

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) (2・完)
Sub Title	Free and clear of security interests under section 363(f) of the U.S. Bankruptcy Code (2 end.)
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.50 (2023. 3) ,p.[111]- 143
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	中村晶子教授・橋本博之教授・三木浩一教授退職記念号
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AA1203413X-20230331-0111">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AA1203413X-20230331-0111</a>

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) (2・完)

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、第49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、本号)

## IV 連邦倒産法制定と363条(f)の新設

### 1 立法経過

#### (1) 2つの改正案

1970年に、連邦議会は、両院合同決議により、倒産事件処理の現状分析と、推奨される改革に関する調査を目的とする、合衆国倒産法委員会 (Commission on the Bankruptcy Laws of the United States) を設置した<sup>97)</sup>。同委員会は、著名な企業倒産弁護士 Harold Marsh が委員長を務め、1971年7月以降、倒産手続の運営に関する調査や公聴会を実施し、1973年7月に調査報告書を連邦議会に提出した<sup>98)</sup>。この調査報告書には、新倒産法典の条文案<sup>99)</sup>も含まれており、これを基にした1898年連邦破産法の全面改正案が、連邦議会に提出された<sup>100)</sup>。

97) Pub. L. 91-354, 84 Stat. 468 (1970).

98) A Report of the Commission On The Bankruptcy Laws of the United States, H.R. Doc. No. 137, Parts I, II & III, 93d Cong., 1st Sess. (1973).

99) "The Bankruptcy Act of 1973", *Id.* at Part II.

この改正案は、「委員会案」(Commission's Bill)の通称を持つ。

委員会案で特に注目すべき点として、新たな連邦行政機関である「合衆国倒産管理局」(United States Bankruptcy Administration)を設置し<sup>101)</sup>、同局に所属する倒産管理官(administrator)<sup>102)</sup>が、倒産手続の事務的業務や、破産手続において債権者らが管財人を選任しない場合の管財業務を担当するとの提案があった<sup>103)</sup>。しかしこれに対しては、倒産管理官に従前の権限や業務を代替される倒産裁判官(裁判所規則により、1973年10月以降は倒産レフェリーに対し「倒産裁判官」の称号が付与されていた<sup>104)</sup>)や、倒産事件を専門とする弁護士から強い批判が起り、全米倒産裁判官会議(National Conference of Bankruptcy Judges)は、委員会案とは別に、1898年連邦破産法の全面改正案を提出するに至った<sup>105)</sup>。この改正案は、「裁判官案」(Judges' Bill)の通称を持つ。

裁判官案は、委員会案とは異なり合衆国倒産管理局を設置しないことのほか<sup>106)</sup>、再建型手続について、委員会案は、チャンドラー法の第X章手続、第XI章手続および第XII章手続を統合した単一手続<sup>107)</sup>としたのに対し、裁判官案は、第XI章手続と第XII章手続を統合した手続<sup>108)</sup>とは別に、第X章手続に相当する手続を存置した点<sup>109)</sup>が特徴である。これら以外にも、両案は細部に相違があった。

---

100) H.R. 10792 and S. 2565 (Commission's Bill), 93d Cong., 1st Sess. (1973); H.R. 31 and S. 235, 94th Cong., 1st Sess. (1975).

101) *Id.* at § 3-101.

102) *Id.* at § 3-102.

103) "The Bankruptcy Act of 1973", *supra note* 99, at § § 3-201, 5-101 (c).

104) Bankruptcy Rules and Official Forms (By order dated April 24, 1973, effective October 1, 1973), Rule 901 (7).

105) H.R. 16643 and S. 4046 (Judges' Bill), 93d Cong., 2d Sess. (1974); H.R. 32 and S. 236, 94th Cong., 1st Sess. (1975).

106) 倒産手続の事務的業務を、連邦裁判所事務局 (Administrative Office of the United States Courts) 内に新設する倒産部門の所管とした (Judges' Bill, *supra note* 104. at § § 206, 207)。

107) "The Bankruptcy Act of 1973", *supra note* 99, at Chapter VII.

108) Judges' Bill, *supra note* 105, at Ch. VIII.

109) *Id.* at Chapter VII.

## (2) 担保権の消除に関する規定の草案

### (a) 財産売却における担保権等の負担の消除

委員会案は、清算手続を規定する第 V 章の 5-203 条(b)において、「第三者の権利を消除しての売却 (Sale Free of Interests of Third Persons)」として、管財人は、差押除外財産ではない財団財産につき、担保権等の負担があっても、明らかな余剰価値 (equity) がある場合、または当該財産に対するリーエン等の有効性に争いがある場合には売却できるとした。売却方法は、担保権等の負担付で売却するか、保有者が金銭的補償の受入れを強制される権利については、当該リーエン等の保有者が同意または完全に保護される場合には (下線は引用者による)、それらを消除して売却し、当該リーエン等を代価 (proceeds) に移転できるが、リーエン等の保有者に対し、消除について少なくとも 10 日前の事前の通知を要するとした。

これに対応する規定は、チャンドラー法第 X 章手続や第 XII 章手続には存在しないが、委員会案の注釈は、判例法を条文化したものであるとする<sup>110)</sup>。

なお、裁判官案にも同旨の規定があったが、保有者が金銭的補償の受入れを強制される権利を消除して売却する要件を、保有者が異議を述べないか、または適切に保護される場合」(下線は引用者による)として、委員会案よりも要件を若干緩やかにしていた<sup>111)</sup>。

一方、再建手続を規定する第 VII 章において、委員会案 7-203 条(b)は、賃借権または担保権の負担がある財団財産を、債務者が事業継続のために使用する場合、賃借権や担保権者は、停止 (stay) の終了、または適切な保護を条件として付する申立てができる旨を規定した。委員会案の公式注釈は、「適切な保護」はクラムダウンの要件に類似し、担保目的財産の清算価値の保護を基準と

---

110) “The Bankruptcy Act of 1973”, *supra* note 99, at 191.

111) H. Homer Drake Jr., *The Judge’s Bankruptcy Bill and the Commission’s Bill: A Question of Access to the Judicial Process*, 26 Mercer L. Rev. 1009, 1026 (1975); Joe Lee, *A Critical Comparison of the Commission Bill and the Judges Bill for the Amendment of the Bankruptcy Act*, 49 Am. Bankr. L.J. 1, 30-31 (1975).

するものであり、①同価値の代替担保、②余剰価値がない、またはわずかである場合には、担保目的財産の使用による減価分の価値に相当する追加担保、③換価による代価が被担保債権の満足に十分なことが明らかな場合に、優先権を与えることを例示する<sup>112)</sup>。

なお、委員会案 7-205 条は、通常の事業の過程外における、管財人またはレシーバーによる財団財産の賃貸または売却について規定するが、現行法 363 条 (f) に相当する規定は設けられなかった。

#### (b) クラムダウン

委員会案 7-303 条は、再建手続において計画で定めるべき条項を列挙しており、同条(7)項は、計画によって自らの債権が影響を受けるが計画に同意しない組に対し、債権の価値相当の金銭を支払うこと、また債権の価値の実現のために、具体的事案の状況に合致した保護の方法を提供することを規定する。委員会案の公式注釈によれば、この規定は、旧法第 X 章手続および第 XII 章手続のクラムダウンにおける「適切な保護」の内容を実質的に変えずに簡素化したものとされる。旧法と比較すると、財産のリーエン付での売却と、公正な最低売却価格以上での売却が削除されているが、前者は債権の価値相当額の支払ができない場合の手段に過ぎないこと、後者は実効性がないことを理由とする<sup>113)</sup>。なお、裁判官案は、前述のとおり 2 種類の再建型手続を規定しており、旧法第 X 章手続に相当する手続においては、委員会案 7-303 条(7)に対応する 7-301 条(4)を有するが、計画に同意しない組への保護の方法としては、債権や株式の価値相当の金銭支払いのみを規定していた<sup>114)</sup>。

#### (c) 計画において扱われる財産上の第三者の権利の消除

委員会案 7-311 条(b)は、再建手続において認可された計画の効力として、計画によって扱われた財産について、権利者以外のすべての債権および権利が消除される旨を規定する。この規定はチャンドラー法による改正後の 1898 年

---

112) “The Bankruptcy Act of 1973”, *supra* note 99, at 237.

113) “The Bankruptcy Act of 1973”, *supra* note 99, at 245.

114) Drake, *supra* note 111, at 1043.

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) (2・完)

連邦破産法 226 条および 474 条とほぼ同内容であり、これらを承継したものである<sup>115)</sup>。

### (3) 連邦倒産法の成立

連邦破産法改正案については、委員会案と裁判官案が前記(1)で述べた諸点を中心に上下両院司法委員会で論争を繰り広げ、それぞれ数次に渡り修正案が提出されたが、最終的には委員会案をベースに随所に修正を経た改正案<sup>116)</sup>が1978年11月に両院で可決し、翌年10月に法律として施行された<sup>117)</sup>。

## 2 担保権の消除に関する規定

### (1) 財団財産売却における担保権等の負担の消除

総則に置かれている連邦倒産法 363 条 (以下本章および次章において、法典名を付さない条文は、連邦倒産法の条文とする) は、財団財産の使用、売却、賃貸に関する条文であり、同条(b)が債務者の通常の事業の過程外での売却等について、また同条(c)が債務者の通常の事業の過程内の売却等について規定する。同条(f)の現行規定は以下のとおりである。

363 条(f)管財人は、同条(b)または(c)による財産の売却に際し、以下のいずれかを充足する場合には、財団以外の第三者が当該財産に有するあらゆる権利を消除して (free and clear of any interest in such property) 売却することができる。

(1) 適用される倒産法以外の法が、そのような権利の負担を消除しての売却を許容する場合

(2) 消除される権利の権利者が同意する場合

---

115) "The Bankruptcy Act of 1973", *supra* note 99, at 255.

116) H.R.8200 - A bill to establish a uniform law on the subject of bankruptcies, 95th Cong. (1977-1978).

117) Bankruptcy Reform Act of 1978, Pub. L. No. 95-598, 92 Stat. 2594 (1978).

- (3) 消除される権利がリーエンであり、財産の売却価格が当該財産に対するすべてのリーエンの価値の合計を上回る場合
- (4) 消除される権利について誠実に争われている場合
- (5) 消除される権利の権利者が、コモンローまたはエクイティの手続により、当該権利の金銭的補償の受入れを強制され得る場合

363条の「管財人」は、第11章手続で管財人が選任されないDIP型手続である場合には、占有継続債務者（DIP）に読み替えられる（1107条(a)）。なお、363条(f)(3)の「当該財産に対するすべてのリーエン」の文言は、1984年改正<sup>118)</sup>前は「それらの権利（such interests）」とされていた。

また、363条(e)前段は、「本条のどの項によるかにかかわらず、管財人による使用、売却または賃貸の対象とされた、またはそれらの申出がされている財産に権利を有する者の求めにより随時、裁判所は、聴聞を経てまたは経ずに、使用、売却または賃貸を禁止し、または当該権利の適切な保護を提供するのに必要な条件を付さなければならない。」と規定する。この「適切な保護」については、361条が、自動的停止（362条）の対象となる権利、および既存担保権に優先する担保権（いわゆる「プライミング・リーエン」）を設定した場合（364条）における既存担保権に対する「適切な保護」と共通するものとして、以下を例示列挙する。

- (1) 権利の価値の減少をもたらす範囲で、管財人に対し、権利者への一時金または定期金の支払いを求めること
- (2) 権利者に対し、権利の価値の減少をもたらす範囲で、追加または代替のリーエンを提供すること、または
- (3) 手続費用債権として503条(b)(1)により可能な補償をすること以外に、権利者に対し、権利者が、対象財産に対し有する権利と明白に同等（indubitable equivalent）の価値を実現する結果をもたらす救済を提供する

---

118) Pub. L. No. 98-353, § § 442 (d) (1984).

## こと

### (2) クラムダウン

第 11 章手続における計画認可要件の一つとして、原則として、再建計画により権利が変更されるすべての組の同意を必要とする (1129 条(a)(8)(A))。ただし、これ以外の計画認可要件をすべて具備する場合、権利変更がされた組の少なくとも 1 つの組が計画に同意しており、権利変更がされたが計画に同意しない組の権利について、計画が不公正な差別をしておらず、かつ公正かつ衡平であれば、裁判所は、計画提出者の申立てにより、計画を認可しなければならない (同条(b)(1))。

「公正かつ衡平」を充足する計画の内容は、権利の種類ごとに例示されているが、担保権者については、以下のいずれかの定めがあることを要する (1129 条(b)(2)(A))。

(i) 担保権者が、認容された債権額の範囲内で被担保債権を担保するリーエンを保有し、計画認可の効力発生日時点において、認容された被担保債権と少なくとも同等の価値、すなわち担保権者が目的財産に対して有する権利の価値を、現金の繰延弁済で受領すること。

(ii) リーエンの目的財産を、リーエンの負担を消除して売却する場合に、クレジット・ビッドの権利 (363 条(k)) が与えられ、リーエンの効力は売却の代価に移行し、前記 (i) または後記 (iii) の方法により弁済されること。

(iii) 担保権者が、担保権と明白に同等のもの (indubitable equivalent) を取得すること。

### (3) 計画で扱われる財産上の第三者の権利の消除

1141 条(a)は、認可された再建計画の債権者や担保権者等に対する効力を、また同条(b)は、計画の認可により財団財産に対する権原が債務者に復する旨を規定する。同条(c)は、同条(d)(2) および(d)(3)に定める場合、または計画もしくは計画認可命令に別途定める場合を除き、計画認可後、計画で扱われる



財産は、債権者、持分証券保有者、債務者の業務執行組合員のすべての権利および債権を消除される旨を規定する。なお、計画による変更対象の債権以外の免責（discharge）については、同条(d)(1)(A)が別途規定する。

### 3 考察

#### (1) 委員会案と現行法 363 条(f)の比較

##### (a) 適用可能な手続

委員会案 5-203 条は清算手続の章に置かれており、再建手続には同様の規定は置かれていなかった。これに対し現行法 363 条(f)は総則に置かれており、第 11 章手続だけでなく、第 7 章の清算（liquidation）手続（以下「第 7 章手続」という）も含むすべての手続に適用される。

##### (b) 手続的要件

委員会案では、消除対象がリーエンである場合、リーエン保有者に対する 10 日前までの事前通知を手続的要件としていた。これに対し、現行法 363 条(f)自体には手続的要件は規定されていないが、売却が通常の事業の過程外で行われる場合は、消除対象の権利の保有者を含む利害関係者に対する通知と審問を経た上で、裁判所の許可を得ることを要する（363 条(b)(1)）。この通知は 21 日前までになされる必要がある（連邦倒産規則 2002 条(a)(2)）。

売却が通常の事業の過程内で行われる場合は、通知、審問や裁判所の許可を得ることなく可能である（363 条(c)(1) <sup>119)</sup>）。

##### (c) 実体的要件

現行法 363 条(f)が列挙する要件のうち、消除対象の権利の権利者が同意する場合と（同(2)）、消除対象の権利の有効性に争いがある場合（同(4)）は、委員会案から継承したものであるが、他の要件は新たに加えられたものである。また、委員会案は、対象財産に明らかな余剰価値がある場合を要件としていたが、現行法は、少なくとも明文の要件とはしなかった。

---

119) 「通常の事業の過程」の判断基準等の詳細については、杉山悦子「UCC および連邦倒産法における「通常の事業の過程」の意義」池田ほか編・前掲注 14) 95 頁。

#### (d) 消除対象となる権利の補償

委員会案では、消除対象となる権利が金銭的補償の受入れを強制される場合には、「完全な保護」を提供することによって消除できるとしていた。チャンドラー法第 X 章手続や第 XII 章手続におけるクラムダウンの要件よりも、文言上は加重した「完全な保護」とした点に特徴があるが、現行法 363 条(e)は旧法と同様に「適切な保護」の文言で規定し、自動的停止 (362 条) やプライミング・リーエンにおける「適切な保護」と共通の概念とした。

#### (2) 363 条(f)とクラムダウンとの比較

363 条(f)により消除される権利に対する「適切な保護」(同条(e))について規定する 361 条は、例示列挙する方法の 1 つに、対象の権利と「明白に同等のもの」を提供する方法を挙げる。

これに対し、担保権者に対するクラムダウンの要件においては「適切な保護」の概念は用いられていないが<sup>120)</sup>、担保権者に対する補償の提供方法の 1 つに「明白に同等のもの」の提供 (1129 条(b)(2)(A)(iii)) が含まれている。これらは、いずれも *In re Murel Holding Co.* 事件判決 (第 2 巡回区連邦控訴裁判所、1935 年) (前記Ⅲ 2(1)(c)④) に由来する。

また、担保権者に対するクラムダウンの別の方法である、担保目的財産の担保権を消除して売却し、担保権の効力を代価に移行させる方法 (1129 条(b)(2)(A)(ii)) は、担保権者によるクレジット・ビッド (363 条(k)) を認めていることも含めて、363 条(b)(c)(f)による担保目的財産の売却に対応するものと言える。なお、担保目的財産の売却をクレジット・ビッドの権利を付与せずに行う方法は、「明白に同等のもの」の提供 (1129 条(b)(2)(A)(iii)) として適法とする連邦控訴裁判所の判例がかつては存在したが<sup>121)</sup>、*RadLAX Gateway Hotel, LLC v. Amalgamated Bank* 事件判決 (連邦最高裁判所、2012 年) によって否定さ

120) 各方法の沿革および具体的内容についての邦語文献として、藤本・前掲注 80) 233 頁。

121) *Bank of N.Y. Trust Co. v. Official Unsecured Creditors' Comm. (In re Pac. Lumber Co.)*, 584 F.3d 229, 245-46 (5th Cir. 2009); *In re Phila. Newspapers, LLC*, 599 F.3d 298, 311 (3d Cir. 2010).

れている<sup>122)</sup>。同判決は、そのような売却を承認することは、特別法（(ii)の方法）が一般法（(iii)の方法）に優先するという法解釈の原則に反すると判示した。

### (3) 小括

前章で詳述したとおり、1898年連邦破産法の数次に渡る改正で新設された再建型手続においては、計画認可におけるクラムダウンにより、担保権者の権利を担保目的財産の価値に縮減することが可能になった。連邦倒産法363条(f)の制定は、①計画認可前の財産売却においても、担保権者にクラムダウンと同等の保護を与えることで、担保権の消除を可能とし、さらに②清算型手続である第7章手続を含む、すべての倒産手続の財産売却において担保権の消除を可能にしたという点において、重要な転換点となった。

担保権の制限という観点から、手続開始に伴う担保権実行の停止に目を転じると、農業従事者更生手続は手続開始に伴う自動的停止の制度を初めて採用したが、X章手続および第XII章手続における担保権実行手続の停止も、後の裁判所規則により自動的に効力が生じるものとされていた。現行連邦倒産法制定により、自動的停止の規定である362条<sup>123)</sup>が総則におかれ、適用対象をすべての倒産手続に拡大したことは、クラムダウンおよび363条(f)による消除の発展経過と軌を一にする。

363条(f)が担保権の消除の適用範囲を拡大するに至った議論の経過は、委員会案や裁判官案から現行規定に至る変化から窺い知ることができる。しかし、同条項の文言の中には、旧法下の議論や現行法の立法過程を参酌しても、その意味が明らかではないものが、以下のように散見される。

---

122) RadLAX Gateway Hotel, LLC v. Amalgamated Bank, 566 U.S. 639, 645-48 (2012).

123) 自動的停止の立法経緯に関する邦語文献として、加藤哲夫・前掲注52) 143頁（初出、早法54巻1・2号（1978年）、倉部・前掲注52) 352頁、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（2・完）」民商123巻4＝5号732頁（2001年）。

### (a) 消除の対象となる「権利」

363条(f)は、消除の対象を、「財団以外の第三者が当該財産に有するあらゆる権利 (interest)」と規定するが、「権利 (interest)」の語は、連邦倒産法の定義規定 (101条) において定義されていない。他方で、「債権 (claim)」については定義規定があり (同条(5))、計画における財産譲渡による第三者の権利の消除に関する 1141条(c)は、消除の対象を「すべての債権および権利」(all claims and interests) と規定している。

旧法下の判例理論を条文化したとする 363条(f)の立法経緯に照らせば、消除対象の「権利」に担保権が含まれることには争いが無いが、それ以外にどのような権利が含まれるかについては、今日に至るまで判例、学説において議論が続いている<sup>124)</sup>。

### (b) 実体的要件

363条(f)が列挙する実体的要件のうち、適用される倒産法以外の法が、権利の負担を消除しての売却を許容する場合 ((1)) は、倒産法以外の法の解釈に帰着する。代表例としては、UCC9-320条(a) (通常の事業の過程における物品の買主や、消費者物品の買主が、担保権の負担のない所有権を取得できる要件についての規定) がある<sup>125)</sup>。

また、消除対象の権利の権利者が同意する場合 (同(2)) については、明示的同意がなくとも「同意」に当たるかの議論がある。判例・裁判例には、担保権を消除して売却することの通知に対し、担保権者が異議を述べなかったことを同意と認定したものが多く見られる<sup>126)</sup>。これに対し、条文の文言上、異議を述べなかったのみでは同意を認定できないとした裁判例<sup>127)</sup> や、倒産手続開

124) 議論の概要について、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 (1)」法研 92 巻 5 号 10 頁、34 頁注 (38)、(39) (2019 年)。

125) Collier, *supra* note 94, at ¶ 363.06 [2].

126) Veltman v. Whetzal, 93 F.3d 517, 520 (8th Cir. 1996); Futuresource L.L.C. v. Reuters Ltd., 313 F.3d 281, 285 (7th Cir. 2002); *In re Gabel*, 61 B.R. 661, 667 (Bankr. W.D. La, 1985); *In re Elliot*, 94 B.R. 343, 345-46 (Bankr. E.D. Pa. 1988); *In re Tabone, Inc.*, 175 B.R. 855, 858 (Bankr. D.N.J. 1994); *In re Christ Hosp.*, 502 B.R. 158, 175-76 (Bankr D.N.J. 2013).

始前に、担保権抹消に同意する売却価額を担保権者が述べていたとしても、倒産手続開始後の売却がその価格を超えていただけでは同意を認定できないとした裁判例<sup>128)</sup>のように、あくまで明示的の同意を必要とする反対説も見られるが、結局は事実認定上の問題に帰着する。

さらに、消除される権利について誠実に争われている場合（同(4)）は、旧法の判例理論を承継したものであり、誠実な争いとは、「権利の有効性について、事実上または法律上の紛争が客観的根拠に基づいて存在すること」と解されており<sup>129)</sup>、これも多くは事実認定上の問題にすぎないと見られる。

他方で、「消除される権利がリーエンであり、財産の売却価格が当該財産に対するすべてのリーエンの価値の合計を上回る場合」（同(3)）、および「消除される権利の権利者が、コモントリーまたはエクイティの手続により、当該権利の金銭的補償の受入れを強制され得る場合」（同(5)）の解釈については、判例・裁判例が分かれて拮抗し、混沌とした状況にある。次章で詳しく見ることとする。

## V 363条(f)の実体的要件に関する議論

### 1 売却価格が上回るべき「すべてのリーエンの価値」（363条(f)(3)）の意義

363条(f)(3)の「価値」(value)の意義については、被担保債権の額面(face value)とする見解（以下「額面説」という）<sup>130)</sup>と、被担保債権の実質的な経済的価値(economic value)とする見解（以下「経済的価値説」という）<sup>131)</sup>が対立する。

---

127) *In re Roberts*, 249 B.R. 152, 155-57 (Bankr. W.D. Mich. 2000); *In re DeCelis*, 349 B.R. 465-467 (Bankr. E.D. Va. 2006).

128) *Pac. Capital Bancorp, N.A. v. E. Airport Dev., LLC* (*In re E. Airport Dev., LLC*), 443 B.R. 823, 831 (B.A.P. 9th Cir. 2011).

129) *In re Busick*, 831 F.2d 745, 750 (7th Cir. 1987); *In re Octagon Roofing*, 123 B.R. 583, 590 (Bankr. N.D. Ill. 1991); *In re Collins*, 180 B.R. 447, 452 (Bankr. E.D. Va 1995); *Union Planters Bank v. Burns* (*In re Gaylord Grain LLC*), 306 B.R. 624, 627 (B.A.P. 8th Cir. 2004).

(1) 額面説を採った判例・裁判例

(a) *In re Terrace Chalet Apartments, Ltd.* 事件判決 (イリノイ州北部地区連邦地方裁判所、1993年)<sup>132)</sup>

【事案】

第11章手続が開始された債務者が所有する不動産の第1順位のモーゲージ権者は、適切な保護を受けていないと主張し、自動的停止からの救済と、担保権実行手続を続行することの許可を倒産裁判所に申し立てていたが、債務者と和解契約を締結するに至った。この和解契約は、当該不動産を第三者に任意売却を試み、これが奏効しなかった場合は、担保権等の負担を消除して売却することの許可を裁判所から得て、競売で売却することを内容としていた。倒産裁判所はこの和解契約を許可したが、前記不動産の第2順位のモーゲージ権者が上訴した。

【判旨】

複数主張されていた異議理由のうち、第2順位のモーゲージ権の消除は倒産法363条(f)(3)の要件を充足しないと主張について、裁判所は以下の理由により、要件不充足を認定した<sup>133)</sup>。

① 同じ巡回区の *In re Riverside Inv. Partnership* 事件判決 (第7巡回区連邦控訴裁判所、1993年)<sup>134)</sup> が、傍論ながら額面説を採用している。

---

130) *Richardson v. Pitt Cnty.* (*In re Stroud Wholesale, Inc.*, 47 B.R. 999, 1001-1002 (E.D.N.C.1985); *Criimi Mae Servs., Ltd. P'ship v. WDH Howell, LLC* (*In re WDH Howell, LLC*), 298 B.R. 527, 534 (D.N.J. 2003); *In re Canonigo*, 276 B.R. 257, 263 (Bankr. N.D. Cal. 2002); *In re Feinstein Family P'ship*, 247 B.R. 502, 508 (Bankr. M.D. Fla 2000); *In re Prime Props. of N.Y., Inc.*, 2010 Bankr. LEXIS 3602, at \*2-3 (Bankr. E.D.N.Y., 2010).

131) *In re WPRV-TV, Inc.*, 143 B.R. 315, 320-321 (D.P.R. 1991); *Milford Grp., Inc. v. Concrete Step Units, Inc.* (*In re Milford Grp., Inc.*), 150 B.R. 904, 906 (Bankr. M.D. Pa. 1992); *In re Collins*, 180 B.R. 447, 450-51 (Bankr. E.D. Va. 1995); *WBQ P'ship v. Va. Dep't of Med. Assistance Servs.* (*In re WBQ P'ship*), 189 B.R. 97, 105-06 (Bankr. E.D. Va. 1995); *In re Nance Props.*, 2011 Bankr. LEXIS 4418, at \*7 (Bankr. E.D. N.C. 2011).

132) *In re Terrace Chalet Apartments, Ltd.*, 159 B.R. 821 (N.D. Ill. 1993).

133) *Id.* at 825-828.

- ② 連邦倒産法が「権利」(interest)の語を用いる場合、多くは経済的価値の意味で用いているが(361条、506条(a)、1129(a)(7)(B)など)、1984年改正により、363条(f)(3)による消除の対象は、「権利」から「リーエン」に変更された。
- ④ 363条(f)(3)につき経済的価値説を採った場合には、363条(f)(5)は重畳的で無用の規定になる。
- ⑤ 仮に経済的価値説を採るとしても、本件のように、債務者の唯一の財産を売却する事案には妥当しない。
- ⑥ 担保権の負担を消除しての売却における担保権者の適切な保護は、担保権の効力を売却の代価に移転することであるが、本件では第2順位モーゲージ権者への適切な保護の立証に成功していない。

**(b) Clear Channel Outdoor, Inc. v. Knupfer (In re PW, LLC) 事件判決 (第9巡回区倒産上訴部、2008年)<sup>135)</sup>**

**【事案】**

第11章手続が開始された債務者の管財人と、債務者の総財産に対する第1順位リーエンの保有者が、債務者の事業用不動産の任意売却手続について合意をした。これに基づき管財人は、363条(f)(3)および(5)を根拠に、担保権等の負担を消除して売却することの許可を倒産裁判所に申し立てた。

後順位担保権者である Clear Channel Outdoor, Inc は、本件には363条(f)の規定は適用できないと異議を述べたが、倒産裁判所は363条(f)(5)により、担保権等の負担を消除しての売却手続を許可した。売却は競売により行われ、倒産裁判所は落札者への売却を許可した。売却代金は被担保債権総額を下回ったため、その分配を受けられない Clear Channel Outdoor, Inc は、売却許可の取消等を求めて上訴した。

---

134) *In re Riverside Inv. P'ship*, 674 F.2d 634, 640 (7th Cir. 1982). この判例は1898年連邦破産法の破産事件に関するもので、レフェリーへの報酬額の算定との関係で、管財人による財産売却が、負担付か負担を消除したものが争われた。

135) *Clear Channel Outdoor, Inc. v. Knupfer (In re PW, LLC)*, 391 B.R. 25 (B.A.P. 9th Cir. 2008).



### 【判旨】

倒産上訴部は、倒産裁判所は 363 条(f) (5)の解釈を誤って売却を許可したとして、売却許可を破棄した。上訴の対象とされた許可は 363 条(f) (5)のみを根拠としていたが、被上訴人である買受人 (落札者) は 363 条(f) (3)も根拠になり得ると主張したので、倒産上訴部は以下の通り判示し、本件は(3)の要件も充足しないと判示した<sup>136)</sup>。

- ① 仮に立法者の意図が経済的価値説ならば、(3)は異なる文言で規定されていたであろう。
- ② 363 条(f) (3)の規定は、売却対象財産の価格が、すべてのリーエンの価値の合計を上回る場合にのみ、消除による売却を許容する。仮に経済的価値説を採った場合、すべてのリーエンの価値の合計は目的物の価値と等しくなるため、担保目的財産の価値がリーエン保有者の被担保債権の合計額を上回ることができない。

### (2) 経済的価値説を採った裁判例

- (a) **In re Beker Indus. Corp.** 事件判決 (ニューヨーク州南部地区連邦倒産裁判所、1986 年)<sup>137)</sup>

### 【事案】

債務者は担保権付劣後社債を発行しており、第 11 章手続開始後に、当該社債権者による債権者委員会が組織された。当該社債の担保権は、肥料製造施設、および、鉱山事業等に対する組合契約上の権利に設定されたリーエンであったが、複数の銀行が社債権者に優先するリーエンを有していた。

債務者は、これらのリーエンの目的財産について、担保権を消除しての売却許可を倒産裁判所に申し立てた。これに対し、社債権者の債権者委員会が異議を述べ、363 条(f) (3)の要件を充足しないと主張した。

### 【判旨】

---

136) *Id.* at 39-41.

137) *In re Beker Indus. Corp.*, 63 B.R. 474 (Bankr. S.D.N.Y. 1986).



裁判所は以下の理由で 363 条(f)(3)の要件充足を認定したが<sup>138)</sup>、通常の事業の過程外における財産売却につき判例法上要件とされる、正当な事業上の理由の充足は不明であるとして、さらなる審理を命じて手続を差し戻した<sup>139)</sup>。

- ① 財団財産に対しリーエン等の担保権を有する届出債権の評価について規定する 506 条(a)は、「価値」(value)の文言を、裁判所が認定する実際の経済的価値の意味で用いている。
- ② 立法過程において、Wright v. Union Cent. Life Ins. Co. 事件判決（連邦最高裁判所、1940 年）（前記Ⅲ 3（3））を参照し、保護されるべきは担保目的財産自体ではなく、その実質的価値であることが強調されていた。
- ③ 1129 条(b)(2)(A)(ii)により、担保権者の組に対するクラムダウンにより計画が成立する場合、担保権者は担保目的財産の経済的価値、すなわち被担保債権額未満での満足を甘受しなければならない。
- ④ 担保目的財産の売却は、余剰価値がある場合に行うことが原則であるとしても、売却を正当化する具体的事情があればその限りではない。担保権付債権者が、自ら買い受けることを希望していないのに、リーエンの被担保債権総額を下回る価格での売却に反対していることは、債務者のキャッシュフローを受戻しができる見込みがない担保目的財産に費消させ、ひいては一般債権者の利益を損なうことになるため、売却を正当化する具体的事情に該当する。

(b) **In re Terrace Gardens Park P'ship** 事件判決（テキサス州西部地区連邦倒産裁判所、1989 年）<sup>140)</sup>

### 【事案】

第 11 章手続が開始された債務者 Terrace Gardens Park Partnership は、不動産開発事業を目的とする組合であり、オフィスビル開発事業のために、エルパソ連邦貯蓄貸付組合（EPF）から融資を受けていた。債務者は工事完成前に当該

---

138) *Id.* at 475-478.

139) *Id.* at 478-479.

140) *In re Terrace Gardens Park P'ship*, 96 B.R. 707 (Bankr. W.D. Tex. 1989).

融資金を使い果たし追加融資を必要としていたが、EPF から更なる与信が得られなかったので、別の金融機関であるテキサス・ナショナル銀行 (TNB) から40万ドルの融資を受け、EPF が既に第1順位のリーエンを有していた開発事業用の不動産に第2順位のリーエンを設定した。EPF はTNB に対し、当該開発事業全体、または一部の建物について、第三者に対する売却やリファイナンスがされた場合に、その代価からTNB が優先的に40万ドルを取得し、債務者への融資の返済に充当できる権利を付与した (以下、「本件劣後合意」という)。

債務者は、前記のリーエンの目的財産である建物の1つを、TNB に代金54万5000ドルで売却することの許可を倒産裁判所に申し出たが、代金のうち40万ドルは本件劣後合意に基づいて差し引き計算し、実際に債務者に支払われる金銭は14万5000ドルとしていた。本件劣後合意につき、TNB は、売却先がTNB である場合にも適用されると主張したが、EPF は第三者でなければ適用がなく、代金全額が支払われるべき旨を主張して争った。

### 【判旨】

本件の主たる争点は、TNB が本件劣後合意の「第三者」に該当するかであり、裁判所はTNB の主張を認めたが、本件売却が363条(f)(3)の要件を充足することについても、要旨以下の理由で肯定した<sup>141)</sup>。

被担保債権の額のみに注目することは、連邦倒産法が担保目的財産の価値の保護に注力していることを看過し、担保権者が合理的な売却を阻止することを許すことになるし、担保権者にクレジット・ビッドを可能とする363条(k)とも矛盾する。他方で、経済的価値説は、「すべての」リーエンの価値の合計、とする文言に合致しないし、通常の事業の過程外の売却は、余剰価値がない限り行われるべきでないとする一般的な考え方にも反する。

よって、両説とも難があるが、経済的価値説の方が理に適うと考える。361条ないし364条はすべて、債務者が申し立てる行為を承認する基準として、「適切な保護」という共通の概念を採用する。適切な保護は、担保目的財産の

---

141) *Id.*, at 712-713.

価値に注目するものであり、制限や消除の対象となる権利が適切に保護される限り、売却等が許される（363条(e)）。とりわけ、363条(f)による売却が許可された場合に、担保権者を適切に保護するための一般的な方法は、担保権の効力を売却の代価に移転することであり、これに合致しない制限を363条(f)(3)に読み込むことは不合理である。

**(c) In re Bay Circle Properties LLC 事件判決（ジョージア州北部地区連邦倒産裁判所、2017年）<sup>142)</sup>**

**【事案】**

第11章手続が開始された債務者は、所有する財産につき、363条(f)(2)ないし(5)に基づき、担保権を消除しての売却許可を連邦倒産裁判所に申し立てた。これに対し、売却対象財産に、州裁判所で得た金銭判決による判決リーエンを有していた判決債権者が、363条(f)の要件を充足しないとして異議を述べた。

**【判旨】**

裁判所は担保権の負担を消除しての売却を許可した。363条(f)(3)については以下の理由で経済的価値説を採用し、要件充足を認定した<sup>143)</sup>。

- ① (3)項はリーエンの「価値」について述べているのであって、金額については述べていない。
- ② 売買代金で被担保債権の全額を弁済可能であれば、当然にリーエンから解放されるのであり、仮に(3)項が、すべてのリーエンの被担保債権額全額を支払うことを求めているとすれば、この条項はほとんど存在理由がない。

---

142) *In re Bay Circle Props.*, 2017 Bankr. LEXIS 438 (Bankr. N.D. Ga, 2017).

143) *Id.* at \*8-9.

## 2 金銭的補償の受入れを強制され得る「手続」(363条(f)(5))の意義

### (1) 仮想的な一部の補償で足りるとする裁判例

#### (a) *In re Terrace Chalet Apartments, Ltd.* 事件判決 (イリノイ州北部地区連邦地方裁判所、1993年)<sup>144)</sup>

##### 【事案】

第11章手続の事案。詳細は前記1(1)(a)の通り。

##### 【判旨】

裁判所は、クラムダウンが適用される組の権利者は、当該権利について金銭的補償の受入れを「強制され得る」こと、および、(3)項は額面説によりリーエンを消滅させるために被担保債権全額の支払いを要する旨の規定と解されるどころ、(5)項はそれとは別の仕組みでリーエンを消滅させる規定と解すべきことを理由に、クラムダウンの制度が(5)項に該当することを認めた。

ただし当該事案は、債務者の唯一の財産を売却する事案であり、債務者が再建の意図を有していたか、あるいは後順位担保権者の権利に対する補償に努めていたか明らかではなく、売却が正当な事業上の理由を有するか、およびクラムダウンの要件(1129条(b)(2))を充足し得るかの認定を要するとして、更なる審理のため連邦倒産裁判所への差戻しが命じられた<sup>145)</sup>。

#### (b) *In re Healthco Int'l, Inc.* 事件判決 (マサチューセッツ州地区連邦倒産裁判所、1994年)<sup>146)</sup>

##### 【事案】

第7章手続が開始された債務者の財産である不動産につき、金融機関のために第1順位モーゲージ権と第2順位モーゲージ権が設定されていたが、郡歳入当局は、これらに優先する租税リーエンを有していた。管財人は、この不動産の売却許可を申し立てたが、売却の代価は、手続費用債権とモーゲージ権者に分配され、郡歳入当局への配当額はゼロであった。郡歳入当局は、当該売却は、

---

144) *In re Terrace Chalet Apartments, Ltd.*, 159 B.R. 821 (N.D. Ill. 1993).

145) *Id.*, at 829-830.

146) *In re Healthco Int'l, Inc.*, 174 B.R. 174 (Bankr D Mass., 1994).

363 条(e)の適切な保護なしにリーエンを奪うとして、異議を申し立てた。

### 【判旨】

裁判所は以下の理由により、本件では、租税リーエンのある債権を、手続費用債権および後順位のリーエンに対し劣後化できるとする 724 条(b)が、租税リーエンにつき被担保債権額未満の金銭的補償の受入れを強制し得る規定として、(5)項に該当すると判示した<sup>147)</sup>。

- ① 被担保債権の全額支払いによりリーエンを消滅できることは当然であることから、(5)項は全額未満の支払いで消滅可能な場合を意味していると解される。
- ② (3)項につき額面説を採り、かつ(5)項につき被担保債権の全額支払いを要すると解した場合、(5)項は重疊的で不要な規定になる。
- ③ 「強制され得る」という(5)項の文言は、対象の権利が、仮定的な意味で金銭的補償の受入れを強制され得ることを意味するものであり、売却の代価が実際に支払われることを要する意味ではない。
- ④ (5)項には、(1)項のように倒産法以外の法が適用される場合に限定する文言はなく、724 条や 1129 条など倒産法上の規定であっても差し支えない。

(c) **In re Grand Slam U.S.A., Inc.** 事件判決（ミシガン州東部地区連邦地方裁判所、1995 年）<sup>148)</sup>

### 【事案】

第 11 章手続が開始された後、第 7 章手続に移行した債務者は、財団財産として、事業として営んでいたバッティングセンターの機材設備を有していた。当該財産は複数のリーエンの目的となっており、それらの 1 つには、郡が有する未払資産税債権のリーエンが含まれていた。

リーエン保有者である郡は、自動的停止からの救済と、リーエンの目的財産を売却し租税債権に充当することの許可を連邦倒産裁判所に申し立てた。他方で管財人は、当該財産のリーエンを消除して売却し、リーエンを代価に移転す

147) *Id.*, at 176.

148) *In re Grand Slam U.S.A., Inc.*, 178 B.R. 460 (E.D. Mich. 1995).

ることの許可申立をした。

### 【判旨】

In re Healthco Int'l. Inc. 事件判決 (マサチューセッツ州地区連邦倒産裁判所、1994年) (前記 (b)) 等の先行裁判例を引用し、(5)項の「コモンローまたはエクイティの手続」は、被担保債権額未満の補償の受入れを強制し得るもので足りると解した上で、以下の理由で、724条(b)(2)はこれに該当するとした<sup>149)</sup>。

第11章手続のクラムダウンと同様に、724条(b)は、適切な場合にリーエン保有者に対し、被担保債権の全額よりも少ない金額の支払いによって、リーエンに対する金銭的補償を受け入れるよう強制している。これは、租税債権のリーエンを手続費用債権に劣後させることで実現されている。当該財産の清算価値が、手続費用債権およびリーエンと同価値かそれ以上であれば、それらの債務を消除するのに十分な金銭があるため、724条(b)(2)による劣後化は重要ではない。しかし、清算価値が手続費用債権とリーエンの額を下回る場合、リーエン保有者は、正当な手続費用債権がすべて満足された後にしか回収を望むことができない。

(d) In re Jolan, Inc. 事件判決 (ワシントン州西部地区連邦倒産裁判所、2009年)<sup>150)</sup>

### 【事案】

賃借した店舗で飲食店を営む債務者が第7章手続を申し立てた。管財人は、債務者の動産および商号に対するすべてのリーエンを消除した上で、リーエンの被担保債権額未満の価格で売却することの許可を倒産裁判所に申し立てた。これに対し債務者や、リーエンを保有する銀行等が異議申立てをした。

### 【判旨】

裁判所は、売却申立てにつき、対象財産の公正な市場価値の立証を欠くことを理由に却下したが、以下の理由で363条(f)(5)の要件充足を認定し、後日に売却手続を実施することについては許可した<sup>151)</sup>。

149) *Id.* at 463.

150) *In re Jolan, Inc.*, 403 B.R. 866 (Bankr. W.D. Wash. 2009).

- ① Clear Channel Outdoor, Inc. v. Knupfer (In re PW, LLC) 事件判決（第9巡回区倒産上訴部、2008年）（前記1(1)(b)、後記(2)(c)）は、リーエン保有者が被担保債権額未満の受入れによりリーエンを失う可能性がある契約外のメカニズムについては全く言及しなかった。これは当該事件において、当事者が、クラムダウン以外に、(5)項に該当し得るコモローまたはエクイティの手続を主張しなかったことによる。
- ② ワシントン州法の競売手続に関する規定は、363条(f)(5)の「手続」に該当する。例えば、同州における司法競売および非司法競売については、後順位のリーエン保有者の権利を消除し、売買費用や申立債権に充当した後の代価に効力を移転させる旨の規定がある。また、州不動産税の徴収のための公売にも同様の規定がある。

## (2) 仮想的な一部の補償では足りないとする判例・裁判例

- (a) **Richardson v. Pitt County (In re Stroud Wholesale, Inc.)** 事件判決（ノースカロライナ州東部地区連邦地方裁判所、1985年）<sup>152)</sup>

### 【事案】

第7章手続が開始された債務者は、複数の不動産を所有しており、当該財産上には、租税債権のリーエンや、金融機関による信託権原証書などの担保権の負担があった。それらの被担保債権の総額は、目的財産の価値を上回るものであった。

倒産裁判所は、債務者の不動産を、担保権の負担を消除して売却し、売却の代価の分配に際しては、租税リーエンを他の担保権に劣後させることを許可した。これに対し、租税債権者が上訴をした。

### 【判旨】

裁判所は、本件売却は(5)項の要件を充足しないと判示した。理由として、(5)項の「手続」につき、第7章手続と第11章手続で異なる意味で解釈するこ

---

151) *Id.*, at 869.

152) *Richardson v. Pitt County (In re Stroud Wholesale, Inc.)*, 47 B.R. 999 (E.D.N.C. 1985).

とが法の趣旨に合致するとの前提で、以下の点を述べた<sup>153)</sup>。

- ① 第7章手続において、(5)項はリーエン保有者が一部の金銭的補償の受入れを強制され得る手続の意味と解した場合、それを強制されない状況はほとんど考えられず、(1)項から(4)項は不要になる。よって、(5)項の金銭的補償は、債権者の権利を完全に満足することを意味する。
- ② 一方、第11章手続においては、債権者の利益を適切に保護しながら債務者を再建するという困難な任務を管財人が達成できるように、柔軟性を必要とする。特に、UCCにより対抗力を具備した浮動担保 (floating lien) により、債務者の総財産に担保権の負担がある事案において重要である。そのような事件での効果的な再建には、リーエン等の負担の消除による売却が必要となるため、債権者に対し、その権利を完全に満足させない衡平な対価の受領を命じることがある。

(b) **In re Beker Indus. Corp.** 事件決定 (ニューヨーク州南部地区連邦倒産裁判所、1986年)<sup>154)</sup>

**【事案】**

第11章手続の事案。詳細は前記1(2)(a)のとおり。

**【判旨】**

(5)項が担保権に対しても適用され、すべての担保権の合計額より低い価格で売却されるとすれば、(1)項ないし(4)項は無意味になること、および、仮に立法者がグラムダウンを(5)項に該当する手続と考えていたなら、明文で言及していたであろうことを理由に、(5)項は担保権には適用されないと判示した<sup>155)</sup>。

(c) **Clear Channel Outdoor, Inc. v. Knupfer (In re PW, LLC)** 事件決定 (第9巡回区倒産上訴部、2008年)<sup>156)</sup>

**【事案】**

---

153) *Id.* at 1002-03.

154) *In re Beker Indus. Corp.*, 63 B.R. 474 (Bankr. S.D.N.Y. 1986).

155) *Id.* at 478.



第11章手続の事案。詳細は前記1(1)(b)の通り。

### 【判旨】

倒産上訴部は(5)項について以下の通り判示し、本件には適用できないとした<sup>157)</sup>。

- ① (5)項の「権利」はリーエンを含む概念であるが、363条(f)の異なる5つの要件は、それぞれが調和し重複なく機能するものでなければならない。(5)項の「コモンローまたはエクイティの手続」は、他の項を補完する規定であり、適用範囲は狭い。例えば、組合契約に基づいて組合員が他の組合員の持分を買い取る場合や、清算的損害賠償条項や当事者の合意の存在により、作為義務である財産の移転に代えて、裁判所が金銭賠償を命じることができる場合がこれに該当する。
- ② 連邦倒産法の1986年改正により、第12章の農漁業従事者の債務調整手続に1206条が追加された。同条は、363条(b)または(c)により債務者の財産である農地が売却される場合、363条(f)の要件を充足しなくても、農地に付着する権利を消除できる旨を規定する。1206条の消除対象となる権利にリーエンが含まれることは、連邦議会での審議経過に表れており、仮に363条(f)(5)がリーエンに適用されるのであれば、1206条は不要な規定となってしまう。
- ③ クラムダウンによりリーエンを担保目的財産の価値に減額することは、本来は計画認可手続において可能であり、そのようなチェック・アンド・バランスを経ずに効果のみ得ることは、計画認可手続が存在する意味を失わせる。

## 3 考察

### (1) 363条(f)(3)項と(5)項の整合的解釈

363条(f)(3)項と(5)項の両方について判断をした裁判例から、両項を整合的に解釈するアプローチを整理することができる。

156) *Clear Channel Outdoor, Inc. v. Knupfer (In re PW, LLC)*, 391 B.R. 25 (B.A.P. 9th Cir. 2008).

157) *Id.* at 41-46.

In re Terrace Chalet Apartments, Ltd. 事件判決 (イリノイ州北部地区連邦地方裁判所、1993年) (前記1(1)(a)、2(1)(a))によれば、(3)項は額面説により適用範囲は狭くなるのに対し、(5)項は消除対象となる権利につき仮想的に一部の補償を強制し得る手続が存在すれば足り、実際に補償がされることは要しないため、クラムダウンの規定の存在をもって充足されることになり、適用範囲は広がる。これに対し、In re Beker Indus. Corp. 事件判決 (ニューヨーク州南部地区連邦倒産裁判所、1986年) (前記1(2)(a)、2(2)(b))によれば、(3)項は経済的価値説により適用範囲は広がるが、(5)項は担保権の消除には適用されないとする。

以上のどちらかのアプローチによれば、典型事例である、被担保債権額が財産価値を上回る状態 (オーバーローン) の担保目的財産の売却において、担保権を消除することは可能である。実務上は、(3)項で経済的価値説を採る前記 In re Beker Indus. Corp. 事件判決のアプローチが多数の支持を得ているが、通説とまでは言えず<sup>158)</sup>、(5)項で仮想的一部補償説を採るアプローチも、In re Terrace Chalet Apartments, Ltd. 事件判決 (イリノイ州北部地区連邦地方裁判所、1993年) (前記2(1)(a)) や In re Healthco Int'l, Inc. 事件判決 (マサチューセッツ州地区倒産裁判所、1994年) (前記2(1)(b)) のほか、In re Gulf States Steel, Inc. of Ala. 事件判決 (アラバマ州北部地区連邦倒産裁判所、2002年)<sup>159)</sup> などで採用されている。

他方で、Clear Channel Outdoor, Inc. v. Knupfer (In re PW, LLC) 事件判決 (第9巡回区倒産上訴部、2008年) (前記1(1)(b)、2(2)(c)) は、(3)項は額面説を採り、(5)項は担保権の消除には適用されないとする立場を採る。また、Richardson v. Pitt County (In re Stroud Wholesale, Inc.) 事件判決 (ノースカロライナ州東部地区連邦地裁、1985年)<sup>160)</sup> (前記2(2)(a)) も、(3)項は額面説を採り、(5)項は第7章手続においては完全な補償を与える手続であることを要するとする。これらの

---

158) Melanie L. Cyganowski, Sections 363(f)(3) and 506, and Junior Liens: Are We in a Buyer's Market?, 28 No. 6 J. Bankr. L. & Prac. NL Art. 2 (2019).

159) In re Gulf States Steel, Inc. of Ala., 285 B.R. 497, 508 (Bankr. N.D. Ala. 2002).

理によれば、オーバーローン売却の事案は 363 条 (f) の適用対象外となる。しかし、Clear Channel Outdoor, Inc. v. Knupfer (In re PW, LLC) 事件判決については、In re Jolan, Inc. 事件判決（ワシントン州西部地区連邦倒産裁判所、2009 年）（前記 2 (1) (d)）が先例的価値に乏しいことを指摘する。同判決は、州法の担保権実行手続における後順位担保権の消除<sup>161)</sup>が(5)項の「手続」に該当するとして、In re Terrace Chalet Apartments, Ltd. 事件判決に近いアプローチを採る<sup>162)</sup>。また、前記 Richardson v. Pitt County (In re Stroud Wholesale, Inc.) 事件判決は、第 11 章手続については、完全な補償を与えるものでなくとも(5)項の「手続」に該当し得る旨を傍論的に述べており、(3)項と(5)項のいずれも狭く解するアプローチは、広範な支持を得ていないようである<sup>163)</sup>。

## (2) 立法論

363 条 (f) による消除の実体的要件については、条文の曖昧な文言が解釈上の対立を生じさせているとして、改正を提言する立法論が早くから主張されている。例えば、1994 年に設立された合衆国倒産法審査委員会（NBRC: National Bankruptcy Review Commission）<sup>164)</sup>は、1997 年に公表した最終報告書において、363 条 (f) については、売却対象財産の価値と被担保債権額の関係いかに関

---

160) Richardson v. Pitt County (In re Stroud Wholesale, Inc.), 47 B.R. 999, 1002-03 (E.D.N.C. 1985).

161) 当該事件においてはワシントン州法が参照されたが、同州だけでなくニューヨーク州、カリフォルニア州、イリノイ州など代表的な州法上の競売手続においても、実行に係る担保権に劣後する後順位担保権は消滅するが、優先する先順位担保権は消滅する買受人に引き受けられる引受主義が採用されている（競売制度研究会『競売制度研究会報告書』15頁（2008年）[<https://www.moj.go.jp/content/000011278.pdf>]

162) 同様に、受戻権喪失手続の存在をもって(5)項を充足すると解する裁判例として、In re Boston Generating, LLC, 440 B.R.302, 333 (Bankr. S.D.N.Y. 2010)がある。

163) Melanie L. Cyganowski, Sections 363(f)(3) and 506, and Junior Liens: Are We in a Buyer's Market?, 28 No. 6 J. Bankr. L. & Prac. NL Art. 2 (2019)は、Clear Channel Outdoor, Inc. v. Knupfer (In re PW, LLC) 事件判決に対しては批判が多いとする。

164) Bankruptcy Reform Act of 1994, Pub. L. No. 103-394, § 603, 108 Stat. 4106 (1994).

ならず、売却対象財産に係る権利や債権を消除して売却できることを明確にすべき旨の提言を行っている<sup>165)</sup>。

また、比較的最近のものとして、アメリカ倒産研究所 (ABI: American Bankruptcy Institute) が設置した第 11 章手続改正に関する検討委員会も、2014 年に公表した最終報告書<sup>166)</sup> において、担保権の効力が売却の代価に移転するなど適切な保護を受ける場合は、担保権者の同意を得ることなく、また財産価値が被担保債権額の合計を上回るかどうかに関わらず、担保権の負担を消除して売却することを可能にすべき旨の提案を行なっている<sup>167)</sup>。

## IV おわりに

### 1 総括

連邦倒産法 363 条 (f) は、1978 年に同法が制定された際に新設された規定であるが、その淵源は、大恐慌下の 1930 年代に創設された再建型手続における担保権の制限に遡る。それ以前の旧連邦破産法下の判例理論は、債務者財産を売却する際に担保権の負担を消除し得るのは、当該財産の価値が被担保債権額を上回る場合に限られるとしていたが、1898 年連邦破産法の 1933 年改正により設けられた 77 条手続におけるクラムダウンや、1934 年にフレージャー・レムケ法によって農業従事者救済手続に加えられた 75 条 (s) における農地の受戻手続は、担保権者に目的財産の現在価値相当額限りの満足を甘受させた上

---

165) National Bankruptcy Review Commission, *Bankruptcy: The Next Twenty Years*, Recommendation 2.4.12, at 527-34 (1997).

166) American Bankruptcy Institute Commission to Study the Reform of Chapter 11, *Final Report and Recommendations* (2014). [<http://commission.abi.org/full-report>] 同報告書の概要を紹介する邦語文献として、粕谷宇史＝鈴木惇也「アメリカ連邦倒産法チャプター 11 手続の現状と課題 —米国倒産協会によるチャプター 11 手続の改正提言の概要と分析— (上) (中) (下)」*際商* 43 卷 12 号 1789 頁 (2015 年)、44 卷 1 号 27 頁、同 2 号 208 頁 (2016 年)。363 条セールに関する改正提案全体について、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 (2・完)」*法研* 92 卷 6 号 17 頁 (2019 年)。

167) ABI Final Report, *supra note* 166, at 142.

で担保権を消除することを可能にした。

チャンドラー法がこれらの制度を引き継ぎ、実務上定着していたことを背景に、現行法制定の際に、計画内のみならず計画外、さらには清算型手続における財産売却においても、担保権の効力を目的財産の価値相当額に縮減して消除することを可能にした規定が連邦倒産法 363 条(f)である。同規定の実体的要件、とりわけ(3)項および(5)項の解釈には争いがあるが、被担保債権額が担保目的財産の価値を上回る場合でも、どちらかの項に基づき、担保権の負担を消除して売却することを可能とする見解が実務の大勢である。

なお、連邦倒産法 363 条(f)は文言上、担保権以外の権利も消除の対象とするが、その外延についての議論は帰一していない。この点については別稿を期したい。

## 2 わが国の担保権消滅許可制度との比較ないし立法論

わが国の倒産法には、連邦倒産法 363 条(f)に直接対応する規定は存在しないが、近似する制度として担保権消滅許可制度がある<sup>168)</sup>。同制度は破産法、民事再生法、会社更生法で要件や手続に違いはあるが、債務者が、担保権の実行により実現されるべき目的財産の価値相当額の金銭を提供した上で、裁判所の許可により債務者財産上の担保権を消滅させる手続であり、連邦倒産法 363 条(f)と類似の思想に基づくものである。

以下では日米両国の制度を比較し、担保権消滅許可制度の立法論に対し得られる示唆について検討する。

### (1) 実体的要件

破産における担保権消滅許可の要件は、破産管財人が担保目的財産を任意売却して当該担保権を消滅させることが、破産債権者一般の利益に適合すること

---

168) 倉部・前掲注 52) 371 頁注 38 は、フレイジャー・レムケ法 75 条(s)により、わが国の担保権消滅許可制度の思想が、1930 年代のアメリカで既に制度化されていた先進性を指摘する。

である (破 186 条 1 項)。

また、会社更生は連邦倒産法第 11 章手続と同様に、担保権を更生計画による権利変更の対象とすることができ、担保権者が計画に同意しない場合には、裁判所が権利保護条項を定めた上で計画の認可をすることができる (会更 200 条 1 項 1 号)。会社更生における担保権消滅許可の要件は、「更生会社の事業の再生のために必要であると認めるとき」(会更 104 条 1 項)であり、遊休資産上の担保権を消滅させて売却資金を事業に用いる場合や、計画外事業譲渡を行う場合は要件を充足すると解されている<sup>169)</sup>。

さらに、民事再生における担保権消滅許可の要件は、「当該財産が再生債務者の事業の継続に欠くことのできないものである」ことであり (民再 148 条 1 項)、多数説は、対象財産が事業継続に不可欠であり、担保権の実行可能性がそれを妨げるおそれがあれば要件を充足するが、遊休資産の売却の場合は充足しないと解している<sup>170)</sup>。

これに対し、連邦倒産法 363 条 (f) は、すべての倒産処理手続に共通の要件で適用され、売却の目的や方法<sup>171)</sup> について、わが国の倒産法の担保権消滅許可制度のような制限はない。また、管財人や DIP が自身で担保目的財産を使用する場合、363 条 (f) は適用されないが、同条 (b) (c) による売却の場合と同様に、担保権者に対し適切な保護の提供が求められる (連邦倒産法 363 条 (e)、361 条)。

わが国の担保権消滅許可制度が倒産手続毎に異なる背景としては、破産およ

---

169) 伊藤眞ほか編『新会社更生法の基本構造と平成 16 年改正』98 頁 [田原陸夫発言] (有斐閣、2005 年)、伊藤眞『会社更生法・特別清算法』565 頁 (有斐閣、2020 年)。

170) 福永有利監修『詳解民事再生法 [第 2 版]』412 頁 [山本和彦] (民事法研究会、2009 年)、伊藤眞『破産法・民事再生法 [第 5 版]』1066 頁 (有斐閣、2022 年)。反対説として、園尾隆司 = 小林秀之『条解民事再生法 [第 3 版]』797 頁 (弘文堂、2013 年) は、事業継続に再建資金が必要であり、遊休資産売却により再建資金が捻出できる場合には要件を充足するとする。

171) 363 条 (b) による売却の方法は相対取引または入札であり (連邦倒産規則 6004 条 (f) (1))、363 条 (f) は後者の場合にも用いることができるため、その適用範囲は破産法の担保権消滅許可制度よりも広いと言える。

び民事再生においては会社更生と異なり、担保権は別除権として扱われ、原則として手続外での行使が認められていること（破2条9項・同65条1項、民再53条1項・2項）、および民事再生においては、再生債務者等には担保目的財産の換価権（破産管財人につき破184条2項）が付与されておらず、担保権者の実行時期選択の権利が維持されていること等が指摘されている<sup>172)</sup>。しかし、担保権消滅許可制度と緊張関係にあるとされる担保権の不可分性の原則は、目的財産の価値の把握という担保権の本質からは説明できず、政策的・機能的配慮に基づく通有性と理解すべき旨の指摘がある<sup>173)</sup>。担保権の不可分性は、現行法の担保権消滅許可制度による制約に既に服していることも併せて考えると、立法論としては、倒産手続においては担保権の不可分性を一般的に否定し<sup>174)</sup>、担保権消滅許可制度をすべての倒産手続で統一するという方向性<sup>175)</sup>も提唱されている。ただし民事再生については、事業再生不可欠性要件、すなわち一般債権者の利益保護の必要性から、再生債務者による目的財産利用を可能にすることが、担保権の不可分性を排除する合理性を基礎づけるとされており<sup>176)</sup>、会社更生法や破産法の担保権消滅許可制度の要件に近接あるいは統一すること<sup>177)</sup>が、別除権構成の下で正当化できるかは、さらに慎重な検討が必要となる<sup>178)</sup>。

---

172) 山本和彦「担保権消滅請求制度について—担保権の不可分性との関係を中心に—」今中利昭古稀『最新倒産法・会社法をめぐる実務上の諸問題』464-474頁（民事法研究会、2005年）。

173) 山本・前掲注172) 461頁。

174) 山本・前掲注172) 476頁。

175) 佐藤・前掲注8) 22頁は、「倒産事件の種類と担保権消滅のタイプを対応させてしまっ  
ては柔軟性を欠き不都合が生じてしまう」ことや、「三法で消滅制度の規律を異にすること  
は、現実論としては問題であろう」ことを理由に、この旨を提案する。また、中森・前  
掲注9) 146頁は、民事再生と破産について横断する共通の制度を相当とする。

176) 倉部真由美「担保権消滅請求の要件論」佐藤＝松村・前掲注8) 46頁。

177) 三枝・前掲注9) 471頁は、会社更生法上と同等の要件に緩和すべきとする。また、中  
森・前掲注9) 142頁および三枝＝清水・前掲注9) 358頁は、破産と同様の換価処分型の  
担保権消滅請求制度を導入すべきとする。



## (2) 手続的要件

破産法の担保権消滅許可制度では、担保権者は実行の申立て (破 187 条)、または買受の申出 (破 188 条) により、担保権消滅を阻止することができる。消滅許可決定が確定した後に、担保権者への配当原資として破産管財人が納付すべき金銭は、許可申出に係る任意売却の売得金から、財団組入金や、買受を申し出た担保権者が提供した保証の額を控除した額であり、直ちに一括で支払う必要がある (破 190 条 1 項ないし 4 項)。

また、民事再生法および会社更生法の担保権消滅許可制度では、担保権者は、事業継続不可欠性要件については許可決定に対する即時抗告で、また許可決定に係る担保目的財産の価額については価額決定請求で、それぞれ争うことができる。後者の請求がされた場合、裁判所は評価人を選任し財産評価を行う必要がある (民再 149 条ないし 151 条)。再生債務者は、許可決定または財産評価を経て決定された価額に相当する金銭を、裁判所の定める期限内に一括で支払う必要がある (民再 152 条 1 項)。

これに対し連邦倒産法 363 条(f)による消除対象の担保権者に対する「適切な保護」(同 363 条(e))の方法は例示列举であるが (同 361 条)、その中には価値相当額の金銭一括払いだけでなく、分割払いや代替担保の提供が含まれており、評価方法や評価手続についても条文には規定されておらず、具体的事案に応じた柔軟な方法が許容される余地がある<sup>179)</sup>。

わが国の破産手続については、特に破産手続下の事業譲渡の有用性にかんがみ、裁判所評価額に基づく担保権消滅許可を導入し、その場合に担保権者によ

---

178) 倉部・前掲注 176) 46 頁は、破産や会社更生とは異なり、民事再生における不可分性の排除は開始決定によって生じる効果ではなく、一般債権者の利益保護の必要性が高い場合に、個別の許可により再生債務者の担保目的物の利用を認めたものであるとの視点から、このことを指摘する。

179) 担保権と「明白に同等のもの」(indubitable equivalence) は、担保目的財産の価値評価方法について、具体的事案に応じた対応を可能にすることが立法過程の議論で指摘されている。See, H.R. REP. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. 339340 (1977); S. REP. No. 989, 95th Cong., 2d Sess. 49, 54 (1978)。



る実行申立てによる対抗を認めない制度を提案する論者がある<sup>180)</sup>。現行法下の個別財産に対する担保権を前提とすれば、事業譲渡が実現し一般債権者の利益に合致するのであれば、一定の合理性がある制度と見られるが<sup>181)</sup>、仮に事業担保権が導入され、私的実行によって破産管財人の任意売却と同等以上の条件で事業譲渡が可能な場合には、担保権者にとって組入金が発生する担保権消滅許可を容認することは困難とも考えられる<sup>182)</sup>。

また、民事再生法の担保権消滅許可制度について、担保目的財産価額の分割弁済を許容すべきとの立法論がかねてより提唱されていたが<sup>183)</sup>、特に近時では、事業担保権の導入を見越して、自主再建を望む再生債務者と事業担保権者との別除権協定が不調の場合に担保権消滅許可制度を利用できるとしても、目的財産である事業価値の一括納付資金の調達が現実には困難であるとして、分割納付・割合的納付の制度導入の提案をする論者が見られる<sup>184)</sup>。これに対し、そのような制度の必要性は首肯し得るとしても、担保権の扱いを更生担保権に近づけるものであり、DIP型および別除権という軽装備の手続を採る民事再生法の下で可能かについては、抜本的な検討を要するとの指摘がある<sup>185)</sup>。

結局のところ、実体的要件の箇所所述べたとおり、別除権型を採る破産や民事再生の基本構造との整合性にかかわる問題ということになる。とは言え、破産、民事再生、会社更生の各手続において担保権者に保障されている価値は、担保権の実行により実現すべき処分価額である点で一貫しており<sup>186)</sup>、連邦倒

---

180) 三枝・前掲注9) 466頁。

181) 山本・前掲注172) 475頁はそのような可能性に肯定的である。

182) 内田貴「倒産と非典型担保」才口千晴元最高裁判所判事・弁護士喜寿記念『倒産の実践』106頁（有斐閣、2016年）

183) 三枝・前掲注9) 473頁。

184) 蓑毛良和ほか「民事再生手続における包括担保の制約のあり方」東京弁護士会倒産法部『担保法と倒産・金融の実務と理論（別冊NBL178号）191頁（商事法務、2021年）。

185) 山本和彦「包括担保権の創設と手続法上の諸問題」角紀代恵ほか編『現代の担保法』375頁（有斐閣、2022年）。

186) 松下淳一「倒産手続において担保権者に保障されるべき価値」角ほか・前掲注185) 763頁。

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）(2・完)

産法の担保権に対するアプローチにも通底する。さらなる比較法的考察を期して筆を擱くこととしたい。

【追記】 本稿は、慶應義塾学事振興資金（2019年度・個人研究）による研究成果の一部である。