

2025 年 4 月 16 日

譲渡担保新法が譲渡担保付シンジケートローンに与える影響 ～LBO ファイナンスやプロジェクトファイナンス等の実務を踏まえて～



弁護士 末廣 裕亮

TEL. 03-6266-8570

yusuke.suehiro@morihamada.com

2025 年 3 月 7 日、政府は、「[譲渡担保契約及び所有権留保契約に関する法律案](#)」(以下「本法律案」といいます。)及び「[譲渡担保契約及び所有権留保契約に関する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案](#)」(以下「整備法案」といいます。)を閣議決定し、国会に提出しました。本法律案及び整備法案は、主に動産、債権を担保の目的とする譲渡担保契約及び所有権留保契約に関して明文のルールを定めるものであり、改正項目は多岐に亘るところ、2025 年 4 月 1 日付のニュースレター「[譲渡担保契約及び所有権留保契約に関する法律案について](#)」で概要を紹介しました。

本法律案は、譲渡担保権の重複設定を認め、複数の譲渡担保権者が存在することを前提とした規律を多く設けています。そのため、譲渡担保を含む全資産担保を原則とし、かつ、取引規模に照らしシンジケートローンの形態をとることが通例である LBO ファイナンスやプロジェクトファイナンス等の実務に大きな影響を及ぼします。また、一定の例外を除き、施行日前に締結された譲渡担保契約にも新法が適用されるため、既存案件への影響を含め検討する必要があります。そこで、本ニュースレターでは、既存の譲渡担保付シンジケートローンの実務を踏まえ、当初設定時及びセカンダリー取引の各段階における新法の影響を説明します。

なお、実務への影響を検討するにあたっては、改正が登記制度に与える影響も重要であるところ、整備法案は、動産及び債権の譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律(以下「特例法」といいます。)の改正案を含みます。もっとも、特例法に基づく動産譲渡登記及び債権譲渡登記(以下「特例法登記」といいます。)の具体的な制度設計や規律については、下位法令(政省令)や実務運用に委ねられる部分も多く、現時点では限定された情報に基づく検討となる点にご留意ください。

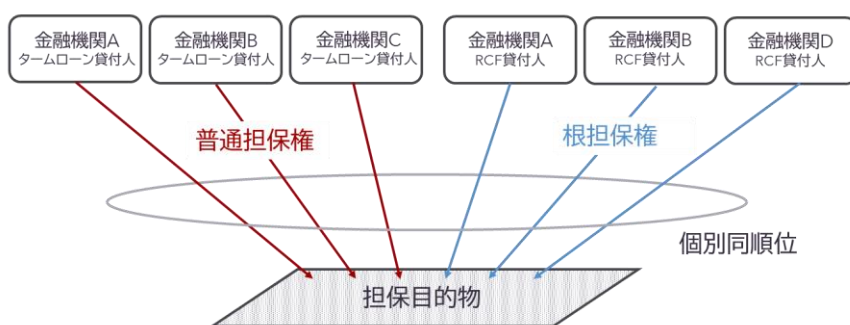
I.当初設定時

1. 現行法における実務

(1) 重複設定が問題なく認められる担保権－個別同順位方式

現行実務¹において、不動産の上に設定する抵当権、金銭債権や(非上場)株式の上に設定する質権など、重複設定が問題なく認められる担保権については、シンジケートローンを担保する場合、各貸付人のために個別かつ同順位の担保権が設定されることが多いです。たとえば、タームローンとリボルビング・クレジット・ファシリティ(以下「RCF」といいます。)で構成されるシンジケートローンがある場合、各タームローン貸付人のためにタームローン債権を被担保債権とする個別同順位の普通抵当権や普通質権が設定され、各RCF貸付人のためにRCF債権を被担保債権の範囲とする個別同順位の根抵当権や根質権が設定されます²。「普通」担保権は特定の被担保債権を担保するために用いられる担保権であり、「根」担保権は不特定の被担保債権を担保するために用いられる担保権³ですが、上記の設例では、普通担保権と根担保権も個別同順位で設定されます。この場合、各貸付人はそれぞれ個別の(根)担保権を有することになりますが、実務上は、融資関連契約において担保権の行使や実行金の分配等に関するルールを合意するため、各貸付人が単独で担保権を実行することは想定されません。

【個別同順位方式のイメージ】



※ 金融機関A・Bは、タームローン貸付人兼RCF貸付人であるが、タームローン貸付人として普通担保権を、RCF貸付人として根担保権をそれぞれ保有

¹ 以下の記述を含め、複数貸付人のための担保権設定及び担保権の移転・譲渡に関する理論上及び現行実務上の議論については、森・濱田松本法律事務所『詳解 シンジケートローンの法務』(金融財政事情研究会、2015年)272～291頁、488～508頁参照。

² 抵当権に関しては、登記実務上の便宜から、各貸付人のためにタームローン・RCFの両方を担保する個別同順位の根抵当権のみを設定し、普通担保権を設定しないことや、全貸付人のための単一の根抵当権のみを設定(貸付人は準共有の根抵当権を保有)することもあります。

³ RCFに基づく債権は、貸付による発生及び弁済による消滅が繰り返されることから、根担保権で担保される不特定の被担保債権であると考えられています。そのほか、金利ヘッジ取引に基づく債権も、根担保権で担保される不特定の被担保債権の典型例です。プロジェクトファイナンスにおいては、プロジェクトに必要な資金を調達するためのタームローン(コミット型タームローンを含みます。)を担保する目的で普通担保権が、金利ヘッジ取引に基づく債権を担保する目的で根担保権が利用され、これらは個別同順位方式で設定されることが多いです。

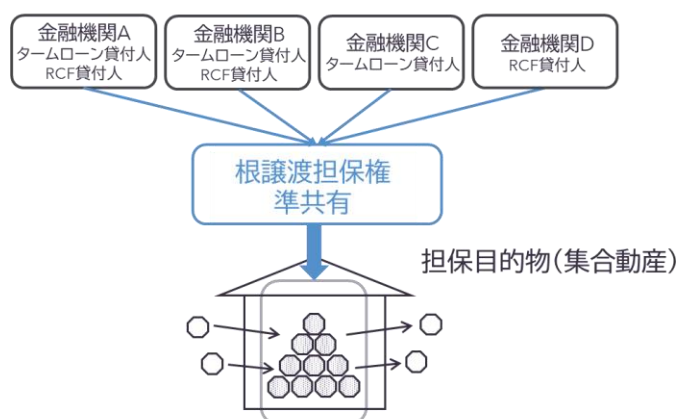
当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的な案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

(2) 譲渡担保権－準共有方式

以上に対し、現行実務において、シンジケートローンに担保する譲渡担保権が設定される場合には、個別同順位ではなく、単一の譲渡担保権を全貸付人のために設定し、当該譲渡担保権を全貸付人で準共有する取扱いが一般的です。上記の設例では、全てのタームローン貸付人・RCF 貸付人のために、単一の根譲渡担保権が設定されることになります(貸付人間で担保権の行使や実行金の分配等に関するルールを合意する点は、前記(1)と同様です。)。これは、譲渡担保権の法律構成について判例が伝統的に所有権的構成を採用してきたため、複数の譲渡担保権が可能か法的に疑義があることが背景にあります。後順位譲渡担保権の設定を認めることを示唆する判例⁴もあるものの、現行実務は、保守的に準共有の譲渡担保権を利用しています。

【準共有方式方式のイメージ：集合動産譲渡担保の場合】



※ 根担保権は、不特定の被担保債権に加えて、特定の被担保債権を被担保債権の範囲に含めることができるため、タームローン債権も同じ根譲渡担保権で担保することができる。

上記の図は不特定の被担保債権を含む準共有の根譲渡担保権の例ですが、シンジケートローンがタームローンのみで構成されるなど、特定の被担保債権しか存在しない場合には、根譲渡担保権ではなく、普通譲渡担保権を利用する必要があります。この点、普通抵当権に関しては、登記実務上、被担保債権が準共有されている例外的な場合を除き、準共有方式による普通抵当権の抵当権設定登記が認められていないこと⁵から、準共有の普通譲渡担保権を設定できるかについても問題となり得ます。しかし、普通抵当権に関するこの取扱いについては学説上批判が強く、普通譲渡担保権の準共有を認めることに親和的な見解が有力です。そのため、現行実務においては、この論点は大きく問題視されておらず、譲渡担保権の重複設定の可否に疑義があることを踏まえ、タームローンのみから構成されるシンジケートローンにおいても、準共有方式に

⁴ 最判平成 18 年 7 月 20 日民集 60 巻 6 号 2499 頁は、後順位の譲渡担保権設定の可否について「重複して譲渡担保を設定すること自体は許されずとしても」と判示していますが、傍論かつ厳密には仮定的判断の文脈での判示であることから、同判決後も重複譲渡担保権の設定の可否・効力について不透明な点が残っているとの指摘があります。

⁵ 昭和 35 年 12 月 27 日民事甲 3280 号民事局長通達参照。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

より単一の普通譲渡担保権が設定されることが多いです。

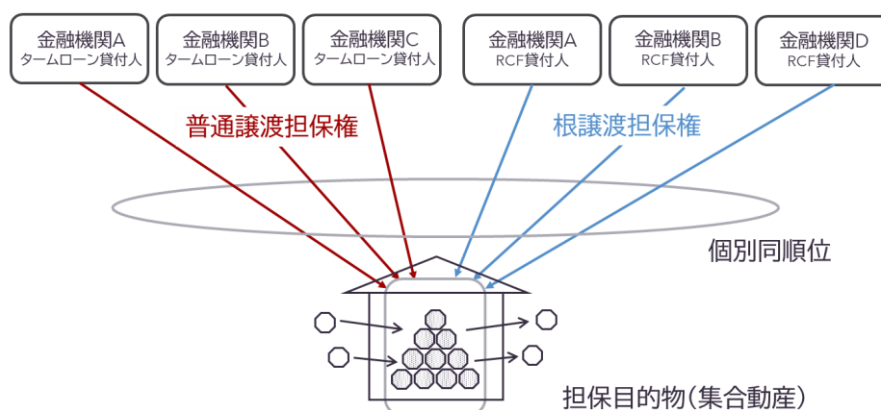
2. 本法律案における規律と実務への影響

(1) 個別同順位方式

本法律案では、「譲渡担保財産は、重ねて譲渡担保契約の目的とすることができる」⁶として、譲渡担保権の重複設定を正面から認めます。法制審議会担保法制部会(以下「部会」といいます。)における立案過程において、譲渡担保権の重複設定は、主に後順位譲渡担保権の設定可否の文脈で議論されていましたが⁷、この新しい規律により、個別同順位の複数の譲渡担保権を設定することも許容されると考えられます⁸。

本法律案で個別同順位の譲渡担保権が認められるのであれば、シンジケートローンにおける譲渡担保権の設定も、前記 1.(1)の担保権で用いられている個別同順位方式を利用することができるようになります。たとえば、前述のタームローンと RCF から構成されるシンジケートローンにおいては、各タームローン貸付人のためにタームローン債権を被担保債権とする個別同順位の普通譲渡担保権を設定し、各 RCF 貸付人のために RCF 債権を被担保債権の範囲とする個別同順位の根譲渡担保権を設定することも可能となります。なお、本法律案では、根譲渡担保権について極度額を定めるかどうかは任意とされているものの、根譲渡担保権の譲渡性を確保する観点からは極度額の定めが必要となりますが、この点は、後記Ⅱ.2.で詳述します。

【個別同順位方式のイメージ：集合動産譲渡担保の場合】



※ 金融機関A・Bは、タームローン貸付人兼RCF貸付人であるが、タームローン貸付人として普通譲渡担保権を、RCF貸付人として根譲渡担保権をそれぞれ保有

⁶ 本法律案 7 条。

⁷ 法務省民事局参事官室「担保法制の見直しに関する中間試案の補足説明」(2023 年 1 月)第 1 章第 1、5(1)の補足説明参照。

⁸ 本法律案では、根譲渡担保権の分割譲渡(本法律案 21 条 2 項、詳細は後記Ⅱ.2.)が明文で認められているところ、分割譲渡された根譲渡担保権は個別同順位となるため、明文上も個別同順位の複数の根譲渡担保権は予定されています。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的な案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

(2) 準共有方式

本法律案の下でも、準共有の根譲渡担保権を設定することは認められます。明文の規定としても、根抵当権に関する民法上の規定を参考に、根譲渡担保権の一部譲渡による準共有状態を認める規定⁹や、根譲渡担保権の準共有者が有する権利に関する規定¹⁰が設けられました。そのため、新法の下でも、現行実務と同様、準共有方式により単一の根譲渡担保権を全貸付人のために設定することは可能です。

もっとも、全貸付人で根譲渡担保権を準共有する場合、後記Ⅱ.1.及び同 2.で詳述するとおり、一部の貸付人のみが根譲渡担保権を譲渡する場面において、必ず他の貸付人の関与を要することになると考えられます。そのため、セカンダリー取引を念頭に置くと、新法下の譲渡担保付シンジケートローンにおいては、他の貸付人の手続的負担が準共有方式よりも軽い個別同順位方式¹¹が採用される可能性が高くなると考えられます。

本法律案では、上記のとおり根譲渡担保権の準共有に関する規定が設けられましたが、普通譲渡担保権の準共有に関しては特段の規定は設けられませんでした。新法の下において、準共有の普通譲渡担保権設定の効力については引き続き解釈に委ねられることとなりますが、譲渡担保権の重複設定を認めたことが従来の解釈論に影響を与えることがあるか、留意は必要と言えます。また、個別同順位方式の設定が認められる場合に、実務上、あえて準共有方式の設定を採用する必要があるかも、検討を要すると考えられます。

3. 特例法登記における取扱い

LBO ファイナンスやプロジェクトファイナンス等を中心に、譲渡担保付シンジケートローンの現行実務においては、多くのケースで、特例法登記により譲渡担保権の対抗要件を具備しています¹²。現行の特例法は、譲渡担保のための特別な登記制度は用意しておらず、実務上は、登記原因を「譲渡担保」としつつ、担保権設定者を譲渡人、担保権者を譲受人として、真正譲渡の場合と同じように登記をする扱いがとられています。

整備法案においては、特例法上、譲渡担保に関する登記制度を整備する規定が設けられました。具体的には、登記原因を「譲渡担保」とする譲渡登記については、譲渡担保権者の商号/名称及び本店/主たる事務所等が必要的記載事項に追加され¹³、譲渡担保権の移転時における譲渡担保権者の変更の登記や根譲渡担保

⁹ 本法律案 22 条(根抵当権に関する民法 398 条の 13 参照)。部会の審議過程においては、根譲渡担保権の準共有を認めるか否かが議論になりましたが、最終的に、「新たな担保法制の下でも複数の者が共有する譲渡担保権の設定を否定する理由はなく、そうすると、事後的に譲渡担保権の共有関係を創出する根譲渡担保権の一部譲渡を否定する理由もない」(部会資料 35 第 5(説明)1)として、根譲渡担保権の準共有を認める規定が設けられました。

¹⁰ 本法律案 24 条(根抵当権に関する民法 398 条の 14 参照)。法文上は「共有」という用語が使用されていますが、根抵当権の規定において、これは「準共有」(民法 264 条)を指すものと理解されており、本ニュースレターにおいても「準共有」という用語を使用しています。

¹¹ 個別同順位方式の場合、各担保権者が、他の担保権者の同意なく自己の保有する担保権を個別に処分可能です。もっとも手続的負担については登記実務次第でもあり、後述のとおり、登記上の取扱いは現時点で明確ではない点も多いです。

¹² 特例法登記だけでなく、民法上の対抗要件具備方法(例:動産における占有改定、指図による占有移転)を併用するケースも見られます。

¹³ 整備法案による改正後の特例法 7 条 6 項、8 条 6 項。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的な案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

権の分割譲渡時の登記に関する規定が新設され¹⁴、被担保債権の消滅が抹消登記事由として追加されるなどの整備がされています¹⁵。また、競合する譲渡担保権に係る譲渡登記を一覧的に記録するために「競合担保登記目録」という目録制度が新設され¹⁶、本法律案において競合する譲渡担保権についての順位の変更も認められること¹⁷に伴い、譲渡担保権の順位の変更のための登記の制度¹⁸も新設されました。

【譲渡担保権に関する特例法登記のイメージ(出典:部会資料 35 別添 1)】

新たな譲渡登記ファイルのイメージ図

別添1

現行の登記ファイルの記録事項		譲渡担保権に関する事項	関連登記目録
【登記の目的】: 動産譲渡登記 【譲渡人】: 甲商事 【譲受人】: A銀行 【登記原因年月日】: 〇年〇月〇日 【登記原因(契約の名称)】: 譲渡担保 【登記の存続期間の満了日】: 〇年〇月〇日 【備考】: - 【申請区分】: 出頭 【登記番号】: 第20〇〇-0001号 【登記年月日時】: 〇年〇月〇日〇時〇分	【動産通番】: 001 【種類】: 貴金属製品 【特質・所在】: 〇〇〇〇 【動産区分】: 集合動産 【備考】: 〇〇〇〇	【譲渡担保権者】: A銀行 ※譲渡担保権者の変更登記が可能 →①被担保債権の譲渡に伴う移転の登記 ②相続・合併による移転の登記 ③氏名・住所等の変更登記 ④根拠譲渡担保権の全部譲渡・一部譲渡の登記 などが可能 転譲渡担保の登記	関連登記目録 【関連する登記の登記番号】 1 登記番号 第20〇〇-0001号 2 登記番号 第20〇〇-0002号 【順位の変更の合意の登記】 第20〇〇-0002号を1番、第20〇〇-0001号を2番とする順位変更合意(利害関係人D銀行承諾)
【登記の目的】: 動産譲渡登記 【譲渡人】: 甲商事 【譲受人】: B銀行 【登記原因年月日】: 〇年〇月〇日 【登記原因(契約の名称)】: 譲渡担保 【登記の存続期間の満了日】: 〇年〇月〇日 【備考】: - 【申請区分】: 出頭 【登記番号】: 第20〇〇-0002号 【登記年月日時】: 〇年〇月〇日〇時〇分	【動産通番】: 001 【種類】: 貴金属製品 【特質・所在】: 〇〇〇〇 【動産区分】: 集合動産 【備考】: 〇〇〇〇	【譲渡担保権を有する者】: B銀行	
【登記の目的】: 動産譲渡登記 【譲渡人】: 甲商事 【譲受人】: C銀行 【登記原因年月日】: 〇年〇月〇日 【登記原因(契約の名称)】: 譲渡担保 【登記の存続期間の満了日】: 〇年〇月〇日 【備考】: - 【申請区分】: 送付 【登記番号】: 第20〇〇-0003号 【登記年月日時】: 〇年〇月〇日〇時〇分	【動産通番】: 001 【種類】: 油圧プレス機 【特質・所在】: 〇〇〇〇 【動産区分】: 個別動産 【備考】: 〇〇〇〇	【譲渡担保権を有する者】: C銀行	

登記事項概要証明書の記載範囲(誰でも取得できる証明書に記載される範囲)

○ x ○ ○

※ 上記の「関連登記目録」は、整備法案による改正後の特例法において「競合担保登記目録」とされています。

¹⁴ 整備法案による改正後の特例法 10 条の 4、10 条の 7。

¹⁵ 整備法案による改正後の特例法 10 条 1 項 3 号。

¹⁶ 整備法案による改正後の特例法 10 条の 5。

¹⁷ 本法律案 33 条、50 条。

¹⁸ 整備法案による改正後の特例法 10 条の 6。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的な案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

本法律案の下では、いわゆる占有改定劣後ルールが導入されたこと¹⁹、後記Ⅱ.2.のとおり根譲渡担保権の譲渡の対抗要件が特例法登記とされたこと²⁰、譲渡担保権の順位の変更の効力発生要件が特例法登記とされたこと²¹などを踏まえると、シンジケートローンにおける譲渡担保権の設定に係る対抗要件は、原則として、特例法登記により具備されることになると考えられます。

新しい登記制度の下、個別同順位方式の譲渡担保権や準共有方式の譲渡担保権が具体的にどのように登記されるかは、現時点では明らかではありません。個別同順位方式に関しては同一の登記番号が複数の譲渡担保権の登記に割り当てられることになるか(あるいは、それぞれ異なる登記番号が割り当てられた譲渡担保権について競合担保登記目録において同順位であることを示すことになるか)、準共有方式の譲渡担保権については複数の譲渡担保権者が単一の登記番号の下で登記されることになるか、同一の譲渡担保権者が普通譲渡担保権と根譲渡担保権を個別同順位で保有している場合の取扱いなど、今後は具体的な登記のイメージをもって議論する必要性が高まることになると考えられます。

Ⅱ.セカンダリー取引

1. 現行法における実務

(1) 個別同順位方式の担保権における実務

以下では、シンジケートローンにおいて、貸付人が保有する貸付債権又は貸付枠を譲渡するセカンダリー取引で、担保権がどのように取り扱われるかを説明します。

既述のとおり、現行法において、重複設定が問題なく認められる担保権については、シンジケートローンを担保する場合、各貸付人が個別同順位の担保権を有することになります(前記Ⅰ.1.参照)。

普通担保権に関しては、当事者間で別途の合意をしない限り、担保権者が被担保債権を譲渡するときには担保権も当然に譲受人に移転します(普通担保権の随伴性)。そのため、貸付人が保有する被担保債権(前記Ⅰ.1.(1)の設例ではタームローン債権)の全部を譲渡すると、譲渡人が有する普通担保権が全て譲受人に移転します。また、被担保債権の一部のみが譲渡される場合、普通担保権は譲渡される債権の額に応じて譲受人に移転し、譲渡後は、譲渡人と譲受人が一つの普通担保権を準共有することになると解されています。

根担保権に関して、シンジケートローンの実務においては、RCFの貸付枠(RCF 貸付人の契約上の地位)を譲渡する場合に、元本確定前に根担保権を譲受人に譲渡するケースなどが想定されます。現行法におい

¹⁹ 本法律案では、占有改定により対抗要件を備えた動産譲渡担保権は、占有改定以外の方法(特例法登記など)で対抗要件を備えた動産譲渡担保権、動産質権又は企業価値担保権に劣後するものとされています(本法律案 36 条 1 項)。

²⁰ 本法律案 23 条。

²¹ 本法律案 33 条 2 項、50 条 2 項。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的な案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

て、根担保権の譲渡の方法²²としては、以下の全部譲渡、分割譲渡、一部譲渡の方法が認められています²³。

【根担保権の全部譲渡、分割譲渡、一部譲渡】

①全部譲渡：順位、極度額はAからBにそのまま引き継がれ、Aは根担保関係から離脱



②分割譲渡：分割した根担保権の1つをAからBに譲渡し、AとBは個別同順位の根担保権を保有



③一部譲渡：根担保権の1部を分割しないでAからBに譲渡し、AとBが1つの根担保権を準共有



個別同順位の根担保権の場合、RCF 貸付人がその保有する貸付枠を全て譲渡する場合などのケース（譲渡後、当該貸付人の下で根担保権によってカバーされる被担保債権が発生しないケース）においては、根担保権の全部譲渡の方法が用いられます。また、RCF 貸付人がその保有する貸付枠の一部を譲渡する場合においては、根担保権の分割譲渡の方法が用いられ、その結果、譲渡人及び譲受人の双方が根担保権を保有することになる一方、それぞれの根担保権は個別同順位のものとして存続することになります。いずれの場合においても、根担保権設定者の承諾は必要になりますが²⁴、他の根担保権者の同意は不要です。

根担保権の場合、元本確定前に被担保債権を取得した者は、その債権について根担保権を行使することはできません²⁵。そのため、RCF 貸付人が、RCF の貸付枠に基づき貸し付けたことによって取得した貸付債権を譲渡しただけでは、当然に元の根担保権で担保されることにはなりません。もっとも、このような場合でも、根担保権の譲渡を併せて行った上で、被担保債権の範囲を変更し、譲受債権を当該根担保権の被担保債権の範囲に含めることにより、当該譲受債権を当該根担保権で担保することは可能と解されています。被担保債権の範囲は、根担保権設定の当事者である根担保権者と根担保権設定者の合意により行うことができるため、実務上は、根担保権の譲渡に伴う根担保権設定者の承諾と同時に、このような被担保債権の範囲の

²² 以下の記述は、後記(2)の記述を含み、民法に定められている根抵当権の譲渡の方法に基づき説明しています。根抵当権の譲渡に関する規律が、現行法上明文の規定のない根質権及び根譲渡担保権にそのまま妥当するかという点も解釈論となりますが、差し当たり根抵当権と根質権及び根譲渡担保権とを区別せずに説明しています。

²³ 民法 398 条の 12、398 条の 13。

²⁴ 民法 398 条の 121 項。

²⁵ 民法 398 条の 71 項。なお、元本確定後の根担保権について、被担保債権の譲渡に伴う移転は、普通担保権の移転と同様の規律となります。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

変更も合意されています。

(2) 準共有方式の譲渡担保権における実務

既述のとおり、現行法において、譲渡担保権については重複設定の可否について議論があることから、シンジケートローンを担保する場合、全貸付人のために単一の準共有の譲渡担保権が設定されます(前記Ⅰ.1.参照)。

準共有方式の普通担保権が設定される場合、貸付人が保有する被担保債権を全て譲渡するときは、譲渡人の有する普通担保権の共有持分が全て譲受人に移転します。貸付人が保有する被担保債権の一部を譲渡するときは、普通担保権の持分は譲渡される債権の額に応じて譲受人に移転し、譲渡後は、譲渡人及び譲受人が他の貸付人と共に一つの普通担保権を準共有することになります。

準共有方式の根担保権が設定される場合、貸付人がその保有する貸付枠及び被担保債権を全て譲渡するなどのケース(譲渡後、当該貸付人の下で担保権によってカバーされる被担保債権が発生しないケース)においては、全部譲渡の方式(下記の図①)によることになりますが、準共有の根担保権の全部譲渡には、他のすべての根担保権者の同意を得る必要があります²⁶。また、貸付人がその保有する貸付枠又は被担保債権の一部を譲渡するなどのケース(すなわち、元の根担保権者において根担保権を維持しつつ、当該根担保権の担保権者を増やしたいケース)においては、全ての根担保権者が一体として(準共有状態を維持したまま)根担保権の一部譲渡(下記の図②)を行う必要があると解されています。そのため、譲渡担保付シンジケートローンにおいては、債権譲渡の譲渡人とならない貸付人も手続に関与する必要性があり、個別同順位方式に比べて手続負担が重くなる場合があります。

【準共有根担保権の譲渡】

①準共有持分の全部譲渡:
Aが持分全部をDに譲渡、BCの同意が必要

②一部譲渡: B、Cが債権/貸付枠を譲渡しない場合でも、
全ての根担保権者が一体として譲渡



なお、被担保債権の譲渡が根担保権の譲渡と共に行われるときに、譲受債権を譲渡した根担保権の被担保債権に含めるため、被担保債権の範囲の変更を要すると考えられていることは、個別同順位方式(前記(1))の場合と同様です。

²⁶ 民法 398 条の 14 第 2 項。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

2. 本法律案における規律と実務への影響

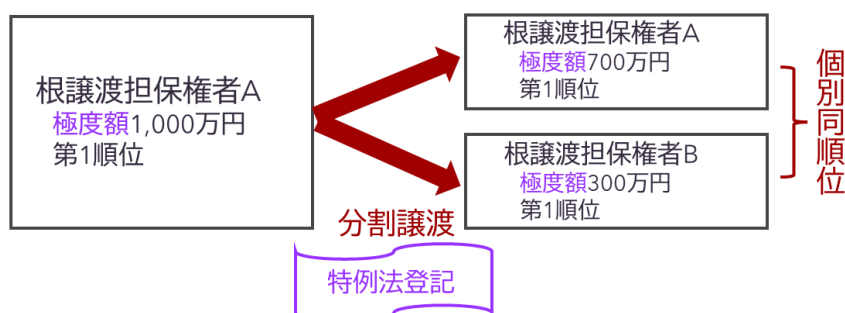
既述のとおり、本法律案においては、譲渡担保権の重複設定が認められています。また、根譲渡担保権については、根抵当権と同様、全部譲渡、分割譲渡、一部譲渡の規定が新たに設けられました²⁷。普通譲渡担保権の譲渡又は移転について特段の規定は設けられていませんが、普通担保権共通の性質(随伴性)として、被担保債権の譲渡に伴い普通譲渡担保権も当然に譲受人に移転すると考えられます。

以上から、シンジケートローンのセカンダリー取引において、設定段階において個別同順位方式で譲渡担保権を設定した場合(前記 I.2.(1))、他の個別同順位方式の担保権と同様の方法(前記 1.(1))によって、譲渡担保権を譲受人に移転又は譲渡することができるようになるものと考えられます。また、準共有方式の譲渡担保権が設定された場合について、譲渡担保権の譲渡の方法は、現行実務と同様と考えられます。

他方で、本法律案においては、個別同順位方式か準共有方式かを問わず、以下の点に留意が必要であり、実務にも影響を及ぼすと考えられます。

- ① 本法律案においては、後順位の担保権者等の利益を保護する観点²⁸から、極度額の定めがない限り、根譲渡担保権の全部譲渡、分割譲渡、一部譲渡ができないものとされました²⁹。現行実務においては、根譲渡担保権の設定に当たり極度額は定めない取扱いが一般的ですが、新法の下では、円滑なセカンダリー取引に向けて、極度額の設定を検討する必要があることになります。
- ② 根譲渡担保権の全部譲渡、分割譲渡、一部譲渡については、特例法登記によらなければ第三者³⁰に対抗することができないものとされました。そのため、新法の下では、譲渡担保権の対抗要件の具備方法として、特例法登記によることの重要性が増すことになります。

【根譲渡担保権の分割譲渡の例
(※極度額の定め、特例法登記が必須となる。)]



²⁷ 本法律案 21 条、22 条。

²⁸ 部会資料 35 第 5(説明)2 参照。

²⁹ 本法律案 21 条 1 項。

³⁰ 債権を譲渡担保財産とする場合の債務者(第三債務者)に対する対抗要件の具備方法は、特例法登記がされたことについて、譲渡人若しくは譲受人が当該債務者に登記事項証明書を交付して通知をし、又は当該債務者が承諾をすることとされています(本法律案 23 条 2 項)。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

3. 特例法登記における取扱い

譲渡担保付シンジケートローンの現行実務において、譲渡担保権の移転又は譲渡が生じた場合、元の担保権者である譲渡人と譲受人の共同申請により、「譲渡担保権の移転の合意」等を登記原因とする動産譲渡登記・債権譲渡登記がされています³¹。既述のとおり、譲渡担保のための特別な登記制度は用意されていないことから、上記の登記原因を除き、元の担保権者である譲渡人から譲受人に対して担保目的物が真正譲渡された場合と同様の登記がされます³²。

これに対し、整備法案においては、既述のとおり、特例法上、譲渡担保権に関する登記制度を整備する規定が設けられており、譲渡担保権の移転時における譲渡担保権者の変更の登記や根譲渡担保権の分割譲渡時の登記に関する規定も新設されています³³。譲渡担保権の移転時における譲渡担保権者の変更の登記により、被担保債権の譲渡に伴う普通譲渡担保権の移転や根譲渡担保権の全部譲渡及び一部譲渡についても特例法登記が可能と考えられるため³⁴、前記 2. で述べたところの譲渡担保権の移転及び譲渡は、特例法登記において忠実に示されるようになることが期待できます。もっとも、たとえば、個別同順位方式で普通譲渡担保権・根譲渡担保権が設定されている場合に、一部の貸付人のみが根譲渡担保権を分割譲渡した後、分割譲渡の対象となった根譲渡担保権だけでなく、他の普通譲渡担保権・根譲渡担保権との同順位性をどのように登記し、そのための手続として何が必要になるのかなど、今後検討を要する論点もあるものと考えられます。

³¹ 伊藤隆『動産・債権譲渡登記手続の実務対応 Q&A 全訂版』（金融財政事情研究会、2019 年）167～168 頁。

³² そのため、当該登記に関する登記事項証明書には担保権設定者が記載されず、当初設定時の登記事項証明書と突き合わせて初めて担保権の設定、移転又は譲渡が確認できることになります。

³³ 整備法案による改正後の特例法 10 条の 4、10 条の 7。

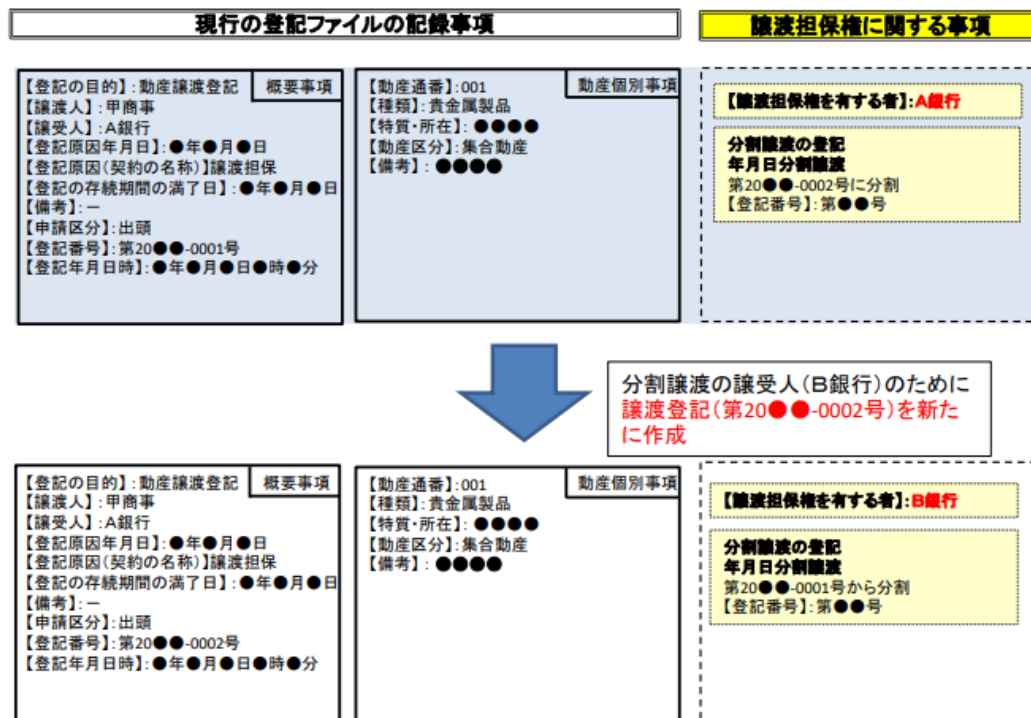
³⁴ 部会資料 35 第 5(説明)5 参照。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

【根譲渡担保権の分割譲渡に関する特例法登記のイメージ(出典:部会資料 35 別添 2)】

根譲渡担保権の分割譲渡の登記のイメージ図



Ⅲ.経過措置と既存案件への影響

本法律案及び整備法案が成立した場合、原則としてその公布の日から起算して2年6ヶ月以内に施行されます³⁵。そして、新法の規定は、その施行日前に締結された譲渡担保契約についても適用されるため³⁶、譲渡担保取引の契約実務及び運用については、施行日を待たずに見直しを進めることが重要となります。たとえば、施行日より前に設定された根譲渡担保権であっても、その譲渡についての規律は新法が適用されることになるため、根譲渡担保権の全部譲渡、分割譲渡、一部譲渡を行うために極度額の定めが必要とされ、特例法登記でしか対抗要件が具備できない点などに留意が必要となります³⁷。また、現行実務において「譲渡担保」の登記原因の下、真正譲渡と同様の内容で特例法登記がされている譲渡担保権について、施行日を迎えるにあたり、いつ、どのような対応が必要になるか(可能になるか)といった点なども、今後は実務上注意すべきポイントと言えます。

³⁵ 本法律案附則1条本文、整備法案附則本文。

³⁶ 本法律案附則2条本文。

³⁷ 部会資料35第5(説明)2では、極度額の定めがない場合であっても、後順位根譲渡担保権の設定と順位の変更を組み合わせることにより、全部譲渡や分割譲渡と同様の結論を導くことができると説明されています。もっとも、この場合でも、譲渡担保権の順位の変更にあたっては特例法登記が必要となります(本法律案33条2項、50条2項)。

当事務所は、本書において法的アドバイスを提供するものではありません。具体的案件については個別の状況に応じて弁護士にご相談頂きますようお願い申し上げます。

© Mori Hamada & Matsumoto. All rights reserved.

IV. 今後の展望

これまで譲渡担保は法律上の明文規定がなく、判例や解釈により実務が形成されていましたが、新法で明文化されることにより法的安定性が高まることになります。そして、譲渡担保権の重複設定に関する規律の明確化は、シンジケートローンや後順位担保権を用いるメザニンファイナンス等の実務における利用の促進につながるものと言え、全資産担保の一環として譲渡担保権を用いてきた LBO ファイナンスやプロジェクトファイナンス等だけでなく、大型の ABL(Asset Based Lending)や再生ファイナンス等における利用拡大も期待できます。

登記制度を含む実務的な側面に関する議論は緒についたばかりですが、今後は実際の利用を念頭に置いた検討をする必要があり、当事務所では、議論の動向を注視し、随時情報発信に努めてまいります。