

I 序論

韓国において信託の概念は、全 72 条からなる 1961 年の信託法によって導入された。しかし、韓国は大陸法の体系に基づき、コモンローの信託とは異なる法的構成を採用することになった¹。たとえば、韓国民法においては、普通法上の所有権と衡平法上の所有権の分離は認められず、それゆえ、受益者の権利は一般に「債権(right in personam)」²と捉えられる。韓国の信託のもう 1 つの重要な特徴は、ほとんどが商事の信託であり、無償の信託ではないということである。資本市場金融投資事業法(CMFIB 法)は、一般的にかつ商事的に信託の事業を行う主体についてため、専門的な受託者は、信託法だけでなく CMFIB 法の適用も受けると考えられる。1961 年の信託法に対する批判としては、同法が無償の民事信託を念頭において規律されており、信託の商事的な側面を反映しておらず、現代の信託の多様な利用についても考慮していないということがあった。そこで 2011 年に信託法は全面的に改正された。新法は、全 147 条で、より詳細に規定しており、限定責任信託に関する規定、受益証券を発行する信託、信託宣言、信託の併合の分離、連続受益者などに関する規律を新設した。これら多くの規定は仕組取引を開発するのに有用であり、韓国における信託の商事的利用が発展することが期待される。

韓国においてはどのような種類の商事信託が可能であろうか。商事信託を規律する CMFIB 法に基づき分類を試みることができる。CMFIB 法によれば、信託財産となりうるのは、①金銭、②証券、③金銭債権、④動産、⑤不動産、⑥不動産に関する権利(地上権、傳賃権、不動産賃借権、不動産所有権移転登記請求権を含む)、⑦無体財産権である。信託会社がこれら全ての財産を扱うことができる免許を有する場合は、この信託会社は包括的受託者と呼ばれる。信託会社が①から③までの財産しか扱えない場合には、その信託会社は金銭受託者と呼ばれる。⑥⑦および関連する事業が行える信託会社は不動産受託者と呼ばれる。韓国の銀行、証券会社、保険会社で包括的受託者免許を有するものは、多く不動産信託に従事している。もっとも、包括受託者が行える不動産業は限定されている。すなわち、銀行は「土地信託(Land Trust)」を受託することができない(土地信託の定義については II A で触れる)。証券会社と保険会社が営業できるのは、不動産販売信託および不動産管理に限定されている。次の表 1 は、信託業に従事する専門的機関についての統計を示している。

¹ More and more civil law countries have adopted trust-like institutions. Some observers feel the trust is likely to become the most important contribution of the common law tradition to the civil law countries. Henry Hansmann and Ugo Mattei, *The Function of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis*, 73 *New York University Law Review* 434, 435-436 (1998).

² One of the major technical obstacles to the introduction of trusts in civil law jurisdictions is the split ownership over the trust assets, where the trustee has legal title and the beneficiary has equitable title. Tory Honoré, *On Fitting Trusts into Civil Law Jurisdictions*, University of Oxford Legal Research Paper No. 27/2008, p.10 (2008) (available at www.ssrn.com).

[表 1] CMFIB法³に基づく信託会社

		No.	信託会社の名前	免許の種類		
				包 括 的 信 託	金銭信託	不動産信 託
銀行	内国	17	Shinhan, Woori, SC Korea Limited Hana, KEB, Citi, KB, DGB, BNK, Kwangju, Kyongnam, KDB, IBK, NH, Suhyup	○		
			JB, Jeju		○	
	外国	3	Deutsche Bank, HSBC, Bank of NY Mellon Corp.		○	
証券会社		21	Shinhan, Kyobo, Daishin, KDB, Hana Daetoo, Yuanta, Samsung, Miraeasset, Woori Investment, NH Investment, Korea Investment, Hyundai, Hanwha, Meritz, Shinyoung, Eugene Investment, HMC Investment, Dongbu, SK	○		
			Hi Investment, IBK		○	
保険会社		5	Miraeasset, Samsung, Hanwha, Heungkuk	○		
			Kyobo		○	
不動産信託会社		11	Koreit, KB, Daehan Real Estate, Saengbo, Kait, Hana, Koramco, Asia, Kukje, Mugunghwa, Korea			○

いろいろな信託の中で、このペーパーは韓国の不動産信託に焦点を当てる。商事信託のもう1つの重要分野である金銭信託と比べると、韓国において不動産信託はより多くの紛争や裁判を引き起こしている。信託を用いた仕組ファイナンスに関わる金融機関が監督当局や法律専門家に注意深く相談する傾向があるのに対して、信託を用いる不動産開発業者は法的に不確定要素を抱えたまま事業を進めることが多い。大型の土地開発プロジェクトは、土地所有者や投資家を含むいろいろな関係者からの法的な訴えを受けやすい。これら紛争は、紛争当事者にとっては不幸なことであるが、韓国の信託法理の発展にとっては多く材料を提供してきた。さらに、不動産信託は、受託者に信託された財産合計の34.2%を占める。そして、土地開発はますます信託手法を用いるものが増えている。それゆえ、

³ Financial Supervisory Service, Analysis of the Business of Trust as of June 30, 2014 (in Korean, available at http://www.fss.or.kr/fss/kr/promo/bodobbs_view.jsp?url=&seqno=18116).

不動産信託の法理は、韓国の信託法を正しく理解する上で重要である。

以下では、次のように議論を進める。第2章では、韓国の不動産信託について鳥瞰する。信託の各種のタイプの説明、不動産信託の役割、土地信託に対する韓国当局の規制などを説明することで、第II章の記述は、不動産信託に関する実際と主な法的論点を理解する手助けとなる。これを背景として、その後の章では、不動産信託に関する主な法理を、信託の外側の問題および信託の内部の問題のそれぞれに関して、考察する。信託の外側に関する争点としては、主に委託者の債権者の保護が問題となる。財産の分離の法理および受託者に完全な所有権があるとの法理からすると、委託者の債権者は有効に設定された信託の信託財産には掛かっていけないことになる⁴。しかし、委託者の債権者が信託財産に掛かっていけないことは時に合理的でない場合がある。そこで韓国の個別法や判例は、このような委託者の債権者の利益を図るために様々な理論で対応した。第III章では、①委託者の債権者による詐欺的な信託の取消、②委託者の債権者の間の優先順位、すなわち、担保権なき債権者、担保権ある債権者、担保目的の信託で担保される債権者などの場合の比較の問題、③委託者の対する租税債権の問題を扱う。他方、信託の内部に関する問題としては、受託者の費用償還請求権について扱う。第IV章は、2つの節に分かれる。第1節では、信託財産に対する費用償還の可能性とその範囲について、特に、受託者の固有勘定から信託勘定に対して貸付がなされた場合について検討する。第2節では、受益者に対する費用償還について検討する。第V章は、本報告を要約と結論である。

II 韓国における不動産信託の概観

A 不動産信託の種類

不動産信託は、4つのカテゴリーに分類されるのが韓国では一般的である。すなわち、(a)担保目的の信託、(b)土地信託、(3)不動産販売の信託、(c)不動産管理信託である。

担保目的の信託は、債権者を不動産信託の受益者とすることで、債権者に担保を与えることが目的である。債権者から融資を受けて、委託者は信託目的の信託を設定し、債権者に優先的受益権を、委託者に劣後的受益権を与える。債務者が債務不履行に陥ると、受託者は信託財産を処分し、債務を返済し、残余財産があれば委託者に復帰させる。

土地信託は、土地を開発する場合に使われる。受託者は、自己の固有資金または第三者から借り入れた資金を使って、住宅や事業用建物を建設し、これら建物の賃料収入または売却益を受け取る。開発プロジェクトからの収益は受益者（多くはその土地の所有者）に分配され、受託者は事務手数料と報酬を受け取る。土地信託は、借入についての責任という観点からは2つのサブ・カテゴリーがある。すなわち、委託者責任土地信託では、委託者が資金調達の問題を負うが、受託者責任土地信託では、受託者が資金調達の責任を負う。委託者責任土地信託では、受託者の役割は信託財産の管理と建物の売却に限定されている。

不動産販売信託は、信託財産の販売のために設立される。不動産の評価額が相当に高額であるとか、販売のために特別な販売促進活動が必要な場合に、不動産の所有者は、不動産販売信託を設定する。また、売却しようとする不動産が複数の所有者にかかる場合、担保権が設定されているなどの場合にも、

⁴ Henry Hansmann and Ugo Mattei (supra note 1, at 454) analyzed theoretically the reason why the settlor's creditors generally cannot reach the trust property: They have no reason to rely on the value of the trust property in extending credit to the settlor, as the title to the property is in the hands of the trustee and no material benefits are flowing to the settlor from the property.

不動産販売信託を用いて販売することにより、利害関係者の権利・義務が明確になるということもあって、売主および買主の双方から信託を用いた販売が好まれる。

不動産管理信託は、不動産の管理を目的する信託である。受託者の役割は、不動産管理のタイプによって異なる。受託者が積極的な役割が負わされる積極タイプ（一般に甲種信託と呼ばれている）では、受託者は信託財産の維持・管理に積極的な役割を果たすことが期待される。不動産の賃料の收受や費用の支出も受託者の任務である。積極タイプは、不動産所有者が不動産（建物）管理について専門的な知識を欠く場合や海外に居住している場合などに使われる。受動タイプは、不動産開発において、信託スキームを用いることで、倒産隔離を実現するために用いられる⁵。

B 韓国における不動産信託会社の業績

韓国の金融監督庁(FSS)は、定期的に信託業についての統計を公表している。無償の贈与的な信託はあまり利用されておらず、FSS によって監督される商事信託が韓国における信託の主要部分を占める。表2は、他のタイプの信託と比較して、不動産信託が受託財産額の点で重要であることを示す。2014年6月30日現在で不動産の信託を手がける信託会社（不動産信託会社に限った場合）の受託財産額は全体の23.8%を占める。これに、包括的信託会社、すなわち、銀行、証券会社、保険会社の受託した不動産を加えると、その割合は28.8%、評価額にして26.3兆ウォン(KRW)になる。

[表2] 信託会社の受託している信託財産額 (2014年6月30日時点)⁶

		Value of Trust Property (Trillion KRW)	Share (%)
信託業の免許を有する金融機関	銀行	258.1	48.6
	証券会社	144.1	27.1
	保険会社	2.5	0.5
	小計	404.7	76.2
不動産信託会社		126.7	23.8
総計		531.4	100

不動産信託の中では、担保目的の信託が最も多く用いられている。表3に示されているように、不動産信託全体の65.2%を占めている。不動産市場の景気後退が原因のせいか、その受託財産額はピーク時の2011年における102.6兆KRWと比較すると減少しているが、他のタイプの不動産信託に大きく差を付

⁵ Another type of a Real Estate Management Trust can be made on the Act of the Parceling-out of Buildings. According to the Sec. 1 of the Art. 4 of the Act, if a seller of buildings in units is to parcel out units of the building, he should have a management contract with a trustee company on the land for the development project. The purpose of the requirement is to secure the buyer's ownership of the unit in case of the bankruptcy by seller, developer or constructor. The trust based upon this Act is often called Parceling-out Management Trust, one of the Real Estate Management Trust in a broad sense.

⁶ Financial Supervisory Service, Analysis of the Business of Trust as of June 30, 2014 (in Korean, available at http://www.fss.or.kr/fss/kr/promo/bodobbs_view.jsp?url=&seqno=18116).

けている。担保目的の信託が韓国においてこれほどよく使われる原因は、このタイプの信託において認められる倒産隔離の特徴に関連しているが、この点については第三章B節で考察する。

[表 3]不動産信託会社によって保有される受託財産額⁷

(兆 KRW, %)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014 (Jun30)	Share(%)
土地 信託	受託者責任型	1.5	1.5	1.9	2.4	2.9	2.9	2.3
	委託者責任型	15.3	17.7	21.3	23.6	25.1	27.6	21.8
不動産管理信託		7.7	9.0	7.3	6.4	6.4	6.5	5.1
不動産販売信託		17.5	18.1	15.7	8.2	7.9	7.0	5.5
担保目的の信託		82.0	95.8	102.6	80.3	76.4	82.6	65.2
合計		124.0	142.2	148.7	120.9	118.7	126.6	100.0

表 4 は、不動産信託会社の純利益を示すものである。表 2 で示したように、信託財産の規模は 2012 年に減少したにもかかわらず、純利益は 96.7% の増加を見た。表 4 が示すもう 1 つの特徴は、2010 年以來、営業利益が伸びていることである。この利益の増加は、例えば 2012 年では 94 億 KRW であるが、それは表 2 で示されているように、受託者責任型の土地信託に帰せられるところが大きい⁸。受託者責任型の土地信託では、受託者が土地開発に必要な資金の調達義務を負うが、受託者は自己の資金や関係するファンドの資金を使うことで、融資の手数料や利息によって相当な利益を生み出すことができる。もっとも、受託者責任土地信託では、受託者の固有勘定の資金から信託勘定に融資することになると、受託者が個人的利益を追求する可能性がある点で、この取引には問題もある。受託者の固有勘定と信託勘定の間の取引については、第四章 A 節において詳しく論じる。

[表 4] 不動産信託会社の純利益

(0.1 billion KRW, %)

⁷ Financial Supervisory Service, Analysis of the Performance by Real Estate Trust Companies as of June 30, 2014 (in Korean, available at http://www.fss.or.kr/fss/kr/promo/bodobbs_view.jsp?url=&seqno=18080). Real Estate Management Trust in this table includes Parceling-out Management Trust.

⁸ The Financial Supervisory Service analyzed that the growth of net income is attributable to the increased operating earnings from Trustee-Responsible Land Trust and Trust for Security Purpose, 5.8 billion KRW, 11.1 billion KRW, respectively. Financial Supervisory Service, Analysis of the Performance by Real Estate Trust Companies as of June 30, 2014 (in Korean, available at http://www.fss.or.kr/fss/kr/promo/bodobbs_view.jsp?url=&seqno=18080).

	2009	2010	2011	2012	2013	2013 (Jan.- Jun)	2014 (Jan.-Jun.)	Growth rate (2014)
営業収入	3,616	3,268	3,832	3,926	4,491	2,144	2,209	3.0%
経費	2,430	3,511	2,975	2,426	2,841	1,226	1,245	1.5%
営業利益	1,186	△242	857	1,500	1,650	918	964	5.0%

純利益	907	△153	575	1,132	1,222	695	735	5.8%
-----	-----	------	-----	-------	-------	-----	-----	------

C 不動産信託会社に関する規制：その歴史と主な規制内容

韓国の不動産信託のほとんどは専門的な信託会社によって運営されている。それゆえ、不動産信託会社に関する規制の歴史および現在の規制内容規定を概観することは、不動産信託の内部および外部における法的問題の議論において理解の手助けとなるであろう。

不動産信託は、住宅やオフィスの供給を図るために、1990年代初頭に韓国政府によって推奨された。これらの建物の慢性的な供給不足のために、韓国政府は信託会社がさまざまな不動産開発を立上げ、土地を有効利用することを希望した。こうした背景のもとで、不動産信託会社は積極的にその事業を拡大し、特に土地信託においてそれが顕著であった。しかし、やがて1990年代末には財政的な危機に見舞われた。2大不動産信託会社である Dachan 不動産信託会社および Hankook 不動産信託会社は、2001年には営業を停止し、2002年には営業免許が取り消された。不動産信託会社の倒産を契機に、政府は信託会社に対する規制を強化し、不動産信託の免許をその主要株主が金融機関である会社にだけ認めることにした。こうした厳格な規制は緩和されたが、CMFIB法には不動産信託会社の設立および営業に関する複雑な規律が残っている。このような信託会社に対する規制のうち、不動産信託に特有の規制について、以下で簡単に見ておく。

不動産信託事業を始めるには、金銭信託事業のために要求される130億KRW（ウォン）の最低資本金よりは低いが、100億KRWの最低資本金が要求される⁹。不動産事業に従事するためには、不動産信託会社は、不動産事業について2人以上の専門スタッフと、3人以上の証券業専門スタッフを擁しなければならない¹⁰。

信託会社に関する一般のガバナンス・ルールも不動産信託会社に適用される。すなわち、禁固以上の

⁹ Sec. 2 of Art. 12 of the CMFIBA, Sec. 3 of Art. 16, and the attached table (1) of the Enforcement Decree of the CMFIBA

¹⁰ Art. 2-6 and the attached table (2) of the Regulation on the Financial Investment Business (金融投資業規程).

刑に処せられた者は信託会社の執行役ないし取締役となることができない¹¹。信託会社の資産が 2 兆 KRW 以上の場合あるいは受託財産が 6 兆 KRW 以上である場合には、信託会社は 3 人以上の社外取締役を置かなければならず、取締役会の半数以上が社外取締役でなければならない¹²。また、信託会社は、取締役会の決議により、会社の業務監査ガイドラインに従って業務監査を行い、かつ、会計監査委員会または会計監査人に報告する責任を有する 1 人以上の監査役を置かなければならない¹³。

不動産信託の業務を実施するにあたっては、信託会社は、CMFIB 法に定められた行為規範および実施規則に従わなければならない。信託に関連する規則の中で最重要なもの 1 つとして、受託者の固有財産と信託財産の分離がある。信託法 34 条 2 項が、信託行為に定めがある場合または受益者の承諾がある場合に、この分離原則に対する例外を認めるのに対して、CMFIB 法は分離原則を厳格に適用する¹⁴。従って、信託行為の定めや受益者の承諾は、信託財産を受託者の固有財産で購入することを正当化しない可能性がある¹⁵。CMFIB 法によれば、信託会社が固有財産で信託財産を購入することが許されるのは、次の 2 つの場合である。(a) 信託事務処理の結果、受益者に対して負う債務の履行のためにそれが必要な場合、および (b) 信託契約を終了させるため、または受益者を保護するためにそれが必要な場合、である。固有勘定から信託勘定に対する貸付も厳格な規制に服する¹⁶。

更に、不動産信託会社は、使途未定の現金がある場合のその管理方法についても、厳格な規律に服する。不動産信託会社が不動産信託の事務処理の中で現金を保有することになった場合には、不動産信託会社は、国債の購入や金融機関への預金など、安全な方法でこれを投資しなければならない¹⁷。

Ⅲ 信託の外部問題：委託者の債権者の保護

A 詐害信託の取消

1 概観

(1) 信託法はなぜ詐害信託を規制するのか？

韓国の民法 406 条は、債権者は債務者の詐害行為を取り消すことができるとしている。もし、債務者が債権者を害することと知りながら、財産権を処分した場合には、債権者は、その行為の取り消しと、財産権の返還を裁判所に訴えることができる。この取消権の目的は、債権者がかかっていることができた債務者の財産が他に処分されることで、総債権者の利益を害することになったものを、保全することにある¹⁸。同様の取消権が破産や再生手続きにおける管財人にも与えられており¹⁹、その目的は

¹¹ Sec. 1 of Art. 24 of the CMFIBA. If five years have elapsed since the completion of the imprisonment, the qualification of the person will be resumed, though.

¹² Sec. 1 of Art. 25 of the CMFIBA and Sec. 1 of Art. 28 of the Enforcement Decree of the CMFIBA.

¹³ Sec. 2 of Art. 28 of the CMFIBA.

¹⁴ Sec. 1 of Art. 104 of the CMFIBA excludes the application of Sec. 2 of Art. 34 of the Trust Act.

¹⁵ Sec. 2 of Art. 104 of the CMFIBA.

¹⁶ According to Sec. 2 of Art. 105 of the CMFIBA and Sec. 4 of Art. 106 of the Enforcement Decree of the CMFIBA, a loan from a trustee's inherent account to trust account is allowed for limited surroundings: (a) If the amount of cash as trust property is quite small compared to the scale of real estate development project (i.e. only 15% or less of the project size), or (b) if a partial termination of the trust is required and the division of the trust property is implausible.

¹⁷ Art. 106 of the CMFIBA.

¹⁸ 2000Da 44348, Feb. 27, 2001 (the Supreme Court of Korea).

¹⁹ Art. 100 and Art. 391 of the Debtor Rehabilitation and Bankruptcy Act (the DRBA).

総債権者のために財団（責任財産）を保全することにある。

信託設定にあたって、委託者がその財産権を受託者に移転するので、これら財産権は委託者の債権者の執行の対象とならなくなる²⁰。このような信託の特徴を利用して債権者からの執行を免れることができ、この状況は民法 406 条が規制しようとする状況に類似する。それ故、信託法 8 条は、信託の委託者の債権者に特別の取消権を与えるのである。もし、信託法で特別の取消権を規定しなかったらどうなるだろうか。委託者の債権者は、民法 406 条に基づいて信託の設定を取り消すことができるであろうか。民法 406 条には、詐害行為取消権を信託の設定に適用することを禁ずる規定はない。それゆえ、もし、委託者がその所有する不動産を信託財産として受託者に移転し、受託者がその権限内の行為として第三者に当該不動産を売却した場合に、委託者の債権者は民法 406 条を援用して当該不動産の返還を求めることができるかもしれない。

しかし、信託における取引の構造は、次の 2 点で特殊である。すなわち、①民法 406 条が想定するのは、債務者 A から相手方 B に財産権が移転する取引が行われ、それが更に転得者 C に移転する場合であり、B も C もその取引において自己の利益を追求する場合である。これに対して信託の基本構造は、債務者＝委託者 P がその財産を受託者 Q に移転し、受益権を受益者 R に与えるというものである。自分の利益のために財産を取得する B と異なり、Q は受益者の利益のために行動する。それゆえ、受託者 Q は、信託設定に際して善意である場合には、詐害的行為に関して、B とは異なる地位にある。これが旧信託法 8 条のとりえるアプローチである。②委託者がいわゆる他益信託ではなく、自益信託、すなわち、委託者が同時に受益者の地位を有する信託を設定した場合かどうか。A が自己所有の土地を B に売却し、その代金を取得した場合に、A の責任財産の価値は売買があっても変わらないように見える。しかし、韓国の最高裁判所は、A の債権者は民法 406 条の詐害行為取消権を行使して売買契約を取り消すことができるとした²¹。裁判所によれば、このような売買は財産の形態を土地から散逸しやすく追求困難な金銭に変えることによって、A の債権者の権利を害するおそれがあるという。自益信託においては、P はその財産を Q に移転し、受益権を取得する。これは A が B に財産を売却するのと似ている。なぜなら、P の財産は、それと同価値の別の形態の財産に代わるからである。しかし、最高裁判所は、信託の設定を詐害であるとするために、より高いハードルの基準を採用した。なぜなら、密かに受益権を処分することは、金銭を処分する場合と違って容易ではないこと、委託者の財産は政府の規制を受ける専門的な受託者に対して交付されるのが一般であることなどから、最高裁判所は、自益信託の設定は委託者の債権者にとってリスクが高くないと判断したのである²²。

信託の構造を考慮して、信託法 8 条は詐害的な信託の設立に対する規律として複雑な条文を採用した。しかし、信託法 8 条の適用にあたっては、規律目的が同様である民法 406 条の解釈が言及される。

（2）詐害信託の取消に関する 2011 年信託法改正

旧信託法 8 条における詐害信託の取消に関する以前の規律は単純であった。すなわち、もし債務者が債権者を害することになるであろうことを知りつつ信託を設定した場合には、債権者は、民法 406 条の場合と同様に、受託者が善意であっても、信託設定の取消と移転した財産権の返還を裁判所に訴えることができた。また、その取消と返還請求は、受益者がすでに受領した利益に関しては、信託設定が

²⁰ Art. 22 of the Trust Act.

²¹ 66Da1535, Oct. 4, 1966 (the Supreme Court of Korea).

²² 2009Ma1176, May 23, 2011 (the Supreme Court of Korea).

委託者の債権者を害することになることを知らず、かつ、その不知が重過失に基づかない限り、影響しなかった。もっとも、この規定に対しては、3つの批判があった。第1に、これでは責めなき受託者の保護に欠ける。すでに述べたように、韓国における信託のほとんどは、商事目的の信託であり、専門的な信託会社によって担われている。信託会社は自己の利益のために信託を引き受けるものではないが、信託財産の管理によって得られる報酬を期待しているのである。このような観点からは、旧信託法8条に基づく信託の遡及的取消は制限されるべきことになる。第2に、この規定では、善意の受益者が十分保護されないという問題があった。詐害信託の取消は、善意の受益者が既に受領した利益に対しては影響しないことになっていたが、善意の受益者も委託者の債権者によって詐害信託が取り消されること自体は阻止できなかった。第3に、信託財産と取引をし、信託債権者（信託に対する債権者）としての地位を所得した者の保護の問題について十分な配慮がされてない。信託設定が取り消され、信託財産が委託者に戻ると、このような信託債権者はその権利行使の点で困難に遭うからである。これら信託債権者は元受託者に対してはなお権利を行使できるが、信託財産が委託者のもとに戻り、しかも受託者が破産すると、十分な保護を受けられない。しかし、この結論はおかしい。なぜなら、これら債権者の権利は、元受託者を債務者とする権利であるが、信託財産に密接に関連した権利だからである。詐害信託の取消は、委託者の総債権者の利益のための制度であるが、そこで、受託者、受益者、信託債権者などその他の当事者の利益の保護のために取消の効果を制限すると、委託者の債権者が不利益を受けることになる。この点に関する2011年の法改正については、以下で述べることにする。

2 例外（1）：受託者に関して

詐害信託についての政府提出の改正法案における当初の改正提案は、商事目的の信託を引き受け、信託財産を運営した受託者に対して強い保護を提供するものであり、それゆえ、信託会社によって広く支持された。すなわち、これらの信託の受託者との関係においては、受託者が善意であった場合には、委託者がその債権者を害することを知りつつ信託を設定した場合であっても、委託者の債権者は、当該信託を取り消すことができないものとした²³。政府が例示したのは次のような場合である。すなわち、信託財産を受益者に分配した後に信託の効力が否定されると、受託者は、善意・悪意に関係なく、報酬請求権を失うだけでなく、分配した信託財産に相当する価額を返還する義務を負う点で負担を蒙る²⁴。

しかし、当初の改正提案のその主要部分は、実務家および学界から厳しい批判にさらされた。受益者の利益に奉仕すべき受託者は、買主と同じ基準で処遇されるべきではなく、また、詐害信託の取消の可否は受託者の善意・悪意の主観的状況と関連づけて立法すべきではない、という批判である²⁵。長い議論の末、8条3項によって中間的解決が図られた。すなわち、債権者の取消権と返還請求権は、善意の受託者に対しても認められる。しかし、善意の受託者に対する返還の請求は、取消の時点で存在した信託財産に限定される。新法は、信託会社と委託者の債権者の利害対立を調整しようと試みたのである。信託会社は専門家ではあるが、信託の設定が委託者の債権者を害することになるか否かの判断は容易ではない。このような観点からすると、新法が採用した保護の仕組みは合理的であるように思われる。

²³ For the draft Art. 8 of the initial bill, please see The Ministry of Justice, Commentaries on the Trust Act of 2011 (2012), p.81.

²⁴ For the draft Art. 8 of the initial bill, please see The Ministry of Justice, Commentaries on the Trust Act of 2011 (2012), p.81.

²⁵The Ministry of Justice, *supra* note 23, at 82.

3 例外（2）：受益者に関連して

2011年の改正以前において、旧信託法は、受益者が善意であるか悪意であるかに関係なく、詐害信託の取消を認めていた（旧信託法8条1項）。善意の受益者は、信託の効力が否定されても、すでに受けた利益は保持することができるが（旧信託法8条2項）、信託自体の取消を阻止することはできなかった。この規定の根拠は、受益者は受益者としての利益を一般に無償で受けるからという点にあった。

政府の当初の改正案は、①受益者が善意であったこと、②受益権を有償で取得したことを条件に、債権者を害する目的で委託者が設定した信託を保護することにした。しかし、最終法案では、無償の善意の受益者も保護に値するという考えから、また、信託が無償かどうかの判断は難しいという理由から、②の要件を削除した²⁶。

もし、複数の受益者がいて、その一部の受益者だけが善意であったらどうするか。委託者の債権者は信託全体を取り消すことができるか。善意の受益者の保護のために、債権者が信託自体を取消し、信託財産の返還を求めることは認められるべきではないであろう。むしろ、受益者が悪意である場合に限って信託の効力の否定を認め、受領した利益に相当する価額を委託者に返還させるべきである。さらに、債権者は、悪意の受益者に対しては、信託法8条5項に従って、受益権を委託者に移転することを請求できる。

4 例外（3）：信託債権者に関して

信託法8条4項によれば、詐害信託が取り消され、信託財産が返還された場合に、委託者は、取り消された信託との関係で、受託者と信託財産に関して取引をした善意の信託債権者に対して、返還された信託財産の範囲で責任を負う。これは2011年に新設された規定であり、信託財産に関する取引として、受託者に貸付または投資をした債権者を保護することを目的とする。もっとも、この規定は、信託債権者に排他的な権利ないし委託者の他の債権者に優先する権利を与えるものではない²⁷。

もし、受託者が信託財産にかかる債務について、信託債権者に弁済した場合には、民法481条によって、当然に信託債権者に代位するので、受託者は、信託法8条4項に基づき、信託債権者の権利を主張することができる。善意の受託者が信託財産に関する費用を自己の財産から支出し、信託財産に対して費用償還できる場合に、信託が取り消されたらどうなるか？受託者は、自分も信託債権者であると主張して、信託法8条4項を援用することができるか。この点は、韓国の学説ないし判例において詳細に検討されていないが、信託債権者は信託設定の当事者以外の第三者を考えるべきであろう²⁸。そこで、そのような善意の受託者を保護する別の方法としては、信託財産（受託者の有益費用の支出で価値が増加している）そのものを返還する代わりに、受託者には受託者が支出した費用分を控除した後の信託財産の価値相当額を返還させるということが考えられる。このような価額による返還は、民法406条の解釈として、原物返還が妥当でない場合に認められている²⁹。

B 倒産隔離：抵当権と担保目的の信託の比較

1 担保機能を有する不動産信託の構造

²⁶The Ministry of Justice, *supra* note 23, at 84-85.

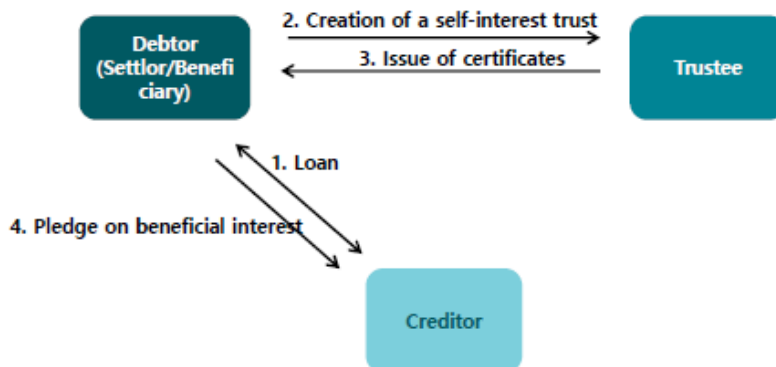
²⁷ Min Han, The cancellation of a fraudulent trust and the draft bill on the Debtor Rehabilitation and Bankruptcy Act, BFL (Business, Finance and Law) No. 53, p.14.

²⁸ See *id.* at 15-16.

²⁹ 2004Da54978, Dec. 7, 2006 (the Supreme Court of Korea).

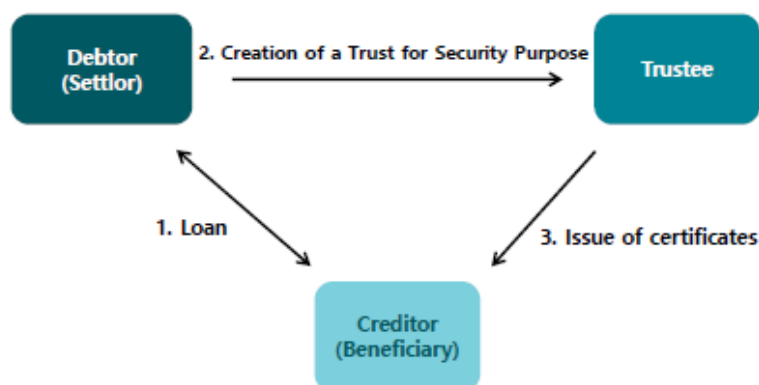
債権者にとって、不動産の所有者に対する債権を担保する最も簡単な方法は、その不動産に抵当権の設定を受けることである。抵当権と同じ担保機能を、信託を用いてより複雑な仕組みで実現する方法は、韓国では広く利用されている。信託を使う中心的な理由は、信託財産の倒産隔離にある。すなわち、信託が有効に設定されると、受託者の債権者も委託者の債権者も、その権利を信託財産に対して執行することができない。信託法のもとで、考えられる主なスキームは次にとおりである。

[図 1] 担保機能をもつ不動産信託：タイプ（1）



まず、図 1にあるように、担保機能のために自益信託を使うことが考えられる。すなわち、債権者からの求めに応じて担保を提供するために、債務者（委託者）は、まず信託を設定し、受益権を取得する。次に、債務者は、受益権を債権者に移転することで、受益権の上に質権を設定する³⁰。信託財産が受託者に移転しているから、委託者の他の債権者は、信託財産に対して掛かっていくことができない。債務者が債務を弁済できなかった場合には、債権者はこの質権を実行することで債権の満足を受ける。

[図 2] 担保機能をもつ不動産信託：タイプ（2）

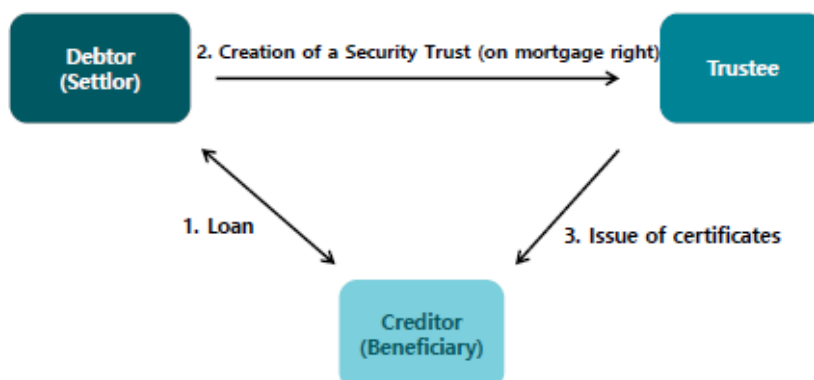


次に、図 2に示されているように、他益信託を使うこともできる。この仕組みでは、債務者（委託者）が信託を設定し、債権者が受益者となる。多くの場合、優先受益者（委託者の債権者）に対して劣後する劣後受益権を委託者が取得する。抵当権の場合と同じように、このような優先受益権

³⁰ The beneficiary may create a pledge over his beneficial interest (Sec. 1 of Art. 66).

を有する債権者は、委託者に対する債権の担保を確保することができる。

[図3] 担保機能を有する不動産信託：タイプ (3)



第3のタイプは、2011年の信託法2条によって可能となった。すなわち、担保権（抵当権や質権を含む）自体を設定的に移転することで信託を設定する。法改正前においては、受益者が被担保債権を有し、担保権が受託者に帰属するという仕組みは、被担保債権と担保権が同一人に帰属しなければならないという伝統的な理論のもとでは認められなかった³¹。新法のもとでは債権と担保権の分離が可能となったので、図3におけるようないわゆる担保権信託が可能となった。この図では、債務者＝委託者は、受託者に抵当権を設定し、受益者を債権者とする事で担保権信託を設定する。債務者＝委託者が債務を弁済できない場合には、債権者は、受託者に対して、債権者＝受益者の利益のために、抵当権を実行することを指図する。

上記3つのタイプのうち、もっとも一般的なスキームは2番目のものである。それゆえ、一般に「担保目的信託」という場合には、これを指すことが通常である。しかし、なぜ、韓国ではこのタイプが好まれるのか？第2タイプの強みは、倒産隔離機能が完全であること、他のタイプと比較しての優位性にある。

2 担保目的信託のメリット

表5は、抵当権と担保目的信託の比較を示す。そこに記載したように、債権者も債務者も、担保目的信託を設定することを好む。①抵当権の設定のコストは、税および国債・地方債購入の義務のためにより高い。担保目的信託は、受託者への報酬を考慮しても、税免除措置のおかげで³²、そのコストはずっと安い。②担保目的信託における担保実行は、抵当権とは異なり、より効率的であり、換価代金も高くなる。裁判所の監督のもとでの公売と異なり、担保目的信託の担保権実行手続きは取引のネットワークを有する信託会社によって行われ、それ故、迅速で柔軟な決断ができる。

[表5] 抵当権と担保目的信託の比較：債務者破産以外の場合³³

³¹ One exception, however, is provided under the Secured Debentures Trust Act.

³² The rationale of the tax exemption is that to create a trust shall not change economic substance.

³³ The table was modified from presentation material from the Financial Services Commission (2013).

	抵当権	担保目的信託
設定および管理・実行のコスト	<p>高い</p> <ul style="list-style-type: none"> - 不動産取得税および教育税: 担保される最高価値の0.24% - 国債・地方債の購入義務: 担保される最高価値の1% 	<p>低い</p> <ul style="list-style-type: none"> - 不動産取得税および教育税の免除³⁴ - 国債・地方債の購入義務: 不適用 - 信託報酬: 受益権価格の0.5% 以下
担保権実行	<p>困難</p> <ul style="list-style-type: none"> - 裁判所の監督下の公売 - 複雑な手続きと時間がかかる 	<p>容易</p> <ul style="list-style-type: none"> - 信託会社による売却 - 手続簡単 (任意売却可能)
担保実行による換価代金	<p>低い</p> <ul style="list-style-type: none"> - 公売では裁判所による売却促進措置はない 	<p>高い</p> <ul style="list-style-type: none"> - 信託会社は不動産売買の専門家であり積極的な売却を手がける

表5は、債務者に弁済資力がある場合についてのものであるが、債権者が考慮する重要なポイントを1つ落としている。それは、債務者が無資力になり、債務者再生破産法(DRBA)に基づいて再生手続き(アメリカの11章手続きと同様)が開始した場合にどうなるかという問題である。この点、担保目的信託では、他の手段では実現できないような、委託者の他の債権者からの完全な倒産隔離機能が図られている。

債務者について再生手続きが開始すると、裁判所は、再生計画に基づいて債務者に対する債権の削減や整理を行う。担保権のない債権者だけでなく、抵当権や質権で担保されている債権を有する債権者も再生手続きに服するのであり、担保された債権も削減されることがある。この原則に対する重要な例外がDRB法250条2項によって規定されている。すなわち、担保が債務者以外の第三者によって提供されている場合には、再生計画はそのような債権者の担保権については影響しないというものである。たとえば、債権者YおよびZから融資を受けた債務者Xが、担保目的で、自己の所有する不動産の上にYのための抵当権を設定し、Zのためには第三者Qの不動産の上に抵当権を設定したとする。この場合に、Xの友人でXから頼まれてその所有する不動産の上に抵当権を設定するQは、250条2項で債務者以外の第三者ということになる。そこで、Xについて再生手続きが開始しても、Zは250条2項のもとの担保権を有する債権者の地位をそのまま保持することができ、その担保権をそのまま実行することができるが、これに対してYは、再生計画に基づいて、その担保権を有する債権の削減を受けることがある。このような例外が定められていることについて、最高裁は、かつて次のように説明した³⁵。「会社更正手続きの目的は、資金困難に陥り破産の危機に直面している会社を再組織・再建することにある。このような目的から、会社更生手続きは、その会社が事業を継続し、利益を上げることができるよう、会社の負債や債務を削減するのである。しかし、会社の設立者を含め、会社以外の第三者の負債や債務を減額す

³⁴ Sec. 3 of Art. 9 of the Local Tax Act.

³⁵ 2010Da28383, Jun. 14, 2012; 2005Da48482, Nov. 10, 2005 (the Supreme Court of Korea). The decisions were based upon Sec. 2 of Art. 240 of the previous Company Reorganization Act (revoked by the DRBA on Mar. 31, 2005), which has the same content as Sec. 2 of Art. 250 of the DRBA.

ることは、会社更生手続きの目的とは関係がない。」。

DRB法250条2項の適用にあたって、担保目的の信託はどのように扱われるのか。自益信託を用いるタイプ（1）の担保目的信託では、債権者は倒産隔離の効果を享受しないように思われる。債務者＝委託者が受益権を有しており、この債務者＝委託者が質権を設定する目的で、この受益権を債権者に移転するからである。従って、質権を有する債権者は再生計画に服することになる。債務者＝委託者について再生手続きが開始した場合に、このような担保権を有する債権者が満額の弁済を受けるとは考えにくい。債権計画は、担保債権者および非担保債権者の両方について広範な調整を定めるからである。

タイプ（3）の担保目的信託も倒産隔離の観点からは不完全である。抵当権や質権の設定によって受託者に担保権が与えられるが、担保対象の財産を所有し、担保を提供するのは、債務者＝委託者だからである。タイプ（1）と同様に、このスキームにおける債権者は、再生計画に従って担保権を有する債権者も債権額の削減を受けることになる。

これに対して、タイプ（2）では、担保目的信託は債権者の期待に応えることができる。信託財産の所有権は受託者に移転するので、信託財産に対する受益者の権利は委託者の再生手続きには影響されない。250条2項によって、債権者は、再生手続きに影響されることなく、信託財産に対する受益者として存在する担保権を100%実行することができる³⁶。

倒産隔離の効果を完全に享受できることのおかげで、担保目的信託は韓国の不動産担保市場において人気を博することになった。資金提供者たちは、他の担保手段である抵当権、自益信託、担保信託が不完全にしか倒産隔離効果を提供しない中で、担保目的信託を用いて融資を担保することについて強いモチベーションを有する。

3 分析

完全な倒産隔離効果を認める判例に対しては、学説からは批判されている。すなわち（a）法理的な構成にもかかわらず、担保目的信託は、その経済的実質および機能からすれば、抵当権と同じである。抵当権よりも、信託を使ったスキームの方が有利に扱われることを正当化する根拠はない。（b）信託目的信託に完全な倒産隔離効果を認めることは委託者の債権者間における不平等な取扱いをもたらす。（c）裁判所の判決が指摘するように、250条2項は第三者によって提供された財産、それゆえ債務者の資力に関わりのない財産を想定している。しかし、信託財産が債務者・委託者から完全に独立した財産であるということは難しい。特に、経済的な意味において。

しかし、裁判所は、担保目的信託に関する法理を繰り返した。批判説は、説得的な点もあるが、経済的な実質を強調しすぎる。確かに、判例の立場では担保目的信託の受益者の地位にある債権者を優遇することで委託者の債権者間の不平等をもたらす。しかし、不利な扱いを受ける債権者は詐害行為の法理によって信託設定を取り消すことなど、他の手段に訴えることができる。確立した判例の法理を大幅に変更することは不動産取引の実務に混乱をもたらすであろう。債権が完全な倒産隔離効果を享受できるスキームを禁止する必要はない。より重要なことは、判例法理の周知であり、安定である。

C 委託者または受託者の債権者としての税務当局

信託の設定は、法的な権利・義務を経済的な実質から分離する。すなわち、大陸法系の韓国法のもと

³⁶ 2001Da9267, Jul. 13, 2001; 2002Da49484, Dec. 26, 2002; 2003Da18685 May 30, 2003 (the Supreme Court of Korea).

では受託者が信託財産の法的な所有者になるのに対して、受益者は信託財産に対する経済的な利益を享受する。韓国における課税関係の規律は、信託された財産に関する税を誰が支払うかについて複雑な考え方を要する。

所得税（受益者が法人の場合には法人税）に関しては、受益者に納税義務がある。所得税に関する法律は信託を導管と見る。信託財産の運用によって得られた利益は受益者に行くことになっているのであるから、受益者が所得税を支払うべきであるという考えである。同様な論理により、信託財産の売却・購入に伴う付加価値税も、受益者に納税義務がある³⁷。他方、委託者から受益者への財産の移転に伴う登録税については、受託者が納税義務を負う³⁸³⁹。

最も争われている問題は、信託財産にかかる財産税（固定資産税）の負担を誰が負うかである⁴⁰。韓国政府は、2013年に地方税法を改正し、2014年1月1日から、受託者が信託財産についての財産税を支払うべきものとした。この改正のもつ意味について説明する必要がある。

1 2014年以前の課税規律：財産税納税義務者としての委託者

2013年の地方税法改正以前においては、委託者が地方税法107条2項により、財産税の納税義務を負っていた。最高裁は、信託財産の所有権は権利の帰属という点で受託者に移転し、委託者はいかなる者に対しても、自己に所有権があると主張することができないことになるが、地方税の明文の規定に反して受託者（あるいは受益者）に財産税を課することはできない、と述べた⁴¹。信託法の諸規定と結びついて、地方税法107条2項は、以下で見るように、信託財産の管理についての強い保護を提供する。

信託法22条1項は、信託財産に対する強制執行を、一定の例外を除いて禁止する。そのような例外の1つは、信託の管理運営において生じた権利の強制執行である。財産税に基づく課税当局の権利は信託の管理運営によって生じた権利と言えるであろうか？この点については裁判例がある。事件は、委託者兼受益者が破産し、税務当局が財産税の徴収のために信託財産に対して強制執行したというものである。下級審は税務当局の立場を支持した⁴²。信託法22条1項にいう信託の管理運営によって生じた権利とは、①信託財産の管理および売却に関連した生じた権利、および②信託財産そのものから生じた権利を含む。信託設定以後に発生した財産税であっても、信託財産そのものから生じた権利であるということが出来る、と下級審の判決は述べた。従って、財産税による租税債権に基づいて信託財産に対する執行ができることになる。しかし、最高裁はこの判決を破棄した⁴³。最高裁は、財産税の納税義務者は誰かという点に着目した。前述のように、受託者ではなく、委託者が財産税の納税義務者とされている。そうすると、委託者に対する債権に基づいて信託財産に対して強制執行することはできないのであるから、租税当局は信託財産に対して財産税の取り立てを主張できない。この論理によれば、税務当局は、受託者が納税義務を負う場合にだけ、信託財産に対して租税債権を執行することができる。

³⁷ 99Da59290, Apr. 25, 2003 (the Supreme Court of Korea).

³⁸ 2004Doo6761, Jun. 30, 2006 (the Supreme Court of Korea).

³⁹ The acquisition tax arising from the transfer in creating a trust, however, shall be exempt as shown by Table 5.

⁴⁰ The same logic shall be applied to the gross real estate tax because it adopted the same provision as the property tax. Please refer to Sec. 1 of Art. 7 and Sec. 1 of Art. 12 of the Gross Real Estate Tax Act.

⁴¹ 2001Doo26223, May 10, 2012, 2009Da969, Oct. 27, 2011 (the Supreme Court of Korea).

⁴² 2010Na5172, Jul. 9, 2010 (the Suwon District Court).

⁴³ 2010Da67593, Jul. 12, 2012 (the Supreme Court of Korea).

この判決に対しては批判がなされた。その中の重要なのは、不公平を理由とするものである。一般的に、租税法は、強制執行の手続きの中で、財産税に基づく租税債権に優先的な地位を与えている。租税債権は、担保権を有しない債権者のほか、担保権を有する債権者に対しても、優先権を有する⁴⁴。その根拠は、租税は財産そのものと密接に結びついており、担保権を有する債権者を含め、利害関係者は、課税の有無、課税金額について事前に予測できるという点にある。同様の論理は、信託財産に対して担保権を有する債権者、担保権を有しない債権のいずれに対してあてはまる、と批判説は批判する。

2 2014年の税制：受託者が財産税の納税義務者

2013年に地方税法が改正され、受託者が財産税の納税義務者とされた⁴⁵。また、この財産税は、受託者の固有財産から区別された信託財産に対してだけ課税されることが明かにされた。かくして、この財産税の不払いは受託者自身の不利益となることがない。

まだ裁判例はないが、財産税の租税債権を主張する課税当局によって信託財産に対する執行を認めることになるであろう。受託者が財産税を支払う義務を負うことになったので、受託者や委託者は、信託法22条1項を援用して信託財産への執行を阻止することができなくなった。

3 分析

韓国の信託会社は、2013年の改正に対して強く抵抗した。彼らは、受託者は信託財産の単なる名義人に過ぎないこと、また、信託財産に対する執行は信託財産の安定的な管理にとって障害となる、と主張した。

しかし、2013年の改正は、正しい方向への第1歩であるように思われる。信託法22条1項の目的は何か？同規定が、債権が信託の管理運用によって生じた限りにおいて、信託財産に対する強制執行を認める理由は、そのような負担を負わせ、執行を許容することが公平と思われるからである。すなわち、信託財産そのものの管理運営から費用が生じるならば、その財産が費用に基づく債権の執行対象の財産となるべきである。財産税は、信託財産の管理運営に関連した生じた費用の主要なものと看做しておかしくない。2013年の改正は、税務当局に執行を許容するわけであるが、これは、これまでの抜け道を埋めたと評価できるであろう。

この改正が信託事業に対して与える影響はどのようなものか？旧規定のもとでは、信託財産の独立性が強く保護されていた。すなわち、委託者と受託者は財産税から切り離された信託を作ることができた。このような信託は、税務当局にも、委託者の他の債権者にも、有害であった。税務当局は信託財産に対する執行を阻止され、委託者の一般債権者は、委託者の債権者としての財産税当局に劣後した。新制度は、今度は、財産税債権に劣後することになる信託事業の債権者にとって不利益となる。

IV 信託内部の問題：受託者の費用償還請求権

A 信託財産に対する費用償還——信託財産との取引があった場合

信託法は、受託者の機会主義的な行動を厳格に規制し、受託者の利益相反行為を回避する義務を課す。信託法33条は、忠実義務の一般原則を宣言し、受託者が受益者の利益のために行動すべきことを規

⁴⁴ Sec. 1 of Art. 35 of the Framework Act on National Taxes and Art. 14-4 of the Enforcement Degree of the Local Tax Act.

⁴⁵ Sec. 1 of Art. 107 of the Local Tax Act.

定する。信託法34条1項は、法によって禁止される特定の取引を規定する。すなわち、(a) 信託財産と受託者の固有財産との取引、(b) 同一の受託者の受託する複数の信託の間の取引、(c) 信託財産と受託者が代理する第三者との間の取引が禁止される。信託行為が許容しない限り、受託者は受益者または裁判所の承認がある場合にのみ、これらの取引を行うことができる(34条2項)。受託者がこの規律に反し、禁止された取引を行った場合にはどうなるか？信託法はそのような取引の効力については触れていないが、韓国の裁判所および学説は、信託財産と受託者の固有財産の間の取引の効力は、第三者の保護を考慮する必要がないので、無効になるとする。

韓国における不動産取引の実務では、信託法34条の適用を巡って賛否両論がある。土地開発を行う不動産信託会社は、同時に複数の開発計画に受託者として関与することが多い。これらの会社は、自己の財産を管理するための「固有口座(固有勘定)」を有する。信託財産を管理する「信託口座(信託勘定)」が固有勘定から分離されなければならないのは当然である。それぞれの土地開発計画について、必要に応じて資金を調達して、信託勘定に資金を供給するのではなく、多くの信託会社は、あらかじめ自己の信用で資金を調達し、それを固有勘定で保管する。そして、開発計画が進行し、資金が必要となった時点で、固有勘定から信託勘定に貸金として資金を移転する。このような融資は、受託者の固有勘定と信託勘定の取引を禁止する信託法34条1項によって無効であろうか？もし、無効でないとする、信託会社は貸金とその利息について、どのような主張が可能であろうか？韓国の最高裁判所は、近時、この問題について判決を下した⁴⁶。判決は、旧信託法のもとのものであるが、信託行為または受益者による承認がない限りは、同じ論理が新法のもとでも当てはまる。

固有勘定と信託勘定の間の取引の効力について、最高裁判所は、これを無効とした。受託者の固有財産から信託財産への貸付は信託財産にとって不利益である可能性があり、信託法34条1項はそのようなリスクを排除するものである。裁判所の判決によれば、信託会社は貸付契約の中で合意された元本および利息の支払いを請求することができない。この結論は、その取引が信託財産にとって有利な結果となったとしても影響を受けない⁴⁷。

融資契約の効力が否定されるという結論に直面して、信託会社は信託法46条2項に基づく求償条項に依拠するという別のアプローチをとった⁴⁸。受託者が信託の管理事務の執行によって生じた費用を固有財産から支出した場合には、受託者は支出した費用および支出時からの利息を信託財産から求償する権利が与えられる。このような求償条項によって、受託者は信託財産に支出された元本の取り戻すことができる。しかし、貸付契約に規定された利息はどうか？たとえば、市場金利が年4%であるときに、受託者がその信用と信用格付に基づき、1000万ドルを市場金利より有利に3%で調達したとする。そして、調達額の中からの100万ドルと自己の固有資金の500万ドルを合わせて、5%で信託財産に貸付ける。この場合に、受託者はその権利が貸付契約に基づくものではなく、信託法46条2項に基づくものであると主張して、5%の利息を請求する権利があるであろうか？裁判所は、貸付の原資が何であるかに応じて別に考える立場をとった。すなわち、外部からの調達資金(この例では1000万ドル)と固有資金(この例では500万ドル)で区別した。両方の貸付原資とも受託者が管理していたものであるが、

⁴⁶ 2011Da18482, Jun. 10, 2011 (the Supreme Court of Korea).

⁴⁷ 2006da62461, Jan. 30, 2009 (the Supreme Court of Korea).

⁴⁸ For this case, Art. 42 of the old trust law, which has a similar provision as the current Art. 46 of the Trust Act, was applied. The trust instrument in this case also had a reimbursement clause based upon Art. 42 of the old trust law.

前者の調達コストは容易に追跡可能であり、証明も可能であるが、後者の調達コストについてはそう言えない。

外部から調達した資金については、受託者はそれを調達したときと同じ利息を求償できる、と裁判所は結論づけた。この事例では、受託者は市場金利の4%や貸付契約で定めた5%を求償することはできず、実際に受託者が資金調達したときの3%が許容される。すなわち、裁判所は、受託者がその固有勘定と信託勘定間の取引によって如何なる利益をも得ることができないとしたのである。

受託者は、これに対して不当利得の法理で反論した。受託者が関わることなく資金調達をしたとすれば、市場金利の4%でしたはずである。従って、3%の利息では信託財産は法律上の原因なく利益を受けることになる、と。しかし、裁判所は、委託者がその受託者を選択したのは、その受託者の評判と高い信用格付けが理由であり、そうであれば信託財産がそれによって享受する利益は不当な利得とはならない、と応じた。

より問題があるのは、内部調達した資金についてである。判決は、受託者が信託財産の調達コストを証明することの可能性を認め、それによって調達にかかった利息の請求を認めるが、内部調達の資金については利息の請求を一般的には否定した。内部資金についても外部調達の資金と同じ扱いをすることを認めたソウル高等裁判所の判決を破棄し、最高裁判所は、前者については後者とは異なる扱いをした。受託者が内部資金についての利息分の求償を認められるためには、その資金についての実際にかかったコストを証明すべきであるとする。受託者が負担した機会費用に関する経済的な分析では十分でない。こうなると、融資された資金が受託者の固有資金からなる場合には、信託財産に支払われた資金についての利息を主張することは事実上ほとんど不可能である。

最高裁判所の、①受託者の固有勘定と信託勘定間の取引の効力、および、②受託者が安く資金調達した場合の求償の範囲に関する判断は、妥当である。信託財産に不利益となる可能性のある取引は厳格に規制されるべきであり、受益者の利益のために最大限の行動をとる受託者の義務は意味がある。しかし、内部資金利用の場合の求償について適用された論理は、批判を受けている。特に、商事信託の脈絡においては、前述のように、不動産信託会社は、複数の不動産開発計画に従事することが多く、また、そのために外部から事前に資金を調達することが多い。そのような外部資金は、受託者自身の固有資金とともに、受託者の固有勘定で管理されている。最高裁判所の判決に従うならば、信託勘定に移転された資金の性質を明らかにするために、受託者は固有勘定の中において、それぞれの資金源を特定すべきことになる。そのような負担を信託会社に負わせることがはたして受益者のよりよい保護に繋がるか疑問である。さらに、受託者の会社の内部から出ている資金は、外部から調達した資金と異なるものであり、これについては融資期間中の利息を請求できるべきでないと考えられるのも、おかしなことである。不動産開発計画は、商事目的で計画され、実行されるのであるから、そのような開発計画の受益者は投資家たちであって、特別の保護を必要とする高齢者や未成年者ではないのである。受託者である会社が信託財産との取引によって不当な利益を上げるべきではないのと同じ意味において、受託者は資金に関してかかった相当なコストについては求償できるべきである。

B 受益者に対する求償——受益者の権利の放棄の可能性

受託者が支払った正当な費用について、信託財産に対する求償は多くの国の法制度において認められているが、受益者の対する求償については国によって異なる。韓国の新信託法は、旧信託法と同様、受益者に対する受託者の求償権を認める(46条4項)。しかし、新法は、旧法を幾つかの点で修正した。

すなわち、①受益者は利益を享受した範囲で求償に応じる義務がある（旧法の42条2項のもとでは求償義務に限定がなかった）、②受益者に対する求償は、信託財産が受託者のなした支出の補償として十分でない場合のみ認められる（旧法は受益者に対する求償と信託財産に対する求償の優先順位について明確な規定がなかった）。

新法における2つの修正は、受益者の利益と受託者の利益のバランスを図るためになされたものである。不動産信託の立ち上げの時点では相当よかった財務状況でも、その後悪化することがありうる。そのような状況で、信託財産の管理のコストや費用を受託者にだけ負担させるのは、商事の信託であっても、酷であろう。受託者を保護するために、新法は、基本的に旧法と同様に、受益者に対する求償を認めた。もっとも、新法は、求償権に制限を設け、かつ、受益者に対する求償権を最後の手段と位置づけることで、受益者の保護を図った。受益者が委託者でもあり、信託からの利益を享受した場合には、信託の収支が悪化したときに、その額が幾らであっても、受益者がこれを負担すべきであるという考えもあるかもしれない。しかし、受託者は委託者・受益者の単なる代理人ではない。不動産事業のリスクやコストを評価することができる合理人なのである。従って、委託者兼受益者が信託財産について残余価値を享受する者であっても、委託者兼受益者に受託者が行う信託の管理から生じるコストや費用を全て負担させるのは適当でない。もし、受託者が受益者兼委託者により多くの責任を引き受けてもらうべきだと考えたならば、受託者は交渉してそのことを信託行為の中に定めるべきだったのである。

受益者が受益権を放棄した場合にはどうなるか？たとえば、信託からすでに200万ドルの利益を享受し、その全てを使ったしまった受益者は、受託者からの求償に直面して、その受益権を放棄するかもしれない。信託法46条4項によれば、受益者は、その享受した利益である200万ドルを受託者に補償すべきである。しかし、受益者が受益権を放棄すると、放棄は信託行為を遡及的に無効とするので、受益者はなんらの補償もする必要がなくなる。韓国の不当利得の法理によれば、受益者は現存の利益を返還すればよい。幾つかの立法例では、信託のタイプに応じて受益権の放棄の可能性を規定するが⁴⁹、韓国信託法は信託のタイプに関係なく、受益権放棄を認める。受益者は、それによって第三者の権利が害されない限り、受益権の放棄が認められる（57条2項）。韓国では、受益者が受益権放棄の意思を表示したにも関わらず、受託者が受益者に対して求償した事件が数件ある。1つの下級審裁判所で、権利濫用の法理により、旧信託法のもとでの自益信託の受益者兼委託者の放棄の権利が制限された事例があるが⁵⁰、一般には受益者は受益権を放棄できることが認められている。受益権放棄の可能性に関する困難な問題は、57条2項の第三者の範囲に関して生じる。典型的な第三者とは、受益者の受益権から派生する、あるいは受益権を基礎とする経済的利益を有する者であり、受益権の上の質権などがそうである。では、受託者は第三者に該当すると言えるか？学説では議論があるが、裁判例はない。一般の法的理解としては、第三者とは、紛争の対象となっている法律関係の当事者ではない者のことであり、その法律関係の効力が否定されることで、不利益を被るものである。受益権を放棄することで、受益者は、受託者が当事者である信託行為の効力を否定することを意図している。それゆえ、受益者による放棄の通

⁴⁹ According to Sec. 1 of Art. 99 of the Japanese Trust Act, “A beneficiary may make a manifestation of intention to waive a beneficial interest to the trustee; provided, however, that this shall not apply where the beneficiary is a party to the act of trust.” Thus, in general, a beneficiary may waive his beneficial interest, but the waiver is not allowed for self-interest trusts.

⁵⁰

知を受けるのは受託者である。従って、57条2項の文言解釈からすれば、受託者は第三者とは看做されない。しかし、上記の例で、受益者が200万ドルの求償に応じる義務を、放棄によって免れるというのは合理的ではない。受益者と受託者の利益の調整の点で、さらなる検討が必要である。

V 結語：韓国法の法理からの示唆

このペーパーでは韓国において発展のあった法理について2つの視点から検討した。すなわち、信託の仕組みの外側の問題と信託の仕組みの内側の問題という視点である。信託の外側では、委託者の債権者に関して議論されている争点について扱った。もし、信託の経済的な実質が委託者兼受益者の財産を単に形式的に受託者に移転し、受託者は委託者兼受益者の利益のために行動するというだけであれば、委託者の債権者の目から見れば、信託財産は委託者兼受益者の財産と看做されるべきだという主張もありうる考えである。このような考え方からは、(1) 詐害信託が取り消されるべきか否か、どの範囲で取り消されるべきか、そして信託財産が取り戻されるべきかを決定するにあたって、受託者は受益者の利益のために管理する者にすぎないから、受託者の善意は考慮される必要はないことになる。また、(2) 再生手続きにおいて、担保目的信託によって担保を提供される債権者は、抵当権で担保される債権者と同様の優先権が与えられるべきである。なぜなら、どちらの構造においても、担保の対象財産の所有者の行動の性質は、担保を提供するという点において同じだからである。さらに、(3) 信託財産は財産税の執行対象となるべきである。なぜなら、信託財産の所有者が財産税を支払うべきであるからであり、財産が直接的に信託によって所有されていようが、間接的に信託に所有されていようが、実質的に信託財産を所有するのは委託者兼受益者だからである。

韓国における法理についてはどうか？第1に、詐害信託においても、善意の受託者は、2011年の信託法のもとでは保護される。善意の受託者に対する原状回復の請求は、取消の時点で存在していた信託財産に限定される。第2に、担保目的の信託に対しては、裁判所は、抵当権に対するのと異なり、完全な倒産隔離効果を与える。第3に、旧地方税法は財産税に基づいて税務当局が信託財産に対して強制執行することを認めなかったが、2014年に改正された地方税法はこの執行を可能にした。

この第1および第2の法理は、信託の仕組みの商事利用における優位性を高め、信託業界を利することになる。善意の信託会社は詐害信託の場合の最悪のシナリオを避けることができる。担保目的の信託は抵当権に代わる合理的な仕組みとして宣伝ができる。財産税の問題に関しては、旧規定のもとでは、信託と取引した投資家は税務当局の財産税債権に劣後すること心配する必要がなかったのか、かれらにとってかなり有利な仕組みであった。しかし、これらの法理は反面、委託者の債権者を犠牲にしていた。信託に独立性と分離の構造を提供することで、これらの信託関連の法理は、委託者の債権者の負担の上になつて、「商事信託に便利」な法理であったと評価できる。この観点からは、財産税に関する新规定は、信託業界にとっては不利益に働くが、一定のバランスを取る試みであるといえる。

このペーパーの第2の論点であった信託内部の問題に関しては、受託者の求償権について検討した。信託外部の問題に関して、受託者の利益に配慮する法理を考えると、受託者が求償権の問題に関しても、強く保護されるべきことは自然であるように思われる。しかし、韓国の法理は個々では異なるアプローチをとった。最高裁判所は、受託者の固有勘定から信託勘定への貸付に基づく求償には慎重な立場を示した。そして、固有財産と信託財産の間の取引から受託者が如何なる利益をも得ることを否定する。学説上は争いがあるものの、受益者はうまく行かなくなった信託において受益権を放棄するこ

とができると一般に考えられており、その結果、受託者は受益者に対して求償ができず、損失を負担しなければならない状態に置かれる。

こうした信託の内部と信託の外部との温度差は何に由来するのか？すでに述べたように、商事信託が盛んになるには、信託が法的にも機能的にもその独立性が確保され、完全な倒産隔離効果が認められることが必要である。しかし、信託の内部の問題となると、韓国の法理は受託者のフィデューシャリーとしての役割を強調するよう見える。信託財産や受益者に対する求償は、受託者による信託財産ないしプロジェクトに対する投資に基づいている。投資判断をするにあたって、受託者は、その内在的なリスクを評価し、それに対する予防措置を講じる能力を有するのが通常であり、また、それを有していなければならない。こう考えると、韓国の法理が、商事信託の場合においても、求償権を行使する受託者に対して厳しい基準を適用したことは、合理的であったことになる。

