

平成 18 年 7 月 6 日

金融庁検査局総務課調査室 御中

流動化・証券化協議会

「信託検査マニュアル（金融検査マニュアル別編〔信託業務編〕）」（案）  
に対する意見

この度、意見募集された「信託検査マニュアル（金融検査マニュアル別編〔信託業務編〕）」（案）（以下「本検査マニュアル」という。）に対して、以下の通り意見を提出する。

1. 総論

信託は流動化・証券化ビークルとして重要な地位を占めており、受益者（投資家）保護が重要であることはいうまでもないが、行政規制が過剰又は恣意的である場合には、信託兼営金融機関が必要以上に萎縮し、その結果、受託コストが上昇する、一定の資産が流動化・証券化できなくなる、信託に比べて柔軟性・投資家保護が弱いビークルが利用されるなどして、企業の円滑な資金調達や投資家の資金運用が阻害されるおそれがある。

したがって「本検査マニュアルの適用に当たっては、信託兼営金融機関の規模や特性を十分踏まえ、機械的・画一的な運用に陥らないよう配慮」されることを切に希望するとともに、監督指針・本検査マニュアルをより明確なものにしていくことを望む。

以下においては、本検査マニュアルの記述のうち、流動化・証券化取引を必要以上に萎縮させるおそれのある部分を中心に意見を述べる。

2. 【信託引受審査態勢の確認検査用チェックリスト】に対するコメント

(1) 節税を主たる目的としているスキームについて

- ・ 該当箇所

Ⅱ. 1. (4) 委託者の目的の検証 ③ (32 頁)

- ・ 意見

「節税を主たる目的としているスキーム」の部分は削除すべきである。

- ・ 理由

税法に従った節税は何ら問題がないはずである。これを確認しているかどうかは国が検査する事項ではない。

(2) 倒産隔離されていないリスクを許容しているスキームについて

・ 該当箇所

Ⅱ. 1. (6) 流動化案件の検証 (33 頁)

・ 意見

「信託財産たる資産が委託者の倒産の影響から隔離されていなければならない。」の部分は削除するか、表現を訂正すべきである。後者の場合、具体的には、例えば、最初の段落は下記の表現としてはどうか。

記

「[注：冒頭の「オフバランスを目的とする」の文言を削除する。] 資産の流動化においては、委託者（オリジネーター）の信用力ではなく、流動化の対象となった信託財産が主な信用の源泉となることから、受益者保護の視点から、信託財産たる資産が委託者の倒産の影響から隔離されていなければならないことが多い。信託兼営金融機関は、こうした点を踏まえ、当事者が、投資家が購入する金融商品の信用力を、委託者（オリジネーター）の信用力を超えるか、又はこれと切り離されたものとするを企図している場合には、スキームの中で自己が果たしている役割に応じて、例えば、オリジネーターやアレンジャーから必要な情報を入手するなどの方法により、流動化の対象となった信託財産が委託者から受託者へ真正に譲渡され、当事者が期待する程度に委託者の倒産の影響から隔離されているかを、以下にあげる点等に留意して確認・検証する体制となっているか。」

・ 理由

確かに、典型的・一般的な流動化・証券化案件では、投資家が購入する金融商品の信用力を、委託者（オリジネーター）の信用力を超えるか、又はこれと切り離されたものとするを企図しているが、投資家が期待する倒産隔離の程度は商品によって異なるし、投資家を含めた当事者が倒産隔離を企図していない証券化商品、仕組み債も少なからず存在する。倒産隔離が完全に図られていなくても、委託者からの倒産隔離の程度について開示がなされ、投資家がそれを許容している場合には、投資家が不測の損害を被ることもない。

したがって、委託者の倒産の影響をどの程度排除するか、あるいは逆に許容するかは、当事者の意図に委ねられるべきであり、信託兼営金融機関は、当該案件において当事者が、投資家が購入する金融商品の信用力を、委託者（オリジネーター）の信用力を超えるか、又はこれと切り離されたものとするを企図している場合に限り、信託引受審査にあたって、信託財産の委託者の倒産の影響からの隔離の程度を検証すれば足りるはずである。

なお、委託者の会計処理の問題であるオフバランスと信託財産の法的な倒産隔離とは、（それぞれの判断において同じ考慮要素が関連する場面はあるが、）論

理的には別のものであり、同義ではないことを念のため付言しておく。

(3) 会計上のオフバランスの可否の確認・検証について

- ・ 該当箇所

Ⅱ. 1. (6) 流動化案件の検証 (33 頁)

- ・ 意見

会計上のオフバランスの可否の確認・検証に関する部分は削除すべきである。

- ・ 理由

所謂オフバランスは、委託者（オリジネーター）の会計処理の問題であるところ、受託者は委託者の業務を監督・是正すべき立場にはない上、受益者の利害・関心の対象となりうる信託財産の倒産隔離とは論理的には別物であり、受託者がこれを確認・検証する理由は乏しい。

また、オフバランスの可否を確認・検証する際に留意すべきとして挙げられている①ないし⑨の点は適切か疑義がある。これらは、一昔前に真正売買の判断要素として列挙されることが多かったものであるが、オフバランスと法的な真正売買とは（それぞれの判断において同じ考慮要素が関連する場面はあるが、）論理的には別のものである。また、真正売買の成否の判断でこれらの要素を用いる場合も、これらの要素を総合的に検討して当事者の意思を判断するのであって、特定の要素が欠けたからといって直ちに真正譲渡性が否定されるものではないし、また、他のアプローチにより真正譲渡性を判断する場合もあるから、現在では（これらの要素を考慮してはならないということではないが）これらを画一的に用いるべきではないとされている。

(4) その妥当性確認・検査すべきとされている「受託金額」の意義について

- ・ 該当箇所

Ⅱ. 1. (9) 受託金額の妥当性 (34 頁)

- ・ 意見

「受託金額（信託金額）」とは「信託元本額」の意味という理解でよいか。

- ・ 理由

確認すべき対象となる金額が不明であるため明確化していただきたいところであるが、信託受託者が本来的に関与する金額は信託元本額であるから、もしここで確認・検証するとすれば当該額とすべきである。

3. 【信託財産管理に係る管理態勢の確認検査用チェックリスト】に対するコメント

(1) 業務委託先の内部監査資料の入手について

- ・ 該当箇所

Ⅲ. 4. (2) 業務委託先の業務運営の定期的評価 ② (48 頁)

- ・ 意見

「業務委託先の内部監査」は例示であり、他の手段により十分な情報を入手していれば足りるか。

- ・ 理由

金銭債権の流動化案件においては、サービシング業務は信託の委託者（オリジネーター）に委託されることが多く、委託者の内部監査資料そのものの開示を受けることは委託者側の理由により難しいことがある。

(2) 所謂「ウォーム」又は「コールド」のバックアップサービスについて

- ・ 該当箇所

Ⅲ. 6. サービス管理の適正性 (1) (49 頁)

- ・ 意見

本項は、バックアップサービスが選定されている趣旨に応じて合理的な方策が講じられているかを留意すべきという趣旨と理解してよいか。

さらに、本(1)の項目は、「講じられているか」とされているが「講じられていることが望ましい」とされたい。

- ・ 理由

バックアップサービスの形態には、案件の性質や期中のその時々状態に応じて、一般的に下記三形態が存在し、一律にバックアップサービスが一定の状態にあることを強制すべきではない。

- ① 「ホット」：最新のデータを常に保持し、直ちに起動可能な状態
- ② 「ウォーム」：最新のデータは保有していないが、システムのインターフェースの疎通確認等を行っており、ある程度の時間で起動可能な状態
- ③ 「コールド」：バックアップサービスとしてノミネートのみしている状態

以 上