

信用リスクの移転と破産法

——CDS、指名債権の譲受人による相殺、
双方未履行契約としてのリスク引受契約——

栗 田 隆*

目 次

- 1 はじめに
 - 1.1 信用リスク移転契約（広義）の概観
 - 1.2 CDS 契約の概要
 - 1.3 投資としての CDS
 - 1.4 本稿の課題
- 2 債務者の破産と相殺制限
 - 2.1 通常の債権譲渡の場合
 - 2.2 債権の停止条件付譲渡の場合
- 3 リスク引受人の破産と双方未履行契約
 - 3.1 現金決済型の場合
 - 3.2 現物決済型（債権買取型）の場合
 - 3.3 58条の類推適用の可否
- 4 ま と め

1 はじめに

現行法の認める財産権のうちで、債権は極めて観念的な存在である。その実現の可能性を無視して言えば、一人の者が負うことができる債務の量に制限はない。債務を負う者さえいれば、この世に存在しうる債権の量にも上限はない。それだけに、債権は、有体物の形態で存在する財産と比し

* くりた・たかし 関西大学法学部教授

て、不確実性をともなう。債権の実質的価値は債務者の資力（信用力）に依存する。債務者が債務の履行に必要な資力を有しないために履行がなされない危険を信用リスクという。

現在の債権者 G は、債務者 S の信用リスクを幾つかの方法で他者 D に移転させることができる。移転を受ける他者 D から見ると、それは信用リスクの引受けであり、両者は表裏の関係にある（以下では、この文脈において、債権譲渡により信用リスクを移転させるときには、新債権者 D と区別するために、旧債権者 G を「原債権者¹⁾」ということにする）。信用リスクの移転と引受けを対象とする取引として、近年脚光を浴びているものとして、Credit Default Swap（以下「CDS」という²⁾）がある。契約自由の原則の下、アメリカで発達した取引形態である。もちろん、営利活動として取引がなされる以上、この取引において信用リスクを引き受ける者（以下「リスク引受人」という）も、収益を得るために引き受けているのであり、その点を考慮して、「リスクへの投資」ともいう（後述 1.3(イ)参照）。この言葉は、営利活動として信用リスクの引受けがなされていることを表すのに適している。本稿は、債務者やリスク引受人の破産手続において、投資としての信用リ

1) 「原債権者」の語は、債権を作り出した者の意味で用いられることがあり、また、債権が転々と譲渡されていく文脈の中で、その文脈内における最初の債権譲渡人の意味で用いられることもある。ここでは、後者の意味で用いることにする（本文の設例において、D に移転される債権が G・S 間で発生した債権であるか、G が別の者から取得した債権であるかを問わない）。

2) 次の文献を参照。大久保勉＝井伊謙一「クレジット・デリバティブとその影響」NBL602号（1996年）15頁、田中輝夫「クレジット・デフォルト・スワップの法律問題」金法1655号（2002年）14頁、杉原慶彦＝細谷真＝馬場直彦＝中田勝紀「信用リスク移転市場の新たな展開——クレジット・デフォルト・スワップと CDO を中心にして——」日本銀行金融市場局『マーケット・レビュー』2003-J-2（2003年）1頁、中山貴司＝河合祐子「クレジット市場の発展に関する一考察～クレジット・デリバティブ市場を中心に～」日本銀行『日銀レビュー』No. 2005-J4（2005年）1頁、ビムコ（PIMCO）「クレジット・デフォルト・スワップの解説」〈<http://japan.pimco.com/JP/Education/Pages/Bond%20Basics%20CDS%20JPN.aspx>〉、矢島剛『クレジット・デリバティブと証券化のコラボレーション CDO 〔第2版〕』（金融財政事情研究会、平成20年）、河合祐子＝糸田真吾『クレジット・デリバティブのすべて 〔第2版〕』（財形詳報社、平成20年）。

スク引受契約がどのように処理されるかを検討することを目的とする。

信用リスクは、債権が他者に移転するとともに移転する（債権譲渡や転付命令による債権の移転がそうである）³⁾。この形態の信用リスク移転についても破産法上論ずべき問題点はあるが、本稿では、信用リスク移転契約が締結された時点では原債権者が債権を保持しつつ、信用リスクのみを他に移転させる契約を主たる対象にしたい。以下では、「信用リスク移転契約」（縮めて「リスク移転契約」ともいう）の語をそのような意味で用いることにする。債権譲渡により信用リスクを移転させる場合を含める場合には、「広い意味で」あるいは「広義の」という修飾語を付すことにする。

1.1 信用リスク移転契約（広義）の概観

CDSの説明に入る前に、我々になじみのある類型のものも含めて、信用リスク移転契約を概観しておこう。

（a）**債権譲渡** 広い意味で信用リスクを他者に移転する手段のうち、もっとも確実な手段は、やはり、債権自体を他者に有償で譲渡する方法である。これは、信用リスク移転契約の取扱いを考える上で一つの評価基準を提供する故に、本稿でも言及する必要がある。

（a'）**債権の停止条件付売買契約** 債務者の財産状況が悪化したことを示す一定の事由（信用事故）が発生すれば第三者が債権を約定価額（例えば元本額）で買い取ることを予め約束する契約は、「契約時に原債権者が債権を保持する」という要件を満たすので、本稿の意味での信用リスク移転契約であり、本稿の主たる対象になる。この種の契約としては、信用事故の発生により当然に債権売買の効力（債権移転と代金支払義務）が生ずるタイプのもの（**当然移転型**）と、信用事故発生後に売主（原債権者）が買取請求の意思表示をすることにより債権売買の効力が生ずるタイプ（**予約型**）の2つが考えられる。両者を一括して「債権の停止条件付売買契約」と呼

3) もちろん、原債権者が移転に係る債権の保証人となる場合は別である。本稿では、債権の移転は保証を伴わないことを前提に議論を進める。

ぶことにしよう（「条件付売買契約」と縮めることもある⁴⁾）。

いずれの型であっても契約から生ずる主たる権利（原債権者のリスク引受人に対する給付請求権）は停止条件付きであるということが出来るが、契約自体に停止条件が付されているわけではない⁵⁾。リスク引受契約は、締結の時点で効力を生ずることを原則とする⁶⁾。そして、付随的特約⁷⁾から生ずる権利は主たる効果に付された条件成就前に発生して行使することができるのであるから、各当事者はリスク引受契約の締結によりすでに一定の法的地位⁸⁾を有すると考えることができる。

(b) **債務保証契約** これも信用リスクを第三者（保証人）に移転させる契約であり、現在においても重要である。保証人が債務者の委託を受けて債権者と保証契約を締結するタイプ（受託保証契約）と、保証人が債務者の委託を受けることなく債権者と保証契約を締結するタイプ（無委託保証契約）の二つがある。最近になって金融機関が積極的に取り組んだのは後者である。これは、債務者に内密に保証することをセリングポイントとするものであり、保証料は債権者から徴収することになる。その保証料は、預貸利鞘を得にくい状況下にある金融機関にとっては、貴重な収入になる。本稿では、これも取り上げたいところであるが、紙数の制限があるので、ベンチマークとして言及するに留める。

(b) **損失補償契約** 債務保証契約に類似する契約として、債権者が主

4) 予約型にあっても、原債権者が予約完結権を行使することができるのは信用事故発生後であるから、当然移転型とともに、債権の条件付売買契約の中に含めることができる。

5) 「条件付売買契約」という名称は、契約に条件が付されていることを想起させる處があり、その誤解を避けるためには「条件付売買の契約」という方が好ましい。ただ、本稿では、表現を簡潔にするために「条件付売買契約」の語を用いることにする。

6) もちろん、リスク引受けの対価としての一定額の金銭の支払があった時に契約の効力が生ずるとの特約がある場合には、その時に契約の効力が生ずる。

7) 例えば、リスク引受けの対価を一定の期間ごとに支払うとの特約、リスク引受人に信用不安の兆候となる一定の事由が生ずれば原債権者はこの者に対して担保の提供を要求することができるという特約。

8) 条件成就後に原債権者がリスク引受人に対して一定の給付を請求することができる権利（停止条件付請求権）も、この法的地位の中に含まれる。

債務者から回収することができなくなった金額のみを補填する契約がある⁹⁾。そのような契約を「損害担保契約」あるいは「損失補償契約」と呼び、補償を行うべき者を「損失補償人」と呼ぶことにしよう。

1.2 CDS 契約の概要

1.2.1 CDS 取引の構成要素

CDS 取引の最も基本的な形態は、債権の条件付売買契約ないし損失補償契約に類似する¹⁰⁾。債務者が債務を弁済することができなくなるにより債権者に生ずる損失について、第三者が債権者に保護（プロテクション）を約束するので、債権者はプロテクションの買手と呼ばれ、保護を約束する者はプロテクションの売手と呼ばれる¹¹⁾。プロテクションの買手が

9) 損失補償契約の主債務者について破産手続が開始された場合については、本稿で論ずべき問題はない。他方、損失補償人が破産した場合については、債権者の損失補償請求権をどのように扱うべきかが問題になる。実務において損失補償契約が締結されることは少ないためであろうか、同契約の破産法上の取扱いについてはほとんど議論されることはない。しかし、損失補償契約が実務で利用されていないわけではない（損失補償人が破産能力を有する例を挙げる方がよいが、ここではその点にこだわらずにおこう。例えば、地方自治体は、総務大臣が指定する法人以外の法人の債務を保証することを禁じられているので（財政援助制限法（法人に対する政府の財政援助の制限に関する法律）第3条）、その代用として損失補償契約を用いることがある）。したがって、実際に事件が生ずる前にこの問題について議論しておく意義はあろう。

10) 大久保＝井伊・前掲（注2）参照。

11) プロテクションの売手・買手という表現は、CDS がプロテクションの売買契約であるかのような印象を与え、その印象は、リスク引受契約を停止条件付権利の売買契約（あるいは停止条件付権利の創出移転契約）と構成する誘惑を生む。そして、既発生の権利について権利の売買契約を觀念することができるのがこの誘惑を強める。しかし、契約により生ずる権利を契約当事者の一方に与える契約を売買契約の一種と理解することは、現行日本法になじまないであろう。もしそうした理解が許されるのであれば、消費貸借契約は金銭債権の売買契約になってしまう。貸借契約は「賃借権（という賃料支払義務付権利）の売買契約」と捉えることになってしまう。CDS 契約ないしリスク引受契約をプロテクション（条件付権利）の売買契約と見ることを一概に否定するつもりはないが、本稿は、売買契約の一種ではないことを前提にする。このことは、破産法との関係では、53条の適用の有無を左右するという結果をもたらし得るので、重要である。なお、本稿でもプロテクションの売手・買手という表現を用いるが、比喩的な意味で用いるにすぎない。✂

売手に支払う対価は、プレミアムと呼ばれる。リスクの要因となっている債務者は、通常は法人であり、参照法人と呼ばれる¹²⁾。プロテクションの売手が買手に保護を与えるべき事由を「クレジット イベント」という（以下では「プロテクション」を「信用保護」、「クレジット イベント」を「信用事故」という）。信用事故の代表例は、参照法人の倒産手続開始申立てや支払停止である。信用事故が参照法人ではなく、特定の債務について定められる場合もあり¹³⁾、その場合には、その債務を参照債務（債務の裏返しである債権に着目すれば「参照債権」という（CDS の対象となる債権債務関係は証券に化体されていることが多く、その場合には上記の説明における「債権」は「債券（に表章された債権）」に置き換えていくことができる）。

CDS 取引を抽象化ないし一般化していけば、信用保護の買手が参照法人に対して債権を有することは必要ない。抽象化を推し進めれば、参照法人に信用事故が生ずることにより信用保護の買手に損失が生ずるという関係も必要なくなる。信用事故も、倒産に限られず、参照法人の信用低下を示す事由であれば何でもよいことになる¹⁴⁾。CDS 取引は、きわめて一般的な形でいえば、参照法人の信用に関わる事由が発生したときに参照法人以外の者の間で一定の給付を行うことの契約とすることができる（給付は、金銭給付でもその他の給付でもよい）。

保証契約も CDS 契約の一種と位置付けることができないわけではないが、保証契約については、民法でも破産法でも相当数の規定があり、それ

↘その趣旨を少しでも外形から理解してもらえるように、「売手・買手」といい、「売主・買主」とは言わないようにした。

12) 単純な CDS においては、参照法人は一人であるが、複数の参照法人を一つのグループにして取引の対象とすることもある（バスケット型 CDS）。

13) ある債務の責任財産を債務者の特定の財産に限定し、債権者は他の財産（一般財産）から弁済を得ることができない特約を一般に「ノンリコース特約」という。そのような特約が付されている債務を保護対象とする場合には、信用事故を当該債務について定めることがある。

14) 例えば、債務減免交渉の開始でも、株価が一定の水準を下回ることでよい。ただ、その発生を明確に判定できることが必要である。

らに従うことになる。「CDS 契約の一種としての保証契約」なるものを観念する必要はない。本稿では、保証契約は、リスク移転契約に含まれるが、CDS 契約には含まれないことを前提にする。

1.2.2 法的性質と有効性

CDS 取引がその基本的形態において有効であることに問題はなかろう。その法的性質は、信用保護の買手が参照法人に対する債権（リスク債権）を有するか否か、及び信用事故が生じた場合の決済方法に依存しよう。

ア) 決済方法

(a) 信用保護の買手が参照法人に対する債権を有している場合の基本的な決済方法として、次の2つがある。

(α) **現物決済** 信用事故が発生すると、信用保護の売手は買手である債権者に債権の全額あるいは元本額を支払い、それと引き換えに債権を取得するという決済方法は、現物決済と呼ばれる。このタイプの CDS は、債権の条件付売買契約とすることができる。機能的には、損失補償契約よりも保証契約に近い。

(β) **現金決済** 信用保護の売手が買手に回収不能額を支払うという決済方法は、現金決済と呼ばれる。この種類の CDS は、条件付金銭給付契約とことができ、機能的には保証契約よりも損失補償契約に近い。

現金決済の場合には、信用保護の買手に生ずる実損害は、参照法人の倒産処理手続を経て確定することが最も正統的である。それ以外に、対象債権について公正な価格の形成を期待することができる場合には、対象債権をその価格で他に売却することにより損害額を確定することができる（流動性のある債券に表章された債権についてこのことが当てはまる）。また、対象債権の一定時点での評価額（時価）でもって買手に生ずる損害額を算定することもできる¹⁵⁾。

15) 評価を公正に行うために、対象債権を競売（競争売却）にかけることもある（多数の買受希望者を集めるために、売却対象となる債権も集合させておくことが望ましい）。信用保護の売手も買手もこの競売に参加できるようにしておけば、評価の公正性を期待できよう。

(b) 参照法人に対して債権を有しない者が信用保護の買手となる場合の決済については、どのような合意をしておくべきであろうか。

(α) **現物決済の場合** 信用保護の買手が決済時点までに債権を調達(特に競売で債権を購入)することができることを前提にすると、その債権により決済することが可能であるから、別段の合意は必要なかろう。

(β) **現金決済の場合** まず仮想的に元本額を定めておき(この元本額は「想定元本額」と呼ばれる)、信用事故発生後に行われる債権の競売等により回収不能率が確定した後で、その不能率を約定された想定元本額に乗じて信用保護の売手が買手に支払うべき現金決済額を算出することが可能である。また、(β) 回収不能率を契約時に予想して、それに見合った補償率を合意して、これを想定元本額に乗じて得られた金額を給付することを約する契約もありえよう。

(イ) 法的性質

(a) 信用保護の買手が参照法人に対する債権を有している場合に、現金決済が約定されているときは、その法的性質は、損失補償契約の一種である。現物決済が約定されているときは、債権の条件付売買契約である。

現物決済の場合に、信用保護の買手が参照法人に対して有する債権が信用保護の売手に移転することは、保証債務の履行による被保証債権の代位取得に類似する。代位取得と同性質のものと観念されれば、日本民法の下では、代位取得された原債権の行使については「求償をすることができる範囲内において」という制約が付く(民法501条柱書本文。この制限を以下「求償範囲内の制限」という)。他方、代位取得ではなく債権の通常の買取りと同性質のものと観念されれば、その債権の行使についてはそのような制約がないことになる。いずれとみるべきであろうか。現行法上、無委託保証契約は、譲渡禁止特約付き債権を対象にすることもできるが、債権売買契約は、そのような債権を対象にすることができないと考えてよいであろう。その差異を前提にすると、そして債権買取りであるから求償権も観念しにくいことを考慮すると、現物決済の CDS については、求償範囲内

（ないし、これに相当する買取費用の範囲内）の制限は適用されないと考えてよいであろう。

決済方法が現金決済であっても現物決済であっても、参照法人と信用保護の売手の双方が共同債務者の関係に立つわけではなく、双方について破産手続が開始された場合に破産法104条1項・105条が適用されることはない（CDS が保証と異なる点である）。CDS がこのような内容のものであるとすれば、CDS の経済的機能は保証契約に近いと言っても、それは、債権の損失補償契約や条件付売買契約の経済的機能が保証契約に近いという以上の意味を有しない。

(b) 信用保護の買手が参照法人に対する債権を有しない場合でも、参照法人の倒産等により信用保護の買手に損害が生ずるという関係があるときは、現金決済型 CDS 契約は、損失補償契約に類似する。例えば、法人債務者に対する倒産処理手続により回収することができない残債権額のみを補償する契約を想定すると、補償義務者は、債務者に対して求償権あるいはこれに類似する債権を取得することはないが、損失補償を行うことにより損害を受けるリスクを負っている。そのリスクを他に移転するために CDS を利用する場合がそうである¹⁶⁾。

(c) 上記の(a)にも(b)にも該当しない場合には、CDS は、おおむね、射倖契約の中に分類することができる条件付金銭給付契約である。

16) 通常の債券に CDS を組み込んだ証券が発行されることがある（証券の買主は信用保護の売手にもなっているので、通常の利息の外にプレミアムを受領することができるが、参照法人について信用事故が発生すると、証券購入代金として支払った金銭の範囲内で、プレミアムの支払者に対して金銭給付の負担を負う）。この証券の購入者は、債務者に対して将来の金銭債権を直接有しているわけではない（債務者に対して将来の金銭債権を有するのは、証券購入者と債権者との間に介在し、債権者との間で CDS 契約を締結する特別目的会社など（SPV）である）。それでも、証券購入者は、参照債務者の信用リスクを引き受けているので、これを他に移転するために、他の者と CDS 契約を締結する利益を有する。

他方、ある債務者の保証人が債務者の倒産リスクを他に移転するために CDS を利用する場合には、保証人は、債務者に対して将来の求償権を有しており、CDS により保全されるべき債権を有している。

(ウ) 有効性¹⁷⁾

(a) 信用事故の発生により信用保護の買手に損害が生ずる関係がある場合には、CDS 契約は有効としてよい。参照法人の倒産が信用事故とされ、信用保護の買手が参照法人に対して債権を有する場合はその典型例である。

(b) 参照法人について信用事故が生じても信用保護の買手に損害の生ずることがない場合（信用保護によって保護されるべき利益（被保全利益）がない場合）には、その CDS 取引は投機性・賭博性を帯びる。株式市場においては、投機行為も株式の流動性を高める効果があり、その有効性に疑問がもたれることはない。CDS 取引も同様に考えるべきかは、迷うところである。CDS 取引のようなデリバティブ取引は、現在は、契約自由の原則の下に取引当事者の創意工夫により様々な商品ないし取引が開発されている段階である。その取引が定型化される過程で、あるいは定形化が完了した段階で法的規制が加えられることになるとと思われるが、現在のところは、当事者の創意工夫による自由な発展に委ねておく方がよいと思われる¹⁸⁾。本稿では、投機的な CDS 契約も一定範囲で有効であることを前提に議論を進める。

プレミアムの算定にあたっては、参照法人あるいは参照債務の評価が重要となる。その評価が信用保護の買手に不当に不利あるいは有利になるように不公平な手続でもってなされると、モラル ハザードの問題が生ずる。ただ、その評価は、参照債務が証券に化体されている場合には、証券の格付けあるいは証券の発行体の格付けを基に行われるようであり、格付機関が客観的な資料に基づいて公正に格付けをする限り、モラル ハザードの

17) 田中・前掲（注2）14頁に詳細な議論がある。

18) もっとも、CDS 契約は、それが他者の倒産を材料とする賭博性の高い行為である場合や、CDS 取引において高いプレミアムが支払われている参照法人であるから不履行のリスクが高いと投資家に思わせることにより債券の価格を意図的に引き下げる手段として悪用される場合には、公序良俗（民法90条）に反する行為と評価され、無効とされる余地はあろう。

問題はこれを通じて抑制されることが期待できる¹⁹⁾。何を信用事故²⁰⁾とするかの問題についても、同様なことが妥当する（特に、倒産や支払不履行以外の事由を信用事故にする場合が問題となる）。

1.2.3 参照法人と信用保護の売手との関係

CDS 取引は、信用保護の売手と買手の間の取引であり、参照法人（債務者）が売手に信用保護の売り（リスクの引受け）を委託することは、通常はないようである²¹⁾。これを前提にすると、CDS が保証契約類似の契約と把握される場合でも、事前求償権は問題にならない（主債務者からの委託に基づく真正の保証契約が CDS 契約と呼ばれている場合は、もちろん別である）。

1.3 投資としての CDS

(ア) 信用保護への投資

ある参照法人について倒産処理手続が開始されることを信用事故とする期間 5 年、元本額100億円の債権の現金決済型 CDS 契約を考えてみよう。議論を単純にするために、プレミアム（リスク引受料）を年 1 % とし、5 年間のプレミアム 5 億円全額の前払が合意され、その支払がなされたもの

19) もっとも、証券の発行体の依頼を受けて発行体から手数料を徴収してなされる格付けの信頼性が金融危機のたびに疑問視されていることにも注意しなければならない。格付会社の民事責任について、杉村和俊「格付会社の私法上の義務と民事責任に関する一考察：各種ゲートキーパー責任との比較に照らして」金融研究2014年7月号127頁参照。また、信用保護の買手が参照債務の不履行の確率が高いことを知りながら、それに関する資料を格付会社及び信用保護の売手の双方に開示せずあるいは必要な指摘をせずに、格付会社が高い格付けを行なうことを放置して、低いプレミアムで信用保護を購入した場合には、その取引行為（リスク引受契約）の有効性が問題となろう。

20) 何を信用事故とするかにつき、ムーディーズ「ムーディーズのアプローチ：シンセティック CDO の格付け手法」（2003年）15頁-17頁参照（次の URL にあった資料である <<http://www.moody.co.jp/PDF/sfcompliance/docs/sf54.pdf>>）。

21) 本稿は、これを前提にする（もし参照法人とリスク引受人との間に委託関係があるとなると、議論はかなり複雑になろう）。これを前提にすると、CDS が保証契約類似の契約と把握される場合でも、事前求償権は問題にならない（主債務者からの委託に基づく真正の保証契約が CDS 契約と呼ばれている場合は、もちろん別である）。

としよう。また、信用保護の買手が参照法人に対して債権等を有していることは必要でなく、かつ、信用保護の買手の地位を自由に譲渡できるものとして。この CDS 契約は、停止条件付金銭給付契約であり、信用保護の買手（信用保護保有者）は、譲渡可能な停止条件付金銭債権を有する者と位置付けられる。

この CDS を用いて利益を挙げる方法は、いくつか考えられる（以下の計算は利息を度外視した概算である）。(α) 半年後に参照法人について信用危機が高まると、新規の CDS 契約のプレミアムが高まる（例えば、年 2% とする）。その時には、残存期間 4 年半の CDS 契約が例えば 9 億円の価値をもち、それを 9 億円で譲渡できれば、4 億円の利益を得ることができる。(β) 参照法人発行の償還価額 100 億円の利付債券（期間 5 年）が CDS 契約当時は 100 億円であったが、半年後に信用不安のために例えば 80 億円に下がれば、信用保護保有者は、その時に安心してその債券を 80 億円で購入して、満期まで保有することができる。満期時に全額の償還を受けることができる。元本差益から信用保護購入費用を控除した 15 億円（= 20 億円 - 5 億円）の利益を得ることができる。(β) 信用保護保有者は、80 億円で購入した債券を満期まで保有する代わりに、優良金融会社の信用保護付き債券として 95 億円で転売することもできよう。

他にも利用の方法はあろうが、ともあれ、このように参照法人の信用リスクが変動することにより信用保護の価格が変動することを利用して、収益をあげることができるので、「信用保護への投資」が話題になることがある。信用保護の買手が売手に支払うプレミアムが投下資本に該当するので、これは解りやすい。

(イ) リスクへの投資

CDS は、信用保護の売手にとっても一種の投資になり、それを「リスクへの投資」と言う。その趣旨は、次の点にある²²⁾：ある法人への資金貸

22) ビムコ・前掲（注2）がわかりやすい。

付けの対価としての利息が、自ら資金を用いて事業をおこなう機会の喪失の対価の部分（例えば元本に対して年５％）と、貸付先の倒産により資金が返済されないことになるというリスクの対価の部分（例えば同３％）とに分解できるとする；これと同様に、債権を発行する法人を参照法人とする CDS のプレミアムが元本に対して年３％に決定されるものとすれば、当該参照法人についてプレミアムを受け取って信用保護を売ることは、当該法人の発行する債券のリスク部分に投資することに類似する。

換言すれば、純粹に投資の視点から見れば、**(α)** 通常の債券投資では、投資家は、元本額（債券購入代金）を支払って、資本不使用の対価としての利息（５％）の外に、リスクに見合った利息（３％）を受け取り、リスクが現実になれば最後に元本額の返還を受けるが（元本額については、損得なし）、リスクが現実化すれば、元本の返還（及び資本不使用の対価としての利息の未払部分の支払）を受けることができないという形で損失を負う。他方、**(β)** CDS によるリスクの投資は、最初の債券購入代金の支払を省いて、リスクに見合ったプレミアム（３％）を受け取り、リスクが現実化すれば信用保護の買手に元本相当額を支払うことにより損失を負うことになる。両者の違いはこの損失の負いかたに現れるが、リスクに見合った利息ないしプレミアムを受領するという点で共通性がある。

（ウ） リスクへの投資としての無委託保証

紙数の関係で本稿では考察の対象とすることはできないが、先例 [1] 最判平成24年 5 月28日民集66巻 7 号3123頁²³⁾に現れた無委託保証契約は、

23) 債務者の破産後に保証人が保証債務を履行して求償権を取得した後で、保証人がこの求償権と破産者の保証人に対する債権とを相殺することができるかが重要な論点になった事案において、相殺を否定した先例である。この判決についておびただしい数の判例研究が発表された後で出版された調査官解説（柴田義明・曹時66巻 9 号291頁）を読むと、同事件における無委託保証が主債務者に内密になされたものであること（以下「内密性」）及び保証人が債権者からの保証料により利益を得る目的でなされていること（以下「営利性」という）が強調されている。最高裁判決では、事実関係の要約の中でその点には言及がなされておらず、また、そのためあっても、同事件における無委託保証の内密性と営利性を問題にしている判例研究は少数にとどまり、ほとんどの判例研究では内密性は問

日本の中小零細企業を取引相手とすることができるように、「参照法人」などという用語を用いずに、日本法に従って保証契約として構成された信用リスク引受契約（広義）である。それは、保証料を収受して保証人となる金融機関から見れば、営利活動の一つとしてなされるものであり、リスクへの投資を目的とする契約であるということができ、経済的には CDS と同種の取引と位置付けることができる。

1.4 本稿の課題

本稿の課題は、信用リスクの移転・引受けのための契約がこのようにリスク引受人にとって投資活動ないし営利活動としてなされていることを前提にして、その契約を破産法との関係でどのように取り扱うかを検討する点にある。ISDA²⁴⁾のモデル規程を基礎にして、一般に行われている CDS 契約を議論の対象にしたいところであるが、まだそこまでの準備はできていない。しかし、どのような CDS 契約であれ、日本の破産手続との関係で重要となる要素は、債権の条件付売買あるいは条件付金銭給付の合意であり、おそらく ISDA の CDS もこれらに分解ないし還元した上でその処

ゝ題にされていない。しかし、調査官解説で同事件の保証契約の内密性と営利性が重視されており、また、実際にも重要である以上、同判決の射程距離をむやみに広げるのは適切でないであろう。同判決は、内密性と営利性のある無委託保証契約に関する判例として射程距離を制限されるべきものであるように思われる。換言すれば、無委託保証が保証人の営利のためではなく、債務者の窮状を救うためになされ、かつ、保証契約の締結後、保証人が直ちにその旨を主債務者に通知した場合（したがって、無委託保証契約が主債務者のための事務管理と評価できる場合）にも先例 [1] の法理が適用され得るかについては、慎重な検討が必要と思われる。

なお、同事件における無委託保証契約の内密性は、第一審判決において原告が言及しているにすぎないが、被告はこれを争っているわけではない（判決書にその旨の記載がない）。この内密性に関する事実、どの審級の判決においても裁判所が認定した事実としては取り上げられていないが、それはこの事実のもつ重み（ないしは、こうした取引の特性）が裁判所によって十分に理解されていなかったことの結果であり、重視されるべき事実であることに変わりはないと考えたい。

24) International Swap and Derivatives Association, Inc. の略である。ホームページ：
<http://www2.isda.org/>

遇を考えることになろう。そして、条件付売買も条件付金銭給付の合意も、現行破産法の枠内で一応処理できる問題である。

そこで、本稿では、これまでに紹介した CDS 契約と主要な内容を同じくし、かつ日本の破産法になじみやすい契約を想定し、それを「リスク引受契約」と呼び、これが現行破産法の下でどのように規律されるべきかを検討する。

用語等について 上記の意味でのリスク引受契約には、前述のような現金決済型と現物決済型とがある。現物決済型は、保証との対比が問題になる場面では債権買取型と呼ぶことにする。リスク引受契約には、広義では、保証契約も含めることができる。これも「広義のリスク引受契約」と呼ぶことにしよう。単に「リスク引受契約」という場合には、保証契約を含めないものとする。CDS が直接の対象となっているわけではないことを強調する意味も含めて、「プロテクション」、「クレジット・イベント」、「プレミアム」に代えて、「信用保護」、「信用事故」、「リスク引受料」（縮めて「引受料」）の語を用いることにする。また、以下において法令名が省略されている条文は、原則として、破産法の条文である。

2 債務者の破産と相殺制限

本節では、リスク引受契約の対象が指名債権であるものとしよう。債権の譲受人は、債務者の信用リスクを引き受けることになるが、もし譲受人が債務者に対して債務を負っているのであれば、譲受人はこれと譲受債権とを相殺することができ、相殺可能な範囲で信用リスクが軽減される。指名債権を譲り受けたことを譲受人が債務者に主張することができるためには、債務者に対する対抗要件を具備することが必要であるが（民法467条）、単に破産債権として配当を得るだけであれば、その対抗要件は破産手続開始後に具備されてもよい。そもそも、破産手続開始後でも破産債権の譲渡が許されているからである（破産法113条1項参照）。

しかし、相殺をするとなると、状況は異なってくる。譲受債権の債務者について破産手続が開始された場合に、譲受人が譲受債権（破産債権）をもって破産者に対して負っている債務（破産財団所属債権）と相殺することについては、破産法72条1項の適用がある。さしあたり同項1号のみを問題にすると、債権譲渡は債務者の破産手続開始前になされていなければならない。譲渡される債権が指名債権である場合に、その対抗要件は何時までに具備されていなければならないのであろうか。なお、以下では記述を簡潔にするために、特に必要がない限り、民法467条1項所定の対抗要件のうち譲渡人から債務者への通知のみに言及し、債務者による承諾への言及は省略する。

2.1 通常の債権譲渡の場合

議論の出発点として、指名債権の通常の譲渡（無条件の譲渡）の場合について、問題を検討しておこう。

(ア) 民法467条の対抗要件

この問題に取り組んだ公表判例が次の先例 [2] である。

先例 [2] 東京地判昭和37年6月18日下民集13巻6号1211頁²⁵⁾ これは、旧商法の下で特別清算開始決定を受けた清算会社がその債務者に対して債務履行の訴えを提起したところ、債務者が特別清算開始決定前に他から譲り受けて同決定後に対抗要件を得た債権を自働債権とする相殺の抗弁を提出した事件に関するものである（旧商法456条により旧破産法104条2号（昭和42年改正前のもの。現72条1項1号）が準用された。現在では、会社法518条

25) 判例研究として、竹下守夫・ジュリスト320号（1965年）109頁（判旨賛成）がある。旧破産法55条1項ただし書（現49条1項ただし書）の類推適用により反対の結論を採ることができないかも検討し、次の理由によりこれを否定する。「破産法55条1項但書は、破産財団所属の不動産、船舶については、破産宣告と同時に職権によって破産の登記が嘱託されることを前提とし、その旨の記載をかく登記に公信的効果を認めたものと解される（中略）のであって、登記とは何のかかわりもない債権譲渡の場合にこの規定を類推するのは、その基礎をかくというべきである」（111頁）。

1 項 1 号が直接規律している）。裁判所は次のように説示して、この相殺は許されないとした。

「譲受債権をもつて相殺を主張することは、債務者への通知又は債務者の承諾と言う対抗要件を具備して初めて可能であることは論をまたない」。そして、破産法第104条2号の規定の趣旨と「債権譲渡の対抗要件の制度の趣旨を総合すれば、取得原因は破産宣告前であつても宣告後初めて対抗要件を具備した場合には本規定が適用されると解するのが相当である。蓋し、(α) 対抗要件を具備したときをもつて前記第104条第2号の適用を考えることは、債権譲渡が何時行われたか必ずしも明確でない結果、故意に破産宣告前債権の譲渡を受けたとの虚偽主張等によることの紛争を防止し、対抗要件の具備をもつて画一的に処理することが破産債権者の保護その他破産制度の運用上望ましいのみならず、他面 (β) 債権譲受人も亦譲受後直ちに対抗要件を具備すればその利益を護ることができるものであるから、上記の解釈は債権譲受人に対し不当な不利益を与えるものでなく、従つて相殺制度の基礎である債権債務の相互担保の作用をこの場合まで尊重する必要を見ないからである。」（ギリシャ文字と両括弧は、栗田が追加した）。

この判決の結論は、特別清算の場合のみならず、破産の場合も含めて、支持されている²⁶⁾。この判決では、事案の関係で、債務者に対する対抗要件の具備が必要であると判断されたことは明らかであるが、債務者以外の第三者に対する対抗要件（民法467条2項）も具備していることが必要であるとの趣旨を含むかは明瞭でない。すなわち、判決理由の(a)では「債権譲渡が行われた時期の明確化」の必要性が述べられているが、もしその明確化が第三者との関係でも必要であるとの趣旨であれば、第三者に対する対抗要件が必要となろう。他方、もしその明確化が専ら債務者との関係で重要であるとの趣旨であれば、確定日附までは必要ないと理解してよいであろう。判決文からは、そのいずれとも確定しがたい。

26) 竹下・前掲（注25）111頁，中島弘雅『体系倒産法（破産・特別清算）』（中央経済社，2007年）409頁。反対の見解は，未だ目にしていない。

この点については、(a) 相殺により破産財団に属する財産が減少すること、他の破産債権者は破産財団所属財産から割合的満足を得ることについて破産手続開始の時から強い利害関係を有することを考慮すると、破産債権者は民法467条2項ただし書にいう「第三者」に該当し、第三者に対する対抗要件（確定日附のある証書による通知）が必要であるとの考え（必要説）を採ることもできないわけではない。

しかし、(b) 竹下守夫「本件判例研究」（注25に引用）111頁以下は、次の理由により、確定日附のある証書による通知は不要であるとする（不要説）。(b1)「相殺に伴う優先的地位は、法律的には平等な地位にある債権者の中の特定の者だけが他の者に先立って自己の債権の満足を受け、その意味で事実上他の者より有利な地位に立つことになっても、とにかくその者が債権を有する以上他の債権者としてはそれを承認せざるをえないという関係にあるところから生ずる事実上ないし反射的なものであって、この意味では債務者から任意の弁済を受けた特定の債権者が他の債権者より有利になるのと同じことである」。「したがって、相殺の場合は、債権に対する質権の場合とはことなり、相手方に対して適法に行使しうる債権を有していれば当然にかかる優先的地位を認められるのであり、相手方の一般債権者に対抗するための特別の要件というものを必要とするものではない」。このことは、相殺をする者が自働債権を原始的に取得したか、他から譲り受けたかに依存しない。(b2)「自働債権たる譲受債権自体につき、譲受人と二律背反的利害関係に立つ第三者に対して相殺の効果を主張しようとするのなら、確定日附ある証書による通知、承諾を必要とする」が、「受働債権の譲受人や差押債権者はかかる意味での第三者に該当しない（大判大正4・3・27民録21輯444頁、大判昭和8・4・18民集12巻689頁等。[中略]）」（角カッコ部分は栗田が追加した）。

不要説をとるべきであろう。(b)を敷衍するにすぎないが、次の理由も加えておきたい。(b3) もし必要説をとるならば、破産者の債務者が破産手続開始前の原因に基づいて破産者に対して原始的に取得した債権をもって

相殺する場合にも、破産手続開始前に当該債権の発生原因があることについて確定日附のある証書がなければ、相殺を主張することができないとしなければ首尾一貫しないことになろう。立法論としてその余地はあるとしても、現行法はそのような規律を採用していないのであるから、譲受債権による相殺についても、債権譲渡自体あるいは譲渡通知を確定日附のある証書によりなすことは必要ないとすべきである。

（イ）動産債権譲渡特例法による登記がある場合

民法467条の規律に従えば、確定日附のある通知をすれば、その通知一本で債務者及び第三者双方に対する対抗要件となった。その意味で、債務者に対する対抗要件（以下「債務者対抗要件」という）とその他の第三者に対する対抗要件（以下「第三者対抗要件」という）とは、債務者への通知として一本化されていたといえることができる。しかし、指名債権の流動化という経済界からの要請に基づき債権譲渡特例法²⁷⁾が制定され、債務者対抗要件と第三者対抗要件との分離が図られた。すなわち、後者は譲渡登記により具備され（動産債権譲渡特例法4条1項）、前者は譲受人が登記事項証明書を付して債務者に譲渡通知をする方法によっても得ることができるようになった（同条2項）。

そこで、債務者について破産手続が開始された時点では譲渡登記がなされているだけであり、債務者対抗要件を具備していない場合に、債権の譲受人は、破産手続開始後に登記事項証明書を付して債権譲渡の通知を破産管財人にして、破産者に対して負っている債務と相殺することができるかが問題になる。

先例〔2〕が挙げる実質的理由付けのうちの(α)は、譲渡登記がなされているから、この場合には妥当するとは言い難い。理由付け(β)は、債務者

27) 正式名称は、平成10年に制定された「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律」である。同法は、平成16年改正により「動産及び債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律」に改められた。後者については、「動産債権譲渡特例法」の略称を用いる。

対抗要件の具備が容易であることを基礎とするものであるが、特例法は、債権の流動化を容易にすべきであるとの要請に応えるために、債務者対抗要件の具備の遷延を許容しており、この要請との比較衡量が問題になる。債権流動化の要請を重視するならば、相殺の前提として債務者対抗要件を要求することは妥当ではなく、第三者対抗要件の具備で足りるとの見解も成り立ち得よう。

私 見 しかし、譲受債権による相殺のためには、やはり、債務者対抗要件の具備が必要であり、第三者対抗要件の具備では足りないと考えらるべきであろう。なぜなら、(α) 債務者にとって、自己の債権者が誰であるかは重要なことである；それは、債務の弁済をする際に重要であるのみならず、相殺の意思表示を受けた場合に、その相殺の効力を認めるべきか否かを判断する際にも重要である；債権譲受人と称する者から相殺の意思表示がなされた場合に、実際には債権譲渡がないのであれば、債務者は原債権者に弁済しなければならないし、実際に債権譲渡がなされているのであれば、債務者はもはや原債権者に弁済してはならず、相殺の意思表示をした譲受人に対する自己の債権の弁済請求もしてはならないのが本来だからである。(β) 債権譲渡がなされているか否かを債務者が確実に判断できるように、債務者対抗要件が具備されていない場合には譲受人は債務者に対して債権を主張できないとされている；このことは、相殺に供される自働債権の譲渡にも妥当する。そして、(γ) 破産法は、破産手続開始の時点を目準にして破産者の法律関係を整理することを原則とし、そのことの一環として、特定の債権者の優先的満足を可能にする相殺については、72条1項1号の規定を設けているのであるから、同号は、債権譲渡登記がなされているが債務者対抗要件は具備されていない場合にも適用され、相殺は許されないとすべきである。

この原則論による理由付けの外に、実質的な理由付けとして、次のこと²⁸⁾

28) 栗田隆「主債務者の破産と保証人の求償権——受託保証人の事前求償権と無委託保証人の事後求償権を中心にして——」関大法学論集60巻3号(平成22年)65頁以下において、➤

を挙げることができる。(d) 経済活動を行う者は、自己が経済的に危機に陥ったときに、弁済猶予の交渉をしたり、弁済猶予を受けるために一部弁済をする場合に、誰から差押えを受けるか、誰から相殺の意思表示を受けかを知っておくこと、要するに自分の債権者が誰であるか知っておくことが必要である。また、(e) 事業の継続のためには自己の財産（債権）が相手方からの相殺により消滅しないように管理する必要があるであろう；こうした財産管理上の利益は、特に事業者である債務者について再建型の倒産手続が開始される場合に重要であり、債務者は自己の現在の債権者が誰であるかをできるだけ把握できる状況にあることが必要である²⁹⁾；破産の場合には、その必要性は低まるとはいえ、それでも、自己の財産管理を適確に行うために、その必要性があることに変わりはない。

したがって、債権譲渡登記がなされている債権の譲受人が破産者の債権者である場合でも、譲受人がこの破産債権をもって相殺をするためには、破産手続開始の時点で譲受債権を破産者に対して主張することができるようになっていなければならないことが必要であり、そのための対抗要件を破産手続開始時点までに得ておかなければならない（72条1項1号参照）と解したい。

2.2 債権の停止条件付譲渡の場合

GのSに対する債権（ α 債権）について、Sの財産状況の悪化を示す一

ㄨ 債務者に内密になされた無委託保証の場合について述べたことであるが、債務者対抗要件を備えていない債権譲渡（政策論のレベルでは、債務者が了知していない債権譲渡）についても妥当する。

29) 譲渡人が作成する債権譲渡通知書は、少なからぬ場合に、譲受人を経由して債務者に交付される。その場合には譲渡通知と譲受人による相殺の意思表示は同時になされるであろうから、本文に述べたことは、平時においてはそれほど重要ではない。しかし、その場合でも、倒産時には、譲渡通知がなされるべき時期は早まるので（破産法72条1項、民事再生法93条の2第1項参照）、本文に述べたことが重要になる（相殺の意思表示が倒産手続開始後になされる場合には特にそうである）。なお、有価証券の発行により証券に化体された債権の債務者となった者については、自己の債権者が誰かを常時知っておく利益を証券の発行により放棄したとみるべきであろう。

定の事実が発生した場合には、DはGの請求があった時にその債権を買い取り、代金支払義務を負うことをGに約束しているものとしよう。Dは、Sに対して債務を負っており、Gから取得した債権でもってSに対する債務と相殺することを期待しているとしよう。債務者Sについて破産手続が開始された場合に、 α 債権の譲渡が停止条件付でなされたことを破産手続開始前にGがSに通知していれば、破産手続開始後に停止条件が成就したときでもDは前記の相殺をなし得るかが問題になる。

相殺に供される債権の移転については、債務者対抗要件さえ破産手続開始前に具備されておればよく、第三者対抗要件は不要であるとの考えを前提にして、次の2つの見解があり得る。一方で、(α) 破産手続開始前になされた停止条件付譲渡の通知でも、債務者は自己の債権が将来譲渡されることを十分に予期しうるのであるから、($\alpha 1$) それをもって自働債権譲渡の対抗要件の代用になりうる、ないしは、($\alpha 2$) その通知が破産手続開始前になされていれば、停止条件の成就及び通知は破産手続開始後でもよいとの考えがあり得る³⁰⁾。他方で、(β) 条件付譲渡の通知では譲渡の対抗要件にはならないとの考えも可能である。

上記の問題については、事案はまったく異なるが、次の最高裁判決が参考になろう。

先例 [3] 最判平成13年11月27日民集55巻6号1090頁³¹⁾ これは、指

30) 後者は、譲渡予約の通知を不動産仮登記と同様に見立てて、後者に認められている順位保全効に類似した効果を将来の債権譲渡の通知に認めようとするものと見ることができ
る。

31) 判例研究等として、次のものがある。富越和厚『最判解説（平成13年度・民）』703頁、古積健三郎・法セミ570号108頁、池田真朗・NBL741号67頁、同・判時1788号174頁、大西武士・判タ1091号26頁、池田清治・法教265号138頁、石田剛・ジュリ1224号（平成13年度重判）78頁、潮見佳男・リマークス26号34頁、加藤新太郎・判タ1125号38頁、道垣内弘人・金法1652号18頁、田高寛貴・判タ1091号40頁。なお、取立権を一定の時期まで原債権者に留保した集合債権譲渡担保契約が締結され、債務者に対してされた債権譲渡担保設定通知に「譲受人から債務者に対して譲渡担保権実行通知がされた場合には、この債権に対する弁済を譲受人にされたい」との文言が含まれている場合に、その通知は債権譲渡の第三者に対する対抗要件として有効であるとする先例（最判平成13年11月22日民集55巻6

名債権の一種であるゴルフ会員権の譲渡の予約を債務者が確定日付のある証書により承諾したが、予約完結権行使による債権移転について確定日付のある証書による通知または承諾がない場合に、譲受人はその後にゴルフ会員権を差し押さえた者にゴルフ会員権の取得を対抗できるかが問題となった事例である。最高裁は、次のように説示して、第三者に対抗できないとした。「指名債権譲渡の予約につき確定日付のある証書により債務者に対する通知又はその承諾がされても、債務者は、これによって予約完結権の行使により当該債権の帰属が将来変更される可能性を了知するに止まり、当該債権の帰属に変更が生じた事実を認識するものではないから、上記予約の完結による債権譲渡の効力は、当該予約についてされた上記の通知又は承諾をもって、第三者に対抗することはできない」。

本稿がここで問題にしているのは、譲渡対象債権の債務者について破産手続が開始された場合である。他方、先例〔3〕は、その債権が差し押さえられた場合であるので、譲渡人について破産手続が開始された場合に近い。その点で重要な違いがあるが、それでも、債権移転についての債務者の了知という抽象的レベルでは共通点がある。債務者は、指名債権の譲渡予約を了知しても、「予約完結権の行使により当該債権の帰属が将来変更される可能性を了知するに止まり、当該債権の帰属に変更が生じた事実を認識するものではない」との命題は、債務者について破産手続が開始された場合にも妥当しよう。したがって、先例〔3〕を前提にすると、否定説が素直な結論と思われる。

否定説から引き出される解決の妥当性を保証契約の場合とのバランスの点から検討してみよう。(α) 無委託保証契約の場合に、債務者の破産手続開始後の保証債務履行により生ずる求償権を自働債権とする相殺は許され

ㇿ号1056頁、最判平成19年2月15日民集61巻1号243頁）にも注意する必要があるが、これらの先例では、譲渡担保権の設定により目的債権の譲渡の効果が生じていると評価されており、このことが先例〔3〕と結論を異にする結果となっている。本文の議論は、債権の条件付譲渡を問題にするものであり、条件付譲渡の通知がなされた時点では債権譲渡の効果は生じていないことを前提にしている。

ないとされているので(先例 [1]), 否定説は、債権譲渡予約が債務者の委託を受けずになされた場合については、無委託保証契約の場合と同様な解決をもたらすという意味で、バランスのとれた解決をもたらす。一般的に言えば、広義のリスク引受契約が債務者の委託を受けずになされた場合に、債務者の破産手続開始後に契約が履行されたことによりリスク引受人が取得する債権を自働債権とする相殺は、認めがたいということになる。この命題をどこまで一般化することができるかという問題はあるが、保証契約及び債権買取型リスク引受契約については、そのように言うことができる。他方、(B) 受託保証の場合には、保証人は、保証債務を債務者の破産手続開始後に履行したときでも、保証委託契約に原因のある求償権を自働債権とする相殺が許されている。これに対して、債権買取型リスク引受契約にあっては、それが債務者の委託を受けてなされている場合でも、特約がない限り、債権買取委託契約自体からは求償権ないしこれに類似する権利が発生することはないと考えてよいであろう。これを前提にすると、リスク引受人の自働債権となり得るのは、通常は、債務者の破産手続開始後にリスク引受契約を履行したことにより取得する権利のみであるが、これを自働債権とする相殺をすることはできない(72条1項1号)。このアンバランスは、選択した法形式の相異に由来すると割り切ってよいであろう³²⁾。

3 リスク引受人の破産と双方未履行契約

本節では、リスク債権が指名債権であることを前提としない。また、リスク引受人について破産手続が開始されたことにより生ずる問題を破産法の解釈問題として論ずるために、破産手続開始に至るまでに生ずる出来事(例えば破産手続開始申立て)を原因としてリスク引受契約を終了させる特約はなされていないものとする(そのような特約が有効になされている場合には、

32) また、もし相殺を可能にするために求償権類似の権利の発生を肯定するとなると、民法501条柱書の「求償をすることができる範囲内において」の適用の有無が問題になろう。

その後の処理は、通常、その特約に附随する合意に従って決せられ、信用保護の買手が売手に対する債権を取得すれば、それは破産債権になろう）。

3.1 現金決済型の場合

信用事故発生前にリスク引受人について破産手続が開始された場合には、リスク引受契約の法的性質が重要な問題となる。議論しやすいのは、現金決済型である。その中でも、定率給付型、すなわち、実際の損失額にかかわらず、元本の一定割合の損失が生ずるものとみなして、元本額に定率の損失見込率を乗じて算出した金額を給付することが約束された契約である。

（ア）リスク引受料全額前払型

問題をさらに単純化するために、契約の成立ないし発効のためにはリスク引受料の全額支払が必要であることが合意されているものとしよう。このタイプのリスク引受契約にあっては、リスク債権は信用保護の買手（以下「原債権者」という）が保持したままになるので、売買の要素はない。債権売買以外のどのような双務契約に該当するかの点はさておき、リスク引受料が全額前払され、原債権者に未履行部分はないので、破産法53条の適用はない。原債権者が有するのは、停止条件付金銭給付請求権である。

倒産手続における条件付債権の取扱いについては、条件成就の可能性を考慮して一定時点での評価額でもって債権額とする評価主義も考えられるところであり、また、民法は、限定承認等の手続に関して評価主義を採用している（930条2項・947条3項・950条2項・957条2項）。これに対して、破産法は、最後配当の除斥期間満了時まで条件が成就するか否かをまつ条件確定主義を採用している。停止条件付債権について言えば、その時まで条件が成就すれば、債権者は債権額に応じて配当を受領することができるが、そうでなければ配当を全く受領することができない（198条2項）。

前述の定率給付型リスク引受契約から生ずる請求権は信用事故の発生を停止条件とする債権であるので、前記の条件確定主義に従い処理されるこ

とになる。

(イ) リスク引受料分割払型

例えばリスク引受期間は5年であるが、引受料は、1年ごとに分割払されるものとする特約が付されているものとしよう（分割引受料は、契約の特質を考慮すれば、各1年の開始までに支払われるべきものである）。この契約は、破産法との関係では、どのように理解したらよいであろうか³³⁾。

原債権者が負担する債務は引受料の分割払の義務であり、これが未履行であることは明らかである。リスク引受人の債務は、参照法人について信用事故が生じたときに一定額の金銭を支払う義務である。この義務は、リスク引受期間（5年）内に信用事故が生ずる場合には約定の金銭を支払った時に消滅し、信用事故が生じない場合にはリスク引受期間の満了時に消滅し、それまでは消滅しない。両者の義務は対価関係にあるから、このリスク引受契約は双務契約である。破産手続開始時に信用事故がまだ生じていない場合に、リスク引受人の金銭支払義務はまだ現実化していないが、信用事故が発生すれば一定額の金銭を支払う債務が消滅したということはできない以上、リスク引受人の債務は未履行であるといってもよいであろう。すると、破産法53条1項の規定により破産管財人はこの契約を解除することができることになる。その後の取扱いは、次に論ずる現物決済型のリスク引受契約と同様になろう。

33) リスク引受契約を停止条件付権利の売買契約ないしこれに類似する契約と考えると、次のようになろう。リスク引受人は、契約時に支払われるべき引受料を受領することにより停止条件付権利を原債権者に与えているのであるから、彼の義務は履行済みであり、破産法53条は適用されない。原債権者は残引受料の分割払を怠れば、停止条件付権利を失うが、これは、停止条件付権利に付されていた解除条件（引受料の分割払を怠れば権利は当然に消滅するとの条件）が成就した結果である。リスク引受人について破産手続が開始された場合に、リスク引受契約自体が破産法53条1項の規定により解除されることはないから、その後の取扱いは、本文(a)で述べた場合と同じになる。

3.2 現物決済型（債権買取型）の場合

リスク引受契約において現物決済と引受料の分割払が約定されていて、破産手続開始時に信用事故が発生しておらず、かつ、残存するリスク引受期間に対する引受料の支払期が到来していない場合には、次の二重の意味で双方未履行契約となる：(α) 債権の売買が合意されていて、その代金の支払も債権の譲渡もなされていないから、双方未履行の状態にある；(β) リスク引受期間が満了していないので、リスク引受人は信用事故が発生したときに債権を買い取る義務を負っており、原債権者は引受料支払義務をまだ負っているから、双方未履行の状態にある。後者の意味での双方未履行は、現金決済型の場合にも見られる双方未履行である。残存するリスク引受期間に対する引受料の全額を原債権者が支払った後では、(β)の意味での双方未履行状態は消滅するが、(α)の意味での双方未履行は、リスク引受期間が残存する限りなお存続する³⁴⁾。

双方未履行の状況をこのように分析することができるといっても、両者はもちろん関連している。「関連するが分析可能な2つのものの規律」は、法律学の世界によく現れる問題であるが、その規律の説明には注意が必要である。ここでは、次のことを指摘しておこう³⁵⁾。第1に、前記(β)の意

34) 破産手続開始後に信用事故が発生した場合に、リスク債権の譲渡代金が未払であることを前提にすると、信用事故発生時に債権移転の効果が当然に生ずるとの合意がなされているときでも、原債権者には譲渡通知の義務が残っているのであれば、双方未履行の状態にあると解され、また、債権移転の効果が原債権者による意思表示（予約完結権行使）に係るときには、予約完結権が行使され、債権譲渡の通知がなされるまでは双方未履行であると解される。それまでは、破産管財人はリスク引受契約の履行又は解除を選択できる。破産手続開始後に信用事故が発生し、原債権者が譲渡通知義務を果たした場合に、リスク引受人の破産管財人が53条1項の規定により契約を解除することができるかについては、見解は分かれよう。問題を一般的に定式化すれば、破産手続開始時には双方未履行であるが、開始後に一方の履行が完了した場合に、(α) 破産手続開始時に双方未履行であれば53条の適用があるとする立場と、(β) 履行完了後はもはや53条の適用はなく、相手方の債権は破産債権になるにすぎないと立場が考えられる。本稿ではこの問題には立ち入らずにおこう。

35) (α)の中に含まれる「信用事故が生じた債務者に対する債権が額面額で買い取られる」➤

味での未履行状態が解消された場合でも、前記(a)の未履行状態はなお存続し、破産管財人は53条1項の規定によりリスク引受契約を解除することができる。第2に、前記(β)の意味で未履行状態にある場合に、破産管財人は履行を選択して引受料を受領することはできるが、履行選択後(特に、引受料受領後)、(a)の未履行状態が存在することを理由にリスク引受契約を解除することは信義に反する(同契約の内の債権売買の部分のみを解除することは《いいとこ取り》にすぎ、また、リスク引受契約全体を解除するとしても《後出しジャンケン》である)；リスク引受契約の履行の選択は、信用事故発生の場合の債権買取義務の履行の選択を含むと解すべきである。

3.2.1 リスク引受契約の53条による解除

破産手続開始時にリスク引受契約が前記(β)の意味で双方未履行であるときに、リスク引受人の破産管財人は53条1項の規定により契約を解除することができる。解除が選択されると、相手方は解除により生ずる損害の賠償請求権を破産債権として行使することができる(54条1項)。また、破産者が相手方から反対給付を受けている場合には、相手方はその返還請求権を取戻権又は財団債権として行使することができる(同条2項)。これらの条項の中で、原債権者がリスク引受人に支払った引受料をどのように位置付けるかが問題になる。

破産法54条2項は、部分的履行がなされた双務契約が破産管財人によって解除された場合に、全面的な原状回復を認める規定である。しかし、双務契約が継続的である場合、すなわち、《双務契約の目的たる給付の一方が原状回復困難な性質のものであり、その給付が比較的長期間にわたってなされることが予定されていて、全期間にわたる給付の前あるいは後に他方がその対価を一括して給付することが適当でないと観念され、契約期間を分割して、分割された期間ごとに給付関係を清算することが期待されている場合》には、破産法に明文の規定があるわけではないが、通常、全面

↘ということが(β)の中に含まれている《引受料の支払》によって正当化されることも強調されるべきである。

的原状回復ではなく、先履行部分に対する反対給付請求権は破産債権になると解されている。その典型例は、賃料後払の賃貸借契約において、賃借人の破産管財人が解除を選択した場合でも、破産手続開始前に相手方（賃貸人）がした反対給付のうち賃料未払部分については、54条2項の適用はなく、反対給付請求権（賃料債権）が破産債権になるにすぎないとされていることである³⁶⁾。

リスク引受契約の場合には、前払された引受料のうち、破産管財人による解除後の期間に対応するものの返還が問題になる。同様な問題は、賃料前払の賃貸借契約において、賃貸人の破産管財人が53条1項の規定により賃貸借契約を解除できる場合に、破産管財人による解除後の期間に対応する前払賃料の返還請求権についても生ずる³⁷⁾。これらの問題を継続的契約に共通な問題、すなわち、「継続的契約において前払された対価のうち破産法53条による解除後の期間に対応するものの返還請求権は、破産債権になるのか、財団債権になるのか」という形で一般化して議論することもできるが、しかし、「統一的な解決が与えられなければならない」というわけでもなかろう。個々の契約類型について、種々の要素を考慮して決定することができると思いたい。

リスク引受契約における前払引受料の返還請求権は、次の理由により破産債権になるとしてよいであろう。(α) 継続的契約では一方が先履行す

36) 雇用契約についても同様な問題が生ずるので、労働者の保護のために、破産法149条が破産手続開始前の労働に対する使用人の給料債権を一定の範囲で財団債権としている。その範囲を超える部分は、破産債権になるにすぎない（ただし、民法306条2号・308条、破産法98条1項により、優先的破産債権である）。なお、栗田隆「破産法と双務契約・片務契約の終了——破産手続開始前に解除された双務契約及び使用貸借契約を中心にして——」関大法学論集65巻1号12頁以下参照。

37) 前払賃料の返還請求権が54条2項により財団債権になるのかは必ずしも明瞭ではない。一方で、破産法56条2項の反面解釈として、同条1項の適用のない場合には賃借人の利用権は破産債権になるとすれば、破産管財人が賃貸借契約を解除する場合にも、前払された対価（前払賃料）の返還請求権も破産債権になると考える余地がある（もっとも、そのように考えても、解除されるまでは前払金は賃料債務の弁済に充当されると解すべきであろう）；他方で、反対の解釈も成り立ち得ると思われるからである。

ることによるリスク（反対給付を不十分にしか得られないというリスク）は、対価支払期間の細分化により小さくすることができる；先履行をする者は相手方の破産の場合にそのリスクを引き受けるべきものとしてよい；破産管財人によって契約が解除された場合に、54条2項の適用を否定し、前払対価の返還請求権を破産債権とすることは、継続的契約の特質として肯定しうる（一般的理由）。(β) 賃料前払の場合には、賃借人保護という社会的要請が生じうるとしても³⁸⁾、リスク引受契約における原債権者（信用保護の買手）については、そうした社会的要請は想定し得ず、前払対価の返還請求権は破産債権になるとのルールを明確にして予見可能性を高めておけば足りると思われる。(γ) リスク引受料の支払に関する合意が契約自由の原則の下で様々になされうることを考慮すると、支払われた引受料のどの部分がリスク引受期間のどの部分に対応するかの決定が容易でない場合が生じ得、もし「解除後の期間に対応する引受料の返還請求権は54条2項により財団債権になる」とすると、混乱が生じやすくなる。

したがって、支払済みリスク引受料のうち解除後の期間に対応するものを54条2項の規定にいう反対給付と位置付けるのは適当ではない。むしろ、引受料を支払っているにもかかわらずリスク引受契約が解除されたことにより、原債権者は新たなリスク引受契約を他者と締結することを強いられることになるが、そこでも再び引受料の支払が必要になることにより損害が生ずるのであるから、支払済み引受料の損失はその損害の中で考慮するだけで足りると思われる。すなわち、残りのリスク引受期間について代替的なリスク引受契約を新たに締結することにより支払が必要となる引受料が54条1項にいう損害になり、原債権者はその賠償請求権を破産債権

38) ただし、社会的保護の要請の強い建物賃借権や建物所有を目的とする土地賃借権については、借地借家法が比較的容易に具備することのできる対抗要件を規定しており、これら是对抗要件が具備されている限り解除の対象にならないという形で保護されている（破産法56条1項）。解除の対象となるのは56条1項の適用のない賃貸借契約であり、これについて賃借人保護の社会的要請が大きいとは思えない。

として行使することができるにとどまる³⁹⁾。

例えば、5年後に弁済期が到来する100億円の債権の保護のために現物決済型のリスク引受契約が次のような条件で締結されているものとしよう：リスク引受期間は5年；引受料総額を5億円とし、その全額を契約時に支払う。引受料の支払により契約が効力を生じてから1年後にリスク引受人について破産手続が開始された場合に、原債権者が新たに同等のリスク引受契約を締結すると、4億円の引受料の支払が必要であれば、破産法54条1項にいう損害額は4億円である。参照法人の信用度が低下して新規のリスク引受契約では8億円の引受料が必要な場合には、損害額は8億円である。参照法人の信用度が上昇して、2億円の引受料の支払で済む場合には、損害額は2億円である。

上記の例において、5年間の引受料総額が5億円で、契約締結時に3億円の支払が必要で、その後1年ごとに4年間にわたり0.5億円の支払が必要であるとの内容の契約の場合でも、上記の考えを延長することで解決できるであろう。すなわち、リスク引受人が1年経過直前（次の1年のための割賦引受料の支払の直前）に破産手続開始決定を受けたときに、原債権者が新たに同種のリスク引受契約を締結すると、4年間の引受料総額が8億円に上昇していて、契約時に5億円の支払が必要で、その後1年ごとに3年間にわたり1億円の支払が必要であれば、54条1項にいう損害額は、基本的に、次のように言うことができる⁴⁰⁾。

39) なお、リスク引受契約の価値はリスク引受人の資力にも依存しよう。したがって、「代替的な信用保護」に該当するためには、「当初のリスク引受契約が締結された当時におけるリスク引受人の資力と同等の資力を有する者による信用保護」であることが必要となり、その評価が破産手続の中で簡易迅速になしうるかが問題となる。代替的なリスク引受人の資力が当初のリスク引受人の資力を上回る故に引受料が高くなっている場合には、そのことを考慮して破産債権となる損害額を減額する必要が出てこよう。しかし、この問題は、破産債権の額の問題として解決する以上、通常の破産債権確定手続の中で解決できると考えてよいであろう。

40) もっとも、新規の信用保護を取得するための交渉費用をどうするかという問題がある。現物決済型のリスク引受契約を未履行の売買契約と考える立場に立てば、この交渉費用

損害額

$$\begin{aligned} &= [\text{新規契約の引受料の総額 8 億円}] - [\text{旧契約の引受料のうちの未払額 2 億円}] \\ &= 6 \text{ 億円} \end{aligned}$$

将来支払われる金額の現在価値を問題にするのであれば（中間利息を控除するのであれば）、次のような計算式になろう（現在価値の算出にあたって99条1項2号を類推適用すべきかの問題が生ずるが、ここでは立ち入らない）。

損害額

$$\begin{aligned} &= [\text{新規契約の引受料のうち即時に支払う金額}] \\ &+ [\text{新規契約の引受料のうち将来支払う金額の現在価値}] \\ &- [\text{旧契約の引受料のうちの未払額の現在価値}] \end{aligned}$$

3.2.2 マイナスの損害

リスク引受契約締結当時は参照法人の財務状況の悪化が喧伝されていたため引受料が高騰していたが、1年後には財務状況が改善して引受料が低下することもありえよう。その場合に、例えば、新規契約の引受料の総額が4億円で旧契約の引受料のうちの未払額が5億円であれば、損害額はマイナス1億円となり、原債権者がリスク引受人に1億円を支払うべきことになる。実際にそのような事態が生ずるかは、契約の条項にも依存しよう。例えば、このような事態を想定して「原債権者はリスク引受契約を将来に向けていつでも解除することができる。ただし、既払の引受料の返還を求めることはできない」といった条項がリスク引受契約に含まれていれば、前記の事態は生じない。以下では、そのような条項がないため、前記の事態が生ずることを前提にする。

前記の事態は、破産管財人が原債権者から受領する残引受料5億円のの中から4億円を支払って他者（新規のリスク引受人）とリスク引受契約を締結し、これによって得られた信用保護を原債権者に移転させ、それと引換え

ㇿを含めることもできる。ただ、交渉費用額を破産債権額の中に含めることが他の種類の破産債権との公平を欠かないかが問題となり、おそらく含めない方がよいであろう。

に破産者との間のリスク引受契約から生ずる信用保護を放棄させることと等価である（ただし、これは契約の解除というより契約の履行の一形態というべきであろう）。また、経済的にみれば、リスク引受人が、参照法人の信用不安が高まっている時期に参照法人が発行する債券を安値で買い入れ、参照法人の信用不安が鎮まった時点で高値で売却して利益を得ることと近似する。

したがって、リスク引受契約の解除により生ずる損害がマイナスになる場合があること自体は肯定してよいであろう。ただ、そこからさらに進んで、損害額がマイナスになる場合には、相手方がマイナス額に相当する金額を破産管財人に支払わなければならないとすべきかは、問題である。それは、53条による解除について一般的に承認されているとはいい難いからである。

しかし、58条による当然解除については、相手方に生ずる損害額がマイナスになる場合には、差額決済の一つの形態として、相手方が破産管財人にマイナス額に相当する金額を支払うべきことが肯定されている。リスク引受契約についても同様なことが認められるべきか否かは、58条の適用ないし類推適用の有無という形で論ずるのがよいであろう（後述3.3参照）。

3.2.3 リスク引受契約の履行の選択

破産管財人がリスク引受契約の履行を選択することは、実際には殆どないと考えてよいであろう。しかし、前述のように、リスク引受契約締結当時は参照法人の財務状況の悪化が喧伝されていたため引受料が高騰していたが、1年後には財務状況が改善して引受料が低下しているという状況においては、破産管財人が履行を選択することもありえよう。

この場合の履行の意味については、次の2つを想定することができる。第1は、他から代替的な信用保護を買い入れて、それを原債権者に移転するという意味での履行である。第2は、他から信用保護を買い入れる費用を節減するために、代替的な信用保護を原債権者に与えることなく単に「履行する」ということである。

第1の意味での履行は、是認してよいと思われる。

第2の意味での履行については、リスク引受期間の満了時より前に最後配当の除斥期間が満了する場合の処理が問題となる。停止条件付債権について条件確定主義が採用されており、最後配当の除斥期間満了時までに条件が成就しなければ、その破産債権者は破産配当に与れず、その意味で無価値の債権として扱われることを考慮すると、双方未履行の停止条件付売買契約に基づく相手方の権利も同様に扱うことは、必ずしも不合理ではない。破産管財人がこの取扱いを前提にした履行を選択することができるかと仮定した場合に、もし最後配当の除斥期間満了時までに停止条件が成就すると、例えば額面額100億円の債権であるが参照法人について信用事故が生じたため取引価格が10億円に低下した債権を100億円で買受けることになる。しかも、双務契約の履行を選択したのであるから、この100億円の代金債権は破産法148条1項7号により財団債権になるはずである。破産管財人がそのリスクは大きすぎると考えれば、彼は、最後配当の除斥期間満了時を予測して、その時までを引受期間とするリスク引受契約を他者と締結するであろう。前述の前提から、このリスク引受期間は当初のリスク引受期間よりも短いので、リスク引受料は第1の選択肢の場合のリスク引受料よりも安くなるはずである。

第1の意味での履行は、原債権者の保護の点では問題ないが、代替的なリスク引受契約を締結することによる引受料の負担の問題が生ずる。特に、当初の引受期間の満了前に最後配当の除斥期間が満了する場合に、代替的なリスク引受契約の引受料が第2の意味での履行の場合の引受料よりも大きくなり、破産財団にとって不利であるから、その当否が問題となろう。しかし、最後配当の除斥期間満了時の予測は困難であることを考慮すると、第2の意味での履行を選択し、万一に備えて新規のリスク引受契約を締結する場合に、破産管財人としては、實際上、当初のリスク引受契約による保護期間に相当する期間のリスク引受契約を締結することにならざるを得ず、また、そのようなリスク引受契約なしでは第2の意味での履行

の選択は許容されないと考えてよいであろう。そうすると、第2の意味での履行選択は、経済的には第1の意味での履行選択と等価である。そして、法学的には、第1の履行選択の方が簡明であり、かつ、所期の結果が確実にもたらされるという意味で確実である。

したがって、破産者がリスク引受人になっているリスク引受契約の履行として破産法上許容されるのは、第1の意味での履行の選択であるとしてよいであろう⁴¹⁾。

3.2.4 原債権者による相殺

リスク引受契約において予約型の現物決済が合意されていて、リスク引受人の破産手続開始前に参照法人について信用事故が生じて破産手続開始に至ったときに、原債権者が債権買取請求権（予約完結権）を行使するのがよいかは事案に依存する。彼は、買取請求権を行使することなく債務者の破産手続で満足を得るか、買取請求権を行使してリスク引受人の破産手続で配当を得るかの選択肢しかないからである（後者の配当額をいくらにすべきかの議論は、リスク引受人の破産手続開始後に買取請求権が行使される場合については、かなり複雑になる）。保証の場合には債権者はいずれの破産手続においても権利を行使することができるが（104条1項・105条）、これとは異なる。

議論の単純化のために、原債権者が買取請求権を行使して債権譲渡義務を果たしている場合を想定することにしよう。この場合に、彼がリスク引受人に対して債務を負っている場合には、その債務と代金支払請求権とを相殺することができる。もちろん、破産法72条1項により相殺が禁止される場合がある。しかし、リスク引受契約は同条2項2号・3号の原因に当たり、いずれかの要件を満たして、かつリスク引受契約自体が否認さ

41) この考えを双方未履行の停止条件付売買契約あるいは双務契約一般に及ぼすことができると主張するのは、早計にすぎる。債権買取型のリスク引受契約については、この考えが適切であるというにとどまる。他の類型の停止条件付双務契約については、その双務契約の目的・性質に即した解決が検討されるべきである。

れるのであれば、相殺は可能となろう。

リスク引受契約が72条2項4号の契約にあたるかについては、若干検討が必要であろう。同号の適用が想定されている典型例は、破産者となるべき者に対して債務を負っている者が自己の財産をその者に売却して、その代金債権と破産者に対する債務とを相殺する場合である。それは、経済的にみれば代物弁済と同等であり、破産者の債務者が破産手続開始前に代物弁済をすることは一般的に肯定されるので、それと同等な取引も肯定的に評価してよく、その取引の要素となる相殺も許容してよいと評価されたからである。しかし、リスク引受契約では、破産者となるべき者が買い受ける債権はリスクのある債権であるから、前述の典型的場合とは異なる。この点をどのように考えるかが問題となる。

前述の典型例において、売買代金額が目的物の市場価額よりも高く設定されている場合には、その売買契約自体が否認の対象となりうるであろう。逆に売買契約自体に否認原因がなければ、相殺が肯定されることになる。これと同様に、リスク引受契約自体に否認原因がなければ（特に引受料が市場実勢に従って設定されている場合には）、その契約は72条2項4号の適用を根拠付けると解してよい。

3.3 58条の類推適用の可否

以上がリスク引受人について破産手続が開始された場合のリスク引受契約の現行法の下での比較的素直な規律である。このような規律の問題点は、次の点にある。リスク引受人について破産手続が開始されるような状況では、原債権者は、破産管財人が解除を選択することを見込んで、代替的なリスク引受契約を速やかに締結する必要が生ずるであろう；彼が破産手続開始と同時に代替的なリスク引受契約を締結した場合に、破産管財人が解除を選択する時点までリスク引受契約が併存し、引受料の二重負担が生ずる；原債権者としては、リスク引受機能を実質的に失った旧契約が速やかに解消され、これによって生ずる損害の賠償請求権を破産債権として

行使できることが合理的である。

上記の問題を現行法の解釈論として解決しようと思えば、58条を類推適用するのがよいであろう⁴²⁾。問題は、その可否および当否である。58条は、次のことを要件としている。(α) 市場の相場のある商品の取引であること（相場商品取引）、(β) 特定の日時又は一定の期間内に履行されなければ目的を達することができない取引であること（定期取引）。これらの要件が充足される場合の法律効果は、契約の当然解除である（同条1項）。さらに、(γ) 条文に要件として明示されているわけではないが、2項が定める差額決済が可能となるためには、「同一の時期に履行すべきものの相場」の存在が必要であり、かつ、相手方がその相場で代替取引を行うことが可能であることが必要であり、これらも2項の適用要件に加えられるべきである⁴³⁾。全部の要件が充足される場合の法律効果は、契約の当然解除（同条1項）と差額決済（同条2項）である。

リスク引受契約については、代替的リスク引受契約が比較的容易である場合、(α)と(γ)の要件が充足されることになる。もっともリスク引受人の財務状況が引受料に反映される場合には、同じ参照法人の同じ債権に関する同じ期間のリスク引受契約であっても、引受料が微妙に異なることになり、代替取引について市場の相場が存在するかについて疑問が生ずるが、これらの要件が充足されうる場合があることは肯定してよいであろう。以下では、そのような場合であることを前提にする。

(β)の要件は、破産管財人が履行を選択しても破産者が履行期に定期取引に応ずることが実際に困難であるから、破産管財人による履行の選択を認める必要はないことを根拠とする要件である。ところが、リスク引受契約については、最終的な履行（債権の買取り）は停止条件に係っており、

42) 他に保険法96条1項の類推適用が考えられるが、ここでは検討の対象外とする。

43) (γ)の要件が充足される場合には、同時に(α)の要件も充足される。しかし、その逆は必ずしも成り立たない。例えば、取引所で取引される現物株の決済（受渡し）は、取引日を含めて4営業日目になされるが、取引日の翌日に破産手続が開始された場合に、履行期を同じくする代替取引（取引所での取引）は可能でない。

定期取引と言えるかの疑問がある。また、破産管財人は同等な信用保護を他から調達してこれを相手方に与えれば、破産法53条1項にいう履行になると考えれば、58条の要件の一つである(β)は充足されないことになる。そして、種類物売買の売主について破産手続が開始された場合に、破産管財人は当該種類物を他から調達して売買契約を履行することができる。これと同様に、代替的な信用保護を他から調達して原債権者に移転させることによりリスク引受契約を履行できると考えてよいと思われる。

したがって、58条の適用がないのはもちろん、その類推適用も否定してよいであろう。

確答催告権の行使 破産者の相手方である原債権者は、破産管財人がリスク引受契約を履行するのか解除するのかを早期に確定させる必要があるが、これは53条2項の確答催告権の行使によりほぼ実現できる。問題になるのは、破産手続開始から53条2項の規定によるみなし解除の効果が生ずるまでの短い期間に参照法人について信用事故が発生し、債権売買の効力が生じた場合である。原債権者は、代替的なリスク引受契約を締結していない場合には、破産者との間のリスク引受契約による債権売買の効力を主張せざるを得ない。解除の効果が発生する前に売買の効力が発生した場合には、もはや解除の効力は生じないとすべきであろう。そうでないと、代替的なリスク引受契約を締結する機会を失った相手方に酷な結果になるからである。ただ、破産管財人が履行を選択したわけではないから、相手方が取得する代金債権は破産債権になると解すべきである。

4 ま と め

リスク引受契約には現金決済型と現物決済型とがあるが、後者は停止条件付売買契約の一種である。破産の場合に、それらの契約がどのように処理されるかについては、破産者となるのがリスク債権の債務者の場合とリスク引受人の場合とに分けて考察する必要がある。

(ア) 債務者について破産手続が開始される場合

現物決済型リスク引受契約に関し、破産者となるのが債務者である場合には、原債権者からリスク債権の移転を受けたリスク引受人が破産者に対して債務を負っているとき、その債権を自働債権とする相殺をするためには、破産手続開始当時にその債権移転を破産者に主張することができるようになっていることが必要である。

この問題は、リスク引受契約に基づき債権の移転を受ける場合に限らず、その他の方法で債権の移転を受ける場合に共通する。その債権が指名債権であるときには、債務者対抗要件を具備していることが必要であり、かつそれで足りる。信用事故発生前にリスク引受人がリスク債権の移転を受けることはないから、彼がリスク債権をもって相殺することが可能であるためには、リスク債権の債務者について破産手続が開始される前に、信用事故が発生してリスク債権が引受人に移転し、債務者対抗要件としての通知がなされていることが必要である。

(イ) リスク引受人について破産手続が開始される場合

リスク引受人について破産手続が開始された場合には、現金決済型と現物決済型とに分けて考察するのが便宜にかなう（以下では、破産手続開始時点で信用事故がまだ発生していないことを前提にする）。

現金決済型の場合に、リスク引受料の支払が完了していれば、この契約に基づく現金支払請求権は停止条件付破産債権であり、条件確定主義の適用を受ける。リスク引受料の支払が完了していない場合には、双方未履行の双務契約であり、破産管財人はこの契約の履行又は解除を選択できる。解除が選択される場合には、原債権者は代替的なリスク引受契約を締結する必要がある、それに必要な費用が解除により生ずる損害になり、その賠償請求権を破産債権として行使することができる（54条1項）。

現物決済型の場合には、リスク引受料の支払が完了していなければ、双方未履行の双務契約にあたり、破産管財人は解除を選択することができる。リスク引受料の支払が完了している場合でも、停止条件の成就前であ

れば債権の買取は完了していないので双方未履行の双務契約にあたり、同様に解除を選択することができる。いずれの場合でも、原債権者が代替的なリスク引受契約を締結するための費用が54条1項にいう損害になり、その賠償請求権が破産債権になる。破産管財人が履行を選択することもできるが、その履行は、破産管財人が他から代替的な信用保護を調達してこれを原債権者に与えるという方法でなされるべきである。

【追記】 加波教授と私とは同世代に属し、研究生生活に入り始めたときから親しくさせていただき、私は加波教授の旺盛な研究力にいつも刺激されてきた。月日の流れは速いもので、二人とも無事に定年退職する有り難さをつくづく感じる年齢になった。加波教授の無事のご退職をこの論文をもって心からお祝いしたい。