

## 研究・信託法(8)

## 様々な信託の類型

早稲田大学法学部教授 渡 辺 宏 之

## — 目 次 (第8回) —

第1回 信託をめぐる国際的な状況と信託の法律構成 (本誌270号)	1. 受益者の定めのない信託
第2回 信託の設定 (本誌271号)	2. 限定責任信託
第3回 信託財産 (本誌274号)	3. 自己信託
第4回 受託者の義務・責任(1) (本誌278号)	4. 事業信託
第5回 受託者の義務・責任(2) (本誌280号)	5. 担保権の信託
第6回 受益者等 (本誌282号)	6. 信託社債
第7回 委託者／信託の終了等 (本誌283号)	7. 遺言代用信託
第8回 様々な信託の類型	8. 受益者連続信託 (以上、本号)

今回は「様々な信託の類型」に関する諸論点について検討する。具体的には、改正信託法(現行信託法)において(I)信託の「特例」として認められた、「受益者の定めのない信託」(目的信託)および「限定責任信託」、(II)「信託の設定方法」として新たに規定された「自己信託」および「担保権の信託」(セキュリティ・トラスト)、(III)新たな規定を根拠として設定される「遺言代用信託」および「受益者連続信託」、さらに、(IV)様々な信託の類型の一環として、いわゆる「事業信託」や「信託社債」に関する論点についても言及する(なお、「受益証券発行信託」については、会社法や金融商品取引法に関連して、後続の回に取り上げる予定である。以下、本文で取

り扱う順序については、〔目次〕をご参照)。

## 1. 受益者の定めのない信託(目的信託)

### (1) 受益者の定めのない信託(目的信託)の正当化根拠

現行信託法は、第11章に「受益者の定めのない信託の特例」(第258条-第261条)に関する規定を設けている。「受益者の定めのない信託」とは、受益者の定めまたは受益者を定める方法の定めのない信託のことである。したがって、信託財産は、受益者の利益のためではなく、信託行為で定められた信託の目的の達成のために管理処分等がされることになる<sup>(1)</sup>。

旧信託法の下では、信託が有効に成立するためには、信託行為の時点において受益者が特定・現存することまでは必要ないものの、受益者を確定し得ることが必要であり、受益者の定めのない信託は、公益信託を除いて、無効であると解されてきた<sup>(2)</sup>。

英米信託法においても、伝統的には、受益者の確定可能性が信託の有効要件とされてきたが（例えば、米国第2次信託法リステイメント124条）、米国統一信託法典では、「動物の世話のための信託」 (§408) および「特定できる受益者が存在しない非公益信託」 (§409) が、いずれも有効な信託として認められている<sup>(3)</sup>。

英国では、2000年代初頭に「非公益の目的信託 (non-charitable purpose trust)」をめぐって、代表的な信託法専門家の間で論争があった。ヘイトン (David Hayton) は、受益者の地位を得ることはすなわち信託債務の強制的実現を行う権利を与えられることになるが、委託者にそうした権利を他の者（委託者自身を含む）に追加して与えることを妨げる理由はないとする。それゆえ、非公益目的信託は常に無効となるものではなく、委託者が履行監督者 (enforcer) を任命し信託の監督が機能し有効な信託期間の制限に服するならば、非公益目的信託は有効であると主張した<sup>(4)</sup>。

これに対し、マシューズ (Paul Matthews) は、信託であるためには権利保有者が個人的な利益を有する必要がある、その条件を満たさない非公益目的信託はいかに信託と類似する概観を呈していても「信託」ではなく、「契約」と考えるべきだと主張している。非公益目的信託のもたらす実質的な意義については認めるが、他に目的達成の手段がありう

るとする。なお、公益信託と非公益目的信託の相違について、マシューズは、公益信託においても特定の受益者は存在せず、その限りでは非公益目的信託と同様であるとしたうえで、「公益信託」は信託ではあっても公法 (public law) の領域に属するものであり、私法 (private law) の領域に属する「公益以外の目的信託」とは性質を異にすると主張した<sup>(5)</sup>。

ヘイトンの見解は、近年、オフショアの諸法域で広く共有されている考え方であり、英国においても同様の考え方で問題ないという立場ということになる。これに対し、マシューズは、英国の伝統的な信託法理の観点から異を唱えたことになろう（ちなみに、両者とも、英国のみならず、オフショア法域における信託法についても、理論・実務の双方の観点から深く関与している）。結果的に、英国の国内では、若干の例外を除き、「非公益の目的信託 (non-charitable purpose trust)」が導入されることにはならなかった。

わが国では、道垣内弘人教授は、信託の重要なポイントは「受託者が、自分に帰属している財産のうち一定の財産について、それを信託財産として別扱いするという事」だとする。それゆえに、受託者が一定の財産を別扱いすることがポイントとするならば、そこから利益を受ける者が存在する必要はなく、受益者の存在は不可欠ではないことになる。もちろん、受託者がその財産からの利益を自由に受けられるのでは、そもそも信託財産を別扱いすることが正当化できないが、受託者がその財産からの利益を受けないことが確保されていれば、受益者が存在しなくても、その財産を別扱いすることに正当化根拠があり、信託の設定を認めることが可能であると

する<sup>(6)</sup>。

以上紹介した三者とも、「信託とは何か、信託の限界とは何か」について、それぞれ独自かつ十分に説得的な見解を有しているように思われる。筆者にはここでそれらの見解の優劣を論じることはできないが、受益者の定めのない目的信託、正確には「非公益の目的信託 (non-charitable purpose trust)」は、「信託とは何か、信託の限界とは何か」について論じる格好の素材であり試金石であることを指摘しておきたい。

## (2) 存続期間等に関する問題

現行信託法では、「受益者の定めのない信託」の存続期間は、20年を超えることができない（信託法259条）。この20年の期間制限について、信託法上の後継ぎ遺贈型受益者連続型信託の存続期間が100年程度になりうることを勘案すると、これらの存続期間の差は合理的なものとはいえないとの見解がある<sup>(7)</sup>。これに対し、存続期間の延長が望ましいケースが若干あったとしても、「受益者の定めのない信託」全般に、存続期間の延長を行うことは、むしろ弊害の方が大きいとの見解がある<sup>(8)</sup>。

例えば、資産流動化関連の「受益者の定めのない信託」（後述）における信託期間の延長のニーズは、特別法により対応すべきという考え方もあるが<sup>(9)</sup>、資産流動化においては、實際上、期間20年超となるのは、住宅ローンを対象資産とする場合ぐらいのようであり<sup>(10)</sup>、大半は20年以内の信託期間で対応できるのではないだろうか。仮に期間が20年超となる場合には、一般社団法人やケイマンのチャリタブルトラスト等、他の代替的スキームを用いることも可能であろう。

また、「受益者の定めのない信託」を用いたペット信託<sup>(11)</sup>等においても、20年の信託期間では短すぎる場合がありうることが指摘されるが、こうした種類の信託については、当該管理を行う者を「受益者」に指定する（例えば、遺言代用信託）形式により、同様の目的を企図する信託を設定することも可能であろう<sup>(12)</sup>。

むしろ、ペット信託等を始めとした「受益者の定めのない信託」一般において問題になるのは、信託期間の長さよりも、委託者死亡後の信託目的の実現の確保や受託者の監督に関する問題であろう。オフショアの諸法域における「目的信託」では、enforcer（履行監督者）や protector<sup>(13)</sup>が選任されることが一般的である。いずれも、オフショア諸法域等で、信託による財産管理を補助するために一般的に用いられている制度であるが、後者の「protector（プロテクター）」は、委託者がその死後も自身の意思を信託において反映させるための制度である。わが国においても、「受益者の定めのない信託」が今後よく活用されるようになった場合には、enforcerや protectorの制度を導入するか否か、そして現行信託法の信託管理人や信託監督人との関係をいかに位置付けるか、といった問題に対処すべきことになるであろう<sup>(14)</sup>。主要なポイントは、誰の（利益の）ための制度であるかということと、その選任された者が信認義務を負うか否か、信認義務を負う場合の相手は誰か、といった点であろう<sup>(15)</sup>。

## (3) 受益者の定めのない信託を用いた倒産隔離スキーム

現行信託法に「受益者の定めのない信託」が導入された背景のひとつとして、「受益者

の定めのない信託」を用いて、資産流動化のための倒産隔離を実現する「日本版チャリタブル・トラスト」のスキームが組成可能になるという期待があったと言われている。資産流動化スキームを安定的なものにするためには、当該スキームに対するオリジネーター（原資産保有者）の倒産や支配からの影響を、極力排除することが求められる。資産流動化の実務では、ケイマン諸島において設定された「チャリタブルトラスト」を用いることが従来は一般的であった。しかし、諸般の理由から、同様の効果をもたらすスキームを日本法の下で実現できればという要望はかねてから存在し、信託法改正により導入された「受益者の定めのない信託」を用いたスキームが活用できないかが模索されていた。

委託者の倒産からの隔離と支配の排除のためには、委託者の権利をできるだけ小さくする必要があるが、委託者の権利の全てがデフォルト・ルール化されている一般の信託と異なり、受益者の定めのない信託は、強行規定により、信託法145条2項各号（6号を除く）に定められた権利については、排除できないものとされている（同法260条1項）。そのため、委託者が、信託行為の定めで排除できないこれらの権利を保有している状態において、委託者の倒産からの隔離と支配の排除の可否が問題となる。この点について見解は分かれるが、委託者（オリジネーター）の倒産時には、委託者の債権者がこれらの委託者の権利を差し押さえて行使してくることが考えられ、そうするとスキームの安定性に大きな影響を及ぼしうるとの見解もある。しかしながら、ここでの「委託者」とは、オリジネーターを意味しており、資産流動化の観点からは、オリジネーターの倒産からの隔離と支

配の排除が実現できれば問題はない。そこで、「受益者の定めのない信託」における信託契約の定めにより、信託管理人を選任するとともに、委託者の地位を信託管理人に移転する方法が、田中和明氏により提唱されている<sup>(16)</sup>。

この場合、信託法146条で定められている委託者の地位の移転が、同法260条1項や261条に抵触するか否かが問題となる。しかしながら、「受益者の定めのない信託における委託者の権利」について規定した260条における「受益者から委託者への読み替えの趣旨」と、同様に、「受益者の定めのない信託に関する信託法の適用関係」を規定した261条の趣旨は、受益者の定めのない信託においては、受託者を監視・監督する者が常にいないことから、委託者にその役割を果たさせるために、強行規定として権限を強化させたものであり、その監視・監督者を当初委託者に限定する趣旨ではないと解することができる<sup>(17)</sup>。

近年、ケイマンのチャリタブル・トラストの代替として最も多く利用されているのは、一般社団法人をSPCの親法人にするスキームであるとされる。一般社団法人は、2008年12月に施行された「一般社団及び一般財団法人に関する法律<sup>(18)</sup>」に基づき設立される法人である。一般社団法人においては、「基金の拠出者」と「法人の議決権を有する社員」が区別されていることより、資産流動化における倒産隔離スキームに適格なものとしてよく用いられているようであるが、一般社団法人を用いたスキームにおいては、その社員や理事の存在や信頼に依拠する部分の大きいことも指摘されており、上記のような「受益者の定めのない信託」を用いた倒産隔離スキームの活用の余地も十分あるのではないかと思

われる<sup>(19)</sup>。

## 2. 限定責任信託

### (1) 限定責任信託と「信託の目的」

現行信託法は、第9章を「限定責任信託の特例」(第216条-第247条)として、「限定信託」に関する規定を創設している。名称がやや類似しているため紛らわしいが、会社法における「有限責任」は、出資者(社員)の責任が出資額を上限に限定されているという趣旨であるのに対し、「限定責任信託」において責任が限定される(信託財産に属する財産のみをもってその履行の責任を負う)のは「受託者」であるという、双方の制度趣旨の根本的な相違が、まずはよく理解されるべきである。

限定責任信託においては、信託の目的を定めるべきことが要求されている(信託法216条2項1号)。しかしながら、信託法232条1号は、定められた目的を登記事項としている。ここでは一定の文言で明確なかたちで規定された「目的」を要求していると思われるが、道垣内教授は、これが立法論として疑問であるとともに、そうであるならば、そこにいう「目的」は、信託法2条1項と異なり、形式的に「資産の増殖」などと規定しておけば足りることになるとする。ここにいう信託の目的が、信託法2条1項にいう「一定の目的」と同義であるならば、信託の設定において、それが認められることが必要なのは当然であるが、その目的は、受託者が信託事務を行ううえでの指針となり、その権限の外延を画するものであり、信託行為全体の解釈によって定まるものであるとする<sup>(20)</sup>。

信託法の規律は、会社法27条1号が、定款記載事項としての「目的」を要求し、同法

911条3項1号が、「目的」を登記事項としていっていることに対応している。しかし、株式会社において「目的」の定め・登記が要求されるのは、法人の能力が目的の範囲内に限定されることと関係している(民法34条)。団体は当然には法人格を有せず、法人格者である受託者が行為の主体となる。したがって、道垣内教授は、限定責任信託において、能力の範囲を画する「目的」は必要なく、会社法の規定に準じる必要はなかったとする<sup>(21)</sup>。

現行法の法人に関する規律では、民法における法人と同じく、会社法における株式会社等も、その「目的」により権利能力を制限されることになっている。こうした取り扱いは、「Ultra Vires(能力外)の理論」に関する伝統的な英国会社法の法理が、その端緒であるとされている。しかしながら、近年、米国・英国を始めとした諸外国では、定款所定の目的による権利能力の制限を会社に適用しない動向が生じていることに留意が必要である。わが国でも、株式会社に関する判例は、定款の目的条項を弾力的に解釈するため、実際に目的外の抗弁が認められる可能性は皆無に近いといわれる。こうした状況を前提に、わが国の会社法の学説においても、平成18年改正前公益法人に関する民法規定の会社への類推適用を否定する見解が有力であった。しかしながら、平成18年民法改正は、株式会社を含むすべての法人につき権利能力の定款所定の目的による制限を明定したため、これを激しく批判する会社法学説もある<sup>(22)</sup>。

道垣内教授による、「目的」をめぐる法人と信託の差異に関する指摘は、両者の法制度の比較に関する根本的な視座につながるものである。しかしながら、会社の「目的」と「権利能力」に関する現行法の立場が、果たして

適切なものかという疑問がありうる。そして、定款の目的条項がきわめて弾力的に解釈される現実を前提とすれば、登記事項としての定款所定の会社の「目的」は、通常は、会社の権利能力を確定するという“本来の”機能をはたしておらず、漠然とした事業目的の記載に留まっていることが実情であると思われる。それゆえ、何を本来の状態として想定して、「目的」に関する立法の評価を行うべきかは、非常に困難な状況を迎えているといえよう。

## (2) 限定責任信託と土地工作物責任・土壤汚染対策法上の責任

「限定責任信託」においては、信託財産責任負担債務の引き当てとなる財産が信託財産に限定される（信託法2条12項）ことになっているものの、「受託者が信託事務を処理するについてした不法行為によって生じた権利」（信託法21条1項8号）については、そのような責任財産限定の効果は生じないこととなっている（信託法217条1項かつ書き）。そこで、不法行為による損害賠償請求権が、第8号と第9号のいずれかに該当するかは重要な問題になり、特に、土地工作物責任に関する問題が主要な論点となってきた。8号責任の場合、受託者は信託財産のみならず固有財産においても責任を負う。一方、9号責任の場合、受託者としては信託財産の範囲で責任を負えばよいが、受託者以外の者が（民法717条における）所有者または占有者に該当する場合には、その者の責任は信託財産の範囲に限定されない。こうした考え方によれば、9号責任の場合に、信託受託者の責任を信託財産の範囲に限定しつつ、他方で、土地工作物責任の債権者の引き当てとなる財産は信託

財産に限定されないことが可能となるのではないだろうか<sup>(23)</sup>。

土地の工作物の設置又は保存に瑕疵があることによって他人に損害を生じたときは、その工作物等の占有者は、被害者に対してその損害を賠償する責任を負う。ただし、占有者が損害の発生を防止するのに必要な注意をしたときは、所有者がその損害を賠償しなければならない（民法717条1項）。損害の原因について他にその責任を負う者がいるときは、賠償をした土地工作物の占有者又は所有者は、その者に対して求償権を行使することができる（同条3項）。民法717条に基づく責任を負う前提として、同条における当該土地工作物の「占有者」と「所有者」は誰であるかということが問題になる。当該土地工作物が信託されている場合、その「占有者」は原則として（信託財産を賃貸する等の場合を除き）受託者ということになる。そうすると、「所有者」が誰であるかが問題になる<sup>(24)</sup>。

この点、例えば、委託者＝受益者である自益信託においては、民法717条に基づく土地工作物責任の観点からは、委託者＝受益者が当該土地工作物の実質的な「所有者」であり（委託者＝受益者は当該土地工作物の原所有者であり、かつ信託設定後も信託の利益を享受している）、受託者が「占有者」であると位置づけることが可能であろう。この場合、「占有者」である受託者に過失が存在しない場合には、「所有者」とみなされる委託者兼受益者が損害賠償責任を負うことになる。実際、信託銀行が引き受ける不動産の信託の諸スキームにおいては、委託者＝受益者である自益信託のスキームが一般的であるようであり、実際の信託スキームの現状を鑑みた場合、土地工作物責任の局面において受託者を「所

有者」とみなすべき場合はむしろ例外的であるのではないかと考えられる。受託者が当該土地工作物の「所有者」とみなされない場合には、受託者は、損害の発生を防止するのに必要な注意をしたときは、土地工作物責任を負わないことになる<sup>(25)</sup>。

限定責任信託における受託者の不法行為責任については、「第三者の損害賠償請求権の要保護性」を重視する立場と、「受託者の帰責性の有無」を重視してその責任の有無を判断する立場」が、主要な対立軸となって議論が行われてきたが<sup>(26)</sup>、以上のような考え方に基づけば、第三者の損害賠償請求権の保護を前提としつつ、受託者が帰責性に応じた責任を負うことが可能なのではないだろうか。

また、不動産等の信託を行う場合に生じうる責任として、土壤汚染に関するものが深刻な問題として挙げられる。こうした局面において、不法行為責任に類似する責任として、土壤汚染対策法7条1項の措置命令が問題となる〔汚染原因者もしくは所有者等（所有者・占有者・管理者）のいずれかの者が都道府県知事の行政命令によって汚染の除去等の措置を講じさせられる〕。こうした土壤汚染対策法上の受託者の責任の性質について、土地工作物所有者責任との類似性を根拠として信託法21条1項8号該当性を認める見解が存在するが<sup>(27)</sup>、ただし、措置者が受託者である場合において、受託者が当該措置費用を固有財産から支出する場合には、信託財産から費用および利息の償還（信託法48条1項）または費用の前払い（同条2項）を受けることができ、さらに汚染原因者に措置費用を求償することが認められている（土壤汚染対策法8条）。それゆえ、上記の見解に立つ場合においても、受託者は自らが汚染原因者でない場

合には、固有財産で最終的な責任を負う必要はないと考えるべきである<sup>(28)</sup>。なお、例えば、信託受託者が、利益帰属主体である受益者との間で、受託者が調査・措置命令の名宛人となることによって被ることのある損害を填補するための契約を締結しており、かかる補償関係が明確である場合には、都道府県知事は、調査・措置命令の名宛人を受託者とするのではなく、指図権を有する受益者や当初委託者を名宛人とする等、その裁量権の行使を合理的なものとするよう配慮する必要があると考えられる<sup>(29)</sup>。

### 3. 自己信託

信託の設定方法について、現行信託法3条は、①信託契約による方法（同条1号）、②遺言による方法（2号）に加え、③自己信託による方法（3号）の3種類を認めることになった。「自己信託」は、旧法下ではいわゆる「信託宣言」として議論されていたものであり、現行信託法3条3号では、「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自ら必要な行為を自らすべき意思表示を…（中略）…する方法」と定義されている。ちなみに、現行法では、「自己信託」の名称の使用は意外に少なく、信託法附則2項の条文見出し、信託業法50条の2、等を使用されている。

#### (1) 譲渡禁止特約付債権の自己信託

譲渡禁止特約付債権を対象とする自己信託の有効性については、以下の理由に基づき、これを認める見解が有力である。第1に、自己信託は、第三者を受託者とする通常の信託

と異なり、財産の「譲渡」は伴わない。第2に、譲渡禁止特約の趣旨は、①譲渡に伴う事務の煩雑化の回避、②過誤払いの危険の回避、③第三債務者による相殺の利益の確保、とされるが、自己信託がなされたとしても、債権譲渡を伴わないため、①・②に抵触しないと考えられている。③については、債務者からみた場合、受働債権が信託財産となることにより、自働債権（委託者兼受託者の固有勘定に対する債権）との相殺が原則としてできなくなるため（信託法22条1項）、自己信託の結果、特約により確保しようとした債務者の利益の一部が失われる危険がある<sup>(30)</sup>。

もっとも、信託条項において、「債務者による相殺は、当該債務者が有する債権が、受託者の固有財産や他の信託財産を引き当てにするものであっても、認められる」旨を定め（信託法22条1項、31条2項1号・2号）、債務者による相殺を常に承認することによって、債務者の相殺の利益を確保することができる。実務上は、こうしたアレンジメントを講ずることで、特約の趣旨を損なわず、自己信託の有効性を否定する趣旨はないと考えられている<sup>(31)</sup>。

## (2) 自己信託と債権譲渡の競合

一般に、資産流動化（証券化）商品に投資を行う投資家にとってリスクとなる事項の一つとして、オリジネーターが資産流動化取引の対象となる金銭債権の二重譲渡を行うことにより、信託財産ひいては投資家の利益が損なわれる可能性があることが挙げられる。自己信託により金銭債権の信託を行う場合にも、オリジネーターが自己信託と第三者への債権譲渡を二重に行うリスクが存在する。ただし、同一の対象債権について自己信託と債

権譲渡が競合した場合であっても、オリジネーターが債権回収を継続して担当し、回収金相当額を受益権投資家と債権譲受人の双方に（すなわち二重に）支払い続ける限りは、事実上、受益権投資家も債権譲受人も経済的な不利益を受けることはなく、そもそも問題が顕在化する可能性は低いとされる。しかしながら、オリジネーターの信用状態が悪化し、二重に回収金相当額を負担したり、損害賠償責任を果たすことが困難な状況になった場合には、競合する自己信託と債権譲渡の関係をいかに整理すべきかが各当事者の利害関係に大きく関わることになることが指摘される<sup>(32)</sup>。

この点、有吉尚哉弁護士は、自己信託を利用して金銭債権の流動化取引を行おうとする局面における、オリジネーターによる二重譲渡リスクについては、基本的には、事前のデューディリジェンスに加えて、オリジネーターが対象債権の処分を行っておらず、対象債権の処分権を有するという表明保証や、信託の設定後に（信託行為に従った方法によらずに）オリジネーターが対象債権を処分しないというコベナンツ（誓約条項）を定めることにより、オリジネーターの損害賠償責任によって対処すべき論点であるとする<sup>(33)</sup>。

## (3) コミングリングリスク回避策としての自己信託

なお、自己信託の活用の一環として、「コミングリングリスク<sup>(34)</sup>回避策としての自己信託」がこれまで議論されてきたが、そのためには、回収金のための専用口座を開設し、当該専用口座における預金債権を信託する形式が望ましいことには、ほぼ異論はないと思われる。しかしながら、当該対象債権の債務



者である取引先に従来の入金口座を変更してもらうことは、必ずしも容易ではないと考えられてきた。そのため、従来の一般口座（サービスの固有財産と回収金が混在している）につき当該預金債権の一部について自己信託を設定するための法律論が試みられてきたが、未だ法的安定性が確立する状況には至っていないように思われる<sup>(35)</sup>。

この点、「コミングリングリスク回避のための自己信託の観点からは、やはり専用口座における預金債権の信託の形式がより望ましい」との、出発点に立ち戻った検討も必要ではないだろうか。仮に、債務者による入金口座の変更がハードルであったとしても、サービスがその一般口座に当該回収金の入金を受けた後、同一金融機関内に開設した専用口座に当該回収金を振替えることは、最近のインターネットバンキングの発展により瞬時にほとんどコスト無しで可能となっている<sup>(36)</sup>。それでも、多数の回収金の振替処理を行うことはサービスに相応の手間を要するということであれば、直接SPV（債権回収業務の委任者）の口座に即日振替を行う方策を検討することも一案であろう。最近のテクノロジーの進化により、資金回収日の当日中にSPV名義の口座に送金手続きを完了させることも、従来と比べれば格段に容易になりつつある。こうした当日送金スキームが可能になれば、コミングリングリスクは極小化できることになる<sup>(37)</sup>。

#### 4. 事業信託

自己信託に関連して、以下では、いわゆる「事業信託」に関する論点について述べる。

##### (1) 「信託財産責任負担債務」と、いわゆる「事業信託」

現行信託法では、旧信託法と同じく、信託の対象となる財産は積極財産に限られ、消極財産（債務）自体が信託財産に含まれるものではないとの立場をとっており、したがって、「事業の信託」、すなわち、積極財産と消極財産（債務）の集合体としてすでに成立し運営されている事業自体を信託財産として信託することは認めていない。もっとも、現行信託法の立案担当者によれば、信託の設定時において、信託行為の定めをもって、ある事業の積極財産を信託するとともに、委託者の負担する（当該事業に関連する）債務を信託財産責任負担債務（信託財産に属する財産をもって履行する責任を負う債務、信託法21条）とすることができるから（同条1項3号）、両者を組み合わせることによって、「事業の信託」をしたのと実質的に同様の状態を作り出すことができるとされる<sup>(38)</sup>。

##### (2) ノウハウ、営業秘密、労働契約等の移転

上述の立案担当者の説明における「事業」とは、会社法における事業譲渡の対象となる「事業」を意味するものと解されるどころか、かかる「事業」は、「一定の営業目的のため組織化され、有機的一体として機能する財産（得意先関係等の経済的価値のある事実関係を含む）」と一般に解されている。この「事業」に含まれる「得意先関係等の経済的価値のある事実関係」は、一般に、いわゆるノウハウも含めて解されているが<sup>(39)</sup>、こうした事実関係は「積極財産」として当初信託財産の対象となるのか、また事業譲渡においては事業に関する契約上の地位も併せて移転させることが通常であるが<sup>(40)</sup>、そうした契約上の地

位も信託の対象となるのかが問題となる<sup>(41)</sup>。

ノウハウや仕入れ・販売ルートに関する情報等も、排他的管理が可能であり、一般的に金銭的価値が認められるものであるならば、信託設定が可能とする見解が有力であるが<sup>(42)</sup>、そのような情報が信託財産として適格なものになるためには、排他的管理が可能であること、具体的には当該情報のデータ等が物理的に記録・格納され、かつ譲渡可能な状態になっていることが必要とされるであろう<sup>(43)</sup>。

一方、不正競争防止法上の「営業秘密」の信託については、不正競争防止法は、一定の事実状態を前提として、事業遂行に関する種の利益を保護する性格の法律であり、その事実状態は「管理又は処分」することができる「財産」ではないとしたうえで、事実状態を前提とする権利について信託は設定できないとする見解も有力である。しかし、営業秘密が事実状態を前提とする権利であることを踏まえながらも、事業目的に供され、かつまとまりのある財産的組織体が移転することに伴う場合は不正競争防止法上の請求権者の地位を移転しうるとする見解<sup>(44)</sup>がある。こうした見解に基づけば、積極財産と一体に営業秘密を信託譲渡することが可能と解される<sup>(45)</sup>。

なお、契約上の地位は、一般に、事業譲渡における移転の対象として、債務と同様、資産とは区別して論じられており<sup>(46)</sup>、積極財産の一部として信託の対象とならず、別途の移転が必要と考えられる<sup>(47)</sup>。

### (3) 利益相反の問題

事業信託の場合、単に資産の信託を受け、それを管理・運用する場合に比べ、固有事業

との間に先鋭な利益相反が生じるおそれが想定され、忠実義務違反に留意すべき場面が多くなると思われる。特に、会社の経営資源の配分は、最も対応が難しい問題となり得る<sup>(48)</sup>。

この点に関しては、経営資源の配分といった意思決定については役員に広範な裁量が認められ、明らかに信託事業に不利益と認められる判断・措置等が行われなければ、その意思決定が忠実義務違反とは評価されないとの見解もある<sup>(49)</sup>。米国では、事業部門業績連動型株式（トラッキング・ストック）を発行して事業部門間の利益相反が生じる場面において、取締役が株主に対してどのような基準で義務を負うかについて示した判決として、In re General Motors Class H Shareholders Litigation（GM判決）<sup>(50)</sup>やSolomon v. Armstrong（Solomon判決）<sup>(51)</sup>があり、「事業部門間の利益相反」等の問題が実際に争点になったケースがある。

GM判決において、デラウェア州衡平法裁判所は、トラッキング・ストックを発行している会社において、株主はグループごとに相異なる（divergent）利害を有していることを認めつつ、取締役が取引の対価を配分するに当たり、あるクラスの株主を他のクラスの株主より有利に扱ったという主張だけでは、忠実義務違反の主張として不十分であるとした。GM判決の直後のSolomon判決においても、裁判所は、トラッキング・ストックの対象となった事業部門をスプリット・オフするという会社の決定に関して、忠実義務（duty of loyalty）違反の主張を認めなかった。Solomon判決は、①株主全体およびそれぞれのクラスの株主に対して公正な結果をもたらすような合理的な利益配分のプロセス

がとられていたか、②利益配分のプロセスおよび取引条件について十分な情報を与えられた状態で株主が承認したか、いずれかが満たされれば、取締役の行為につき経営判断の原則が推定されると判示した。そして、同事件では、取締役会が特別委員会（capital stock committee）を通じて2つのチームを作り、その間で交渉をさせたことによりプロセスの合理性が確保されているとした。

以上の米国における判決では、トラッキング・ストックに関する利益相反の問題に関して、デラウェア州の裁判所は、取締役の注意義務は特定の株主グループではなくて会社および全体としての株主に対するものであるとしつつ、結果的に取締役は経営判断の原則により保護されるとした。

米国でのトラッキング・ストックの実務においては、トラッキング・ストックに関する開示文書に、リスクファクターとして事業部門間の潜在的な利益相反とそれを前提とした取締役会の決定の可能性について記載し、一方でそうした決定に際しての手続的なプロセスの合理性について記載することが多いようである。しかしながら、「記載内容の公正さ」について言えば、開示文書に例えば「利害対立時にはトラッキング・ストック株主の犠牲の下に普通株主の利益を追求する」とか、「トラッキング・ストック対象部門の犠牲において会社全体の利益を追求することもある」と記載したからといって、そうした行為から生じた責任が免責の対象となるものではないとする有力な見解もある<sup>(52)</sup>。

以上のような米国における議論を勘案しつつ、事業信託に際しての当該信託の受託者の利益相反行為等のリスクを軽減するための方策に引き直して考えるならば、まず、あらか

じめ想定される事項については信託行為に別段の定め（信託法31条2項1号）を置くことを考えるべきであろう<sup>(53)</sup>。そして、利益相反が回避できない場合を想定したアレンジメントとして、「一定の場合には公正な価格で株式を買い取る」こと等に関する具体的な定めを、信託行為もしくは信託外の契約に入れておくことも、紛争を避ける観点からは有用でありうる<sup>(54)</sup>。

## 5. 担保権の信託（セキュリティ・トラスト）

### 「担保権の信託（セキュリティ・トラスト）」を認める「理論的根拠」

現行信託法3条1号・2号は、「担保権の設定その他の処分<sup>(55)</sup>」という文言を用いて、信託契約・遺言によって受託者を担保権者とする担保権を設定することによる信託設定を認めている。こうした信託においては、被担保債権と切り離して、担保権が当初信託財産になる。これがいわゆる担保権の信託（セキュリティ・トラスト）である。

わが国の担保制度においては、一般に、担保権者と債権者とは一致していることが必要であると理解されている<sup>(56)</sup>。そして、通説的見解は、担保附社債信託法の存在によって、同法の適用がある場合には、債権者と担保権者が一致しなければならないという原則に対して、特殊な例外を定めているものと解している<sup>(57)</sup>。この点、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<sup>(58)</sup>、学説も、契約の自由の見地からこれに賛成しているが<sup>(59)</sup>、そのことを根拠に、担保権一般について、債権者と担保権者との分離を認

めうることはない。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に対し、抵当権等については、物権法定主義によりその内容は確定しており、民事執行法等における抵当権等の処遇も、それを前提としている。したがって、契約の自由を根拠に分離を認めることは、典型担保権についてはできないことになる<sup>(60)</sup>。

もっとも、旧信託業法が、抵当権等の担保権を当初受託財産として認めていなかったこと（旧信託業法4条）を理由に、セキュリティ・トラストができない理由だと漠然と考えられてきた傾向もあるとされる。しかしながら、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、旧信託業法下においても、信託法に関する学説では、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を認める有力な見解は少なからず存在し<sup>(61)</sup>、こうした見解の観点からは、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ことになる<sup>(62)</sup>。

担保附社債信託法の適用範囲を超え、より一般的に、債権者でない者が担保権を取得することを認めるためには、従来の通説的な見解によれば、民法における「債権者と担保権者とは一致する」という原則が、障害になると考えられてきたようである。しかしながら、同原則の例外とされる担保附社債信託法においても、「債権者＝担保権者」という民法の原則を適用しないということを定める条文が存在するわけではない<sup>(63)</sup>。

金融法委員会による報告書「セキュリティ・トラスティの有効性に関する論点整理」（平成17年1月14日）は、むしろ、担保附社債信託法だけでなく、信託法自体も担保権者と

債権者との分離が信託によって可能であることを前提としているとする<sup>(64)</sup>。信託を用いれば、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。そして、その際に被担保債権が存在しない抵当権を認めるわけではなく、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。それゆえに、担保附社債信託法は、そうした信託の潜在的可能性を明らかにした法律だと位置づけることができる。以上のような理解を前提に、同報告書は、被担保債権が存在し、担保権の実行により得られた金額が、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確保されているときには、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のに支障はないと結論付けた<sup>(65)</sup>。

ただし、信託を利用すれば、担保権者と債権者とを分離することが基本的に可能であるとしても、典型担保について現実にそれを行うに際しての問題点がいろいろと存在する<sup>(66)</sup>。現在でも、多くの論点は解釈論に委ねられているものの<sup>(67)</sup>、信託法改正に際しては、担保権等の「設定的移転」の方法による信託の設定が可能であること（信託法3条1号・2号）、および、受託者が担保権の実行や配当・弁済金の交付を受ける権限を有すること（同55条）が規定され、現実に抵当権等を信託するに際して、最低限必要な法的手当てが行われたものといえよう。

## 6. 信託社債

### (1) 信託社債の定義と特質

「様々な種類の信託」の一環として、「信託

社債」に関する論点についても言及しておきたい。信託社債の直接の根拠規定は、信託法ではなく、会社法（会社法施行規則）である。信託社債は、会社法における社債の定義（会社法2条23号）を前提として、会社法施行規則（2条3項17号）において、「信託の受託者が発行する社債であって、信託財産のために発行するもの」と定義されている。「信託財産のために」した行為と認められるためには、その行為により生じる経済的な利益・不利益を信託財産に帰属させようとする、受託者の主観的な意思があることを要すると解されている<sup>(68)</sup>。一般の社債と対比した、信託社債に特有の性質としては、①信託契約の効力が信託契約に依拠すること、②信託社債の責任財産が信託財産であること、③信託社債の債務者が責任財産たる信託財産の受託者であること、等が挙げられる<sup>(69)</sup>。

## (2) 信託社債権者と受益者との利益調整

一般の社債の債務者は、責任財産たる会社財産を自らの利益のために管理処分する会社であるのに対し、信託社債の債務者は責任財産たる信託財産の受託者である。信託社債、特に責任財産限定信託社債の場合、社債権の満足は受託者による信託財産の適切な管理に依拠するが、受託者は法的には受益者の利益のために信託財産を管理し、信託事務に関しては受益者に対して責任を負う。また、受託者の具体的な権限や責任を定める信託契約は、社債権者を当事者に含まない。したがって、信託財産の管理が受益者と委託者のみによりコントロールされ、信託社債権者が不利益を被るリスクがある<sup>(70)</sup>。

これまで実際に発行された信託社債のスキームにおいては、いわゆる種銭信託<sup>(71)</sup>が用

いられ、受益者は信託財産について投資家としての独自の利益を有していないため、上記の問題は顕在化していないとされる。しかし、投資家が受益者となり信託財産に実質的な利害関係を有するスキームにおいて信託社債を発行しようとする場合には、信託財産の管理に対する受益者のコントロールと信託社債権者の利益を調整する規定を信託契約及び社債要項に設けることが必要となる<sup>(72)</sup>。

## (3) 銀行勘定による信託社債の取得

信託銀行が信託社債の発行会社となる場合には、当該発行会社の銀行勘定で信託社債を取得する場合が想定される。これにはいくつかのケースが想定される。

まず、①「銀行勘定が買取引受契約に基づき信託社債を買い取った引受人から取得する場合」についてであるが、一般の社債の場合、一旦成立した社債を発行会社が買い取ることは実務上行われており、かかる買取りの結果社債権が混同（民法520条）により消滅することはないと一般に解されている<sup>(73)</sup>。信託社債の場合も同様であるが、当該信託社債の銀行勘定による取得が、信託法31条1項1号が規定する「自己取引」に該当する場合（例えば、信託社債の条件が銀行勘定のニーズを勘案しながら決定されたような事情が存在する場合）は、「受託者が当該行為について重要な事実を開示して受益者の承認を得る」（同2号）により、許容されることになると考えられる。ただし、兼営法上の自己取引規制（兼営法2条1項、信託業法29条1項）においては、要件が加重されており、例外として許容されるためには、「個別の取引ごとに当該取引について重要な事実を開示し、信託財産に係る受益者の書面又は電磁的記録による同意

を得て取引を行うこと」(金融機関の信託業務の兼営等に関する法律施行規則23条3項3号)が必要になる。なお、②「銀行勘定が投資家によって保有されている信託社債を取得する場合」には、上記の①に関する場合のような自己取引規制の対象となる可能性は低いと考えられる<sup>(74)</sup>。

#### (4) 銀行勘定に対する信託社債の割当て

銀行勘定による信託社債の取得に関する上記の場合について、特に問題となるのは、上記③の「銀行勘定が信託社債の割当てを受けることにより発行会社から直接取得する場合」であろう。信託財産と固有財産との間で(または信託財産と他の信託財産との間で)売買や金銭の借入れ・預入れに該当する行為が行われる場合は、受託者による財産の性質(帰属)の変更行為として構想され(信託法31条1項1号・2号参照)、同一法人格内の異なる資格での契約であるとか、それに基づく同一人間の債権債務・権利義務としては構想されていない<sup>(75)</sup>。こうした前提の下では、受託者と同一法人の銀行勘定との間では社債契約の効力は生じないことになろう<sup>(76)</sup>。

他方で、信託財産の破産手続が開始した場合は、上記のような場合も破産管財人は受託者に対して相応する請求ができ、そのような権利は破産財団に帰属すると解される。また、民事執行や倒産手続ではない、実体面での受託者による権利の行使や確保が問題となる場合においても(例えば、他の信託財産から金銭の供与を行う場合、その返還を確保するために信託財産に担保権を設定する場合)、信託財産に属する財産について事後的に混同による消滅の例外(信託法20条)が認められることから、原始的な場合にも担保権取得を肯

定できるとする見解に立てば、被担保債権が想定されうることになる<sup>(77)</sup>。

いずれにしても、信託社債が銀行勘定に留まる限り、信託勘定から銀行勘定に社債要項の条件に従って元利金の支払いを行うことは可能であろうが、社債権の成立にあたっては、申込みと割当て(会社法680条1号)又は総額引受契約の締結(同条2号)という一定の方式が求められるため、銀行勘定が信託社債権を有していないとされた場合、信託社債の譲渡を受託者が承認することにより社債権が当該第三者との間で成立したとはみなされない可能性が高くなる。この点、信託勘定・銀行勘定間の金銭の貸付けにおいては、当該譲渡の際に契約が成立したとみなされる余地がある。それゆえ、信託勘定・銀行勘定間の“取引”においては、信託社債の割当ての場合とはとりわけ、法律行為の要式性とその帰結にも留意する必要がある<sup>(78)</sup>。

## 7. 遺言代用信託

現行信託法では、一定の事由の発生、または、一定の時期の到来によって、ある者が受益権を取得する旨が信託行為に定められているときは、その事由の発生・時期の到来によって、その者が当然に受益権を取得する(信託法88条1項ただし書)。信託法90条1項に基づく、いわゆる「遺言代用信託」は、その特例として位置付けられる。信託法90条1項は、「委託者の死亡の時に受益者となるべき者として指定された者が受益権を取得する定めのある信託」(1号)と「委託者の死亡の時以後に受益者が信託財産に係る給付を受け定めのある信託」(2号)を定め、いずれにおいても、委託者は受益者を変更する権利

を有することになっている。この変更権は、受益者変更権であり（信託法89条）、遺言による変更も可能である（同条2項）。ただし、信託行為の別段の定めにより変更権を排除・制限することもできる（同法90条1項ただし書）。

遺言代用信託においては、スキームの安定性の観点から、信託の撤回を不可とすることが望ましいことがしばしば指摘される。こうした指摘自体は実務上合理的なものと考えられるが、現行信託法下では、遺言代用信託も含めて（あるいは、遺言代用信託においては特に）信託が撤回可能とする有力な見解が存在する<sup>(79)</sup>。そして、信託の撤回構成によらずとも、委託者が単独で遺言代用信託を「終了」することは、一定の要件の下に可能であると考えられる。それゆえ、今後はむしろ、遺言代用信託が撤回可能、あるいは委託者単独で終了することが可能でありうることを前提に、“撤回可能”な信託に相応しい解釈論や制度設計をしていくことが必要であると思われる<sup>(80)</sup>。

また、遺言代用信託については特に、委託者が能力を喪失した場合における法的対応が重要となる。今後ますます増加すると思われる家族信託については、とりわけ委託者のコントロール権とその帰趨について注意を向ける必要がある。なお、こうした問題は、米国においては、「撤回可能信託における撤回権の行使権者は誰か」、また、「後見人や持続的代理人はいかなる要件および手続の下で撤回可能信託の撤回権を行使し得るか」という形で問題が生じていることにも留意すべきであろう<sup>(81)</sup>。

## 8. 受益者連続信託

### 信託と遺留分の相克

現行信託法は、91条に「受益者の死亡により、当該受益者の有する受益権が消滅し、他の者が新たな受益権を取得する旨の定め」のある信託に関する規定を創設しているが、これがいわゆる「（後継ぎ遺贈型）受益者連続信託」である。

東京地判平成30年9月12日（金融法務事情2104号78頁）は、平成30年相続法改正前の遺言代用型・受益者連続型の生前信託の事案における、信託と遺留分に関わる重要な論点についてのはじめての公判裁判例であるとされる。本判決では、本件信託について、（外形上、原告に対して遺留分割合に相当する割合の受益権を与えるものであったが）経済的利益の分配が想定されない不動産を信託財産に含めた部分が、遺留分制度を潜脱する意図で信託制度を利用したものであって、公序良俗に反し、無効とした。また、本判決は、信託について遺留分減殺請求の対象は受益権であるとしつつも、実質的には信託財産の価額を基礎としている部分も多く、論議の対象となっている<sup>(82)</sup>。

溜箭将之教授は、「信託と遺留分の相克は解けないか－英米法研究者の思考実験」と題した論文において、同判決について3つの問題点を指摘している。それは、（i）収益受益権をとらえる際に金銭評価できない内容が脱落していること、（ii）残余権が検討の対象から脱落していること、そして（iii）その（i）（ii）の根底に、「物権は現在価値に引き直して金銭評価できるという発想」が通底していることを指摘する。（i）（ii）と同様の点はすでにこれまでの判例評釈でも指摘さ

れているが<sup>(83)</sup>、(iii)の指摘は非常に根本的なものである。溜箭教授はさらに、この「物権は現在価値に引き直して金銭評価できるという発想」が、英米の信託の前提となる「財産権を時間軸によって区切る」という発想と齟齬しているのではないかと問題提起する。すなわち、同判決が直面したのは、絶対的な所有権を前提にしている物権法の発想に、財産権を時間軸に区切る発想を整合させられるかという問題だったとする<sup>(84)</sup>。

筆者は、以上の問題提起を、英米法や比較法の観点から根本的なものと受け止めつつ、「遺留分侵害額の算定」に問題を限定するならば、少なくとも「理論上」両者は整合可能だと考える。英米法に典型的な「財産権を時間軸で区切る」権利を付与した場合にも、金融工学に基づくいわゆる「オプション理論」等を駆使することで、それらの権利の価値評価は理論的には可能なものと考えられる<sup>(85)</sup>。もちろん、オプション等の条件付権利の価値評価に際しては、評価対象の原資産等となるものに市場（市場価格）が成立していない場合には、正確な価値評価は困難であるとともに、価値評価の幅がかなり大きくなってしまふことが一般的である。しかし、そうした問題は、必ずしも個別の法制度や法体系に特有な問題ではなく、金融工学等の評価手法による価値評価（例えば、複雑なデリバティブ商品の価値評価）一般に存在する問題である。

また、溜箭教授は、信託と遺留分の問題をめぐっては、「信託がひも付きの贈与である」こと、すなわち「特定の財産につき信託が設定されると財産の処分が制約され、受益権の総額は元の信託財産の価値よりも下がる」ことの含意をどう捉えるかが、学説の究極的な対立点であるとする<sup>(86)</sup>。「特定の財産につき

信託が設定されると財産の処分が制約され、受益権の総額は元の信託財産の価値よりも下がる」ことは、信託と遺留分の問題をめぐってこれまでもしばしば指摘されてきた点であり、筆者も基本的に同様の理解を有している。ただし、常にその前提を堅持できるかについては結論を留保したい<sup>(87)</sup>。なぜならば、帰属権利者としての権利もすべて合わせれば、受益権の価額は、信託財産の価額と理論的に等しくなりうるとの見解もあり<sup>(88)</sup>（金融工学的には、おそらくこのような考え方に基づいて価値評価を行うことになるものと予想される）、また、信託財産の市場価格の変動如何によっては、受益権の価額が信託財産の価額を上回ることもありうるためである<sup>(89)</sup>。いずれにせよ、溜箭教授が指摘するように、「信託がひも付きの贈与である」ことの含意をどう捉えるかは、信託と遺留分をめぐる学説の重要な争点であると思われる。

#### 【注】

- (1) 寺本昌弘『逐条解説新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務、2008）（以下、寺本『逐条解説新しい信託法』とする）447頁。
- (2) 四宮和夫『信託法〔新版〕』（有斐閣、1989）（以下、四宮『信託法』とする）122頁。
- (3) 寺本『逐条解説新しい信託法』448頁等。
- (4) David Hayton, *Developing the Obligation Characteristic of the Trust*, in (ed.) D.Hayton, *Extending the Boundaries of Trusts and Similar Ring-Fenced Funds* (Kluwer Law International, 2002), at 200.
- (5) Paul Matthews, *From Obligation to Property, And Back Again ? The Future of Non-Charitable Purpose Trust*, in (ed.) D.Hayton, *Id*, at 227.
- (6) 道垣内弘人『信託法〔別巻 現代民法〕』（有斐閣、2017）（以下、道垣内『信託法』とする）315頁。
- (7) 後藤元「目的信託の存続期間の制限とその根拠の再検討」信託研究奨励金論集34号（2013）2-3頁。
- (8) 佐久間毅『信託法をひもとく』（商事法務、2019）207-211頁。



- (9) 同上・211頁。
- (10) 田中和明編著『新類型の信託ハンドブック』（日本加除出版、2017）〔以下、『新類型の信託ハンドブック』とする〕224頁〔田中和明〕。
- (11) ペット信託に関する米国等のあり方について詳細に調査研究を行った文献として、今泉邦子「アメリカにおける飼主の死後ペット動物を飼育するための信託」法学研究82巻12号21頁（2009）、長谷川貞之「目的信託としてのペット信託の現状と課題—アメリカにおける二つの統一法典、各州のペット信託法の展開を参考にして—」日本法学81巻4号43頁（2016）、等がある。
- (12) ただし、こうした「受益者」が存在するペット信託のスキームにおいては、例えば、委託者の相続人が受益者になったような場合には、利益相反関係が生じうる（「受益者」は、ペットの世話に使う費用を少なくした方が、自分自身が受け取る財産が大きくなる）ことや、信託監督人を選任しても（制度上）受益者の監督をする役割は担っていない、といった問題点がありうる事が指摘される（『新類型の信託ハンドブック』213頁〔田中和明〕）。
- (13) Protector については、奥平旋「プロテクターの役割」新井誠・神田秀樹・木南敦編『信託法制の展望』（日本評論社、2011）474頁以下、木村仁「指図権者等が関与する信託の法的諸問題」法と政治64巻3号67頁以下（2013）、等参照。
- (14) 今泉・前掲注11・41-42頁、奥平・同上、木村・同上、等。
- (15) 佐久間毅「信託管理人、信託監督人、受益者代理人に関する諸問題」信託234号17頁（2008）等参照。
- (16) 田中和明「新信託法下における日本版チャリタブル・トラスト」法律時報1011号117頁（2009）。
- (17) 『新類型の信託ハンドブック』223頁〔田中和明〕。
- (18) 同法の施行前には、「中間法人法」に基づく「有限責任中間法人」が利用されていた。筆者は、旧信託法下、「有限責任中間法人」を用いた「ケイマンのチャリタブル・トラストの代替スキーム」の意義について、若干論じたことがある（知的財産研究所編『知的財産権の信託』（財団法人知的財産研究所、2004）215-216頁〔渡辺宏之〕）。
- (19) 『新類型の信託ハンドブック』220-221頁〔田中和明〕。
- (20) 道垣内『信託法』153頁。
- (21) 同上。
- (22) 江頭憲治郎『株式会社法（第8版）』（有斐閣、2021）（以下、江頭『株式会社法』とする）33-35頁。
- (23) 渡辺宏之「信託財産〔研究・信託法(3)〕」（以下、渡辺「研究・信託法(3)」とする）信託274号55-57頁（2018）。
- (24) 同上・55-56頁。
- (25) 同上・56頁。
- (26) 『新類型の信託ハンドブック』133頁〔小川宏幸〕。
- (27) 橋本佳幸「信託における不法行為責任」信託法研究41号41頁（2016）、等。
- (28) 渡辺「研究・信託法(3)」57頁。
- (29) 赤羽貴＝出張智己「土壌汚染対策法をめぐる法的諸問題—M&A、金融・不動産ビジネスへの影響と企業のリスク管理—（上）」金融法務事情1674号82頁（2003）。
- (30) 佐藤正謙「譲渡制限特約付債権ファイナンスの動向—自己信託スキームの活用状況—」金融法務事情2085号4-5頁（2018）。
- (31) 同上・5頁。
- (32) 有吉尚哉「自己信託と債権譲渡の競合に関する一考察」『民法と金融法の新時代（池田眞朗古希）』（慶應義塾大学出版会、2020）4-6頁。
- (33) 同上・16頁。
- (34) 「コミングリングリスク」とは、金銭債権などの回収を受任したサービサー（債権回収業者）が回収した金銭を、サービシング（債権回収）業務の委任者（SPV等）に引き渡す前に、サービサーに法的倒産手続きが開始した場合のリスクをいう。金銭債権の流動化の場合には、原債権者（オリジネーター）がサービサーを兼ねることが一般的である。
- (35) 渡辺宏之「信託の設定〔研究・信託法(2)〕」（以下、渡辺「研究・信託法(2)」とする）信託271号86頁（2017）。
- (36) 同上・86-87頁。
- (37) 同上・87頁。
- (38) 寺本『逐条解説新しい信託法』88頁注2。
- (39) 最判昭和40年9月22日民集19巻6号1600頁。
- (40) 旭川地判平成7年8月31日判例時報19巻1569号115頁、江頭『株式会社法』1010頁。
- (41) 『新類型の信託ハンドブック』176-177頁〔後藤出〕。
- (42) 例えば、道垣内『信託法』36頁。
- (43) 渡辺「研究・信託法(3)」43頁。
- (44) 中山信弘「不正競争防止法上の保護を受ける地位の譲渡可能性」『判例不正競争法』（発明協会、1994）44-53頁。
- (45) 渡辺「研究・信託法(3)」44頁。
- (46) 江頭『株式会社法』1009頁。
- (47) 『新類型の信託ハンドブック』177頁〔後藤出〕。
- (48) 同上・187-188頁〔後藤出〕。

- 49) 早坂文高「『事業信託』について」トラス60研究叢書『事業信託の展望』(2011)〔以下、『事業信託の展望』とする〕20頁。
- 50) 734 A.2d 611 (Del.Ch., 1999).
- 51) 747 A.2d 1098 (Del.Ch., 1999).
- 52) Jeffery J. Hass, Directorial Fiduciary Duties in a Tracking Stock Equity Structure: The Need for a Duty of Fairness, 94 Mich. L. Rev. 2120 (1996).
- 53) 神作裕之「事業信託としての自己信託の可能性」『事業信託の展望』56頁。
- 54) 能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー2』(有斐閣、2014) 74頁〔藤田友敬〕。
- 55) 「信託財産の設定的移転」に関連して、渡辺「研究・信託法(3)」47頁で担保権の信託について若干言及した。また、同「受益者等〔研究・信託法(6)〕」(以下、渡辺「研究・信託法(6)」とする)信託282号38頁(2020)で、担保権の信託における「受益権取得請求権」について若干言及している。
- 56) 我妻栄『新訂担保物権法(民法講義Ⅲ)』(岩波書店、1968) 128頁、227頁。
- 57) 池田寅次郎『担保附社債信託法論』(清水書店、1909) 59-60頁、我妻・同上・128頁、227頁等。詳細な学説の状況については、長谷川貞之『担保権信託の法理—いわゆるセキュリティ・トラスの基本構造と運用』(勁草書房、2011) 参照。
- 58) 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卷民法18頁。
- 59) 我妻・前掲注56・609頁等。
- 60) 金融法委員会「セキュリティ・トラスティの有効性に関する論点整理」(以下、金融法委員会「論点整理」とする)(平成17年1月14日) 1-2頁。
- 61) 遊佐慶夫『信託法制評論』(巖松堂、1923) 61-62頁、入江真太郎『信託法』(日本評論社、1940) 39頁、四宮『信託法』138頁、等。
- 62) 金融法委員会「論点整理」3頁注6。
- 63) 同上・3-4頁。
- 64) 四宮博士は、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提唱していた〔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)〕。
- 65) 金融法委員会「論点整理」3-4頁。
- 66) 同上・6-7頁。
- 67) 例えば、道垣内『信託法』39-41頁参照。
- 68) 寺本『逐条解説新しい信託法』89頁。
- 69) 『新類型の信託ハンドブック』144-153頁〔後藤出〕。
- 70) 同上・151頁、161頁〔後藤出〕。
- 71) 「種銭信託」とは、委託者が形式的に少額を拠出して信託を設定するものをいう。その後、信託事務執行として、第三者から借入れを行い、あるいは社債を発行し、それを委託者に貸し出すかたちで運用し、委託者の資金調達を図る、といったことがしばしば行われているようである。道垣内教授は、これらは第三者が委託者に資金を貸し付けているということにすぎず、信託の特性を利用したスキームとはいえないが、形式的にはその有効性を否定することはできないとする(道垣内『信託法』44頁)。
- 72) 『新類型の信託ハンドブック』161-162頁〔後藤出〕。この点、信託財産責任負担債務としてローンを投資家から借り入れる、いわゆる「信託 ABL」のレンダーと受益者の利益調整の実務が、信託社債権者と受益者の利益調整条項を考えるうえで参考になるが、意思結集方法の難易等の点において、信託社債独自の検討も必要となることが指摘される(同上)。
- 73) 江頭憲治郎編『会社法コンメンタール(16)社債』(商事法務、2010) 88頁〔野田博〕。
- 74) 『新類型の信託ハンドブック』155-157頁〔後藤出〕。
- 75) 沖野眞巳「信託財産破産をめぐる諸問題」ジュリスト1450号41頁(2013)。
- 76) 『新類型の信託ハンドブック』155-157頁〔後藤出〕。なお、後藤出「固有財産と信託財産との取引に係る一考察」信託フォーラム7号83頁以下(2007)も参照。
- 77) 沖野・前掲注75・42頁注10。なお、渡辺宏之「受託者の義務・責任(1)〔研究・信託法(4)〕」信託278号37頁(2019)も参照。
- 78) 『新類型の信託ハンドブック』154-155頁〔後藤出〕。
- 79) 前者について、能見善久『現代信託法』(有斐閣、2004) 241頁、後者について、道垣内弘人編『条解信託法』(弘文堂、2017) 452頁、467頁〔山下純司〕参照。
- 80) 渡辺宏之「委託者／信託の終了等〔研究・信託法(7)〕」信託283号16頁(2020)。
- 81) 石川優佳「撤回可能信託における撤回権の行使権者」樋口範雄＝神作裕之編『現代の信託法』(弘文堂、2018) 100頁、126頁。
- 82) 渡辺「研究・信託法(6)」43-44頁。
- 83) 沖野眞巳・判批・私法判例リマークス50号70頁(2019)。
- 84) 溜箭将之「信託と遺留分の相克は解けないか—英米法研究者の思考実験」立教法学101号94頁(2020)。
- 85) 張斯琪「判批」ジュリスト1540号98頁(2020)も、

同旨と思われる。

- (86) 溜箭・前掲注84・102頁。
- (87) 渡辺「研究・信託法(6)」44頁。
- (88) 能見善久「財産承継的信託処分と遺留分減殺請求」
- トラスト未来フォーラム研究叢書『信託の理論的深化を求めて』(2017) 147頁注13。
- (89) 『新類型の信託ハンドブック』251頁〔佐久間亨〕。

(わたなべ・ひろゆき)