

1 対象

◎田中和明氏報告「平成18年信託法と商事信託——信託実務の観点から」（以下、「**田中報告**」という）

◎神田秀樹先生報告「平成18年信託法と商事信託——理論的観点から」（以下、「**神田報告**」という）

2 採り上げられた4つの問題と「商事信託」性

●信託業者（信託銀行）により引き受けられた信託という観点からの商事性

（1）合同運用信託

信託（同一の信託または合同運用している異なる信託の受益者の集団性）

（2）年金運用等の合同運用の手法としての二重信託

受益権という形態で信託財産を保有する理由

（3）受託者による相殺

回収の局面における競合行為性の有無

プロラタの議論は信託銀行に固有の問題？

（4）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

信託法の一般的問題？

3 各論

（1）合同運用信託について

信託契約の本数により私法上の効果が大きく異なることの不合理性

① 信託の変更

「信託の変更の方法等について、信託行為による別段の定めが認められたことにより、各受益者が合同運用している各信託の受益者の多数決等で決定することが可能とされ、特別の規律の必要性がない。」（**田中報告**）

「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。』(神田報告)

②受益者の権利行使

「合同運用信託におけるベビーファンドは、それぞれ別の信託であることから、原則として、92条の権利行使の対象範囲は、自らの持分だけに限定されると考える。しかしながら、92条の権利行使ができる信託監督人を信託行為の定めにより置くことができることから考えて、信託行為に別段の定めをすれば、ベビーファンドの各受益者は、合同運用しているすべてのベビーファンドに対して重疊的に92条の権利行使をすることができる。」(田中報告)

「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でもいうべき者(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のでよいように思われる。」(神田報告)

[コメント] 個別的アプローチ(田中報告)と体系的アプローチ(神田報告)

(2) 年金運用等の合同運用の手法としての二重信託

「委託者と受託者との間の契約で、運用機構の一種として二重信託という構成をとり、かつ、マザーファンドにおける運用対象がベビーファンドの運用対象の枠内であるように定めている場合には、マザーファンドの運用は受託者に委ねられているものと考えられ、マザーファンドの約款は、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ない限り、受託者が、ベビーファンドに対する善管注意義務に基づき変更できると考えられ、そうであるとすれば、旧信託法下と同様に特段の手續は必要ないことになる。ただし、マザーファンドの約款の変更により、ベビーファンドの契約で想定し、規定している運用対象の枠を超えて、マザーファンドの運用対象が、リスク、リターン観点から大きく変わるような場合には、ベビーファンドにおける運用対象財産としてのマザーファンドの受益権が新たなものになると考えられることから、ベビーファンドの運用対象財産に係る信託行為を変更する必要があるものと考えられる。」(田中報告)

「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。『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。より一般的に言えば、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。」(神田報告)

[コメント] 基本的に受託者の信託事務の執行の問題すなわち合同運用の手法・形態として理解するか(田中報告)、信託の分割の一類型として理解するか(神田報告)

両説で異なり得るのは、ベビーファンドにつき信託財産の倒産隔離が認められるか否か、ベビーファンドの全財産をマザーファンドに拠出できるか、および手続のあり方についてか?

信託の分割ととらえる場合、「信託財産の全部」を二重信託する場合はどのように考えるのか(信託法2条11項参照)、手続については信託行為の別段の定めによることができるがどこまで詳細に別段の定めを規定することを求めるか(信託法155条3項・159条3項)、受益者に対する催告等重要な信託の変更等について規制する信託業法29条の2の適用除外である「当該信託の目的に反しないこと及び受益者の利益に適合することが明らかである場合」の解釈は、田中報告の基準すなわちマザーファンドの運用対象が、リスク、リターンの観点から大きく変わると同一か、違うとしたらどのように異なるかといった論点があるように思われる。

(3) 受託者による相殺

「受益者の利益に反するものか否かは、実質で判断するものと解されていることから、その相殺が、従来の実務における原則的な取扱いである銀行勘定と信託勘定のそれぞれの残高に応じて弁済するいわゆるプロラタ弁済等の合理的な相殺である限りにおいては、公平な相殺であり、競合行為には該当しないものとする。また、同条2項において、競合行為の制限の例外として、信託行為における許容の定め又は重要な事実を開示しての受益者の承認が規定されているが、これらのいずれの要件をも満たしていなくても、プロラタによる相殺は、実質的に受益者の利益に反せず、競合行為に該当しないことから、認められると考える。この状況において、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、同様のプロラタ弁済とすべきものとする。本件は、利益相反行為の問題ではなく、競合行為の問題であり、競合の状態は、受働債権の財産が信託財産、固有財産によって変わるものではないからである。」(田中報告)

「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)。」(神田報告)

[コメント]

(イ)「競合行為」(信託法 32 条)

「競合行為」の解釈

競合行為と一般的な忠実義務との関係

信託行為に明確な規定を置くことにより解決すべき

信託行為に明確な規定がない場合におけるプロラタによる配分の公正性の根拠

①商慣習

②黙示の合意

③信託法 18 条 1 項の精神

④利益相反の実質的根拠

Cf. 社債管理者における回収の競合

(ロ) 相殺

競合行為・忠実義務違反の法的効果

(4) 固有財産からの貸付けを被担保債権とする信託財産の担保化の可否

「受託者とは別の金融機関が一旦貸出実行したうえで、その貸出金について、受託者の別の信託勘定が債権譲渡を受ければ、同様の経済的効果を受けることができること、また、信託法 49 条 4 項では、受託者の信託財産に対する費用等の償還請求権については、信託財産に対して強制執行又は担保権の実行の手続きが開始したときは、これらの手続きとの関係においては、金銭債権とみなすと規定していることから、私見としては、この規定を類推適用して、別勘定からの借入れを金銭債務とみなすことにより、抵当権の設定は可能であり、登記についてもできるものとする。」(田中報告)

「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。」(神田報告)

[コメント] 信託法の一般的な問題点

4 「商事信託法」の意義と課題