

第 39 回信託法学会総会および研究発表会のご案内

謹啓 時下ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。

さて、このたび第 39 回信託法学会総会および研究発表会を別紙の要領により開催する運びとなりました。

会員の皆様におかれましては、万障お繰り合わせのうえご出席くださいますよう、お願いかたがたご案内申し上げます。

敬 具

平成 26 年 4 月

信 託 法 学 会

理事長 能 見 善 久

1. 日 時：平成 26 年 6 月 15 日（日） 10：30～17：10（受付は 10：00 から行います。）

2. 場 所：青山学院大学 青山キャンパス （後掲案内図ご参照）

3. 次 第：

○ 開 会 10：30

○ 研究発表

(10:30～11:30) **クラウド・ファンディングにおける信託の活用について**

(報告者) りそな銀行 福士 信太郎

(司会者) 慶應義塾大学 山本 爲三郎

○ 総 会 11：35～

議 案

(1) 役員を選任

(2) 平成 25 年度会計報告

(3) 平成 26 年度予算

—昼食・休憩—

○ シンポジウム 「商事法・法人法の観点から見た信託」 (13：30～17：10)

(司会者) 東 京 大 学 神 作 裕 之

報 告

はじめに

(報告者) 東 京 大 学 神 作 裕 之

商事信託法と業法・特別法—投信法・SPC 法上の若干の論点

(報告者) 明 治 学 院 大 学 田 澤 元 章

詐害信託と詐害的会社分割

(報告者) 立 教 大 学 高 橋 美 加

信託報酬について

(報告者) 学 習 院 大 学 小 出 篤

信託と情報提供

(報告者) 筑 波 大 学 弥 永 真 生

信託を用いた株式の議決権と経済的な持分の分離

(報告者) 東 北 大 学 白 井 正 和

質疑応答

○ 閉 会 17：10

4. 懇親会

学会終了後、次により懇親会を開催いたします。

日時：当日 17:20 ～ 19:00

場所：青山学院大学 アイビーホール青学会館2階 ミルトス(後掲案内図ご参照)

会費：3,000円(会費は、当日受付にて申し受けます。)

5. その他

(1) 研究発表会**報告者の報告資料は、6月初め頃**、信託法学会のホームページ(<http://www.shintakuhogakkai.jp/>)に**掲載予定**です。

(2) 昼食につきましては、会場周辺の一般食堂をご利用ください。

(事務局からのお願い)

平成26年度の会費(4,000円)は、5月末までに次のいずれかの方法によりご納入ください。

- **郵便振替** 00120-0-185924 信託法学会
(同封の払込用紙をご利用ください。)
- **銀行振込** 三井住友銀行麹町支店 普通預金 口座番号：5087891

口座名義：信託法学会^{しんたくほうがかいりじちやう}理事長 ^{のうみよしひさ}能見善久

おつて、お手数ですが、**ご出欠の予定を同封のはがきにて5月23日(金)までに事務局あてご回報くださいますようお願い申し上げます。**

信託法学会事務局

〒100-8699 東京都千代田区大手町2丁目6番2号

日本ビル内郵便局私書箱第55号

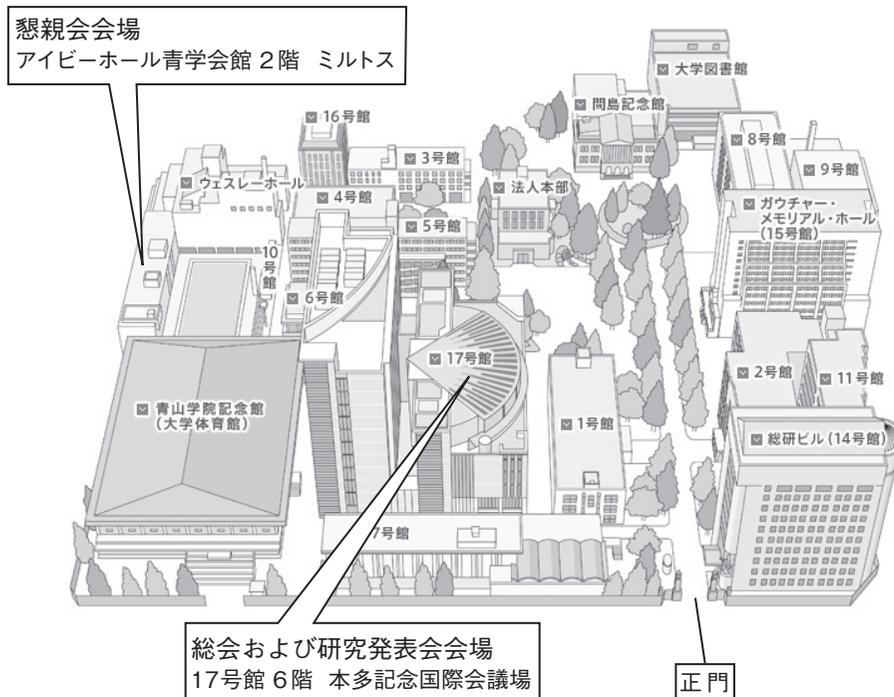
TEL 03-3270-9714

ホームページ <http://www.shintakuhogakkai.jp/>

E-Mail sintakuhogakkai@hotmail.co.jp

会場案内

- 開催日：平成26年6月15日(日) 10時30分～17時10分
- 場所：青山学院大学 青山キャンパス 渋谷区渋谷4-4-25
TEL 03-3409-8115 (内線) 11223
- 総会および研究発表会会場：17号館6階 本多記念国際会議場
- 懇親会会場：アイビーホール青学会館2階 ミルトス



<利用交通機関>

JR山手線、JR埼京線、東急線、京王井の頭線、東京メトロ副都心線 他「渋谷駅」より徒歩10分
東京メトロ(銀座線・千代田線・半蔵門線)「表参道駅」より徒歩5分

研究発表会（資料）

クラウド・ファンディングにおける信託の活用について

りそな銀行 福士 信太郎

シンポジウム「商事法・法人法の観点から見た信託」

はじめに

東京大学 神作 裕之

商事信託法と業法・特別法－投信法・SPC法上の若干の論点

明治学院大学 田澤 元章

詐害信託と詐害的会社分割

立教大学 高橋 美加

信託報酬について

学習院大学 小出 篤

信託と情報提供

筑波大学 弥永 真生

信託を用いた株式の議決権と経済的な持分の分離

東北大学 白井 正和

研究発表会報告者の報告資料は、6月初め頃、信託法学会の
ホームページ (<http://www.shintakuhogakkai.jp/>) に掲載予定です。

クラウド・ファンディングにおける信託の活用について

りそな銀行 福 士 信 太 郎

新たなビジネスを始めるときに、如何にしてその事業に必要な資金を集めるかは、起業家を悩ませる長年のテーマといえる。その解決手段の一つとして現在注目を集めているのがクラウド・ファンディングと呼ばれる資金調達手段である。政府内においても、新規・成長企業におけるリスクマネーの供給策として期待されており、金融審議会にて、その法制度や枠組みが検討されてきているところである。

「クラウド・ファンディング(Crowd Funding)」とは、「群衆」を意味する「Crowd」と資金調達を意味する「Funding」を組み合わせた造語であり、一般的には、創業期における事業者が、商品開発や事業の拡大等における事業資金を調達するために、インターネットのウェブサイト上にプロジェクトの概要等を掲載し、これに共感した人々が、各々少額の資金を拠出するといった仕組みのことを指す。

このようなインターネットを活用した資金調達手段は、資金提供者と資金調達者との距離的・時間的制約を取り払う点で有用と考えられ、金融機関からの資金調達に代表される間接金融から民間資金の活用による直接金融へと資金調達手段の広がりを示しているものでもある。

しかしながら、クラウド・ファンディングの急速な広がりとともに、インターネット取引における特有の問題や、投資家保護、資金取引の安定性確保等、取引における幾つかの問題点も浮かび上がってきており、その解決策を導くための法制度は未だ発展途上の段階にある。

本報告では、クラウド・ファンディングの類型の中でも、比較的制度が整っていると思われる投資型クラウド・ファンディングに主眼を置き、その問題点について信託の活用による解決策を検討するとともに、今後のクラウド・ファンディングの発展における信託の役割について、一定の方向性を見出したい。

シンポジウム「商事法・法人法の観点から見た信託」

はじめに

東京大学 神作裕之

信託は、商事分野とりわけ金融分野で様々な形で利用されているが、会社（法人）や匿名組合契約など他の諸制度や契約類型と競合関係および協調関係に立つ場合が少なくない。信託・会社（法人）・匿名組合は、いずれも責任制限と匿名性によって資本市場にアクセスし得る有力な法技術であるからである。これまでも、信託法と隣接する法領域との比較研究が進められてきた。たとえば、信託の実質的法主体性説を唱えられた四宮教授は、信託を組織ないし会社（法人）に近接したものとして理解され、また、道垣内教授は、委任、代理、会社等の他人の財産の管理・運用制度と連続性を有する制度として信託を位置付けられた。

本シンポジウムでは、これらの研究の流れを踏まえ、業法・特別法を含む信託関連法制および実務の近時の発展を念頭に置きながら、商事法および法人法の観点から、信託に光を当てようとするものである。

「商事信託法と業法・特別法—投信法・SPC 法上の若干の論点」（田澤元章教授）は、運用型および流動化型の集团的投資スキームを規律する特別法において、会社法あるいは会社型と比較した場合、信託型についてどのような特色のある規定がなぜ置かれているか、具体的論点を提示した上で、検討を行う。

「詐害信託と詐害的会社分割」（高橋美加教授）は、財産分離という法的効果をもつため濫用的利用のおそれ大きい信託と会社分割において、それぞれどのような法的対策が講じられているか、その異同が何に基づいて生じているかを分析する。

信託全般に共通するが、とりわけ商事分野・金融分野において問題になることが多いと考えられる重要な論点として、受託者の報酬と信託に係る情報提供に関する法的諸問題がある。「信託報酬について」（小出篤教授）および「信託と情報提供」（弥永真生教授）が、これらの論点を取り扱う。

最後に、「信託を用いた株式の議決権と経済的な持分の分離」（白井正和准教授）は、会社法上の規範と信託法とが衝突ないし交錯する問題として、信託を用いた議決権と経済的権利の分離の可能性と限界について論じる。

信託法と商行為法の交錯領域については、匿名組合と取次ぎを取り上げて、「はじめに」において、簡単に触れる。

商事信託法と業法・特別法—投信法・SPC法上の若干の論点

明治学院大学 田澤元章

信託と会社は財産分離機能を有する組織法であるという点において共通している。この2つの組織の型の財産分離機能に着目し、集団投資スキームの資産運用型（投信法）と資産流動化型（SPC法）において、信託型と会社型は機能的に同じ「器」として法制が整備されてきた。

組織の型は異なっても、最終的に受託者義務が確保されていることが、投資者保護の観点からは重要である。受託者義務に関する判例の蓄積の中でエンフォースメントがなされている英米法と事情を異にする我が国では、業者の業法上の善管注意義務が損害賠償責任に結びつくとの考え方も有力であることに簡潔に触れた後、受託者義務のエンフォースメントとしての損害賠償と差止について、投信法及びSPC法を素材に若干の比較検討を試みる。

同じ機能を有する器として制度が整備されても、もともと土台が異なる以上、そこには自ずと違いが生じる。会社型の器には役員の実責任ルールが持ち込まれる（会社に対する損害賠償責任、第三者に対する損害賠償責任、代表訴訟）。信託型の器の実責任ルールは、受託者の損失でん補請責任となる。会社法の解釈をそのまま会社型の器に持ち込むと、2つの器の間で、投資者の救済において差を生ずることがあり、別の解釈が必要となる場合がある。

投信法では運用業者の受託者責任を明確にするため、運用業者の受益者に対する損害賠償責任を規定し、投資法人では運用業者に役員と同じ責任ルールを規定する。2つの器で投資者が同じ救済を受けられるようにするには、投資法人における第三者損害賠償責任規定における「第三者」の解釈が問題となる。同時に、投資信託でも投資法人でも、運用業者の投資者に対する損害賠償が、器の中身（信託財産・法人資産）の割取につながることはないような解釈が必要となる。SPC法においても、特定目的会社の場合、資産流動化のための器という共通する特性に即して第三者損害賠償責任規定を解釈することにより、特定目的信託と同じ損害賠償ルールとすることができる。

差止に関しては、特定目的会社における差止請求権者の債権者への拡大をとりあげる。また、特定目的信託における代表権利者による受益者の権利の専属的行使とその例外としての受益者の差止請求権について、制度のもととなっている信託法及び会社法の考え方からみてみることにする。

詐害信託と詐害的会社分割

立教大学 高橋美加

信託、特に自己信託においてしばしば指摘される点に、執行免脱財産作出への危惧がある。委託者のもとから一定の財産が信託財産とされてしまうと、委託者の一般債権者は当然にはこの財産を引当にすることはできない。詐害信託の規定は、債務者＝委託者がそのような債権者を害する意思を持って信託を利用した場合に、信託の関係者と委託者の債権者との間でいかに利害を調整するか規定したものである。

このような病理現象、つまり債務者がその保有する財産を分離することにより、一部債権者を害する恐れを生じさせる状況は、自然人による取引でも、株式会社の組織的行為を伴う場合でも生じうる。会社法の世界では、いわゆる「詐害的会社分割」、「濫用的会社分割」と称される事例がこれに当たるもので、一部の会社債権者に知らせないまま、会社分割を利用して優良資産と一部の負債を移転させたことで、元の会社（分割会社）に残った債権者（残存債権者）から資産の取り戻しを求めるなどの紛争例は近年非常に多く、裁判例も蓄積されつつある。詐害的会社分割のケースでは、民法上の詐害行為取消権や破産法上の否認権、法人格否認の法理などを駆使した債権回収が試みられており、債権法改正の俎上にものぼる詐害行為取消権をいかに詐害的な会社分割の解決策として利用するか、その解釈問題は多岐にわたる。

こうしてみると、その財産分離機能ゆえに信託の設定と会社分割には同じタイプの病理現象がある。その救済方法としても詐害的な場合のみを取り出して対処しようとする点で類似していると言わざるを得ない。ところが詐害信託の規定は、会社分割に対する詐害行為取消権行使に関する現在の錯綜した解釈論と趣を異にする部分も多い。両者の議論の異同、特に利害関係者の調整手法に関する考察が、信託と会社の異同に大いに関係があるのではないかとするのが本稿の問題意識である。

1. はじめに一財産分離と病理現象
2. 要件としての「詐害性」の問題
 - (1) 「詐害性」解釈論の必要性
 - (2) 事業の移転と「詐害性」
3. 関係者の利害調整
 - (1) 調整手法の差異
 - (2) 望まれる救済とは何か―「関係者」の範囲

信託報酬について

学習院大学 小出 篤

わが国の信託実務の特徴として、主に信託銀行という職業受託者によって担われる営業信託が多数を占めるといふ点がしばしば挙げられる。職業受託者（信託の受託者となることを営業の目的とする）という存在が成り立ち、わが国における信託実務をここまで発展させてくることができたのは、信託の受託者となることがビジネスとなる、すなわち信託の受託者となることで利潤をあげることができるが故である。受託者としての利潤の源となるのが「信託報酬」であり、営業信託を中心とするわが国の信託では、ほとんどの場合にこの信託報酬を受託者が受け取っている。職業受託者が、それぞれに専門的知識や経験をもって適切に受託者としてのサービスを信託のために提供するインセンティブを有するのは、それにふさわしい報酬を受けられるからであり、したがって、信託報酬が過少ではなく支払われることは、委託者・受益者の利益にとっても重要である。

他方で、「信託報酬」は、信託財産から支払われることがわが国の信託法上のデフォルトルールとなっており、仮にそれが過大な支払となると、受益者の利益を著しく損ねることになる。特に、信託においては信託財産は受託者の管理処分権限の下にあり、そこから受託者が信託報酬を受けるといふことは、本来はいわゆる自己取引であって、受託者の利益相反の問題を生ぜしめうる。

本報告では、「信託報酬」が適切に（過少でも過大でもなく）支払われることを確保するために、わが国の信託法の制度がどのように機能しているか、また、どのように解釈されるべきかについて、検討を試みる。検討は以下のように進める予定である。

まず、わが国の信託法における信託報酬に関する規整について、平成18年改正前信託法からの改正点も踏まえつつ概観し、信託報酬を信託法が規制している根拠は何であるかについて整理する。続いて、過少な信託報酬に対して、受託者がいかなる救済を受けられるか、過大な信託報酬に対して、特に信託報酬の決定に直接は関与しないことが多い受益者がいかなる救済を受けられるか、に注目して検討する。わが国においては、かかる問題を扱った先例や学説は乏しいため、一定程度の蓄積のある米国の立法例や先例も参照しつつ検討を進める予定である。

信託と情報提供

筑波大学 弥 永 真 生

信託を取り巻く主要な関係者としては、受託者、委託者、受益者及び信託債権者を想定することができる。そして、受託者が情報の開示主体である一方で、委託者、受益者及び信託債権者は情報の受領者として位置付けることができる。

受託者は、信託行為に別段の定めがあるときを除き、貸借対照表、損益計算書その他の財務省令で定める書類または電磁的記録を作成したときは、その内容について受益者に報告しなければならないとされ、限定責任信託の場合についても同様の規定が設けられている。そして、受益者は、受託者に対し、信託帳簿または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の閲覧または謄写の請求をすることができるのが原則であり、信託行為の定めに基づき、受益者が同意をした場合には、一定の範囲で閲覧等請求を認めないことが認められているにすぎない。しかも、受益者は、受託者に対し、信託事務の処理の状況ならびに信託財産に属する財産及び信託財産責任負担債務の状況について報告を求めることができる。受益者は、検査役の選任の申立てをすることができ、受益証券発行信託の場合を除き、単独受益権とされているうえ、申し立てた受益者以外の受益者にも、報告があった旨を通知しなければならない。このように、受託者の任務遂行に係る受益者の情報収集権は、株式会社の株主のそれに比べて広範に認められていると評価できる。

他方、受益証券発行信託における受益権原簿は格別、他の受益者の氏名等の開示の請求をすることを信託行為の定めによって排除できるとされており、また、受益者集会の議事録の閲覧等を明示的に認めている条文はない。

また、会社債権者に比べると、利害関係人(信託債権者はこれに含まれると考えられる)が得られる情報が少ないようにも思われる。

さらに、限定責任信託については、一定の情報が提供されることとなっているが、登記から得られる情報は最低限のものであるし、会社法と異なり、一般公衆を主たる利用者として想定される公告などもほとんど要求されていない。

信託を用いた株式の議決権と経済的な持分の分離

東北大学 白井正和

会社法学における伝統的な理解からは、株主に議決権が与えられることの正当化根拠について、残余権者である株主には、会社の限界損益の帰属主体として、会社の価値をできるだけ高めようとするインセンティブが存在する点が指摘されることが多い。すなわちそこでは、株主が残余権者として株式に関する経済的な持分（economic ownership）を有することが、株主による議決権行使を正当化するための前提であると理解されている。

ところが、近年ではわが国でも、信託の仕組みを利用することで、株式の議決権と経済的な持分とを分離し、異なる主体に帰属させようとする動きを観察することができる。具体的には、事業承継信託と呼ばれる信託商品や持合解消信託（株式流動化信託と呼ばれることもある）と呼ばれる信託商品の仕組みを利用することで、信託契約の定めに基づき、信託財産である株式の議決権行使を指図する権限を有する者（指図者）は、自らは株式に関する経済的な持分を必ずしも有することなく、当該株式に関する議決権行使を指図することが可能となる。これらの信託は、わが国の企業が今日直面する問題を解決するための一定の合理的な必要性に応じて考案されたものではあるが、会社法の観点からは、信託財産である株式の発行会社のガバナンス上、問題がないとはいえない場面も（少なくとも理論的には）存在する。

そこで本稿では、事業承継信託や持合解消信託の内容を紹介するとともに、これらの信託の仕組みがもたらしうる会社法上の問題（株式の議決権と経済的な持分の分離が株式の発行会社のガバナンスにもたらしうる問題）について検討し、解決策を模索することを目的とする。具体的には、会社法の分野で近年盛んに議論されているエンプティ・ボータイング（empty voting）と呼ばれる現象とその問題点の指摘、学説から提案されている代表的な解決策について紹介し、そこから得られた示唆に基づきながら、これらの信託の会社法上の問題について検討を試みる。