

Title	アメリカ合衆国連邦倒産法363条(f)による売却対象財産上の担保権の消除 (free and clear) (1)
Sub Title	Free and clear of security interests under section 363(f) of the U.S. Bankruptcy Code (1)
Author	工藤, 敏隆(Kudo, Toshitaka)
Publisher	慶應義塾大学大学院法務研究科
Publication year	2023
Jtitle	慶應法学 (Keio law journal). No.49 (2023. 3) ,p.[27]- 54
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論説
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AA1203413X-20230330-0027

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

アメリカ合衆国連邦倒産法363条(f)による 売却対象財産上の担保権の消除 (free and clear) (1)

工 藤 敏 隆

- I はじめに
- II 旧法の破産手続における担保目的財産の売却
- III 再建型手続の創設と担保権の処遇 (以上、本号)
- IV 連邦倒産法制定と 363 条(f)の新設
- V 363 条(f)の実体的要件に関する議論
- VI おわりに (以上、第 50 号)

I はじめに

1 363 セールにおける担保権等の負担の消除 (free and clear)

アメリカ合衆国連邦倒産法 (Title 11 of the United States Code) (以下「連邦倒産法」という) 第 11 章が規定する再建 (reorganization) 手続 (以下「第 11 章手続」という) は、債務者が事業を継続しながら、利害関係者の多数決による可決と裁判所による認可を経た再建計画に基づき、事業収益を原資に弁済を行う収益弁済型を基本的な再建手法とする (連邦倒産法 1121 条ないし 1129 条)。しかし、1990 年代以降、債務者が再建計画外で事業を譲渡し、その対価を債権者等への弁済原資とする事業譲渡型の手法が、「363 セール」(363 sale) の呼称を得て、当初は大企業を中心に、次第に中小企業も含め広汎に利用されるようになった。

新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) の世界的大流行第 1 波に見舞われた 2020 年 3 月から 8 月の時期においても¹⁾、第 11 章手続の申立件数は前年同時期に比べて約 35% 増加していた²⁾。いわゆるロックダウンの実施を契機に、連邦倒産裁判所の手続は一時全面的にオンラインで行われたが、363 セールの

入札手続についても、裁判所の許可を得てオンラインで実施し、事業譲渡に至った複数の事例が報告されている³⁾。2020年には、大規模公開会社による第11章手続の申立て56件のうち、10件で363セールが行われた⁴⁾。

363セールの隆盛をもたらした要因としては、アメリカにおけるM & A市場や債権売買市場の発展などの社会経済的背景に加え⁵⁾、誠実な買主の保護（連邦倒産法363条(m)）、クレジット・ビッド（同条(k)）など、倒産法が計画外事業譲渡を容易にする制度⁶⁾を備えていることも無視できない。とりわけ、財団財産売却における担保権等の負担の消除（同条(f)）は、管財人や占有継続債務者（DIP: debtor in possession）が売却する財産上の担保権等の負担を、法定の要件を充足する場合に、当該権利者の同意を得ることなく消除できる制度であり、担保権の実行など第三者による権利主張のリスクを除去することで高値による売却を可能にし、ひいては一般債権者や債務者にも利益となり得ることから、363セールでは通常、担保権等の負担の消除が行われている⁷⁾。

わが国の民事再生法および会社更生法は、計画外事業譲渡に関する規定を持

-
- 1) 2020年における第11章手続の申立件数は、総じてコロナ禍前の2019年より多い状況が続いた（Marc Martos-Vila & Zongtao Shi, *Bankruptcy Filings During and After the COVID-19 Recession* (2022)）。[<https://businesslawtoday.org/2022/03/bankruptcy-filings-during-after-covid-19-recession/>]
 - 2) Julian Wang, et.al., *Bankruptcy and the COVID-19 Crisis*, Working Paper, p21 (2021)。消費者による第7章手続や第13章手続の申立件数が、前年同時期より20%以上減少したのとは対照的である。
 - 3) Steven Fruchter, *Section 363 Sales after the Covid-19 Pandemic*, 95 Am. Bankr. L.J. 367, 384-388 (2021)。
 - 4) Fig: 363 sales by year filed, Florida-UCLA-LoPucki Bankruptcy Research Database [<https://lopucki.law.ufl.edu/index.php>] 同資料によれば、コロナ禍前の2019年は24件中9件である（本稿で引用するURLは、すべて2022年10月23日閲覧）。
 - 5) 債権売買市場の発達により、債務者が破綻懸念あるいは倒産手続中の債権であっても売買対象とされるようになり、債権の長期保有を前提とする自主再建が好まれなくなったとされる。See, Mark J. Roe, *Three Ages of Bankruptcy*, 7 Harv. Bus. L. Rev. 187, 205-10 (2017)。
 - 6) 阿部信一郎＝粕谷宇史『わかりやすいアメリカ連邦倒産法』（商事法務、2014年）101-106頁は、363セールを容易にする制度として、未履行契約および賃貸借契約上の地位の移転（365条(f)）や、担保権等の負担の消除（363条(f)）に加えてこれらを挙げる。

つが(民再42条・43条、会更46条)、連邦倒産法363条(f)に対応する規定は存在しない。しかし、担保権の効力の制限という視点で俯瞰すると、わが国の倒産法には担保権消滅許可制度(破186条、民再148条、会更104条)がある。同制度は創設から20年前後が経過し実務に定着しているが⁸⁾、債務者のために要件を緩和する方向⁹⁾と、担保権者のために制限する方向¹⁰⁾双方からの立法論が提唱されている。加えて、近時のわが国では、事業担保制度(事業のために一体として活用される財産全体を包括的に目的財産とする担保制度)の立法論も検討されているところ¹¹⁾、アメリカでは、統一商事法典(UCC: Uniform Commercial Code)の制定(1952年)後¹²⁾、全資産担保の公示を可能とするUCCファイリングを活用し¹³⁾、すべての流動資産(在庫動産や売掛金債権等)を一括して担保とする融資が広く利用されており¹⁴⁾、連邦倒産法363条(f)に

7) See, United States Bankruptcy Court for the Southern District of New York, Amended Guidelines for the Conduct of Asset Sales, at p. 16. [<https://www.nysb.uscourts.gov/content/guidelines-asset-sales>]

8) 佐藤鉄男「担保権消滅請求の意義と課題」佐藤鉄男=松村正哲『担保権消滅請求の理論と実務』18頁(民事法研究会、2014年)は、裁判所の統計上の利用件数は少ないが、制度の存在が別除権協定や任意売却を促進しているとの債務者側の評価を挙げつつ、民事再生において価額決定請求の比率が高いことや、担保権者側からの批判があることも指摘する。

9) 主に倒産事件を扱う弁護士らが提唱する。三枝知央「担保権消滅請求制度」東京弁護士会倒産法部編『倒産法改正展望』463頁(商事法務、2012年)、中森亘「実務からみた民事再生法上の担保権消滅請求制度の課題」倒産法改正研究会『続々提言 倒産法改正』135頁(金融財政事情研究会、2014年)、三枝知央=清水靖博「担保権実行中止命令・担保権消滅請求」園尾隆司=多比羅誠『倒産法の判例・実務・改正提言』338頁(弘文堂、2014年)。

10) 主に経済的分析に基づく指摘である。山崎福寿=瀬下博之「担保権消滅請求制度の経済分析」ジュリ1216号114頁(2002年)は、担保権消滅後の不足額に対する優先権付与の必要性を説く。田中亘「担保権消滅請求制度の経済分析(2・完)―民事再生法における担保権の制約の意義と問題点」NBL801号48頁(2005年)は、債務者が担保権消滅請求を利用しない旨を選択可能な制度とすることを提案する。

11) 令和3年4月から開催されている法制審議会担保法制部会において議論がされている(法務省ウェブサイト [https://www.moj.go.jp/shingi1/housei02_003008.html])。

よる担保権の消除に関する実情を掘り下げることが、時宜に合うものとする。

2 本稿の目的および構成

本稿は、連邦倒産法 363 条(f)による売却対象財産上の担保権の消除について、その歴史的沿革と、現行法の実体的要件に関する議論を紹介し、わが国の立法論に裨益することを目的とする。以下では、現行連邦倒産法以前のアメリカ連邦破産法¹⁵⁾における、担保権等の負担の消除による財産売却についての規律の生成・発展経過（後記ⅡおよびⅢ）、363 条(f)および関連する規定の制定

-
- 12) UCC 第 9 編（担保取引）は数次の改正を経ているが、流動資産を一括して担保財産とする浮動担保（floating lien）の基本的制度設計は、1952 年の制定時の法典で既に完成されていた（邦語文献は多数存在するが、UCC 立法史に焦点を当てたものとして、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）」早法 79 卷 2 号 67 頁（2004 年））。そのため、現行連邦倒産法制定に至ったころには既に、倒産開始に担保権未設定の財産が残存する事例は稀有であったとされる。See, Murphy, Use of Collateral in Business Rehabilitation: A Suggested Redrafting of Section 7-203 of the Bankruptcy Reform Act, 63 Calif. L. Rev. 1483, 1504 (1975); Gordanier, The Indubitable Equivalent of Reclamation: Adequate Protection for Secured Creditors under the Bankruptcy Code, 54 Am. Bankr. L. J. 299, 314 (1980).
- 13) 担保権を完成（perfection）させる方法・状況の一つとして、UCC 登録所（filing office）に担保対象財産に関する貸付証書（financing statement）をファイリング（filing）する方法がある（UCC § 9-310（a））。“perfect”や“perfection”の日本語訳については難問とされるが、近似する概念として「公示」（森田修『アメリカ倒産担保法』86 頁（商事法務、2005 年）など）や「対抗要件」（青木則幸「UCC 第 9 編の対抗力制度と取引実態」NBL 836 号 47 頁（2006 年）など）が充てられる。貸付証書においては、担保対象財産をすべての資産（all assets）またはすべての人的財産（all personal property）と表示することが可能である（UCC § 9-504(2)）。
- 14) 海上泰生「米国の ABL（Asset Based Lending）を支える「ある種のインフラ」の存在とその機能— 動産・債権担保融資の進展を促すもの」政策公庫論集 1 号 38 頁（2008 年）[https://www.jfc.go.jp/n/findings/pdf/ronbun0811_02.pdf] は、アメリカにおける ABL（Asset Based Lending）の普及・発展を支えるインフラの 1 つに、UCC に基づく包括的な公示制度を挙げる。森田修「ABL—比較法の問題系列」池田真朗ほか編『動産債権担保—比較法のマトリクス』3、6 頁（商事法務、2015 年）は、ABL は債務者の資産価値に着目するが、債務者の事業の文脈の中で持つ価値を担保把握しようとする性質を指摘し、アメリカにおいて事業そのものの担保化として ABL が安定的に機能しているとする。

アメリカ合衆国連邦倒産法363条(f)による売却対象財産上の担保権の消除 (free and clear) (1)

(後記Ⅳ)、並びに 363 条(f)の実体的要件に関する議論 (後記Ⅴ) を詳論し、最後に総括と、わが国の担保権消滅許可制度との若干の比較法的考察を行う (後記Ⅵ)。

Ⅱ 旧法の破産手続における担保目的財産の売却

1 初期の連邦破産法における規律

(1) 1800 年連邦破産法

最初の連邦倒産法典である 1800 年連邦破産法 (Bankruptcy Act of 1800)¹⁶⁾ では、破産者の総財産は審理機関である破産監督委員 (commissioner of bankruptcy) を経て、管財機関である譲受管財人 (assignee) に移転するとされていた (5 条、6 条、10 条)。担保権が設定されている財産については、破産監督委員および同人から授権された者は、担保権設定時に定められ、破産手続開始前の債務者がなし得たのと同じ条件で、被担保債権を履行し受け戻した上で譲受管財人に移転できること、および、これにより移転された財産は、破産者の他の財産と同様に債権者への配当原資となる旨を規定していた (12 条)。

1800 年連邦破産法は施行後 3 年で廃止されており¹⁷⁾、同法 12 条の適用範囲等に関する判例・裁判例は見当たらない。

15) 一般破産主義や債務免除手続など、債務者救済を目的とする制度の存在を理由に、1841 年以前の Bankruptcy Act に「破産法」、1867 年以降の Bankruptcy Act に「倒産法」の訳を充てる例 (倉部真由美「アメリカ倒産法における自動的停止の生成と展開 (1)」都法 41 巻 2 号 425 頁注 (1)) や、現行法も含め一貫して「破産法」の訳を充てる例があるが (栗原伸輔「会社更生法における「公正かつ衡平」の意義について (2)」法協 130 巻 8 号 1867 頁 (2013 年))、本稿では制定当初から多様な手続を規定する現行 Bankruptcy Code については「倒産法」、それ以前の旧法 Bankruptcy Act には「破産法」の訳を用いる。

16) Act of Apr. 4, 1800, ch. 19, 2 Stat. 19 (1800).

17) Repealed by Act of Dec. 19, 1803, ch.6, 2 Stat 248 (1803).

(2) 1841年連邦破産法

1841年連邦破産法（Bankruptcy Act of 1841）¹⁸⁾では、譲受管財人は、破産者財産の売却、譲渡その他の方法による移転の時期および方法につき、裁判所の指示に従うことを要するが（9条）、担保権が設定されている財産については、裁判所の命令および指示の下で、受戻し（redeem）および解放（discharge）をする完全な権限を有するとされた（11条）。

1841年連邦破産法が施行されていた期間はわずか約1年半であったが¹⁹⁾、破産手続における財産売却と担保権の関係について判示した連邦最高裁判例がある。Ex parte Christy 事件判決（連邦最高裁判所、1845年）²⁰⁾は、破産事件を審理する連邦地方裁判所は、譲受管財人の申出により、州裁判所におけるモーゲージ等の担保権実行手続に対する介入を必要とする適切な事案と認めた場合に、差止命令等のエクイティ上の救済手段を用いる正当な権限を有するとした²¹⁾。また、Houston v. City Bank of New Orleans 事件判決（連邦最高裁判所、1848年）²²⁾は、譲受管財人は、モーゲージ等の担保権が設定された破産者財産につき、あらゆる負担を消除して（free and discharged）売却する権限を有しており、このような売却は、売却代金がすべてのモーゲージの被担保債権を満足するのに足りない場合でも可能である旨を判示した。

(3) 1867年連邦破産法

1867年連邦破産法（Bankruptcy Act of 1867）²³⁾では、破産手続において、「債務の担保等として設定されたモーゲージで、連邦または州の制定法により、有効で適切な方式で登録されたものは、無効とされることや影響を受けることは

18) Act of Aug. 19, 1841, ch.9, 5 Stat. 440 (1841).

19) *Repealed by* Act of Mar. 3, 1843, ch.82, 5 Stat. 614 (1843).

20) Ex parte Christy, 44 U.S. 292 (1845).

21) 邦語による同判決の紹介として、倉部真由美「アメリカ倒産法における自動的停止の生成と展開（2・完）」都法42巻1号304頁（2001年）。

22) Houston v. City Bank of New Orleans, 47 U.S. 486, 506 (1848).

23) Act of Mar. 2, 1867, ch.176, 14 Stat. 517 (1867).

ない」ことを前提に、譲受管財人は、破産者の財産について、「裁判所の命令および指示の下で、不動産や動産に設定されたモーゲージ、条件付契約 (conditional contract)、質権 (pledge)、預託金 (deposit)、リーエンを受戻したは解放することや、それらの担保の条件に従い、履行の提供や、売却をする権限を有する」とされた (14条)。また、担保権者は、被担保債権につき、担保権実行後の不足額のみ一般債権者として権利行使が認められるが、「担保目的財産の価値が被担保債権額を超える場合、譲受管財人は、その超過額を受領して受戻権を担保権者に対し放棄するか、または被担保債権への充当を条件として目的財産を売却することができる」旨も規定していた (20条)。なお、1867年連邦破産法は、破産的清算に代えて、債務者が法定多数の債権者の同意を得て自治的に財産を換価し配当を行う整理手続 (arrangement) (同法43条) や、1874年改正により²⁴⁾、債務の一部免除を得る債務免除手続 (composition) (同改正後の43条) を規定していたが、これらの手続は担保権を権利変更の対象とはしていなかった。

1867年連邦破産法は1878年に廃止されたが²⁵⁾、破産手続における財産売却と担保権の関係については、いくつかの重要な判例・裁判例がある。Foster v. Ames 事件判決 (マサチューセッツ地区連邦巡回裁判所、1869年)²⁶⁾ は、同法20条には、担保権が設定された財産の売却を、担保権者の申立てがある場合に限定していないことや、同法1条の連邦地方裁判所の裁判権に関する規定が、破産者財産を売却し、担保権の効力を売却の代価 (proceeds) に移転する権限を与えていることを指摘した上で、担保目的財産の市場価値が低く担保権者の権利を害する場合には、裁判所は担保権の消除を許可すべきではないが、担保権の有効性に重大な争いがある場合や、担保権者の権利が売却によって不利な影響を受けない場合には、担保権の消除を許可できる旨を示唆した²⁷⁾。

24) Act of June 22, 1874, ch. 390, 18 Stat. 178 (1874).

25) *Repealed by* Act of June 7, 1878, ch. 160, 20 Stat 99 (1878).

26) Foster v. Ames, 9 F.Cas 527 (1869).

27) *Id.* at 529-30.

また、Ray v. Norseworthy 事件判決（連邦最高裁判所、1874年）²⁸⁾は、当該事案のモーゲージ権者は、破産事件を審理する裁判所による売却命令の通知を受けておらず、手続に関与する機会を与えられていなかったことを理由に、モーゲージは消滅しておらず有効であるとした州最高裁判所の判断を是認したが、一般論として、譲受管財人による破産者財産の売却について、「裁判所による特別の命令なしに売却する場合、有効な担保権が付着した財産を売却することになる。……このような売却は被担保債権者への通知を経なくとも可能であるが、譲受管財人が担保権の負担を消除して売却するには、破産裁判所の許可を得た上で、リーエンを有するすべての債権者に適式な通知を行い、債権者が自己の権利を保全する手段を講じる機会を与えなければならない。」旨を判示した²⁹⁾。

2 1898年連邦破産法における規律

(1) 財産売却の時期および方法

初の恒久的倒産法として成立した1898年連邦破産法（Bankruptcy Act of 1898）³⁰⁾は、破産手続においては、連邦地方裁判所の審理を補助する倒産レフェリーと、財産の管理処分を行う管財人（trustee）を必要の機関とした（44条）。管財人は、差押除外財産を除く破産者財産について権原を取得し（70条(a)）、裁判所の指示に基づいて換価する責務を負う（47条(a)(2)）とされた。破産者財産は、中立的な2人の評価人によって評価される必要があり、売却には可能な限り裁判所の承認を要するが、評価額の75%以下での売却では承認が必要であった（70条(b)）。滅失しやすい財産で、迅速に売却しなければ損害が生じる場合には、連邦最高裁判所が発出した破産に関する一般命令により、債務者や債権者などの申立てにより裁判所が直ちに売却を許可できるとしていた³¹⁾。

28) Ray v. Norseworthy, 90 U.S. 128 (1874).

29) *Id.* at 137.

30) The Bankruptcy Act of July 1, 1898, ch. 541, 30 Stat. 544 (1898).

アメリカ合衆国連邦倒産法363条(f)による売却対象財産上の担保権の消除 (free and clear) (1)

なお、1898年連邦破産法は、破産手続に加え、12条に債務免除 (composition) 手続を規定していたが、1874年改正後の1867年連邦破産法における債務免除手続と同様に、担保権は権利変更の対象とはされていなかった。

(2) 破産手続と担保権実行手続の関係

1898年連邦破産法には、担保権について、「本法の違反や詐欺によるものではなく、現在の約因のために誠実に設定されまたは受容され、公示が必要とされる場合には適法に登録されたりエンは、本法によって影響を受けない」(67条(d))旨の規定がある。^① *In re Jersey Island Packing Co.* 事件判決 (第9巡回区連邦控訴裁判所、1905年)³²⁾ は、67条(d)はリーエンの実行手続には言及しておらず、破産裁判所が破産法に基づいて担保権実行手続を変更することは、約定の実行手続と同等に効率的で適切な手続である限り妨げられない旨を判示した。また、^② *In re Hasie* 事件判決 (テキサス州北部地区連邦地方裁判所、1913年)³³⁾ は、破産手続の開始により、モーゲージやリーエンが付着する破産者財産は、破産管財人に移転し破産裁判所の管理に置かれ、一般債権者のための財産管理に服することを理由に、破産管財人が占有する土地について、担保として設定されていた信託権原証書の条項に基づき行われた売却は無効であり、当該土地は破産財団に帰属するとした。他方で、^③ *Hoehn v. McIntosh* 事件判決 (第6巡回区連邦控訴裁判所、1940年)³⁴⁾ は、モーゲージに基づく受戻権喪失訴訟が州裁判所に係属中の不動産の管理処分を破産裁判所が行うためには、破産手続開始時に当該不動産を破産者が占有しており、州裁判所が (現実的にも擬制的にも) 占有を有しないことを要する旨を傍論的に判示した。

31) *General Orders and Forms in Bankruptcy* (1898), Rule X VIII, 3.

32) *In re Jersey Island Packing Co.*, 138 F. 625, 627 (9th Cir. 1905).

33) *In re Hasie*, 206 F. 789, 791-92 (N.D. Texas, 1913).

34) *Hoehn v. McIntosh*, 110 F.2d 199, 202 (6th Cir. 1940).

(3) 担保権等の負担を消除しての売却

1898年連邦破産法には、1867年連邦破産法20条に相当する、担保目的財産の売却に関する明文規定はなかったが、下級審裁判例は、財産に被担保債権額を上回る余剰価値が存在する場合には、1867年連邦破産法下で認められていたように、担保権を消除して売却が可能である旨を判示していた。

前記②の *In re Hasie* 事件判決（テキサス州北部地区連邦地方裁判所、1913年）は、傍論として、「破産管財人は、管理を正当化するのに十分な余剰価値（equity）がない場合は、リーエンの負担がある不動産の占有取得の拒否を選択することができる。これは、破産裁判所が裁判権や権限を有しないからではなく、そのような財産の管理が職務上の裁量権の濫用となるからである。」とする一方で、「不動産に実質的な余剰価値がある場合、破産管財人は、担保権付で、または担保権を消除してモーゲージを代価（proceeds）に移転することで、破産者が有していたのと同じ権原を買主に移転することができる。」としていた³⁵⁾。また、④ *Union Elec. Co. v. Hubbard* 事件判決（第4巡回区連邦控訴裁判所、1917年）³⁶⁾ は、余剰価値がなく一般債権者に利益とならない担保目的財産について、破産裁判所は管理や売却を行うべきでないことを、⑤ *In re National Grain Corp.* 事件判決（第2巡回区連邦控訴裁判所、1926年）は、担保目的財産の価値が被担保債権額を下回っていても、有効性に疑義のあるリーエンの価値を差し引けば余剰価値がある場合に破産裁判所が売却を命じることを、いずれも裁量の範囲内として許容される旨を判示した³⁷⁾。

連邦最高裁判所も、⑥ *Van Huffel v. Harkelrode* 事件判決（連邦最高裁判所、1931年）において、破産者の財産をモーゲージのない状態で売却する権限を付与する明文規定はないが、破産裁判所の一般的なエクイティ上の権限や、破産法2条により付与された、破産財団の財産を金銭に換価し配当する権限や、破産財団をめぐる紛争につき決定する権限から黙示的に付与されていることは明

35) *In re Hasie*, 206 F. at 791-92.

36) *Union Elec. Co. v. Hubbard (In re Mound City Coal Co.)*, 242 F. 248, 250 (4th Cir. 1917).

37) *In re National Grain Corp.*, 9 F.2d 802, 803-04 (2d Cir. 1926).

白であるとした³⁸⁾。

3 小括

19世紀末前に施行された連邦破産法は、いずれも時限的立法で、施行期間
は通算しても20年に満たないが、1841年連邦破産法下の *Houston v. City Bank
of New Orleans* 事件判決（連邦最高裁判所、1848年）が、破産手続における債務
者財産の売却に際し、当該財産上の担保権を、被担保債権を全額弁済しなくて
も消除できる旨を判示していたことは興味深い。当時は多くの州が、支払猶予
や担保権実行停止のための停止法 (stay law) や、目的物受戻に関する法
(mortgage redemption law) を独自に有しており³⁹⁾、連邦法である破産法による
州法上の担保権実行手続への制限の可否や当否については、司法のみならず政
治の場でも論争が続いていた⁴⁰⁾。そのような状況において、同判決は、州法
上の担保権実行手続に対する連邦法上の破産手続の優越性⁴¹⁾を明らかにした
点において先駆的であったが⁴²⁾、一般債権者および債務者の利益と、担保権
者の利益との調整には、必ずしも十分な考慮は払われていなかったようである。

38) *Van Huffel v. Harkelrode*, 284 U.S. 225, 227 (1931). 本判決は租税債権のリーエンが問題と
なった事案であり、判旨は、1898年連邦破産法64条が裁判所に租税債権の金額や有効性
を決定する権限を与えており、州税のリーエンを売却の代価に移転することも許容される
べきことや、先行裁判例が、売却命令により租税債権のリーエンを含む様々な担保権を消
除して売却することを許可していたことも理由に挙げる。

39) 州法による債務者救済法の詳細について、倉部・前掲注15) 430頁。

40) 詳細につき、David A. Skeel Jr., *Debtor's Dominion: A History of Bankruptcy Law in America* 31
(2001).

41) ただし、州裁判所における実行手続に対する破産裁判所の権限が排他的の性質か否かにつ
いては、*Nugent v. Boyd*, 44 U.S. 426, 437 (1845) は、連邦最高裁判所が判断を述べるべき領
域ではないとして、判断を示さなかった。

42) 倉部・前掲注21) 304頁は、同判決の約3年前の *Ex parte Christy* 事件判決（連邦最高裁
判所、1845年）について、「連邦最高裁判所が州の停止法だけでなく、債務者救済法全般
について必ずしも肯定的ではなく、他方、州裁判所の態度が統一的ではなかったという状
況の下で、連邦最高裁判所が担保権者も含む債権者の権利実行を停止することが必要とさ
れる根拠を明確にした」と評している。

1867年連邦破産法は、譲受管財人による担保目的財産の売却に関する規定（20条）を有していたが、同法下の判例・裁判例は、財産売却に際し担保権を消除することにつき、1841年連邦破産法下よりも厳格な実体的および手続的制約を課した。すなわち、Foster v. Ames 事件判決（マサチューセッツ地区連邦巡回裁判所、1869年）は、担保権の消除ができるのは、担保目的財産の価値が被担保債権額を上回る場合か、担保権の有効性に争いがある場合に限定されるとした。また、Ray v. Norseworthy 事件判決（連邦最高裁判所、1874年）は、裁判所の許可と、担保権者への事前の通知を経る必要があるとした。このように、連邦破産法上の売却手続は、州法上の担保権実行手続に対する優越性を維持されつつも、担保権の実体的効力を一方的に否定し得るものとはされなかった。

1898年連邦破産法は、担保権付財産の売却に関する規定は特に設けていなかったが、同法下の判例・裁判例は、1867年連邦破産法下と同様に、担保目的財産が余剰価値を有する場合に、破産手続を審理する裁判所が有するエクイティ上の権限や、連邦破産法により付与された権限に基づき、破産管財人は担保目的財産を売却し、担保権を売却の代価に移転できることを認めていた。

以上のとおり、破産手続において、破産者財産上の担保権を消除して売却することは、連邦倒産法の黎明期から承認されていたが、そのような売却は余剰価値がある場合、すなわち担保目的財産の価値が被担保債権額を上回る場合に限定されんとする判例理論が確立していた。

Ⅲ 再建型手続の創設と担保権の処遇

1 1933年および1934年の連邦破産法改正

1929年の株価大暴落に端を発した大恐慌が深刻の度を増していた1933年1月に、フーバー大統領は連邦議会で「破産法の改正の緊急の必要性」について演説し、特に、個人および企業の債務者を救済するための立法を急務として強調した⁴³⁾。これを受け、前年から審議されていた、破産手続の運営の効率化・適正化のための改正案⁴⁴⁾は棚上げとなり、連邦破産法に債務者の救済に

アメリカ合衆国連邦倒産法363条(f)による売却対象財産上の担保権の消除 (free and clear) (1)

関する条項を追加する改正案が新たに提出された⁴⁵⁾。

1933年3月に成立した連邦破産法改正⁴⁶⁾により、1898年連邦破産法に第Ⅷ章「債務者の救済のための条項」が追加され、74条に農業従事者以外の自然人を対象とする一部免除および期限の猶予の手續 (compositions and extensions)、75条に農業従事者を対象とする一部免除および期限の猶予の手續 (agricultural compositions and extensions) (以下「農業従事者救済手續」という)⁴⁷⁾、77条に州際鉄道会社の再建手續 (reorganization of railroads engaged in interstate commerce) (以下「77条手續」という) が新設された。

州際鉄道会社以外の会社については、前記1933年改正とは別に連邦破産法改正案が提出され⁴⁸⁾、1934年6月に成立したことにより⁴⁹⁾、77B条に会社再建手續 (corporate reorganizations) (以下「77B条手續」という) が新設された。

2 77条手續および77B条手續における担保権の処遇

(1) クラムダウン

(a) 担保権者に対する「適切な保護」

77条手續は、再建計画 (plan of reorganization) について、権利者の法定多数による同意と、裁判所の認可により、担保権者を含む債権者や株主の権利を変

43) H. R. Doc. No. 522, 72d Cong., 2d Sess. (1932).

44) 1930年には Thomas D. Thacher 訟務長官を調査委員長とする、全国の破産事件の運営状況の調査が行われた。この調査報告書は1932年に連邦議会に提出され (Strengthening of Procedure in the Judicial System, Sen. Doc. No. 65, 72d Cong., 1st Sess. (1932))、同報告書に付属の改正提案を下地とした連邦破産法改正案が、連邦議会に提出されていた (H. R. 9968, S. 3866, 72d Cong., 1st Sess. (1932))。

45) H. R. 14359, 72d Cong., 2d Sess. (1933).

46) Act of Mar. 3, 1933, ch. 204, 47 Stat. 1467 (1933).

47) 74条、75条、77条は、1898年連邦破産法12条の債務免除 (composition) 手續を発展させたものである。詳細について、村田典子「アメリカにおける一つの再建型倒産処理手續の生成過程—裁判外手續との関係からみた再建型手續の機能—」都法44巻2号518頁(2003年)。

48) H. R. 5884, 73d Cong., 1st Sess. (1933).

49) Act of June 7, 1934, ch. 424, 48 Stat. 911 (1934).

更するという再建型手続の基本型を確立した⁵⁰⁾。

計画の可決に必要な同意は、債権者の組は債権総額の3分の2以上、株主の組は株式の3分の2以上であり（77条(e)）、裁判所が認可することにより効力を生じる（同条(f)）。同意は、計画によって影響を受ける権利者の組のすべてから得るのが原則であるが、同意が得られなかった組については、計画に当該組の権利を保護する適切な条項（adequate provision）を設けることにより、裁判所の認可を受けることができる（同条(e)）。この規定が、クラムダウン（cram down）⁵¹⁾の起源とされている。

「適切な条項」とは、債権者の組については、その証券、担保権または債権の価値を実現するための、以下の方法による適切な保護（adequate protection）である。(a) 財産の担保権付での売却、(b) 公正な最低売却価格（fair upset price）以上の価格により、財産に対する担保権を削除して売却し、担保権を売却の代価に移転すること、(c) 債権者の選択により、担保権や債権の価値、または計画により担保権や債権の保有者に割り当てられる証券の価値を評価し金銭で支払うこと（同条(g)(6)）である。

なお、77B条手続においては、計画認可手続の基本構造は77条手続と同様であるが、「適切な保護」については、77条(g)(6)が規定する前記の3つの方法に加え、「裁判官の意見に合致した方法により、特定の事件の状況に合致し、

50) ただし、77条手続では、連邦国際通商委員会が随所で手続に関与する権限を有しており、現行連邦倒産法の第11章手続はもちろん、チャンドラー法による第X手続と比べても、行政機関の関与の度合いが大きいことが特徴であった。計画の成立については、債権者および株主の法定多数による同意を得た後に、同委員会の承認を経る必要があった。（77条(e)）。また、77B条手続においても、債務者が公共の事業者である場合は、規制権限を有する行政機関が、計画について裁判所の認可に先立ち修正提案や異議を述べる権限を有していた（77B条(e)(2)）。

51) 「クラムダウン」の語が実際に使われるようになったのは、これより後のチャンドラー法による改正後であった。See, Robert T. Swaine, Present Status of Railroad Reorganizations Legislation Affecting Them, Am. Bar Ass'n, Proceedings of the Section On Comm. Law 15, 15 (1940); Warner Fuller, The Background and Techniques of Equity and Bankruptcy Railroad Reorganizations: A Survey, 7 Law & Contemp. Probs. 377, 389, 390 (1940).

適切な保護を衡平かつ公正に提供できる方法」という包括的規定が加えられた(77B条(b)(5))。

(b) 「適切な保護」の淵源

「適切な保護」の方法のうち、担保権付での売却(77条(g)(6)(a))は担保権の効力をそのまま維持するものであるが、担保権の効力を売却の代価に移転する方法(同条(b))や、担保権の価値、または計画により割り当てられる証券の価値を金銭で支払う方法(同条(c))は、担保権者に対し、担保目的財産の現在価値限りでの満足による担保権消滅を強いることになる。このような処遇の淵源を辿ると、77条手続および77B条手続創設以前に、鉄道会社などの会社再建の手法として用いられていたエクイティ・レシーバーシップ(equity receivership)⁵²⁾に遡る。

エクイティ・レシーバーシップは、事案の性質や時代により具体的手法は若干の相違があるが、①債務者の経営陣の主導により、債務者財産の管理を行うレシーバーの選任を連邦裁判所に申し立て、レシーバーの下で事業を継続すること、②担保権付社債権の引受人である投資銀行が中心となって保護委員会(protective committee)を組織し、再建計画の策定を行うこと⁵³⁾、③受戻権喪失手続(foreclosure)により、債務者財産を担保権の負担を消除して新会社に移転

52) アメリカにおけるエクイティ・レシーバーシップについての邦語文献として、三ヶ月章『会社更生法研究』3頁(有斐閣、1970年)(初出、「アメリカにおける会社整理手続の形成」法協68巻2号(1950年)、青山善充「会社更生の性格と構造(1)」法協83巻2号151頁(1966年)、永沢信義『会社更生法の基礎的研究』156頁(有斐閣、1966年)、加藤哲夫『企業倒産処理法制における基本的諸相』14頁(成文堂、2007年)(初出、中村真澄教授・金澤理教授還暦記念論文集第一巻『現代企業法の諸相』(成文堂、1990年))、倉部真由美「アメリカ連邦倒産法における担保権実行の制限(1)」民商123巻3号359頁(2000年)、村田典子「再建型倒産手続の機能(1)」民商129巻3号350頁(2003年)、中島弘雅＝倉部真由美「Receivership」中島弘雅＝田頭章一『英米倒産法キーワード』64頁(弘文堂、2003年)、藤澤治奈「アメリカ動産担保法の生成と展開(1)」法協125巻1号18頁(2008年)、栗原・前掲注15)1869頁などがある。

53) 権利の種類毎に複数の保護委員会が存在する場合は、保護委員会間を調整しすべての権利者を代表する再建委員会(reorganization committee)が組織されることもあった。

させ、新会社の社債や株式を、債務者の担保権付社債権者や株主に割り当てることを要素とする。

保護委員会は、再建計画の立案および実行のため、担保権付社債権者から証券の寄託を受けることとしていたが、再建計画に反対し証券の寄託を拒む担保権付社債権者には、受戻権喪失手続において売却代金の按分額を支払うことでその権利を消除していた⁵⁴⁾。この売却に対しては、保護委員会の再建計画の一部をなす受皿会社としての新会社のみが買受けを申し出ることを想定しているが、裁判所が最低売却価格（fair upset price）を設定した競売手続で行われた。「適切な保護」として、担保権の効力を売却の代価に移転する方法や、担保目的財産の価値相当額の金銭を支払う方法は、エクイティ・レシーバーシップにおける再建計画に反対する担保権者の処遇に準じた方法であったことが看取できる。

(c) 「適切な保護」に関する判例

① *In re Murel Holding Co.* 事件判決（第2巡回区連邦控訴裁判所、1935年）⁵⁵⁾ は、77B条手続の事案において、「適切な保護」は「最も完全に補償的（most completely compensatory）でなければならない」と判示し、当該事案において、第1順位のモーゲージの被担保債権について、10年間に渡り利息の支払いのみで元本を猶予することは適切な保護には当たらないとした。

同判決は、クラムダウンの規定は、「最も明白に同等の代替物（a substitute of the most indubitable equivalence）」でない限り、対象の権利を後順位者の利益のた

54) 再建案に同意する担保権付社債権者の証券の寄託、および反対者の扱いについて、Joseph L. Weiner, *Conflicting Functions of the Upset Price in a Corporate Reorganization*, 27 *Colum. L. Rev.* 132, 138-139, 145-146 (1927); Samuel Spring, *Upset Prices in Corporate Reorganization*, 32 *Harv. L. Rev.* 489, 494 (1919). Churchill Rodgers, *Rights and Duties of the Committee in Bondholders' Reorganizations*, 42 *Harv. L. Rev.* 899 907-916 (1929); Securities and Exchange Commission, *Report on the Study and Investigation of the Work, Activities, Personnel and Functions of Protective and Reorganization Committees*, Part VIII, p.37-41 (1940). 青山・前掲注 52) 152頁、永沢・前掲注 52) 160頁、栗原・前掲注 15) 1876-78、1880頁。

55) *In re Murel Holding Co.*, 75 F.2d 941, 942 (2nd Cir., 1935).

めに奪う趣旨ではないとも述べており、後のチャンドラー法による改正後の第 X 章手続や第 XII 章手続のクラムダウンだけでなく、現行連邦倒産法における自動的停止 (automatic stay) 等における「適切な保護」(361 条) についてのリーディング・ケースに位置付けられている⁵⁶⁾。しかし、個別具体的事案において何が「最も完全に補償的」な処遇かは一義的に明白ではなく、今日まで判例が積み重ねられている。

② Security-First Nat Bank of Los Angeles v. Rindge Land & Navigation Co. 事件判決 (第 9 巡回区連邦控訴裁判所、1936 年)⁵⁷⁾ は、担保目的財産の価値が被担保債権額を上回る当該事案において、後記 3 (2) の Louisville Joint Stock Land Bank v. Radford 事件判決 (連邦最高裁判所、1935 年) における、被担保債権が弁済されるまで担保権を保持する権利を担保権者から完全に奪ってはならない旨の判示を引用した上で、債務者が、債務の半分以下の金額を担保権者に支払うことで、担保目的財産の一部を自己の使用のために保持することを認める条項は、「適切な保護」に該当しないとした。

また、③ In re 620 Church Street Bldg. Corp. 事件判決 (連邦最高裁判所、1936 年)⁵⁸⁾ は、担保目的財産に第 1 順位モーゲージの被担保債権額を超える余剰価値はないとして、後順位モーゲージ権者および株主に対し何ら分配を行わない計画案を認可した連邦地裁の決定について、「適切な保護」とは、「計画により影響を受ける権利、債権またはリーエンの価値を実現するものである」とした上で、本件の後順位モーゲージ権者の債権に保護されるべき価値はなかったとして、同人による控訴を認容しなかった原審の判断に裁量権逸脱はなかったと判示した。すなわち、担保目的財産の価値が第 1 順位の担保権の被担保債権額を下回る場合、後順位担保権者の被担保債権は無価値であり、「適切な保護」

56) 担保権実行の停止における担保権者の保護と「適切な保護」の関係について、倉部・前掲注 52) 367 頁、382 頁。

57) Security-First Nat Bank of Los Angeles v. Rindge Land & Navigation Co. et al., 85 F.2d 557, 561-63 (1936).

58) In re 620 Church Street Bldg. Corp., 299 U.S. 24, 27 (1936).

の対象ではないとしたものである。

(2) 計画における財産譲渡による免責

77条手続における計画認可決定の効力に関する規定の中で、「計画が扱う財産は、管財人によって債務者または計画が定める他の会社に譲渡されたとき、または管財人が選任されていない場合は、計画に従って債務者が保持する場合、債務者、株主および債権者のすべての債権（claims）は消除される（free and clear）ものとする。ただし、計画の条項に合致し、計画を承認する命令または譲渡や保持を指示する命令において留保される場合はこの限りではない。」とされ（77条(j)）、77B条手続も同様の規定を設けた（77B条(h)）。

77条手続および77B条手続において、計画認可による既存債務一般の免責についての規定は別途存在しないことから、77条(j)および77B条(h)は、計画認可による既存債務の免責について定めたものと見られる。この規定は担保権の消除に関するものではないが、後述するチャンドラー法による改正後の第X章手続および第XII章手続において、本条に相当する規定は「債権」だけでなく「権利」一般を対象に含めた。

3 農業従事者救済手続における担保権の処遇

(1) 農業従事者救済手続の概要

前記の1933年改正により新設された農業従事者救済手続は、債務者の提案に係る債務の一部免除や期限の猶予につき、債権者の多数（債権額および頭数の過半数）の同意と、裁判所の認可により効力を生じさせる手続である。制定当初の農業従事者救済手続は、担保権実行手続等の自動的停止や（75条(o)）、一部免除や猶予により担保権の実行時期および方法を制限可能であったが（同条(k)）、担保権の消除や被担保債権の減額はできなかった⁵⁹⁾。

(2) 75条(s)の新設と違憲判決

1934年に成立したフレイジャー・レムケ法（Frazier-Lemke Act）⁶⁰⁾により、

75条に(s)項が追加された。同項は、債権者の多数の同意が得られなかった場合でも、①債務者と担保権者の合意により、同項が規定する法定の条件による最長6年の分割払、または評価人が評価した担保目的財産の価値を、管財人が定める公正かつ衡平な条件により支払う方法、または、②債務者と担保権者の合意がない場合、5年間合理的な賃料を支払うか、またはこの5年が経過する前に、手続開始時に評価人が評価した担保目的財産の価値、または担保権者の申立てにより再評価した価値相当額を支払う方法により、債務者の農地について担保権の負担がない所有権を取得し、残債務の免責を得る手続を新設した。

75条(s)手続は、早くも施行翌年に、Louisville Joint Stock Bank v. Radford 事件判決(連邦最高裁判所、1935年)⁶¹⁾により違憲と判断された。同判決は、「モーゲージ権者が、被担保債権の全額の弁済がない限り担保を保持できる権利は、モーゲージの不可欠の要素と考えられてきた」ことを指摘した上で⁶²⁾、75条(s)手続は、州法により担保権者が有する、以下に列挙する財産権を適正な補償なしに奪うものであり⁶³⁾、財産権を保障する合衆国憲法修正第5条に違反すると判示した。

- ①被担保債権が完済されるまで担保権を保持する権利
- ②司法競売により担保権を実行する権利
- ③売却時期を、裁判所の裁量に服しつつ決定する権利
- ④公正な競売による代価を受領するか、または担保目的財産を取得することによって、モーゲージの目的物を被担保債権に充当する権利
- ⑤債務不履行の期間中、裁判所の裁量にのみ従って、担保目的財産を管理し、

59) 1898年連邦破産法75条の農業従事者救済手続の創設から、フレイジャー・レムケ法による改正、および違憲判決後の再改正に至るまでの経過に関する邦語文献として、山本研「アメリカにおける農業従事者の債務調整手続—債務者の業態における特殊性の手続への反映—」早法45巻209頁(1995年)、倉部・前掲注52)363頁。

60) Frazier-Lemke Act, Act of June 28, 1934, ch. 869, 48 Stat. 1289 (1934).

61) Louisville Joint Stock Bank v. Radford, 295 U.S. 555 (1935).

62) *Id.* at 580.

63) *Id.* at 594-96.

債務の履行のためにレシーバーに賃料と利益を回収させる権利

(3) 75条(s)の改正と合憲判決

前記違憲判決後の1935年8月に75条(s)が改正された⁶⁴⁾。この改正により、担保権実行を停止できる期間は3年とされ、その間債務者は、担保目的財産である農地の収益力や所在地の慣行等の諸事情を勘案して合理的に算定される賃料を半年毎に裁判所に支払うこと（租税や管理費に充当した残額は、担保権者と一般債権者に配当される）を条件に、裁判所の監督の下で農地の占有を継続することが許される。この3年間であっても、裁判所は、財産逸出の防止や担保の維持のために必要と判断した場合、債務者に対し、①滅失しやすい財産や、債務者の農業に合理的必要がない動産の売却を命じること、②合理的賃料に加え、履行期が到来した債権の元本の支払いを求めること、③債権者の権利の保護と債務者の支払能力に相反しない範囲で、前記②の支払いを四半期毎、半年毎または年毎に行わせることができるとされた（以上につき、75条(s)(2)）。

また、債務者は、3年の経過時またはその前に、農地について、当初の評価額、または債権者や債務者の求めにより再評価された額、もしくは裁判所が審問を経て決定した額から、被担保債権元本として支払済みの額を控除した額を裁判所に支払い（担保権者と一般債権者に配当される）、負担を消除した（free and clear of encumbrances）権利を回復することができる。ただし、担保権者の請求がある場合には、裁判所は競売を命じなければならないが、債務者は90日以内に、売却価格および年利5%を裁判所に支払うことによって財産を受け戻し、本法の定める方法により免責を申し立てることができる。債務者が本条の定める要件や裁判所の命令を充足しない場合や、担保権実行が停止される3年以内に債務者が受戻しをできなかった場合、裁判所は、管財人を選任し、本法の規定に従い売却や放棄をすることができる（以上につき、75条(s)(3)）。

64) New Frazier-Lemke Act, Act of August 28, 1935, c. 792, 49 Stat. 942 (1935).

1935年改正後の75条(s)について、Wright v. Vinton Branch 事件判決(連邦最高裁判所、1937年)⁶⁵⁾は合憲と判断した。同判決は、担保権者が売却の時期を決定できる権利(前記(2)㊸参照)が奪われている旨の違憲主張については、裁判所には、担保権者の保護のため、3年経過前に担保権実行停止を解除・制限できる広範な権限が与えられていること等を理由として⁶⁶⁾、また、債務不履行があった場合に、担保権者が目的財産を管理し、収益を回収し被担保債権の弁済に充当する権利(前記(2)㊹参照)が奪われている旨の主張については、農業に従事する債務者は、自己の農地の維持に最善を尽くすものであるから、債務者の占有に委ねることで利害関係者の利益が守られると推定することは不合理ではないこと等を理由として、いずれも退けた⁶⁷⁾。

なお、Wright v. Union Cent. Life Ins. Co. 事件判決(連邦最高裁判所、1940年)⁶⁸⁾は、農業従事者救済手続を主宰する連邦地方裁判所が債務者財産の競売を命じる前に、債務者に対し再評価額で受け戻す機会を与えなかった事案において、75条(s)やWright v. Vinton Branch 事件判決は、債務者が再評価または裁判所が審問を経て定めた価格で受け戻しをする権利を奪うことができるとは述べていないし、それが暗示されているとも解されないこと等を理由に、裁判所の措置は誤りであったとして、手続を連邦地方裁判所に差し戻した⁶⁹⁾。

4 チャンドラー法による改正後における担保権の処遇

(1) チャンドラー法による債務者救済手続の再編

1938年に成立したチャンドラー法⁷⁰⁾により、1930年代に新設された債務者救済手続の再編を中心とする、1898年連邦破産法の大改正がされた。1933年から1934年の改正により新設された手続のうち、74条と77B条は廃止され

65) Wright v. Vinton Branch, 300 U.S. 440 (1937).

66) *Id.* at 460-464.

67) *Id.* at 465.

68) Wright v. Union Central Life Ins. Co., 311 U.S. 273 (1940).

69) *Id.* at 280-281.

70) Chandler Act, ch. 575, 52 Stat. 840 (1938).

たが、75条は時限立法のまま存続した（1949年に3月に失効⁷¹⁾）。他方で、77B条手続を発展させた第X章会社再建手続（corporate reorganization）、1898年連邦破産法12条に規定されていた債務免除手続（composition）と74条手続を統合し発展させた第XI章整理手続（arrangements）に加え、第XII章不動産整理（real property arrangements）、第XIII章賃金生活者整理計画（wage earner's plans）が新設された⁷²⁾（以下、それぞれ「第X章手続」、「第XI章手続」、「第XII章手続」、「第XIII章手続」という）。

第X章手続⁷³⁾においては、管財人またはDIPが提出した計画案が、証券取引委員会（SEC: Securities Exchange Committee）による審査（172条）、および債権者と株主の法定多数による同意（179条）を経て裁判所に認可されると効力を生じ、担保権、一般債権、株主の権利は計画の条項に従って変更される（224条1項）。また、第XII章手続⁷⁴⁾においては、個人債務者が申立適格を有し（406条(6)）、債務者が提出した整理計画案が法定多数の債権者の同意を経て裁判所に認可されると効力を生じ、一般債権だけでなく担保権も変更できる（406条(1)、461条(1)）。

これらに対し、第XI章手続⁷⁵⁾においては、整理計画により担保権を変更することはできない（306条(1)）⁷⁶⁾。また、第XIII章手続においては、不動産に対する担保権を変更することはできない（606条(1)）⁷⁷⁾。

71) 当初は1938年3月3日までに申立てがされた事件を対象としていたが、効力を有する期間は2度延長され（54 STAT. 40（1940）；58 STAT. 113（1944））、1949年3月1日の最終期限に効力を失った。

72) 各手続の概要について、高木新二郎「米国連邦倒産法の歴史」NBL 283号34頁（1983年）、倉部・前掲注52）373頁。

73) Sec. 101-276, 52 Stat. 883-905.

74) Sec. 401-526, 52 Stat. 840 at 905-16.

75) Sec. 301-399, 52 Stat. 905-16.

76) ただし実際は、74条手続に関する判例（Armstrong v. Alliance Trust Company, 112 F.2d 114（5th Cir. 1940））が、担保権者の同意があれば、担保権に変更を加える条項も認可可能と解していたため、第XI章手続においても、債務者は担保権者との交渉を試みていた（詳細につき、倉部・前掲注52）375頁）。

(2) 第 X 章手続および第 XII 章手続における担保権の処遇

(a) クラムダウン

第 X 章手続の計画認可手続、および第 XII 章手続の整理計画認可手続は、クラムダウンにおける適切な保護も含め、77B 条手続とほぼ同様の文言で規定した (216 条(7)、461 条(11))。

担保権者に対するクラムダウンについては、当初は条文の文言よりも要件を加重する判例が見られた。In re Herweg 事件判決 (第 7 巡回区連邦控訴裁判所、1941 年)⁷⁸⁾ は、第 XII 章手続の事案におけるクラムダウンについて、「計画案に担保権者全員が反対する場合に、減額された被担保債権の支払の受入れや、担保目的財産を DIP に返還し担保権の負担から解放することを強いる権限を裁判所に与えるものではない。」として、担保権者全員が計画案に反対していた当該事案には適用がないとした。

その後、1952 年の連邦破産法改正⁷⁹⁾により、第 XI 章手続および第 XII 章手続の計画認可要件から、「計画が公正かつ衡平 (fair and equitable) であること」の文言が削除されるとともに、債務者の権利が維持されることのみを理由に計画の認可が拒絶されることはない旨が加えられた。「公正かつ衡平」の文言は、77 条手続および 77B 条手続において計画認可要件の 1 つとされ、判例理論はこれを絶対優先原則⁸⁰⁾、すなわち、再建計画における権利の割当ては、

77) ただし実際は、担保権者の同意があれば、不動産に対する担保権に変更を加える条項も認可可能と解されていた (In re O'Dell, 198 F. Supp. 389, 391 (D. Kan, 1961))。

78) In re Herweg, 119 F.2d 941, 943 (7th Cir. 1941).

79) Pub. L. No. 456, 66 Stat. 433, 435 (1952)

80) アメリカ倒産法における絶対優先原則については、多くの邦語文献があるが、比較的最近のものとして、松下淳一「再生計画・更生計画による債権者と株主との利害調整について」新堂幸司古稀『民事訴訟法理論の新たな構築 (下)』753 頁 (有斐閣、2001 年)、山本慶子「再建型倒産手続における利害関係人の間の「公正・衡平」な権利分配のあり方」金融研究 27 巻法律特集号 111 頁 (2008 年)、栗原伸輔「会社更生法における「公正かつ衡平」の意義について (3) (4)」法協 132 巻 2 号 295 頁、132 巻 3 号 485 頁 (2015 年)、藤本利一「「債権者一般の利益」概念の意義と機能」佐藤鉄男=中西正編著『倒産処理プレーヤーの役割一担い手の理論化とグローバル化への試み』232 頁 (民事法研究会、2017 年)。

会社清算時の優先順位に従わなければならないとする原則と解しており⁸¹⁾、第X章手続ないし第XIII章手続にも引き継がれていた⁸²⁾（なお、現行法の第11章手続において、「公正かつ衡平」は計画一般の認可要件とはされていないが、クラムダウンの認可要件とされ、一般債権者の組が否決した場合には絶対優先原則が採用されている⁸³⁾）。

第XII章手続では、「公正かつ衡平」が認可要件から削除された後も、しばらくは *In re Herweg* 判決（第7巡回区連邦控訴裁判所、1941年）の準則を適用する判例や裁判例が続いた⁸⁴⁾。しかし、*In re Pine Gate Assocs.* 事件判決（ジョージア州北部地区連邦地方裁判所、1976年）⁸⁵⁾ は、計画に同意しない担保権者の組に対し、債務者が461条(11)(c)の「適切な保護」として、担保目的財産の価値を評価しそれを現金で支払うとしたことについて、前記1952年改正により絶対優先原則はもはや認可要件ではないこと、および、当時施行されていた倒産規則によれば、無担保債権者は、担保目的財産の価値が被担保債権額を下回っていても、整理計画に対する投票の権利を有することを理由に、被担保債権額が担保目的財産の価値を上回る事案においても、第1順位の担保権者以外の債権者も、整理計画により権利に影響を受ける者として投票権を有すること、および、461条(11)の「適切な保護」の要件を充足する限り、計画に反対する第1順位の担保権者にもクラムダウンを適用可能である旨を判示した。

(b) 計画認可による第三者の権利の消除

第X章手続において認可された計画の効力に関する226条、および第XII章手続において認可された整理計画の効力に関する474条は、計画や整理計画

81) *Case v. Los Angeles Lumber Products Co., Ltd.*, 308 U.S. 106 (1939); *Consolidated Rock Products v. Du Bois*, 312 U.S. 510, 520 (1941). これらの判決によれば、絶対優先原則は、エクイティ・レシーバーシップにおける判例理論（*Northern Pacific Railway Co. v. Boyd*, 228 U.S. 482 (1931)）に由来する。

82) *Marine Harbor Properties, Inc. v. Manufacturer's Trust Co.*, 317 U.S. 78, 86-87 (1941).

83) 連邦倒産法1129条(b)(1)、同条(b)(2)(B)(ii)。

84) *See, e.g., Sumida v. Yumen*, 409 F.2d 654, 659 (9th Cir. 1969).

85) *In re Pine Gate Assocs.*, 1976 U.S. Dist. LEXIS 17366, *30-45 (N.D. Georgia, 1976).

で扱われた財産の譲渡や債務者への帰属により、同財産に対し債務者、債権者または株主が有する債権および権利は、計画や整理計画の認可命令で別途定められ、または裁判所による別途の命令で留保された場合を除き、消除される旨を規定した。これらの規定を、チャンドラー法による改正前の77条(j)や77B条(h)と比較すると、消除の対象は「債権 (claims)」のみから、「債権および権利 (claims and interests)」に拡大された。また、計画や整理計画の認可による既存債務の免責について、別途228条および476条が設けられた。

なお、第X章、第XI章、第XII章手続には、裁判所は計画や整理計画の認可前であっても、レシーバー、管財人またはDIPによる理由を示し、かつ利害関係人への通知を経た申立に基づき、裁判所が承認する条件で債務者財産の売却や賃貸を許可することができる旨の規定があるが(116条(3)、313条(2)、413条(2))、現行連邦倒産法363条(f)に相当する担保権等の負担の消除に関する規定は設けられなかった。いかなる場合に計画認可前の財産売却が許されるかについては、巡回区によって判例の解釈が分かれており⁸⁶⁾、債務者および多数債権者の利益に適うのであれば可能とする控訴裁判所判例がある一方で⁸⁷⁾、別の巡回区では、迅速な対処がなければ資産価値が失われる切迫した危険がある場合に限定する控訴裁判所判例があった⁸⁸⁾。この時代において、計画認可前の債務者財産の売却は、現行連邦倒産法下と比べ、まだ広く行われていなかったものと見られる。

5 小括

この時期の連邦破産法には、現行連邦倒産法363条(f)に相当する規定はまだ存在しなかったが、1930年代に創設された再建型手続における以下の3つの制度が、現行法363条(f)の淵源をなすものと見られる。

86) 詳細について、拙稿「アメリカ合衆国連邦倒産法における計画外事業譲渡 (363 sale) の許可要件について」法研92巻5号5頁(2019年)。

87) *In re Dania Corp.*, 400 F.3d 833, 837 (5th Cir. 1968).

88) *In re Solar Mfg. Corp.*, 176 F.2d 439, 494 (3d Cir. 1949).

(1) クラムダウン

前記Ⅱ 2 (3) のとおり、77 条手続新設前の 1898 年連邦破産法の破産手続において、担保権が設定された債務者財産の売却は、担保目的財産の価値が被担保債権額を上回る（余剰価値（equity）が存在する）場合にのみ可能と解されていた。しかし、77 条手続では、「適切な保護」として、担保目的財産を公正な最低売却価格以上の価格で売却し、担保権の効力を代価に移転する方法や、担保権の価値相当額の現金を支払うことによって、法定多数の同意がない担保権者の権利を計画により変更することが可能になった。さらに 77B 条手続や、チャンドラー法の第 X 章手続および第 XII 章手続においては、個別事案に応じた柔軟な方法による「適切な保護」も認められるに至った。

(2) 75 条(s)手続による担保権の消除

農業従事者救済手続においては、フレイジャー・レムケ法により追加された 75 条(s)により、債務者は、一定期間内に担保目的財産である農地の価値相当額を支払うことにより、担保権の負担のない所有権を取得できるとされた。当初の規定は、連邦最高裁判所により、担保権者の財産権侵害を理由とする違憲判断を受けたが、その後に修正された 75 条(s)においても、債務者が農地の評価額を担保権者に支払うことによって、担保権の負担のない所有権を取得できるとする制度の根幹は維持された。

修正後の規定については合憲判決がされたが、その背景には、当時の深刻な農業不況下で農業従事者救済の必要性が強く認識されたことに加えて⁸⁹⁾、それまでニューディール諸立法に対し次々と違憲判決を出していた連邦最高裁判所の判断傾向が、フランクリン・ローズベルト大統領による司法手続改革法案⁹⁰⁾提出後（成立には至らなかった）に一変し、軒並み合憲判断がされることとなった⁹¹⁾、いわゆる「憲法革命」の影響も否定できないだろう⁹²⁾。

89) 山本・前掲注 59) 215 頁注 (37)。

90) Judicial Procedures Reform Bill of 1937, S. 1392 (75th Cong. 1937)。

(3) 計画認可による第三者の権利の消除

77 条手続および 77B 条手続においては、認可された計画内での財産譲渡に伴う債務の消除が規定された。第 X 章手続および第 XII 章手続では、同様の規定が設けられ、その消除対象に「権利」が加えられるとともに、計画認可による債務の免責についての規定が別に設けられた。これらの規定の関係は必ずしも判然としないが、裁判所の計画認可命令の既判力 (res judicata) として説明する論者がある⁹³⁾。

計画には通常、担保権を変更する条項が含まれているため、これが計画による「別途の定め」に該当し、計画内財産譲渡に伴う権利消除規定が適用されない事案が多かったとみられる。そのため、消除対象の「権利」に担保権が含まれるかは、ほとんど議論に上っていない⁹⁴⁾。とは言え、倒産手続における財産譲渡に際し、対象財産に対する第三者の権利を消除することを明文で認めた点において、現行法の 363 条(f)の淵源の一つと見られる。

以上のように、大恐慌下の深刻なデフレにより、債務者が担保に供していた土地などの財産の価値が被担保債権額を下回る状況下において、担保権者に担保目的財産の現在価値相当額を補償しつつ、債務者を担保権の負担から解放することが、個別の債務者と担保権者の関係だけでなく、社会経済全体にも有意義とする考え方⁹⁵⁾を、立法者のみならず連邦最高裁判所も受け入れたことになる。とはいえ、こうした変化を担保権者が唯々諾々と受容した訳ではなく、

91) その嚆矢として著名な、West Coast Hotel Co. v. Parrish, 300 U.S. 379 (1937) は、75 条(s)につき合憲判断をした Wright v. Vinton Branch, 300 U.S. 440 (1937) と同日付の判決である。

92) Can A President Pack - or Draft - The Supreme Court? FDR And The Court in the Great Depression and World War II, 57 Alb. L. Rev. 1043, 1046-47 (1994).

93) 現行連邦倒産法 1141 条について、既存債務の免責 (同条(a)) は対人的 (in personum) 判決に、計画内譲渡に伴う権利の消除 (同条(c)) は対物的 (in rem) 判決に類するとする。See, *In re Bowen*, 174 B.R. 840, 844-849 (S. D. Georgia, 1994).

94) 現行法 1141 条(c)の判例・裁判例は、対象に担保権を含むとするものと、含まないものに分かれている。See, *Collier on Bankruptcy*, ¶ 1141.04 [1] (16th ed. 2018).

特に *In re Pine Gate* 事件判決（ジョージア州北部地区連邦地方裁判所、1976年）（前記Ⅲ4(2)(a)）により危機感を持った金融債権者は、当時連邦議会で審議中であった連邦破産法改正案につき、議会公聴会での証言などを通じて担保権者の利益との適切なバランスを取るよう働きかけ、一定の成果を得たようである⁹⁶⁾。

（以下、続く）

95) この点を指摘するものとして、Richard L. Merrick & Gregory P. Bufithis, Chapter XII-Why Is It, 52 *Am. Bankr. L.J.* 213, 250 (1978); John C. Anderson & Rex D. Rainach, *Farmer Reorganizations under the New Bankruptcy Code*, 28 *Loy L. Rev.* 439, 460 (1982).

96) 具体例の一つとして、クレジット・ビッドの権利（連邦倒産法 363 条(k)）が、*Pine Gate* 決定後に盛り込まれた。See, Charles J. Tabb, *Credit Bidding, Security, and the Obsolescence of Chapter 11*, 2013 *U. Ill. L. Rev.* 103, 119 (2013).