

〔研究報告〕

信託のディスクロージャーについて

木村高明

目次

1. はじめに
 - (1) 問題の所在
 - (2) ディスクロージャーの定義
 2. ディスクロージャーの意義と限界
 - (1) 受益者以外の者に対するディスクロージャーの限界（受託者の守秘義務）
 - a. 受託者の守秘義務の法的性質
 - b. 守秘義務の内容
 - c. 守秘義務違反の効果
 - (2) 受益者に対するディスクロージャーの限界（受託者の事務負担・コスト）
 3. ディスクロージャーの現状と今後のあり方
 - (1) 信託財産・委託者・受益者の利害関係人に対するもの
 - (2) 受託会社の監督官庁に対するもの
 - (3) 特別の法令の定め（裁判所等）によるもの
 - (4) 受託会社の債権者・株主に対するもの
 - (5) 社会一般（social disclosure）に対するもの
 - a. 欧米におけるディスクロージャー
 - b. 日本におけるディスクロージャー
 4. まとめ
 5. おわりに
- 追記

1. はじめに

(1) 問題の所在

最近、信託勘定資産の増加に伴って、その財産内容に対して、受益者のみならず社会一般などからの関心も高まってきております。その端緒ともいえますのは、昭和 54 年の大蔵大臣の諮問機関である金融制度調査会の答申⁽¹⁾であります。それによれば、ディスクロージャーは銀行が社会的責任を果たすうえでも重要であるとされ、新銀行法でも法定されました。また、最近では、一部に、有価証券投資信託・ファンドトラスト・特定金銭信託等の増加に伴いまして、信託勘定によって取得した株数のディスクローズを要請する向きもあります。

しかし、一方で信託財産の運用内容につきましては、受託者の守秘義務がありますので一般に開示することはできません。

そこで、今回の報告におきましては、この 2 つの要請をどのように調和させているか⁽²⁾について実態を紹介し、あわせて、今後の問題についても多少ふれてみたいと思います。

また、年金信託や証券信託におけるように、委託者から運用内容の詳細な報告要請がありますが、コスト等の関係でどこまでディスクローズするのが合理的であるかという点も採り上げてみたいと思います。

- (1) 答申では、「経済社会環境の変化等に伴い企業の社会的責任が強調されてきている中で、ディスクロージャー（企業内容の開示）は、企業活動に対して国民の理解を得るための方策として、また、企業が社会的要請に自主的に対応していくための方策として」必要であるとし、特に、「銀行は、①国民経済的・社会的に大きな影響を有し、公共性、社会的責任の高い企業であること、②国民の預金を託されている機関として免許を得て成立している企業であり、国民の支持と理解を得る必要があること等にかんがみ、これを実施する必要が一般企業以上に強いと認められる。」としている。

金融制度研究会編「普通銀行のあり方と銀行制度の改正」39 頁以下。

- (2) 木内宜彦「銀行の秘密保持義務」金融法務事情 No. 1064, 12 頁以下。

(2) ディスクロージャーの定義

ディスクロージャーという用語には法的定義はありません。そこで議論を正確にするためにここで整理してみたいと思います。

一言でディスクロージャーと申しましても開示する対象によってその内容は異なるはずでありまして、次の2つの局面に分けて考える必要があります。

まず、第1には、信託法39条・40条に基づきまして、個々の信託財産にかかる当該委託者その相続人および受益者に対する個別取引内容のディスクロージャーであります。ここでは、「受益者保護の観点からその運用内容を開示すること」と定義することができます。

このようなディスクロージャーは、受託者の信託事務処理の適切性や運用成果を受益者等が知るうえで、重要な材料となるものです。

第2には、株主や投資家および社会に対する信託業務の全体的・概括的なディスクロージャーであります。この第2の意味を定義しますと、「信託銀行の株主保護の観点からする経営内容の開示」、あるいは、「投資家保護の観点からする運用内容の開示」、あるいは、金融制度調査会答申によると「企業内容の開示」と定義されます。

ディスクロージャーは通常、社会一般に対する開示を意味することが多いのですが、この報告におきましては、信託の特殊性という共通の視点から、第1、第2の意味を含めて、広く「経営内容及び運用内容の開示」としてディスクロージャーを考えていきたいと思います。

2. ディスクロージャーの意義と限界

信託業務をディスクロージャーすることは、受託者が社会的使命を遂行するうえで必要なものであり、受託者の自己規制の手段としても有効であるとされております。また、昭和60年の金融制度調査会答申においても、経営の健全性の観点からディスクロージャーの必要性が強調されました。⁽¹⁾ 従来、わが国に

おきましては、ディスクロージャーは融資内容の開示という形で要請されてきましたが、最近では、財産形態の変化に伴いまして、特に年金・特金・ファントラに見られますように株式運用がふえ、証券市場への影響力が大きくなってきたこと、及び、信託財産の巨大化に伴って社会への影響力も大きくなってきたことから、株主や一般投資家はその影響力を正しく認識するために、ディスクロージャーの必要性が強調されてくるのではないかと考えられます。

このように、信託におきましても、信託財産のディスクロージャーは意義あるものとされております。しかしながら、受益者等に対して信託財産を開示することは法的義務ですが、それ以外の者に対しましては、守秘義務との関係で全てを開示することはできません。

ところで、銀行批判を受けて昭和 56 年に制定されました銀行法の第 21 条におきましては、社会一般に対する自主的なディスクロージャーを規定しております。⁽²⁾ 同条では、銀行は営業年度ごとに、業務及び財産の状況に関する事項を記載した説明書類を作成して、主要な営業所に備え置き公衆の縦覧に供しなければならないとしています。ここでいう業務及び財産には信託銀行の営む信託業務もまた含まれております。したがって、信託業務・信託財産についても開示する必要がありますが、同条では次のものは除外しております。すなわち、第 1 に信用秩序を損なうおそれのある事項、第 2 に預金者その他の取引者の秘密を害するおそれのある事項、第 3 に業務遂行上不当な不利益を与えるおそれのある事項、第 4 に開示にあたって多大なコストのかかる事項、について開示拒否ができることになっております。

そこでここでは、信託業務に関するディスクロージャーの限界である守秘義務やコストについて考察してみたいと思います。

- (1) 昭和 54 年の金融制度調査会答申によれば、銀行のディスクロージャーの重点は、資金運用状況（融資状況）であるとしていた。これに対し、昭和 60 年の金融制度調査会答申では、さらに、一步すすめて、「金融機関のディスクロージャーは、従来主として金融機関の公共性という観点に着目して行われてきた。今後、金融の自由化が進展する状況の下においては、この点に加え、金

信託のディスクロージャーについて

融機関が経営内容を開示することを通じ、業務の実態のみならず、自らの財務内容を規正する効果をも期待する見地から、金融機関の健全性に関する自己努力を促進するための一つの方策としてこれを活用していくことが適当である。」としている。

- (2) 当時は、産業偏重融資、大企業系列融資及び土地に対する過剰融資が銀行批判の対象となっていた。そこで、ディスクローズすべき事項の一つとして融資比率を強制するかどうかということが問題になったようである。

「金融取引法体系」第1巻365頁以下、金融法令研究会編「新銀行法精義」201頁以下、銀行法令改正の経緯については、全国銀行協会連合会編「銀行法改正に関する国会論議集」。

- (1) 受益者以外の者に対するディスクロージャーの限界(受託者の守秘義務)

a. 受託者の守秘義務の法的性質

この問題につきましては、従来あまり議論がありませんでした。むしろ、当然のこととして片づけられてきたわけです。ここでは、既に議論も尽くされてはおりますが、信託業務と類似する銀行業務の守秘義務につきましては、参考までにまず考察してみたいと思います。

銀行業務の守秘義務については実体法上直接の明文規定はありません。しかし、銀行にとって顧客の秘密を守ることは、取引の信頼を確保し、営業を存続させていく為の基盤であります。そこで、守秘義務は単に道徳的義務にとどまらず、法律上の義務と考えるべきです。

その根拠としましては、個人のプライバシーの侵害が民法709条の不法行為を成立させるとする考え方⁽¹⁾、民法1条2項の信義誠実の原則により付随的・補充的義務として当然に発生するとする考え方⁽²⁾、あるいは、契約の合理的意思解釈として守秘義務が含まれるとする考え方等⁽³⁾の説明がなされています。これによって、ディスクロージャーには限界があると考えられ、先程ご紹介しました銀行法第21条但書のような立法上の手当てもされているわけです。

信託受託者の守秘義務につきましても、実体法上の定めはなく、また判例も

ありません。しかし、先程述べた銀行業務における守秘義務の様に、慣習法や黙示の契約などを持ち出すまでもなく、信託の場合は、行為の本質、すなわち信託契約の当然の性質から派生するといえるのではないのでしょうか。これは、次の理由によると思われま

す。すなわち、銀行預金は消費寄託契約に基づいて預け入れられ、その運用は、預金者の意思や預入目的とは全く無関係に、銀行の自由裁量によって行われます。

一方、信託は、信託法 1 条に定義されていますように、委託者が財産権の移転その他の処分をなし、一定の目的に従い受益者の計算で、受託者をして財産の管理又は処分をなさしめることをいいます⁽⁴⁾。つまり、受託者は、形式上所有者であるものの、委託者や受益者本人の身代り(すなわち、ラテン語でいえば alter ego) にすぎない立場でありまして、信託財産の運用を代行する機関です。そして、この立場は、信託設定後は、信託目的として実現されるものです。この点は、信託財産が他人財産といわれるゆえんであります。

そこで、受託者は信託財産の中味を知ってはおりますが、これも自分の為ではなく委託者の機関(すなわち身代り)として知っているにすぎないわけですから、受益者本人の承諾なく対外的に洩らしてはならないこととなります。

また、受託者には、財産の内容だけでなく信託の目的・財産の状況・受益者の個人的事情なども通知され、受託者の知りうる秘密は銀行よりも多いわけですが、これも、信託の事務を執行するうえで必要なために知られているわけです。

したがって、受託者がこれらを守秘することは、委託者・受益者の信頼にこたえる為の必須の要件であるとともに、信託の本質から導かれる当然の義務と考えられるわけです。

ちなみに、米国では、カリフォルニア州金融法 1582 条のように受託者の守秘義務を法定した立法例もあります。⁽⁵⁾

また米国信託事業の祖とされていますステファーンソンによりますと、受託者にとって秘密を守ることは、義務であると同時に重要な技能ともされております⁽⁶⁾。

信託のディスクロージャーについて

さらに、信託受託者の守秘義務は、信託法 22 条忠実義務、すなわち、信託関係 (fiduciary relation) の効果として受託者 (fiduciary) 一般に認められる義務とも解されております。⁽⁷⁾

b. 守秘義務の内容

守秘すべき事項といたしましては、取引に関する一切の事項であります。具体的には、資産状況等の経済的事項だけでなく、人的事項も含まれ、信託の目的・信託設定の事情・信託財産の額・種類も、含まれます。さらに、受託者は、受益者に対して守秘義務を負うだけでなく、信託財産の投資先や運用先との関係でも守秘義務があるといえます。これは、銀行業務と同様、社会の信用秩序を維持するためであります。したがって、信託財産の投資先や、貸出先の明細につきましても、守秘すべき対象となります。

c. 守秘義務違反の効果

守秘義務に反することは、受益者・委託者に対する債務の不履行となるばかりでなく、受託者の義務を定めた信託法 4 条・受託者の善管注意義務を定めた信託法 20 条違反ともなります。また委託者・受益者は、管理の失当として、受託者に対して信託法 27 条による損失補償請求又は財産復旧請求を行うことができるものと解されます。⁽⁸⁾

他方、民法 709 条不法行為は、違法性の存在を成立要件と解されていますので、違法性が認められる場合には、受託者は不法行為責任も問われることとなります。⁽⁹⁾

- (1) 河本一郎「銀行の秘密保持義務」金融法務事情 No. 744, 4 頁以下。
- (2) 西原寛一「金融法」76 頁以下。
- (3) 田中誠二「新版銀行取引法 (全訂版)」38 頁以下。
- (4) 金銭信託と定期預金との相違については、王金海「金銭信託」227 頁以下。
- (5) カリフォルニア州金融法 1582 条は次のように規定している。

信託会社及びオフィサー、従業員は、以下の場合を除き、個人信託に関し知り

得た内容、状態、管理、処理等の情報を何人に対しても洩らしてはならない。

- (a) 信託条項によって特に公表することが許されている場合
- (b) 信託の管理上必要と信託会社のオフィサーが認めた場合
- (c) 管轄裁判所が要求した場合
- (d) 信託条項を遂行する機関に対し、又はその指図により公表される場合
- (e) 取消不能信託で、受益者に対し、又はその指図により公表される場合（受益権が現時点で確定しているか否かを問わない。）
- (f) 監督官の検査の場合

(6) 信託協会会報，昭和 8 年 4 月 28 日，7 巻 2 号，53 頁。

(7) 四宮和夫「信託の研究」225 頁。

四宮先生は、忠実義務の原則から、「受託者は、信託事務の処理に際して知りえた機密の情報（営業上の秘訣、顧客）を自分自身のために利用したり、またはそれをそのように利用するかも知れない第 3 者に通知したりしてはならない」ことが導きだされる、と述べられている。

(8) 受託者の責任としては、秘密を洩らしてしまった以上、財産復旧請求ではなく損失補償請求のみが考えられるものと思われる。また、責任発生要件としても、管理の失当が該当する。

(9) 木内宜彦「銀行の秘密保持義務」金融法務事情 No. 1064, 17 頁以下，河本一郎「銀行の秘密保持義務」金融法務事情 No. 744, 4 頁以下。

一般に不法行為責任との関係については、請求権競合説、請求権不競合説（法条競合説）との争いがあるが、銀行秘密に関しても、同様の問題がある。

(2) 受益者に対するディスクロージャーの限界(受託者の事務負担・コスト)

このように、受益者以外のものに対しましては、守秘義務による限界があるわけです。次に、受益者に対するディスクロージャーの限界である受託者の事務負担・コストについて述べてみたいと思います。

先ほども申しましたように、受託者は委託者・その相続人・受益者に対して信託事務処理の内容を開示する義務があります。そして、単に財産の内容だけでなく、収益の計算を明らかにしなければなりません(信託法 39 条・40 条)。さらに、受託者が報告すべき事項を報告しない時には「普通銀行ノ信託業務ノ兼

信託のディスクロージャーについて

営等ニ関スル法律」(以下兼営法という) 10条7号・8号によって過料に処せられます。

このように、受益者に対してディスクローズすることは、受託者が本人の身代りであって、善良なる管理者の注意を持って信託事務を処理する義務を負っていることを考えますならば、受益者をはじめとする信託の当事者の保護の為に当然のことといえます。

この場合には、ディスクロージャーの限界は、受託者の事務負担やコストとの関係で考えられることとなります。ただ、このような限界が考えられますのも、受託者の事務が停滞し、信託財産の円滑な管理・運用に支障が生じますと、ひいては、他の大部分の受益者の利益が害されるからであります。⁽¹⁾

具体的には、次の3つの限界が考えられます。第1に、時間帯の限界(すなわち信託銀行の営業時間外では開示できない)、第2に、開示の程度・必要性からの限界(すなわち受益者の利害との関係のないものや、不必要な部分まで全て開示することはできない)、第3に、コストによる限界(すなわち毎日毎日報告することはコストがかかり過ぎる)、などを挙げることができます。

実務では、例えば時間の制限について、信託銀行が統一的に使用しています住宅ローン債権信託契約書において、「受託者は、受益者から請求があった場合、営業時間内いつでも債権信託の明細を受益者の閲覧に供するものとします」との規定を設けております。このような規定がなくても、営業時間外のディスクローズ要請は拒否できると解されますが、念のため、このような条項を設けてあります。

ここで問題となりますのは、信託法39条・40条においては開示内容及び開示回数まで規定していないことから、受託者はどの程度まで詳しく開示すべきなのか、どのくらいの頻度で開示すべきなのか、という点であります。

例えば、委託者に対して年2回程度の報告を行なっている場合もありますが、これで十分かどうかという問題であります。⁽²⁾

また、委託者・受益者に対してディスクローズすることで、受託者は免責されるか、という問題がありますが、今後検討してみたいと思います。

これらの問題は結局、具体的ケースに応じ受益者との話し合いで決めるべきで、一律には決められないのではないのでしょうか。

- (1) 新堀富雄「集団信託における受益者保護の制度について」信託法研究 7 号、11 頁以下。
- (2) 金融ビジネス、昭和 61 年 5 月号、18 頁以下。

3. ディスクロージャーの現状と今後のあり方

ディスクロージャーの要請は、受益者保護、株主・投資家保護、及び企業の社会的責任を考えますとき、ますます強くなってきております。

一方、今まで述べてまいりましたように、信託のディスクロージャーには、受託者のコスト・事務負担や守秘義務など合理的な制限があるといえます。

そこで、開示する各対象ごとに、現在どのようなディスクロージャーを行っているのか、及び今後の問題点についてふれてみたいと思います。ただし、受益者に対してディスクローズすることは当然の義務でもありますから、以下、受益者以外の者に対するディスクローズに限って述べることに致します。

(1) 信託財産・委託者・受益者の利害関係人に対するもの

信託法 40 条第 1 項では、利害関係人の書類閲覧権が認められております。そして、この権利の行使があれば、受託者は利害関係人に対して信託に関する書類をディスクローズする義務を負うわけです。

ただし、利害関係人といいましても無制限ではありません。昭和 9 年 12 月 19 日東京控訴院民事 3 部判決によりますと、株式払込金一部未払のため失権した株主が、発行会社から払込不足額請求権の信託をうけた受託者に対して、信託事務処理に関する書類の閲覧を請求した事例におきまして、「信託財産ニ属スル債権ノ債務者ノ如キハ信託法 40 条第 1 項ニ所謂利害関係人ニ該当セサルモノト解スルヲ相当トスル」と判示しております。さらに、同裁判の抗告理由によりますと、利害関係人とは、「信託ニ対シ直接ノ利害関係ヲ有スルモノ」

⁽¹⁾
と解されております。

具体的に「利害関係人」の範囲を考えますならば、委託者・受益者・前委託者・信託管理人等の関係当事者のほか、委託者・受益者の債権者も含まれます。さらに受託者と取引しようとする第三者も直接の利害関係を有すると解されております。これは、動産・債権等について信託の公示方法がなく財産目録は公示的機能を営むためとされております。⁽²⁾

また、利害関係人に該当する場合であっても、閲覧権行使の目的や必要性及び正当性を判断する必要があるように思われます。ちなみに信託銀行に適用される兼営法10条8号では、信託銀行が、正当な理由がないのに開示を拒否した場合には、過料に処せられることになっております。その趣旨は、請求者の権利濫用の目的が明らかであるなどの正当な理由があれば、受託者は利害関係人に対してディスクローズを拒否できることを定めたものと解されます。このように解しませんが、書類閲覧権が不当に行使された場合、信託銀行の円滑な管理・運用に支障が生じ、他の大部分の受益者の利益が害されることになるから⁽³⁾であります。

実務上は、このような利害関係人からの請求はほとんどありませんが、受益者・委託者に対する守秘義務を考えますとき、利害関係人のディスクローズ要請には合理的制限があるわけです。したがって、受託者は、各信託につき個別の利害関係を有する者に限り、また、利害関係人にとって必要な事項に限ってディスクローズしませんが、守秘義務に反することになります。

(1) 中野正俊「信託法判例研究」204頁以下。

(2) 四宮和夫「信託法」101頁。松本崇「コンメンタール 信託法」214頁以下。
中野正俊，前掲書，207頁。

利害関係人の範囲も可能な限り、狭く解すべきであろう。

信託法上、利害関係人なる文言は、8条1項、40条1項、41条2項、49条1項、58条にみられるが、同様に解される。

(3) 新堀富雄「集団信託における受益者保護の制度について」信託法研究7号、12頁。小林慶吉「貸付信託・こんなとき、どうする(その1)」信託復刊70号、

11 頁以下。

昭和 20 (オ) 第 181 号, 昭和 21 年 10 月 25 日言渡の大審院第一民事部の判決。

特別な状況のもとで, 受益者からの書類閲覧権を権利濫用とした判決。

(2) 受託会社の監督官庁に対するもの

信託銀行は, 監督官庁に対しまして, 銀行法 19 条及び兼営法施行規則 11 条に基づいて, 定期的に信託業務の運用状況等のディスクローズをすることになっております。

具体的な報告用式は, 兼営法施行規則で定められております。内容としましては, 第 1 に併營業務に関するもの, 第 2 に各種信託の元本・収益等の残高, 第 3 に財産目録たる各種信託の信託財産別残高, 第 4 に元本の補填又は利益の補足のある信託の内訳, 第 5 に信託勘定の貸借対照表とも言うべき信託財産残高表, 第 6 に信託勘定の損益計算書とも言うべき信託財産収支表, 等にわけることができます。そして, これらの報告は個々の信託財産についてではなく, 総体で記載して(1)おります。

さらに, 大蔵省銀行局通達によりまして, 信託財産種別表・信託財産残高表を毎月末当局に対して報告しております。

しかし, 翻って考えてみますに, 信託勘定の計算書類は, 各信託勘定の状況を明らかにし, 配当算出の根拠となる損益を確定させることが目的でありますから, 各信託財産毎に個別に完結したものでないと意味がありません(1 信託 1 会計主義)。信託法 40 条の書類閲覧権も, この考え方に立って個別にディスクローズすることを予定したものです。

にもかかわらず, 監督官庁に対してディスクローズされるのは, このように総体で記載された報告書によっております。それは, 総体で記載された報告書によってまず, 迅速に概要をつかみ, 異常があれば個々にも検討することで, 行政の監督を適切ならしめ, 全体として受益者の保護を全うさせる為であり(2)ます。

信託のディスクロージャーについて

- (1) 普通銀行の信託業務の兼営等に関する法律施行細則（第 11 条）別紙様式第 1 号，第 2 号参照。
- (2) 龍寶惟男「信託業法施行細則等の改正について」信託 105 号 70 頁以下。

(3) 特別の法令の定め（裁判所等）によるもの

守秘義務の例外と致しまして，公益目的または公権力の行使の為，他の法令の規定により開示を強制される場合があります。

具体的には，国会の国政調査権（憲法 62 条・国会法 104 条），監督主務大臣による調査・検査権（銀行法 24 条・25 条など）⁽¹⁾であります。

これらのディスクローズの強制は，信託に限らない問題でありますので，今回の報告では，取り上げないことと致します。

- (1) これ以外には裁判所の証拠調べ（民事訴訟法 271 条・312 条，刑事訴訟法 128 条・134 条），裁判所の令状に基づいてなされる捜査機関の押収・捜査（刑事訴訟法 99 条・102 条），課税上または滞納処分・犯則処分のためになされる税務職員・徴収職員の質問検査権・捜査権（所得税法 234 条 1 項 3 号，法人税法 154 条，相続税法 60 条，物品税法 41 条，国税徴収法 141 条・142 条，国税犯則取り締まり法 1 条—3 条）などがある。但し，民事訴訟手続きにおいては，職業秘密に関する証言拒否権が認められている。（民事訴訟法 281 条 1 項 3 号。これに対して，議院証言法 4 条，刑事訴訟法 105 条参照）

木内宜彦「銀行の秘密保持義務」金融法務事情 No. 106, 14 頁以下。

(4) 受託会社の債権者・株主に対するもの

まず，受託会社の債権者が信託銀行に対して差し押さえを行なったような事例がないこともありまして，債権者に対して実際にディスクローズした例はありません。そこで，ここでは，株主に対する開示に限定して述べてみたいと思います。

実務におきましては，現実には，株主に対して次の 2 つの信託業務のディスクローズを行なっております。第 1 に，銀行法 20 条による銀行勘定の貸借対

照表・損益計算書の公告の際に、同時に、信託財産残高表及び元本補填契約のある信託（信託財産の運用のため再信託された信託を含む）の内訳の表示を公告しています。第 2 には、定時株主総会招集通知（商法 232 条）の添付書類である営業報告書（商法 281 条 1 項 3 号）におきまして、参考資料として、公告と同内容を記載しております。

ところで、これらが、参考資料となっていますのは、信託勘定の計算書類は、商法上の明文規定はありませんが株主総会の承認を受けるべきものではないと解されている為であります。言い換えますと、信託財産残高表・収支表は商法 283 条 1 項にいう、株主総会で承認を受けるべき商法上の貸借対照表・損益計算書には当たらないということです。同じ理由で、信託勘定の計算書類は会計監査の対象外とされています。⁽¹⁾

そこで、その理由を述べますと、まず第 1 に、商法 281 条の貸借対照表に記載されるべき財産は、損益が株主に帰属する財産に限られます。したがって、信託財産のように他人すなわち委託者・受益者の財産であって、受託者の固有財産でないものは貸借対照表に含まれず、株主への報告も不要と解されるからであります。

理由の第 2 は、信託勘定の計算書類は、商法上の計算書類とは、その宛先・作成目的・根拠法規・機能等を全く異にするものであるという点です。商法上の計算書類は、専ら、株主・債権者の保護を目的とするのに対して、信託勘定の計算書類は、委託者・受益者を保護する為に信託財産の状況を明らかにし、受益者に対する配当財源たる信託の利益の算出を目的としております。⁽²⁾したがって、信託勘定の計算書類は、株主総会に提出し承認をうけるべき書類には当たらないと解されます。

以上述べましたように、株主に対して信託勘定をディスクローズする法的な義務はないわけですが、実務では、信託財産残高表は、どのような大きさの営業を当該信託銀行が営んでいるかの概況を示す資料となりますので、商法上の営業報告書の一部を構成すると解しまして、営業報告書に記載しているわけです。

信託のディスクロージャーについて

また、株主等一般投資家にとりまして、信託財産残高表は、信託報酬の源泉たる信託財産の残高を示すものとして、その収益力を判断する場合の参考資料となりますので、ディスクローズすることは、意味あることと考えております。

さらに、元本補填契約条項のついている貸付信託等につきましては、最終的に信託財産が当初元本を下回った時には、信託銀行の固有勘定によって補填される為、その残高や運用資産の状況は、株主の権利にも関係してくると考えることができます。

もっとも、元本補填は、第1次的には、信託勘定に設けられている債権償却準備金または特別留保金によって行われますので、固有勘定による補填は第2次的なものであります。そこで、営業報告書におきましても、元本補填契約残高を銀行勘定の保証残高として注記することはせず、元本補填のある信託の概要として、これらの準備勘定を営業報告書の中の別表でディスクローズしているわけです。

ちなみに、株主には、商法 293 条ノ 6 により帳簿閲覧権が認められておりますが、銀行には銀行法 23 条によって適用除外となっており、信託銀行も銀行法上の銀行ですから、株主の帳簿閲覧権はそもそもないわけです。

また、商法 237 条ノ 3 の取締役・監査役への説明請求権につきましても、同条但書によって、受託者が信託の個別取引状況を説明することは、守秘義務に反し、営業存続の基盤をゆるがすものですから、ひいては、株主全体の利益を損うものとして説明を拒否できると考えられます。

- (1) 会計監査の問題は、文理解釈上も対象外と考えられる。即ち、「株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律」第 2 条にいう「その附属明細書」は「商法第 281 条第 1 項第 1 号、第 2 号および第 4 号に掲げる書類」の附属明細書であるから、この中に信託勘定の計算書類は含まれないと解される。

但し、信託報酬は、信託財産収支表の損失の部と銀行勘定損益計算書の経常収益に計上されることから、銀行勘定の他の科目についてと同様に、会計帳簿に基づき、しかし、その限りにおいて、監査が行われることになる。

龍寶惟男「信託業法施行細則等の改正について」信託 105 号 73 頁以下。

- (2) 例えば、信託報酬については、株主・債権者と委託者・受益者の利害は相反し、破産の場合は信託財産は債権者ではなく受益者に交付される等、保護する対象が異なる。

また、信託財産残高表には、貸借対照表のような「資本」の部はなく、信託財産収支表は、現金主義を本則とするとともに、その収益計算機関は銀行損益計算期間と一致しない等、両者は、形式・機能の面でも異なっている。

(5) 社会一般 (Social disclosure) に対するもの

a. 欧米におけるディスクロージャー

もともと社会一般に対するディスクロージャーはアメリカで発生したものです。そこでまず、この問題における先進国であるアメリカについて考察してみたいと思います。

アメリカにおきましては、大銀行・中堅銀行を問わず、ディスクロージャーは必要不可欠なものとの考え方が強く支配しております。

その背景と致しまして、次の 5 つが挙げられます。まず第 1 に、差別を排除する方向が社会的に確立されてきたこと、第 2 に、政治・企業などに厳しい公正を求める風潮が生まれてきたこと、第 3 に、投資家・預金者に対して十分に財務情報を提供することが求められてきたこと、第 4 に、企業の地域社会に対する貢献度を重視する風土が存在すること、第 5 に、投資家の為に経営情報を消化し、加工して提供する多数のアナリストが存在すること、等であります。⁽¹⁾

さらに、次の 3 つのディスクローズが法的義務とされております。第 1 に、証券法 (The Securities ACT of 1933) 及び証券取引法 (The Securities Exchange ACT of 1964) によって、財務内容その他証券取引委員会 (Securities Exchange Commission=SEC) が定めた事項を、有価証券報告書 (Form 10-K) 等によって定期的に報告すること、第 2 に、1976年 SEC の Guide 61 & 3 (行政指導) によって銀行持株会社のディスクロージャーの指針が示されていること。第 3 に、住宅モーゲージディスクロージャー法 (Home Mortgage Loan Disclosure Act of 1975) により、地域別居住用不動産抵当貸出の件数・金額の開示が義務

信託のディスクロージャーについて

付けられていること、などがあげられます。⁽²⁾

このような社会的背景・法的規制の下で、アメリカの銀行は、銀行部門について独自にディスクロージャーを行なって来たわけですが、信託部門に対しては、否定的に解されているようです。

すなわち、信託部門は他の部門と独立しており、「Chinese Wall(万里の長城)」が形成されております。そして、信託部門は個別性が強く、受託者としての守秘義務が要請されることから、監督当局の要求した資料以外は提出しない、との考え方が一般的になっております。

したがって、スイスの銀行の annual report をみてみますと、トータルの残高すら公表せず、そのことをわざわざ委託者との秘密保持の条項として謳ってある例がありますし、また、アメリカの銀行の営業報告書を見ましても、銀行勘定の記載は当然ありますが、信託勘定については記載がないのが通常であります。また、政府機関等による信託の公的統計も極めて不備でありまして、残高にしても預金保険公社以外のデータはほとんど見当たりません。⁽³⁾

このように、信託のディスクロージャーはほとんどなされていないのが実情ですが、そのなかで、1976年に発表されたバンカメコードによる信託業務の開示基準の例があります。これは、一般大衆の企業に対する信頼感の回復と維持を図る為、法的規制よりは市場の機能に評価を委ねるために、公表したといわれております。そして、バンカメコードは、11年前に発表されたものではあります。その後、議論も進んでいないようですので、ここでは敢えてこのコードを使い、信託のディスクロージャーについて説明させて頂きたいと思えます。

まず、バンカメコードでは、情報開示の手段と致しまして、SEC に対しては有価証券報告書を、株主・投資家に対しては年次報告書すなわち annual report を、従業員・一般大衆に対しては community and the Bank を、利用者向けの商品開発の為 Facts Booklet 等を開示しております。

そして、バンカメコードにおきましては、「信託、投資および金融市場サービス機能に関するコード」において、8項目にわたってディスクローズすると

しております。その内容は概ね次の 2 点、すなわち、第 1 に信託財産の運用に関するもの、第 2 に、銀行部門と信託部門の利害衝突 (Insider Trading) の回避に関するもの、であります。

まず第 1 に、信託財産の運用が適切かどうかに関する開示⁽⁴⁾です。特に、有価証券投資にあたって、信託部門が、証券市場及び信託にその有価証券を保有されている発行会社に対して与える影響についてのディスクローズであります。これは、アメリカにおきまして、グラス・スティーガル法により銀行勘定で株式を保有できないのに対して、信託勘定では、日本の独占禁止法のような 5% 制限もなく無制限に株式を持つことができることから、銀行における信託部門が最大の機関投資家になっており、信託部門での有価証券投資が、機関投資家として、株式市場に対して大きな影響力を及ぼしているため、と思われれます。

第 2 に、銀行の商業部門と信託部門の利害の衝突 (Insider Trading) がないことを保証する手続きをディスクローズ⁽⁵⁾しております。

以上述べましたようなバンカメコードを除きますと、アメリカの資料では信託部門の開示の基準は見当たりません。しかし、守秘義務との関係で信託部門のディスクロージャーは制限的なものになっていると考えられます。

ただし、近時、銀行の子会社である Investment company に対するディスクロージャーの促進と同様の開示が信託部門にも利用できないか、あるいは、信託の投資顧問業務についてもディスクロージャーの対象とするべきではないか、との動きがあるやに聞いておりますが、わが国⁽⁶⁾におきましても参考になると思われれます。

- (1) 「第 16 次信託銀行業視察団視察報告」信託 116 号 13 頁以下。
- (2) 金融制度研究会編「普通銀行のあり方と銀行制度の改正」126 頁以下。
- (3) 大蔵財務協会刊「世界各国の金融制度 (12 巻)」55 頁以下。

信託業務に関する統計がきわめて不備である理由として次の 2 つをあげている。

1. 受託者としての守秘義務
2. 州権の独立性。即ち、全米的な信託法制がなく、各州がそれぞれの立場で

信託のディスクロージャーについて

信託業を規制している以上、政府が州法銀行等に直接資料提出を命ずることはできない。

(4) バンカメコード 25~27 までの項目が該当する。

25: 市場価格で 100 万ドルをこえる信託部門の社債及び株式の保有。以下のものを含む。

- a. 裁量 (discretionary) 及び非裁量 (non-discretionary) 保有額
- b. 保有社債・株式の市場価格
- c. 保有株式数及び単独あるいは部分的に割り当てられた議決権所有数 (会社の発行済株式数に対する割合として)
- d. 相当する信託勘定口座数
- e. 種別別債券分布及び産業グループ別株式保有の分布

26: 4 半期毎に要約された信託部門の会社及び政府有価証券の主要な売買

27: 議決委任状を行使した場合の影響を評価するのに用いられた手続き及び基準

信託部門が、保有する株式の発行会社の経営に賛成してまた反対して投票した回数

(5) バンカメコード 28~32 までの項目が該当する。

28: バンカメロカが投資方針を策定するに当たってとられた手続き。

信託部門が利害対立の状況から隔離していることを保証する為にバンカメロカがとっている手続き。これらは、従業員の管理規制や仲買業者、弁護士その他の専門家を選択する基準及び資産管理の為に標準手数料の設定を含んでいる。

29: 以下の会社における裁量保有の金額

- a. バンカメロカ・コーポレーション, バンク・オブ・アメリカ NT & SA 及びバンク・オブ・アメリカ・ニューヨークの取締役の主要な関連会社
- b. バンカメロカの上級役員的外部取締役会関連会社

これらの会社における社債または株式の売買

30: 配布, もしくは永続する投資をもっている信託部門の資金の月平均額

利息を生む勘定及び利息を生まない勘定内におけるこうした資金の比率

31: 信託顧客の代わりに有価証券取引を行うために用いられたノミニーの名義 それに相応する信託勘定口座数

32: 信託部門プール資金の投資実績

(7) 前掲, 信託 116 号 16 頁。

b. 日本におけるディスクロージャー

次に, わが国における社会一般及び投資家に対するディスクロージャーの現状を考察してみたいと思います。

わが国におきましても, アメリカと同様, 信託受託者は守秘義務を負っております。さらに, 信託財産は他人財産であること, 信託財産の運用は信託財産毎に個別に運用するのが原則であり合算表示にはなじまないこと, 及びアメリカにおいてさえ信託業務はほとんどディスクローズされていないこと, 等を考えますとき, 信託業務について, 不特定多数を相手としたディスクロージャーは制限的なものになっております。

ただし, わが国特有の制度である集団信託につきましては, 銀行預金と類似した側面を持っております。⁽¹⁾そこで集団信託については, 銀行預金に準じた開示を行うのが妥当とも考えられ, 預金勘定と信託勘定とを合算して開示される場合も多くなってきております。

しかし, どの項目をどこまでディスクローズするか, という点につきましては, 銀行勘定と同一に考えることはできませんし, また, 信託勘定毎に個別に考える必要があります。例えば, 会計技術上の問題をとってみましても, 銀行業務と同一に考えることはできません。即ち, 銀行勘定については, 受入財産・最終交付財産とも金銭ですが, 信託勘定については, 不動産, 有価証券のように物の価格の表示となるものもありますので, 金額での表示は技術的に困難な場合があるという点であります。例えば, 信託された土地は金額に引き直して表示するのか, 仮に金額に引き直して表示する場合, その価格は固定資産評価額がいいのか, 公示価格がいいのか, あるいは, 時価がいいのか, 時価の場合どのような価格が妥当なのか, という問題であります。⁽²⁾さらに, 銀行勘定には, 収益として利鞘という概念がありますが, 実績配当主義である信託勘定には, 利鞘という概念がないと, という問題であります。

そこで, このような点を留意致しまして, 以下, 信託におけるディスクロー

信託のディスクロージャーについて

ジャーの現状について見てみたいと思います。

実務におきましては、投資家に対して有価証券報告書を、社会一般に対して一般的ディスクロージャーのパンフレットを開示しております。

まず、有価証券報告書は、証券取引法によってその作成と大蔵大臣への提出が義務づけられており、公衆の縦覧に供されております。

そして、同報告書では、信託業務につきまして、概ね次の3つの事項につきディスクローズを行っております。すなわち、第1に、信託業務の状況、第2に、貸出状況及び受入状況、第3に、併營業務の状況、等であります。

まず、第1の信託業務の状況について申し上げますと、具体的には、①金銭信託等の期末残高、②貸出金と有価証券の運用の内訳、③予定配当率及び予想配当率のある場合のそのレートと貸出金利率、④貸出金・コールローン及び買入手形の当期間における増減、⑤貸出金担保内訳、⑥金銭信託等以外の信託の受入状況、⑦信託財産残高表、等です。

第2に、貸出状況及び受入状況ですが、これらは、銀行勘定・信託勘定を合算した形で記載しております。具体的には、①設備資金と運転資金の内訳で表示した用途別貸出状況、②14業種に分別して表示した各業種別貸出状況、③中小企業等に対する貸出状況の貸出件数と金額、④1店舗当たり及び従業員1人当たりの受入状況及び貸出状況、等であります。このように、銀行勘定・信託勘定を合算した形で記載しておりますのは、両者は、裁量権が銀行にあり、経済的機能も類似しておりますので、合算したほうが分かり易いためです。

第3に、併營業務の状況を記載しております。

このように、有価証券報告書においては、投資家保護の為、証券の合理的な投資判断に必要な情報を提供することをディスクローズの目的にしておりますことから、次に述べます社会一般向けのディスクロージャーよりは専門的かつ詳細な内容になっております。

次に社会一般に対するディスクロージャーについて見てみたいと思います。

信託業務に関する社会的ディスクロージャーにつきましては、昭和54年の

金融制度調査会の答申にも、信託だけを別に採り上げておりません。しかし、信託銀行も銀行法上の銀行でありますので、最初にも述べましたように、銀行法 21 条の自主的開示の規定は信託業務にも及ぶと解されます。

但し、ディスクロージャーの内容は、前にも申しましたように、銀行業務と同一に考えることは、できません。

そこで、信託の社会的ディスクロージャーの内容を考えるにあたりまして、各開示項目ごとにディスクローズの目的は異なるはずですから、何が目的かを考えながらきめる必要があり⁽³⁾ます。

具体的に申しますと実務では、次の事項につき自主的ディスクローズを行っております。すなわち、第 1 に、信託財産残高表、第 2 に、元本補填契約のある信託の内訳、第 3 に、金銭信託・年金信託・財産形成給付信託・貸付信託の過去 5 年間にわたる資金量の推移、第 4 に、1 店舗当たり及び 1 従業員当たりの資金量・貸出金、第 5 に、設備資金と運転資金の運用内訳で表示した貸出金の用途別貸出状況、及び、中小企業等に対する貸出状況（ただし、これらは信託勘定と銀行勘定の貸出金の合計額で表示しております）、第 6 に、証券信託（すなわち特定金銭信託とファンドトラストの合計額）の過去 4 年間の残高推移、第 7 に、財形・財形年金の過去 5 年間の残高・加入者数・事業所数等受託実績、第 8 に、併營業務の受託実績（すなわち証券代行・不動産売買の媒介の件数）、などあります。

以上述べましたような、社会一般に対するディスクロージャーは、各信託銀行毎自主的に行なっているわけですが、その内容は、結果的にはほぼ同じものとなっています。さらに、このパンフレットの作成されます目的が、広く利用者たる国民大衆の支持と理解を得ることを考えますとき、現在、ディスクローズしておりますものは、合理的な内容であると考えております。

- (1) 集団信託の特色としては、第 1 に、委託者・受益者の意識としても個別性は薄れ受益権が抽象化していること、第 2 に、従って運用裁量権が受託者に移っていること、第 3 に、元本補填契約によって実績配当主義が一部修正されてい

信託のディスクロージャーについて

ること、第4に、運用方法も、預金と同じく貸出・手形割引（貸付信託法13条等）が中心であること、第5に、利用客層も預金利用層とほとんど同じであること、等である。

集団信託については、金融政策上、長期貯蓄商品と位置づけられていたこともあって、受益者は、元本の補填および高配当を受ける権利にのみ興味をしめしており、この意味では、受益者も銀行の領金者も異なるところはない。

また、昭和56年1月29日東京地裁民事第18部判決では、受益権について預金債権に準じた扱いを認めている。

金融法務事情982号37頁以下。

- (2) 西邑愛「信託財産と財産目録」信託復刊59号99頁以下。西邑愛「信託会計の論理」信託102号60頁以下。

なお、信託業法施行細則7条5号及び普通銀行の信託業務の兼営等に関する法律施行細則5条4号においては、信託契約締結時に信託財産の種類及び価格又は数量を明らかにしなければならないと規定している。

- (3) 神崎克郎「ディスクロージャーの機能と有効性」民商法雑誌78巻臨時増刊号(2)434頁以下。

神崎先生によれば、「同じく企業に関するディスクロージャーであっても、それを要求する目的またはそれが期待される機能が異なるときは、その要求する開示内容の基準も当然に異ならざるを得ない。したがって、企業に関するディスクロージャーの有する目的および機能を整理し、そのそれぞれが目的の実現または機能の発揮についてもっている問題点を十分に把握しておくことがディスクロージャー制度の考察のために是非必要である。」とされる。

4. まとめ

以上、「信託のディスクロージャー」について見てきたわけですが、最後に、この報告のまとめと、今後のあり方について述べてみたいと思います。

今までみてきましたことから、信託業務のディスクロージャーの要請は益々強くなっているわけですが、一方で、守秘義務による制約は守らなければなりません。

しかし、この2つの要請は、相対立するものではないと思われます。すなわち、個別取引内容や信託財産の投資先、貸出先等を守秘するとともに、信託業務を全体的・概括的にディスクローズしますことで、2つの要請は調和しているものと思われます。

ただ、何を全体的にディスクローズすべきかという内容は、既に述べましたようにディスクローズする対象や目的、さらに期待される機能によって異なりますので、一律にきめるのではなく個々の信託業務毎に考える必要があります。

また、その内容も時代とともに常に変化しております。すなわち、信託財産の運用方法は、従来は、アメリカとは異なりまして貸出金運用が中心でしたが、現在では、証券信託・証券投資信託・貸付信託や年金信託における証券運用の増加等にもみられますように、有価証券投資の割合が飛躍的に伸びてきております。この為、ディスクロージャーのあり方も、変わってまいります。さらに、貸付信託のように元本補填契約があり、不特定多数の受益者が存在するものにつきましては、金融の自由化という側面からのディスクローズも必要になると思います。

そこで、ディスクローズする内容も、融資のあり方から投資のあり方に変えて行くなど、社会の動向を見まして、守秘義務に反しない限度で充実させていく必要があると考えております。

さらに、今後の問題といたしまして、信託業務のディスクロージャーを充実、促進させる為には次の2つの方法が考えられます。すなわち、第1に、立法でディスクロージャーの内容等を義務づけ、守秘義務を解除する方法、第2に、ディスクロージャーの自主基準を明らかにして世に問う方法、であります。ただ、ディスクロージャーは、法令で内容等を強制して画一的に行うものではなく、受託者の自主的な創意工夫により行う必要があると思われます。すなわち、市場における競争や自主的な営業努力によって、国民の信頼を得る為にディスクロージャーが推進されるべきであります。

そこで、守秘義務に反しないためにも、開示する目的や正当性を考えまし

信託のディスクロージャーについて

て、信託独自のディスクロージャーの自主基準を作成する必要があるのではないのでしょうか。

それにより、委託者・受益者や社会一般の信頼も、より強固となり、信託の発展に役立つものと考えております。

5. おわりに

以上、「信託のディスクロージャー」についての私の研究発表を終らせていただきます。

「信託のディスクロージャー」に関する文献はほとんどなく、今回の報告も、欲張りすぎて、総論部分を網羅的に採上げてしまった感はまぬがれませんが、会計上の問題等技術的な問題点の詰めは、今後引き続き研究テーマといたす所存でありますので、ご容赦いただきたいと思っております。

信託の時代といわゆる昨今、信託銀行の社会的責任は重くなってきておりまして、信託業務のディスクロージャーの必要性は益々強くなってくると思われます。

その意味で、まことに稚拙ではありますが、今回報告が、信託研究者諸兄のご研究の参考資料の1つとなり、信託業務のディスクロージャーが、充実・発展しますことを祈念いたしまして、私の研究発表をおわらせていただきたいと思います。

追 記

本稿は、第12回信託法学会で発表させて頂きました原稿を、ほぼそのまま掲載させて頂きました。

本来ならば、さらに研究をすすめる、本稿を補充、充実しなければならないところ、筆者の怠慢と様々の制約から、あえて発表時の原稿そのままの形となりましたことをお許し願います。

なお、本学会における報告終了後、貴重な御質問、御教示を賜りましたこと

信託法研究 第 12 号

は、身に余る光栄であり、深く感謝申し上げます。

(三菱信託銀行業務部信託法務室調査役)