

商事信託における信託元本・収益に関する 一考察

網野久宣

目次

1. 考察を行う理由・背景
2. 考察対象の限定(1)——「元本」・「収益」という用語の多様性
3. 考察対象の限定(2)——商事信託
4. 商事信託における受益者の権利と信託財産
5. 信託元本・収益と受益者の権利および個々の信託財産との関係
6. 信託元本・収益の決定方法
7. デフォルトルール考察のヒント(1)
——財産に着目した信託元本・収益の特定方法
8. デフォルトルール考察のヒント(2)
——「元本額」による信託元本・収益の特定方法
9. デフォルトルール考察のヒント(3)
——類型別の考察
10. 結びにかえて

1. 考察を行う理由・背景

信託契約の条項あるいは信託実務において、元本・収益という用語は頻繁に使用されている。しかしながら、信託法の条文においてこれらの用語は使用されておらず、また、信託元本・収益について論じた文献もわが国においては多くはない。一般には、漠然と、信託された財産とその変形物が元本である⁽¹⁾とイメージしてきたように思われる。

信託元本・収益についてあまり議論が行なわれてこなかった理由のひとつに、わが国の信託では、元本・収益受益者を同一人とする信託が中心であり、元本・収益受益者の権利内容について議論を行なう実益が乏しかったことを挙げることができると思われる。また、信託が「財産」を中心とした法律関係であり、民法第1編第3章「物」に規定される元物・果実、あるいは、民法第3編「債権」に規定される元本・利息と同様のイメージでとらえれば足りるという認識があったからかもしれない。

しかしながら、今後、わが国においても、例えば、資産流動化を目的とする信託において、元本受益者と収益受益者を異にするスキームが増えてくることも想定され、元本・収益受益者の権利内容について明確にしておく必要がでてきている。

また、信託を常に「財産」を中心とした法律関係としてとらえるという点についても、詳細は後述するが、商事信託においては疑問がでており、信託元本・収益についても財産を中心として考察するのが必ずしも適切とは思われない。例えば、運用を目的とする金銭の信託においては信託財産の中の個々の財産は日々変化しているのが通例であり、個々の財産（例：株券、国債、社債等）が信託元本であるか信託収益であるかを日々把握し信託元本・収益を特定するというのは、現実的ではない。⁽²⁾

本報告においては、このような事情を理由・背景として、信託のうち、「商事信託」と呼ばれる信託における信託元本・収益について考察してみたい。

- (1) 例えば、細谷祐治「信託財産の分配—信託会計の一節—」信託協会々報 第7巻第5号。
- (2) 実務においても、個々の財産が信託元本に属するか、信託収益に属するかを帳簿等にて管理しているわけではない。

2. 考察対象の限定(1)

——「元本」・「収益」という用語の多様性

考察にあたって、まず、元本・収益という用語がどのような場面で使用されているかを簡単に整理し、本報告における考察の対象を限定したいと考える。元本・収益という用語は、本来性質の異なる様々な場面で使用されており、そのことが、これらの用語をわかりにくくしているように思われる。

第1に、元本受益者や収益受益者の権利内容に関して、これらの用語は使用されており、信託元本・収益を論じる場合、通常、この観点からこれらの用語は使用されていると考えられる。もっとも、わが国の信託においては、元本受益者と収益受益者が同一人である場合がほとんどであり、信託財産の交付時期の違い程度しか、信託元本、収益を区別する実益はなかった。

第2に、元本補填契約など、補填・保証を行う基準として、元本という用語は使用されている。例えば、信託銀行は兼営法第4条および信託業法第9条により運用方法の特定せざる金銭信託において元本補填契約を行うことができる、あるいは、貸付信託は元本補填契約が付されている、といった形での使用である。しかし、ここでの元本は、元本・収益受益者の権利内容に関するものとは次元が異なり、補填契約という信託⁽³⁾の外の契約の内容に関するものである。

第3に、税の分野において元本あるいは収益という用語が使用されている。

第4に、会計の分野においても、これらの用語は使用されている。

しかし、税法の元本・収益は税法の目的によって解釈されるものであろうし、会計における元本・収益も、会計の目的によって解釈されるものであって、信託法的な元本・収益受益者の権利内容に関する元本・収益と、意味するところは必ずしも一致するとは限らず、同列に議論することは妥当でないと考える。

本報告においては、第1の意味における元本・収益、すなわち、元

本・収益受益者の権利内容に関する元本・収益に限定して考察を行う。

また、「当初に信託された財産」という意味で、その財産そのものを元本ということがあるが、おそらく、信託受益者の権利内容＝財産、という考え方を背景に、第1の意味とほぼ同義として使用されてきたと思われる。確かに、通常、元本受益者は当初信託財産に関する権利を有するであろうが、詳細は後述するが、元本受益者の権利がすべて当初信託財産（およびその変形物）で説明がつくかということ、そうではない。元本受益者や収益受益者の権利の内容は必ずしも信託財産を構成する個々の財産とリンクせず、特に商事信託においては「財産」に過度にこだわるべきではないと思われる。

「元本」という概念を分かりにくくしているのは、元本受益者の権利内容と、個々の信託財産を直接リンクさせてイメージしている場合が多いからであるように思える。本報告では、当初信託財産たる元本を考察するのではなく、元本・収益受益者の権利内容たる元本および収益を考察することを、まず、お断りしたい。（なお、本報告においては、「個々の信託財産」という場合は信託財産を構成する個々の財産を言うこととさせていただきます。）

(3) 四宮和夫「信託法（新版）」（有斐閣，1989）77頁～78頁

3. 考察対象の限定(2)——商事信託

もうひとつ、本報告における考察対象を限定させていただく。題名にあるように、「商事信託における」信託の元本、収益に絞って考察したい。

① 商事信託

神田秀樹教授は、受託者が果たす役割が財産の管理・保全または処分をこえる、あるいはそれとは異なる信託を商事信託と分類し、商事信託においては、そうでない信託と比して、異なる経済的ニーズと実体が関

係当事者間に存在し、適用される私法上の法理も異なるべき旨指摘し、さらに、商事信託の本質は財産や委託者の意思にあるのではなく商事性を有するアレンジメントにあることを指摘されておられる⁽⁴⁾。

本報告においては、商事信託の本質を考察するのではなく、信託元本・収益について考察するため、考察の対象たる商事信託についての厳密な定義はおかないが、神田教授が「商事信託」と分類されている信託、——全く同じかどうか分からないが——これと非常に近い信託についての信託元本・収益について報告させていただきたい。少なくとも、信託銀行が受託者とならない「非営業信託」については除外させていただく。

本報告の考察範囲を「商事信託」に限定した理由であるが、ひとつには、本報告を行おうとする動機が、現行の実務に関連した素朴な疑問から生じていること、もう一つは、信託元本・収益について論じた文献が少なく、考察の対象を絞る必要性を感じたことにある。民事信託を含めた信託全般についての信託元本・収益については、今後の研究に委ねたいと考える。

- (4) 神田秀樹「商事信託の法理について」信託法研究第22号50頁，51頁，54—55頁（1998）

② 「信託の器」

本報告を行おうとした動機について、「素朴な疑問」と述べたが、常々、信託の中心に「財産」をおくことが必ずしも適当ではないのではないかという疑問を感じている。最近顧客などからしばしば耳にする言葉として「信託の器の利用」という言葉がある。この「信託の器の利用」という言葉は、ある特定の「財産」の管理・処分を行うという機能だけでなく、それを超えた機能を顧客が信託に求めていることを示しているように感ずる。

信託の中心に「財産」を置くということは、「器」の比喩を使わせていただくと、まず、「中身」たる財産があり、その後、いわば、「中身た

る財産に合わせた器」として信託が存在するということになる。しかし、近年の社会の期待の一部には、「器を作り、それを利用する」ことが主たる関心事であり、器の中身たる「財産」は従たる関心事であると言えるものが存在するように思われるのである。⁽⁵⁾

信託元本・収益を考察する際も、器の中身たる財産に過度にこだわる必要がない信託が存在するのではないか、というのが本考察を行おうとする動機の一つである。

- (5) 「器」という言葉のもつ意味は必ずしも明確ではないが、株式会社、組合あるいは信託といった何かをしようとする場合の仕組み、あるいは vehicle を意味すると思われる。(神田秀樹「◆講演◆ 金融の証券化と信託の役割」信託163号 76頁—77頁参照。)また、神田教授は現在のわが国の信託法制および信託法理論は信託財産にこだわりすぎている感があること指摘されている。神田・前掲信託法研究第22号55頁。

4. 商事信託における受益者の権利と信託財産

① 受益者の権利

前述したように、本報告においては、元本・収益受益者の権利内容としての信託元本・収益を論じることとしたが、まず、受益者の権利とはどのようなものか簡単に考察し、信託財産との関係を考えてみたい。

四宮和夫教授によれば、受益者は信託財産に対する給付請求権すなわち債権を有するが、そのほか信託財産（構成物）に対する物的権利をも有し、受託者破産の際の取戻権、信託法31条の受託者の信託違反処分に対する取消権は受益権の物権的側面の発現である⁽⁶⁾とされている。

元本受益者、収益受益者の双方とも受益者であるので、両者とも破産財団からの取戻権や信託法31条の取消権をもつはずである。ところで、権利行使の対象は伝統的に元本あるいは収益と呼ばれる財産に限定されたものであろうか。収益受益者は、伝統的に「元本」とされているもの、例えば、土地・建物等についても、それが収益を生む源泉である以上、破産財団から取戻権を行使できると考えるのが自然であり、伝統的

に「収益」と言われる、例えば、賃料債権だけについてのみ、取戻権を行使できると考えるのは自然ではない。

これからわかるのは、元本受益者、収益受益者のもつ権利のうちの少なくとも一部は、信託財産全体に及ぶものであって、信託財産を構成する個々の信託財産とは直接リンクしないということである。

四宮教授によれば、(複数受益者は同時的に存在、連続的に存在するもの両方があり、連続的に存在する場合の複数受益者については、具体的な記述がないが) 同時的に存在する複数受益者の場合には、受益者たちは、全信託財産上の受益権(狭義)について共同所有者(準共有者)の立場にある、とされておられる⁽⁷⁾。各受益者の権利内容は個々の信託財産とは直接のリンクはなく、(全信託財産に対する) 受益権の共同所有の内部関係により定まるのではないだろうか⁽⁸⁾。

(6) 四宮前掲書76頁, 316頁

(7) 四宮前掲書312頁

(8) 四宮教授は、土地信託の終了時のように、代替物でない財産を複数受益者に交付する場合の記述において、(信託行為に具体的な定めがないときは共有物として返還することが許されるとしたうえ) 受益者たちの地位は信託財産全部に対して受益権の共同所有者ともいふべき状態にあるので、信託の終了に際しては、他の要因が作用しなければ、——右の「共同所有」よりは結合関係のさらにゆるい——信託財産全部に対する「共有権」を取得すべきことになる(四宮前掲書314頁 注7 a)とされている。また、別の頁で、「一つの土地信託企画の対象となった各土地は、受託者のもとで一つの信託財産(目的財産)に——「合有」的に——統合され、各地権者=受益者の権利は、この信託財産上の受益権に対する持分比率によって示される」(同書315頁 注1)とも述べられている。

なお、共同所有の性質については、「信託目的による各受益権に対する拘束の強弱により、一様ではない。」としたうえ、合有と考えてよい場合、合有とまではいかないが受益者たちの解約・脱退の禁止される場合、解約は一応禁止されるものの例外的扱いないし便法の用意される場合など種々ありうる、とされている(同書312頁)。

② 株主の権利との比較

次に、会社株主の権利と比較したうえ、受益者と信託財産の関係を考えてみたい。

「会社」と「信託」とは、非常に似通った機能を営むことが可能であると思われる。例えば、神作裕之教授は、会社形態で行いうることを信託という法形式を用いて展開することは可能かどうかについて、いくつかの私法上の問題となるであろう論点を指摘しつつも、幅広く、会社の目的となりうる営利的活動＝事業、を信託で行うことは可能であるとされておられる。⁽⁹⁾

また、現実には、資産の流動化においては、会社（特別目的会社、いわゆる SPC）と信託のどちらを使うか競争が起こっており、会社と信託が似通った機能をもてることは明らかである。なお、特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律（いわゆる SPC 法）が制定されたことから、国内 SPC の利用が盛んになることが想定され、より一層競争は激化すると思われる。

アメリカにおいては、1世紀以上前から、事業を営む形態として business trust（信託）が利用されており、corporation（会社）を利用するか、trust（信託）を利用するか、競争が起こった。⁽¹⁰⁾

似通った機能を営める理由としては、共に拠出した財産、すなわち、「会社財産」、「信託財産」に独立性があるということをおけることができるが、財産の実質的な権利者、すなわち、株主（社員）および受益者の権利にも似通った点がある。株式の募集等を行うことによる資金調達をエクイティ・ファイナンスと呼ぶことが一般的となっているが、英米法の考え方では、会社の株主も、信託の受益者と同様に「エクイティ」たる権利をもっているとされる。両者は単なる債権者とは異なる権利を「会社財産」または「信託財産」に対して有している点で共通している。

似通った機能を営む法形態における、同種の権利について、全く異なる法理が適用されるということは不自然であるように思われ、少なくとも商事信託においては、会社の株主の権利とかなりの程度パラレルに考

えることができるのではないか。

会社の株主の権利は、個々の会社財産と直接的にリンクしているものではない。例えば、「配当」という最も株主と会社財産との距離が接近すると思われる事項においても、株主総会の決議等が行われ、具体的な請求権となるまで、株主は会社財産に対し直接的な具体的権利を有する訳ではない。⁽¹¹⁾ 残余財産分配請求権についても、会社の清算等一定の事由が生じ、確定するまでは、具体的な権利とはならない。商事信託の受益者の給付請求権も同様に考えられるのではないか。信託の場合、総会の決議で収益の配当がなされる訳ではないが、決算をしてはじめて具体的な収益配当額を確定し、配当することができる。また、信託行為で定められた一定の事由が生じたときなどに、元本受益者に交付する財産が確定する。会社の株主のエクイティたる権利と同様、商事信託の受益者のエクイティたる権利も、個々の信託財産に対し常時具体的な権利をもっているのではない、と考えることが可能と思われる。

(9) 神作裕之「信託を用いて行う事業——その可能性と限界——」信託法研究第18号27頁以下 (1994)

(10) 例えば、神作・前掲注9 29頁以下

(11) 例えば、前田庸「会社法入門 (第5版)」488頁以下 (有斐閣, 1997)。

なお、前田庸教授は、株主の利益配当請求権を、抽象的利益配当請求権と具体的利益配当請求権に分けて解説されておられる。

③ 費用負担等

上記、個々の受益者の権利内容が個々の信託財産と直接リンクするものではないことを述べたが、これを補強する事項として、費用負担の問題がある。通常、費用というのは、「信託財産全体」に対してかかるものであり、個々の信託財産に帰属させて考察することには非常に困難が伴う。⁽¹²⁾ 各受益者は、費用を差し引いた後の信託財産から具体的な給付を受けるのであるから、各受益者の権利内容は、結局、誰が費用を負担するのかという、受益者間内部の関係により左右されることになる。

このことから、個々の受益者の権利内容は個々の信託財産に直接リ

ンクするものでない、ということがうかがえる。(なお、以下、本報告の考察対象とする元本受益者・収益受益者の権利内容には、費用などの負担を含むものとしてご理解いただきたい。)

- (12) 考え方としては、費用を消極財産としてとらえ、この消極財産が個々のどの信託財産から生じたものかを特定し、費用の帰属を考えることも可能であるが、費用がどの財産から生じたか(帰属させるか)を特定することは現実問題として非常に困難である場合が少なくない。

④ 小括

上記①、③から、受益者の権利はかならずしも個々の信託財産と直接リンクするものではないこと、また、上記②から、商事信託の受益者は、常時、個々の信託財産に具体的な権利を有しているわけではないこと、の2つを言うことが可能であるように思われる。

この2つを勘案すると、複数の受益者が存在する場合の商事信託の受益者の権利内容は、「財産」を中心にして(個々の信託財産の実質的な支配という観点を中心にして)決定されるものではないように思える。⁽¹³⁾

詳細は後述するが、商事信託の各受益者の権利内容は、結局、各受益者間の内部関係であり、信託行為により定められるものと考えられる。

- (13) なお、付言すれば、受益者の権利内容が、常に信託財産の構成物と直接リンクしないとしても、受益者が1人の信託などにおいては、その者が実質的に信託財産すべての権利者であると考えすることは可能であり、会計上、税務上の議論においては、おそらく、そういった事情が考慮されるのであろうと思われる。

5. 信託元本・収益と受益者の権利および個々の信託財産との関係

① 信託元本・収益と受益者の権利との関係

本報告においては、元本・収益受益者の権利内容に関する信託元本・収益を考察することとしたが、信託元本・収益は受益者の権利のうち

(例：給付請求権，物的権利)，どの権利（あるいは全て）に関するものであろうか。また，信託元本・収益と個々の信託財産の関係はどのようなものであろうか。

受益権には，信託財産構成物の管理請求権（信託法第20条），信託行為の定める給付義務の履行請求権といった信託財産（受託者）に対する権利のほか，強制執行に対する異議権（信託法第16条）や信託法31条の取消権⁽¹⁴⁾といった第三者に対する権利がある。

信託法には，信託元本・収益について規定はないが，昭和60年の第10回の信託法学会で報告された信託法改正試案の規定をみても，元本・収益受益者への給付に関して元本・収益という用語が使用されており⁽¹⁵⁾，また，後述する米国の統一元本収益法においても同様である。信託契約においても，信託財産の交付方法を規定する際に元本・収益という用語が使用されている⁽¹⁷⁾。信託元本・収益は，基本的には，給付請求権に関するものであるように思われる⁽¹⁸⁾。

(14) 四宮前掲書316頁

(15) 文末「参考資料」信託法改正試案第7条の2 参照

(16) Uniform Principal and Income Act (1997) §102

(17) 例えば，文末「参考資料」貸付信託約款記載例 参照

(18) 信託元本・収益が元本・収益受益者の給付請求権に関するものであることが是認されたとして，信託元本・収益は具体的には，給付される財産をいうのか，価値を示すのか，それとも別の何かであるのか。本報告の2.において，元本・収益という用語が様々な場面で使用されており，一律に議論することは妥当でなく，本報告では元本・収益受益者の権利内容に関する信託元本・収益に絞って考察を行う旨を述べたが，元本・収益受益者の権利内容に関する信託元本・収益も，一様ではないようである。信託元本・収益という場合，給付する「個々の信託財産」を示すこともあるし，「価値」を示すこともあろう。費用等負担の問題があるので，給付する財産や価値そのものをいうのではなく，給付する財産（価値）を導きだすための計算上，元本・収益受益者に属する財産または価値ということもあろう。

② 信託元本・収益と個々の信託財産の関係

信託元本・収益と個々の信託財産との関係であるが、少なくとも商事信託においては、前述のとおり、受益権の内容と個々の信託財産がリンクする必要はないと考えるので、信託元本・収益は、信託行為に定めがある場合以外は、個々の財産とリンクしないものとする。

③ 議論の実益

商事信託の信託元本・収益が、常時、個々の信託財産と直接リンクしなくとも差し支えないということから、次のようなことが確認できよう。

第1は、管理の問題である。元本・収益受益者を異にしていても、特段の定めがない限り、信託期間中、常に、元本・収益受益者各々の財産を特定しておく必要はなく、帳簿上でも分離して管理する必要はないということである。信託財産は「信託財産」として全体を一つのものとして管理しておけばよいと考える。

もちろん、元本・収益受益者に対し給付を行う際には、各受益者が有する請求権に対する給付物を特定する必要がある。

実務においても、個々の信託財産、例えば、A株式会社の株券、第〇回の国債、といった財産を、これは「元本」、これは「収益」といったように区分して管理しているわけではなく、全体を信託財産として管理している。

第2の実益は、元本・収益受益者の権利内容を設定するに際して、個々の信託財産に着目して決定することは必須ではないということである。

実務においても、運用を目的とする信託においては、「元本額」を設定し、それを越えた部分を収益としており、いわゆる株式の「キャピタルゲイン」——信託された財産の変形物を元本とみる伝統的な見解では元本にあたるとも思えるが——これらも収益として、給付している。「いつ、誰に、何を、どれだけ、どのように」給付することが明らかであれば、何ら問題はないと考える。

6. 信託元本・収益の決定方法

信託元本・収益は、元本・収益受益者の給付請求権に関する権利内容であり、これらは、常時、信託財産に属する個々の財産にリンクする必要はない旨を述べてきたが、元本・収益受益者の権利内容の違いはどのような点にあるのか、あるいは、どのように作られるかについて、次に考察したい。

① 信託元本・収益の決定方法

結論から述べれば、信託行為で自由に元本・収益受益権の内容たる信託元本・収益は決定されるものとする。また、信託行為において、一定の範囲で受託者や第三者に決定を委ねることも可能とする。

信託元本を信託された財産とその変形物と捉えることが至上の命題であるならば、信託財産に着目し信託元本・収益は決定されるということになるが、前述のように、商事信託の信託元本・収益は信託財産と直接リンクしないと考えられる以上、信託元本・収益の決め方も、個々の財産に着目して決定する必要は必ずしもない。信託元本・収益は給付請求権に関するものであり、給付については複数受益者間の内部関係に関する事項である。内部関係の問題は、法令に特段の規制が設けられていないかぎり、私的自治の原則から、当事者間で自由に決定できると考えられる。⁽¹⁹⁾

これを裏付ける事項をいくつかあげたい。

第1に、信託法に信託元本・収益に関する制限が特段規定されていないことをあげることができる。信託元本・収益の決定方法が信託に必須の事項であるなら、何らかの規定があるはずである。

アメリカにおいては、税法上の公益控除要件をクリアするために、残余受益者を公益団体とし、信託資産の確定パーセンテージ額、例えば6%を、実際の運用実績に関係なく、毎年、非公益団体である受益者に配当する信託が存在する。この確定パーセンテージ額を収益と呼べないからであろうか、この信託は、元本と収益の明確な区分をしない「単一

式」＝「ユニ」⁽²⁰⁾トラストと呼ばれている。アメリカにおいても、信託元本・収益は信託に不可欠の事項ではないように感じられる。

第2に、昭和60年の第10回信託法学会で報告された信託法改正試案でも、「信託行為に別段の定め」がある場合は、それが優先する規定ぶりになっている。⁽²¹⁾

第3に、米国の統一元本収益法も、信託条項が優先する旨がかかげられている。特に昨年の改正で、より明確に信託条項の定めが優先する旨規定されている。

最後に、現実論として、仮に、元本・収益概念を厳格に解したとしても、例えば、元本の一部を収益受益者に交付するという信託行為は有効である以上、あまり実益があるとは思えない。

それでは、「信託された財産とその変形物が元本」といった考え方は、どう理解すればよいのであろうか。

これは、信託行為で定めがない場合に、当事者の意思を推定する基準あるいは当事者間の権利関係をコントロールするルールというか、最近の言葉でいえば、いわゆる「デフォルト・ルール」のひとつであると思われる。

信託法改正試案、米国の統一元本収益法の規定をみても、信託行為により、元本・収益を決定できることとあり、商事信託だけでなく、民事信託においても、信託行為により元本・収益を決定できるようにみえる。

信託行為が何も触れていない場合のルールについては、商事信託と民事信託に違いがでてくるかもしれないが、差し当たり、本報告においては、商事信託に絞って、信託行為が定めていない場合の信託元本・収益について考察してみたい。

(19) 樋口範雄教授は、ラングバイン教授による信託は契約であり、(受託者・受益者間の受認関係は)委託者・受託者間で自由にその内容を定めることができるという考えを紹介され、日本法への示唆の中で、わが国においても信託に契約的要素のあることを再確認する必要がある旨述べ

られている（樋口範雄「信託と契約」信託法研究第21号82頁）。信託元本・収益は、受託者・受益者間の受認関係以前の、「受益者間」の関係に関するものであり、信託契約で自由に定めることができると私は考える。

- (20) BLACK'S LAW DICTIONARY (5th ed. 1979) p1376, p1357。 参考 Joel C. Dobris, *Real Return, Modern Portfolio Theory, and College, University, and Foundation Decisions on Annual Spending From Endowments: A Visit to the World of Spending Rules*, 28 REAL PROPERTY, PROBATE AND TRUST JOURNAL (SPR.1993), p55～
- (21) 文末「参考資料」信託法改正試案第7条の2 参照

② 複層化受益権との関係

信託行為が定めていない場合の信託元本・収益をどう解すべきかを考察する前に、複層化受益権との関係を考えてみたい。

資産の流動化信託においては、様々な複層化された受益権が設定されている。

これらの複層化における第1受益権・第2受益権、クラスA・クラスBといった受益権も、元本・収益受益権と同様、信託行為により自由に設定できると考えられている⁽²²⁾。複層化受益権も、財産給付等に関して各受益者の権利に違いを設けているだけであり、破産財団からの取戻権などの受益者の物的権利については信託財産全体について行使できると思われる。各種の複層化受益権も、元本・収益受益権も、財産給付等についてのみ各受益者間で違いがあるということが出来る。

従って、例えば、通常言われている「元本受益権」と限りなく近い、あるいは、全く同じ受益権を複層化受益権として創設することも出来るはずである。

私は、複層化受益権と元本・収益受益権には、本質的な違いはないと考えている。両方とも、受益権の質的分割に他ならないと考える。

両者の違いは、いわば民法の典型契約のように、何も当事者で規定（信託行為で規定）しなくともコントロールするルール、先ほどの言葉でいえば、デフォルトルールが存在するか、しないかの差であると考え

る。

つまり、「第1受益権」「クラスA受益権」といっても、個々の信託行為の条項をよく読まなければどのような内容の受益権かはわからないが、これに対し、「元本受益権」といった場合、何も信託行為に規定がなかったとしても、社会通念というか、商慣習上というか、ある程度受益権の内容を特定できる、当事者を拘束する暗黙のルールがあるのではないだろうか。⁽²³⁾

本報告では、信託行為に具体的な規定がない場合におけるルール（デフォルトルール）およびその考察のヒントを模索してみたい。

（なお、デフォルト・ルールという言葉を使うが、本報告においては、この「ルール」という意味はルールというより、当事者の意思解釈の基準という意味で使わせていただく。）

また、ネーミングの問題は別問題と考える。元本・収益受益権は基本的に内部関係に関する問題である。仮に講学上、あるいは、デフォルトルール上の信託元本・収益の概念から外れる受益権であっても、当事者が合意していれば、「元本受益権」「収益受益権」と名前をつけることは可能である⁽²⁴⁾と考える。

(22) 例えば、天野佳洋「セキュリタイゼーションと信託」信託法研究第13号85頁以下（1989）、大海徹「資産の流動化・証券化における信託の役割」信託法研究第18号75頁以下（1994）、時友聡朗「信託を利用した資産流動化・証券化に関する一考察」信託法研究第19号3頁以下（1995）

(23) しかし、そもそも、どのような場合に社会通念上「元本・収益受益権」と呼ばれているのか、を一概にいうことは難しい。例えば、先ほど述べた、アメリカのユニ・トラストにおいて「元本」「収益」を区別していないことを考えると、信託された財産（またはその価値）の払出しが起り得る内容の受益権は、「収益受益権」とは言わないように思われ、そこでは「留保しておくべき財産または価値」を「元本」と呼んでいるような気がする。ただ、その「財産」なり、「価値」は様々に解釈することができる。

(24) ただし、受益権を販売することを企図しているような場合、購入者に誤認を与えるおそれがある名前をつけるのは問題であろう。

③ 米国の統一元本収益法

デフォルトルールを考察する前に、「米国の統一元本収益法」について簡単に紹介しておきたい。

アメリカにおいては、日本とは異なり、元本・収益受益者を異にする信託がポピュラーであるが、元本・収益受益者にどのように給付すればよいか、公平義務とも関連して受託者を悩ましてきた。ここでは詳しくは述べないが、例えば株式配当について、これを元本と扱うのか、収益と扱うのか、州により考え方が分かれていた。そのような事情を背景に1931年に統一元本収益法（Uniform Principal and Income Act）が、1962年に修正統一元本収益法が制定され、現在40州以上で、どちらかが採用されている⁽²⁶⁾。

昨年、この統一元本収益法が大改正された。リステイトメント等において、いわゆる「プルードント・インベスター・ルール」を採用したことを踏まえて、元本・収益の配分と、運用方法を切り離すべく、受託者の裁量による元本、収益の調節（adjust）の権限をこの改正法は認めている。このような規定が設けられた背景には、個々の投資ではなく、全体のリターン（total return）を重視する現代のポートフォリオ理論に基づく投資を可能とするためということがある⁽²⁷⁾。収益受益者に配当するためだけに、（伝統的な意味における）「収益」を生む資産、例えば、国債、に投資することを強制されるのはおかしい、投資は信託財産全体のリターンが最大になるよう、元本・収益の分配にとらわれずに行われるべきで、その結果元本・収益受益者間の分配に不公平が生じるならば、受託者の裁量により再配分すればよい、という考え方⁽²⁸⁾のようである。

この考え方をみても、信託元本、収益というのは、受益者間の内部関係であることがわかる。

米国の統一元本収益法の規定は、信託条項が沈黙している事項についての規定であり、デフォルトルールである⁽²⁹⁾。信託行為が沈黙している場合、受託者は注意義務、公平義務の履行について行動の指針が明確でなく、このルールはその行動の指針となっているように思われる。

日本の商事信託においても、受託者は、信託行為が沈黙している事項についてどう解すべきか、——その一助になるかどうかはわからないが、——信託行為に何も書いていないとき、信託元本、収益をどのような基準で受託者が判断できるか考えてみたい。

信託元本・収益の給付については、信託契約で具体的に記載されるのが普通であるが、費用負担などについては信託契約の条項が沈黙している部分もあろうかと思え、そのような場合、デフォルトルールの存在意義がある。

- (25) この点については、海原文雄教授が詳細に論じておられる。「信託における収益と元本の配分」信託99号3頁以下(1974)、101号68頁以下(1975)。また、「英米信託法概論」276頁以下(1998年)。なお、統一元本収益法でも、株式配当については、いわゆるマサチュセツチュールと呼ばれる、現金配当は収益とし、株式配当は元本とするというルールが採用されている。(Uniform Principal and Income Act Revised 1962 Act §6 U.L.A., CAL. PROB. CODE §16306) なお、信託財産についての議論ではないが、日本でも、株式配当についてその法的性質が利益の分配であるか、株式の分割であるか、平成2年の商法改正において、立法的に株式分割であると整理されるまで議論があった。元本・収益を判定するのは難しいことであることを実感する。
- (26) American Bankers Association, "Trust Officer Alert" Trust Letter Mar.1998, によれば、統一元本収益法が8州、改正統一元本収益法が34州で採用されているとのことである。
- (27) NATIONAL CONFERENCE OF COMMISSIONERS ON UNIFORM STATE LAWS, *REVISION OF UNIFORM PRINCIPAL AND INCOME ACT WITH PREFATORY NOTE AND COMMENTS (DRAFT FOR APPROVAL MEETING IN ITS ONE-HUNDRED-AND-SIXTH YEAR SACRAMENT, CALIFORNIA JULY 25-AUGUST 1, 1997)*
- (28) Joel C. Dobris, *supra* なお、Dobris 教授は1997年の統一元本収益法の改正草案委員会 (Drafting Committee to Revise Uniform Principal and Income Act) のメンバーである。ただ、受託者の裁量で調整 (adjust) することについては、受託者側から、何を基準にして調整 (adjust) すればよいかわからないとの批判がでている。(American Bankers Association,

“Trust Officer Alert” Trust Letter Mar. 1998)

(29) Uniform Principal and Income Act (1997) § 103 a(1)

7. デフォルトルール考察のヒント(1)——財産に着目した信託元本・収益の特定方法

信託行為で自由に信託元本・収益は決定されるものと考えているが、信託行為の規定の仕方として、あるいは、具体的な規定がない場合の信託元本・収益の解釈として、「財産」に着目して信託元本・収益を特定する方法をあげることができる。

① 信託法改正試案の規定

信託法改正試案によれば、「信託行為に別段の定めがない限り、収益受益者は、一定期間中の純収益を受ける権利を有し、元本受益者は、収益期間後の元本を受ける権利を有する」とある。従って、信託法改正試案は、元本受益者の給付請求権と、収益受益者の給付請求権の行使は基本的には、収益受益者が先行し、元本受益者が給付を受ける財産は収益受益者への給付が行われたあとの残余である、と考えているように思える⁽³⁰⁾。

米国の統一元本収益法でも同じ考え方である⁽³¹⁾。信託法改正試案も米国の統一元本収益法も、「収益」を特定し、収益受益者が負担する費用を差し引いた「純収益」⁽³²⁾を収益受益者に給付し、元本受益者は「残余」を受け取ると考えているように思える。

(30) 文末「参考資料」信託法改正試案第7条の2 参照。なお、Restatement 2nd. § 233も同様の規定ぶりとなっており、信託法改正試案はリステイトメントの考え方を取り入れられたようである。木下毅「信託財産および受益者（信託管理人）の地位」信託法研究第10号49頁以下参照。

(31) Uniform Principal and Income Act (1997) § 102。なお、米国の統一元本収益法では、元本を principal と呼んでいるのに対し、元本を受領する

受益者を remainder beneficiary (残余権受益者)と呼んでいる。

- (32) なお、この「純収益」にあたる概念の呼び方について付言すれば、実際の信託契約においては、「収益」「利益」など様々な呼び方が想定される。

② 「収益」の特定方法—「財産」に着目する方法

信託法改正試案の、費用を差引く前の「収益」が何を指すかは難問であるが、信託法改正試案では何も触れていない⁽³³⁾。

米国の統一元本収益法では、具体的な事項をいくつも挙げて、信託行為に定めがない場合の元本、収益の配分の仕方について示している。

例えば、今回の改正で、会社やパートナーシップ等の組織を entity と言う概念で包括しているが、原則として entity から受け取った金銭は収益に配分 (allocate) し金銭以外は元本に配分する、不動産・動産の賃料として受領した金銭は収益に配分する、利息として受領した金銭は収益に配分する、また、今回加わった規定として、デリバティブ取引に関連した収入・支出は元本に配分する、など細かに規定されている⁽³⁴⁾。これらを総じていえば、個々の信託財産に着目し、その財産がどのような取引から生じたかによって、元本か、収益かを特定する考え方となっている。

- (33) 木下教授の改正試案の解説 (前注30) でも、「アメリカの立法例では、さらに各論的規定が置かれているが、改正試案ではかかる概念の区別を定着させるために総則的規定を設けるにとどめた。」と書かれているのみである。

- (34) Uniform Principal and Income Act (1997) § 401, § 411, § 412, § 426。

8. デフォルトルール考察のヒント(2)——「元本額」による信託元本・収益の特定方法

財産に着目せずに、価値に着目して、信託元本・収益を特定する方法もあると考える。すなわち、元本・収益受益者に給付する財産を特定す

る方法として、個々の信託財産に着目するのではなく、元本受益者へ給付すべき財産の価値（「元本額」）を特定し、それを超えるものを収益受益者に給付する⁽³⁵⁾という方法である。

具体例としては、一般的な金銭信託をあげることができ、このような信託では当初100万円の金銭を信託し、信託財産が株式に変わろうと、貸付金に変わろうと、信託終了時には、金銭100万円を元本として給付する。まず元本受益者に給付する金額が定められ、そして、それを超える金額について収益受益者に給付される。

前述したように、信託を考察するに際して、器の中身である財産よりも、器自体を重視すべき信託が存在する旨を述べたが、このような信託においては、中身に注目するより、器に目盛りをふってにおいて、その目盛りに従って、受益者への給付を行った方が、より合理的であると思われる。価値に着目する場合、収益支払時期において時価や簿価等何らかの形で信託財産を評価し、元本額を基準にそれを上回った分を収益とし、収益受益者に金銭で交付することになる。ただ、すべての商事信託について、このような元本、収益の特定方法が当てはまるかという点、そうではないようにも思われ、類型別に考察する必要があるように感じる。

類型別の考察に入る前に、この元本額による信託元本・収益の特定方法に関し、問題となる可能性のある点について、以下、若干の検討を加える。

- (35) 逆に、収益受益者へ給付すべき価値（収益額）を特定し、残余を元本受益者に交付するという信託も考えられよう。

① 「元本額」の設定についてルールはあるのか

まず、元本額の設定について、何らかの制限はあるか。

前述のとおり、元本・収益受益者の権利内容は信託行為で自由に定めることが可能であり、従って、元本を決定するための元本額をいかなる基準で定めるかについては、信託法的観点からは、信託契約にて定めれ

ばいかようにも定められると考える。「元本額」を委託者の簿価としても、額面、市場での時価、鑑定評価額、あるいは、路線価・固定資産税評価額等としても、まったく差し支えないと考える。もちろん、ここでの元本額は、税法上、会計上の元本額とは意味が同じとは限らない。

なお、実務的には、何らかの根拠ある金額（簿価、時価、固定資産税評価額、等）を元本額として設定するのが一般的であろう。

② 費用・損失を収益受益者が負担することについて

元本額により信託元本・収益を決定することになると、信託期間中に生じた費用、信託財産の減価等の損失を、信託財産の価額が元本額を超過しているかぎり、収益受益者が負担することになる。

これについても、元本・収益受益権の内容は、本質的には、信託行為で自由に設定することができ、費用を収益受益者が負担することは、受益者間の内部関係に関する決め事であると考えるので、特段問題はないと考える。

③ 「元本額」は資本金と同列のものであるか。——配当規制はあるのか

「元本額」というものを設定することによって、受託者になんらかの義務が生じるであろうか。

商事信託は会社と類似している面があることを前述したが、「元本額」は、株式会社の「資本金」と類似しているようにも思える。すなわち、両者とも、保持すべき財産（会社財産あるいは信託財産）の基準額を示しているようにもみえる。株式会社の場合、資本充実の観点から、諸々の手当てを行っており、取締役は、資本金を下回るような配当、いわゆる蝸配当を行うことはできない。信託の場合でも、信託財産が元本額を下回る配当、物的会社でいう、いわゆる蝸配当、に関して制限があるのであるか。

これについて、信託の場合はそのような規制は原則ないものと考えられる。

「剰配当の禁止」という概念は、会社財産のみが第三者に対する債務の引当となる物的会社に特有の概念である。信託における元本額設定は、元本受益者、収益受益者の権利内容を切り分けるための基準、すなわち、内部関係についての基準で、第三者の権利義務とは直接関係ない。

9. デフォルトルール考察のヒント(3)——類型別の考察

上記述べてきたように、信託行為に定めがある場合はその定めに従って信託元本・収益は決定されればよいが、前述のとおり、費用負担などについては信託契約の条項が沈黙していることもある。何も規定がない場合、受託者は信託元本、収益をどのようにとらえればよいのであろうか。ここでは、商事信託の類型別のデフォルトルールについて、今後の研究の一助となればという観点から、現行の実務を参考に、考察のヒントを模索してみたい。

なお、類型については、個々の信託商品が完全にその類型に一致するものかどうかは分からないが、神田教授の分類に準じた。また、繰り返しになるが、ここでの元本・収益は、元本受益者・収益受益者の権利内容の観点からのもので、元本補てん契約の基準たる元本、会計上、税務上の元本・収益とは必ずしも同一のものではないことお断りしておく。

① 預金型の信託（貸付信託等）

貸付信託・合同運用指定金銭信託など、予定配当率を付した預金類似の商事信託の元本・収益は、預金と同様に考えるのが自然である。受益者の素朴な感覚としても、当初の信託金——例えば100万円——が元本で、それを超えて配当されるものが収益であると認識されていると思われる。従って、このような信託は、元本額により信託元本・収益は特定される信託であると考えられる。特段の定めを信託行為で行っていない場合、費用については、前記8. で述べた考え方により、収益受益者が負担するように思われる。

この種の信託においては、現実に元本・収益受益者を異にしている信託が存在している。収益を公益性のある団体に寄付する収益貢献型信託、社内預金引当信託、退職金引当信託などがそれであり、元本額を超える受益者への交付部分（実際には、予定配当率による配当額）を収益としてとらえている⁽³⁶⁾。

(36) これらの信託は特約付きの合同運用指定金銭信託などとして構成されている。なお、社内預金引当信託では、一応、元本受益者を社内預金者、収益受益者を委託者である事業主としているが、委託者は、要保全額を超えた場合に信託元本を信託管理人の同意を得てその超過額の交付を受けることができるなど、委託者も信託元本の一部について権利を有する。(6. ②で、複層化受益権と元本・収益受益権とは本質的な違いはなく、受益権のネーミングも、当事者間では自由である旨を述べたが、社内預金引当信託の受益権の内容は、預金型の信託一般の「元本受益権」、「収益受益権」の範疇にはおさまらない。)

② 運用を目的とする信託（実績配当型金銭信託・ファンドトラスト等）

実績配当型金銭信託・ファンドトラスト等、運用を目的とする信託⁽³⁷⁾も、預金型の信託と同様に元本額により信託元本・収益は特定すると捉えられる。

これらの信託の信託財産および給付財産は、金銭または有価証券等の代替物であり、当初信託財産の価額より、給付する信託財産の価額を大きくすることに信託の実質的な意義を見出している。個々の信託財産より、信託財産全体の価値の増減に受益者は関心があり、それゆえ、ファンドの時価を一定の間隔で評価し、開示している。また、頻繁に信託財産たる有価証券等は売買され、株式等のキャピタルゲインも収益としている。仮に、伝統的な「元本は信託された財産とその変形物」のロジックをそのまま当てはめると、キャピタルゲインは元本ということになってしまい、この点からも、この種の信託においては、「元本額」により信託元本・収益が決定されるものと考えられる。

費用については、信託財産の価額が元本額を超過している限り、収益が負担し、負担しきれない場合は、信託財産の範囲内で元本が負担すると考えられる。

- (37) 具体的な商品としては、個人向けには、実績配当型の合同運用指定金銭信託（いわゆるユニット合同）、法人向けの商品としては、指定単、指定金外（いわゆるファントラ）などが代表的である。特定運用金銭信託（いわゆる特金）は、委託者の個別指図により運用するものであるが、信託財産の処分・取得が繰り返し行なわれるので、元本・収益の特定方法においては、同様に考えられる。特別法の存在するものとして、証券投資信託があるが、これも同様であると思う。年金信託も、基本的には、資産の安定的運用を目指していることは確かであり、元本・収益を分析する際には、同様に考えられるように思われる。

③ 転換型の商事信託（資産流動化信託等）

資産流動化信託など、財産権を信託受益権という投資家に販売しやすい権利に転換することを目的とする商事信託についての信託元本・収益は、多様である感じがする。この類型としては、住宅ローン債権信託、リース債権信託などが含まれるが、これらの信託においては、信託財産は多数の債権であり、個々の財産の個性はあまり重要性を持たず、また、受益権の複層化が行なわれるものも多いのが特色である。

住宅ローン債権信託では、一般に、「信託された債権の元本債権を元本とし、利息その他信託財産から生ずる利益を収益とします。」といった条項を設けたうえ、収益の交付については、この「収益」から諸費用等を控除した金額を受益者に交付するものとしている。この点で、「財産」に着目した方法により信託元本・収益を特定しているように思える。⁽³⁸⁾

一方、リース債権等の流動化を目的とする信託の中には、「信託された債権を受託者所定の市場金利により割引いた当該債権の現在価値総額を信託元本額とします。」といったような規定を設けて、信託設定時点の現在価値をもとに元本額を設定する契約も存在する。⁽³⁹⁾ 着目しているの

は、個々の信託財産ではあるが、その総額を信託元本額としている。

また、信託財産の中の金銭債権の期日が、いくつか、例えば5つに分かれているような信託の場合、その期日に連動する形で、第1受益者から第5受益者まで異なる元本交付日を設定し、それぞれの元本交付日に「回収金の中から元本額をもって交付する」とするような契約もある。

このような信託においては、顧客のニーズ、——この場合には、資産を流動化する委託者と受益権を購入する受益者双方のニーズであるが、——こういったニーズを踏まえて、信託の受益権を作るのが肝要であり、また、顧客ニーズにあわせて自由に受益権を作ることに信託の意義が存在するように思える。

複層化した受益権と元本受益権・収益受益権に本質的な違いがない旨を前述したが、それゆえに、受益権を複層化することの多い転換型の商事信託の場合、信託行為が沈黙⁽⁴⁰⁾している場合、どのように信託元本・収益を解するかは非常に難しく、結局、転換型の商事信託においては、信託行為で詳細に規定することが望まれる。

なお、転換型の信託の費用負担については、原則、信託財産から支払うこととし、「委託者」に請求することもありうる、という形とするのが一般的であると思われる。

(38) 文末「参考資料」約款記載例 参照

(39) 文末「参考資料」約款記載例 参照

(40) 複層化した受益権のそれぞれに、さらに、元本受益権・収益受益権が生じうる場合もあるので、非常に複雑となる。

④ 事業型の商事信託（土地信託等）

土地信託など、事業を行う営業信託についての信託元本、収益はやや違った観点から、考える必要があるように思える。

土地信託においては、信託された土地が事業を営む際の中心となっており、信託の「器」の中身である土地が決定的に重要である。受託者は、借入を行ってその土地の上に建物を建て賃貸事業を営む。

土地信託の契約書においては、「信託不動産、費用充当のために信託された金銭、信託不動産に関して取得した財産、建物の建築等のための借入金債務、敷金、入居保証金等の返還債務、これらに準じるもの」を元本とし、「信託不動産より生じる賃貸料、信託財産に属する金銭の運用により生ずる利益その他これらに準ずるもの」を収益とするのが一般的であると思われ、個々の信託財産に着目して元本・収益を特定している。この類型の信託では、「器」そのものではなく、器の中の「財産」——物上代位もそう頻繁には行われない——を中心に信託元本・収益は特定されるように思われる。

個々の信託財産に着目する方法においては、「元本額」による方法と比べて、例えば、費用の分担など、信託契約に規定しきれないものが出てくる可能性は高いように思える。諸費用について、現行の土地信託契約書では「信託財産から支弁し、または支払の都度受益者に請求することができる」といった規定を設けることが一般的と思われるが、元本・収益受益者どちらに請求するか、などについては、規定されていないのが実情である。もちろん、元本・収益受益者を同一人とする信託であることを前提としているからであるが、仮に元本・収益受益者が別人である場合には、誰に、どう負担させるのかは問題となる。デフォルトルールを考察する前に申し述べたとおり、信託行為に規定がない場合は、受託者の公平義務等がおそらくクローズアップされてくるが、その際に受託者行動の指針として、デフォルトルールの考察が有益となるように思われる。

ちなみに、米国の統一元本収益法では、収益・元本双方に関係する会計・訴訟などは元本受益者・収益受益者で2分の1づつを負担する、主として元本に関する訴訟費用は元本が負担する、環境に関する費用（環境汚染の除去等）は元本が負担する、など、詳細な規定をおいてい⁽⁴¹⁾る。

(41) Uniform Principal and Income Act (1997) § 501 以下

⑤ 商事信託以外の信託

商事信託の類型別に考察のヒントを模索してきたが、その他の信託、例えば、有価証券管理信託などの信託は、信託の器よりは、中身である財産が重視されると思われる信託である。これらの信託においては、「財産」に着目して元本・収益を考察する必要があるであろう。本来にデフォルトルールが必要なのは、受託者が一般個人の場合もありうる、このような民事信託であるように感じるが、民事信託においても、ある程度、商事信託の議論が当てはまると思われる。

アメリカで統一法が必要であったのも、この範疇に属する信託がかなりの数存在し、しかも、元本・収益受益者を異にする信託が多いからではないだろうか。わが国において、このような信託が数多く出現してくるようなことがあれば、より詳細な検討が必要になると思われる。

10. 結びにかえて

本報告を行うこととした動機は、最初に述べたように、信託元本・収益について明確にしておく必要がでてきているのにもかかわらず、信託元本・収益について信託法に規定はなく、また、これを論じる文献も多くはないことからである。しかしながら、本報告においては、信託元本・収益は信託行為で決定できるということを述べたにすぎず、デフォルトルールについては、模索の初期段階にとどまってしまった。この点については、自己の非力を痛感するとともに、今後の詳細な研究が待たれる。

「元本受益者、収益受益者を異にする信託ができないか」と顧客から問われたとき、「元本」「収益」が何だかよくわからないがために、顧客の真のニーズにこたえられないとしたら、それは残念なことであり、本報告が何らかのヒント、あるいは、今後の議論の端緒になれば幸いである。

(東洋信託銀行業務管理部副長)

【参考資料】

【信託法改正試案（第4試案）信託法研究第10号（1986）〔資料〕】

第7条の2（元本受益者と収益受益者）

- ① 信託財産からの収益を一定期間ある受益者（以下「収益受益者」という。）に交付し、その後信託財産の元本を他の受益者（以下「元本受益者」という。）に引渡す場合には、信託行為に別段の定めがない限り、収益受益者は、一定期間中の純収益を受ける権利を有し、元本受益者は、収益期間終了後の元本を受ける権利を有する。
- ② 前項の純収益とは、収益に組入れられる収入から、収益の負担となるべき支出を差引いたものとする。

【貸付信託（収益分配型）約款 記載例】

第〇条

信託金の元本は、受益証券記載の元本償還日より金銭で受益者に償還します。

【ファンドトラスト 契約条項 記載例】

第〇条

この信託においては、表記要項記載の当初信託金額をもって信託の元本の額とします。

第〇条

この信託においては、計算期日における信託財産の価額の合計額から当該計算期日における信託の元本の額を控除した額を信託の損益の額とします。

【住宅ローン債権信託 契約条項 記載例】

第〇条

この信託においては、信託された債権の元本債権を元本とし、利息その他信託財産から生ずる利益を収益とします。

【リース債権信託 契約条項 記載例】

第〇条

この信託においては、信託された債権を受託者所定の市場金利で割り引いた当該債権の現在価値総額を信託元本額とします。

【土地信託契約書 契約条項 記載例】

第〇条

本契約においては、信託不動産、費用に充当するため受託者の同意を得て追加信託された金銭、信託不動産に関して取得した財産、借入金債務、信託不動産の賃貸に関して受入れた敷金・入居保証金等の返還債務、その他これらの資産および債務に準ずるものは元本とする。

(上記各約款・契約条項等は引用条項を組み入れるなど一部アレンジした記載例)