

商事信託と信託法改正

神田 秀樹

目次

1. 信託制度の位置づけ
 - (1) 信託制度と金融制度
 - (2) 金融制度改革と信託制度改革の関係
2. 信託法と業法との関係
 - (1) ルールの性格
 - (2) エンフォースメント
3. 商事信託からの示唆
 - (1) 信託法は1つか
 - (2) 日本の信託法の特異性
 - (3) 日本の信託商品の特異性
 - (4) 類型的考察の必要性
 - (5) 任意規定のあり方
4. 信託の将来—商事信託の観点から
 - (1) 特別法の整備
 - (2) 会計・税制の重要性
 - (3) 器としての信託（会社等との比較）

本報告では、商事信託の観点から信託法改正作業を眺めることとし、信託法改正のあり方や日本の商事信託制度の将来などについて、ポイントとなるべき点をいくつか指摘することとしたい。

1. 信託制度の位置づけ

(1) 信託制度と金融制度

大正11年の信託法・信託業法制定以来、日本の（営業）信託制度は、金融制度のなかに位置づけられてきた。それまでは日本には私法レベルで信託についての一般法は存在していなかった。そして、当時の背景を反映して、大正11年に制定された信託法と信託業法は取締りという観点が強かったといえることができる。

その後、昨年（平成16年）12月に新しい信託業法が制定されるまでの間の信託業法の80年間の歴史は、昭和18年に「普通銀行等ノ貯蓄銀行業務又ハ信託業務の兼営等ニ関スル法律」（いわゆる兼営法）が制定されたことを一つの節目にして、とくに戦後、信託会社がすべて信託銀行に移行するという政策がとられてから以降は、日本では、信託業というのは金融業の一部であるという位置づけがなされてきたといえる。

その意味では、日本の金融制度改革については、歴史的に見ると、2つのことを区別したほうがよいと思われる。1つは金融制度改革である。もちろん銀行制度改革はこれに含まれる。もう1つは信託制度改革である。

(2) 金融制度改革と信託制度改革の関係

平成4年の金融制度改革での業態別子会社方式を認めることによる相互参入の解禁とか、あるいは平成8年11月に発表された日本版金融ビッグバン、これは法制度の改革としては、平成10年の金融システム改革法が一番コアとなる法改正であるが、これらは、いずれも、一部の例外を除き、金融制度・銀行制度改革であって、信託制度改革ではない。すなわち、信託制度は従来型の「信託銀行」制度を維持してきたわけである。平成4年の相互参入でいえば、信託銀行子会社をつくることを認めただけで、信託会社をつくるという道は認めていない。

また、戦後の信託銀行の主力商品であった貸付信託についていえば、戦後長らく貸付信託の金利は規制金利体系の中に組み込まれていたもの

を、その後金利自由化をしていくというように、金融制度・銀行制度の改革がもちろん信託銀行制度にも影響力を及ぼしたわけであるが、しかし、改革自体は銀行制度・金融制度の改革であって、信託制度の改革はまだ行われなかった。それが本格的に始まったのは平成12年からである。

つまり、平成10年の金融システム改革法もまだ基本的には銀行制度・金融制度の改革であったわけで、平成12年になって初めて「信託制度の改革」が本格的に始まって、今年の信託業法の改正につながっていった。

以上の経緯について簡単に振り返っておきたい。まず、平成10年の金融システム改革法によって、若干ではあるが信託関係の改正もなされた。すなわち、現物有価証券が信託財産になっている場合における信託の公示について、信託法の特例が認められた（旧信託業法10条1項，兼営法4条）。同じく平成10年の金融システム改革法による証券取引法の改正では、証券会社が顧客から預かった金銭は原則として信託に出すことが義務づけられた。もっとも、これらは、どちらかという金融制度改革に不可分に関係する改正であって、流れとしては例外的なものである（詳細は省略する）。

次に、平成12年のいくつかの法改正は、とくに商事信託法制にとって特筆に値するものであって、信託制度の改革が始まったといえるものである。すなわち、第1に、登録債が信託財産になっている場合についての信託の公示の特例が認められた（旧信託業法10条2項3項，兼営法4条。なお、この点については平成13年にさらなる法改正がなされた）。第2に、資産の流動化（セキュリタイゼーション）の分野の基本法ともいえる平成10年制定のいわゆるSPC法（資産流動化法）の改正が、制定から2年もたたないうちに行われたことは特筆に値する。そして、第3に、平成10年に大改正がなされた証券投資信託法について平成12年に再び大改正がなされたことも重要である。これらの資産流動化法の改正と投資信託法の改正は、金融審議会における精力的な審議に基づき、両者をあわせて21世紀に向けた「集団投資スキーム」の法制の改革

として実現したものである。

中身を少しだけ紹介させていただくと、まず、資産流動化法の改正では、資産流動化の器として資産流動化法上、新たに信託形態が認められた。しかも、この信託方式については、受益権の有価証券化を始め、多数の受益者による集団的な権利行使のための数々の法律上の手当てなどが施され、資産流動化の分野に限ってではあるものの、いわば「商事信託法」とでも呼ぶべき世界を作りあげること成功している。また、(詳細は省略するが) いわゆる日本版チャリタブルトラストとでも呼ぶことができる規定を新設したことも大きな収穫である。次に、投資信託法の改正では、これも大改正で、法律の名称が従来の「証券投資信託法(証券投資信託及び証券投資法人に関する法律)」から「証券」が取れて「投資信託法(投資信託及び投資法人に関する法律)」に改正され、その結果、たとえば不動産投資信託(日本版REIT)が実現可能になったなど、画期的な改正である。信託に関しては、新たに受託者(すなわち信託銀行)が運用業務を行う形態の投資信託(法は委託者非指図型投資信託と呼ぶ)を導入するなど、商事信託に関するきわめて重要かつ画期的な法制整備を含んでいる。

さらに、これらの集団投資スキームにおいて信託が利用される場合については、税制の面でも新しい発想に立った(すなわち仕組みの機能に応じた)取扱いが導入されたことは、注目に値する。

以上のような信託制度の改革を一層推し進めるきっかけとなるのが、昨年(2004年)の新しい信託業法の制定である。

昨年12月に(当初の予定より遅れたが)信託業法が全文改正された。信託業法は信託法とセットで大正11年に制定されたということからすれば、信託法と信託業法とは同時に改正すべきではなかったかと思われるかもしれない。

そこで、なぜ信託業法が一步先に改正がなされたかという点、受託可能財産の制限撤廃と信託会社による信託業の担い手の拡大という実務上の2つの面で、信託法の改正よりも早く(もっといえばできるだけ早く)信託業法を改正してほしいというニーズが強く出されたからであ

る。すなわち、業法改正のほうは、二段ロケットの一段目として、主としてまずニーズが高い2つの点についての改正を中心として昨年実現したということになる。

このように、今回の信託業法の改正は2つの実務面のニーズに対応するというものであるが、1つは受託可能財産の制限の撤廃で、もう1つは信託業の担い手の拡大である。なぜそれを先に行わなければいけなかったのか。それは、ひと言でいえば実務界からのニーズが高まっていたということであるが、改正前の法制度ではいろいろ限界があったということでもある。

信託の受託可能財産については、改正前の信託業法では有名な4条という規定があり、信託会社が受け入れていい当初の信託財産の種類を6種類に限定していた。したがって、それ以外の財産については、日本では信託業として受託できなかった。その理由は、大正11年当時の濫用防止ということから、業として信託を行う者、すなわち受託者になる者が受け入れ可能な財産を「入口」で法形式で限定していたわけである。その結果として、旧信託業法4条に挙がっていないものは、当初信託財産として受託することができなかった。たとえば知的財産権は挙がっていないので受け入れることができなかった。兼営法のほうもこの信託業法の規定を受けて、兼営法施行規則では伝統的には9種類、昨年改正直前では11種類、限定列挙をしていた。したがって、たとえば、日本では(信託業法または兼営法上は)知的財産の信託は受託できないことになっていたわけである。

そこでどうしていたかということ、例外規定を個別に置いて対応してきた。先に信託制度の改革ということ述べたが、たとえば平成12年に資産流動化法の改正があり、その中では、特定目的信託については、163条2項という条文を置いて明文でわざわざ信託業法4条の規定を外した。また、これは信託型ではないので紛らわしいが、平成12年に資本関係切断と呼ばれている仕組みとして資産流動化法に導入された特定持分の信託という制度がある。資産流動化法の31条の2という条文であるが、ここでもわざわざ信託業法4条の規定を外した。そのほか著作権に

については、著作権管理事業法というのがあり、やはり信託業法を外していた。つまりそうしないと業としてできなかったわけである。このように法制度の限界はかなり明らかであった。資産流動化の分野であれ、知的財産の分野であれ、信託業法に列挙されていないので信託業がやれないというのは、ちょっとおかしいのではないかという点について、ようやく共通の認識が形成されたきた。そこで、ニーズが非常にあるところは、特別法ではわざわざ信託業法の規定を外すという従来のやり方を抜本的に改めて、これはやはり元へ戻って信託業法のところを直す必要があるのではないかというのが今年の改正である。

その結果、もう業法上の限定列挙は撤廃して、信託法1条にいう財産権であれば何でもいいということに落ち着いた。

今回の業法改正の2つ目の柱である「信託会社の解禁」については、上記でも言及したが、戦後に信託会社を信託銀行に転換・移行させるという政策がとられて以来、信託業法という法律は存在し続けたが、信託業法に基づいて免許を受けた信託会社は存在しないという、少し奇妙な事態がずっと続いてきたわけである。法制度的にも、実際に使われた法律は兼営法だけなので、それに基づく政省令は整備されていたが、おそらく信託業法に基づく政省令というのは使うことを前提とせず、そのままどこかに放置されてきたということであったと思われる。

この点についても実務面のニーズが非常に出てきた。たとえば、グループ企業が、グループで持っている特許権などを一元的に管理したい、そのときに信託の仕組みを使いたい、あるいは流動化とか証券化の器として信託を使いたいとなったときに、日本では信託銀行をつくらなければいけない。つまり銀行業務をやる器をつくらなければいけないということになって、企業にとってはあまりにも重荷となるわけである。銀行であると、資本金が最低20億円必要であるなど、非常に重い。本来に使いたい機能は信託機能であって、信託銀行機能ではないわけである。

そこで、せっかく信託業法という法律があるわけであるから、この法律を使って信託専用の、つまり銀行業を伴わない信託会社というものを

つくれるようにしてはどうか、言い換えれば信託業法を使えるようにしてほしいという要望が非常に強く出されたわけである。もともと信託業法という法律は存在していたわけであるから、それだったらこの信託業法を使える法律にして信託会社というものを認めていきましょうという結論になったわけである。

ただ、そのときに、最近の「投資サービス法」構想などにおいても同じ議論があって、本当はややこしいので、ひと言だけにとどめるが、法制の「柔軟化」ということ（筆者は「柔構造化」と言っているが）を重視した。たとえば、信託業法に基づく信託会社はすべて免許制で、すべて一律の規制というのでは非常に使いにくいわけで、したがって、これを柔軟化して、参入のところは免許制を原則としつつも、登録制もあるし、届出制のものもあるという形にした。また、それに応じて中身の方もいろいろ分けていく。それから受益権販売業という仕組みをつくったりというように、柔軟な形に法制度をつくったわけである。

したがって、ポイントは2つある。1つは、銀行業を伴わない信託専業会社というものに対するニーズが高まっている中で、信託業法を改正することによって（これを担い手の拡大と呼んでいる）、信託会社というものを実際に日本にも登場させてやっていけるような環境をつくりましょうということ。そして、第2に、そのときの信託業法の見直しの仕方としては、たとえば運用までやるような場合には免許制、管理に徹するような場合には登録制というように、柔軟な構造にしてつくったというのが、もう一つのポイントである。

以上に述べたほかにも、今回の信託業法改正では受託者の義務などについて詳細な規定が整備されており、詳細すぎて困るというような声も聞くが、次の2.において若干述べる。

2. 信託法と業法との関係

(1) ルールの性格

私法と業法とでは、ルールの性格が異なる（平成10年の「新しい金融

の流れに関する懇談会：論点整理」における概念を使うと、私法は「取引ルール」、業法は「業者ルール」を定めたものであるということになる。

業者に対する行為規範について信託法と信託業法（および兼営法。以下(1)において同じ）とを比較すると、第1に、信託法は私法規定として任意規定があるが、すべてが任意規定であるわけではなく、むしろ強行規定と解されてきた規定が少なくない。これに対して、信託業法のほうは、受託者等に対する「行為規制」を定め、その違反には監督官庁による行政処分というサンクションを用意するので、そのルールの性格は公法的あるいは強行規定であるといえる。しかし、ことはそれほど単純ではなく、信託業法には信託法が定める基本的な私法的ルールの特別規定と考えられる規定も少なからず見受けられる。たとえば、受託者の善管注意義務を定めた新信託業法28条2項、忠実義務を定めた新信託業法28条1項、分別管理義務を定めた新信託業法28条3項、信託業務の委託の際のルールを定めた新信託業法22条は、現行信託法20条、22条、28条、26条と、それぞれ、どのような関係にあるのであろうか。信託業務の委託の際のルールを定めた新信託業法22条については、受託者の民事責任についての新信託業法23条という条文が置かれている。さらにややこしいのは、私法的な特別規定と業法的規定を合わせ規定している特別法である。たとえば、投資信託法49条の8は、受託者に忠実義務と善管注意義務を課しているが、その違反については民事損害賠償責任規定を明文で設けている（同法49条の12）。このように、受託者の基本的な義務について、特別法が信託法と同様の規定をわざわざ置いており、しかも義務違反があった場合の民事損害賠償責任の規定まで置いていることをどのように考えるべきであろうか。これらの規定は、私法的性格を有する部分についても強行規定と解すべきなのであろうか。こうした問題は、現在でも存在する問題であるが、信託法が改正された後には、さらに将来よく検討する必要があるであろう。

第2に、一般的には、信託法は規定が簡素で業法のほうは規定が詳細であるといえそうである。実際、新信託業法は、受託者について、忠実

義務を具体化したような詳細な「行為準則」を定めている（同法29条）。投資信託法などの特別法も同様である。従来、一部で、受託者の義務等について、信託法ですでに厳しいルールが定められているので業法のほうはそれ以上に厳しいルールを定める必要はないという議論もあったといわれているが、今回の信託法改正は、受託者の義務の原則任意規定化がうたわれており（あくまで原則であって例外がないわけではないが）、そうなると、今後は、信託法に対して業法のほうがより詳細なルール（とくに行為規範）を定める必要があるということに、少なくとも基本的方向感としてはなりそうである。しかし、実際問題としては、すべての営業信託に適用される「一般業法」としての信託業法において、受託者の一般的義務規定（たとえば忠実義務）の規定が置かれ、かつ、詳細な行為準則（たとえば信託業法29条）が置かれるとなると、信託法の規定がかりに任意規定であるとしても、営業信託については、そのような信託法の規定は意味がまったくないということにもなりかねない。こうした問題をどのように考えるべきかという点も、今後の重要な課題であると思われる。

（2） エンフォースメント

私法と業法とではルールのエンフォースメント体制が異なる。後者は監督当局がそのエンフォースメントを担う（通常は、民事的、刑事的なエンフォースメントに加えて）。すなわち、私法ルールの違反があったような場合には、通常は、効力否定・損害賠償・利益吐き出しなどが問題となり、これらは私人が請求することで実現するのに対して、業法ルールの違反があったような場合には、通常は、罰則のほか監督官庁による行政処分が課される。しかし、ここでも、上述したように、業法あるいは特別法上、民事責任に関する明文の規定が置かれる場合もあり、そのような場合には、業法あるいは特別法の当該規定は、信託法の特別規定であるということになるのであろう。こうした点についても、信託法が改正された後には、よく整理する必要があるであろう。

3. 商事信託からの示唆

(1) 信託法は1つか

信託法は、いわゆる民事信託・商事信託を通じて共通のルールを提供すべきであり、民事信託と商事信託とで異なるルールを提供するのは妥当でないという見方があるようである。この点は、抽象論としては難問である。どのような内容の信託法を想定するかにもよる。硬い信託法であるのであれば、信託法が1つでは実際には動かない。やわらかい信託法であれば、信託法は1つでも実際には通用する。こういう問題を考える際に問題となるべきポイントは、「信託とは何か」ではなく、「信託を用いて何が行われるか」である。そして、経済実体としては、行われることには類型があることを忘れてはならない（たとえば、貸付信託と土地信託とでは類型が大きく異なる）。

なお、「商事信託法要綱」では、商事信託の4つの類型を重視しながらも、類型に応じて異なる私法ルールを提言することはできるかぎり控えることとし、全体として柔軟な私法ルールの構築を提言することとした。

(2) 日本の信託法の特異性

現在の信託法には強行規定と解されてきた規定が多く、かつ、信託法は業法と連動してきたため、前述したように、日本の商事信託は、戦後の金融制度の中でのみ機能してきたということもできる。このことが、商品開発やイノベーションを阻害してきた感があり、いま（とくに平成12年以来）大きな再整理が求められているということができると思われる。

現在の信託法は民事信託を想定しているためか、商事信託に対応した規定がない部分が目立つ。たとえば、受益者が多数の場合の意思決定方法、受益権の有価証券化、信託の併合・分割、受託者の有限責任などに関する規定が存在しない。また、商事信託の場合には非現実的な規定もある（たとえば、現物有価証券が信託財産である場合の信託の公示）。

これらについて、従来は、知恵で解決するか（受託者の有限責任特約、信託の併合・分割）、それが無理な場合は業法または特別法で解決してきた（受益者が多数の場合の意思決定方法、受益権の有価証券化、有価証券が信託財産である場合の信託の公示）。

（３） 日本の信託商品の特異性

戦後の高度成長期における日本の営業信託は、そのほとんどが商事信託であった。具体的には、前述したように、信託制度は金融制度の中に位置づけられてきたため、高度成長期は貸付信託が信託銀行の主力商品であった。その後、合同運用金銭信託が主流となり、土地信託のような新しい仕組みも登場した。しかし、興味深いことに、これら３つは、英米には存在しない。

商事信託分野は、信託法だけでは対応しにくい面もある。たとえば、受託者の一定の行為について監督官庁の承認を要することとすべき場合などが、英米には多い。

（４） 類型的考察の必要性

上述したことの繰り返しになるが、法制度の設計や法解釈をする際に重要な視点は、「信託とは何か」ではなく、「信託を用いて何が行われるか」であり、行われることには類型がある。したがって、今回の信託法の改正を含めて、あるべきルールを考える際にも、「信託を用いて何が行われるか」に着目した考察が必要であって、その意味で、類型的な考察が必要である。

（５） 任意規定のあり方

信託法には、おおまかにわけて、財産関係のルールと（当事者間の）権利義務関係のルールとがある。今回の改正作業では、これらのルールの原則任意規定化がうたわれている（繰り返しになるが、すべてを任意規定にするということではない）。しかし、これも上述したように、信託法だけでルールが完結するわけではなく、少なくとも営業信託につい

ては、業法のルールを合わせて考えないと実際上の意味は明らかにならない。このように考えた場合におけるあるべき方向感としては、基本的には、信託法は、信託についての私法的な基本ルールとして、権利義務関係のルールについては、原則任意規定とし、必要に応じて、業法で強行規定を設けることが考えられる。財産関係のルールは、一部強行規定とせざるをえないが（第三者に影響を及ぼす）、これもできるかぎり、原則任意規定とし、必要に応じて、業法で強行規定を設けることが考えられる。しかしながら、この場合、信託法において、具体的にどのような任意規定を設けるべきかは、難問である。おそらく、あるべき強行規定の内容よりも、あるべき任意規定の内容のほうが、はるかに難問である。

4. 信託の将来—商事信託の観点から

(1) 特別法の整備

信託法が改正されると、業法の一般的な規定を定めた信託業法および兼営法も改正が必要になるが、さらに分野に応じた「特別法」も改正が必要になる。すなわち、信託法・信託業法・兼営法が改正された後には、投資信託法・資産流動化法等の特別法の再整理・再整備が必要になる。

(2) 会計・税制の重要性

信託については、実務的には、会計・税制が非常に重要である。信託法改正が実現した際には、この面での整理と必要に応じての見直しが重要な課題となる。

(3) 器としての信託（会社等との比較）

上述したように、信託については、「信託を用いて何が行われるか」がポイントであると考え、信託は会社（たとえば株式会社）と競争関係にあるともいえる。つまり、あることを行うときに、信託を使うか

シンポジウム 「信託法改正の論点」

会社を使うかという形で問題となるからである。このような見地から、信託と会社（あるいはそれ以外の仕組み）とを比較し、それぞれの法制的あり方を再検討してみる作業が必要である。すでに学界では重要な研究がなされ始めているが、今回の信託法改正が実現した際には、さらなる研究が求められることとなろう。

(参考文献)

商事信託研究会『商事信託法の研究』（2001年）

会報信託215号（緊急特集：金融審議会第二部会中間報告書発表される）（2003年）

会報信託219号（緊急特集：対談 改正「信託業法」案の早期実現を期待する）（2004年）

会報信託221号（特集：信託業法改正）（2005年）

神作裕之「資産流動化と信託」ジュリスト1164号（1999年）

藤田友敬「組織法からみた金融改革システム諸法」商事法務1637号（2002年）

今泉邦子「信託と法人」会報信託219号（2004年）

(東京大学教授)

