

指図権者を利用しない事業承継型株式信託における 受託者の義務

東北大学大学院法学研究科教授 温 笑 侗

目 次

- | | |
|---------------------|-----------------|
| 一 はじめに | 四 受託者の善管注意義務の範囲 |
| 二 問題の提起 | 五 信託目的間の対立 |
| 三 受託者の忠実義務と構造上の利益相反 | 六 むすび |

一 はじめに

中小企業・小規模事業者（以下「中小企業」という。）は、国企業数の約99%（小規模事業者は約85%）、従業員数の約70%（小規模事業者は約24%）を占めており、地域経済・社会を支え、雇用の受け皿として極めて重要な役割を担っている存在である。しかし、経営者の高齢化や後継者の不足により中小企業は2009年から2016年までに62万社が減少した。今後10年の間に、70歳（平均引退年齢）を超える中小企業の経営者は約245万人、そのうち約半数において後継者未定となることが見込まれている。この現状が改善されないと、中小企業の廃業により、令和7年頃までの10年間累計で約650万人の雇用、約22兆円のGDPが失われる可能性があると言われて⁽¹⁾。

この状況から脱出するために、2008年「中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律」が制定され⁽²⁾、事業承継に伴う税負担

の軽減、民法上の遺留分減殺請求権への対応及び中小企業者が必要とする資金の供給の円滑化が図られた。2016年、中小企業庁が事業承継に向けた早期・計画的な準備の重要性や課題への対応策、事業承継支援体制の強化の方向性などについて取りまとめた「事業承継ガイドライン」を策定し⁽³⁾、2018年、「法人向け事業承継税制」が抜本的に見直される税制改革が行われ、2019年、個人事業者の事業承継を促進するため、多様な事業用資産の承継に係る相続税・贈与税を100%納税猶予する「個人版事業承継税制」が創設され、そして、2020年9月、事業承継の障壁となっている経営者保証の解除などに係る支援措置を拡充するための中小企業成長促進法改正が行われた⁽⁴⁾。このように、中小企業の事業承継の円滑化がますます大きな課題となってきており、とくに後継者の確保が急務である。

二 問題の提起

後継者確保の困難化等の影響から、近年、

図1 指図権者を利用するスキーム

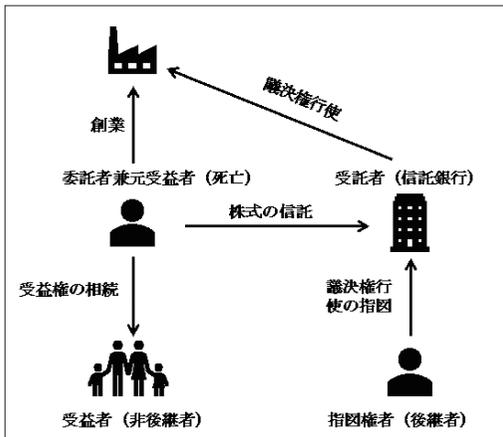
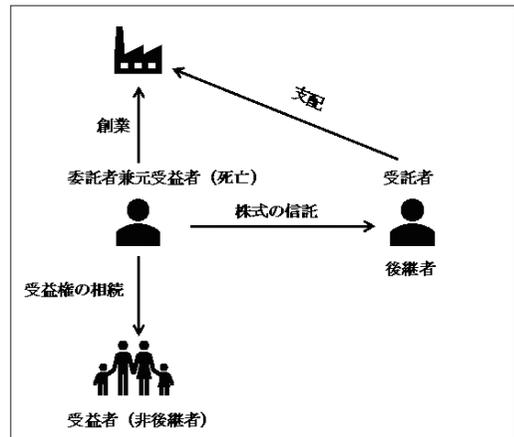


図2 指図権者を利用しないスキーム



親族内承継の割合の減少と親族外承継⁽⁵⁾の割合の増加が生じている⁽⁶⁾。親族外承継の場合、また、親族内承継の場合でも相続人が多数存在するとき、相続人と後継者との間に対立が生じやすく、後継者による事業への支配が脅かされ、経営権の不安定から円滑な事業承継が実現できないおそれがあり、このおそれはまた後継者不足の問題をより深刻化していく。

上記問題に対処するために、相続人の経済的利益を確保しつつ、経営支配権を後継者に集中させる方法として信託の利用が以前から推奨されてきた。典型的には、被後継人である委託者が生前に自分を当初の受益者として信託銀行などの第三者に株式を信託し、議決権行使の指図権を留保する。相続が発生した後に相続人が受益者となり、議決権行使の指図権は後継者のみに交付する旨を信託行為に定めるものである(図1は相続発生後の関係を示している)⁽⁷⁾。

他方、指図権者を利用せずに、後継者が自ら受託者となることも可能である(図2)。この場合、業法上の様々の制約を受けないため、より柔軟な設計が可能であり、かつ、完全に無報酬にすることが不可能ではないなどのメリットがあり⁽⁸⁾、とくに小規模事業者にとってわかりやすく、便宜であると考える。

しかしながら、会社の経営者と事業承継型株式信託の受託者という二重身分を有する後継者は、非後継者である受益者に対していかなる信認義務を負うのか、会社の利益と受益者の利益が対立する場合、どう行動すべきかなど、経営の安定化を図るために解決しなければならぬ重要な問題があるが、先行研究が乏しいことから、本稿は、指図権者を利用しない事業承継型株式信託における受託者の義務を中心に議論を展開する。

もっとも、株式信託は、議決権行使の基準が不明確で、期間も長期である等、株主の議決権を不当に制限する場合には、会社法上のルールに抵触して無効とされるおそれがあるものの(大阪高決昭和58・10・27高民集36巻3号250頁、大阪高決昭和60・4・16判タ561号159頁)⁽⁹⁾、議決権の統一的行使を目的とする株式信託は原則として有効であると考えられている⁽¹⁰⁾。そのうち、もっぱら事業承継を目的とする株式信託の有効性については、先行研究ですでに数多く論じられてきたため⁽¹¹⁾、ここでは重ねて述べる必要はないが、後述のとおり、後継者が自ら受託者となる場合、後継者が直接的に受益者に対して信託法上の信認義務を負い、かかる信認義務の範囲は、議決権の行使のみならず⁽¹²⁾経営全般に及ぶという点からすれば、むしろ受益者の利

益の保護に有利であると考える。

三 受託者の忠実義務と構造上の利益相反

受託者は、受益者のため忠実に信託事務の処理その他の行為をしなければならない（信託法30条）。受託者は、第三者との間において信託財産のためにする行為であって、自己が当該第三者の代理人となつて行う行為は、禁止されています（同法31条1項3号）。事業承継型株式信託の場合、後継者は、会社の実質的な出資者である信託の受託者である一方、その出資を受ける会社側の代理人でもあり、相続人である受益者の最善の利益を追求すべき義務を負うと同時に、会社の経営者として会社もしくは株主全体の経済的利益を最大にすべき義務があり、そして、当該義務の履行により自身の報酬の維持と増額を図るインセンティブを持っている。事業承継型株式信託は、信託法31条1項3号に違反して、そもそも無効とならないか。また、受益者と会社の間に関係が生じた場合、後継者が会社の利益のために受益者の利益を犠牲にすれば、受益者に対する忠実義務違反にあたらないかという問題がある。具体的には、以下のケースを例に検討する⁽¹³⁾。

Xは、自分が亡くなった後、A社の事業が円滑に承継されるために、その保有するA社株について、後継者であるBを受託者とし、相続人Cを受益者とする事業承継型株式信託を設定した。Xが死亡し、BがA社の代表取締役役に就任した。

ケース1：A社に配当可能な利益があるが、将来新規プロジェクトに投資するかもしれないことから、Bは、利益を内部留保にして、長い間配当をしておらず、そのため、Cに対する給付は、一切行っていない。

ケース2：Cは信託法103条に基づいてBに対して受益権の一部取得を請求し

た。Bは、信託財産に属する株式の一部をA社に取得させ（自己株式取得）、その対価をCに支払うつもりである。

ケース3：A社の経営が好調であるため、Bは、A社の代表取締役としての自分の給料を上げるための総会議案に賛成する議決権行使を行った。

もっとも、信託法31条2項は、利益相反行為にあたるものでも、信託行為にそれを許容する旨の定めがあるとき（同項1号）や、重要な事実を開示して受益者の承認を得たとき（同項2号）、もしくは正当な理由⁽¹⁴⁾が認められる場合（同項4号）、それをすることができるとしており、同項は、31条1項で禁止される利益相反行為の例外を認めており、また、一般的忠実義務の違反の有無を判断する際にも考慮される重要なファクターとなる⁽¹⁵⁾。まず、事業承継型株式信託の内容が信託法31条2項の例外にあたるかについて、事業承継型株式信託のスキームは、信託行為によって設計されていることから、同項1号にあたるというべきである。しかし、たとえ事業承継型株式信託が有効であるとしても、忠実義務との関係で、受託者が会社の利益のためにどこまでしてよいか問題である。

アメリカ判例法では、このような利益相反は構造上の利益相反（もしくは固有の利益相反）として考えられている。例えば、Dick v. Peoples Mid-Illinois Corp 事件⁽¹⁶⁾では、受益者である Dick 氏は、受託者である銀行が信託財産による自行株への投資を維持したまま、内部留保を蓄積して配当を行わないことが受益者の利益を害し、銀行の利益だけを追求する利益相反行為であり、銀行が受託者としての信託義務に違反したとして訴訟を提起した。裁判所は、委託者が銀行を受託者として指名したことと、信託財産による銀行株への投資を明示的に認めていたことから、委託者が本件のような潜在的利益相反を熟慮したうえでこれを承認したものとみるべきである

として、原告の訴えを退けた⁽¹⁷⁾。同判決によれば、受託者は、原則として、完全な忠実義務の下で、もっぱら受益者の利益のために行動しなければならない。しかし、利益相反の状況が信託によって予期され、創出され、または承認された場合、受託者は、信託事務を処理することによって利益相反的なポジションを取得することがある。委託者は、受託者に二重身分 (dual capacity) を明示的に与え、もしくは、承知の上で受益者の利益と対立するかもしれないポジションに受託者を就かせることによって、「不可分の忠実義務」のルール (the rule of undivided loyalty) の適用を免除することができる。もしある利益相反が遺言者によって承認され、または作り出された場合、受託者が不誠実に行動し、もしくはその裁量権を濫用しない限り、その行為によって責任が問われることはない。また、忠実義務違反の推定が働かないため、かかる立証責任は原告側にあると説明した。しかし、構造上の利益相反の存在が認められた場合でも、受託者は、依然として、受益者の利益のために善良なる管理人としての注意を払い、公平かつ誠実に行動しなければならない⁽¹⁸⁾。

事業承継型株式信託において、後継者は、受託者と会社の経営者の二重身分が与えられ、受託者としての義務と会社の経営者としての義務もしくはその利益と相反する可能性があることは、信託設定の時点から想像しうる事態であり、この事情を踏まえた信託目的が判断されるとき考えれば、受託者は、承継した事業の存続と発展のために受益者の利益を犠牲にすることは、直ちに忠実義務違反とはならないと解すべきである。この理論の下では、たとえば、新規プロジェクトのために内部留保を増やすこと (ケース1)、受益者にとって一番有利な対価で信託財産に属する自己株式を取得しなかったこと (ケース2)、及び人材を確保するために自らの給料を上げたこと (ケース3) は、受託者が会社の経営者としての身分の下でその職務を執行したものと

理解することができ、信託目的の達成に寄与し、最終的に受益者の利益になると受託者が誠実に信じていれば、忠実義務に反するものではない。これに対して、有益なプロジェクトではないことを知りながら、事業を続けるために内部留保を増やす行為、受益者の利益を害することを知りながら著しい低い対価で信託財産に属する自己株式を会社に取得させる行為、それから、報酬という名目で会社の利益を自分だけが享受する目的で増給に賛成する議決権行使は、忠実義務違反にあたる。その立証責任は原告側にあると考える。

もっとも、受託者は、会社の後継者として指定され、取締役就任した時点から、あらゆる会社法で定められている取締役の義務を負うことになり、このことは、委託者及び受益者によって予め承されているのは通常である。とくに、信託以外の少数株主が存在する場合 (単独所有ではない)、会社法のためにより少数株主の利益を保護するために、やむを得ず受益者の利益を犠牲にしたとしても信託法上の忠実義務違反にはならない。これに対して、もし後継者が受益者の利益を追求するために、少数株主の利益を犠牲にした場合、当該少数株主に対して会社法上の損害賠償責任を負う。すなわち、この場合、信託法上の受託者の義務は、会社法上の取締役の義務より劣後すると言ふべきである⁽¹⁹⁾。ただし、受益者の利益に与える影響は必要最小限にとどめる必要があり、必要最小限以上に受益者の利益を犠牲にした場合、受益者に対する忠実義務又は善管注意義務違反に当たる可能性がある。以下においては、事業承継型株式信託における受託者の善管注意義務について検討する。

四 受託者の善管注意義務の範囲

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、これをしてしなければならない (信託法29条2項)。受託

者の善管注意義務の内容は信託法上明確に定められておらず、いかなる場合に善管注意義務に反したと言えるのかは、信託ごとに異なる⁽²⁰⁾。善管注意義務の範囲は、信託の目的を達成するために処理すべき信託事務の内容で決まる。経営支配権の移転を伴わないもっぱら投資を目的とする株式信託であれば、受託者の裁量権は、議決権の行使、配当金の受け取りと分配、株式の処分など株主権の行使に関わる事務の処理にとどまるが、経営支配権の移転を伴う事業の承継を目的とする株式信託であれば、受託者の裁量権は、会社資産の運営と管理、事業の投資と廃止、ビジネス方針の策定と執行など会社の経営にかかわる業務全般に及ぶと解すべきである。そうでなければ、受託者は、だれでも会社という企業形態を利用して信託法上の善管注意義務を回避することが可能となるからである⁽²¹⁾。この幅広い裁量権は、事業の承継と経営支配権の移転を伴い、委託者から受託者に与えられ、それが如何に行使されるかは、信託財産である株式の価値を直接影響し、それが適切に行使されていない場合、善管注意義務違反に基づく責任を問うべきである。このように、一つの経営行為につき、受託者は、会社法上の善管注意義務と信託法上の善管注意義務を同時に負うことになるが、以下のとおり、いくつかの論点がある。

第一、会社法は、企業価値の最大化を図るために、リスクをとる経営を推奨し、後知恵の責任追及による経営判断の委縮を防止するために経営判断原則という審査基準を採用しているのに対して、信託法は、信託財産の安全性を確保するために、とくに民事信託に関しては、リスクの高い資産運用に対して保守的であるため、経営判断原則の適用を認めないことが多い。Sitkoff教授は、受託者が同時に信託の出資する会社の役員である場合、その行動は、信託義務に関する会社法上のルールではなく信託法上のルールに基づいて審査すべきであり、受託者が会社という企業形

態を利用して信託法上の信託義務を回避してはならないと指摘している⁽²²⁾。この見解に基づくと、例えば、あるハイリスクの新規事業に参入する経営判断は、経営判断原則の適用により会社法上の責任が生じなくても、信託法上では善管注意義務違反により責任を追及すべき場合がある。

事業承継型株式信託の場合はどうであろうか。①事業承継型株式信託は、事業の継続と発展を目的としており、これは営利を目的とする会社の特徴に類似し、厳格な審査基準は、経営判断を委縮し、かえってこの信託目的の達成を害するおそれがある。また、②受託者が同時に事業の後継者である場合、受託者自身の利益と信託の利益と極めて緊密な関係にあり、これも一般の民事信託と区別して会社に近い特徴であり、この場合、受託者の恣意な経営判断による危険が緩和されるため、経営判断原則の適用を認めるべきであると考え

る。例えば、ケース3では、人材を確保し、役員のインセンティブを向上させる目的でその給料を上げることが一種の経営判断として、判断の基礎となる事実や判断の過程を照らしてその合理性が認められた場合、経営判断原則を適用して会社法および信託法上の善管注意義務違反を否定すべきである。他方、会社の財務状況や類似会社の経営者の報酬水準などを踏まえ、善良な管理者としての基準から判断して増給が著しく不合理である場合、会社法及び信託法上の善管注意義務違反にあたる。この場合、後継者は、不適切な増給により会社に与えた損害を賠償することにより、受益者に対する損害賠償責任も果たしたものとして見るべきである⁽²³⁾。ただし、会社が被る損害とは別に、受益者に直接な損害が生じた場合には、受益者による信託法に基づく後継者に対する責任追及を認めるべきである。

第二、会社は、中長期経営計画を実現するために、剰余金を配当せず会社内部に留保す

ることが多い。株主の剰余金配当請求権は、観念的な一種の期待権であり、配当決議を経ることなく株主が会社に対して配当を訴求することができない。これに対し、信託の受益者は、信託行為に基づいて信託利益の給付を受ける権利（期待権ではなく債権である）を有し（信託法第2条7項）、受託者が受益者に対して信託行為に基づいて給付をする義務を負う。事業承継型株式信託の場合、会社からの利益配当が受益者に対する給付の重要な財源であるがゆえに、内部留保の永遠の積み上げは、たとえ会社法上で問題がなくても、受益者の受益権を害するから、善管注意義務違反に基づく受託者への責任追及の原因となりえる。この意味では、事業承継型株式信託は、事業承継以外に、資産相続の役割も果たす必要がある。したがって、前記ケース1において、信託行為に特別な定めがなければ、受益者Cの経済状況に応じて相当の給付をするか、場合によってCの受益権を譲り受ける対応が善良な管理者としてなすべきことであろう。なお、受益者の受益権を実現するために利益の配当を定期的に行う義務を受託者として負っている場合、後継者は、この事実を会社及び全株主に事前開示すべきである。

第三に、善良な管理者の注意とは、「その職業や地位にあるものとして通常要求される注意を意味し」、たとえば「受託者が専門家である場合には、専門家として通常要求される程度の注意をもって、信託事務を処理しなければならない」と考えられている⁽²⁴⁾。したがって、事業承継型株式信託において、受託者が同時に会社の経営者である場合、その地位に基づいて獲得した権限と情報を利用して信託事務を処理すべきか、またはすることができるかが問題である。前記のとおり、事業承継型株式信託の受託者が同時に会社の取締役である場合、その信託法上の義務は、会社法上の取締役の義務より劣後するものである。受託者は、その会社法上の義務を反しない限りにおいて、その地位を利用して信託事

務を処理することができ、かつそうしなければならぬと考える。たとえば、上記ケース2では、信託財産である会社の株式の価値をよく知っている受託者がこれらの株式を売却するとき、譲受先が会社である場合は、受託者がその把握する情報を利用して公正な価格より高い値段で会社に取得させることがその会社法上の義務に反するため許されないが、他方、もし譲受先が無関係の第三者である場合は、受託者がその把握する株式価値に関する情報を利用してより有利な売却価格を得ることがむしろ受託者の善管注意義務の内容として求められる。

第四に、承継される会社の株式が信託によって単独保有される場合、とそうでない場合とで、善管注意義務違反の認定にいかなる影響を及ぼすかが問題である。事業承継株式信託において、信託法上の受託者の義務が会社法上の取締役の義務より劣後するのは、前記述べたとおりである。そのため、承継される会社のうち、信託以外の少数株主が存在する場合、法に従い、かかる少数株主の利益を保護することは、信託法上の忠実義務違反にならない。他方、信託法上の善管注意義務の有無を判断する場合も、経営判断の基づく基礎となる事実の中に少数株主にかかる事情が含まれていても責任の原因とはならない。これに対して、単独所有の場合であれば、受益者の利益を考慮しても、直ちに会社法上の善管注意義務違反にならないが、債権者がいる場合は個別の検討する必要がある。

五 信託目的間の対立

「信託」とは、信託契約や遺言などにより特定の者が「一定の目的」に従い財産の管理又は処分及びその他の当該目的の達成のために必要な行為をすべきものとするをいう（信託法2条）。かかる信託の目的は、信託の指針であり、受託者の権限範囲を示すものでもある（信託法26条）。事業承継型株式信託は、

おおむねに①経営権の承継・維持⁽²⁵⁾、②事業の存続・発展、及び③受益者の生活への支援という三つの目的がある⁽²⁶⁾。それゆえ、もっぱら利益の取得を目的とする株式投資信託の場合とは異なり、事業を承継した直後に株式を売却して、より収益率の高い金融商品に投資することが事業承継型株式信託の①と②の目的に反する。他方、事業承継型株式信託は、定期的な配分によって受益者の生活を支える必要があり、受託者が事業の発展を追求するあまり、受益者に対して一切給付をしないことは、上記③の目的に反する。

信託設立当時、①によって②へ、そして、②によって③へと、三つの目的が順序に達成されることが想定されていたが、信託期間中に、それがうまくいかず、①②③の間に調和できない対立が生じることがある。もっとも、信託に複数の目的が存在する場合、それらが将来的に対立する可能性に備えて、あらかじめ信託行為において、目的の優先順位や目的が対立した場合の受託者の行動基準などを定めておくことができる⁽²⁷⁾。しかし、専門家が関与しないケースではそれが定められていないケースも多い。以下は、目的の対立という極端な場面を想定して、受託者がどう行動すべきかを検討する。

A社の経営者である被後継者Xは、A社の事業をBに承継させ、A社の事業の存続と発展のために、その保有するA社の全株式について、相続人Cを受益者として事業承継型株式信託を設定し、受託者を後継者であるBとした。その後、被後継者Xが死亡し、BがA社の代表取締役として就任した。

ケース4：A社は、事業の存続のために新設備の購入が必要である。購入代金が不足する中、D社から大規模な第三者割当増資による新株発行が提案されたが、仮に実施された場合、D社がA社の支配株主となり、その結果、Bが経営決定権

を失い、Cへの定期的な利益配分も保証できなくなる。

ケース5：A社は、現在の事業を継続しても利益ができない状況にあり、このままでは会社が将来的に破産してしまうおそれもある。A社を破産から救え、Cへの利益配分を可能にするためには、Bは、廃業して新たな事業に進出することを考えている。

ケース6：受益者の一人が病気を抱えてしまい、手術のために高価な医療費が必要となり、会社を第三者に売却して、信託を清算する以外お金を集める方法がない。

信託目的の対立が生じて、共に達成することができない場合、まず、信託を変更することによって対処することができる⁽²⁸⁾。支配権の移転と事業の廃止を内容とする信託の変更は、事業承継型株式信託の目的の変更にあたり、それが信託目的に反するものであるため、原則として委託者の同意を得ずに変更することはできない⁽²⁹⁾。他方、信託を終了・清算することによってデッドロックを解消することができる。信託行為に別段の定めがなく、かつ委託者が現に存しない場合、法定終了事由の発生もしくは裁判所の命令によって信託が終了する（信託法163、164、165条）。事業承継型株式信託の場合、たとえば、会社が破産して事業が継続できなくなったとき、信託の目的を達成することができず、これが法定終了事由に該当し、信託が終了すると考える（同法163条1項1号後段）。他方、破産に至らなくても、このまま事業を続けていけば、信託財産である株式の価値がゼロになる恐れがあるとき（ケース4、ケース5）、信託を終了・清算することは、むしろ受益者の利益に適合する場合がある。さらに、受益者がしばしば委託者の親族であるがゆえに、その死活に関わる事情が発生した場合、事業を清算してそ

の生活を支えることもおかしくない(ケース6)。その場合、信託の目的及び信託財産の状況などに照らして、裁判所は、受託者又は受益者の申立てにより、信託の終了を命ずることができる(同法165条)。信託の終了により信託財産の清算が開始し、信託行為に残余財産受益者の指定がなければ、残余財産である株式が相続人に帰属する。受託者の地位から解放された経営者は、事業承継型株式信託の目的による制限を受けなくなり、事業の廃止と新規事業の参入、もしくは株主総会決議を経て大規模な新株発行や組織再編を図ることができる。他方、株主の地位を取得した元受益者は、経営者が信託義務を違反した場合の損害賠償請求権と、組織再編に反対投票した場合の株式買取請求権を取得する。

六 むすび

本稿は、事業承継型株式信託において、後継者が自ら受託者を務める場合の受託者の義務について検討した。結論として、事業承継型株式信託のスキームは、信託法31条1項3号所定の禁止行為に該当する可能性があるものの、構造上の利益相反として、例外的にその効力を認めるべきである。また、この事情を踏まえて信託目的が判断されるとすれば、受託者は、承継した事業の存続と発展のために受益者の利益を犠牲にすることは、直ちに忠実義務違反とはないと解すべきである。他方、事業承継を目的とする株式信託の受託者は、経営に対する支配権を有するのがゆえに、その善管注意義務の範囲は、株主権の行使にととまらず、会社の経営にかかわる業務全般に及び、これにより受益者が株主に近い地位を獲得することでその利益の保護に寄与し、かつ、義務の拡大による経営判断の委縮を防止するために経営判断原則の適用を認めるべきである。

もっとも、前記のとおり、事業承継型株式信託を設立する際、後継者を受託者として指

定するやり方とは異なり、信託銀行などを受託者として株式を移転し、後継者に議決権の行使に関する指図権を付与するというやり方がある。指図権者の信託義務は、議決権行使の指図が必要となる事項以外は生じないため、後継者が同時に受託者である場合に比べて、その範囲が狭く、かかるスキームの利用は、経営判断の委縮の防止という観点からメリットがある。しかしながら、信託銀行などを利用すれば一定の報酬を支払う必要があることや、地域的・人材的な制約があることから、指図権者のスキームを頼れない中小企業・小規模事業者も多いため、指図権者を利用しない場合の受託者の義務を検討する意義が大きいと考える。他方、指図権者の義務について、信託法上の明文規定が存在しないものの、通説では、指図権者は、信託関係において受託者に準じて権限を行使する地位にあるから、かかる権限の行使にあたり、受益者に対して受託者に準じた信託義務を負うと考えられており⁽³⁰⁾、また、信託業法において、指図権者の忠実義務(信託業法65条)と行為準則(同法66条)が定められている。後継者は、指図権者であると同時に会社の経営者であるという二重身分から生じる利益相反の問題に関して、本稿での検討が参考になれば幸いである。

* 本稿は、一般社団法人信託協会信託研究奨励金の成果である。

【注】

- (1) 中小企業庁事業環境部財務課長松井拓郎「個人版事業承継税制の活用を」2019年3月29日ニッキン新聞；中小企業庁「事業承継ガイドライン」(平成28年12月)(<https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2016/161205shoukei1.pdf>)。
- (2) https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/shoukei_enkatsu.htm。
- (3) 前掲注(1)。

- (4) 経済産業省「中小企業の事業承継の促進のための中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律等の一部を改正する法律」(中小企業成長促進法) 2020年9月 (<https://www.meti.go.jp/press/2020/09/20200915005/20200915005.html>)。
- (5) 後継者は、親族でない会社の幹部・従業員及びやその他選定された経営者になる場合もある。最近では、中小企業庁の下で、後継者不在の中小企業と、事業承継の意向を有する経営者候補人材のマッチングを通じて、後継者不在の中小企業が第三者を後継者候補として事業承継を図るトライアル実証も行われている(経済産業省「令和元年度補正予算「事業承継トライアル実証事業(事務局)」に係る企画競争募集要領」令和2年1月31日 (<https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2020/200602/jigyoshoukei.html>))。
- (6) 前掲「事業承継ガイドライン」11頁。
- (7) 信託を活用した中小企業の事業承継円滑化に関する研究会「中間整理——信託を活用した中小企業の事業承継の円滑化に向けて」(平成20年9月) (<https://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2008/080901sintaku.htm>)。
- (8) 加藤貴仁=辰巳郁「信託を利用した株主権の分離」法学教室462号116頁(辰巳)、また、家族内信託を紹介した文献として、八谷博喜「家族を受託者とする信託」ジュリ1520号39頁(2018)がある。
- (9) 道垣内弘人『信託法』(有斐閣、2017) 36頁
- (10) 田中亘『会社法(第2版)』(東京大学出版社、2020年) 128頁
- (11) 中東正文「事業承継を目的とする株式信託」能見善久=樋口範雄=神田秀樹『信託法制の新時代』(弘文堂、2017) 193頁以下、加藤=辰巳・前掲注(8)、森田果「議決権拘束契約・議決権信託の効力」会社法の争点〔ジュリ増刊〕102頁参照、中田直茂「事業承継と信託」ジュリ1450号(2013年) 25頁などがある。
- (12) 後継者の地位が指図権者にとどまる場合、受託者に準じて受益者に対して信託義務を負うと解されているが、その信託義務の範囲は、総会決議が必要となる事項に限定されてしまう。そのあまりの部分について、受益者は、受託者である信託銀行を通じて会社経営者に対する監視を行うしかない。
- (13) 信託法は、「受託者は、受益者のため忠実に信託事務の処理その他の行為をしなければならない」(信託法30条)という一般規定を定めたうえ(一般的忠実義務)、忠実義務違反の具体例として、31条に規定される利益相反行為と32条に規定されている競合行為を挙げて、予防的に禁止している。それ以外の行為であっても、受託者が自己または第三者のために受益者の利益を犠牲にする場合は、一般的忠実義務への違反にあたると考えられている(四宮和夫『信託法(新版)』(有斐閣、1989年) 231頁、道垣内・前掲注(9) 230頁)。
- (14) 受託者が当該行為をすることが信託の目的の達成のために合理的に必要と認められる場合であって、受益者の利益を害しないことが明らかであるとき、又は当該行為の信託財産に与える影響、当該行為の目的及び態様、受託者の受益者との実質的な利害関係の状況その他の事情に照らして正当な理由があるとき。
- (15) 道垣内・前掲(9) 231~232頁。
- (16) See *Dick v. Peoples Mid-Illinois Corp.*, 609 N.E.2d 997 (Ill. App. 1993).
- (17) also see *Bank of Nevada v. Speirs*, 95 Nev. 870, 603 P.2d 1074, 1077 (Nev. 1979); *In re Estate of Hawley*, 183 Ill. App. 3d at 109; *Estate of Alden v. Dee*, 2010 Vt. Super. LEXIS 4; *Dillard v. Dillard*, 2016 IL App (5th) 140441-U; *O'Brien v. O'Neill*, 2007 U.S. Dist. LEXIS 14777 (N.D. Ill.

- 2007); *Regnery v. Meyers*, 287 Ill App 3d 354, 362 (1st Dist. 1997). なお、アメリカ信託法第3次リステイメント第78条 c (1)-c(3) 参照。
- (18) *Obrien v. O'Neill*, 2007 U.S. Dist. LEXIS 14777事件では、被告は、その父親からA社を承継し、同社の社長であると同時に、その父親がその母親と姉妹のために設立した家族信託の受託者を務めていた。当該家族信託は、A社の取得請求権付優先株30株と普通株605株を保有していた。被告は、A社の代表取締役を務め、その株式も少し保有していた。1980年、A社は、信託から優先株を買い戻すことを検討していたが、その取得対価が信託への配当とみなされ、高い課税率が適用されるおそれがあった。より低い課税率を適用するために、A社が優先株を買い戻す前に、が信託の保有する605株のA社株式を配分 (distribution) として取得する必要があった。は、他の受益者の同意を得て、信託行為の定めを変更し、605株のA社株を配分として取得し、受益者から外された。しかし、ある受益者の相続人らは、上記取引が被告の個人利益を図るものであり、信託の利益を害するため、忠実義務違反を理由に提訴した。裁判所は、*Dick v. Peoples Mid-Illinois Corp* 事件判決を引用し、被告がA社の社長と株主として、その利益と信託の利益が相反しているものの、被告の二重身分及び本件利益相反は、信託行為によって許容されたものであると説明したうえ、被告が誠実に行動したかどうかを審査した。被告が課税のリスクを配慮して優先株の取得を延期したこと、信託が本件普通株の保有を維持しても配当や新たな譲受先を期待できないこと、本件取引が合法であることについて被告が専門家から助言を受けたこと、及び被告が通常な注意を怠ったことについて原告が明確かつ説得力のある証拠を提示していなかったことから、裁判所は、上記実質的な審査を経て、被告が不誠実に行動したとは認めないと判断した。
- (19) アメリカ信託法第3次リステイメント第87条を参考することができる。
- (20) 道垣内・前掲注 (9) 169頁。
- (21) アメリカ統一信託法 UTC 第802条 (g) 項の記述を参考することができる。
- (22) Robert H. Stikoff, *The Oxford Handbook of Fiduciary Law* (Evan J. Criddle, Paul B. Miller & Robert H. Sitkoff eds., 2019), Chapter 3-IV, p50 (2019).
- (23) アメリカの Scott 教授は、もし受託者が会社の損害を賠償すれば、株式価値の毀損がないため、受益者に対する信託法上の責任が生じないと指摘した (*Austin Wakeman Scott, The Trustee's Duty of Loyalty*, 49 Harv. L. Rev. 521, 544 (1936)); also see *Johnson v. Witkowski*, 30 Mass. App. Ct. 697, 711-712, 573 N.E.2d 513 (1991).
- (24) 信託法改正要綱試案補足説明35頁。
www.moj.go.jp/content/000011802.pdf。
- (25) 事業承継型株式信託において2次相続以降の承継者まで指定することも可能である。これは、いわゆる“受益者連続型”である。2次相続以降の承継者の指定は、信託が事業承継の場面で利用される重要な原因の一つである。
- (26) 山田裕子「事業承継目的の株式信託について」信託法研究第38号 (2013) 89頁以下、また、中東・前掲注 (11) 198-199頁。
- (27) 山田・前掲108頁以下。
- (28) 信託の変更は、原則として、委託者、受託者及び受益者の合意によってすることができる (信託法149条1項)。委託者である被後継者が死亡した場合、信託の目的に反しないことが明らかであるとき、受託者と受益者の合意があるか、もしくは受託者の同意がなくても受託者の利益を害しなければ、信託を変更することが可能である (信託法149条2項)。また、信託行為の当時予

見ることのできなかつた特別の事情により、「信託事務の処理の方法」に係る信託行為の定めが信託の目的及び信託財産の状況その他の事情に照らして受益者の利益に適合しなくなるに至ったときは、裁判所は、委託者、受託者又は受益者の申立てにより、信託の変更を命ずることができる（信託法150条）。

(29) 道垣内弘人編著『条解 信託法』弘文堂（2017年）639頁、640頁。ただし、信託行為に別段の定めがあるときは、委託者の同意なしに目的を変更することも可能であ

る（信託法149条4項）。

(30) 中田直茂「事業承継と信託」ジュリスト1450号21頁、中田直茂「指図者を利用した場合の受託者責任（下）」金融法務事情1860号42頁（2009）、須田力哉「指図を伴う信託事務処理に関する法的考察」信託法研究34号3-30頁（2009）。そのほか、指図権者と受託者が共同受託関係にあるという見解（能見「現代信託法」有斐閣2004）、指図権者に対して受託者から代理権が授与されているとみるべきだとする見解（福井「職務分担型の信託における責任」）がある。

（おん・しょうとう）