

Trust Forum Foundation

# 商事信託法と株式会社法の 比較研究

トラスト未来フォーラム研究叢書

令和6年1月

公益財団法人 トラスト未来フォーラム



## はしがき

本報告書は、2020年9月に公益財団法人トラスト未来フォーラムに設置された「商事信託と株式会社の比較等に関する研究会」における研究の成果の一部をとりまとめたものである。この研究会は、商事信託に係る立法論を提言することを最終目的としているが、そのための準備作業として、まず、商事信託法と株式会社法との比較についての研究を実施してきた。本報告書は、2022年度末までの研究会において報告がされた原稿をもとに、報告者が研究会における議論等を踏まえて研究成果としてとりまとめた論文を収録したものである。本報告書が商事信託法に関心を有する方々にとって参考になれば幸いである。

上記の研究会は、その後も、2022年11月から「商事信託に係る立法論的課題の整理と提言に関する研究会」として研究を続けており、今後一段落ついた時点で、その研究成果を公表する予定である。

2023年11月

神田 秀樹  
神作 裕之

# 「商事信託法と株式会社法の比較研究」 メンバーリスト

|       |             |                        |
|-------|-------------|------------------------|
| 神田 秀樹 | (かんだ ひでき)   | 学習院大学 教授               |
| 神作 裕之 | (かんさく ひろゆき) | 学習院大学 教授               |
| 久保田安彦 | (くぼた やすひこ)  | 慶應義塾大学 教授              |
| 後藤 元  | (ごとう げん)    | 東京大学 教授                |
| 長戸 貴之 | (ながと たかゆき)  | 学習院大学 教授               |
| 松元 暢子 | (まつもと のぶこ)  | 慶應義塾大学 教授              |
| 津野田一馬 | (つのだ かずま)   | 大阪大学 准教授               |
| 行岡 睦彦 | (ゆきおか むつひこ) | 神戸大学 准教授               |
| 段 磊   | (だん らい)     | 華東師範大学 副教授             |
| 有吉 尚哉 | (ありよし なおや)  | 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 弁護士 |
| 井上 聡  | (いのうえ さとし)  | 長島・大野・常松法律事務所 弁護士      |
| 田中 和明 | (たなか かずあき)  | トラスト未来フォーラム 研究主幹       |

(順不同、敬称略 肩書は執筆当時)

# 目次

|                                   |                 |
|-----------------------------------|-----------------|
| 会社の設立と信託の設定の比較から見た信託の特徴           | (田中和明)…………… 1   |
| 信託の受託者の義務                         |                 |
| ——信託の受託者の義務違反と受益者に対する損害賠償責任       | (神田秀樹)…………… 35  |
| 受託者に対する責任追及訴訟に係る応訴費用の負担について       | (行岡睦彦)…………… 47  |
| 信託の受益権とその譲渡                       | (久保田安彦)…………… 81 |
| 株主の意思決定・株主総会と比較した多数受益者の意思決定・受益者集会 | (有吉尚哉)…………… 105 |
| 信託の委託者の権利及び地位の移転                  |                 |
| ——株式会社の株主との比較の視点                  | (段磊)…………… 127   |
| 信託の併合・分割と合併・会社分割                  | (神作裕之)…………… 151 |
| 会社の解散・清算と信託の終了・清算の比較から見た信託の特徴     | (田中和明)…………… 177 |
| 社債                                | (井上聡)…………… 205  |
| 事業信託と課税                           |                 |
| ——制度間競争の観点から——                    | (長戸貴之)…………… 229 |



会社の設立と信託の設定の  
比較から見た信託の特徴

田 中 和 明

## 目 次

1. はじめに
2. 会社設立と信託の設定の意味
3. 会社の設立と信託の設定の方法
4. 会社の設立と信託の設定の手続
5. 設立中の会社と設定中の信託
6. 会社の成立と信託の効力の発生
7. 会社設立の無効・取消し等と信託の無効・取消し等
8. 会社設立に関する責任と信託における設定に関する責任
9. おわりに



## 1. はじめに

会社と信託は、従前、その利用方法により、機能や役割は異なるものと認識されてきたが、広義の会社においては、投資法人やSPC（特別目的会社）が投資のヴィークルとして活用され、信託においても、土地信託だけではなく、事業を目的とする信託の検討が行われるようになってきている。さらに、平成18年に制定された信託法においては、事業自体を譲渡するための条項のほか、受益権を有価証券化する受益証券発行信託、責任財産を信託財産に限定する限定責任信託についての条項が整備されるに至っている。

すなわち、会社と信託は、その機能と役割について類似化が進んでおり、そのため、実務の観点からは、法制度としての使い勝手の良し悪しが気になるところである。

そこで、本稿においては、会社と信託という異なる法制度において、会社の設立と信託の設定の局面における比較を行うことで、信託の法制度としての特徴の一面を考察しようとするものである。

考察の対象とする「会社」については、比較の対象の基準とする観点から、「株式会社」を前提とする。一方、「信託」については、契約により設定される「商事信託」を前提としつつ、信託の多様性を示す観点から、「民事信託」に係る「遺言信託」、「自己信託」もその対象とする。さらに、会社に近接する「限定責任信託」も含め、「業規制」についても検討の対象とする。

なお、会社と信託という異なる法制度を比較するに際し、両制度においてパラレルになっている項目もあるが、そうならない項目もあり、その場合も、やや強引に同一項目として比較したところがあり、そのために、比較の趣旨が分かりづらくなっている点については、お許しいただきたい。

また、本稿における意見等に係る部分については、筆者の個人的見解であり、所属する組織等とは関係のないものであることをあらかじめご承知おきいただきたい。

## 2. 会社設立と信託の設定の意味

会社の設立とは、会社という団体を形成し、その会社が法人格を取得し、法律上の人格者（法人）になるということである<sup>1</sup>。法人とは、自然人以外で、権利能力を持ち、権利義務の帰属主体になるものをいい、民法33条1項では、「法人は、この法律その他の法律の規定によらなければ、成立しない。」と規定されており、会社法では、「会社は、法人とする」（会社法3条）と規定されている。

したがって、会社は、会社法によって設立が許されて、権利能力を持ち、権利義務の帰属主体になることができる法人である。

会社の成立については、わが国では準則主義がとられており、準則主義は、一般的な法律に定められた手続に従って実体が形成されれば、個別的な主務官庁の許可を要せず、設立登記によって法人格が与えられるものである<sup>2</sup>。そのために、設立の手続として、①会社の根本規則である定款の作成（会社法26条）、②会社の構成員である株主の確定（同法25条2項、36条3項、60条、63条3項）、③物的有限責任の裏付けとなる出資の履行（同法34条、63条）、④取締役等の機関の選任（同法38条、88条）を行い<sup>3</sup>、⑤法人格を取得するための設立登記をしなければならない。

設立登記によって会社が成立すると（会社法3条、49条）、その会社は、法律上の権利主体として、各種の法律行為をすることができることになる。

一方、「信託」とは、信託契約の締結、遺言、自己信託のいずれかによる方法（信託3条各号）により、「特定の者が一定の目的（専らその者の利益を図る目的を除く。）に従い財産の管理又は処分及びその他の当該目的の達成のために必要な行為をすべきものとする」と定義されている（信託法2条1項）。

## 3. 会社の設立と信託の設定の方法

会社を設立する方法には、①発起設立と②募集設立の2つの方法があり、主に設立時の出資金額や投資家数の多寡によって選択される。

①発起設立とは、会社の企画者である発起人が設立時発行株式（株式会社の設立に際して発行する株式）の全部を引き受け、会社成立後の最初の株主になる方法をいい（会社法25条1項1号）、②募集設立とは、発起人が設立時発行株式を引き受けるほか、設立時発行株式を引き受ける者を募集し、発起人と募集に応じて引き受けた者とが最初の株主になる方法をいう（同項2号）。

募集設立は、設立時から広く投資家を募ることを想定した方法で、投資家の保護を図るため、発起設立と比べて複雑な手続きが定められていることから、発起設立が選択されることが多いが、出資金額や投資家が多く必要書類を集めるのに時間がかかる場合等、発起設立では設立が困難な場合に募集設立が選択される。

一方、信託の設定には、以下の3つの方法がある。

#### i) 契約による設定

契約により設定する信託は、委託者が、受託者との間で、「財産の譲渡、担保権の設定その他の財産の処分をする旨」と受託者が信託「目的に従い、財産の管理又は処分及びその他の当該目的の達成のために必要な行為をすべき旨」の2つの内容を盛り込んだ契約を締結する方法により設定するものである（信託法3条1号）。

#### ii) 遺言信託

遺言信託は、委託者が、受託者に対して、信託契約と同様の内容を遺言書に記載することにより設定する信託である（同法3条2号）。

#### iii) 自己信託

自己信託は、委託者が、信託目的に従い、自己の有する一定の財産の管理又は処分及びその他の当該目的の達成のために必要な行為を自らすべき旨の意思表示を公正証書その他の書面又は電磁的記録でその目的、財産の特定に必要な事項その他の法務省令（信託法施行規則3条）で定める事項を記載し又は記録したのものによってする信託であり（同法3条3号）、委託者が受託者となる信託である。

## 4. 会社の設立と信託の設定の手続

### (1) 会社における発起人と信託における委託者

会社においては、発起人により次の設立手続が行われる。

発起人とは、設立の企画者として書面又は電磁的記録による定款に署名又は記名押印(電磁的記録の場合には電子署名)した者をいう。形式として定款に署名等をしない者は、発起人ではなく、場合により疑似発起人の責任を負うことがあるに過ぎない。定款の署名等が実質的にはいわゆる「名義貸し」であり、その出資義務の履行が第三者によってなされた場合には、「第三者の弁済」に過ぎず、その第三者が発起人になるわけではない<sup>4</sup>。

資格や員数には制限がなく、行為能力のない者や法人でもよいが、制限行為能力者である場合には、民法の定める要件を満たして行為しなければならない。また、発起人は1人であってもよいが、設立に際し、設立時発行株式を1株以上引き受けなければならないものとされている(会社法25条2項)。

一方、信託において、会社の発起人に相当するのが、委託者である。

信託法においては、委託者とは、契約、遺言、自己信託のいずれかの方法により信託をする者であると定められている(信託法2条4項)。

信託契約により設定される信託においては、受託者の意向が強く反映されることが想定されるものの、基本的には、委託者が信託目的等を決定し信託契約が形成される。

委託者は、個人でも法人でもよく、1人でも複数でもよい。

委託者は、会社の発起人同様に、資格や員数には制限がなく、行為能力のない者や法人でもよいが、信託を契約で設定する場合において、委託者が制限行為能力者であるときには、民法の定める要件を満たして行為しなければならない。

遺言で設定する場合には、遺言能力があれば設定できると解されている。

また、自己信託については、委託者が受託者となるものであることから、受託者としての資格が必要であり、未成年者は受託者となることができない(同法8条)。

なお、信託法上、委託者は、一定の権利を有するが(同法145条)、原則として、責任を負うことはない。

信託契約書上の委託者が、「名義貸し」であった場合でも、脱法信託(同法9条)でも

ない限り、信託財産の引渡義務を負い、その引渡しが第三者によってなされた場合でも、その第三者が委託者になることにはならないのではないかと。なお、遺言信託及び自己信託の場合には、「名義貸し」は、想定しえない。

## (2) 会社における定款と信託における信託行為

### ア. 定款と信託行為の意義

定款とは、会社の組織と活動に関する根本規則である。定款は、発起人が作成するが、定款を作成するためには、定款の内容を確定し、その内容を書面に記載又は電磁的記録に記録する。作成した定款は、発起人全員が署名等し、かつ、公証人の認証を受けることにより効力が発生する（会社法 30 条 1 項）。公証人の認証を受けた定款は、「原始定款」と呼ばれ、会社の成立前においては、一定の場合（同法 33 条 7 項・9 項、37 条 1 項・2 項・96 条）を除き、変更することができない（同法 30 条 2 項、95 条）。

定款の記載内容には、絶対的記載事項（同法 27 条）、相対的記載事項及び任意的記載事項（同法 29 条）がある。

一方、信託において、定款に相当するのが、信託行為である。

信託行為においては、信託目的、信託財産となるべき財産、受益者、受託者と受託者が行うべき行為等が決定される。信託行為の記載（決定）事項には、講学上の概念として、絶対的記載行為、相対的記載行為、任意的記載行為についての区別はないが、同様の概念を当てはめることはできる。

また、信託法における強行規定や民法等において禁止されている事項については、信託行為に定めても無効であり、その定めにより、信託自体が無効となることも考えられる。

### イ. 定款と信託行為における絶対的記載事項

会社における絶対的記載事項とは、定款に必ず記載又は記録しなければならない事項のことであり（会社法 27 条 柱書）、①目的、②商号、③本店の所在地、④設立に際して出資される財産の価額又はその最低額、⑤発起人の氏名または名称と住所（同条 1 号～5 号）、⑥発行可能株式総数（授權株式数、同法 37 条）であり、いずれかの記載を欠いても定款全体が無効となる。

上記①～⑤の各事項は、定款認証時まで記載が必要であり、⑥は、会社成立時まで発起人全員の同意で定めればよい（同法 37 条 1 項）。

なお、定款の目的に関しては、従前、定款所定の目的の範囲を超える行為の効力が問題とされたが、判例<sup>5</sup>では、「会社は定款に定められた目的の範囲内において権利能力を有するわけであるが、目的の範囲内の行為とは、定款に明示された目的自体に限局されるものではなく、その目的を遂行するうえに直接または間接に必要な行為であれば、すべてこれに含まれるものと解するのを相当とする。そして必要なりや否やは、当該行為が目的遂行上現実に必要なであったかどうかをもってこれを決すべきではなく、行為の客観的な性質に即し、抽象的に判断されなければならないのである」とされ、目的の範囲外と認定されることがほとんどなく、一応の解決をみている。

一方、信託行為においては、絶対的記載事項との概念はないが、信託設定の要件としての信託行為において決定しておかなければならない事項がある。

すなわち、伝統的な信託の三大確定性の議論では、「対象の確定性」、「信託目的の確定性」、「受益者の確定性」が必要であるといわれているが<sup>6</sup>、信託の場合、少なくとも、信託財産、信託目的、受益者（受益者の定めのない信託を除く）に加えて、委託者と受託者の決定は必要であり、これらは「絶対的記載（決定）事項」といえる。ただし、遺言信託の場合には、受託者の記載はなくても、遺言の効力発生時に信託の効力も発生する。

また、遺言信託の場合には、遺言によって設定される信託であるため、遺言の要式が求められる。すなわち、自筆証書、公正証書又は秘密証書等によってしなければならず（民法 967 条）、それぞれ法定の記載事項と要式が整っていなければ、無効となる（同法 968 条 1 項、969 条、970 条）。

自己信託の場合には、法務省令（信託法施行規則 3 条）において、i) 信託の目的、ii) 自己信託をする財産を特定するために必要な事項、iii) 自己信託をする者の氏名又は名称及び住所、iv) 受益者の定め又は受益者を定める方法の定め、v) 信託財産に属する財産の管理又は処分の方法、vi) 信託行為の条件または期限に関する定め、vii) 信託行為で定めた信託の終了事由、viii) その他の信託の条項が、書面又は電磁記録への記載・記録すべき内容として定められている。これらのいずれかの事項が記載されていない場合には、基本的には、信託は無効となるものと考えられる。

また、限定責任信託の信託行為における記載事項も、絶対的記載事項の一つであるとい



える。信託法においては、限定責任信託とは、「受託者が当該信託のすべての信託財産責任負担債務について信託財産に属する財産のみをもってその履行の責任を負う信託」（信託法2条12項）であると定義されており、i) 信託行為においてそのすべての信託財産責任負担債務について、受託者が信託財産に属する財産のみをもってその履行の責任を負う旨の定めをすること、ii) 限定責任信託に係る一定の事項の登記をすること、の2つの要件を満たすことにより、限定責任信託としての効力が生じるものとされている（同法216条1項）。

その信託行為には、i 限定責任信託の目的、ii 限定責任信託の名称、iii 委託者及び受託者の氏名又は名称及び住所、iv 限定責任信託の主たる信託事務の処理を行うべき場所（事務処理地）、v 信託財産に属する財産の管理又は処分の方法、vi その他法務省令（信託法施行規則24条）で定める事項（信託事務年度）を定めなければならない（同条2項）。

これらの事項のうち一つでも記載がなされなかった場合には、信託の効力には影響はないものの、信託財産に責任が限定される効力が否定されることになる。

なお、上記のとおり、会社法における定款の絶対的記載事項としての目的について、定款所定の目的の範囲内の目的の範囲を超える行為の効力が問題とされていたが、信託においても、信託目的と受託者の権限と関係で議論がある。

この点、信託においては、信託法26条では、「受託者は、信託財産に属する財産の管理又は処分及びその他の信託の目的の達成のために必要な行為をする権限を有する。ただし、信託行為によりその権限に制限を加えることを妨げない。」と定められているが、この条文の解釈として、受託者には、「信託財産の管理・処分権限」が認められるとともに、それに加えて、「その他の信託の目的の達成のために必要な行為をする権限」が認められると解する見解と、受託者には、「信託財産の管理・処分」についても、「信託の目的の達成のために必要な行為をする権限」だけがあると解する見解が対立している<sup>7</sup>。私見としては、前者の説に賛成する。

また、信託業法においては、信託契約による信託の引受け時の交付書面の記載事項が定められている<sup>8</sup>。

## ウ. 定款と信託行為における相対的記載事項

### (ア) 定款と信託行為における相対的記載事項の意義

会社においては、定款に規定しなくても定款そのものの効力には影響はないが、会社法の規定により定款に規定しなければ効力が生じない事項（会社法 29 条）を相対的記載事項という。会社法上、「定款に記載または記録しなければ効力を生じない」、「定款をもって」、「定款に定める場合」及び「定款に定める事項」という表現が用いられているときは、相対的記載事項になり、剰余金配当請求権の除斥期間のように解釈によって導かれるものもある<sup>9</sup>。

一方、信託法においても、会社法と同様に相対的記載事項に当たる事項は存在する。信託法において、「信託行為の定め」、「信託行為に定めた」、「信託行為において…定められた」、「信託行為による別段の定め」等の表現により、信託行為に定めることにより一定の効力が発生する事項がこれに相当する。

会社法における相対的記載事項は、絶対的記載事項の補完的役割を果たしているものが多いが、信託法においては、デフォルト・ルールを変更する役割を担っていることが多い。

信託の場合、例えば、受託者の分別管理義務における動産の管理方法は、外形上区分することがデフォルト・ルールであるが、信託行為に「帳簿により記載することにより管理する」と定めるような場合がこれに当たる。

#### (イ) 会社における変態設立事項と信託における金銭以外による信託の設定

会社法における相対的記載事項のうち、特に重要なものとして、変態設立事項がある。

下記①～④の事項は、発起人又は第三者の利益を図って会社の財産的基礎を危うくする可能性のある危険な事項であることから、変態設立事項として、発起人による濫用防止のために、原始定款に記載又は記録しなければ効力が生じないものとされている。

また、これらの事項については、原則として、裁判所選任の検査役の調査を受けなければならない（同法 33 条 1 項・2 項・4 項）、調査の結果、不当とされた場合には裁判所により定款変更されるか（発起設立の場合、同法 33 条 7 項）、創立総会により定款変更されることがある（募集設立の場合、同法 96 条）。

なお、下記の①現物出資及び②財産引受けの対象財産（以下「現物出資財産等」という。）については、i 定款に記載又は記録された価額の総額が 500 万円を超えない場合、ii 市場価格のある有価証券、iii 定款に記載又は記録された価額が相当であることについて弁護士、弁護士法人、公認会計士、監査法人、税理士又は税理士法人の証明（現物出資財産等が不



動産である場合は当該証明及び不動産鑑定士の鑑定評価)を受けた場合、のいずれかの場合については、検査役の調査を要しないものとされている(同法33条10項)。

#### ① 現物出資(会社法28条1項)

現物出資とは、金銭以外の財産をもってする出資のことで、出資の目的たる財産が過大評価されると、金銭出資をした他の株主を害するおそれがある。

そのため、現物出資者の氏名又は名称、出資の目的たる財産及びその価額、当該財産及びその価額並びにその者に対して割り当てる設立時発行株式の数(設立しようとする株式会社が種類株式発行会社である場合には、設立時発行株式の種類及び種類ごとの数)を、定款に記載しなければならず、出資された目的物の実際の価額が定款に記載又は記録された価額に著しく不足するときには、発起人及び設立時取締役は、連帯して当該不足額を支払う義務を負うことになる(会社法52条1項)。

出資の目的物としては、動産、不動産、債権、有価証券、知的財産権のほか、事業の全部又は一部もあり得る。

なお、会社の設立は、従前から存在する事業を法人化する形で行われることが多いにもかかわらず、現物出資は、i 裁判所の選任する検査役の調査を嫌うこと、ii 出資時に財産の帳簿価額と時価との差額につき現物出資が課税されること、により稀にしか利用されていない<sup>10</sup>。

一方、信託の場合においては、金銭以外の現物による設定でも、信託財産(絶対的記載(決定)事項)として定める必要はあるものの、特段の手続きは必要とされていない。

信託の場合は、委託者が有していた財産が信託受益権になる(転換する)ため、自益信託の場合は、委託者が受益権をそのまま取得するだけであり、他益信託の場合には、当該受益権が贈与又は売買されるのと同じ状態となり、販売上の受益権の価格の問題となることから、会社法における現物出資のような規律は必要ないものと考えられる。

また、委託者の譲渡における受益権の価額が、委託者が保有していた財産の帳簿価額を上回る場合には、課税されることになるものと考えられる。

なお、自己信託においては、前述したとおり、法務省令(信託法施行規則3条)において、絶対的記載事項として「信託をする財産を特定するために必要な事項」を記載又は記録しなければならないが、これに加えて、信託業法では、自己信託は、委託者と受託者が

同一であるため、信託財産の確定が不完全になりやすく、架空の財産や過大に評価された財産を信託財産とする信託が設定されるおそれがあることから、自己信託の設定時において、中立かつ公正な調査のため、専門的知識を有する第三者による信託財産の調査を義務付けている。

すなわち、信託の受益権を多数の者（50名）が取得することができる自己信託の登録を受けた者が自己信託をしたときは、政令（信託業法施行令15条の5）に定める弁護士又は弁護士法人、公認会計士又は監査法人、税理士又は税理士法人、不動産鑑定士（不動産に限定）、弁理士又は特許業務法人（知的財産権に限定）のいずれかに、信託財産の状況等を調査させなければならない（信託業法50条の2第10項）。また、この規定に基づく調査は、内閣府令（信託業法施行規則51条の7）により、信託財産に属する財産の状況その他の当該信託財産に関する事項を調査させなければならない。

## ② 会社における財産引受け（会社法28条2項）

財産引受けとは、発起人が成立後の会社のために会社の成立を停止条件として特定の財産（事業を含む）を譲り受けることを約する契約のことをいう。

通常の売買契約であるが、現物出資に関する規制を逸脱する手段として用いられるおそれがあり、譲渡の目的財産が過大評価されると、会社の財産的基礎を損なうおそれがあることから、変態設立事項としての規制が設けられており、目的財産及びその価額、譲渡人の氏名又は名称を定款で定めなければならないものとされている。

一方、信託においては、会社法の財産引受けのように、信託設定前に、委託者が第三者との間で信託設定後に信託で特定の財産を譲り受ける約定を行うことは想定できるが、その約定により当該財産の対価の支払いについては、委託者の債務となり、この債務を信託が負担することができるかどうかの問題となる。

信託法21条1項では、「信託前に生じた委託者に対する債権であって、当該債権に係る債務を信託財産責任負担債務とする旨の信託行為の定めがあるもの」（同項3号）については、信託財産責任負担債務となることが定められていることから、その委託者が負担する債務を信託行為に定めれば、その取引の内容が信託財産に不利なものであったとしても設定後の信託財産責任負担債務とすることができるはずである。ただし、この場合、委託者の債務は、取引の相手方である第三者との間では、依然、重疊的に存続する。

なお、信託行為に定めがなければ、その約定の効力はなく、その取引は、通常の信託事務処理の一環としての取引となり、受託者には、善管注意義務が課せられる。

#### ③ 発起人の報酬・特別利益（会社法 28 条 3 項）

金銭、剰余金の配当に関する優先権等、設立に対する発起人の功労に報いるために支給又は付与されるものについては、発起人のお手盛り防止のため、変態設立事項としての規制が設けられており、報酬・特別利益の内容、発起人の氏名又は名称を定款に記載しなければならないものとされている。

一方、信託の場合には、信託の設定に際して委託者が報酬・特別利益を受けることは考えにくく、信託法上、定めはない。ただし、信託の設定後に、委託者に報酬又は特別の利益を支払うことは、信託行為に定めがあれば認められると考えられる。

#### ④ 会社の負担する設立に関する費用（会社法 28 条 4 項）

設立費用とは、「発起人が会社の設立のためにした権限内行為により支出した費用<sup>11)</sup>」のことをいう。無制限な支出を認めると、会社の財産的基礎が損なわれるおそれがあることから変態設立事項として規制されている。設立事務所の賃借料、株主募集の広告費、創立総会の費用等がこれにあたり、これらの費用については、その総額を定款に記載しなければならず、定款で定めた額の範囲内で会社に対して求償できる。なお、定款の認証手数料等、会社に損害を与えるおそれがないものとして法務省令で定めるものは、4 項の費用からは除かれる。

一方、信託においては、信託の設定に関する費用については、信託法には特別の定めがないが、例えば、信託契約を公正証書とする場合の費用等については、信託財産からの支払いは、認められるものと考えられる。なお、実務では別途委託者が支払っているのではないか。

また、信託の設定に関する費用を i) 「信託財産に属する財産について信託前の原因によって生じた権利」、又は、ii) 「信託前に生じた委託者に対する債権であって、当該債権に係る債務を信託財産責任負担債務とする旨の信託行為の定めがあるもの」に係る債務として、信託行為に定めれば、信託設定後の信託財産負担債務とすることができる（信託法 21 条 1 項 2 号・3 号）。したがって、信託行為に定めがあれば、信託財産からの支払いは

可能である。

## エ. 定款と信託行為における任意的記載事項

上記イ・ウ以外の事項は、会社法の規定に反しない限り、定時株主総会の招集時期、取締役・監査役の数、取締役会の招集権者、事業年度等について、定款に記載することができる。これらの事項は、定款外で定めても効力があるが、定款で定めると明確性が高まるとともに、いったん定款に記載された事項は、定款変更の手続がない限り変更できない（会社法 466 条）効果がある。

任意的記載事項の事例としては、会社の公告方法がある。

会社は、公告方法として、①官報に掲載する方法、②時事に関する事項を掲載する日刊新聞紙に掲載する方法、③電子公告、のいずれかを定款で定めることができるが（同法 939 条 1 項）、これらの定めがない会社の公告方法は、①官報に掲載する方法となる（同条 4 項）。

一方、信託においては、信託行為に定めなくても信託の効力には影響しないが、信託行為の定め以外でも効力が発生する事項（任意記載事項）も存在する。すなわち、上記ウの「相対的記載事項」以外で、信託法において制限されていない事項がこれに該当する。

例えば、信託契約に信託報酬や信託の費用を委託者が負担することを定めておくことが考えられる<sup>12</sup>。

なお、信託法における公告については、信託の併合（信託法 152 条 2 項）、吸収信託分割（同法 156 条 2 項）新規信託分割（同法 160 条 2 項）<sup>13</sup>、及び、限定責任信託における清算受託者の信託債権者に対する債権を申し立てるべき旨の公告（同法 229 条 1 項）は、官報公告と規定されており、また、これら以外の公告についても、受託者が法人である場合には、その法人における公告の方法（公告の期間を含む）によりしなければならないものとされており（同法 265 条）、いずれも、任意的記載事項とはいえない。

### (3) 会社における設立時発行株式に関する事項の決定と信託設定時における信託受益権の内容に関する事項の決定

会社設立の際の株式に関する事項のうち、「設立に際して出資される財産の価額又はその最低額」については、定款で定める必要があるが（会社法 27 条 4 項）、それ以外は、定款外で、発起人の多数決で決定することが可能である。

しかしながら、①発起人が割当てを受ける設立時発行株式の数、②①の株式と引換えに払い込む金銭の額、③成立後の会社の資本金及び資本準備金の額に関する事項、については、発起人全員の合意で決定しなければならない（会社法 32 条 1 項）。すなわち、これらの事項は、失権株式が生じた場合等において機動的に対応できるように定款の任意的記載事項としつつも、重要な事項であることから、発起人全員の合意で決定するものとしている。

なお、これら以外の事項については、1 人 1 議決権として多数決で決定することができる（民法 670 条 1 項）。

また、募集設立の場合、発起人は、発起人全員の同意を得て、発起人が引き受けた残りの設立時発行株式について、引き受ける者を募集する旨を定めることができる（会社法 57 条）。

募集をする場合には、発起人は、その都度、設立時募集株式（募集に応じて設立時発行株式の引受けの申込みをした者に対して割り当てる設立時発行株式）について、①設立時募集株式の数、②設立時募集株式の払込金額、③設立時募集株式と引換えにする金銭の払込の期日またはその期間、④一定の日までに設立の登記がされない場合に設立時募集株式の引受けの取消をすることができるとするときは、その旨及びその一定の日を、発起人全員の同意を得て定めなければならない（同法 58 条 1 項、2 項）。

一方、信託受益権の内容に関する事項の決定については、信託行為の定めにより決定される。また、信託行為に定めがない場合、委託者の指図又は受託者の裁量により決定されることが想定されるが、実務では、信託行為に追加するか、その内容を変更することになる。その場合、信託行為の変更の手続をとらなければならない。すなわち、信託行為を変更するためには、原則として、委託者、受益者、受託者の合意等によらなければならない（信託法 149 条 1 項）、信託行為において変更の方法を定めておくこともできる（同条 4 項）。

#### (4) 会社における定款と信託における信託行為の備置き及び閲覧等

発起人は、定款を発起人が定めた場所に備え置かなければならず、各発起人は、発起人が定めた時間内は、いつでも、書面による定款の閲覧請求及び謄本又は抄本の交付請求（電磁的記録による場合も同様）をすることができる（会社法 31 条 1 項、2 項）。

一方、信託法においては、信託行為についての備置の定めはなく、また、委託者は、信託行為の当事者であることから、信託行為の閲覧等についての定めもない。

#### (5) 会社における株式の出資の履行と信託における信託財産の引渡し

会社の発起設立の場合、発起人が設立時発行株式の全部を引き受ける（会社法 25 条 1 項）。

発起人は、設立時発行株式の引受け後遅滞なく、その引き受けた設立時発行株式について、その出資に係る金銭の全額を払込み又は出資に係る金銭以外の財産の全部を給付しなければならない（同法 34 条 1 項本文）。ただし、発起人全員の同意があるときは、現物出資財産の引渡し又はその財産の登記・登録等は、会社の成立後にすることができる（同項ただし書）。

金銭の払込みは、発起人の不正行為を防止し、払込みの確実性を図るため、発起人が定めた銀行又は信託会社等「払込取扱機関」の払込取扱場所においてしなければならない（会社法 34 条 2 項）。

発起人のうち出資の履行をしていない者がいる場合には、発起人は、当該出資の履行をしていない発起人に対して、期日を定めその期日までに当該出資の履行をしなければならない旨を通知しなければならない（同法 36 条 1 項、2 項）、当該通知を受けた発起人が、期日までに出資の履行をしないときは、その未履行分について設立時発行株式の株主となる権利を失う（同条 3 項）。

なお、失権によって設立時に出資されるべき財産の価額の最低額（会社法 27 条 4 号）の要件が充たされなくなった場合や、当該発起人が設立時株式を 1 株も引き受けなかった場合等には、定款を変更して、変更後の定款に再度公証人の認証を受ける等の必要が生じる<sup>14</sup>。

また、募集設立の場合、発起人は設立時発行株式の一部のみを引き受け、発起人が引き



受けた分以外の残りについては、発起人が全員の同意を得て、設立時発行株式を引き受ける者の募集をする旨を定めることができる（会社法 57 条 1 項、2 項）。

募集設立の場合、発起人は、募集に対して申込みをしようとする者に対して、下記の事項を通知しなければならない（会社法 59 条 1 項）。

- ① 定款の認証の年月日、その認証をした公証人の氏名
- ② 定款の絶対的記載事項（同法 27 条各号）、変態設立事項（同法 28 条各号）、設立時発行株式に関する事項（同法 32 条 1 項）、設立時募集株式に関する事項（同法 58 条 1 項）
- ③ 発起人が出資した財産の価額
- ④ 発起人が定めた払込取扱場所（同法 63 条 1 項）
- ⑤ その他法務省令で定める事項

募集に応じて申込みをする者は、氏名又は名称、住所、引き受けようとする株式数を記載した書面を発起人に交付しなければならない（同法 59 条 3 項）。

発起人は、申込人の中から設立時募集株式の割当てを受ける者を定め、その者に割り当てる設立時募集株式の数を定めなければならないが、この場合、当該申込者に割り当てる設立時募集株式の数を減少することができる（同法 60 条 1 項）。

申込者は、発起人により割り当てられた設立時発行株式の数について「引受人」となる（同法 62 条）。

さらに、募集設立の場合、設立時募集株式の引受人は、払込期日又は払込期間内に、払込取扱場所において、それぞれの設立時募集株式の払込金額の全額の払込みを行わなければならない（同法 63 条 1 項）。発起設立と異なり、銀行等の払込取扱機関は払込金の保管証明義務を負い、発起人の請求に応じて払込金の保管証明書を交付しなければならないものとされている（同法 64 条）。

設立時募集株式の引受人は、上記の期日までに払込みをしないときは、当該払込みをすべき分につき設立時発行株式の株主となる権利を失う（同法 63 条 3 項）。

一方、信託の場合には、委託者による受託者への信託財産の引渡しが出資の履行に相当するものと考えられる。

信託契約により信託を設定する場合には、信託契約の締結により効力が発生する（信託法 4 条 1 項）。したがって、委託者と受託者との間で信託契約が締結されると、特別な約

定がない限り、受託者は、信託財産の引渡しを請求しなければならない義務を負い、委託者は、引き渡さなければならない義務を負うことになると考えられる<sup>15</sup>。

したがって、信託財産の引渡しがない場合には、受託者は、当該不足分の信託財産のてん補等の責任を負うことになる。受託者のてん補等によっても、信託目的が達成できない場合には、成立している信託は終了する（同法 163 条 1 号）。また、他の残りの財産とてん補等により、信託目的が達成できる可能性がある場合で、信託行為の変更が必要なときには、委託者、受託者、受益者の合意により当該信託の変更を行う必要がある。

なお、委託者から信託財産の引渡しを受けることができなかった受託者が、そのことにより固有財産に損害を受けた場合には、受託者は、個人として委託者に対して損害賠償の請求を行うことができるものと考えられる。

## （6）会社における設立時役員等の選任と信託における受託者等の決定

会社の発起設立の場合、発起人は、出資の履行が完了した後、遅滞なく、会社の設立に際して取締役となる者（設立時取締役）を選任しなければならない（会社法 38 条 1 項）。

また、設立しようとする会社の形態（会計参与設置会社、監査役設置会社、会計監査人設置会社）によっては、設立時取締役の他に、設立に際して会計参与、監査役、又は、会計監査人となる者（設立時取締役とあわせて以下「設立時役員等」という。）を選任しなければならない（同法 38 条 2 項）。

発起設立の場合、定款で設立時取締役等に定められた者は、出資の履行が完了した時に、それぞれ設立時取締役等に選出されたものとみなされる（同法 38 条 4 項）。

設立時役員等の選任については、発起人は、出資の履行をした設立時発行株式 1 株につき 1 個の議決権を有し（単元株式数を定款で定めている場合には 1 単元の設立時発行株式につき 1 個の議決権を有する）、発起人の議決権の過半数により決定する（同法 40 条）。

設立時取締役等（「設立時取締役及び監査役を選任する場合の設立時監査役」をいう。）は、設立手続の調査を通じて、発起人による設立に関する事務執行の監督を行う。

さらに、設立時取締役は、設立しようとする会社が取締役会設置会社の場合には設立時代表取締役を選任し（同法 47 条）、指名委員会等設置会社の場合には、設立時委員を選任しなければならない（同法 48 条）。



一方、信託においては、設立時役員等の選任に相当するのは、受託者の決定である。

信託法において、「受託者」とは、信託行為の定めに従い、信託財産に属する財産の管理又は処分及びその他の信託の目的の達成のために必要な行為をすべき義務を負う者をいう。」と定められている（信託法2条5項）。

契約によって設定される信託においては、委託者が受託者を決定し、受託者は、委託者と受託者との間で締結される信託契約の当事者となり、また、信託行為としての信託契約において記載（決定）される。

なお、受託者以外の信託管理人等の機関の決定についても、信託契約において決定される。

また、遺言によって設定される遺言信託の場合には、受託者は信託行為である遺言によって決定される。しかしながら、遺言信託は、遺言の効力発生によって効力が発生することから（信託法4条2項）、受託者が指定されていない場合や指定されていても引受けの承諾をしていない場合においても、委託者の死亡によって遺言信託の効力が発生することになる。

そこで、遺言に受託者となるべき者を指定する定めがあるときは、利害関係人は、受託者となるべき者として指定された者に対し、相当の期間を定めて、その期間内に信託の引受けをするかどうかを確答すべき旨を催告することができるものとしている（同法5条1項）。

また、遺言に受託者の指定に関する定めがないとき、又は、受託者となるべき者として指定された者が信託の引受けをしない場合やすることができない場合は、裁判所は、利害関係人の申立てにより、受託者を選任することができるものとしている（同法6条1項）。

なお、受託者以外の信託管理人等の機関の決定については、信託行為である遺言に記載されることにより決定される。

また、自己信託の場合、委託者が受託者となる信託であり、設定の時点では、委託者が受託者であることが決定している。なお、受託者以外の信託管理人等の機関の決定については、信託行為である書面又は電磁的記録において記載又は記録されることにより決定される。

## (7) 会社の発起設立における設立時取締役等による調査と信託設定時における受託者の信託財産の確認・検証

会社の設立時取締役等は、選任後遅滞なく、下記の会社の設立手続状況について調査しなければならない（会社法 46 条 1 項）

- ① 現物出資財産等の定款に記載又は記録されている価額が相当であること
- ② 現物出資財産等の定款に記載又は記録されている価額についての弁護士等の証明が相当であること
- ③ 出資の履行が完了していること
- ④ ①～③のほか、設立手続が法令、定款に違反していないこと

調査の結果、法令、定款の違反又は不当な事項があると認めるときは、設立時取締役等は、発起人にその旨を通知しなければならない（同法 46 条 2 項）。

一方、信託法においては、発起設立における設立時取締役等による調査の制度はないが、実務における業規制上の問題としては、信託設定時における受託者の信託財産の確認・検証の問題がある。

信託会社等に関する総合的な監督指針 3 - 5 - 2（忠実義務及び善管注意義務の遵守状況の評価に関する留意事項）において、資産の流動化目的に利用されている不動産管理処分信託等を想定して「信託会社が信託受託者として善管注意義務を十分に果たし得るには、信託受託のための調査・審査・管理が適正に行われている必要があるが、当該調査等の状況の検証に当たっては、例えば以下の点に留意する。」として、「②信託の利用目的・機能、契約の内容等を踏まえた信託受託者としての役割や責任に応じて、引受けを行おうとする財産が信託財産として適法性や適切性を備えていることを確認・検証」すること、特に、「資産の流動化・証券化取引に信託が用いられる場合には、信託財産となる原資産の特性及び正味価値を踏まえ、受益者の利益が損なわれることのないよう、受託時の信託元本額の妥当性を確認・検証」することを受託者に求めている。

## (8) 会社の募集設立における創立総会等

会社の募集設立の場合、発起人は、払込期日又は払込期間の末日以後遅滞なく、設立時

株主（会社の成立により株主となる者）による「創立総会」を招集しなければならない（会社法 65 条 1 項）。

創立総会は、成立後の会社の株主総会に相当するものであり、同様の手続規定が置かれているが、決議方法については、株主総会の特別決議（同法 309 条 2 項）より重い要件が要求される。すなわち、原則として、創立総会で議決権を行使することができる設立時株主の議決権の過半数かつ出席した設立時株主の議決権の 3 分の 2 以上にあたる多数とされている。

創立総会で決議できる事項は、会社法に定められた募集設立に関する事項及び会社の設立の廃止、創立総会の終結その他会社の設立に関する事項に限られている（会社法 66 条）。

創立総会においては、まず、発起人は、会社の設立に関する事項を創立総会に報告しなければならない（会社法 87 条 1 項）、定款に変態設立事項についての規定があるときは、変態設立事項に関する検査役の報告（同法 33 条 4 項）及び弁護士等の証明（同法 33 条 10 項 3 号）の各内容を記載した書面又は電磁的記録を創立総会に提出し又は提供しなければならない（同法 87 条 2 項）。

また、募集設立の場合には、創立総会の決議により設立時役員等の選任を行わなければならない（同法 88 条、89 条）。

さらに、設立時取締役等は、選任後遅滞なく会社の設立手続状況について、発起設立と同様に、上記（7）と同様の調査を行い、調査の結果を創立総会に報告しなければならない（同法 93 条）、ただし、設立時取締役等の全部又は一部が発起人である場合には、創立総会の決議により調査をする者を選任することができる（同法 94 条）。

なお、信託においては、上記（7）を参照。

## 5. 設立中の会社と設定中の信託

### （1）「設立中の会社」と「設定中の信託」の概念

設立の登記前の会社は、権利能力の主体ではないが、会社の設立の前でも、会社の設立のために行う行為は必要であり、その行為によって設立後の会社の実態が形成される。

そこで、設立過程にいたるまでの形成過程にある実体を「設立中の会社」という概念を

用いて、発起人が会社設立のために取得し負担した権利義務は、実質的には、「設立中の会社」に帰属しているので、会社が成立すればそれらは当然に会社に帰属すると説明している<sup>16</sup>。

「設立中の会社」の期間は、発起人が定款を作成し、各発起人が設立時発行株式を1株以上引き受けてから、会社が成立するまでの間である。設立中の会社は、権利能力なき社団であり、発起人がその執行機関となる。設立中の会社と成立後の会社とは、実質的に同一の存在であることから、発起人が設立中の会社の執行機関としてした行為の効果は、設立中には形式的には発起人に帰属するが、実質的には設立中の会社に帰属し、会社の成立後には、当然に成立後の会社に引き継がれる。

一方、信託においては「設定中の信託」の概念はないが、会社法における「設立中の会社」の期間に相当するのは、i) 信託契約の締結時に信託財産の引渡しが無履行である場合の実行までの間、又は、ii) 信託契約締結時と信託の効力の発生時が異なる場合のその期間、が考えられる。

#### i) 信託契約の締結時に信託財産の引渡しが無履行である場合の実行までの間

信託契約により信託を設定する場合には、信託契約の締結により効力が発生する（信託法4条1項）。したがって、受託者には、契約締結の時点より、一般的な忠実義務や善管注意義務が発生する。ただし、信託財産の譲渡を受けたことを前提とする分別管理義務や信託財産の管理、処分に関する善管注意義務は、信託財産の譲渡を受けていない時点では発生しないものと解されている。

#### ii) 信託契約締結時と信託の効力の発生時が異なる場合のその期間

信託法においては、信託契約の締結と信託の効力の発生の時を違えることが可能である。すなわち、信託契約締結後に、信託の効力を発生させたい場合には、停止条件又は始期を付して、その条件の成就又は始期の到来によりその効力を発生させることができる（信託法4条4項）。信託契約は締結しているが、未だ効力が発生していない段階においては、受託者は、具体的義務を負っていないものと考えられる。

## (2) 会社の発起人組合と信託の設定前の複数委託者間の関係

会社の設立過程においては、発起人が複数の場合には発起人間に「発起人組合」という民法上の組合関係が存在すると解するのが通常の見解であり、発起人は、設立手続に入る前に会社の設定を目的とする組合契約を結び、その履行として定款の作成・株式の引受け、設立事務の執行等の設立に関する諸行為をする<sup>17</sup>といわれている。

一方、信託の設定前の複数委託者間には、組合の民法上の要件である「各当事者が出資をして共同の事業を営むことを約する」（民法667条1項）関係にあるとは考えられず、組合には該当しない。

信託法上、信託設定後の複数委託者の意思決定についての規定はないが、受益者の意思決定と同様に、全員一致を原則としつつ、信託行為の定めにより決定することになるものとする。したがって、信託設定前においても、委託者間で意思決定することが必要な場合には、これと同様となるのではないか。

## (3) 会社の発起人の権限の範囲と信託の設定前の受託者の権限の範囲

設立中の会社の執行機関は発起人であるが、その発起人の権限の範囲については、学説上、見解が分かれている。

会社の設立それ自体を目的とする行為、例えば、定款に係る印紙税、払込金融機関への手数料、検査役の報酬、設立登記の登録免許税については、発起人がこれらの行為についての費用を支払った場合、定款への記載の有無にかかわらず、発起人は、成立後の会社に費用の償還を求めることができる（会社法28条4号、会社法施行規則5条）。

このほか、会社の設立に必要な行為として、設立事務所の賃借、設立事務のための事務員の雇用なども、発起人の権限内の行為と解されている。

また、成立後の会社の事業に属する行為を発起人が会社の成立前に行うことは、権限外の行為とすることにも争いはない。

議論が分かれるのは、会社の設立のために必要な行為と成立後の会社のためにする財産取得、事業資金の借入れ等の開業準備行為であり、これには財産引受けも含まれる。

①発起人は設立に必要な行為までしかできず、財産引受けはとくに必要性が大きいので

厳格な要件のもとで法は認めたと解する見解と、②発起人は開業準備行為をする権限があるが、財産引受けは濫用の危険が大きいので法はとくに厳格な要件を定めたとする見解がある<sup>18</sup>。

信託においては、上記（１）i）信託契約の締結時に信託財産の引渡しが無履行である場合の実行までの間においては、受託者には、契約締結の時点より、一般的な忠実義務や善管注意義務が発生することから、これらの義務を履行するための一定の権限があるものと考えられる。また、ii）信託契約締結時と信託の効力の発生時が異なる場合のその期間については、受託者は、何らの権限も有しないのではないか。

## 6. 会社の成立と信託の効力の発生

### （１）会社の設立登記と信託の登記

会社は、その本店所在地において、設立の登記をする（会社法 911 条 1 項）ことにより成立し（同法 49 条）、「設立中の会社」は、法人格を取得し完全な会社となる（同法 3 条）。

①目的、②商号、③本店及び支店の所在場所、④会社の存続期間又は解散の事由についての定款の定め（あるとき）、⑤資本金の額、⑥発行可能株式総数、⑦発行する株式の内容、⑧単元株式数（定款の定めがあるとき）、⑨発行済株式の総数並びにその種類及び種類ごとの数、⑩株券発行会社であるときはその旨の他、会社法 911 条 3 項に掲げられた事項を登記しなければならないものとされている。

一方、信託については、信託は、法人格を有しておらず、信託自体についての登記制度はない。

信託に関して登記制度があるのは、信託財産についての登記・登録の制度である。

信託法 14 条では、「登記又は登録をしなければ権利の得喪及び変更を第三者に対抗することができない財産については、信託の登記又は登録をしなければ、当該財産が信託財産に属することを第三者に対抗することができない。」ことが定められているが、この対抗要件が必要となる具体的局面としては、2つある。

1つ目が、i）信託財産の独立性（受託者からの倒産隔離）を主張するときであるが、この点については、信託の登記・登録がなければ、固有財産として扱われて、受託者の債



権の強制執行の対象になり、受託者が破産した場合には、破産財団に組み入れられることになる。

2つ目が、ii)受託者の権限違反行為の取消をするときの要件の一つである。

受託者が信託財産を権限に違反して権利を設定し又は移転した場合に、その行為を受益者が取り消すためには、その財産が信託財産に属しているかを確認するために、信託の登記を第1の要件とし、受託者が権限外の行為をしたことについて、取引の相手方が悪意又は重過失であることを第2の要件としている。

また、信託の登記又は登録をすることができる財産は、信託の登記又は登録をしなければならないことが、受託者の分別管理義務における分別管理の方法として規定されている(同法34条1項1号)。

また、限定責任信託においては、登記をすることが、限定責任信託としての効力が生じる要件の1つとされており(同法216条1項)、信託行為において、限定責任信託の定めがされたときは、i 限定責任信託の目的、ii 限定責任信託の名称、iii 受託者の氏名又は名称及び住所、iv 限定責任信託の事務処理地、v 信託財産管理者又は信託財産法人管理人が選任されたときは、その氏名又は名称及び住所、vi 信託の終了についての信託行為の定め、vii 会計監査人設置信託であるときは、その旨及び会計監査人の氏名又は名称、を登記しなければならないものとされている(同法232条)。

## (2) 会社の成立の効果と信託の設定の効力の発生による効果

会社の成立時に、発起人及び設立時募集株式の引受人は、出資の履行をした設立時発行株式の株主となる(会社法50条1項、102条2項)。また、発起人はその任務を終えて、設立時役員等が成立後の会社の役員等となる。さらに、発起人が設立中の会社の執行機関としてその権限の範囲内においてした行為の効果は、成立後の会社に帰属する。

一方、信託においては、信託の効力が発生すると、受託者は、信託法に定められた義務を負い、信託目的に従い、信託行為に定められた行為を行わなければならない、他方、受益者は、受益権を取得し、信託財産から給付を受けることができる。

## 7. 会社設立の無効・取消し等と信託の無効・取消し等

会社における発起人及び設立時募集株式の引受人は、会社の成立後又は創立総会において議決権を行使した後は錯誤・詐欺・強迫・消費者契約法の規定を理由として設立時発行株式の引受けの取消しをすることができないものとされている（会社法51条2項・102条4項、消費者契約法7条2項）。ただし、株式申込人に行為能力がないときは一般原則に基づき取り消されることがあり、詐害行為取消しなどは起こりうることから、引受けが取消されたりする事態は生じうる<sup>19</sup>ものと考えられる。

会社が設立登記により成立した場合であっても、設立手続に重大な瑕疵があれば、その会社の設立は本来無効であるが、無効とすれば、多数の利害関係者が存在する会社の法律関係に混乱が生ずることになりかねない。

そこで、会社法においては、設立の無効については、訴えによってのみ認め、その訴えられる期間を会社の設立の日から2年以内としている（同法828条1条1号）。また、その訴えについては、無効判決が確定したときは、第三者に対してもその効力が及び（同法838条）、当該判決において無効とされた行為は、将来に向かってのみその効力を否定している（同法839条）。また、設立を無効とする判決が確定すると、会社は清算しなければならない（同法475条2号）。

会社設立の無効事由は、定款の絶対的記載事項が欠けている場合、その記載が違法である場合、定款につき認証がない場合、株式発行事項につき発起人全員の同意がない場合、創立総会が適法に開催されない場合、設立登記が無効の場合等、重大な瑕疵に限定されると解されている<sup>20</sup>。

また、設立登記が存在していても、会社の設立手続を踏んでいない等、会社としての実体を欠いている場合には、誰でもいつでも会社の不存在を主張することができる。

さらに、会社の設立が途中で挫折し設立の登記まで至らなかった場合を、会社の「不成立」といい、誰でもいつでも会社が存在しないことを主張することができる。

一方、信託においては、信託の設定行為は、信託契約の締結で行う場合には、錯誤・詐欺・強迫・消費者契約法の規定を理由として取消しをすることができる。さらに、信託法には、信託の設定に際し、脱法信託、訴訟信託、詐害信託の3つの信託の禁止規定を置い



ており、脱法信託、訴訟信託は、無効とし、詐害信託は取消されるものとしている。

これらの信託設定の無効、取消しについては、詐害信託を除き、会社設立の無効のように、訴えによってのみ認められるものではなく、対世効はなく、遡及効は、否定されない。信託法の場合においても、信託の取消しと無効の規律がある。

民法 424 条 1 項では、債権者による債務者の詐害行為の取消しが規定されているが、信託法の場合においても、委託者がその債権者を害することを知って信託をした場合には、受託者が債権者を害することを知っていたか否かにかかわらず、債権者は、受託者を被告として、民法 424 条 3 項に規定する詐害行為取消請求をすることができる（信託法 11 条 1 項本文）定めがある<sup>21</sup>。ただし、受益者が現に存する場合においては、その受益者とその前に受益権を譲り渡した全ての者が、受益者としての指定を受けたことを知った時（又は受益権を譲り受けた時）において債権者を害することを知っていたときに限るものとされている（同項ただし書）。

また、無効については、信託法 9 条において、法令によりある財産権を享有することができない者は、その権利を有するのと同一の利益を受益者として享受することを禁止している。信託における形式的な権利者（受託者）と、実質的な権利者（受益者）が異なることを利用した脱法行為を禁止したものである。この規定は、強行規定であり、違反行為は、基本的には無効となるが、禁止の適用の有無は、形式的に一律に判断するのではなく、その法令の趣旨、信託目的、受益権の内容等を総合的に勘案して決すべきであると解されている。すなわち、特定の者が、法令に違反して財産権を享有する行為をした場合において、その行為の私法上の効力が否定されないときは、信託を利用して同じ財産権を有し利益を享受することになっても、信託の私法上の効力が否定されるわけではないものと考えられる。

さらに、信託法 10 条において、信託は、訴訟行為をさせることを主たる目的としてすることが禁止されており、これに反する行為は無効とされている。受託者が訴訟行為を行うことを主たる目的としている場合には、この禁止規定に抵触するおそれがあるが、訴訟行為を主たる目的とするような信託であっても、「正当な理由」があるものについては、「主たる目的」の解釈、脱法行為性、反公序良俗性に鑑みた個別判断により、この規定の適用を排除することができるかと解されている。

## 8. 会社設立に関する責任と信託における設定に関する責任

### (1) 会社における出資された財産等の価値が不足する場合の責任と信託における委託者から受託者に信託財産が引き渡されなかった場合の責任

会社の成立の時における現物出資財産等の価額が定款に記載又は記録された価額に著しく不足するときは、発起人及び設立時取締役は、成立後の会社に対して、連帯して、当該不足額を支払う義務を負う（会社法 52 条 1 項）。

ただし、現物出資者又は財産引受けの譲渡人である場合を除いて、当該発起人及び設立時取締役は、①検査役の調査を受けたとき、②その職務を行うについて注意を怠らなかったときには、この義務を負わないものとされているが（同条 2 項）、募集設立の場合は、②が除かれている（同法 103 条 1 項）。

会社成立後、株主は、責任追及等の訴えを提起することができる（同法 847 条）。また、この責任は、総株主の同意がなければ免除することができない（同法 55 条）。

現物出資財産、財産引受け事項について証明や鑑定をした者も、連帯して不足額支払義務を負うが、当該証明をするについて注意を怠らなかったことを証明した場合には義務を負わない（同法 52 条 3 項）。

一方、信託における委託者から受託者に信託財産が引き渡されなかった場合の責任については、前述したとおり、委託者と受託者との間で信託契約が締結されると、特別な約定がない限り、委託者は、受託者に信託財産を引き渡さなければならない義務を負うことになる。

また、受託者は、委託者に対して信託財産の引渡しを請求しなければならない義務を負うことから、信託財産の引渡しが無い場合には、自益信託を除き、受託者は、当該不足分の信託財産のてん補等の責任を負うことになりそうである。

しかしながら、受託者の受益債権に係る債務については、受託者は、信託財産に属する財産のみをもってこれを履行する責任を負うものとされており（信託法 100 条）、受託者に任務の懈怠がなければ、信託財産に対する損失てん補等の責任はないものと考えられる。

## (2) 会社と信託における出資の履行を仮装した場合の責任

発起人及び設立時募集株式の引受人は、設立時発行株式について払込み又は給付を仮装した場合には、会社に対して、仮装した全ての金銭の支払い、財産の給付をしなければならない（会社法 52 条の 2、102 条の 2）。また、払込み・給付の仮装に関与した発起人や一定の設立時取締役にも、仮装した金銭等と同額の支払義務が生じるが、この責任についても、総株主の同意がなければ免除することができない（同法 55 条、103 条 3 項）。

一方、信託においては、会社における預金又は見せ金のように出資の履行を仮装することは、通常想定できないが、例えば、委託者が信託設定前に金融機関から借入を行い、当該借入金で信託を設定するとともに、委託者の当該借入債務を信託行為に信託財産責任負担債務であることを定めた場合には、会社における仮想払込と同じような状況を作り出すことは可能である。この場合、受託者は、信託契約を締結していることから、信託財産（及び固有財産）で当該借入金の債務を負うことになるが、この債務は、受託者が免責的な債務引受けをしていない限り、委託者は、依然、当該債務を免れないことになる。

## (3) 会社における発起人、設立時取締役又は設立時監査役の任務懈怠の責任と信託設定時における受託者の任務懈怠の責任

発起人、設立時取締役又は設立時監査役は、会社の設立についてその任務を怠ったときは、成立後の会社に対して、これによって生じた損害を賠償する責任を負う（会社法 53 条 1 項）。

株主は、責任追及等の訴えを提起することができるが（同法 847 条）、この責任も、総株主の同意がなければ免除することができない（同法 55 条）。

また、発起人、設立時取締役または設立時監査役がその職務を行うについて悪意又は重大な過失があったときは、当該発起人、設立時取締役または設立時監査役は、これによって第三者に生じた損害を賠償する責任を負う（同法 53 条 2 項）。

一方、信託設定時における受託者の任務懈怠の責任については、委託者は、信託法上は義務を負っていないことから、不法行為による責任以外はないものと考えられる。ただし、金銭以外の現物を信託した場合、当該信託財産に瑕疵があった場合には、瑕疵担保責任を

負うことが考えられる。

また、受託者については、信託契約締結の時点より、一般的な忠実義務や善管注意義務は発生することから、任務懈怠の責任はあり得る。ただし、信託財産の譲渡を受けたことを前提とする分別管理義務や信託財産の管理、処分に関する善管注意義務は、信託財産の譲渡を受けていない時点では発生しない。

受託者が、信託の設定に関して、任務の懈怠により、信託財産に損失等が生じた場合には、当該損失等のてん補等の責任を負うものとされている（同法 40 条 1 項）。

業規制上の実務的問題としては、前述した信託会社等に関する総合的な監督指針 3 - 5 - 2（忠実義務及び善管注意義務の遵守状況の評価に関する留意事項）の信託設定時における受託者の信託財産の確認・検証の問題がある。

信託の受託者としては、信託の設定に際して、信託業法上、委託者に対する「信託引受けの行為準則」の適用を受けるが、これに加えて、この指針における信託受託のための調査・審査・管理を適正に行うことが、信託業法、さらには、私法である信託法上の受託者の「善管注意義務」として課されているのか否かが問題となる。

なお、ある信託銀行が受託した信託財産（不動産）について、適法状態への是正が困難な違法建築、並びに、収益が過大に設定され、必要経費や減価要因が適切に織り込まれずに、信託委託者等が提示した信託元本及び信託受益権価額と物件評価額とが乖離することなどが、信託法第 20 条及び信託業法第 28 条第 2 項（いわゆる善管注意義務）に違反しているとの理由により、行政処分（平成 18 年 4 月 5 日）が下された事例がある。

私見としては、少なくとも、信託法 20 条の私法上の善管注意義務に反するとは考えられない。基本的には、当該受益権の販売業者（又は委託者が直接販売した場合には委託者）が、受益権を購入した受益者に対する責任の問題であると考えられる。

#### （４）会社における擬似発起人の責任

定款に発起人として署名等をしていない者は法律上の発起人ではないものの、発起人のように振る舞う者に対して、その外観を信頼して設立中の会社と取引等をした第三者がいる場合に、その第三者の信頼を保護する必要がある。そこで、募集設立の場合において、株式の募集広告その他当該募集に関する書面又は電磁的記録に自己の氏名又は名称及び会

社の設立を賛助する旨を記載し、又は記録することを承諾した者は、発起人とみなされ、発起人と同様の責任を負うものとされている（会社法 103 条 4 項）。

一方、信託においては、擬似発起人の責任に相当するものは、想定できない。

## （５）会社不成立の責任と委託者から受託者に信託財産が引き渡されなかった場合の責任

会社が成立しなかった場合には、発起人は、任務懈怠の有無を問わず、連帯して、会社の設立に関してした行為について責任を負い、株式引受人に対して払込金全額の返還義務を負い、会社の設立に関して支出した費用について負担するものとされている（会社法 56 条）。

一方、信託においては、会社不成立の責任については、上記（１）の委託者から受託者に信託財産が引き渡されなかった場合の責任が相当するものと考えられる。

## 9. おわりに

本稿においては、会社と信託という異なる法制度において、会社の設立と信託の設定の局面における比較を行うことで、信託の法制度としての特徴の一面を考察しようと試みたが、単に両制度の比較に止まり、結論には至っていない。しかしながら、下記の点については、感想として言えそうである。

会社は、会社法によって設立が許されて、権利能力を持ち、権利義務の帰属主体になることができる法人である。法人格を有するメリットは、権利義務の帰属と管理が簡明となり、団体としての統一的活動が容易になることであり、法人格を与えることは、構成員から独立した財産上の権利義務の主体をつくることであるといえる。

すなわち、会社の設立においては、何もないところから権利義務の主体となる法人格をつくり上げることから、基本となる財産を確保し、事業の運営のための組織をつくるために、何段階にもわたる形式的かつ厳格な手続が求められている。

一方、信託は、委託者が、自らが有する一定の目的を達成するために、当初から人格を

有する受託者に、自らの財産を移転し、受託者はその財産を、自らの財産として帰属させつつも、あたかも、その財産を信託の関係者である委託者、受託者、受益者から別の独立した財産上の権利義務の主体として扱う制度であるといえるが、信託は、法人格を有していない。この点が、会社の設立の意義と信託の設定の意義を検討する際の最大の相違点である。信託の設定においては、信託財産が受託者に帰属することから、信託財産を別の独立した主体とするためには、受託者から分離する必要がある、委託者の意思（又は商事的なアレンジメント）を反映させるための信託行為の定め柔軟性の確保と、信託の公示等の受託者からの倒産隔離のための手続きが求められている。



〔注〕

- 1 神田秀樹『会社法〔第25版〕』（弘文堂 2023年）46頁
- 2 前田庸『会社法入門〔第13版〕』（有斐閣 2018年）74頁
- 3 江頭憲治郎『株式会社法8版』（有斐閣 2021年）62頁
- 4 江頭憲治郎『株式会社法8版』（有斐閣 2021年）67頁、68頁
- 5 最判昭和45年6月24日（民集24巻6号625頁）
- 6 四宮和夫『信託法〔新版〕』（有斐閣 1989年）107頁
- 7 道垣内弘人『信託法第2版（現代民法別巻）』（有斐閣 2022年）82頁
- 8 信託業法においては、信託契約による信託の引受けを行ったときは、遅滞なく、委託者に対し下記の事項を明らかにした書面を交付しなければならないものとされている（信託業法26条）。ただし、信託設定の要件としての信託行為の絶対的記載（決定）事項を除き、これらの事項の一部が記載されていなくても、行政上のペナルティが課せられることはあるものの、基本的には、契約としての効力（私法上の効力）には影響はない。

信託契約の締結年月日、委託者の氏名又は名称及び受託者の商号、信託の目的、信託財産に関する事項、信託契約の期間に関する事項、信託財産の管理又は処分の方法に関する事項、信託業務を委託する場合には、委託する信託業務の内容並びにその業務の委託先の氏名又は名称及び住所又は所在地（委託先が確定していない場合は、委託先の選定に係る基準及び手続、利益相反行為を行う場合には、その旨及び当該取引の概要、受益者に関する事項、信託財産の交付に関する事項、信託報酬に関する事項、信託財産に関する租税その他の費用に関する事項、信託財産の計算期間に関する事項、信託財産の管理又は処分の状況の報告に関する事項、信託契約の合意による終了に関する事項、その他内閣府令で定める事項
- 9 前田庸『会社法入門〔第13版〕』（有斐閣 2018年）36頁
- 10 江頭憲治郎『株式会社法8版』（有斐閣 2021年）74頁
- 11 神田秀樹『会社法〔第25版〕』（弘文堂 2023年）53頁
- 12 この場合、信託法上は、信託行為の定めではなく、信託契約書への記載ということになる。
- 13 法人である受託者は、信託の併合、吸収信託分割、新規信託分割の催告については、時事に関する事項を掲載する日刊新聞紙に掲載する方法による公告又は電子公告により、催告に代えることができるものとされている（信託法152条3項、同法156条3項、同法160条2項）。
- 14 江頭憲治郎『株式会社法8版』（有斐閣 2021年）86頁
- 15 能見善久「新しい信託法の理論的課題」（ジュリスト1335号 2007年）9、10頁では、「通常の信託契約では、そのような委託者の財産移転義務までは内容となっていないと考えるべきであろう。」との否定説をとられている。
- 16 神田秀樹『会社法〔第25版〕』（弘文堂 2023年）63頁
- 17 神田秀樹『会社法〔第25版〕』（弘文堂 2023年）63頁
- 18 神田秀樹『会社法〔第25版〕』（弘文堂 2023年）64頁
- 19 神田秀樹『会社法〔第25版〕』（弘文堂 2023年）55頁

- 20 神田秀樹『会社法〔第25版〕』（弘文堂 2023年）65頁、66頁
- 21 委託者がその債権者を害することを知って信託をした場合において、受益者が受託者から信託財産に属する財産の給付を受けたときは、債権者は、受益者を被告として、民法424条3項に規定する詐害行為取消請求をすることができる（信託法11条4項本文）。ただし、受益者が現に存する場合においては、その受益者とその前に受益権を譲り渡した全ての者が、受益者としての指定を受けたことを知った時（又は受益権を譲り受けた時）において債権者を害することを知っていたときに限るものとされている（同項ただし書）。また、委託者がその債権者を害することを知って信託をした場合において、債権者は、受益者を被告として、その受益権を委託者に譲り渡すことを訴えにより請求することができる（信託法11条5項本文）。ただし、この場合も、受益者が現に存する場合においては、その受益者とその前に受益権を譲り渡した全ての者が、受益者としての指定を受けたことを知った時（又は受益権を譲り受けた時）において債権者を害することを知っていたときに限るものとされている（同項ただし書）。



信託の受託者の義務  
——信託の受託者の義務違反と  
受益者に対する損害賠償責任

神 田 秀 樹

## 目 次

- 1 はじめに
- 2 信託の受託者の義務と株式会社の取締役の義務
- 3 金融商品取引法における業者の義務
- 4 誰の誰に対する義務か
- 5 受託者の責任
  - (1) 信託法
  - (2) 業法
  - (3) 業法の個別具体的な行為規制の違反があった場合の私法上の責任
- 6 むすびに代えて

## 1 はじめに

本稿では、株式会社における取締役の義務、とくに忠実義務について概観し、それとの比較も意識しながら、信託の受託者の義務について検討する。とくに本稿では、信託の受託者に注意義務や忠実義務の違反があった場合に受託者は受益者に対して損害賠償責任を負うかという問題を取り上げて検討する。また、これに関連して、受託者が株式会社である場合に誰が誰に責任を負うかという点についても少しだけ言及する。なお、本稿では、資産運用の場面を想定して考える。

## 2 信託の受託者の義務と株式会社の取締役の義務

信託の受託者の義務に関する信託法と信託業法および兼営法（金融機関の信託業務の兼営等に関する法律）の規定は、次のとおりである。なお、日本法における善管注意義務という概念は外国（とくに英米）における注意義務（duty of care）という概念と同じかという問題があり、原理的には重要な問題であると考えられるが、本稿では取り上げない。

### 信託法における受託者の義務

- 善管注意義務（信託法 29 条 1 項 2 項・212 条 1 項）
- 忠実義務（信託法 30 条。なお、31 条・32 条）
- 公平義務（信託法 33 条）
- 分別管理義務（信託法 34 条）
- 委託に係る義務（自己執行義務）（信託法 35 条）
- その他の義務（略）

### 信託業法および兼営法における受託者の義務

- 善管注意義務（信託業法 28 条 2 項）（兼営法 2 条 1 項で準用）
- 忠実義務（信託業法 28 条 1 項。なお、29 条）（兼営法 2 条 1 項で準用）
- 分別管理義務（信託業法 28 条 3 項）（兼営法 2 条 1 項で準用）
- 委託に係る義務（自己執行義務）（信託業法 22 条）（兼営法 2 条 1 項で準用）

会社法における取締役等および社債管理者（社債管理補助者も同様であるが省略する）の一般的な義務は次のとおりである。

|   |
|---|
| <p>会社法における取締役等および社債管理者【一般規定】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>○善管注意義務（民法 644 条・会社法 330 条・同法 704 条 2 項）<ul style="list-style-type: none"><li>—取締役等：対会社</li><li>—社債管理者：対社債権者</li></ul></li><li>○忠実義務（会社法 355 条）<ul style="list-style-type: none"><li>—取締役：対会社</li></ul></li><li>○公平誠実義務（会社法 704 条 1 項）<ul style="list-style-type: none"><li>—社債管理者：対社債権者</li></ul></li></ul> |
|---|

金融商品取引法における業者の一般的な義務は、信託以外の仕組みが使われる場合を含めて、次のとおりである。

|   |
|---|
| <p>金融商品取引法における業者の義務【一般規定】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>○誠実公正義務（金融商品取引法 36 条 1 項）<ul style="list-style-type: none"><li>• 金融商品取引業者等並びにその役員及び使用人：対顧客</li></ul></li><li>○善管注意義務（金融商品取引法 41 条 2 項）<ul style="list-style-type: none"><li>• 金融商品取引業者等の助言業務：対顧客</li></ul></li><li>○善管注意義務（金融商品取引法 42 条 2 項）<ul style="list-style-type: none"><li>• 金融商品取引業者等の投資運用業：対権利者（投資者ないし顧客）</li></ul></li><li>○善管注意義務（金融商品取引法 43 条）<ul style="list-style-type: none"><li>• 金融商品取引業者等の有価証券等管理業務：対顧客</li></ul></li><li>○忠実義務（金融商品取引法 41 条 1 項）<ul style="list-style-type: none"><li>• 金融商品取引業者等の助言業務：対顧客</li></ul></li><li>○忠実義務（金融商品取引法 42 条 1 項）<ul style="list-style-type: none"><li>• 金融商品取引業者等の投資運用業：対権利者（投資者ないし顧客）</li></ul></li></ul> |
|---|

株式会社における取締役の義務と受託者の義務の比較（とくに善管注意義務と忠実義務についての比較）については、田中和明氏の有益な論稿があり、そこにおいて整理がされ

ている（田中（2014））。そこで、本稿ではこの点はこれにゆだねることとするが、取締役の忠実義務について留意すべきと考えられる点を簡単に述べると、次のようになる。

すなわち、株式会社における取締役の忠実義務の規定（会社法 355 条。平成 17 年改正前商法 254 条ノ 3 を引き継いだもの）はアメリカ法を参考として昭和 25 年の商法改正で導入された規定であり、自己または第三者の利益を会社の利益よりも上位に置いてはならないとする義務であると一般に解されている。そして、学界では、この忠実義務と善管注意義務とは別の概念であるとする見解が有力である（以上については、浜田（1982））。両者の内容は、両者を別個のものと考えたほうがわかりやすい。なお、社債管理者については、平成 5 年の商法改正で公平誠実義務と善管注意義務を別個に並べて規定し（平成 17 年改正前商法 297 条ノ 3）、これが会社法 704 条に引き継がれている。

最高裁の大法廷判決（最判昭和 45 年 6 月 24 日民集 24 卷 6 号 625 頁）は、「取締役の会社に対する忠実義務（商法 254 条ノ 3・現在の会社法 355 条）は、商法 254 条 3 項（現在の会社法 330 条）、民法 644 条に定める善管義務を敷衍し、かつ一層明確にしたにとどまり、通常の委任関係に伴う善管義務とは別個の高度な義務を規定したものではない」と判示している。

英米においては、注意義務と忠実義務とは、法律上かなり異なる（浜田（1982）参照）。①注意義務では義務を負う者の過失の有無が問題となるが、忠実義務ではそれは問題とならず、無過失責任である。②違反があった場合の義務を負う者の責任の範囲は、注意義務の場合には被害者が受けた損害の賠償であるが、忠実義務の場合には義務を負う者が得た利益の吐出しである。しかし、これらの差異を、日本の現行会社法の取締役の責任について認めることは、容易ではない。会社法 355 条（平成 17 年改正前商法 254 条ノ 3）は、抽象的な表現にとどまっているため、これらの 2 点の差異を認めることも解釈論としてまったく不可能ではないかもしれないが、忠実義務違反があった場合の取締役の責任については、会社法 423 条（平成 17 年改正前商法 266 条を一部内容および表現等を改めて引き継いだ規定）という規定があるため、たとえば取締役が得た利益の会社への吐出しをこの規定のもとで認めることは法文上無理がある（平成 17 年改正前商法 266 条 1 項・会社法 423 条 1 項参照）。なお、例外として、平成 17 年改正前商法 266 条 4 項・会社法 423 条 2 項はその意味で英米的な発想を取り入れているといえる。

なお、取締役が善管注意義務を負うのはその職務行為とそれに関連した行為に限られる

が、取締役が忠実義務を負うのはその職務行為とそれに関連した行為に限られない。

会社法 355 条（平成 17 年改正前商法 254 条ノ 3 を継承）は「取締役は、法令及び定款並びに株主総会の決議を遵守し、株式会社のため忠実にその職務を行わなければならない」と定めているので、取締役は法令遵守義務を負う（定款および株主総会決議についても同じ）。そして、法令に違反する行為は会社法 423 条 1 項の「任務懈怠」となる（ただし過失責任。最判平成 12 年 7 月 7 日民集 54 卷 6 号 1767 頁）。法令違反行為は会社法 355 条に違反するので任務懈怠となるということもできるが、取締役以外の役員（監査役など）も法令遵守義務を負うというべきであり、取締役以外の役員には会社法 355 条の適用はないので、原理的には、法令遵守義務は善管注意義務から出てくるというべきである。つまり、取締役については、かりにもし会社法 355 条がなかったとしても善管注意義務から法令遵守義務があるというべきことになる。

### 3 金融商品取引法における業者の義務

私法上善管注意義務や忠実義務を負う者について、上述したように金融商品取引法に同じ義務を負うとの規定を置いているが、そのような規定を金融商品取引法に置くことの意味はどこにあるか。1 つには、強行規定とする点にあると考えられる。もう 1 つとしては、金融商品取引法に義務を設ければ、違反があった場合に行政処分の対象となる。

この場合において業者に義務違反があった場合の私法上の効果については後述するが、業法において義務の違反があった場合の損害賠償責任を定めている場合がある（後述）。しかも、その定め方は一律ではなく、一定の場合（業者）だけについて定められている（後述）。この場合、業法上の義務は公法的性質と私法的性質の両方を有すると解すべきかが問題となりうる。とくにたとえば、投資信託法（投資信託及び投資法人に関する法律）においては、昔（金融商品取引法制となる前）は、委託者指図型投資信託の委託業者と非指図型投資信託の受託者（信託会社等）について義務と責任の両方の規定が置かれていたところ、金融商品取引法制の整備（2006 年の証券取引法の改正）の際に、義務の規定のほうは金融商品取引法に引越しをしたという事情が存在する（損害賠償責任の規定は投資信託法に残されている）。この引越し後の現行規定のもとでの業者の義務の性質は何か、そ

これは変わったかが問題となりうる。しかし、違反した場合の損害賠償責任が定められていればこの点を議論する実益はなく、また、私法上置かれている責任の規定の解釈として、業法上の義務の違反があった場合には私法上「任務を怠ったとき」と解するのであれば、この点を議論する実益はやはりなくなる（後述）。

以上に関連しては、業法において義務の違反があった場合の業者の損害賠償責任を定めている規定が一定の場合（業者）だけに限定されていることが合理的かどうか、再検討が必要である。たとえば、委託者指図型投資信託の受託者については、投資信託法上は義務の規定も責任の規定も置かれておらず、信託法と兼営法（信託業法）にゆだねる趣旨と思われるが、一貫しているとはいいいにくく、また規律の内容としても妥当かどうか疑問の余地がある。立法論としては、すべての業者について、一貫した規律を設けるべきである。

## 4 誰の誰に対する義務か

まず第1に、私法上、法人が義務を負う場合、（機関等である自然人の）誰の行為（不作為を含む）が問題となるか。この点については、代表者の行為だけを問題とするのは狭すぎる。担当者の行為を問題とすべき場合があると考えられる。なお、責任については、行為をした者の（信託財産に対する）連帯責任に関する信託法41条は、「法人である受託者の理事、取締役若しくは執行役又はこれらに準ずる者」が「当該法人が信託法40条の規定による責任を負う場合」かつ「当該法人が行った法令又は信託行為の定め違反する行為につき悪意又は重大な過失があるとき」と定めている。これは（この条文がなかったならば負うであろう）責任を制限する趣旨か、拡大する趣旨か、それとも会社法429条1項にならただけか。会社法429条1項は「(株式会社の) 役員等がその職務を行うについて悪意又は重大な過失があったとき」に第三者に対して損害賠償責任を負うと定めており、会社自体が責任を負う場合であることを（条文の文言上は）要件とはしていないなど、信託法41条とは規定ぶりは明らかに異なる（道垣内（2022）267頁以下参照）。

同様の問題は、業法上の義務についても存在する。金融商品取引法では、誠実公正義務を負う者として、業者だけでなく、その役員と使用人が明記されている。しかし、善管注意義務や忠実義務については、そのような明記はない。前者は義務を負う主体を制限する



趣旨か、拡大する趣旨か。また誰の行為を問題とするかについて制限する趣旨か、拡大する趣旨か。ここでも（つまり業法上の義務についても）、一般論としては、善管注意義務や忠実義務等の一般的な義務について、法人が義務を負う場合、代表者の行為だけを問題とするのは狭すぎる。担当者の行為を問題とすべき場合があると考えられる。

第2に、信託法における受託者の義務は誰に対する義務かということが、違反があった場合における責任との関係で問題となりうる。この点は、次に述べる。

## 5 受託者の責任

### (1) 信託法

まず第1に、信託法が規定する受託者の義務は誰に対する義務かということが、違反があった場合における責任との関係で問題となりうる。たとえば善管注意義務であれ忠実義務であれ、誰に対して負う義務であるかが条文の文言上は必ずしも明確とはいえない。これらの義務は私法上の義務である以上、それを負う相手方があるはずであり、信託の場合それは受益者であるはずである。そうすると、義務の違反があった場合には受託者は受益者に対して債務不履行に基づく損害賠償責任（民法415条1項）を負うのではないかということになる。しかしながら、受託者に義務違反があった場合については、信託法40条1項が受託者の信託財産に対する損失のてん補または原状回復責任を規定しており、受益者に対する責任を規定していない。このため、間接損害の場合（信託財産に損害が生じ、その結果受益者に損害が生じる場合）については、信託法40条1項は民法415条1項の特別規定であって民法415条1項の適用は排除される、すなわち受託者に義務違反があった場合に受託者は受益者に対して損害賠償責任を負うことはないと解するしかなさそうに見える（能見（2004）137頁）。しかし、この点は必ずしも明らかとはいえないように思われる（なお、信託法40条1項の責任の性質については、旧信託法時代から議論がある。道垣内（2022）253頁。同所は立案担当者の解説を引用して「受託者の受益者に対する義務違反に基づく債務不履行」と述べている。旧信託法の検討として、能見（2004）134-148頁）。その一方で、直接損害の場合（信託財産には損害が生じず、受益者に損害が生じる場合）には、受託者の受益者に対する損害賠償責任が認められてしかるべきである。

なお、株式会社では取締役の善管注意義務や忠実義務は会社に対する義務と解されており、信託の受託者の義務は信託財産に対する義務ではなく受益者に対するものであることが、どのような違いをもたらすのかが検討される必要がある。いずれにしても、以上の点について直接明文の規定が置かれていないのはなぜであろうか。

実際問題として、直接損害について受託者の受益者に対する損害賠償責任が認められると解するとして、直接損害であることは受益者が主張・立証すべき要件であるか。信託財産を管理するのは受託者であって、情報や証拠は受託者のもとに存在する。受益者が受託者の受益者に対する損害賠償責任を追及した場合に、受託者は間接損害であることを主張・立証して責任を免れることができると解すべきか。これは、無権代理人が相手方から履行請求等を受けた場合に表見代理の成立を主張して責任を免れることができるかという問題と似た面がある（これを認めないのが最高裁の判例理論である。最判昭和62年7月7日民集41巻5号1133頁）。受託者が間接損害であることを主張・立証しただけでは足りないと思えるだけでなく、さらに進んで、間接損害についても受託者の受益者に対する損害賠償責任を肯定すべきではないかと思われる。ただし、実際に信託財産の損害がてん補された場合には、受益者の損害は消滅することになる。

この点に関連して、業法では、一定の場合に、業者に、信託財産ではなく「受益者に対する」損害賠償責任が定められており（信託業法23条1項・投資信託法21条および56条）、このこととの整合性が問題となる。次の項目で述べる。

第2に、信託法40条1項の受託者の責任については、受益者が複数（とくに多数）いる場合には、1人で追及することができるかとされている（信託法105条1項かつこ書・92条9号）。株式会社における株主代表訴訟に関する規律のような規律が設けられていないためいろいろと解釈問題が生じるが、おおむね、株主代表訴訟に準じて解釈すると理解されているようである（道垣内（2022）255頁）。信託では複数の受益者の権利ないし利害が同一ではないことが通常と考えられるので株式会社における以上に複雑な問題が生じうると考えられるが（株式会社でも複数の種類の株式が発行されていれば似た状況が生じる）、立法論としては、ある程度詳細な規定を設けることが望ましい。

## (2) 業法

会社法 423 条 1 項（役員等の株式会社に対する損害賠償責任）に規定する「任務を怠ったとき」には法令に違反する行為をしたときが含まれ、かつ、その法令には株式会社を名宛人とするすべての法令を含む（ただし過失責任）と解するのが最高裁の判例理論である（最判平成 12 年 7 月 7 日民集 54 卷 6 号 1767 頁）。このため、たとえば株式会社を名宛人とする金融商品取引法の規定の違反をもたらすような行為をした役員等は、過失があれば、この規定によって会社に対する損害賠償責任を負うことになる。

信託法 40 条 1 項（信託財産に対する損害賠償責任といえる場合を含んでいる）の「受託者がその任務を怠ったこと」とは、会社法 423 条 1 項に関する最高裁の判例理論と同様、法令違反を含み、かつ法令とはすべての法令を含むのか、また過失責任かが問題となる（藤田（2014）参照）。さらに、上述したように、信託法 41 条の意味が問題となる。以上に加えて、かりに信託法 40 条 1 項の解釈論としてすべての法令違反が「任務を怠ったこと」に該当するとの立場に立った場合に、業者である受託者を名宛人とする金融商品取引法の規定の違反をもたらすような行為があり、受益者に直接損害が生じた場合をどのように考えるべきか。上述したように、民法 415 条 1 項に基づき（あるいは他の法理によって）、私法上、民法の規定以外の規定がなくても、受託者は受益者に対して損害賠償責任を負うことになるのかは、検討を要する。

以上のほかに、業法では、一定の場合に、業者に、信託財産ではなく「受益者に対する」損害賠償責任を定めている（信託業法 23 条 1 項・投資信託法 21 条および 56 条）。会社法のもとでも、同法 429 条 1 項によって役員等が株主に直接損害賠償責任を負う場合があるが、その場合の同法 423 条 1 項（会社に対する損害賠償責任）との関係等については、判例・学説上争いがある。信託の受託者については、信託法や業法の規定ぶりが会社法とはかなり異なっており、どのように解すべきかは明らかとはいえない（藤田（2014）参照）。そして、これらの業法に置かれている民事損害賠償責任の規定の適用は、直接損害の場合にだけ適用されるのか、それとも間接損害の場合にも適用されるのかは、明確とはいえず、検討を要する問題である。受益者の利益保護の観点からは、間接損害の場合にも適用されると解するのが妥当であると思われる。ただし、前述したように、実際に信託財産の損害がてん補された場合には、受益者の損害は消滅することになる。

### (3) 業法の個別具体的な行為規制の違反があった場合の私法上の責任

本稿では詳細は省略するが、一般に、信託以外の仕組みが使われる場合が通常と思われるものの、業者が金融商品取引法上の個別具体的な行為規制（典型的には適合性原則や説明義務）に違反した場合に（金融商品取引法には民事損害賠償責任を認める明文の規定は置かれていない）、その業者は顧客に対して損害賠償責任を負うかという著名な問題があり、最高裁の判例理論は、一定の要件のもとでこれを肯定する（最判平成9年9月4日民集51巻8号3619頁〔損失保証〕および最判平成17年7月14日民集59巻6号1332頁〔株価指数オプションの売り取引〕等）。この平成17年最判は、平成10（1998）年改正前の時期における適合性原則について、「〔証券取引法上の適合性の原則は、〕直接には、公法上の業務規制、行政指導又は自主規制機関の定める自主規制という位置付けのものではあるが、証券会社の担当者が、顧客の意向と実情に反して、明らかに過大な危険を伴う取引を積極的に勧誘するなど、適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の勧誘をしてこれを行わせたときは、当該行為は不法行為法上も違法となると解するのが相当である」と述べており、責任の性質を不法行為責任としている。なお、これらの判例は、かりにもし信託の仕組みが使われる場合であったとすれば間接損害の事案であると解されることに留意する必要がある。そこで、業者が一般的な義務である善管注意義務や忠実義務に違反した場合について、この判例理論と同じように考えるのか、それとも上述したように債務不履行責任と解すべきかなど、不明な点が多々残されているといわざるをえない。

## 6 むすびに代えて

本稿では、株式会社における取締役の義務との比較も意識しながら、信託の受託者の義務について、とくに、信託の受託者に注意義務や忠実義務の違反があった場合に受託者は受益者に対して損害賠償責任を負うかという問題について検討を試み、いくつかの点を指摘してみた。この問題については、今後さらに多面的な検討が必要になるように思われる。

## 【引用文献】

- 田中和明（2014年）「取締役の忠実義務に関する一考察——わが国信託法との比較を中心として——」  
民事研修 688号 - 691号
- 道垣内弘人（2022年）『信託法（第2版）』（有斐閣）
- 能見善久（2004年）『現代信託法』（有斐閣）
- 浜田道代（1982年）上柳克郎 = 鴻常夫 = 竹内昭夫（編）『新版注釈会社法（6）』27頁以下（商法 254条ノ3に関する注釈）（有斐閣）
- 藤田友敬（2014年）「信託法における受託者の責任——株式会社の役員との対比において」落合先生古稀記念『商事法の新しい礎石』929頁以下（有斐閣）

受託者に対する責任追及訴訟に係る  
応訴費用の負担について

行 岡 睦 彦

# 目次

はじめに

## I. 信託法に関する従来の議論

1. 規定の概要
2. 応訴費用に関する議論
3. 小括

## II. 会社法における考え方

1. 学説の状況
2. 令和元年会社法改正
3. 小括

## III. アメリカ法における考え方

1. 制度の概要
2. 受託者の応訴費用についての考え方
3. 小括

## IV. 検討

1. 本稿の立場
2. 残された問題



## はじめに

本稿では、信託の受託者が、受益者から、任務懈怠に基づく損失てん補または原状回復（以下、単に「損失てん補」という）を請求する訴訟を提起された場合（信託法 40 条参照）において、当該訴訟に係る応訴費用（防御活動に要した弁護士報酬等の諸費用をいう。以下同じ）を信託財産に負担させることができるか、という問題を検討する。具体的には、次のような問題を念頭に置く。

### 〔ケース〕

委託者 S は、受託者を T、受益者を B とする信託を設定した。B は、T の任務懈怠により信託財産に損失が生じたとして、T に対し、損失てん補責任を追及する訴訟を提起した。当該訴訟の終結後、T は、信託財産から応訴費用の償還を受けることはできるか。

本稿は、この問題について、会社法との比較およびアメリカ法との比較というアプローチによって検討を試みる。

会社法との比較とは、次のような意味である。上記の問題は、株主代表訴訟における被告役員の応訴費用の問題と類似すると考えられる。具体的には、会社の役員が、株主から、任務懈怠責任（会社法 423 条 1 項）を追及する株主代表訴訟（同 847 条 3 項）を提起された場合において、当該訴訟に係る応訴費用を会社に負担させることができるか、という問題である。会社法では「会社補償（indemnification）」の問題として議論されており、令和元年会社法改正により、明文の規定で一定の手当が講じられた。本稿の検討課題は、こうした会社法における考え方と比較しながら論じることが有益だと考えられる。

アメリカ法との比較とは、次のような意味である。上記の問題は、受託者が受益者から任務懈怠責任を追及される場面において一般的に生じうる問題であり、諸外国においても、多かれ少なかれ同様の問題が生じているであろうと予想される。ところで、信託法の源流というべき英米法のうち、イギリス法は、弁護士報酬を含む訴訟費用について敗訴者負担の原則（いわゆるイングリッシュ・ルール）<sup>1</sup>を採用しており、わが国とは制度的な前提が大きく異なるため、単純に比較をすることはできない。これに対し、アメリカ法では、

わが国と同様、弁護士報酬について各自負担が原則であるところ（いわゆるアメリカン・ルール）<sup>2</sup>、下記Ⅲでみるように、受託者の応訴費用について、一定の場合に信託財産から補償を受けることが認められている。そこで、本稿の検討課題に関するアメリカ法の基本的な考え方を参照することで、わが国における解釈論に対して有益な示唆を得ることができると期待される。

本稿の構成は次のとおりである。まず、下記Ⅰで信託法における従来の議論を概観し、下記ⅡとⅢでそれぞれ会社法とアメリカ法における考え方を概観する。下記Ⅳでは、これらを踏まえて、わが国の信託法においてどのように考えるべきかを検討する。

## I. 信託法に関する従来の議論

### 1. 規定の概要

受託者は、信託事務を処理するために必要な費用について、信託財産から直接支出することもできるし、固有財産から支出することもできる<sup>3</sup>。後者の場合、受託者は、信託財産から償還を受けることができる（信託法 48 条 1 項）。なぜならば、信託事務を処理するために必要な費用は、本来、信託財産から支出されるべきものだからである<sup>4</sup>。同項にいう「信託事務を処理するのに必要と認められる費用」に該当するかどうかは、費用の支出時に受託者が過失なく必要と判断すれば足り、事後的に不必要であったことが判明したからといって信託財産からの償還が否定されるわけではないと解されている<sup>5</sup>。また、信託報酬に含まれると判断される費用は、ここには含まれないと解されている<sup>6</sup>。

費用償還の具体的な方法として、受託者は、信託財産に属する金銭を固有財産に帰属させることができる（信託法 49 条 1 項）。かかる行為は、信託法 31 条 1 項 1 号が規定する利益相反取引に該当するため、信託法 31 条 2 項の定める要件を満たさなければならないのが原則であるが、信託法 49 条 1 項は、「信託事務を処理するのに必要と認められる費用」（信託法 48 条 1 項）について、利益相反取引規制の例外を定めたものである<sup>7</sup>。

また、受託者は、「信託事務を処理するため自己に過失なく損害を受けた場合」および「信託事務を処理するため第三者の故意又は過失によって損害を受けた場合」には、信託財産

から損害の賠償を受けることができる（信託法 53 条 1 項）。これに基づく損害賠償の具体的な方法に関しては、前述の費用償還請求の規定が準用されている（同条 2 項）。かかる損害賠償の規定は、受託者の義務履行行為の過程で損害を被ったときは、その利益の帰属する財産から賠償を受けることができるのが公平だとの考え方に基づくものであると解される<sup>8</sup>。なお、本条の解釈論として、信託報酬が支払われる場合（信託法 54 条 1 項参照）には、一定の危険の引受けがその報酬に含まれていると解される場合もあるとし、かかる場合における「信託事務を処理するため」に受けた損害は、直接的な信託事務処理から生じた損害に限るべきだ、とする見解がある<sup>9</sup>。

## 2. 応訴費用に関する議論

### (1) 道垣内弘人教授の見解

本稿で検討する受託者の応訴費用は、信託財産から支出不いし償還しうる「費用」、あるいは賠償請求しうる「損害」に該当するだろうか。この点について論じた文献はさほど多くないが、次のような見解が有力である。

「訴えの提起を受けた受託者は、その応訴費用を信託財産から支弁できないかが問題とされている〔…〕。「信託事務を処理するため自己に過失なく損害を受けた場合」（53 条 1 項 1 号）に該当するのではないか、ということである。／しかし、これらの場合の応訴は信託事務処理そのものではなく、また、処理のための行為でもない。応訴費用は信託財産からは支弁できないと解さざるを得ない。会社法においても、役員は応訴費用につき会社から支払いを受けられないことを前提に、役員責任賠償保険が機能しているとされ、別異に解する必要はないと思われる。」<sup>10</sup>

これは、信託法 45 条に対する注釈の中で論じられたものであるから、ここでの「訴えの提起」（のうち、受託者を被告とするもの）は、信託法 40 条（損失てん補請求）または 44 条（差止請求）に係る訴訟であると解される。すなわち、この見解によれば、〔ケース〕における受託者 T は、当該訴訟において勝訴しようが敗訴しようが、信託財産から応訴費用を支出することは許されないということになる。そして、かかる結論を支える理由として、①応訴は信託事務の処理そのものではなく、処理するための行為でもないこと、および、②会社法においても、役員は応訴費用につき会社から支払いを受けられないことが

指摘されている。

## (2) 信託法セミナーにおける議論

また、この問題は信託法セミナーにおいても議論されていた。信託法セミナー<sup>11</sup>では、いくつかの種類の訴訟に係る応訴費用の問題が議論されているが<sup>12</sup>、本稿で検討する〔ケース〕に対応する部分を引用すると、(やや長くなるが)次のとおりとなる<sup>13</sup>。

**沖野眞己** 45条に関連しては、さらに、受託者の応訴費用はどうなるのかという問題があります。これは受託者の応訴自体も信託事務処理であることになれば、一般の48条の費用償還の問題で、信託事務処理に必要な支出と認められるかどうかによることになりそうですが、どうか。

[…]

**藤田友敬** 沖野さんの先ほどのご説明だと、40条の場合には、当然に信託事務処理に含まれてもおかしくないといった趣旨だったかと思いますが、それはそうなのでしょうか。会社の場合、例えば取締役の責任に関して株主代表訴訟を提起された場合に、その訴訟費用を会社に当然に請求できるとは考えていないですよ。それとのバランスでいくと当然にこれが信託財産にかかっていけるというのも、自明でない気がします。

[…]

**沖野眞己** 信託に填補せよとか、原状を回復せよという訴えを起こされて、それは固有の財産からということだから固有のほうの話なのですが、それで応訴して受託者が勝ったというときに、訴訟費用は、合理的な範囲においてというのがもちろん付くのでしょうか、事務処理費用としてかかった費用ではないですかね。

**藤田友敬** 訴訟費用等については、敗訴した相手方に請求できる分があれば、それは相手方に請求した上で、その残りですよ。

**沖野眞己** 弁護士費用等の相手方から取れない部分ですね。

**藤田友敬** もちろん相手方から取れない分があるのは確かなのですが、法人の業務執行者などが訴えられて勝訴した場合、当然に法人に請求できると理解されてきたかということですね。

[…]

**田中和明** 受託者側からの応訴費用については、実務でも請求したことはないのではないかと思います。根拠もなく訴えられることもあり、沖野先生がおっしゃったように48条の問題として請求できるとは考えられないでしょうか。

**藤田友敬** 会社の取締役も含めて、この種の訴訟リスクは業務執行の費用という面は否定できないのではないかという議論は、気持ちとしてはよくわかるのです。会社法も含めて全体としてそのような考え方でいくのであったら、それはそれでよいのですが、信託の受託者だけは違いますと言われると気持ち悪いですね。[...] やはり全体的な考え方として、業務執行者の負担するある種の訴訟リスクは、業務上のリスクという面があり、職務執行の費用として請求できる場合もあるのではないかというような議論を正面からしていくことでしょうか。

[...]

**田中和明** 委任者から、委任した事項について気に入らないところがあって、根拠もなく訴訟を提起されて、受任者がその訴訟に完全に勝訴したときでも、その費用について、委任者のほうから取れるかという、それはちょっとどうなのかと思います。

[...]

**沖野眞已** 受益者の請求というのは、株主からの請求のようですが、それにしても、その内容が信託財産への填補だとなると、会社から請求を受けているのと同じだという扱いなのですね。そうすると、第三者からではなく委任者から請求や訴訟を受けたのと同じなので、それはやはり無理ということですね。

**井上聡** 敗訴被告から取れる費用の範囲を、もっと広げるべきだという議論を一般論として展開することにより広がる部分はあるでしょうけれども、それでも取り切れない分があることを前提にすると、その分は委任事務の費用というわけにはいかないということですかね。一般論としては何となく酷な感じもして、そこは少し広げてもいいのではないかと思います。

**沖野眞已** 実質は、過失なく被った損害という感じがするのですけれども。

**藤田友敬** 特に会社の場合等は、そういうふうに応訴して責任を否定することが、会社にとっても意味がある場合もあるのかもしれないですからね。会社の意思決定としてやっていることについての取締役の責任が問題となっているのであれば、それについてちゃんと申し開きするというのは、費用という言い方がよいかどうかかわからない

けれども、会社のための行為という側面はある。そういう議論が認められるなら、信託でも、信託財産から訴訟費用が一部出てもおかしくないかもしれない。

**沖野眞已** その行為の性質というか、それが全体としてどう評価されるかにより余地があるということですかね。

**藤田友敬** どういう行為について責任が追及され、それについて会社、信託財産、委任者等がどういう形でコミットしているかにもよるのだと思いますが。

**沖野眞已** 応訴すること自体が、信託事務処理ないし、それに準ずるような性格と言ってよいかということでしょうか。

**藤田友敬** そういう場合もありうるのかもしれない。その辺は議論が詰まっていないのです。

ここでは、受託者が信託財産から応訴費用を支出・償還することについて、実質論として肯定的な所感が述べられつつも、①会社における株主代表訴訟との平仄、および、②委任における委任者・受任者間の訴訟との平仄という理論的な課題が指摘されている。

他方、従来の一般的な解釈と異なる考え方として、受託者による応訴を信託財産のための行為と捉え、信託事務処理ないしそれに準ずる性格の行為であると評価して費用償還請求ないし損害賠償請求を認める余地も、理論的には考えうることが示唆されている。

### 3. 小括

以上のように、信託法に関する従来の議論によれば、本稿で検討する〔ケース〕における受託者Tの応訴費用は、信託財産から支出ないし償還しうる「費用」には該当しないと解されてきた。また、かかる応訴費用は、信託財産に対して賠償を請求しうる「損害」にも該当しないと解されているように見受けられる。そして、これらの理由は、大きく次の2点に集約することができると思われる。

- ① 受託者の損失てん補責任を追及する訴訟に対する防御は、信託事務の処理そのものではなく、また処理のための行為でもないので、応訴費用は、「信託事務を処理するのに必要と認められる費用」（信託法48条1項）に該当せず、「信託事務を処理



するため…損害を受けた場合」(信託法 53 条 1 項 1 号・2 号)にも該当しない。

- ② 株主代表訴訟では役員が会社から応訴費用の支払いを受けることは(少なくとも当然には)できないし、委任における委任者・受任者間の訴訟でも受任者が委任者から応訴費用の支払いを受けることはできないので、これらとの平仄から、損失てん補責任追及訴訟における受託者も信託財産に応訴費用を負担させることができると解すべきではない。

しかし、①については、信託法セミナーにおける議論で示唆されていたように、受益者から提起された訴訟に対して受託者が適切に応訴することは、信託事務処理ないしそれに準ずる性格の行為であると位置づける余地もありうるのではないかと思われる。また、②については、株主代表訴訟における役員の応訴費用について(少なくとも役員が勝訴した場合には)会社に対して補償を求めることができると解する見解が有力であるし(下記Ⅱ参照)、また、委任における受任者が委任者から責任追及される場合と、信託において受託者が受益者から責任追及される場合とで、異なる考え方をとる余地もあるのではないかと思われる。

## Ⅱ. 会社法における考え方

本節では、株主代表訴訟における被告役員の防御費用を会社に負担させることの可否に関する会社法上の議論状況を概観する。まず、下記 1 で令和元年会社法改正前の議論状況を概観し、下記 2 で令和元年会社法改正の概要とその意義を(本稿の検討課題との関係で必要な限度で)確認する。

### 1. 学説の状況

#### (1) かつての通説

信託法セミナーにおいて藤田友敬教授が指摘しているとおり、従来、会社法においては、株主代表訴訟の応訴費用について、被告役員が会社に対して当然に請求できるとは考えら



れていなかった。たとえば、新版注釈会社法において、北沢正啓教授は、当時の議論状況を次のように整理している。

「代表訴訟において被告取締役が勝訴した場合には、その取締役は、会社に対して、防御のために要した相当な費用の支払いを請求することができるであろうか。職務上の行動に関連して理由のない代表訴訟を提起されるおそれのある取締役の立場を考慮して積極的に解する説もあり〔…〕、また、取締役は会社と委任関係に立つから（254Ⅲ）、自己に過失なくして代表訴訟を提起され、防御費用を支出するのは、受任者が委任事務を処理するため自己に過失なくして損害を受けたとき（民650Ⅲ）に当たるとみて、受任者たる取締役は委任者たる会社に対して、その費用の補償を求めうとするなど、委任の規定の趣旨から積極的に解しえないではないが、通説は、被告取締役の会社に対する請求を認める明文の規定がないことから、消極的に解している〔…〕。これを消極的に解する以上、会社が進んで防御費用を被告取締役に支払うことは、一種の贈与として、これに関する規制（265・266Ⅰ④⑤）に服することになるであろう」<sup>14</sup>。

ここに述べられているように、従来通説は、被告役員が応訴費用の支払いを会社に請求することを認める明文の規定が存在しないことを理由として、これを消極に解していた（以下、本節（本稿Ⅱ）においてこれを「消極説」と呼ぶこととする）<sup>15</sup>。消極説の立場によれば、被告役員は、株主代表訴訟の応訴費用について会社に対して支払いを請求する権利を持たない。他方、会社から任意に（自発的に）応訴費用を支払うことが当然に否定されるわけではないが、当該役員に対する一種の贈与として、利益相反取引規制の下で行われるべきこととなる<sup>16</sup>。

消極説の立論において参考とされているのが、アメリカ法である<sup>17</sup>。そこで、アメリカ法の現状を一瞥しておくとして、現在、すべての州の会社制定法で、会社の取締役に対する補償に関する規定が置かれているようである<sup>18</sup>。たとえば、デラウェア州一般会社法では、株主代表訴訟（派生訴訟）を含む争訟手続において役員が勝訴した場合に、当該役員に生じた応訴費用を会社が補償すべきとする義務的補償の制度を定めるとともに（デラウェア州一般会社法145条(c)項）、当該訴訟が和解で終結した場合等にも、一定の範囲で会社が応訴費用を補償することができるとする任意的補償の制度を定めている（同145条(b)項）<sup>19</sup>。これとは対照的に、わが国の会社法には、かかる規定は存在しない。このことが、役員に会社に対する応訴費用の支払請求を否定する主たる論拠とされていた。

## (2) 近時の有力説

### (a) 総説

これに対し、1990年代以降は、株主代表訴訟において被告役員が勝訴した場合には、当該役員は、会社法330条および民法650条<sup>20</sup>に基づき、会社に対して応訴費用の支払いを請求することができる、と解する見解が有力となっている<sup>21</sup>（以下、本節（本稿Ⅱ）においてこれを「積極説」と呼ぶこととする）。

### (b) 被告役員が勝訴した場合

株主代表訴訟で勝訴した被告役員の会社に対する防御費用の支払請求に関しては、民法650条3項が積極説の根拠条文として援用されることが多い。ここでは、比較的詳細に論じている吉戒修一判事の所説をみておこう。

まず、株主代表訴訟に勝訴した被告取締役に対し、会社がその応訴費用を填補することが許されるかという問題について、①会社が被告取締役に対し任意に応訴費用を支払うことが許されるかという問題と、②被告取締役が会社に対し応訴費用の支払いを請求することができるかという問題とに分けて検討する。そして、①の問題について、「取締役が株主代表訴訟を提起される可能性は、業務執行に必然的に随伴するところ、被告取締役が善管注意義務を怠らずに誠実に業務を執行したとして、株主代表訴訟に勝訴した場合、その応訴費用を被告取締役の負担に帰せしめるべきではないから、事前に会社が応訴費用の負担を填補する保険を付保することが許されるのであれば、事後に会社が応訴費用の負担を填補することも許されてよいと解される」<sup>22</sup>、とする。これは、会社が任意に（自発的に）利益相反取引規制のもとで被告役員の応訴費用を負担することを許容する考え方であり、従来の通説と対立するわけではないと考えられる。

次に、②の問題については、「被告取締役に応訴費用を填補することの当否は前者〔①の問題〕と同様に解することができるとしても、この場合は、被告取締役の支払請求権の法律上の根拠を何に求めるかという点を検討する必要がある」<sup>23</sup>とし、従来の通説がこの点に関する明文規定を欠くことを理由として消極説をとってきたことを確認する。その上で、平成5年商法改正後に株主代表訴訟の件数が増加しているという状況を踏まえると、従来の見解も「再考の余地がありそうである」<sup>24</sup>とし、民法650条3項は、受任者の無過失を要件とするが、「株主代表訴訟に勝訴した被告取締役は、いわれなく訴訟を提起され

たことにより応訴費用の負担という損害を受けたものであるから、右の要件を満たすものと解してよいと思われる。したがって、他に適当な根拠規定がない以上、右積極説に従い、民法 650 条 3 項の規定に基づく被告取締役の会社に対する応訴費用の支払請求権を肯定してよいものと解する」<sup>25</sup>、と論じている。

以上の議論を踏まえて民法 650 条 3 項を解釈すると、次のようになるものと思われる。まず、①株主代表訴訟の被告としての応訴費用の負担は、会社役員としての職務執行に必然的に付随するリスク（いわれのない株主代表訴訟を提起されるリスク）が現実化した損害であるといえるから、「委任事務を処理するため…損害を受けたとき」に該当する。また、②株主代表訴訟において被告役員が勝訴した場合には、いわれのない訴訟への応訴を余儀なくされたものであるから、「自己に過失なく…損害を受けたとき」に該当する。したがって、被告役員が勝訴した場合には、民法 650 条 3 項に基づく損害賠償請求として、応訴費用の支払請求が認められる、ということになる。

このうち、①に関しては、民法の解釈として、民法 650 条 3 項の「委任事務を処理するため」という文言をどれだけ広く解しうるかが問題となりうる。同項の沿革として、もともと民法の起草者は、「受任者カ委任事務ヲ処理スルニ当リ自己ニ過失ナクシテ受ケタル」損害について賠償請求を認めるという原案を起草していたが、それでは広すぎるという意見を踏まえて、「処理スルニ当リ」を「処理スル為メ」に修正した、という経緯があったようである<sup>26</sup>。そして、その修正の意図は、「委任事項ノ処理ガ直接ノ原因デアルカナイカ」を指標として直接損害と間接損害を区別することにあつたとされる<sup>27</sup>。かかる立法者意思を重視するならば、民法 650 条 3 項の「委任事務を処理するため」受けた損害とは、委任事務の処理を直接の原因として被った損害をいうものと解されることとなる<sup>28</sup>。

そうすると、かかる解釈を前提としてもなお株主代表訴訟における被告役員の応訴費用が「委任事務を処理するため」受けた損害に該当するといえるかが問題となるが、前述のように、株主代表訴訟を提起されることは、会社役員としての職務執行に必然的に付随する職務上のリスクであるといえるから、かかるリスクが現実化して生じる応訴費用という損害は、委員事務の処理（職務執行）を直接の原因として被った損害、すなわち「委任事務を処理するため」受けた損害に該当すると解することは、文言解釈としても、実質論としても、十分な合理性があるといつてよいように思われる。

### (c) 訴訟係属中の支払の可否について

以上の議論は、株主代表訴訟における被告役員の勝訴が確定した場合における事後的な処理（民法 650 条 3 項に基づく損害賠償請求による解決）を念頭に置くものであった。それでは、被告役員は、株主代表訴訟の係属中に、会社に対して応訴費用の支払いを請求することはできるだろうか。

まず、民法 650 条 3 項に基づく損害賠償請求権としてこれを認めることは難しいのではないと思われる。なぜなら、訴訟係属中はいまだ被告役員の任務懈怠の存否ひいては責任の存否が明らかでないところ、そのような段階で、「自己に過失なく…損害を受けたとき」に該当するとはいいにくいためである。

そこで、会社が被告役員に対して貸付けをすることで、事実上、訴訟係属中の応訴費用を会社が負担するという方法が考えられる。すなわち、訴訟係属中、会社が、被告役員に対して、利益相反取引規制のもとで応訴費用の貸付けを行い、訴訟終了後、もし被告役員側が勝訴であれば民法 650 条 3 項に基づく損害賠償請求権と相殺し、もし被告役員側が敗訴であれば貸付金を返還する、という方法である<sup>29</sup>。前述の会社が取締役に対して応訴費用を「贈与」する取引<sup>30</sup>に比べれば、これを取締役に貸し付けるという取引の方が、その合理性についての説明が比較的つきやすいのではないと思われる。もちろん、敗訴した被告役員が貸付金を返還できず、会社に損害が生じたという場合には、貸付けに関与した取締役の任務懈怠責任（会社法 423 条 1 項・3 項）が問われることとなろう。

なお、このような方法に対しては、①そもそも株主代表訴訟は、株主が会社に代わって会社の損害賠償請求権を実現するものであり、役員と会社とが対立する関係にある以上、会社が役員に助成することが会社の最善の利益に合致すると考えるのは難しい面があること、②利益相反規制では退任役員などに対する応訴費用の事前補償を規制することができないことから、「利益相反取引を経由させて事前の補償を認めようとする見解は、現時点では必ずしも解釈として安定しているとはいえない」<sup>31</sup>との指摘もなされている。

これらのうち、①の点は難しい問題を含んでいるように思われる。たとえば、被告役員が敗訴する見込みが高い株主代表訴訟において、当該被告役員が何とか責任を免れようと防御活動を行う場合に、会社がこれに対して（貸付けという形であれ）助成することが会社の利益となるかは疑わしい。他方で、被告役員が勝訴する見込みが高い株主代表訴訟において、当該被告役員の防御のコストをすべて一旦当該被告役員個人が負担しなければな

らないとすれば、当該被告役員にとって大きな負担となるだけでなく、会社の利益の観点からも決して望ましくないように思われる。かといって、訴訟係属中の段階で勝訴・敗訴の見通しを立てることは容易ではないであろうから、勝訴の見込みの大きさに応じて貸付けの可否ないし当否を論じること、実際上は難しいであろう。

(d) 被告役員が敗訴した場合について

上記 (b) の議論は、株主代表訴訟において被告役員が勝訴した場合には、「自己に過失なく」損害を受けたものといえるため、民法 650 条 3 項に基づく応訴費用の支払請求が認められる、とするものであった。逆にいえば、株主代表訴訟において被告役員が敗訴した場合は、同項の「自己に過失なく」という要件を満たさないため、被告役員は会社に対して応訴費用の支払いを請求することができない、ということとなろう<sup>32</sup>。

それでは、被告役員が敗訴した場合には、会社から応訴費用の支払いを受けることは一切できないのだろうか。この点については、従来、「代表訴訟等で敗訴した取締役の訴訟費用についての補償は、法律上強制する根拠はないのはもちろん、会社から自発的に補償することもできないとするのが一般的見解であると思われる」<sup>33</sup>と指摘されていた。

これに対し、近時では、民法 650 条 3 項に基づく損害賠償請求は認められなくとも、利益相反取引としての取締役会決議を経ることで、応訴費用を支出することはなおも可能であるとする見解が有力となっていた。この点に関する田中亘教授の所説をみておこう。

まず、前提として、取締役が（株主ではなく）第三者から責任追及訴訟（会社法 429 条 1 項等に基づくもの）を提起された場合における賠償金・和解金および応訴費用を会社が補償することの可否について、次のように指摘する。「現代の高度に複雑化された会社業務においては、誠実に職務を執行する取締役といえども、過失により第三者に損害を与える可能性を完全に避けることはできないのであり、それにより取締役が負担した賠償額や防御費用は、広い意味での職務執行のための「費用」と見ることができるのではないか、ということがある。こうした費用は、民法 649 条・650 条に基づき取締役が会社に求償できるものとはいえないであろうが（民法 650 条 3 項は無過失の取締役に求償権を認めるにすぎない）、〔…〕取締役の側から償還を求められないような費用についても、会社の判断によって相当な範囲で支給が可能な場合はあるものと解される。そうだとすれば、少なくとも取締役の過失（故意でなく）に起因する対第三者責任については、会社が賠償額・防



御費用を、報酬規制によらずに適法に〔注：取締役会決議のみに基づいて〕負担できると解する余地があると思われる〔…〕<sup>34</sup>。

そして、株主代表訴訟における取締役の応訴費用について、次のように論じる。「取締役が会社に支払うべき賠償額については、これを会社が負担することは取締役の責任を免除するに等しいため…、取締役会決議によって行うことはできないと解される…。これに対し、防御費用については〔上記の対第三者責任〕の場合と同様、相当の範囲で取締役会決議により負担できると解する余地があろう」<sup>35</sup>。

このように、田中亘教授は、株主代表訴訟において被告役員が敗訴した場合における応訴費用について、利益相反取引（会社法 356 条、365 条）として、取締役会決議により補償することができると思われ、これを認めている。その論拠は、「現代の高度に複雑化された会社業務においては、誠実に職務を執行する取締役といえども、過失により〔会社〕に損害を与える可能性を完全に避けることはできないのであり、それにより取締役が負担した〔応訴費用〕は、広い意味での職務執行のための「費用」と見ることができる」<sup>36</sup> という考え方であろうと推察される。すなわち、株主代表訴訟における応訴費用は、たとえ被告役員に過失が認められ敗訴した場合であっても、広い意味での職務執行のための「費用」とみることができるため、これを会社が任意に被告役員に支払うことには経営判断として一定の合理性を認める余地があり、それゆえ、会社法が定める利益相反取引規制を遵守する限り、適法に（換言すればかかる支払いを決定・執行した取締役が任務懈怠責任を問われることなしに）なしうるものと解しうる、ということとなる。

以上を整理すると、株主代表訴訟において被告役員が敗訴した場合は、当該訴訟に係る応訴費用は「自己に過失なく」受けた損害とはいえず、それゆえ民法 650 条 3 項に基づく損害賠償請求権を認めることはできないが、会社が、当該応訴費用を広い意味での職務執行のための費用とみて、当該役員に対して任意に支払うことは、利益相反取引規制（会社法 356 条・365 条）を遵守する限り、適法と解しうる、ということである。

## 2. 令和元年会社法改正

### (1) 規律の概要

令和元年会社法改正では、いわゆる会社補償（indemnification）に関する規定が新たに

設けられた。一般に、会社補償によって役員等の防御費用や第三者に対する賠償金・和解金を補償することには、役員等に適切なインセンティブを付与するという意義や、会社の損害拡大の抑止等といった意義があると考えられる。ところが、従来、会社補償について、どのような手続により、どの範囲の費用や損失を対象として会社補償をなしうるかについて解釈が確立されておらず、とりわけ役員等に過失がある場合には実務上利用しづらいという問題があった。こうした背景のもと、会社補償に係る補償契約の内容を決定する手続や、会社補償ができる範囲を明確にするための規定を新たに設けたのが、令和元年会社法改正であった<sup>37</sup>。改正法において会社補償の対象となる費用・損失の範囲を大まかに図示すると、次のようになる。

|                 | 賠償金・和解金                   | 防御費用                      |
|-----------------|---------------------------|---------------------------|
| 対会社責任（含・株主代表訴訟） | －                         | 430条の2第1項1号 <sup>38</sup> |
| 対第三者責任          | 430条の2第1項2号 <sup>39</sup> |                           |
| その他（行政調査、刑事手続等） | －                         |                           |

本稿の検討課題との関係で重要なのは、株主代表訴訟を含む対会社責任を追及する訴訟に係る防御費用が、広く補償の対象とされていることである。すなわち、会社法は、補償契約の内容として、「当該役員等が、その職務の執行に関し、法令の規定に違反したことが疑われ、又は責任の追及に係る請求を受けたことに対処するために支出する費用」の全部または一部を会社が補償することを定めることを認めている（会社法430条の2第1項1号）。かかる費用は、一般に「防御費用」と呼ばれており、本稿の検討対象である株主代表訴訟の応訴費用もそこに含まれることとなる。

本稿との関係で注目すべきは、防御費用について、被告役員の主観的態様を問わずに（つまり、過失の有無はもちろん、悪意・重過失の有無も問うことなしに）、補償契約に基づく補償をなしうるとされている点である（会社法430条の2第1項1号・2項3号参照）。上記1で概観したように、民法650条3項に基づく損害賠償請求は、被告役員が「自己に過失なく」損害を受けた場合に限られることと対比すると、会社法に基づく補償契約は、民法の規定だけでは難しいと考えられていた防御費用の補償（株主代表訴訟において被告役員が敗訴した場合における応訴費用の補償など）も可能であることが明らかにされたといえる。



このように、防御費用について広く補償を認める理由としては、㊦役員等が適切な防御活動を行えるようにすることが会社の損害拡大の防止等につながり会社の利益となりうること<sup>40</sup>のほか、㊧防御費用について広く補償を認めても職務執行の適正性が損なわれるおそれが高いといえないこと、が挙げられている<sup>41</sup>。このように、被告役員の主観的態様を問わず防御費用の補償を広く認める会社法の規定は、被告役員の防御費用を会社が補償することが会社の利益になる（逆にいえば、被告役員が防御費用を自ら負担しなければならないとすると、会社の利益が損なわれるおそれがある）という考え方を基礎としている。

防御費用の補償の時期についてはどうか。上記1で概観したように、民法650条3項に基づく損害賠償請求は、あくまで被告役員が勝訴した場合に認められるものと解されており、訴訟係属中に会社が応訴費用を支出することの適法性には疑義も指摘されていた。これに対し、補償契約に基づく補償の場合は、補償の具体的な時期や方法は補償契約の内容に委ねられており、その内容として、防御費用が現実発生するたびに会社が支払いを行う旨を補償契約に定めることも可能であると解されている<sup>42</sup>。このように、訴訟係属中に防御費用を支払うことの可否に係る解釈上の疑義も、令和元年会社法改正により払拭されたといえる。

## (2) 民法650条に基づく補償との関係

上記(1)で概観した補償契約に基づく補償は、従来議論されてきた民法650条に基づく費用償還ないし損害賠償とどのような関係に立つのだろうか。

この点について、立案担当者は、「役員等が職務の執行のため過失なく受けた損害については、特別な契約の締結を要しないで、第330条及び民法第650条の規定に基づき株式会社会社が当該損害を補償することが認められるという解釈がある。改正法は、このような解釈を否定するものではない」<sup>43</sup>としており、従来議論されてきた民法650条3項に基づく損害賠償請求を否定する趣旨ではないことを明らかにしている。

学説上も、民法650条に基づく補償は、会社法に基づく会社補償の制度の枠外で行うことができると解することに特に争いはないように見受けられる<sup>44</sup>。なお、野澤大和弁護士は、会社法330条および民法650条3項に基づく補償は改正後も可能であるとしつつ、「改正法の趣旨に鑑みて、新430条の2の補償契約に関する規律の趣旨を没却するような補償（たとえば、「通常要する費用の額」（新430条の2第2項1号）を超えるような費用の補償）

は認められないと解される」と指摘する<sup>45</sup>。筆者もこれに賛成するが、翻って考えるに、令和元年会社法改正以前から、民法 650 条 3 項に基づく損害賠償請求は、現実に出した費用のすべてを当然に請求できるものではなく、むしろ、一定の合理的な範囲（たとえば「通常要する費用の額」）に限るものと解すべきだったのではなかろうか。この点は、会社法の解釈論としては今やあまり議論の実益がないかもしれないが、会社法 430 条の 2 に相当する規定をもたない信託法 53 条の解釈においては今なお意味を持ちうるように思われる。

### 3. 小括

上記 I 2 で概観したように、信託法において、受託者に対する損失てん補責任訴訟に係る応訴費用につき信託財産から補償を受けることができないと解する理由のひとつとして、学説では、株主代表訴訟との平仄、すなわち、株主代表訴訟における被告役員が、応訴費用について当然に会社に支払いを請求できるわけではないことが挙げられていた。

たしかに、かつての通説は、明文規定が存在しないことを理由として株主代表訴訟における被告役員の応訴費用を会社が負担することに消極的な立場をとっていたが（上記 1 (1)）、近時では、少なくとも被告役員が勝訴した場合には、会社法 330 条および民法 650 条 3 項に基づく損害賠償請求として、会社に対して応訴費用の支払いを請求することができるとする見解が有力となっている（上記 1 (2)）。また、被告役員が敗訴した場合についても、利益相反取引として会社が被告役員に応訴費用を支払うことを適法と解する余地を認める見解が有力となる中（上記 1 (2)）、令和元年会社法改正は、会社と役員の補償契約に基づき、被告役員の主観的態様を問うことなくその防御費用（株主代表訴訟における応訴費用を含む）を補償することを正面から肯定するに至った（上記 2 (1)）。

令和元年会社法改正で導入された会社補償の制度は、大規模かつグローバルに事業活動を行うことが少なくない株式会社の役員について、一定の立法事実を基礎として特に立法上の手当てが講じられたものであり、それとは状況が大きく異なる信託法の解釈論ないし立法論に対して直ちに何らかの示唆を与えるものではないと思われる。

これに対し、令和元年会社法改正前から存在する会社法の解釈論（民法 650 条 3 項を根拠条文とするもの）は、信託法の解釈論にも一定の示唆を与えうるように思われる。その

理由は、大きく次の2点である。第1に、従来の信託法の解釈は、株主代表訴訟における被告役員の応訴費用の取扱いとの平仄をひとつの論拠としていたところ、上記1(2)で概観した近時の有力説を前提とするならば、信託における損失てん補責任追及訴訟においても、少なくとも受託者が勝訴した場合においては、信託財産からの応訴費用の償還を認める方がむしろ会社法との平仄がとれる、というべきであろう。第2に、会社法の有力説は、会社法330条および民法650条3項を根拠条文として防御費用の補償請求を認めていたところ、民法650条3項の規定ぶりは、信託法53条1項1号のそれと平行なものとなっているので、信託法においても、同号の解釈として、同様の結論を導くことが(少なくとも文言上は)できるのではないかと思われる。

これらの点については、下記Ⅲの比較法を踏まえて下記Ⅳで検討する。

### Ⅲ. アメリカ法における考え方

#### 1. 制度の概要

アメリカでは、日本と同じく、各当事者が自らの訴訟追行に要した弁護士報酬を負担するのが原則である(いわゆるアメリカン・ルール)<sup>46</sup>。したがって、受益者が受託者に対して損失てん補責任を追及する訴訟を提起した場合における受託者の応訴費用(弁護士報酬等)は、受託者自身が負担することが原則となる。

他方、多くの州の判例法(あるいは制定法)において、受託者は、信託事務処理において正当に負担した費用について、信託財産から償還を受ける権利を有するものとされている。信託法第3次リステイトメントによれば、「受託者は、信託事務処理において正当に負担した費用(expenses properly incurred)について、信託財産から補償を受けることができる」<sup>47</sup>。すなわち、受託者は、信託事務処理において正当に負担した費用について、信託財産から直接支払いをするか、または受託者が個人的に支払った分の償還を受けることができると解されている<sup>48</sup>。同様に、「受託者は、金額的に合理的であり、かつ、信託の目的および状況ならびに受託者の経験、技能、責任その他の事情に照らして適切な費用について、適切に負担し、支払うことができる」<sup>49</sup>とされる。

## 2. 受託者の応訴費用についての考え方

### (1) 総説

それでは、受益者から損失てん補責任を追及する訴訟を提起された受託者は、当該訴訟に係る応訴費用について、「信託の事務処理において正当に負担した費用」として信託財産から補償を受けることができるだろうか。信託法第3次リステイメントは、次のように説明している。

まず、受託者が当事者となる訴訟一般について、次のように説明する。「受託者は、正当な信託事務処理または受託者の義務の履行のために適切な、訴訟の提起、防御または和解に伴う合理的なカウンセ報酬その他の費用について、正当に費用を負担することができる。〔…〕補償の権利は、たとえ受託者が当該訴訟で敗訴したとしても、受託者の行動が思慮を欠くまたはその他の信託義務違反でない限り、妥当する」<sup>50</sup>。これは、受託者が当事者となる訴訟一般に関する説明であること（したがって、たとえば、受託者が第三者に対して信託財産に属する権利を行使する訴訟などもその射程に含まれること）に注意を要する。

次に、受託者が信託違反を理由として個人的に訴訟の被告となった場合について、次のように説明する。「信託違反 (breach of trust) の主張がなされ、それゆえ受託者自身が損失てん補 (surcharge)<sup>51</sup> や解任 (removal) のリスクに直面する争訟中、あるいは訴訟が予期される中において、受託者が負担した費用については、より複雑な問題がある。受託者が、不正行為 (misconduct) の主張に対する防御に成功したのであれば、合理的な弁護士報酬その他の費用の補償を受けることができるのが通常である。これに対し、受託者が信託違反を犯していたと判断された場合には、補償が認められないのが通常である。もっとも、受託者の補償の問題は、究極的には、正式審理裁判所の裁量の問題である（裁量の濫用は上訴事由となる）」<sup>52</sup>。

信託法に関する代表的な概説書も、概ねこれと同趣旨の説明をしている。いわく、「受託者が、受益者からの信託違反に基づく解任または損失てん補請求を予期して、またはその防御のために負担した合理的な弁護士報酬は、もし受託者の防御が成功すれば信託からの支払が認められるのが一般的であり、もし受益者の請求が成功すれば、それ〔信託からの支払〕が認められないことが通常である。裁判所の裁量により、受託者が受益者の信託

違反の請求に対して防御するために負担した費用につき、訴訟係属中に信託から支払うことが認められないこともあるし、たとえ受託者が勝訴したとしても〔信託からの支払いが〕認められないこともある。〕<sup>53</sup>

これらの記述から、アメリカ法においては、受託者が受益者から損失てん補や解任を求める訴訟を提起された場合における応訴費用について、①受託者が勝訴した場合には、原則として信託財産から補償を受けることができること、②受託者が敗訴した場合には、原則としてかかる補償が認められないこと、③上記①②はいずれもあくまで原則的な取扱いであり、個別具体的な事案を踏まえた裁判所の裁量によりこれと異なる判断をすることも可能であること、が窺われる<sup>54</sup>。

もっとも、信託法リステイトメントや概説書の説明だけでは、なぜこのような考え方がとられているのか、とりわけ、①や②の原則が一体どのような考え方に基づいて採用されているのかが、必ずしも明らかでない。そこで、この点を明らかにするべく、筆者において各州の判例を探索・調査したところ、——必ずしも網羅的ではないことは否めないが、——次のようなものを見出すことができたので、ここに紹介しておきたい。

## (2) 受託者が勝訴した場合の考え方

ここでは、受託者が勝訴した場合についての基本的な考え方を示した判例をいくつか取り上げることとする。

まず、ペンシルバニア州最高裁判所の判例は、「遺言執行者 (executors) は、遺産のために履行する義務を理由として訴えられる地位にある。そうすると、もっぱら遺言執行者としての地位を理由として提起された訴訟の合理的な防御費用について、彼らに個人的に負担させることは、不当 (unjust) である。『受益者が受託者 (fiduciary) に対して損失てん補を求めたが失敗したという場合において、当該受託者がかかる攻撃から自らを防御するための弁護士報酬および必要な支出につき信託財産から支払いを受ける権利を有するということは、確立されている。』」<sup>55</sup>と判示している。この事件は遺言執行者に関するものだが、信託の受託者に関しても同様に解されている<sup>56</sup>。ここから窺われるのは、何ら落ち度のない受託者が、もっぱら受託者たる地位において訴訟を提起されたにもかかわらず、応訴費用を自ら負担しなければならないとすることは「不当」だという考え方である。

同様の考え方は、ネブラスカ州最高裁所の判例にも見出すことができる。いわく、「一



般に、当該訴訟の終局判決が、受託者の義務違反を認めたり、信託財産への支払を命じたりした場合には、信託財産は、受託者の弁護士報酬を負担しない。〔しかし、〕もし、受託者の防御が完全に成功した場合には、彼は、やむなく負担した合理的な費用を回収することができるのが通常である。〔…〕受託者としての訴訟の防御に成功した場合に、合理的に負担した弁護士報酬をすべて自ら個人的に負担しなければならないとすることは、受託者の役務に対して、正当な理由なく、法外な負担（unconscionable burden）を課することとなるだろう<sup>57</sup>。これも、勝訴した受託者に応訴費用を負担させることが不当だという考え方を示すものといえるだろう。

さて、以上の説明は、勝訴した受託者の負担に着目した議論であるが、それとは別の視点として、信託財産の利益の観点から応訴費用の補償を正当化する判例もみられる。

たとえば、第2巡回区控訴裁判所の判例（著名な Learned Hand 判事によるものである）を取り上げよう。これは、受託者の応訴は受託者自身を防御するものであり、応訴費用も受託者個人の利益のために支出されたものであるから、信託財産に負担させることはできない、との原告側の主張に応答したものである。いわく、「受託者の信託財産の管理が、正当な理由もないのに攻撃された場合には、自らを防御することが受託者の義務の一部である。なぜなら、そうすることで、委託者の目的を実現することになるからである。不成功に終わった攻撃に係る費用を彼〔受託者〕に負担させることは、彼が受け取ることでできる報酬（それは彼がその義務の負担を引き受ける上での誘因の一部だったものである）を目減りさせることになるであろう」<sup>58</sup>。この判示は、受託者が受益者からのいわれのない訴訟に対して自らを防御することが受託者の義務の一部であると捉えるものであり、注目される<sup>59</sup>。

また、カリフォルニア州控訴裁判所の判例には、「かかる主張〔受託者の信託違反や解任請求の主張〕に対して防御することで、〔受託者〕は、個人責任の可能性を排除することにより利益を得たかもしれないが、同時に、彼女が信託財産を正当に管理したか、また、管理し続けることができるかという重要な問題を提起する主張を排斥することにより、信託にも利益をもたらしたものである」<sup>60</sup>と判示したものがあり、デラウェア州衡平法裁判所の判例には、「〔受託者〕が〔受益者からの〕訴訟に対する防御を成功させたことは、信託および受益者に直接的に利益をもたらし、それゆえ、信託財産に公正に負担させるべきものである。かかる状況のもとでは、〔…〕〔受託者〕は、防御のために負担した合理的な

費用（弁護士報酬を含む）を受け取る権利がある」<sup>61</sup>と判示したものがある。いずれも、受託者が防御に成功することが、信託財産にとっての利益でもあるという考え方を示すものといえる。

これらの判例から、受益者から信託違反を主張して提訴されたが受託者側が勝訴したという場合において、①応訴費用を受託者個人に負わせることは「不当」であるという考え方、および、②かかる場合における応訴は受託者の職務の一内容を構成するものであり、それに要した費用は信託の利益のために負担した正当な費用とみることができる、という考え方を看取することができるように思われる。

ただし、以上の考え方にも例外がないわけではない。やや特殊な事例だが、訴訟において受託者の意図的な信託義務違反が否定され、それゆえ損失てん補責任が否定された事案において、「一般に、弁護士報酬の付与は様々な要素に基づくものであり、常に裁判官の高度の裁量に委ねられる」とし、「たとえ意図的な信託違反を認定しなくとも、その後に負担した訴訟費用について〔受託者〕に落ち度があったと認定することはありうる」などとして、被告受託者に対する補償を否定した原判決を維持したマサチューセッツ州最高司法裁判所の判例がある<sup>62</sup>。もとよりこれはあくまで一つの事例判断の例に過ぎないが、上記（1）で整理した③の考え方（最終的には、個別具体的な事案を踏まえた裁判所の裁量に委ねられるという考え方）を示す例といえよう。

### （3）受託者が敗訴した場合の考え方

では、受託者が敗訴した場合についてはどうだろうか。これについてもいくつかの判例から基本的な考え方を読み取ることができるように思われる。

まず、ワシントン州最高裁判所の判例に、「裁判所は、当該訴訟および弁護士報酬を求める当事者の参加が、信託に利益をもたらしたかを考慮しなければならない。〔…〕信託義務違反の追及に対する防御に失敗した受託者は、信託に利益をもたらしていないことが明白である。したがって、受託者の不正行為によって引き起こされた訴訟について、当該受託者に弁護士報酬を与えることは、事実審裁判所の裁量の濫用である。〔…〕受託者は、信託違反を主張する訴訟における弁護士報酬や費用について、当該訴訟の防御に成功した場合に限って、支払を受けることができるのである。」<sup>63</sup>と判示したものがある。また、ジョージア州最高裁判所の判例に、「受託者は、信託財産の保護・保全のために必要な、



合理的な弁護士報酬を負担することがある。しかし、もし彼が信託財産を不正に管理し、または流用した場合で、受益者が彼に対してそのことを理由に訴訟を提起したときには、彼は、受益者の主張に対して自らの不正管理を防御するための費用を信託財産に負担させることはできない。もしそれを許してしまうと、受託者に、信託財産を防御するための費用ではなく、信託財産から彼自身を防御する費用を信託財産から支出することを認めることになってしまうだろう」<sup>64</sup>と判示したものがある。

これらの判例から、信託違反を犯した受託者自身が、受益者からの訴訟に対して防御することは、信託財産の利益のためというよりも受託者自身の利益のための行為であり、かかる応訴費用を信託財産に負担させることは正当化できない、という考え方を読み取ることができる。

ただし、これにも例外がないわけではない。たとえば、デラウェア州衡平法裁判所の判例に、受託者の損失てん補責任が認められた場合でも、直ちに弁護士報酬の補償が否定されるわけではなく、違反の性質を考慮すべきであるとしたものがある（結論は補償を否定）<sup>65</sup>。また、カリフォルニア州控訴裁判所の判例に、受託者が勝訴した事案において、弁護士報酬の負担が合理的であったかどうかを審査するよう原審に差し戻したものがある<sup>66</sup>。

### 3. 小括

以上のように、アメリカでは、受益者から損失てん補責任を追及された受託者の応訴費用について、①受託者が勝訴した場合には、原則として応訴費用につき信託財産から補償を受けることができ、②受託者が敗訴した場合には、原則としてかかる補償は認められないことを原則として、③個別具体的な事案を踏まえた裁判所の裁量により①②とは異なる判断をすることも可能である、という考え方がとられている。

信託法第3次リステイメントは、これらの考え方の「例解 (illustration)」として、次のように具体的に説明している<sup>67</sup>。

1. B は、T の信託の投資財産の保管に不注意があったために損害が生じ、これにより B その他の受益者が多大な損害を被ったとして損失てん補 (surcharge) を求める訴訟を提起した。裁判所は、T が注意深く行動しており、かつ T が負担した費用が

合理的であると判断するのであれば、特段の事情がない限り、防御のために要した弁護士報酬その他の費用の償還を T に与えることができる。

2. B は、T の受託者からの解任および T の公平義務違反に基づく損害賠償を求めて訴訟を提起した。裁判所は、T は公平義務および情報開示義務に違反したが、不誠実に行動したわけではない、また、信託条項の適切な解釈によれば T の行動によって B に損害が生じたとはいえないと認定した。裁判所は、T の損失てん補責任および解任を否定する中で、T の信認義務および B に対する義務を判示した。これらの事実関係の下では、B が提起した訴訟は合理的であり、T の不正行為 (misconduct) およびその是正の必要性が当該訴訟を引き起こしたものであるとして、T に費用の全部または一部を与えることを拒否したとしても、それは裁量の濫用ではない。
3. 上記例解 1 および 2 と同一の事実関係で、B が、ひとつの手続の中で、これらの異なる信託違反の救済を求め、裁判所が上記と同様の判断をしたとする。この場合には、裁判所は、T の費用全体を、当該訴訟の不注意の争点と不公平の争点とに合理的に分配することができる。

## IV. 検討

### 1. 本稿の立場

#### (1) 本稿の立場

ここまで検討してきた、わが国の会社法における近時の有力説（上記Ⅱ）、および、アメリカ法との比較（上記Ⅲ）を踏まえると、わが国の信託法の解釈として、受益者の受託者に対する損失てん補請求訴訟において被告受託者側に任務懈怠がない（あるいは信託財産に損失がない）として受託者が勝訴した場合には、原則として、合理的な応訴費用の額について、信託財産から補償（償還）を受けると解することが妥当ではないかと思われる。

かかる帰結を基礎づける根拠条文は、会社法における解釈論（上記Ⅱ 1 (2)）を参考に、民法 650 条 3 項と類似した構造をもつ信託法 53 条 1 項 1 号とすることが妥当であるよう

に思われる。すなわち、受託者が勝訴した場合には、「自己に過失なく」損害を受けたものとして、応訴費用の賠償を認めるべきではなかろうか<sup>68</sup>。ただし、応訴費用として負担した金額の賠償が当然に認められるわけではなく、あくまで合理的な金額に限って賠償が認められると解すべきであろう。

逆に、かかる訴訟で受託者が敗訴した場合は、原則として、応訴費用の補償を否定すべきである。この場合は、受託者としての任務懈怠が認められたということであり、かかる訴訟における応訴費用も自らの過失によって受けた損害であるとみうるため、信託法 53 条 1 項 1 号の規定により、応訴費用の損害賠償を認めないとの結論を導くことができると思われる。

## (2) 反対の見解への反論

以上の見解と異なり、受託者が損失てん補請求（信託法 40 条）または差止請求（同 44 条）に係る訴訟の提起を受けた場合における応訴は、「信託事務処理そのものではなく、また、処理のための行為でもない」ことを理由として、信託財産からの補償を否定する見解が有力である（上記 I 2 参照）。この点をどのように考えるべきか。

上記 II 1 (2) で論じたように、会社法においては、株主代表訴訟の被告役員の応訴費用について、当該役員が勝訴した場合には、会社法 330 条、民法 650 条 3 項に基づき、会社に対して補償請求（損害賠償請求）をすることができるとする見解が有力である。そして、その法律構成としては、かかる訴訟への応訴は、会社役員としての職務執行に必然的に付随するリスク（いわれのない株主代表訴訟を提起されるリスク）が現実化して生じた損害であるといえるので、「委任事務を処理するため…損害を受けたとき」（民法 650 条 3 項）に該当すると説明することが可能であるように思われる。これと同様に考えるならば、信託法においても、損失てん補責任の被告受託者の応訴費用について、当該受託者が勝訴した場合には、かかる訴訟への応訴は、受託者としての職務執行（信託事務の処理）に必然的に付随するリスクが現実化して生じた損害、すなわち「信託事務を処理するため」受けた損害であるとして、信託財産に対する損害賠償請求（信託法 53 条 1 項 1 号）を認めることが合理的ではないかと考えられる。

また、上記 III で概観したように、アメリカ法においては、受託者が勝訴した場合には原則として信託財産から応訴費用の補償を受けることが認められているところ（上記 III 1）、

その背後には、①応訴費用を受託者個人に負わせることは不当であるという考え方、および、②かかる場合における応訴は受託者の職務の一内容を構成するものであり、それに要した費用は信託の利益のために負担した正当な費用とみることができるという考え方を看取することができた（上記Ⅲ 2 (2)）。これらのうち、上記①の考え方は、わが国においても比較的受け入れられやすいのではないかと思われる。というのも、上記Ⅰ 2 (2) で取り上げた信託法セミナーにおける議論では、法律構成上の難点はともかく、実質論として、受託者の応訴費用を信託財産から支出することに肯定的な所感が多く述べられていたためである。他方、わが国において、上記②のように、受益者からの損失てん補責任追及訴訟に対する応訴が受託者の職務の一内容を構成するというべきかは疑問であるように思われる。しかし、少なくとも、受益者から提起された損失てん補責任追及訴訟において、被告たる受託者が自らの職務執行の正当性を主張・立証することが、（もちろん当該主張に理由がある限り、であるが）受託者自身のみならず信託の利益にもなるという議論には、わが国においても一定の合理性を認めることができるのではなかろうか。そうであれば、実質論としても、受託者が勝訴した場合の応訴費用を信託財産の負担に帰することを正当化しうるのではないだろうか。

## 2. 残された問題

本稿では検討することができなかったが、本稿に関連する問題として、以下の問題も今後検討する価値があるように思われる。

第1に、防御費用について信託財産に対して損害賠償請求（信託法 53 条 1 項 1 号）をすることができるという本稿の立場からは、損失てん補責任追及訴訟が受託者の勝訴で終結・確定した場合に信託財産から応訴費用の補償を受けることができることについては、疑いが無い。では、当該訴訟の係属中に、応訴費用を信託財産から支出することは認められるか。会社法でも同様の問題があり（上記Ⅱ 1 (2) 参照）、アメリカ法においても関連判例が散見される場所であるが<sup>69</sup>、本稿では検討することができなかった。

第2に、損失てん補責任（信託法 40 条）を追及する訴訟以外の、受益者と受託者の間の訴訟に係る応訴費用の問題である。たとえば、受益者が受託者に対し帳簿等の閲覧請求（信託法 38 条 1 項）をしたのに対して、受託者が、拒絶事由（同条 2 項）があると考えて

訴訟で争う場合、たとえ結論として閲覧請求が認容されたとしても、受託者がこれを争うことに信託財産の利益の観点から合理性があると認められるならば、当該訴訟に係る応訴費用を信託財産に負担させることも合理的といえるように思われる。

第3に、受託者の応訴費用をカバーする保険（仮にそのようなものがあるとしてであるが）の保険料を信託財産から支出することができるかという問題<sup>70</sup>も、本稿で検討した問題と密接に関連するものとして、検討に値するかもしれない。この点についても、会社法における議論との比較が有益であると思われるが、他方、会社と信託の事実上の相違に留意することが重要になるものと思われる。

第4に、本稿で論じたのは、信託法48条または53条の解釈論として導かれる補償請求権、すなわち、いわば法定の補償請求権である。これに対し、いわば任意の補償として、信託行為において受託者の補償条項を設けることも考えられる（たとえば、受託者の勝訴・敗訴を問わず、応訴費用を信託財産の負担とする旨の条項など）。しかし、果たしてこれが無制限に認められるかは、会社法におけるのと同様、議論のありうるところであろう。この点についても、会社法との比較において議論することが有益かもしれない。

第5に、信託報酬（信託法54条参照）との関係も問題であると思われる。上記Iで触れたように、信託報酬でカバーされているものは費用償還請求（信託法48条）の対象にならないと解されている。これと同じ理屈で、損害賠償請求（信託法53条）についても、当該損害に係る賠償相当額が信託報酬に織り込まれているといえるならば、やはり損害賠償請求権を否定すべきであろう。信託法の解釈論として本稿の主張が妥当するとしても、応訴費用が信託報酬でカバーされているかどうかは、個別の事案ごとに信託行為の解釈問題として考えるほかなく、その際の基本的な考え方を整理しておく必要があるのではないかと思われる。

[注]

- 1 溜箭将之『英米民事訴訟法』（東京大学出版会、2016年）8頁。
- 2 浅香吉幹『アメリカ民事手続法〔第3版〕』（弘文堂、2016年）159頁、溜箭・前掲注1）15頁、岩田太ほか『基礎から学べるアメリカ法』（弘文堂、2020年）26頁。
- 3 信託事務の処理において第三者に対して負担する債務に係る債務者は受託者であり、このことは限定責任信託の場合にも同様であること（限定責任信託の場合は債務の引当てとなる財産が信託財産に限定されるに過ぎないこと）につき、道垣内弘人『信託法〔第2版〕』（有斐閣、2022）79～80頁、163～164頁、278頁参照。
- 4 道垣内・前掲注3）278～279頁、神田秀樹＝折原誠『信託法講義〔第2版〕』（弘文堂、2019年）103頁、道垣内弘人編著『条解信託法』（弘文堂、2017年）344頁〔大村敦志〕、四宮和夫『信託法〔新版〕』（有斐閣、1989年）289～290頁参照。新井誠『信託法〔第4版〕』（有斐閣、2014）323頁は、前者を「直接支弁」、後者を「立替支弁」と呼び、「信託財産からの直接の支払をおこなう直接支弁の形態の方こそ、原則的な支払方法であるというべきである」とする。
- 5 神田＝折原・前掲注4）103頁。道垣内・前掲注3）279頁、村松秀樹ほか『概説 新信託法』（きんぎい、2008年）155頁、新井誠監修『コンメンタール信託法』（ぎょうせい、2008年）216頁〔小梁吉章〕も参照。
- 6 道垣内・前掲注3）279頁。
- 7 道垣内編・前掲注4）349頁〔大村敦志〕、新井誠編・前掲注5）218頁〔小梁吉章〕。
- 8 道垣内・前掲注3）289頁。なお、旧信託法に関して、四宮・前掲注4）290頁は、他人の事務を処理する関係にあつては、「利益の属する者に危険も属する」という原則（民法650条3項）が妥当すると説明するが、本文記載の説明と概ね同趣旨であると解される。
- 9 道垣内・前掲注3）290頁。
- 10 道垣内編・前掲注4）334頁〔道垣内弘人〕。なお、道垣内・前掲注3）278頁も参照。
- 11 能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー（2）受託者』（有斐閣、2014年）。
- 12 本稿で検討する〔ケース〕に対応するもの（受益者が受託者に対して任務懈怠に基づく損失でん補責任を追及する訴訟）のほか、第三者が受託者に対して信託事務処理に関して生じた責任を追及する訴訟や、受益者が信託法41条に基づき提起する法人受託者の役員の責任を追及する訴訟といった、本稿で検討する〔ケース〕とは異なる種類の訴訟についても論じられている。
- 13 以下の引用は、最初の沖野発言が能見＝道垣内編・前掲注11）268～269頁、それ以降は同283～286頁である。
- 14 上柳克郎ほか編集代表『新版注釈会社法（6）株式会社の機関（2）』（有斐閣、1987年）383頁〔北沢正啓〕。
- 15 本文に引用したもののほか、松田二郎＝鈴木忠一『条解株式会社法』（弘文堂、1951年）311～312頁、大隅健一郎＝今井宏『会社法論（中巻）』（有斐閣、1992年）279～280頁。また、鈴木竹雄＝竹内昭夫『会社法〔第3版〕』（有斐閣、1994年）304頁注7も参照。
- 16 この場合、かかる支払いを行うことの合理性を説明できない限り、当該支払いに関与した取締役ら



の任務懈怠責任（会社法 423 条 1 項・3 項）が問われることとなろう。この点については、落合誠一編『会社法コンメンタール（8）』（商事法務、2009 年）153～154 頁〔田中亘〕参照。

- 17 たとえば、北沢正啓教授は、次のように論じていた。「アメリカでは、取締役がその職務上の行動に関して不当に提訴されたときは、法律等に特別の規定がない場合でも防御費用の相当額を会社に請求しう旨の判例があり、学者の支持を得ている。〔…〕しかし、わが国では、法律の特別の規定がない以上、これを認める理論構成は困難であろう」（北沢正啓『株式会社法研究』（有斐閣、1976 年）311 頁）。
- 18 北村雅史「諸外国の会社法における取締役の責任と代表訴訟制度について」通商産業省産業政策局産業資金課編『株主代表訴訟の現状と課題（別冊商事法務 173 号）』（商事法務研究会、1995 年）115 頁、125 頁参照。また、かかる会社制定法の明文規定が置かれる契機となった判例を含む歴史的考察として、萬澤陽子「取締役等の訴訟防御費用と代理法」樋口範雄＝佐久間毅編『現代の代理法——アメリカと日本』（弘文堂、2014 年）175 頁を参照。なお、ここでの会社補償の対象には、株主代表訴訟における被告役員の応訴費用を含むが、それに限るものではない。本稿では、株主代表訴訟における応訴費用に関する部分のみを取り上げている。
- 19 制度の沿革も含めて、山中利晃『上場会社の経営監督における法的課題とその検討』（商事法務、2018 年）226～259 頁が詳しい。また、北村・前掲注 18）125～127 頁も参照。
- 20 民法 650 条 1 項は信託法 48 条 1 項と、民法 650 条 3 項は信託法 53 条 1 項 1 号と、それぞれパラレルな規定ぶりである。また、費用の前払請求権に関する民法 649 条は、信託法 48 条 2 項とパラレルな規定ぶりである。
- 21 山下友信「会社役員賠償責任保険と会社法」ジュリスト 1031 号（1993 年）48 頁、54 頁（「勝訴の場合の防御費用を会社が補償できるということを認めたいうえ、会社がそれにより被る損害を填補される保険とするのであれば、その保険料を会社が支払うことは認めてもよいであろう。」）、河本一郎「会社役員の責任と株主代表訴訟」ジュリスト 1040 号（1994）36 頁、39 頁（「会社と取締役の関係では、商法 254 条 3 項、民法 650 条 3 項の規定を使えば、取締役が勝った場合には、その弁護士費用は会社が負担することは差し支えないのではないかと考えております。」）、松尾眞＝勝股利臣編『株主代表訴訟と役員賠償責任保険』（中央経済社、1994 年）192 頁〔松尾眞〕（「取締役と会社は本来的に委任関係にあり、特に明文を持って定めるまでもなく委任の規定が準用されることになる。実質的に見ても、株主代表訴訟は、会社が取締役への責任追及を是としなかったからこそ提訴されたのであり、当該訴訟に取締役が勝訴することは本人たる会社の利益にも資することになる。したがって、取締役が勝訴した場合、少なくとも費用償還請求権は認めるべきものとする。」）、岩原紳作『会社法論集』（商事法務、2016 年）〔初出は 1995 年〕379 頁（「少数説のように、被告取締役・監査役が勝訴した場合については、被告取締役の弁護士費用等を相当な額の範囲内で会社が負担すべきであり、被告が敗訴した場合は会社に被告の費用の負担義務はないと考える。」）、吉成修一『平成五年・六年改正商法』（商事法務研究会、1996 年）171～173 頁（「民法 650 条 3 項の規定に基づく被告取締役の会社に対する応訴費用の支払請求権を肯定してよいものと解する。」）、北沢正啓『会社法〔第 6 版〕』（青林書院、2000 年）462 頁（「最近は、この費用を受任者が委任事務を処理するため自己に



過失なくして受けた損害（民 650 条 3 項）とみて肯定する者が多い」とする）、落合編・前掲注 16) 153 頁〔田中亘〕〔「第三者または株主による責任追及訴訟で取締役が勝訴した場合、取締役は防御費用を会社に求償できるか。かつては、明文の規定がないとしてこれを否定するのが通説であったが〔…〕、近時は、受任者が委任事務を処理するため自己に過失なくして受けた損害（民 650 Ⅲ）と見て肯定する見解が有力であり〔…〕、後者の見解を支持すべきものとする。』、江頭憲治郎『株式会社法〔第 8 版〕』（有斐閣、2020 年）484 頁（「補償契約の締結がなくても、取締役が会社または第三者との間の訴訟で勝訴した場合の防御費用（弁護士費用等）は、委任の規定（民 650 条）に基づき、取締役が会社に対して請求できる。』、江頭憲治郎＝中村直人編『論点体系会社法（6）〔第 2 版〕』（第一法規、2021 年）350 頁〔澤口実〕（「現在は後者の考え〔役員が勝訴した場合に会社に対する応訴費用の支払請求権を認める見解〕が広く支持され、実務もこれに従って運用されている。』、会社補償実務研究会編『会社補償の実務〔第 2 版〕』（商事法務、2022 年）47～48 頁（「役員等に過失がない場合の争訟費用等について、会社法 330 条・民法 650 条 3 項の規定に従い、会社は支払義務を負うと考えられる。』）、龍田節＝前田雅弘『会社法大要〔第 3 版〕』（有斐閣、2022 年）97 頁注 147（「取締役が第三者または会社との訴訟で勝訴した場合、委任の規定（民法 650 条）に基づき、取締役は会社に防御費用を請求できると解するのが通説」であるとする）。

- 22 吉戒・前掲注 21) 171～172 頁。応訴費用の負担を填補する保険に係る保険料の支払の可否については、同 164～168 頁で論じられている。大要、株主代表訴訟が被告勝訴で終わったときには、会社と被告役員の利益相反状況は解消したとというるため、応訴費用の負担を填補する保険に係る保険料を会社が負担することに特段の問題はなく、むしろ、業務執行に付随していわれのない訴訟を提起されるおそれすらある役員にかかる応訴費用を負担させることは合理的でない、と論じられている。
- 23 吉戒・前掲注 21) 172 頁。
- 24 吉戒・前掲注 21) 172 頁。
- 25 吉戒・前掲注 21) 172～173 頁。なお、退任取締役についても、民法 650 条 3 項の類推適用により、応訴費用の支払請求権を認めてよいとしている。
- 26 来栖三郎『契約法』（有斐閣、1974）528 頁、山本豊編『新注釈民法（14）債権（7）』（有斐閣、2018 年）315～316 頁〔一木孝之〕、中田裕康『契約法』（2021）537 頁等参照。
- 27 山本編・前掲注 26) 316 頁〔一木孝之〕。
- 28 山本編・前掲注 26) 316 頁〔一木孝之〕。
- 29 北沢・前掲注 21) 462 頁、岩原・前掲注 21) 379～380 頁。
- 30 この点については脚注 16 参照。
- 31 奥島孝康ほか編『新基本法コンメンタール会社法 3〔第 2 版〕』（日本評論社、2015 年）453 頁〔山田泰弘〕。
- 32 奥島ほか編・前掲注 31) 452 頁〔山田泰弘〕参照。
- 33 北村・前掲注 21) 127 頁（ただし、「会社による自発的補償についてはなお検討の余地があると解する」として、別異の解釈の余地があることを示唆する）。

- 34 落合編・前掲注 16) 154 頁〔田中亘〕。
- 35 落合編・前掲注 16) 154 頁〔田中亘〕。
- 36 田中亘教授の対第三者訴訟に関する論述を、株主代表訴訟に合わせて一部書き改めたもの（書き改めた部分は〔 〕で示している）。
- 37 以上につき、竹林俊憲編著『一問一答令和元年改正会社法』（商事法務、2020 年）106～107 頁参照。
- 38 ただし、「通常要する費用の額」に限る（会社法 430 条の 2 第 2 項 1 号）。また、防御費用の補償後、当該役員等が自己もしくは第三者の不正な利益を図り、または会社に損害を加える目的で職務を執行していたことを知ったときは、補償した金額に相当する金銭の返還を請求することができる（同条 3 項）。
- 39 ただし、会社が当該損害を賠償するとすれば当該役員等が会社に対して会社法 423 条 1 項の責任を負う場合には、当該責任に係る部分は補償の対象外となる（同 430 条の 2 第 2 項 2 号）。また、当該役員等がその職務を行うにつき悪意または重過失があったことにより対第三者責任を負う場合には、かかる損失の全部が補償の対象外となる（同項 3 号）。
- 40 この点については竹林編著・前掲注 37) 106 頁も参照。
- 41 竹林編著・前掲注 37) 112 頁。
- 42 竹林編著・前掲注 37) 114 頁。なお、同 120～121 頁も参照。
- 43 竹林編著・前掲注 37) 107 頁。
- 44 藤田友敬＝澤口実編『新・改正会社法セミナー——令和元年・平成 26 年改正の検討』（有斐閣、2023 年）130 頁〔藤田友敬〕（「あまり異論がないところでは、民法 650 条 3 項に基づいて補償することは改正の前後を問わずに可能で、改正法の規律の外でできる、その限りで改正法が従来の解釈を変える点はないことについては異論がないと思います。…例えば民法 650 条 3 項に基づく補償であれば、そもそも補償契約なしに補償するケースなので、430 条の 2 以下の規定の適用はなく、改正法はその許容性に全くタッチしていないと考えてよいでしょう。」）、黒田裕「会社補償と任意の補償」商事法務 2317 号（2023 年）44 頁、46 頁（「役員等と会社の関係も委任契約であるから（会社法 330 条）、民法 650 条 3 項に基づく賠償は、会社補償の枠外で行うことができることについてはほぼ争いがない」）。
- 45 田中亘ほか編著『Before/After 会社法改正』（弘文堂、2021 年）85 頁〔野澤大和〕。
- 46 上記脚注 2 参照。
- 47 Restatement (Third) of Trust, § 38 (2) (“A trustee is entitled to indemnity out of the trust estate for expenses properly incurred in the administration of the trust.”). なお、統一信託法典 709 条も同旨。Uniform Trust Code § 709.
- 48 Restatement (Third) of Trust, § 38 cmt b and § 88 cmt. a. なお、英米では、信託財産からの直接支払いを「exoneration」、事後的な償還を「reimbursement」と呼び、これらを合わせて「indemnification」と総称することが多い。本稿では、「indemnification」に対応する訳語として「補償」という用語を用いている。
- 49 Restatement (Third) of Trust, § 88 (“A trustee can properly incur and pay expenses that are

reasonable in amount and appropriate to the purposes and circumstances of the trust and to the experience, skills, responsibilities, and other circumstances of the trustee.”).

50 Restatement (Third) of Trusts, § 88 cmt. d.

51 ここでいう「surcharge」とは、信託違反によって信託財産に損失が生じた場合に、受益者が受託者に対して、当該違反によって生じた結果を完全にてん補する金額を支払うよう請求すること、つまり損失てん補のことである。See Restatement (Third) of Trust, § 95 cmt. b. 樋口範雄『アメリカ信託法ノートⅡ』（弘文堂、2003）351頁（コモンロー上の「損害賠償（damages）」と区別するために、エクイティ上は伝統的に「surcharge」という用語が用いられてきたとする）も参照。

52 Restatement (Third) of Trusts, § 88 cmt. d.

53 Bogert's The Law of Trusts and Trustees, § 971 (online, June 2022 Update).

54 なお、筆者が調べた限り、多くの州の判例法において確かにこのような考え方が採られていることを確認することができたと考えている。

55 In re Browarsky's Estate, 263 A.2d 365, 366 (Pa. 1970).

56 In re Francis Edward McGillick Found. 642 A.2d 467 (Pa. 1994).

57 In re Guardianship of Bremer, 307 N.W.2d 504, 509 (Neb. 1981).

58 Weidlich v. Comley, 267 F.2d 133, 134-35 (2d Cir. 1959).

59 Weidlich 判決は、アラバマ州最高裁判所やメリーランド州特別上訴裁判所の判例においても肯定的に引用されている。See Farlow v. Adams, 474 So. 2d 53, 59-60 (Ala. 1985) ; Regions Bank v. Lowrey, 154 So. 3d 101, 111-112 (Ala. 2014) ; Saulsbury v. Denton Nat. Bank, 335 A.2d 199, 202 (Md. App. 1975).

60 Hollaway v. Edwards, 80 Cal. Rptr. 2d 166, 170 (Cal. Ct. App. 1998).

61 In re Couch Trust, 723 A.2d 376, 384-385 (Del. Ch. 1998).

62 Lattuca v. Robsham, 812 N.E.2d 877 (Mass. 2004).

63 Allard v. Pacific National Bank, 663 P.2d 104, 112 (Wash. 1983).

64 Melson v. Travis, 66 S.E. 936, 937-38 (Ga. 1910).

65 Wilmington Tr. Co. v. Coulter, 208 A.2d 677, 678-81 (Del. Ch. 1965).

66 Donahue v. Donahue, 105 Cal. Rptr. 3d 723, 729 (Cal. Ct. App. 2010).

67 Restatement (Third) of Trusts, § 88 cmt. d.

68 なお、損害賠償の具体的な方法は、信託法 53 条 2 項が準用する同 49 条 1 項に基づき、合理的な応訴費用の額の限度で、信託財産に属する金銭を固有財産に帰属させる方法によることとなる。もし、受託者が、本来認められるべき損害賠償の額を超えてこれを行ったときは、その超える額について信託法 31 条 1 項 1 号に違反する利益相反取引が行われたこととなるので、当該金額につき信託財産に対する損失てん補責任（信託法 40 条 1 項）を負うものと解される。

69 See e.g., Snook v. Trust Co. of Georgia Bank of Savannah, 909 F.2d 480 (11th Cir. 1990).

70 能見 = 道垣内編・前掲注 11) 284 頁 [井上聡発言]。



# 信託の受益権とその譲渡

久保田安彦

# 目次

- 一 はじめに
- 二 受益権の譲渡
  - 1 総説
  - 2 性質上の譲渡制限（93条1項ただし書）
  - 3 信託行為の定めによる譲渡制限
  - 4 分離譲渡の可否
- 三 受益者の権利
  - 1 信託行為の定めによる制限の可否
  - 2 受益者の情報収集権
  - 3 受益者の帳簿等閲覧謄写請求権
  - 4 受益者の受託者に対する報告請求権

## 一 はじめに

本稿の目的は、信託の受益権（信託2条7項）とその譲渡に関する信託法上の規律や解釈問題を取り上げ、株式会社の株式とその譲渡に関する会社法上の規律や解釈論と比較しながら、分析を加えることにある。ただし、受益権とその譲渡に関して検討すべき事項は多岐にわたるところ、株式会社の場合との比較検討があまり有用でないと考えられるものや（受益者の決定や受益者の権利の期間制限など）、本共同研究における他のメンバーの担当事項となっているもの（受益権の分割と信託の変更、複数の受益者の意思決定、受益者の受益権取得請求権など）は検討対象から除外することにした。また、受託者の義務・責任と密接に関連するもの（受託者の行為の取消権、受託者の行為の差止請求権、受託者に対する損失てん補・原状回復の請求権など）も、別途の考慮が必要になるため、やはり本稿における検討対象から除外することにした。

## 二 受益権の譲渡

### 1 総説

信託法上、受益権は譲渡可能であるのが原則である（信託93条1項本文）。ただし、その性質が譲渡を許さないときは、譲渡することはできない（同条1項ただし書）。また、信託行為の定めによる譲渡制限をすることもできるが、かかる譲渡制限は、善意・無重過失の譲受人その他の第三者に対抗することができない（同条2項）。

### 2 性質上の譲渡制限（93条1項ただし書）

#### （1）総説

前記のように、信託法上、信託の受益権について、その性質が譲渡を許さないときは、譲渡できない旨が明文で規定されている（信託93条1項ただし書）。これに対し、会社法上、株式会社の株式については、それに相当する規定は置かれていない。信託法の立案担



当者によれば、信託法にかかる規定が置かれていることにつき、民法上、指名債権については性質上の譲渡制限が規定されているため、信託法にもそれと平行な規定を置いたと説明される<sup>1</sup>。

そこで、まずは、民法上の指名債権をめぐる議論を参照すると、性質上の譲渡制限の対象になるか否かは、給付の客観的性質によってのみ判断されるのではなく、債権の発生原因、債権の内容、債権の行使または債務の履行において債権者の行為がもつ意味、債務者の利益などを総合して判断すべきであり、例えば、契約上の扶養請求権のように、契約の趣旨または目的からして給付が特定の個人に対してされなければ意味がない場合は、性質上の譲渡制限に当たると解されている<sup>2</sup>。ただし、こうした解釈については、親族間の法定の扶養義務に代わるものやそれに類するものが想定されており、契約の趣旨や目的による給付の相手方の固定が広く認められるとは考えられていないことも指摘されている<sup>3</sup>。

## (2) 問題点

それでは、信託の受益権については、どのような場合に性質上の譲渡制限の対象になるのであろうか。この点については、大別して三つの見解がみられる。

第一に、当該受益権が譲渡されることにより、信託目的に反する事態が生じて、信託が終了する（信託163条1号）ことになる場合は、性質上の譲渡制限に当たると解すべきであるとする見解がみられる<sup>4</sup>。

第二に、当該受益権が譲渡されることにより、信託目的に反する事態が生じる場合は、明示的な譲渡制限の定めがないときでも、黙示的な譲渡制限の定めがされていると解すべきであるとする見解もみられる<sup>5</sup>。この第二説は、性質上の譲渡制限の対象となる場合は、受益権の譲渡ができないことになる上に、受益者の債権者による受益権の差押えもできなくなるため、安易に性質上の譲渡制限を認めるべきでないという考え方に基づくものである。こうした第二説に立つときは、性質上の譲渡制限の対象となる場合というのは、あまり想定できないことになりそうである。なお、第二説と第一説との実質的な異同は問題になるが、それについては後述する（後掲（3）参照）。

第三に、第二説と同様に、性質上の譲渡制限を容易に認めるべきではないとする見解がみられる<sup>6</sup>。この第三説は、第二説と基本的な考え方を共通しながらも、後で触れるように、黙示的な譲渡制限も容易に認めるべきでないとする点では、第二説と異なるといえる。す

なわち、第三説の論者は、仮に信託目的に照らして受益権の性質上の譲渡制限を認めるとしても、委託者と受益者がその制限を解く旨の信託の変更の意思表示を受託者に対してすれば、受益権の譲渡は可能になると解されること（同149条3項1号参照）に鑑みると、受益権の譲渡制限を認めるかどうかは、委託者の意思の尊重と受益者の権利行使の自由のいずれを重視するかという問題であると理解した上で、受益権は、ひとたび与えられた以上は受益者の権利であるため、受益者にその処分の自由を広く認めることが望ましいとする。その上で、第三説の論者は、第二説に対しても、委託者は、例えば、受益者への給付額は受託者が信託目的と信託行為に定められた基準に従って裁量によって定めるとしたり、受益権の譲渡を受益権の消滅事由や受益者変更の事由としたりするなど、信託行為の定め方次第によって、受益権を事実上譲渡することができない状況をかなりの程度作り出すことができるため、容易に黙示の譲渡制限の定めを認めるべきではないと批判した上で、このように受託者にとっては明示の譲渡制限の定めをすることに何の困難もない一方、受益者は黙示の譲渡制限の定めを認識できない場合もあるため、受益者が認識することを期待できるような場合に限り、黙示の譲渡制限の定めを認めるべきであると主張している。

### （3）分析

それでは、前記の三つの見解のうち、いずれが妥当であろうか。まず第三説から取り上げて分析することにしよう。

第三説の基底にあるのは、受益者に受益権の譲渡の自由（譲渡対価を獲得する自由）を広く認めることが望ましいという考え方である。しかし、第一説が想定しているのは、受益権が譲渡されると信託が終了することになる場合であるところ、そのような場合に関しては、第一説に立って受益権の譲渡を制限したとしても、受益者に何か特別な不利益が生じることは考えにくい（逆にいえば、そのような場合に、受益者に受益権の譲渡を認めることが、受益者にとって特に利益になることは考えにくい）ように思われる。

この点を詳言すると、かかる場合において仮に受益権の譲渡を認めるとしたとき、受益者が得られる譲渡対価は、信託を直ちに清算するとした場合に受益者が給付を受けることができる残余財産の額（X）と基本的に同額にとどまるものと予想される。そして、かかる額は、信託を継続させたときに受益者が得ることができる利益の現在価値（Y）を下回る場合（「 $X < Y$ 」の場合）が多いと推測される。これに対し、仮に①「 $X > Y$ 」となる場合

や、②「 $X < Y$ 」ではあるが、受益者にとって直ちに受益権の換価（残余財産＝譲渡対価の獲得）を必要とする特別の事情がある場合も生じ得るとしても、それらの場合には、受益者は、委託者が現に存するときは、委託者との合意によって信託を終了することができるし（信託 164 条）、委託者が現に存しないときでも、裁判所に対して信託終了命令を求める申立てをすることができる（同 165 条）ため、それらの方法によって信託の清算にともなう残余財産の給付を受けることが可能である。強いていえば、それらの場合に生じるコストは、受益権の譲渡が認められる場合に生じるコストと比して、若干大きいものとなるかもしれない。しかし、かかる若干のコストの上乗せを回避することと、「 $X < Y$ 」の場合（この場合が最も多いと考えられる）において、信託が終了してしまうことによって受益者が不利益を受けることを回避することとは、後者を重視すべきであると考えられる。

こうした考え方に対しては、前記①または②の事情がある場合でも、受益者が複数存在するときは、委託者との合意または裁判所の信託終了命令による信託の終了は容易に認められないため、受益権の譲渡をなるべく広く認めるべきであるという批判がされるかもしれない。しかし、繰り返しになるが、第一説が問題にしているのは、仮に受益権が譲渡されると信託が終了することになる場合である。そうした場合というのは、實際上、受益者が 1 人であるか、または、受益者は複数であるがその全員が受益権の譲渡をすることが想定される場合（すなわち複数の受益者の全員が受益権の換価を必要としている場合）であろう。そして、こうした場合において、前記①または②の事情が認められるときは、實際上、委託者との合意または裁判所の信託終了命令による信託の終了はさほど困難ではないと考えられる。

次いで、第一説と第二説を取り上げて、分析することにしよう。第一説と第二説とでは、以下のような違いが生じ得る。すなわち、当該受益権が譲渡されることにより、信託目的に反する事態が生じる場合について、第二説は、黙示的な譲渡制限の定めがされているものと擬制するため、信託法 93 条 2 項が適用される。この結果、譲受人が善意・無重過失であるときは、受託者は譲受人に譲渡制限を対抗できず、債務の履行を拒むことなどできないことになる。これに対し、第一説によれば、当該受益権が譲渡されることにより、信託目的に反する事態が生じる場合には、信託法 93 条 1 項ただし書が適用されるため、常に譲渡は無効になると解される。そのため、当該受益権が譲渡されると信託目的に反する事態が生じて、信託が終了するような場合において、そのような信託の終了をより確実

に回避させるという面では、第一説の方が優れている。

他方、受益権を善意・無重過失で譲り受けた者の保護という面では、第二説の方が優れているようにもみえる。ただし、受益権が譲渡されると信託が終了するような場合は、譲受人は、信託の清算にともなう残余財産の給付を受けることができるにすぎないため、そのことが譲渡を無効とすることと比べて、どれほど譲受人の利益になるかは疑わしいところがある<sup>7</sup>。

また、受益権が性質上の譲渡制限の対象になる場合は、差押えも禁止されると解されるのに対し、当事者間で差押禁止財産を作ることとは認められないという理由から、譲渡制限特約の対象になる場合は差押えは可能であり、しかも、差押債権者の善意・悪意も問われないと解されている<sup>8</sup>ため、差押債権者の保護という面では、第一説よりも第二説の方が優れている。しかし、第二説に立つ場合は、悪意の差押債権者も保護されかねないことに加え、仮に受益権が性質上の譲渡制限の対象になる場合でも、受益者が信託債権の履行として受領した財産は差押えの対象になり、債権者はこれによって債権の満足を図ることができること<sup>9</sup>をも勘案すると、差押債権者の保護を重視して第二説に立つことは妥当でないように思われる<sup>10</sup>。

これらの分析からすれば、信託の終了をより確実に回避させることを重視して、第一説を支持すべきであろう。

### 3 信託行為の定めによる譲渡制限

先に触れたように、受益権については、信託行為の定めによる譲渡制限も許される。その場合、かかる譲渡制限は、善意・無重過失の譲受人その他の第三者に対抗することができない（信託93条2項）。こうした規律は、民法上の債権譲渡（民466条3項）のそれとパラレルのものである。

これに対し、株式会社の株式の譲渡制限に関しては、少なからず異なる規律がなされている。すなわち、株式の場合は、会社の定款によって、全部または一部の株式について、その譲渡による取得に会社の承認を要する旨を定めることができる（会社107条1項1号・108条1項4号）。ただし、判例上、かかる定款の定めがある場合において、その定めを反して（会社の承認を得ずに）譲渡がされたときは、譲受人は常に（たとえ善意・無重過

失であっても)、譲渡の効力を会社に対抗できないと解されている<sup>11</sup>。また、そうした解釈を反映して、会社法上、当該譲受人は、会社に対して名義書換を請求できない旨が規定されている(会社134条1号2号)。

それでは、このような信託の受益権と株式会社の株式に関する規律の違いは、どのような要因によるものであろうか。第一に考えられるのは、善意・無重過失の譲受人を保護するための制度が別途用意されているか否かという要因である。すなわち、株式会社の場合は、会社法上、会社の承認を得ないまま株式を譲り受けた者も、会社に譲渡承認請求をするとともに、会社または指定買取人による買取りを請求することができる旨が規定されている(会社140条)。これに対し、信託法にはこうした制度が別途用意されていないため、善意・無重過失の譲受人を保護するためには、譲渡制限を対抗できないという規律を採用する必要が比較的大きいと理解される<sup>12</sup>。

第二に、株式会社の場合は、会社の閉鎖性の維持(信頼関係のない第三者が株主になることを阻止したいという株主意思の尊重)のニーズが強いのに対し、信託の場合は株式会社の場合とは異なり、そのようなニーズ(受益者の交代を望まない委託者の意思を尊重したいというニーズ)が比較的小さいことが考えられる。このことは、信託法上、善意・無重過失の譲受人が受益者になることを防止する必要が比較的小さいこと、したがって、善意・無重過失の譲受人に対して譲渡制限を対抗できないという規律を採用しやすいことを意味する。なお、信託においても、受益者の交代を望まない委託者の意思を尊重すべき場合はあり得る。ただし、信託の場合は、例えば、受益者への給付額は受託者が信託目的と信託行為に定められた基準に従って裁量によって定めるとしたり、受益権の譲渡を受益権の消滅事由や受益者変更の事由としたりするなど、信託行為の定め方を工夫することによって、受益権を事実上譲渡することができない状況(そもそも譲受人が現れない状況)を、かなりの程度作り出すことができる<sup>13</sup>ため、その意味でも、善意・無重過失の譲受人に対して譲渡制限を対抗できないという規律を採用しやすいといえそうである。

第三に、株式会社の場合は、株券発行会社であれば、株式譲渡制限がされている旨が株券に記載されるほか、発行する株式の内容が登記事項とされるなど、不十分ながらも、株式譲渡制限に係る公示制度が用意されている。これに対し、信託の場合は、それに相当するような公示制度がないため、その意味でも、善意・無重過失の譲受人を保護するため、譲渡制限を対抗できないという規律を採用する必要が比較的大きいことも指摘できる。



## 4 分離譲渡の可否

### (1) 総説

受益権は、受益債権とそれ以外の権利とに分けられるところ、後者の受益債権以外の権利とは、「これ〔受益債権〕を確保するためにこの法律の規定に基づいて受託者その他の者に対し一定の行為を求めることができる権利」(信託2条7項)であると定義されている。以下では、便宜上、受益債権以外の権利のことを「監督的権利」と呼ぶことにしよう。

さて、受益者が受益権を有しつつ、受益債権だけを切り離して譲渡すること(分離譲渡)は、それが受益権の性質上の譲渡制限(信託93条1項ただし書)に当たる場合は許されないが、そうでない場合は、基本的に、受益債権だけの分離譲渡も許されると解する見解が多数である<sup>14</sup>。ただし、こうして受益債権だけを譲り受けた者は受益者になるわけではなく、受益者の地位をも譲り受けるためには受益権の譲渡を受けることが必要であるとされる<sup>15</sup>。

これに対し、信託期間の満了時までの受益債権の全部(将来債権も含む)について、それを分離して譲渡することが許されるか(後掲(2))、および、受益権のうち監督的権利のみを分離して譲渡することが許されるか(後掲(3))については、見解の対立がある。これらの問題は、会社法上のいわゆる empty voting の問題に類似するものである<sup>16</sup>。以下、順次検討することにしよう。

### (2) 受益債権の全部(将来債権も含む)の分離譲渡の可否

まずは、信託期間の満了時までの受益債権の全部(将来債権も含む)についての分離譲渡が許されるかという問題を取り上げよう。この問題をめぐっては、以下の二つの見解が対立している。

第一に、受益債権と監督的権利を分離してそれぞれ譲渡することはできないとする見解(消極説)がみられる<sup>17</sup>。この消極説の根拠としては、受益権の定義(信託2条7項)にも表れているように、受益債権は受益権の中核的要素であり、受益債権の存しない受益権は存在し得ないと考えられることが挙げられている<sup>18</sup>。

これに対し、第二に、受益者は、受益権を有したまま受益債権の全部を譲渡することもできると解すべきであるとする見解(積極説)がみられる。この積極説は、その根拠とし

て、①信託法上、受益者代理人が存する場合は、受益的利益を受けない者が監督的権利（信託139条1項本文かつこ書および同条4項により除外されるものを除く）をもっぱら行使することになるなど、受益権の質的分離が想定されていないわけではないこと、②受益債権のごく一部を残せば受益債権を分離譲渡することが認められるのであれば、全部譲渡を禁ずることに実質的な意味があるとはいえないこと、③全部譲渡に相当する分離譲渡も許されないとするとも考えられるが、それでは受益債権の譲渡が不安定になることを挙げている<sup>19</sup>。なお、積極説に立つ場合でも、受益権の性質上の譲渡制限と同じく、信託目的との関係からくる制約はかかるものと解される<sup>20</sup>。

それでは、消極説と積極説のいずれが妥当であろうか。ここでのポイントになり得るのは、受益債権の全部（将来債権も含む）の分離譲渡を許すと、当該受益権については監督的権利と受益債権（経済的権利）の完全な分離が可能となり、いずれか一方のみを有する者が生じ得ることにもない、①受益債権のみを有する者（受益債権の譲受人）は、監督的権利を有しないために、自己の利益を適切に守ることができなくなる危険があること、②監督的権利のみを有する者（受益債権全部の譲渡人）によって、受益債権のみを有する者（受益債権の譲受人）の利益に適わない監督的権利の行使がされる危険が比較的大きくなること、および、③受益者が複数存在する場合において、監督的権利のみを有する者（受益債権全部の譲渡人）によって、受益債権の譲受人以外の、他の受益者の利益（受益者全体の利益）に適わない監督的権利の行使がされる危険が比較的大きくなることをどのように評価すべきかである。

このうち①および②は受益債権のみを有する者（受益債権の全部の譲受人）の保護の問題であり、③は他の受益者の保護の問題である。ただし、①および②における受益債権のみを有する者（受益債権の譲受人）は、自己に不利益が生じ得ることを了知して受益債権の全部を譲り受けていると考えられるため、特に問題にすべきは③であろう。

この点について、先に消極説の論拠として紹介したように、たしかに受益者代理人が存する場合は、受益的利益を受けない者が受益債権以外の権利をもっぱら行使することになるため、信託法上、受益権の質的分離が全く想定されていないというわけではない。しかし、そもそも受益者代理人は、受益者の利益保護または信託のスムーズな運営の確保（いずれにせよ広い意味では受益者の利益保護）のために信託行為によって指定される者である（信託138条1項）上に、善管注意義務および誠実公平義務を負う（同140条）ため、



受益者全体の利益に適わない権利行使の危険が比較的小さいという事情が認められる。したがって、受益者代理人が存する場合に受益権の質的分離が想定されていないわけではない、というだけでは、積極説の十分な根拠にはならないであろう。

また、例えば、情報を有する受益者に監督的権利を集約するために受益債権全部の分離譲渡をするなど、信託目的に照らして、受益者全体の利益の確保のために受益債権全部の分離譲渡をしたいというニーズが大きいのであれば、受益債権全部の分離譲渡を一般的に許容すべきとする積極説の合理性は増すといえるが、今後そのようなニーズが高まる可能性は完全に否定できないものの、すくなくとも現時点ではかかるニーズはあまりみられないようである。そうであれば、現時点では前記③のことを重視し、基本的に消極説に立つことが妥当であろう。その上で、今後、強い合理的なニーズが生じる可能性も否定できないため、そのことを考慮し、かかる強い合理的なニーズが現実生じた場合に限り、分離譲渡を許容するという抑制的な立場が妥当であると考えられる。以上のことに鑑みると、受益債権全部の分離譲渡は、信託目的に照らして強い合理的なニーズがあるという特別な事情、より具体的には、受益債権全部の分離譲渡が信託目的達成のために必要であるという特別の事情がない限り、許されないと解すべきである<sup>21</sup>。

なお、先に触れたように、積極説は、補足的な理由として、(a) 消極説に立つ場合は、受益債権全部の分離譲渡だけでなく、受益債権全部の分離譲渡に相当するような分離譲渡も許されないと解しないとあまり意味がないとした上で、(b) 受益債権全部の分離譲渡に相当するような分離譲渡（受益債権の実質的に全部の分離譲渡）も許されないも解すると、受益債権の取引が不安定になる旨の批判を述べる。たしかに (a) のことはそのとおりであろうが、(b) のことは、必ずしもそうとはいえないように思われる。なぜなら、譲受人にとって、譲り受けようとしている受益債権が、受益債権の全部または実質的に全部であるかを判断することは、實際上、さほど困難ではないと考えられるからである<sup>22</sup>。

### (3) 監督的権利の分離譲渡の可否

次いで、受益権のうち監督的権利（受益債権以外の権利）のみを切り離して譲渡すること（分離譲渡）が許されるかという問題を取り上げよう。

この問題に関する学説の議論状況をみると、受益債権全部の分離譲渡の可否（前記(2)）に関する消極説の論者は、監督的権利の分離譲渡も許されないと解している<sup>23</sup>。たしかに、

監督的権利と受益債権（経済的権利）の分離を問題視して、受益債権全部の分離譲渡の可否に関して消極説に立つ場合は、監督的権利の分離譲渡もやはり許されないとするのは素直な解釈であろう。

他方、興味深いのは、受益債権全部の分離譲渡の可否（前記（2））に関する積極説の論者も、監督的権利の分離譲渡については許されないと解していることである<sup>24</sup>。その根拠として挙げられているのは、①信託行為において予定されていない者が信託の運営に介入することは本来好ましくないこと、②監督的権利は、それだけでは財産的価値がないため、これを独立の取引客体と認めることについて受益者に保護されるべき利益があるとはいえないこと、および、③監督的権利の代理行使は妨げられないため譲渡することができなくても受益者は害されないことである。このうち①および③は、受益債権全部の分離譲渡を否定する根拠にもなり得るものであるため、受益債権全部の分離譲渡の可否（前記（2））に関する積極説の論者が、受益債権全部の分離譲渡は肯定しつつ、監督的権利の分離譲渡は否定する最大の根拠は②にあると理解される。ただし、②に関して着目すべきは、むしろ監督的権利の分離譲渡に信託目的に照らして強い合理的ニーズがあるか否かであると考えられるところ、通常、監督的権利に財産的価値がないというのは（本当にそのように言い切れるかは疑いもあるがその点は措いても）、監督的権利の分離譲渡に強い合理的ニーズがないことが多いことを示す事情の一つにとどまると考えられるため、それだけでは監督的権利の分離譲渡を禁じる十分な理由にはならないように思われる。

さて、筆者は、前記のように、受益債権全部の分離譲渡については、それが信託目的達成のために必要であるという特別の事情がない限り、許されないとする立場に立っている。そのため、監督的権利の分離譲渡についても同様に、それが信託目的達成のために必要であるという特別の事情がない限り、許されないと解すべきであると考えている。

なお、受益債権全部の分離譲渡が認められる場合は、当該分離譲渡後における受益権は監督的権利になるため、かかる分離譲渡後における受益権の譲渡は、実質的には、監督的権利のみの譲渡になる。そこで、監督的権利の分離譲渡は許されないとする立場の論者からは、かかる分離譲渡後における受益権（実質的には監督的権利のみ）の譲渡については、譲渡の相手方は受益債権を有する者に限るとすること、または、その譲渡には受益債権の権利者の同意を要するとすることも考えられることが指摘されている<sup>25</sup>。これに対し、筆者は、前記のように、受益債権全部の分離譲渡または監督的権利の分離譲渡が認められる

のは、それらが信託目的達成のために必要な場合に限られると解している。そして、そのように解する場合は、いったん信託目的達成のために必要であるとして受益債権全部の分離譲渡が認められ、受益債権と監督的権利の分離状態が正当性を帯びている以上、その正当性を大きく損なうような特別な事情が生じていない限り、当該分離譲渡後の受益権（実質的には監督的権利のみ）の譲渡を特に禁じる理由はないように思われる。したがって、当該分離譲渡後の受益権（実質的には監督的権利のみ）の譲渡については、それが信託目的に反するといった特別な事情が生じていない限り、許されると解される。

### 三 受益者の権利

#### 1 信託行為の定めによる制限の可否

##### (1) 総説

先に触れたように、受益権は、受益債権と監督的権利（受益債権以外の権利）とに分けられる。このうち後者には、信託行為の定めにより制限できない権利と、制限できる権利とがある。信託行為の定めにより制限できない権利は、信託法 92 条各号に列挙された権利であり、いずれも単独受益者権とされている（信託 105 条 1 項かっこ書）。

##### (2) 受益証券発行信託の場合

受益証券発行信託の場合は、信託法 92 号各号に列挙された権利の一部について、信託行為の定めにより、権利行使できる受益者を、一定の保有割合や保有期間を満たす受益者に限ることが許容されている（信託 213 条）。立案担当者は、その理由として、受益証券発行信託の場合は、①受益者が多数に上ることが一般的に多いと考えられる上に、受益権が転々譲渡されることによって受益者間の関係が希薄であることが予想され、受益者による濫用的な権利行使のおそれが類型的に高いと考えられること、および、②受益権の内容を割合的にとらえることが一般に可能であるため、株式会社における株主の権利行使と同様の割合的制限を認めることが容易であることを挙げている<sup>26</sup>。

こうした信託行為の定めがある場合において、前記一定の権利について、権利行使が認められる受益者が満たすべき保有割合・保有期間は、会社法上、当該権利に相当する権利

について、権利行使ができる株主が満たすべき保有割合・保有期間と基本的に平行なものとなっている。

第一に、信託法上、総受益者の議決権の3%以上、または、現に存する受益権の総数の3%以上を有する受益者に限り権利行使できる旨の信託行為の定めが許されるものとしては、①信託法27条1項または2項の規定による取消権（受託者の権限違反行為の取消し）、②信託法31条6項または7項の規定による取消権（利益相反行為の取消し）、③信託法38条1項の規定による閲覧等の請求権（信託帳簿等の閲覧等請求権）、および、④信託法46条1項の規定による検査役（受託者の信託事務の処理に関する検査役）の選任の申立権が掲げられている（同213条1項）。これらのうち①および②については会社法上それに相当する規定はないが、③（会社法では会計帳簿の閲覧等請求権）および④（会社法では業務執行検査役の選任申立権）はいずれも、会社法上、総株主の議決権の3%または発行済株式総数の3%を有する株主に限って行使できるものとされている（会社433条1項、358条1項）。

第二に、信託法上、総受益者の議決権の10%以上、または、現に存する受益権の総数の10%以上を有する受益者に限り権利行使できる旨の信託行為の定めが許されるものとして、①信託法150条1項の規定による信託の変更を命ずる裁判の申立権、および、165条1項の規定による信託の終了を命ずる裁判の申立権が掲げられている（信託213条2項）。これらのうち①については会社法上それに相当する規定はないが、②（会社法では会社解散の訴えの提起権）については、会社法上、総株主の議決権の10%または発行済株式総数の10%を有する株主に限って行使できるものとされている（会社833条1項）。

第三に、信託法上、6ヶ月前から引き続き受益権を保有する受益者に限り権利行使できる旨の信託行為の定めが許されるものとして、信託法44条1項の規定による差止めの請求権（法令・信託行為の定め違反する受託者の行為の差止請求権）が掲げられている（信託213条4項）。これに相当するものとして、会社法上、公開会社の場合は、株主による取締役の違法行為差止請求権については、やはり6ヶ月前から引き続き株式を保有する株主に限り権利行使のできるものとされている（会社360条）。

### （3）問題の所在と分析

前記のように、受益証券発行信託の場合は、信託法92号各号に列挙された権利の一部(以

下「対象権利」という)について、信託行為の定めにより、権利行使できる受益者を、一定の保有割合や保有期間を満たす受益者に制限することが許容されている(信託213条)。それでは、こうした制限が許されているのが受益証券発行信託の場合に限られ、受益証券発行信託でない信託の場合に許されていないのは、どのような理由によるものであろうか。

先に触れたように、立案担当者は、受益証券発行信託の場合に制限が許される理由の一つとして、「受益者が多数に上ることが一般的に多いと考えられる上に、受益権が転々譲渡されることによって受益者間の関係が希薄であることが予想され、受益者による濫用的な権利行使のおそれが典型的に高いと考えられること」を挙げている。しかし、会社法上は、株主の数が少なく、株主間の関係が希薄でない閉鎖会社についても、それ以外の会社と区別することなく、濫用的な権利行使のおそれを重視して、前記の対象権利に相当する権利を少数株主権としている。このことに鑑みると、受益証券発行信託でない信託の場合にも、濫用的な権利行使のおそれが比較的低いとしても、受益証券発行信託の場合に許されているような制限が全く不要であると考えられるほどには濫用的な権利行使のおそれが低いとはいえないため、前記の立案担当者の説明だけでは、受益証券発行信託の場合に限って権利行使できる受益権を制限することを許す理由として、十分ではないように思われる。

ただし他方で、受益証券発行信託の場合は、受益権の内容を割合的にとらえることが一般に可能であるため、株式会社における株主の権利行使と同様の割合的制限を認めることが容易であるのに対し、受益証券発行信託でない信託の場合は、必ずしもそれ(経済的利益の大きさに応じた割合的制限)が容易でない<sup>27</sup>という点は、両者で取扱いを異にすることの理由になり得る。また、信託の場合は、株式会社における監査役等に相当する機関がなく、受益者に監督権を与える必要が比較的大きいため、なるべく受益者の権利の制限を認めるべきでなという考慮が働いており、その結果、受益証券発行信託の場合に限って権利行使できる受益権を制限することが許されているという理解も可能であろう。

このように考えると、受益証券発行信託でない信託の場合に権利制限が認められていないのは、①信託一般に共通することとして、株式会社の監査役等に相当する機関がなく、受益者に監督権を与える必要が比較的大きいため、受益者の権利制限をなるべく認めるべきでないと考えられること、②受益証券発行信託でない信託の場合は、(絶対的には)必ずしも受益者の権利濫用のおそれが低いわけではないが、受益証券発行信託の場合と比べると、相対的には権利濫用のおそれは低いこと、および、③受益証券発行信託でない信託の



場合は、株主の場合と同様の割合的制限を認めることが難しいことに求めることができる。

## 2 受益者の情報収集権

### (1) 総論

信託法上、受益者の情報収集権としては、①受託者に対する報告請求権（信託 36 条）、②信託帳簿等閲覧等請求権（同 38 条）、③検査役選任請求権（同 46 条）、④他の受益者の氏名等の開示請求権（同 39 条）、⑤受益証券発行信託の受益者原簿の閲覧等請求権（同 190 条）、および、⑥貸借対照表・損益計算書等の財産状況開示資料（同 37 条 2 項、信託計算規則 4 条 3 項）の閲覧等請求権（信託 38 条 6 項）が規定されている。

このうち①②および③は単独受益者権である上に（同 105 条 1 項かっこ書）、権利行使できる受益者を信託行為の定めによって制限することは許されない（同 92 条）。ただし、受益証券発行信託の場合には、②および③につき、総受益者の議決権の 3%以上、または、現に存する受益権の総数の 3%以上を有する受益者に限り権利行使できる旨の信託行為の定めをすることが許される（同 213 条 1 項 3 号 4 号）。

②については、重要な情報や受益者以外の者の利益を害するおそれのない情報以外の情報につき、受益者が同意をしたときは閲覧等請求ができない旨の信託行為の定めをすることが許される（同 38 条 4 項）。これは、例えば、受託者が、信託事務執行として知的財産権のライセンスを受けている場合は、受託者が当該知的財産権の権利者に対して守秘義務を負っていることが多いところ、そのような場合に対応するための規定であるとされる<sup>28</sup>。また、②③④および⑤については拒否事由が法定されているのに対し、①については拒否事由が法定されていない。

④については、信託行為の定めによる制限が許される（同 39 条 4 項）。これは、立案担当者によれば、個人情報保護を可能とすることにより、個人情報保護について受益者が有する期待に応えた信託の設計を可能にするためであると説明される<sup>29</sup>。⑤についても信託行為の定めによる制限が許されるが（同 190 条 4 項）、これも同様の理由によるものであろう。④⑤に対する制限の内容についての規定はないため、完全排除も許されると解されている<sup>30</sup>。ただし、受益証券発行信託の場合には、④を制限してしまうと、受益者の一定の監督権につき、権利行使できる受益者について保有割合の制限をすることが禁じら

れることになる（同 213 条 3 項）。

なお、④と⑤は、受益者の氏名等の開示という点では、機能に重なるところがある。ただし、④より⑤の方が開示情報の範囲が広い。また、④は請求権者が受益者だけであるのに対し、⑤は請求権者の範囲が広く、受益者、委託者、その他の利害関係人が請求権者であるという違いもある。

## （2）若干の分析

このような受益者の情報収集権は、株式会社の株主の情報収集権と比べると、総じて広範なものとなっている。これはどのような理由によるものなのであろうか。

この点については、第一に、信託の場合には、非営利的信託が存在し得ることに対するパターンリスティックな規制と理解すべきことが指摘されている<sup>31</sup>。第二に、受益者ないし株主がどれほどガバナンスに関与できるか、とりわけ受託者ないし業務執行者の交代を強制できる立場に在るかどうかが影響しているという指摘もみられる<sup>32</sup>。

これらの指摘は正当なものであるが、さらに、信託では株式会社における監査役、監査委員または監査等委員に相当する監査・監督機関がないため、受益者に情報収集権を認める必要が比較的大きいことも影響していると考えられることもできる。このことは、会社法上、株式会社にあっても、監査役設置会社でなく、指名委員会等設置会社でもなく、監査等委員会設置会社でもない会社の株主については、裁判所の許可を得ることなく取締役会の議事録の閲覧等請求ができる（会社 371 条 2 項）など、株主に広範な情報収集権が認められていることによっても裏付けられる。この点に関連して、信託の受益者の差止請求権の行使要件は「信託財産に著しい損害が生ずるおそれがあるとき」とされているところ（信託 44 条）、こうした行使要件は、監査役設置会社でなく、指名委員会等設置会社でもなく、監査等委員会設置会社でもない会社の株主による取締役の違法行為差止請求権の行使要件（会社 360 条 1 項）と平行なものになっていることも注目される。

ところで、信託法上、受益者の受益者集会の議事録閲覧等請求権は規定されていないことは、問題になり得る。この点は、会社法上、株主総会の議事録の閲覧等請求権について規定されている（会社 318 条 4 項）のとは異なるところである。ただし、信託の場合において、受益者集会の議事録は招集者が作成する旨が規定されているところ（信託 120 条）、招集者は受託者であるため（同 106 条 2 項）、受益者集会の議事録は受託者が作成するこ



とになる。この関係で、受益者集会の議事録は、受益者の信託帳簿等閲覧等請求権（同 38 条）の対象になる上に、受益者の受託者に対する報告請求権（同 36 条）の対象にもなると解されるため、別途、議事録閲覧等請求権を規定する必要はないと考えられたのであろうと理解される<sup>33</sup>。

### 3 受益者の帳簿等閲覧謄写請求権

#### (1) 閲覧謄写の対象となる書類の範囲

受益者の帳簿等閲覧謄写請求権（信託 38 条 1 項）の対象となる書類は、①信託財産に係る帳簿その他の書類または電磁的記録（同 37 条 1 項。「信託帳簿」（信託計算規則 4 条 1 項））、および、②信託財産に属する財産の処分に係る契約書その他の信託事務の処理に関する書類または電磁的記録（同 37 条 5 項）である。

このうち①については、「帳簿」の意義を会計実務に照らして考えると、訳帳や総勘定元帳などが想定されるが、単純な管理型の信託においては、そこまでの書類の必要がない場合もあり、そこで、「帳簿」に限定されないとする趣旨で「帳簿その他の書類」とされていると説明される<sup>34</sup>。他方、②については、信託帳簿の正確性、受託者の信託事務執行の適切性の確認に資する資料であれば、広く含まれると解されている<sup>35</sup>。ただし、受託者の負担を考慮すると、受託者またはその従業員によるメモや資料であっても、社会通念上、通常は保存の対象とならない書類等は除かれる必要があるという指摘もみられる<sup>36</sup>。

ところで、株式会社の場合において、株主の会計帳簿等閲覧等請求の対象になるのは、「会計帳簿又はこれに関する資料」であるところ（会社 433 条 1 項）、それらの意義をめぐっては、限定説と非限定説の対立がみられる。限定説は、「会計帳簿」とは、計算書類を作成する資料とするために作成される帳簿、「これに関する資料」とは、会計帳簿を作成するに際して直接の資料となった書類、その他会計帳簿を実質的に補充する書類を意味すると解する<sup>37</sup>。これに対し、非限定説は、「会計帳簿又はこれに関する資料」とは、会社の会計に関する一切の帳簿・書類を意味すると解する<sup>38</sup>。非限定説によれば、閲覧等の対象になる書類の範囲は、株主の請求理由のみによって画される。また、非限定説は、閲覧等の対象になる書類の範囲を限定しないことに伴う、株主による閲覧等請求権の濫用の危険については、閲覧等請求の理由による対象範囲の限定、閲覧等請求の拒否事由および株主

の閲覧等請求権の行使要件の規定による対応が可能であるとも主張している。

こうした株式会社の場合の議論と平行な議論は、信託における受益者の帳簿等閲覧・謄写請求権の対象書類である前記①「信託財産に係る帳簿その他の書類または電磁的記録」の範囲をめぐっても生じ得る。この点について、先に触れたように、信託の場合は、株式会社における監査役等の監査・監督機関に相当する機関がないため、受益者に広範な情報収集権を与える必要が比較的大きいことに鑑みると、株式会社の場合と比べても、より一層非限定説が妥当しやすいように思われる。ただし、仮に限定説に立ったとした場合も、それによって対象書類の範囲から外れる書類については、基本的に、前記②「信託財産に属する財産の処分に係る契約書その他の信託事務の処理に関する書類または電磁的記録」に含まれるとも解し得るため、仮にそうであれば、株式会社の場合と比べて、限定説・非限定説をめぐると議論の実益は比較的乏しいともいえそうである。

## (2) 閲覧等請求の拒否事由

受益者の帳簿等閲覧等請求権については、拒否事由が法定されている。すなわち、①請求者がその権利の確保または行使に関する調査以外の目的で請求を行ったとき、②請求者が不適当な時に請求を行ったとき、③請求者が信託事務の処理を妨げ、または受益者の共同の利益を害する目的で請求を行ったとき、④請求者が当該信託に係る業務と実質的に競争関係にある事業を営み、またはこれに従事するものであるとき、⑤請求者が前項の規定による閲覧または謄写によって知り得た事実を利益を得て第三者に通報するため請求したとき、⑥請求者が、過去二年以内において、前項の規定による閲覧または謄写によって知り得た事実を利益を得て第三者に通報したことがあるものであるときである。

このうち、①および③～⑥の拒否事由は、株式会社の株主の会計帳簿等閲覧等請求の場合（会社433条2項）と平行なものである。他方、会社法上、株式会社の場合は、②の拒否事由は規定されていないが、その代わりに、「株主は、株式会社の営業時間内は、いつでも請求をすることができる。」ことが規定されており（会社433条1項柱書）、営業時間外の請求は許されていないため、実質的な差異はないといえる。

③～⑥の拒否事由は、受益者が二人以上ある信託のすべての受益者から請求があったとき、または、受益者が一人である信託の当該受益者から同項の請求があったときは、適用されない（信託38条3項）。この点については、①および②の拒否事由は、受益者の単数

複数問わずに拒否事由になるのに対し、③～⑥の拒否事由はその利益を保護すべき受益者が他に存在することを前提としているため、前記のような適用除外を設けるべきであると考えられた旨の説明がされている<sup>39</sup>。

この点に関連して議論があるのは、各信託の受益者は一人であるが、信託財産は合同で運用され、その全体について信託帳簿が作成される信託(合同運用信託)<sup>40</sup>の場合において、各信託の受益者が信託帳簿(全体についての信託帳簿)の閲覧等請求をしてきたときは、どの拒否事由の適用があると解すべきかという問題についてである。この場合は、形式的にみれば、前記の「受益者が一人である信託の当該受益者から同項の請求があったとき」に該当し、③～⑥の拒否事由を適用する余地がないようにみえるため、濫用的な請求に対して、どの拒否事由の適用によって対処すべきかが問題となるわけである。

この問題について、第一に、③～⑥の拒否事由は①の拒否事由を具体化したものと考えられるため、合同運用信託の場合には、これらの拒否事由を類推適用してよいとする見解がみられる<sup>41</sup>。このように③～⑥の拒否事由が①の拒否事由を具体化したものであるという理解は正当なものであると思われる。ただし、そうであるなら、むしろ実質的にみて③～⑥の拒否事由に該当するような場合は、①の拒否事由にも該当するとして、閲覧等請求を拒否できるとするほうが、解釈としてはより無理が小さいであろう。そこで、第二に、仮に合同運用信託をいわば一つの信託であるとみた(それにともない受益者も複数であるとみた)場合において、③～⑥の拒否事由に該当する事情があるときは、①の拒否事由(請求者がその権利の確保又は行使に関する調査以外の目的で請求を行ったとき)に該当するものと考えて、閲覧等請求を拒否できると解すべきであるとする見解が主張されている<sup>42</sup>。実質的な趣旨は第一説と同様であるといえるが、法技術的により無理の小さい解釈であるという意味で、この第二説を支持すべきであろう。

#### 4 受益者の受託者に対する報告請求権

受益者の受託者に対する報告請求権の対象は、①信託事務の処理の状況、ならびに、②信託財産に属する財産および信託財産責任負担債務の状況である(信託36条)。このうち②は、信託法37条3項に基づく受託者の報告義務の対象と重なる。他方、①は、非常に広範囲に及び得るが、それにもかかわらず、拒否事由の規定は置かれていない上に、信託

行為の定めによる制限も許されていない（同 92 条 7 号）。

他方、株式会社の場合は、受益者の受託者に対する報告請求権に相当するものとして、取締役の説明義務（会社 314 条）がある。ただし、これは、株主が株主総会において、会議の目的事項に関する事項について取締役に説明を求めることができるものにすぎないため、その意味で、対象は限定されている上に、取締役が説明を拒否できる事由についても規定が置かれている。

このような株式会社の場合と比べたとき、信託の場合は、受益者の受託者に対する報告請求権（裏からいえば受託者の報告義務）の対象は広範であるため、何らかの形で、合理的な範囲に制限する必要があるか否かが問題になり得る。ただし、繰り返しになるが、信託の場合は、株式会社における監査役等の監査・監督機関に相当する機関がないため、受益者に広範な情報収集権を与える必要が比較的大きい上に、信託をめぐる利害関係状況は実に多様であるため、具体的にどのように報告請求権を制限すべきかを一概には決し得ないという事情がある。そこで、この点については、受託者の注意義務（信託 29 条）による規律付けに委ねることが妥当であるように思われる。すなわち、受益者からの報告請求を受けた受託者は、その請求の趣旨との関係で、合理的に必要であると考えられる範囲の説明をすることが求められるが、逆にいえば、そうした説明をすることで足りると解される。

また、仮に信託帳簿等の閲覧等請求権の拒否事由（上記 3（2）参照）に相当する事由がある場合は、受益者からの報告請求を受けた受託者が、報告を拒否したり、受益者共同の利益を害さない範囲での報告をするといった対応をとったとしても、受託者の注意義務違反は生じないと解すべきである<sup>43</sup>。さらに、信託帳簿等の閲覧等請求権の対象となる資料の開示は、信託法 38 条所定の要件を満たした場合に認められるものであるため、受託者は、受益者からの報告請求を受けた場合であっても、信託法 38 条所定の要件を満たしていない限り、信託帳簿等の閲覧等請求権の対象となる資料を開示する必要はないと解される<sup>44</sup>。

〔注〕

- 1 寺本昌弘『逐条解説 新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務、2008）267頁、村松英樹＝富澤賢一郎＝鈴木秀昭＝三木原聡『概説 新信託法』（金融財政事情研究会、2008）226頁注5。
- 2 奥田昌道『債権総論〔増補版〕』（悠々社、1992）426頁、中田裕康『債権総論〔第3版〕』（岩波書店、2013）522頁など。
- 3 佐久間毅『信託法をひもとく』（商事法務、2019）149頁。
- 4 神田秀樹＝折原誠編『信託法講義（第2版）』（弘文堂、2019）138頁、道垣内弘人『信託法（第2版）』（有斐閣、2022）343頁-344頁。なお、このような解釈論の下では、受益権の譲渡が信託目的に反する事態を生じさせるのは、どのような場合かが重要な問題になるが、その検討は今後の課題にしたい。なお、かかる問題を精緻に分析したものとして、加毛明「受益権の譲渡性・差押可能性の制限」樋口範雄＝神作裕之『現代の信託法』（弘文堂、2018）92頁参照。
- 5 村松ほか・前掲注1）226頁注7、田中和明『詳解 信託法務』（清文社、2010）363頁。
- 6 佐久間・前掲注3）150-153頁。
- 7 道垣内・前掲注4）344頁も、譲渡を認めても、そのことによって信託が終了することになるとすると、譲渡を認めることに意味がないと述べる。
- 8 道垣内・前掲注4）344頁。
- 9 村松ほか・前掲注1）226頁注5。
- 10 なお、道垣内・前掲注4）344頁は、差押えを認めても、そのことによって信託が終了することになるとすると、差押えを認めることに意味がないと述べる。
- 11 最判昭和48年6月15日民集27巻6号700頁。
- 12 道垣内・前掲注4）342頁。
- 13 佐久間・前掲注3）151頁参照。
- 14 村松ほか・前掲注1）225頁注3、田中・前掲注5）364頁、佐久間・前掲注3）153頁、道垣内・前掲注4）346-347頁。
- 15 村松ほか・前掲注1）225頁注3。
- 16 渡辺宏之「研究・信託法（6）受益者等」信託282号（2020）36頁。
- 17 村松ほか・前掲注1）225頁注3、田中・前掲注5）364頁、神田＝折原・前掲注4）138頁。
- 18 村松ほか・前掲注1）225頁注3、田中・前掲注5）364頁。また、この点に関連して、道垣内弘人編『条解 信託法』（弘文堂、2017）487-488頁〔山下純司〕は、「本質的な問題は、受益権の受益債権部分と監督権能部分を実質的に切り離して、別人に帰属させると、信託の利益を享受する者が受託者を監督する権能を有していないという事態が生じるという点にある。受益債権と監督権能を分割して譲渡することは信託法の予定するところではないという原則から出発して、受益債権の譲渡がどこまで許されるかを判断することになる。」と述べる。
- 19 佐久間・前掲注3）154頁。
- 20 道垣内・前掲注4）367頁。
- 21 渡辺・前掲注16）37頁は、消極説を前提としつつ、信託目的達成のために不可欠な特段の事情があ



る場合に限定して、受益債権と監督機能の分離を認めることが適切であるとしており、筆者も、本文で述べたように、この見解を支持したい。

- 22 さらに付言すると、積極説に立つ場合でも、受益権の性質上の譲渡制限と同じく、信託目的との関係からくる制約はかかるどころ、譲受人にとって、そのような制約がかかるか否かの判断と、譲り受けようとしている受益債権が、受益債権の全部または実質的に全部であるかの判断とでは、実際上の困難にあまり差はないように思われる。

また、筆者は、信託目的達成のために受益債権全部の分離譲渡が必要であるという特別の事情がある場合には、受益債権全部の分離譲渡は許されるとする解釈をとるところ、譲受人にとっては、かかる特別の事情があるか否かを認識することも、さほど困難ではないように思われる。

ところで、前記のような解釈をとる場合は、信託目的達成のために受益債権全部の分離譲渡が必要であるという特別の事情がある場合を除き、受益債権の全部または実質的に全部の分離譲渡は、黙示的な譲渡制限の定めの対象になると解する余地もあるかもしれない。そして、そのように解するときには、信託法 93 条 2 項の適用によって善意・無重過失の譲受人を保護することが可能となるため、取引の安全が害される危険は一層小さくなるであろう。

- 23 田中・前掲注 5) 364 頁。
- 24 佐久間・前掲注 3) 155 頁。
- 25 佐久間・前掲注 3) 155 頁注 26。
- 26 寺本・前掲注 1) 410 頁、田中・前掲注 5) 360 頁など。
- 27 この点に関連して、受益権の数の判断は、信託行為において受益権をどのように存在させて帰属させているかということが前提になるから、信託行為の意思解釈の問題であるとされる。そして、一般的には、信託行為で受益権の個数が明示的に明らかにされていない場合は、受益者ごとに 1 個の受益権を有するとされることが多いが、受益権の処理を一定の単位に従って行っているような場合（例えば 100 万円を出資単位とするなど）は、当該単位に従って受益権の個数を判断することになるとされる（村松ほか・前掲注 1) 255 頁注 1)。
- 28 道垣内・前掲注 4) 212 頁 -213 頁。
- 29 寺本・前掲注 1) 155 頁。
- 30 弥永真生「信託と情報提供」信託法研究 39 号（2014）72 頁。
- 31 弥永・前掲注 1) 74 頁。
- 32 「質疑応答」信託法研究 39 号（2014）103 頁〔久保大作質問〕。
- 33 弥永・前掲注 30) 72 頁参照。なお、信託管理人がいる場合は、信託管理人も受益者集会の招集権者とされるため（信託 106 条 2 項）、信託管理人が受益者集会を招集し、議事録を作成する場合もあり得る。ただし、この場合も、受託者は、信託管理人が作成した議事録を取得して、保存する義務を負うと解されるため（同 37 条 5 項 6 項）、やはり受益者の信託帳簿等閲覧等請求権（同 38 条）の対象になる上に、受益者の受託者に対する報告請求権（同 36 条）の対象にもなると解される。
- 34 寺本・前掲注 1) 146 頁、道垣内編・前掲注 18) 297-298 頁〔佐久間毅〕、道垣内・前掲注 4) 208 頁 -209 頁。

- 35 寺本・前掲注1) 148頁注3、村松ほか・前掲注1) 126頁、道垣内編・前掲注18) 300頁〔佐久間毅〕、道垣内・前掲注4) 209頁-210頁。
- 36 道垣内・前掲注4) 210頁。また、村松ほか・前掲注1) 126頁注1も参照。
- 37 横浜地判平成3年4月19日判時1397号114頁など。
- 38 江頭憲治郎『株式会社法（第8版）』（有斐閣、2021）734頁注1、高橋美加ほか『会社法（第3版）』（弘文堂、2020）376頁〔久保大作〕など。
- 39 寺本・前掲注1) 151頁、村松ほか・前掲注1) 129頁、道垣内編・前掲注18) 303頁〔佐久間毅〕。
- 40 寺本・前掲注1) 153頁「なお、信託行為に別段の定めを置くことにより、当該信託の受益者以外の第三者（例えば、複数の信託の信託財産に属する財産を合同して運用する場合における他の信託の受益者）が当該信託の帳簿等を閲覧謄写できるとすることも可能であると考えられる。いわゆる合同運用信託においては、合同運用している財産全体の帳簿を作成することになるから、閲覧謄写請求がされた場合には、かかる帳簿自体を開示せざるを得ず、その結果、他の信託の受益者に関する情報も請求者に開示されてしまうことになる。しかし、これは、受益者の監督的権能に係わるものではなく、受益者が自己の情報を秘匿する利益に係わるものにすぎないから、信託行為に別段の定めを置くことにより、受益者が不測の不利益を被るおそれはないと考えられるからである。」
- 41 田中・前掲注5) 277頁。
- 42 道垣内編・前掲注18) 303頁注5〔佐久間毅〕。
- 43 道垣内編・前掲注18) 294頁〔佐久間毅〕も、「〔信託法〕38条1項による閲覧等の請求に対する制限が問題にならない程度の報告をすることで足りると解される。」とする。
- 44 道垣内編・前掲注18) 294頁〔佐久間毅〕。



株主の意思決定・株主総会と比較した  
多数受益者の意思決定・受益者集会

有 吉 尚 哉

# 目 次

- 一 はじめに
- 二 株主・受益者の意思決定
  - 1 株主の意思決定
  - 2 多数受益者
- 三 株式・受益権の分割
  - 1 株式の分割
  - 2 受益権の分割
- 四 株主総会・受益者集会
  - 1 集会に関する規定の位置づけ
  - 2 招集
  - 3 議決権
  - 4 議事
  - 5 決議
  - 6 延期・続行
  - 7 議事録
  - 8 決議の効力
  - 9 費用負担
- 五 終わりに

## 一 はじめに

会社法上の株主の意思を決する株主総会に関する規律については、数多くの論点に関して議論がなされ、解釈論が蓄積している。一方で、信託法上の受益者の意思決定や受益者集会に関する規律については、これまで実務的にも理論的にも検討がなされることは少なかったものと思われる。

もちろん、会社と信託とでは利用される数自体が大きく異なるということもある。それに加えて、信託の実務上、受益者の多数決により意思決定を行う必要がある場面は必ずしも多くないこと<sup>1</sup>や、後述のとおり、信託法上、受益者集会による決議の可否を含めて受益者の意思決定に関する規律が全面的に任意規定とされており、信託契約で意思決定の手続・要件などを定めることができ、解釈が必要となる論点が生じにくいことから、この分野の解釈論の必要性が低かったものと考えられる。特に受益者集会については、実際に開催された事例はほとんどないのではないかとと思われる。

もっとも、近時、デジタル証券（セキュリティトークン）やステーブルコインにおいて受益証券発行信託を利用する動き<sup>2</sup>があるなど、信託の利用方法はいっそう多様化している。そのため、今後、受益者集会制度の利用を含めて、従来とは異なる態様で受益者の意思決定に関する論点が生じる可能性があると考えられる。

以上のような状況の下で今後の信託実務の一助となるべく、本稿では、これまで論じられることが少なかった信託法上の多数受益者の意思決定に関する規律、特に受益者集会に関する規律について、会社法上の株主の意思決定や株主総会に関する規律と比較しつつ、その特性の整理を試みる。

## 二 株主・受益者の意思決定

### 1 株主の意思決定

株主は株主総会における議決権を有し（会社法 105 条 1 項 3 号）、取締役会設置会社においては、株主総会は、会社法に規定する事項<sup>3</sup>及び定款で定めた事項に限り、決議をす

ることができる（会社法 295 条 2 項）<sup>4</sup>。このように取締役会設置会社について株主が決定できる事項が限定されているのは、「会社の合理的運営を確保するため所有と経営の制度的分離を進め、株主総会は基本的事項だけを決定する機関であることを原則」としたものであると説明されている<sup>5</sup>。

また、株主には共益権として議決権の他に単独株主権・少数株主権が認められる。

## 2 多数受益者

受益者が二人以上ある信託における受益者の意思決定は、信託法 92 条各号に掲げる権利の行使に係るものを除き<sup>6</sup>、原則として、すべての受益者の一致によってこれを決する。但し、信託行為に別段の定めがあるときは、その定めるところによる（信託法 105 条 1 項）。

上記の別段の定めとして、信託行為に受益者集会における多数決による旨の定めがあるときは、原則として、信託法第 4 章第 3 節第 2 款の定めるところによる<sup>7</sup>。但し、信託行為に別段の定めがあるときは、受益者集会に関する規律は、その定めるところによる（信託法 105 条 2 項）。

信託法 42 条に基づく受託者及び受託者の役員の責任の免除に係る意思決定の方法についての信託行為の定めは、受益者集会における多数決による旨の定めに関し、その効力を有する（信託法 105 条 3 項）。但し、次に掲げる責任の免除については、常にすべての受益者の一致によってこれを決することが必要となる。

- ① 信託法 42 条の規定による責任の全部の免除
- ② 信託法 42 条 1 号の規定による責任（受託者がその任務を行うにつき悪意又は重大な過失があった場合に生じたものに限る）の一部の免除
- ③ 信託法 42 条 2 号の規定による責任の一部の免除

以上のとおり、信託法 92 条各号に掲げる権利の行使並びに信託法 42 条に基づく受託者及び受託者の役員の責任の免除を除き、信託法上、受益者の意思決定に関する規律は任意規定とされている。これは「受益者が複数の信託にも、多数の受益者が存在することが一般的ないわゆる商事信託ばかりではなく、いわゆる民事信託を含め、多様な形態のものがあり得ること、そして、商事信託の場合には、信託行為で多くの事項を定めることが通常であるから、信託行為で多数決制度を導入することによって対処すべきものとしても特段

不合理な事態は生じないと思われること等を考慮したものである」と説明されている<sup>8</sup>。そのため、受益者の意思決定の手續や決議要件、受益者集会による決議の要否、受益者集会の決議を要する場合の手續・決議要件について<sup>9</sup>、基本的に信託契約において任意に定めることが認められる。

### 三 株式・受益権の分割

#### 1 株式の分割

株式とは、「株式会社における出資者である社員すなわち株主の地位を細分化して割合的地位の形にしたもの」<sup>10</sup>であり、性質上、1株単位ごとに分割することが認められる。他方、単位である株式を1株未満に分割することは認められない<sup>11, 12</sup>。

株式会社は、取締役会の決議<sup>13</sup>により株式の分割を行うことができる（会社法183条）。この場合、株主は、基準日に有する株式の数に会社が定めた分割割合を乗じて得た数の株式を取得する（会社法184条1項）。

#### 2 受益権の分割

信託法上、受益権の分割の手續・効果を定める規定は存在せず<sup>14</sup>、会社法上の株式の分割に対応する制度は存在しない。

実務的には、受益権の一部譲渡を行うことができるようにするため、受益権を割合的に分割することなどを許容する旨の信託行為の定めが設けられることがある。また、信託の変更により、既存の受益権を分割することも想定される<sup>15</sup>。

ここで、受益権の分割は、信託法上の「信託の変更」に該当し、法定の手續が必要とならないかが論点となる。この点については、信託法97条3号の規定を参照して、受益権の分割は信託の変更の一種であり、信託の変更の手續によらなければすることはできないと解されている<sup>16</sup>。もっとも、受益権の分割の態様によっては、元の信託において想定されている処理であって信託の変更には該当しないと解すべき場合もあると考えられる。実務上、(広い意味での)受益権の分割の場面としては、以下のようなものが想定される。

- ① 受益権が単位化されており、各受益者の保有する受益権が口数で示されている場合
- ② 信託行為に一定の要件・手続により受益権を分割することができる旨の定めがある場合
- ③ 信託行為に受託者の同意があれば受益権を分割することができる旨の定めがある場合
- ④ 信託行為に特段の定めがない場合

このうち①の場面（例えば、200口の受益権を保有していた者がそのうちの50口を譲渡しようとする場合）については元々口数に分割されていた受益権を複数口保有していたものの一部を処分しようとするものであって、信託の内容を変更するものではなく、信託法上の信託の変更には該当しないものと考えられる<sup>17</sup>。他方、④の場面はまさに信託を変更して受益権の分割を行おうとするものであり、信託法に基づき信託の変更のために必要な手続を要することになると考えられる。また、②や③の場面は、信託契約に定められた手続に従って受益権の分割という信託の内容の変更を行っているため、信託の変更に該当するとも評価し得るように思われる。もっとも、この場合、信託契約において一定の手続・要件に従った受益権の分割が予定されており、関係当事者は、これを認識できることになる。そのため、信託契約の規定に従って受益権の分割を行うことについて、信託の変更の手続を行う必要性は高くないものと思われ、信託法上の信託の変更が必要となる（狭義の）受益権の分割には該当しないと解すべきではないだろうか。

## 四 株主総会・受益者集会

### 1 集会に関する規定の位置づけ

#### (1) 株主総会に関する規律

株主総会については、基本的に会社法の規定に従って運営することが必要となる。もっとも、株主全員が開催に同意して出席すれば（全員出席総会）、株主総会は適法に成立する<sup>18</sup>。また、取締役又は株主が株主総会の目的である事項について提案をした場合において、当該提案につき株主の全員が書面又は電磁的記録により同意の意思表示をしたときは、当該提案を可決する旨の株主総会の決議があったものとみなされる（会社法319条1項）。

なお、種類株主総会に関する規律も定められている（会社法321条～325条）。

## (2) 受益者集会に関する規律—任意規定

前述のとおり、そもそも受益者集会によって意思決定を行うかどうかは信託行為によって定めることとなり、かつ、受益者集会によって意思決定を行う場合でも、信託法の規定にかかわらず、信託行為に別段の定めがあるときは、受益者集会に関する規律は、その定めるところによる（信託法 105 条 2 項）。従って、受益者集会については、開催の有無・手続・決議方法などを信託行為に任意に定めることが認められる。その上で、信託法 106 条～122 条は、受益者集会を開催する場合の原則的な規律（信託行為に定めがない場合の規律）を定めている。このような規定の建付けについては、「信託関係者の便宜を図る観点から、専ら会社法上の株主総会および社債権者集会の規定を参考として、集会の招集および通知、議決権の数、決議要件、議決権の行使方法、決議の効力その他の諸点について、標準的な枠組みを示すこととしたもの」と説明されている<sup>19</sup>。

信託法上、種類株主総会に相当する規律は定められていないが、信託行為に定めることにより、受益権の種類ごとの（種類）受益者集会を実施することも可能であると考えられる。

2 以下では、受益者集会を開催する場合において、信託法 106 条～122 条によって適用される原則的な規律を説明する。

## 2 招集

### (1) 株主総会

定時株主総会は、毎事業年度の終了後一定の時期に招集しなければならない（会社法 296 条 1 項）。そのほか、株主総会は、必要がある場合には、いつでも招集することができる（会社法 296 条 2 項）。

株主総会は、原則として取締役が招集する（会社法 296 条 3 項）。その上で、総株主の議決権の 100 分の 3（これを下回る割合を定款で定めた場合にあっては、その割合）以上の議決権を 6 か月（これを下回る期間を定款で定めた場合にあっては、その期間）<sup>20</sup> 前から引き続き有する株主は、取締役に対し、株主総会の目的である事項及び招集の理由を示して、株主総会の招集を請求することができ（会社法 297 条 1 項）、一定の場合には、請求をした株主は、裁判所の許可を得て、自ら株主総会を招集することができる（会社法



297条4項)。

株主総会を招集するには、取締役は、株主総会の日<sup>21</sup>の2週間前までに、株主に対して所定の事項を記載して、書面をもってその通知を発しなければならない(会社法299条1項)。但し、一定の場合を除き、株主総会は、株主の全員の同意があるときは、招集の手続を経ることなく開催することができる(会社法300条)。

株主<sup>22</sup>には、株主提案権が認められる(会社法303条1項)。また、株式会社又は総株主の議決権の100分の1(これを下回る割合を定款で定めた場合にあつては、その割合)以上の議決権を有する株主<sup>23</sup>は、株主総会に係る招集の手続及び決議の方法を調査させるため、裁判所に対し、検査役の選任の申立てをすることができる(会社法306条1項)。

## (2) 受益者集会

受益者集会は、必要がある場合には、いつでも、招集することができる(信託法106条1項)。定期的な招集は求められていない。

受益者集会は、受託者(信託監督人が現に存する場合にあつては、受託者又は信託監督人)が招集する(信託法106条2項)。受益者は、受託者(信託監督人が現に存する場合にあつては、受託者又は信託監督人)に対し、受益者集会の目的である事項及び招集の理由を示して、受益者集会の招集を請求することができ(信託法107条1項)、一定の場合において、信託財産に著しい損害を生ずるおそれがあるときは、受益者集会の招集の請求をした受益者は、自ら受益者集会を招集することができる(信託法107条2項)。株主総会の場合と異なり、受益者が受益者集会を招集する場合に、裁判所の許可は必要とされていない。

受益者集会を招集するには、招集者は、受益者集会の日<sup>24</sup>の2週間前までに、知っている受益者及び受託者(信託監督人が現に存する場合にあつては、知っている受益者、受託者及び信託監督人)に対し、所定の事項を記載して、書面をもってその通知を発しなければならない(信託法109条1項)。

株主提案権に対応する制度は定められていない。また、信託法上、受益者集会の手続に関する検査役の選任に関する規定は設けられていないが、受益者は、一定の場合には、信託事務の処理の状況を調査させるため、裁判所に対し、検査役の選任の申立てをすることができる(信託法46条1項)。

### 3 議決権

#### (1) 株主総会

株主<sup>25</sup>は、株主総会において、その有する株式一株につき一個の議決権を有する。但し、単元株式数を定款で定めている場合には、一単元の株式につき一個の議決権を有する（308条1項）。

株主は、代理人によってその議決権を行使することができる（会社法310条1項）。この場合の代理権の授与は、株主総会ごとにしなければならない（会社法310条2項）。株式会社は、株主総会に出席することができる代理人の数を制限することができる（会社法310条5項）。

議決権行使書面を株式会社に提出して行うことにより、書面による議決権の行使が認められる（会社法311条1項）。株式会社の承諾を得た場合、電磁的方法による議決権の行使も認められる（会社法312条1項）。

株主は、議決権の不統一行使をすることも認められる（会社法313条1項）。もっとも、株主が他人のために株式を有する者でないときは、株式会社は、議決権の不統一行使を拒むことができる（会社法313条3項）。

#### (2) 受益者集会

受益者は、①各受益権の内容が均等である場合は、受益権の個数に応じて、②①の場合以外の場合は、受益者集会の招集の決定の時点における受益権の価格に応じて、議決権を有する（信託法112条1項）。ここで、「受益権の個数」をどのように数えるかが論点となり得る。この点について、村松他・前掲注16・255頁では、「一般的には、信託行為で受益権の個数が明示的に明らかにされていない場合には、受益者ごとに1個の受益権を有するものとされることが多いものと考えられる。これに対し、受益権の処理を一定の単位に従って行っているような場合（例えば、100万円を出資単位とするなど）には、当該単位に従って受益権の個数を判断することになると考えられる」と述べられている。また、複数の種類の受益権が設定されている場合には、議決権の数を決めるにあたって「受益権の価格」を決定することが必要となる。この場合の「受益権の価格」の決め方について、道垣内編著・前掲注16・544頁〔弥永真生〕では、「受益権の価格」とは受益権の時価をいう。…

受益権の内容が均等でない場合に時価を算定することは必ずしも容易ではなく、だれがどのような手続で算定するのかという問題がある。もっとも、信託行為に、議決権の数について別段の定めを置くことができるから、実務上は、深刻な問題とはいえないであろう」と述べられている。

受益者は、代理人によってその議決権を行使することができる（信託法 114 条 1 項）。この場合の代理権の授与は、受益者集会ごとに行なければならない（信託法 114 条 2 項）。

受益者集会に出席しない受益者は、書面によって議決権を行使することができる（信託法 115 条 1 項）。招集者の承諾を得た場合、電磁的方法による議決権の行使も認められる（信託法 116 条 1 項）。

受益者は、議決権の不統一行使をすることも認められる（信託法 117 条 1 項）。もっとも、受益者が他人のために受益権を有する者でないときは、招集者は、議決権の不統一行使を拒むことができる（信託法 117 条 2 項）。

## 4 議事

### (1) 株主総会

株主総会において、取締役、会計参与、監査役及び執行役は、株主から特定の事項について説明を求められた場合には、原則として、当該事項について必要な説明をしなければならない（会社法 314 条）。

株主総会の議長は、当該株主総会の秩序を維持し、議事を整理する（会社法 315 条 1 項）。株主総会の議長は、その命令に従わない者その他当該株主総会の秩序を乱す者を退場させることができる（会社法 315 条 2 項）。

株主総会においては、その決議によって、取締役、会計参与、監査役、監査役会及び会計監査人が当該株主総会に提出し、又は提供した資料を調査する者を選任することができる（会社法 316 条 1 項）。株主の請求により招集された株主総会においては、その決議によって、株式会社の業務及び財産の状況を調査する者を選任することができる（会社法 316 条 2 項）。

## (2) 受益者集会

受託者は、受益者集会に出席し、又は書面により意見を述べる事ができる（信託法 118 条 1 項）。また、受益者集会又は招集者は、必要があると認めるときは、受託者に対し、その出席を求めることができる（信託法 118 条 2 項）<sup>26, 27</sup>。

株主総会の調査者に対応する制度は設けられていない。

## 5 決議

### (1) 株主総会

株主総会の決議は、定款に別段の定めがある場合を除き、原則として、議決権を行使することができる株主の議決権の過半数を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数をもって行う（会社法 309 条 1 項）。

例外として、以下の株主総会の決議については、それぞれ以下の決議要件が適用される（会社法 309 条 2 項～ 4 項）。

| 決議事項  | 決議要件  |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• 会社法 140 条 2 項及び 5 項（株式会社又は指定買取人による譲渡制限株式の買取り）の株主総会の決議</li><li>• 会社法 156 条 1 項（株主との合意による自己株式の取得）の株主総会の決議（会社法 160 条 1 項の特定の株主を定める場合に限る）</li><li>• 会社法 171 条 1 項（全部取得条項付種類株式の取得）及び 175 条 1 項（相続人等に対する自己株式の売渡し請求）の株主総会の決議</li><li>• 会社法 180 条 2 項（株式の併合）の株主総会の決議</li><li>• 会社法 199 条 2 項、200 条 1 項、202 条 3 項 4 号、204 条 2 項及び 205 条 2 項（募集株式の発行等）の株主総会の決議</li><li>• 会社法 238 条 2 項、239 条 1 項、241 条 3 項 4 号、243 条 2 項及び 244 条 3 項（新株予約権の発行）の株主総会の決議</li><li>• 会社法 339 条 1 項（役員及び会計監査人の解任）の株主</li></ul> | 当該株主総会において議決権を行使することができる株主の議決権の過半数（3 分の 1 以上の割合を定款で定めた場合にあつては、その割合以上）を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の 3 分の 2（これを上回る割合を定款で定めた場合にあつては、その割合）以上に当たる多数 <sup>28</sup> |

|  |  |
|--|--|
| <p>総会の決議（会社法 342 条 3 項～5 項の規定により選任された取締役（監査等委員である取締役を除く）を解任する場合又は監査等委員である取締役若しくは監査役を解任する場合に限る）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 会社法 425 条 1 項（<i>役員</i>の責任の一部免除）の株主総会の決議</li> <li>• 会社法 447 条 1 項（<i>資本金の額</i>の減少）の株主総会の決議（次のいずれにも該当する場合を除く） <ul style="list-style-type: none"> <li>イ 定時株主総会において会社法 447 条 1 項各号に掲げる事項を定めること。</li> <li>ロ 会社法 447 条 1 項 1 号の額がイの定時株主総会の日（会社法 439 条前段に規定する場合にあっては、会社法 436 条 3 項の承認があった日）における欠損の額として法務省令で定める方法により算定される額を超えないこと。</li> </ul> </li> <li>• 会社法 454 条 4 項の株主総会の決議（配当財産が金銭以外の財産であり、かつ、株主に対して同項 1 号に規定する金銭分配請求権を与えないこととする場合に限る）</li> <li>• 会社法第二編第六章から第八章（<i>定款の変更、事業の譲渡等、解散</i>）までの規定により株主総会の決議を要する場合における当該株主総会の決議</li> <li>• 会社法第五編（<i>組織変更、合併、会社分割、株式交換、株式移転及び株式交付</i>）の規定により株主総会の決議を要する場合における当該株主総会の決議</li> </ul> |  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• その発行する全部の株式の内容として譲渡による当該株式の取得について当該株式会社の承認を要する旨の定款の定めを設ける定款の変更を行う株主総会の決議</li> <li>• 会社法 783 条 1 項（<i>吸収合併契約等の承認等</i>）の株主総会の決議（合併により消滅する株式会社又は株式交</li> </ul>   | <p>当該株主総会において議決権を行使することができる株主の半数以上（これを上回る割合を定款で定めた場合）にあっては、その割合以</p> |

|  |   |
|--|---|
| <p>換をする株式会社が公開会社であり、かつ、当該株式会社の株主に対して交付する金銭等の全部又は一部が譲渡制限株式等である場合における当該株主総会に限る)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 会社法 804 条 1 項 (新設合併契約等の承認) の株主総会の決議 (合併又は株式移転をする株式会社が公開会社であり、かつ、当該株式会社の株主に対して交付する金銭等の全部又は一部が譲渡制限株式等である場合における当該株主総会に限る)</li> </ul> | <p>上) であって、当該株主の議決権の 3 分の 2 (これを上回る割合を定款で定めた場合にあっては、その割合) 以上に当たる多数</p>                                      |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• 会社法 109 条 2 項 (株主ごとに異なる取扱いを行う旨の定款変更) の規定による定款の定めについての定款の変更 (当該定款の定めを廃止するものを除く) を行う株主総会の決議</li> </ul>  | <p>総株主の半数以上 (これを上回る割合を定款で定めた場合にあっては、その割合以上) であって、総株主の議決権の 4 分の 3 (これを上回る割合を定款で定めた場合にあっては、その割合) 以上に当たる多数</p> |

取締役会設置会社においては、株主総会は、取締役が株主総会の目的である事項として定めた事項以外の事項については、決議をすることができない (会社法 309 条 5 項)<sup>29</sup>。

## (2) 受益者集会

### (a) 決議事項と決議要件

受益者集会の決議は、原則として、議決権を行使することができる受益者の議決権の過半数を有する受益者が出席し、出席した当該受益者の議決権の過半数をもって行う (信託法 113 条 1 項)。

例外として、以下の項目については、それぞれ以下の決議要件が適用される (信託法 113 条 2 項～ 4 項)。

| 決議事項  | 決議要件                            |
|---|---------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• 信託法 42 条の規定による責任 (受託者及びその役員<sup>の責</sup>任) の免除 (信託法 105 条 4 項各号に掲げるものを除く)</li> </ul> | <p>当該受益者集会において議決権を行使することができ</p> |



|  |   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• 信託法 136 条 1 項 1 号に規定する合意 (信託監督人による事務の処理を終了する旨の合意)</li> <li>• 信託法 143 条 1 項 1 号に規定する合意 (受益者代理人による事務の処理を終了する旨の合意)</li> <li>• 信託法 149 条 1 項若しくは 2 項 1 号に規定する合意又は同条 3 項に規定する意思表示 (信託の変更の合意・意思表示)</li> <li>• 信託法 151 条 1 項又は 2 項 1 号に規定する合意 (信託の併合の合意)</li> <li>• 信託法 155 条 1 項又は 2 項 1 号に規定する合意 (吸収信託分割の合意)</li> <li>• 信託法 159 条 1 項又は 2 項 1 号に規定する合意 (新規信託分割の合意)</li> <li>• 信託法 164 条 1 項に規定する合意 (信託の終了の合意)</li> </ul> | <p>る受益者の議決権の過半数を有する受益者が出席し、出席した当該受益者の議決権の 3 分の 2 以上に当たる多数</p>                   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• 信託法 103 条 1 項 2 号から 4 号までに掲げる事項 (同号に掲げる事項にあっては、受益者間の権衡に変更を及ぼすものを除く) に係る重要な信託の変更等 (受益権の譲渡の制限・受託者の義務の全部又は一部の減免・受益者間の権衡に変更を及ぼさない受益債権の内容の変更)</li> </ul>   | <p>当該受益者集会において議決権を行使することができる受益者の半数以上 (頭数要件) であって、当該受益者の議決権の 3 分の 2 以上に当たる多数</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• 信託法 103 条 1 項 1 号又は 4 号に掲げる事項 (同号に掲げる事項にあっては、受益者間の権衡に変更を及ぼすものに限る) に係る重要な信託の変更等 (信託の目的の変更・受益者間の権衡に変更を及ぼす受益債権の内容の変更)</li> </ul>   | <p>総受益者の半数以上 (頭数要件) であって、総受益者の議決権の 4 分の 3 以上に当たる多数</p>                          |

受益者集会は、受益者集会を招集する者が受益者集会の目的である事項として定めた事項以外の事項については、決議をすることができない (信託法 113 条 5 項)。

#### (b) 少数受益者の保護

ここで、多数決により少数受益者の権利が害されるおそれがある場合の保護のあり方を



見てみる。

この点、信託法上、信託の目的の変更などの「重要な信託の変更」（信託法 103 条 1 項）<sup>30</sup> 又は信託の併合若しくは分割（以下「重要な信託の変更等」という）がされる場合において、これらにより損害を受けるおそれのある<sup>31</sup> 受益者は、重要な信託の変更等の意思決定に関与し、その際に当該重要な信託の変更等に賛成する旨の意思を表示した場合を除き<sup>32</sup>、受託者に対し、自己の有する受益権を公正な価格で取得することを請求することができる（受益権取得請求権：信託法 103 条 1 項～3 項）<sup>33</sup>。

これに対して、重要な信託の変更等以外の場面については、少数受益者の保護に関する規律は信託法に定められておらず、保護が必要な場面の処理は公序良俗違反（民法 90 条）などの一般法理に委ねられるものと考えられる。

なお、信託の変更等について受託者との合意が必要となる場合には、善管注意義務（信託法 29 条 2 項）を負う受託者は（少数）受益者の利益にも配慮しながら合意に応じることの可否を判断する必要があり、その限度で少数受益者の権利が保全されると考えられる。もっとも、信託の変更を行う場合であっても信託法 149 条 3 項に該当する場合には受託者との合意が必要とされていないなど、受託者の意思を確認することを要さずに多数受益者の意思によって信託に関する事項が決定される場合もある。

#### (c) 「受益者間の権衡に変更を及ぼす」の要件

次に、上記 (a) のとおり決議事項によっては「受益者間の権衡に変更を及ぼす」か否かによって決議要件が変わる場合がある。そのため、その具体的な意味が解釈上の論点となる。もっとも、この要件は信託法の他の規定では用いられていない概念であり、他の法令でもほとんど利用されておらず、参考になる議論は限定的である。

この点、道垣内編著・前掲注 16・547 頁〔弥永〕では、「「受益者間の権衡に影響を及ぼさない」とは受益者間の相対的關係に影響を及ぼさない、すなわち、比例的に影響を与えることをいう。たとえば、収益受益者のみが存在する場合には、収益受益者に対する配当を同じ割合で引き下げる場合には、「受益者間の権衡に影響を及ぼさない」ことになる」と述べられている。また、新井誠監修『コンメンタール信託法』（ぎょうせい、2008 年）340 頁〔西脇英司＝吉田泉〕では、「「受益者間の権衡に変更を及ぼす」場合とは、受益者間で受益債権の内容に差異を生じさせる場合であり、例えば、信託行為に各受益者が均等割合で配当を受ける旨の定めがある場合に、当該定めを変更して、信託行為の受益者に対

する配当を受益者ごとに異なる割合で引き下げる場合などが考えられる」と述べられている。

このように、基本的には受益権の個数や元本金額に応じて比例的に経済的な給付を受けられることとなっている場合において、一部の受益者への給付のみ引き上げたり、引き下げたりすることが「受益者間の権衡に変更を及ぼす」場合であると考えられる。もっとも、経済的な給付を受ける権利以外の受益者の権利の内容を変更する場合など、どの範囲の変更が「受益者間の権衡に変更を及ぼす」場合となるか明確ではなく、一定の事項について事後的な信託の変更の可能性がある場合には、その場合の手続について明示的に信託行為に定めておくことが望ましいといえる。

## 6 延期・続行

### (1) 株主総会

株主総会においてその延期又は続行について決議があった場合には、招集の決定・通知の手続を要しない（会社法 317 条）。

### (2) 受益者集会

受益者集会においてその延期又は続行について決議があった場合には、招集の決定・通知の手続を要しない（信託法 119 条）。

## 7 議事録

### (1) 株主総会

株主総会の議事については、法務省令で定めるところにより、議事録を作成しなければならない（会社法 318 条 1 項）。株式会社は、株主総会の日から 10 年間、株主総会の議事録をその本店に備え置かなければならない（会社法 318 条 3 項）。株主及び債権者は、株式会社の営業時間内は、いつでも、株主総会の議事録の写しの閲覧・謄写の請求をすることができる（会社法 318 条 4 項）。

## (2) 受益者集会

受益者集会の議事については、招集者は、法務省令で定めるところにより、議事録を作成しなければならない（信託法 120 条）。信託法上、受益者集会の議事録の備置に関する規定は設けられていない。

もっとも、受託者は、信託事務の処理に関する書類又は電磁的記録を作成した場合には、その作成の日から 10 年間、当該書類又は電磁的記録を保存しなければならない（信託法 37 条 5 項）。また、受益者は、原則として、当該書類又は電磁的記録の閲覧・謄写の請求をすることができる（信託法 38 条 1 項）。

## 8 決議の効力

### (1) 株主総会

会社法上、株主総会の決議の効力に関する規定は設けられていない。

### (2) 受益者集会

受益者集会の決議は、当該信託のすべての受益者に対してその効力を有する（信託法 121 条）<sup>34</sup>。なお、社債権者集会のように裁判所の認可が効力要件とされてはいない<sup>35</sup>。

## 9 費用負担

### (1) 株主総会

会社法上、株主総会の費用に関する規定は設けられていない。

### (2) 受益者集会

受益者集会に関する必要な費用を支出した者は、受託者に対し、その償還を請求することができる（信託法 122 条 1 項）。この場合の請求に係る債務については、受託者は、信託財産に属する財産のみをもってこれを履行する責任を負う（信託法 122 条 2 項）。

## 五 終わりに

ここまで述べてきたとおり、多数受益者の意思決定や受益者集会に関する信託法上の規律は、株主の意思決定や株主総会に関する規律と共通する部分もあれば、異なる部分も存在し、基本的には信託法上の受益者集会の規律は相対的に簡素・柔軟な制度設計とされているように思われる。何よりも多数受益者の意思決定や受益者集会の規律は、ほぼ全面的に任意規定とされていることが最も大きな違いといえる。そのため、受益者集会に関する信託法の規律を原則として、信託行為によって適切な調整を図ることにより、具体的な事情に即した意思決定ルールを簡便に設定することが可能となる。

冒頭に述べたとおり、これまでは受益者集会の利用は限定的であったものと思われるが、今後、信託の利用類型によっては、このような性質を有する受益者集会を活用することも検討されるべきであろう。また、このような柔軟な意思決定機関という受益者集会の制度特性を活かした信託の新たな利用可能性を模索することもできるのではないだろうか。

〔注〕

- 1 なお、信託の実務上、受託者が唯一の受益者の意思を確認して信託事務を執り行うことや、少数の受益者全員の意見の一致する内容で信託事務を執り行うことは少なくない。
- 2 デジタル証券として受益証券発行信託の受益権（受益証券を発行しないもの）を利用した事例の一例として、三菱UFJ信託銀行株式会社、ケネディクス株式会社、野村證券株式会社及び株式会社SBI証券が2021年7月9日付けで公表した「STO ビジネスにおける業種横断での協業と資産裏付型セキュリティトークンの本邦初の公募について」と題するプレスリリースを参照。また、ステーブルコインとしての利用を念頭に、2022年6月3日に成立した「安定的かつ効率的な資金決済制度の構築を図るための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」に基づく資金決済に関する法律の改正により「電子決済手段」（同法2条5項）の類型の一つとして「特定信託受益権」（同条9項）が定められている。
- 3 株主総会の法定権限は、①取締役・監査役などの機関の選任・解任に関する事項、②会社の基礎的変更に関する事項（定款変更、合併・会社分割等、解散等）、③株主の重要な利益に関する事項（株式併合、剰余金配当等）、④取締役に委ねたものでは株主の利益が害されるおそれ大きいと考えられる事項（取締役の報酬の決定等）であると説明されている（神田秀樹『会社法〔第25版〕』（弘文堂、2023年）200頁）。
- 4 取締役会設置会社以外の会社においては、株主総会は、会社法に規定する事項及び株式会社の組織、運営、管理その他株式会社に関する一切の事項について決議をすることができる（会社法295条1項）。
- 5 神田・前掲注3・200頁
- 6 受益証券発行信託においては、信託法92条各号に掲げる権利のうち一定のものについて、一定数以上の数の受益権を有する受益者に限り当該権利を行使することができる旨の信託行為の定めを設けることや、一定期間前から引き続き受益権を有する受益者に限り当該権利を行使することができる旨の信託行為の定めを設けることができる（信託法213条）。
- 7 受益者が2人以上ある受益証券発行信託においては、信託行為に別段の定めがない限り、信託行為に受益者の意思決定は受益者集会における多数決による旨の定めがあるものとみなされる（信託法214条）。このことについては、「受益者が複数の信託で、かつ、受益権が有価証券化されている場合には、受益者が多数に上ることが一般的に多いといえるばかりでなく、受益権が転々譲渡されることによって受益者間の関係が希薄であることが予想されるため、受益者による意思決定が円滑に行われないおそれが典型的に高いといえる」ことから、信託法105条1項の規定とでは原則と例外が逆転する規律となっていると説明されている（寺本昌広『逐条解説新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務、2008年）294-295頁）。
- 8 寺本・前掲注7・294頁
- 9 実務上、受益者が多数となることが想定される信託においては、受益者代理人（信託法第4章第4節第3款）を選任し、受益者代理人が受益者のために意思決定を行う建付けがとられることもある。
- 10 神田・前掲注3・70頁
- 11 江頭憲治郎『株式会社法〔第8版〕』（有斐閣、2021年）123頁、神田・前掲注3・70頁

- 12 もっとも、全株主の同意を得て定款変更をすることにより、発行済みの株式の権利内容を変更することは認められると考えられるところ、この方法により特定の株式を実質的に1株未満に分割するように変更することは可能であると考えられる。
- 13 取締役会設置会社以外の会社の場合は株主総会の決議による。
- 14 受益権の分割に関連する信託法の規定として、①受益権を目的とする質権は、信託の変更による受益権の分割によって当該受益権を有する受益者が受ける金銭等について存在することを定める規定（信託法97条3号）及び②受益証券発行信託において、信託の変更によって受益権の分割がされた場合の受益権原簿の記載・記録に関する規定（信託法197条3項・204条2項）が存在する。
- 15 割合的に受益権を分割することのほか、例えば、元本の給付を受ける受益権と収益の給付を受ける受益権に分割したり、複数の不動産を信託財産とする信託において各不動産に紐づく受益権に分割したりするなど、様々な態様での受益権の分割が考えられる。また、一部譲渡の場面など受益者の意向により受益権の分割を行うことが典型的には想定されるが、全体で100口であった受益権を1:2で分割して200口とするなど、受託者の意向により受益権を分割することもあり得ると考えられる。
- 16 村松秀樹＝富澤賢一郎＝鈴木秀明＝三木原聡『概説新信託法』（金融財政事情研究会、2008年）226頁、道垣内弘人『信託法〔第2版〕』（有斐閣、2022年）343頁。また、道垣内弘人編著『条解信託法』（弘文堂、2017年）487頁〔山下純司〕では、「受益者の地位を分割して譲渡することは、受益者の数を増加させ、受託者にとっては負担を増加させることが考えられる。このような分割譲渡は、信託の変更にあたるものとして、その要件が満たされない限りは許されないものと解される」と述べられている。
- 17 道垣内編著・前掲注16・487頁〔山下純司〕は「受益権が分割譲渡を予定して、あらかじめ単位化されている場合などは、分割譲渡が許されることはもちろんである」と述べられている。
- 18 江頭・前掲注11・333頁
- 19 寺本・前掲注7・301頁
- 20 公開会社でない株式会社については保有期間の要件は適用されない。
- 21 公開会社でない株式会社については原則として1週間。
- 22 取締役会設置会社においては、総株主の議決権の100分の1（これを下回る割合を定款で定めた場合にあっては、その割合）以上の議決権又は300個（これを下回る数を定款で定めた場合にあっては、その個数）以上の議決権を6か月（これを下回る期間を定款で定めた場合にあっては、その期間）前から引き続き有する株主（公開会社でない株式会社については保有期間の要件は適用されない）に限られる（会社法303条2項・3項）。
- 23 公開会社である取締役会設置会社においては、かかる議決権を6か月（これを下回る期間を定款で定めた場合にあっては、その期間）前から引き続き有する株主に限られる（会社法306条2項）。
- 24 無記名式の受益証券が発行されている場合において、受益者集会を招集するには、招集者は、受益者集会の日の3週間前までに、受益者集会を招集する旨及び信託法108条各号に掲げる事項を官報により公告しなければならない（信託法109条4項）。
- 25 株式会社がその総株主の議決権の4分の1以上を有することその他の事由を通じて株式会社がその



経営を実質的に支配することが可能な関係にあるものとして法務省令で定める株主を除く。また、株式会社は、自己株式については、議決権を有しない（会社法 308 条 2 項）。

- 26 この場合において、受益者集会にあっては、これをする旨の決議を経なければならない（信託法 118 条 2 項第二文）。
- 27 社債発行会社の代表者・社債管理者の社債権者集会への出席等に関する会社法 729 条とパラレルな規定である（道垣内編著・前掲注 16・554 頁〔弥永〕）。
- 28 当該決議の要件に加えて、一定の数以上の株主の賛成を要する旨その他の要件を定款で定めることを妨げない。
- 29 調査者の選任又は定時株主総会における会計監査人の出席を求めることについては、この限りでない（会社法 309 条 5 項但書）。
- 30 具体的には、①信託の目的の変更、②受益権の譲渡の制限、③受託者の義務の全部又は一部の減免（当該減免について、その範囲及びその意思決定の方法につき信託行為に定めがある場合を除く）、④受益権の内容の変更（当該内容の変更について、その範囲及びその意思決定の方法につき信託行為に定めがある場合を除く）及び⑤信託行為において定めた事項に係る信託の変更が「重要な信託の変更」に該当する。
- 31 信託の目的の変更又は受益権の譲渡の制限がされる場合には、受益者が損害を受けるおそれのあることを要しない。
- 32 受益権取得請求の主体として、反対の意思表示をした受益者のみを対象とするのではなく、賛成の意思表示をした受益者を除外することとされていることについては、「信託の変更等について、受益者集会における意思決定によることが常に必要とされているわけではなく、信託行為の定めにより自由に意思決定の方法を定めることができるのであり…受益者が常に信託の変更等の意思決定に関与できる仕組みとはなっていない」ことによるものと説明されている（寺本・前掲注 7・286 頁）。
- 33 信託法上の受益権取得請求権の規定に加えて、信託業法 29 条の 2 にも重要な信託の変更等を行う場合に公告又は催告を必要とするなどの受益者保護に関する規律が設けられている。もっとも、信託行為に受益者集会における多数決による旨の定めがあるときには、この信託業法の規律は適用されない（信託業法 29 条の 2 第 4 項 1 号）。
- 34 社債権者集会の決議の効力に関する会社法 734 条 2 項とパラレルな規定である。
- 35 この差異は、受益者集会についての規律は任意規定であるからだと説明されている（道垣内編著・前掲注 16・558 頁〔弥永〕）。





信託の委託者の権利及び地位の移転  
——株式会社の株主との比較の視点

段 磊

# 目次

- 1 はじめに
- 2 運営段階における委託者の権利の後退及び拡大
  - 2.1 旧信託法から新信託法への変化
  - 2.2 新法による委託者の権利の後退及び拡大
  - 2.3 新法 145 条 2 項に掲げられていない権利
- 3 信託設定後の委託者の信託関係からの離脱
  - 3.1 英米法と日本法の異なる考え方
  - 3.2 発起人の会社関係からの離脱
  - 3.3 信託と株式会社との構造的な違い
  - 3.4 信託と株式会社の法人格の違い
  - 3.5 信託と株式会社の目的の違い
- 4 運営段階における委託者の地位の移転
  - 4.1 旧信託法から新信託法への変化
  - 4.2 委託者の地位の移転の方法
  - 4.3 委託者の地位の移転に対する受益者の同意
  - 4.4 委託者の地位に含まれるもの
  - 4.5 発起人・株主の地位の移転との比較
- 5 おわりに

## 1 はじめに

委託者は、信託の設定段階において、信託舞台の主役の1人である。信託行為、信託財産及び信託の目的という信託の設定の三大要素について、委託者はすべて関与している。委託者は、信託行為の当事者、信託財産の拠出者及び信託目的の設定者である。他方、株式会社の設立段階において、重要な役割を果たしているのは、発起人という者である。発起人は、株式会社の設立の企画者、株式の引受人及び定款の作成者である。こうから見ると、設立段階における重要性に関して、発起人は、委託者と比べても、遜色ないレベルまで到達していると言える。

ただし、両者の違いも少なくない。例えば、次の2点が挙げられる。第一、団体性の有無という点について、会社法は、組織法としての色が濃いため、株式会社の設立段階において、外部の関係者との法的関係を統一的かつ効率的に規律するために、「設立中の会社」や「発起人組合」という団体性の関連制度が形成された。これに対して、信託法は、組織法としての色が薄いため、「設定中の信託」、「委託者が複数の場合」の団体という概念がそもそも発達していない。

第二、設定後の処理という点について、委託者は、信託行為の当事者として、信託設定の場面において不可欠の存在であるが、信託が設定された後は、もはや主役ではなく、信託に関する権利義務関係は、原則として、受託者と受益者との間で形成されるものである。ただ、日本法では、委託者が信託行為の当事者としての地位を有することを重視するため、委託者は、ある程度の権利を有することとしている。つまり、日本法における信託では、委託者は、信託設定後は、信託関係から完全に離脱するとは言えない。一方、発起人は、あくまでも会社の設立段階の概念であり、会社成立後は、会社の関係から離脱するのではないと思われる。

信託設定の段階における委託者と発起人との比較は、もちろん重要であるが、これは、主として信託の設定と会社の設立との比較の問題に属しており、委託者の権利及び地位の独自の問題であるとは言えない。したがって、本稿は、信託の委託者と株式会社の株主とを比較する際にして、信託設定の段階を対象外とし、信託設定後の運営段階に絞って検討を行う。まず、第二章は、新信託法によってもたらされた運営段階における委託者の権利

の変化を検討する。そのうえで、第三章は、信託法は信託設定後に委託者を信託関係から離脱させるべきかについて、株式会社と比較しながら検討を行う。最後に、第四章は、運営段階における委託者の地位の移転のルールを説明し、株主の地位の移転との比較も行う。

## 2 運営段階における委託者の権利の後退及び拡大

### 2.1 旧信託法から新信託法への変化

旧信託法（以下「旧法」という）は、委託者が信託行為の当事者としての地位を有することに鑑みて、委託者は信託行為に別段の定めをしなくても、信託法上の各種の権利を有することとしていた。しかし、委託者に各種の権利を付与した場合には、信託に関する法律関係が複雑化し、信託事務の処理の方針や受託者の監督のあり方等をめぐって、委託者と受益者との間に意見の対立が生じることにより、受託者がいずれの意見を尊重すべきか判断に迷い、その結果、信託事務の円滑な処理に支障をきたすこととなるおそれがあることは否定できない<sup>1</sup>。

そこで、新信託法（以下「新法」という）においては、委託者は、信託行為の当事者であるものの、信託の設定後は、当該信託について主たる利害関係を有するのは受益者であり、受託者は基本的に受益者との間で信託に関する権利義務関係を形成していくものであるとの観点から、委託者の信託法上の権利の内容を見直し、受益者の定めのない信託の場合を除き、委託者が信託法上原則として有する権利の内容を、旧法よりも若干後退させる方向での修正等を加えることとしたものである<sup>2</sup>（新法145条）。

一方で、いくつかの権利については、委託者がその権利を有することを信託行為に定めることもできるとし（同条2項）、他方で、委託者に原則的に与えられている権利についても、その権利の全部又は一部を有しない旨を信託行為に定めることを可能にした（同条1項）。すなわち、委託者の権利は、デフォルト・ルール化されたということである<sup>3</sup>。

### 2.2 新法による委託者の権利の後退及び拡大

以上のとおり、新法は、旧法よりも若干後退させる方向で委託者の権利を修正した。問題は、新法では委託者の権利をどこまで後退させたか。この問題を究明するためには、旧

法と新法の内容を比較する必要がある。

一般の信託において委託者が有する主な権利を分類すると、だいたい次の4つのものに分けられる<sup>4</sup>。(1)信託の監視・監督的機能である。これは、受託者による信託財産の管理や信託事務の処理等が信託目的に基づいて実施されるかを、監視・監督する権利である。(2)信託の基礎的変更に関する権利である。委託者は変更の合意の当事者になる場合もあるが、当事者そのものとはならないが、変更には委託者の同意が必要である場合もある。つまり、委託者は、信託の基礎的変更に対して口出しができるというシステムになっているということである。(3)財産拋出者としての権利である。これは、信託の終了時の法定帰属権利者のことを指す。すなわち、残余財産の帰属について定めがなければ、委託者又はその相続人が取得するということである。(4)受託者の行為の結果を是正する権利である。これは、信託財産との関連がより直接的ではあるが、あくまでも、委託者の行った行為の結果を是正する性格を有するものである。

表1 旧法上の委託者の権利

| 権利の種類              | 権利の内容               | 根拠規定    |
|--------------------|---------------------|---------|
| A 信託の監視・監督的機能      | 裁判所に対する信託管理人の選任申立権  | 8条1項    |
|                    | 財産目録の閲覧請求権          | 40条1項   |
|                    | 信託事務の処理の状況に関する説明請求権 | 40条2項   |
|                    | 受託者の辞任に対する同意権       | 43条     |
|                    | 裁判所に対する受託者の解任申立権    | 47条     |
|                    | 裁判所に対する新受託者の選任申立権   | 49条1-2項 |
| B 信託の基礎的変更に関する権利   | 裁判所に対する信託の変更の申立権    | 23条1-2項 |
|                    | 信託の解除権              | 57条     |
|                    | 裁判所に対する信託の解除の申立権    | 58条     |
| C 財産拋出者としての権利      | 信託終了時の法定帰属権利者       | 62条     |
| D 受託者の行為の結果を是正する権利 | 違法な強制執行等に関する異議申立権   | 16条2項   |
|                    | 受託者に対する損失てん補等請求権    | 27条・29条 |
|                    | 帳簿の閲覧請求権            | 40条1項   |
|                    | 信託事務の処理に関する書類の閲覧請求権 | 40条2項   |
|                    | 裁判所に対する検査役の選任申立権    | 41条2項   |

表1のとおり、旧法では、受託者の解任申立権、信託の変更申立権、受託者に対する損失てん補等請求権などの権利が明示的に与えられた。これはこれで一定の合理性のある規律であり、委託者が自分の有する財産を受託者に移転し、処分・管理させるのであり、したがって委託者がその後もいろいろと指示ができるはずである、という考え方に基づく<sup>5</sup>。

## 2.2.1 新法 145 条 2 項による後退と拡大

しかし、新法になると、委託者の権利の多くが縮小されたといえる。委託者の権利を後退させた典型的な例としては、新法 145 条 2 項である<sup>6</sup>。すなわち、上記の D 種類の権利（受託者の行為の結果を是正する権利）について、旧法ではもともと委託者に明示的に与えられたが、新法上、D 種類の権利は受益者の権利であり、委託者が原則として有しないこととされている。ただ、信託行為の定めによって、委託者は、その全部又は一部を、受益者ととも有することができることを定めている。委託者は、信託行為の当事者であるから、委託者自身が信託に関する各種の権利を自ら保有して、自己の地位を強化することを望む場合には、これを禁止する理由はないからである<sup>7</sup>。

表 2 新法上の受託者の行為の結果を是正する権利（D 種類の権利）

| 権利の内容                                 | 新法の根拠規定    | 旧法の根拠規定              |
|---------------------------------------|------------|----------------------|
| ①信託財産に属する財産に対する強制執行等に対する異議申立権         | 23 条 5-6 項 | 16 条 2 項             |
| ②受託者あるいは新受託者に至るまでの間の前受託者による権限違反行為の取消権 | 27 条 1-2 項 |                      |
| ③利益相反行為の取消権                           | 31 条 6-7 項 |                      |
| ④受託者の競合行為に対する介入権                      | 32 条 4 項   |                      |
| ⑤帳簿、信託事務の処理に関する書類等の閲覧請求権              | 38 条 1 項   | 40 条 1 項<br>40 条 2 項 |
| ⑥他の受益者の氏名等の開示請求権                      | 39 条 1 項   |                      |
| ⑦受託者に対する損失てん補又は原状回復請求権                | 40 条 1 項   | 27 条・29 条            |
| ⑧受託法人の理事等に対する損失てん補等請求権                | 41 条       |                      |
| ⑨受託者に対する差止請求権                         | 44 条       |                      |
| ⑩裁判所に対する検査役の選任申立権                     | 46 条 1 項   | 41 条 2 項             |
| ⑪前受託者に対する差止請求権                        | 59 条 5 項   |                      |



|   |          |  |
|---|----------|--|
| ⑫前受託者の相続人等又は破産管財人に対する<br>差止請求権            | 60条3項・5項 |  |
| ⑬限定責任信託における受益者への違法な給付<br>に係る金銭のてん補等請求権    | 226条1項   |  |
| ⑭限定責任信託における受益者への給付により<br>欠損が生じた場合のてん補等請求権 | 228条1項   |  |
| ⑮会計監査人に対する損失てん補請求権                        | 245条1項   |  |

表2に示されたとおり、①、⑤、⑦、⑩という4つの権利は、もともと委託者に明示的に付与されたものであるが、新法になると、信託行為の定めがなければ、委託者が原則として有しないものになる。これらの点に関しては、委託者の権利が後退したことになるといえる。

しかし、③利益相反行為の取消権、⑨受託者に対する差止請求権をはじめとする他のいくつかの権利は、旧法の時代において委託者が行使すべきか否かについて争いがあったが、新法になると、信託行為の定めを通じて、委託者にも付与することができるようになった。これは、委託者の権利の後退ではなく、委託者の権利の拡大と言ってもよいものである。

## 2.2.2 新法145条1項による後退と拡大

委託者の権利を後退させたもう1つの例としては、新法145条1項である<sup>8</sup>。すなわち、信託行為においては、委託者がその権利の全部又は一部を有しないことを定めることができる。ここでいう権利は、委託者が有する上記のABCという三種類の権利である。委託者が、これらの権利の放棄を望む場合には、その放棄を禁止する理由はないからである<sup>9</sup>。信託行為により、委託者が信託に干渉する権利の全部又は一部を有しないとすることが明確に可能となったという点を考えると、これは、委託者の権利の後退であるといえる。

一方、旧法と比べると、新法上の委託者の有するABという二種類の権利<sup>10</sup>の範囲が大幅に拡大されたということも見受けられる。その中には、2つの種類の権利がある。

1) 1つは、新法で新設された制度（例えば、信託監督人・受益者代理人、信託の併合・分割など）に応じて、委託者に新たに与えられた権利である。例えば、信託監督人・受益者代理人の辞任に対する同意権、信託の併合・分割の合意などの権利である。

2) もう1つは、旧法上の権利を変更したり、拡大したりするものである。変更の例と

して、裁判所に対する信託の解除の申立権から裁判所に対する信託の終了の申立権になったというものがある。拡大の例として、裁判所に対する公益確保のための信託終了の申立権がある。

表3 新法上の信託の基礎的変更に関する権利（B種類の権利）

| 権利の内容                                 | 新法の根拠規定         | 旧法の根拠規定 |
|---------------------------------------|-----------------|---------|
| ①委託者の死亡時に受益権を取得する旨の定めのある信託等における受益者変更権 | 90条1項           |         |
| ②信託の変更の合意または受託者に対する意思表示               | 149条1項・3項<br>1号 |         |
| ③裁判所に対する信託の変更の申立権                     | 150条1項          | 23条1-2項 |
| ④信託の変更の合意                             | 151条1項          |         |
| ⑤吸収信託分割の合意                            | 155条1項          |         |
| ⑥新規信託分割の合意                            | 159条1項          |         |
| ⑦受益者との合意による信託終了権                      | 164条1項          | 57条     |
| ⑧裁判所に対する信託の終了の申立権                     | 165条1項          | 58条     |
| ⑨裁判所に対する公益確保のための信託終了申立権               | 166条1項          |         |
| ⑩信託財産に関する保全処分の申立権                     | 169条1項          |         |
| ⑪清算のための新受託者選任請求権                      | 173条1項          |         |

そうすると、新法のもとで、委託者の権利が後退したとは一概に言えない。つまり、結論として、新法では、委託者の権利は原則的に縮小するが、信託の性格に応じて、さらに縮小することも、逆に拡大することもできるようにしたわけである<sup>11</sup>。これは、実務上の商事信託のニーズを対応する同時に、民事信託をある程度強く意識したうえで、委託者の権利を完全デフォルト・ルール化したということであろうと思われる。委託者の意思は、民事信託にとっては、信託の中核をなす信託目的そのものであるもので、委託者の権利のデフォルト・ルール化により、目的の実現に委託者自らが関与できる事項が拡大することは民事信託にとって有用であると評価してもよいのである<sup>12</sup>。

### 2.3 新法145条2項に掲げられていない権利

145条2項においては、15個の権利が列挙されており、信託行為の定めによって、委託

者に対して、その全部又は一部を与えることができる。ただし、問題は、ここに掲げられていない権利を、信託行為の定めにより、委託者に付与することができるだろうか。

例えば、(1) 受益者には受託者の忠実義務を解除する権利（新法 31 条 2 項 2 号）や受託者の損失てん補責任等を免除する権利（新法 42 条）があるが、これらの権利は委託者にも与えることができるか。また、(2) 受益者の指定権・変更権（新法 89 条）や指図権などのような権利もあるが、それらを委託者に付与することが可能であろうか。

(1) まず、受託者の忠実義務の解除権や受託者の損失てん補責任等の免除権などの権利は、受益者の固有権利に属する。換言すれば、これは、信託財産に対して具体的な利害得失をもたらすことになる権利である。このような権利は、受益者の利益に直結するので、信託の利益を享受する受益者のみが行使すべきであって、委託者に付与することは適当でないと考えられる。

(2) 次に、受益者の指定権・変更権（新法 89 条）や指図権などの権利は、受益者の固有権利ではない。委託者に与えることができるか否かについては見解が分かれている。

まず、否定説（少数説）としては、次のような観点がある。すなわち、145 条 2 項には「委託者も」という用語がある。それを厳しく解釈すると、受益者に与えられている 15 個の権利について、その主体に委託者を追加することができるが、それ以外の権利を委託者が有するものとすることはできない<sup>13</sup>。また、もう 1 つの解釈として、ここに書かれている権利は、受益者にデフォルトで与えられており、委託者にも与えることができるが、受益者でも委託者でもない第三者に与えることはできないということである。すなわち、同項に掲げられている権利の内容及び主体を制限するという立場である。

これに対して、肯定説（多数説）としては、次のような観点がある。すなわち、信託の内容を自由に設計できるという原則を考えると、同項にはそこまでの強い制限の意味がないと解すべきである。つまり、同項は、受益者に与えられている権利のうち、委託者にもあわせて付与するが可能な権利をあげたものであり、列挙されている以外の権利を委託者が持ち得ないわけではない<sup>14</sup>。

また、受益者の指定権・変更権が与えられる者については、新法 89 条がその資格を制限しておらず、委託者がそれらの権利を有することも可能である。指図権について、信託法には明示の規律がないが、受託者は信託財産の投資を委託者の指示に基づいて行わなければならないとする信託行為の定めも可能である。

### 3 信託設定後の委託者の信託関係からの離脱

#### 3.1 英米法と日本法の異なる考え方

信託が設定された後は、もはや主役ではなく、信託に関する権利義務関係は、原則として、受託者と受益者との間で形成されるものである。英米法の伝統的法理では、委託者は、信託の設定後は、その意思が信託の目的に体现されることになるほかは、原則として信託に関する権利を有しないことになるかと解されている。換言すれば、英米法における信託では、委託者は、信託設定後は、原則として信託関係から離脱すると考えられている<sup>15</sup>。例えば、米国統一信託法典も、基本的にこの考え方に立っている<sup>16</sup>。

これに対して、日本法では、委託者が信託行為の当事者としての地位を有することを重視するため、委託者は、ある程度の権利を有することとしている。この点について、新法と旧法との間には程度の差があるが、根本的な違いが存在しない。ただ、論理的に考えると、信託が成立してしまえば、委託者はもはや不可欠の存在ではない。受託者が信託事務を執行し、受益者が利益を取得すればよいと思われる。仮にこのような法理論を徹底させると、信託法は信託設定後に委託者を信託関係から離脱させるべきであるか。この問題は信託の本質に関わる点の1つであり、それを解明するためには、信託の委託者と株式会社の株主の権利を比較する必要がある。

#### 3.2 発起人の会社関係からの離脱

株式会社の場合、発起人は、会社の設立の企画者として、会社設立の場面においては不可欠の存在である。例えば、発起人は、設立中の会社の執行機関としての地位を有すると考えられるため、発起人は、その権限に属する行為をなした場合、その行為の効果が当然に成立後の会社に帰属する<sup>17</sup>。

しかし、発起人の権限及び役割は会社設立時までである。例えば、発起人は、設立時株式を1株以上引き受ける義務がある（会25条2項）のみならず、その出資の履行をすれば、会社成立時に株主となる（会50条1項）。会社成立後になると、発起人が株主に転換されたため、会社の関係において活動しているのは発起人ではなく、株主である。

また、発起人が複数の場合、発起人組合というものがある。発起人組合は、会社の成立（又は不成立）により、解散することになる（民 682 条）。さらに、成立後の会社の事業に関する行為を発起人が会社成立前にする権限がないことは明らかである<sup>18</sup>（会 979 条 1 項）。このように見ると、発起人は、あくまでも会社の設立段階の概念であり、会社成立後は、会社の関係から完全に離脱するとは言っても過言ではない。

そうすると、信託法は、株式会社と同様に、委託者の権限及び役割を信託設定時まで限定して、信託設定後、委託者を信託関係から離脱させることが可能だろうか。結論でいうと、株式会社と比較すると、信託の法的関係には少なくとも次の 3 点の違いがあるため、信託設定後、委託者を信託関係から離脱させることは難しいかと思われる。

### 3.3 信託と株式会社との構造的な違い

#### 3.3.1 株式会社の自益構造：財産の拠出者と利益の享受者の統一

第一は、信託と株式会社との間の構造的な違いである。まず、株式会社は、完全な自益の構造をとっている。すなわち、株式会社の法律関係においては、財産の拠出者と利益の享受者が一致しており、いずれも株主である。この自益構造に関する中心的な概念は株式である。株式とは、株式会社における出資者である社員すなわち株主の地位を細分化して割合的地位の形にしたものである<sup>19</sup>。株式会社に出資を履行して、その株式を引き受けた者は、そのまま株主になる。株式には、株主が会社に対して様々な権利が含まれる。株式を有する者は、所有する数が 1 株であっても、会社に対し、自益権・共益権という株主の権利を行使できる<sup>20</sup>。つまり、株式会社では、株式という概念を経由して、財産の拠出者＝利益の享受者という自益の構造が達成できるようになった。現在の会社法では、各株式の権利の内容が異なる種類株式制度が認められたが、財産の拠出者（出資者）と利益の享受者（株主）を分離する状態が基本的には想定されていない<sup>21</sup>。

なお、会社法上の発起人は、定款の署名者を行った本人という形式的基準でとらえられる。その結果、定款の署名者が実質的にはいわゆる「名義貸し」であり、その出資義務の履行が第三者によってなされた場合、それは「第三者による弁済」（民 474 条 1 項）に過ぎず、その第三者が発起人（その株式の原始株主）になるわけではない<sup>22</sup>。

株主の権利には、会社から直接に経済的利益を受けるという自益権があり、剰余金の配

当請求権がその中心である。これは利益の享受者に由来する権利である。ただし、残余財産の分配請求権は、信託終了時の法定帰属権利者に相当するものであり、財産の拠出者としての性質を有するものであろうと思われる。なお、株式会社は、残余財産の分配について、内容の異なる2以上の種類の株式を発行することができる（会108条1項2号）が、株主以外の者に残余財産の分配請求権を与えることが認められない。これは、株主以外の財産拠出者が存在しないからではないかと思われる。

そのほかにも、株主に対して、会社経営に参加し（例えば議決権）あるいは取締役等の行為を監督是正する権利（例えば株主総会決議取消訴権及び取締役等の違法行為の差止請求権）が与えられた。いわゆる共益権である<sup>23</sup>。こうした自益の構造において、株主の経済的利益を守るためには、株主による議決権や監督是正権の行使が必要である。

### 3.3.2 信託の他益構造：財産の拠出者と利益の享受者の分離

これに対して、信託は、原則として財産の拠出者（委託者）と利益の享受者（受益者）を分離するという他益の構造を採用している。もちろん、財産の拠出者（委託者）と利益の享受者（受益者）が一致するという自益信託の場合もあるが、両者は同一人物であり、財産の拠出者としての地位・権利と、利益の享受者としての地位・権利が一体化されたため、両者を区別する意味が薄いと思われる。しかし、財産の拠出者（委託者）と利益の享受者（受益者）が一致しないという他益信託の場合になると、両者の地位や利益などに応じて、それぞれ異なる権利を付与する必要性が出てくる。

確かに、委託者に受益者と同等の権利を付与することは相当でないとしても、委託者が財産を拠出して信託を設定したのは一定の目的（信託目的）を達成するためであり、委託者は、信託目的が達成されるか否かについて、相応の利害を有する。例えば、委託者には、信託の終了時の法定帰属権利者としての地位が与えられることに鑑みると、委託者の地位に経済的な価値がないとは一概には言えない<sup>24</sup>。委託者には、相応の利害及び経済的価値があると認められる以上、その権利をゼロにすることは合理的でないとわざるを得ない。したがって、財産の拠出者（委託者）と利益の享受者（受益者）を分離するという他益信託の構造において、信託法は、信託設定後に委託者を信託関係から離脱させるべきではないと思われる。



### 3.4 信託と株式会社の法人格の違い

信託は、法人格を有していないため、信託財産が受託者の名義で所有・管理されている。つまり、信託財産の名義人兼管理人としての受託者を監督するのは、利益の享受者たる受益者、財産の拋出者たる委託者及び信託監督人等であり、いずれも受託者以外の者である。

これに対して、株式会社は、社団法人であるため、会社財産が会社の名義で所有されるが、会社の経営や財産の管理が取締役等にゆだねられる。会社経営等の監督は、主として会社内部の機関（例えば、取締役会監査役・監査役会、監査等委員会、監査委員会等）による監督・監査にゆだねるが、株主も議決権及び各種の監督是正権を有する。

受益者には、受託者に対する監督是正権があり、受益者が複数の場合、議決権もある。共益権のみで考えると、受益者と株主との間には大きな違いがない。しかし、株主以外には、会社の内部で取締役等を監視・監督する様々な機関が設けられるのに対して、受益者以外には、受託者を監視・監督する者がそれほど多くない。そうすると、会社成立後の運営段階において、発起人が会社から完全に離脱することは特に問題がないが、信託設定後の運営段階において、委託者は、信託目的を達成するために、信託から完全に離脱することができず、受益者ととともに、一定の監督権限を行使する必要がある。

### 3.5 信託と株式会社の目的の違い

株式会社は営利法人であり、対外的な事業活動によって利益を上げた場合、それを出資者である構成員に分配することを目的としている。一般社団法人と公益社団法人と異なり、構成員の私的利益をはかることを目的とし、利益の構成員への分配は、剰余金の配当または残余財産の分配という形をとる<sup>25</sup>。この営利目的の関係で、利益を享受する構成員（株主）は、株式会社にとって不可欠な存在である。確かに、発起人は、会社設立の段階に重要な存在であるが、会社設立後になると、会社からの利益分配の受領や取締役等への監督是正を行う株主が存在する以上、発起人の存在意義が薄くなる。

これに対して、信託には、私益信託だけでなく、公益信託や目的信託もある。これらの信託においては、信託財産及びその管理・運用によって得られる利益が、一定の目的に使用されるため、受益者の存在は必然的ではない。公益信託や目的信託においては、受益者



が存在しないから、受託者の信託事務執行に対する監督は、委託者に期待されることになる。例えば、信託契約によって目的信託が設定された場合には、委託者に新法145条2項の受託者の行為の結果を是正する権利（D種類の権利）が与えられる旨の信託行為の定めがされたものとみなすことにしている（新法260条1項）。また、委託者が2人以上ある場合には、すべての委託者に上記の権利が与えられる（同項前段かっこ書）。つまり、目的信託における委託者は、受益者のある信託の場合より、さらに大きな役割を果たしている。

受益者の利益のためではなく、一定の目的に資するための信託があるという点も含めて考えると、受託者に対する監督を委託者にゆだねることが不可欠である。したがって、信託法は、信託設定後、委託者を信託関係から離脱させることができないであろうと思われる。

## 4 運営段階における委託者の地位の移転

### 4.1 旧信託法から新信託法への変化

旧法は、委託者の地位の移転に関する規定を設けておらず、これが可能であるか否かは明らかではない。旧法下の学説では、委託者の地位の譲渡性を原則否定する見解が有力であった。例えば、委託者は、信託終了時の信託財産の法定帰属権利者とされることにより、その地位は財産的価値を有することもあるが、委託者の権利の大部分は一身専属的な権利とみるべきであり、これら2つの部分の分裂は信託法上の予想しないところであることを理由とする見解がある<sup>26</sup>。また、他益信託の場合には、委託者の地位に経済的価値がないことから、委託者の地位が譲渡できないとする見解もある<sup>27</sup>。

これに対して、他益信託と自益信託を区別せず、一律に移転可能とする肯定説もある。具体的には、信託の他の関係者の同意がある場合には、委託者の地位の移転を否定する理由はない。また、委託者には、信託終了時の法定帰属権利者としての地位が与えられることに鑑みると、委託者の地位に財産的価値がないと言い切ることはできない。さらに、財産的価値の有無が直ちに移転の可能性を決することには疑問がある<sup>28</sup>。

また、実務には委託者の地位の移転に関する取決めが行われることが少なくない。特に、流動化信託をはじめとする商事信託の場合には、委託者の地位が邪魔になったという問題がある。具体的には、自益信託の場合、受益権が譲渡された後、受益者たる地位と委託者

たる地位が分かれることになったため、信託契約を変更したり、信託を併合する必要が出てきたときに、受益者の同意だけではなく、その信託とは全然関わりがなくなった当初委託者の同意も取りにいかなければならない。これは、受託者にとっては大変なことである。そこで、受益権を譲渡する際に、常に委託者の地位の移転とセットで取り扱いたいという実務上のニーズがある<sup>29</sup>。

したがって、貸付信託（貸付信託法 10 条）、委託者非指図型投資信託（投信法 51 条）及び特定目的信託（資産流動化法 237 条）については、受益証券を取得する者は、当該証券に係る信託契約の委託者の権利義務または地位も承継するとの構成をとっている。上記の 3 つの信託のいずれも、自益信託兼商事信託である。これらの特別法の規定は、以上の学説上からの影響を受けて、実務上のニーズに対応するものではないかと思われる。

新法 146 条 1 項<sup>30</sup> は、信託の関係者の利益を損なうことにはならない場合、すなわち、受託者及び受益者の同意を得るか、又は、信託行為において定めた方法に従うことにより、委託者の地位を第三者に移転することができることを明らかにしたものである。そうすると、特別法上の自益信託だけでなく、一般の自益信託及び他益信託の場合も、委託者の地位を第三者に移転できるようになった。

## 4.2 委託者の地位の移転の方法

新法 146 条 1 項によると、まず、委託者の地位の移転の方法の 1 つとしては、「信託行為において定めた方法」に従うことが考えられる。「信託行為において定めた方法」の例としては、自益信託において受益権の譲渡とともに、委託者の地位も当然に受益権の譲受人に移転するとの定め（委託者の地位承継条項）が考えられる。その多くの場合は、信託設定者としての委託者の意思のもつ重要性が否定され、アレンジメントとしての信託の側面が表に出ることを意味する<sup>31</sup>。

ただ、受益権の譲渡後、委託者の変更登記を行う必要があるかという問題が残る。旧法には、委託者の地位移転に関する規定がなく、委託者の地位の変更が可能かどうか信託法上明らかではなかったため、信託契約に委託者の地位承継条項が入っていたとしても、委託者の変更登記は実務上行われていなかった。新法 146 条により、受益権の譲渡が行われ、信託契約に委託者の地位承継条項があるときは、受益者に委託者の地位も移転することが

条文上明らかになったことと、「登記事項について変更があったときは、受託者は遅滞なく信託の変更登記を申請しなければならない」とする不動産登記法 103 条の規定から、新法においては、受益権の譲渡が行われ、信託契約に委託者の地位承継条項がある場合は、信託目録の委託者変更登記を申請しなければならないことになる。

次に、委託者の地位の移転の方法のもう 1 つとしては、「受託者及び受益者の同意」を取得することも可能である。この「受託者及び受益者の同意」には、次の 4 つのパターンがあると考えられる。①委託者が 2 人以上ある信託の場合、他の委託者の同意も必要である（同条 2 項）②自己信託の場合、委託者と受託者は同一の人なので、受益者の同意だけで足りる。③自益信託の場合、委託者と受益者は同一の人なので、受託者の同意だけで足りる。④信託契約によって設定された他益信託の場合、委託者の地位の移転は契約上の地位の移転（民 539 条の 2）に該当する。一般的に、契約上の地位の移転は、契約当事者と新たに当事者となる者との三者間の契約、あるいは移転の当事者間の契約と他方当事者の合意によってなされるのが基本的である。これに対して、同条 1 項は、新旧委託者間の契約と信託契約の他方当事者である受託者に加えて、受益者の同意も得る必要があるとする。これは、民 539 条の 2 の原則を変更する信託法の特別規定であろうと思われる。

## 4.3 委託者の地位の移転に対する受益者の同意

### 4.3.1 学説上の議論

ところが、受益者の同意まで要求するのは立法論として十分な根拠があるか。この問題に関する見解が分けられている。まず、否定説としては、2 つの理由が説明される。すなわち、1) 受益者が同意しないと、委託者はおよそその地位を他に移転することができないことになるが、それほど縛る必要があるか。特に、自分の意に反しないような判断をしてくれる人を委託者にしておくという利益が、保護される利益として受益者に帰属しているのかというと、そうとは言いにくいのである。また、2) 受益者の同意が必要だとすると、受益者が多数いる場合には面倒である。受益者集会で受益者の意思を決定することになっている信託でも、委託者の地位の移転の承諾について受益者集会を使うことは予定していない。委託者は受益者集会に出席する権利がないので、こういう理由で譲渡したいと言っても、その説明をするチャンスがないからである<sup>32</sup>。

次に、肯定説としては、次のような理由が挙げられる。信託の変更や終了の場合、基本的には、委託者の同意がないと変更あるいは終了できないので、誰が委託者になってくるかは、受益者にとって利害があるのである。委託者がいったん信託を設定してしまうと、当初予定したように当該信託が動くかという点についてはその意向が保障されるけれども、基本的には受益者のための仕組みとして動いているわけである。受益者のためにというところを確保できるかについて、受益者がチェックをかけられるようになっている<sup>33</sup>。

#### 4.3.2 第三者のためにする契約のルールに基づく理由

確かに、契約上の地位の移転については、民539条の2のルールによると、移転の当事者間の契約と他方当事者の合意があれば行うことができる。しかし、信託契約は、一般の双務契約ではなく、第三者のためにする契約（すなわち委託者と受託者による受益者のための契約）である。委託者の地位を移転する場合は、移転の当事者（新旧委託者）及び信託契約の他方当事者（受託者）の利益だけではなく、第三者（受益者）の利益も配慮する必要があるように思われる。

例えば、民538条<sup>34</sup>によると、第三者のためにする契約の場合、第三者の権利が発生した後、当事者は、これを変更し、又は消滅させることができなくなる（同条1項）。また、債務者がその第三者に対する債務を履行しない場合には、契約の相手方は、その第三者の承諾を得なければ、契約を解除することができない（同条2項）。

委託者の地位の移転は、受益者に対する債務不履行ではないため、同条2項に該当しないが、委託者の変更を意味し、新委託者が信託の変更に関与し、受益者の利益に影響をもたらす可能性があるという点に鑑みると、同条1項により、当該変更（委託者の地位の移転）をする場合には、第三者（受益者）の同意を求めるのは一定の合理性があると考えられる。

#### 4.3.3 信託の変更のルールに基づく理由

委託者の地位の移転は委託者の変更であると考えられるところ、新法には、146条の規定が設けられており、信託の変更（149条）ではなく、146条によるべきであると考えられる。ただし、委託者の変更と信託の変更には一定の関連性があることは否定できない。例えば、委託者の変更に伴って、受託者に対する監督方法等は実質的に変わる可能性があ

る。また、委託者の変更の際に、委託者の権利義務のすべてを新委託者に移転したことがあるが、一部の権利義務を移転しない場合（後述）もある。後者の場合、信託の変更に似ている点がある。したがって、委託者の地位の移転（146条）は、信託の変更（149条）の要件（原則として委託者・受託者・受益者の三者間の合意が必要である）と平仄を合わせた形で、「受託者及び受益者の同意」を要求したのではないかと思われる。一定の合理性がある規律であろう。

ただし、受益者が同意しないと、委託者はその地位を他に移転することができないという立場を維持すると、かえって受益者の利益にそぐわなくなる可能性も否定できない。例えば、委託者は高齢者になって監視・監督ができなくなるから、自分の長男にその地位を移転して任せる場合、あるいは法人の委託者は他の大手企業と合併したから、合併後の企業にその地位を移転する場合に、常に受益者の同意を要するものとするのは非常に迂遠であるほか、見合わない時間や費用を要することとなる。したがって、信託の変更（149条）のルールを参考にして、委託者の地位の移転の場合においても、「受益者の利益に適合することが明らかであるとき」、受益者の同意が不要になるというルールを導入したほうがよいのではないかと思われる。

#### 4.4 委託者の地位に含まれるもの

委託者の地位の移転の方法が確認された後、次の問題は、委託者に与えられる権利・義務のすべてが委託者の地位として移転していくかということである。委託者に与えられる権利としては、①委託者が原則的に有する権利（145条1項、上記ABCの権利）、②信託行為の定めにより認められる権利（145条2項、上記Dの権利）、③それ以外の権利（受益者の指定権・変更権、指図権など）がある。委託者に課される義務としては、④受託者に対する信託報酬支払義務、⑤信託財産の性質保証義務（委託者による声明保証）、⑥信託財産の補足義務（追加信託の約束）などがある。

これらの権利・義務については、委託者の地位と不可分のものと、委託者の個人的な権利・義務にすぎないものがある。前者は、委託者の地位の移転があったときに当然に随伴する（以下「随伴性があるもの」という）が、後者は当然には随伴せず、新委託者との合意がなければ、新委託者の権利・義務とはならない<sup>35</sup>（以下「随伴性がないもの」という）。



#### 4.4.1 委託者の地位として移転していく権利

まず、上記の①と②の権利については、随伴性があるものであり、そのまま新委託者に引き継がれると解すべきである。信託行為によって、そのような権利の縮小・拡大がある信託として設定されており、委託者の変更があっても、信託自体の性質は変容しないからである。

次に、③それ以外の権利については、委託者という地位にある者に与えたか、委託者の個人に与えたかははっきりしていない場合がある。性質上、信託行為の範囲内に含まれず、別途の契約によらざるを得ないもの<sup>36</sup>については、委託者が契約当事者であるにすぎず、委託者の地位の移転に随伴するわけではない。つまり、随伴性がないものであろう。

例えば、委託者が指図権を有する場合、指図権に関する信託法上の明示の規律がないため、これは、性質上、信託行為の範囲内に含まれるものであり、また委託者の地位と不可分のものであるとは言えない。

また、委託者が受益者の指定権・変更権を有する場合、この権利についての信託法上の規律があるが、新法 89 条がその資格を制限しておらず、委託者のみならず、信託関係以外の第三者もこの権利を有することが可能である。委託者の地位と不可分のものであると解されるのは難しいかと思われる。委託者がその地位を失っても、当該権利を有する第三者としての地位にはとどまるとも考えられるからである。なお、指図権の場合も同様であると言えよう。

#### 4.4.2 委託者の地位として移転していく義務

④受託者に対する信託報酬支払義務については、委託者が契約上、受託者個人に対して支払義務を負うものにすぎず、その支払請求は受託者の信託事務執行とはならない。そのため、この義務は随伴性がないものであると解すべきであろう。

⑤信託財産の性質保証義務については、2つの場合に分けて検討する必要がある。a) 仮にこの性質保証義務は、信託財産が一定の性質を欠くために、信託目的の達成が不可能となり、それによって受託者が信託報酬を得られない等、固有財産について被る損害を賠償するものであれば、信託報酬支払義務と同性質であり、随伴性がないものであると解すべきである。b) 仮にこの性質保証義務は、信託財産を確保し、受益者の利益を守るためのものであれば、それに基づいて支払われる金銭は信託財産に帰属し、受託者のその履行

請求は信託事務執行となる。これは随伴性があるものであると解すべきである<sup>37</sup>。

⑥信託財産の補足義務（追加信託の約束）については、これも、信託財産を確保し、受益者の利益を守るためのものであるといえる。それに基づいて支払われるものは信託財産に帰属し、受託者のその履行請求は信託事務執行となる。さらに、これは、単なる金銭支払あるいは損失賠償を目的とする義務ではなく、信託財産そのものを補足・追加する義務である。委託者の財産拠出者としての地位という点も考えると、この義務は、委託者の地位と不可分のものであり、随伴すると解すべきであろう。

このように考えると、委託者の義務は原則的には委託者の地位に随伴しないと解すべきであろう。もちろん、随伴性がないものであっても、信託行為又は新旧委託者の合意により、契約上の地位の移転を行うことは可能である。

#### 4.5 発起人・株主の地位の移転との比較

(1) 会社設立の段階において、発起人は、その地位を他人に譲渡することができる。発起人が複数の場合、発起人組合があるため、発起人の地位の移転は、組合員の加入と離脱のルールに従わなければならない。具体的には、組合員は、その全員の同意によって、又は組合契約の定めるところにより、新たに組合員を加入させることができる（民 677 条の 2）。つまり、発起人の地位の移転には、他の発起人の同意が必要である。これは、委託者が複数の場合、委託者の地位の移転に他の委託者の同意が必要であるという点に類似している。

ただし、株式会社の場合、他の発起人の同意が取得された後、定款上の発起人の記載については、新発起人のものに変更されなければならない。また、旧発起人は、設立時発行株式を引き受けた場合、あるいは出資を履行した場合、設立時発行株式の株主となる権利（権利株）を有する。この権利株については、新発起人に譲渡したとしても、成立後の株式会社に対抗することができない<sup>38</sup>（会社 35 条、50 条 2 項）。

(2) 会社成立後の段階において、上述のとおり、株式会社は、完全な自益の構造をとっているため、株式の譲渡とともに、株主の地位及び権利義務も一緒に譲受人に移転する。新旧株主の合意があれば、通常、移転可能となるが、会社の定款に株式の譲渡制限がある場合（例えば非公開会社の場合）、それに従う必要がある。



また、株主は、財産の抛出者兼利益の享受者である。会社法では、この2つの地位を分離して、別々の人にそれぞれ移転することが想定されていない。この点に関して、上記の3つの特別法上の商事信託（貸付信託、委託者非指図型投資信託及び特定目的信託）は、実際に株主会社に似ているようなルールをとっているのではないかと思われる。

(3) 株式が譲渡された場合、会社法上の自益権や共益権などの株主の地位に含まれるものは、一緒に移転するが、株主の個人的な権利・義務にすぎないものは移転しない。例えば、発起人の特別利益の取り扱いである。これは、優先株式のように特定の株式に帰属する属性ではなく、個々の発起人に人的に帰属する利益である。例えば、剰余金の配当に関する優先権、株主総会における提案権等を、特別利益として個々の発起人に付与することはできる。これは、いったん付与すると剥奪不能な権利（債権者的権利）となるので、発起人が株主でなくなった場合等、利益喪失事由も定款上規定しておく必要がある。発起人の特別利益が譲渡可能か否かは、定款の定め方にもよるが、性質上、一身専属的又は全保有株式の譲渡に随伴してのみ譲渡可能と解される場合が多い<sup>39</sup>。

## 5 おわりに

本稿は、信託の運営段階における委託者の権利及び地位の移転の方法等に着眼して、株式会社の株主と比較しながら検討を行った。旧信託法の規定と比べると、新信託法は、委託者の権利を原則的に縮小するが、信託の性格に応じて、さらに縮小することも、逆に拡大することもできるようにした。これは、実務上の商事信託のニーズを対応する同時に、民事信託をある程度強く意識したうえで、委託者の権利を完全デフォルト・ルール化したということであろうと思われる。

確かに、会社成立後は、発起人は株式会社の関係から完全に離脱したとは言っても過言ではない。信託が設定された後、委託者はもはや主役ではないが、信託法は、会社法と違って、委託者を信託関係から離脱させるべきではないと思われる。その理由は、信託と株式会社との間に、少なくとも構造、法人格及び目的という3点において根本的な違いがあることにある。

また、新信託法では、委託者の地位の移転について、「信託行為において定めた方法」

と「受託者及び受益者の同意」という2つの方法が明確化された。そのうち、受益者の同意まで要求するのは立法論として十分な根拠があるかという疑問が残るが、第三者のためにする契約（すなわち委託者と受託者による受益者のための契約）のルール及び信託の変更のルールを考えると、これは一定の合理性がある規律であるといえよう。ただし、委託者の地位の移転の場合は、常に受益者の同意を要するものとする必要がないため、「受益者の利益に適合することが明らかであるとき」、受益者の同意が不要になるというルールを導入したほうがよいではないかと思われる。

[注]

- 1 寺本昌広『逐条解説：新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務・2008年）325頁。
- 2 寺本昌広『逐条解説：新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務・2008年）325頁。
- 3 公益財団法人トラスト未来フォーラム編『信託の理論と実務入門』（日本加除出版・2016年）118頁。
- 4 この分類の方法は、能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー3：受益者等・委託者』（有斐閣・2015年）259-260頁を参照。
- 5 道垣内弘人『信託法』（有斐閣・2017年）381頁。
- 6 新法145条2項 信託行為においては、委託者も次に掲げる権利の全部又は一部を有する旨を定めることができる。
  - 一 第二十三条第五項又は第六項の規定による異議を主張する権利
  - 二 第二十七条第一項又は第二項（これらの規定を第七十五条第四項において準用する場合を含む。）の規定による取消権……
- 7 寺本昌広『逐条解説：新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務・2008年）331頁。
- 8 新法145条1項 信託行為においては、委託者がこの法律の規定によるその権利の全部又は一部を有しない旨を定めることができる。
- 9 寺本昌広『逐条解説：新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務・2008年）328頁。
- 10 C種類の権利について、新法には大きな変化がない。
- 11 道垣内弘人『信託法』（有斐閣・2017年）381-382頁。
- 12 公益財団法人トラスト未来フォーラム編『信託の理論と実務入門』（日本加除出版・2016年）118-119頁。
- 13 能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー3：受益者等・委託者』（有斐閣・2015年）261頁を参照。
- 14 道垣内弘人『信託法』（有斐閣・2017年）384頁。
- 15 道垣内弘人編著『条解信託法』（弘文堂・2017年）622頁。
- 16 寺本昌広『逐条解説：新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務・2008年）333頁。
- 17 神田秀樹『会社法（第24版）』（弘文堂・2022年）63頁を参照。
- 18 神田秀樹『会社法（第24版）』（弘文堂・2022年）64頁を参照。
- 19 神田秀樹『会社法（第24版）』（弘文堂・2022年）70頁を参照。
- 20 江頭憲治郎『株式会社法（第8版）』（有斐閣・2021年）130頁を参照。
- 21 また、株式は、株主の会社に対する社員としての地位を細分化したものであり、通常の債権と異なる。したがって、株主としての地位に基づく諸権利のうち個々の権利についてそれを別個独立に処分することはできないと解されている。神田秀樹『会社法（第24版）』（弘文堂・2022年）71頁を参照。
- 22 高松高判平成8年5月30日判時1587号142頁[有限会社]。江頭憲治郎『株式会社法（第8版）』（有斐閣・2021年）67頁。
- 23 神田秀樹『会社法（第24版）』（弘文堂・2022年）74頁。
- 24 寺本昌広『逐条解説：新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務・2008年）334頁。
- 25 神田秀樹『会社法（第24版）』（弘文堂・2022年）6頁。

- 26 四宮和夫『信託法（新版）』（有斐閣・1989年）344頁。
- 27 能見善久『現代信託法』（有斐閣・2004年）214頁。
- 28 寺本昌広『逐条解説：新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務・2008年）334頁。
- 29 能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー3：受益者等・委託者』（有斐閣・2015年）263-264頁を参照。
- 30 新法146条1項 委託者の地位は、受託者及び受益者の同意を得て、又は信託行為において定めた方法に従い、第三者に移転することができる。
- 31 道垣内弘人『信託法』（有斐閣・2017年）386頁。
- 32 道垣内弘人『信託法』（有斐閣・2017年）387頁。能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー3：受益者等・委託者』（有斐閣・2015年）273-274頁を参照。
- 33 能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー3：受益者等・委託者』（有斐閣・2015年）273頁を参照。
- 34 民538条 前条の規定により第三者の権利が発生した後は、当事者は、これを変更し、又は消滅させることができない。
- 2 前条の規定により第三者の権利が発生した後に、債務者がその第三者に対する債務を履行しない場合には、同条第1項の契約の相手方は、その第三者の承諾を得なければ、契約を解除することができない。
- 35 道垣内弘人『信託法』（有斐閣・2017年）385頁。
- 36 そのような定めは、信託行為と同様の書面に記載されても、信託行為の内容とはならない場合も含まれる。
- 37 道垣内弘人『信託法』（有斐閣・2017年）385頁を参照。
- 38 神田秀樹『会社法（第24版）』（弘文堂・2022年）62頁。
- 39 江頭憲治郎『株式会社法（第8版）』（有斐閣・2021年）77-78頁を参照。

# 信託の併合・分割と合併・会社分割

神 作 裕 之

# 目次

## はじめに

### I 意義

- 1 信託の併合・分割
- 2 会社の合併・会社分割
- 3 受託者を同一とする信託間の併合・分割に限られること
- 4 法的性質

### II 種類・類型

- 1 吸収型・新設（新規）型
- 2 物的分割と人的分割
- 3 解釈上の論点

### III 目的の変更

### IV 対象と法的効果

- 1 承継される権利義務の範囲と法的効果
- 2 解釈上の論点

### V 手続

- 1 受益者の合意
- 2 債権者異議手続

### VI 受益者の権利

- 1 総説
- 2 受益権取得請求権
- 3 差止請求権
- 4 信託の併合・分割の効力を争う訴え提訴権

### VII その他

- 1 任意法規性と強行法規性
- 2 裁判所の命令

## はじめに

本章では、信託の併合・分割について、会社の合併・会社分割と比較し、両者の異同に着目することによって、その特徴を明らかにしたい。

平成 18 年に制定された信託法は、信託の併合と分割制度を導入した。「信託の変更、併合及び分割」について規律する同法第 6 章において、信託の変更の規律に続き、信託の併合と分割について規律されることになった。信託の併合または分割によって、それによる移転の対象になった信託に係る権利義務が、受託者を同一とする新たに組成される信託または承継する信託の信託財産に法律上当然に移転するいわゆる一般承継の法的効果が生じる<sup>1</sup>。

会社が合併したことに伴い各会社に存在していた年金信託を 1 つに統合して運用するなど、信託の投資効率を上げるために複数の信託財産を統合する場合は、信託の併合のニーズのある典型例である<sup>2</sup>。ところが、旧信託法には信託の併合に関する規定が存在しなかったため、どのような手続によって信託の併合をすることができ、どのような法的効果が認められるのかが必ずしも明確でなかった<sup>3</sup>。

信託の分割については、例えば受益者である幼少の兄弟が将来において事業を始めた場合の資産として、受託者が信託財産を管理していたところ、兄弟が成人した後仲違いをし、もはや一つの信託財産として運用するのは煩わしいと兄弟が判断する場合などにおいて、信託の分割を用いるニーズがある<sup>4</sup>。また、不動産ファンドが 2 つのオフィスビルを信託財産とする信託の受益権を保有していたが、オフィスビルの処分の際し、買い手が別々になった場合、それぞれのオフィスビルについて新たな信託を設定し、2 つの信託の受益権をそれぞれの買い手に売却するために信託を分割するニーズがあると指摘される<sup>5</sup>。さらに、後述するように、受託者が複数の信託を受託している場合において、それらの信託財産（ベビーファンド）に属する財産を 1 つの信託財産（マザーファンド）にまとめて運用する場合の法律構成を信託の分割ととらえるのであれば、そのような場合にも信託の分割が用いられることになる<sup>6</sup>。ところが、旧信託法には信託の分割に関する規律が置かれておらず、信託の分割が可能であるのか、可能であるとしてどのような手続を要し、どのような法的効果が生じるのか不明確であった<sup>7</sup>。



また、信託の分割と併合を併用することも考えられる。例えば、ある年金信託を分割した上で別の年金信託と併合することなどが考えられる<sup>8</sup>。

## I 意義

### 1 信託の併合・分割

信託法において、信託の併合とは「受託者を同一とする2以上の信託の信託財産の全部を1の新たな信託の信託財産とすること（信託法2条10項）」と定義されている（以下では、信託の併合により終了する信託を併合信託、それにより創設される新たな信託を新規信託ということがある）。信託の分割には、吸収信託分割と新規信託分割の2種類があり（同法2条11項）、吸収信託分割とは「ある信託の信託財産の一部を受託者を同一とする他の信託の信託財産として移転すること（同項）」、新規信託分割とは「ある信託の信託財産の一部を受託者を同一とする新たな信託の信託財産として移転すること（同項）」である（以下では、信託財産の一部を承継させる側の信託を分割信託、承継する側の既存の信託を承継信託、承継する側の新たな信託を新規信託ということがある）。

限定責任信託の場合を除き<sup>9</sup>、信託の併合・分割について登記制度は存在しない。

### 2 会社の合併・会社分割

これに対し、会社法は、会社の合併と会社分割を次のように定義する。なお、会社法は、株式会社と持分会社の合併を認め、また、株式会社のほか合同会社が吸収分割や新設分割をすることを認めている。しかし、以下では、株式会社だけが会社の合併または会社分割に関係する当事会社である場合を念頭に置く。

合併には、会社が他の会社とする合併であって、合併により消滅する会社の権利義務の全部を合併後存続する会社に承継させる「吸収合併」（会社法2条27号）と、2以上の会社がする合併であって、合併により消滅する会社の権利義務の全部を合併により設立する会社に承継させる新設合併（同条28号）の2種類がある。

会社分割には、会社がその事業に関して有する権利義務の全部または一部を当該会社が

ら既存の会社に承継させる吸収分割（会社法2条29号）と、1または2以上の会社がその事業に関して有する権利義務の全部または一部を分割により設立する会社に承継させる新設分割（同条30号）の2種類がある。

会社の合併・会社分割については、合併の登記および会社分割の登記がなされる。吸収合併の場合には消滅会社について解散の登記、存続会社について変更の登記が（会社法921条）、新設合併の場合には消滅会社について解散の登記、新設会社について設立の登記がなされる（同法922条）。吸収分割の場合には分割会社と承継会社のそれぞれについて変更の登記がなされ（同法923条）、また新設分割の場合には分割会社について変更の登記が、新設会社について設立の登記がなされる（同法924条）。

### 3 受託者を同一とする信託間の併合・分割に限られること

信託の併合と株式会社の合併を比較すると、第1に、信託の併合においては、2以上の信託の信託財産の全部が新たに組成される1つの信託の信託財産になるが、受託者は同一の者であることを要するため、受託者を同一とする複数の信託間での併合のみが認められる。信託については、会社の合併と異なり信託併合契約という概念は用いられていないが、これは受託者が同一であり信託の実質的法主体性を認めない立場に信託法が立っているからであろう。信託の併合が行われても、受託者は併合により新たに組成される信託の受託者として当該信託財産を引き続き所有する。これに対し、株式会社の合併は、吸収合併であれ新設合併であれ、法人格を異にする2以上の株式会社がその当事会社となり、当事会社の間で合併契約が締結される。会社の合併においては、複数の会社が合併当事会社になるのであって、それらの代表者が同一である必要はもちろんない。

次に、信託の分割と会社分割を比較すると、信託の分割においても、信託の併合の場合と同様に、受託者が同一であることを要するため、吸収信託分割であれ複数の信託が行う新規信託分割であれ、受託者を同一とする複数の信託が当事者となるが、信託の分割契約という概念は用いられておらず、また会社分割計画に相当する信託の分割計画という概念も用いられていない。それに対し、会社の吸収分割の場合には、法人格を異にする2以上の株式会社が当事会社となって吸収分割契約を締結し、新設分割の場合には、分割会社が新設分割計画を策定し、それに基づいて新設分割設立会社が設立される。2社以上の会社

が新設分割をする場合には、新設分割計画が合同行為として策定されると解される。なお、信託の併合と異なり、信託の分割については、新設型である新規信託分割だけでなく、吸収型の吸収信託分割も認められる。

既に述べたように（I 1 参照）、信託の併合と分割については、限定責任信託の場合を除き、登記による公示制度が用意されていないのに対し、会社の合併・会社分割の場合には、登記制度が存在する。

では、信託の併合・分割が受託者を同一とする信託間で行われることを要するのはなぜであろうか。換言すれば、受託者を異にする信託の併合・分割が認められないのはなぜか<sup>10</sup>。第1に、信託の併合や分割に伴い、ある信託の信託財産の所有名義が他の受託者に変更されることに伴うさまざまな法律問題を回避し、法律関係を単純化するためであると考えられる。受託者が同一であれば、信託の併合や分割を行っても信託財産の名義に変更は生じない。それに対し、受託者を異にする信託が併合や分割に関与する場合には、承継の対象になった財産について所有権の変更が生じる。そもそも、受託者が異なる場合における信託財産の承継については、対象になった信託財産の形式的所有権が変動することになるが、限定責任信託の場合を除き登記による公示制度がない信託について、一般承継という法的効果を認めるべきか、そもそも認めることができるかという点について懐疑的な考え方があったのかもしれない。

第2に、第1点とも関連する形式的な理由であるが、信託法は、信託の併合・分割を信託の変更の一種と位置付けているのに対し、受託者の変更を信託の変更としてはとらえられていない。すなわち、受託者の変更を伴う信託の併合・分割は、信託の併合・分割の規律の射程外であるという概念的な理由もあるように思われる<sup>11</sup>。

第3に、受託者を異にする信託において信託の併合や分割がなされる場合には、一部の信託財産または受益者にとっては受託者の変更が生じていると言える。信託法は、受託者の変更について詳細な規律を定めており（信託法56～78条）、受託者を異にする信託の間で併合や分割を認める場合には、受託者の変更に伴う信託財産に係る権利義務の承継に関する規律との整合性について検討する必要があると考えられる。特に注目されるのは、受託者の変更に際し信託債権に係る債務が新受託者に承継された場合において、前受託者は、自己の固有財産をもって当該承継された債務を履行する責任を負う一方（同法76条1項）、新受託者は信託財産に属する財産のみをもってこれを履行する責任を負うにとど

まる点である（同条2項）。この規律と実質的に同等の規律を、信託の併合または分割に伴い受託者が変更する場合に適用しようとするれば、併合信託または分割信託の受託者は、新受託者に承継された信託債権に係る債務について、自己の固有財産をもって履行する責任を負うものとするべきであるとも考えられる。信託の併合・分割は、受託者が同一である場合に限るものとすることによって、信託債権に係る債権者が有し得る受託者の固有財産に対する信頼の基礎には変動が生じないものとした上で、信託債権者異議手続を課すことによって利害関係の調整を図ったと考えられる。信託の併合・分割を行っても受託者に変更は生じないのであれば、受託者の変更に係る規律との整合性の確保について考慮する必要はないと考えられるのである。

もっとも、受託者の変更を伴う信託の併合または分割を行いたい場合には、信託の併合または分割に際して、またはその直後に受託者の変更に関する規律に従って受託者を変更することは可能であるため<sup>12</sup>、信託の併合・分割と受託者の変更を組み合わせれば、実質的にみれば受託者の変更を伴う信託の併合・分割を行うことができる。そのような状況の下で、あえて受託者を異にする信託間での信託の併合・分割を認める必要性は乏しいと考えられたものと思われる<sup>13</sup>。

他方で、受託者を同一とする信託の併合または分割に限定したことによって、利益相反的要素が必然的に内在することになり、受託者の善管注意義務や忠実義務、公正義務等がとりわけ重要になると考えられる<sup>14</sup>。

## 4 法的性質

信託の併合・分割は、併合信託と分割信託から見れば、同一の受託者の下で、信託財産を法的に他の信託財産へと分離するための制度であると理解できよう。信託の併合の場合には、受託者を同一とする2以上の信託が新たに組成される信託に対し全信託財産に係る権利義務を分離して終了し、新たに組成される信託の下で複数の併合信託の信託財産が統合される。それに対し、信託の分割の場合には、分割信託は消滅することなくその信託財産の一部が受託者を同一とする既存の信託である承継信託（吸収信託分割の場合）または新たに組成される新規信託（新規信託分割の場合）に分離される。このような法的効果をもつ信託の併合・分割は、どのような法的性質をもつ行為なのであろうか。

会社法が合併契約や会社分割契約という概念を用いているのと異なり、信託の併合・分割の規律においては、信託の併合契約とか信託の分割契約という概念は用いられていない。同様に、新規の信託が組成される新規信託分割についても、会社法が会社分割計画という概念を用いているのと異なり、信託法は信託の新規分割計画といった概念を用いていない。他方、信託の併合・分割に関与する信託すなわち併合信託と分割信託における手続規制は、基本的に信託の変更の規律と同じであり、原則として委託者、受託者および受益者の合意が必要とされる（信託法 151 条 1 項・155 条 1 項・159 条 1 項）。なお、受益者の同意は、受益者が複数存在するときは全受益者の同意によるのが原則である（同法 105 条 1 項）。この点では、信託の併合・分割は、信託の変更と同様に信託の基礎的変更の一類型であると解し得る。また、会社の合併・会社分割の手続に関する規律と異なり、信託の併合・分割については消滅会社または分割会社と承継会社といった当事者の類型毎に異なる手続が整備されているわけでもない。

信託の併合や吸収信託分割の場合には、単なる信託の変更とは異なり、複数の信託が当事者になったり（信託の併合および吸収信託分割の場合）、それにより新規の信託が組成されたりする（信託の併合および新規信託分割の場合）。この点において、信託の併合・分割は、単なる信託の変更と異なることは明らかである。そこで、前者の場合すなわち信託の併合や吸収信託分割に関わる信託同士の法的関係をどのように見るかが問題になる。信託に実質的法主体性を認めるのであれば、信託の併合や吸収信託分割について併合契約や吸収信託分割契約を観念することもできるであろう。しかし、信託法は、一貫して信託の実質的法主体性を承認することなく規律を設けているものと思われる。そうであるとすると、信託の併合、吸収信託分割、および複数の分割信託が当事者となる新規信託分割の場合には、信託の変更が他の信託の変更と同一方向に向かってなされる合同行為と理解できるように思われる。1つの信託が単独で新規信託分割を行う場合には、単独行為であると解される。さらに、信託の併合と新規信託分割の場合には、信託の変更に加え、信託が新たに組成されるという特徴がある。新たな信託の組成を伴う場合、すなわち信託の併合と新規信託分割については、それに関与した信託が清算手続をとることなく終了するとともに、新たな信託が組成される<sup>15</sup>。



## II 種類・類型

### 1 吸収型・新設（新規）型

合併と会社分割のいずれについても、吸収型と新設型の双方が認められている。それに対し、信託の併合については、吸収合併に相当する吸収型は認められておらず、新設合併に相当する「新たな信託」が組成される類型だけが認められている。信託法は、なぜ吸収型の併合を認めていないのであろうか。2以上の信託が併合した場合、それぞれの信託は全て終了し、新規の信託が1つ組成される。信託の併合により、多くの場合においてそれぞれの併合信託の信託行為および受益権の内容が変更されることになる。

信託の併合により、併合を行うすべての信託が終了するとともに各併合信託のすべての権利義務関係を承継する新たな信託が組成されるとする信託法の規律の下では、信託の併合によって各併合信託の信託行為および受益権がどのように取り扱われることになるのかを明確化し、受益者等に注意を促すとともに、それに賛成するかどうかを受益者が判断し、賛成しない場合には受益権取得請求権を行使する機会を付与したものと理解される。新設型の信託の併合だけを認めることにより、吸収型の信託の併合も認める場合に比べ規律がシンプルになるとともに、受益者のより正確な理解と関与を促しやすくなるように思われる。他方、受託者は同一であり信託財産の名義に変更はないから、信託の併合により各信託財産の形式的所有権に変動が生じることはないため、受託者の固有財産に対する信託の基礎に変動は生じない。限定責任信託を除き、信託の併合により新たな信託が組成されても登記上の負担は生じない。さらに、一方の併合信託の信託行為および受益権の内容に変更が生じないように信託の併合をアレンジすれば、実質的には吸収信託併合と同様の効果をもつ併合もなし得ると考えられる。信託の併合によりそれに関与する信託がすべて終了することになっても、一方の信託の名称を続用するなどすれば、吸収型の信託の併合を認めなくても特に不都合はないと考えられたのかもしれない。

なお、信託の併合については吸収型が認められていないのに対し、信託の分割については、会社分割の場合と同様に吸収型の吸収信託分割と新設型の新規信託分割のいずれも認められている。

## 2 物的分割と人的分割

会社分割は、新設分割であれ吸収分割であれ、いわゆる物的分割（分社型分割）とされている。実質的な人的分割（分割型分割）を行う場合には、物的分割とともに新設会社・承継会社から分割会社に交付されたそれらの会社の株式を現物配当または全部取得条項付種類株式の対価として株主に交付することによることになる。

それに対し、新規信託分割であれ吸収信託分割であれ、信託の分割については、いわゆる人的分割（分割型分割）を前提としているように見える。というのは、「受益者に対し金銭その他の財産を交付するときは、当該財産の内容およびその価額」を明らかにすることが求められており（信託法 155 条 1 項 3 号・159 条 1 項 3 号）、信託の分割をした分割信託の信託財産に、新規信託または承継した信託の受益権等を帰属させることは文言上想定されていないように思われるからである。しかし、次に述べるように、新規信託分割をする分割信託の信託財産に吸収信託分割の承継信託または新規信託分割により組成された新たな信託の受益権を帰属させることは可能であると考えられる（3（1）参照）。

## 3 解釈上の論点

### （1）物的分割型の信託の分割の可否

物的分割型の吸収信託分割や新規信託分割が可能であることについて、信託法の条文上は、明確でない。しかし、物的分割型の信託分割を否定する積極的理由は、見出せないように思われる。さらに、信託の分割に関する信託の併合事項の定めおよび手続規定が任意規定とされていることからしても（信託法 151 条 3 項・155 条 3 項）、物的分割型の信託分割は、信託の分割時に承継信託または新規信託の受益権を分割信託の信託財産に帰属させる旨の定めを置くことによって可能であると解される。さらに、承継信託または新規に組成された信託の受益権の一部を分割信託の信託財産に帰属させ、一部を分割信託の受益者に帰属させるいわゆるハイブリッド型の信託分割も可能であろう。

信託法令も、物的分割型の信託の分割を想定している。すなわち、信託法施行規則において物的分割型の吸収信託分割や新規信託分割を前提とした規定が置かれている。信託法施行規則 14 条 5 号は、吸収信託分割に際して、承継信託（信託法 155 条 1 項 6 号参照）



に属する財産（承継信託の受益権を含む。）を分割信託の信託財産に帰属させることとするときは、当該財産の種類・数・額またはこれらの算定方法について定めるものとしており、同規則16条5号は、新規信託分割に際して、新たな信託の受益権を従前の信託の信託財産に帰属させることとするときは、当該受益権の内容・数・額またはこれらの算定方法を定めるものと規定する。これらの規定は、承継信託または新規信託の受益権を分割信託の信託財産に交付する物的分割型の信託の分割を念頭においたものである。

## （２）二重信託の法律構成

物的分割型の信託の分割の許容性とそれに該当し得る実例として、二重信託が挙げられる。もっとも、二重信託の法律構成については、見解が分かれている。二重信託とは、年金信託等において、受託者が受託している複数の信託の信託財産（ベビーファンド）に属する財産を1つの信託財産（マザーファンド）にまとめて運用する仕組みである。二重信託については、4つの有力な法律構成が主張されている<sup>16</sup>。

第1は、マザーファンドとは、ベビーファンドの受託者が、信託財産として所有する財産について自らを受託者とする自己信託を新たに設定したものであるとする構成である。

第2は、いわゆる物的分割型の信託の分割であって、ベビーファンドの信託の一部を分割し、マザーファンドにベビーファンドの信託財産の一部を帰属させ、ベビーファンドの信託財産にマザーファンドである信託の受益権を帰属させるものとする法律構成である<sup>17</sup>。

第3は、実質的には合同運用を行っているにすぎず、マザーファンドを設定するとともに、その受益権をベビーファンドが取得し、マザーファンドはベビーファンドの信託財産を利益相反取引の規律に従って取得するものと解する法律構成である。この法律構成によれば、二重信託は、マザーファンドである信託の設定と、受託者を同一にする信託相互間の利益相反行為に分解されることになる<sup>18</sup>。

第4は、ベビーファンドは、信託法3条1号の契約により設定された信託であり、マザーファンド部分は、信託の受益権を取得するという形式を用いたベビーファンドに係る契約の一部分である、換言すればマザーファンドの信託約款は、各ベビーファンドの信託契約の一部を構成していると考え、ベビーファンドに係る信託とマザーファンドに係る信託を合わせて1つの信託とする見解、すなわち、マザーファンドを合同運用の運用機構と捉える見解である<sup>19</sup>。この見解によれば、マザーファンドの信託約款の変更は、信託契約の変

更になる場合と、運用方法の変更にすぎず信託契約の変更にすら当たらない場合とがあるとされる。

第1の見解すなわち自己信託とする見解には、自己信託の設定の要件（信託法3条3号）を満たした有効な設定がなされているのかどうか、疑問がある。第3の法律構成は、経済実質に合致したものであると考えられるが、マザーファンド設定の法的根拠や手続、利益相反取引の規律に従っていると言い切ることができるのか等の疑問がある。とくに、信託の設定を自己信託であるとする場合には、第1の見解に対するのと同じ批判が妥当する。この点、第4の法律構成は、経済実態に合致するとともに、法律構成としても成り立ち得る見解と思われるが、マザーファンドを合同運用の運用機構とみる場合には、マザーファンドについて倒産隔離機能が認められないという難点がある<sup>20</sup>。

私見によれば、第2の見解、すなわち、ベビーファンドの信託財産の一部を物的に分割することによりマザーファンドを組成し、マザーファンドに分割信託であるベビーファンドの信託財産を帰属させるとともに、ベビーファンドの信託財産にマザーファンドの信託受益権を帰属させるもの、すなわち物的分割型の新規信託分割であると解するのが適切であると考えられる。

### Ⅲ 目的の変更

会社は営利法人であるため、会社の合併や会社分割によって会社の究極の目的である営利目的に変更は生じない。

それに対し、信託の併合・分割により、信託の目的を変更することも可能であると考えられる<sup>21</sup>。例えば、営利目的の信託が、併合により非営利目的の信託に併合することもできる。また、営利目的の信託が、新規信託分割により組成された非営利目的の信託または既存の非営利目的の信託との間で信託の分割を行うこともできる。もっとも、信託の目的の変更を伴う信託の併合・分割の場合には、それにより受益者が損害を受けるおそれがないときであっても、当該意思決定に関与しそれに賛成する旨の意思表示をした場合を除き、受益者には受益権取得請求権が生じる（信託法103条2項・1項1号）。

信託の併合・分割が信託の目的に反しないことが明らかである場合について、手続を緩

和する特則が設けられている。すなわち、信託の併合・分割には、原則として信託の併合・分割に關与するすべての信託の委託者、受託者および受益者の合意を要するが（信託法 151 条 1 項・155 条 1 項・159 条 1 項）、信託の目的に反しないことが明らかであるときは受託者および受益者の合意で足りるものとされている（同法 151 条 2 項 1 号・155 号 2 項 1 号・159 条 2 項 1 号）。さらに、信託の目的に反しないことが明らかであり、かつ、受益者の利益に適合することが明らかであるときは、受託者の書面または電磁的記録による意思表示のみで信託の併合・分割を行うことができる（同法 151 条 2 項 2 号・155 条 2 項 2 号・159 条 2 項 2 号）。

## IV 対象と法的効果

### 1 承継される権利義務の範囲と法的効果

会社の合併または会社分割により承継される権利義務は、合併の場合には消滅会社の事業に係る権利義務の全部、会社分割の場合には会社分割の対象とされた分割会社の事業に関する権利義務の全部または一部である（会社法 59 条 2 項・789 条 3 項）。会社の合併や会社分割により、合併の場合には消滅会社の権利義務の全部、会社分割の場合には会社分割による承継の対象とされた分割会社の事業に関する権利義務の全部または一部が存続会社・新設会社・承継会社に承継されるという一般承継の法的効果が生じる。合併により、消滅会社は、清算手続を行うことなく解散するという法的効果が生じる。

信託の併合・分割により、併合の場合には信託により消滅する信託の全信託財産が、分割の場合には分割による承継の対象とされた信託財産に係る権利義務が承継信託または新規信託の信託財産として効力発生日に移転する（信託法 2 条 10 項・11 項）。

信託の併合の場合には、従前の信託の信託財産責任負担債務または信託財産限定責任負担債務は、信託の併合後の信託の信託財産責任負担債務または信託財産限定責任負担債務になるものとされる（信託法 153 条・154 条）。また、吸収信託分割・新規信託分割の場合には、承継の対象とされた分割信託の信託財産責任負担債務は、信託の分割の効力発生日に、もはや分割信託の信託財産責任負担債務ではなくなり、承継信託・新規信託の信託財産責任負担債務となる。信託の分割により承継される信託財産責任負担債務が信託財産

限定責任負担債務であった場合には、承継信託または新規信託の信託財産限定責任負担債務となる（同法 155 条 1 項 6 号・157 条・159 条 1 項 6 号・161 条）。信託の併合・分割による信託財産責任負担債務の承継信託・新規信託への承継について、当該信託財産責任負担債務に係る債権者の同意は不要であり、代わって債権者異議手続による保護が与えられる。この点に信託の併合・分割制度の存在意義の 1 つが認められる<sup>22</sup>。

信託の併合は、信託の終了事由であるが（信託法 163 条 5 号）、信託の清算手続は行われない（同法 175 条かっこ書き）。

## 2 解釈上の論点

### （1）信託の分割において信託財産の全部を移転することの可否

会社分割の場合には、分割会社はその事業に関して有する権利義務の一部だけでなく全部を承継させることができる。それに対し、信託の分割の場合には、吸収信託分割であれ新規信託分割であれ、少なくとも法律の文言上は、分割信託の信託財産の全部を移転することが可能であるとは明記されていない。

前述したように、物的分割型の信託の分割が可能であるとすると、信託財産の全部を移転してもその対価として承継信託または新規信託の受益権等が分割信託の信託財産に帰属することになるから、信託として存続可能であり、そのような信託の分割を認めても支障はないと思われる。また、分割信託の信託財産に係るすべての権利義務関係を対象に人的分割型の信託の分割を行い、分割信託に信託財産が存在しなくなった場合には、信託の終了事由に該当することが多いであろう（信託法 163 条 1 号）。信託の終了事由に該当しない場合であっても、委託者と受益者の合意等による信託の終了手続（同法 164 条）をとることによって、信託の分割と同時に信託を終了すれば、支障はないと思われる。

### （2）キャッシュアウト等の可否

会社の合併や会社分割により株主をキャッシュアウトすることは基本的に適法とされる。例えば、吸収合併の場合には、「吸収合併存続株式会社が吸収合併に際して株式会社である吸収合併消滅会社の株主・・・に対してその株式・・・に代わる金銭等を交付するとき」（会社法 749 条 1 項 2 号）と定めており、株式ではなく金銭等を合併対価に用いる

ことにより株主をキャッシュアウトすることが想定されている。

信託の併合・分割における受益者の締出し、すなわち併合後の新たな信託や承継信託・新規信託の受益権を、併合信託または分割信託の受益者にまったく交付しないことの可否が論点になる。文言上は、「その受益権に代わる」という文言がないため、キャッシュアウトは不可能であるようにも読める。他方、例えば、信託の併合については、「信託の併合に際して受益者に対し金銭その他の財産を交付するときは、当該財産の内容及びその価額」（信託法 151 条 1 項 3 号）について合意することが規定されており、受益者に対し併合により新たに組成される信託の受益権を交付することが原則であるとは解されていないようにも読める。信託の分割についても同様である（信託法 155 条 1 項 3 号・159 条 1 項 3 号）。受益者を締め出すニーズは、株式会社の少数株主を締め出す場合に比較すると大きくないように思われるが、多様な信託が存在し得る中で、そのようなニーズが合理的であると解し得る場合があることも否定できない。受益者は受益権取得請求権により保護されていることから、基本的にキャッシュアウトを認めて良いと思われる<sup>23</sup>。

また、信託の併合・分割による承継の対象となる信託財産に係る権利義務が債務超過である場合などには、無対価による信託の併合・分割も可能であると思われる。

もっとも、これらの場合であっても、委託者、受託者および受益者の同意が必要であり、そのような信託の併合や分割を計画し同意し実行した受託者は、善管注意義務や忠実義務に則ってそれらの信託事務を遂行しなければならないことは言うまでもない<sup>24</sup>。

## V 手続

### 1 受益者の合意

#### (1) 信託の併合

「各」信託の委託者、受託者および受益者が合意により、信託の併合後の信託行為の内容を明らかにするとともに、信託の併合をする他の信託を特定し当該信託行為の内容等について明らかにした上で、併合後の信託行為の内容、信託行為の定める受益権の内容に変更があるときはその内容と変更の理由、信託の併合に際して受益者が金銭その他の財産を交付されるときはその内容と価額、効力発生日等を決定しなければならない（信託法 151

条1項、信託法施行規則12条)。なお、受益者が2人以上いる場合には、全受益者の合意を要するのが原則であるが、信託行為の定めに基づく受益者集会制度または受益者の意思決定方法によって受益者は合意することができる(信託法105条1項・2項)。

信託の併合は、信託の終了事由である(信託法163条5号)。信託の併合に関与した各信託は、信託の併合により、清算手続を経ることなく終了し(同法163条5号・175条)、新たな1つの信託が成立し、そうして成立した新たな1つの信託に併合信託の信託財産に係る権利義務の全部が移転し、従前の信託の信託財産責任負担債務であった債務は、新たな信託の信託財産責任負担債務になる。

会社の新設合併の場合と異なり、新規に設立される信託については、事後開示に関する手続規定は設けられていない。また、会社の合併の場合と異なり、受益者の合意を要しない簡易型・略式型という類型は、認められていない<sup>25</sup>。

## (2) 信託の分割

吸収信託分割は、委託者、受託者および受益者の合意により、吸収信託分割後の信託行為の内容を明らかにするとともに、吸収信託分割をする他の信託を特定し当該信託行為の内容について明らかにした上で、分割後の信託行為の内容、信託行為の定める受益権の内容に変更があるときはその内容と変更の理由、受益者に財産が交付されるときはその内容と価額、効力発生日、移転する財産の内容、承継する信託財産責任負担債務に係る事項等を決定しなければならない(信託法155条1項、信託法施行規則14条)。分割信託と承継信託のそれぞれの信託行為が変更されることにより吸収信託分割がなされるものと観念されていると思われる。

新規信託分割は、委託者、受託者および受益者の合意により、新規信託分割後の信託行為の内容を明らかにするとともに、2以上の信託により新規信託分割をする場合には他の信託を特定し当該信託行為の内容について明らかにした上で、分割後の信託行為の内容、信託行為の定める受益権の内容に変更があるときはその内容と変更の理由、受益者に財産が交付されるときはその内容と価額、効力発生日、移転する財産の内容、承継する信託財産責任負担債務に係る事項等を決定しなければならない(信託法159条1項、信託法施行規則16条)。新規信託分割の場合には、分割に関与する1つまたは複数の信託は、新規信託分割後も存続する。新規信託分割に関与する信託のそれぞれの信託行為が変更されると



ともに、それぞれの信託から信託財産に係る権利義務の一部が移転され、信託法の規定に基づいて新たな信託が組成されるものと理解されていると考えられる。

会社分割については分割会社と承継会社に分けて手続規定が置かれているのに対し、信託の分割の場合には、関与する信託の地位すなわち分割の対象となる信託財産に係る権利義務を分割する側の信託であるのか承継する側の信託であるのかを問わず、同一・共通の手続規定が設けられている点に特徴がある<sup>26</sup>。会社分割と異なり、受益者の合意を省略できる簡易型・略式型の信託の分割が認められていない点も、信託の併合に関する規律と同様である。

## 2 債権者異議手続

信託の併合・分割の場合にも、会社の合併・会社分割の場合に類似した債権者異議手続が置かれている。以下では、会社法の規律と異なる点をいくつか取り上げる。

### (1) 異議を述べることができる債権者の範囲

会社の合併の場合には合併当事会社の債権者、会社分割の場合には分割会社に対して分割後に債務の履行を請求できない分割会社の債権者（事実上の人的分割の場合には全債権者）および承継会社の債権者について、債権者異議手続が行われる。

それに対し、信託の併合の場合には、従前の信託の信託財産責任負担債務に係る債権を有する債権者（信託法 152 条 1 項）、吸収信託分割の場合には、分割信託または承継信託の信託財産責任負担債務に係る債権を有する債権者（同法 156 条 1 項）、新規信託分割の場合には、分割信託の信託財産責任負担債務に係る債権を有する債権者（同法 160 条 1 項）が異議を述べることができる。ただし、いずれも、当該債権者を害するおそれがないことが明らかなきときは、債権者異議権は認められない（同法 152 条 1 項ただし書・156 条 1 項ただし書・160 条 1 項ただし書）。物的分割型の信託の分割などにおいて、分割信託の信託財産責任負担債務に係る債権者を害するおそれがないことが明らかであると判断される場合もあろう。

受益者は、信託財産責任負担債務に係る債権者ではあるが、信託の併合の意思決定に関与できるとともに受益権取得請求権が認められているため、債権者異議手続の対象ではない<sup>27</sup>。



## (2) 公告の方法

会社の合併・会社分割においては、官報公告のほか、日刊新聞紙公告または電子公告により公告をするときは、各別の催告を要しないが、不法行為によって生じた債務に係る債権者については催告を要するものとされている（会社法 759 条 2 項・789 条 3 項・764 条 2 項・810 条 3 項）。

それに対し、信託の併合・分割の場合には、官報公告のほか日刊新聞紙公告または電子公告により各別の催告を省略できるのは、受託者が法人である場合に限定されている（信託法 152 条 3 項・156 条 3 項・160 条 3 項）。

## (3) 信託の分割における不法行為債権者の保護

異議を述べることができる債権者でありながら、各別の催告を受けなかった債権者に対しては、官報公告に加え、新聞紙公告または電子公告を行った場合にも所定の保護が与えられている（平成 26 年会社法改正による）。

それに対し、受託者が法人である場合には、会社と同様、新聞紙公告または電子公告をもって各別の催告に代えることができるが、平成 26（2014）年会社法改正に対応した規定が置かれていない。その結果、不法行為に基づく信託財産責任負担債務に係る債権者の保護が十分に図られないおそれがある。

## (4) 効力発生障害事由

債権者異議手続が終了していないことが合併・会社分割の効力発生障害事由とされている（会社法 750 条 6 項等）。信託の併合・分割においては、債権者異議手続が信託の併合・分割に固有の手続としてではなく、信託の重要な変更等の場合の一般的な手続として規定されていることもあり、会社法の上記規定に相当する規定は置かれていない。しかし、債権者異議手続が終了していない信託の併合・分割は、原則として無効と解すべきであろう<sup>28</sup>（Ⅵ 4 参照）。

## VI 受益者の権利

### 1 総説

受益者は、信託の併合・分割に係る意思決定に原則として参加する権利を有するとともに（V 1 参照）、それにより損害を受けるおそれがあるときはそれに賛成しなかった受益者には受益権取得請求権による保護が与えられる。以下では、受益者の重要な権利として、受益権取得請求権、信託の併合・分割の差止請求権と、信託の併合・分割の瑕疵を争う訴えを提起する権利について述べる。

### 2 受益権取得請求権

#### (1) 要件

信託の併合・分割により「損害を受けるおそれのある受益者」（信託法 103 条 2 項）であって、その意思決定に関与した際、賛成する旨の意思表示をした受益者を除き（同条 3 項）、受益者には受益権取得請求権が付与される。ただし、信託の目的の変更、または、受益権の譲渡の制限に係る変更を伴う信託の併合または分割がなされる場合には、損害を受けるおそれの有無にかかわらず、受益権取得請求権を有する（同条 2 項ただし書）。「公正な価格」により受益権が取得される点は、株式買取請求権の場合と共通である。

会社の合併・会社分割の場合には、株式買取請求権の発生には「損害を受けるおそれ」は必要ない。他方、簡易型の吸収分割・新設分割における分割会社の株主、簡易型の合併・会社分割における存続会社・承継会社の株主には、定型的に株式買取請求権は認められない。そこで、信託の併合・分割により受益者に「損害を受けるおそれ」があるかどうかの解釈論が重要な問題になる。受益者の利益に適合することが明らかな場合を除き、実務的には、受益者の受益権取得請求に応じるケースが多くなるであろう。

#### (2) 効力発生時

会社の吸収合併・吸収分割の場合には、効力発生日に買取りの効力が発生し（会社法 786 条 6 項・798 条 6 項）、新設合併・新設分割の場合には、設立会社の成立の日を買取りの

効力が発生する（同法 807 条 6 項）。それに対し、受益権買取請求の効力は、当該受益権の価格に相当する金銭の支払時である（信託法 104 条 10 項）。

### 3 差止請求権

簡易吸収分割の場合を除き、株主は、法令定款違反の合併・会社分割、または略式合併・略式会社分割の場合において対価またはその割当てに関する事項が著しく不当であるときは、それにより不利益を受けるおそれがある株主は、差止めを請求することができる（会社法 784 条の 2・796 条の 2・805 条の 2）。それに対し、信託の併合・分割の場合には、会社法の上述した規定に相当する受益者の差止請求権についての規定は置かれていない。

信託の併合・分割の差止めの根拠規定になり得るのは、信託法 44 条 1 項の受益者の受託者の行為の差止請求権である。同条同項は、「受託者が法令若しくは信託行為に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において」、「当該行為によって信託財産に著しい損害が生じるおそれがある」ときは、受益者の差止請求権を認める。したがって、信託の併合・分割が法令・信託行為に違反しまたはそのおそれがある場合には、差止請求が可能であるが、それによって「信託財産に著しい損害が生ずるおそれ」がなければならぬ。会社法上の差止請求権の要件は、「株主が不利益を受けるおそれ」であるため、信託法 44 条 1 項に基づく差止請求とは要件が異なる。

他方、略式企業再編においてその条件が著しく不当である場合に株主の差止請求権を規定した 2014 年の会社法改正は、同法 360 条の取締役の「株式会社の目的の範囲外の行為その他法令若しくは定款に違反する」行為に対する株主の差止請求権では、企業再編条件の不公正の場合には「会社に著しい損害」（監査役会設置会社・監査等委員会設置会社・指名委員会等設置会社以外の会社）または「回復することができない損害」（監査役会設置会社・監査等委員会設置会社・指名委員会等設置会社）の要件を充足することはむづかしいため、株主による実効的な差止めを可能にするために行われた。信託法 44 条 1 項も、「信託財産に著しい損害が生ずるおそれ」を要件としているため、同条同項に基づく受益者の差止請求には同様の困難が生じるであろう<sup>29</sup>。

なお、信託の併合・分割の条件が一部の種類の受益者について不公正に決定されているような場合であって、受託者の公平義務違反またはそのおそれが認められるときは、「一

部の受益者に著しい損害が生ずるおそれ」が認められれば、受益者は、当該行為を差し止めることができる（信託法 44 条 2 項）。

## 4 信託の併合・分割の効力を争う訴え提訴権

会社法には、会社合併・会社分割無効の訴え制度がある（会社法 828 条 1 項 7 号～ 10 号）。それに対し、信託の併合・分割については、それに相当する制度は存在しない。民事訴訟法の一般ルールに基づいて、無効確認の訴えや不存在確認の訴えを提起することができ、信託の併合・分割の無効を抗弁としても主張することができるであろう。

# VII その他

## 1 任意法規性と強行法規性

信託の併合・分割については、関係者の合意の要否や併合・分割事項の定めなどは、任意法規であるとされている（信託法 151 条 3 項・155 条 3 項・159 条 3 項）。受益者が複数存在する場合の受益者の同意の取り方についても、受益者集会制度の採用をはじめ信託行為の定めにより規定することができる（同法 105 条 1 項ただし書・同条 2 項ただし書）。これに対し、信託の併合・分割に係る受益権取得請求手続、債権者異議手続、法的効果などは強行法規であると解される。もっとも、任意法規である場合であっても、関係者とりわけ委託者・受益者の同意を要する場合には、明確にすべき事項として法定されている事項については、合理的な意思決定をするための前提条件として、必要な情報を開示したり説明したりした上で同意を得ることが原則として求められると考えられる。任意法規性の限界については、判例・学説の蓄積に委ねられることになる。

## 2 裁判所の命令

信託法は、信託行為の当時予見することのできなかつた特別の事情により、信託事務の処理の方法に係る信託行為の定めが信託財産の状況その他の事情に照らして受益者の利益

に適合しなくなったときは、裁判所は、委託者、受託者または受益者の申立てにより、信託の変更を命じることができる旨を定める(信託法 150 条)。信託の併合・分割については、信託法 150 条において明示されていない。立法の経緯に照らしても、信託の併合・分割については本条の適用はないと解する見解が有力であると思われるが<sup>30</sup>、少なくとも一定の条件の下で適用があるとする見解もある<sup>31</sup>。少数説に従った場合には、会社の合併・会社分割については、裁判所がそれを命じる裁判をすることはできないから、信託法と会社法の規律の相違点となる。吸収信託分割については信託の変更の一種と理解し得ることから信託法 150 条の規定を類推適用する余地があるのに対し、新たな信託の組成を伴う信託の併合と新規信託分割については同条の類推適用は困難であると考えられる<sup>32</sup>。

〔注〕

- 1 もっとも、後述するように、信託法には、信託の併合または分割の対象になった信託財産責任負担債務および信託財産責任限定債務については信託の併合または分割の法的効果を定める規定があるのに対し、信託財産に属する権利関係の承継に関する規定は置かれていない。しかし、信託の併合・分割により、それによる承継の対象になった信託財産に係る権利義務は、その効力発生によって新たに組成される信託または当該権利義務を承継する信託に一般承継されることを当然の前提とした上で、信託財産責任負担債務と信託財産責任限定債務についてその法的効果を確認的に規定したものと説明されている（道垣内弘人編著『条解 信託法』（弘文堂、2017年）656頁【弥永真生】）。
- 2 信託の併合の実務上のニーズについては、能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー 4 信託の変更・終了・特例等』（有斐閣、2016年）24～27頁、34～35頁参照。
- 3 法務省民事局参事官室「信託法改正要綱試案 補足説明（以下「補足説明」という）」146頁。  
< <https://www.moj.go.jp/content/000011802.pdf> >
- 4 補足説明・前掲注（3）149頁。
- 5 井上聡編著『新しい信託30講』（弘文堂、2007年）147～148頁。
- 6 信託の分割の実務上のニーズについては、能見＝道垣内・前掲注（2）35～36頁参照。
- 7 補足説明・前掲注（3）149頁。
- 8 補足説明・前掲注（3）150頁。
- 9 限定責任信託については、限定責任信託の定め登記（信託法232条）、変更の登記（同法233条）、職務執行停止の仮処分命令等の登記（同法234条）、終了の登記（同法235条）、清算受託者の登記（同法236条）および清算終了の登記（同法237条）がなされる。
- 10 立案担当者の解説によると、吸収合併型の信託の併合の制度を設けていないのは、法律関係の簡易化の観点からであるとのみ説明されている（寺本昌弘『逐条解説 新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務、2008年）345頁（注1））。
- 11 なお、併合や分割を行う信託の受託者の固有財産のみを引当てにする受託者の債権者が存在する場合には、受託者は信託財産責任限定債務を除く信託財産責任負担債務について固有財産をもって弁済しなければならないことから、それらの債権者も信託の併合・分割について重大な利害関係を有するとも考えられる。しかし、信託法は、受託者が新たな信託を受託する場合などを含め、一般に受託者の固有財産のみを引当てとする債権者を保護するための手続を用意しておらず、債権者の自衛や民法・倒産法の一般的規律に委ねていると考えられる。
- 12 受託者の変更の規律において、新受託者は、前受託者の任務の終了または新受託者の就任時に、その時に存在する信託に関する権利義務を前受託者から承継したものとみなされている（信託法75条1項・2項）。一般承継と類似した法的効果が付与されているものと解される。
- 13 補足説明・前掲注（3）147頁、150頁。
- 14 後掲注（23）参照。
- 15 受託者が新たに組成される信託の委託者であると見る場合には、自己信託の組成と同視し得る。しかし、信託法は、信託の併合と新規信託分割という手続により信託を組成することを認めたものと



解すべきであろう。なお、併合または新規信託分割により新たに成立した信託において、委託者は誰かが問題になり得る。受託者を委託者と解するか、委託者は存在しないと見るか、それとも信託行為で自由に定めることができるのか等、見解が分かれ得る。この点は、解釈論に委ねられていると解される。

- 16 詳細な検討については、田中和明「合同運用に関する実務上の問題点」トラス未来フォーラム編『商事信託法の現代的課題』（トラス未来フォーラム、2021年）44頁～48頁参照。
- 17 神田秀樹「平成18年信託法と商事信託——理論的観点から」信託法研究35号21頁（2010年）。
- 18 能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー1』（有斐閣、2013年）92頁以下、道垣内弘人『信託法（第2版）現代民別巻』（有斐閣、2022年）73頁。
- 19 田中和明『詳解信託法務』（清文社、2010年）43頁、田中・前掲注（16）45頁。
- 20 神田・前掲注（17）20～21頁。
- 21 信託法151条2項1号・2号および152条2項1号・2号は、信託の併合・分割が従前の信託の目的に反する場合があることを前提にしている。
- 22 会社分割の場合と同様に、信託の分割においても、信託財産に係る権利と信託財産責任負担債務を自由に切り分けることが可能であるため、詐害的・濫用的な信託の分割が行われる危険がある。会社分割については、その危険が現実のものとなり、平成26（2014）年会社法改正により、残存債権者を害することを知ってした会社分割について、残存債権者が承継会社・新設会社に対し、承継した財産の価額を限度に当該債務の履行を請求できるとする直接請求権が付与された（会社法759条4項・764条4項）。信託の分割については、それに対応する規定が置かれていない。後述するように、信託の分割においては、物的分割型の場合も含めて債権者異議手続が置かれており、濫用の危険性が抑制されていると考えられる。また、受託者が同一であるため、信託財産限定責任負担債務でない限り、濫用的な信託の分割が起りにくいという事情もあると思われる。
- 23 スクイズアウトについては、能見＝道垣内編・前掲注（2）27頁～28頁の議論参照。
- 24 受託者は、善管注意義務や忠実義務・公正義務に則って、信託の併合・分割を計画し、それに合意するとともに、委託者および受益者の合意を取得し、実行しなければならない。信託の併合・分割は、受託者を同一とする信託間で行われることから、利益相反性が内在し、受託者はその条件の決定に際し、特に忠実義務や公正義務に留意する必要があると考えられる。信託の併合・分割の条件の公正さの確保という観点からは、むしろ異なる受託者の下でそれぞれが各信託受益者に対し善管注意義務を負い、交渉に基づいて併合・分割後の信託行為や受益権の内容を定める方が、各受益者の利益に資する公正な信託の併合・分割が行われやすいとも考えられる。
- 25 ただし、信託の目的に反しないことが明らかであり、かつ、受益者の利益に適合することが明らかである場合には、受益者の合意は要しない（Ⅲ参照）。
- 26 なお、信託が終了した場合には、当該信託を承継信託とする吸収信託分割をすることはできない（信託法174条）。
- 27 寺本・前掲注（10）349頁（注2）。
- 28 信託の併合についていえば、信託法151条の定めにしたがって行うことができ、債権者異議手続は



信託の併合の要件ではないとの解釈もある（道垣内編著・前掲注（1）655頁参照【弥永真生】）。

- 29 なお、略式組織再編以外の組織再編において、組織再編の条件が著しく不当であっても、株主総会の承認決議がある限り、受益者の保護は株式買取請求によるべきであって、当該組織再編の差止めまでは認められないと解する見解が有力である。
- 30 寺本・前掲注（10）347頁（注3）、354頁（注2）。
- 31 井上聡監修／田中和明編著『信託の80の難問に挑戦します』（日本加除出版株式会社、2021年）157頁【田中和明】。
- 32 I 4における信託の併合と分割に係る法的性質についての記述を参照。



会社の解散・清算と信託の終了・清算の  
比較から見た信託の特徴

田 中 和 明

# 目 次

1. はじめに
2. 会社の解散と信託の終了
  - (1) 会社の解散と信託の終了の定義
  - (2) 会社の解散事由と信託の終了事由
  - (3) 解散後の会社の継続と終了後の信託の継続
  - (4) 解散した会社の合併等の制限と終了した信託に係る吸収信託分割の制限
  - (5) 会社の解散の登記と信託の終了登記
3. 会社の清算と信託の清算
  - (1) 会社の清算と信託の清算の意義
  - (2) 清算会社における機関・役員と信託における清算受託者
  - (3) 清算中の会社と清算中の信託
  - (4) 清算会社についての破産手続の開始と清算中の信託財産についての破産手続の開始
  - (5) 清算会社における清算手続と信託における清算手続
4. 会社の解散・清算と信託の終了・清算から見た信託の特徴
5. おわりに

## 1. はじめに

本稿においては、第1章の「会社の設立と信託の設定の比較から見た信託の特徴」と同様に会社の解散・清算と信託の終了・清算の局面における比較を行うことで、信託の法制度としての特徴の一面を考察しようとするものである。

なお、本稿においても、意見等に係る部分については、筆者の個人的見解であり、所属する組織等とは関係のないものであることをあらかじめご承知おきいただきたい。

## 2. 会社の解散と信託の終了

### (1) 会社の解散と信託の終了の定義

会社の法人格の消滅をもたらす原因となる事実を解散という<sup>1</sup>。

一定の場合（合併）を除き、会社の法人格は、解散によっては直ちに消滅せず、会社は清算の手続に入り（会社法475条1項）、その結了によって消滅する（同法476条）。

一方、信託の終了とは、信託が清算の手続に入ることである。信託法においては、信託に係る債務等を清算し、受益者及び帰属権利者に対して残余財産を交付することを信託の清算とし、その開始事由として信託の終了事由を定めている（信託法163条）。

### (2) 会社の解散事由と信託の終了事由

会社の解散は、①定款で定めた存続期間の満了、②定款に定めた解散の事由の発生、③株主総会の特別決議（会社法471条3号）、④合併（その会社が消滅する場合）、⑤破産手続開始の決定、⑥解散を命ずる裁判（解散命令同法824条1項、解散判決同法833条1項）である（同法471条）。業種により、事業の免許の取消しについても、解散事由となり得る。

一方、信託は、次に掲げる場合により終了するものとされている（信託法163条）。

i) 信託の目的を達成したとき、又は信託の目的を達成することができなくなったとき

ii) 受託者が受益権の全部を固有財産で有する状態が1年間継続したとき iii) 受託者が欠けて、新受託者が就任しない状態が1年間継続したとき iv) 受託者が、信託財産が費用等の償還等に不足している場合（同法52条、53条2項、54条4項）に信託を終了させたとき v) 信託の併合がされたとき vi) 特別の事情による信託の終了を命ずる裁判（同法165条）、又は、公益の確保のための信託の終了を命ずる裁判（同法166条）があったとき vii) 信託財産についての破産手続開始の決定があったとき viii) 委託者が破産手続開始の決定、再生手続開始の決定又は更生手続開始の決定を受けた場合に、管財人が双方未履行債務の解除（破産法53条1項、民事再生法49条1項、会社更生法61条1項、金融機関等の更生手続の特例等に関する法律41条1項、206条1項）に基づき信託契約が解除されたとき ix) 信託行為において定めた事由が生じたとき、また、信託法164条1項では、委託者及び受益者の合意等による信託の終了が定められている。

#### ①② 定款で定めた存続期間の満了・定款で定めた解散事由の発生（1号、2号）

定款において会社の存続期間を定めた場合、及び、定款で定めた解散事由が発生した場合には、会社は当然に解散するが、この存続期間は、登記しなければならない（会社法911条3項4号）。解散事由については、「例えば特定の株主の死亡または鉱物資源の枯渇等のように、客観的・具体的に認識できるものであることを要し、どのようなときに発生するが客観的に判定できないような解散事由を定めるときは、当該定款の規定は効力を有しない<sup>2)</sup>」と解されている。

信託においては、信託行為において定めた事由が生じたとき（信託法163条9号）が、これに該当する。

また、信託においては、信託の目的を達成したとき、又は信託の目的を達成することができなくなったときに信託は終了する定めになっている（信託法163条1号）。

会社において、目的を達成したとき、又は目的を達成することができなくなったときについては、解散事由になっておらず、いずれの場合にも、会社が当然に解散することにはならないものと考えられる。

それでは、定款で解散事由として目的の達成又は不達成のときと定めた場合については、どうであろうか。会社の目的の達成又は不達成については、客観的に判定できないような解散事由に該当し、当該定款の規定は効力を有しないと解されるのではないか。

### ③ 会社の解散決議（3号）

株主総会の特別決議により、会社の解散を決定することができるが（会社法 471 条 3 号、309 条 2 項 11 号）、銀行等の特定の業種については、主務大臣の認可が必要とされている。

判例<sup>3</sup>では、期限付きの解散決議も認められているが、その決議により会社の存続期間を定める定款変更がされたものとして、登記をすべきであるとの見解がある<sup>4</sup>。

一方、信託においては、委託者及び受益者の合意等による信託の終了がこれに相当するものと考えられる。

信託法 164 条 1 項では、委託者及び受益者は、いつでも、その合意により、信託を終了することができる。また、委託者及び受益者が、受託者に不利な時期に信託を終了したときは、やむを得ない事由があったときを除いて、委託者及び受益者は、受託者の損害を賠償しなければならないものとしている（同条 2 項）。

ただし、常に、委託者及び受益者の合意のみで、受託者の関与がない状況で信託が終了すると、受託者に不測の損害が生じるおそれがあるだけでなく、信託事務処理が突然中止されることにより、信託財産の損失につながりかねない事態を招くおそれもあることから、信託行為の別段の定めを認めている。また、受託者の不利な時期に信託を終了した場合の損害賠償についても、私的自治を尊重し、信託行為の別段の定めを認めている（同条 3 項）。

なお、委託者が現に存しない場合には、受益者単独の行為となるため、委託者と受益者の合意による終了はできない（同条 4 項）。

委託者及び受益者の合意において、期限付きで終了することも可能であると考えられる。

### ④ 会社の合併（その会社が消滅する場合）（4号）

吸収合併においては、吸収される会社は、効力発生日（会社法 749 条 1 項 6 号）に解散し、直ちに消滅するが、吸収合併の登記後でなければ解散を第三者に対抗できない（同法 750 条 2 項）。一方、新設合併の場合には、各当事会社は新設合併の日に解散し、清算手続きなしに直ちに消滅する（同法 754 条）。

信託においては、信託の併合がされたときがこれに相当する。

信託の併合においても、併合される信託はすべて終了するが、清算手続きを行うことなく直ちに併合される（信託法 175 条）。併合の効力の発生日は、各信託の委託者、受託者



及び受益者が併合の効力発生日として合意した日となる（同法 151 条 1 項 4 号）。

⑤ 破産手続開始の決定（5号）

本稿においては、言及しない。

⑥(a) 解散を命ずる裁判（6号）

裁判所は、以下の場合において、公益を確保するため会社の存立を許すことができないと認めるときは、法務大臣又は株主、社員、債権者その他の利害関係人の申立てにより、会社の解散を命ずることができる（会社法 824 条 1 項）。

- i 会社の設立が不法な目的に基づいてされたとき。
- ii 会社が正当な理由がないのにその成立の日から 1 年以内にその事業を開始せず、又は引き続き 1 年以上その事業を休止したとき。
- iii 業務執行取締役、執行役又は業務を執行する社員が、法令若しくは定款で定める会社の権限を逸脱し若しくは濫用する行為又は刑罰法令に触れる行為をした場合において、法務大臣から書面による警告を受けたにもかかわらず、なお継続的に又は反覆して当該行為をしたとき。

なお、株主、社員、債権者その他の利害関係人が上記の申立てをしたときは、裁判所は、会社の申立てにより、当該申立てをした者に対し、相当の担保を立てるべきことを命ずることができるが（同条 2 項）、会社は、その担保の申立てをするには、解散命令の申立てが悪意によるものであることを疎明しなければならない（同条 3 項）。

裁判所は、解散の申し立てがあった場合には、法務大臣若しくは株主、社員、債権者その他の利害関係人の申立てにより又は職権で、解散の申立てにつき決定があるまでの間、会社の財産に関し、管理人による管理を命ずる処分（管理命令）その他の必要な保全処分を命ずることができるものとされている（会社法 825 条 1 項）。

一方、信託法においても、上記の会社法における会社の解散命令（会社法 824 条）を参考に、公益の確保のための信託の終了を命ずる裁判の制度が導入されている。

すなわち、裁判所は、i）不法な目的に基づいて信託がされたとき、ii）受託者が、法令若しくは信託行為で定めるその権限を逸脱し若しくは濫用する行為又は刑罰法令に触れる行為をした場合において、法務大臣から書面による警告を受けたにもかかわらず、なお

継続的に又は反覆して当該行為をしたときに、公益を確保するため信託の存立を許すことができないと認めるときは、法務大臣又は委託者、受益者、信託債権者その他の利害関係人の申立てにより、信託の終了を命ずることができるものとしている(信託法 166 条 1 項)。また、裁判所は、公益の確保のための信託の終了を命ずる裁判の申立てがあった場合には、法務大臣若しくは委託者、受益者、信託債権者その他の利害関係人の申立てにより又は職権で、同項の申立てにつき決定があるまでの間、信託財産に関し、管理人による管理を命ずる処分(管理命令)その他の必要な保全処分を命ずることができること(同法 169 条 1 項)が定められている。

#### ⑥(b) 会社の解散判決 (6 号)

会社において、解散に必要な特別決議は無理な場合でも、会社における内部紛争等によるデットロック状態の解決の最後の手段として、少数株主による解散請求が認められている(会社法 833 条 1 項)。

すなわち、i 株式会社が業務の執行において著しく困難な状況に至り、株式会社に回復することができない損害が生じ、または生ずるおそれがあるとき、ii 株式会社の財産の管理または処分が著しく失当で、株式会社の存立を危うくするとき、において、やむを得ない事由があるときは、総株主(株主総会において決議をすることができる事項の全部につき議決権を行使できない株主を除く)の議決権の 10 分の 1 (これを下回る割合を定款で定めた場合にはその割合)以上の議決権を有する株主または発行済株式(自己株式を除く)の 10 分の 1 (これを下回る割合を定款で定めた場合にはその割合)以上の数の株式を有する株主は、訴えをもって会社の解散を請求することができる。株式会社の場合、持分会社と異なり、やむを得ない事由があるときは、解散以外に株主の利益を保護する方法がないことを意味し、会社の業務が支障なく行われている限り、業務執行が多数派株主により不公平かつ利己的に行われ、少数派が恒常的不利益を被っているだけでは認められないと解されており<sup>5</sup>、また、取締役(執行役)の改選、その解任請求、取締役(執行役)の行為の差止請求権で解決できる場合には認められない<sup>6</sup>。

一方、信託においては、特別の事情による信託の終了を命ずる裁判の制度がある。

信託法 165 条 1 項では、信託行為の当時予見することのできなかつた特別の事情により、信託を終了することが信託の目的及び信託財産の状況その他の事情に照らして受益者の利

益に適合するに至ったことが明らかであるときは、裁判所は、委託者、受託者又は受益者の申立てにより、信託の終了を命ずることができるものとしている。

会社法において想定されているような内部紛争等によるデットロック状態、すなわち、信託であれば、受益者間（場合によっては委託者を含む）の対立による解決手段として、この特別の事情による信託の終了を命ずる裁判が使われることはない。信託の場合には、受託者が最終判断して決定し、信託事務処理を遂行することになるからである。ただし、受託者が複数の場合において信託事務処理の決定がデットロック状態に陥る可能性があるが、その場合は、委託者と受益者の合意により、受託者を解任することになるものと考えられる（同法 58 条 1 項）。さらに、裁判所に受託者の解任の申立てを行うこともできる（同条 4 項）。

それでも、解決できない場合において、信託目的の不達成として信託が終了することになるのではないか。

#### ⑥(c) 休眠会社のみなし解散

事業を廃止した会社の登記が残存することは、登記の信頼性を害し、登記事務の非効率性を招くことから<sup>7</sup>、会社法では、休眠会社のみなし解散の制度がある。

休眠会社（会社に関する登記が最後にあった日から 12 年を経過した会社）が、法務大臣が休眠会社に対して 2 か月以内に法務省令に定めるその本店の所在地を管轄する登記所に事業を廃止していない旨の届出をすべき旨を官報に公告した場合において、その届出をしないときは、その 2 か月の期間満了時に解散したものとみなされ、職権により解散登記がなされる。ただし、当該期間内に当該休眠会社に関する登記がされたときは、除かれている（会社法 472 条）。

一方、信託法には、通常、期限が定められており、また、一般の信託には、登記制度がないことから、会社法における休眠会社のみなし解散に相当するような制度はない。

しかしながら、前述したように、下記の場合には、信託は終了するものとされている。

- i) 信託の目的を達成したとき、又は信託の目的を達成することができなくなったとき
- ii) 受託者が受益権の全部を固有財産で有する状態が 1 年間継続したとき
- iii) 受託者が欠けて、新受託者が就任しない状態が 1 年間継続したとき

### (3) 解散後の会社の継続と終了後の信託の継続

解散した会社は、清算が終了するまでは、株主総会の特別決議によって会社を継続することができる（会社法 473 条）。この会社の継続は、遡及的に解散がなかったことにするものではなく、将来に向かって解散前の状態に復帰し、営業取引をなす権利能力を回復するのであり、株主総会により、新たな取締役を選任しなければならない。

一方、信託法には、終了後の信託の継続に関する定めがなく、従前の信託への「継続」の可否やできる場合の要件は不明である。しかしながら、会社における株主総会の特別決議のように、一定の手続を踏むことにより、将来に向かって信託の終了前の状態にすることは、可能であると考えられる。すなわち、信託行為に、あらかじめ継続の方法の定めがある場合や、委託者、受益者（帰属権利者であった者を含む）、受託者と信託財産負担債務の債権者全員の合意があれば、終了前の信託の状態に復帰させることはできると考えられる。

さらに、上記の手続を踏めば、新たな信託の設定や信託の変更を行うことができるのではないかと考える。

### (4) 解散した会社の合併等の制限と終了した信託に係る吸収信託分割の制限

会社が解散した場合には、清算の目的の範囲内でしか権利能力を有しないことから、当該会社は、①合併の存続会社（会社法 474 条 1 号）、及び、②吸収分割による他の会社がその事業に関して有する権利義務の全部又は一部の承継（同条 2 号）、をすることができず、株式交換、株式移転の当事会社となることはできない（会社法 509 条 2 項）。

一方、信託が終了した場合には、その信託を承継信託とする吸収信託分割はすることができないものとされている（信託法 174 条）。立案担当者の著書<sup>8</sup>によれば、終了に伴い清算が終了するまで存続するものとみなされるにすぎない信託が吸収分割により他の信託の一部の移転を受けることは、適当ではなく、会社法 474 条 2 号と同様の趣旨であると説明されているが、このような規定は、信託の柔軟性を阻害するものであり、そもそも、不要ではないかと考える。

そのため、私見としては、信託法 174 条の吸収信託分割の制限の規定は、任意規定であ

ると解し、信託行為にあらかじめ吸収分割があった場合に承継信託として存続することができる旨の定めがある場合や、委託者、受益者、受託者と信託財産負担債務の債権者全員の合意があれば、その信託を承継信託とする吸収信託分割を可能とすべきものとする。その場合、その承継信託は、上記の終了後の信託の継続の手続をとれば継続することができると思われる。

例えば、非常に高い運用能力を有する信託において、受益者の一部が急に資金が必要となり、その信託の大半が解約されて、従前の信託として維持できなくなったような場合に、同様の目的の信託から吸収分割を受けることができれば、便利である。

なお、信託の併合については、会社の合併のように制限されていないが、信託併合は、併合される各信託が、一旦すべて終了し、会社法における新設合併のような状態になることから制限されていないものと考えられ、終了した信託でも併合は可能であると考えられる。

## (5) 会社の解散の登記と信託の終了登記

合併、破産手続開始決定又は解散を命ずる裁判による場合を除き、会社を代表すべき清算人が解散の登記をしなければならない（会社法 926 条）。

一方、信託そのものには、登記制度がないため、終了の登記の定めはない。ただし、限定責任信託においては、登記制度があることから、限定責任信託が終了したとき（信託終了の裁判による終了、破産手続開始の決定による終了を除く）、又は、限定責任の定め（信託法 216 条 1 項）を廃止する旨の信託の変更がされたときは、2 週間以内に、終了の登記をしなければならないものとされている（同法 235 条）。

## 3. 会社の清算と信託の清算

### (1) 会社の清算と信託の清算の意義

会社においては、合併又は破産手続開始決定以外の原因で会社が解散した場合に清算手続が行われる。会社は解散するだけでは消滅せず、清算手続の終了によって法人格が消滅

する。

株式会社においては、会社資産だけが会社債権者への責任財産となる関係上、清算は厳格な手続きにより行う必要があるという趣旨で、常に法定の手續に従い行うことが要求される<sup>9</sup>。

会社の清算は、会社の一切の権利義務を処理して残余財産を株主に分配することを目的としており、清算手續は法定の範囲内で私的自治が認められているが、判例では、清算人が清算の目的の範囲外の行為をしたときは、効果は会社に帰属しないものとされている<sup>10</sup>。

なお、清算の遂行に著しい支障をきたすべき事情があるか又は債務超過の疑いがあるときは、裁判所の監督の下で特別清算を行わなければならないものとされている（会社法510条）。

一方、信託の清算とは、信託に係る債務等を清算し、受益者及び帰属権利者に対して残余財産を交付することをいい、清算事務が完了することを清算事務の結了という。

信託法175条では、信託の併合がされたとき及び信託財産についての破産手續開始の決定により終了した場合でその破産手續が終了していないときを除いて、信託が終了した場合には、清算をしなければならないものとされている。

また、同法176条では、「信託は、当該信託が終了した場合においても、清算が結了するまではなお存続するものとみなす。」と規定されており、この点について、信託法改正要綱試案補足説明<sup>11</sup>においては、「信託の終了事由が生じることによって、信託目的遂行のための管理処分を中止し、信託財産を受益者又は帰属権利者に早期に引き渡す義務が生じる点において、受託者の職務内容には変化が生じるものの、受託者又は受益者の権利義務等に関する信託行為の定めは従前と同様に効力を有することとするのが適当であると考えられることから、この試案では、原信託の延長と位置付けることとしたものである。」と説明されており、法成立後の条文もこの考え方に基づいているものと考えられる。すなわち、清算が結了するまでは、信託終了後も同じ信託として継続しているのである。

## （2）清算会社における機関・役員と信託における清算受託者

清算会社においては、営業を行わないことから、取締役はその地位を失い、清算人が代わって清算事務を行うことになる（会社法477条1項）。清算人以外には、株主総会が置



かれ（同法 492 条 3 項、497 条）、清算人会、監査役又は監査役会を定款の定めにより置くことができる（同法 477 条 2 項）。ただし、清算会社となった時点において公開会社又は大会社であった会社は、監査役を置かなければならず（同法 477 条 4 項）、解散前に定款に監査役又は監査役会を置く定めを置いていた場合には、解散に際して当該定款を変更しない限り、清算会社においても当該定款の定めが適用される。

また、監査等委員会又は指名委員会等は置くことができず（同条 7 項）、会計参与、会計監査人についても、会社の解散時に地位を喪失し、清算会社には置くことができない。

解散前に、公開会社及び大会社で監査等委員会設置会社であった会社は、監査等委員が、指名委員会設置会社であった会社は、監査委員が監査役となる（同条 5 項・6 項）。

清算会社においては、上記のとおり、取締役はその地位を失うが、原則として、そのまま取締役が清算人（法定清算人）となって清算事務を遂行する（同法 478 条 1 項 1 号）。他に、定款で定める者、株主総会での決議によって選任された者も清算人となることができる（同項 2 号、3 号）。

清算人の地位は、取締役とほぼ同じであるが（会社法 491 条）、その職務権限は、清算事務に限定される。清算人は、①現務を結了し、②債権を取り立て、債務を弁済し、③全債務の弁済後に、原則として持株数に応じて残余財産を株主に分配するものとされている（同法 481 条）。

清算会社には、1 人又は 2 人以上の清算人を置かなければならないが（同法 477 条 1 項）、機関の簡素化を図る観点から、清算人会の設置は義務付けていない。

清算人会が設置された場合、清算人会は全ての清算人で組織され（会社法 489 条 1 項）、清算人会は業務執行の決定、清算人の職務執行の監督及び代表清算人の選定、解職を行うものとされている（同法 489 条 2 項）。

清算人会が設置されない場合において、清算会社を代表する清算人その他清算会社を代表する者を定めなかったときは、それぞれの清算人が清算事務の執行権（同法 482 条 1 項）と代表権（同法 483 条 1 項本文・2 項）を有する。清算人が 2 人以上の場合には、定款に定めがある場合を除き、清算会社の業務は、清算人の過半数をもって決定する（同条 2 項）。清算会社は、定款、定款の定めに基づく清算人の互選又は株主総会の決議によって、清算人の中から代表清算人を定めることができる（同法 483 条 3 項）。また、取締役が法定清算人となる場合において、代表取締役が定められていたときは、その代表取締役が代表清



算人となる（同条4項）。

清算人については任期の定めはなく、定款又は総会の選任決議で特に定めない限り、清算の終了までが任期となる。

一方、信託法においては、信託が終了した時以後の受託者は、清算受託者となり、その職務内容は、会社の清算人の職務内容とほぼ同様のもの（会社法481条）とされている。

すなわち、i) 現務の結了、ii) 信託財産に属する債権の取立て及び信託債権に係る債務の弁済、iii) 受益債権（残余財産の給付を内容とするものを除く。）に係る債務の弁済、iv) 残余財産の給付である（信託法177条）。

清算受託者の権限としては、信託の清算のために必要な一切の行為をする権限を有する（同法178条1項本文）。例えば、終了前の信託が財産の管理のみを目的とする管理信託においても、清算手続における債務の弁済のために信託財産の処分が必要となる場合には、信託財産を処分する権限を有することになる。ただし、信託行為の別段の定めが認められており、信託行為の定めにより、この権限を制限することは可能である（同項ただし書）。

上記のとおり、信託法176条により、信託の終了した場合においても、清算が終了するまでは存続するものとされており、この期間中の信託は、終了前の信託と同じものであると解されていることから、清算受託者の「信託の清算のために必要な一切の行為をする権限」については、信託目的により権限が制限されるとの見解<sup>12</sup>がある。

しかしながら、私見としては、立案担当者の「清算受託者は、信託の清算を達成するために必要な一切の行為をする権限を有することを確認的に定めるものである。したがって、財産の管理のみを目的とする管理信託においても、清算手続における債務の弁済のために信託財産に属する財産の処分が必要となる場合には、信託行為に別段の定めがない限り、清算受託者は、信託財産を処分する権限を有することになる。」との見解<sup>13</sup>と同様に解すべきと考える。

清算受託者については、任期の定めはなく、信託行為で定めない限り、清算の終了までが任期となる。

なお、清算受託者を信託行為の定めにより、残余財産受益者又は帰属権利者とすることもできるとの見解<sup>14</sup>があるが、特段の問題はないものとする。

### (3) 清算中の会社と清算中の信託

#### ア. 清算会社の借入・社債の発行・新株の発行と清算中の信託における借入・社債の発行・信託受益権の発行

清算会社は、法人格としては従前の会社と同一であり株式は自由に譲渡できるが、その権利能力の範囲は清算の目的の範囲内に縮減される（会社法 476 条）。清算の目的のために行われる場合を除き営業取引をすることもできず、株主に対する剰余金の配当もできない（同法 509 条 1 項 2 号）。

しかしながら、清算会社においては、借入（会社法 489 条 6 項 2 号）、社債の発行（同項 5 号）・新株の発行（会社法 487 条 2 項 1 号）等による資金調達については、行うことができる。

すなわち、これらは、清算過程で必要となる資金の調達のために、行うことができるものと考えられる。また、株式の発行については、「親会社等が子会社を救済する観点から、あえて劣後する資金提供者となって清算を円滑に終了させるということが考えられる。<sup>15]</sup>

ただし、いずれによる資金調達も、事業の拡大や継続を目的とするものは認められないものと考えられる。

一方、信託においては、清算中の信託における信託受益権の譲渡については、原則として、清算中の会社同様に自由に譲渡できるものと考えられる。

また、清算中の信託における借入・信託社債の発行・信託受益権の発行については、信託法上定めはないが、少なくとも、清算中の会社と同様に、信託の清算のために必要な範囲での資金を調達するための借入・信託社債の発行の発行は認められるものと考えられる。信託受益権の発行についてはできないのではないか。

#### イ. 会社の清算人による財産の自助売却と信託行為において清算人の処分権限が制限されている場合の信託財産の処分

会社においては、会社清算事務をするに際して、債権者による受領拒絶や受領不能の場合、商法には、売主による目的物の供託及び競売の手続が定められている。

すなわち、商法 524 条 1 項においては、商人間の売買において、買主がその目的物の受

領を拒み、又はこれを受領することができないときは、売主は、その物を供託し、又は相当の期間を定めて催告をした後に競売に付することができる。この場合において、売主がその物を供託し、又は競売に付したときは、遅滞なく、買主に対してその旨の通知を発しなければならないものとされている。また、損傷その他の事由による価格の低落のおそれがある物は、前項の催告をしないで競売に付することができるものとされており（同条2項）、これらの規定により売買の目的物を競売に付したときは、売主は、その代価を供託しなければならない。ただし、その代価の全部又は一部を代金に充当することを妨げないものとされている（同条3項）。

一方、信託においては、信託の清算人の信託財産の処分権限が制限されている場合に、受益者又は帰属権利者が信託財産を受領しない、又はできないときに、清算受託者が信託財産をそのまま保管し続けなければならないものとする、清算受託者に過大な負担を課すことになる。

そこで、信託法においては、上記の商法における自助売却権の規定（商法524条）を参考に、清算受託者は、①受益者又は帰属権利者が信託財産に属する財産を受領することを拒み、又はこれを受領することができない場合において、相当の期間を定めてその受領の催告をしたとき、②受益者又は帰属権利者の所在が不明である場合、のいずれかに該当する場合には、信託財産に属する財産を競売に付することができるものとされている（信託法178条2項）。また、信託財産に属する財産を競売に付したときは、遅滞なく、受益者又は帰属権利者に対してその旨の通知を発しなければならない義務が課せられている（同条3項）。

一方、損傷その他の事由による価格の低落のおそれがある物は、受領の催告をしないで競売に付することができるものとされている（同条4項）。

#### （4）清算会社についての破産手続の開始と清算中の信託財産についての破産手続の開始

清算会社の財産がその債務を完済するのに足りないことが明らかになったときは、清算人は、直ちに破産手続開始の申立てをしなければならない（会社法484条1項）。破産手続開始決定があれば、清算手続から破産手続に移行し、清算人が破産管財人にその事務を引き継いだときは、その任務を終了したものとされる（同条2項）。

破産手続開始の申立てをした際に、清算会社が既に債権者に支払い、又は株主に分配したものがあるときは、破産管財人は、これを取り戻すことができる（同条3項）。

また、清算の遂行に著しい支障をきたすべき事情があるか、又は債務超過の疑いがあるために、特別清算の開始決定があれば、特別清算手続に移行する（会社法510条）。

なお、本稿においては、特別清算、破産手続については言及しない。

一方、清算中の信託において、信託財産に属する財産がその債務を完済するのに足りないことが明らかになったときは、清算受託者は、直ちに信託財産についての破産手続開始の申立てをしなければならない（信託法179条1項）。また、信託財産についての破産手続開始の決定がされた場合において、清算受託者が既に信託財産責任負担債務に係る債権を有する債権者に支払ったものがあるときは、破産管財人は、これを取り戻すことができる（同条2項）。

信託の場合、「信託財産に属する財産がその債務を完済するのに足りないことが明らかになったとき」においては、信託債権者は、固有財産も引き当てにすることができるから、常に、清算受託者に破産手続開始の申立てをしなければならないとするのは疑問である。

固有財産を引き当てとすることを前提としたうえで、「(固有財産に属する財産)+信託財産に属する財産がその債務を完済するのに足りないことが明らかになったとき」と解することはできないだろうか。もちろん、破産法244条の3により、信託財産の破産手続開始の原因は、i)支払不能（受託者が、信託財産による支払能力を欠くために、信託財産責任負担債務のうち弁済期にあるものについて、一般的かつ継続的に弁済することができない状態）とii)債務超過（受託者が、信託財産責任負担債務につき、信託財産に属する財産をもって完済することができない状態）が定められていることから、受託者は、これらの場合、破産の申立てをすることができることになっている。

なお、信託には、特別清算に相当する制度はない。

## （5）清算会社における清算手続と信託における清算手続

### ア. 清算会社における清算と信託における清算

会社法では、清算人は、①現務を結了し、②債権を取り立て、債務を弁済し、③原則持ち株数に応じて残余財産を株主に分配するものとされている（会社法481条）。

一方、信託においても、清算受託者は、i) 現務の終了、ii) 信託財産に属する債権の取立て及び信託債権に係る債務の弁済、iii) 受益債権（残余財産の給付を内容とするものを除く。）に係る債務の弁済、iv) 残余財産の給付を行うものとされている（信託法 177 条）。

#### **イ. 会社財産の調査及び財産目録及び貸借対照表の作成と株主総会での承認と信託における財産目録及び貸借対照表の作成と受益者等の承認**

清算人は、就任後遅滞なく、清算会社の財産の現況を調査して、法務省令に従い、清算開始原因が生じた日における財産目録及び貸借対照表を作成し（会社法 492 条 1 項）、株主総会に提出して承認を受けなければならない（同条 3 項）。

一方、信託においては、信託の終了に際して、財産目録や貸借対照表の作成とこの時点における受益者の承認は義務付けられていない。終了及び清算の制度が導入されているものの、残余財産が現状有姿で帰属権利者等にそのまま引き渡されること、また、大半の信託が終了と清算が同時（又は時間的に近接）に行われることもあり、その必要性があまりないからではないか。

#### **ウ. 清算会社の債権の取立てと清算受託者による債権の取立て**

会社における債権の取立てには、弁済の受領、担保権の実行のほか、代物弁済の受領、更改、和解による回収等が含まれる。また、弁済期未到来の債権については、その到来期を待つ以外には、債権譲渡によるしかない。

一方、信託の清算における債権の取立てについても、会社と同様であると考えられる。

なお、弁済期未到来の債権については、固有財産により信託財産に対する債権を買い取ること（信託財産から固有財産への債権譲渡）が考えられるが、この場合、利益相反行為の制限の規定が適用されるものと考えられる。

#### **エ. 清算会社の債務の弁済と信託の清算における債務の弁済**

清算会社は、清算の開始原因（会社法 475 条各号）が発生した後、遅滞なく、清算会社の債権者に対し、2ヶ月以上の一定の期間内にその債権を申し出るべき旨を官報に公告し、かつ、知れている債権者には、各別に催告しなければならず（同法 499 条 1 項）、その公告には、当該債権者が当該期間内に申出をしないときは清算から除斥される旨を付記しな

なければならない（同条2項）。また、この債権申出期間内は、債務の弁済をすることができず、この場合において、清算会社は、その債務の不履行によって生じた責任を免れることができない（会社法500条1項）。

しかしながら、この規定にかかわらず、清算会社は、上記の期間内であっても、裁判所の許可を得て、少額の債権、清算会社の財産につき存する担保権によって担保される債権その他これを弁済しても他の債権者を害するおそれがない債権に係る債務について、その弁済をすることができる。この場合において、当該許可の申立ては、清算人が2人以上いるときには、その全員の同意がなければならない（同条2項）。

清算会社の知っている債権者を除く債権者で、債権申出期間内にその債権の申出をしなかったものは、清算から除斥され（会社法503条1項）、清算から除斥された債権者は、分配がされていない残余財産に対してのみ、弁済を請求することができる（同条2項）。

また、清算会社の残余財産を株主の一部に分配した場合には、他の株主に対してこれと同一の割合の分配をするために必要な財産は上記（同条2項）の財産から控除する（同条3項）。

一方、信託の清算における債務の弁済については、一般の信託においては、上記の会社法における除斥のような制度は、導入されていない。したがって、信託の債務（信託財産責任負担債務）については、受託者が債務者であることから、弁済の義務を負っており、信託財産で不足する場合には、受託者は固有財産で弁済しなければならない。また、信託清算後も、弁済しなければならない。

なお、限定責任信託の場合については、会社法を参考にして以下の規定がある。

限定責任信託の清算受託者は、その就任後遅滞なく、信託債権者に対し、2ヶ月以上の一定の期間内に、その債権を申し出るべき旨を官報に公告し、かつ、知っている信託債権者には、その信託債権者が期間内に申出をしないときは清算から除斥される旨を付記して、各別にこれを催告しなければならないものとされている（信託法229条1項・2項）。

また、清算受託者は、債権者に対する公告・催告の期間内は、清算中の限定責任信託の債務の弁済をすることができず、この場合において、清算受託者は、その債務の不履行によって生じた責任を免れることができない（同法230条1項）。

その場合の対応策として、裁判所の許可を得て、少額の債権、清算中の限定責任信託の信託財産に属する財産につき存する担保権によって担保される債権その他これを弁済して



も他の債権者を害するおそれがない債権に係る債務について、その弁済をすることができるとしてあり、この場合において、当該許可の申立ては、清算受託者の全員の同意によりしなければならない（同条2項）。

また、清算中の限定責任信託の知れている信託債権者で、公告、催告の期間内に債権の申出をしなかったものは、清算から除斥され（信託法231条1項）、除斥された信託債権者は、給付がされていない残余財産に対してのみ、弁済を請求することができる（同条2項）。

受益者が複数の場合において、清算中の限定責任信託の残余財産の給付を受益者の一部に対してしたときは、その受益者の受けた給付と同一の割合の給付をその受益者以外の受益者に対してするために必要な財産は、上記の給付がされていない残余財産から控除するものとしている（同条3項）。

#### **オ. 清算会社における条件付債権等に係る債務の弁済と信託における条件付債権等に係る債務の弁済**

清算会社は、条件付債権、存続期間が不確定な債権その他その額が不確定な債権に係る債務を弁済することができる。この場合においては、これらの債権を評価させるため、裁判所に対し、鑑定人の選任の申立てをしなければならない（会社法501条1項）、清算会社は、その鑑定人の評価に従い債権に係る債務を弁済しなければならない（同項2項）。

一方、信託法における清算受託者による条件付債権等に係る債務の弁済については、会社法における条件付債権等に係る債務の弁済の規定（会社法501条）を参考に、ほぼ同様の規定を置いている。

すなわち、清算受託者は、条件付債権、存続期間が不確定な債権その他その額が不確定な債権に係る債務を弁済することができる。この場合においては、これらの債権を評価させるため、裁判所に対し、鑑定人の選任の申立てをしなければならないものとし（信託法180条1項）、その場合、清算受託者は、その鑑定人評価に従い、その債権に係る債務を弁済しなければならないものとしている（同条2項）。

なお、実務における自由度を確保するため、清算受託者、受益者、信託債権者及び帰属権利者の間に別段の合意がある場合にはその合意に従い、これらの規定は適用しないものとしている（同条6項）。



なお、清算会社は、条件付債権、存続期間が不確定な債権その他その額が不確定な債権に係る債務については、裁判所に対し、鑑定人の選任の申立てをし、その鑑定人の評価に従い債権に係る債務を弁済しなければならないが、清算人、株主、会社債権者すべてが合意しても、鑑定人の鑑定を省略することができないのであろうか。

会社の場合には、基本的には、厳格な手続きが求められているため、できないのではないかな。

#### **カ. 清算会社による債務の弁済前における残余財産の分配の制限と信託における帰属権利者等への残余財産の給付の制限**

清算会社は、当該清算会社の債務を弁済した後でなければ、その財産を株主に分配することができない。ただし、その存否又は額について争いのある債権に係る債務についてその弁済するために必要と認められる財産を留保した場合は、分配することができる（会社法 502 条）。

一方、清算受託者は、信託財産に属する債務を弁済しなければ、残余財産受益者又は帰属権利者の権利を確定することができないことから、信託法においては、信託債権に係る債務の弁済及び受益債権に係る債務（残余財産の給付を除く。）を弁済した後でなければ、信託財産に属する財産を残余財産受益者又は帰属権利者に給付することができないものとされている（信託法 181 条本文）。ただし、この定めは、信託債権者等の利益保護のためのものであるから、例外として、その債務についてその弁済するために必要と認められる財産を留保した場合には、給付を認めるものとされている（同条ただし書）。

また、すべての信託債権者の同意がある場合にも、給付を認めているものと考えられる。

#### **キ. 清算会社における残余財産の分配と信託における残余財産の帰属**

清算会社は、残余財産の分配をしようとするときは、清算人の決定（清算人会設置会社には清算人会の決議）により、①残余財産の種類、②株主に対する残余財産の割当てに関する事項を定めなければならないものとされている（会社法 504 条 1 項）ことから、金銭以外の現物を交付することも可能である。

平成 17 年改正前の商法の下においては、残余財産の分配を現物で行うには、通説では、株主全員の同意が必要であると解されていたが<sup>16</sup>、「株主によっては、例えば、残された

会社の資産について継続的に自らの事業に用いることを求める場合も考えられ、そのような資産が換金可能が困難なものであった場合、総株主の同意がなければ現物による残余財産の分配を認めないとする取扱いは、迅速かつ低廉なコストでの清算手続という実務界の要請に適合せず、国民経済上も好ましくないものと考えられる<sup>17)</sup>ことから、上記のとおり改正されている。

ただし、株主は、残余財産が金銭以外の財産であるときは、金銭分配請求権（当該残余財産に代えて金銭を交付することを清算会社に対して請求する権利）を有し、清算会社は、清算人の決定又は清算人会の決議によって、①金銭分配請求権を行使することができる期間、及び、②一定の数未満の数の株式を有する株主に対して残余財産の割当てをしないこととするときは、その旨及びその数、を決定しなければならないものとされている（同法505条1項）。残余財産の分配は、金額が大きく株主の換金の困難さが一層大きいと考えられるからである<sup>18)</sup>。

なお、残余財産の現物による分配については、当該残余財産が市場価格のある財産である場合には、当該残余財産の市場価格として法務省令で定める方法により算定される額、それ以外の場合には、清算株式会社の申立てにより裁判所が定める額をもって当該残余財産の価額とするものとされている（同条3項）。

一方、信託における残余財産については、信託行為において残余財産の給付を内容とする受益債権に係る受益者である「残余財産受益者」となるべき者として指定された者、又は、信託行為において「帰属権利者」として指定された者に帰属する（信託法182条1項）。

「帰属権利者」は、信託の終了事由発生後においてのみ受益者としての権利義務を有する者であり、「残余財産受益者」は、信託の終了前から受益者としての権利義務を有する者である。

また、信託行為に残余財産受益者若しくは帰属権利者の指定に関する定めがない場合、又は、信託行為の定めにより残余財産受益者若しくは帰属権利者として指定を受けた者のすべてがその権利を放棄した場合には、信託行為に委託者又はその相続人その他の一般承継人を帰属権利者として指定する旨の定めがあったものとみなすものとしている（同条2項）。

さらに、これらの規定（信託法182条1項・2項）の定めにより、残余財産の帰属が定まらないとき、例えば、帰属権利者の残余財産引渡請求権が時効消滅等により消滅し、帰

属権利者がいなくなってしまうときには、清算受託者の固有財産に帰属する(同条3項)。

なお、信託法においては、残余財産については、現状有姿のまま引き渡すことを前提としているのか、換価処分した後に引き渡すのか規定されていないことから、デフォルトでは、現物交付を前提にしているものと考えられる。したがって、現物交付についての特別の定めは置いていない。

#### ク。会社の株主への残余財産の帰属時期と信託の帰属権利者等への信託財産の帰属時期<sup>19</sup>

会社における残余財産の分配は、残余財産が金銭である場合には、信託と同様に金銭所有権の一般則により金銭の交付により清算人から株主に所有権が移転するものと考えられるが、残余財産が金銭以外の現物の場合には、株主への所有権の移転時期は何時になるのであろうか。

上記のとおり、会社法504条1項において、清算会社は、残余財産の分配をしようとするときは、清算人の決定(清算人会設置会社では清算人会の決議)により、①残余財産の種類、②株主に対する残余財産の割当てに関する事項を定めなければならないものとされていることから、清算人の決定(清算人会設置会社では清算人会の決議)により、分配される財産が特定されたときに所有権が移転すると考えられるのではないか。

一方、信託においては、旧信託法下において、帰属権利者又は残余財産受益者への信託財産の帰属時期について、残余財産が金銭である場合には、金銭所有権の一般則により金銭の交付により清算受託者から帰属権利者等に所有権が移転するものと考えられるが、金銭以外の物については、見解が分かれていた。

旧信託法下における信託財産の帰属については、四宮和夫教授は、その著書の中で、原則としては、「六一条・六二条は、単に「帰属ス」というが、それは帰属権利者であることを意味するにすぎず、かならずしも物権的帰属を意味するものではないと解すべきである(通説)。ただし、特別の意思表示がないのに物権変動を生ずるとすると、物権変動の時期が不明確になるおそれがあり、しかも、法が信託は終了してもなお法定信託として存続することを認めるのは(六三条)、信託終了と同時に信託財産が帰属権利者に物権的に帰属しないことを常態として前提するものと考えられるからである」、また、例外としては、「信託行為中に信託終了事由発生と同時に物権的に帰属する旨の定めがある場合、解除の場合、受託者個人が帰属権利者である場合には、原則として物権的に帰属すると考えてよ

いであろう。」と述べられている<sup>20</sup>。

すなわち、信託行為に別段の定めがある場合、解除の場合、受託者個人が帰属権利者であるような特別の場合を除き、原則として、引渡しの完了が信託財産の帰属時期であるというのが従前の通説的見解であったといえる。

しかしながら、近年では、このような通説的見解については、そもそも民法上の物権変動に関して、物権行為の独自性を肯定する見解（物権行為独自性肯定説）を基礎としており、現在の民法上の物権変動に関する通説・判例の見解（物権行為独自性否定説）とは前提が異なり、現在の民法上の物権変動に関する通説・判例の見解を前提とする限り、現状有姿のまま引き渡すべき残余財産を特定したときは、即座に帰属権利者への権利移転が生じるという考え方が有力な見解となっていた<sup>21</sup>。

また、裁判例においても、受託者の商事留置権の成否が争われた事案において、「本件信託のような特定金外信託の場合であって、信託法三六条一項、三七条等に該当する事情がなく、かつ、帰属権利者（受益者）である被控訴人に移転すべき信託財産が特定していて、権利移転に特段の障害が存しない場合には、信託契約の終了時に帰属権利者への権利帰属が即時に生じると解しても、信託法六三条の趣旨に反するものではないといえる。<sup>22</sup>」と解されるに至っている。

信託法の下では、立案担当者は、この点について特段の規定を設けず、解釈に委ねることとしている<sup>23</sup>。

学説では、「信託行為（という法理行為）または法律の規定により、所定の帰属権利者に残余財産の権利を移転すべきこと、所定の帰属権利者の意思表示なくして帰属権利者は残余財産給付債権を取得すること、清算受託者は職務上（その意思表示なくして）残余財産を帰属権利者に給付する義務（債務）を負うことからすれば、帰属権利者および清算受託者の権利義務は、自らの意思表示によるものではないが、目的物の権利の移転について、物の売買契約における売主と買主と同様の権利義務ないし地位にあると考えることができる。そうであれば、義務者・債務者が有する財産のうちどれが目的物となるかが特定した時は、その時点で所有権が移転するのが、物権変動の一般則により整合的な帰結であると考えられる。<sup>24</sup>」との見解が有力であると考えられる。

また、裁判例<sup>25</sup>でも、公共工事の前払金についての破産管財人の相殺の可否に関連して、「一般に、信託が終了すると清算が行われるが（同法一七五条以下）、信託は、当該信託が

終了した場合においても清算が終了するまでは存続するものとみなされる（同法一七六条）。しかし、残余財産がその帰属すべき者に対して移転する時期については、信託が終了し、かつ、残余財産の帰属すべき者に対して帰属すべき残余財産が特定されれば、その時点で即時に、残余財産の帰属すべき者に対して権利移転が生じるものと解するのが相当である。」とされている。

#### ケ. 会社における決算報告の承認と信託における最終計算の承認

清算会社は、清算事務が終了したときは、遅滞なく決算報告を作成し、清算人会設置会社においては、決算報告は、清算人会の承認を受けなければならず、清算人は、決算報告を株主総会に提出し、又は提供し、その承認を受けなければならない（会社法 507 条 1 項、2 項、3 項）。

また、上記株主総会の承認があったときは、任務を怠ったことによる清算人の損害賠償の責任は、免除されたものとみなされる。ただし、清算人の職務の執行に関し不正の行為があったときは、この限りでない（同条 4 項）。

清算事務の終了及び株主総会の決算報告の承認により、清算は終了し、会社の法人格は消滅する。

一方、信託においては、信託法 184 条 1 項で、清算受託者は、その職務を終了したときは、遅滞なく、信託事務に関する最終の計算を行い、信託が終了したときにおける受益者（信託管理人が現に存する場合は信託管理人）及び帰属権利者（以下「受益者等」という。）のすべてに対し、その承認を求めなければならないものとされている。

また、受益者等が前項の計算を承認した場合には、清算受託者の職務の執行に不正の行為があったときを除き、その受益者等に対する清算受託者の責任は、免除されたものとみなすものとされている（同条 2 項）。

さらに、実務では、受益者等が、積極的に承認を行わず、受託者の責任が不安定な状態が長期に亘って継続することもあることから、受益者等が清算受託者から最終計算の承認を求められた時から 1 ヶ月以内に異議を述べなかった場合には、当該受益者等は、その計算を承認したものとみなすものとされている（同条 3 項）。

なお、最終計算がされて承認があった場合でも、その後に信託財産責任負担債務が残存していることが発見されれば、清算は終了していないことになり、その場合には、清算受



託者が固有財産により当該債務の責任を負うことになる。「このとき、残余財産受益者または帰属権利者、さらに、残余財産がなかった場合には、受益債権の債権者は、給付を受けていれば、清算受託者の固有財産に対して不当利得返還義務を負うこと<sup>26</sup>」になる。

## コ. 会社の清算結了の登記と限定責任信託の清算登記

会社において清算が結了したときは、決算報告が株主総会において承認された日から2週間以内に、その本店の所在地において、清算結了の登記をしなければならない（会社法929条）。

この登記は、設立登記とは異なり、創設的効力を有しない。会社が消滅するのは、清算が結了した時である。清算結了登記後も、現務の結了がなかったり、残余財産の分配が魅了の場合には、会社の法人格は消滅しないで存続する。

一方、信託そのものについては、前述したとおり、登記制度はないが、限定責任信託においては、限定責任信託の清算が結了したときは、最終計算の承認（信託法184条1項）日から、2週間以内に、清算結了の登記をしなければならないものとされている（同法237条）。

## サ. 会社における帳簿資料の保存と信託における信託帳簿等の保存

清算人は、清算会社の本店の所在地における清算結了の登記の時から10年間、清算会社の帳簿並びにその事業及び清算に関する重要な資料（帳簿資料）を保存しなければならない（会社法508条1項）。

一方、信託においては、信託法37条4項で、受託者が「信託財産に係る帳簿その他の書類又は電磁的記録」を作成した場合には、その作成の日から10年間（当該期間内に信託の清算の結了があったときは、その日までの間）、当該書類又は電磁的記録を保存しなければならないが、受益者に対し、当該書類（又は写し）を交付し、又は当該電磁的記録に記録された事項を法務省令（信託法施行規則27条）で定める方法により提供したときはその保存が免除されるものとしている。上記の法務省令（信託法施行規則27条）で定める方法とは、①信託行為に定めた方法、②提供規定により電磁的記録に記録された事項の提供する者が定めた方法である。

## 4. 会社の解散・清算と信託の終了・清算から見た信託の特徴

旧信託法では、i) 56条における信託の終了事由が発生したときを「信託の終了」というが、ii) 受益者又は帰属権利者に対して残余財産を交付し終了したときにも、「信託の終了」と呼んでおり、「信託の終了」が2つの意味に使われていることから、不明確であるとの指摘がなされていた<sup>27</sup>。そこで、信託法における「信託の終了」の意味を明確にするために、信託法においては、信託に係る債務等を清算し、受益者及び帰属権利者に対して残余財産を交付することを「信託の清算」とし、その開始事由として信託の終了事由を定め、清算事務が完了することを「清算事務の結了」としている<sup>28</sup>。

信託法においては、信託の終了から清算に至る過程で、旧信託法にはなかった「清算」という概念を取り入れたが、その際に「会社の清算」についての考え方や規律を導入している。そのために、各所に会社法に類似する規定がみられるが、同時に、会社法を参考としているがゆえに、若干の違和感がある。

すなわち、会社の場合、法人格を解体して清算を行うことにより金銭にすることを目指しているが、信託の場合は、その大半が、信託財産（金銭も含む）を現状有姿のまま、帰属権利者又は残余財産受益者に引き継がれるからである。

しかしながら、現在の信託においては、債務を負担することが多くあり、そのために、会社と同様に、債務を弁済することを前提とした「清算」を導入したものと考えられ、やむを得ないものとする。

## 5. おわりに

本稿においては、会社と信託という異なる法制度において、会社の解散・清算と信託の終了・清算の局面における比較を行うことで、信託の法制度としての特徴の一面を考察しようと試みたが、単に両制度の比較に止まり、踏み込んだ分析には至っていない。本書第1章の「会社の設立と信託の設定の比較から見た信託制度の特徴」の考察とともに、今後さらなる研究を続けていきたい。



[注]

- 1 神田秀樹『会社法 25 版』（有斐閣 2023 年）345 頁
- 2 落合誠一編『会社法コンメンタール 12——定款の変更・事業譲渡等・解散・清算（1）』[出口正義]（商事法務 2009 年）153 頁
- 3 大判大正 2 年 6 月 28 日民禄 19 輯 530 頁
- 4 落合誠一編『会社法コンメンタール 12——定款の変更・事業譲渡等・解散・清算（1）』[出口正義]（商事法務 2009 年）153 頁
- 5 江頭憲治郎『株式会社法 [第 8 版]』（有斐閣 2021 年）1042 頁
- 6 前田庸『会社法入門 [第 13 版]』（有斐閣 2018 年）816 頁
- 7 江頭憲治郎『株式会社法 [第 8 版]』（有斐閣 2021 年）1044 頁
- 8 寺本昌広『逐条解説 新しい信託法』（商事法務 2007 年）373 頁
- 9 江頭憲治郎『株式会社法 [第 8 版]』（有斐閣 2021 年）1047 頁
- 10 最判昭和 42 年 12 月 15 日判時 505 号 61 頁
- 11 法務省民事局参事官室「信託法改正要綱試案」157 頁
- 12 能見善久 = 道垣内弘人『信託法セミナー 4』（有斐閣 2016 年）72 頁、道垣内弘人編『条解 信託法』[沖野眞已]（弘文堂、2017）753 頁においても、「一般社団法人や会社の場合、同種の規定において、存続『擬制』に関し、『清算の目的の範囲内において』と規定されていること（会社 476 条、一般法人 207 条）と比較すると、清算段階の信託の場合にはあえて対応した表現を入れなかったものと推測されるが、……「清算目的の範囲内において」という表現が採用されず、信託行為の定めが基本的に維持されることが強調されていることから、信託行為の定めや信託の目的が清算段階においても、——受託者の職務内容は変容を受けることに発現しているように、具体的な事務処理、ひいてはその指針たる目的において変容があるもの——妥当すると理解するのが、改正要綱からの変更という経緯や本条の趣旨の説明にかなう。」と述べられている。
- 13 村松秀樹編著『概説 信託法』（金融財政事情研究会 2023）335 頁
- 14 道垣内弘人『信託法第 2 版（現代民法 別巻）』（有斐閣 2023 年）444 頁
- 15 相澤哲ほか『論点解説 新・会社法 千問の道標』（商事法務 2006 年）557 頁
- 16 落合誠一編『会社法コンメンタール 12——定款の変更・事業譲渡等・解散・清算（1）』[弥永真生]（商事法務 2009 年）287 頁
- 17 法務省民事局参事官室「会社法改正要綱試案補足説明」95 頁
- 18 江頭憲治郎『株式会社法 第 8 版』（有斐閣 2021 年）1058 頁
- 19 井上聡監修・田中和明編著『信託の 80 の難問に挑戦します！』[田中和明]「信託の清算結了における帰属権利者への財産の帰属時期」（日本加除出版 2021 年）179 頁～182 頁
- 20 四宮和夫『信託法 [新版]』（有斐閣 1989 年）352 頁
- 21 道垣内弘人編著『条解 信託法』[沖野眞已]（弘文堂 2017 年）798 頁、道垣内弘人「最近信託判例批判（3）」（金融法務事情 1593 号 2000 年）22 頁、23 頁
- 22 大阪高判平成 13 年 11 月 6 日（判例時報 1775 号 153 頁）、なお、本判決に対する上告及び上告受理

申立てに対し、上告棄却、上告不受理の決定がなされている。

- 23 寺本昌広『逐条解説 新しい信託法』（商事法務 2007年）380頁
- 24 道垣内弘人編著『条解 信託法』[沖野眞已]（弘文堂 2017年）800頁
- 25 名古屋高判（金沢支部）平成21年7月22日（判例タイムズ1312号）315頁
- 26 道垣内弘人『信託法第2版（現代民法 別巻）』（有斐閣 2023年）447頁、448頁
- 27 実務においては、そのほとんどが、信託財産をそのままの状態（信託期間満了時までには換価処分している場合も含む）で、受益者又は帰属権利者に引き渡すまでの期間は、同時か短期間であり、そのような使い方であり不都合は見られなかったといえる。
- 28 信託法においては、旧信託法で使用していた「解除」という用語をなくし、旧信託法で「解除」を意味する「信託終了の意思表示がされたこと」を信託の終了事由の1つとして位置付けている。

# 社債

井 上 聡

# 目次

- 1 はじめに
- 2 信託社債の利用例
  - (1) 仕組債 (図1)
  - (2) 信託契約に基づく資産流動化 (図2)
  - (3) 自己信託による資産流動化 (図3)
  - (4) ストラクチャード・カバードボンド (図4)
  - (5) 利用方法における一般の社債との異同
- 3 信託社債に関する個別論点
  - (1) 取締役会で決議しなければならない事項
  - (2) 固有財産で負担する借入債務のクロスデフォルト事由
  - (3) 信託の有効性・受託者権限の有無
  - (4) 信託社債の固有財産による引受け
  - (5) 信託社債の固有財産による譲受け
  - (6) ネガティブ・プレッジ条項への抵触
  - (7) 金融商品取引法に基づく規制の適用関係
  - (8) 信託財産と固有財産それぞれの倒産手続における取扱い
- 4 終わりに

## 1 はじめに

社債とは、会社法の規定により会社が行う割当てにより発生する当該会社を債務者とする金銭債権であって、同法 676 条各号に掲げる事項（募集社債に関する決定事項）についての定めに従い償還されるもの（同法 2 条 23 号）をいう。このうち、信託社債とは、信託の受託者が信託財産（信託法 2 条 3 項）のために発行するもの（会社法施行規則 2 条 3 項 17 号）をいう。

このように、社債と信託社債は、会社法に基づく債権と信託法に基づく債権ということではなく、いずれも会社法に根拠を有する債権であり、信託社債は社債に包含される。信託社債は、その定義によれば、「信託財産のために」発行される点で、その他の社債と区別される。ここで「信託財産のために」発行するとは、受託者が、その権限の範囲で、信託財産に経済的な利益・不利益を帰属させようとする主観的意思に基づき発行することを意味する（信託法 21 条 1 項 5 号）<sup>1</sup>。

また、信託社債は、金融商品取引法においても社債（同法 2 条 1 項 5 号及び 2 項前段）に包含され、特定有価証券（同法 5 条 1 項、金融商品取引法施行令 2 条の 13 第 13 号、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令 8 条 1 号）と扱われる。特定有価証券は、「その投資者の投資判断に重要な影響を及ぼす情報がその発行者が行う資産の運用その他これに類似する事業に関する情報である有価証券」（同法 5 条 1 項）と定義されており、通常、発行会社の保有する一定の運用資産を元利金等の支払原資とする有価証券を意味するが、信託社債は、その実質的な発行主体となる信託において投資運用以外の事業が営まれるとしても（すなわち、信託事務として何が行われるかを問わず）、特定有価証券と扱われる。

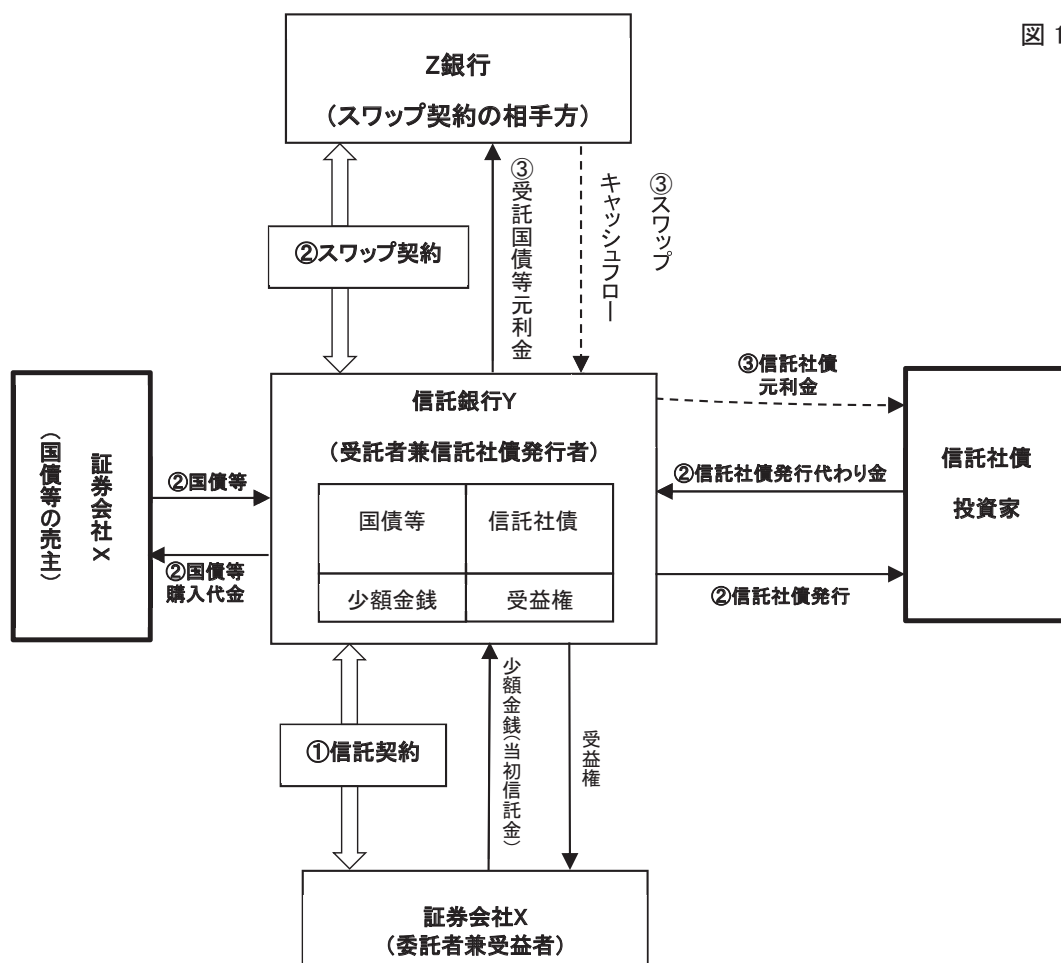
以下では、信託社債が社債に含まれることを前提として、信託社債がどのような特質を持ち、社債一般の中でどのように位置づけられるかを考えてみたい。

## 2 信託社債の利用例

まず、信託社債の実際の利用例を見てみよう。

### (1) 仕組債 (図1)

仕組債とは、一般に、国債等の有価証券とデリバティブによって責任財産が構成され、それらを組み合わせることにより、投資家のニーズに合うキャッシュフローを生み出すこ



(出所) 三菱 UFJ 信託銀行編著『信託の法務と実務【7訂版】』(金融財政事情研究会)

532 頁「図表 2-14-1 信託社債スキーム図(例)」をもとに作成

とが企図された社債と理解されている。仕組債の中には、信託を用いて組成されるものがある。

例えば、図1のように、①証券会社 X が少額の金銭を信託銀行 Y に信託して自ら受益者となり、②信託銀行 Y が受託者として信託財産のために信託社債を発行して投資家から金銭の払込みを受け、その金銭をもって信託財産のために証券会社 X から国債を購入し、同時に信託財産のために Z 銀行との間でトータルリターンスワップ契約を締結することが考えられる。このトータルリターンスワップ契約には、例えば、信託銀行 Y が信託財産のために受領する国債の元利金すべてを Z 銀行に支払う代わりに、当該国債と同額の参照資産（例えば、A 社の私募債）の所有者に支払われる元利金相当額の金銭を Z 銀行から受け取ること等が定められる。

その後、③信託銀行 Y は、トータルリターンスワップ契約に従い、信託財産のために受領した国債の元利金を Z 銀行に交付し、その代わりに Z 銀行から信託財産のために A 社の私募債の元利金相当額の金銭を受領し、それをもって信託社債の元利金を信託社債の投資家に支払うことになる。A 社の私募債の利率は、同額の国債の利率より高いことが通常なので、信託社債の投資家は、A 社の信用リスクを負担する代わりに、信託財産を構成する国債よりも高い利息を得ることができる。特に、Z 銀行が A 社との取引関係を維持しつつ A 社に対する与信総額（保有する私募債や貸付債権の総額）を減らしたいと考えている場合には、信託銀行 Y は信託財産にとって比較的に有利な条件でトータルリターンスワップ契約を締結できる可能性があり、その結果として、信託社債の投資家は、市場で A 社の公募債を購入するよりも有利な条件で A 社の私募債を購入したのと同じ経済的効果を得ることができる可能性がある。

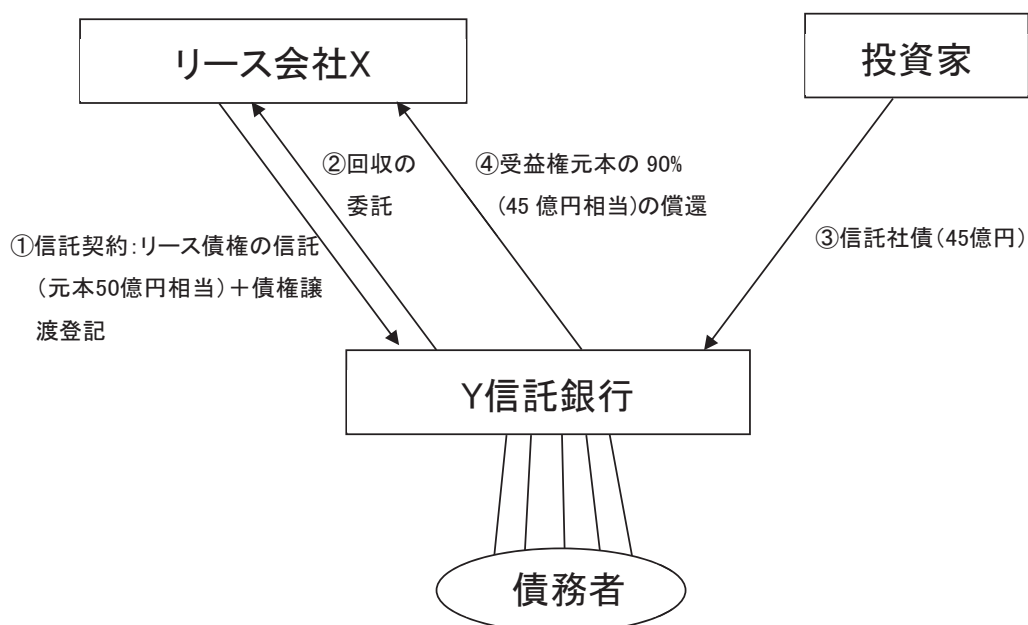
この仕組みの下で、受託者が提供しているのは、主として信託の倒産隔離機能とキャッシュフロー転換機能<sup>2</sup>である。この利用例における信託社債の責任財産は、信託財産に限定される。



## (2) 信託契約に基づく資産流動化 (図 2)

信託契約に基づく信託を利用した資産流動化取引において発行される信託社債は、例えば図 2 のように設計される。

図 2



すなわち、①リース会社 X が、総額 50 億円相当の多数のリース債権を Y 信託銀行に信託し、債権譲渡登記によって第三者対抗要件を備えた上で、②債務者対抗要件は備えずに、リース債権の回収事務を Y 信託銀行から受託して引き続きリース料を受領することとする一方で、③ Y 信託銀行は、その信託財産を引当てに信託社債を投資家に発行し、④その払込金 45 億円をもって、リース会社 X がリース債権の信託によって取得した受益権の 90% を償還することにより、リース会社 X の資金調達目的を果たすことが考えられる。

その後、リース会社 X が回収したリース料は、いったん Y 信託銀行に引き渡され、Y 信託銀行による信託社債の元利金の支払に充てられる。残余は、受益権に基づきリース会社 X に支払われることとなる。このように、信託社債と信託受益権は、それぞれ、同一の信託財産からのキャッシュフローから、一定金額（信託社債の元利金のうち支払期限が

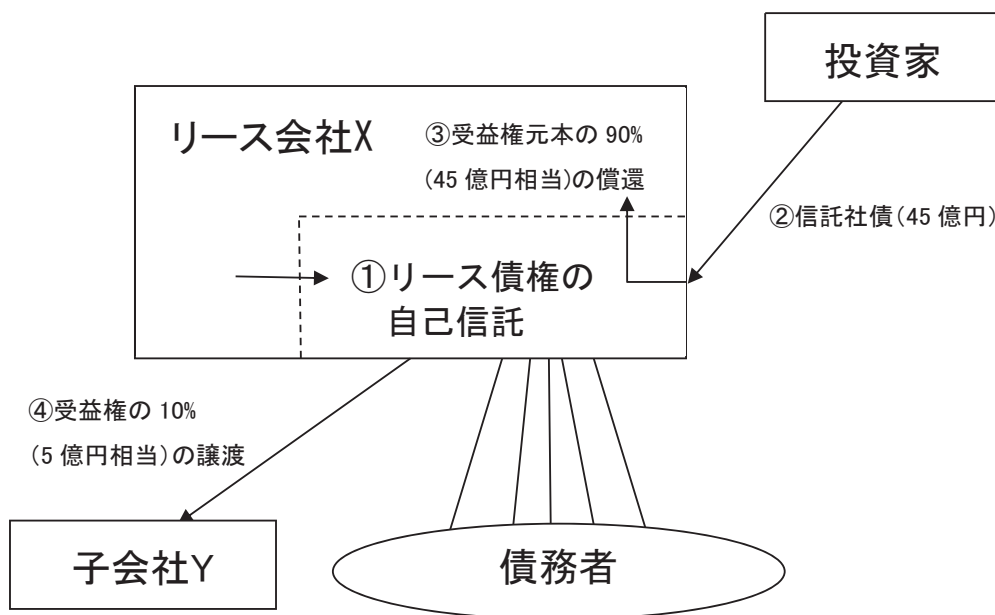
到来した金額)に至るまでの金銭を優先的に受領する権利と、その余を受領する権利と見ることができる。

このスキームの下で、受託者が提供しているのは、主として信託の倒産隔離機能とキャッシュフロー転換機能と優先劣後構造作出機能である。この利用例においても、信託社債の責任財産は、信託財産に限定される。

### (3) 自己信託による資産流動化 (図3)

自己信託を利用した資産流動化取引において発行される信託社債は、例えば図3のように設計される。

図3



すなわち、リース会社Xが、①公正証書をもって総額50億円相当の多数のリース債権を自己信託し、自ら受益者となった上で、②その信託財産を引当てに信託社債を投資家に発行し、③その払込金45億円をもって自己信託の受益権の90%を償還し、④残りの受益権を子会社Yに譲渡することにより、資金調達目的を果たすことが考えられる。

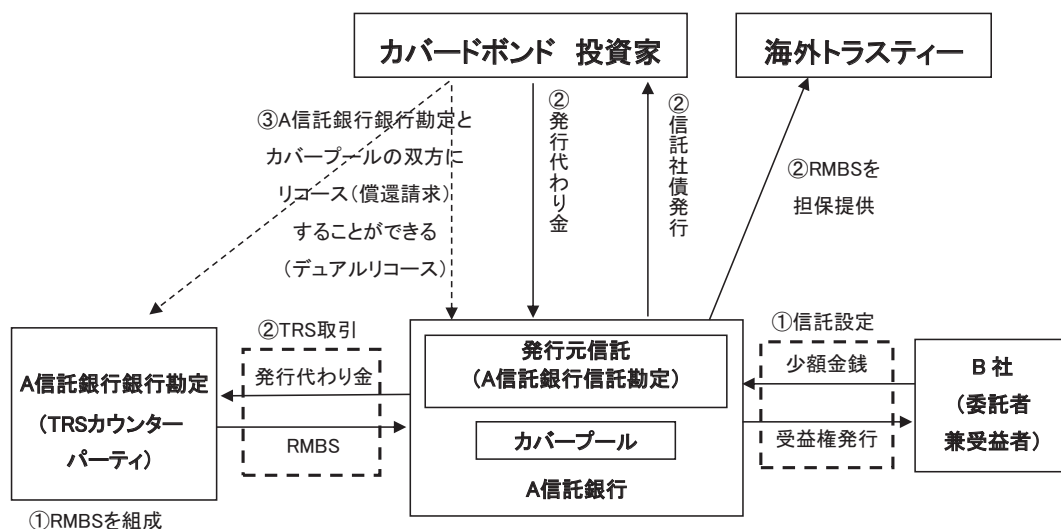
その後、リース会社 X が回収したリース料は、信託社債の元利金の支払に充てられ、その残余は、受益権に基づき子会社 Y に支払われることとなる。

受託者は、ここでも信託の倒産隔離機能とキャッシュフロー転換機能と優先劣後構造作出機能を提供するが、それに加えて、このスキームの下では、債権回収機能も提供する。この利用例においても、信託社債の責任財産は、信託財産に限定される。

#### (4) ストラクチャード・カバードボンド (図 4)

カバードボンドとは、一般に、金融機関が発行し、その総財産が責任財産になるとともに、多数の住宅ローン債権など、信用リスクが分散した一定の資産の集合体（カバープールと呼ばれる）が当該金融機関の倒産リスクから切り離されて独立の責任財産となる社債、すなわち、金融機関自身の信用力とカバープールの信用力をともにあてにすることができる（＝デュアル・リコースの）社債を意味する。そのうち、法令上の根拠なしに発行されるものを、ストラクチャード・カバードボンドという。日本においては、図 4 のような例がある。

図 4



(出所)三井住友フィナンシャルグループ HP

「SMBC Group Report 2019 特集:国内初となる契約型カバードボンドを発行」内の図をもとに作成

ここでは、A 信託銀行は、① B 社から少額の金銭の信託を受けて発行元信託の受託者となるとともに、多数の抵当権付住宅ローン債権を C 信託銀行に信託し、その受益権を優先受益権（RMBS）と劣後受益権に分割し、いずれの受益権もいったん固有財産である銀行勘定において取得した上で、②発行元信託の受託者として信託社債を発行して発行代わり金を受け取り、銀行勘定（TRS カウンターパーティ）との間でトータルリターンズワップ取引（TRS 取引）の当初交換行為として発行代わり金を銀行勘定（TRS カウンターパーティ）に移転し、その代わりに銀行勘定（TRS カウンターパーティ）から RMBS を受け取り、これを信託社債の投資家に担保として提供している。その後、A 信託銀行は、③発行元信託の受託者として、銀行勘定（TRS カウンターパーティ）に対し、RMBS から受け取るキャッシュフローを移転する代わりに、信託社債の投資家に支払うべき元利金相当額を銀行勘定（TRS カウンターパーティ）から受け取り、投資家に引き渡す。将来、A 信託銀行が万一破綻するようなことがあったら、TRS 取引は清算されて、発行元信託の受託者は、RMBS からのキャッシュフローをもって信託社債の投資家への支払を継続することが企図されている。

そこで受託者が提供しているのは、主として、信託の倒産隔離機能とキャッシュフロー転換機能に加えて、貸付債権プール管理機能と保証機能である。デュアル・リコースを実現するため、信託社債の責任財産は、信託財産に限定されない。

## （５）利用方法における一般の社債との異同

それでは、信託に代えて会社（SPC）を新たに設立し、SPC が社債を発行することにより、上記（１）～（４）と概ね同じような社債を組成することはできるであろうか。

具体的には、（１）の場合は図５のように一般社団法人と SPC を組み合わせることにより、（２）及び（３）の場合は図６のように一般社団法人と SPC と匿名組合契約を組み合わせることにより、（４）の場合は図７のように一般社団法人と SPC と保証契約を組み合わせることにより、代替できるかが問題となる。

図 5

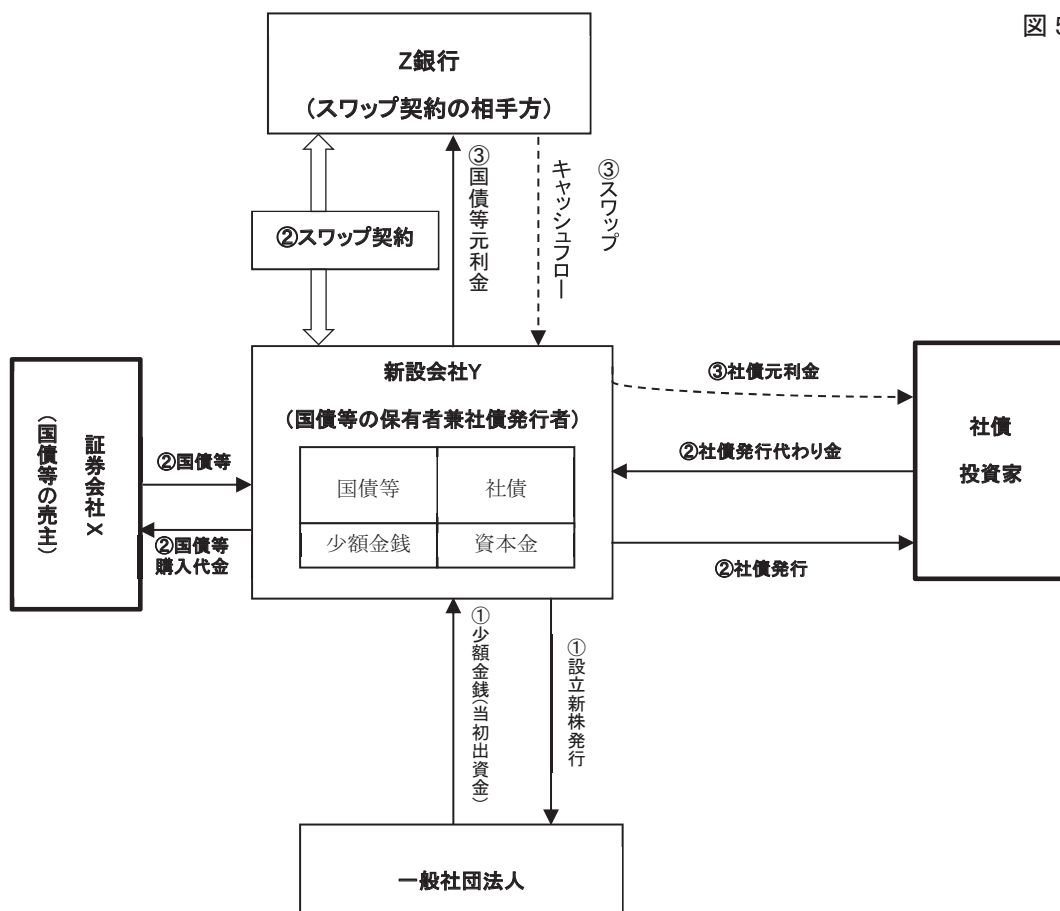
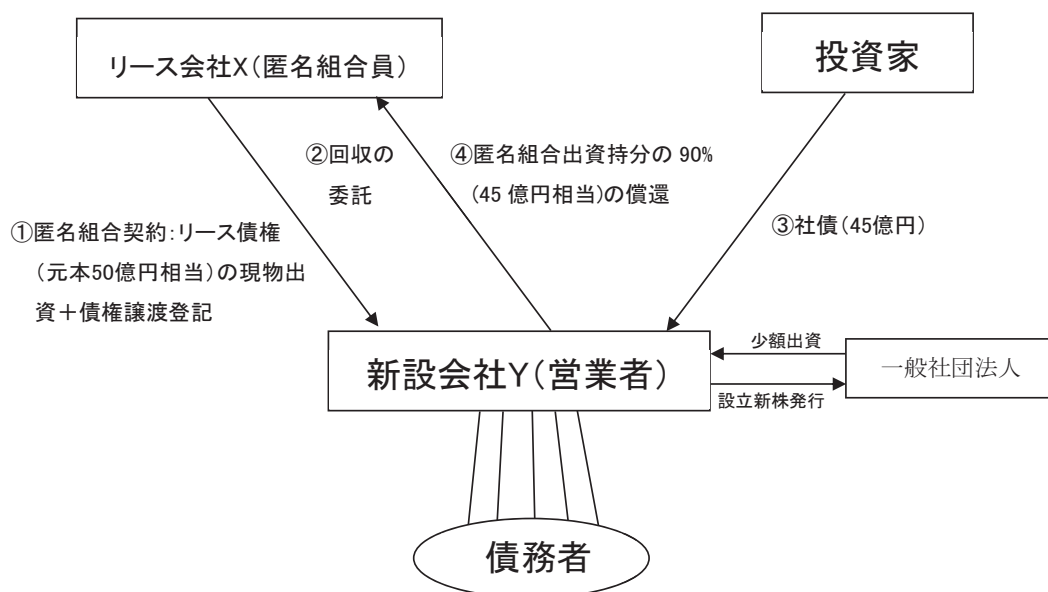
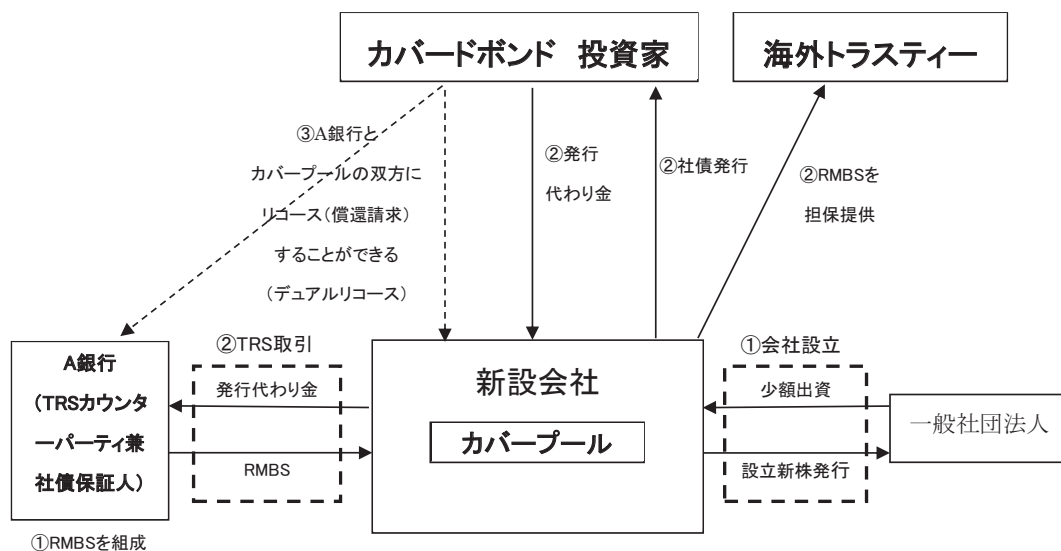


図 6





(2) 及び (3) については、オリジネータが営業者である SPC から委託を受けて匿名組合事業の一部（リース債権の回収）に関与する結果として、匿名組合性が失われ（例えば任意組合と評価され）、オリジネータからの倒産隔離性に問題が生ずるおそれがある。そういった個別問題を措いても、(1)～(4) のようなストラクチャード・ファイナンスにおいては、信託は、一般に、設計の柔軟性、組成・管理の容易・簡便性、税務・会計上の取扱いなどにおいて、会社と一般社団法人を組み合わせる仕組みと比較して、優位性があるように思われる<sup>3</sup>。

すなわち、会社（特に株式会社）は、単なる財産管理・処分にとどまらず、事業を行う器・経営判断を行う器としても良く機能するように機関設計されているため、シンプルな機能で足りるヴィークルとしてはやや重い設計になっているのに対し、信託は、機関分化がなされておらず、会社のような機関相互のチェック・アンド・バランスが弱いところ（受託者の信認義務や能力に大きく依存しているところ）があり、事業を行う器・経営判断を行う器としては使いづらい面があるものの、シンプルな財産管理処分機能を提供する器としては柔軟・簡便で優れているといえるのではないかと<sup>4</sup>。加えて、信託兼営金融機関や信託会社が受託者となる場合には、財産管理者としての安心感・信頼感があるといえるのではないかと。さらに、税務上の取扱いにおいて、信託財産レベルでの所得課税を回避するこ

とができるなど、会社<sup>5</sup>との比較で、信託にアドバンテージが認められる場合があるのではないか。

### 3 信託社債に関する個別論点

次に、信託社債に特有の個別論点を検討する。

#### (1) 取締役会で決議しなければならない事項

取締役会は、信託社債の募集総額の決定を取締役に委任できるか。

募集社債に関する決定事項は、会社法 676 条 1 号から 11 号に掲げる事項に加え、同条 12 号に基づき会社法施行規則 162 条各号に定められている。同条 8 号によれば、信託社債については、募集社債が信託社債である旨と、信託を特定するために必要な事項が決定事項に加えられる。

会社法 362 条 4 項 5 号によれば、取締役会は、募集社債に関する決定事項のうち、「676 条 1 号（募集社債の総額）に掲げる事項その他の・・・重要な事項として法務省令で定める事項」を除いて、その決定を取締役に委任することができる。ここで、会社法施行規則 99 条 2 項は、信託社債のうち信託財産に属する財産のみをもってその履行の責任を負うものについては、「676 条 1 号（募集社債の総額）に掲げる事項」を挙げずに、「676 条各号に掲げる事項の決定を委任する旨」だけを挙げているが、この定めをもって、676 条 1 号に定める募集社債の総額の決定も、取締役に委任することができるか。

この点、会社法 362 条 4 項 5 号が、取締役会が取締役に委任することができる決定事項から 676 条 1 号（募集社債の総額）を除外していること（法務省令に委任されているのは、取締役に委任することができない事項として、少なくとも募集社債の総額を挙げたうえ、その他に取締役に委任することができないこととすべき事項があれば、それを追加するこ



とに限定されていること)に鑑みると、法律より下位の規範である会社法施行規則が、「676条1号(募集社債の総額)に掲げる事項」を挙げずに、「676条各号に掲げる事項の決定を(取締役)に委任する旨」だけを取締役会において決定すべき事項として定めていることをもって、676条1号(募集社債の総額)の決定を取締役に委任することができる(取締役会で決定する必要はない)と解釈することは、容易なことではない<sup>6</sup>。

しかし、信託財産のみを責任財産とする信託社債については、募集社債の総額の多寡は受託者自身の財務状況に何らの影響も及ぼさないから、募集社債の総額について取締役会決議を必須とする実質的理由は乏しい。信託社債の金額が大きくなれば信託事務処理のミスに伴う受託者責任が多額になるおそれがあるため、信託財産のみを責任財産とする信託社債についても、募集社債の総額の多寡は取締役会の重要な関心事になり得るという見方もあり得ないではないが、そのような見方を推し進めると、多額の金銭の信託や大規模な不動産の信託を引き受ける際に必ず取締役会で議論すべきことになりかねない。やはり、実質論としては、信託財産のみを責任財産とする信託社債については、募集社債の総額の決定を取締役に委任できることと解すべきであろう。実務では、委任できるとの解釈<sup>7</sup>が有力である。

## (2) 固有財産で負担する借入債務のクロスデフォルト事由

受託者が固有財産で負担する借入債務に係るローン契約中のクロスデフォルト事由<sup>8</sup>の解釈上、信託社債のデフォルトがこれに含まれるか。

信託財産のみを責任財産とする信託社債の受託者が固有財産で負担している借入債務に係るローン契約の中に、当該ローンの期限の利益喪失事由として「借入人が発行する社債について期限の利益を喪失したとき」(いわゆるクロスデフォルト事由)が挙げられている場合に、信託社債について期限の利益喪失事由が発生すると、クロスデフォルト事由に文言上は該当するかのよう読み取れる。

もっとも、ローン契約中のクロスデフォルト事由は、もともと、借入人の信用状態の悪

化に際し貸付人が早期に債権回収を図ることができるようにするために期限の利益喪失事由として掲げられているものであるが、固有財産の状況と無関係に信託社債の期限の利益が失われても、貸付人は、ローン債権の回収を急ぐ必要はない。ローン契約の当事者（貸付人と借入人）のいずれも、契約時において、そのような場合に期限の利益が失われることを望んでいないと考えられる。そうだとすれば、ローン契約の当事者の合理的な意思解釈として、クロスデフォルト事由の文言を限定解釈し、信託財産のみを責任財産とする信託社債のデフォルトは、ローン契約におけるクロスデフォルト事由に該当しないと解することができるのではないか<sup>9</sup>。

### （３）信託の有効性・受託者権限の有無

信託の有効性や受託者権限の有無は、信託社債の効力にどのように影響するか。

信託が無効である場合、信託社債でなければ取締役委任できない事項の決定を取締役に委任していたとすると、信託社債として発行された社債は、取締役会における有効な発行決議を欠く社債となる。

また、信託が有効であっても、信託社債の発行に係る受託者権限が信託行為に定められていない場合、社債の発行が受託者の無権限行為となる。そのため、社債権者が社債発行時において、当該社債が信託財産を責任財産として発行されたものであることを知り、かつ、当該社債の発行が受託者の権限に属しないことを知っていたか重大な過失により知らなかったときは、受益者は、受託者の社債発行行為を取り消すことができることになる（信託法 27 条 1 項）。

以上からすれば、投資家又は引受証券会社は、信託社債の引受けにあたっては、その他の社債を引き受けるときに通常確認すべき事項に加えて、信託の有効な成立と受託者の信託社債発行権限についても、あわせて確認することが必要になる。

#### (4) 信託社債の固有財産による引受け

固有財産を社債権者として信託社債を発行することはできるか。

受託者の固有財産と信託財産との間の「取引」に関する一般的な見方と同様に、①同一法人間で信託社債（社債権）が有効に成立するという見解、②同一法人間で債権債務は成立しないものの、固有財産から信託財産に発行代わり金相当額の金銭が振り替えられたことをもって、受託者が、受益者に対し、その後の元利金支払日において、発行要項どおりに信託財産から固有財産に要返済元利金相当額の金銭を振り替える義務を負うという見解、③社債については、同一法人間で債権債務が成立しないのみならず、②のように解することも難しいという見解、等があり得る。

このうち、①は、信託財産と固有財産との間に債権債務関係を指すべき場合に信託法が設けている特則（20条、11条3項、49条4項、50条1項等）を、単なる例示（確認規定）と評価することができるかが解釈上の課題となる。②は、銀信間ローンなど、信託法31条1項1号に基づく信託財産と固有財産との間の取引（いわゆる銀信間取引）に関する説明としては成り立つとしても、信託社債に関する説明として成り立つか、具体的には、受託者が固有財産において保有する「信託社債」（信託財産から②のような意味の金銭の振替えを受ける地位）を第三者に「売却」したときに、会社法や金融商品取引法の観点からは、その時点で、信託社債が当該第三者からの払込みにより発行されるのではなく、発行済の信託社債が第三者に売却されたといえるか<sup>10</sup>が解釈上の課題となる。

この点、②の立場に立つと、固有財産から信託財産に発行代わり金相当額の金銭が振り替えられた時点で、信託財産には、その後の元利金支払日において、発行要項どおりに固有財産に要返済元利金相当額の金銭の振替を行うべき負担が帰属する一方で、固有財産には、その後の元利金支払日において、発行要項どおりに信託財産から要返済元利金相当額の金銭の振替を受ける地位（財産的価値）が帰属するのであるから、そのような固有財産と信託財産との間の取引を信託事務の処理として行うことを決定したことをもって、会社法上は「申込と割当て」（677条及び678条）又は「総額引受契約の締結」（679条）と同

視することができるのではないだろうか。また、民事実体法の観点から社債権の成立自体は第三者に「譲渡」されたときだとしても、そのような固有財産と信託財産との間の取引を信託事務の処理として行うことを決定することにより、信託財産が確定的に信託要項どおりの負担を負うこととなる以上、会社法上は、それに先立って募集社債に係る決定事項を決定すべきであり、固有財産から信託財産に発行代わり金相当額の金銭が振り替えられた時点で発行されたものと扱ってよいのではないだろうか。

同様の理由から、金融商品取引法上も、固有財産から信託財産に発行代わり金相当額の金銭が振り替えられた時点で発行されたものとして、業規制や開示規制を適用して良いのではないだろうか。具体的には、その時点で、受託者が信託社債を転売するべく投資家を勧誘する場合は、受託者が信託社債の引受け（同法2条8項6号）を業として行っていると評価されることになる。

## （５）信託社債の固有財産による譲受け

信託社債を第三者から固有財産において譲り受けた場合、信託法20条3項2号に基づく混同（民法520条）の例外に該当するため、信託社債は消滅しない。第三者が信託社債を引き受けた時点で、固有財産においてそれを譲り受けることが既に予定されていた場合には、信託法31条1項の適用がある。

## （６）ネガティブ・プレッジ条項への抵触

固有財産の資金調達ための信託社債の発行は、既存の社債要項や借入契約におけるネガティブ・プレッジ条項（担保提供制限条項）に抵触しないか。

具体的には、2（２）（３）のような資産流動化取引における信託社債の発行や、2（４）のようなカバードボンドの発行は、経済的に見れば、委託者又はTRSカウンターパーティが、その重要な資産を自らの責任財産から切り離して信託財産化したうえ、それを引当てとして発行した信託社債の代わり金を固有財産において信託財産から受け取って資金を調

達するものであることから、当該資産を担保として社債権者に提供するものとして、委託者又は TRS カウンターパーティが、他の債権者に約束したネガティブ・プレッジ条項に抵触しないかが、問題となり得る。

これは、もっぱらネガティブ・プレッジ条項に関する契約解釈の問題である。

ネガティブ・プレッジ条項には、ローン契約に定められるもの、無担保社債の社債要項に定められるものをはじめとして、さまざまなものがあるが、例えば、債務者が「①その資産に担保権を設定すること、②その特定の資産につき担保権設定の予約をすること及び③その特定の資産につきその特定の債務以外の債務の担保に供しない旨を約束すること」を禁ずるものがある。

このように、他の債務のための①担保権の設定又は②担保権の設定の予約のみならず、③他の債務のために担保を提供しないことを約束することも禁じられるとすると、資産流動化取引における信託社債の発行やカバードボンドの発行のように、資金調達者自身の責任財産から特定の財産を隔離する（他の債務の引当てとなくなる）場合には、禁止対象行為に含まれてしまうおそれがある。その一方で、ネガティブ・プレッジ条項において、一定の証券化取引が禁止の対象から外されていることが多い。個別のネガティブ・プレッジ条項を具体的な信託社債の事案に即してあてはめ、解釈する必要がある。

## （7）金融商品取引法に基づく規制の適用関係

信託社債の自己募集は、金融商品取引業に該当せず（金融商品取引法2条8項7号イないしへ又は金融商品取引法施行令1条の9の2各号に該当しない）、したがって、信託社債の自己募集に係る投資家との引受契約は、金融商品取引契約（金融商品取引法34条）に該当しない。そのため、信託銀行が自ら発行する信託社債を投資家に販売・勧誘する場合は、それが例えば2（1）の仕組債のように信託銀行自身の資金調達とは無関係に組成され、販売されるものであっても、金融商品取引法上の業規制が適用されない。

立法的解決が望まれるところであるが、解釈論上の可能性としては、信託銀行が固有財産の人的・物的リソースを用いて対公衆性がある形で反復継続して信託社債を販売する場合には、固有財産による私募又は募集の取扱い（金融商品取引法2条8項9号）と評価することが考えられるかもしれない<sup>11</sup>。なお、信託社債をいったん固有財産で取得して、その後投資家に転売する場合は、（4）において述べたとおり、事実関係次第で、信託銀行の行為が引受け（同項6号）に該当することとなろう。

## （8）信託財産と固有財産それぞれの倒産手続における取扱い

以下では、責任財産が信託財産に限定される信託社債と限定されない信託社債に分けて、それぞれが信託財産又は固有財産の破綻に際し、どのように取り扱われるか<sup>12</sup>を確認する。

信託社債以外の社債とのアナロジーで言えば、責任財産が信託財産に限定される信託社債については、信託財産の破綻は社債の発行会社の破綻である一方で、固有財産の破綻は社債の元利金支払事務管理会社の破綻であるということができ、また、責任財産が信託財産に限定されない信託社債については、信託財産の破綻は保証付社債の発行会社の破綻である一方で、固有財産の破綻は保証付社債の元利金支払事務管理会社兼保証会社の破綻であるということができる。

### ① 責任財産が信託財産に限定される信託社債は、信託財産の破綻処理に際しどのように取り扱われるか。

信託財産の法的破綻処理手続としては、破産手続のみが用意されている（破産法244条の2ないし244条の13）。破産手続の開始により、それまで受託者が有していた信託財産の管理処分権は、破産管財人に専属する（同法78条1項及び244条の5）。受託者の監督及び責任追及のための受益者の権限も、破産管財人が行使することとなる（同法244条の11）。同時に、信託は終了し（信託法163条7号）、破産手続に従って清算される（同法175条）。



以上によれば、責任財産が信託財産に限定される信託社債は、破産手続に関する限り、一般の社債の発行会社の破産手続における当該社債と同じように取り扱われる。

立法論としては、信託財産が事業そのもの又は事業性の高い財産である場合などに、信託の枠組みの中で事業を継続して事業価値の劣化を防ぎつつ信託社債の償還をリスクジュールしたり、スポンサーへの信託財産の売却を図ったりするために、(破産手続においてそれらを実施することも不可能ではないが) 民事再生手続を用意することも考えられる。

**② 責任財産が信託財産に限定される信託社債は、受託者の破綻処理に際しどのように取り扱われるか。**

受託者自身（固有財産）につき破産手続が開始しても、信託財産は破産財団に属しない（信託法 25 条 1 項）。また、責任財産が信託財産に限定される信託社債は、破産債権とならない（同条 2 項後段）。受託者自身につき再生手続又は更生手続が開始したときも、同様である（同条 4 項、5 項及び 7 項）。

受託者自身につき破産手続が開始された場合、信託行為に定めがない限り信託は終了しないものの、受託者の任務が終了し（信託法 56 条 1 項 3 号又は 4 号）、新受託者が選任され（同法 62 条）、信託財産が新受託者に引き継がれる（同法 75 条）。これに対し、受託者自身につき再生手続又は更生手続が開始しても、信託行為に定めがない限り受託者の任務は終了せず、受託者の職務の遂行並びに信託財産の管理及び処分の権限は管財人に専属する（同法 56 条 5 項ないし 7 項）。いずれの場合も、信託社債の内容には影響がないが、信託財産の管理者（信託社債の元利金支払事務の処理を行う者）が変更されることとなる。

受託者自身の倒産手続において、破産法 53 条、民事再生法 49 条又は会社更生法 61 条に基づき、信託契約が双方未履行の双務契約として解除され得るか。信託契約において受託者が信託事務処理の対価として委託者に対し報酬請求権を有する旨が定められている場合、その報酬の水準が信託事務の内容との関係で受託者にとって不利な場合には、解除の



対象となり得るのではないか<sup>13</sup>。信託契約が解除されると、信託法に基づく信託の清算が開始される（信託法 163 条 8 号及び 175 条）。その場合、信託社債の期限の利益が法律上当然に失われるわけではないが、実際には、社債要項において期限の利益喪失事由とされる場合が多いのではないかと思われる。

**③ 責任財産が信託財産に限定されない信託社債は、信託財産の破綻処理に際しどのように取り扱われるか。**

信託財産の破産手続においては、「破産手続開始の時ににおいて信託財産に属する一切の財産」が破産財団を構成する（破産法 244 条の 5）。すなわち、受託者の固有財産は破産財団を構成せず、信託社債の別の責任財産を構成するため、破産債権の現在化（同法 103 条 3 項）の効力は、社債要項において信託財産の破産手続の開始を期限の利益喪失事由に含めない限り、当然には固有財産に及ばないと解される<sup>14</sup>。

信託社債権者は、社債の元利金について、①に述べたように破産手続を通じて配当を受領するほか、固有財産から弁済を受けることができる。受託者は、信託財産の破産手続開始前に固有財産をもって信託社債の元利金を支払ったことにより信託財産から償還を受ける権利（信託法 49 条 1 項）を取得していた場合は、当該権利が金銭債権とみなされる（破産法 244 条の 8）結果、破産債権として届け出ることができる。それに加えて、受託者は、社債権者が破産手続に参加しない限り、将来生ずべき償還請求権の全額について破産債権として届け出ることができる<sup>15</sup>（破産法 103 条 4 項及び 104 条 3 項本文）。

このように、保証付社債の発行会社が破産した場合に類する処理となる。

**④ 責任財産が信託財産に限定されない信託社債は、受託者の破綻処理に際しどのように取り扱われるか。**

受託者自身（固有財産）につき破産手続が開始しても、②で述べたように、信託財産は破産財団に属しない（信託法 25 条 1 項）。受託者自身につき再生手続又は更生手続が開始

したときも、同様である（同条4項及び7項）。

もっとも、②で述べたのとは異なり、責任財産が信託財産に限定されない信託社債の元利金債権は、「手続開始前の原因に基づいて生じた財産上の請求権」（破産法2条5項、民事再生法84条1項及び会社更生法2条8項）であるから、受託者自身の破産手続、再生手続及び更生手続において、それぞれ破産債権、再生債権又は更生債権と扱われる。しかし、信託財産と固有財産はそれぞれ別個の責任財産と考えられることから、破産債権の現在化（破産法103条3項）の効力は、③に述べたのと同様に、社債要項において固有財産の破産手続の開始を期限の利益喪失事由に含めない限り、当然には信託財産に及ばないと解される。同様の趣旨で、受託者自身の再生手続又は更生手続における債務の免責又は変更の効力は、信託財産に及ばない（信託法25条6項及び7項）。

受託者自身の倒産手続の開始は、このような影響のほかに、②で述べたように、信託財産の管理者（信託社債の元利金支払事務の処理を行う者）を変更する結果をもたらす。すなわち、受託者自身につき破産手続が開始された場合、信託行為に定めがない限り信託は終了しないものの、受託者の任務が終了し（信託法56条1項3号又は4号）、新受託者が選任され（同法62条）、信託財産が新受託者に引き継がれる（同法75条）。これに対し、受託者自身につき再生手続又は更生手続が開始しても、信託行為に定めがない限り受託者の任務は終了せず、受託者の職務の遂行並びに信託財産の管理及び処分の権限は管財人に専属する（同法56条5項ないし7項）。

このように、保証付社債について、元利金支払事務管理会社兼保証会社が倒産した場合に類する処理となる。

## 4 終わりに

信託社債の法的性格は、会社が発行する社債であることと、社債債務が信託財産負担債務となることが併存している点において特徴付けられる。そこから、会社法、金融商品取

引法、倒産法などの適用においてさまざまな解釈上の問題が生ずる。本稿は、そのような問題を網羅的に採り上げるものではないし、採り上げた問題についても十分に検討できていないところが残っているが、立法論としての課題認識を含め、今後も検討を続けたい。

[注]

- 1 寺本昌広『逐条解説 新しい信託法〔補訂版〕』85頁。
- 2 実際には、投資家のニーズに応じ、信託財産において保有する国債等からの安定的なキャッシュフローと、さまざまなキャッシュフローとが交換される。中には、特定の銘柄の株式の市場価格の変動に応じて支払金額が大きく変動するものもある。
- 3 本多知則・鹿浦大観「信託社債発行実務上の主たる検討ポイント」信託フォーラム8巻63頁は、特別目的会社（SPC）が発行体となって組成される仕組債と比べて、「例えば、『信託』をヴィークルとして用いることにより信託法上の倒産隔離機能を活用できること、特別目的会社の設立・維持に関する費用を省略でき発行コストを抑えられること、資産管理機能を有する金融機関が発行者となり期中管理を行うこと、信託契約等において投資家の選好に合わせて仕組みを柔軟に設計できること等の優位性も認められる」と述べる。また、藤瀬裕司「信託社債」法律時報81巻11号119頁は、会社ないし一般の社債に対する信託ないし信託社債の証券化取引における優位性について、「信託は、対象資産の形式転換のための法技術というだけでなく、資金調達の主たる主体となるSPVそのものとして用いることができ、したがって、ABSを信託社債の形式で発行することができるように思われる。そして、この方法には、SPCを設立・維持する必要がない分だけ、コストを削減することができるというメリットもある。」と述べる。
- 4 この点、藤瀬裕司「会社と信託——証券化ヴィークルの視点から」小林秀之編『資産流動化・証券化の再構築』137頁～140頁が詳しく論じている。
- 5 会社においても、会社を営業者とし、投資家又はオリジネータを匿名組合員とする匿名組合契約を利用することにより、会社レベルでの所得課税をほぼ回避できることが少なくない。しかし、匿名組合員である投資家又はオリジネータが営業者の保有する対象資産の管理処分に関与すると、匿名組合としての性格が否定され、その結果、オリジネータからの倒産隔離に支障が生じたり、投資家が課税リスクを負担することになったり、投資家が有限責任を享受できなくなったりするおそれがある。
- 6 江頭憲治郎ほか編『会社法コンメンタール（16）社債』39頁〔今井克典〕は、「募集社債の総額については、實際上、取締役会で定める必要が必ずしもなく、取締役委任しても、会社にとって問題はないと判断され得るかもしれない。」としつつ、「会社法施行規則の規定は、会社法の明文の例示に対応しているとはいえないだろう。」と述べる。田中和明『詳解信託法務』480頁も、条文の文言に忠実な解釈を示す。
- 7 法務省「『会社法施行規則の一部を改正する省令案に関する意見募集』の結果について」（2007年7月4日）は、「会社法第362条第4項第5号は『第676条第1号に掲げる事項その他の社債を引き受ける者の募集に関する重要な事項』の内容を法務省令に委任しており、第676条第1号に掲げる事項の決定を取締役に委任することを禁止しているものではない」との考え方を示している。神田秀樹・折原誠『信託法講義』220頁、三菱UFJ信託銀行編『信託の法務と実務【6訂版】』558頁、前掲本多・鹿浦64頁も同旨か。
- 8 受託者が固有財産で負担する社債債務に係る社債要項中のクロスデフォルト事由についても、同じ

解釈上の問題がある。

- 9 前掲本多・鹿浦 67 頁など。
- 10 田中和明編著『新類型の信託ハンドブック』154 頁〔後藤出〕は、本文の③の立場から、「信託社債が銀行勘定に留まる限り、信託勘定から銀行勘定に社債要項の条件に従って元利金の支払いを行うことは可能であろうが、銀行勘定が信託社債権を有していないと解された場合、それを第三者に有効に譲渡することはできないこととなる。銀信間のローンであれば、銀行勘定から第三者に譲渡される際に、受託者が当該譲渡を承認すれば、かかる承認が当該譲受人に対するローン債務の負担の意思表示とみなされ、その承諾の時点で当該第三者は受託者に対して有効なローン債権を取得するとも考えられるが、社債権の成立にあたっては申込みと割当て又は総額引受契約の締結という一定の方式が求められるため、信託社債の譲渡を受託者が承諾することにより社債権が当該第三者との間で成立したとはみなされない可能性が高い。また、当該信託社債について第三者に譲渡された時点で発行されたとみなされるなら、当初の信託社債発行についての取締役の決定内容と齟齬が生じ、発行手続も瑕疵を含んだものとみなされる可能性がある。」と述べる。
- 11 なお、前掲本多・鹿浦 68 頁は、投資家保護の観点から、金融商品取引契約に準じて適正な販売・勧誘を行うべきことを示唆している。
- 12 責任財産が信託財産に限定されない信託社債（ストラクチャード・カバードボンド）を主として対象としているものの、信託財産及び固有財産それぞれの倒産手続における信託社債の取扱いについて詳細に検討するものとして、加毛明「信託社債と倒産手続」河上正二・大澤彩編『廣瀬久和先生古稀記念 人間の尊厳と法の役割——民法・消費者法を超えて——』143 頁以下がある。
- 13 この点、村松＝富澤＝鈴木＝三木原『概説 新信託法』71 頁は、「一般に、破産法上の双方未履行双務契約の解除権の規定は、破産の影響を受けない契約（例えば、破産財団に属しない財産の売買契約、破産者の労務を要する契約）については、適用はないものといわれているところ、受託者の破産の場合には、信託財産に属する財産は破産財団に属しないものとする（25 条 1 項）ことからすれば、信託契約は破産の影響を受けない契約であり、双方未履行双務契約の解除権に関する規定の適用を受けないことになる。」と述べる。しかし、受託者の報酬請求権は破産財団に属するから信託契約は破産の影響を受けないとはいえないし、実質的に見ても、信託財産の流動性・換金性が乏しく信託報酬を委託者から受領することが信託行為において想定されている場合であって、信託報酬が非常に低い水準で定められている場合は、信託契約に基づく信託事務処理の負担から破産財団を解放すべきではないだろうか。
- 14 前掲加毛 161 頁。
- 15 前掲加毛 163 頁。

事業信託と課税  
——制度間競争の観点から——

長 戸 貴 之

# 目 次

- I. はじめに
- II. 事業信託のありうる利用形態
  - 1 信託の機能的特徴
  - 2 事業信託のありうる利用形態
- III. 租税法上の論点
  - 1 法人課税信託該当性
  - 2 損益の認識・不認識
- IV. おわりに



## I. はじめに

本稿は、会社やその他の組織体との制度間競争の観点から商事信託<sup>1</sup>、とりわけ事業信託の課税関係を明らかにすることを目的とする。戦後、わが国における信託実務は、商事信託を中心として発展してきており、その時々々の経済環境からくるニーズに応じた商事信託の利用形態が各種の類型<sup>2</sup>として登場し、それに伴いあるいはそれに先行して、必然的に課税上の論点が生じ、不完全ながらも税制上の対応をしてきた<sup>3</sup>。1950年代から2000年代にかけての年代ごとの商事信託の利用形態と税制上の対応を先行研究に依拠して整理すると表1のようになる<sup>4</sup>。

表1 年代ごとの商事信託の利用形態と税制上の対応

| 年代         | 利用形態                                    | 税制上の対応  |
|------------|---|---|
| 1950s      | 資金不足の中で貸付信託が貯蓄・資金供給段に（預金型）              | 1923 貸付信託を第二種所得へ<br>1940 合同運用信託の一部を利子所得へ  |
| 1960s      | 企業年金の発展に対応した年金分野での利用（運用型）               | 1962 退職年金積立金への特別法人税 <sup>5</sup>  |
| 1980s      | 有価証券運用（運用型）<br><br>土地活用や都市再開発等への利用（事業型） | 証券投資信託 <sup>6</sup><br>1951 証券投資信託のうち、公社債投資信託は利子所得、それ以外は配当所得<br>1980 簿価分離通達<br>土地信託 <sup>7</sup><br>1986 土地信託通達<br>1998 「信託受益権が分割される土地信託」に関する通達 |
| 1990s      | 金銭債権の流動化等の資産の流動化のための利用（転換型）             | 資産の流動化 <sup>8</sup><br>2000 「特定信託」受託者に、特定信託ごとに法人税の納税義務を課し、分配可能利益の90%超を配当すればペイスルー  |
| 2000s      | 財産分離機能に着目した顧客分別金信託等（運用型）                | ——  |
| 2020s<br>～ | 新時代に即した信託の利用として事業信託？                    | 組織再編税制との関係？   |

そして、本研究会の立ち上げ時には、未だに使われていないが将来的に可能性のある商事信託の利用形態として、①株式会社内の特定事業分離（利益率の低い非中核事業の切り出し等）時の仕組み、②新規事業立上時等の仕組み（企業本体から独立した「出島」としての活用等）、③事業買収時の仕組み（開放型・連携型の組織運営移行時の仕組み等）が例示された。これらは主として事業型の商事信託により行うことが考えられる。そこで本稿では、同じく事業を行うための器ないし法的アレンジメントの代表格である会社（必要に応じてその他の組織体）との制度間競争の観点から<sup>9</sup>、会社（必要に応じてその他の組織体）を使う場合と比較して、事業信託において課税上どのような取扱いの違いがあるか、会社やその他の組織体を用いる場合と比べて課税が中立的であるかを明らかにする。とりわけ、事業信託の設定に際しては、有機的一体をなす資産と負債の移転<sup>10</sup>が想定されることから、法人課税信託該当性のみならず、資産移転時の資産の含み損益への課税のあり方や組織再編税制の適用関係まで明らかにする必要がある。事業信託については、実務における利用が低調だが、このような、いわば差分をとる作業<sup>11</sup>によって、事業信託が用いられない原因の一つに税制上の障害や取扱いの不明確さがあるのではないか、あるいは、むしろ信託による場合に有利な取扱いがあるのではないか、という可能性を検証する意味もある。

本稿の構成は以下の通りである。まず、事業信託のありうる利用形態として設例を設定し、信託を用いる際の税制面以外の特徴を示す（Ⅱ）。次に、租税法上の論点として、①法人課税信託該当性と②資産の含み損益の認識・不認識を設定し、現行法上の適用関係を明らかにする（Ⅲ）。最後に、事業信託に係る課税のあり方の機能的特徴をまとめる（Ⅳ）。

## Ⅱ．事業信託のありうる利用形態

### 1 信託の機能的特徴

神田（2017）は、株式会社と競争関係に立つものとして信託をみた場合に、二つの点が重要であることを指摘する<sup>12</sup>。第一に、財産分離機能（倒産隔離機能）である。より具体的には、組織体である信託財産の、オーナーたる委託者・受益者の債権者からの分離（積極的財産分離）と、いわゆる有限責任のことであり、オーナーたる受益者の個人財産の、

組織体たる信託（受託者）の債権者からの分離（防衛的財産分離）である<sup>13</sup>。なお、受託者はいわば会社の代表取締役と平行な地位に位置づけられようが、信託法の下では、限定責任信託（信託法（以下「信託」という。）2条12項）を設定し登記することにより（信託216条1項）、受託者の固有財産（信託2条8項）を信託財産に対する債権者から分離することが可能である（信託217条）<sup>14</sup>。第二に、受託者責任（信託義務）を基礎とする柔軟なガバナンスである。この点を、森田（2009）は、組織法としての本質的機能（財産分離機能）以外の機能（特にガバナンス機能）に関する、他の組織法パッケージと比べた場合の標準書式としての柔軟性に、組織法としての信託の意義を見出している<sup>15</sup>。ただし、行岡（2021）によれば、信託のガバナンス機能の柔軟性の特徴が活きるのは、受託者の任務内容に特定性があり、受益者・委託者に払戻しによる退出を柔軟に認めているためシンプルなガバナンス構造で十分に受託者の規律付けが可能な場合であって、事業型の信託の中でも、上記の条件があてはまりにくいものについては、既に十分に整備され利用実績のある会社（特に上場会社を念頭に置いている）という仕組みをあえて用いることをせず、信託という仕組みを用いることのメリットがないと分析されている<sup>16</sup>。

以上の信託の特徴を前提とすると、①財産分離機能と、②シンプルなガバナンス構造、を必要とする場合に、（メリットがあるとはいわないまでも）事業信託の利用可能性を検討する価値が残っている、ということになるのか<sup>17</sup>。

## 2 事業信託のありうる利用形態

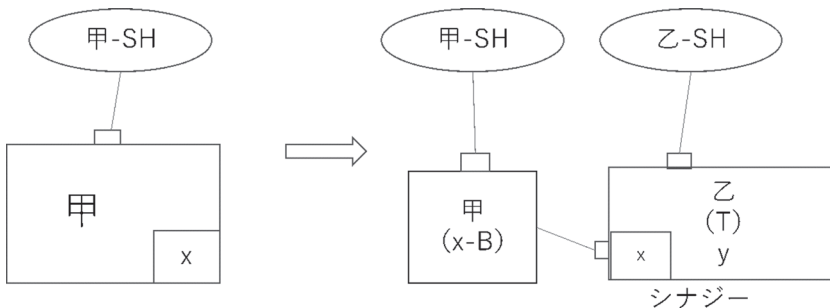
ここでは、主として信託法の研究者・実務家の文献<sup>18</sup>をもとに、事業信託のありうる利用形態を想定し、課税上の取扱いを考える際に都合のよい形で類型化した上で、会社やその他の組織体ではなく信託を用いることの税制面以外の留意点を簡潔に整理する<sup>19</sup>。ありうる利用形態として設例にするのは、①事業提携・事業集約・事業再生、②資金調達、である。

### （1）設例1：事業提携・事業集約・事業再生

設例1では、甲法人が、自己の事業の一部門（x）を委託者兼受益者（B）として、乙法人に事業信託し事業提携を図るという事例である。乙がその経営に関するノウハウ・専

門性を活かすべく受託者（T）となって x 事業を行うことで、乙の y 事業との間にシナジーが発生するような場合が念頭に置かれる。甲の不採算部門を同業他社の乙に事業信託し再生を図る事業再生目的での利用や、甲に相当する複数の法人が自らの事業の一部門を信託して事業集約を行う場合も考えられる。ここでは、信託の財産分離機能と受託者の専門性に重点が置かれる。

### 設例 1 事業提携・事業集約・事業再生



設例 1 で事業信託を用いることの、会社法制を用いる場合と比較した留意点として、網羅的ではないものの、次のような点が指摘されている。

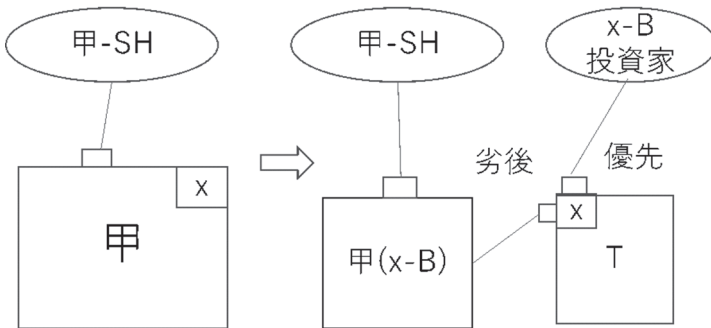
- ① 事業譲渡や会社分割を用いる場合と比べ、一定期間経過後に信託した事業を委託者に戻すことが容易である<sup>20</sup>。
- ② 合併事業のときなど、信託受益権に義務を書くことが可能で、別途の株主間契約が不要である<sup>21</sup>。
- ③ 事業信託はあくまで事業譲渡同様の個別の財産移転であり、この点では会社分割の方が簡素であるが、事業信託においても対象資産の特定は事業譲渡同様の概括的記載でも可能であるとされる。なお、事業信託において信託財産責任負担債務として免責的債務引受けが伴う場合には、債権者の個別同意が必要であるのに対し、会社分割の場合は債権者異議手続で足りる<sup>22</sup>。
- ④ 信託銀行が事業信託の受託者となると兼営法上の認可が必要となる<sup>23</sup>。

### (2) 設例 2：資金調達

設例 2 は、資金調達目的で流動化取引において事業信託を活用するものである<sup>24</sup>。設例 2-1 として、事業の流動化の場合を念頭に置く。甲法人が、x 事業から生じるキャッシュ・

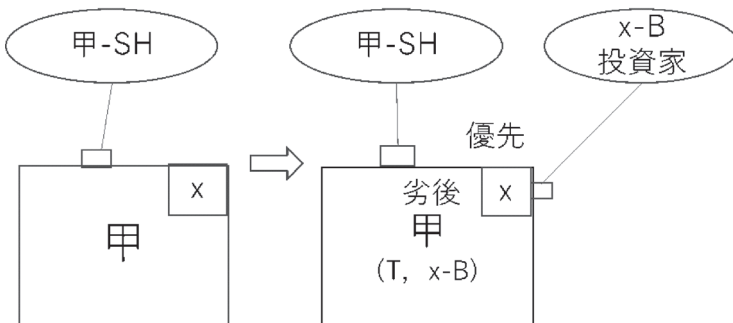
フローを引当てに資金調達を図る。甲は、x 事業を受託者 (T) に事業信託した上で、その劣後受益権を保持し、優先受益権は投資家 (x-B) に販売される。事業の運営自体は、T から甲が運営委託を受け、引き続き甲が行う。なお、既に資金調達目的での資産流動化のための信託は用いられてきたこともあり、事業全部の証券化まで見据えた資金調達目的での事業信託の利用可能性を見出す実務家もいる<sup>25</sup>。

### 設例 2-1 事業の流動化



設例 2-2 として、第三者を受託者としたうえで運営委託を受けるという迂遠な方法ではなく、自己信託 (信託 3 条 3 号)<sup>26</sup> によるトラッキング・ストック型信託を想定する。事業運営を自ら行いつつ、当該事業から生じるキャッシュ・フローのみを引当てに資金調達を図る際に有用とされる。自己信託であれば、会社法上のトラッキング・ストックと異なり、原則として剰余金分配規制にかからない点で柔軟であることや<sup>27</sup>、法人格が同一であることから事業信託にあたって雇用関係の維持をはじめとする種々のコストを削減できること<sup>28</sup> が指摘されている。

### 設例 2-2 トラッキング・ストック型信託 (自己信託)



### Ⅲ. 租税法上の論点

以上の設例をもとに課税上の取扱いを確認していくが、あらかじめ租税法上の論点を整理しておく、①事業運営時、②設立・設定時、③解散・清算・終了時の各局面に分けることができ、①では、(a) 法人課税に服するか<sup>29</sup>、②③では、(b) 移転する資産の含み損益への課税が発生するか、という論点がある。

#### 1 法人課税信託該当性

##### (1) 法人課税信託

いずれの設例においてもまず検討する必要があるのが、事業信託の法人課税信託該当性である。佐藤（2020）の整理（表2）では、法人税法上の「法人課税信託」（法人税法（以下「法税」という。）2条29号の2）のうち、法人と同様の課税の対象となる信託を、独自に創った講学上の概念である「法人型課税信託」と呼ぶ<sup>30</sup>。これは、制度の対象となる信託に対して、できる限り「法人と同様の課税」の結果を確保しようとする制度である<sup>31</sup>。法人税法に列挙された「法人課税信託」のうち、受益証券発行信託（法税2条29号の2イ）と租税回避対応信託（同ハ）が、「特定法人課税信託」と括られ、利益に対し、受託法人段階で一回、利益分配時に受益者段階でもう一回課税が行われるという、いわゆる法人二重課税が行われる類型である。法人二重課税が行われる最大の理由としては、法人（受託者）段階での留保利益に課税が及ばないことで課税繰延の利益が生じるのを防ぐことが挙げられる<sup>32</sup>。

これに対し、法人税法2条29号の2ニ・ホに掲げられた信託は、「導管的法人型課税信託」と呼ばれ、信託段階で受託者に対して法人課税がされるものの、一定の要件を充足することにより利益分配額の損金算入が認められるペイスルー型の法人型課税信託である。

佐藤（2020）によれば、法人税法上は法人課税信託に該当するものの、法人型課税信託には分類されないものとして、受益者等不存在信託（法税2条29号の2ロ）がある。これは、同様の活動を行う法人との課税の公平の観点から、一定の信託の所得に対する法人課税を確保することを目的とするのではなく、受益者が存在しない信託について、信託所

得の課税を受託者又は委託者に対して行うことが適切ではなく、また、「誰のものでもない信託資産等」として課税繰延を認めることも適切ではないとの判断の下に、技術的に信託所得の納税義務者を創出して課税しようとする、技術的代替課税と位置づけられる<sup>33</sup>。

法人課税信託（法税2条29号の2）に該当せず、それ以外の法人税法12条1項ただし書に列挙された信託にも該当しなければ、受益者等課税信託（法税12条1項）となり、いわゆるパススルー課税となる。

**表2 法人課税信託の分類**

| 法人課税信託（法税2条29号の2）   | 法人型課税信託 | 佐藤（2020）による呼称 | 課税方式         |
|---------------------|---------|---------------|--------------|
| イ 受益証券発行信託          | ○       | 特定法人課税信託      | 法人二重課税       |
| ロ 受益者等不存在信託         | ×       |               | 受託者への技術的代替課税 |
| ハ 租税回避対応信託          | ○       | 特定法人課税信託      | 法人二重課税       |
| ニ 投資信託及び投資法人法上の投資信託 | ○       | 導管的法人型課税信託    | ペイスルー        |
| ホ 資産流動化法の特定目的信託     | ○       | 導管的法人型課税信託    | ペイスルー        |

## （2）検討

### ア 設例1

設例1のように、一部の事業を社外に切り出す際に用いることのできる組織体としては、会社、組合、匿名組合等が考えられる<sup>34</sup>。このうち会社形態を用いると、個別法人単位の規律<sup>35</sup>が及んでいる現行の法人税法の下では、損益をパススルーすることができず、法人二重課税に服する。親会社との間で損益を通算するためには、グループ通算制度を用いる必要がある。これに対し、組合や匿名組合であれば損失を組合員や匿名組合員の他の所得と通算することができる<sup>36</sup>。そこで、切り出した事業信託が法人課税信託、とりわけ特定法人課税信託に該当するかが重要となる。

設例1の法人課税信託該当性を検討する上で、特に問題となるのが、租税回避対応信託（法税2条29号の2ハ）該当性である。ここでの「租税回避」とは、「事業体レベルでの課税の回避」のことを意味し、租税立法政策論としてはともかく<sup>37</sup>、この意味での「租税



回避」とはみなされないためのベースラインは法人二重課税となっている<sup>38</sup>。

法人税法2条29号の2ハ(1)は会社新設分割型信託<sup>39</sup>を規定しているが、その要件は、大要、①委託者が法人（公共法人及び公益法人等を除く）であること、②委託者法人の事業の全部又は重要な一部(会社法467条1項2号の株主総会特別決議が必要なものに限る)を信託すること、③信託効力発生時において、当該委託者法人の株主等が取得する受益権のその信託に係る全ての受益権に対する割合が50%超となる見込みであること、④信託財産に属する金銭以外の資産の種類がおおむね同一の場合として政令で定めるものではないこと、である。④については、立案担当者によれば、④を充たせば、財産の管理等の租税回避目的のない信託であることが推定できる旨の説明がなされている<sup>40</sup>が、「事業を行う信託」であれば能動的であって租税回避目的であり、「財産の管理等を行う信託」であれば受動的であって租税回避目的ではないと判断することに合理的理由がないと批判されている<sup>41</sup>。

設例1では、法人である甲（①充足）が、有機的一体をなす事業を信託する（②充足）ものであり、資産の種類が同一でないことが想定される（④充足）ため、会社新設分割型信託として法人課税信託となることを避けるためには③を不充足とする必要がある。甲が委託者兼受益者となって受益権を保持し続けるのであれば、会社新設分割型信託となることを避けられよう。

次に、設例1で、仮に甲・乙間に親子会社関係がある等、受託者たる乙が委託者たる甲の「特殊関係者」（法税2条29号の2ハ(2)、法人税法施行令（以下「法税令」という。）14条の5第3項）に該当すると、信託法上の自己信託に該当しなくても、長期自己信託<sup>42</sup>（法税2条29号の2ハ(2)）として法人課税信託になる可能性があるので注意が必要である。

なお、租税回避対応信託の一つにいわゆるスプリンクラー型信託<sup>43</sup>（法税2条29号の2ハ(3)）があるが、これは、信託収益の受益者への収益分配割合が委託者等の裁量で変更可能であることを要件の一つとしている。典型的には、親法人が自己の資産・事業を自己信託し、収益変動の激しい子会社を受益者として年度ごとに収益分配割合を変更するような場合が想定されている<sup>44</sup>。スプリンクラー型信託を法人二重課税の対象となる法人課税信託と規定しているのは、グループ企業間内での寄附金の損金算入規制（法税37条）の潜脱への対応<sup>45</sup>や、連結納税制度（令和2年改正後はグループ通算制度）の代わりに<sup>46</sup>グループ企業内で損益を通算するような場合<sup>47</sup>への対応のためである。しかし、逆にい

えば、収益分配割合に裁量がなければ、スプリンクラー型信託に該当することはなく、他の法人課税信託にも該当しなければ、例えば事業信託により出島として切り出した事業からの損失を受益者にパススルーすることは可能だと解される<sup>48</sup>。

## イ 設例 2

設例 2-1 は、流動化する資産が有機的の一体をなす事業であること以外には、基本的に実務上よく用いられる流動化のための信託と変わらない。そのため、まずは、法人課税信託のうち、ペイスルーが認められる類型の導管的法人型課税信託（特に法税 2 条の 29 の 2 ホの掲げる資産の流動化に関する法律（以下、「資産流動化法」という。）2 条 13 項に規定する特定目的信託）<sup>49</sup> に該当するかが問題となる。特定目的信託となるためには、受託者が「信託会社等」（資産流動化法 33 条 1 項括弧書）である必要がある（資産流動化法 223 条）。利益分配について損金算入する（ペイスルーとなる）ためには、「社債的受益権」（資産流動化法 230 条 1 項 2 号）の募集が金融商品取引法 2 条 3 項に規定する取得勧誘（同項第一号に掲げる場合に該当する場合に限る。）であって、その社債的受益権の発行価額の総額が一億円以上であること等の各要件を充たした上で、分配可能利益額の 90% 超を現年分配する必要がある（租税特別措置法（以下、「租特」という。）68 条の 3 の 2）。90% としたのは、課税繰延の利益を小さくするためと考えられるが、事業信託においては、安定的なキャッシュ・フローを生むと想定される既存の流動化取引の引当資産と異なり、事業リスクに伴う収益の変動が大きく、利益留保の必要性が高い可能性<sup>50</sup>があり、相性が悪いおそれがある。

設例 2-2 は、自己信託によりトラッキング・ストック型信託を行うものであるため、受託者が資産流動化法上の「信託会社等」であることを要求する導管的法人型課税信託となることができない。しかし、委託者に経営委任を行う場合には実質的に受託者が信託会社等であることを要求する意義が薄い。資金調達目的で信託を行う場合にどこまで信託会社等の関与を要求すべきか。必要に応じて自己信託の場合も導管的法人型課税信託となる余地を認める立法措置をとるべきであるように思われる。

特定目的信託に該当しない場合、受益証券が発行されているときには、特定受益証券発行信託（法税 2 条 29 号ハ）の要件を充たせば、集合投資信託に該当し、信託（受託者）段階での課税はなく（法税 12 条 3 項）、受益者への分配時課税となるが、そうでなければ

(こちらがほとんどであろう)、受益証券発行信託(法税2条29号の2イ)として法人課税信託となり、法人二重課税に服する<sup>51</sup>。したがって、導管的法人型課税信託や集合投資信託にならない場合は、法人課税信託に該当しないよう、受益者等課税信託になる途が模索されよう。

設例2-1で、第三者が受益権を取得し、委託法人の株主等の取得が50%超とならないのであれば、会社新設分割型信託となることを避けることができる。また、投資家の数がそれほど多くなければ、受益証券を発行しないことで、受益証券発行信託に該当することを避けることができる。

設例2-2のトラッキング・ストック型信託の場合、信託の存続期間が20年超であると、信託財産の性質上、その信託財産の管理又は処分に長期間を要する場合として政令で定めるものを除き、長期自己信託(法税2条29号の2ハ(2))に該当する可能性が出てくる。

法人二重課税に服することになると、優先的受益権者が社債的受益権者となるような外部投資家であっていわゆる「デット」的な安定した分配を受けるような場合であっても、支払利子について損金算入が認められる社債権者のようなペイスルー型の処理を認めてもらえないという不都合が生じる。ただし、受託者が会社であれば、受益権を外部投資家に対して譲渡する代わりに、信託社債(会社法施行規則2条3項17号)を発行すること<sup>52</sup>で、責任財産を信託財産に限定しつつ(信託21条2項4号)、受託者において損金算入可能(ペイスルー可能)な形で投資家に対して利子を支払うことは可能である。その場合、社債発行に伴う手続コスト<sup>53</sup>との兼ね合い次第となる。

以上より、事業の流動化による資金調達を目的とする事業信託においては、通常の流動化取引におけるのと同様、信託受益権が複層化された場合にデットと同様の取扱いの範囲をどのように設定するか<sup>54</sup>が重要な立法上の課題となる。そして、①事業信託においては利益留保の必要性が高くなる可能性があり、その点でペイスルーとなるための要件とは相性が悪い点<sup>55</sup>、②自己信託活用の余地の大きい事業信託においては、既存の導管的法人型課税信託(特に特定目的信託)となるために受託者が「信託会社等」であることを要求しているが、その意義が乏しく立法による改善の余地がある点、を指摘できる。

## 2 損益の認識・不認識

次に、設例1の事例において、事業信託設定時に移転する資産への含み損益の課税が発生するかを検討する。特に、含み益については不認識となり課税が繰り延べられること、含み損については認識となり設定時に課税されることが納税者にとっては有利となることが多い。あらかじめ、組織体レベルでの課税の態様（法人二重課税・パススルー課税・ペイスルー課税）<sup>56</sup>ごとに、組織体の類型とそれと比較対象となる信託における損益の認識・不認識をまとめると表3のようになる。なお、設例2については、後述のようにもとから損益を認識することが想定されているためここでは検討しない。

表3 組織体ごとの損益の認識・不認識（設例1）

| 設例1     | 会社その他の組織体        | 損益の認識・不認識  | 比較対象となる信託              | 損益の認識・不認識               |
|---------|------------------|--|------------------------|-------------------------|
| 法人二重課税  | 株式会社・合同会社        | 適格要件充足 不認識<br>不充足 認識                             | 特定法人課税信託<br>(特に長期自己信託) | 適格要件充足<br>不認識<br>不充足 認識 |
| ペイスルー課税 | 匿名組合             | 全て認識   | —                      | —                       |
| パススルー課税 | 任意組合<br>有限責任事業組合 | 部分譲渡（部分認識）                                       | 受益者等課税信託               | 不認識                     |
|         | GK-TK スキーム       | 合同会社：<br>適格要件充足 不認識<br>不充足 認識<br>又は<br>匿名組合 全て認識 |                        |                         |

### （1）法人二重課税に服する場合

#### ア 適格要件

法人課税信託に該当する場合、それが法人二重課税に服する特定法人課税信託であるか、導管的法人型課税信託であるかを問わず、組織再編税制における適格要件の充足の有無が問題となりうる。なぜならば、法人課税信託については、委託者による資産の信託は、受託法人に対する出資とみなされ（法税4条の3第9号）、適格現物出資（法税2条12号の14）該当性が問題になる（法税令14条の6第4項第3括弧書参照）からである<sup>57</sup>。しかし、

導管的法人型課税信託の場合、受益権を外部投資家に譲渡するのが通常であるため、後述する適格要件のうち、(完全)支配継続要件の充足が予定されておらず、損益を認識することが想定されているから、検討対象を設例1に限定している。

組織再編税制における適格要件は、組織再編当事者間の組織再編前の資本関係に応じていくつかの類型がある。現物出資では、①完全支配関係(法税2条12号の7の6:持株比率100%)がある場合には、株式のみ交付要件、完全支配関係継続要件(法税2条の12号の14柱書最終括弧書、法税令4条の3第13項)、②支配関係(法税2条12号の7の5:持株比率50%超)がある場合には、株式のみ交付要件、支配関係継続要件、主要資産等引継要件、従業者引継要件、事業継続要件を充足する必要がある(法税2条12号の14口、法税令4条の3第14項)。③支配関係もないが、現物出資法人と非現物出資法人が共同で事業を行うために現物出資を行う場合には、②の諸要件に加え、事業関連性要件と規模要件又は特定役員引継要件が課される(法税2条12号の14ハ、法税令4条の3第15項)。

なお、株式のみ交付要件について、事業信託の場合には債務の移転、すなわち免責的債務引受けが行われることも想定される。免責的債務引受けは、事業信託の対価として金銭を交付する代わりに債務を引き受けるのと経済的には等価ともみうるため、組織再編税制における株式のみ交付要件を充たさなくなる可能性を検討する余地がある<sup>58</sup>。しかし、日本の組織再編税制は、債務の移転が伴う場合にも、資産の交付がない以上、株式のみ交付要件を充足しなくなるとは取り扱っておらず、課税繰延を認める(法税62条の2ないし4)。そして、借入時に非課税で受け入れられた資金への課税の機会を逸しないために、増加する資本金等の額は移転した資産の時価から移転した負債の額を控除した額とされ(法税令8条1項8号)、対価株式の取得価額は、移転した資産から移転負債の額を減算(マイナスになりうる)した純資産額としている(法税令119条1項7号)。この論点及び課税上の取扱いは、法人課税信託となる事業信託の場合にも、適格現物出資該当性の問題としてあてはまる(法税令14条の6第4項参照)。

設例1のような事業提携・事業集約・事業再生を目的とする場合、法人二重課税に服する組織体としては、株式会社及び合同会社を用いることが考えられる。

## イ 株式会社

株式会社が会社分割を用いる場合<sup>59</sup>、甲・乙間でx事業を対象とする吸収分割をするこ



とが考えられ、甲・乙間の資本関係に応じ、適格現物出資と概ね同様の適格分社型分割（法税2条12号の13、同2条12号の11）の要件を充たすことで損益の不認識が認められる。吸収分割の場合、x事業から生じた損失は同一法人内の乙のy事業及びその他の事業からの利益と通算することができるが甲の他の事業からの利益と通算することはできず、結果的に乙の価値が下がる場合、甲が保有する乙の株式価値が減少するにとどまる（課税上、評価損の計上は原則としてできない（法税33条1項））。

## ウ 合同会社

株式会社よりも定款自治の範囲が広く、例えば現物出資規制にもかからないなど、法制度上は合弁事業においてより自由度が高い<sup>60</sup>といわれる合同会社を用いる場合、甲がx事業、乙がy事業を分割（出資）して新たに受皿会社である丙（合同会社）を設立することが考えられる。設例1のような事業提携・事業集約・事業再生の場合、従前の資本関係が希薄であることが想定され、共同事業を営むための適格分社型分割（又は適格現物出資）となるために、所定の適格要件を充足する必要がある。また、適格要件のうち、事業関連性要件については、受皿会社である丙に既存事業がなく充足が難しそうだが<sup>61</sup>、新たに複数の分割法人（又は現物出資法人）が新会社を設立する複数新設分割（又は複数新設現物出資）である場合は、事業関連性要件はそれぞれが分割（現物出資）する事業（ここではx、y事業）の関連性によって判断すればよい（法税令4条の3第8項1号、同15項1号）。しかし、合同会社は法人二重課税に服するので、x事業とy事業の損益は丙法人内で通算できるが、丙で欠損が出た場合にそれを甲・乙の残りの事業からの利益と通算することはできず、丙の持分の価値が減少するにとどまる。ただし、後述する<sup>62</sup>匿名組合契約を併用することによって、欠損をパススルーさせる可能性がある。

## エ 信託（特定法人課税信託）

事業信託を用いる場合も、それが法人課税信託に該当すれば、事業信託によって受託法人への出資があったものとみなされ適格要件がかかってくることは前述の通りである。

設例1のような事例では、甲の株主が受益権を取得することは想定されていないため、会社新設分割型信託に該当する可能性は低い。なお、仮にこれに該当する場合には、分割型分割（法税2条12号の9）を事業信託の法形式で行っているのと類似するが、現行法

の解釈論として適格分割型分割（法税2条12号の12）に該当しない可能性が指摘されている<sup>63</sup>。

また、自己信託の場合、私法上資産の移転はないが、法人課税信託である長期自己信託に該当すると、受託法人への出資があったものとみなされてしまうため、適格要件を充たさない限り、資産の含み損益への課税が発生してしまうと考えられる。また、子会社を受託者としたときは信託法上の自己信託にはならないが、課税上は長期自己信託に該当してしまう可能性があり、長期自己信託に該当すると適格要件の充足を検討する必要が出てくる。ただし、受託法人は法人課税信託の効力発生日に設立されたものとみなされる（法税4条の3第7号）ため、甲乙間のそれまでの資本関係にかかわらず、甲による単独新設現物出資（法税令4条の3第13項1号括弧書）として、完全支配関係のある適格現物出資（法税2条12号の14イ）該当性が問題となり、適格要件は軽くて済む。また、完全支配関係の有無は、法人課税信託の受益権を株式ないし出資とみなしたうえで（法税4条の3第6号）、現物出資たる事業信託設定後の甲と受託法人たる乙との間で判断することになる。

## （2）法人二重課税に服さない場合

### ア 任意組合・有限責任事業組合

法人二重課税に服さない場合で、パススルー課税となる組織体として、任意組合契約（民法667条）と有限責任事業組合契約（有限責任事業組合契約に関する法律（以下、「LLP法」という。）3条）によることが考えられる。いずれも、複数の主体が出資を行うため、設例1でいえば、甲がx事業、乙がy事業を出資して、合同会社ではなく組合契約ないし有限責任事業組合契約を締結するような場合を想定できる。パススルー課税であるから、x事業・y事業から生じた損失は、組合段階での損益計算だけでなく、甲・乙が営む他の事業からの利益と通算することができる。

いずれも組合契約の一種であるから、事業を出資した場合、現物出資として資産の含み損益への課税が生じないかが問題となる。この点については、任意組合・有限責任事業組合ともに、組合契約における現物出資の場合、出資した財産は組合員の共有財産として持分割合に応じて各組合員に帰属することになると考えられるから、他の組合員に帰属する部分について部分的に譲渡が行われたものとして損益を認識するとの理解が実務上も学説上も一般的である<sup>64</sup>。しかし、部分譲渡説は執行が煩雑な面があり、実務的には使い勝手



の悪いものであるから、立法論として一定の場合に課税繰延を認めるべきだと主張する見解が有力である<sup>65</sup>。

なお、任意組合と有限責任事業組合との組織法上の差異として、有限責任事業組合は、全組合員の有限責任を達成できる点で<sup>66</sup>、任意組合よりも防御的財産分離を強固に達成することができる<sup>67</sup>。しかし、業務執行の意思決定が組合員の全員一致原則（一定の重要事項を除き、総組合員の同意を不要とすることは可能）がとられていること<sup>68</sup>（一種のガバナンスの硬直性）や、株式会社への組織変更や株式会社との合併ができないこと<sup>69</sup>等の理由から合同会社と比較して利用が伸び悩んでいる<sup>70</sup>といわれる。

## イ 匿名組合

匿名組合契約（商法 535 条）に基づき甲が x 事業を営業者である乙に出資することが考えられる。また、甲・乙が合同会社を設立した上で、x 事業、y 事業を匿名組合出資することも考えられる（いわゆる GK-TK スキーム）。GK-TK スキームを用いるのは、匿名組合においては、出資された資産は営業者の財産に属する（商法 536 条 1 項）ため、営業者の債権者はこれを引当てにできてしまい、営業者債権者からの積極的財産分離が認められないため、あらかじめ別会社を設立して営業者の責任財産を限定しておくためである<sup>71</sup>。

営業者による営業から利益を生じた場合には、匿名組合員への利益分配額は営業者（法人）において損金算入されるためペイスルー課税となっており（法税 22 条 3 項。法人税基本通達 14-1-3）、さらに損失が生じた場合には、必ずしもその法令上・理論上の根拠が明らかでないが、実務上、匿名組合契約の定めにより損失を匿名組合員に分配できるとされている<sup>72</sup>。かつて、設例 1 の一類型といえる事業集約の局面で、実務上、産業活力再生特別措置法の下での匿名組合出資を通じた共同事業再編<sup>73</sup>によるリストラから生じた損失を匿名組合員に分配する方法が紹介されていたこと<sup>74</sup>からも、このような利用方法への実務的需要をうかがえる。なお、匿名組合員は、営業者の業務を執行し、又は営業者を代表することができない（商法 536 条 3 項）と規定されていることから、これに抵触すると匿名契約と性質決定してもらえない可能性が警戒されることがあるが、匿名組合員と営業者が共同事業を行うこと自体はありうるものと考えてよい<sup>75</sup>。

匿名組合契約においては、出資された資産は営業者の財産に属する（商法 536 条 1 項）ため、出資により含み損益が実現すると解され<sup>76</sup>、匿名組合員は出資と引き換えに株式の

交付を受けるわけでもなく、会社法上の現物出資（会社法 28 条 1 号・199 条 1 項 3 号参照）の概念を借用していると解される<sup>77</sup> 適格現物出資（税 2 条 12 号の 14）に該当する余地もない。しかし、匿名組合出資について、経済的実態としては営業者と匿名組合員の共同事業としての性格が強いことなどから、任意組合において課税繰延を認めるべきだとの立法論が唱えられるのと同様に、匿名組合出資についても課税繰延を認めるべきだとの見解もある<sup>78</sup>。

#### ウ 信託（受益者等課税信託）

信託（特に限定責任信託）を用いた場合の財産分離<sup>79</sup>は、組合員が無限責任を負う任意組合や営業者の債権者からの財産分離が不十分な匿名組合を用いた場合よりも簡易かつ強固に行うことができる。

課税上は、任意組合・有限責任事業組合と匿名組合のいずれであっても、現行法の解釈論としては、現物出資時に部分的にせよ全体的にせよ移転する資産の含み損益への課税が発生する点で不都合が生じうる。これに対して、設例 1 のような受益者等課税信託であれば、甲が委託者兼受益者であり続ける限り、根拠規定は必ずしも明確ではないが、信託財産の実質的移転がないものとして含み損益への課税はなされないものと解されている（所基通 13-5 (1)、法基通 14-4-5 (1))<sup>80</sup>。なお、信託終了時における受託者から受益者への資産の移転についても、含み損益への課税は生じないものとして取り扱われている（所基通 13-5 (2)、法基通 14-4-5 (2)）。

また、GK-TK スキームを用いる場合、実質的にパススルー課税は達成できるが、匿名組合出資において現物出資を行うと含み損益を認識することは避けられず、合同会社設立時に現物出資を行う場合であっても、適格要件を充たす必要がある<sup>81</sup>。とりわけ支配関係がある場合の組織再編と共同事業を営むための組織再編における適格要件は多岐にわたる上に細かく、スキームの設計上、窮屈になる可能性がある。

このように、受益者等課税信託であり、受益権を譲渡することが予定されていない利用方法であれば、株式会社・合同会社では達成できないパススルー課税を達成することができ、かつ、事業信託設定時に含み損益への課税を生じさせることがない点で、特に移転する資産に含み益が存在する場合に、任意組合・有限責任事業組合・匿名組合のいずれにもない有利な取扱いを受けることができる。ただし、出資時に課税繰延が認められ、かつパ

スルー課税が達成できるということはすなわち、持ち込まれた含み損益の配賦ルール等のパススルー課税に係る立法の不備として指摘されてきた種々の問題<sup>82</sup>が噴出する契機となることには留意すべきである。

#### IV. おわりに

事業信託は実務において用いられていないが、本稿における検討の結果、特に、事業を切り出すことによる事業提携・事業集約・事業再生の局面において、委託者兼当初受益者が受益権の譲渡を行わないような場合には、信託利用による組織法上のメリット（財産分離と柔軟なガバナンス）を活かしつつ、課税上は、①パススルー課税と②信託設定時の含み損益の不認識を達成できる点で、株式会社・合同会社・任意組合・有限責任事業組合・匿名組合、のいずれでも達成できない有利な取扱いを受けることができる可能性があることを見出した。

また、事業の流動化のような資金調達目的での事業信託の場合には、ペイスルー課税の認められる導管的法人型課税信託となるための要件が、資産流動化法上の規定に大きく依存しており、信託の独自性（例えば、自己信託）を発揮することができないうつくりになっていることを明らかにした。

現行の信託税制の作りこみ方が窮屈になっている部分は、実務の需要に応じて適宜微修正を加える方向で、また、今まで十分に意識されてこなかった課税上有利な取扱いについては十分に意識した上で、事業信託の利用可能性について検討されることが望ましい。

※本稿は、科研費若手研究 18K12634 および科研費基盤研究 (C) 21K01241 の研究成果の一部である。

※本稿の草稿に対して、行岡睦彦准教授から有益なコメントをいただいた。本稿に残る誤りは筆者に帰す。

〔注〕

- 1 ここでの「商事信託」とは、「受託者が果たす役割が財産の管理・保全または処分を超える場合、あるいはそれ以外の場合」（神田秀樹「日本の商事信託——序説」鴻常夫古稀『現代企業立法の軌跡と展望』583頁、584頁（商事法務研究会、1995）との定義の最新版である「営業信託において受託者が果たす役割の中心が信託財産の受動的な管理または処分を超える場合、あるいはそれとは異なる場合」（神田秀樹「商事信託法の課題と展望」能見善久ほか編『信託法制の新時代——信託法の現代的展開と将来展望——』159頁、167頁（弘文堂、2017））とする。「商事信託」概念の定義・意義・有用性をめぐる議論を要領よく俯瞰し、今後の展望を示すものとして、後藤元「商事信託法研究の歴史と展望」信託法研究46号33頁（2022）。校正時に、神田秀樹「信託法100年——商事信託の歴史と展望」信託294号27頁（2023）に接した。
- 2 神田秀樹＝折原誠『信託法講義〔第2版〕』6-7頁（弘文堂、2019）では、商事信託は、その機能に応じて、運用型・転換型・預金型・事業型に分類されている。
- 3 平成19年の信託税制改正前に、商事信託の4類型（特に転換型）について課税のあり方を検討するものとして、神田秀樹「金融所得課税の将来——信託課税のあり方との関係も含めて——」信託211号60頁、69-77頁（2002）。
- 4 商事信託の年代別の分類とその特徴づけは、神田（2017）・前掲注1）160頁による。課税上の論点は、別途注記するほかは、佐藤英明「信託税制の沿革——平成19年信託税制改正前史」『新版信託と課税』1頁（弘文堂、2020）による。なお、同書はわが国の信託税制に関する最重要文献である。同書の紹介として、増井良啓・税研217号70頁（2021）；長戸貴之・信託法研究45号123頁（2021）。
- 5 増井良啓「退職年金等積立金の課税」日税研論集37号201頁（1997）。
- 6 佐藤・前掲注4）136頁以下；増井良啓「証券投資ファンド税制の比較」日税研論集41号171頁（1999）。
- 7 小林秀太「土地信託通達にみる信託課税の一側面」中里実編『政府規制とソフトロー』231頁（有斐閣、2008）。
- 8 中里実『金融取引と課税』386頁（有斐閣、1998）；佐藤・前掲注4）88頁以下；田邊昇『新版 投資ファンドと税制——集団投資スキーム課税の在り方』（弘文堂、2006）。
- 9 神田（2017）・前掲注1）170-171頁。信託を用いて事業を行う可能性を検討するものとして、神作裕之「信託を用いて行う事業——その可能性と限界」信託法研究18号27頁（1994）。
- 10 平成18年信託法改正によって、信託財産責任負担債務として信託設定当初から委託者の債務を引き受けることが可能（信託法21条1項3号）とされたことで、いわゆる「事業信託」が可能であることが明確化された（寺本昌広『逐条解説 新しい信託法〔補訂版〕』88頁（商事法務、2008））。
- 11 民事信託において同様の作業を行うものとして、藤谷武史「税の観点から見た信託と類似制度」トラスト未来フォーラム『信託その他制度における財産管理継承機能』161頁（2021）。
- 12 神田（2017）・前掲注1）171頁。
- 13 森田果『金融取引における情報と法』61-62頁（商事法務、2009）。
- 14 しかし、実務における限定責任信託の設定はほとんどないといわれる（田中和明編著『新類型の信託ハンドブック』122頁（日本加除出版、2017）〔田中和明〕）。

- 15 森田・前掲注 13) 63-68 頁。
- 16 行岡睦彦「商事信託のガバナンス構造についての覚書——「運用型」と「事業型」の比較——」トラスト未来フォーラム『商事信託法の現代的課題』1 頁、18 頁 (2021)。
- 17 「会社を使わずに信託を使ったほうがよい事業とは何なのかを考えると、財産の移転のみによって譲渡でき、当該財産の利用権の設定を中心とした事業、例えば従来の土地信託もしくは最近の知的財産権信託など、事業性の高い財産を管理する信託という形でなされるのが典型ではないかと思っております」(道垣内弘人ほか「<パネルディスカッション>新しい信託法と実務」ジュリ 1322 号 14 頁、36 頁 (2006) [井上聡発言])。
- 18 参考にした文献として、井上聡『信託の仕組み』第 IV 章 (日本経済新聞社、2007)；早坂文高「事業型商事信託——「事業信託」の導入——」金融・商事判例 1261 号 173 頁 (2007)；小野傑 = 有吉尚哉「新形態の信託——自己信託・事業の信託・目的信託・セキュリティトラスト」法律のひろば 60 巻 5 号 28 頁 (2007)；浅田隆「自己信託・事業信託から考えられる企業の対応」法律のひろば 60 巻 5 号 38 頁 (2007)；井上聡編著『新しい信託 30 講』第 17、21、23 講 (弘文堂、2007)；田中和明『新信託法と信託実務』第 16 章 (清文社、2007)；武井一浩 = 上野元 = 有吉尚哉「事業信託と会社分割・経営委任との相違点」商事 1821 号 106 頁 (2008)；トラスト 60『自己信託の諸相』第 7 章 (2011)；早坂史高「『事業信託』について」トラスト 60『事業信託の展望』(2011)；田中編・前掲注 14) 第 7 章 [後藤出]。
- 19 株式会社 (公開・非公開)、合同会社、匿名組合、有限責任事業組合、事業信託に関する法制度を包括的に比較するものとして、田中・前掲注 18) が有益である。
- 20 武井ほか・前掲注 18) 107 頁参照。
- 21 浅田・前掲注 18) 40 頁参照；武井ほか・前掲注 18) 107-108 頁参照。
- 22 早坂 (2007)・前掲注 18) 175 頁参照；武井ほか・前掲注 18) 108 頁参照；後藤・注 18) 176-179 頁参照。
- 23 後藤・前掲注 18) 184-185 頁参照。
- 24 西村あさひ法律事務所編『資産・債権の流動化・証券化 [第 4 版]』354-355 頁 (金融財政事情研究会、2022) [齋藤崇]。
- 25 後藤・前掲注 18) 199-202 頁。
- 26 事業信託において自己信託を用いることの信託法上の論点を包括的に論じるものとして、神作裕之「事業信託としての自己信託の可能性」トラスト 60『事業信託の展望』29 頁 (2011)。
- 27 武井ほか・前掲注 18) 108 頁参照。
- 28 早坂 (2007)・前掲注 18) 176 頁参照；神作・前掲注 26) 43-44 頁参照。
- 29 信託と他の事業体の制度間競争の観点からこの点を検討するものとして、鬼頭俊泰「信託制度と事業体制度との交錯——法人課税信託制度を手掛かりに——」商学集志 84 巻 2 号 1 頁 (2014)。
- 30 佐藤・前掲注 4) 406-407 頁、466-469 頁。
- 31 佐藤・前掲注 4) 466 頁。
- 32 佐藤・前掲注 4) 467 頁。課税繰延の利益の数式による説明として、神田秀樹 = 弥永真生 = 増井良啓

「商事信託の税制及び会計に関する研究」信託研究奨励金論集 26 号 11 頁、22 頁（2005）。

- 33 佐藤・前掲注 4) 524 頁。
- 34 平成 19 年信託税制改正前に、事業信託を含む各種分社化の手法を比較するものとして、増井良啓「分社化の手法と連結納税制度」税研 85 号 47 頁（1999）。
- 35 増井良啓『結合企業課税の理論』11 頁（東京大学出版会、2002）。
- 36 匿名組合における損失の利用については、後掲注 72 及びそれに対応する本文。
- 37 佐藤・前掲注 4) 361 頁〔初出 2002〕は、わが国の税制において法人課税の制度が拡大しすぎていると指摘する。
- 38 佐藤・前掲注 4) 472 頁参照。
- 39 佐藤・前掲注 4) 475-477 頁参照。
- 40 財務省『平成 19 年版 改正税法のすべて』310 頁（大蔵財務協会、2007）〔佐々木浩＝椎谷晃＝坂本成範〕。
- 41 佐藤・前掲注 4) 507-511 頁。
- 42 佐藤・前掲注 4) 477-479 頁参照。
- 43 佐藤・前掲注 4) 479 頁。
- 44 財務省・前掲注 40) 311-312 頁。
- 45 佐藤・前掲注 4) 480 頁。
- 46 グループ通算制度（連結納税制度も同様）は、一旦適用を選択すると、完全支配関係のある子法人は全て連結（通算）対象となり（法税 64 条の 9）、また、原則として継続適用が求められ、取止めのためにはやむを得ない事情が必要であり、国税庁長官の承認を要する（法税 64 条の 10）。
- 47 安井栄二「事業信託に関する税法上の問題の一考察」大阪経大論集 60 巻 2 号 109 頁（2009）。
- 48 ただし、事業信託が限定責任信託の場合、信託財産の帳簿価額を基礎として計算される額を超える部分について、任意組合や匿名組合と同様に損失控除制限規定の適用がある（租特 67 条の 12）。有限責任事業組合については、租税特別措置法 67 条の 13。これらの規定につき、増井良啓「有限責任事業組合から生ずる損失と所得税」税務事例研究 90 号 43 頁（2006）。
- 49 しかし、①資産流動化法 225 条の資産信託流動化計画の届出が必要であり煩瑣であること、② 50 名以上の投資家によって引き受けられることといった要件を充たすことが実務的に困難であること、といった理由で特定目的信託はほとんど利用されていないとの指摘がある（西村あさひ法律事務所編・前掲注 24) 80-81 頁〔原光毅〕。
- 50 平川忠雄編著『新しい信託の活用と税務・会計』217 頁参照（ぎょうせい、2007）〔大崎史雄〕。
- 51 特定受益証券発行信託は、現年分配が確保されていることにより受託者段階での利益留保による課税繰延の利益が大きくなるものについて分配時の受益者課税を行うものであり、受益証券発行信託の法人課税信託としての位置づけは、特定受益証券発行信託の要件を充たさない場合に課税繰延に対処するための受皿規定だとの見方もあり（佐藤・前掲注 4) 470 頁）、立法論としては、特定受益証券発行信託は導管的法人型課税信託に再整理すべきだと提案されている（佐藤・前掲注 4) 522-523 頁）。



- 52 そのような信託社債の用いられ方として、西村あさひ法律事務所編・前掲注24) 271-272頁〔岡田悠志〕。
- 53 取締役会による決定が必要な会社法362条4項5号の社債発行に係る各種事項について、信託社債については、取締役会において募集事項の決定を取締役に委任する旨(会社法施行規則99条2項)だけでよいものとされ、手続コストが軽減されている(神田=折原・前掲注2) 236-237頁)が、証券会社への支払費用や不特定の第三者にして支払う費用が発生する可能性がある(後藤出=滝澤元「信託社債活用における実務上の留意点」信託フォーラム8号70頁、72-73頁(2017))。
- 54 吉村政穂「受益権が複層化された信託に対する課税ルールに関する一考察」金融庁金融研究センター・ディスカッションペーパー2012-1。
- 55 90%の現年分配がどの程度厳しい要件かは、事業信託の利用形態次第であり、必要に応じて90%要件を緩和するという方向が考えられるが、法人課税信託による課税繰延の防止という目的と相反するため、立法による手当の見込みは薄いと思われる。
- 56 各組織体の課税方法を「導管性」を軸に理論的に検討するものとして、高橋祐介「事業体課税論」岡村忠生編『新しい法人税法』61頁(有斐閣、2007)。
- 57 佐藤・前掲注4) 487-488頁、493-494頁。なお、事業信託に関する税務を解説する多くの文献は、適格現物出資該当性を論ずることなく損益を認識すると記述するものが多く、検討が不足していると思われる。個人については適格現物出資が認められておらず立法論的な検討の余地があるが、委託者を法人としている本稿における設例ではこの点は検討対象から除外する。
- 58 この論点について、岡村忠生「事業取引における債務の移転について」金子宏ほか編『租税法と市場』372頁(有斐閣、2014)。
- 59 なお、現物出資の場合は、会社法上、原則として検査役の選任が必要となる(会社法207条1項)ためここでは会社分割を用いることとしているが、仮に現物出資を用いる場合は適格現物出資該当性が問題となる。
- 60 穴戸善一ほか『ジョイント・ベンチャー戦略大全〔改訂版〕』258-264頁参照(東洋経済新報社、2022)。
- 61 佐藤信祐ほか『M&A・組織再編成の税務詳解Q&A』277-279頁(中央経済社、2020)。
- 62 注72及びそれに対応する本文。
- 63 渡辺徹也『スタンダード法人税法〔第3版〕』360頁(弘文堂、2023)。
- 64 任意組合について、植松守雄「所得税法の諸問題 第18回 第一 納税義務者・源泉徴収義務者(続17)」税経通信43巻3号59頁、62-63頁(1988)；金子宏「任意組合の課税関係について」『租税法理論の形成と解明〔下〕』3頁、7頁(有斐閣、2010)〔初出2006〕。有限責任事業組合契約制度創設時の財務省主税局の担当者による講演として、小原昇「有限責任事業組合契約制度の課税上の取扱いについて」租税研究674号5頁、14-15頁(2005)。全部譲渡説・部分譲渡説・無譲渡説の検討として、高橋祐介『アメリカ・パートナーシップ所得課税の構造と問題』140-147頁(清文社、2008)〔初出1997〕。
- 65 高橋・前掲注64) 388頁〔初出2002〕(組合が選択を行わない限り不認識とし、組合に持ち込まれ



た含み損益については各組合員への配賦ルールを整備すべきとする。)；増井良啓「多様な事業組織をめぐる税制上の問題点」ファイナンシャル・レビュー 69号 95頁、118頁注26(2003)(組織再編税制との平仄をとって一定の場合に課税繰延を認めるべきとする)；増井・前掲注48) 61頁；長谷部啓「パス・スルー課税のあり方——組合事業における組合員の課税関係とその諸問題——」税大論叢 56号 67頁、137頁(2007)。

- 66 森本滋「平成29年改正法のもとにおける民法上の組合と有限責任事業組合——組合と法人格・有限責任——」金法 2113号 18頁、26頁(2019)。ただし、有限責任事業組合においては、組合員が必ず業務執行者としての側面を有し、業務執行によって対第三者の損害賠償責任を負う可能性があり(有限責任事業組合法 18条)、実質的に有限責任の限界もあるといわれる(宍戸善一=ベンチャー・ローフォーラム(VLF)編『ベンチャー企業の法務・財務戦略』219頁(商事法務、2010))。
- 67 積極的財産分離については、有限責任事業組合においては、原則として組合員債権者による組合財産への執行が排除されている(LLP法 22条)が、任意組合においても民法 677条により組合員債権者による組合財産への執行が排除されていると解されている(森本・前掲注66) 29頁)。
- 68 宍戸ほか・前掲注60) 253-254頁。
- 69 森本滋「合同会社と有限責任事業組合——平成二九年 LLP 法改正を踏まえて」商事 2193号 14頁、23頁(2019)。
- 70 利用実態調査として、東京商工リサーチ「平成29年度 経済産業省委託調査 有限責任事業組合等の活用実績等に関する調査」
- 71 神作裕之「投資スキームとしての信託——匿名組合との比較」能見ほか編・前掲注1) 173頁、183-184頁参照。
- 72 増井・前掲注65) 119頁注32；金子宏「匿名組合に対する所得課税の検討」金子・前掲注64) 14頁、35-36頁[初出2007]；渡辺・前掲注63) 345-347頁。
- 73 平成11年改正において創設され平成17年改正前まで存在した、共同で現物出資をした場合の課税の特例(租特(平成17年法律21号による改正前のもの)66条)においては、産業活力再生特別措置法の下で一定の要件を充たした場合に、他の法人と共同で新設会社を設立する際に、現物出資により生じるキャピタルゲインへの課税を圧縮記帳により繰り延べる措置をとっていた。
- 74 石黒憲彦『産業再生への戦略——現状・政策・関連法制度』151-153頁(東洋経済新報社、2003)；蓮見正純=小池亘「中小企業でも使える!! 産業再生法のケーススタディによる理解(第2回)「共同事業再編計画」編」T&A master21号 20頁(2003)。このスキームについては吉村政穂教授にご教示いただいた。
- 75 最判平成27年6月12日民集69巻4号1121頁。神作・前掲注71) 187頁も参照。
- 76 植松・前掲注64) 63-64頁；金子・前掲注72) 23頁；高橋・前掲注56) 99頁。
- 77 渡辺・前掲注63) 277頁。
- 78 長谷部・前掲注65) 153-154頁。
- 79 信託を用いた場合の財産分離に関する法的規律について、神作・前掲注71) 177-179頁参照。
- 80 佐藤・前掲注4) 413頁、439頁。法人税法上の根拠としては、企業会計基準委員会「信託の会計処

理に関する実務上の取扱い」(平成19年8月2日)のQ5が、委託者兼当初受益者が受益権を譲渡しない限り委託者による直接保有として取り扱い、損益を計上しない旨の会計処理を規定しており、それが公正処理基準(法税22条4項)として法人税法上の取扱いに取り込まれると解することができる。

- 81 Ⅲ. 2(1)ア。なお、穴戸善一「匿名組合再考」石川正古稀『経済社会と法の役割』793頁、811頁、814頁(商事法務、2013)は、共同事業において合弁会社を設立し、匿名組合を用いるスキームについて、有限責任とパススルー課税、法人格を同時に達成できることに利点を見出し、これら三つの利点を同時に享受できる企業形態は存在しない、と指摘するが、受益者等課税信託となる事業信託も、受託者の法人格と信託財産の財産分離性があればよいのであれば、これらを達成できるものとみうるのではなかろうか。加えて、同論文では検討していない、現物出資(信託設定)時における移転資産の含み損益への課税を繰り延べる余地がある点(既に注73の租税特別措置法における課税繰延措置は廃止されている)でメリットがあるかもしれない。もちろん、信託法・信託実務上の種々の不都合が利用を妨げる可能性は否定しない。
- 82 増井良啓「組合損益の出資者への帰属」税務事例研究49号47頁(1999)；高橋・前掲注64；増井・前掲注48。



(不許複製・禁無断転載)

[非売品]

令和6年1月31日印刷

令和6年1月31日発行

**商事信託法と株式会社法の比較研究**

発行 ©公益財団法人 トラスト未来フォーラム

東京都千代田区大手町2-1-1

Tel. 03-3286-8480 (代表)

<https://trust-mf.or.jp>

印刷：(株) デイグ

