

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（5）
——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 <以上、80巻1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・リーエン法理

1. 第III期法理の検討課題
2. 第III期法理
3. 検討

第 4 節 第Ⅲ期法理

1. 第Ⅲ期法理の検討課題

第Ⅲ期法理は、担保権概念の統合を果たした法理である。

既述(本章第1節4)のように、第Ⅰ期法理(草案①)および第Ⅱ期法理(草案②～③)において、担保制度は、(主として目的財産の種類に鑑みた)取引実態ごとに類型化された取引類型ごとに編まれてきた。質、棚卸資産および売掛債権金融、消費者物品金融、設備金融などである。その中で、フローティング・リーエンの法理は、棚卸資産および売掛債権金融という取引類型を指定する棚卸資産リーエンおよび売掛債権譲渡の法理として生成されてきたのである。すなわち、「棚卸資産および売掛債権金融」の章に規定された、棚卸資産と売掛債権を(片方である場合と両方である場合を問わず)目的財産とする担保制度として、生成されたものなのである。

ところが、草案④は、新たな編成をとる。すなわち、従来、類型ごとの概念であった担保権概念を、「担保権 (security interest)」というひとつの概念に統合する。その趣旨は、主として、共通の制度設計をもつべき制度について、制度間での齟齬を回避する、というものであった(本章第1節4.参照)。

本稿では、起草過程において、担保権概念の統合が開始された草案④から、草案⑤～⑨を経て1952年法典の成立に至る過程を、第Ⅲ期法理と捉える。ここで検討すべきは、かかる担保権概念の統合のなかで、フローティング・リーエンの基礎をなした棚卸資産ないし売掛債権を目的とする担保権(以下の説明では、それぞれ、棚卸資産担保権、売掛債権担保権と呼ぶ。)が、いかなる展開を示したのか、ということである。すなわち、統合され

た担保権概念において、目的財産が、棚卸資産や売掛債権である場合、棚卸資産担保権ないし売掛債権譲渡は、いかなる性質をもち、それが、第三者との関係で、どこまで主張されうるのか。これらの制度設計を明らかにしたうえで、フローティング・リーエン制度における、担保権概念統合期の議論(第Ⅲ期法理)の位置づけを考察したい。

本節でも、最初に、素描を試みる。なお、第Ⅲ期以降の規定は、当然ながら、棚卸資産や売掛債権以外の動産および権利にも適用のなされるものである。ただ、本稿では、すべての種類の目的財産ないし取引類型についての素描を試みる余裕はない。第Ⅱ期法理以前に、棚卸資産および売掛債権金融類型で検討されてきた財産を目的とする場合の規定内容についてのみ、素描を試みるに留めざるを得ない。

2. 第Ⅲ期法理

(1) 担保権概念

a. 人的財産担保権概念の創出

第Ⅲ期法理は、取引類型ごとに編成されてきた各種の担保権概念を統合し、「(人的財産)担保権 (security interest)」という概念で捉える。フローティング・リーエンの法理を形成する「棚卸資産リーエン」や「売掛債権譲渡」も例外ではない。

「担保権」という概念を最初に導入した草案④は、同概念を次のように定義する。「“担保権”とは、債務 (obligation) の履行 (performance) ないし弁済 (payment) を担保 (secure) するために、取得され保持される権利である」(草案④ § 8-105(1)) と。ただし、草案④においても、統合された担保権概念の実際の意義は、この定義規定よりも、広いものであったというべきである。この点、UCC 担保取引編(草案④当時、UCC 第8編)の適用範囲に関する § 8-102を見る必要がある。ここでは、まず、次のように規定する。「本編は、明文で排除されない場合、(棚卸資産、設備、農産物、および、消費者物品を含む) 物品上、権原証券上、売掛債権および契

約上の権利上への担保権の設定を意図されたすべての取引に適用される。」⁽³³²⁾
 (草案④ § 8-102(1))。これに加えて、次の規定をおく。「取引が、担保取引
 でない場合であっても、本編は、売掛債権ないし契約上の権利ないし動産
 担保証券の売買 (sale) に適用される。また、売掛債権、契約上の権利な
 いし動産担保証券の買主たる譲受人の権利は、担保のための譲受人の権利
 と同一である。ただし、本編における特別の (particular) 条項で、別異
 に規定する場合を除く。」(草案④ § 8-102(2)) と。

この規定が、棚卸資産および売掛債権金融類型における第Ⅱ期法理の構
 造を踏襲するものであることは明らかである。もっとも、ここで、売掛債
 権と動産担保証券のほかに、「契約上の権利」という概念が含まれている
 ことには、若干説明を要しよう。1952年法典によると、契約上の権利と
 は、「契約に基づく弁済請求権で、履行による発生を経ておらず、かつ、
 流通証券や動産担保証券に表章されたものでない権利」(同 § 9-106) であ
 る。起草者解説は、次のような例を示す。「分割引渡契約において、引渡
 がなされたときに生じる権利、あるいは、建築契約において仕事が完成し
 たときに発生する権利」であるとする。同起草者解説は、かかる権利が、
 契約の履行によって、売掛債権に転化する、一種の爾後取得財産であると
 する。また、「UCC 上ほとんどの場合において、売掛債権と契約上の権利
 には、同じルールが適用される」とする。それにも関わらず、あえて売掛
 債権とは別の「契約上の権利」という概念を用いたのは、「既に発生した
 (already earned) 権利のみが譲渡されうるのである、というしぶとく消え
 去らないコモンロー上の概念を、本編が拒絶することを、はっきりさせ
 る」⁽³³³⁾ためであるとする。

草案⑤では、「担保権」に関する直接の定義規定はおかれず、適用範囲
 に関する規定のみが、草案④と同旨の内容で、維持された。この制度設計
 は、草案⑥～⑨を経て、1952年法典に採用されたのである。1952年法典の
 規定を確認しておこう。

1952年法典は、まず、一定の例外規定 (1952年法典 § 9-104) に列挙され

る場合を除き、「本法域内のあらゆる人的財産担保にかかわる次の取引に適用される」として、「(a) 動産、権原証券、流通証券、動産担保証券、売掛債権ないし契約上の権利を含む人的財産上に担保権を設定する意図でなされる、(形式を問わず) あらゆる取引」、および「(b) 売掛債権、契約上の権利、ないし動産担保証券を目的財産とする資金調達のための売買(financing sale)」を挙げる(1952年法典§9-102(1))。後者の「資金調達のための売買」に関しては、これに該当しない売買に関する規定がある。営業譲渡の一貫としてなされる売掛債権譲渡、および、債務者に対する契約上の権利の譲渡は、資金調達のための売買に該当しないというのである。加えて、かかる取引の形式を問わないとして、草案④に列挙されているような(前掲注(332))各種の取引形式を含む旨の規定をおく(同§9-102(2))。

b. 処分権限

第Ⅲ期法理も、設定者に処分権限を付与することによって、担保権が無効とならない旨を明文で規定する。この点については、第Ⅰ期法理以来、一貫した規定がおかれてきた。

もともと、条文上の位置(条文番号)は、変動している。第Ⅲ期法理では、まず、草案④§8-205に規定された後、草案⑤§8-206となり、その後、草案⑥§9-208、草案⑦§9-207を経て、草案⑧§9-205となり、1952年法典も§9-205に位置づけた。これは、他の規定の挿入や削除によるものである。体系的な位置づけの変化という意味合いはない。

規定内容はほぼ同じである。1952年法典§9-205を確認しておこう。同条は、次のように規定し、設定者に対する処分権の付与を広く認める。「担保権は、債務者に以下のいずれかの自由があることを理由としては、(一般)債権者ら(creditors)に対する無効ないし詐害行為ではない。目的財産の全部ないし一部の使用ないし処分する自由。売掛債権か契約上の権利あるいは動産担保証券の回収ないしそれらのいずれかについての和解を

なす自由。物品の返却を受領したり占有の回復をなす自由。換価金の使用
ないし処分の自由。】。

そのうえで、「また、担保権者が債務者に換価金の清算や代替的な目的
財産を要求しないことを理由にしても、債権者ら (creditors) に対する無
効ないし詐害行為ではない。」(1952年法典 § 9-205) とするのである。

c. 爾後取得財産

既述 (本章第 3 節 2. (1) 第 3) のように、第 II 期法理は、爾後取得財産
条項の許容性について、細分化された取引類型との関係で、実質上 5 つに
分かれるルールを形成していた。棚卸資産および売掛債権金融という取引
類型そのものが、担保権という概念に包摂される中で、かかるルールはい
かなる展開を示したのであろうか。

爾後取得財産条項に関するルールは、大別して、草案④と、草案⑤以降
1952年法典に至る規定とで異なる。順にみていこう。

草案④は、まず、目的財産の種類・類型を問わず、(特則がある場合、お
よび、契約上の権利・権原証券・動産担保証券以外の証券を除く) 一般ルール
として、爾後取得財産条項を承認する。「担保権は、当事者が書面によっ
て合意している場合、当該合意がなされた後に設定者が彼の権利取得する
目的財産に付着しうる。」(草案④ § 8-202(1)) というのである。また、か
かる爾後取得財産上の担保権は、「他に特段の合意がある場合を除き、借
主が彼の権利を取得する時点で付着し、その権利に服する最初の財産にお
ける担保権と同一の順位をもつ」(草案④ § 8-202(2)) とされる。しかしな
がら、草案④には、次のような制限規定が存在した。すなわち、一定の例
外を除き、担保権は、「付着の 60 日後に (sixty days after it attaches) 第三
者に対して効力を失う」(草案④ § 8-202(2)) というのである。ここで一定
の例外とは、第 1 に、目的財産が特定されている場合である。具体的
には、売掛債権および動産担保証券については、「当該権利の目的財産が、
特定の (specifically) であるか、あるいは、それらの同一性の確認 (iden-

tification) を可能にするように明示している (designating) 書面を譲受人に交付している場合」、物品については、「物品の同一性を確認する (identify) に十分な物品の記載を含む書面を、担保権者ないし借主が準備し、反対当事者 (the other party) に交付している場合」である (草案④ § 8-202(2))。加えて、物品に関しては、第2の例外が規定されていた。すなわち、「事業における、すべての棚卸資産上の担保権、ないし、特定の種類 (type) のすべての棚卸資産上の担保権である場合」ないし「事業において用いられているかあるいは用いられる予定のすべての設備上の担保権である場合。あるいは、担保合意文書上の記載によって特定される既存の設備すべてと、爾後に借主によって取得される予定の同様の性質の設備すべての上に設定された担保権である場合」には、上述の特定の目的のための書面の交付なくして、担保権が存続する、とした (草案④ § 8-202(3))。起草者解説は、かかる制限規定の意義を次のように説明する。上述のように、爾後取得財産上に担保権が付着するのは、設定者による当該財産の取得時である。それゆえ、設定者による爾後取得財産の取得後60日未満に、担保権者をして、担保権の目的となることを確認せしめる必要がある、と。そして、一定の例外を設けているのは、合意の性質に基づくものであると説明する。⁽³³⁴⁾

その後、草案⑤では、設定者による爾後取得財産取得後一定期間内に特定の書面を要求する趣旨の規定は、姿を消す (草案⑤ § 8-203)。そして、草案⑤と同一の文言が、草案⑥～⑦ § 9-203、草案⑧～⑨ § 9-204を経て、1952年法典の採用するところとなった (1952年法典 § 9-204)。1952年法典の規定内容はこうである。まず、担保権と担保権が付着する目的財産との関係について、次のように規定する。「(当該目的財産上に) 担保権が付着するのは、対価が供与され、債務者が目的財産上に権利を有する旨の合意がなされる場合のみである。担保権は、前文におけるすべての要素 (events) が生じた時点で直ちに付着する。ただし、明示的な合意によって付着の時点を変更することを妨げない。」 (1952年法典 § 9-204(1)) と。

そして、担保権の付着に関する合意の一種としての位置づけで、次の規定をおく。「担保合意は、次の旨を規定しうる。目的財産が、取得されたときに、担保合意に拠るあらゆる時点でなされるあらゆる貸付や、その時点でなされる他の対価を担保すべき旨である。」(1952年法典 § 9-204(3)) とする。このように、爾後取得財産条項を原則として承認したうえで、2つの例外規定をおく。目的財産が一定の農産物、ないし、消費者物品である場合、担保権が、爾後取得財産条項に基づいてかかる目的財産上に付着することはなく、というものである(1952年法典 § 9-204⁽³³⁵⁾(4))。さらに、爾後取得財産条項に関する上述の原則規定 (§ 9-204(3)) という一般的な規定 (the more general provision) のうちの特別な事例 (special case)⁽³³⁶⁾ として、「担保合意によって、目的財産が、将来貸付を担保すべき旨を規定しうる」との規定をおいた(1952年法典 § 9-204(5))。

このように、1952年法典は、爾後取得財産について、取得後の特定を要求する規定をおかなかつた。この点について、起草者解説は、次のような説明をおく。「爾後取得財産における担保権は、単なる“エクイティ上の (equitable)” 権利ではない。それゆえ、担保権者による補足的な手続は不要である。すなわち、新たな目的財産をカバーする旨の補足的な合意をなす⁽³³⁷⁾ といったことは、不要なのである。」と。

爾後取得財産条項の承認については、もうひとつ、効果の側面を見ておく必要がある。第II期法理は、一定の棚卸資産リーエン、売掛債権譲渡について、爾後取得財産条項および将来貸付条項の利用を承認するとともに、それが、「新たな対価」を伴うものと看做される旨を規定していた(本章第3節2.(1)第3)。これに対し、第III期法理では、爾後取得財産条項の承認規定に、「新たな対価を伴うものと看做す」との文言は見られない。しかし、これについては、「新たな対価」の定義規定を見る必要がある。第II期法理においても、「新たな対価」の定義規定があり(草案③ § 7-105(2))、爾後取得財産ある場合には対価の供与との間に同時性なき場合でも、「新たな対価」があるものとされていた。当時、この定義規定は、

爾後取得財産条項の内容を確認するかたちになっていたのである。そして、第Ⅲ期法理は、爾後取得財産条項に関する規定内容を修正した後も、この定義規定のみを維持したのである(草案④～⑤ § 8-108、草案⑥～⑨および1952年法典 § 9-108)。

(2) 対世的効力①—担保権概念統合後の枠組み

第Ⅲ期法理も、第Ⅱ期法理同様の対抗要件概念を採用する。すなわち、「パーフェクト(perfect)」と呼ばれる概念である。これは、基本的には、もともと当事者間で有効である担保権が、第三者に対して有効になったという概念である。

第Ⅰ期および第Ⅱ期法理において、「棚卸資産および売掛債権金融」における担保権に対抗力を付与する制度は、貸付証書の登録という公示制度を前提に、組み立てられてきた。原則的に、貸付証書による公示を対抗要件とする制度を採用し、そのうえで、必要に応じて、いくつかの例外(=貸付証書の登録に拠らずに対抗力を付与される場合)⁽³³⁸⁾を規定する、という構造をとってきたのである。

第Ⅲ期法理も、貸付証書の登録制度を明文で規定し(草案④のUCC第8編第5章、草案⑤のUCC第8編第4章、草案⑥～⑨および1952年法典のUCC第9編第4章)、これを基礎に対抗要件制度を設計している。ただし、第Ⅲ期法理で単一の担保権概念に包摂された、かつて(草案①～③)の取引類型ごとの担保権のなかには、貸付証書の登録を原則としない担保権や貸付証書の登録を原則としつつもその記載内容を異にする担保権⁽³³⁹⁾が存在した。そのため、第Ⅲ期法理では、より詳細な原則と例外のルールが必要とされた。

1952年法典が採用した担保権の対抗要件制度は、次のようなものである。まず、「本項の以下に列挙する場合、および、本条第(2)項⁽³⁴⁰⁾に該当する担保権を除き、あらゆる担保権に対抗力を付与するためには、貸付証書を登録しなければならない」として、貸付証書の登録による対抗要件を原

則とすることを明らかにする。そのうえで、かかる原則に従わない例外を列挙する (1952年法典 § 9-302(1))。また、対抗要件具備の時点、次のように規定する。(原則どおり) 貸付証書の登録によって対抗力を付与される担保権については、登録の時点 (同 § 9-303(1) (a))、(列挙された) 貸付証書の登録に拠らない場合には、それぞれの例外規定に規定されている時点 (同 §§ 9-303(1) (b), 9-303(1) (c))⁽³⁴¹⁾ である。

ところで、担保権に、(上述のような対抗要件を具備し) 対抗力が付与された場合、第三者に対して有効となった (=文字通り、完全 (perfect) になった) 担保権であれば、本来、当然に、劣後する担保権者やその他の第三者に対して、権利を主張できるはずである。

しかしながら、担保権の中には、劣後する担保権者やその他の第三者らに対して、一定限その対世的効力を制限する必要のあるものもある。すでに検討してきたように、(第 I 期、第 II 期法理における) 棚卸資産および売掛債権金融は、かかる弊害の生じる取引として代表的である。

以上の要請は、第 III 期法理に踏襲され、統合された担保権概念のもとで、次のように規定された。これも 1952 年法典の規定を見てみよう。

1952 年法典は、まず、第三者との関係について、「対抗力ある担保権が、劣後 (subordinate) しうるか、そうなりうる者」を列挙する規定をおく (1952 年法典 § 9-303(2))。ここで列挙されているのは、①事業における通常の買主 (1952 年法典 § 9-307)、②動産担保証券の買主 (同 § 9-308)、③流通証券の適正保持人 (同 § 9-309)、④ (UCC 以外の制定法に基づく) 法定リーエン権者、といった第三者である。⁽³⁴²⁾

さらに、後発の対抗力ある担保権者との関係について、次のような規定をおいた (1952 年法典 § 9-312)。すなわち、「競合する担保権が同一の目的財産上に付着する場合、かかる複数の担保権は、以下に列挙する例外を除き、対抗力の付与された時点の順序で順位付けられる。」との原則を規定し、次のような例外を列挙するのである。⁽³⁴³⁾ ①売買代金担保権に対する制限 (同 (4)、(5))、②農産物上に設定された既存債務のための担保権の新たな

対価を供する担保権に対する制限(同(6))、③保証債務のために設定された担保権の、新たな貸付のために設定された後発の担保権に対する制限(同(7))である。

それでは、以上の対抗要件制度の中で、本稿の検討対象である(フローティング・リーエンの基礎を形成した)棚卸資産および売掛債権を目的財産とする担保権の対抗力の制度設計は、第Ⅲ期法理においていかに展開されたのか。

以下では、かつての「棚卸資産および売掛債権金融」類型に関する対世的効力の規定が、第Ⅲ期法理において、いかなる展開を示したのかという点について素描を試みる。

ここでも、第Ⅰ期、第Ⅱ期の検討と同様の手順で検討を進めたい。対抗力を付与するための要件(対抗要件)(後述(3))、対抗力が付与された場合の制限(後述(4))、に分けて見ていくことにする。

なお、対世的効力の素描を試みるためには、前提として、第Ⅲ期法理における貸付証書の登録による公示制度の参照が不可欠である。ただ、第Ⅲ期法理の登録に関する規定は、上述のように、統合された担保権概念のためのものである。目的財産の種類に応じた例外規定も数多い。本稿では、(公示制度の全体像を概観することは他の研究に委ね)棚卸資産上および売掛債権上の担保権に関する対抗要件制度の検討の際に、必要に応じて公示制度を参照するにとどめる。

(3) 対世的効力②—棚卸資産および売掛債権を目的財産とする場合の対抗要件

a. 棚卸資産上および売掛債権上の担保権の対抗要件

すでに、(第Ⅱ期法理の)草案③において、棚卸資産リーエンおよび売掛債権譲渡の対抗力制度は、対抗要件を貸付証書の登録に求める制度となっていた(本章第3節2.(3)b.参照)。第Ⅲ期法理は、担保権概念の統合の中で、かかる制度設計を留める。これが1952年法典に採用されている。すなわち、担

保権に対抗力を付与するためには貸付証書を登録しなければならない、という原則が適用される。

もっとも、第Ⅲ期法理においては、売掛債権（および「契約上の権利」）について、次のような例外規定が設けられている。すなわち、専ら回収のみを目的とする売掛債権譲渡、ないし、譲渡人がすでに未払いの売掛債権・契約上の権利の相当量を譲渡している譲受人と同一の者に対する追加的な譲渡、には、貸付証書の登録が不要である、とする（1952年法典 § 9-302(1) (e)）。また、すでに、事業における通常の過程において、売掛債権・動産担保証券・契約上の権利を目的財産とする与信をなしている者が、その後、目的財産を譲受ける場合にも、貸付証書の登録が不要であるとする（1952年法典 § 9-302(1) (f)）。これらは、いずれも、譲受人が、債務者の財産に対する請求権について公示をなすために法律上もとめられる⁽³⁴⁾ 手順を既に踏んでいるためである。

1952年法典は、貸付証書の記載事項を、原則として、次のように規定した（1952年法典 § 9-402(1)）。①債務者と担保権者による署名、②担保権に関する情報取得されうる担保権者の住所、③債務者の住所、④対象となる財産の種類（types）を指示する記述か、あるいは品目（items）の記述である。

①～③については、第Ⅰ期法理、第Ⅱ期法理と同一内容である。④については、第Ⅰ期法理および第Ⅱ期法理に規定されていた「与信者が借主の棚卸資産上にリーエンを保有する旨の記載（なお、売掛債権譲渡に関しても同旨の規定があった。）」を、具体化したものである。また、第Ⅱ期法理に見られた、当該貸付が新たな対価を伴わない場合にその旨の記載を要求する規定は、削除されている。また、登録の存続期間については、5年とされ、更新が可能であるとされた。

b. 換価金の対抗要件

原則として、換価金上の対抗要件は、処分によって換価金を発生させた

もともとの目的財産の対抗要件である。棚卸資産および売掛債権の換価金については、もともとの財産上の担保権についての貸付証書の登録が、対抗要件となる。この点は、第Ⅲ期法理でもかわりなく、1952年法典に踏襲されている(1952年法典§9-306(1))。

加えて、第Ⅲ期法理では、新たに、物品の換価金としての性質をもつ財産独自の公示を基礎とする対抗要件を具備する手段が、創設された。かかる規定は、草案⑤で出現する。文言がやや異なるものの、1952年法典とほぼ同様の規定である(草案⑤§8-306⁽³⁴⁵⁾(2))。

1952年法典では次のように規定されている。「もともとの目的財産をカバーする貸付証書が、かかる目的財産の処分に際して受領される換価金をも含む場合」(1952年法典§9-306(2)(a))、ないし、「(債務者による換価金の受領後)10日間が経過する前に、対抗力を付与される場合」(同§9-306(2)(b))には、10日が経過した後も、換価金上の担保権の対抗力が存続すると。

以上のように、第Ⅲ期法理は、換価金上の担保権の対抗要件について、3つの場合を予定する制度設計を採用した。①もともとの目的財産上の担保権の対抗力に依拠し、独自の対抗要件を具備しない場合、②もともとの目的財産についての貸付証書上に予め記載する手法によって、独自の対抗要件を具備する場合、③債務者による換価金の受領後10日以内に、独自の貸付証書の登録をなし、対抗要件を具備する場合である⁽³⁴⁶⁾。

最後に以上の換価金上の担保権の対抗要件制度の基礎となっている公示制度を参照しておこう。①の場合のみならず、②・③の場合も、貸付証書の記載事項は、原則として、上述①～④のとおりである。目的財産の種類(上述④)の記載内容がそれぞれの場合に応じて異なるのみである。ただし、署名(上述①)については、(両当事者ではなく)担保権者のみの署名でよいとする例外規定がおかれている。もともとの目的財産に対抗力が付与されている場合の換価金上の担保権についての登録に適用される例外である⁽³⁴⁷⁾(1952年法典§9-402(2)(b))。

c. 動産担保証券の対抗要件

第Ⅲ期法理における動産担保証券の対抗要件も、第Ⅱ期法理同様、貸付証券の登録を対抗要件とするルールの例外に属する。担保権者による占有の可能な財産としての性質をもつからである。動産担保証券上の担保権の対抗力が、当該証券の占有を対抗要件として付与される場合と、売掛債権同様の登録を対抗要件として付与されている場合がありうることは、第Ⅲ期を通じて一貫したルールであり、1952年法典にも採用されている。1952年法典で確認しておこう。

1952年法典は、登録を対抗要件とするルールの例外規定のひとつとして、この性質をもつ財産上の担保権を列挙し（1952年法典§ 9-302(1)(a)）、登録に替わる対抗要件を§ 9-305に規定する。⁽³⁴⁸⁾すなわち、「担保権者が占有を取得した時点から、登録なくして、対抗力が付与され、目的財産が担保権者の占有にある期間存続する」とするのである。また、同条は、爾後取得財産条項ある場合について、次のように規定する。「担保合意が担保権者による債務不履行発生前の占有を予定する内容である場合、担保権は、§ 9-204（爾後取得財産条項）に規定されるように、占有の開始前に付着しうる。ただし、対抗力が付与されるのは、占有時点であり、遡及しない。」とする。この点では、貸付証券の登録を対抗要件とする担保権との差異に注意が必要である。

ただし、同時に、§ 9-302は、担保権者による占有のない動産担保証券について、貸付証券の登録による対抗力を禁じているわけではない。この点は、起草者解説に明言されている。「売掛債権ないし契約上の権利上の担保権に、同様に、債務者に占有を留められた動産担保証券上の担保権に対抗力を付与するためには、貸付証券が登録されねばならない。」というのである。

以上のように、第Ⅲ期法理は、動産担保証券の対抗要件制度として、（第Ⅱ期法理同様）担保権者による占有と、貸付証券の登録を、並存させて

いるのである。

(4) 対世的効力③—対抗力の制限

a. 追及効の遮断制度—事業の通常過程における買主

担保権が対抗力あるものである場合、目的財産が設定者によって処分(売却等)され、第三者に移転される場合、担保権者の効力は第三者の占有する目的財産に及びそうである。しかし、正常に行われる棚卸資産金融においては、かかる担保権の追及力は、不要である。棚卸資産が、設定者による処分を予定する種類の目的財産であるからである。担保権者も、換価金の收取(=換価金からの弁済)に期待している。追及効の存在は、目的財産の売却価格の下落を招きうるものであり、このことは、設定者のみならず担保権者にとっても望ましいことではないのである。このため、UCCは、第I期法理の段階から、「棚卸資産および売掛債権金融」類型について、事業における通常過程における買主に対する追及力の遮断を規定してきた。これは、第II期法理を経て、第III期法理を構成する各草案(草案④~草案⑨)においても、ほぼ同旨の規定内容である。この終始一貫した規定が、1952年法典にも採用されている。

ここで確認しておく必要があるのは、担保権概念の統合がなされた第III期法理において、かかる規定が、いかなる種類の目的財産をもつ担保権に適用されるよう規定されたのか、という点である。

この点、まず、草案④は、目的財産の種類を問わず、通常のルール(normal rule)として、次のように規定する。担保権者によって設定者に目的財産の処分権限が授権されている場合、当該目的財産の対価を供与した誠実な買主に対して、上述のように、追及効の遮断をなすというものである(草案④§8-303(1))。その上で、とりわけ目的財産が棚卸資産である場合について、次のように規定する。買主が、新たな対価を供して誠実かつ事業の通常過程において買ったのであれば、担保権者による設定者に対する処分権限の授与の有無に関わりなく、担保権の存在について買主の

認識を問わず、(対抗力の有無を問わず) 担保権の追及効を遮断する(草案④ § 8-303(1)⁽³⁴⁹⁾) と。

少なくとも棚卸資産担保権に関して、以上の規定内容は、1952年法典の採用するところとなる。ただ、規定の仕方については、一部に修正が見られる。草案⑤～⑦は、草案④同様、目的財産が棚卸資産である場合(草案⑤ § 8-307(1)、⑥～⑦ § 9-307(1)) とそれ以外である場合(草案⑤ § 8-307(2)、⑥～⑦ § 9-307(2)) に分けて、詳細な要件を規定していた。その後、草案⑧は、UCC 全編の共通の規定である、UCC 第 1 編に定義規定をおき(草案⑧ § 1-201(9)⁽³⁵⁰⁾)、それと併せて読むことを前提に、§ 9-307の文言を修正する。これが、そのまま、1952年法典の文言となった。

1952年法典は、次のように規定する。「棚卸資産の場合、および、他のあらゆる種類の物品の場合で、担保権者が換価金上に担保権を請求する旨の記載のある貸付証書を登録している場合、事業の通常過程における買主は担保権を免れる。対抗力ある担保権であっても、また、買主が担保合意の存在につき悪意であっても同様である。」(1952年法典 § 9-307(1))。同条の前提となっている「事業における通常過程の買主」の定義規定は、次のようなものである。「物品を、その種類の物品の売却を事業としてみなす者から、通常過程において買う者である。ただし、質屋 (pawnbroker) ないし農家から物品を買う者を含まない。“購入”とは、現金売買による場合と有担保無担保の信用売買による場合とを問わない。また、既存の売買契約に基づいて物品、証券、ないし、権原証券を受領する者を含む。ただし、バルクによる譲渡を含まない。また、金銭債権の一部ないし全部の満足ないし担保のためになされる譲渡を含まない。」以上を併せて読む場合、少なくとも、棚卸資産担保権については、草案④同様の規定であったとみてよい。⁽³⁵¹⁾

b. 換価金に関する特別な制度設計

担保権が、棚卸資産や売掛債権を目的財産とする場合、その中心的な効

力となるのは、換価金の捕捉である。かかる目的財産が、設定者による処分を予定する財産であるからである。そして、この効力が、第三者に対して保護されてはじめて、担保権は実効的なものとなるのである。UCCは、第I期、第II期を通じて、棚卸資産リーエン（および売掛債権譲渡）に、換価金に対する効力を認め、それを第三者との関係で保護してきた。（目的財産の買主との関係で）追及効の遮断があることを通常とする担保制度において、換価金の捕捉が、その主たる効力とされてきたのである。

第III期法理においても、換価金の捕捉が可能であるという原則は、一貫して採用されている（草案④§8-406(5)、1952年法典§9-306(1)）。また、理論構成が、取却と担保権の移行でかわらないことも同様である。

ただし、棚卸資産担保権の換価金に対する効力に関しては、重層的な調整のメカニズムが必要とされる。以下では、換価金上の担保権の対抗力の制限に関する3つの制度について、順にみていこう。

(a) 対抗力ある棚卸資産・売掛債権担保権の換価金に対する効力

棚卸資産・売掛債権上の担保権者は、換価金を捕捉する（=取却しうる）のであるけれども、ときにはあえてその一部を取却しない必要のある場合もありうる。設定者に事業の継続をなさしめる必要のある場合である。この場合に問題となるのが、第三者との関係である。担保権者が取却しなかった換価金について、担保権者がいつまでも担保権を保護されるのでは、第三者の権利が著しく不安定になる。そこで、UTRA および UCC の第I期法理、第II期法理は、いずれも、一定期間の経過によって担保権者による換価金の放棄を、第三者との関係で確定させる法理を採用してきた。具体的には、次のふたつの点で、対抗力を制限する。ひとつは、もともと目的財産の対抗要件を基礎に換価金上に移行した担保権の対抗力を、数日で消滅させる。もうひとつは、設定者について破産手続きが開始されるに至った場合に、トレースのできない現金的換価金について、（権利放棄をなしたであろうという前提のもと）非破産事件における権利放棄期間に相

当する期間に発生した換価金を担保権者に取得させるとする。

第Ⅲ期法理もこれを踏襲する。権利放棄期間については（第Ⅱ期法理における）草案③の「1週間」が、草案④および草案⑤に引き継がれたが、その後、草案⑤はこの期間を「10日」と改め、これが1952年法典の採用するところとなった。一方、破産手続きに関しては、草案④～⑤にかけて、草案③同様の「1週間」という期間がそのまま残存することになった。しかし草案⑥で、同じく「10日間」と改められ、1952年法典に採用された。

ただし、この点に関して確認しておかねばならないのは、第Ⅲ期法理の換価金上の担保権について、もうひとつ、新たな対抗要件制度が創設されている点である。すなわち、上述（本節 2. (3)b.）のように、もともとの目的財産の対抗力が換価金上の担保権に移行する（そして、短期間で消滅する）とする構成の他に、換価金上の担保権独自の対抗要件制度として構成される制度が創設された。（繰り返しになるが、）具体的には、①もともとの目的財産についての貸付証書に換価金を含む旨の記載をなすことによって、換価金上の担保権に独自の対抗力を付与する制度と（1952年法典 § 9-306(1) (a)）、②設定者による換価金の受領後、対抗力の消滅までの間に、換価金上の担保権についての独自の貸付証書の登録をなす制度であった（1952年法典 § 9-306(1) (b)）。

換価金の権利放棄という制度設計との関係で見た場合、重要なことは、短期間での対抗力の消滅が、かかる換価金上の担保権独自の対抗要件に基づく対抗力には、適用されないということである。

(b) 「事業の通常の過程」における換価金の譲受人に対する制限

対抗力ある担保権の目的財産を処分する結果発生する換価金が、さらに、「事業の通常の過程における」譲受人に譲渡された場合、右担保権の効力が問題になる。前節で検討したように、ここで主として問題とされてきたのは、棚卸資産上の担保権の非現金的換価金たる動産担保証券である。すなわち、（担保付の売掛債権である）動産担保証券についても、現金

的換価金同様に、もともとの目的財産上の対抗力ある担保権の効力(追及効)を遮断してよいのか、という点であった。

既述のように、第II期法理は、処分された動産担保証券についても、対抗力ある担保権が遮断される旨を規定する。その際、新たな対価の供与される処分であり、「事業の通常過程」における処分であることを要件とする。この場合、(先発の)棚卸資産および売掛債権金融の効力は、換価金のさらに換価金に及ぶのであり、またそれで足りる、との趣旨である。かかる趣旨の規定は、もともと第II期法理では、草案③において、換価金に関する規定(草案③§7-322)に位置づけられていた。第III期法理に属する草案④も、草案③同様、換価金に関する規定の中に、同旨の規定をおいた(草案④§8-409(2)(a))。

しかし、草案⑤以降1952年法典に至る過程で、かかる規定は、めまぐるしく修正を受けることになる。

まず、草案⑤は、同規定の位置づけを修正する。換価金上の担保権に関する§9-306に規定するのではなく、「占有の移転を伴わない動産担保証券における担保権」(草案⑤§8-308)⁽³⁵²⁾との1か条を設け、その中で、次のように規定する。前提として、「動産担保証券の誠実な譲受人で、対価を供与しており、当該動産担保証券の引渡しを得ている者は、右動産担保証券およびその換価金に対する権利を有する」旨を規定する。そのうえで、かかる引渡しを対抗要件とする担保権が、一定の要件のもとで、「先行して対抗力を付与されているあらゆる担保権に優先する」⁽³⁵³⁾とする。ここで一定の要件とは、次のいずれかである。①「譲渡人が当該動産担保証券を事業の通常過程において受領しており、譲受人が事業の通常過程において譲渡を得たのであり、かつ、譲受人が新たな対価を供している場合」(草案⑤§8-308(a))、②「譲受人が引渡しを得ておりかつ対価を供与した時点までに、彼が先行する担保権を認識していなかった場合」(草案⑤§8-308(b))。

起草者解説は、その趣旨を次のように説明する。「本条は動産担保証券

に流通性の要素のひとつを付与するものである。」それゆえ、「動産担保証券の誠実な占有者 (good faith possessor) が、先行する所有権請求権を免れる」(上述②) のであり、さらに、「動産担保証券の通常の過程における買主は、§ 9-307に基づく物品の通常の過程における買主同様、担保権について悪意であっても、それを免れる」(上述①) と。そのうえで、後者の根拠を、「トラスト・レシート法のもとで達した結論」⁽³⁵⁴⁾を採用するものである、と説明する。

このように、棚卸資産担保権の換価金たる動産担保証券に対する追及力の制限を、動産担保証券の流通性に依拠させる制度設計がさらにはっきりするのは、草案⑥である。草案⑥も、換価金に関する § 9-306には動産担保証券買主に対する制限を規定せず、動産担保証券に関する § 9-308として、次のような規定をおく。すなわち、草案⑤における、占有を対抗要件とする担保権の先行する担保権に対する優先の規定(上述①および②)を併合するかたちで、「先行する権利が登録によって対抗力を付与されている場合であっても、譲受人が彼の事業における通常の過程において動産担保証券を目的財産とする買取ないし担保貸付を行う場合で、かつ、当該動産担保証券における先行する権利の認識⁽³⁵⁵⁾を得る前に引渡しを取得する場合」には、「対価を供与し占有を取得した担保権者」が優先する旨を規定する(草案⑥ § 9-308(1)(b))。そのうえで、先行する権利の認識について、「担保権が棚卸資産上に存する旨の認識、および、担保権が棚卸資産の換価金上で請求される旨の認識は、債務者の占有下にある動産担保証券上に担保権が存する旨の認識ではなく、またその理由とならない。」(草案⑥ § 9-308(2))とする。このように、草案⑥では、占有を得た後発の担保権者の優先について、新たな対価の供与が、要件とされていない。また、換価金上に移行する棚卸資産上の担保権の登録は、先行する権利についての認識に妥当しないとして規定されるのみである。

ところが、草案⑦は、草案⑤および⑥における上述の制度設計に、再び修正を加える。草案⑦の換価金に関する規定および動産担保証券に関する

規定は草案⑥とほぼ同一の構造をとる。しかしながら、占有を得た担保権が登録によって対抗力を得た先発の担保権に対して優先する旨の規定の適用を、「動産担保証券が、担保目的財産たる棚卸資産の売却によって発生したものである場合」に限る旨の制限をおくのである。かかる制限規定によって、動産担保証券上の担保権をめぐる優先関係について、次のような二元的な制度設計が採用された。換価金としての動産担保証券上に移行した棚卸資産上の担保権とは区別される、当初から動産担保証券上に設定された担保権については、先発の担保権の登録による対抗力に優先する効力が認められない。一方、換価金としての動産担保証券については、占有を得た後発の買主が、新たな対価を供与しない場合であっても、(対価さえ供与していれば)先発の登録ある担保権に優先する。

これに対し、草案⑧は、草案⑦の修正を覆す制度設計を採用する。草案⑧は、対価を供与し、事業の通常の過程において、占有を取得した動産担保証券の買主が、先行する対抗力ある担保権に優先する、とする。そのうえで、かかる規定が、①先行する動産担保証券上の担保権が棚卸資産担保権の換価金である場合のみならず、②当初から動産担保証券を目的としていた場合にも、買主が「占有を取得する前に、当該動産担保証券が既に譲渡されている旨について現実の認識を得ていない限り」(草案⑧ § 9-308(b))適用される旨を明らかにする。先行する担保権が登録に拠る対抗力を付与されていた場合であっても、現実の認識を有しない譲受人を優先させるものである。この点は、草案⑦の法理を完全に覆すものである。なお、上述①の場合については、動産担保証券上の担保権について登録の有無はもとより棚卸資産上の担保権の存在について買主の現実の認識があったか否かを問わず、(上述の要件を充たす)買主が保護される。この意味で、草案⑧は、二元的な制度設計を維持していた。

さらに、草案⑨は、草案⑧における上述②の場合の規定を、草案⑨ § 9-308に残しつつ、上述①の場合の規定を、換価金に関する草案⑨ § 9-306に移す。草案④ (草案④ § 8-409(2)(a))以来となる、換価金に関する規定

(草案⑧ § 9-306) 内の制限規定を、復活させたのである。そのうえで、この場合の要件を、単なる対価の供与から、新たな対価の供与に復したのである。

1952年法典が採用したのは、この草案⑨の制度設計である。1952年法典は、対抗力ある担保権が換価金に及ぶ場合の規定の中に、この点を端的に規定している。すなわち、「棚卸資産の売却その他の処分の結果としての換価金が、動産担保証券によって構成されている場合、本条は、新たな対価を伴う事業の通常過程における譲渡を妨げるものではない。また、譲受人の担保権やその他の権利は、第(1)項に基づく換価金に対する請求権に基づく担保権に優先するものとする。」(1952年法典 § 9-306(4)) というのである。

(c) 返却物に関する規定

(フローティング・リーエンたる性質をもつ) 担保権目的財産の換価金が事業の通常過程において売却された場合の、担保権の制限に関連する問題として論じられてきたのは、返却物の処遇である。棚卸資産上の対抗力ある担保権が換価金に及んでいたところ、非現金的換価金である売掛債権や動産担保証券が第三者に譲渡され、この譲受人が対抗力を取得する。その後、当該非現金的換価金の発生原因となった契約が取り消されて、設定者によって処分された目的財産が返却される。このような場合、棚卸資産担保権者と、非現金的換価金譲受人のいずれが、返却物の権利を取得するのか、という問題である。

既述のように、第Ⅱ期法理は、悩みをみせつつも、売掛債権ないし動産担保証券の譲受人を優先させる制度設計をとっていた。

第Ⅲ期法理に入ると、返却物に関する規定は、長らく姿を消していた。草案④~⑥では、かかる規定が置かれていないのである。

その後、草案⑦は、目的財産の返却物に関する規定を、復活させるが、その内容は、第Ⅱ期法理とは異質であった。すなわち、「売却された目的

財産が債務者に返却される場合、もともとの担保権がその返却物上に存続する。」(草案⑦§9-306(4))とのみ規定するにすぎない。

草案⑧も、返却物に関する規定をおく。ところが、草案⑧は、草案⑦と異なる側面についての規定をおいた。すなわち、「物品が債務者に返却される場合、その物品の売却から生じた売掛債権ないし動産担保証券上の担保権が、当該返却物上に存続する」(草案⑧§9-306(4))というのである。

続いて、草案⑨は、草案⑦と草案⑧の両方の規定を、両者の関係を明らかにしつつ包摂する規定を採用した。1952年法典が採用したのは、この草案⑨の制度設計である。1952年法典で、内容を見ておこう。1952年法典は、「売却された目的財産が債務者に返却された場合、以下の準則が優先関係を決する」(1952年法典§9-306(5))として、次のように規定する。①「もともと目的財産によって担保されていた債務が弁済されていない場合の担保権者と債務者との関係については、もともとの担保権が継続する」(同(a))、②「売却から生じる動産担保証券の譲受人で弁済を受けていない者と債務者との関係については、譲受人が返却物における担保権を取得するものとする。ただし、右担保権が第三者に対して保護されるためには、対抗力を付与されていなければならない。」(同(b))、③さらに、上述①と②が競合する場合について、「第(b)号(上述②)に基づく弁済を受けていない譲受人の担保権は、第(a)号(上述①)に基づいて請求される担保権に優先する。」(同(c))とする。

c. 売買代金担保権に関する規定

既述のように、第II期法理は、売買代金担保権の優先という趣旨をもつ規定の必要性を認めていた。すなわち、草案②においては、先発の一般棚卸資産リーエンに対する後発の特別棚卸資産リーエンの優先規定がおかれていた。また、草案③においては、後発の売買代金担保権に相当する棚卸資産リーエンについて、①設定者による目的財産の取得前10日以内に設定された場合で、かつ、その10日以内に、②新たな対価が供与され、③先行

する登録をなしている与信者に通知された場合に、後発のリーエンが、先発のリーエンに優先する旨を規定していたのである。

第Ⅲ期法理は、第Ⅱ期法理同様の制度設計の採用から始め、かかる売買代金担保権の優先を端的に認める旨の規定をおくに至る。

草案④は、草案③の規定を、ほぼそのまま踏襲し、次の規定をおいた。「棚卸資産である目的財産上に、ふたつ以上の権利がそれぞれの登録の後に付着する場合、最初に新たな対価を供する貸主が、予定する権利についての通知を、競合する担保権に服する棚卸資産を借主が受領する前10日以内に、先行して登録をなしている貸主に対して行っていけば、彼の権利が優先する。」(草案④ § 8-406(3))。

草案④の段階で、棚卸資産を目的財産とする担保権については、(草案③同様)「売買代金担保権」の文言は用いられていない。起草者解説において、その趣旨が、(主として、設備金融を措定した)棚卸資産以外を目的財産とする担保権の場合の「売買代金担保権」の保護と同旨である旨の記述があるのみである。⁽³⁵⁶⁾ただ、棚卸資産以外の場合について、「売買代金担保権」の文言を用いていることから、棚卸資産担保権に関する規定とは別途に、「売買代金担保権」についての定義規定がおかれていた(草案④ § 8-105(3)⁽³⁵⁷⁾(a))。

草案⑤は、草案④と同趣旨の規定を、「売買代金担保権」が「爾後取得財産条項にもとづき、同一目的財産上で競合をきたしている権利」に優先する旨の規定内に位置づけた(草案⑤ § 8-311(3))。これによると、前者が後者に優先するためには、目的財産が棚卸資産であると否とを問わず、①前者が「売買代金担保権」に該当すること、および、②「債務者による目的財産の受領後、10日以内に、当該売買代金担保権が対抗力を取得すること、が必要である。加えて、③目的財産が棚卸資産の場合、債務者が棚卸資産を受領する10日以上前に、先行して登録をなしていたすべての貸主に、次のような通知を与えることを、求める。棚卸資産を特定し(specify)、売買代金担保権であることを告げ、その金額を特定する通知であ

る。

草案⑤は、かかる通知の趣旨について、草案⑤の起草者解説は、次のような説明をなす。「棚卸資産金融の領域において典型的な担保権の競合は、流入する在庫を裏づけとする売買代金貸主と、フローティング・リーエンないし全ての棚卸資産を裏づけとする権利をもつ先行貸主との間の競合である。後者はまた、リボルビング・クレジット・アレンジメントのもとで、一定の日に手元にある棚卸資産の価値の一定割合について新たな貸付をなす義務を負っている。棚卸資産の領域外の規定である(3)(a)で採用されているルールと異なる処遇を必要とするのは、このリボルビング・クレジットとしての性質である」と。そして、かかる性質をもつ取引において、「先行する貸主は、新たな貸付をなす継続的な義務のために、登録がなされている場合には、売買代金貸主から通知を得る権利を有する。それによって、右の先行貸主は、新たな貸付についての計算のために、売買代金貸主によって請求される目的財産を除外することができる。このように、棚卸資産領域における売買代金貸主の優先権は、先行して登録をなした貸主に対する適切な通知を与えていることを条件とするのである。」と⁽³⁵⁸⁾する。

もっとも、草案⑤が、なぜ、通知をなすべき期間を「債務者による目的財産受領の10日以上前(not less than 10 days)」としたのかは、起草者解説にも言及がなく、不明である。続く草案⑥は草案⑤とほぼ同様の規定をおき、その趣旨についても、起草者解説において、同じく「リボルビング・クレジット・アレンジメントにおける必要性」⁽³⁵⁹⁾を挙げる。しかし、草案⑥は、通知をなすべき期間を、単に「債務者が目的財産を受領する前」(草案⑥ § 9-312(2)(b))とした。そして、これが、1952年草案の採用するところとなった。

1952年法典は、まず、(目的財産の種類を問わない)原則規定として、「売買代金担保権は、次の場合に、爾後取得財産条項に基づいて請求される同一目的財産上に競合する担保権に優先する。売買代金担保権が、債務者が

目的財産を受領した時点かその後10日以内に対抗力を付与される場合。」(1952年法典 § 9-312(4))との規定をおく。その上で、「目的財産が棚卸資産である場合」について、次のような要件を付加する。「債務者が当該棚卸資産を受領する前に、売買代金当事者(売主・売買代金担保権者)が、関連する種類の棚卸資産をカバーする先行の登録をなしたすべての担保権者に通知をなすこと」である。なお、この通知には、「関連する棚卸資産についての記載、当該権利が売買代金担保権である旨の記載、その金額(amount)を特定する記載、が必要である。」とする(1952年法典 § 9-312(4))。

さらに、「爾後取得財産条項に基づいて請求される権利が、それ自体売買代金担保権である場合」、すなわち、競合する売買代金担保権が存在する場合について、次の優先関係ルールを規定する。「貸主自身の指示によって貸付金が売主への弁済に充当された貸主の権利、ないし、売主の権利が優先する。ただし、借主が目的財産を受領した後10日以内にその担保権をパーフェクトにしている必要がある。その他の場合はすべて、対価が供された順序で地位が決められる。」(1952年法典 § 9-312(5))という規定である。

以上のように、かかる棚卸資産担保権の制限法理の適用に際しては、目的財産が棚卸資産である場合を含めて、競合する担保権が「売買代金担保権」であることが要件となっている。この「売買代金担保権」たる要件として、1952年法典は、次のいずれかを要求する。ひとつは、「目的財産の価格の全部ないし一部を担保するために、その目的財産の売主によって、取得ないし保有される場合」(1952年法典 § 9-107(a))、である。もうひとつは、「貸付ないし債務免除をなすことによって、債務者による目的財産の権利の取得ないし利用(use)を可能ならしめる対価(value)を与える者によって取得される場合で、かつ、かかる対価が実際に右の目的で使用される場合。」(1952年法典 § 9-107(b))である。

さらに、トレースの困難を緩和する⁽³⁰⁰⁾ためとして、次のような規定をおい

ていた。「以下の場合、当該貸付ないし債務免除をなす者によって取得される担保権は、対価が実際には代金(price)の弁済に用いられない場合であっても、“売買代金担保権”である。貸付ないし債務免除が、債務者に目的財産の権利ないし使用を獲得せしめたりそのための支払をなさしめたりする目的でなされる場合で、かつ、債務者が目的財産の占有を取得(receive)する前後の10日を超えない間になされる場合。」(1952年法典§9-107(c))。

d. 破産法に関する特別な規定

第II期法理は、新たな対価を伴わない、従前の対価のために設定された担保権について、4か月以内に破産手続きが生じた場合に破産管財人に対する対抗力を有さない旨規定していた。第III期法理に入ると、かかる明文の規定は、みられなくなる。これは、1952年法典においても同じである。

3. 検討

第III期法理の特徴は、担保権概念の統合にある。本節の関心は、かかる担保権概念の統合の中で、(アメリカ法におけるフローティング・リーエンの法理を構築してきた)棚卸資産および売掛債権上の担保取引(ないし金融取引)における法理が、いかなる展開を示したのか、という点である。

かかる視座から、これまでに素描した第III期法理を、第II期法理と比較すると、多くの共通点を、みてとれる。①設定者によって処分のなされるべき目的財産を担保化するために、設定者に処分権限を授権する。担保権の効力の中心は、換価金の収取である。目的財産について、もともと設定者による処分を予定するのは、この換価金からの弁済を予定するためである。②さらに、かかる取引を、継続的に行う便宜のために、爾後取得財産条項を認める。③対世的効力も、以上の構造を中心に、制度設計されている。設定者による処分の弊害ともなりうる、担保権の追及力は、設定者からの事業の通常のプロセスにおける買主との関係で遮断される。他方で、もと

もとの財産上の対抗力ある担保権は、自動的に換価金上に移行し、対抗力を維持する。ただし、継続的な取引関係にある担保権者は、一定の範囲で、換価金の取捨権限を放棄することがある。換価金の一部を設定者の事業運営の経費に充てさせるためである。そのため、一定の短期間で取捨されない換価金上の対抗力を喪失させる制度があり、また破産手続きにおいて担保権者が（同一性の立証なく）主張できる換価金の価値は、この短期間に発生するもののみである。第Ⅲ期法理は、以上の制度設計を、そのまま維持しているものというべきである。

一方、第Ⅲ期法理において、修正の必要性が説かれた点は、次の点である。まず、担保権概念について見ると、①棚卸資産および売掛債権金融に関する細分化された取引類型の概念が見られなくなった点がある。次に、対世的効力、すなわち、対抗力とその制限のメカニズムについて。ここで見られる修正ないし修正の試みには、次の各点がある。②換価金独自の対抗要件にもとづく対抗力という新たな制度が導入された点。③（最終的に、1952年法典には採用されなかったもの）動産担保証券の対抗力をめぐって、数度にわたる修正が試みられたこと。④後発の売買代金担保権者に対する制限を趣旨とする規定が、統一的な売買代金担保権制度に組み入れられたこと。⑤破産管財人に対する制限の規定が削除されたこと、である。

上述①の修正の実質上の意義は、爾後取得財産条項を認めない類型の廃止である。すなわち、棚卸資産ないし売掛債権上の担保権についても、すべての場合に、爾後取得財産条項が承認されることを意味する。

既述のように、第Ⅰ期法理は、棚卸資産リーエンを継続的信用取引において活用させるという目的のもと、棚卸資産リーエンに爾後取得財産条項を承認する法理を採用した。しかし、第Ⅰ期法理は、このような法理の正当化事由について粗雑な法理であった。第Ⅰ期法理は、棚卸資産リーエンが「新たな対価」を伴う取引であると擬制し、これを棚卸資産リーエン一般の正当化事由としていた。ところが、棚卸資産リーエンの中にはこの

「新たな対価」性が論理必然には導かれない場合があるのである。そこで、第Ⅱ期法理は、論理必然に「新たな対価」性が認められる場合と、そうではなくいわば政策的に擬制されているにすぎない場合とに区別して、それぞれの正当化事由を異なる理論に依拠させた。前者が、爾後取得財産条項を伴わない場合であり、後者が、爾後取得財産条項（および、その一種である“すべての債務条項”）を必要とする場合であった。前者の場合、対価的牽連関係があるため、「新たな対価」性は、論理必然に導かれる。それに対して、後者の正当化事由は、担保権の公示によってその存在が通常の第三者に容易に知られうるような、コンセンサスある取引実態（＝正常型取引である、リボルビング型取引）に依拠する。爾後取得財産条項のある担保権が公示されていれば、設定者と新たな取引関係に入る第三者は、設定者がその財産につき（目的財産の総額に対する被担保債権額の比率から算出される）一定の比率の負担を負っていることを知ることができる。これにより、担保権を原則有効と認めるべき正当化事由があるといえる。あとは、コンセンサスある取引実態が行われていない濫用的な取引を直接制限するメカニズムを準備すべきである、とする構成である。第Ⅱ期法理は、以上の構成を基礎に、一般リーエンに爾後取得財産条項の利用を認めた。同時に、かかる構成を確認する規定として、爾後取得財産条項（ないし将来貸付条項）が認められている場合に、対価の供与に同時性が認められない場合にも、「新たな対価を供与した場合に該当する」（草案③§7-105）旨を規定した。その上で、（濫用的な取引を排除すべく）具体的な取引実態ごとの担保権の制限規定を拡充させたのである。

第Ⅲ期法理が、爾後取得財産条項ある棚卸資産・売掛債権担保権の承認について、第Ⅱ期法理の構成を踏襲することは、明らかである。たしかに、（特定・特別リーエンと対置される）「一般リーエン」という概念は用いていないものの、爾後取得財産条項を伴う棚卸資産・売掛債権上担保権を一般に承認する構成をとった。さらに、条文上このことをうかがわせるのは、「新たな対価（new value）」に関する定義規定である。第Ⅱ期法理同

様に、爾後取得財産条項を利用する場合には、担保権の付着と対価の供与に同時性のない場合でも、「新たな対価がある」との規定を維持したのである(本節 2. (1)c.)。

そして、本来正当化事由を得られにくいはずの爾後取得財産条項を伴う棚卸資産ないし売掛債権上の担保権にまで、「新たな対価」性が認められた以上、論理必然に「新たな対価」性ある場合を特に区別して規定する意義がなくなったものと考えられる。つまり、第Ⅱ期法理の成果である、制限法理を規定することで、この理論的な原則は役割を終えたものというべきである。⁽³⁰⁾

それでは、対世的効力に関する制度設計について、第Ⅲ期法理は、いかなる展開を示したのか。

第 1 に、第Ⅲ期法理は、換価金の効力について、換価金独自の対抗要件に基づく対抗力制度を採用した(上述②)。換価金の対抗力を強化することは、フローティング・リーエンの効力を強化する趣旨の展開であるかにみえる。しかし、少なくとも、第Ⅲ期法理の段階において、かかる規定の趣旨は、(フローティング・リーエンの基礎をなす)棚卸資産・売掛債権上の担保権に関するものではなく、設備金融を指定したものであったようである。この点、(後の記述であるが) Kripke は、かかる制度の趣旨について、次のような説明をなしている。「貸付証書の登録によって、換価金上に請求権を有することを警告する担保権者は、売却の権限を付与したことになる」。これは、同時に、その担保権者が、(換価金を発生させつつ)処分された物品について、追及力を遮断されることを意味する。かかる制度設計は、棚卸資産金融においては、当然予定された取引構造であるが、(追及力を重要な効力とする)設備金融など、棚卸資産金融以外の担保権者にとっては、重大な不利であり、「棚卸資産取引以外のあらゆる取引において換価金を請求する傾向を弱らせるものである。それで、法典は、担保権者に、10日間の猶予期間(grace period)を与えた。債務者によって権限

なき売却がなされた後に、この期間内に、駆け込み的に、換価金に対する請求権をパーフェクトにすることができるようにしたのである。」⁽³⁶²⁾と。

第2に、第II期法理が、先行する担保権者への通知を要件として、後発の売買代金担保権の優先を認めた点について(上述④)。売買代金担保権に関する定義規定が直接適用されるようになったのであるが、これは、担保権概念の統合上の修正であるといえよう。実質上同じルールを採用している。いずれも、次のような制度設計が妥当するのである。先行する担保権が、(正常型業務として措定されている)リボルビング型である場合、(一旦、担保権者に対する送金を受けた上で、返金分と新たな貸付という手続が簡略化されるものの)一定の割合の算出の際に考慮される。かかる取引において、担保権者に対する通知がなされていれば、担保権者に損害はないはずである。

第3に、第III期法理が、動産担保証券との関係について、修正を重ねた点について(上述③)。既述のように、動産担保証券は、ディーラー等の売主Dが、その棚卸資産を、消費者等の買主Pに対して掛売りしたときに発生する売掛債権とその担保権(通常、条件付売買に基づく担保権)を表章する証券である。Dに対する棚卸資産担保貸主SP1がいる場合、当該動産担保証券は、SP1の有する棚卸資産担保権の非現金的換価金となる。SP1が棚卸資産上に登録によって対抗力ある担保権を有する場合、その対抗力ある担保権は、当然に換価金たる動産担保証券上に及ぶ。これは、棚卸資産担保権について一貫して採用されてきた基本的な制度設計である。

しかし、一方で、夙に、第I期法理において、SP1の動産担保証券上の対抗力ある担保権を、一定限度制限する必要性が認識され始めていた。これは、取引実態に鑑みた要請であった。ここで問題となったのは、Dが、(継続的な棚卸資産貸主である)SP1の担保権の及ぶ動産担保証券をもって、割引などの手法で、(後発の)他の金融機関SP2から資金調達をなす取引現象である。

一見すると、対抗力ある担保権を有するSP1を保護すべきであるよう

な印象を受ける。実際、第 I 期法理は SP1 の優先を認めていた。たしかに、棚卸資産担保権の中心的な効力は、目的財産の換価金を収取する権利なのである。しかし、D が SP2 に対して、動産担保証券を高値（低い割引率）で売却することができる場合、SP1 は動産担保証券の現金的換価金である現金を収取し弁済を受ければ足りるはずである。この意味で、棚卸資産担保権の制度設計上、動産担保証券を（棚卸資産同様に）新たな対価を得て事業の通常の過程において売却することには、本来、問題がない。SP1 側が、これを問題視したのは、実務上次のような取引構造を採用していたからである。将来発生する動産担保証券の割引を約しつつ、棚卸資産担保権貸付を行い、両者に異なる利回りを設定する、という取引である。しかし、この取引構造の実態は、同一当事者間で、棚卸資産金融と動産担保証券金融という異なる金融取引が、同時に行われているとみるべきである。前者の取引で用いられる担保制度が、後者の取引を拘束するのは不当である。このことから、第 II 期法理は、SP1 側の批判にも関わらず、動産担保証券についての、新たな対価を供する事業の通常の過程における買主を保護するルールを貫いたのである。

第 III 期法理の展開について、まず確認すべきは、棚卸資産の換価金としての動産担保証券について、以上のルールが、一貫して採用されていることである。⁽³⁶³⁾

第 III 期法理で議論されたのは、担保権が、当初より動産担保証券上に設定される場合の対抗力の制度設計であった。すなわち、SP1 が（いわば一種の売掛債権金融として）当初より動産担保証券上に担保権の設定を受け、貸付証書の登録を具備した後、SP2 が同一の動産担保証券を買い受け、その占有を先に取得した、という場合である。

既に第 II 期法理は、動産担保証券の対抗要件について、担保権者が占有を取得しない場合には、売掛債権同様の対抗要件が妥当する旨を規定していた。貸付証書の登録によって対抗力が付与されるのである。理論的には、上述の事案に見られる問題状況が生じたはずである。しかしなが

ら、第II期法理では、SP1が、棚卸資産上の担保権者である場合のみを措定した議論がなされていた。かかる議論状況は、第III期法理初期においても、同様であったのである（対抗要件について本節2.(3)c、対抗力の制限について本節2.(4)b, (b) および(c)を参照。）。

ところが、かかる制度設計に対して、動産担保証券金融の側から、強力な批判がなされた。これは、草案⑥に対するコメントとして、Birnbaum⁽³⁶⁴⁾によってなされた主張である。Birnbbaumは、「SP1が動産担保証券上に登録による対抗力ある権利を有するにも関わらず、その後に善意で占有を取得するSP2が、勝つ」という法理の適用が、担保権の換価金としての性質を有する動産担保証券に限定されるべきである旨を主張する。その際、かかる主張の根拠として、(棚卸資産金融とは別の)純然たる動産担保証券金融の場合における登録制度の有用性を説く。要約すると、次の内容である。SP1が、巨大なデパートや、巨大な通信販売会社、その他の大口の借主である場合、「動産担保証券をもって第1順位の銀行ないし金融機関から金融を得ていて、貸付証書が登録されている場合」がありうる。その場合、SP1が、大量の発生する動産担保証券のすべてについて、占有を取得するのは、たいへん費用のかかるものであり、不便である。従来の実務では、発生する動産担保証券に、逐一、当該証券がSP1の担保目的財産である旨のゴム印を押すといった手間と費用のかかる手法を用いてきた。しかし、UCC第9編によって、売掛債権としての性質を併せ持つ動産担保証券にも、貸付証書の登録という対抗要件が導入されたのである。従来の実務における、非常なコストのかかる通知の内容は、登録によってすべて公示されることになるはずである。また、かかる公示がある場合、当該権利は、破産管財人に対しても有効である。それにも関わらず、後れて占有による対抗力を取得したSP2を勝たせる制度設計を一般的に採用すると、動産担保証券金融の与信者たるSP1は、UCC第9編の立法によってせっかく得られるはずであった利益を失うことになる、というのである。これでは、かかるSP1は、「SP1が棚卸資産金融の与信者である事例

を措定した制度設計に、運悪くひっかかってしまったことになる」のだとする。

Birnbaum の主張は、草案⑥の起草直後であった当時、大きな影響を与えた。実際、上述のように、草案⑦は、Birnbaum の主張を容れ、修正を行っている。先行する動産担保権上の担保権が登録による対抗力を有するにも関わらず、後れて占有による対抗力を得た担保権を勝たせる可能性（→加えて、事業の通常の過程における買主でかつ善意有償の者であることを要する。）を、換価金たる動産担保証券に限定したのである。

しかし、これに対して、再反論⁽³⁶⁵⁾がなされた。先行する公示によって、占有を対抗要件とするべき動産担保証券の準流通証券としての性質を脅かすべきではないというのである。かかる主張は、直接的には、流通性を有すべき証券の譲受人の保護を説くものである。しかし、その背景には、動産担保証券金融に関する次のような取引実態の認識があるというべきである。Birnbaum の主張するような動産担保証券金融は、一種の売掛債権金融であって、正常業務としての取引像は、やはりフローティング・リーエンであるべきである、という認識である。（棚卸資産金融について明らかのように）本来、フローティング・リーエンの取引像は、収益を発生後直ちにすべて収取する取引実態を基礎にしている。それをあえて収取しないのは、リボルビング型に典型がみられるように、継続的与信取引における何らかの事情を考慮しているからである。それゆえ、登録をなしたが占有を有さない先発の動産担保譲受人は、後発の動産担保証券譲渡の結果発生した換価金を収取することで満足すべきであり、それをも逃した者は、保護されるべきではない、ということになる⁽³⁶⁶⁾。この議論の結論が、第Ⅱ期法理のとり制度設計に回帰したことは、担保付売掛債権としての側面をもつ動産担保証券について、第Ⅱ期法理の制度設計を妥当させる趣旨であったというべきである。

なお、かかる趣旨が、返却物に関する規定にも反映している。1952年法典の採用した規定は、結果的に、第Ⅱ期法理の採用した制度設計と同じで

ある。かかる制度設計を復活させた草案⑧は、棚卸資産担保権の非現金的換価金たる動産担保証券に対する棚卸資産担保権の制限規定が、換価金規定に服した草案であったのである。

第4に、破産管財人に対する制限はどうか(上述⑤)。この点、第Ⅲ期法理は、破産管財人に対する制限の規定が削除している。(第Ⅱ期法理で検討したように)もともと、かかる制限は、棚卸資産および売掛債権金融に属する正常な業務を、「新たな対価」あるものとみて、それ以外のものを区別するルールであった。その削除は、一見、基本的な制度設計の変更に見えなくもない。しかしながら、第Ⅱ期法理においても、破産管財人に対する制限の規定は、連邦破産法からの引用に過ぎなかった。かかる確認規定を削除したところで、連邦破産法のルールに修正があるわけではない。また、逆に、「新たな対価」がある取引を正常型業務として、破産法上の否認の対象となる「従前の対価」があるに過ぎない取引と区別する、という規範は、第Ⅲ期法理においても存続しているものというべきである。かかるルールは、爾後取得財産の定義規定(§9-108)および破産手続きにおける換価金の処遇に関する規定(§9-306)の形で残されている。そうすると、明文がなくとも、原則規定は、同じであるということになりそうである。

以上のように、第Ⅲ期法理は、担保権概念の統合を経て、第Ⅱ期法理の制度設計を維持しているものというべきである。

第5節 小 括

以上で、UCC第9編起草過程におけるフローティング・リーエンの制度設計に関する検討を終える。本章では、フローティング・リーエンの強力な対世的効力を支えるメカニズムが、いかなる取引実態の認識を基礎に生成されたのか、という視座のもと、起草過程の議論を検討してきた。ここで明らかになったことは、次のように整理されうる。

フローティング・リーエンの法理を必要としたのは、棚卸資産および売掛債権金融であった。かかる財産は、担保権設定者による処分を予定しているという性質をもつ。設定者に目的財産の占有を留めるのみならず、処分権限まで授与する必要がある取引において、実効性をもちうる担保権として考案されたのが、フローティング・リーエンである。起草過程において、フローティング・リーエンの法理は、UCC 前史より存在した以下の 6 つの取引像を措定し、そこで求められる機能を担わせるべく、検討されてきた、ということができよう。

まず、目的財産が棚卸資産の場合について、3 つの取引像が認められる。

前提として、これらの共通の基礎となっているのが、次のような取引構造である。D は、物品を消費者等の顧客である P らに売却する事業を営む事業者である。D がその事業の中心的な棚卸資産となる物品を売主 S から仕入れるにあたり、仕入れ代金を中心とする事業の運営費を、金融機関 SP から借り入れる。その際、D は、棚卸資産上に SP のための担保権を設定する。その後、D は目的財産たる棚卸資産を、構成部分 (unit) ごとに、漸次的に、処分 (=顧客 P らに売却) してゆく。同時に、処分に際して発生した換価金をもって弁済をなす。UCC 前史においては、原則として、発生した換価金をすべて SP に送付する取引構造がとられていた。これは、典型的には、自動車産業の流通過程においてとられてきた取引構造である。すなわち、S が自動車メーカー、SP が金融会社、D が自動車ディーラー、そして、P が自動車のユーザーである。一般に、(ディーラーのショールームのフロアにある自動車の担保化という意味で)「フロア・プランニング」と呼ばれてきた。

かかる共通の前提的な取引構造を基礎に、3 つのバリエーションがあるものと捉えられてきた。第 1 に、設定者の事業の継続を前提としない単発的な棚卸資産金融である (以下、取引像①と呼ぶ)。すなわち、設定者 D の事業の継続に関して、担保権者 SP が、さして関心を示さない事案であ

る。この場合、SPは、Dのもとに発生した換価金をすべて回収することになる。これは、Dの当該事業にとって、発生した収益のすべてがSPに回収されることを意味する。ただちにキャッシュフローの欠如を招くことになりかねない。おそらく、この場合、SPは、Dの事業が破綻したときに、直ちにDの占有のもとに残る未処分の棚卸資産について実行手続を行い、D以外の者（SP自身かその代理人・受託者等）によって合理的な処分をなす準備を、すでに整えているものと思われる。

第2に、設定者の事業の継続を前提とする単発的な棚卸資産金融である（以下、取引像②と呼ぶ）。上述の取引像①は、理論的にはありうるのであるが、現実の取引実態においては、単発的な棚卸資産金融といえども、Dの事業の継続をまったく前提としない場合は稀であった。⁽³⁶⁷⁾換価金からの弁済を前提としつつも、Dにその事業の継続に必要ないくらかのキャッシュフローを留める方策がとられたのである。そのひとつが、担保掛目の価値を、漸次的に処分される構成部分ごとに割り付け、これをリリース価格（すなわち、当該目的財産上の担保負担）とする手法である。もうひとつが、後の処分によって発生する換価金からの弁済を期待し、その前の処分によって発生した換価金の一部の回収権を放棄する手法である。取引実態においては、このふたつが、併用されていたのである。

第3に、継続的な信用取引である（以下、取引像③と呼ぶ）。現実の棚卸資産および売掛債権金融における信用取引は、継続的になされるのが通常であった。ここでは、次のような取引実態がとられていた。SPが、Dの保有するすべての棚卸資産を目的とする担保の設定を受け、貸付をなす。その際、目的財産の担保価値を、当該棚卸資産の仕入れ価格を基礎に算出する。そして、担保価値の一定割合を被担保債権額とする約定をなす。その後Dは目的財産の一部をPらに売却する。これによって換価金が発生する。Dはこの換価金をすべてSPに送付する。ここまでは、単発の場合とそっくりであるが、ここで、上述の約定が効力を発揮する。すなわち、Dが、上述の約定に基づき、SPから、新たな担保貸付を受けるのであ

る。かかる取引の実効性は次のように整理されよう。まず、目的財産の売却はあるが、仕入れはない場合、被担保債権が売却価格相当額減少したのに対して、担保価値は、仕入れ価格相当額しか減少していない。ここに、被担保債権が担保価値の約定の割合を下回るという現象が生じ、SP と D の間での新たな貸付における与信枠が発生しているのである。次に、目的財産の売却があり、かつ、後発の担保貸付に際して新たな目的財産の仕入れが予定される場合、目的財産 (=D のすべての棚卸資産) の担保価値 (=仕入れ価格で算出した価値) は、補充された棚卸資産の仕入れ価値を加えて算出される。これによって一層与信枠が拡大される。逆に、担保権者が予め、一部の換価金について権利放棄をなしていた場合、あるいはリリース価格を個別の目的財産に割りつけてある場合、被担保債権の残額が大きくなり、新たな貸付における与信枠が減少する。UCC 前史の継続的信用取引においては、実に、1 日～1 週間という短い期間を周期として、この取引が繰り返されていたのである。

棚卸資産を目的財産とする取引像と同質性を持つ別の取引として措定された、もうひとつの取引像は、売掛債権を目的財産とするものであった。これにも、3 つの取引像が存在するが、前提として次のような共通の取引構造をもつ。上述の D が、P に対する物品の販売に際して、信用売買を行っている。この場合、物品の販売に際して、D は売掛債権を取得する。D は、その事業の一環として、この P に対する売掛債権の回収を自ら行っている。かかる D が、事業の運営資金を SP から調達するにあたり、売掛債権をもってするという取引構造である。

具体的には、次のような手法が用いられた。まず、D が売掛債権上に担保を設定して貸付を受ける場合である (担保目的で譲渡する場合)。次に、D が売掛債権を SP に売却する場合である (売買目的で譲渡する場合)。もっとも、担保目的で譲渡をなす場合も、D が回収した金銭を SP が被担保債権額に達するまですべて回収しうるかたちになっている。ここでの担保が、自己清算型のものであったためである。この意味で、売却の場合にお

いて、(利息相当額を割引のうえ) SPに売却された売掛債権の回収等の管理をDが継続するのと、差異がない。なお、売掛債権の譲渡には、有担保無担保の売掛債権を無体財産のまま、すなわち、いわゆるオープン・アカウントのまま譲渡する場合と、担保付の売掛債権を証券上に化体した動産担保証券を作成して譲渡する場合がある。

かかる共通の取引構造を基礎として、起草者が捉えていた売掛債権金融のバリエーションは、棚卸資産金融とバラレルのものであった。すなわち、債務者の事業の継続を前提としない単発的な売掛債権金融の場合(以下、取引像④と呼ぶ)、債務者の事業の継続を前提とする単発的な売掛債権金融の場合(以下、取引像⑤と呼ぶ)、継続的与信取引における売掛債権金融の場合(以下、取引像⑥と呼ぶ)である。

以上の取引像の成立には、UCC前史の担保制度における自己清算型の法理が深く関与している。UCC前史においては、目的財産が動産であれ、債権であれ、担保権設定者に使用させる目的で目的財産を処分する権利やその換価金を取取る権利を譲渡人に留めることは、「法律上の詐害行為」(その効果は第三者に対する無効)と解されてきた。そのため、設定者に目的財産の処分をなさしめる担保取引においては、すべからく、発生した換価金をすべて担保権者に送付する必要があるのである。ただし、送付された換価金をルールどおりに担保権者が取取ってしまうことでことが足りるのは、取引像①と④くらいである。継続的信用取引(同③・⑥)はもちろん、単発的信用取引(同②・⑤)においても設定者の事業の継続を前提とする場合には、何らかのかたちで、キャッシュフローを設定者に留める必要がある。そこで、担保権者の換価金取取権の放棄を短期間で対世的に確定させる制度によってこれを可能とするUTRAを基礎に、上述の取引像が考案されていったのである。UCCによるフローティング・リーエン制度の創設は、以上の取引像を基礎とする合理的な法理の生成を目指してなされたのである。

第I期法理は、夙に、継続的信用取引における要請に応えることを、フ

ローテイング・リーエン制度（当時の「棚卸資産リーエン」）の起草趣旨とする。当初より、上述の取引実態③および⑥が、念頭にあったものといえよう。しかしながら、実際に、第Ⅰ期法理が創設し、説得力のある制度設計をなしたものは、次の点にとどまる。第Ⅰ期法理は、事業の通常の過程において処分された目的財産に対する担保権の追及力を遮断し、そのかわりに、その処分によって発生した換価金を担保権者に取戻させる、という制度設計を採用した。同時に、設定者の（予定される処分を伴う）事業の継続を可能にするため、担保権者が、換価金の取戻権を放棄し、換価金の一部を設定者の事業の維持運営費に充てさせることをも可能とした。その結果発生する第三者の地位の不安定を解消するため、一定の短期間で、かかる放棄を第三者との関係で確定させる（＝対抗力を失わしめる）という制限を採用した。以上の法理は、UCC 前史における UTRA を範として抽出されたものであった。UTRA は、取引像①～③の基礎となった担保制度であるが、SP によって供された D の棚卸資産の仕入れ代金という「新たな対価」と担保目的財産が密接な対価的牽連関係にある担保であるという限定を前提に、(コモンロー上認められないはずの) 換価金取戻権の放棄を認める法理を採用していた。第Ⅰ期法理は、これをも踏襲し、棚卸資産・売掛債権担保権の強力な対世的効力の前提ないし正当化事由とした。

加えて、第Ⅰ期法理は、かかる制度設計をもつ担保権を、継続的信用取引（取引像③・⑥）において有効に活用するためには、爾後取得財産条項を利用させるべきであるとの認識にたっていた。しかしながら、爾後取得財産条項を利用させる場合、「新たな対価ある取引」という前提は、必ずしも成立しないのである。この点をいかに調整するかについて、第Ⅰ期法理の制度設計は粗雑であった。この問題に取り組んだのが、第Ⅱ期法理であった。

第Ⅱ期法理は、取引類型を細分化するという手法を用い、踏み込んだ検討を可能にした。

前提として、第II期法理は、棚卸資産・売掛債権上の担保権の正当化事由について、再構成を試みる。すなわち、棚卸資産・売掛債権上の担保権が用いられる取引実態を、論理必然に「新たな対価」ありといえる場合と、いわば政策的に「新たな対価」性を擬制する必要がある場合に区別した。前者は設定者の事業の継続を前提としない単発的信用取引(取引像①および④)である。ここでは、SP1の供与した対価(貸付金)が、担保取引によって増加した借主の資産(=貸付金によって仕入れられた棚卸資産)と密接な対価的牽連関係にあるのであり、純理論的に「新たな対価」があるといえる。これに対して、後者は、設定者の事業の継続を前提とする取引(取引像②・③・⑤・⑥)である。単発的な取引における場合(取引像②・⑤)、少なくとも、漸次に処分のなされる棚卸資産のいずれかの構成部分の換価金について、一旦権利放棄がなされ、その後処分のなされる別の構成部分の換価金から充当される、といった取引構造が予定されており、厳格な意味での対価的牽連関係がみられない。また、継続的与信取引(取引像③・⑥)において、従前、短期的周期で毎回新たな担保貸付を行っていたものを、爾後取得財産条項を用いつつ、予め包括的に棚卸資産や売掛債権の担保化をなす取引構造に移行する(=換価金をすべて回収したうえで、新たな貸付をなすという取引にかえて、換価金のうちいくらを被担保債権に充当するか調整するという取引構造をとる)となると、当然、個々の目的財産の担保価値と被担保債権の間に「新たな対価」と呼べるような(上述①のような理論的な)対価的牽連関係は希薄となる。第II期法理は、以上の場合について、爾後取得財産条項のある担保権が公示されていれば、設定者と新たな取引関係に入る第三者は、設定者がその財産につき一定の比率の負担を負っていることを知ることができることを、正当化事由とする。

そのうえで、第II期法理は、コンセンサスある取引実態が行われていない濫用的な取引を直接制限するメカニズムを準備すべきである(目的財産の総額に対する被担保債権額の比率から算出される)とした。ここで、採用

された制限のメカニズムは、次のようなものであった。第 1 に、第 I 期法理における、事業の通常の過程における買主に対する追及効の遮断と、換価金取捨権の放棄を短期間で確定させる制限法理、が踏襲された。第 2 に、D について破産手続きが開始された場合の破産管財人に対する制限である。ただし、これは、「新たな対価」ある正常業務であれば、影響はない。爾後取得財産条項を伴う取引像③・⑥であっても、公示があれば、一般債権者は、上述の比率について負担があることを知りうる。その負担は、もとの担保合意において、新たな対価を伴って成立したものである。第 3 に、後発の売買代金担保権者に対する制限が採用された。D と SP1 の間で取引③ないし⑥がなされているところに、D が SP2 と取引①を行う事案における、SP1 のフローティング・リーエンの制限である。売買代金担保権の保護制度は、目的財産と被担保債権により密接な対価的牽連関係ある担保権を有する後発の SP2 を保護する制度である。しかしながら、先発の SP1 の取引実態（取引③ないし⑥）に着目すると、SP1 には重大な影響がない。SP1 は、約定の比率に応じて、短期の周期で、与信枠を算出するべき与信者なのである。D が一定の棚卸資産の構成部分につき、SP1 の担保権に優先する SP2 のための担保権をつけることが通知されるときに、次の与信枠の算出の基準とすればよいのである。第 4 に、棚卸資産金融（取引像①～③）と売掛債権金融（取引像④～⑥）に、競合が発生した事案に関する制限が規定された。D が SP1 との関係で、取引像③（および、⑥。これは、第 III 期の議論で確認された。）の取引をなしているところに、D が SP2 との間でなした取引④が介入する場合である。ここでも、調整の基準となっているのは、SP1 についての取引③ないし⑥の実態である。すなわち、SP1 は、SP2 に対する動産担保証券の譲渡の結果発生する換価金を取捨して満足すべきなのである。

そして、第 III 期法理は、担保権概念の統合に伴う調整を加えつつ、基本的には、第 II 期法理を維持したのである。

以上のように、生成過程におけるフローティング・リーエンの制度設計

は、事業の収益である換価金を担保権者に取寄せさせる、という構成を基礎に、継続的与信取引における要請に応えられる制度設計をつくりあげたものというべきである。継続的与信取引においては、一方で、設定者の事業の継続のために、一定のキャッシュフローを設定者にとどめる必要性がある。他方で、継続的与信取引関係が消滅する時点においては、とどめられたキャッシュフローの価値について、担保権がカバーしていることを、第三者との利害関係を調整しつつ、対世的に主張させる要請がある。そして、フローティング・リーエンには、取引像③・⑥のような、継続的与信取引における利益について、最大限の保護が与えられたのである。

(332) 形式を問わない点に関して、UCC 前史において用いられてきた具体的な取引形式を列挙する。「かかる取引には、質 (pledge)、動産モーゲージ (chattel mortgage)、動産トラスト (chattel trust)、ファクターズ・リーエン (factor's lien)、設備トラスト (equipment trust)、条件付売買 (conditional sale)、ベイルメント・リース (bailment-lease)、トラスト・レシート、その他の権原留保型の契約を含む。また、その他の取引で、担保としての効果を有するものと意図されているものを含む。同様に、契約、リース、モーゲージないしその他の不動産に関連する書面にに基づく人的財産上の担保権を含む。」(草案④ § 8-102(1))。

(333) U.C.C. § 9-106, cmt., Official Draft, Text and Comments Edition (1952), *reprinted in* 14 U.C.C. Drafts 201 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).

(334) U.C.C. § 8-202 cmt. 2., 3., , September 1949 Revisions, *reprinted in* 8 U.C.C. Drafts 309 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).

(335) 農産物については、(UCC 前史において多くの州法が採用していた) 将来発生する農産物上の長期モーゲージの禁止というルールを採用したものであり、消費者物品については、対価の供与の後10日間経過後に取得するものを捕捉できないとするルールを採用する。U.C.C. § 9-204, cmt.6, 7., , Official Draft. Text and Comments Edition (1952), *reprinted in* 14 U.C.C. Drafts 219-20 (Elizabeth Slusser Kelly ed., 1984). いずれも、草案③における「棚卸資産および売掛債権金融」以外の類型に関する規定に由来する。本稿では、詳細には立ち入らない。

(336) U.C.C. § 9-204, cmt.8., Official Draft. Text and Comments Edition (1952), *reprinted in* 14 U.C.C. Drafts 220 (Elizabeth Slusser Kelly ed., 1984).

(337) U.C.C. § 9-204 cmt. 2., Official Draft. Text and Comments Edition (1952), *reprinted in* 14 U.C.C. Drafts 218 (Elizabeth Slusser Kelly ed., 1984).

(338) そのひとつが、占有をも対抗要件となしうる動産担保証券である。第II期法理について本章第3節2.(3)a.(c)を、第III期法理について本節2.(3)c.を参照され

たい。

- (339) たとえば、草案③第 7 編第 2 章の質権などである。
- (340) さらに、他の法律によって、適用除外のなされる場合がありうることを規定する § 9-302(2) である。
- (341) かかる規定内容は、いわゆる「ファースト・トゥ・ファイル、ファースト・イン・ライト」のルールとして、わが国にも、紹介されてきた。前掲注(17)参照。
- (342) なお、同条には、これに加えて、⑤先んじて対抗力ある担保権を有する者が列挙されている。
- (343) なお、ここで列挙された例外には、本文で述べたような劣後する担保権者に対する制限のみならず、①貸付証書の登録が先になされ当該担保権の設定が後になった場合にも同様のルールが適用されることの確認、②将来貸付ないし爾後取得財産担保権の設定を行う場合の、対抗力発生時点が、もともとの担保権に対抗力が付与された時点であること、といった確認規定もおかれていた。
- (344) *See*, U.C.C. § 9-302, cmt.6., , Official Draft. Text and Comments Edition (1952), *reprinted in* 14 U.C.C. Drafts 236-38 (Elizabeth Slusser Kelly ed., 1984).
- (345) 10日間「貸付証書に原目的財産が換価金をも含むものであるとの記載がある場合」(草案⑤ § 8-306(1)(a))、ないし、「10日の失効期間経過前に、換価金に質権が設定されるか、あるいは、登録によって対抗力を具備する担保権にあって、貸付証書に記載される場合」(草案⑤ § 8-306(1)(b))。
- (346) なお、かかる対抗要件制度の趣旨については、第Ⅲ期法理における換価金上の担保権の対抗力の制限を確認したとあとで、説明する。本節 2. (4)b. 参照。
- (347) なお、これは、草案⑤において、換価金独自の公示に基づく対抗要件制度が創出されたことに呼応するものとみるべきである。
- (348) なお、かかる担保権者による占有を対抗要件とする担保権として規定されているものとして、動産担保証券以外に、物品上の担保権 (→質権)、証券 (instruments)、権原証券 (documents) がある (1952年法典 § 9-305)。この中で、証券と権原証券については、別途、占有の移転を伴わない譲渡がなされた場合の一時的な担保権に関する規定が存在する (1952年法典 § 9-304)。これも、登録による対抗要件の例外として列挙されている (1952年法典 § 9-302(1)(b)) ところであるが、動産担保証券には適用がなかった。
- (349) *See*, U.C.C. § 8-303, cmt. 1., 2., September 1949 Revisions, *reprinted in* 8 U. C.C. Drafts 324 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).
- (350) UCC 第 1 編に、“事業の通常の過程における買主”の定義規定をおいたのは、第 9 編のみならず、売買に関する U.C.C. § 2-403においても用いられる概念であるためである。*See*, U.C.C. § 1-201, cmt. 9., Official Draft. Text and Comments Edition (1952), *reprinted in* 14 U.C.C. Drafts 59 (Elizabeth Slusser Kelly ed., 1984).
- (351) もっとも、棚卸資産担保権の場合の規定内容を、草案④と比べると、1952年法

- 典では、授権なき処分がなされた場合の明文規定が削除されている。
- (352) 草案③においても、動産担保証券の占有による対抗要件を認めており、また、(売掛債権同様の手法による)登録による対抗要件が認められる場合を、占有が無い場合に限定していた(草案③ § 7-319)。本文の規定は、この規定をもととするものと思われる。ただし、当時の規定は、当初から動産担保証券上の担保権等の権利に対抗力を得る手段として、補助的に登録を認める旨を規定したのであって、棚卸資産上の担保権が及ぶ場合の対抗要件とそれに拠る対抗力の制限は、換価金に関する規定(草案③ § 7-322)のみで処理される制度設計になっていた。
- (353) 第三期法理における動産担保証券の対抗要件について、本節2.(3)c.参照。これによると、先行する担保権者がかつて占有を対抗要件とする対抗力を得ていたとしても、彼が既に占有を失っている以上、先行して対抗力を付与されている担保権とはいえない。したがって、実質上、先行して登録を対抗要件とする対抗力を得ている担保権者に対する優先を規定するものである。
- (354) U.C.C. § 8-308, cmt.1., 2., October 1949 Revisions, *reprinted in* 8 U.C.C. Drafts 514 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).
- (355) かかる認識について、草案⑥は、次の旨を規定していた。「動産担保証券が譲渡された旨の通知は、動産担保証券の捺印金銭債務証書 (obligation) が作成された後にペーパー上に置かれた通知である場合、後発の譲受人が認識を有しない譲受人であることを妨げるに十分である。」(草案⑥ § 9-308(2))
- (356) U.C.C. § 8-406, cmt. 5., September 1949 Revisions, *reprinted in* 8 U.C.C. Drafts 346 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).
- (357) *See*, U.C.C. § 8-105 cmt. 2., September 1949 Revisions, *reprinted in* 8 U.C.C. Drafts 292-93 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984). なお、草案④ § 8-105(3) (a) における定義は、次のようなものである。「担保権が“売買代金担保権”であるのは、次の場合である。売主が売却された物品に担保権を取得ないし保持している(ような担保権の場合、ないし、売主ではないあらゆる担保貸主が、当該担保合意に服する目的財産の借主による受領の前後10日を超えない間に、新たな対価を供する(ような担保権の場合、後者の場合、供された対価が代金の全部ないし一部の支払に用いられなかった場合でも、“売買代金担保権”となる)」。
- (358) U.C.C. § 8-311, cmt.5., October 1949 Revisions, *reprinted in* 8 U.C.C. Drafts 519-20 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).
- (359) U.C.C. § 9-312, cmt. 4., Proposed Final Draft. Text and Comments Edition (May 1950), *reprinted in* 11 U.C.C. Drafts 780 (Elizabeth S. Kelly ed., 1984).
- (360) *See*, U.C.C. § 9-107, cmt. 1., Official Draft. Text and Comments Edition (1952), *reprinted in* 14 U.C.C. Drafts 202 (Elizabeth Slusser Kelly ed., 1984). なお、本規定は、1962年法典への改正過程において、削除されている。その趣旨については、次章で後述する。
- (361) *See*, 1 GILMORE, *supra* note 39, at 359.

- (362) Homer Kripke, *Suggestions for Clarifying Article 9: Intangibles, Proceeds, and Priorities*, 41 N. Y. L. REV. 687, 703 (1966).
- (363) かかる制度設計については、まったく異論が存在しなかったのである。See, *Excerpt from Letter of Homer Kripke to Malcolm and Others Dated September 28, 1950*, 6 BUS. LAW. 137 (1951).
- (364) 草案⑥は、The Council of ALI for Discussion and Approval at the 27th Annual Meeting of the ALI, in Joint Session with the NCCUSL, May 18, 19 and 20, 1950に提出された草案である。その議事録 Consideration of Proposed Final Draft of the Uniform Commercial Code が、未公刊ながら、ペンシルバニア大学内の ALI アーカイブによって公表されている (#4067-15)。§ 9-308に関する議論は、1950年5月19日の議事録 (226頁以下) 284頁以下に収録されている (以下、草案⑥議事録と呼ぶ)。なお、公刊資料で、草案⑥に対する Birnbaum の批判と草案⑦に与えた影響を指摘するものとして、*Excerpt from Letter of Homer Kripke to Malcolm and Others Dated September 28, 1950*, 6 BUS. LAW. 137 (1951) がある。
- (365) See, Kripke, *Id.*
- (366) See, *Id.* また、前掲注(364)の草案⑥の議事録においても、Dunham による同旨の反論がみられる。
- (367) この点、Gilmore は、「罐詰工場のような季節的な事業に対する貸付程度である」としている。Gilmore, *supra* note 70, at 776.