

2008年度 特別講義 信託法

その1

1

問題関心——「商事信託」

1. 日本の信託業:統計からみた特徴など
2. 日本の信託法制の概観
3. 日本の信託業の規制
4. 日本の「商事信託」と主要な法的問題点
 - (1)総論的問題点
 - (2)各類型ごとの問題点
 - ・預金型の商事信託
 - ・運用型の商事信託
 - ・転換型(流動化型)の商事信託
 - ・事業型の商事信託
5. 近年の話題

2

信託業の規制

(1) 規制の概要

- 参入(開業)規制、○業務範囲の規制(專業規制、他分野との調整)
- 行為規制、○財務規制、○その他

(2) 主要な条文

- 信託の引受け=營業的商行為(商法502条13号)=[「信託業」]
- 信託業法、信託業法施行令、信託業法施行規則
- 兼営法、兼営法施行令、兼営法施行規則
- 特別法:貸付信託法、投資信託及び投資法人に関する法律、資産の流動化に関する法律、その他(金融商品取引法、担保付社債信託法、金融商品の販売等に関する法律など)、[税法も重要]

3

「商事信託法」という発想の必要性

- 信託法とそれに基づく信託理論は不十分(=とくに、旧信託法は、民事信託を想定)
- 日本で行われてきた信託の主要なものはすべて商事信託であるのに、これにふさわしい法理論が従来は欠落(=民事信託と商事信託とは異なる)

4

法制度整備の経緯

- 近年、特別法で「商事信託法」の理論が一部実現（「資産の流動化に関する法律」の2000年改正、「投資信託及び投資法人に関する法律」の2000年改正など）。
- 法務省は、2004年10月から法制審議会信託法部会において、現行信託法の全面的な改正を検討中。2006年春の通常国会に法案提出。2006年12月8日成立、12月15日公布（法律108号）。
- 金融庁は、金融審議会金融分科会第二部会に信託WGを設けて信託関連業法の見直し（第1弾）を審議・取りまとめ（2003年7月）⇒2004年春の通常国会に改正法案を提出。2004年12月に成立・公布・施行。上記の信託法改正に合わせて信託業法改正法案を2006年春の通常国会に提出。整備法として2006年12月8日成立、12月15日公布（法律109号）。

5

商事信託の本質

- 民事信託＝委託者の意思を重視、商事信託＝委託者の意思は無意味
- 民事信託＝信託財産を重視、商事信託＝仕組みを重視（信託財産は日々変化するのが通常）
- 民事信託＝受託者の役割は財産の管理・処分、商事信託＝受託者の役割は通常はそれ以上

6

商事信託法の考え方＝類型論

- 何が行われているかがポイント(＝アレンジメントの経済的実体の重視)
 - ・預金型の商事信託(例:貸付信託)
 - ・運用型の商事信託(例:合同運用金銭信託、投資信託)
 - ・転換型の商事信託(例:流動化のための信託)
 - ・事業型の商事信託(例:土地信託)

7

商事信託法の将来展望

- (1) 商事信託法理論の確立
 - 類型論の基づく理論の確立
 - マーケットのニーズに対応した妥当な利害調整諸ルール
- (2) 商事信託を超えて
 - 「受託者責任(fiduciary duty)」(信認義務ともいう)の横断的な整備

8

民事信託・商事信託・営業信託の関係



(注) 商事信託を営業信託と同じ意味に使う場合もある。

9

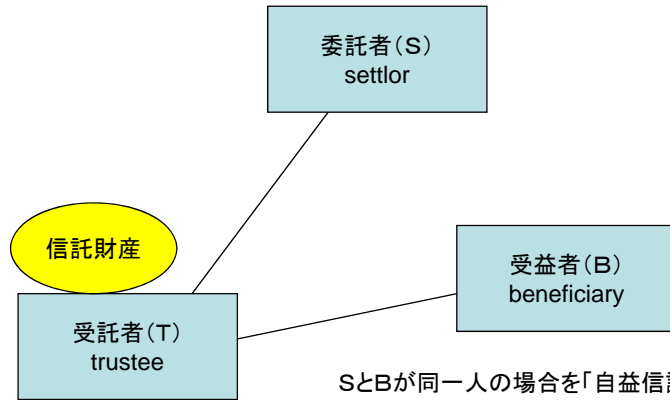
信託法のカバーする局面： 各局面で「商事信託」という発想が必要

| | | |
|--------|-------|-------|
| | 対内的関係 | 対外的関係 |
| 財産関係 | | |
| 権利義務関係 | | |

信託

10

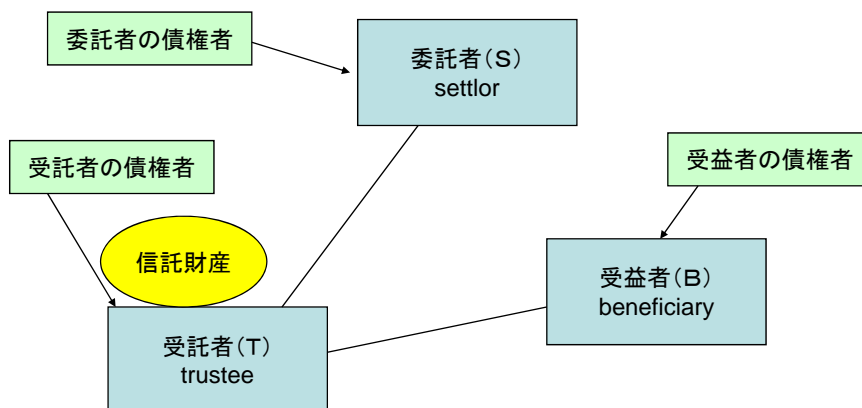
信託 (trust) の当事者



SとBが同一人の場合を「自益信託」、
別人の場合を「他益信託」といい、日本
の実際では自益信託が多い。

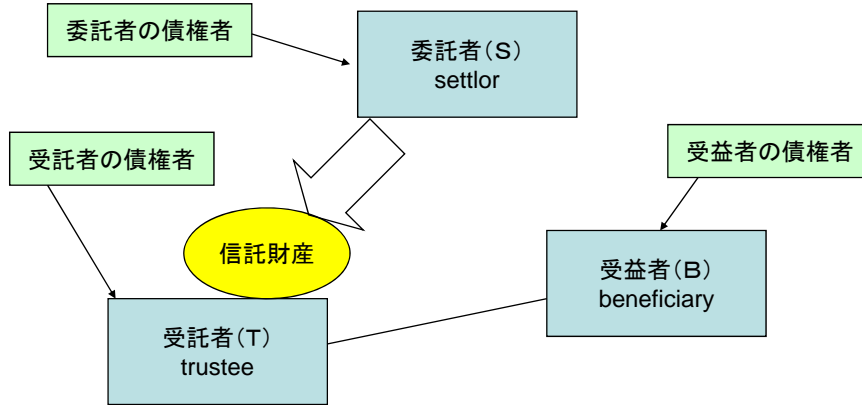
11

信託の当事者



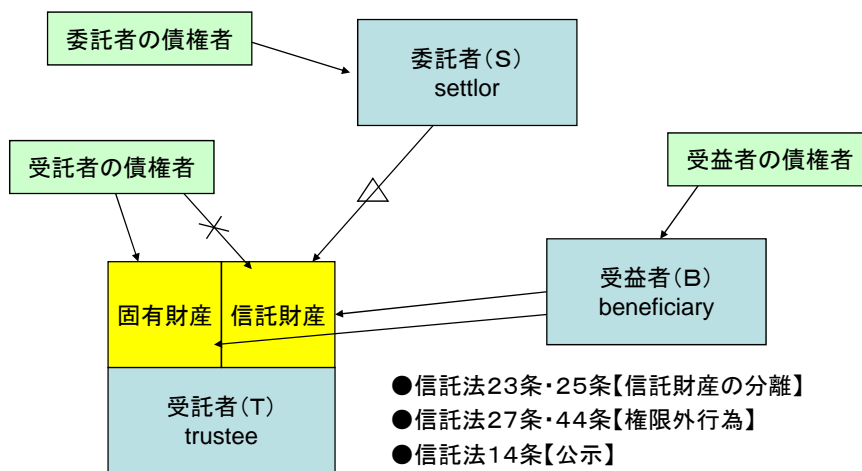
12

信託の成立 (信託法3条・4条)



13

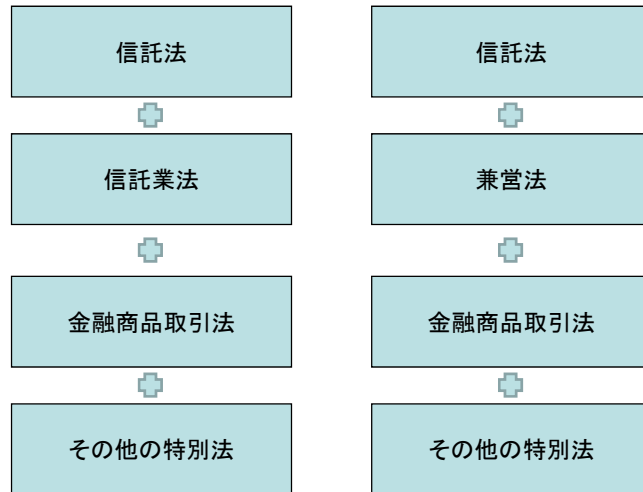
信託:財産関係



- 信託法23条・25条【信託財産の分離】
- 信託法27条・44条【権限外行為】
- 信託法14条【公示】
- 信託法34条【分別管理】

14

信託の法体系

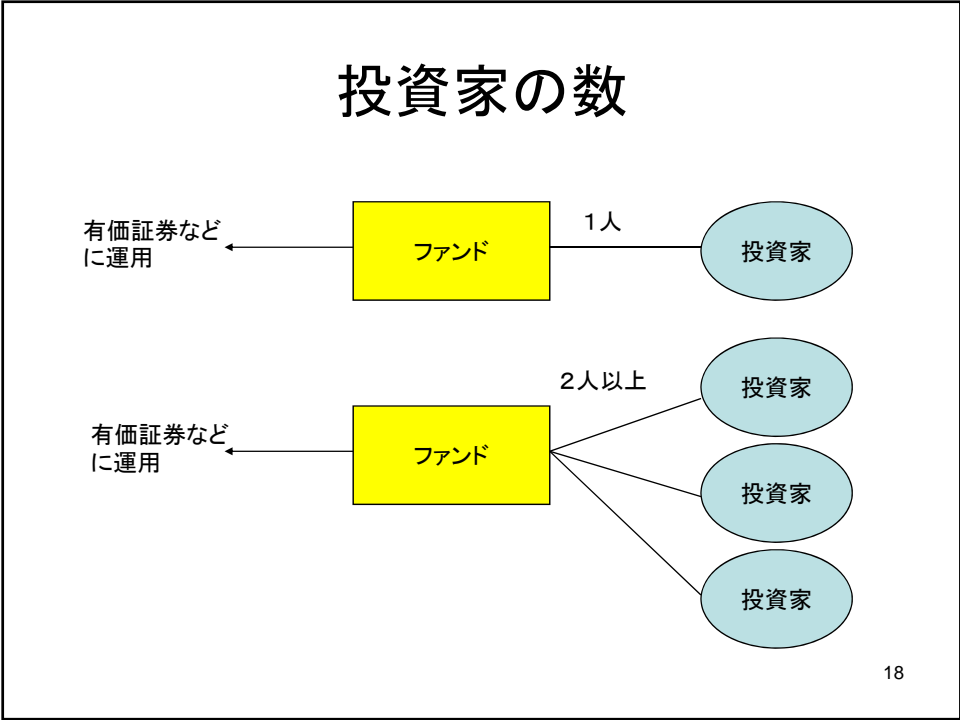
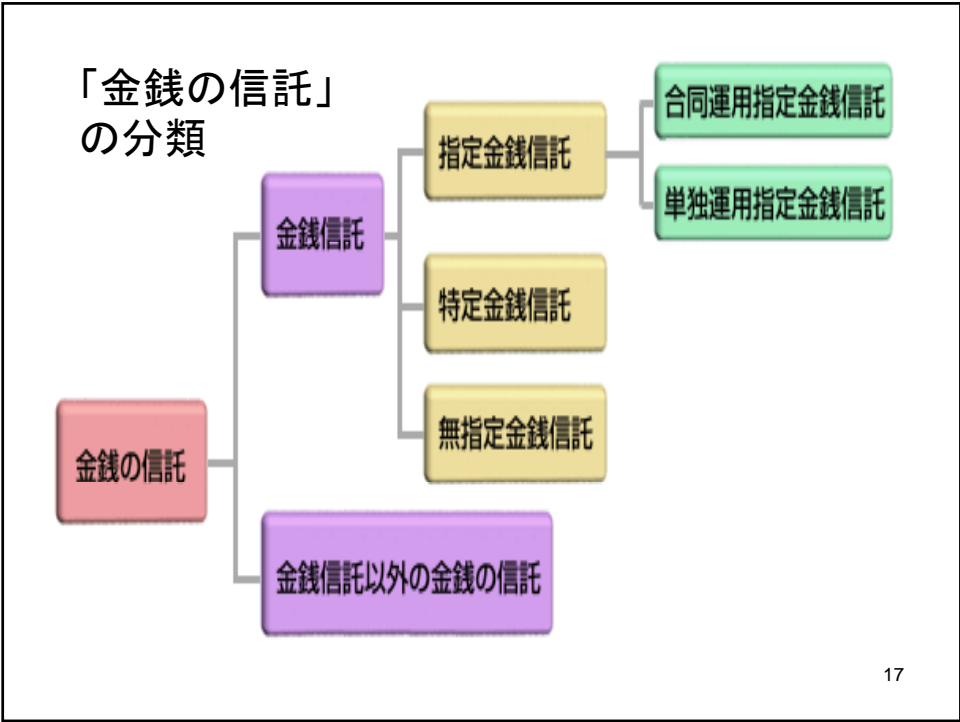


15

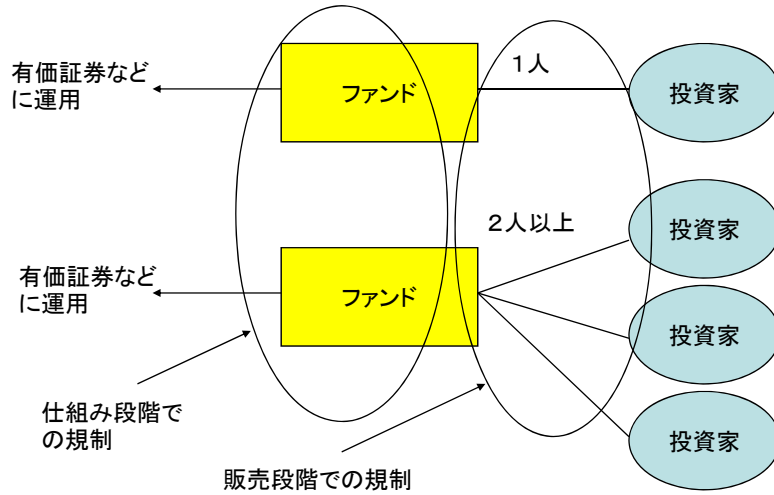
| | 信託法 | 信託業法(兼営法2 I で準用) |
|------------|-----------------|------------------|
| 注意義務 | 29 | 28 II |
| 忠実義務 | 30, 31, 32 (33) | 28 I, 29 |
| 分別管理義務 | 34 | 28 III |
| 委託(自己執行義務) | 35 | 22, 23 |
| 公示 | 14 | 30 |
| 財産分離 | 23, 25 | |
| 権限外行為 | 27 (44) | |

(注)他の個別特別法(投資信託法・資産流動化法・貸付信託法など)にも規定あり

16



仕組み規制と販売規制



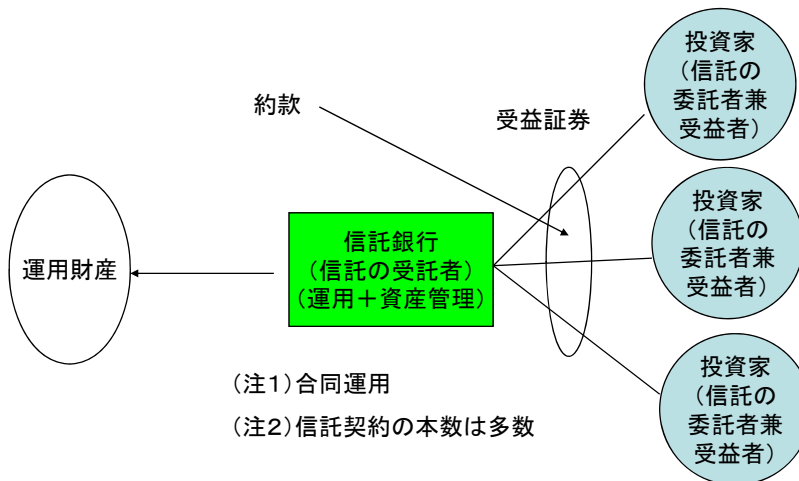
19

各種の法制

| 投資家の数 | 例 | 仕組み段階 | 販売段階: 金融商品販売法はつねに適用 |
|-------|---------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| 1人 | 証券投資顧問 ファンドトラスト 単独運用信託 | 原則なし 兼営法 同上 | 金融商品取引法 同上又は兼営法 同上又は兼営法 |
| 2人以上 | 投資信託・投資法人 合同運用金銭信託 投資事業組合 | 投資信託法 兼営法 なし又は有限責任投資事業組合法 | 金融商品取引法 同上又は兼営法 同上 |

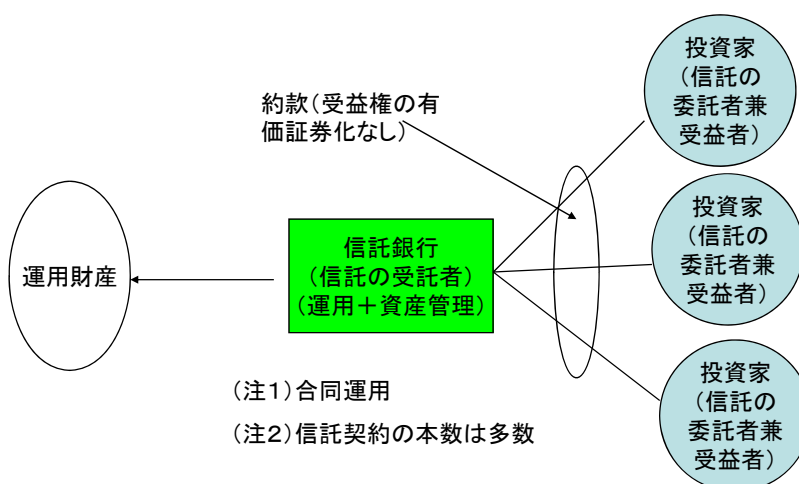
20

貸付信託



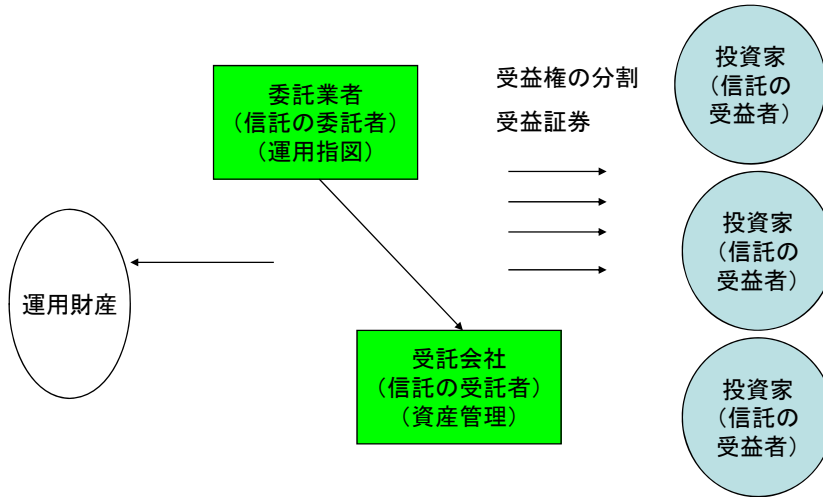
21

合同金信 (合同運用指定金銭信託)



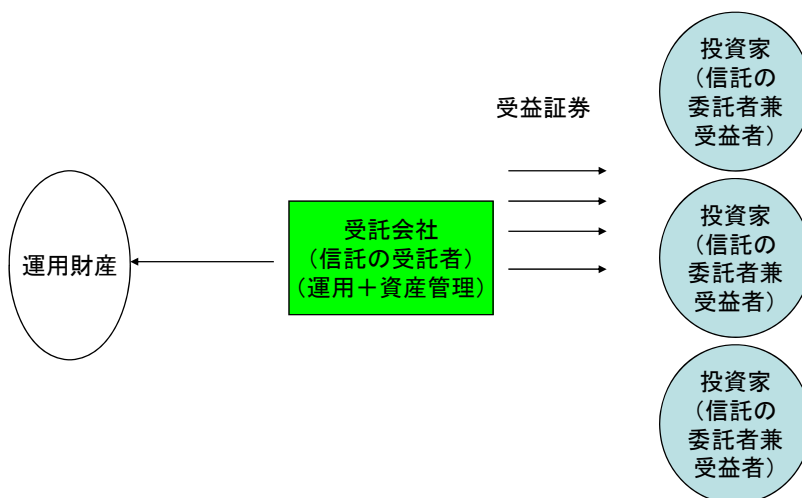
22

投資信託：委託者指図型



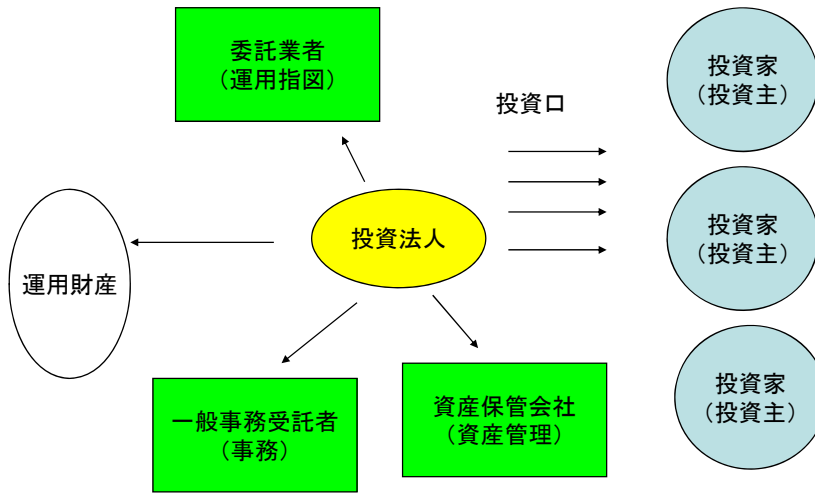
23

投資信託：委託者非指図型



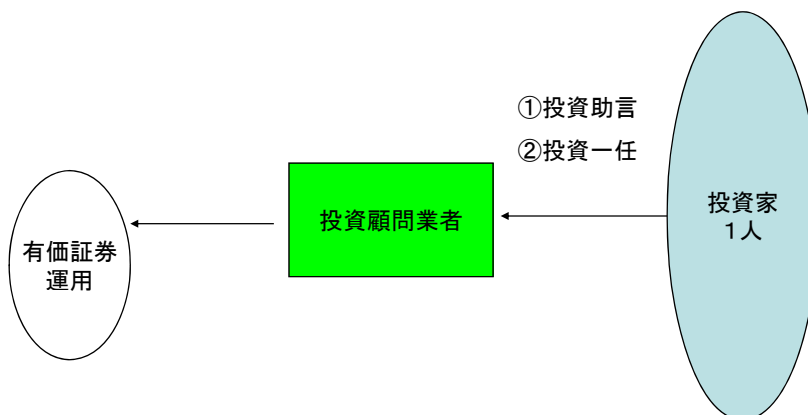
24

投資法人



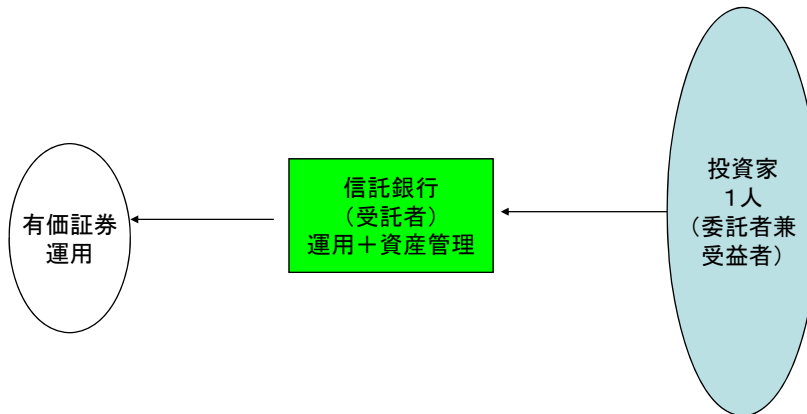
25

投資顧問業



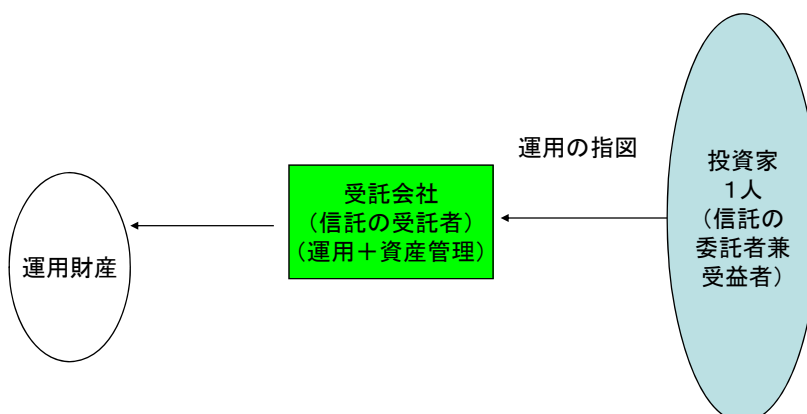
26

ファンドトラスト・指定単



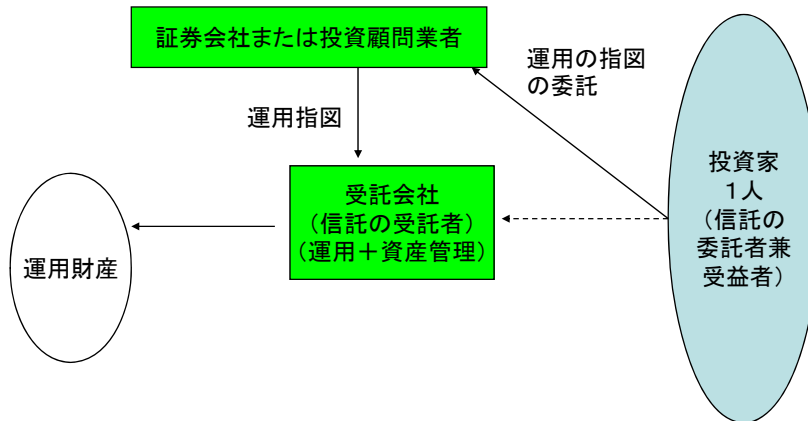
27

特定金銭信託 原型



28

特定金銭信託 営業特金



29

貸付信託

○しくみ(図)

○特別法＝貸付信託法

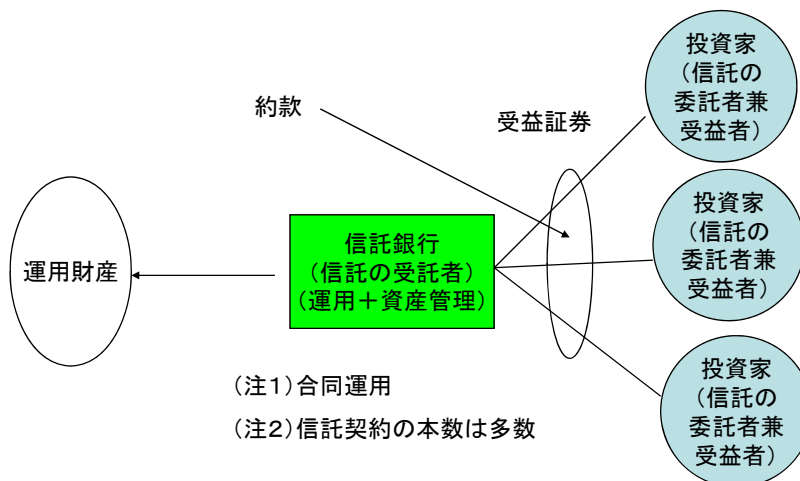
○約款

○いくつかの論点

- Q1: 貸付信託における約款の数、信託契約(信託行為)の数は、それぞれいくつか。信託法上の委託者と受益者は誰か。
- Q2: 受益権を私法上の有価証券に表章することは、法の規定がないと認められないのか。貸付信託の場合は、どうなっているか。
- Q3: 貸付信託において、受益権を譲渡すると、委託者の地位はどうなるのか。
- Q4: 受託者は善管注意義務をつくしているかぎり一切の責任を負わないという約款規定は、有効か。
- Q5: 貸付信託では、元本補てん・利息の補足は行われているか。予想配当率とは何か。特別留保金の制度は何のためにあるのか。預金保険法の適用があるのはなぜか。
- Q6: 貸付信託において、約款変更の際に異議を述べた受益者がある場合、その者の受益権を受託者がその固有財産(銀行勘定)で買い取るのか信託財産(信託勘定)で買い取るのか。理論的にはどちらが妥当か。
- Q7: 約款に規定する「銀行勘定貸し」とは何か。受託者の忠実義務に違反しないか。アメリカにおける自行預金と異なるか。
- Q8: 約款に規定するデリバティブ取引を固有財産と信託財産との間で行うということは、受託者の忠実義務に違反しないか。
- Q9: 貸付信託において、信託財産を有価証券に運用することは認められるか。

30

貸付信託(再掲)



31

貸付信託(続き)

Q1: 貸付信託における約款の数、信託契約(信託行為)の数は、それぞれいくつか。信託法上の委託者と受益者は誰か。

● 貸付信託の定義については、貸付信託法2条参照。

貸付信託法 第2条 この法律において「貸付信託」とは、一個の信託約款に基づいて、受託者が多数の委託者との間に締結する信託契約により受け入れた金銭を、主として貸付又は手形割引の方法により、合同して運用する金銭信託であって、当該信託契約に係る受益権を受益証券によって表示するものをいう。

32

貸付信託(続き)

Q2: 受益権を私法上の有価証券に表章することは、法の規定がないと認められないのか。貸付信託の場合は、どうなっているか。

貸付信託法

第1条 この法律は、貸付信託の受益権を受益証券に化体するとともに、受益者の保護を図ることにより、一般投資者による投資を容易にし、もつて国民経済の健全な発展に必要な分野に対する長期資金の円滑な供給に資することを目的とする。

第2条 ①この法律において「貸付信託」とは、一個の信託約款に基づいて、受託者が多数の委託者との間に締結する信託契約により受け入れた金銭を、主として貸付又は手形割引の方法により、合同して運用する金銭信託であつて、当該信託契約に係る受益権を受益証券によつて表示するものをいう。

②この法律において「受益証券」とは、貸付信託に係る信託契約に基づく受益権を表示する証券であつて、受託者がこの法律の規定により発行するものをいう。

第8条 ①貸付信託に係る信託契約に基づく受益権の譲渡及び行使は、記名式の受益証券をもつて表示されるものを除くほか、受益証券をもつてしなければならない。

33

貸付信託(続き)

Q3: 貸付信託において、受益権を譲渡すると、委託者の地位はどうなるのか。

●貸付信託法10条。信託法の受益証券の場合(受益証券発行信託と呼ぶ。信託法185条以下)はどうか。同法215条参照。なお、信託法上は(私法上の)有価証券化は任意(信託法185条参照)。

貸付信託法

第8条 ①貸付信託に係る信託契約に基づく受益権の譲渡及び行使は、記名式の受益証券をもつて表示されるものを除くほか、受益証券をもつてしなければならない。

第10条 受益証券を取得する者は、その取得により、当該受益証券に係る信託契約の委託者の権利義務を承継するものとする。この場合において、第8条第1項の規定は、委託者の権利の行使について準用する。

34

貸付信託(続き)

Q4: 受託者は善管注意義務をつつけているかぎり一切の責任を負わないという約款規定は、有効か。

● 受益証券発行信託の場合は、信託法212条1項。貸付信託ではどうなるか。貸付信託約款の規定はどうなっているか。

信託法 第212条 ① 受益証券発行信託においては、第29条第2項ただし書の規定にかかわらず、信託行為の定めにより同項本文の義務を軽減することはできない。

信託法 第29条 ① 受託者は、信託の本旨に従い、信託事務を処理しなければならない。

② 受託者は、信託事務を処理するに当たっては、善良な管理者の注意をもって、これを行わなければならない。ただし、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注意をもって、これをするものとする。

貸付信託法 第10条第5項 信託法第8章(第185条、第187条、第190第4項、第192条、第195条第2項、第200条第2項、第206条、第207条、第208条第1項ただし書、第209条、第210条及び第212条から第215条までを除く。)の規定は、貸付信託について準用する。〔以下、略〕

貸付信託約款の規定(例)

〇〇条(善管注意義務) 当社は、この契約の本旨に従い善良なる管理者の注意をもって信託事務を遂行する限り、原因の如何にかかわらず、一切の損害について責任を負いません。

35

貸付信託(続き)

Q5: 貸付信託では、元本補てん・利息の補足は行われているか。予想配当率とは何か。特別留保金の制度は何のためにあるのか。預金保険法の適用があるのはなぜか。

●〔略〕

36

貸付信託(続き)

Q6: 貸付信託において、約款変更の際に異議を述べた受益者がある場合、その者の受益権を受託者がその固有財産(銀行勘定)で買い取るのか信託財産(信託勘定)で買い取るのか。理論的にはどちらが妥当か。

- 貸付信託法6条6項(いわゆる「中途解約」)の場合は同法11条)。信託法では、103条、とくに104条11項12項参照。

貸付信託法

第5条 ① 信託会社等は、前条の規定により承認を受けた信託約款を変更しようとするときは、変更しようとする事項及び変更の理由を記載した承認申請書を内閣総理大臣に提出して、その承認を受けなければならない。

第6条 ① 受託者は、前条の規定により信託約款の変更について内閣総理大臣の承認を受けた場合には、直ちに、変更の内容及び変更について異議のある受益証券の権利者は一定の期間内にその異議を述べるべき旨を公告しなければならない。

② 前項の期間は、一月を下ることができない。

③ 受益証券の権利者が第一項の期間内に異議を述べなかつた場合には、当該権利者は、その変更を承諾したものとみなす。

④ 第一項の期間内に異議を述べた受益証券の権利者は、受託者に対して、その変更がなかつたならば有したであろう公正な価格で当該受益証券を買い取ることを請求することができる。

⑤ 信託法第103条第7項及び第104条第1項から第10項までの規定は、前項の規定による請求があつた場合について準用する。この場合において、必要な技術的読替えは、政令で定める。

⑥ 受託者は、第4項の規定による請求があつた場合には、当該請求に係る受益証券をその固有財産をもつて買い取らなければならない。

第11条 受託者は、第6条第6項の規定による場合を除くほか、受益証券が発行の日から一年以上を経過している場合に限り、その固有財産をもつて時価により当該受益証券を買い取ることができる。

37

貸付信託(続き)

Q7: 約款に規定する「銀行勘定貸し」とは何か。受託者の忠実義務に違反しないか。アメリカにおける自行預金と異なるか。

約款規定の例 ○○条(運用)

(1) 当社は、信託財産をもつばら貸付または手形の割引の方法により運用します。

(2) 当社は、前項によるほか支払準備その他の必要があると当社が認めた場合には、有価証券および信託受益権(当社を受託者とするものを含む)に運用すること、または当社の銀行勘定に運用すること(この場合、当社店頭に表示する利率で付利します)ができます。

(3) 当社は、運用上生じた余裕金ならびに信託契約の取扱期間中および信託契約期間満了後における資金については、前各項にかかわらず、前各項に定める方法によるほか、コールローンまたは銀行預金等にも運用することができます。

(4) 当社は、貸付信託投資基金口に信託金を拠出し、貸付信託投資基金口において信託目的が同じである他の信託契約に係る信託金と合同して運用することができます。

(5) 当社は、信託財産に属する有価証券を、貸付に運用することができます。

(6) 当社は、信託財産の価格変動および為替変動に備え、またはその効率的な運用に資するため、有価証券・通貨・金利等に係る先物取引・指数先物取引・オプション取引・スワップ取引等(外国為替の売買予約を含む)を行うことができます。

(7) 当社は、前項に掲げる取引、為替取引および有価証券の売買取引等信託財産の運用に必要な取引(取引の委託を含む)を、当社が適当と認める場合には、当社の銀行勘定または当社と親子関係にある会社との間で行うことができます。

(8) 当社は、信託財産を担保に供して借入をすることができます。この借入金については、この信託金と同一の方法により運用します。

(9) 当社は、必要があると当社が認めた場合には、信託財産に属する貸付金等の債権と信託財産に属さない債務との相殺をし、または当該貸付金等の債務者と相殺の約定(債務者からの相殺の約定を含む)をすることができます。

38

貸付信託(続き)

Q8:約款に規定するデリバティブ取引を固有財産と信託財産との間で行うということは、受託者の忠実義務に違反しないか。

約款規定の例 ○○条(運用)

- (6) 当社は、信託財産の価格変動および為替変動に備え、またはその効率的な運用に資するため、有価証券・通貨・金利等に係る先物取引・指数先物取引・オプション取引・スワップ取引等(外国為替の売買予約を含む)を行うことができます。
- (7) 当社は、前項に掲げる取引、為替取引および有価証券の売買取引等信託財産の運用に必要な取引(取引の委託を含む)を、当社が適当と認める場合には、当社の銀行勘定または当社と親子関係にある会社との間で行うことができます。

39

貸付信託(続き)

Q9:貸付信託において、信託財産を有価証券に運用することは認められるか。

貸付信託法

- 第13条 ①受託者は、貸付信託の信託財産を、もっぱら貸付け又は手形の割引の方法により運用しなければならない。
- ②受託者は、前項の方法によるほか、支払準備その他の必要があると認められる場合には、貸付信託の信託財産を、有価証券の取得の方法により運用することができる。
- ③前2項の規定は、貸付信託に係る信託契約の取扱期間中における当該信託契約に係る信託財産及び貸付信託の信託財産の運用上生じた余裕金については、適用しない。

40