

Trust Sixty Foundation

セキュリティトラスト研究会 報告書

トラスト60研究叢書

平成19年1月

財団法人 トラスト60

セキュリティトラスト研究会
委員名簿

委員長

道垣内弘人 東京大学 大学院法学政治学研究科 教授

委員

泉 典 孝 あずさ監査法人 ディレクター
井 上 聡 長島・大野・常松法律事務所 弁護士
神作 裕之 東京大学 大学院法学政治学研究科 教授
三浦 邦仁 あずさ監査法人 代表社員・公認会計士

事務局

今井 敏裕 住友信託銀行株式会社 資産金融部 主任調査役
片岡 雅 住友信託銀行株式会社 法務部 主任調査役
小足 一寿 住友信託銀行株式会社 年金信託部 主任調査役
(現在、日本パシフィック・オペレーション・サービス㈱へ出向中)
佐藤 健一 住友信託銀行株式会社 事業金融部 調査役
根塚 幸宏 住友信託銀行株式会社 業務部 調査役
松石 裕樹 住友信託銀行株式会社 事業金融部 主任調査役
松本 篤 住友信託銀行株式会社 企画部 主任調査役
松山 崇 住友信託銀行株式会社 資産金融部 主任調査役
山本 直樹 住友信託銀行株式会社 資産金融部 調査役
吉本 好伸 住友信託銀行株式会社 事業金融部 主任調査役

(敬称略・順不同、所属は平成17年11月当時)

本報告書は、平成17年11月末に執筆されました。従いまして、法令・条文などは執筆時点のものであることにご注意下さい。

目 次

第1章	セキュリティトラストの意義	3
第1節	セキュリティトラストとは	3
第2章	主要論点	4
第1節	法制面の論点	4
第1項	担保法制	5
第2項	信託法	7
第3項	信託業法	8
第4項	不動産登記法	9
第5項	民事執行法	11
第2節	会計面の論点	13
第1項	債務者の会計上の論点	13
第2項	債権者の会計上の論点	14
第3節	税制面の論点	15
第1項	所得税・法人税・地方税	15
第2項	贈与税・受贈益・寄付金	16
第3項	登録免許税法	16
第3章	具体的商品設計について	22
第1節	信託契約案	22
第4章	担保権信託の更なる活用例と個別論点	26
第1節	住宅ローン債権流動化	26
第1項	現状の問題点	26
第2項	担保権信託の利用	26
第3項	担保権信託の利用上の課題	27
第2節	不動産ノンリコースローン	27
第1項	現状の問題点	27
第2項	担保権信託の利用	28
第3節	プロジェクトファイナンス・PFI	29
第1項	現状の問題点	29
第2項	担保権信託の利用	29
第3項	担保権信託の利用上の課題	30

第1章 セキュリティトラストの意義

第1節 セキュリティトラストとは

近年、わが国においてもシンジケートローンの急速な拡大、プロジェクトファイナンスの増加を背景に、いわゆる「セキュリティトラスト」（以下、「担保権信託」という）に対するニーズが議論され始めている。ここで言う担保権信託とは、貸付債権の債権者のために、第三者又は債権者の一部が貸付債権を被担保債権とする担保権の担保権者になるための制度である。このような担保権信託に関しては、そのニーズに関して以下のような指摘がある。

【産業構造審議会 産業金融部会中間報告 平成15年6月】

「債権者の円滑な交代を可能とする担保制度の整備(たとえばセキュリティー・エージェント、セキュリティー・トラスト制度など)が求められている。現行制度上、担保付社債については債権者の変動を前提として、債権と担保権の帰属の分離を認める制度(担保付社債信託法)が存在するが、担保付の貸出債権にはこのような制度は存在しておらず、債権者が複数の場合には担保権を移転するための権利関係の調整が必要となるなどの問題が生ずる。」

【規制改革民間開放推進3ヵ年計画 平成16年3月19日閣議決定】

「シンジケートローン等において、一人の債権者が他の債権者の債権も含めた被担保債権の担保権者となり、その担保権の管理を行うことができるようにすべきであるとの指摘があることから、信託の在り方を見直す中で、制度の整備の必要性を検討する。」

このようなニーズが指摘される一方、改正信託業法が平成16年12月に施行され、受託可能財産に関する制限も撤廃されたことから、信託を活用した担保権信託に関心が高まっているところである。

ところで、上述の産業構造審議会中間報告は、上記とあわせて「担保付社債信託法についてもその制度の硬直性が指摘されているところであり、債権の流通を促進する観点から、債権者の交代に柔軟に対応することのできる担保制度のあり方の検討が必要である。」と指摘している。このように、担保権信託は、担保付社債信託法と「債権と担保権の帰属の分離」という観点で同質性を持った制度である。

また、わが国金融機関においては、新 BIS 規制を背景としてエクスポージャーの機動的な調整・管理の重要性がより高まっており、担保権信託が持つ「債権と担保権の帰属の分離」という機能が、シンジケートローン等の中でも有担保貸付債権の流動性の向上に有効であることから、この観点からのニーズも今後高まる可能性があるものと考えられる。

第2章 主要論点

第1節 法制面の論点

本節では、担保権信託に関する法制面の論点について検討を加える。その前提として、以下の「共同委託構成」「他益信託構成」の2つの構成を原則的な構成として検討を行った。債権と担保権の帰属の分離の法律構成としては、いったん設定された担保権を当該担保権の被担保債権の債権者が委託者となって信託する「自益信託構成」も考えられるが、担保法制等の論点は他の2つの構成と同様のものと想定されることから、原則として検討対象から除外している。

1 共同委託構成

債務者と債権者が共同委託者となる信託契約

(1) 債権者の委託内容

a) 財産管理のみの委託

- ・債権者は財産は出捐していないが、財産は債務者が出捐し、債権者はその財産（抵当権）の管理を委託
- ・この場合、債務者の出捐と合わせて信託の共同委託者と言えるか、との課題がある。

b) 将来受取るべき抵当権実行代り金の信託

- ・将来、抵当権実行時に受取るべき実行代り金を信託して、受益者たる債権者に引渡すまでの管理を委託
- ・将来発生する財産を信託したといえるか（実行代り金は抵当権と別の財産か）。

c) 諸費用分の見合いの金銭の信託

- ・諸費用分見合いの金銭を信託して、当該金銭で抵当権の管理を委託
- ・通常の場合、諸費用は債務者負担であるが、この点をどう考えるか。

(2) 信託設定の当事者（シンジケートローンの場合）

a) 債務者と各債権者の共同委託（信託契約は多数）

b) 債務者と債権者全員の共同委託（信託契約は一つ）

2 他益信託構成

債権者を受益者として債務者が設定する他益信託契約

(1) 弁済受領権限の付与について

a) 受益権の行使と債権の弁済受領権限の付与をからめて構成する

b) 信託契約の外で、受託者への委任関係を規定する（例えば、債権者が、受託者に弁済受領権限を付与する権限を、金銭消費貸借契約において債務者に付与する）

c) 信託の効果として弁済受領権限の授権は不要とする

- ・金銭消費貸借契約で、貸付債権は受託者の抵当権実行代り金の受領により

消滅する債権とする。

第1項 担保法制

わが国の担保制度においては、一般に、担保権者と被担保債権の債権者とは一致する必要があると解されている¹。

もともと、担保附社債信託法は、2条1項前段において「社債ニ物上担保ヲ附セムトスルトキハ其ノ社債ヲ発行スル会社ト信託会社トノ信託契約ニ従ヒ之ヲ発行スヘシ」と定め、70条1項において「信託契約ニ依ル物上担保ハ信託証書ニ記載シタル総社債ノ為ニ受託会社ニ帰属ス」と定め、さらに同条2項において「受託会社ハ総社債権者ノ為ニ担保権ヲ保存シ且実行スルノ義務ヲ負フ」と定めている。すなわち、担保付社債の発行会社は、信託会社との信託契約に従い、受託者を担保権者として担保を設定し、受託会社は、総社債権者のために当該担保権の実行等の義務を負うこととされている。つまり、債権者と被担保債権の担保権者とが分離するスキームを予定している。

この点、通説は、担保権者と被担保債権の債権者とが一致しなければならないという民法上の原則に対し、担保附社債信託法がその例外を定めているものと解している²。すなわち、明文により例外として定められない限り、担保権者と被担保債権の債権者との分離は原則として許されることが前提とされている。もしそうであるとすると、社債以外の例えばローンなどについて、担保権信託制度を導入しようとするときに、根本的な障害となる。

それでは、担保附社債信託法の枠を超え、より一般的に、被担保債権者でない者が担保権を取得することについて、民法上何が問題とされてきたのであろうか³。

たしかに、民法342条及び369条は、質権及び抵当権について、質権者及び抵当権者が「自己ノ債権ノ弁済ヲ受クル権利ヲ有ス」ものとしている。これを素直に読めば、担保権者と被担保債権の債権者との分離は認められないように思われる。少なくとも、被担保債権の債権者とおよそ繋がりが無い第三者が担保権を取得することは、この文言からは許されないと解すべきであろう。

¹ たとえば、我妻博士は次のように述べる。「質権を取得する者、すなわち質権者は、被担保債権の債権者に限る。債権者以外のものが質権だけを有するという関係は、民法では認めない」（我妻栄『新訂担保物権法（民法講義Ⅲ）』128頁（1968年））。「抵当権を取得する者、すなわち抵当権者は、被担保債権の債権者に限る」（同227頁）。

² 「本法ニ依ル担保ハ其存在ノ有様ニ於テ著シク特別ノ形体ヲ有ス。民法ニ於テハ質権者又ハ抵当権者ハ担保物ニ付キ他ノ債権者ニ優先シテ自己ノ債権ノ弁済ヲ受クルノ権利ヲ有スル者ニシテ、即チ担保権ト債権トハ同一人ニ属スルコトヲ要スルモ、本法ニ於テハ受託会社ハ担保権者トシテ総社債権者ノ為ニ担保権ヲ保存シ実行スルノ義務ヲ負担シ、社債権者ハ担保権ヲ有セス。担保権者タル受託会社ハ担保セラルヘキ債権ヲ有スル者ニアラサルナリ。即チ此場合ニ於ケル担保権ハ社債権者ヲシテ弁済ヲ受ケシムルノ用ニ供スルカ為ニ受託会社ニ属スルモノトス。是レ担保権ノ享有ニ付キ信託ヲ応用シタルノ結果ニシテ本法ニ於テハ担保権ハ債権ト其帰属ヲ異ニシ信託ノ法理ヲ以テ両者ヲ連結スルノ制度ヲ採用シタリ。以テ民法ニ対スル一大例外ヲ為スモノタルヲ知ルニ足ラン」（池田寅次郎『担保附社債信託法論』59～60頁（1909年））。また、注1であげた我妻博士は、注1での引用部分に続けて、「担保附社債信託法が、多数の社債権者のために、信託会社が物上担保権をもつことを認めるのはその例外である」（我妻・前掲書128頁）あるいは「一般に、被担保債権者以外の者が抵当権を信託的に所有することも、担保附社債信託法が例外として認めるだけである」（我妻・前掲書227頁）という。また、不動産登記法上、被担保債権と担保権との分離が認められないことを根拠として、複数の債権者が各々の異なる債権を被担保債権として抵当権を準共有することは認められないとする登記先例（昭和35年12月27日民事局長通達）がある（金融法務事情267号197頁等参照。）。

³ もともと、この点、平成16年の信託業法の改正前は、旧信託業法4条が抵当権等の法定担保権を当初受託財産として認めていないことをもって、担保権信託ができない理由だと考える向きもあった。しかしながら、旧信託業法は、業法の観点から制限を置いていたにすぎない。いずれにしても、現行の信託業法は、信託会社の受託する財産の範囲に制限を設けないこととしているため、上記業法上の問題はなくなった。これは、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律に基づき信託業務を行う金融機関についても同様である。

ただ、民法の定める原則の存在理由をその文言だけから判断するのでは不十分であり、何らかの実質的根拠が模索されなければならない。

第一に考えられる根拠として、日本法上、所有者抵当、つまり被担保債権が存在しない抵当権が認められていないこととの関係で、担保権と被担保債権との結びつきを絶対視することが考えられないではない。しかし、現在担保権信託を用いることが実務上求められている場面として想定されているのは、被担保債権が存在しない場合ではない。したがって、所有者抵当の否定との関係は問題としなくてよいと考えられる。

第二に考えられるのが、担保権の本質的特性として、担保権の実行により回収された金額が被担保債権に係る債務の弁済に充てられることとの関係である。この点は確かに重要であり、これが担保権者と被担保債権の債権者との一致を求める民法の原則を支える実質的根拠といえよう。しかし、そうであるならば、担保権者が担保権を実行して回収した金額が、被担保債権の債権者に分配される保障がある限り、分離を認めてもよいことになりそうである。すなわち、担保権の帰属者と利益の帰属者とを分離し、かつ、利益の帰属者の利益がきちんと守られるというスキームが、ここで求められていることを意味している。そして、それを可能にしたのが、まさに、担保附社債信託法によって日本に導入された信託の制度であると考えべきではなかろうか。周知のとおり、担保附社債信託法の成立は信託法の成立に先立つものであり、したがって、担保附社債信託法により我が国に最初に切り拓かれた法理は、同法に固有のものとは必ずしも限られず、むしろ信託制度に通底する法原則と見るべき場合があっても不思議はない。つまり、債権者＝担保権者という民法上の原則の例外を定めるのは、担保附社債信託法ではなく、信託法理というべきなのである。言い換えれば、担保附社債信託法があるから例外が認められるというのではなく、信託の方式を用いれば、受託者が抵当権者となり、受益者が債権者となることによって、抵当権者と債権者とを分離することができる。なぜならば、そのときは、被担保債権が存在しない抵当権を認めるわけではないし、債権者に抵当権の実行によって得られた金銭が帰属する仕組みを作ることが可能となるからである。

担保附社債信託法に限らず、信託の制度をもってすれば、担保権者と被担保債権の債権者との一致を求める民法の原則の例外が認められることを正当化する条文上の根拠としては、担保附社債信託法には、「債権者＝担保権者」という民法の原則を明文で排除するような条文が存在するわけではないことを挙げることができる。担保附社債信託法の前提としているスキームでは、担保権者と債権者との分離が生じるということとどまり、民法に対する例外であるという位置づけが、担保附社債信託法によって積極的に行われているわけではないのである。

このように考えると、被担保債権が存在しているときに、担保権の実行により得られた金額が、

1 信託法の問題としては、担保権を受託財産とすることに支障はなく、信託法学説でも担保物権を被担保債権から分離して信託することの有効性が認められてきた(遊佐慶夫『信託法制評論』61～62頁(1923年)、入江眞太郎『信託法』39頁(1940年)、四宮和夫『信託法(新版)』138頁(1989年))。また、譲渡担保についてであるが、四宮博上は、立法論として譲渡担保権を被担保債権と切り離して信託することを認め、次のように説く。すなわち、「債権の帰属者と譲渡担保権の帰属者との分裂を生ずるが、これは担保権の「附従性」に反するのではないかが問題になろう。しかし、債権者と譲渡担保権者との間には信託関係があつて、実質的には譲渡担保権が債権者に属することが確保されている。ことに、信託を解除して譲渡担保権を債権者に復帰させることも可能だから、担保権を債権者から絶対的に分離するものではない。担保権の「附従性」は、債権のないところに担保権のみ存在することは認められぬという趣旨に理解すべきであり、信託によって連絡しながら債権の帰属者と担保権の帰属者とを一時分裂させることも排斥する趣旨ではあるまい。それに、すでに担保附社債信託法も、信託による連絡のもとに両者の分裂を認めている」(四宮和夫『譲渡担保法要綱(改訂第二試案)解説(1)』立教法学2号180～181頁(1961年))。

被担保債権に係る債務の弁済に充てられるという仕組みが信託を利用することにより確保されている場合には、担保権者と債権者とを分離することの有効性を認めるのに支障はないというべきである。もっとも、この場合であっても、被担保債権者の利害に重大な影響を及ぼすと考えられる事項について、被担保債権者が意思決定を行う手段は必要となろう。上記仕組みの有効性を基礎づける重要な要素と考えられるからである⁵⁾。

なお、譲渡担保に関しては、被担保債権の債権者と譲渡担保権者とが、設定時から分離することを認める判例があり、学説も、契約の自由の見地からこれに賛成している⁶⁾。譲渡担保においては、その実行時における被担保債権の消滅等のメカニズムを契約によって定めることができるのであるから、不都合はないし、質権や抵当権のように、「自己ノ債権ノ弁済ヲ受クル権利ヲ有ス」などといった明文上の制約もない。債権者でない第三者に確定的に目的物の所有権を帰属させることをもって実行とすることも、合意によって可能なのである。しかしながら、実務上は、不動産登記費用などの点で、譲渡担保が常に使い勝手のよい担保権とは限らない。むしろ、質権や抵当権といった典型担保権についても、担保権信託の利用価値はあるのであり、その点で、典型担保について、以上に述べたように信託を利用して担保権者と債権者とを分離することの有効性を認める実益があるといえよう。

第2項 信託法

法制審議会・信託法部会において信託法の見直しが検討されているが、この中で担保権信託について、以下の論点が議論されている。

(1) 弁護士法との関係

弁護士法 72 条・73 条は、非弁護士による法律事務の取扱いを禁じている。担保権信託では、受託者が債権者に代わって担保権の実行手続きを遂行するものであるから、弁護士法のかかる規定に抵触し脱法信託ではないかとみられるおそれが指摘されている。

これに対しては、「受託者が担保権を実行できるのは、抵当権自体に「優先弁済を受けることができ、債務名義がなくとも競売手続を実施できて、配当を受けることができる」という権限が内在しているからだと考えるのであれば、受託者の固有の適格者として、その地位に基づいて担保権を実行できるので指摘の問題は起きない⁷⁾」として、解決が試みられている。

もっとも、担保権者が債務名義が無くとも競売手続を実施できるという点については、民事執行法の制定当時は債権者と担保権者が同一人であることを前提としていたはずとの指摘もあり、引き続き検討する必要があるだろう。

(2) 訴訟信託の禁止との関係

⁵⁾ 担保附社債信託法においても、社債権者集会に関する規定が置かれている（担保附社債信託法第 58 条他）。なお、法制審議会信託法部会において、受益者集会が検討されている（信託法改正要綱草案第 47）。

⁶⁾ 裁判例としては、大判大正 7 年 11 月 5 日民録 24 輯 2122 頁、大判昭和 5 年 10 月 8 日評論 20 巻民法 18 頁、学説としては、我妻・前掲書 609 頁、鈴木保弥「譲渡担保」石井照久ほか編『企業担保』173 頁（1966 年）、柚木馨＝高木多喜男『担保物権法（第 3 版）』558～559 頁（1982 年）、米倉明『譲渡担保の研究』74～75、99 頁（1976 年）等参照。

⁷⁾ 法制審議会・信託法部会（第 3 回）議事録より引用

信託法第 11 条は「信託ハ訴訟行為ヲ為サシムルコトヲ主タル目的トシテ之ヲ為スコトヲ得ス」として訴訟信託の禁止を規定するため、担保権の実行を主要な目的とする担保権信託がこれに抵触するか否かが問題となる。

この点、「判例は、(中略)当該信託が訴訟行為をさせることを主たる目的としているか否かという、条文の示す基準を文字どおりに適用する」と解する学説⁹がある。もっとも、そこにいう「訴訟行為」には、破産申請や強制執行を含むとした裁判例⁹があり、担保権信託にも本規定が適用されるおそれがある。しかしながら、判例の示す基準に対しては学説上批判のあるところ¹⁰であり、解釈により本規定の適用を限定する余地もあろう。

なお、法制審議会信託法部会においても、「訴訟行為を行わせることを主たる目的とするような信託であっても、正当な理由があるものについては、同条における「主たる目的」の解釈、脱法行為性、反公序良俗性にかんがみ個別判断により、同条の適用を排除することができるとの見解が示され¹¹」ているようであり、そのような方向での立法的解決あるいは立法過程における議論の深化を期待したい。

(3) 複数受益者における反対受益者の買取請求権との関係

信託法部会では、複数受益者が存在する信託における意思決定ルールとして多数決原理の導入が提案され、多数決において反対意見を表明した受益者の救済措置として、受益権の買取請求権も提案されているところである。しかし、受益権の買取請求権が強行法規とされた場合には、担保附社債信託法や現状のシンジケートローンの取扱いと齟齬が生じるおそれが指摘されている¹²。

この点、担保権信託がシンジケートローンにおいて典型的に利用されることが想定されるのであるから、シンジケートローンの実務に即し任意法規とされることを期待したい。

第3項 信託業法

(1) 信託業法改正と担保権信託の実現

改正前の信託業法が、抵当権等の担保権を受託可能財産として認めていなかったことをもって担保権信託ができない理由と漠然と考えられてきた傾向もあるが、これは単に業法上の観点のみにすぎない。この点も改正信託業法では、受託可能財産の制限が撤廃され、制約はなくなった。(「セキュリティ・トラスティの有効性に関する論点整理」金融法務委員会 平成 17 年 1 月 14 日)

(2) 改正信託業法下の論点

新信託業法では、信託財産のディスクロージャーに関しても規定の整備が図られ、同施行

⁹ 四宮 前掲書 142～143 頁。

¹⁰ 最判昭和 36 年 3 月 14 日民集 15 卷 3 号 444 頁。なお、最判昭和 42 年 5 月 23 日民集 21 卷 4 号 928 頁は、更生裁判所に對する債権の届出はここにいう「訴訟行為」に含まれないとする。

¹¹ 四宮 前掲書 144 頁。

¹² 信託法改正要綱試案 補足説明第 2。

¹³ 詳しくは法制審議会・信託法部会(第8回)議事録を参照されたい。

規則 37 条で、各資産ごとの開示項目が定められている。担保権信託の場合の適用規定は同規則 37 条 1 項 8 号と推測されるが、同号で求められる権利者の氏名・名称について担保権信託の受益権が転々移転し、すなわち債権者が移転していく場合に同号を実務上どう満たせばよいか、また対象財産たる担保権の評価などについて、実務上整理・検討すべき課題があるものと思われる。

第 4 項 不動産登記法

下記の 1.および 2.を前提として、すなわち第 3 章でいう「他益信託構成」を想定した場合には、3.以下のような考え方が取れるのではないかと考えられる。

<前提>

1 信託契約の内容	委託者 : 借入人 受益者 : 抵当権実行時の貸付債権の債権者 (貸付人および貸付債権の譲受人) 信託目的 : 抵当権の管理および抵当権実行による貸付債権の 弁済 信託の設定 : 委託者が受託者に対して抵当権を設定する
2 抵当権の内容	種類 : 普通抵当権 抵当権者 : 受託者 被担保債権 : 貸出入(複数)の借入人に対する貸出債権(複数)

3 抵当権の登記

(1) 抵当権の登記に関する問題点

債権者数人が数個の債権を有している場合につき、1 個の抵当権を設定することはできないとされる(登記実務 昭和 35 年 12 月 27 日民事甲 3280 号民事局長通達・先例集迫Ⅲ419 頁)。他人の債権について抵当権者となることはあり得ない、というのが理由であるが、「各債権者は自己の債権を担保すべく準共有(民 264 条)の抵当権を取得するのであるから、理論上はこれを認めて差し支えない(通説)。(道垣内弘人『現代民法Ⅲ担保物権法〔第 2 版〕』124～125 頁(2005 年))」との考え方から、複数の債権を被担保債権とする 1 個の抵当権の設定登記は可能と考えるべきではないか。

(2) 登記実務に関する検討

① 登記事項としての被担保債権の表示の要否

受託者が被担保債権の債権者でないことの公示の要否については必ずしも条文上明確ではないが、一案として、担保付社債信託の登記と同様、登記原因の記載により、何らかの形で被担保債権を発生させた金銭消費貸借契約を特定すれば足りると考えられるのではないか。

【例】平成○年○月○日金銭消費貸借契約平成○年○月○日担保権信託設定
(実例では、「平成○年○月○日金銭消費貸借契約平成△年△月△日抵当権設定」)

あるいは、信託の目的の記載により、何らかの形で被担保債権を発生させた金銭消費貸借契約を特定すれば足りると考えられるのではないか。

【例】平成○年○月○日付金銭消費貸借契約に基づく全貸付人のために、その元利金支払請求権及び損害金支払請求権を被担保債権として設定された抵当権を管理及び実行することを目的として、当該被担保債権の債権者全員を受益者として、委託者はその保有する不動産のうえに受託者を抵当権者として抵当権を設定することにより信託し、受託者はこれを引き受けた。
⇒ 現行のシンジケートローンでは、金銭消費貸借契約書は一本だが、複数の債権が成立している。

② 登記の目的等

不動産登記法第98条第1項が「信託の登記の申請は、当該信託による権利の移転又は保存若しくは設定の登記の申請と同時にしなければならない。」としているのは、抵当権の「設定的移転」による信託の登記が可能であることを前提として考えて良いかについて確認が必要である。

また、登記の目的を「抵当権設定」とし、登記の原因を「信託」とする抵当権の設定登記(主登記)として申請を行うことは可能か否かについて実務上確認する必要がある。

③ 被担保債権・実質債権者の特定

不動産登記法第97条第1項各号に掲げる登記事項により、抵当権の被担保債権及び受益者(実質債権者)が特定されていると解するべきである。

また、信託契約上、「被担保債権の債権者全員を受益者とする」と定めた場合に、不動産登記法第97条第1項第1号の「受益者の氏名又は名称及び住所」とは、当初の貸付人全員の氏名及び住所を意味するのか。個別名に代えて、「平成○年○月○日付金銭消費貸借契約に基づく元利金支払請求権及び損害金支払請求権の債権者全員」と記載することは許されないか、などの実務の効率性の観点からの確認も必要である¹³⁾。

④ 信託目録

¹³⁾ 同種の利害を有する複数の受益者のために受託者が権利者として行動するという点において、そもそも信託には法律関係を単純化する機能があり、受益者が法律関係の前面に立たないことに意義があると考えられる。その点で、受益者名を登記事項として要求する不動産登記法は信託の趣旨を逸脱しているものと思われる。

不動産登記法第97条第2項によれば、信託目録の作成は裁量的であるように読めるが、その作成の有無を問わず、同条第1項各号に掲げる事項は登記事項として何らかの形で公示されると考えて良いか否か確認の必要がある。

⑤ 受益権が移転した場合の変更登記の要否

受益者は不動産登記法第97条第1項第1号により登記事項とされているので、信託受益権が転々流通した場合には、受益者の変更登記が必要か。この点は、信託受益権について従来から課題とされてきた点であり、実務上の配慮が求められる点である。

また、信託契約上、「被担保債権の債権者全員を受益者とする」と定めた場合に、不動産登記法第97条第1項第1号の「受益者の氏名又は名称及び住所」の記載方法（例えば、「平成〇年〇月〇日付金銭消費貸借契約に基づく元利金支払請求権及び損害金支払請求権の債権者全員」との記載）によっては、受益権が転々流通したとしても同法第103条に基づく信託の変更の登記の申請は不要と解することができるか。

(3) 登記申請書の主な記載事項（登記される事項）

事項	担保権信託	担保付社債信託
登記の目的 (97条1項3号)	抵当権設定	抵当権設定
原因 (59条3号)	平成〇年〇月〇日金銭消費貸借契約平成〇年〇月〇日 抵当権信託設定*	平成〇年〇月〇日物上担保付社債信託** (担信法2条、18条、19条)
債権額（社債の総額） (83条1項1号)	金〇億円	金〇億円
利息その他の事項の定め (88条各号)	利息 損害金	利息 損害金
債務者の表示 (83条1項2号)	借入人の住所・名称	社債発行会社の住所・名称
抵当権者の表示	受託者の住所・名称	受託者の住所・氏名 (担信法118条)

* 抵当権信託においても、担保付社債信託と同様に、信託契約と抵当権の設定契約とを併せて「担保権信託契約」で行い、「担保権信託契約」を登記原因とすることが考えられる。被担保債権は「担保権信託契約」に記載することによって特定する。

** 担保付社債信託法による社債に付する抵当権の設定契約は、同法第2条の規定により、信託契約によることとなっているので、登記原因は、社債発行と社債に付する抵当権の設定契約とを併せた信託契約であり（担信法18条、19条）、その日付は、信託契約の成立の日である。（香川保一『全訂不動産登記書式精義下巻』943頁（1981年））

第5項 民事執行法

(1) 担保権信託の受託者に関する民事執行法上の地位

担保権信託の受託者に関する民事執行法上の地位についての考え方を他制度と比較の上ま

とめたものが、下表【民事執行法上（抵当権実行時）の担保権信託の受託者の地位について】である。

【民事執行法上（抵当権実行時）の担保権信託の受託者の地位について】

項目	担保権信託の受託者	担保附社債信託の受託者 兼社債管理会社（「山本克己説 ¹⁴ 」による）	サービサー法の サービサー
民事訴訟法（民事執行法）上の地位	本人（固有適格者）or 任意的訴訟担当 or 代理人？	法定訴訟担当	任意的訴訟担当（サービサー法 11 条）
実体法上の地位	担保権信託の受託者	社債権者全員の法定代理人	委託者から債権管理回収の委託を受けた者
担保権の実行としての競売申立て	申立債権者：受託者 ただし受益者（債権者本人）を併記することが必要か？	申立債権者：受託者 社債権者を表示することは不要 （担信法 90 条）	申立債権者：サービサー ただし委託者（債権者本人）を併記する取扱い
配当表上の記載	被担保債権および債権者本人を記載することが必要ではないか ^(1E)	被担保債権は「匿名化された社債権」	被担保債権および債権者本人を記載することが必要と考えられる ^(1E)
執行抗告等の当事者（民事執行法 182 条他）	担保権の不存在・消滅については受託者は固有適格者と考えられるが、被担保債権の不存在・消滅等についてはどうか。	受託者と考えられる。	サービサー（但し弁護士が追行することが必要。サービサー法 11 条 2 項）

(注) 「選定当事者に関する規定（民訴 47 条・48 条）も（民事執行に）準用される。したがって、選定当事者による執行の申立ておよび執行手続への参加も可能である。その場合、配当手続において配当等を選定当事者が一括して受けてもよいが、各選定者が個別に受けることもできる、と解される。交付計算書や配当表においては各選定者の債権ごとに配当等の額を明らかにしておく必要がある（注釈民執法 1 巻 471 頁〔田中〕、注解民執法(1)231～232 頁〔田中〕。」「注解民事執行法 上巻』154 頁〔石渡〕（1991 年）

(2) 民事執行法上の地位に関する問題点

担保権信託の受託者に関する民事執行法上の地位をどのようなものとして考えるかは、下表【担保権信託の民事執行法上の地位 特徴と問題点（検討課題）】のとおり、固有適格者、任意的訴訟担当、代理人などいくつかの考え方があられるものと考えられるが、それぞれについ

¹⁴ 山本克己「社債管理会社および担保の受託会社の訴訟上の地位について」（『京都大学法学部創立百周年記念論文集 第 3 巻』545 頁(1999 年)）

て、その特徴、検討課題を同表で簡明にまとめている。

【担保権信託の民事執行法上の地位 特徴と問題点（検討課題）】

地位	特徴	問題点（検討課題）
固有適格者	受託者が固有適格者（本人）として 手続を迫行する。 弁護士法 72 条、弁護士代理の原則 （民事訴訟法 54 条）に抵触しない。 担保権実行時に債権者（受益者）か ら個別に授權を受ける必要がない。	被担保債権に関わる事項も含めて固 有適格者と考えるとよいか。そのため の具体的な要件は何か。
固有適格者＋ 任意的訴訟担 当	担保権については固有適格者、被担 保債権については任意的訴訟担当 として受託者が手続を迫行する。 弁護士法、弁護士代理の原則に抵触 しない。	担保権実行に関して債権者（受益者） から受託者への授權をどう考える か。 制定法上制度化されていない担保権 信託の受託者が、任意的訴訟担当と して認められるか。そのための具体 的な要件は何か ⁽¹⁾ 。
代理人	訴訟法上の位置付けが明確になる。 債権者（受益者）が特定少数であれ ば委任状を集めることは実務的に 可能と考えられる。	弁護士法 72 条、弁護士代理の原則 （民事訴訟法 54 条）に抵触するの ではないか。

(注) 法令上の規定がない任意的訴訟担当が認められる要件
（伊藤真『民事訴訟法 第3版』158頁（2004年）、最大判昭和45.11.11民集24巻12号1854頁〔百選<3版>19事
件〕）

- ① 弁護士代理および訴訟信託禁止の原則の潜脱のおそれがないこと
- ② 訴訟担当をなさしめる合理的必要のあること

判例上、適法と認められた任意的訴訟担当の例

- ・ 講の世話人
- ・ 民法上の組合の業務執行者

第2節 会計面の論点

本節では、会計面の論点について検討するが、前提となる具体的スキームについては、第3章で述べる、「共同委託スキーム」および「他益信託スキーム」の2つを想定し検討を行った。

第1項 債務者の会計上の論点

1 担保権信託に基づき抵当権が設定された不動産の消滅の認識について

ある貸付債権に係る債務者が、当該貸付債権を被担保債権として、その所有する不動産（「抵当権目的物」）に抵当権を設定した場合、抵当権目的物の所有権は引続き債務者が有しており、そこから生ずる将来の経済的便益もリスクも債務者に帰属しているため、抵当権目的物であ

る不動産の売却認識を行わない。

また、抵当権設定に伴う当該抵当権目的物である不動産の価値の下落に係る会計上の認識・測定（会計処理）も行わない。

想定スキームの債務者による担保権信託の設定においても、不動産の所有権を債務者が引続き有し、かかる抵当権の設定の場合と経済的実質として同様の取引を、信託を用いて達成しようとするものと考えられる。

我が国の信託取引の会計処理については、税法の考え方ではあるが、信託財産構成物の直接保有を擬制する信託導管論があるだけであり、会計実務においてもそれに従った会計処理が会計慣行となっている。現在の制度会計においては、金融商品会計基準及び同実務指針において、金融商品に係る信託取引の評価及び会計処理が示されているが、この考え方がベースになっている。ただし、この考え方は、所得の発生における課税関係に関する考え方であり、本件における信託取引は、抵当権目的物の所有権は引続き債務者が有しており、また、抵当権の実行によりその便益を受ける債権者の立場にも何ら変更はないことから、この考え方を採用する余地はなく、したがって、担保権の設定時と経済実態が同じであるから、本件についての会計処理は行われぬ。なお、将来において信託取引に関する会計基準が制度化されることがあれば、これとは異なる会計処理が採用されることも考えられる。

(1) 担保権信託の設定に係る開示

担保権信託の設定行為の実態は、原債権を被担保債権とする債務者による所有不動産の担保提供であることから、担保に供する資産としての注記に準じて開示を行うのが妥当と考えられる。

(2) 担保権信託に基づく受益権が単独で取引される場合、当該受益権の評価について

資産評価の問題であるが、現行の制度会計の枠内では取得原価主義が採用されており、売却原価をどのように決定するかは今後の問題である。なお直接このような取引とは関係しないが、不動産の信託受益権を優先・劣後に分割し、優先部分を売却する取引がある。その場合の優先信託受益権の売却原価は、当該不動産全体の時価を分母とし、優先信託受益権の時価（売却金額）を分子とした比率を当該不動産の帳簿価額に乗じる方法（時価による按分計算）で算定する会計実務があり、この考え方が参考となろう。

第2項 債権者の会計上の論点

(1) 受益権の資産の認識について

- 共同委託構成スキームにおいて債権者が委託者として信託する金銭の取扱い
共同委託者である債権者が抵当権の管理等に要する諸費用相当額を金銭を信託し、受益権を取得した場合、受益者である債権者は、実際にかかる諸費用が発生したときに、その債権者が負担した金額を発生時の費用として処理するのが妥当な処理と考えられる。
- 担保権信託の設定時に債権者が原債権の元本金額に応じて取得する受益権の取扱い
現行の国内における会計制度によれば、貸付債権に係る債権者は抵当権の設定時には何ら会計処理を行うことはなく、抵当権の資産性も認めていない。

ところで、担保権信託において、抵当権者は受託者であるものの、①その信託の目的が債権者である受益者のために原債権を被担保債権とする抵当権を管理および実行することである点、②債権者が原債権を譲渡した場合には受益権もその譲受人に譲渡される点、および③受益権は、原契約の期限の利益が喪失し、受託者による信託財産たる抵当権の実行がなされた場合において受託者がその売却代金の配当等を受領したときにはじめて信託財産の交付を受ける権利である点を勘案すると、抵当権の実行によりその便益を受ける債権者の立場にも何ら変更はないと考えられる。

したがって、担保権信託の設定時における債権者の会計処理については、前述の債務者のところで記載した内容とミラーの関係になる。

(2) 抵当権の実行に伴う信託財産の交付時における会計処理について

担保権信託の経済的実質は、債権者自らが債務者所有の特定の不動産に対し抵当権を取得している場合と同等と考えられることから、担保権信託に基づき抵当権の実行がなされ、処分代金に相当する金銭の交付があったときは、かかる交付された金銭は、実質的には原債権の回収にあたるものと考えられる。

したがって、信託導管論に基づく会計処理を前提とすれば、担保権信託に基づく抵当権の実行に伴う金銭の交付があったときは、原債権の回収として取扱い、かかる交付された金額について原債権の消滅を認識するのが適当と考えられる。ただし、原債権がいつ消滅するかは法律上の実態に即して処理しなければならないと考える。

第3節 税制面の論点

担保権信託における税務上の取扱いについては、税法上明確な定めは無い。そこで、以下では、担保権信託に関連すると考えられる税制について、個別に適用関係を検証していくこととする。

第1項 所得税・法人税・地方税

信託において、所得税法・法人税法・地方税法の適用関係が生じるのは、法律上信託財産に収入・支出が帰属する場合である。

担保権信託における信託財産は担保権である。担保権には財産的価値が一応観念されるが、それを外部にレンディングしたり処分したりすることはスキーム上想定されていない。従って、基本的には所得税・法人税・地方税の課税関係を考慮する必要性は低いものと考えられる。

ただし、受託者に対する信託報酬を信託財産より支払う場合には、留意が必要である。この場合、当該支出を誰に帰属させるかという問題が生じるからである。

所得税法・法人税法・地方税法では、実質課税の原則（所得税法第12条、法人税法第11条、地方税法第24条の2・第72条の2・第294条の2）をとっており、信託においては、受益者が特定されている場合はその受益者が、受益者が特定していない場合または存在していない場合には委託者が、信託財産を有する者として所得税法・法人税法・地方税法が適用される（所得税法第13条第1項本文、法人税法第12条第1項本文、地方税法第24条の3第1項本文・第72条の3第1項本文・第294条の3第1項本文。以下、これに該当する信託を「本文信託」という。）。

ただし、合同運用信託等¹⁵については、実質課税の原則が適用されない。(所得税法第13条第1項但書、法人税法第12条第1項但書、地方税法第24条の3第1項但書・第72条の3第1項但書・第294条の3第1項但書。以下、これに該当する信託を「但書信託」という。)

担保権信託について見ると、自益信託構成・他益信託構成・共同委託構成のいずれの構成を採用しても、但書信託に該当しないことは明らかである。よって、本文信託として実質課税の原則が適用されることとなる。担保権信託では原則として受益者が確定していることから、受益者が信託財産を有する者とされる。よって、先ほどの信託報酬に係る支出については、受益者に帰属することとなるものと考えられる。

なお、受益者が個人の場合には、当該支出の所得区分上の位置付けが一義的ではないことから、実際の取組に際しては、税務署等へ事前に確認する必要がある。

第2項 贈与税・受贈益・寄付金

信託行為において、委託者以外の者を受益者とした場合に、受益者は当該信託行為の時点で委託者から贈与を受けたとみなされる(相続税法第4条第1項)。また、法人取引においては無償譲渡とみなされ、委託者において寄付金の損金不参入となったり、受益者において受贈益課税がなされることとなる。

この点について、担保権信託において他益信託構成または共同委託構成をとった場合に問題となる。しかし、①担保権信託の信託財産は担保権であること、②担保権信託は受益者たる個人または法人から委託者たる個人または法人への貸付金と一体となって設定されるものであること、③通常の担保権設定では、被担保債権者において贈与・無償譲渡の取扱いがなされていないことから、その実質において他益信託構成型または共同委託構成型の担保権信託が贈与・無償譲渡とみなされることはないものと考えられる。

第3項 登録免許税法

担保権信託では、担保権の設定登記および信託の登記が予定されていることから、登録免許税の課税関係を理解することは、スキームの組成・運営コストを把握する上で有益である。

以下では、不動産登記を伴う他のスキームとの比較を通じて担保権信託に係る登録免許税の課税関係の整理と問題点の指摘およびコスト面の検証を行った。

¹⁵ 合同運用信託(信託会社が引き受けた金銭信託で共同しない多数の委託者の信託財産を合同して運用するもの(投資信託及び投資法人に関する法律第二条第二項に規定する委託者非指図型投資信託及びこれに類する外国投資信託(同条第二十八項に規定する外国投資信託をいう。)を除く。)をいう。)、投資信託(投資信託及び投資法人に関する法律第二条第三項に規定する投資信託及び外国投資信託をいう。)、特定目的信託(資産の流動化に関する法律第二条第十三項に規定する特定目的信託をいう。))又は法人税法第八十四条第一項に規定する厚生年金基金契約、確定給付年金資産管理運用契約、確定給付年金基金資産運用契約、確定拠出年金資産管理契約、勤労者財産形成給付契約若しくは勤労者財産形成基金給付契約、国民年金基金若しくは国民年金基金連合会の締結した国民年金法第二百二十八条第三項若しくは第三百三十七条の十五第四項に規定する契約若しくはこれらに類する退職年金に関する契約で政令で定めるものに係る信託

(1) 担保権信託に係る登録免許税

担保権信託に係る登録免許税の課税関係を、法律構成ごとに表1にまとめた。

信託設定時の登録免許税のうち「権利の登記」については、自益信託構成では非課税とされている。一見すると、自益信託構成の方が他益信託構成および共同委託構成に比べコスト優位に映るが、自益信託構成では信託設定以前に予め債権者を被担保債権者とする抵当権の設定がなされていることが前提となる点に留意が必要である。なぜなら、信託設定以前の抵当権設定登記には、被担保債権額を課税標準として、税率 1000 分の 4 の登録免許税が課税されているからである。これらを合算すると、いずれの構成によっても税額に差異はなく、コスト面での優位性は認められない。

むしろ注目すべきは、信託設定時の「信託の登記」に係る登録免許税である。課税標準が“不動産価額”とされていることから、被担保債権額と不動産価額との不均衡による不合理な課税がなされる可能性がある点は問題である。そもそも、抵当権の信託登記にもかかわらず、不動産価額を課税標準とする点について、合理的な理由が見出せないのではないかと単に法律が想定していない取引であるというのであれば、このまま放置されることは許されるべきではなく、早急に見直しを検討すべきである。

【表1】

		自益信託構成	他益信託構成 共同委託構成	
登記の目的 (信託設定時)		抵当権移転登記 および 抵当権信託登記	抵当権設定登記 および 抵当権信託登記	
登記権利者 登記義務者		登記権利者：受託会社 登記義務者：委託会社	登記権利者：受託会社 登記義務者：委託会社	
登記原因の表記		「平成〇年〇月〇日 <u>抵当権信託</u> 」	「平成〇年〇月〇日 <u>金銭消費貸借</u> 平成〇年〇月〇日 <u>信託</u> 」	
債権額・利息の記載		債権額：ローンの元本金額 利息：ローンの借入利率	債権額：ローンの元本金額 利息：ローンの借入利率	
登録 免許 税	信託 設定 時	権利の登記	非課税と考えられる。 ⇒ 登録免許税法7条1項1号に該当 すると考えられる。	課税標準：債権額 税率：1000分の4 ⇒ 信託による財産権の“移転”又は “登録”の登記については登録免 許税法7条1項1号により非課税 とされているが、ここでは抵当権 の“設定”の登記であることから、 課税されるものと考えられる。
		信託の登記	課税標準：不動産価額 税率：1000分の2 ※租税特別措置法 第72条第1項に より平成18年3月31日までは、 1000分の1	課税標準：不動産価額 税率：1000分の2 ※租税特別措置法 第72条第1項に より平成18年3月31日までは、 1000分の1
	債 権 譲 渡 時	権利の登記	(対応不要)	(対応不要)
		信託の登記	付記登記により信託原簿の受益者を 変更 課税標準：不動産個数 税率：1,000円/個	付記登記により信託原簿の受益者を 変更 課税標準：不動産個数 税率：1,000円/個
	終 了 時	権利の登記	抵当権抹消登記 課税標準：不動産個数 税率：1,000円/個	抵当権抹消登記 課税標準：不動産個数 税率：1,000円/個
		信託の登記	信託抹消登記 課税標準：不動産個数 税率：1,000円/個	信託抹消登記 課税標準：不動産個数 税率：1,000円/個

※登録免許税法別表第一に基づき作成。

※相違点にはアンダーラインを付した。

※なお、共同委託構成は、不動産登記の面では他益信託構成と同様であることから、一体表記している。

(2) 他のスキームとの比較

登録免許税の制度比較の観点から、不動産登記を伴う他の信託スキームとして、担保附社債信託及び不動産信託を取り上げた。また、コスト比較の観点から担保権信託を用いない通常の抵当権付シンジケートローンを取り上げた。(表2参照)

a) 制度比較

担保附社債信託では、不動産登記法110条の12により「信託の登記」が行えない仕組みとなっており、もとより課税関係が生じない。また、不動産信託では登録免許税法第7条の適用により、「権利の登記」については非課税とされている。それぞれ、以下の理由による。

① 担保付社債信託

信託の登記が行われない主旨は、「多数の変動する社債権者のための信託であるので、権利の移転毎に受益者の変更を信託原簿に記載すること等が性質上できないから」であり、「移動する受益者は信託証書と債券とを結び付けることにより捉えることができる」(『逐条 新担保附社債信託法』634頁(1994年))とされている。

② 不動産信託

不動産信託では、所有権の移転の登記と信託の登記が行われるところ、所有権移転の登記については登録免許税が非課税とされるのは、①信託設定時における委託者から受託者への移転は形式的に過ぎないからであり、②仮に信託期間中に受益権が委託者から別の者へ移転した場合には、信託終了時に課税することで、課税機会を失わないからである。

以上に対し、担保権信託では、「権利の登記」・「信託の登記」とも課税される(自益信託構成の場合は、「権利の登記」は非課税となるが、それ以前に行われる抵当権設定登記において、やはり課税される)。

同じ信託という仕組みを用いているにもかかわらず、担保権信託だけがある種二重課税とも言うべき取扱いを受けるのは、ひとえに従来想定されて来なかった取引だからであろう。今後、担保権信託の必要性が社会的に認められていく過程において、早急に取扱いが見直されることを期待したい。

b) コスト比較

担保権信託が用いられる典型例としてシンジケートローンを想定した場合、担保権信託を用いない抵当権付シンジケートローンとのコスト比較が重要である。なぜなら、どれだけ利用意義が認められる仕組みであっても、コスト面で劣後するようであれば、利用されることは無いからである。

担保権信託と抵当権付シンジケートローンとの差異は、前者において「信託の登記」が必要であるという点から生じる。具体的には、以下の3点で相違が認められる。

① 信託設定時の「信託の登記」に係る登録免許税法の要否

担保権信託では、「信託の登記」を行うため、その分登録免許税が課税される。ここで問題になるのは、1)「信託の登記」については課税標準が不動産価額とされている

点と、2)「権利の登記」と「信託の登記」のいずれにも課税されるという点であり、この2点が重なりあう形で担保権信託の実用性を大きく損なわせていると言える。

② 被担保債権譲渡時の取扱い

担保権信託では、信託原簿の記載変更に係る登録免許税が不動産の個数によって変動するが、抵当権付シンジケートローンでは被担保債権額掛ける1000分の2となっており、一概には比較できない。個別の事案ごとに、担保物件の個数や非担保債権の金額に基づき比較考量することになる。

③ スキーム終了時の登記抹消の取扱い

担保権信託では、信託登記の抹消が必要な点で劣位する。ただし、②で述べたとおり担保物件の個数によってはさほど大きなコスト負担にはならない場合もあり、担保権信託の利用によって得られる諸々の事務負担軽減によって吸収できる範囲であれば、大きな障害にはならないであろう。

以上から、現状ではシンジケートローンにおける担保権信託の利用は、コスト面で大きなハードルを抱えているが、その主な原因は1)「信託の登記」については課税標準が不動産価額とされている点と、2)「権利の登記」と「信託の登記」のいずれにも課税されるという点に求められており、これを解決することが担保権信託の利用を促進させるという点では、制度比較において指摘した点と同じである。

(3) 提言

当研究会としては、かように有効性の認められる担保権信託の利用促進を図るため、登録免許税の軽減等必要な措置の実現を提言したい。

【表2】

	担保付社債信託	不動産信託	抵当権付シンジケートローン	担保権信託 (自益信託構成)	担保権信託 (他益信託構成)
登記の目的(信託設定時)	・ 抵当権設定 なお、不動産登記法110条の12により担保付社債信託について信託の登記制度(同法108条～110条の11)の適用を受けないため、信託の登記は行えない。	・ 所有権移転 ・ 信託	・ 抵当権設定	抵当権移転登記および 抵当権信託登記	・ 抵当権設定 ・ 信託
登記権利者 登記義務者	登記権利者 : 受託会社(担信法118条) 登記義務者 : 委託会社(合同発行の場合は、抵当権の設定の登記をする不動産等の所有者である会社)	登記権利者 : 受託会社 登記義務者 : 委託会社	登記権利者 : 債権者 登記義務者 : 債務者	登記権利者 : 受託会社 登記義務者 : 委託会社	登記権利者 : 受託会社 登記義務者 : 委託会社
登記原因	平成〇年〇月〇日物上担保付社債信託	平成〇年〇月〇日信託	平成〇年〇月〇日金銭消費貸借 平成〇年〇月〇日設定	平成〇年〇月〇日抵当権信託	平成〇年〇月〇日金銭消費貸借 平成〇年〇月〇日信託
債権額・利息の記載	a) 分割発行でない場合 債権額 : 社債の総額(担信法119条1項) 利息 : 社債の利率 b) 分割発行の場合 債権額 : 社債の総額と分割発行される旨(担信法119条2項) 利息 : 社債の利率の最高限度(同上)	(記載不要)	債権額 : ローンの本本金額 利息 : ローンの前借利率	債権額 : ローンの本本金額 利息 : ローンの前借利率	債権額 : ローンの本本金額 利息 : ローンの前借利率
信託設定時	権利の登記	a) 分割発行でない場合 課税時期 : 抵当権設定登記の申請時に課税 課税標準 : 債権額として登記された社債の総額 税率 : 1000分の4 b) 分割発行の場合 課税時期 : 各回の発行の付記登記を抵当権設定登記とみなす(登録免許税法第14条1項) 課税標準 : 各回の発行金額を債権額とみなす(登録免許税法第14条2項) 税率 : 1000分の4	課税標準 : 債権額 税率 : 1000分の4	非課税と考えられる。 ⇒ 登録免許税法7条1項1号に該当すると考えられる。 ※ただし、信託設定前に抵当権設定登記を行うため、コスト比較の観点からは、実質的には他益信託構成・共同委託構成と同様。	課税標準 : 債権額 税率 : 1000分の4 ⇒ 財産権の“移転”登記については登録免許税法7条1項1号により非課税とされるが、抵当権の“設定”登記については本規定の対象外か?
	信託の登記	(対応不要)	課税標準 : 不動産価額 税率 : 1000分の4 ※信託の登記については、租税特別措置法第72条第1項により平成18年3月31日までは、1000分の2	(対応不要)	課税標準 : 不動産価額 税率 : 1000分の2 ※租税特別措置法第72条第1項により平成18年3月31日までは、1000分の1 ※信託の登記については、租税特別措置法第72条第1項により平成18年3月31日までは、1000分の1
登録免許税	権利の登記	(対応不要)	抵当権移転登記 課税標準 : 債権額 税率 : 1000分の2 ただし、譲受人が債権譲渡の対抗要件を備えれば、抵当権移転登記の有無にかかわらず、抵当権の取得を債務者及び第三者に対抗できる。	(対応不要)	(対応不要)
	信託の登記	(対応不要)	付記登記により信託原簿の記載を変更 課税標準 : 不動産個数 税率 : 1,000円/個	(対応不要)	付記登記により信託原簿の受益者を変更 課税標準 : 不動産個数 税率 : 1,000円/個 ⇒ 受益者を「貸付人」とすることで、都度の変更を省略できるか?
終了時	権利の登記	抵当権抹消登記 課税標準 : 不動産個数 税率 : 1,000円/個	所有権移転の登記 a) 終了時において、全ての受益権が委託者に帰属している場合 非課税(登録免許税法第7条) b) 上記a)以外 課税標準 : 不動産価額 税率 : 1000分の20	抵当権抹消登記 課税標準 : 不動産個数 税率 : 1,000円/個	抵当権抹消登記 課税標準 : 不動産個数 税率 : 1,000円/個
	信託の登記	(対応不要)	信託抹消登記 課税標準 : 不動産個数 税率 : 1,000円/個	(対応不要)	信託抹消登記 課税標準 : 不動産個数 税率 : 1,000円/個

第3章 具体的商品設計について

第1節 信託契約案

具体的な商品設計として、本スキームの根幹となる「信託」の部分について、ここでは、複数の債権者および債務者が委託者となる「共同委託構成」、債務者を委託者、債権者を受益者とする「他益信託構成」の2つの法律構成を想定する。

1 共同委託構成

(前提)

① 金銭消費貸借契約上の規定

- ・ 債権者・債務者間の金銭消費貸借契約上、債務者は、債権者の貸付債権を被担保債権として、受託者を抵当権者とする担保権信託を設定する義務を負う旨、規定。

② 信託設定の当事者

- ・ 委託者は、債務者と債権者全員の共同委託

③ 債権者の委託内容

- ・ 債権者は、抵当権の管理等に要する諸費用（金銭）を信託し、受託者に抵当権の管理・実行を委託。

	信託契約 骨子案	備考
信託目的	<ul style="list-style-type: none">・ 甲及び乙1～乙10は共同委託者として、甲及び乙1～乙10間で平成〇年〇月〇日付け締結された金銭消費貸借契約（以下「原契約」という）に基き、乙1～乙10が甲に対して有する貸付債権（以下「原債権」という）を被担保債権とする抵当権（以下「本件抵当権」という）を<u>受益者乙1～乙10のために管理及び実行することを目的として、丙を受託者として以下の信託を設定した。</u>	<ul style="list-style-type: none">・ 債務者：甲・ 債権者：乙1～乙10・ 受託者：丙
信託の設定 抵当権の設定	<ul style="list-style-type: none">(1) 甲は原契約第〇条に従い、末尾記載の不動産の上に、本件抵当権を、丙を抵当権者として設定し、丙は受託者としてこれを引き受けた。(2) 乙1～乙10は、各々、金〇〇円を丙を受託者として信託し、本件抵当権の管理及び実行を委託すると共に、丙が本件抵当権を実行した場合には、売却代金の配当等を原債権の弁済金として乙1～乙10に代り受領する権限を付与し、受託者はこれを引き受けた。	

<p>信託事務</p>	<p>・ 丙は受託者として次の事務を行う。</p> <p>① 本件抵当権の管理</p> <p>② 本件抵当権による競売の申立（民事執行法 181 条）</p> <p>③ 原債権に係る債権届出（法 49 条 2 項、188 条）</p> <p>④ 債権計算書の提出（民事執行規則 60 条）</p> <p>⑤ 配当期日への出頭（法 85 条）</p> <p>⑥ 配当金の受領</p> <p>⑦ その他本件抵当権による競売に係る行為</p>	<p>・ 抵当権の管理事務の内容・範囲</p> <p>特に担保物の担保価値の維持に関する注意義務の範囲をどう考えるか。</p> <p>・ 受託者は通常時の債権管理は行わない。</p>
<p>受益者・受益権¹⁶</p> <p>(a)</p>	<p>(1-a) 本信託の当初受益者は乙₁～乙₁₀とする。各受益者は、各々が甲に対して有する原債権の元本金額に応じて受益権を有する。</p> <p>(2-a) 受益者は、受託者の書面による事前の承諾がある場合を除き、受益権の第三者に対する譲渡、質入、譲渡担保その他の処分を行うことはできない。</p> <p>(3-a) 受益者が、前項の承諾を得て受益権を譲渡した場合、受益権の譲受人は、当初受益者が有した本信託の委託者の権利義務を承継するものとする。</p>	<p>(a) 受益権は譲渡により移転するとの構成</p> <p>・ 金銭消費貸借契約にて、債権者の義務として、貸付債権を譲渡する場合は、担保権信託の受益権も共に譲渡しなければならない旨、規定。</p>
<p>(b)</p>	<p>(1-b) 本信託の受益者は原契約第○条に定める債権者とし、当初受益者は乙₁～乙₁₀とする。各受益者は、各々が甲に対して有する原債権の元本金額に応じて受益権を有する。</p> <p>(2-b) 受益者が本件抵当権の被担保債権となっている貸付債権を譲渡した場合、当該債権の譲受人は、譲渡人に代わって本信託の受益者になると共に、当初受益者が有した本信託の委託者の権利義務を承継するものとする。</p> <p>(3-b) 受益者が本件抵当権の被担保債権となっている貸付債権を譲渡しようとする場合、受益者は予め受託者に対して当該債権の譲受人を通知しなければならない。受託者はこの通知があるまでは当該債権の譲渡人を受益者として扱い、これにより生じた損害については責任を負わない。</p>	<p>(b) 受益権は原債権の譲渡により移転するとの構成</p>

¹⁶ (a)は、「担保権者が担保権を実行して回収した金額が被担保債権の債権者に分配される保障」が、「受益者が貸付債権とともに受益権を譲渡すること」に頼ることになるため、(b)の方がスキームの安定性が高いと考えられる。どちらを採用するかは、不動産登記法上の受益者名の取扱も踏まえ、尚検討を要する。

信託財産の管理	(1) 丙は善良なる管理者として本件抵当権を管理する。 (2) 丙は本件抵当権の実行にあたっては、原契約に従って多数貸付人の意思結集を行い、その合意に従い、実行する。	
信託財産の交付	(1) 丙は前条第2項に従い抵当権を実行し、その売却代金の配当等を受領した場合には、第〇条に定める信託報酬・諸費用を控除の上、残余の信託財産を（原契約）第〇条に定める分配基準に従い、各受益者に分配する。	

2 他益信託構成

(前提)

金銭消費貸借契約において、以下を規定。

- ① 債務者は債権者の貸付債権を被担保債権として、債権者を受益者、受託者を抵当権者とする担保権信託を設定する義務を負う旨
- ② 債務者は、担保権信託に係る信託契約において、債権者を当該担保権信託の受益者として指定すると共に、当該担保権信託の受託者へ債権者の有する貸付債権の弁済受領権限を与える旨
- ③ 債権者が貸付債権を譲渡した場合は、譲受人は上記①②の法律関係を承継する旨

	信託契約 骨子案	備考
信託目的	・ 甲は、甲及び乙1～乙10の間で平成〇年〇月〇日付け締結された金銭消費貸借契約（以下「原契約」という）に基き、乙1～乙10が甲に対して有する貸付債権（以下「原債権」という）を被担保債権とする抵当権（以下「本件抵当権」という）を、 <u>受益者乙1～乙10のために管理、実行、及び、実行時の売却代金の配当等を乙1～乙10に代わり受領することを目的として、丙を受託者として以下の信託を設定した。</u>	・ 債務者：甲 ・ 債権者：乙1～乙10 ・ 受託者：丙
信託の設定 抵当権の設定	・ 甲は原契約第〇条に従い、別紙記載の不動産の上に、本件抵当権を丙を抵当権者として設定し、丙は受託者としてこれを引き受けた。	

信託事務	<p>・丙は受託者として次の事務を行う。</p> <p>①本件抵当権の管理</p> <p>②本件抵当権による競売の申立（民事執行法 181 条）</p> <p>③原債権に係る債権届出（法 49 条 2 項、188 条）</p> <p>④債権計算書の提出（民事執行規則 60 条）</p> <p>⑤配当期日への出頭（法 85 条）</p> <p>⑥配当金の受領</p> <p>⑦その他本件抵当権による競売に係る行為</p>	
受益者・受益権	<p>(1) 本信託の受益者は原契約第〇条に定める債権者とし、当初受益者は乙 1～乙 10 とする。各受益者は、各々が甲に対して有する原債権の元本金額に応じて受益権を有する。</p> <p>(2) 受益者が本件抵当権の被担保債権となっている貸付債権を譲渡した場合、当該債権の譲受人は、譲渡人に代わって本信託の受益者になる。</p> <p>(3) 受益者が本件抵当権の被担保債権となっている貸付債権を譲渡しようとする場合、受益者は予め受託者に対して当該債権の譲受人を通知しなければならない。受託者はこの通知があるまでは当該債権の譲渡人を受益者として扱い、これにより生じた損害については責任を負わない。</p>	
信託財産の管理	<p>(1) 丙は善良なる管理者として本件抵当権を管理する。</p> <p>(2) 丙は本件抵当権の実行にあたっては、原契約に従って多数貸付人（受益者）の意思結集を行い、その合意（指図）に従い、実行する。</p>	<p>・ 抵当権実行の指図を受益者の「授権」と考えることもできるか。</p>
信託財産の交付	<p>(1) 丙は前条第 2 項に従い抵当権を実行し、その売却代金の配当等を受領した場合には、第〇条に定める信託報酬・諸費用を控除の上、残余の信託財産を（原契約）第〇条に定める分配基準に従い、各受益者に分配する。</p>	

第4章 担保権信託の更なる活用例と個別論点

第1節 住宅ローン債権流動化

第1項 現状の問題点

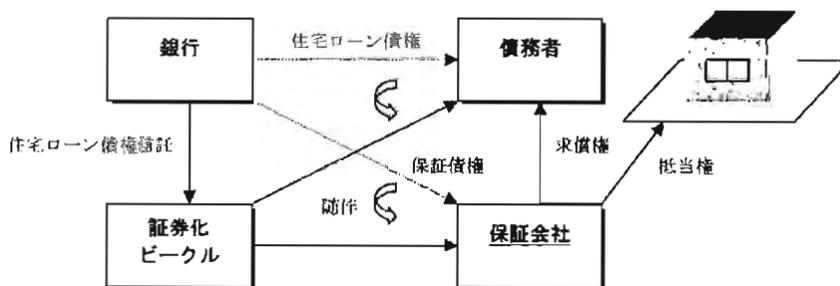
通常、住宅ローンは有担保で行われるが、実務上は銀行子会社である保証会社が銀行に対して保証を行ない、求償権を被担保債権として抵当権が設定されるケース（図1）が一般的である。

このような保証付住宅ローンを証券化する場合、証券化ビークルへ単純に債権譲渡を行っても、抵当権は随伴しないため、保証会社が倒産したシナリオにおいて、原債務者のデフォルト時に物件売却による回収が見込めず、格付上は不利と考えられる。従って、実際の証券化においては、ある特定の事由をトリガーイベントとして、求償権を信託又は SPC に移転させる「求償権譲渡スキーム」、信託又は SPC が抵当権の上に保証債権を被担保債権とする転抵当権を設定する「転抵当権スキーム」、もしくは抵当権を直接に信託又は SPC へ移転させる「抵当権譲渡スキーム」などが採用されているが、いずれも法的に万全とは言えない。

また、オフバランスの観点からも、銀行子会社の保証会社が求償権を保有する以上、かりに銀行単体ではオフバランスできたとしても、連結ベースではオフバランスできないことが一般である。

以上を背景に、証券化を目指す銀行は自ら抵当権者となる方法を志向することとなるが、抵当権の管理・実行等の事務体制を銀行本体に構築せねばならない。

【図1：保証付住宅ローン】



第2項 担保権信託の利用

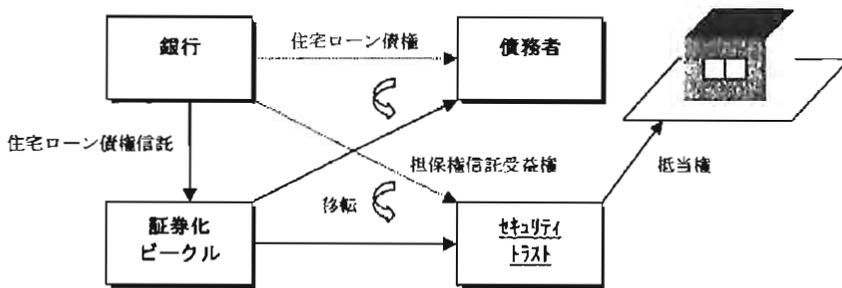
銀行が保有する住宅ローンの流動化における抵当権の問題を解決するために、担保権信託の活用が期待される（図2）。

担保権信託を活用することによって、スキームの法的安定性、移転登記費用の削減効果が期待

できる。

今後、住宅金融公庫の廃止に伴い、超長期固定ローンの担い手が民間金融機関に移行するなか、ALM 上の金利リスクヘッジを目的として住宅ローンの流動化が進展する可能性がある。マーケットのポテンシャルは高い。

【図2：担保権信託を用いた住宅ローン証券化】



第3項 担保権信託の利用上の課題

銀行の住宅ローンでは子会社の保証会社による保証付で取組まれているケースが多い。将来の証券化を見据え、担保権信託を用いた取組に変更した場合、雇用対策等の観点から既存の保証会社の取扱いが課題となる。

一つには、当該住宅ローンのサービサーとして位置付けることが考えられよう。住宅ローンでは、物件の地域特性を考慮したサービシングの遂行が回収率の向上に大きく寄与するものと考えられ、その地域に根ざした保証会社がサービシングを行うことが有効ではないかと思われる。

第2節 不動産ノンリコースローン

第1項 現状の問題点

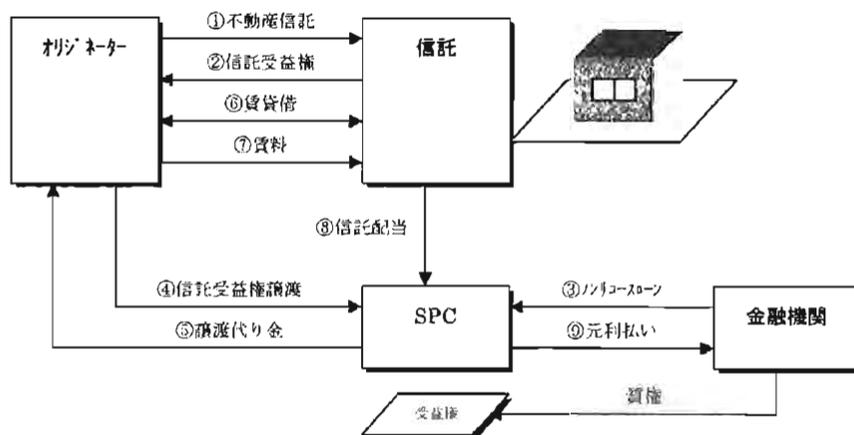
現在取組まれている不動産ノンリコースローン（以下「NRL」という。）の多くは、一旦不動産を信託した上で、信託受益権を SPC に保有させ、これを裏付けとしたノンリコースローンを提供するスキーム（以下「信託方式」という。）が採用されている（図3）。

これに対して、近時登録免許税の軽減措置等によって信託の優位性が薄れたこと、および信託銀行が不動産の所有者責任を敬遠する向きから SPC が直接不動産を保有するケース（以下「SPC方式」という。）も増えてきている（図4）。

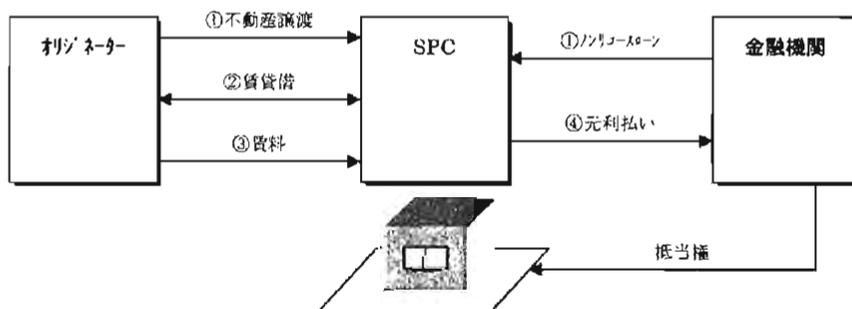
これら二つの方式の相違点は、主としてNRLの流動化の局面において意識されることとなる。

信託方式の場合は、NRLの担保としてSPCが保有する信託受益権に質権を設定するところ、当該NRLが債権譲渡された場合には、信託受益権への質権もこれに随伴して新たなNRL債権者に移転することとなるが、手続的には信託受託者への通知・承諾によって対抗要件を備えることができる。これに対してSPCの場合は、NRLの担保としてSPCが保有する不動産の上に抵当権を設定するところ、NRLの移転にともなう抵当権の随伴の対抗要件として移転登記が必要となり、事務負担とコストの負担を伴う。そのため、SPC方式の場合には、信託方式に比べNRLの流動性が低いとの指摘がなされている。

【図3：信託を用いた不動産ノンリコースローン】



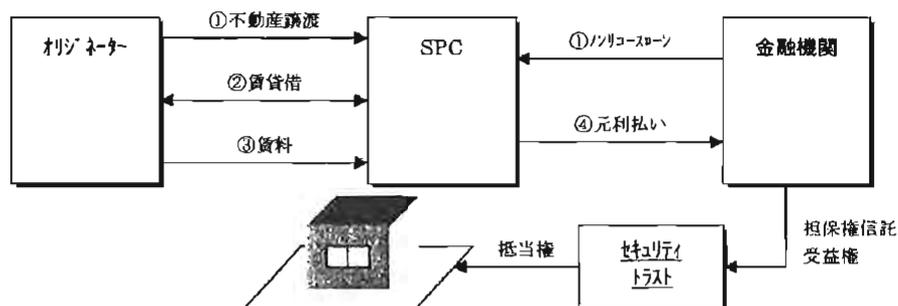
【図4：SPCによる不動産ノンリコースローン】



第2項 担保権信託の利用

基本的には、シンジケートローンと同様に担保権信託を適用できるのではないかと考えられる(図5)。

【図5：担保権信託を用いたSPCによる不動産ノンリコースローン】



第3節 プロジェクトファイナンス・PFI

第1項 現状の問題点

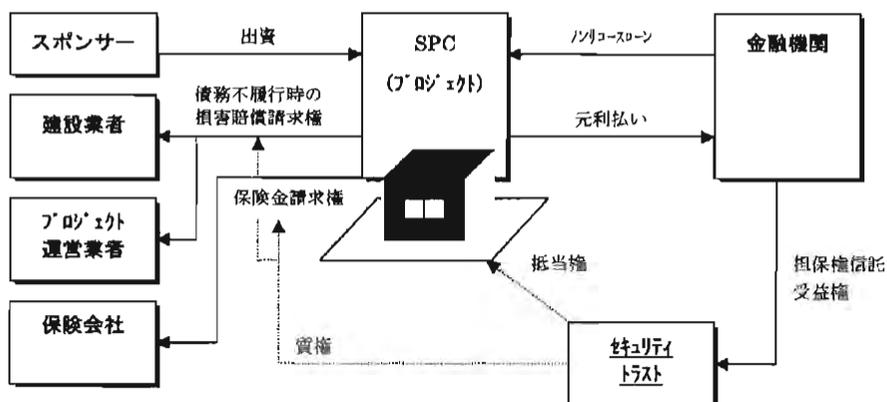
プロジェクトファイナンスやPFIでは、SPCが事業主体となってプロジェクトを推進するが、その事業資金はノンリコースローンにより提供される形が取られ、プロジェクト資産が担保として供与されることとなる。担保物件としては①各種金銭債権、②SPCの株式、③動産および不動産が想定され、①、②には譲渡担保や質権が、③には抵当権や譲渡担保あるいは工場財団抵当が設定される。ここで、仮に当該ノンリコースローンが第三者に譲渡された場合には、全ての担保権について、それぞれ担保権者の変更手続きが必要となり、大変な事務負担となる。これがプロジェクトファイナンスやPFIにおけるノンリコースローンの流動性を損なわせている。

プロジェクトファイナンスやPFIの普及に伴い、今後案件が大型化してくると、対象となる担保物件の種類や数も増え、ますますノンリコースローンの流動性が損なわれることとなる。これがローン・スプレッドの上昇要因となっていくであろう。

第2項 担保権信託の利用

プロジェクトファイナンスやPFIでは、多種多様の担保権を一つのセキュリティ・パッケージとしてまとめることができれば、ノンリコースローンに流動性をもたらすことができる。その手段として、担保権信託は有効と考えられる。

【図6：担保権信託を用いたプロジェクトファイナンスの例】



第3項 担保権信託の利用上の課題

プロジェクトファイナンスやPFIに流動性とコスト削減効果をもたらすと期待される担保権信託だが、その機能性をフルに発揮させるには、対象となる担保権の範囲を抵当権に止まらず、質権や譲渡担保、さらには根抵当権まで広げられるかがポイントとなる。

担保権はそれぞれ法的性質が異なること、公示の方法が異なることなどから、抵当権について今まで述べてきたような議論がそのまま当てはまるものではない。従って、その実現に向けては、今後の研究に期待したい。

(禁無断転載)

【非売品】

平成19年1月10日印刷

平成19年1月10日発行

平成19年10月30日第2刷

セキュリティトラスト研究会

報告書

発行 ©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