

# 浮動擔保に就て

ON FLOATING CHARGE

教 授  
大 濱 信 泉

PROF. N. OHAMA

1940

# 目 次

は し が き	1
第一 浮動擔保の意義及び特質	5
(1) 社債の擔保の諸形態	5
(2) 浮動擔保の意義	6
(3) 浮動擔保の包括性並に流動性	7
(4) 浮動擔保の浮游性又は睡眠性	8
(5) 浮動擔保の企業適應性	11
(6) 浮動擔保の衡平法性	15
第二 浮動擔保設定の方式	16
(1) 特定擔保との比較	16
(2) 浮動擔保の目的の表示方法	19
(3) 浮動擔保の補充性	19
第三 浮動擔保の範圍	21
(1) 總 説	21
(2) 將來の財産	22
(3) 未拂込資本	24
第四 浮動擔保の效力	26
(1) 會社の財産處分權能に及ぼす影響	26
(2) 財産處分禁止約款	28
(3) 反禁行為の效力	28
第五 浮動擔保の固定	29

# 浮動擔保に就て

大濱 信 泉

は し が き

社債は巨額の起債である上に、社債権者も亦多數であつて、しかも流動的であるのが常例である。而して社債の通有性としてのこの巨額性と公衆性とは、社債が他の個別的の借入と區別せられ、法律上特殊の取扱を受けねばならない理由でもあるが、更にこの二大特質は、社債の擔保制度の上にも亦、特別の工夫を要請するものである。

先づ巨額性の方面について考へて見る。凡そ債務の擔保に供し得る財産は、動産、不動産を始め、有價證券、特許權、商標權等千種萬態であるが、しかしその何れを取り上げて見ても、社債の總額を擔保するに足るだけの價額を有する個別的の財産は到底あり得ないであらう。それ故に社債の擔保は、いきほひ多種多様の財産の集團を以てその客體とせねばならない。ところで傳統の擔保制度は、抵當權にせよ、質權にせよ、將又讓渡擔保にせよ、本來は個別的の財産を對象として考案せられたものであり、従つてこれをその儘社債の擔保に應用するとなると、各個の財産につきそれぞれその固有の法則に従ひ擔保設定

の手續を踐まねばならず、殊に社債権者の數の多數なることを思へば、その手續の煩瑣は措いてこれを問はないとしても、法律技術的に不可能のことさへある。そこで社債の擔保については、多數多種多様の財産の集團を、法律上の取扱に於ては一體化するための特別の工夫が必要となるのである。

社債の擔保たる財産の集團を一體化することは、擔保の設定及び實行上必要であるばかりでなく、擔保の價値を増加する上にも亦極めて重要である。元來社債を發行する會社は、現に活動しつつある企業體 (going concern) であり、而して社債の擔保に供せられる財産も亦その企業財産に外ならない。ところで企業財産は、企業組織から分離解體して個々バラバラのものとしてこれを評價した場合と、企業目的に従ひ組織づけられた有機的一體として見たときと、その評價の上に格段の相違を免れない。即ち多種多様の財産の集團は、一旦經營技術的に組織化すれば、そこに自ら収益能力 (earning power) を生じ、而して企業の繼續する限り、反覆的に價値を再生産するものである。従つてこの組織的財産の一團は、その組織の儘で且つ企業の繼續を前提として評價すれば、その組成分子たる個々の財産の價格の累計以上に評價さるべきである。それ故に組織的の企業財産を擔保に供する場合には、この収益能力を考慮に入れると同時に、擔保權を實行する場合に於ても、能ふ限りこの収益能力をそこなふことなく、企業組織の儘で處分するやうに工夫せね

ばならない。而して企業財産を組織的の一體として社債の擔保に供するための特別の仕組としては、わが法制上の財團抵當制度と英國法上の浮動擔保制度とがその代表的のものであらう。

社債の擔保としての財團抵當と浮動擔保とは、それぞれ一長一短があり、その優劣は俄にこれを決し難いが、しかし浮動擔保は財團抵當に比し遙に弾力性に富み、社債の發行會社にとりて非常に便宜であるばかりでなく、収益能力の母體としての企業そのものを擔保の目的とする點に於て、最も合理的の制度である。

社債の擔保に於ける今一つの悩みは、社債權者の公衆性即ちその數が大量的である上に常に流動的なることである。巨額の社債を發行すれば、その社債權者の數も大量的となるのは必定であり、或は當初より萬を以て數ふることさへもあらう。而してこれ等の多數の社債權者は平等に待遇せらるべきものであるから、擔保についても亦同順位の權利を與へねばならない。ところで數千數萬に上る社債權者のために、個別的に擔保を設定することは、そのこと自體すでに困難の業であるが、社債券は流通を豫定するものであるから、社債權者は固定しないのが常態であり、而して社債の讓渡の度毎に擔保權者變更の手續をふまねばならないとなると、到底その煩瑣に堪へ得るものではない。更に社債權者は上述のやうに、同一順位の擔保權を附與せねばならないが、同一目的物の上に、多數の債權者のために、

同一順位の擔保を設定することは、法律上全く不能のことである。要するに社債の擔保は、社債權者の公衆性の故に、この關聯に於ても亦特別の工夫を要請するものであつて、而してこれらの不便は信託制度の應用に依り容易に克服することを得るのであり、またわが國に於ても夙に英米の制度を模倣し、擔保附社債信託制度を確立し、實際上大いにその妙諦を發揮して居ることは遍く人の知る通りである。

かくの如く社債の擔保については、目的物件を單一化し、更に信託制度の利用に依り擔保權者をも單一化する外、更に社債權者についても亦社債權者集會制度に依つてその組織的單一化が試みられ、要するに社債の法律關係は、そのあらゆる方面に於て單一化工作が施されるものである。

ところで本稿に於て、私は社債の擔保制度中最も特色のある英國の浮動擔保の紹介を志して居るが、この外にわが國に於ても將來模倣の餘地あるものとしては、receiver の制度を擧ぐべきであらう。

## 第一 浮動擔保の意義及び特質

### (1) 社債の擔保の諸形態

社債には、無擔保社債 (unsecured debenture) と擔保附社債 (secured or mortgage debenture) とあるが、英國では無擔保社債は極めて稀であり、この點はわが國の實情と大いにその趣を異にする。尤もわが國に於ても、最近は擔保附社債が増加しつつあり、而してこれは金融または投資の堅實化の傾向を示すものとして注目に値ひする。

社債の擔保にも、人的擔保と物的擔保とがある。人的擔保は、第三者が社債權者に對し、社債元本の償還並に利息の支拂につき發行會社のために保證 (guarantee) をなす場合がそれであるが、この保證は親會社が子會社のためにこれを爲し、また發行會社が十分の擔保物件を有し且つその事業も有望であるに拘らず、名聲が公衆に知られて居ないやうな場合に行はれることが多い(註一)。而して保證に依る擔保は、物的擔保を設定したる上に、その補充として行はれることも少くない。

(註一) Simonson, Debentures and Debenture Stock, p. 12.

物的擔保は、英國法上の最も普通の擔保形式たる讓渡擔保即ち mortgage の形態を採るのが通例であるが、擔保の目的物が特定 (specific) 且つ固定的 (fixed) のものである場合と、流動的の財産の集團を目的とする場合とに於て、その性質を異にせね

ばならぬ。而して特定且つ固定的の財産の上に設定せられた擔保は、特定擔保または固定擔保 (specific or fixed security or charge) と稱し、而してその性質は普通法上の讓渡擔保 (legal mortgage) であるのが常例である。これに反し流動的の財産を包括的にその客體となす場合には、その擔保を浮動擔保 (floating charge or security) といひ、而してそれは常に衡平法上の擔保權 (equitable mortgage) である。

なほ社債は、その償還のために基金 (sinking fund) を設定することがある。而してこの基金は専ら社債の償還に充てられるから、社債權者の地位を強化する作用を伴ふものであり、従つてこれを設定することを社債の一條項となす場合には、擔保 (security) といふ言葉の英國流の用例に従へば、これも亦擔保の一種に數ふべきであらう(註二)。而してこの償還基金を設ける場合には、通例は抽籤 (drawing) の方法に依り定期的に一定數の社債を償還するものである(註三)。

(註二) 英國法の下に於ては、擔保 (security) といふ言葉は、最廣義に於ては、凡そ權利の享有または行使を、より容易且つ確實ならしめる一切の仕組を指すものである。例へば債權について證券が発行せられた場合には、立證が容易であり、延いてはその權利の行使を確實ならしめるものであるから、これも亦擔保の一種に數へられる。即ちこの場合、債權は證券に依り擔保せられる (to be secured by the instrument) といはれ、また轉じて證券それ自體をも、security と稱する。

(註三) Simonson, Debentures and Debenture Stock, p. 12.

## (2) 浮動擔保の意義



浮動擔保 (floating charge or security) とは、或企業 (a going concern) のその時々における資産 (assets) を、企業の進行中變化する儘の状態に於て、その客體となす仕組の擔保を指し、而して當該企業が生きた企業として存續する限り、または擔保権者が介入するまでは、睡眠の状態に止ることがこの擔保の本質である(註四)。

(註四) A floating security is an equitable charge on the assets of a going concern. It attaches to the subject charged in the varying condition in which it happens to be from time to time. It is of the essence of such a charge that it remains dormant until the undertaking charged ceases to be a going concern or until the person in whose favour the charge is created intervenes (Government Stock and other Securities Investment Co. v. Manira Railway Co., 1897. Lindley, on Companies Vol. I. p. 318).

先づ浮動擔保は、企業財産換言すれば所謂客觀的意義の營業を目的とするものであり、それ故に企業上の擔保 (charge on the undertaking) ともいはれる。要するに浮動擔保は、會社の積極的財産一般 (general property of the company) を纏れる全體として、且つ企業の用に供しつつ、その上に設定せられる擔保であつて、その客體が包括的且つ流動的な點に於て、特定擔保と大いにその趣を異にするものである。

### (3) 浮動擔保の包括性並に流動性

浮動擔保は多數の財産を個別的にその目的とするのではなく、その全體を組織的の一體として擔保に供するものであり、

この點に於て財團抵當制度と一脈相通ずるものがある。即ち財團抵當も多種多様の財産の集團を特定の企業との關聯に於て組織的一體として取扱ふ仕組であり、この點は浮動擔保に於けると同一であるが、しかし財團抵當に於ては、その財團を構成する個々の財産は特定且つ固定して居るに反し、浮動擔保の場合に於ては、その目的たる企業財産は單にその範圍が概括的に示されるだけで、具體的にその品目を列擧する必要もなく、また決して特定不動のものでもない。別言すれば浮動擔保に於ては擔保設定當時に於ける財産が、その儘固定的に擔保の客體となるのではなく、會社は擔保の設定に拘らず、既存の財産を自由に處分することを得る代りに、將來取得する財産は當然に擔保の目的となされる仕組である。要するに浮動擔保は、その目的たる財産の範圍が包括的であるばかりでなく、その財産の形態も流動的であり、それ故にこそ企業が運営の儘で即ち going concern として擔保に供せられ得るものであつて、而して浮動擔保の妙諦も亦、實にこの弾力性に存するのである。

#### (4) 浮動擔保の浮游性又は睡眠性

凡そ物上擔保はそれが擔保として純化した形態に於ては、その客體たる財産を換價したる上、その代金を以て他の債權者に優先して辨濟を受けることを究極の目的とするものであり、従つて換價性と優先性とは實に物上擔保の生命といはねばならない。而して換價性は、換價せらるべき目的物が特定して居るこ

とを前提とするものであり、また優先性は、その目的物の上に内容の相容れざる他の権利の設定せられることを排除し、若し目的物件が處分せられたる場合に於ても、その所在に追及して擔保を實行し得るやうに仕組まれることが必要である。要するに排他性と追及性とは、實に擔保權者の防壁に外ならないのである。

然るに浮動擔保に於ては、會社はこれを設定したる後に於ても、その目的たる企業財産を自由に處分し、また當該浮動擔保に優先する特定擔保を他の債權者のために設定するを妨げない。即ち浮動擔保は排他性と追及性を伴はず、また優先性の保障もない、従つて浮動擔保は、物的擔保としての性格を完全に備へて居らないのではないかとの疑問をさへ生ずる。更にこれを裏返していへば、浮動擔保はいよいよ實行する段階に至るまでは、その目的たる財産そのものに具體的且つ物權的に結びつかず、その時々々の財産に何時でも固定的に結合する可能性を保有しながら、形態的に變轉する企業財産の上に單に浮游 (float over) して居るに過ぎないのである。それ故にこれを浮動擔保といふのであるが、また絶えず變化する財産の上に次から次へと移動するといふ意味で移動擔保 (shifting charge) とも稱せられる。なほ浮動擔保は、浮游して居る間は權利としては具體的に作用しないものであり、そこで英國の學者はこの状態を形容して、この擔保は睡眠状態にある (the charge remains

dormant) ともいふ(註五)。従つて浮動擔保は、寢擔保(dormant charge) ともいふことを得よう。

(註五) Lindley Vol. I. p. 368. Stiebel's Company Law and Prececlants  
3rd ed. Vol. I. p. 384.

そもそも物上擔保は、前にも指摘したやうに、究極に於ては、その目的物の換價に依つて實現せられ、權利としての實を結ぶことになるが、しかしそれは最後の段階のことであつて、若し債務者が義務に背くことなく順調にその債務を履行する限りに於ては、擔保權は實行せられずに終るものであり、従つてこの場合には、結果からいへば、その擔保は存在しなかつたに等しい。要するに擔保は、結局はまさかの場合の保障に過ぎないのであつて、債權關係が順調に實現せられる限りに於ては、浮動擔保に限らず特定擔保と雖も、その實行の觀點よりすれば、遂に睡眠状態で終始するわけであり、従つて睡眠性は寧ろ擔保一般の通有現象ともいへる。しかし浮動擔保の睡眠性の特質は、別の方面にあることを忘れてはならない。

物上擔保は、目的物の換價を究極の目標とし、従つて換價の必要の生ずるまでは、浮動擔保に限らず、權利は眠つて居るに等しいが、しかし換價せらるべき目的物の保存のためには終始防禦的の活動を續けねばならぬ。即ち擔保權者をしてその目的物件につき優先辨濟權を得しめるためには、擔保權者のために排他的にその物が保存されて居ることが絶対に必要であり、従

つてその目的物の處分を排除し、假令處分せられたときでも、爾後の權利取得者に對して優先すると同時に、その所在に追及し得ることが肝要である。而して特定擔保は常時この防禦作用を營むものであり、従つて全く睡眠状態にあるとはいへない。然るに浮動擔保は、その目的物件の處分を排除する效力なく、またその處分の場合に於ても、他の權利者に對する優先性若くは追及性なく、權利の防禦の側面に於ても睡眠を續ける。要するに浮動擔保の睡眠性の特質は實にこの點に存するのであつて、而してこのことは、浮動擔保が人的 (personal) のものであつて物權的性格を具有せざることを證示すると同時に、浮動擔保が衡平法的擔保 (equitable charge) と稱せられるのも、結局はこの特質に由來するものに外ならない。

#### (5) 浮動擔保の企業適應性

浮動擔保は、上述の如くその目的物が固定せず、従つて排他性を有せざる結果、その權利の本質も物權的であるよりは寧ろ債權關係に近い。そこでこれを質權抵當權の如き特定擔保と比較すると、浮動擔保は擔保としては實にたよりのないもののやうに感ぜられる。しかし實際に於ては、浮動擔保は決して一般に豫想せられるほどに脆弱のものではなく、依然として有力の物的擔保たるを失はないのである。而してこの疑問を解くには、一面に於ては浮動擔保は生きた企業 (going concern) それ自體を客體として居ることを念頭に置くと同時に、他面に於て

は、後に浮動擔保の效力として論ずるであらうやうに、企業財産の處分に対しても或程度の制限が設けられ、一種の防壁の存することを看過してはならない。

元來企業は収益能力の母體であつて、その經營が堅實であり且つ事業そのものが順調に進展する限りは、常に投下資本の價値を保持しつつ(所謂資本の維持)、繼續的に利潤を生むことを本來の性格となすものである。今假りに浮動擔保の設定後、會社が財産の一部を他に讓渡した場合を想像して見よ。その處分せられた特定の財産のみを考へられれば、なるほど擔保物の減少を來たし、それだけ社債權者を害するやうに思はれるけれども、しかし企業經營の通常の過程に於ける企業財産の處分は、固定財産の場合にせよ、流動資産の場合にせよ、必ずや相當の對價を以てなされるのが通例であり、而してその對價として得たる資産は、その形態の如何を問はず、當然に浮動擔保の客體となるものであるから、企業財産の總額に於ては大なる變動なく、従つて社債權者を害することもない。而してこの理は、他の債權者のために、浮動擔保に優先する特定擔保を設定した場合でも何等變りはない。蓋しその特定擔保に依り確保せられる主たる債務も亦、會社はこれを無償で負擔したのではなく、必ずや等價以上の對價を獲得した筈であり、而して對價物は會社の資産として當然に浮動擔保の目的たるべきだからである。要するに浮動擔保は、個々の財産の上に固定せず、従つて財産

處分の場合に於ても優先權及び追及權を生じないけれども、生きた企業自體を目的とする結果、會社の資産の形態が如何やうに變化しようとも、その企業の經營が堅實である限りは、社債權者にとり必ずしも危險ではないのである。若し財團抵當制度に於けるやうに、その目的物件を固定して處分を禁ずることになれば、却つて企業の活動を阻害し、結局は企業そのものの全價値を擔保に供し得ざるの不便を免れない。

そもそも會社が社債の發行に依りて新なる資金を獲得するのは、舊債の借換へとか、事業の擴張とか、種々の目的に出づるものであるが、何れにせよ、その利拂並に元本の償還に關し一定の計畫を樹立した上でのことであり、而してその究極の目標は収益能力の維持乃至は増進でなければならぬ。従つてその償還計畫に於て、假令借換を豫想しようとも、結局はそれは企業の利潤を以て償はるべきであつて、當初より擔保財産の處分を豫定し、その換價を以て社債の償還に充當する計畫の下に社債を募集するが如き亂暴極まる經營家はなかるべく、また擔保物を處分せざれば到底償還を受け得る見込のないことを知りつつ、社債を引受けまたは買受ける無謀の投資家も絶無であらう。また社債の擔保の實行は、これを文字通りに行へば、浮動擔保に限らず財團抵當の場合でも、結局は當該企業の崩壞を招來するものであるから、その事業が失敗に終つたよくよくの場合に限られるものである。而して假令擔保を實行するの外に途が

ない羽目に陥つた場合でも、實際問題とすれば擔保物件の處分を企てる前に、何等かの形式に依る會社の整理(reconstruction)が試みられることは、わが國に於ける從來の經驗に徴しても明である。よしんば擔保物件を處分するにしても、企業を解體してバラバラの財産として賣却すべきものではなく、企業として存續することを可能ならしめるやうに、有機的組織の儘纏つた全體として處分することが必要であり、従つてこの點よりしても、企業の全體を目的とする浮動擔保の方が、企業産財の一部につき設定せられた財團抵當よりは遙に優つて居るといふことが出来る。

浮動擔保は既に詳述したやうに、排他性を缺きこの點に於て一抹の不安を免れないけれども、しかしそれも睡眠状態(dormancy)にある間、換言すれば企業が順調に進展して居る間のことであつて、會社の解散または會社の義務違背等の事實があれば、即時に浮動擔保は睡眠より覺め、物的擔保としての本性を發揮してその當時に於ける總べての財産の上に固定し、特定擔保の權利者を除き他の一般債權者に優先して辨濟を受けることが出来る。この點については後に詳論する機会があるが、とにかく浮動擔保は、いよいよこれを實行する際に於ける會社の積極財産の總額より特定擔保の額を控除したる殘額が、社債の總額に達する限りは、社債權者に十分の保護を與ふる理である。要するに浮動擔保は、多分に經營者に對する信賴と事業の成功



の見込を基調として居り、この點に於ては特定擔保に比し投機的の憾みは免れないが、しかし評價が適當である限りは、有力の物上擔保たるを失はないのである。尤も浮動擔保はこの投機的要素のために、實際に於ては單獨に利用せられず、會社の重要財産の上に特定擔保を設定したる上で、その補充として利用せられる事が多い。なほこの點についても後に再説の機會がある。

#### (6) 浮動擔保の衡平法性

浮動擔保は衡平法上の擔保 (equitable mortgage) であつて、特定擔保の如く普通法上の擔保權 (legal mortgage) でないことは、前にも指摘した通りである(註六)。そもそも equitable mortgage には、衡平法上の權利 (equitable interest) をその目的とするものと、目的たる權利は普通上のもの (legal right) であるが、擔保設定の契約を爲したるに拘らず、未だその權利を擔保權者に移轉せざるために衡平法的の法律關係として取扱はれる場合とがあるが(註七)、浮動擔保がその後者の範疇に屬すること換言すれば普通上の權利の上に設定せられた衡平法的擔保 (equitable mortgage of legal rights) なることはいふまでもない。即ち浮動擔保の目的物は絶えず流動して居るから、その目的物上の權利を固定的に擔保權者に移轉し置くことは不可能であり、従つて衡平法上の擔保たる外はないのである。

(註六) Stiebel's p. 388. Lindley, p. 318.

(註七) Fisher's Law of Mortgage p. 16.

衡平法上の擔保は、その當事者間に於ては目的たる権利が移轉したると同様の效力を生ずるのみならず、惡意の第三者に對してもその擔保權を以て對抗することを得るものであるから(註八)、會社が擔保の條項即ち信託證書の規定に反して財産を處分したる場合に於ては、或程度の排他性を發揮することを得るものである。

(註八) Byrnes, Law Dictionary p. 590.

## 第二 浮動擔保設定の方式

### (1) 特定擔保との比較

社債の擔保は、前にも一言したやうに個々の社債權者についてこれを設定せず、信託制度の應用に依り總社債權のために受託者に對してこれを設定するのが通例であるが、その設定の方式に於て、浮動擔保と特定擔保との間に多少趣を異にするところがある。先づ特定擔保の場合には、擔保權は社債發行會社と受託者との間の信託契約に依つて設定せられ、その設定文言は單に信託證書 (trust deed or covering deed) に記載せられるだけのことであつて、社債券 (debentures) には、假令擔保に關する規定を設けることがあつても、それは、例へば當該社債は信託證書に設定せられた擔保の受益權を伴ひ且つ信託の條項に従つて發行せられる旨 (This debenture is issued with the benefit of and subject to the charge created by and the terms and condi-

tions contained in the trust deed) を規定し、單に社債券所持人と信託との關聯を示すに過ぎない。しかし浮動擔保の場合には、信託證書と社債券の兩方に擔保設定文句を記載する。従つて社債券所持人は信託の受益者たるのみでなく、社債券の擔保設定文句に依り、直接に浮動擔保の權利者たるものである。尤も社債が所謂 debenture stock の形態を採る場合には(註一)、浮動擔保の設定は、單に信託證書にこれを規定するだけで、社債券 (debenture stock certificate) には、その所持人が、信託證書に依り設定せられた擔保につき受益權を有する旨を規定するに過ぎない。何故ならば debenture stock は、會社がその所持人に對して社債並にその利息を支拂ふべき旨の約束文言を記載することなく、従つて普通の debentures に於けるやうに、形式上はその所持人と發行會社との間には直接の權利義務が成立しないこととなるからである。即ち普通の debentures であれば、その本文中に當會社は本證券所持人に對して證券記載の金額を支拂ふべき旨 (The company hereby covenants to pay the holder hereof the sum——) を規定し、その證券は支拂約束證券たる形式を採るが、debenture stock certificate にはかくの如き支拂約束文言なく、單に本證券はその所持人が〔上記〕統一社債の中の——磅につき權利を有することを證す (This is to certify that the bearer of this certificate is entitled to £—of the above mentioned debenture stock) と規定し、證券上は會社と所持人

との間に何等の契約關係なく、社債元本の償還並びにその利息の支拂に關する契約は、受託者との間に存するに過ぎない(註一)。要するに debenture stock の場合には、證券所持人は會社に對して直接の權利を有しないこととなるから、擔保も専ら受託者の名義となされ、社債券の所持人に對して擔保を設定することもあり得ないのである。

(註一) Debenture stock の普通の debentures と異なる特徴としては、社債券所持人と會社との間に契約關係の存せざることを指摘するのが通例である(Lindley, on Companies Vol. I. p. 303, 池田寅次郎氏擔保附信託法論九頁栗栖島田兩氏歐米社債法概論9頁)。尤もそれは社債の成立したる後のことであつて、社債關係の成立する過程についていへば、debenture stock と雖も、引受契約は會社と各引受人即ち社債權者との間に成立することがある。しかし社債が一旦成立すれば、その法律關係の實體は結局元本の償還並利息の支拂に關する債權關係に存するわけであるが、debenture stock の場合には、社債券所持人は直接會社に對して權利を有することなく、單に受託者を通じて間接的に權利を有するに過ぎない。従つて debenture stock は debentures との對比上間接社債といふことを得る。更に debenture stock の第二の特徴としては、その統一性を指摘すべきであらう。debentures の場合には、その總額を均一的の單位に分割し、而して債權債務はその單位毎に獨立的に成立し、結局複數の均一的の債權關係が並立することになるが、debenture stock は、その總額につき一個の統一的債務 (consolidated loan) が成立し、個々の社債券所持人はこの統一體につき單に割合的の持分 (share of debt) を有するものとして取扱はれるのである (Simonsen's, p. 6)。而して debentures の語は複數形に用ひられるに反し、debenture stock は常に單數形を以て表現せられるのもこれがためである。従つてこの特質を捉へて意譯するならば、debenture stock は統一社債といふべきであらう。第三に、debenture stock の特質としては、分割可能性を掲ぐべきである。debentures の個々の

單位は、更にこれを分割することを許さないが、debenture stock の場合には、その構成の基本的單位の觀念なく、而して各社債權者はその權利を任意の額に分割して譲渡することが出来る。従つてこの點からいへば、debenture stock は、分割可能社債と稱すべきである。

## (2) 浮動擔保の目的の表示方法

浮動擔保は企業即ち企業財産を包括的にその目的とするものであり、従つて charge on the undertaking と稱せられる。而してこれを設定する場合には、普通はその客體を示すのには、its undertaking, all its assets whatsoever and wheresoever including its uncalled capital for the time being の如き表現を用ひるが、しかし the undertaking の語を用ひることは要件でなく、例へば、charge on the estate, property and effects とか、或は charge on the property, book debts, assets, money and other effects 又は charge on all its property, real or personal whether present or after-acquired, with or without uncalled capital の如き表現も亦、浮動擔保即ち企業を客體とする擔保に外ならない(註二)。要するに企業繼續の姿に於て、その企業上の財産を包括的に擔保の客體とする趣旨さへ明であれば、必ずしも企業の語を用ひることは必要でない。

(註二) Simonson, p. 18, Hamilton's Company Law, p. 258.

## (3) 浮動擔保の補充性

浮動擔保は、既存の財産は勿論將來取得すべき財産に對しても當然にその效力を生じ、苟くも會社の財産である限りに於て

は、特に除外したるものを除き、そのすべてが擔保物件となされ、従つて擔保物件の範圍からいへば最も廣汎であり、この點は浮動擔保の長所であるが、しかし會社は浮動擔保を設定した後には、その財産を自由に處分することが出来るのみならず、元來浮動擔保は既に説明したやうに衝平法上の權利に過ぎず、従つて善意の第三者に對しては對抗力を有しないから、社債權者の側よりすれば不安を免れない。そこで實際に於ては、社債の擔保を浮動擔保の一本建てにすることを避け、先づ會社の主要の固定資産の上に特定擔保を設定したる上、浮動擔保は寧ろ補充的に爾餘の財産の上にこれを設定するのが通例である。

信託證書に依り特定の財産上に特定擔保 (specific mortgage) を設定するには、目的物件はこれを信託證書の第一附屬書 (first schedule) に列舉記載し、而して信託證書の本文中に *The company as beneficial owner doth hereby charge by way of legal mortgage all the freehold and leasehold land tenements and hereditaments specified in the first schedule hereto with the payment to the trustees of the principal moneys and the interest and all other moneys payable under the debentures or these presents by the company* の如き規定を設ける。因みに信託證書には、三個の附屬書があり、而して第一附屬書は特定擔保の目的物件の目録書であるが、第二附屬書には社債券の全

文を記載し、更に第三附屬書には社債權者集會に關する規定を記載するのが一般の慣行である。

ところで特定擔保の外に、補充的に浮動擔保をも設定する場合には、信託證書中に更に前述の文言に引續き浮動擔保設定の規定を設けることが必要であり、而してそれには次の如き文言が用ひられる。For further securing the principal moneys and the interest and all such other moneys as aforesaid the company hereby charge by way of floating security in favour of the trustees all its undertaking and assets whatsoever and wheresoever other than the specifically mortgaged property but including its uncalled capital for the time being.

### 第三 浮動擔保の範圍

#### (1) 總 說

浮動擔保は會社の財産の一部につき設定せられることもあり、また全部の財産を擧げてその目的とすることもある。而して一部の浮動擔保の場合に於て、その擔保の効力が爾餘の財産にまで及ばないことはいふまでもないが、しかし如何なる種類範圍の財産が當該擔保の目的たるかは、結局各場合につき判定する外はない。要するに浮動擔保の目的物件の範圍の問題は、結局はその設定行爲殊に社債券及び信託證書の規定の解釋の問題に歸着する。なほ英國法に於ては、起債並に擔保の設定に關

し、その定款を以て会社の能力 (power) または取締役の権限 (authority) の上に種々の制限を設けることが多く、そこでこの關聯に於ても、浮動擔保の範圍につき種々の疑義を免れない。ところで浮動擔保の目的の範圍に關する紛争は、その多くは、將來の財産 (future property, after acquired property) を含むや、また未拂込資本金 (uncalled capital) をも含むやに關する。

## (2) 將來の財産

そもそも浮動擔保は企業上の擔保 (charge on the undertaking) であり、従つて本來は、特に除外せられたものを除き、会社のすべての財産を擧げてその客體たるべきであるが、しかしそれは何時に於ける財産を指すのか必ずしも明瞭でない。企業を擔保に供す (charging the undertaking) といふても、擔保設定當時に於ける全財産の意味にも解され、或は現存財産の外將來取得すべき財産をも含む趣旨にも解される餘地がある(註一)。また實際に於ては、信託證書や社債券上に浮動擔保の客體を示すにあたり、ただ the undertaking の一語を以てすることは絶無であつて、必ずや、何等かの程度に於て浮動擔保の目的たるべき財産の種類をも示すのが常例である。

(註一) Simonson, p. 22.

將來取得すべき財産を目的とする包括的擔保の效力については、嘗つてその效力を疑はれたことがあつたが註二、しかし1988年の Tailby v. Official Receiver 事件の判決以來、將來



の財産、權利獲得の可能性 (possibilities) または期待權 (expectancies) と雖も、その目的物が獲得せられまたは存在するに至つたときに於て特定可能 (capable of identification) のものでさへあれば、その效力を妨げないと解されて居る(註三)。

(註二) *In re d'Épineuil*, 1882. *Belding v. Read* 1865.

(註三) *Simonson*, p. 22.

それでは如何なる文言を用ひれば、現存財産のみならず將來の財産をも含むことになるのか、先づ判例の上からその事例を拾つて見よう。“On the undertaking and property and receipts and revenue aforesaid” (in *re Marine Mansions Co.*, 1867), “on the undertaking all sums of money arising therefrom, and all the estate, right, title and interest of the company therein” (in *re Panama, New Zealand and Austrarian Royal Mail Co.*, 1870), “on all the company's estate, property and effects” (in *re Florence Land and Public Works Co.*, 1878), “on the company's undertaking and all its property whatsoever and wheresoever, both present and future” (*Brunton v. Electrical Engineering Co.*, 1891) 等は、何れも將來の財産をも含むものと解されるに反し、“on the undertaking and all the real and personal estate of the company” は、既存のもののみを指し、將來取得すべきものを含まないと解されて居る (in *re New Clydach Co.*, 1868)。要するに all property とか all

assets といへば將來の財産を含むが、all estate の場合には單に既存のものを意味すると解され、この點は留意に値する。因みに property または assets の語は、所謂暖簾即ち good will をも包含するものである (Fennings v. Fennings 1898)。

### (3) 未拂込資本

未拂込資本 (uncalled capital) 即ち會社が各社員より將來出資の拂込を受くる権利は 擔保に供することを得るものであり、而して浮動擔保はこれをも包含するのが通例である。しかし未拂込資本に對する會社の権利は、拂込催告の前後に於て、換言すれば既催告の部分 (past calls) と未催告の部分 (future calls) とはその性質を異にするものであるから、區別して考察せねばならない。ところで英國法の下に於ては、その所謂 past calls と future calls との區別は、その言葉の示す通りに催告 (call) の前後による區別でなく、寧ろ催告の決定の有無を標準とするが如くである。即ち拂込催告が決定されて居れば (call determined)、未だその催告が現實になされなくとも (not yet actually made) past calls と解される(註四)。

(註四) Simonson, p. 24.

Past calls は既に具體的の權利であり現實の財産たるを失はないから、これを擔保に供するにつき別に困難を生じないが、future calls は條件的の財産 (sub modo property) に過ぎず、權利 (right) といはんよりは、寧ろ權能 (power) と稱すべきも

のである。従つて future calls の形態に於ける未拂込資本金は、明示的にせよ默示的にせよこれを許容する趣旨の定款 (memorandum or articles of association) の規定の存する場合に限り、會社はこれを擔保に供することを得るに過ぎない(註五)。従つて會社が浮動擔保を設定したる場合に於ても、未拂込資本金を包含するか否かに關し、信託證書の解釋上のみならず、會社または取締役の權限の有無についても疑義を免れない。

(註五) Simonson, p. 24.

會社は上述の如くその定款がこれを許容する限りは、未拂込資本金の全部を擔保に供するを妨げないが、しかし解散の場合のために特に留保せられた部分 (uncalled capital reserved for the purposes of winding up) についてはこの限りでない。即ち會社は、特別決議 (special resolution) を以て、その資本の一部を解散の場合のために留保することを得るものであり、而してこの留保をなしたる場合に於ては、その留保部分は、解散の場合に限り且つ解散の目的のためにのみ拂込をなさしめ得るに過ぎない (Sect. 49 Companies Act 1929)。要するにこの留保資本は、取締役の處分權限外のものといふべく、従つてこれを擔保に供することを得ざるものである(註六)。

(註六) Simonson, p. 25.

#### 第四 浮動擔保の效力

##### (1) 会社の財産處分權能に及ぼす影響

会社は浮動擔保を設定したる後と雖も、従前通りその營業を繼續するものであり、而して取引を繼續する以上は、既存の財産を處分し、債務を辨濟し或は新なる債務を負擔するに至ることとは必定であるが、しかしそれは浮動擔保の妨げとはならない。元來会社が社債を發行して新なる資金を獲得することは、その企業の發展を期するためであり、従つて社債のために設定した浮動擔保の結果として、若し会社の取引を制限することになれば、それは結局飛躍を志し乍ら、自ら足枷を求むるに等しく、矛盾も甚しきものといはねばならぬ(註一)。

(註一) Simonson, p. 16.

要するに浮動擔保を設定したる後に於ても、別段の制限特約のない限りは、会社は原則としてその財産を自由に如何やうにも處分することを得るものと解さねばならぬ。尤もこの原則にも一定の限界が必要がある。即ち会社の財産處分行爲は、その企業の存續と矛盾せざる範圍内に於て (not inconsistent with its continuance as a going concern) 且つその目的の遂行上 (in furtherance of any objects which the company was established to carry out) 必要の行爲に限定せらるべきである。從來多くの判例は、会社の營業の通常の過程に於ける取引 (dealings

in the ordinary course of the company's business) といふ表現を以てこの限界を示して居るが、狹隘に失する憾みがある(註二)。

(註二) Lindley, p. 318.

1900年の Metropolitan Bank of England and Wales v. H. II. Vivian Co. 事件に於ては、社債の發行會社がその一營業所の營業を他の會社へ賣却して株式を取得した事案に對し、浮動擔保を害せずと判示された。即ち營業の讓渡は、營業上の通常取引とはいへないが、會社の目的遂行上の行爲にして、而かも企業の存續と牴觸せざる行爲であるとはいへる。なほ 1901年の Foster v. Borax Co. 事件では、社債の發行會社が、企業合同 (amalgamation) のために、同種の事業を目的とする會社にその全營業を讓渡して株式及び社債券を取得したのであつたが、これも亦妨げざるものと判示せられた(註三)。この判例はやや行き過ぎの感があるが、とにかく浮動擔保の影響たる會社の取引に對する制限の限界は、dealings in the ordinary course of the business の表現を以ては狹隘に失するものである。

(註三) Lindley, p. 219.

なほ會社は、浮動擔保に拘らず、その企業財産中の一部の特定財産の上に他の債權者のために浮動擔保に優先する特定擔保を設定することを得るものであり、而してこの場合に於ては、その特定擔保の取得者が浮動擔保の存在を知りたる (with notice of the floating charge) とし雖も、また假令浮動擔保が

第一順位の擔保たるべきことを定めたる時と雖も、特定擔保は浮動擔保に優先するものである。第一回社債につき浮動擔保を設定したる後、一部の特定財産の上に第二回社債のために浮動擔保に優先する特定擔保を設定することも可能である。尤も既に存する浮動擔保と同一順位 (ranking pari passu) またはこれに優先 (in priority) する第二の浮動擔保を設定することは、原則として許されざるものである(註四)。

(註四) Lindley. p. 200.

## (2) 財産處分禁止約款

上述の如く會社は、浮動擔保の存在に拘らず、會社の存續及び目的の遂行に反せざる限りは、如何やうにもその財産を處分するを妨げないが、しかし實際に於ては、浮動擔保の設定行爲即ち社債券又は信託證書を以てこれを制限することが多い。而して普通行はれる制限は、會社の財産の全部又は一部につき、浮動擔保の権利者と同一順位またはこれに優先する擔保を設定することを禁ずることである。

## (3) 反禁行爲の效力

會社が、浮動擔保の效力として生ずる 前述の 制限に反して、會社の財産を處分し、または擔保に供せんとする場合には、社債権者は先づこれを阻止するために差止命令 (injunction) を求めることが出来る。而して既に處分がなされたる後と雖も、無償の取得者または惡意の有償取得者に對しては、浮動擔保を以

て對抗することを得る。即ち擔保の設定の場合に於ては、その惡意者の取得したる特定擔保は浮動擔保に對して後順位のものとして效力を生ずるに過ぎない。また財産讓渡の場合に於ては、惡意若くは無償の讓受人は浮動擔保に服するものとしてこれを取付するに過ぎない(註五)。

(註五) Lindley, p. 222.

ところで茲に所謂惡意とは、その財産の處分行爲が浮動擔保の禁止條項に反することを現實に認識せる (with actual notice) ことを指すものであつて、單に社債の發行せられ居ること、または浮動擔保の存在の認識は、必ずしも茲に所謂惡意に該當しない(註六)。

(註六) Lindley, 前掲。

要するに浮動擔保も、上述の範圍内に於ては排他性を有するものであつて、従つて睡眠状態にあるとはいふものの、或程度の防禦作用は營むものである。それ故に浮動擔保は、假令睡眠中にある場合と雖も、他の衡平法上の權利關係がそうであるやうに、單なる債權關係ではなく、その性質は寧ろ物權との中間に位するものといふべきである。

## 第五 浮動擔保の固定

浮動擔保は、一定の時期にはその睡眠状態を脱して、その當時に於ける會社財産の上に具體的に結合固定 (fixed) し、爾後

は特定擔保として完全に物權的性格を發揮するに至るものであり、この變化を浮動擔保の固定 (to become fixed) 或は浮動または睡眠の終止 (to cease to float or to be dormant) と稱する。而して浮動擔保は (1) 營業の廢止、(2) 解散の開始 (3) 管理人 (receiver) の任命ありたるときに固定するものである。即ち浮動擔保の固定原因はこの三者に限られるものであつて、この三者の中の何れかの事由が発生せざる限りは、假令會社の經營困難 (in difficulties)、社債元本若くは利息の支拂の遲延、社債權者の社債の償還及び利息請求の判決の獲得等があつても、浮動擔保は固定することなく、依然として睡眠を續けるものである (註一)。

(註一) Lindley, p. 326.

營業の廢止 (ceasing to carry on business) とは會社が任意にその營業を繼續することを廢する場合を指し、また解散 (winding up) は裁判所の命令に依る解散と總會の決議に基く任意の解散とがあるが、その何れも浮動擔保固定の原因に外ならない。營業の廢止にせよ解散の場合にせよ、會社は最早支出を爲すのみで所得を生じないことになり、社債權者の擔保も亦漸次減少する外はないから、假令社債償還の時期が到來しなくとも、擔保を固定せしめてこれを實行することを許さねばならない (註二)。

(註二) Stiebel, p. 389.



管理人 (receiver) は、社債の擔保財産を管理處分するために任命せられるものであるが、社債権者または受託者に依りて任命せられる者と裁判所が任命する者とがある。管理人れを任命し得る場合は、信託證書中に詳細に規定するのが通例であるが、會社が社債の利息の支拂を怠つた場合には、元本についても期限の利益を喪ひ、而して社債権者は receiver を任命して擔保を實行することを得るものと定めることが多い。