

Trust Sixty Foundation

グローバルな視点での 信託と信認関係

トラス60研究叢書

平成12年4月

財団法人 トラス60

序 文

I トラスト60の援助を受けて、「英米信託法制研究会」が発足したのは1997年夏のことである。以来2年余りを経て、今般まとめられた本報告書はその成果の一部である。

本研究会の趣旨は、日本の信託および信託法制に対する注目度が高まる中で、今あらためて、信託の母法国や世界の信託法の動向に注意を払う機会をもとうということであった。信託ということであれば、英米法の諸国が中心となるので、会の名称も「英米信託法制研究会」と銘打つことにしたが、実際には、大陸法の諸国であれ、あるいはいわゆるオフショアの国々であれ、資料にあたることが可能であればそれも対象にした。勉強会における初年度の資料には、後述するように、Global Estate Planning とか、International Trust Laws and Analysis と題するものがあり、メンバーで分担したそのうちの対象国には、アメリカやイギリスの他に、ドイツ、モナコ、オランダ、スイス、オーストラリア、バハマ、ケイマン、ガーンジー、ジャージー、マン島、香港、シンガポール、パナマなどがある。もちろん、これらの実務的資料は、実際にはそれほど実務的でもなく、その短い記述を読んで要約しても隔靴搔痒の感だけが残ることも多かったが、それでもメンバーの間では、世界信託漫遊旅行をしているようだと言口も出て楽しみになった。

研究会のメンバーは、英米法の専攻者だけでなく、商法、民法、国際私法の専門家、さらに信託銀行法務部の方にも加わっていただいた。一般論として、信託の理解にはこのような幅広い分野から多面的な検討をすることが必要であると思われるからである。これに税法が必須であると考えられるが、その点では、途中で、税法の専門家のお話を伺う機会を設定した。

II 勉強会の材料として議論の対象としたものを一部例示してみる。

- 1 *Tolley's (Price Waterhouse) Estate Planning 1996-97* (Tolley Pub. Co. 1996)
- 2 トラスト60エステイト・プランニング研究会訳/ロバート・リン『エステイト・プランニング』(木鐸社・1996年)
- 3 Robert Lynn, *Introduction to Estate Planning in a nutshell* (West 4th ed. 1992)
- 4 Frans Sonneveldt ed., *Global Estate Planning: A Practical Guide to the Princi-*

ples of estate, Inheritance and Gift Taxes (Kluwer 1996)

5 John Glasson and Anthony Gore eds. *International Trust Laws* (John Wiley & Sons 1995)

6 Walter Diamond, Dorothy Diamond, and Barry Kaplan, *International Trust Laws and Analysis* (Warren, Gorham & Lamont 1995)

7 W.A. Lee ed., *The Model Trustee Code for Australian States and Territories* (vols. 1 & 2) (1989)

これらのうち、最初の1番から6番までの資料が、初年度の勉強の主たる材料となった。網羅的に読んで詳細に検討することはできなかったものの、それでもそれらが対象としている問題と信託の掘りについての感覚を一定程度陶冶することができたと思う。第2年度に入って、少し回数を重ねて検討したのが7番目のオーストラリアモデル信託法である。これが契機となって、ここでも、トラスト60のご好意により、1999年4月には、メンバーの一部がオーストラリア信託法の調査旅行に出かける機会にも恵まれた。世界信託漫遊旅行ではなく、オーストラリア信託法集中ゼミのようなことになったが、私を含めて参加者には得難い貴重な経験となった。

それも含めて、メンバーによる成果の一部が本報告書である。私たちの考えとしては、本報告書は、一定の到達点を示すものではなく、出発点、あるいはせいぜいでマラソン・レースの5キロ地点を示すものである。しかし、たとえば、オーストラリア調査でお目にかかったブライアン教授には、それが機縁となって、すでにその後の1999年11月、日米法学会ワークショップに来日していただき、アメリカの統一信託法策定作業についてのコメントを得ることになったように、そしてそれが私たちにとっても有益なものであったことからわかるように、この研究会での議論と経験が、今後さまざまな形でメンバー各自の研究の発展に際し、役立つであろうことを確信している。

最後になったが、このような研究グループを組織し継続するにあたって全面的な支援をいただいたトラスト60に深甚なる感謝の意を表したい。

2000年3月

樋口 範雄

英米信託法制研究会 委員一覽

委員長	樋口 範雄	東京大学教授
委員	浅香 吉幹	東京大学助教授
	冲野 眞己	学習院大学教授
	金原 恭子	千葉大学助教授
	早川眞一郎	東北大学教授
	藤田 友敬	東京大学助教授
	久保 淳一	住友信託銀行法務部

(順不同、敬称略)

目 次

序 文	(樋口範雄)	i
Property Rule としての忠実義務	(藤田友敬)	1
私益信託の場面における信託法の機能		
[紹介] Henry Hansmann & Ugo Mattei, <i>The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis</i> , 73 NYU L.R.434 (1998)	(沖野眞巳)	17
金融実務を通じてみた米国における trust 及び fiduciary についての考え方	(久保淳一)	43
アメリカの弁護士業務にかかる信託勘定	(浅香吉幹)	61
オーストラリア信託法について——オーストラリア信託法調査報告	(樋口範雄)	75
英米法以外の法制における信託——「ヨーロッパ信託原理」管見——	(早川眞一郎)	109

Property Rule としての忠実義務

藤 田 友 敬

- I はじめに
- II 忠実義務：信認関係の旗印
- III 忠実義務と misappropriation の抑止
- IV 忠実義務と再交渉：特に企業秘密・会社の機会をめぐって
- V Property Rule としての忠実義務
- VI 若干の考察
- VII むすび

I はじめに

英米法上の信認関係の特徴とされる特質はいくつかある。過度の単純化は問題かもしれないが、あえて一言で言うなら、信認関係とは、受認者 (fiduciary) がもっぱら principal の利益のために働くという関係であるという点が本質的であると思われる。通常の契約関係であれば、相手方の利益を自分の利益に優先させることは原則として要求されない (ただしあまり極端な行動はたとえば good faith に反するとされるとして制約される)。これに対して信認関係に立つ agent はもっぱら principal の利益を優先させる義務を負うことになる。フランケル教授の言葉を借りると、

「両当事者が自己の需要・要求の充足を追求する身分関係と契約関係とは対照的に、信認関係は両当事者の需要を満たすようにできているのではなく、もっぱら一方の当事者の需要を満たすことを目的とするという点である(1)。」

ということになる。

このような「もっぱら他人の利益のために行動する」という信認関係も、当事者が自分の意思によってそのような関係に入り、またその内容をいろいろと修正するという意味では、一種のデフォルト・ルールである(2)。しかし、そのような内容のデフォルト・ルールがどのような存在意義・機能を有するのかということは実は必ずしも自明ではない(3)。そのことと関連し、信認義務あるいは信認関係の外延がどこまで広げられるかということも実はあまりはっきりしない。本稿は、信認義務の中核をなす忠実義務 (duty of loyalty) の意義と機能について若干の考察を行うものである。まず、英米法上の忠実義務の内容について簡単に見た上で (II)、その機能的な説明を考える (III~V)。その上で、日本法上のいくつかの法律関係について若干触れた上で (VI)、むすびとしたい (VII)。

II 忠実義務：信認関係の旗印

受認者はもっぱら principal の利益を凶ることを要求されるという信認関係の特質をもっともよく体现するのが忠実義務 (duty of loyalty) である。

受認者の忠実義務はさまざまな形態をとって現れる。その基本となるのは次の2つである。

第1に、受認者は principal の利益と自分個人の利益とが衝突するような立場に身を置いてはならない。このため principal と取引することは基本的には禁じられる。もっとも会社の取締役のようにこれが広く認められている類型も存在する。

第2に、受認者は信託関係に基づく職務の遂行に際して、明示的に定められた報酬以外に秘密の利得を得てはならない。一般的には、職務遂行者がある種の「役得」を得ることが契約関係上、黙示的に許容されているとする契約解釈は論理的には可能である。しかし、裁判所は——通常の契約関係であれば認められるような状況であっても——、信託義務関係においては「黙示の報酬」の約束を認定することはしない。信託関係にあるとされた場合に、ある種の役得が黙示の契約という理由付けで正当化されることは基本的にはないといってよい(4)。また職務上得た情報を自己の利益のために用いてはならないとされる。

また忠実義務違反行為がなされた場合の救済の内容も、通常の契約違反とは異なる。すなわち受認者は、——principal が現実にかうむった損害の額に関わらず——、得た利得をすべて返還しなくてはならないとされる(利益の吐き出し；disgorgement)。

補足：「信託は契約か」論争

近時アメリカにおいて、信託は契約(の一種)か否かということが盛んに議論されている。信託=契約説(ただし、これにもいろいろなバージョンがあり、一くくりにしてよいかは問題がある。たとえば、Langbein (1995) と Easterbrook and Fischel (1993) を対比せよ)は、「もっぱら他人の利益のために行動する」関係という点を強調しないように見え、その点では本稿の論旨にも一見影響しそうである(なお樋口(1997)参照)。しかし、信託=契約説の論者が伝統的な忠実義務の内容や忠実義務違反に対する救済としての利益の吐き出しを否定しているわけでは必ずしもなく、以下の論旨に特に抵触するわけではないと思われる。ただし、信託≠契約説は、デフォルト・ルールとしての信託義務からの離脱についてかなり慎重な手続が要求される点、またそもそも離脱の自由に一定の制約を置かれている(強行法規性)といった面を強調するという点で、信託=契約論者と

はかなり論調が異なりそうではある (Frankel (1995)、Brudney (1993) 参照)。しかし、この点は本稿では直接取り上げるところではないが、後に若干言及する。

III 忠実義務と misappropriation の抑止

それでは、前記のような特徴をもつ忠実義務の機能は何か？ Cooter and Freedman (1991) は、misappropriation の効率的な抑止という観点から、忠実義務及びその違反に対する救済としての利得の吐き出しを説明する。彼らによると、duty of loyalty の機能は次のように説明できるという。

ある人間に職務を委託した principal の心配すべきは、①受認者が不誠実に本来 principal に帰属すべき利益を横取りしてしまう (misappropriation) 危険、及び②受認者が principal のために最善の努力をしない (mismanagement) 危険である。

まず、①に関しては、いかにしてこれを完全に抑圧すべきかがルールのもくろみとなる。この点において②に対する対処は異なる。②については損害発生を完全に防止することを目的とすべきではない。Agent が損害額とその発生率を掛け合わせた事故のコスト (期待値) を上回るだけの注意を払うことを強制されるとすれば非効率的である。あくまで cost justify される適度な注意を誘導するルールとすべきである。Principal に生じる実際の損害を基準とした negligence のルール (注意義務) はまさにこれに合致するものである。これに対して misappropriation は、建設的な行動ではなく完全な抑止が目標となるという。

そこで、そのためにはどのようなルールが必要となるかということであるが、ある行為を抑止するためのルールには、基本的にはそれによって得た利益 (それによって与えた損害額ではなく) を全額返還させるルールをとればよい。もし、すべての misappropriation が発見されるなら、これによって違反のインセンティブはなくなるはずである。しかし、実際には misappropriation は発見されないことが多い。その結果、単に利得を返還させるルールでは十分な抑止にならないことが多い。信認関係がもたらす特別な法的効果はこのことに対する答えだという。すなわち、信認関係に関する法は受認者の行動が principal の利益と潜在的に衝突しうるケースについて、一連の推定規定を置いているの

である（利益衝突に対する規制や隠れた利得の禁止）。こういった規定は、受託者の misappropriation の禁止がエンフォースされる確率を高める機能を有するというのである。

IV 忠実義務と再交渉：特に企業秘密・会社の機会をめぐって

Cooter and Freedman の議論は、分かりやすい面もあるが、不完全に思われる。問題はいろいろありそうであるが、一つには misappropriation について、単純に、その完全な抑止を政策目標としていることである。そもそも、忠実義務の領域に属する行為は、最終的にまったく行われなことが社会的に望ましい結果といえるか？ 忠実義務は、そのような結果を目標としたルールと言うべきなのか？

忠実義務に反する行為の中には明らかに社会的に何ら価値のなさそうな行為ももちろん存在する。Principal の財産を横領するような行為はその一つであろう（もっとも、この種の一見まったく建設的ではないように見える行為についてすら、この種の行為を許すことをもって「黙示の報酬」とすることが許されないとすることには、さらにもう一步踏み込んだ説明が必要である⁽⁵⁾）。しかし、忠実義務のカテゴリーに入る行為のすべてが、社会的に望ましくないものであるとは当然にはいえない。Easterbrook and Fischel (1993) は、有名な Snapp 事件を例にとって次のように論じる。

Snapp v. United States, 444 U. S. 507 (1980)

(6) CIA エージェントであるスナップ氏は、その雇用契約（合衆国との間の）において、CIA の事前のレビューを経ることなく彼の職務（雇用）に関する情報を出版してはならない旨を約していた。スナップ氏は、CIA を辞めた後、CIA に関する著作を無断で出版した。合衆国が同氏を訴えたところ、連邦最高裁は同氏が出版から得た利益を全部返還するよう求めた。

この事件の解決の適否についてはいろいろと議論があるが、ここでは立ち入らない。ただ、連邦最高裁がこの事件の関係を信託関係に類するものとして、利益の吐き出しという

救済を認めたことの意味・機能については立ち入って考える必要がある。これは、諜報機関の職員はおよそ職務上知りえた情報を使って本を出版してはならないということの意味していない。出版内容・時期・方法などについて、CIA（あるいは合衆国）のレビューを介在させ、出版について新たに交渉を行わせる（そしてその結果は当然に出版してはならないということにはならないであろう）ことを意味しているに過ぎない。

このように信認関係に立つ者の間での新たな交渉へと導くことは、一見自己矛盾のように思われるかもしれない。というのは、取引費用が大きくすべての contingency を書ききれないことこそが信認関係の存在意義だったからである（後掲注（3）参照）。しかしこのことは矛盾ではない。上の例だと、スネップ氏が雇用された段階では、彼が CIA に関して書いた本を出版させてよいかそれとも彼に沈黙を強いるべきか、いずれが適切かは当事者には具体的には分からない。このような判断はもっと後の段階まで持ち越さないといけないのである。したがって、ここでの利益吐き出しというルールの持つ機能は、雇用の段階では十分に予想できなかったスネップ氏の情報へのアクセス、執筆内容等がより具体化した段階で、出版内容・時期・方法についてあらためて明示的な契約を要求するというにある。

それでは、どのような場合に、このような再交渉を誘導するルールが望ましいか？

もし現実の交渉（再交渉）の費用が大きく、かつ（もし行われたら）交渉の結果がどうなるかについて裁判所がかなり確実に判断できるのなら、むしろその交渉の結果をデフォルト・ルールとするのが適切である。そうすることで現実の交渉コストを節約できるからである。しかし、交渉がなされたらもたらされるであろう結果が必ずしも一義的ではなく、かつ再交渉のコストがそう大きくないのであれば、裁判所が「当事者が合意したであろう契約（hypothetical contract）」の内容（スネップ事件に則していえば、このような内容の本なら CIA は出版を許可したはずであろう等という判断）に沿って判決を下すよりは、現実の交渉を誘導するようなルールの方が望ましい。受認者に信認義務を課して、principal の承諾のない限り、一切の利益を吐き出させるルールが望ましいのはまさにこのような状況においてである。

V Property Rules としての忠実義務

1 property rules と liability rules

忠実義務について3で述べた説明は、有名な property rules 対 liability rules という対立図式を想起させる。

Property rules とはある者に財産についての排他的な権限を与え (property right)、その者の承諾のない限り、当該財産に対して第三者は一切侵害・処分することが許されず、権利者は無条件でそれを排除することを許すルール、liability rules とは第三者はその者の承諾のない限り侵害することを許されるが、それによって生じた損害を賠償しなくてはならないとするルールである。

たとえば、Aという人がBという人の所有物を欲しいと思って、それを盗った場合には、Aは無条件にBに返せということが出来る。Bが適切な価額(たとえば市場価額)を賠償すれば免責されるということはなく、——Aが承諾しない限り——、その物を返さなくてはならない。property rules による解決の典型である。これに対して、一般の不法行為は liability rules の典型である。

両ルールの選択についてはさまざまな議論があるが、伝統的に言われてきたことは、現実の交渉を強制することになる property rules の方が、一般論としては効率的な結果に結びつきやすいとされてきた。というのは裁判所が事後的に当該侵害行為が被侵害者にどれだけのコストをもたらし、侵害者にどれだけのベネフィットをもたらしたかを判断することは困難であり誤りをもたらしやすいからである。ただし、事前の現実の交渉が不可能かあるいは膨大なコストがかかる場合には、liability rules による解決によらざるを得ないことになる。

2 property rule としての duty of loyalty

仮にこの分析枠組を duty of loyalty にそのまま応用すると次のようになろう。duty of loyalty は、principal に事前に property right を割り振るものである。何について property right か? それは、問題の職務遂行中に発生するであろう、principal、agent はず

れにとっても価値のある財産・機会などの総体についてである。これらの一つ一つは財産権の設定の可能なものもあれば、そうではない「機会」「情報」のような場合もある。しかし、——principalの承諾を事前に得ることなく——それを用いて得た利益をすべて返還させるという形で、property ruleによる保護を与えているわけである。

どういふ場合に duty of loyalty による保護が望ましいかは、仮に以上の枠組みで考えるとすれば、principalの承諾をとるための事前交渉のコスト・交渉の feasibility と裁判所の事後的な判断の困難さ（判断のエラ・・・コスト）が基本的な要素となろう。たとえば III. で取り上げた、スネップ氏の CIA との雇用契約についていえば、出版に際して再交渉するコストが比較的少ないのに対して、ひとたび出版がなされた場合、そもそも出版が許可されるべきものであったか（これは仮にスネップ氏の CIA とが問題の著作の出版について交渉していたら締結されたであろう hypothetical contract の内容に則して判断されるのであろう）、また合衆国の損害はいくらかという点について、裁判所の判断に誤りが生じやすい。Property rule により principal の承諾を無条件に要求することに合理性が認められる事例と考えることができる。逆に善管義務（duty of care）に属する事項の多く（たとえば投資判断）は、principalの事前の承認を要求するコストが大き過ぎることはほとんど自明である。

3 自己取引をめぐる会社法ルール：例

受託者の自己取引（self dealing）は、忠実義務によって規律される典型的な行為である。しかし、会社法における自己取引規制のあり方は、property rule と liability rule との選択という観点からも、なかなか興味深い。

アメリカ法においては、会社の取締役の自己取引の規制は、過去1世紀の間に次第に緩められていった。著名な会社法の教科書によると次のような段階に分けられるという(7)。

- ① 自己取引はその内容の公正・不公正に関わらず常に株主によって無効とされうるといふルール
- ② 利害関係のない取締役の過半数の承認があれば不公正でない限り有効とされるルール
- ③ 裁判所によって不公正とされない限り有効とされるというルール
- ④ 取引が公正であるか株主の承認があれば取引の公正・不公正に関わらず有効とされ

るというルール

ここでの議論にとって決定的に重要なのは、現在のルールでは仮に承認を得ていない取引であってもその内容が「公正」(fair)な取引であれば有効とされるのが主流となっていることである。これは自己取引の規律については、依然の忠実義務に基づく要請というレッテルが張られているものの、その実態は liability rules へと移行したことを意味している。

このようなルールの変容は、とりわけ関連会社との取引が日常的となったことなどを考慮すると、すべての自己取引について事前の承認を取るコストはあまりに大きくなることによって説明されるのであろう。もっとも取締役会の承認のコストがどこまで大きいかにについては認識が分かれよう。

4 自己取引と日本商法

ちなみに取締役の自己取引をめぐる日本商法の立場はかなり特異である。まず損害さえ与えなければ自己取引をしても利益を返還する必要がないから、この面では liability rules のようにも見えるが、取締役会の承諾のない自己取引は無効としようから、基本はやはり property rules である。しかし、商法266条1項4号は、265条1項の取引（取締役会の承認のある自己取引）を行った場合に、取締役は当然に責任を負う（無過失責任とするのが通説）である。すなわち日本法上は取締役にっては事前にと取締役会の承諾をとるインセンティブはないのである（事前承諾をとらない違法取引は、通説によると266条1項5号に該当し過失責任となるためかえって責任が軽くなる）。そういう意味で日本法のルールは、property rules でありながら、そのもっとも重要な機能を欠いているように見え、なかなか合理的な説明が難しい。

VI 若干の考察

わが国の信託法における忠実義務は、以上の検討が前提としてきた英米法とは、忠実義務の性格が相当に異なる⁽⁸⁾。以上の議論との関係で重要なのは、①忠実義務違反の行為を行った場合の救済として利益の吐き出しが用意されていないこと、②忠実義務が強行法

規とされていることである。すなわち①が欠けている以上は、本人に与える損害以上の利益が上がる場合には抑止効果がなく、再交渉を強制する力が弱いことになるし、②はそもそも再交渉ができないということの意味しているからである（ただし強行法規でも利益相反のある事項について個別的な承認を与えることで禁止を解除できると解すれば話は別である）。

もしそうだとすると、わが国においては、property rules としての忠実義務という発想はそもそも意味がないということになるのか？ しかしそのように即断すべきではないと思われる。

まず第1にそもそも、現行信託法の有する上記の2つの性格は、立法論的にはおそらくは支持し得ないと思われる。たとえば信託法改正試案においては、忠実義務の強行法規性を弱め、かつ救済としては利益の吐き出しを導入しているのである（信託法改正試案22条、27条）。したがって、「あるべき信託法」を前提にそこでの忠実義務の機能を検討することはまったく無駄ではない。

次により重要なのは、信託法を離れると、わが国においても受認者的な地位にあるものに対して、property rules 的な性格を持つルールが課せられている例がないわけではないのである。以下、若干の例を検討することにしよう。

1 競争規制

商法41条は支配人の競争行為について営業主の承諾を要求し（1項）、違反の場合には、問題の取引を営業主のためになされたものとみなす介入権を認める（2項）。同様の権利は、代理商（48条）、合名会社社員（74条）や合資会社の無限責任社員（147条→74条）にもみられる。さらに商法264条は、取締役の競争行為について取締役会の承認を要求し、違反については、介入権（264条3項）に加え、取締役・第三者の得た利益をもって損害と推定する（266条4項）。これらの規定は、やや不完全ながらも property rules 的規律を与えるものと言える⁹⁾。

競争は、それを行わせるべきか否かが個別的な事情によって異なる上に、その業務からあがる利益の配分についてもさまざまなあり方が考えられ、裁判所の事後的な判断の困難さ（判断のエラー・コスト）大きい上、自己取引のような日常的に生じる現象ではないことを考えると会社（取締役会）の承諾をとるための事前交渉のコストは相対的に低いと思

われる。その意味では、property rulesによる保護の適切な典型例といってよさそうである。

2 営業秘密の不正利用行為

前節において property ruleとしての忠実義務による規律が合理的となりうるための要素として、①事前交渉のコスト・交渉の feasibility と②裁判所の事後的な判断の困難さ（判断のエラー・コスト）をあげた。しかし、このような要素が問題となるのは、伝統的に忠実義務が問題となってきたような関係だけに限られるわけではない。たとえば、先にあげた *Snepp v. United States* なども典型的な fiduciary といえるかは疑問なケースである⁽¹⁰⁾。

わが国においても、不正競争防止法は、営業秘密の不正利用行為を禁止し、不正行為者のあげた利益を損害と推定する（不正競争防止法5条）。また事前の差止めも認める。これは、——純粋な利益吐き出しではなく、あくまで損害額の推定であるという点では競業規制の場合と同じく不完全であるが——、実質的には property rules 的な規律といってよい。

3 短期売買差益の返還

証券取引法上は、証券発行会社の役員・主要株主が6ヶ月以内に発行会社の証券を売買／買売することによって得た利益（短期売買差益）の返還義務を規定する（証取164条）。この規定は、内部者取引規制の補完的なルールであるという説明がなされるのが通常であるが、むしろ信託義務の観点から見ることのできる規定である⁽¹¹⁾。役員・主要株主のような受託者の立場にある者が、業務遂行上知りえた知識を利用して得た利益を、principal に対して全額返還させるものであり、まさに忠実義務の典型といってよい。そもそも信託法が受益者の忠実義務違反行為について利益の吐き出しの規定を有しないわが国において、このような特殊な類型についてのみこれが存在するのは奇異ではあるが、これは証券取引法がアメリカ法に比較的忠実に移植された法律であるがゆえに紛れ込んだのであろう。

それはともかく、この種の行為も営業機密の利用などと同じく、事前交渉のコスト・交渉の feasibility と裁判所の事後的な判断の困難さ（判断のエラー・コスト）の観点から正

当化されそうなルールである。

なお内部者取引そのものは、単に発行会社と取締役の関係にとどまらず、投資家一般との関係でもその適否が問題となるから、仮に発行会社との交渉により個別的に承諾があるからといって、当然に適法になしうようになるわけではない。

VII む す び

現代は「信認の時代」だという見方がある。分業と専門分化の激しい現代社会では、相手に能力と専門知識に全面的に依存することを許す関係としての信認関係が求められるというわけである。

本稿では、信認関係から生じる忠実義務の機能について考えることで、信認関係についてやや異なった角度から光を当てようとした。信認関係の著しい特徴である忠実義務というルールが、いわゆる property rules の一種として理解しうること、裏からいうと property rules によって保護するのにふさわしいか否か——事前の交渉のコストと事後的な判断の危険の大きさに依存する——が信認関係に当たるか否かを考える上で、重要な基準となりうるという観点である。

もちろん property rules としての特質は、信認関係あるいは信認義務を考える上での唯一の視点ではない。しかし、「信認関係を相手に能力と専門知識に全面的に依存することを許す関係」というやや同語反復的なきらいのある基準では、相手方への信頼が重要な関係の中から一定の「選りすぐられた関係」を信認法というカテゴリーとして拾うという法政策的な判断がなされる際には、十分ではないと思われ、その限りで本稿のような視点もまったく無駄ではないのではないかと思う。より信認義務の機能的理解のための、より包括的な分析の第一歩となれば幸いである。

〔注〕

- (1) Frankel (1983), p.801. なお身分関係・契約関係と信託関係の対比（特に契約関係との対比）については、フランケル=樋口（1998）及び樋口（1999）26頁以下参照。
- (2) ただし、通常の契約と比べると、同じデフォルト・ルールといっても、法定のルールからの離脱の自由が大幅に制約されているという指摘も少なくない。たとえば、Frankel (1995)、p.1231-; Brudney (1997), p.623-参照。
- (3) Hart (1993) の説くように、信託関係というデフォルト・ルールは契約の不完備性と密接に関連する。将来のすべての contingency を契約に書き切ることができないことから、agent に広範な裁量を与える必要がある半面、包括的な義務を課す意味が出てくる。しかし、これだけでは、後述のように特異な内容を持つ信託義務にデフォルト・ルールとしてどのような存在意義があるのかという点に答えたことにはならない。
- (4) Clark (1985), p.74.
- (5) Clark (1985) 参照。たとえば、「報酬としての内部者取引」という議論に関して、藤田（1998）参照。
- (6) 樋口（1998）137頁註7参照。
- (7) Clark (1986), p.159-
- (8) この点について、樋口（1999）212頁。
- (9) ただし、これらの規定の趣旨は、損害額の立証の困難さに求められており、property rule 的な性格付けはあまり与えられていない。特に266条4項はあくまで推定にとどまり、反証を許している点で、property rule としては不完全である。
- (10) たとえば Farnsworth (1985), p.1359-60は、この判決の解決を puzzling とする。
- (11) 藤田（1998）605頁以下参照。

〔参考文献〕

Brudney, Victor (1997), *Contract and Fiduciary Duty in Corporate Law*, Boston College Law Review, 38: 595

Calabresi, Guido and A. Douglas Melamed (1972), *Property Rules, Liability Rules and Inalienability: One View of the Cathedral*, Harvard Law Review 85: 1089

Clark, Robert C. (1985), *Agency Costs versus Fiduciary Duties*, in John W. Pratt and Richard J. Zeckhauser, *Principals and Agents: The Structure of Business*, p. 55

Clark, Robert C. (1986), *Corporate Law*, Little Brown and Co.

Cooter, Robert and Bradley J. Freedman (1991), *The Fiduciary Relationship: Its Economic Character and Legal Consequences*, New York University Law Review 66: 1045

Easterbrook, Frank H. and Daniel R. Fischel (1993), *Contract and Fiduciary Duty*, Journal of Legal Studies 36: 425

Farnsworth, Allan E. (1985), *Your Loss of My Gain? The Dilemma of the Disgorgement*

Principle in Breach of Contract, The Yale Law Journal 94 : 1339

Frankel, Tamar (1983), *Fiduciary Law*, California Law Review, 71 : 795

Frankel, Tamar (1995), *Fiduciary Duty as Default Rules*, Oregon Law Review 74 : 1209

Hart, Oliver (1993), *An Economist's View of Fiduciary Duty*, University of Toronto Law Review 43 : 299

Langbein, John (1995), *The Contractarian Basis of the Law of Trusts*, The Yale Law Journal 105 : 625

樋口範雄 (1997)、「信託と契約」信託法研究21号57頁

樋口範雄 (1999)、『フィデュシャリー（信託）の時代——信託と契約』（有斐閣）

藤田友敬 (1998)、「未公開情報を利用した株式取引と法」『商事法の展望 一新しい企業法を求めて— 竹内昭夫先生追悼論文集』（商事法務研究会）575頁

フランケル・タマール=樋口範雄 (1998)、「信託モデルと契約モデル——アメリカ法と日本法」、法学協会雑誌115巻2号1頁

私益信託の場面における信託法の機能

〔紹介〕

Henry Hansmann & Ugo Mattei, *The Functions of Trust Law :
A Comparative Legal and Economic Analysis*,
73 NYU L. R. 434 (1998)

沖 野 眞 己

- I はじめに
- II 信託法の独自の機能——ハンスマンとマッタイ論文の内容
 - 1 信託法の機能を語る意義
 - 2 論文の概要
 - 3 信託法の経済学的分析——信託法の独自の機能の抽出
 - 4 企業形態としての信託——信託（法）と会社（法）
- III 若干の感想
 - 1 ハンスマンとマッタイ論文の意義
 - 2 いくつかの疑問
 - 3 日本法から眺めて

I はじめに

信託法の意義および機能をめぐっては、その契約的側面を重視する考え方と物権的側面を重視する考え方との間で古くから論争がある。おおざっぱに言えば、前者は信託の対内関係に光を当てるとの対し、後者は信託の対外関係・対第三者関係に光を当てるということができる。

また、信託法の意義、その中核をどうとらえるかという問題に関しては、近時改めて議論がなされている。なかでも着目されるのは、フランケル教授とラングバイン教授の間の論争である⁽¹⁾。信託は契約の一形態なのかそれとも契約と異なる独自の制度でありその法理は契約法理に解消できないものなのかに関する、この論争は、前述の古くからの議論との関係でいえば、信託における信認義務の意義と性格に焦点をあて、信託の対内関係を重視した議論であり、その局面で信託法理の独自性を契約法理との関係で問うものということができる。

これに対し、信託法の機能を論じるにあたって信認義務・信認関係に光を当てて論ずること自体に疑問を投げかけるのが、ハンスマンとマツタイ両教授の「信託法の機能——比較法的小および経済学的分析——」である。つまり、契約法や代理法に解消できない信託法の独自の機能があるか、それは何かを問う時、その答えは信認関係以外のところに求められるというのである。本稿は、フランケル・ラングバイン論争に対してもう1つの機軸を提唱する同論文の主張を、紹介する⁽²⁾⁽³⁾。

II 信託法の独自の機能——ハンスマンとマツタイ論文の内容

1 信託法の機能を語る意義

同論文の主張に立ち入る前に、なぜ、「信託法の機能」(但し、そこでの「信託」は公益信託(charitable trust)と対比される私益信託(private trust)に限られる)について、比較法的小かつ経済学的分析を行うのかという、同論文の企図に触れておこう。そこには、

2つの背景がある（同論文434—437頁。以下、特に断らない限り、頁数や章・節は同論文のそれを指す）。

第1に、「比較法」の観点である。メイトランドの言に著名なように、信託こそは、コモン・ローとエクイティという2つの法発展系統を伝統的に有した英米法系にあってエクイティの展開した最も重要な制度であり、英米法に特有の制度と言われてきた。半面からいえば、大陸法系には信託は英米法におけるような形のまとまった1制度としては存在しない。両体系の対比から、次の疑問が湧く。すなわち、「信託法の役割はどのようなものか。信託法が英米法系において果たしている重要な機能、社会的に有益な重要な取引の促進は、信託法なくしては不可能あるいは困難なのか。それとも、信託法は500年前のイギリス法の欠陥を埋めるべく生じた歴史の遺物にすぎず、柔軟な契約法および代理法を有する現代のコモン・ローの下では、もはやその大部分が不必要なのか。換言すれば、大陸法系諸国における信託の導入はその法制度に残る重大な穴を埋める意義の大きな改革となるのか、それとも、反対に、現在存する法原理に有用なものを付け加えることはほとんどないのか。」

現在、この問いは、実際上ますます重要性を帯びるに至っている。それは、大陸法系諸国における信託類似の制度の導入が増えており、また、ハーグ条約に見られるように、信託を有しない法制度において他国で設立された信託の承認を促進する試みが行われているからである。ところが、信託制度についての多くの文献はあるものの、その機能に注目して、上記の問いについて論じた文献はほとんどない。

第2に、アメリカ合衆国における信託の利用形態の変化である。現在その利用は、3種に分かれる。①第1は、家族間の財産承継の機能を営む伝統的な信託である。②第2は、たとえば、ペンション・ファンドやミューチュアル・ファンドなど、資本市場における投資のための信託である。③第3は、企業形態としての信託の利用である。このうち、①は歴史的に信託制度が営んできた役割であり、現在のアメリカ合衆国における学術論文やロー・スクールのカリキュラムでの信託では、これが中心となっている。しかし、実際にはその役割は相対的にかなり小さなものになっている(4)。現在、信託が極めて重大な役割を果たしているのは②であり、資本市場の中核において急速に成長している制度とあってよい。しかし、この面での信託の役割に関してはさして論じられていない(5)。③のビジネス・トラストは、企業形態のうち最も単純な形態に位置するものであり、それゆえに、

その考察は、限定責任会社 (limited liability company) などの新たな組織形態や、パートナーシップや会社 (コーポレーション)、その混合形態など、より複雑な企業形態に重要な視角を与えることになる。このような利用形態の多様化と各類型の重要度の変化とゆえに、信託法の機能は、アメリカ法においても重要な課題となっている。

このように、大陸法系諸国にとっても、また、英米法系の1系たるアメリカ合衆国においても、信託法の機能を問うことは重要な課題である。その課題は、比較法的な視点を通じてよりよく達成される。すなわち、信託法をもたない国において、信託法によってもたらされるのと類似の帰結はどのように達成されるか、その手法はアメリカ合衆国においてとりえないのか、とりうるかとするとなような手法ではもたらされない独自の帰結を信託法はもたらしうるのか、という一連の考察によって信託法の独自の意義を、——その存否を含めて——よりよく明らかにできるだろう。

2 論文の概要

ハンスマンとマッタイ論文は、上記の課題に次の順序で取り組んでいる。まず、信託的關係——ある主体 (信託に限定されない趣旨で、信託の用語と異なり、Transferor と呼ぶ。信託における委託者 Settlor に対応する) が財産を他の主体に移転し、移転を受けたその主体 (Manager と呼ぶ。信託における受託者 Trustee に対応する) は自分以外の主体 (Recipient と呼ぶ。信託における受益者 Beneficiary に対応する) のためにその財産を管理するという関係——に対し、英米法系と大陸法系とがどのようなアプローチを歴史的かつ概念的に展開したかを明らかにする (第1章)。そこでは、イギリス法と大陸法の歴史的展開が次のように明らかにされる。すなわち、前者においては、Writ システムのもとごく限られた訴権ゆえに生じる不正義が大法官によって個別に矯正されエクイティに結実し、コモン・ロー上の所有権 (legal ownership) とエクイティ上の所有権 (equitable ownership) に二分した所有権概念が構築されるに至る。これに対し後者においては、ローマ法大全以降、コモン・ローとエクイティのような2元的な法系統の展開は生じず、「債務 obligation」概念を中核とする法理論と債務発生原因としての契約の一般理論とが古くから打ち立てられ、契約であれ不法行為であれ不当利得であれいかなる原因から生じるものであっても債務を実現する (enforce) のに特定履行という救済が利用できることとあいまって、信託的關係の設計においても「債務」概念が最も重要な役割を果た

した。しかし、それは完全に信託同様の関係をもたらすにはいたらず、かえって、フランス革命により分割された所有権は封建制度の特徴と考えられるに至りその結果一元的所有権理論（所有権絶対の原則・一物一権主義・物権法定主義）の確立と強調は、イギリス法のような信託制度とは抵触することになり、大陸法系ではイギリス信託法における一般的な形での所有権の二元的把握は認められなかった。信託的關係は、一方で、未成年者や無能力者の財産管理のための個別の保佐・後見制度など特別の目的ごとの個別制度と、他方で、「ローマ法上の信託的譲渡」あるいはフィデユキア *fiducia* のように信託的要素を加味した契約關係の展開によって担われるが、前者は個別制度にとどまり、後者は対第三者（Manager からの譲受人）關係での保護の範囲と支払不能の扱いにおいて信託とはなお違っている。

信託法には大陸法系における現実の法原理・法理論ではとらえきれない部分があることを歴史的展開から明らかにした後、次に、より一般的にそれは何なのか、信託法がもたらす基本的要素は何かを問う（第II章）。受益者たる第三者の保護や特定履行の点など、大陸法系の下で信託的関係を展開するのに最も関係のある法分野たる契約法・代理法において、アメリカ合衆国の法状況と大陸法系の下でのそれとでは、さして違いはないとの理解のもと、大雑把に言えば、「大陸法系諸国が信託制度の導入によって得られる利点は何か」という問いは、「今日のアメリカ合衆国において、信託法制度を有していることで享受している利点は何か」という問いとは同じであると考えられ、そして、「ただ契約と代理の一般法理を用いるだけでは容易には得られないどのような有益な関係を私益信託法の下で設定することができるのか」という問いとして再定式化される。その問いに対する分析は、取引費用削減の観点から行われる。その詳細については後述する。

第II章での分析の結果、信託法の最大の貢献は、その対内関係ではなく対外関係にあることが明らかにされ、それを受けて、第III章では、まず、この貢献が、アメリカ合衆国で隆盛を誇る、より複雑な関係たる「商事信託」にどう関わるかが明らかにされる。次に、前述のラングバイン・フランケル論争を受けて、信託法が契約法に還元されるとのラングバイン教授の主張が批判的に再検討され、受託者の権利義務の点ではラングバイン説を支持しながらも信託法の独自の意義としては光を当てるべきは対第三者関係であり、信託の有する財産的側面であって、より幅広い範囲の多くの利害関係人との間で合意に基づく関係を構築・再構築できるという契約法だけでは実現困難な部分こそがその意義であると強

調される。

信託法の契約関係では容易に実現できない機能とは、第三者との関係であり、それは一言で言えば、財産を区分けし異なる債権者群に提供する機能である (asset partitioning)。この機能は、会社によってもたらされるのと同様であるために、信託法の機能に関する問いは、「信託と会社」という軸で検討する必要が生じる。第IV章は、この問いを扱う。すなわち、「信託法は会社法に何を加えるのか、会社形態では容易にできないが信託を用いるならば可能となることは何か」という問いである。信託、そしてその1つであるビジネス・トラストの活用を前にするとき、その問いは「信託法ではできないが会社法によってできるようになることは何か」という問いへと形を変えて、その答えへのいくつかの手がかりが示される。

信託の利用は、現実には税制と各種の規制によって大きく左右されるため、信託法の機能を語るとき、税制との関係に触れないわけにはいかない⁽⁶⁾。第V章はそれに当てられ、信託の組織上の属性と税法上の扱いとは独立の議論であることにつき簡単な言及がされ、最後の結語へと至る。

本論文の中心課題は、第1に契約法・代理法との対比で信託法の機能・意義を明らかにすること、第2にそこで明らかにされた機能から導かれる、会社制度との関係を探ること、である。したがって、本論分の中心は、まず第II章、次に第IV章である。そこで、以下では、第II章の議論をより立ち入って紹介し、その議論および帰結をより明らかにする意味で、第III章に触れ、節を改めて第IV章の考察を紹介することとする。

3 信託法の経済学的分析——信託法の独自の機能の抽出

同論文は、信託がその中核に契約的關係を有することを認め、信託制度は、このような契約關係に一連の標準条項 (standard terms) ——当事者が反対の意思を明示していないときには暗黙裡にそれが妥当する任意条項——を提供するととらえ、そして、信託制度の法的効用はひとえにこれらの標準条項が効率的であるかにかかっているとす。その効率は、大雑把に言えば、次の2点で測られる。①第1に、標準条項それ自体が効率的か、つまり、当事者がコストをかけずに交渉をしたならば合意するであろうような条項となっているか。②第2に、当事者が基本的な契約法および代理法しか使えない場合には、これらの標準条項、少なくともそのあるものについて交渉する取引費用は相当高くなると

いえるか、である。

信託制度がこのテストを満たすかの吟味は、便宜上、信託に影響される主要な取引関係につき、(A) 信託（に相当する）内部者間の関係——Transferor, Manager, Recipient（以下、それぞれ単に T, M, R で示す）、(B) 内部の3当事者とそれぞれの個人債権者との関係、(C) 内部の3当事者と管理財産（Managed Property, 以下、MP で示す）に対し請求権を有する債権者との関係、(D) 内部の3当事者と MP の買主あるいは受贈者との関係、(E) 連続享受者間の関係、の5つに分け、かつ、当事者はすべて個人という単純な状況を想定して、それぞれにつき、行う。

(A) 内部者間の関係

(1) T と M

T と M との間では、信託的關係創設合意がなされ、その意思に従った法律關係が構築される。ここにおいて信託法は、TM 間の合意に自動的に挿入される標準条項を提供する。その具体的内容は、たとえば、M の権限と義務——信託において受託者は受益者に対し信託義務を負うが、その義務は受託者が委託者の望みを満足させるべく引き受けるものであり、委託者と受託者との間の有効な合意内容といえる——である。このような信託法の任意条項（default terms）はその利便性は疑いないが、しかし、必要性からいえば必ずしも必要ではない。信託法が存在しない場合にもなお、T と M とは私益信託の中核をなすすべての債務を合意で創設することができるし、かつ、それを M と R との間に拡張することもできる。例えば、大陸法の下でも、T が M に MP の所有権を移転すると同時に、TM 間で M が T の代理人として MP を R の利益のために管理する契約を締結することができる⁽⁷⁾。信託法がないときには、代理契約の内容として T および R の利益のために M が負う債務をすべて明らかにする必要があるが、標準条項を用いた私的に起草される契約を用いることで比較的容易に行い得るものと推測される。単純には、信託法リステイトメントの条文となっている M の義務をそっくりそのまま T と M との合意内容に挿入すればよい。このことはとりわけ、M の信託義務に妥当する。というのは、信託義務は（例えば忠実義務でいえば、信託財産に関して自己利益を図る取引に関わらないという）M の端的な約束であり、それは TM 間の契約に入れることができるし、その違反に対する救済も同様で、損害賠償額の予定としてすべての損失だけでなく禁止された

取引によって M の得る全利益を定めれば信託法によるのと同様の救済を実現できる。

確かに、このような任意規定の提供には「効率性」——起草の手間を省く、重要な条項が無視されないようにする、非標準条項を採用するにあたっては当事者の十分な認識と熟慮を確保する——がある。しかし、それは契約法によって提供される他の任意規定と異ならず、現実のそのような「効率性」は評価困難で、特に、私的に容易される標準条項と比べて、そのような「効率性」がどの程度のものなのか疑問もある。

これに対し信託義務の中には強行的性格のものがあるとの指摘がある⁽⁸⁾。しかし、その「強行的性格」性は信託法の貢献としては相対的にかなり控えめなものにすぎない。第 1 に、信託法は一般的に委託者が信託設定証書で信託義務を緩和することを認めており、この委託者の自由が制限されるのは、受託者の信義に反する違反、意図的な違反、甚だしい懈怠による違反行為の場合だが、それは定義上委託者の利益に反すること明らかで委託者が十分な認識の上で契約をするときには当然そのような行為への制裁を定めるだろう性質のものである。また、信託法は、信託証書の条項にかかわらず受益者の同意によって受託者を免責することを一般に認めており、それへの制約もごく控えめなものである。したがって、およそ当事者の合意や個別の同意で排除できない強行的なものはあまりないのである。第 2 に、信託法の強行的要素は、当事者が信託を行うときの「制約」であり、ここで問題とする信託法によって何ができるようになるかという「拡大」に関するものではない。

(2) M と R

信託法によれば、R は M の義務履行を強制する権限を有する。それは、M を監視・監督するインセンティブと能力をもつのが R だけだからである。この点は、第三者のためにする契約において受益者たる第三者に直接請求権が認められるに至っているアメリカ合衆国や大陸法の下では、そのような帰結を実現するに信託法による必要はない。

(B) 個人債権者との関係

(1) R の債権者

R が MP から利益を引き出す重要な方法の 1 つは、MP に対する R の権利 (interest) を信用供与のための担保として——明示的な担保設定もあれば、その財産を当てにした一

般債権ベースの信用供与もある——用いることである。したがって、Tとしては、RのMPに対する権利をRの債権者による差押可能なものとすることを望み、その旨をMとの間の契約中に定めることを望むだろう。信託法はそれに沿った標準条項を置いているが、この面では、契約法によっても同様の結果の達成は可能であり、信託法が契約法に加えるところはほとんどない。他方、TがRの財産管理面の放埒さを憂慮するときには、Tはそのような標準条項を避けRの権利をその債権者の手の届かないものとすることを望むだろう。これは、アメリカ法では、「浪費者信託」の設定により可能である。この「浪費者信託」の帰結は契約を通じては実現困難であり、信託法の独自の意義が認められる。しかし、「浪費者信託」には、債権者を誤信せしめる短所があり、「浪費者信託」によるパターンリスティックな受益者保護が、債権者を誤認させる恐れから生じるコストを上回るかは疑問であり、「浪費者信託」の効率性には議論があるうえ、イギリス法では「浪費者信託」は否定されている。

(2) Tの債権者

信託法の下では、委託者の債権者は信託財産にかかっていくことができず、ただ、委託者が受益者をも兼ねるときには——たとえ信託証書で別の定めをしたとしても——受益者の権利に対してかかることができる。前者は当事者の意思に適う点で、後者は委託者の支払能力について債権者を誤認させることを防ぐ点で、ともに合理的な帰結である。このようなT（およびR）の債権者の権利については、信託法がなくても導かれることで、契約法の一般原則によれば足りる。

(3) Mの債権者

信託法の下では、信託財産は受託者の個人債権者の引当とはならない。これはきわめて重要な利点をもたらす。まず、それは3当事者すべてが一般に望むところである。Tは、信託財産の価値を確実にRに移転し、その移転がMの債権者のために危殆に瀕することのないよう望むだろう。信託財産を担保とすることをもちいてMの労への報酬とすることもありうるが、しかし、報酬としては直接の金銭支払いの方がほとんど常に優れた形体である。

また、これによって、すべての当事者（T、M、R、Mの個人債権者）に関し情報およ

びモニタリングの総コストが節減される。すなわち、信託の利用される典型的局面では、TもRもMの他のビジネスの状況やMの資力状況を常時モニターするのに適していないため、MがMPを自己の債権者の請求にさらすのを十分にコントロールできない。他方、信託法のルールの下では、単純な情報提供手段を通じて、Mの手にある財産のうちどれが信託財産であり債権者が当てにできないものかをMの潜在的債権者に容易に知らせる（シグナルを送る）ことができ、そこで、債権者は利用可能な担保に応じて信用供与条件を調整できる。そのようなシグナリングは信託法が標準形式としての信託を打ち立てることで容易になっており、Mとしてはただ「信託されている」との表現を用いればすむ。Mがシグナリングに不注意なとき（例えば、意図的に信託違反行為を行い信託の存在について善意の第三者たる債権者のために信託財産に担保を設定するなど）は、債権者の誤信を引き起こす可能性はあるが、その場合も信託法は受益者を保護している。これは、Mの債権者の方がRよりもより注意を払い自己の利益を守りうる地位（いわば最安価コスト回避者）にあると想定されているためである。

そして、信託法がない場合には、結果はおそらく逆となる。つまり、MがMPの所有者である以上、MPはMの債権者の差押可能財産となるし、RはMの他の個人債権者と並んで契約上の請求権をもつにすぎない。実際、ヨーロッパ大陸法では、これが一般的なルールである。

原理的には、同様の帰結は信託法がなくとも契約を用いて達成可能である。Mは、債権者との契約においてMPを責任財産から排除する条項を逐一入れることができるし、また、Mは、Tとの契約でそのような条項を自らの締結する契約に入れることを約束できる⁽⁹⁾。しかし、このような方法による場合の取引費用は、禁止的に高まる。

MPをMの個人債権者の手から逃れさせるために、MPの所有者をRとすることも考えられるが、しかし、Mの処分権限について第三者に明瞭なシグナルを送ることが難しくなるかもしれない、TにとってRのMP利用・処分権限を限定するのが難しくなり、MがMPについて負った債務についてRが個人責任を負うことになるなどの難点——これらは、信託法では免れていた——がある。また、所有者はMとしつつMPに関しMの倒産時に他の債権者に優先する担保権をRに与えることが考えられる。これは信託法に比するとなおセカンド・ベストである。

Mの支払不能の場合につき信託的なルールをもたない大陸法諸国では、それを契約を

通じて実現するのではなく、大規模で安定した倒産の恐れが少ない機関（例えば銀行）を M とすることで達成している。これは、英米法諸国では、T や R と個人的に親密な関係にあって T の望みと R のニーズをよくわきまえた個人が M の役割を担いうるという利点があるのと、際立った対比をなしている。

今日信託的関係の大きなかつ最も重要な分野である、専門的投資マネージャーの管理する証券など、一定の種類取引および財産については、M の支払不能の場合に M の債権者から MP を保護する特別の立法が、大陸法諸国では制定されており、このことは、M の支払不能の場合の信託の制度が重要な利点を提供していることを示すものといえる。

したがって、この点での信託法理こそは、契約・代理の一般法理では達成できないあるいは相当のコストをかけてしか達成できない関係を合意によって創設することを可能にする、信託法の重要な貢献である。

(C) MP の債権者との関係

MP に関する取引から生じる債権の扱いであり、問題となるのは、MP ではそれを満足させるに十分ではない場合である。

(1) M の責任

信託法の下では、信託の管理から生じるあらゆる債務について受託者は個人責任を負うものと推測される。受託者は、契約締結時に信託のために受託者として契約を締結するのであり個人としての資格においてではないことを明らかにするときには、そのような個人責任を負わないことができる。また、所有者ゆえに生じる責任については受託者は信託に償還請求ができる。

第三者たる債権者が取引の対象が MP だとわかっている限り、M に個人責任を負わせるのは非効率的である。なぜなら、M に個人責任を負わせる場合、M の個人責任によって信託への信用供与のコストは削減されるが、M 個人への信用供与のコストはそれ以上に増大する。また、M は非常に保守的な行動をとらざるをえず、インセンティブの点でも問題があるからである。したがって、効率的なルールは、M が自己の権限内において過失なく行動した場合第三者に対して個人責任を負うことはないというルールと思われる。

しかし、Mの有限責任を無条件のデフォルト・ルールとすると、Mが個人の資格で行動していると誤信し個人財産を当てにするがゆえにより有利な条件で信用を供与する債権者が生じる恐れがあり、これを防ぐには、Mが個人責任を回避するには債権者に明瞭に通知するよう要求する必要がある。しかもそのシグナルは、「個人としてではなく、Xの受託者として」という表現を用いるだけで足り、標準形式としての信託の存在は、ここでもシグナリングを容易にしている。したがって、信託法のルールは、Mの責任限定と債権者にどの財産を当てにしてよいかに関する明瞭なシグナリングの両面を確保するものといえる。

信託法がない場合、同様の帰結を達成するためには、Mは契約ごとに明瞭にその旨を表現する条項を入れる必要があるが、これは非常にコストがかかり、多くの場合実際的ではないだろう。

要するに、ここでは、信託法は「ペナルティ・デフォルト」の定めを置いている。つまり、Mの個人責任は一般的に非効率的なルールだが、敢えてそれをデフォルト・ルールとし、Mに第三者に対しMが管理者にすぎず第三者としてはMPしか当てにできないことを明瞭に伝えることでルールを逆転させるインセンティブを与えている。

(2) Tの責任

信託法の下では、委託者は信託の管理に関し個人責任を負わない。Tは、Rを兼ねるのでない限り、MPの日々の管理についてコントロール権能を持たないのが典型的であり——信託法のデフォルト・ルールは受託者の信託義務を強制する権限は委託者にはないとしている——、また、MPの債権者とTの債権者とがモニタリングにかかる総コストを考えるとMPの債権者のみがMPのモニタリングを行いTの債権者はT個人の財産状況のモニタリングを行う方が、総コストは削減される。加えて、Mが「個人としてではなくXの受託者として」行動する旨を明瞭に伝えるインセンティブを創設することで、信託法は、債権者がTの個人財産がMPのためにMの負う債務の担保とはならないことを明瞭に認識することを確保している。

信託法がない場合、Tの個人責任を否定する信託的關係を創設するのは困難である。MがTの代理人であるときにはTは本人として契約に拘束される。個々の契約でこれを排除することはできるが、確実性は期しがたく、コストがかかりすぎて実際的ではな

い(10)。

(3) Rの責任

信託法では、受益者は信託の管理につき何ら個人責任を負わない。信託法が存在しない場合、この帰結は、RがTを兼ねないときであっても、達成しがたいだろう。信託的關係を設定する場合には、MはRの代理人と性質決定され、第三者の主観にかかわらずMが締結した契約はRを拘束するとの帰結になりやすいと考えられる。信託法なくしては、MをT、R、あるいは双方の代理人と構成することなくして信託的關係を打ち立てることは困難であり、したがって、RがTでもあるときには、Rの個人責任は避けがたい。個々の契約における個別取り決めによって対処することは考えられるが、信託法よりも難があるのはTの責任に関すると同様である。

約定債権者に関する限り、信託法が代理法のルールと反対の帰結を定めているのは効率的と思われる。なぜなら、第1に、信託が利用される場合、典型的には受益者はほとんど直接のコントロールを行わないから、Rに責任が課されることでもたらされるインセンティブの面での利益はせいぜいのところごく控えめなものにすぎない。第2に、信託財産の名義は受託者にあり、また、Rの財産とは分けて管理され、さらにはMが（個人責任を免れるためには）信託でありRの責任は信託財産に限定されることを明瞭に示すので、信用供与者が受益者の財産も引当となると誤信する可能性は少なく、債権者は信用供与条件において適切な調整が可能である。第3に、Tの責任限定と同様、Rの責任限定（有限責任）はMPの債権者とRの債権者のモニタリングにかかる総コストを削減することになる。少なくとも、財産管理など信託が通常使われる局面では総モニタリング・コスト低減が妥当するし、それが妥当しない局面では、T/Rとしては、信託上の債務につき明示に個人責任を負担することもできるし、またMとのパートナーシップなど個人責任が当然に生じる他の組織形態を採択することもできる。

(D) MPの買主や受贈者との関係

信託法の下では、信託違反による信託財産の譲渡の場合、受益者は、譲受人が善意有償取得者でない限り、当該財産そこから生じる果実等収益を回復することができ、受益者の権利は、当該財産および代償物についてエクイティ上のリーエン付きのものとなる。当該

ルールが妥当する状況下では、第三者たる譲受人は R よりも M の義務違反についてより低いコストでモニタリングができるので、このルールは効率性の観点から合理的といえる。

仮に、ルールが逆に、たとえば、買主は常に権利を取得するというルールだとすると、T・M・R が契約を用いて現在の信託法のデフォルト・ルールと同様の関係を作り出すのは不可能である。もっとも、コモン・ロー無権代理の場合は同様の救済が与えられる。しかし、ヨーロッパ大陸法では、M の R に対する契約上の債務不履行となる財産移転につき認められる救済は、信託法のそれよりも弱い。したがって、この面では、程度の差はあれ、信託的關係の創設につき信託法の相当な貢献を認めることができる。さらに、このような救済面のみならず、信託法が信託的關係の存在につき容易に第三者にシグナルを送れるようにし、M がそのような財産移転権限を欠いているのを第三者に知らしめるのを手助けするという面の方がより重要であろう。

(E) 享受者の連続と移行

永久拘束禁止則の制約はあるものの、信託受益権は、時の経過により個人間で移行ができ、移行原因につき様々な条件を付すことができる。たとえば、父親が娘のために信託を設定する場合に、息子が21歳になったときには受益権は娘から息子に移り、息子が27歳までにロー・スクールを修了できなかったときには受益権は委託者の甥で生存している者のうち最年長の者に移行するという取り決めができる。これに対し、一般に、大陸法においては、そのような受益権の移行は認められていない。そのため、父親が娘のために生涯用益権を設定し、娘が死んだときには他の誰かに残余がいくとすることはできても、2つの用益権を連続させ残部を第三者たる受益者に受け取らせる（生涯受益権をまずAに、次にBに、そしてAとBが共に亡くなったら残部をCに）といったことはできない。

このような享受者の連続や移行を可能にする法の方が効率性の点で優っているのかどうかは、そのような扱いに実質的効用があるのかどうかによる。そしてその答えがどうあれ、この点での大陸法と英米法の違いは、信託を認めるかどうか由来するのではなく、より広く財産権・物権制度の違いに由来する。英米法において信託で時の経過の中で受益権の移行が認められるのは、英米財産権（物権）法一般の特徴であり、信託法に特有なものではない。つまり、財産権（物権）法において条件付の移行する財産権（物権）が認めら

れており、それが信託受益権として構築される個別の財産権に及んでいるにすぎない。したがって、連続受益者や受益権の移行は、法形式としての信託の効用とは関わりがない。ただ、享受者の連続が想定されるときには、それを実現するに便利な方法を信託法が提供することは確かである。

(F) 信託法の貢献

以上をまとめれば、信託法の重要な貢献は、契約のデフォルト・ルールとして、信託の関係内部の三者を規律する点にあるのではなく、取引費用の高さゆえに契約をもってしては容易に適切な関係を構築できない、それらの内部三者と第三者との関係を規律する点にある。信託法が第三者に関して設定する契約上のデフォルト・ルールのうち最も大きな意義を有するのは、債権者の権利に関するルールであり、それによって、内部三者は、MPとしてひとまとまりの別の財産を作りあげることができ、それを別管理に委ねるだけでなく、そのようにまとまった形である区別された債権者グループのための担保として用いることができるようになる。

隆盛な信託形式の現代的商事利用は、債権者の権利が信託法において果たす極めて重大な役割をはっきりと浮かびあがらせる。まず、ペンション・ファンドを見ると、1974年のERISAではペンション・ファンドは信託形式たることが要求されている。信託形式の重要な帰結は、基金の財産が会社債権者の請求から守られることである。他方、ペンション・ファンドのマネージャーに対する信託義務についてはERISAが詳細に規定しており、——その理由は1つにはそのようなファンドに適切な多くの細かな債務をマネージャーに課すこと、他の1つには、信託法で認められる標準的義務からの離脱の柔軟さを制限するためと考えられる——信託法の標準的信託義務を課すために信託形式たることが要求されているわけではない。第2に、ミューチュアル・ファンドでも信託形式がとられる決定的理由はファンド・マネージャーの債権者からの保護である。ミューチュアル・ファンドのマネージャーが投資家の代理人にすぎないとなればファンドのポートフォリオは常にマネージャーの支払不能リスクにさらされ、そのようなリスクについて投資家はコントロールもモニタリングも困難である。このような理由ゆえに、信託形式をとらないミューチュアル・ファンドでは、会社形式がとられ、マネージャーの支払不能からファンドのポートフォリオを保護するのである。ここでもペンション・ファンドと同様、信託法によって信託義務が

課されるから信託形式をとるのではない。ミューチュアル・ファンドの約半数は、信託義務については代理法に近く信託法よりも緩やかな会社形態をとるという事実、そして1940年の投資会社法が投資会社のマネージャーに独自に信託義務を課していることがこのことを示している。第三に、財産流動化・証券化において、会社が信託を設定し信託に財産を移転し信託がそれらの財産に裏打ちされた債券を発行し収益の支払いをするという形式が典型的にとられる。ここでは、信託は、市場性ある債券の発行を裏打ちする担保として一定の財産を会社が提供するという取引において、中間段階として用いられている。会社が直接に社債を発行するのではなく、信託を間に介在させる理由は、信託によって、会社は財産をいくつかのまとまりに切り分け、それぞれを異なる債権者群に別個に担保として提供することができるようになるからである。その結果、会社債権者の総モニタリング・コストが削減され、会社の信用調達コストが削減される。このような目的にとって、信託の本質的な特徴はいわゆる「倒産リスク回避」“bankruptcy remote”、会社倒産の影響をうけず、例えば、倒産手続ゆえに生じる遅延や譲歩を免れ当該財産の権利を確保する点にある。このようなTおよびMの倒産からの独立性こそがこの取引への信託の貢献であり、信託法により課される個々の信託義務は、非常に詳しい信託証書によって大部分が置き換えられるから、あまり意義をもたない。

4 企業形態としての信託——信託（法）と会社（法）

信託法の必要性は、特定のひとまとまりの財産を切り分け一定の債権者群の引当とすることを可能・容易にする点にあり、それは、独立主体（entity）としての信託の強調に他ならない。とすると、この面での信託は、会社と明らかに類似する。それゆえ、信託の独自の機能的意義は、契約や代理との対比ではなく、むしろ会社との対比で問われることになる。すなわち、信託法は会社法に何を加えるのかという問いである。

最も一般的な答えは、柔軟性である。信託は、会社法の制約——非常に緩やかな会社法と比べても——の多くを免れている。信託では、毎年株主総会で株主によって選任される取締役会といった、内部のガバナンス機構をもつ必要はない。新株発行において株主の承認が必要といったような制約もない——この点は、ミューチュアル・ファンドのように利益を享受する権利者が急速かつ大幅に増加することを想定せざるをえない共同投資にとって、明らかな利点である。

また、会社法は、当該組織に対する残余権者に企業の取締役を任免したり、企業の主要な決定に参加する権限を与えるとの前提で、構築されている。他方、信託法は、残余権者（利益享受者(R)）の直接のコントロールに服さない者によって管理される主体の創設を容易に認めている。これは、Rが無能力者のときだけではなく、潜在的に利害の衝突する複数のRが存在し、Mはこのような競合する利益間の調整に裁量を行使せざるを得ないときに、利点となる。潜在的利益相反関係がRの間に存在するときに特定のRにMの任免権を与えては、他のRの搾取につながりかねず、Rの間でそのような任免権を共同で有することにすると今度は無駄なかけひきやデッドロックを招きかねない。MをいずれのRのコントロールにも服さない純然たる受認者（fiduciary）とすることは、——効率的な管理のためのインセンティブの減少という代償はあるものの——このようなリスクの回避に役立つ。

このように考えてくると、また、とりわけビジネス・トラストをめぐる展開——例えばデラウェア州では、制定法によってビジネス・トラストにおける受益者の有限責任が定められ、また、標準的な会社の属性を備えたビジネス・トラストの設定が可能である——を前にすると、——そしてさらに他方では、会社法における強行法規の削減による会社の契約化（contractualization）を意識すると——、むしろ問うべきは、信託法が会社法に何を加えるかではなく、信託がありながらなぜ会社が必要なのか、ビジネス・トラスト法とは別に会社法がなぜ必要なのか、であろう。会社法では会社形態ごとに個別にビジネス・トラスト以上に詳細な標準形式が設けられている。その有用性としては、起草の負担の軽減、同じ形式を用いるよう促すことでもたらされる弁護士・裁判官・企業人など様々なアクターにとっての情報コストの削減、アクターの一定の行動様式・構造への自己拘束に関する信用獲得の容易さ、先例の集積を明瞭にする作業の促進、が挙げられる。しかし、こういった機能はいずれも、法がビジネス・トラストのような一般的な有限責任主体を提供する限り——この部分は私的な契約によっては容易に達成できない基本部分であるが、この部分の手当てさえされれば——、国家が用意するよりむしろ私的に用意された標準形式によって十分に果たされうるだろう。

今日、公開市場で取引される会社の基本的属性を備えたビジネス・トラストは普及しているが、それは主にミューチュアル・ファンド業界でである。他のビジネス・トラストと同じく、このことは、その活動の大部分が相対的に流動性の高い金融財産の集合の管理に限

定されることを意味している。現在、ビジネス・トラストは、事業企業、つまり製造業その他複雑な商品やサービスの生産や販売に関わる産業に関する企業、には用いられていない(11)。

自身のファンドをポートフォリオ・マネージャーに委ねるだけの投資家よりも、事業会社の株式資本への投資家の方が、会社の特徴であるガバナンス機構をより重視するのは、次の理由による。ポートフォリオ・マネージャーの実績は確認が容易であり、類似の企業のそれと比較ができ、また、ポートフォリオ・マネージャーの最も甚だしい濫用形態は1940年の投資会社法で課されているような、自己取引に関する特別の規制によって避けることができる。これに対し、事業会社の管理については、収益性の見込めないプロジェクトへの投資やコスト抑制の懈怠などいくつかの重要な不当管理行為を制限するには、そのような制約はいずれも実効性がない。加えて、ほとんどの製造・サービス企業の場合と対照的に、ポートフォリオ運用を提供する会社は、オープンエンドファンドとすることができ、また実際しばしばその形をとるから、投資家は持分の償還により迅速に離脱することができ、部分的な解体を有効に行い得る。

事業企業を会社法下で設立することに、企業統治の基本文書（会社でいえば定款）に私的に起草された標準条項を加えて標準的な会社の属性を備えたビジネス・トラストを設定してそれによって事業を行う場合よりも、必然的な利点があるのかどうかは、現在の実務からは不明である。会社形態が事業企業に利用されるのは単なる慣性にすぎないのかもしれない。あるいは、標準形式が、私的に合意によってもたらされるのではなく、法律によってもたらされることに、ここでは重要な意義があり、ビジネス・トラストのような一般的な有限責任形態では、会社のようなより個別化された形態の適切な代替にはなりえないのかもしれない。

問いへの答えには、タイプの異なる法主体の果たす役割についてのより丹念な検討が必要であり、ここでは、部分的な答えと、何より、問い自体を明瞭に示すことで満足せざるをえない。

III 若干の感想

1 ハンスマンとマッタイ論文の意義

信託財産の独立（主体）性あるいは対第三者関係における扱いこそが信託法の重要な機能的意義だと本論文の指摘は、目新しいものではなく、むしろ古くからの認識である。にもかかわらず、以下のとおり、本論文の意義は小さくない。

本論文の指摘の意義は、まず、その置かれた文脈にある。すなわち、ラングバイン教授によって信託法と契約法との同質性が強調され、契約法からは達成困難な第三者関係は信託の周延的事項と位置付けられ⁽¹²⁾、それに対し、フランケル教授によって、信託義務・信託関係の契約関係との異質性が強調されるという状況下での、上記の指摘だということである。本論文は、ラングバイン・フランケル論争との関係では、第1に、信託によってもたらされる関係を契約・代理およびその組み合わせによって再構成し、そのような再構成によって達成できないものは何かを問うというアプローチの点で、ラングバインのそれに沿っており、また、受託者の権利義務・信託内部当事者間の信託関係に関しては基本的には契約および代理によって同様の関係の達成が可能でありその点で信託法は契約の1標準形式を示すものと理解されるという結論の点で、ラングバインのそれを支持する。しかし、第2に、本論文は、ラングバイン・フランケル論争が信託の中核を信託義務と捉えそのうえで信託法の意義を論じるのに対し、信託法が契約法や代理法とは別個に存在する機能的意義の中核は対第三者関係における独立性にあることを示し、論争の意義を相対化する。

次に、本論文は、信託財産の独立性・対第三者関係のもつ意味を、信託当事者にとっての財産管理の面から、次のように再構築する。すなわち、信託とは、信託当事者が財産を任意に区分し、そのうちのひとまとまりの財産を、特定の債権者群の引当てとすることを可能にする制度である。そして、この任意の財産区分（asset partitioning）機能は、会社の機能と同様であり、したがって、信託と会社との異同、会社との比較で信託法の機能的意義を問う必要がある⁽¹³⁾。信託と会社との異同については、とりわけ、ビジネス・トラストをめぐる議論があるが、本論文は、上記のアプローチにより、信託の事業目的利

用という実態の考察のみならず、理論的な分析を経て、この問題の重要性をあぶりだしたのである。

第3に、本論文は、企業形態としては信託の方がより一般的・包括的であり（それゆえ柔軟性をもつ）、会社の方がより個別的であることから、信託の意義を会社との異同で問うと共に、問い自体をこう再定式化する。すなわち、「信託がありながらなお会社が存在するのはなぜか。会社制度および会社法はどのような意義を有するのか。」と(14)。

第4に、信託法の機能的意義を問うにあたり、現行の信託法のルールが効率性の観点から合理的かどうか吟味される。取引費用、とりわけモニタリング・コスト低減への着目や、(ペナルティ・デフォルトを含め)デフォルト・ルールの意義の考察は、法ルール一般および（より特定して）デフォルト・ルールについて展開される効率性の議論の信託の一般法理の分野での展開である。

第5に、例えば連続受益者の問題のように、本論文は、それが大陸法には見られずあるいは実現困難で他方信託法では認められることから、信託法の意義の1つに掲げられる問題について、それがまさに信託法ゆえに可能なのか、それともより一般的射程をもつ他の法例例えば財産・物権法における扱いゆえなのかを区別し、後者の場合もあることを示している。わが国でも受益者連続の問題に関して意識されているところながら(15)、大陸法において信託法での取り扱いを認めることが、信託法限りではなく、所有権概念などより基本的な概念・制度に影響を与えずにはおかない、あるいはその再構成を迫るものがあることを再確認することになる(16)。

2 いくつかの疑問

他方で、本論文に対しては次のような疑問もある。

第1に、大陸法との比較に関してである。本論文は、比較法的分析をタイトルに掲げ、大陸法にとっての信託法の意義の考察をその1つの眼目としている。それを明らかにするに当たり、アメリカ法での現在の契約法・代理法は大陸法のそれと大差ないとして、アメリカ法での分析がそのまま大陸法に妥当させうるかの論述を行っている。しかし、既に代理概念について指摘したように、アメリカ法と大陸法とでは、「契約」「代理」「第三者」など基本的な概念の捉え方において違いがあり(17)、このような前提についてはそれ自体再検討の必要がある。

また、「信託的關係」を創設することができるかを問うとき、「信託的關係」と考えられているのは、「Tが財産をMに移転しMがRのためにそれを管理するという関係」であって、財産権のTからMへの移転が当然に含まれている。大陸法にとっての意義を問うならば、このように「信託的關係」を限定して構築すること自体に疑問もある。大陸法において重要なものの1つが委任契約との関係であることを考えれば、「他人のために財産を管理する関係」一般の中で、むしろ、財産権をTのもとにとどめつつ管理のみを委ねる場合やさらには財産権をRに移転する場合を含めて考えるべきではないかと思われる。その観点からすると、信託の特徴は、財産権を管理者に移転してしまう点にあり——移転してしまうからこそ、T等によるコントロール可能性が小さくMによる濫用の危険が大きく信託義務がとりわけ重要となるし、また、Mの個人債権者からの保護が重要な課題となる(18)——、そのような財産移転の持つ必要性と意義とが考察の対象に加えられべきではないかと思われる。

第2に、アメリカ合衆国における契約法・代理法を前提とする場合にも、果たしてすべて立論のとおりになるかは疑問がある。例えば、信託義務違反の救済について、契約法上損害賠償額の予定としてすべての損失のほか利得の全部吐き出しを有効に定めることができるとされているが、管理者が自己の才覚ゆえに相当の利益を得た場合にもそのような約定がそのまま効力を認められるかについては疑問もある。

また、信託法を契約法と同質と捉えることに対しては問題があるが、これ自体は、ラングバイン・フランケル論争の中核である(19)。

3 日本法から眺めて

本論文との関係では、日本法の状況は特異である。すなわち、第1に、大陸法系の私法体系の中で信託法を独立の制定法として有している。第2に、信託の実際は専ら信託銀行を受託者とする営業としての信託として行われ、いわゆる「商事信託」がほとんどを占め「民事信託」の利用はほとんどない。しかし、このような特異性は、本論文の考察の日本法にとっての意義を減殺するものではない。大陸法の契約法に信託法は何を加えることになるのか、また、信託法理の物権法との関係はどのように理解されるべきかという本論文の第1の課題は、大陸法系の民法と並んで信託法を有する日本法においてはより先鋭化するといえよう。実際、大陸法系の私法秩序の中に信託法および信託法理をどう位置付ける

かについては既に検討が行われており⁽²⁰⁾、本論文はそのような検討への積み重ねとしての意義を有するだろう。また、信託法によって契約法や代理法ではできないどのようなことが可能になるのかという本論文の分析は、「商事信託」なかでも投資や流動化の文脈での利用が多く、事業や家族間財産承継面での利用の少なかった日本において⁽²¹⁾、信託の利用可能性（その広さ）を改めて示すものといえる。

信託それ自体の意義・機能と並んで、本論文の考察は、——その結論としての主張からすれば副次的ながら——デフォルト・ルール論、典型契約論（さらにはコオズ論）の展開という側面をも有しており、この面でも日本法にとって検討の素材を提供するものといえよう。

〔注〕

- (1) 両者の主張については、樋口範雄『フィデューシャリー〔信託〕の時代』（1999年、有斐閣）第4章・第5章を参照。
- (2) 同論文は、シンポジウムの1報告として提示され、コメンテーターをフランケル教授がつとめている。フランケル教授の論稿（Comment (on Hansmann and Mattei) : Legal Classification, Default Rules and the Social Value of Trusting）は公表されていない模様である。要約によれば（<http://papers.ssrn.com/paper.cfm?ABSTRACTID=135708>）、その内容は、信託を、契約あるいは契約と代理の混合形態と措定すること自体誤りであり、信託の効用は信託財産の債権者からの保護ではなく、効率的な財産管理メカニズムの創設に見出すべきであるとの主張である。
- (3) 同論文には「前身」がある。マツタイ教授はその著書『比較法と経済学』において信託を取り上げ、大陸法における制度との比較を行い信託制度の「効率性」を検討している（その内容は、道垣内弘人「経済的効率性の観点よりする信託と大陸法上の類似制度との比較——Ugo Mattei, *Comparative Law and Economics*, ch.6の紹介と検討」トラスト60研究叢書『信託法と民法の交錯』（1998年）185頁以下に詳しい）。同論文は、その検討をより詳細に行うとともに、そこから生じる法人制度や倒産制度との関係という問題のうち、前者に切り込み、「前身」論文をさらに展開したものである。法人制度との関係については、会社法についての研究で著名なハンスマン教授の貢献が大きいと推測される。
- (4) 検認制度の難点ゆえに、この局面でも、遺言代替制度としての信託つまり撤回可能信託の利用が盛んであり、そのような隆盛の前に法規範を明確にする必要性が意識され、そして、それが統一信託法制定の1つの大きな動機であるという（統一信託法草案1999年年次総会版（<http://www.law.upenn.edu/bll/ulc/ulcframe.htm>）の序および第6章「撤回可能信託」前注を参照）。なお、統一信託法制定の動向の概略については、樋口範雄「信託法の現在——比較法的スケッチ」ジュリスト1164号32頁（1999年）を参照。
- (5) 例外はラングバイン論文である（John H. Langbein, *The Secret Life of Trust : The Trust as an Instrument of Commerce*, 107 Yale L. J. 165 (1997)）。同論文については、本書所収の久保論文を参照。
- (6) 例えば、事業目的での信託の利用には、会社の場合の二重課税の回避を1つの大きな動機として信託が事業目的に利用されるという現象は、アメリカのみならずオーストラリアでも見られる。
- (7) 本文では、Mが“to serve as the Transferor's agent”とされているが、ここでいう“agent”が大陸法下での代理と同義であるなら、Tが所有権を移転しながらも「本人」たる地位に立ちうることに疑問があるだろう。
- (8) ここで、「強行的性格」というときには、強行法規であって当事者の意思で排除できないという意味の場合と、当事者の意思で排除できるがその手続は一般の契約の場合よりも厳格であるという意味の場合と両方を含んで、用いている。なお、後者は、フランケル教授の主張であり（Tamar Frankel, *Fiduciary Duties as Default Rules*, 74 Or. L. R. 1209 (1995)）。同論文については、沖野・アメリカ法1997-2、206-210頁（1998年）を参照）、冒頭のラングバイン・フランケル論争の一翼を

なす主張である（この文脈でのフランケル教授の主張全般については、樋口・前掲注(1)第5章を参照）。

- (9) 信託設定以前に存在する債権者と法定債権者の問題は残る。前者については、仮定的な文言（将来信託受託者となったときその財産は責任財産とならないといった）を入れることができようが、後者については契約による手当ての余地は——法定債権者例えば不法行為債権者が同時に契約当事者であるような場合を除き——ない。
- (10) 「信託的関係」が、財産権をTからMに移転し、MがRのために財産を管理するというものであるならば、Tは財産の所有者ではない以上、当該財産に関する取引について第三者はTの個人責任を当てにできないのがむしろ通常であり、また、所有者でないTが、移転された財産に関する取引について「本人」となりMがその「代理人」となるというのも、大陸法概念からはわかりにくく、ここでも、“agent”等の基本概念がアメリカ合衆国のそれと大陸法、少なくとも日本法のそれとはかなり違っているのではないかという印象を受ける。（なお、注(7)参照。）
- (11) これに対しオーストラリアでは、商品の製造・販売等の事業のための信託すなわち事業信託（trading trust）が相当用いられている。ファミリー・ビジネスのように比較的小規模の閉鎖的な企業に用いられ、裁量信託とするのが一般である。会社組織ではなく信託形態を取ることによって、同種の株主に対する平等配当の拘束を免れ、受益者のニーズや収入に応じた異なる配当が可能となり、ファミリー全体の節税に資する点に、メリットがあるという。このような事業信託では、会社が受託者となり、受託会社は往々にして2ドル会社であって、ファミリー・ビジネスに携わり実際に事業運営を行うファミリー・メンバーが受託会社の取締役となることが多い（詳しくは、本書所収の樋口論文を参照）。ファミリー・メンバー間の人的絆が、モニタリングの問題の相当部分を解決しているというわけであろう。
- (12) John Langbein, *The Contractarian Basis of the Law of Trusts*, 105 Yale L. J. 625 (1995)
- (13) このような財産区分機能をどう評価するかは別の問題である。会社について、その有限責任により財産区分を可能にし一部の財産さえ投げ出せばよいとなることで、不法行為債権者を犠牲にし、非効率的な帰結を招来するとの問題点が指摘されていることが想起されよう（金本良嗣・藤田友敬「株主の有限責任と債権者保護」三輪芳朗・神田秀樹・柳川範之編著『会社法の経済学』（1998年、東京大学出版会）191頁以下、220—221頁、参照）。
- (14) 企業形態論の問題であり、ハンスマン教授自身の考察がある（Henry Hansmann, *The Ownership of the Firm*, Harvard University Press, 1996）。同書を含め企業形態論については、藤田友敬「企業形態と法」『岩波講座現代の法7企業と法』（1998年、岩波書店）35頁を参照。また、特にビジネス・トラストに関しては、雨宮孝子・今泉邦子「ビジネス・トラストの研究」信託181号4頁（1995年）を参照。
- (15) 一般的には、四宮和夫『信託法』（新版）（1989年、有斐閣）129頁。連続受益者の問題についてより明確に同様の指摘をするものとして、寺尾美子「わが国信託法における帰属権利者に関する諸規定をめぐる議論と受益者連続の是非」トラス60研究叢書『実定信託法研究ノート』161頁（1996年）、同「コメント」鴻常夫編『商事信託法制』（1998年、有斐閣）454頁。

- (16) 「信託ならうまくいく」アプローチを取り、信託制度に民法の既存の制度では難しい法律関係を認める突破口としての役割を期するとしても、そうしていったん法律関係が認められるとそれは「信託のできるなら」アプローチへと戻っていくことになるだろう。(両アプローチについては、早川眞一郎『「信託という名の相続」覚書』トラス60研究叢書『法形式と法実質の調整に関する総合研究Ⅰ』(1998年)23-24頁。)
- (17) 本論文では、大陸法の概念ではそう構成できない場面でも(当然に)代理関係となるとされる個所がいくつもある。また、契約についても、それは「合意・意思を基礎とする」局面と広くとらえられているところがある。
- 契約概念についていえば、英米法では契約は「弱肉強食」の世界と捉えられるのに対し、大陸法では信義則に支えられ他方当事者への配慮を内在した自己利益の追求手段という意味合いが古くから認められるのではないかと指摘が研究会ではなされた。
- (18) Mの個人債権者からの保護、とりわけMの倒産リスクの回避を重視するならば、財産権自体をMに移転しなければよいわけである。マンション修繕積立金を管理会社が管理会社名義で預金しており、その管理会社が倒産したとき、預金債権者たる銀行からの相殺につき、客観説によって預金者の認定を行い預金債権者はマンション管理組合であるとして相殺を否定する(東京高判平成11年8月31日金法1558号24頁参照)といった扱いは、その1例であろう。信託の特徴は、財産所有者の倒産リスクの回避を可能にする点にあるのだが、そのような制度設計、そのニーズを考えるにあたっては、なせ敢えて財産を移転するのかを探る必要がある。財産移転は歴史的な要請であることは確かだが、現在における意義と必要性を探る必要があるのではないか。例えば、家族間の財産移転の場合のようにまさに財産を最終的に移転することに目的があることもあれば、他方、投資利用の場合のようにむしろ金銭所有権との関係ゆえではないかと思われる場合もある。
- (19) 契約と異なる信託・信認関係の意義については、樋口・前掲注(1)246-249頁の要約を参照。
- (20) 代表的な研究として、道垣内弘人『信託法理と私法体系』(1996年、有斐閣)。
- (21) 日本における「商事信託」の状況およびその法理については、神田秀樹「商事信託の法理について」信託法研究22号49頁(1998年)を、信託の事業目的利用の可能性については、神作裕之「信託を用いて行う事業——その可能性と限界——」信託法研究18号27頁(1994年)、両宮・今泉・前掲注(14)を参照。

金融実務を通じて見た米国における
trust及びfiduciaryについての考え方

久保 淳 一

I はじめに

II 実務における trust および fiduciary 等の利用例および fiduciary 法理の適用例

- (1) シンジケートローンにおける administrative agent
- (2) 機関投資家の証券投資における custodian
- (3) ストラクチャードファイナンスにおける trust
- (4) lender liability における fiduciary duties
- (5) employee pension benefit plan における plan fiduciary
- (6) mutual fund における fiduciary

III 米国の金融実務から理解する John H. Langbein 教授および Tamar Frankel 教授の主張

- (1) 金融取引における trust の使われ方
- (2) Fiduciary Duties とは何か
- (3) 実務から見た両者の主張

IV 日本の信託が金融実務において fiduciary 法理のような役割を果たせるか

I はじめに

本稿では、まず私自身が米国での金融実務を通して経験した trust や fiduciary（またはそれに類似する概念）の利用例、さらには fiduciary 法理の適用例を紹介したい⁽¹⁾。次に、trust や fiduciary duties に関する John H. Langbein 教授および Tamar Frankel 教授の論文を対比したうえで、両者の主張が米国の金融実務から見てどのように裏付けられるか見解を述べたい。最後に、fiduciary 法理が米国の金融実務において果たしているような役割を現状の日本の信託が果たしうるのかどうかについて私見を述べたい。

なお、本稿は、私個人の実務経験をベースとしたものであり、総括的でもなくまた金融という特殊な分野に限られたものであることを予めご了承ください。また、研究不足や理解を誤っている点が多々あると思われるが、その点をご指摘あるいはご教授賜りたい。

II 実務における trust および fiduciary 等の利用例および fiduciary 法理の適用例

私は、ロースクールでの2年間の研修を経た後、1991年から約6年間ニューヨークにおいて金融法務に携わった。融資取引に絡む契約のチェック・作成や交渉の他、債務者等の訴訟の管理、金融商品の法的側面の調査などを通じて実際に接した fiduciary（またはそれに類似するもの）や trust の利用例および fiduciary 法理の適用例を以下に紹介する。なお、(1) から (3) は当事者の合意により fiduciary duties の内容が変更されているケース、(4) は当事者の合意とは無関係に裁判所が fiduciary duties の存在を認定するケース、(5) および (6) は制定法で fiduciary となる者およびその fiduciary duties が定められているケースである。

(1) シンジケートローンにおける administrative agent

米国における大企業向け融資あるいは大規模プロジェクトファイナンスは、シンジケー

トローンの形式で行われることが多い。これは、一社又は数社の金融機関が administrative agent（主幹事）として、まず債務者と融資の条件等についての交渉を行い、取引条件が大筋確定した段階で他の金融機関に参加を招聘してシンジケート団を組成して融資を実行するものである。参加金融機関から見れば直接には取引がない債務者との取引あるいは独自には取り組めない大型案件に参加することが出来るメリットがある。administrative agent となる金融機関から見ると、取引先との取引に他の金融機関を直接介入させることなく取引先の高額の資金需要に応ずることが出来、且つその取引に伴うリスクを参加金融機関に分散することが出来る。また、administrative agent としての手数料収入も得られるという利点もある。

従来は、シンジケート団組成後に融資契約の内容を最終的に決定していくので、その過程で参加金融機関であっても取引条件をある程度交渉する余地があった。しかし、近時は借り手優位の一層の強まりや取引そのものの迅速化により、administrative agent が融資金額の全額について融資契約を締結し（場合によっては融資を実行し）、その後 assignment（lender としての権利・義務の譲渡承継）によって他の金融機関に取引に参加させる形が増加してきている。この形は融資というより、実質的には administrative agent を引受業者、参加金融機関を投資家とする私募債の販売に近い。

取引開始後の administrative agent の主な役割は、融資代り金の参加金融機関から債務者への交付、債務者の行う元利金返済の参加金融機関への分配、融資契約に従い債務者が提出する情報・資料の参加金融機関への交付、event of default（失期事由）発生の通知や失期の宣言などである。administrative agent はその役割を遂行するために必要な裁量権を幅広く与えられている。

administrative agent も agent である以上、fiduciary の範疇に入りうる。特に実質的に私募債に近い形のシンジケートローンでは、債務者に関する情報量が administrative agent と参加金融機関との間で実際上かなり差がある場合もあるので、fiduciary とされてもおかしくないケースもありうる。しかし、実務ではそう捉えられていない。融資契約の規定がそれを明確に示している。まず、administrative agent は契約に明示された義務および責任のみを負い、それ以外の義務または責任を一切負わないとされる(2)。

忠実義務は明示的に免除されている(3)。注意義務についても administrative agent は

その故意または重過失がある場合を除いて参加金融機関に対し一切責任を負わない。さらに、administrative agent は、参加金融機関に分配すべき金銭を受取った場合、それを分別管理する義務を負わない。このように、当事者間の合意として administrative agent が fiduciary duties を負わない旨が明確にされている(4)。

(2) 機関投資家の証券投資における custodian

この場合の custodian は、例えば日本の機関投資家による米国証券投資の場合に、証券および投資資金の保管、投資家による証券の売買に伴う証券および売買代金の決済、利金・配当や償還金などの受取り・送金、預り試算残高の定期報告などを行うものである。機関投資家の証券は custodian の（または custodian の使用する Deposit Trust Company などの nominee）名義とされ、custodian はこれを自己の資産とは分別して管理する(5)。但し、custodian は預り資産の運用・処分について権限を有さず、あくまで機関投資家の指示を実行する(6)。預り資産の名義を有するが実際には裁量権のない受任者として行為しているだけで、この点では、日本における特定運用金銭信託の受託者に近い。

custodian の義務および責任は custody 契約の中に明確に規定される。custodian は ordinary care（相当の注意）をもって預り資産を保管する義務を負うが、custody 契約または機関投資家の指示に従って行動する限り一切責任を負わないとされる。

custodian もまた fiduciary に含まれうる概念であるが、機関投資家の証券投資に係る custodian はそうとは考えられていない。法的には、custodian は顧客の資産の bailee（受寄者）および顧客の agent とされるが、実際には単に顧客の資産の保管と顧客の事務代行を行っているだけであり、預り資産の運用・処分について裁量権を有していないからである。

なお、付言ながら、ニューヨーク州において金融機関が trust business に従事するためには fiduciary power（受託者権能）を州銀行局から与えられなければならないが、custodian としての業務は trust business と考えられていないため fiduciary power がなくても行うことができるとされている。

(3) ストラクチャードファイアンスにおける trust

ストラクチャードファイナンスとは、企業が売掛債権やリース債権など主にキャッシュ

フローを生み出す資産を有している場合に、それを担保として借入を行うのではなく、special purpose vehicle（特別目的会社、SPV）に当該資産を売却して資金調達を行う方法である。SPVは購入する資産を引当または担保として借入や証券発行によって購入資金を調達する。この手法は、企業にとって、新たな債務を負わずに資金を調達できるほか財務諸表上の諸比率の改善を図ることが出来るというメリットがある。

ストラクチャードファイナンスにおいては、売却された資産から予定通りのキャッシュフローが生み出され支払われることがスキームの大前提である。ところが、SPVが米国破産法の下での清算又は会社更生手続に入ると、債務の弁済は原則行えなくなるうえ担保権の行使も著しい制約を受ける。従って、SPVが破産法の手続下に入る可能性は極力排除されていなければならない。このため、SPVにはbankruptcy-remoteであることが求められる(7)。

このSPVとして、trustが用いられるケースが多い。しかし、trustの形式にしなければbankruptcy-remoteを達成出来ないわけではなく、limited partnershipやcorporation（株式会社）をSPVに使うことも可能である。但し、corporationは設立にあたって州会社法の要件を満たす必要がある。また、limited partnershipとするとgeneral partnerの無限責任を遮断するためにgeneral partnerとなるcorporationを別途設立する必要があるなど仕組みが複雑となる。従って、簡便に利用できるという点で、trustが選ばれることが多い。

この場合のtrusteeの業務は、取引契約に従った売却資産および回収資金の保管が中心である。売却資産たる債権等の実際の管理・回収は売却企業またはその関連会社あるいは購入資金提供者の指名するサービサーが行う。trustの資産についてtrusteeに独自の裁量権の行使が求められる場合は極めて少ない。

trusteeの権利・義務はtrust agreementという契約によって規定されるが、契約で忠実義務を免除した注意義務もできるだけ軽くされている(8)。従って、trusteeといっても、実際には売却資産の受寄者としての性格が強いものとなっている。これは、このようなtrusteeに本来のfiduciary dutiesを負わせるとすると、負担する法的リスクが大きくなりすぎtrusteeの引き受け手がいなくなるからである。換言すると、trusteeを引き受ける者とtrusteeを利用する者との間で需要と供給の原理が働き、当事者が合意できるリスク・リターンのレベルに合わせてtrusteeの忠実義務や注意義務が免除されたり軽減さ

れているといえる。

(4) lender liability における fiduciary duties

(1) から (3) までは当事者が合意によって agent、custodian、trust などの法形式を選択し且つその義務の内容を取り決めたケースであるが、lender liability における fiduciary duties とは、裁判所が当事者の取引関係や力関係などの事実を基に金融機関 (lender) を債務者の fiduciary であると認定して、金融機関に fiduciary duties を課するものである(9)。

まず、ここでいう lender liability とは「融資取引における不法な行為に基づく金融機関の債務者 (または株主など債務者の投資家) に対する責任」を総称するもので、具体的には金融機関の債務不履行、不法行為あるいは fiduciary duties 違反を理由とする損害賠償責任である。例えば、金融機関が融資の確約をしながら実際に実行せず債務者を破綻に追いやった場合は、債務不履行による損害賠償責任が認められうる。また、金融機関が契約上の権利を濫用して債務者に損害を与えた場合も、不法行為による損害賠償責任が認められうる。

しかしながら、一般的には、融資取引において金融機関と債務者 (または債務者の投資家) とは fiduciary 関係に立たないとされている。その理由は、融資取引は対等者間の取引であり、金融機関は相手方の利益を慮ることなく独自の利益追求を認められるべきであるからとされる。

但し、金融機関が債務者の経営に深く関わり実質上債務者を支配していたと認定される場合、あるいは (経験・知識・交渉力等で著しく劣後する) 債務者から信頼を受けて金融機関が経営指導を行っていたと認定される場合などには、金融機関と債務者が対等の立場になく、金融機関が債務者 (または債務者の株主等) の fiduciary であったとされる。その場合には、金融機関が債権者としてとった行動が fiduciary duties に違反しているとして、債務者またはその株主等に対する金融機関の損害賠償責任が認められうる。

(5) employee pension benefit plan における plan fiduciary

(5) および次の (6) は、当事者の意図に関わりなく、制定法で fiduciary となる者が定められ、且つその者に課される fiduciary duties の内容が強行法規として定められて

いるケースである。

米国の企業年金制度である employee pension benefit plan（従業員年金給付制度、以下「給付制度」という）は、雇用主または労働組合等が単独で、あるいは雇用主および労働組合等が共同して設立・運営するもので、Employee Retirement Income Security Act of 1974（従業員退職所得保障法、通称 ERISA）の適用を受ける。

ERISA は、給付制度の資産が trust という形式で保有されることを義務づけている（但し、資産が保険契約であったりまた生命保険会社によって保有されている場合はその限りではないとされる）⁽¹⁰⁾。さらに、給付制度に関わる一定の者を plan fiduciary（給付制度受託者）と定め、その者に法定の fiduciary duties を負わせている。

ERISA により、plan fiduciary とされる者には、まず給付制度の設立・運営主体である plan sponsor（雇用主、労働組合等）がある。plan sponsor は給付制度の運営・管理について何らかの権限または責任を有しているからである。資産運用以外の給付制度の業務を行う administrator も plan fiduciary とされる。trustee も当然のことながら plan fiduciary とされる。さらに、給付制度の資産の運用・取得・処分についての権限を任されている investment manager も plan fiduciary とされる⁽¹¹⁾。

plan fiduciary がそれぞれの職務遂行にあたって遵守しなければならない fiduciary duties は、下記の内容である。

- (A) beneficiary である受給権者（将来的に受給権者となる者も含む）の利益のためだけに、
- (B) 受給権者に給付を提供するとともに妥当なコスト（＝給付制度の管理費用）を分配する目的のためだけに、
- (C) prudent man（思慮分別がある者）としての注意、技術、慎重さおよび勤勉さをもって
- (D) 原則として、大きな損失を被ることを避けるため給付制度資産の分散投資を行い
- (E) 給付制度の規定その他給付制度に関する契約・規約等を遵守する（但し、規定や契約・規約等の内容が ERISA の規定に反している場合はこの限りではない）⁽¹²⁾。

従って、給付制度の運営・管理・資産に何らかの権利または責任を有する者は法律によって fiduciary とされたうえで、法定の fiduciary duties、特に高度の忠実義務と prudent man standard による注意義務を負わされることになっている。これを当事者の契約

等に変更することは出来ない。

(6) mutual fund における fiduciary

mutual fundとは、一般の投資家から資金を集めて証券投資を行うファンドである investment company (投資会社)のうち、持分証券の発行・償還を常時行う open-end investment company を指す通称である⁽¹³⁾。mutual fund を含めた investment company は、一般投資家の保護を主眼とした Investment Company Act of 1940 (1940年投資会社法、以下「1940年法」という)の適用を受ける。

mutual fund は、corporation あるいは business trust の形式で設立される⁽¹⁴⁾。corporation として設立された場合は board of directors が、business trust として設立された場合は board of trustees が、mutual fund の管理・運営について主たる責任を持つことになる。

1940年法は、mutual fund の officer や director (corporation の場合) または trustee (business trust の場合) 資産の運用を行う investment adviser, 持分証券の販売を行う principal underwriter に (一般的に fiduciary が負うとされる内容の) fiduciary duties を負わせ、その違反に対しては Securities Exchange Commission が civil action (民事訴訟) を提起できるとしている⁽¹⁵⁾。また、通常 corporation や business trust の構成や運営、あるいは director/trustee の義務・責任については州法に委ねられているが、mutual fund に関しては1940年法で詳細な規定が設けられている。

1940年法は、board of directors/trustees に投資家保護のため mutual fund の管理・運営・投資に携わる者を監視・牽制させるという仕組みを取っている。従って、director であっても trustee であっても、同様に高い忠実義務と prudent man standard による注意義務が課されている。また、mutual fund の関係者の利益相反行為を防止するため、board に一定比率以上の independent directors/trustees を入れることを要求し、利益相反行為が犯される可能性が潜在的に高い取引については independent directors/trustees がチェックする体制を設けさせている⁽¹⁶⁾。

ERISA と同様、1940年法によって課された fiduciary duties は当事者の合意によってこれを免除・軽減することはできない。

III 米国の金融実務から理解する John H. Langbein 教授および Tamar Frankel 教授の主張

米国の trust および fiduciary duties については、John H. Langbein 教授および Tamar Frankel 教授がそれぞれ論文を発表されているが、それぞれの主張を金融実務を通して見た場合、以下のように理解される。

(1) 金融取引における trust の使われ方

John H. Langbein 教授は、trust は他の法形式と同様 contract であり、deal であると主張する。金融取引においては、trust は corporation や limited partnership 等と並ぶ一法形式（あるいは“器”）として用いられており、その意味ではまさに deal である。同教授は、“*The Secret Life of the Trust: The Trust as an Instrument of Commerce*”⁽¹⁷⁾の中で、trust が商取引目的に使われる理由として以下の4点をあげている。

- (A) Insolvency Protection : trustee の倒産リスクから、beneficiary の持分・利益が保護される。
- (B) Conduit Taxation : trust それ自体は課税対象とならないので、税効果を直接 beneficiary に帰属させることができる（税の導管性）。
- (C) Fiduciary Regime : trust とすることによって、trustee の裁量権濫用を抑制するために、trust fiduciary law (fiduciary duties) を default rule (標準ルール) として利用できる。
- (D) Flexibility in Design : corporation に対する州会社法のような規制がなく、当事者間で自由な取り決めをすることができる。

しかしながら、(A)については、ストラクチャードファイナンスのSPVに corporation 等が利用されることから見ても、仕組みは複雑になるが他の法形式によっても達成することが可能である。(B)についても、subchapter S corporation や limited partnership、limited liability company など税の導管性を有する“器”は存在するし、また税法の手当によって他の法形式にも税の導管性を持たせることができるので、trust の絶対的な特徴とはいえない⁽¹⁸⁾。ただ、いずれにしても trust という法形式を選択すれば簡便に

実現できる点で、金融取引における trust の利用価値は大きい。

一方、(D)の特徴は、trust が金融取引で利用される大きな理由だと考えられる。当事者のニーズに合わせた仕組みを自由に設定でき、他の法形式に伴うデメリットを回避することが可能となるので、新しい金融商品や金融手法の開発にあたって trust が用いられることが多い。

Langbein 教授は、fiduciary law が現代 trust law の中心であるという認識の下に、trust という法形式を採用することによって当事者が default rule として(C)の fiduciary regime を利用できることも trust が利用される理由であるとする。確かに、同教授が主張するように、金融取引で利用される fiduciary または fiduciary 類似のものが実際に負う義務の内容は当事者の合意によって取引に合わせて自由に変更されている。しかし、金融取引においても、fiduciary の義務は必ずしも当事者間の合意によってのみ定められているものではない。裁判所によって fiduciary duties を事後的に負わされる場合もあるし、制定法によって法定の fiduciary duties を強制的に負わされている場合もある。この点について、次項以降で考察したい。

(2) Fiduciary Duties とは何か

Tamar Frankel 教授は、“*Fiduciary Law*”(19)の中で fiduciary law の果たす役割を以下のように述べている。現代は、技術・能力が特定の者に集中するようになった結果、物事を達成しようとする場合に他人 (fiduciary) に裁量権を与えて一定の仕事を代行してもらわねばならないことが多い。その場合の最大のリスクは、その fiduciary が裁量権を濫用することである。しかしながら、合意形成における交渉力の不均衡や合意の履行強制力の弱さなどから、fiduciary を利用する者 (entrustor) が自ら fiduciary による裁量権の濫用を防止することは困難な場合がある。また、entrustor が fiduciary の行動に関与すればするほど、fiduciary の技術・能力を利用するという当初の目的が達成し難くなる場合もある。そこで、fiduciary に幅広い裁量権を与える一方で、fiduciary law によって fiduciary に fiduciary duties (忠実義務と注意義務) を課し、違反があった場合に裁判所による救済を求めることが出来るようにする。同教授は、こうすることによって fiduciary による裁量権の濫用を抑止することが最も効率的だと主張する。

Langbein 教授は、“*The Contractarian Basis of the Law of Trusts*”(20)の中で、似た

ような見解を示している。すなわち、trustの目的は、単に資産の保管・移転でなく、trusteeによる投資運用が主流になりつつある。その中で、trusteeによる不正行為を防止するには、trusteeの権限を縮小する従来の方法ではなく、trusteeに幅広い権限を与えながら fiduciary law によって fiduciary duties を課してその濫用を防ぐという方法が適切である。

両教授は、当事者 (fiduciary と entrustor) の合意によって fiduciary law によって規律される関係 (fiduciary relation) が開始される (つまり、当事者の一方が他方に対して fiduciary duties を負う) という点では一致しているようであるが、entrustor の同意によって fiduciary duties の内容を免除または軽減できるかどうか、あるいは免除または軽減する手続について意見が異なっている。

Langbein 教授は、trust は当事者間の合意により開始される法律関係であること、および trust law は全て default rule であることから、trust も contract であるとする⁽²¹⁾。そして、default rule が存在する有益性は認めるものの、fiduciary duties の内容の変更は当事者間の合意で自由に行われるべきであり、裁判所も当事者の意思の合理的な解釈によって fiduciary duties の内容を判断すべきとする。なお、Langbein 教授は commercial trust (商取引において利用される trust) は、当然のことながら contract であるとする。

一方、Frankel 教授は、“*Fiduciary Duties as Default Rules*”⁽²²⁾の中で、以下の考え方を主張する。まず、大方の fiduciary duties は default rule であり entrustor の同意によって免除されうる。但し、entrustor と fiduciary との間には contract の法理が前提とする「対等な当事者の関係」が存在しない場合が多いので、entrustor の同意が有効なものかどうかの判断にあたっては、contract の法理を適用する前に、同意を与えた時点で entrustor が fiduciary と対等な立場に立っていたかどうかを一定の手続に従って厳格に吟味する必要がある⁽²³⁾。

さらに、Frankel 教授は、以上の手続を踏んでも免除されるべきでない fiduciary duties が存在すると主張する。社会には契約自由の原則を基礎とする contract の法理だけでは十分に保護できない人々があり、fiduciary duties とはそのような人々を保護するために存在している。また、現代社会において fiduciary は有益な制度であるが、この法制度に対する人々の信頼を維持するために、たとえ entrustor の同意があっても免除でき

ない fiduciary duties がある。それゆえ、fiduciary duties を全て contract の法理によって免除可能なものとするのは、fiduciary の存在理由を失わせてしまうと主張する。

結局、両者の違いは、当事者の合意によって開始された fiduciary relation という法的関係において、entrustor の同意による fiduciary duties の免除について裁判所がどこまで介入すべきかの点にあると思われる。Langbein 教授は、trust に関する議論の中で、trust も当事者がその内容を自由に決めることが出来る contract であるし、また従来 contract 法理の問題とされていた点も equity の救済方法を取り込むなどして手当てされてきているとする。従って、裁判所の役割は contract の法理に従った当事者の意思の確定とその実現に限られるべきと主張する。

一方、Frankel 教授は、contract の法理が前提とするような対等の立場に entrustor と fiduciary とが立つことは滅多にありえないという認識から、entrustor と fiduciary が合意により選択した結果が公平ではないまたは妥当でないときには、裁判所が介入してその結果を修正できるようにしておく必要があるとする。そして、fiduciary duties は裁判所が介入する根拠となるので、それを全て entrustor と fiduciary の“合意”によって免除できない（または簡単に免除できない）ものであると主張する。

(3) 実務から見た両者の主張

Langbein 教授の trust は contract であり deal であるという主張は、米国の金融実務から見ると一面非常に納得のいくものである。金融機関である当方が trustee や agent、custodian を利用しようとする場合、相手方に trustee 等となることを引き受けさせなければならないので、trustee 等が負担する fiduciary duties の内容も当方と先方が合意できる内容にならざるを得ない。一方、当方が trustee 等の引受を依頼される場合は、リスク・リターンを鑑みて fiduciary duties の内容が納得いくものでなければ受諾しない。従って、金融機関同士または金融機関と機関投資家間での取引で fiduciary duties が免除または軽減されていることは、需要と供給のバランスによって決定された当事者の contract として当然に尊重されるべきというのが実務感覚である。逆に、そこに裁判所が介入して免除あるいは軽減したはずの fiduciary duties を課す（またはその可能性がある）ということになると、各当事者が当該取引関係に入るにあたって前提としたリスク・リターンが大きく狂うことになり、取引そのものが成立し得なくなる、または次回以降成立し

得なくなることにもなりかねない。

しかし、Langbein 教授の主張が当てはまるのは、上記のような金融機関同士あるいは金融機関と機関投資家の間の取引についてである。しかし、(同教授の主張が fiduciary 一般にも広げられうるものとした場合) 当事者間にそのような明確な合意が認められないにも拘わらず fiduciary 法理を適用して金融機関に損害賠償責任を負わせる lender liability のような理論が存在することは、同教授の立場からは説明し難い。さらに、同教授が commercial trust の一つとして挙げている employee pension benefit plan や mutual fund について、制定法が trust に関わる一定の者に法定の fiduciary duties を強制的に課していることとどのように整合性を取るのかについても不明である。

lender liability や employee pension benefit plan、mutual fund まで含めて考えると、私の金融実務の経験を通じる限り、Frankel 教授の主張がより実態に合っているものと思う。同教授の主張によれば、まず、当事者が双方とも sophisticated party (自己の利益を自ら守ることができると考えられる者) である場合は、裁判所は fiduciary duties に関わるものであっても当事者の合意の内容の妥当性を判断することを避け、合意をそのまま尊重するとする⁽²⁴⁾。administrative agent や custodian、ストラクチャードファイナンスにおける trustee について、これが当てはまる。次に、当事者が対等の関係にない場合で且つ contract の法理では不公平あるいは不当な結論に到ることを避けることが出来ない場合、裁判所は当事者の合意に拘わらず fiduciary relation があったと認定することによって結論を修正しうるとする。法形式的には fiduciary relation ではない融資取引において金融機関の fiduciary duties を認めようとする lender liability の理論がこれに該当すると考える。最後に、entrustor の同意があっても fiduciary duties が免除されない場合があるとする。勤労者の退職後の生活を保証する制度として信頼されなければならない employee pension benefit plan や自らは十分に自分の利益を守れないとされる一般投資家の保護のために、制定法で一定の者に法定の内容の fiduciary duties を負わせているのは、この考え方を徹底したものといえる。

なお、訴訟実務的な感覚からは以下のように言える。甲および乙の間の取引において、当事者が選択した法形式あるいは当事者が合意した内容をもとに contract の法理から導かれる結論が当事者の一方(甲とする)に不利益を与え、当該取引に至った経緯や当事者間の交渉力の差、乙が与えられた裁量権の大きさなどから、その不利益をそのまま甲に享

受させることは社会通念上妥当ではないと裁判官が考える場合がある。その場合に、裁判官は事実を吟味して、乙は甲の fiduciary であると認定したり、甲による fiduciary duties の免除は無効であると認定したり、または甲が免除に同意した fiduciary duties は当事者の合意により免除できないものとして、乙の fiduciary duties の存在を認める。そのうえで、fiduciary duties 違反による乙の責任を認めることによって、当事者の選択した法形式や当事者間の合意から導かれる結論を修正する。fiduciary duties とは、当事者間の合意に裁判所が介入して裁量権を行使するためのレトリックであるという感じさえる(25)。

IV 日本の信託が金融実務において fiduciary 法理のような役割を果たせるか

米国の実務から見ると、fiduciary の法理は、具体的な当事者の態様に依りて当事者の合意を fiduciary law に優先させたり劣後させたりするという柔軟性を有していると言えると思う。このため、一方において、当事者が合意によって fiduciary duties の内容を自由に変更して trust を取引に適した“器”とすることが可能となっている。また、他方において、裁判所が当事者の一方を保護する必要があると判断する場合には、当事者の選択した法形式や合意に関わりなく裁判所が必要と考える保護を与えることができる。この柔軟性は、trust や fiduciary の法理が属する equity が、取引の経緯や当事者間の力関係などを考慮して裁判所が個別具体的に衡平を図るものであることに由来すると思われる。その点で、trust そのものが契約かどうか、また trust law のルールが強行規定か任意規定かを議論しても、余り意味がないようにすら思える。

一方、日本の信託にはこのような柔軟性は感じられない。例えば、名義を移転すれば信託が成立し受託者に所定の忠実義務や善管注意義務等が自動的に適用されてしまうので、当事者が合意できるリスク・リターンのレベルに合わせた“器”にすることが難しい。一方、信託法理を適用することが妥当と考えられる状況が生じても、法定の要件を充たして信託が成立していない限り、信託の法理を適用することが出来ない。また、信託が成立したとしても、忠実義務等が課されるのは受託者に限られるので、受託者以外の者（例えば、特定運用金銭信託の信託財産の運用の委任を受けた投資顧問業者）が他人の財産に対

してどれだけ大きな裁量権を有しようと信託法理で直接その権利の濫用を抑制することはできない。これは、信託が制定法によって導入されたこと、および信託法の解釈が家族間の資産の承継に使われていた旧来からの信託に強く影響されていることによろうが、根本的には日本の信託においては個別事情に基づいて当事者間の衡平を図るという機能がないことが理由ではなかろうかと考える。

さらに追究して考えると、個別事情に基づいて当事者間の衡平を図るという機能があまり働いていないのは、法制度において裁判所が果たすべきとされる役割が日本と米国で異なっているからではないためかと思われる。確かに、日本の裁判所も米国の裁判所も、契約等当事者の意思によって開始され且つ内容が定められる法律関係においては、当事者の意思を確定しそれを実現するという機能を果たしている。しかし、当事者の選んだ法形式や当事者の合意した内容から導かれる結論が当事者の片方に一方的な不利益をもたらす場合、米国の裁判所は当事者の状況に応じ equity power を行使して結論を修正することが期待されている。一方、日本の裁判所も信義則等を適用することによって実質的には米国の裁判所と同じような役割を果たそうと努力してきている。しかし、equity power 行使のような正式に認められた役割ではないので、その努力は契約法理と抵触しない範囲に止まらざるを得ない。

米国で trust を用いて開発された金融取引や金融取引を日本に導入しようとするのであれば、信託に柔軟性を与えてもっと自由に“器”として利用できるようにする必要がある。また、fiduciary 法理に基づいた米国の投資家や消費者の保護を日本に導入するのであれば、信託法理が法形式としての信託を超えて適用されるようにすべきであると考えられる。そのためには、法制度における裁判所の役割を見直し、裁判所の裁量権をある程度認めるための信義則を拡大または発展させたような法理が必要になるのではないかとと思われる。

〔注〕

- (1) trustは通常「信託」と訳すべきであるが、私自身にとって英米の「trust」と日本の「信託」とは似て非なるものという感が否めないで、あえてtrustをそのまま使うことにしたい。
- (2) 契約書によっては、「administrative agentは参加金融機関に対するfiduciaryではない」と明記している場合もある。
- (3) 融資契約で、administrative agentは、その立場に拘束されることなく、一金融機関として債務者と自由に金融取引が行うことが認められている。忠実義務免除を補強するために、参加金融機関は、融資契約の中で、「本件融資に参加する判断は、administrative agentからの説明や資料またはその表明等に依存することなく、自ら必要と考える情報を独自に収集して行ったものであり、今後必要な判断もadministrative agentに依存することなく行う」旨の表明を求められる。
- (4) fiduciaryとされるagentと区別して、mechanical agentやministerial agentと称されたりする。
- (5) 実際には帳簿上の分別管理で済ませている場合が多い。
- (6) 実際には、別途、資産運用代理契約を結んで余資や保有証券のレボ等での運用をcustodianである金融機関に任せていることが多い。
- (7) 具体的には、SPVが自ら破産等の申立を行わないようにすること、SPVが資産購入資金調達のため以外の負債を負うことを禁止して他の債権者から破産等の申立を受けることを防ぐこと、および資産を売却する企業との資本・支配関係を切断して売却企業の破産等に巻き込まれないようにすること、の3点を確保しなければならない。
- (8) 契約によっては、「certificate (trustの持分権を表彰した証書)の保有者 (trustのbeneficiaryに該当する) に対してfiduciary dutiesを負わない」と明記してあることもある。
- (9) 実際には、金融機関の債権回収行為等が当該金融機関が負うと認定されたfiduciary dutiesに違反していたと事後的に認定して、債務者等の被った損害に対する金融機関の損害賠償責任を認めるものである。
- (10) ERISA403条 (a)
- (11) ERISA 3条
- (12) ERISA404条 (a)
- (13) investment companyには、open-end investment companyの他、満期が到来するまで持分証券が償還されないclosed-end investment company、定期的に持分証券の償還を行うhybrid fund、当初購入した証券を満期まで保有し期中の運用は行わないunit investment trustなどが含まれる。
- (14) investment companyは「投資会社」と通常訳されるが、ここでいうcompanyはcorporationのみならず、limited partnership、limited liability company、business trustやassociationを含む広い概念である。また、mutual fundは「投資信託」と訳されるが、その法形式はtrustに限られない。
- (15) Investment Company Act 36条 (a)

- (16) 例えば、mutual fundの設立主体（銀行や証券会社等）の関連会社をmutual fundのinvestment adviserとする場合、“身内”であるがためにmutual fund（つまりmutual fundの投資家）に対して不当に高い手数料を設定する可能性がある。従って、investment adviserとの投資顧問契約の締結およびその更新は必ずindependent directors/trusteesの承認を得なければならないとされている。
- (17) 107 The Yale Law Journal 165 (October 1997)
- (18) investment companyやreal estate investment trust (REIT) に利用されるcorporationも、税法の所定の条件を満たせば、税の導管性が与えられる。
- (19) 71 California Law Review 795 (May 1983)
- (20) 105 The Yale Law Journal 625 (Winter 1995)
- (21) 前掲注(20) “*The Contractarian Basis of the Law of Trust*” 650頁。なお、この場合のcontractは、対等な力関係に立つ者の間でbargain（十分に交渉された）うえでの取決めという意味であり、日本の「契約」とは異なると思われるので、敢えてcontractと表示する。
- (22) 74 Oregon Law Review 1209 (Winter 1995)
- (23) 具体的には、①免除の同意を与える段階で「当該fiduciary dutiesを免除するかどうかの判断についてはfiduciaryに依存できない」ということをentrustorが認識していること、②fiduciaryが免除の決定にあたって知っておくべき情報をentrustorに全て提供していること、③免除についてのentrustorの同意ははっきりとしたものであり、またどのような状況においていかなるfiduciary dutiesを免除するのかについて特定のなものであること、④entrustorによるfiduciary dutiesの免除とそれによってentrustorにもたらされた対価が公平で妥当なものであると裁判所が判断すること、の4点を満たされていれば、初めてentrustorに意思能力があったかなどの同意の有効性についてのcontractの法理が適用されうとする。
- (24) 前掲注(22) “*Fiduciary Duties as Default Rules*” 1240頁
- (25) 米国の裁判所にはequity powerが認められており、日本の裁判所に比べて当事者の私的自治に対する大きな介入権（裁量権）を有している。これは、法制度において裁判所が果たすべき役割が日米で異なる部分がある、つまり米国の裁判所には、当事者の意思の確定と実現以外に、当事者間の衡平を図るという役割が強く求められているからだと思われる。fiduciary lawまたはfiduciary dutiesは、裁判所がequity powerを行使する契機であるとも考えられる。

アメリカの弁護士業務にかかる信託勘定

浅 香 吉 幹

- I はじめに
- II 弁護士倫理規定
- III 依頼者の信託勘定
- IV 信託勘定の運用益——貧困者のための基金
- V むすび

I はじめに

アメリカ合衆国において弁護士は、通常の信託の受託者となる場合でなくとも、一般業務の過程で依頼者や第三者の財産を預ることがある。たとえば遺産管理、判決の履行としての財産授受、権利証券類の引渡に弁護士が関与する際などに、依頼者ないし第三者に引き渡す目的である財産を弁護士が一時的に管理することになる。そのような弁護士による財産管理に関する準則では、しばしば信託の概念が利用されている。

もともとアメリカの弁護士は、依頼者のための受託者 (fiduciary) であると一般的に観念され、受益者に対する受託者と同一の法的立場にあるものとされてはいる。ただし、より具体的に依頼者の財産を弁護士が預る場合については、信託の一般準則に遡るまでもなく、各州で定められている弁護士倫理準則に基づいて細かく規律されている。そればかりか、依頼者以外の第三者に引き渡す目的で依頼者から預託された金銭・物品の場合や、依頼者が盗んだなどとして第三者が権原を主張して争っている金銭・物品の場合には、弁護士は第三者のための信託的な義務を課せられている。

かくして弁護士が依頼者ないし第三者の財産を預るときに負う義務は、当該依頼者ないし第三者が何らかの信託設定意思を示したことによって課せられるというよりは、弁護士として受任したことに当然付随するものとして法が定めているといえる(1)。たとえば、医師が患者に関するカルテを当該患者に引き渡す義務があるのと同様に、弁護士も受任終了時に原則として一件書類を依頼者に引き渡す義務があるものとされている(2)。このような義務に関しても、依頼者ないし第三者と弁護士との間での合意により、義務内容を変更することも限られた範囲内で認められることはあるが、そのような合意のない場合にデフォルト・ルールとして当然に所定の義務内容を負うばかりでなく、そもそも弁護士業務の過程で財産を弁護士が受領したという一事のみで、当該財産を引き渡した者の意思如何にかかわらず——あるいはその者の信託設定意思について一切の反証を許すことなく——依頼者ないし第三者と弁護士との間で当然に信託的な権利義務関係が成立するところに、一般の信託とは異なる特徴があるのである。

それでもとりわけ依頼者ないし第三者の金銭を弁護士が預る場合には、方便として信託概念を積極的に活用した準則が設けられている。ただしこの「信託」も、当該財産の短期

間の保全・引渡が主たる目的であり、積極的・長期的にそれを運用することは通常想定されていないことに注意を要する。本稿においては、この金銭に関する弁護士的信託勘定について概観することにする。

II 弁護士倫理規程

弁護士は受任の際に、事件処理のための実費を支出するための預り金を依頼者に前払いしてもらうことがしばしばある。たとえば通信費、複写費、旅費、書類送達・配達費、調査費、専門家証人報酬などがそのような預り金から支出されることになる。さらには弁護士報酬支払もこの前払い預り金から引き出すことを依頼者が弁護士に授権することもある。そしてこのような預り金や当該依頼事件に関して弁護士が預るその他の金銭は、信託勘定として銀行に預金されることが弁護士倫理規程上の原則となっている。

そもそも弁護士の非行は、依頼者との関係での非行と、第三者や裁判所や法制度一般に対する関係での非行とにおおまかに分けられるなど、多様なものを含んでいるが、依頼者等の財産を預った際に当該財産を弁護士が不正流用する類の非行は、弁護士のあるべき姿に関する意見の相違とはほとんど関係なく、悪性の明白な単純事例であるとともに、非行の一典型例でもある。そのため、弁護士倫理規程においても中心的関心事の1つとして、問題行動を早い時期に阻止できるように、詳細かつ厳格な規律がなされている。依頼者や第三者の資金を弁護士が流用したり、弁護士自身の資金と混和することに対しては、悪質な場合には（横領として刑事罰の対象となることは別にしても）弁護士資格剥奪もなされるなど重い懲戒処分が科されている。

アメリカの弁護士倫理規程は各州の最高裁判所の権限のもとで定められているが、ABA＝アメリカ法律家協会（American Bar Association）の起草した新旧模範規程を土台にしている州がほとんどである。ABAの1969年弁護士責任模範規程（Model Code of Professional Responsibility）の場合は、

懲戒準則（Disciplinary Rule）9-102条〔依頼者の資金および財産の特定性の保全〕

(A) 費用および出費のための前払金を除き、弁護士ないしロー・ファームに支払われた

依頼者の資金すべては、当該ロー・ファームの所在する州内に維持される¹ないし複数の特定の銀行口座に預金されなければならない、当該弁護士ないしロー・ファームに帰属する資金は、以下の場合を除き、そこに預金されてはならない。

(1) 銀行手数料を支払うのに合理的に十分な資金はそこに預金されることができる。

(2) 一部が依頼者に帰属し、一部が弁護士ないしロー・ファームに現在または潜在的に帰属する資金は、そこに預金されなければならないが、当該弁護士ないしロー・ファームに帰属する部分は履行期が到来したときに引き出されることができる。ただし弁護士ないしロー・ファームがそれを受領する権利が争われている場合には、争われている部分は当該争いが最終的に解決されるまで引き出されてはならない。

現在でもこの模範規程に一般には準拠している1990年ニュー・ヨーク州弁護士責任規程 (New York Code of Professional Responsibility) の懲戒準則 9-102条B項では、このような口座を開設できる金融機関を、州法上設立された銀行 (state bank)、連邦法上設立された銀行 (national bank)、信託会社 (trust company)、貯蓄銀行 (savings bank)、貯蓄貸付組合 (savings and loan association)、消費者信用組合 (credit union) と定義し、当該弁護士ないしロー・ファームの他の預金口座とは別に開設されるこの口座の名義・態様——弁護士特別口座 (Attorney Special Account)、弁護士信託口座 (Attorney Trust Account)、または弁護士預託口座 (Attorney Escrow Account) という名称を付すものとされる——について、さらに細かく規定している。

1970年代に、法律家がウォーターゲイト事件に加担したり、合衆国最高裁判所が弁護士会による報酬基準設定を反トラスト法違反とし⁽³⁾、また弁護士広告の原則禁止を表現の自由に反するものとして合衆国憲法第1修正違反とした⁽⁴⁾ことが契機となって、ABAでは新しい弁護士倫理規程を起草した。この1983年弁護士行動準則模範規程 (Model Rules of Professional Conduct) には、39州とコロンビア特別区およびヴァージン諸島が準拠している。

1.15条 (財産の保管)

(a) 弁護士は、代理に関連して自ら保有する依頼者ないし第三者の財産を、当該弁護士自身の財産とは分別して管理しなければならない。資金は当該弁護士の事務所の所在する

州内、または当該依頼者ないし第三者の同意を得て別の地、に維持される別個の口座に保管されなければならない。その他の財産はその通り特定され、適切に保全されなければならない。このような口座資金およびその他の財産の完全な帳簿は当該弁護士によって記録されなければならない、代理の終了後〔5年〕間保存されなければならない。

一般にこの模範規程に準拠している1992年カリフォルニア州弁護士行動準則規程 (California Rules of Professional Conduct) の4100条では、「信託口座 (Trust Account)」ないし「依頼者資金口座 (Client's Funds Account)」などと称する銀行口座に預金することを要求している。

また、各州で立法的に採択されることは想定していないものの、懲戒事件や弁護過誤訴訟において適用されている弁護士規律に関する諸準則をすり合わせるために ALI=アメリカ法律協会 (American Law Institute) が編纂作業をしている「弁護士規律法」リステイメント (第3シリーズ) (Restatement (Third) of the Law Governing Lawyers) の1996年第1最終案 (Proposed Final Draft No.1) でも、

56条〔財産の保全と分別〕

(1) 代理に関連して依頼者の資金もしくはその他の財産、または依頼者が利益を主張している資金もしくはその他の財産、を管理している弁護士は、当該資金もしくは財産を保全するための合理的な手段を講じなければならない。法によって類似の義務を、そのように管理されかつ第三者が所有ないし利益主張している資金またはその他の財産について課すこともできる。とくに弁護士は、当該財産を当該弁護士の財産と分別して管理し、それに関し帳簿に記録し、当該弁護士自身の資金とは分別された口座に資金を預金し、有体物を特定し、規制官庁の課す関連規定に従わなければならない。

III 依頼者の信託勘定

弁護士が依頼者や第三者から預った金銭については、弁護士倫理の要求として一般に信託ないし信託類似の形式で管理するものとされ、銀行口座に預金されなければならない。

ABAの1989年弁護士懲戒処分模範規則 (Model Rules for Lawyer Disciplinary Enforcement) では、

29条〔承認された金融機関での信託資金の維持；超過振出の通知〕

A. (承認された金融機関において明示的に特定された信託口座の要求)

(1) 当州で法律業務を行う弁護士は、〔弁護士行動準則模範規程 1.15条に従って〕当州で信託として管理するすべての資金を「信託 (trust)」または「預託 (escrow)」口座 (以下、「信託口座」とする) と明示的に特定された口座に預金しなければならない、また口座設置機関にその口座の目的と特定性を知らせるために必要な手段すべてを講じなければならない。信託として管理する資金には、受託者、代理人、後見人、遺言執行者、その他のいずれの資格としてであれ、代理に関連したいかなる信託関係のもとで管理する資金も含まれる。弁護士信託口座は最高裁判所〔懲戒委員会〕によって承認された金融機関にのみ維持されることができる。

(2) 当州で法律業務に従事するすべての弁護士は、事件終結後少なくとも5年間は、小切手帳、支払済小切手、小切手控、伝票、台帳、日記帳、決算書類、信託資金にかかる依頼者またはその他の第三者への支払についての会計書類もしくはその他の報告書、あるいは依頼者の資金もしくはその他の財産のあらゆる受取、引出、引渡および支払に関する日付、金額、出所および摘要を明白かつ明確に示すそれらに類する帳簿類など、口座帳簿類を維持・保存しなければならない。

株式に投資するなどリスクを高め、流動性を低下させるような積極的運用は、依頼者ないし第三者がとくに弁護士のそのような運用を認める信託を設定した場合でもない限り、許されない。その金銭は弁護士自身の財産とは分別管理されなければならないが、一般の信託の原則とは異なり、他の依頼者や第三者から預っている金銭を同一の口座に預金することは許されている。ただし、もちろんその場合は、各人の持分について明確にするための帳簿等の管理がなされていなければならない⁽⁵⁾。また弁護士が金銭を受領した場合には、速やかに権利者に通知しなければならないし、当該権利者からの請求があれば計算報告義務もある⁽⁶⁾。

多くの州では弁護士の管理するこの種の口座については、具体的な非行の疑いに基づき

懲戒手続上の証拠収集をすることができる(7)ばかりではなく、さらに抜打監査 (random audit) をもできるものとされている。たとえばカリフォルニア州の Business and Professions Code の6069条 (a) 項では、弁護士は州弁護士会 (State Bar) および州最高裁判所に対し、金融機関にある当該口座にかかる記録の開示についても授権したものとみなされている。そしてさらにカリフォルニア州弁護士会手続規則 (Rules of Procedure of the State Bar of California) の2503条では、そのような監査をする際の当該金融機関に対する文書提出命令状 (subpoena) の発給手続について定めている。

このような抜打監査は、弁護士としての業務に関する帳簿類に厳密に限られているともいえない。たとえばニュー・ハンプシャー州では、弁護士自身が配偶者とともに所有・経営している法律関連業務会社——銀行等を顧客として譲渡抵当 (mortgage) の権原設定手続 (title closing) などを代理する会社——の名義の信託勘定についても、弁護士倫理委員会による監査を及ぼしうるとした判例がある。その際の条件としては、①弁護士の帳簿類を委員会が監査していること、②通常、弁護士が行うサービスを当該会社が行っていること、③弁護士と当該会社との間に実質的な関連があること、がある。本件の場合、①と②の要件は容易に認定され、③の要件についても、株式の27パーセントを所有している配偶者が社長であるといっても、弁護士自身が株式の残る73パーセントを所有し、単独で会社を意のままに動かすことのできる地位にあること、会社の業務と弁護士業務とで事務所を共用していること、会社の事務は弁護士事務所の事務員でもある5名が20パーセントの時間を割いて行っていること、捺印証書作成などの法律事務について当該弁護士が会社からの依頼を時折受任していること、といった状況から認定された(8)。

金融機関には、このような抜打監査に応ずる義務が課せられるだけでなく、弁護士が信託口座から超過振出 (overdraft) した場合に、弁護士懲戒機関に通知することを義務づけている州もある。1990年ニュー・ヨーク州弁護士責任規程の懲戒準則 9-102条 B 項では、支払拒絶の事実を通知することに同意した金融機関にのみ弁護士信託口座を開設することができるとしている。しかし、当該金融機関が支払に応じたか拒絶したかにかかわらず、超過振出の場合に機械的に通知を要求する方が金融機関にとっても通知の要否について判断に迷うことがないという利点がある。したがって、ABA の1989年弁護士懲戒処分模範規則では、

29条〔承認された金融機関での信託資金の維持；超過振出の通知〕

B、（超過振出の通知に同意することの要求）

支払適格性のあるいかなる証券であれ資金不足の弁護士信託口座に対して提示された場合、当該証券に支払われたか否かにかかわらず懲戒機関に報告する旨の同意を、最高裁判所〔懲戒委員会〕の定める書式によって金融機関が最高裁判所に提出するときには、弁護士信託口座設置機関として承認されなければならない。最高裁判所〔懲戒委員会〕は金融機関の資格承認と承認取消に関する規則を設けなければならない、また承認金融機関の名簿を毎年公表しなければならない。いかなる信託口座も、このような報告に同意しない金融機関に維持されてはならない。このような同意のいずれも、当該金融機関のすべての支店について効果が及ぶものでなければならず、また書面により最高裁判所〔懲戒委員会〕に〔30日〕前に通知されなければ撤回されてはならない。

いずれにせよ金融機関からすれば、通知義務を負担したくないのであれば、依頼者等の信託口座を弁護士が設けうる金融機関として指定されないことを覚悟しなければならない。単純な計算ミスに起因する超過振出であれば、懲戒機関からの電話での問い合わせに弁護士が説明することで一件落着するのであるが、深刻な弁護士非行の兆候を示す疑いがある場合には、懲戒機関が調査を開始する端緒となることも期待できる⁽⁹⁾。

IV 信託勘定の運用益——貧困者等のための基金

依頼者の信託勘定は資金の短期保全が目的であり、小口の資金が短期に銀行の信託口座に入金されるだけなので、単独では口座管理手数料を上回る利子は一般には期待されず、運用益の問題は生じない。もともと銀行口座自体、安全かつ速やかに権利者に支払えるようにするため、連邦預金保険によって保護された無利子の当座預金口座であることが通常である。とはいえ、多数の依頼者の小口資金について単一の信託口座に出入金を繰り返したり、常連の依頼者について大口の資金が弁護士の管理する口座に出入りすることが常態である場合などについては、口座手数料を引いてもなお利子として運用益が出ることもある。そのような運用益は信託勘定である以上、受託者たる弁護士が受け取ることはでき

ず、受益者たる依頼者ないし第三者に支払われなければならないのが原則である。

ところが、1980年の金融規制緩和により、連邦預金保険の対象となる利子付当座預金口座の利用が容易になったことから、1981年のフロリダ州に始まり、現在ではインディアナ州を除く49州とコロンビア特別区で、弁護士が小口ないし短期の依頼者ないし第三者の資金を管理する場合について利子付口座に入金することを義務づけ、その口座の運用益については州の管理する基金に納入させ、その基金は貧困者等、法的サービスを受けづらい人々のための法的サービス提供のために活用されることにしている(10)。

たとえばカリフォルニア州の Business and Professions Code では、

6211条〔弁護士による当座預金信託口座の開設；得られた利子の州弁護士会への支払；他の勘定も禁止されないこと； 弁護士行動準則規程、最高裁判所および弁護士会の権限には変更を加えないこと〕

(a) 法律業務の過程で信託資金を受受しまたは払出す弁護士ないしロー・ファームは、利子付当座預金信託口座を開設・維持し、そこへ名目的な金額または短期的な預り金である依頼者の預り金すべてを預金しなければならない。このような依頼者預り金すべては、単一不可分の口座に預金されることができる。このような口座すべてで得られた利子は、本章に示された目的のために用いられるようカリフォルニア州弁護士会に支払われなければならない。

そして6212条では、このような口座を開設できる銀行その他の金融機関は州最高裁判所が指定するものとし、当該金融機関は、利子から手数料を控除したものを最低3か月ごとに州弁護士会に送金し、かつ送金計算書を送金の度に州弁護士会および当該弁護士ないしロー・ファームに送付する義務を負う。また同条(b)項では、利子率は通常の預金者並以上とするが、速やかに出金できなくなるような条件の付いた高利子預金口座は利用できないとしている。なお、6211条(b)項では、同条(a)項とは別に、依頼者に利子・配当金が支払われる利子付銀行預金口座開設やその他の信託投資をすることを妨げないとしている。

6213条以下の手続により、州弁護士会に支払われた利子は毎年まとめられて、プログラム運営費用を控除した残余のうち、85パーセントをまず貧困者数に応じてカウンティ単位で分配し、そこからさらに、当該カウンティ内で貧困者のために無償法的サービスを提

供している非営利プロジェクトに対して分配する。また残る15パーセントについては、この種の非営利プロジェクトに無償で法的訓練・技術支援・弁護支援をしている州内の支援センターに分配される。ただしこの資金は弁護士費用を負担できない貧困者の民事事件について用いられるためのものであり、刑事事件などの目的外使用は許されない。また資金を受け取った団体は、①会計報告書、②事業報告書、③法的サービス水準・弁護士倫理の維持に関し、および高齢者・障害者・少年など法的サービス提供で劣位に置かれた貧困者グループへのサービス拡大のために分配資金の20パーセントを利用する努力目標の達成状況に関しての報告書、を弁護士会に提出しなければならない。

この種のプログラムの目的は好ましいものであるとしても、問題は、このようなプログラムに強制的に依頼者等の信託資金からの運用益を用いてよいかである。依頼者など当該信託資金の受益者がそのようなプログラムへの利子の提供を明示または黙示に許しているというのであるならば問題はないが、受益者の意向を尋ねることなく、弁護士および金融機関に口座開設およびそこからの利子の送金を一方的に州法で命ずることは、合衆国憲法第5修正の「何びとも正当な補償なくして私有財産を公共の用のために収用されることはない」という規定に反するのではないか、ということが問題となる。

プログラムの合憲性については、合衆国最高裁判所もいまだ最終的判断は下していない。テキサス州のプログラムについて争われた *Phillips v. Washington Legal Foundation*, 118 S.Ct. 1925 (1998) においては、5対4の判決で法廷意見は、個々の依頼者の資金を単独で運用したら運用益が生じることがない場合でも、現にそれをまとめて運用することで実現できた利子は、州が提供したサービスに対する手数料といえない以上、元本と同様に依頼者の私有財産であるとした。しかし合衆国憲法第5修正に反するというためには、さらに当該私有財産が「収用 (taking)」されたという要件、そして当該収用に対する「正当な補償 (just compensation)」がなされていないという要件が満足されなければならない、その点については原審合衆国控訴裁判所 (Court of Appeals) において判断がなされていないため、差し戻された。そして実際のところ、個々の依頼者の手元では実現できなかったはずの利子について「収用」がなされたといえるのか、そして「収用」であるとしても依頼者は何の損失も被っていないのであるから「正当な補償」はゼロではないのか、という難問が残されている (11)。

V む す び

アメリカの弁護士が依頼者や第三者の資金を管理することは日常の業務のうちであり、たとえその資金を積極的に投資することが期待されないとしても、依頼者ないし第三者の権利保全の観点から信託の概念が利用されている。もちろんそこでは、弁護士が資金を横領するという極端な事象を防ぐだけではなく、依頼者とはかならずしも対等の取引の相手方とはいえない弁護士、依頼者の利益を代理すべく依頼者からの全幅の信頼を獲得することが当然視されている弁護士、という一般の受託者と受益者との関係に対応する観点があることはもちろんである。

しかし弁護士による当該資金の利用目的が限定されていることから、一般の受託者のように裁量判断を広く認められることはない。各州の弁護士倫理規程は弁護士による依頼者資金の管理の仕方を厳密に定めている。しかも安全で出し入れの容易な銀行預金の形式をほとんど唯一の管理形態としているため、弁護士懲戒機関も当該預金口座を開設する金融機関に対し超過振出の通知義務を課すなど、一般の信託法理にはみられないような、焦点の絞られた積極的調査権限が可能となっている。さらに、依頼者小口資金の運用益を貧困者のための法的サービス提供のために活用するプログラムをほとんどの州で設けた際には、当該信託口座を開設する金融機関に対してプログラム実施機関への直接送金義務を課すといった、弁護士自身だけではなく関係金融機関も半強制的にプログラムの枠組みの中へ取り込む法制度が確立するようになってきているのである。

〔注〕

- (1) See John H. Langbein, *The Secret Life of the Trust: The Trust as an Instrument of Commerce*, 107 YALE L. J. 165, 176-77 (1997) (法によって課せられた責任を果すことを主たる目的に設定される商事信託 (regulatory compliance trust) の一種として分類).
- (2) See RESTATEMENT (THIRD) OF THE LAW GOVERNING LAWYERS §56 (Proposed Final Draft No. 1, 1996).
- (3) *Goldfarb v. Virginia State Bar*, 421 U.S. 773 (1975).
- (4) *Bates v. State Bar of Arizona*, 433 U.S. 350 (1977).
- (5) See RESTATEMENT (THIRD) OF THE LAW GOVERNING LAWYERS §56 cmt. d (Proposed Final Draft No.1, 1996).
- (6) See MODEL CODE OF PROFESSIONAL RESPONSIBILITY DR 9-102(B) (1969); MODEL RULES OF PROFESSIONAL CONDUCT Rule 1.15(b) (1983); RESTATEMENT (THIRD) OF THE LAW GOVERNING LAWYERS §56(2) (Proposed Final Draft No.1, 1996).
- (7) See, e.g., CAL. BUS. & PROF. CODE §6049; R. P. STATE BAR OF CAL. 153.
- (8) *In re Unnamed Attorney*, 645 A.2d 69 (N.H. 1994).
- (9) See MODEL RULES FOR LAWYER DISCIPLINARY ENFORCEMENT Rule 29 cmt. (1989).
- (10) 桃嶋裕之=谷真人「カルバ制度とわが国への導入可能性」自由と正義49巻11号88頁、12号74頁(1998)で紹介されているフランスのカルバ (carpa) 制度は、弁護士預り金口座を弁護士会で設置・管理し、そこでの運用益を公益のために活用するもので、アメリカでの弁護士信託口座の制度と趣旨は類似するが、アメリカの場合、個々の弁護士が設置・管理する口座についての規制がなされているだけで、弁護士会や最高裁判所が主体となって口座を設置・管理しているのではない点でカルバ制度とは性格が異なる。
- (11) See *Phillips v. Washington Legal Foundation*, 118 S.Ct. 1925, 1936-37 (1998) (Souter, J., dissenting) (源泉徴収した租税を連邦政府や州政府が還付する場合、還付以前に得られた利子までは還付していない).

オーストラリア信託法について
——オーストラリア信託法調査報告——

樋口 範 雄

- I はじめに
- II 契機
- III 準備
- IV インタビュー調査結果
 - 【1】 Prof. Michael Bryan (メルボルン大学)
 - 信託の利用の実際について
 - 信託法の内容にかかわる側面
 - 信託法の教育・授業について
 - 【2】 Mr. Frank Payton (Deacons Graham & James Solicitors)
 - 信託の2分類
 - 裁量信託 (discretionary trust)
 - ユニット・トラスト (unit trust)
 - 信託に関する法律事務所 (Law firm) の役割・活動
 - その他
 - 【3】 Mr. David Bailey (KPMG Legal Department)
 - 当会計事務所法律部門における信託関連業務の意義と概要
 - 裁量信託としての家族信託 (Discretionary trust)
 - ユニット・トラスト (unit trust)
 - 公益信託 (charitable trust)
 - その他
 - 【4】 Mr. Ian Hardingham, Q.C.
 - 信託をめぐる訴訟の状況
 - 信託法と信託に関する裁判所
 - 信託のイメージ
 - 2ドル会社の受託者について
 - 【5】 State Trustees Ltd. (公設受託者制度)
 - 組織
 - 活動
 - その他
- V 結びに代えて

I はじめに

英米信託法制研究会での研究活動を行う中で、オーストラリア信託法についても議論の対象とする機会があった。さらに、財団法人トラスト60の援助を受けて、きわめて短期のものではあるが、海外調査を行う機会も与えられた。そこで、本稿では、オーストラリア信託法海外調査の簡単な報告を行い、従来、あまり注目されることのなかったオーストラリア信託法につき、若干の分析を含めた説明を行うことにする。

II 契機

オーストラリアの信託法については、わが国において、ほとんど取り上げられることがなかった。たとえば、1976年から20年間の英米法文献目録である日米法学会編『英米法研究文献目録1976—1995』をみても、「Equity、信託法」と題する部分にオーストラリア関連の文献は1件も掲載されていない⁽¹⁾。それでも、ごく少数の論稿が最近現れているが⁽²⁾、これまで注目される度合いがきわめて少なかったという事実には変わりがない。その理由の1つには、コモンウェルス（英連合）構成国であるオーストラリアの信託法は、イギリス法を見ればわかると簡単に考えられていたということもある。一例をあげると、諸々の国々の信託法を概観したある実務書では、オーストラリア法（この場合、ニュー・サウス・ウェールズ州法）は「イギリス法に同じ」という記述で埋まっている⁽³⁾。

しかしながら、オーストラリア法に注目する契機も存在する。

第1に、少なくとも信託法については、コモンウェルス諸国の絆が強く、オーストラリアの信託法の教科書に多くのイギリス判例が掲げられるのは当然としても、逆にイギリスの学者もオーストラリアの判例に注目しているということがある⁽⁴⁾。

第2に、1980年代以降、イギリスでは1925年受託者法の近代化・現代化のための法改正作業が進められているが⁽⁵⁾、その中核となる部分、受託者の権限と義務に関する改正案を作るための中間要綱（1997年）において、The Model Trustee Code for Australian States and Territories（オーストラリアの州と準州のためのモデル受託者法案）なる見

出しが掲げられて、オーストラリアの議論が明示的に参考にされている⁽⁶⁾。そこでは、従来、受託者のもつ裁量権の委任を厳しく制限してきたことを改めるか否かが議論されており、参考にすべき改正意見として、3つのものが参照されている。1つは、イギリスにおいて法改革委員会 (Law Reform Committee) が出した「受託者の権限および義務」と題する報告書 (1987年)⁽⁷⁾、2つ目はアメリカのプルデント・インヴェスター法 (統一州法案・1994年)⁽⁸⁾であるが、それとともに、このオーストラリアのモデル法 (1989年) が検討対象とされている (以下、本稿ではこれを単にモデル法と呼ぶ)⁽⁹⁾。

そこで、英米信託法制研究会においては、このモデル法案を取り寄せるとともに、その内容を検討した。さらに、そこからでてきた疑問点を含めて、次に掲げる16項目にわたる質問項目をまとめた。これが、オーストラリア法の調査に赴く直接の契機である。

III 準備

1) 当初の16項目の質問票は、以下のようなものである。内容的に整理されたものではないが、まず、とりあえずそのままの形で、それを掲げてみる。

(1) このモデル法の意義と性格。現時点で振り返ってみると、このプロジェクトは何であったのか? たとえば、Peter McDermott, *Trustee Investment Law Reform*, 70 *Australian L J* 801-04 (Oct. 1996) によると、90年代はじめにサウス・オーストラリア州 (South Australia) とヴィクトリア州 (Victoria)、それに北部準州 (Northern Territory) で投資に関する部分の信託法改正がなされている。その眼目は、いわゆる legal list (法律で認められた投資物件を対象とする場合に限り投資権限を認めるルール) から prudent person rule (合理的な投資家が行うような投資は自由にできるようにする合理的投資家ルール) へということだと理解される。ところが、このモデル法では、認められる投資リストを維持することにしており、明らかにその態度を異にしている。そこで、このモデル法は、何をねらいとして、そのねらいが達成されたのか否かにつき、どう考えるべきか?

(2) オーストラリアの信託法を検討する意義。どこにおもしろさがあると思われるか?

- (3) オーストラリアでは、法学部において信託法はどのような地位を占めているか。学生はなぜ学ぶのか。重要な科目なのか？
- (4) アメリカと同様に連邦制度をとるオーストラリア法において、連邦法の影響如何？たとえば、アメリカでも連邦法に基づく銀行の信託部門については、OCCの監督があり、連邦の規制が及んでいる。オーストラリアでは会社法が連邦法であることでもあり、連邦法による信託法の規制はどうなっているか？
- (5) 信託法というより信託業の規制という観点からみて、オーストラリアはどうか？イギリスでは、信託業の規制という形での業法的規制はない。オーストラリアでは？
- (6) オーストラリアにおける事業信託の現状。さらに、それに関する法理的問題として、たとえば、いわゆる2ドル受託者会社の問題、とりわけ取締役の責任・受益者の責任など、どのようになっているか。
- (7) 関連して、かつてオーストラリアもアジアの金融センターの一翼たんとするスローガンが説かれ、信託もその重要な手段であるとされていることがあったが、現状はどのようなものか。金融（仲介）のための信託など発展しているのか。
- (8) モデル法では、受託者が完全になくなった場合に、イギリスと同様に、public trustee なる存在につながをつけている。いったいこの職は、どの程度の人員と予算をつけて動いているものか。あるいは、公費によってこのような制度を維持する意義を認めている背景は何か。
- (9) モデル法でも投資マネジャーを利用しやすくする方向がとられている。このマネジャーと受託者の関係は、日本での特金、あるいは証券投資信託における構造と、仕組みも同じで法律的責任も同じと考えてよいか。実際にマネジャーはどのように、どの程度使われているのか。
- (10) モデル法において、信託義務の分類がなされ、1.10忠実義務と1.11善管注意義務に分けられている。その重要な差異として、義務違反の免責条項が認められるか否かということがあげられている。このように信託義務を分類整理することにつきコメントを。
- (11) Prudent person rule の意義。善管注意義務の中味が、アメリカのそれと異なるということはあるのか。モデル法のコメントでは、アメリカ法について批判的な調子もうかがわれるのでこのような設問を作ってみた。
- (12) 東京大学の神田秀樹教授が説くところの、民事信託と商事信託の区分、そしてわが国

(日本)においては民事信託法理とは別個の商事信託法理をうち立てる必要があるとの主張(10)をオーストラリアの学者に向けたら、どのようなことになるか。

(13) モデル法では、信託の取引、あるいは信託財産の譲渡などで、取引の相手方の保護が言及されている。これらは、信託以外のオーストラリア物権法上のルールと同じなのか、信託だからという理由で何らかの特別な処理が主張されているのか。

(14) 同じく、信託の公示、登記登録の面でも、信託だから特別ということがあるのか。

(15) モデル法自体、これまでの法の法典化的色彩が強いのか、それとも新たな内容を盛り込む改革法なのか。たとえば、モデル法パート6では、裁判所の権限が列挙されている。これらは確認か、あるいは、従来と比べて裁判所の権限を強めているのか。

(16) オーストラリアにおける信託法の統一とは、どの程度の意義をもつか。その手段は？

2) 本来なら、本稿では、まずモデル法の概要を記し、その上で、以上のような質問がでてきた所以を読者に理解してもらうべきであろうが、ここではその余裕がないというばかりでなく、実はその必要性自体がそれほど大きいものではなさそうだとことが海外調査で確認された。後述するように、オーストラリアにおいて、モデル法は、少なくとも現在までのところ、実際的な影響を何らもたらさなかったからである。

そもそもこのモデル法策定の試みは、1983年に、クイーンズランド大学のリー教授が呼びかけて、オーストラリア信託法の近代化を図るためにモデル法を作成するワーキング・グループを結成したところから始まる。呼びかけた相手は、オーストラリアを代表する信託法学者と裁判官・実務家であり、以下に記すようなメンバーが、1984年から87年まで毎年1回ずつ会合をもち、さらに1989年に最終会議を開いてまとめたものである。だが、連邦政府の補助金は受けているものの、特定の州や連邦政府の法律改正委員会の委嘱を受けたというものではなく、いわば、わが国でいえば、文部省科学研究費を受けて学者が中心となって行った研究会だと考えてよい。そして今までのところ、このモデル法が、オーストラリアのいずれかの州で信託法改正のたたき台となったということはない。

<ワーキング・グループのメンバー (肩書きは1989年当時)>

The Hon. Mr. Justice Meagher (New South Wales Supreme Court)

The Hon. Mr. Justice Gummow (Federal Court of Australia)

Professor Emeritus H.A.J. Ford (University of Melbourne)

Dr. Ian Hardingham (Victorian Bar)

Professor Paul Finn (Australian National University)

The Hon. Mr. Justice Legoe (South Australian Supreme Court)

Mr. Neville Crago, Senior Lecturer in Law (University of Western Australia)

Mr. Brian Ball, former General Manager of Queensland Trustees, Ltd.

Mr. W.A. Lee, Reader in Law, University of Queensland

3) しかしながら、モデル法の検討はわれわれにとって無意味だったわけではない。この作業を通じて、いくつかの疑問点が浮かび上がってきた。それが前述の16項目にわたる雑多な質問事項であるが、これらは、たとえば1つの区分として、内容上、次のように分類することができる。

① モデル法に直接関連する質問項目：

- (1) どのような意義があったのか？投資先に対する規制を十分に緩和していない点はどうか？
- (8) モデル法でも登場する public trustee の意義。
- (9) モデル法が推進する投資マネジャーの利用の実態と法的意義。
- (10) モデル法でも言及される受託者の信託義務の区分について。
- (11) Prudent person rule に対するオーストラリアにおける理解。
- (13) 信託の取引相手の保護。
- (15) モデル法の性格として、従来の法の改革的性格があらゆる面で強いのか、従来の法を確認するにとどまる部分はどこか。

② オーストラリアの連邦制との関連を含めて、信託の法源や信託法の統一に関する質問項目：

- (2) オーストラリア信託法の独自性、信託法のオーストラリアにおける重要性。
- (4) 連邦の規制と州法としての信託法の関連。
- (5) 信託に関する業法的規制。

(12) 民事信託法・商事信託法という区分の受容の可否。

(16) 信託法の統一の意義と可能性。

③ オーストラリアにおける信託の利用の実際に関する質問項目：

(6) オーストラリアにおける事業信託の現状。それに関する法埋的問題。

(7) 資金調達その他金融のための信託に関する状況。

(14) 信託の公示・登録。

④ オーストラリアにおける信託法教育に関する質問項目：

(3) オーストラリアでの信託法教育の地位

4) 以上のような質問項目をしつらえた上で、オーストラリアにおけるインタビュー調査の段取りをつけることになった。その際に、メルボルン大学のヴェロニカ・テイラー教授 (Veronica Taylor) と彼女の属する同大学アジア法センターのお世話になった。そのおかげでインタビューすることのできた相手方は、以下のような人たちである(11)。

① Professor Michael Bryan (University of Melbourne)

メルボルン大学法学部における信託法の専門家。

Equity & Trust (エクイティ・信託法) および Restitution (不当利得法) の授業を担当している。現在、信託法の教科書を執筆中 (Butterworth 社より出版予定)。

② Mr. Frank Paton, partner of Deacons Graham & James Solicitors, Level 25, 385 Burke Street, Melbourne, VIC 3000, Australia

法律事務所のパートナー。この法律事務所は日本企業も顧客としている。

③ Mr. David Bailey, partner of KPMG Legal Department (Legal Department of KPMG Accounting), 161 Collins St., Melbourne, VIC 3000, Australia

会計事務所のパートナー。法律部門を拡充したとのことで、そのメンバー5名と、パートナーのベイリー氏が応接してくれた。

④ Dr. Hardingham, Q.C., Room 3 of 550 Burke Street, Melbourne, VIC 3000, Australia

信託法に詳しいバリスタ。以前は Wills & Trust の授業をメルボルン大学その他で教えていた。信託法の教科書の執筆者でもある。先に掲げたように、モデル法のワーキング・グループのメンバーでもある。

⑤ State Trustees Ltd., 168 Exhibition Street, Melbourne, VIC 3000, Australia
公設受託者 (Public Trustee) のオフィスである。Mr. Edwin J. Gill (Managing Director), Ms. Elaine Holstein (General Manager, Marketing & Sales), Mr. Alistair J. L. Craig (Solicitor, Compliance Business Services), and Mr. Ben B. Halliwell (Manager, Financial Products Business Services) の 4 名が調査に答えてくれた。

III インタビュー調査結果

以下、やや冗長となることを恐れるが、時系列的に調査結果の報告をする。

【1】 第1の訪問先は、メルボルン大学法学部である。法学部は、同大学の中でも最も古い建物 (1836年) にあり、2000年には、その建物を大学本部・学長に引き渡して、近隣の新しい高層の建物へ移るとのことである。壁には、金城奨学金 (金城清子教授による奨学金) 募集のお知らせがあり、また、1856年というきわめて早い時期に 8 時間労働制を勝ち取った労働組合の記念碑が埋め込まれている。

インタビュー相手のブライアン教授 (Professor Michael Bryan) は、現在、副学部長。インタビュー中、何度も電話が鳴ったが、この時間は出ないことにすると伝えてくれ、たっぷり 1 時間半の質疑を行った。

○信託の利用の実際について。

1) たとえば、今、ヴィクトリア州やオーストラリア全体で信託が何件存在するかというような正確な統計資料はない。しかし、参考になるものとして、税務関係のデータがある。Taxation Statistics (Australian Tax Office=連邦政府の国税庁) によると、1996年から97年の会計年度において、信託の申告は427,341件。申告しない信託もあるから、これがすべてとはいえないが、受託者が個人の所得ではなく信託の所得であることを

主張するために申告が必要であるから、申告件数は一定の意味のある推測の基礎となる。
なお、申告分のうち、(メルボルンのある) ヴィクトリア州の信託が31%、(シドニーのある) ニュー・サウス・ウェールズ州 (以下、NSW) が22%である。

2) 家族のための信託 (民事信託=family trust)

Q: 100万円程度の資産で、信託を利用するか。

A: イエス。利用される理由は2つ。第1は、家族の個人的な理由であり、第2は、税法上の理由である。前者は、family mattersにおける flexibility の確保 (①機械的に均等にすることはなく、必要に応じて柔軟に財産・金銭を分配する、②世代を越えて、また複数の世代にまたがって分配を行う、③委託者の希望を公にして家族間での紛糾を呼ぶという事態を防ぐことができる。委託者の指示を受託者に密かに伝えてその実現を図る) が主たる理由であり、信頼できる人を受託者にして、柔軟に財産の分配を行う。後者は「節税」である。

3) 事業信託 (trading trust)

特に税目的から、ビジネスを信託の形で行うことがよく行われている。以前は、会社形態だと二重課税 (double taxation) の問題があり、この点で信託の方が税務上のメリットを有していたが、現在この差は解消されている。

ただし、会社の場合、詳しい報告書・会計書類を要求されるなど規制が多いのに対し、信託の場合はそのような要求がないので、そのため特に小さなビジネスにとっては、なお信託形態をとるメリットがある。

事業信託は、small business, family business に使われることが多く、この点からみても、オーストラリアでは、信託を family と commercial (民事信託と商事信託) に分けるのは難しい。その趣旨は次のようなことである。

たとえば、後に述べるように、仮設例としてこちらから質問をした中に次のようなものがある。ある人が、キャンベラとメルボルンとシドニーに合計3つのオフィス・ビルを所有していたとする。不動産業を営む友人にそれらを信託譲渡し、賃貸収入に対する受益権を自らの子どもに与える。それらすべての信託につき準拠法をヴィクトリア州法にすることが可能か？

これに対する回答はイエスであり、ヴィクトリア州にまったく関係がないと問題だが、この例はそれを満たすというものであったが、この点に関連して、このような信託は、family trading trust（家族のための事業信託）の一例であるという。これは、事業性のある家族信託（民事信託）である。同様のことは、靴やさんその他の家業を行っている人が、その家業を信託する場合（しかもこのようなことがよく行われるという）にもあてはまる。

4) 商事信託 (commercial trust) の利用

① 年金信託

オーストラリアの場合、Superannuation Industry (Supervision) Act 1993 (no. 78 of 1993) により年金はすべて信託形式でなければならない (“must have a trustee” と section 19(2) に規定されている)。

銀行はどのような銀行でも受託者となれるし、保険会社も然り。大きな銀行等だと自らがなるのではなく、別途子会社を設立するのが普通である。

② 投資 (investment) のための信託

代表的なものが unit trust。これには連邦の証券規制・投資規制がかかる（オーストラリア証券・投資委員会 Australian Securities and Investment Commission の管轄となる）。従来、受託者は2つのタイプ (custodian trustee と managing trustee) を用いることが要求されていたが、2種を設けるのはコストがかかるという理由で、むしろ現在は1つに統合し、2種類の受託者を要求する要件を廃止する議論が進められている。

③ 2-dollar company (資本金2ドルの会社) を受託者とする信託

問題が生じるのは対債権者関係である。そのため、会社法では、受託者は信託財産に対する求償権を放棄できないと定めており、したがって、会社法の適用があるとき、言い換えれば、2ドル会社であれ何であれ、法人受託者 (corporate trustee) の場合には、信託財産への追及が確保される。

受益者への責任追及は、exclusion clause によって断つことができるが、投資のスキームとしての信託の場合には、投資家保護の観点が重要になるので、family trust とは異なる扱いも十分ありうる。

④ その他の commercial use of trust

・ Securitization (資産流動化) のために信託を利用すること。特に最近はよく見られる。

・ Commercial Creditors (Lenders) による担保としての信託の利用。Barclays Bank Ltd. v. Quistclose Investments Ltd. [1970] A.C. 567⁽¹²⁾に由来する、いわゆるクイストクローズ信託も認められている。

・ 石炭・石油・ガス分野での産業において信託の利用はあまり見られない。

・ 特許など無体財産の信託は存在する。

5) 公益信託 (charitable trust)

広く利用されている。問題はモニタリングである。家族信託の場合は税務当局が一定の役割を果たす。公益信託については、イギリスのように特別の監督機関 (Charities Commission) をおくところもあるが、オーストラリアではそうではない。司法長官がその責を担っているが、人的予算的に監視の資源が不足している。

○信託法の内容にかかわる側面

1) 適用される法—州法と連邦法、そしてモデル法

Q: 仮設例 1 (前の記述と重複するが、叙述の都合上、再度掲げる)。ある人が、キャンベラとメルボルンとシドニーに合計 3 つのオフィス・ビルを所有していたとする。不動産業を営む友人にそれらを信託譲渡した。それらすべての信託につき準拠法をヴィクトリア州法にすることが可能か?

A: イエス。ヴィクトリア州にまったく関係がないと問題だが、この例はそれを満たす。

Q: 準拠法が連邦法ということはあるか?

A: それはない。信託法は州法である。キャンベラのみに財産があったとしても、適用される法は連邦コモン・ローではない。

Q: ヴィクトリア州法と NSW (ニュー・サウス・ウェールズ州) 法を準拠法にするのとで差異はあるか。

A：基本は一緒だが差もある。たとえば投資権限。ヴィクトリア州では最近、制定法が改正されて投資権限の柔軟化が図られた（投資可能な範囲の広がり、ポートフォリオ全体でのリスク判断を特色とする）が、NSW法は旧態依然である。なお、この設例の信託は、すでに述べたように、family trading trust（家族のための事業信託）と呼ばれる。

以上のように、信託法はすべて州法だが、連邦法の適用対象となる場合もある。信託に介入するには、連邦憲法上、federal matter（連邦事項）の要素と、federal jurisdiction（連邦の管轄権）が必要だが、憲法上の根拠は、①taxing powerと、②corporation powerである（オーストラリアでは、会社法は連邦法で規定されている）。そこで、受託者が法人である場合には、会社法の規制を仲立ちとして連邦が信託に介入することがある。連邦の規制の及ぶ重要な領域は、年金信託とユニット・トラストである。

先に記述したように、適用される信託法に関して、ヴィクトリア州と何らかの関係がないと、ヴィクトリア州法を指定できない（指定しても無効となる。複数の州にまたがる複数の不動産のケースでの説明である。ただし、いずれの不動産もオーストラリアにないという場合はまた別となる）。

キャンベラの場合、首都に適用される法があり（capital law）、内容は New South Wales のそれに酷似するものであるが、連邦法とはいわない。

例のモデル法策定作業はリー教授の尽力になるものだが、成功しておらず、州政府になんら影響を与えていない。もともと、信託法制に政府は大きな関心がない。ただ、投資に関しては、Victoria, South Australia, Northern Territory で近時改正があり（USA および NZ 1988 reform に想を得ている）、投資の範囲を広げ、かつ個別の投資ではなく全体を見る modern portfolio theory（現代的ポートフォリオ理論）を採用した。しかし、他の州ではそうではないので、州法の間差はむしろ広がっている。モデル法がオーストラリアにおける信託法統一をねらっていたとすれば、それはまったく達成されていない。

2) 信託の設定・成立

Q：受託者を引き受けたとすると、①その事実の登録、②信託財産としての登記、③保

証金の積立が必要か？

A：まず③の保証金や債務保証証書の差し入れは必要ない。①の登録義務もない。ただし、税務当局への登録・申告をしないと、先に述べたように個人としての受託者に課税されることがあり得る。これに対し、②の信託財産の登記・登録は、不動産の場合はあり得る。

以上のように、受託者の登録等は要求されない。受託者に告げる必要もない（実際にも、遺言の場合のように受託者が知らないこともある）。もっとも、受託者に指定された者は合理的期間内に拒絶することができる。受託者不存在となっても信託自体は無効とならず、裁判所が申し立てにより新たに受託者を選任する。

信託財産の登記・登録は財産法（property law）上の問題となる。土地が信託財産の場合、信託が設定されたことの登記は、受託者が行う。受託者の義務であり、もし怠れば、BFP（bona fide purchaser 善意有償取得者）に対抗することができない。受託者は信託違反の責任を負う。車のように登記・登録の制度のある財産の場合も同様である。

預金の場合、分別管理義務があるから分ける必要はあるが（ただ、投資関係では、複数の預金を合同運用することもある）、預金名義には信託であることを明示してもよいし、しなくてもよい。していなかった場合も、信託であることが証明できれば対抗できる（証明の問題のみ）。

登記・登録関係で重要なのは、税務署への報告であり、これは税法上の要求である。

受託者は、特に保証証書（bond）などを差し入れる必要はない。受託者に対するモニタリングのために、個人受託者の場合、共同受託者をおくのが普通である。受託者が会社の場合は1人のことが多い。

保証証書などが問題になるのは、対受益者ではなく、第三者・債権者との関係である。信託財産たる建物を建てるとか、修理をしてもらうというときに、債権者が自らの保護のため、受託者に保証を求めたり、信託財産への求償の確保を図っておいたりする。

3) 受託者の義務・受益者の義務

義務の基本は、忠実義務（duty of loyalty）と注意義務（duty of care and prudence）である。このうち、忠実義務は、その性格が否定的である。言い換えれば、何かをしては

ならないという禁止規範である。重要なものが、①利益相反行為の禁止、②受託者たる地位からの利得の禁止。もう1つの柱である注意義務は、性格上、積極的な作為に伴う義務であり、信託財産を care, skill, prudence（注意・能力）を用いて維持管理するというものである。その場合の注意義務の基準（standard of prudence）は、会社や専門家については高く、個人の受託者（たとえば家族が受託者）の場合は相対的に低い。

忠実義務と注意義務は、証明責任でも異なる面がある。忠実義務違反は、受託者に義務違反のなかったことの証明責任があり、注意義務、特に duty of business prudence については、訴える受益者に義務違反の証明責任がある。実際にも、裁判所は、受託者の投資判断において、なかなか受託者の責任を認めない。

Q：先の仮設例（3つの都市にある賃貸用不動産を信託する例）で、仮に、受託者が、自らもメルボルンにオフィス・ビルを所有していたとする。新たなテナント候補者が来たらどうするか。

A：信託の情報を利用していない限り、自らのビルの空き部屋を紹介し契約することも可能である。そうでない場合は、信託財産を優先する義務がある。注意義務では、法人受託者、公設受託者につきより高度の基準がとられる。2つの義務では、立証責任は反対となる。忠実義務は立証責任が受託者に課される。

Q：同じく仮設例1で建物が倒壊した。それによる被害者は、受益者にかかっているか。

A：原則はかかっているはずだが、被害が取引関係のものである場合、受託者は取引相手との関係では、受益者の責任排除条項を入れるのが通例である（ユニット・トラストなど）。しかし、この例のように、倒壊した建物でけがをした場合のような不法行為の責任は問題である。明確な判例はない。受託者を訴えるのが基本であるから、受益者に対しては、受託者の費用補償請求権に代位して、信託財産、さらに受益者へかかっていくという構造をとる。

○信託法の教育・授業について

- 1) メルボルン大学の Equity & Trust（エクイティ・信託法）の授業の概要。

必修科目である。350人の学生を4クラスにわけて教える。通常の家族信託（民事信託）、公益信託、Aboriginal trust of land（先住民たるアボリジニーのための土地信託）などが最近のトピックであり、その他、擬制信託（constructive trust＝信託財産の詐欺・横領のケースや money laundering case（マネー・ローンダリング）などを含む）、さらに商事的な信託を教える。

アメリカ合衆国のロー・スクールに見られるように、Wills and Estates（遺言・相続法）と組み合わせるのではなく、Equity（エクイティ）一般と組合わさっているのは、1つには歴史的な理由で、イギリス（法）以来の伝統による。他方には、信託の概念が広く使われ、equitable remedies（エクイティ上の救済方法）などの議論と切り離せない面があるからでもある。

【2】 次のインタビューの相手方は、法律実務家である。実務家からみた信託の利用状況や法律的な問題点を探る点にねらいがある。まず、日本企業をも顧客とする法律事務所（Deacons Graham & James Solicitors）のパートナーであるフランク・ペイトン氏に時間を割いていただいた。

○信託の2分類

信託は、実務的な観点からみて、裁量信託（discretionary trust）と裁量の無いユニット・トラストの2種に大きく分けることができる。家族信託（family trust）と商事信託（commercial trust）という分類は有用とはいえない。家族経営の小規模のビジネスを信託する場合のように、両者はしばしば重複するからである。

- 裁量信託（discretionary trust）—税金上の考慮もあって、受益者への配分をどのようにするかを受託者の裁量に委ねる信託。家族信託ではこれが通例である。

- ユニット・トラスト（unit trust）—代表的な投資信託で、収益が受託者の裁量ではなく、予め定まった方式で配分される信託。

○裁量信託（discretionary trust）

先に述べたように、家族信託ではこれが通例である。受益者への配分をどのようにするかを受託者の裁量に委ねる。重要な点は tax efficient（税制上有利か否か）という考慮で

あり、毎会計年度末（6月）に、最も節税となるよう利益を分配する（たとえば、収入の低い受益者に多く配分するというように）。これは税務当局にも認められている。

受託者は2ドル会社が普通。弁護士が受託者となることは現在では少ない。リスクを嫌うからである。家族間のもめ事に巻き込まれることも好まれない。そこで、受託者は会社（法人受託者）にして、取締役は1人、家族メンバーの1人を就任させる。家族の成員は受益者である。したがって、個人受託者は少なく、95%は法人受託者にするという状況にある。なお受託会社の株主は、受益者とは別にする。仮に受益者を株主にした場合、支配的な役割（controlling）を有すると疑われ、受益者に責任のかかる可能性がある。そこで、株主は、通常、名義だけの存在（nominee(s)）としておき、何もしないようにしておく。

法人受託者の規制は、ASIC（Australian Securities and Investment Commission オーストラリア証券投資委員会）が行うが、実際には膨大な数の信託の監督は不可能である。信託設定証書の登録と年次報告書を受けらるくらいか。しかし、受益者や債権者などの訴えがあれば、帳簿の検査など、介入・監督はもちろん可能である。

家業を行っている場合にそのビジネスを信託し、家族構成員を分けて、法人受託者の取締役と、信託の受益者という組み合わせにし、family trading trust を作るのは近時の傾向である。そのための会社を、法律事務所ですみ設立しておき、いつ顧客が来てもいいように準備しておく。事務所の書棚に用意してあるという意味でbookshelf company（法律事務所の本棚に用意してある会社）ということがある。とにかくいつでもレディメイドにしておく。2ドル会社であっても、もちろん会社法の適用を受ける。取締役の数は最低1人（かつては2人）、最低資本額は2ドル、ASICに登記・登録しなければならない（登記登録事項は、会社の名称、会社番号（ACN: Australian Company Number）、取締役の氏名、監査役がいるときは監査役の氏名、資本額、株主の氏名、登記登録住所、定款。定款は、株主間の関係を創設するもので、目的規定は不要）。

1つの受託会社が複数の信託の受託者となることもまれではない。2ドル会社の場合も同様である。複数の信託を扱う場合は、分別管理をきちんとする必要があり、取締役ごとに分担することもある。

法律事務所は、bookshelf company を設立する際には、とりあえずの取締役1名は弁護士にしておき、このような信託設定の希望者が来ると、早速、取締役を依頼人の関係者

にして、信託設定の手伝いをする。会社設立費用として政府への支払い分800ドルと、それに弁護士費用が200—300ドル（日本円では、あわせて8万円くらいか）。これで受託者を法人受託者とする信託が設立できる⁽¹³⁾。

2ドル会社の問題は債権者との関係だが、債権者は、慎重な債権者ならば、①信託が存在するかどうかを確認し、②信託証書などの写しを要求してそれらを弁護士に見せ、③受益者または法人受託者の取締役から別個の保証を求めるなどの手段をとることが可能であるし、またそういうことが少なくない。実際には、大きな取引であれば債権者は契約の中にこういった特別の諸規定を設けるが、そう大きな取引でなければ、債権者はリスクを引き受ける。

○ユニット・トラスト (unit trust)

裁量信託と異なり、ユニット・トラストでは、家族といった強い結びつきのない、しかも比較的多数の人々が関わる。また、裁量信託では、利益分配が事前に確定しない柔軟性こそがメリットとされるのに対し、ユニット・トラストの場合、利益は確定 (fixed interest) (たとえば、土地を買ってショッピング・センターを開発するというとき、信託の存続する間、利益の20%を受益者の1人がとる、というように) であり、通常、投資家のために設定される。

ユニット・トラストには、大規模な資金調達的手段として持ち分を公開市場で売却する listed public unit trust (上場・公開ユニット・トラスト) と、少数の事業者が、会社を設立しないで、信託方式で事業を行うための private unit trust (非公開ユニット・トラスト) がある。後者につき、会社にしない理由は、従来は税制上のメリットとされてきたが、この面での差異は消滅しつつある。

実際には、ユニット・トラストのほとんどが非公開のもので、公開されているものは少数である。公開されているものについては、証券会社等 (stock broker や Internet booking services) を通じて購入できる。

Q：公開型の場合、ユニット・ホルダーが情報公開を求めること、とりわけ株式投資をするファンドの場合に、個別の株式の内容・割合を尋ねること（たとえば、今、危なくなっているA社の株式にどれだけ投資しているかを尋ねること）が可能か。

A：投資成績の公開は義務だが、個別の投資について、問い合わせに応ずることはない。

受益者が多数の場合には、情報に対する権利も変容する。コモン・ロー上は、受益者の情報に対する権利は非常に強く、原則としてあらゆる関連情報の開示を受託者に求めることができる。しかし、ユニット・トラストでは、契約中の定めによって、それがかなり変容している。受託会社の投資の具体的内容などについては、ユニット・ホルダーはその開示を受託者に求めることはできない。そういったことは、投資顧問会社 (investment advisors) に尋ねることになる。

公開投資信託では、従来、public trustee (custodian) と、マネジャーの両方を置くことが義務づけられてきたが、コストの観点から一本化すべきだとの議論が強まっている。

当事務所では、年金信託や公益信託はほとんど扱っていない。信託に関する訴訟もほとんどなく、大事なものはむしろ交渉など非訴訟的な仕事である。

不特定多数の受益者である場合、公開受託会社 (public trustee company) が受託者となり、投資家のためにその運用管理に目を光らせる (Watchdogs for investors の役割)。従来は、必ず投資資金管理者 (Custodian) としての受託会社と、投資運用を行う投資運用会社 (managing company) の2つの受託者を必要とした。しかし、これは非常に費用がかかるという批判が高まっていることは、すでに何度も述べた。

○信託に関する法律事務所 (Law firm) の役割・活動

法律事務所・弁護士が受託者を引き受けることはあまりない (小さな法律事務所はまた別かもしれないが)。受託者の責任はきわめて重くリスクが大きいからである。

法律事務所は、新しいビジネスをおこしたいという顧客に、それに伴う多くの問題について検討しアレンジを行う。たとえば、ビジネスのストラクチャーをどうするか、税法上のアドバイス (会計上と協力することも多い)、有限責任の問題、会社組織にするならその ASIC への登記登録 (いわゆる bookshelf company。顧客の便宜のため、会社設立の時間短縮のため、弁護士が予め会社を設立し ASIC に登記登録し、それを顧客に売却する。設立してもその会社は眠っているので責任問題が生じないから弁護士としても安心して設立できる。一見書類がすでに書棚に用意されておりいつでも使えるという意味で、

shelf or bookshelf company の名がある)。

信託について、訴訟に関わることはほとんどない。裁判所に行くのはかなりまれなことである。しかし、信託に関する交渉は頻繁にある。たとえば、ユニット・トラストで、シェアを売りたいという場合 (“right of pre-emption”: unit を売るときにはまず他の unit-holder に offer しなくてはいけないことになっているので、交渉が必要とされる)、意見の対立がある場合、等々。

法律事務所が年金信託に関わるのは非常にまれである。年金はむしろ会計事務所が担当している。ヴィクトリア州では、法律事務所が年金を扱っているのは1つだけと理解している。

なお一般に、税法上の扱いについては、信託税制を会社税制に近づけ、信託利用を難しくしようという動き、またはそのような議論がある。

信託財産とされるものは、家業などの事業が多い。知的財産もありうるがまれである(ふつう信託形態でビジネスを行う顧客は、実質的にそう多くの知的財産をもっていない)。

○その他

銀行の役割について。銀行自身が信託に関わることはふつうない。子会社が受託者として活動したり、公開受託会社となることはある。

州により信託法が異なっているために何か深刻な問題が生じているかということ、実務上は、別に問題はない。関係する法は、連邦法たる会社法と、州法たる信託法だが、会社法はこと細かに規定しており、他方、信託法は原則を規定する。会社法の規定と信託法の一般原則との間に矛盾はない。

たとえば、永久拘束禁止則や積立禁止則 (perpetuities or accumulations) についていえば、ユニット・トラストでは、信託期間は定めずにおくと思われる。もし期間を定めると、(ふつう信託証書は後から見ずに放っておくことが多いから) 気づかずに期間を徒過する危険がある。信託が終了すると税法上の扱いなどいろいろな問題が生じてやっかいなので、そういった問題をさけるため、期間は特定しない。

また受託者の投資権限に関して、prudent investor rule と legal list rule という違いがあるが、実際上は、信託証書に詳しい定めをおいておくことが可能なので、制定法の差異

による不便さはない。ヴィクトリア州における最近の投資に関する法改正も、意味が無くはないが、基本的に、従来 of 法制の下でも、きちんとしたプランニングで投資に関する権限を広げておけば問題はなかった。州毎に、信託法が異なる点も、実際には困ったことはない。

【3】 次の訪問先は、メルボルンの大きな会計事務所 (KPMG) の法律部門である。パートナーの1人で、かつ法律部門の責任者であるディヴィッド・ベイリー氏が、他のメンバー5名とともに応接してくれた。

○当会計事務所法律部門における信託関連業務の意義と概要

日常業務といってよい。さらに厳密に信託ではなくとも、信託の概念が、さまざまな場面で利用されたり、意識したりせざるをえない場面が出てくる。

実際に扱っている信託の主なもの、家族向けの裁量信託 (discretionary trust)、比較的小規模な事業を企画する場合のユニット・トラスト (unit trust)、それに公益信託 (charitable trust) の設定にも関与している。

他に、特別の目的をもって信託を設定する場合もある。たとえば、あるお金持ちのために土地や美術品などを購入する際に信託を使うこと (“bare trustee” to buy land or art etc. for Mr. Richman) がある。当該物品の価格が上がると譲渡がなされる。Mr. Richman にとっては、信託設定によって匿名性が保障される。また、信託財産は土地もあれば現金、有価証券などもあるし、知的財産もあるが、公共目的訴訟の場合に、訴権 (cause of action) を信託する場合もある。

当事務所で行うのは、依頼人の希望を聞いて、それに適合するスキームの構築を行うことである。会社にするかパートナーシップにするか、あるいは信託を使うか。その際に信託を用いる場合は、税制上の考慮が第1、資産の保護 (asset protection) が第2。会社を受託者として、リスクなビジネスを行う際に、失敗した場合の累が他の資産に及ばないようにする。取引相手としての債権者から手の及ばないようにすることが出来るばかりでなく、不法行為の被害者からの差し押さえも遮断できる。第3に、収益配分の柔軟性があり、これは一般に会社よりも優れた点である。第4点として、一般に規制が相対的に緩く、たとえば年次報告書の提出義務がないことなど。設立が容易でコストが安いことが第

5点。最後に、信託の場合、委託者の匿名性が確保される場合がある。

○裁量信託としての家族信託 (discretionary trust)

家族間での信託で利用される。元本・収益を分配するスキームであるが、その内容は事前に確定しておかず、受託者の裁量に委ねられる。

資産保護 (Asset protection = to separate business risk; to shield against creditors' claims) という観点から、受託者は、資本金2ドルの法人を設立し、取締役には家族の誰かが就任する。専門家としての取締役を用いることもできるが、アメリカ合衆国におけるほどしばしば用いられるわけではない。債権者からの責任追及を免れるために取締役を辞任するという問題がある。このようなスキームによる有限責任は、不法行為債権者に対しても有効である。

家業を継続する形の裁量信託は90年代の新しい傾向である。ヴィクトリア州では、破産の場合の処理など、近年、多くの判例が出てきた。

○ユニット・トラスト (unit trust)

投資家を広く募らない非公開型の場合、少数の投資家が集まって、会社を作るのではなく、信託方式を利用する (ときとして、joint-venture の形をとることもある)。収益の分配率など事前に確定させておく (なお、20人を超えてビジネスを行うには会社形態をとらなくてはならない)。

投資資金調達の場合、選択肢として、①株式 (share)、②社債 (debenture)、③信託 (unit trust) の3種がある。現在のところ、信託方式をとる場合、マネジャーとカストディアン (custodian) の2種類の受託者をおく義務があるが (通例、manager は投資銀行、custodian は信託会社)、単一でよいことにして、コストダウンを図ろうとする動きがある。これは、国際的な動きとは一致していないが。

事業を行うための資金調達手段として信託を利用するのは、大企業では少ない。農業、林業、ワイナリーなどのベンチャー・キャピタルの場合、信託の利用はよく見られる。中小企業やベンチャーのためには、他に limited partnership という手段もあるが、税法上の扱いは会社と同じであり、実際にはめったに用いられない。

○公益信託 (charitable trust)

公益信託は、信託資産も相当額にのぼる (A\$ 6 billions にもなる)。

なにが公益信託と認められるかに関しては、実質的に課税当局の考えが大きい。一般には厳格で簡単に認められるものではない。たとえば、教育費補助でも地域限定だとなかなか認定されない。しかし、そういう場合であっても、受託者に有識者・有力者を並べると公益信託と認められることがある。

○その他

近時、信託につき問題とされている諸点には、以下のようなものがある。

- ・ 受託者の投資権限
- ・ 公益信託の税法上の扱い
- ・ 受託会社の無資力・倒産と、さまざまな債権者群の法律関係 (倒産した会社の債権者、信託の債権者、受益者、株主といったグループの利益対立)
- ・ 信託財産に対する担保
- ・ 信託財産への求償関係
- ・ 擬制信託を認定した (相当数に上る) 事例

【4】 4番目の訪問先は、信託に関する該博な知識で有名なバリスタ、ハーディングガム氏 (Mr. Hardingham, Q.C.) である。彼は、メルボルン大学で信託法・遺言法 (Wills & Trusts) を講じていた人であり、信託法の教科書の編者・執筆者でもある⁽¹⁴⁾。

○信託をめぐる訴訟の状況

信託をめぐる訴訟はかなりある。それは、家族信託と商事信託を問わない。たとえば、信託条項に不明瞭な部分がある場合、きちんとした受託者なら裁判所に判断を仰ぎ明瞭にしておくことを求める。いかに行動したらよいかについて一定の指示を裁判所に求めるというもので、こういった訴訟は多い。

他の例として、たとえば、今日の法廷事件は、当初の公益信託の目的が達成不可能となり、シープレの原則に従って、裁判所の命令の下に、信託目的を変更する事件である。親族などの関係者のうち必ず反対側の当事者・代理人を交えて、対立構造を作って審理を行

う。なお、Charities Actにより A\$50,000以下なら、裁判所にいかず司法長官限りで事件を処理することができる。また、司法長官は、現実には弁護士のアドヴァイスに基づいて行動するが、法制上は、公益信託の執行について一般的な責任を負っており、公益信託関係では、問題がおこって訴訟になった場合、司法長官に発言の機会を与えねばならない。

他には、近い将来予定されている訴訟として、裁量信託の受益者が、信託の運営にかかわる文書をすべて開示せよと請求している事件がある。これは信託財産が数十億ドルにものぼる信託で、関係書類も膨大である。裁判所はどこかでバランシングをする必要がある。

信託違反の訴訟も多い。受託者の活動に不審を覚えたとき、報告をさせるか新たに受託者を選任するかになるが、後者の場合、新受託者はそれ以前の活動を書類等により調べるから、結局、もとの受託者の責任を追及することになる。

そのほか、擬制信託で不当利得の回復を求める訴訟も目立つ。「信託」概念がいかに広範かを示すものである。

○信託法と信託に関する裁判所

信託事件の1審は最高裁 (supreme court) である。

訴訟の際の法源。制定法もあるが、やはり判例である。裁判では、①オーストラリアおよびイギリスの先例がまず重要である。その上で、②州の制定法である Trustee Act、さらに③ Scott on Trust や Lewin on Trust など確立した権威的書籍が引かれる⁽¹⁵⁾。外国の判例は、イギリス、ニュージーランド、さらに、アメリカの判例にも気を使う傾向がある。オーストラリア内の他州の判例も頻繁に引用される。裁判管轄で、連邦裁判所に行く場合については、cross vesting という形で認めようとしているが、違憲論がある。連邦最高裁も4対3でとりあえず認めているが、近いうちに最高裁長官が代わるので、不確定な状態である。

○信託のイメージ。

金持ちのためということはない。信託が様々に利用されているために一概に言えない状況にある。大学で信託法が必修となっていることについても、モナシュ大学など、見直しの動きはあるものの、信託の法理が、実に広い範囲で使われているので、信託法という授

業を除くことは難しい。

○2ドル会社の受託者について

Q：家族信託における2ドル会社の利用に問題を感じないか。

A：acceptableである。2ドル会社が多用されているので、たとえば取引相手の銀行は、必ず保証を要求し、信託財産へ直接かかっている権利や、受益者からの保証を要求して取り引きすることが普通である。

【5】最後の訪問先は、ヴィクトリア州の公設受託者のオフィス、State Trustees Officeである。イギリスのpublic trusteeship（公設受託者制度）なるものが、そもそも現実にどのような働きを示すかがわからない。それを受け継ぐオーストラリアでは、いかなる運用がなされているのかを聞くためである。教科書的説明では、通常の私益信託において、何らかの理由で受託者がいなくなり、しかも誰も受託者となることを引き受けない場合に、公設受託者が引き受けるという。イメージとしては、刑事事件の国選弁護人となりうる人たちをプールしておくようなものかと考えていたが、そのための費用はどの程度の公的負担となっているのか、公的負担の正当化はいかにして行われているかなどの疑問を抱きつつ訪問した。だが、ここでは、そのようなイメージ自体が覆されることになった。

まず、日本法の下では存在しないPublic trustee（公設受託者）と握手するために来たという、今や、この組織は法人受託者で握手はできないとの返事が返ってきた。しかしながら、それに最も近い存在ということで、このオフィスのトップを務めるEdwin Gill氏（Managing Director, State Trustees Ltd., 168 Exhibition Street, Melbourne Victoria 3000）が出てきてくれた他、3人の実務担当者が、こちらの質問に答えてくれた。

○組織

公設受託者がおかれたのは、ヴィクトリア州では制定法に基づき1939年からである（The Public Trustee for Victoria）。以来、州の公共サービス機関として活動してきた（1987年以降1994年までは、The State Trust Corporation of Victoriaとして活動。この段階では一種の特殊法人と思われる）。しかし、最近の民営化・競争市場の導入の動きに乗

って1994年に民営化された（連邦会社法の下に設立された通常の法人、State Trustees Ltd. = 公設受託者株式会社となった）。ただし、100%、州が株式を保有する会社である。先行したニュージーランドにならったものであるが、他の州では、このようになっておらず、以前通りの公設受託者（個人の集合）である。

事務所は、本部がメルボルン、Exhibition 通りにあり、そのほかに2つ事務所がある（同じくメルボルン内の La Trobe Street と郊外の Glen Waverley）。これらは常設だが、ほかに part-time offices がある。

組織上の部門は5つ。Finance & Administration : Marketing & Sales : Client Management Services : Business Services : Account Services.

スタッフは約270人。このうち最も人員の多いのは、障害者・弱者の財産管理を行う部門で、約150人のスタッフがこれにあたっている。1人あたり、300件を扱う。Commercial trust などの Business service 部門が36人、個人や死亡した人の財産の管理などの個人財産の管理部門が50人、マーケティング・セールズ部門が27人という陣容であるが、法律家は少なく、むしろ投資マネジャーや税の専門家が多い。

○活動

1) 概要

State Trustees Ltd. (公設受託者株式会社、以下 STL) は、前身である Public Trustee (公設受託者) の役割を継承する側面と、独立採算で経営を行う企業としての側面との両面を有する。そのため、活動にも、コミュニティの奉仕部分（利益にならない活動。全体として持ち出し部分となるが、州からの補填がある。ただし、いくらでも損失を出していいというものではない）と商業活動との2面がある。

また、Public Trustee の活動に関して、政府の競争政策に基づき、ここでも、市場開放が行われている。すなわち、従来、公設受託者のみできるとされていた事項につき、他の信託会社 (Trustee Company) の参入も認めることになった。その1例は、uncared-for property (所有者不明の財産の管理) である。もっとも、そのような事案が頻繁にあるわけではないが、

2) 具体的活動・事業

第1の役割として、無遺言で死亡した人に近親者がまったくいないためにだれも遺言執行者にならない場合、裁判所の命令で遺言執行を行う受託者となることがある。これは、他の信託会社や弁護士にはできない専属的役割となっているが、これ自体稀であり、しかもこれを除けば後はすべて、完全に民間事業者と競合する役割を担っている。

第2の役割は、誰も世話をしていない財産、その管理を引き受けることがある。この仕事については、信託会社と競合することがありうる。

なお、モデル法では、受託者不存在となった場合に Public Trustee が受託者となり管理を行うという規定があったが、これに関しては、そのような場合どうするかは信託証書に規定されているのが通常であり、STL が当然に受託者となることはないという回答があった。

第3の役割が障害者・高齢者の財産管理であり、これが STL の主要な業務である。

Guardianship and Administration Act 1986により、障害者 (disabled) は、VCAT (Victorian Civil Administration Tribunal) に申し立て、管財人 (manager) を選任してもらい、管財人が障害者の財産管理を行う (請求書を受けて支払いを行ったり、遺言を書く手助けをしたりすることなど)。管財人の選任 (appointment) は VCAT が行うが、その52%程度のシェアを STL が担っている (7000人強の顧客となる)。ほかに管財人に選任されるのは、他の信託会社、弁護士 (solicitor)、会計士、家族、友人など。

管財人は、制定法上の管財人 (statutory manager) であり、具体的な義務は法律に定められている。この場合、所有権 (legal title) は障害者等に残ったままであり、受託者ではない。しかし、財産の売却もできる。

財産管理が業務であり、身上監護は入らない。それを行うのは後見人 (guardian) であり、別途 VCAT が必要に応じ選任する。

障害者等の財産管理は、コスト倒れでお金にならないビジネスの場合が少なくない。マイナス分については州から補填がなされる。これは、州と会社との間の契約 (CSO Contract: Community Service Obligation Contract) に基づく。現実には、補填分は STL の経営努力により相当に低く抑えられている。STL は、他の商業活動で利益を上げて、州からの補填をできるだけ受けなくても済むようにしているということである。

第4の役割として、公益信託の受託者となることがある。STL は、100以上の公益信託の受託者となっており重要な業務である。活動は2つに大別される。第1は、個別の遺言

や贈与による場合であり、そこでSTLが受託者に指定される場合 (trustee and/or managing trustee)。第2は、財団 (foundation) を通じての公益活動の促進であり、個人や企業からの寄付を集め、適切な charitable organizations に寄付を行う “Australia Foundation” を STL が管理している。

STLは受託者あるいは管理者として指定されたときに活動するのであって、たとえば、一般的に、公益信託一般について監督権限・義務 (monitoring, controlling の権限・義務) をもつことはない (公益信託の監視は司法長官の役割だが、それを手助けする役割を与えられていることもない。)

公益信託の設立には、charitable purpose (公益目的) が必要であり、税務上の特典を受けるため税務当局にそれを認めてもらう必要がある (あくまで税法上の問題)。時として、公益目的かどうかをめぐって解釈上問題が生じ税務当局との交渉や調停が必要になることもある。それ以外に、たとえば公益信託の信託証書をどこかに登録するなどといった要件はない。

税務当局とのやりとりが一定のモニタリングにはなるが、いったん設立された公益信託の運営・管理に関してのモニタリングは、特に制度上用意されていない。年次報告書なども義務づけられていない。信託証書にそのための規定をおくとか、ごく一般的な方策があるのみである。

なお、公益信託につき、公益信託と民事信託との組み合わせ (たとえば、10年は奨学金、その後は元本を近親者にというタイプの信託を設定すること) が頻繁に使われているかといえば、そのようなことはない。だが、理屈の上では十分可能であり、問題は、税務当局が、その間 (最初の10年間) の免税を認めてくれるか否かである。一般に、税務当局は、公益信託と認めることに消極的で厳しい。

公益信託を受託する経路としては、遺言に STL を遺言信託の受託者と指定してくれる場合、指定はないが、裁判所が任命してくれる場合、遺言ではなく生前の設定で、Australian Charitable Foundation という master trust で運営管理する場合との3種がある。

公益信託では、イギリスのような Charities Commission というような監督機関がなく、州の司法長官の監視も現実的ではない。そのようなこともあって、共同受託者 (5名まで) にしておくことが普通である。幸いにして、これまで大きなスキャンダルはない。

第5番目の業務。これは、質疑では出てこなかったが、STLもまったく民間の事業者

として、投資その他のための信託も引き受けて、利益を確保するよう努めている。

たとえば、裕福な高齢者の財産管理（資産管理・運用、各種支払い、遺言作成⁽¹⁶⁾、遺言執行者となることを含めた custodian あるいは manager としての役割を果たすことなど）や、投資関係（資産流動化の仕組みを作ることなど）の業務を行っているが、これらは競争の激しい分野である。

競争相手は、民間の信託会社や投資会社である。この場合の競争相手たる信託会社とは、家業を信託する場合の 2 ドル会社とは異なる。受託者法の下で登録された信託会社で、銀行の子会社がほとんどである。全部で12社ある（大きいのは、ANZ Trustees: Australian National Trustees など）。

○その他

最近の大きな動きとして、New management investment act が成立し、その影響と、税制の改革が現実的になって信託に大きな影響があると思われること。

商事信託・民事信託の理論的分離については、その間の分離が難しく現実的でないと思うとのコメントがあった。

また、現行の信託法についての問題点の1つとして、やはりオーストラリア全体での統一が求められるというコメントもあった。州の法務総裁もそうっていたとの話も付け加えられた。

だが、STL につき最も重要な点、興味深い点は、公設受託者の民営化である。市場主義と公的性格の財産管理との関係がここでは問題となる。

V 結びに代えて

以上、やや「群盲象をなでる」の感もある、オーストラリア信託調査であったが、それにもかかわらず、一定の成果は収めることができたと思われる。冒頭に掲げた16項目質問表との関係でいえば、繰り返しになるが、質問項目を次の4つに分類することが可能であった。

- ① モデル法に直接関連する質問項目。
- ② オーストラリアの連邦制との関連を含めて、信託の法源や信託法の統一に関する質問項目。
- ③ オーストラリアにおける信託の利用の実際に関する質問項目。
- ④ オーストラリアにおける信託法教育に関する質問項目。

これらの諸点のうち、その大半につき、大まかな感触をえることができた。ごく簡単に、それらを箇条書き的に列挙するなら、次のようなことになろう。

① モデル法に直接関連する質問項目：

(1) どのような意義があったのか？ 投資先に対する規制を十分に緩和していない点はどうか？

A：実際の意義はなかった。

(8) モデル法でも登場する public trustee の意義。

A：ヴィクトリア州では、法人化・民営化が行われ、きわめて興味深い展開を示している。

(9) モデル法が推進する投資マネジャーの利用の実態と法的意義。

A：マネジャーの利用は促進の方向にあり、カストディアンとしての受託者をむしろ省く方向にある。

(10) モデル法でも言及される受託者の信託義務の区分について。

A：忠実義務と注意義務との大きな区分は十分に意識され、異なる取り扱いもなされている。

(11) Prudent person rule に対するオーストラリアにおける理解。

A：知られているが、どこの州でもこのルールを立法化しようというほどの勢いはない。

(13) 信託の取引相手の保護。

A：2ドル受託会社を相手とするような場合には、別個の保証をとるような自衛措置がとられている。

(15) モデル法の性格として、従来の法の改革的性格があらゆる面で強いのか、従来の法を確

認するにとどまる部分はどこか。

A：モデル法自体の意義が少ないことがわかったために、調査の過程でモデル法に関する質疑応答は省くことが多かった。このような問いかけもあまり意味がないということである。

② オーストラリアの連邦制との関連を含めて、信託の法源や信託法の統一に関する質問項目：

(2) オーストラリア信託法の独自性、信託法のオーストラリアにおける重要性。

A：2ドル受託会社を利用する家族事業信託の発展は、オーストラリアの顕著な特色ではないと思われる。それに限らず、オーストラリアにおいて信託法と信託自体の重要性は明白である。

(4) 連邦の規制と州法としての信託法の関連。

A：基本は州法。ただし、年金とユニット・トラスト分野で連邦の規制が強く、かつ法人受託者については連邦会社法の適用がある。

(5) 信託に関する業法的規制。

A：信託業だけを取り出しての規制はない。

(12) 民事信託法・商事信託法という区分の受容の可否。

A：信託は1つという観念が強く、この区分については懐疑的である。

(16) 信託法の統一の意義と可能性。

A：州法の統一がなくとも困ることはないという回答と、統一された方がいいのではないかという回答があったが、感觸としては、州法の差異が重要な問題となっていないという印象を受けた。それがなぜかは残された課題である。

③ オーストラリアにおける信託の利用の実際に関する質問項目：

(6) オーストラリアにおける事業信託の現状。それに関する法理的問題。

A：家族事業信託の広範な利用があり、それに伴う法理的問題は確かに存在する。

(7) 資金調達その他金融のための信託の状況。

A：これも十分質問できなかった項目である。信託の利用がこの面でも広く行われていることは確かであるが。

(14) 信託の公示・登録。

A：信託受託の登録はない。信託財産の公示は、不動産など登記登録制度が存在するところではそれに従うとのことであるが、この点も十分に詰められなかった点の1つである。

④ オーストラリアにおける信託法教育に関する質問項目：

(3) オーストラリアでの信託法教育の地位

A：基本科目の1つとなっており、必修である。見直しの動きもあるが、大きな流れとなっているわけではない。これも信託の社会的重要性が背景にあるからであろう。

しかしながら、これらの「成果」は、結局のところ、質問項目を作成したわれわれの程度に依存している。それらが比較的容易にわかるようなものを並べたものなら、見た目の「成果」はただちに上がるからである。だが、ともかくも、これを第一歩として、今後とも、オーストラリアの信託および信託法について関心を継続し、現在進行中のイギリスやアメリカにおける信託法改正の動きとも関連づけながら⁽¹⁷⁾、第2段階の質問票が作成できるように、問題意識を深めることが大切だと考えている。

(注)

- (1) 日米法学会編『英米法研究文献目録1976-1995』(東京大学出版会・1998年)。
- (2) たとえば、道垣内弘人「オーストラリア信託法における事業信託の若干の問題」トラス60研究報告書『コモン・ロー諸国における受託者の職務・権限に関する研究』91頁(1997年)。堀裕、キャメル・コンドラセン、六川浩明「オーストラリアにおける不動産の証券化(上)」国際商事法務25巻4号434頁(1997年)。堀裕「不動産に関する権利の証券化と小口化——オーストラリアの場合を踏まえて(上・ト)」NBL17号15頁、523号28頁(1993年)。
- (3) See, John Glasson and Anthony Gore eds. *International Trust Laws*, Ch. 2 (John Wiley & Sons 1995).
- (4) たとえば参照、樋口範雄「ケンブリッジ大学での信託法国際シンポジウム」信託186号107頁(1996年)。
- (5) 樋口範雄「信託法の現在——比較法的スケッチ」ジュリスト1164号34頁(1999年)。
- (6) Law Commission Consultation Paper No. 146 (June 26, 1997), *Trustees' Powers and Duties: "Giving Trustees The Powers They Need"* at 6.15.
- (7) Law Reform Committee, Twenty-third Report: *The Powers and Duties of Trustees*, Cmnd, 8733 (1982).
- (8) National Conference of Commissioners on Uniform State Laws: *Uniform Prudent Investor Act* (1994), 7B U.L.A. (1999 Cumulative Annual Pocket Part) at 57.
- (9) W.A.Lee ed., *The Model Trustee Code for Australian States and Territories (vols. 1 & 2)* (1989).
- (10) 神田秀樹「日本の商事信託——序説」鴻先生と稀記念・現代企業立法の軌跡と展望593頁(有斐閣・1995年)、同「商事信託の法理について」信託法研究22号50頁(1998年)。
- (11) なお参考までに調査のスケジュールを記録しておく。

オーストラリア調査スケジュール

1999年4月6日(火) 夕刻5:15 打ち合わせ

4月7日(水)

10:00 Meeting w/ Prof. Veronica Taylor

11:00 Meeting w/ Prof. Michael Bryan

12:40 Lunch w/ Professors Bryan and Taylor

14:00 Visiting Asian Law Center and Law Library

19:00 Dinner w/ Professors Malcom Smith and Veronica Taylor

4月8日(木)

9:00 Deacons Graham & James Solicitors

11:00 KPMG Legal Department

14:00 MacGill's Bookstore

4月9日(金)

9 : 00 Mr. Hardingham, Q.C.

10 : 30 Watching Mr. Hardingham's Trust Case
in the fifth Court of the Supreme Court (of Victoria)

11 : 00 State Trustees Ltd.

12 : 00 Lunch w/ Professor Taylor and staff members of STL

15 : 00 解団式・今後についての打ち合わせ

(12) これについては、道垣内弘人『信託法理と私法体系』139頁以下（有斐閣・1996年）参照。

(13) 一つ作って日本へのおみやげにしたらどうかという冗談もあった。このように設定が容易だと、冗談とは必ずしもいえない。

(14) Ford, H.A.J. & Hardingham, I.J., *Cases on Trusts* (Law Book Co., 1990).

(15) 実際、ハーディングム弁護士の事務所には、アメリカのスコットの体系書12巻が書棚に並んでいた。

(16) なお、成年（18歳以上）の49%が遺言を書いているという統計があるという。遺言作成に当たっては、ほとんどが弁護士など何らかの専門家に相談する。ただ、最近は、欄を埋めていけば完成するというタイプの冊子・書類が売られているが、良くできたものではない。STLでは、遺言作成を奨励しているが、ビジネス上の狙いは、そこで遺言執行者としての指定を受ける点にある。

(17) 樋口、前掲注(5)の文献参照。

英米法以外の法制における信託

——「ヨーロッパ信託法原則」管見——

早 川 眞一郎

- I はじめに
- II 「原則」の内容
 - (1) 概観
 - (2) 八原則の内容
- III 若干の考察
 - (1) 原則の特徴
 - (2) 広い信託概念の特色
 - (3) 「ヨーロッパ信託法原則」の役割
- IV おわりに

I はじめに

英米信託法制研究会は、英米信託法制を研究するための集まりである。そのような研究会で英米法以外の法制における信託を検討することにはたして意味があるかは、1箇の問題たりうる。もちろん、答えは、「英米法以外の法制における信託の検討」として、具体的に何をどのように検討するかによって異なるであろう。外を見ることによって内がよりよく理解できるということもありうるが、外を見ただけで終わることもあるかもしれない。

本稿では、「ヨーロッパ信託法原則」を主たる素材として、「信託」とは何か、信託の全体像において英米信託はどのような位置を占めるのかを考えるための第1歩を踏み出せばと考える。筆者としては、①「外を見ることによって内がよりよく理解できる」を目標とはするが、②「外を見ただけで終わる」かもしれない、あるいはきちんと③「外を見ることもできない」かもしれない。③になることをおそれるが、「ヨーロッパ信託法原則」については、実はまだ分からないことが多く、今後機会を得て研究を進めたいと考えていることをはじめにお断りしておきたい。

「ヨーロッパ信託法原則」は、ヨーロッパ（英国、大陸の双方を含めて）の学者が中心となった、ヨーロッパにおける信託法の基本原則を条文化して示そうというプロジェクトである⁽¹⁾。本稿では、このプロジェクトの成果として最近出版された本⁽²⁾を参照しつつ、若干の紹介と考察を試みたい。

II 「原則」の内容

(1) 概観

まず、「ヨーロッパ信託法原則」の内容について簡単に紹介しておこう。「ヨーロッパ信託法原則」は、全体で8条の条文（以下「ブラック・レター」ということがある）とコメントの2つの部分で構成されている⁽³⁾。コメントは、「A 広い範囲をカバーするトラ

スト概念の一般的紹介]、「B この原則の実施」、および「逐条コメント」の3つの部分からなる。

ブラック・レターの8箇条には、それぞれ次のようなタイトルが付けられている。

第1条 信託の主たる特徴

第2条 信託の設定

第3条 信託財産

第4条 受益者のための、または執行可能な目的のための信託

第5条 受託者の義務および権限

第6条 信託違反についての、受託者を相手とする救済

第7条 第三者の責任

第8条 信託の終了

これらの条文のタイトルを一瞥しただけでも明らかなように、この「ヨーロッパ信託法原則」は、信託をめぐる法的な枠組の全体像をカバーし、主要なポイントについての基本的なルールを析出しようとしている。このような試みをする目的がどこにあるかについては、コメントの中にさまざまな角度から言及されている。

たとえば、「[この原則は] 大部分のヨーロッパ諸国が、自国の国内法体系の中に、原則第1条にいうような信託を持つことができる——たとえイングランドやアイルランドなどのコモンロー国が持っているような発達したタイプの信託を有していないとしても——と考えることを可能にすることによって、ヨーロッパ内における取引を円滑にすることを目的としている」(4)。また、「この原則は、ローマ法諸国が、自国の国内の法律関係を発展させる可能性があることを認識できるようにし、また、そのような発展が相異なった文化的・法的・社会経済的な伝統の中で起こるようになるためのさまざまな方法についてのガイダンスを提供することを目的としている」(5)、と。

このように、「ヨーロッパ信託法原則」は、簡単にいえば、コモンローにおいて発達した信託の考え方をヨーロッパのローマ法諸国にも普及させることを目指すものであるが、その際に、コモンローの信託法そのものをローマ法諸国に移植・導入しようというのではなく、信託の基本的な考え方を、各国の伝統的な法制度に適合的な形で普及させようとし

ている点に、大きな特色がある。

以下では、この特色が具体的にはどのようにあらわれているかという点に留意しながら、「ヨーロッパ信託法原則」を紹介しよう。

(2) 八原則の内容

「ヨーロッパ信託法原則」のブラック・レターは、先に挙げたように8箇条からなる。この8箇条の内容をまず見ておこう。以下に試訳を掲げる。

第1条（信託の主たる特徴）

(1) 信託においては、「受託者」と呼ばれる人が、自己の個人的な財産の総体からは区別された財産を所有し、その財産（「信託財産」）を、「受益者」と呼ばれる他人の利益のためまたはある目的の実現のために用いる。

(2) 受託者は2人以上存在することができ、受益者は2人以上存在することができる。受託者は自らが受益者の一人であってもよい。

(3) 信託財産は、[受託者の個人財産から] 区別されて存在していることの結果、受託者の配偶者、相続人および個人的な債権者からの請求の引当にはならない。

(4) 受益者は、区別された信託財産につき、受託者およびその財産が違法に移転された第三者に対して、債権的な権利を有する。また、受益者は、区別された信託財産につき、受託者およびその財産が違法に移転された第三者に対して、所有権的な権利を有することとしてもよい。

第2条（信託の設定）

原則的なルールとしては、信託を設定するためには、「委託者」と呼ばれる人が、その生存中にまたは死に際して、区別された信託財産を創設する意図をもって、受託者に財産を移転しなければならない。しかし、委託者が、自己が自己の特定の財産の受託者であることを明らかにすることによって、信託を設定することも可能である。

第3条（信託財産）

(1) 信託財産は、当初の財産およびその後追加された財産のみならず、その時その

時で当初の財産及び追加された財産に代わる財産をも、その構成内容とする。

(2) 信託財産は、個人的資格における受託者に対する債権を満たすための引当とはならない。委託者による信託設定が委託者の債権者、配偶者または相続人を保護する法律に違反しない限りは、信託財産は、受託者としての資格における受託者との取引によって債権者が取得した債権、および、受益者または目的信託を執行する資格を有する執行者の債権のみについて、引当となる。

(3) 複数の信託の受託者は、信託条項に別段の許可がある場合を除き、各信託財産を、受託者の個人的財産と区別するだけでなく、各信託財産相互間においても区別しておかなければならない。

第4条（受益者のための、または執行可能な目的のための信託）

(1) 信託設定に際して、委託者は、信託財産に関して受託者が義務を負う相手方である受益者として、特定の人または特定しうる人を指定するか、または、それについて執行者の存在するような目的を指定しなければならない。

(2) 委託者が信託財産の全体をカバーする権利を設定できないときには、受託者は、委託者またはその相続人のために財産を所有する。

(3) すべての受益者、または目的信託におけるすべての執行者は、自己の利益を保護し、受託者からの報告を確保するために必要な情報を得る権利を有する。

(4) 受益者は、信託の条項に従って、自己の権利を処分することができる。

(5) すべての受益者、または目的信託におけるすべての執行者は、信託の条項の執行を裁判所に求める権利を有する。

第5条（受託者の義務および権限）

(1) 受託者は、法律および信託条項に従って、所有者としての権利を行使しなければならない。

(2) 受託者の基本的な義務は、信託条項を遵守すること、信託財産の取り扱いに合理的な注意を払うこと、および、受益者の最善の利益のために、または目的信託の場合にはその目的の実現のために行動することである。

(3) 受託者は、信託財産を区別して保護し、正確な会計をし、受益者および執行者が

自己の利益を保護するために要求した情報を提供しなければならない。

(4) 信託条項または法律が許可している場合を除いて、受託者は自らその職務を遂行しなければならない。受託者は、誠実に行動し、特に認められていない限り、いかなる利益相反をも避けなければならない。

(5) 受託者は、信託財産について説明責任を負い、自己の信託違反によって信託財産に生じた損害を個人的に賠償し、また、義務違反によって自己が得た利益の金額を個人的に信託財産に付加しなければならない。

第6条（信託違反についての、受託者を相手とする救済）

信託違反の場合に、受託者を相手とする救済として裁判所が認めるものとしては、特定の行為を禁止する命令、受託者を解任し他の人をあてる命令、損害の補償または利益の返還を命ずる命令等がある。裁判所はまた、受託者の特定の財産につき、それが常に信託財産の一部となっていて受託者の個人的財産には属していなかったこと、または、受託者の責任を果たすための担保とみなされるべきことを、宣言することができる、としてもよい。

第7条（第三者の責任）

受託者が、信託財産を違法に第三者たる譲受人に譲渡した場合であって、譲受人が善意の有償取得者としての保護またはその他の理由による保護を受けないときには、譲受人は信託財産にその損害を賠償しなければならない、または、その譲り受けた財産（またはその代替物）を信託財産の一部として自己の個人的財産からは区別して保持すること、若しくは自己の責任を果たすための担保として保持することを命ぜられる。この責任は、後続のすべての譲受人にも、その譲受人が善意の有償取得者としての保護またはその他の理由による保護を受けないときには、及ぶ。

第8条（信託の終了）

(1) 信託条項のいかんにかかわらず、すべての受益者が存在し、特定され、かつ完全な能力を有する場合には、もしそれらすべての受益者が合意すれば、受託者に対して、信託を終了し信託財産を受益者または受益者の指定する者に分配することを請求することが

できる。しかし、委託者の実質的な目的がなお実現されるべきものとして残っているときには、受益者が信託の終了を許されないこともありうる。

(2) 信託は、(a)信託財産のすべてが受益者に分配されるかまたは信託目的のために使われたこと、(b)受益者が一人も存在せず、かつ信託条項に従って受益者になりうる人が(その時点で現存しているか否かを問わず)いないこと、または(c)信託を終了させる権限を行使する人がいること、を理由として、終了する。

(3) 信託期間として認められた期間の終了時において(受託者が責任を果たすために十分な財産を保持していることを条件として)、受託者は、信託財産を、合理的に実行可能な範囲でできるだけ早く、信託財産の分配方法を定める信託条項にしたがって、分配しなければならない。しかし、そのような信託条項がない場合には、信託財産は、委託者またはその相続人のために、受託者によって所有される。

(4) 目的信託の場合には、その目的が可能な限りに実現されたとき、またはもはや遂行しえなくなったときには、信託財産は、信託の期間が変更されまたは延長されない限り、委託者またはその相続人のために受託者によって所有される。

III 若干の考察

(1) 原則の特徴

この「ヨーロッパ信託法原則」の特徴としては、なによりもまず、広い信託概念を採用している点をあげるべきであろう。この点は、コメントの冒頭部でも強調されている。すなわち、「かつては、コモンローの法学者達は、コモンロー信託の独自性を主張することにあまりに熱心であった。とりわけ、信託財産について、受託者がコモンロー上の所有権を有し受益者がエクイティ上の所有権を有するという対照を強調していた。また、受益者が、信託違反から生じる損失の補償と利得の返還を求める権利を有するばかりでなく、コモンロー上の所有権を取得した第三者に対しても主張できる信託財産についてのエクイティ上の物権的利益を有していることを、指摘していた。今日では、…〔中略〕…、コモンロー信託は、信託概念の長いものさしの一方の端にあるにすぎないことがわかる。信託概念

は、コモンロー上の所有権とエクイティ上の所有権との区別を要求するものではない。つまり、特定の財産について、受託者の配偶者、相続人、および個人的債権者からの請求の引当にならないよう受託者の個人的財産とは区別して保持すべき特別の義務を受託者が受益者に対して負うことにしたうえで、受託者を完全な所有者とすることも可能なのである。したがって、受益者の利益のためにまたは目的の遂行のために、区別された信託財産が受託者によって所有されることが、本原則において信託概念の核心をなす。』(6)、と。このように、広い信託概念を採用することによって、ローマ法諸国の国内法体系にも信託が違和感なく受け入れられるようにしようというのが、「ヨーロッパ信託法原則」の狙いである。

(2) 広い信託概念の特色

この「広い信託概念」について、もう少し具体的に見てみよう。

考察の便宜のために、ここでは、信託の特徴を、法実質上の特徴と法形式上の特徴とに分けて考えてみたい。実質と形式というこの区別の仕方は、もちろん厳密に考えるとさまざまな難しい問題を含むが、ここでは、さまざまな状況の下で具体的な問題にどのような具体的な結果をもたらされるかを実質の問題とし、そのような結果をもたらすためにどのような論理や構成が用いられるかを形式の問題とするという、きわめて大雑把な区別を考えることにする。

さて、このような観点から見ると、「ヨーロッパ信託法原則」の広い信託概念は、英米法の信託概念と比較すると、(a)法形式上の特徴をできるだけ排除し、法実質上の特徴に焦点を合わせて構成しようとしている点、および、(b)その法実質上の特徴についてもできるだけ柔軟に（つまりいろいろなものを含み得るように）構成しようとしている点に、特色があるように思われる。

信託概念の特徴を考えるうえでのポイントとして、ここでは3つの点を取りあげたい(7)。第1は、受託者の配偶者、相続人、固有債権者（以下、配偶者や相続人も含めて「固有債権者等」ということがある）からの信託財産の独立というポイント、第2は、信託違反の場合の受益者の救済というポイント、第3は、受託者の義務というポイントである。それぞれのポイントごとに、上記(a)(b)の特色がどのようにあらわれているかを見

てみよう。

第1のポイントについての「ヨーロッパ信託法原則」の態度には、上記(a)の特色をもっともよく示されている。英米法上の信託概念については、その法形式上の特徴として、信託財産のコモンロー上の所有権は受託者にあるが、受益者がエクイティ上の所有権を有するというように、いわば所有権の分属が見られることをあげられるが、このような法形式上の特徴は、「ヨーロッパ信託法原則」においては明確に放棄されている。すなわち、上に引用したコメント部分にもあるように、また、コメントのその他の部分でも指摘されているように(8)、受託者が完全なる所有者であってもかまわないことが、「ヨーロッパ信託法原則」においては強調されている(9)。他方、英米法上、このような所有権分属の一つの重要な実質的効果である、受託者の固有債権者等からの信託財産の独立という点は、「ヨーロッパ信託法原則」においても、信託概念の重要な要素とされている(10)。つまり、信託といえるためには、形式上、受託者がコモンロー上の所有権しか持たない（あるいは受益者がエクイティ上の所有権を持つ）というような所有権の分属という構成をとる必要はないが、実質的に見て、信託財産には受託者の固有債権者等がかかっていけないという効果が確保されている必要がある、と「ヨーロッパ信託法原則」は定めているのである。

第2のポイント（信託違反の救済）には、上記(a)(b)の特色がともにみとれる。信託違反の結果として信託財産が第三者に譲渡された場合に、受益者が第三者にその財産の返還を請求できるかという問題につき、英米法上の信託概念と「ヨーロッパ信託法原則」の信託概念とでは、法形式上も法実質上も異なった解決が指向されている。すなわち、英米法上は、受益者にエクイティ上の所有権があることを背景に受益者にはいわば物権的な権利があるという構成（法形式）をとり、受益者から第三者に対する追及効を原則として認める（法実質）のに対し、「ヨーロッパ信託法原則」においては、受益者は少なくとも債権的な権利（personal rights: un droit personnel propre）を持つが、物権的な権利（proprietary rights: un droit reel）を持つことにしてもよい(11)という構成（法形式）をとり、受益者から第三者に対する追及効は認めてもよいが認めなくても信託概念に反するわけではない（法実質）という方針がとられている(12)。ここでは、法形式上、所有権・物権的構成を信託に必須のものとはせず、また、法実質上も第三者に対する追及効を信託にとって必須のものとはしていない。

第3のポイント（受託者の義務）については、上記(a)(b)の特色は必ずしもはっきりしない。抽象的なレベルで、受託者に注意義務と忠実義務があることは、英米法上の信託も、「ヨーロッパ信託法原則」の信託も、同様であるが、その形式と実質において、これら2つの信託概念間の異同がどのようなものであるかは、必ずしも明らかではない。しかし、一応次のようにいえるのではないかと思われる。すなわち、まず、英米法上の fiduciary の概念を、ここでいう形式的な特徴——つまり法的構成のあり方の特質——としてとらえるとすれば、「ヨーロッパ信託法原則」の信託概念は、このような fiduciary 概念を少なくとも正面からは採用していないという点で、上記(a)の特色（形式よりも実質に焦点を合わせる傾向）が見られるといえよう。また、実質的な問題として、どのような注意義務・忠実義務を認めるかについては、「ヨーロッパ信託法原則」は、抽象的・一般的な定めをするにとどめ、より具体的に受託者の義務として何を認めるかのポリシーとしてはさまざまなものが含まれうるように設計されている。いいかえれば、英米法の信託におけるのとは異なるような義務の程度・内容も含みうるという点で、上記(b)の特色（実質的な柔軟性）も備えているといえるのではないかと思われる。

このように、「ヨーロッパ信託法原則」は、形式よりも実質に焦点を合わせ、また実質についても相異なるポリシーを含み得るような柔軟なルールを提示しようとしている。これを逆から見れば、英米信託法は、「ヨーロッパ信託法原則」が可能に一連のルール・セットのうちの特異なもの——実質的な点において一定のリジッドなポリシーをとるとともに、形式的にも一定の構成をとるもの——であるということができよう。

(3) 「ヨーロッパ信託法原則」の役割

それでは、このような広い信託概念を提示する「ヨーロッパ信託法原則」は、どのような役割を果たしうるであろうか。

このプロジェクトの狙いとして述べられているように、広い信託概念を採用すれば、英米法以外の国にも信託概念が違和感なく受け入れられやすくなることは、たしかであろう。しかし問題は、信託概念が受け入れられるということの、より具体的な意味である。つまり、信託のない国にも信託を広めようとするのであれば、信託制度にどのような有用性があるか（いいかえれば、信託制度がないとどのような不便があるか）を十分指摘する

必要があるはずであるが、「ヨーロッパ信託法原則」は、そのような方向よりもむしろ、コモンロー諸国以外にも広い意味での信託に近い制度があるということを目指する方向に力を注いでいるように思われる。このような方向を極端に強調していけば、信託制度はコモンロー諸国以外にもすでに存在するということになり、たしかに英米法国の信託制度が怪しげなものとして敵視されることはなくなるであろうが、ローマ法諸国に信託制度を新しく導入しようという力は働かないことになる。つまり、英米法国の信託制度と、ローマ法諸国にある一定の制度を、広い「信託」概念の中に入れて考えることができるという説明が可能になるに過ぎない。

IV おわりに

以上のように考えてくると、最後に、ある意味では根本的な問題につきあたる。それは簡単にいえば、信託とは形式なのか実質なのかという問題である。

「ヨーロッパ信託法原則」は、実質的な側面に重点を置いて信託をとらえようとしている。これに対して、(a)英米法の信託も、そのような実質に重点を置いたとらえかたでとらえきれぬものなのか、それとも、(b)英米法の信託は、形式と実質が分かちがたく結びついていて——あるいは形式こそが信託の重要な要素であって——「ヨーロッパ信託法原則」とはいわば質的に異なるものであるのかが、問題となる。私としては、《「ヨーロッパ信託法原則」が普遍的な信託のモデルを示しているに当然に英米法の信託もすっぽり含むる》とは、簡単にはいえないのではないかと、つまり、上の(b)のような理解もありうるのではないかと、という印象を抱くが、この点の検討は、別の機会を期したいと考える。

(注)

(1) 筆者がこのプロジェクトのことを初めて耳にしたのは、昨年(1998年)の春であった。筆者は、当時、その年の信託法学会で行う「信託の国際的調和」というテーマの報告の準備のために、何人かの信託法学者とメールや手紙のやりとりをしていた。そのおりに受け取った英国のヘイトン教授からのメールに、現在何人かの学者とともにワーキンググループを作って上記のようなプロジェクトを進めている、近々その成果が出来上がる予定であり、出来上がったら送るので楽しみにして下さいという趣旨のことが書かれていたのである。そのメールで言及されていた「その成果」が、本稿でとりあげる「ヨーロッパ信託法原則」である。

(2) D.J. Hayton, S.C.J.J. Kortmann and H.L.E. Verhagen (ed.), *Principles of European Trust Law*, 1999.

なお、この本のまえがきによると、このプロジェクトのワーキンググループのメンバーは、Peter Birks (連合王国), Allegría Borrás (スペイン), Ramus Feldthusen (デンマーク), Cristina Gonzales Beilfuss (スペイン), David Hayton (連合王国), Sebastian Kortmann (オランダ), Hein Kotz (ドイツ), Maurizio Lupoi (イタリア), Alfred von Overbeck (スイス), Kenneth Reid (スコットランド), Philippe Remy (フランス), Rick Verhagen (オランダ), Donovan Waters (カナダ) の13名である。

(3) ブラック・レターは、英文のほかに仏文でも作成されている (Hayton, *op.cit.* note (2) pp.21-28)。また、Hayton, *op.cit.* note (2)には、「ヨーロッパ信託法原則」のブラック・レターおよびコメントのほかに、8カ国からのナショナル・レポートも掲載されている。

(4) Hayton, *op.cit.* note (2) pp.34.

(5) Hayton, *op.cit.* note (2) pp.34.

(6) Hayton, *op.cit.* note (2) pp.29-30.

(7) 以下の整理は、「ヨーロッパ信託法原則」のブラック・レターの構成そのものからは少し離れる。ブラック・レターは、本稿のような観点からの考察の対象とするためには、必ずしも適切な構成をとっていないように思われるからである。

(8) たとえば、第1条の逐条コメントのなかには、所有権の分属についてのコモンロー上の歴史的経緯に触れた後、次のように指摘する箇所がある。

「しかしながら、スコットランド、インドおよび南アフリカの例でも明らかのように、信託は、以上のような分割された所有権を必要としないで繁栄することもできるのである。」(Hayton, *op.cit.* note (2) pp.42)

(9) ブラック・レターの第1条4項も参照。

(10) ブラック・レターの第1条3項、第3条2項参照

(11) コメントの中に、この「してもよい」(may)という表現について、ゴシック文字で強調された、次のような説明がある (Hayton, *op.cit.* note (2), p.38)。

「この[ヨーロッパ信託法]原則を読むにあたっては、『may』という単語が意図的に用いられていることに注意を払うことがきわめて重要である。すなわち、この単語は、ある法域(たとえばコ

モンローの法域)における法とは同じかもしれないが別の法域の法とは異なるような内容のルールを採用してもよいというオプションの可能性を示すために、意図的に用いられているのである。」

そして、第1条4項は、まさに、この may を用いて、「受益者は、区別された信託財産につき、受託者およびその財産が不法に移転された第三者に対して、債権的な権利を有する。また、受益者は、区別された信託財産につき、受託者およびその財産が不法に移転された第三者に対して、所有権的な権利を有することとしてもよい。」(In respect of the separate trust fund a beneficiary has personal rights and may also have proprietary rights against the trustee and against third parties to whom any part of the fund has been wrongfully transferred.) としている。

(12) ブラック・レター第1条4項参照。

(禁無断転載)

〔非売品〕

平成12年4月10日印刷

平成12年4月10日発行

グローバルな視点での信託と信託関係

報 告 書

発 行 ©財団法人 トラスト60

東京都港区新橋1-18-1

航空会館3階

Tel. 03-3501-7141 (代表)

印刷：(株) ディグ