

主な論点

平成 17 年 12 月 15 日

1. 今回の信託業法見直しの考え方について

- 現在法制審議会において検討が進められている方向で信託法が改正された場合の、信託業法上の対応にかかる基本的な考え方については、以下のように整理してはどうか。
- ① 信託の一般ルールである信託法に加えて、信託業法を適用することの意味は、業者と不特定多数の顧客が取引を行う際の情報力・交渉力の格差を踏まえて、顧客を保護し、信託業者に対する信頼性を確保するために、信託業者に一定の義務を課すものであり、これは今回の信託法改正後も同様である。
 - ② 信託業法の基本的枠組みについては、昨年抜本改正で信託業の担い手や信託財産対象を拡大した際に、信託業に対する信頼確保の観点から構築されたもの。
今回の改正においては、信託法改正に伴って追加される新しい信託類型等を信託業法上適切に位置付けるために必要な措置を早急に検討することが基本。
その上で、新しい信託類型の活用状況やニーズを十分に見極め、更に信託業規制を見直す必要性を議論すべき。
 - ③ 信託宣言をはじめとする新しい信託類型を追加することに伴い、信託業規制の対象範囲を整理する。今後とも、信託業規制の範囲については、不特定多数の受益者等を予定しているかという考え方に基づいて判断する。他方、信託業法が業者と不特定多数の顧客との間の取引を想定したものであることから、基本的には受益者等が限定されている場合については信託業規制の範囲外とする。
 - ④ 新しい信託類型を信託業として取り扱うことを制度上否定すべきではなく、むしろ、従来の信託形態との相違に基づいて、顧客保護の観点から必要であれば、信託会社がこれらを取り扱う場合の追加的なルールを設定する。
 - ⑤ 基本的には対等な当事者間の契約関係を想定している信託法において受託者等の義務が緩和されたとしても、業者対顧客の関係を前提とした信託業法上は、顧客保護のために必要な義務付けは維持する。ただし、実務上不都合が生じている部分については、顧客保護の要請を勘案しながら個別に検討する。

2. 新しい形態の信託の導入に対応した信託業規制の範囲・内容の整理

- (1) 一般的に、営業とは反復継続して収支相償うよう行うことを言うことから、現行信託業法上は、受託者としての業務に反復継続性が認められ、収支相償うよう行う場合は信託業に該当することとなるが、特に信託宣言が導入されることにより、企業自らが自己の財産を信託設定する場合について、こういった場合を信託業規制の対象とすべきか。
- (2) これについては、信託業法が、業者対顧客の情報力・交渉力の格差を踏まえて、顧客を保護し、信託業者に対する信頼性を確保することを目的としていることから、不特定多数の受益者等を相手方とする場合には信託業規制の対象とすることとしてはどうか。(こうした考え方に基づけば、企業における特定の事業部門や債権等を信託宣言により信託設定する場合の当該企業は、その受益権を多数の投資家に販売することを前提に信託設定する場合には、信託業規制の対象となることになる。)
- (3) この他、弁護士の前かり金等、他の取引に伴って金銭等を預かる場合においても信託と認められるものもあるが、こうした形態については、予め当事者に信託設定の意思がない場合があり、さらに、他取引に付随して決済用の金銭の管理を行う形態が中心であり受託者の裁量が小さいことを踏まえた制度的対応が必要ではないか。
- (4) 信託宣言などの新しい信託類型を信託業として取り扱う場合、兼業規制が参入障壁となるとの指摘があるが、信託会社の兼業規制については、信託業への他業リスクの遮断、利益相反行為の防止等の趣旨から課しているもの。確かに、信託会社は、銀行・保険会社と異なり、破綻しても信託財産は倒産隔離されるが、一方で、信託会社は、銀行・保険会社と同様に、自己の名義・計算で顧客財産を管理運用すること、分別管理義務を怠り財産が混同されたまま金銭等が費消された場合には倒産隔離が完全には働かないことを踏まえ、信託財産の流用等を避け、信託業の信頼を確保する観点から、今後も基本的には兼業規制は必要と考えられるがどうか。
- (5) さらに、そもそも信託業のような本業とリスクの異なる事業を行う場合には、会社設立のコストはかかるものの、子会社形態で行えばよく、あえて事業会社本体に信託業を兼業させる必要はないので、兼業規制の緩和の必要はない場合が多いとも考えられるがどうか。また、そもそも、同一法人で信託業と他業を行わせると、法人全体の健全性を保つため、他業の健全性まで担保する必要性が生じることを考えれば、子会社形態を活用した方が全体として自由な事業運営ができるのではないか。
- (6) ただし、事業会社が信託業を兼営して信託宣言などを活用するニーズも想定されることから、それに対応して現行の兼業規制は見直すべきとの指摘についてどう考えるか。例えば、信託業務のリスクが少なく利益相反のおそれが少ないといった一定の場合には、一律に事業会社本体による信託業への参入を禁止する必要性は低く、他業の健全性が客観的に担保されていればよいとも考えられるがどうか。

3. それぞれの信託形態について信託業法上考えられる措置

(1) 信託設定時における消極財産（債務）の引受け・事業の信託

- ・ 設定時から消極財産（債務）が積極財産を上回るような信託の設定が行われる場合、受益者が出資した元本の額以上の損失を被る可能性があり、リスクの高い商品となることから、受益者保護のため、純資産額など信託財産の内容、事業計画、レバレッジ比率の説明義務など、特段の措置が必要ではないか。
- ・ そもそも、設定時から消極財産（債務）が積極財産を上回るような信託であるかどうかの資産評価をどうするか。
- ・ また、今回の信託法改正において、信託の意思決定の仕組みが契約に委ねられ自由に設定できることが検討されているが、事業の信託が行われる場合には、受益者と信託勘定との関係は、株主と株式会社との関係に類似するとも言える。従って、信託業規制においては、受益者の保護の観点から、例えば、重要事項の意思決定については、受益者の意見を十分に反映させる仕組みを求めるべきではないか。
- ・ この点については、信託においては個々の受益者に詐害行為取消権など事後的に行使できる強い権限が与えられており、必ずしもガバナンスの水準を株式会社と単純に比較できないとの意見もあったがどう考えるか。
- ・ さらに、事業の信託については、信託対象となる事業に属する労働者の地位（雇用関係、給与）が不明確であるとの意見があったがどうか。また、会計上の取扱いをどう考えるか。

(2) 信託宣言

- ・ 信託宣言については、事業提携や資産流動化における活用可能性もある等の有用性が指摘されている一方で、そもそも事業目的で用いている海外事例も乏しく、通常の信託に比べて、委託者等の牽制効果が期待できず、信託財産の二重譲渡が容易に行われたり、第三者の検証がない信託の設定による信託受益権が販売される懸念があるとの指摘があった。
- ・ これらを踏まえれば、信託宣言については、受益者保護のために特段の措置が必要と考えられるが、その内容としては、
 - ・ 信託受益権販売業者に信託宣言の内容について一定の説明義務を課す
 - ・ 信託会社の内部で固有財産を信託財産とする信託の設定が真正になされたことの第三者のチェックを求めることなどが考えられるがどうか。

- ・ この点、信託宣言については、改正信託法上、事後的に詐害行為取消権が認められ、受託者の義務に関するルールも整備されているので、通常信託と同様の対応で十分であるとの意見もあったがどう考えるか。

(3) 目的信託

- ・ 目的信託については、受託者を監視する受益者がいないことを踏まえて、受益者が存在する通常信託よりも、委託者の監督権限を強化すべきではないか。

(4) 限定責任信託

- ・ 信託会社が限定責任信託を設定する場合や、投資家はその信託受益権を購入する場合に、受益者保護の観点から、例えば、その信託が限定責任信託であり受益者への財産分配規制が課されることや、財産分配規制の内容について説明義務を課すべきではないか。

4. 受託者等の義務について

(1) 善管注意義務

- ・ 信託会社と顧客間の情報力・交渉力格差を考えれば、善管注意義務の水準を当事者間の契約に全て委ねると、信託会社に過度に有利な契約となり、顧客保護が確保されない可能性がある。
そもそも善管注意義務は顧客に管理運用を託される信託業の最低限かつ共通の義務であり、現行規定どおり信託会社に一律に課することが適当ではないか。

(2) 分別管理義務

- ・ 分別管理義務は、信託財産の倒産隔離機能の確保や、受託者の忠実義務の履行を担保する観点からも重要であり、信託業法においても、現行どおり、信託会社に対して、信託財産の分別管理のための体制を整備する義務を課すことを維持すべきではないか。
- ・ 他方、受託コストの軽減等の観点から、動産・有価証券等については、物理的分別管理の代替として帳簿上の管理を認めることが信託法上検討されているが、信託会社にもこうした措置を認めることができるのではないか。

(3) 忠実義務

- ・ 信託会社の忠実義務として、信託目的等に照らして不必要な取引や通常の場合と異なる条件で信託財産に損害を与える条件での取引の禁止については、今後も一律に禁止すべきではないか。
- ・ 利益相反行為の禁止の免除要件（「信託財産に損害を与えるおそれがない」）の明確化など、実務上支障を来しているものについては、受益者保護の観点から問題がない範囲で対応を検討すべきではないか。

(4) いわゆるプロ顧客との取引における取扱い

- ・ これら信託会社の受託者としての管理運用上の義務については、プロ顧客との取引については軽減を認めるべきとの指摘もあるが、信託業の本質的な義務であり、実務上支障をきたす点については個別に工夫を施すことで対応できるのではないか。（投資サービス法については、業者と特定投資家（いわゆるプロ顧客）との取引においては、説明義務等の軽減を認める方向で検討が行われている。）

(5) 信託業務の委託

- ・ 信託業務の委託先の義務については、信託業務の性質に応じ、運用権限が委託されている場合など、実質的に受託者と同様の役割を担っていると考えられる場合については、現行どおり、信託会社と同様に善管注意義務・忠実義務等を課し、これ以外の場合については義務を課すことは不要としてはどうか。
- ・ 信託契約における委託先の明記を求める範囲も上記の整理と同様に考えればどうか。
- ・ 委託者からの信頼に基づいて運用管理を行う信託会社が信託業務を第三者に委託した場合、現行においては、信託会社には委託先の行為について厳格な損害賠償責任が課されているが、受益者保護を最終的に担保する観点からは、例えば委託者又は受益者が自らの関係者を委託先に指名した場合など限られた場合を除き、この枠組みは維持すべきではないか。