

企業グループと信託

同志社大学法学部教授 船津浩司

目次

はじめに	問題点
I. 企業グループ内「信託」と構成することによる、子会社利害関係者保護に関する私法上の水準の向上の法理論的可能性	1. 企業グループ内信託をめぐる信託業法の規制の構造
1. 子会社少数株主保護	2. 私法上の義務の軽減・免除の限界
2. 子会社財産の維持	3. 業法による保護レベルの引き上げ効果の有無
II. 企業グループ内信託に該当することにより適用除外が問題となる信託業法の規定とその	おわりに

はじめに

平成16年の信託業法の改正により、同一の企業集団に属する者の間においては信託業法上の免許を要することなく信託の引受けが行えることとなった（信託業法51条）。この規定は、信託業法が適切な受託者として信託会社の参入要件・行為規制等を課すことにより委託者・受益者保護を図るものであるところ、委託者・受託者・受益者が同一グループ内の会社である場合（以下、このような信託を「企業グループ内信託」という）には、信託業法の保護によらずとも委託者・受益者保護に欠けることは少なく、むしろ企業グループ内の自治に委ねるのが適切であることから、同一企業グループ内での信託の引受けを反復継続した場合であっても、信託会社の免許等は不

要とし、信託業法上の行為規制等も課さないこととしたものであるとされている⁽¹⁾。このような企業グループ内信託に対する信託業法上の特別規制は、特に企業グループにおいて特許権等の知的財産権を一元管理するニーズがあることから設けられたものであるとされている⁽²⁾。

筆者はかつて、近時経営実務あるいは経営学上盛んに言われるようになった「グループ経営」についての法的な分析を行ったことがある⁽³⁾が、この「グループ経営」の施策の一つとして、企業グループ構成会社各社が保有する知的財産権の企業グループ内での有効活用というものが挙げられており⁽⁴⁾、上記信託業法の改正は、これを信託という形式で行うことを、業法的規制の観点から促進するものであるといえよう。このように、信託業法51条の規定は、業規制に対する特則という形で

はあるものの、主として知的財産権の信託という潜在的ニーズを背景として、企業グループ内信託の存在とその業法的規制の(不)必要性を正面から認識した立法であると考えられる。

もっとも、信託業法51条の形で企業グループ内信託が業法的規制を除外または緩和していることの理論的根拠については、なお不明な点が多い。立案担当者による説明は上述の通りであるが、この点に関しては、同条の立法経緯は極めて政治的なものであり、企業グループ内であることから業法的規制を受けないことの理論的な根拠が不明であるとの指摘⁽⁵⁾もある。前段はともかく、後段の指摘は、もう少し詰めて検討するに値する問題であると思われる。

この点に関して、先の批判的見解は、企業グループ内であっても親子会社間で利害対立が存在することから、企業グループ内信託というくくりで一律に業法的規制を外すことに対する疑問を述べる⁽⁶⁾。しかしながら、これに対しては、親子会社間の利害対立という会社法上の問題(と多くの者は認識しているであろう問題)を、委託者や受益者保護を念頭に置いた信託業法で解決することが果たして妥当であるのか、という点が問題となるであろう。

もっとも、親子会社の利害対立が生じうるグループ経営上の施策について、親会社を受託者、子会社を委託者あるいは受益者と捉えることができるのであれば、かかる指摘はなお妥当しうる。すなわち、そのような施策を念頭においた場合、子会社(ひいてはその利害関係者たる少数株主や債権者)保護は、理論的には、信託業法、信託法、そして(あるとすれば)会社法の一般法理という3つの可能性が考えられることになるが、信託業法51条はこのうち第一の可能性を閉ざすものであるといえる。したがって、信託業法51条の立法論的当否は、先の批判的見解の議論の枠組みに従うならば、業法的規律を欠くことによ

り子会社の保護のレベルがどれほど低下するかという点に依存するといえそうである。

他方で、以上のような議論は、親子会社間のグループ経営にかかる施策について、他ならぬ「信託」という仕組みを用いることで、他の仕組みを利用した場合よりも高いレベルの子会社保護が提供できる可能性があることを示唆するものであるとも考えられる。果たしてそれがどの程度確かなものであるのかも検証する必要があるであろう。

以上のような課題意識から、本稿では、グループ経営の一環として実施される施策が、「信託」と構成され(あるいは事後的に「信託」と性質決定され)た場合における、子会社利害関係者保護のレベルの変化を測定することを通じて、企業グループ内信託に関する業法の適用除外を定めた信託業法51条の立法論的当否を評価することを目的とする。

I. 企業グループ内「信託」と構成することによる、子会社利害関係者保護に関する私法上の水準の向上の法理論的可能性

企業グループ内信託がグループ経営の一環として活用される場合には、多くの場合親会社が受託者(的地位)となると考えられることから、先の親子会社間の利害対立の問題も、信託法上の受託者の義務(善管注意義務・忠実義務・分別管理義務)等を用いて、委託者または受益者となる子会社の利益保護を図るという可能性が生じると考えられる。特に、アメリカやドイツのように多数株主(=親会社)の(子会社)少数株主に対する信託義務や誠実義務といったものを観念していない⁽⁷⁾わが国においては、このことは、(特定の施策を個別に取り出して問題にするという形に限定されるものの)親会社に子会社(少数株主)保護の義務を認めることに通じるが、果たしてそのような信託法上の義務による親子会社間利害対立の規律付けが可能であるの

か、また妥当であるのかが問題となる。

この点に関して、わが国の信託法の構造が、受託者の受益者に対する直接の義務を觀念していることから、特定のプロジェクトの実施に関して、会社を用いるのか信託を用いるのかによって、そのプロジェクトの運営者が行う決定の裁量の範囲が異なる可能性があることが指摘されている⁽⁸⁾。この指摘を敷衍すると次のような問題意識となる。すなわち、プロジェクトに出資する者が複数おり、その者の受け取るべきリターンがそれぞれ異なる分野・部門にトラックするようなアレンジメントを行う場合、これを会社法の制度を用いるならば種類株式を用いたトラッキングストックで行われるのに対して、信託では特定分野・部門のリターンに連動するような、内容の異なる受益権を与えることになる。ここで、当該プロジェクト全体の収益が増大するが、特定分野・部門の収益は減退するような施策があった場合に、当該プロジェクトの運営者(会社の取締役・信託の受託者)はその施策をとることが可能であるのかという点が問題となる。ここで、このプロジェクトが会社形式で行われていた場合には、少なくとも法形式上は、取締役は「会社」=プロジェクト全体の利益を考えることが第一に考えることがまずは想起され(会社法355条参照)、問題となる施策の実施はそれに適うと考えられるのに対して、信託の場合には、同様に少なくとも法形式上は、受託者は各受益者に対して義務を負うとされていることから、当該施策は、それにより不利益を被る受益者との関係で義務違反となることから、結果的に抑止される可能性があると考えられる。

企業グループの文脈でこの議論を眺めれば、上記プロジェクトを「グループ経営」と捉え、プロジェクトの運営者を親会社取締役、そのプロジェクトの出資者は当該グループに対して資本を提供する親会社株主および子会社少数株主と理解することができるであろう。その際に、親会社取締役の負うべき義

務の内容はなお不明確であるが、近時の「グループ経営の推進」や「グループ利益の追求」といった概念を正当化する見方は、グループ全体を一つの会社に類似するものと考えることと親和的であるように思われる。もっとも、そのような見方によって犠牲となる子会社少数株主の利益の保護を図るためには、「グループ経営」のプロジェクトを「一つの会社」として見るのではなく、「信託」として見る必要もあるのではないかと考えられる。より実践的には、子会社少数株主保護のために、特定の法的施策に対しては、明確に「信託」の器を用いるべきことが示唆されることになるのではあるまいか。

それでは、実際に「信託」の形式が用いられた場合、子会社(の利害関係者)保護は、信託法の規定を通じて具体的にどのような形で行われることが想定されるのであろうか。

1. 子会社少数株主保護

A. 会社法の議論

信託という枠組みから一旦離れて、会社法の議論を概観するならば、これまでの企業グループに関する会社法の議論においては、主たる保護の対象として子会社の少数株主が念頭に置かれていた⁽⁹⁾。

子会社の少数株主保護に関しては、特に、親会社と子会社との利益が対立する局面において、親会社が子会社に対する支配的影響力を利用して、自己(=親会社)の利益を優先する施策をとる結果、子会社の利益が積極的に害される危険性があるという問題(以下、「侵害の問題」という)と、親会社・子会社双方に利益が生じているものの、子会社が十分な利益配分を受けられない可能性があるという問題(以下、「分配の問題」という)⁽¹⁰⁾の、大まかに二つの問題があると考えられる⁽¹¹⁾。

このような企業結合に関する会社法上の問題に関しては、学説が比較法研究等の手法により多くの立法論を展開してきたのは周知の通りであるが、他方で、現行法下で実際に保

護を図るための解釈論が確立しているとは言いがたい。もっとも、その中で、親会社を子会社の事実上の取締役と見て、取締役の会社に対する義務（とりわけ忠実義務）と責任の規定の（類推）適用を通じて子会社少数株主保護を図ることが有力に主張されてきた（以下、「事実上の取締役説」という）⁽¹²⁾。もっとも、事実上の取締役説に対しては、いかなる要件が満たされれば親会社を子会社の取締役として取り扱って良いのか、という要件の曖昧さがある⁽¹³⁾ほか、その効果としても、取締役の義務と責任に関するどの規定が適用されるのか、という点で一致を見ておらず⁽¹⁴⁾、解釈論として確立しているとは言えない状況にある。現行法のもとでは、子会社取締役の子会社に対する義務違反に親会社が加功したことによる債権侵害の不法行為責任という一般不法行為の枠組みでの解決が承認されている⁽¹⁵⁾にとどまる。

B. 信託の枠組みによる保護の可能性

この問題に関して、親会社と子会社の間の関係を、親会社（あるいはその手足となる会社）を受託者、企業グループを構成する子会社を受益者とする「信託」と構成することができれば、（特定の施策を個別に取り出して問題にするという形に限定されるものの）少なくともそのような枠組みに収まる施策については、「親会社」の「子会社」に対する義務を観念することができ、「取締役」の「会社」に対する関係を親子会社関係に及ぼそうとする事実上の取締役説が意図した結論を導き出す大きな手がかりとなることが期待できる。そして、受託者が委託者・受益者に対して負う義務の要件・効果は信託法上詳細に定められていることから、事実上の取締役説に対して向けられている、要件・効果の曖昧さという難点は回避されることが期待できる⁽¹⁶⁾。具体的には、以下のような解釈論が想定される。

① 侵害の問題への対処可能性

まず、特定の子会社を害する態様での（信託）財産の管理を行うことが抑止される可能性がある。この問題に関しては、企業グループ内取引においてどのような取引がなされれば子会社が「害され」ことになるのか、という点がまさに問題となる⁽¹⁷⁾が、さしあたり「当該企業グループに所属していない第三者との関係においてもそのような条件での取引がなされるか」を基準とする⁽¹⁸⁾とするならば、たとえば、企業グループ内知的財産権信託に帰属する知的財産権を、当該企業グループ内部の会社に対してであるとはいえ、無償で実施権を与えることは、第三者との関係であれば得られた収益を放棄することになるのであるから、そのような行為は受託者の善管注意義務違反または忠実義務違反⁽¹⁹⁾として抑止すべき対象となることになるとと思われる。そのための解釈論上の根拠として、信託法29条ないし32条を援用することができるであろう。

② 分配の問題への対処可能性

さらに、たとえば、忠実義務違反の中に、信託財産に損害が生じないものの受託者が利益を得る場合を含むと解すれば⁽²⁰⁾、受託者たる親会社（あるいはその手足となる信託運営会社）が忠実義務違反により得た利益を吐き出させること（信託法40条3項参照）を通じて、侵害の問題が存しない状況においても、受益者たる子会社が利益分配に与えられる可能性が生じる。これにより、グループ経営のシナジーの適正分配に資するものとなる可能性があるといえる⁽²¹⁾。

さらに、「分配の問題」に対しては、公平義務を通じた解決の可能性が浮上してくる。すなわち、知的財産信託を例にとるならば、グループ構成会社は、企業グループ内信託に知的財産権を拠出した見返りとして、信託からの収益の分配に与る受益権を取得することになり、受益者に対する公平義務（信託法33条）を通じて公正な対価の支払いを受けるこ

とが期待できる。従来、企業グループにおける子会社保護の問題のうち、グループ経営によって発生するいわゆるシナジーの公正な分配の仕組みが模索されてきたが、信託という枠組みを用いることによって、受託者たる親会社(あるいはその手足となる信託運営会社)としては、親会社であれ子会社であれ、一定の客観的な基準を用いた公平な取扱いをする必要があり、親会社あるいは特定の子会社に対してのみ利益を厚く分配するといった施策を阻止することが、信託という枠組みを使うことによって可能となるかもしれない。

もっとも、留意すべきは、企業グループ信託の運営者たる受託者の公平義務は、あくまで受益者としての立場の子会社間の公平を図る義務を負うに過ぎないという点である。たとえば、企業グループ内知財信託が、グループが保有する知的財産の効率的な運用(ライセンス等)により受益者たる子会社への利益の分配を主たる目的としているのであれば、公平義務は、運用成果としての利益に対して向けられるのみであって、企業グループ内でのライセンスの付与に関する公平までを要求している訳ではない。公平義務の対象は受益者の立場としての子会社であって、同じ子会社がライセンスの相手方となる場合には信託外の第三者の立場になることが通常であると思われる⁽²²⁾からである。したがって、会社の事業機会の配分の問題として論じられているような状況において、受益者間の「公平」を根拠として特定の子会社の保護のために企業グループ内信託によるライセンス契約の締結を強制するような効果までは期待することはできないというべきであろう⁽²³⁾。

2. 子会社財産の維持

他方で、企業結合において保護が必要な子会社利害関係者としては、子会社の少数株主のみならず、子会社債権者も存在し、それらにとって重要な問題として、子会社財産の維持という問題がある。これに関しては、会社

法学においては出資払戻禁止原則による保護の可能性などが議論されているが、より端的に、子会社財産を親会社(あるいはその手足となる会社)が活用する際に、法形式上、親会社(またはその手足となる会社)に完全に移転させるのではなく、信託という枠組みを用いることによって、倒産隔離機能(信託法25条参照)を発揮させ、親会社が倒産した場合でも子会社がなお独自に存続できる可能性を高めるという方策が理論的には考えられる。

もっとも、企業グループの経営破綻は、企業グループ全体の流動性の欠如が最大の要因であると考えられる一方で、企業グループ内信託において保全される子会社財産は相対的にはそれよりも重要性の低い財産である可能性が高く、その限りで信託という仕組みを用いることによる親会社倒産リスクからの子会社利害関係者(債権者および少数株主)の保護を図るという考え方は、現実的にはあまり効果を発揮しないように思われる⁽²⁴⁾。

したがって、以下では、主として1の子会社少数株主保護に関して受託者の義務を通じた利害関係者保護という観点にテーマを絞って検討を加えることとする。

II. 企業グループ内信託に該当することにより適用除外が問題となる信託業法の規定とその問題点

Iで概観したように、グループ経営に係る特定の施策を「企業グループ内信託」を用いることを通じて、親会社(あるいはその手足となる信託運営子会社)に受託者の義務を負わせる結果、子会社の保護が手厚くなるように見える。したがって、子会社(利害関係者)の保護という目的を最重要課題として認識する見地からは、企業グループ運営を主導する立場にある親会社の取締役⁽²⁵⁾および子会社取締役の双方にとって、事前の行為義務として企業グループ内信託の積極的な活用が求められ、また、事後の評価規範としても、グル

ープ経営に係る特定の施策を「信託」と性質決定することを通じて子会社少数株主の保護を図る、という考え方を積極的に採用すべきであるという議論へとつながる余地が出てくるであろう。

しかしながら、平成18年改正後の信託法において、善管注意義務や忠実義務などの受託者の義務は、任意規定化されたとも言われている⁽²⁶⁾。これを字義通り捉えるならば、Iで述べた「企業グループ内信託」を用いた子会社保護という発想は、当事者の合意等に基づく受託者の義務の免除・軽減により、所期の目的を達しない可能性がある。この点に関して、信託業法28条および29条は、受益者保護のために、受託者の忠実義務（信託法30条、31条および32条参照）・善管注意義務（信託法29条2項参照）・分別管理義務（信託法34条参照）を強行法化しているものの、企業グループ内信託の場合、その受託者に対しては信託業法51条によって信託業法28条および29条の規制は外されている。このような規制構造から、本稿冒頭で紹介した、業法的規律による子会社保護の見地から信託業法51条の立法論的妥当性に疑義を表明する見解⁽²⁷⁾には相応の理由があるといえそうである。

しかしながら、信託業法51条の立法論的妥当性は、同条の存在により抜け落ちることになる信託業法28条および29条が、実際にどの程度委託者または受益者たる子会社の保護効果を高めているかに依存する問題であるといえる。この問題を検討するにあたっては、まず、受託者に信託法上課せられた善管注意義務や忠実義務等が、合意によりどこまで軽減することができるのか、すなわち、平成18年改正によってなされたたとされる任意法規化の意義と限界を探った上で、その最低限度の義務内容から、信託業法28条および29条による強行法規化によってどこまで子会社（利害関係者）保護の効果を（再び）引き上げることになるかを検討する必要がある。以下、詳述する。

1. 企業グループ内信託をめぐる信託業法の規制の構造

ここで、念のために、企業グループ内信託に対して信託業法はどのような規律の構造をとっているのか見ておく。

信託業法51条1項は、委託者、受託者及び受益者が同一の会社の集団に属する会社である場合（「企業グループ内信託」の場合）には、同法3条の規定の適用がない旨を定める。同法3条は、「信託業は、内閣総理大臣の免許を受けた者でなければ、営むことができない。」とする規定であるから、企業グループ内信託は免許を受けなくとも営めるということが規定されていると理解することができる⁽²⁸⁾。免許を受けた者が「信託会社」であるから、免許を受けない企業グループ内信託の受託者については、「信託会社」に係る規定は適用がないことになる。そして、本章で問題となる受託者の義務の強化に係る規定（信託業法28条および29条）は、全て「信託会社」を名宛人とするものである。

2. 私法上の義務の軽減・免除の限界

A. 問題の所在と一般的な考え方

① 善管注意義務・公平義務

信託法29条2項は、「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、これをしなければならぬ」と定める一方で、ただし書きとして「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」と定められている。この規定を字義通り捉えるならば、たとえば、企業グループ内知的財産権信託を例にとれば、信託契約において受託者は善管注意義務を負わないと定めることで、知的財産権を管理する企業グループ内信託運営会社（受託者）は、その知的財産権を信託したグループ内子会社（委託者権受益者）の意向とは関係なしに、他のグループ会社に対して当該知的財産権を無償でライセンスすることができることになりそ

うである⁽²⁹⁾。また、受益者間の公平義務を善管注意義務のコロラリーとして位置づける現行法の考え方⁽³⁰⁾からは、信託契約により公平義務を排除しておけば⁽³¹⁾、たとえば知的財産権信託から得られたライセンス収益を、受益者の一人に過ぎない親会社が全て吸い上げることも問題ない、ということになりそうである。

しかしながら、他方で、信託法という私法体系自体において、信託法29条2項ただし書きに基づき受託者の善管注意義務をどこまで軽減可能であるかも議論されている。すなわち、信託が、委託者および受益者の受託者に対する信頼関係を基礎とする財産管理制度であることに鑑みると、信託行為の定めをもってしても、受託者の善管注意義務を完全に免除することはできないというのが立案担当者の理解⁽³²⁾であり、また、善管注意義務の軽減があり得たとしても、それは信託目的との関係で正当化される範囲に限られるとする見解⁽³³⁾が有力に主張されているのである。

② 忠実義務

平成18年改正前の旧信託法の下では、忠実義務は強行規定であるとの理解に基づき、たとえば企業グループ内知的財産権信託の場合、受託者が親会社（あるいは他の事業会社）である場合に、自らの事業に（他の）子会社の特許を実施することは、信託財産の固有財産化の禁止違反になるという懸念が示されていた⁽³⁴⁾。これに対して、現行信託法31条1項各号および32条1項が定める禁止行為については、同31条2項および32条2項により、信託行為の別段の定めあるいは受益者の承認により禁止が解除されるという構造であり、また、一般規定たる信託法30条についても、信託行為に許容する定めがある行為を行った場合には「忠実」に行動したものとするのが立案担当者の理解である⁽³⁵⁾。

善管注意義務・公平義務と同様に、ここでも、立案担当者の理解を字義通り捉える限りは、信託契約に定めを置く等をすれば、たと

えば、受託者たる親会社（あるいは事業も行うグループ内信託運営子会社）は、知的財産権を信託に供したグループ子会社に対して利益を還元することなく、自ら知的財産権を実施することが可能となりそうである⁽³⁶⁾。そして、信託業法51条の適用の結果として信託業法28条1項および29条2項等に基づく受託者の忠実義務の強行法規化がなされないことが、このような子会社への不利益措置を法的に承認したものと捉えられる可能性がある。

B. 検討

上記のような、私法上の問題として信託法上の受託者の義務の限界がどこにあると考えるべきかに関しては、大きく分けて二通りの考え方があるように思われる。一つは、義務の免除や軽減の根拠を当事者の合意に求める考え方である。比喩的には、被害を受ける可能性のある者の同意を得ているという点に義務の軽減の根拠を求めるものであるから、以下では便宜的にこのような考え方を「同意構成」と呼ぶことにする。もう一つは、そのような受益者あるいは委託者の（推定的）意思とは無関係に、信託の制度趣旨といった観点から行ってはならない行為の限界を画するという考え方である。デフォルトルールとして存在する義務の水準を軽減することは可能であるが、それでも軽減できない最低限の義務内容が強行的なものとして存在しているという考え方⁽³⁷⁾であるから、以下では便宜的にこのような考え方を「強行法構成」と呼ぶことにする。

このような整理から立案担当者の説明を見る限り、善管注意義務に関しては強行法構成、忠実義務に関しては同意構成をとっているように思われる。

① 強行法構成による場合

強行法構成からは、軽減可能な最小限度を画する義務の内容を、何らかの手がかりに基づき探る必要がある。その際の手がかりとして、「委託者および受益者の受託者に対する

信託関係を基礎とする財産管理制度である」点を示す見解があることは先の通りであるが、果たしてこれが最低限の義務内容を導き出すのに十分なメルクマールであるといえるのかは心許ない⁽³⁸⁾。

もっとも、本稿の主題である企業グループ内信託、すなわち、子会社から親会社（あるいはグループ内信託を運営する他の子会社）への、たとえば知的財産権の信託という局面に限定した場合、信託という枠組みを用いる上での最低限の義務の要素と考えられるものがどのようなものとなるかを考えることは可能であるかもしれない。たとえば、受益者すなわち子会社（の利害関係者）に対して会社法上許容されないような態様での不利益を負わせることは、受託者としても禁止しているといった理解である。

このように考えた場合、つまるところ、受託者にとっての軽減不可能な義務の最低水準というものは、会社法上の子会社（の利害関係者、とりわけ少数株主）の保護の最低限度のレベルはどこまでか、に強く依存する問題であるといえそうであり、他方、それを越えた高い要請が信託という枠組みから独自に導き出されることはなさそうである。

② 同意構成による場合

同意構成の考え方からは、①委託者や受益者が同意している限りにおいて、同意内容通りの義務の免除が可能であるとも考えられる⁽³⁹⁾。しかしながら、他方で、同意構成による義務の軽減・免除を正当化する根拠として、被害を受ける者による加害の容認という点が決定的であるのだとすれば、②委託者や受益者といった形式的に切り分けられた立場の者の同意ではなく、実質的に被害を受ける者の同意が（同意も）必要であると解することにも一理ありそうである。③の考え方からは、そのような実質的に被害を受ける者の同意が明示されていないのであれば、その者が同意をすればどのような内容であろうか、という推定的同意の内容こそが、義務の

軽減・免除の限界を画すると解することになろう。

④の考え方から、保護に値する（受益者・委託者としての）子会社の具体的な利害関係者として子会社少数株主を念頭に置き、その者の推定的同意を考えるとすれば、おそらく、自らが侵害されるような態様を許すような形での義務の軽減や免除には同意しないと解するのが自然であるように思われる。

他方で、⑤の考え方からすれば、直接の委託者・受益者たる（子）会社、より具体的にはその運営に携わる子会社取締役が義務の軽減・免除に同意していれば、信託としての法律関係に枠内においては効力を有すると解することになろう。その際の問題は、すでに多くの会社法学説が指摘するように、子会社取締役は親会社からの支配的影響力を受けている可能性が高いという点である。そのような親会社の支配的影響力を前提とした場合、委託者・受益者たる（子）会社の同意は、子会社の利害関係者保護に資するものではなく、親会社の利益を考えた（場合によっては無制限の）義務の免除である可能性が高い。

いずれの考え方を是とすべきかは難しい問題である。「子会社少数株主は保護されるべきである」という規範的解釈から④の考え方をとることも排除されないが、それはつまるところ強行法構成と同様の結論を導くであろう。他方で、⑤の考え方からすれば、上述の通り、義務の軽減の限界はないことになろう（以下、このような考え方を「無制限の同意構成」という）。もっとも、⑤の考え方からも、義務の軽減・免除の結果として子会社（利害関係者）に対して不利益が生じれば、そのような仕組みに対して子会社財産を信託した子会社取締役の子会社（あるいは場合によっては子会社の利害関係者）に対する会社法上の義務違反と責任を導きうる点には注意が必要である。

C. 小 括

以上の通り、強行法構成による場合、義務軽減の最低限度を画する強行法の内容として、会社法の一般法理である「子会社（利害関係者）保護」の趣旨を読み込むことで、信託業法28条および29条に基づく義務の強化を待たずとも少数株主保護は達成される可能性がある。しかしながら、このような結論は、信託法理から独自に導かれる効果ではなく、信託の枠組みの解釈の中に取り込まれた会社法理に基準を見出している点には留意する必要がある⁽⁴⁰⁾。他方で、無制限の同意構成による場合、子会社（利害関係者）保護の問題は信託の枠外の問題として処理される結果、信託法上の受託者の義務を通じて子会社（利害関係者）保護を図るということとはできない可能性がある。以上は、主として侵害の問題を念頭に検討してきたが、その論理は、分配の問題にも妥当するであろう⁽⁴¹⁾。

3. 業法による保護レベルの引き上げ効果の有無

A. 問題の所在

2で述べた（無制限の）同意構成による場合、信託業法28条および29条による受託者の義務の強行法規化は、無制限の義務の軽減を許容しないことを通じて、子会社（利害関係者）の保護のレベルが高まると考えられるかもしれない。また、強行法構成による場合でも、その子会社（利害関係者）保護効果は最低限度のレベルにとどまるものであることから、信託業法28条および29条により、そのレベルがより高められる可能性があるかもしれない。その限りで、信託業法51条はそのルートでの保護レベルの引き上げ効果を封じるものとして批判されるべきものであるか否かは、かかる業法的規律による保護レベルの引き上げ効果がどれほどのものであるかに依存すると考えられる。

B. 信託業法の趣旨からの演繹的アプローチによる検討

ところで、本稿の主題である信託業法51条の立法論的当否を論ずるに当たっては、Aでも述べた通り、機能的観点から、同規定がもたらす子会社（利害関係者）保護への影響という効果を測定するという帰納的な検証が方法論としては妥当であると考えられるが、他方で、理論的には、信託業法の目的に照らしてそのうちの特定の規律については企業グループ内信託に妥当させるべきではない、あるいは妥当させる必要はない、といった演繹的な主張もありうる。そこで、本項では、そのような演繹的な観点から、信託法51条の立法論的当否について検証しておく。

この点に関して、金融審議会金融分科会第二部会「信託法改正に伴う信託業法の見直しについて」（平成18年1月26日）では、信託業法の規律目的に関し、「信託の一般ルールである信託法によって受益者等に一定の保護がなされているが、これに加えて信託業法の規制を課す趣旨は、業者（受託者）と不特定多数の顧客（受益者等）との間には情報量や交渉力の差が生じ得ることに加え、委託者等の信頼に基づき信託された財産を受託者が自己名義で管理運用するという信託の特質も踏まえ、業者（受託者）に対して管理運用上の義務を確実に遂行するよう一定の義務を課すことによって、顧客（受益者等）を保護するものであり、こうした考え方は今回の信託法改正後も同様と考えられる」と述べられている。

すなわち、同報告書における信託業法の規律の必要性は、①不特定多数の受益者が存在することを前提に、それらの者と受託者との間の情報量・交渉力の非対称性、および②委託者等の信頼に基づき受託者が自己の名義で運用するという二つの特質があることから、信託業法において受託者に対する管理運用上の義務の遂行を確実にするための義務を設定することを意図しているといえる。

このうち、②の特質は、信託そのものの枠組みを述べただけであると考えられることから、信託法の規律対象のうちの一部についてのみ信託業法の規制を掛けることに対する理由付けにはなりにくい性質のものであると考えられる。他方で、①の受益者の不特定多数性については、企業グループ内信託の場合には受託者と委託者・受益者が同一企業グループに所属している必要があるため、妥当しないことになろう。その限りで、信託業法がほとんどの規律の名宛人を「信託会社」とすることで、企業グループ内信託への適用を控えている点を説明できないではない⁽⁴²⁾。

しかしながら、他方で、企業グループ内信託の内容がグループ経営の施策の一環として、親会社（受託者）を中心に決定されることを想定した場合には、受託者（たる親会社あるいはその手足となる信託運営子会社）と委託者あるいは受益者としてその信託に参加する子会社との間には、情報量・交渉力の非対称性が存在する可能性も否定できないように思われる。

本章で問題としている信託業法28条および29条は、当事者（とりわけ委託者あるいは受益者）の意思に関わらず、受託者の義務を強行的に定める規定であり、いわば、受託者に有利な合意を委託者あるいは受益者側の利益を重視する方向に矯正する規定であるといえる。その限りで、親子会社間の情報量・交渉力の非対称性から生じる問題に内容的に介入することで対処するという規定であるといえることから、それらが信託業法51条によって企業グループ内信託に信託業法が適用されないことを問題視する見解にも一理ありそうである。

C. 信託業法28条・29条の保護レベル引き上げ効果

本項では、本題に戻って、信託業法51条の立法論的当否を決定づける、同法28条および29条が適用されるとした場合に受託者または

受益者たる子会社の保護のレベルがどれほど引き上げられることになるのか、について検討する。信託業法28条は、注意義務・忠実義務・分別管理義務に関する一般的な義務を課した上で、同法29条において、個別に禁止行為を特定している。

① 一般規定の強行法化

このうち、信託業法28条1項および2項の一般規定に関しては、「信託の本旨に従い」「受益者のために忠実に」あるいは「善良なる管理者の注意をもって」といった、信託法と同様の文言が用いられているほかは、追加的な内容を定めるものとはなっていない。したがって、基本的には、信託法がデフォルトルールとして定める内容と同じ内容を定めていると考えられる⁽⁴³⁾一方で、「別段の定め」等による義務の軽減を許容しないという点に信託業法としての特徴があるにとどまる。

したがって、信託業法28条の規定は、私法上の義務の軽減に関する無制限の同意構成を前提とした場合には、免除まで可能であった受託者の義務を、信託法のデフォルトルールのレベルにまで引き戻すという効果が生じる。他方で、強行法構成による場合であっても、同様に私法上も軽減できない最低限の義務内容からデフォルトルールのレベルにまで引き戻すという効果はある。しかしながら、具体的な規律内容について保護レベルの引き上げ効果を測定することは容易ではない。

たとえば、忠実義務に関して、信託行為に許容する定めがある行為を行った場合には「忠実」に行動したものと解するのが信託法の立案担当者の見解である⁽⁴⁴⁾ところ、この「忠実」の解釈が信託業法28条1項にも妥当するのだとすれば、そもそも、信託業法の忠実義務は強行法規である、といった説明⁽⁴⁵⁾の妥当性が改めて問題となるであろう⁽⁴⁶⁾。

他方、立案担当者が強行法構成で説明する善管注意義務に関して、たとえば、レベル1（20歳になったばかりの一般的な（無職の）大学生）からレベル5（裁判官まで経験した

著名な弁護士)までの具体的な例を挙げて注意レベルの軽減の可否について説明する見解がある⁽⁴⁷⁾が、特にグループ内知的財産権信託などを念頭に置いた場合、実際の信託事務はあらかじめ決められたフォーマットによって粛々と進められるに過ぎず、専門的な判断を要する局面(レベル1かレベル5かで判断が異なりうる局面)は多くないと考えられる。企業グループ内信託に関して善管注意義務により抑制が期待されているものは、むしろ、受益者と受託者以外の第三者との関係における利益対立問題から生じる受益者の不利益であると考えられ⁽⁴⁸⁾これは受託者のレベルに関係なく求められる、最小限の強行的義務内容であると考えられる(2B①参照)。このように、特に知的財産管理のための企業グループ内信託に限れば、信託業法28条が強化したとされる善管注意義務の内容は、私法上の義務に関する強行法構成による限りは、すでに強化化されているものと思われる。

もっとも、企業グループ内信託の中にも、(たとえば企業グループ内の余資運用のための信託など)専門的判断を行う機会が多いものが今後登場してくるかもしれない⁽⁴⁹⁾。その場合、事業会社における企業グループ内余資運用信託が信託契約によって受託者の義務を一般投資家レベルの注意に軽減しているのに対して、信託業法28条による強行法化された善管注意義務は投資運用業者レベルの注意を求めているのだと解すれば、なお、信託業法28条による善管注意義務の強行法規化による保護レベルの引き上げ効果はあるといえるのかもしれない。もっとも、その場合においても、受託者の義務が軽減・免除されたグループ内信託に余資運用を委ねるという子会社取締役の判断が、子会社に対して負っている善管注意義務に反しないのか、という点はなお問題としうるであろう。その意味で、信託業法51条の立法趣旨につき、信託内部の規律をグループ内の私的自治に委ねるという趣旨が強調されることが多い⁽⁵⁰⁾が、信託という

フォーマットを用いながらも、なおその法律関係は適用しないというところまでは私的自治に委ねられると解することができたとしても、信託的法律関係が適用されないことによって生じた空白領域についていかなる法律関係が妥当するかまでを当事者の合意によって決まることができるとは限らないという点には注意が必要であろう。本稿の主題たる企業グループ内信託においては、そのような空白領域に妥当する法律関係として会社法上の子会社少数株主保護法理があり、それは受託者たる親会社(あるいはその手足たる信託運営会社)と委託者あるいは受益者たる子会社との間の合意をもってしても、排除することはできないように思われるのである。

② 個別規定による上乗せ規制の可能性

信託業法は、さらに29条で、個別の行為を特定してそれを信託会社が行うことを禁止しており、これによって私法上の義務に上乗せされた義務が課せられていると解する余地がある。しかしながら、信託業法29条による個別の行為の禁止規定は、信託法31条および32条で定める固有の利益相反行為・競合行為のみならず、それにかからないものの信託法30条の一般規定が問題となる類型を、「してはいけない行為」という観点から具体的に示しているという理解がされている⁽⁵¹⁾。このような理解からは、信託業法29条が定める内容は、信託法が定める規制の内容に含まれるものであり、それを強行法規化するに過ぎない(したがって、結論として①と同じ帰結となる性質のもの)と解されることになろう。

もっとも、個別の禁止規定として、信託法の私法的な枠組みよりも上乗せした規制が設けられている可能性もある。以下では、そのような観点から信託業法29条1項を検討する⁽⁵²⁾。

まず、信託業法29条1項1号は、「通常取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が信託財産に損害を与えることとなる条件での取引」を行うことを禁止している。

かかる規律が、委託者または受益者としての立場の子会社に信託法（あるいは会社法的一般原則）よりも手厚い保護を与えることになるのが問題となる。確かに、会社法理における子会社（利害関係者）保護の最低限度を画する規範の内容自体自明なものではなく、さまざまな基準が唱えられているものの⁽⁵³⁾、信託業法の上記規定は「通常の取引の条件」や「信託財産に損害を与える」といった極めて漠然とした基準を示すにとどまる⁽⁵⁴⁾ことに鑑みれば、信託業法が会社法理よりも子会社保護に厚い基準を示していると解することもできないように思われる⁽⁵⁵⁾。

また、信託業法29条1項2号は、「信託の目的、信託財産の状況または信託財産の管理若しくは処分の方針に照らして不必要な取引を行うこと」を禁止する。この規定が企業グループ内信託にも適用されるとするならば、受託者たるグループ内信託運営会社の不必要な行為によって委託者あるいは受益者たる子会社の利益が損なわれないことを確保することができるで一応は解することができるが、信託の目的や信託財産の管理・処分の方針が行為準則として機能する以上、その限りで当事者の合意内容の問題として処理されるものであるといえる⁽⁵⁶⁾し、合意内容では規律されえない強行的な内容を含むと解した場合において、その手がかりを「信託目的」に求める限りは、そのような内容は私法上も求められていると解するのが妥当であるように思われる⁽⁵⁷⁾。

さらに、同第3号は、「信託財産に関する情報を利用して自己または当該信託財産に係る受益者以外の者の利益を図る目的をもって取引」を行うことを禁止している。この規定が企業グループ内信託にも適用されるとするならば、受託者たるグループ内信託運営会社が、委託者あるいは受益者たる子会社が拠出した知的財産等に関する情報を、親会社や当該信託運営会社の利益を図る目的で利用することを抑えることができると一応は考えられ

るものの、これは受益者たる子会社の書面による同意で免除可能である（信託業法施行規則41条1項3号）。また、信託財産に係る利益相反取引を規制する信託業法29条2項についても、受益者の個別の同意があれば禁止は解除される（施行規則41条3項3号参照⁽⁵⁸⁾）。受益者たる子会社の取締役がかかる同意を与えることができるかについては、業法上の効果と私法上の効果とを分けて考える必要があるが、いずれにせよ私法上（会社法理として）違法であるか否かが重要であって、信託独自の法理から受益者たる子会社の保護が決まるという訳でもなさそうである。

おわりに

本稿では、企業グループ内で行われる特定の施策について、信託という仕組みを用いることによって、それを用いない場合よりも子会社（利害関係者）の保護を厚くすることができるのではないか、という課題意識を端緒としつつ、そのような形での「信託を用いた子会社保護」の効果を減ずるものとして、企業グループ内信託につき業法上の善管注意義務や忠実義務の適用を免ずる結果となる信託業法51条の立法論的当否を論じてきた。

前者の点については、信託法上の受託者の義務によりもたらされる保護の水準と、会社法上（あるいは一般私法上）親会社（あるいはその手足となる他の会社）の責任等を通じて子会社にもたらされる保護の水準との異同が問題となる。この問題につき、本稿では、信託法上の受託者の義務をどこまで軽減可能か、という問題に対する考え方に依存する、との結論に至った。信託契約等により受託者の義務を無制限に免除可能であると解した場合（本稿ではこれを「無制限の同意構成」と呼んだ）には、信託という枠組みを用いることで委託者あるいは受益者たる子会社の保護が厚くなるということとはできない。また、実際に同意により受託者の義務を免除した場

合、そのこと自体は信託の枠組みの内部においては許容されるとしても、別途（委託者としての）子会社の業務執行を行う取締役の自社（＝子会社）に対する会社法上の善管注意義務・忠実義務の問題を引き起こすことになる点には注意が必要である。

他方、受託者の義務の軽減には何らかの限界があるという立場（本稿ではこれを「強行法構成」と呼んだ）であっても、軽減の限界は信託法理のみから導き出すことはできず、結局のところ会社法理に基づく子会社（少数株主）保護のレベルを参照する以外の有力な手がかりはないように思われ、先に設定した命題である「信託という仕組みを用いることによって、それを用いない場合よりも子会社（利害関係者）の保護を厚くすることができるのではないか」とは一概には言えないように思われる。

そして、本稿のもう一つの主題である信託業法51条の立法論的当否に関しても、このような信託法上の受託者の義務の免除・軽減に関する解釈論に応じて二通りの評価がありうる。すなわち、私法上の義務につき無制限に免除可能であると解した場合には、確かに、信託業法28条および29条によりそれが許されないという点において、委託者あるいは受益者の立場にある子会社の保護が強化されているということができ、したがって、企業グループ内信託につきそれらの業法規定の適用を排除する信託業法51条の規定は、子会社保護を後退させるという評価は、法形式的には妥当であるということになろう。他方、強行法構成による場合、筆者には、私法上強行的に課せられる受託者の義務と、業法上定められた受託者の義務との間に差異を見出すことは困難であった。そのような考え方からは、信託業法28条および29条の適用を俟たずに、すでに私法上委託者あるいは受益者である子会社の保護のための受託者の義務が強行的に課せられていると解するのが適切であるように思われ、したがって信託業法51条は立法論的

にはほとんど意味のない規定であると解することになると思われる⁽⁵⁹⁾。

以上の検討を踏まえれば、企業グループにおける特定の施策を信託と構成することそれ自体から、委託者あるいは受益者たる子会社（の利害関係者）の利益保護の実体的レベルが劇的に上昇するといった帰結を導くことは困難であるように思われる。むしろ、子会社保護のレベルは、常に会社法理で要求された水準が基準となり、そのレベルでの保護を実現するために必要な関係者の義務内容につき、信託という法律関係の内部でのエンフォースを図るのか、信託そのものはそれと無関係なものとしつつ子会社利益保護については信託の枠外の会社法理等で処理するのか、という違いが生じるに過ぎないと解することになるように思われる。

もっとも、このことが、企業グループにおける信託的法律関係の存在を無意味なものとするまでを意味するものではない。Iで述べた通り、「信託」という仕組みを用いることで、「受託者」としての親会社（あるいはその手足となるグループ内信託運営会社）の義務を明確に観念することができる点において、これまで明確ではなかった親会社の子会社に対する責任を肯定する解釈論上の根拠を与え、法律関係を明確化する機能⁽⁶⁰⁾はあると考えられるからである⁽⁶¹⁾。

【注】

- (1) 高橋康文『詳解 新しい信託業法』（第一法規、2005年）174頁、小出卓哉『逐条解説信託業法』（清文社、2008年）262頁。
- (2) 企業グループにおける知的財産の集中管理の関する実務上のニーズに関しては、別冊 NBL 編集部編『知的財産信託の活用法』別冊 NBL102号（2005年）第2章参照。
- (3) 船津浩司『「グループ経営」の義務と責任』（商事法務、2010年）参照。
- (4) 別冊 NBL 編集部・前掲注（2）33頁参照。
- (5) 岩原紳作ほか『金融商品取引法セミナー

- 開示制度・不公正取引・業規制編』（有斐閣、2011年）26頁 [岩原発言]。
- (6) 岩原ほか・前掲注 (5) 26頁 [岩原発言]。
- (7) アメリカにおける支配株主の誠実義務に関する議論に関しては、たとえば三枝一雄「支配株主と信託義務」法律論叢44巻2 = 3号（1970年）171-180頁参照。ドイツにおける株主の誠実義務の議論に関しては、たとえば出口正義『株主権法理の展開』（文真堂、1991年）参照。
- (8) 能見善久＝道垣内弘人編『信託法セミナー2 受託者』（有斐閣、2014年）73頁 [藤田友敬発言]。
- (9) 江頭憲治郎「企業結合における支配企業の責任」味村治判事退官記念論集『商法と商業登記』（商事法務研究会、1998年）69頁参照。
- (10) 本稿の主題である信託とのつながりを議論する上では、具体的な例を挙げたほうが理解しやすいかも知れない。たとえば、信託業法51条の立法に際して念頭に置かれていた、企業グループを構成する各会社が保有する知的財産権をグループ全体としてなんらかの統一的な管理に服せしめるという局面を考えてみる。この場合、侵害の問題としては、親会社（または他の子会社）が子会社の保有する特許を信託受託者から不当に安い価格で実施権の付与を受ける場合が考えられよう。他方、分配の問題としては、信託の対象となった特許プール全体として第三者にライセンスを行った場合において、それぞれの特許を抛出したグループ会社間で収益の分配が不公平である場合が考えられよう。
- (11) 侵害の問題と分配の問題は截然と切り分けられる訳ではないが、議論の整理としては有用であると思われる。
- (12) たとえば、青木英夫「コンツェルン指揮と責任」私法28号（1966年）202頁、酒巻俊雄「親子会社間の取締役の責任」『取締役の責任と会社支配』（成文堂、1967年）44頁、大隅健一郎「親子会社と取締役の責任」商事法務1145号（1988年）46頁、弥永真生『会社法の実践トピックス24』（日本評論社、2008年）302-303頁。
- (13) 船津・前掲 (3) 95頁参照。
- (14) 船津・前掲 (3) 95頁参照。
- (15) 江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』（有斐閣、1995年）101頁。このほか、大和正史「利益供与の禁止規定について」関大法学32巻3 = 4 = 5号（1982年）322頁では、株主に対する利益供与禁止規定（平成17年改正前商法295条3項、現行会社法120条3項）の適用が示唆されている。私見も、現行法の解釈論としてはこの二つを根拠とするのが解釈論として妥当な構成ではないかと考えている（船津・前掲 (3) 98頁参照）。
- (16) 委任との比較において、信託を用いることによって規制のパッケージが利用できるというメリットがある点については、樋口範雄『入門 信託と信託法』（弘文堂、2007年）13頁参照。
- (17) この点に関しては、船津浩司「適正な企業グループ内取引とは何か～今あるルールを探るための思考実験～」ビジネス法務14巻9号（2014年）112-116頁、同「欧州における企業グループ法制の動向と日本の法制のあり方」フィナンシャルレビュー121号（2015年）108-134頁参照。
- (18) 江頭・前掲注 (15)
- (19) 忠実義務は受託者と受益者との関係を規律するのみであり、受益者と第三者との間の関係は善管注意義務の問題として整理しているとするのが現行法の立場であるとする多数説的理解からは、具体的には、受託者が親会社である場合に親会社への無償ライセンスは忠実義務違反（信託法30条）となり、受託者以外の会社への無償ライセンスは善管注意義務違反（信託法29条2項）ということになる。
- (20) この問題に関する議論については、吉永一行「忠実義務論に残された課題に関する

る一考察」米倉明編著『信託法の新展開』（商事法務、2007年）137頁以下参照。

- (21) 吉永・前掲注(20) 145頁が指摘する「利益分配としての忠実義務」の機能であるといえよう。
- (22) もっとも、信託の内容によっては、受益権の内容として知的財産プールの中からライセンスを受けられる権利、といったものを観念することは可能であるかもしれない。
- (23) 知的財産権信託を例にとるならば、将来性の高い特許を子会社A会社が取得し、それを契約に基づきA会社が所属する企業グループの知的財産権信託に帰属させたとした場合であっても、その特許を事業化する能力のあるグループ会社がA会社のほかに存在している（たとえば子会社B会社）とすれば、受託者たるグループの親会社P会社（あるいはその手足となる信託運営会社）としては、信託財産の収益をより増大させる方にライセンスすべきであり、結果的にA会社がライセンスを受けられずそのこと自体に対する見返り（受益権から生じる受益を除く）がなかったとしても、信託の枠組みからは問題とする余地がないといえよう。むろん、信託設定時点で、特許を創出した会社については無償での使用が認められる、等の事前の取り決めがなされている場合は先のような問題は生じないであろうが、その場合には、まさに「信託目的」が企業グループ全体の効率性という単一の目的には還元しえない要素を含むものとして設定されていると解することになるであろう。
- (24) もっとも、理論的にはなお検討に値する仕組みも存在するようにも思われる。たとえば、近時の企業グループにおいて一般的に用いられていると思われる、いわゆるキャッシュマネジメントシステム（CMS＝グループ内余剰資金の一元的管理システム）について、その信託的構成による子会

社（の少数株主および債権者）保護の具体化はあり得るのかもしれない。現在実務で行われているキャッシュマネジメントシステムは、預託資金に担保が付されていない点、親会社の倒産時に預託資金の返還が保証されていない点など、子会社保護に欠ける部分が多いと考えられる（拙稿「キャッシュマネジメントシステム（CMS）をめぐる会社法上の問題に関する一考察」岩原紳作他編集代表『会社・金融・法』（商事法務、2013年）参照）。そこで、CMS運営会社を受託者、資金余剰子会社を受託者兼受益者と構成することで、親会社あるいは企業グループ全体の健全性に左右されない安全な資金プールの創出が可能なのではないかとも考えられる。しかしながら、他方で、キャッシュマネジメントシステムは、企業グループ内資金融通システムとして当然に余剰主体から不足主体への貸付けが予定されているものであることから、一定の資金を分別管理することを通じて親会社破綻時の倒産リスクから子会社を守るという仕組みを構築しようとしたとしても、破綻時に信託財産として残っているのは、破綻した親会社（およびおそらく同時に破綻しているであろう他の子会社）への貸付金債権という、無価値なもののみである可能性が高い。このことからキャッシュマネジメントシステムという仕組み一般について信託の構成を用いることにさしたる意義を見出すことができなかつた。もっとも、恒常的に資金余剰が生じている企業グループにおいて、親会社（あるいはグループ専門金融会社）が当該企業グループ内余剰資金を一手に管理しているような状況においては、なお信託の構成により子会社財産の保護すべきことを検討する余地はあるのかもしれない。

- (25) もっとも、そもそも親会社取締役が子会社保護の義務を負うのか、という点については、異論もありうる。すなわち、親会

- 社取締役は自社（＝親会社）に対してのみ義務を負うのであり、関係が明らかではない子会社（あるいはその少数株主や債権者）に対して義務を負うことはないと考えられることも可能だからである。この点に関して、筆者は、親会社取締役が親会社との関係で負う法令遵守義務（会社法355条）の内容として、他者加害の禁止の規範があり、子会社（の利害関係者）を害してはいけないという規範もこの他者加害の禁止の一内容として構成することができると考えている（船津・前掲（3）172頁）。その限りで、筆者は、先の批判説のように、親会社取締役が、自らとの関係が明らかでない子会社との関係で加害禁止の義務を負うと解するのではなく、あくまで委任関係にある親会社との関係においてその義務を負うと解している点に特徴がある。
- (26) 天野佳洋「信託と業法」新井誠＝神田秀樹＝木南敦編『信託法制の展望』（日本評論社、2011年）66頁。
- (27) 注（5）参照。
- (28) もっとも、その場合であっても、信託法51条2項により内閣総理大臣への届出が必要とされており、その際の添付書類として、当該信託に係る信託契約書のほか、企業グループ内信託であることを証する書類（具体的には信託業法施行規則52条4項）が要求されている。
- (29) なお、知的財産権の無償ライセンスの場合には、実務上は委託者に必ず問い合わせるとの認識も示されている（別冊NBL編集部・前掲注（2）29頁）が、これが法的に担保されている訳ではない。本文ではあくまで理論的な可能性を検討している。
- (30) 寺本昌広『逐条解説新しい信託法〔補訂版〕』（商事法務、2008年）135頁、新井誠監修『コンメンタール信託法』（ぎょうせい、2008年）139頁〔木村仁〕。
- (31) 新井監修・前掲注（30）139頁〔木村〕。なお、寺本・前掲注（30）135頁は、公平

義務における「公平」は、信託法30条の忠実義務における「忠実」と同じく、信託行為の定め等に従って実質的に捉えられるべき概念であり、信託契約において当該行為をすることが許容されている場合や、当該行為について不利益を受ける恐れのある受益者が承認している場合には、例外規定を設けるまでもなく、受託者が当該行為をすることは公平義務に違反するものではないと評価することができるとする。

- (32) 寺本・前掲注（30）113頁注3。
- (33) 能見＝道垣内編・前掲注（8）8頁〔沖野眞巳発言〕、橋谷聡一『受託者の善管注意義務・忠実義務の再構成』（日本評論社、2016年）102頁。
- (34) 別冊NBL編集部・前掲注（2）30頁、138頁。
- (35) 寺本・前掲注（30）118頁注2。
- (36) かねてより、企業グループ内知的財産権信託について、受託者たる親会社（あるいは事業も行う管理会社）の実施により知的財産権を拠出した会社は利益の還元を受けられない危険性も指摘されていた（別冊NBL編集部・前掲注（2）32頁）。なお、同書は続けて「グループ会社の特許の集中管理の場合には、グループ企業内で利益を最大化するための運用が必要であり、受託者が自ら実施してグループの利益を最大限にすることが可能であれば、特に問題は生じないであろう。」とする。しかしながら、厳密には本稿で述べたような分配の問題はなおあるというべきである。
- (37) たとえば、善管注意義務に関して、新井誠『信託法〔第4版〕』（有斐閣、2014年）255頁は、20歳になったばかりの一般的な（無職の）大学生のレベルまでしか軽減することはできないとする。忠実義務に関して、新井・前掲書279頁は、信託業法29条2項に基づく信託業法施行規則41条3項1号ないし3号の内容を一律に排除する特約は無効であるとする。

- (38) 忠実義務に関して、限界づけが明確にされていない点を問題視するものとして、新井・前掲注 (37) 278頁。
- (39) 仮に何らかの限界があるとするならば、その限界を探る作業は、つまるところ強行法構成の枠組み (①参照) で述べた強行法的要請の内容を探ることと同じであるように思われる。
- (40) したがって、本稿冒頭で述べたように、「企業グループ内信託という枠組みを用いることで、そうでない場合よりも子会社保護のレベルが上がる」とは言えなくなると思われる。むろん、子会社 (利害関係者) 保護のため、企業グループ内信託の受託者は、通常の親会社の子会社保護義務よりも高いレベルの義務を負うのだ、という考え方が取れないではない。しかし、それはもはや、「信託という仕組みを用いた子会社 (利害関係者) 保護」という政策目的の観点から、受託者の義務に関する強行的内容のレベルを一般法理より高いものとして設定していると考えられる。要するに、「信託という枠組みを用いることで子会社の保護のレベルが上がる」のではなく、「子会社の保護のレベルを上げるための解釈論を正当化するために信託という仕組みを政策的に利用している」に過ぎないのである。
- (41) なお、忠実義務違反に利得吐き出しの効果を認めることについては、そもそも受益者に損失の生じない行為について利益の吐き出しを認めること自体の合理性にも疑義が示されている (吉永・前掲注 (20) 141頁参照)。信託法理を用いて分配の問題を解決することは、侵害の問題以上にハードルが高いのかもしれない。
- (42) もっとも、貸金業法において、企業グループ内の会社に対するサービスの提供が、業法の適用を画する「業として」に該当しないと解されていなかった点については、橋本円「グループ会社間の資金融通と貸金業法」岩原紳作ほか編集代表・前掲注 (24) 559頁。
- (43) 信託法28条1項2項の定める善管注意義務の内容につき、信託法29条2項を引用しつつ説明するものとして、小出・前掲注 (1) 142頁。
- (44) 注 (35) 参照。
- (45) たとえば、神田秀樹=折原誠『信託法講義』(弘文堂、2014年) 259頁参照。
- (46) 他方、信託業法上の「忠実」は別に解するという考え方もあり得ないではないが、その別異なる内容の解釈の手がかりを筆者は見つけ出すことができない。
- (47) 新井・前掲注 (37) 255頁。
- (48) これは、現行法が受託者と受益者との関係を忠実義務と整理し、受益者と第三者との関係を善管注意義務と整理したことによる影響である。
- (49) 小出・前掲注 (1) 263頁の図も参照。
- (50) 注 (1) およびそれに対応する本文参照。
- (51) 能見=道垣内・前掲注 (8) 91頁 [藤田発言]。
- (52) 信託業法29条2項の行為類型は、内閣府令で許容されていない限り行えないという点で厳格な規制を設けているといえるが、全ていわゆる利益相反取引に関するものであり、仮に内閣府令で列挙されていない取引について受益者や委託者の不利益が生じることがあるとすれば、それは忠実義務または善管注意義務の問題に帰着するものと思われることから、検討は省略する。
- (53) 子会社少数株主保護のために求められる、親子会社間取引の「公正」性の基準の理解が、近時わが国において拡散する傾向がある点については、船津・前掲注 (17) (フィナンシャルレビュー) 130頁参照。
- (54) この点に関しては、銀行法におけるいわゆるアームズレングス・ルール (銀行法13条の2および同施行規則14条の10) が、極めて詳細な基準を設けているのと対照的である。
- (55) たとえば、法制審議会会社法制部会第

17回会議で示された会社法制部会資料18では、親会社の子会社に対する損害賠償責任を基礎付ける「不利益」概念につき、「(子)会社が親会社及びその(他の)子会社から成る企業集団に属することによって享受する利益」を考慮することができる旨の立法提案を示唆する。この立法提案は、不利益を埋め合わせることでできる要素が広きに失するとの見方も有力であるが、他方で、この提案を解釈論の明確化したに過ぎないと解した場合であっても、上記のような利益までを含めて考えるのが受託者たる親会社と委託者兼受益者との間の「通常の取引の条件」であると理解しうるとも思えるし、そのような条件での取引は信託財産に損害を与えるものではないといえるであろう。

- (56) もっとも、「財産状況」によっては、委託者・受益者の同意をもってしても許容されない行為があり得るという点で、保護レベルが若干高められていると言えるのかもしれない。
- (57) 委託者(兼受益者) Aと受託者Bとが特定の目的 a のために財産Xを信託するという全く同じ状況が二つあったとして、その一方には情報・交渉力の非対称性があり、他方には存在しないということは考えにくいであろう。同様に、信託業法上の介入の手がかりとなる「目的 a 」の解釈として、信託法上強行的な内容を含まないと解することには無理があるように思われる。
- (58) なお、個別の同意がない場合には、「信託の目的に照らして合理的に必要と認められる場合」に限り、「同種及び同量の取引を同様の状況の下で行った場合に成立することとなる通常の取引の条件と比べて、受益者に不利にならない条件で行う」などの要件が課される(信託業法施行規則41条3項2号ニ参照)。後者の基準が、会社法の一般法理と比較して厳しい(子会社保護のレベルを上げる)ものであるかは、会社法

学における解釈論が定まっていないこともあって(船津・前掲注(17)(フィナンシャルレビュー)131頁参照)、評価が分かれるところであろう。

企業グループ内知的財産信託の文脈でいえば、当該企業グループ内の他の会社にライセンスする場合には、第三者にライセンスするのと同じ条件で行わなければならない、というのが信託業法施行規則41条3項2号ニの趣旨であると思われるところ、これを会社法の一般原則としても承認する見解がある(江頭・前掲注(15)49頁参照)一方で、会社法の一般法理として、グループに所属することにより得られる無形の利益といったものまで考慮して良いとする見解も出されている。後者の見解に立つ場合、上記の信託業法の一連の規定は親会社(企業グループ運営者)により厳しい条件を課すことになり、その限りで子会社(利害関係者)の保護レベルは上がっていることができる。

- (59) 差異が生ずるとすれば、業法という形で行政当局がエンフォースの主体となりうる点であろう。もっとも、信託業法が金融庁所管の法律として、その法執行も「我が国の金融の機能の安定を確保し、預金者、保険契約者、有価証券の投資者その他これらに準ずる者の保護を図るとともに、金融の円滑を図ること」を任務とする金融庁(金融庁設置法2条参照)に委ねられているのだとすれば、金融機能や有価証券の投資者の保護とは直接には関係しない子会社保護(あるいはより広くとるとしても、「投資者」よりも広い概念である子会社の少数株主や債権者)のエンフォースが期待できるのか、という点は問題となりうる。

なお、この点に関しては、信託業法は投資者の属性を有しないと考えられる委託者についての保護も謳っている(信託業法1条参照)が、これは、委託者が安心して信託を利用するようになって初めて、投資対

象たる信託の受益権が生じるという関係にあることが影響しているのではないかと推測される。

(60) とりわけ、デフォルトでは受益者たる子会社の利益が受託者よりも優先されることが定められている規定（たとえば信託法32条1項）などは、これまで争いの多かった、親会社の子会社に対する競業避止義務についての解釈論上の根拠を与えるものであるといえる。もっとも、それも信託契約の定めや受益者たる子会社の承認によって排除可能である（同2項）が、個別の事例においてそのような競合行為禁止のデフォルトルールを排除を行う場合においては、なぜそれをする必要があるのか、という点が、子会社取締役として厳しく問われると

いう点において、事実上子会社保護の効果を高める機能を果たす可能性はあるように思われる。

(61) なお、ドイツでは、近時のグループ経営において重要な役割を果たすキャッシュマネジメントシステム（CMS）を、グループを構成する各会社が資金拠出した民法上の組合として捉えて企業グループ内の法律関係を捉え直す試みも見られる（Andreas Decker, Der Cashpool als Gesellschaft bürgerlicher Rechts, ZGR 2013, 392）。本稿の主題である信託ではないものの、企業グループの特定の施策について典型契約のフォーマットを用いて法律関係を理解するという試みとして注目に値する。

(ふなつ こうじ)