

1. はじめに

平成18年信託法（以下「信託法」という）は、商事信託の観点からみると、多くの画期的ともいえる改正を含んでいる。

他方、信託法のもとでも、商事信託について課題がないわけではない。田中氏の報告は、実務的観点からいくつかの問題点を指摘したもので、学界にとってもきわめて有益な問題提起である。

私の報告では、田中氏の問題提起を受けて、できるかぎり理論的な観点からコメントを試みてみたい。

2. 合同運用

○信託という仕組みの使い方

（ア）信託の変更

合同運用を信託を用いて行う仕組みには、大別して2通りの形態がある。第1は、複数の信託契約に基づく信託としたうえで、信託財産を集めて一つの合同運用団を形成するタイプの信託であり、合同運用指定金銭信託がその典型例である。第2は、投資信託のように、一つの信託契約に基づく信託に複数の受益者が存する信託である。両者は法形式が異なる。

前者のタイプの合同運用信託について、信託法では、特別の規定は設けられなかった。その理由として、法制審議会信託法部会においては、このようなタイプの合同運用信託の受益者の権利行使については、受益者複数の信託と同様の規律をおくべきであるとの議論がなされたが、最終的には、特段の規律の創設は行われなかったという。また、信託の変更等の受益者複数の場合の意思決定について、信託行為による別段の定めにより受益者の多数決等で行うことが可能とされたからであるという。

これに対して、信託業法29条の2第5項は、同法29条の2第1項から第4項までに定める重要な信託の変更および信託の併合・分割について、「一個の信託約款に基づいて、信託会社が多数の委託者との間に締結する信託契約にあつては、当該信託契約の定めにより当該信託約款に係る信託を一の信託とみなして、前各項の規定を適用する」と定めている。

そこで、信託法においても信託業法と同様の規定を設けたほうが明確ではなかったかという疑問が生じる。形式論としては、信託法に基づく信託の変更（併合・分割については省略する）については信託行為の別段の定めで対応可能であるが、信託業法29条の2に定める変更についてはそれができないといえなくはない。なお、信託業法29条の2第4項第1号によれば、「信託行為に受益者集会における多数決による旨の定めがあるとき」には同条の定める変更方法は利用できないとされている。

なお、信託の変更については、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）5条が「定型的信託契約」の約款の方法について特別の方法を認めている。そこで、実際には、合同運用指定金銭信託のようなタイプの信託における信託の変更については、もっぱら兼営法5条に基づく方法が利用され、信託法または信託業法に基づく方法による信託の変更は利用されないのではないかと考えられる。

（イ）受益者の権利の行使

以上に概観した信託の変更の場合とは異なり、合同運用指定金銭信託のようなタイプの信託（以下「合同運用信託」と呼ぶ）において、信託行為（以下「信託契約」という）での対応ができない（できなさそうな）場合として、田中氏の報告は信託法92条に定めら

れた受益者の権利の行使をあげる。とくに次の2つが問題となる。①受託者に対する損失のてん補請求等（信託法40条）。②受益者からの帳簿等の閲覧等の請求（信託法38条）（以下「帳簿閲覧請求」と略す）。①②いずれについても、合同運用信託についての特別の規定は置かれていない。

田中氏の報告では、次のような議論が展開される。すなわち、第1に、合同運用信託における各信託は形式的にはそれぞれ別の信託であるので、原則として、信託法92条の権利行使の対象範囲は各信託の信託財産に限定される。第2に、しかしながら、信託契約に別段の定めをすれば、各信託の各受益者は合同運用しているすべての信託財産について重疊的に92条の権利行使をすることができる。以上に基づいて、損失てん補等の請求の範囲は原則として各信託財産に限定されるが、信託契約に定めをすれば合同運用している信託財産全体に及ぶことも可能であるとされる。他方、帳簿閲覧請求の範囲については、その性質上信託財産全体について及ぶと考えざるをえず、権利濫用の弊害に対処するため拒絶事由に関する信託法38条2項3号から6号までの規定が類推適用されると考えるべきものとされる。

以上の問題提起については、まず、何よりも、これらの受益者による権利行使という局面は、上述した信託の変更とは局面が異なる。そこで、合同運用信託について、信託法が特別の規定を設けなかったのはなぜかについても、これらの受益者による権利行使という局面について特別の規定を設けなかったのはなぜかが問われなければならない。

実務的には、合同運用信託では合同運用である以上は運用財産である信託財産はすべての受益者について1つしかないが、受益者ごとの信託契約は観念できる以上、理論的には、受益者ごとの信託財産——合同運用されている信託財産全体との関係では受益者ごとの「持分」とでもいうべきようなもの——を観念することは可能であるように思われる。

この点については、第1に、投資信託のようなタイプの信託の場合についても、損失てん補請求を制限的に解釈することはできないであろうかということが問題となりうる。第2に、原状回復措置の場合は信託契約のいかんにかかわらず持分相当分を超えた回復を請求できると解すべきようにも思われる。第3に、信託契約で個々の信託を超えることを定めることを認めるとすると、それは合同運用信託のような場合以外の場合にもあてはまるべき解釈論になるのだろうか。一般論をいえば、損失てん補請求は、他の受益者の持分の債権者ともいうべき者（信託債権者）および他の受益者の利益を害しうる。

なお、帳簿閲覧請求については、理論的には上記と同様の問題がないではないが、どちらのタイプの信託についても信託法38条2項3号以下を適用または類推適用するということがよいように思われる。

○出捐者の権利行使に関する法理論

以上に述べたことをより一般的に述べると、多数の者が出捐をしてそれを合同運用するような仕組みの場合において、個々の出捐者の権利および権利行使のあり方をどのように解すべきかという問題である。合同運用が信託を用いて行われる場合に、上記のような2つのタイプによって差が生じるのは合理的とはいえないのではないかというのがここでの問題提起であるが、より広く、信託以外の仕組みが用いられる場合をも含めて統合的な考え方を探求することが望ましい。

3. 二重信託

○信託財産の一部分離

（ア）田中氏の報告

田中氏の報告は、いわゆる二重信託は自己信託（信託法3条3号）ではないとし、したがって信託法3条3号の適用はないとする議論を展開する。それは、二重信託と呼ばれる仕組みで行われるアレンジメントの実質を重視した見解であると解される。すなわち、

「二重信託は、信託法3条で定める3つの設定方法のいずれでもなく、二重信託部分につ

いては、信託の受益権を取得するという形式を用いた契約の一部分であり、原信託と二重信託を合わせて一つの信託である」という。

信託法3条以外の方法で信託を設定することはできないと解されるので、この見解は、2つ目のファンドは信託ではない（あるいは全体で1つだけ信託がある）という考え方である。そして、この考え方に立ったうえで、マザーファンドの「信託約款」の変更には、信託契約の変更となる場合と運用方法の変更にすぎない（＝信託契約の変更にはあたらない）場合とがあると整理される。なお、この両者の区別の基準は「ベビーファンドの信託契約で定めた運用対象の枠を超えるか否か」にあるとされる。

（イ）検討

田中氏の報告のような見解に立つと、2つ目のファンド（マザーファンド）については、財産分離（倒産隔離）効果はないということになるが、それでよいであろうか。また、1つ目のファンド（ベビーファンド）と2つ目のファンドが別々に設定された二重信託があるとすれば、その場合はどう考えるべきかという問題もある。

そこで、2つ目のファンドにも財産分離（倒産隔離）効果を付与するために、2つ目のファンドも信託であり、しかし自己信託には当たらないとする構成をとることはできないであろうか。

このような問題関心から検討すると、この問題は、「信託の設定」の問題ではなく、「信託財産の一部分離」の問題であると解すべきように思われる。

自己信託は自分の財産（固有財産）を信託財産にすることである。しかし、ここでは信託財産を別の信託財産にすることが問題となっている。つまり信託財産の一部分離がここでのポイントである。信託法上、信託の分割という制度があり（信託法2条11項・155条以下）、これは、典型的には1つの信託を受託者を同じくする2つの信託にいわば水平的に分離することである。しかし、信託のいわば垂直的分割は認められないであろうか。すなわち、信託財産の一部を分離し、受託者を同じくする2つの信託とするが、2つ目の信託の受益権を1つ目の信託財産とするということである。二重信託における2つ目の信託の創出を2段階にとらえ、まず1つ目の信託を水平的に分割し、次にその受益権を1つ目の信託財産が取得すると構成することができれば、信託法3条3号による信託の設定とはならない。

○既存受益権の信託財産による取得

以上のように解すると、二重信託の問題は、「信託の設定」の問題ではなく、「信託財産の一部分離」の問題であり、かつ、別々に設定されたファンドを二重信託にする場合をも合わせてカバーするためには、既存受益権の信託財産による取得という側面を中心に事を考えることが妥当であるように思われる。

より一般的にいえば、ファンドの統廃合や分離と信託の統廃合や分離とは必ずしも一致するわけではない。ファンドの各種の統廃合や分離について、法的にも一貫した考え方をとることができないかどうか、商事信託の法理に求められる課題である。

4. 相殺および受託者による信託財産の担保取得

○受託者による貸付と利害調整法理・銀行と受託者の兼併

田中氏の報告で取り上げられた「受託者からの相殺」と「受託者による信託財産に対する貸付と信託財産に属する財産の担保取得」という2つの問題は、いずれも、受託者が貸付をする場合における利害調整をどのように規律すべきかという問題である。また、受託者が銀行である場合にこの問題が実際上しばしば生じることになる。以下、こうした観点から田中氏の報告で提起された問題を検討してみたい。

○通常の利益相反行為と競合行為の異同

(ア) 相殺——設例の限定と田中氏の問題提起

ここでは、「受託者からの」相殺について検討する。また、具体的な例として、たとえば、A信託銀行が固有財産・信託財産から相手方Bに対して各100貸出をしており、BはA信託銀行に対して100の預金債権を有している場合を考える。

この場合、田中氏の報告のポイントは次の通りである。すなわち、①Aがする相殺は、いわゆるプロラタ相殺である限りは、信託法32条1項に定める競合行為には該当しない。②Aがする相殺がプロラタ相殺でない場合（固有財産を優先した場合）には、比例しない部分（プロラタを超える部分）だけが上記の競合行為に該当する。その効果としては、当該部分についてだけ帰属変更となる（32条4項により受益者がそのようにみなすことができる）。③Aがするプロラタ相殺には、（競合行為に該当しないので）信託法32条2項の適用はない。④以上は、設例とは異なり、BのAに対する債権（Aにとっての受働債権）が当該信託の信託財産責任負担債務に係る債権であったとしても、同じに考える。

(イ) 検討

いろいろな問題がありうるが、さしあたり、次のような点が問題となる。第1に、そもそも信託法30条・31条・32条の関係が問題となる。同じ行為について、信託法31条と32条との両方が適用される場合がありうるのか。信託法31条は30条の特別規定であると考えられるが、32条は30条とはどのような関係にあるか。信託法31条や32条の適用がない行為について、30条は適用されるか。

この点については、立案担当者は次のように述べている。すなわち、寺本昌広『逐条解説：新しい信託法』〔補訂版、平成20年〕118頁は、「第31条第1項各号（利益相反行為の禁止）および第32条第1項（競合行為の禁止）の規定は、第30条の規定する忠実義務に違反する受託者の行為のうち、特に典型的と思われる行為類型を具体的・個別的に列挙したものであり、受託者の行為がこれらの行為類型のいずれかに該当する場合には、それぞれ第31条または第32条の規定に従って当該行為の効力が判断されることになるのであって、この両条の規定によっては捕捉しきれない受託者の行為のみが、第30条の一般規定の対象となる」と述べている。また、村松秀樹＝富澤賢一郎＝鈴木秀昭＝三木原聡『概説：新信託法』〔平成20年〕100頁は、「利益相反行為の禁止は、いずれも、受託者が信託財産のために何らかの行為をし、それが利益相反に陥っている場合である。これに対し、競合行為の禁止は、受託者が自己の（固有財産の）ために何らかの行為をしたが、それが受益者の利益に反するという場合である。いずれも、受託者の利益と受益者の利益とが相対立するという点では共通するものの、問題となった行為の効果が信託財産に帰属するか、帰属しないかが異なるのである」と述べている。

後者の記述に即していえば、ここでの相殺の場合には、相殺それ自体が問題なのではなく、相殺の自働債権を選択する行為が問題となるのであるから、両方の面があるのではないであろうか（村松ほか・前掲書64頁以下、能見善久編『信託の実務と理論』〔平成21年〕200頁以下〔藤田友敬教授のコメント〕参照）。また、この観点からは、受働債権が信託債権であるか固有財産に対する債権であるかによって違いがあるように思われる。

第2に、ここでの相殺が信託法32条にいう競合行為に該当しうるとして、プロラタの場合はどうか。プロラタなら許容されるというのであれば、そもそもなぜプロラタならよいかについての理屈が必要である（理論的には、これは相殺それ自体の問題ではない）

（上掲・藤田コメント204頁参照）。

第3に、競合行為規制に違反したとした場合における効果は何か。田中氏の報告で述べられたような見解は、相殺以外の場合にも一般的にあてはまるべき考え方か。プロラタを超える部分は信託財産に属する債権での相殺と扱うのか（信託法32条4項の適用か）、それとも、その部分については、相殺がなかったこととなると解すべきか（上記文献参照）。

なお、第4に、上記のように、ここでの相殺に信託法31条の適用があるとした場合、

31条をどのようにクリアするか、違反した場合の効果をどのように考えるべきかといった点が問題となるが、省略する（上記文献参照）。

これらの問題は、より一般的に言えば、通常の利益相反行為と競合行為の異同を明らかにするという問題であり、そのうえで、相殺の場合の取扱いが論じられるべきである。

○固有財産から信託財産への貸付に関する法理論

「受託者による信託財産に対する貸付と信託財産に属する財産の担保取得」について、田中氏の報告では、①他者の貸付債権を譲り受けた場合とのバランス論と②信託法49条4項の存在によって対応できるのではないかと述べる。

この点については、実質論としては異論はないように思われる。むしろこの問題は登記実務上の問題であると考えられる（「質疑応答」登記研究743号147頁〔平成22年〕参照）。ただ、より一般的には、固有財産から信託財産への貸付に関する法理論をさらに明確にすることが求められる。

5. まとめ

田中氏の報告で指摘された諸問題は、いずれも信託法に直接の規定がなく、物事を実質的に考えて妥当な解釈論を検討する必要があることを示すものであると考えられる。こうしたさまざまな問題については、今後、信託法のもとで、商事信託の実質に即した妥当な解釈論が深化することが望まれる。その際の視点としては、そこで行われるアレンジメントの実質を重視した考え方を採用することにあると思われる。その意味で、委託者の意思や信託財産を重視するいわゆる民事信託とは考える際の力点が異なるというべきである。今回取り上げた例でいえば、アレンジメントの実質とは、要するに、合同運用と二重信託ではファンドの運用の方法の問題であり、相殺や貸付の例では銀行業務をする者が信託の受託者になる場合の問題である。