

商事信託法研究会報告

（平成28年度）

平成30年11月

一般社団法人 信託協会

ま え が き

商事信託法研究会は、平成24年4月に、法学者と実務家が共同して、商事信託法制の総合的検討を行うことを目的として発足した。

本報告書は、平成28年度に取り扱った3つのテーマについて、研究会における議論を取りまとめたものである。平成28年度においても、理論的・実務的に重要なテーマを取り上げることとし、信託と法的倒産手続の中で主として詐害信託の否認に関係する局面、信託社債の発行に関係する局面、受託者の情報提供義務に関係する局面から、それぞれテーマを取り上げた。そして、各テーマについて、実態に即した研究を行うため、想定事例を策定して法的問題についての検討を行った。

本報告書の作成にあたっては、研究会において各テーマについて担当の研究者メンバーと実務家メンバーが報告を行い、メンバー全員による議論を行った上で、さらに研究会において取りまとめの方向性について審議し、報告書案を作成するという手順が取られた。

本報告書は、これまでの報告書と同様、公表することを予定している。本報告書が、今後、信託法制に関する研究と実務がいっそう拡大・深化するにあたって、広く役立つことを心から望むものである。

本研究会は、これまでの研究成果を礎に研究を継続している。引き続きメンバーの熱意ある議論を通じて、実り多い成果に結び付けていきたいと考えている。

商事信託法研究会
座長 神田 秀樹

商事信託法研究会参加メンバー

座長：学習院大学教授	神田 秀 樹
顧問：東京大学名誉教授	能見 善 久
座長代理：東京大学教授	神作 裕 之
東京大学教授	道垣内 弘 人
東京大学教授	沖野 眞 己
東京大学教授	藤田 友 敬
学習院大学教授	山下 純 司
東京大学教授	垣内 秀 介
学習院大学教授	小出 篤
立教大学教授	溜 箭 将 之
東京大学准教授	後 藤 元
東京大学准教授	加 毛 明
三井住友信託銀行	笹 川 豪 介
三井住友信託銀行	黨 貞 明
三菱 UFJ 信託銀行	吉 谷 晋
三菱 UFJ 信託銀行	古手川 高 志
みずほ信託銀行	秋 山 朋 治
みずほ信託銀行	野 島 大 樹
りそな銀行	田 中 茂 雄
りそな銀行	町 田 勇 気
信託協会	西 川 紀 之
信託協会	工 藤 慶 和
信託協会	河 西 遥

(平成30年11月1日現在)

— 目 次 —

信託と法的倒産手続（その2）	4
信託社債を巡る法的問題—金融商品取引法の主幹事就任規制に関する問題 および銀行勘定を社債権者とする信託社債の発行に関する問題—	20
信託における貸付時の諸問題 —受託者の情報提供義務と守秘義務—	30

信託と法的倒産手続（その2）

— 目 次 —

はじめに

I. 委託者の破産と詐害信託の否認

1. 自益信託の否認

(1) 想定事例および問題の所在

(2) 否認に関する破産法および信託法の規律の概要

① 破産法

ア. 詐害行為否認

イ. 偏頗行為否認

② 信託法

(3) 詐害信託の否認

① 詐害行為

② 詐害意思

③ 信託受益者の全部または一部の善意

④ 想定事例の結論

(4) 相当の対価を得てした処分行為の否認

① 破産法161条1項の詐害信託への適用

② 破産者の行為の相手方と相当の対価の取得

③ 隠匿等の処分のおそれ

④ 想定事例の結論

2. 自益信託と他益信託が併存する場合の否認

(1) 想定事例および問題の所在

(2) 無償行為否認に関する規律の適用（破産法160条3項）

① 破産法160条3項の詐害信託への適用

② 詐害信託の否認

③ 受益権の譲渡請求

④ 信託受益者に対する財産給付の否認の可否

⑤ 想定事例の結論

(3) 詐害信託に関する一般的な規律（信託法12条1項、破産法160条1項1号）の適用

① 詐害信託の否認

② 受益権の譲渡請求

③ 信託受益者に対する財産給付の否認の可否

④ 想定事例の結論

II. 対抗要件具備行為の否認と受益権返還請求権

(1) 問題の所在

(2) 具体的事例

① 不動産の登記

② 振替法に基づく記録

III. 個人受託者の倒産に関する問題（免責手続）

(1) 問題の所在

(2) 免責不許可行為の判断に際して考慮される破産者の行為

(3) 非免責債権にかかる債務の信託財産による弁済
おわりに

はじめに

商事信託法研究会では、平成27年度、信託と法的倒産手続をテーマのひとつとして取り上げ、受託者破産の場合における双方未履行双務契約の規律の適用関係などについて検討した。平成28年度は、引き続き、委託者破産時の詐害信託の否認に関する問題について検討したほか、受託者が倒産した場合における対抗要件具備行為の否認に関する問題、および、個人受託者が倒産した場合における免責

に関する問題についても若干の検討を行った。それぞれ独立したテーマであるが、以下、順番に論じる。

なお、以下では、詐害行為取消しおよび否認における「受益者」概念と区別するため、信託の利益を享受する主体としての受益者を「信託受益者」と呼ぶこととする。

I. 委託者の破産と詐害信託の否認⁽¹⁾

1. 自益信託の否認

(1) 想定事例および問題の所在

検討にあたり、以下の想定事例を置く。

[想定事例1-1]

X1は、5,000万円の借入れがあり、債務超過であるところ、1,000万円について、自らを受益者として金銭信託（合同運用指定金銭信託）を設定した。その後、X1は自己破産を申し立て、破産手続が開始された。

当該金銭信託の信託契約において、受益権の譲渡は禁止されている。また、信託契約の解約は原則として禁止されているが、受託者が柔軟に解約に応じるという運用を行っているとは仮定する。

[想定事例1-2]

X2は、5,000万円の借入れがあり、債務超過であるところ、1,000万円について、自らを受益者として特約付金銭信託（合同運用指定金銭信託）を設定した。その後、X2は自己破産を申し立て、破産手続が開始された。

当該金銭信託の信託契約において、受益権の譲渡は禁止されている。また、特約の内容は、以下のとおりである。

<特約>

- ・信託期間は5年以上25年以内(延長不可)
- ・定時定額払い（受取開始時期は任意）
- ・信託契約の解約は不可（受託者の運用上も解約を認めていないものと仮定する）
- ・委託者死亡時に終了

[想定事例1-1]および[想定事例1-2]においては、委託者が債務超過となっている

状態で金銭信託を設定し、その後、委託者について破産手続が開始されているため、委託者の破産管財人が信託を否認することができないかが問題となる。

具体的には、まず、詐害信託の否認に関する一般的な規律（信託法12条1項、破産法160条1項1号）により否認できるかが問題となる。次に、後述のとおり詐害信託の否認に関する一般的な規律の要件を満たすとしても、いずれの事例も委託者自らが受益者となる自益信託であって、委託者が金銭信託の受益権を取得していることから、相当の対価を得てした財産の処分行為の特則（破産法161条1項）が適用され、限定された要件のもとでしか否認が認められないのではないかと、そうだとした場合に特則の要件を満たすかということが問題となる。

[想定事例1-1]および[想定事例1-2]を比較すると、受益権の譲渡と信託契約の解約が禁止される点では共通しているが、[想定事例1-1]では受託者の運用によって信託契約の解約が柔軟に認められているのに対して、[想定事例1-2]では運用上も信託契約の解約が認められていないという点で、受益権を処分して換価することの容易さに違いがある。そこで、このような違いが上記の否認の要件との関係でどのような影響を及ぼすかということがある。

以下では、前提として、否認に関する破産法および信託法の規律の概要を述べる。次に、想定事例を参照しつつ、詐害行為否認に関する一般的な規律に基づく否認の可否、相当の対価を得てした財産の処分行為の特則に基づく否認の可否について、順番に検討する。

(2) 否認に関する破産法および信託法の規律の概要

① 破産法

否認権とは、破産手続開始前になされた破産者（またはこれと同視される第三者）の行為の効力を覆滅する形成権であり、破産管財人に専属する権能である（破産法173条1項）。破産法上、破産管財人の否認権は、詐害行為（財産減少行為）否認と偏頗行為否認に大別される⁽²⁾。

ア. 詐害行為否認

破産法は、詐害行為否認について、詐害行為（破産原因の発生が確実に予測される時期において責任財産を絶対的に減少させる行為）と詐害意思（詐害行為の認識）とを積極的要件とし、詐害行為時における詐害の事実に対する受益者の善意を消極要件とすることを規定する（破産法160条1項1号）。そのうえで、問題となる詐害行為の性質に応じて否認の要件に変更を加えている。

まず、詐害行為が支払の停止または破産手続開始の申立て（支払停止等）後になされた場合には、破産者の詐害意思を不要とする一方で、受益者の善意の対象を詐害行為および支払停止等の事実とする（破産法160条1項2号）。

次に、無償行為およびこれと同視すべき有償行為については、支払停止等があった後またはその前6月以内であることを条件として、破産者の詐害意思と受益者の主観的要件を不要とする（破産法160条3項）。

以上に対して、否認の要件が加重されるのが、破産者が相手方から相当の対価を取得した財産を処分した場合である。この場合、詐害行為について「当該処分による財産の種類

の変更により、破産者において隠匿、無償の供与その他の破産債権者を害する処分（…『隠匿等の処分』…）をするおそれを現に生じさせるものであること」が必要とされる（破産法161条1項1号）。また、破産者は、詐害意思を超えて「隠匿等の処分をする意思」を有していなければならない（同項2号）。さらにまた、破産者の隠匿等の処分をする意思について相手方が処分行為の時点で悪意であることが要件とされており、相手方の悪意の証明責任は破産管財人が負担する（同項3号。ただし内部者については悪意が推定される（破産法161条2項））。

イ. 偏頗行為否認

次に、偏頗行為否認について、破産法は、偏頗行為を「既存の債務についてされた担保の供与又は債務の消滅に関する行為」（破産法162条1項柱書）と定義したうえで、支払不能または破産手続開始の申立て後になされた場合に限りて否認の対象とする（同項1号）。そして、債権者（受益者）が、行為の時点で、支払不能もしくは支払停止（同号イ）または破産手続開始の申立て（同号ロ）について悪意であることを要件とする（破産管財人が相手方の悪意の証明責任を負担する。相手方が内部者である場合（破産法162条2項1号）および非義務偏頗行為の債権者である場合（同項2号）には悪意が推定される）。

このような偏頗行為否認の原則的形態に対して、偏頗行為が「破産者の義務に属せず、又はその時期が破産者の義務に属しない行為」である場合には、支払不能になる前30日以内にされたものに限って、債権者（受益者）の主観的要件が緩和される（破産法162条1項2号）。すなわち、債権者が、行為時に、

他の破産債権者を害する事実について善意であることを証明する責任を負担する（同号ただし書）。

② 信託法

否認に関する信託法の規律は、概要以下の通りである⁽³⁾。

まず、信託法12条1項は、「破産者が委託者としてした信託における破産法…第160条第1項の規定の適用については、同項各号中『これによって利益を受けた者』とあるのは、『これによって利益を受けた受益者の全部又は一部』とする」と規定する。同項は、破産法160条1項1号および2号の特則である。破産法160条1項1号の要件のうち、詐害行為時における詐害の事実に関する受益者の善意については、信託法12条1項によって読み替えられ、詐害行為（信託設定）時における詐害の事実に対する信託受益者の全部または一部の善意が否認の消極要件とされる（同様に破産法160条1項2号の要件のうち詐害行為時における詐害の事実および支払停止等の事実に関する受益者の善意は、詐害行為（信託設定）時における詐害の事実および支払停止等の事実に関する信託受益者の全部または一部の善意と読み替えられる）。したがって、信託受益者の中に1人でも善意者が存在すれば、詐害信託の取消し（信託法11条1項）と同様、否認権行使は認められないことになる。

次に、信託法12条2項は、「破産者が破産債権者を害することを知って委託者として信託をした場合には、破産管財人は、受益者を被告として、その受益権を破産財団に返還することを訴えをもって請求することができる。この場合においては、前条第4項ただし書の規定を準用する」と規定する。同項によ

り、破産管財人は、個別の信託受益者に対して、受益権を破産財団に譲渡する（返還する）ことを請求する訴訟を提起することができる。これに対して、信託受益者は、受益者としての指定を受けたことを知った時または受益権の取得時に詐害の事実を知らなかったことを証明することにより、受益権の譲渡を免れる。信託法12条2項に基づく破産管財人の権利の性質については、「個別受益者に対する受益権返還請求は、訴えによってのみ行使可能であって、信託による受益権取得を『否認』する実質を有する、信託法上の特別の制度である⁽⁴⁾」と説明される。もっとも、破産法上の否認制度との対比において、破産管財人の受益権譲渡請求は、詐害行為否認の原則形態（破産法160条1項1号）に対応するものにすぎず、特則に対応する規定が存在しないことには注意を要する⁽⁵⁾。

(3) 詐害信託の否認

[想定事例1-1]および[想定事例1-2]のもとで、委託者の破産管財人は、詐害信託に関する一般的な規律（信託法12条1項、破産法160条1項1号）により信託を否認することができるだろうか。

上述のとおり、詐害信託の否認については、詐害行為および詐害意思（詐害行為の認識）が積極要件とされ、詐害行為時における詐害の事実に対する受益者の善意が消極要件とされる。また、破産法160条1項1号の要件のうち、詐害行為時における詐害の事実に関する受益者の善意については、信託法12条1項によって読み替えられ、詐害行為（信託設定）時における詐害の事実に対する信託受益者の全部又は一部の善意が否認の消極要件とされる。以下では、各要件について検討する。

① 詐害行為

詐害行為とは、破産者の固定資産、流動資産、あるいは現金資産を絶対的に減少させる行為であると解されている⁽⁶⁾。

想定事例で問題となっている自益信託の場合、信託設定により委託者（破産者）から財産が移転することになるが、一方で委託者は受益権を取得することとなるので、委託者の責任財産が当然に減少するわけではない。しかしながら、財産の性質の変更に基づく換価性の低下は当該行為の詐害性を基礎づける⁽⁷⁾とされる⁽⁷⁾。また、財産の性質の変更によって隠匿・処分の可能性が高まる場合にも詐害性が認められ⁽⁸⁾（破産法161条1項1号参照）。さらに、受益権の（信託債権に対する）劣後性によって詐害性が生じるという指摘も存在する⁽⁹⁾。これらの点は、信託財産として受託者に譲渡された財産が委託者の全財産に占める割合が大きければ大きいほど、詐害性を基礎づけるやすくなる。このほか、信託設定時には自益信託であっても、受益権の取得後に譲渡が予定されているような場合には、その事情も含めて信託設定の詐害性が判断されることになる⁽¹⁰⁾。自益信託の設定にかかる詐害性は、以上の諸要素を考慮して判断されるものと考えられる。

[想定事例1-1]および[想定事例1-2]については、信託設定により金銭が受益権となっており、かつ、信託契約において受益権の譲渡・解約が禁止されていることから、換価性は低下したと言える。しかし、委託者兼受益者の一般債権者が受益権を差し押えて取立権を行使することにより信託契約を解約でき、信託財産から回収することが可能であれば、詐害性を基礎づけるほどの換価性の低下があるとまでは言えないであろう⁽¹¹⁾。特に、

[想定事例1-1]のように、受託者が解約に柔軟に応じているのであれば、換価性は比較的容易であり、直ちに詐害性を基礎づけるほどの低下はないと考えられる。これに対して、[想定事例1-2]のように、運用上も受託者が解約に応じないとすれば、信託期間が比較的長期であることも合わせて考えると、換価性の低下は大きく、詐害性を基礎づける。

その他の要素との関係では、いずれの事例も受益権が譲渡禁止となっており、隠匿・処分のおそれは小さい。また、受益権の（信託債権に対する）劣後性が生ずることについては、一般に合同運用指定金銭信託は貸付金や有価証券などに運用されており⁽¹²⁾、信託債権者との優先劣後関係が問題となる場面は生じにくい。以上に対して、委託者が、5,000万円の借入れがあり、債務超過であるところ、1,000万円について金銭信託（合同運用指定金銭信託）を設定したことは、信託財産として受託者に移転した財産が委託者の全財産に占める割合が相当程度あり、詐害性を基礎づける方向に働くと考えよう。

[想定事例1-1]のX1の行為については、換価性の低下の程度が小さく、上記で挙げた他の諸要素を考慮しても、詐害行為とはならないと考えられる。これに対して、[想定事例1-2]のX2の行為については、換価性の低下の程度が大きく、信託財産として受託者に移転した財産が委託者の全財産に占める割合も大きいことを考慮すれば、詐害行為となると考えられる。

ただし、前述の通り、自益信託の設定にかかる詐害性は諸要素を考慮して判断された場合、[想定事例1-1]および[想定事例1-2]のいずれについても、換価性の低下を重視して詐害行為となるという立場も

ありうる。そこで、以下では、いずれも詐害行為に該当すると仮定した上で、その他の要件の該当性について検討する。

② 詐害意思

詐害意思については、債権者に対する加害の認識であるとされ、自らが実質的危機時期にあること、および、当該行為が責任財産を減少させる効果を持つことの認識があれば肯定される。また、破産者は、自らの財産状態を知悉しているのが通常であるから、詐害行為がなされたと認められる場合には、破産者の詐害意思は事実上推定される⁽¹³⁾。

[想定事例1-1]のX1および[想定事例1-2]のX2は、債務超過の状態にあり、また、いずれも詐害行為があるという仮定から、詐害意思があるといえよう。

③ 信託受益者の全部または一部の善意

詐害行為（信託設定）時において、詐害の事実に対する信託受益者の全部または一部が善意である場合、否認が否定される。自益信託の場合、委託者自身が信託受益者であるから、委託者について詐害意思があると認められる場合には、信託受益者は悪意とされよう。

[想定事例1-1]および[想定事例1-2]の信託受益者はいずれも委託者のみであり、委託者であるX1およびX2については前述の通り詐害意思があるといえるため、悪意とされよう。

④ 想定事例の結論

以上から、[想定事例1-1]については、X1の行為は詐害行為に該当せず、詐害信託に関する一般的な規律（破産法160条1項1号）の要件を満たさない。ただし、詐害行為

に該当すると仮定した場合、要件を満たす。[想定事例1-2]については要件を満たす。

(4) 相当の対価を得てした処分行為の否認

以上の詐害信託の否認に関する検討から、[想定事例1-2]については詐害信託に関する一般的な規律の要件を満たし、[想定事例1-1]についても詐害行為に該当すると仮定した場合には要件を満たすとした。しかし、上述のとおり、相当の対価を得てした財産の処分行為にあたる場合には、否認の要件が加重され、限定された要件を満たさなければ否認は認められない。それでは、[想定事例1-1]および[想定事例1-2]について、相当の対価を得てした財産の処分行為の特則（破産法161条1項）の適用があるだろうか、また、特則の適用があるとして委託者の破産管財人は信託を否認することができるだろうか。

① 破産法161条1項の詐害信託への適用

上述のとおり、破産法160条1項1号および2号については信託法12条1項に読替規定が存在しているが、相当の対価を得てした財産の処分行為の特則である破産法161条1項については読替規定が存在しない。そこで、まず、破産法161条1項が詐害信託の否認に適用されるのかが問題となる。

信託法の立案担当者は、詐害信託の取消しについて規定する信託法11条の解説において、「本条は、詐害行為取消権（民法第424条）の信託における適用の在り方を規定したものであるところ、民法第424条において破産法第161条のような規律の明確化がされていない以上、信託についてのみこのような規律を明文化することは困難である」⁽¹⁴⁾と述べるに

過ぎず、破産法161条1項が詐害信託の否認に適用されるかについては言及していない。

しかし、破産法161条1項が破産法160条1項1号および2号の特則であることからすれば、このような特則を詐害信託に適用することを一律に否定する必要はないであろう。

② 破産者の行為の相手方と相当の対価の取得

次に、否認が認められるためには、破産者がその行為の相手方から相当の対価を取得したものである必要がある（破産法161条1項）。この要件との関係では、委託者の行為の「相手方」と「相当の対価」をどのように考えるかが問題となる。

ひとつには、「相手方」について、信託法12条1項と同様に考え、信託受益者（の全部または一部）と解する立場が考えられる。この場合、「相手方」から取得する「相当の対価」は、信託受益者（となる者）から破産者（委託者）に交付された財産的給付を意味することになる。この立場については、信託受益者である破産者から委託者である破産者への対価の支払いを観念できるかという問題が生じる（観念的には、委託者である破産者が受益者である破産者に対して受益権を付与しているに過ぎないともいえる）。

以上に対して、「相手方」を受託者と解する立場もある⁽¹⁵⁾。この場合、「相手方」から取得する「相当の対価」は、受託者からの受益権の取得を意味することになる。この立場については、受益権の取得が相手方である受託者からの対価の取得といえるかには疑問があるし、また、信託については破産法160条1項と破産法161条1項とで「受益者（相手方）」の意味するところが異なることになる。

このような説明が、相手方から相当の対価を得てした処分行為の否認が詐害行為否認の特則であるという理解に反しないかも問題となる。

いずれの立場が妥当であるかは難しい問題であるが、前者の立場からは、[想定事例1-1] および [想定事例1-2] について、信託受益者から委託者への対価の支払いがあるとは言い難い。そこで、可能性として残るのは、後者の立場である。

そして、「相当の対価」とみなされるかどうかは、処分行為の時点における当該財産の公正な市場価格を基準として判断される⁽¹⁶⁾。信託に関する相当の対価の取得の判断については、取引の全体を実質的に勘案する必要があるが、自益信託の場合は原則としてこの要件を満たすと考えてよく、相当価格性が否定される場合として、信託報酬や費用が特に大きい場合が挙げられている⁽¹⁷⁾。

[想定事例1-1] および [想定事例1-2] については、信託報酬や費用が特に大きいといった事情がない限り、破産者がその行為の相手方から「相当の対価」を取得したものに該当すると解される。

③ 隠匿等の処分のおそれ

次に、否認が認められるためには、委託者の行為が「『隠匿等の処分』…をするおそれを現に生じさせるもの」（破産法161条1項1号）であり、委託者が「隠匿等の処分をする意思」を有しており（同項2号）、相手方が委託者の「隠匿等の処分をする意思」について知っていたこと（同項3号）が必要となる。

「隠匿等の処分のおそれを生じさせるもの」については、財産の種類の変更により、破産者において財産の隠匿、贈与等の破産債権者

を害する処分をするおそれを現に生じさせるものである必要がある。この判断については、現実の処分の容易さ等が考慮され则认为られている⁽¹⁸⁾。

[想定事例1-2]では、受益権について譲渡・解約が禁止されている。そうだとすれば、むしろ処分は困難となっており、財産の種類の変更により、破産債権者を害する処分をするおそれを現に生じさせたとはいえないであろう。

④ 想定事例の結論

以上から、相当の対価を得てした財産の処分行為の特則（破産法161条1項）の適用の有無は、破産者の行為の相手方と相当の対価の取得をどのように考えるかにより異なる。

上記②の検討において、「相手方」について、信託法12条1項と同様に考え、信託受益者（の全部または一部）と解する場合には、特則の適用はないと考えられ、この場合、委託者の破産管財人による否認の可否は、詐害信託に関する一般的な規律により決まることとなる（上述(3)参照）。

これに対して、上記②の検討において、「相手方」を受託者と解する場合には、特則の適用がある。ただし、隠匿等の処分のおそれがないため、その他の要件について検討するまでもなく、[想定事例1-2]について、X1およびX2の破産管財人は否認することができないと解される。

2. 自益信託と他益信託が併存する場合の否認

(1) 想定事例および問題の所在

検討にあたり、以下の想定事例を置く。

[想定事例2]

X3は、今後の自己の生活と子Yの生活の安定を維持する目的で、X3自身および子Yを受益者として1億円の金銭信託（合同運用指定金銭信託）を設定した。信託契約では、毎回の給付金についてX3およびYに2分の1ずつ給付される旨の規定がある。設定時から5ヶ月後、X3は、ローンの返済が滞り自己破産を申し立て、破産手続が開始された（なお、X3には当該受益権の取得以外に本件信託に関して財産的利得はないことを前提とする）。

[想定事例2]は、委託者以外に受益者がいるため、自益信託と他益信託とが併存する事例といえる。

まず、Yが他益信託の受益者として無償で受益権の給付を受けることに着目して、無償行為否認の特則（破産法160条3項）により否認することができないかが問題となる。

次に、無償行為否認はできないとした場合であっても、詐害信託に関する一般的な規律（破産法160条1項1号）により否認することができないかが問題となる。

さらに、それぞれの場合について、子Yに対する、受益権返還請求（信託法12条2項）、および、財産給付の否認（信託法11条4項）ができないかが問題となる。

(2) 無償行為否認に関する規律の適用（破産法160条3項）

[想定事例2]のもとで、委託者X3の破産管財人は、無償行為否認の特則（破産法160条3項）により信託を否認することができるだろうか。

① 破産法160条3項の詐害信託への適用

前述の通り、信託法12条1項は破産法160条1項1号および2号の読替規定を設けているが、特則については読替規定が存在しない。しかし、破産法161条1項の詐害信託への適用について前述したのと同様、破産法160条3項が破産法160条1項1号および2号の特則であることからすれば、このような特則を詐害信託に適用することを一律に否定する必要はないと解するべきである。

② 詐害信託の否認

無償行為否認については、無償行為およびこれと同視すべき有償行為、ならびに、当該行為について支払停止等があった後またはその前6か月以内にされたことが要件とされる。無償行為およびこれと同視すべき有償行為とは、経済的対価を得ることなく、破産者がその財産を受益者に移転し、あるいは債務を負担する行為であるとされる⁽¹⁹⁾。

信託受益者Yについてだけ見ると、経済的対価を得ることなく受益権を取得しており、また、信託の設定が「支払停止等」の6か月以内であるため、無償行為否認の要件を満たす。他方、信託受益者X3については、自ら信託を設定したものであり、無償で受益権を取得したわけではないから、無償行為否認の要件を満たさない。このように、信託受益者が複数いる場合であって、そのうち一部の信託受益者だけが無償行為否認の要件を満たすという場合、破産法160条3項に基づいて他益信託の部分だけを無償行為否認の特則により否認することができるだろうか。

仮に他益信託の部分だけの否認を認めた場合、否認により取り戻される財産は、信託財産のうち、他益信託の受益者に対して既に給

付された財産および将来において給付されるべき財産でなければならず、自益信託の受益者に対して給付されるべき財産は依然として受託者のもとに残るはずである。しかし、信託行為が変更されない限り、受託者は当該財産を他益信託の受益者に給付することが可能であり、他益信託の部分だけを否認しようとした目的を達成することができない。そうだとすれば、自益信託と他益信託が併存する信託について、他益信託の部分だけを無償行為否認の対象とすることは、そもそもできないと考えるべきであろう。

したがって、破産管財人は、他益信託の部分だけを否認することはできない。

③ 受益権の譲渡請求

破産管財人の受益権譲渡請求（信託法12条2項）は、悪意の受益者との関係で、信託の一部を否認すると同様の帰結をもたらす。破産管財人は、Yに対して受益権譲渡請求ができるだろうか。

破産法160条1項1号および2号の否認類型については、受益権譲渡請求が認められているのに対して（信託法12条2項）、破産法160条3項の否認類型については、読替規定が存在しない。受益権の譲渡請求権が信託法上の特別の制度であることを重視するならば信託法12条1項を拡大して適用すべきではなく、結論としては困難であると思われる⁽²⁰⁾。

④ 信託受益者に対する財産給付の否認の可否

信託受益者であるYが受益権にかかる給付を受け取っていた場合、詐害信託の取消しに関する信託法11条4項および無償行為否認に関する破産法160条3項の規定を類推適用し

て、破産管財人は、Yに対して、既に受け取った部分の給付を否認することができるだろうか。

破産法160条3項に基づく否認ができる場合に、信託受益者に対する財産給付の否認を認めるかについては、受益権の譲渡請求権と同様の問題がある。ここでも破産法上の規定を安易に適用（類推適用）すべきでないと思えば、困難であると思われる。

⑤ 想定事例の結論

委託者X3の破産管財人による、無償行為否認の特則（破産法160条3項）による否認については、認めることは困難である。また、受益権の譲渡請求および信託受益者に対する財産給付の否認についても、信託法に規定が存在しないため、困難である。

(3) 詐害信託に関する一般的な規律（信託法12条1項、破産法160条1項1号）の適用

① 詐害信託の否認

委託者X3の破産管財人は、詐害信託に関する一般的な規律（信託法12条1項、破産法160条1項1号）に基づいて信託を否認することができるだろうか。

破産手続においては、否認権は逸出した破産者の一般財産を原状に回復させ、破産債権者に対する弁済原資を確保する目的で行使されるものであること等から、否認の効果について破産債権の額による限界づけはなく、また、債務超過を回復するのに必要な範囲でのみ否認の効果が生じるという限界づけもなく⁽²¹⁾、逸出した財産の全部の回復を求めることが原則とされる⁽²²⁾。

委託者X3は、信託により自ら受益権を取得しているが、当該信託の受益権がYにも与

えられた結果、X3について資産の減少があり、詐害行為が認められよう。また、委託者であるX3に詐害行為の認識があれば詐害意思も認められる。Yが受益者として指定されたことを知った時点で債権者を詐害することを知っていた場合、詐害信託に関する一般的な規律（信託法12条1項、破産法160条1項1号）に基づいて否認することができる。この場合、自益信託の部分と他益信託の部分合わせた信託全体が否認の対象になると解される。これに対して、Yが債権者を詐害することを知らなかった場合、受益者の一部が善意であるため、否認できないこととなる。

② 受益権の譲渡請求

破産管財人は、Yに対し、信託法12条2項の規定により、受益権の譲渡を請求できるだろうか。

前述の通り、委託者であるX3の行為は詐害信託にあたり、X3に詐害行為の認識があれば詐害意思も認められる。Yが受益者として指定されたことを知った時点で債権者を詐害することを知っていた場合、破産管財人はYに対して受益権の譲渡請求ができる。これに対して、Yが債権者を詐害することを知らなかった場合、受益権の譲渡請求はできないこととなる。

③ 信託受益者に対する財産給付の否認の可否

信託受益者であるYが受取りを開始していた場合、詐害信託の取消しに関する信託法11条4項を類推適用して、既に受け取った部分の給付を破産管財人が否認することができるだろうか。

前述の通り、信託法12条1項は全信託受益

者との関係で信託の効力を否定する規定であるにすぎず、個別の信託受益者との関係で信託の効力を否定することは妨げられないと考えれば、信託受益者に対する財産給付の否認は可能であると解される。

また、前述の通り、委託者であるX3の行為は詐害信託にあたり、X3に詐害行為の認識があれば詐害意思も認められる。Yが受益者として指定されたことを知った時点で債権者を詐害することを知っていた場合、破産管財人はYに対して財産給付を否認することができる。これに対して、Yが債権者を詐害することを知らなかった場合、財産給付の否認はできないこととなる。

④ 想定事例の結論

委託者X3の破産管財人による、詐害信託に関する一般的な規律（破産法160条1項1号）による否認については、Yが受益者として指定されたことを知った時点で債権者を詐害することを知っていた場合には可能であると解される。また、Yに対する、受益権の譲渡請求および信託受益者に対する財産給付の否認についても、Yが受益者として指定されたことを知った時点で債権者を詐害することを知っていた場合には可能であると解される。

Ⅱ. 対抗要件具備行為の否認と受益権返還請求権

(1) 問題の所在

信託法に対抗要件否認（破産法164条）に関する明文の規定はないが、信託の対抗要件についても受託者が危機時期に具備した場合に対抗要件否認のリスクがあることが指摘されている⁽²³⁾。

登記・登録をし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について信託を設定する場合、委託者から受託者への㉞財産移転に関する登記・登録と㉟信託の登記・登録が必要になる（信託法14条）。また、受託者が信託事務処理の過程で、登記・登録をし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を信託財産として取得する場合も、同様に取引相手から受託者への㉞財産移転に関する登記・登録と㉟信託の登記・登録が必要になる。

以上を前提として、まず、委託者または取引相手から受託者への財産移転がなされたが㉞の登記・登録および㉟の登記・登録のいずれも留保されていたという状況のもとで、受託者の危機時期になってから㉞の登記・登録と㉟の登記・登録の両方が具備されたときに、受託者の破産管財人は、㉟の登記・登録だけを否認することができるのかが問題となりうる。しかし、㉞の登記・登録と㉟の登記・登録が同時になされている以上、受託者の固有財産に対する債権者（以下、単に「固有債権者」とする）が受託者に移転された財産を固有財産と信託するとはいえない。そうだとすれば、㉟の登記・登録だけを否認することはできないと解される。

次に、㉞の登記・登録が具備されたにもかかわらず、㉟の登記・登録がなされない場合、受託者の債権者は信託財産が受託者の固有財産に属すると信託する。それにもかかわらず、受託者の固有財産の状況が悪化した段階に至って㉟の登記・登録をすると、受託者の固有債権者の信託が害されることになる。

そこで、㉟の登記・登録の具備行為の否認を認めることで、受託者の（固有）債権者の信託を保護する必要があるといえる。破産法

164条1項本文は、このような対抗要件具備行為の否認を「その行為が権利の設定、移転又は変更があった日から十五日を経過した後支払の停止等のあったことを知っていたものである」場合に限り認める。もっとも、この点については、権利の設定などがあった日から15日以内に対抗要件具備行為がなされた場合であっても、詐害行為否認（旧法下の故意否認）の要件を充たすのであれば、対抗要件具備行為の否認が認められるとする見解が主張されている（破産法164条1項は偏頗行為否認（旧法下の危機否認）のみを制限するという意味で「制限説」と呼ばれる⁽²⁴⁾）。

以下では、不動産の登記および社債、株式等の振替に関する法律（以下、「振替法」とする）に基づく記録を具体例として、以上の問題がいかなる形で現れるかについて、検討することにしよう。

(2) 具体的事例

① 不動産の登記

不動産の信託についてみると、㉞委託者から受託者への不動産所有権の移転登記は委託者と受託者の共同申請による（不動産登記法60条）。これに対して、㉟不動産に関する信託の登記は受託者が単独で申請できる（不動産登記法98条2項）。これらの規定だけを見ると、委託者と受託者が㉞不動産所有権の移転登記を行った後、受託者が㉟信託の登記をせずにいるという事態が生じることになりそうである。また、受託者が信託事務処理の過程で信託財産として不動産を取得する場合も、受託者と取得の相手が㉞不動産所有権の移転登記を行った後、受託者が㉟信託の登記をせずにいるという事態が生じることになりそうである。しかしながら、不動産登記法98

条1項は「信託の登記の申請は、当該信託に係る権利の保存、設定、移転又は変更の登記の申請と同時にしなければならない」と規定するので、不動産登記制度上、㉞所有権移転の登記と㉟信託の登記の間に時間的間隔が生じないように配慮されている⁽²⁵⁾。

② 振替法に基づく記録

次に、振替法に基づく振替制度の対象となっている権利については、信託法14条の対象となる財産ではないが⁽²⁶⁾、当該財産が信託財産に属する旨を記載または記録しなければ、信託財産に属することを第三者に対抗することができない（振替法75条、100条など）。例えば、振替社債を例にとると、信託の委託者から受託者に対する振替社債の譲渡等により当該振替社債についての権利が信託財産に属することとなる場合、委託者が直近上位機関に申請することとされ（社債、株式等の振替に関する法律施行令（以下、「振替法施行令」とする）8条1項1号）、また、この場合における信託の記載または記録の申請は、権利移転にかかる申請と同時にしなければならないとされている（振替法施行令10条1項）。この限りで、㉞権利移転の記載・記録と㉟信託の記載・記録の間に時間的間隔が生じないような配慮がされている。

しかし、振替法上、権利移転の記載または記録と信託の記載または記録を同時に申請しなければならないのは、委託者から受託者に対する権利移転の場合に限られ（振替法施行令10条1項など参照）、信託設定後において、受託者が、振替制度の対象となっている権利について信託財産をもって取得する場合は除かれている。このため、権利を取得する相手方から受託者への財産移転がなされ、㉞権利

移転の記録を行った後、受託者が④信託の記録をせずにいるという事態が生じることになる。

従って、振替制度の対象となっている権利については、⑦権利移転の記録と④信託の記録との間に時間的間隔が生じる可能性があり、かつ現実にもそのような時間的間隔が生じた場合には、④信託の記録が、破産法164条1項に基づいて否認される可能性があり、また、制限説によれば破産法164条1項の適用がない場合にも、破産法160条1項に基づく詐害行為否認の可能性が生じることとなる。

Ⅲ. 個人受託者の倒産に関する問題（免責手続）

(1) 問題の所在

財産の管理・承継を目的とする信託においては、受託者に親族等の個人が就任することがあるが⁽²⁷⁾、個人である受託者の倒産は、受託者が法人である場合と同様かそれ以上に考えられる。

個人が破産した場合の法人と比較した主な特徴は、免責手続（破産法248条以下）を利用できること、新得財産があること（破産法34条参照）にあると思われる。信託法において、破産法上の免責手続に関しては信託財産との関係では効力を主張できないとする信託法25条3項がある。この規定について、受託者の免責手続との関係では、固有財産に属する財産のほか、信託財産に属する財産をも責任財産とする信託債権はいわば第三者の財産上に物上担保が設定された債権に類する状態にあるとみることができると説明されている⁽²⁸⁾。なお、受託者について破産手続開始決定があった場合、受託者の任務終了事由と

なるが（信託法56条1項3号）、個人の受託者については任務が終了しないという特約も可能であり（信託法56条1項ただし書および同条4項）、受託者が交代する場合と交代しない場合があり得る。

以上を前提に、受託者の固有財産の免責手続について生ずる若干の論点を検討する。

(2) 免責不許可行為の判断に際して考慮される破産者の行為

受託者の固有財産の破産手続の免責の許可に影響を及ぼす行為にはどのようなものが含まれるかということがある。

法人の代表者の破産については、代表者個人が法人に対して債権を有していることが想定できて、法人の財産関係の解明を阻害する行為が代表者個人の財産関係の解明を阻害することにもなるような場合⁽²⁹⁾、破産法252条1項9号（「不正の手段により、破産管財人、保全管理人、破産管財人代理又は保全管理人代理の職務を妨害したこと。」）に該当するものと考えられる。

これを信託に引き直して考えると、破産者である受託者が固有財産において信託財産に対する権利（例えば、費用等の償還を受ける権利〔信託法49条1項〕）を有しており、破産者が信託財産に属する財産を隠匿した結果、信託財産の状況が不明確となり、受託者が信託財産に対して有する費用等の償還を受ける権利などの価値が明らかでなくなった（あるいは費用等の償還を受ける権利などを実現できなくなった）ことが免責不許可事由に該当すると考えられる⁽³⁰⁾。

(3) 非免責債権にかかる債務の信託財産による弁済

受託者が信託財産をもって非免責債権となっている信託債権に係る債務を弁済した場合、受託者が取得する原債権は非免責債権との属性を維持するののかという問題がある⁽³¹⁾。

具体的には次のような事例が問題となる。すなわち、受託者が、自らの固有財産に関する破産手続の開始後に、信託事務処理の過程で悪意で不法行為をしたとする。この場合、当該不法行為に基づく損害賠償債務は信託財産責任負担債務となるが（信託法21条1項8号）、受託者の任務懈怠によるものであるから、最終的な負担は受託者に帰せられる。受託者が当該債務を信託財産から弁済した後、受託者に免責許可決定が下されたとする。

この事例において、不法行為に基づく損害賠償債務は信託財産責任負担債務であり、受託者が信託財産から弁済すること自体は可能であると考えられる。問題となるのは当該損害賠償債務の弁済によって生じる法律関係であり、この点については、以下の2つの考え方があり得る。

第一に、信託法50条1項前段を参照して、損害賠償請求権の代位が生じる（信託財産に損害賠償請求権が帰属する）とし、同時に、信託債権の弁済によって信託財産には固有財産に対する求償権が帰属するとの考え方である。この場合に問題となるのが、受託者に対する免責許可決定の後に、信託財産に属する原債権（損害賠償請求権）または求償権の行使が可能であるかである。この点について、求償権が受託者の破産手続において破産債権に該当すると考えるのであれば、求償権には免責許可決定の効力が及び、もはや行使できないと解される。残された道は代位取得した

原債権（損害賠償請求権）であり、原債権が非免責債権としての性格を維持するとすれば、その行使可能性を肯定できる。

しかし、信託財産に属するとされる信託債権（原債権）の債務者は破産した受託者（の固有財産）であるが、債権者と債務者が同一人である債権を認めることには困難が伴う。信託法50条1項後段のように「金銭債権とみなす」という規定が存在しない場合には、債権は混同によって消滅するのが原則である（民法520条本文）。明文の規定が存在しない場合に、信託の法的構造を根拠として、信託財産と受託者の固有財産の間に債権を想定することが許容されるのかに疑問がある。

以上に対して、第二に、受託者は、信託事務処理にあたり不法行為を行い、かつ、不法行為に基づく損害賠償債務について信託財産から弁済をしたことにより、損失てん補責任（信託法40条1項）を負い、当該損害賠償債務の弁済により信託財産が有する権利は、この損失てん補責任に係る権利という性格を帯びるという考え方もありうる。このように考えると、信託財産の法主体性を認めることなく、信託財産から固有財産に対する権利を説明することができる。

ただ、第二の考え方による場合であっても、受託者の損失てん補責任に係る債務について免責許可決定の効力が及ぶのではないかとの疑問が生じる。しかし、受託者が弁済しなければ非免責債権のままであるのに対して、受託者が信託財産から弁済したことによって免責されるという解釈はバランスを失する。受託者が信託財産から弁済したことによって生じた受託者の損失てん補責任に係る債務については、非免責債権との属性を維持すると考えるべきであろう。

おわりに

信託と法的倒産手続に関連して生ずる問題は、信託スキームや当事者によって様々であり得る。引き続き、理論的・実務的に重要な問題を取り上げて検討を行いたいと考えている。

【注】

- (1) 関連文献として、寺本昌広『逐条解説新しい信託法〔補訂版〕』63頁以下（商事法務、2008年）、村松秀樹＝富澤賢一郎＝鈴木秀昭＝三木原聡『概説新信託法』25頁以下（金融財政事情研究会、2008年）、沖野眞巳「信託と破産」山本克己＝山本和彦＝瀬戸英雄編『新破産法の理論と実務』46頁以下（判例タイムズ社、2008年）、能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー1』116頁以下（有斐閣、2013年）、山本和彦「信託と破産」竹下守夫＝藤田耕三編代『破産法大系 第三巻 破産の諸相』248頁以下（青林書院、2015年）。
- (2) 破産法の立案担当者は「財産減少行為の否認は、その行為による財産の減少分を取り戻すことを目的とするものですが、偏頗行為の否認は、弁済等の効力を否認することによって、他の破産債権者と同様に、破産手続における配当による満足しか認めないこととし、これによって破産債権者間の平等を図ることを目的とするもので、それぞれ、否認の目的が異なるため、否認の効果が異なります」と説明する（小川秀樹『一問一答新しい破産法』219-220頁（商事法務研究会、2004年））。
- (3) 詐害信託の否認等について規定する信託法12条については、民法（債権関係）改正に伴い改正されている（施行日は、改正民法の施行日（平成32年4月1日）とされている）。改正信託法12条1項は「破産者が委託者としてした信託における破産法…第160条第1項の規定の適用については、同項各号中『これによって利益を受けた者が、その行為の当時』とあるのは『受益者が現に存する場合においては、当該受益者（当該受益者の中に受益権を譲り受けた者があつては、当該受益者及びその前に受益権を譲り渡した全ての者）の全部が信託法第11条第1項に規定する受益者としての指定を受けたことを知った時（受益権を譲り受けた者があつては、受益権を譲り受けた時）において』と、『知らなかったときは、この限りでない』とあるのは『知っていたときに限る』とする」と規定する。ここでは、受益者の主観的要件の証明責任が転換されるとともに、受益権の譲渡があつた場合の主観的要件の判断の基準となる主体が明らかにされる。さらに、受益者の主観的要件の判断の基準時について、破産法160条1項の「その行為の当時」が受益者指定を知った時または受益権の譲受時と読み替えられることによって、民法（債権関係）改正に伴う改正後の詐害信託の取消し（信託法11条1項）や信託受益者に対する財産給付の取消し（信託法11条4項）に関する規律と同様の規律が妥当することになる。もっとも、信託法12条の改正は以上の1項の改正および再生手続に関する規定である3項の改正にとどまり、後述するその他の解釈論上の問題点は改正信託法の施行後も残される。
- (4) 沖野・前掲（注1）47頁。
- (5) 山本・前掲（注1）255頁。
- (6) 伊藤眞＝岡正晶＝田原睦夫＝林道晴＝松下淳一＝森宏司『条解破産法〔第2版〕』1072頁（弘文堂、2014年）。
- (7) 能見＝道垣内編・前掲（注1）131-132頁〔能見善久、藤田友敬発言〕。
- (8) 能見＝道垣内編・前掲（注1）134頁〔道垣内弘人発言〕。
- (9) 能見＝道垣内編・前掲（注1）133頁〔沖野眞巳発言〕。
- (10) 能見＝道垣内編・前掲（注1）134頁〔沖野眞巳、井上聡発言〕。
- (11) 最判昭和44年1月16日民集23巻1号1頁は、破産会社が買戻した手形について手形金額が実際に支払われた場合は、破産財団に属する財産に価値の減少を来さない限り、買戻代金の支払いについて否認権を行使することは許されないとしている。
- (12) 三菱UFJ信託銀行編著『信託の法務と実務〔6訂版〕』338頁（金融財政事情研究会、2015年）。
- (13) 伊藤など・前掲（注6）1074頁。
- (14) 寺本・前掲（注1）63頁。
- (15) 山本・前掲（注1）255頁。
- (16) 伊藤など・前掲（注6）1083頁。
- (17) 山本・前掲（注1）255-256頁。なお、自益信託でも信託設定と同時に（委託者以外の）受益者に対して受益権譲渡が予定されている場合には、委託者の取得する価値の総体（委託者の取得する受益権及び受益権譲渡の対価）が相当の対価といえるかどうかを検討する必要があると指摘されている。

- (18) 伊藤など・前掲（注6）1083-1084頁。
- (19) 伊藤など・前掲（注6）1078頁。
- (20) 山本・前掲（注1）255頁も、信託法12条2項について、立法論としての疑問を提起するにとどまる。
- (21) 最判平成17年11月8日民集59巻9号2333頁（旧会社更生法による否認の事案）。
- (22) 伊藤など・前掲（注6）1135頁。
- (23) 山本・前掲（注1）258頁脚注38。
- (24) 制限説が主張された背景と主張内容の変遷については、伊藤眞『破産法・民事再生法〔第3版〕』549-552頁（有斐閣、2014年）参照。
- (25) 受託者の固有財産に対する債権者（あるいは破産管財人）は、ある財産がすでに第三者から受託者に移転しているのに、対抗要件が満たされていないときには、当該第三者に対し、移転登記を請求でき、その財産を破産財団に組み込むことができる。そして、その際、信託の登記はしない。そうすると、その財産は、破産財団には組み込まれるが、信託財産にはならないという状況になる。なお、㊦所有権移転の登記だけがなされたために不動産が受託者の破産財団に属することになった場合には、受託者の信託事務処理に関する義務違反があったとして、損失てん補や損害賠償の問題になるように思われる。
- (26) 村松など・前掲（注1）36頁。
- (27) 片岡雅「成年後見制度支援信託の現状と課題」銀行法務21第796号16-17頁（2016年）。
- (28) 村松など・前掲（注1）68頁、寺本・前掲（注1）100頁。
- (29) 内田博久「免責の手續と免責不許可事由」竹下守夫＝藤田耕三『破産法大系・第三巻・破産の諸相』47頁（青林書院、2015年）。
- (30) なお、本文で挙げたような財産隠匿によって信託財産の状況を不明確にする行為が受託者の信託事務執行行為となるかどうかは別の問題である。免責の許可の判断にあたっては、あくまで破産者個人の行為として破産財団に属する財産状況の解明を妨げたとはいえるか否かを判断すべきであり、破産者が適法な信託事務執行として行った行為（例えば、信託財産に属する財産の売却）によって、信託財産が減少し、破産財団に属する費用償還権の価値が低下したとしても、そのことが破産者個人の免責を妨げる理由にはならないと考えられる。
- (31) 伊藤など・前掲（注6）1685頁では、非免責債権を第三者が代位弁済した場合、代位弁済者が取得する原債権は非免責債権との属性を維持するののかという問題が指摘されている。ただし、本文で挙げたような信託の問題には触れられていない。

信託社債を巡る法的問題

—金融商品取引法の主幹事就任規制に関する問題および 銀行勘定を社債権者とする信託社債の発行に関する問題—

— 目 次 —

- | | |
|--------------------------------|------------------------|
| 1. はじめに | (4) 小括 |
| 2. 主幹事就任規制 | 3. 銀行勘定を社債権者とする信託社債の発行 |
| (1) 問題の所在 | (1) 問題の所在 |
| (2) 想定事例 | (2) 想定事例 |
| (3) 検討 | (3) 検討 |
| (a) 受託者の善管注意義務との関係 | (a) 「発行」の該当有無について |
| (b) 委託者兼受益者による発行条件の決定への関与がある場合 | (b) 「引受け」の該当有無について |
| (c) 責任財産限定特約の影響 | (c) 想定事例についての結論 |
| (d) 想定事例についての結論 | (4) 小括 |
| | 4. おわりに |

1. はじめに

平成18年12月に全面的に改正された現行信託法の施行に伴い、会社法施行規則に信託社債に関する規定が設けられることとなった。信託社債とは、信託の受託者（会社に限られる）が、信託財産のために発行する社債である（会社法施行規則2条3項17号）。

信託社債については、法制上、基本的に受託者が発行する社債であることを前提としつつ、必要に応じて特則が置かれている。すなわち、会社法上、信託銀行が信託社債を発行する場合、当該信託銀行は会社法という「社債発行会社」（会社法682条）になると同時に、信託の受託者となる。信託銀行による社債の発行であるから、その発行のためには、社債の募集事項について信託銀行の取締役会決議を要求されるはずのところ（会社法362条4項5号）、信託財産に責任財産が限定された

信託社債については募集事項の決定を各取締役役に委任することができる（会社法施行規則99条2項）。これは、信託銀行（社債発行会社）の株主との関係では、信託財産に責任財産が限定され、その影響が限定的であることに基づく特則であるが、その限りで、会社法が「信託が発行する社債」扱いすることを認めていると見ることもできる。また、金融商品取引法（以下「金商法」という）上、信託社債を発行する信託銀行は、その募集に際して、有価証券の発行者として、有価証券届出書を提出する義務を負う（4条1項）。ただし、開示事項について、信託財産の状況等が含まれるなど、若干の特則が置かれており（金商法5条1項、金融商品取引法施行令2条の13第8号、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令8条、10条9号参照）、ここでも、信託銀行が発行者であるという「法」形式に従って規制しつつ、若干の微調整が行われて

いる。

ただ、実務上は、以上のような明文の調整規定がなく、解釈または立法による調整の可能性が問題となることもある。本稿では、そのような問題が生ずる例として、金商法の主幹事就任規制に関する問題、および、銀行勘定を社債権者とする信託社債の発行の問題を取り上げて検討する。

2. 主幹事就任規制

(1) 問題の所在

金融商品取引業者は、当該金融商品取引業者の親法人等または子法人等が発行する有価証券の引受けに係る主幹事会社となることは、内閣総理大臣の承認を受けた場合を除き、原則としてできないこととされている（金商法44条の3第1項4号、金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「金商業等府令」という）153条1項4号）。したがって、受託者が信託社債を公募で発行する場合、受託者（発行会社）と親子関係にある金融商品取引業者は、当該信託社債の引受主幹事会社に就任することが制限されることとなる。

主幹事就任規制の趣旨については、発行会社が親法人等または子法人等（以下「親子法人等」という）である場合、発行会社と引受証券会社が同一グループに属することにより、引受審査が甘くなり、有価証券の発行条件がゆがめられ、投資家保護上問題がある有価証券が市場に発行される可能性があるとの説明⁽¹⁾や、公募価格の決定などにおいて親法人等または子法人等の利益を図り、市場の公正性を害する危険性があるとの説明⁽²⁾がされている。

ただし、この主幹事就任規制については批

判もあり、平成18年に行われた金商法改正により、一定の適用除外が認められている。すなわち、一定の社債発行実績のある発行者が発行する社債について、引受業務に関する十分な経験を有し、資本関係で独立し、役員の実独立性が認められること等以下の①から⑦の要件を満たす他の金融商品取引業者が引受幹事会社として発行価格の決定に適切に関与している場合には、親子法人等が発行者となる有価証券の引受主幹事会社に就任することが可能とされている（金商業等府令153条1項4号）。

- ① 金商法28条1項3号イに掲げる行為に係る業務を行うことについて同法29条の登録を受けていること。
- ② 有価証券の引受けに係る業務に関する十分な経験を有すること。
- ③ 主幹事会社または当該株券等の発行者の親法人等または子法人等でないこと。
- ④ 主幹事会社等またはその親法人等もしくは子法人等の総株主等の議決権の100分の5以上の数の対象議決権を保有していないこと。
- ⑤ その総株主等の議決権の100分の5以上の数の対象議決権を主幹事会社等またはその親法人等もしくは子法人等が保有していないこと。
- ⑥ 次に掲げる者が、主幹事会社等の取締役および執行役ならびにその代表権を有する取締役および執行役の過半数を占めていないこと。
 - (i) その役員（役員が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含む。）および主要株主
 - (ii) (i)に掲げる者の親族（配偶者ならびに2親等内の血族および姻族に限る。）

- (iii) 自己ならびに(i)および(ii)に掲げる者が、他の会社等の総株主等の議決権の100分の50を超える議決権を保有している場合
 - (iv) その役員であった者（役員でなくなった日から2年を経過するまでの者に限る。）および使用人
- ⑦ その取締役および執行役ならびにその代表権を有する取締役および執行役の過半数を主幹事会社等についての⑥(i)から(iv)までに掲げる者が占めていないこと。

以上に加えて、さらに、上記要件を満たす金融商品取引業者が発行価格の「決定に適切に関与している」ことが適用除外の要件であり、そのためには、当該金融商品取引業者が有価証券の発行に際して、発行会社と元引受契約を締結することが必要であると解されている⁽³⁾。

ところで、信託銀行が信託社債を責任財産限定特約付で発行する場合、社債の発行と比較して次のような特徴がある。すなわち、(a) 信託社債の発行は、信託の受託者により信託の本旨に従って善良な管理者の注意をもって行われる。また、(β) 実務で取り扱われる信託社債については、信託行為の定めや委託者等の指図に従って発行価格などの発行条件が決定されるなど、委託者の意図が発行条件を決める要因となっている。さらにまた、(γ) 信託財産が責任財産となることに加えて、責任財産限定特約付であることにより原則として社債の履行に関して受託者の固有財産が影響を受けることはない。

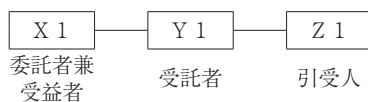
そもそも主幹事就任規制の趣旨は、前述のとおり、引受証券会社が親法人等・子法人等の発行する証券の主幹事会社となることを認めると、その資金調達を容易にするために引

受審査が甘くなり、有価証券の発行条件が歪められ、投資者が損失を被ることが懸念されるからである。それでは、上記(a)から(γ)の特徴から、信託社債（とりわけ責任財産が信託財産に限定されているもの）を「信託が発行する社債」と捉え、信託銀行は実質的な発行者ではないと考え、かつ、主幹事就任規制が懸念する弊害もないと考えることで、解釈論として、証券会社との間の親子会社関係等の有無にかかわらず、主幹事就任規制は適用されないといえることができるだろうか。以下、想定事例を置いて検討する。

(2) 想定事例

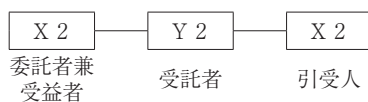
検討にあたり、以下の想定事例を置く。

【想定事例1（委託者兼受益者と引受人が別の法人である場合）】



- X1銀行は、自らが委託者兼受益者となり、Y1信託銀行を受託者とする金銭信託契約を締結する。当該金銭信託契約において、Y1信託銀行は、責任財産限定特約付信託社債を発行することが規定されている。
- Y1信託銀行は、信託行為の定めに基づいて責任財産限定特約付信託社債を発行し、Z1証券会社を引受主幹事会社とする引受契約を締結する。

【想定事例2（委託者兼受益者と引受人が同一法人である場合）】



- ・ X 2 証券会社は、自らが委託者兼受益者となり、Y 2 信託銀行を受託者とする金銭信託契約を締結する。当該金銭信託契約において、Y 2 信託銀行は、責任財産限定特約付信託社債を発行することが規定されている。
- ・ Y 2 信託銀行は、信託行為の定めに基づいて責任財産限定特約付信託社債を発行し、X 2 証券会社を引受主幹事会社とする引受契約を締結する。

(3) 検 討

(a) 受託者の善管注意義務との関係

前述のとおり、信託銀行による信託社債の発行は、信託事務処理として、信託の本旨に従って善良な管理者の注意をもって行われる（信託法29条、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（以下「兼営法」という）2条1項、信託業法28条2項）。ここで仮に、受託者が不適切な条件で信託社債を発行することが、受益者に対する善管注意義務違反に該当し、かつ、社債権者に対する義務違反にもなるとすれば、信託銀行は、受益者および社債権者の双方のために信託社債を発行する者であって、実質的な発行者ではないと考えることもできるかもしれない。

しかし、信託銀行が善管注意義務を負っているのは受益者に対してであり、受託者であるということからは信託社債に投資する者の利益に配慮する義務は出てくるわけではない。むしろ潜在的には委託者兼受益者の利益と信託社債に投資する者の利益は潜在的に対立する。上記の「不適切な条件」が、信託（受益者兼委託者）にとっては有利であるが社債権者にとっては不利益であるという条件だとすれば、受託者が不適切な条件で社債を発行

することと善管注意義務違反とは原則としてつながらないし、仮に善管注意義務違反に該当するとしても、社債権者に対して、直接、責任を負うとは限らない。

したがって、受託者が善管注意義務を負うことは、信託銀行と引受人の間の関係を主幹事就任規制の適用において考慮する理由とはならない⁽⁴⁾。

(b) 委託者兼受益者による発行条件の決定への関与がある場合

信託銀行の実務において取り扱われる信託社債については、仕組債と同様の経済的機能を持つものが多い。また、信託行為の定めや委託者等の指図に従って発行価格などの発行条件が決定されるなど、委託者の意図が発行条件を決める要因となっている。それでは、信託社債の発行条件の決定について委託者兼受益者による関与がある場合、主幹事就任規制の適用において、受託者である信託銀行は実質的な発行者ではないと考えることができるだろうか。

例えば、仕組債としての信託社債などにおいて、委託者兼受益者が、社債権者および受益者には有利ではないが、受託者の契約相手方あるいは運用指図者としては利益になるような商品を設定し、投資家（社債権者）に販売することで資金を集めるということがありうる。そうだとすると、引受人が発行者の影響下にあることで引受審査が歪められ、問題のある金融商品が販売されるという主幹事就任規制が念頭に置いている問題との関係では、受託者である信託銀行と引受人との間に親子会社関係があるか否かに着目するのは適当ではないであろう。

他方、実質的に「信託が発行する社債」と

考え、信託社債は委託者兼受益者のために発行されているという経済実態に着目するならば、委託者兼受益者と引受人の関係に着目することとなる。委託者兼受益者による発行条件の決定への関与がある場合、受託者と引受人の間の親子関係は問題にせず、しかも、委託者兼受益者と引受人の間の親子関係あるいは兼任も許容するというのであれば、委託者兼受益者と投資家との潜在的利益相反関係について、信託銀行が実質的に審査することで対応できているということが、必須の前提になると思われる。

信託検査マニュアルでは、信託引受の適正性として信託引受に係る行為準則等が定められており、不適切なスキーム等の提供の防止を信託兼営金融機関が行うことが求められている⁽⁵⁾。ただし、委託者兼受益者（証券会社）と投資家との潜在的利益相反関係についてのチェックは、①信託の仕組みということだけではなく、信託財産が運用対象とする金融商品やスワップ契約の内容等をも対象とするものであり、②委託者および受益者の保護という観点からのみならず、社債権者保護の観点からなされなくてはならない。そのような意味では、信託銀行の通常の善管注意義務とは異なる内容である。そして、信託検査マニュアルの規定する信託引受にかかる行為準則は、あくまでも信託の委託者および受益者の利益を保護する目的で制定されており、そのような行為規範に法律上の裏付けがあるわけではない。

以上からすれば、委託者兼受益者による発行条件の決定への関与があることは、受託者である信託銀行が実質的な発行者ではないと考える理由となり得る。しかし、信託銀行が委託者兼受益者と投資家との潜在的利益相

反関係を審査する法律上の裏付けはないため、主幹事就任規制が懸念する弊害は残る。したがって、委託者兼受益者による発行条件の決定への関与があることから、主幹事就任規制の適用を除外することはできない。

(c) 責任財産限定特約の影響

想定事例においては、信託社債について責任財産限定特約が付されている。責任財産が限定されていることは、主幹事就任規制の適用を除外することとの関係で、何らかの影響を及ぼすだろうか。

信託社債について責任財産限定特約が付されていることは、受託者自らが信託社債について責任を負わないことによって、利害関係のない第三者としてのチェックが可能となる側面があるといえる。しかし、それだけで受託者による審査が有効に機能するわけではない。むしろ、信託社債について責任財産限定特約が付されていることは、他方では慎重でない信託社債の発行を促進しかねないという側面もある。

そうだとすれば、主幹事就任規制の適用を除外することとの関係で、責任財産限定特約が付されていることが、どちらに影響するかは一概には言えないと考えられる。

(d) 想定事例についての結論

上記(a)から(c)に挙げた信託社債の特徴から、主幹事就任規制の適用において、信託社債を「信託が発行する社債」と捉え、信託銀行は実質的な発行者ではないと考え、かつ、主幹事就任規制が懸念する弊害もないと考えすることはできず、したがって、解釈上、証券会社との間の親子会社関係等の有無にかかわらず、主幹事就任規制は適用されないという

ことはできない。

想定事例1および想定事例2のいずれの事例についても、信託社債の発行者である信託銀行（Y1、Y2）と信託社債の引受人である証券会社（Z1、X2）との間に親子会社関係等が存在する場合には、主幹事就任規制が適用されることとなる。

(4) 小 括

以上では、責任財産限定特約付信託社債の発行について、親子会社関係の有無にかかわ

らず主幹事就任規制は適用されないとする理由として、受託者の善管注意義務、委託者兼受益者による発行条件の決定における関与、責任財産限定の点から検討したが、いずれも、解釈上、主幹事就任規制の対象とならない理由とすることは困難であると整理した。前述の通り、主幹事就任規制それ自体については柔軟な運用が求められている側面もあり、同規制の運用の動向に留意しつつ、立法論の可能性など、更に検討することが考えられる。

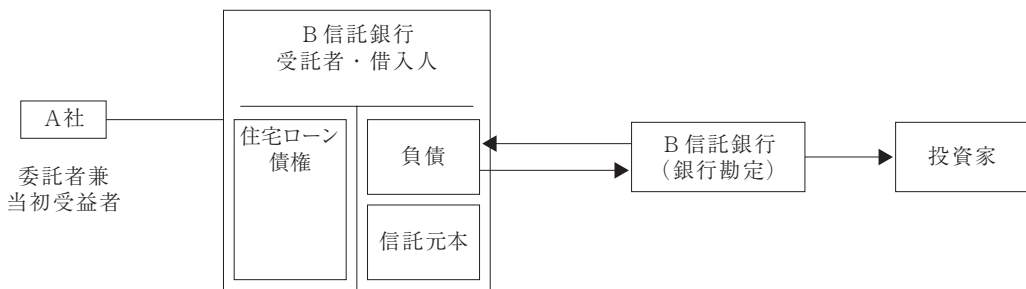
3. 銀行勘定を社債権者とする信託社債の発行

(1) 問題の所在

信託銀行の実務上、信託勘定において銀行勘定からの借入がある場合、当該借入を返済するために信託社債の発行を行うことがある。現在は、いったん証券会社が信託社債を引き受けた上で、銀行勘定が信託社債を購入し、購入代金から借入債務を弁済しているが、借入金額相当分について銀行勘定を社債権者として、直接、信託社債を発行し、その社債発行代わり金と当該借入金とを相殺することができれば簡便である。しかし、信託社債を

銀行勘定宛てに発行することについては、同一法人格内の手続であるため、会社法上、社債が「発行」されたということができるといえる。また、銀行については原則として有価証券の引受けを行うことが禁止されているところ（金商法33条1項）、銀行勘定宛てに発行された社債の全部または一部が後に銀行勘定から第三者に売却されたときに、当初、銀行勘定が信託社債の発行を受けた行為が「引受け」に該当しないかということや、さらに、当初から信託社債を第三者に売却する意図を有していた場合はどうかということが問題となる⁽⁶⁾。

(2) 想定事例



- ・ A社は、B信託銀行を受託者とする住宅ローン債権信託契約を締結した。
- ・ B信託銀行（信託勘定）は、信託財産に属する債務の履行のためB信託銀行（銀行勘定）より借入を実施した。
- ・ B信託銀行（信託勘定）は、信託契約に基づき、借入金と社債発行代わり金を相殺するためB信託銀行（銀行勘定）宛に信託社債を発行した。
- ・ その後、B信託銀行（銀行勘定）は信託社債を第三者である投資家に売却した。

(3) 検 討

(a) 「発行」の該当有無について

一般に、社債が「発行」されたというためには、発行者と社債権者の間に債権債務関係が成立する必要がある。信託社債の発行者は受託者であることから、受託者の銀行勘定宛に発行することは、債権債務が同一法人格内に帰属することになる。民法の原則に従えば、混同の規定（民法520条）により、消滅するかあるいはそもそも債権債務が成立したとは言えず、「発行」に該当しないとも考えられる。

会社法上、自己社債を取得する手続や制限を定めた規定はなく、業務執行の一環としてこれをなし得ると解されている⁽⁷⁾。しかし、だからといって、会社が自社に対して株式や社債を発行することが可能だと考えられているわけではない。

信託法の改正前後から、比喩的な意味ではなく法律的な意味で、銀行勘定が信託勘定に対して債権を有することがあり得るか、たとえば信託銀行の債権者が信託銀行の信託勘定に対する「貸付債権」を差し押さえるといったことが可能かといった問題が議論されている⁽⁸⁾。信託法31条は固有勘定・信託勘定間

で「取引」が行われることは想定しているものの、固有勘定・信託勘定間で債権債務関係が発生することは、信託法は原則としては想定していないように思われる。受託者（銀行勘定）の信託財産に対する「債権」を想定しなくてはならない局面のいくつか——たとえば信託財産に対する強制執行——においては、わざわざみなし規定を置いているからである。たとえば信託法49条4項は、「第1項の規定により受託者が有する権利は、信託財産に属する財産に対し強制執行又は担保権の実行の手続が開始したときは、これらの手続との関係においては、金銭債権とみなす」と規定する（その他、信託法11条3項、50条1項参照）。その反対解釈として、この種のみなし規定が存在しない限り固有勘定・銀行勘定間で債権債務関係は観念しないと考えるのが、現在の信託法の建前だという議論も考えられないでもない。他方、（信託行為に）受託者が自行からのローン貸付等の金銭の借入れを受ける行為を許容する定めがある等の一定の場合には、受託者である信託銀行を債務者兼担保設定者とするとともに当該信託銀行を抵当権者とする抵当権の設定登記を申請することができるとする登記先例⁽⁹⁾があり、固有勘定・信託勘定間では債権債務関係はおおよそ観念できないという発想が、実務において貫徹しているわけでもないようである。学説では、論者によりニュアンスはさまざまで、多数説が何かはっきりしない状態である⁽¹⁰⁾。

銀行勘定を社債権者とする信託社債の発行の可否は、現行法上は未解決の上記の問題に対する答えに依存する。仮に、信託法の解釈として、銀行勘定から信託勘定への「貸付け」が法的な意味で可能であると考えることが許されるとするならば、銀行勘定に対する会社法

上の社債の発行が可能であるということになる。以下では、銀行勘定を社債権者とする信託社債の発行は可能であると仮定した上で、さらに検討を進める。

(b) 「引受け」の該当有無について

有価証券の引受けとは、有価証券の募集・売出し・私募・特定投資家向け売付け勧誘等に際し、①当該有価証券を取得させることを目的として当該有価証券の全部または一部を取得すること、②当該有価証券の全部または一部につき他にこれを取得する者がいない場合にその残部を取得することを内容とする契約をすること等をいい（金商法2条8項6号、2条6項1号）、銀行が有価証券の引受けを行うことは、原則として禁止されている（金商法33条1項）。

金商法33条1項は旧証券取引法65条を引き継いだ規定であり、旧証券取引法65条による金融機関の証券業務の原則禁止については、商業銀行業務と証券業務を分離するアメリカ銀行法（グラス＝ステイーガル法）の考え方に立って、本来、危険の伴う証券の引受業務を金融機関から切り離すことによって預金者の保護を図ろうとしたものであるとの説明や、金融機関による金融業務と証券業務の併営からもたらされる経済への過度の支配の排除および預金者の利益を害することの未然防止を目的とするものであるとの説明がされている⁽¹¹⁾。

想定事例については、B信託銀行（銀行勘定）が信託社債を取得した後に第三者へ売却した場合、形式的には上記の引受けの定義の①に該当するかが問題となる。しかしながら、仮に、銀行勘定を社債権者とする信託社債が発行され、その後、当該信託社債が第三者に

譲渡されたとしても、信託銀行が金商法上の「引受け」をしていることにはならない。「引受け」とは、「当該有価証券を取得させることを目的として当該有価証券の全部又は一部を取得する」ことである以上、銀行勘定が信託社債の割当を受けた時点で分売目的がなければ、これに当たらないからである。

次に、当初から第三者に取得させる目的で銀行勘定が信託社債を取得していた場合はどうか。形式的に見れば、信託銀行という法人内部での「割当て」があるだけで、信託銀行が一種の自己募集をしているだけであるといえる⁽¹²⁾。実質的にも、銀行に有価証券の引受けが認められていない理由は、前述のとおり銀行の健全性確保や経済の過度の支配の防止にあるから、信託社債を銀行勘定から第三者へ売却する際に銀行が手数料等を収受しないこと、銀行勘定が信託社債を取得する際にあらかじめ売却先が決まっておき実質的に銀行勘定が社債の引受けリスクを負担しないこと、さらに社債購入予定者等の関係者間で社債の発行条件および購入条件等が決定されているなど、銀行勘定による恣意的な条件決定がなされるおそれがないこと等の要件を満たす場合には、それらの趣旨に鑑みてそのようなリスクはないとして、有価証券の引受け規制に抵触しないとしてよいだろうか。

ところで、「引受け」には該当しないという結論を正当化するためには、「第三者に取得させる目的での有価証券の取得であっても、銀行の健全性確保や過度の支配の防止という観点から問題がなければ、銀行は行ってよい（『引受け』に該当しない）」という一般論を前提にしなければならない。しかし、金商法33条1項の解釈として、同条2項等に該当しない証券業を行うことを、実質論だけか

ら銀行に許容する解釈はとられていない。このことからすると、そのような一般論を前提に、「引受け」に該当しないと解釈することは困難であると考えられる。

(c) 想定事例についての結論

銀行勘定から信託勘定への「貸付け」が法的な意味で可能と考える場合、B信託銀行により、信託社債は発行されたこととなる。B信託銀行が信託社債の割当を受けた時点で分売目的がなければ、金商法上の「引受け」には該当しないが、当初から第三者に取得させる目的で銀行勘定が信託社債を取得していた場合、「引受け」に該当する。

(4) 小 括

銀行勘定を社債権者とする信託社債が、会社法上、発行されたといえるためには、信託法の解釈として、銀行勘定から信託勘定への「貸付け」により債権債務関係が成立すると考えることが前提となるが、この点については必ずしも明確でない。次に、銀行勘定で取得した信託社債を売却することの金商法上の「引受け」への該当有無について、信託銀行が銀行勘定で信託社債を取得するときに分売目的がなければ「引受け」には該当しない。分売目的がある場合について、金商法33条1項については解釈による例外が認められてこなかった経緯からすると、分売目的があっても銀行の健全性確保や過度の支配の防止という観点から問題がないとする実質論から「引受け」に該当しないと解釈することは困難であると整理した。

4. おわりに

信託社債は、信託と同様、多様なニーズに合わせて、様々な形で仕組まれうるものであり、それに伴って問題も様々でありうる。本稿では、金融商品取引法の主幹事就任規制上の問題および銀行勘定を社債権者とする信託社債の発行に関する問題を取り上げて検討したが、引き続き、実務的・理論的に重要な課題について検討を行いたいと考えている。

【注】

- (1) 河本一郎＝関要監修『逐条解説 証券取引法（新訂版）』469頁（商事法務、2002年）。
- (2) 神田秀樹＝黒沼悦郎＝松尾直彦『金融商品取引法コメント2』580-581頁（商事法務、2014年）。
- (3) 鈴木謙輔＝矢原雅文「ファイアーウォール規制の見直し・利益相反管理体制の構築に係る政令・内閣府令等の概要」商事法務1859号20頁（2009年）。
- (4) なお、信託法31条、信託業法29条2項1号は、親子法人等との取引について許容しているが、この点も主幹事就任規制の適用とは関係がない。受益者保護の観点から利益相反行為をどう規制するかということと、受益者・委託者とは異なる投資家（社債権者）のための規制とは次元が異なるのであり、前者において許容される行為が、後者において当然に許容されることにはならない。
- (5) 金融庁「信託検査マニュアル（金融検査マニュアル別編〔信託業務編〕）」（平成20年8月）II-3。
- (6) なお、社債購入予定者（投資家）等の関係者間で社債の発行条件および購入条件等が予め決定されている場合、そもそも銀行勘定が信託社債を取得することなく、社債購入予定者に直接割り当てれば、これは形式・実質双方において自己募集であり「引受け」該当性の問題は生じる余地はない。
- (7) 相澤哲＝郡谷大輔＝葉玉匡美『論点解説 新・会社法』638頁（商事法務、2006年）。
- (8) たとえば、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＝内田貴編『継続的契約と商事法務』189頁（商事法務、2006年）。
- (9) 「質疑応答 信託の受託者である信託銀行が、信託行為として、当該信託財産である不動産を担保とし

て自行から金銭の借入れを行う場合の抵当権の設定の登記の可否及びその場合の債務者の表示について」登記研究743号147頁（2010年）。なお、債務者の表示については、債務者と債権者が同じ者となり公示上紛らわしいことから、「債務者 何市何町何番地何信託銀行（平成何年信託目録第何号受託者）」とするべきであるとされている。

- (10) たとえば能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー1』107-110頁（有斐閣、2013年）、能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー2』108-109頁、339-342頁（有斐閣、2014年）。
- (11) 松尾直彦『金融商品取引法〔第4版〕』383頁（商事法務、2016年）。
- (12) 会社法上の社債の発行の有無との関係では、あたかも「信託が発行する社債」を別人格の銀行勘定が取得するかのように論じておきながら、金商法上の「引受け」との関係では、逆に信託勘定と銀行勘定が同一人格であるという構成をとることは恣意的な使い分けのようにも思われる。しかし、会社法上の発行の有無と金商法上の「引受け」とでは問題状況が異なるから、一方では、同一法人間の「取引」を観念しつつ、もう一方では一体的にとらえて自己募集扱いすることは矛盾とまでは言えないであろう。

信託における貸付時の諸問題

—受託者の情報提供義務と守秘義務—

— 目 次 —

- | | |
|----------------------------|---------------------------------|
| 1. はじめに | 対象でもある場合の受託者の対応 |
| 2. 想定事例 | (1) 守秘義務の解除 |
| 3. 受託者の情報提供義務 | (2) 受益者による情報利用 |
| (1) 帳簿等の閲覧請求権 | 6. その他の様々な想定事例 |
| ① 閲覧請求権の対象となる書面 | (1) 受託者が固有勘定（銀行勘定）からも貸出を行っていた場合 |
| ② 閲覧請求の拒絶 | (2) 運用方法が特定された信託である場合 |
| (2) 信託事務処理の状況についての報告義務 | 7. おわりに |
| 4. 金融機関の守秘義務 | |
| 5. 情報提供義務の対象となっている情報が守秘義務の | |

1. はじめに

受託者が信託財産から企業等に対して貸付けを行うことについては、信託銀行が取り扱ってきた貸付信託など、従来から幅広く行われており、今後も様々な信託の仕組みのもとで行われることが想定される。信託銀行が信託財産から貸付けを行う場合には、様々な問題が生じうるが、そのような問題の中で、信託銀行が受託者として受益者に対して負っている情報提供義務と、金融機関として貸付先に対して負っている守秘義務とが衝突することが以前から指摘されており⁽¹⁾、平成18年に成立した現行信託法のもとでも同様の問題が存在する。本稿では、想定事例を置いた上で、受託者の情報提供義務と金融機関の守秘義務とが衝突する場面における受託者の対応などについて検討する。

2. 想定事例

検討にあたり、以下の想定事例を置く。

- ・ X信託銀行はY法人（委託者兼受益者）から金銭3億円を受託した。当該信託の信託契約では、信託財産の運用方法として、営利法人に対する貸出金での運用が指定されていた（指定金銭信託かつ単独運用信託）。
 - ・ X信託銀行は、信託財産の運用として、非上場企業であるA社、B社およびC社の各社に対し、それぞれ1億円ずつ貸し出した。
 - ・ X信託銀行からA社、B社およびC社の各社に対して、固有勘定（銀行勘定）での貸出金はない。
 - ・ 今般、Y法人から、X信託銀行に対して、「A社が海外との貿易取引で多額の損失を出したとの噂があると聞いた。次の情報1から情報4について報告せよ」と要請があった。
- 【情報1】債務者名、当初債権額、金利、返済条件、担保などの信託財産からの貸出金の内容
- 【情報2】債務者の決算書類、その他の受託者が債務者から入手した財務情報や取引などの営業情報、経営体制に関する情報

【情報3】 X信託銀行が貸出を行った判断の根拠がわかる書類、社内の貸出先の評価を示す書類

【情報4】 A社が海外との貿易取引で多額の損失を出したとの噂について、X信託銀行が取得した情報

- X信託銀行は、貸出の稟議と年に1度の信用格付の際に、情報2に基づく分析を行っている。また、X信託銀行は、情報4について、A社から「多額の損失が出る可能性があることは事実だが、法的措置を講じて損失の極小化に努めているところ」との情報を既に入手していた。今般のY法人からの要請に対しては、以下の対応をしようとしている。

【情報1】 および【情報2】 について、これらの情報をY法人に伝えることにつきA社、B社およびC社の各社の承諾が得られること、および、Y法人が債務者に関する情報を外部に漏らさないことを内容とする秘密保持契約を締結することを条件として、Y法人に開示する。

【情報3】 について、Y法人に対し、「貸出先の業況・信用状態などを受託者として調査・分析した結果、運用先として適切な先であると判断しました。なお、それ以上の詳細な情報については、受託者の運用ノウハウ公開につながりかねないため、開示することはできません」、「運用先の債務者区分判定のため、年1回各社の決算期に信用格付判定作業を実施しております。なお、具体的な債務者区分とその根拠については、取引関係を通じて知り得た顧客の秘密を守

る義務すなわち守秘義務に抵触することから、開示することはできません」と回答する。

【情報4】 について、Y法人に対し、「答えられません」と回答する。

以下では、想定事例における情報1から情報4が、受託者の情報提供義務の対象となるか（後述「3」）、また、守秘義務の対象となるか（後述「4」）について検討する。次に、受託者の情報提供義務の対象となっている情報が守秘義務の対象でもある場合の受託者の対応について検討する（後述「5」）。最後に、想定事例を少し変えて、信託財産と固有財産の両方から貸付を行っている場合、および、特定運用の信託の場合について若干の検討を行う（後述「6」）。

3. 受託者の情報提供義務

まず、想定事例における情報1から情報4までの情報は、受託者の情報提供義務の対象となるだろうか。

信託法は、受託者の情報提供義務について、36条において受託者の委託者・受益者に対する信託事務の処理の状況ならびに信託財産に属する財産および信託財産責任負担債務の状況についての報告義務を、また、37条・38条において受託者の信託財産に係る帳簿および信託事務の処理に関する書類の作成・保存義務と受益者の閲覧請求権を規定している。

以下では、順番は前後するが、想定事例で問題とされている各情報が記載されている書面または電磁的記録（以下、単に「書面」とする）が、「信託事務の処理に関する書類」（信託法37条5項）として閲覧請求権（信託法38

条)の対象に含まれるか、また、仮に含まれるとしても信託行為に別段の定めを置くことによって閲覧請求を拒むことができるか、さらにまた、信託事務処理の状況についての報告義務(信託法36条)の対象に含まれるかについて検討する。

(1) 帳簿等の閲覧請求権

① 閲覧請求権の対象となる書面

信託法の立案担当者によれば、信託法37条5項の「『信託事務の処理に関する書類』とは、信託事務の計算関係の書類に限らず、信託事務の処理に際して作成し、または取得した書類を広く含み、例えば、第5項に例示されているとおり、受託者が信託財産に属する財産を処分する際に締結した売買契約に係る契約書等もこれに含まれる。もっとも、第5項の保存義務は、信託事務の処理の内容を明らかにし、受益者の受託者に対する監督を実効的なものにするために課されるものであるから、あくまでも受託者として作成し、または取得した書類に限られ、例えば、法人である受託者の従業員が個人的に作成し保管するメモなどは含まれない」とされている⁽²⁾。

想定事例の情報1(信託財産からの貸付けを受けた債務者名、当初債権額、金利、返済条件、担保などの貸出金の内容)については、「信託財産に属する財産の処分に係る契約書」(信託法37条5項)に記載されていると考えられ、信託事務の処理に関する書類の閲覧請求権の対象となる。

情報3(受託者がこれらの貸出を行った判断の根拠がわかる書類、社内の貸出先の評価を示す書類)としては、貸出稟議書が考えられる⁽³⁾。概説書の中には、「信託事務の処理内容を決定するために行われた稟議に係る稟

議書」は従業員の個人的なメモと同様に「信託事務の処理に関する書類」から除外されると述べるものがある一方⁽⁴⁾、稟議書はまさに「信託事務の処理の内容を明らかにし、受益者の受託者に対する監督を実効的なものにするために」重要な書類であるとして「信託事務の処理に関する書類」に含まれるという見解もあり⁽⁵⁾⁽⁶⁾、貸出稟議書が信託事務の処理に関する書類の閲覧請求権の対象となるかどうかについては、見解が対立している状況にある。

情報2(債務者の決算書類、その他の受託者が債務者から入手した財務情報や取引などの営業情報、経営体制に関する情報)および情報4(受託者が債務者から入手した追加的な情報)については、信託事務の処理に関して、受託者として取得したものであり、これらが書面となっていれば、閲覧請求権の対象からは除外されないと考えられる。

以上をまとめると、情報1、情報2および情報4については、各情報が記載されている書面があれば「信託事務の処理に関する書類」として閲覧請求権の対象に含まれる。情報3については、貸出稟議書についていずれの見解に立つかによって閲覧請求権の対象となるかどうかの結論が分かれる。以下では、一旦、情報1から情報4が記載されている書面の全てが閲覧請求権の対象に含まれると仮定して検討を続ける。

② 閲覧請求の拒絶

(a) 閲覧請求を拒絶する理由⁽⁷⁾

情報1から情報4が記載されている書面が閲覧請求権の対象となとした場合、金融機関でもある受託者としては、これらの情報が顧客に関する情報(以下、「顧客情報」とする)

であるため、顧客の信頼の確保や融資判断に関する営業上の秘密の維持の観点から、閲覧請求を拒絶したいと考える可能性がある（なお、情報1から情報4が金融機関の守秘義務の対象となるか否かについては後述「4」を参照）。

一般に、金融機関が有する顧客情報には、(i)顧客との取引内容に関する情報、(ii)取引に付随して金融機関が取引先から得た取引先の関連情報、(iii)取引の過程で金融機関が得た取引先の関連情報、(iv)金融機関が行った顧客の財務状況等についての分析評価情報や金融機関が第三者から入手した顧客の信用情報などが含まれており、(i)(ii)は、金融機関が顧客との取引によって取得した情報であって、当該顧客自身も保有するのに対して、(iii)(iv)は、金融機関が独自に集積した情報であるとされる。

そして、(i)(ii)については、一般に、顧客は、金融機関は取引に関連して取得した顧客情報をみだりに外部に漏らさないとの信頼に基づいて取引関係に入ることから、金融機関が正当な理由なくこれを開示することにより顧客が重大な不利益を被り、顧客の金融機関に対する信頼が損なわれると、金融機関の業務の遂行が困難になるおそれがあるとされる。(iii)(iv)については、金融機関が独自に集積した情報であるから、顧客の有する利益とは独立に、金融機関にとって顧客との信頼関係を維持する上で、それを秘密として保持することに独自の利益が認められ、また、金融機関が保有する顧客の分析評価情報には、融資先に対する査定方法などの金融機関のノウハウないし営業秘密が含まれている場合があるとされる。

想定事例との関係では、情報1は取引内容

に関する情報として(i)に、情報2は受託者が債務者から取得した財務情報等であるから(ii)に該当し、正当な理由なくこれらの情報を開示すれば、顧客に重大な不利益を及ぼし、顧客の金融機関に対する信頼が損なわれ、結果として、金融機関の業務の遂行が困難になるおそれが生ずると考えられる。また、情報3および情報4については、信託銀行が自ら行った分析や調査結果が含まれるものであるから(iv)に該当し、これらの情報を開示すれば、信託銀行が有するノウハウないし営業秘密の流出につながるおそれがあるといえる。

(b) 信託行為の定めによる拒絶の可能性

以上のような考慮から受益者による閲覧請求を拒絶したいと考える受託者は、受益者が信託財産にかかる帳簿および信託事務の処理に関する書類の閲覧をできないものとする事について受益者の同意を得て、その旨を信託行為において規定することによって、信託財産に係る帳簿・信託事務の処理に関する書類の閲覧請求を拒絶することができる（信託法38条4項5項）⁽⁸⁾。ただし、書類に含まれている情報が「貸借対照表・損益計算書等の作成に欠くことのできない情報その他の信託に関する重要な情報」および「当該受益者以外の者の利益を害するおそれのない情報」(信託法38条4項1号2号)に該当する場合、受益者が同意を撤回することができるため、受託者は、当該情報に関する部分の閲覧を拒絶することができない。

情報1のうち債務者の名称および情報3の貸出稟議書等は、それがなくても信託財産が有する債権額が明らかであれば、貸借対照表・損益計算書等を作成することは可能であり、「信託に関する重要な情報」には該当しない

と考えられる。また、それに含まれる情報が開示されることによって債務者の利益を害するおそれもある（後述「5」の議論を参照）ため、「当該受益者以外の者の利益を害するおそれのない情報」にも該当しない。したがって、上記の受益者の事前の同意により当該受益者の閲覧を制限することが可能であると考えられる。

情報2（債務者の決算書類、その他の受託者が債務者から入手した財務情報や取引などの営業情報、経営体制に関する情報）および情報4（受託者が債務者から入手した追加的な情報）についても、基本的に同様に、受益者の事前の同意により当該受益者の閲覧を制限することが可能であると考えられる。ただし、与信額の信託財産に占める割合が高い債務者の信用状態が急激に悪化し、当該債務者に対する債権を不良債権処理しなければならないような場合には、「その他の信託に関する重要な情報」⁽⁹⁾として閲覧制限が認められない可能性も存在するように思われる。

なお、信託法38条4項は、信託行為の定めとは別に受益者の同意を要求している。このため、想定事例とは異なり委託者と受益者とが別人である場合には、受益者が、別途、同意しない限り、この規定による閲覧制限ができないようにも思われる⁽¹⁰⁾。しかし、閲覧制限に同意した受益者の承継人は同意を撤回することができない旨が明文で規定されているため（信託法38条4項括弧書）、受益者は委託者兼受益者から受益権を譲り受けたものと構成すれば、譲受人である受益者自身の同意がなくても閲覧制限をすることは可能である⁽¹¹⁾。

以上をまとめると、X信託銀行は、情報1のうち債務者の名称、情報2、情報3および

情報4については、原則として、受益者であるY法人の同意を得て、その旨を信託行為において規定することによって、信託財産に係る帳簿・信託事務の処理に関する書類の閲覧請求を拒絶することができる。これに対して、情報1のうち当初債権額、金利、返済条件、担保などの貸出金の内容については、閲覧請求を拒絶できない。また、情報2および情報4については、「その他の信託に関する重要な情報」として、閲覧に応じる義務を負う可能性があることになる。

(2) 信託事務処理の状況についての報告義務

信託法36条は、委託者または受益者は、受託者に対し、「信託事務の処理の状況並びに信託財産に属する財産及び信託財産責任負担債務の状況について報告を求めることができる」と定める。同条の報告を求める受益者の権利は、信託行為の定めにより制限することができないとされており（信託法92条7号）、また、信託法38条のように受託者が報告を拒絶できる事由が規定されているわけでもない⁽¹²⁾。同条は、報告義務の対象を「信託事務の処理の状況並びに信託財産に属する財産及び信託財産責任負担債務の状況」と抽象的に定めるだけであるが、これらの規定を合理的に解釈すれば、信託法36条に基づいて受託者が報告すべき内容は、報告が求められている状況に応じて定まると解される⁽¹³⁾。

たとえば、想定事例とは異なり、多数の債権で信託財産を運用している合同運用金銭信託で予定配当が確保できる程度に利益が出ているという状況がある場合には、予定配当が確保できる程度に利益が出ていることが報告の内容となり、個々の債権についての情報の開示は不要であると考えられる⁽¹⁴⁾。

これに対して、債務者の一人の信用状況が信託財産全体に与える影響が大きくなる可能性がある場合には、個々の債権についての情報の開示が報告の内容となると解される。

想定事例においては、信託財産が3分の1ずつA社からC社に融資されており、債務者の一人の信用状況が信託財産全体に与える影響は大きい。また、A社について多額の損失が出る可能性があるという状況を踏まえると、情報1から情報4までが全て報告義務の対象となると考えられる。

なお、信託行為と受益者の同意により帳簿等の閲覧を制限した場合（信託法38条4項）、その制限に服する情報（信託に関する重要な情報ではない情報）については、原則として受益者は報告を求めることはできないものと解すべきであろう⁽¹⁵⁾。

以上をまとめると、X信託銀行は、情報1から情報4の全てについて、Y法人に報告しなければならない。ただし、情報1のうち債務者の名称、情報2、情報3および情報4については、受益者であるY法人の同意を得て、帳簿等の閲覧請求を制限する旨を信託行為において規定していた場合、報告義務はない。情報2および情報4については、「その他の信託に関する重要な情報」として帳簿等の閲覧請求に応じる義務がある場合、報告義務を負う可能性があることになる。

4. 金融機関の守秘義務

次に、情報1から情報4までの情報は、金融機関の守秘義務の対象となるだろうか。

金融機関の守秘義務に関するリーディングケースである最決平成19年12月11日民集61巻9号3364頁は、共同相続人間の訴訟において

申し立てられた被相続人の取引金融機関に対する取引履歴の記載された取引明細表についての文書提出命令に関して、次のように判示している。

「金融機関は、顧客との取引内容に関する情報や顧客との取引に関して得た顧客の信用にかかわる情報などの顧客情報につき、商慣習上又は契約上、当該顧客との関係において守秘義務を負い、その顧客情報をみだりに外部に漏らすことは許されない。しかしながら、金融機関が有する上記守秘義務は、上記の根拠に基づき個々の顧客との関係において認められるにすぎないものであるから、金融機関が民事訴訟において訴訟外の第三者として開示を求められた顧客情報について、当該顧客自身が当該民事訴訟の当事者として開示義務を負う場合には、当該顧客は上記顧客情報につき金融機関の守秘義務により保護されるべき正当な利益を有さず、金融機関は、訴訟手続において上記顧客情報を開示しても守秘義務には違反しないというべきである。」

また、田原睦夫判事は、同決定の補足意見において次のように述べている。

「この顧客情報についての一般的な守秘義務は、上記のとおりみだりに外部に漏らすことを許さないとするものであるから、金融機関が法律上開示義務を負う場合のほか、その顧客情報を第三者に開示することが許容される正当な理由がある場合に、金融機関が第三者に顧客情報を開示することができることは言うまでもない。その正当な理由としては、原則として、金融庁、その他の監督官庁の調査、税務調査、裁判所の命令等のほか、一定の法令上の根拠に基づいて開示が求められる場合を含むものというべきであり、金融機関がその命令や求めに応じて、金融機関は原

則として顧客に対する上記の一般的な守秘義務違反の責任を問われることはないものというべきである。」

上記の判例は、預金取引に関するものであるが、融資取引における金融機関の守秘義務についても、基本的には同様の枠組みが妥当するものと思われる。これを前提に検討すると、まず、想定事例の情報1から情報4までは、いずれも顧客との取引内容に関する情報や顧客との取引に関して得た顧客の信用にかかわる情報に該当し、守秘義務の対象となると考えられる。

次に問題となるのは、信託法36条から38条に基づく受託者としての情報提供義務が上記の「一定の法令上の根拠に基づいて開示が求められる場合」に該当するかという点である。田原補足意見が例示しているのは、監督官庁や税務当局による調査や裁判所の命令を受けた公的機関に対する開示であり、受託者の受益者に対する情報提供義務は、他の私的主体に対する契約関係に基づく開示である点で、やや異質である⁽¹⁶⁾。

想定事例の情報1から情報4までが、「一定の法令上の根拠に基づいて開示が求められる場合」には該当せず、守秘義務の対象となるという前提で検討する。

5. 情報提供義務の対象となっている情報が守秘義務の対象でもある場合の受託者の対応

(1) 守秘義務の解除

上記4の検討から、X信託銀行は、Y法人に対して情報1から情報4について情報提供しなければならぬ義務を負う一方、情報提供義務を履行すると、A社に対して負う守秘

義務に反する可能性があることとなる。それでは、X信託銀行は、守秘義務違反となることを回避するために、どのように対応したらよいであろうか。

受託者の情報提供義務の対象となっている情報が守秘義務の対象でもある場合、受託者としては、信託財産から貸付を行う信託にあつては、受益者に対して債務者に関する情報を提供することが予想されるのであるから、債務者との間で締結する貸出契約において金融機関の守秘義務を解除しておくことが望ましいと言えよう⁽¹⁷⁾⁽¹⁸⁾。

X信託銀行は、A社との間で、受益者からの請求により融資先情報を受益者に開示することを予め合意しておくことにより、守秘義務違反となることを回避することができる⁽¹⁹⁾。

(2) 受益者による情報利用

上記の合意により守秘義務が解除されれば、X信託銀行は、情報1から情報4を受益者であるY法人に情報提供することができるようになる。しかし、債務者であるA社としては、X信託銀行と同様に、Y法人に対しても秘密保持義務（以下では受託者が負う守秘義務と区別するため、受益者が負う義務を「秘密保持義務」とする）を負わせたいと考える可能性がある。

この点について、債務者(A社)と受益者(Y社)との間で、直接、債務者に関する情報についての秘密保持契約を締結することができれば、受益者は債務者に対して直接、秘密保持義務を負うこととなる。しかし、受託者にとって、受益者と債務者との間での契約を締結させることが現実的でない場合もあろう。

他の取りうる方法としては、受託者が、債

務者（A社）と締結する貸出契約において受託者が受益者との間で秘密保持契約を締結することを定めておき、別途、受益者との間で秘密保持契約を締結することが考えられる。この方法については、受益者が秘密保持契約に反して情報を利用した場合の債務者の保護をどのように図るのかという問題があるが、この点については、受託者が受益者との間で締結する秘密保持契約を、第三者のためにする契約（民法537条1項）として構成することで、債務者から受益者に対して直接、権利を有することが考えられる。

6. その他の様々な想定事例

以上では、指定運用の金銭信託の受託者となっている信託銀行が、受益者から、貸付先である債務者に関する情報提供の請求を受けたという想定事例を検討したが、その他にも例えば次のようなパターンが考えられる。

(1) 受託者が固有勘定（銀行勘定）からも貸出を行っていた場合

想定事例に事情を追加して、受託者である信託銀行Xが、固有勘定（銀行勘定）からもA社に貸出を行っていたとする。この場合、受託者の固有勘定による貸付に関する貸出稟議書や交渉記録が存在するため、これらの書類が帳簿等の閲覧請求権の対象となるのではないか、また、これらの書類に記載されている情報が報告義務の対象となるのではないか問題となる。

これらの問題について、受託者の固有勘定による貸付に関する貸出稟議書や交渉記録は、信託事務の処理に関して作成したものであることからすれば、帳簿等の閲覧請求権

の対象には含まれないと考えられる。他方、信託勘定からの貸出時点や、固有勘定からの貸出金の返済を受けた時点における債務者の信用状態に関する受託者の認識は、信託事務処理の状況に関するものであるということが出来るから、報告義務の対象になると考えられる。

(2) 運用方法が特定された信託である場合

次に、想定事例を変更して、受託者である信託銀行Xが、信託契約の定めに基づいて、委託者兼受益者であるY社の指図により、A社に貸出を行っていたとする（運用方法が特定された信託）。この場合、受託者は、銀行として貸出金の自己査定を行い、また、債務者区分判定に関する情報を有しているが、これらの情報は信託事務の処理に関して取得するものではない。そこで、これらの情報が記載された書類が帳簿等の閲覧請求権の対象となるのではないかと、また、これらの情報が報告義務の対象となるのではないかと問題となる。

これらの問題は、信託財産から貸付を受けた債務者のモニタリングが特定金銭信託の目的に含まれているかどうかによると考えられる。実務上の対応としては、信託契約においてモニタリングは信託事務処理の内容に含まれない旨を明示しておくことで、情報提供義務の対象とならないとすることが考えられる。

7. おわりに

以上では、受託者の情報提供義務について、守秘義務と衝突する場面を取り上げたが、同様の衝突が生ずる場面は他にもあり得る。例

えば、受託者が登録金融機関であって、情報提供義務の対象が法人関係情報である場合には、金融商品取引法上の規範との抵触も生じうる。引き続き、検討を行いたいと考えている。

【注】

- (1) 例えば、能見善久『現代信託法』125頁以下（有斐閣、2004年）。
- (2) 寺本昌広『逐条解説新しい信託法〔補訂版〕』148頁注3（商事法務、2008年）。
- (3) 貸出稟議書の他には、受託者が債務者区分の判定等のために作成した貸出先の評価に関する書類が考えられる。貸出先の評価に関する書類が「信託事務の処理に関する書類」に該当するかどうかについては、稟議書と同様と考えられる。
- (4) 別冊 NBL 編集部編『信託法改正要綱試案と解説』別冊 NBL104号121頁（2005年）。信託法成立後も補足説明と同様に稟議書を閲覧請求権の対象から除外する見解として、寺本振透編『解説新信託法』84頁（弘文堂、2007年）、村松秀樹＝富澤賢一郎＝鈴木秀昭＝三木原聡『概説新信託法』126頁注16（金融財政事情研究会、2008年）。
- (5) 新井誠監修『コンメンタール信託法』164頁（ぎょうせい、2008年）〔木村仁〕。
- (6) 民事訴訟法に規定されている文書提出命令との関係では、金融機関の貸出稟議書の提出義務が否定されている（最高裁平成11年11月12日決定、民集53巻8号1787頁）。ただし、貸出稟議書が「専ら文書の所持者の利用に供するための文書」（民事訴訟法220条4号ニ）に当たるか否かは、「信託事務の処理に関する書類」（信託法37条5項）に当たるか否かとは別の問題であり、仮に貸出稟議書を「信託事務の処理に関する書類」として受益者に開示しなければならないとしても、受益者以外の第三者からの申立てによる文書提出命令の対象となるわけではないと解される。
- (7) 以下につき、神田秀樹＝森田宏樹＝神作裕之編『金融法概説』28-29頁（有斐閣、2016年）〔森田宏樹〕参照。
- (8) なお、信託銀行の実務においては、例えば合同運用指定金銭信託の契約に信託法38条4項とほぼ同内容の規定が置かれている。
- (9) どのような情報が「その他の信託に関する重要な情報」に含まれるのかについて、議論はあまりない。村松など・前掲（注4）130頁注9は、「信託に関する重要な情報」以外の情報の例として、「少額の事務用品の購入伝票等や、信託帳簿の記録資料とならなかった契約書その他の資料（例えば、信託事務の処理に関して取得した弁護士作成に係る意見書など）」を挙げている。また、水島治「信託帳簿等の閲覧謄写請求の拒否をめぐる解釈論的諸問題」立命館法学318号29-30頁（2008年）は、「信託に関する重要な情報」とは、受益者が信託財産の状況や受益者の信託事務処理をモニタリングする上で重要な情報を意味するとして、知的財産権信託におけるライセンス契約の内容も、場合によっては「受託者が信託財産である知的財産権を効率的に管理・運用しておらず、当該受託者に忠実義務違反や善管注意義務違反が成立する可能性があることからすれば、当該情報は受益者のモニタリングにとって不可欠な情報となる可能性がある」としているが、貸借対照表や損益計算書の作成に欠くことのできない情報が「信託に関する重要な情報」の例示であることを考えると、やや広すぎるように思われる。
- (10) 新井監修・前掲（注5）173頁〔木村〕。寺本・前掲（注2）153頁注7は、「信託行為において帳簿等の閲覧謄写請求権が制限され得ることを定めた場合には、この請求権は、受益者が同意することを条件として閲覧謄写の対象が制限されることを内容とする条件付権利」になり、「実際に受益者が同意することによってこの条件が成就した場合には、受益権の内容が変更し、その後にこの受益権を承継した者は、変更した内容の受益権を取得することになる」としている。
- (11) 立法論としては、あえてこのような構成を取らせることの積極的意義はなく、信託行為の定めのみによる閲覧制限を認めてもよいように思われる。
- (12) 旧信託法40条の説明義務については、信託会社・信託銀行が正当な理由なく説明を拒んだ場合にその役員等に過料を課す旨の業法上の規定の存在を根拠に、受託者が信託会社・信託銀行である場合には、正当な理由がある場合には説明を拒み得るものと解されていた（四宮和夫『信託法〔新版〕』227頁（注二）（有斐閣、1989年））。現行の信託業法には、正当な理由の存在が拒絶事由となることを導く手がかりとなる規定は存在していない（井上聡編『新しい信託30講』73-74頁（弘文堂、2007年））。
- (13) 報告に不満がある受益者は、検査役の選任（信託法46条）を裁判所に申し立てることにより、更なる調

査を求めることとなる。

- (14) なお、井上編・前掲（注12）74頁では、「住宅ローン債権の信託において、受益者が、…債務者の氏名とともに延滞情報や借入金額に関する情報の報告を求める場合については、債務者を特定する情報がなくても信託財産の状況を把握することに支障がないものとして、債務者の氏名を明かすことなしに延滞情報等を報告することが認められるであろう」と指摘されている。
- (15) 弥永真生「信託と情報提供」トラス60研究叢書『商事法・法人法の観点から見た信託』73頁、80頁（2014年）。
- (16) 神田など編・前掲（注7）33頁〔森田〕によれば、公的機関の関与がない場合、原則として、本人以外の者からの顧客情報の開示請求については、本人の同意がない限り、金融機関は守秘義務により開示請求に応ずることはできないとされている。
- (17) 同様に私的主体への開示が問題となる場面として、シンジケート・ローンにおける貸出債権の譲渡に際しての債権譲受人への債務者情報の提供がある（学説の議論について、森下哲朗「銀行の守秘義務の本質—債権譲渡を題材に」金融法務研究会『金融機関の情報利用と守秘義務をめぐる法的問題』（2008年）38頁、49-54頁を参照）。シンジケート・ローンは譲渡前提の貸付債権であり、現在では貸出契約中に債権譲渡の場合には守秘義務を解除する旨の規定が含まれているのに対して、相対貸付で用いられる銀行取引約定書や金銭消費貸借契約書では、そもそも譲渡について全く記載されていない場合も多いとされる（神田秀樹=神作裕之=みずほフィナンシャルグループ『金融法講義』256頁（岩波書店、2013年））。
- (18) 能見・前掲注(1)125頁によれば、受託者は、信託財産の貸付けにあたって、原資が信託財産であることを融資希望者に明らかにするとともに、融資を受けた場合には、受益者からの請求により融資先情報を受益者に開示することがあることを了解すべきであると指摘する。
- (19) なお、貸出契約に明文の規定がないとしても、情報提供により銀行が得られる利益とそれにより顧客の経済的利益が侵害される可能性等を比較考量して、守秘義務違反の有無を判断するということも考えられる。全国銀行協会「貸出債権市場における情報開示に関する研究会報告書」（2004年）6-7頁は、守秘義務の対象になるかどうかについての考慮要素として、(ア)情報開示の目的、(イ)開示する情報の内容、(ウ)債務者に及ぼす影響、(エ)情報の開示先、(オ)情報の管理体制を挙げる。しかし、債務者に及ぼす影響が大きい情報（つまり債務者の信用悪化を示す情報）ほど、受益者にとって重要な情報でもあることを考えると、実際の判断は容易ではないように思われる。