

論 説

アメリカ統一商事法典第9編における浮動担保 制度の史的考察（4） ——事業収益を基礎とする動産担保の制度設計に向けて——

青 木 則 幸

第1章 序論

第2章 フローティング・リーエン概念の生成

第1節 序論的考察

1. フローティング・リーエンの意義
2. UCC第9編前史の概況
3. UCC第9編の起草過程
4. フローティング・リーエンを採用する取引類型とUCC第9編の編成・担保権概念
5. 小括

第2節 UCC第9編起草過程における第I期フローティング・リーエン法理

1. フローティング・リーエン制度創設の問題意識
2. 第I期法理 〈以上、79巻2号〉
3. 検討—第I期法理の沿革的位置づけ 〈以上、79巻3号〉

第3節 UCC第9編起草過程における第II期フローティング・リーエン法理

1. 第II期法理の検討課題
2. 第II期法理 〈以上、79巻4号〉
3. 検討—第II期法理の意義
 - (1) 第II期法理の特徴
 - (2) 「棚卸資産および売掛債権金融」取引像の展開
 - (3) 第II期法理における制限法理の意義
 - (4) 小括 〈以上、本号〉

第4節 UCC第9編起草過程における第III期フローティング・リーエン

ン法理

第 5 節 小括

第 3 章 フローティング・リーエン法理の展開—UCC 第 9 編に基づく担保権の公示制度と人的財産担保権の対世的効力

第 4 章 結語—わが国への示唆

第 3 節 UCC 第 9 編起草過程における第 II 期フローティング・リーエン法理 (承前)

3. 検討—第 II 期法理の意義

(1) 第 II 期法理の特徴

これまでに見てきたように、第 II 期法理は、「棚卸資産および売掛債権金融」について、新たに、細分化された取引類型を採用する。しかし、それにもかかわらず、第 II 期法理においては、第 I 期法理によって抽出された制度設計を承継する側面が少なくない。

第 I 期法理からの制度設計の修正があったのは、第 I 期の抽出した原始的なフローティング・リーエンの制限の側面である。3つの制限法理が「棚卸資産および売掛債権金融」(当時 UCC 第 7 編第 3 章)の制度設計上で議論されるようになったのである。①棚卸資産の換価金が、売掛債権および担保付売掛債権(=動産担保証券)である場合に、当該換価金の「事業の通常⁽²⁵⁸⁾の過程における」譲受人に対する制限、②フローティング・リーエン設定後、借主が新たな棚卸資産の購入に際し、別の貸主(売主自身を含む)から売買目的物を担保とする与信を受けるという場合に、かかる貸主(売買代金担保権者)に対する制限⁽²⁵⁹⁾、③債務者が破産に至った場合に、連邦破産法に基づく管財人に対する制限⁽²⁶⁰⁾、である。

以下では、かかる特徴をもつ法理が採用された意義の検討を試みる。次のような検討が必要となる。まず、第 II 期法理における棚卸資産および売掛債権金融の取引像を明らかにしなければならない。すなわち、取引類型の細分化が、何のためになされ、その結果、いかなる取引像を抽出するに至ったか、検討しなければならない。その上で、かかる第 II 期法理で措定

される取引像において、第II期法理の制限法理は、いかなる機能を担っているのか、という点を明らかにしなければならない。

(2) 「棚卸資産および売掛債権金融」取引像の展開—「新たな対価」を基準とする制限

a. 問題状況—第I期法理が残した検討課題

前節で検討したように、第I期法理の意義は、従来禁止されてきた目的財産の処分を設定者に委ねる内容の担保権を有効にする法理を伝統的な理論的基盤の中から引き出し、フローティング・リーエンの基礎となる法理、いわば原始的なフローティング・リーエンの法理を抽出した点にあった。

この原始的なフローティング・リーエンの法理とは、(売掛債権も、棚卸資産リーエンの目的財産となりうることを前提に) 設定者による処分の予定される目的財産を捕捉する担保権としての構成されたものである。ここで、設定者は、目的財産の処分について専門的な技能をもつ事業者である。担保権者が、設定者に処分を委ねる所以である。その結果、担保権は、担保権者による換価金の取取を中心的な効力とする構成をとることになる。しかしながら、(かかる担保権が、設定者の収益の基礎となる棚卸資産や売掛債権を実質上包括的に捕捉している場合に) 担保権者が換価金をすべて取取すると、設定者の事業が立ち行かなくなる。そのため、換価金の取取を基礎とする担保制度では、継続的な取引関係を前提に、担保権者が換価金の一定の金額について権利放棄をなす必要があった。かかる構成は、発生・具体化した個別の換価金について、第三者との間で不安定な権利関係を生み出す。そのために、一定期間の経過によって、第三者との関係で、担保権者による当該換価金上の権利の放棄が確定される制度設計が創設されたのである。

第I期法理は、かかる法理をもつ(売掛債権をも目的となしうる)棚卸資産リーエンが、当然に「新たな対価」を伴う取引であるという前提にたっ

た。ここで「新たな対価」を伴う取引とは、被担保債権と目的財産の間に、密接な対価的牽連関係がある場合を意味し、第 I 期法理は、その密接さを、時間的な同時性 (= 対価の供与が担保権の登録の 1 か月前以降になされるべき点) に求めていたのである。既述のように、これは、棚卸資産・売掛債権といった設定者による処分を予定する担保権の沿革に根拠をもつ。設定者に処分権限を付与する担保者は、担保権の存在が第三者に対して秘匿され易いという問題を孕む。コモンロー上棚卸資産モーゲージが禁止されてきたのはそのためである。UTRA は対抗力の付与を認めたが、その範囲を一定の担保取引において成立する担保権に限定した。物品を仕入れる目的で「新たな対価」を受領する取引である。第 I 期法理がモデルとしたのはこの法理である。すなわち、(棚卸資産の仕入代金債権を典型例とする) 借主の資産の増加に直結する債務を被担保債権とする担保権は、特に対抗力を付与する必要性が強い。この点、棚卸資産リーエンが用いられるのは、正常な取引においては、仕入代金債権の担保を目的とする場合である。そうすると、設定者による処分を予定するとはいえ、やはり対世的効力を認めるべきである。そこで、(上述の秘匿という問題点に鑑みて) 担保目的財産と密接な対価的牽連関係をもつ被担保債権のための担保権についてのみ対抗力を付与することにした。その密接さの指標とされたのが、時間的な同時性であった。

しかし、単純に、棚卸資産リーエンがすべて「新たな対価」を伴う取引であるとの前提にたったことは、第 I 期法理に、歪な側面を残すことになった。棚卸資産リーエンの用いられる取引実態に鑑みれば、必ずしも (少なくとも当然には) 「新たな対価」がある、とは言い切れない実態が存在する。第 II 期法理における取引類型の細分化は、かかる議論に対応したものであると考えられるのである。

以下では、まず、取引類型の細分化を検討し、第 II 期法理の生成当時、棚卸資産リーエンの取引像をどのように把握していたのかを検討する。この点、草案③公表直後、起草者である Llewellyn⁽²⁶¹⁾ と Dunham⁽²⁶²⁾ は、それぞれ

の論文を公表している。いずれも、「棚卸資産金融および売掛債権金融」(当時のUCC第7編第3章)という取引類型を、「一般リーエン」と「特定・特別リーエン」に分析する枠組みのもとで、検討するものである。そこで、ここでは、同論文におけるLlewellyn、Dunhamの見解を参考にし、当時の起草者らが、棚卸資産リーエンについて、いかなる取引像を措定していたのかを検討する。

b. 棚卸資産リーエンの取引像をめぐる議論の深化

(a) 第I期法理における棚卸資産リーエンの取引像—自己清算型担保権の取引像

Llewellyn、Dunham⁽²⁶³⁾ともに、UCC前史においてほとんど唯一機能してきた棚卸資産担保制度として、自己清算型担保制度を取り上げる。既述のように、第I期法理が措定した担保制度である。⁽²⁶⁵⁾

(棚卸資産リーエンの領域における)自己清算型担保制度の取引像および制度設計について、詳細な説明をなすのは、Llewellynである。Llewellynは、UCC前史において用いられてきた棚卸資産金融の典型を「いわゆるフローア・プランニングに例証されるような、現在のトラスト・レシート金融の領域の取引類型」であるとする。そして、かかる取引類型には、「新しく(new)、わかりやすく(identifiable)、一般に合理的な形での実現可能性を有する」制定法(UTRAをモデルコードとする州法のこと)の適用があり、うまく機能しているのだとする。⁽²⁶⁷⁾

そのうえで、Llewellynは、担保権者による換価金の収取を基本的な効力とする、特定リーエンに対世効を付与しうる正当化事由を、対価的な牽連関係にあると説明する。すなわち、「特定リーエンは、本来、設定者が目的財産を仕入れるための資金調達の担保として機能するはずである。この場合、目的財産の仕入れ費用と換価金との間には、価値的に密接な関係がある。この牽連関係は、特定リーエンにおいて、棚卸資産リーエン権者による換価金の収取が正当化される要因となってきた。」とするのである。⁽²⁶⁸⁾

さらに、Llewellyn は、かかる類型について、次のような指摘をなす。すなわち、かかる取引類型が、設定者によって処分のなされるべき目的財産を捕捉する担保制度ではあるけれども、本来、理論的には、爾後取得財産の捕捉を要請する取引実態とは直接関係がないというのである。その根拠として指摘するのは、次の点である。①特定・特別リーエンが、少なくとも理論的・原則的には、特定の目的財産についての担保であって、「借主の事業の継続的価値 (going-value) たる側面に触れる必要がない」こと、②設定者が債務不履行に陥った場合に、担保権者が「占有を取得し商業上合理的な手段で売却するという実行手続 (foreclosure) が可能であり、妥当である」こと、③「“リリース価格 (release-price)” という慣習」があり、これによって、事業を阻害することなく、一般債権者 (general creditor) を保護しうる範囲が明確になること、④「UTRA で求められる明快かつ統一的で、世間一般に対しての公示としての性質をもつ登録が、⁽²⁶⁹⁾与信者の信認を得ていること」である。

特定・特別リーエンの性質をこのようにとらえる場合、(第 I 期法理で採用されていた)「新たな対価」を伴う場合に限定された、自己清算型の担保制度という理論構造は、矛盾なく妥当する。いわば、理論的に純化された自己清算型担保権であるといえよう。

それでは、かかる理論的に純化された自己清算型の取引である特別・特定リーエンは、現実の取引においても、そのままのかたちで、うまく機能するのであろうか。そうではなかったのである。起草者ら自身、いずれも、トラスト・レシート制度を用いた自己清算型取引に、上述の理論的枠組みを超えた、応用的な運用が存在することを、認識していた。かかる実態について、Llewellyn は、次のような言及をなす。貸主が、一般に「UTRA が、リーエンを特定の動産に対する貸付に限定するというポリシーの正当性について、適切な言葉を尽くしていない」と考えており、頻繁に「UTRA に基づくリーエンの及ぶ範囲を拡大しようとする試み」がな⁽²⁷⁰⁾されているというのである。ここで試みとは、2種類の応用的な運用を意

味する。そこでは、少なくとも論理必然に「新たな対価」性ありとは言いきれない問題が存在した。順にみていこう。

(b) 自己清算型担保制度の応用的運用が提起した問題①

まず、自己清算型の取引が、単発的に用いられる場合であってさえ、「新たな対価」を伴わない運用が求められてきたことが知られていた。これは、爾後取得財産を担保目的財産として捕捉する約定（爾後取得財産条項そのもの）ではなく、「同一の性質をもつ他の債権を他の同様の棚卸資産を新たに取得するためのものと認める」約定（Llewellyn⁽²⁷¹⁾）とか、「あらゆる他の債務」条項⁽²⁷²⁾（Dunham）と説明されている約定の必要性である。

かかる約定の必要性については、Dunham⁽²⁷³⁾の説明が具体的で詳しい。Dunhamは、単発的な自己清算型の取引において、「あらゆる債務条項」が用いられる事案として、次のような設例をもって説明する。「ディーラーが、製造業者から5台の自動車（1台あたり、仕入れ価格（＝担保価値）2000ドル・小売価格2400ドル）を仕入れ、その際、その5台の自動車を担保に、金融会社から、その仕入れ代金（の一部）8000ドル（利息を含む）を借り入れる」という設例である。

総額で考えれば、10000ドルの担保価値のある自動車を担保に、8000ドルを借り入れたことになる。担保掛目80%（担保余剰20%）である。自己清算型担保権では、ディーラーが自動車を販売した際、その売却収益（＝換価金）を（リリース価格に至るまで）すべて貸主に送金する旨の約定がある。そうすると、単純に考えれば、ディーラーが5台の自動車を1台ずつ順次に小売りする場合、彼は、5台中3台目までの自動車の売却収益をすべて貸主に送金し、4台目の自動車の売却収益のうち800ドルを送金することになりそうである。しかし、現実の取引で求められているのは、このような取引構造ではなかった。設定者にキャッシュフローを留めるために、次のような約定をなす試みがしばしばなされていたのである。担保掛

目の価値を、自動車 1 台ずつのリリース価格に割り当てる約定である。すなわち、担保価値 2000 ドルの自動車 1 台毎に、(担保掛目の 80%) 1600 ドルを被担保債権額とする担保権が付着しているものとして扱うのである。もちろん、かかる約定のもとでは、(自己清算型担保権に基づく) 換価金の全額の送金は、1600 ドルである。割り当てられた被担保債権額が、リリース価格に相当するからである。

かかる取引構造では、担保権者にとって、次のような問題が発生しうる。設定者による 1 台目の自動車処分に際して、担保権者が、その換価金の取戻しをなせなかった場合の問題である。具体的には、①担保権者が、設定者の事業の継続に必要な資金に充てさせるために、権利放棄をなす場合、②設定者の許害的な行為や担保権者の過失によって、当該換価金を取戻しできなかった場合である。このような場合、上述のような 1 台毎に清算をなす構成をそのまま基礎にすると、(5 台分の総額では十分な担保をとっているにもかかわらず) 1 台目の自動車に割り当てられた被担保債権は、無担保になってしまう。このような問題を解決するために用いられるのが、「あらゆる債務」を被担保債権にする旨の約定であった。すなわち、2 台目以降に処分される目的財産が、1 台目の処分に際して発生した換価金の権利放棄の結果無担保となった債権をも、被担保債権とする旨の合意である。

かかる約定は、2 台目以降に処分される自動車の担保余剰の上に、無担保となった債権の担保を設定する内容であるが、設定時点において、その被担保債権が(新たな対価性ありとはいえない) 既存の債務であることになる。問題は、このような担保合意に、対世的な効力を付与しうるのか、という点である。⁽²⁷⁴⁾ここで、重要な問題意識となるのは、担保権者が(1 台目の売却に際して) 自らのリスクで(自己清算型担保権に基づく) 換価金取戻権を放棄したという点である。すなわち、2 台目以降の自動車の担保余剰における、「新たな対価」を伴う最初の貸付からは、切断されているとも考えられるのである。⁽²⁷⁵⁾

(c) 自己清算型担保制度の応用的運用が提起した問題②

(第II期法理では、特定・特別リーエンたる類型とされた)自己清算型の棚卸資産リーエンが、「新たな対価」を持たない応用的な取引において運用される事例の第2として、設定者の棚卸資産(および売掛債権)を、継続的かつ包括的に捕捉する運用があった。トラスト・レシート担保権の捕捉する目的財産の範囲を、爾後取得財産を含む広範なものに拡大する試みである。

かかる試み(=自己清算型棚卸資産担保権を基礎に設定者の財産を包括的に担保化する試み)についても、Dunhamの説明が具体的である。ここで、Dunhamが典型例として措定している取引像は、彼が「リボルビング型(revolving type)⁽²⁷⁶⁾」と呼ぶ取引実態である。

Dunhamは、リボルビング型の担保取引を、「貸主は、棚卸資産の仕入れ価値の50%まで貸付に合意する。換価金は、発生ごとに、貸主に支払われる。その後、貸主は、残りの50%について、(漸次)新たな貸付をなす。」という取引実態であるとする。その具体例として、次のような設例をもって説明する。「たとえば、製造業者であるXが、仕入れ値(cost value)で20万ドルの価値のある棚卸資産を担保に、10万ドルを借りる。Xは、平均して1日、4000ドルの仕入れ値の棚卸資産を8000ドルで売却するとする。この8000ドルは貸主に送金される。Xはまた、仕入れ値で4000ドルの価値の新たな棚卸資産を受領する。被担保債権額は9万2000ドルに減少するが、目的財産は減少と補充をくりかえしつつ20万ドルの価値を維持するのである。その際、Xは8000ドル(の担保価値)について、(継続して)新たな貸付を受ける権利を有する。」というものである。

Dunhamは、かかるトラスト・レシートが、(イギリス法やカナダ法に見られるフローティング・チャージ制度の存在しないアメリカ法において)「実質上のフローティング・チャージ」として機能してきた点を指摘する。その上で、かかる取引を促進するためには、爾後取得財産の利用が有効であることを指摘する。すなわち、自己清算型の取引であっても、借主のすべて

の棚卸資産上に担保を有する者が、爾後取得財産を目的財産に捕捉することは、「不可欠ではないが、同条項は、新たな棚卸資産を担保に加えるのに必要なペーパー・ワークのコストを削減させるはずである。この利便性は、とくに、継続的になされる新たな貸付を伴うリボルビング型のローンが予定されている場合に、望ましい。」とする。⁽²⁷⁾

フロー・プランニングは、実際には、リボルビング・ローンのように、設定者の棚卸資産（および売掛債権）に、継続的・包括的に設定される取引実態を生じさせていた。かかる機能を押し進める形で、自己清算型の担保権にも、爾後取得財産条項を承認する要請があったのである。

ここでの問題は、少なくとも自己清算型の法理を前提とする限り、爾後取得財産に効力を及ぼすことのできる理由を十分に説明しきれない点にあった。

c. 第Ⅱ期法理における棚卸資産リーエン類型の細分化

それでは、第Ⅱ期法理は、かかる問題状況を、いかに処理しているのか。ここであらためて、第Ⅱ期法理における取引類型の細分化に目を向けよう。

(a) 特定・特別リーエン

第Ⅱ期法理は、特定・特別リーエンを、①目的財産が特定されうる構成部分（ユニット）であり、かつ、②担保権者が一定期間内に換価金を收取する自己清算型担保権であることを前提に、③担保権の限界に関するリース価格の設定がある担保権であると定義する。その上で、原則として、爾後取得財産条項を認めない。

これは、UTRA をモデルとする自己清算型担保権を理論的に純化したものである（上述 b.(a)）。措定事案も、応用的運用の介在のない UTRA のそもそもの措定事案であるということが出来る。すなわち、第Ⅱ期法理は、ひとまず、すでに、「新たな対価」ある担保制度としてコンセンサス

を得ている理論を、純化させた形で類型化させたのである。この点、草案②および草案③の起草者解説(書)も、いずれも、特定・特別リーエンが、UTRAの法理の保存であるとの説明をなす。

一方、自己清算型担保制度の応用的な運用が提起した第1の問題点は、リリース価格が構成部分ごとに割り付けられているという取引を前提に、一部の構成部分について担保権者が換価金を取取しない場合、残りの構成部分をその一部の構成部分上に割り当てられていた(換価金を取取しなかった結果無担保となっている)残債務の担保となしうか、という問題であった。(本節3.(2)b.(b)第II期法理は、かかる問題状況を、特定・特別リーエンにおける爾後取得財産条項の例外として規定する。すなわち、継続的ないしシリーズものの貸付がなされている場合には、最初の貸付において「新たな対価」が供されていることをもって、構成部分ごとの割り当てを考慮することなく、その被担保債権全体につき「新たな対価」があるものと看做すというのである。これが、“他のすべての債務”条項という応用的運用において生じた問題意識に向けられたものであることは、草案②および草案③の起草者解説(書)からも明らかである。⁽²⁷⁸⁾

(b) 一般リーエン

自己清算型担保制度の応用的な運用が提起した第2の問題点は、継続的かつ包括的な担保取引の促進の要請(上述b.(c))であった。

上述のように、起草者らは、自己清算型の枠組みのもとで、継続的かつ包括的な棚卸資産金融がなされていること、および、そのような棚卸資産金融を促進するために、爾後取得財産条項を承認すべきことについて、理解を示していた。しかしながら、第I期法理とは異なり、自己清算型担保権である特定・特別リーエンそのものについて、爾後取得財産条項を認める制度設計を採用しなかった。そうではなく、自己清算型とは別の取引類型の担保権として、「単一の包括的な一般リーエン (general lien)」⁽²⁸⁰⁾を創設するという途を選択したのである。ただし、草案②および草案③の条文

上、一般リーエンの概念は、やや不明確である。特定・特別リーエン以外のかたちをとる担保権であると定義するにとどまる。そして、この一般リーエンに、爾後取得財産の捕捉を一般的に承認するのである。では、その一般リーエンとは、いかなる概念なのか。また、第II期法理の生成に際して、起草者は、上述の問題状況を、なぜ、このような別の類型で解決する途を目指したのか。

第1に、対世的効力を承認するための正当化事由の違いがある。この点について、理論的な説明を試みているのは、Llewellynである。上述のように、Llewellynは、自己清算型の担保制度において、担保権者に換価金を強力に捕捉させることのできる根拠を、目的財産との対価的牽連関係と説明する。ところが、包括的担保の場合、目的財産との対価的牽連関係が稀薄なのである。かかる差異にもかかわらず、担保権者に換価金を捕捉させてよい正当化事由を、次のように説明する。「(棚卸資産リーエンの)換価金には、その金銭的価値に相当する(担保)負担を、担保目的財産から外す(lift off)という作用がある。それゆえ、(設定者の事業にかかわる)すべての者のために、事業の継続価値(going-value)の維持を促進するという作用をもつ。」⁽²⁸¹⁾というのである。

第2に、上述の正当化事由があるのであれば、担保権者が換価金を必ず收取しなければならず、設定者の事業の維持のために換価金の一部を利用させる場合には、(担保権者の責任で)担保権の放棄をなさねばならない、という自己清算型の構成が、⁽²⁸²⁾法的要件として必ず必要であるといえるのか、という点に疑問が生じる。

この点、Llewellynは、次のように説明する。自己清算の構成には、担保権者に監視(policing)を要求するという側面がある。すなわち「担保権の喪失という脅しのもとで、担保権者は、合理的な期間内に最終目的の換価金を取得できるかどうかについて、合理的な監視(policing)を行うこと」になるのである。Llewellynは、かかる作用を、「実務上賢明な手段」であり、とりわけ「最終的な換価金(ultimate proceeds)」については

かかる監視がなされるべきであるとする。しかしながら、「(担保権の) 法的有効性についての画一的な条件 (flat condition) とすべきものではない。」というのである。その理由を次のように説明する。すなわち、(代理理論、トラスト・レシート理論に基づく自己清算型担保制度を除き) 設定者による処分を予定する担保権を認めてこなかった歴史的な制約は、「秘匿に
 関する古典的な心配」であったとし、そうすれば「所有権に関する詐欺が
 排除されれば済むのである」とする。そして、担保権の公示がなされてい
 れば、かかる問題は解決されることであるとするのである。⁽²⁸³⁾

また、Dunham も、同様の見解である。Dunham も、継続的・包括的
 棚卸資産担保における自己清算型取引実態の有用性については、積極的に
 捉えていた。「借主にすれば、自己清算型は痛みの少ない弁済手段である。
 さらに、利息が毎日の未払い債務を基礎に計算される場合、利息を低く抑
 えることができるという利点がある。貸主にすれば、自己清算型は棚卸資
 産に対してよりコントロールを及ぼしうるタイプである。このことは、リ
 ボルピング型であっても同じである。貸主は、通常、それ以上の金を貸し
 付ける義務を負わない。自己清算型は、弁済期早期到来条項を用いずに早
 期到来を可能にする。貸主が新たな貸付を拒めば済むのである。」とい
 うのである。しかしながら、Dunham も、自己清算型でなければならない
 ことを、法律上の要件とすべきではない、との見解を示す。すなわち、
 「当事者間の関係では、貸主が監視を怠った場合でも、目的財産や換価金
 について担保権を失わせる必要はない」ことから、「一般債権者らがリー
 エンの存在を認識せずまた認識し得なかった場合に、かかる債権者らに保
 護を与える法準則に重点を置くべきであろう」というのである。そして、
 これは、登録制度によって達成されうるのだというのである。⁽²⁸⁴⁾

第3に、かかる正当化事由をもって、担保権に事業の継続価値という要
 素が織り込まれる場合、かかる継続価値を基礎に、価値を評価し、担保権
 が設定されることになる。その場合、爾後取得財産をも捕捉する担保権全
 体について、「新たな対価」がないとはいえないのである。そうすると、

一定の比率を前提に担保価値を評価している浮動型である以上、爾後取得財産条項は不可欠である。というのは、リーエンから解放された担保のための新たな担保への自動的な代位なくして、与信者は実際的に担保とローンの比率を維持できないからである。⁽²⁸⁶⁾このことは、右条項の利用によって可能となるのである。そこで、継続的かつ包括的な一般リーエンにおいては、爾後取得財産を含むすべての棚卸資産上の担保権が、「新たな対価」を有するものと看做されねばならない。

ただし、最後に、付言しておかねばならないのは、以上のように、起草者自身、かかる新設の法理には、多くの未解決の課題ないし不安が存在することを指摘している点である。Llewellyn の見解をみておこう。

Llewellyn は、まず、①特定・特別リーエンで問題となった、担保余剰を、債権者が換価金を回収しなかった既存の残債権の引き当てとしてよいのか、という問題は未解決であるとする。また、②一般債権者が、かかる包括担保の存在を知らずに設定者と取引関係に入った場合 (neglected general creditor) の保護を図らねばならないという問題も未解決であるとする。⁽²⁸⁷⁾さらに、次のような政策的な妥当性の問題があることを指摘する。すなわち、③一般リーエンの措定する貸主が借主を隷属させるための手段として用いられる恐れがあるというのである。

ただし、かかる問題を残しながらも、次のように考えるべきであるとする。「一般リーエンは、担保制度として、多くの事例において健全たりうるものであり、かかる多くの事例において、スムーズな運用を保障されねばならない。」というのである。そのうえで、「制限のための立法は、担保制度 (security device) の利用可能の制限 (= 自己清算型を除く設定者処分型の担保の禁止) によってなされるべきではなく、直接的に、特定の状況における濫用的状況に向けられるべきである」とする。⁽²⁸⁸⁾

ここで注目すべきは、かかる残された問題を解決する手段が、自己清算型で検討された手法なのである。すなわち、上述①・②については、特定・特別リーエンと同じ法技術上の問題であるとする。また、上述③につ

いて、「健全たりうる事例」として措定されているのが、自己清算型の応用として出現してきた、リボルビング・ローン⁽²⁸⁸⁾を典型とする継続的かつ包括的な棚卸資産金融の取引実態である。

以上のように、第II期法理は、継続的かつ包括的担保取引という自己清算型担保制度の応用的運用の問題意識を、一般リーエンという枠組みで端的に承認する。一般リーエンは、棚卸資産上の担保権の効力が第三者に及ぶことについて、純理論的な自己清算型担保制度では説明のできない要素を説明する概念であると見るべきである。

d. 売掛債権金融

第II期法理における取引類型の細分化のもうひとつの意義は、第I期法理で単純に棚卸資産リーエンの目的財産とされていた売掛債権譲渡を、分離し、別の類型として区別した点である。もっとも、分離したといっても、棚卸資産リーエンと売掛債権譲渡には、依然、緊密な関係がある。売掛債権が棚卸資産リーエンの非現金的換価金となりうることは、第I期法理同様である。また、分離された売掛債権譲渡⁽²⁹⁰⁾についても、多くの点で、棚卸資産リーエンの法理が準用されている。

UCC前史において、売掛債権金融としては、通知型と非通知型が知られていた。「通知」方式は、いわゆる「ファクタリング」という取引実態において用いられた方式であった。ファクタリングにおける資金供給者であるファクターとは、もともと製造業者のために遠方の顧客に対して物品を販売する代理人であった。ファクターは、製造業者のために顧客に対する信用売上の保証(guaranty)をはじめた。そして、20世紀はじめまでには、この金融機能(financing function)が、売買機能にとってかわるようになっていた。製造業者が顧客に対して物品の信用売りを行い、ファクターが当該売却から生じる売掛債権を買い取る。製造業者またはファクターが、顧客に、売買がなされた事実とファクターに対して直接弁済をなすべき旨を通知する。製造業者は売掛債権上にいかなる信用リスクも保持しな

かった。それは、売掛債権のリコースを伴わない売却であった。しかしながら、顧客が目的財産たる物品を返品した場合や顧客の弁済能力に関連しない争いが生じた場合には、一般に、製造業者がファクターに対して責任を負った。このタイプの金融は「直接取立通知」方式と呼ばれ、売掛債権の真正売買⁽²⁹¹⁾であった。

一方、「非通知」方式は、これとは異なる取引実態を背景に生成されてきた法理である。かかる種類の売掛債権金融は、1900年代初期に発生した。未払い勘定上の物品ないしサービスの売主が、その売掛債権を金融会社 (finance company) に譲渡する。しかしながら、売掛債権の譲渡人は、被譲渡債権の債務者に対して通知を行わない。譲渡人が売掛債権の回収を続け、弁済金を譲受人に送金するのである。一般に、譲渡人は売掛債権の信用リスクをとった。目的債権が弁済されなかった場合、譲渡人が不履行債権の一部または全部を買い戻すのである。当事者はしばしばこの譲渡を「売買」たる譲渡と位置づけたが、これらの取引は主として貸付取引であった⁽²⁹²⁾。既に、わが国にも詳細に検討されているように、売掛債権譲渡に関しても、制定法の要請が高まっていたのである⁽²⁹³⁾。

第Ⅱ期法理は、これらを、包摂する。包摂の基礎となったのは、売掛債権譲渡と棚卸資産リーエンの同質性である。棚卸資産リーエンの取引実態は、必然的に、棚卸資産の処分の結果発生する換価金 (非現金的換価金) としての売掛債権を取り込まざるを得ない構造をもつ。かかる取引実態を指定して制度設計を抽出する過程であった第Ⅰ期法理において、すでに、「棚卸資産および売掛債権金融」という類型化がなされたゆえである⁽²⁹⁴⁾。

そして、売掛債権金融についても、棚卸資産リーエンの細分化と同様の問題状況が妥当するのである。この点、Dunham の分析が詳細である。Dunham は、次のように説明する。「売掛債権金融における爾後取得財産および“あらゆる他の債務”条項の問題は、最後に残された問題である。というのは、特殊な問題を孕むからである。棚卸資産のトラスト・レシート型金融におけるように、売掛債権は通常独立的な品目ないしブロックと

して扱われる。また、通常あたかも爾後取得財産条項があるかのように定期的に譲渡される。しかし、一般棚卸資産金融におけるように、将来の売掛債権の譲渡は、合意された比率で担保を維持する必要がある。とくに、ローンが自己清算型で無い場合には必須である。それゆえ、ここでの問題は、“将来債権”の現在の譲渡が許されるのかという点である。」「せいぜい、売掛債権は特定しにくい。譲受人の間で争いが生じており、一方が“爾後取得”ないし“将来債権”条項を主張しているような場合には、特にである。売掛債権が形式的に譲渡されるのは、好ましい商慣習 (good business practice) である。他方、譲受人が各譲渡に譲渡人の既存の貸付や“あらゆる他の債務”を担保させる試みは、定期的な譲渡という好ましい商慣習に影響を与えそうにない。将来債権の自動的な譲渡は望ましいものではないし必要なものでもないが、定期的な譲渡と貸付を必要とする金融アレンジや特定の担保・ローン比率を必要とする金融アレンジの一部としてなされる将来債権の譲渡が、総債務の範囲内で新たな対価のための譲渡と扱われ、それゆえ破産における偏頗行為として扱われない旨を規定しておくのが妥当であると思われる」⁽²⁵⁾。

以上のような見解を基礎に、第II期法理は、売掛債権譲渡を、一応、棚卸資産リーエンと分離しあらゆる売掛債権譲渡を包摂する趣旨を明確にしたうえで、(取引類型細分化の議論を経て深化された) 棚卸資産リーエンの法理を適用させる、という構造をとったものと見るべきである。

(3) 第II期法理における制限法理の意義—動産担保証券に関する制限

a. 第II期法理におけるフローティング・リーエンの制限法理

既述のように、第II期法理は、次の3種類の制限法理を予定する。①棚卸資産の換価金が、売掛債権および担保付売掛債権 (= 動産担保証券) である場合に、当該換価金の「通常の過程における」譲受人に対する制限、⁽²⁶⁾
②棚卸資産リーエン設定後 (ないし売掛債権譲渡後)、借主が新たな棚卸資産の購入に際し、別の貸主 (売主自身を含む) から売買目的物を担保とす

る⁽²⁹⁷⁾与信を受けるという場合に、かかる貸主（売買代金担保権者）に対する⁽²⁹⁸⁾制限、③債務者が破産に至った場合に、連邦破産法に基づく管財人に対する制限、である。

しかしながら、この3種類の制限法理には、同じ「棚卸資産および売掛債権」金融類型の制限法理でありながら、その効力が及ぶ範囲に、明確な差異がある。すなわち、棚卸資産リーエンの効力そのものを制限する趣旨で規定された制限法理は、動産担保証券譲受人に対する制限のみなのである。それに対して、後発の売買代金担保権者に対する制限（上述②）および破産管財人に対する制限（上述③）は、「新たな対価」を伴わない場合、すなわち、担保目的財産と被担保債権の間に、対価的牽連関係が希薄な場合を措定した制限である。

上述②の制限は、被担保債権との対価的牽連関係が希薄な先発の担保権に対して、当該目的財産について対価的牽連関係の明白な（＝同時に対価を供与した）後発の担保権を優先させる制度である。既述のように、一般リーエン（本節3.(2)b(c)、同c(b)）や「他のすべての債務」条項を伴う特定・特別リーエン（本節3.(2)b.(b)、同c(a)）は、事業の継続のために必要なキャッシュフローを設定者に留める取引実態を措定した担保制度である。これらは、「新たな対価」を伴うものとみなされてはいるものの、担保権の設定と対価の供与の同時性が薄れるため、理解的には「新たな対価」性が明白とはいいがたいのである。

ただし、第II期法理は、対価的牽連関係の密な後発の担保権を無制限に優先させる制度設計をとったわけではない。この点、草案③において、「先行する担保権者に対する通知」という制度を採用したことに注目する必要がある。（本節2.(3)c.(c)）。一般リーエンは、換価金をすべて担保権者に送付すべしという法的要件こそないものの、継続的与信取引を前提に、設定者の保有する目的財産の担保価値を日々計算しつつ、与信枠を決する取引実態を措定した担保制度である。後発の担保権者が優先的な担保権を取得する旨の通知を得て、それを考慮した与信枠を算出しえるのであ

れば、足りるのである。この意味で、一般リーエンの取引実態に鑑み、通常なされうるような正常型業務と詐害的業務を区別し、後者のみを排除する制度設計を目指すものとみるべきである。

また、上述③の制限は、担保権に「新たな対価」性がない場合にのみ適用される制限である。第II期法理は、「新たな対価」性のない担保権に対する対抗力の付与を原則として否定しない⁽²⁸⁹⁾。しかしながら、その対抗力を破産管理人の偏頗行為にもとづく否認制度の対象と規定する。この点で、「新たな対価」性が(特定・特別リーエンより希薄であるとはいえ)推定され、破産管財人に対する制限を受けない一般リーエンと、区別したのである。

なお、「新たな対価」が供されている場合の棚卸資産リーエンについて、1点確認しておきたい。すでにわが国にも詳しく紹介されているように、当時、連邦破産法をめぐる議論では、1938年改正法(チャンドラー法)によって採用された偏頗行為規定が棚卸資産および売掛債権譲渡に深刻な問題をもたらすこと、が指摘されていた⁽³⁰⁰⁾。この議論では、「新たな対価」の供せられる棚卸資産リーエンや売掛債権譲渡であっても(それにはかわりなく)、偏頗行為として否認の対象となる恐れがあることが、知られていた。

しかし、第II期法理の起草段階において、起草者は、「新たな対価」ある棚卸資産リーエンや売掛債権について、連邦破産法上の制限があるとは考えていなかった。

この問題については、草案②の起草者解説書に、詳しく述べられている⁽³⁰¹⁾。同解説書は、まず、「Klauder 事件判決以来、連邦破産法草 § 60(a) 規定の偏頗行為に基づく否認制度によって、棚卸資産および売掛債権金融に対する新たな危険が生じた。」として、Klauder 事件判決に基づく次のような解釈を紹介する。「取引の通常の過程における買主が、転売のために保有される物品上のリーエンを負担しないのであるなら、リーエンは(破産管財人との関係で)対抗力(perfect)をもたない。けだし、善意

有償の第三者 (bona fide purchaser) は“譲受人の権利に優先して権利を獲得することができた”のである。」という解釈である。そのうえで、「もしこれが本条の正しい解釈であるとすれば、すべての既存の棚卸資産金融 (inventory financing) —すなわち、トラスト・レシート、ファクターズ・リーエン、転売のための条件付売買、など—は、破産において偏頗行為たりうる。」とする。⁽³⁸⁾

しかし、かかる見解を考慮に入れない理由について、次のような見解を示す。「われわれは次の仮定にたって起草する。上記解釈は、問題が最終的に解決されるときにとられる解釈ではないであろうとの仮定である。われわれの意見では、かかる解釈は受け入れられそうにない。」そして、その根拠として (§ 60(a)は、誠実な買主の保護を趣旨とするところ)「破産管財人は、譲渡を否認しうる何人かの権利を代表しているのであるが、その者は未だ誠実な買主とはいえないので、上述の理由のみをもっては、否認権を発動させることができない」というのである。

さらに、「もうひとつの危険は、与信者による棚卸資産からの換価金の受領が、既存の債務のための担保・弁済の受領に該当する危険性である。」とする。しかしこれについても、「連邦破産法 § 60a を改正することが必要とされるが、改正なくしても、州法でいかなる場合にリーエンが対抗力をもつのかを規定することができ (これによって解決される。)、われわれ起草者は、これをなしたのである。」⁽³⁴⁾とする。そのため、「棚卸資産リーエンないし売掛債権譲渡が新たな対価のためになされたものである場合、爾後に取得される棚卸資産ないし売掛債権は、一定の要件のもとで、リーエンや譲渡に服しうる。」⁽³⁶⁾とするのである。

以上のように、第II期法理において、破産管財人に対する制限は、専ら「新たな対価」を伴わない棚卸資産リーエンや売掛債権譲渡に対する制限としていたとみるべきである。

以上のような、「新たな対価」の有無による区別を行う制限法理に対し

て、換価金については、異なる趣旨をもつ。とりわけ、起草者らによる取引実態の認識との関係で、検討しておかねばならないのは、動産担保証券に関する制度設計である。

b. 第I期法理における動産担保証券の問題意識

第II期法理の素描（本節2.）の中で説明したように、動産担保証券とは、売掛債権とそれを被担保債権とする担保権を併せた権利である。第II期法理は、かかる権利が表章された証券を、あえてUCCに基づく「動産担保証券⁽³⁰⁶⁾」と捉え、かかる権利を表章する証券に、証券の占有を対抗要件となしうる準流通証券的な性質を認める。

もちろん一旦準流通証券的な性質を認めるとなると、証券の流通過程における適正保持人の保護が問題となる。しかし、本稿の視座から検討をなすべきは、その前提段階である。すなわち、第II期法理は、なぜ、換価金たる担保付の売掛債権を、（流通を予定した）準流通証券とするような制度設計を採用したのか、という点である。整理すると、次のような問題状況である。

既述のように、棚卸資産リーエンが活用される典型的な取引構造は、フロア・プランニングと呼ばれる、次のような取引構造であった。ディーラーや製造業者たる借主（＝棚卸資産リーエン設定者。以下、Dと呼ぶ。）が、金融会社などの貸主（＝棚卸資産リーエン権者。以下、SP1と呼ぶ。）から、在庫商品や原材料の仕入れを中心とする事業運営資金を調達するために、当該在庫商品・原材料に担保（＝棚卸資産リーエン）を設定する、という取引構造である。かかる棚卸資産リーエンは、設定者によって処分されるべき目的財産であり、貸主SP1・借主Dともに、その経済的実態が、換価金の捕捉（→充当を基本としつつ、借主Dの事業運営上の必要に鑑みて、貸主SP1による権利放棄がなされる。）であることを認識している。この換価金は、必ずしも現金的換価金（＝現金や小切手）ではない。すなわち、借主Dは、仕入れた在庫商品等を、消費者等の買主（以下、Pと呼ぶ。）に、

現金売買によって売却するわけではない。とりわけ、棚卸資産リーエンの主要な取引例であった、自動車を目的財産とし、ディーラーを借主 D とするような場合には、目的財産たる自動車が消費者 P らにとって高額商品であったことからいっても、信用売買が常態であったはずである。この場合、一般的に、担保権者 SP1 が捕捉する換価金は、買主 P を債務者とする売掛債権であり、その売掛債権には、売買目的物 (=自動車など) を目的財産とする何らかの担保権 (典型的には、売買目的物についての条件付売買による担保権) がついている。UCC 規定の動産担保証券は、ここで登場する売掛債権と担保権を措定した概念なのである。このように、UCC 上の動産担保証券は、棚卸資産リーエンの非現金的換価金として発生することが常態なのであり、第 II 期法理の換価金に関する規定 (草案② § 313(1)、草案③ § 7-322(2)、本橋第 3 節 2.(3)c(b) 参照) に照らすと、棚卸資産リーエンの効力が及んでいることが予定されている。むろん、棚卸資産リーエンが対抗力あるものであった場合、動産担保権に対する効力にも対抗力を付与されているはずである。

そして、問題の所在は、この動産担保証券が、棚卸資産リーエン貸主 SP1 以外の第三者 (以下、SP2 と呼ぶ。) に譲渡された場合の処遇にある。典型的には、借主 D が、SP1 以外の金融機関である SP2 から、動産担保証券の割引を受け、⁽³⁰⁷⁾ 新たな資金調達を行うという事案である。⁽³⁰⁸⁾

前項で検討したフローティング・リーエンにおける「新たな対価」の有無を区別の基準とする制限理論とは異なり、ここで問題となっている動産担保証券は、(第 I 期法理以来中心的な事案として措定されてきた)「新たな対価」を伴う棚卸資産リーエンの非現金的換価金でありうる。それにもかかわらず、第 II 期法理は、先発の棚卸資産リーエンに一定の制限を課したのである。すなわち、① (前提として) 動産担保証券の対抗要件として有価証券たる流通証券同様の占有を利用しうることを明文規定し (本節 2.(3)b.(c) 参照)、② 動産担保証券が「取引の通常過程」において譲渡された場合には、当該動産担保証券が先発の棚卸資産リーエンの換価金であ

る場合にも、動産担保証券の譲渡を認める(本節2.(3)c.(b)第2参照)。さらに、③動産担保証券を発生させた原因たる動産の処分が取り消され、返却物が発生した場合に、当該返却物は、先発の棚卸資産リーエン権者ではなく、動産担保証券の譲受人に帰属する旨を規定した(本節2.(3)c.(b)第3参照)のである。

かかる問題状況は、既に、第I期法理においても、認識されていた。⁽³⁰⁹⁾草案①の起草者解説書にも、次のような記述がある。「条件付売買や動産モーゲージによって、日常的に(customary)売却される種類の物品についてのビジネス上の取引の場合、与信者は、しばしば、動産担保証券の取得に、より関心を示す。そして、物品上の金融を、単に借主から動産担保証券を買取るために彼を“拘束(tie)”するための便宜的な手法(accommodation device)として用いているに過ぎない。棚卸資産リーエンにおける与信者が、リーエン目的財産の売却に関してその旨を規定する場合、当該リーエンは、(非現金的換価金たる)売買から発生する売掛債権や動産担保証券に付着することになる。かかる非現金的換価金を買ったり担保にとったりする銀行や金融会社は、上述の与信者のリーエンを免れるのか？」という問題状況が存在するというのである。

ただ、かかる問題状況への対処は、起草者間で見解の対立があった。同じく草案①の起草者解説書は、Dunhamと、LlewellenおよびGilmoreとの対立として、次のような説明をなしている。「Dunhamは、上述の必要性を否定する立場である。次のように主張する。借主から売掛債権や動産担保証券を(リコースの有無を問わず)買った銀行や金融会社は、実際には、“与信者”であって、物品上のリーエンを求め登録上にあらわれる第2順位の与信者と同一の地位にある。それゆえ、銀行や金融会社は、かかる非現金的換価金に対する権利を取得しない。これは、銀行や金融会社が借主に金銭を交付しており借主がその金銭を費消していたという場合であっても、同様である。」と。

これに対して、Llewellyn および Gilmore は次のような疑問を持っていたとする。「銀行が動産担保証券や売掛債権について新たな対価を供する場合、その与信者は借主によって受領された換価金に期待する (look to) はずである。そうすると、彼らは、第三者に動産担保証券や売掛債権を要求している (demand) ののではないのではないか。」というものである。

同起草者解説書によれば、第 I 期法理の段階では、Dunham の見解が採用された⁽³¹⁰⁾という。その結果、上述の問題状況は、制限理論を形成するには至っていなかったのである。

c. 動産担保証券を併用する棚卸資産リーエン取引実態の展開

以上のような問題状況について、第 II 期法理は、いかなる取引像を基礎に、議論を深化させたのであろうか。この点、(右問題状況に関する議論を検討する) 前提として、次のような棚卸資産金融の側の取引実態を確認しておく必要がある。

かかる取引実態を生み出したのは、大手自動車メーカーである General Motors 社 (以下、GM と呼ぶ) の関連会社で、GM 製の自動車のディーラーにその仕入れ資金を融資する目的で設立された General Motors Acceptance Corporation (以下、GMAC と呼ぶ) であった。GMAC は 1919 年に設立されたが、1925 年に至るまで、その業績は低迷していたのだ⁽³¹²⁾という。かかる状況を挽回すべく GMAC は、1925 年、次のような取引モデルを投入した。すなわち、GMAC は、トラスト・レシート担保権者として、ディーラーに GM 製自動車の仕入れ代金を融資する。その際、仕入れ代金債権の利率については、ほとんどコストぎりぎりの低い利率で融資を行う。その代わりに、GMAC は、ディーラーが自動車買主に対して行う与信 (典型的には、条件付売買による担保付の信用売買) への「参加 (participation)」を要求する、という取引モデルである。ここで「参加」とは、ディーラーから担保付売掛債権を譲り受けることである。この売掛債権はも

とも GMAC のトラスト・レシート担保権の換価金であり、一見、通常の棚卸資産金融とかわらないように見える。違いは、“ファイナンス・チャージ (finance charge)” と呼ばれる譲渡目的債権の利息の処遇である。譲渡目的債権の利息は、通常、GMAC がディーラーに対して有する債権 (= トラスト・レシートの被担保債権) よりも高利である。GMAN は、トラスト・レシート被担保債権の利息とは別に、自動車買主に対する与信への参加者として、“ファイナンス・チャージ” の一部を譲り受けるのである。なお、この“ファイナンス・チャージ” のうち、割引料の形をとる GMAC の特分を差し引いた残額が、“キック・バック (kick back)” として、ディーラーの特分となる。このように GMAC は、割引料と“キック・バック” の比率を調整して、実質上の利益を得るのである。

仕入れ代金債権そのものについて高い利率を設定する場合、ディーラーは、当該自動車売れない場合でも、高い利息を負担することになる。ところが、貸主に実質的な利益をもたらす利率が、自動車が売れた場合の売掛債権の割引料であれば、自動車が売れた場合のトータルの利率は同じでも、ディーラーのリスクの負担は少なくなる。これが、GMAC から仕入れ代金の借入れをなす誘引となったのである。

かかる取引実態は、GM 社製の自動車の流通過程における GMAC のシェアを大きく引き上げた。⁽³¹³⁾ そして、すぐに、ビッグ・スリーと呼ばれる三大自動車メーカーの流通過程の取り入れるところとなった。すなわち、1927年には大手自動車メーカーである Chrysler 社が、関連金融会社である Commercial Credit 社を通して同様の取引を開始、1928年には、Ford 社が、Universal Credit という金融会社を設立し、同様の取引に参入した。⁽³¹⁴⁾

その結果、棚卸資産金融に関して、「ディーラーの消費者耐久財たる棚卸資産の金融取引は、貸主によるローンのサービス業務のコストをぎりぎり (little more than) カバーする程度の利率でなされる。棚卸資産貸主は、消費者の購入の金融取引を取得 (take over) することによって、彼の利益をなすことを期待する。—すなわち、ディーラーから消費者のペーパー

(=担保付売掛債権)を割引価格で買取ることによってである。⁽³¹⁵⁾という取引実態が成立していたのである。すなわち、ディーラーが、目的財産の処分の結果、債務者に対して取得する担保付の売掛債権は、それ自体、売掛債権金融(「通知」方式および「非通知」方式)の対象となると同時に、GMACの取引モデルに見られるように、棚卸資産金融にとっても、重要な要素となっていたのである。

ここで、注意を要するのは、かかる取引類型において、GMACらのトラスト・レシート担保権者が取得する売掛債権が、(参加融資を目的とする以上)必然的に担保付でなければならないということである。

担保が自動車を目的とする動産モーゲージである場合には、GMACらトラスト・レシート担保権者が直接に、自動車買主に対するモーゲージ権者となり、処分によって発生した売掛債権のみがディーラーを経て担保権者に移転するという事案もあったようである。⁽³¹⁶⁾しかし、一般的であったのは、ディーラーが自動車買主に対して条件付売買による信用売買を行い、その条件付売買による担保権の付いた売掛債権が、共に貸主に移転されるという事案であった。実務においては、売掛債権は、オープン・アカウントの形よりも、証券(instrument)に表章させて譲渡される場合が多い。そのため、如上の(主として条件付売買に基づく)担保付売掛債権の譲渡も、証券の形で譲渡されるのが一般的であった。これが、実務上、「動産担保証券(Chattel Paper)」と呼ばれてきた概念であった。⁽³¹⁷⁾なお、UCC前史においては、少なくとも法律上の議論で、「動産担保証券(chattel paper)」という名称は、用いられていなかった。⁽³¹⁸⁾しかしながら、有価証券性の点を除いては、右のUTRA上の担保権付売掛債権と、UCC上の動産担保証券は、同じ状況で発生する権利の概念である。以下では、これを前提に、検討を進める。

このように、当時の棚卸資産金融の取引実態を詳細に分析すれば、棚卸資産の(非現金的)換価金である売掛債権を、別途の法形式を用いて担保化しつつ、両者を併用するという取引像が主流を占めていたのである。

d. 他の売掛債権金融制度に対する制限

それでは、以上の取引実態(本節3.(3)c.)を前提に、上述の問題(本節3.(3)b.)について、第II期法理が採用した法理の制度設計と意義に目を向けよう。

この点、第II期法理の基礎となったのは、上述の取引実態(本節3.(3)c.)が行われていたUCC前史における議論であった。上述の問題状況については、すでにUCC前史において、多くの訴訟上で議論がなされていたのである。問題となったのは、UTRAに基づくトラスト・レシート担保権と、その換価金としての担保付売掛債権の関係であった。

UCC前史において、UTRAに基づくトラスト・レシート担保権と、目的財産の売却の結果発生する担保権付売掛債権の関係については、判例上、立場が分かれる。その展開は、以下のようなものであった。順に検討を加えたいので、第II期法理の採用する制限法理との関係を検討する。

第1の処理は、SP2への譲渡がなされた場合にも、原則として、SP1の担保権の効力が当該売掛債権に及ぶとする立場であった。SP1がUTRAに基づくトラスト・レシート担保権者である場合、UTRA § 10(a)を適用する見解ということになる。UTRA § 10は、UCCの換価金規定の原型となった規定であるが、そのうち同 § 10(a)は、UCCの非現金的換価金に相当する規定をおく。すなわち、「設定者による目的財産の処分がなされたとき、トラスト・レシート担保権が有効である範囲内で、トラスト・レシート担保権者が取得する」権利として、「§ 9. 3. に基づく債務の権利」を挙げる。既述(本章2節3.(4)b.)のように、UTRA § 9は、取引の通常の過程における買主保護の規定であるが、同 § 9. 3. は、かかる買主保護の規定が発動する場合に、「担保権者は、右買取を原因として発生し、設定者に帰属するあらゆる債権および担保権に対する権利を得る。」旨を規定していた。文理上、両規定から、次のことが読み取られうることになる。

すなわち、トラスト・レシート担保目的財産の処分によって債権が発生した場合 (=目的財産が信用売買によって借主 D から買主 P に譲渡された場合)、トラスト・レシート担保権者 (=SP1) は、UCC における非現金的換価金に相当する右債権に対する権利を取得し、同時に、その債権のための担保権をも取得するのである。つまり、担保付売掛債権を取得することになる。そうすると、爾後に、当該担保権付売掛債権が、(割引による資金調達などのために) 他の金融機関 SP2 に譲渡された場合でも、トラスト・レシート担保権者 SP1 が優先することになりそうである。

以上の規定に関して、裁判所の立場は、二分されていた。第 1 の立場は、右の文理上の解釈を、受け入れ、トラスト・レシート担保目的財産の処分によって発生する担保付売掛債権に、トラスト・レシート担保権が及ぶ (=SP1 が優先する) とする見解である。ただし、この立場においても、トラスト・レシート担保権は無制限に及ぶわけではない。換価金が (担保付売掛債権ではなく) 現金である場合であっても、トラスト・レシート担保権の換価金に対する権利には、権利放棄概念が含まれている。これが担保付売掛債権の場合にも妥当することになる。かかる立場をとる先例としては、*Universal Credit Company v. Citizens State Bank of Petersburg* 事件判決がある。⁽³¹⁹⁾ ⁽³²⁰⁾

本件の事案は、次のようなものである。インディアナ州にある自動車ディーラー B は、自動車メーカー A (Ford Motor Company) から在庫商品としての自動車を仕入れるに際して、その資金を金融会社 X から調達した。その際、X のために、当該自動車を目的財産とするトラスト・レシート担保権を設定し、貸付証書の登録を具備した。その後、B は、本件トラスト・レシート担保権の目的財産たる 7 台の自動車を消費者 C らに信用売りし、代金の担保として B を与信者とする条件付売買契約を締結した。その後、B は、C らに対する条件付売買契約上の権利を、Y に譲渡した。

同判決は、「UTRA として知られる制定法は、契約に基づいてリーエン

の設定された直接的な物品を超えて、権利を与える。ディーラー（設定者）による売却ないし取引の後10日間、担保権者は、いかなる追加的な手続（affirmative steps）をとることなく、換価金上のリーエンによる保護を受ける。しかし、売買を知った後10日以内に、ディーラーからの売却の換価金の清算を要求しないことは、右換価金について担保権者のリーエンの放棄である。」と判示したのである。もっとも本件事実では、10日以内に、担保権者がディーラーに対して、売掛債権譲渡の要求（demand）をなしていた。ただし、これは単なる要求にとどまり、売掛債権は依然設定者のもつにあつた。本判決は、このような単なる要求も UTRA § 10における「清算」に該当すると認定してはじめて、SP1の権利を認めたのである。

判例上の第2の処理は、動産担保証券の「買主」としての資格で保護する立場であつた。ニューヨーク州は、はやくからこの立場をとっていた。かかる先例として、Citizens National Bank of Springville v. Conger 事件判決⁽³²²⁾をあげることができる。本件も、トラスト・レシート担保権者 SP1と、その後トラスト・レシート担保権設定者 D の処分する目的財産を担保にその目的財産買主に資金調達をなした SP2 の間で、担保権の優劣が争われた事案である。しかし、SP2 は、D が取得した担保権付売掛債権を取得した与信者ではなく、D および B の依頼によって、B にモーゲージ貸付を行ったもので、（自動車の売買前に設定されたものであることから）当該モーゲージは B と D 連帯的な署名によって設定されたものであつた。一方、被担保債権は、約束手形のかたちで B によって交付され、D による裏書がなされた後に、SP2 に対する譲渡がなされた。

同判決は、UTRA § 9. 2. に相当するニューヨーク州の Personal Property Law § 58-a と、UTRA § 9. 1. に相当する同法 § 58-a subd. 1. を引き「本州では、誠実な買主が動産モーゲージの価値を取得することになる。」と判示した。

もっとも、UTRA の取引の通常の過程の買主に、換価金としての性質をもつ担保付売掛債権を含めてよいのかどうかという点には、問題がなか

ったわけではない。定義規定である UTRA §1が、“買主”を、“物品が売却ないし引渡された”者と定義しており、文理上、“担保権所有者”を含まないものであったからである。

ただし、UTRAに基づく「通常の過程の買主」としての保護という理論を用いない場合でも、類似の理論を用いて、SP2を保護する判例も存在した。かかる先例として挙げられるのは、California Standard Finance Corp. v. Riverside Finance Co. 事件判決⁽³²³⁾である。本判決は、トラスト・レシートの目的財産たる自動車 2 台が、別々の 2 人の買主に売却された。一方は誠実な買主であり、もう一方は、そうではなかった。かかる買主を債務者とする担保権（条件付売買）付売掛債権が、SP2に譲渡されたが、本判決は、誠実な買主について発生した売掛債権についてのみ、SP2の権利を認めたのである。ここで採用された理論は、SP2が、譲受人は、取引の通常の過程における買主でこそないものの、“買主のシューズを履いて”⁽³²⁴⁾いるようなものであるとする理論であった。なお、カリフォルニア州の判例法も、後に、SP2を「事業の通常の過程における買主」として保護する⁽³²⁵⁾立場を明らかにしている。

第II期法理は、上述第1の制限法理（＝権利放棄規定）についてはもと⁽³²⁶⁾より、第2の法理（＝通常の買主としての保護）をも採用したのである。いうまでもなく、これは、SP2の保護に厚い制度設計を選択したことになる。

既述のように、第II期法理の制度設計は、換価金の捕捉ということに重点をおいた制度設計をとってきたのであって、これは、売掛債権譲渡および担保付売掛債権としての動産担保証券の包摂ともつながる制度設計である。それにもかかわらず、その換価金の捕捉という効力を弱めるような制限的性質をもつ制度設計をなぜ採用したのだろうか。ここで考慮に入れなければならないのは、上述（本節3.(3)c.)のような棚卸資産金融側の取引実態である。

まず、純粋に、フローティング・リーエンの効力という点だけで考える

と、権利放棄規定にしろ、通常の買主としての保護規定にしろ、フローティング・リーエンの効力を脅かすものではない。なぜならば、担保付売掛債権を他に譲渡した担保権設定者は、必ず、「新たな対価」を受け取るからである。担保権者は、その対価から弁済を受ける権利を有する。その権利を放棄する場合は、担保権者が、専門家としての事業を営む設定者に処分を委ねるが故に、設定者に事業を維持させるべきであると判断するかどうかという、いわば経営判断の問題なのである。

しかしながら、棚卸資産リーエンの主たる措定事案であるフロアー・プランニングの取引実態を考えると、以上の許容性は、必ずしも、決定的な要因とはなりえない。というのは、「棚卸資産リーエンそのものについては、極めて低利で貸付けをなし、そのかわりに、非現金的換価金たる担保付売掛債権を譲受けるなどの手法で、目的財産の買主に対する与信に参加し、ここで実質的な利益を得る、という実態が存在したのである。かかる実態に鑑みれば、買主から新たな対価が入り、棚卸資産リーエンの担保価値が下落しない場合でも、棚卸資産リーエン権者は、仕入れ代金の融資を行う真の目的であった、重要なビジネスチャンス(=貸主への融資への参加)を喪失することになる。

問題は、かかるビジネスチャンスを保護するような制度設計の選択が、ポリシー上妥当であるかという点である。

この点、Gilmoreは後に、当時を振り返り、次のような分析を行っている。「棚卸資産貸主とディーラーが利益を分割するに至る時点で、彼らの利益は相反する。担保付売掛債権の割引率が大きければ大きいほど、貸主の利益は大きく、キックバックおよびその結果としてのディーラーの利益は小さくなる。貸主は、戦略上有利な立場にいる。：貸主はしばしば、製造業者とのアレンジメントによって、ディーラーへの棚卸資産の流れをコントロールすることができるのである。貸主は、ディーラーが割賦払いペーパー⁽³²⁷⁾の満足なフローの要求に応えない場合、常に、棚卸資産金融アレンジメントの継続を拒否することができる。かかるディーラーが、他のソー

スを通して棚卸資産金融のアレンジをなすことは困難である。

ディーラーは、レギュラーの棚卸資産貸主からのキックバックの金額に不満足である場合、対抗策を講じるいくらかの余地がある。：どの程度かということとは、ディーラーの売掛債権が貸主にとってどれだけ利益の高いものであるのか、および、貸主がディーラーのオペレーションをどれだけ注意深くチェックしているか、という点にかかっている。稀な場合であるが、自動車の場合でさえ、いくらかの買主は現金を支払う。現金売買をなしたディーラーは、単に、棚卸資産貸主に対して、売却目的物についてなされていた貸付の金額を弁済すればよい。ディーラーの視点からすれば、その棚卸資産金融は原価かそれに近いコストで行われているのであり、全ての場合において棚卸資産ローンをシンプルに弁済し、割賦払いペーパーを保持するか、あるいは、より高く買ってくれる競り手 (bidder) に競り売りしてしまうのが望ましいということになるであろう。ただ、もしディーラーがこれに成功した場合、棚卸資産金融が現在のレートでなされるものとして継続しないだろうことは、明らかである。しかし、ときに、ディーラーが、いい条件で彼からペーパーを買受けることを望む買主を見つけることが出来た場合に、彼はペーパーを買主に売却することができ、通常の数のキャッシュ・セールよりも幾分高くなしてきたことについて、棚卸資産貸主の代理行為をなすことができる。この種の詐欺をなす誘惑は、ディーラーが財政的に逼迫している場合に、自然と大きくなる。そのような場合、ディーラーは“トラスト外で”売却をなしがちになる。すなわち、彼は車を買主に売り、割賦払いペーパーを買主に売り、棚卸資産貸主に何も送金しないかもしれないのである。本章で扱う訴訟は、まさにこのことが生じた事案である。貸主は、事業の通常の過程の買主に対して取り戻しを主張できる見込みはない。かかる買主は、担保権の付着なく目的財産を取得しているのである。；破産したディーラーの残余棚卸資産は棚卸資産ローンの弁済に不十分である。；それゆえ貸主は、割賦払ペーパーを買主から取り戻そうと試みる。棚卸資産担保権が“換価金”としての右ペーパー

一に及び、買主がそれに服するという理由に依拠してである。」⁽³²⁸⁾

既述のように、草案②の起草者解説書には、動産担保証券の譲受人を優先すべき正当化理由として、①UTRAに基づく裁判例の動向に加え、②当該取引の正当性、③金融機関の競争を助長するポリシーの妥当性、④動産担保証券の売却の結果発生する現金との対価の均衡をあげ、「彼が動産担保証券をとり損なった場合、ディーラーが彼の契約上の権利を侵害(violate)したのである。当該損失は、第三者に押し付けられるべきではない」とする指摘が見られる。これは、ここで検討した取引実態を背景として抽出されたポリシーというべきである。

(4) 小括——第II期法理の意義

以上、第II期法理の意義は、第I期法理で抽出されていた法理を前提に、対世的効力を付与する場合の問題点が、詳細に検討された点にある。

第II期法理においても、設定者による処分を予定する目的財産を捕捉するための法理としてのフローティング・リーエンの法理は、基本的に、第I期法理から承継されたものである。いずれも、処分を予定する目的財産を捕捉し、その換価金の收取を中心的な効力とする担保制度である。かかる制度設計は、いわゆる自己清算型⁽³²⁹⁾の取引実態を基礎に構想されたものであった。典型的には次のような取引実態である。担保権者は、設定者に処分を委ねる特定の目的財産の価値を評価し、その額に見合った「リリース価格(=被担保債権額)」について与信をなす。処分の結果発生した換価金は、「リリース価格」に至るまで、発生後直ちに、被担保債権に充当されるのである。

かかる純理論的な措定事案に限っていえば、そこで用いられる担保権に、後発の第三者に対して有効な、強力な効力を認めることについては、既に、UCC前史以来、コンセンサスが得られていたとみてよい。当然に「新たな対価」を伴う取引なのである。しかしながら、すでにUCC前史から、このような純理論的な措定事案におさまらない実務上の運用が存在

した。第 I 期法理においても、そのような側面は（少なくとも部分的には）認識されていた。そのために、「爾後取得財産条項」の承認という条項が規定されたのである。しかしながら、第 I 期法理においては、かかる展開の結果生ずる理論的な歪について、十分な検討がなされていなかった。第 II 期法理における、取引類型の細分化は、この理論的な歪を埋めるためになされたのだと見るべきである。

以上のような細分化によって深化された取引像に鑑みれば、第 I 期法理の強力な対世的効力を許す制度設計は、かなりの部分が承継されたものとみてよい。この点で、ほぼ唯一の変更点と考えられるのは、動産担保証券に関する制度設計である。ただし、かかる制限法理も、フローティング・リーエンの効力を制限するというよりは、（動産担保証券の売買から利益を得る取引モデルを指定した）フローティング・リーエンの取引実態に即した制度運用を阻害しない範囲での制限とみるべきである。

続く第 III 期法理では、取引類型の統合が行われる。すなわち、「棚卸資産および売掛債権金融」類型における棚卸資産リーエンおよび売掛債権譲渡は、他の取引類型における担保権と統合され、ひとつの「担保権」概念となる。ここで注目すべきなのは、第 II 期で考察されたようなフローティング・リーエン概念の取引像が、いかに包摂されたのか、という点である。節を改めて検討する。

(258) 本節 3. (2)c.(b) 第 2 参照。なお、同第 3 で述べた、返却物品に関する規定も、売掛債権譲受人の保護を補完する制度設計となっている。

(259) 本節 3. (2)c.(b) 第 2 参照。

(260) 本節 3. (2)c.(b) 第 2 参照。

(261) Llewellyn, *supra* note 93.

(262) Dunham, *supra* note 93.

(263) Llewellyn, *supra* note 93.

(264) Dunham, *supra* note 93, at 597. Dunham も、UCC 前史における棚卸資産担保制度の実態としては、実質上、トラスト・レシート型の担保取引がほぼすべてであった事実を指摘している。実務上、すべての棚卸資産および売掛債権貸付は、今

日、自己清算型で行われている、とするのである。すなわち、「売主・買主が、トラスト・レシートや条件付売買ではなく動産モーゲージやファクターズ・リーエンによる担保制度を用いて、何らかの物品の購入価格のための担保として買主の棚卸資産すべてを捕捉することも不可能ではない。しかし、これらの領域の法の不確実性やその他の不利な要素のために、貸主・借主が、これらの制度を用いて売買代金担保として借主のすべての財産を要求することは抑制されがちである。」とし、「売買代金の貸主は、今日、通常、現在および過去の貸付のための担保として、各トラスト・レシート(証書)に記載された物品を主張する意図をもつにとどまるのが一般的である。」とする。

- (265) 本章第2節参照。
- (266) フロアー・プランニングについては、前掲注(241)参照。
- (267) Llewellyn, *supra* note 93, at 695-96.
- (268) *Id.* at 696, 700.
- (269) *Id.* at 696.
- (270) *Id.* at 696.
- (271) *Id.* at 697.
- (272) Dunham, *supra* note 93, at 600-05.
- (273) *Id.* at 603.
- (274) UCC 前史の立法状況では、本文で紹介した議論とは別に、(UTRA という自己清算型を前提とした担保制度を用いながら) 設定者によって処分のなされる財産を捕捉するにも関わらず、貸主が“清算”をなさない(→自己清算型ではない担保権)ことが問題となっていた。See, *Id.* 604.
- (275) See, *Id.* 603.
- (276) *Id.* at 594-97.
- (277) *Id.* at 263.
- (278) 草案②においては、「爾後取得財産条項のひとつの局面 (one of features) とする」。§ 308 cmt., Notes and Comments to Tentative Draft No.2-Article VII: Commercial Transactions (Aug. 6, 1948), *reprinted in* 5 U.C.C. Drafts 168 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984). 草案③においても、やはり、爾後取得財産条項と同じ条文上に規定されているのであるが、これを特に「将来貸付 (future advance)」と呼ぶ。U.C.C. § 7-313 cmt. 1, May 1949 Draft Article 7, *reprinted in* 8 U.C.C. Drafts 120 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).
- (279) この点をより明快に示すものは、草案③の起草者解説である。次のような設例を示す。「5つのユニットの物品上のトラスト・レシートによって担保されている金額の貸付において、与信者は、各物品における借主の担保余剰(すなわち、リリース価格を超える余剰価値)をすべての債務に充当しうる権利を与えられている。しかし、借主が各物品を別々の日に受領し、それゆえ、5本の別々のトラスト・レシート担保貸付がなされた場合、“他のすべての債務 (any other indebtedness)” 条

項の利用によって、各トラスト・レシートは従前の貸付 (preceding advance) を担保することができるのか。」というものである。その問題点を「もし可能であったとしても、初期の貸付のための担保が既存債務のための譲渡となり破産法上の偏頗行為に妥当するのではないかという点も、明らかではない。」として、本規定の趣旨を次のように説明する。「本条の規定は、次のふたつの規定によって、その問題を明らかにする。①特別棚卸資産リーエンは他の債務を担保することができる。②債務がシリーズものの貸付およびリーエンを要求する契約に基づいて発生したのであり、かつ、当該リーエンが新たな対価を与えており、現在の過程 (current course) において設定されたものであるならば、当該リーエンは、全債務の範囲で、新たな対価の供されたりリーエンである。」U.C.C. § 7-313 cmt. 1, May 1949 Draft Article 7, *reprinted* in 8 U.C.C. Drafts 120 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).

(280) Llewellyn は、「一般リーエン」に該当する取引類型として、次のような取引を例示する。「原材料がトラスト・レシートの対象となり、製造業者が占有している場合」(本章第 2 節 3. (4) a. 参照。)、 「完成商品が制定法上のファクターズ・リーエンのもとに置かれている場合」(前掲注(185)参照。)、 「“ファクター” のなされた売掛債権についてなされる引渡し」(前掲注(136)参照。)、 および、「原材料が将来の“買主”によって寄託 (bail) され、その“売却”が一種の雇用契約の形でなされる場合」である。Llewellyn, *supra* note 93, at 699.

(281) *Id.* at 700.

(282) *See, Benedict v. Ratner, supra* note 28.

(283) 本章第 2 節 3. (3) a. を参照されたい。

(284) Llewellyn, *supra* note 93, at 699.

(285) Dunham, *supra* note 93, at 598.

(286) *See, Id.* at 601.

(287) Llewellyn, *supra* note 93, at 700.

(288) *Id.* at 701.

(289) *Id.* at 700-01.

(290) 本節 3. (2) c. (b) 第 2 参照。

(291) *See, Plank, supra* note 82, at 407. この点、Dunham は、「通知」方式の売掛債権金融を次のように説明している。「借主が棚卸資産よりも売掛債権を担保に資金調達を行うことを望む場合、彼は売掛債権を売却ないし質入 (pledge) することができる。これは、通知ベース (notification base) でなされる。すなわち、売掛債権債務者が譲渡についての通知を受け、譲受人に直接支払うよう通知を受けるのである。通知を伴う譲渡 (notification assignments) は、通常、「ファクタリング」における売掛債権に関連するものである。かかる実務において、売掛債権は割り引かれてファクターに売却 (sold) される。ただし、売掛債権債務者が債務不履行に陥った場合に譲渡人に対してリコース・バックすることはできない。このシステムにおけるファクターは、譲渡人のために、信用情報サービスと債権回収サービ

スを提供しているのである。ファクターが買い取る債権は、ファクターが売掛債権債務者の信用状態を査定し承認した後に創出される売掛債権のみである。」Dunham, *supra* note 93, at 596.

(292) See, Plank, *supra* note 82, at 407. なお、Dunham も、非通知方式の売掛債権譲渡について、同様の説明をなしている。いわく、「売掛債権は、通知を伴わない形でも、質入、売買される。譲渡人が譲受人のために当該売掛債権を回収する場合である。この形式の場合、回収によって発生する換価金の清算に関する自己清算の問題は、棚卸資産の売買の場合と同様である。」Dunham, *Id.* at 596.

(293) UCC 第9編起草当時(1948年～1952年)の連邦破産法と非通知型売掛債権譲渡の関係については、既に、わが国にも詳しい紹介がある。谷口・前掲注(17)165頁以下、大和田・前掲注(17)391頁以下、角・前掲注(213)、角紀代恵「債権流動化と債権譲渡の対抗要件(1)」NBL595号(1996年)7頁以下など。詳細はこれらの研究に頼らざるを得ないのであるが、本稿の関心上、簡単に整理すると、次のような概略である。

伝統的に、アメリカにおける売掛債権譲渡法制には、①債務者に対する債権譲渡の通知(=「現実の通知(actual notice)」)を対抗要件とする法域(イギリスの判例 *Dearle v. Hall* (1828) 3 Russ. 1, 48 を先例とするため、「イングリッシュ・ルール」と呼ばれている。)と、②債権譲渡の通知の先後を問わず、譲渡時点を優先関係の基準とする法域(いわゆるアメリカン・ルール)があり、さらに、アメリカン・ルールは、③例外を認めない立場(いわゆるニューヨーク・ルール)と、④例外を設ける法域(いわゆるマサチューセッツ・ルール)が存在した。上述のUCC前史の取引実態との関係でいうと、「非通知」方式の売掛債権金融に適しているのは②のうち、とくに③の法域であり、逆にもっとも弊害が多いのは①の法域であった。(ここでの分類は、Maximilian Koessler, *Assignment of Accounts Receivable*, 33 CAL. L. R. 40, at 47 (1945) に従った。)しかし、①の法域であっても「非通知」方式の売掛債権金融が見られたのは、次の理由(ないしメリット)に拠るところが大きかった。連邦破産法上の破産管財人に、売掛債権の善意有償の譲受人としての資格が認められていなかったために、譲渡が破産手続きの開始に先立っていれば、非通知の債権譲渡も、少なくとも破産管財人に対しては対抗することができたのである。

ところが1938年における連邦破産法(National Bankruptcy Act) § 60(a)の改正(いわゆるチャンドラー法によるもの)によって、破産手続開始前4か月以内になされた売掛債権譲渡は、善意有償の取得者に対して対抗できる場合でない限り、破産管財人による否認(偏頗行為)の対象とされた。その結果、売掛債権譲渡について、少なくとも、破産管財人に対して対抗させるための何らかの制定法上の手当てが要請されるようになっていたのである。なお、いかなる手当てをなすべきかについて激しい争いがあったことは、第II期法理の議論にも表れている。本節2.(3)b(a)を参照されたい。

- (294) ただし、第 I 期法理は、棚卸資産リーエンの目的財産としての売掛債権にのみ影響を与える構成をとっていた (本章第 1 節 4、および第 2 節 2、(1) 参照)。第 II 期法理以降のように、売買目的の譲渡の場合までを含めて包摂する制度設計であったかどうかは、疑わしい。
- (295) Dunham, *supra* note 93.
- (296) 本節 3. (2)c.(b) 第 2 参照。なお、同第 3 で述べた、返却物品に関する規定も、売掛債権譲受人の保護を補完する制度設計となっている。
- (297) 本節 3. (2)c.(b) 第 2 参照。
- (298) 本節 3. (2)c.(b) 第 2 参照。
- (299) なお、「従前の対価」を伴う担保取引について、Dunham は、取引類型細分化の問題意識となった「新たな対価」性が疑われた事案以外に、次の取引を指摘する。「①貸主がこう望むひとつの理由は、新たな物品・売掛債権を、貸主のリーエンが処分に際して失われることになる目的物に、代替させることであるかもしれない。②加えて、貸主が追加的貸付 (further advance) をなすことを意図していない場合や事実として追加的貸付をなさない場合におけるもうひとつの理由は、オリジナルの目的財産たる物品や売掛債権に加えて担保を取得することであるかもしれない。」Dunham, *supra* note 93, at 601.
- (300) 破産管財人による否認の対象となる偏頗行為に関する制度的沿革については、とりわけ、荒木隆男「アメリカ破産法における偏頗行為法の生成と展開(一)～(三)」(1987年～1991年・未完) が詳しい。また、1938年破産法と棚卸資産および売掛債権金融における「新たな対価」のある担保権との関係については、谷口・前掲注(17)165頁以下で詳述されている。
- (301) Notes and Comments to Tentative Draft No.2-Article VII: Commercial Transactions (Aug. 6, 1948), *reprinted in* 5 U.C.C. Drafts 158-59 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).
- (302) Corn Exch. Napl Bank & TrustCo. v. Klaunder, 318 U.S. 434 (1943). 本判決の事案、判旨および意義については、わが国においても多数の研究がある。とりわけ、大和田・前掲注(17)(一)392頁、角・前掲注(17)546頁が詳細である。
- (303) かかる解釈と連邦破産法史における位置づけについては、ブラウカー＝道田・前掲注(17)721頁、谷口・前掲注(17)165頁が詳しい。
- (304) Notes and Comments to Tentative Draft No.2-Article VII: Commercial Transactions (Aug. 6, 1948), *reprinted in* 5 U.C.C. Drafts 159 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).
- (305) Notes and Comments to Tentative Draft No.2-Article VII: Commercial Transactions (Aug. 6, 1948), *reprinted in* 5 U.C.C. Drafts 166 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).
- (306) 名称そのものは、UCC 起草者が実務上の用語から採用した新たな名称であるようである「動産担保証券 (chattel paper)」という文言そのものは、UCC 前史

には、法律上に定義される概念ではなかった。裁判例においても、この文言を直接用いるものはほとんど存在しない。

- (307) 本章の目的との関係では、買主がディーラーから“買い受けた”か、ディーラーに対するローンとして担保にとったかは、違いがない。See, Gilmore § 27.1
- (308) 動産担保証券は、売掛債権とそれを被担保債権とする担保権を表章する証券であるから、売掛債権の一種として議論がなされても不思議はないはずである。しかしながら、実際には、動産担保証券の問題は、売掛債権譲渡の問題とは別個に議論がなされてきた。しかも、(換価金を強力に捕捉する担保制度としての) 棚卸資産リーエンとの競合という点では、売掛債権金融との関係に先行して議論がなされてきたというべきである。
- (309) 以下の説明は、Notes and Comments, Introduction, Tentative Draft No.1, *reprinted in* 4 U.C.C. Drafts, at 297 (Elizabeth S. Kelly ed. 1984). による。
- (310) Notes and Comments, Introduction, Tentative Draft No.1, *reprinted in* 4 U.C.C. Drafts, at 297 (Elizabeth S. Kelly ed. 1984).
- (311) 換価金としての売掛債権・動産担保証券に対する、自動車産業の取引実態の影響について、Gilmore, *supra* note 138, § 27.1; Russell Hardy, *Another View on the Origin of Dealer Participation in Automobile Finance Charge*, IND. L.J. 311 (1955); Robert H. Skilton, *Cars for Sale: Some Comments on the Wholesale Financing of Automobiles*, 1957 WIS. L. REV. 352 (1957) を参照。
- (312) 1919年の取引残高が1,760,000ドルであったのに対して、1925年の取引残高は、246,113,000であったという。これは、GMの自動車販売の爆発的な増加に比べれば、かなりの低迷というしかなく、「GMACがGMの取引を十分にひきつけることができなことを、経営者に知らしめるに十分であった」のだという。See, Hardy, *Id.* at 312. なお、この数字は、当時のMoody'sのレポートによるものである。Moody's Manual of Investments 2415, 2417 (1927); Moody's Manual of Investments 1099 (1926); Moody's Manual of Investments 2012 (1924) (残念ながら、本稿執筆時に、これらのレポートの現物は参照し得なかった。).
- (313) GMACが同取引モデルを導入した1925年、取引残高は245%上昇し、968,000,000.ドルに達したとされる。See, Hardy, *Id.* at 313.
- (314) See, Skilton, *supra* note 311, at 361.
- (315) Gilmore, *supra* note 138, § 27.1.
- (316) 後掲注(322)引用判例参照。
- (317) 問題は、担保付売掛債権が、通常、証券に表章された形で譲渡される場合に、流通証券としての性質を認められ難いことであった。その結果、動産担保証券としての担保付売掛債権の対抗要件については、次のようなあいまいな現状が存在したのだという。すなわち、「動産担保証券は通常の債権として扱われ、ただ、流通証券同様の交付のルールに基づいて、捺印証書契約(specialty)となった。それゆえ、その法律家はクライアントに、次のように話すことになった。(債務者に対す

- る) “通知を要する州”(→売掛債権譲渡について、イングリッシュ・ルールを採用する法域)において、通知を伴わない動産担保証券の譲渡は交付の後であっても対抗力をもたない。他方、通知を伴う場合であっても、動産担保証券の交付があるまで、譲渡はおそらく対抗力をもたないであろう、と。売掛債権問題についての最近の制定法は、ほとんどすべて動産担保証券をその適用範囲から除外する。その結果、動産担保証券の問題を、不確実な判例法に委ねるままなのである。』。第II期法理は、売掛債権について、通知による登録を前提としたうえで、動産担保証券について引渡しによって対抗力を付与するという例外を規定することによって、かかる問題状況を解決したのである。See, Grant Gilmore, *The Commercial Doctrine of Good Faith Purchase*, 63 YALE L.J. 1057, 1093-1102 (1954); See also, Homer Kripke, *The “Secured Transactions” Provisions of The Uniform Commercial Code*, 35 VIR. L. REV. 577, at 595 (1949).
- (318) 実際、後述するように、一面においては、有価証券としての性質を認めるかどうかの問題となっていたのであるから、ただちに「動産担保証券」と呼ぶことはできない。
- (319) *Universal Credit Co. v. Citizens State Bank of Petersburg*, 64 N.E. 2d 28, 168 A.L.R. 352 (Ind. 1945).
- (320) See, Skilton, *supra* note 311, at 423; Gilmore, *supra* note 138, § 27.2.
- (321) 本件事案の当時(1940年)、インディアナ州は、UTRAをモデル・コードとする州法を制定していた。
- (322) *Citizens National Bank of Springville v. Conger*, 176 Misc. 1048, 29 N.Y.S. 2d 65 (County Ct. 1941).
- (323) *California Standard Finance Corp. v. Riverside Finance Co.*, 295 P. 555 (Cal. App. 1931).
- (324) See, Gilmore, *supra* note 138, §27.2.
- (325) *Security-First National Bank v. Taylor*, 266 P.2d 914 (Cal. 1954) である。Dの棚卸資産たる中古車上にSPIがUTRAにもとづく担保権を有していたところ、換価金たる担保付売掛債権がSP2に譲渡された事案である。
- (326) これが、フローティング・リーエンにとって基本的な要素であることは、前節で検討したとおりである。
- (327) 棚卸資産上の担保権の換価金たる担保権付売掛債権のことである。Gilmoreが、動産担保証券(chattel paper)と呼ばず、「(割賦払い)ペーパー」という文言を用いているのは、(準流通証券の性質を認められていなかった)UTRAにもとづく担保取引を分析する記述であるためと思われる。以下、本文引用部分では、原典にならない「ペーパー」と呼ぶ。
- (328) Gilmore, *supra* note 138, §27.1.
- (329) 沿革は、動産モーゲージの実行手続の代理人、トラスト・レシートにおける受託者である。本章第2節参照。