

信託を用いた高齢者による金融商品の運用

三井住友信託銀行法務部 加賀田 俊 将

— 目 次 —

第1 高齢者による金融商品の運用
第2 本商品の仕組み

第3 本商品における法的論点等
第4 おわりに

第1 高齢者による金融商品の運用

超高齢化・長寿社会となり、意思能力減退後も相応の期間、夫婦のみや独居状態で暮らさなければならないことが常態化しつつある現在の環境及び低金利環境の継続を踏まえ、高齢者による金融商品の運用が重要な課題となっている。

顧客の財産を預かる金融機関としては、顧客の認知判断能力の喪失を認識した場合には、顧客との取引を停止した上で、成年後見制度の利用を促し、成年後見人との取引を行うことが民法等に沿った対応となるところ、成年後見制度の利用は限定的であり⁽¹⁾、また、成年後見制度を用いた場合、金融商品の内容によっては今後の運用の継続が困難となる場合が想定される。

上記の状況を踏まえ、三井住友信託銀行株式会社（以下、「当社」という。）は、2020年11月から、単身者や身寄りのない方、ご家族と離れて暮らす方等の「おひとりさま」向けに、認知判断能力の低下時にもご自身の意思

に沿った財産の管理と運用の継続を両立できる新たな信託商品「安心サポート信託〈ファンドラップ型〉」（以下、「本商品」という。）の取扱いを開始した。

本商品は、当社が受託者として財産管理及び必要生活資金の給付を自らの裁量で行う自益型の単独運用指定包括信託となるところ、当社は信託財産の一部をファンドラップで運用することにより、長期的に金融商品を運用できる機会を高齢者にも提供する。

また、本商品では、当社及び当社の持株会社である三井住友トラスト・ホールディングス株式会社が設立時社員となって設立した「一般社団法人安心サポート（以下「社団」という。）」が、身上保護機能を顧客に提供することで、信託による財産管理機能と併せた両輪で、顧客の老齢期における暮らしをサポートする内容となっている。

なお、本稿において意見に係る部分については、筆者の個人的見解であり、当社及び当社が所属している組織とは何ら関係のないものである。

第2 本商品の仕組み

1 顧客と当社との間での投資一任契約（ファンドラップ）の締結⁽²⁾（なお、本商品では、従前から当社との間で投資一任契約を締結している顧客が、当該契約の解約を行うことなく、下記2に従って当該契約上の地位の信託譲渡を行うことを主に想定しているが、本商品の利用時に初めて当社との間で投資一任契約を締結することも可能である。）。

2 顧客による当社への金銭及び投資一任契約上の地位の信託譲渡により信託設定。本商品は金銭及び投信受益権等を信託財産とする指定運用の包括信託となるが、信託の主な内容については以下のとおりとなる。

(1) 信託財産

投資一任契約上の地位譲渡に基づき、顧客

が当社のファンドラップを通じて有している投信受益権についても当社に譲渡されることとなるため、金銭及び投信受益権が信託財産となる。

また、将来、顧客の意思能力が減退、場合によっては喪失されたあとに必要な支払に不足が生じることのないよう、最低信託金額は三千万円に設定されている。

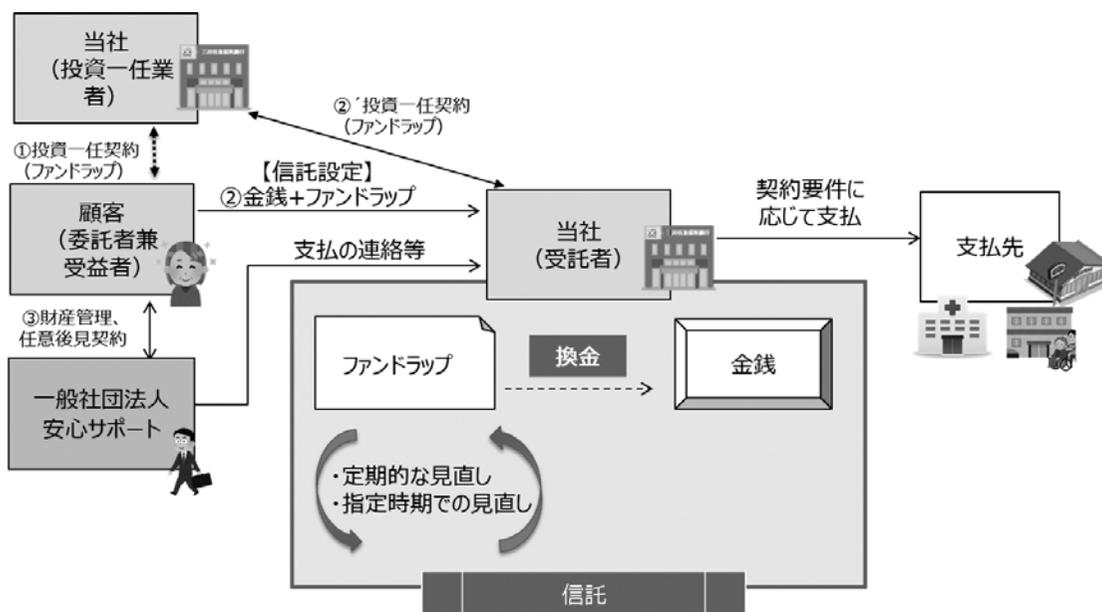
(2) 受益者

委託者が第一受益者となり、委託者は配偶者等を第二受益者として指定することが可能である。また、委託者は、信託終了時の残余財産を交付する先として、第三受益者を指定しておく必要がある。

(3) 信託期間

信託期間については、信託設定日から、第三受益者が受益権を取得した日から起算して2年を経過した日の属する月の末日までとし

【図表1】本商品のスキーム図



て設定されている。

これは、第二受益者の死後事務に係る給付完了をもって信託を終了させることを目的としているためである。また、2年以内に死後事務に係る給付が完了した場合、受託者による信託契約の解約によって信託を終了させることも可能となっている。

(4) 信託財産の運用

① 従前通りのファンドラップによる運用

顧客による投資一任契約上の地位の信託譲渡により、ファンドラップは当社名義の口座で管理することになるものの、顧客は当社に対して指図を行うことで⁽³⁾、従前通りのファンドラップによる運用を行うことが可能となっている。

② 運用内容の変更予約

顧客が意思能力を喪失した後においては、運用内容の見直し等の指図を行うことができなくなるため、意思能力を喪失する前の時点において、予め、将来の運用方針及び運用方針の切り替えタイミングを指定することが可能となっている。

例えば、「85歳になったら、運用方法を積極的から中庸に変える。」、「意思能力を喪失したら、定時定額払戻⁽⁴⁾を設定する。」等と指定することにより、意思能力を有する時点での顧客の意向に応じた運用を行うことが可能となっている。

また、当社は、顧客が意思能力を喪失するまでの間、毎年、顧客の意思を確認する機会を設けた上で、顧客において運用内容（将来の運用内容を含む。）の見直しを行う意向がないか、確認を行う。

(5) 信託財産からの給付

受益者の意思能力の減退・喪失に備え、受益者からの払出請求なしに、当社の裁量において信託財産からの支払を実施できる内容となっている。

当社による信託財産からの支払いは、原則として、所定の費目に該当する確証をもって行うこととなっており、社団等が信託契約に定められている費目⁽⁵⁾に該当する確証を提示する必要がある。

但し、上記の確証の提示がなくても、一定の条件の下で、「生活費」として信託財産から給付を受けることは可能である。

(6) 有価証券の売却による資金化

信託財産内の金銭残高の減少時等、顧客の生活のために必要な金銭が確保できなくなるような場合には、信託契約の定めに応じて有価証券を売却することにより資金化する。

(7) 信託監督人の設置（顧客の意向に応じて）

本商品は、受託者に信託財産の運用及び給付に関する一定の裁量を認めているところ、受益者の意思能力喪失後も信託が継続すること、当社と社団との密接な関係性等を踏まえ、顧客の意向に応じて、受託者の信託業務を管理監督するための信託監督人を設置することが可能となっている。

3 顧客と社団との間の財産管理契約、任意後見契約の締結

顧客は、社団との間で自らの死後に生じる諸手続、葬祭、法要、遺品整理等に係る事務及び信託契約の規定に基づく権利の行使・義務の履行の全部又は一部を委任することを内容とする財産管理契約（死後事務委任を含

む。)を締結した上で、社団との間で任意後見契約を締結する。

第3 本商品における法的論点等

本商品では、当社の裁量による有価証券の運用と、裁量による信託財産中の金銭の交付の場面が主に問題となるため、以下、それぞれについて検討する。

1 当社の裁量による有価証券の運用

(1) 投資一任契約の契約上の地位の譲渡

① 意義

本商品では、第2で述べたとおり、顧客が当社との間の投資一任契約における顧客の地位を信託受託者としての当社に承継させる構成にしているが、これは、ファンドラップの契約内容及び従前の当社の運用体制を維持しつつ、信託を用いた場合のメリットを活用するためである。

通常のファンドラップの場合、顧客が認知症になってしまうと、本人では運用内容の見直し、運用資産の換金が事実上不可能となり、保有している運用資産が塩漬け状態になってしまう。

また、顧客が死亡した場合には、投資一任契約は終了し、死亡時の時価において運用資産は換金されることとなるため、死亡時に有価証券の時価が下落していた場合には、顧客は損失を被ることとなる。

この点、本商品を用いてファンドラップにおける契約上の地位を信託譲渡した場合には、信託契約の定めに基づいて一部換金、(意思凍結機能により)運用方法の見直し等を行うことが可能となり、顧客が認知症となった後も有価証券の運用が可能となる上、運用資

産をもって本人の資金需要への支払い原資に充当していくことも可能となる。

また、顧客が死亡した場合においても信託契約及び投資一任契約は終了せず、受託者において有価証券の運用を継続した上で、第二受益者、及び第三受益者に対して信託財産中の金銭を交付することが可能となる。

② 混同による契約関係の存続

第2で述べたとおり、本商品では、顧客が当社と投資一任契約を締結した後に、当該契約上の顧客の地位を信託受託者としての当社に信託譲渡するため、信託法第20条第3項第3号及び第4号に基づき、民法第520条は適用されず、投資一任業者としての当社と信託受託者としての当社間において、投資一任契約に係る債権債務が存続することとなる。

(2) 投資一任業者による適合性の確認

投資一任業者としての当社は、顧客が信託契約において指定したコースに従って、投信受益権の売却、購入、リバランス⁽⁶⁾等を行う。

この点、運用方法を変更する際には、投資一任業者において顧客の適合性の確認を行う必要があるものと解されるが、投資一任業者としての当社は、指定運用の受託者である当社との間で投資一任契約を締結しているため、基本的には受託者の知識、経験、信託財産及び信託目的を基準に適合性を判断することとなるものと考えられる(なお、個別具体的な事案によっては、委託者兼受益者の財産全体を基準に適合性を判断する場合もあり得るように思われる。)⁽⁷⁾。

(3) 信託受託者としての善管注意義務等

受託者は投資一任契約上の地位譲渡を受けることにより、投資一任契約における委任者

の立場に立つこととなるため、受託者としては顧客が信託契約において予め指定したコースに従って、投資一任業者を通じて運用を行うこととなる。

また、本商品は指定運用であるが、信託契約において顧客の意向に従った運用方法（資産タイプ、リスク水準等）が規定されており、当該運用方法に従った有価証券の購入等については投資一任業者としての当社の裁量において行われることから、運用面に係る受託者の裁量は運用財産の解約面について部分的に有するのみの構成となっている。

この点、本商品は頼れる子供世代のいない委託者が認知症となった後においても安心して暮らせることを目指した商品であることからすると、受託者としては、顧客保護の観点から、顧客の経済状況等を一定程度把握するよう努めた上で、当該状況を踏まえた運用を行うことができる体制を確保しておくことが考えられる。

本商品では、社団が顧客との間で財産管理契約、任意後見契約を締結しており、社団において顧客の財産管理及び身上保護を担うことが想定されているため、受託者は社団を通じて、一定程度顧客の健康状況及び経済状況等を把握した上で、投資一任契約の解約に係る判断を行うことが可能な建付けとなっている。

また、第2の2(4)②で述べたとおり、受託者たる当社は、顧客が意思能力を喪失するまでの間、毎年、顧客の意思を確認する機会を設けた上で、顧客において運用内容（将来の運用内容を含む。）の見直しを行う意向がないか確認することにより、顧客の意向及び状況の変化に応じた運用を行うことができるようになっている。

(4) 任意後見人、信託監督人について

① 信託との関係で任意後見人を選任しておく意義

上記第2の3で述べたとおり、本商品では、顧客は社団との間で任意後見契約を締結することにより、社団から身上保護に関するサービスを受けることとなっているが、信託との関係においても、以下の点において社団を任意後見人として選任しておく意義があるものとする。

まず、顧客のために法定後見人が選任された場合には、法定後見人が被後見人の財産の維持及び保全を図る観点から、運用方法の指定に関する指図を行うことや信託の解約を請求することにより、従前の顧客の意思に従った運用が行われなくなるおそれがあるものと思われる。

この点、顧客において予め任意後見人を選任しておいた場合には、任意後見契約において任意後見人が代理する行為を柔軟に定めることができる上に、従前において顧客との間で個人的な関係を構築できていない法定後見人と比べて、相対的に顧客の意向に配慮した運用が行われることが期待できる⁽⁸⁾。

また、任意後見人の就任後に法定後見人の選任の申立てが行われ、法定後見人が就任した場合には任意後見契約は終了することとなるが（任意後見契約に関する法律第10条第3項）、任意後見人が就任している場合には、家庭裁判所は本人の利益のために特に必要があると認めるときに限り⁽⁹⁾、後見開始の審判等を行うことができることとされているため（同法第10条第1項）、任意後見人が選任されていない場合と比べて、法定後見人が選任される場合は限定的となる。

なお、本商品では、法定後見人が就任し、

同人により信託の解約請求が行われることにより、信託契約で規定した顧客の意思の実現が妨げられることを回避するために、法定後見人が単独で信託契約を解約することができないような建付けとなっている（もっとも、法定後見人が、信託法第165条に基づき、裁判所に信託の終了に係る申立てを行った場合には、信託が終了する可能性がある。）。

② 任意後見人と信託監督人の権限の内容

本商品では、受益者が意思能力を喪失した場合には、社団は信託法上の受益者代理人ではなく、受益者の任意後見人として、任意後見契約及び信託契約に従って受益者の権利を行使することになるが、信託契約上、社団は任意後見人就任以降において受益者の信託契約に基づく全ての権利の行使及び全ての義務の履行を行うことができるものとされている。

他方、信託監督人は、信託契約上、信託法第132条第1項に定める権限を有するものと定められているため、同条に従って、「全ての受益者」のために同法第92条各号に定める権利を行使することになる。

上記第2の2(7)で述べたとおり、本商品では、受益者の意思能力喪失後も信託が継続すること、当社と社団との密接な関係性等を踏まえ、顧客の意向に応じて信託監督人を設置することが可能となっており、その場合に

は、信託監督人においても受託者の管理監督を行うことが可能となる。

なお、委託者が死亡した場合には任意後見契約は終了するが、上述したとおり信託監督人は「全ての受益者」のために信託法第92条各号に定める権利を行使することになるため、委託者死亡後においても、第二受益者・第三受益者のために受託者の管理監督を行うことになる。

2 当社の裁量による信託財産中の金銭の交付

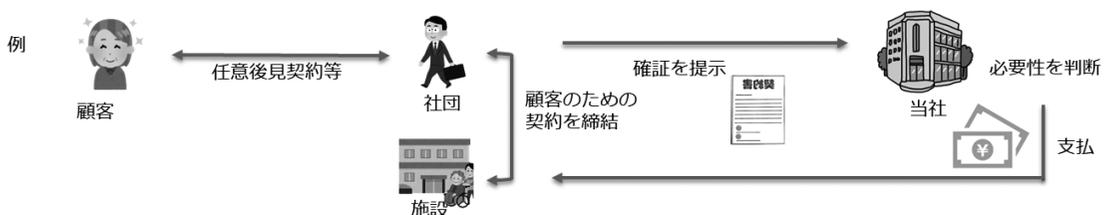
(1) 代理人による払出請求の要否

本商品では、第2の2(5)で述べたとおり、受益者の意思能力の減退・喪失に備え、受益者（又はその代理人）からの払出請求なしに、当社の裁量において信託財産からの支払を実施できる内容となっている。

この点、信託銀行による認知症対策のための金銭信託としては、顧客が意思能力を有している時点において、信託の一部解約等を行うこととなる代理人を予め選任しておいた上で、顧客が意思能力を喪失した場合には、当該代理人が確証を添えた上で顧客のために必要な資金の払い出し請求を受託者に対して行い、受託者において確証等を確認の上、資金の払い出しを行うような商品が存在する。

上記のような信託における代理人について

【図表2】信託財産からの払い出しまでの流れ



は、顧客の家族、弁護士又は司法書士に限るものとされている場合も多いことから、家族や専門家のネットワークを有している顧客でない場合には、当該信託を利用することが困難な場合がある。

他方、本商品では、非指図型の信託とし、実質的に当社グループである社団による身上保護機能が付加されることにより、頼れる家族がいない方や専門家のネットワークを有していない方の場合であっても、受託者が、顧客の健康状況及び経済状況等を踏まえつつ、その裁量により信託財産から払い出しを行うことができる建付けになっており、この点が上記のような信託とは異なっている。

(2) 払い出しのモニタリング方法について

本商品では、第2の2(5)で述べたとおり、当社による信託財産からの支払いは、原則として、社団等が提示する所定の費目に該当する確証を受託者において確認の上行うこととなっているが、上記の確証の提示がなくても、一定の条件の下で、受託者の裁量により「生活費」として信託財産から払い出しを行うことが可能となっている。

この点、認知症対策のための金銭信託における払い出しのモニタリング方法としては、一般的には、払い出しに係る費目を限定しておくことや⁽¹⁰⁾、代理人による払い出しの際の同意者を予め指定しておく方法等が考えられる。

上記の払い出しの際の同意者を指定する方法については、そもそも適任となる同意者が存在するかという問題があることに加えて、代理人と同意者の間でトラブルが生じたような場合、代理人や同意者が認知症になった場合や死亡した場合において、機能不全となる

可能性があるように思われる。

また、認知症対策のための金銭信託について本人の死亡時に信託金の残額を受領する者を予め定めておく遺言代用機能を付加する場合において、代理人（又は同意者）が相続発生時における信託財産の受取人として指定されているときには、代理人等は信託財産の残高が維持されるように努めるインセンティブを有することとなるため、本人において必要となる信託財産からの払い出しが行われない等の利益相反問題が生じるものと考えられる⁽¹¹⁾。

本商品では、受託者の裁量で信託財産から払い出しを行う構成をとることで、信託財産から不正な払い出しが行われることを防ぎつつ、（代理人や同意者が存在する場合における）上記の機能不全の問題や利益相反の問題により顧客に不利益が生じないような内容となっている。

第4 おわりに

米国では、信託の受託者及び後見人等の資産運用について、「統一ブルーデント・インベスター法」(Uniform Prudent Investor Act)が制定されており、同法では、受託者は特別な状況を除いて分散投資を行う必要があること（同法第3条）、受託者は一般的な経済環境、インフレ又はデフレの影響、全体のポートフォリオにおける各投資の位置づけ等の各要素を踏まえ、投資及び運用を行うことが規定されている（同法第2条）。

また、「統一ブルーデント・インベスター法」が制定される前に適用されていた「ブルーデント・マン・ルール」(Prudent-man Rule)では、元本割れをしないことや投機的な運用

を回避することに重点が置かれており、例えばインフレによる実質資産価値の減少等については特段考慮されていなかったことを踏まえ⁽¹²⁾、同法では、経済環境等によっては、受託者において元本補てんのない金融商品において運用を行うことも想定されている。

この点、日本においては上記のような法律が存在するわけではなく、金融商品を購入する場合には後見人において元本割れをしないような運用を行うことが求められている一方で⁽¹³⁾、冒頭で述べた長寿社会及び低金利環境の継続等を踏まえ、顧客の意思能力が低下・喪失した場合にも受託者において有価証券等の運用を継続するニーズは存在するようと思われる。

当社としては、本商品に限らず、上記のようなニーズを満たす商品を開発すること等によって、今後も社会課題の解決につながるような商品を社会に提供できるよう努めていきたい。

【注】

- (1) 2020年12月23日付一般社団法人日本金融ジェロントロジー協会法人特別会員ワーキング・グループ報告書の4頁参照。
- (2) ファンドラップでは、当社が顧客との間で投資一任契約を締結した上で、国内投資信託の投信受益権に投資を行うこととなる。
- (3) 具体的には、一部解約、追加入金、運用方法の変更等に関する指図が考えられる。また、運用方法については、資産タイプ（オルタナティブの有無、ヘッジファンドの有無等）、リスク水準（積極的、保守的等）、報酬率、契約期間等を指定することとなっている。
- (4) 定時定額払戻では、当社は、定期的に、決まった額を受益者の普通預金口座に入金することになる。
- (5) 費目としては、例えば、租税公課、医療費又は介護費、施設費、死後関連費、専門家報酬（税理士等）及び社団に係る費用・報酬が挙げられる。
- (6) リバランスとは、当初決定した資産配分比率へ戻すため、組み入れている投資信託を売買することをいう。具体的には、資産配分比率が高まった資産を売却し、資産配分比率が低くなった資産を購入することで当初の資産配分比率に戻すよう売買を行うことが想定されている。
- (7) 田中和明ほか「信託の80の難問に挑戦します！」（日本加除出版株式会社、2021年）275頁、280頁参照。
- (8) 山下純司「高齢者の金融取引と自己決定権」金融法務事情2119号45頁参照。
- (9) なお、裁判例では、「本人の利益のため特に必要がある」というのは、「諸事情に照らし、任意後見契約所定の代理権の範囲が不十分である、合意された任意後見人の報酬額が余りにも高額である、法（任意後見契約に関する法律）第4条第1項第3号ロ、ハ所定の任意後見を妨げる事由がある等、要するに、任意後見契約によることが本人保護に欠ける結果となる場合を意味する」と解されている（大阪高決平成14年6月5日家庭裁判月報54・11・54）。
- (10) 例えば、老人ホームの費用や病院の医療費等に限定しておくことが考えられる。
- (11) 中田直茂「判断能力低下後にも資金を引き出せる信託商品—法定後見・任意後見および民事信託との比較—」10頁、11頁参照。
- (12) 林宏美「米国の後見制度下にある保全資産運用の枠組み—長期分散投資の追及—」野村資本市場クォーターリー 2016 Autumn 168頁参照。
- (13) 片岡武ほか「家庭裁判所における成年後見・財産管理の実務〔第2版〕」（日本加除出版株式会社、2014年）52頁参照。

（かがた・としまさ）