

12 倒産内外を通じた動態的担保試論

——人的財産担保の変動をめぐって

◆ I はじめに

債権に担保が供されるのは、担保物の交換価値を独占的に把握することを目的とすると理解されるから、担保物に関して、その価値に変動を及ぼす取引、あるいは自然現象に対して、何らかの保護をなすべき政策決定が必要となる。

つまり、①担保物の処分は、取引であれば売掛債権など、取引外事象であれば保険金請求権・損害賠償請求権などをもたらすが、これは担保物の交換価値の実現過程あるいはそのてん補過程そのものであるから、そのような処分に係る対価・代わり金（価値代表物、顕現物、代位物、代償物、変形物ともいわれる）などにつき担保権が及ぶことを保護する必要がある。また、②担保物の処分にもかかわらず担保権が担保物について回ること（追求効）を保護する必要がある、このことは債務者自身の合併、企業分割などによる法定承継についても同じである。そして、③担保物は、その価値を自然にあるいは人為的に増殖するのでこのような増加部分（いわゆる果実、ただし法定果実は処分に關する保護と重なる）、あるいは増殖的交換部分（集合動産、集合債権の交換的増殖）についても担保権が及ぶことを保護する必要がある。さらには、④担保権は本来的に債務者の破綻に際して一層に保護されるべきものであるが、担保物の処分とその増殖は倒産財団あるいはこれから生ずる収益といった一般財産の減少をもたらす、これらからの返済を期待する債権者（後順位の担保権者を含めて）の利害と衝突をするので、こういった利害衝突につ

いても考慮すべき必要がある。

本稿は、第1に、これまでの多くの議論が、物上代位、担保権の追求効、担保権の果実への効力、担保目的物の第三取得者、集合的担保新規組入財産（事後取得財産）などの法律項目に分けて、民法条文の構成に拠りつつ、留置権、先取特権、質権、抵当権、特別法などの個別権利の特性として分断して論じられていたものを、基本に立ち返りながら、「担保物をめぐる債務者の取引が担保権に及ぼす諸問題」として統一した新たな観点から把握しようと試みるものである。

第2に、筆者の能力に限りがあるためであるが、不動産を除いて、動産、債権、無体財産権など、いわゆる人的財産（あるいは流動資産といってもよい）に絞って、物上代位に重点を置きながら、先に①から④で見たような、担保権の保護の政策が及ぶべき分野が適正に確立されているのかを、検討することとしたい。

第3に、人的財産担保物権の制度の充実した米国法、とりわけて2001年7月1日から施行されている米国の統一商事法典（Uniform Commercial Code（以下、「U.C.C.」という）改正第9章の抜本的改正条項の下で、新たな人的財産担保制度の同種の政策がどのように成立しているか、そして、倒産法との衝突や倒産法の変容の可能性にも関心を向けて検討することで比較法的な視点をも提供したい。

◆ II 債務者の担保物処分に関する基本原則をめぐって

1 担保物処分による物上代位

わが国の担保法の基本である民法には、留置権を除いて、先取特権（304条）、質権（350条）、抵当権（372条）につき物上代位の規定を置く。その条文上の原則は、「先取特権は、その目的物の売却、賃貸、滅失又は損傷によって債務者が受けるべき金銭その他の物に対しても、行使することができる。ただし、先取特権者は、その払渡し又は引渡しの前に差押えをしなければならない」（304条）というものである。ここから、第1に、法定担保物権、約定担保物

権の区別をしないで物上代位を認める発想であることがわかる。第2に、動産、債権、不動産の区別なく適用されることもわかる。また、先取特権についていえば、一般の先取特権と特別の先取特権を区別する趣旨ではない^{注1}。第3に、受けるべき金銭その他の物または設定の対価の払渡しあるいは引渡前に差押えをすることを要求しているので、払渡しあるいは引渡しまたは支払がなされて債務者の手にある金銭その他の物については、もはや担保権が及ばない趣旨のように読める^{注2}。ましてや、受け取ってさらに再売却、賃貸

注1 周知のように、一般の先取特権については、実行時の総財産が対象だとし、処分による請求権には物上代位がなく、代位によらずに実行できるとするのが通説である（中川善之助ほか編・注釈民法(8)〔有斐閣、1965〕98頁〔甲斐道太郎〕）。

注2 物上代位が及ぶ対象物（代償物、価値代表物、顕現物、代位物、Surrogate, Proceedsといわれる）は、請求権であるとされ、これには異論がないといわれる（中川ほか編・前掲（注1）97-98頁〔林良平〕）。同旨、我妻栄・担保物権法【新訂版】（岩波書店、1968）61頁・284頁は、「物上代位は、以上の原因によって生ずる請求権の上に効力を及ぼすのであって、現実の金銭の上に効力を及ぼすのではない。ただし、債務者に支払われた金銭の上に優先権を認めることになり、制度の趣旨に反し、他の債権者を害することになるからである」という。この部分は、後に見るように、明らかに民法立法者の発言などに基礎を置いている。もしも、この説明の趣旨が、金銭に転じたときには特定性を失うからとの理由であれば、事実関係のいかんにより、混同を生じることなく、代償性の存続が明らかに証明でき、この金銭に物上代位することもあると思われる。しかし、金銭を担保権と結び付けて特定できたとしても、もはや代位できない、との趣旨であることは明らかである。仮に、差押えを求めると、手続要件ではなく実体的に物上代位の対象を特定する目的のみであれば、常識に適った担保権の跡追い（tracing）を許して、物上代位を債務者の回収物などにも及ぼす発想があり得ないわけではない。對抗要件と理解する見解もあるが（例えば、井上治典＝宮川聡「倒産法と先取特権」米倉明ほか編・金融担保法講座(4)〔筑摩書房、1986〕281頁）、その説では、第三者の差押え、譲受け、競合担保権がない段階では、担保権者は差押えを要せず、また、回収物に担保権を行使できる余地があるかもしれない。しかし、論者は、債務者占有の目的物に対する先取特権実行の可否につき債務者破産の場合のみを論じるので、それ以外の状況についての見解は明らかではない。請求権を越えて回収物やそのさらなる代位物につき、物上代位が及ぶとの趣旨ではない。

などをしたことから発生する払渡し、引渡しの請求権に及ぶかについては、否定的と理解される。第4に、払渡し、引渡し、あるいは対価の各請求権の発生原因が、売却、賃貸、滅失、損傷に限定されており、これ以外の取引が含まれるかは、類推解釈の余地はあるとしても、明らかではない。

以上のような民法の態度に対し他の多くの法令の担保権における物上代位の書きぶりは、物上代位をもたらす担保物の取引を拡張したり、代位対象物を拡張したりしているが¹⁶³⁾、基本的に民法をそのまま採用しているので、問題状況はおおむね同じと思われる¹⁶⁴⁾。

一方、取引実務を見ると、動産、債権、無体財産権（工業所有権、営業権、ライセンス、許認可など）を目的とする非典型形式の担保権設定（所有権留保売買、譲渡担保など）の約定の中に、担保物のあらゆる処分、滅失、毀損により、

（注3）特別法を見ると、担保物の処分の形式、そして代位物を拡張している。差押えを条件とする土地収用法（104条）の補償金または替地への物上代位、仮登記担保法では差押えを条件とする2条の清算金への後順位担保権（後順位仮登記を含む）の物上代位などである（4条）。会社法の株式質権は、会社による取得、併合、分割、無償割当て、新株予約権割当て、組織変更、合併、株式交換、株式移転などによって株主が受けるべき金銭その他の財産に及ぶ（151条）。船舶先取特権は運送賃に及ぶと拡張されている（商842条）。

（注4）自動車抵当法（8条）、農業動産信用法（12条、民372条・304条）では、民法に従って、譲渡、貸付け、滅失、毀損による抵当権の物上代位が規定されている。多くの行政作用法は、特定の債権に一般の先取特権を与えるが、通説によれば物上代位がない（国徴8条、通交81条1項、児福56条10項など）。特定の財産（営業保証金）に先取特権（金商31条の2第6項、同施行令15条の14では、「他の債権者に先立ち弁済を受ける権利」との名称により、行政的な配当手続を定める。国際海運19条など）を認めるものがある。民法では、平成16年法律147号による改正前民法320条が公吏保証金という債権への先取特権を置いていた。編成技術上では、債権に対する特別の先取特権の款を置かないが物上代位（民304条）ですべて扱う趣旨であろう。工場抵当法は、抵当権者の同意のない機械器具などの処分を刑罰をもって禁止し（49条）、追求効を定め（5条）、同意を得た分離、取外し処分により抵当権消滅（6条）という構成をとっている。物上代位の余地がないように思われる。

債務者が受けるべき請求権はもとより、受け取った金銭その他の物、その受け取った物のさらなる処分による請求権にも、広く当該の約定担保権が及ぶ旨、そして差押えを要件としない取立権を合意することがある¹⁶⁵⁾。しかし、このような約定をもって拡張された物上代位が、制定法のないところで、約定どおりの効力を有するか、あるいは裁判内外で実現できるかは、予測がつかない、あるいはむしろ現状では危うい状況にあると思われる¹⁶⁶⁾。

2 担保物処分による追求効

担保権の担保物そのものに関する追求効について、民法は、留置権（302条）、動産質権（352条）については、債権者の占有の喪失によりこれを否定する。動産に対する一般の先取特権（306条あるいは333条準用）、動産先取特権（333条）については、債務者の処分による第三取得者への引渡しのあるときには、追求効を否定する¹⁶⁷⁾。

動産売買先取特権の特有の問題として、債務者が相変わず占有をしている状態が変わらないものの、他の債権者との集合動産譲渡担保契約があるがために、在庫となると同時に譲渡担保の対象として取り込まれ、売買先取特権が失われるという問題がある¹⁶⁸⁾。処分により発生する債権に対する一般

（注5）債権管理・回収文例研究会編・債権管理・回収モデル文例書式集（加除式）（新日本法規、1996）333頁書式1の2.1条・354頁書式2の2.1条・398頁の48書式6。

（注6）債権（指名債権、記名社債、指名債権）および無体財産権は、民法上は「財産権」として、権利質の対象であり、担保物の種類により所定の対抗要件を満たすべきものである。したがって、同じ対象物を「質権設定」といわず、譲渡担保、売渡担保、振込指定、代理受領などの非典型担保としてとり、類似の対抗要件を備えることは、本来適正なものと思われる。そして、質権に物上代位があるから、これら非典型担保でも物上代位が可能と考える。判例では、最判平成11・5・17民集53巻5号863頁が動産譲渡担保につき物上代位を認めた。我妻栄・新訂譲渡担保（岩波書店、2007）621頁は、譲渡担保につき物上代位を肯定する。なお、私見では、契約において広く、「担保権設定」という合意をしたときでも、同じ結果でよいと思われる。

（注7）その例外は、民法314条。同条は、個別的な物上代位の規定でもある。

（注8）最判昭和62・11・10民集41巻8号1559頁。

先取特権については当該債権の譲受人が対抗要件を備えるまで追求効がある（民333条準用）。債権質権については、対抗要件を満たす範囲で追求効を認める（同法364条。なお、不動産先取特権、不動産質権、抵当権についても同じである〔同法337条・338条・340条・361条・373条〕）。債権譲渡担保では、民法の対抗要件のあるもの（467条）、動産及び債権の譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律の登記（2条）があるものは、追求効がある。

動産に関する担保権につき追求効を定めたいいくつかの特別法がある⁹⁾。契約実務では、流動性のない担保物を目的とする非典型担保（機械の譲渡担保など）につき追求効を定めるのは当然であるが、集合動産、集合債権の担保では、集合動産の処分、集合債権の処分・取立ては、被担保債務の不履行があるまで債務者が自由に行うのが本筋であるから、追求効の定めを置く意味がない。残存担保物か、物上代位が決め手となる。

このほか、集合担保（例えば集合動産譲渡担保）では、担保権者甲の債務者Aが、担保権者乙の債務者Bと合併をし、債務者Aが存続会社となるような場合に、合併の時点で区切りをつけて、甲、乙の担保物を特定するのか、これをしないときには、新規取得財産を含めて集合動産担保につき、甲、乙いずれが担保権を追求できるのか、優先するののかの問題を抱える。会社分割についても、当然、同じ問題を生じる。そして、わが国の現状では、正解はまだない¹⁰⁾。

〔注9〕工場抵当法5条（即時取得に服するが、第三取得者へ引き渡された機械、器具への抵当権の追求効。なお、最判昭和57・3・12民集36巻3号349頁参照）、農業動産信用法（先取特権については11条により民法動産先取特権と同じ、抵当権については12条以下により追求効がある）、自動車抵当法19条（取得時効のみに服し、追求効がある）など。国税徴収法の第2次納税義務（38条・39条）は、先取特権としての国税債権の追求効の一種と思われる。

〔注10〕後にふれるところであるが、合併、あるいは企業分割に伴う債務者変動による従前の設定契約の効力、対抗要件の効力を処理する必要がある（U.C.C. §9-203(d)(e)；§9-326, §9-508〔2010〕）。

3 担保物の果実、増殖をもたらす処分

留置権は、果実（天然果実、法定果実）に及ぶ（民297条）。先取特権は、規定を欠き非占有の担保権であることから、天然果実には及ばないものとされる。しかし法定果実（物の使用の対価、同法88条）については、物上代位の形式を借りて実質的に及ぶこととなる。質権は、占有型、非占有型とに分かれるが、動産質、不動産質、権利質すべてにつき、天然果実、法定果実に質権が及ぶものとされる（総則である同法350条・297条）。非典型担保である集合動産担保・集合債権担保（いずれも譲渡担保の形式をとる）では、債務者の許された担保物の処分とこれに伴い新たに債務者の調達した在庫動産や新たに販売などの営業活動をしたことで発生した営業債権が、自動的に集合担保を構成し担保物となるように構成されている。これらは新規組入財産（事後取得財産）とよぶことができるが、その組入れのつど、担保設定合意を必要としない点が機能的に重要である¹¹⁾。

一方、否認権・詐害行為との関係では、新規取得財産が、すでに発生済みの被担保債権¹²⁾のために担保物となるので、連続して発生するはずの各新規取得の時点での事後取得財産に関する故意否認（詐害行為）、危機否認（危機時期担保供与行為など）が問題となるのか、当初の集合担保設定行為時点を基準として、故意否認、危機否認を問うのかの問題がある。新規取得の時点を基準にすると新規取得財産につき否認・取消しの可能性が高まり、集合担保を認める意味が失われるが、当初の集合担保設定契約時をとれば、その危

〔注11〕U.C.C.では、設定契約において担保権が事後取得財産に及ぶことを定めることができる（U.C.C. §9-204(a)〔2010〕）。債務者が担保物を取得することに担保権が発生し、その対抗力は登録時点にさかのぼる（U.C.C. §9-322(a)〔2010〕）。Accountの真正売買は後に述べるとおり担保取引と同じ扱いを受けるが、登録後の売買実行分も同じく保全される（U.C.C. §9-204(c)〔2010〕）。

〔注12〕集合担保設定時の債権だけではなく、一定の範囲で将来発生し消滅する債権をも担保するのが通常である。つまり、被担保債権も、担保物もそれぞれ集合的であるところが経済的な機能を高める。この場合でも、緩密にいうと、新規取得財産組入れの時点で見ると、既発生債権の担保物となる。

険が低くなるとしても、急激に新規取得財産が増加した場合には、不公平の問題が残る¹³⁾。

担保物の増殖に関しては、担保物（動産）の附合、混和、加工と担保権の問題がある。債務者所有権が添付（民243条ないし246条）により変動（単独所有、消滅、共有など）を受ければ、これに応じてその上の担保権が対応して変動することは、民法の上では明らかである（同法247条）¹⁴⁾。

実務的には、例えば、動産Aが担保権者甲の所有権留保の対象であり、動産Bが担保権者乙の所有権留保の対象であるところ、動産Aと動産Bが、混和をなした瞬間においては、担保権の及ぶ持分を計算できるが、その後、継続して混和物が使用により減少し、かつ供給がなされ混和が発生し続けるとした場合などが問題である。新たな供給による混和の持分を基に、旧持分の再計算することになるか。

4 担保物の処分、増殖と倒産手続における一般財源との関係

担保物の担保権者による処分は、債務者の再建を目指す手続においては、事業用財産が失われる意味で再建を阻害しかねないし、また、一般債権者の将来の配当財源である収益の発生を不可能にするので一般債権者の利害と衝突する。このことから、会社更生、民事再生において、担保権行使を制限する各種の処置（開始による自動停止、中止命令、担保権消滅請求など）が施されていることは周知のところである。倒産手続開始後（経済的には申立後という

(注13) 新規取得財産並びにその代償物に対する担保権は、事前の登録の時点で対抗要件（U.C.C. §9-322(a) [2010]）があっても、否認・詐害の関係では債務者の権利取得の時点で担保提供されたとして、しかしただにそのことだけでは否認をせず、倒産開始前の危機の期間に、担保不足の解消・改善の限度で否認をする方法による。後にふれるが、米連邦破産法547条(c)(5)(e)(3)。同じ種類の問題は、将来債権をどの範囲で認めるかにもあり、実体および破産の関係では、U.C.C. §9-323 (2010) による。

(注14) U.C.C.のうち、民法247条に相当するもので、附合（附合した動産の同一性が失われないもの）に関するものはU.C.C. §9-335 (2010)（従前の担保権がそのまま存続し、不履行で分離）、混和に関するものはU.C.C. §9-336 (2010)（混和要素の担保権が対抗要件を満たしていれば、各混和要素の価値の割合により同一順位となる）。

べきか）の担保物の増殖（例えば集合動産、集合債権による倒産開始後の新規担保物）を認めると、倒産開始後の共益債権を負担して調達した財貨の販売活動による結果を、すべて担保権者への棚から牡丹餅式の利益に転換する可能性があり、そのままでは、再建手続の資金需要、資金繰りに大きな悪影響を及ぼしかねない。

例えば、動産及び債権の譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律により登記され対抗要件を備えた担保目的の債権譲渡（これは、集合債権譲渡担保であるのが通例である）では、同法2条の「当該債権の債務者以外の第三者」に対して、債権譲渡につき対抗要件があるとされるので、そのような第三者である更生管財人（民事再生でははっきりしないが、DIPということになるか）に対抗できる結果となり、その理屈は開始後の将来債権の自動的な譲渡を対抗できるとする発想となり得る。

そこで、解決策を探ると、第1案として、手続開始の時点での財産とその後のフローとしての収益が配当財源であると考え、あるいは再建といっても抽象的な清算であることに変わりがないと考えれば、開始後の財産を除外すること、つまり事後取得財産に譲渡担保の及ぶことを否定するとの選択ができる。その代わり、開始時の担保物の回収を債務者に許して、その回収現金の使用をさらに債務者に認めたのでは、担保権者は、開始時担保物を失い、かつ開始後の新規財産にも担保が及ばず、形式的な担保権者として物的保証を欠いた配当上の利益扱いを受けるに終わる。そこで、債務者による担保物からの回収現金の使用を原則として禁止することとなる。そして、債務者が開始時担保物からの回収現金の使用を認められることの合意が成立するときには、その代償（あるいは適正保護）として開始後取得財産を活用する手法とられる。また、開始後取得財産を開始後の新規取引の担保として活用するかどうかの選択、決定が、自由になされることになる¹⁵⁾。

第2案は、開始後の取得財産に担保権が及ぶことを認めても、その債権の担保権者による取立てが禁止され（会社更生では自動的に、民事再生では中止命令の継続で）、しかも債務者において開始前の担保物はもちろん、開始後の取

得担保物についても処分・回収ができて、これによる回収現金を使用するに当たり制度的に何らの負担がないのであれば、開始後取得財産に担保権が及ぶことによる運転資金上の不都合がない。また、通常の営業回転をしていれば、担保権者には、開始前債権につき開始時点に存在したのとはほぼ同じ規模の担保物が物的に存在していることとなる¹¹⁶⁾。

第3案は、開始後の取得財産に担保権が及ぶことを認めず、開始時担保物につき、担保権者による取立てが禁止され、しかも債務者において開始前の担保物についても処分・回収ができて、これによる回収現金を使用するに当たり制度的に何らの負担がないのであれば、担保権は、物的保証を失い、形式担保権として計画において配当率での有利扱いを受けるに終わる¹¹⁷⁾。

以上は倒産手続との関係での手続的な制約として捉えることができるが、実体的に倒産手続が担保権消滅を許容するときには、担保物を消滅させた担保物処分がなされることとなる¹¹⁸⁾。もちろん、担保権者に対して適正な保護、適正な制約がここでもあるが¹¹⁹⁾、これが担保権者にとって実体的な制約

注15) 第1案は、米連邦破産法の立場に近く、州法実体法により手続開始後の事後取得財産に担保権が及ぶとしても、倒産手続に対しては効力がない旨を定める(Bankruptcy Code [以下、「BC」という] § 552 (a))。なお、開始後の担保権行使は stay で制約されるが、債務者も原則として、現金担保物(cash collateral)に対する権利行使ができない(BC § 363 (c)(2))。

(注16) わが国の人的財産担保と再建手続の関係が、もしも第2案に近い形で運営されていれば、実質的には米連並みとなる。対抗要件特例法との関係では、これに近い発想をする担保権者が多いかもしれない。

注17) とくに、事後取得財産による増殖がない人的担保(1回の取引での売買先取特権を更生担保権として認めるときなど)では、極端にいうと、第3案のような発想による再建手続も多いように思われる。

注18) 米連邦破産法363条(f)、在庫担保の処分(U.C.C. § 9-320(a) [2010])には、売主のための担保権を買主が通常業務過程において売却することにより、転買主は担保権の存在を知っていても担保権が消滅するという。民再148条以下。

注19) 竹内康二「倒産手続における担保権の実体的な統制の可否をめぐって」民事訴訟雑誌46号(2000)163頁以下。

として機能する。つまり、担保権者の処分権、不可分性、そして回収金額の制限(時には、減額などのカット、カーブアウト(carve-out))をもたらし、反面、一般債権者の保護となる。わが国で対抗要件を備えた集合動産担保、集合債権担保については、先にふれたように倒産手続開始後において、債務者がこれら集合物を通常営業で売却、回収をし、回収金を使用するのに、おそらく何らの制限も課されていないのが現状と思われる。担保権者の同意をとっているようにも見えないし、また、担保権消滅許可制度を発動しているわけでもないと思われる¹²⁰⁾。

なお、一般財源との関係では、事後取得財産とは異なり、担保物の処分の対価・代わり金は、担保物の価値の顕現物であるので、倒産手続との関係において、担保物増殖(事後取得財産)に関する一般の債権者との間の利害衝突問題がないと理解され、倒産手続後における物上代位は、倒産手続に対して対抗できると理解される¹²¹⁾。しかし、実のところは、担保物処分の対価・代わり金(価値顕現物)と、担保物たる事後取得財産との区分がそれほど明確ではない。人的財産である動産、機械、設備を例にとっても(不動産でも同じ)、その賃貸による収入は物上代位の対象となるのは理解できるが、人的財産を利用して行う営業(例えばホテル業、貸室業、場合によっては物品の販売、役務提供などの業務)による収益が、物上代位の対象であるかは判然としない¹²²⁾。しかし、物上代位の対象物を拡大すると、一般債権者を害する危険が高まる。

注20) このあたりの理屈は不明である。そもそも担保権者との間で倒産前から自由処分が認められていたとする考え、処分ができなければ再建の意味がない、取戻権であって別除権ではないから担保権消滅許可制度に服さない、などがあり得る。

注21) 倒産手続開始後の物上代位につきこれを肯定するのが一般であると思われる。ただし、わが国現状は、その行使は、会社更生では認めず、民事再生では中止命令があり、破産では実行可能である。なお、BC § 552 (b)(1)。

注22) BC § 552の諸改正の結果をいうにとどまるが、そこでの発想は、(b)(1)の「処分対価、発生物、果実若しくは利益」(“proceeds, product, off-spring, or profits”)に、さらに(b)(2)の「ホテル、モテル、其の他宿泊設備の賃料、報酬、料金、売掛、其の他の収入」(“rents of such property, or the fees, charges, accounts, or other payments”)に及ぶ。

ただし、わが国では、集合動産担保、集合債権担保について述べたように、拡張された物上代位の行使を許すかどうか、その回収金の使用を債務者に許すか、また、既存の物上代位回収物の回収・使用を債務者に許すか、などによって、一般債権者に対する影響が異なる。

◆ III 担保権の物上代位の歴史的検討

1 立法の経緯

民法304条をさかのぼって、ボアソナードの修正民法草案（再閣修正民法草案注解）から始めることができるとすると、その原型は、「第4編 債権」すなわち人権の抵保即担保、「第2部 物上の抵保即担保」「第4章 先取特権」にある1638条である。条文を紹介すると、「若シ先取特権ノ負担アル物カ第三者ノ方ニテ滅失シ又ハ毀損シ第三者カ此カヲ為メ債務者ニ賠償ヲ負担シタルトキハ先取特権アル債権者ハ他ノ債権者ニ先タチ右ノ賠償ニ於ケル債務者ノ権利ヲ行フコトヲ得但其先取特権アル債権者ハ弁済前ニ適正ノ方式ニ從ヒ弁済ニ付キ異議ヲ述フルコトヲ要ス先取特権ニ属シタル物ノ売却又ハ賃貸アル場合及ヒ其物ニ関スル法律上又ハ合意上ノ権利ノ行用ヲ為メ債務者ニ金額又ハ有価物ヲ弁済ス可キ総テノ場合ニ於テモ亦同シ但災害ノ場合ニ於テ保險者ノ負担スル賠償ニ関シ第1339条ニ記載シタルモノヲ妨ケス（伊民第1951条）」¹²³とのことである。このうち、物上代位の原因として、「合意上ノ権利ノ行用ノタメ」を加えているが、これは限定列挙ではなく、すべての契約上の権利の行使を指していたのであろう。

次に、明治23年4月21日法律第28号民法（民法財産編財産取得編債権担保編証憑編）の債権担保編133条は、これを引き継いで、次のように定めていた。すなわち、「先取特権ノ負担アル物カ第三者ノ方ニテ滅失シ又ハ毀損シ第三者此カヲ為メ債務者ニ賠償ヲ負担シタルトキハ先取特権アル債権者ハ他ノ債権

者ニ先タチ此賠償ニ於ケル債務者ノ権利ヲ行フコトヲ得但其先取特権アル債権者ハ弁済前ニ号式ニ私渡差押ヲ為スコトヲ要ス先取特権ノ負担アル物ヲ売却シ又ハ賃貸シタル場合及ヒ其物ニ関シ権利ノ行使ノ為メ債務者ニ金額又ハ有価物ヲ弁済ス可キ総テノ場合ニ於テモ亦同シ」と。ボアソナード修正草案1638条とはおおむね同一であるが、この旧民法では、物上代位の原因を、滅失、毀損、売却、賃貸、そして、債務者の権利の行使のためとしたが、ここでも、権利の行使とは契約上の権利だけではなく、それ以外の原因を含むもので、限定列挙というものではない。

さらに、明治29年4月27日法律第89号、明治31年6月21日法律第9号、民法「第2編 物権」「第8章 先取特権」の304条に関して、帝国議会での議論をみると次のような経過がわかる。

まず、穂積陳重の先取特権の提案説明に相当するものでは、旧民法条文では、先取特権の目的物が形を変じた場合（動産の不動産への付着により不動産に変形）にも先取特権が付いていく場合があること、また、占有を離れてもやはり先取特権を有する場合があることを指摘した上で、「然ウ云ウ風ニ目的物ガ或ル状態ヲ変ジマシテモ尚ホ先取特権ヲ何処迄モ続ケテ往クト云フコトモ是レモ決シテ理由ノナイコトデハナイノデアリマスガ是レモ簡單ニ致シテ止ムヲ得ヌ場合極メテ間違ヒナク其権利ヲ行ハレル場合丈ケニ止メ様ト云フ所カラシテ目的物ガ変形トカ目的物ガ占有ヲ離レタトカ云フ場合ニハ認メナイコトヲ本則トシマシタ」と説明をする¹²⁴。ここでの「目的物ガ変形トカ」との表現は、先取特権のいつまでも続く追求効の可能性を述べているようにも思われるが、あるいは債務者の手中にある変形物（代償物）への物上代位を否定していないかもしれない。現に、304条の質問に立った土方寧は、「本条ハ先取特権ノ変形シタ場合ニ付テノ規定デアリマシテ」との質問をしているので¹²⁵、当時において先取特権の変形というのは、まさしく物上代位を指す

〔注24〕 第38回法典調査会議事速記録明治27年10月19日（法典調査会民法議事速記録2の369頁）。

〔注25〕 前掲〔注24〕380頁。

〔注23〕 星野英一＝ボアソナード民法典研究会・ボアソナード氏起稿再閣修正民法草案注釋第4編（雄松堂、2000）479頁。

余地もあった。そして、具体的な304条の説明では、穂積陳重は、簡単に「本条ハ担保編第133条ノ文字ニ修正ヲ加ヘマシタ丈ケノコトデアリマシテ実質ニオイテハ帰スル所違ハヌ積リデアリマス」との説明をして終わっている¹²⁶。もっともその後の質疑では、保険金請求権が304条の対象であるかにつき議論が進んでいるが、穂積陳重、梅謙次郎共に、保険金額を304条に含めて解釈することに賛成を表明している¹²⁷。

2 制定当時の考え方

制定者のその後の教科書を検討すると、民法304条の物上代位は、やはり担保物の売却などにより生ずる債権につき存するとの解説である¹²⁸。そして、これが認められたゆえんは、担保権の例外であるという、つまり、担保権は目的物が消滅（処分により債務者から別の主体に移転したこと、そして先取特権、質権では、担保権が目的物につき消滅することを指すと思われる）することで当然に消滅するが、その例外として規定をしたのだとする¹²⁹。

そして、この例外としての物上代位により、債務者が代償物である金銭などの交付を受けた後については、次のように述べる。梅謙次郎によれば、「若シ一旦債務者カ債権ノ目的物タル金銭其他ノ物ヲ受取リタル後尚ホ先取特権者ハ其上ニ先取特権ヲ行フコトヲ得ルモノトセハ他ノ債権者ハ何ニ由リテ其金銭其他ノ物カ先取特権ノ目的タルヲ知ルコトヲ得ンヤ故ニ動モスレハ意外ノ損失ヲ被ルコトナシトセス」¹³⁰とされ、富井政章も「一旦其物カ債務者ニ交付セラレタル後ハ最早先取特権ヲ行フコトヲ得サルモノト為シタルニ徴シテ明ナリトス」¹³¹という。これは、債務者の手元に入った後は、公示手段がないことから、その後の債権者に対する不利益（あるいは債権者への詐欺行為、

秘密の担保権）を問題とするのであろう。しかし、そもそも当初の先取特権の公示がなされないことの問題はないのであろうか。この点は、あるいは、当初の先取特権は、本来の有力な担保物権であり、公示を問う必要はないが、担保物処分により担保権として消滅したにもかかわらず、差押えを条件として例外的に認めたのが物上代位であるから、救済はここで尽きる、という趣旨かもしれない。そして、民法304条の列举以外に物上代位の事由を認めるに消極的な態度を明らかにする立法者もある¹³²。

3 その後の学説など

その後の学説は、物上代位に伴い債務者によって回収され、その手中に帰した代償物に対する担保権の存否に関しては、一貫して否定的であり、基本的にこれらの見解を踏襲していることになる¹³³。したがって、物上代位の対象物であった債権から回収された物あるいは金銭（小切手なども含むとして）につき、あるいはさらにこれらが処分されて成立した債権（請求権）につき、物上代位を肯定することは、わが国の伝統からは、非常に遠い考え方と属するものと思われる。しかし、売買の代価、賃貸の借賃、損害の賠償は当然として、さらに保険金につき本来の担保物の代償物を肯定する発想自体からは、これを自然に連続させれば、物上代位による回収物や、そのさらなる処分による物上代位を原理的に否定する、ということにはならない。そのような制限的な考えは、むしろ当初の担保物権の必要性、対抗要件の制度の存否などに影響されたある意味で制度的な考慮から出るものであろう。

現に、後にふれる米国の統一商事法典の2001年7月改正法施行前の旧第9章においては、proceedsと表現される代位物となるためには、担保物が、売却、交換、取立てその他の処分によって生じることが要件とされており¹³⁴、

〔注26〕前掲〔注24〕376頁。

〔注27〕前掲〔注24〕377頁。

〔注28〕梅謙次郎・民法要論(2)・物権編(有斐閣, 1911) 300頁。

〔注29〕富井政章・民法原論(2)〔有斐閣, 1923〕348頁。

〔注30〕梅・前掲〔注28〕301頁。

〔注31〕富井・前掲〔注29〕348頁。

〔注32〕富井・前掲〔注29〕353頁。

〔注33〕制定の歴史などを検討したものに、新田宗吉「物上代位と差押え」米倉明ほか編・金融担保法講座(1)〔筑摩書房, 1985〕281頁、霜島甲一「先取特権と民事執行」米倉明ほか編・金融担保法講座(4)〔筑摩書房, 1986〕319頁・338頁。

〔注34〕旧 U.C.C. §9-306(1)。

賃貸・ライセンスは否定的に理解されていた¹³⁵⁾。賃貸による収益の限りでは、わが国の物上代位は、古くから米国法よりも拡大した代位物を対象としていたといえることができる。ここにも、物上代位をより柔軟に発想をし直すことの契機があるように考える。

◆ IV 物上代位に関する米国法の検討

1 統一商事法典

人的財産 (personal property) を担保物とする約定担保権 (security interests) を規律するのは州法であり、その州法統一のために各州での採用のモデルとして成立しているのが、U.C.C. 第9章 (Article 9) である。第9章は、2001年に全面改正 (以下、「改正第9章」という。なお改正前のものを「旧第9章」という) があり、2001年7月1日から統一的に諸州で施行されている。そこで、改正第9章の物上代位に関する基本的な政策を見ることとしたい。

(1) 処分の対価等

物上代位の対象物である処分の対価・代わり金 (価値顕現物) に相当するものを、proceeds とよぶ (以下においては、時に、「処分の対価等」ともよぶ)。「担保物の売買、賃貸、ライセンス、交換あるいはその他の処分により取得されるもの」「担保物から、あるいはこれを理由に分配されるもの」「担保物から発生する権利」として定義されている¹³⁶⁾。旧第9章では、proceeds からの新たな proceeds 自体も proceeds である旨の規定が置かれていたが¹³⁷⁾、改

[注35] 改正第9章は、この問題を解決するために、proceeds の定義を拡大して、売却、賃貸、ライセンス、交換、その他の処分、取立物、担保から生ずるもの、損害賠償金、保険金などを含むとしている。U.C.C. §9-102(4)(2010)。

[注36] U.C.C. §9-102(a)(6)(2010)。なお、旧第9章に比較して、財産ライセンス契約の使用料、株式配当なども含まれると理解される。改正第9章は、proceeds の定義を明らかに拡大しているので、一般債権者の財源の減少 (proceeds であれば倒産手続後の担保権が及ぶことによる) をもたらすとの懸念がないわけではない。

[注37] 旧 U.C.C. §9-306(1)。

正第9章にはその旨の規定はない。しかし、考えが変わったわけではなく、立法技術の差でしかなく、改正第9章では担保物 (collateral) の定義の中に、proceeds を取り込むこととして、同じように proceeds 自体の処分などにより proceeds が生じることを表現した¹³⁸⁾。

(2) 処分の対価に対する担保権の存否

担保物につき所定の要件を満たして担保権が発生しているときに¹³⁹⁾、担保物の処分がなされると、既存の担保権は、特定可能な処分の対価等につき自動的に発生する¹⁴⁰⁾。どのようにして当初担保物 (original collateral) から発生した proceeds を特定するかについては、定義に基礎を置いて常識に沿う判断による。通常は大きな困難があるわけではないが、他の財産と混和をしたときについては、動産に係る混和であれば、混和に関する規定を置き、その他の財産 (例えば預金への混和) であれば、判例法など衡平の原則に従った手法 (例えば、the lowest intermediate balance rule など) により特定するものとしている¹⁴¹⁾。

(3) 処分の対価等に対する担保権の対抗要件

処分の対価等に対して自動発生する担保権の対抗要件については、まず、当初担保物の対抗要件が充足されているときには、その当初担保物の対抗要件充足時が、処分の対価等の担保権 (物上代位) の対抗要件の充足時とされる¹⁴²⁾。これにより、処分の対価等に対する競合する担保権との間で優劣の

[注38] U.C.C. §9-102(a)(4)(A)(2010)。

[注39] U.C.C. §9-203 (2010)。原則的な説明であるが、債務者が当初担保物につき権利を有した時点で、担保合意があり、対価を受けていれば原則として、担保権が発生する。

[注40] U.C.C. §9-315(a)(2010)。この当初担保権が、proceeds に即時発生する。

[注41] U.C.C. §§9-315(b), 9-336(2010)。なお、旧第9章では、現金あるいは預金として混同したときには、債務者の倒産手続との関係では、銀行の相殺権に服し、かつ倒産前10日間の流入金額からその間の担保権者への支払額およびこのほかの規定で担保権者が特定できた現金担保額などを控除した残額とされ (旧 U.C.C. §9-306(1)) ていたが、判例法で、むしろ、担保権者が衡平の原則から特定できた金額であるともされていた。旧第9章の規定は、今回、すべて撤廃された。

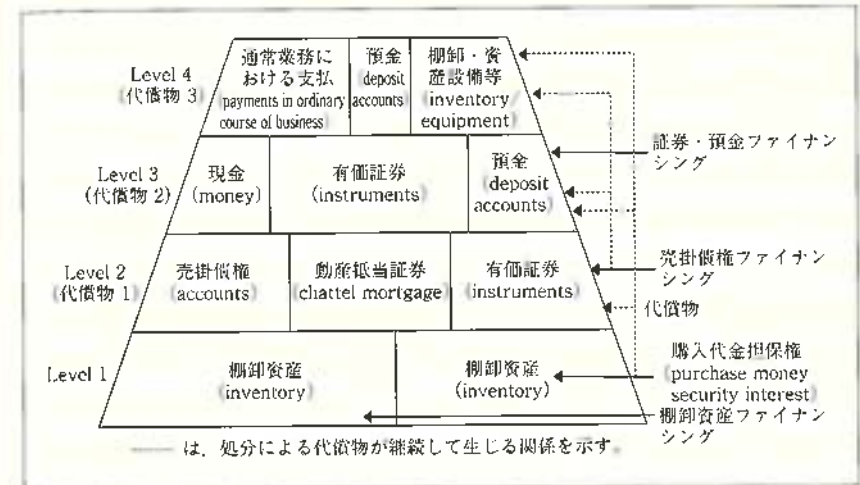
判断ができる。なお、改正第9章の担保権の優劣は、登録あるいは権利の完全化の時点の前後だけで優劣が決まらない構造になっているが^{注43}、これは、後に述べるように処分の対価等に対する優劣にも当てはまり、いくつかの特則がある^{注44}。注意を要するところである。

(4) 対価等に対する継続的担保権

この処分の対価等 proceeds が、取引の中で、転々と形を変えとしても、基本的に当初担保物 (original collateral) の proceeds であることに変わりがない。つまり、転々する過程を明らかにして処分の対価等を特定できれば、対抗要件の問題をまず別にして、本来 (債務者との間で実体的に)、永久的に形を変えて存続をするというのが基本的な発想である^{注45}。つまり、在庫担保が当初担保物であれば、ここから売掛債権、回収小切手、銀行預金、預金から支払って購入した機械そして在庫に及ぶといった類である。

これをわかりやすく図表にまとめたのが、【図表12-1】である。

【図表12-1】継続的物上代位



担保権がこのように形を変えた処分の対価等 (債務者の手中にあるが) に永遠に及ぶことの不都合が生じるとすれば、その対策は2つである。

第1は、いずれかの時点で、処分の対価等に及んでいる担保権の対抗要件が失われることを定めることである。例えば、当初担保物に対する対抗要件を備えた担保権は、自動的に処分の対価等に対する対抗力を有するが、その期間は、例外処置をとらない限り20日間とされる (21日目に対抗力を失う)^{注46}。また、処分が転々となされる過程で、現金担保物 (cash proceeds) が介入し、これを使って取得した処分の対価等については、同一登録機関での既登録によって生じている対抗要件が失われる^{注47}。

注42) U.C.C. §9-322(b) (2010)。

注43) 例えば、もともともわかりやすいのは、購入資金担保は、在庫動産を除いて、担保物および proceeds につき、他の担保権に優先する (U.C.C. §9-324(a) (2010))。在庫売主の当該在庫の集合動産担保では、一定の手続きを踏むことで先行した登録済みの在庫担保権に優先する。在庫処分により発生する売掛債権に対しては、20日間の自動的な対抗要件。その後については売掛債権の担保登録は、在庫担保と同一事務所管轄であるので、当然に proceeds たる売掛債権につき対抗要件があるが、その順序は、競合する売掛債権登録との前後関係で決まる。在庫につき後順位であっても優先するので、対抗要件のある売掛債権についても同様ということにはならない。ただし、在庫処分による回収小切手および chattel paper の占有があるものにつき、あるいは買主への引渡前に占有をした特定できる現金担保物につき優先権がある (U.C.C. §9-324(b) (2010))。

注44) Proceeds の対抗要件は、original collateral の対抗要件を借用できるが、control による対抗要件を認める担保物 (一般に、non-filing collateral) につき、詳細な特則がある。後掲 (注53) 参照。

注45) U.C.C. §9-315(a)(2) (2010)。

注46) U.C.C. §9-315(d) (2010)。なお、旧第9章では、10日間であった (旧 U.C.C. §9-306(3))。この制限を生き抜くためには、つまり処分の対価等の対抗要件を20日を超えて保持できるのは、当初担保物の対抗要件登録事務所が proceeds の担保権の登録事務所と同一 "the same office rule" であるとき (現金担保で取得したものは既述のとおり除外)、proceeds そのものが特定できる現金担保物であるとき、あるいは、問題の proceeds を担保物と明記した登録があるときである (U.C.C. §9-315(d)(3) (2010))。現金担保物とは、現金、小切手、銀行預金などをいう (U.C.C. §9-102(9) (2010))。

第2は、永遠に存続することにより担保権の競合が生じるので、そのときの物上代位の優劣を明らかにすることである。その手法は、物上代位での(つまり処分の対価等についての)対抗要件の有無・存続を基準として、対抗要件充足あるいは登録のいずれかの時期の前後によりつつ、特殊の対抗要件を備えた者、あるいは特殊の対抗要件を備えた者につき特定の処分の対価等に限定して優先する方法などである⁴⁴⁷。もう少し具体的にこの関係をいうと、まず、当初担保物(original collateral)についての担保権が競合するときの優先劣後の基本原則は、物上代位にも原則的に当てはまる⁴⁴⁸。まず、対抗要件のないもの(物上代位につき対抗要件を失ったものといってもよい)は、もちろんこれを備えたものに劣後する⁴⁴⁹。競合する担保権がともに対抗要件を備えていないときには、それぞれの実体的権利の発生順序による⁴⁵⁰。物上代位に係る対抗要件を備えた者同士では、登録(filing)もしくは実体対抗要件ともに備えた権利完成(perfection)の時期(the first-to-file-or-perfect rule)が早いものが優先する。しかし、これには多くの重要な例外を設けている⁴⁵¹。それは、特定の種類の対抗要件を備えたときに特定のproceedsにつき優先することである。例えば、支配(control)⁴⁵²による対抗要件のある者が登録による対抗要件のある者に対して、現金担保物あるいは当初担保物と同種である処分の対価等(proceeds)につき優先するなどのルールである⁴⁵³。他方、このように支配・占有などの対抗要件による優先権であっても、現金担保物、有価証券、小切手などではないproceedsに対して、優先権がない⁴⁵⁴。なお、在庫に対する購入資金担保権が、たとえ後順位でも、当該在庫の処分から生

(注47) U.C.C. § 9-315(d)(1)(c)(2010)。

(注48) U.C.C. §§ 9-317, 9-322(2010)が原則規定である。

(注49) U.C.C. § 9-322(b)(1)(2010)。

(注50) U.C.C. § 9-322(a)(2)(2010)。

(注51) U.C.C. § 9-322(a)(3)(2010)。

(注52) 登録あるいはperfectionの時期を基準とするルール(temporal rule)に対し、別に基準を設けるルール(non-temporal rule)があることになる。

じる小切手、chattel paperなどに優先権を持つ場合をすでに述べたが⁴⁵⁵、これらからさらに生じるproceeds(例えば預金になった場合)についての優劣は、以上にふれたルールによる。

2 物上代位に影響するその他の改正事項

(1) 統一商事法典第9章の改正

改正第9章の全部を扱う能力はないので、今回改正の重要部分でもふれていないところが多い。ただし、担保権の物上代位が影響を受ける改正部分については、これまでに述べたところに加えて、多少の紹介を兼ねた検討をしておきたい。

(2) 改正の概要

旧第9章は、預金をその対象である担保物の外に置いていたが、改正第9章は、預金(deposit account)を対象に取り込んだ⁴⁵⁶。その対抗要件は、預金が処分の対価等(proceeds)で、これにつき問題となる場合を除いて、支配(control)のみである⁴⁵⁷。預金についての担保権のうち最高位になるのが、担保権者が預金の名義人となる方法で、その次が当該預け先銀行自身の担保権である⁴⁵⁸。そのため、これまで検討したように、在庫、売掛債権などの対

注53) Control(支配)は、旧第9章が1994年改正に際して、U.C.C.第8章の投資財産 investment property についてのみ当てはまるものとしてU.C.C.第8章との連関において採用していた対抗要件である(旧U.C.C. § 9-115(1)(e), (4))。そして、支配による投資財産担保権は、他の対抗要件によるものに優先していた(旧U.C.C. § 9-115(5))。改正第9章は、支配による対抗要件を、投資財産につき維持し(investment property, U.C.C. § 9-106 [2010])。その上で、預金(deposit account, U.C.C. § 9-104 [2010])、電子的動産担保書類(electronic chattel paper, U.C.C. § 9-105 [2010])、信用状(letter of credit right, U.C.C. § 9-107 [2010])に拡張した。その結果、改正第9章の対抗要件としては、担保権の発生により自動的に対抗要件が備わるもの(U.C.C. § 9-309 [2010])、取引後一定期間(20日)自動的に対抗要件が備わるもの(U.C.C. § 9-312 (e)-(h) [2010])、占有によるもの(U.C.C. § 9-313(a) [2010])、直接占有者への通知と名義変更など記録によるもの(U.C.C. § 9-313(c) [2010])、登録によるもの(U.C.C. § 9-313(a) [2010])、支配(U.C.C. § 9-314 [2010])によるもの、などに分かれる。

抗要件を備えた担保権者であっても、また、その処分の対価等が現金担保物でこれに対抗要件が及んでいて、その取立金が預金に預け入れられた場合に、預金自体に支配による担保権者がなければ当然に優先的に預金から回収でき

(注54) 例えば株式 (investment property, U.C.C. §9-106 (2010)) という当初担保物を例にとると、これの proceeds である配当現金を預金したその預金についても、仮に先行して株式につき登録をした担保権者に対して、後れて株式につき control を得た担保権者は対抗要件 (U.C.C. §9-315(d)(2) (2010)) があり、その結果優先する (U.C.C. §9-322(c) (2010))。しかし、この現金が預金となり、預金につき control を有する担保権者がいれば、その者が優先する (U.C.C. §9-322(c)(f) (2010))。条文構成としては、まず、U.C.C. §9-322(b)(2010) が基本で、ついで、支配・占有による優先する担保権の proceeds に関する同条(c)の優先ルールがある。同条(c)では、U.C.C. §9-327(2010) (支配による預金担保)、U.C.C. §9-328(2010) (支配による有価証券担保)、U.C.C. §9-329(2010) (支配による信用状権利の担保)、U.C.C. §9-330(2010) (善意有償の占有取得をした小切手、chattel paper の買主・担保権者)、U.C.C. §9-331(2010) (U.C.C. の他章による倉荷証券など権利者) による優先権 (支配、占有などによる) がある預金、株式、小切手などからの proceeds についての優先権を定める。すなわち、これらについての対抗要件があつて、かつ、proceeds が現金担保物であるか、あるいは当初担保物と同種の proceeds であり、さらにもしも proceeds のさらなる proceeds の関係にあるときには、中間の担保物がすべて現金担保物か当初担保物と同種であるか、売掛債権であるときには、当初担保物につき支配などによる優先権を有する者が、物上代位についても優先する。さらに、U.C.C. §9-322(f)(2010) による一般的な他の第9章規定に従うとの表現による (U.C.C. §9-324 (2010) の購入資金担保権) 優先などがある。

(注55) U.C.C. §9-322(e)(d)(2010)。

(注56) 前掲 (注28) 参照。

(注57) 旧 U.C.C. §9-104(f) は、対象外を明示していた。U.C.C. §9-102(b), 9-104(2010)。

(注58) U.C.C. §9-312(b)(2010)。支配の発生は、当該預金預かり銀行との担保合意、銀行、債務者、担保権者の三者合意。そして、担保権者の預金名義取得である (U.C.C. §9-104 (2010))。支配の手段により優先順位が分かれる (U.C.C. §9-327 (2010))。なお、proceeds に関わるときを除いて、支配のみが対抗要件の手段とされるのは、このほか、letter-of-credit right で、現金 (money) は、占有のみである。投資財産 (investment property) は、支配は有力対抗要件であるが、登録も可能である。

るが、支配を有する担保権者があれば、そのものに後れる結果となった。

旧第9章では預金の担保権は対象外であったが、これは当初担保物として預金をとることができないだけで、物上代位により預金に混入した proceeds への優先権が当然にあった。そして、預金が別途預金で proceeds のみを入金する仕組みである場合はもちろん、一般勘定で他の入金が含まれる場合においても、衡平法の諸原則 (例えば、the lowest intermediate balance rule) により、proceeds からなる部分を特定できるときには、その部分が優先権の及ぶ範囲とされていた。旧第9章では債務者に関する倒産手続が開始した場合に、預金に混入した物上代位の対象物が特定できない場合の特則^(注60)があつたが、この規定にかかわらず、倒産のときでも、先の衡平法の適用は認められていた。

改正第9章ではこれが廃止され、すべてが、物上代位の対象物として特定できるどうかにかかることとなった (衡平法の原則の適用はその1となる)^(注61)。しかも、旧第9章では、銀行との関係において物上代位を追求する余地があつたが^(注59)、改正第9章では、独自に追求をする債権者において預金の支配を取得しておかなければならない事態となった。そして、現実的にはこれは不可能であるので、もしも、当該預金先銀行が支配を取得すればそこで追求は尽きる^(注62)。なお、預金からの払出しあるいは送金を受けた者、現金を受領した者については、これらが物上代位の対象となつていても、受領者を保護する必要があるので、債務者と共謀して担保権者を害する意図によつたのでない限り、担保権の負担のない資金を取得できるとしている^(注63)。継続する担保権に対して優先するものとして、このほか、小切手・動産担保証券^(注64)、倉荷証券など^(注65)の (担保物を占有する) 買主 (担保権者が含まれる) がある。

(3) 売掛債権概念の拡張

改正第9章では、売掛債権 (accounts) の定義が拡大され、ライセンスの使

(注59) U.C.C. §9-327(4)(2010)。

(注60) 旧 U.C.C. §9-306(4)(d)。

(注61) U.C.C. §9-315(b)(2)(2010)。

用料なども売掛債権となったが^(注67)、併せて、これまで売掛債権にも該当せず、一般的無形財産 (general intangible) とされていた金銭消費貸借債権などによる支払請求権を、無形金銭支払請求権 (payment intangible) として、一般無形財産の下に認識することとなった^(注68)。これは、政策目的としては、いわゆる

〔注62〕銀行の相殺に対し、物上代位による預金の担保権者の権利が優先することを認める立場を、equitable rule, majority rule とよび、多くの州の採用するところであった (1 Secured Transactions Under the Uniform Commercial Code § 3.15(2).) として、担保権者が物上代位をする預金につき銀行が行う相殺を不法行為である conversion とし、担保権者を保護する判例がある (Sony Corporation of America v. Bank One, West Virginia, Huntington, 85 F.3d 131 [4th Cir. May 30, 1996]). 当該事例は、債務者の破産が絡んでいない事例であり、旧 U.C.C. § 9-306(d) (「債務者破産の場合で、代位の対象である現金あるいは預金に他の資金が混入したときは、(1)相殺権に服し、(2)破産前10日間に入金した額から、この間担保権者に物上代位を理由に支払った額、および特定された現金担保物を理由に支払った額の合計を控除した金額につき、担保権を認める」) が適用されない。このほか、同条(d)項は、債務者破産の場合で、なおかつ、proceeds が特定できないときに適用があるとされている。跡付け (tracing) ができたときは、同項に拘束されない。改正第9章の立場は、proceeds の破産での扱いは、破産法に委ねるというもので、前記(d)項は、すべて削除され、U.C.C. § 9-315(b)(2010) となって、預金などへの混同の場合には、衡平法の原則により特定することとなった。銀行の相殺権は、他の州法で認められる限りで、銀行預金への担保権の物上代位によっては、害されないことと変更された (U.C.C. §§ 9-109(d)(10), 9-340 [2010] および公式コメント第2)。

〔注63〕改正第9章では、他の州法に銀行相殺を禁止する特別法の規定がないことが条件であるが、銀行の相殺権を細かく明示している。まず、銀行に、幅広い相殺権を認め (U.C.C. § 9-340(a) [2010])、さらに銀行自身の支配 (担保権) 取得が、この相殺権に影響を及ぼさないことを明らかにし (U.C.C. § 9-340(b) [2010])、ついで、第三者が名義人となる支配取得の場合にあっても、銀行の同一原因からの反対債権に限り相殺権 (recoupment) は、常に認めている。

〔注64〕U.C.C. § 9-332(2010).

〔注65〕U.C.C. § 9-330(2010).

〔注66〕U.C.C. § 9-331(2010).

〔注67〕U.C.C. § 9-102(a)(2)(2010).

〔注68〕U.C.C. § 9-102(a)(6)(2010).

セキュリティゼーション (securitization, structured financing) 取引に従来伴っていた法的な不確定要素を一挙に整理して、取引の安定を図ることに貢献する目的と思われる。積極的な契約と会社法を駆使した金融における斬新な工夫には驚くものがあるが、その1つであるセキュリティゼーションの対象となる財産は、要するに一連のかつ集团的な資金のフローである。この中には、財貨の売却あるいは貸貸または役務提供の対価である請求権 (これらは account とされる^(注69)) に限らず、ライセンスの対価、シンジケートローンへの参加貸付け (loan participation)、金銭消費貸借債権 (loans)、クレジットカード売却債権の譲受債権などに広く及んでいた。

従前の問題は、まず、これらの対象物が、U.C.C. の定義する account であるのか、それとも無形財産権 (general intangible) であるのか、などの性質付けにあった。もしも、account であるとすれば、その売買 (セキュリティゼーションの立場は売買) は、後に述べるとおり、伝統的に U.C.C. では、これを担保取引と同じ公示をさせることとして、旧第9章に取り込み登録などにより対抗要件を満たす必要があった。もしも、担保物を誤って account ではないと考えて、その売買は旧第9章の外であるので、旧第9章の対抗要件 (登録) を省略したとすると、もし、その解釈が誤りで account とされると、対抗要件を欠く、つまり管財人に負け、また、他の担保権者に負けるという結果を招く。もしも、general intangible であるとすれば、その売買は、旧第9章の関するところではなく、コモン・ローあるいは従前の個別の州法に服し、独自の対抗要件の要否を検討しなくてはならないという不確定を生じていた。

そこで、問題解決の方策が、まずは account の定義の整備拡張である。そして、さらにシンジケートローン参加貸付金、あるいは金銭消費貸借債権は、定義上明らかに account ではなく general intangible に該当したが、これの売買は、旧第9章の対象ではないから、コモン・ローあるいは従前の個別の州法に服した独自の対抗要件の要否を検討しなくてはならないという不確定

〔注69〕旧 U.C.C. § 9-106.

が負担であったので、これらを general intangible の中に再分類をして、payment intangible とよび、その売買取引を、第9章の対象に取り込んだ。そして、その対抗要件を改正第9章において独自に設けることとしたのである¹⁷⁰⁾。

なお、売掛債権の売買を、売掛債権の担保取引と同じように第9章に取り込むことについてふれておく必要がある。旧第9章では、売掛債権の売買は、売掛債権担保取引との区別がつかないこと、債権担保取引と債権売買取引とを、外部の者が容易に知ることができないことから、このような取引がなされたことを公示するために、これらの取引を等しく、第9章の対象として(買受人の権利を担保権に等しいものと扱って)取り込むこととしたのである¹⁷¹⁾。そして、原則として、売掛債権売買取引を旧第9章の対象取引に引き入れて、例外を除いて、登録による対抗要件の充足を求めていた¹⁷²⁾。売掛債権に関するこの態度は、改正第9章でもそのまま引き継がれている¹⁷³⁾。

(注70) U.C.C. §§ 9-309(3)(4), 9-310(b)(2)(2010)。

(注71) Commentary No. 14 (Section 9-102 (1)(b)), Permanent Editorial Board, June 10, 1994。旧 U.C.C. § 9-102(1)は、「売掛債権の全ての売買に適用する」との表現をとっていた。

(注72) 営業譲渡による移転は旧 U.C.C. § 9-104で除外され、孤立的な一部の譲渡は旧 U.C.C. § 9-302(1)(c)で対抗要件を不要とされた。しかし、対抗要件が必要な売買は、真正売買であっても、旧第9章の登録が必要とされた。

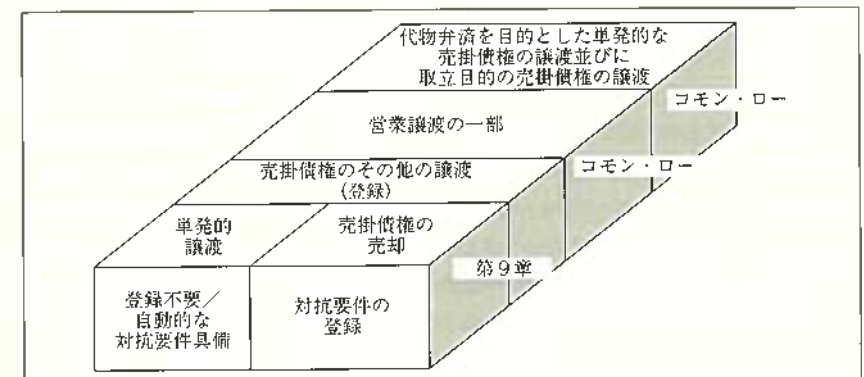
(注73) U.C.C. § 9-109(a)(1), (c)(4)(5)(2010)。また U.C.C. § 9-309(2)(2010)により、孤立的な一部の譲渡は、担保権発生と同時に自動的に対抗要件充足と定めた。売掛債権の買主の持つ権利は、担保権として理解される(U.C.C. § 1-201(37))。同様に、無形支払請求権の買主、手形買主の権利も同様である。また、debtorの定義には、担保物所有者のほか、売掛債権および無形支払請求権の売主が含まれる(U.C.C. § 9-102(2)(b)(2010))。なお、売主は、売買をなしたので、売掛債権につき、もはや法的あるいは衡平法の権利は有していないものとされる。ただし、登録を買主が欠いたままでは、第三者に対しては、譲渡に係る売掛債権をなお保有するものとされる。その結果、管財人、差押債権者、後順位担保権者、後発購入者に後れる。無形支払請求権の場合は、自動的に対抗要件が満ちるので、このような例外は当たらない(U.C.C. § 9-318 (2010))。

さらに無形支払請求権も(sale of promissory noteも同様)、原則として、売掛債権と同様に改正第9章の規制に服することとなったが¹⁷⁴⁾、改正第9章をかぶるものについても、無方式の自動的な対抗要件充足を承認した¹⁷⁵⁾。

そこで、売掛債権の買主担保権者は、原則により登録をして、また、無形金銭支払請求権の買主はそのまま、つまり自動的に対抗要件を備えることができ、売買対象債権を取り立て、その回収金は通常は、現金、小切手などのproceedsではあるが、これにはやはり対抗要件がある¹⁷⁶⁾ので、他の債権者に対して優先的に回収利用することができる。これにより、セキュリタイズーション取引の抱えていた問題は、そのような資金提供者、投資家、あるいは特別目的会社にとっては、全面解消となった¹⁷⁷⁾。

U.C.C.の下における売掛債権の売買その他の譲渡の規制を図示したのが【図表12-2】であり、さらに無形金銭支払の売買その他の譲渡の規制を図示したのが【図表12-3】である。

【図表12-2】売掛債権の譲渡

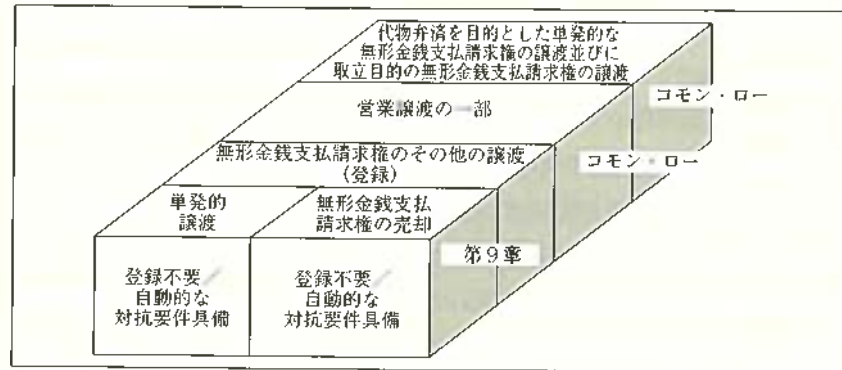


(注74) U.C.C. § 9-109(a)(1), (d)(4)(5)(2010)は、改正第9章の適用外となる売買を挙げている。

(注75) U.C.C. § 9-309(3)(4)(2010)。これにより、孤立的取引であるか否かを問わず、支払請求権売買、手形売買は、その発生(つまり、買主は担保権者と同じ立場に立つ)と同時に、対抗要件が充足されたこととなる。

(注76) U.C.C. §§ 9-315, 9-322(c), 9-330(d)(2010)が根拠となる。

【図表12-3】無形金銭支払請求権の譲渡 (Loan 債権など)



(注77) 注意を要する点がある。売掛債権の真正売買、無形金銭支払請求権の真正売買はこれで処理がついた(つまり、売掛債権では登録で、無形支払請求権は自動的に、対抗要件充足)。しかし、これらの真正売買後に、売主(債務者に等しい)が破産をしたときに、真正売買しても第9章の対象で、買主が担保権者に等しいとの定義から、譲渡債権(担保物に等しい)が破産財団を構成し、真正買主は担保権者にすぎず、破産法の担保権に関する各種制限に服するののかの問題があった。これを肯定したのが、Octagon Gas Sys. Inc. v. Rimmer (In re Meridian Reserve, Inc.), 995 F2d. 948 (10th Cir. 1993)。しかし、改正第9章は、これを正面から変更することとして、真正売買で対抗要件を備えたときには、売主は、売買対象物につき何らの権利を有しないと定めて解決をした(U.C.C. §9-318a) [2010]。しかし、根源的な問題が1点残る。それは、何をもちて真正売買(担保取引に対して)というかである。この課題は、U.C.C. が解決するものではない。判例が事実を基礎を置いて決する。真正売買(true sale)の認定に関わる事実要素は、売主が留保した権利、市場の価額、売主への追索権、買主の目的物支配権、買主の処分権、当事者意図などである。R. Lupica, Revised Article 9, Securitization Transactions and the Bankruptcy Dynamic, 9 American Bankruptcy Institute L. Rev., Number 1, 287, 296 (2001)を参照。なお、担保取引かどうかについては、担保権の定義を利用することができる(改正第9章と同時の改正によるU.C.C. §1-201(b) [2010]。このほか、所有権所在が無関係であることを明らかにしたものに、U.C.C. §9-202 [2010]。Securitizationによる財産譲渡の結果、目的財産が破産財団を構成しない旨を明文に定めようとした2001年破産法改正案 The Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act of 2001による541条8項案(H.R. 333, 107th Cong.)があるが、いまだ法律として成立していないとのことである。

(4) 譲渡禁止特約の一般的無効

このような売掛債権、無形金銭支払請求権などの売買取引あるいは担保権設定取引をなすに当たり、対象債権の当事者(つまり、債務者と第三債務者)との間に、譲渡禁止の特約がある場合については、改正第9章の対処が問題となる^(注78)。改正第9章は、このような譲渡禁止に関する制限を整備、拡張した。

まず、売掛債権、無形金銭支払請求権、約束手形などにつき、契約書あるいは手形面の条項であって、その売買など処分および担保権の設定を禁止、制限する条項(厳密には、「処分あるいは担保権設定を禁止し、制限し、又は、第三債務者の同意を要求する条項」という表現。以下、「譲渡制限条項」という)、そして、このような行為を債務不履行、違反、解除原因とする条項がやはり効力がないものとされる^(注79)。その上、契約の条項だけではなく、他の州法であって、これらの債権につき、処分あるいは担保設定を禁止する条項も、効力がないものとされる^(注80)。

この結果、これらの債権の売買、担保設定ともに原則として、制限をする条項の効力がないことが明らかになっている。ただし、U.C.C. §9-406(e) (2010)

(注78) 旧第9章については、譲渡禁止を無効と宣言していた旧U.C.C. §9-318(4)に関する公式注解の第4項は、その趣旨を、①売買代金債権、建設請負報酬債権などにつき、このような処分制限等をする条項の効力を否定することにより旧来の契約法理とは決別を図ること、②譲受人がこのような処分制限規定を十分に知って譲り受けたときにおいても、その処分を有効とする趣旨、を明らかにしている。そして、かつてのこのような処分制限条項を支持した法理が、その後の無数の判例と学説(例えば、Restatement)により、徐々に切り崩され、処分制限条項にかかわらず、処分を有効なるものとして宣告してきたことを述べる。そして、このような進化が、経済の求めることの結果であり、売掛債権その他の契約上債権が債権担保取引の隆盛とともに担保物として利用されるにいたるに伴い、新たにこのような無形の財産についての法を確立する必要があったことを理由に挙げている。そして、注解第4項は、「本条をもって革命的な法の変更と見る者は、200年以上前に王座裁判所を支配していた法律見解に復帰を図ろうとの希望をたくましくする者のみである」と述べて、注を終えているのである。

(注79) U.C.C. §9-406(d) [2010]。

(注80) U.C.C. §9-406(f) [2010]。

は、対象の各種債権のうち、無形金銭支払請求権および約束手形の売買に対しては、譲渡制限条項を無効とする(d)項が及ばないとする。その趣旨は、これらの種類の債権の売買に対する処分制限条項は、別の条文である U.C.C. §9-408 (2010) において、その他の債権（一般無形財産など）とともに共通の規律をするためである。なお、無形金銭支払請求権および約束手形について、他の債務の履行のための担保権設定を制限する条項が無効であることは、(d)項が及ぶので何らの疑問をさしはさむ余地もない。そして、U.C.C. §9-408 (a) (2010) は、約束手形、一般無形財産（無形金銭支払請求権はその一種である）について、その処分あるいは担保権の設定を禁止する条項を効力がないものと規定し、さらに、これらの行為を債務不履行、違反、解除原因とする条項をも、効力がないものとしている。さらに、U.C.C. §9-408(c) (2010) は、同じ担保物につき、担保権の設定を禁止する他の州法の規定、これらの行為を債務不履行、違反、解除原因とする他の州法の規定をも、効力がないものとしている。その上で、とくに、譲渡制限条項を無効とする(a)項は、無形金銭支払請求権および約束手形の売買については、当該売買が担保権の設定となる場合のみ適用があることを明らかにする。つまり、これらの債権の売買は、担保取引として扱われ、発生と同時に対抗力を生じるが、その担保物は売買目的債権にほかならないから、これらの譲渡を禁ずる条項は、結局、効力を認められない。ただし、無形金銭支払請求権については、第三債務者保護の若干の例外規定がある¹⁸¹⁾。

(5) 証券化に伴う譲渡と担保権設定

先にふれたとおり、今日、直接金融の方法として盛んに行われているセキュリティタイゼーション (securitization) は、売掛債権、無形金銭支払請求権などの特別目的会社への譲渡を前提として倒産手続からの防衛を図るところがあるが、その譲渡の部分については、まず、U.C.C. の立場からは、改正第9章の対象取引でありその規定を適用することになる。そして、仮に第三債務者との間の譲渡制限条項があっても、適法、有効に譲渡、担保権設定ができることは、これまでに見たとおりである。さらに、担保設定と同じように対抗要

件の充足（売掛債権であれば登録、無形金銭支払請求権であれば自動的充足となることはすでに述べた）が必要とされる。そして、当該の asset（これは、SPC 発行証券の担保、回収原資となる）は、担保物と同じであり、担保物の処分がなされたときには、これから生じる代償物 (proceeds) に対して SPC の権利が物上代位により継続して存続することになる。本来的には、セキュリティタイゼーションは、このようなシステムの全体の中で存続し、機能しているものである。

(6) 効力を承認される譲渡禁止条項

譲渡の禁止では、先にふれたように、例外として州法の譲渡禁止を改正第9章が肯定する部分がある。それは、手形債権、そして一般無形財産（無形金銭支払請求権が含まれる）などを担保物とする担保権の設定（前記のように無形金銭支払請求権および手形の売買が含まれる）の禁止を定める条項あるいは他

注81) 債権を担保物とする担保権設定の実行は、債務の不履行後に、あるいは不履行がなくともその回収合意があるときは、担保権者において第三債務者に対して支払請求通知 (notification) を出して取立てが可能で (U.C.C. §9-607 (2010)), この通知がなされるまでは、第三債務者は、当初の債権者（つまり譲渡人）に対して弁済をする義務があり、通知後においては、譲受人に弁済をすることで義務を免れるのが原則である。しかし、無形金銭支払請求権については、第三債務者と当初の債権者（つまり譲渡人）との間に譲渡人以外への弁済を禁止する条項があるときは、改正第9章の下では、前記のように、このような譲渡制限条項には効力が認められないが、もしも、他の州法の下においては有効とされる場合には、その限りにおいては、第三債務者への支払請求通知は、逆に効力がないとされる (U.C.C. §9-406(b)(2) (2010))。つまり、無形金銭支払請求権については、その契約の売買（譲渡）禁止の条項は、改正第9章の下では無効でも、他の州法がその有効性を認めるときには、譲渡制限が効力を取り戻して有効となるに等しい、という構成である。このような無形金銭支払請求権の特別扱いは、無形金銭支払請求権は、売掛債権などに比べて流動性が低く、借手は、これらの商業銀行からの貸付金債権については、当該貸付をしてきた金融機関以外の者には弁済をしなくともよい、との期待があり、これを保護することが目的である (U.C.C. §9-406 (2010), 公式注解第3項)。金融機関のための譲渡制限を承認しようとするわが国の判例とは、発想が逆であることがわかる。

の州法規定が、U.C.C. § 9-408(a)(c)(2010)によって無効とされるときも、他の州法によりその禁止が容認される限りにおいて、担保権を第三債務者に対して直接に実行すること、第三債務者に対し担保権者に対する直接の義務を課することにはならないことなどが挙げられている点である¹⁸²。ここにおいて、他の州法としては、例えば、私的所有権のライセンス契約に関する法、営業許可に関する法を想定することができる。ライセンス契約は、改正第9章においては一般無形財産であるので、ライセンシーにおいてライセンス契約を他の債権者のために担保に供することは、U.C.C. § 9-408(a)(2010)により、契約の譲渡禁止の条項にかかわらず有効になし得る。しかし、このような譲渡制限条項は、知的所有権ライセンス法の下では有効であるので（U.C.C. § 9-408 [2010] 公式注解2および事例1参照）、ライセンサーは、担保権者に対して直接に継続使用を認めるなどの義務を負担しない。したがって、債務不履行があっても担保権は実質的には機能しない。

(7) 譲渡禁止条項と倒産手続開始

もしも債務者について倒産手続が開始されると事態は変わる。すなわち、倒産手続をとった債務者は、一定の条件により倒産財団に属する財産を処分できる¹⁸³。管財人あるいはDIPが処分をしたときに発生するproceedsは、まず、改正第9章の下で、自動的に担保権の対象となり、多くは対抗要件を備える。従前、倒産外において担保権を有してはいたものの、権利行使が制約されていた担保権者にとっては、担保取得の意味が発揮され、処分の対価等に自己の優先権が及ぶ結果となるのである。このproceedsは、倒産後の新規取得財産ではないから、倒産法の制約が働かない¹⁸⁴。かくして、物上代

¹⁸² U.C.C. § 9-408(d)(2010)。担保権の成立、有効、担保物およびその内容である情報の利用などを、相手方が担保権者に対して否定できる。

¹⁸³ 従前の承継の方式であれば、契約の譲渡禁止条項があっても、管財人の処分に対抗できない（BC § 365 (f)）。また、譲渡禁止の法律があるときも、契約相手の同意により処分ができる（BC § 365 (c)）。さらに担保権消滅をするのであればBC § 363 (f)により、破産条項であればBC § 363 (1)に効力がないので、処分可能となる。

位は、無形財産権をめぐって大きな関心の的となる。

(8) 州際取引の準拠法

最後に、対抗要件の原則的方法である登録に関する改正と物上代位との関連をふれておきたい。登録に関しては、まず、問題の担保権につきいずれの州法が適用になるかを決定する州際取引に係る準拠法のルール¹⁸⁵の改正がある。改正第9章は、旧第9章を大きくあらため、担保権の対抗要件充足(perfection)の有無、その効力、対抗要件を欠く場合の効力、優劣を、原則として、すべて債務者の住所地を管轄する州法によることとした¹⁸⁶。債務者の住所地は、登録した組織（法人など）については、すべて設立準拠法州にあるものとされる¹⁸⁷。さらに、登録申請書（financing statement）に債務者の署名を求めることをやめている¹⁸⁸。

これにより、債権者は、債務者からの登録の授権がある限り独自に登録をすることができるようになった¹⁸⁹。さらに、登録においてこれまでの担保物特定のための記載方法¹⁹⁰に加えて、「全財産（all assets）」「人的財産のすべて（all personal property）」というような種類など一切問わない全面的な不特

(注84) BC § 552(b)(1)(2)。

(注85) U.C.C. § 9-301(a)(1)(2010)。ただし、占有による担保権は、対抗要件の有無、対抗要件充足の効果など目的物所在地州法である。また、動産、小切手、現金、chattel paperなどの担保物がある州に存在するときには、これに対する占有を伴わない担保権（登録をした者）の対抗要件充足の効果、対抗要件を欠く場合の効果、そして優劣は、担保物の所在地州法によることとした（U.C.C. § 9-301(3) [2010]）。つまり、甲が、A州法により適法な登録で対抗要件を充足した在庫動産が、B州で差押えされ、競合する担保権の優劣が問題となったときは、甲の担保権の優劣は、B州法を適用して判断する。

(注86) U.C.C. § 9-307(e)(2010)。

(注87) 登録申請書に債務者の署名を要求していたのは、旧U.C.C. 9-402(1)。改正第9章は、債務者の氏名、担保権者の氏名、担保物の記載と求めるだけである（U.C.C. § 9-502(a) [2010]）。

(注88) U.C.C. § 9-509(a)(2010)。なお、債務者は、担保設定契約に拘束されることと同時に、その担保目的物につき、この授権を与えたとみなされる（U.C.C. § 9-509(b)(2010)）。

(注89) U.C.C. § 9-108(2010)。

定の公示方法を容認した点にある^{注90)}。もちろん、この登録が有効であるためには、そのような登録につき授権が必要で、一方的に担保権者がその登録を実行することはできない^{注91)}。このような一般的全財産型の登録が適法になされたとすると、まず、当初担保物につきこのような登録が有効であることは当然であるが、担保物処分による代償物についても、まずは、20日間の自動的対抗要件があり、加えて、その後の期間は、改正によりおおむねすべての担保物に関する登録は1か所になっているから、いわゆる同一登録機関のルールにより代償物のすべて（ただし、現金担保物により取得されたものを除く）につき当初登録の時点での対抗要件が存在するし、そもそも代償物につき独自の当初登録があることになるので、この独自登録の時点をもって、すべての代償物の対抗要件が確保されることになる^{注92)}。

◆ V 今後を展望して

1 継続的物上代位論の必要

わが国の人的財産に関する担保権の際立った特徴は、その静態的な性格にあるように思われる。決して動態的ではない。

企業の人的財産は、本来の営業活動により次々とその形を変えて変動するもので、有体の財貨（例えば在庫）から、徐々に形のない売掛債権、手形・小切手などに転化し、最終的には、現金あるいは預金にたどりつくことがその本来的な使命である。この過程が円滑にいかず、変動時期が遅れたり、あるいは変動過程が閉塞すれば、企業は資金の困難に直面して、時に破綻する。このような財貨の資金に向けた現実の変動の過程に沿って、その交換価値を把握する担保権が付随して移動し（仮にこれを、「担保権の継続的物上代位」とでもよぶことができる）、必要な時点での担保物の存在形式に従って交換価値を実行するのが、もっとも費用がかからず効率がよいことは明らかである。

注90) U.C.C. §9-504(2010).

注91) U.C.C. §9-510(2010).

注92) U.C.C. §9-315(d)(2010).

在庫担保の実行による費用の負担を、在庫から回収された小切手の回収に要する費用の負担と比較すれば多くを述べることがを要し、このような担保権の「継続的物上代位」は、動態的な担保権論を象徴する。

2 わが国の硬直した担保法制

わが国の担保権法によると、担保物の存在形式（在庫、売掛債権など）の階層ごとに担保権が成立し、これら担保権の相互の優劣はある程度明らかになるとしても、財貨の資金に向けた変動に沿う連続した上層に移行した担保物に対しては、下層の担保権からの追求がなされない。あるとしても、直接の上層にあるものに対して、引渡しを求める請求権の範囲にとどまる。しかも、引渡しあるいは払渡前の差押えが必要とされる。差押えは、裁判上の行為であるので、担保権者の手続、費用の負担が大きい。その上、担保物の処分の価値顕現物であることが誰の目にも明らかな物に対して、手が出ないとされる。費用を含めて、経済的合理性を見出すことができない。

もちろん、各階層ごとに資金提供者（financier）が存在し資金提供の分業を示すであろう。しかし、債務者が資金化の順序を乱し、階層に沿った資金の合理的な分配（弁済）を怠ったときの安全装置、規範がなければならない。これを欠いたままで階層ごとの横切りを放置するのは、危険である。かくして、高額費用の負担が耐え難い階層別、横切りの担保法が存在する。平面的な担保権相互の優先劣後論はもちろん成立するが、階層の上下を通じるダイナミックな担保権論の優先劣後論は成立しない。この意味で、わが国の担保法は、静態的である。

3 部分的改正の問題

わが国は、すでに、債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例に関する法律、資産の流動化に関する法律（旧特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律）など、米国の例に照らしたと思われる単発法はある。しかし、人的財産の全体を見て、人的財産の変動の過程を捉えたものとはいえない。どうみても断片的で、特別範囲の担保権者、債務者、対象（指名債権）のみを対象とするなど、部分的、限定的である。しかも、その性質は、ある階層の担保物を

基礎にした平面的なものに終わっている。非典型担保法も、同じ欠陥があることはあえていう必要がない。譲渡担保を扱う判例¹⁹³⁾も、担保物の資金に向けた変動の中で、優劣を決するような意向は見えない。かくして、このような特別法を見ても、判例も、静態的である。

4 海外から学習すべき事項

これに対して、改正第9章の担保権は、proceedsに係るproceedsを認め、継続的物上代位を原則としている。各階層の当初原始担保物 original collateral をめぐる担保権相互の優劣後に加えて、下層から上ってきた担保権との優劣、また、下層から上ってきた担保権相互の優劣などについて、問題ごとに、正面から向き合った政策を明らかにしている。担保物のproceedsが通過する過程には、手形、小切手、倉荷証券、株式など、多くの規制の法分野に根ざす重要な権利があり、これらに係る基本原則についても調整を施そうとしている。政策の全体を見て、下層から上ってきた担保権が常に優先するわけではないし、ある階層単位で早い者勝ち（あるいは権利実現に熱心な者勝ち）の論理もあるし、時に発生 of 事情から何らの手続を求めないで優先させるものもあるし、購入資金担保として優先するものもあるし、金融機関の優遇と見られるものもある。担保権の発動に際しては、費用の発生が少ない構造にはなっている。もっとも複雑な分だけ、組立て・作成の法律費用がかさばるといえばそのとおりではあろう。しかし、複雑ではあるが、権利の優劣が財貨変動に併せてそれなりに明らかであり、それなりの合理性を備えた上での、規範としての明確性を示そうとする意図がみえる。難関に挑む知的な精神が読める。その意味で、米国的財産担保法は、極めて動態的である¹⁹⁴⁾。

〔注93〕 最判昭和62・11・10民集41巻8号1559頁。

〔注94〕 いうまでもないことであるが、わが国で仮に動態的担保論、あるいは継続的物上代位論により、物上代位の回収物につき（手形、小切手、これらをもって購入した資産など）担保権が及ぶとしても、債権者の占有がないことをはじめ、周知のような非占有担保権実行上の大問題を抱える。

5 まとめ

皮肉なことではあるが、人的財産の担保法が充実し、利用できる担保物の範囲が拡張され、担保権が緻密になればなるほど、一般財産が少なくなるといふ問題点が実は存在する。したがって、担保法がざる法であれば、倒産に際して一般財源が増える、という見方もできないわけではない¹⁹⁵⁾。しかし、倒産に際して担保法が不備であるほどに一般財源が多くなることを理由に、担保法の不備、非合理、経済的活用不能をそのままにしておいてよいということにはならない。それは、資産の効率高い活用を阻み、企業の資金の流動性を損い、企業の競争力を減退させる。わが国の担保法の静態的であることが明らかにできれば、そして、継続的物上代位の発想が荒唐無稽でなければ、大いに幸いである。

〔注95〕 担保権と倒産法に関する最近の論考に、G. Ray Warner, The Anti-Bankruptcy Act: Revised Article 9 and Bankruptcy, 9 American Bankruptcy Institute Law Review (Number 1), 3, 10がある。なお、同じ関心項目で最新の文献を広く検討したものに、R. Lupica, Revised Article 9, Securitization Transactions and the Bankruptcy Dynamic, 9 American Bankruptcy Institute L. Rev., Number 1, 287, 310 (2001)がある。なお、同誌には関連した貴重な論文が多いので紹介しておきたい。