

## 韓国回生手続上の将来債権における譲渡担保権者の地位

Eunjai LEE, 李垠宰 (Attorney at Law, Lee & Ko)

### I. 序 論

ここでは韓国の債務者回生(再生)および破産に関する法律(「債務者回生法」)において、回生手続上の将来債権における譲渡担保権者の地位について考察する。特に債務者回生法の改正案<sup>1</sup>が提示され、債権に設定した担保権を登記できる「倒産・債権等の担保に関する法律」(「担保登記法」)が2012年6月11日から施行される予定なので、このような変化に対応して、担保権者の地位がどのように変化していくべきか模索していきたい。

### II. 回生手続における担保権の取扱い

#### 1. 回生担保権の意義

債務者回生法によると、回生手続上の担保権(「回生担保権」)というのは、回生債権や回生手続開始前の原因によって生じた債務者以外の者に対する財産上の請求権であり、回生手続開始時の債務者の財産につき存する留置権・質権・抵当権・譲渡担保権・仮登記担保権・賃借権および優先的な特権によって担保された範囲のものは回生担保権として扱う(債務者回生法141条I)<sup>2</sup>。担保される範囲とは、債権額の中で担保物の価額に応じて担保される限度をいう。譲渡担保は、それ自体は担保権ではないが、債務者回生法では担保目的の所有権の移転を担保権と同じく取り扱っている。

#### 2. 債務者回生法の改正案による担保権者の地位の変更

現在、提案されている債務者回生法の改正案はアメリカの破産法に倣って、自動停止制度(automatic stay)を導入し、又、絶対優位の原則(absolute priority rule)を導入している。自動停止によって担保権者が早期に権利を実行することは制限されるが、絶対優位の原則によって担保権者に対する弁済は更に強化されたといえる。

##### (1) 自動停止

自動停止に関する改正案をみると、債務者の回生手続開始の申立てだけで、別途の措置がなくても、債務者の債務履行が禁止され、債権者の担保権実行が禁止

<sup>1</sup> 以下の改正案は2011年3月31日法務部が立法予告した法律案を示す。

<sup>2</sup> 担保登記法が施行されると担保登記法における担保権も回生担保権になれる。

される<sup>3</sup>。ただ、改正案ではアメリカ破産法における automatic stay に比べて、その適用範囲が制限されている。

## (2) 絶対優位の原則

通常の回生担保権は申告、調査(異議がある場合は調査確定裁判)などの手続を経て確定され、確定された回生担保権は回生計画によって弁済される。

現行の債務者回生法上の回生計画は適法で、公正や衡平などの原則に符合する必要あり、債権者に対し、債務者が清算する場合受取れたはずの清算価値以上を弁済しなければならない<sup>4</sup>。回生計画は通常、回生担保権者組、回生債権者組、株主・持分権者組の議決を経なければならない。回生担保権者の組では 4 分の

---

<sup>3</sup> 改正案の関連条文は以下のようである。

### 第 36 条の 3(債務者申立ての効果)

- ① 債務者が回生手続開始の申立てをした時はその申立てに対する決定があるまでは、債務者は裁判所の許可なしには既存の債務の履行、財産の処分、新たな義務の負担はできない。但し、継続的で正常な営業または事業活動に該当する財産の処分か新たな義務の負担はそうではない。
- ② 債務者が回生手続開始の申立てをした時はその申立てに対する決定があるまでは債権者が次の各号の行為をすることができない。
  1. 債務者に対する破産申立て
  2. 回生債権又は回生担保権に基づく債務者の財産に対する強制執行、仮押え、仮処分、又は担保権の実行(以下「回生債権又は回生担保権に基づく強制行動」という)
  3. 回生債権又は回生担保権に基づく債務者の財産に対する「国税徴収法」または「地方税基本法」による滞納処分、国税徴収の例による滞納処分又は租税債務担保のために提供されたものの処分
- ③ 債務者が回生手続開始の申立てをした時はその申立てに対する決定があるまで次の手続は中止される。
  1. 債務者に対する破産手続
  2. 回生債権又は回生担保権に基づく強制執行など
  3. 回生債権又は回生担保権に基づく債務者の財産に対する「国税徴収法」または「地方税基本法」による滞納処分、国税徴収の例による滞納処分又は租税債務担保のために提供されたものの処分

<sup>4</sup> 現行法 第 243 条(回生計画認可の要件)

- ① 裁判所は次の要件が具備されている場合に限り回生計画認可の決定ができる
  1. 回生手続又は回生計画が法律の規定に適合すること
  2. 回生計画が公正で衡平なものであり、遂行可能なこと
  3. 回生計画に対する決議が誠実・公正な方法によって行われたこと
  4. 回生計画による弁済方法が債務者の事業を清算して各債権者に弁済する場合より不利にならない弁済であること。但し、債権者が同意した場合はその限りではない。

3(ただし、清算、営業譲渡などを目的としている場合は 5 分の 4)以上の同意、回生債権者の組では 3 分の 2 以上の同意、株主・持分権者の組では 2 分の 1 以上の議決権を持つ者の同意が必要になる(債務者回生法 237 条)。

ところで、現行の債務者回生法によると同意しない組があっても、裁判所が決定した当該権利の公正価額を不同意した組に支払うという内容の権利保護条項が追加されると、その回生計画は裁判所で認可されること<sup>5</sup>。

このような方法は相対優位の原則(relative priority rule)と呼ばれ、清算の代わりに回生を選択することで増加した価値を誰に配分するべきかに関する明確な基準がない<sup>6</sup>。これに対して、絶対優位の原則は、債権者の間の配分は予め決められた合意や基準に従って行われるという原則であって、先順位の権利者が配分の全額をもらわない限り、後順位の権利者には何も配分されないという基準が立てられている。改正案は回生債権者、回生担保権者、株主・持分権者の間で行われる配分において、この原則を適用している<sup>7</sup>。絶対優位の原則を採用した改

---

<sup>5</sup> 現行法 第 244 条(同意なし組がある場合の認可)

① 回生計画案について関係人集会で決議したり第 240 条の規定による書面決議をした場合、法定の額又は数以上の議決権を持った者の同意を得られなかった組があるとき、裁判所は回生計画案を変更し、その組の回生債権者・回生担保権者・株主・持分権者のために次の各号のどれか一つに該当する方法を使って、その権利を保護する条項を定めて回生計画認可の決定をすることができる。

1. 回生担保権者において、その担保権の目的財産を、その権利が存続できるようにしながら、新会社に移転したり他人に譲渡したり債務者に留保する方法
2. 回生担保権者においてはその権利の目的財産を、回生債権者においてはその債権の弁済に充当される債務者の財産を、株主・持分権者においては残余財産の分配に充当される債務者の財産を、裁判所が定める公正な取引価額(担保権の目的財産においてはその権利による負担がないもので評価する)以上の価額で売却し、その売却代金から売却費用を控除した残金で弁済したり分配したり供託する方法
3. 裁判所が定めるその権利の公正な取引価額を権利者に支給する方法
4. その他、第 1 号ないし第 3 号の方法に準じて公正で衡平に権利者を保護する方法

② 回生計画案について関係人集会で決議したり第 240 条の規定による書面決議にする場合、回生計画案の可決要件を満たすために必要な同意を得られないのが明白な組があるときは、裁判所は回生計画案を作成した者の申立てにより予めその組の回生債権者・回生担保権者・株主・持分権者のために第 1 項各号の方法によりその権利を保護する条項を定めて回生計画案を作成することを許可できる。

③ 第 2 項の規定による申立てがある場合には、裁判所は申立て人と同意を得られないのが明白な組の権利者 1 人以上の意見を聞かなければならない。

<sup>6</sup> 金性龍(Kim Sungyon)、2011 年 6 月 11 日債務者回生および破産に関する法律改正公聴会発表資料 11-12 頁

<sup>7</sup> 改正案 第 244 条(同意しない組がある場合の認可)

正案によると、回生担保権者に配当される金額は、担保物が売却される場合ではない限り、‘裁判所が決めた当該権利の公正な取引価額’ではなく、‘回生担保権の金額’つまり担保物の価額になる。

### Ⅲ. 将来債権の譲渡担保

譲渡担保になれる将来債権、つまり、どのような将来債権が譲渡できるかに関して、大法院 2010. 4. 8. 宣告 2009 ダ 96069 判決は、「将来の債権も譲渡する当時、基本的な債権関

- 
- ① 回生計画案について、法定の額又は数以上の議決権を持つ者の同意を得られない組があるときにも、回生計画に従って権利の変更がある権利者の組の中で一つ以上の組が同意し、回生計画案が次の各号の要件をすべて満たす場合は、回生計画案提出者の申立てにより、裁判所は回生計画認可の決定をしなければならない。
1. 第 243 条第 1 項各号の規定と合致すること
  2. 同意しない組の権利者を第 2 項の規定に従って保護すること
- ② 第 1 項に従って回生計画の認可決定をもらおうとする場合には、次の各号次のどれか一つに該当する方法を使って回生計画案に同意しない組の権利を保護しなければならない。
1. 回生担保権者組が同意しなかった場合
    - ア. 回生担保権者の担保権を存続させながら、回生担保権者に、弁済する金額の現在価値(回生計画認可日を基準に算定する。以下この組において同じ)が回生担保権の金額より低額でない金額を弁済する方法
    - イ. 回生担保権の目的財産を公正な手続により売却し、その売却代金から売却費用を控除した残金で回生担保権を弁済する方法。但し、その弁済により回生担保権の全額が弁済できないときは、弁済できない部分に該当する回生担保権を、回生担保権より不利にならない方法で弁済しなくてはならない。
    - ウ. その他、ア号とイ号の方法に準じて回生担保権者に回生担保権の全額を弁済する方法。但し、弁済する金額の現在価値が回生担保権の金額より低額になってはならない。
  2. 回生債権者組が同意しなかった場合
    - ア. 回生計画に従って、回生債権の全額を回生債権者に弁済する方法。但し、回生計画に従って弁済する金額の現在価値が回生債権の金額より低額になってはならない。
    - イ. 回生債権者より後順位の権利者に弁済しなかったり、その他の方法でその権利を認めない方法
  3. 株主・持分権者組が同意しなかった場合
    - ア. 他の株主・持分権者より残余財産の配当において優先的な内容の権利を持っている株主・持分権者に対してその権利を認める方法
    - イ. ア号の株主・持分権者より後順位の権利者に対してその財産上の権利を認めない方法
    - ウ. 他の権利者より後順位の株主・持分権者に対して、その権利の価額に相当する内容の財産上の権利を認める方法
- ③ 回生計画において、株主・持分権者の権利が認められない場合にも、その株主・持分権者又はその株主・持分権者より後順位の者は、新たに出損される財産の範囲内で株式又は持分を取得できる。

係がある程度確定されていて、その権利の特定が可能であり、近い将来に発生することが相当な程度で期待できる場合には、これを譲渡できると解するのが妥当である(大法院 1996. 7. 30. 宣告 95 ダ 7932 判決、大法院 1997. 7. 25. 宣告 95 ダ 21624 判決など参照)。(これに鑑みて)「訴外人との間で替費地の売買契約を締結した買受人としての権利と事業施行権」は特定が不可能か、或いは近い将来にその発生を期待できない場合とした判断は上記の法理に照らして妥当」であると判断するなど、未だに、債権の特定性と一緒に、発生の蓋然性も要求している。

しかし、「動産・債権等の担保に関する法律」(「担保登記法」)の第 34 条は、以下のよう  
に規定している。

#### 第 34 条(債権担保の目的)

- ① 法人等が担保約定に従って、金銭の支払いを目的とする指名債権を担保として提供する場合には、その担保を登記することができる。
- ② 複数の債権(債務者の特定の有無を問わず、将来に発生する債権を含む)であっても、債権の種類、発生原因、発生の年月日を定めたり、その他、それと類似した方法によって特定できる場合には、これを目的にした担保登記をすることができる。

上記の条項は、上記の判決と異なり、債権の発生可能性を債権が担保登記できるための条件としてないと解される<sup>8</sup>。従来から、譲渡できる将来債権についての判例の基準は多々批判されてきた<sup>9</sup>。譲渡できる将来債権と担保登記できる将来債権の判断基準が同一でなければ、取引での一貫性を維持できないと考えられているので、裁判所も担保登記法によって緩和された基準を従うのが相当であると考ええる。

## IV. 将来債権と否認権

### 1. 担保権の実行

大法院 2003. 2. 28. 宣告 2000 ダ 50275 判決は、担保権者が回生手続の開始前に担保権を実行する行為が否認権の対象になると判断している。この事案で、建設会社である債権者は、建設金融組合の出資証券につき質権を設定していて、これを処分して債権に充当できる権利も持っていた。債務者に不渡りが発生したので、債務者は会社整理手続が開始される前に、当該出資証券を処分し、債権に充当したのである。最高裁は「(原審は)会社整理法第 78 条第 1 項第 2 号により、(被告の行為は)整理前会社の整理債権者に害の及ぶことを知りながらした行為に該当し、整理財団のためにこれを否認できる」と判断している。これについて考えてみると、会社整理手続において、

<sup>8</sup> 法務部、動産・債権などの担保に関する法律(2010 年)、97 頁

<sup>9</sup> 梁彰洙(Yang Samsung)、将来債権の譲渡、ジャステアス 73 号(2003 年)など

担保権者は個別的な担保権の実行をすることができず(会社整理法 67 条)整理担保権者として整理手続の内での権利行使が認められるだけであって、整理手続の外で弁済されるなどの債権消滅行為をすることはできない(会社整理法 123 条Ⅱ、112 条)。また、会社整理法第 81 条後段で、否認しようとする行為が執行行為によるものであっても否認権を行使することができる」と規定されている趣旨に鑑みれば、本件のように質権の目的物を他に処分して債権の満足を得る行為も、その実質において執行行為を同一のものであって、否認の対象になる行為に含まれると解するのが妥当であるので、これと同じ趣旨の原審の判断は正当である。’と判断している<sup>10</sup>。この判決は債務者回生法以前の会社整理法による判決であるが、今もまだその効力が及ぶと考える。

### (1) 否認権の対象になる行為

否認権の対象になる行為が一般的には債務者の行為という前提の下で、本判決に対して反論が提起されている、本判決の射程は、担保権者の行為を債務者の行為と看做すことができるなど、特別な事情がある場合に限られるという考え方がある<sup>11</sup>。しかし、執行行為自体と債務者の行為との間では殆ど関連性がなく、また、債権者が執行行為を代理しているとも考え難い。それなら、どのような特別な事情が必要になるのかを予測することは難しいと思われる。

このような側面から、債権者の担保権実行行為を、そのまま実質的な執行行為と評価して、否認権の対象になると判断したというのが本判決の意味であり<sup>12</sup>、このような解釈方法は、否認権の対象行為を形式的ではなく、実質的に把握しているという側面からみて、妥当であると考えられる。

### (2) 担保の実行行為は担保権者の本質的な権利として保護されるべきであるという見解

担保権者の本質的な権利として、危機の時に担保権を実行することは認めるべきであり、特に同価値の対価を貰えることができる場合なら、担保権の実行行為が否認されるべきではないという主張が提起されている<sup>13</sup>。もちろん判例も、否

---

<sup>10</sup> 問題になった否認権の条項である会社整理法第 78 条第 1 項第 2 号は債務者が支給停止、和解開始、又は破産の申立てがあった後に行った整理債権者を害する行為、担保の提供、債務の消滅に関する行為は否認できるという趣旨の規定である。

<sup>11</sup> 林智雄(Leem Jeewoong)、担保権実行行為に対する会社整理法上の否認権の行使、判例研究第 17 集(下)(2003 年)、29-32 頁

<sup>12</sup> 李鎮萬(Lee Jinman)、倒産法上の否認権—否認の対象を中心に—、民事判例研究(28 卷)(以下「李鎮萬」)(2006 年)、900-904 頁

<sup>13</sup> 吳泳俊(Oh Yongjun)、集合債権譲渡担保と倒産手続の開始、司法論集第 43 集(以下「吳泳俊」)、(2006 年)、330-337 頁

認権の対象になる行為であっても、特別な場合には例外的に否認権の対象にならないという判断を示しているが、その判断のための規範内容は明確ではない<sup>14</sup>。したがって、取引の安全を保障するために、担保権者の権利を明示的に規定することも考えられる。けれども、次の(3)で述べるように、回生手続は担保権者だけでなく、債務者、無担保債権者など、すべての者が関わっている手続という点から鑑みて、一方的に担保権者の権利実行だけを保護するわけにはいかない。

### (3) 債務者の回生手続における権利

回生手続は、根本的に、破産を回避して、企業を回生させ、債権者たちにより多くの配当ができる機会を債務者に与えることにその目的があると考えられる。それなら、担保権者が担保権を実行して、営業の基盤を失うことになるのは債務者の利益の剥奪であり、上記(2)の担保権者の権利実行は、債務者の回生手続における利益と相反することである。また、大多数の担保を持っていない債権者たちにも清算よりは回生の方が役に立つのであろう。

このような側面から、本判決は、担保権者と、債務者などその他の利害関係者との間で利益の衡平を図っているものであるとも理解できる。特に、現行法上では自動停止制度がないので、回生手続の申し立てがあった後、担保権者には担保を実行するに十分な時間が与えられている<sup>15</sup>。したがって、本判決は、回生手続の申し立て後、開始前の中で担保権者が権利を濫用しないよう抑制するという意図もあった。しかし、改正案の自動停止が導入されるとこのような心配は少なくなり、また、絶対優先の原則の導入により担保権者の権利強化されると早期に担保を実行しようとする誘因も減少すると予想される。

---

<sup>14</sup> たとえば、大法院 2011. 5. 13. 宣告 2009 ダ 75291 判決は次のように判断している：‘回生手続上、否認の対象になる行為が回生債権者などに有害なものであったとしても、行為当時の個別的・具体的事情によっては、当該行為が社会的な必要性・相当性・不可避性が認められ回生債権者などが回生会社の財産減少や不公平を甘受すべきである場合もありうるし、そのような例外的な場合には債権者平等、債務者の保護と利害関係の調整という法の指導理念や正義観念に照らして、法第 100 条第 1 項が定めている否認権行使の対象になれないと考えるべきであって、その行為の相当性の有無は、行為当時の回生会社の財産および営業状態、行為の目的・意図と動機など回生会社の主観的状态を考慮することはもちろん、弁済行為における弁済資金の源泉、回生会社と債権者との関係、債権者が回生会社と通謀したり、回生会社に弁済を強要するなどの影響力を行使したことがあるのかなどを、基準に信義則と衡平の理念に照らして具体的に判断するべきである。’

<sup>15</sup> 回生手続開始の申し立て後、裁判所は包括的な禁止命令を下すことができるが、包括的な禁止命令が禁止する対象は条文上‘回生担保権に基づく強制執行、仮押え、仮処分又は担保権実行のための競売手続’と定められていて、譲渡担保の実行も禁止できるかは疑問である。ただ、最近の最高裁判決(大法院 2011. 5. 26. 宣告 2009 ダ 90146 判決)は、包括的禁止命令が禁止する対象に譲渡担保権の実行も含まれると判断した。

## 2. 集合債権に対する担保権の設定

一連の判例(大法院 2004. 2. 12. 宣告 2003 다팀 53497 判決 ; 大法院 2002. 7. 9. 宣告 2001 다팀 46761 判決など)は、債務者が債権者に対して負担している貸付金返還請求を担保するために、言わば ‘予約型集合債権の譲渡担保’の約定を締結して、債権者が譲渡してもらった債務者の債権を選択する選択権、選択された債権に対する予約を完結し、債権譲渡契約を成立させる予約完結権、そして、第三債務者債に権譲渡事実を通知できる権限を授与された場合、債権者が予約完結権を行使してから 15 日以内に第三債務者に譲渡通知をすれば、(1) 予約完結権の行使は債務者に対する行為ではないので、会社との通謀などの特別な事情がない限り、否認権の対象にすることはできないし、また、(2) 債権譲渡通知は否認できる対抗要件で該当しないので(会社整理法 80 条 1 項は債務者に対する通知のように対抗要件を備える行為が、当該権利の設定、移転又は変更があった日から 15 日を経過した後、支払い停止などがあることをを知らなかった行為であるときは、これを否認することはできないと規定されているので、第三債務者に対する通知行為も否認できないという考え方である。)、結局否認できない取引であると判断した。

論理的にみて、債権者が債務者から権限の委任をもらって行為したら、それは債務者の行為としてみるべきであって、選択権と予約完結権は債権者が債務者から委任されたものであると考えるのが妥当である。つまり、契約は双方の合意で成立するところ、上記の判決のような事実関係では、債権者は債務者の同意の意思を代理して表示する権限があったとみて、債権者の予約完結権の行使を債務者の行為として取り扱うのが取引行為として自然で妥当な解釈だと言える。

更に、上記の 1. の判決が、裁判所などを通してなした執行行為が実質的に債権者の執行行為を同一であるという点から債権者の行為を執行行為として判断していることを鑑みれば、上記の一連の判決においても、実質的な機能からみて予約完結権の行使は債務者の行為であると判断すべきであったと思われる<sup>16</sup>。

しかし、上記の一連の判決は、集合債権に担保を設定するための適切な法的手段がないという取引の実務の現実を勘案して、現在使用されている取引形式を容認してくれたものであるという分析もあり<sup>17</sup>、これは説得力のある主張だと思える。ただ、そうであれば、上記の一連の判決は、担保登記法が施行されると同時にその説得力がなくなると予想される。

---

<sup>16</sup> 李鎮萬、911—914 頁

<sup>17</sup> 吳泳俊、325 頁

### 3. 開始前の集合債権の増減変動

開始の前に集合債権が譲渡担保として提供された場合、担保を構成する債権は減少したり、増加したりするなど、常に変動する。この場合、個別的な債権が、危機の時に担保に追加されたのなら、それは否認権の対象になるのかという問題がある。

これはアメリカで盛んに議論された来て、以下のような考え方が<sup>18</sup>。

- (1) 集合物理論： 集合債権を一つの集合物と認め、個別的な債権の変動が問題にならないという考え方である。
- (2) 対抗要件理論： 危機の時の以前、将来債権につき一度担保権が設定され、対抗力を備えた以上、否認権の対象にはならないという考え方である。
- (3) 代替理論： 変動する集合債権に新しく追加される債権は、従前の減少された債権の代替物であるので、否認権の対象にはならないという考え方である。
- (4) 現行のアメリカ破産法第 547 条<sup>19</sup>：まず、§ 547 (e) (3) では、将来債権は対抗要件

---

<sup>18</sup> 以下は Lee Chulwon、集合債権譲渡担保と倒産法上の否認権、ソウル大学法学修士論文(2006年) ; Anthony Kronman, The Treatment of Security Interests in After-Acquired Property under the Proposed Bankruptcy Act, 124 University of Pennsylvania Law Review 110 (1975) など参照

<sup>19</sup> 破産法の条文は以下のサイトを参照した。

[http://www.law.cornell.edu/uscode/usc\\_sup\\_01\\_11.html](http://www.law.cornell.edu/uscode/usc_sup_01_11.html)

第 547 条の関連条文は以下のようなものである。

- (c) The trustee may not avoid under this section a transfer—
- (1) to the extent that such transfer was—
    - (A) intended by the debtor and the creditor to or for whose benefit such transfer was made to be a contemporaneous exchange for new value given to the debtor; and
    - (B) in fact a substantially contemporaneous exchange;
  - ...
  - (5) that creates a perfected security interest in inventory or a receivable or the proceeds of either, except to the extent that the aggregate of all such transfers to the transferee caused a reduction, as of the date of the filing of the petition and to the prejudice of other creditors holding unsecured claims, of any amount by which the debt secured by such security interest exceeded the value of all security interests for such debt on the later of—
    - (A)
      - (i) with respect to a transfer to which subsection (b) (4) (A) of this section applies, 90 days before the date of the filing of the petition; or

を備えた時ではなく、その権利を取得した時に移転されると規定されていて、集合物理論と対抗要件理論を排除しているように見える。新しい価値との交換として行われる権利移転は否認権から排除している § 547(c) (1)に鑑みて、代替理論が受容していると考えられる。一方、§ 547(c) (5)は、在庫資産、売掛債権、又はそれから得た受益に対して対抗要件を備えた担保権において、破産申立ての当時の担保不足金額が、その90日(又は新規の担保設定日)以前の担保不足金額より減少している場合、その減少額は否認権の対象となると規定し、集合債権の担保物に対して許容される変動の範囲を定めている。

代替理論が理論的な説明として説得力はあるが、実際に、集合債権の中で、個別の債権の代替がどのように行われたかを具体的判断し、否認権の対象になるかを定めるのは現実的にみて難しい。そうであれば、アメリカの破産法 § 547(c) (5)の規定は、現実的にみて妥当であると考えられる。つまり、否認権の主な目的の一つは偏頗行為の防止であるので、危機が到来した時点で集合債権の価額が増加したならば、偏頗性を認めて否認しなければならない。それなら、どの時点とどの時点を基準として比較するかを決める必要があつて、アメリカの破産法では、破産申し立ての時点とその90日前(または新規の担保設定日)の時点を基準として判断することにしたのである。

## V. 回生手続の開始後の担保権者の地位

回生手続の開始後において、債権者の担保権の実行を包括的に禁止する規定はない。しかし、強制執行などの手続の中止を規定している条項、そして回生債権の弁済を禁止する条項など<sup>20</sup>に照らして、担保権の実行もできないと解釈する<sup>21</sup>。

---

(ii) with respect to a transfer to which subsection (b) (4) (B) of this section applies, one year before the date of the filing of the petition; or

(B) the date on which new value was first given under the security agreement creating such security interest;

...

(e) (3) For the purposes of this section, a transfer is not made until the debtor has acquired rights in the property transferred

<sup>20</sup> 関連条項は以下のようである。

現行法 第58条(別の手続の中止など)

① 回生手続開始の決定がなつたときは次の各号の行為をすることができない。

一方、債務者回生法においては、債務者の業務と財産に対する管理人の一般的な管理・処分権限と注意義務が規定されているだけで<sup>22</sup>、担保物をどう管理・処分するかについては具体的な規定を設けていない。

管理人は担保として提供した生産施設を使用して営業を続けるのが通例であり、担保物の価値は減価償却などで時間とともに減少されるものなので、少なくとも担保物の使用に関して、債務者回生法か、裁判所の判例によって、担保権者の利益を保護する必要があると考える。

現実的に回生手続で、預金債権が担保として提供されたり、担保目的の債権が第三債務者によって弁済されたとしても、このような現金性の資産又は現金は、多くの場合、債権者も管理人も利用できず、回生計画による処分を待つことになる。

アメリカの破産法では、担保の目的物が現金性の資産である場合、担保権者には適切な保護を提供し、管理人が運転資金などにその担保目的物を使用することができるようになってきている。我々もこのような柔軟な運営が可能になる制度の導入を考慮すべきである

- 
1. 破産又は回生手続開始の申立て
  2. 回生債権又は回生担保権に基づく強制執行など(強制執行などとは「回生担保権に基づく強制執行、仮押え、仮処分又は担保権実行のための競売手続」を言う)
  3. 国税徴収の例によって徴収できる請求権であって、その徴収の優先順位が一般の回生債権より優先しないものに基づく滞納処分
- ② 回生手続開始の決定があるときには次の各号の手続は中止される。
1. 破産手続
  2. 債務者の財産に対してすでに行使した回生債権又は回生担保権に基づく強制執行など
  3. 国税徴収の例によって徴収できる請求権であって、その徴収の優先順位が一般の回生債権より優先しないものに基づく滞納処分

現行法 第131条(回生債権の弁済禁止)回生債権に関しては、回生手続が開始された後には、この法律に特別な規定がある場合を除いて、回生計画の規定によらない弁済や弁済をうける行為などでこれを消滅させる行為(免除を除く)はできない。

<sup>21</sup> 前記の大法院 2011. 5. 26. 宣告 2009 ダ 90146 判決もこれと同じ趣旨である。

<sup>22</sup> 関連条項は以下のようである。

現行法 第56条(回生手続開始後の業務と財産の管理)

- ① 回生手続開始の決定があるときには、債務者の業務の遂行と財産の管理および処分をする権限は管理人に専属する。

現行法 第82条(管理人の義務など)

- ① 管理人は善良なる管理者の注意義務で職務を遂行しなければならない。
- ② 管理人が第1項の規定で定められた注意義務を怠った場合には利害関係人に損害を賠償する責任を負う。この場合、注意を怠った管理人が複数いるときは連帯して損害を賠償する責任を負う。

## VI. 回生手続の開始後に取得する財産に対する担保権

将来債権に担保権を設定する場合、回生手続の開始後に債務者が取得する債権もその担保権の対象になれるかという問題が生じうる。

債務者回生法第 141 条第 1 項は、回生担保権は ‘回生手続の開始当時、債務者の財産上に存在している’担保権であると規定している。したがって、債務者回生法の文理解釈によると、開始後の財産は回生担保権の対象にはなれないと解される。

アメリカの破産法第 552 条第(a)項も同じ趣旨から、開始後の財産は開始の前に締結された担保約定に拘束されないと規定している<sup>24</sup>。この条項の立法趣旨は債務者の新しいス

---

<sup>23</sup> このようなアメリカ破産法上の担保権者保護と現金性資産の使用に関する簡略な説明は David Epstein, *Bankruptcy and related Law in a Nutshell*, Thomson/West (2005)参照

<sup>24</sup> § 552 (a) Except as provided in subsection (b) of this section, property acquired by the estate or by the debtor after the commencement of the case is not subject to any lien resulting from any security agreement entered into by the debtor before the commencement of the case.

(b)

- (1) Except as provided in sections 363, 506 (c), 522, 544, 545, 547, and 548 of this title, if the debtor and an entity entered into a security agreement before the commencement of the case and if the security interest created by such security agreement extends to property of the debtor acquired before the commencement of the case and to proceeds, products, offspring, or profits of such property, then such security interest extends to such proceeds, products, offspring, or profits acquired by the estate after the commencement of the case to the extent provided by such security agreement and by applicable nonbankruptcy law, except to any extent that the court, after notice and a hearing and based on the equities of the case, orders otherwise.
- (2) Except as provided in sections 363, 506 (c), 522, 544, 545, 547, and 548 of this title, and notwithstanding section 546 (b) of this title, if the debtor and an entity entered into a security agreement before the commencement of the case and if the security interest created by such security agreement extends to property of the debtor acquired before the commencement of the case and to amounts paid as rents of such property or the fees, charges, accounts, or other payments for the use or occupancy of rooms and other public facilities in hotels, motels, or other lodging properties, then such security interest extends to such rents and such fees, charges, accounts, or other payments acquired by the estate after the commencement of the case to the extent provided in such security agreement, except to any extent that the court, after notice and a hearing and based on the equities of the case, orders otherwise.

ターゲット(fresh start)のためであると知られている<sup>25</sup>。また UNCITRAL の担保権立法指針でも、担保権は、倒産手続の開始後に債務者が取得した資産には及ばないとするべきであると規定されている<sup>26</sup>。

## Ⅶ. 将来債権の譲渡に関連する資産流動化事例

将来債権の譲渡が問題になった具体的な事例を検討してみる。

ズルネット ABL 事例<sup>27</sup>：2001 年、株式会社ズルネット(「ズルネット」)は、今後の 4 年間ズルネットの超高速インターネットサービスの使用者がクレジット会社を通して支払う使用料債権(「売掛債権」)を特別目的法人(「SPV」)に譲渡し、SPV はこの売上債権を担保にして、6 つの銀行(「貸主銀行」)から借出し<sup>28</sup>を受け、売掛債権の売買代金を支払った。韓国でも資産流動化は多くの場合資産流動化法によって行われるが、本件取引はズルネットの売掛債権の流動化するものであったが、資産流動化法によるものではなかった。2003 年ズルネットは会社整理法(現会社更生法)によって、会社整理手続(現更生手続)が開始され、ズルネットの管理人は、売掛債権の売買取引および貸主銀行の権利について、売掛債権の売買取引は譲渡担保であり、開始後に発生した債権は譲渡担保の目的物になれないと主張した。これに対して、裁判所は、売掛債権の売買取引は、言わば真正な売買(true sale)であり、売却された売掛債権はズルネットの財産ではなく、SPV の資産であると判断している。

この事例のように、真正な売買を認めると、債務者(ズルネット)が費用をかけて生み出した将来の収入(超高速インターネットサービスからの将来の使用料収入)は、流動化を利用する債権者(貸主銀行)だけに恩恵を与えることになり、他の債権者の配当は低下されるという問題も指摘できる<sup>29</sup>。実際には、上記の事例で、売掛債権の殆どはすでに SPV に流入され、運転資金が不足していたズルネットとしては貸主銀行の要求を受け入れざるを得なかったという事情も考慮されていたのではないかと思われる。

---

<sup>25</sup> たとえば、Lois Lupica, Circumvention of the Bankruptcy Process: The Statutory Institutionalization of Securitization, 33 Connecticut Law Review 199, 224 (2000)

<sup>26</sup> UNCITRAL Legislative Guide on Secured Transactions, p. 428, United Nations, New York (2010)

<sup>27</sup> この事例は、吳泳俊、358-363 頁から引用

<sup>28</sup> このような借出しを資産担保付借出し(asset backed loan: ABL)といい、その名称から由来して、このような取引を ABL 取引という。

<sup>29</sup> 但し、この原稿は資産流動化に対して検討するものではない。かかる議論は、資産流動化取引が妥当でない制度という点を指摘しているわけではなく、倒産法的な側面から資産流動化取引で考慮されるべき事項、つまり、資産流動化取引が解決すべき課題を提示してみたかった。

## **VIII. 決 語**

担保登記法、債務者回生法の改正案などによって、将来債権における担保権者の地位は大きく変わっていくと予想される。ここで挙げたいいくつかの論点が、これからの法理の発展に少しでも役立つことができれば嬉しい。