

平成17年11月29日

信託法改正後の信託の活用例と業法の課題について

株式会社オリエントコーポレーション
法務部長 吉元利行

1、はじめに

- ・ 信託法改正試案にそった個人的な見解
- ・ 債権の流動化において信託を積極的に活用してきたユーザーの視点からの意見が中心
- ・ 信託法改正による新しいビジネスでの活用例についての私見

2、今回の改正内容について

- ・ 信託宣言(委託者が受託者となることのできる信託)の解禁
- ・ 責任限定信託(仮称)と事業信託
- ・ 目的信託(受益者の定めのない信託)の創設
- ・ 信託受益権の有価証券化
- ・ 受託者の責任の任意規定化

3、信託宣言の活用について

参考資料1 参照ください。

《流動化での活用例》

(1) バンクラブシーリモートネスを作り出すビークルとしての活用

(2) クレジット債権の信託宣言による流動化

自己の債権、又は第三者から取得した債権を信託宣言により、債権流動化したいニーズ

《その他の活用例》

(3) クレジット会社・サービサー会社における集金済み資金の分別管理

(4) クレジットの立替金を信託宣言による適宜支出管理機能
クレジット会社が、エスクロー的な役割を果たす。

4、 責任限定信託と事業信託

参考資料2 参照ください。

(1) 中小事業者の共生・後継等での利用
中小事業者の後継者対策での利用例

中小企業の再生・リストラクチャリングにおける利用例

(2) 事業提携型の事業信託の例
事業提携や合併事業に代わる信託の利用例

(3) 新規事業部門の責任限定信託
ベンチャー的事業での活用例

5、 目的信託の活用について

参考資料3 参照ください。

(1) バンクラプシーリモートネスなビークルの組成

- ・ S P C組成における「中間法人」の役割を目的信託を利用して、組成できないか。

(2) 目的信託のビジネス

- ・ 公益信託ではできない、準公益的な信託としての利用。
- ・ 特殊な財産の管理・運用にノウハウを持つ事業者、特殊な役務提供を行う事業者の目的信託での新規ビジネスとしての活用。

6、 信託受益権の有価証券化

参考資料4 参照ください

- (1) ABS, ABCPに加えた流動化手法の拡大
- (2) 有価証券化する手間が省けるなど、コスト削減の可能性はある。

7、 受託者の責任と信託業法

(1) 受託者の責任の任意規定化

一般の投資家保護の必要性が高いものと、専門能力の高い者同士の取引とを区別し、一律的に、業法で強行法規化することは妥当ではないのではないかと。(流動化のピークルとしての信託(受託者)と、投資家保護としての受益者保護のための信託の責任まで幅が広い。)

(2) 信託事務の代行者の責任軽減

代行者の責任や信託会社の責任を一律に加重すると、委託料のアップや代行者のなり手不足など問題が生じ、投資家にかえって不利益が生じやすいので、当事者の判断に任せることができる仕組みとすることが必要では。

(3) 信託の引き受けの営業の規制のあり方

- ・ 事業信託、流動化のために信託宣言を利用する場合に、「信託の引受の営業」とはならず、信託法の受託者の責任以外、通常信託業法上の規制を受けないとの整理が必要ではないか。
- ・ 金融機関が受託者で一般投資家のみが金融商品の保有者の場合と、一般の事業会社の行う信託、事業信託等を区分した規制のあり方を検討すべきではないか。

以上

参考資料1

信託宣言の活用について

《流動化での活用例》

(1) バンクラプシーリモートネスを作り出すピークルとしての活用

現在、クレジット会社は、

- ・ 信託銀行を受託者として、クレジット債権を信託（譲渡）し、当該信託の受益権をそのまま、又は分割して【投資家・金融機関等】に譲渡し、資金を得る、
- ・ 信託銀行を受託者として、クレジット債権を信託（譲渡）し、当該信託受益権をSPCに譲渡し、当該SPCが当該信託受益権に基づくキャッシュフローを裏付けとして、社債、又はCP等を発行して、投資家から資金調達することによって、資金を得る

方法で直接調達を行っている。

後者の方法の場合は、高格付け・有利調達、オフバランス等のためには、SPCが、資金調達するクレジット会社から倒産隔離されている必要があり、業務執行等も影響を受けないことが必要。

そのためには、

- ① 資金調達会社の依頼によりケイマン等で設立された会社の議決権のある出資持分が全て、信託宣言により、慈善団体を受益権者として信託され、資金調達会社の影響を受けない当該ケイマン会社の出資する日本法人をSPCとして利用する。
- ② 資金調達会社の基金拠出により、中間法人を設立するが、議決権及び業務執行権限は、当該会社から独立した第三者社員(会計士等)がすべて有し、資金調達会社の影響を受けない当該中間法人によって設立された特定目的会社、有限会社等をSPCとして利用する。
- ③ 資金調達会社が、資産流動化法により設立される特定目的会社の出資持分(特定出資)を信託銀行に信託し、資金調達会社と議決権行使者を分離することにより、資金調達会社とは独立した資金調達会社の影響を受けない特定目的会社をSPCとして利用する。

* 現在は、②の方法が主流。③の実例は、わずか。信託宣言により、①と類似の方法を日本国内で可能とすることはできないか。

(2) クレジット債権の信託宣言による流動化

自己の債権、又は第三者から取得した債権を信託宣言により、債権流動化したいニーズ

(例) クレジット会社等が、自己のクレジット債権を信託宣言により、固有財産から、信託財産に移転し、以降受益者（当初は、自益信託であるが、すぐに、投資家へ譲渡）のために、信託財産を管理する。受益権の売却により、資金調達を行うことで、信託銀行の利用やSPCの設立・運営関係のコスト等を削減し、より有効な資金調達が可能になるのではないかと。

《その他の活用例》

(3) クレジット会社・サービサー会社における集金済み資金の分別管理

債権回収業務を行うサービサー等が、回収できた金員を委託債権者に資金を引き渡すまでの間、預金口座にて管理しているが、信託宣言を活用することにより、サービサー等の倒産から隔離され、信託の分別管理機能を活用し、受益者（回収委託者）のために、安全・確実に管理し、引き渡す利用が考えられる。

(4) クレジットの立替金を信託宣言による適宜支出管理

隔地者間取引、長期継続的役務提供取引における決済の不安をクレジット会社が、信託宣言を利用して、エスクロー的な役割を果たす。たとえば

- ・ 長期間提供される特定継続的役務代金については、顧客(消費者)の前払金の保全措置(特定商取引法42条3項7号、省令32条1項1号又)があれば、役務提供事業者の倒産に対し、消費者保護として有効であるが、この機能を代金立替を行うクレジット会社が、信託を利用して行うことができるのではないかと。
- ・ メンテナンス付自動車購入のように継続的に発生するメンテナンス部分の立替金を購入者を受益者として、点検・整備の都度、支出する等の資金管理を信託によって、購入者の保護と売主の債権保全の双方が可能になるのではないかと。

* 最高裁平成14年1月17日判決（公共工事請負代金の前払金の信託認定）

* 最高裁平成15年2月21日判決（損保代理店の預金の帰属について）

《問題点》

クレジット会社が、信託宣言を利用できるようになっても、現行の信託業法の兼業規制、信託経験者の人的構成要件、信託商号使用強制等の規制がかからないことが必要。

参考資料 2

責任限定信託と事業信託

(1) 中小事業者の共生・後継等での利用その他

- ・ 特定地域のクレジット加盟店である中小事業者のノン・コア事業を責任限定信託で集めて、トータルで大規模事業者に匹敵する総合的チェーン事業を営むことはできないか。
- ・ 整備工場部門を持つ中古自動車販売業者が、後継者が整備免許を取得し、経営能力を身に付けるまで、信頼の置ける同業者等に全事業部門又は一部門を従業員の利用を継続したまま信託し、一定期間は、信託受益で収益を得つつ、将来的に子息等に経営を継承するということが考えられないか。(営業譲渡としても利用可能ではないか。)

(2) 事業提携型の事業信託の例

- ・ カード発券やカード売上処理などの事業提携を行うに際し、事業提携契約に代えて、一方のカード会社Aが提携事業の対象部門を信託宣言により、Aを受託者として信託し、別のカード会社Bがインフラやノウハウ、人材を提供し、当該信託受益権をカード会社AとBが保有することにより、相互のコミットメントがより強い形で事業提携を進めることができるのではないか。
(Bも関連営業部門を有している場合は、これをAに信託し、Aが両信託を併合すると、会社を設立しないで合弁事業を開始できるのではないか)

(3) 新規事業部門の有限責任信託

- ・ 新規事業などを発案者・後継者等を責任者として、信託宣言により、責任限定信託を設定する。会社は、必要資金の一部を投入、発案者・後継者等は、自らのノウハウや労務を提供することにより、受益権を取得し、一部の受益権を投資家・支援者が保有する形で、当該会社の新規事業へのリスク遮断を実現した上で事業に取り組むことが可能になるのではないか。
成功すれば利益を、失敗しても一定の範囲内に損失が限定されるので、中小事業者も含めて、ベンチャー的な事業の取組が活発になるのではないか。

《問題点》

- ・ 事業の信託に関しては、金融機関なら必要とされる信託業法の兼業規制、経験者の人的構成要件・商号使用強制等の規制等を適用しない方向で検討しなければ、利用の形態・目的・保護領域も違う事業信託に、チャレンジすらできないのではないか。

参考資料 3

目的信託の活用について

(1) バンクラプシーリモートネスなビークルの組成

- ・ S P C 組成における「中間法人」の役割を目的信託を利用して、組成できないか。

スキームの多様性の確保を図ることが流動化実務にとって重要である。

- ・ 現行の中間法人利用スキームのリスク

中間法人法の廃止のリスク

社員の死亡等による解散リスク 等

- ＊ S P C の株式を目的信託出来れば、受益者がいないので、受益者の影響を目的信託が受けることはない。

(2) 目的信託のビジネス

- ・ 公益信託では、金銭以外の信託、金銭以外の給付の信託は、許可されないため、各種財産権（知的財産、動産等）の信託や役務の提供を給付内容とする信託等ができない。又、収益事業も認められない。

《活用例》

- ・ 多数の特許等をもとに、成功し、引退した企業家が、当該大企業が利用しなくなった特許等を信託し、中小企業等に利用させ、その利用料から上がる収益を出身地域の学生の奨学金とするような活用が考えられる。
- ・ 委託者の死後に、委託者の信託した著作権をもとに、記念館を作り、複製権等の二次著作権使用許諾による収益を上げながら、館の運営や墓地の管理等を行うような活用が考えられる。

- ＊ このような活用の受託者には、各々の専門能力を持つ事業会社の参入が考えられ、金融機関に対する現行の業法的規制は、馴染まない。

参考資料 4

信託受益権の有価証券化

- ・ ABS, ABCPに加えた有価証券としての信託受益権による債権の流動化により資金調達手段の多様化が見込まれる。
- ・ 信託宣言等を組み合わせて利用できれば、資金調達コストを引き下げることが可能になることが考えられる。

《問題点》

- ・ 現状でも信託受益権販売業の登録がなければ、発行会社は、信託受益権を購入する投資家に直接接触すらできない状況がある。
- ・ 信託受益権の有価証券化で、証券取引法の対象とされると、取扱に証券業登録の必要性が生じるなど、現状よりかえって利用しにくいことにならないか。
- ・ プロ投資家向けなど別の整理が必要ではないのか。