

2023年7月

「議決権信託の有効性について」

第8期 客員研究員

上智大学 准教授

早川咲耶

要約

株主を委託者とし、信託財産を委託者保有株式とし、委託者のために議決権行使をすることを目的とする議決権信託は、現在上場会社などの持株制度や事業承継目的スキームといった方法での利用が散見される。

日本の会社法及び信託法には、議決権信託についての明文規定は存在しない。当初は議決権信託の無効説も存在したが、現在では議決権信託が有効であることについて争いはない。他方で、議決権信託は常に有効になるとされてはならず、会社法との抵触を理由に議決権信託が無効となり得る場合があるという点で学説は一致しており、会社法との抵触を理由に議決権信託の効力を否定した裁判例も存在する。しかし、この基準については明確な基準は設けられていない。

日本での議論のモデルとなっているアメリカ法での **Voting Trust** とは、株主らと受託者との間の合意又は個々の株主と受託者との間の同一内容の合意によって、株主が、一定期間受託者にその株式を譲渡し、受託者は信託期間中契約の規定に従って、株式の議決権その他の権利を、特定の目的等のために行使する制度である。アメリカにおいてもあらゆる **Voting Trust** が適法と解されているのではなく、他の株主の権利が損なわれたり、**Voting Trust** が詐欺的又は不公正な方法で運営されたりした場合には違法となり得る。また **Voting Trust** は一定期間内であることを前提としている。現在ほとんどの州で **Voting Trust** の有効期間は 10 年間と規定されている。法定限度を超えた期間条項の **Voting Trust** を無効とする裁判例も存在する。信託法上の原則としては、裁量信託 (**discretionary trust**) においては受託者自身による権利行使が義務づけられて

おり、第三者に委任することは許されないため、Voting Trust についても代理人に委任することは許されないと解されている。

議決権信託は日本で非常に幅広く用いられている財産管理方法である。しかし、その根拠は会社法にも信託法にも明文では存在しない。アメリカの Voting Trust は、そもそも会社支配目的が要件とされ、伝統的には小規模閉鎖会社における会社支配の手法として用いられている制度であり、日本での議決権信託用途とはその性質が相当程度異なっている。

日本における議決権信託について、特に会社法との抵触限界がどこに存在するのか、再検討の価値はあるように思われる。

以 上

(掲載誌：早川咲耶『議決権信託の有効性について』上智法學論集 66 巻 4 号 (2023)

129 頁～138 頁)

- (注) 1 この内容の全部又は一部について、日本証券業協会に無断で使用(転用・複製等)及び改変を行うことはできません。
- 2 この論文に述べられている見解は筆者個人のものであり、日本証券業協会としての見解を示すものではありません。