

Trust Sixty Foundation

# 自己信託の諸相

トラス ト60研究叢書

平成23年 3月

公益財団法人 トラス ト60

## はしがき

我が国においては、従来、英米において信託宣言（declaration of trust）とよばれる委託者自身が受託者となる信託設定方式は認められていなかった。しかし、平成18年の信託法改正によって、この信託設定方式は、自己信託の名称の下に認められることになった。『自己信託の諸相』と題する本書は、我が国においては認められて日の浅い自己信託の活用可能性を模索したものである。

本書においては、いたずらに抽象的な議論に陥ることを避けるべく、従来から、自己信託の活用が提唱されている金銭債権の流動化（第2章）、サービシング業務（第3章）、不動産の流動化（第4章）、退職給付信託（第5章）、事業信託（第7章）そして民事信託（第6章）を取り上げて、それぞれについて、自己信託を用いた場合に解決しなければならない問題を、信託法だけではなく、信託業法、税法、会計にわたり、多角的に分析した。なお、第1章においては、第2章以降の考察の前提として、自己信託について総論的な分析を行った。

本書を読まれた方は、金銭債権の流動化をはじめとするいわゆる商事信託の場面（第2章、第3章、第4章、第5章、第7章）と民事信託の場面では、自己信託が抱えている問題はかなり異質であり、また、現行の税法や会計基準がネックとなって自己信託の活用が進まない面もあるということに直ちに気付かれると思う。自己信託については、議論も緒についたばかりであり、また、現実に行われている例も少ないと聞く。本書を契機として、自己信託に関する議論が活発になり、その活用が促進されることを期待するものである。

研究会を代表して

角 紀代恵

# 自己信託に関する研究会

## 委員長

角 紀代恵 立教大学・教授

## 委員

神 作 裕 之 東京大学・教授

弥 永 真 生 筑波大学・教授

田 中 亘 東京大学・准教授

藤 澤 治 奈 立教大学・准教授

有 吉 尚 哉 西村あさひ法律事務所・弁護士

(平成22年3月まで。現在官庁出向中)

鶴 岡 勇 誠 西村あさひ法律事務所・弁護士

荒 川 真 司 成和総合会計事務所・公認会計士

松 田 和 之 住友信託銀行コンプライアンス統括部・調査役

合 田 政 生 住友信託銀行業務部・副調査役



# 第1章 自己信託について

## 1. 自己信託

### (1) 自己信託

自己信託とは、委託者自身が受託者となって受益者のために信託財産を管理・処分することをいい、英米では、declaration of trustの名称の下に、以前から、信託設定の一手法として認められているものであり、我が国でも、平成18年の信託法改正以前は、「信託宣言」という名称が主に用いられていた。しかし、我が国では、執行免脱の可能性といった実質的理由や、平成18年改正前信託法（以下「旧信託法」という）第1条にある「本法ニ於テ信託ト称スルハ財産権ノ移転其ノ他ノ処分ヲ為シ他人ヲシテ一定ノ目的ニ従ヒ財産ノ管理又ハ処分ヲ為サシムルヲ謂フ」という規定によって信託は他人を受託者とする必要があると考えられるといった形式的理由から、自己信託は認められないというのが通説とされていた<sup>1</sup>。

### (2) 自己信託に対するニーズ

自己信託については、旧信託法下でも、自己資産の流動化や子弟の扶養といった利用でその利便性が主張され、四宮博士の「信託法研究会」における「信託法改正試案（第4試案）」でも、目的を「公益」「扶養」「教育」に限定した上で自己信託を解禁する案が採用されていた<sup>2</sup>。

### (3) 自己信託解禁までの流れ

自己信託が解禁されるまでの一連の流れについてまとめておきたい。旧信託法の改正に向けた立法的な提言として、昭和60年に上記の「信託法改正試案（第4試案）」が発表されており、自己信託については「信託は、公益を目的とする場合又は他人の扶養若しくは教育を目的とする場合には、次条に定める信託宣言によっても設定することができる」（第2条2項）とし、目的を限定した上で自己信託による信託設定を認めるとともに、執行免脱の可能性を排除するための形式要件が定められている（第2条の2）<sup>3</sup>。

具体的な信託宣言の解禁の動きについては、平成16年3月に閣議決定された「規制改革・民間開放推進3カ年計画」において「資産流動化に際しての信託宣言の許容」が要望事項として取り上げられ検討することとされた。

その後、内外の状況を踏まえて信託法の見直しがスタートするが、平成18年に公表された信託法改正要綱試案においては、自己信託の解禁における改正の方向性について複数の案が併記されていた。具体的には以下の通りである。

甲案：委託者と受託者が同一である信託を設定することはできないものとする。

乙案：委託者と受託者が同一である信託を設定することについては、特段の制限を設けないこととする。

丙案：一定の要件の下、委託者と受託者が同一である信託を設定することを許容するものとする。

その後公表された信託法改正要綱では、要綱試案で提示されていた丙案が改正案として採用されることとなった。丙案は、いわば甲案と乙案の折衷案であり、自己信託の有用性を認めて解禁する一方で、執行免脱といった弊害も想定されることから、濫用防止策を講じる必要があるというものである。

なお、立法過程における自民党法務部会・財政金融合同部会における審議の過程で、「自己信託の1年間凍結」が附則に追加され、改正信託法施行から1年後に自己信託は解禁されることとなった<sup>4</sup>。

## 2. 自己信託の弊害と信託法の手当

### (1) 懸念される弊害

自己信託を解禁するにあたり最も懸念されていたのは「債権者詐害」、つまり、信託の設定により委託者の債権者を詐害することである。

これは自己信託固有の問題ではないが、特に、自己信託は委託者の意思表示のみで設定される単独行為であることから、形式要件を定めない限り、信託設定の事実や内容、設定日時等が客観的には明確にならないという問題がある。例えば、委託者の債権者が強制執行を行おうとした際に、「この財産は自己信託した信託財産である」と、信託設定の事実がないにも拘わらず抗弁される可能性がある。また、信託設定された日時が明確でないため

に、債権の発生と信託の設定の前後が曖昧となり、委託者の詐害意思の立証が困難になるという点も懸念されていた。

上述の通り、信託法改正要綱では信託法改正要綱試案の【丙案】が採用され、一定の要件の下で自己信託が解禁されたわけであるが、この「一定の要件」は、このような債権者詐害に対する懸念を中心に設けられている。以下で、「自己信託特有の手当」とそれ以外の手当てに分けて説明をしていきたい。

## (2) 自己信託特有の手当

### ① 設定方法及び効力の発生に関する特則

自己信託が設定された事実・内容・日時等を客観的に明確にし、委託者が信託設定の日時等を事後的に操作して虚偽に遡ることを防止するために、設定方法と効力要件を明確に定めている。具体的な設定方法や効力要件は以下の通りとなっている。

#### <設定方法>

「特定の者が一定の目的に従い自己の有する一定の財産の管理又は処分及びその他の当該目的の達成のために必要な行為を自らすべき旨の意思表示を公正証書その他の書面又は電磁的記録で当該目的、当該財産の特定に必要な事項その他の法務省令で定める事項<sup>5</sup>を記載し又は記録したものによってする方法」（信託法第3条1項3号）とあり、一般的には自己信託の設定には公正証書等の作成が必要と言われる。

#### <効力要件>（信託法第4条3項）

- ・公正証書又は公証人の認証を受けた書面若しくは電磁的記録（以下「公正証書等」と総称する）によってされる場合
  - 「公正証書等の作成」によって効力が生じる。
- ・公正証書等以外の書面又は電磁的記録によってされる場合
  - 受益者となるべき第三者に対する確定日付による信託がされた旨及びその内容の通知によって効力が生じる。

### ② 委託者の債権者による信託財産に対する強制執行等の特則

信託において、委託者の債権者は信託財産に対して強制執行等を行うことができない。同人が信託財産に対して強制執行等をするためには、まず、詐害信託の取消し訴訟（信託法第11条）を提起して、委託者の詐害意思を立証した上で信託行為を取消し、信託財産を

委託者の責任財産に復帰させる必要がある。

これに対し、自己信託においては、信託設定前に生じた債権を委託者に対して有する債権者は、詐害信託の取消し訴訟を経ることなく、債務名義等に基づき直ちに信託財産に対して強制執行等を行うことができ（信託法第23条2項）、委託者兼受託者または受益者がこれを不服とする場合にはこれらの者の側において第三者異議の訴えに準ずる訴えを提起しなければならない（同第23条5項）。これは、強制執行等を容易にすることで委託者の債権者の保護を図る目的のためである。

ただし、自己信託の場合にも、受益者の全部又は一部が債権者を害すべき事実につき善意であった場合は強制執行等を行うことはできない（同第23条2項但書）。なお、強制執行等を回避するために善意の受益者を無償又は無償と同視すべき有償で受益者として指名または受益権を譲渡するような脱法的行為については認められない（同第11条7項8項、第23条3項）。また強制執行等ができる期間は信託設定後2年間と限られており（同条4項）、2年経過後は通常の詐害信託取消し手続きが必要となる。

### ③ 目的信託に関する特則

受益者の定めのない信託（いわゆる「目的信託」）では、委託者に受託者の監督権限を付与することで、受託者の信託事務の適正処理を確保している（信託法第260条1項）<sup>6</sup>。しかし、自己信託においては、委託者と受託者が同一であることから、委託者による受託者に対する監督機能が働かない。したがって、自己信託による目的信託の設定が禁じられている（同法第258条1項）。

### ④ 事業信託における特則

詳しくは、第7章で触れるが、自己信託による事業信託の設定に際して、形式的には事業の譲渡は伴わない。しかし社員や株主の利益保護の観点から、自己信託も会社法等における法人の事業の譲渡に関する規定の適用対象とされており（信託法第266条2項）、例えば、委託者の事業の全部または重要な一部を自己信託する場合にも、株主総会の特別決議を要するとともに、反対する株主に対しては、株式買取請求権が認められている。

## (3) それ以外の手当

### ① 自己信託に対応した信託の登記・登録制度

登記・登録をしなければ権利の得喪・変更を第三者に対抗できない財産については、信



託の登記・登録をしなければ信託財産に属することを第三者に対抗することはできない（信託法第14条）。また、登記制度を整備することで、債権者にとっては、信託の設定の事実が明らかになり、詐害されることを未然に防ぐといったことも期待できるため、自己信託においては登記・登録制度を整備することが債権者詐害防止の一手段と位置づけられる。

旧信託法では、自己信託が明文で規定されていなかったこともあり、自己の財産に対する信託の登記・登録制度そのものが存在しなかったが、自己信託の解禁に合わせて、自己信託の登記・登録制度が整備されている。

例えば不動産については、「信託法第3条3号に掲げる方法によってされた信託による権利の変更の登記は、受託者が単独で申請することができる」（不動産登記法第98条3項）といった規定が不動産登記法で定められ、自己信託に対応した登記制度が整備されている。

自己信託は、信託の設定に譲渡が伴わず財産の移転がない。つまり、引き続き委託者の下で、当該財産が「信託財産」に変化するだけである。したがって、財産権の移転に伴う登記の必要はなく、財産が「信託財産」へと変化したことによる信託登記のみが必要であり、これについて「権利の変更」として登記できることとされている。

なお、この他の主な登記・登録が必要となる財産のうち、知的財産権<sup>7</sup>や船舶上の権利<sup>8</sup>、建設機械<sup>9</sup>、鉱業権<sup>10</sup>や漁業権<sup>11</sup>についても、不動産登記法同様の規定が整備され、自己信託の登記・登録が整備されている。

## ② 公益の確保のための信託の終了を命じる裁判

信託法では、脱法的な信託の設定等に対して、公益を確保するために法務大臣や利害関係人の申立てにより、裁判所が信託の終了命令をすることができる（信託法第166条）。この規定は信託一般の濫用を目的とした規定であり自己信託に関する規定ではない。しかし、立法担当官の説明によると、「典型的な場合の一つとして、委託者の債権者を害する目的で自己信託がされた場合には、利害関係人（ここでは、特に、委託者の債権者）の申立てにより、裁判所が当該自己信託の終了を命ずることが可能である」<sup>12</sup>とあり、自己信託の濫用を回避することも、この規定に期待される効果の一つであることがわかる。

### 3. 信託法上の論点

#### (1) 受託者の義務・責任

##### ① 善管注意義務

受託者の善管注意義務については、「信託行為に別段の定めがあるときは、その定めるところによる注意をもって、これをするものとする」（信託法第29条2項但書）とあり、信託行為の定めにより加重・軽減することが可能な任意規定である。したがって、受託者の善管注意義務を排除した信託の可能性も懸念されるところであるが、信託が委託者・受益者と受託者の信認関係を基礎とする制度であることに鑑みると、善管注意義務を完全に排除した信託の設定は認められないと解されている<sup>13</sup>。

自己信託においては、(2)で述べるように、委託者と受託者が同一であることから、受託者の権限濫用が懸念されるが、当然に受託者は受益者に対して善管注意義務を負うことに変わりはない。

##### ② 忠実義務

信託法において、忠実義務に関しては「一般規定」（信託法第30条）、「利益相反行為禁止規定」（同法第31条）、「競合行為禁止規定」（同法第32条）の3つの規定が設けられ、うち後者の2つの規定については、例外規定を設け任意規定化することが明らかにされている。

「利益相反行為」「競合行為」ともに、信託行為の定め等により受託者は当該行為を行うことが可能である。委託者兼受託者が同一であり単独で設定できる自己信託においては、(2)で述べるように、当該行為の濫用も懸念されるところではあるが、「受託者は、受益者のため忠実に信託事務の処理その他の行為をしなければならない」という忠実義務における一般規定がある以上、受益者の利益を損なう行為は認められない<sup>14</sup>。

一方で、自己信託については、忠実義務によって自己信託の設定に支障をきたすという逆の懸念もある。自己信託の場合、固有財産と信託財産で同種の財産を保有するケースや、事業信託での活用を念頭に置くと同種の事業を固有財産・信託財産双方で営んでいる可能性が高く、また固有財産と信託財産のシナジー効果を期待するところもある。このような場合、通常の信託と比べて、利益相反行為や競合行為といった忠実義務違反について、より慎重な検討を要することになる<sup>15</sup>。忠実義務違反を回避する手段としては、信託設定時に信託行為で当該行為を許容する旨を明確に定めておく必要がある。しかし、「利益相反行

為はすべて許容する」といった規定は一般規定に鑑みても認められないと考えられ、信託行為においてどのような規定を定めることで、受託者が適切に免責されるかが検討課題であり、個別事案ごとに慎重な判断が求められると考えられる。

いずれにしても、忠実義務、特に利益相反行為や競合行為の問題は、自己信託を設定する際に考慮すべき重要なポイントの一つとなる。

### ③ 分別管理義務

2(2)で述べた通り、一部の財産については、自己信託についての登記・登録制度が整備され、分別管理の方法についても明確化されている(信託法第34条1項1号)。信託の登記・登録ができない財産についても、通常的信託と同様に、動産等であれば「外形上区分することができる状態で保管する方法」で、金銭等であれば「その計算を明らかにする方法」(いわゆる帳簿上の管理)で分別管理することになる(同条同項2号)。また信託の登記・登録制度がある財産を除いて、分別管理の方法を信託行為で定めることも可能である(同条同項但書、2項)。

自己信託の場合、委託者から受託者への財産の移転がなく、また、委託者兼受託者の固有財産と信託財産で同種の財産を保有しているケースや、事業信託での活用を念頭に置くと共同して物品を仕入れるケースなども考えられる。このため、固有財産と信託財産の混同が生じる可能性が通常的信託より高く、分別管理義務は、委託者兼受託者からの倒産隔離を徹底することで受益者保護を図る観点から重要である。個別のケースについては、各章にて触れることとするが、信託財産の種別やその利用目的等に応じて、倒産隔離と効率的な信託事務の双方を実現するような適切な分別管理体制を整備する必要がある。

例えば、金銭については、分別管理の手法として、固有財産と信託財産とで別の預金口座を作成して管理することが考えられるが、この際に相殺の問題を考慮する必要がある。例えば、信託財産である預金口座を開設している銀行が、受託者に対して反対債権を有している場合、当該口座が信託財産であることについて銀行が善意無過失であれば、銀行による相殺が認められる可能性がある(信託法22条1項)。相殺が認められた場合には、委託者兼受託者が信託財産を補てんすることになる。しかし、銀行が相殺をする状況であることに鑑みると、委託者兼受託者による補てんはまず不可能と考えられるので、最終的には、受益者が負担を負うことになる。この場合には、分別管理は行っていたものの、結果的には、その管理方法に対する過失が認められるとして善管注意義務違反を指摘される可

能性がある。このケースにおいては、受託者は銀行に対し信託財産であることを明示することで相殺を回避することも考えられる。どのような対応をすれば受託者が善管注意義務を尽くしたことを立証できるかについてはケースごとに異なるものの、例えば、預金口座名義を「受託者〇〇」とすることで、善管注意義務違反を指摘される可能性は相対的に低くなると考えられる<sup>16</sup>。

## (2) 受託者の監督

善管注意義務や忠実義務をはじめ、受託者には各種義務が課されているが、これらは受益者の利益を図り適切に信託事務の処理等を行う上で必要な義務である。信託法では、受託者がこれらの義務を遵守し適切な信託事務を遂行しているかどうかについては、原則として受益者が受託者を監督することになり、さらに受益者に加えて委託者が監督権限を有することや、信託監督人等を設置して第三者が受託者を監督することも可能である。自己信託については、委託者と受託者が同一であることから、受託者の義務履行に疑義が生じやすいとの指摘もあるが、受益者または信託管理人等が委託者兼受託者に対し監督権限を行使できる限りにおいては、通常の信託と変わらないものと考えられる。しかし、そのためには、受益者が適切に受託者を監督できることが前提となるため、受益者が監督権限を行使できるだけの十分な能力を有していることが必要となる。仮に受益者が十分な能力を有していないのであれば、受益者による監督が期待できない。従って、委託者兼受託者と受益者との関係、受益者の人数、受益者の属性、信託目的等に応じて、信託監督人（信託法第131条）や受益者代理人（信託法第138条）の設置といった、受託者に対する監督権限が有効に機能し得る体制整備が重要と考えられる。

また、信託兼営金融機関や信託会社等については、信託業法や兼営法その他の法律の適用を受け、また金融庁等の監督官庁による監督を受ける。これに対し、自己信託については、原則として信託法のみ適用を受け、後述の自己信託業に該当する場合に限り信託業法の適用対象となり金融庁等の監督を受けることになる。このような違いに鑑みても、上記体制整備が、自己信託においては一層重視されるべきではないかと考えられる。

## (3) 信託の設定（追加信託について）

2 (2) で述べた通り、自己信託を設定する際の形式要件として、信託行為において信

託する財産を特定する必要がある。ここで議論になるのは追加信託の問題である。つまり、信託財産を追加する際にも、設定時同様に公正証書等により信託財産を特定する必要があるかどうかである。この点について、既に自己信託が有効に成立している以上は、公正証書等を再度作成する必要はなく、信託の変更手続きのみで有効であるとする考え方もあるが、形式要件を設けている趣旨、つまり信託財産と信託設定時点を特定して債権者詐害等の悪用を防止する目的に鑑みると、追加信託についても、改めて形式要件を満たす必要があると考えるのが適切と考えられる。しかし、全ての追加信託について形式要件を満たす必要があるというわけではない。すなわち、信託設定時に追加信託を想定して追加される信託財産を記載しておけば、形式要件の趣旨に反してはおらず、追加時点で改めて公正証書等を作成する必要はないと考えられる。ただし、事業信託に代表されるように、信託財産の出入りが頻繁に生じるような信託においては信託設定時に完全に特定することは難しいため、どのように記載すれば信託財産の特定性が認められるかについて、事案ごとに検討する必要がある。

#### (4) 信託の終了

信託法は、専ら受託者の利益を図る目的で信託を設定することを認めていない（信託法第2条1項）。したがって、受託者と受益者が同一人である信託は認められないのが原則である。したがって、委託者と受託者と受益者が同一という自己信託、つまり、自分自身の利益のために自己信託を設定するケース（自己信託による自益信託の設定）においては、信託財産を単純に委託者の固有財産として扱えば十分であるともいえる。この場合、信託法に基づいて受益者の権利を取得する意味や受託者の義務を課す意味、信託財産の独立性を認める意味も存在しないと考えられるからである。

しかし、他方で、例えば流動化のように、将来の受益権の譲渡を予定しつつ当初は受託者と受益者が同一となる信託も想定される。このようなケースにおいて自己信託を活用すると、少なくとも信託の設定当初においては委託者、受託者、受益者が同一の信託となる。信託法はこのような実務のニーズを受け入れ、受託者、受益者が同一の信託を許容しているが、その許容は例外的である。

すなわち、「受託者が受益権の全部を固有財産で有する状態」が1年間継続すると、信託の終了要件に該当し、信託は終了することとされている（信託法第163条2号）。これは、

信託において最も重要な関係である受益者と受託者の間の信認関係が存在せず、他人のために財産を管理・処分するという信託の体をなしていない状況を長期間存続させる必要はなく、そのような状態の解消のための期間として1年間という一時的な猶予を認めたものとされている<sup>17</sup>。

なお、立法担当官の説明によると、このような状態を解消する方法として「受託者の交代」や「受益権の一部譲渡」が挙げられている。しかし、第三者に受益権を取得させ潜脱的にこの規定を回避するような手法は認められないと解される。例えば、共謀する第三者に受益権のごく一部を譲渡し形式的に受託者が100%保有しない状態を作り出すことは、潜脱的利用とされよう。

上記にもかかわらず、信託に対して第三者的立場にある利害関係人が存在する場合（信託債権者が存する場合、受益権に対して第三者の譲渡担保又は質権が付いているような場合等）については、受託者が固有財産で受益権の全部を保有している状況であっても、第三者のために財産を管理・処分をするという信託の基本構造が実質的には存在しているともいえ、1年を超えて存続できるとする考え方もあり得よう。しかしながら、信託法において明確な規定が設けられておらず、解釈上の問題として引続き検討すべき課題である。「受託者が受益権の全部を固有財産で有する状態」をどこまで形式的に読むかで判断が分かるところであるが、当該文言を受託者が専ら自分の利益のみを得ている状態と解釈すれば、第三者の利害関係人が存在することで、実質的には受託者以外の利益のために信託が存在していると解することも可能であり信託法第163条2号には該当しないといえる場合もあるかもしれない。

## 4. 信託業法における規制

### (1) 自己信託と信託業法の関係

信託法の改正で自己信託が解禁されたのに伴い、信託業法においても自己信託に関する規定が設けられている。一般的には、信託業に該当するかどうかについては、反復継続性や収支相償性はその判断根拠となるとされるが、自己信託の場合は、①1回限りの信託であっても、多数の受益者が生じる場合には、信託業法による受益者保護を図る必要があること<sup>18</sup>、②反復継続して自己信託を行った場合に信託業法を適用したのでは、信託業法によ

る受益者保護までは必要ない類型（例えば、父親が子供のために自己信託を利用するケースなど）にまで、信託業法の規定が適用されてしまう、といった理由から、合理的な範囲内で受益者保護を図るために、多数の受益者を相手とする自己信託を行う場合に、自己信託業の登録が必要とされている<sup>19</sup>。また、自己信託の特徴に照らして、通常の信託会社とは異なる規定も自己信託業に設けられている。

## （２） 自己信託業の登録

### ① 登録を必要とするケース

信託業法第50条の2第1項では、「信託法第3条第3号に掲げる方法によって信託をしようとする者は、当該信託の受益権を多数のもの（政令で定める人数以上の者をいう。第10項において同じ。）が取得できる場合として政令で定める場合には内閣総理大臣の登録を受けなければならない」と規定されており、「多数のもの」の具体的人数は50名とされている（信託業法施行令第15条の2の第1項）。

また、「受益権を多数のもの（上記の通り50名を指す）が取得できる場合」については、以下の通り定められている（同施行令第15条の2第2項）。

- （a） 一つの自己信託における受益者の人数が50名以上となる場合
- （b） 投資ヴィークルを介して、実質的受益者が50名以上となる場合

受益者の人数は少数であっても、組合等の投資ヴィークルを介することで、50名以上の投資家がいるようなケースについても同様に登録の対象としている。すなわち、自己信託業の登録を潜脱する目的で組合等の投資ヴィークルを利用することを防止するために、組合員等の実質受益者を含めた人数の合計が50名以上になるケースについて自己信託業登録を必要としたものである。なお、この場合においては、自己信託を設定する者が「組合員等に当該対象信託の利益を享受させる目的をもって信託をする」ことが条件となる。つまり、単に当該信託の利益が組合員等に帰属することを認識しているだけではなく、組合員等を実質的な受益者として当該信託の利益を享受させる積極的な意思を有していることが必要となる。この意思については、当該組合等、匿名組合の営業者、有価証券の発行者（SPV）の内容、当該信託の利益の組合員等への帰属の方法、内容、自己信託をしようとする者との関係その他の客観的事情を総合的に考慮して判断することになる<sup>20,21</sup>。したがって、このケースに該当するかどうかについては、事案ごとに慎重に検討する必要がある。

(c) 同種内容の自己信託を繰り返し、その合計受益者数が50名以上となる場合

これは、形式的に別の自己信託を設定し、一信託あたりの受益者の数を50名未満にするような潜脱を防止するため、信託行為の内容に照らして同種内容の自己信託受益者の人数の合計が50名以上となる場合も自己信託業の登録が必要としたものである。なお、合算されるのは現存する自己信託の受益者のみであり、終了した自己信託については合算する必要はない<sup>22</sup>。

「同種内容の自己信託」については、信託の目的、信託財産の種類、及び価額、信託期間、信託財産の管理又は処分の方法その他信託行為の内容等に照らして総合的に判断される。例えば、パブリックコメントなどに例示されているものとして以下のような場合には、信託目的も信託財産の種類も同様であるため、一般的には同種内容の自己信託と考えられるとされている<sup>23</sup>。

- ✓ 保有する商業施設を自己信託し、これとは別に保有するマンションを自己信託し、それぞれ流動化した場合
- ✓ 個人に対する住宅ローン債権を自己信託し、これとは別に法人に対する手形債権を自己信託し、それぞれ流動化した場合
- ✓ 金銭債権を自己信託し、3ヵ月後に左記の自己信託を設定したときには企図していなかった同種の金銭債権の自己信託を行った場合
- ✓ 映画製作会社が、これまで映画ごとに民法上の組合を組成する形式で行っていた映画製作資金の調達を自己信託を通じて行うため、映画毎に、自己信託を設定し、配給会社、テレビ局等関係当事者への受益権販売を通じて資金調達を行う場合（映画毎に製作期間や制作費の予算に応じて、信託の期間や元本金額は異なるケース）

一方で、以下のような場合については、信託行為の内容も考慮して同種内容の自己信託に該当するか否か決せられるとされている。

- ✓ 保有する不動産を自己信託し、これとは別に保有する売掛債権を自己信託し、それぞれ流動化した場合
- ✓ 他社との合弁事業を自己信託を用いて実現すべくX事業を自己信託し、一方、新規事業に対するリスクを切り離した投資を自己信託の受益権の販売を通じて調達するため、別のY事業を自己信託した場合

したがって、同種内容かどうかについては、これらの例示等も参考にしながら、事案ご



とに検討する必要がある。

(d) 多数の受益権が発生することで、多数の者が受益権を取得する場合

多数の受益権が発生すると、結果として多数の者が当該受益権を取得することが可能になるため、受益権が50名以上に譲渡される可能性がある場合について、受益者の人数に関係なく自己信託業の登録が必要とした。

具体的には、以下のようなケースが該当する。

- ・受益権の個数が50以上である場合
- ・同種内容の自己信託受益権の合計数が50以上である場合
- ・信託行為に受益権の分割を禁止する旨の定めがない場合

② 登録が不要なケース

上記で説明した通り、受益権を多数の者が取得できる場合に、自己信託業の登録が必要となるが、多数の者が受益権を取得できる場合であっても、受益者保護に支障が生じないと認められるケースについては、自己信託業の登録は不要とされている（信託業法第50条の2第1項ただし書）。

具体的には、以下の場合が受益者の保護に支障が生じない場合として定められている（信託業法施行令第15条の3）。このうち、(e)～(h)については、他の者への支払いに充てる等の目的で金銭などを一定の期間、管理・保全するための信託であることから受託者の裁量も低く、また弁護士法等の他の規律に基づく受託者義務の適切な遂行が確保し得ると考えられることから、信託業法による受益者保護が不要とされている<sup>24</sup>。

(a) 日本政策金融公庫が自己信託をする場合

(b) 独立行政法人都市再生機構が独立行政法人都市再生機構法第36条又は第37条1号の規定により自己信託をする場合

(c) 独立行政法人住宅金融支援機構が独立行政法人住宅金融支援機構法第21条又は第22条第1号の規定により自己信託をする場合

(d) 債権管理回収業に関する措置法第2条第1項に規定する特定金銭債権の管理又は回収を行う者（サービサー）が、これらの行為に付随して管理する金銭等を自己信託する場合

(e) 委任契約における弁護士等の受任者が行う委任事務に付随して管理する金銭等を自己信託する場合

- (f) 請負人が請負った仕事に付随して管理する金銭等を自己信託する場合
- (g) 他の者に代わって金銭の收受を行う者が当該金銭の收受に付随して管理する金銭等を自己信託する場合
- (h) 前各号に定める場合に準ずるものとして内閣府令で定める場合  
→賃貸借契約における賃貸人が管理する金銭等を自己信託する場合（信託業法施行規則第51条の10）

### ③ 自己信託業の登録要件

自己信託業の登録にあたっては、以下のような要件が定められている。

#### (a) 会社法上の会社であること

信託会社は株式会社を要件とするが（信託業法第5条第2項1号）、自己信託業については、自己信託の利用形態が保有する財産を受益権化して販売するという営利性のある利用が指摘されているため、営利事業を営む様々な会社形体において信託業法が適用されると事実上利用できないといったことにならないように、株式会社に限定せず、営利目的で事業を行う会社法上の会社（株式会社、合名会社、合資会社、合同会社）一般に算入を認めた<sup>25</sup>。

#### (b) 最低資本金規制等

自己信託業についても、最低資本金や純資産規制が課されており（信託業法第50条の2第6項2号、3号）、各3000万円が必要となる（信託業法施行令第15条の4）。

また、営業保証金も同様に課されており（信託業法第11条、第50条の2第12項）、1000万円が必要である（信託業法施行令第9条3号）<sup>26</sup>

#### (c) 兼業業務の健全性

信託会社については専門制が採られているが（信託業法第21条）、自己信託については財産を元々保有している委託者が引続き受託者となるため、兼業業務が存在することが前提であり、専門制を採ることは事実上不可能である。一方で、自己信託業としての信頼性を確保することから、兼業業務について健全性を要求している。

自己信託業の登録拒否要件として、「他に営む業務が公益に反すると認められ、又は当該他に営む業務を営むことがその信託に係る事務を適正かつ確実に行うことにつき支障を及ぼすおそれがあると認められる会社」（信託業法第50条の2第6項7号）がある。また、兼業業務の健全性については、参入後の行為規制の一つでもある。

具体的な兼業業務の健全性に関する規定としては次のようなものがある。

- (i) 2期連続または3期以上連続して経常損失を計上している場合は、他の業務を営むことが自己信託に係る事務を適正かつ確実にを行うことにつき支障を及ぼす恐れがあるものとされる（信託業法施行規則第51条の8第1項）。
- (ii) 2期連続で経常損失を計上している場合でも、純資産が2期分の経常損失の合計額を上回る場合には、他の業務を営むことが自己信託に係る事務を適正かつ確実にを行うことにつき支障を及ぼすおそれがないものとされる（同条第2項）。

3期以上連続して経常損失を計上している場合は純資産額に関係なく兼業業務の健全性が認められないが、この理由としては、①兼業規制が、信託会社の専業制に代わり得る厳格な制度であるべきこと、②自己信託業者の倒産リスクをできる限り排除すべきこと、③自己信託業者が信託財産を流用するリスクをできる限り排除すべきこと、がある<sup>27</sup>。

#### (d) 行政による監督

「信託会社等に関する総合的な監督指針」においても、自己信託業者に対する規定が定められており、基本的な考え方は以下の通りとなっている（監督指針7の3）。

- (i) 受託者の裁量により信託財産を運用することが可能な当該自己信託では、運用型信託会社に準じた体制整備が必要になる。
- (ii) 信託財産につき保存行為又は財産の性質を変えない範囲の利用行為若しくは改良行為のみが行われる当該自己信託では、管理型信託会社に準じた体制が必要である。

従って、財産的基礎や兼業業務の健全性に加えて、信託事務の実施体制や人的構成に照らした事務遂行能力が必要となる。そのため、信託業務の経験を3年以上有する者や信託業務・関係法令に関する知識を持った者の配置なども必要となる。

このように、信託会社同様の体制整備が必要となるため、一般の会社が自己信託業を行うには、相当の準備（人、期間、コスト等）が必要になるものと考えられる。

### (3) 行為規制

#### ① 自己信託業における行為規制

自己信託業については、委託者と受託者が同一であることや、一般事業会社が参入することが想定されるため、委託者への説明責任や書面交付義務等や商号規制は課されていない

いものの、基本的には信託会社同様の行為規制が課されている（信託業法第50条の2第12項）。

## ② 信託財産の第三者調査

### （a） 第三者調査義務

自己信託業者が自己信託を設定した場合、信託財産の実体がないことや財産価値を過大評価されることによる受益者の不利益を回避するために、第三者に信託財産の状況等を調査させなければならない（信託業法第50条の2第10項）。ただし、同種内容の自己信託を繰り返す場合や受益権の個数が50個以上で受益者数が50名未満の場合などは、個々の自己信託の受益者は多数でなく受益者自身によるチェックが期待できるため、第三者調査は必要とされていない。

### （b） 調査主体

調査させる第三者については、中立的で公正な調査を期待できる専門的知識を有し、かつ行政庁の監督や法令上認められた自主規制により適正な調査が期待できる者として、以下を調査主体として定めている（信託業法施行令第15条の5）。

- ・ 弁護士又は弁護士法人
- ・ 公認会計士又は監査法人
- ・ 税理士又は税理士法人
- ・ 不動産鑑定士（信託財産が不動産である場合、または、不動産のみを信託する信託の受益権である場合）
- ・ 弁理士又は特許業務法人（信託財産が知的財産権である場合、または、知的財産権のみを信託する受益権）

### （c） 調査方法と調査事項

調査については、自己信託を設定したあと速やかに行う必要があるが、信託財産の種類に応じて、適正かつ合理的な方法を取る必要がある（信託業法施行規則第51条の7第1項）。

調査事項については以下が定められている。

- ・ 有価証券、不動産、不動産賃借権、地上権、動産、金銭債権、知的財産権、信託受益権等の信託財産の種類に応じて、信託財産や内容を特定するのに必要な事項
- ・ 信託設定時の信託財産の価額

なお、信託財産の価額については、有価証券であれば市場終値、不動産であれば不動産

鑑定士の評価といった客観的評価を踏まえる必要がある（同条第2項1号、2号）。また、これ以外の財産については、自己信託業者が価額の算定に用いた資料や算定方法を踏まえる必要がある（同条第2項3号）。

#### （d） 調査結果の報告

第三者による調査結果については、書面又は電磁的記録により、自己信託業者に報告しなければならない（同条第3項）。なお、調査の結果、不正行為や法令違反、信託行為に違反した重大な事実を発見した場合には、その事実についても報告・記録をしなければならない。

また、調査結果については、金融商品取引業者が受益権の売買契約締結前交付書面に調査の有無や調査結果等を記載した上で内容を説明する必要があるため（金商法第37条の3、38条6号、金商業府令第84条1項、117条1項1号）、調査結果が投資家等に開示されることになる<sup>28</sup>。

## 5. 金融商品取引法による規制

自己信託においても、金融商品取引法の適用は、通常の信託と同様である。従って、信託財産における有価証券の割合や受益者の人数によって開示規制の対象にもなる。

また、自己信託の受益権について、売買や媒介、取次ぎや代理、引受け、募集又は私募にあたる行為を業として行う場合には、金融商品取引業者の登録が必要となり、行為規制が課される。なお、自己信託特有の規制としては、信託受益権の売買契約締結前書面において、「公正証書等に記載された内容」「自己信託業登録の有無」「第三者による信託財産の調査の有無」「第三者による信託財産の調査結果」等がある（金融商品取引業に関する内閣府令第84条1項15号）。

ちなみに、委託者兼受託者が当初受益者として受益権の販売を行う場合は、「自己募集」となり、金融商品取引業にはあたらない（金商法第2条8項7号参照）。

## 6. 自己信託の税制

### ① 自己信託の税制

自己信託については、特別な税制は設けられておらず、信託税制一般の規定に従う。従って、「受益者課税（発生時課税）」「受益者課税（分配時課税）」「受託者課税（法人課税信託）」から、その信託の内容に応じて選択することになる。

### ② 自己信託における特例

自己信託による租税回避を防止する観点から、委託者兼受託者が法人である以下の自己信託については法人課税信託とされている（法人税法第2条二十九の二）<sup>29</sup>。

#### （a） 存続期間が20年を超えるもの

これは、事業の信託などを想定しての規定であるが、事実上営利法人と同様であるにも関わらず、受益者課税とすることで事業収益に課税できなくなり、法人税回避目的で利用されることを懸念してのものである。

なお、以下のような場合には法人税回避の懸念がないことから、法人課税信託からは除かれている（法人税法施行令第14条の5第5項）。

- ・ 信託財産に属する主たる資産が耐用年数20年超の減価償却資産であると見込まれていた場合
- ・ 信託財産に属する主たる資産が減価償却資産以外の固定資産であることが見込まれていた場合
- ・ 信託財産に属する主たる資産が20年超の金銭債権を含む金銭債権であることが見込まれていた場合

#### （b） 損益分配割合が変更可能なもの

これは、受益者を子会社等（特殊関係者）にして、収益の分配の割合につき受益者、委託者、受託者その他の者がその裁量により決定できることで、信託の利益を赤字の子会社等に付け替えて相殺することが可能になることを回避するためである。

## 7. 自己信託の会計

信託の会計処理については、企業会計基準委員会が平成19年8月に公表した実務対応報

告第23号「信託の会計処理に関する実務上の取扱い」で会計処理方法が示されているが、その中で自己信託の会計処理についても、その処理方法が示されており、その主なものは次の通りである。

#### ① 自己信託の会計処理

上記実務対応報告によると、「自己信託においては、委託者が受託者となるという点に特徴があるが、その会計処理は、基本的には他者に信託した通常の信託と相違はないと考えられる」と自己信託の会計処理の考え方が示され、自己信託についても通常の信託同様の取扱をすることとなる<sup>30</sup>。

なお、受託者が受益権の全部を固有財産で有する状態が1年間継続した場合、信託は終了するため、信託設定後受益権の一部または全部を売却することが前提とされている。

#### ② 信託設定時の会計処理

自己信託についても通常の信託同様の処理を行うため、信託財産の種別ごとに以下のような処理を行うことになるが、いずれにしても、信託の設定時に損益が計上されることはない。

##### (a) 金銭の信託

信託財産となる金銭を、金銭の信託であることを示す適切な科目に振り替える。

##### (b) 金銭以外の信託

信託財産を直接保有する場合と同様の会計処理を行う。

ただし、上記の通り信託設定後1年以内に受益権を売却することが前提となることから、以下の点に注意する必要がある。

- ・満期保有目的の債券を自己信託する場合は、保有目的の変更があったものとして取扱う
- ・固定資産を自己信託する場合は、他の資産又は資産グループのキャッシュフローから概ね独立したキャッシュフローを生み出す最小の単位として取扱う

#### ③ 受益権の売却時又は期末時の会計処理

##### (a) 原則的な取扱い

受益権が売却された場合、金銭以外の信託の受益者は、信託財産を直接保有していたものとみて消滅の認識の要否を判断する。

また、期末時にも信託財産を直接保有している場合と同様の処理を行うことになる。

なお、金銭の信託の受益者は、他者に信託した通常の信託と同様の処理をすることにな

る。

(b) 受益権が質的に分割されている場合や受益者が多数となる場合の取扱い

受益権が売却された場合は、信託財産を直接保有していたものとみて消滅の認識の要否を判断する。

期末時には、当該信託に対する有価証券の保有とみなして処理することになる。

(c) 自己信託の信託財産及び受益権の注記

自己信託では、委託者兼受託者の固有財産として受益権の一部または全部を保有することから、委託者兼受託者の貸借対照表に計上されることになる自己信託の信託財産について、追加情報として、貸借対照表計上額及び自らが委託者兼受託者である自己信託の信託財産に属する旨の注記を行うことが必要になる。

受益権が質的に分割されている場合や、受益者が多数となる場合についても、委託者兼受託者が保有している受益権について、追加情報として、上記同様に貸借対照表計上額及び自らが委託者兼受託者である自己信託の信託財産に属する旨の注記が必要となる。

④ 他から受益権を譲り受けた受益者の会計処理

(a) 原則的な取扱い

受益者は、信託財産を直接保有する場合と同様の会計処理を行う。従って、受益権取得時には信託財産を直接取得したものとみて会計処理を行い、その後受益権を売却した場合にも、信託財産を直接保有していたものとみて消滅の認識の要否を判断する。

(b) 受益権が質的に分割されている場合や受益者が多数となる場合の取扱い

信託財産を直接保有していたものとみなして会計処理を行うことは困難であるため、受益権を当該信託に対する有価証券とみなして処理する。したがって、受益権の取得時には有価証券の取得とみなして処理をし、その後受益権を売却した場合には、有価証券の売却とみなして売却処理を行うかどうかを判断することとなる。

【注】

1 四宮和夫「信託法（新版）」（有斐閣、1989）84頁

2 信託法研究第10号（昭和61年）123頁

3 形式要件については、「公正証書等による設定」「受益者への書面通知」「委託者の撤回権不保留」が定められている。

4 当時、組合等の投資ヴィークルを利用した不適切な取引が社会的に注目を集め、その開示の不十分



さ等も指適されていた。自己信託についても同様の懸念が持たれていたため、1年間の凍結期間を設定し、その間に濫用防止策を含めた制度内容や会計・税の扱いについて周知徹底することとされた。

- 5 具体的な事項としては、「信託の目的」「信託をする財産を特定するために必要な事項」「自己信託をする者の氏名又は名称及び住所」「受益者の定め」「信託財産の管理又は処分の方法」「信託行為に定められた条件又は期限の定め」「信託の終了事由」がある（信託法施行規則第3条）
- 6 具体的には、信託法第145条2項各号に掲げる権利（複数受益者の信託における他の受益者の氏名等や他の受益者が有する受益権の内容に関する開示請求を除く）を委託者が有し、また、同条4項に掲げる義務（委託者に対しても受益者同様に受託者が報告等をする義務）を受託者が負うことになる。なお、これらについては、信託の変更によっても変更することができない。なお、遺言による目的信託の設定については信託管理人の設置が義務付けられており、信託管理人が委託者同様の権限を有することになる。
- 7 特許法第27条・98条、実用新案法第26条・49条、意匠法第36条・61条、著作権法第77条2項。同法施行令第35条3項
- 8 船舶登記規則第49条
- 9 建設機械登記令第16条
- 10 鉱業登録令第67条
- 11 漁業登録令第50条
- 12 寺本昌広「逐条解説新しい信託法【補訂版】」（商事法務、2008）40頁
- 13 寺本・前掲注12）113頁。なお、29条2項のただし書きで「その定めるところによる注意をもって」と規定されているのは、この考え方に基づくものであるとされている。
- 14 第30条の一般規定については、明文上任意規定とはなっていないが、任意規定と解されている。しかし、善管注意義務同様に、委託者・受益者と受託者の信認関係を基礎とする信託においては、忠実義務を完全に免除することは許されないと解される（立法担当官の説明によると、この場合委託者は信託を設定する意思をそもそも有していなかったものとみて、信託自体が無効と考えるのが合理的としている）（寺本・前掲注12）118頁）。
- 15 通常の信託でも同様の問題は生じ得る。例えば、信託銀行でも、銀行勘定と信託勘定双方から同一先に金銭を貸し付ける場合など競合行為が生じる。しかし、自己信託の場合は、従来自身が持っていた資産や事業を信託財産へと権利を変更するものであり、より忠実義務の問題が生じやすい。例えば、会社が自己信託で事業信託を設定する際に、当該会社の役員において、受益者に対する忠実義務と会社（株主）に対する忠実義務が相反するようなケースが想定される。
- 16 銀行側が相殺できる可能性があるのは信託財産であることについて善意無過失の場合である。仮に受託者から信託財産である旨の明らかな提示がなくとも、口座名義から信託財産であることが類推できるようなケースであれば、銀行側にも一定の確認義務が適用される可能性はあり得る。例えば、「受託者〇〇」という名義の口座については、信託財産であることの類推が働く指摘されるケースもあり得ると考えられる。

- 17 寺本・前掲注12) 360頁
- 18 自己信託も含めて信託業法の規制の適用対象範囲については、不特定多数の受益者を予定しているかどうかによって判断することが適当とされるところ、自己信託においては一度の信託設定であっても債権流動化のように不特定多数の受益者が生じる可能性があるため規制の対象とすることが適当とされている（金融審議会金融分科会第二部会「信託法改正に伴う信託業法の見直しについて」）。
- 19 小出卓哉【逐条解説】信託業法（清文社、2008）245頁
- 20 矢向孝子＝城處琢也「改正信託業法政府令の概要」（信託232号31頁）
- 21 パブリックコメントにおける例示として、「一般的な事業会社や組合等が多様な金融商品に投資する中で、自己信託の受益権に投資を行った場合には、事業会社の株主や、組合の組合員等を実質的受益者としてカウントするものではない」という考え方が示されている。
- 22 平成19年信託業法施行令パブリックコメント
- 23 これらは例示であり、同一又は同種の内容の信託であるか否かは、個別具体的な信託行為の内容に照らして判断することとなる（前掲・注22）。
- 24 金融審議会金融分科会第二部会「信託法改正に伴う信託業法の見直しについて」や前掲・注22) 参照
- 25 小出・前掲注19) 251頁
- 26 信託会社との比較は以下の通り。

	運用型信託会社	管理型信託会社	自己信託会社
最低資本金	1億円	5000万円	3000万円
最低純資産額	1億円	5000万円	3000万円
営業保証金	2500万円	1000万円	1000万円

- 27 矢向＝城處・前掲注20) 33頁
- 28 自己信託業者も金融商品取引業の登録なく信託受益権の売買ができるが（金商法第65条の5）、金融商品取引業者の行為規制が課されるため、自己信託業者によって顧客に調査結果が開示されることになる。
- 29 委託者法人の特殊関係者が受託者となる場合も同様の課税方法になる。
- 30 実務対応報告では、委託者兼受託者が当初受益者となる自益信託のみを取り上げており、当初から第三者が受益者となる他益信託については取り上げていないことについては注意が必要である。

## コメント 1

「自己信託について」と題した第1章は、平成18年改正信託法によって導入された自己信託制度の概観を目的としたものであり、以降の章の導入部として位置づけられるものである。

自己信託については、その導入に当たって、債権者詐害がもっとも懸念されていたところである。そのため、改正信託法にあっても、自己信託への手当は、その点——設定方法（3条1項3号）、効力要件（4条3項）、受託者の債権者による信託財産に対する強制執行（23条2項）に関する特則の新設——を中心に行われており、また、自己信託に関する議論も、従来は、その点を中心に行われている状況にあるようである。

しかし、本文を読んでももらえればわかるように、自己信託をめぐる問題は、債権者詐害の懸念に尽きるものではなく、それ以上に、受益者の保護をどのように図るかにある。詳細は、本文の「3 信託法上の論点」に譲るが、善管注意義務をはじめとする受託者の義務について、大幅に任意規定化された改正信託法の下においては、受益者の利益保護の問題は、旧信託法下以上に深刻である。ここでは、紹介を兼ねて、1、2問題点を挙げることにする。たとえば、障害を抱える子どもをもつ親が、自己の財産を、子どもに贈与するかわりに、自己信託を用いて、子どもに対する財産の給付を行う場合のように、特に、自らの身を守る術をもたない者を受益者として設定された自己信託の場合にはなおさらである。また、財産権の移転を伴う信託に比べて、自己信託の場合には、委託者兼受託者の固有財産と信託財産の混同が生じる可能性が高い。そのため、自己信託にあっては、分別管理をどのように図るかの問題が、通常的信託に比べて、重要になってくる。

他方、たとえば、委託者が自己の営む事業の一部を切りだして自己信託を設定する場合のように、固有財産と信託財産のシナジー効果を期待して設定される自己信託もある。このような場合には、受託者の忠実義務を厳格に解すると、自己信託を設定したメリットがなくなってしまうという事態を招来しかねない。この場合には、受益者の保護とシナジー効果のバランスをどこで図るかという非常に微妙な判断が要求され

る。

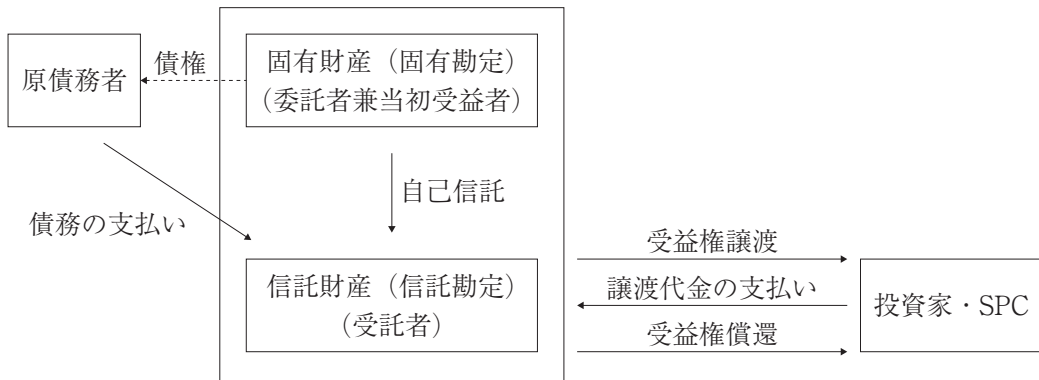
以上、本章で提起された問題は、第2章以下では、具体的な状況を前提として、より具体的な検討がなされている。また、本章では、信託法だけではなく、自己信託について、信託業法における規制（4）、金融商品取引法による規制（5）および税制（6）、会計（7）についても、検討を行っている。その意味で、第1章は、自己信託の包括的な見取図である。

（角紀代恵）

## 第2章 金銭債権の流動化と自己信託の活用

### 1. 自己信託を用いた金銭債権の流動化スキーム

<スキーム図>



- ① 委託者（オリジネーター）は自己の保有する金銭債権を自己信託し、固有勘定にて受益権を取得する。
- ② オリジネーターは取得した受益権を投資家もしくはSPC（ABL等で資金調達）に売却することにより資金を調達する。
- ③ オリジネーターは、受託者として、信託財産である金銭債権を管理回収し、受益権を償還する。

### 2. 金銭債権の流動化につき自己信託を用いるメリット

- ① 第三者を受託者として利用する場合と比べ、信託報酬等のコストの低減を図り得る。但し、自己信託の場合は公正証書作成費用等が別途かかり、また、後述するバックアップ受託者を選任する場合には、そのための費用も生じる等、一概にコスト低減のメリットを得られるとは限らないことに留意を要する。
- ② 営業信託では受託できない債権（例えば、譲渡禁止特約付債権、法令上の譲渡制限がある債権<sup>1)</sup>）を信託することを検討する余地が生じる。

⇒信託銀行にとってもアレンジ業務などビジネス機会の拡大が期待される。

- ③ 上記の他、債権者の変更が伴わないので債務者との関係に影響を及ぼさないなどの利点もある。

### 3. 信託財産の特定等（将来債権の自己信託）

#### （1） 信託財産の特定

##### ① 問題の所在

将来債権について、一回の信託行為をもって信託財産とするニーズは高い。流動化を用いて計画的に資金を調達しているオリジネーターにおいては、都度信託設定する手間を省くことができ、費用も軽減される。特に、自己信託の場合、債権発生都度信託を設定することは費用的な負担が重い（公正証書作成の手数料等）ため、将来債権の自己信託の可能性を整理しておきたい。

将来債権についてもそれが特定される限り他の財産と同様に自己信託の設定が可能であるから、債権者、債務者、債権の発生原因等の要素により特定された将来債権については自己信託の設定が可能といえる<sup>2</sup>。自己信託に係る公正証書の記載事項として、「信託をする財産を特定するために必要な事項」があり（信託法施行規則第3条2号）、信託設定時に信託する財産を特定しておく必要がある。もっとも、将来債権については、債権金額、発生年月日、債務者等が信託行為時点で確定していないケースがあり得るが、このような将来債権も含めて自己信託を行う場合信託財産が特定されているといえるであろうか。

なお、自己信託に要式性が要求される趣旨は、自己信託の内容を明らかにさせ、債権者詐害目的で利用されることを可及的に防止するためのものであり、信託設定時において特定して記載されていれば足り、事後的に信託財産に属する財産に変動があった場合につき信託行為の記載を変更する必要はない<sup>3</sup>。

##### ② 債権譲渡登記との比較

自己信託に係る公正証書による信託財産の特定に関して参考となるものとして、将来債権を譲渡する場合の債権譲渡登記の必要的登記事項がある（動産・債権譲渡特例法第8条2項）。将来債権を譲渡する場合の債権譲渡登記における「譲渡にかかる債権を特定するために必要な事項等」では、必ずしも債務者や債権金額が特定されている必要はない。但し、

債権譲渡登記において債務者が特定していない場合は、債権の発生原因（例えば、売掛債権の場合であれば発生原因である契約の客体となる商品等）、債権者の数、商号、本店等を記載する必要がある（動産・債権譲渡登記規則第9条1項3号）、この他債権の種別、債権の発生日を記載することが求められる（同4号、5号）。また、自己信託における信託財産の特定は信託の効力発生要件であるのに対して、債権譲渡登記は対抗要件にすぎないという違いがある。しかしながら、自己信託を無効とせざるを得ない程信託財産が特定されていないような場合を除き、自己信託における信託財産の特定の問題も結局は委託者の債権者による強制執行等との対抗問題に帰着すると思われる。したがって、債権譲渡登記の必要的記載事項と少なくとも同等に特定されていれば足りると解されるが、自己信託で様式性が要求される趣旨が債権者詐害目的での利用の防止（他人が介在しないため債権者詐害目的での利用がより容易になる）にあることから、委託者の固有財産からの分離という観点ではより慎重になる必要があるかもしれない。

なお、将来債権の自己信託の場合、信託財産の総額が定まっていないことから、目的価額を算定できないケースとして、目的価額を500万円（明らかに500万円を超えるときはその最低価額）とみなすことになり（公証人手数料令第16条）、公証人手数料の軽減効果も生じうる。

## **(2) 将来債権の信託財産への帰属等**

将来債権の特定に問題がなく自己信託が有効に設定された場合、将来債権の譲渡に関する最高裁判例（最判平成19.2.15民集61巻1号243頁）を踏まえると、将来債権は自己信託の効力発生時に確定的に信託財産に帰属し、債権は将来の発生時に委託者兼受託者の特段の行為を要することなく当然に信託財産に帰属することになると考えられる<sup>4</sup>。

そして、金銭債権は「登記又は登録をしなければ権利の得喪及び変更を第三者に対抗することができない財産」ではないから信託財産への帰属につき対抗要件を備える必要はない（信託法第14条）。

## **(3) 将来債権の自己信託の否認・詐害行為取消**

将来債権が自己信託された場合、上記の通り自己信託の設定をもって将来債権は信託財産に帰属することになる。したがって、債権が将来的に発生した時点で委託者の信用が悪

化していたとしても債権の発生時には否認権（詐害行為取消権）の行使の対象となる「行為」は存在しないことから、否認権の行使により債権の信託財産への帰属を否定することはできない。一方、自己信託設定時に委託者の信用が悪化しているような場合は設定行為が否認権の行使により否定される可能性はある<sup>5</sup>。

また、委託者兼受託者からの受益権の譲渡について廉価売買などの詐害性がある行為が行われた場合は当該譲渡につき否認権が行使される可能性がある<sup>6</sup>。

## 4. 信託財産の管理

### (1) 分別管理

金銭債権を自己信託する場合、公示の方法がないため、信託財産であることを立証するためにも、委託者兼受託者の固有財産である債権と明確に分別管理をしておくことが重要となる。

金銭債権は、「信託の登記又は登録をすることができる財産」ではなく物理的な分別管理ができない財産として「金銭その他のイに掲げる財産（筆者注：金銭を除く動産）以外の財産」に該当し（信託法第34条1項2号ロ）、分別管理の方法は「その計算を明らかにする方法」、つまり帳簿等によって信託財産である金銭債権とそうではない金銭債権を特定可能な状態にしておくことで、分別管理義務を果たしていると考えられる。

回収金を預金債権として管理する場合についても、固有財産との分別管理が必要になる。例えば、信託財産である回収金と固有財産である回収金について、それぞれの預金債権につき預金口座を分けるといったことが考えられる。しかし、委託者兼受託者が同一債務者に対して保有する債権の一部を流動化する場合、固有財産である債権に係る回収金と信託財産である債権に係る回収金で預金口座を分ける必要があるなど実務的には難しいことになる。また、流動化にあたり信託財産に係る回収金の専用口座を新たに開設する場合、預金口座変更に伴う債務者あての通知が必要になり、サイレントでの信託設定ができないほか、複数の口座を管理することから事務的にも煩雑になる可能性がある。したがって、実務上は同一口座内で固有財産と信託財産を管理する必要が生じる場合があるが、委託者兼受託者が、意図的にであれ無意識にであれ、信託財産に係る回収金を自己の利益のために流用してしまうリスクは高くなり、委託者兼受託者の信用力によってはスキームの安定性



に支障が生じるかもしれない。

## (2) 信託帳簿等の作成

受託者は信託財産に係る帳簿その他の書類等を作成するとともに、貸借対照表等の財産状況開示資料を作成する必要がある（信託法第37条1項・2項）。資産の運用を目的とする信託においては、単に一定時点の財産の内訳を示すのでは足りず毎年1回一定の時期に貸借対照表、損益計算書等を作成し受益者に開示する必要があるが、物の管理を目的にするにすぎない信託においては、財産目録に相当する書類が作成されれば足りると考えられることから<sup>7</sup>、金銭債権の流動化における信託についても財産目録に相当する帳簿で管理することで財産状況開示資料の作成義務を果たしていると考えられる場合もあろう。なお、作成すべき書類の詳細については信託計算規則に定めがあり、金銭債権の流動化の場合は一般の信託として同規則第4条に従うことになる。

一方で、自己信託業に該当する場合、計算期末ごとに債権の種類や種類ごとの総額、その他債権の内容、種類ごとの売買総額などを記載した信託財産状況報告書を作成し受益者に交付する必要がある（信託業法第50条の2第12項、第27条）。なお、信託法第37条による財産状況開示資料が信託財産状況報告書の記載事項を含んでおりこれが受益者に提供される場合は別途信託財産状況報告書を交付する必要はない（信託業法施行規則第38条8号）<sup>8</sup>。

## (3) 新たな債権の追加

信託契約における信託の対象とは解釈できない債権を追加信託する場合、当初信託証書に基づいて信託することはできない。この場合、信託財産の追加は追加される財産については「新たな信託の設定」であり改めて自己信託設定の方式に従い公正証書等の作成が必要となろう。これに対して、あくまで法的構成を如何にするかの問題であり信託全体から見ると「信託の変更」に該当すると考えられ「信託の変更」を行えば足りる（改めて自己信託設定の方式にそった手続きを行う必要はない）とする意見もあった<sup>9</sup>。後者の見解にたつ場合、当該信託の変更は、委託者、受託者及び受益者の合意によるのが原則であるが（信託法第149条1項）、「信託の目的に反しないこと及び受益者の利益に適合することが明らかであるとき」（信託法149条2項2号）に該当するものとして受託者の意思表示にて（実際には債権を追加する委託者との合意となろう）行うことも考えられよう。

#### (4) 受託者の変更等

自己信託スキームについては、個人や一般事業会社がこれを利用することも考えられるため、一般的に信用力のあるといえる信託銀行が行う他者信託に比べて受託者の変更リスクを考慮する必要がある（受託者の破産等や管理失当に伴う更迭の可能性が一定程度ある。）。したがって、スキームの安定性を考えると、予め信託行為で受託者変更後の新受託者（バックアップ受託者）を定めておくことが望ましい。つまり、オリジネーターが信託に関する事務を継続できなくなった場合に備えて、バックアップ受託者を予め定めておくということが考えられる。特に、一般の事業会社が自己信託を利用する場面においては投資家からのニーズも高いと想定され、また格付け取得の一要件となることも考えられる。

また、信託財産の管理等に関して、信託銀行等とアドバイザー契約の締結や一部信託事務の切り出しを行うことも考えられるが、いずれにしてもスキームの安定性等と引き換えにコストを要することには注意が必要である。

### 5. その他の論点

#### (1) 忠実義務、競合行為

金銭債権の流動化に伴いオリジネーターの固有財産から信託財産へ流動化対象の金銭債権の帰属を変更した場合、同一債務者に対する別の債権を固有財産で保有しているのであれば、特に回収の局面で競合行為となる可能性がある（信託法第32条）。また、信託に基づく法的保護に値する情報を利用して固有財産が利益をあげることは、競合行為の要件に欠ける場合であっても、一般的な忠実義務に違反する可能性もある（同法第30条）<sup>10</sup>。このような場合、固有財産管理部署と信託財産管理部署が分離されチャイニーズ・ウォールが構築されているといえる場合、忠実義務違反もしくは競合行為に係る信託法上の規律違反であるとの主張に対する有効な抗弁（固有財産独自の情報と判断により回収に動いたと主張する）となるケースもあり得るとされる<sup>11</sup>。チャイニーズ・ウォールが構築されている場合であっても、固有財産管理部署で入手した情報で当該情報が信託財産にも関係する場合、信託財産管理部署に情報を伝えないと、忠実義務違反等となり得るのであるだろうか。この点、信託としては受託者の固有財産で培ったノウハウや知識経験により利益を受けることを期待していることも考えられる。自己信託の場合は、個人や事業会社による利用も想定され

ることからこのような期待がどこまで合理的かは疑問があるが、競合行為については受益者の承認もしくは信託行為の定めにより可能とされているから（同法第32条2項）、これらの手続きにて問題を解決するのが望ましいと思われる<sup>12</sup>。一方、忠実義務違反については、忠実義務の一般規定（同法30条）を完全に免除するような信託はそもそも信託の設定意思を有していないとみて信託自体が無効と解される場合もあるとされている<sup>13</sup>ことを考慮する必要がある。したがって、信託行為にて回収に係るルールを明確にするという方法をとる場合、固有財産に属する債権の回収を信託財産に優先するという規定ではなく、回収した債権を固有財産と信託財産にプロラタ配分するような規定を設けることが無難であろう。

## （2） 委託者が倒産した場合

### ① 自己信託の真正譲渡性

自己信託に限らないが、証券化において、オリジネーターである委託者からの倒産隔離の有無が重要な論点になる。仮に、オリジネーターからの対象財産の譲渡が不完全であり、当該証券化スキームが対象財産を担保とする借り入れであると判断されると、投資家がオリジネーターに対して債権を有しているとみなされることとなり、オリジネーターが会社更生手続に服した場合当該債権は更生担保権として扱われる可能性がある（破産手続、民事再生手続では別除権となるため、もっとも問題になるのは会社更生手続であろう）。この場合、担保権実行ができなくなり、更生計画によって権利内容が変更される可能性があることから、オリジネーターの倒産による影響を直接的に受けることになる。なお、信託の設定につき、倒産法の適用による再構成として、譲渡担保として取り扱われるのかセキュリティトラスト（担保目的信託）として扱われるのか必ずしも明らかではないが、いずれにしろ、流動化における投資家の利益を損なうものであることに変わりはないであろう。

以上のような事情から、証券化スキームにおいてオリジネーターからの倒産隔離として、「真正な売買（true sale）」であるかどうかが必要になり、組成時に弁護士等からのオピニオン（true sale opinion）を徴求することが格付取得をするケースなどにおいて一般的となっている。

信託についての真正譲渡性については、「信託の設定が担保目的の信託であるか」「受益権の譲渡が譲渡担保の設定か」または「信託の設定及び受益権の譲渡を総合的に判断して担保権の設定であると言えるか」という切り口で判断され、自己信託についても同様に、

「信託設定の目的」「受益権の真正譲渡」等を勘案することになる。つまり、信託が有効に成立しているだけでは委託者からの倒産隔離は完全ではなく、その信託設定の目的が担保目的でないことが必要であり、そのためにもオリジネーターが保有していた受益権が真正な売買であることを客観的要件から検証する必要がある。

一般的な真正譲渡性の判断では、「当事者の意思」「譲渡価格の相当性」「オリジネーターの証券化資産に関する権限の有無・内容」「オリジネーターのリスク負担の有無・内容」「買戻し義務の有無・内容」「第三者対抗要件の具備」「会計上のオフバランス化の有無」などを総合的に判断することになる。特に自己信託では第三者対抗要件を具備する方法がないため（また、金銭債権の自己信託では信託財産に属する財産であることを対抗するために公示を備える必要はない）、この点を如何に評価するかが問題となる。この点、財産の譲渡については民法で規律されるといえるが、自己信託では譲渡は生じないのであるから専ら信託法で規律されると考えられる。すなわち、自己信託の設定をもって委託者の財産は有効に信託財産となり、自己信託設定後の二重譲渡は問題にならないといえる（自己信託が有効に設定された場合、特段の手当てをすることなく第三者に対抗することができ、信託設定後に委託者兼受託者が信託財産たる債権を譲渡した場合は受託者の権限違反の問題となり受益者が当該譲渡を取り消せる場合がある（信託法第27条）と考えられよう。）<sup>14,15</sup>。

以上から、自己信託が有効に設定されているのであれば「第三者対抗要件の具備」については問題ないものとして、その他の要件から真正譲渡性を判断することになる。この他、自己信託ではその組成に際して他人に対する財産の譲渡がないことから責任財産の切り出しが不十分であるという見方があるが、同法第25条は自己信託を特に排除することなく一般的に信託財産に対して受託者の固有財産からの独立性を付与しているのであるから、自己信託であるというだけで真正譲渡性が否定されることはないであろう<sup>16</sup>。

一般論としては上記のとおりであるが、実務上、true sale opinionを徴求するにあたって、自己信託特有の要件等もしくは注意すべき点は存在するか個々の案件毎に検討する必要がある。

## 6. 譲渡禁止特約付債権の自己信託<sup>17</sup>

### (1) 問題の所在

債権の譲渡とは、債権をその同一性を失わしめることなく移転することをいう。自己信託の場合、財産の所有権が第三者に移転せず自己（委託者兼受託者）の下にそのままどまることから、別人格間の債権の移転はないといえる。このように、自己信託の設定は譲渡を伴わないと解されることから、「譲渡禁止特約」が付けられている金銭債権であっても、信託の設定による流動化が可能になるのではないかと期待されている。しかし、自己信託は「譲渡ではない」という形式論だけで結論を出すことは適切であるかは疑問がある<sup>18</sup>。特約の文言としても「処分」「権利の設定」を禁止するものなどもあり<sup>19</sup>、当該特約を希望した債務者の意図（譲渡禁止特約の趣旨・目的）を踏まえて、特約により自己信託をも禁止する趣旨か、契約当事者の合理的意思解釈を行う必要がある。

当該特約違反の効果は物権的効力を有し、債務者に対する債権者の契約違反を招くだけでなく債権譲渡それ自体を無効にすると解されている（最判昭52.3.17民集31巻2号308頁）。譲渡禁止特約について当該特約の存在につき悪意又は重過失の第三者には対抗できると解されているが（最判昭48.7.19民集27巻7号823頁）、自己信託の場合、委託者と受託者が同一人格であるからこの主観的要件を充足することは想定されない<sup>20</sup>。したがって、仮に特約違反を債務者から申し立てられると、信託設定の有効性にまで効果が及ぶおそれがあるため、自己信託の設定が当事者（特に債務者）の合理的意思に反しないかを慎重に判断すべきと考えられる。

### (2) 譲渡禁止特約についての整理

#### ① 譲渡禁止特約の目的

一般的に、譲渡禁止特約を付ける目的は、

- (ア) 債権譲渡に伴う事務の煩雑さを避けること
- (イ) 過誤払の危険を避けること
- (ウ) 銀行の相殺に対する利益を確保すること

の3点であると言われている<sup>21</sup>。但し、民法の起草段階では債権譲渡を利用して悪辣な請求をする三百代言がいることの懸念（債権者の交代による過酷な取立てから債務者を保護す

る必要がある)があったようである。また、近時の最高裁判例(最判平21.3.27判タ1295号172頁)は「譲渡の禁止の特約は、債務者の利益を保護するために付されるものと解される」として債務者の利益を特定していないが、当該判例に関する論稿では、相殺の利益の確保、特殊な金融商品のため当事者の変更があつては困るという実質的な理由から、思いがけない譲受人からの弁済請求を避けるといった債務者のエゴともいうべき理由まで様々であるとする<sup>22</sup>。

実際には債権発生の原因となる契約の締結時に譲渡禁止特約の目的につき詳細に確認しない場合もあると思われるが、このような場合には仮に債務者が上記(ア)から(ウ)以外の目的をもっていたとしても、そもそも自己信託により債権者の交代が生じるものではないから債務者に法的な不利益が生じないのではないかと思われる。債務者としては上記(ア)から(ウ)以外の重大な譲渡禁止目的を主観的には有している場合もあろうが、契約締結に当たり債権者が債務者から当該目的の説明を受けている場合はともかく、債権者の予測し得ない目的が「譲渡」ではない自己信託にまで効力を及ぼすのは当事者の合理的意思解釈としては妥当でない結論であると思われる。これに対して、契約締結に当たり債務者より(ア)から(ウ)以外の譲渡禁止目的の告知を受け債権者として特段の異議を留保しなかった場合、当事者の合理的意思解釈として当該目的は契約内容となる場合がある。したがって、上記(ア)から(ウ)以外の譲渡禁止特約の趣旨につき契約内容となっている場合を除けば、上記(ア)から(ウ)の譲渡禁止特約の目的に適う方法であれば自己信託を設定できると考えてよいのではないか。

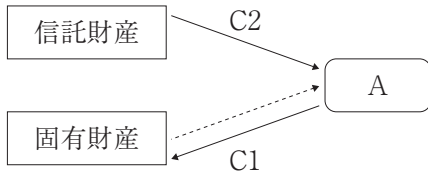
(ア)(イ)の目的については、自己信託の設定によっても債権者の交代が生じないことからその目的が制限されるとは考えられず、自己信託の設定が妨げられることはないと思われる<sup>23</sup>。(ウ)については、下記の通り自己信託により相殺が制限される場合があるため、債務者の利益が制限される可能性が生じる。但し、個人や事業会社等銀行以外が自己信託を利用する場合もあり、この場合は必ずしも相殺の期待があるとはいえず個々の契約の当事者の合理的意思解釈によることになろう(自己信託のスキームの安定性という観点からは相殺の期待があることを想定した方が確実ではある)。なお、委託者と受託者は同一人格であるから、自己信託により過酷な取り立てから債務者を保護するという必要もないであろう<sup>24</sup>。

以上から、上記(ア)から(ウ)以外の譲渡禁止特約の趣旨につき契約内容となってい

る場合を除き、譲渡禁止特約の目的との関係では、債務者の有する相殺期待を保護しておけば譲渡禁止特約及びその趣旨に反することはないといえ、譲渡禁止特約付債権について、その債務者の承諾を得ることなく、自己信託を設定できるのではないか。

## ② 自己信託における債務者の相殺への期待

委託者兼受託者 (T)



まず、そもそも、自己信託された債権 (C2) と、委託者兼受託者の固有財産に対する債権 (C1) とを相殺することが可能かどうかを整理する必要がある。C2とC1をAが相殺できるのであれば、Aの相殺の期待は自己信託によっても害されないからである。

ここでは債権譲渡と相殺に関する議論が参考になり、債権譲渡については債務者對抗要件を具備する前に債務者が譲渡人に対する自働債権を有していれば、自働債権と受働債権の弁済期の先後を問わず、両債権の弁済期が到来すれば相殺できると解されている (最判昭50.12.8民集29巻11号1864頁)。したがって、この判例の考え方を自己信託にあてはめると、債務者が受働債権につき自己信託が設定される前に自働債権を取得していればその後に受働債権につき自己信託が行われても債務者からの相殺の権利は失われないことになる<sup>25</sup>。

問題は、C2に自己信託が設定された後にC1を取得したAの相殺の期待を如何に保護するかである。

信託法22条1項本文では、受託者が負う固有財産等責任負担債務に係る債権者は、当該債権をもって信託財産に属する債権に係る債務と相殺することは原則できないとされている。しかし、信託法22条1項但書では例外が設けられており、その1号として「当該固有財産等責任負担債務に係る債権を有する者が、当該債権を取得した時又は当該信託財産に属する債権に係る債務を負担した時のいずれか遅い時において、当該信託財産に属する債権が固有財産等に属するものではないことを知らず、かつ知らなかったことにつき過失がなかった場合」には相殺可能としている。また、利益相反行為制限の例外規定の要件 (「信託行為の定め」や「重要な事実を開示して受益者の承認を得る」など；同法31条2項) を

充足し受託者が相殺を承認した場合には当該承認をもって相殺が可能になる（同法22条2項）。

以上から、AがC1を取得した時にC2が信託財産に属する債権であることにつき悪意又は有過失であったような場合、Aの相殺の期待を保護する必要はないのが原則である。しかし、上図のケースのようにAがC2を受働債権として相殺することを期待して予め固有財産であるC2に譲渡禁止特約を付ける場合が考えられる。このような場合、譲渡禁止特約付債権の自己信託が可能であるとすれば、TがC2の自己信託を行った後にAがC1を取得した場合、TはAがC1を取得した時に当該自己信託につき悪意または有過失であったことをもってAの相殺を制限できることになりかねない（例えば、Tは自己信託に係る事実をAに通知することにより容易にAを悪意としうる）。

したがって、譲渡禁止特約付債権の自己信託を有効にするためにはこの相殺期待を確実に保護する必要がある<sup>26</sup>。

### ③ 相殺期待の保護【Aが自己信託の設定につき悪意又は有過失の場合】

相殺期待を保護する方法としては、以下の3つが考えられる。

- (i) 自己信託の設定に関わらず、委託者兼受託者とAの間で相殺を認めることを合意する。
- (ii) 信託行為で、相殺が認められることを規定する（受託者が相殺を承認）。
- (iii) Aが相殺を希望する都度重要な事実を開示して受益者の承認をえる（受託者が相殺を承認）。

このうち、(i)については、信託設定の事実（投資家への売却）を原債務者へ通知することになることから、実務的には利用しづらい（それができるのであれば、譲渡禁止特約を排除することにつき交渉するであろう）。また、(iii)については煩瑣であるし、必ず受益者の承諾を得られるかはわからず不安定な状況になりかねない。したがって、(ii)の通り、信託行為で相殺を認めることが実務的と考える。この場合、受託者による相殺の承認は信託法第31条1項4号の利益相反行為に該当するが<sup>27</sup>、信託行為の定めにより許容されることになる（同法第31条2項1号）。

しかし、単に相殺を認めてしまうと、受益者に支払う額が減額されてしまう（委託者兼受託者が信託財産として原債務者に100の債権を保有、原債務者が50の委託者兼受託者の固有財産に係る反対債権を保有していた場合、相殺してしまうと信託財産は50の債権に



なってしまう)。

相殺が行われた場合、委託者兼受託者の固有財産から信託財産へ相殺額（今ケースでは50）を補てんすることになる。この場合、相殺額につき追加信託を行うという方法もあるが（この方法であると都度自己信託の要式性をまもる必要がある）、委託者兼受託者は信託財産により固有財産に係る債務の代位弁済を受けたことになるから、信託財産から固有財産に対する求償権が発生し<sup>28</sup>、委託者兼受託者による補てんは当該求償債務の弁済にあたる可以考虑することもできる。

#### ④ 譲渡禁止特約付債権の委託者の倒産隔離

譲渡禁止特約付債権の自己信託については、上記の通り、信託財産に属する債権と固有財産に属する債務の相殺を認め、相殺額については固有財産から補てんすることになる。委託者兼受託者からの補てんについては、相殺の金額があまりにも多額であると委託者兼受託者のリスク負担が完全に排除されていないとしてオフバランスに影響し、また、自己信託の真正譲渡性が否定されないかという懸念がある。しかし、住宅ローン債権の流動化において債務者からの相殺リスクに対応するために追加信託を行う場合があるが、真正譲渡性の観点から当該金銭は信用補完として使用されないこととされている<sup>29</sup>。つまり、相殺リスクについては委託者の信用補完とは区別して追加信託等を行うことも可能であり、譲渡禁止特約付債権の自己信託でも一定額につき債務者からの相殺が可能としてもオフバランスには影響しないと整理することは考えられる。ただし、厳密に言えば、住宅ローン債権の流動化の場合、債務者は債務者対抗要件を具備するまでに委託者兼受託者に対して有する抗弁を債権譲受人に対抗できることから（民法第468条2項）、受託者は当該具備時点まで債務者が保有する預金債権等との相殺を阻止できないのに対して、譲渡禁止特約付債権の自己信託の場合には受託者は承認しないことで相殺を阻止できるのであるから利益状況が若干異なるともいえる。しかし、この点についても、信託契約にて相殺を認める趣旨は委託者兼受託者の信用補完ではなく譲渡禁止特約の趣旨（相殺の期待の保護）の達成にあることから説明できるのではないか。

#### ⑤ その他の論点

譲渡禁止特約付債権の自己信託について、その他の論点として以下のようなものがある。

##### (i) 信託設定時に包括的に相殺を認めることの可否

既に述べた通り、譲渡禁止特約付債権の自己信託を行う場合、信託契約にて債務者から

の相殺を包括的に認めることが多いと思われる。したがって、受託者は信託契約締結時に債務者からの相殺を包括的に承認することになるが、当該相殺により受益者に損害を与えた場合（例えば、委託者兼受託者の信用状況が悪化し補てんされなかった場合など）に忠実義務違反を問われることはないであろうか。

この点、既に論じてきたとおり、譲渡禁止特約付債権の自己信託は債務者による相殺の期待が保護されてはじめて有効となるのであるから、実質的には受託者として相殺を承認しないという裁量はなく忠実義務違反は生じないと解される。

#### (ii) 受託者の変更への対応

受託者につき破産手続開始決定があった場合、解任された場合、信託行為に定めた事由が発生した場合等の任務終了事由（信託法第56条1項）が発生した場合、新受託者が就任し、新受託者は前受託者の任務終了時に存する信託に関する権利義務を承継したものとみなされる（同法第75条1項）。したがって、この場合、譲渡禁止特約付債権についても委託者兼受託者とは別人格である新受託者に承継されることから「譲渡」があったともいえ、譲渡禁止特約に抵触しないかが問題となる。これが譲渡禁止特約に抵触するとすれば、受託者の交代の可能性は一般的抽象的にありうることであるから、（仮に受託者の変更が実際に生じなくとも）そもそも譲渡禁止特約付債権の自己信託は無効ではないかとも思われる。

この点、権利義務の承継の法的性質が特定承継ではなく包括承継であれば、受託者の変更に伴う承継も譲渡禁止特約に抵触しないのではないかという意見があった。この見解は、例えば包括承継である会社分割において譲渡禁止特約付債権が承継会社に移転することが問題とされていないことを実質的な理由にしている。同法第75条1項の承継については、立案担当者より包括承継を前提とする説明がなされている<sup>30</sup>一方、法制審議会信託法部会（第13回）議事録によると法務省担当者は特定承継と考えていたようであり必ずしも明らかではない。また、会社法では会社分割の対象が「その事業に関して有する権利義務の全部又は一部」とされており（会社法第2条29号、30号）、個別財産の譲渡でも会社分割を利用する余地があることから、会社分割を利用すれば譲渡禁止特約に抵触しないといってよいか疑問がある（抵触しないということであれば、会社分割を利用することで実質的には譲渡制限株式を発行会社の取締役会の承認なしに特定承継できることになりかねない）とする意見もあった。明確な結論が出ないとすれば、実務上の現実的な対応としては、委託

者兼受託者の信用力を慎重に判断するとともに、受託者の任務終了事由に関する信託契約上の定めを可及的に限定する、対象債権を短期のものに限定する、信託期間を短期間とする等にて、受託者の交代リスクを軽減することになろう。また、受託者の任務終了事由の発生を信託終了事由とすることも考えられるが（但し、少なくとも清算期間中は新受託者が信託事務を行うことになると思われ、本問題が完全に解決するとは言い切れない）、この場合は（iv）の問題に移行する。

譲渡禁止特約を回避するために、自己信託を行い、かつ故意に受託者の任務終了事由を発生させたような濫用的な場合は譲渡禁止特約に抵触するものとして自己信託を無効とすることに異論はなかろう。問題は結果的に受託者の任務終了事由が発生した場合<sup>31</sup>の自己信託の有効性や実際には受託者の任務終了事由が発生しなかった場合にも受託者の交代の可能性が一般的抽象的に存在することを理由に自己信託の有効性を問題とする必要があるかである。この点、実際に受託者の交代が生じていないのであれば譲渡禁止特約の趣旨には如何なる点でも抵触することはなく自己信託を有効と解してよいと思われる。一方、結果的に受託者の交代が生じた場合、譲渡禁止特約付債権は前受託者から別法人格の新受託者へ移転することから、実質的に譲渡があったことになる。しかし、上記の譲渡禁止特約の趣旨に反していないこと、債権者の債権譲渡の意思表示の効果として移転するのではなく（債権者の意思はあくまで自己信託である）自己信託の設定とは関係なく委託者兼受託者の信用が悪化したこと等により法律の定めにより承継されたにすぎないこと等を考慮すれば、譲渡禁止特約違反には該当しないと解することはできないであろうか。

### （iii） 期中に換価処分が必要になるケース

自己信託は有効であるとしても、譲渡禁止特約に違反しないためには、信託期間中に偶発的な事項が生じ、受託者として信託財産の処分をすることが望ましいケースでも処分することができないことになる。実際の対応としては、信託契約にて信託期間中の換価処分は一切できない前提で取り組むか、このような定めができない場合には信託期間中に当該債権を委託者兼受託者の固有財産に戻すか、債務者の承諾を得て譲渡するかの方法を信託契約に定めることになろう。前者については真正譲渡性の観点からの検証が必要となる（受託者の交代は委託者兼受託者の信用力の問題ともいえる）。後者については承諾が得られない場合（または得ようとしない場合）委託者兼受託者は受益者に対して債務不履行による損害賠償責任を負うことになろう。

いずれの方法でも換価処分ができず、信託の目的が達成できないとなれば信託終了事由が発生したことになり（信託法第163条1号）、下記（iv）の問題に移行する。

#### （iv） 信託終了時の扱い

信託終了時に信託財産として信託財産が残存している場合、通常であれば受益者に現状有姿交付されることになる。しかし、信託財産が譲渡禁止特約付債権である場合、受益者に現状有姿交付を行うと譲渡禁止特約に反することになりかねない。したがって、この場合も（iii）と同様に（ア）委託者兼受託者の固有財産へ交付するか（委託者を同法第182条1項2号の帰属権利者<sup>32</sup>に指定する）、（イ）信託契約の定めに従い債務者の承諾を得て受益者又は第三者へ交付・処分することになろう。前者については真正譲渡性の観点からの検証が必要となり、後者については債務者の承諾が得られないということであれば、委託者兼受託者は債務不履行による損害賠償責任を受益者に対して負うことになる。

実務上の現実的な対応としては、対象債権を短期のものに限定し信託終了時の未償還リスクを軽減するということが考えられる。

#### （v） 自己信託が譲渡禁止特約またはその趣旨に抵触する場合の法的効果

自己信託が譲渡禁止特約又はその趣旨に抵触すると解された場合、信託が無効となるのか、それとも自己信託は有効であるが債務者には対抗できないのであろうか。また、対象財産の一部が譲渡禁止特約付債権である場合、信託行為全体が無効となるのか、それとも譲渡禁止特約付債権の自己信託のみ無効となる（自己信託の一部無効）のであろうか。譲渡禁止特約の趣旨を踏まえた場合、自己信託を債務者に対抗できない（債権的効力）とすることでその目的は達成できると思われるが、譲渡禁止特約の効力を物権的効力と解する限り信託が無効となるように思われる。一方で、自己信託が譲渡ではないことを強調すれば（そもそも譲渡禁止特約の趣旨の（ア）（イ）には反していない）、自己信託については債権的効力（信託は有効であるが債務者には対抗できない）と解する余地もあるように思われる。

結局、ここでも譲渡禁止特約の趣旨の解釈によることになるが、譲渡禁止特約の趣旨である上記（ア）から（ウ）（及びこれら以外の当事者間で合意した趣旨）のいずれかを充足していないということであれば当該趣旨に抵触していると言わざるを得ず、物権的効力を前提とすれば、信託は無効となり対象債権は委託者兼受託者の固有財産に帰属したままとなる。対象債権の一部が譲渡禁止特約付ということであれば、当該債権のみが固有財産

に帰属する（それ以外の信託設定は有効）ということになるが、信託契約の解釈として当該債権が除外されるならば信託目的は達成されない、又は当該債権が除外されることにより信託財産の特定性が失われる等ということであれば信託行為全体が無効となる可能性はあろう。

## 7. 会計

### (ア) 自己信託の会計

自己信託は、委託者が受託者となるという点に特徴があるが、その会計処理は、基本的には他者に信託した通常の信託と相違はない（企業会計基準委員会実務対応報告第23号「信託の会計処理に関する実務上の取扱い」）。

#### (i) 信託設定時

「金銭以外の信託」である場合、受益者が信託財産を直接保有する場合と同様の会計処理を行うため、損益は計上されない。

#### (ii) 受益権の売却時

信託財産を直接保有していたものとみて、消滅の認識の要否を判断することになる。

#### (iii) 期末時

信託財産を直接保有する場合と同様に会計処理するため、信託財産のうち持分割合に相当する部分を受益者の貸借対照表における資産及び負債として計上し、損益計算書についても同様に持分割合に応じて処理する（重要性が乏しい場合にはこの限りではない）。

なお、受益権が質的に分割されている場合や受益者が多数となる場合には、有価証券とみなして評価することになる。

### (イ) オフバランスの要件（金融資産の消滅の認識要件）

金融商品会計基準では、金銭債権は金融資産に該当するため、金融資産の消滅の認識要件により、会計上の売却処理か否かを判断する。

金融資産の契約上の権利に対する支配が他に移転するのは、次の要件がすべて満たされた場合。

- (i) 譲渡された金融資産に対する譲受人の契約上の権利が譲渡人及びその債権者から法的に保全されていること
- (ii) 譲受人が譲渡された金融資産の契約上の権利を直接又は間接に通常の方法で享受できること
- (iii) 譲渡人が譲渡した金融資産を当該金融資産の満期日前に買戻す権利及び義務を実質的に有していないこと

(i) 譲渡人及びその債権者から法的に保全されているか？

- 1) 契約又は状況により譲渡人は譲渡を取り消せるか否か
- 2) 譲渡人が破産、会社更生法、民事再生法等の下に置かれた場合、管財人が当該譲渡金融資産に対し返還請求権を行使できるか否か

⇒現行法制においては、第三者対抗要件を満たす場合に譲渡金融資産は「法的に保全」されているものとして取り扱う

(ii) 譲受人が契約上の権利を直接又は間接に通常の方法で享受

譲渡制限又は実質的な譲渡制限となる買戻条件の存在により、譲受人が譲渡された金融資産の契約上の権利を直接又は間接に通常の方法で享受することが制約される場合は金融資産の支配が移転しているとは認められない。譲受人が特別目的会社の場合には、当該特別目的会社が発行する証券の保有者が譲渡された金融資産の契約上の権利を直接又は間接に通常の方法で享受できることが必要。

但し、当該特別目的会社は以下の要件を充たすことが必要となる。

- 1) 特別目的会社が、適正な価額で譲り受けた金融資産から生じる収益を当該特別目的会社が発行する証券の保有者に享受させることを目的として設立されていること
- 2) 特別目的会社の事業が、1)の目的に従って適正に遂行されていると認められること

(iii) 支配の移転が認められる譲渡人の買戻権

- 1) 譲渡金融資産が市場でいつでも取得することができるとき
- 2) 買戻価格が買戻時の時価である時

⇒譲渡金融資産が市場で容易に取得できないもので、かつ、買戻価格が固定価格である

ものは、支配は移転していない。

したがって、委託者兼受託者からの法的な保全の有無については、自己信託の真正譲渡性の判断に依るところが大きく、既述の論点についての整理が必要になると考えられるが、通常の信託同様に上記要件を満たすことでオフバランスは可能であり、自己信託であることを理由にオフバランスが否定されることはないと考えられる。

#### 【注】

- 1 扶養請求権（民法第881条）、恩給請求権（恩給法第11条1項）、労災補償請求権（労働基準法第83条2項、国家公務員災害補償法第7条2項）など。なお、交互計算（商法第529条以下）に組み入れられた債権も譲渡することはできないとされている（大判昭11.3.11民集第15巻320頁）。また、佐藤正謙「自己信託を利用した金銭債権の流動化・証券化取引に伴う法的諸問題～実体法上の論点を中心に」（事業再生と債権管理129号）75頁は、根抵当権付債権も例示している。
- 2 高橋淳「譲渡禁止特約付債権の自己信託による流動化」（金法1879号）15-16頁。
- 3 村松秀樹ほか『概説新信託法』（きんざい・2008）14頁。
- 4 高橋・前掲注2）16頁。なお、将来債権の信託一般につき「信託法セミナー 信託の設定（2）」（ジュリ1402号）112-116頁にて詳細な議論がなされている。
- 5 高橋・前掲注2）16-17頁。但し、集合動産および集合債権の譲渡担保について、集合物を構成する動産や債権について集合物への混入時に否認が成立する余地があるとする見解もあり（例えば、伊藤眞『破産法・民事再生法〔第2版〕』（有斐閣・2009）406-407頁）、この見解を前提とすれば自己信託についても債権の発生時につき否認が成立すると解しうる点に留意する必要がある。
- 6 委託者兼受託者が受益権の全部を固有財産で有する状態が1年以上継続した場合、信託は終了する（法第163条2号）。
- 7 寺本昌広『逐条解説新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務・2008）147頁。
- 8 村松ほか・前掲注3）119頁。
- 9 後者の見解は、いったん信託を設定すればその後借入等により信託財産を増加させることは可能であり、信託設定後に要式性を重視する必然性はないということも根拠の一つとする。
- 10 自己信託業に該当する場合は、明文にて、信託財産に関する情報を利用して自己又は受益者以外の者の利益を図る目的をもって取引を行うことが禁止される（信託業法第50条の2第12項、第29条1項3号）。
- 11 神作裕之「信託受託者の競合行為」能見善久編『信託の実務と理論』（有斐閣・2009）130頁。
- 12 村松ほか・前掲注3）99頁によると、信託銀行が受託者の場合、信託勘定と固有勘定の双方による貸出を恒常的に行っていることは委託者も所与の前提として信託契約を締結していると考えられるから、特段の事情がない限り、同一債務者に両勘定から貸し出している場合に貸出債権額に応じて按分して弁済充当すれば競合行為の制限に反するとまでいう必要はないとされているが、事業会社や個人が委託者兼受託者の場合にこのように解することは難しいのではなかろうか。

- 13 寺本・前掲注7) 119頁。
- 14 立案担当者も同様に考えている(村松ほか・前掲注3) 17頁。)。また、高橋・前掲注2) 17頁も同旨である。
- 15 金銭債権を自己信託する場合対抗要件を具備することはできないということを重視すれば、真正譲渡性が否定された場合に担保権の第三者対抗要件が具備されておらず管財人等に対抗できないとして、担保権すら成立せず更生債権として再構成されることも考えられる。しかし、上記の通り、自己信託はあくまで譲渡ではなく信託法のみで規律されることから、信託法において求められる行為(公正証書等の作成)を行っていれば再構成においても実質的に第三者対抗要件を具備しているものとして担保権は付与されると考えて問題ないであろう。
- 16 井上聡「信託と「真正譲渡」②」「信託と倒産」実務研究会編『信託と倒産』(商事法務・2008) 268頁。
- 17 債権法改正では譲渡禁止特約の効力を債権の効力とする方向にあるようであるが(平成21年4月29日公表改正試案「債権法改正の基本方針」【3.1.4.03】)、本稿では債権法改正を対象としない。
- 18 信託財産における実質的な利益が第三者たる受益者に帰属することを強調すれば、債権は実質的には移転するともいえなくもない。
- 19 例えば、住友信託銀行普通預金規定では「この預金、預金契約上の地位その他この取引にかかるいっさいの権利および通帳は、譲渡、質入れその他第三者の権利を設定すること、または第三者に利用させることはできません。」と規定されている。
- 20 上記の通り、実質的な譲受人は受益者であるという議論もありえようが、明文及び判例がない以上受益者が第三者であることを前提にすることは難しいと思われる。例えば、信託法第11条では受託者が信託財産について固有の利益を有しないからその主観的要件を問題とせず(受益者の主観的要件を問題として)取消権の行使が可能とされているが民法の債権譲渡にはこのような規定はない。
- 21 内田貴『民法Ⅲ [第3版]』(東大出版会・2005) 211頁。
- 22 池田真朗「債権譲渡禁止特約と譲渡人からの援用の否定—最二小判平21.3.27をめぐって—」(金法1873号) 9頁。この他にも、「第三者が契約から生じる利益を取得することを妨げる」目的で特約を付与するケースもある(例えば奨学金等の一身専属性のあるようなもの)が、本スキームで想定している金銭債権(貸付債権、売掛債権、請負代金債権など)でこのような目的で譲渡を禁止しているケースは存在しないと想定される。
- 23 道垣内弘人「譲渡禁止特約付債権の自己信託」『新信託法の理論分析』(トラスト60研究叢書・2010) 41頁。
- 24 この場合も、受益者が回収等の指図を行えるとすれば実質的にはこの趣旨に反する場合もあるといえるかもしれない。ただし、そのようなスキームにしなければ問題ないと言える。
- 25 道垣内・前掲注23) 41-42頁。但し、最判昭50.12.8が無制限説(債務者が債権譲渡通知を受けるまでに自働債権を取得すれば相殺を対抗できるとする説)を採用したか否かについては疑問が呈されており(例えば、内田・前掲注20) 263頁。)、これらの学説に従えばAが相殺できる範囲はより狭いものとなる。



- 26 道垣内・前掲注23) 44頁。
- 27 寺本・前掲注7) 94頁。また、福井修「信託債権の相殺」能見善久編『信託の実務と理論』（有斐閣・2009）194頁。なお、自己信託業に該当する場合は信託業法第50条の2第12項により信託業法第29条1項4号、同施行規則第41条2項4号が適用される。
- 28 信託法には受託者の固有財産から信託財産への費用償還等に関する規定はあるが（信託法第48条）、信託財産から固有財産への求償に関する規定はない。しかし、受託者からの信託財産（貸付金）による相殺につき「信託財産が固有財産に対して求償権を取得することになる」と論じられており（藤田友敬「信託債権の相殺」能見善久編『信託の実務と理論』（有斐閣・2009）201頁）、この点は特に問題とされていないと思われる。
- 29 西村総合法律事務所（現西村あさひ法律事務所）編『ファイナンス法大全（下）』（商事法務・2003）122頁。
- 30 村松ほか・前掲注3) 198頁。
- 31 濫用的な場合と濫用的ではない場合とは、自己信託設定時の委託者兼受託者の信用状況、受託者の任務終了事由の内容等により判断されることになろう。
- 32 信託の終了前は受益者としての権利を有さず、信託の終了後にはじめて受益者としての権利を有する（信託法第183条6項）。

## コメント 2

金銭債権の流動化において、自己信託を活用することへの関心が高まっている。例えば、譲渡禁止特約付債権の流動化における活用が検討されており、債務者による相殺期待を保護することを条件に、債務者の承諾を得なくとも、譲渡禁止特約に抵触せずに自己信託を設定することが可能であると議論される。もっとも、譲渡禁止特約付債権について自己信託の設定そのものが許容されたとしても、流動化スキーマとしての利用に耐えるためには、さらに、信託設定後において債権の移転が生じる場面、例えば、受託者の変更に伴う信託財産の承継、期中における換価処分、信託終了時における受益者への現有交付等の各場面について、譲渡禁止特約が付されていることを踏まえてどのような対応・取扱いが可能かを詰める必要がある。「金銭債権の流動化と自己信託の活用」において示されている議論が、一助になろう。また、将来債権について自己信託を行うニーズも高いが、将来債権譲渡の効力が譲渡人の倒産手続開始後の管財人の下で発生した債権について及ぶか等、将来債権譲渡それ自体に種々の論点があることをも踏まえて、民法改正における取扱い・動向にも留意しつつ、検討を行う必要がある。

ところで、自己信託の場合についても、いわゆる真正譲渡性は問題になり得る。自己信託であるということのみをもって真正譲渡性が直ちに否定されるものではないとの見解が一般的であると思われるが、オリジネーターが受託者として有している権利・義務についても留意して、スキームを組成する必要があるだろう。例えば、一般論として、自己信託においては、委託者と受託者が同一の者となることから、受託者のガバナンスの確保の必要性が指摘される場所であるが、受託者による信託財産の管理について仮に一定のパフォーマンス維持を義務づける場合、結局のところオリジネーターに対して流動化対象資産の価値を維持する（すなわち、信用を補完する）ことを求めているに等しいのではないかといった点が問題になり得る。また、費用償還を受けるため等に信託財産を処分することができる権利（信託法第49条第2項等）についても、支配権の観点から、検討を要する。

自己信託を用いた金銭債権の流動化については一定の議論の蓄積も見られ、活用事

例も報告されはじめている。信託実務に携わる者の努力により、自己信託を活用する多様なニーズを見出す一方、自己信託に関して更なる理論的・実務的な検討を尽くし、幅広い場面で自己信託が活用されることが期待される。

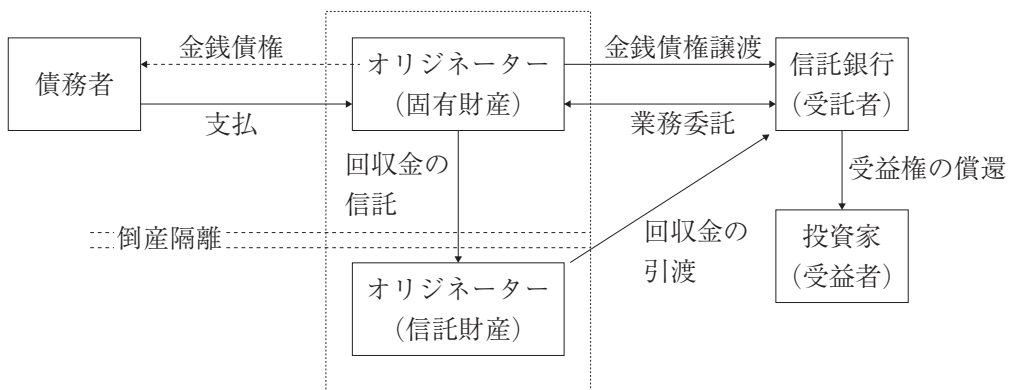
(鶴岡勇誠)

### 第3章 サービスンク業務と自己信託

#### 1. 自己信託を用いたサービサー・リスクの回避

サービサー・リスク（コミングリング・リスクともいう）とは、金銭債権等の回収を受任したサービサーが回収した金銭を、サービスンク業務の委任者に引き渡す前に又は引き渡した直後にサービサーに法的倒産手続が開始した場合や回収金に係るサービサー名義の預金口座に差押えがなされた場合等に、倒産手続における管財人等や差押債権者に対して回収金相当額の引渡請求権について優先的な権利を主張できず、その回収額や回収の時期に悪影響を与えるリスクをいう。特に、金銭債権の流動化の場合には、金銭債権の譲渡先である信託銀行<sup>1</sup>がオリジネーターに対してサービスンク業務を委任することが一般的であり<sup>2</sup>、コミングリング・リスクが生じることになる<sup>3</sup>。本稿においては、かかるコミングリング・リスクの回避策としての自己信託の活用可能性を検討するが、以下に、そのイメージの概要を記載する。

#### <イメージ その1>



- ① オリジネーターが、金銭債権の信託譲渡後も信託銀行より業務委託を受けて金銭債権の回収業務（サービサー業務）を行い、債務者からかかる金銭債権を回収する。
- ② オリジネーターが、信託銀行を受益者とする自己信託を設定し、信託財産として回収金を保全する。
- ③ 一定期日にオリジネーターが回収金を信託銀行に交付し、信託銀行は、かかる回収

金をもって受益権を償還させる。

## ＜イメージ その2＞

サービサー会社にサービサー業務を委任する。サービサー会社が自己信託を用いて回収金を保全する。(スキーム図省略)

本稿では一般的な証券化の平時の実務に即して、「イメージ その1」の場合（オリジネーターがサービシング業務を行う場合）を基本的な前提として、検討を加える。

## 2. サービシング業務における自己信託活用のメリット

### (1) サービサー・リスク（コミングリング・リスク）の排除

金銭債権の流動化取引においては、上記のとおり、流動化後においてもオリジネーターがかかる金銭債権の回収を受任するのが一般的であるが、かかる仕組みにおいては、既に述べた通りコミングリング・リスクが生じる。かかるコミングリング・リスクは、「金銭の占有は所有と一致する」（「占有＝所有」論）という民商法上のドグマ（金銭は単なる動産ではなく価値そのものであって占有のあるところに所有があるとするもの。最判昭和39.1.24判時365巻26号179頁）により、信託銀行がサービサーに対して回収金に関する取戻権を有しない（回収金引渡請求権を一般債権として有するのみとなる）ことに起因するものである<sup>4</sup>。

自己信託を行えば回収金（証券化対象債権の回収は、金銭の引渡しではなく口座振替等の預金決済による場合が多いが、以下、特に断らない限り回収金に係る預金債権を含めて「回収金」という）は信託財産となるから、信託財産の独立性（信託法第23条、第25条）等によりコミングリング・リスクが排除され、証券化スキームの安定性向上、格付等当該スキームの信用力向上、資金調達コストの低下がもたらされるのではないかと。

### (2) 一般的なコミングリング・リスク回避策によるコスト減

通常の流動化取引においては、コミングリング・リスクを回避するために、オリジネーターが信託勘定に一定の準備金（リザーブ）を積立てる、オリジネーターからの回収金の送金の頻度を高める、回収金の送金につき前払いとする（回収見込額を送金し、後日実際の回収金と精算する）等の方法がとられている。仮に、自己信託によりコミングリング・

リスクを払拭できるということであれば、通常の流動化における上記のような一般的なコミングリング・リスク回避策を不要とすることができ、そのためのコスト・負担を軽減できる。

### (3) 普通預金担保に対する優位性

コミングリング・リスク回避策としては、上記(2)で記載した方法以外に、サービスの回収口座(普通預金)に質権又は譲渡担保権を設定するという方法もある。しかし、サービスにつき会社更生手続が開始された場合、信託銀行は更生担保権を有するにすぎず回収金に対する権利行使を制限され、又は権利を変更されるというリスクがある。したがって、かかる方法によっては十分にコミングリング・リスクを払拭しることができず、自己信託の活用によりコミングリング・リスクを排除することができないかを検討する意義がある。

## 3. 利用者のニーズ

### (1) 現状

上述のとおり、一般的な流動化スキームでは、オリジネーターが信託譲渡後も受託者より委任を受けてサービスを兼任することが一般的である。このため、回収金につきコミングリング・リスクが存在し、受益権の利回りにも当該リスクが反映されている。オリジネーターの信用力が低い場合、「対象資産の信用力に応じたコストでの資金調達」という流動化の目的は達成されない場合もあり得、また受託者としてもリスクが高いスキームとして引受けにくいいため、オリジネーターにサービシング業務を委託せず、信託銀行自らが回収し、又はサービス会社に委任して回収する必要が生じることになる。

### (2) 想定される利用方法

オリジネーターの信用力が低いために信託銀行またはサービス会社が回収を行うこととする場合、信託銀行が債権者であることを債務者に対抗するためには、債務者対抗要件を具備する必要がある、必然的に、通常の流動化においてサイレント譲渡とした要請を満たせず、流動化を行うことが難しくなる場合もある。そこで、自身の信用力が低いことが

原因で流動化による資金調達ができない企業が、コミングリング・リスクを回避する目的で自己信託を利用するニーズはあるかもしれない。ただし、自己信託においては委託者が受託者を兼ねることから、信託譲渡一般に比して委託者による信託財産の不正利用のリスク（fraud risk）が高いともいえ、もともと信用力が低い会社が自己信託を設定することがスキームの信用力向上という観点からどこまで効果があるかという疑問も生じうる。委託者兼受託者が破綻しても信託が有効であり、信託財産が分別管理されていれば、当該破綻からは隔離されるが、信用力が低い企業にどこまで適切な分別管理が期待できるであろうか。

したがって、想定される利用方法は、一定の信用力があるオリジネーター（財務的な信用が強固というわけではないものの、回収業務等の遂行には信用のある会社ということになるか）が、よりスキームの安定性を高める（格付を取得し低コストでの資金調達を行う等）目的で利用することが考えられる。また、サービス会社がさらに信用力を高めて利用してもらいやすくするというサービスの一環のような使い方もあろう。

## 4. 制度設計

### (1) 信託の対象

自己信託を用いてコミングリング・リスクの回避を図る場合、信託の対象を如何に設定するかに応じて、以下の2つの方法が考えられる。

(i) 回収した金銭を信託する方法

(ii) 回収金の入金される普通預金口座に係る預金債権を信託する方法

(i)の方法については、回収の都度信託を設定する方法が考えられるが、その場合、自己信託の要式性との関係から回収の都度公正証書等による信託設定が必要になり、事務負担やコストの面で現実的でないように思われること、回収から信託設定までタイムラグが生じる可能性があり、その間のコミングリング・リスクを排除できていないこと、倒産直前に設定されたものについては否認の可能性があるとといった問題が生じる<sup>5</sup>。そこで、このような問題を避けるため、上記(ii)の回収金口座に係る普通預金債権（将来における回収金に対応する預金債権）を信託する方法を選択することになると考えられる。現実の回収は債務者による銀行口座振込、口座振替または自動引落等で行われることが多く金

銭による回収がなされることが通常は考え難いことからすれば<sup>6</sup>、上記（ii）による方法の方が実態にも即した対応のようにも思われる。

しかし、例えば、金銭信託においても通常は信託銀行窓口にて金銭が授受されることはなく銀行口座振込等が利用される（実態としては預金債権を信託する場合とあまり変わりはない）ことを考えると、（i）又は（ii）のいずれの方法を採用するか（信託財産を金銭とするか預金債権とするか）は法的構成・整理の問題であり、これにより結論が異なるというも妥当ではないように思われる。（i）の方法において、回収の都度信託を設定するのではなく、将来回収される金銭を包括的に信託するという構成も法的には検討の余地があるが、十分な議論がなされていないにすぎないというのが実情ではなかろうか<sup>7</sup>。上述のとおり、例外的に金銭で回収されることもありうることを考えると、（ii）の方法をとるとともに、金銭で回収された場合に備え（i）の方法にて将来回収される回収金も信託することを検討する余地はあろう。

## （2） 普通預金債権の法的性質

上記（1）（ii）記載の方法をとる場合、回収金口座に係る普通預金債権を信託の対象とするものの可否が論点となるが、その前提として、普通預金債権の法的性質が問題となる。かかる点については、以下の2つの説が併存している。

（i） 当初から存在している債権が同一性を保ったまま、ただその額が変動する（同一債権説）<sup>8</sup>

（ii） 入金又は支払の記帳がなされるごとに債務の成立原因が更新され、入金または支払の金額の分だけ増減した新たな一個の残高債権が成立する（集合債権説）<sup>9</sup>

いずれの説も、普通預金担保の文脈で議論されており信託の場合の取扱いについて述べているものではないが、口座番号等により他の財産との識別が可能であり担保権を有効に設定できるとしていることからすれば、回収金口座に係る預金債権を信託の対象とするとも、いずれの説からも問題は生じないように思われる。

また、債権が自己信託と相前後して第三者に譲渡され対抗問題が生じることがありうるが、この場合の取扱いは、まずは自己信託の効力発生と譲渡の対抗力の取得との先後関係等により判断されることになり<sup>10</sup>、実質的には自己信託の効力発生要件（公正証書の作成等）が対抗要件の機能を果たすことになる。将来発生する預金債権の自己信託にあたって



第三者対抗要件の具備（に相当する自己信託の効力発生）時期の判断については預金債権の譲渡（担保設定）の議論が参考になると思われるが、同一債権説では、預金債権は当初から存在している債権が同一性を保ったままただその額が変動するものと捉えられていることからすれば、自己信託設定当初に預金債権全体について自己信託の効力が発生していると考えられる。また、集合債権説においても、将来の時点において入金記帳ごとに成立原因を更新して成立する個々の残高債権について、当初の担保権設定の時点で、一括して担保権設定の効力が確定的に生じると捉えられていることからすれば<sup>11</sup>、自己信託設定当初に預金債権全体について自己信託の効力が発生すると考えられると思われる。

以上を踏まえると、預金債権の自己信託の可否を論ずるにあたって、普通預金の法的性質をいずれかの説に結論付ける実益はあまりないように思われる。

### （3） 預金決済におけるコミングリング・リスク（預金者の認定）

#### ① 預金決済における「占有＝所有」論の適用可能性

上述の通り、従来コミングリング・リスクは「占有＝所有」論に起因するものと考えられていたようである。しかし、実際にはサービスは回収金を口座振替、自動引落等により回収することが多く、また例外的に現金にて回収したとしても直ちに預金口座で管理することが通常であろう。サービスの回収が債務者による口座振替等によるものである場合に「占有＝所有」論が妥当するかは明らかではなく<sup>12</sup>、一方で預金決済においては預金の帰属という問題もある。「占有＝所有」論が妥当しないとすれば占有者（名義人）ではない実質的な権利者が回収金に対して物権的な権利を有すると解する余地もあり、実際にもサービス専用口座を設ける等した上で信託法理等を根拠としたストラクチャーの構築も模索されているようである<sup>13</sup>。したがって、以下では、自己信託によるコミングリング・リスク回避策を検討する前提として、預金決済におけるコミングリング・リスクについて改めて整理したい。

#### ② 普通預金口座一般

預金取引においては、「占有＝所有」論とは別に預金の帰属を決定する議論として預金者の認定という議論がある。預金者の認定に関する判例の考え方は「出捐者＝預金者」（客観説）とするものであるが、これは流動性を欠く定期預金（無記名定期預金及び記名式定期預金）について発展した法理であり、本稿が対象とする普通預金などの決済性預金のよ

うに内容に流動性があるものに妥当するかは明らかではない。むしろ、普通預金における預金者の認定を論じた判例（東京高判平成7.3.29金法1424号43頁）は、普通預金は個々の預入金ごとに各別の預金債権が成立するとみることはできず、口座開設当初の預金者がその後の預入についても預金者となるといわざるをえないとする。つまり、普通預金のよりに流動性のある決済性預金では個々の預入金ごとに出捐者が預金者であるとする客観説はうまく妥当せず（客観説は決済性預金の流動性に反するともいえる）、一個の債権が全体として誰に帰属するのかが問題になるだけであるとされる<sup>14</sup>。通常は預金口座の開設時における預金名義人（預金契約当事者）に帰属することになり、口座振替等による回収金はオリジネーター名義の口座におけるオリジネーター固有の資金と合算され1つの預金債権としてオリジネーターに帰属していることになろう。このことは、現金通貨における占有移転＝所有権移転に相当する効果を有しているといえるとの見解もある<sup>15</sup>。最高裁判例も、普通預金口座への誤振込の事案について、普通預金規定には普通預金契約の成否を振込依頼人と受取人の間の原因関係に懸らせる規定はないこと、振込は迅速な資金移動手段であり仲介に当たる銀行には原因関係に関知しない仕組みとなっていることを理由として、振込依頼人と受取人との間の原因関係の有無にかかわらず受取人と銀行の間に振込金額相当の普通預金が成立するとし、振込依頼人には不当利得返還請求権が成立する余地しか認めていない（物権的な請求権を認めていない）（最判平成8.4.26民集50巻5号1267頁）。この判例も、普通預金口座については預金残高を債権額とする一個の預金債権が存在することを前提としている<sup>16</sup>。

以上からすれば、普通預金口座一般については、預金決済について「占有＝所有」理論の適用があるかはともかくとして、基本的には預金口座名義人に普通預金が帰属することになると解されるから<sup>17</sup>、当該口座に振り込まれた実質的には信託銀行に帰属すべき回収金につき口座名義人たるサービサーに帰属することになるという意味でコミングリング・リスクが存在することは否定できないといえる。そこで、自己信託を用いてコミングリング・リスクを回避できないかを検討する必要が生じる。

### ③ 専用口座

普通預金であっても振込金の実質的な帰属先が特定している「専用口座」については性格が異なる。専用口座が特定の者からの振込金を受け入れるだけであって他からの振込原資と混合せず、かつ口座名義人である受任者の一般財産から分別管理されているのであれ

ば、専用口座全体について原資の帰属者＝出捐者を預金者と認定する解釈が可能とも考えられる。サービシングにおける回収金の実質的な帰属先は信託銀行であり、専用口座であれば特定の債務者からの振込金のみ入金されておりオリジネーターの一般財産から分別管理されていて当該口座に係る預金は信託銀行に実質的に帰属するといえないであろうか。

関連する判例としては、公共工事請負に関して前払金の受領、管理のために開設した専用の普通預金口座に関して、前払金の保管、払出し、用途につき監査の対象となっていたこと等を理由に、発注者を委託者、請負者を受託者、当該前払金を信託財産とする信託契約が成立したと解するものがある（最判平成14.1.17民集56巻1号20頁）。かかる判例においては、普通預金口座に係る預金が請負者に帰属することを前提に、信託の法理を用いて、実質的な帰属主体たる発注者の保護を図っている。なお、この判例では、受託者に分別管理義務が課せられているか否かが信託の成立を判断するためのポイントであるとされる<sup>18</sup>。

その他、損害保険代理店が契約者から収受した保険料の保管のために「X保険会社代理店A社B（代表者）名義」開設した専用預金口座の預金債権が保険代理店と保険会社のいずれに帰属するか争われた事案に関するものがある（最判平成15.2.21民集57巻2号95頁）。この判例は、（i）預金を開設したのはAであり、名義もXを表示しているとは認められないこと、預金口座の通帳、届出印はAが保管していること、入出金事務をAが行っていたことから預金口座の管理者はAであること、（ii）金銭については占有と所有が結合しているため金銭の所有権は常に占有者である受任者に帰属することから、預金者はAであるとしている（また、専用口座であるからといって、金融機関に対する関係で預金債権の帰属者の認定を左右しないとす）。また、債務整理に関する事務処理を受任した弁護士が依頼者の財産を管理すべく弁護士名義の普通預金口座を開設した場合に、当該預金に対して差押えを行った第三者との関係で預金債権の帰属が争われた事案がある（最判平成15.6.12民集57巻6号563頁）。この判例は、当該金銭は委任の前払費用に当たり弁護士が受領した時点で弁護士に帰属すること、弁護士は自己に帰属する財産をもって自己の名義で口座を開設し自ら管理していたから、預金契約を締結したのは弁護士であり、その後に入金されたものを含めて弁護士の債権であるといえるとした。

上記の平成14年の最高裁判例のように専用口座に係る預金債権については実質的な権利者を委託者、口座名義人を受託者とする信託財産と認定される余地はあり、同様の取扱いがサービシングの場合にも妥当するとすれば、信託財産の独立性によりコミングリング・

リスクが排除できると考えられる。しかし、如何なる場合に信託が成立したとして実質的な帰属主体が保護されるのかは不明確であり当該リスクが払拭されたとは言い難いと思われる。かえって、専用口座についても金銭の「占有＝所有」論を踏まえながら口座開設者（名義人）を預金者と認定する判例も上記のとおりあることから、現時点では、コミングリング・リスクはあると考えた方が無難であろう。また、例外的とはいえサービスが金銭にて回収する可能性があることを前提とすると、自己信託により将来回収される金銭も信託財産とする方（上述の通り、この方法が可能であるかは更なる検討が必要である）が、コミングリング・リスクの回避策としては優れているともいえる。したがって、やはり自己信託によるコミングリング・リスク回避策を検討する余地がある。

#### （４） 預金債権の信託の方法

##### ① 回収金専用口座に係る預金債権の信託

まず、考えられるのは、証券化対象債権にかかる回収金専用の口座を作成し、この口座に係る預金債権を信託する方法である。これであれば信託財産の特定性等につき問題は生じないであろう。しかし、証券化対象債権にかかる回収金専用の口座を作成することは、債務者に支払口座を変更してもらうことが必要になり煩瑣であるし債務者にサイレントの証券化ができないことになる。また、証券化対象とされた債権以外の債権に係る債務を債務者がオリジネーターに対して負担している場合には、証券化対象とされた債権については専用の口座に、それ以外の債権については別の口座にというように、別々の口座に振り込むといったことが生じてしまうため、現実的ではないと思われる。

これに対して、債務者からの回収金の振り込みは一般口座で行い、その後別途開設した専用口座へサービスが振替え、その後自己信託を行うことも考えられる。この方法であれば、上記問題は生じないことになろう。しかし、一般口座から専用口座へ振り替える間のコミングリング・リスクは回避されないことから、コミングリング・リスク回避策としては万全とは言い難いであろう。

##### ② 一般口座に係る預金債権の一部の信託

次に考えられるのは、一般口座（あらゆる回収金が入る口座）のうち、一部について自己信託を設定するというものである。この場合、信託設定の対象は、かかる一般口座に係る「普通預金債権のうち（将来確定される）証券化対象債権の回収金に対応する部分」と

なるが、このような特定方法が認められるかは明らかではない<sup>19</sup>。いずれの債権について回収・入金されるかという将来の事象によって預金債権の各部分が信託財産となるか固有財産となるかが決せられることから信託設定時における信託財産の特定性に慎重な見解がある一方、基準自体は一義的に明らかであり実際に回収があった際にどの債権からの回収金であるか辿っていけるのであれば信託財産の特定性に問題はないという見解もあり慎重な検討を要するところであろう。

### ③ 一般口座に係る預金債権の信託

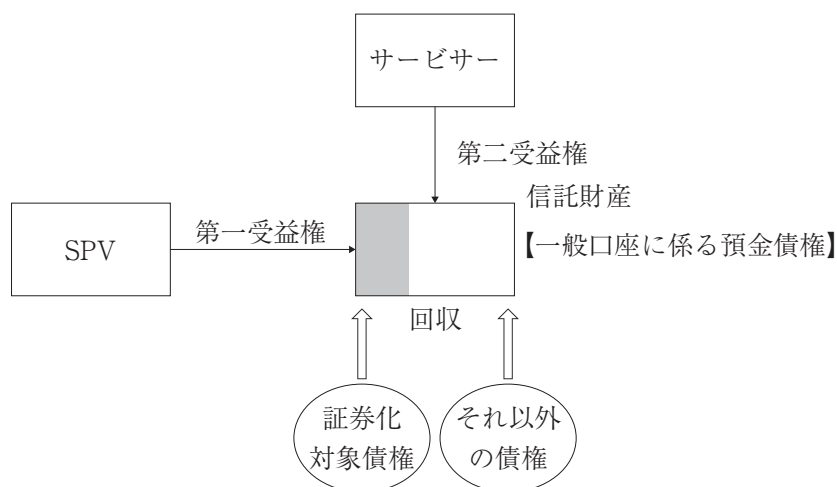
最後に考えられるのは、一般口座に係る預金債権を一括して信託して、証券化対象債権の回収金額に対応する受益権（第一受益権）を信託銀行が持ち、それ以外の債権の回収金額に対応する受益権（第二受益権）をサービサーが保有するという方式である。この手法をとると上記①②のような問題を回避することができるため、本稿では本スキームを採用することを前提とする。当該スキームでは、回収金の内訳を確定後、それぞれの回収金を各受益権の配当として信託銀行及びサービサーに対して引渡すことになる。

なお、第一受益権と第二受益権に優先劣後関係を持たせ、全回収金の中から優先的に信託銀行に引き渡すということも考えられるが、そうすると証券化対象の債権が全額回収されていなくても投資家に満額償還されるなど、投資家のリスクが歪められることになる。また、第二受益権が他の証券化の対象債権の回収金を引当とする場合当該投資家の利益が害されることになる。さらに、第二受益権がサービサーの固有財産に属するべき回収金を引当とする場合、第一受益権に係る回収金引渡請求権をサービサーが保証することにもなりかねず、真正譲渡性や会計上のオフバランスとの関係でも問題が生じかねないといえる。したがって、両受益権は優先劣後関係ではなく対等関係とし、証券化対象の債権とそれ以外の債権の回収状況に応じて分配がなされることが必要である。但し、第二受益権がサービサーの固有財産を引当にする場合において、サービサーが信託財産を流用する等して信託財産を毀損させてしまったような場合には、自己信託における受託者の損失補てん責任の一環として、優先的に第一受益権を償還させられることがあるかもしれない。

ところで、本スキームによる場合、上記（b）の場合の信託財産の特定性の要請の潜脱ではないかという問題がある。しかし、信託財産の特定性が要求されるのは当該目的物に関する法律関係を明確化し、当該目的物に関して取引に入る第三者に不測の損害を被らせないためであるところ、自己信託の受託者は受益者に対して預金債権全体に関して善管注

意義及び公平義務を負っており、いずれの債権の回収金であるか区分して適切に分配する義務を負っていることから、サービサーの固有財産に対する債権者等を害することはなく法の潜脱には当たらないと考えられている<sup>20</sup>。

### <イメージ>



## 5. 各種論点の整理

### (1) 信託の公示・対抗要件の具備

預金債権は、登記または登録がなければ権利の得喪および変更を第三者に対抗することができない財産ではないため、信託財産であることを第三者に対抗するためには、特段信託の公示は必要ない。また、債権の自己信託による帰属の変更については、対抗要件は観念されない。したがって、自己信託が、公正証書等により適正になされ、かつ信託財産が特定かつ分別管理されていれば、委託者の債権者からも保全され、また信託財産であることを第三者に対抗できる。

### (2) 分別管理

当該スキームでは、一般口座全体を信託するため、固有財産や他の信託財産との分別管理はあまり問題にならない。その代わりに、証券化対象債権の回収金とそれ以外の回収金の入出金を通帳記帳及び帳簿等で明確に区分・管理し、善管注意義務にしたがって証券化対象債権から回収した金額のみを受益者（信託銀行）に分配することが求められる。

### (3) 譲渡禁止特約との関係

譲渡禁止特約付金銭債権を自己信託することの可否については第2章で論じた通りである。ここでは預金債権を自己信託することになるから、預金債権の場合に特殊性があるかに焦点を当てて検討する。

一般的に、普通預金約款では「この預金、預金契約上の地位その他この取引にかかるいっさいの権利および通帳は、譲渡、質入れその他第三者の権利を設定すること、または第三者に利用させることはできません」とされている。自己信託は平成19年の信託法改正により明文で認められたこと（なお、それまでは有効性につき議論があった）を考えると、当該約款制定時に自己信託を想定していたとは考え難いが、自己信託により預金債権は信託財産となり、第三者たる受益者はかかる信託財産より給付を受ける権利を有することからすれば、自己信託の設定が「第三者の権利を設定」に該当すると解される余地がある。

この点、銀行がこのような譲渡禁止特約を付けているのは、大量の取引を行う銀行の事務処理上預金債権者を知るについての困難や過誤払いを防止するという、預金をもって銀行の債権の引き当てとする機能が害されるのを防止（将来の相殺の期待保護）することにある<sup>21</sup>。一般的にも、譲渡禁止特約の目的の一つとして、「銀行の相殺に対する利益を確保すること」が挙げられている<sup>22</sup>。普通預金債権の自己信託が普通預金約款に付された譲渡禁止特約に抵触するかを検討するに際しては、このような特殊性を十分に考慮する必要がある。第2章では、金銭債権一般について自己信託を設定するにあたり必ずしも債務者の承諾は必要としないという議論をしてきたが、普通預金債権についても同様の整理が可能だろうか。それとも普通預金債権については個別の議論が必要になるであろうか。

最高裁の判例では、預金債権については一般に譲渡禁止の特約が付されていて預金証書等にその旨が記載されており、預金の種類によっては明示の特約がなくともその性質上黙示の特約があるものとされている<sup>23</sup>ことが広く知られていることから、譲渡禁止であることは「少なくとも銀行取引につき経験のある者にとっては周知の事柄に属する」とされており（最判昭48.7.19民集27巻7号823頁）、事実上、預金債権については常に債務者である銀行が特約を対抗できると考えられている<sup>24</sup>。

また、銀行に対する預金債権の数は、企業間等の一般的な金銭債権に比べて桁外れに多く高い頻度で受払いが繰り返されることから、銀行側は大量かつ迅速な払出事務処理が求められるという特殊性を有する<sup>25</sup>ことに留意する必要がある。

確かに自己信託は譲渡でないことを強調すれば、譲渡禁止特約の効力は預金債権の自己信託には及ばないということも考えられる。しかし、上記の通り銀行による預金債務を受働債権とする相殺の期待は強く保護されるべきであるところ、銀行の承諾のない自己信託を許容したのでは、一定の場合この期待が害されることになり（例えば、自己信託の設定につき銀行に通知することで預金債権が信託財産に帰属することに関して容易に銀行を悪意とすることができ銀行からの相殺を制限しうる）妥当ではない（信託法第22条）。また、銀行の知らない間に自己信託が設定できるということであると、銀行としては、預金者に相続が生じた場合、第三者からの差押があった場合等の払い出しに際して自己信託の設定の有無、自己信託の有効性、固有財産と信託財産の割合、複数の信託財産がある場合はその割合等を調査する必要性が生じ<sup>26</sup>、結局は預金者の利便性（預金取引が迅速な決済手段であること）に問題が生じるのではないか。

以上からすれば、普通預金取引における当事者の合理的な意思解釈としては、約款に基づく譲渡禁止特約により自己信託の設定も禁止していると解される。したがって、預金債権に自己信託を設定するにあたっては、常に債務者である銀行の承諾を要するべきであり、承諾を得ずに設定した自己信託については原則無効となると考えられる。もちろん、銀行が債権を有していない場合等で自己信託を設定されても問題がない場合もあろうが、上記事情からすれば原則無効と解して、個々の案件に応じて銀行が承諾するという方が合理的な結論でなかろうか。なお、銀行との関係でのみ自己信託が無効となる（相対的無効）と考えれば十分と考える余地もあるが<sup>27</sup>、委託者（固有財産）と受益者（信託財産）間の預金債権の帰属をめぐる争いに銀行が巻き込まれることにもなりかねないことや法律関係が過度に複雑化することにもなりかねず（結局において銀行の事務の停滞を招きかねず、預金取引が迅速な決済手段であることを損なう）、合理的な結論とはいえないのではなかろうか。

#### （４） 受託者の変更

オリジネーターが信託財産の管理失当等を理由に自己信託の受託者から解任された場合については、解任事由の内容（オリジネーターの信用力の問題か否か等）にもよることになるだろうが、サービサー交代事由、信託の終了事由とすることを検討する必要がある。なお、自己信託の受託者の解任をサービサー交代事由としない場合であっても、サイレント譲渡



との関係で回収金の入金口座を新受託者名義の口座に変更することはできないこと（また、そうするのであれば、金銭債権の保有者である信託銀行に対してそもそも入金してもらえばよいともいえること）、第三者を受託者とした場合信託報酬等のコストが高くなると思われること等から、新受託者を選任して（コミングリング・リスク回避策としての）信託を継続することは現実的ではなく、また、実益も乏しいといえ、信託を終了して新たなコミングリング・リスク回避策を講じる必要がある。

#### （５） 詐害行為取消し・否認権との関係

預金債権に関する自己信託の設定が可能であるとしても当該自己信託自体が否認権や、詐害信託取消権の要件を満たす場合には、信託銀行の回収金引渡請求権は保全されないことになる。なお、特に自己信託では、他人が関与することなく信託財産の移転も伴わずに信託が設定されより容易に濫用的利用がなされる懸念があることから、信託設定時より2年間に限り委託者の債権者が詐害信託取消訴訟を提起することなく直ちに信託財産に強制執行等することが認められている（信託法第23条2項）。

自己信託の設定自体は詐害信託取消や否認の要件を満たさない場合であっても、サービスが経済的危機に陥って以降に債務者がサービス名義口座に回収金を振り込み普通預金債権を増額させる行為が詐害行為取消権や、否認権の対象に該当するかは別途問題になり得る。この点、自己信託の対象は預金口座において将来発生する債権であり、入金される前の段階の金銭自体にはその効力が及んでいるわけではないことから、普通預金債権を増額する振込行為等がいっさい否認権、詐害信託取消権の対象外となるという解釈には合理性は認められない。しかし、詐害信託取消権や否認権は債権者にとって有害であることが前提であり、有害性がなければ取消及び否認することはできない<sup>28</sup>。本スキームにおいては、証券化対象債権の回収金以外の回収金に係る受益権はサービスが保有しており、サービスに対する債権者は当該受益権にかかっている。また、債務者から銀行振り込みにより証券化対象債権の弁済が行われる場合、証券化対象債権の回収金は、信託銀行のために管理・回収しているにすぎない。したがって、他の債権者の引当財産を減少させて人為的に信託財産を増やしているということにはならないため、そこに有害性は認められないと考えられるのではなかろうか。

## (6) 信託業法の扱い

概要、受益者（実質的な受益者を含む）が多数の者（50名以上）になる自己信託を設定しようとする場合には内閣総理大臣に自己信託業の登録を受けなければならない、その場合、各種信託業法の規制を受けることになる（信託業法第50条の2）。但し、「受益者の保護のため支障を生ずることがないと認められる場合として政令で定める場合」には自己信託業の登録が不要とされている（同条但し書き）。

「政令で定める場合」については信託業法施行令15条の3に列挙されているが、同条4号で「特定金銭債権（債権管理回収業に関する特別措置法第2条第1項に規定する特定金銭債権をいう）の管理又は回収を行う者がこれらの行為に付随して管理する金銭その他これに類する財産（以下「金銭等」という）を信託財産として信託法第3条第3号に掲げる方法によって信託をする場合」、第7号で「他の者に代わり金銭の收受を行う者が当該金銭の收受に付随して管理する金銭等を信託財産として信託法第3条第3号に掲げる方法によって信託をする場合」<sup>29</sup>と規定されており、サービシング業務での自己信託の利用については自己信託業の登録を必要としないことが明らかにされている。

なお、本スキームでは、サービサーは自らが保有する債権にかかる回収金も自己信託することになり、これに関しては「他の者に代わり」回収しているとは言えないことになる。しかし、自己で保有する債権に係る回収金相当分の受益権は自ら保有するものでありそもそも受益者の保護が必要なものではないから、問題はないと考えられようか。いずれにしても、受益者の数が50名を超えることが想定されないので問題はない。

## 6. 今後の展望

### (1) コミングリング・リスク回避策としての完全性

現在、証券化におけるサービサーのコミングリング・リスクを回避するために自己信託を活用しているというケースは聞かれない。これは、証券化においてコミングリング・リスク回避策として評価されるためには回収金が完全に保全される必要があるところ、実際には自己信託では委託者・受託者間の財産の譲渡がないこと（委託者と受託者が同一人格であること）から委託者兼受託者によるfraud riskが必然的に付きまとうものであり完全に保全されるとは言い難いところにあるのではないか。だとすれば、現在活用されている

コミングリング・リスク回避策と兼ねることになるが、これではコスト等の面から問題があり、自己信託を活用することなく現状のままでもいいのではないかという保守的な考えが働くことになろう。

一方、証券化におけるコミングリング・リスクの回避ではなく、例えば収納代行における回収金の保全、他人からの預かり金の保全という場合であれば必ずしも完全性は求められないがより安全性を高めるという観点から導入の可能性はあるのではないかという意見があった。自己信託がfraud riskに弱いという観点から、事業の採算性等には問題があり回収金等の保全が一定程度要求されるが、業務遂行の信頼性は高いというケースで利用することが考えられるであろう。

## (2) 銀行実務からみる預金債権の自己信託の可能性

預金債権を自己信託することによりコミングリング・リスクを回避するスキームの実現性のカギの一つは「銀行が自己信託の設定を承諾するか」であろう。銀行にとっては、承諾して自己信託されてしまい自己信託の設定につき悪意又は有過失となると以後の相殺が制限される虞があり、サービサーが保有する債権の回収金であっても銀行は相殺することができず、担保等がなければ一般債権者となってしまふ。したがって、現状では銀行としては当該スキームのような自己信託の設定に対して一般的に承諾をすることは難しいのではないかと考えられる。但し、一般口座のうち証券化対象債権の回収金にかかる部分だけの信託が可能であれば、銀行としては当該預金債権に関する相殺の期待を個別に放棄するという判断もありうるどころであり、自己信託活用の可能性は出てくるかもしれない。また、証券化スキーム専用の口座を作り(1証券化プロジェクトに1口座)、当該口座に係る預金債権を自己信託するというケースについても、銀行はもともと当該口座には相殺を期待していないため、自己信託を承諾することでの不利益は生じず、また利害者が明解なためそれほど問題は生じないと考えられる。但し、上記の通り、証券化スキームにて回収金の専用口座を作るということは実務上難しいと思われる。

## (3) その他

また、自己信託された預金について、預金保険法上の扱いが必ずしも明確にはなっていない。信託銀行が信託勘定で保有する預金等については不適格預金(金融機関預金)とし

て預金保険の対象外となるが（預金保険法第51条1項、同施行令第3条4号）、個人や事業会社が自己信託による信託勘定で保有する預金は如何なる扱いになるのであろうか。例えば、固有財産と信託財産合算で1000万円まで補償されるのか、信託財産は別に1000万円まで補償されるのか、信託財産が補償の対象であるとして受益権の保有割合で案分して適用するのか明らかではない。このような点も明確にする必要がある。また、これまでに銀行実務として預金口座を自己信託された経験は当然になく、銀行実務の対応策（自己信託承諾の条件、口座の管理方法等）は全く整備されていないのが実情である。

判例でも繰り返されているように、銀行振込は迅速な決済手段として利用されており銀行としては個々の案件ごとに振込の対象が個々の口座の固有財産または信託財産の何れに属するか、信託財産に属するとして当該依頼人は受託者でありかつ権限内の行為を行おうとしているかを個別に判断することはできない（個別に判断するとすれば迅速な決済手段としては成立しないことになりかねない）。したがって、少なくとも現時点では一般的に普通預金口座の自己信託が銀行の承諾なくして設定できるとすることは預金契約の当事者の合理的意思表示に反するであろうし、また銀行が預金口座の自己信託設定を一般的に是認することは実務上難しいといえる。ただし、特定の案件につき個別の判断で自己信託を承諾できるか検討する余地はあろう。

#### 【注】

- 1 証券化のストラクチャーには、証券化対象の資産を譲り受けるヴィークルとして信託銀行ではなくSPC等を利用するものもあるが（代表的ストラクチャーの詳細は、西村総合法律事務所（現西村あさひ法律事務所）編『ファイナンス法大全（下）』（商事法務・2003）9頁以降参照）、本稿ではビークルとして信託を用いるストラクチャー（受託者としての信託銀行が金銭債権等を譲受け、投資家は受益者として投資を行うストラクチャー）を前提とする。
- 2 一般的な流動化スキームでは、信託譲渡を行う債権に係る債務者が多数であるため債務者対抗要件を具備することが煩瑣でありコストを要すること、債務者に債権譲渡の事実を知らせたくないというオリジネーターの要請があること等から、債務者対抗要件の具備が留保され（いわゆるサイレント譲渡）、オリジネーターが信託譲渡後も受託者より委任を受けてサービサーを兼任することとなっている。
- 3 金融法委員会「サービサー・リスクの回避策としての自己信託活用の可能性」（金融法委員会ホームページにて平成20年7月8日付公表）1頁。
- 4 西村・前掲注1）53頁。
- 5 金融法委員会・前掲注3）3頁。

- 6 但し、緊急事態等で現金で回収することも例外的には考えられ、この場合（ii）の方法によると当該回収金は、回収金口座に入金されるまでは信託財産にならないという問題がある。
- 7 金融法委員会・前掲注3）3頁も、十分な議論がなされていない旨を指摘する。
- 8 道垣内弘人「普通預金の担保化」中田裕康ほか編『金融取引と民法法理』（有斐閣・2000）58頁。なお、この見解は、普通預金に関して、取引開始時に作成された約定書に基づき預入された金額は常に既存の残高と合計された一個の債権として取り扱われるのであるから一個の包括的な契約が成立するとみるという見解（我妻栄『債権各論中巻二（民法講義V3）』（有斐閣・1962）742頁）を前提としている。
- 9 森田宏樹「普通預金の担保化・再論」道垣内弘人ほか編『信託取引と民法法理』（有斐閣・2003）305頁。
- 10 村松秀樹ほか『概説新信託法』（きんざい・2008）17頁（脚注9）。
- 11 森田・前掲注9）320頁。
- 12 西村・前掲注1）53-54頁、西島良尚「金銭の管理と帰属について（1）-「金銭の所有と占有の一致」の法理の若干の検討」（NBL810号）90頁など。
- 13 西村・前掲注1）54頁。
- 14 森田宏樹「振込取引の法的構造」中田裕康ほか編『金融取引と民法法理』（有斐閣・2000）138-139頁。
- 15 森田・前掲注16）197頁。
- 16 大坪丘「最高裁判所判例解説民事篇平成8年度（上）」379頁。
- 17 これに対しては反論として、例えば、預金の帰属につき契約法的アプローチ（金融機関が預金契約上の地位を主張する場合）と物権法的アプローチ（金融機関以外の第三者が預金の帰属を争う場合）とを区別する立場から、後者のアプローチが適用される場合につき、残高が変化する流動性預金においても可能な限り個々の入金や支払毎に預金の帰属を特定して妥当な結論を導く努力がなされるべきであるとする見解もある（岩原紳作「預金の帰属」『企業法の理論（下）』（商事法務・2007）466-467頁）。
- 18 中村也寸志『最高裁判所判例解説民事篇平成14年度（上）』25頁。
- 19 金融法委員会・前掲注3）6頁。
- 20 金融法委員会・前掲注3）7頁。
- 21 西原寛一『金融法』（有斐閣・1968）110頁。
- 22 内田貴『民法Ⅲ [第3版]』（東大出版会・2005）211頁。
- 23 最高裁調査官の解説によると当座預金を指す。
- 24 内田・前掲注22）213-214頁。
- 25 井上聡「金融取引からみた債権譲渡法制のあり方」（金融法学会第26回大会資料）（金法1874号）82頁。但し、自己信託ではなく、債権法改正の検討委員会試案【3.1.4.03】を踏まえての議論である。
- 26 勿論、自己信託の設定につき善意又は無過失であった場合、準占有者への弁済ということで免責さ

れる余地もあろうが（民法478条）、銀行の調査義務が厳格に求められる傾向にあることを考えると自己信託の設定が一般的に行われるようになった場合に全く調査を行わずに払出を行うことは難しい場合もあり、一定程度事務が停滞することは否めないであろう。

- 27 会社法上、譲渡制限株式会社を取締役会の承諾を得ず譲渡しても当事者間では有効とされることとのバランスを考えるべきとの意見もあった。
- 28 平山俊輔「回収金引渡請求権の保全と倒産後の取扱い」「信託と倒産」実務研究会編『信託と倒産』（商事法務・2008）287、289頁。
- 29 第4号の規定ではサービサー法の「特定金銭債権」に限定されており、全ての金銭債権の管理・回収が対象にはならないが、7号の規定により、特定金銭債権以外の金銭債権の管理・回収を行うサービサーが自己信託する場合も、自己信託業に該当しないことが明記されている（『信託法及び信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律の施行に伴う金融庁関係政令の整備に関する政令（案）』及び『信託業法施行規則等の一部を改正する内閣府令等（案）』に対するパブリックコメントの結果について」における「提出されたコメントの概要とコメントに対する金融庁の考え方」（平成19年7月13日公表）参照）。

### コメント3

新信託法により自己信託が許容されることが明らかにされたことを受けて、自己信託を用いたコミングリング・リスク回避策が検討・模索されているが、実際に活用されているケースは聞かれない。

これは、「サービシング業務と自己信託」においても指摘されているとおり、自己信託の対象を回収金口座に係る預金債権とする場合、預金債権に付された譲渡禁止特約との関係で自己信託設定の可否が論点となることにも一因があると考えられるが、自己信託を用いたコミングリング・リスク回避策について、実際のサービシング実務に即してより議論を深化することが求められていることの表れともとれる。すなわち、実際のサービシング実務においては、現金による回収がなされることもないわけではないことから、回収金口座に係る預金債権ではなく、将来にわたる回収金を包括的に自己信託する仕組み（当初の自己信託の設定により、その後現金によって回収される金銭についても、信託設定の効果等が当然に及ぶ仕組み）についても検討が求められるところ、議論は緒についたばかりである。この点は、将来取得することとなる財産にも当初の段階における処分行為の効果等が及ぶとされている集合動産譲渡担保の議論を参考にすることが有益かもしれない。また、実際のサービシング実務では、回収金が入金される口座と回収業務の委任者に対して送金するための口座とが異なる場合や、集金代行業者が介在する場合等もあり得、そのような実態を踏まえて、いかなる資産を自己信託の対象とするかに始まり、自己信託を用いたコミングリング・リスク回避策を検討・策定する必要がある（但し、個別の実態を踏まえて調整を要する部分が多いようであると、回避策としての魅力が薄れることは否めず、多くの場合をカバーできるシンプルな回避策の方が望ましいことはいうまでもない）。

自己信託を用いたコミングリング・リスク回避策は、所有と占有の一致という金銭ドグマに起因して回収金について債権的な権利しか有していない実質的な金銭の帰属主体の保護に道を開き得るものであり、応用可能性は広い。例えば、シンジゲート・ローンにおいては、本来他のレンダーが受領すべき金員をあるレンダーが受領した場合、当該金員を他のレンダーに引き渡す旨が約されることが多いが、その場合に、引

渡しを行うレンダーの信用リスクから切り離すべく、かかる金員について自己信託を用いることが考えられる旨が指摘されている。また、いわゆるローン・パーティペーション取引においては、リスクの売り手が回収した金銭をリスクの買い手に引き渡すことになるが、その場合に自己信託を設定して、回収金を保全することも考えられよう。

自己信託を用いたコミングリング・リスク回避策について、さらなる議論の深化が行われ、幅広い場面において利用されるようになることを期待するものである。

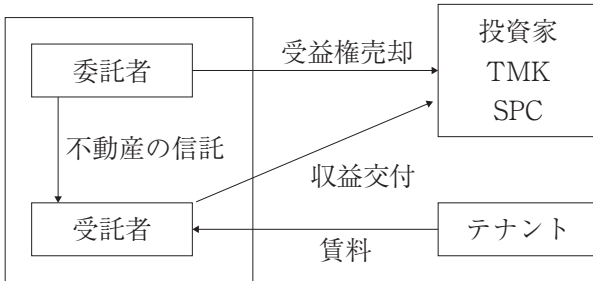
(鶴岡勇誠)



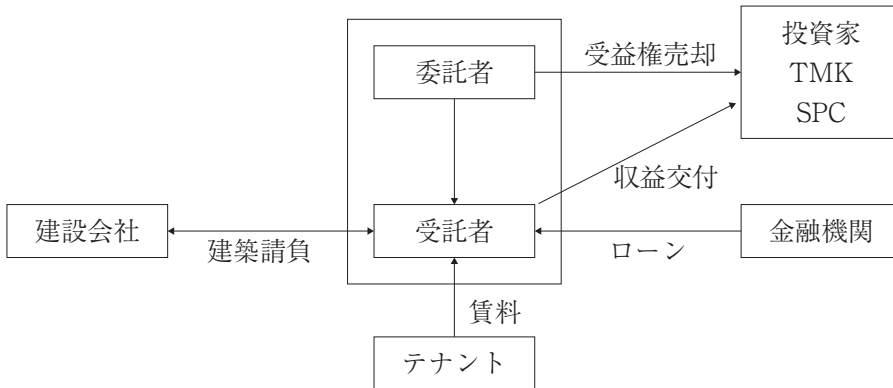
## 第4章 不動産流動化における自己信託の利用

### 1. 自己信託利用スキーム

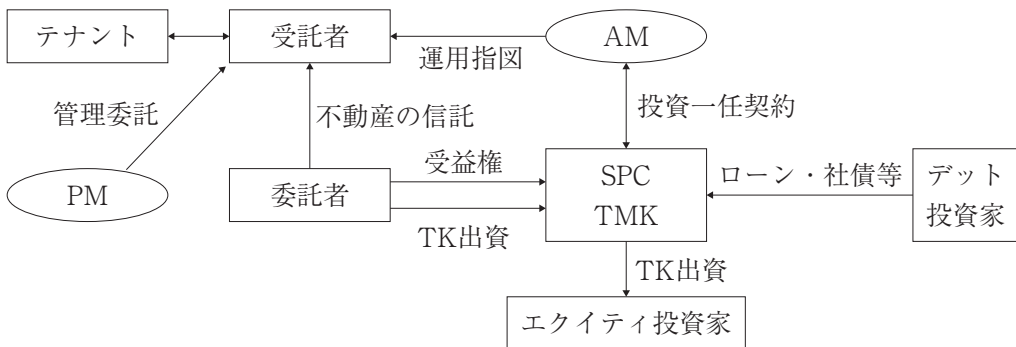
#### <イメージその1>：土地建物の流動化スキーム



#### <イメージその2>：開発型スキーム



#### <参考>：一般的な不動産流動化スキーム



## 2. 自己信託活用のメリット

### (1) 流動化コストの低減等

一般的な不動産の流動化案件では、不動産を信託銀行に対して信託譲渡することから信託報酬を支払う必要がある。また、不動産の管理を管理会社に委託すれば別途PM報酬を支払う必要が生じる。これに対して、自己信託を行えば信託報酬を支払う必要はない。不動産会社が自己信託を行うのであれば、自ら不動産を管理することも可能でありPM報酬も節約することができるかもしれない。

さらに、不動産を信託譲渡する場合、第三者たる受託者に不動産管理・運用方法等一定のノウハウを開示する必要が生じる場合もあるかもしれないが、自己信託を活用することでこれらのノウハウの漏えいを防止することができる。

### (2) 賃貸人変更に伴うテナント対応の回避・軽減

賃貸借の対象物件の所有権が移転した場合、賃貸借関係は法律上当然に新所有者と賃借人との間に移転し、旧所有者（旧賃貸人）はその関係から離脱するとされる（大判大10.5.30民録27巻1013頁、最判昭39.8.28民集18巻7号1354頁）。また、賃貸借存続中に目的不動産の所有権が移転し、新所有者が賃貸人の地位を承継した場合には旧賃貸人に差し入れられていた敷金は旧賃貸人の下で未払賃料があればこれに当然充当され残額があればそれについての権利義務が新賃貸人に承継される（最判昭44.7.17民集23巻8号1610頁）。この点は、信託譲渡の場合も変わらないと解される（最判平11.3.25金法1553号53頁参照）。ただし、賃貸人が変更されこれに伴い賃料振込口座等も変更されること、敷金返還債務につき旧賃貸人が免責されるかは判例上必ずしも明らかではないことから（前掲最判11.3.25）、実務上、賃借人に対して賃貸人等の変更を通知するとともに、旧賃貸人の敷金返還債務の免責につき賃借人より承諾を得るのが通常である。

自己信託の場合は、賃貸人の法人格が変更することはないこと、特段の合意なき限り敷金返還債務は委託者兼受託者の固有財産を引当にできることから、賃借人に不利益が生じることはないとも思われ、自己信託設定に伴うテナント通知・承諾を不要とすることも考えられる<sup>1</sup>。なお、自己信託に伴い賃料の受取口座を変更するとすれば結局は通知が必要となるが、賃貸人の変更自体は伴わないためトラブル等が生じる可能性は低くなるといえよ

う。

### (3) 地位承継の回避等

開発型の流動化スキームにおいて、開発許可を要するような場合（例えば、都市計画法第33条など）、オリジネーターが信託設定前に開発許可を得てその後SPCやTMK等の開発ヴィークル等に開発許可取得者の地位を移転する場合がある。自己信託で自らが受託者として開発行為を行う場合には、委託者と受託者が同一人格であることから、当該地位の移転を不要と解する余地がある。また、取得に許認可を要するもしくは譲渡が禁止されているような不動産があったとしても、自己信託では許認可（もしくは地位の譲渡）は不要であり、また譲渡を伴わないため、このような不動産であっても流動化を検討する余地がある。

但し、許認可等については自己信託が法令の趣旨に反しないかを慎重に検討する必要がある、必要に応じて所轄官庁に確認をとった方が望ましい場合もあろう。信託財産は実質的には受益者に帰属するところ、自己信託に係る受益権が投資家に譲渡される場合、実質的には開発主体の変更があったものとして開発許可取得者の地位を受益者に承継させる必要がないか等が検討されるかもしれない。

## 3. 信託法上の論点

### (1) 設定方法

自己信託の設定にあたっては公正証書の作成等が必要になり、信託行為の中で「信託をする財産を特定するために必要な事項」を記載する必要がある（自己信託における信託財産の特定性）（信託法施行規則第3条2号）。本スキームで信託される財産は、流動化対象不動産、賃料債権及び敷金・積立金等の金銭であり、信託財産の特定性に疑義が生じることは少ないと思われる。

敷金については、賃貸人は形式的には変更がなく、また特段の合意なき限り委託者（固有財産）として引続き敷金返還債務を負うため、敷金相当の金銭については信託しないケースも考えられる。同金銭を信託財産としている場合、委託者兼受託者の倒産時にも敷金が保全されていることになるが、敷金相当額を信託していない場合、敷金は保全されて

いないことになる。この場合において、敷金返還債務が信託財産責任負担債務となるのであれば（後記4（2）参照）、同債権は信託債権として受益権に優先することになり（信託法第101条、破産法第244条の7第2項）、結果として受益者の負担になる可能性がある<sup>2</sup>。

## （2） 信託財産の公示

不動産が信託財産であることを第三者に対抗するためには信託登記をする必要がある。旧法下では信託登記については「保存、設定、移転」のみであったが、あらたに「変更」の登記制度が追加され（不動産登記法98条1項）、同条3項において「信託法第3条第3号に掲げる方法によってされた信託による権利の変更の登記は受託者が単独で申請できる」と、自己信託における信託登記制度が整備されている。なお、金銭については公示なく信託財産であることを対抗できるため、適切な方法で分別管理することが重要になる。

ちなみに、登記をするにあたっては登録免許税が課されるが、信託に関する登録免許税については下記の通りとなっている。

<信託に関する登録免許税>

（平成13年1月1日現在）

内容	税率
委託者から受託者への不動産の移転による信託登記	4/1000 (土地に関する登記については現在軽減税率2/1000)
自己信託による信託登記	4/1000 (土地に関する登記については現在軽減税率2/1000)
受益者への信託財産の移転登記	20/1000 (土地に関する登記については現在軽減税率10/1000)

※原則として、信託の設定に伴う不動産の移転および信託受益権の受益者間の移転には不動産取得税が課されない。不動産流動化で信託が活用されるのは、この税負担が低いことも要因の一つとされている。

## （3） 分別管理

不動産は登記をしなければ第三者に対抗できない財産であり、登記による分別管理が義務付けられる（信託法第34条1項1号）。したがって、信託の登記を行っている限り、不動産自体の分別管理において特段の問題は生じないと思われる。

問題となるのは、賃料、敷金、積立金等の金銭の分別管理である。賃料については物上代位の余地はあるが（同法第16条1号）、委託者の固有財産である賃料等と同一口座で管理

している場合（帳簿上の分別管理）、口座の一部は固有財産、残りは信託財産となり、コミンゲルのリスクが生じることになる<sup>3</sup>。また、信託法上、委託者兼受託者の固有財産に対して債権を有する第三者が信託財産に属する債権に係る債務と相殺を行える場合もあるから（同法第22条）、委託者兼受託者の信用力低下時に銀行から相殺され信託財産が減少するリスクがある<sup>4</sup>。一方、受託者名義の別口座を開設していれば相殺に際して銀行の過失が認定される可能性がある程度高まるといえる。したがって、分別管理の手法としては、別途受託者名義で預金口座を作成し、専用口座で管理することが望ましいと思われるが、自己信託の受託者としての口座開設について銀行実務としては一般的ではなく、実際に対応できるかは必ずしも明らかではない<sup>5</sup>。

専用口座を開設しなくとも委託者兼受託者より銀行に対して当該口座に係る預金が信託財産に帰属する旨通知することも考えられる。しかし、受託者が当該通知を行ったとしても、自己信託の設定を債権譲渡に準じて考えれば、通知前に金融機関が委託者兼受託者に対して債権を有していれば、弁済期の先後を問わず相殺が可能となる（民法第468条2項準用。最判昭和50年12月8日民集29卷11号1864頁）<sup>6</sup>。したがって、受託者として信託財産を完全に保全するためには、口座開設時に当該預金との相殺を行わない旨の確約を銀行からもらうか、または口座開設時に銀行に対して債務を負担していないことを確認の上当該口座に係る預金は信託財産であることを銀行に通知する必要がある。預金を貸金債権等との相殺の引当財産として銀行が期待していた場合、口座開設後に信託財産であることを通知されると、債権保全のため、追加担保の差し入れを請求する、委託者兼受託者の信用状況によっては一時的に預金口座の払い出しを凍結するという対応をとることも予想される。

#### （4） 忠実義務、競合行為

委託者兼受託者が引続き物件を使用する目的でリースバックする場合（自己信託でリースバックが可能であるかは下記4（4）を参照）、利益相反行為に該当すると思われ（信託法第31条1項1号）、信託行為で当該行為を許容する定めを設けるか、受託者が当該行為について重要な事実（賃貸借期間、賃料等）を開示の上受益者の承認を得る必要がある（同法第31条2項）。

委託者兼受託者が信託案件とは別にテナント募集等のPM事業も行う場合、固有財産と信託財産間で競合行為となる可能性がある。例えば、両財産に同条件の空きテナントがあ

る場合に、受託者としてはどのような対応をとれば「受託者として有する権限に基づいて信託事務の処理としてすることができる行為であってこれをしないことが受益者の利益に反するもの」(競合行為)に該当しないか。立案担当者によると、信託銀行が行う競合貸付について委託者は所与の前提として信託契約を締結していることから特段の事情がない限り競合行為の制限に反するものではないとする<sup>7</sup>。この考え方を踏まえれば、本件についても委託者は信託勘定とは別に固有勘定にてPM事業を行うことが所与の前提であり、受益者もこれを踏まえて受益権を取得しているのであるから競合行為の制限には反しないと解する余地もあろう。ただ、実務としては、法令の除外事由に該当するよう信託行為にてある程度の事例を想定して記載しておくことが無難であると思われる(同法第32条2項1号)。

#### 4. 賃貸不動産の自己信託に係る論点

##### (1) 自己信託の設定と賃料債権の帰属

将来の賃料債権が譲渡された後に対象不動産につき自己信託が設定された場合、信託設定後に発生する賃料債権が債権譲受人と信託財産のいずれに帰属するかという問題がある。自己信託ではなく対象不動産が譲渡された場合の現行法の解釈論としては、①賃料の譲受人は将来債権譲渡の効力を新賃貸人に対抗することができ当該期間中の賃料債権をすべて(新賃貸人が締結した賃貸借契約によるものも含む)取得するという考え方、②旧賃貸人が締結した賃貸借契約に基づき発生した賃料債権を取得するものの新賃貸人が締結した賃貸借契約に基づき発生した賃料債権を取得しないという考え方、③賃料債権の譲受人は将来債権譲渡の効力を新賃貸人に対抗することができず譲渡後に発生する賃料債権はすべて新賃貸人に帰属するという考え方がある<sup>8</sup>。この点、①は処分権のない物を処分することはできないという原則に反すること、③は建物の賃料債権の差押の効力が発生した後に建物が譲渡され賃貸人の地位が譲受人に移転した場合に建物譲渡後に発生する債権について対抗問題として賃料債権の差押が建物の譲渡に優先するとする判例(最判平成10.3.24民集52巻2号399頁)と矛盾なく説明することが難しく、現行法の解釈としては②が妥当とされる<sup>9</sup>。

自己信託と(信託)譲渡とで違いがあるとすれば、自己信託では委託者と受託者が同一

人格であるから将来発生する債権を取得するのも委託者自身であるということにあらう。ただし、自己信託の場合も信託事務の処理として締結した賃貸借契約による賃料債権は信託財産であり、信託財産の処分権を有するのは受託者の立場によるから委託者が自己信託設定前に自己信託設定後に締結した賃貸借契約に基づき発生する賃料債権を委託者が固有勘定にて処分できるとすることは「処分権のない物を処分することはできない」という原則に反することになる。結局、②に準じて、自己信託設定後に締結された賃貸借契約に基づき発生した賃料債権は信託財産となるということになる。

それでは、不動産に自己信託が設定された後、信託の登記がなされる前に将来賃料債権が第三者に譲渡された場合はどうなるか。当該譲渡を委託者としての立場で行ったとすれば二重譲渡の問題であり、また受託者の立場で行ったとすれば権限外処分の問題となると思われるが、自己信託の場合委託者と受託者が同一人格であるため問題となる。この点の解釈は必ずしも明らかではないが、信託法が受益者保護の観点から受託者の権限の規律を設けていることからすれば、受託者の立場による行為とみなして又は行為に二面性があることを肯定した上で受託者の権限に関する信託法の規律を及ぼすのが妥当な解釈ではないか。かかる解釈をとれば、受託者が（第三者には対抗できないものの）信託財産に帰属する不動産に係る賃料債権を権限なくして処分したものとなり、譲受人が信託法第27条1項の要件を満たす場合は受益者から取り消すことが可能となる<sup>10</sup>。

## （2） 自己信託の設定と敷金返還債務の承継

既に述べた通り、賃貸不動産が信託譲渡された場合、賃貸借が対抗力を有する限りその新所有者が賃貸借の賃貸人たる地位を承継し、賃貸借契約に付随する敷金に関する法律関係も新所有者に承継されるとするのが判例であり、当該判例を踏まえれば賃貸不動産への自己信託設定に伴い敷金返還債務は信託財産責任負担債務となると考えるのが自然であらう。ただ、敷金に関する契約が承継された場合、それが信託財産責任負担債務となるかについて今のところ詳細な検討はなされていない。信託財産責任負担債務に含まれないとすると、敷金返還債務の返済は委託者兼受託者の固有財産のみからなされることになり賃借人の利益に欠けることとなりかねない<sup>11</sup>。確かに、後述の通り委託者兼受託者の固有勘定が敷金返還債務を負担するという点では自己信託設定前後で変わらないが、賃貸不動産が委託者兼受託者の重要資産の一つである場合を考えると、敷金返還債務も信託財産責任負担

債務に含まれる方が望ましいであろう<sup>12</sup>（賃貸不動産の移転が敷金返還債務の承継を伴うとされる理由の一つに新所有者が無資力となった場合に不動産から確実に敷金返還請求できるという点にあることから<sup>13</sup>もこのようにいえると思われる）。問題は敷金返還債務が信託財産責任負担債務となりうる根拠であるが、信託法第21条1項2号の「信託財産に属する財産について信託前の原因によって生じた権利」かまたは同項9号の「信託事務の処理について生じた権利」かであると論じられている<sup>14</sup>。賃貸不動産の信託譲渡に伴い敷金返還債務は当然に譲受人に承継されるという判例を踏まえれば、敷金に係る権利を「信託財産に属する財産について生じた権利」と解して同第2号が根拠となるという見解もあろう。一方、同第2号について敷金返還請求権は「信託財産に属する財産」（不動産）「について」「生じた権利」ではないこと、同第9号について信託設定前から委託者が負担している敷金返還債務につき「信託事務の処理について生じた権利」とは言い難いことから条文の文言解釈としては無理があるという見解もありうる<sup>15</sup>。形式的な文言解釈としては、敷金返還債務に係る請求権を同第3号の「信託前に生じた委託者に対する債権」と読むのが自然である。同号が信託行為の定めを要求することは、判例にて敷金返還債務が賃貸不動産の移転に伴い当然に譲受人に承継されることと整合性を欠くようにも思われるが、同号では信託財産責任負担債務の範囲を明らかにするため信託行為の定めが要求されており、これに従って敷金返還債務についても信託行為に定めにより受託者（信託勘定）が引き受けることを明確にした上で信託財産責任負担債務として扱うことが実務としては無難であるかもしれない<sup>16</sup>。

また、賃貸不動産に自己信託が設定された場合、敷金返還債務が信託財産責任負担債務になるとして、委託者の固有財産は敷金返還債務を免れるかも別途問題となりうる。不動産が譲渡された場合に関する判例には傍論として新所有者が無資力になった場合に旧所有者が重疊的に敷金返還債務を負い続ける可能性を認めるものもあること（前掲最判平11.3.25）、またそもそも債務は信託の対象とならず自己信託をもって（不動産の帰属に変更がないにもかかわらず）委託者の固有勘定が敷金返還債務につき免責される実質的な理由はないことから、旧賃貸人たる固有勘定は賃借人の特段の合意なき限り敷金返還債務につき免責されないと解しておいた方が無難であろう。



### (3) 自己信託の設定と賃貸人たる地位の移転

契約上の地位の移転は、分析的に見れば、債権譲渡、債務引受、取消権・解除権の移転に分かれる<sup>17</sup>。立案担当者の説明によれば、債務は信託の対象にはならず積極財産と消極財産を組み合わせることもできない。ただ、委託者の債務を受託者が合意に基づいて引き受けることはでき、実質的には積極財産と消極財産を合わせて信託したのと同様の状態を作出することできる<sup>18</sup>。取消権・解除権についても、契約上の地位の移転に伴い受託者に移転するといえよう。だとすれば、賃貸人たる地位も債権者の同意を得て受託者が契約上の地位の移転（債務引受を含む）を行うことにより実質的には信託譲渡できるということになろう。

自己信託の場合、債務引受を行うことなく委託者兼受託者が引続き固有勘定で債務を負担するとともに、敷金返還債務を含めた賃貸不動産に係る債務を信託財産責任負担債務として負うのであるから、賃貸借契約から生じる一切の債権及び取消権・解除権に自己信託を設定することで実質的には賃貸人たる地位を自己信託したことになろう。

### (4) 自己取引の可否

不動産の自己信託において、通常の不動産証券化と同様にセール・アンド・リースバックを行おうとする場合、委託者と受託者という同一人格における取引（賃貸借取引）が可能かという問題が生じる。信託財産に法人格はなく、自己取引につき単純に契約の成立を観念することはできない（契約の成立には申込みと承諾という対立する意思表示が必要）<sup>19</sup>ことを強調すれば自己取引はできないということになりかねない。しかし、信託法等には以下のような固有財産と信託財産との間に権利義務が発生することを観念しうる規定がある。

- ① 受託者の費用償還請求権は、信託財産に対する強制執行又は担保権実行の手續との関係で金銭債権とみなされる（信託法第48条1項、第49条4項）。
- ② 受託者が信託財産責任負担債務を固有財産で弁済した場合、債権者への代位との関係では信託財産に対する償還請求権は金銭債権とみなされる（同法第50条1項）
- ③ 受託者の費用償還請求権、損害賠償請求権、信託報酬請求権等は信託財産の破産手續との関係では金銭債権とみなされる（破産法第244条の8）。

④ 信託財産に属する債権が受託者に帰属した場合等について債権は消滅しない（混同の例外、信託法第20条3項）。

①及び②に関して、立案担当者の説明によると、受託者の費用償還請求権等は受託者自身を相手方とする債権の形態はとらないものの、その実質は信託財産を引当財産とする権利と異なることはないとされる<sup>20</sup>。また、③に関して、受託者の費用償還請求権等は形成権（受託者の意思により信託財産に属する財産を固有財産に属するものに変化させる権利）であることを前提として、実質的には信託財産に対する請求権であるというべきものであり、信託財産の破産手続のように信託財産と固有財産とを別人格の責任財産であるかのように扱って清算を行おうとする場合には破産管財人に対する請求権として構成することが合理的であるとされる<sup>21</sup>。④の趣旨は、信託財産が受託者の固有財産から独立した別個の財産であって、実質的にはその経済的な利益は受益者に帰属するものであることに鑑みて混同の原則の適用を排除したものとされる<sup>22</sup>。これらの規定は、信託財産が実質的には受益者に帰属すること等を理由に固有財産と信託財産を実質的には別人格と取り扱っている（あたかも債権が発生しているかのように取り扱っている）と思われる。

問題はこれらの規定が確認規定であるか創設規定であるかというところであろうが、上記以外の場合で受託者が実質的に信託財産を引当財産とする権利を保有すること、反対に信託財産が実質的に固有財産を引当財産とする権利を保有することを否定する合理的な理由はないのではないと思われる。否定してしまうと、例えば、信託財産からの貸付金と固有勘定への預金との相殺を行わないと受託者の善管注意義務違反とされる場合もあるとする見解があるにもかかわらず<sup>23</sup>、当該相殺を行っても信託財産から固有財産へ求償権（またはこれに類するもの）が発生しないという不都合が生じる。また、手形法においても手形が作成された時点で振出人自身が手形上の権利者（自己に対する権利者）になるという見解もあり<sup>24</sup>同一人格間で債権が発生するというのは信託法独自の議論でもない。したがって、信託法は特に争いが生じそうなケース（受託者が信託財産に請求する場合）につき確認的に明文化したと解すべきではなかろうか。ただ、このように考えたとしても自己取引による契約の成立（申込と承諾の意思表示）そのものに関する結論は必ずしも明らかではない。

自己取引に関する学説として、受託者の義務という観点から、受託者が信託事務執行として自己取引を行うと判断したにもかかわらず（債権債務がないとして）自己取引をいつ

でも中止できるということは不合理であること、受託者は受益者のために信託財産を管理・運用する義務を負っていることから自己に対する債権も受益者という第三者の権利の目的であるといつてよいことから自己取引を肯定するものがある<sup>25</sup>。この見解は、債権の発生原因につき信託勘定と固有勘定では資格が異なるから契約が成立するといえるという説明<sup>26</sup>と、当該債権が受益者という第三者の権利の目的となっていることを債権の発生の根拠とする説明がありうるとする。なお、本研究会では信託の場合受益者が存在するから同一人格間といえども実質的には契約交渉、申込及び承諾の意思表示はあるのではないかという意見もあった。

以上の通り、自己取引を認めたとしても信託法の趣旨に反することも無いのではないように思われるが、自己取引の成否につき確立した議論はないのが現状である。仮に同一人格間であっても債権債務（またはこれに類するもの）が発生すると考えた場合、通常取引と異なることは契約（に類するもの）の強制力が契約の相手方からの強制執行、債務不履行による損害賠償等によるのではないということであろう（受益者が実質的な契約当事者として強制力を働かせるということ、受託者に対する債権者が債権者代位権を行使して強制力を働かせるということも考えられるが、これは受益者又は債権者のモニタリング能力・意欲に依存することになる。）。したがって、自己取引についてはスキーム等によっては十分な強制力が働かない場合があり得るという問題はあろう<sup>27</sup>。

## 5. その他<sup>28</sup>

### (1) 信託業法の整理

#### ① 信託業法の適用の有無

信託業法が適用されるかどうかは受益者の人数要件（受益者等が50名以上）<sup>29</sup>によることになるが（信託業法第50条の2、同施行令第15条の2）、単純な受益権の売買においては、受益者の人数を適切に管理していればそれほど問題は生じない。ただ、不動産流動化を目的とする信託であれば同一又は同種内容の自己信託とみなされる余地があり（同施行令第15条の2第2項3号）、この場合現存する全ての信託を合算することには注意が必要である。この「同種内容」であるかは、信託の目的、信託財産の種類及び価額、信託期間、信託財産の管理又は処分の方法その他の信託行為の内容に照らし信託行為全体を総合的に考

慮して判断される<sup>30</sup>。

また、一般的な不動産流動化スキームでは、投資家は受益権を購入するのではなく、受益権を保有するSPC等のヴィークルへのローンや社債、匿名出資組合への出資という形で投資することになる。したがって、信託業法の適用有無を判断する場合には、ヴィークルを通じた投資家の人数を考慮する必要がある（同施行令第15条の2第2項2号ロ）。なお、すべてのケースにおいて組合等を受益者とカウントするわけではなく、自己信託設定者が「利益を享受させる目的」を有しているかどうかで判断される。ここでの「利益を享受させる目的」とは、組合員等を実質的な受益者として利益を享受させる目的であり、単に自己信託の利益が組合員等に帰属することの認識だけではなく、組合員等を実質的な受益者として当該信託の利益を享受させる積極的な意思を有していることをいう。したがって、当該目的については受益権を取得する者の属性（事業活動を行っているか、単なるヴィークルか）<sup>31</sup>、自己信託の利益がどのように組合員等に帰属するか、自己信託設定者と受益権取得者・組合員等との関係その他の客観的事情を総合的に考慮して判断される<sup>32</sup>。ヴィークルが資産流動化法のTMKである場合に、自己信託が管理型信託であるなど一定の要件を満たすとTMKが発行する社債権者は受益者とカウントされないなど、みなし受益者に該当するかどうかは細かく規定されており（信託業法施行規則第51条の3第2号）、上記目的の有無を踏まえて、事案ごとに「みなし受益者とすべきかどうか」の判断が求められることになる。

## ② 信託業法の規制

自己信託においては委託者と受託者が同一人となり信託業法によって保護すべき委託者が存しないため、信託引受の行為準則（信託業法第24条）、信託契約の内容の説明義務（同法第25条）、信託契約締結時の書面交付義務（同法第26条）等は適用されない（同法第50条の2第12項）。信託財産状況報告書については、受益者保護のため課されるものであり、自己信託でも交付する必要がある（同法第50条の2第12項、第27条）。

また、信託業法の適用を受けると自己信託会社は信託する財産について第三者に調査させる「信託財産調査義務」を負い、違反した場合は過料に処せられる（同法第100条3号）。もっとも、受益者が50名以上とならない場合や同種の自己信託を繰り返すことにより受益者が多数となる場合（個々の自己信託では受益者が50名以上とならない場合）には第三者調査は不要である。「不動産及び不動産のみを信託する信託の受益権」が信託財産である

場合、不動産鑑定士をもって第三者調査を行わせることができる。なお、中立かつ公正な調査という観点から、自己信託会社の役員や職員は第三者調査の主体には含まれない（同施行令第15条の5）。

なお、信託財産に金銭も含まれる包括信託の場合、不動産鑑定士だけでの調査は認められず、不動産鑑定士に加え他の士業による調査を行うか、不動産を含めたすべての財産について他の士業による調査が必要になる<sup>33</sup>が、いずれにしても不動産については不動産鑑定士の評価を踏まえて信託財産の価額を調査することが義務付けられている（同法施行規則第51条の7第2項2号）ので、不動産鑑定士を介することには変わりない。これ以外にも、信託財産状況報告書の作成義務等各種行為規制が課されるため、コストや手間等を勘案すると、他の活用方法同様に信託業法の適用を受けない範囲で自己信託を利用することが予想される。

第三者調査による結果は、金融商品取引業者が、信託受益権の売買等における契約締結前交付書面に調査の有無、調査の結果等を記載して交付され、その内容につき投資家宛に説明される（金商法第37条の3、金商業府令第84条1項15号、金商法第38条6号、金商業府令第117条1項1号）。

### ③ 信託業法適用外の場合の投資家保護

自己信託業登録を要しない場合、第三者調査義務が課されないため、投資家は受益権の譲渡価格が適切なものかどうかを評価することが難しい。このような条件下では、投資家のレベルや委託者兼受託者との関係で弱い立場にあるようなケースでは投資家が不利な立場に立たされる可能性も考えられる。

この点、特定目的信託については、資産信託流動化計画で不動産鑑定士による鑑定評価結果を記載することが義務付けられている。また、信託銀行が受託する事案では、信託検査マニュアルに則った引受審査（物件確認、住宅価額の妥当性等）がなされており、投資家にとって一定のゲートキーパーとなっている。自己信託の特性を考慮すると、同様に第三者評価を義務付けるようなルールが必要と考えられ、何らかのレギュレーションによる規制が望ましいが、少なくとも利用者が自発的に開示することが必要になると考える。

また、投資家を募集するにあたって、委託者兼受託者は対象物件に対して、瑕疵担保責任負担や権利関係の事実について表明保証することが一般的であるが、事実相違があった場合の委託者兼受託者の責務について、明確に信託行為等で定めておく必要がある。

## (2) 金商法の整理

自己信託では委託者兼受託者が信託受益権を発行することとなるため発行者は委託者兼受託者となり、委託者兼受託者が当初受益者として受益権を販売する行為は自己募集に該当し金商法の規制の対象にはならない。しかし、その後受益権が転売される際に、媒介行為等を行う場合には第二種金融商品取引業に該当するため注意が必要になる。

## (3) 宅建業法の整理

自己信託特有の規制ではないが、委託者兼受託者が宅建業者である場合、受益権の売買締結前に当該受益権に係る信託財産である宅地又は建物に関して重要事項説明義務を負う(宅建業法第35条3項)。ただし、買主が金商法で規定されている特定投資家(適格機関投資家、資産流動化法上の特定目的会社)等の場合、受益権売買契約の締結前1年以内に売買の相手方に対して当該契約と同一の内容の契約について書面を交付して説明を行っている場合、売買の相手方に対して金商法第2条10項に規定する目論見書を交付している場合には同規定は適用されない(宅建業法施行規則第16条の4の4第1項)<sup>34</sup>。一方、SPCに売却する場合には重要事項説明義務が課されることになる。

なお、金融商品取引業者等である宅建業者が宅地もしくは建物に係る信託の受益権等の売主となる場合等については同第50条の2の4に基づき同第35条3項から第5項が適用される。

## (4) 委託者からの倒産隔離(真正譲渡性)

信託財産が不動産である場合、信託登記が可能であることから第三者対抗要件が具備されており、真正譲渡性については、当事者間の意思や買戻し義務の有無、オリジネーターの過度なリスク負担の有無など、オフバランス要件を含めて一定の要件を満たすことによりそれほど疑義は生じないものと考えられる。

自己信託の場合、上記の通り、敷金返還債務等の債務を委託者の固有勘定で引き続き負担することになるが、近隣相場の水準等を踏まえて過度な金額でなければ問題ないのではないか。

## 6. 会計の整理

### (1) オリジネーターの会計処理

自己信託についても通常の信託と会計方法に大きな差異はない。

#### ① 信託設定時

不動産の信託については、直接保有する場合と同様の会計処理をするため損益は計上されない。また、敷金等の金銭の信託については、金銭の信託であることを示す適切な科目に振り替える。

#### ② 受益権の売却時

不動産については、直接保有していたものとみて、消滅の認識（又は売却処理）の要否を判断することになり、金銭については他者に信託した場合と同様に会計処理する。

#### ③ 期末時

不動産については、直接保有している場合と同様に総額法で会計処理する（受益権の持分に応じて保有）。金銭については、他者に信託した場合と同様に会計処理する。

#### ④ 受益権が質的に分割されている場合や受益者が多数になる場合

受益権売却時には信託財産を直接保有していたものとみて消滅の認識の要否を判断することで変わりはないが、譲受人である受益者は、原則として期末時には当該信託に対する有価証券の保有とみなして会計処理をする。また、受益者（当初受益者等から譲り受けた受益者を含む）が2以上ある信託において、ある受益者が支配力もしくは影響力を保有している場合には、当該信託が当該受益者の子会社もしくは関連会社に該当する場合があるので、事案ごとに考慮する必要がある。

### (2) オフバランス（売却処理）の整理

「特別目的会社を活用した不動産の流動化に係る譲渡人の会計処理に関する実務指針」及びそのQ&Aによると、譲渡人が不動産の譲渡取引として会計処理することが認められるのは、当該不動産に係るリスクと経済価値のほとんどすべてが譲受人である特定目的会社を通じて他の者に移転している場合とされている。なお、リスクと経済価値の移転の判断にあたっては、譲渡人のリスク負担割合がおおむね5%の範囲内であれば、リスクと経済価値のほとんどすべてが他の者に移転していると取り扱われる。

不動産信託受益権の譲渡の場合には、受益権が単なる量的分割であれば譲渡された部分について売却処理を行うことになるが、質的に分割されている場合には、上記同様に当該不動産全体に関するリスクと経済価値のほとんどすべてが譲受人である特別目的会社を通じて他の者に移転しているときに限り売却取引として処理する。この場合のリスク負担の金額は信託受益権の時価により算出されるため、譲渡人が保有している信託受益権の適正な時価が譲渡時の不動産価格のおおむね5%の範囲内であることが要件となる。

ただし、譲渡人が当該不動産に継続的に関与している場合には実質的にリスクと経済的価値が他の者に移転していない可能性がある。例えば、譲渡人に買戻義務がある場合やセール・アンド・リースバック取引を行っている場合がこれにあたる。ただし、買戻義務ではなく単に買戻権や優先買取交渉権を有している場合には実態に基づいて譲渡人のリスク負担となるかを判断し、また、セール・アンド・リースバック取引についても、当該取引がオペレーティング・リースであって譲渡人が適正な賃料を支払う場合には、一般的にはリスクと経済価値が移転しているものと認められるが、もし買戻権とセール・アンド・リースバック取引が同時に行われた場合などは、スキーム全体におけるリスクと経済価値の移転を総合的に判断するうえで、より慎重な判断が求められる。

### (3) 投資家の会計処理

受益権を購入した投資家は、信託財産を直接保有しているものとして総額法で会計処理するが、受益権が質的に分割されている場合や、受益者が多数存在する場合には信託に対する有価証券を保有しているものとみなして会計処理する。

その他、受益権以外の投資家については、それぞれの投資形態に応じた会計処理を行う。例えば、特定目的会社が発行する特定社債であれば社債として、匿名出資であれば匿名組合出資（有価証券）として会計処理をすることになり、投資家にとっては自己信託を理由に会計処理が変わることはない。

#### 【注】

- 1 敷金返還債務については特段の合意がなければ信託財産に加え固有財産で責任を負うことになるから（敷金返還債務が信託財産責任負担債務に該当するかは後記参照）賃借人の利益にはそれ程影響しないのではないか。但し、限定責任信託ということであれば、特に敷金返還債務につき賃借人の利害に影響しかねないため明示義務を履行した上で（法第219条）承諾を得る方が無難であろう。



- 2 信託債権と受益債権を同順位とする特約は可能である。また、信託財産につき破産手続が開始した場合についても契約にて信託債権を約定劣後破産債権（破産法第99条）とすることができる。
- 3 帳簿上で計算により分別管理を行っているのであれば特段の問題は生じないと思われるが、帳簿を紛失したような例外的な場合にはコミングルが生じる虞がある。また、定期預金と異なり普通預金については個々の入出金ごとに帰属が決まるのではなく、預金全体としてその帰属が決まるとする裁判例もあることから（東京高判平成7.3.29金法1424号43頁）、委託者兼受託者の破たん時等で預金者の認定が問題となり口座名義人の固有財産が預金者と認定されコミングルが生じる虞はある。
- 4 この場合、信託財産は固有財産に対する求償権を有することになるが、固有財産の信用リスクを負うことになる。
- 5 受託者名義の口座開設については、自己信託の有効性の確認、受託者の信用力、払い出しの際における受託者の権限確認、預金者の認定、第三者から預金に対して差押があった場合の取扱い（固有財産と信託財産又は複数の信託財産毎の区別）など銀行による迅速円滑な決済の支障を生じかねない様々な問題が残されていると思われる。
- 6 なお、当該判例を前提としても、信託法第22条1項が第三者における「当該信託財産に属する債権に係る債務を負担した時」において当該信託財産に属する債権が固有財産に属しないことの善意又は無過失を問題としていることから、委託者兼受託者からの通知後に信託財産に係る預金口座に振込等され金融機関が新たに預金債務を負担した分を受働債権として相殺の対象とすることができるかは別途検討が必要となろう。また、通知後相殺前に預金残高が減少した場合、普通預金の同一性等も踏まえ、どの部分につき相殺できるかは検討が必要となる場合がある。
- 7 村松秀樹ほか『概説新信託法』（きんざい・2008）99頁。
- 8 法制審議会民法（債権関係）部会資料9-2の32-34頁。
- 9 井上聡「将来債権譲渡法制のあり方」（事業再生と債権管理129号）118-119頁。
- 10 このような結論について、委託者兼受託者が不動産そのものを処分した場合は信託の登記を備えていないことから受益者からの取消は不可能であるのに対して（信託法第27条2項）、不動産の支分権たる賃料債権の場合は取消可能というのは不均衡ではないかとの意見もあったが、同法第27条が第14条の信託の登記等が行えるか否かで取消の可否の要件を区別する構造となっている以上やむをえないであろう。
- 11 中田英幸「賃貸不動産の信託と敷金契約の承継」道垣内弘人編『新信託法の理論分析』（トラスト60研究叢書・2010）61頁。
- 12 委託者兼受託者が固有勘定で敷金返還債務を負担している限り、敷金返還債務が信託財産責任負担債務とならなくとも、自己信託が無効となるということまでにはないようにと思われるが、賃借人との間で紛争・クレーム等が発生することは考えられる。
- 13 内田貴『民法Ⅱ債権各論 [第二版]』（東大出版会・2007）180頁など。
- 14 中田・前掲注11）58頁。
- 15 また、第9号について立案担当者が挙げる例は、土地工作物責任、信託財産に関する公租公課等信託財産から当然に発生するものであり敷金返還債務がこれに当てはまるか疑問がある。

- 16 もっとも、信託法第21条1項3号によると、信託行為の定めがない場合敷金返還債務は信託財産責任負担債務にならないことになる。この場合、不動産の帰属と敷金返還債務の負担者（勘定）が異なることになるが、委託者兼受託者の固有勘定にて引き続き敷金返還債務を負担することも踏まえると賃借人にそれ程の不利益はないとも思われ、やむをえないと考えてよかろうか。
- 17 内田貴『民法Ⅲ [第三版] 債権総論・担保物権』（有斐閣・2005）244頁。
- 18 村松ほか・前掲注7）4頁。
- 19 道垣内弘人「受託者の自己取引・信託財産間取引の法律関係」新堂幸司ほか編『継続的契約と商事法務』（商事法務・2006）209-210頁。
- 20 村松ほか・前掲注7）157頁。
- 21 竹下守夫ほか編『大コンメンタール破産法』（青林書院・2007）1031頁。伊藤眞ほか『条解破産法』（弘文堂・2010）1509頁も同旨。
- 22 寺本昌広『逐条解説新しい信託法 [補訂版]』（商事法務・2008）81頁。
- 23 藤田友敬「信託債権の相殺：コメント」能見善久編『信託の実務と理論』（有斐閣・2009）201-202頁。
- 24 前田庸『手形法・小切手法入門』（有斐閣・1983）23頁。なお、この見解に対しては、手形の署名者に酷な結果を強いることになりうる（田邊光政『最新手形法小切手法 [三訂版]』（中央経済社・1994）66頁など）、株式を発行する際に会社が自己を引受人とする株式の発行をすることは理論的に認められないとしていることとの調和に疑問がある（関俊彦『金融手形小切手法 [新版]』（商事法務・2003）219頁）等の批判がある。
- 25 道垣内弘人「さみしがりの信託法第13回」（法教345号）120頁。
- 26 道垣内・前掲注19）210頁。
- 27 自己取引が行えるとしても、当該取引への借地借家法等の関係法令の適用の有無、自己取引に係る債権への担保権の設定の可否、当該債権を被担保債権とする担保権設定の可否、当該債権の第三者への譲渡の可否、当該債権の第三者による差押えの可否等の様々な問題が残る。
- 28 本文で述べる他、不動産特定共同事業法との関係を如何に考えるかという問題がある。従来、SPCが現物不動産を取得せずに信託受益権を取得することで不動産特定共同事業法の規制対象とはならないと解されてきたが、この理由の一つに信託銀行が受託者として介在することにより信託法、信託業法による一定程度の投資家保護が図られることが期待できる（さらに不動産特定共同事業法による網をかぶせる必要はない）という点があったとされる（西村総合法律事務所（現西村あさひ法律事務所）編『ファイナンス法大全（下）』（商事法務・2003）290頁）。自己信託を活用すれば、信託銀行を介在させずに不動産を信託受益権化することができ、（場合によっては信託業法の規制も免れた上で）不動産特定共同事業法の適用を免れるということになりかねない。
- 29 受益者等のカウントから適格機関投資家は除外されない（平成19年信託業法施行令パブコメ回答）。
- 30 小出卓哉『逐条解説信託業法』（清文社・2008）249-250頁。平成19年信託業法パブコメによると、自己信託が終了し、すでに受益権が消滅している場合には、合算すべき受益者も存在しないため合算すべき受益者には該当しない旨回答されている。

- 31 平成19年信託業法パブコメによると、一般的な事業会社や組合等が多様な金融商品に投資する一環として自己信託受益権に投資しても株主、組合員等を実質的受益者とカウントしない旨回答されている。
- 32 小出・前掲注30) 249頁。
- 33 平成19年信託業法施行令パブリックコメント回答。但し、一般的な不動産信託において、受託者が敷金返還債務を承継することに伴う敷金相当額の金銭信託、信託財産が公租公課等の支払いに不足する場合の追加金銭信託等が行われており、このような場合いっさいにつき不動産鑑定士のみによる調査が認められないということであれば不動産鑑定士のみによる調査は事実上ありえないという不合理な結論となりかねないと思われる。第三者調査の趣旨が実体のない財産や過大評価された財産を引当とする受益権の販売による被害の防止ということであれば、敷金等の契約上定まった金銭の信託、公租公課等の客観的な証明可能な金額の金銭信託については不動産鑑定士のみによる調査でも足りるのではなかろうか。
- 34 書面を交付して説明をした日から1年以内に当該説明に係る売買契約と同一の内容の売買契約を締結した場合には当該締結の日において書面を交付して説明をしたものとみなされる（同第2項）。

## コメント 4

コメントに当たり、まず、不動産の自己信託をなぜ行うのかという点をもう少し考えてみたい。基本的には、不動産の原所有者（オリジネーター）自身が資産を管理することにより、信託手数料を節約することが動機となると考えられる。ただ、その目的のためであれば、そもそも信託を使わず、オリジネーターは資産を特定目的会社（SPC）に売却譲渡したうえ、SPCから資産管理の委託を受ければよいとも考えられる。もっとも、その方法では不動産取得税が課されるどころ、同じ資産流動化であっても信託であればこの課税は受けないとのことである（本報告図表の注参照）。そうすると、節税が不動産の自己信託の真のメリット、ということになるだろうか。もう一つの点としては、仮にオリジネーターがSPCに不動産を売却譲渡したうえでその管理委託を受けるというスキームによる場合にも、オリジネーターが当該不動産に係る賃料や敷金・積立金等（以下、「賃料等」という）を回収後、SPCへの引渡前に倒産した場合の賃料等の保全を図るため、あらかじめ当該賃料等の回収口座に係る預金債権を自己信託しておく、という方法が提唱されている<sup>1</sup>。このように、いずれにせよ自己信託が活用されるということになれば、いっそ不動産自体も自己信託したらどうか、という発想が出てくるかもしれない。

もっとも、オリジネーターが倒産したとき、SPCが不動産の所有者でなくその信託受益者としての権利を有するにすぎないとすると、投資家にとって不安があるかもしれない。もしその点が重視されるなら、不動産の自己信託は将来的にもあまり行われず、SPCへの売却譲渡あるいは倒産の恐れのない信託銀行への信託の方式が、引き続き、活用されることになるだろう。

次に、本報告で扱われている2、3の論点についてコメントしたい。まず、自己信託の対象不動産に係る賃料等を委託者兼受託者はどのように分別管理するか、という問題である（3.（3））。これについては、当該賃料等の回収専用口座を開設し、当該口座に係る預金債権を自己信託すればよいと考えられる<sup>2</sup>。また、委託者兼受託者が、自己信託の対象不動産に係る賃料等と、固有財産に係る賃料等を同一口座で管理している場合にも、当該口座に係る預金債権を一括して自己信託することにより、賃料等

の保全が可能と解される<sup>3</sup>。

本報告では、預金債権の債務者である金融機関が、預金債権の自己信託以前に、委託者兼受託者の固有財産に対して反対債権を有していた場合、当該反対債権と預金債権との相殺を主張する可能性も指摘されている。預金債権の性質論なども絡む問題ではあるが、実質的に考えれば、金融機関は、預金債権が自己信託されたと知りまたは知りうべきとき以後の口座入金分については、相殺期待を抱く合理的理由はないといえるため、委託者兼受託者が預金債権を自己信託したことを金融機関に通知すれば、以後の入金分に係る預金債権と反対債権との相殺は、信託法22条1項1号により禁じられると解すべきであろう。もちろん、金融機関が預金債権の自己信託を知ったときには、委託者兼受託者に対して預金債権に代わる担保提供を求める等、債権保全のためのさまざまな実務的対応をとりうることは、いうまでもない。

本報告ではまた、賃貸不動産を信託（自己信託に限らない）したときに、賃貸借契約に係る敷金返還債務を受託者は当然に承継する（信託財産責任負担債務になる）のか、という問題も検討されている（4（2））。この点は、新信託法が、敷金返還債務（「信託前に生じた委託者に対する債権」の一つといえる）を信託財産責任負担債務にするには、信託行為による定めを要するとも読める規定を置いていること（21条1項3号）が、問題になる。

しかし、最判平成11年3月25日判例時報1674号61頁は、賃貸不動産を譲渡したときは賃貸人の地位も移転し、それにより当然に敷金返還債務を譲受人が承継するのであり、譲渡の当事者どうしで異なる合意をしてもその点に変わりはなく、しかも、その点において信託譲渡も普通の譲渡と何ら異ならない、と解していると思われる。もともと、賃貸目的物を譲渡すれば賃貸借契約も移転し、敷金返還債務も当然に譲受人が承継する、という判例法理は、単に譲渡人（原賃貸人）と譲受人（新賃貸人）の合意の解釈としてそうなる、というのではなく、本来であれば賃借人の承諾がなければできないはずの賃貸目的物の譲渡（これにより、原賃貸人は目的物を賃借人に使用させる義務を果たせなくなるため、債務不履行になるはずである）を、承諾なしでできると解することと引き換えに、賃借人を保護する法理として判例が要求しているものと考えられるから、譲渡の当事者間の合意によって動かせるような性格のものではないと解される。

それゆえ、新信託法制定に当たって、賃貸不動産の賃借人の権利をあえて弱めるといふ明確な立法意思があったというのであればともかく、そうでないなら、新信託法施行後も、賃貸不動産の信託譲渡により、受託者は当然に敷金等返還債務を承継すると解される（なお、最判平成11・3・25が明示しているように、このことは、委任者は敷金返還債務を免れることを当然に意味するものではない）。この帰結を導くための条文解釈はいろいろと考えられるだろうが、判例によれば、敷金返還債務は賃貸不動産に当然に付随するものといふことができるから、「信託財産に属する財産について信託前の原因によって生じた権利」（信託法21条1項2号）と解することができると思われる。

自己信託の場合にも、賃借人は賃貸借の目的物を責任財産として期待できなければならぬという点において、通常の信託譲渡と変わりがないから<sup>4</sup>、賃貸不動産を自己信託すれば、敷金返還債務は当然に信託財産責任負担債務になると解すべきである。もちろん、実務上は法律関係を明確化するため、信託行為において明示的に、敷金返還債務を信託財産責任負担債務にする旨を定めたほうが望ましいであろう。

（田中亘）

- 1 金融法委員会「サービサー・リスクの回避策としての自己信託活用の可能性」（金融法委員会のホームページにて平成20年7月8日付公表）
- 2 金融法委員会・前掲（注1）27頁。
- 3 この場合、受益権は分割され、自己信託の対象不動産に係る賃料等についてはSPCが、固有財産に係る賃料等については委託者兼受託者自身が、それぞれ受益者になると解される。金融法委員会・前掲（注1）27-29頁。
- 4 敷金返還債務が承継されないとすると、賃借人は、委任者兼受託者が有する受益権を債権者代位する形で、賃貸借の目的物にかかっているにすぎなくなるが、その権利は信託債権に劣後するため（信託法101条）、賃借人にとって十分な保護にならない。

## 第5章 退職給付信託と自己信託の活用

### 1. 退職給付信託とは

#### (1) 退職給付信託

退職給付信託とは、退職給付を目的に企業の保有資産（主に有価証券）を信託財産とし、受託者が当該企業の従業員および退職者等のために信託財産を管理・運用する信託のことをいう。

ここでいう年金資産とは、確定給付企業年金や厚生年金基金等の企業年金制度に基づき退職給付に充てるために外部に積み立てられた資産のうち一定の要件を満たした資産のことを指し、退職給付信託は後述する一定の要件を満たすことにより、この年金資産に該当することとされている。

なお、退職給付信託は、退職給付会計上定義されている信託制度であり、信託法や企業年金に関する各種法律等で規定された信託制度ではない。

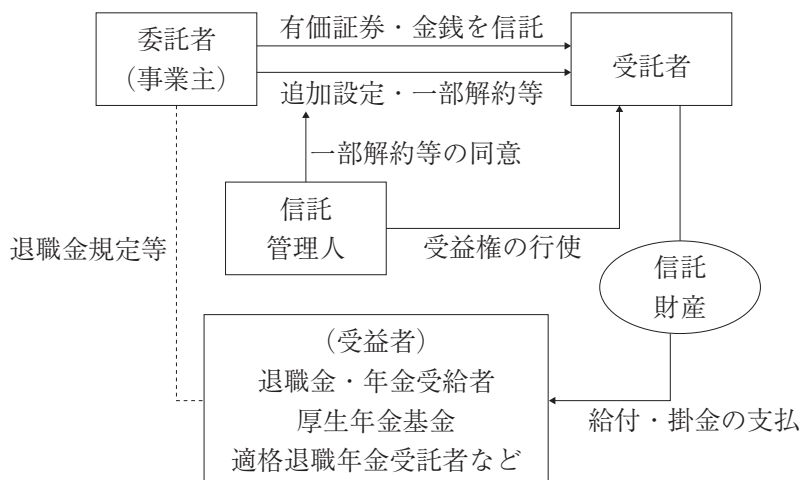
<年金資産の意義>（日本公認会計士協会会計制度委員会報告第13号「退職給付会計に関する実務指針（中間報告）」（以下、「退職給付会計実務指針」）第6項を抜粋）

年金資産とは、企業年金制度に基づき退職給付に充てるために積み立てられている資産をいう。厚生年金基金制度及び適格退職年金制度において保有する資産は年金資産とする。なお、特定の退職給付制度のために、その制度について企業と従業員との契約（退職金規程等）に基づき、以下のすべての要件を満たした特定の資産は年金資産とみなす。

- ① 退職給付以外に使用できないこと
- ② 事業主及び事業主の債権者から法的に分離されていること
- ③ 積立超過分を除き、事業主への返還、事業主からの解約・目的外の払出し等、事業主の受給者等に対する詐害的行為が禁止されていること
- ④ 資産を事業主の資産と交換できないこと

## (2) 退職給付信託の仕組み

### <退職給付信託スキーム図>



事業主が委託者となり、保有している有価証券や金銭を受託者に信託するとともに、受益権は退職金・年金受給権者や年金基金等が取得する。したがって、受益者が不特定多数の信託となるため、受益者の利益保護の観点から一般的には信託管理人または受益者代理人が設定される<sup>1</sup>。

信託財産の交付については、年金・退職金の給付として、または掛金の拠出として支払われることになる。

なお、信託財産に属する株式の議決権行使については、受託者が行使するが、委託者が議決権行使指図権を有しており、その指図に基づいて行使される。

## (3) 退職給付信託の要件

退職給付信託の信託財産が年金資産に該当するためには、次の全ての要件を満たすことが必要となる（退職給付会計実務指針第7項）。

① 当該信託が退職給付に充てられるものであることが退職金規定等により確認できること。

信託から支払われる退職給付も退職給付制度の枠組みの中にあることを退職金規程等によって確認できることで、当該信託財産と退職給付債務との対応関係が明らかになる。

② 当該信託は、信託財産を退職給付に充てることに限定した他益信託であること

③ 当該信託は事業主から法的に分離されており、信託財産の事業主への返還及び受益者



に対する詐害行為が禁止されていること。

事業主が倒産した場合にも、倒産隔離が有効に機能し、信託目的に従った処分が実行できる仕組みになっている必要がある。

④ 信託財産の管理・運用・処分については、受託者が信託契約に基づいて行うこと

ア) 事業主との分離の実効性を確保するために信託管理人を置くことができるが、その場合には、当該信託管理人が事業主から独立するための措置が必要

イ) 信託設定に伴い信託財産の所有権（名義）は受託者に移転すること。また、受託者は事業主からの信託財産からの処分等の指示に拒否できないような内容を含まないこと。

ウ) 信託財産を事業主の意思で、事業主の資産と交換することはできないこと

#### (4) 退職給付信託の会計と税務

① 会計処理

退職給付会計においては、年金資産と退職給付債務については相殺してオフバランスが可能となる。したがって、退職給付信託についても年金資産となることから同様の処理が可能であり、信託財産の時価（金銭の場合は拠出金額）と退職給付引当金を貸借対照表から切り離すことが出来る。なお、この際に拠出した信託財産の時価と簿価の差額については、「退職給付信託設定損益」として認識する必要がある（退職給付会計実務指針第46項）。

② 税務処理

退職給付信託の委託者は、積立超過額がある場合などに当該超過額の範囲内で信託財産の解約請求ができるなど、信託に関する一定の変更権限を有し、また信託終了時の積立超過額相当額の信託財産の交付を受ける帰属権利者となることから、税法上の「みなし受益者」に該当する（法人税法第12条1項）。また一般的には、退職給付信託契約の定めにより、委託者である事業主につき破産手続開始申立が行われるなど一定の事由が発生するまで受益者は受益権を行使できないため、このような一定の条件が成就しなければ信託財産の給付を受ける権利がなく、当該受益者は「現に受益権を有する受益者」に該当しない。したがって、退職給付信託は委託者を「みなし受益者」とする受益者等課税信託となり、信託に係る資産及び負債、収益及び費用は委託者に属することになり、信託財産に生じる所得（利子・配当等）については、委託者である事業主に課税される（税務上はオンバランス）。

税務上は委託者に信託財産が帰属することから、信託設定時には税務上は信託財産に係る評価損益は損益認識されないが、信託財産を処分する際には委託者が損益認識する必要がある（その際に固有財産と信託財産間では簿価通算が必要）。また同様に、信託財産から、年金等を給付または掛金を支払った場合には、委託者が支払ったものとして損金算入することになる。

## 2. 退職給付信託における自己信託活用の可能性

退職給付信託が年金資産に該当するための要件は既述の通りであるが、自己信託によって退職給付信託を設定した際にこれらの要件を満たし得るかどうか検証してみたい。なお、自己信託を活用することの実質的な問題点については次項にて検討をしており、ここでは形式的要件を中心に検討を行う。

### **(1) 当該信託が退職給付に充てられるものであることが退職金規定等により確認できること**

当該要件は、信託の種類とは関係なく、退職金規程等の問題である。したがって、退職金規程等で退職給付信託と退職給付債務との関係が確認できれば、自己信託であっても当該要件を満たすことは可能であろう。

### **(2) 当該信託は、信託財産を退職給付に充てることに限定した他益信託であること**

当該要件は、信託行為における信託目的及び受益者の定め方に関するものであるが、自己信託についても、信託行為で信託目的を退職給付に限定し、かつ受益者を年金基金や受給権者に限定することで要件を満たすことが可能であろう。

### **(3) 事業主からの法的分離（事業主からの倒産隔離）**

自己信託を活用する場合、委託者である事業主が引続き受託者として信託財産を管理するが、事業主からの財産の移転が伴わないため法的分離については解釈の余地がありえよう。つまり、この法的分離について事業主からの所有権の移転を意図したものであれば、形式的には、後述の通り当該要件を自己信託では満たすことはできない。実質的要件が事

業主からの倒産隔離を求めていると解すると、この要件は自己信託であっても達成し得るものである。ただし、自己信託の有効性が否認されないことや、信託財産の分別管理の徹底など、第三者に信託する通常の信託に比べ、注意を要すべき点は多いと考えられる。

#### **(4) 信託財産の管理・運用・処分については、受託者が信託契約に基づいて行うこと**

自己信託の設定は単独行為であり、その効力要件は信託契約の締結ではなく、公正証書等による信託設定の意思表示である。したがって、自己信託においては信託契約が存在せず、形式的判断によると、自己信託による退職給付信託の設定は認められない。たしかに、ここでの趣旨が「信託財産の管理・運用・処分に関する規定を信託行為に置くこと」と考えると、会計基準は法律のような拘束力を有するものではないため、経済的実質が同じであれば契約信託に限定する必要はないとの解釈的余地もありえよう。一方、(6)～(8)で後述するように、受益者保護の観点で事業主から年金資産を分離するために信託財産の「所有権の受託者への移転」が要件とされていることから、他者信託、つまり契約信託に限定しているとも考えられる。この点については明確な判断をするだけの確たる根拠もないため、契約によらない信託による退職給付信託の設定の可否について現段階では明らかにすることは難しい。

#### **(5) 事業主との分離の実効性を確保するために信託管理人を置くことができるが、その場合には、当該信託管理人が事業主から独立するための措置が必要**

自己信託においても、信託管理人を設置することで受益者の利益を保護し、事業主との分離の実効性を高めることは可能である。従って、この要件は自己信託の余地を排除するものにはならない。ただし、自己信託においては受託者が第三者でないため、信託に対する事業主以外の関与を確保するためには、後述の通り、信託管理人と事業主の完全な独立性を図る必要があると考えられるため、通常の信託に比べて設定が容易ではないと考えられる。

#### **(6) 信託設定に伴い信託財産の所有権（名義）は受託者に移転すること**

自己信託は、委託者である事業主が自ら受託者となることから、信託の設定において信託財産の所有権の移転は伴わない。従って、この規定が、所有権の移転によって事業主か

らの分離を意図するものと考え、所有権の移転の伴わない自己信託による設定は不可  
と考えられる。なお、この点については、(4)で論じたとおり、明確な判断根拠がないた  
め、現段階では明らかにすることは難しいと考えられる。

#### **(7) 受託者は事業主からの信託財産の処分等の指示に拒否できないような内容を含まな いこと**

事業主が委託者兼受託者となる自己信託においては、事業主の指示を事業主自身が拒否  
することは考えられないため、この要件についても自己信託についてはこの要件を満たし  
得ないと考えられる。

#### **(8) 信託財産を事業主の意思で、事業主の資産と交換することはできないこと**

自己信託においても、信託行為によって信託財産と固有財産の交換を禁じることは可能  
である。また、自己信託においては受託者の固有財産と信託財産の交換となることから忠  
実義務違反となる可能性もあり、自己信託であることを理由に、事業主の意思で自由に資  
産を入れ替えることを防止できないとはならない。

一方、この要件においては受託者からの意思表示による資産の交換は否定されていない。  
例えば、上場廃止等を理由に信託財産の一部に流動性の低下が認められる場合、当該一部  
の財産は退職給付信託の信託財産としては適切であるとは認められないであろう。この場  
合において、受託者が信託財産の交換の意思表示をしないことは、むしろ善管注意義務違  
反に問われかねない。しかしながら、自己信託の場合は受託者の立場であっても事業主の  
意思表示となるため、形式的には、たとえこのようなケースであったとしても資産の交換  
ができない可能性がある。この要件についても、自己信託については要件を満たし得ない  
と考えられる。

#### **(9) 結論**

各要件を形式的な観点から検討をした結果、自己信託を活用することで要件を満たせない  
もの、または明確に要件を満たしているとは判断できないものが複数考えられる。退職  
給付信託の信託財産を年金資産とするためにはこれらの要件を「すべて」満たす必要があ  
り、少なくとも現行の会計基準においては自己信託による信託設定は認められないと解す

べきではないかと考えられる。

### 3. 自己信託の活用の問題点

現行の会計基準が定める要件においては、自己信託による退職給付信託の設定は認められないと解されるが、仮に、自己信託による設定が可能とした場合において、実質的に問題が生じないかを検討しておきたい。

#### ① 前提

退職給付信託の（実質的）受益者は年金受給権者であり、賃金の後払的性格を有する年金資産を保全することが信託目的である点に鑑みると、信託財産を受給権者の年金資産として確実に管理・運用する必要があるが、自己信託でこれを通常の信託と同レベルで担保することが可能かどうかを立証する必要がある。その上で、通常の信託を利用することに比べてメリットがあるかどうかを考慮する必要があるだろう。

現行の会計基準では、退職給付信託の信託財産が年金資産として確実に管理・運用されることを担保するために、様々な要件が定められており、自己信託ではこの要件を満たし得ないと考えられることは説明済みであるが、冒頭の年金資産の意義を参考に受益者保護の観点からの検討に加えて、その他の実務的観点も踏まえて検討してみたい。

#### ② 退職給付以外への使用の回避

自己信託についても信託行為で信託目的を限定し、信託財産の交付目的を制限することは可能であるが、事業主が当該信託目的のみに従い受託者の義務を履行することが前提となる。自己信託では事業主から独立した受託者が存在せず、事業主の意思決定・行為に対して実効性のある権限を有するのは信託管理人（受益者代理人）のみとなるが、事業主の関係者がその地位に就くと、監督機能は意味をなさないと考えられる（通常の退職給付信託の信託管理人には事業主の人事担当者等が就任するケースが多い<sup>2)</sup>）。従って、少なくとも通常の信託以上に独立した信託管理人を設置しない限り、通常の信託同様の目的拘束性は確保し得ないと考えられる。

#### ③ 事業主からの法的分離

事業主やその債権者からの法的分離が不十分であると、年金資産が事業主の倒産リスクを負うことになるため、受給権者保護が図られているとは言えない（年金債権は賃金の後

私的な性格を有することから労働債権として一般先取特権が認められると解されているが、会社更生法が適用されるケースでは全額が共益債権にはならないと解されており、必ずしも年金資産全額が優先されるとは限らない<sup>3)</sup>。

自己信託についても、委託者兼受託者からの倒産隔離機能ははたらくが、財産の譲渡が伴わないこと等から、他者に信託した場合に比して相対的に否認リスクは高いと考えられ、法的分離の観点からも通常の信託に比べると注意を要する。したがって自己信託を活用する場合には、信託の有効性はもとより、債権者に対抗し得る十分な分別管理等、受託者の義務を徹底させる必要があると考えられる。

#### ④ 信託財産の事業主への帰属

退職給付信託において、信託財産は、積立超過等一定の場合を除き事業主に返還されず、信託財産の買い戻し等も認められない。また、他益信託であり信託財産に生じた配当等の収益についても事業主が受領することは禁じられている。その他、他の同一価値の有価証券等と入れ替えることも、取引の実現について客観的な判断が難しいことから認められておらず、信託財産が事業主に帰属することを総じて禁じている。

一方で、事業主が委託者兼受託者として単独で運営する自己信託については、信託財産が事業主に帰属してしまう可能性は相対的に高くなるため、何らかの形で事業主に信託財産が帰属することを回避する仕組みが必要になると考えられる。

#### ⑤ 他の制度との比較

自己信託は平成18年の信託法改正により新たに認められた新しい信託の設定方法であり、それ以前に設けられた会計基準等の各種規定が自己信託を念頭に置いていないのは当然であろう。一方で、改正から数年来が経過していること、顧客分別金信託<sup>4)</sup>や加入者保護信託<sup>5)</sup>といった他の制度的な信託においても自己信託を許容する規定になっていないこと等に鑑みると、退職給付信託についても実務指針等の設定の経緯等から勘案して、自己信託を許容すべきではないとの考えがあり、会計基準等も維持されているのではないかと考えられる。

#### ⑥ 信託業法の問題

退職給付信託においても受益者が多数の自己信託に該当する場合には自己信託業の登録が必要になる。自己信託業に該当すると、各種規制が課される以外に、登録要件として監督指針に定められた人的構成要件（信託実務に3年以上の従事経験など）が課されるが、

一般の事業会社でこのような要件を満たすことは容易ではない。また、兼業業務の健全性規定による登録拒否要件<sup>6</sup>もあることから、長期に渡って保全する必要がある退職給付信託の受け皿となることは難しいのではないかと思料される。結局、バックアップ受託者の存在が必要となり、コスト面でもそれほど優位性が生じない可能性もある。

#### ⑦ 企業年金制度との平仄

企業年金制度に関する各種法律においては、資産の運用・管理の方法の一つとして、「信託会社（信託兼営金融機関）への信託」と明記されている<sup>7</sup>。これは、将来にわたって年金資産を確実に受給させるための手法として、信託が適切であると認められているからであるが、このような現行の規定にも関わらず退職給付信託について自己信託を許容することについては、整合性を見出すことも難しいと考えられる。

## 4. 自己信託の活用可能性

### (1) 自己信託の活用可能性

退職給付会計実務指針における退職給付信託の要件のポイントは「事業主から分離させ確実な年金資産の保全（受益者保護）を図ること」である。自己信託についてこの条件を満たしかつ有効なものとするためには、①事業主から完全に独立した信託管理人（受益者代理人）を設置すること、②社内に独立した受託部署を設置すること、が考えられる。しかし、いずれの方法についても以下のような問題が想定され、またコスト等事業主の負担を勘案しても通常の信託を利用することに比して十分なメリットを享受できるかは疑問であり、退職給付信託で自己信託を活用する十分なインセンティブは見当たらないのではないかと考えられる。

### (2) 事業主から独立した信託管理人の設置

①については、「完全な独立性」の要件を明確にする必要がある。現状の退職給付信託では、事業主（経営側）から分離しかつ受託者（信託銀行）を監督できる立場として、従業員等の代表である職員（人事や総務関連部署の職員）が信託管理人に就任するのが一般的である。しかし、自己信託については社外信託管理人など事業主から法的・物理的に独立した信託管理人を就任させないと、全てが企業内で完結することになり、「事業主からの

分離」が実現できないと考えられる。

また、信託管理人は、受託者の監督や受益権の行使、換価処分指図などの権限を有するが、このような重要な権限を持つ信託管理人については、年金制度や信託等について一定の専門性を有していることが必要である。したがって、例えば弁護士等一定の資格を有する者が就任することなどが望ましい。

### (3) 独立部署の設置

②についても、独立した受託部署を設けることは容易ではない。社内での位置づけやその業務範囲の制限など、「独立した組織の在り方」を定義するのは難しく、一定の基準が明示される必要があると思われる。

### (4) 事業主の負担

いずれにしても、退職給付信託は事業主が倒産等しない限りそれほど煩雑な信託事務は基本的に生じず、現状の信託報酬も高水準ではないと言われている。したがって、上記のような仕組みが仮に構築できたとしても、一方でそれを維持する手間やコスト等の事業主負担も相対的に大きく、事業主にとっての実務的なインセンティブを慎重に検討する必要があるだろう。

#### 【注】

- 1 退職給付信託の受益者には受給権者が含まれており、一定の時点を見れば受益者は特定しているが、地位の喪失・取得によって受益者は頻繁に変動する受益者不特定の信託である。また、一般的には、受益者の受益権行使は委託者に対する破産申立等一定の事由をその行使事由としている。したがって、実務的には、当該事由が生じ受益者が確定するまでの間は受益者未存在として信託管理人を設置し、受益者確定後は信託管理人を受益者代理人に切り替えている。
- 2 受益者たる従業員や受給権者の代表として信託管理人に就いている。なお、現行の会計基準で定められた要件でも事業主からの独立を求めているが、ここでの独立は「経営側からの独立」であり役員が信託管理人に就くことを制限していると解されている。
- 3 民事再生手続きでは年金債権は再生計画の枠外となるが、会社更生手続きにおいては、1/3は共益債権となるものの、2/3は優先的更生債権となり更生計画により減額される可能性がある（民事再生法第122条1項、会社更生法第13条3項）。
- 4 金融商品取引法第42条の3第2項



- 5 社債、株式等の振替に関する法律第3章「加入者保護信託」
- 6 第1章14頁参照
- 7 法人税法施行令附則16条1項、確定給付企業年金法第65条、厚生年金保険法第136条の3

## コメント5

日本の会計基準設定主体である企業会計基準委員会（ASBJ）は、『企業会計基準公開草案第39号 退職給付に関する会計基準（案）』（平成22年3月18日）を公表しており、そこでは、未認識数理計算上の差異及び未認識過去勤務費用を、税効果を調整の上で貸借対照表の純資産の部（その他の包括利益累計額）で認識することとし、積立状況を示す額をそのまま負債または資産として計上することなどが提案されていた。そして、平成22年10月7日開催の第210回委員会では、この公開草案が示した方向性で、会計基準の設定に向けた検討をさらに進めることが確認された。他方、国際会計基準審議会は、確定給付制度の下で給付を提供するコストの変動見積額のすべてと、制度資産の価値の変動のすべてを、即時に会計処理することやこれらの給付のコストの異なる構成要素を明確に区別する新しい表示アプローチを使用することなどを内容とする『公開草案 確定給付制度』（平成22年4月29日）を公表している。このような状況の下では、何の対応もしなければ、大多数の企業において、これまでより、貸借対照表上の退職給付引当金（退職給付債務）の額が増加することになるが、このことは、それらの企業に（貸借対照表上の退職給付引当金の額が過大と感じられない程度に）年金資産を積み増すというインセンティブを与えることになると予想される。

他方、本文が指摘するように、近時、倒産手続きにおいて、あるいは一定割合以上の受給権者の同意を含む一定の手続きを経て、財政的困難に陥った企業において確定給付型年金の切り下げが行なわれることは少なくなく、現在または将来の年金受給権者の保護という問題も無視できない。

この2つの面から、退職給付信託の意義はこれまでより高まることはあっても低下することはないと考えられるが、退職給付信託が有する事業主からの財産分離という機能は、後者すなわち年金受給権者の保護という観点からより重視されるべきであって、会計上の取扱いという観点からは、退職給付会計実務指針が示すほどの厳格な要件を課すことは論理必然とはいえないという見方もできそうである。退職給付会計は、年金債務の大きさを情報利用者が知ることができるような情報を（連結）財務諸表を通じて提供することを目的としているところ、退職給付会計実務指針第7項の要件を

みたさないものを年金資産として扱っても、ネットで見れば<sup>1)</sup>、事業主が負っている年金給付債務が過少に表示されるとはいえず、分配可能額算定にも影響を与えないのではないかと思われる（退職給付会計実務指針第7項の要件をみたさないものは年金資産にはあたらないとすれば、それは事業主の固有資産として貸借対照表の資産の部に計上され、他方で、同額だけ、退職給付引当金が多く負債の部に計上されることになるから、両建てで資産・負債の額が増加するが、純資産の額には影響を与えない<sup>2)</sup>）。このように考えることができるとすると、会計上の取扱いが退職給付信託として自己信託を活用する妨げとなっている現在の状況は好ましいとはいえない可能性がある。

他方、受給権者の保護という観点から、退職給付信託として自己信託を活用することができるか否かは、自己信託によっても、事業主兼受託者の破綻時にも信託財産としての独立性が認められるかどうかにかかっている。たしかに、法的には、倒産隔離の有効性は自己信託であるか否かによっては必ずしも大きな差を生じないようにも思われる。しかし、適切な分別管理がなされていない場合や受託者による信託財産の流用等がある場合（受託者に対する損失てん補等の請求権は破産債権等となり、無担保一般債権者と同順位での満足しか得られない）には、受益者保護が不十分になることから、本文が指摘するように、自己信託によるのであれば、事業主から独立した信託管理人の設置などが受益者保護の観点からは必要であろう。

（弥永真生）

- 1 このような見方に対しては、もちろん、退職給付会計実務指針第7項の要件をみたさない信託財産の額を年金負債額と相殺表示することは適切ではないという批判はありえよう。学校法人会計や公益法人会計においては、退職給付引当金に対応して退職給付引当資産（預金）を設定することが通常であるが、これらの場合には、相殺表示は行なわれない。たしかに、『退職給付に係る会計基準の設定に関する意見書』四の4は、「年金資産は退職給付の支払いのためだけに使用されることが制度的に担保されていることから、これを収益獲得のために保有する一般の資産と同様に企業の貸借対照表に計上することには問題があり、かえって、財務諸表の利用者に誤解を与えるおそれがある」ことを相殺表示する根拠として指摘しているが、要件をみたまさに事業主が年金資産の額だけ年金債務を免れるかといえば、法的にはそうとはいえないことを考えると、そもそも、相殺表示が許されること自体の理論的根拠が問題となろう。
- 2 年金資産とされるものが事業主の自己株式であるという場合にはこのようにはいえないが、分配可能額算定との関係では差異はない。

## 第6章 民事信託における自己信託の活用

### 1. 民事信託について

#### (1) 民事信託の定義

信託を一定の種類ごとに分類することは学術的なものに限らず実務的にも行われるが、その中で「商事信託」と「民事信託」という分類がある。一般的には、信託銀行や信託会社が引き受ける信託を商事信託と呼び、営業信託と同義で使われることが多い。そのため、信託銀行・信託会社以外が引き受ける信託のことを民事信託といい、非営業信託と同義で使われている。

四宮博士もこのような考え方に立って商事信託と民事信託を定義している<sup>1</sup>。つまり、信託の受託者が営利を目的として引き受ける信託（営業信託）を商事信託、それ以外の非営業信託を民事信託とし、商事信託には商法及び信託業法が適用されるとした。その上で四宮博士は民事信託の特徴について以下の通り述べている。

- ・原則として信託法および民法の適用を受けるにとどまり、例外的に商法の規定を見ることがあるに過ぎない。信託業法・兼営法は民事信託には適用されない。
- ・民事信託の引受は、商人がその営業のために信託を引き受ける場合を除き、商行為とはならない
- ・権利義務の帰属主体となって信託を引き受けても、その者は商人とはならない
- ・商人が引き受ける場合は別として、特約なき限り、信託の引受について報酬を受けることができない<sup>2</sup>

一方、近年では東京大学の神田教授が唱えた、商事信託を営業信託に比べてより狭く定義するという考え方がある<sup>3</sup>。神田教授の定義においては、民事信託を「受託者が果たす役割が財産の管理・保全または処分である場合」、商事信託を「受託者が果たす役割が、財産の管理・保全または処分をこえる場合、あるいはそれとは異なる場合」<sup>4</sup>とし、「営業信託」には商事信託と民事信託の双方が含まれるとした<sup>5</sup>。神田教授は、両者をこのように定義した上で、「我が国における信託業務の多くは商事信託であり、旧信託法下における民事信託を念頭に置いた法理論と実態との間に重大なズレが存在している」と指摘し、実態に照

らした信託法制の必要性を説いた。なお、平成18年の信託法改正においては、このような問題意識がその改正の発端の一部となったと考えられる。

なお、本稿で取り扱う民事信託の定義については、非営業信託としての民事信託を指しており、中でも、委託者、受託者、受益者が個人となるような、主には親族間で信託を設定するケースを想定して検討を進めることとする。

## (2) 民事信託の利用目的

親族間における信託の利用については、主に以下のような利用目的が想定される。勿論、民事信託については、商事信託に比べても事案ごとに固有の信託目的があると考えられるが、大きく信託目的を分類すると、これらに集約できるのではないかと考えられる。

### ① 資産管理目的

例えば、高齢者が資産管理能力の減退を機にまたは将来の減退に備えるために、自身の子供等の親族を受託者として信託を設定し、資産の管理や保全を委託することが考えられる。また、高齢者以外であっても、相続によって多額の資産を承継したものの、自身では十分な資産管理能力が期待できないといったケースなどでも利用がありえよう。これ以外にも様々な利用パターンが想定されるが、高齢化社会を迎える中で、高齢者やその親族を中心に一定の利用ニーズがあるのではないかと考えられる。

また、高齢者の財産管理制度としては、成年後見制度があるが、以下のような理由から、信託にも一定の役割が期待されると考えられる。

第一に、本人は判断能力を有しており後見や補佐等の対象にならないが、身体的な衰えから資産管理が困難になるといった後見制度でカバーできない事案について、信託を活用して財産管理を行うことが想定される。

第二に、成年後見人は包括的な代理権を有し本人の財産に対して法律行為が可能である。また、その職務には、財産管理に加えて生活・療養看護も含まれるが、後見事務を行う上で善管注意義務に加えて身上配慮義務（民法第858条）<sup>6</sup>を負い、総じて後見人の職務の責任・負担は軽いものではないといえる。一方、信託については、本人の財産の一部を信託財産として切り出し、当該信託財産のみの管理を目的とした資産管理制度を構築することが可能であり、その観点から、成年後見制度との比較において簡便な財産管理制度と位置付けることもできるのではないかと考えられる<sup>7</sup>。

しかしながら、判断能力等の低下した高齢者が日常生活をする上では、後見人の存在は必要不可欠であると考えられる。例えば、本人の資産状況や意思能力、後見人の財産管理能力の程度に応じて、後見人制度による代理機能や療養看護機能と信託による財産管理機能を併用するような、高齢者の生活支援の仕組みなども考えられるのではないだろうか。

## ② 資産承継目的

生前贈与や相続などの資産承継において、信託を活用して、自身の意図した資産承継を実現することが考えられる。例えば、会社を営む者であれば、自身の亡き後、当該会社の株式が分散保有されることによる意図しない者への株式移転を回避したり安定的な経営を維持させるといった目的から、確実な事業承継のニーズなどが高く存在するのではないかと想定される。例えば、自身が経営を継がせたいと思う長男を受託者とする遺言信託を設定すると、受益権は各相続人がそれぞれ保有して経済的利益は享受するが、議決権は受託者である長男が全て行使できるような事業承継が可能となる。このような信託スキームを活用することで、株式は相続人によって、分割承継されるが議決権行使を経営者たる長男に全て集中させることができ、長男による会社支配を実現することができる。

また、相続人が承継した財産を散財する可能性があるため一時に相続させたくないようなケースであれば、遺言信託を活用して定期的に財産を相続人である受益者に交付するような浪費回避目的の信託が考えられる<sup>8</sup>。その他、未成年の孫等へ一定の財産を生前贈与した場合などに、成年に達するまでの間信託で管理するようなことも考えられる。例えば、祖父から孫に金銭を生前贈与した上で、孫を委託者、祖父を受託者とする信託を設定し、引き続き祖父が当該金銭を管理し続けるようなことが考えられる。このような信託を利用することで、当該金銭は孫に帰属しており祖父の相続財産には含まれないが、一方で孫が当該金銭に対して自身では関与できない状態を作り出すことができる。

また、併せて、遺言代用信託や後継遺贈型信託といった、信託法改正で新たに認められたような新スキームも活用することで、多様な個人の遺産承継ニーズに対して信託を活用する意義も高まっているのではないかと考えられる<sup>9</sup>。なお、後継遺贈について、民法上は無効との見解が有力とされている。これに対して、信託法においては同様の効果を生じさせることができる後継遺贈型受益者連続信託を有効としている（信託法第91条）<sup>10</sup>。なぜなら、民法においては「完全・包括的・恒久的な権利である所有権について、受遺者の死亡時を始期とする期限付きの所有権を創設することは認められない」と考えられているのに

対して、信託においては、対象が所有権ではなく受益権であり、受益権については存続期間を定めることが法律上可能とされているからである。ただし、長期間にわたって連続受益者を指定することは、ある世代の人が将来の長期間にわたる財産の承継や利用の在り方を自由に定め次世代以降の人はこの定めにと束縛され続けることになれば、時代の変化に応じた有効な財産の利用を阻害したり、先々の世代の人の財産や生き方にまでも影響を及ぼしかねない恐れがあることから、全体の有効期間が100年程度とするのが妥当と考えて、信託の設定から「30年」を経過した以後に現に存する受益者が死亡するまでとされた<sup>11,12</sup>。

### ③ 扶養目的

金銭等の扶養給付を目的に、信託を活用して定期的に金銭を交付するようなことが考えられる。先に述べた、浪費回避目的の信託もこのような扶養目的の一部と位置づけることもできるが、例えば、障害者の子供を持つ親が、自身の死亡後の子供の生活のために信託を設定するようなケースがあり得る。障害者の扶養を目的とする信託としては、既に贈与税の優遇がある特別障害者扶養信託（特定贈与信託）<sup>13</sup>が存在するが、同信託は受益者が重度の障害者であること<sup>14</sup>や受託者が信託会社及び信託兼営金融機関であること等様々な税制上の要件が課されており、これらの要件を満たさないケースでは利用することができない。

以上、民事信託の利用目的を3つに分類してみたが、信託銀行や信託会社においてもこのような目的に対応した個人向けの信託商品のラインナップは存在するようである<sup>15</sup>。一方で、このような信託については個々の個別性が高い信託であることから、信託銀行等が全ての事案に対応することは難しいものと考えられる。また信託報酬等のコストも要することから、後述する様々な問題はあっても、民事信託を活用する意義はあるのではないだろうか。

## （3） 民事信託の現状

営業信託については、(社)信託協会が集計・公表している統計データによりその大凡の規模を把握できるが、民事信託の実態を捉えられるデータ等は存在していない。従って、我が国の民事信託の現状についてはほとんど明るみになっていない。一般的には、ほとんど民事信託の事例は存在していないと考えられているが、信託制度が英米ほど一般市民にまで定着していない現状に鑑みると、少なくとも民事信託の事例はそれほど多くないと言

えよう。

ただし、上述の通り、個人の資産管理等で信託を利用するニーズは今後高まる可能性があり、それに合わせて商事信託だけでなく民事信託に対する関心も高まることが想定される。本稿では、以下で民事信託についていくつかの論点から検討を加え、さらに、自己信託を活用した際の様々な問題点についても検討を加えていきたい。

## 2. 民事信託における論点

### (1) 信託の有効性

民事信託においても契約による信託行為が多いと思われるが、契約による信託は、信託の申込みの意思と信託の引受の意思の合致のみによって成立し、効力が生じるとされている<sup>16</sup>。対象の確定性、信託目的の確定性、受益者の確定性という三大確定性<sup>17</sup>が備わっている場合であっても、委託者及び受託者の信託に対する理解の程度によっては、双方の「意思」がそれぞれ十分とは言えない可能性があり、信託の有効性に影響を与え得るのではないかと考えられる<sup>18</sup>。

特に親族間で信託契約を締結しているようなケースでは、契約当事者である個人の信託に関する理解度、交渉能力等を考えると、信託契約において信託法に規定されている委託者、受託者、受益者間の権利義務関係が適切に確保される可能性は、主として信託銀行が当事者となる商事信託と比較すると相対的に低いと考えられる。また、親族間の信託においては上記の通り主として資産の管理を目的とするものが多いことから、商事信託や弁護士等が受託者となるケースと同程度の注意義務を要求することについては、敢えて民事信託を利用する利用者のニーズに鑑みても合理性は乏しいと言える場合もあろう。しかしながら、委託者、受託者、受益者それぞれが各自に帰属している権利義務の内容を十分に把握していないようなケースにおいては、信託そのものがはたして有効に成立していると言えるか疑問が生じる。このような場合、例えば、委託者の死亡時に受益者以外の相続人からの訴えにより、信託設定の意思が否認される可能性もあり得ると考えられる。特に、弁護士や司法書士などを介さず、親族間で信託契約を締結するような場合などにおいては、当該契約において詳細な規定等が設けられるといった期待ははたらしにくく、契約当事者がどこまで権利義務関係を理解しているか、つまり、信託制度の理解の程度によって、信



託の有効性が判断されることになるのではないかと考えられる。

## (2) 監督機能の実行性

民事信託については、受託者に対する適切な監督が機能し得るかという問題が懸念される。自己信託についても同様の懸念が指摘されているが、原則的に信託法においては受託者に対する監督は受益者によってなされるものとされているが<sup>19</sup>、受益者が適切に監督権限を行使するのは必ずしも容易ではない。なお、民事信託の場合は基本的に受益者が個人であり、他の章で論じられている商事的な自己信託に比較しても、受益者が自らの利益確保のために受託者を監督するのは、信託に対する相当の理解も要することから難しいのではないかと考えられる。この点、信託兼営金融機関や信託会社等については、信託業法や兼営法その他の法律によって金融庁等の監督が規定されており、これら第三者の監督による受益者保護が図られていると言えよう。

民事信託同様に、親族等の個人が財産管理者となる制度に成年後見制度があるが、監督機能の観点から両者を比較してみたい。

成年後見人に対する監督機能については、家庭裁判所の関与が確保されている点で、民事信託の受託者に対する監督機能と大きく異なる。具体的には、成年後見人の選任～期間中の監督～本人の死亡等による後見事務の終了手続きに至るまで、それぞれの場面で家庭裁判所の関与が規定されている（民法第838条以下）。特に期中の監督に限れば、「事務報告書」「財産目録」「収支状況報告書」等を家庭裁判所の求めに応じて提出し、後見事務の適切性の確認を受け、状況に応じて、裁判所は職権によって成年後見監督人を設置することもできる（同法第863条1項、849条の2）<sup>20</sup>。なお、後見事務に問題等が発見されると成年後見監督人や利害関係人の申立てまたは職権により裁判所は必要な処分を命ずることができ、また不正行為や著しい不行跡、任務の不適性が認められる場合などは、裁判所の職権によって解任することもできる（同法第863条2項、第846条）。

これに対して民事信託においては、原則的には受益者が受託者を監督する制度であり、受益者が適切な監督を出来る能力を有していないと、受託者に対する十分な監督が期待できない。商事信託の場合は、当局による監督が期待できるのに対し、民事信託についてはその中身が不透明なブラックボックスになりかねないという違いがある。したがって、受託者による権限濫用をどのように防止するかが重要な課題であり、この点においては自己

信託同様の論点といえよう。

その他、個人の資産承継の観点から、遺言執行者と比較をしてみたい。遺言執行者は、遺産の分割承継という短期間の業務を担い、また相続人全員からその執行状況について監督を受けることになる<sup>21</sup>。これに対し、信託については、比較的長期間にわたって財産を管理することに加え、上記のとおり受託者に対する監督が十分に機能する保証はない。

このように、信託については、受託者の権限・義務が大きい一方で、受託者の信頼に依るところも大きく、特に民事信託については受託者に対する適切な監督を受益者自身で行うことは容易ではない。受益者以外の者は受託者に対して直接的に何らかの権限を行使することはできず、信託法第166条の規定による「公益の確保のための信託の終了を命ずる裁判」の規定に従い、裁判所に信託の終了を申し立てる他はないと考えられる。一方で、当該規定は会社法における「会社解散命令制度」（会社法第824条）を参考にした規定であるが、会社法における規定は一般的に、株主の利益確保を目的とするものではなく社会一般の利益を確保する（公益確保）ための規定と考えられている<sup>22</sup>。会社法の趣旨と照らすと信託法における同規定についても、基本的には受益者の利益を図る目的ではなく、社会一般の利益を確保するためのものと考えられる。立法担当官の説明においても、「委託者の債権者を害する目的や脱税目的で信託が設定された場合には、委託者の債権者等の申立てにより、また、会社関係法律による規制を潜脱する目的やマネー・ロンダリング等の目的で信託が設定され運用されているような場合には、法務大臣等の申立てにより、裁判所が当該信託の終了を命ずることが可能になる」<sup>23</sup>とあり、同規定の趣旨が「受託者の権限濫用防止」よりも「信託の濫用防止」にあることが伺える。したがって、同規定によって受益者の利益が図られるのは、信託設定の目的や受託者の行為内容その他の様々な要因を勘案の上で社会一般の利益確保が必要と判断される場合に限られるのではないだろうか。

信託の原則は、受益者自身による監督であり、受益者が未成年等であればその法定代理人が受益者のためにその権限を行使することになる。したがって、民事信託においては、受益者による監督権限の実行性を高めることが必要であり、そのためには受益者代理人等として第三者を活用することが必要と考えられる。なお、受託者を複数の共同受託者とし、相互に牽制機能を持たせることも考えられるが、受託者が互いに共謀する可能性は必ずしも排除できないため、例えば、共同受託者の一方を弁護士等の有資格者にすることが考えられるが、当該資格者が受託者となることについては「信託の引受けを行う営業」（信託業

法第2条1項)に該当するとして信託業法に抵触する可能性があるため、信託業法との関係では現実的ではないだろう<sup>24</sup>。したがって、やはり受益者代理人等の第三者の監督を活用することが必要と考えられる。

なお、アメリカにおいては、このような親族間の信託であっても、信託銀行を共同受託者とする場合が多いといわれている<sup>25</sup>。これは、信託銀行の運用等に関する専門知識を利用する目的もあるが、受託者間の相互牽制機能による信託財産の安全を図る目的でもある。このような米国の事例に倣い、わが国でも、信託銀行等を活用し信託財産の安全を図るといったことも考えられるのではないだろうか。

### (3) 法定代理人の利益相反行為

例えば、未成年の委託者が自身の親を受託者として信託設定するケースがある(例えば、子供に金銭を贈与した上で、親子間で信託契約を締結して親が引続き当該金銭を管理するなど)。この場合、未成年者である委託者は単独では信託行為ができないため、一般的には親権者が委託者の代理人として信託行為を行うことになる。一方、本事例では受託者となる者も委託者の親であり、委託者の代理人として信託行為をする者とその相手方となる受託者が同一となってしまふ。この場合に、民法第826条で定める親権者の利益相反行為に抵触しないだろうか。

利益相反行為の有無の判断にあたっては、形式的判断説と実質的判断説が存在する。形式的判断説とは、行為の外形から判断すべきだとする説であり、通説となっているのに対し、実質的判断説においては、行為の動機、目的、結果、その他の背景事情を実質的に考慮して判断するべきとの説である。民事法では、形式的判断説においては利益相反行為が認められないようなケースであっても、実質的判断説に基づくと利益相反行為が認められることもあるといったように、実質的判断説の方が利益相反行為が認められやすいと解されている。

したがって、本事案についてまず形式的判断によって利益相反行為の有無を確認する必要があるが、形式的には利益相反行為と判断される可能性が高いと考えられる。一方で、実質的判断に基づくと、従来から親権者が未成年者の財産については包括的代理権を有して管理しており(民法第824条)、信託によって管理することとの差異は認められない。このような実質的判断によると利益相反行為は認められないと言えるかもしれないが、先に

述べた通り、実質的判断は形式的判断を広げるものではないと解されており、当該行為は利益相反行為と判断せざるを得ないであろう。

以上より、本事案のような信託設定に際しては、第三者を受託者として信託を設定するまたは委託者の特別代理人を設置して利益相反行為を回避する必要があるだろう。

次に、特別代理人を設置して信託を設定した場合に、受益者の代理人たる親権者と受託者が同一となることについてはどうであろうか。信託行為において設置される受益者代理人については受託者はその地位に就くことができない（信託法第124条、144条）。これは、受益者代理人は受託者を監督する権利を有することから、受託者からの独立性を確保する必要があるためである<sup>26</sup>。

受益者代理人におけるこの規定の趣旨に鑑みると、受益者の代理人と受託者が同一になる本事案については、受託者に対する監督権限の独立性が認められないことから、適当ではないと判断すべきであろうと解される。

しかしながら、親権者として未成年者の財産に対して財産管理権を行使することと当該事案において実質的差異は認められないと考えられるため、親権者が代理人として受益権を行使してもよいとの判断もあり得よう<sup>27</sup>。一方で、現行の民事法における利益相反の法解釈では形式を重んじることが一般的と解され、当該事案についても信託を活用することによって生じる形式的な問題について回避することは難しいのではないかと考えられる。

#### （４） 信託財産の管理

信託財産の分別管理についてはどこまで徹底されるであろうか。不動産については信託登記、動産については外形上の区分であり比較的分別管理がしやすい財産であるが、主に利用が想定される金融資産、特に金銭については帳簿上の管理となるため、個人受託者がどこまで厳格な分別管理を実行し得るか疑問がある。

また、受託者として、一定期間ごとに受益者に対して報告義務が課されているが、当該義務の履行状況や計算書類等の正確性について担保することも難しい。したがって、当該義務に鑑みても、受益者代理人等を設置する必要があると考えられる<sup>28</sup>。

受託者が信託財産の管理のために、預金口座を開設することは必要な信託事務の一つであるが、この際に、金融機関に対して信託財産である旨の明示がなされていないと、金融機関が受託者に対して反対債権を有しているような場合に相殺の懸念がある。特に、民事

信託については、受託者の固有名義の口座が開設されるケースも多いのではないかと考えられ、金融機関側が信託財産と類推不能なケースが生じやすいと想定される<sup>29</sup>。

### (5) 税務上の問題点

民事信託における信託の税務上の扱いは、受益者等課税信託に該当する信託となる場合が多く、その場合には基本的には発生時受益者課税となる。しかし、信託財産が受益者以外の個人に帰属しているため、営業信託、特に信託兼営金融機関や信託会社が受託者となるケースに比して、様々な問題が生じ得る懸念がある。

最も懸念されるのは、受益者に帰属すべき所得が受託者の所得として認識されてしまう可能性である。例えば信託財産が源泉分離課税となる金融資産であれば納税義務者は源泉徴収義務者となるため特段の問題は生じないと考えられるが、その他の課税方法となる財産については、所得の帰属を明確にしておく必要がある。具体的には、上場株式等の損益通算や総合課税となる財産について、毎年の所得に応じて、固有財産・信託財産双方の帰属を使い分けるようなことも考えられる。この場合、受益者と受託者間の贈与が生じており、贈与税の問題も生じることになる。

なお、受益者等課税信託に該当する民事信託の受託者は、毎年1月末までに税務署に対して信託計算書の提出を義務付けられている(所得税法第227条)<sup>30</sup>。したがって、この計算書が適正に出されている限りは税務署は信託財産に生じた所得(=受益者の所得)を把握しているものとの推測がはたらくが、民事信託においては現実的にどこまで計算書が適切に記載・提出されるか保証はない。したがって、厳密には所得の帰属を正確に把握し得ないのではないかと考えられる。

## 3. 民事信託における自己信託の活用

自己信託を利用する目的は、上述の民事信託を利用する3つの目的のうち、資産承継目的及び扶養目的が中心と考えられる(委託者が受託者として引続き信託財産を管理するため、資産管理目的は達成できないと考えられる)。また、委託者が死亡すると当然ながら受託者も死亡することから、委託者の死亡後まで信託が継続するような利用もあまり想定されない。したがって、民事信託において自己信託を活用する余地はそれほど多くはないと

考えられるが、以下のようなニーズも想定される。

まず考えられるのは「自己信託でなければならないケース」である。例えば他人に財産を管理させたくないといった希望を実現するためには、自身が受託者となる必要がある。具体的には、事業承継の事案において、株式は後継者等に生前に移転するものの現オーナーが引続き議決権を行使したいといったケースにおいて、自己信託を活用することが考えられる。また、先に述べた、未成年の子供を委託者、親を受託者とする信託の設定については、親権者において利益相反行為に該当する可能性がある。これを、回避する目的で自己信託を活用することもあり得よう。例えば、親から未成年の子供に財産を贈与し、当該財産について親を受託者とする信託によって管理するところを、親が子供を受益者とする自己信託を設定することで贈与を実現することが考えられる<sup>31</sup>。

次に考えられるのは、「出来れば自己信託で管理したいケース」である。通常の契約信託であっても目的は達成できるが、出来れば自身で財産を管理したいといった希望の実現であり、扶養目的の信託において自己信託を活用するケースなどがこれに該当しよう。具体的には、障害者の子供を持つ親が、当該子供を受益者として自己信託を設定することが考えられる。このような信託を利用することで、親の経済状況に左右されることなく子供に確実に資産を渡すことができるとともに（親からの倒産隔離）<sup>32</sup>、自身が子供の資産を管理し続けることが可能である（ただし、上述の通り委託者兼受託者の死亡後の信託継続はあまり想定されないため、扶養目的であっても利用目的は制限されよう）。

繰り返しにはなるが、民事信託において自己信託を活用する局面はいくつか想定されるものの、資産管理目的での利用や委託者死亡後の信託継続が想定されにくいことから、やはり、利用目的はある程度制限されるのではないかと考えられる。

## 4. 民事信託における自己信託活用の論点

### （1） 信託の有効性

先に、民事信託における論点の一つとして、信託の有効性の問題を挙げたが、自己信託についてもこの点を検討してみたい。特に、自己信託については信託行為が委託者兼受託者による単独行為であり、信託行為の内容についても当事者間での条件交渉等が存在しないことから、信託の有効性については通常の信託に比べても慎重に判断する必要があると

考えられる。

民事信託においては、当事者の信託に対する理解度や認識等の程度が信託の有効性に影響すると考えられる。一方で、自己信託の設定については要式行為とされており、公正証書等を作成することになるため、少なくとも委託者兼受託者は当該信託行為の記載事項<sup>33</sup>については理解しているものとの推定も働き得る。ただし、他人信託のような契約の交渉はなく、信託行為に当事者間の義務や権限が明記されているとは限らず<sup>34</sup>、また記載されていたとしても必ずしも理解しているとは限らない。従って、自己信託についても、通常の民事信託同様に委託者兼受託者の信託に対する理解度によって、信託の設定意思の有無が十分であったかどうか異なり、信託の有効性に影響を与えるものと考えられる。

なお、委託者兼受託者の信託設定意思の内容を第三者が立証することは困難である。したがって、委託者兼受託者の信託設定後の行為内容によって事後的に判断するほかはないと考えられる。委託者又は受託者の権限を逸脱した行為や信託目的に反する行為が頻繁に生じているようなケースでは信託の実体がないに等しく信託は当初から無効、権限の逸脱の程度や頻度が低いケースであれば、信託は有効であり受託者の権限濫用行為が生じているということになると考えられる。

## (2) 監督機能の実行性

自己信託における受託者に対する監督機能の実行性については、2-(2)で論じた民事信託同様の問題が生じるものと考えられる。従って、受益者保護の観点から、受益者代理人等の第三者による監督が必要と考えられる。

## (3) 信託財産の管理

信託財産の管理については、2-(4)で論じた民事信託同様の問題が生じるが、自己信託については、委託者から受託者への財産の移転が伴わず引続き委託者自身が受託者として信託財産を管理することから、通常の信託以上に分別管理の徹底等に注意を要する。つまり、委託者兼受託者が自己信託設定後も自身の固有財産と区分することなく管理してしまう可能性は通常の信託に比べて高くなる可能性があり、また預金口座についても従来の口座を引続き信託財産の管理に使用する場合を想定すると相殺リスクも高いのではないかと考えられる。その他、誤って信託財産を流用してしまう、または悪意を持って流用して

しまうような可能性も相対的に高いと言えよう。

このような問題点に鑑みても、やはり受益者代理人等を設置した上で、信託財産の管理状況についても第三者による一定の関与を可能にすることが必要ではないかと考える。

#### (4) 追加信託

自己信託においては、信託設定時に公正証書等で信託される財産を特定しておく必要がある。これは、信託財産や信託設定時点を特定することで、信託設定の事実や内容・日時等を操作して債権者を詐害することを防止するためのものであるが、当該趣旨に鑑みると追加信託をする際にも、再度公正証書等によって追加信託の時点や信託財産等を特定する必要があると考えられる<sup>35</sup>。しかし、民事信託においては、様々な委託者兼受託者が想定される中で、自己信託における追加信託の要件を理解し、適切に信託財産を追加する可能性は必ずしも高くないと想像される。この場合、信託される財産が信託行為において特定されておらず、追加信託の有効性が否定される可能性もある。例えば、委託者兼受託者の死亡時に、相続人等の利害関係者からの訴えにより、追加信託が無効とされてしまう可能性もあり得るのではないかと考えられる。

#### (5) 税務上の問題点

税務上の問題点については、まず2-(5)で論じた税務上の問題が懸念される。特に、委託者が引続き受託者として信託財産を所有しており、委託者の所得と信託財産に生じる所得をどこまで正確に把握できるだろうか。

また、委託者からの財産の移転が生じないため、例えば、信託の実態がない場合等、自己信託設定時の贈与について、後の税務調査等によって贈与を否認される可能性もある。贈与税を申告している事実が贈与の事実の立証になるものと解されるものの、自己信託の形式要件はもちろんのこと、先に述べた信託の有効性等によっては、租税回避の程度によもよるが場合によっては、当局により否認される可能性も否定できないと考えられる。

### 5. 民事信託及び自己信託の可能性

以上のように、民事信託及び民事信託における自己信託の活用について論じてきたが、



民事信託及び自己信託の活用については、様々な問題が懸念される。これらの懸念を完全に排除することは難しいと考えられるが、民事信託の設定を検討するにあたっては、少なくとも以下のような手段を講じた上で、適切な利用を図る必要があるのではないかと考えられる<sup>36</sup>。

### (1) 信託設定時における弁護士等の関与

信託契約や公正証書等を作成するにあたって、弁護士等の有資格者が関与する必要がある。自己信託における形式要件は無論のこと、信託の有効性には当事者の信託に対する理解度が関係すると考えられるが、信託設定時に弁護士等が関与することで、当事者の信託に対する理解度はある程度高まるのではないだろうか。また、信託財産の管理手法等の信託事務についても弁護士等が関与することで、分別管理等の程度も高まるものと考えられる。また、信託設定に伴う税務上の適切な取扱いを担保するためには、税理士や会計士の関与も不可欠であろう。以上のように、信託当事者が信託に対する理解を深め、かつ適切な信託事務や税務処理が可能となる体制整備が必要になるものと考えられる。

### (2) 第三者による受託者の監督

次に、受託者に対する適切な監督権限の確保が必要となる。この理由については、本稿において繰り返し論じてきた通りであり、信託設定後の受託者の信託事務等に対して、受益者代理人等の第三者が関与する必要がある。なお、より適切な監督を担保するためには、当該第三者が信託に対して理解が深くかつその職責において一定の罰則等が設けられていることが望ましく、このような点に鑑みると、弁護士等の有資格者を活用することが適当と考えられる。

#### 【注】

- 1 四宮和夫「信託法（新版）」45頁
- 2 旧信託法第35条では「受託者ハ営業トシテ信託ノ引受ヲ為ス場合ヲ除クノ外特約アルニ非サレハ報酬ヲ受クルコトヲ得ス」という規定があった。なお、商人が営業のために信託を引き受ける行為は商法第503条の付随的商行為に当たり相当の報酬を請求することができると解されていた。四宮博士はこれを「民事信託のなかの特殊な場合というほかない」と位置付けていた（四宮・前掲注1）45頁）

- 3 神田秀樹「商事信託の法理について」(信託法研究第22号、1998年)
- 4 神田教授は、商事信託の類型を「預金型の商事信託」「運用型の商事信託」「転換型の商事信託」「事業型の商事信託」に分類した。また、この商事信託の定義が平成16年の信託業法改正における管理型信託会社と運用型信託会社の区分にもつながったものと考えられている。
- 5 つまり、例えば信託会社が個人から財産管理を目的に信託を引き受ける場合、営業信託ではあるが、民事信託に該当する。
- 6 身上配慮義務は、後見人の善管注意義務を具体化・明確化したものとされている。
- 7 任意後見制度については、任意後見契約の対象は「自己の生活、療養看護及び財産の管理に関する事務の全部または一部」(任意後見契約に関する法律第2条1号)とされており、財産管理、生活・療養看護どちらか一方のみを対象とすることや本人の財産の一部のみを財産管理の対象とすることが可能であると解される。ただし、「事理を弁識する能力が不十分な状況」として任意後見監督人が選任されるまでは効力を生じず、また任意後見人も身上配慮義務を課されることから(同法第6条)、任意後見についても同様の比較ができるのではないかと考えられる。
- 8 アメリカの浪費者信託は、浪費家である受益者による受益権の譲渡及び受益者の債権者による受益権に対する差押ができないことを信託条項で定めておくものであり、多くの州でこの浪費者信託の有効性が認められている(統一信託法典501条、502条)。
- 9 例えば、第一受益者を委託者、第二受益者を委託者の後妻、第三受益者を先妻との間の子供とするような後継遺贈型信託を利用することで、後妻の生存中の扶養を達成しつつ、後妻の死亡後には後妻の親族への財産承継を回避して自身の子供への資産承継を実現することができる。
- 10 但し、後継遺贈型受益者連続信託についても、「当該信託がされた時から30年を経過した時以後に現に存する受益者」(信託法第91条)を如何に解するか(受益者は30年経過時に現存する者に限られるのか、30年経過時以降の受益者の承継は1回に限られるか等)等の解釈上の問題が残されている。
- 11 寺本昌広「逐条解説新しい信託法[補訂版]」(商事法務、2008) 262頁
- 12 後継遺贈を民法上有効とする説もあるが、これについては田中亘「後継ぎ遺贈—その有効性と信託による代替可能性について」(米倉明編著「信託法の新展開」商事法務)が参考になる。
- 13 相続税法第21条の4で規定された障害者の扶養を目的とする信託。この信託を活用することで、受益者1人あたり6000万円を限度に贈与税を非課税とすることができる。
- 14 特別障害者扶養信託の受益者は特別障害者に限定されており、一般障害者はこの信託を利用することはできない。
- 15 例えば、信託銀行においては「特約付き指定合同金銭信託」を活用した信託商品提供を行っている事例などがある。また、個人信託を中心に商品を提供している信託会社も存在している。
- 16 村松他「概説新信託法」(金融財政事情研究会、2008年) 8頁
- 17 四宮・前掲注1) 107頁
- 18 受託者が信託の意味を理解していなかったことを理由に信託を無効と判示した判例(広島地判5.7.15)もあることから(金融法務事情No1386(金融財政事情、1994))、当事者の信託に対する理解度は信託の有効性の一要因になると考えられる。

- 19 第165回国会衆議院法務委員会（平成18年11月7日）
- 20 信託管理人や信託監督人も裁判所による選任が可能であるが、利害関係人の申立てが必要であり、職権によって選任することはできない（信託法第123条第4項、131条第4項）。裁判所が信託管理人や信託監督人の選任の必要性を独自に認識することが困難であることや、私的自治の尊重という観点からは利害関係人の申立権を認めることで十分であり、受益者の利益保護に支障を生じる恐れはないと考えられることが理由とされている（寺本・前掲注11）314頁）。なお受益者代理人については、裁判所による選任は認められていない（信託法第138条）。これについては、受益者代理人が選任されると原則として受益者は信託に関する意思決定に係る権利を行使できないことから、裁判所の決定により受益者代理人を選任できることとすると受益者の利益を著しく害することになりかねないこと、また、信託を設定するにあたり受益者代理人を選任しなかった委託者の合理的な意思にも反すると考えられることが理由とされている（寺本・前掲注11）323頁）。
- 21 遺言執行者は相続人の代理人と見なされ（民法第1015条）、委任契約による受任者の義務・責任等に関する規定が準用されている（同法第1012条2項）
- 22 会社解散命令による解散の事例はそれほど多くはないが、近年の事例ではオウム真理教の関係会社に対して同命令が出された事案などがある。
- 23 寺本・前掲注11）372頁
- 24 弁護士が受託者となることについては、民事信託研究会「民事信託の活用と弁護士業務のかかわり」（トラス60 2009）などが参考になる。
- 25 樋口範雄「アメリカ信託ノートⅠ」（弘文堂、2003）86頁
- 26 寺本・前掲注11）312、322頁
- 27 受託者の損失でん補責任の免除（信託法第42条）など受託者を免責するような権限について行使を認めることは適切ではないと考えられる。なお、同権限は受益者代理人においても権限を有しないこととされている（信託法第139条）
- 28 受益者代理人が設置されている場合は、受益者に対する報告事項は受益者代理人に対して行われるため、同代理人による報告内容の確認が期待できる
- 29 金融機関側から相殺が可能になるのは、信託財産であることについて善意無過失の場合。金融機関に対して信託財産である旨の明示がなされていない場合であっても、口座名義等から信託財産であることが類推できるような場合においては、金融機関側に一定の確認義務が適用され、過失が認められる可能性がある。
- 30 当該計算書には、①委託者及び受益者等の氏名・住所、②信託期間・信託目的、③前年12月31日における信託に係る資産及び負債の内訳・額、④前年中における資産の移動、信託財産に生じた収益・費用の額、⑤受益者等に交付した信託の利益の内容、受益者等の異動、受託者の受けるべき報酬等、⑥納税管理人の氏名・住所、⑦その他参考となるべき事項、等を記載しなければならない（所得税法施行規則第96条第1項）
- 31 自己信託を活用することで信託設定による利益相反行為は回避できる可能性があるが、受益者に代わって親権者が受託者たる自身を監督する状態に変わりはないため、自己信託を活用する場合にお

いても、受益者代理人の設置など第三者の関与が必要になると考えられる。

- 32 例えば、親が事業を営んでおり、将来経済的に破たんする可能性が排除できないケースなどにおいて利用することが考えられる。
- 33 ①信託の目的、②信託をする財産を特定するために必要な事項、③自己信託をする者の氏名又は名称及び住所、④受益者の定め、⑤信託財産に属する財産の管理又は処分の方法、⑥条件や期限、⑦信託の終了事由、⑧信託の条項（信託法施行規則第3条）
- 34 注33の⑧信託の条項が当事者の義務権利関係の記載も含まれると解すれば、少なくとも信託行為には権利・義務が明記されることになる。
- 35 信託設定時に、信託行為において追加信託を想定した信託財産の特定がなされている場合には公正証書等の作成は不要と考えられる（第1章参考）。
- 36 このような手段を講じた場合には、親族以外の関与があることや一定のコスト負担も生じることから、民事信託を利用するメリットについて十分検討する必要があるだろう。

## コメント6

自己信託においては、委託者から受託者への財産の移転が存在せず、単独行為によって信託が成立するという特徴がある。このことから、信託の成立の場面、信託財産の管理の場面で、通常の信託とは異なった問題が生じられると考えられるため、この点についてコメントをしてみたい。

### 1. 信託の成立場面

自己信託の成立に関する問題点が顕在化する場面は、大きく分けて二つあると考えられる。

第一は、本文2（1）に言及されているように、委託者＝受託者の倒産や死亡に際して、第三者（管財人、債権者や相続人）が信託の成立を争ってくる場面である。信託成立の段階で、委託者＝受託者が信託について全く理解していなかったような場合に、信託の成立が否定されることが考えられる。また、信託財産の管理の段階において、委託者＝受託者が、固有財産と信託財産とを混在させて区別なく扱っていたというような場合にも、当初から信託を成立させる意図などなかったとして、信託の成立が否定されることも考えられる。

ただし、日本法における自己信託には、公正証書等が必要であるとの特徴があるため（信託法3条3号）、こうした問題は発生しづらいと言えるかもしれない。しかし、民事信託における委託者＝受託者は、法律の素人であることも少なくないと考えられ、公正証書を作ったからといってその内容を十分に理解していたと言えない場合も考えられるため、基準の明確化などの議論が必要であろう。

第二は、受益者が受益債権の履行を求めたときに、委託者＝受託者が、信託行為が錯誤（民法95条）であったなどと主張し、信託の不成立を理由としてその履行を拒むことが考えられる。ここで、民法の意思表示に関する規定が、どのように適用されることになるのが問題となる。自己信託の設定が単独行為であるとの原則的理解に従うのか、受益者を意思表示の相手方として扱い、契約の成立場面と類似の理解をする

のか、この点についての議論を深める必要があると考える。委託者＝受益者からの信託の成立に関する恣意的な主張を許すとすれば、受益者の保護は、無いに等しいことになってしまうが、自己信託はそういうものであって仕方ないとするのか、受益者保護を強調するのか、自己信託の存在意義から検討する必要があるだろう。

## 2. 信託財産の管理の局面

本文にも指摘されている通り、信託法において、受託者による信託財産管理のコントロールは、原則として受益者に委ねられている（信託法27条、36条、38条）。しかし、民事信託において自己信託が活用されることが予定される場面は、障害者の扶養目的などであって、受益者にそうしたコントロールが期待できないことも少なくない。

そこで、信託監督人（信託法131条）、受益者代理人（信託法139条）などを活用することが考えられる。しかし、委託者＝受益者が、信託行為によって、自らを縛るような内容を定めることは期待できないかもしれない。

他方、受益者が未成年や成年被後見人であるような場合には、法定代理人による財産管理が行われることになる。法定代理人が存在する場面では、受益者の財産管理能力が低い場合であっても、受益者によるコントロールが実効化されるようにも思われる。ところが、この法定代理人が委託者＝受託者と同一人物であるような場合には、それに関する手当てが必要となろう。

以上のように、民事信託における自己信託に関しては、解決すべき多くの問題が存在している。

現在の信託法は、商事信託と民事信託とを同じ信託法で規律しており、商事目的を念頭に置けば、信託に関する規制は少ないのが望ましいことは言うまでもない。ところが、民事の場面では、受託者へのコントロールが期待できないことも少なくなく、そのような場合には、信託はその役割を十分に果たすことはできない。民事信託に関しては、裁判所や弁護士との関与を必須とするなど、別のルールを用意することが考えられないか。

（藤澤治奈）

## 第7章 事業信託における自己信託の活用

### 1. 事業信託について

#### (1) 事業信託の定義

「事業信託」とは、あたかも「事業信託」という特別な信託類型が存在するかのように捉えられがちであるが、信託法において「事業信託」が定義されているわけではなく、以下のように考えられている。

信託法第21条1項3号において「信託設定前に生じた委託者に対する債権であって、当該債権に係る債務を信託財産責任負担債務とする旨の信託行為の定めがあるもの」を信託財産責任負担債務としたことから、「信託設定時においても、信託行為の定めにより、委託者の負担する債務につき、受託者が債務引受をすることによって、当該債務を信託財産責任負担債務とすることが可能であることを明らかにしたものである。したがって、委託者に属する積極財産（事業用財産や金銭債権等）と消極財産（債務）の集合体である特定の事業につき、信託行為の定めにより、積極財産の信託と合わせて債務引受けをすることによって、実質的に、当該事業自体を信託したのと同様の状態を作出することが可能となるわけである<sup>1)</sup>」と立法担当者も解説している。つまり、信託設定時に信託財産である積極財産と併せて委託者の負担している債務を引き受けることで、委託者から受託者に積極財産と消極財産の両者が移転することになり、積極財産と消極財産の集合体である「事業」を信託するのと同様の効果が生じることになったというものである。

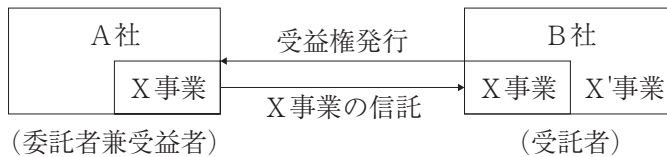
なお、事業を運営するためには、積極財産と消極財産以外にも各種契約上の地位や当該事業の運営ノウハウ、仕入先や得意先等の取引相手との関係といった事実関係が集合的に受託者に移転する必要がある。これらは、信託財産を構成するものではなく信託行為とは別に契約上の地位の譲渡等の手続きによって受託者に移転される。この結果、受託者に事業用財産や債権、債務、契約上の地位等の事実関係が移転し、受託者によってこれらが一体となることで、信託事務としての事業が行われることになる。

## (2) 事業信託の活用例

事業信託については、以下のような活用例が考えられる<sup>2</sup>。

### ① 事業再生型事業信託

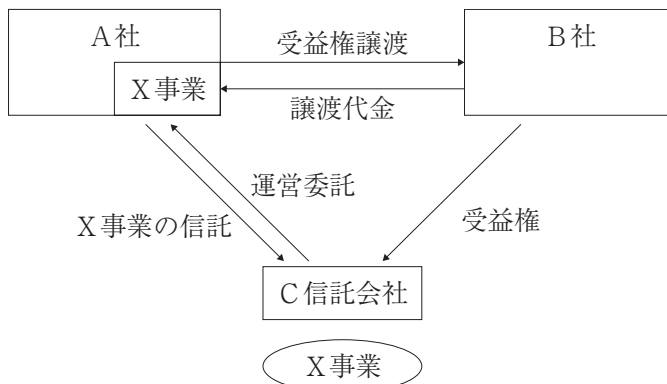
事業再生型事業信託とは、不採算事業を再生するような事業信託を指す。例えば、X事業を含むいくつかの事業を営むA社が、採算があわないX事業を同業のB社に信託し、B社の持つX'事業（X事業と同業）の技術・ノウハウを利用したり対外的にはX'事業と合同して規模の利益を追求することで、X事業の再生を図ることが考えられる。



なお、信託終了時には、X事業をA社に戻すことに加え、B社がA社から受益権を買ってX事業とX'事業を統合することも考えられる。

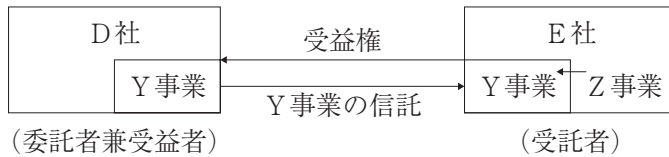
### ② M&A型事業信託

M&A型事業信託とは、企業間の事業統合をするような事業信託を指す。例えば、A社が他の事業に必要な資金を調達するためにX事業の売却を検討している一方、B社がX事業の将来性を見込んで投資したいと考えているが自分自身でX事業を運営することや不動産その他の事業資産を保有することは避けたいと考えている。このようなケースで、A社がX事業をC信託会社に信託して取得した受益権をB社に売却して対価を得るとともに、C信託会社からA社にX事業の運営を委託しその報酬も得る。こうすることで、A社は引続きX事業の運営は行うものの、X事業をB社に譲渡したのと同じ効果が得られるとともに、B社はX事業を自ら保有することなく当該事業から発生する収益を享受することができる。



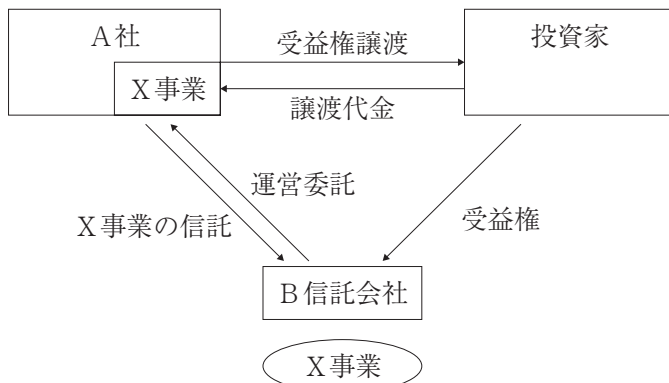


その他、D社のY事業とE社のZ事業を協働化させたいと考えたような場合に、D社がE社にY事業を信託するとともに当該信託に対してE社がZ事業を自己信託することでY事業とZ事業をE社の中で統合し、D社は統合事業の収益の一部を受益者として受取るようなことが考えられる<sup>3</sup>。



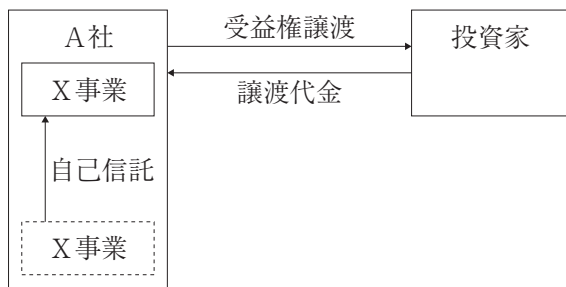
### ③ 資金調達型事業信託

資金調達型事業信託とは、資金調達を目的とするような事業信託を指す。M&A型事業信託の最初の事例も、資金調達という目的を達成するものであることから、この事業信託に分類することもできる。



このような事業信託は、「事業の流動化」によって資金を調達するものであり、A社全体ではなく、X事業だけを引当とした資金調達が可能となる。したがって、X事業が収益性・信用性の高い事業であれば、当該事業のみを引当とすることで資金調達コストの低減効果が期待できる<sup>4</sup>。

また、このような資金調達型事業信託については、自己信託を活用することが考えられる。自己信託を活用するメリットは後述するが、事業の移転を伴わず引き続き同じ事業者が事業を運営するため自己信託を活用の方が効率的と考えられる。上記の例で自己信託を活用すると次のようなスキームになると考えられるが、このような自己信託の受益権は収益連動型株式（トラッキング・ストック<sup>5</sup>）類似の性格を有するため「トラッキング・ストック型事業信託」とも呼ばれる。



## 2. 事業信託における自己信託の活用

### (1) 自己信託の活用例

事業信託において自己信託を活用するケースとしては、先に説明した「トラッキング・ストック型事業信託」が考えられる。信託会社や他の同業を営む会社に信託することでも同様の効果は得られるが、資金調達型事業信託では信託事業によって、どれだけ収益を生み出せるかが重要なポイントであり、確実性や効率性等の理由から、自己信託を活用する方がむしろ一般的ではないかと考えられる。

### (2) 自己信託のメリット

上記の確実性や効率性等の自己信託のメリットについては以下のようなものがあると考えられる。

#### ① 事業運営の継続性

従来から対象事業を営んできた委託者が受託者として引続き事業を運営することから、事業運営の継続性が期待できる。当然、自己信託の委託者兼受託者は当該事業の運営について相当のノウハウや経験等を有しており、引続き当該事業の運営者として適切であると考えられる。また、取引先等の事業関係者との対外的な関係も信託設定前と変わらずに維持できることから、事業収益の獲得においてもその意味は大きいと考えられる。

#### ② 他事業とのシナジー効果

企業は、様々な事業を営むが、一般的には、それぞれが何らかの関連があり親和性のある事業を営んでいることが多い。したがって、信託された事業についても、引続き委託者のもとで運営されることで、他事業とのシナジー効果等を維持することができる。また、

事業単位でなくとも、事業の一部のみを信託した場合、一部を他社に分離するよりも委託者の下で一体として運営される方が効率的な運営がなされるケースもある<sup>6</sup>。

### ③ 事業移転コストの軽減

事業を他者に移転するためには、様々なコストが必要となる。一方で、自己信託の場合は事業の移転が生じないため、事業移転コストをかける必要がない。

### ④ 事業認可の承継

信託対象事業が事業を営むことについて許認可を要する許認可事業であった場合、事業を信託するにあたって受託者は当該事業に関する許認可を要する<sup>7</sup>。一方、自己信託の場合は、引き続き許認可を受けている委託者が事業を行うことから、信託設定に際して当該許認可を維持できるものと考えられ、許認可事業における事業信託を設定しやすいものと考えられる。ただし、実際に許認可を維持できるかどうかはそれぞれ各業法に従って主務官庁が判断するものであり、最終的には個別に確認が必要となる。

## 3. 自己信託活用の論点

### (1) 信託財産の特定

自己信託は要式行為であり、信託設定時に公正証書等で意思表示をする必要があり、かつその信託行為の中で信託する財産を特定しておかなければならない<sup>8</sup>。しかしながら、事業信託においては、事業を構成する財産が多岐に渡ることから、全ての財産を信託行為で特定するのは容易ではない。また、事業を遂行していく中で信託財産を追加する可能性もあり、そのような追加信託までも見越して信託財産を特定することは困難である。したがって、どの程度信託財産を特定する必要があるかを検討する必要があるが、信託行為の記載としては、ある程度包括的な記載によって信託財産が特定されていると扱うことも可能であると考えられる。会社法における事業譲渡については、事業譲渡に伴い移転される財産は原則としてその譲渡される事業に属する一切の財産と推定され、得意先等の事実関係も含めて包括的に承継されると一般的には解されており、自己信託による事業信託においても、当該事業に属する主要な財産や権利を列挙した上で、「その他〇〇事業に属する一切の財産を含む」といった包括的な記載によって、事実関係も含めて自己信託が設定されたものとなり、かつ、信託設定後生じた追加信託についても対応できるのではないかと

考えられる。

## (2) 信託目的の特定性

信託目的についても、信託行為において特定する必要がある。しかし、信託財産同様、事業内容についても具体的に詳細を記載することは難しく、「委託者が〇〇事業の遂行のために所有または保有する施設ならびに管理の管理・処分および〇〇事業の運営ならびに資金調達」として、信託事業と固有事業を区分し特定できる程度に事業内容が明示されていけば十分ではないかと考えられる。

## (3) 株主総会の特別決議

自己信託の設定に際しては、会社の社員や株主の利益を保護するために、会社法の事業譲渡の規定が適用される（信託法第266条2項）。つまり、信託される対象事業が、「事業の全部」または「重要な一部」に該当する場合、原則として株主総会の特別決議が必要となり（会社法第467条1項1号2号、第309条2項11号）、反対株主には株式買取請求権が認められることになる（同法第469条<sup>9)</sup>）。ただし、事業譲渡に関する規定や法解釈がどこまで自己信託に適用されるかは必ずしも明確になっていないため、様々な論点において事業譲渡と同様の整理が可能かどうか十分に検討する必要があるものと考えられる。

## (4) 信託財産責任負担債務の特定

事業信託では、信託設定前に委託者が負っている債務を信託財産責任負担債務として受託者が引受けることになるが、自己信託については委託者が受託者として債務を引き受けることになるので、債務者の変更は生じない。この場合において、債権者の承諾を得ない債務引受については、いわゆる重畳的債務引受と同様と考えられ、委託者兼受託者の固有事業及び信託事業の双方が責任財産となる。従って、信託事業のみを責任財産とする免責的債務引受とするためには、信託行為で対象債務を特定するとともに債権者の承諾を得る必要がある。また、信託設定後に固有事業に対して債権を取得する者が、信託事業は責任財産とならないことについて認識する必要があるため、自己信託設定の際に、その事実を適切に開示する必要があると考えられ、上場会社であれば「事業の全部又は一部の譲渡」や「その他上場会社の運営、業務、若しくは財産又は上場株券等に関する重要な事項」と

して適時開示が必要となろう。

なお、固有事業を信託事業における債務の引当としないために、限定責任信託とすることが考えられる。しかしながら、限定責任信託については、信託債権者を保護する必要性から、限定責任信託の登記・登録義務、会計帳簿帳等の作成・受益者への報告義務、受益証券を発行する場合における会計監査人設置義務（負債額が200億円以上であるものに限る）が課されており（信託法第9章、10章）、責任財産を限定できる代わりに受託者は相応の負担を強いられる。したがって、特に自己信託を活用するケースでは、委託者と受託者が同一であることから責任財産を限定する必要性は通常の信託よりも低いと考えられ、また、取引先が特定されているのであれば当該取引先との契約に責任財産限定特約を付すことでも同様の効果は得られることから、限定責任信託を選択するケースはあまり多くはないのではないかと考えられる。

また、一般的には、事業信託の対象財産に対して信託設定時点ですでに担保権が設定されているケースも多いと考えられる。仮に、当該被担保債権が固有事業に対する債権である場合、債権者の同意を得て被担保債権から外さなければ、当該信託事業の財産は固有事業に対する債権の責任財産となってしまう。しかしながら、責任財産を減少させることについて債権者の同意を得ることは難しいと考えられ、現実的には、信託事業の財産が固有事業に対する債権の担保に入れた状態のまま事業信託を設定せざるを得ないケースも多いのではないかと考えられる。

## **(5) 信託財産の公示と分別管理**

自己信託については、委託者から受託者へ財産や権利の移転が生じないため、権利移転における対抗要件は必要ない。不動産のように自己信託に関する登記制度が整備されているような財産であれば、信託財産であることについて対抗するためには登記が必要になるが、動産や金銭債権についての自己信託については、公示制度が存在しないため特段の手当なく信託財産であることについて第三者に対抗することができる。

ただし、第三者との間で固有事業と信託事業のどちらに属するかといった争いが実際に生じた場合には、委託者兼受託者は信託財産であることを立証する必要がある、その為には公正証書等で当初信託財産が特定されている必要がある、さらに信託財産が適切に分別管理されている方が信託財産の特定が立証しやすいだろう。

適切な分別管理の方法については、動産であれば他の事業における財産と外形上の区分、金銭債権であれば帳簿上の区分による管理となる（信託法第34条1項2号）。しかし、事業信託については、信託財産が多岐にわたりまた事業運営の過程で財産の入れ替わりも頻繁に生じることから、信託財産をすべて特定し常に他事業と切り離して分別管理することは容易ではなく、かつ、事業の効率性を損なう可能性も想定される。事業信託のこのような事情を勘案すると、財産が帰属する事業が合理的に推測できれば、財産の管理の状況からは帰属が不明な場合であっても、推測できる事業に属していると取扱い、解釈上分別管理義務を履行しているものとすべきと考えられる。また、経営管理組織や従業員、営業設備等については、信託業務、固有業務に共通しているケースもあり得るが、これらは委託者兼受託者の固有財産に属し、信託報酬という形でこれらの維持費用を回収することになる。なお、信託財産、固有財産間での帰属が不明確な場合には識別不能財産の帰属に関する規定によって、固有事業、信託事業に配分していくということも考えられる。

#### **(6) 信託事業の意思決定機関**

信託事業に関する意思決定は、引続き委託者兼受託者の取締役会などの意思決定機関を用いればよく、またシナジー効果が薄れるといったことも逆に想定されることから、固有事業と信託事業間で意思決定機能を分断する必要はないと考える。これについては、従来から信託事業と固有事業を行っている信託銀行においても、銀行業務と信託業務それぞれで意思決定機関は存在しておらず、その場合と同様に整理することが可能であろう。

#### **(7) 取締役の義務**

自己信託による事業信託を行っている会社の取締役は、上記のとおり信託事業・固有事業双方の意思決定を行うことになる。この場合において、取締役は会社法において会社に対して善管注意義務及び忠実義務を負い（会社法第330条、第355条）、一方で、受託者としての会社は信託法（自己信託業となる場合には信託業法も適用される）において受益者に対して善管注意義務及び忠実義務を負う。従って、取締役は会社（株主）と受益者双方の利益を図る必要があるが、両者の利益が衝突するようなケースも想定されるため、取締役の責任等を明確にしておく必要がある。

信託事業に関する個々の取引に関して、受託者が利益相反取引禁止等の行為規制を受け

ることになり、個々の取引内容等に応じて利益相反が生じるかどうか判断を求められる。一方で、会社全体としての経営戦略やそれに基づく資源配分などは会社運営の根幹の基本的なものであり、このような意思決定にまで善管注意義務や忠実義務の規律を受ける必要があるかどうかは議論があろう。無論、明らかにどちらかの事業に不利な配分がなされているような場合においては利益相反の問題が残るため経営判断の原則が適用されず取締役の責任が問われかねないが、そうでない場合においては、経営判断の原則の下で役員の広範な裁量が認められるべきではないかと考えられる。

また、信託事業と固有事業双方で同種の事業を行うような場合においては、両事業間で競合行為が生じることになる。このような場合には予め競合行為を承諾する内容を公正証書等で記載しておく必要がある（信託法第32条）。ただし、あらゆる競合行為を許容するような定めは忠実義務を課す一般規定（同法第30条）との関係から難しいと考えられるため、ある程度想定される事例を記載の上でその他の競合行為についても、一定の条件の下で許容するような包括的な承諾規定とする必要があるだろう。

なお、このような取締役の義務の問題を回避するために、会社の定款に自己信託に関する規定を設けておくことも選択肢としては考えられるが、受益者との関係においてはやはり信託行為でも一定の規定は必要になるものと考えられる。

## **(8) 真正譲渡性**

信託を用いて資産を流動化する際には、対象財産をオリジネーターから分離し、投資家をオリジネーターの倒産リスクから隔離する必要がある。このためには、信託の設定が借入を目的とした担保設定ではなく、真正譲渡である必要がある。一般的に、真正譲渡の有無については、「当事者の意思」「譲渡価格の相当性」「オリジネーターの証券化資産に関する権限の有無・内容」「オリジネーターのリスク負担の有無・内容」「買戻し義務の有無・内容」「第三者対抗要件の具備」「会計上のオフバランス化の有無」などを総合的に判断することになるとされているが、自己信託においては事業の移転を伴わず引続き委託者が受託者として事業を運営することから（上記の通り、限定責任信託等としないのであれば委託者は当該事業に係る債務を固有勘定で負担することになる）、真正譲渡性については第三者に信託した場合に比べて慎重に判断されることになろう。真正譲渡性が否定された場合、委託者兼受託者が信託財産を担保に供して受益権を購入した投資家から資金を借入れ

ているとみなされ、委託者兼受託者が会社更生手続下に置かれた場合には、受益者は更生担保権者として会社更生手続において認められる範囲でのみ受益権の償還を受けることが可能となる。また、委託者兼受託者が破産手続または民事再生手続下に置かれた場合には、信託受益権は担保権となり別除権として取り扱われる余地はあるものの、担保権実行中止命令、担保権消滅請求の対象となる可能性や権利行使を制限される可能性は残る。

一方で、自己信託についても、特定の事業を切り出し、受益権を譲渡することで資金を調達するという委託者の意思があることや、委託者に受益権の買戻し義務がないこと、受益権が適正な価格で移転していること、信託財産が特定されかつ不動産等については信託登記がなされている、限定責任信託である（取引先と責任財産限定特約を結んでいる）ことなど、信託の目的である事業のリスクが完全に受益者に移転していると考えられるケースにおいては、真正譲渡性が否定されないとも考えられる。しかしながら、この点については事案ごとに様々な観点から検討を要する事項であり、慎重な判断が求められるものと考ええる。

## 4. 税制・会計上の取扱

### (1) 会計上の取扱

実務対応報告第23号「信託の会計処理に関する実務上の取扱い」<sup>10)</sup>によると、事業信託における会計処理について「基本的にこれまでの信託と相違はないと考えられる」ものとして、原則的な取扱いとしては「金銭以外の信託」と同様とされている。また、自己信託の会計処理についても、「基本的には他者に信託した通常的信託と相違はないと考えられる」<sup>11)</sup>ことから、自己信託による事業信託も「金銭以外の信託」と同様の会計処理をすることになる。したがって、委託者兼当初受益者が単数であることから、信託財産を直接保有するのと同様の会計処理をすることとなり、信託設定時に損益は計上されない。また、受益権を売却した場合には、当該事業を直接移転したものとみて売却処理の要否を判断することとなり、期末時には受益者の貸借対照表における資産・負債に計上し、損益計算書についても、収益・費用等をそれぞれ認識する総額法で処理される。

自己信託で設定される事業信託については、基本的に受益権を売却することによって資金調達をすることを目的としており、売却を前提とした会計処理を行うことになる。しか



しながら、自己信託については、財産の移転を伴わないことや、引続き委託者が受託者として信託の目的である事業の運営に関与することから、委託者による実質的支配が残っていると考えられ、該当事業について委託者の個別財務諸表もしくは連結財務諸表上のオフバランスが否定される可能性がある。この点については、真正譲渡性とも併せて事案ごとに慎重に判断する必要があるものと考えられる。

## (2) 税務上の取扱

自己信託の税務上の取扱は、原則として受益者課税信託となる。したがって、自己信託で設定される事業信託についても、受益者が信託の目的である事業に関する資産・負債を有するものとみなし、かつ、当該事業に帰せられる収益・費用は受益者の収益・費用とみなして課税されることになる（法人税法第12条1項）。

しかし、下記の事業信託については、法人税負担を回避する目的への利用が懸念されることから、信託を法人とみなして受託者に法人税を課税する法人課税信託となる（法人税法第2条二十九の二）。

- ① 法人の事業の全部または重要な一部を信託し、その信託効力発生時に受益権の過半数を委託者の株主等が取得する信託（信託財産に属する金銭以外の資産種類がおおむね同一である場合を除く）
- ② 信託効力発生時又はその存続期間において、法人が設定する信託期間が20年を超える自己信託（主たる信託財産が耐用年数20年超の減価償却資産である場合を除く）
- ③ 法人の特殊関係者が受益者となる自己信託等で、特殊関係者に対する損益分配の割合変更が可能となる信託

## 5. 自己信託による事業信託の可能性

事業信託の可能性を考えると、事業の継続性等の観点から、委託者が引続き対象事業を保有し運営する自己信託を活用することが最も実現性が高いと考えられ、柔軟な資金調達手法の広がりが期待される。しかしながら、取締役の義務といった論点を考慮すると、事業信託の対象となる事業については、固有事業と関連性が少ない事業を選択し、利益相反や競合行為を出来るだけ回避していくといったことも考えられる。真正譲渡性やオフバラ

ンスなどの課題と併せて事業信託に適した事業といったことも今後検討をしていかなければならないだろう。

【注】

- 1 寺本昌広「逐条解説新しい信託法 [補訂版]」(商事法務、2007年) 84頁
- 2 井上聡「信託の仕組み」(日経文庫、2007年) 177頁。なお、事業信託のニーズや活用例については、田中和明「新信託法と信託実務」、井上聡編著「新しい信託30講」(弘文堂)、佐藤哲治編「よくわかる信託法」なども参考になる。
- 3 Y事業とZ事業の事業価値等を算出した上で、Y事業相当の受益権はD社が保有し、Z事業相当の受益権はE社が保有することになると考えられる。
- 4 委託者からの倒産隔離も考慮する必要がある点については注意を要する。特に自己信託については引続き委託者が受託者として営むことから真正譲渡性について慎重な検討が求められる(後述3(8)参照)。
- 5 株式会社が発行する株式で、特定の事業部門や特定の子会社の収益に連動して配当額が決定し、当該事業部門又は子会社の価値に連動して交換価値が算定されるように設計された、種類株式の一つ。日本での実例としては、ソニーが子会社の業績に連動するトラッキング・ストックを発行した事例がある。
- 6 例えば、工場の1ラインのみを信託するような場合に、固有事業と信託事業で共同して部品を購入する方が効率的な運営が期待できる。
- 7 すでに受託者が同種の事業を行っている場合については、信託の引受けに際して改めて許認可を必要としない場合も考えられる。なお、事業の譲渡に許認可が必要な場合等については、当該許認可は必要となると考えられるが、自己信託については本節(3)で述べている通り、事業譲渡の規定の適用範囲が明確でないため、許認可を要するかどうかについて検討を要するものと考えられる。
- 8 信託財産以外には、信託目的、自己信託する者の氏名または名称および住所、受益者の定め、信託財産の管理または処分の方法、信託行為に条件または期限を付すときは条件または期限に関する定め、信託行為に定めた終了事由等がある。
- 9 寺本・前掲注1) 468頁
- 10 事業信託の会計処理については、同報告のQ5に記載されている。
- 11 同報告Q7参照。

## コメント7

### 1. 事業信託の設定—自己信託を利用する可能性を含めて—

#### (1) 設定の可能性

平成18年信託法により、「信託設定前に生じた委託者に対する債権であって、当該債権に係る債務を信託財産責任負担債務とする旨の信託行為の定めがあるもの」を信託財産責任負担債務（信託法第21条1項3号）とすることができるものとされ、従来、事業に属する債務につき信託を設定できるかについて疑義があった点が明確になった。残る問題は、事業上の運営ノウハウや仕入先や得意先等の取引相手との関係といった事実関係をどのようにして事業信託に帰属させるかであるが、委託者との競業避止義務の締結その他通常の事業譲渡においてする場合と同様の方法により移転することができるであろうから、事業信託の設定には法的障害はないものと考えられる。

#### (2) 類型化

第7章では、①事業再生型、②M&A型、および③資金調達型の3類型に分けて、事業信託を用いるニーズがあり得ることが示されている。以下、順次、コメントする。

##### (イ) 事業再生型

①の事業再生型については、委託者が会社の場合には、会社分割制度によりその債務を含め権利義務の全部または一部を吸収分割承継会社または新設分割会社に一般承継させることが法律上可能となっているため、信託ではなく会社分割を用いる方が簡便ではないかとも考えられる。しかし、事業再生を意図する者が会社以外の事業者であって会社分割制度を利用できない場合もあり得るところ、信託にはそのような制約がないというメリットがある。また、不採算部門を切離す場合、事業信託を利用する場合には、(1)に述べたように信託財産責任負担債務とする必要があるところ、当該債務に対する債権者の承諾が必要であるから、債権者を害する危険はないといえる。このことは、自己信託を設定し、委託者の債務を信託財産責任負担債務とする場合であっても異ならないと考えられる。

他方、会社分割制度に内在する問題点として、事業再生型の会社分割において、①の例としてあげられている事例と反対であるが、採算性のとれる事業部門だけを会社分割により承継させ不採算部門を分割会社に残す場合が考えられる。そのような事案において、会社分割に対し詐害行為取消権の行使を認めた裁判例が出されるにいたっている（東京地判平成22年5月27日金判1345号26頁、東京高判平成22年10月27日金法1910号77頁（上記裁判の控訴審判決）。倒産手続において否認の対象となることも大いに考えられる。これと同様の問題は、信託を利用する場合にも生じ得る。この点について、信託法は、詐害信託の取消しおよび否認の規定を置いており（信託法11条・12条）、詐害行為取消権の特則であると考えられるため、立法上基本的な整理がついているものと考えられるが、その適用に係る具体的な法律問題を検討しておく必要がある。

さらに、取消しや否認としてではなく、委託者破綻の場合に、当該自己信託に属する財産がどのように扱われるかという問題がある。第7章では、自己信託においては事業の移転が伴わず引続き委託者が受託者として事業を運営し、限定責任信託等としない限り当該事業に係る債務を固有勘定で負担することになるから、真正譲渡性については第三者に信託した場合に比べて慎重に判断されることになるであろうと指摘される。自己信託の場合は、委託者＝受託者となるため、また、信託財産責任負担債務について固有財産によっても責任を負うことが原則となるため、信託に移転された事業のリスク遮断性という観点からは、定型的に真正譲渡性が否定されるリスクが大きいといえ、留意を要する。

#### （ロ） M&A型

②のM&A型では、事業の移転元が受託者から当該事業の委託を受けて引続き当該事業の運営を行うものの、当該事業を移転先に譲渡したのと同じ効果が得られるとともに、移転先は当該事業を自ら保有することなく当該事業から発生する収益を享受することができる。この仕組みは、当該事業について自己信託を設定し、受益権を移転先に譲渡または発行することによっても実質的に実現可能であると考えられる。移転先の一部の事業とのシナジー効果を発揮させるために、移転先が当該事業部門につき自己信託を設定することも考えられる。自己信託を利用する場合には、事業に係る免許を始め、権利関係についての移動が生じないというメリットが大きい。ただし、信

託の設定について移転元が会社の場合には事業譲渡に係る規律が適用される点に注意を要する（信託法266条2項）。なお、同条同項は、会社法のみならず「その他の法律の規定による」法人の事業の譲渡に関する規定全般に及ぶものであり、「その他の法律」に何が含まれるかを詰めていく作業が残されていることは、第7章において指摘されているとおりである（3（3）参照）。

#### （ハ） 資金調達型

③の資金調達型は、仕組みとしては②と共通しているが、資金調達目的が前面に出されているものと理解でき、トラッキング・ストックと類似の機能を営み得る。特定の事業部門を引当てにした資金調達を意図する者が会社以外の事業者であって株式を発行できない場合もあり得るところ、信託にはそのような制約がないというメリットがある。さらに、受益権に対する配当などの面で、会社法の定める分配可能額規制の適用がない点などにトラッキング・ストックでは実現し得ないメリットがあり得る。ただし、2（2）で述べるよう、固有財産または他に受託している信託財産と、当該事業信託の受託者としての行為義務が衝突するケースが考えられ、その調整の方法が問題となる。

## 2. 検討事項

### （1） 自己信託の財産の特定・分別管理

事業信託において自己信託を利用する場合の最大の問題は、信託の目的である財産をどのように特定し、分別管理義務について、別段の定めを含め、どのように対処するかであると考えられる。自己信託の設定は、一般の信託の設定の場合と異なり、要式行為とされており（信託法3条3号）、公正証書等の作成（信託法4条3項1号）、または書面等を作成し、受益者となるべき者として指定された第三者に対する確定日付のある証書による当該信託がされた旨およびその内容の通知（信託法4条3項2号）を要する。そして、それぞれの信託行為の中で、信託の目的たる財産を特定するために必要な事項を記載・記録しなければならない（信託法3条3号、信託法施行規則3条2号）。しかしながら、事業信託においては、事業を構成する財産が多岐に渡ることから、全ての財産を信託行為で特定するのは容易ではないこと、および、事業遂

行の過程で信託財産を追加するニーズが生じ得ることは、第7章において指摘されているところである。

この問題点につき、第7章では、同様の問題は、事業譲渡の場合にも生ずるところ、事業譲渡に関しては、概括的記載をもって特定がなされると認められており、基本的にはそれと同様に考えることができるのではないかという解決の方向性を示唆している。この考え方は、信託法施行規則においても「信託をする財産を特定するために必要な事項」を定めれば足りるとしており、個々の財産を列記することまでは求められていないこととも整合的であり、解釈論として基本的には正当であると思われるが、事業譲渡の場合は、いずれにせよ抽象的には譲渡人から譲受人に対象たる財産が移転することになるのに対し、自己信託の場合にはそのような移転が観念されないため、結局のところ、何が信託財産であるか不明であるという問題は、記載の仕方だけによつては解決できないのではないかという疑問も残る。

そこで次に、自己信託の対象となった資産等を委託者の固有財産および他の信託の財産等からどのようにして分別するのかという問題が重要な問題となる。不動産のように自己信託に関する登記制度が整備されているような財産であれば、信託財産であることについて対抗するためには登記を要する。それに対し、動産等の分別管理については、「事業信託については、信託財産が多岐にわたりまた事業運営の過程で財産の入れ替わりも頻繁に生じることから、信託財産をすべて特定し常に適切に他事業と切り離して分別管理することは容易ではなく、かつ、事業の効率性を損なう可能性も想定される」という問題点が指摘される。

第7章では、解決の方向性として、第1に、財産が帰属する事業が合理的に推測できる場合には、当該事業に属しているものと取扱い分別管理義務を履行しているものと解釈する、第2に、識別不能財産の帰属に関する信託法18条の規定によって、固有事業、信託事業に配分していくことが提案されている。前者は、もっぱら主張立証の問題であると思われるが、場合によっては事実上の推定が働く場合がある。もっとも、信託財産の帰属と分別管理義務との関係は、理論的には別問題であると考えられ、可能な限り信託行為に分別管理義務について別段の定めを置くことが望ましいであろう（信託法34条1項ただし書き）。後者については、共有持分の割合は識別不能になった時点における各財産の価格の割合に応じて固有財産と信託財産に帰属するものとされ

るが、当初から識別不能の場合にも計算により帰属すべき価格が計算可能であれば、信託法18条1項を適用または類推適用することも可能であると考えられる。しかし、計算が明らかでない場合に、当然に18条2項が適用されることになるかは、その効果が甚大であることから疑問であると思われる。同条2項の適用ないし類推適用は、安易に拡張すべきではないであろう。

## (2) 受託者の義務・責任

事業信託において自己信託を用いた場合には、一般に受託者の信託事務の内容はオープン・エンドの性格をもつ場合が多いであろうから、経営判断の原則や信頼の原則等を含む、会社取締役の義務・責任と平行に考えることが、基本的な方向としては適当であると考えられる。さらに、受託者が法人の場合には、当該法人およびその社員に対する義務・責任と、自己信託における受益者に対する義務・責任との調整の問題が生ずる。トラッキング・ストックやさまざまな種類株式を発行した株式会社においても同様の問題が生じ得るので、会社法における理論や実務を参考にしつつ、信託の文脈で多面的な検討が必要となろう。

(神作裕之)

(禁無断転載)

〔非売品〕

平成23年3月15日印刷

平成23年3月15日発行

**自己信託の諸相**

発行 ©公益財団法人 トラスト60

東京都中央区八重洲2-3-1

Tel. 03-3286-8480 (代表)

<http://www.trust60.or.jp/>

印刷：(株) デイグ