

執筆者:

E-mail✉ [杉山 泰成](mailto:shimada@nishimura-asahi.com)E-mail✉ [坂本 龍一](mailto:itanaka@nishimura-asahi.com)

I はじめに

ファクタリングは売掛その他の金銭債権を利用した資金調達手段としてメジャーなものであり、昨年来の新型コロナウイルス感染症の広がりの影響を受けてはおりますが、世界的にその市場規模は拡張を続けており、FCI(Factors Chain International)によれば、アジア地域の市場規模は約 6400 億ユーロであり、これは世界市場の約 25%を占めます。アジア地域の中でも、中国の規模は約 4330 億ユーロと圧倒的ですが、それを除けば、日本が約 500 億ユーロなのに対して、面積としては遙かに小さい香港が日本に匹敵する約 450 億ユーロの市場規模を持つなど¹、大変ファクタリングが盛んな地域であることが分かります。本ニューズレターでは、このようなファクタリング市場としての香港の重要性を踏まえ、香港においてファクタリングビジネスを行われるに際して留意すべき香港の債権流動化に係る法制度についてご紹介します。

II 香港におけるファクタリングビジネスへの法規制

ファクタリングは、債権保有者が、その保有する売掛債権その他の金銭債権を確定的に有償でファクターに譲渡し、ファクターより債権の額面金額から手数料分のディスカウントがされた債権売却代金を受領する取引であり、法的性質としては債権の譲渡(売買)取引とすることができます。

規制法の観点からは、香港ではファクタリングビジネスを行うために特別に必要となる法令に基づく許認可等はありません。但し、香港において業として貸付(making loans)を行う者は money lender と定義され、Money Lenders Ordinance (Cap 163)に基づくライセンスが必要となりますので、当該ファクタリングビジネスの実態が経済的に貸付と同等の機能を有するとみられる可能性がある場合には要注意と思われます。この点、日本においても、債権譲渡取引の外形を有する取引であっても、例えば、債権譲渡人が譲渡後も譲渡対象債権の回収をファクターから受託し、回収不能の場合には債権譲渡人が当該債権の買戻義務を負うなど、経済的に貸付けと同等の機能を有するとみられるものを業として行う場合については、「貸金業」(貸金業法 2 条 1 項)に該当し、貸金業者としての登録(同法 3 条 1 項)が必要となる可能性があることと類似します²。

III 香港における債権譲渡制度

1. Legal Assignment と Equitable Assignment

上記の通り、ファクタリング取引の法的性質は債権譲渡取引とすることができます。香港では、Law Amendment and Reform (Consolidation) Ordinance (Cap 23)が債権譲渡について規定を置いております。その Section 9 によれば、(A)当該譲渡が確定的なものであり、担保設定の方式によることが意図されておらず、(B)譲渡人が署名した書面に基づきなされる譲渡であり、かつ、(C)当該譲渡に係る書面による明示の通知(注:譲渡人がこの通知に署名する必要は必ずしもありません。)が第三債務者(=譲渡対象

¹ <https://fci.nl/en/industry-statistics>

² <https://www.fsa.go.jp/user/factoring.html>

債権の債務者)に対してなされ、第三債務者が受領したものである場合には、当該譲渡は香港法上 legal assignment とされます。³

ある譲渡が legal assignment と見なされた場合の効果ですが、第三債務者は legal assignment の譲受人に対して譲渡対象債権の弁済を行う義務を負い、譲渡人に対して弁済しても、それは第三債務者の有効な抗弁とはなりません。また、譲受人は、自ら単独で、譲渡対象債権の取り立てのための法的手続を第三債務者に対して開始することができます。次に、その前後に同じ債権について複数の債権譲渡がなされた場合の優劣(日本法における対抗要件の議論に類似)ですが、ある譲渡が legal assignment に該当する場合、当該譲渡は、(i)同じ債権についてなされた譲渡人による他の譲渡で第三債務者への通知がなされていないもので、譲受人において当該他の譲渡について善意であるもの、及び、(ii)同じ債権について当該譲渡の後に譲渡人によりなされた一切の譲渡、に優先する法的効力を有します。従いまして、譲受人は、自らの譲渡対象債権の譲り受け前になされた譲渡人による他の者への譲渡対象債権の二重譲渡が(第三債務者への通知がされていることにより)legal assignment に該当する場合、または、自らの譲渡に先行する譲渡の存在を知っている場合には、譲渡対象債権について当該他の者に劣後してしまう点に留意が必要となります。譲受人としては、譲渡人が自分への譲渡以前に他の者に legal assignment を行っていないことを、債権譲渡契約内で譲渡人に表明・保証等を行わせる必要があるでしょう。

他方で、上記(A)乃至(C)の3要件を充足しない債権譲渡は、香港法上 legal assignment ではなく、equitable assignment とされますが、これは、当該譲渡に先行するあらゆる他者への譲渡及び当該譲渡に後続する善意の譲受人への譲渡により覆されるリスクを常に孕むこととなります。そのため、行おうとされる債権譲渡取引が legal assignment の要件を充足するものであるかについては常に留意する必要があります。実務上は債権譲渡契約の締結日と債権譲渡の効力発生日が一致しないケースも多く存在しますが、この場合、債権譲渡契約締結時点において当該債権譲渡が確定的なものなのか(上記(A)の要件)という点に疑義が生じる可能性があるため、実務上は、譲渡実行日に改めて簡易な Form of Assignment (譲渡証)を作成してこの点の疑義を解消するという対応がとられることが多いようです。もっとも、実際には legal assignment の実施に伴う上記のような手続的負担や第三債務者に対する通知を回避する必要性などから equitable assignment による取引形態も多く見られます。

2. 日本の債権譲渡制度との類似・相違点

日本における債権譲渡においても、譲渡人による債務者に対する確定日付ある通知が行われることにより、債権譲渡の対抗要件が具備されているとされていることを踏まえ(民法 467 条)、ファクタリングの譲受人側として留意しないといけない点については、香港と日本とでそれほど大きな違いはないように思われます。もっとも、(i)日本では確定日付付通知以外の対抗要件具備の方法として債権譲渡登記の制度がある一方、香港にはかかる制度はない点、(ii)香港では第三債務者への書面通知方法に特別な付随手続は不要ですが、日本では公証役場等で確定日付を取得した上での通知が必要となる点、(iii)香港では第三債務者への書面通知は譲受人も行うことができますが、日本では譲渡人が行う必要がある点、(iv)日本では先行譲渡について悪意の譲受人も(背信的悪意者等の例外的場合を除き)保護される余地がある一方で、香港では悪意の譲受人は保護されない点等は留意が必要と思われる。

³ "Any absolute assignment, by writing under the hand of the assignor (not purporting to be by way of charge only), of any debt or other legal chose in action, of which express notice in writing has been given to the debtor, trustee or other person from whom the assignor would have been entitled to receive or claim such debt or chose in action, shall be and be deemed to have been effectual in law (subject to all equities which would have been entitled to priority over the right of the assignee if this section, section 11 of this Ordinance and sections 25 and 49 of the Conveyancing and Property Ordinance (Cap 219) had not been enacted) to pass and transfer the legal right to such debt or chose in action from the date of such notice, and all legal and other remedies for the same, and the power to give a good discharge for the same, without the concurrence of the assignor:

Provided that if the debtor, trustee or other person liable in respect of such debt or chose in action has had notice that such assignment is disputed by the assignor or any one claiming under him or of any other opposing or conflicting claims to such debt or chose in action, he shall be entitled to call upon the several person making claim thereto to interplead concerning the same, or he may pay the same into the court under and in conformity with the provisions of any Ordinance relating to trustees." (但し、下線は当職らによる。)

IV 担保付ローン取引との異同

1. 担保付ローン取引

前記の通り、ファクタリングは、売掛債権その他の金銭債権の保有者が当該債権を確定的に有償でファクターに譲渡することで、ファクターより債権売却代金を取得するものですが、譲渡対象債権の本来の回収時期に先だってキャッシュを取得できますので、一種の資金調達手段といえるものです。他方で、債権保有者の資金調達手段としては、金融機関(レンダー)より借入れを受け、当該借入金債務の担保として、その保有する金銭債権上にレンダーのために担保権を設定する方法(いわゆる担保付ローン取引)も存在します。

2. 譲受人/担保権者としての地位保全

上記の通り、ファクタリングと担保付ローン取引はいずれも債権保有者の資金調達手段となるものではありませんが、法形式が異なることから、(ファクタリングにおける)債権譲受人及び(担保付ローン取引)における貸付人/担保権者において確認すべき事項も異なることになります。ファクタリングにおいては譲受人としては、債権譲渡取引が香港法上 legal assignment であることを確保すべきですが、担保付ローン取引の担保権者としては、担保物権である金銭債権上に香港法上有効に担保権(charge)が設定され、それが第三者に対して対抗力を持つ形(perfection)となっているかを確認する必要があります。この点、香港法上、香港で設立された会社または non-Hong Kong company として香港で登録された外国会社により設定された担保権を他の債権者や債務者の管財人に対抗するためには、担保権設定契約の締結から 1 ヶ月以内に Companies Registry への登録(registration)が必要とされているため、担保付ローン取引の担保権者としてはかかる登録手続を行っておくことが必要となります。

V 真正譲渡性(True Sale)の問題

1. 問題の所在

上記の通り、香港におけるファクタリングは legal assignment の方式を満たす債権譲渡の方式で行うことが、譲受人の権利確保の観点からは重要となりますが、その経済的意味合いは対象債権に担保権を設定したローン取引に類似する場合もあるため、取引実行後の譲渡人の倒産等によりファクタリング取引が裁判所に持ち込まれた際に、裁判所により同取引が担保付ローン取引として法的に再構成/解釈(re-characterization)された上で、譲受人(担保権者/貸付人)において担保権(charge)の登録がされていないとして、譲受人の担保権は譲渡人の他の債権者や譲渡人の管財人に対抗できないとされてしまうリスクがあります。その場合、債権譲渡性が法的に否定されるため、譲受人は対象債権を取得できないばかりか、その代替とされる担保権についても譲渡人の他の債権者や管財人に劣後するものとなってしまいます。この点は、日本法の真正譲渡の議論と類似しています。

2. 判断基準

香港の裁判所が上記の法的な再構成を行うか否かのメルクマールとしては、過去の裁判例上、(1)ファクタリング実行のために作成された法的文書(ex. receivable purchase agreement 等の債権譲渡契約)が当事者の真意に基づくものか、及び、(2)取引の実態が外見上の法律構成から乖離しているか否かという 2 点を考慮してきたとされており、特に、問題となっている債権譲渡契約が実態は債権への担保権設定にすぎないかどうかの検討に際しての考慮要素としては以下のものが代表的とされております。

(1) 譲渡人の受戻権(equity of redemption)

担保付ローン取引の場合であれば、担保権設定者は自身の被担保債務を弁済して担保物(対象債権)を受け戻すことができます(受戻権)。他方で、債権譲渡の場合であれば、譲渡人は譲渡対象債権を確定的に譲渡しているため、かかる受戻権は理屈上有しないはずといえます。従いまして、一定の場合に譲渡人の側に解約権が留保されており、それが行使された場合には譲渡代

金等の譲受人への返還と引き換えに譲渡対象債権が譲渡人に再譲渡されるような建付の場合には、要注意と思われます⁴。

(2) 譲受人による譲渡対象債権の処分時の売却代わり金の取扱い

担保付ローン取引の場合であれば、担保権の実行として担保物が売却された場合に受領する売却代わり金から被担保債務額を控除した残額が残る場合、担保権者はそれを担保権設定者に返還する義務を負います。また、売却代わり金が被担保債務額に満たない場合、担保権者はその満たない額について引き続き担保権者に支払義務を負います。他方で、債権譲渡の場合であれば、譲受人が譲渡対象債権を自ら売却した場合に生ずる売却代わり金について、譲渡人は何らの権利/義務も持たないこととなります。そのため、本要素の検討に際しては、問題となる取引の契約内で、譲受人が譲渡対象債権を処分した折に、その売却額次第で何らかの義務を譲渡人に負う構成となっているか、譲渡対象債権の回収不能に伴う損害の補償義務を譲渡人が負うかなど、第三債務者のクレジットリスクを譲渡人・譲受人のどちらが負担するかを確認することになるでしょう。

(3) 譲渡価格の値引き/利息の発生の有無

債権譲渡の場合には譲渡代金は債権の額面金額よりディスカウントされているのが通常である一方で、担保付ローン取引では時間の経過とともに利息が発生します。本要素の検討に際しては、問題となる取引において譲渡代金と債権の額面金額がどのような関係にあるか、時間の経過とともに譲受人への支払いが求められる利息が発生する仕様になっているか等の点が重要になってくるでしょう。

上記いずれの要素も絶対的なものではありませんが、これらの取扱いについては通常、債権譲渡契約に何らかの規定がされるものと思われますので、過去の香港の裁判所の裁判例に照らして担保付ローン取引再構成される疑義が可能な限り少なくなるような観点から現地弁護士のレビューを経ることが望ましいものと思われます。

VI おわりに

本ニュースレターでは香港におけるファクタリング取引について、香港法上留意すべきと思われる点について基本的に譲受人/ファクターの立場からピックアップしました。いずれの点も、債権譲渡契約のドキュメンテーション及び第三債務者への通知等の実施により考えられるリスクを可及的に低減することは可能と思われますが、予定される取引が単純なものではなく、複雑化すればするほど、考慮/検討すべき要素も増えてくるものと考えられますので、取引組成に際しては現地法弁護士との連携がより一層重要になるものと考えられます。

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜に合ったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は [N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。また、バックナンバーは [こちら](#) に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めていただく必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所 広報室 [E-mail](#) 

⁴ 本文の場合と異なり、例えば、譲渡契約内の譲渡人の表明・保証事項への違反が発覚したような場合に、譲受人において譲渡契約を解約の上で譲渡対象債権を譲渡人に返還できる建付については、譲渡人の側に与えられた目的物の受戻権が行使されるという状況ではありませんので、本要素との関係で問題は生じないものと思われます。