

資料  
〔講演〕

第六回法学会学術大会  
アメリカ法からみる担保権の執行制度の意義

青木 則 幸

○高林（コーディネーター・早稲田大学教授）：それでは、これから法学会が主催いたします第6回法学会学術大会を開催いたします。最初に私は、知的財産法を担当している高林です。本日は、法学会大会についてのコーディネーター役を仰せつかっておりますので、最初にこの大会の趣旨や法学会のご紹介をさせていただきます。

早稲田大学法学会は、教員と学生全ての方々が会員になって構成されている法学の研究教育を行う団体です。皆さんも、『法学会誌』とか『早稲田法学』等々、配られているのを見たことがあると思います。このような学術大会の他に、模擬裁判や学術研究会、4月に行っている講演会なども主催しています。

また、懸賞論文や、ゼミ論文など、学生から広く募って優秀な方々には、卒業式に立派なメダルを贈呈するというのもやっており、学生と教員が日々一緒になって法学部の研究教育を盛り上げようという団体です。

この第6回法学会学術大会は、「第6回」とあります通り、伝統の長い法学会の中では、最近始めた企画ですが、私が庶務担当をした時代に、法学会長の藤岡先生の発案で始まりました。趣旨は、法学部、法学学術院の学生の方々に、より法学についての面白さを分かってもらうために、外国に留学して帰ってきた先生や、もしくは一つのテーマについて長らく研究してきた先生方など、バラエティに富んだ先生方の講演や対談を通じて、法律の面白さを知っていただくということで始まったもので、本日第6回目を迎えているということです。

私のお話は3分で終わるということですので、間もなく終わりますが、今回の企画は、アメリカに留学されて帰ってきて間がない青木則幸先生と、また同僚でもあり、早稲田大学で学び、かつ現在千葉大学で先生をやっておられる杉本和士先生から、皆さん1年生などとすと、まだ余り学んでないかもしれませんが、担保物権に関するものですが、今までのとは違う非常にアメリカ的な発想法が含まれた、担保物権の新しいあり方、分析の仕方というものについて、お二人でお話

をしていただくということです。

最初にアメリカ帰りの青木先生から1時間ほどお話しいただき、さらに執行法の観点を踏まえて杉本先生と30分程度、議論をしていただくということで進めたいと思います。

ちょうど4分ぐらい過ぎましたので、私はここで消えまして、以降、青木先生にマイクを委ねたいと思います。では、青木先生、よろしくお願ひします。

## ■第1部 講演「アメリカ法における担保権の機能の議論」

青木則幸（早稲田大学教授）

青木です。今日は、学生の皆さんに研究テーマについてお話をする機会をいただいたということで、喜んでます。というのは、普段はわれわれは、比較法とって、外国法を使った研究をよくやっているのです。だけれども、なかなか通常の授業の時には、そこまで話をする時間がないものですから、比較法の話そのものを中心に学生の皆さんにお話しをするということで、今日はたいへん貴重な機会を得たと思っています。

今日は、テーマとしましては、「アメリカ法から見る担保権実行の意義」という論題で、後ほどこちらにいます杉本先生と対談の形で話をしようと思っています。まずはその前提として、僕のほうから報告という形で、まずアメリカ法での担保権の実行の意義が何かということについてのお話をしたいと思います。

では、中身についてお話をしたいと思います。まず、担保権とくに担保権の実行の意義ということです。まず担保とは何かというのは、これはそもそも通常の授業でも扱っている内容です。ちなみにきいてみたいのですが、この中で担保の授業を受けたことがある人はどのくらいいますか。手を挙げてみてください。あまりいないようですね。

そういうことであれば、少し詳しくお話しをします。授業で担保とは一体何かという説明をする場合、よく住宅ローンを例にとり、借金のかたに不動産を差し出す取引だという話から始めることにしています。

どういうことか、少し板書をしますと、こういうことです。まず、お金を貸す側、通常は銀行等です。これを債権者Aとします。お金を借りる側を債務者Bだとします。通常、BがAから借金をすると、契約法上は金銭消費貸借契約があるということになります。そして、この契約の効果として、AはBに対して1個の権利を取得しています。何かというと、債権です。

この債権というのも、れっきとした権利です。権利である以上は、一定の効力があります。一体何かというと、民法の授業で「擱取力（かくしゅりょく）」とし

で説明しているものです。すなわち、「金を返せ」という請求権である債権が履行されなければ、債権者は、まずは訴訟で権利を認めてもらって、この債務名義を取った上で、執行裁判所に行くわけです。執行裁判所でやってもらうことは、Bが持っている全ての財産、責任財産の中から選んだ財産を差し押さえて、それを競売にかけて換価し、その換価金から配当を受けるという形で、Aは「金を返せ」という債権を実現してもらえる、そういう効力があるわけです。

そうすると、Bのもっている全ての財産の中から、先ほど例に出した住宅ローンの対象である不動産を選ぶとすれば、この不動産を担保にとっていなくても、執行裁判所に競売にかけてもらって、その換価金からの回収を図ることができるという効力は、一応あるわけです。

しかし、実は債権にはいろいろな限界があります。代表的なものは、いわゆる債権者平等の原則です。債権者平等の原則なので、債権者が1人しかいない時にはいいのですけれど、2人以上いる場合、例えば、BがA2からも金を借りているという場合には、この不動産を競売手続きで売却して得た換価金から、Aが全額の配当を受けることができるわけではありません。債権者平等で、債権の金額に応じた割合でしか弁済を受けることができません。こういう債権者平等による限界というものがあります。

そういう状況から、用心深い債権者は、予め担保を取るのです。担保を取るとはどういうことかという、この債権を守るために、予め特定の財産については、それを将来守るための債権についての債務不履行が生じた時に、競売にかけた換価金からは、自分が最優先で、あるいは順位という話が出てくることもありますが、とりあえず1人しか担保権者がいないとすれば、その担保権者が最優先で、その換価金からの配当を受けることができるという、こういう権利をBから譲り受けておくのです。

担保をとっておらず債権しかない場合は、Aは、Bの財産を競売にかけたお金からは、他の債権者と平等の割合でしか弁済を受けることができません。それに対して担保をとってあると、少なくとも担保に取ってある財産、ここからは、優先弁済を受けることができるという意味で効力を持つわけです。これが、担保だという話になります。

通常の授業では、このように担保とは何かといった時に、実行手続によって、その実行による換価金から優先弁済を受けることができる権利こそが担保であるという説明をするわけです。その上で、優先弁済確保のために、どういう制度が必要か、優先弁済確保のためにどういう制度が必要か、ということをお話ししていくのが、通常の授業になります。

ところが、近年アメリカの議論では、ある驚くような議論があるわけです。債

権者に優先弁済を得させることというのは、担保権の中心的な機能ではないのではないかということです。この考え方が、アメリカでは広く知られるようになってきています。

そこで、この担保権者に優先弁済を受けさせることは、担保権の中心的な機能ではないのではないかという根本的な疑問に始まる議論が、どういう議論であるのかということをお話ししようというのが今日の講演の中心的なテーマになります。

この後はレジюмеに沿ってお話しをしていきたいと思います。レジюмеの2番「米国の議論で前提となっている想定事案と担保法」というところを見てください。

優先弁済の保全が担保の主たる機能ではないという議論で想定されているのは、先ほど例に出しました住宅ローンのような、消費者の売買代金の調達のための担保貸付けという取引ではなくて、債務者が企業の取引です。主に中小企業のようなものを想定していますが、中小企業が、その企業の運営資金、運転資金を調達するために、事業上の財産に担保権を設定してそれでお金を借りる、こういった取引を想定した議論について、先ほどの実行による優先弁済が中心の機能ではないのではないかという話になっているのが現在のアメリカの議論状況です。

そこで、企業がお金を借りる時に担保に取る財産、担保目的財産がどういふのかということをやめ見えておきたいと思います。やはり同じように債権者、金貸しがA、債務者がBだとします。そのBが持っている財産中、基本的には3種類の財産に注目をする必要があるわけです。Bは、企業ですから、何か事業をしています。

1つの例としては、レジюмеに〔設例1〕として書いておいた家電販売店のようなものです。家電販売店Bが、営業に必要な資金を金融機関Aから借りるといふ状況を想定します。Bの担保に差し出すことができる財産とは何かというと、主に3種類あります。1つは、家電商品です。これを在庫としてストックして持っているわけです。この在庫商品が1種類目です。この在庫商品を売るとします。例えば、30万円の冷蔵庫を売る時に、キャッシュで売れば現金にかわりませんが、それを「付け」で売る、あるいは割賦販売をする、そういうことになると、在庫商品は、債権にかわります。すなわち、Bという家電販売店が、Cに売った時に、BからCに対する代金を取り立てることができる権利に変わります。この債権も、Bという中小企業、家電販売店が持っている貴重な財産です。これが2種類目です。

それからもう一つは、それ以外の、例えばBの店舗用のコンピュータとか、

あるいは什器とか、そういったものです。このような設備が3種類目になります。

こういう3種類の財産を担保に取るための法律としてはどのようなものがあるのかというと、アメリカ法では、これについて、詳細な明文規定がある制定法が準備されています。これが、統一商事法典第9編（Uniform Commercial Code Article 9）というものです。「商事法典」と書いていますが、中身としてはむしろ担保法なのです。通称UCC第9編と呼ばれています。

では、そこで使われている制定法にはどのような特徴があるのでしょうか。レジュームにも書きましたように、大きく分けて①から④の4つの特徴があると考えてよろしいかと思います。

1つ目の特徴は、包括担保を取ることができるということです。つまり、動産とか債権をまとめて担保に取ることができます。あまり細かい話をする時間はありませんけれど、このような特徴を支えている制度について簡単に説明すると、まず担保契約の設定の際に、あまり細かい目的を特定しなくて済むという意味で、わりと緩やかな記述によって、財産を決めて、担保に取ることができるという点です。また、それについて貸付証書という、もっと簡易な証書をつくって、その証書を役所に登記します。これによって対抗要件を具備することができます。その際には、数種の財産を、同時に担保を取ることでもできます。

また、担保に取ることができる財産の種類についても包括担保に適したルールがあります。まず掛掛債権を担保にとることが予定されています。在庫が売れた時に発生する債権です。そういう担保権を設定する段階では、まだ発生していない将来発生する債権のようなものも、爾後取得財産として担保にとることができます。それから、在庫も主要な目的財産と考えられています。在庫商品は債務者がそれを売らなければ困ります。売らなければ困りますが、これはよく考えてみたら担保の目的財産ですから、債務者によって処分される財産、こういうものも目的財産にしてもいいという、処分権限の話にも関わります。

また、担保を取るときに守るべき債権、すなわち、何を被担保債権にするかというレベルでも、包括担保に適したルールがあります。例えばAがBに継続的に貸し付ける場合には、将来生ずる債権を被担保債権として先ほどのいろいろな種類のを担保に取るということも可能です。

こういうふうな、目的財産のほうでも、被担保債権のほうでも、縛りが相当緩いということがあります。

このような状況ですから、やろうと思えば、債権者Aは、債務者Bが持っている財産を、1人で包括的に全部担保に取ってしまうということも可能だというのが、1つ目の特徴だということになります。

それから2つ目の特徴は、対抗要件を具備した担保権の優先関係の調整を行う場合があるという点です。先ほど言いましたように、担保権は、貸付証書というものの登記によって、対抗要件を具備するわけです。とりあえず日本の登記をイメージしてください。そうすると、通常は、対抗要件具備をした順番で、例えば優先順位がつくとか、あるいは通常の売買なら優先するという話になりますね。

アメリカ法も基本はそうなのですが、対抗要件を具備した権利どおしの関係を、さらに一定の条文に書かれた要件のもとに調整します。つまり、後発に対抗要件を具備した担保権が、優先する場合を規定してあるという、こういう特徴があります。

3つ目の特徴は、債務者が将来取得する売掛債権からの債権回収制度、これがかなりしっかりしていることです。すなわち、債権者Aが、債務者Bに対する貸し金、これを回収するために、BがCに対して持っている売掛債権、この債権をAが回収するという形で回収できるような制度をかなりしっかりとっています。1つには、在庫商品譲渡担保権の売掛債権に対する一種の物上代位で、在庫さえ担保に持っていれば、一定の制限付ではありますが、自動的にその担保権が売掛債権に及ぶという規定があります。

また、債権譲渡における担保目的と売買目的の相対化もこれに関係します。後でまた詳しくお話をしますが、要は、この被担保債権について、債務不履行があった時に初めて売掛債権の価値から、Aがその弁済を受けることができるというのではなく、このAからBに対する債権が債務不履行になっていなくても、債権の回収として、この売掛債権からの回収を行うことができるという制度が整っているのです。

最後の特徴は、実行による債権回収制度です。AのBに対する債権の債務不履行を前提として、その後の実行制度も整っています。

とりあえず今日のお話に関係するものとして、この4つの特徴があると思っていただければ結構かと思います。

以上のように、先ほど言った3種類の目的財産を含む基本的な取引構造をもつ取引が、今言った4つぐらいの特徴のあるUCC第9編という担保法を使って行われているのだということを前提に、冒頭に申し上げた「担保の機能とは」という話が出てくるわけです。

ただ、本題に戻る前に、もう1点知っておいていただきたいことがあります。それはなにかと申しますと、同じこういう3種類の目的財産を担保に取る、家電販売店のようなBに対する融資の取引でも、実際の担保の取り方は2種類あるのです。銀行型とファイナンス会社型です。

その銀行型というのが一体何かということなのですが、アメリカでは銀行は、投資銀行と商業銀行に分かれていますから、ここでいう銀行は商業銀行のことだと思ってください。これは基本的には、銀行が債務者である会社の信用力を見て、この会社ならば、金を貸しても利息共々支払ってくれるだろう、こういうふうに信じて貸すパターンです。一括で貸し付ける場合もありますけれど、一定の与信枠で繰り返し貸し付ける、こういうことを約束するという形の融資契約もあります。これは「リボルビング・ローン」と呼んでいます。

いずれにせよ、債務者の会社を信じて貸すというのですから、本来は無担保でいいわけです。実際に無担保の融資も行っています。しかし、債務者の信用状況が怪しいという場合には、債務者の企業の持つ、先ほどの3種類の財産の担保を取るわけです。この場合は、債務者の全財産を担保に取るわけです。

どういうことか、書いてみます。まず、㉞の状況です。先ほどと同じパターンで、AがBに金を貸していて、Bの財産として3種類が想定されているという状況です。こういう状況で、AがBの全ての財産を担保に取ってしまうのです。ほぼ一般財産、Bの全ての財産と担保の目的財産が一致するという点に特徴があります。

ただし、だとすると当然この債権から回収するのかと思いきや、そうではなくて、これはあくまでも銀行が、債務者Bの信用力を信頼してやる貸付けです。基本的に、Bの通常事業収益からの回収、Bが持っていたお金からお金を払い、それがAの被担保債権の回収の平常の場合の手段、こういうことが想定されているのが銀行型です。

今の話で、Bという企業の売上のほとんどは、この売掛債権が占めるかもしれません。ですから、事実上のつながりはありますけれど、それは事実上の関係に過ぎません。実際にはAは、一応念のために担保を全て取っておきながら、少なくとも債務不履行が発生するまでは、Bが儲けた事業収益からの回収を予定します。これが銀行型です。

それに対して、もう1つのパターン、ファイナンス型は何かといいますと、これはファイナンス会社という特殊な金融機関が絡んでいます。その特殊な金融機関というのは、特定の種類の在庫商品が売却された際に生じる売掛債権と、その回収金、売掛債権からの回収金、これに特化した金融機関なのです。

例えば、先ほどの家電販売店の例でいきますと、30台の冷蔵庫を仕入れる時に、その仕入れによって取得することになる在庫商品と、販売店がそれをローンで売った時に発生する売掛債権や、支払われた代金を払い込む銀行口座を担保に取って、担保に取った売掛債権やあるいは支払金から債権を回収します。つまり、被担保債権が債務不履行になる前から、そこから回収をしていくというパタ

ーンです。

少しまた図を書きます。基本は同じ構造です。在庫商品と売掛債権のみを担保にしています。モデルとしてはそうです。その上で、この被担保債権が、債務不履行になる前から、この在庫商品が売れたその売掛債権とか、それを回収したお金から払ってもらうということを、当初から予定してあるという点に特徴があります。それが、ファイナンス会社型です。

このファイナンス会社型も、UCC 第 9 編を使って、少なくとも限定的な、在庫商品の売掛債権については、将来発生するものを含めた、ある意味限定的な包括担保を取っているということです。

実は、ファイナンス会社の多くは、当初ファクタリング会社としての伝統を持っています。B が持っている債権を買い取るというところにそのルーツを持つ企業で、どういうふうな債権を買い取るのかというと、まさに A が B に卸した商品、特定の種類の商品の決済の時の債権を買い取る、こういうルーツを持つ金融機関です。

そういう特徴がありますので、このファイナンス会社というのは、もともとは取引債権者に類似した特徴を持っています。取引債権者とはどういうことかという、先ほどの冷蔵庫の例でいうと、冷蔵庫の決済金からの回収を目標にする取引で、その冷蔵庫をつくって B に卸した会社です。例えば、A がパナソニックとかソニーなど、そういった会社で、「付け」で B に在庫商品となるものを売る、これを前提とした取引なのです。

アメリカの場合は、メーカーの金融部門は早くから分離されました。例えば、アメリカの家電最大手の GE、ジェネラル・エレクトロニクスがあります。その GE がとても古い時代から GE キャピタルという金融子会社をつくって、そこに決済についての融資というものを特化させたという歴史があります。そういうふうに、ある特定の種類の財産、在庫商品を B に売らせて、その売らせてお金から貸金を回収するということに特化した金融機関というものが、そこから出てきたというルーツがあるということになります。

ただ、この銀行型とファイナンス会社型というのは、実はこれは原型なのです。原型であって、現在では、融合しているものもあります。それから、乗り換え型のものもあります。それから、併存型もあるという、応用パターンが 3 つぐらいあるという状況にあります。

まず融合型は、ファイナンス会社の多くが、1980 年代頃に吸収合併によって銀行の子会社になった時期があったという、その辺の経緯から、現在ではこの 2 つの取引を同時に行うような金融機関というのもめずらしくありません。

考えてみれば、両方とも少なくとも在庫商品や売掛債権を全部担保に取ってい



て、事実上の関係か、直接法律上売掛債権を押さえにいくかということは別にして、売掛債権を介して発生しそうなキャッシュフローから弁済を受けるという点では共通しています。共通しているので、融合型というのがあってもおかしくありません。

ただし、よく分析すると、融合型の中でも銀行型の特徴をより強く持っている、すなわち債務者の信用に重きを置いているか、それとも、売掛債権の決裁の点に非常に重きを置いているかで、2つのタイプに分かれます。

ひとつは併存型で、当初、銀行が債務者の信用力に依拠して融資をします。しかし、その後、例えば、ある特定の財産に需要があるとします。例えば、テレビの買替えや、あるいは新しいゲーム機が発売されて、そのゲーム機の仕入れについて、その新しいゲーム機の販売事業については、元の銀行から融資を受けずに、別の金融機関から融資を受けたほうがいいと、こういう場合も考えられます。

そういう場合には、すでに銀行型の融資を受けているBが、ある特定の在庫商品と売掛債権については、ファイナンス会社から、ファイナンス会社型の融資を受けるという意味で併存するというパターンになります。

もうひとつは、乗換型で、当初、銀行からBの債務者の信用、与信を受けていたのだけれど、Bの経営状態が悪化してきたとします。そこで、AがBの信用状況に依拠した融資はもうできないということ、つまり撤退を判断しました。その時に、乗り換えるように、「それならば」ということで、ファイナンス会社が出てきて、ファイナンス会社が、Bの信用ではなくて、在庫商品の信用で金を貸しましょうということ、乗換え、借換えをする、こういうパターンもあるわけです。

ただし、やはり原型としては㊸と㊹の2つがあるということは、1つの分析の視点としては、ぜひ知っておいていただきたいことです。

さて、話を戻します。冒頭に述べたように、以上のような取引を前提に、担保の機能とは何かという議論が、どういうふうに出てきたのかということについてのお話になります。それが、レジュメの3番です。

先ほどUCC第9編の特徴の㊸に挙げましたように、UCC第9編の在庫等の担保の法律にも、実行制度が予定されていないわけではないのです。実行すれば、当然優先弁済を得ることができるということを前提としています。だけれども、それが本当に担保の主たる機能かということに疑問が提示されている、それがここで注目する議論です。

その優先弁済機能への疑問というのが、どこに出てきたのかという話に入ります。発端は、担保権によって担保権者が優先弁済を得るということはアメリカ法

なりの債権者平等原則を破るところ、そもそも担保制度には、債権者平等原則を破ることを正当化できるだけの社会的便益があるのかということを出したことでした。担保のおかげで与信取引、あるいは市場の無駄がそぎ落とされて、効率化している、だから無担保の債権者の平等を奪うということも、社会的には正当化できる、こういうふうに言えるかということです。つまり、担保が無担保の場合に比べて何か経済的効率性をもたらすという社会的便益があるかということについて、検討し始めたというのが発端でした。この議論は、Jackson=Kronman の1979年論文をきっかけに始まります。

その後、いろいろな議論があるわけですが、一連の議論の出発点となっている考え方は、担保権者が、優先弁済を得るということだけでは、経済的効率性を高めるといえるということにはならないという考え方です。これは、債務者が別の担保権者や無担保債権者を含む総債権者から得られる与信の量的範囲というのが変わらないからです。もちろん、担保取引では、与信を受けやすくなるかもしれません。その分、一般債権者のほうが遠慮するでしょうから、トータルの量は変わらないということなのです。また、担保を取ると、担保には、例えば、目的財産の管理といったコストがかかります。トータルの与信額が変わらないのであれば、担保という制度を利用する費用、この分が社会的にはマイナスになるのではないかということになります。これに応じて、「いや、そうではない。担保にはもっとそれ以外の経済効率性をもたらす要因があるのだ」ということで、いろいろな学説が展開されていきました。

では、どんな学説が、今の担保について、経済効率性を与える要因だと指摘されてきたかという話に行きます。レジュメではⅢの2以下に挙げた①から⑤の5つの学説です。

まず、学説①は、比較的優先弁済権の付与ということと親和性の高い説です。つまり、担保にはどういう便益があるのか、どういう効率化の要素があるのかというときに、比較的優先弁済という要素を維持した説明の仕方をする見解、これが①見解です。こういうふうに説明します。成長が見込まれる優良企業でも、当座の運転資金がないと、その時点で破綻してしまいます。担保権者に優先弁済権を与えることによって追加的な融資を可能にし、これを救うことに意味があるのだということです。

少し極端ですけれど、具体的な例を出すとしますと、それが〔設例2〕というところに書いてある話です。家電販売店が、他社との熾烈な商品獲得競争に打ち勝って、前評判の高い12月31日発売のゲーム機、これを10万台仕入れたとします。従って発売日後の1月には、大儲けしている可能性が高いです。しかし、12月15日の決済日に支払う現金がありません。販売店にはそのゲーム機があるでは

ないと言われるかもしれません。しかし、それは31日まで売却するわけにはいきませんから、その売却益は、12月15日の決済日には間に合いません。こういう場合には、新たな借金をしないと、せっかくの1月の大儲けのチャンスを目前に、会社そのものが破綻してしまうかもしれません。このような当座の資金繰りの問題というのが、「流動性危機の問題」と呼ばれています。

この場合は、会社がゲーム機や売掛金を担保に借金をして、当座の流動性危機を乗り切ることができれば、これはその会社だけではなくて、会社の他の無担保の債権者を含めて、関係者みんなが助かります。すなわち、流動性危機を阻止するために、担保の優先弁済効力が役立つのであれば、優先弁済効力自体は、一般債権者や別の債権者からの与信可能性を縮めて、担保権者のほうにインセンティブを与えることに過ぎないとしても、それはトータルで考えると、社会的便益につながる、こういう説明です。

もっともこれが本当にもとからの無担保債権者等の関係者にとって、便益となるのかということについては、疑問も示されています。債務者会社が倒産に至るリスクそのものを回避するのは、担保権者のみならず、無担保債権者をも利するものであって、社会的便益につながるということは言えるでしょうけれども、インセンティブとして、担保権者には、倒産に至っても、一定の優先弁済権が与えられるということになりますので、一般債権者にとっては諸刃の剣ということが言えるかと思えます。

また、もう1つ先程の例で言いますと、そもそも本当に12月31日で発売のゲーム機が売れるかどうかというのは、実は年末を迎えてみないと分からないわけです。そうすると、もとの債権者からすると、むしろその電気販売店Bが、商機と見て、お金もないのにゲーム機を10万台も仕入れてしまった、こういう博打のような商戦に打って出た、そのBの経営センスが問題だと、こういうふうにも思う可能性もあります。そうだとすると、「むしろ余計な挑戦をしないで、地道に冷蔵庫でも売っておいてくれ」とこのように文句を言いたいはずで

このようなところから、従来からの債権者にとってみれば、むしろ流動性危機の問題というのは、根本的ではないのではないかという批判もあります。ただ、1つの説明としては成り立ちうるということになろうかと思えます。

それでは次です。今度はレジュメⅢの3の取引コストの削減そのものに注目する見解です。ここで取引コストとは、取引にかかる事務手続きというもののだけではなくて、借り手の信用力を審査するコストですとか、あるいは融資後の借り手の行動をチェックする、監視する、これを「モニタリング」と言いますが、モニタリングのコストまで含めたコストのことを「取引コスト」と呼んでいます。

この点、もちろん無担保の債権者も、債務者に与信をしていいかどうかという

審査をするでしょう。あるいは、いくら無担保で債務者自身の信用で貸し付けるといっても、その債務者自身の信用が変わっていないかどうか、業績が変わっていないかどうかを継続的に監視していくという意味でのモニタリング・コストがかかるでしょうから、少なくとも無担保の債権者でも、一定の取引コストはかけているわけです。

問題は、担保を使った場合に、担保融資の取引コストが、無担保の場合の取引コストよりも低い、つまり、コストパフォーマンスがいいということになれば、担保を使うことによって、なにか社会的便益がある、こういう説明につながります。こういうところから分析が行われていったというのが、この話です。

これには2つの方向性があります。1つはまず二当事者間での取引コストに注目をした研究です。その1つが、学説⑥のレバレッジ説というものです。そもそもレバレッジとは何かというと、梃子のことです。梃子の原理の梃子です。債務者の事業を簡単にひっくり返し破たんに追い込むことができる恐ろしい梃子、それがここで言うレバレッジなのです。担保権者が、そのような梃子を手中にするのは、「コベナンツ (covenants)」と呼ばれる特約と担保が同時に用いられる場合です。債務者がやるべきことや、あるいは債務者がやってはいけないことについて、予め契約で合意しておき、違反すれば、期限の利益喪失になるというのがここでいうコベナンツです。担保をコベナンツとセットで使って、予めリストアップした債務者がやるべきことややってはいけないことについて違反があった時に、債権者がやろうと思えば、ただちに担保の実行によって債務者を効率的に破綻に追い込むことができる、こういうふうな意味での梃子を持っているということが、ここでいうレバレッジの中身です。

例えば、先ほどの〔設例2〕で言いますと、「電気販売店である債務者Bは、債権者Aの事前の許可なく第三者からの与信を受けてはならない」というコベナンツを付けておくとします。Bが、ゲーム機10万台を付けて仕入れたたり、あるいは他の金融機関から借金をして、ゲーム機10万台を仕入れたということがあれば、先ほど言った、Bは勝手にAの許可なく追加的な与信を受けてはならないというコベナンツに違反します。違反すると、これはその段階でAが期限の利益を喪失させて、Bの企業を破綻に追い込むべく、レバレッジという梃子を使うことができる立場にあるということなのです。

なぜこういうのが担保の効率性の説明につながるのかということが問題だと思います。実は、この梃子、つまりAが担保を使って効果的にBを破綻に追い込む梃子は、抑止力なのです。使うことを予定はしていないのです。もちろん使おうと思えば使えるということは大事です。Aは、いざとなれば、いつでも担保権を実行でき、実行すれば、自分は傷つきませんという状態で、梃子を持っ

ていることは大事なのです。しかし、これはあくまで、抑止力です。すなわち、債務者がそういった債権者との融資の際の約束、例えば、追加的な融資を受けないという一定の約束に反した時に、そういった債務者が債権者を裏切る不当行為、これを試みたとすると、すぐに自分はあなたをひっくり返しますということを抑止力として、そういう権利を持っていることで、Bがある意味で債権者のことを恐れて、勝手な行為をしなくなる、この不当行為を債務者Bが試みる蓋然性が低くなるということが、それがコストの削減につながる、そういう考え方が、このレバレッジ説なのです。

次に◎説です。この説は、そういう脅しによる抑止力、担保をいつでも実行できるのだ、しかもこの担保を実行したら、お前は亡びるのだという、そういう梃子を使わなくても、実はもっと手軽な方法で、債権者は、債務者に対する発言力を増すことができるのではないかと説明をします。もう少し穏当な説明です。この説は独占的地位の作出という要素に注目します。

つまり、これは特に銀行型を想定すれば分かりやすいですけど、例えば債権者が、実質上、債務者の全ての財産を担保に取ってしまうことができれば、これはそれ以上、Aより後にBに金を貸そうとする金融機関が、実質上出てこなくなります。そうだとすると、Aは、継続的にBを融資を続けることになるかもしれないけれど、常に単独の債権者です。単独の債権者であるならば、当然、債務者は、Aに見放されたら大変なことになりますから、Aの意向を気にすることになります。

そこで単独債権者になるということ、包括担保制度を使って、その状態をつくるということが、先ほどのレバレッジと同じく、債権者のほうが、債務者に対する忠告の発言力を増すというような要素につながるのだというふうに考えていくのが、独占的地位に注目した説明だということになります。

さて、次です。今の⑤・◎説は債権者・債務者間の話として、どうやってコストを削減するのか、それは債権者の発言力を増すことによって、債務者の裏切り行為が生ずる蓋然性が下がることが、経済効率性につながるという考え方でした。今度はそうではなくて、タイプの異なる債権者が複数いる場合を、想定して、その場合の債権者どおしの取引コストの分担という角度から説明するものがあります。

まず1つは、④モニタリング対象限定説です。例えば、債権者A1が、Bに対して、無担保で融資をし、その後、A2が有担保で金を貸します。そうすると、無担保の債権者と有担保の債権者では、やはり意識するものが違っているというわけです。無担保の債権者は、何を重視して金を貸しているかという、債務者企業の信用力とか営業状態に依拠しています。それに対して、担保権者は、担保

に取った目的財産の価値についての評価が大きな要素になるということです。

銀行どおしでもあてはまりますが、それが銀行とファイナンス会社だと、もっとはっきりしてきます。例えば、A1に当たるのが銀行で、Bの信用力に着目をして無担保の融資をします。その後、A2がファイナンス会社で一定の在庫と売掛債権だけを担保に取って融資をします。こういう状況であるならば、A1はまさにBの信用力に特化したモニタリングを行い、A2のほうは担保にとった在庫とその売掛債権に特化したモニタリングを行うはずで、もともと、銀行とファイナンス会社ではモニタリングの得意分野が違います。銀行の方は、債務者の企業としての信用です。ファイナンス会社の方は、在庫商品とその決済金の価値なので、銀行側が無担保、ファイナンス会社が有担保ということになれば、得意分野のモニタリングをするというので、トータルでモニタリング・コストが下がると考えるのが、モニタリング対象限定説です。

このようなモニタリングの分担は、有担保の債権者が複数いる場合でも生じるとするのが、◎モニタリング分担説です。これは、今のA1が銀行でA2がファイナンス会社で、その両方が担保をとっているという事案を想定してもらえれば結構ですが、UCC第9編の適用があることが鍵となります。

最初の方に〔設例1〕の㊦として説明した事案のように、銀行A1がまずBの全ての財産を包括担保に取ります。ただし、A1が、気にしているのは、Bの信用力であり、Bが健全に営業を続けてさえいれば担保の効力をやかましく言わなくてもBが事業の収益から自発的に弁済をしていくだろうということを期待しています。その後、ファイナンス会社A2が、一定の在庫商品の仕入れ代金をBに与信するにあたり、その在庫商品とそれが売れた場合の売掛債権のみを担保にとるという事案を想定してください。

この場合は、A1もA2も担保権者です。アメリカ法では、この担保権者の間で、先ほど申し上げたUCC第9編の2つ目の特徴である対抗要件を具備した担保権どおしの優劣の調整規定が働きます。優先関係の調整規定のうち、売買代金担保権の優先とルールです。つまり、Bが、ある在庫商品を買うための購入代金を借りるために、その買ったものを担保に差し出すというのが、売買代金担保権で、売買代金担保権は対抗要件の具備が後発でも先発の包括担保に優先するのです。ということなので、この場合、A2が担保に取ってある在庫の売掛債権については、A1銀行ではなくて、後発のA2ファイナンス会社のほうが優先するという話になります。

その規定があることを前提として言いますと、なぜそれが許されるかというと、ファイナンス会社A2が目的財産の価値に着目して融資を行う以上、A2は、在庫商品や売掛債権をしっかりモニタリングするだろうし、そのモニタリングを

それを得意とする A2にやらせたほうがコストが削減されていいということで、銀行 A1とファイナンス会社 A2の間で、モニタリングの分担ということがあり得ます。そのことを認めるつくりになっているのが、UCC 第9編であるということです。

ところで、④説にしても⑤説にしても、見張りをした結果が、どうやって複数当事者間の取引コストの削減に反映されるのかということが問題となります。いずれの説も、銀行 A1は、Bの信用力そのものを監視する能力に長けています。ファイナンス会社 A2は、在庫商品や売掛債権の管理に長けています。だから、それぞれ債務者の不当行為を発見しやすいというのですが、発見したことが、何らかの方法で共有されなければ意味がありません。

共有する方法にどのようなものがあるのかというと、1つはそれぞれ銀行なりファイナンス会社なりが、債務者に忠告をするということが考えられます。例えば、A1が、Bに対して、最近の事業のあり方について問題点を見出したとします。例えば、なにか不当なリスクのある行為をしようとするということを、A1がBの事業そのものの監視から気づいて、そのことについて忠告をすると、同じ債務者が、危ないことを改めるわけですから、そういう意味では、忠告によって監視の結果が、A1・A2という両債権者に反映されることもあります。

もう1つ、実は撤退も究極の忠告だというふうに見る見方があります。すなわち、例えば、在庫商品の扱い方について、なにか問題があるということで、ファイナンス会社のほうが撤退を決めるとします。撤退が遅いと駄目なのです。例えば、債務者Bが、倒産前夜というような状況になってから、債権者の1人が撤退するという話になった場合、他の債権者も危ないと思って撤退を連鎖的に始めるかもしれません。あるいは、Bが借換えをしようとしても、新たな債権者が見つからないという問題が出てくるかもしれません。そういう意味では、撤退というのは、タイミングが遅いと単に債務者を破綻に追い込むことに過ぎないということにつながるわけです。しかし、撤退のタイミングが早ければ、つまり、Bの方がまだ借換えを見つけることができるような段階で、例えばファイナンス会社A2が、一定のモニタリングの結果として撤退すれば、撤退されたというその事実を受けたBが、自分のそれまでの、例えば担保管理の方法を改めるかもしれません。あるいは、銀行A1の撤退との関係でいえば、事業の経営のあり方を改めるかもしれません。こういう形で撤退そのものも1つの忠告、強烈な忠告の効果を持つこともあるということで、撤退と忠告の側面から、監視の効果を債権者どおしに分け合うという、そこのメカニズムが説明されているということです。それが、複数債権者間のコストの分担の問題です。

以上、5つを見てきました。5つの要素は、決して排他的な学説というわけではありません。そうではなくて、担保取引上に表れる別の局面での便益を説明したというものとも言えます。それゆえ、相並ぶ要素であると見られています。

いずれも担保権の実行によって行われる配当における優先弁済の確保ではなくて、実行に至る前の段階で、担保の設定によって与信取引を効率化させることができる要素を挙げているという点に注意が必要かと思います。

先ほど言いましたように、もともとこのような議論が行われたのは、優先弁済の確保そのものが無担保の場合に比べて、与信取引を効率化させる要素と言えるのかどうかという問題意識から始まったわけです。

ただ、興味深いのは、実証研究によって、今言いましたような銀行型及びファイナンス会社型の担保取引において、担保権を取りながら、担保権の実行を減多に行わない、担保権の実行による回収を重視していないという取引実態が明らかにされていく中で、担保権の機能の研究が、単に債権者平等を破ることの正当化要素の解明という、そういう議論から、現実の担保権者が、担保権を利用する目的の研究へと展開された側面もあります。わが国の研究としては、その点にも注目する必要があるというふうに思われます。

その実証研究とは何かというのが、レジメのIVです。担保権者の取引撤退局面の実証的研究です。これについていいますと、実は担保権者は、簡単には実行手続きをやりません。だからこそ、実行手続きよりも、先ほど見たような担保権があることでの効率性、こちらのほうが重要なのだという話につながるわけです。そもそもなぜ担保権というものは実行されないのか、ここのところについての実証的研究を行ったものがあります。

ここでも、注意すべきは、やはり銀行型とファイナンス会社型は違うのですね。

まず、銀行型はどうかというと、実証研究のデータの分析から、銀行の場合、債権の回収に支障が生じた後に撤退を検討するケースが多いとされています。つまり、債務不履行まずありきなのです。債務不履行があった時に、銀行が少なくとも撤退するかどうかを検討し始めます。

ただ、撤退の手段として、実行を選ぶかどうかというと、また話は別です。実際には、担保権の実行を行って、債権を回収して、取引から撤退する、こういう銀行の選択があるのは、全体の11パーセントに過ぎないというデータが出ています。最も多い全体の38パーセントは、実はそのまま貸し続けます。つまり、放っておいて、その間、キャッシュフローからの回収を続けるというふうにならされています。次に22パーセントは、借主にリファイナンスを促す、つまり、借換えを促します。こういう順序だということです。それ以外は、債務者の比重配分です



とか、あるいは倒産手続きに以降するというものだとされています。

銀行型が、債務者企業の信用力に重きを置く融資類型であることを考えますと、実は実行は少ないということは、驚くに値しないかもしれません。というのは、実行による債務者企業の破綻というのは、銀行自身も、まさに銀行が期待していた事業価値の消滅を意味するものでありますから、担保の個別の価値、ばらした時の価値が、たまたまその事業全体に見合うものであればいいかもしれませんが、そうでなければ、まさに銀行自身が、信用の対象としていた価値を失うということになってしまうわけです。

要は、撤退判断をした銀行というのは、債務者企業の担保目的財産をばらばらに実行して回収するというのではなくて、会社丸ごと、あるいは事業単位で売却して回収することを、まず考えます。だから、簡単には担保を実行しないのだというふうに見ることができます。

一方で、ファイナンス会社のほうはどうかというと、実は撤退判断に際して、担保権の実行による債権回収を選択しない場合が主流だというデータが出ています。といっても、これは結構標本数が少ないデータなのですが、コロンビア大学の Ronald Mann 教授が、1990年代後半に行った調査では、撤退判断をした23件のファイナンス会社型の事案で、担保権の実行を行った案件はゼロであったとされています。

ここで調査対象とされたのは、ファイナンス会社の主要な取引であるフロア・プランというものですけれども、この取引類型では、90日の事前通知によって、理由の如何を問わず継続融資を打ち切ることができるという随時終了条項というものを伴った一覽払手形での融資を行うのが一般的です。債権者は、債務者の財務状況とともに、担保目的物を頻繁に当初から監視して、リスクが想定を上回った段階で、早々に撤退を通告します。ただし、その後であっても、目的物の占有処分権限は、債務者に留めたままという、こういう状況がデータに出ています。

これは、融資者が複数である事案ですとか、90日以内に他の担保権者から借換えを行うことができる場合など、債務者が事業を継続できれば、債務者が目的財産にかかる在庫処分を行うことで発生する売掛債権からの回収を行うことができるからだ、というふう考えられます。

すなわち、ファイナンス会社については、早期撤退型の行動を好む結果、また、実行手続をしなくても、被担保債権が債務不履行に至る前から、売掛債権からの回収をすることができるという、そういう取引パターンを採っている結果、実行する必要がないという事情が窺えます。それがファイナンス会社型の実行に至らない理由であろうと思うところです。

さて、もう一方で、倒産手続についての話も簡単にだけ触れます。倒産手続が

行われる場合はどうかといいますと、アメリカの場合は通常は再建手続がまず行われ、その場合には、例外的な場合を除き、通常は従来の債務者、倒産したはずの債務者がそのまま DIP (Debtor in Possession) という立場として、債務者自身が、いわば一種の管財人のような立場として、再建型の倒産手続を進めていきます。それで、失敗すれば清算手続に移るという流れがあるのが一般的だと言われています。

従来、債権者というのは、債務者に倒産手続が生ずることを歓迎しないというふうに説明されてきました。先ほどお話ししましたように、担保権者は、債務者の事業を監視しつつ、担保権を実行せずにキャッシュフローによる回収等を行うのが、型はいずれであれ、多いわけです。実行するかどうかは、まさに担保権者自身が選べるはずで。

ところが、倒産手続が始まってしまうと、実行するかどうかを選ぶことができなくなるという要素があります。また、担保権のほうも制約を受けるわけです。倒産手続が生じずに、担保権を実行した場合と同じ優先弁済を得られなくなる可能性もあるわけですね。

これはどういうことかという、倒産手続が始まると、自動的停止として、担保権者は、担保権の設定、対抗要件の具備、あるいは実行等を行う権限を全て停止されることとなります。そのことによって、とりわけ大きな影響を受けるのは、非倒産事件でキャッシュフローからの回収に大きな意味を持つ売掛債権の担保権ということになるかと思えます。

担保権の設定と対抗要件の具備を完了していたとしても、売掛債権の債務者に債権者ないし債権者の決済銀行への支払い等を通知しなければ売掛債権上の担保権は実行されませんが、その通知を行う権限を停止された結果、結局売掛債権が、DIP、従来の債務者への弁済によって消滅するということもあるからです。

ただ、最近の研究では、そういう担保の効力が害されるという側面とは少し違う側面が指摘されています。どういう側面かという、再建計画というのは、既存の債務の弁済を待ってもらっただけでは遂行できないのが通常であるところ、整理された新たな事業を展開するのに改めて融資を受ける必要があるという側面です。

実は、DIP 型の再建手続において、倒産後の新たな貸主は、実は従来の主要貸主がそのまま有担保で行うことが多いといいます。その融資の条件として、従来の債権者が主導権を握る合意内容の研究も進められています。

これが行われるのは、債務者企業が、中小企業というよりは、中堅クラス以上の大企業の場合が多いようです。行われる場合には、非倒産事件でお話しした担

保権者の担保活用方法が継続されると見ることも可能かと思えます。

銀行型とファイナンス会社型の比較を行ってきたこの講演の視点から言いますと、倒産手続に巻き込まれた時点で、ファイナンス会社としては、逃げ遅れという話になるでしょう。倒産手続きによる担保権の制約の痛手をより受けるということに、ファイナンス会社型のほうはなるかと思えます。

それに対して銀行型のほうは、再建手続後の融資者となって、事業の売却からの利益等を享受しやすいと見ることができるのではないかという推論が成り立ちます。これは、今後検討が必要なテーマであるかと思っています。

以上、担保については、アメリカでは、実行の意義はかなり狭く見られているというのが理論研究からも、それから実証研究からも明らかになっています。このような実行の意義の狭さから見直しをする必要性が、わが国にもあるのではないかと、これについて少し検討したいということが、この後の対談のテーマであります。私からの報告は以上です。

## ■第Ⅱ部 対談「アメリカ法からみる担保権の実行制度の意義」

青木則幸（早稲田大学教授）

杉本和士（千葉大学准教授）

○杉本：貴重なご報告、ありがとうございます。それでは、私、杉本の方から対談の口を切らせて頂きたいと思えます。申し遅れましたが、千葉大学の杉本和士と申します。よろしくお願ひします。

それでは、ご報告の内容については学部生の皆さんには難しい点もあったかと思えますが、キーワードとなる点、重要な点について敷衍し、かみ砕いて説明をしながら、青木先生と私の間で対談を進めていきたいと思えます。

まず1点目です。青木先生のご報告でのメインのテーマは担保権の機能論ということでした。アメリカでは、担保権を実行して、優先弁済権を確保する点、一これはもちろん無視されているわけではありません、これは一応あるわけですが一この点以外の機能が重視されている、以上がおそらくご報告の主眼だったと思えます。

つまり、担保権者というのは、優先弁済権以外の点に担保権のメリットを見出している、あるいは、優先弁済権以外の担保権の機能に社会的便益があるということと、そこに着目して担保取引が行われているということかと思えます。

そうすると、日本における担保制度、あるいはその運用との比較において、日本においても担保にこのような優先弁済権の確保以外の機能を見出すことができるのかどうかということを考えていきたいと思えます。この点に関しては、

ご報告で5つの見解が紹介されていて、いずれも興味深い見解ですが、これらが果たして日本の担保制度においても可能なのか、あるいは見出すことができるのでしょうか。

まず、①説です。レジюмеにございます①説、流動性の危機の回避という点は、日本の担保制度はどうかという点ですが、いかがでしょうか。

○青木：まず、①説では、担保権者が、新たな貸し付けを行う、つまり、流動性危機が生じたときに、別の債権者が貸し付けを行ってくれる理由というのは、実は従来の説明と変わりません。要は、優先弁済権を確保できるか、いざとなれば実行によって優先弁済権を確保できるからということになりますので、そこは変わらないわけです。ただ、タイミングがよければ流動性危機を回避できるという、そういう説明に過ぎません。

だとすると、わが国でも、これはそれほど違和感がありません。従来のものでも同じように考えることができるのではないかなと思います。

○杉本：なるほど。先ほど打ち合わせの段階で青木先生ともお話ししていた点ですが、この流動性の危機の回避というお話を聞いた時に思い出した話があります。おそらくアメリカに関するご報告の議論とは若干のズレがあるとは思いますが、日本においても、あるメーカーが、決済の段階で、手持ちの流動資金、つまり決済資金が不足してしまっていて、弁済期が到来した債務を弁済できず、倒産の危機に陥ったという事案がありました。

そこで結局どうなったかという点、緊急の融資を受けるために、そのメーカーは自社の在庫商品を一これはカーナビだったそうですが一括して担保として金融機関から緊急融資を受けて倒産を回避しました。まさに流動資金がないという危機を回避したという点では、流動性の回避機能というのは、日本の金融実務においても果たされているような印象は持っております。

では、次に参りましょう。やや複雑な内容になりますので、少し整理しておきましょう。②説と③説に共通する視点というのは、要するに、取引コスト (transaction cost) の問題です。②説のレバレッジ説や、③説の後発担保権者排除説は、日本の民法を学んだ皆さんにとっては、かなりドラスティックな考え方にも聞こえるかと思います。このように債権者が優越的地位を得て、その立場から、債務者の経営に口を出すという、ややもすれば過激とも思われる内容ではあるのですが、果たしてこれは日本では認められるのかどうなのかという点ですが、いかがでしょうか。

○青木：これはまず、実務と民法に分けたほうがいいかもしれないです。実務の様子で言いますと、実は同じ発想があるという指摘もあります。特に、これはレジюмеに先行研究として挙げましたけれど、小出先生が書かれた論文です。これ

はまさにそれを指摘されているわけです。少なくとも、包括担保ではないのですが、経営者保証です。つまり、AがBに金を貸す時に、Bの経営者を保証人に立てるといふ実務があります。これは我が国では、むしろアメリカよりも広範に行われていると言われているわけです。こういう経営者保証の例を取ってみれば、なぜ担保を取るのかというと、経営者に裏切らせないようにするためだといふ説明です。留学先が一緒だったものですから、お話を伺う機会があったのですが、やはり日本でも、そういう感覚というのは、わりと広く、少なくとも商法の理論の観点からいって、認識されているのではないかとおっしゃっていました。やはりそういう側面がある、発想があるということは指摘できるかなと思っています。

○杉本：経営者の個人保証の問題については、現在、経営者保証を抑止しろといふ議論がありますけれど、青木先生の観点からすると、むしろ経営者保証にも積極的に評価できる機能があるということでしょうか。

○青木：ええ。ただ、民法の議論となるとどうかということ、これは厳しそうです。やはり今のような話というのは、すんなり受け入れられるかどうかはわかりません。というのは、抑止力にせよ、そういうレバレッジのような機能や、あるいは独占的地位を与えるということは、ある意味で銀行側を補強することになります。つまり、銀行側が弱い情報弱者であるということを前提としているのです。これは、実は、情報の非対称性ということからは、そういうふうに説明できるというのがアメリカの基本的な考え方なのです。

なぜかということ、これは先ほどの家電販売店のような例を考えたら分かるのですが、確かに銀行は金融のプロですが、先ほどの12月31日に発売されるゲームについては銀行は詳しくないかもしれません。このように扱う事業の内容については、実は銀行よりも、債務者のほうが詳しいのではないかという見方も不自然ではありません。

また、先ほど挙げた家電大手のGEという会社の子会社のGEキャピタルのようなファイナンス会社型を、銀行型と比べる場合、ファイナンス会社型は、もともと特定の商品の流通過程ないし決済に着目していますから、その特定の商品がどう流通されるかということについては、かなり詳しいはずなのです。この点では、ファイナンス会社よりも銀行のほうが、債務者の企業の一般的な経済指標を見るのには慣れているかもしれないけれど、その業界のその商品についての扱いについての情報収集能力は劣っていると見られるわけです。日本の議論では消費者保護や借主保護の視点で検討されることが多いですから、銀行が強くて、消費者が弱いという構図が念頭に置かれています。情報の収集能力や分析能力でもそうだというのが一般的な見方かと思います。このように銀行の弱さということ

を、全面的に指摘していかなければいけない議論が、民法の議論にうまく接続させるためには、その途中でかなり説明が必要かなというふうに思います。

○杉本：わかりました。では、次のモニタリング（監視）の話に移ってよろしいでしょうか。

今の銀行に関する「情報の非対称性」という問題も、結局のところ、銀行は意外にもモニタリング能力がそう高くない、特に特定の業種についてはさほど詳しい情報を持っているわけではないので、モニタリングの実効性という問題につながってくるのだと思います。

そこで、次に指摘されていた複数融資間の取引コストの分担、モニタリングという話です。これには2つの見解がありました。④説と⑤説です。④説のモニタリング対象限定説と、⑤説はモニタリングを分担するという説です。この両者に共通する点をまとめますと、担保権者が、それぞれ得意とする分野において、債務者の事業、あるいはその担保目的物のモニタリングを分担するということでしょう。このようにそれぞれの得意分野においてうまくモニタリングを行うことによって、取引全体の効率化が図られます。要するに、青木先生のご報告の言葉を借用するならば、社会的便益が高められる、あるいは経済的な別の言い方すると、社会厚生が改善されるということになります。以上のような趣旨のご説明でした。

さらに、この2つの見解のそれぞれについて見てみますと、ご報告では④説、モニタリング対象限定説というのは、担保権者は担保目的物についてだけモニタリングを行えば足りるということです。そうすると、担保を取っていない、いわゆる無担保の一般債権者は、債務者の事業全体のモニタリングを行わなければならない、観点を代えて言えば、その責任財産の全体をモニタリングしなければなりません、担保権者は特定の担保目的物だけのモニタリングを行えばよいから効率的だというのが④説の考え方ということになります。

次に、⑤説は、さらに担保権者の間であったとしても、それぞれが持っているモニタリングの能力の違いによって、担保権者でどういったモニタリングを行うかという役割分担が可能ではないか、その方が効率的ではないかという考え方は、

以上について、同じく日本の担保制度、運用に当てはめて考えていきたいと思えます。いかがでしょうか。

○青木：この④説と⑤説、モニタリングの限定とかなんかというの、日本の議論とはかなり違う点かなというふうに思います。というのはなぜかという、この点というのはやはり相当程度、複数の債権者が、違うモニタリングのパターン、違う融資の行動をするということが説明の前提となろうかと思うのです。

この点、日本でも、例えばメインバンクというのがありますけれど、メインバンクがいるからといって、単独の債権者が、全額融資をしているわけではないようです。だいたい4つか5つぐらいの銀行が、中小企業に対して融資をしているということも多いと聞きます。

問題は、複数の債権者がいる場合に、その複数の債権者が、日本の場合、同じ行動パターンを採っている可能性があるのではないかという側面も強いのです。要は、アメリカの場合は、銀行型でまさに債務者の事業の信用力ということに特化したモニタリング、行動パターンを、少なくとも原型としては持っている貸し主と、それから、決済、特定の商品の仕入れ代金を貸して、その決済のところから回収するという、そういう目的財産に特化した興味、モニタリングの行動パターンを持っているファイナンス会社というのがいて、その両者の関係で、いろいろと違いが出てくるという話になります。担保権者と無担保権者の場合の④モニタリング対象限定説も、それから、ファイナンス会社と同じく有担保の銀行型が出てくる⑤モニタリング分担説も、このような違いを基礎にした説明であるように思います。そうすると、日本のように取引のパターンや類型が違うと、なかなかこの説明というのは理解されないのではないかという点が感じられます。

実際に、これについては、はっきり違う結論を判示した最高裁判決だと思われるものが1件あります。それは最高裁昭和62年11月10日判決です。ある商社が債務者の在庫商品(鉄鋼材)の流動動産譲渡担保を取っていて、その後別の商社が、代金を無担保で与信して、仕入れ商品を卸したという事案です。この場合、かたや将来取得する動産まで含めた流動動産譲渡担保があり、かたや動産売買代金先取特権があります。こういうふうな場合、アメリカ法でいえば、まさに売買代金先取特権が勝ちそうな利益状況です。しかし最高裁は、民法333条という売買代金先取特権の追及力の制限の点で、譲渡担保を勝たせました。学説は、理論構成についてはかなり批判的な学説も多いのですが、結論としては譲渡担保のほうを勝たせる、先行する流動動産の担保を勝たせるべきだという議論が優勢だと言っていると思います。

○杉本：なるほど。なお、ここで少し時間に余裕がございますので、モニタリングという用語について、おそらく学生の皆さんは、「モニタリングとははたして何なのだ」と戸惑われているのではないかと危惧されますので、この点を掘り下げて検討してよろしいでしょうか。モニタリング(監視)がなぜ必要なのか、という点について考えてみたいと思います。

一般的に、おそらく法学部の講義に出ていると、担保といえば、基本的に不動産の担保の話が中心となります。つまり、不動産に抵当権さえ設定してもらえれば、その不動産の価値さえ下がらなければ特段問題がないのではないかと、金融機

関はそれだけをやっているのではないかと誤解しがちです。しかし、今日では、「今後の金融の在り方としてはそれだけであってはいけない」という問題意識を金融機関の方も非常に強く持っておられます。

そこで重要になってくるのがモニタリングです。日本では、今申し上げたように、かつては不動産だけを担保に取っておけば大丈夫だったという金融実務が行われてきたわけですが、先ほど青木先生がおっしゃったように、譲渡担保、特に流動性のある動産や債権の譲渡担保を、特に中小企業に対しては金融機関が今後は積極的に活用していかなければなりません。そうすると、このとき、まさにそのモニタリング、つまり、銀行、金融機関も情報収集を行い、債務者の事業及び資産状況を常に監視しなければ、こういった流動動産・債権を目的とする担保は機能しないのだということです。以上の点は、おそらく皆さんが法学部で勉強されている内容と、今後の、あるいは、今日の実務の最前線で行われている金融の在り方との間での「ズレ」なのではないかと印象を持っています。この点について、青木先生、いかがでしょうか。

○青木：この点はまさに今回のテーマにつながるわけです。特に最近ではわが国でも実務上モニタリングの重要性は認識されていると思いますし、モニタリングというものを担保法の重要な要素として取り入れて検討していくべきだとは思いますが、ただ、実行による優先弁済以外の効力というのを、担保法の文脈でどこまでそしてどのように取り入れて説明するかについては、まだまだ研究の余地が大きいものと思われまます。

じつは、アメリカの議論でさえ、先ほど少し言いましたように、この種の議論はもともと理論的な説明に過ぎなかった点が多いように思いますし、具体的な担保法の制度とのリンクについては、よくわからない部分も残されているのです。日本では、なおさら、従来の議論とどう接合させていくかじっくり検討しなければならぬと思っています。

○杉本：そうですね。たしかに、日本のかつての実務においては、動産担保や債権担保は、いわゆる「添え担保」と言われてきて、不動産をメインに、そこに抵当権を取っておいて、後は「オマケ」として動産や債権についても担保を取っておくということだと言われています。つまり、一応念のために取っているというだけで、動産担保の果たす機能面については、まさに青木先生のご報告にあったような点を、あまり金融機関は意識していなかったのは事実でしょう。また、それゆえ、我々研究者も十分その点に関心を払っていなかったのも事実です。

しかし、今後は、特に中小企業に対してきちんとしたファイナンスを行っていくためには、金融機関は相応の努力をしていかなければなりません。最近、ABL (Asset Based Lending) という在庫動産や売掛債権等の流動資産を担保手法



の活用が議論されていますが、そこでの1つのキーワードが「モニタリング」だと、我々は理解しています。

○青木：せっかくなので、僕のほうからも一つ訊いておきたいなと思ったことがあります。杉本先生は、民訴倒産の先生です。倒産について、少し日本の状況を聞いておきたいです。

先ほど言いました、少なくとも銀行型の場合は、これは実行として、ばらばらに担保されているものを実行するよりも、むしろ事業単位、あるいは会社丸ごとを、換価したほうが良いという発想から、ある種、担保権の実行を、特に銀行型の場合は、倒産制度を担保の実行のように使っているという側面があるように見受けられると思います。

そうすると、日本で同じように担保権の実行というと、物の実行ではなくて、倒産手続を使った会社そのものの事業譲渡のような形の実行というのが、日本でもありうるのか、それについてお訊きたいと思います。

○杉本：分かりました。まず、アメリカについてですが、青木先生がおっしゃるように、倒産時において事業譲渡は頻繁に行われていると言われております。

連邦倒産法と呼ばれるアメリカの倒産法は、連邦全体、つまりアメリカにおける全ての州で統一されたルールになっておりますが、その連邦倒産法1107条によると、第11章手続（「CHAPTER 11」と呼ばれます。）において、債務者会社の元の経営者（old managers）がそのまま管財人（trustee）の地位と権限を持つとされています。この債務者の地位はDIP（Debtor in Possession）と呼ばれています。そして、連邦倒産法363条に従って、倒産手続を申し立てた後にすぐにDIPが事業を売却するという運用が、—これは「363条セール（売却）」と実務では言われているようですが—、近年、非常に頻繁に行われています。例えば、GMやクライスラーの再建手続でもこの手法が利用されています。

これと比較して、わが国について見ますと、一ちなみに、倒産法について、まだ勉強されていない学部生のみなさんは、是非とも加藤哲夫先生や山本研先生の御講義において倒産法を勉強して頂きたいのですが、—まず、わが国の法的倒産手続には会社を立て直す再建型と、清算解体させる清算型という二つのパターンがあります。

そして、日本において、このいずれの手続においても、倒産手続の中で事業譲渡を行うということがやはり非常に頻繁に行われています。つまり、倒産企業から事業を切り離し、その事業だけを再生させれば良い、立て直せば良い、まさにこれが事業再生の手法だということが、よく語られています。

では、なぜ日本においてもアメリカと同様に、このように倒産手続をいわばトリガーとして事業譲渡がよく行われているのかというと、今、青木先生がおっ

しゃったように、動産担保目的物の個々の資産をバラ売りしてしまっても、二束三文の値段しかつかなくなるという事情があるためです。たまに臨時の倉庫のような貸店舗で「倒産品安売り」と言って、例えば、本来であれば高級な衣料品や革製品等が叩き売りされているのを目にします。あれは、結局、倒産した企業の在庫商品を叩き売りして、とりあえず換価、現金化しているわけです。しかし、今申し上げたとおり、個々の資産をバラ売りしてしまうと、非常に安い値段しか付なくなるという問題があります。

これに対して、事業全体、つまり、工場や製造ライン、流通網、取引先、あるいは人的な資源など、まとめて譲渡すると、これはかなり高額な譲渡価格が期待できます。そして、事業譲渡の対価として高額な譲渡代金が入ってくるのが、誰にとって一番メリットがあるかという点、当然、債権者ということになりますので、この手法が債権者に好まれるのは言わば当たり前でしょう。再建型の倒産手続（民事再生手続・会社更生手続）においては、再建計画（再生計画・更生計画）を策定して、10年ぐらいい毎年何パーセントずつ弁済をするという、そういった形の弁済計画を立てることが法律上は想定されています。しかし、債権者にとっては、一括で事業を丸ごと、高値で売ってもらって、その譲渡代金から一括弁済を受ける方が好ましいはずで、こういった事情から、倒産時の事業譲渡というのは、日本においても頻繁に行われております。

ただ、アメリカと日本とで決定的に違うと私が理解しているのは、青木先生のご報告で言及されていたように、アメリカのような包括的に担保権を取るという実務が、未だ日本では実現しているとは言えないという点です。したがって、日米において、その倒産時の事業譲渡のやり易さや在り方というのは、当然違いが出てくるのではないかと思います。

この点についてよし悪しの評価はあるのでしょうけれども、私が青木先生のご報告を聞いて理解しているところでは、アメリカというのは事業単位で、ある担保権者が包括担保権を有しています。たしかに銀行型とファイナンス会社型という区別はあるということですが、大雑把に言えば、包括担保権は比較的实现されているのではないのでしょうか。そこでは、少数の担保権者が、事業価値、事業全体の価値というのを把握していて、その事業単位の価値を実現するために、事業売却、事業譲渡へのインセンティブを非常に強く持っています。そうすると、倒産時において、債権者と債務者である倒産企業との間で事業譲渡を行う意思決定の統一が得やすくなりますから、非常にスムーズに事業譲渡を行うことが可能となります。

ところが、日本の場合は、倒産時においては、一般的に事業譲渡をした方がメリットが大きいといっても、実際には、甲不動産に A 銀行が抵当権の設定を受

けており、ところが、乙工場の倉庫内の在庫にはB銀行が担保権を持っているといった形で、担保権者がバラバラになりかねません。つまり、日本の民法を元にした担保制度というのは、どうしても資産、特定財産単位で担保権が設定されるので、倒産時には、個々の担保権者と交渉して担保権を外す、つまり、担保権をすべて消滅させないと、事業を譲渡できないという、そういった大きな障害が残っています。

さらに、少し専門的な内容になりますが、日本の民事再生法、民事再生手続というのは、事業再生を目的としながらも(民事再生法1条)、原則として担保権者は民法で認められているとおり自由な権利行使が認められるという立場を採っています(民事再生法53条1項、2項)。これは「別除権構成」と呼ばれています。

そうすると、企業が倒産したとしても、担保権者の方としては、「では、担保権を実行して債権を個別に回収しよう。」と言うこともできます。要するに、事業譲渡による事業再生を行おうにも、担保権者間での足並みが揃わない危険性があります。したがって、倒産企業の側は、事業全体を譲渡しようとするためには、複数の担保権者1人1人との間で交渉を行い、個別の合意で担保権を外すという無駄な交渉コストがかかってしまいます。そこが、アメリカと異なる点、日本法の抱えている重要な課題ではないかと、私自身、今のところ考えております。今後、引き続き検討していきたいと思います。

○青木：包括担保は、特に最近、ここ数年、譲渡担保の議論が進むにつれて、昔よりはハードルが低くなっているようには思うのですが、やはりおっしゃるようにならぬまま十分ではないかもしれません。

あともう一つは、不動産の話が大きいかもしれません。日本の場合、企業が運転資金を借りるという状況でも、その企業が持っている不動産、これを担保に差し出すというのが非常に多いので、まさに担保目的物をいくら監視しても、それと事業の実態とはつながらないという側面もあろうかと思えます。

アメリカの場合はどうかというと、実は法律面も実態面も、不動産、動産が全く違うという状況があります。先ほど言ったUCC第9編というのは、動産と債権にわたる「人的財産(personal property)」と呼ばれるものにのみ適用されるものです。それに対して不動産はどうかというと、「モーゲージ(mortgage)」と呼ばれる別の制度があるのです。モーゲージの中にも、商業用不動産モーゲージ(commercial mortgage)というのと、それから住宅用のような消費者用のモーゲージ(residential mortgage)に分かれています。商業用不動産モーゲージについては、ある程度、UCC第9編と同じような理論状況があると思っています。

ただ、決定的に違うのは、通常取引では、両者が併用されることは少ないのです。なぜならば、例えば日本だと、今でも中小企業が、「うちは自社ビルで経

営しています」というのが、信用の基礎になっているような場合がめずらしくないようです。ところが、アメリカの場合は、通常、不動産は借りるべきものなのです。つまり、リスクで考えると、アセット、不動産の財産に対する投資のリスクと、それから事業、先ほどの設例でいうと電気販売店のようなことをやるようなリスクは違うものですから、要はリスクごとに考えているのです。実態としてもやはり違い、法律もそれに合わせて UCC 第 9 編とモーゲージは違うと、このようになっています。

これに対して、日本の場合、現在でも相当の割合で不動産担保制度が中小企業等の事業者に対する融資の担保として活躍しているという事情があります。検討の際にはそこにも注意する必要があると思います。

○杉本：日本の場合、不動産担保、そして、特にその実行の側面、優先弁済権の実現という点ばかり見てしまっているのです、そこに日米間の大きな違いがあるということなのでしょう。

では、その担保権の実行に関する話題に移りましょう。動産担保・債権担保について、アメリカでは、最終的な手段、優先弁済権実現の手段として、実行というのは当然想定されていないわけではありません。しかし、むしろその他の機能の方が重視されているということでした。

そこで、最終的な出口のところについての日米の差を比較してみようと思います。つまり、動産担保・債権担保の実行手続の整備という点に関して、日米間の差というのは、どの程度あるのかということを確認してみたいと思います。おそらく非常に難しい質問だと思いますが、いかがでしょうか。

○青木：基本的に 2 点、違いといいますか、面白い点があると思います。やはり一つは、先ほど言ったファイナンス会社型があるために出てくる話です。売掛債権を担保に取る発想は、日米ではかなり違うと思います。アメリカの場合、やはりもともとファクタリングという、売掛債権を一定の割引額で買い取ってしまうというところから発祥して、債務不履行があった時に別の債権と取り替えるリコース (recourse) という約定を認めるに到ったものが売掛債権担保として扱われるようになったという特殊な経緯があります。

それに対して、日本の場合は、やはり被担保債権が債務不履行になった後に実行するというのを、一応原則としては残していると思うのです。ただ、もちろん日本でも実務では、被担保債権の債務不履行前に、残り債権の回収を行うことができるという権限を付与する特約があるとも伺っています。実務では接近している点もあるかもしれません。

しかし、民法上の理論としては、出発点、構造が違うのではないのでしょうか。そのところをもう少し検討する必要があるのではないかと思います。

あともう1点は、アメリカの場合は、両担保、特に流動動産の譲渡担保にあたる状況について、劣後担保を実は認めている点です。

日本の場合、ご承知のように、最高裁平成18年7月20日判決で、後発の流動動産譲渡担保というものがあるということは、判例上確認されていますけれど、それについては私的実行権限がないと最高裁は言っています。

そこのところの違い、要は、アメリカ的な劣後担保というものの実行権限を認める必要があるかどうか、このアメリカとの比較で、出口のところに関する議論として検討すべきテーマではないかと思います。

○杉本：なるほど。おそらく皆さん、レジュメIIの④の「実行による債権回収制度」の「劣後担保権の実行制度」、これは何のことだと思われたかもしれませんが、アメリカでは、後順位の担保権者でも実行を認めているということのようです。これについては、実質的にモニタリング能力に合わせて実行すべき人を分担しているという、かなり実務的・機能的な発想がアメリカ法にはあるのだろうという印象を持っております。

○青木：最後に1点だけ言わせていただきます。このように面白い研究テーマがたくさんあります。実は今日の講演にこのテーマを選んだのも、今後いろいろ共同研究をしてみようと思っているからで、機会があれば、学生の皆さんにもぜひ話をしたいと思っています。それから、もし興味があれば、ぜひ質問等に来てくれればいいし、むしろ共同研究に参加してもらえればいいのかと思いますので、興味がある方は、遠慮なくどうぞ、ということをおっしゃっていただきたいと思えます。以上です。

## ■閉会の言葉

高林龍（早稲田大学教授）

○高林：青木先生、大変ありがとうございました。時間ですから、クロージングをさせていただきます。

私は、教授になって17年、その前は17年間裁判官をやっておまして、競売等々に携わったことがありますけれど、裁判官が携わる競売というのは、不動産の競売とか、配当などという実務的で、はっきり言って面白くない手続きであります。

司法試験を受ける時にも、不動産担保物権というものは、一番面白くない分野というふうに私は思っておりましたが、本日聞くと、これは全く違うということが、大変よく分かりました。モニタリング機能などというお話もありましたし、皆さんが、これからは担保物権を勉強すると、あまり面白くない部分が出て

くるかもしれませんが、きょう聞いたお話というのは、ぐっとダイナミックで、目から鱗というか、衝撃的な話だと思います。

これは日本の趨勢の担保物権の議論ではないのかもしれませんが、このように新しい発想、アメリカ的な発想というものが、日本にも当然影響を及ぼすものだろうと思いますので、これから法律を勉強する若い学生の方々にとっては、「大変ダイナミックで、担保物権も面白いな」ということが分かったのではないかと思います。

ということで、第 6 回法学会学術大会も、大変実りある研究会になることができました。これもひとえに青木先生と杉本先生のご努力の賜ということで、両先生方に盛大な拍手をお願いします。

○会場：(拍手)

○高林：それでは、これをもちまして、第 6 回法学会学術大会を終了させていただきます。

(以上)

#### 【当日配布レジュメ】

〔早稲田大学法学会学術大会 (第 6 回)〕アメリカ法からみる担保権の実行制度の意義  
(報告)「アメリカ法における担保の機能の議論」

2012. 12. 11 青木則幸

#### I. 問題意識

- 伝統的な説明：「担保法」=担保権者が債権者平等を破り優先弁済権を確保する法的手段
- 米国の議論で提示されている根本的な疑問＝「債権者に優先弁済を得させることは担保権の中心的な機能ではないのではないか」
- 米国で論じられている担保の機能とは？ 担保の諸機能の中で、担保権の実行制度はどのような位置づけを占めているのか？

#### II. 米国の議論で前提となっている想定事案と担保法

- 〔設例 1〕家電販売店 (債務者企業) が、金融機関から事業の運転資金の調達を行う。
  - ⑦ (銀行型) 債務者企業の信用力に依拠した融資。リボルビング融資 (与信時に一定の与信枠での継続的与信に合意する融資) も多い。無担保融資も多いが、信用力

に不足がある場合には債務者企業の財産を包括担保にとる。主に事業収益からの債権回収を予定している。

④〔ファイナンス会社型〕商品流通過程の決済に依拠した融資。仕入商品の価値に注目した継続的な都度融資を行う。主に債務者企業が担保目的財産を売却することによって生じる売得金や売掛債権からの回収を予定している。

⇒⑦・④が原型となり、⑦融合型、②併存型、④乗換型が存在する。

●〔統一商事法典第9編（UCC第9編）による米国の人的財産担保法の特徴〕

①包括担保を許容（担保権設定契約書における特定の緩和・貸付証書による対抗要件の具備・爾後取得財産条項の承認・将来貸付条項の承認）

②対抗要件を具備した担保権の優先関係調整制度（売買代金担保権の優先・動産担保証券保有者の優先）

③債務者が将来取得する売掛債権からの債権回収制度（在庫商品上の担保権の売掛債権に対する一種の物上代位効の承認・債権譲渡における担保目的と売買目的の相対化（リコースの程度）・通知のみにより譲渡対象債権の回収（実行の前倒し））

④実行による債権回収制度（債権は口座の支払い拒絶・動産の司法手続外の実行・劣後担保権の実行制度）。

### III. 米国における担保の機能の議論

#### 1. 議論の発端

- 「担保のおかげで与信取引・市場の無駄な費用がそぎ落とされ効率化しているから、無担保の債権者の平等を奪うことも社会的に正当化できるのだといえるのか」
- 〔設例2〕家電販売店が（他社との熾烈な商品獲得競争に打ち勝ち）前評判の高い12月31日発売のゲーム機を10万台仕入れたとする。1月には大儲けしている可能性が高いが、12月15日の決済日に支払う現金がない。ゲーム機は31日まで売却するわけにいかないから間に合わない。こういう場合には、借金をしないと大儲けのチャンスを目前に会社そのものが倒産してしまうかもしれない。

#### 2. 優先弁済権付与から導かれる社会的便益に注目する見解

- 学説④（流動性危機解消説）：優先弁済権の確保によって流動性危機発生後の融資を可能にすることで、債務者の事業を存続させる機能。  
⇒担保の優先弁済確保の機能に、タイミングによっては与信取引を効率化する場合があると説明。

#### 3. 取引コストの削減に着目する見解

##### (1) 二当事者間（債権者・債務者間）での取引コスト削減

- 学説⑤（レバレッジ説）：包括担保権者が、多様な原因事由を定める期限利益喪失条項（コベナンツ）を置き、債務者による違反を発見次第直ちに包括担保を実行して債務者事業を破たんに追い込む権能を確保し、債務者の不当行為をけん制する抑止力として活用する機能。

- 学説㉔ (後発担保権者排除説) : 包括担保をとることで、先行する担保権者の合意 (借換えないし劣後化) が無い限り、事実上、後発の融資者を排除し、単独債権者として発言権を増大させる機能。  
⇒債務者の経営に与える融資者の影響力を増大させ、債務者の不当行為の抑止力や事後的な忠告の効力の強化によって、債務者の不当行為発生蓋然性を下げることが与信取引の効率化につながるとの説明。

(2) 複数融資者間の取引コストの分担

- 学説㉕ (モニタリング対象限定説) : 無担保債権者と有担保権者でのモニタリング (債務者企業の行動の監視) の分担。無担保権者は債務者の事業内容を監視し、担保権者は担保価値維持義務の履行状況を監視する。
- 学説㉖ (モニタリング分担説) : 有担保権者どうしても、債務者の事業価値に注目した銀行型と債務者の取り扱う商品の流通・決済の過程に注目したファイナンス会社型で、モニタリングの役割分担があるとする説明。  
⇒モニタリングの結果を多数当事者取引に反映する手段として、①忠告と②撤退がある。

IV. 担保権者の取引撤退局面の実証的研究

1. 非倒産事案

(1) 銀行型

- [撤退の判断時期] 継続的融資における連続2期の債務不履行の発生。
- [撤退の手段] 撤退の手段として担保権の実行によるのはわずか11%にすぎず、最も多い全体の38%はそのままキャッシュフローからの回収を続けることであり、次に多い22%は借主に借換えを促す手法。

(2) ファイナンス会社型

- [撤退の判断時期] 融資当初から頻繁に行う監視の結果に基づく事前的な撤退判断が主流。
- [撤退の手段] Mann 教授の調査では、撤退判断を行った23件のフロアプラン事案で、担保権の実行を行った案件はゼロ。90日前の通知による撤退を行うのが通常であり、撤退通知後も目的財産を債務者のもとにとどめ、処分を継続させる。

2. 倒産手続による場合

- 米国倒産法における清算型手続と再建型手続 (管財人・DIP)。
- 再建型手続開始による担保権の制約=自動的停止
- 再建型手続開始後の資金調達における従前の主要債権者の優位。

V. 最後に

- 担保制度において、実行の意義が狭いとすれば、担保制度にはどのような制度設計



が必要か。

〔日本での先行研究の紹介〕

（担保の機能について）

- 沖野真己「約定担保物権の意義と機能—UCC 第 9 編の「効率性」に関する議論の素描—」学習院大学法学会雑誌34巻 1 号75頁（1998年）
- 小出篤「中小企業金融における人的保証の機能」江頭還暦『企業法の理論（下）』487頁（商事法務・2007年）
- 森田果『金融取引における情報と法』（商事法務・2009年）

（銀行型融資について）

- 森田修『アメリカ倒産担保法—「初期融資者の優越」の法理』（商事法務・2005年）
- 藤澤治奈「アメリカ動産担保法の生成と展開（1）～（5）」法学協会雑誌125巻 1 号～125巻 7 号（2008年）

（ファイナンス会社型融資について）

- 青木則幸「アメリカ統一商事法典第 9 編における浮動担保制度の史的考察（1）～（5）」早稲田法学79巻 2～4 号、80巻 1～2 号（2004年～2005年）

（教科書への応用例）

- 森田修『債権回収法講義（第 2 版）』（有斐閣・2011年）