

# 電子動産担保証券の法規制

野 口 明 宏

## はじめに

アメリカの統一州法委員全国会議（NCCUSL）は、1998年に動産担保取引に関する統一商事法典（UCC）第九編の改正を採択した。この改正は簡潔に言えば、法が新興の電子市場を承認したものである。改正統一商事法典第九編は、商取引に情報技術（IT）を広範に利用する際の障害を取り除くため、多くの規定を設けた。1998年の第九編の改正は、電子市場の発展に対応するためになされたものであり、そこに「電子動産担保証券」という新しい概念が含まれている。また、改正第九編は、電子動産担保証券における担保権の対抗要件を具備するための手段として、「支配（control）」という概念を創設した。支配の概念によって、この新しい形態の担保について、担保権の対抗要件の具備を促進させることを意図した。支配とは、改正前第九編のもとで、別の形態の担保について担保権の対抗要件を具備するために認められていた手段であり、改正第九編もそれを維持した。ところが、電子動産担保証券における担保権の対抗要件を具備する手段としての支配は、改正前第九編の支配の概念とはかなり異なっている。改正第九編の採択にもかかわらず、電子動産担保証券における担保権の対抗要件を具備するための支配を創り出す技術は、まだ十分発達していない。そのため、新しい支配の概念には議論の余地がある。アメリカのいわゆる電子流通証券の創設とその法規制は、商取引に情報技術を活用する先駆的立法として注目される。本稿においては、統一商事法典第九編が新しい形態の

流通証券として創設した電子動産担保証券の成立事情と、同証券における支配の概念、安全な商業情報システムの条件、化体された権利の電子化など、同証券の法規制をめぐる問題を考察することにしよう。

## 1. 電子動産担保証券の成立と動産担保証券の活用

電子動産担保証券の概念は、統一商事法典改正第九編の起草者が、新興の商取引市場において担保付き貸付を促進させることを意図して創設したものである。この概念が生じたのは、起草委員会の改正手続の最終段階である。電子動産担保証券に相当する証券は、改正第九編の1998年1月の草案に初めて登場した。最初の定義は、最終草案のものとはやや異なっていた。1998年1月の草案が示した電子動産担保証券の概念は、初期の段階のものである。1998年1月の草案が後の電子動産担保証券に相当する証券に使用した術語は、無形動産担保証券であった。<sup>1)</sup> 無形動産担保証券は、書面でない記録によって証明された動産担保証券と定義された。<sup>2)</sup> 起草者は、電子媒体に保存された情報という表現こそ用いなかったものの、この段階から無形動産担保証券の定義について、電子媒体で作成され、または電子媒体に保存される、動産担保証券という考えを持っていたものと推測できる。<sup>3)</sup>

改正第九編は最終的に、電子動産担保証券の定義をつぎのように定めた。すなわち、電子動産担保証券とは、電子媒体に保存された情報から成る記録によって証拠づけられる動産担保証券とした。<sup>4)</sup> 電子動産担保証券の創設により、改正第九編の定める一定基準を満たせば、動産担保証券の取引をする企業は、その証券を電子媒体で作成して所持し、それを電子的手段で譲受人に譲渡することを認められる。電子的証書を作成し、保存し、そして譲渡することは、大量の紙の証券を取引するより、その取扱はかなり容易なるであろう。その意味で、電子動産担保証券の概念は、動産担保証券を大量に利用する産業界から歓迎されると期待された。

動産担保証券に関する規定は、改正第九編が新たに電子動産担保証券の概念を創設する前から第九編に置かれていた。動産担保証券による金融は、商業上の融資にとって重要である。一般に企業は、給与、租税、その他の営業経費を支払うため、常に現金を必要とする。しかし、それら経費は、在庫品や設備で支払うことはできない。企業が経営に生き残るために必要な資金繰りを確保するには、借入をしなければならない。多くの企業、とくに中規模または小規模企業にとって、最も価値のある財産は、取引先がその企業に対して金銭の支払義務を負う債権である。この債権額を証拠づけるのが、動産担保証券である。企業は、経営における生き残りを可能にする、融資を担保するための見返りとして、この動産担保証券を使用するであろう。<sup>5)</sup>

動産担保証券による金融は、多くの局面で行われる商業上の融資にとって重要である。アメリカにおいては、毎年、設備財産に関する数百億ドルの取引が、動産担保証券を用いて資金が融資されている。<sup>6)</sup> また、商業上の融資の多くの部分は、小売割賦販売契約が占めている。<sup>7)</sup> 主要産業のなかで、動産担保証券による融資に多くを依存し、割賦販売契約を活用する典型的事例として、自動車販売業がある。自動車を購入しようとする顧客は、それが高額の商品であるため、しばしば購入代金を支払う資力がなく、分割払いによって一定期間その代金の支払をする方法を選ぶであろう。<sup>8)</sup> そこで、売主の自動車販売店と買主である顧客の間に、小売割賦販売契約が締結される。つぎに、自動車販売店は、小売割賦販売契約を金銭の貸主である貸付機関に譲渡するであろう。<sup>9)</sup> その際、販売店は、その貸付機関に現金の支払をするため、および、他に必要な経業経費を支払うため、動産担保証券を譲渡した利益を使用するであろう。

それでは、改正前第九編のもとで、動産担保証券はどのように定義づけられていたのか。改正前第九編は、動産担保証券を金銭債務と特定動産の担保権または賃借権の証拠となる書面であり、取引がそのような担保契約

または賃貸借契約によっても、また一通の証券または一連の証券によっても立証される時に、一緒に取得された一群の書面から成るとしていた。<sup>10)</sup> この定義は、動産担保証券が表章するものを権利の束と捉えている。<sup>11)</sup> この証券が表章する権利の束は、二つの要素から構成される。まず、(1)取得価格を支払うべき動産の買主の債務、またはその債務の取立を強行すべき売主の権利である。つぎに、(2)売主が買主に売却した動産の担保権である。動産担保証券が表章するのは、他の流通証券と同じく、一枚の紙に化体された金銭を支払うべき債務である。<sup>12)</sup> この証券は、債務の証拠というよりむしろ、それ自体債務とみなされるような種類の証書、換言すれば捺印証書の性質を有するとされる。<sup>13)</sup>

#### 注

- 1) See Rev. U.C.C. § 9-102(33) (Draft Jan.1998).
- 2) *Id.*
- 3) See Springer, *Perfecting a Security Interest in "Electronic Chattel Paper" under Revised Article 9*, 31 U. MEM. L. REV. 491,508(2001).
- 4) Rev. U.C.C. § 9-102(a) (31) (1998).
- 5) See J. DOLAN, UNIFORM COMMERCIAL CODE:TERMS AND TRANSACTIONS IN COMMERCIAL LAW § 17.1(1991).
- 6) Winn, *Electronic Chattel Paper under Revised Article 9: Updating the Concept of Embodied Rights for Electronic Commerce*, 74 CHI. KENT L. REV. 1055,1060(1999).
- 7) J. DOLAN, *supra* note 5, § 17.1.
- 8) See Springer, *supra* note 3, at 504.
- 9) See J. DOLAN, *supra* note 5, § 17.1.
- 10) U.C.C. § 9-105(1) (b) (1995).
- 11) See E. RELLEY, GUIDEBOOK TO SECURITY INTERESTS IN PERSONAL PROPERTY § 9.04(2d ed. 1997).
- 12) J. DOLAN, *supra* note 5, § 17.1.
- 13) See Rapson, "Receivable" *Financing under Revised Article 9*, 73 AM. BANKR. L. J. 133,152(1999).

## 2. 電子動産担保証券における支配

動産担保証券は、金銭債務と個人財産権の双方を化体する一種の営業財産である。改正第九編は、動産担保証券を電子的形式によって作成、保存することを認め、こうした電子動産担保証券を既存の財産の新しい変種と位置づけた。すなわち、改正第九編は、電子動産担保証券を電子媒体に保存された情報から成る記録によって証拠づけられる動産担保証券と定義づける。<sup>1)</sup> 動産担保証券を用いて営業資金を融資する金融サービス業の関係者は、紙の証券を排除して、その取引を完全に電子化する方法を模索してきた。しかし、このような試みは、電子的形式で作成され、または保存された動産担保証券の法的承認がなかったため、これまで実現しえなかった。<sup>2)</sup>

改正第九編は、支配という独自の形式によって、そのような財産における担保権の対抗要件の具備を認めた。<sup>3)</sup> 支配の法的効力は、紙の動産担保証券の所持と同等である。無形動産担保証券の担保権の対抗要件を具備するための支配という考えは、1998年1月の草案に示され、改正第九編の最終草案の電子動産担保証券における担保権の対抗要件を具備する場合にも維持された。最終草案に示された支配の定義は、1998年1月の草案の定義とはやや異なったものの、基本的概念は同じである。<sup>4)</sup> 改正第九編は、担保権者による電子動産担保証券の支配が認められるのは、動産担保証券がつぎの方法で作成され、保存され、そして譲渡されたことを包含する記録である場合とする。

その方法とは、つぎの要件を満たさなければならない。すなわち、(1) 唯一の、特定しうる、別段の定めがある場合を除いて、変更できない記録の、唯一の権威ある写し(コピー)が存在すること、(2) 権威ある写しが、担保権者をその記録の譲受人と特定すること、(3) 権威ある写しが、担保権者またはその指定管理者に送信され、そこで保有されること、(4) 写し、

または権威ある写しの特定の譲受人を追加または変更する修正が、担保権者の参加によってのみなしうること、(5) 権威ある写しのそれぞれの写し、または写しのいかなる写しも、権威ある写しでないことを容易に確認しうること、そして、(6) 権威ある写しのいかなる修正も、権限のある修正、または権限のない修正と容易に確認しうること、である。<sup>5)</sup>

改正第九編が電子動産担保証券の担保権の対抗要件を具備するため、支配という観念を必要とした理由は何か。有形の形態で作成されない電子動産担保証券に、占有という有形動産の担保権の対抗要件を具備する方法を採用するのは困難なためである。支配を定義するのは、伝統的な動産担保証券の所持と機能的な同等物を創り出すことを目的とする。その目的は、紙にもとづく概念によって規制するより、動産担保証券のルールを経済的機能に焦点を合わせようとする、起草委員会の決定を反映したものといわれる。<sup>6)</sup> 基本的には電子動産担保証券の使用を促進する意図で、支配を所持の電子的同等物とする改正第九編は、当事者が電子動産担保証券を支配しているか否かを決定するために適用される基準を、当事者による有形動産担保証券の所有の有無を決定するため現在適用されている基準より、厳格にすべきでないという考え方にもとづいている。<sup>7)</sup> 起草者は、電子動産担保証券を改正第九編の担保の一形態に組み入れながら、他方で伝統的な動産担保証券の概念を維持した。<sup>8)</sup>

改正第九編は、支配を創設するために許される特定の技術について、指針を示していない。結局、改正第九編の起草者は、商取引における電子動産担保証券の支配を扱うための制度と手続の発展を商業市場に委ねたことになる。言い換えれば、改正第九編は動産担保証券を扱う金融業者に、支配を発展させるための一般的枠組を提供したにすぎない。支配は、適切な技術と商業実務の結合を通じて創り出すべきものとされる。<sup>9)</sup> 商業実務は、適切な情報技術を利用しうると推定するものの、何が適切な技術と商業実務を構成するのかを明確にする必要がある。<sup>10)</sup> しかし、起草者は、支配の

要件が満たされたとする当事者間の単なる合意では、適切な商業実務または適切な技術にはならないと解している。<sup>11)</sup>つまり、当事者間の単なる合意だけでは、法律上十分とはいえないので、譲渡人が譲受人の同意なしに特定の譲受人を変更しないという当事者間の合意によっては、担保権者の関与の要件は満たされない。起草者の想定する手続とは、担保権者が権威ある写しに対して変更または追加を生じさせるために、担保権者が直接またはその指定管理者を通じて、何らかの措置をとる必要があるというものである。結局、電子動産担保証券の支配の基準は、紙の動産担保証券の所有のための基準と、同等であるべきであろう。<sup>12)</sup>

注

- 1) Rev. U.C.C. § 9-102(a) (31) (1998).
- 2) See Winn, *Electronic Chattel Paper under Revised Article 9: Updating the Concept of Embodied Rights for Electronic Commerce*, 74 CHI. KENT L. REV. 1055,1060 (1999).
- 3) Rev. U.C.C. § 9-105 (1998).
- 4) See Rev. U.C.C. § 9-102 cmt.A (Draft Jan.1998).
- 5) Rev. U.C.C. § 9-105 (1998).
- 6) See Harrel, *U.C.C. Article 9 Revisions Move toward Summer 1998 Approval, Part 1*, 52 CONSUMER FIN. L. Q. 219,221 (1998).
- 7) See Rev. U.C.C. § 9-105 cmt. 4.
- 8) See Rev. U.C.C. § 9-102(a) (11) (1998).
- 9) See Rev. U.C.C. § 9-105 cmt. 4.
- 10) See Springer, *Perfecting a Security Interest in "Electronic Chattel Paper" under Revised Article 9*, 31 U. MEM. L. REV. 491,511 (2001).
- 11) See Rev. U.C.C. § 9-105 cmt. 4.
- 12) See Winn, *supra* note 2, at 1066.

### 3. 安全な商業情報システムの条件

電子動産担保証券が電子形態で作成されるべき要件は、法律上何も存在しない。ただし、電子担保証券の所持人は、必要な安全の程度が、作成と電子形態への転換の過程を通じて維持されたことを証明するために、いかにして紙の動産担保証券を電子証券に転換したのかを説明することが期待される。<sup>1)</sup> 電子動産担保証券とは、一個の、特定しうる、通常は変更できない、動産担保証券の記録の一つの権威ある写し（コピー）から成るものでなければならない。<sup>2)</sup> つまり、電子動産担保証券は、一つの権威ある記録の写しから構成されることを要求される。いかに安全にコンピュータ化された情報システムでも、記録の写しを作成しなければ、機能することができないからである。

電子動産担保証券を作成、保存する商業情報システムに要求される安全の程度について、法律の定めはないものの、その安全基準の考察は不可欠であろう。<sup>3)</sup> 多くの記録の一時的写しは、それが最終的にコンピュータ画面に表示される前に、コンピュータ・ネットワーク上を電送しうるように作成される。そのため、電子動産担保証券の記録が、一枚の紙に表章される動産担保証券という意味で、唯一のものであるか否かは問題にならない。商業情報システムに使用される電子記録が一つしか存在しなければ、機能しえないからである。電子動産担保証券の記録は、その一つの写しを特別のものとして区別しうるコンピュータ・システム内に存在しなければならない。そのような商業情報システムは、電子動産担保証券の記録について、追加の写しを作成することが可能である。読み出し専用の写しは、事務担当者または売掛債権の債務者が、情報を得る目的で閲覧することを許される。個別的にかつ安全に維持された唯一の権威ある写しの識別が可能な商業情報システムであるかぎり、そのシステム内に多くの読み出し専用また



は情報収集の写しが存在しても、権威ある写しに対する管理の立証は可能である。商業情報システムは、権威ある写しを識別し、それを他の写しと区別できなければならない。その上、権威ある写しに対する無権限の変更を防ぐことが可能でなければならない。このように、唯一の権威ある写しの作成、保存は、商業情報システムの安全に依存している。<sup>4)</sup>

権威ある写しは、担保権者であれば担保権者と、電子動産担保証券の譲受人であれば譲受人と確認できることを要する。<sup>5)</sup> 利害関係人は、物的な動産担保証券それ自体を閲覧するより、電子動産担保証券を維持する情報システムから、その証券に対する支払請求の情報を得ることができるであろう。唯一の権威ある写しを維持する商業情報システムは、電子動産担保証券の譲受人としての担保権者の権利と、電子動産担保証券の読み出し専用の写しを閲覧する権利を有するにすぎない、他の当事者の制限された権利を、区別しうるものでなければならない。

担保権者は、自ら安全な商業情報システムを維持することができ、または、第三者を指定して、その指定管理者にシステムの維持を委託することもできる。権威ある写しは、担保権者に通知され、担保権者またはその指定管理者が維持しなければならない。<sup>6)</sup> いずれにせよ、支配は、つぎの場合に存在すると認めることができる。すなわち、その情報システムには、単一の権威ある写しが存在すること、および、担保権者だけが電子担保証券の所有権の変化を生じさせうることを証明するのに必要な安全の水準を、そのシステムが維持できる場合のみである。現在、このような高度の安全を保証することのできる商業情報システムがそれほど存在しなければ、専門の機関がそのサービスを提供することになるだろう。

担保権者は、電子動産担保証券の所有権に影響を及ぼす変更がなされる場合には、つねに関係者にならなければならない。<sup>7)</sup> 担保権者の関与がどのように行われるのか、または、担保権者が関与したことを証明するために何が必要とされるのかは、電子動産担保証券を維持する安全な商業情報シ

システムの設立のされ方に依存するであろう。たとえば、担保権者の関与は、ICカード上に配置されたデジタル署名、または生体識別装置の使用によって行われるであろう。

権威ある写しという考え方の当然の帰結として、法はつぎのことを要求する。すなわち、権威ある写しのいかなる写しも、およびその写しのどのような写しでも、権威ある写しそれ自体と容易に識別できなければならない。<sup>8)</sup> 安全な情報システムは、電子的記録の複写を完全に防止することはできないものの、複写の条件をかなり厳格に規制することは可能である。安全なシステムにおいては、実際問題として、権威ある写しの独自性を保証するために、記録の権威ある写しと、その記録の他の写しが維持される条件を監視することは困難でない。最初に法的権利を化体する証券の観念が発展した時に、流通証券または流通しうる証書の完全な偽造をするには、かなり制約が存在した。しかし、デジタル情報の世界では、これらの制約もいずれは消滅するとされる。<sup>9)</sup>

デジタル形式の電子動産担保証券の完全な複製を作成することは、コンピュータ本来の機能からすれば、容易である。デジタル形式の電子的記録が安全な情報システム外に存在する場合は、その電子的記録の写しを作成されたのか否か、それは何回作成されたのか、また、どのような状況で作成されたのかを明らかにすることは、困難である。そのため、電子動産担保証券を維持する安全な商業情報システムにおいては、権限のある修正と無権限の修正を区別できなければならない。

電子動産担保証券の修正は、担保権者がその財産を他の担保権者に譲渡する時に、生ずるであろう。この修正は、担保権者のデジタル署名を電子動産担保証券上に配置する形式で行うことができる。安全な情報システムは、電子動産担保証券の記録に対する修正が行われることを妨げる必要はなく、権限のある修正と無権限の修正の明確な区別を保証しうることを要するにすぎない。

安全な情報システムは、精巧なアクセス管理を採用し、電子的記録の譲渡と個人の同一性を関連づけるために、暗号化技術を使用するものと予測される。<sup>10)</sup>これらの技術を商業に利用しうることは、1980年代には考えられなかった進歩であり、1990年代の末までに電子的に化体された権利の制度を実現させた。電子動産担保証券が金融市場に受け入れられれば、同証券の管理の多くは、自動化され、最善の企業実務に適合するように標準化されるであろう。

注

- 1) See Rev. U.C.C. § 9-105 cmt. 3.
- 2) Rev. U.C.C. § 9-105 (1) (1998).
- 3) See Winn, *Electronic Chattel Paper under Revised Article 9: Updating the Concept of Embodied Rights for Electronic Commerce*, 74 CHI. KENT L. REV. 1055,1061 (1999).
- 4) Rev. U.C.C. § 9-105 cmt.3.
- 5) Rev. U.C.C. § 9-105 (2) (1998).
- 6) See Rev. U.C.C. § 9-105 (3) (1998).
- 7) See Rev. U.C.C. § 9-105 (4) (1998).
- 8) Rev. U.C.C. § 9-105 (5) (1998).
- 9) See Winn, *supra* note 3, at 1063.
- 10) 安全な情報システムのための暗号化技術の概要については、W.フォード・W.バウム、山田慎一郎訳・デジタル署名と暗号技術（平成9）75頁以下参照。

#### 4. 化体された権利の電子化

流通証券法の規制する、証券にもとづく化体された権利の制度は、現代においては重要性が減少し、反対に売掛債権にもとづく制度の興隆が注目を集める。このような状況は、化体された権利の制度が時代遅れという意味に理解されてきた。<sup>1)</sup> 其上、権利を電子的に化体する制度が、技術的見地から、実現可能であるのかについても、これまではかなり不確実な状態にあった。<sup>2)</sup> 十分安全な手段を用いれば、流通証券または動産担保証券の電子的同等物を作ることは、實際上可能となった。ただし、その場合に要求される安全性は、今日大抵の商業情報システムが提供するよりも、高度なものとなる。<sup>3)</sup>

商業実務は、今日も紙に化体された権利の制度に依存しており、それを自動化するのに、電子的に化体された権利の制度を利用しうるか否かを予測することは容易でない。しかし、商業実務をそのような自動化の方向に導く経済的理由が存在する。その理由のうち重要なものが、経費の節減である。すなわち、現在の証券の手続を電子形式に適合させるため、現行の手続を再構築する場合、また、ひとたび電子的手続が実施された後、その手続を維持する場合に、より安い費用ですむことが期待されるからである。これまでの第九編から改正第九編へ移行するために必要な変更が少なく、すめば、新しい、より効率的な電子的手続を取り入れるため、現在の取引制度を再構築する経費を引き下げることが可能となろう。言い換えれば、十分に確立し、信頼しうる商業手続を化体された権利にもとづいて再構築することは、その目的が電子的に化体された権利の制度にあるとすれば、より安い費用ですむであろう。

電子的に化体された権利の制度は、それが一度確立されれば、完全に、またはほぼ完全に自動化された権利の制度にもとづいた運用が可能になる。しかし、売掛債権にもとづく商取引制度は、自動化しえない手続に依存す

るので、高額な人件費を必要とする状態にある。そのため、化体された権利の制度を前進的に維持することは、売掛債権にもとづく制度を維持するより安価ですむであろう。しかし、売掛債権にもとづく制度の技術自体が、実質的に改善された場合は、電子的に化体された権利の制度と売掛債権にもとづく制度は、同等の費用となるであろう。

化体された権利を取引する金融市場の関係者にとって、権利を化体する証券の電子形態への転換について、これまで進歩がほとんどなかったといわれる。そのため、抵当証券または動産担保証券を取引する主要な金融会社は、個々の証券または証書を保管しまたは探求する際に、多くの困難を強いられてきた。流通証券や流通しうる証書を電子的形式に転換する際に、これまで進歩がなかった原因は、前述したように、電子流通証券および電子証書の法的承認が欠如したことにもあるであろう。

改正第九編が電子動産担保証券を創設したことに対する主な批判は、その支配の定義にある。批判の中心は、改正第九編に定義された、電子動産担保証券の担保権の対抗要件を具備する方法として、支配を創設する手段を創り出す技術がまだ発達していないことにある。<sup>1)</sup>つまり、改正第九編は、未だ存在しない商業実務を定義づけたことになり、とくに電子動産担保証券の規定が、将来の情報技術や商業実務の発展を阻害しないか懸念される。その典型的事例は、担保権者がこれまで許されてきた支配創出の方法を改正第九編の下でも利用して、改正法の想定する支配の創出を回避するものである。これは、担保権者が支配によって対抗要件を具備する代わりに、動産担保証券の担保権の対抗要件を具備する適法な方法である、貸付証書の書類を提出して、動産担保証券の担保権の対抗要件を具備する方法を選ぶ場合に生じうる。<sup>5)</sup>このような回避行為は、支配の対抗要件を具備する方法としての商業実務と情報技術の発展を遅延させ、他の電子市場の領域の発展にとっても障害となるであろう。こうした障害が、動産担保証券を用いた資金調達に多くを依存する産業に、重大な影響を及ぼすことがありう

る。

この問題は、支配によって対抗要件を具備する担保権者には特別優先権が付与されるので、動産担保証券の取得者にとっても重大である。改正前第九編が、占有によって対抗要件を具備する動産担保証券の取引をする金融業者に認めた特別優先権のルールは、改正第九編の電子動産担保証券、および支配による対抗要件の具備にも維持された。改正第九編において、動産担保証券の取得者は、代価として請求される動産担保証券の担保権に対する優先権を認められる。この特別優先権が認められるのは、つぎの場合である。すなわち、善意で、かつ取得者の通常の営業の過程で、その取得者が新しい価値を与えて、その動産担保証券を占有し、または同証券の支配を取得し、その上、その証券が、その取得者以外の特定の譲受人に譲渡された旨を表示していない場合である。<sup>6)</sup>また、電子動産担保証券の取得は、支配による対抗要件の具備によって認められ、一定の表示または認識の要件が満たされれば、より早く対抗要件を具備した担保権者が、優先権を取得しうる。<sup>7)</sup>

電子動産担保証券の規定に対する批判はあるものの、支配の定義を支持する観点から、電子動産担保証券の定めは、未だ確立されていない商業実務に関する明確な技術的規定と、他の法体系を混乱させうる大雑把な包括的規定との中間的立場と評価する見解もある。しかし、この見解は、法と将来の市場の革新との関係について予測を誤ると、商業実務とは無関係な法律になる恐れがあり、最悪の場合は、法改正前以上の不確実性をもたらす法律になりかねない、と指摘する。<sup>8)</sup>電子動産担保証券について改正第九編は、その適用範囲を狭く限定しているにもかかわらず、それらの規定はなおも、商法における重要な革新と述べている。なぜなら、改正第九編の定めは、電子的に化体された権利の制度の可能性を法律上初めて認めたからである。その上、電子動産担保証券に関する9-105条の規定は、電子的に化体された権利の制度が市場に受け入れられれば、統一商事法典第三編や

第七編のように、紙に化体された権利の制度に適用される他の法律の改正モデルとなりうるであろう。

権威ある写しを作成するのに、先進的技術を取り入れ、高度に自動化した過程を用いることは、改正9-105条の要件を満たす唯一の方法ではない。9-105条の基準は、精巧でないシステムでも満たすことが可能であるといわれる。<sup>9)</sup>つまり、現在使用されている必ずしも先進的とはいえない技術を使用しうるのである。また、権威ある写しの作成を完全に自動化する必要はなく、そこに人の関与を排除する理由はないであろう。情報技術と人の手順との結合は、情報システムを安全なものにするためにむしろ必要である。<sup>10)</sup>電子動産担保証券の記録は、一度書き込むと、何度でも読み出し可能なCD-ROMに焼き付けることも可能である。指定管理者は営業の過程で、CD-ROMに書き込まれた権威ある写しからの無権限の写しを予防する適切な措置を講ずることができよう。<sup>11)</sup>改正第九編の規制的定めは、新しい技術が現在の紙による過程の機能的相当物を支援するために使用される場合に、中立的手段となるよう配慮されている。また、改正第九編は、支配を創り出す方法を発展させるため、市場に広い裁量権を与えたので、支配を創り出す際に、多くの異なった技術が開発される可能性があるであろう。

#### 注

- 1) See Rogers, *The Irrelevance of Negotiable Instruments Concepts in the Law of the Check-Based Payment System*, 65 TEX. L. REV. 929,930 (1987).
- 2) See Effros, *Notes on PKI and Digital Negotiability: Would the Cybercourier Carry Luggage?*, 38 JURIMETRICS 385,395 (1998).
- 3) See Winn, *Electronic Chattel Paper under Revised Article 9: Updating the Concept of Embodied Rights for Electronic Commerce*, 74 CHI. KENT L. REV. 1055,1072-73 (1999).
- 4) See Springer, *Perfecting a Security Interest in "Electronic Chattel Paper" under Revised Article 9*, 31 U. MEM. L. REV. 491,511 (2001).
- 5) See Rev. U.C.C. § 9-312 (1998).
- 6) See Rev. U.C.C. § 9-330 (1998).

- 7) *See id.*
- 8) *See Winn, supra* note 3, at 1057.
- 9) *See Springer, supra* note 4, at 518.
- 10) *See Winn, supra* note 3, at 1066.
- 11) *See id.* at 1065.

## むすび

わが国がこれから進むべき社会を造るために必要な制度を考える場合、アメリカの後を追って、情報技術（IT）を中心とする企業構造への転換をはかるだけでは不十分であろう。ただし、アメリカの先駆的な電子流通証券法の制度を検討し、その問題点を考察することは、必ずしも無益とはいえない。その際に、情報技術がこれからの社会に必須であることは異論がないであろう。改正第九編の電子動産担保証券の規定は、技術的に中立の立場をとり、金融市場の革新にとっての既存の障害を取り除くことを意図することは前述した。その規定の適用範囲は狭く限定されているので、形式的には金融取引の限られた分野に影響するにすぎない。しかし、その定めは実質的に商法の革新といいうる。権威ある写しの支配という概念は、その電子的に化体された権利の観念が、そこから流通証券や流通しうる証書のような他の法の内容に発展する可能性を孕んでいるからである。

改正第九編が電子動産担保証券の担保権の対抗要件を具備する方法として、支配を創設したことに対しては、前述の批判や懸念が提起される。しかし、諸州が改正第九編を採択し、それが法としての効力を生じた時点で、支配が電子動産担保証券の担保権の対抗要件を具備するための有益な手段となることに疑いはない。そのため、商取引市場は、改正第九編の支配の定義を満たす、商業実務と情報技術を開発する試みを継続するであろう。ところが、支配に関する技術の複雑さと不確実性のため、商業関係者は慎



重になり、最初のうちの反応が活発でないことも予測される。動産担保証券の取引をする金融業者は、第九編の電子動産担保証券の規定が定める方法を利用するのか、または、動産担保証券による資金調達をより効率的に行うため、別の道を選ぶのかは、しばらくの間不透明である。債権者としての利益を確保しようとする貸主は、支配を創り出すと同時に、登録のための書類提出によって担保権の保護を図ろうとすることもありえよう。支配によって対抗要件を具備する手続上の不利益より、電子媒体によって商業貸付の取引を行う利益と、担保権者としての最優先権を獲得する必要性は、はるかに重要である。担保権者が支配を創り出そうとして、その方法が裁判で争われ、裁判所による審理が行われれば、法が支配を創り出すために認めた取引制度はさらに発展するであろう。