

Title	車両信託の若干問題
Sub Title	
Author	金原, 賢之助 佐々木, 暁秀
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1938
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.32, No.1 (1938. 1) ,p.109(109)- 124(124)
JaLC DOI	10.14991/001.19380101-0109
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19380101-0109">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19380101-0109</a>

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

資本は今や第一及び第二部門の生産設備の擴張乃至新設の爲に生産財の購入に當てられ、素材填補を要求するに至る。然るにこの新たに流通過程に投入せらるゝ貨幣資本は従來眞の價值填補及び素材填補を伴ふことなく蓄積されて來たものである。茲に於て従來創造貨幣形態に於ける資本蓄積運動の内に隠蔽されてゐた貨幣資本と物財資本の不均衡蓄積の矛盾が暴露される。財貨數量に對し通貨數量が不均衡に増大する結果、通貨價值の下落、一般物價の騰貴が起り、潜在インフレは顯在インフレ即ち悪性インフレに轉化する。

斯かるインフレ形態をとる統制經濟段階の好況局面は従來の段階に於ける好況局面と如何にその様相を異にするか、そして資本蓄積過程を阻害する如何なる諸矛盾が現はれ來るか、更にそれ等矛盾を克服する爲に如何なる對インフレ政策がとられねばならぬか等の問題は次回の研究に譲る。

唯々最後に一言す可きは、素材填補から獨立して單に創造貨幣形態に於ける資本蓄積を續行し得る限界は國內の休待生産力によつて規定されて居り、この限界を越ゆる時はその資本蓄積運動は阻害され、悪性インフレに轉化する。然し萬一その國が「持つ國」であり、豊富な資源を有するならば右の蓄積運動の障害は比較的容易に克服し得るも、「持たざる國」としてはその克服は不可能である。従つて「持たざる國」としては斯かる段階に到達するや、新資源の獲得が最高至上命令となるのである。

## 車輛信託の若干問題

金原賢之助  
佐々木曉秀

- 一 序
- 二 發生の事情
- 三 創設
- 四 設立の目的とその企業形態
- 五 信託契約
- 六 車輛信託證券
- 七 結論

鐵道會社がその必要とする車輛乃至エキップメント(equipments)(I)を獲得するため、金融上採り得る方法は數多く見出し得る。アメリカに於いて、この必要に對應する一つの方法として、車輛信託なる特殊の金融機關を仲介

させ、所期の目的を達してゐるものがある。本稿は右の機關に付き、若干の問題に觸れたいと思ふ。

エキップメント金融に關して發行される證券類(2)は種々雑多な性質を帯びて、歸一するところがない。車輛信託證券(car trust certificates)はその一つである。併しながら、これ等各種の證券が發行されてゐるため、種々の意見がこれ等に就いて行はれてゐる。例へば、これ等は債權の表象でもなく、また所有者を表はす株式のやうな有り來たりの性質を持つものでもない(3)と云ふやうな所説がある。併しこのやうな意見は余りに混亂した觀方であつて、これ等の各種の證券の本質を逐次見極めるならば、一々明瞭な屬性を持つてゐるのである。

更に、車輛信託に就いても、やはり種々の臆説がある。併し、これも誤認に基くものが多い。その誤謬の根因は車輛信託證券(car trust certificates)と稱するもので、車輛信託と異つた組織によつて發行されてゐるものがあるために生じた紛亂である。

尙ほ車輛信託なる譯語に就いて一言すれば、今日ではエキップメント・トラストと稱されてゐるが、このエキップメントの適譯が見付からないので、『車輛信託』を使用することとした(4)。

- (1) Equipments は、州際商業委員會の下した定義によれば、次のものを包括する。蒸氣汽罐車、電氣機關車、客車、貨車、工作車、建設並に修理用機械・器具、連絡船、曳船、其の他の船舶を指す。F. A. Cleveland and F. W. Powell, Railroad Finance, The Bankers Practical Library, vol. IX, 1918, p. 81.
- (2) これ等を總稱して equipment obligations といふ。
- (3) 一例として、H. F. Hoagland, Corporation Finance, 1933, p. 91.
- (4) アメリカに於いて car trust なる用語が equipment trust に變遷したのは大體一九一〇—一九一五年頃のやうである。

K. Duncan, Equipment Obligations, 1924, p. 19; A. L. Bishop, The Financing of Business Enterprises, 1929, p. 239.

II

大體、この車輛信託の發生の要因は弱體鐵道會社に對して車輛を補給する點にあつた。(1)即ち一八七三年のパンニック以後、必要とする施設の擴充資金の獲得手段に利用されるに至つた(2)。第一に、交通量の増大は莫大な車輛を要求し、更に鐵道路線の敷設擴大を必至とした。この事情を詳述すれば(3)、即ちこの時期は處女地開拓と云ふよりも、寧ろ既設線の貨客の増大に伴ふ施設の擴充を専らとした。換言すれば、エキステンション的擴張の時期でなく、インテンション的擴充の時期であつた(4)。殊に初期の費用の内、エキップメントに使用されるものは極度に少額であつた。その當時の新設の鐵道はなるべく量に於いて少く、價格に於いて廉く購入してゐた位である。一八七〇年頃までは、それらのエキップメントの大部分は殆んど屑鐵同然となつてゐた。汽罐車もその期間には種々改良が施されて廢物化され、木造で安價に作られた車輛も俄かに用をなさなくなつて來た。従つて、當時の既存車輛類の殆んど全部を取換へる必要に迫られてゐたやうな事情にあるものが多かつた。而もそれらの修理なども行き届いてない状態に置かれてゐた。そればかりではなく、前述の如き取引の増大と路線の擴張も取換へを促進してゐたのである。

併しながら、鐵道業の初期の金融方針は頗る不健全であつて、負債、過大資本化並に收入を超過する固定費などで身動きも出來ぬ會社が多いやうな始末であつた。かゝる事情によるためか、搦て加へて、今まで資金を豊富に供給してゐた政府並に投機的大衆がその供給を緊めてかゝつたことと、大衆の憤懣が政府の干渉と云ふ形態で現れて來たことなどが、鐵道會社の信用を害し、第一順位抵當による起債の立脚點さへも毀損するやうになつて來たので

ある。

かやうな事情であつたので、或る鐵道會社が車輛類を獲得するため新たに提供し得る擔保が如何に優れてゐようとも、既發債が夥だしく現存するために、劣等順位とならねばならなかつた(6)。勿論、既發債の擔保物は、前述の如く、實際無價値になつてゐる始末である。加ふるに、新たに取得する資産は既發債の擔保となる。蓋し、抵當證書には爾後取得條項を加へるのが普通である、その結果、發行會社の取得資産はその抵當證書締結行為と雖も、右の抵當權の擔保物とならざるを得ない。

それならば、條件附賣却(conditional sales)の方法によつたならばどうかと云ふに、この方法はこれを必要とした州その他二三の州に於て法律上極めて制限された效力しか賦與されてゐる(註)(6)。それでは動産抵當(charter mortgages)によつてはどうか。これには前述の如く、普通爾後取得條項ある既發債が存続してゐる場合が多いので、事實上實現出来な(7)。更に、當時第一順位の抵當附社債も發行出来難い事情にあつたが、假りに爾後取得條項なく、新たに取得すべき動産上に第一順位の抵當權を設定し得る場合にあつたとしても、動産抵當に關する法律上の拘束が甚だしくその効果を減殺してゐることである。即ち登記上に不自由があると云ふ(8)。

- (4) Wm. Z. Ripley, Railroads, Finance and Organizations, 1927, p. 171; L. Chamberlain and G. W. Edwards, The Principles of Bond Investment, 1927, p. 305; W. E. Lagerquist, Investment Analysis, Fundamentals in the Analysis of Investment Securities, 1922, p. 313.
- (5) Chamberlain & Edwards, *ibid.*, p. 305.
- (6) 以下本節下記による所多し。Duncan, *ibid.*, pp. 15-17.

(4) パーチャートによると、運河に就いては、本文後述の賃貸による方法が行はれてゐた爲め、時代が運河より鐵道へ變遷するに伴ひ、その方法も移入されたとなしてゐる。F. F. Burchett, Corporation Finance, 1934, p. 244.

(5) 當時は第一、第二順位の抵當を設定しないものは稀れであつて、或るものは第三、中には第四、第五順位まで設定してゐた位である。Burchett, *ibid.*, p. 244, footnote.

(6) 車輛信託に於いても、條件附賣却方法を探る場合がある。

(7) Duncan, *ibid.*, pp. 33-34.

(8) Duncan, *ibid.*, p. 16. 車輛は各州を轉々として走行するためであると考へられる。

これ等の困難に直面して考案されたものが、上述の車輛信託と呼ばれる組織であつた。その組織を創設すると共に、エキップメントの賃貸契約を應用するに到つた。この方法によれば、これを使用する鐵道會社に所有權が移るのではないから、爾後取得條項に觸れる虞れは全然ない。割賦式に賃貸料を支拂ひ、規定期間満了後、エキップメントに對する完全な所有權を取得させ、發行者は不信用な鐵道會社ではないのであるから、その資金提供者たる投資者に對する擔保も確實視されたのである。

(註) デュロイングによれば、ペンシルヴェニア、イリノイズ、ルイジアナ、其の他ではコロラド、メリーランド、ケンタッキー等に於いて普通法上條件附賣却に關し特殊の原則がある。則ち、物件の賣手たる者が、そのもの代價完済まで、事實上の買手たる者に對する第三者(爾後取得條項ある既發擔保附社債權者その他の優先債權者——筆者補註)の差押又は請求權に優先すべき該物件の權原を保有するとの條件の下に、可動物件(movable goods)を賣却することを得ないのである。従つて、エキップメントの賣手は右の第三者に優先することは出来ない。爾後取得條項も回避出来ないことになると指定される。デュロイングはこれを説明して、或る鐵道車輛の製造業者が一部支拂即ち割賦方法(installment plan)で

可動エキップメント(Movable equipment)を鐵道會社に賣却したとする。その條件は、會社の支拂不能に際し、エキップメントの占有をなし、支拂殘高を回収すべきものとする。勿論これは爾後取得條項を有する抵當權者、又はその他の債權者が會社財産の差押をなすことを豫防するに出たのである。これ等の規定は普通有效ではあるが、ペンシルヴェニア其の他前述の州では無効とされるのである。かやうな次第であれば、如何なる製造業者も一部支拂で巨額のエキップメントを賣却したいと思はぬのが當然である。殊に將來の支拂が滯滞する虞れあるやうな場合は尙ほ更實行出來ない。勿論この原則はペンシルヴェニア其の他の州に限り適用出來ることではあるが、大體車輛は路線に従ひ各州を轉々するものであるから、他の適用のない州で締結されたものにも適用ある州に入れば適用される譯であるから、この原則の及ぶ範圍は頗る擴大されるのである。

(A. S. Dewing, A Study of Corporation Securities, Their Nature and Uses in Finance, 1934, pp. 332-333, footnote; ditto, The Financial Policy of Corporations, 1926, p. 180, footnote.)

## 三

車輛信託の始めて現れたのは、一八六八年創立のフィラデルフィア鐵道車輛信託(Railroad Car Trust of Philadelphia)である。その創立の目的はレイ石炭廻船會社(Lehigh Coal and Navigation Company)にエキップメントを供給するにあつた。その發案者は右會社の社長エドワード・W・クラーク、その法律上の調整者はフィラデルフィアの辯護士チャールス・ギボンスであつた(1)。前節の註に述べたやうに、ペンシルヴェニア州に於いては動産の條件附賣却は第三者に對抗出來ないものと普通法上解されてゐたので、この障害を除去するために、ギボンスが努力したものと看るものもある(2)。併しながら、前節所説の如く、經濟上の理由が主となり、法律上の障害が契機となつて偶々興起した制度に他ならない。その後、條件附賣却による方法も併せて行はれてゐる事實に顧みても首肯されることである。

先づこの法律上の障害を除去するためにとつた手段は寄託(bailment)をなすのである。これは特權附であつて、その特權に基き、賃貸契約の満了を俟つて、被託者(bailee)に對してエキップメントの購入が實現する。従つて、明らかに一種の脱法行爲であつた(3)。賣買契約であると、その實現と同時に所有權は購入會社に移り、假令條件附賣却の方法によるも、ペンシルヴェニア州の特例によつて、賣却者は優先的擔保權を保有することが出來ない、その不利益を避けるため、形式上賃貸契約として、規定の賃貸料——事實上エキップメントの購入代金・利子等に相當する——の支拂完了の上は、賣買が成立する、即ち所有權は賃借會社に歸着するのである。賃借會社はエキップメントに關し、購入權附寄託(bailment with an option to purchase)に於ける被託者となる譯である。

ギボンスは更にエキップメントの賣却者に代つて、その所有權を保有すべき仲介機關を設けた(4)。この機關は鐵道會社がエキップメントの全額の支拂を完了するまで、エキップメントの所有權を賣却者に代つて、保有する。これが車輛信託の先驅をなすのである。

その爲、賃貸契約によつて方法が専ら行はれるやうになつた。それは一に條件附賣却に對する數州に於ける法律上の效力の不充分によるものであるが、又一方に於いて、フィラデルフィア車輛信託の成功とその試みに對する好評にもよるのである(5)。更にその後に至つて條件附賣却による方法が頗る行はれるやうになつたとの説もある。

尙ほ、賃貸契約による方法はその發祥地に因んでフィラデルフィア・プラン(Philadelphia plan)と呼ばれてゐるが、本稿では賃貸方法(Lease plan)と稱したい。條件附賣却による方法は、如何なる理由によるか不明であるが、ニューヨーク・プラン(New York plan)とも呼ばれてゐるが、茲では條件附賣却方法(conditional sale plan)と稱したい。

- (1) F. Rawl 氏著。 Oliver Adams の異説がある。 次書參考。  
Duncan, *ibid.*, p. 17.
- Dewing, Securities, p. 332, footnote.
- " Financial Policy, p. 179, footnote.
- Burckett, *ibid.*, p. 244, footnote.
- (2) Dewing, Securities, p. 332.
- " Financial Policy, p. 179.
- (3) Duncan, *ibid.*, p. 17.
- Hogland, *ibid.*, p. 91.
- (4) Dewing Securities, d. 333.
- " Financial Policy, p. 180.
- (5) Duncan, *ibid.*, pp. 17-18.

四

車輛信託設立の目的に關しては、前節に於いて述べた如くである。即ちエキップメントを獲得し、これを鐵道會社と賃貸し、一定期限の満了と共に、その所有權を賃借會社に與へるのを目的とする。換言すれば、エキップメントの購入・賃貸を目的とする機關である。

實質的に云へば、或る特定會社の必要に應ずるための從屬機關である。併しながら、後になつて、不特定會社に

對して、エキップメントを賃貸することのみを目的とし、實質的に特定の鐵道會社に從屬しない機關が設立されたこともあつた。が併しこれらは皆不成功に終つた。その理由は、その用意するエキップメントが必要に應じた型のものでなかつた事實にも依るが、それらの修理保存をよくすることは困難なことであり、従つて、金融上の破綻を來すことを避け難かつたことによる。斯くの如く、從屬機關が成功し、獨立機關が不成功に歸したのであるが、前者の成功の根本的理由は、エキップメントを將來自己の所有にするとの點に存する。これは後者が單なる賃貸をなすに過ぎないのに反し、甚だしく賃借會社に對する刺戟となるものである。そのため、修理に就いても、また使用に際しても、細心の注意を拂ふに至るのである。従つて、後者の發行する證券は危險性あるものとして、歡迎されない(1)。この點より、金融難を來たすものと認められる。かくの如く、或る特定の鐵道會社が自己の必要を充たす目的を以つて設立した、所謂從屬機關と見ることが出来る。云はゞ子會社と等しい作用を有する。車輛信託の定款を見ると、本信託は車輛其の他の購入・賣却並に賃貸を目的とする旨を記載してある例が多いが、その實質上の目的は屢述の如く、特定會社の車輛獲得と云ふ目的に應ずるため設立されたものである。併し、右に述べた特定會社は鐵道會社のみに限るわけではない。エキップメントの製造會社によつて設立されることもある。或場合には引受銀行(underwriting bank)によつて設立された場合もある(2)。併し、これらの場合は前述の所論より見て、寧ろ例外をなすのではないかと考へられる。

車輛信託の企業形態は特殊の組織である。一八八五年に於るマサチューセツ州の判例によると、法人ではなく、單なる任意的結社(voluntary association)である。その持分を有する者は同一の規定並に經營の下に、組合を構成してゐる如き觀を呈する。又その持分を有する者は共有者であるとした。一八八七年に於ける聯邦裁判所の下した

判例もこれと同一趣旨である。則ち、車輛信託は法人ではなく、非法人結社である。その公稱資本は株券 (Certificates of stock) を以つて現はされ、これらの證券の所有者は該結社に於ける株主である (3)。かくの如く、法律上非法人であるが、その資本醸出の方法は甚だしく株式会社に酷似してゐる。資本金を等額の株式に分割してゐる點がこれである。この組織はアメリカに於いて行はれてゐるマサチューセツ・トラストと同じやうなものを見ることが出来よう。車輛信託はまた、その資金獲得のため社債を發行することがある。この場合これを車輛信託社債 (Street trust bonds) と稱する (4)。

茲に附言して置かねばならないことは、この車輛信託なる仲介機關は必ずしも必要欠くべからざるものではない。例へば、その營む事業は、個人でもよし、車輛信託なる形式をとらぬ會社企業でもよし、又は信託會社でもよし、何れにしろ、それを遂行し得るのである。

更にこの仲關機關に加へて、受託者 (Trustee) が介在する。受託者は賃貸契約を證券發行の擔保として移轉され、且つ賃貸契約満了まで賃貸されるエキップメントの所有權の權限を保有し、賃貸料の受入並に證券の元利拂ひの事務を管掌し、又擔保の保全に關する必要な手段を採るのである。一般に受託者には信託會社が當たるやうである。受託者の介入は、車輛信託によらぬ場合でも必要欠くべからざるものである。

(1) Duncan, *ibid.*, p. 20. 以下同様に多し。

(2) Lagerquist, *ibid.*, p. 313.

(3) Duncan, *ibid.*, pp. 150-152.

(4) Lagerquist, *ibid.*, p. 676.

## 五

車輛信託を設立する根本の動機はエキップメントの購入資金の調達にある。この際、車輛信託の設立に到る過程に二、三の方法がある。鐵道會社の採り得る第一の方法としては、豫め資金の供給者たる資本家と取極めをして、その設立をなすもの、第二は、製造業者と大約の協定をなし、次に資本家の協力を得て、その設立をなすもの、第三は、先づ製造業者と本契約を締結し、その購入資金は資本家より車輛信託を経て獲得するもの、第四に、鐵道會社が自己のエキップメント製造工場を有する場合、その製造に要する資金を車輛信託によつて取得する、但しそのエキップメントの所有權は受託者に引渡すのである、第五に、子會社をして車輛信託の役割を演ぜしめるものもある、これは例外と見るべきであらう (1)。

車輛信託と鐵道會社との間に締結される賃貸契約は一九〇〇年頃までは余程特殊なものであつたが、其の後かなり異つた形式に單一化された。即ち賃貸契約證書に附屬して賃貸證券 (lease warrants) なる證書があつた、これは利子を含む各割賦された金額を表示するものであつたが、これは賃貸契約に包含されるに至つた。更に車輛信託と受託者間に信託契約 (Trust agreement) を結んだのであつたが、これも車輛信託・受託者及び鐵道會社の三者間に於いて締結することとなり、賃貸契約の内容も信託契約中に規定することとなつて、賃貸契約證書も省略されるに到つたのである (2)。

次に、信託契約に於ける内容に就いて、簡単に觸れて見たい。鐵道會社に對しエキップメントが引渡されると同時に若干額の支拂を必要とする。これは鐵道會社が製造業者に對し直接に支拂ふものである、賃貸に對する頭金と云ふのは妙に聞えるが、事實上は割賦方法 (條件附賣却方法) に異ならない (3) ものであるから、頭金と云へよう。頭金の割合は價格の一割としてゐる論者が多いが、最近 於け

る事實に基き異論をなすものもある(4)。大體一割以上二割五分までとすれば、妥當であらう。全然頭金を要せぬものもあり、甚だしきは五割に達するものもある。所有権は云ふまでもなく、賃貸期間の満了、換言すれば、實質上の全額支拂済を俟つて、鐵道會社に移轉する、それまでは、受託者がこれを保有するのである。賃貸形式を採る以上、本質上替へることの出来ない條項である。その満了に到る期間は一九〇〇年までは、五ヶ年以下であつた、一九〇〇年より一九一〇年までは、十ヶ年を普通とし、一九一〇年以後は十五ヶ年となつて來た。その理由としては、鐵道會社の金融上の基礎が確立して來たこと、會社に對する監視の眼が強くなつて來たこと、投資物としてのエキップメント證券の成功、エキップメント自身の耐久性が永くなつたこと、市場に於けるエキップメントの處分が容易であること等を數へ得る(5)。エキップメントは徐々にその價值を減殺して行く物件であつて、凡そその耐久期間は二十年より二十五年と推定される。従つて、全額支拂済となる期間を十五年と定めることは、その消却の期間としても妥當と認められる。賃貸料、即ち實質上の割賦金は、支拂殘金、その利子、並に諸經費を加算して、算出されたものである。その支拂の時期は、毎月拂、四期拂、半期拂及び各期拂(毎年拂)とあるが、その内半期拂を普通とするやうである(6)。

賃借人たる鐵道會社の義務としては、エキップメントに課せられる公租納税、保險、修理、損傷回復等である。受託者は右物件に對する調査をなし、鐵道會社は受託者に對してその物件の状態に關する年次報告を提出する義務を規定される。更に、各エキップメントに法律上の權限保有者たる受託者のネーム・プレートを付せねばならない。受託者は又、會社より規定の支拂を受け、これを持分権者に分配する旨を規定し、受託者の受くべき手数料の條項も挿入される。契約不履行の場合の規定も勿論その中に包含されてゐるのである。

(1) Cleveland and Powell, *ibid.*, pp. 84-85.

(2) Duncan, *ibid.*, pp. 18-19.

A. L. Bishop, *The Financing of Business Enterprises*, 1929, pp. 238-239.

(3) 既述の如くペンシルヴェニア法に於いて、條件附賣却方法を用ひる事が出来ないのも、一種の脱法方法として賃貸方法が案出されたのであるから、實質上條件附賣却方法と異るところはない。

cf. Burchett, *ibid.*, p. 244, footnote.

Bishop, *ibid.*, p. 242-243.

(4) Burchett, *ibid.*, p. 250.

(5) Burchett, *ibid.*, pp. 252-253.

(6) Cleveland and Powell, *ibid.*, p. 83.

六

車輛信託の發行する證券が車輛信託證券(car trust certificates, equipment trust certificates)である。法律上の形式は株券類似の持分権を表象する證書である。従つて、車輛信託の設立と同時に發行されるものとなる。併しながら、金融側面から云へば、特定の鐵道會社が、その車輛等の調達に必要な資金を獲得するに際し、車輛信託設立の方法による便宜とするに他ならない。従つて、車輛信託の證券と云ふよりも寧ろ鐵道會社自身の債務と云ふ方が妥當な位である。その故か、車輛信託證券は右の鐵道會社で支拂保證をなすを普通とする。形式に於いても、實質を肯定してゐる譯である。

車輛信託證券の形態は殆んど株券と異らない。信託の資本金 (stock) を等分して若干の株券 (shares) を作り、各株券の稱呼を通例一千弗と定める。たゞ、任意的結社であるから、必ずしも厳格な規制はなく、各個の場合に従ひ、その内容、形式に於いて、幾何かの差異を見るのは止むを得ない。持分権を化體した證書であることは幾多の判例上疑ひのないところであらう。則ち参加證券である點に就いては異議がないと考へられる。

車輛信託證券と稱されてゐるものは、必ず車輛信託の發行に係るものとは限らないことを注意しなければならぬ。車輛信託の職能を代行する他の形態の企業組織の發行する證券であつて、右の名稱を附するものが少くない(1)。持分権者の利益の保證されてゐるところは、車輛信託の定款であるが、右の設立の根本となつた賃貸契約の包括されてゐる信託契約に他ならない。直接の擔保となるものは賃貸エキップメントである。支拂遲滞等による契約不履行は直ちにエキップメントの回収となるから、エキップメントの處分其他により、自己の利益を擁護することが出来よう。併しながら、これ等は表面上の擔保であつて、究極の擔保は貸借會社の内容に存するのである。

尙ほ、既に述べたやうに、車輛信託で社債を發行する場合がある。これは勿論参加證券ではなく、債務證書に他ならぬ。

(1) Duncan, *ibid.*, pp. 2830, 2840. 本稿では車輛信託發行に係る持分證券と限定した。併し現今アメリカに於いても、車輛信託以外の機關の發行に係るものでも、車輛信託證券と呼稱してゐる場合が多く、通説もそれらをも包含してゐる。

七

エキップメントに關する金融方法は一にして止らない。ダンカン<sup>(1)</sup>は企業形態の上から數へて、その主なものを五方法あるとした(1)。パトチュットはその手續の上から、同じく五方法あると述べてゐる(2)。その他の著者は主

なる方法として二乃至三の方法を數へてゐる。而も各方法に於いても細部に於いて異なる様相を示してゐる。

従つて、その必要に應ずるため發行すべき證券も異つて来る。或るものは抵當附社債 (mortgage bonds) であり、他のものは證券信託社債 (collateral trust bonds) であるやうな場合もある。そのため、車輛信託證券に關する概念が區々となつてゐるやうである。車輛信託證券なる概念は、車輛信託の持分を現はす證券であると一定すれば、その混亂から救はれるであらう。

かく、車輛信託によるエキップメントの獲得は、云はゞ、數多い方法の中の一つである。これが、エキップメントを得る唯一の方法ではなく、又エキップメント・オブリゲイションズ (equipment obligations) と呼ばれる金融方法のなかの唯一の方法ではなく、その一つに過ぎない。例へば、車輛信託を設立してまで金融する必要のない場合が多い。更に、この方法が數あるエキップメント・オブリゲイションズに於いて占むる重要性に就いても、多大の疑問が存する。例へば、賃貸方法による場合に於いても車輛信託によらぬことが數多くある。これが設立による金融方法の全盛時代は過去のものではないかと推察される。現在では寧ろ條件附賣却方法によるものが旺んでゐるとも云はれてゐるところを見れば、賃貸方法そのものにも疑點があるやうである。

要するに、エキップメント・オブリゲイションズの全般に亘る存在理由は、エキップメントを割賦によつて獲得しようとするところにある。云ひ換れば割賦式購入方法を交通業に應用した點にある。従つて、條件附賣却方法であらうと、賃貸方法であらうと、その本質に於いて差異はない(3)。

割賦式購入に於いて、その購入對象となり得るものは、移動性のあるものであつて、規格の統一されたものに限られる。普通大衆に對して行はれてゐる月賦販賣であるならば、家具・樂器等の如き一朝支拂不能に陥つた場合、他

に買手を求めることの出来るものである。則ち可賣性 (salability) のあることをその要件とする。鐵道に用ひられる車輛・修理工具の如きはそれであつて、軌道の統一された國にあつては、大なる可賣性を有するものと云へよう。鐵道に限らず、その他の交通用具、又は工業、公益業に於ける可賣性ある機械・器具の如きものにも應用出来るのである。また實際に、これらの産業部門にもエキップメント・オブリゲイションズの利用は相當に現はれてゐる。これらの點に就いては茲では詳述を避けたが、その一側面たる車輛信託に付き若干の問題を述べた次第である。

(1) Duncan, *ibid.*, pp. 148-149.

(2) Butcher, *ibid.*, pp. 245-249.

(3) だから、所有するエキップメントを抵當として發行する抵當附社債の如きはエキップメント・オブリゲイションズとは云へない。これは單なる抵當附社債であつて、特殊の範疇に入れるべきでないと考へる。併し、一般にエキップメントの取得に用ひる發行證券をエキップメント・オブリゲイションズのなかに包含してゐる。茲でもその區分に從つたが、拙考によれば、倒産方法の導入の點にその本質を求むべきである。

## 領主の困窮と村方の負擔

(社會經濟史資料紹介)

野村兼太郎

徳川時代におゐて武士の困窮が甚だしいものであつたことは周知の事實である。彼等が困窮の結果借財で遣り繰りしてゐたことも一般に知られてゐる。私は本誌第二十八卷第一號に「旗本困窮の過程について」と題し、旗本の財政一般の苦しかつたことを實例について示し、又第二十九卷第二號に「大名貸について」と題し、天王寺屋久左衛門の實例について説明した。徳川時代の文書を漁ると武家困窮の證據となる文書類は頗る多い。さうした武家の困窮は結局農村に對する苛斂誅求となるのであつて、農村の衰微を一層甚だしからしむる原因となる。私が今こゝに紹介しようとする文書も、要するにその過程を示す一資料に外ならない。

困窮した旗本がその所領を引當にして借金をした例は頗る多い。殆どすべての旗本がそれをしてゐたと云つてもよいからである。幕府の郡代役所からの御用金の貸附の如きは皆村引請になつてゐる。その證文の形式は種々あるが、要するに村の收納高を擔保としたものである。今こゝに紹介しようとするのは旗本森川六左衛門の知行所、武州橋樹郡木月村に起つた一つの事件である。

領主の困窮と村方の負擔

一二五

(一二五)