

第4章 セキュリティ・トラストの実体法上の問題

山田 誠 一

1 はじめに

或る債権の回収を確実にするため、その債権を被担保債権として、担保権の設定が行なわれる。担保権の設定は、債務者または第三者（以下、担保権設定者という）が有する財産に、債権者のために、担保権を設定するという方法で行なわれる。このとき、債権者が担保権者となる。しかし、担保権設定者が、債権者ではない者に対して担保権を設定することができ、債権者ではない者が担保権者になることができる。とすると、例えば、債権者が多数の場合、または、債権者が交替する場合に、法律関係が複雑にならず、その結果、法律関係を安定させることができると考えることができる。信託を用い、このように担保権設定者が、債権者ではない者に対して担保権を設定し、債権者ではない者が担保権者となるような取引を、ここでは、セキュリティ・トラストと呼ぶことにする。そのときの、債権者ではない担保権者をセキュリティ・トラスティと呼ぶことにする。

平成18年の第164国会（通常国会）には、信託法案が提出されたが、そこには、このようなセキュリティ・トラストを行なう場合に関する規定が定められている。そこで、以下では、これまでのセキュリティ・トラストに関する議論を見たとうえで、信託法案のもとでのセキュリティ・トラストについて、若干の実体法上の検討を行なうこととしたい。

2 これまでの議論

(1) 原則的な規律

原則的な規律としては、担保権者は債権者でなければならないと理解されていた。例えば、質権について、「質権を取得する者、すなわち質権者は、被担保債権者の債権者に限る。債権者以外の者が質権だけを有するという関係は、民法では認めない」とされ⁽¹⁾、抵当権について、

(1) 我妻米『新訂担保物権法』128頁（1968年）。また、高木多喜男『担保物権法（第4版）』62頁（2005年）は、動産質権の設定について、「当事者は、債権者（質権を取得する者）と、質権設定者（質権の負担を負う者）である。質権を取得する者は、債権者に限られるが、設定者は、債務者に限られず、第三者でも良い」とし、同様の理解である。

「抵当権を取得する者、すなわち抵当権者は、被担保債権の債権者に限る」とされる⁽²⁾。

このような理解は、次のような理由によって根拠づけられるものと考えられる。担保権は、被担保債権の回収を確実にするために成立し、また、実行されるものであり、担保権者と債権者が分離すると、担保権の実行により担保権者によって獲得された資金が、債権者にとっての被担保債権の回収に充てられないことになるおそれがあり、その結果、担保権が、被担保債権の回収を確実にしないこととなり、担保権の本来の趣旨に反するからである。しかし、このように考えると、反対に、担保権者と債権者が分離しても、担保権の実行により担保権者によって獲得された資金が、債権者にとっての被担保債権の回収に確実に充てられるのであれば、担保権の本来の趣旨は守られ、したがって、担保権者と債権者の分離を許すという理解が可能となるようにも思われる。

(2) 担保付社債信託法

担保付社債信託法（明治38年法律第52号）は、信託を用いて、担保権者と債権者を分離した、社債の発行を可能とする。すなわち、同法は、「社債ニ物上担保ヲ付セムトスルトキハ物上担保ノ目的タル財産ヲ有スル者ト信託会社トノ信託契約ニ従フベシ」（2条1項1文）と定めるとともに、「信託契約ニ依ル物上担保ハ信託証書ニ記載シタル総社債ノ為ニ受託会社ニ帰属ス」（70条1項）と定める。ここに定められている信託契約は、社債発行会社を委託者、信託会社を受託者、社債権者を受益者とするものであり、その信託契約により、社債発行会社が信託会社に対して、担保権を設定するというものである。この担保権の被担保債権は社債権であり、その結果、担保権者（信託会社）と、債権者（社債権者）とが分離される⁽³⁾。

このような担保付社債信託法にもとづき、担保権者と債権者との分離を可能とすることの必要性については、次のような指摘がある。「ある会社が1回に発行する社債についてみると、その総額は大きく、社債権者となる者も多数であることが通常である。このように社債権者は多数存在し、有価証券としての社債券の譲渡により、その社債権が転々と移転されるが、その際にその社債権を担保するために設定される担保権の持分的な割合までもが社債権に伴って移転するようにすることは、現実には困難である。そこで、担保権と社債権とを分離し、担保権

(2) 我妻・前掲書 227 頁。また、高木・前掲書 104 頁は、抵当権について、「設定契約の当事者は、債権者（抵当権者）と債務者または第三者（抵当権設定者）である」とし、同様の理解である。

(3) 岡光民雄『逐条新担保付社債信託法』（1994年）は、「担保付社債についていえば、信託により社債に設定される担保権が帰属するのは受託会社であるが、その物上担保権により利益を受けるのは社債権者であり（70条）、権利の帰属主体と権利より生ずる利益の帰属主体とが一致しないのである」とし（71頁）、また、「起債会社が物上担保権を信託会社に対して設定し、これにより担保権の帰属主体は信託会社となるが、この担保権による受益者は、信託会社でないばかりか、起債会社でもなく、社債権者であるわけである」（71頁）とする。

を特定の資格を有する信託会社に信託により帰属させることとし、社債権者が変動しても担保権者は変動せず、その担保権は信託会社（受託会社）が変わらず保有し続けることが考えられたのである」というものである⁽⁴⁾。

そして、担保付社債信託法は、受託者に対して、次のような義務を課している⁽⁵⁾。公平誠実に信託事務を処理すべきこと（68条1項）、委託者および社債権者に対して善良なる管理者の注意をもって信託事務を処理する義務（同条2項）、総社債権者のために担保権を保存し実行する義務（70条2項）、一定の場合に遅滞なく担保権を実行すること（82条1項）、社債権者のために弁済を得た金額を遅滞なく債権額に応じて各社債権者に交付すること（88条1項）などである。

この担保付社債信託法の適用をうける担保付社債は、信託という法律関係を基礎にし、かつ、受益者（債権者）に対する義務を受託者（担保権者）に課すことで、担保権の実行により担保権者によって獲得された資金が、債権者にとっての被担保債権の回収に確実に充てられることとしている。したがって、担保権者と債権者の分離が許されていると考えることができる。

(3) 担保付社債信託法の適用を受けないが信託を用いた担保権者と債権者の分離の可能性

担保付社債信託法の適用を受けないが、信託を用いて、担保権者と債権者の分離が可能かということが問題となってくる。

この点については、一方に、「担保付社債信託法が、多数の社債権者のために、信託会社が物上担保権をもつことを認めるのはその〔債権者以外の者が質権だけを有するという関係は、民法では認めないことの〕例外である」とし⁽⁶⁾、また、「一般に、被担保債権者以外の者が抵当権を信託的に所有することも、担保付社債信託法が例外として認めるだけである」とするもの⁽⁷⁾がある。担保付社債信託法の適用を受けずに、信託を用いて担保権者と債権者の分離を認めない立場である。

しかし、他方に、担保付社債信託法の適用を受けなくても、信託を用いて担保権者と債権者の分離を認める立場がある。すなわち、「担保物権を被担保債権から分離して信託することは、担保物権の特質に反するようだが、担保物権の附従性を緩和して考え、実際上の便宜も考慮して、明文（担保法2条・4条・70条）のない場合も、これを認めるべきであろう」とするも

(4) 岡光・前掲書 72頁。

(5) 担保付社債信託法 69条は、受託会社は、担保付社債の管理について、同法に規定のある場合を除き、社債管理者と同一の義務を負う旨を定めている。社債管理者については、会社法 702条以下参照。

(6) 我妻・前掲書 128頁。〔 〕内は引用者。

(7) 我妻・前掲書 227頁。

のがある⁽⁸⁾。さらに、「信託の方式を用いれば、受託者が抵当権者となり、受益者が債権者となることによって、抵当権者と債権者とを分離することができる、なぜならば、そのときは、被担保債権が存在しない抵当権を認めるわけではないし、債権者に抵当権の実行によって得られた金銭が帰属する仕組みを作ることが可能となるからである」とするものがある⁽⁹⁾。

3 セキュリティ・トラストのニーズ

(1) 担保付社債に関するニーズ

担保付社債については、2. (2) の通り、担保付社債信託法がある。しかし、この担保付社債信託法に対しては批判があり、担保付社債信託法の適用を受けずに、信託を用いて、担保付社債を発行するニーズがある。次のような主張がなされている。「担信法の各規定は、硬直的に過ぎ、新しい資金調達形態に対応できていない。確かに多数の社債権者のために信託会社が担保権を管理し実行する仕組みは必要であるが」、「一般の信託法理、とりわけ他益信託を利用することにより、特に担信法に頼らなくても取引の目的は実現できるように思われる。これは、特に担保付社債に限らず、債権者複数の場合における担保の設定、管理および実行の仕組み（セキュリティ・トラスティの制度）として捉えることができる。そう考えると、担信法の手直しというよりも、一般法としての信託法に受益者複数の場合を想定した規定を盛り込み、社債権者保護のために必要な担保付社債特有の規定を社債管理に関する商法規定と一体的に取りまとめたうえ、あとは当事者の創意工夫に委ねるのが妥当であろう。その際、非典型担保についても、その利用形態を柔軟に認めていく方向で新たな法理を確立する必要がある」というものである⁽¹⁰⁾。

(2) 貸付債権の譲渡に関するニーズ

担保付社債には限らず、貸付債権の譲渡を容易にし、貸付債権のセカンダリー・マーケットを健全に発展させるために、セキュリティ・トラストのニーズがある。次のような主張がなされている。「貸付債権を譲渡する場合、実務上は担保権も随伴して譲渡される必要がある。この際、実務的に一番重要になるのは当該譲渡に伴う登記・登録を行わないと当該担保権の譲渡が第三者に主張できなくなるリスクである。この担保権の対象となっているものの数が膨大な

(8) 四宮和夫『信託法（新版）』138頁（1989年）。

(9) 金融法委員会「セキュリティ・トラスティの有効性に関する論点整理」（平成17年1月14日）4頁 [http://www.flb.gr.jp/jdoc/publication22-j.pdf]。その概要として、金融法委員会「「セキュリティ・トラスティの有効性に関する論点整理」の概要」金融法務事情1734号35頁（2005年）参照。

(10) 井上聡「資金調達の多様化に伴う担保付社債制度の立法課題」ジュリスト1238号69頁（2003年）。

場合、この登記・登録にかかる時間・費用も実務的に決して無視できるものではない。担保権設定を代理の方式で行う場合、信託方式との対比でいえば、担保権者はあくまでも本人である貸付債権の債権者であることから、貸付債権が譲渡された場合、担保権も譲渡され、したがって担保権者が変更されたことに関する登記・登録をする必要があると一般的には考えられる。他方、担保権設定を信託の方式で行う場合、たとえ貸付債権が譲渡されても担保権者はセキュリティ・トラスティのままであることから、担保権者変更に関する登記・登録は不要となる。「いわゆるセカンダリー・マーケット（貸付債権の譲渡を行う市場）の発展が日本の金融市場の課題となっており」、「まさにこのセカンダリー・マーケットの発展のために法的に解決すべき問題点の一つとして、このセキュリティ・トラスティ制度の導入が位置づけられるのである」というものである⁽¹¹⁾。

(3) ニーズのまとめ

これらの主張から、セキュリティ・トラストのニーズについては、次のようにまとめることができる。多数の債権者がいて、または、債権者の交替が生ずるような取引で、担保付のものを、円滑に低いコストで確実に行なうためには、債権者と担保権者とを分離することが可能となることが望ましく、セキュリティ・トラストがそのための方策になるというものである。多数の債権者がいて、債権者の交替が生ずるような取引の典型例は、社債であり、担保付の社債については、担保付社債信託法により、債権者と担保権者との分離が可能である。しかし、担保付の社債については、担保付社債信託法の適用を受けずに債権者と担保権者を分離することへのニーズがあり、また、社債を用いない取引においても、債権者と担保権者を分離することを可能とするセキュリティ・トラストへのニーズ⁽¹²⁾があるということである。

4 信託法案など

(1) 信託の方法

信託法案は、明文で、信託を用いることにより、債権者と担保権者を分離することが可能である旨を定めている。

すなわち、3条は、「信託は、次に掲げる方法のいずれかによってする。」と定めたうえで、

(11) 樋口孝夫「セキュリティ・トラスティ制度の日本導入に当たっての指針(上)」NBL787号29頁(2004年)。

(12) 樋口・前掲論文29頁は、社債を用いない取引において、「担保付きのコーポレート・ファイナンスのシンジケート・ローン」や、「プロジェクト・ファイナンスの案件で」「担保権を設定しているもの」において、セキュリティ・トラストへのニーズがあるとする。

1号が、「特定の者との間で、当該特定の者に対し財産の譲渡、担保権の設定その他の財産の処分をする旨並びに当該特定の者が一定の目的に従い財産の管理又は処分およびその他の当該目的の達成のために必要な行為をなすべき旨の契約（以下、「信託契約」という。）を締結する方法」と定めている。すなわち、或る者（委託者）が、特定の者（当該特定の者、受託者）との間で、①委託者が受託者に対して、担保権の設定をする旨、および、②受託者が一定の目的にしたがって財産の管理または処分および当該目的達成のために必要な行為をなすべき旨の契約を締結して、信託は成立すると定めているのである。現行の信託法では、「財産権ノ移転其ノ他ノ処分」（1条）と定められていて、担保権の設定がその他の処分に含まれるかどうかは文言上明らかではなかったのに対し、信託法案は、明文で、担保権の設定により、信託が成立する旨を定めたのである。これにより、信託により、担保付社債信託法の適用を受けずに、債権者と担保権者を分離することが可能かどうかというこれまで議論のあった問題は、解決されたのである。

なお、信託法案によって、このように問題を解決することについては、信託法改正要綱試案の段階から、方針が示されていたところである。すなわち、信託法改正要綱試案は、「第1 信託の意義について」の、「1 信託の意義」において、「信託とは、次の要件が満たされるものをいうものとする。」とし、「a 財産の譲渡、担保権の設定その他の処分をすること」としていた。そして、「信託法改正要綱試案の補足説明」では、「「処分」には、既存の権利の移転のほか、いわゆる設定的移転も含まれ、前者の例として「財産の譲渡」を、後者の例として「担保権の設定」を掲げている。「担保権の設定」とは、一般の債権について、担保付社債信託法のようなスキーム、すなわち、債務者を委託者、担保権者を受託者、債権者を受益者として担保権を設定すること（いわゆるセキュリティー・トラスティ）をいう」との説明がなされていた⁽¹³⁾。

(2) 受託者の権限

さらに、信託法案 55 条は、「担保権が信託財産である信託において、信託行為において受益者が当該担保権によって担保される債権に係る債権者とされている場合には、担保権者である受託者は、信託事務として、当該担保権の実行の申立てをし、売却代金の配当又は弁済金の交付を受けることができる」と定めている。

債務者または第三者（いわゆる物上保証人）を委託者とし、受託者との間で、担保権を設定し、その担保権の被担保債権の債権者を受益者とする内容を内容とする信託契約が成立した場

(13) 法務省民事局参事官室「信託法改正要綱試案の補足説明」3頁（2005年）[<http://www.moj.go.jp/PUBLIC/MINJI60/refer02.pdf>]。

合、担保権の実行、および、その後の配当金の受領は、受託者である担保権者が、被担保債権の債権者ではないにもかかわらず、することができるのかという問題が生じうる。そこで、信託法案は、この問題について、担保権者である受託者は、被担保債権の債権者ではないが、担保権の実行、および、その後の配当金の受領をすることができる旨、明文で、定めたのである。担保権者が、被担保債権の債権者を受益者とする信託の受託者であるため、債権の効力でもある担保権の実行と、その後の配当金の受領をすることができるかと理解すべきであろう⁽¹⁴⁾。

(3) 担保付社債信託法改正案（以下、改正案という）

信託法案とともに、平成18年第164国会に提出された信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案には、担保付社債信託法の改正が含まれている。

改正案は、「社債に担保を付そうとする場合には、担保の目的である財産を有する者と信託会社との間の信託契約（以下、単に「信託契約」という。）に従わなければならない。」（2条1項1文）と定めるとともに、「社債権者は、その債権額に応じて、平等に担保の利益を享受する」（37条1項）と定めている。これは、文言の表現は、少し異なるものの、現行の担保付社債信託法の2条1項1文と、70条1項（いずれも、上記2.（2）参照）の規律を踏襲したものと理解することができる。すなわち、社債発行会社が委託者となり、受託者となる信託会社との間で、社債権者を受益者とする信託契約を締結し、その信託契約により、社債発行会社が信託会社に対して、担保権を設定するものである。これは、信託法案2条1号によって行なわれる信託契約（上記（1）参照）であると理解すべきである。

そして、改正案は、受託会社に対して、次のような義務を課している。まず、担保付社債の管理に関して、この法律に特別の定めがある場合を除き、社債管理者と同一の義務を負う。したがって、公平誠実に社債の管理を行なうこと（会社法704条1項）、社債権者に対し善良な管理者の注意をもって社債の管理を行なうこと（同条2項）である。さらに、受託会社は、総社債権者のために信託契約による担保権を保存し実行する義務（36条）、一定の場合に遅滞なく担保権の実行その他必要な措置をとること（43条1項2項）、社債権者のために弁済を得た金額を遅滞なく債権額に応じて各社債権者に交付すること（44条1項）などである。これらも、基本的には、現行の担保付社債信託法が定める受託者の義務に関する規律を踏襲したものと考えられる（上記2.（2）参照）。

(14) 受託者による担保権の実行を定める信託法案55条は、同法案第3章受託者等、第4節受託者の費用等及び信託報酬等のなかにおかれている。受託者による担保権の実行とは、受託者に担保権の実行をする権限を認めることをも意味すると考えられる。そうであれば、受託者による担保権の実行の規定は、同章中の第1節受託者の権限のなかにおかれることも考えられたように思われる。

5 検討

(1) 通常の抵当権をセキュリティ・トラストにより設定する場合

通常の抵当権をセキュリティ・トラストにより設定する場合の要件について検討することにする。

通常の抵当権の設定であるため、その附従性により、被担保債権の存在が必要となる。

また、抵当権の設定には、抵当不動産の所有者（債務者または第三者）と抵当権を取得する者との間の合意が必要である。セキュリティ・トラストにより通常の抵当権を設定する場合は、抵当不動産の所有者が委託者となり、抵当権を取得する者が受託者となる信託契約が行なわれ、その信託契約のなかで抵当権を設定する合意が行なわれることになる⁽¹⁵⁾。その信託契約によって成立する信託の信託財産は、設定された抵当権である。抵当権には被担保債権の存在が必要であるため、抵当権を設定する合意においては、被担保債権の特定が行なわれることとなる。すなわち、セキュリティ・トラストを成立させる信託契約のなかでは、①抵当不動産の所有者（債務者または第三者）、すなわち、委託者、②抵当権を取得する者、すなわち、受託者とともに、③抵当権の被担保債権、④抵当権を設定する不動産を特定するとともに、⑤抵当権の被担保債権（③参照）の債権者を受益者とする旨を合意しなければならない。このようなセキュリティ・トラストにおける信託の目的は、被担保債権が任意に弁済されない場合に、被担保債権を回収するために、信託財産である抵当権を実行し、その配当金を、受益者の被担保債権の回収に充てることであると考えられる。

被担保債権の債権者を信託の受益者とするのと、信託の目的を一定の場合に、信託財産である抵当権を実行し、その配当金を被担保債権の回収に充てることとすることが、債権者と担保権者との分離を可能としていると理解することができる。

そうすると、信託の受益者を被担保債権の債権者としない場合、または、信託の目的に抵当権を実行しその配当金を被担保債権の回収に充てることが含まれていない場合には、その抵当権の設定は、債権者と担保権者と同一でないために無効であり、その結果、その信託契約も無効となると考えられる。

このようなセキュリティ・トラストを成立させる信託では、受益者の同意が必要であろうか。一般に、他益信託では、受益者は信託契約の当事者ではなく、また、受益者の同意がなくても、他益信託は成立する（信託法案 88 条 1 項参照）。セキュリティ・トラストを成立させる信託においても、一般の他益信託と同様に、受益者の同意は不要であると考えべきである。

(15) 信託契約のなかで物の所有権を移転する合意が行なわれ、その所有権が移転した物が、信託契約によって成立する信託の信託財産であるのと同様である。

(2) 根抵当権をセキュリティ・トラストにより設定する場合

続けて、根抵当権をセキュリティ・トラストにより設定する場合の要件について検討することにする。

根抵当権は、附従性がないため、その設定には、被担保債権の存在は必要ではない。しかし、根抵当権者は、その後成立または取得する被担保債権の債権者となる。したがって、根抵当権をセキュリティ・トラストにより設定する場合の問題は、いずれも、通常の抵当権をセキュリティ・トラストにより設定する場合の問題と共通である。したがって、(1) の通りの解決となる。

(3) 被担保債権の管理

セキュリティ・トラストにおける被担保債権の管理が問題となる。

受託者は抵当権者⁽¹⁶⁾であり、被担保債権の債権者ではない。したがって、被担保債権の請求をすることはできないと考えるべきである。裁判外であっても、裁判上であっても同様である⁽¹⁷⁾。したがって、受託者が債務者に対して、被担保債権の請求をしても、消滅時効は中断せず、期限の定めのない債権の場合、遅滞が生ずることはない。しかし、受託者が、被担保債権の裁判外の請求をすることができることは、実際上便宜である場合があると思われる。そのような場合は、債権者である受益者が、受託者（抵当権者）に対して、裁判外の請求の代理権を授与することで、有効な請求を行なうことができるとすれば良いように思われる。

担保の追加（追加で行なう抵当権の設定）は、委託者（債務者または第三者）と受託者の合意により行なうことができると考える⁽¹⁸⁾。また、担保の変更（信託財産である抵当権の消滅と、追加で行なう抵当権の設定）は、委託者、受託者および受益者三者の合意により行なうことができると考える⁽¹⁹⁾。

(4) 被担保債権の譲渡

セキュリティ・トラストにおいて、被担保債権は譲渡されることがある。3. (2) の通り、セキュリティ・トラストへのニーズは、被担保債権の譲渡が円滑に確実に行なわれるようにする点にある。したがって、被担保債権が譲渡された場合におけるセキュリティ・トラストをめ

(16) 以下、根抵当権者を含む。

(17) これとは異なり、社債管理者は、社債権者のために社債権に係る弁済を受け、又は社債に係る債権の実現を保全するために必要な一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有し（会社法 705 条 1 項）、担保付社債信託法の適用をうける受託会社は、社債管理者と同一の権限を有する（担保付社債信託法改正案 35 条）。

(18) 担保付社債信託法改正案 40 条は、担保付社債信託に係る担保の追加は、受託会社および委託者の合意による信託の変更により、することができるものと定めている。

(19) 担保付社債信託法改正案 41 条は、担保付社債信託に係る担保の変更は、受託会社、委託者および受益者である社債権者の合意による信託の変更により、することができるものと定めている。

ぐる法律関係がどのようなものであるかを明らかにすることは重要な課題である。

まず、被担保債権が譲渡された場合であっても、抵当権者は交替しない。したがって、抵当権には、被担保債権に対する随伴性がないことになる。債権者と抵当権者を分離したことによって、随伴性を備えないものとなったと理解すべきである。

次に、被担保債権が譲渡された場合、信託財産である抵当権が実行され、受託者に支払われた配当金が、最終的に帰属すべきは、債権の譲受人であって、譲渡人ではない。そのような法律関係を確実に実現するためには、被担保債権が譲渡された場合、信託の受益者が、債権の譲受人になっていることが必要となる。セキュリティ・トラストにおける受益権は、実質的な意味においては、被担保債権のための担保であるが、形式的には、被担保債権のための担保は、受託者が抵当権者となっている抵当権である。したがって、この受益権には、随伴性はないと考えるべきであろう。しかし、セキュリティ・トラストを成立させる信託契約のなかで、受益者を、セキュリティ・トラストが成立時の被担保債権の債権者と定めずに、そのときどきの被担保債権の債権者と定めることで、事実上の随伴性を実現することができる。

(5) 抵当権の実行と配当金の受領一どの時点で抵当権が消滅し、被担保債権が消滅するか

セキュリティ・トラストにおいては、受託者である抵当権者が抵当権の実行をする。信託法案 55 条は、受託者が信託事務として担保権の実行の申立てをすることができる旨を定めている。なお、担保権の実行については、本報告書第 5 章において詳細な検討が行われている。

一般には、抵当権は実行されると消滅し、その配当金を債権者が受領すると、被担保債権は消滅する。

セキュリティ・トラストにおいて、どの時点で抵当権は消滅し、被担保債権は消滅するかという問題がある。抵当権が実行されると消滅するのは、セキュリティ・トラストと一般の場合とで、相違はないと考えられる。検討を要する問題は、被担保債権の消滅である。(1) で検討したように、セキュリティ・トラストの成立のためには、被担保債権の債権者の同意は必要がない。したがって、被担保債権の債権者の関与なく、また、被担保債権の債権者が知らないうちに、セキュリティ・トラストが成立していることが考えられる。そうすると、抵当権者である受託者は、信託法にもとづく、様々な義務を負うが、被担保債権の債権者の関与のないまま成立したセキュリティ・トラストにおいて、受託者である抵当権者が配当金を受領したことにより、被担保債権が消滅するとすることは、被担保債権者の債権者、すなわち、受益者の利益を合理的な理由なく損なうことになるといわざるをえない。したがって、被担保債権は、抵当権者である受託者が抵当権を実行し、配当金を受領しても、消滅せず、受託者から受益者に

対して、配当金を交付して初めて、消滅すると考えるべきである（もし、これとは反対に、受託者である抵当権者が配当金を受領したことにより、被担保債権が消滅すると考えるならば、(1)で検討したところとは異なり、セキュリティ・トラストの成立のためには、被担保債権の債権者の同意が必要となる）。受託者が受領してから受益者に交付するまでの金銭は、信託財産である抵当権の処分によって得た財産であって信託財産であることになる（信託法 16 条 1 号参照）⁽²⁰⁾。信託法案 55 条は、受託者が、信託事務として、売却代金の配当を受けることができる旨を定めているが、このことは、抵当権者としての受領であり、ここでは抵当権者は被担保債権の債権者と分離している以上、被担保債権の消滅を意味しないというべきである。

しかし、実際の便宜に被担保債権を管理するために、被担保債権の債権者である受益者が、抵当権者である受託者に裁判外の請求の代理権を授与することが考えられることは、(3)で検討した通りである。したがって、同様に、配当金を受領する代理権を、被担保債権の債権者である受益者が、抵当権者である受託者に、授与することが考えられる。その場合は、抵当権者である受託者が受領することにより、被担保債権は消滅することになる。

(6) 受益者からの代理権の授与と被担保債権の譲渡

受益者から受託者に、被担保債権の管理のために裁判外の請求の代理権を授与すること（上記(3)参照）と、配当金を受領する代理権を授与して、受託者の受領により被担保債権が消滅することとすること（上記(5)参照）は、被担保債権の譲渡があった場合、被担保債権の譲受人である新受益者にとって、効力が及ぶかという問題がある。これらの代理権の授与は、信託の法律関係とは別に、そのときの受益者である者と受託者である者の間で行なわれたものであり、したがって、その後、被担保債権の譲渡があった場合は、新受益者には、効力は及ばないと考えられるべきであろう。被担保債権の譲渡のたびに、新受益者が受託者に対し、代理権の授与をすることが、必要に応じて、行われるべきである。

(7) 小括

信託法案は、セキュリティ・トラストを可能とすることを明文で認めるとともに、受託者の担保権実行の申立権限、および、配当金受領の権限を明文で定めるなど、従来、不透明であった問題を解決し、法律関係を大きく安定するものとしたと評価することができる⁽²¹⁾。しかし、多くは、セキュリティ・トラストを成立させる個別の信託契約のなかで、当事者間の関係を規

(20) 信託財産である金銭については、受託者は、分別管理義務を負い（信託法案 34 条。特に、同条 1 項 2 号口参照）、また、受託者の倒産から隔離される（信託法案 23 条 1 項参照）。

律することが必要であり、さらに、受益者と受託者の合意によって、実際上の便宜をはかることとなる問題もある。

(21) このほかに、受益者複数の場合について、信託法案 105 条以下。