

〔論 説〕

受益権の性質

—「信託の構造」との関係で—

姜 雪蓮

〈目次〉

- 1 信託受益権の性質を議論する意味
 - (1) 「信託の構造」に遡る最近の議論
 - (2) 議論の対象としての「受益権」の意味
 - (3) 個別的考察の局面
- 2 受託者個人の債権者による信託財産への強制執行等の排除(第1の局面)
 - (1) イギリス信託法
 - (a) 「エクイティ上の利益 (beneficial interest)」を根拠とする説明
 - (b) マクファーレンの「対抗できる権利 (persistent right)」説
 - (c) 新物権説
 - (2) 大陸法からの視点
 - (a) ケベックの信託法
 - (b) スコットランドの信託法
 - (c) 日本の信託法
 - (3) 小括
- 3 受託者の権限違反の信託財産処分(第2の局面)
 - (1) 課題
 - (2) イギリス法の立場
 - (3) 大陸法の対処
 - (a) スコットランドの信託法の立場
 - (b) 日本の信託法の対処
 - (4) 小括
- 4 信託財産への第三者による侵害と受益者の権利主張(第3の局面)
 - (1) 課題
 - (2) イギリス法の立場
 - (3) 大陸法の信託
 - (4) 日本の信託法
- 5 信託の構造と受益者の地位
 - (1) 権利分属的理解の提案
 - (2) 残された課題

1 信託受益権の性質を議論する意味

(1) 「信託の構造」に遡る最近の議論

これまで、信託の受益権の性質が物権 (right in rem) であるか、債権 (right in personam) であるかをめぐって多くの議論がなされてきた。それは、イギリス、アメリカを始め、信託制度を導入したいくつかの国においても同様であった。それぞれの国の信託の構造は同じではないので、本当は、それぞれの国の信託法制のもとでどうあるべきかを議論すべきなのであるが、やはり信託発祥の地であるイギリスの信託は、いわば信託の原型であり、その議論は他国にとっても影響が大きく、各国ともイギリスの議論の動向には注意してきたといえよう。もっとも、大陸法系の国において信託制度を承継したところでは (スコットランド、ケベック、日本など)、「二重所有権」とか、コモンローと衡平法の2つの体系に基づいて信託を説明することができないので、イギリスの動向に注意しながらも、それぞれ独自の説明に努力してきた。

このような中で、信託法理をめぐる議論の現在の到達点は、イギリス、アメリカにおいては、信託受益権を衡平法上の物権利益 (equitable proprietary interest) ないし物権的権利 (right in rem) として説明する立場が主流であるが¹⁾、そこでも、最近の傾向として、受益者の性質をいわば

1) イギリスにおいて、18世紀後半に Maitland は、受益権を債権としたが、通説とはならず、現在では受益権が物権であることについては、ほとんど異論がない。Lewin on Trust, 19th ed., § 1-006 (2015) は、受益権が物権的性質 (proprietary nature) を有し、受益者には物権的救済 (proprietary remedy) が認められるとする。さらに、Lewin, § 41-001 以下で物権的救済について述べている。Webb and Akkouch, Trusts Law, 5th ed., p.24 (2017) なども同様。もっとも、最近、受益権は物権でも債権でもなく、受託者の権利の上の権利であると主張する学説も登場している (McFarlane)。これについては、後掲注 (3) 論文参照。なお、メイトランドの学説の分析については、星野豊「債権説か

ストレートに物権か債権か議論するのではなく、「信託の構造」の理解をもとに、その中で受益権の内容・性質について分析的・機能的な考察が行われることが多くなった。たとえば、イギリスの代表的な信託法学者の1人であるワット (Gary Watt) は、その著書の中で次のように述べている。「信託においてリーガル・タイトルとエクイティ上の所有権という形での『財産権の分割 (split property)』という考え方が正確かどうかを問題にするのが最近の学問的傾向である」と述べている²⁾。このような傾向を示す議論の1つとして、受益権を債権と見つつも、「対抗できる権利 (persistent right)」、すなわち第三者に主張できる権利として捉え、これを基礎づけるために、受益権を受託者の信託財産に対する「権利の上の権利」としてとらえるスミスやマクファーレン (McFarlane) の議論が注目されている³⁾。その議論に触発されて、信託の構造により踏み込んで信託受益権の性質・特徴を論じる議論が活発となり、全体として信託の理論的レベルを高めている状況が生じている⁴⁾。

これに対して大陸法系の信託法理では受益権を債権としてとらえつつ、信託財産を受託者名義の財産であるが、受託者の固有財産とは区別された「特

ら信託法 31 条」信託 198 号 (1999 年) 53 頁以下。

2) Watt, *Trusts and Equity*, 8th ed., p.29 (2019) .

3) Smith, *Trusts and Patrimony*, 38 RGD (Revue General de Droit) 379 (2008), in: Valsan (ed.) ., *Trusts and Patrimones*, pp.42-61 (2015). スミスは、受益権を「権利の上の権利」ととらえ、信託債権者や信託財産取得者などの第三者にも信託を主張できるとするが、persistent right という考え方はしない。これに対して、McFarlane, *The Structure of Property Law*, (2008) pp.365 et s. および McFarlane and Stevens, *The Nature of Equitable Property*, 4 J. Eq. 1 (2010) は、「権利の上の権利」という主張とともに、persistent right という理論によって第三者に対しても信託を主張できる理論を提唱した。

4) 能見善久「序—信託を取り巻く環境と信託法理の発展」8 頁以下 (2017 年) に簡単な紹介がある。そこでも引用されている、Jaffey, *Explaining the Trust*, 131 L.Q.R. 377-401 (2015) の分析は、本稿のとる立場に近い。.

別の責任財産 (special patrimony)」であるとして、受託者の固有債権者はかかっていけないという議論が主張され (ケベック⁵⁾、スコットランド⁶⁾ など)、支持者が増えている。その理論的説明として、責任財産を分割できるとか、人は複数の責任財産をもつことができるという考え方を前提に、受託者は信託設定によって「固有財産 (private patrimony)」と「信託財産 (trust patrimony)」の「複数の責任財産 (dual patrimony)⁷⁾」を持つようになるという説明もなされている⁸⁾。受託者個人の債権者が信託財産にかかっていけないことについては、この議論で説得的に説明できるので、少なくとも、この問題に関しては受益権の性質はあまり重要ではないということになるのかもしれない。しかし、複数責任財産ないし責任財産分割という考え方が果たして信託の特徴を説明する上で最も適切なのか、また、これまで受益権の性質が議論されてきた問題は他にもいろいろあるところ (信託違反による信託

-
- 5) ケベックに関しては、能見善久「ケベックにおけるフランス民法典——コモンローとの交錯」北村一郎編著『フランス民法典の200年』(2006年)90頁以下に詳しい。これによれば、ケベックの信託財産も、受託者の固有財産から区別された責任財産を作る点ではスコットランドと同じであるが、作り出された信託財産という「責任財産」は、人から切り離された目的財産的な意味での独立の責任財産となるのであり、信託財産は、委託者、受託者、受益者の誰にも属しないとされる (ケベック民法1261条 The trust patrimony, consisting of the property transferred in trust, constitutes a patrimony by appropriation, autonomous and distinct from that of the settlor, trustee or beneficiary and in which none of them has any real right)。この分部は、信託を法人とみなす説を主張したフランスのルポールの影響だとも言われる (107頁)。
- 6) Reid, Patrimony not Equity: the Trust in Scotland, 8 *European Review of Private Law* 427 (2000)。同論文は、Valsan (ed.) *Trusts and Patrimonies*, pp.110-127 (2015) に再掲載されている。本稿では、再掲載論文の頁数で引用する。このほか Gretton, *Trusts without Equity*, 49 *ICLQ* 599 (2000), in Valsan (ed.) *Trusts and Patrimonies*, pp.87-109 (2015) を参照。
- 7) Scottish Law Commission, *Discussion Paper on the Nature and the Constitution of Trusts*, p.10 (2006) .
- 8) Valsan, *The Trust as Patrimony, Introduction*, in Valsan (ed.), *supra note 6, Trusts and Patrimonies*, pp.3 et s.

財産の第三者への処分や第三者による信託財産への侵害に対する救済など)、これらの問題に対しても適切な解決を提供できるのかという観点からの吟味は、なお残された問題であろう。

このように、信託の構造についての新しい考え方が提唱されている現在、信託受益権の内容・性質・効力などについても、信託の構造との関係で議論する必要があると思われる。信託の構造に注意を払いつつ、受益権の意味・性質・効力について、分析的・機能的な考察を徹底するということである。本稿の目的はここにある。

(2) 議論の対象としての「受益権」の意味

受益権について論じるときに、受益権のどの部分について、何を議論の対象としているのかを明らかにしておく必要があると思われる。なぜなら、従来から、受益者の地位（これを「広義の受益権」と呼ぶことにする）には、さまざまな具体的な受益者の権利（具体化した信託利益を享受する受益債権、その基礎となる信託利益享受権、信託監督的権利など）含まれていることについては争いが無いが、そのどの部分を議論しているのかは、時に明確でないために議論が噛み合わないことがあった。現在、受益者の法的性質を議論する場合には、そのような混乱が生じないように、受益権のどの部分を議論しているかを明らかにした上で議論することが必要である。そこで、次のように整理した上で議論したい。

まず、「受益権の内容」の問題と、「受益権の効力」の問題を分けることにしたい。

「受益権の内容」とは、受益者が受託者に何を請求できるか、という観点からの整理である。受益権の内容としては、大きく分けると、①受益者が信託の利益を享受できることを内容とする部分（これを信託利益享受権と呼ぶことにする）と、②信託目的に従って信託財産を管理・投資・処分することを受託者に請求できる権利、③受益者が受託者の善管注意義務や忠実義務の

履行を請求したり、受託者の義務違反があった場合に受託者に損害賠償を請求する権利のほか、帳簿閲覧請求権なども含まれる。③は一般に信託監督的権利と呼ばれている。英米の信託法では信託の管理 (administration of the trust) の問題として扱われている (第2次信託法リステイメント第7章参照)。

「受益権の効力」の問題とは、上に述べた「受益者の内容」をどのような形で主張できるかということであるが、メイトランドの整理に従い、(a)「対内的効力 (internal character)」の問題と (b)「対外的効力 (external character)」の問題に分けることができる⁹⁾。対内的効力とは、たとえば、受託者に対して何を主張できるか (受託者に対する履行請求の中身)、受益権の内容をどのくらい長期に主張できるか (受益権の時効の問題)、受益権の譲渡性などの問題である。「対外的効力」とは、受益権の内容を受託者以外の第三者 (受託者個人の債権者、信託財産譲受人、信託財産侵害者など) に主張できるかという問題である。

このように整理すると、これまで「受益権の性質 (物権か債権か) として議論してきた問題は、多くは、「受益権の内容」のうちの①「信託利益享受権」について、これを受託者以外の第三者に主張できるかという「受益権の対外的効力」を問題としてきたことがわかる。この意味での信託受益権が対外的効力を有すると主張する場合に、その根拠としてこれを物権的 (受益者が信託財産に対して支配権を有する) に説明するか、そのような説明をしないで対外的効力を説明できるか、という争いが物権説と債権説の対立であった。これに対して、②は、受託者の債務であり、受益者からすれば債権的な権利であることに争いが無い。受益者が信託財産の取得者などに対して信託を主張できる場合でも、元の受託者と同じ義務を負って信託財産の管理・投資・処分などをする義務を負うわけではないからである。そのほかに、受益権の

9) Maitland, Equity, The Forms of Action at Common Law, Two Courses of Lectures, p.117 (1910) .

消滅時効¹⁰⁾や譲渡性・譲渡方法なども、受益権を債権とみるか物権とみるかで変わってくる可能性があるので、この点でも受益権の法的性質（物権か債権か）の議論がされてきた。また、イギリスの伝統的な相続法では財産の種類で相続の方法や手続きが異なっていたので、ここでも受益者の法的性質が影響することがあった。しかし、受益権の法的性質として最も議論されてきたのは、「受益権の内容①」の「対外的効力」として整理される諸問題であった。それは、この問題が信託の基本的な構造の理解にかかわっているからである。本稿でも、この部分に議論を集中したい。

(3) 個別的考察の局面

具体的に取り上げる問題は以下のとおりである。すなわち、(1) 受託者個人の債権者による信託財産への強制執行等の可否、(2) 受託者の権限違反による信託財産処分の効力、(3) 信託財産への第三者による侵害と受益者の権利主張の可否の3つである¹¹⁾。もっとも、これらの問題を検討する上

10) イギリスでは1888年の受託者法が制定される前は、受益者から受託者に対する信託財産の引渡しや信託違反の損害賠償請求については、消滅時効を認めなかった。Hovenden v. Annesley (1806) 2 Sch. & Lef. 607. また、スコットランドから貴族院に上訴された事件で、スコットランドでは受益者を債権者であるとして消滅時効を認めたのを、貴族院ではイギリスの信託法理を適用して時効を否定したのものもある (Rocheid v. Kinloch, (1805))。現行1980年の時効法では、受託者の詐欺（故意の信託違反）を理由とする受託者の責任、信託財産を受益者に引き渡す義務に関しては、時効は適用されない (21条1項)。

11) このほかにも、信託財産のトレーシング (tracing) と言われる問題が受益権の物権的性質との関係で論じられることがあるが、信託財産が原物のまま存在するときに、これを追及する原物追及権 following は物権的な追及権であるが、原物が形を変えても、その価値代替物について追及していくトレーシングは、受益権が物権だから認められるというよりは、信託財産が1種のファンド（信託財産を構成する財産の総体）としてとらえられることから認められるものであろう。まさに信託の構造と関係するのであるが、受益権の性質とは直接関係するものではないので、本稿では考察の対象から除外する。原物追及権 following と価値追及権 tracing の関係については、Foskett v McKeown 判

で受益権の性質（物権か債権か）が同じ程度の重要性を持つわけではない。たとえば、(1)の問題は、前述したように、信託財産を特別の責任財産(special patrimony)と見る立場からは、受益権の性質とは関係のない問題とされる。しかし、この立場でも、受益権の性質を議論する必要がなくなるわけではない（特に、他の問題との関係で）。また、責任財産の分割を認めない立場からは、(1)の問題についても、受益権の性質（受益権が信託の構造の中で持つ意味）と関連させて議論する必要性はなお残っている。いずれにせよ、これらの問題は、いずれも信託の構造を明らかにする上では重要な問題であり、そこでの信託の構造の議論と関連させて受益権の性質の議論を深めたい。

具体的な論述の仕方としては、これら3つの局面におけるイギリスの信託法における処理とその理論的な説明を明らかにした上で、これと対比して、大陸法系の信託法による処理とその理論的説明を分析する。大陸法系の信託法としては、日本法を念頭においているが、「複数責任財産説」が有力に主張されているスコットランド法にも必要に応じて言及する¹²⁾。

決 ([2000] UKHL 29) においてミレット裁判官が適確な説明をしている。なお、以上の議論は日本法の物上代位の議論に似ているが、判例は単純な所有権に基づく物上代位は認めないが、目的物の交換価値を把握する譲渡担保の場合は、担保設定者が通常の営業をしなくなったときには、目的物の滅失による保険金請求権に対する物上代位を認める（最判平成22年12月2日民集64巻8号1990頁）。

12) スコットランドの信託法は一部の問題については制定法があるが、基本的には不文法（判例法）であり、信託を複数責任財産で説明することは判例とはなっていないので、これが現行法であるという言い方は正確ではない。有力な学説ということとどまる。スコットランドの法律委員会としては、信託財産を特別の責任財産とする立場を立法化することの是非を検討している。以上につき、Scot Law Com, supra note 7, Discussion Paper を参照。

2 受託者個人の債権者による信託財産への 強制執行等の排除（第1の局面）

（1）イギリス信託法

（a）「エクイティ上の利益（beneficial interest）」を根拠とする説明

1873年以前のコモンロー裁判所とエクイティ裁判所の二重構造のもとでは、コモンロー裁判所では信託が認知されなかったため、信託財産は単純に受託者の固有財産として扱われ、受託者個人の債権者は、信託財産に強制執行ができた。そこで、コモンロー裁判所は、強制執行を許容する判決を出した。しかし、これに対して、受託者または受益者は、エクイティ裁判所に訴えて、コモンロー裁判所が認めた強制執行の差止めを求めることができた¹³⁾。1873年の裁判所法（Judicature Act）によって裁判所が統合されてからは、どの裁判部であっても、コモンローとエクイティの両方を適用しなければならなくなり（24条）、かつ、コモンローとエクイティが衝突するときは、エクイティが優先するものとされた（25条（11））。これによってエクイティ裁判所で形成されてきた信託法理がどの裁判部でも認められることになった。そして、信託法理とコモンロー法理は、同一法体系の中で矛盾しない形で説明されることが必要となった。このような状況のもとでは、メイトランドが指摘したように、受託者にコモンロー上の所有権があり、受益者にエクイティ上の所有権があるという説明で満足するわけにはいなくなったのである。それでは、受託者の権利と受益者の権利の関係をどうとらえるべきか、難しい問題が突き付けられたのである。

現在のイギリスの信託法理のもとでは、受託者個人の債権者は受託者の固有財産に対してのみ強制執行ができ、信託財産に対してはできないという結

13) 以上につき、能見善久「信託と不法行為」瀬川他編『民事責任のフロンティア』189頁以下（2017年）。

論については異論なく承認されている¹⁴⁾。その理論的根拠について、「二重所有権」を正面から主張する者はいなくなったが、その延長線上の議論はなお有力である。すなわち、受託者には信託財産に対するリーガル・タイトル（「リーガルな利益」という場合もある）しかなく、「エクイティ上の利益（beneficial interest）」がないからなどと説明されている¹⁵⁾。この考えをもう少し掘り下げると、次のようになる。受託者の債権者が信託財産に対して強制執行できることになると、それによって受託者の債務が弁済されたことになり、受託者は信託財産から利益を受けることになるが、受託者に「エクイティ上の利益」がない以上、それは認められないという理由である。同様の理由で、信託債権者も、債務を負っているのは受託者個人であるから、その債務の弁済のために信託財産に対して強制執行することはできず、受託者の固有財産に対してしかかかっていくことができないとする。これがイギリス信託法の特徴である¹⁶⁾。

ここで示されている理由付けは、次の2つの命題の組み合わせからなっている。すなわち、①第1に、信託財産の利益を享受できるのはエクイティ上の利益を有する受益者だけであって、リーガル・タイトルのみを有する者（受託者）は利益享受ができない。受益者に利益を享受させるという受託者の義務および受託者自身が信託利益を享受できないという利益享受禁止義務（受託者の信認義務 fiduciary duty）に対応している。そして、これらの受託者

14) 1883年破産法 52 条以来、信託財産は受託者の倒産手続きから除外される。現行法は、1986年倒産法 283 条 (3)。

15) Lewin, supra note 1, § 22-038 は、受託者に beneficial interest がいないことを理由としている。

16) Lewin, supra note 1, § 22-038 の説明参照。能見・前掲注 (13) 論文 195 頁以下およびそこで言及する Jennings v. Mather [1901]1.Q.B.108, [1902]1 K.B. 1 C.A も参照。高等法院控訴部のコリンズ裁判官は、受託者個人が債務者となる債務にかかる債権者は、受託者がエクイティ上の利益を有する財産（受託者の固有財産）に対してのみ強制執行でき、エクイティ上の利益のない信託財産に対してはできないという趣旨のことを述べている。

の義務に対応するのが受益権である¹⁷⁾。しかし、これだけでは受益者の権利、それに対応する受託者の義務が第三者に主張できるという結論を導くことはできない。そこで、②第2に、この受益権の内容を第三者にも主張できるという性質が加わらなければならない。従来は、その説明として、受益者に「エクイティ上の所有権」があると言ってきた。また、二重所有権説が批判されてからは、「所有権 (ownership)」という表現を避けて、「エクイティ上の利益 (equitable interest)」などと言ってきた。しかし、「エクイティ上の利益」というのが「エクイティ上の所有権」の単なる言い換えであれば、二重所有権説に対するのと同じ批判にさらされる。「エクイティ上の権利」があるというだけでは理論的な説明としては不十分であることは、イギリスでも意識されてきた。そこに登場したのが、受益権を受託者の「権利上の権利」ととらえて、このような受益者の権利は、一定の第三者に対しても主張できるとする「対抗できる権利 (persistent right)」説である。

(b) マクファーレンの「対抗できる権利 (persistent right)」説

マクファーレン＝スティーヴェンスの2010年の論文は、マクファーレンが2008年の著書『The Structure of Property Law』の中で論じた「対抗できる権利 (persistent right)」の考え方¹⁸⁾を信託に応用したものである。従っ

17) Smith, *Scottish Trusts in the Common Law*, in: Valsan (ed), *supra* note 6, *Trusts and Patrimonies*, p.131 は、受託者は受益者に信託財産の利益を享受させる義務を負うのであり、その義務に対応するのが受益者の権利であるとする。しかし、これだけでは、信託財産の移転を受けた者や受託者の債権者に対して、受益権を主張できることを説明できない。まさに、それを理論的に説明することが課題となる。スミスは、これを「権利上の権利」によって説明するのである。

18) McFarlane, *supra* note 3, *The Structure of Property Law*, pp.23-31, 363-423. これを日本語でどう翻訳するのがよいか難しい。日本語としては落ち着きがよいので、一応「対抗できる権利」と訳して用いるが、persistentの意味は、日本法で使われる「対抗」とは違って、義務が承継されるという意味である。その意味で「対抗できる権利」という訳は正確ではないが、用いることにする。その具体的内容は、① A が B に対して義務

て、その基本的考え方は、この本に書かれているのであるが、以下では、2010年の論文に基づいて、「対抗できる権利」の考え方を紹介し、その内容を検討することにする。マクファーレンは、信託受益権の基礎をなす特徴を3点に整理する。

第1は、受益権は、受託者に対する人的権利（債権）でも、信託財産に対する物的な権利でもなく、受託者が信託財産に対して有する「権利の上の権利」であるとする。「権利の上の権利」という考え方は、同じ時期にスミスによっても主張された¹⁹⁾。「権利の上の権利」というと、日本法で言えば担保（権利質）を思い浮かべるが、マクファーレンの考えはそのようなものではない²⁰⁾。イギリス法では、コモン・ローの担保権は占有を伴うものであり、受益者は信託財産を占有しているわけではないので、権利質（担保）という考え方で説明するのは難しい。

第2は、受益権が「受託者の権利の上の権利」であるから、受益者は受託者に対してその権利を主張できるだけでなく、「受託者の権利」を取得した者や、「受託者の権利」に依拠して自分の権利を主張する受託者の債権者な

を負う関係にあること（A is under a duty to B）、②そのAの義務は、Aが有する特定の権利（たとえば、Aが所有する物に対する所有権や、Aが銀行に有する預金債権など）に関するものであること（例えば、Aがその所有物をBに譲渡する義務を負っているなどという場合）（that duty relates to a specific right held by A）、③Aの有する特定の権利が積極的な権利であるか権限であること（the specific right held by A is either a claim-right or a power）（claim-rightはHohfeldの権利論に基づいているが、ここでは深入りしない）、の3条件を満たしている場合に、Bが「Aの権利の上に権利」を有するという。Bの権利（「Aの権利の上の権利」）が「対抗できる権利」である場合には、「Aの権利」を承継的に取得した第三者Cは、Aがこの権利に関してBに対して負っていたのと同じ義務を負う。その結果、BはAに対してと同じ内容の義務の履行をCに求めることができる。

19) Smith, *Trusts and Patrimony*, 38 RGD (Revue General de Droit) 379 (2008), in: Valsan (ed.) .. *supra* note 6, *Trusts and Patrimonies*, pp.42-61.

20) McFarlane and Stevens, *supra* note 3, p.82は、「権利の上の権利」の考え方が権利の上のcharge（担保）と異なることを説明している。

どに対しても、受益権の主張ができるという。マクファーレンによれば、受益権は信託財産を支配する物権ではないが、受託者の権利を承継した上記の者に対しても主張できるので、「対抗できる権利 (persistent right)」であるとする。但し、これは「受託者の権利」に依拠して自分の利益を主張する者に対して受益権を主張できるというにとどまるから、信託財産を盗んだ者や信託財産を毀損した者に対しては、受益権の主張はできないとする。この点がコモンロー上の物権とは異なるという。

第3に、このような「対抗できる権利 (persistent right)」は、受託者が「信託財産に対する権利」を受益者のために、一定の方法で管理する義務を引き受けることで生じるという。このように言うことの狙いがどこにあるか明確でないが、「対抗できる権利」は債権債務の関係であって物権的關係ではないことを言おうとしているようである。このことから、「権利の上の権利」は物権法定主義に抵触しないという（イギリス法では、もともとは物権法定主義はないが、1925年財産法（1条）以後、土地の物権は一定のものに限定されるという意味で物権法定主義がある）。

因みに、信託受益権が信託財産に対して有する権利の上の権利であるという考え方は、実は、19世紀末にアメリカから日本に外国人教師として来日していたテリーがすでに主張していたものである²¹⁾。テリーは、受託者の信託財産に対する権利を「基礎権 (basis right)」と称し、受益権はその「基礎権の上の権利」であることを主張した。テリーの関心は、コモンローとエクイティという2つの法体系から信託を説明するのは合理的でないので（特に、コモンロー上の所有権とエクイティ上の所有権という説明を不適切と考

21) 詳細については、加毛明「受託者破産時における信託の処遇——二つの『信託』概念の交錯（1）」法協124巻2号400頁以下（2007年）、能見善久「テリーの分析法学と信託法理」野村豊弘先生古希記念論集423頁以下（2014年）。Terry, *Some Leading Principles of Anglo-American Law*, (1884) ; *Equity*, 法学協会雑誌25巻4号463頁（1907） ; *Equity*, 12 Ill Law Rev.519（1918）を参照。

えていた)、1つの法体系の中で説明する必要があり、そうすると、受益権が受託者の基礎権の上に権利を有するという説明が理論的に適当だと考えていた。

「対抗できる権利」説に対する評価としては、かなり注目はされたが、あまり広い支持を得ていないように思われる。受益者が第三者、すなわち受託者の債権者や信託財産の取得者に対して信託（受益権）を主張しうることを十分に説明していないという批判が強い²²⁾。次のような批判である。受益権が受託者の信託財産の上の権利の上の権利として、しかし、それは権利質のような物権ではないとすると、なぜ、信託財産からの換価処分を受けようとする債権者が受託者と同じ義務を受益者に対して負うのかの説明できない。同様に、受託者の義務違反によって信託財産を取得した第三者も、善意有償取得者ではない場合に、信託財産を取得することで受託者が負っていたのと同じ義務を承継するというが、それはなぜか。信託を承認したわけではない第三者が信託財産を取得すると受託者の義務を承継するのか、十分な説明がない、という批判である²³⁾。確かに、受益権を「(受託者の)権利の上の権利」としてとらえることの意味が、単に、受益権は受託者に対して信託財産に関して受託者が負う義務の履行請求を求めることのできる権利（債権的権利）ということになると、この受託者の義務が受託者の債権者や信託財産の取得者によって承継されることを十分に説明できない。いずれにせよ、「対抗できる権利」説は、一定の支持者がいるが、あまり広がりを見せているとはいえない。

「対抗できる権利」説と類似しているが、異なる理論で信託財産の移転と

22) Jaffey, The 'Persistent Right' and the Remedial Part, (2011) 2 (1) Jurisprudence 181-189. また、Jaffey, supra note 4, pp.383. そのほか、Penner, The (True) Nature of a Beneficiary's Equitable Proprietary Interest under a Trust, 27 Can. J. L. & Jurisprudence 473 (2014) .

23) Jaffey, supra note 4, pp. 383 et s.

ともに受託者の義務が承継される (duty moves with the property and binds any new owner) ことを説明する者もいるという²⁴⁾。もっとも、これは大陸法系、特に、フランス法などで議論される「物上債務 (obligatio propter rem)」²⁵⁾ (英米法系では real obligation ともいう) に影響されたものといえ、イギリスにおいて信託をこの理論で説明することが現実にあったかどうか定かでない。なお、スミスは、信託を大陸法の制度と比較した場合に、信託が「物上債務」が似ていると述べているにすぎない²⁶⁾。スミス自身は、信託を「物上債務」で説明するわけではないが、マクファーレンによって主張されている「対抗できる権利」による説明が類似していることが念頭にあるのであろう。

(c) 新物権説

イギリスにおいて「新物権説」という呼び方がなされているわけではないが、従来の受益権を物権ないし「エクイティ上の利益」とする立場を新たな論拠で補強しようとする議論が登場しているので、これをこのように呼ぶことにしたい。上に述べたように、受益権を債権と見る立場は勿論、「対抗できる権利」説でも、受益者の権利が受託者の執行債権者や信託財産の取得者などの第三者に主張できることの根拠が十分でないと批判されていた。物権説は、これを説明できるが、物権説は二重所有権およびこれの進化型である

24) Jaffey, *supra* note 4, p.385 が紹介する立場。

25) 森田宏樹「物権と債権の区別」*新世代法政策学研究* 17 卷 51 頁 (2012 年) は、フランスには「物上債務」という理論があることを紹介している。ただ、状態債務に関していえば、これは、賃借権に対抗力がある場合に、賃貸人が賃貸借の目的物を譲渡したときに、その新所有者が賃貸人の債務を承継するという議論であるが、信託で問題となっているのは、そもそも受益者が受益権を目的物の承継人に対抗できるかである。どういう理論的根拠で「状態債務」が認められるかが問題なのである。なお、ここでの脈絡とは異なるが、山野目章夫「物上債務論の検討」*私法* 52 号 121 頁 (1990 年) 参照。

26) Smith, *The re-imagined trust*, in Smith (ed.), *Re-imagining The Trust – Trusts in Civil Law*, p. 260 (2012).

「エクイティ上の所有権 (equitable ownership)」という考え方が弱点であるとされてきた。特に、大陸法との交流が盛んになるにつれ、二重所有権的説明は大陸法系の法律家には理解されないということも影響して、新しい理論的説明が求められてきた。このような中で、「新物権説」が登場する。この中にも、いろいろな考え方があり、全てが同じ主張をしているわけではない。

たとえば、スミスは「権利の上の権利」説の提唱者であり、このような受益権が第三者にも主張できるという結論は承認するが、必ずしも、マクファーレンの「対抗できる権利」という説明に賛成しているわけではない。スミスも、信託を一定の第三者に主張できることについての説明には苦勞しており、当初は、受益権は「権利の上の権利」であるから信託財産に対する物権ではないが、イギリス法では第三者の債権侵害が広く認められていることを根拠にしていたが、その後、受託者の権利（所有権）は一定の負担 (encumbrance) を負っているという説明をするようになった。負担は、単なる債務的な義務のことを意味するのではなく、担保のような物権的な負担を意味していると思われる。この負担は、抵当権者が被担保債権の範囲内で目的物の利益を把握するのと異なり、信託では受益者が全ての信託利益を享受する（受託者には利益が残らない）という意味で「スーパー負担 (super encumbrance)」であると説明する²⁷⁾。「権利の上の権利」がこのような物権的な負担を意味するならば、受益権が受託者の債権者や信託財産の取得者に対しても主張できるし、他方で、受益権が受託者を通じての信託財産に対する間接的な権利でしかないことを理由に、信託財産を毀損等した侵害者に対しては、直接の損害賠償請求を否定することが可能となる²⁸⁾。

27) Smith, *Scottish Trusts in the Common Law*, in: Valsan (ed), *Trusts and Patrimonies*, (2015), p.132.

28) スミスが「権利の上の権利」構成を主張する最大の理由は、第三者による信託財産の侵害に際して、受益者からの直接の損害賠償を否定する点にあることについては、

次に、ジャフィは、二重の所有権という説明の仕方が適当でないのであって、受益権を信託財産に対する物権として構想することがおかしいわけではないという。むしろ、信託は、1つの所有権を受託者の信託財産管理・コントロール権と信託利益享受権に分けているのであって、二重の所有権を作り出しているわけではないとする²⁹⁾。ジャフィは、受益権が設定された場合の受益権と所有権の関係を例に挙げ、信託も同じように、所有権から信託利益享受権を切り出してそれを受益者に与え、受託者には信託利益享受権が差し引かれた残りの所有権（信託財産の管理とコントロール）が帰属すると考えればよいとする。そして、これはイギリス法において所有者が各種の物権的権利を設定する（grant）のと同じであり、コモンローとエクイティの統合前は二重所有権で説明してきたものは、両者の統合後は、このような意味での権利の分属として考えればよいとする。このように考えることで、受託者の債権者からの信託財産への強制執行等の排除や信託財産の取得者への受益権の主張が説明できる。また、信託財産を侵害した第三者は受益権を侵害することになるが、受託者に信託財産の管理・コントロール権があるために、対外的に損害賠償などを請求するのは受益者でなく、受託者であることが説明できるとする³⁰⁾。

（2）大陸法からの視点

（a）ケベックの信託法

大陸法系の信託法では、受託者個人の債権者が信託財産にかかっていけないのは、信託財産が受託者の責任財産とは区別された「特別の責任財産」を構成するからという説明が有力である。この中にも、スコットランドの信託法のように、受託者が固有財産と信託財産の2つの責任財産を持つというタ

Smith, *supra* note 3, *Trust and Patrimony*, p.51.

29) Jaffey, *supra* note 4, p.386.

30) Jaffey, *supra* note 4, p.388.

イブ（「複数責任財産 dual patrimony」）と、ケベックの信託法のように、信託財産は「特別の責任財産」であるが、委託者、受託者、受益者の誰にも属さない独立の責任財産であるとするタイプがある。便宜上、先にケベックの信託法について概観する³¹⁾。

先行研究の指摘するところによれば、ケベックの信託法は2つの原理に基づいている。第1は、責任財産は「用途指定 (appropriation)」によって固有財産から分割できることである。ケベック民法典2条は、「各人は責任財産 (patrimony) を有する。責任財産は、法の認める範囲内において、一定の目的のために、分割または用途指定をすることができる (It may be the subject of a division or of an appropriation to a purpose, but only to the extent provided by law)」と規定する³²⁾。第2は、信託財産 (trust patrimony) は、委託者、受託者、受益者のいずれからも独立した責任財産であり、この三者のいずれも信託財産に対する物権的な権利を有しない (1261 条 The trust patrimony, consisting of the property transferred in trust, constitutes a patrimony by appropriation, autonomous and distinct from that of the settlor, trustee or beneficiary and in which none of them has any real right)、という考え方である。第1の原理からだけでも、受託者のもとで「受託者の責任財産」から区別された「信託の責任財産」があるという説明ができ、受託者の債権者から信託財産への強制執行などは排除で

31) 大島俊之「ケベックの信託法改正草案<研究ノート>」大阪府立大学経済研究 32 巻 4 号 125 頁以下 (1987 年)、ウォーターズ (清水真人訳) 「ケベック州における信託 (The Trust in Quebec)」(Waters' Law of Trusts in Canada, 3rd ed. (2005) からの翻訳) 徳島大学地域科学研究 2 巻 94 頁以下 (2012 年)、能見善久「ケベックにおけるフランス民法典——コモンローとの交錯」北村一郎編著『フランス民法典の 200 年』90 頁以下 (2006 年)。

32) 「責任財産の分割」の考え方そのものは、フランス法に由来するが、これを信託に用いたのはケベックである。なお、Nicholas Kasirer, *Translating Part of France's Legal Heritage: Aubry and Rau on the Patrimoine*: in Valsan (ed.), *supra* note 6, *Trusts and Patrimonies*, pp.163 et s.

きるが、ケベックの信託法の特徴は、信託財産を「特別の責任財産」とするだけでなく、信託財産は、委託者、受託者、受益者の誰にも属さないとする点にある³³⁾。この分部は、信託を独立の法人ととらえるルポールの影響があるという指摘がされている。

いずれにせよ、受託者の固有財産とそれとは区別された信託財産があることによって、受託者個人の債権者は受託者の固有財産にだけかかってくることができ、信託財産にはかかってく行けない。信託債権者は信託財産にだけかかってく行け、受託者の固有財産にはかかってく行けないことになる(1319条は、受託者が信託財産の管理者の名でした取引による信託債権者に対しては固有財産による責任を負わないが、受託者個人の名で取引をした場合には固有財産による責任を負うと規定する)³⁴⁾。

受益権の性質については、1261条で受益者は信託財産に対する物権的権利を有しないと規定しているので、債権ということになりそうだが、債務者が誰なのか明確でない。受託者と考えるしかないと思われるが、受益者に対する債務に関して、信託財産のほかに受託者の固有財産も責任を負うのか明らかでない(1261条は、受益者以外の信託債権者との関係を規定する規定であり、受益者に対する責任については規定していない)³⁵⁾。

(b) スコットランドの信託法

スコットランドの信託法³⁶⁾は、伝統的には複数の責任財産という考え方をしてこなかった。信託は契約によって成立し、信託財産は受託者に帰属する

33) 能見・前掲注(31)論文113頁。

34) この点は、条文からは明らかでないが、このように解されているようである。ウォーターズ(清水訳)・前掲(注27)「ケベック州における信託」105頁参照。信託財産が独立の責任財産であることから論理的に導かれる結論だからであろう。

35) ウォーターズ(清水訳)・前掲注(27)「ケベック州における信託」105頁。

36) 本格的研究として、渡辺宏之「スコットランドにおける“信託”の法概念と欧州における信託導入への展望」信託法研究32号35頁以下(2007年)。

が（所有権は受託者に帰属）、同時に、受託者に信託目的に従って信託財産を管理等する義務を負わせ、これが受託者を拘束するとする（債権的な拘束）のが伝統的な考え方である。そして、受益者の権利は債権（*jus crediti*）であるというのが、イギリスの信託法の影響を強く受けた一時期を除いて³⁷⁾、スコットランドにおける信託の創成期（17世紀）から今日まで一貫して変わらない立場である。しかし、他方で、受託者の権利に対する拘束は（債権的な拘束）、受託者の債権者による信託財産への強制執行を排除できるとする。なぜ、債権としての受益権、すなわち受託者の所有権に対する債権的な拘束が、受託者の債権者による信託財産に対する強制執行や破産手続きを排除できるのか。この分部については紆余曲折があった。

17世紀のスコットランドの裁判官であったステア（Vicount of Stair）は、その著書『スコットランド法の諸制度（*The Institutions of the Law of Scotland*）』³⁸⁾（初版は1681年）において、信託は委任契約の一種であるが（信託目的に従って信託財産を管理する義務を受託者に負わせる部分）、寄託の要素もあるという（信託財産の占有を受託者に移転する部分。但し、その後の学説では、信託の特徴は信託財産の所有権を受託者に移転することにあるので、寄託的要素があるとする部分は正確ではないとされた）。この時代には、信託は、一般には、委託者から受託者への単純な所有権の移転の形式（*ex facie absolute*）をとり（所有権移転の証書にはどこにもそれが信託目的であることが表示されない）、これとは別に受託者が信託であることを約束するというものであった。そのため、信託設定後、委託者ないし受益者が信託目的に従って信託財産の引渡ししないし返還を求めた際に、受託者が信託を否

37) 19世紀から20世紀前半にかけてイギリスの信託法の影響が強く、受益権を「受益者の所有権（*beneficial ownership*）」と説明する立場が有力であった。Bell, McLaren, MacKenzie Stuart など。

38) James Stair, *The Institutions of the Law of Scotland, a new edition with notes by John More*, vol.1, pp.172-174 (1832) .

定して、信託財産の引渡し・返還を拒むという紛争が多発した。信託をどのように証明すれば、信託を受託者等（受託者の債権者も含めて）に主張できるかが問題となっていた。そこで1696年の法律で、信託を主張するためには、受託者自身による「保証証書 back bond」がなければ、信託を受託者および第三者に主張できないことが規定された³⁹⁾。しかし、受託者が自分が占有する財産が信託であることを証明する「保証証書」を発行しても、外部からその存在がわからない場合には、信託財産を取得した者やこれを差し押さえた債権者が予想外の損害を被る。そこで、その後の実務では、この信託の「保証証書」が「占有と復帰権についての登録簿（Register of Sasines and Reversions）」⁴⁰⁾に登録されることで、受益者は受託者の債権者等の第三者にも信託を主張できるという扱いが定着した⁴¹⁾。

このように、スコットランドの信託法は、受益者の権利は債権であるという原則を維持しつつ、信託目的や信託の条件（受託者の権利の制約）が「登録」されることで、受益権の対外的主張を認めるわけである。ちょうど、日本の不動産賃借権が債権でありながら、登記すれば第三者に対して対抗力を生じると似ている（民法605条）。しかし、不動産の信託についてはこれで説明できるが、金銭、動産、債権などの信託はどうなのか。動産等の信託

39) Statute 1696 として言及される。前掲注(41)書の巻末に付されている More による Note K に一部引用されているが、法律の全体を見ることはできなかった。

40) Registration Act 1617 年によって導入された証書の登録制度である。時系列で証書をファイルに綴じるもの。現在は、土地毎に登録する方式に改正された。これらについては、SCOT LAW COM No.222, Report on Land Registration, vol.1, pp.10- 12 (2010)。

41) George Bell, Principles of the Law of Scotland, 10th ed., (by William Guthrie) p.32 (1899) を参照。もっとも、ベルは、「保証証書」を登録することで、受託者の土地保有権限 (estate) への制限は「物権的な制約 real burden on the trust-estate」となると説明しており (1899 年の 10 版)、受託者の所有権を制限する制限物権的に考えている。これは受益権が債権であるという立場とは相いれない。むしろ、イギリスの信託に近づいている。ベルに対してはスコットランド法にイギリスの要素を持ち込みすぎたという批判がある。

に関しては、そもそも「保証証書 back bond」がないと信託が認められないとする 1696 年法は適用されないと解されている。となると登録があれば信託を受託者の債権者に対抗できるという説明は使えない。このような状況の中で、証書の登録が可能な不動産についても、信託を受託者の債権者に主張するためには、「保証証書」（イングランド法の影響で「信託証書 (trust deed)」とも呼ばれる）を登録しなくてよい、という立場が裁判所で示された（スコットランドの裁判所から上訴された英国の貴族院の判決）。Heritable Reversionary Co. 対 Millar 事件（1892 年）である。原告会社のマネージャーであった McKay は原告のために不動産を購入したが、自己の名前で単純な所有権登記をした。McKay は、別途、この不動産を原告の受託者として管理している旨の「信託証書」を作成し、原告に交付したが、この証書は登録されなかった。従って、この不動産については、McKay 名義の不動産であり、「隠れた信託 (latent trust)」があることになる。その後、McKay が倒産し、被告 (Millar) が管財人となり、この不動産を換価処分してしまった。そこで、原告は、この不動産が信託財産であり、McKay の倒産手続きには服さないこと、仮に、処分自体は覆せないとしても換価代金は自分に属すると主張して提訴した。スコットランドの裁判所 (Court of Session) は、それまでのスコットランド法として理解されてきたところに従って、受託者による「保証証書」ないし「信託証書」があっても、それが登録されていない場合には、委託者（兼受益者）は信託を第三者に主張できないとして、原告を敗訴させた。しかし、原告は、貴族院に上訴した（1707 年のイングランドとスコットランドの「統一法 (Act of Union)」以来、スコットランドの裁判所の民事事件に関しては、貴族院に上訴できることになった）。これによって、イングランド法の影響がスコットランドに及ぶことになった。貴族院では、スコットランドの倒産法の解釈にあたって、イングランドの信託法理を適用して、エクイティ上の権利を有しない受託者が倒産した場合には、信託財産は倒産手続きの対象とならない、という判決を下した。

この判決は、それまでのスコットランドの信託法理を変更したもので、スコットランドの法律家からは批判されているが、この判決後、受益権は債権でも、受託者の債権者の強制執行・倒産手続きを排除できるという立場が確立した。

これをどのように理論的に説明するかについては、スコットランドの法律家たちは長年苦しんできた。イングランドの信託法理に強く影響を受けた時期もある（20世紀前半）⁴²⁾。20世紀前半の代表的な信託法の本であるマッケンジー・シュチュアート（MacKenzie Stuart）の『信託法（The Law of Trusts）（1932）』⁴³⁾では、信託を「二重の所有権（duplicate ownership）」としてとらえ、「受託者の所有権（trust ownership）」と「受益者の所有権（beneficial ownership）」があるとする。これは完全にイングランドの信託法理である。しかし、受益者が権利主張するのは、受託者に対する人的訴訟（action in personam）」によるとして、スコットランドの伝統的な受益権＝債権説と結び付けている。受託者には形式的なタイトルしかないというイングランドの信託法理に依拠する以上、信託証書が登録されていなくても、受託者の債権者は信託財産に強制執行や破産手続きはできないことになる⁴⁴⁾。

しかし、20世紀後半になって、イギリス信託法の過度な影響を排除し、大陸法の基礎の上で信託法を捉えたいという傾向が強くなり、そのもとで、受益権を債権としつつ、受託者の債権者からの信託財産に対する強制執行や破産手続きを排除する法理の再構築が模索された。そこに登場したのがグレットン⁴⁵⁾ やリード⁴⁶⁾ による「複数責任財産の分割（dual patrimony）」

42) Bell は、受益権は債権であるが、受託者の土地保有権限（estate）を制限するものであるという。しかも、ベルはこれを「物権的な制約 real burden on the trust-estate」という。

43) MacKenzie Stuart, *The Law of Trusts, with special reference to the Trusts (Scotland) Act, 1921, and recent decisions*, pp.1-2 (1932).

44) イギリスの信託法理では、信託債権者も受託者個人と取引をした者であり、信託財産に直接かかっていくことができないことについては、能見善久「信託と不法行為」平井先生追悼論集『民事責任法のフロンティア』189頁以下に詳しい（2019年）。

という考え方である⁴⁷⁾。現在では通説的見解になっている(この点については2006年の法律委員会におけるディスカッション・ペーパーを参照)⁴⁸⁾。これらの動向については、すでに渡辺教授による紹介があるので⁴⁹⁾、これ以上触れないが、スコットランドの法律委員会の報告書は「責任財産の分割」の考え方を支持するとともに、その問題点についても指摘ないし示唆しているので、簡単に紹介しておく。

第1に、これらスコットランドの「複数の責任財産」説が主に説明しようとしていたのは、受益権を債権としつつ、受託者の債権者が信託財産にかかっていけないという結論であったということである。この点は確かに綺麗に説明できる。もっとも、受託者の責任財産として、固有財産と信託財産の2つがあると言いさえすればよく、受益者の権利が債権か物権かは「複数責任財産」説からはどちらでもよい。受益権を物権(制限物権)と考えることも責任財産の分割とは矛盾しない。しかし、報告書は、受益権が債権であることは、スコットランド法においては絶対的な原理(axiom)であるから変更できないという立場をとる(しかし、これが歴史的に正しいかは疑問である。過去には受益権を単純な債権以上の強い効力を認めた有力学説もあるからである)。

第2に、複数責任財産説を前提にした上での具体的な処理の仕方に関して

45) Gretton, Trust and Patrimony, in MacQueen (ed.), Scots Law into the 21st Century: Essays in Honour of W. A. Wilson, pp.182 et s. (1996). Gretton, Trusts without Equity, 49 ICLQ 599 (2000). 後者の論文は、Valsan (ed), supra note 6, Trusts and Patrimonies, pp.87 et s. に収録されている。

46) Reid, Patrimony Not Equity: the trust in Scotland, 8 European Review of Private Law 427 (2000) .

47) Gretton, supra note 45, Trust without Equity, in Valsan (ed.), pp.97-103. グレトンについては、渡辺・前掲注(36)論文47頁以下参照。

48) Scottish Law Commission, Discussion Paper on the Nature and the Construction of Trusts, (2006)の報告書参照。

49) 代表的なものとして、渡辺・前掲注(36)論文35頁以下など。

は、信託の公示を必要とするかという問題がある（逆に言えば、隠れた信託 latent trust を保護するか）。報告書は、動産や債権に関しては、信託であることが公示されていなくても、信託を受託者の債権者に主張できるという立場をとる（4.22）。信託の登記ないし登録ができる不動産に関しては、信託の登記・登録をして初めて信託を受託者の債権者に主張できるという立場をとるかどうかが問題となる。信託証書の登録が必要というのがスコットランドの伝統的な立場であったところ、前述した Heritable Reversionary Co.v.Millar 事件（1893）によって登記なくして信託を主張できる立場に変更されたので、これを再び登記を必要とする立場に戻したいという考え方が法律委員会の議論では主張されている。

第3に、複数責任財産という立場からすると、受託者の債権者は受託者の固有財産にかかっていけるだけであり、他方で信託債権者は信託財産にしかかかっていけない（受託者個人の財産にはかかっていけない）のが原則となるはずである。しかし、信託債権者が受託者の固有財産にかかって行けるという考え方は現行法の考え方であり、これを変更するつもりはないようである。そうすると、責任財産分割という考え方との調整が必要になるが、法律委員会の報告書はこの点については必ずしも十分な議論がない⁵⁰⁾。信託債権者に対して受託者が固有財産で責任を負うのは、信託のために取引をする主体は受託者だからであり（信託財産には法人格がない）、受託者が債務者となる以上、受託者の固有財産が責任財産となるのが原則となる。これに対して、受託者の固有財産による責任を否定したらどうかという意見もある。それを理論的に導くためには、受託者は本人としてではなく、代理人として信託債権者と取引したという説明をする必要がある。信託財産が独立の責任財産であることを承認しても、法人格があるわけではないので、信託財産を本人とすることはできない。報告書は、現行法のもとで信託財産に法人格を認

50) Scottish Law Commission, supra note 4, Discussion Paper も、この点については触れていない。

めるという考え方に対しては否定的であり、それをするなら、受託者の第三者に対する責任のルールを（法律で）変更するしかない、という考え方である。

（c）日本の信託法

日本の信託法は、受託者の債権者が信託財産に対して強制執行等ができないことが立法的に解決されている（信託法 23 条、26 条）。しかし、それゆえにかえってその理論的な根拠を追求することが中途半端になっている。立法的に解決されている以上、受益権の法的性質を論じることは実益がない、という風潮があるように思われる。もっとも、最近では信託をめぐる国際的な状況を視野に入れながら、日本の信託についても新しい視点から信託の構造、受益権の性質を議論しようとする試みもあり⁵¹⁾、議論の活性化が期待される。しかし、複数責任財産という考え方は、将来の目指すべき方向としてはともかく、現行信託法が規定している信託の構造からすると取りにくい。なぜなら、信託財産を独立の責任財産とする立場からは、信託債権者は原則として信託財産にだけかかって行けることになるが、現行の信託法の原則は、信託債権者は受託者の固有財産にかかっていけることを前提に、信託財産にもかかって行けることになっているからである（信託法 21 条 1 項と 2 項の規定の仕方を参照）。そして、例外として、信託法 21 条 2 項で定める場合にだけ（受益債権、受託者が債権者と信託財産に責任を限定する特約をした場合、責任限定責任信託の場合の信託債権など）、信託財産だけが責任を負うとされている。これはアメリカの第 2 次信託法リステイメントの立場に近いと言えるであろう。

このように、日本の信託法は、受託者が固有財産と信託財産の複数の責任財産を有するという立場はとっていないが、いわばその一歩手前の「信託財

51) 渡辺宏之「信託をめぐる国際的な状況と信託の法律構成」信託 270 号 47 頁以下（2017 年）。

産の独立性」という考え方で説明しようとしている⁵²⁾。旧信託法のもとでの学説であるが、四宮説は、その著書『信託法（新版）』のなかで、「信託財産の独立性」について、受託者が法的には「信託財産の帰属者」であり、受託者に「名義と管理権」があるが（四宮 63 頁）、「信託財産は信託目的の独立性を反映して、各関係当事者、ことに受託者個人からの独立を有する。・・・受託者の固有財産から分別して管理されなければならないばかりか、実体的に受託者の固有財産とは別個独立のものとして扱われる。」（四宮 181 頁）と述べている。その帰結として、信託財産の受託者の相続財産からの除外、強制執行等の排除、受託者の破産財団からの排除などを上げる（四宮 181-185 頁）。一見すると、複数責任財産説のようにも見えるが、そこまで徹底しておらず、信託財産を独立した責任財産と考えているわけではない。信託財産を、実質的に、受託者の固有財産から区別して、独立に扱おうとするにすぎない。

現行信託法についても、立案担当者（寺本）は、次のように説明する。「信託財産に属する財産は、形式的には受託者に属するが、実質的には受益者のために管理・処分すべきものであり、信託の利益は受益者に帰属する。そこで、受託者の債権者による信託財産に属する財産に対する強制執行は、原則として禁止され、・・・これをもって、『信託財産の独立性』といわれている」（寺本 97 頁）。

しかし、四宮説は、ここからさらに一歩進めて、信託財産に実質的法主体性を認める立場を主張した。「信託財産の帰属主体は、受託者・受益者のどちらでもなく、・・・第三のものでありうる可能性が暗示される。・・・信託財産は、結局、実質的にはそれ自体独立した主体とならざるをえないであろう。」（四宮 63 頁）。こうして、「信託財産の実質的法主体性」に行き着く（四

52) 四宮和夫『新版信託法』181 頁以下（1989 年）参照。現行信託法についても、立案担当者は、信託法 23 条などの効果を「信託財産の独立性」から説明している（寺本昌広『逐条解説 新しい信託法（補訂版）』（2008 年）97 頁）。

宮 64 頁注 (1) (a))。これは受託者が複数の責任財産を有するというスコットランドの信託法理とは異なる。むしろ、誰にも属さない信託財産という立場のケベックの信託法理に近い。しかし、ケベックの信託法理でも、信託債権者に対する関係で「債務者」は誰かという問題に関しては、信託財産であると言い切ることに躊躇し、受託者を債務者と見る学説が有力であった(ウォーターズ。イギリスの信託法理を捨てきっていない)。これに対して四宮説は、ある意味でより徹底して信託財産実質的法主体性との整合性を考えてなのか、信託債権についての債務も信託財産自体が債務を負担し、受託者個人も連帯債務者的に債務を負担するという説明をする(四宮 72-73 頁)。債務者は受託者で、受託者が固有財産と信託財産の複数の責任財産を有するという考え方(スコットランドの信託法理)とは異なる。四宮説は、理論的な1つの可能性を追求したものであるが、その他の多くの信託法学説はそこまで徹底した説明はせず、信託財産を実質的に固有財産から区別する「信託財産の独立性」のレベルにとどまっている⁵³⁾。

(3) 小括

大陸法系の信託法の理論としては、受益権に対応する受託者の義務(債務)だけでは、受託者の権限の制限を理論的に説明することはできない。これは共通の認識であろう。そこで、別の説明が必要となるが、「複数責任財産」説まで徹底することなく、「信託財産の独立性」にとどまる説明は、理論的には不徹底である。信託財産を受託者固有の財産から区別して扱われる根拠、受託者の債権者の強制執行が排除される理論的な根拠がほしい。また、現行の日本の信託法のように、信託財産を独立の責任財産ととらえることができないところでは、やはり別の理論的根拠を模索する必要があるのではないか。

53) 道垣内『信託法』110 頁以下(2017 年)も、「信託財産の独立性」について、「受託者は、自らの利益には用いることのできない財産として信託財産を保有している」という説明をするだけである。

この課題の追及は、単に、受益権の性質だけを議論していても達成できない。「信託の構造」との関係で議論する必要があるのではないか。

そこで、改めて信託の構造を考えてみると、信託とは、受託者が信託財産の名義と管理権を有し、その意味で信託財産をコントロールするが、信託財産からの利益は受託者は享受できず、もっぱら受益者が享受する権利を有するという点に特徴がある。その意味で、受託者の権利が制約を負っているわけであるが、この制約を債務と構成することは勿論可能である。しかし、1つの所有権（所有権以外の権利のこともあるが）の権能が物権的に、受託者の名義・管理・コントロール権と受益者の利益享受権に分離されているとすることも可能ではないだろうか。所有権も諸権利の束であり、これを分割するという考え方である。これはジャフィの考えとほぼ同じであるが、日本の信託法においても通用する。問題となるのは、民法が定める物権法定主義（175条）との関係である、しかし、信託における権利の物権的な分属は信託法で認めていると考えるならば、物権法定主義に反することにはならない⁵⁴⁾。ほかの問題との関係でもこれが妥当かについてはそれぞれのところで検討したい。

この立場は、四宮説とは一見すると異なる方向を目指すように映るかもしれない。確かに、四宮説は、受益者による利益享受の独占（受託者が利益を享受できない）ということで受託者の権限（所有権）を制限するよりは、信託財産そのものが「信託目的による拘束」を受けた財産であることを強調する。すなわち、「信託目的による拘束」が「信託財産の独立性」を導き、さらに受託者の権限を制限すると考えている（四宮 66 頁、70 頁）。ロジックは異なるが、受託者の権限を拘束する理論的根拠を追求しようとする点では私見と共通する。

54) 物権法定主義と信託の関係については、能見善久「信託と物権法定主義——信託と民法の交錯」『現代民事法学の理論（上）——西原道雄先生古稀記念』29-58 頁（2001 年）。

3 受託者の権限違反の信託財産処分（第2の局面）

（1）課題

受託者が信託財産を対外的に第三者に処分したときの関係はどのように説明されるのか。受託者の信託義務違反の処分行為が一定の要件のもとで否定されるのは、どこの信託法でもほぼ同じである。但し、国によって、信託違反の処分行為を否定するための要件や、効力を否定する方法（取消、無効、その他）などは異なる。この場面で、受益権の性質はどのような意味を持つのか、あるいは持たないのか、を検討してみよう。

（2）イギリス信託法における処理

現在の通説的な信託法理（物権説）によれば、以下のような処理がされている。イギリス信託法では信託からの利益を享受できるのは受益者であり、受託者はリーガル・タイトル（所有権）があっても、信託の利益を享受できないという意味での制約がある。受託者の権利が制約を受けるという信託の構造は、原則として、第三者にも主張できる。それゆえ、受益者の権利は信託財産を支配する物権的権利である。

第1に、受益者が受託者の処分に同意しており、受託者が「リーガル・タイトル」を、受益者が「エクイティ上の利益」を第三者に譲渡する場合がある。イギリスの信託では、受託者には「リーガル・タイトル」しかなく、「受託者が「リーガル・タイトル」だけを第三者に譲渡しても、第三者は「エクイティ上の利益」を取得しないので、信託財産の利益を享受することができない。そこで、信託財産であることを知りつつこれを取得する第三者は、受託者と受益者の両方と契約をする必要がある。その結果、買主は「リーガル・タイトル」と「エクイティ上の利益」の両方を取得することになるので、リーガル・タイトルとエクイティ上の利益の対立という状態（信託）が混同

(merger) によって消滅する⁵⁵⁾。この場合、代金は受益者が直接取得することになろう。

第2に、受託者に信託財産の売却・処分権限がある場合である (trusts for sale などの場合)。買主は、売買の目的物が信託財産であることを知らない場合もあるが、知っている場合でも、受託者に信託財産を売却する権限がある場合には、信託による制限のない権利を取得する。この場合、受益者は譲渡人となっていないので、「エクイティ上の利益」は第三者に移転するわけではないが、受益者の信託財産に対する権利は一定の条件を満たすと、overreaching によって消滅し⁵⁶⁾、受託者が代わりに取得する財産の上にエクイティ上の権利を取得する。この overreaching の制度は、信託財産の取得者がそれが信託財産であることを知っていても適用されるのであるから、善意有償取得者の法理による受益権の遮断とは異なることに注意する必要がある⁵⁷⁾。なお、overreaching による受益権の消滅は、動産の信託の場合にも認められるかのような説明がなされることがあるが、元來は、1925年の財産法において規定されたものであり、不動産の信託に関するものである。

55) Lewin on Trusts, supra note 1, § 1-009 は、受託者の地位と受益権が同一人に帰属した場合には、受託者の義務が消滅するという。これに対して、Lewin, A Practical Treatise on the Law of Trusts, 6th ed., p.14 (1875) は、父が受託者、母が受益者である信託財産を、両者の子が父母両方の死亡により、受託者の地位と受益者の地位を承継すると、混同 (merger) によりエクイティ上の利益はリーガル上の権利に吸収され、消滅すると説明している。

56) Overreaching については、姜雪蓮「イギリスにおける不動産の信託と社会変化」学習院大学大学院法学研究科法学論集 25号 (2018年) 24-43頁。Overreaching は、2つの側面があり、1925年の財産法3条(1) (Law of Property Act) では、①信託財産である不動産の買主が代金を2人以上の受託者または信託会社に支払うことで、その不動産についての受益者の権利が遮断され、②他方で、受益者は受託者に支払われた代金の上に受益権を取得するというものである。従って、日本の信託法などで「物上代位」と言っているのは、受益者が受託者の処分を承認して、上記②の効果を主張するものであるから、overreaching と全く同じというわけではない。

57) Webb and Akkouch, supra note 1, 9.4 に分かりやすい説明がある。

第3に、信託財産の取得者が善意有償取得者法理によって受益者からの主張を遮断し、その結果として完全な権利を取得する場合である。イギリスの信託法（受益権物権説）では、受益者は「エクイティ上の権利」を信託財産の取得者にも原則として主張できる。受益者は、その権利を所有権の主張と同じようにそのまま第三者に対して主張できるので、vindication という表現が用いられることがある。しかし、その受益者の権利が善意有償取得者に対しては例外的に主張できなくなる。信託財産の取得者が善意有償取得者に該当しない場合には、その者は擬制受託者として、受益者から受益権の主張を受け、信託財産について各種の義務を負い（元の受託者と同じではないが、注意義務や忠実義務などを負う）、受益者から求められれば、元の受託者または受益者に引き渡すことになる。

以上の結論を承認しつつ、受益権が物権的に信託財産を支配するというのとは異なる立場から説明しようとするのが、前述した「権利の上の権利」説ないし「対抗できる権利」説である。信託財産の取得者との関係で言えば、第三者は「受託者の信託財産に対する権利」を取得するのであり、「受託者の権利」が信託によって制約を受けていた以上、第三者も同じ制約を受けるという。但し、第三者が善意有償取得者法理によって信託財産をし取得した場合には、信託の制約は遮断されるのであり、第三者には信託の制約は引き継がれない。巧みな説明であるが、善意有償取得者法理が適用されない場合に、信託財産に対する受託者の権利の取得者が受託者の義務を引き継ぐことの説明が十分でないことについては、前述したとおりであるから、繰り返さない。

（3）大陸法の対処

信託財産が受託者によって処分された場合の法的処理の仕方の問題は、「責任財産の分割」や「複数責任財産」の問題とは関係がない。仮に、複数責任財産があるとの立場に立っても、受託者が信託財産についてどのような

権限があるのか、あるいはその権限に一定の制限があるのか、それは権限違反の処分⁵⁸⁾の効力を否定するような物権的な制限なのか、という問題は別に生じるからである。信託財産についての受託者の処分権限の制限については、幾つかの考え方がありうる。

(a) スコットランドの信託法の立場

1つは、スコットランドの信託法の立場である⁵⁸⁾。受託者が「信託財産の完全な所有者」であり、ただ、信託目的に従って管理・処分しなければならないという義務を負う。信託義務を負う所有者という意味で、fiduciary ownership と呼ばれるが、債務的な義務であり、物権的制限としてはとらえられていない。そこで、受託者に完全な所有権がある以上、信託違反の処分であっても、処分は有効であり、受託者に対する債権しか有しない受益者は、第三者に対して信託（受益権）を主張できない。理論的には徹底した1つの立場である。しかし、一定の場合には、受益者は一定の救済手段が認められる。但し、この救済手段は、受益権の主張ができない代わりに、受益者に一定の保護を認めるというにすぎない。すなわち、信託財産の取得者が不法行為の要件を充たす場合には、損害賠償ないし原状回復（信託財産の返還）が認められるとする。また、不当利得の要件を充たす場合には、利得の返還が認められる。これは、受託者が所有者で、受益権は債権であるという基本的立場と整合的な解決である。

(b) 日本の信託法の立場

日本の信託法は、スコットランドの信託法理のような理論的に徹底した立場をとらない。第1に、受託者の権限は信託行為によって定まる制限があるという考え方をとる（信託法26条）。厳密には処分行為の場合と債務負担行為のような処分以外の行為も問題となるが、この点については後述し、とり

58) 以下の内容は、Scottish Law Commission, *supra* note 48, Discussion Paper による。

あえず、処分行為を念頭において議論する。このような権限の制限があるので、受託者の権限違反の行為の効力を否定（取消し）することができる（27条）。この点は、スコットランドの信託法とは異なる。そこで、受託者の権限の制限、そして権限違反の処分の効力が否定されうることの理論的な根拠は何かが問題となる。しかし、ここでも日本の議論は、この問題が立法的に解決されていることを理由に、立ち入った議論を避ける傾向がある。

幾つかの議論がある。1つは、受益権を債権ととらえ、受託者の権限の制限は単なる債務的な拘束であるとし、従って、処分行為については、本来は受託者の処分は所有者としての処分であるから有効なのが原則だが、相手方に悪意・重過失があり、取引の安全を図る必要がない場合には、受託者の権限外行為の効力を否定するという立場である⁵⁹⁾。

もう一つの考え方として旧信託法下の四宮説は、信託財産実質的法主体説に立脚し、かつ、信託財産には「信託目的による拘束」があると解している（四宮 77 頁、251 頁）。これが受託者の信託財産に対する権限を制約し、受託者の権限違反による処分行為の効力を否定する。しかし、四宮説は、これが理論的な帰結であるとするが、信託財産の名義人である受託者による処分行為の「取引の安全」を考慮して、立法的（旧信託法 31 条）には、この原則を修正し、処分行為を一応有効とし、第三者の悪意・重過失の場合に限って取消しができるものとした、という理解を示す（252 頁は、一般法理からの「例外」を認めたという）。現行信託法 27 条も、若干要件等が異なるが、取消権の規定の仕方は、旧法とほぼ同じである。従って、ここでも四宮説的な説明をすることは可能であるが、この立場からの具体的な主張は見当たらない⁶⁰⁾。

そのほかの議論としては、受託者の権限違反行為を基本的に忠実義務違反

59) 寺本・前掲注 (52) 『逐条解説』 104 頁以下。

60) 寺本・前掲注 (52) 『逐条解説』 104 頁以下は、取消権について「旧法・・・の規定の趣旨を踏まえ」たとするが、理論的な根拠については言及していない。

行為であると見て、自己取引など受託者との関係では常に無効（受益者の承諾がない限り）、信託財産の買主など第三者との関係では相対的無効（取消し可能）として説明する立場がある⁶¹⁾。

（４）小括

この問題は、責任財産の分割や信託財産の独立性の議論からは直ちには解決できない。特別の責任財産とみるにせよ、独立性があると見るにせよ、その財産についての受託者の権限が制限されるか否か、制限されるとしたら、どのような理由でか、ということが問題だからである。この中にあって、四宮説は、信託財産の独立性を介して、信託財産に実質的な法主体があるかのように扱い、ちょうど財団法人が法人の目的による制限を受けるように、信託財産にも信託目的による制限（これは受託者の権限の制限に反映する）を導いている。それなりの説得力があるが、「信託財産の独立性」という理論の曖昧さとともに、仮に、財団（目的財産）と同じように考えるとして、「目的による制限（ultra vires）」が受託者の権限の制限理論として適切かという問題がある⁶²⁾。

私見としては、前述したように、受託者の信託財産の名義・管理・コントロール権と受益者の信託利益享受権の分離帰属が信託法によって認められているという立場に魅力を感じる。そして、受託者の権限内の処分の場合には、受益者の当該財産に対する権利は消滅することについての承諾があるとされ、当該信託財産の取得者は受益権による制約のない財産を取得する。また、受益者は、受託者が代わりに取得した財産があれば、それに物上代位するこ

61) 新井誠『信託法（4版）』313頁以下（2014年）。

62) 法人の目的による制限理論については、否定的評価と再評価の両方がある。山口幸五郎「会社の目的外行為の効力に関する一考察——イギリス法の Ultra Vires Doctrine を中心として」『法と政治の現代的課題（大阪大学法学部創立30周年論文集）』所収159頁以下（1982年）、山田創一「Ultra Vires 法理の機能と課題」専修ロージャーナル4号33頁以下（2009年）。

となる。受託者の権限違反処分の場合は、受益者の権利は本来は失われませんが、取得者に悪意・重過失がない場合には、その権利が遮断される。その結果、処分行為が有効とされる場合と同様に、受益者は受託者の代替取得物に対して物上代位を主張できる。なお、取消しができる場合には、処分行為の全てが効力を失う。受託者の名義・管理・コントロール権のみが取得者に移転し、取得者のもとで擬制信託が成立するわけではない。この点、イギリス法と異なる。日本法では受託者の各種義務が信託財産の取得者に移転するという法律構成は認められない。受託者の義務を承継しない財産取得者のもとでは、財産の名義・管理・コントロール権と利益享受権の分属という状態を信託法は認めないからである。

なお、受託者の権限違反行為の中には、処分行為以外の債務負担行為などの場合もある。信託法 27 条は、旧信託法 31 条と異なり、この両方を権限違反として扱っている。しかし、処分以外の行為場合は、受託者が行う契約などの法律行為に「受託者として (as trustee)」の行為としての性格付けが与えられるか否かという問題である。換言すれば、受託者が個人の資格とする取引と受託者とする取引の線引きの問題である。受託者がいくら「受託者として」取引したとしても、その権限がなかった場合には、受託者個人としての取引として扱われるのである。このように理解すると、この問題は、受益権の性質が物権か債権か、受託者の権限の制限が物権的か債権的かとは関係がない。信託法は 1 つの条文 (27 条) で扱っているが、本来は、理論的に異なる問題なのではないであろうか。

4 信託財産への第三者による侵害と受益者の権利主張 (第 3 の局面)

(1) 課題

信託財産に対して第三者の不法行為による侵害があった場合に、受益者は何を主張できるのか、あるいはできないのか。この点、イギリスの信託法理

においても、大陸法系の信託法理においても、原則として、受益者は信託財産の侵害者に対して、直接妨害排除請求をしたり、損害賠償を請求したりすることができないと考えられている。この結論については、あまり異論がない⁶³⁾。しかし、受益権を信託財産に対する物権と考える立場からは、この結論との整合性が問題となる。受益権が信託財産に対する物権であるとすれば、なぜ、信託財産の侵害者に対して、受益者が直接妨害排除請求や損害賠償が請求できないのが問題となるからである。この点の説明が必要である。もっとも、これは受益権を債権ととらえる立場（大陸法系）においても、「第三者の債権侵害」型の不法行為が一般にどう扱われるかとも関係して問題となる。たとえば、日本法は、第三者が故意の不法行為者であるような場合、または第三者が債権の目的物を毀損した場合などには、債権者から侵害者への損害賠償を認める⁶⁴⁾。そうすると、受益権を債権とする立場でも、信託財産が毀損された結果、受益者に損害（損失）が生じれば、受益者から侵害者に対する損害賠償請求を認めることになりそうだが、日本の信託法理ではどう考えられるのか、十分な議論がない。要するに、物権説、債権説のどちらの立場からも、第三者による信託財産への侵害の場合の処理の仕方についての説明が必要となる。

（2）イギリス法の立場

イギリスの信託法のもとでの処理を見てみよう。受益権を信託財産に対する物権とする立場からは、信託財産に対する不法行為（信託財産の毀損など）

63) この原則については異論がないが、信託財産の侵害によって、受益者に「固有の損害」が発生した場合については、受益者自身が損害賠償を請求できるのではないかが議論されている。Webb & Akkouch, supra note 1, p. 27 の説明およびそこで引用されている Shell UK Ltd v Total UK Ltd [2010] EWCA Civ 180, [2010] 3 WLR 1192 は、受益者に固有の損害が発生し、かつ、何ら賠償請求のための行動を起こさない受託者を共同被告とする場合には、受益者から侵害者に対する直接の損害賠償請求を認める。

64) 我妻栄『新訂・債権総論』（5刷、1977年）[94]以下。

は、受託者のリーガル・タイトル（所有権）を侵害するだけでなく、受益者のエクイティ上の権利（利益享受権）も侵害していることになるはずである。にもかかわらず、なぜ、受益者は侵害者に対して、直接妨害排除又は損害賠償を求めることができないのか。

債権説の立場からは、受益者が信託財産に対して直接的な支配権を有しないから、侵害者に対して妨害排除や損害賠償などの請求をできないのは当然なようにも思える⁶⁵⁾。しかし、受益権が債権であっても、一定類型の第三者の債権侵害に対しては損害賠償を認めるのがイギリスの判例であるので（*Lumley v. Gye*）⁶⁶⁾、債権説の立場からも第三者による信託財産の侵害に対して受益者の救済が否定されるという結論は当然には導けない。

受益権を「権利の上の権利」「対抗できる権利」とする立場からも、受益権は、信託財産を支配する物権ではないから、信託財産が侵害されても、受益権の侵害にはならず、受益者は侵害者に対して損害賠償などを請求できないと説明される（マクファーレンなど）⁶⁷⁾。しかし、受益権を「権利の上の権利」ととらえた場合に、信託財産への侵害を理由とする妨害排除請求などの救済は認められないとしても、不法行為による損害賠償請求が否定される理由は明らかでない。少なくとも、「権利の上の権利」という理由だけで否定するのは無理ではないか。

このような理論状況の中で、イギリスでは最近、受益者からの損害賠償を

65) Ames, *Lectures on Legal History*, p.385 (1913) .

66) *Lumley v. Gye* (1853) 2 E.& B. 216. 但し、これは雇用関係にある者の引き抜き事件である。信託財産の侵害による受益者の損失は間接損害型と言えるが、この場合も損害賠償が認められることについて、吉田邦彦『債権侵害論再考』408頁以下（1991年）。

67) McFarlane, *supra* note 3, *The Structure of Property Law*, pp.258-259 参照。「権利の上の権利」論は、必ずしも、本文で述べた問題の解決のために提案された理論ではない。それどころか、「権利の上の権利」論からすると、信託財産が毀損され、その価値が減少した場合には、受益権にも損失が及ぶので、間接的に受益権を侵害すると言えそうだが、損害賠償請求はやはり否定される。その理由は明らかでない。

認める判決が登場しており、議論はかえって混迷を深めている。Shell UK Ltd.v.Total UK Ltd 事件である⁶⁸⁾。事案は、受託者（施設を保有するための特別目的会社 UKOP）が信託財産として保有していた石油施設がそこで作業をしていた被告会社（Total）の従業員の過失によって爆発し、信託財産である石油施設、パイプラインなどが破損した。そこで、この石油施設、パイプラインを利用していた受益者（Shell）が信託財産が利用できなくなったことで被った経済的損失の賠償を被告に求めた、というものである。争点は、受益者が信託財産の破損を理由に、加害者に対して直接損害賠償を請求できるかであった。一般的な信託法理は、受益者は信託財産からの利益を享受する権利を有するが、第三者によって信託財産が侵害されても、損害賠償を請求するのは受託者であって、受益者ではないというものであった。しかし、裁判所は、受託者も加害者に対して訴訟に参加することを条件に、受益者も経済的損失の賠償を請求できるとした⁶⁹⁾。

このように例外的に、受益者が受益権の侵害を理由に損害賠償を請求することを認める判決もあるが、やはり、原則は、受益者は信託財産の侵害を理由に損害賠償を請求できないということであり、これをどのように説明するか、という問題である。前述したジャフィの説のように、受益者は物権的権利を有して本来であれば受益権の侵害を理由に損害賠償請求ができるところ、信託の対外的主張（受益権侵害の対外的主張も含めて）については、受託者が信託財産を管理する排他的な権限を有するから、専ら受託者によってなされるという説明が説得的である。

（3）大陸法の信託

大陸法の信託においても、受益権が債権であったとしても、受益者からの

68) Shell UK Ltd v Total UK Ltd [2010] EWCA Civ 180, [2010] 3 WLR 1192.

69) P.G.Turner, Consequential economic loss and the trust beneficiary, Cam.L.J. 2010, 69 (3), 445-447 は、この判決に懐疑的である。

損害賠償を認めないとすると、やはり説明が必要である。この問題も、責任財産の分割とは関連がない。受益者は、信託財産を所有・占有する受託者に対して信託利益を享受する債権しかないとしても、その受益者の被る純粹経済損失の賠償を請求できるかが、不法行為の問題として論じられるであろう。これはそれぞれの大陸法系の国によって異なるので、紙幅の関係で、本稿では省略し、日本法の考察だけにとどめる。

（４）日本の信託法

第三者が信託財産を侵害した場合に、侵害者に対して妨害排除請求をする場合と、不法行為の損害賠償請求をする場合が区別される必要がある。

妨害排除請求は物権の侵害を根拠としなければならない。受託者は、信託財産についての所有権の侵害を理由として、侵害者に対して妨害排除請求をすることができる。受益者については、受益者がどのような意味での権利を有するかによって異なる。信託財産についての所有権は受託者にあると考える以上は、受益者からの請求を認めるには、受益権を所有権とは別の物権として考える必要がある。ただし、受益権を物権的に考えたとしても、受益者自身が妨害排除請求権を対外的に主張できるかはさらに検討が必要である。

この点、抵当権に基づく妨害排除請求が認められるかという議論が参考になる、抵当権は、その対象となる不動産の交換価値を把握する担保物権であり、対象物の占有・使用は抵当権設定者（所有者）に委ねられているので、第三者が対象不動産を侵害した場合に、抵当権そのものに基づく妨害排除請求権が認められるかが問題となる。第三者の不法占有があったというだけではこれは否定されるが、目的物に対する第三者の侵害によって、抵当権の把握している交換価値が下落するような場合、交換価値の実現が妨げられるような場合には、抵当権の侵害を理由として、直接の妨害排除請求を認めるのが判例である⁷⁰⁾。

70) 最判平成 11 年 11 月 24 日民集 53 卷 8 号 1899 頁は、不法占有によって交換価値の実現

受益権の場合は、「信託の構造」が受託者に信託財産についての排他的な管理権限を与えることから、受益権の侵害を対外的に主張するときは、受託者のみはその権限を有するというべきであろう。その結果、受益権が物権であったとしても、受益者自身は妨害排除請求権を行使できない。これが原則であり、抵当権の場合のような例外を認める必要はない。

損害賠償請求についても同様である。ただ、損害賠償に関しては、第三者の債権侵害の不法行為を認める日本法のもとでは⁷¹⁾、受益権が物権だとしても、債権だとしても、本来は受益者に損害賠償請求権が認められるが、それを対外的に行使するのは受託者だという説明になる。なお、受託者が損害賠償請求権を適切に行使しない場合、たとえば、受託者が理由なく損害賠償請求権を放棄したり、受益者に不利な和解をした場合には、受託者の管理処分権はその限りで制限され、損害賠償請求権の放棄などの効力は否定されることになる。

5 信託の構造と受益者の地位

(1) 権利分属的理解の提案

本稿では3つの局面において、その問題にとって信託受益権の性質がどのような意味を持つかについて、信託の構造に注意しつつ分析してきた。これをもとに、改めて日本の信託法のもとで、受託者の権限、受益者の地位について考えてみよう。

第1の局面（信託財産に対する受託者の債権者による強制執行等の排除）においては、信託の構造を変更するならば、すなわち、複数責任財産制度を

が妨げられるような場合に、抵当権そのものに基づく妨害排除請求を認める。

71) 大陸法系諸国においても、債権侵害の不法行為を認めるか否かについては立場が分かれていることについては、Palmer & Bussani (ed.), *Pure Economic Loss, new horizons in comparative law* (2009) を参照。

採用し、受託者の債権者は信託財産にかかっていけない、受益者・信託債権者は受託者の固有財産にはかかっていけないことを原則とするならば、受益権の性質とは関係しない解決が可能である。しかし、現在の日本の信託法のもとでの信託の構造、すなわち、受託者個人の債権者も、信託債権者も、受託者に対する債権を有する者であり、債務の弁済がない場合には、受託者の固有財産に対する強制執行ができるというのが原則である。その上で、信託債権者については、信託財産に対しても強制執行をすることができる。このような信託の構造は、受託者が固有財産と信託財産の2つの責任財産を有するのとは異質のものである。そこで、複数責任財産という考え方を前提にしないで、受託者個人の債権者が信託財産にかかっていけないことを説明するためには、別の説明が必要となる。2つの方法が考えられる。1つは、「信託財産の独立性」という概念で、事実上、信託財産を固有財産から区別するという考え方である。おそらく通説的見解といってよいが、すでに述べたように、理論的には不徹底である。もう1つは、本稿のとする立場であり、信託とは、受託者に排他的な管理権を与えるが、信託財産からの利益を享受することはできず、信託財産からの利益は排他的に受益者に帰属するという考え方である。これによって受託者の所有権は制限を受けているとみる。物権的な権利分属説である。そして、受託者の債権者が信託財産に対して強制執行をし、換価処分できないのは、受託者の権利が信託財産の管理権に限定されており、信託財産からの利益を享受することを含まないからである。すなわち、強制執行による信託財産の換価処分は、まさに、信託財産の経済的利益を得ようとする行為であるが、受託者の権利には信託財産からの利益享受権が含まれていないので、それはできないのである。

第2の局面（受託者の権限違反の処分）では、信託財産が独立の責任財産か否かとは関係なく、信託財産に対する受託者の権限の制限の有無が問題となる。この点について、立法的に解決されることで満足せず、これを理論的に説明しようとするならば、ここでは受託者の権利ないし権限が制限されて

いること、しかも債務的な制限ではなく、物権的な制限として説明するのがもっとも合理的である。本稿の提案する「権利分属説」からならば、受託者の権限違反の処分行為を理論的に説明できることは、すでに述べたとおりである。

第3の局面（第三者による信託財産への侵害）は、受益権を債権とみるか、物権と見るかとは直接関係なく、どちらの立場でも、信託財産への侵害を理由に、受益者から侵害者への直接の損害賠償請求ができないことを、信託の構造との関係でどう説明するかという問題であった。本稿の立場である「権利分属説」からすると、受益者は物権的権利を有しているから、債権侵害は不法行為にならないという言い訳はできず、正面から、受益者が直接の損害賠償請求ができないことを説明する必要がある。これは、信託の構造、すなわち、受託者に信託財産の名義・管理・コントロール権が専属するということから、受益者の損害賠償請求権を対外的に主張するためには、このような権限を有する受託者を介するしかないということから説明できる。

以上のように、3つの局面のいずれにおいても、受託者と受益者への権利分属的な説明によって、理論的に一貫した説明ができることを見てきた。そして、受益権の性質も、単に、物権か債権かを議論するのではなく、どのような意味で受託者と受益者の権利が関係しているのか（本稿の立場では分属であるが）、それを信託の構造との関係で説明するという課題に対して1つの考え方を提示できたのではないかと考える。

（2）残された問題

最後に、残された幾つかの問題について簡単に触れておきたい。

第1は、所有権のような権利を受託者の権利（排他的な名義・管理権）と受益者の権利（排他的な信託利益享受権）に分解し、分属させることがそもそもできるのか、という問題である。大陸法系の民法では、完全な所有権とそれを制限する制限物権という考え方しかできないという批判が考えられ

る。そこで、受託者の完全な所有権を受益者利益享受権が制限物権的に制限するというように構成することが考えられる。この考え方は、スミスが受益権を、「スーパー負担 (super encumbrance)」としてとらえるのと似てくる。しかし、すでに述べたように、物権法定主義の問題は、信託法という法律で信託を許容する以上、その信託の構造として、受託者と受益者の権利の分属という形の新しい物権も許されるのではないか。許容される範囲内で、最も信託の特徴をよく表すのが権利分属説ではないか、と考えるのである。

第2に、受益者のいない公益信託や目的信託において、権利の分属をどう説明するのか、である。これはなかなか難しい。正直に言って十分な答えを用意していない。もっとも、この難しさは、信託財産に法人格ないし実質的法人主体性を認めない限り（四宮説が「信託目的による拘束」という考え方をとるのも、公益信託の場合を含めて説明できるからである）、どの立場においても生じる問題である。債権説の立場にたっても、受託者に信託財産の完全な所有権が帰属すると言えば、物権のレベルでは困難は生じないが、受託者が受益者に対して負うはずの債務について、受益者がいないのに誰に対してその債務を負うのかという点が問題となる。あるいは、受託者の注意義務や忠実義務は誰に対して負うのか。どれも答えに窮する。権利分属説のもとで受託者の権利の制限を説明するにも、受益者がいないために権利分属がそもそも説明できないのも同じである。従って、この問題は、ある種の擬制が必要なのかもしれない。公益信託であれば、その公益目的によって利益を受ける社会が「受益者」と擬制されると考えるのである⁷²⁾。目的信託の場合も、その目的によって利益を受ける集団がいるので、その集団が「受益者」と擬

72) イギリスの公益信託では受益者がいないと説明するのではなく、不特定多数の「社会」が受益者なので、「社会」自身は受益権を行使できず、代わりに公益委員会や裁判所が監督すると考える。これに対して、日本の公益信託では、法的な意味での受益者はいないとする。もっとも、日本の公益信託についても、受益者を想定すべきだという説がある（新井誠）。

制される。その擬制された「受益者」に信託の利益享受権が帰属するために信託財産の名義・管理・コントロール権のみが受託者に帰属すると考えたい。

(北京理工大学法学院副教授)