

## 中華人民共和国における信託法および信託業についての概観

楼 建波

中国は、インド（1882年）、日本（1922年）、韓国（1961年）、台湾（1996年）の後に引き続き、2001年に信託を制定し、アジアで信託法を有する5番目の国となった。それから10年以上経過した今、中国の信託業の発展とともに、信託に関する法律、規則、ルールを見直す丁度よい時期と言える。この報告は、なぜ2001年に信託法が制定されたのかその背景の説明からはじめる。次いで、中国信託法の内容について、行政的な規則、ルールにも必要に応じて言及しながら概説する。第3番目に、中国における信託商品の事例に触れながら、中国の信託業について扱う。第4番目に、中国の信託法に関する理論的な論争について要約する。そして、最後に、中国の信託法および信託業についての将来の提言で締めくくる。

2001年の信託法制定以来、信託法に関して如何なる改正もされることがないし、司法解釈も示されていない。しかし、そのことは、2001年の信託法だけで完結した体系を成していることを意味しない。信託法を補完するために、CBRC（中国銀行業監督管理委員会＝銀監会）やその他の関係機関によって制定されたその他の法律、行政的規則や行政的ルールといったものがあるのである。たとえば、「中国証券投資基金法」（2003年制定、2012年、2015年改正）、「金融資産管理会社に関する規則」（2000年）、「信託会社の管理に関する規程」（CBRCが2007年、中国人民銀行（PBOC）が2002年に定めた「金融信託投資に関する管理規程」を改正したもの）、「信託会社の集合基金計画に関する規程」（2007年、CBRC）、「信託会社の純資本の管理に関する規程」（2010年、CBRC）、「全国社会保障基金投資管理暫定規程」（2001年、財務省、労働省、社会保障庁）、「商業銀行の個人金融サービスの管理に関する仮規程」（2005年、CBRC）、「債権資産の証券化に関する行政規程」（2005年、CBRC）、「証券会社および基金管理会社の証券化事業に関する管理規程」（2014年、CSRC）、などがある。これらの中で重要なのは、「信託法」、「信託会社管理規程」、「信託会社の集合基金計画に関する管理規程」、「信託会社の純資本についての管理規程」（一般に、「1法+3規則」と呼ばれている）。

### 1 なぜ2001年に信託法が制定されたか

中国における信託事業は100年以上前にまで遡ることができる。しかし、信託業は、中国本土では1949年以後消滅し、その後、1979年10月に中華人民共和国のもとで最初の信託会社、CITIC（中国中信集团公司。かつての中国国際信託投資公司）が設立された。1986年PBOCは、金融信託投資機構管理暫定規則を制定した。その事業は、1999年中頃まで最盛期にあった。1995年末には、全国で392の信託および投資会社があった。これらの会社の受託資産は、合計で6000億RMB以上であり、全国の金融資産のおおよそ10%を占めていた。しかし、1990年代の末になり、中国の信託業は最初の危機を迎えた。GITICが1998年に倒産し、海南ITICは、住友銀行その他の日本の債権者が保有していたサムライ債の3億7千ドル相当について債務不履行になり、外国の債権者の間で緊張が高まった。2000年に、当時の信託業の監督庁であったPBOCは、全ての信託会社について事業の許可申請を再度する

ことを求め、新たな事業免許を取得するまでは事業の停止を命じた。

中国の信託法の制定は、このような背景のもとで初めて理解ができる。NPC（全人代）の金融経済委員会は、一つには、信託業界の法的な基礎を明確にし、確立するために、また、もう一つには、信託業界の将来の健全な発展を保障するために、1993年に起草作業を開始した。1996年に、全人代の常任委員会における審議のために、草案が提出された。しかし、信託法は、3回の読会を経て、PBOCが信託業界の再編統合を実現した後の2000年になって漸く採択された。

## 2 2001年信託法の主な内容

### 2.1 信託の設定

- 2.1.1 契約による信託設定
- 2.1.2 遺言による契約設定
- 2.1.3 その他の書面による信託設定

### 2.2 信託の基本的な構造

- 2.2.1 信託財産の独立性
  - 2.2.1.1 受託者の固有財産と信託財産の分離
  - 2.2.1.2 委託者の財産からの信託財産の法的な分離
- 2.2.2 受益者の権利とその性質

### 2.3 信託の管理

- 2.3.1 受託者の権限
  - 2.3.1.1 信託の事務執行および信託財産の管理に関する受託者の権限
  - 2.3.1.2 信託財産に対する強制執行等に対する異議申立の権限
  - 2.3.1.3 第三者への受託者権限の委託
- 2.3.2 受託者の義務
  - 2.3.2.1 忠実義務と利益相反の禁止
  - 2.3.2.2 注意義務
- 2.3.3 信託の事務執行費用

### 2.4 受益者

- 2.4.1 受益権の取得
- 2.4.2 信託を監督する受益者の権限

### 2.5 信託の変更

- 2.5.1 信託管理方法の変更
- 2.5.2 受託者の変更
  - 2.5.2.1 受託者の解任
  - 2.5.2.2 受託者の任務の終了
  - 2.5.2.3 新受託者の選任

- 2.5.3 受益者の権利の変更
- 2.6 信託の終了
  - 2.6.1 信託の終了事由
  - 2.6.2 信託終了の効果および手続
- 2.7 公益（慈善）信託
  - 2.7.1 公益目的
  - 2.7.2 監督権限当局による特別の承認
  - 2.7.3 信託監督人
  - 2.7.4 監督権限当局による信託の変更
    - 2.7.4.1 受託者変更の権限
    - 2.7.4.2 信託条項を変更する権限
  - 2.7.5 公益信託の終了

### 3 中国における信託業およびケース・スタディ

信託法 4 条によれば、信託を業として行う者、すなわち、事業を行い、報酬を得る目的で信託財産を管理し、信託事務を遂行する受託者は、信託事業の免許を取得しなければならない。現在のところ、CBRC（中国銀行監督委員会）の監督を受ける信託会社の他に、証券会社およびその子会社、保険資産管理会社、PE 管理会社が信託業に参入している。

以下では、信託会社について説明する。

#### 3.1 2001 年から 2004 年間の信託業界の発展

##### 3.1.1 概観

2001 年の信託法制定の直後に、PBOC は、2002 年に「信託および投資会社の管理に関する規則」および「信託および投資会社の金銭信託の管理に関する暫定規則」を制定し、この分野の規制の強化および違法な活動をした会社の所罰のための枠組みの導入する改革を試みた。上記の 2 つの規則は TIC（信託投資会社）の活動範囲を大幅に制限した<sup>4</sup>。活動範囲が制限されたにも拘わらず、TIC はすぐに収益を回復し、2004 年末には 2784 億 RMB の資産を獲得した。

2003 年には、CBRC が信託分野の監督と規制を引き継いだ。その直後に、CBRC は新しい規則を制定し、業界の再編に乗りだし、TIC の数を 2005 年 1 月までに合理的な水準に引き下げることを目指した。2009 年に、CBRC は 2007 年の「信託会社の集合基金計画の管理規則」を改正し、300 万 RMB を超える投資額を伴う個人投資家を機関投資家と見なし、50 の上限規制の対象外となった<sup>5</sup>。この結果、信託会社にとっても、300 万 RMB 以上の投資をする個

<sup>4</sup> TIC は、国外からの借り入れ、最低利益の保証、預金の受け入れが禁じられた。

<sup>5</sup> 適格投資家だけが、集合基金信託計画（ないし集合金銭信託）に投資できる。適格投資家は、以下のうちの 1 つの条件に適合し、信託計画のリスクについて判断し、引き受ける

人

投資家をターゲットにハイリターン商品を提供することになった。

中国の信託業は、ここ数年めざましい伸び方をしている。2007年から2014年の間に、受託財産の額は1兆から14兆RMBに急速に増えた。約10年間にわたって急速な発展を遂げた結果、信託分野は2014年に大きな構造変化を経験することになった。すなわち、成長率の鈍化、業績の低下、不動産分野など特定の領域におけるリスクの増大である。もっとも、全体的に見て、全体の状況は、決して悲観的というわけではない。

2014年末において、68の信託会社の資産規模および営業成績（総収入、総利益、資本利益率）の増加率は大きく低下した。しかし、信託業界は堅実な成長を遂げている。信託会社の事業効率性は低下したものの、受益者の利益は2014年においても確実に増加しているのである。

リスク・コントロールの観点からは、信託からの貸し出しや投資の中には幾つかデフォルトに陥ったものもあるが、業界全体としては、リスク管理を良好に行っており、リージョナル・リスクやシステムミック・リスクの影響を蒙ることはなかった<sup>6</sup>。これは、資本キャパシティの余力、市場におけるリスク処理能力、業界としてのリスク対処メカニズムの構築という3つの防衛策のおかげである<sup>7</sup>。

### 3.1.2 信託財産の構成

金銭の信託が依然として主要部分を占めている。2014年末において、金銭の信託の受託残高は、13.04兆RMBであり、全国の信託受託財産総額の93.28%をなしている。これに対して、金銭以外の財産の受託額は、0.94兆RMBであり、全体の6.72%を占める。2010年から見ると、金銭以外の財産の受託残高は、緩やかであるが、確実に上昇しており、2010年に4.86%、2011年に3.55%、2012年に6.50%、2013年に5.49%、2014年に6.72%という具

---

ことができるものでなければならない。すなわち、（1）信託計画への投資額が100万RMBを超える自然人、法人その他の団体、（2）その個人ないし家族の金融資産が100万RMBを超えること、（3）過去3年間に於いて、個人の年間収入が20万RMBを超えるか、または夫婦の年か収入が30万RMBを超えること。一つの信託計画に投資する個人の数は50を超えてはならないこと、個人で1つの信託への投資が300万RMBを超えるものおよび機関投資家は、50の制限数の計算には含めない。

<sup>6</sup> 2014年末において、369のプロジェクトで、額にして781億RMB、率にして0.56%に相当する隠れたリスクが存在することが報告されているが、これは銀行業界の抱える2014年第2四半期末の不良債権、9億1700万RMB（917 billionか？）、プロジェクトの率にして0.73%よりも少ない。しかし、いずれもその前と比べて減少した。

<sup>7</sup> 銀行監督委員会は、2014年に信託業界に「8つの制度」を導入する努力をした。すなわち、コーポレート・ガバナンス制度、商品登録制度、管理類型化制度、資本制限制度、社会的責任制度、回復処分制度、業界安定化制度、規制評価制度である。

合である。

金銭の信託は、単独委託者設定の金銭の信託と、集合的な金銭の信託（複数のファンドの合同信託）（CPT）とに分かれる。単独委託者金銭信託では、投資家（委託者）は1人であり、集団的金銭信託では、複数の投資家がいる。単独委託者の金銭信託では、信託会社の顧客である投資家が信託の主要部分の方向性を決定する。これに対して、集合的金銭信託では、信託会社が信託の中身を設計する。信託報酬もかなり高額となる。換言すれば、集合金銭信託は、多数の投資家に販売する標準的な商品であるのに対して、単独委託者金銭信託は個別の投資家の要望に応じて設計される商品ということになる。中国の受託者協会に因れば、2014年の第3四半期末に、単独委託者金銭信託は受託財産の65.01%を占め、集合金銭信託（CPT）と非金銭信託（PMT）は、それぞれ、29.13%と5.86%を占めるにすぎなかった（表1を参照）。

表1：信託会社のデータ（2014年第3四半期）

Collective Pecuniary Trust	Amount	377142758.80
	Composition	29.13%
Single Pecuniary Trust	Amount	841783840.75
	Composition	65.01%
Non-cash Property Trust	Amount	75905198.84
	Composition	5.86%

### 3.1.3 金融目的の信託の減少

金融目的の信託（融資型信託 debt trust）の割合は、引き続き減少し、今までの最高は、2010年に59.01%であり、2013年には47.76%と比べると、2014年において、初めて40%を切った（33.65%）。他面、投資信託および財産管理信託の割合は堅実に増加している。2014年には、投資信託（エクイティ型信託 equity trust）は、33.70%を占め、過去の最低値（2010年の23.87%）と比べると9.83%の増加であり、2013年末と比べると、1.16%増の32.54%である。財産管理信託は、2014年には32.65%となり、過去の最低値（2011年の12.75%）と比べて19.90%の増加であり、初めて30%を超えた。2013年末の19.70%との比較では、12.95%の増加である。

### 3.1.4 信託を用いる投資の主要分野

2014年の信託をもちいた投資の主要な5分野は、工業・商業企業、基本インフラ整備、金融機関、証券市場、不動産開発であった。2014年の第4四半期の統計では、13.04兆RMBがこれら5分野に投資された。表2は、2014年第3四半期のより詳細な統計を示す。

表2：信託会社のビジネス・データ（2014年第3四半期）

Infrastructure	Amount	265774744.88
	Composition	21.8%
Real Estate	Amount	126530983.17
	Composition	10.38%
Securities (Stocks)	Amount	43014276.16
	Composition	3.53%
Securities (Public Offering Funds)	Amount	13003992.85
	Composition	1.07%
Securities (Bonds)	Amount	110660867.41
	Composition	9.08%
Financial Institutions	Amount	191781898.83
	Composition	15.73%
Industrial and Commercial Enterprises	Amount	314723951.2
	Composition	25.82%
Others	Amount	153435885
	Composition	12.59%

### 3.1.5 富裕層への信託サービスの提供開始

2013年には、家族信託のサービスの提供を始めた会社が3つあった。この分野の営業は、将来中国において確実に伸びるであろう。しかし、現在のところ、家族信託の営業規模は小さい。この分野の営業は、信託法の他に、婚姻法や相続法にも適合していなければならない。

## 3.2 ケース・スタディ

### 3.2.1 不動産信託

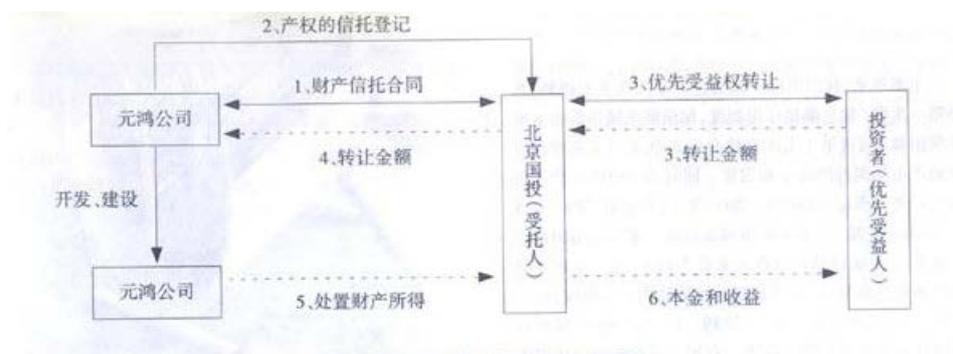


图1 “盛鸿大厦”信托项目操作流程

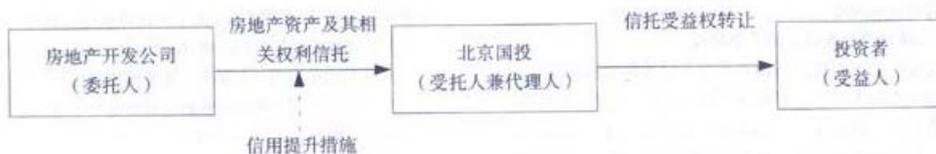


图2 财产(房地产)信托业务模式

厳格に言えば、不動産信託は法的なテクニカル・タームではない。実務では、不動産開発

のための資金調達に信託が使われるものを全て不動産信託と呼んでいる。不動産信託は、金銭信託であることもあれば、財産管理信託である場合もある。不動産信託は、不動産解決を手がける会社への融資という形をとる場合（融資型信託）もあれば、その会社に資本参加する形をとる場合もある（エクイティ型信託）。中国の不動産信託のほとんどは融資型信託である。

別図は、財産管理信託の形を取っている「盛鴻マンション(Shenghong Mansion)」信託の構造を示すものである。その図に示されているように、取引は次のように行われた。(1) Yuan Hong 会社が、不動産開発プロジェクト=北京盛鴻マンション(市場価格 41 億 RMB)を、北京国際信託会社に信託し、財産管理信託を設定する。そして、Yuan Hong 会社が委託者兼受益者となる。(2) 受益権は優先受益権と一般受益権の2つの部分に分けられ、Yuan Hong 会社が一般受益権を保有し、優先受益権(25 億 RMB の価値あり)は、北京国際信託会社を介して(委託者の代理人として)、投資家に譲渡される(投資家が優先受益権の保有者となる)。(3) 受託者である北京国際信託会社は、Yuan Hong 会社と契約し、後者に信託財産、すなわち、北京盛鴻マンションのプロジェクトの管理を委ねる。このプロジェクトから得られる全ての利益は、北京国際信託会社が信託のために開設した銀行の特別口座に入金される。

この信託の要は、受益権の複層化であり、投資家には優先的な部分を与える点にあり、委託者は実質的には投資家に対して保証をするようなものである。しかし、この取引の不明確な部分は、信託設定に際して委託者から受託者に移転したのは何かである。すなわち、何が信託財産なのかである。マンションのプロジェクトそのものなのか、そのプロジェクトから得られる利益なのか？ マンションのプロジェクトそのものを信託財産と考える方が、単にそこからの収益を信託財産と考えるよりも適切であるように思える。しかし、問題は、信託財産の登記制度がまだ中国においては整備されていないことにある。信託法 10 条は、不動産信託の効力が生じる前に信託財産の登記をしなければならないとしている。この点が、中国において多くの信託が財産の信託ではなく、金銭の信託と構成していることの原因であり、それがまた、これらの取引において、信用を補完する仕組みを組み込まなければならない理由なのである。

### 3.2.2 REIT

3.2.2.1 概観 アメリカにおいては、資産に関する要件、収入源に関する要件、利益の配分に関する要件などを満たすならば、REIT は、信託の形を取ることも、会社やその他の組織構造を取ることもできる。これに対して、多くの他の諸国や法域、台湾、香港、オーストラリア、日本などでは REIT は、信託の形を取る(訳者注:日本では選択可能であるが、ほとんど会社形式をとっている)。

中国における公募 REIT はまだこれからである<sup>8</sup>。中国でよく使われる不動産信託は、REIT

<sup>8</sup> Penghua QianhaiBanke (鵬華前海万科) REIT が 2015 年 6 月 8 日に登録が認められ

とは次の2つの点で異なる。(1) REITと異なり、中国の不動産信託は開発プロジェクトに対する融資を行うための「融資型信託」である。他の諸国、法域におけるREITは、不動産開発プロジェクトに融資することは禁じられている。(2)ほとんどの不動産信託は、特定のプロジェクトのために設計された信託であり、多くは数年で終了することが予定されている。これに対してREITは、継続的に続くものであり、いろいろなプロジェクトに投資する。実際、他の諸国・法域におけるREITは1つのプロジェクトにしか投資しないことは許されていない。

### 3.2.2.2 CTTIC “QI HANG”

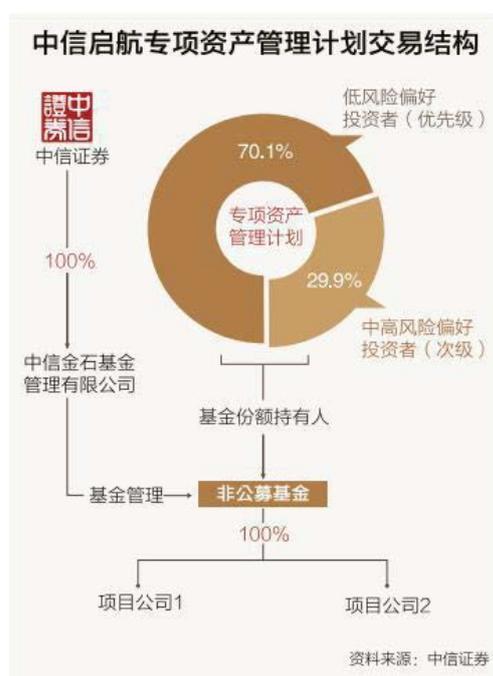


図3は、「啓航(Qi Hang)」プロジェクト(3-5年)の貴補構造を示すものである。図3に示されているように、この取引は次のように行われた。(1)開発会社1と開発会社2が、それぞれ、北京中国中信集団(CITIC)証券のマンション(価値35.02億RMB)およびShenzhen CITIC証券のマンション(価値15.03億RMB)を所有するために設立された。両会社とも、CITICの100%子会社である。(2)CITICがCITIC黄金基金を、登録資本金1億RMBで設立した。この基金が、上記2つの開発会社の株式を50.4億RMBで買い取った。(3)基金は、このための資金を、投資家達に基金の持分権(unit)を販売することで調達した。基金の持分権は、複層化され、優先的持分権は(合計36.5億RMB)投資家(最低投資単位は500万RMB)に販売され、劣後的持分権(合計15.6億RMB)は最低投資単位300万RMBの投資家に販売された(訳者注:原文は30 millionとあるが、3 millionの誤記か)。(4)2014年5月21日に、基金の持分権は、Shenzhen証券取引所のもとにある機関投資家のための特別

だが、これは公募REITではない。

の取引所において取引された。

2つの開発会社からの利益の分配に関しては、基金が支払われる分配金の1.5%を毎年管理費用として受け取り、これを差し引いた残りの70%は優先的持分権者に、30%は劣後的持分権者に分配されることが合意された。信託終了時において、信託財産が残っている場合には、その10%を優先的持分権者が金銭で受領し、90%を劣後的持分権者が金銭または他の形態で受領する。

Qi Hang は、REIT に極めて類似するが、基金の持分権は、特別の取引所において、適格投資家に対してのみ販売されるので、まだ公募 REIT とはいえず、公募 REIT に至るには多くの克服すべき課題がある。

### 3.2.3 CITIC 安徽省 Suzhou 市の農地管理権の信託

図4に示されているように、ここには2つの信託が設定されている。1つは、Yongqiao 地方政府と CITIC の間の財産管理信託であり、もう1つは、各種適格投資家と CITIC との間の金銭信託である。また、CITIC の説明によれば、2つクラスの委託者がおり、1つは、農家の農地に対する管理権を CITIC に信託し、もう1つは(BクラスとTクラス)、金銭を CITIC に信託するという。私としては、2つの信託があるものとして説明する。

農家の農地に対する農地管理権についての財産管理信託の構造は次のように要約できる。

(1) 安徽省、Suzhou 市、Yongqiao 地方政府は、農地を管理する権利(Yongqiao 地区の Zhuxianzhuang 町に属する Zhumiao 村と Taqiao 村によって所有されている農地で 891 エーカーの土地である)を、CITIC に信託する。Yongqiao 地区政府が委託者であり、かつ、受益者であるが、その受益権は、農地管理権を有する個々の農家のために行使される。CITIC が受託者である。信託は12年間存続する。(2) Yongqiao 地区政府は、891 エーカーの農地を CITIC に信託するについての許可権を有する。ここには3層の契約関係がある。1つは、2つの村の農民と村の委員会との間の契約である。この契約によって、村の委員会には、農家の有する農地管理権を、農家ために、譲渡する権限が与えられる。2つ目の契約は、2つの村の委員会と Zhuxianzhuang 町の政府との間の契約である。これは、農家の農地管理権を譲渡する権限を町の政府に与える。3つの契約は、町の政府と Yongqiao 地区政府との間の契約で、地区政府に農家の農地管理権を譲渡する権限を与える。(3) こうして信託された土地を農業耕作会社は受託者から賃借し、その賃料を受託者に支払う。

この財産管理信託においては、2種類の委託者がいる。Bクラスの委託者は、金銭を CITIC に信託し、受託者はこの金銭を農業耕作会社に貸与して土地の改良を行わせる。他方、Tクラスの委託者は、同じく金銭を CITIC に信託するが、この金銭は、信託のプロジェクトのために必要な資金として使われる。

CITIC は、上記のように2つの信託を受託し、そこには、3種類の受益権が存在する。すなわち、Aクラス、Bクラス、Tクラスの受益権である。信託からの収益は、クラスA、B、Tの順に分配される。

この仕組みの取引における最大の障害は、農民が農地管理権を第三者に譲渡することを禁止する規定の存在である。この取引において、CITICは、信託財産は農地管理権そのものではなく、土地の管理権限だけであると説明した。しかし、中国法のもとで、土地を管理する権利というものが想定できるか疑わしい。しかし、政策的な問題として、農民が農地管理権を移転することは許容されることが決定された。

#### 4 幾つかの理論的な基本問題

##### 4.1 信託財産の所有権および受益者の権利の性質に関する民法と信託法の整合性

###### 4.1.1 信託財産の名義の移転は信託において必須か

コモンロー諸国では、受託者が信託財産の所有権を有し、受益者はエクイティ上の権利を有するとするが、これが大陸法諸国が信託制度を採用する際の最大の障害となっている。1つの財産に対して2つのタイトルを認めることは、大陸法諸国が採用する「特定性の原則(Bestimmtheitsgrundsatz)」、すなわち、一物一権主義の原則に反する。

中国信託法は、この障害を第2条の曖昧な表現によって回避している。すなわち、「委託者は、その所有する特定の財産権を受託者に信託し、受託者は、委託者の意図に従って、受益者の利益のため、または、特定の目的のために、この財産権を自己の名で管理し処分する」。信託財産は、「移転」または「処分」されるのではなく、「信託」されるとされているので、信託財産の名義が必然的に受託者に移転することにならない。立法者は、このような曖昧な表現では、タイトル問題に対処しようとしたのである。

学者は、「信託」によって信託財産のタイトルが移転するか否かについて、異なる見解を示している。第1の見解は、委託者が信託財産を所有し、受託者が委託者のために信託財産を管理するというものである。第2の見解は、信託財産は、特定の目的の有する独立の財産であり、所有者はいないという見解である。第3の見解は、受益者は信託財産からの利益を享受し、委託者と同様な権限を有しているので(20条-23条)、受益者が信託財産を所有するという見解である。

###### 4.1.2 受益者の性質

受益権の性質に関する問題は、誰が信託財産を所有するかという問題に帰着する。信託法44条は、受益権の性質の定義に関する問題を避けるために、「受益権」という曖昧な表現を用いている。

前述のように、中国信託法のもとでは、受益者は、信託の利益を享受する権利を有するだけでなく、委託者が有するのと同様な権利を有する。このことが受益権の性質の議論に関わってくる。学説は、受益権の性質について、3つの異なる見解を主張する。すなわち、受益権は人的な権利(債権)であるとする説、物的権利(ないし所有権)であるとする説、新しいタイプの権利であるとする説である。第三の立場をとる者は、株主の権利と同じように、受益権は債権と物権の両方の性質があるとする。

能見が私に送ってくれた日本の信託法についてのメモにあるように、この問題に関する議論は純粋に理論的な性質のものであり、立法者は、受益権の性質を定義することなく、個別の権利を受益者に与える立法をすることができる。

#### 4.2 信託の成立時期

前述のように、日本の信託法と同様に、中国の信託法も、信託を委託者と受託者の間のアレンジメントであるという立場をとっている。中国信託法4条3項によれば、「書面契約によって信託が設定される場合には、その契約の締結によって信託の効力を生じる。その他の書面によって信託が設定される場合には、受託者が信託を引き受けた時に信託は成立する」とある。

しかし、信託法10条がこの点について混乱をもたらす。10条は、法や行政的規則がその種類の財産について登記を要求する場合には、信託設定のために、その財産の登記が必要であることを規定する。たとえば、不動産、自動車、航空機、船舶、株式、知的財産権などがそうである。10条によれば、信託設定の当事者が登記を申請しなかった場合には、後で申請することになる。さもないと、信託は成立しないのだから。

2001年の信託法制定から10年もたった今になっても、信託に関する登記制度は整備されていない。学説の多数は、10条の規定に反対しており、信託の登記は、信託の効力要件ではなく、第三者に対する対抗要件に過ぎないと主張する。

#### 4.3 受託者の第三者に対する責任は信託財産に限定されるべきか

中国信託法のもとで、受益者に対する利益を支払う受託者の責任は、信託財産の範囲に限定されている(34条)。これは勿論適切である。問題は、信託事務の執行によって第三者に対して生じた受託者の義務・責任についても、信託財産に限定されるべきかである。中国信託法は、明らかに、これを肯定する立場とる。37条1項は、「受託者の報酬および受託者が信託事務の執行として第三者に対して負担した債務については、信託財産が負担する。受託者が固有の財産でこれらの債務を弁済した場合には、受託者は信託財産によって優先的に弁済される求償権を有する。」。

37条の理解の仕方に関しては議論がある。多数説は、受託者の財産の中には、受託者の固有の財産と信託財産とがあり、受託者と取引をする第三者は、受託者が特定の信託のために取引をしているのかどうかは分からない。それゆえ、受託者の第三者に対する責任を信託財産に限定するのは公平でない。この観点からすると、日本の信託法が規定する公示を要件として認める責任限定信託は適切な解決方法である。

### 5 中国における信託法と信託業の将来

#### 5.1 信託業の再整理

第3章で示したいろいろな統計から示されるように、中国の信託は、今や銀行や証券業を補完する金融手段の1方法となっている。より正確には、銀行や証券業とともに、平行する金融の手段となっている。

しかし、信託会社が各種業界に資金を調達する役割の増大には問題がないわけではない。2012 年以來、信託会社によるデフォルトやデフォルト寸前の事例が数多く生じている。この問題の解決のため、2014 年 4 月 8 日に、銀行監督委員会 (CBRC) は、信託会社のリスクについての規制・監督に関する指導意見を公表した (指導意見 99 号)。99 号意見は、信託業やシャドー・バンキング事業が直面するリスクを上げ、次のような方向を提案する。すなわち、中国の富裕層に対する家族信託のサービス提供の能力を高めること、信託財産の登記および情報提供制度の確立、信託会社をその能力や実績に基づいて分類し、信託業にタイプに応じて分類した信託会社に対応した免許を与えること、などである。

99 号意見は、信託会社の整理をもたらすことになるかもしれない。信託会社の整理については、私が関係文書を見た限りでは、外部的な再構築よりも、内部的な再構築を意図しているように思う。換言すれば、中国の信託会社は、内部的なコントロールとリスク管理能力を高め、その能力と資本金の大きさに応じて、行うべき信託業務を調整することが要求される。

## 5.2 中国の信託業保障基金

99 号意見は、顧客の保護と、業界の健全な発展のためのセーフ・ガードとして、中国保障基金の設立を呼びかけている。2014 年 12 月 10 日、銀行監督委員会と財務省は、共同で、「信託業保障基金管理規程」を公布した。これによれば、中国信託業保障基金は、ミューチュアル・ファンド方式とする。中国信託業保障有限責任会社という有限責任会社を設立し、これが基金を管理することになる。基金の資金源は信託会社からの拠出金である。基金は、(1) 再生手続きの中で信託会社の再編を図る場合、(2) 破産手続きの中で信託会社の再編を図る場合、(3) 信託会社が違法な営業によって生じた信託会社の債務や責任を解消するため、(4) 信託会社の一般的な流動性の確保のため、(5) その他必要に応じて、支払われることになる。

2014 年 12 月 19 日、中国信託業保障基金有限責任会社が北京で設立された。

この基金は、信託業界に一定のインパクトを与えるであろう。

## 5.3 信託法改正に関する中国受託者協会の提案

中国の受託者協会は、信託法の改正に向けて働きかけをしている。2014 年に、協会は、改正の提案を公表した。(1) 信託業の再定義。信託会社以外の金融機関 (証券会社、商業銀行、資産管理会社、保険資産管理会社、金銭信託管理会社など) が信託業を行う場合に、信託法を適用することで、必要となる信託業の再定義である。(2) 信託法 2 条にいう「移転」の意味の明確化、(3) 自己信託の許容、(4) 信託の成立時期、特に、信託財産の移転が信託の成立に必要なか否か、(5) 信託を登録する制度、(6) 信託事務を委託した者のとの関係での受託者の責任の明確化、(7) 受託者の義務の基準の明確化、特に、注意義務の基準の明確化、(8) 信託法 62 条にいう「公益事業に関する管理機構」の意味の明確化、など

を提案した。

これらの提案の全てが適切なわけではない。また、私の知る限り、信託法が近い将来改正されるということはない。しかし、協会の提案の背後にある問題点については、十分な注意をすべきである。