

論 説

不動産担保融資取引における被担保債権の
債務引受けと期限利益喪失条項
——デュー・オン・セール条項（due-on-sale clause）の
効力に関する米国カリフォルニア州法の史的考察から——

青 木 則 幸

第1章 序論

第2章 カリフォルニア州法の展開

1. カリフォルニア州取引実務における DOS 条項の導入
2. カリフォルニア州裁判例における有効説の確立
3. カリフォルニア州裁判例の制限的有効説への転回
4. カリフォルニア州法に残されていた問題

第3章 連邦法の介入

1. 背景的事情—S&L 危機と連邦政府系機関による二次市場の整備
2. 連邦法による専占
3. 連邦法の制定によるカリフォルニア州法上の問題の決着

第4章 結語

第1章 序論

米国の不動産担保融資取引では、設定者が担保権者の事前の承諾なく担保目的不動産を処分した場合に、そのことのみを理由として、担保権者に被担保債権の期限の利益を喪失させる権限が与えられる旨の期限利益喪失条項であるデュー・オン・セール条項（due-on-sale clause）（以下、DOS 条項と呼ぶ）が、一般的に用いられている。たとえば、FNMA 標準約款⁽¹⁾は次のように規定する。

FNMA 標準約款第21条 (抜粋)

「(a) 以下の原因事由のいずれでも発生した場合には本証書第21条に基づく債務不履行事由 (Event of Default) を構成することになる。(1) モーゲージ目的不動産ないしそこにおけるあらゆる種類の権利の全部または一部の移転。」「貸主は、本証書第21条に基づく債務不履行原因事由に関するあらゆる種類の救済手段の行使のために、担保の現実の毀損や債務不履行のリスクの増大をなんら立証することを要しない。」

ただし「(b) (a) 項に矛盾する規定がある場合であっても、以下の事由の発生はいずれも本証書に基づく債務不履行事由を構成しない。(1) 貸主が同意している譲渡」⁽²⁾。

この条項は、効力が確認されないまま列挙されている定型的文言 (boilerplate) の類ではない。1960年代後半以降の法域・学説を別けた激しい議論を経て、現在では、1982年に制定された連邦法である Grant-St. Germain 法による専占という形で、一定の制限付きながら原則として当事者の約定どおりの効力を認められている⁽³⁾。

米法においても、一般的な不動産担保権であるモーゲージないし担保信託は、種々の点で、非占有担保権として構成されてきた歴史をもつ。すなわち、多数法域においては設定契約上指定される形式の違いに拘わらず、不動産担保であれば、担保権者の優先弁済権の創出のみを意味するものにすぎないとする法理 (リーエン理論 (lien theory)) が適用され、不動産上

(1) WILSON R. FREYERMUTH ET AL, ANATOMY OF A MORTGAGE, 113-19 (2003). なお、FNMA の位置づけは、後掲第 3 章参照。

(2) 他に、「遺贈、法定相続、ないし自然人の死に伴う法定の移転」、「個人の住宅住戸に関する 2 年以下で買取選択権のつかない定期不動産権の設定」、一定の使い古された不動産定着物の破棄、担保に影響を与えない程度の地役権の設定、30 日以内に担保権者への影響が除去される法定リーエンの発生、も DOS 条項の原因事由でないとする。

これらの事由に関しても、議論の存在するところであるが、許された紙幅 (4 万字) の制約上、本稿では、検討対象を設定者による財産権の任意の処分のうち定期不動産権の設定を除く売却と後発担保権の設定に限定する。

(3) 本稿第 3 章参照。

の権原は、担保権者による優先弁済権の行使の局面で買主に移転するにすぎない⁽⁴⁾。また、不動産登記制度⁽⁵⁾を前提に、不動産担保権には追及力が認められている。このような制度のもと、不動産担保権設定者は、上記のごとく担保権者の優先弁済権行使の結果として不動産上の権原を失うまで、担保権の負担付きの不動産権にあたる残余権を処分する権能を有する。設定者による無承諾の処分を原因とする期限利益喪失条項は、以上のような米国における一般的な不動産担保融資取引を想定しつつも、設定者のかかる権能に一種の制限を課する目的で利用されているものである。基本形は、設定者による売却を原因事由とするいわゆる「due on sale 条項」（以下、DOS 条項と略称する）であるが、担保権の設定を目的とする譲渡を原因事由となる処分とする「due on encumbrance 条項」（以下、DOE 条項と略称する）を含むものも存在する。

もちろん、わが国の融資取引実務においても、貸主が融資条件として、期限の利益喪失条項を求めることは珍しくないようである。その代表的な例は、銀行取引約定書旧ひな型にみられる⁽⁶⁾。しかし、わが国の従来議論では、設定者が無断で目的財産を処分することのみで債権者が期限の利益を奪う事案はほとんど想定されてこなかったといえる。わずかに、担保の滅失・毀損・減少（民法137条）や債務者の信用不安を判断する材料として、期限の利益喪失の議論に含意されている可能性がある程度であるといってよい⁽⁷⁾。

わが国における期限の利益喪失の議論を前提にすれば、ここにひとつの

(4) See generally GRANT S. NELSON & DALE A. WHITMAN, REAL ESTATE FINANCE LAW §4.2 (4th ed. 2001).

(5) ただし、わが国のような物的編成主義をとっておらず、担保権設定契約書類をはじめ関連する書類を綴じ込み登記する仕組みをとっている。

(6) 銀行取引約定書旧雛型第5条参照。実務の運用については、上野隆司＝高山満『不動産担保処分』金融財政事情研究会21, 28頁（2005年）等参照。

(7) 期限の利益喪失条項に関するわが国の議論が伝統的に相殺の担保的機能との関連で論じられてきたにとどまることと無関係ではないであろう。この点については別稿を期したい。

疑問が存在しよう。米国の不動産担保取引では、なぜこのような期限利益喪失条項が必要とされているのか。期限利益喪失条項には、わが国では注目されていない何らかの機能が潜んでいるのではないか。その機能の承認に際しては、どのような問題が生じ得るのか。

予め結論を見通すと、米法では、非占有型不動産担保融資における目的物処分を原因とする期限利益喪失条項の効力は、とりわけ1960年代後半から80年代初頭にかけての議論の結果承認されたものである。その機能には、暴利行為の危険性が潜在することを別にすると、担保権者が担保の毀損・信用不安を惹起しうる行為の排除を狙う機能のほか、目的不動産の買主による被担保債権の債務引受けを排除する機能が確認されている。

少なくとも前者の機能を担う場合に期限利益喪失権限の行使を認めるべきことにはほぼ異論がない。問題となったのは専ら後者の機能を狙って期限利益喪失権限が行使される場合にこれを認めてよいかという点であった。米法において不動産担保に関連する法制度は原則として州法の管轄である。この問題についても法域による議論の差異が存在したが、とりわけカリフォルニア州法は、裁判例上後者の機能についての判例・学説上の厚い議論を経て、この機能のみを担う期限利益喪失権限の行使を否定するに至った。ところが、その後、連邦政府はカリフォルニア州法に代表される一部法域による制限説の採用を弊害とみてこれを排除すべく州法に専占する連邦法の制定によってその効力を承認せしめた。このような対立が生じた背景事情は、固定金利による長期貸付の取引慣行維持の要請と、市場金利上昇局面において買主が債務引受によって旧条件での与信を利用する要請の衝突であった。

以下本稿では、全米での議論において、アンチテーゼを提供したともいえるカリフォルニア州法の展開と連邦法の介入の経緯を史的に分析し、上記の理論的衝突の意義の追究を試みたい。

第2章 カリフォルニア州法の展開

1. カリフォルニア州取引実務における DOS 条項の導入

米国のモーゲージないし担保信託契約において、担保権設定契約や被担保債権の債務証書上に、一定の原因事由を定めた期限利益喪失条項を規定する慣行は、モーゲージ取引の歴史と同じくらい古い歴史をもつという⁽⁸⁾。しかし、担保目的財産の処分そのものを原因事由とする期限利益喪失条項の利用は、1960年代に至るまであまり一般的ではなかったようである⁽⁹⁾。

カリフォルニア州法を検討対象とする文献で、かかる条項の有効性を最初に論ずるものは、1962年に論評（Comments）として発表された論文である。同稿は、「近年利用が増えてきている期限利益喪失条項」として、カリフォルニア州弁護士会の継続教育用教材に採用された担保信託証書ひな型（form）における次のような条項を取り上げる⁽¹⁰⁾。

「受益者（担保権者）は、以下のいずれかの事由が生じた場合に、被担保債権の全額について即時に弁済期が到来する旨を宣言することができる。(a) 設定者による被担保債権の（一部の）履行遅滞、(b) 設定者による合意文

(8) GLENN, MORTGAGES §51 (1931).

(9) もっとも、不動産担保融資取引において期限利益喪失条項が規定されるようになったのは、1930年代に遡るとされる。その原因事由の記載事項が多様化する過程において、目的財産の処分を列挙するものも出現していたという。しかし、担保権の毀損等他の原因事由が生じていない場合に DOS 条項のみによる期限の利益喪失の効力が確認されることがないまま1960年代に至っていた。See, Ronald R. Volkmer, *The Application of the Restraints on Alienation Doctrine to Real Property Security Interests*, 58 IOWA L. REV. 747, 768 (1973).

(10) Comments, *Debtor-Selection Provisions Found in Trust Deeds and the Extent of Their Enforceability in the Courts*, 35 SOUTHERN CAL. L. REV. 475, 475 (1962).

書における約定の違反、ないし (c) 設定者が、最初に受益者から書面による合意を取得することなく、目的財産上に設定者が有する権利の一部ないし全部を譲渡 (grants, transfers, or assigns) する場合。ただし、しかしながら、設定者が目的財産上にモーゲージや担保信託を設定してそれが本契約による担保信託に劣後する場合、そのような設定は上記の譲渡とはみなさない。受益者による上記宣言は、デフォルトと目的財産の売却を選択する旨について設定者に対して書面で行われねばならない。この通知は、登記原因事実となる。また、受益者はこの担保信託証書、被担保債権たるノート、および被担保債権を証拠づけるあらゆる書類を受託者に預託しなければならない。」

以上の条項は、現在にも通ずる DOS 条項 (DOE 条項を含まない) である。しかし、1962年当時には、未だ確たる裁判例が出ておらず、当時の実務はかかる条項の強行可能性を疑問視していた。実際、担保信託における受託者は、DOS 条項違反に基づく期限の利益の喪失があったというだけでは、受託者による売却 (担保信託の実行) を拒絶していたのだとされる⁽¹¹⁾。

1960年代に至るまでに、実務は、既に種々の原因事由の発生を条件とする期限利益喪失条項を活用してきた。これらの条項に通暁する制限法理⁽¹²⁾は区々存在するものの、実務は、それら期限利益喪失条項の一般的な強行可能性を疑ってこなかったし、実際膨大な判例の蓄積が既に存在した。しかし、DOS 条項については、当時の実務が、思惑的に DOS 条項を利用しつつもその有効性を疑問視したのは、同論文が論じているように、不動産法に関するコモンロー上の法理である「不動産譲渡性制限の禁止の法理 (the restraints on alienation doctrine)」が存在したためである。

「不動産譲渡性制限の禁止の法理」とは、私的財産は自由に譲渡されねばならないとする理念に基づく法理であり、13世紀末の英国法に遡るもの

(11) *Id.* at 476.

(12) エクイティ上の法理、利息制限法違反、誠実義務 (UCC1-203, 315) などであるが、詳細は別稿を予定している (後掲注 (50))。

とされている。すなわち、要式行為である不動産権移転（conveyance）や契約（contract）において、爾後の不動産権移転（conveyance）について、無効である（void）旨や、それによって契約上の違約責任を課する旨や、それによって先に譲渡された不動産権の一部または全部の移転が終了する（terminate）旨を規定するものは、無効であるという法理である⁽¹³⁾。もっとも、この法理は、譲渡性が公益に適用とするものであるため、当該事情のもとで合理的であると認められる制限まで禁ずるものではないとされる⁽¹⁴⁾。DOS条項は、不動産権移転の一種である担保権の設定において、爾後の目的不動産の譲渡に契約上の違約責任としての期限利益喪失を課するものであるため、原則として同法理にいう不動産譲渡性の制限にあたる。それゆえ、DOS条項の効力が認められる途は、その合理性が認められるかという点の解釈にかかっていたのである⁽¹⁵⁾。

2. カリフォルニア州裁判例における有効説の成立

(1) 最高裁判所による初期法理の形成

カリフォルニア州において、不動産非占有担保権における目的不動産の譲渡を原因とする期限利益喪失条項の有効性について、カリフォルニア州の最上級審であるカリフォルニア州最高裁判所がはじめて判断を下した先例として知られるのは、1965年のCoast Bank事件判決（後掲㉗）である。

㉗ Coast Bank v. Minderhout, 392 P.2d 265 (Cal. 1964)

1957年1月18日から11月12日にかけて、L（銀行）はB（個人）に対し何件かの融資を行った。本件事案には、当事者間で明文のモーゲージは存在し

(13) Restatement of Property §404 (1944). なお、ここで取り上げる本稿に関連する制限は、直接的制限（direct restraints）として整理されている概念である。

(14) Restatement of Property §406 (1944).

(15) See, Comments, *supra* note 10, at 477; Volkmer, *supra* note 9, at 774.

なかった。ただし、上記融資契約に先立ち、次の内容を含む独立の書面が作成され、その書面について不動産登記制度上の綴込登記が行われた。すなわち、① B が、借主の不動産（住宅とみられる）について被担保債権の弁済が完了するまでは、B は当該不動産を第三者に売却したり担保権の設定をしない旨（DOS・DOE 条項）、および、② B が上記合意を含む約定につき債務不履行を発生させた場合には、L は残存する債務の全部について直ちに弁済期が到来することを宣言できる旨、である。

1958年11月、B が上記の約定について悪意（争いなし）の第三者 P に目的財産を売却したため、債権者 L が本件 DOS 条項に基づく期限利益喪失権限を行使し、エクイティ上のモーゲージが存在するものとして P 所有となっていた本件不動産のフォークロージャーを訴求した。本件では、カリフォルニア州の裁判制度上最上級審に相当する第 3 審まで争われた。

本件で、債権者は、エクイティ上のモーゲージを取得していた旨を主張しており、この主張は一貫して認容されている⁽¹⁶⁾。しかし、DOS・DOE 条項に基づく期限喪失条項の有効性をめぐっては判断が分かれた。第 1 審が有効性を認めたのに対し、第 2 審は不動産の自由譲渡性制限禁止法理を根拠に有効性を否定した。P が上訴。

【判旨】第 1 審判決維持（DOS 条項の効力承認）。

まず、本判決（Traynor 判事）は、L・B 間の合意がエクイティ上のモーゲージを創出するとするの原審の判断を支持し、次のように説明する。「債務の担保として特定の財産上にモーゲージないし担保信託を設定する旨の約束（promise）は、エクイティ上のモーゲージの譲与との構成によって、現実

(16) 本判決（本文⑦）はこの点について、次のように説明する。「カリフォルニア州においては、早くから、次の理論が確立されていた。本来モーゲージの設定には不動産権設定証書（deed）の作成を要する。しかし、一方で、未履行の契約書面上に、債務者の財産をなんらかの形で担保に供する意図が明示されていれば、エクイティ上のリーエンが成立すると一般原則が存在し、そのリーエンは第三者に対しても有効でありうる。（ただし、対抗関係については、別途の準則が適用される。）したがって、不動産権設定証書が作成されていなくても、契約書面上、不動産をモーゲージや担保信託に供する旨の意図が明らかである場合や、単に債務の担保に供する意図が明らかである場合には、エクイティ上モーゲージが存在するものとして扱われる。その際、担保との文言が使用されていなくても、当事者の意図が明らかであれば、上記の取り扱いとなる。」

的履行の強制 (specifically enforced) をされうる。」「特定の不動産が債務の担保である旨の合意も、それがコモンロー上のモーゲージ (legal mortgage) を構成しない場合であっても、エクイティ上のモーゲージを創出させる。」「合意文書の文面から当事者がそのような権利を創出する意図であったことが明らかである場合は、担保権との文言が用いられている必要はない。」その上で、本件 DOS・DOE 条項の有効性について判断を行う。

この点、P の主張はこうであった。「契約によって創出される制限は、不動産権移転 (conveyance) の制限に関する準則に服する。」「その準則は、一般に、あらゆる物的不動産権移転の制限を無効であると規定しているはずである。」それゆえ、債務者が債権者の合意なくして不動産を譲渡できない旨の本件合意は、不動産譲渡の制限にあたり、無効であるというのである。

本判決は、これを斥け、次のような論拠を述べる。「譲渡制限を否定するコモンロー上の準則が、すべての譲渡制限を禁じているとする見解」は、「準則の目的を見失い、当事者の正当な利益を保護するための合理的な譲渡制限を不必要に無効にするものである」。実際、カリフォルニア州の財産法に関する伝統的な判例法の中にも、当事者に合理的な利益のある場合に譲渡制限を認める類型が複数存在する⁽¹⁷⁾。「本件では、債権者が債務者に対する継続的な与信をする条件として、債務の担保に供された不動産上の権利を保有することを求めることは、不合理とはいえない (not unreasonable)」として、「それゆえ、債権者は、債務者が目的財産上に担保権を設定したり目的財産を譲渡した場合に期限の利益の喪失権限を行使しうる旨を有効に規定したといえる」と判示。

本判決は、エクイティ上のモーゲージとしてのフォークロージャーを認めたいうえで、DOS 条項有効説に立って、設定者の期限の利益の抗弁を排斥した。

(17) 本判決（本文⑦）で指摘されている類型は、次のものである。①浪費者信託が、浪費者を保護するという委託者の利益のために許容される。②数年の期間の定めのある賃貸借は、賃借人の人的性質における賃貸人の利益を保護するために、譲渡に際して終了を強制されうる。③生涯不動産権は、生涯不動産権者の性質に関する残余不動産権者の利益のために、譲渡に際して終了させられうる。④会社は、株主の利益の保護のために、株式の譲渡制限をなしうる。

モーゲージないし担保信託に基づく債権者の権限がコモンロー上のものかエクイティ上の救済に属するものかという問題については、「英米法」上込み入った議論が存在する。ただ、少なくともカリフォルニア州の不動産担保法では、法形式を指定する特定の文言の有無に拘らず、担保の趣旨で締結された合意には、モーゲージ法を理論的基礎とする担保としての法理を適用する扱いが確立されている。本判決は、担保権の法形式を問わず、現実的履行の強制 (specific enforcement) としての不動産担保権の実行をエクイティ上の救済であると構成したうえで、それを本件事案にも認めためたのである⁽¹⁸⁾。

そのうえで、本判決は、コモンロー上の原則のひとつである不動産譲渡制限の禁止法理に基づいて DOS・DOE 条項を無効として被担保債権の期限の利益を主張する不動産買主の主張を斥け、目的不動産の処分を原因事由とする期限利益喪失条項の有効性を認めた。その実質的な正当化事由と

(18) 本件の約定はいわゆるネガティブ・プレッジである。UCC 第 9 編でその効力が否定されている動産担保は別にして、不動産担保の領域においても、ネガティブ・プレッジを有する債権者に常にモーゲージ同様の救済が与えられるわけではない。Tahoe National Bank v. Phillips, 480 P. 2d 320 (Cal. 1971) では、ネガティブ・プレッジの約定を得ていた L が、履行遅滞発生後に、エクイティ上のモーゲージに基づくフォークロージャーを訴求したが、判決 (To-briner 判事) は債務者 B がネガティブ・プレッジに記載された事項に違反していないとして、フォークロージャーを認めなかった。一方で、カリフォルニア州法に関する同判決と同時代 (1960年代) の議論においても、担保的機能をもつ取引をエクイティ上モーゲージとして構成する利益は、設定者側にあることが多いとの指摘がある。それによると、後発担保権を設定しない旨の約定による融資取引は、一般に、債務不履行発生後、設定者が債務の免除と引換えに目的不動産の所有権を放棄する (give up) 取引に至ることを予定した約定であるという。放棄による代物弁済的効力を狙った一種の非典型担保取引であることになる。目的不動産の価値が被担保債権より高額である場合や放棄後一定期間内に債権者が弁済による受戻しを望む場合、債務者にモーゲージ設定者同様の救済 (エクイティ上の受戻権・制定法上の受戻権など) を与えるべきであるとされる。John R. Hetland, *Real Property and Real Property Security: The Well-Being of the Law*, 53 CAL. L. REV. 151, 167 (1965) このように、エクイティ上のモーゲージの概念は、救済の必要性に根差す概念である。

なっているのは、設定者による目的不動産売却後に生じる担保権者の不利益である。すなわち、設定者の債務が残存している場合、それにもかかわらず、設定者が目的不動産上の権利を失っている状態を担保権者にとっての相当の不利益とみて、その回避のための DOS 条項の利用に合理性を認めたのである。この点、米国の不動産担保権にも追及力がある。設定者による目的不動産の売却は目的不動産上の担保権者の権利を喪失させるわけではない。本判決が問題としているのは、設定者の権原喪失である。

もっとも、被担保債権が残存期間中に、設定者が権原を自ら喪失させることが、なぜ担保権者にとって不利益となるのかという点について、Coast Bank 事件判決（前掲㉗）の言及はない。

（２） 下級審判決における Coast Bank 事件判決法理の影響

Coast Bank 事件判決（前掲㉗）以降、本判決に依拠したカリフォルニア州の下級審判決が出るが公刊されているが⁽¹⁹⁾、次の２件（後掲㉘・㉙）が当時の典型的な事案類型をなしている。

㉘ Hellbaum v. Lytton Savings & Loan Asso. of Northern Cal., 79 Cal. Rptr. 9 (Cal. Ct. App. 1969)

B 1（個人）が、不動産（住宅とみられる）を担保（担保信託）に、L（S&L）から融資を受けたが、その担保信託証書には、DOS 条項とともに、次のような条項が存在した。「債務者が、当初の合意によって割賦弁済すべき年間の元本額の20%以上の額を期限前に弁済した場合には、B 1は、融資における費用負担者に対する補償として、期限前弁済がなされた金額の180日分の利息を追加的に支払うことを請求できる。」B 2（B 1の地位の承継

(19) See also, Jones v. Sacramento Savings and Loan Association, 56 Cal. Rptr. 741 (Cal. Ct. App. 1967)（ディベロッパ－Bが、L 1から建設資金の融資を受ける際に、長期融資への借換えがあった場合にのみ担保の順位を譲渡する旨の約定を得ていた。BがL 2から DOS 条項付長期融資を受けた後に破綻したため、L 1とL 2が担保権の優劣を争った。判決は、DOS 条項付では長期融資にあたらなとしてL 1の担保権の劣後化を否定。）。

人) が目的不動産を\$295,000で予定される買主 P に売却しようと計画。その際、P が有利子で借入を行う予定であることから、当時の債務残額である\$263,743.38を全額弁済し、L に対する利息の負担を免れようと計画、その旨の交渉を行うが、L は「買主が5%の引受手数料を負担するのなければ、DOS 条項による期限利益喪失権限と期限前弁済費用条項を放棄しない」として譲らなかつた。そこで、B 2 が、① DOS 条項を前提とした期限前弁済手数料条項は、不動産の自由譲渡に対する不法な制限 (unlawful restrain) に該当すること、②同条項が不合理な損害賠償の予定の付加に該当すること、③ P による融資債務の引受けの手続き遂行に対する過失ある介入行為である、などとして、予定されていた売買代金と L に対する債務残額の差額に相当する\$31,000の損害賠償を訴求した。第 1 審では L 勝訴。B 2 上訴。

【判旨】 原判決維持 (DOS 条項の効力承認)。

本判決は、Coast Bank 事件判決を引用しつつ、「本件における期限利益を喪失させる権利は、同事件で是認された物的不動産権の譲渡の包括的制限が有していたのと同様の正当化されうる権利をもつ。」として、自由譲渡性に対する不合理な制限 (unreasonable restrain) には該当しないと判示。その理由として、貸主が融資やサービス業務の提供にあたり一定のコストを負担していることを挙げ、次のように説明する。「これらのコストは、貸主の見積もり次第で、融資の合意条項によって、不同一にスプレッドされるのも合理的といえる。それゆえ、貸主は、初期の長期借主が元本の早期弁済をしないように動機づけることに、正当化されうる利益を有する。その利益は、期限前弁済手数料の徴収による純費用や損失の回復にも及ぶ。」

⑦ *Cherry v. Home Saving & Loan Association*, 81Cal. Rptr. 135 (Cal. Ct. App. 1969)

1964年、B (個人) は、L (S&L) から融資を受けその際、所有する不動産を担保信託に供した。この担保信託には次のような条項が存在した。「受益者 (担保権者) の書面による合意なく、設定者が目的不動産、その一部、または、その不動産にかかわるあらゆる権利を売却ないし譲渡した場合、あるいは、任意・強制を問わずいかなる手段経緯においてもその権原ないし関連する権利をなく奪われることになる場合、……受益者は、その選択により、この信託によって担保される債務ないし負債のいずれについてでも、約

定の期日にかかわらず、直ちに弁済期が到来したものと宣言することができる。」という期限利益喪失条項である。

1967年、P（個人）が目的不動産を買い受けることとなった。BがLに対して、この売却について書面による事前合意を求めたのに対し、Lは、Pが従前Bが負担していたのよりも高い利率で債務残高について債務を引き受けるまで、合意をしようとしなかった。そこで、Pはこれをしぶしぶ認め、Lが期限利益喪失条項による権利の行使を放棄する（forebearing）対価として引受け手数料\$471と従前より高い利率の支払いに合意した。その後、BとPが、この合意について宣言的救済（declaratory relief）訴訟を提起した。原審は、B・Pの請求を棄却。B・P上訴。

【判旨】 原判決維持（DOS条項の効力承認）。

本判決は「物的不動産権の移転の不当な制限になるか」否かについて、Coast Bank 事件判決（前掲㉞）の引用のみを根拠に、「既に当裁判所によって消極に判断されている」と判示する。

ただし、制限の合理性に相当する内容を、「Lは誠実（good faith）および公正取引（fair dealing）の原則に従うべき義務があり、それゆえに、目的財産の譲渡を承諾しない場合にも合理的な行為であることを要する。」（担保信託の黙示の条件として認定）との枠組みで実質的に判断している。ここでは、DOS条項がこの種類の合意上しばしばみられるものであるとし、その営業上の合理性を認め、2点の根拠を挙げる。「第1に、ほとんどの融資は無償で供されるものではない。貸主は担保が市場価値を減ずるかもしれないリスクや完全に無になるリスクをとっている。貸主からすれば、借主が慎重に行動をする人物で、経験を積んでおり、有能であるとわかれば、この損失のリスクは減じられる。本件にみられるように、しばしば、担保信託では、借主に、目的財産を良好な状態に保ち、十分な保険を有効に保ち、リーエンや租税その他の負担を伴う債務を充足させ、かつ、その他の方法で担保（物件）を保守することを要求する。もし借主が債務を気に留めず担保（物件）を売却することができるとすれば、借主は売却による換価金を取得して逃亡することができ、目的不動産の新たな所有者は物件を放置し目的物の価値が下がるにまかせるかもしれない。それゆえ、貸主は、ローンを提供した相手方が信頼に足る人物であるとの貸主自身の信念に、一定の価値をおく。実際、貸主は一定の人物や団体に一定の利率で融資をするが、望ましいリスクを下回る他者に対しては割増した利率でしか行わないのである。」「第2

に、融資合意はしばしば借主が期日前に融資の弁済を済ませることを許容する。利率が高いときは、貸主は、その後金利が下落し、借主が他から安い金利で融資をうけ借換えを行うリスクを負担している。この場合、貸主は融資に充てる金銭が残るがあまり望ましくない利率でしか融資できないのである。逆に、融資が低金利でなされた場合、貸主には、後に金利が上昇することによる便益を失うリスクがある。かかる不測の事態からの防御として、DOS 条項が採用されており、貸主による期限の繰り上げを可能にし、それにより貸主が担保物件を譲渡する場合に上昇利率の利益を得られるようにすることを許容しているのである。これは、思慮深い貸主によるリスク低減の手段の一例に過ぎない」。

(3) 学説による判例の分析

Coast Bank 事件判決（前掲㉞）による DOS・DOE 条項の効力承認を契機として、同条項の効力承認の是非についての議論が本格化する。

Coast Bank 事件判決（前掲㉞）について、支持を集めた点は、DOS 条項による不動産権の譲渡性制限が、合理性ゆえに許容される余地のあるものと認めた点である。

たとえば、Hatland 教授（当時）は、1965年の論文において、「金融機関が同条項を期限前弁済による違約金を稼ぐために利用する場合」でないという留保つきながら）次のように述べ、本判決を支持している。「債権者は、目的財産の占有を取得する蓋然性を高めることになる、債務者による目的不動産の毀損や債務者の信用不安といったモラル・リスクにさらされており、これに対する保護として債務者の選択をなしうる権利を与えられねばならない。」そのために「DOS 条項は貸主にとって必要な保護である」⁽²⁰⁾。

Cherry 事件判決（前掲㉟）や後の La Sala 事件判決（後掲㊱）に指摘されているように、被担保債権存続中に設定者が権原を喪失することで担保権者が被る不利益は、設定者の占有の喪失にあると考えられていた。すな

(20) Hatland, *supra* note 18, at 170-71.

わち、従前の債務者が管理責任を免れることで担保が毀損される恐れが生じるし、一方で目的不動産の換価金を持ち逃げする恐れが生じるというのである。

しかし、以上のように DOS 条項による期限利益喪失権限の行使を失合理的制限と解する余地があるにしても、常に（カリフォルニア州の裁判例の用語をもちいれば）自動的に（automatically）有効性を承認するか否かは別問題である⁽²¹⁾。実際に上述の危険性が生じていない場合に、債務者が目的不動産を譲渡したことのみをもって、期限利益喪失条項を行使できるように判示している点については、次のような問題点が指摘されている。

第 1 に、DOS 条項による期限利益喪失が、債務者に高額の違約金の支払いを強いる結果となるおそれである。

この点、期限利益喪失条項そのものに違約金発生の効果を付することは通常でない⁽²²⁾。しかし、DOS 条項に基づく期限利益喪失権限が行使され、債務者が約定の期日よりも早期に弁済を強いられる場合、当該弁済が期限前弁済になる。米国の不動産担保融資では、通常、期限利益喪失条項とは別途、期限前弁済が行われる場合の違約金（penalty）を定める条項が存在する。期限前弁済禁止条項の原因事由は、任意の弁済に限られず、強制的な期限前弁済もこれに含まれる。これら 2 つの条項を通して、債務者がした DOS 条項の原因事由となるような目的財産の処分に、違約金が課されるのと同様の効果が生じ得る⁽²³⁾。

(21) See, Volkmer, *supra* note 9, at 774.

(22) 米法における利息制限法（usury law）は、州によって異なるが、多くはわが国よりも厳格である。カリフォルニア州では制限利率は原則として年利10%であり、住宅購入資金の融資等一定の場合には年利10%かサンフランシスコ連邦準備銀行のディスカウントレートに5%を加算した利率のいずれか高い方である。CAL. CONST. X V, §1. ただし、連邦法を含む制定法上の例外規定に服する場合がある。

(23) 本文記載のように、主要な議論が不動産買主による債務引受けの側面に集中したため、違約金の問題については当時目立つ議論の進展はみられない。た

第 2 に、当時から指摘がなされていたのは、目的不動産買主による被担保債権の債務引受けの側面である。

米国の不動産担保法においても、被担保債権が残存する目的財産の譲渡と債務引受け (assumption of liability) は別の概念であり、被担保債権の債務引受けを伴わない目的不動産の譲渡もありうる⁽²⁴⁾。しかし、目的不動産の譲受人は、その意思 (intent) によって被担保債権について債務引受けをすることができ、その効果は併存的債務引受けとなる⁽²⁵⁾。

米国の取引慣行においても、買主は、自己資金で頭金 (down payment) を支払ったうえで、残額相当額について何らかの与信を得てその後割賦弁済を行うのが通常取引慣行である。なかでも、被担保債権残額を越える自己資金を持たぬ買主が、他のありうる資金調達手段によらず債務引受けによって従来の担保権者の与信を承継することで目的不動産を買い受ける取引慣行は、伝統的に珍しいものではなかったようである。従来の議論においては、上述のように不動産担保取引における債務引受けが原則として併存的債務引受けとしての効力を認められることから、債権者があえて債務引受けを拒絶する事態は想定されていなかった⁽²⁶⁾。

しかし、Coast Bank 事件判決 (前掲⑦) に依拠する下級審裁判例 (前掲①・⑦) の事案にみられるように、1960年代後半には、不動産買主によ

だ、本稿第 3 章で述べる連邦法が制定された後の 1984 年になって、カリフォルニア州民法典 2954 条として次の制定法の準則が置かれたのみである。「不動産ないし定期不動産権上のモーゲージないし担保信託によって担保されているローンについて、当該不動産権の権利ないし権原の移転を原因として、元本利息の弁済期日を繰り上げた債権者は、当該期限利益喪失の結果として生じるいかなる期限前弁済についても、費用、手数料、違約金を請求、取り立て、回収を行うことはできない。」

(24) この場合には、モーゲージの追及力が認められている。ただし、目的財産から十分な回収をなしえない場合には不足金判決を訴求する相手方はもとの債務者のみである。See, Restatement of Property (Mortgages) §5. 2

(25) Restatement of Property (Mortgages) §5. 1.

(26) See, Frederic P. Storke & Don W. Sears, *Transfer of Mortgaged Property*, 38 CORNELL L. Q. 185 (1953).

る被担保債権の債務引受けの局面において、担保権者側がこのような債務引受けを拒絶する手段や融資条件の変更を引き出す交渉のカードとしてとして、DOS条項に基づく期限利益喪失権限を行使するという局面がみられるようになった。

このような実務上の変化の背景にあるのは、1968年から続いた利率の上昇⁽²⁷⁾が不動産の買主の資金調達に与える影響である。上述のように、買主自身に何らかの与信を得る必要がある取引慣行を前提とすると、融資取引の基準となる市場利率が上昇を続ける局面では、買主は、買受時の利率を融資条件とすることを前提に新たな融資を受けるよりも、市場金利が低かった頃の条件に基づく従前の被担保債権を引き受け、割賦弁済を行うことを望むはずである。一方で、このような経済状況に接して、担保権者とりわけ不動産担保融資を業とする機関貸主は、債務引受けを拒絶する必要性に直面した。というのは、買主が他の貸主から調達した資金で一回的弁済を行えば、貸主は、回収した資金を新たな条件に基づく新規融資に投じることができる。また、DOS条項の有効説を前提にすると、被担保債権たる債務の引受けによる割賦弁済によって目的不動産の取得を目指す買主は、売買契約を前に、担保権者との交渉を行い、その際、担保権者は、利率の引き上げや引受け手数料等の条件を要求することができ、交渉がまとまらなければ、買主は目的不動産の売買をあきらめることになる。

下級審裁判例（前掲④・⑤）の動向が前兆を示すように、この後、カリフォルニア州の裁判所は、上記第2点の問題を孕む膨大な数の事案に接することになる。

3. カリフォルニア州裁判例の制限的有効説への転回

すでに見たように、1960年代後半のカリフォルニア州の裁判例は、Coast Bank 事件判決（前掲⑦）に依拠し、DOS・DOE条項の有効性を一

(27) 本稿第3章で後述する。

貫して承認してきた。しかし、裁判例の蓄積の中で、当事者とりわけ担保権者と買主の利害関係が明らかにされるにつれて、目的不動産の処分を原因とする期限利益喪失条項を無条件に承認する立場への批判の機運が高まっていた。このような機運を受けて、カリフォルニア州最高裁判所は、1971年に、かかる条項の一般的有効性を認めつつも、有効性の判断を制限的に解する見解に転じた。嚆矢となったのは、後発の担保権設定を原因とする DOE 条項の効力に関する La Sala 事件判決（後掲㊸）であった。

㊸ La Sala v American Savings & Loan Associations, 489 P. 2d 1113 (Cal. 1971)

L (S&L) は、融資業務に際して、次のような期限利益喪失条項を含む標準約款を用いていた。「信託設定者が、第 1 順位の受益者の書面による事前通知なく、目的財産の全部または一部あるいは関連する利益について、売却、移転、譲渡ないし処分をしたり、追加的に担保権を設定した場合、あるいは、その旨の合意をした場合には、受益者は、その選択 (option) により、本件担保信託によって担保されるすべての金額につき、期限が到来し弁済されるべきことを宣言することができる。」

1958年8月13日、B 1（個人）が L から \$9,500 を 6.6% の利率で借り入れた。また 1963年11月20日には、B 2（個人）が L から \$20,700 を借り入れた。いずれも、上記の標準約款を用いた借り入れであり、上記の期限利益喪失条項を含む被担保債権に相当するノートと担保信託証書を発行していた。

1969年6月9日、B 2 が L から \$3,800 の後発借り入れを行い第 2 順位の担保信託証書と被担保債権相当額のノートを発行した。1969年6月11日には、B 1 が L から \$2,500 を借り入れ第 2 順位の担保信託証書と被担保債権相当額のノートを発行した。その後、1969年7月7日ごろ、B 2 および B 1 はそれぞれ L の期限利益喪失を宣言する権利を通知する手紙を受け取った。その際、L は、B 2 に対しては \$150 の支払いと利率を 6% から 9% に上げることを条件に期限利益喪失権を放棄する旨の申込みをし、B 1 に対しては \$50 の支払いと利率を 8.75% に上げることを条件に期限利益喪失権を放棄する旨の申し込みをした。

B らは、本件クラス・アクションを提起。(a) 被告たる L から訴訟提起の前 4 年間に借り入れを行い、(b) DOE 条項を伴う担保信託を発行し、(c)

当該条項に関して独立の確認書面を発行していない者を代表して、当該 DOE 条項の強行の差し止め、無効の確認判決、不特定額の損害の填補賠償、および懲罰的損害賠償を訴求した。第 1 審は B らの請求を棄却し、第 2 審もこれを維持。B ら上訴。

【判旨】破棄差戻し（DOE 条項の効力否定）

本判決（Tobriner 判事）は、本件の期限利益喪失条項を、売却のみを原因事由とする DOS と区別し、DOE 条項と呼ぶと定義する。

物的不動産権の譲渡制限を絶対的に禁ずるものとするコモンローの解釈が、Coast Bank 事件判決以降の 3 判例（前掲㉗・㉘・㉙）によって、「ルールの目的を見失った解釈であり、当事者の正当化されうる権利を保護することを企図した合理的な制限を不必要に無効化する」との批判に屈して、少なくとも DOS 条項に関しては、変更されているものと指摘。すなわち、DOS 条項は「貸主の担保にとって必要であるから、貸主は DOS 条項の自動的な履行（automatic performance）⁽²⁸⁾を主張することができる」との結論を導く。

しかし、上記先例において、DOE 条項の有効性について触れられているのは、傍論にすぎないとする。そのうえで、DOS 条項の承認の理論は DOE 条項には同じようには妥当しないとして両者を区別し、その違いを次のように説明する。「財産の売却は、通常、売主から当該財産上のあらゆる権利をはく奪し、また、占有の移転を伴い、維持の責任を買主に移転させる。それに対して、後発の担保権の設定は財産上の借主の権利を消滅させず、占有の移転を伴うことも稀である。もちろん、後発担保権は、将来のフォークロージャーとそれによる占有の移転の可能性を生み出す。しかし、将来のフォークロージャーのリスクは、少数のケースにおいてしか実現しないということもあり、後発の担保権の設定によって期限の利益を喪失させる権限を貸主に無抑制に認めることを正当化することはできない。フォークロージャーが生じたときに期限の利益を喪失させる権利が、十分に貸主を保護しているからである。」

また、L の「借主が第 2 のリーエンによる資金調達を行う場合、彼のまさ

(28) La Sara 事件判決（前掲㉚）にいう「自動的な履行」との表現はまぎらわしい。See, Volkmer, *supra* note 9, at. ただし、選択権であることや権利放棄を認めていることから、文言通りの効力を認めることを意味するものと思われる。

にその行動が、彼が財政的に責任を果たせなくなった (irresponsible) があるいは少なくとも信用リスクが高くなったことを証明しているのだ」とする主張を、「過度に一般化し過ぎである」として斥け、本件で L は「借主が経済的困窮 (economic adversity) に陥っていることを知った時にそれだけで期限利益喪失の権利を主張していない」のであり、このような状況では第 2 順位のリーエンの創出に対する L の自由裁量による差止め (arbitrary seizure) は、不必要に信用能力の否定を命ずるものであり、正当化できるものと認められない。

ただし、「第 2 順位のリーエンを保有する機関が第 1 順位の担保を危険にさらす状況は生じうる」として、①占有を有するモーゲージ権者に物的不動産権を移転する場合のような、占有担保権の設定によって、真正売買同様の浪費や価値下落が生じる場合、②第 2 順位の担保権が物件の売却を偽装するものである場合、③誠実に行われた第 2 融資が、借主を財産上に余剰価値を持たない状態にすること、を挙げる。そのうえで、「借主の後発の行為が貸主の担保を脅かす場合、DOE 条項の強行は貸主の権利を保護するために合理的に必要であるといえる。しかし、他の多くの場合、かかる条項はそのような目的をもたない。」として、DOE 条項そのものは無効ではないが、それを強行できるのは前者のごとく「事実審が貸主の担保を保護するために合理的に必要であると認めた場合」のみであると結論付けた。

本判決は、DOE 条項を DOS 条項と区別したうえで、DOE の効力を、担保権者が担保権の侵害の事実を立証できた場合に限定する制限説に立った。

両者を区別する前提として、本判決は、Coast Bank 事件判決 (前掲⑦) 以来、DOS 条項の効力を承認する実質的根拠とされてきた、設定者による被担保債権存続期間中の目的不動産の処分によって担保権者に認められる不利益を、設定者による目的不動産の管理の側面に限定した解釈をとる。すなわち、売却による設定者の占有喪失とそれに伴う目的不動産管理者の変更を上記不利益の内容と解し、同じく設定者による目的不動産の処分であっても、設定者が占有を離れることを常態としない後発担保権設定を原因事由とする期限利益喪失の合理性を否定したのである。

本判決においても、担保権者は、DOE 条項によって得られる合理的利益として、上記目的財産の管理の側面以外の側面について、主張をしなかったわけではないようである。次のような主張が引用されている。「目的不動産の処分の制限は、貸主が現在の市場利率における貸付ポートフォリオの維持を可能にするためになくてはならない約定である。」本判決は、これを DOS 条項特有の問題に過ぎないとして DOE 条項が問題となっている本件でこの主張を容れなかったが、理由文の脚注内において傍論として次のような解釈を示している。

「担保権者の主張は、目的不動産売却の事案に妥当する。設定者は売却において一般に彼の債務を完済するに十分な現金を受領する。貸主に期限利益喪失権限を認めることは、すべての買主が現在の利率でファイナンス（資金調達）をせねばならないこと、そして、設定者がもともと低金利の時代を買っていたという偶然の事実を原因とする利益を何も取得できないことを意味する。換言すれば、目的不動産売却による期限利益喪失は、さして深刻に譲渡性を制限しない。売買契約において、従前の担保信託付債権の弁済を約定することも可能であり、また、通常そのような約定が存するからである。」

「他方、後発の担保権設定は、借主が目的不動産上に有する残存利益 (equity) というわずかな価値 (small fraction) のみを対象とするものである。この処分が、借主（設定者）に、担保信託の被担保債権残額の弁済の原資を供することは稀である。ゆえに、DOE 条項のもとでは、借主（設定者）は売却の場合とは異質の危険にさらされる。借主（設定者）は、後順位のリーエンによって担保される金額のみならず第 1 順位の担保信託によって担保される債務残額についても現在利率を求める貸主の要求を呑まない限り、後発の担保権設定を抑制されてしまうからである。」「いずれにせよ、不動産譲渡性の制限は、制限者にとって商業上の利益があるからというだけでは合理性を見出され得ない。そうではなく、譲渡性制限の合理性を正当化し得るのは、一般に、放棄 (waiver) の対価として価値ある約因を要求し得るという基礎および慎重な貸主であればそのようなデバイスを有益であるとみなすという基礎がある場合である。」

本件判決は、一見すると、DOS 条項に関しては、傍論ながら、有効説をとる従前のカリフォルニア州最高裁の立場（前掲㉗～㉙）を維持しているようにみえる。しかし、Coast Bank（前掲㉗）事件判決における DOS 条項の有効性を上記のように狭義に解すること自体、DOS 条項の有効性の基礎となる同条項による不動産譲渡性制限の合理性の解釈への重大な示唆を含んでいたのである。3 年後、DOS 条項の有効性をめぐる事件において、この点を正面から取り上げるカリフォルニア州最高裁判例が出現する。Tucker 事件判決（後掲㉚）である。

㉚ Tucker v. Lassen Sav. & Loan Asso., 526 P.2d 116 (Cal. 1974)

B（個人）は本件不動産（住宅用土地建物）を\$11,400で購入し、頭金を除く\$7,400を L（S&L）から借り受け、本件不動産上に担保信託を設定した。このノートと担保信託証書にはほぼ同一文面の DOS および DOE 条項が存在した。その後すぐに B は本件不動産を T に賃貸していたが、1969年 11月、B は T との間で本件不動産の割賦売買契約を締結した（売買代金\$11,500・頭金\$900・\$110の月賦・利息は 8 %）。同契約によると、T が割賦弁済を終えるまで本件不動産の所有権は B に留保されることになっていた。これを知った L は、DOS 条項による期限利益喪失を発動させ、B に対して融資残額全額および期限前弁済手数料\$230の支払いを求めた。B が支払いをすることができなかったため、L は1970年 4月、担保信託の実行を開始した。これに対して、B は、L の DOS 条項の無効確認を求めて本件訴訟を提起した。第 1 審は B 勝訴。L 上訴。

【判決】 原判決維持（DOS 条項の効力否定）

本件判決（Sullivan 判事）は、LaSala 判決（前掲㉘）とくにその傍論を引き、「当裁判所は La Sala 事件判決（前掲㉘）について、Coast Bank 事件判決（前掲㉗）で示された原則（principle）の単純な説明と適用であるとは解さない。上記原則は、担保の毀損の見地からの特定の譲渡性制限の正当化（justification）に関するものであるが、問題の一つの側面を衝いているにすぎない。他の側面は、当裁判所が La Sala 事件判決で導入したものであるが、特定の各状況下に含まれる制限の量（quantum）に関連する。」
後者は「制限の強行の結果として不動産譲渡性に及ぶ実際の影響（practi-

cal effect)」であり、前者とあわせ両側面からの判断がなされねばならないとする。

その上で、本件の状況で DOS 条項を強行することが不適法な譲渡性制限に該当するか否かについて検討を行う。本権判決は、La Sala 事件判決（前掲㊸）が傍論で想定していた真正売買は買主が売買代金を一回的に支払う事案であったのに対し、本件事案では割賦払売買が行われている点を注視する。前者では、売買に際して、売主たる B が弁済の原資を取得するため DOS 条項が強行されるとしても B に常に処分を思いとどまらせるような制限とはいえない。これに対し、後者では売買時点で B が受領する対価は小額の頭金に過ぎず、B がこれによって L に対する債務から解放されることは期待できない。「その結果、もし DOS・DOE 条項が自動的な効力（automatic effect）を付与されることになるとすれば、B に対する L の被担保債権が相当に残っているすべての事例において、割賦払土地売買契約の手段による不動産譲渡（conveyance）が、不可避的に、排除されることになる。それゆえ、B は機関貸主によって提供されうる現在利率より低い利率を受け入れることを望むに違いないが、買主は不動産を取得するための資金調達を上記のような機関貸主に依拠することを余儀なくされるであろう。ここにおいて、自由譲渡性の制限の関係での結果は明らかである。」

以上の検討から、割賦弁済契約による目的財産の売買を原因とする期限利益喪失条項の強行は、当該強行が貸主の担保を保護するために必要であることを実質的に示すことを要する程度の、量的に高度な制限（high quantum of restraint）に相当するとの準則を導き、これに反する限りにおいて、Cherry 判決（前掲㊹）に不賛成であるとする。

本件事案における B・P の売買契約の内容は、P への売却時に占有は移転するものの P の割賦弁済が終了するまで所有権を B に留保するというものであった。La Sala 事件判決（前掲㊸）の読み方によっては、(DOE 条項と区別される) DOS 条項の有効性を前提として、売買の有無ないし時点を争うという展開もあり得たが、本判決は、DOS 条項そのものの有効性を判断した。

4 年後、カリフォルニア州最高裁は、類似であるが所有権留保のない即

時の売買がなされた事案における DOS 条項の効力について判断を行うことになった。

㊦ *Wellenkamp v Bank of America*, 582 P2d 970 (Cal. 1978)

担保信託証書およびノートに DOS・DOE 条項を有する不動産信託（当初の被担保債権は、元本\$19,100・年利 8%）の目的財産である不動産が、設定の 2 年後に、設定者 B（個人）から P に譲渡された。譲渡後すぐ、P は譲渡の通知とともに当月分の割賦弁済の提供として小切手を送付したが、L（銀行）は小切手を返送すると同時に次のような申出をした。利息を従来の 8% から 9.25% に変更することと引換えに L の有する期限利益喪失権限を放棄する（waive）という旨である。P がこの申し出に応じなかったため、L が債務不履行を宣言し、担保信託の実行手続きを開始した。そこで、P が当該手続きの差し止めと、L によって当該売買が L の担保権を害する旨の主張なくなされた DOS 条項の行使が、不動産譲渡の不合理な制限に該当しカリフォルニア州法に違反する旨の宣言を訴求した。原審が L の訴答不十分の抗弁を認容したのに対し、P が上訴。

【判旨】 破棄（DOS 条項の効力否定）

本判決（Manuel 判事）は、La Sala 事件判決（前掲㊥）と Tucker 事件判決（前掲㊧）を引き、その原則を前提に DOS 条項が目的不動産の即時売買（outright sale）によって期限利益喪失権限が自動的に強行されうののか否かを判断するとして、本件状況下における「制限の量（quantum of retrain）」（制限が当事者に及ぼし得る実際の影響）を検討する。

まず、本件で即時の売買（outright sale）と呼んでいる取引は、売買契約の時点で権原が移転するという意味に過ぎず、買主が代金を一括して支払ったことまでを含むわけではない。売買時点の経済状況によって買主が新規融資を受けられない場合（インフレによって市場が逼迫している場合、および、市場金利が高く新規の資金調達取引の費用が嵩む場合を挙げる）、買主は、購入代金中、B には残余価値相当額のみを支払い、あわせて被担保債権たる B の従前の割賦弁済債務を引き受けることで、目的不動産を買い受ける取引を選ぶ（“cash to loan” アレンジメントと呼ぶ）。この場合、「もし L が既存のローンの引受けの承認を望まず、DOS 条項の強行を選択するとすれば、代替的資金源の欠如から、不動産譲渡の途は完全に断たれることにな

る。貸主（L）が、上昇した現在利率で買主が既存の融資債務を引き受けることと引き換えに期限利益喪失の選択権を放棄することを望む場合であっても、譲渡の抑制的影響は依然として存在する。というのは、貸主（L）からのかかる要求に直面した買主（P）は売主（B）に対して売買代金を引き下げを要求するであろう。そのとき、売主（B）は売買価格を引き下げ残余権の価値下落に甘んじるか売買の実行そのものを拒絶するかを選択を迫られることになるのである。いずれの場合であっても不動産譲渡性制限の結果は明らかである。」「かかる不動産譲渡性への影響について、当裁判所は、その正当化要素を判断しなければならない。Tucker 事件判決が判示したように、当裁判所は、貸主の正当な権利が危険にさらされている場合にのみ、かかる不動産譲渡性制限の正当化事由の存在を認める。正当な利益とは、貸主の担保の減少に対する保護に関するものであり、不動産の毀損（waste）ないし価値下落（depreciation）からの担保権の保護、信用力のない買主による債務不履行に際して担保への依拠を余儀なくされることの“モラル・リスク”に対する保護を含む。」

この点、Lは、即時売買では権原と占有が買主に移転するのが通常であるため、担保毀損および信用不安増大のおそれがあると主張したが、本判決は次のように述べてこの主張を斥けた。「即時売買の買主は、売主の残余権との決済のために、高額の頭金を支払う可能性がある。その場合、不動産上に買主のエクイティ上の権利が生じる。この権利は、買主による不動産の毀損や荒廃を阻止するインセンティブを買主に与えるものとして十分である。さらに、そのような即時売買の買主の信用リスクは借主たる売主に勝るとも劣らない場合が通常である。」また、Lは、次のようにも主張した。「ローン・ポートフォリオを現在利率で維持する点についての貸主の利益は、即時売買における権原の移転でDOS条項の強行によって課される制限を正当化するものである」と。これに対して判決は、次のようにいう。「当裁判所は、貸主らが、インフレと競争的なマネー・マーケットの結果として、取引コストの増大に直面しており、長期不動産ローンを提供するための資金を利用する対価としてより多くの金額を預金者に支払うことを余儀なくされていることを認識している。しかし、この種類のビジネス・リスクに対する保護のためのDOS・DOE条項の強行は、DOS・DOE条項が正当に企図する目的、すなわち、権限の移転から生じると証明されるところの貸主の担保の侵害に対する保護の目的、ではないはずである。インフレ経済によって生じているよ

うな経済的リスクは、あらゆる貸付取引に内在する一般的リスクの類である。これは予見不可能なものではない。長期不動産ローンの資金を供給する貸主らは、営業上の必要事として、彼らが最初にかかる長期ローンの利率を判断するときに、将来の経済状態の予測を要する。不幸にして、かかる予測はときどき誤りであることがわかる。しかしながら、当裁判所は次のように信ずる。貸主の誤った経済予測の負担を、貸主による DOS・DOE 条項の自動的な強行によって、不動産の自由な譲渡の権利を行使している不動産所有者に負わせるのは不公平 (unjust) である。」

以上の検討の結果として、本判決は次のように判示した。「約束手形ないし担保信託証書に含まれる DOS/DOE 条項は、貸主が担保の毀損ないし債務不履行のリスクの増大に対する保護のために当該条項の強行に合理的な必要性があると立証 (demonstrate) できた場合を除き、即時売買の発生では強行されえない。それゆえ、これに反する限りで、当裁判所による Coast Bank 事件判決は判例変更をし、(下級審判決である) Hellbaum 事件判決および Cherry 事件判決には賛成しない。」

さらに1982年には、当初の融資が機関貸主からのものでなく、収益型不動産の売買当事者による有担保与信であった場合についても、同様の判断基準を採用する最高裁判例が判示された。

⊕ Dawn Investment Co. v Superior Court, 639 P2d 974 (Cal 1982)

1977年3月、L (不動産投資会社) は B に対して本件不動産 (16戸のアパート) を売却し、その売買代金\$34,000を与信のうえ約束手形の交付を受け、これを被担保債権とする本件不動産上の担保信託の設定を受けた。約束ノートおよび担保信託証書には DOS 条項が付されていた。1980年3月、B が本件不動産を P に売却し、その代金にあたる\$455,000の与信をして担保信託の設定を受けた。これに対して、L は爾後1977年に交付されたノートによる割賦弁済の受領を拒絶し、上記の期限利益喪失権限の行使を選択する旨の通知をした。これによる担保信託の実行が開始され、債務不履行と売却を選択する旨の通知がなされたのに対して、B および P が適格当事者として実行の差止めと宣言的救済を訴求した。ロサンジェルス郡上位裁判所は割賦弁済を条件とする実行の仮差止を命じた。これに対し、L が差止命令の排除

を訴求した。これが本件である。

【判旨】棄却（DOS条項の効力否定）

本判決（Broussard 判事）は、担保の毀損ないし債務不履行のリスクの増大に対する保護に合理的の必要性がない限り真正な売却の発生を原因とする期限利益喪失条項は認められないという点で、Wellenkamp 事件判決（前掲④）によって、カリフォルニア州の判例法が変更（overrule）されたとする。しかし、同判決が銀行という機関貸主による融資の事案であったため、本件の L のような売主による与信など非機関貸主（private lender）による与信取引にも同様の法理が適用されるかは別途検討を要するとして、次のように検討を進める。まず、本判決は、両者に明白な実質上の類似性があるとして次のように説明する。「もし貸主に期限利益喪失権限が認められれば、貸主が機関であるか否かに拘わらず、不動産の譲渡は完全に禁止されることになりうる。また、転売価格が調整されることも貸主の種類を問わず同様である。同様に、転買主は相当な額の頭金を支払うこともあるのであり、転売主よりも信用リスクが高いと想定する実質的な理由は存しない。」その上で、L 側のいくつかの主張をすべて斥けた。すなわち、①非機関貸主は機関貸主に比べ債務者の信用リスクを判断する能力に劣るため DOS 条項のような画一的原因事由に基づく期限利益喪失条項を必要とするという主張に対しては、ブローカーを介して取引を行うのが通常非機関貸主に機関貸主に劣る点のみならず、そもそも実際に担保毀損・信用リスク増大があった場合でなければ貸主の信用情報の利用可能性の程度は理由にならないと判示。②非機関貸主による与信が一般に機関貸主によるものに比べて短期であるため期限利益喪失があっても DOS の強行の結果制限される量的程度が少ないという主張に対しては、短期であれば長期融資における利率のミスマッチを調整するという DOS 条項の正当化要素も減殺されているから、短期融資が直ちに DOS 条項の正当化にはつながらないとする。③融資件数の少ない非機関貸主は 1 個の融資から生ずる損失を他の融資に転嫁（spread）できないから DOS 条項の取り扱いについて保護を受けるべきだとする主張に対しては、買主の信用リスクが設定者よりも低いということを想定できない以上実質的な根拠とならないとする。④非機関貸主は機関貸主のように経済状況の予測のもとに投資としての融資を行っているのではないとの主張に対しては、経済変動による利率のミスマッチへの配慮について Wellenkamp 事件判決が意図しているのは予想外の利率の変動に属するものであり機関貸主が経済変

動の予測のもとに行動する場合を想定しているのではないとする。

さらに、担保目的財産が住宅でなく投資物件である場合にも、Wellenkamp 事件判決の法理が妥当するかという問題にも触れ、「同判決の理由分の骨子となる理由づけは、所有者の一般的な残余権 (equity) に基づくものであり、住宅物件の残余権に限られるものではない」と判示する。

以上 3 判例 (前掲㉔・㉕・㉖) によって、次のような原則が確立されたものと評価することができよう。

目的不動産の譲渡性に何ら制限がない場合について考えると、設定者 B が十分な自己資金のない買主 P に目的不動産を売却する手法は 2 通りあるはずである。1 つは、P が他の金融機関から融資を受けるなどして、B に売買代金を一回的に支払い、従前の担保権を消滅させうえて買い受ける方法である。もう 1 つは、P が従前の被担保債権を引き受ける方法、あるいは、被担保債権そのものは B が負っていても P が B の割賦弁済を実質的に行っていくことによって事実上被担保債権を引き受ける方法である。市場金利が上昇している局面では、P にとって、後者の手法が魅力のはずである。しかし、担保権者 L の DOS 条項による期限利益喪失権限が認められ、上昇した金利の差額を手数料ないし利率の改定として L に支払うのであれば売却によって期限利益喪失権限を行使するという意思である場合、DOS 条項によって後者の売買手法が制限されることになる。本判決は、このような影響のある制限を、合理性ある制限でないと判示したのである。

Wellenkamp 事件判決 (前掲㉕) 以降、カリフォルニア州の下級審判決は、関連する諸問題について、同判決の判示した準則に依拠した裁判例を蓄積していった⁽²⁹⁾。

(29) Saucedo v Mercury Sav. & Loan Asso., 168 Cal Rptr 552 (Cal. Ct. App. 1980); Wilhite v Callihan, 185 Cal Rptr 215 (Cal. Ct. App. 1982); West v Buffo, 188 Cal Rptr 535 (Cal. Ct. App. 1983); Tan v California Federal Sav. & Loan Asso., 189 Cal Rptr 775 (Cal. Ct. App. 1983); Miranda v Macias, 191

一部の法域では、カリフォルニア州の新原則類似の法理を採用した。また、一部の法域では、不動産権の譲渡性制限の禁止の法理ではなく、直接にエクイティの要請として、DOS条項の強行可能性を判断するという判断枠組みにおいてであるが、カリフォルニア州の転回後の新原則類似の要素をもって判断しているものもある。

4. カリフォルニア州法に残されていた問題

以上のように、DOS条項の有効性に関するカリフォルニア州法の判例法理は、効力を無制限に認め設定者による譲渡の事実のみをもって担保権者に期限利益喪失権限を行使する選択権を認める旧原則から、効力を制限的に解し設定者による譲渡の事実に加えて担保権の毀損やリスクの増大の事実がある場合にのみ期限利益喪失権限を行使する選択権を認める新原則に転回したものと見える。

しかし、このような準則の採用に対して、大方の学説は区々批判を展開した。

第1に、理論的な問題として、DOS条項に基づく期限利益喪失条項の効力制限の規範を、不動産譲渡性制限禁止の法理から導くことが、迂遠であるとの批判である。問題の核心は、担保権者が不動産買主による被担保債権の債務引受けを期限利益喪失条項を行使することで拒絶して良いのかどうかであり、これは、特に利率の点で当初の条件での与信を買主に対して継続する義務を担保権者に課すべきか否かという問題であるというのである⁽³⁰⁾。

もっとも、この批判自体は法律構成の点に力点が置かれており、この見

Cal Rptr 177 (Cal. Ct. App. 1983); *Lucas v Jones*, 196 Cal Rptr 437 (Cal. Ct. App. 1983), cert den 469 US 818; *Fernandez v American Sav. & Loan Assn.*, 205 Cal Rptr 707 (Cal. Ct. App. 1984); *Santa Clara Savings & Loan Assn. v Pereira*, 211 Cal Rptr 54 (Cal. Ct. App. 1985).

(30) See, Volkmer, *supra* note 9, at 782-85; NELSON & WHITMAN, *supra* note 4, at 362.

解から直ちに異なる規範が導かれるとは限らない。実際、他法域の裁判例には、カリフォルニア州における Wellenkamp 事件判決（前掲㊸）類似の規範によって判断をしながらも、理論構成としては単に貸主の期限利益喪失権限に対するエクイティ上の制限とするものもある。エクイティ裁判所は制裁（penalty）に加担してはならないとの法理が存在するためである⁽³¹⁾。

第 2 に、核心的な問題である規範についても、批判的な見解が展開された。担保の毀損や信用不安の増大等がなければ DOS 条項に基づく期限利益喪失権限の行使を認めないとする見解を貫徹した場合について、当事者間の経済的便益と負担をいかに衡量するべきかが問題とされたのである。

上述のようにカリフォルニア州法は、新原則への転回の過程（前掲㊸～㊹）で、目的不動産の買主が被担保債権の引受けによって従前の条件での与信を承継する利益を高く評価した。

しかし、この判断については、カリフォルニア州法の新原則を形成した中心的先例である Wellenkamp 事件判決（前掲㊸）においても、Clark 判事の反対意見が付されている。経済情勢により、高金利でしか融資を受けられない状態になった場合に、購入資金の調達手段の欠乏で買主が現れにくく、不動産売買取引が停滞するのは事実であろうが、これは予期せぬ経済情勢の結果にすぎない。従前の貸主が、即時売買がなされればそれを原因とする期限利益喪失権限を行使する態度をとったり、現在利率に条件を変更した場合のみ期限利益喪失権限を放棄する旨の態度をとり、その結

(31) See e. g., Tucker v. Pulaski Federal Saving and Loan Association, 481 S. W. 2d 725 (Ark. 1972)（3 世帯用賃貸物件を目的財産とするモーゲージ融資において、SOD 条項にもかかわらず B が目的物を譲渡し、P が債務を引受けた。L が司法手続上の実行を訴求。L 敗訴。）。なお、カリフォルニア州の裁判例においても、Cherry 事件判決（前掲㊹）は、譲渡性制限の合理性に関連する判断内容を公正取引（fair dealing）の見地から分析している。譲渡性制限の禁止の法理のもとでも、潜在的にでも合理性ある制限であれば許されるのであり、実際の合理性は公平の見地から説明する点で、一脈通ずる理論構成であるといえよう。

果、他の資金調達手段を持たない買受希望者が売買をあきらめたとしても、それは、期限利益喪失条項による制限の加重とはならない、というのである⁽³²⁾。

この見解は、貸主の期限利益喪失権限を制限し買主に債務引受けによる与信を利用せしめ以て信用逼迫期における不動産の譲渡性を高めるという判断自体、当該不動産の譲渡性を越えた市場の流動性に配慮する政策的判断にすぎないことを示唆している。そうであれば、その政策的判断の妥当性が問題となるところ、少なくともカリフォルニア州法でその根拠を示すものはない。

第3章 連邦法の展開

1. 背景的事情—S&L 危機と連邦政府系機関による 二次市場の整備

1970年代初頭は、政府保証のつかない住宅用不動産担保付債権（いわゆるコンベンショナル・モーゲージ（conventional mortgage））の流通市場に相当する二次市場（secondary market）の草創期にあたる⁽³³⁾。

米国における住宅用不動産担保付債権の二次市場の歴史は、大恐慌後の住宅金融市場の混乱をおさめるべく構想された旧制 FNMA（Federal National Mortgage Association）（1934～68年）の創設に始まる。大恐慌後の混乱を教訓として、連邦政府は、固定金利による長期融資を柱とする一定の要件を充足した住宅用不動産担保付債権について FHA（Federal Housing Administration）による政府保証を行う一方、かかる政府保証付

(32) Wellenkamp v Bank of America, 582 P2d 970, at 978 (Cal. 1978).

(33) 多数の文献があるが、筆者もかつて法制度の歴史の観点からの検討を試みた。拙稿「アメリカにおけるモーゲージ証券化の過程」早稲田法学会誌51巻1頁（2001年）。紙幅の制約上、参照文献は旧稿の引用に譲る。

債権のみを買い取る政府機関であった旧制 FNMA を設立することで、住宅用不動産担保融資の取引慣行を固定金利による長期貸付へと導いた。この旧制 FNMA による買取りに支えられていわば派生的に出現したのが米国で最初の住宅用不動産担保付債権の二次市場である。

しかし、1960年代半ばから70年代末にかけて、ベトナム戦争やオイル・ショック等の世相を背景に、伝統的に米国の主要な住宅金融機関であった S&L (savings and loan associations) は、社会問題ともなった 2 次にもわたる経営不振に陥っていく。インフレ率が上昇を始める中 1966 年に始まる数次の金融引締め政策による市場金利の上昇と、S&L について預金集めの過当競争を防止するために導入された預金金利の上限規制 (いわゆるレギュレーション Q) の結果、1970 年代半ばまでに多くの S&L が金利の逆ザヤ現象に苦しみ経営破たんし追い込まれていったのである。S&L 危機への対処と、ディスインターミディエーション下における新たな住宅金融制度の構想に向けた施策のため、連邦政府はコンベンショナル・モーゲージの二次市場の創設を目指し、1968 年に改組した新制 FNMA および 1970 年に新設された政府系機関である FHLMC (Federal Home Loan Mortgage Corporation) によるコンベンショナル・モーゲージの買い取りを始めた (1970 年)。この動きは、1980 年代以降には住宅モーゲージの証券化市場の発展とその後の過熱につながっていくのであるが、少なくとも 1970 年代当時には、連邦政府の管理下にある FNMA および FHLMC (以下、あわせて連邦政府系金融機関と呼ぶ) が全米屈指の住宅用不動産担保付債権の債権者となった。ここに、連邦政府系機関によって、いかなる条件で締結されたコンベンショナル・モーゲージを買い受けるのかの基準の策定という形で、標準化がはじまったのである⁽³⁴⁾。

もっとも、連邦政府系機関の間でも立場は容易に定まらなかったようで

(34) See generally, Raymond A. Jensen, *Mortgage Standardization: History of Interaction of Economics, Consumerism and Governmental Pressure*, 7 REAL PROP., PROB. & TR. J. 397 (1972).

ある⁽³⁵⁾。州法上の議論を受けて、一方で「所有者の変更という事由が生じた場合、貸主が望むように貸主に融資を引き上げることが許容することが公益（public interest）に適う」との立場があり、他方で「近年、貸主は不動産の移転の承諾を拒絶し、かつ、新たな融資をも拒絶してきた。かかる事態は金融引締め時期（period of tight money）に住宅所有者がその住宅を売却することを事実上不可能にし、もって流動的な社会において彼に足枷をはめるものである」との立場があった⁽³⁶⁾。

1970年に連邦政府系金融機関がコンベンショナル・モーゲージの買取りを開始した当初、FNMAはその標準約款において次のような貸主に広い権限を認めるDOS条項（DOE条項を含む）を採用した。

「以下の事由がいずれでも発生した場合、担保信託によって担保される金額は、貸主の選択により、全額期限の利益を失う。その旨の通知や請求は、本条項により借主が明示に権利放棄をしたものとして、不要である。」として、目的物の処分に関しては次の原因事由を規定。「(e) 書面による貸主の事前合意なくなされた借主による目的財産ないし目的財産上の権利のまたはその一部の売却ないし譲渡。」

しかし、翌年には、FNMA標準約款のDOS条項は、次のように緩和される。DOE条項の要素を除いたうえで、少なくとも一方的な通知を権限行使の要件とする内容となっている。

(35) 経緯は主として、当時FHLMCの同事業担当者であったBlocher氏の記述に依る。Alan J. Blocher, *Due-On-Sale In The Secondary Mortgage Market*, 31 CATH. U. L. REV. 49, 55 (1981).

(36) 前掲Blocher論文がFHLMCの標準約款策定に先立ち上院で行われた公聴会での意見の対立を切り取っている。Id. at 54; *Accord*, Senate Comm. on Banking, Housing and Urban Affairs, Federal National Mortgage Association Public Meeting on Conventional Mortgage Forms, S. Doc. No.21, 92d Cong., 1st Sess. 45, 116.

「期限利益喪失 いずれであっても以下の債務不履行事由のひとつが発生する場合、貸主は当該事由が継続している間、請求を伴わずとも、借主に対する通知によって、担保信託によって担保される金額が直ちに期限の利益を喪失する旨を宣言することができる。」「(c) 貸主の書面による事前同意なくなされた、借主による目的不動産ないしその上の権利の一部または全部の売却または譲渡。しかしながら、担保信託に劣後するリーエンの設定ないし負担、を含まない。」

一方、1971年には FHLMC が基準を策定したが、ここでの DOS 条項は、債務引受けを承認する場合に設定者の免責の合意を貸主に課するものであり、さらに貸主の権利を制限する内容となっている。

「不動産の譲渡；引受け 不動産ないし不動産上の権利の全部または一部が、書面による貸主の事前同意なく借主によって売却または移転される場合、貸主は貸主の選択により担保信託によって担保されている全額が直ちに期限の利益を喪失した旨を宣言できる。」「ただし、(a) 担保信託に劣後するリーエンの設定ないし負担を除く。」「貸主と買主ないし譲受人が当該売却ないし譲渡に先立ち書面により後者の信用が前者にとって満足のいくものである旨および被担保債権について支払われるべき利息が、貸主の要求する利率に基づくべき旨の合意に至った場合は、貸主は期限利益喪失の選択権を放棄したものとみなす。」「貸主が本条項に規定される期限利益喪失の選択権を放棄した場合、かつ、借主の権利の特定承継人が書面による債務引受けの合意を交付しており貸主が書面により承諾をしている場合には、貸主が借主を担保信託および被担保債権たるノートに基づくすべての債務から解放したものとみなす。」

1975年6月、FNMA と FHLMC はモーゲージ標準約款を統一するが、そこには、FHLMC によって加えられた要素が採用された。これにより、住宅を目的とするコンベンショナル・モーゲージにおける DOS 条項は事実上の統一が図られた。DOE 条項を含まず、権限行使に際しての通知を

要する、債務引受けを承諾した場合に従前の債務者が免責されるといった貸主の権利の制限はあるものの、引受けの諾否や承諾する場合の利率等の条件については貸主に決定権が与えられる内容となっている。FNMAは、1980年11月以降に買い取る契約を締結したコンベンショナル・モーゲージについて統一標準約款におけるDOS条項に基づく権限の行使を開始した⁽³⁷⁾。

2. 連邦法による専占

連邦政府系機関が保有するコンベンショナル・モーゲージも、不動産担保法については所在地の州法の適用を受ける。標準約款がどうであれ、カリフォルニア州法をはじめとするいくつかの法域では、判例法上、その効力が約定どおりに認められる可能性は低かった。そこで、連邦政府は、2度にわたり、州法に専占する連邦法を制定した。

(1) S&Lに関する1976年の規則

上述の連邦政府系機関による統一的なコンベンショナル・モーゲージの買取基準は、主としてS&Lの保有する住宅用不動産担保付債権の二次市場創設を目的としていた。そこで、1976年、当時S&L産業の監督官庁であったFHLBB⁽³⁸⁾が、同年7月31日発効の規則を制定し、連邦免許S&Lの融資証書におけるDOS条項を承認した⁽³⁹⁾。

「DOS条項 S&Lは、当該機関と借主の間の契約事項として、担保目的不動産の全部または一部が借主によって当該機関の書面による事前の承諾な

(37) *Id.* at 95.

(38) Federal Home Loan Bank Boardは、その後、1989年のFIRREA法によって解体された。

(39) *See, NELSON & WHITMAN, supra note 4, at §5. 23.* ただし、連邦行政命令集に収録された条文は1977年度版が初出であり、条文番号の変更を経ている。12 C. F. R. §545. 6-11 (f), (g) (1977); 12 C. F. R. §545. 8-3 (f), (g) (1983).

く売却ないし譲渡された場合に、当該機関が、その選択において、当該機関の担保証書によって担保される金額が直ちに弁済期にある (due and payable) 旨を宣言する旨のローン証書上の条項をおく権限を有する。」ただし、「1976年7月31日以降に創出された、借主によって占有されないしその予定である住宅によって担保されるあらゆる融資債権について、(1) 連邦免許機関は、以下の原因事由による DOS 条項を行使してはならない。」「(i) 機関の担保権に劣後するリーエンないし担保権の設定」

この規則は、同年以降に創出される連邦免許 S&L の融資証書における DOS 条項の有効性に関して、州法に専占するとされた⁽⁴⁰⁾。しかし、州免許 S&L が多数存在する米国の現状に鑑みれば、このことは、カリフォルニア州のように DOS 条項に対する制限を課する州法を有する法域において、連邦政府系機関による買取りに支えられた二次市場の恩恵に浴することができるか否かについて、格差を生み出すことにつながる。

(2) Grant-St. Germain Act of 1982

そこで、連邦政府は、1982年に制定された連邦法である Grant-St. Germain Depository Institutions Act of 1982に、DOS 条項の効力に関する次のような規定をおいた。

§1701j-3 「(b) (1) 貸主は不動産ローンに関して DOS 条項を含む契約を締結ないし強行することができる。州法ないし州憲法において矛盾する規定がある場合であっても同様である。……」 「(b) (2) ……貸主による DOS 条項に基づく選択権の行使は、もっぱらローン契約の条件のみによって決定される。また、貸主および借主の権利および救済方法は当該契約によって確定および決定される。」⁽⁴¹⁾ DOS 条項とは、「担保目的不動産ないし当該不動産上の権利の全部または一部が貸主の書面による事前の同意なくして売却な

(40) Fidelity Federal Savings and Loan Association v. De La Cuesta, 458 U. S. 141 (1982).

(41) 12 U. S. C. A. §1701j-3 (b)

いし譲渡される場合、貸主が、その選択によって、貸主の担保証書によって担保されている金額の期限が到来した旨を宣言することができる権限を付与する契約条項」 (§1701j-3 (a) (1)) と広く定義されているが、除外規定として、「(d) (1) 貸主の担保権 (security instrument) に劣後し目的不動産における占有権 (rights of occupancy) の移転に関連しないような、リーエンの創出ないしその他の担保設定。」等の事由を列挙する⁽⁴²⁾。

本法は広範な適用領域をもつ。すなわち、機関貸主のみならず非機関貸主にも適用があり、担保目的不動産の種類、すなわち住宅用不動産と商業用不動産等収益型不動産との差異による限定もない。実質上あらゆる種類の不動産担保融資取引における DOS 条項について、規定内容に矛盾する州法に専占する⁽⁴³⁾。

かかる専占には、後者の DOS 条項の原因事由としてはならない旨の規定も含む。すなわち、かかる禁止規定に該当する場合には、州法上制限がなされていない場合でも、連邦法である本法に基づいて禁止されることになる。上記の禁止規定には、後発担保の設定 ((d) 項 (1) 号) を原因とした期限利益喪失条項 (DOE 条項) の効力の否定も含まれるため、本法によって、DOE 条項は禁止され、一方それを含まない DOS 条項は、貸主の設定者による売却を原因とした期限利益喪失条項 (DOS 条項) の効力を承認する内容となっている。もっとも、商業用不動産貸主からの反対を受け、「5 世帯以下の住宅用不動産上のリーエンによって担保される不動産融資に限る」 ((d) 項) との限定が付された (1983年11月30日発効)。これにより、DOE 条項は収益型不動産担保融資では連邦法上禁止されず、DOS 条項の一種としての効力を与えられている。

なお、本法は、目的不動産の買主による被担保債権の引受けについて

(42) 12 U. S. C. A. §1701j-3 (a) (1)

(43) 12 U. S. C. A. §1701j-3 「制限なく、個人、連邦機関、州法免許 S&L、国法銀行、州法免許銀行および相互貯蓄銀行、連邦信用組合、州法免許信用組合、に適用される。」

は、貸主の経営判断を尊重する趣旨であるが、次のような強制力のない指針を規定している。

§1701j-3 「(b) (3) DOS 条項に基づく選択権の行使において、貸主は、既存の約定利率があるいは既存の約定利率と市場利率の平均値 (average) 以下の利率で不動産ローンの引受けを承認することを推奨される。ただし、本条はかかる引受けを些かも禁ずる趣旨に解されてはならない。」

これは「貸主が DOS 条項に基づいて権利を強行する場合に、当委員会は貸主と住宅買主が、既存の約定利率があるいは混合利率 (blended rates) で、既存のモーゲージの引受けの交渉をすることを強く推奨する (strongly urges)」趣旨であるという。「混合利率のモーゲージは、従来の融資よりも貸主の収益を高める一方、買主に市場金利よりも低く受け入れやすい金利を提供する便益を与え、売主には住宅の売買を促進する点で便益を与える」ため、「高金利の時代には、三当事者を利する」のだという⁽⁴⁴⁾。

本法は、一定の経過措置適用期間 (window period) に関する規定⁽⁴⁵⁾ をおくものの、1982年10月15日に発効した。

3. 連邦法の制定によるカリフォルニア州法上の問題の決着

連邦法の制定は、DOS 条項に基づく期限利益喪失条項の効力について転回後の新原則を採用していたカリフォルニア州法にとって、決定的な敗北となった。もちろん州法に専占する連邦法上の包括的な規定によってカリフォルニア州法と異なる規範が採用されたのであるが、それだけでなく、カリフォルニア州法に残された課題であった政策的判断の問題⁽⁴⁶⁾ に

(44) S. Rep. No. 97-536, at 21.

(45) 州の最上級審は1982年10月15日まで、本規定に反する判例を行うことができ、その場合、同日から3年以内に生じた譲渡について州法の適用が可能であるとする。12 U. S. C. A. §1701j-3 (c) (1).

ついて、決着がつけられたのである。カリフォルニア州法も、連邦法の立法の過程で明らかにされた背景的経済事情のもとで生じたのと同じ問題を扱っていたのであるが、この事情のもとでは、カリフォルニア州法よりも連邦法のとる政策的判断が妥当であるとのコンセンサスが生じたのである。

立法の背景となった経済事情のもとでは、貸主の合理的な行動は、いかなる種類の与信取引であっても、最新の市場金利に対応した約定利率などにつき、何らかの方法で融資条件を調整しつつ与信を継続することである。融資条件調整の手段なくば、貸主は信用逼迫が解消するまで新たな与信を行わない。

この点、貸主にとって将来の市況の変化に伴う融資条件の調整を可能とする金融手法には、次の3つがある。①固定利率ではあるが短期融資を繰り返し継続的に行いそのたびに条件を見直す取引類型（short-term rollover loan）、②変動利率による長期融資の取引類型（variable interest mortgage）、および、③固定利率による長期融資を前提に、融資条件の調整の装置（tool）として期限利益喪失条項を利用する手段である。すなわち、③は、貸主が買主による債務引受けに際して融資条件の調整を求め買主が拒絶すると期限利益喪失権限を行使するという取引類型である。①～③を比較すると、債務者を利する類型は③である。というのは、市場金利の動向を受けた利率の上昇局面でも、担保権者が融資条件の調整を事実上強行しうるのは目的不動産が売却されるときのみである。一方で、利率の下降局面では信用逼迫の解消が見込まれ債務者は借り換えをすることができるからこの局面での不利はない。

一方、④カリフォルニア州法が貸主の期限利益喪失権限を制限し、債務引受けによる資金調達を促そうとするのは、調整装置の伴わない固定利率による長期金融という性質をもつ取引類型であるが、これは上記③を

(46) 本稿第2章4で検討した。

禁ずることで㉔を実現しようとするものである。㉔～㉕の類型を比較すると、確かに㉔が借主にとって最も有利であるには違いない。しかし、上記事情のもとでは貸主に過重な負担を強いるものであり、利率の上昇局面で合理的な貸主が㉔を選ぶことはありえない。そうであれば、カリフォルニア州法は、利率の上昇局面を問題としながら、その局面で貸主が提供し得る融資のうち最も債務者に有利な手段を利用できなくするものである。

翻って、長期融資は借主にとっての便益である。立法論としては、上記㉔・㉕を事実上禁ずることで㉔の便益を買主に与えることは可能であるが、貸主の多大な犠牲⁽⁴⁷⁾のもとに一方的に借主に便益を与えようとしても、信用逼迫を助長するだけである。

カリフォルニア州以外の法域の裁判例にも、この立場から、Wellenkamp 事件判決（前掲㉔）を引用し、批判を加えているものがある。「定期的に市況を見て融資条件を変更する目的の約定を、実質的な譲渡性制限にあたり無効とするのであれば、短期の変動利率モーゲージ融資も、市況より低い固定金利の融資条件をもって買い受けるインセンティブを削ぐ点で実質は同じであって、実質的な譲渡性制限にあたり無効と解されることになるはずである。」というのである⁽⁴⁸⁾。

もっとも、このような政策的判断をささえる事情は、周期的な問題状況

(47) 利率の調整機能を持たない固定金利による長期融資を継続する結果、市場金利とのずれから生じる損害である。1982年に米国議会上院に提出されたレポートでは、FHLBB のタスクフォースが連邦および州免許の S&L をあわせて年 10 億から 13 億ドルの損失を被るとの試算を行ったことが紹介されている。S. Rep. No. 97-536, at 21. また、実際に 1981 年のカリフォルニア州免許 S&L が被った損害を 5800 万ドルから 1 億 7000 万ドルと試算する研究も公表されている。Ozanne, *The Financial Stakes in Due-on-Sale: The Case of California's State Chartered Savings and loans*, 12 J. AM. REAL ESTATE & URB. ECON. ASSOCIATION 473 (1984).

(48) *Occidental Savings and Loan Association v. Venco*, 293 N. W. 2d 843 (Neb. 1980)（都市部にある更地上に 30 年のモーゲージローンを提供したモーゲージ権者 L が、DOS 条項に基づく司法手続き上のフォークロージャーを開始した事件。L 勝訴。）。

であるとされる。金融緩和等により市場金利が下降に転じ、信用逼迫が解消すると、以上の説明は妥当しない。しかし、そのような時期には、DOS条項そのものに注目が集まらないというだけであり、再び市場金利の上昇局面を迎えると、同じ問題状況が出現する⁽⁴⁹⁾。

第4章 結語

米法におけるDOS条項に基づく期限利益喪失条項は、1960年代後半から1980年代初頭に及ぶ金融引締めと金融逼迫の時代を背景に生じた、担保目的不動産の買主が被担保債権を従前の融資条件のまま引受けの取引を排除する目的で利用されてきた。

カリフォルニア州法は、期限利益喪失条項の正当な機能を担保毀損・信用不安の排除に限定する立場から、DOS条項の効力を限定的に解し、上記の機能を狙った利用の途を閉ざした。この判断の基礎にあったのは、設定者の債務引受けによる資金調達手段の確保が目的不動産の譲渡性の促進に繋がるとする政策的判断であったが、これは偏面的な判断であった。目的不動産の譲渡性の多寡を決する要素には、法令や契約上の制限のみでなく、流通市場における貸主の合理的な行動がある。一定の融資条件での継続的与信そのものが合理的な行動でない市況においては、債務引受けを強制し同一条件の継続的与信を貸主に強制する条項の解釈が、信用逼迫を招くこともある。まさにこの点の誤りによって、カリフォルニア州法は連邦法に屈したのである。

期限利益喪失条項には、一定の条件を維持した継続的融資を前提としつつ、貸主がその条件の変更の手段を確保する機能があるといえる。通常、継続的融資は債務者の利益にも資するはずであるから、期限利益喪失条項のあるべき効力を検討する際にいかなる要素をあわせて考えねばならない

(49) NELSON & WHITMAN, *supra* note 4, at 364.

かは問題である。本稿では、特殊な経済状況を前提とした住宅用不動産担保を中心とする限定的な市場についてであるが、期限利益喪失条項の機能に内在する要素の一例として、市場における融資者の合理的な行動が含まれるべき場合があることをもって現時点の結論としたい⁽⁵⁰⁾。

* 本稿は、平成22～23年度科学研究費補助金（若手（B））の助成を受けた研究成果の一部である。

(50) 筆者は、米国において一般的な、種々の期限利益喪失条項を駆使した債務不履行（いわゆるテクニカル・デフォルト）について、横断的な比較法的検討を進めている。本稿はその一部である。