

VII 受 益 権

前 田 庸

1. 33条の2（受益権の譲渡性）

現行法では、受益権の譲渡性について規定が設けられていない。試案では、これについて、指名債権の譲渡に関する民法466条から468条までを準用している。すなわち、受益権の性質上譲渡が許されない場合、たとえば特別障害者扶養信託のように、受益権が一身専属的なものである場合または信託行為で譲渡が禁止されている場合（ただし、この禁止は善意の第三者には対抗できない）を除き、その譲渡性が認められ（民466条）、また受益権譲渡の対抗要件としては、それが有価証券化された場合（この場合については、次に述べる）を除き、受託者その他の第三者に対する関係では譲渡の通知または承諾が要求され、受託者以外の第三者に対する関係ではこの通知または承諾は確定日付のある証書によることが要求される（民467条）。現行法のもとでも、解釈論として同様の結果になると解されるが、試案はこのことを明文の規定を設けることによって明確にしたのである。

2. 33条の3（受益証券）

(1) 有価証券化の許容

(イ) 有価証券化した場合の利点

33条の3から33条の6までは、受益権の有価証券化——受益権を証券に結合すること——に関する規定である。先ほど四宮先生が触れられた集団信託の需要をみたすためのものである。

受益権を有価証券化した場合には、受益権の譲渡手続の簡易化および譲渡の効力の強化という利点が生ずる。すなわち、受益権は、有価証券化されること

により、後述するように、無記名証券化された場合にはたんなる証券の交付により、また指図証券化された場合にはその裏書交付により譲渡され、さらに譲受人には善意取得が認められることになる。この結果、受益権を有価証券化することにより、受益権の流通性を高めることができ、また、その流通性を高めようとするれば、それを有価証券化することが必要となるわけである。

(ロ) 有価証券化の問題点

受益権を有価証券化することが認められるかについては、第1に、抗弁制限の関係、および、第2に、受益者を確知できなくなるという関係から問題となる。

第1に、受益権については、その成否またはその内容は、信託契約の成否またはその内容によって決せられることになり、それから生ずる抗弁は、受益権が有価証券化されても、譲受人に対抗できるものとしなないわけにはいかず、このことが受益権の有価証券化の妨げになるかどうかの問題となる。しかし、このことは、受益権の有価証券化の妨げになるものではないと考えられる。民法473条・472条によれば、無記名債権および指図証券の場合に、その証書に記載した事項およびその証書から当然に生ずる結果については善意の譲受人に対抗できるが、前述した信託契約の成否またはその内容から生ずる抗弁はその証書の性質から当然に生ずる結果として、受益証券の譲受人にも対抗できることになるわけである。

第2に、受益権が有価証券化された場合には、その譲渡は、その証券の交付によってなされ、また善意取得が認められるため、受託者にとって受益者を確知することができなくなるが、このことにより受託者にとって信託事務の執行に当って不都合を生じないかが問題となる。すなわち、受益者には、たとえば信託の利益を享受する権利のほか、信託事務の執行あるいは信託財産保全のための種々の権利が認められており(16条、23条、27条、31条、40条、43条、47条等)、受託者にとって、このような権利を行使する者が果して真実の受益者かどうか分らなくなってしまうことが信託事務の執行上不都合ではないかということである。しかし、この点も受益権の有価証券化の妨げにはならないと

考えられる。というのは、受益権が受益証券化された場合には、その占有者が権利者と推定され、受託者としては、証券を呈示した者に権利行使を認めれば、悪意・重過失がないかぎり、免責されることになるからである。ただ、受託者更迭に際して受益者の立会のもとに事務を引き継ぐ場合(55条1項)、または信託事務の計算書について受益者の承認を受ける場合(55条1項、65条)のように、受益者からの証券の呈示を待つことなく受益者を確知しなければならない場合に問題があるが、このような事態の生ずることが予想されるときは、信託管理人を選任しておくこと、あるいは後述する受益者登録制度の方法を採用することによって、この問題は解決されると考えられる。

以上に述べたような理由で、受益権の有価証券化は認められるべきだと考えられるが、試案は、このことを規定上明らかにし、その有価証券化された場合に生ずるであろう問題点をできるかぎり立法上解決するために、受益権の有価証券化に関する規定を設けたのである。

(2) 有価証券化の許容の例外

試案33条の3第1項は、その性質が許さない場合には受益権の有価証券化が認められない旨を規定している。ここで、その性質が許されない場合として、その譲渡性が許されない場合、たとえばそれが一身専属的なものである場合が含まれることはいうまでもないが、その譲渡性が認められれば、その有価証券化も認められてよいのではないかと考えられる。譲渡性が認められる受益権については、その流通性を高めようとするれば、有価証券化することが認められると解される。

(3) 記載事項

(イ) 33条の3第2項は、受益証券の記載事項について定めている。受益権は、それが有価証券化されたときは、証券の交付によって譲渡されるから、受益権の内容、受益者が抗弁の対抗を受ける事由あるいは受益者が支払義務を負う場合およびその内容等が、できるだけ受益証券の記載から明らかにされるこ

とが望ましい。このような観点から記載事項に関する規定を設けたのである。

ここで5号の「受託者に対する費用の償還および損害の補償等に関する信託行為の定め」とは、試案36条の2第1項にいう「信託行為に別段の定めがない限り」の別段の定め、および同条第3項の「信託行為の定め」ならびに36条の4第1項でこれが準用されている「信託行為の定め」を指す。

6号の「信託報酬の計算方法ならびにその支払の方法および時期」とは試案37条に規定する受託者の報酬請求権に関する事項を指す。

受託者の費用償還および損害補償の請求権ならびに報酬請求権に関するものが、受益者が支払義務を負う可能性がある場合と考えられるので、5号および6号でこれらを受益証券の記載事項としたのである。

7号の「受託者が信託行為により受益者に対して負担する債務については、信託財産の限度でのみその履行の責めに任ずる旨」というのは、信託法19条に定められているもので、受託者の主張しうる抗弁の代表的なものと考えられるので、これもまた記載事項にした。

(ロ) 試案では、以上のように記載事項を法定しており、この意味で受益証券は要式証券——方式が要求される証券——である。しかし、その要式性は、それほど厳格なものとは考えていない。すなわち、ここに列挙されている事項のすべてが必要的記載事項——その記載を欠けば受益証券の効力が否定される事項——とは考えておらず、その一部の記載が欠けても、その証券によって表示される受益権の同一性が明確であるかぎり、受益証券の効力は否定されないと考えられる。この点では、ちょうど、株券について、その要式性が手形のように厳格なものではなく、株券としての本質的な事項を具備するかぎり、その他の事項の記載を欠いても無効とはならないと解されているのと同様であると考えられる。そしてまた、証券に記載されていない事項による受託者の抗弁の主張も、先ほど触れたように、受益権の性質から生ずるものであるかぎり、妨げられないと解される。もっとも、受託者としては、受益証券の効力が否定されないかぎり、法定の記載事項を無視しても、問題がないというわけではなく、その場合には、受託者としての義務違反になる可能性があると考えよう。

(注) 大阪谷公雄「信託受益権の有価証券化」信託協会会報12巻6号(昭和13年), 同「投資信託受益証券の法律上の性質」民商法雑誌15巻6号(昭和17年), 同「信託受益権の譲渡及び善意取得について」信託(復刊)12号(昭和27年)。

3. 試案33条の4(受益権の善意取得等)

試案33条の4は、商法519条にならって、受益権の譲渡ないし善意取得に関する手形法および小切手法の規定を準用している。

(1) 権利の行使および譲渡

有価証券とは、権利の行使および譲渡のいずれにも証券が必要なものである。したがって、受益権が有価証券化されている場合には、受益権の行使は受益証券によってなされることになる。このことは、有価証券の性質上当然なので、試案では特に規定を設けていない。そしてまた、このことは、元本受益権ないし収益受益権のような信託の利益を受ける権利の行使についてだけでなく、信託事務の執行ないし信託財産保全のための権利の行使についても妥当する。権利行使が受益証券と引換えになされるか、その呈示ないし供託によってなされるかは、行使される権利の種類によって異なることになる。

なお、受益者にとって受益権の反覆的行使の便宜および受託者にとって受益者を確知する便宜等の観点から、記名株式における株主名簿制度と同じような受益者登録制度を法定すべきかどうかということが問題として残されているが、試案ではこの点には触れていない。

受益権が有価証券化された場合には、その譲渡は証券の交付によってなされる。そして、無記名証券の場合には、このことがそのまま妥当するが、指図証券の場合には、たんなる交付ではなく裏書交付によってなされることになる。このこと自体も理論上当然なので、試案では、特にそれについての規定を設けていない。試案33条の4が準用している手形法・小切手法の規定——それは裏書の要件(手12)、方式(手13)およびその権利移転的効力(手14)、その資格授与的効力(小19)、記名式持参人払式小切手の取扱い(小5)および小切手の善

意取得（小21）に関するものである——は、このように、無記名式受益証券はその交付により、また指図式受益証券はその裏書交付により譲渡されることを当然の前提としているものである。

なお、試案では、裏書ないし指図式受益証券に関する部分は括弧内に入れている。試案33条の4で準用する規定のうち、手形法12条から14条まで、小切手法19条および〔指図式又は〕の表現ならびに試案33条の3第2項第2号の「指図式の」という表現などである。その趣旨は、受益権の無記名証券化を是認する以上、その指図証券化を認める必要があるか、証券のたんなる交付によって譲渡できる受益権が認められる以上は、さらにその上に証券の裏書交付によって譲渡できるような受益権を認める必要がないのではないかと考えたからである。そこで、以下には指図式受益証券に関しては触れないことにする。

(2) 形式的資格

無記名証券の場合には、その占有者が権利者と推定される。指図式証券の場合にその裏書の連続のある所持人に認められる効果（試案33条の4が準用する小切手法9条参照）が、無記名証券の場合には、そのたんなる占有者に認められることになる。このことは、無記名証券の場合に、その権利の譲渡が証券のたんなる交付によってなされることから、理論上当然に認められる。したがって、無記名式受益証券の占有者は、自分の権利を立証しなくても当然に権利を行使することができ、また受託者もその者に権利を行使させれば、悪意・重過失がないかぎり免責される。このことも、理論上当然のことであり、また、小切手法にもその趣旨の規定が設けられていないので、本試案でも、規定を設けていない。

(3) 善意取得

無記名式受益証券につき、悪意・重過失のない取得者が善意取得することについては、試案は、33条の4で小切手法21条を準用することによって明定している。

4. 33条の5（自益信託の場合の委託者の地位の承継）

自益信託の場合の委託者の地位の承継

自益信託，すなわち委託者と受益者が同一人の場合に，受益権が譲渡されることにより，委託者の地位と受益者の地位とが別人に属することになると，法律関係が錯綜する可能性がある。そこで，試案33条の5では，貸付信託法10条の規定にならって，この場合において，受益証券を取得する者は委託者の地位も承継するものとした。もっとも，委託者の地位を固定しておいて，受益者の地位のみを証券の交付によって譲渡するというタイプの信託の設定も考えられないではないので，信託行為で別段の定めをすることを認めている。

5. 33条の6（受益証券の喪失の場合）

民法施行法57条は，指図証券，無記名証券および民法471条に掲げた証券につき，公示催告の手續によって無効とすることができる旨を定めているが，試案33条の6は，第1項で，受益証券につき同様の趣旨を定めるとともに，第2項で，受益証券喪失の場合の再発行につき，株券の再発行に関する商法230条2項と同趣旨の定めをし，かつ，第3項で，商法518条と同趣旨の規定を設けた。

（学習院大学教授）