

平成 29 年 4 月 20 日現在

機関番号：33917

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2014～2016

課題番号：26380154

研究課題名(和文)成熟社会における信託活用に向けた信託制度改革

研究課題名(英文)Reform of Trust-system to Use Trusts in a Mature Society

研究代表者

佐藤 勤 (SATO, Tsutomu)

南山大学・法学部・教授

研究者番号：50513587

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,300,000円

研究成果の概要(和文)：「復興」、「老朽化インフラの整備」、「高齢化社会」の各テーマにおける社会的ニーズに対し、信託制度がどのように活用・利用できるのかについて、指図権者と受託者との権利義務、高齢化社会における信託の重要な機能のうち、受託者の裁量権限および信託の受益権の差押適格性、信託の受益権に関する情報開示規制、という3点を、および については、アメリカ・イギリスの議論から、 については、我が国の規制法の立法までさかのぼり、詳細に検討を行った。

研究成果の概要(英文)：Through an exploration of the arguments in the U.S., the U.K. and Japan in regards to (i)Duty and power of person authorized to give directions and trustee, (ii)trustee's discretion and qualification for attachment of beneficiary, which is the important function of trust in aging society, and (iii)disclosure of information of trust funds, the author studies in what way the trust-system is using in regards to that issues concerning "restoration of the Tohoku region", "rehabilitation of aging infrastructure", and "aging society".

研究分野：社会科学

キーワード：信託法 金融商品取引法 高齢化社会

1. 研究開始当初の背景

我が国の信託は、明治維新直後(1891年)に、海外の進んだ法律制度として紹介されたことから始まる。当時は、近代国家構築のため、大陸法系の法制度が構築されるなか、英米法をその源とする信託を導入しようという試みから、混乱もあったが、その後の順調な経済発展に支えられ、信託は、順調に広まっていった。

ところが、この時代、信託は西洋の先進的な制度として認識されてはいたが、その実態は理解されていなかったことから、多様な営業活動のすべてが「信託」の名の下で行われていた。そのため、その中には、悪質な信託業者などが存在したことから、信託業務の概念の整理、健全な信託業者の保護・育成を目的として、1922年に信託業法および信託法が制定された。

第2次世界大戦下の戦時経済や高度成長期には、長期資金の調達(吸収)が急務となったことから、信託の担い手である信託会社の整理統合が行われた。その結果、信託は、1990年代に至るまで、一部の銀行(信託銀行)が取り扱う長期資金調達の手段として、少なくとも信託発祥の国であるイギリスとは異なった形で発展していった。

信託業法および信託法制定後、これらの法律は実質的な改正の行われないうまま、80有余年が経過した。21世紀に入ると、この間の社会・経済活動の変化や将来訪れる高齢化・成熟化社会に対応すべく「信託制度」の改革が求められるようになった。このような社会のニーズを踏まえ、2003年に公表された「信託業のあり方に関する中間報告書」(金融審議会金融分科会第二部会)の提言を受け、信託業の担い手や信託財産として受入可能財産の範囲の拡大を目的として、2004年、信託業法が改正された。さらに、2006年、強制的ルールの見直し(私的自治の尊重)、受益者の権利に関するルールの整備、多様な信託利用形態に対応するための制度の整備、という三つの観点から、信託法の改正が行われた。

このように信託の利用の拡大の施策を行ったにも関わらず、信託の残高は、485.2兆円(2006年3月末)、535.3兆円(2013年3月末)の7年間に約10%増(信託協会「信託の受託概況推移表」(再信託を合計から控除した数値))、信託会社(信託兼営金融機関を除く)は、14社(2008年5月2日)から16社(2013年7月末)と微増という状況であり、信託制度改革の目的が達成されたとは言いがたいと考えている。

2. 研究の目的

(1) 概要

信託制度の利用に向けて、次の論点を検討することが、本研究の目的である。

第1に、成熟化社会に対応する信託において重要な信託機能、および必要とされる信

託機能は何かを、明らかにし、我が国の信託法制のもと、そのような機能を持った信託を設定することが可能か、可能でないならば、何が問題なのか、どうすればいいかを明らかにする必要がある。

第2に、受託者を含めた信託の管理運営者の権利・義務が不明確であることである。現在の信託では、財産管理の社会のニーズが高度化していることなどから、信託の実質的な運営(operation)は、「指図権者」、「信託事務の受任者」等、受託者以外の第三者が行い、受託者は「指図権者」等の第三者の指示に従うにすぎない信託や、実際の信託財産の管理業務は受託者の委任した第三者が行う信託など、伝統的な信託とは異なる管理形態の信託が多数を占め、またそのような社会的ニーズも多い。信託業法も、「管理型信託」という類型を設け、信託法も信託財産の管理業務を委託することを柔軟に認める規定と改められた。ところが、これらの関係者(指図権者や信託事務の受任者)と受託者間の責任関係が不明確・非合理的なことから、紛争等が生じている(年金資産の運用や土地信託に関する地方公共団体との裁判例など)。そこで、受託者を含めたこれら信託の運営者の権利・義務を明らかにする必要がある。

第3に、業者規制が複雑化しつつあるとともに、過剰な規制が行われているのではないかと、そのため信託の利用が抑制されているのではないかと、との指摘がある。そこで、本研究では、特に信託の利用者保護の観点で重要な「情報開示(提供)」に関する規制を分析、検討し、適切な規制がなされているか、検討する。

(2) 明らかにすべき事項

本研究が明らかにすべき事項は、信託の利用をより促進するため、今後利用の拡大が予想される福祉型信託に要求される要件(特に機能)と我が国信託法における問題点、およびその解決案、現代型の信託の大きな役割を占める指図権者の存する信託における指図権者と受託者との権利・義務関係、業者規制のうち、信託に関する情報開示のあり方の3点を明らかにすることである。

3. 研究の方法

(1) 概要

本研究は、過去から蓄積された資産の有効活用や整備における民間資金等の活用の観点から、信託のより一層の利用促進に究極的な目的がある。

そこで、本研究は、「復興」、「老朽化インフラの整備」、「高齢化社会」の各テーマにおける社会的ニーズに対し、信託制度がどのように活用・利用できるのかについて、実務家と研究者との議論を通じ、現状の法制度上の問題点の検討を行い、信託の活用・利用の障壁となる事項を「信託制度」(主として、信託法)、「業者規制」(主として、信託業法、

金融商品取引法)の二つの視点で、分析し、解決策を提言を行った。

(2) 信託制度の分析・検討

英米では、信託制度が時代背景に合わせ、判例の形成を通じ、柔軟に変化している。信託は、中世イギリスにおいて発祥し、当初は、財産の移転の一類型として、利用されていた。その後、イギリスやアメリカにおいて、資産運用や高齢者などの財産管理に広く利用されることになった。

このような信託利用ニーズの変遷を受け、新たな立法や判例の形成を通じ、受託者を初めとした利害関係者の権利・義務を初め、信託制度は、柔軟に変化してきている。

そこで、まず、英米における信託制度の歴史の変遷、特に受託者をはじめとした、信託の運営者の義務の歴史の変遷ならびにその考え方および理論の調査・検討を行った。

特に、信託の運営者として重要な役割を担う、指図権者の権利・義務、および受託者との関係について、英米法での基本的な理論や考え方の調査を行った。

また英米において、高齢者や障害者の財産管理に、信託がどのように利用されているのか、我が国にそれらと同様の仕組みを導入する場合、どのような法的問題があるのかについて、分析、検討を行った。

(3) 信託を担う業者規制の分析・検討

復興、インフラの整備に信託を利用する場合、信託についての情報開示(提供)の制度を整備する必要がある。そこで、信託に関する情報開示制度の問題点、改善策の提言を行うため、金融商品取引法、信託業法の分析、検討を行った。

また、海外における信託制度の情報開示制度やその運営について、イギリス、ロンドンで調査を行った。

4. 研究成果

研究成果は、5に記載する四つの論文である。ただし、の論文は、2017年7月に公刊予定である。

これらの論文において、以下の成果が得られた。

(1) エリサ法における指図権者および指図される受託者の権利・義務

受託者義務は、財産の移転の手段にすぎなかった信託が財産管理制度として進化する過程において、受託者に広範な裁量権が与えられたことから、その権限濫用を抑止することを目的として、受託者に課された義務である。その中核の義務が、忠実義務、慎重人の義務(我が国でいう善管注意義務)である。

このような歴史的背景から、受託者義務が課される基準が、「裁量権」の有無である。したがって、指図権者は受託者義務を負うが、「指図される受託者」は裁量権がないのだから、

受託者義務を負わないとする見解がある。

これに対し、「裁量権」が基準であることを肯定しつつ、「指図される受託者」であっても、指図権者の指図内容が適切であるかを判断する義務を負い、その判断の「裁量権」が重要であるとする見解や、「指図される受託者」も、信託財産の名義人であり、権限濫用の可能性は、通常受託者と同様に存在するという見解がある。これらの見解によれば、「指図される受託者」も、通常受託者に課される義務を負うこととなる。

(2) 信託法における指図権される受託者の権利・義務

信託法の原則によれば、指図権者が指図権者の利益のためにのみ行使される場合(例えば、受益者が指図権者である場合)、受託者は、その指図権者行使が信託条項の範囲内か、信託条項に従っているか、を確認する義務を負う。

他方、指図権者が、指図権者以外の第三者の利益のために指図権を行使する場合(すなわち指図権者が受託者である場合)、受託者は、共同受託者と同様の義務を負う。つまり、指図権者がその義務に違反していると「合理的に疑われる場合」、受託者は、その指図に従うことはできない。なお、ある者が受託者であるか否かは、法律の定め、権限保有者の地位の性質、権限の性質・内容に従い、決定される。

(3) 福祉型信託を導入する場合に必要な信託の機能

今後利用の拡大が見込まれる民事の領域で、信託を利用する場合において重要となる機能は、次の二つである。

第1に、委託者の意思、または設定した目的(信託目的)に従い、財産を管理または承継させるため、財産を委託者、受託者および受益者から隔離することが重要となる。

民事の領域の信託、特に福祉型信託の場合には、委託者の意思は、財産を指定された者に承継することであつたり、受益者の生活維持等であつたりすることから、受益者以外の第三者が信託財産自身またはそこからの収益を享受することは望ましいことではない。そこで、受益者財産との隔離機能が、福祉型信託の場合、重要となる。

第2に、受託者の裁量機能が重要となる。すなわち、福祉型信託の場合には、長期にわたって存続し、かつ委託者が不在となることが想定されること、および経済状況、ならびに受益者およびはそれらを取り巻く人々の生活環境が変化することなどから、財産の管理または財産もしくは収益の交付について、柔軟、かつ機動的に対応できることが重要となる。信託は、受託者に広範な裁量権を与えることによって、委託者の意図、目的を柔軟に実現できるという特色をもっている。

(4) 受益者財産との隔離 浪費者条項の有効性について

我が国では、私人間の合意や契約によって譲渡性が否定された財産権を創設することについては、柔軟である。しかしながら、私人間の合意や契約で一般債権者のための責任を排除することは認められないことを理由に、差押適格性を否定する財産権を創設することに対しては、非常に消極的である。

信託は、受益者の債権者に利益を与えることではなく、委託者の意図を実現させるための制度である。また、信託財産そのものを受益者に帰属させるものでもない。したがって、差押適格性を否定している、債権者を害するものでもなく、よって公序良俗に反するものでもない。

したがって、信託の受益権の差押適格性を否定することに対する障害は低いのではないかと結論を得た。

(5) 受託者の信託財産交付に関する裁量権

受託者の裁量権については、我が国の信託法では、裁量信託が認められるか、認められるとした場合、裁判所がどの範囲まで受託者の判断に関与できるのか、受益者がその行使を請求することができるのか、が問題となる。

信託法には信託行為の内容を制限する規定がないこと、信託法は受益権の内容の骨格部分を「信託行為に基づいて受託者が受益者に対し負う債務」と定めるに過ぎず、その債務の内容・性質・制限について、詳細な定めを置いていないことから、裁量信託は有効といえる。

裁量信託における受託者の信託財産交付権限の行使に関する裁判所の関与について、改正前の信託法のもとで、能見教授は、「裁量権が与えられた範囲内では、受託者の各種の義務が働かないか、制限を受けることになる」が、「現実の給付の有無・その可能性にかかわらず、信託監督的機能は行使できる」と指摘している。この指摘に沿って考えれば、受託者の義務は制限されるが、受益者の受託者に対する監督的機能は制限されるわけではないので、裁判所の関与に一定の限界はあるが、決して、裁判所の関与が否定されるわけではないと考える。

(6) 信託の受益権の情報開示制度の課題

次の六つの問題を指摘し、解決案を提示した。

第1に、金融商品取引法の有価証券の定義について、問題を指摘した。

現在の金融商品取引法は、信託受益権の定義を「法的形式」のみによって行っている。しかしながら、この定義の仕方では、財産の移転もしくは管理、または債務の履行の確保(保全)の手段として利用されている信託の受益権も規制の対象とされ、「投資商品」とはいえない信託にまで、金融商品取引法の規制が及んでいる。

そこで、「投資性」のない、または小さい信託商品については、有価証券の定義から排除すべきと考える。すなわち、信託の受益権については、狭義の集団投資スキームと同様に、「経済的な実体」を踏まえ、定義すべきであることを提言した。

第2に、信託の受益権の発行時の情報開示の欠缺を指摘した。

信託会社等の行う(自益)合同運用信託(元本補てん付指定金銭信託以外)や他益信託の受託行為は、金融商品取引業とはならず、信託の受益権の発行者は、契約締結前交付書面交付義務を負わない。この信託会社等の受託行為は、信託業法等で別途規制され、信託業法等の定めによって、受託者は、契約締結前交付書面(または特定信託契約締結前交付書面)を交付する義務を負っていることから、投資者保護の観点では問題はない。

しかしながら、自益信託の委託者(兼)受益者による信託の受益権の譲渡(いわゆる取得勧誘類似行為)も、また募集または私募に該当し、有価証券の売買とならないことから、金融商品取引法の規制の適用を受けず、この場合信託会社等の規制の対象ともされていない。この場合、投資者保護上問題があるので、金融商品取引法等を改正、特定信託契約に分類される信託の受益権については、発行者が受託者となる場合を除き、その募集・私募を金融商品取引業として、規制の対象とすべきである。

第3に、信託財産状況報告書の報告サイクルの見直しが必要であることを指摘した。

特定信託契約の信託財産状況報告書と運用報告書は、公衆縦覧型の開示制度における継続開示書類に対応する、投資者が証券投資型ファンドにおける投資の継続の可否を判断する数少ない情報入手の手段であることから、継続開示書類と同様に、3か月ごととすべきであることを提案した。

第4に、現行法では、公衆縦覧型の開示規定が適用され有価証券の場合、有価証券報告書などの継続開示資料での情報提供とともに、証券投資型ファンドを運用する投資運用業を行う金融商品取引業者は、運用報告書により情報提供も義務付けられ、二重の負担になっているとの指摘がある。

そこで、公衆縦覧型の開示規定が適用される有価証券においては、投資者が有価証券を取得すべきか、または解約もしくは転売すべきか否かについて、適宜判断できるよう、運用報告書と公衆縦覧型の開示制度における記載内容を整理・統合、かつそれぞれの制度の相違点を調整し、オープン・エンド型の有価証券については、ウェブに掲載するなど、公衆に縦覧することによって、クローズド・エンド型の有価証券については、直接投資者に交付することによって、情報を開示することも考えられると提案を行った。

第5に、信託の受益権等に関する公衆縦覧型の開示制度については、公衆縦覧型の開

示制度と他の情報提供制度との規制の競合、公衆縦覧型の開示制度の開示義務者をだれにすべきか、という二つの問題を指摘した。

の問題については、証券投資型ファンド（有価証券投資事業権利等）の形態別の特色を踏まえ、かつ運用報告書と公衆縦覧型の開示制度における記載内容を整理・統合し、オープン・エンド型の有価証券については、ウェブに掲載するなど、公衆に縦覧することによって、クローズド・エンド型の有価証券については、直接投資者に交付することによって、情報を開示すること、の問題については、当初の信託財産と信託財産の実質的支配者に視点を当て、信託の受益権等の開示義務者を決定することを、それぞれ提案した。

最後に、規制の実効性を確保すべきことを指摘し、規制の実効性が弱い部分について、規制の見直しを行うべきことを提言した。

5. 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕（計4件）

佐藤 勤、信託の受益者に対する情報開示規制、トラスト未来フォーラム研究叢書、査読無、2017年7月（予定）、未定

佐藤 勤、信託の利用方法の再考 - 商事の領域での利用から民事の領域での信託の利用へ、南山法学、査読無、40巻2号、2017、pp.51-111

佐藤 勤、信託の受益権等の発行開示および流通開示に関する規制、南山法学、査読無、39巻2号、2015、pp.1-69

佐藤 勤、指図権者等が関与する信託における受託者等の権限および義務、南山法学、査読無、38巻2号、2014、pp.1-59

〔学会発表〕（計0件）

〔図書〕（計0件）

〔産業財産権〕

出願状況（計0件）

取得状況（計0件）

〔その他〕

なし

6. 研究組織

(1) 研究代表者

佐藤 勤 (SATO, Tsutomu)

南山大学・法学部・教授

研究者番号：50513587

(2) 研究分担者

なし

(3) 連携研究者
なし

(4) 研究協力者
なし