

第7章 忠実義務と注意義務

1 信託義務の内容

前章では、信託関係における受託者が情報について負う義務を取り上げた。本書では、その他さまざまな場面で、忠実義務や善管注意義務など、信託義務の内容に言及してきたが、ここであらためて信託義務の内容を概観する。まず、忠実義務と善管注意義務が最も重要な義務であることを確認した後、信託関係の中心に位置する信託につき、アメリカ信託法に新しい動きがあるので、それを紹介・分析する。その影響は、信託にとどまらず他の信託関係にも及ぶ可能性がある。繰返し述べているように、信託関係は、信託に限らず、医師や弁護士、代理人など、依頼人の信頼をえて権限を行使する際に専門的裁量を働かせるさまざまなケースで認められている。信託法の動向に注目する所以である。

まず、信託の受託者が負うとされる義務を列挙してみよう。例によって、アメリカ法については、信託法第2次リステイメントの記述をみる。

◆信託法第2次リステイメントにおける受託者の義務

信託法第2次リステイメントは、第7章第2節を「受託者の義務」と題し、169条から185条まで17条に及ぶ規定を置いて、受託者の義務を列挙する¹⁾。以下、最初に煩をいとわずこれらを並

べてみよう。

- 169 条 信託事務処理の義務
- 170 条 忠実義務 (duty of loyalty)
- 171 条 自己執行義務 (duty not to delegate)
- 172 条 記録具備と裁判所への報告義務
- 173 条 情報提供義務
- 174 条 善管注意義務 (duty to exercise reasonable care and skill)
- 175 条 信託財産の取得・管理義務
- 176 条 信託財産の保存義務
- 177 条 信託財産の権利実行義務
- 178 条 訴えられた場合の防御義務
- 179 条 分別管理義務 (duty to keep trust property separate)
- 180 条 銀行預金に関する注意義務
- 181 条 信託財産の収益力保持義務
- 182 条 受益者への収益支払義務
- 183 条 複数受益者の場合の公平義務
- 184 条 共同受託者の場合の義務
- 185 条 受託者に指図権をもつ人に対する義務

覚えきれないほどたくさんの義務であるが、ここではこれらを次のように整理する。

まず、169 条の信託事務処理の義務は、受託者となった以上、信託の管理運用を行う義務が発生する旨を謳う。当然の事理であり、受託者の義務そのものである。これ以下に列挙される義務は、その具体的内容を示し、あるいは実際に管理運用を行う際に付随する問題を扱う。したがって、実際に重要なものは、むしろ 170 条以下の条項になる。

これらのなかで最も重要なものは、170 条の忠実義務と 174 条

1) Restatement (Second) of Trusts §§ 169-185 (1959).

の善管注意義務である。

このうち善管注意義務とは、善良な管理者の注意義務の意味であり、日本法では、この言葉は、民法644条の「受任者ハ委任ノ本旨ニ従ヒ善良ナル管理者ノ注意ヲ以テ委任事務ヲ処理スル義務ヲ負フ」という委任の規定に由来する。善管注意義務は、たとえば、無償で人のものを預かった場合の規定である民法659条「無報酬ニテ寄託ヲ受ケタル者ハ受寄物ノ保管ニ付キ自己ノ財産ニ於ケルト同一ノ注意ヲ為ス責ニ任ス」での受寄者の義務と対比される。無償寄託の場合、自己のものを管理する程度の注意を払えばよいのに対し、善良なる管理者には、それよりも高度の注意義務が課される。他人のものまたは他人の事務を管理する場合に、当該の職業、地位にある人として普通に要求される程度の注意を払う義務ともいわれる。

だが、後にみるように、アメリカ法では、自己のものと他人のものという区分が否定されている。「他人のものなら丁寧に、自分のものならお粗末な管理」というのは、悪くない心がけであるが、人によっては、自分のものだから大切にするのであり、他人のものはどうしても他人事になるという場合もあろう。要するに、自己にものにおけると同一の注意と、他人のものに対するときと同一の注意というのは、それが主観的な基準を意味するとすれば、人によってさまざまとなり、基準の意味をなさない。それよりも、財産管理者の職業または地位にある人として要求される程度の注意という客観基準の方が明快であり、それはとりもなおさず通常
の注意義務（duty of care or duty of prudence）に他ならない。

したがって、善管注意義務は、単に注意義務と呼んで差し支えないものであるが、本書では、これまでの慣行に従い、善管注意義務という言葉を用いる。

記述を、受託者の義務に戻そう。

受託者の義務のうち、最も重要なものは忠実義務と善管注意義務である。だが、信託法第2次リステイトメントは、他にもたくさん²⁾の義務を掲げている。

このうち、171条の自己執行義務は、これまで重要な義務とされていたが、後に述べるように、第3次リステイトメントでは大幅に緩和されたといつてよい。

172条と173条の情報に関連する義務についてはすでに前章で述べた。

175条から178条までは、善管注意をもって信託の管理をする場合に生ずる具体的な場面の例示と考えられる。たとえば、175条では、現実に信託財産を受託者の支配下において管理すべきこと、176条では、必要になった保存行為をすべきこと、177条では、たとえば信託財産に債権が含まれていればきちんと取り立てるべきこと、さらに178条は、信託に関して何らかの訴えが提起された場合、信託財産を守るべくしっかりと応訴せよと命ずる。

179条の分別管理義務は、一方で、受託者の固有財産と信託財産をきちんと分けて管理することにより忠実義務違反の防止を図るとともに、うっかりと信託財産を他の財産と誤って処分するようなことを防ぐという意味では、善管注意義務違反を防止する手段でもある。また、第三者が差し押さえてきた場合に、信託財産であるとしてそれを防ぐためにも分別して特定できることは重要な意義をもつ。この点も、善管注意義務の一側面と考えられる。要するに、分別管理義務は、忠実義務と善管注意義務の両方に関連する義務ととらえることができる。

2) たとえば、神田秀樹「忠実義務の周辺」竹内昭夫先生追悼論文集「商事法の展望——新しい企業法を求めて」303頁（商事法務研究会、1998年）参照。

180条の銀行預金に関する規定は、受託者が信託財産を預ける銀行を選択する場合の注意義務とともに、他の口座と分別して口座を開設・管理する義務を意味する。その点では、分別管理義務の具体的事例である。

181条と182条は、信託財産から収益を生んで収益受益者に対し定期的な支払いを行う信託では、その趣旨にそって、収益を生み出し、きちんと支払いを行うよう義務づけている。いずれも善管注意義務の発現といってよいと思われる。

183条と184条は、関係者が複数になる場合を扱う。まず、183条は、受益者複数の場合、受益者間で不平等な扱いをしてはならないとして、公平義務を定める。典型的な例の1つとして、たとえば、妻と子を受益者とし、受託者に対して、妻の生前の間、扶養費を支払い、妻の死後は、子どもに元本全体を引き渡すようにと指示する信託を考える。この場合、妻は収益受益者、子は元本受益者となる。すると、信託財産の運用につき、高収益をねらってリスクの大きい投資をすることは、妻の利益にはなりえても、子の利益にはならない。元本自体を失う危険が増加するからである。そこで、異なる利益を有する受益者のそれぞれに公平なバランスのとれた運用が求められる。口でいうのはやさしいが、実際には、受託者にとって公平義務を満たすことが難しい場面もありうる。

184条は受託者が複数の場合を扱う。アメリカでは、共同受託者という形で信託を設定することが普通に行われる。1つの目的は、受託者間の相互監視を図るためであり、184条が、個々の受託者に信託の管理運用に参加する義務や、他の共同受託者が信託違反をしないよう注意する義務を掲げるのは、受託者複数の場合の善管注意義務を具体的に示したものと考えられる。

最後の185条は、信託の設定時に、受託者に対し指図権をもつ人が定められていた場合、指図に従う義務を規定する。これも当然ということであろう。そこで、検討の焦点は、中心的な義務である忠実義務および善管注意義務に帰ってくる。

◆忠実義務と善管注意義務——車の両輪

信託の管理運用について、受託者の義務の中心に位置するのは、忠実義務と善管注意義務である。これはいわば車の両輪であり、この2つが相携えてはじめて、信託という車がスムーズに運行する。

そのことは、ごく素朴に考えてもわかる。信託とは、一定の財産につき受託者を信頼し所有権まで移して管理運用を委託する制度である。したがって、まず「きちんと」管理運用を行ってもらわなければならない。この「きちんと」というのが注意義務にあたる。だが、きちんとやっているだけでは十分でない。たとえば、それが実は受託者の私利私欲のためであったり、他の第三者の利益のためであったりすれば、運用成績があがっていても、受益者には何にもならない。あるいは、受益者のためではあるが、それに便乗して自己の利益を図っている場合も問題となる。フランケル教授の出された例で、50ドルを渡してバラの花束の購入を依頼したら、安価に仕入れて差額をポケットに入れてしまった友人のように、依頼人は裏切られた気がするからである。信託が、本来、対等関係ではなく依存関係の必要性から発し、相手に任せきりにしていいものであるなら、その相手には、忠実性を要求することが必要になる。そこで、善管注意義務と並んで、忠実義務が課される。

これが契約関係であるとすれば、債務の履行につき、契約の相手方に一定の注意義務を求めることはできても、100パーセント

の忠実性を求めるのは無理だということになるだろう。なぜなら、繰り返すように、契約は、本来、対等当事者間における自己利益の追求の手段だからである。

さて、受託者の義務の両輪である忠実義務と善管注意義務は、互いに相補完するものであり、どちらか一方では、適切な信託の管理運用はできない。それと同時に、この2つの義務には次のような性格の相違がある。

第1に、善管注意義務を表す原語が、リステイトメントでは、*duty to exercise reasonable care and skill* であり、また、*duty of care* or *duty of prudence* ともいわれることを想起する必要がある。これは、最も短くいえば *duty of care* (注意義務) であり、注意義務が核心となる法的関係といえば、それは不法行為である。過失による不法行為が成立するには、アメリカ法上、次の4つの要件を満たす必要がある。

- ①注意義務 (*duty of care*)
- ②注意義務違反 (*breach of duty=negligence*)
- ③因果関係 (事実的因果関係と法律的因果関係) (*causation*)
- ④損害 (*damage*)

重要なことは、過失による不法行為の場合、被害者が、これらすべてを立証しない限り、加害者から損害賠償を得られないことである。

信託の受託者と受益者との関係においても、注意義務違反としての信託違反を問う場合、少なくとも次の2つの特質を伴う。

第1。信託違反訴訟で勝訴するためには、まず損害の発生と立証を必要とする。損害がないのなら、あるいは立証できないのであれば、善管注意義務違反はないことになる。

第2。それ以外の3要件である、善管注意義務の存在と内容、そ

の義務に違反したこと、義務違反と損害との因果関係についても、受益者に立証責任がある。

これに対し、忠実義務違反の場合は、これとは明らかに異なる特色がみられる。たとえば、信託財産である A 社の株式を、売却権限のない受託者が勝手に売却し、高い利益を得て利益分を自分のものにした後、再び当初の株式分を買い戻して信託財産に戻しておいたというケースを考えてみよう。これは明らかな忠実義務違反である。そこで、忠実義務の場合、次のような特色があることがわかる。

第 1。損害の存在または立証は、必ずしも必要としない。たとえ信託財産に損害のない場合であっても、受託者は自分のものにした利益を不当な利得 (unjust enrichment) であるとして、吐き出さねばならない。裁判所によって、信託財産に戻しなさいという命令が出される。

第 2。明らかな忠実義務違反という意味は、忠実義務違反が、注意義務違反に比べて、外形的に容易に判断できる、あるいは判断されるということである。自己の利益を図ることや利益相反の關係に立つだけで違反とされるから、立証がずっと容易である。これに対し、善管注意義務の場合には、注意義務の基準や具体的内容、そしてそれに違反したことを立証する必要がある、これは必ずしもたやすいことではない。

このように、信託においては、性格の異なる 2 つの義務を車の両輪のように用いて、受託者による適切な管理運用を図っているわけである。この理は、他の信託関係一般にもあてはまる。

ところで、アメリカ信託法における善管注意義務については、近年、大きな変容がみられた。その中心に第 3 次リステイトメントの策定作業がある。そこでは、投資に関する受託者の義務、と

りわけ善管注意義務につき大きな変更が加えられた。節を改めて考察する。

2 信託法第3次リスティメントと

prudent investor rule (合理的な投資家のルール)

◆第3次リスティメントの調査

改訂中の信託法第3次リスティメントのうち、受託者による信託財産の投資運用に関する部分が、他の部分に先駆けてアメリカ法律協会 (American Law Institute) の総会で承認されたのは1990年5月のことである。たまたま1991年夏に信託に関する海外調査が行われ、アメリカのリスティメント改正も調査対象に含まれた。その際、主として問題にしたのは以下の2点である。

第1に、改正の主たる条項である227条ないし229条の3箇条の意義、およびそれらに関連して改正された条項(たとえば170条および171条)について理解を深めること。この改正は、投資運用の側面における善管注意義務のありように大幅な変更を加えることを企図したものであるばかりでなく、自己執行義務に大きな影響を与え、さらに忠実義務にまで波及している。そこで、そもそも受託者の義務のあり方について、アメリカの専門家に尋ねることが有益であると思われたのである。

第2に、質問の対象は、改正条項の意義だけでなく、リスティメント自体が果たす役割についてどう考えるか、リスティメントが体现するコモン・ロー(判例法)がこの分野において本質的に強行性をもつものか、それとも任意規定なのか、さらには、これらの疑問との関連で法人受託者と個人受託者で何らかの区別をすることが可能かといった諸点にも及んだ。これらの論点は、

アメリカ法におけるリステイトメントの意義という一般的命題にもつながるものであるが、質問の趣旨は、とりあえず信託法の分野におけるリステイトメントの意義を問うということであった。

これらの設問は、基本的にアカデミックな性格を有する。そもそもリステイトメント自体が、実定法ではなく、ある分野のアメリカ判例法の現在ある状態を示す学者中心の著作活動である。もちろんこの作業にあたっている学者たちは、個人的に仕事をしているのではない。アメリカ法律協会の委嘱を受けて、当該分野で代表的な学者や実務家が選ばれて1人の主任起草者（リポーター）の下に起草グループを形成し、草案の形成過程で広く質疑にさらされたうえで、アメリカ法律協会の年次総会において承認されるという慎重な手続きをへる。だが、その性格が、基本的に学者的なものであることは変わらない。

そこで、インタビュー調査の相手方は、学者や実務家でリステイトメント改正に携わった人に対し行うことが有益と思われた。信託法第3次リステイトメントの主任起草者（リポーター）は、カリフォルニア大学バークレイ校ロー・スクールのエドワード・ホールバック（Edward Halbach, Jr.）教授であるが、この時は会うことができず、それに代わって、今次改正の実務家サイドでの実質的な仕掛人と目されるニュー・ヨーク・ロイヤー、ベヴィス・ロングストレース（Bevis Longstreth）弁護士と、これもリステイトメント改正の助言者の1人であり、本書ではもうおなじみのボストン大学のフランケル教授にインタビューする機会をえた。以下の記述は、その折りに見聞した事柄を踏まえたものである。

◆投資に関する第3次リステイトメント承認までの経過

まず、第3次リステイトメント制定の作業が現在も進行中であることに注意する必要がある。全体の策定作業が終わって一括承

認という手続をとるのでは21世紀になってしまうというので、ある程度まとまった部分ができると、順次、アメリカ法律協会の総会へかけて審議と承認手続が行われることになった。そして、その先頭を切って、投資運用に関する受託者の権限と義務に関する部分が1990年に採択されたのである。とにかくこの部分を早期に改正する力が強く働いたことを推測させる。新たに宣明されたルールは、prudent investor rule（合理的な投資家のルール）として知られるようになった。それについてふれる前に、それ以前のルールであるブルーデント・マン・ルール（prudent man rule）がどのようなものであったかを概説する。³⁾

◆ブルーデント・マン・ルール

いわゆるブルーデント・マン・ルール（思慮ある合理的な人を基準とするルール）の誕生は、1830年のマサチューセッツ州最高裁の判決、ハーバード大学事件に遡るとい⁴⁾う。この当時、イギリスのエクイティの裁判所においては、投資先に関する「裁判所のリスト・ルール」（court list rule）が形成されており、そのリストの内容は主として国債に限られ、リストにない投資先へ受託者が投資した場合、ただちに信託違反とされていた。コートはこの場合裁判所を意味し、裁判所が判例の積重ねを通して実質的に投資先リストを作成したという意味で court list rule と呼ばれた。

ところで、このマサチューセッツ州の事件で、ハーバード大学の理事会（受託者）は、信託証書によって、信託財産の投資先を、十分な担保をとったうえでの貸付や公債、または銀行株に限定するよう指示されていた。ところが、実際には保険会社と製造会社の

3) 以下の記述は、Bevis Longstreth, *Modern Investment Management and the Prudent Man Rule* 11 et ff. (Oxford U. P. 1986) に負う。

4) *Harvard College v. Amory*, 26 Mass. (9 Pick.) 446 (Mass. 1830).

株への投資がなされ、それによって1万2000ドルの損失を生じた。そこで、受益者がイギリス法のルールを引きながら、受託者に損失を填補するよう求めたのがこの事件である。

マサチューセッツ州最高裁は、アメリカでは政府債が量的にも限られており、しかも、政府債であっても必ずしも安全な投資と限らないという理由で、イギリス法のルールをそのまま適用することはできないと判断した。そして、「何をしても投資には危険が付きまとう」との至言を述べた後、今世紀になってからブルーデント・マン・ルールとして有名になる一節を判示した。

「受託者が投資を行うに際して求められるのは、忠実に行動し、かつ健全な裁量を働かすということがすべてである。彼は、思慮分別、さらには知性を備えた人間が、自分の財産をどう運用するか、投機ではなく、資産の長期的な管理について、予想される収益と投資される財産の安全性とを考慮しながらいかに管理運用するかをみて、それに従わなければならない⁵⁾」。

裁判所は、本件の具体的な運用をみて、受託者はこの基準を満たしており、したがって信託違反はなく、損失に対する責任はないという判決を出した。

しかし、このようなブルーデント・マン・ルールをとる州は19世紀には少数にすぎなかった。広く受け入れられるに至るのは、今世紀に入って1940年代のことである。19世紀においては、たとえばニュー・ヨーク州最高裁が、株式投資はそれ自体当然に imprudent である（思慮のないもの）と判示し、あるいは多くの州で、許容しうる投資先を限定する制定法（legal list statutes）を制定して、受託者の柔軟な投資判断を排除した。後者のようなルールは、今度は裁判所ではなく州議会が法律を作って投資先を規制

5) Harvard College v. Amory, 26 Mass. (9 Pick.) at 461 (Mass. 1830).

しているので、legal list rule（法規制によるリスト・ルール）と呼ばれることが多い。いずれにせよ、リストの内容は、公債やごく限られた優良貸付先への貸付に限定された。その違反は、善管注意義務違反となって、受託者は信託違反を問われる。

ところが、1930年代の大恐慌の時代に公債の価値が暴落し、受託者による裁量を排除する従来のシステムが、全然有効でないという現実があらわになった。公債だけ買っていても安全ではないことが現実化したのである。その結果、1940年頃からプルードント・マン・ルールが広く採用され始める。合理的な人であれば当然行うような運用を、受託者も当然行うことができるというのが、このルールの眼目である。いわば、受託者の投資運用に関する規制緩和の動きが、この時代に生じた。

このような動きは、個人信託についてだけでなく、1972年の公益法人や公益信託の財産運用に関する Uniform Management of Institutional Funds Act（公益団体のファンド管理に関する統一州法）や、内国歳入法典の改正によって、教育や慈善のための信託基金や財団にも及んだ。さらに1974年には、従業員退職年金法である有名なエリサ法（ERISA）に取り入れられて、年金基金運用の原則にもなった。

こうして、プルードント・マン・ルールは、アメリカ信託法の受託者の行為基準として主流となるに至った。その本来の目的は、繰返しになるが、それ以前の規制ルールよりも受託者の柔軟な投資判断を可能にするところにあった。ところが、実態は、「ある意味では、このルールもまた、それがとって代わった限定列挙ルールと同じほど融通の効かないものになってしまった⁶⁾」という状態

6) Johnston, Prudence in Trust Investment, 8 Mich. J.L. Ref. 491, 508 (1975).

になる。

いったいそれはどういうことかとの疑問に答えるには、信託法リスティメントをみる必要がある。ブルーデント・マン・ルールが投資に関する柔軟な判断を助長するのではなく、逆にそれを否定するようなルールに化すに際し、スコットの教科書と彼の筆に成るリスティメントの影響が大きかったとされるからである。

第1に、ブルーデント・マン・ルールの先駆けとなったマサチューセッツ州最高裁の判示にも明白なように、その核心は、ブルーデント・マン（思慮ある合理的な人間）が「自己の」財産を運用するように運用せよというところにあった。ところが、信託法第2次リスティメントは、信託財産の投資については、「他人の」財産を守るものとしてとくにその維持に心がけよというように変形されていた。

第2に、スコットの教科書もリスティメントのコメントも、「投機（speculation）の禁止」を明示した。しかも、そこには具体的な例があげられており、公債や同じ州内にある不動産への第一譲渡抵当、リスクのない一流会社の社債がほぼ常に許される投資先とされるのに対し、証拠金取引や、投機的株式投資、大幅に割り引かれた債券、新規事業への投資、さらに転売目的での不動産その他の買入れが原則として禁止される。スコットによる教科書とリスティメントのもつ權威の結果、先のリストで投機的とされた運用は、もはやそれ以上の考慮を払うことなく、抽象的にブルーデント・マン・ルールに反するとされ、逆に、投機でないとされたグループは違反にならないという思考を生んだ。これは、具体的な場面で受託者が柔軟に投資判断をするのとは、まったく別の方向である。そして、リスティメント等で例としてあげられていない投資についても、何が投機的であるかが曖昧なために、

受託者に、より慎重な判断を促した。

だが、その後の金融市場と投資理論の変化によって、リステイトメントおよびスコットの教科書の説明は時代遅れのものになった。この点のインタビュー調査では、フランケル教授もロングストレース弁護士も、信託法第1次リステイトメントの刊行が1935年であり、投資理論の発展の基礎となった Benjamin Graham & David Dodd, *Security Analysis* (証券分析) という書物の初版⁷⁾が出されたのがわずか1年前の1934年であったために、後者の成果を取り入れる余地がなかったことを強調した。もっとも、それだけが理由であれば1959年の第2次リステイトメントでは投資条項の改正が行われてよかったはずである。しかし、実際にはコメント部分に若干の修正が施されただけで、第2次リステイトメントでも、いわばスコット・リスト・ルールによるブルーデント・マン・ルールに何ら変更は加えられなかった。今回の第3次リステイトメントは、その全面改正を行ったものである。

◆ブルーデント・マン・ルールへの批判

インフレの抗進や利率の変動が大きい時代になると、投資の能力をもつ受託者が最良の投資を図ろうとしても、リステイトメントの与えた枠が桎梏となってできないという事態が生じた。信託財産のたとえ一部であっても、株式の分散投資や不動産賃貸への投資などに回して、インフレ・ヘッジを図ることが難しかったからである。

もっともいくつかの裁判所(ミネソタ、ケンタッキー、ノース・キ

7) Benjamin Graham & David Dodd, *Security Analysis* (4th ed. McGraw-Hill Book Co. 1962). 本文にあるように初版は1934年である。これにつき、井手正助「アメリカのポートフォリオ革命」7頁以下(日本経済新聞社、1986年)参照。

ャロライナ)で、インフレ・ヘッジのための柔軟な投資を認めた例がある。しかし、これらは必ずしもすべての受託者に積極的なインフレ・ヘッジ策をとることを保障するものではなかった。

また、リスティメントは、一方で投資能力の高い受託者にはその高い基準での義務遂行を求めている点で、自己矛盾に陥った。信託銀行など投資のプロが受託者となっていながら、他方で投資先の限定がついているわけである。

もちろん、リスティメントでも、リスクの分散と、リスクと収益の関係について、まったく無視しているわけではなかった。たとえば、従来から、228条は、受託者に、投資の種類を適度に多様化させることによって、損失の危険を分散させる義務を課していた。しかしながら、その前の227条によって、1つひとつの投資は各別に判断されるという原則が明示されていた。投資全体としては適正なリスク判断とされるものでも、1つの投資だけを取り出して判断するとそれがリスクの大きい場合、imprudent (思慮のない不合理なもの)であるとして、個別的判断によりブルーデント・マン・ルール違反とされたのである。いわば、木を見て森を見ずという形のルールとなっていた。

このように柔軟性を欠くに至ったブルーデント・マン・ルールへの批判は、裁判を通して行われたわけではない。ルールが判例で批判され、その結果、判例法のありようを条文の形で提示するのが本来の趣旨であるリスティメントの改正が行われたのであれば、第3次リスティメント制定の経緯がきれいに説明できる。だが、そうではなかった。

実際にこの分野で判例が続出することはなかった。その理由としては、受託者がリスティメントなどの影響で新しい型の投資に消極的であったこと、あるいは、新設の信託では、信託条項中

にブルーデント・マン・ルールよりも広い投資裁量を認める旨を明確に定めて対処する方策がとられたことなどによると推測されている。だが、これらの推測が正しいとすれば、前者のように受託者がみすみす新しい投資機会を逃すのは問題であるし、後者のように信託条項に工夫を凝らすのは、それはそれでコストがかかっていることになる。要するに問題は解決されたわけではなく残されたままである。

そこで、もはや桎梏となったブルーデント・マン・ルールを改正しようとする動きが、制定法を作る努力として現れてきた。まず最初に生じたのは、財団や公益信託など、さまざまな公益団体の財産管理における改革であった。信託法リステイメントは、379条で、公益信託の受託者の義務は、私益信託の受託者の義務と異ならないと規定し、さらにそのコメントで、名称が理事であれ受託者であれ、同一の義務に服するとしている。公益法人の形であれ、公益信託の形であれ、それぞれの管理者は、いずれも通常の信託法理に服するというのである。その結果、信託一般法の窮屈なブルーデント・マン・ルールが公益団体にも適用があるとされる可能性が出てきた。

しかし、公益信託と私益信託には見過ごすことのできない相違もある。たとえば、通常の信託では利益を異にする複数受益者がいて、受託者は公平義務をどのように果たすかで腐心する。これに対し、公益信託においては、一般に、収益の確保と元本の維持という要請はあるが、受益者間の公平を図る義務の適用はない。また、公益信託は一般に相当長期的な資産運用を考えるので、長期的にみて高収益が期待できれば、一定のリスクのある投資も許されてよい。

そこで、1960年代末以降、公益信託の受託者に適用される投資

の判断基準は、会社の取締役の経営判断の法理に近いものであると論じられるようになった。1972年に採択された Uniform Management of Institutional Funds Act（公益団体のファンド管理に関する統一州法）は、ordinary business care and prudence（通常のビジネスにおける注意）という基準を採用し、そこには、その意味として、私益信託の受託者よりむしろ会社の取締役に適用される基準に似たものであるとのコメントが付された。そして、実際に、この規定に依拠して、その後、財団や大学による積極的な投資活動がみられるようになった。したがって、1970年代以降、公益信託および公益法人の投資責任者については、私益信託であれば問題になりそうな投資も行つてよいとされた。しかも、この投資判断の基準も、プルーデント・マン・ルールと呼ばれた。これは、ルールのそもそもの趣旨あるいはこの言葉の本来の用法として、これこそがプルーデント・マン・ルールだという趣旨である。

同じ1972年には、内国歳入庁（日本でいえば国税庁）もこのような動きの後押しをする。内国歳入法典は、各種財団が危険な投資を行った場合に免税措置を受けられなくなると定める。このような定めをおく背景には、明らかに投機的行動への懸念があった。ところが、それに基づく規則が改正されて、内国歳入庁は、どんな投資も抽象的に判断して当然に危険な投資とみるわけではないことを明示し、さらにその判断の基準時は、結果をみた後ではなく、投資時点での判断によるとした。そのうえで、証拠金取引や商品先物など一定の投資手段については、とくに厳しく審査すると宣言したが、それらですら一律に当然禁止という態度はとらなかったわけである。⁸⁾

8) Longstreth, *supra* note 3, at 31 では、*sotto voce*（低い静かな声で）の規制であったと表現されている。

1974年には、さらに重要な動きがみられる。従業員退職年金に関する連邦法、いわゆるエリサ法（Employment Retirement Income Security Act, ERISA）の制定である。わが国でもそうだが、年金基金の額は莫大であり、その投資は個々の退職者のみならず国民経済的な視点からも重要である。そこで、労働省の管轄の下に、綿密な投資の基準が設定された。

その特徴は、投資に関する注意義務について、やはり柔軟な投資判断を可能にするようなブルーデント・マン・ルールが宣明された点にある。投資運用は、その時点での一般的投資のあり方を基準とし、かつ年金の性格と目的に応じて変化する。しかも個々の投資を個別に評価するのではなく、ポートフォリオ全体のなかで投資の適切さが判断される。投資先を多様化しリスクの分散を図ることなどが定められた。

投資判断の柔軟性は、一般の私益信託とのいくつかの違いによって正当化された。たとえば、年金信託では、受益者はすべて収益受益者であり、公平義務の問題が先鋭化しないこと、通常、事業主からの拠出が継続するためにファンド自体が増え続けること、免税が認められるので税に関する考慮をしなくてよいことなどの諸点がある。

これらの制定法による投資基準の設定は、同じようにブルーデント・マン・ルールと呼ばれたものの、実質的に、信託法リステイトメントにおけるスコット版のブルーデント・マン・ルールを批判し否定するものであった。

◆自己執行義務への批判

投資判断の規制にまつわる論点と並んで、投資権限の委任についての規制も問題とされるようになった。従来の信託法リステイトメントが融通の効かないものとして強く批判されたもう1つの

点は、自己執行義務である。これまで自己執行義務は信託関係の柱の1つとされ、その違反に対しては重い責任が課された。だが、投資手段の専門化・多様化により、このような原則は時代遅れとなるに至った。

リスティメント自体、受託者が法人である場合については、法人内の委任を認めていた。たとえば、公益団体については、当該機関自体が受託者兼受益者であり、これらの財団の理事たちは実際にはパート・タイムで責任を果たしているにすぎない場合が多い。かつ投資以外にも多くの事務がある。これらの事情は、公益法人について、自己執行義務を見直す理由とされ、先にもふれた公益団体のファンド管理に関する統一州法では、対外的および対内的委任を認める規定が置かれた。退職年金に関するエリサ法では、投資はそもそも投資顧問に委任することになっている。さらにスコットの教科書においても、1983年にフラッチャーが付けた補遺では、対内的委任の常識化が承認され、対外的委任はそれに比べれば問題があると指摘しながらも、とくに制定法によって委任を認めていなくとも、一応、対外的委任も適切であると記述されるようになった。

◆第3次リスティメントへ

以上述べてきたように、受託者による投資権限と義務に関する法理について、1940年代以降主流となったブルーデント・マン・ルールは、2次にわたるリスティメントの影響で、柔軟な投資判断を阻むような内容に変質してしまった。1970年代以降、これに対する批判が生じた。個別の制定法による対処という方法もとられたが、それだけで全体をカバーすることはできない。そこで、リスティメント自体を改訂する必要性が強く感じられた。私益信託を含めて現代に適合した投資運用を可能にするブルーデン

ト・マン・ルール、語の本来の意味でのブルーデント・マン・ルールを作ろうというのが、このたびの改正の眼目である。

その特色として、まず第1に、判例法の積重ねによりすでに多数の州法として承認されたものを、リステイトメント（再記述したもの）として規定するのではないという点がある。公益信託や年金信託等の一部分野での制定法や、判例についてもいまだ少数の事例があるにすぎない内容のものを、いわば今後あるべき法として示し、リステイトメントの影響力の大きさによって、各種信託の受託者による投資の実行を容易にしようとしたものである。

第2に、投資部分の改正が急がれて、信託法第3次リステイトメント全体の改正のいわば先駆けをなすものとして最も早く採択された。眼目は、受託者の投資権限と義務に関する部分であり、その関連で、自己執行義務の緩和ないし廃止が取り入れられた。さらに、その他の波及する部分の改正もなされた。

投資については、受託者の裁量を尊重し、投機的投資も場合によって許されること、ポートフォリオ全体で不適切な投資か否かを判断すべきことが最も重要なポイントであり、さらに、このような積極的専門的投資を行うとなると、誰でもできるというわけにはいけないので、自己執行義務を緩和して、専門家を依頼できるようにした。厳格な自己執行は、むしろ信託の目的を損なう場合があると考えたのである。

◆ブルーデント・インヴェスター・ルール

信託法第3次リステイトメントが受託者の投資権限と義務に関し明らかにした新しいルールは、prudent investor rule（合理的な投資家のルール）と呼ばれる。その中心となる条項は、227条、228条、229条の3箇条である。これらは、「リステイトメント第7章 信託の管理、第5節 信託基金の投資」と題する部分に位置づけ

られる。⁹⁾

しかし、1990年に承認されたのはこの3箇条だけではない。この改正に連動して、その他の条項についても改正がなされた。このうち最も重要なのは、繰り返し述べているように、171条の自己執行義務に関する改正である。

まず227から229条について、従来の第2次リステイトメントと新しい第3次リステイトメントを簡単に比較して相違点を明らかにする。

従来の3箇条の特色を一言でいえば、受託者による投資について、信託財産の維持をはかることを中心におく消極的な投資観に基づいていたことである。

たとえば、投資の基本原則を定める旧227条は、いわゆるブルーデント・マン・ルールを定める。この場合のブルーデント・マン・ルールの意義は、信託財産の維持をまず最優先とし、その配慮の上で、思慮ある人が行うような投資のみをするよう求めるところにある。コメントeでは、投機的な投資は思慮ある人が時に行うようなことがあったとしても、信託の投資としては思慮あるものといえないとわざわざ明示し、投機の禁止を打ち出した。さらに、思慮ある投資と思慮のない投資を例示し、それぞれの投資について適切な投資にあたるか否かを、投資全体のなかで考慮するのではなく、それだけを取り出して抽象的に判断する手法をとっていた。最後に、インフレ・リスクの考慮は、コメントoで考慮すべき要素の最後におかれていることでもわかるように、ほとんど重視されていなかった。

旧228条は、投資の多様化・分散を規定する。だが、これも旧

9) 早川眞一郎訳『米国信託法上の投資ルール』（学陽書房、1996年）参照。

227 条を受けた規定であるから、投機的な投資といえない投資の集合の中で分散を図るものである。危険の分散という表題自体も、信託財産の維持こそ至上目的である趣旨を明示している。

さらに旧 229 条も、不動産譲渡抵当（モーゲッジ）に投資する場合、譲渡抵当の目的物の価額に見合った以上の貸付を禁ずる。やはりここでも信託財産の保全のみを考える消極的な投資観が反映されている。

これに対し、新たな 3 箇条は、従来のルールを大幅に変更した。まず、新しい 227 条は、受託者が合理的な投資家として投資判断すべきだというルールをブルーデント・インヴェスター・ルールとして宣明する。他人の財産を管理するように安全第一とか、あるいは自己の財産を管理するようという区分はなく、とにかくブルーデント・インヴェスター（合理的な投資家）としての投資運用が求められる。また、従来の、旧 228 条が定めていた損失の分散や旧 229 条の譲渡抵当への投資に関する規定は、新しい 227 条の原則に吸収された。新しい 228 条は、信託設定の際の信託証書（信託条項）や制定法が別段の定めをおく場合はブルーデント・インヴェスター・ルールに優位すると規定し、¹⁰⁾ 229 条の方は、合理的期間内に当初の投資が予期した結果を生んでいるかを見直す義務を受託者に課している。

227 条が規定し、投資運用に関する第 3 次リスステイトメントのキー概念たる「合理的な投資家」とは、ポートフォリオに基づく投資戦略に理解があるような存在である。より具体的には、投資の適否を個々の投資ごとに判断するのでなく、ポートフォリオ全体のなかで位置づけるような投資家である。投資の多様化も、単

10) 信託証書が優位するというのは、ブルーデント・インヴェスター・ルールも強行規定ではなく、任意規定であることを示す。

に安全な投資をさらに多様化して、安全の上にも安全をというのではなく、リスクは大きいが収益も大きいと予想される投資も入れることのできる多様化だとされる。投機的な投資はただちに受託者の義務違反になるという叙述は完全に排除された。逆に、受託者は、投資に伴うコストにも十分配慮すべきであることが明文で謳われる。これは、同じ収益をあげながら手数料が驚くほど違う場合があるからである。

では、たとえば知合いが亡くなる前に自分を受託者に指名したが、自分は投資について素人だという場合はどうするか。これは171条の自己執行義務に関わる問題であるが、新しい227条は、受託者の義務の1つとして、投資に関する権限を他の専門家に委任するか否か、委任する場合にいかなる委任をするかにつき、合理的な判断を行う義務を課している。その意味するところは、まったくの素人が投資権限を行使せざるをえない場合、自ら投資の勉強をするか、あるいは誰か専門家に委任せざるをえないということである。

◆自己執行義務の緩和

そこで171条の自己執行義務が問題となる。従来の第2次リステイトメント171条は、「受託者は、受益者に対し、合理的にみて自ら処理することが求められていると認められる信託事務について、他人に委任してはならない¹¹⁾」と規定していた。合理的にみて自ら処理することが求められる信託事務か否かの判断は、原則として、当該事務が裁量を含む性格のものであるか否かによる。裁量判断を含む権限は委任できないということである。同時に、同条のコメントは、信託事務全部の委任を行うことは許されないと

11) Restatement (Second) of Trusts § 171 (1959).

明記し、さらに投資先を選定する権限を委任することも不可と明示していた。そこには、できる限り自己執行義務を守っていこうとする姿勢が明瞭にうかがわれる。とりわけ投資権限について委任禁止を明示していた点が、ここでは最も重要である。

自己執行義務に関し、従来のリステイトメントに代表されるアメリカの伝統的なルールをここで簡単に要約しておこう。

第1。受託者の自己執行が原則であって、その根拠は委託者の通常の意味に求められる。一般に信託を設定する者は、受託者自身の信託事務の執行を期待しており、受託者もそれを引き受けたということである。これが常態である限り、信託証書にその旨の規定（自己執行義務の定め）がなくとも、当然に受託者には自己執行義務が課される。この場合、法による自己執行義務の原則は、具体的な当事者がその旨の定めをおくことを不要にする機能、言い換えれば取引コストの節約という役割を果たす。

第2。自己執行義務の例外とされるのは、委託者が別段の定めをおく場合と事務の内容が非裁量的な場合に限定される。自己執行義務の根拠が信託設定者の意思にある以上、前者がそれに矛盾しないことはいうまでもない。後者についても、機械的な事務まで受託者自身に行わせるというのは、合理的にみて委託者の一般的な意図とはいえないであろう。

第3。委任が認められる場合については、受託者は代人の選任監督上の善管注意義務を負うが、代人自身の故意過失による損害については責任を負わない。

第4。逆に、委任してはならないのに委任してしまった場合については、その結果生じた損害について受託者はすべての結果責任を負う。受託者に代わって事務を執行した代人の行動がブルーデント・マン・ルールに合致するようなものであっても、自己執

行義務に反している限り、受託者はたまたま生じた損害に対する責任を免れない。受託者にきわめて厳しいルールであるが、これは、自己執行義務が、信託財産の損害填補と同時に受託者の信託義務違反の抑止を第1の目的としているからである。なお、さらに差止命令や受託者の解任という救済もありうる。

最後に第5。このような内容の自己執行義務は、実際には受託者の善管注意義務等と重複する側面をもつ。たとえば、受託者の行為につき、自己執行義務の違反とならんでブルーデント・マン・ルールの違反が問題になりうる場合がある。この場合、自己執行義務は、实际的にみて受益者に対し立証責任の軽減という機能を果たしている。すなわち、受託者の行為の外形だけをみて自己執行義務に違反することが立証できれば、それだけで受託者は責任を負う。自己取引を禁ずる忠実義務違反と同様に、自己執行義務の存在は、受益者にとって、信託義務違反をおかさないように受託者の行動を監視する強力な武器を与えていたといえる。

これに対し、新しい171条は次のような規定である。

「受託者は、信託の職務の責任につき、合理的な人であればそれを他人に委任するような場合を除いて、自ら責任を果たす義務を負う。信託の管理運用に関する受託者としての権限をそもそも委任してよいか、誰に委任すべきか、いかなる形での委任をすべきか、さらには委任した相手方の行動をいかに監督するかの判断については、受託者は、受益者に対し、受託者としての裁量¹²⁾を行使し、同様の状況において合理的な人が行動するように行為する義務を負う」。

読みにくい文章であり、従来の171条とどこが変わったのか、すぐにはわからないかもしれない。だが、新条項は、単に旧条項を詳しくしたというものではなく、重大な変更を含む。コメント

12) Restatement (Third) of Trusts § 171 (1992).

等でそれは明らかとなる。核心は、受託者の権限を委任することの原則禁止から、委任の原則自由への変更である。たとえば、コメント f は、次のようにいう。

「信託の管理運用を丸投げすることはできないが、適切に選任され監督を行う受任者（代理人）に対し、さまざまな目的で、受託者としての権限を委任することができる。委任ができるのは、非裁量的な事務に限られない¹³⁾」。

同じくコメント h と 227 条のコメント j。

「受託者は、信託の投資運用に関する行為をすべて自分で行う必要はない¹⁴⁾」。

「受託者は、信託の投資運用に関する行為を行うに際し、合理的な投資家が当該事情の下で行うであろうという基準に則った内容と方法での権限の委任を行うことができる。場合によっては委任すべき義務も負う¹⁵⁾」。

以上のような委任の自由化の要点は、以下のようにまとめられる。

第 1。新しい 171 条は、227 条のプルードント・インヴェスター・ルールを受けて改正されたものではあるが、171 条自体は、元来、受託者のすべての権限に及ぶものであり、投資運用以外の場面でも自己執行義務が緩和されたと考えるべきである。

第 2。従来、自己執行義務の根拠は委託者の通常的意思に求められていた。そして、デフォルト・ルール（当事者が別段の定めをおかない限り適用されるルール）として信託法のなかに組み込まれており、取引コストの節約という役割を果たすはずであった。

13) Restatement (Third) of Trusts § 171 Comment f (1992).

14) Restatement (Third) of Trusts § 171 Comment h (1992).

15) Restatement (Third) of Trusts: Prudent Investor Rule § 227 Comment j (1992).

だが、新ルールは、むしろ委託者の通常の意味が、受託者による厳格な自己執行を要求するのではなく、効率的な管理運用のためには委任も可とするという認識に立っている。言い換えれば、従来のルールは、むしろ信託設定ごとに自己執行義務の解除条項を挿入するコストを生むことになり、現代に適合しないと考えられている。そこで、228条が明示するように、信託条項に別段の定めがあればそれに従うが、そうでない限りは、受託者の権限の委任は可能というデフォルト・ルールを定めた。従来の態度からの180度の転換である。

第3。従来、別段の定めがなくとも、自己執行義務にも例外が認められ、それは非裁量的事務であるとされてきた。新ルールは、この裁量的事務と非裁量的事務という区分を廃止した。これは、どんな事務にも裁量の要素が入り、この区分自体が実際的でないと批判があったことが一因である。だが、それ以上に、投資裁量の委任をはっきりと認めようとする目的が明瞭である。委任してよい場合と、してはいけない場合の区分は、個別の状況でそれが受託者として合理的 (prudent) であるか否かという個別具体的な判断に委ねることになった。しかも、受託者としての裁量 (fiduciary discretion) を強調し、裁判所の個別判断に委ねようとする趣旨でないことも明示している。これは、大幅に受託者の裁量を尊重しようということである。

第4。委任が認められて委任が行われた後の受託者の責任、および委任が認められないのに委任した場合の受託者の責任に関するルールには変更がない。しかし救済のルールに変化がなくとも、実体法のルールに大きな変化があるので、実質的には大きな違いがある。要するに、受託者が責任を問われる場合は従来より狭い。

第5。従来の自己執行義務は、受益者に対し立証責任の軽減と

いう機能を果たしていた。すなわち、受託者の行為の外形だけをみて自己執行義務に違反することが立証できれば、それだけで受託者は責任を負うとされていたが、新ルールでは、それがブルーデント・インヴェスター・ルールに統合され、受益者にとっては、もはや受託者の行動を監視する強力な武器とはいえないものとなった。

最後に、このような変更の結果、投資に不慣れな受託者は、むしろ投資権限を委任する義務を負う。したがって、多様な投資を実現する簡単な方法は、ミューチュアル・ファンドや株式インデックス・ファンドへの投資であり、また銀行は、コモン・トラスト・ファンドを長年運用してきたので、それを利用する手もある。要するに、第3次リステイトメントは、素人の受託者から銀行その他への専門家に対する投資委託の増加を生むものだとの評価がある。¹⁶⁾

◆善管注意義務の変容

ここで、第3次リステイトメントにおけるブルーデント・インヴェスター・ルールの意義をまとめておきたい。それは、一言でいえば、受託者の投資運用の場面での善管注意義務を変容させたということである。

第1に、ブルーデント・マン・ルールからブルーデント・インヴェスター・ルールへの変化は、ある意味では、何も変わっていないとみることもできる。受託者が投資権限の行使に際して prudent (合理的) でなければならないという意味では、何ら変わりがないからである。言葉だけでいえば、ブルーデント・マンとブルーデント・インヴェスターの間には何ら相違はない。

16) たとえば, Forbes, October 1, at 86 (1990)。

だが、その実質には大きな変化がある。合理的な判断とされるために、いかなる要素に思慮を働かすかという点で、重要な違いがあるからである。従来のリステイトメントの下での中心的な関心は、信託財産の保全にあり、旧 227 条では投機的投資が禁止され、旧 228 条は安全な投資をさらに多様化してより安全性を重視し、さらに旧 229 条は、譲渡抵当も担保価値を十分にとって行うよう安全第一の立場を強調した。そこでは、投資回収不能のリスク (default risk) のみを心配していたといえる。その結果、受託者の裁量権は大幅に制限されていた。

しかし、第3次リステイトメントでは、インフレ・リスクへの配慮も求められ、投資回収不能のリスクのみを考えるだけではもはや不十分とされている。不十分という意味は、それでは注意義務 (duty of prudence) を果たしたことにならないということである。

したがって、インフレを考えての株式投資や不動産など現物の購入も、全体のポートフォリオのなかで合理的なものであれば正当化される。価値の変動の大きな投資については、投資先の多様化によって対処することが求められる。

第2に、その結果、第3次リステイトメントは、受託者に次のような影響を与える。

まず、従来であれば、一般的には、信託財産をただもう失わないように安全第一主義で管理していても、注意義務違反となることはなかった。しかし、今後は、より積極的な運用が求められる。自分ではとてもできないというなら、自己執行義務の規制が緩和されたので、それを専門家に委任する。たとえば、個人受託者で株式投資などについてほとんど知識をもたないものは、分散投資によって安全を図りながらなお利回りの高い投資先として、ミュ

ーチュアル・ファンドや銀行のコモン・トラスト・ファンドに頼ることになる。逆にいえば、これらの専門家にとってはビジネス・チャンスの増加を意味する。

また、銀行などの専門家としての法人受託者については、従来の投資規制がとれて、裁量の行使が容易になる。そして、従来は、同じようにブルーデント・マン・ルールといいながら、先に述べたように一般の信託と公益信託や年金信託で内容に差異のあったものが、今後は、公益信託であれ、年金信託であれ、個人信託であれ、ブルーデント・インヴェスター・ルールとして内容が統合された。その大枠の中で、個別の信託の趣旨目的に応じて適切な投資判断をすることになる。

したがって、専門的力量のある受託者にとっては、力をふるう好機となるが、そうでない受託者にとっては、国債だけ買っておけばいいというわけにいかないという意味で、従来よりも義務を果たすのが難しくなったともいえる。あらためて認められた投資裁量権限を持て余すことにもなりかねないからである。

本書では、すでに信託法の根本的なディレンマ、「裁量を認めながら濫用を防止する」困難を繰り返し指摘した。信託法は、一方で、受託者の権限を認めるとともに、その権限行使のあり方を規制するという両面をもっている。信託は、一方で専門家を利用しその専門性を思いのままに発揮してもらうための装置でありながら、他方で、それが濫用される危険をいかに防ぐかというディレンマを内在させて発展してきた。

今回のブルーデント・マン・ルールからブルーデント・インヴェスター・ルールへの変化は、柔軟性を欠く規制を撤廃し、受託者の裁量権限を認める方向のものであることは間違いない。歴史的にみると、権限の認容と権限の規制という2種類の法のうち、

受託者への規制の部分は、エクイティの裁判所が受益者保護のために発展させてきた法であり、その意味で、強行性（保護主義的性格）が強いものであったと思われる。したがって、権限の認容と規制とのバランスのなかで、第3次リステイトメントは、規制緩和の方向にあるという意味で、信託法の任意法規性に傾いた方向の改正とみることができる。ラングバイン教授が強力に説いたことを思い起こす必要がある。

第3点として、投資運用に関する善管注意義務が、ブルーデント・インヴェスター・ルールの下で、柔軟化し合理化されたとすると、車の両輪のもう片方である忠実義務の重要性が、その分だけ強まることになるのではないかと考えられる。新しいルールが、受託者の裁量を広く認め、他者への委任も原則として容認するとすれば、そのような権限行使に対するモニタリングは従来よりも難しくなる。そうだとすると、権限濫用へのチェックは、これまで以上に忠実義務に期待されることになると思われるからである。忠実義務の意義については、節を改めて検討する。

3 忠実義務の重要性

善管注意義務と並んで、受託者の義務における2本柱の1つと目される忠実義務は、信託法リステイトメントでは、次のように表現されている。なお、今のところ、この部分は、第2次リステイトメントも第3次リステイトメントも同一である。

170 条 忠実義務 (Duty of loyalty)¹⁷⁾

(1) 受託者は、もっぱら受益者の利益のためだけに、信託の管理

¹⁷⁾ Restatement (Second) of Trusts § 170 (1959)

運用を行う義務を負う。

(2) 受託者は、自己の計算において受益者と取引を行う場合には、取引を公正に行う義務、およびその取引に関して受託者が知りまたは知ることをうべかりし重要な事実をすべて受益者に告知する義務を負う。

これに多数のコメントが付けられ、6つの簡単な仮設例によってその意義が解説されている。ここでは仮設例のうちのいくつかを紹介する。¹⁸⁾

① TはBを受益者とする信託の受託者である。同時に、自らは債券のディーラーを業としている。Tが、債券を購入して、受託者たる自らに売却すると、忠実義務違反となる。

② 信託会社Tは、会社の証券部門から債券を購入した。これも忠実義務違反である。

③ 信託会社Tは、別の会社Aの100パーセント株主である。Tは、受託者として、A会社の債券を購入した。やはり忠実義務違反となる。

④ ヨットの仲買業を営んでいたAは、この事業をTに信託し、受益者をCとした。Tは、近くに自分の資金でヨットの仲買業をはじめることにした。これは忠実義務違反であり、このような事業をはじめることを差し止めることができる。

これらのうち①から③は、いずれも自己取引であり、受託者は、一方の自分と受託者としての自分とが利益相反になるような関係に身を置いている。④も競争業者となることにより、やはり受益者の利益と自らの利益が相反するような関係を作り出している。重要なことは、それだけで信託違反となるとされていることであ

18) Restatement (Second) of Trusts §170 Illustrations 1, 3, 4, and 6 (1959).

り、これらの設例でも、信託財産に損害を生じさせたか否かにはいっさいふれていない。「もっぱら受益者のためだけに」行動する義務とは、それ以外の考慮が入ってくるような場面を作り出しただけで、忠実義務違反になるという厳しさを意味している。

◆日本法における忠実義務

四宮和夫教授も、日本の信託法について、ほぼ同趣旨の記述をする。すなわち、「忠実義務とは、受託者はもっぱら信託財産（受益者）の利益のためにのみ行動すべきである、ということである¹⁹⁾」。さらに続けて、忠実義務には、3つの原則が含まれると説く。

第1原則。受託者は、信託財産の利益と受託者個人の利益とが衝突するような地位に身を置いてはならない。利益相反（conflict of interest）の關係に立つことを禁止するルール。

第2原則。受託者は、信託事務の処理に際して自ら利益を得てはならない。英語では、No profit rule（利益なしのルール）と呼ばれることもあり、報酬が定められておればそれは別として、それ以外に利益を得ることを禁ずる。

第3原則。受託者は、信託事務の処理に際して、第三者の利益を図ってはならない。禁じられるのは、自己の利益だけではない。第三者であっても同様であり、それではじめて、もっぱら受益者のためにという忠実義務が完結することになる。

わが信託法は、これら3つの原則のうち、第1原則の重要部分について22条が規定する。第2原則、第3原則について、信託法は明文規定を欠くけれども、四宮教授によれば、忠実義務は「信託關係（fiduciary relation）の效果として受託者（fiduciary）に認

19) 四宮和夫『信託法』231頁（新版、有斐閣、1989年）。

められる効果であるところ、受託者のなかで最もきびしい忠実義務に服するのは、信託の受託者であるから、第二原則および第三原則も受託者に要求しなければならない²⁰⁾」。

その結果、わが国の信託法上の忠実義務は、アメリカ法における忠実義務とまったく同じものとされているかという点、実はそうではない。少なくとも次の2点において重大な差異を示す。

◆忠実義務——日米の差異

第1に、わが国において忠実義務は基本的に強行規定と解されているのに対し、アメリカ法上の忠実義務は任意規定である。

わが国の信託法22条は、受託者に2つのことを禁じている。1つは、信託財産を自分のものにすること、いま1つは、信託財産につき権利を取得することである。このうち、前者の固有財産化については、「已ムコトヲ得サル事由アル場合ニ於テ裁判所ノ許可ヲ受ケ」るのであれば許されるとして例外を明示するが、後者については何ら規定を置かない。そこで、この文言の規定の仕方からみて、次のような結論が導かれている。

まず、やむことをえない場合に、しかも裁判所の許可をへてようやくはずせる規定が任意規定（当事者の合意だけで別個の定めのできる規定）であるはずがない。そして、原則の適用をはずせると書かれていない「権利の取得」に至っては、裁判所に訴えてもできないことだと解されている。唯一の道は、信託法の改正だというわけである。

しかしながら、個人の財産の管理運用につき、専門家を利用して相当程度長期のプランニングを図るための制度である信託につ

20) 四宮・前掲注19) 232頁。なお、忠実義務に関しては、四宮和夫「受託者の忠実義務」同『信託の研究』208頁（有斐閣、1965年）が必須の文献である。

き、これほど固くてがちがちのルールを作る必要があるのかが疑わしい。信託法は、大きな権限を与えられた受託者の背信の場合に対処し、受益者を保護するために発展してきたものであり、忠実義務はその根幹をなす。そのことは、本書でも何度か指摘してきたことである。だが、そのことから、忠実義務が強行規定であるという結論は導くことができない。

保護の対象である受益者が承認している場合、あるいは信託設定時に委託者がよくよく考えて、受託者による特定の利益相反取引も許容するとしているのに、法によって、それはまかりならんと宣言する根拠がみいだせないからである。

そこで信託法改正試案も、次のような規定を提案した。²¹⁾

22 条（信託法改正試案）

① 受託者は、もつぱら受益者の利益のために、信託事務を処理しなければならない。

② 受託者は、信託財産に関し、固有財産とし、権利を取得し、その他受益者と利益相反する行為をすることができない。ただし、その行為について受益者の承認を得た場合又はやむを得ない事情があつて裁判所の許可を得た場合には、この限りでない。

アメリカ法においては、ラングバイン教授が力説したように、そしてこの点はフランケル教授も同意しているように、忠実義務も基本的には任意規定であり、信託条項で予め特定の自己取引を許容しているか、または受益者の承諾（しかも情報をきちんと与えたうえでの承諾）を得ているなら、外形上は利益相反取引にあたるようなものであっても当然に許される。

アメリカ法のリステイトメント上の忠実義務は、前記のような一般的文言であり、そこには「信託条項に別段の定めのない限り」

21) 信託法改正試案第 22 条、信託法研究 10 号 126 頁（1986 年）参照。

というような限定句はみあたらない。だが、コメントtでは、信託条項が認めるなら、受託者が信託財産を自ら購入することも、その逆に自らの固有財産を信託に売却して信託財産とすることも許されると明記する。同様に、コメントnでは、受託者としての²²⁾銀行が自己株を信託財産として購入することも可とされている。

信託法第3次リステイトメントも、受託者の投資判断がまず信託条項の定めによるべきことを明示し、²³⁾同じく統一信託法も、受託者の義務や権限は信託条項によって定まるのであり、その定めのない部分についてこの法律が規律するとの原則を明らかにしている。²⁴⁾また、統一信託法に含まれるブルーデント・インヴェスター・ルール²⁵⁾の項目には、それが任意規定であると明示する条項がはっきりとおかれ、そのコメントでは、信託法のほとんどの規定が任意規定であると注記されている。

忠実義務に関する日米の重要な相違点として、第2に、義務違反の場合に認められる救済の相違がある。

わが国の信託法は、27条において、信託違反をおかした受託者に対し、「損失ノ填補又ハ信託財産ノ復旧ヲ請求スルコトヲ得」と

22) Restatement (Second) of Trusts § 170 Comments t and n (1959).

23) Restatement (Third) of Trusts: Prudent Investor Rule § 208 (1992).

24) Uniform Trust Act § 104 (Draft, February 9, 1999) は、(a) 項において、後の(c) 項で掲げられる事項を除いて、受託者の義務と権限、共同受託者間の関係、受益者の権利については、まず信託条項の定めによると明記し、(b) 項では、それを受けて、信託条項に定めのない部分については本法が規律すると規定する。

25) Uniform Prudent Investor Act § 1 (b) and its Comment, 7B U.L.A. 18 (1994). なお、統一ブルーデント・インヴェスター法は、第3次リステイトメントのブルーデント・インヴェスター・ルールの後を追うように、1994年に承認されている。内容もほぼ同一である。ここでも、リステイトメントで裁判所へ働きかけるとともに、統一州法で州議会へ働きかける共同戦線が成立している。そして、統一ブルーデント・インヴェスター法は、現在策定中の包括的な統一信託法の第9編に組み入れられる予定であり、そうなれば、前記の条項は、Uniform Trust Act § 901 (b) となる。

定めて、2種類の救済方法を規定する。信託違反が解任事由になりうることや、第三者に信託財産がわたった場合の処理など、他の重要問題もあるが、とりあえず、ここでは、受益者が受託者を訴えて得ることのできる救済につき日米を比較してみる。

日本法では、27条により、損失の填補または信託財産の復旧が命じられる。たとえば、信託財産が時価100万円の株式であったとする。受託者が勝手にそれを自己の名義に移して売却した。この場合、金銭賠償の形で信託財産に損失の填補をするか、あるいは同じ株式を購入して信託財産に戻すかのいずれかの救済が得られる。

何ら問題はないようだが、アメリカ法は、少なくとも次の2点で重要な相違をみせる。とくに忠実義務違反の場合、受益者保護に手厚い態度を示す。第1は、損害が立証できない場合でも、なお忠実義務違反を問うことを認めること、第2は、損害賠償の場合に、その内容が受益者に有利なものとなることである。以下、実際の判例を簡単に紹介しながら説明する。

◆利得吐き出しの判例

すでに本書の冒頭において、後見人となった銀行が信託財産を自行預金し、忠実義務違反に問われた事例を紹介した。銀行は、通常の利息をつけていたのだが、一種の自己取引であって、典型的な忠実義務違反であるとして責任を問われた。この結論は、他の銀行は提供していないような有利な利率を提供していたとしても変わらない。直接の問題は、信託財産の損失ではなく、受託者が信託財産を利用して利益を得ていたところにあるからである。四宮教授もいう忠実義務の第2原則、「受託者は、信託事務の処理に際して自ら利益を得てはならない (no profit rule)」の適用である。

したがって、日本法の下でも、忠実義務の内容の1つがこのようなものと観念されるのであれば、救済の1つもそれに対応したものを用意することが考えられる。つまり、信託財産の損失はとりあえず問題ではなく、受託者の不当な利得 (unjust enrichment) を問題にして、その利得を信託財産に返還させるという命令を出すようにしたらよい。だが、実際には、日本法はそれを認めない。救済手段として、27条の規定する損失の填補と信託財産の復旧のみを提供するだけである。

アメリカ信託法において、この点につき判示した最も有名な判例²⁶⁾の1つは、1914年の連邦最高裁の判決である。本件の被告は、遺言信託の受託者である。自らは、不動産業を営んでおり、事業の一部として住宅ローン貸付業を行っていた。この場合、必ず譲渡抵当の形で当該不動産に担保をつけて、それを証明する債務証書をとっていた。借主からは、1パーセントから2パーセントの貸付手数料を徴収した。

さて、受託者は、信託のファンドが利用可能な際にそれを貸付の資金にあてていた。その際には、自己が保有する前記債務証書の買取りという形をとった。ただし、この貸付は担保付であり、かつ元本プラス利息の支払がなされ、これまで信託財産が損失を被ったことはなかった。受益者から忠実義務違反で提訴がなされ、これらの取引と対応する貸付によってえた利益（借主からえた貸付手数料分）を吐き出すようにという主張がなされた。

第1審では、信託財産が別個の投資を行っていればそれにも仲介料がかかること、かつ必ず仲介の時間差が生ずるのに対し、本件では、ただちに投資がなされている点で、むしろ信託財産に有

26) *Magruder v. Drury*, 235 U.S. 106 (1914).

利な取引であるとして訴えが棄却されたが、最高裁は、次のように判示して受益者の主張を認めた。

「受託者が信託から利益を得てはならないことは、十分に確立したルールである。このようなケースでのルールは、信託財産の利益を守るといふ受託者の義務から発するものであり、いかなる意味でも受託者の義務と自己の利益が相反するような状況を作り出さないという義務から生ずるものである。その趣旨は、受託者としての資格で負う義務を忠実に果たすうえで、それを妨げる可能性のある自己利益の介入を完全に排除しようとするところにある。……

この点では、信託財産が取引において損失を被っていないことや、手数料が、サービスの合理的な価額を超えるものではないことは、何ら影響力をもたない。受託者と信託財産との関係そのものが、自己のための個人的利益を生み出すような形で取引を行うことを許さない²⁷⁾のである」。

ここでは、忠実義務の意を体した救済が与えられ、実体法の内容と救済の内容が対応している。いま1つ、これはイギリスの判例であるが、別の例を掲げる。アメリカについて連邦最高裁の判例を掲げたからというわけではないが、これは1951年にイギリス²⁸⁾の最高裁である貴族院が出した判決である。事案の概要は次の通り。

時は第二次大戦中、エジプト駐在中のイギリス軍の医官が当事者である。彼は、カイロで一種の賄賂として2万ポンド弱を取得した。それを政府に没収され、返還を求めた事件である。1人のエジプト人が、アレクサンドリアで休暇中の医官に近づき、簡単な手伝いをしてくれればお礼をするともちかけた。カイロのある場所に立っていて、近づいてきたトラックに乗り、別の場所まで同

27) *Magruder v. Drury*, 235 U.S. 119-20 (1914).

28) *Reading v. Attorney-General*, [1951] A.C. 507 (H.L.).

乗してくれるだけでいいというのである。荷物は、ブランディやウイスキーだと説明され、到着地で別のトラックに積み替えられる。これだけのことで医官は報酬をもらい、それが何度も繰り返された。医官は、常にイギリス軍の軍服を着用しており、エジプト官憲の検問をそれによって回避したらしい。

1944年に、医官は軍法会議にかけられ、降格と2年の懲役刑の宣告を受けた。今、本書で例としている判決は、軍法会議のものではなく、それとは別に、イギリス政府が2万ポンド弱の賄賂を没収したことに対し、医官が民事訴訟を提起したことに関わる。政府は、この訴訟で、軍服を着用することによって利益を得たのであれば、その利益は政府に帰属すべきものであり、医官は「政府を受益者とする信託として、金銭を受け取った」ことになると論じた。裁判では、この主張が認められ、医官の請求は退けられた。

スパイ映画の一場面を連想させるようなこの事件も、本書との関連では、忠実義務の意義を確かめるケースとなる。イギリス政府は損害を被っていないにもかかわらず、軍医の取得した利益が、軍服を利用したうえでの不当なものであるとして、その吐き出しを命じた。もちろん、広い意味では、そのような軍医の存在はイギリス政府の名誉を傷つけており、損害があったというべきかもしれない。だが、直接の損害があったわけではないし、イギリス政府の名誉が2万ドル弱とも思えない。要するに、損害ではなく、受託者にあたる者（本件の軍医は受託者ではなく、被用者であるが、本件の事実関係の下では同じ信託義務を負う）が信託関係を利用して不当に得た利益の帰属こそが問題だということである。

◆損害賠償の内容を示す判例

さて、忠実義務違反に関する救済の内容につき、日本法とアメ

リカ法が異なる点は、利得吐き出しの救済という選択肢が用意されているか否かだけではない。損害が発生した場合の救済についても留意すべき点がある。そのことを示す例が、有名な抽象画家マーク・ロスコーの遺産をめぐる判決である。²⁹⁾ なお、本件は遺言執行者の責任が問題となった事例ではあるが、遺言執行者は受託者と同じ忠実義務を負うから、³⁰⁾ この判決は、受託者の責任についての先例ともなる。

現代抽象画の巨匠として有名なマーク・ロスコーは、1970年に死去した。後には、遺産として、約800点の絵画が残された。彼の遺書には、遺言執行者として、3人の知人の名前が記されており、裁判所も遺言執行状 (letters testamentary) をすぐに出して、その権限を認めた。問題は、それからわずか3週間内に、遺言執行者が2つの契約を締結し、これらの絵画の処分方法を決定したことからはじまった。その内容に疑義があるとして、相続人である故人の娘から訴えが提起された。この訴えには、マーク・ロスコー財団という公益法人も利害関係を有するために、その関係で、ニュー・ヨーク州の司法長官 (法務総裁) も原告に加わった。

疑義が出されたのは、遺言執行者のうちの1人が、絵画の販売委託をした相手方の会社の取締役を務め、しかも販売委託契約の内容が相手に有利な内容だったからである。訴訟では忠実義務違反が主張され、救済として、遺言執行者の解任、絵画の処分の差止、さらにこれらの契約の破棄とまだ会社の手元にある絵画の返還、そしてこれらに加えて損害賠償が請求された。

第1審裁判所は、緊急的差止命令 (TRO, temporary restraining

29) Matter of Rothko's Estate, 372 N.E.2d 291 (N.Y. 1977).

30) See, e.g., George Gleason Bogert et al., Cases and Text on the Law of Trusts 415 n. 7 (6th ed. Foundation Press 1991).

order) とそれに続く中間的差止命令によって絵画の保全を図るとともに、慎重な審理の結果、原告の訴えを概ね認め、損害賠償として、判決時の価額を基礎とする賠償が定められた。

控訴審も、賠償額の定め方につき反対意見はあったが、多数意見は原審を維持し、ニュー・ヨーク州最高裁へ上告がなされた。最高裁も結論は同じであったが、ここでは忠実義務違反に対する損害賠償請求について、重要な判示をしている部分に注目する。

争点の第1として、遺言執行者に信託違反を認定した際の、判断の法的基準が問題とされた。遺言執行者は、上告にあたり、本件は、忠実義務が問題とされる場合のなかで、いわゆる自己取引 (self-dealing) の事例ではなく、遺言執行者が取引当事者の双方に利害関係を有する、利益相反 (conflict of interest) の事例であること、前者の自己取引の場合には、もはやその事実だけで信託違反が認定される (no further inquiry test と呼ばれ、それ以上の立証を必要としないで忠実義務違反となる) が、後者の利益相反にとどまる場合は、取引内容が不公正だという立証がない限り、信託違反にはならないと、先例を引用しつつ主張した。

しかしながら、ニュー・ヨーク州最高裁は、本件では、取引の不公正さも十分に立証されていると判断し、この主張を退けた。さらに、受託者が利益相反の関係にある場合、取引内容が公正だという立証責任は受託者にあると付言した。

第2の争点は、損害賠償の内容の定め方である。被告は、不当に売却してしまった絵画について損害賠償額を定めるに際し、損害賠償の算定の基準時は取引時であり、その時点での合理的な売却価額と実際の売却価額の差が賠償額になるはずだと主張した。売却時以降もロスコーの絵画の価格は上昇を続け、第1審裁判所は、判決時における価額での賠償を命じていたからである。実際、

控訴審では、この点で判断が分かれ、この立場を支持する反対意見がつけられた。

遺言執行者は、信託法の代表的教科書であるスコット教授の著述と、信託法リステイトメントに依拠し、所論を展開した。そのうちスコットには次のような記述がみられる。

「受託者が不適切な価額で信託財産を売却した場合、受領すべきはずの価額と実際に受領した価額との差額について賠償する責任を負う。ただし、売却した信託財産がその後価値を増した分については、責任を負わない³¹⁾」。

しかしながら、ニュー・ヨーク州最高裁は、遺言執行者側の主張を一蹴し、これは先例の読み方の誤りであるとした。たとえば、スコットもリステイトメントも、単に、不注意により、低額で売却した受託者についてこのように記述しているのであり、それに加えて、忠実義務違反がある場合は格別であるとした。

その結果、本件のように、ロスコーの絵画が、不当に売却された時点以降も価格を上昇させている場合には、売却時ではなく、判決時における価格に基づく損害賠償を請求できると判断した。

◆ロスコー判決の示唆するもの

ロスコー判決については、次のような点に注目することができる。

第1に、契約と信託の相違という観点を想起してみよう。仮に、本件の被告が絵画の売却を請け負い、その約束を果たすべき時期に不当に安い価格で売却してしまったとする。そして、原告と被告の関係を契約関係であるとする、被告は契約違反で訴えられ

31) ここで引用されているのは、スコットの教科書の第3版である。3 Scott, Trusts § 208, 6, at 1689-1690 (3d ed. 1967). See also, Restatement (Second) of Trusts § 205 Comment d.

ることになる。この場合、アメリカ法上、損害賠償の算定は、履行期（このような仮定の下では売却時と同じ時期）における市場価格マイナス売却価格という計算で行われる。その後、絵画が騰貴したことは無関係である。

ところが、本件では、判決時における価額で計算した損害賠償が認められている。さらに、先に引用したスコットの言明によれば、信託違反でもその内容が軽微な善管注意義務違反だけであれば、契約違反と同様の賠償が認められるのに対し、本件判決は、忠実義務違反についてはそれでは足りないと明示している。このことは、このような場合での信託と契約の相違点が、忠実義務の存在とそれに基づく損害賠償の内容の違いにあることを示す。

第2に、このケースはわが国の状況についても以下のような示唆を与える。

まず、信託法27条は「受託者カ管理ノ失当ニ因リテ信託財産ニ損失ヲ生セシメタルトキ又ハ信託ノ本旨ニ反シテ信託財産ヲ処分シタルトキハ」損失の填補または信託財産の復旧だと定めており、「管理ノ失当ニ因リテ信託財産ニ損失ヲ生セシメタルトキ」と、「信託ノ本旨ニ反シテ信託財産ヲ処分シタルトキ」という2つの類型を掲げる。その意義は必ずしも明らかでないが、少なくとも、信託違反にも違反の態様・程度において軽重があることを推測させる。

そこで、アメリカで、単なる善管注意義務違反の場合と、忠実義務違反を伴う場合とで、損害賠償の算定の基準時を違えるのと同様に、わが国においても、信託違反の態様に応じて、損失填補の内容を吟味するような方向性が考えられてよい。

さらに、そのことは、わが国で認められる「復旧」と「損失填補」の関係についても、新たな視角を提示する。四宮教授は、復

旧とは「不法行為の救済手段として例外的に認められることのあ
る広義の『原状回復』で、行為がなかったら判決時までにおそら
く展開されたであろう諸関係と経済的に等価値であるような状態
を招来するすべての場合を含む」という。復旧の例としてあげら
れるのは、「例えば、株式を失権させた場合に同種の株式を買い取
って信託財産とする、土地を不当に処分した場合に相当の土地を
買い取って信託財産とする³²⁾」ことである。

要するに、判決時において、現物を復旧させる命令を出すとい
うことは、受託者が、判決時点での価額において物（株式や不動
産）を購入し、信託財産に戻すことが求められることを意味する。
それはまさに、判決時を基準時とする損害賠償に対応すると考え
られる。したがって、よく考えると、判決時点で評価された損害
賠償として、その時点での株式価額、または土地価額をえること
ができるなら、信託違反をするような受託者にわざわざ購入させ
るまでもなく、請求者である受益者その他が、受託者からえた賠
償額でただちにそれらを購入し、信託財産に繰り入れることでも
十分である。言い換えれば、「現物による原状回復³³⁾」は、経済的に
みて、判決時を基準時として算定された損害賠償と等価である。

では、27条のいう「損失填補」とは何か。損失填補と信託財産
の復旧との関係はどうか。この点につき、四宮教授は、復旧が損
失填補の次におかれてあることに言及し、第一次的な救済は損失
填補であり、「復旧が合理的である場合に限って」、また復旧が
「社会観念上可能で³⁴⁾」ある場合において認められるとする。

だが、損失填補の内容と復旧の内容との関係は、これだけでは

32) 四宮・前掲注 19) 284 頁の注 1)。

33) 四宮・前掲注 19) 283 頁。

34) 四宮・前掲注 19) 281 頁と 283 頁参照。

必ずしも明確ではない。アメリカの第2次信託法リステイメント³⁵⁾は、この点を次のように説明する。

「現物による回復 (specific reparation) が合理的か否かを判断する要素としては、以下のようなものがある。(1) 信託の目的にとって当該財産がどれだけ重要か、(2) その価値に対し合理的な価額で、当該財産または似たような財産を得ることのできる実際的可能性、(3) 受託者が当該財産を売却したことについての非難可能性の程度」。

ここでは、3番目の要素に着目すべきである。信託違反の態様の悪性が強い場合、たとえば忠実義務違反の場合には、わが信託法の下でも、現物による回復か、それが別個の要素（たとえば上記第(2)点）で難しい場合には、判決時を基準時とする損害賠償を認めることを原則とするような解釈論が考えられてよいことになる。

4 信託違反に対する損害賠償

アメリカ法上の信託違反に対する損害賠償については、第2次リステイメントから第3次リステイメントへ移行するなかで、新しい動きがある。本章の結びに、それを紹介し分析してみる。

◆第2次リステイメントにおける損害賠償ルール

信託法第2次リステイメントは、受託者の信託違反に対する責任につき、次のような規定をおいていた。

205 条 信託違反に対する責任³⁶⁾

受託者が信託違反をおかした場合、受託者は次の責任を負う。

(a) 信託違反によって信託財産の価値に生じたすべての損害ま

35) Restatement (Second) of Trusts § 208 Comment e (1959).

36) Restatement (Second) of Trusts § 205.

たは減価に対する賠償。または、

(b) 信託違反によって受託者が得たすべての利益の返還。または、

(c) 信託違反がなかったならば信託財産に生じていたであろうすべての利益の賠償。

205 条に付されたコメントによれば、受託者の信託違反に対し、受益者は、以下の 3 つの種類の救済のうち 1 つを選択することができる。³⁷⁾

第 1 に、信託財産を、信託違反の前の状態に復帰させるような内容の賠償（上記 (a) 号）。〔例〕T は、B を受益者とし、甲地を信託財産とする受託者である。信託条項によって甲地を売却することが義務づけられており、それを 1 万ドルで売却したが、注意して売却すれば、1 万 2000 ドルで売却できるはずだった。T は受託者として 2000 ドルの賠償責任を負う。ただし、その後、甲地が 1 万 5000 ドルに騰貴していたとしても、A の責任は 2000 ドルまでである。³⁸⁾

第 2 に、受託者が信託違反によってえた利益を吐き出させるような内容の賠償（上記 (b) 号）。〔例〕受託者 T は、B を受益者とし、10 万ドルの信託財産を有する。信託条項に違反して、そのうちの 1 万ドルを投機的な株式に投資し、たまたまそれがあたって 2 万ドルで売却した。T は、信託財産にあけた欠損である 1 万ドルではなく、もうけを含めた 2 万ドルを賠償することを要する。³⁹⁾

第 3 として、受託者に信託違反がなく、きちんと信託財産の運用をしていれば実現していたであろうような状態をもたらすよう

37) Restatement (Second) of Trusts § 205 Comment a.

38) Restatement (Second) of Trusts § 205 Illustration 8. 前述のロスコー事件の遺言執行者は、この但書の部分に依拠したわけである。

39) Restatement (Second) of Trusts § 205 Illustration 10.

な内容の賠償（上記（c）号）。〔例〕Tは、Bを受益者とし、株式を信託財産とする受託者である。信託条項により、株式を売却してはならないとされているにもかかわらず、Tはこれを1万ドルで売却した。判決時において、株式は1万2000ドルに騰貴していた。⁴⁰⁾ Tは1万2000ドルの損害賠償責任を負う。

なお、リステイトメントのコメントは、「受益者はその救済について選択肢をもちうる」(the beneficiary may have the option) という表現を用いているが、それは受益者の選択が必ず通るという趣旨ではない。アメリカ法においては、一般的に、救済の場面における裁判所の裁量の範囲が広いうえに、とりわけ信託法のようなエクイティとよばれる判例法の分野において、受益者の権利は、裁判所の裁量の下で行使されるとされてきたからである。

本書は、とくにアメリカ法における信託と契約の異同をテーマにしているが、ここでアメリカ契約法上の損害賠償に目を向けることにする。すると、アメリカにおいて、契約違反があった場合⁴¹⁾の損害賠償は、やはり以下の3つに分類されることがわかる。

①信頼利益の賠償 (reliance damages) —— 契約締結以前の状態への復帰を内容とする賠償（日本法では、むしろこれを原状回復という言葉で表されることが少なくない）。

②原状回復利益の賠償 (restitutional damages) —— 契約違反者の不当利得を吐き出させるための賠償（したがって、ここでいう原状回復は、契約違反をされた当事者にとっての原状回復ではなく、契約違反をした被告を原状に戻すという意味である。わが国では、この意味で原状回復を用いることがむしろ少ないので、訳語を再考する必

40) See Restatement (Second) of Trusts § 208 Illustration 2.

41) 参照、樋口範雄『アメリカ契約法』第4章、第13章（弘文堂、1994年）。

要があるかもしれない。その場合は、不当利得の返還を内容とする賠償とでもいうことになるだろうか)。

③履行利益の賠償 (expectation damages) —— 契約が履行されたならば得られたであろうと考えられる利益の賠償 (英語を直訳すると期待利益の賠償となるが、ここでの期待の内容は、契約が履行されるとの期待であるから、履行利益の賠償と訳するのが普通である)。

これらはちょうど信託法リステイトメントの3つの種類の賠償と対応している。では、契約と信託は、この点で同じということになるかといえ、そうではない。

契約違反に対する損害賠償では、上記3つの種類のうち、履行利益の賠償が原則とされており、前にも述べたように、原則として、賠償の算定の基準時は履行期であった。また、通常の場合では、履行利益の賠償が最大の金銭賠償となるのであり、契約によって見込んでいた利益だけは確保するというアメリカ契約法の目的に合致していた。

したがって、たとえば履行利益の賠償を上回るような利得を契約違反者があげたとしても、それを吐き出させるような救済は認められない。また、判決時点で契約の目的物の価額が急騰していた場合で、たとえ契約違反が故意になされたものであったとしても、それは無関係である。契約違反に対する損害賠償は、契約違反を抑制するためのものではなく、契約違反の相手方の履行利益⁴²⁾を確保することだけを目的とする。

これに対し、信託違反の場合には、第2次リステイトメント205条のコメントが、「受益者はその救済について選択肢をもちうる」といみじくも述べているように、契約違反の場合に比べて、

42) 樋口・前掲注41)第3章参照。

受益者が3種の損害賠償のうちいずれを求めたかが考慮される。3種類の損害賠償には予め優先順序はなく、要するに、個別の事案に応じて決められる。当該事件における信託違反の悪性が著しく、受託者が信託財産への損害を上回る利得をあげていれば、それを吐き出させるような賠償が命じられるし、逆に、違反が軽微であれば、判決時ではなく違反時を基準時とする損害の算定が行われる場合もある。契約の場合以上に、裁判所の決定が柔軟に行われる。そこでは、実際に起きたのと同じような信託違反の再発を防止するために、どのような内容の損害賠償を与えるべきかが考慮され、そのうえで、3種の賠償のうちいずれを選ぶかが決定される。

このように、損害賠償の内容という点からみても、やはり契約と信託には重要な相違がある。ところが、信託法第3次リステイメントは、信託違反による損害賠償を、1歩、契約違反の場合に近づける態度を示した。

◆第3次リステイメントにおける損害賠償ルール

1990年に信託法第3次リステイメントのうち、受託者の投資権限と義務に関する部分がプルードント・インヴェスター・ルールとして承認されたことはすでに述べたとおりである。その際には、投資の基本原則を定める227条、228条、229条の3箇条だけでなく、関連条文についても最低限度の改正が施された。重要な一例が、先に説明した自己執行義務の大幅な緩和である。ここで注目するのは、先に引用した、信託違反に関する受託者の責任を定める条項、205条もまた改正されている点である。

第3次リステイメントにおける205条は、次のようになっている。

43)

205条 信託違反に対する責任

受託者が信託違反をおかした場合、受託者は、

(a) 信託違反によって生じた、信託に帰属せしむべき利益のすべてにつき、責任を負う。または

(b) 信託財産と信託からの利益の配分の価値につき、信託の運用が適切になされていたのであれば実現した状態をもたらすような金額につき賠償責任を負う。

さらに加えて、受託者は、信託違反によって受託者が個人的に利益をうることを妨げるような責任に服する。

問題は、第2次リステイトメントと新たな第3次リステイトメントの規定では、何が変わったのか、そしてそれはなぜかである。

まず形式をみよう。第2次リステイトメントの205条は、(a) (b) (c) という3つの号をおき、3つの異なる賠償の選択を認めていた。これに対し、第3次リステイトメントの205条は、(a) (b) の2つの号と、「さらに加えて」以下の段落に分かれている。この後段が、受託者が得た個人的な利益の吐き出しをねらっているのは明確であるから、この部分は、第2次リステイトメントの205条（以下、旧条項という）(b)号に対応することは明らかである。ただし、旧条項が3つの選択肢の1つという位置づけを与えていたのと比べると、ここでは前段における救済に重疊的に加わるものとされている。

忠実義務を重視し、受託者が信託財産の運用から不当な利益を得ることは、何としても防がねばならないとする観点からみれば、新条項の定めの方が合理的である。旧条項においては、少なくとも文言上、たとえば、受益者が旧条項(a)号の救済を選択し、裁判所もそれを認めれば、受託者は信託違反以前の状態に信託財産を戻すだけで、何らかの利益を自らに留保することが可能だった

43) Restatement (Third) of Trusts § 205 (1992).

からである。

したがって、新条項の(a)号、(b)号が旧条項の残りの2号(a)号と(c)号に対応するのであれば、第3次リステイトメントの損害賠償条項は、旧条項と内容に変更がなく、利得吐き出しの選択肢を重疊的に課している点で、受託者に対しこれまで以上に厳しくなったもの、忠実義務をそれだけ重視したものと評価すべきことになる。だが、実態はそう簡単ではない。

問題は、新条項の(a)号、(b)号の内容である。その意味するところは、これらの文言を読んだだけでは必ずしも明確でないが、次のようなケースを想定していると考えられる。

〔設例〕受託者Tは、信託財産1万ドルを債券市場で運用するよう指示されていたにもかかわらず、それを株式で運用した。株式は1万2000ドルに値上がりしたが、債券市場で運用していれば、信託財産を1万5000ドルにまで増やすことができたはずである。この時、受託者Tには、少なくとも2000ドルをきちんと信託財産に帰属させる責任（これは(a)号である）が発生するが、このようなケースでは、本当は増えるはずであった5000ドル分につき責任を負う可能性がある（これが(b)号である）。

第3次リステイトメント205条の(b)項「信託財産と信託からの利益の配分の価値につき、信託の運用が適切になされていたのであれば実現した状態をもたらすような金額」とは、旧条項の(c)号「信託違反がなかったならば信託財産に生じていたであろうすべての利益の賠償」を洗練させたものと理解することができる。いわゆる履行利益の賠償は、さらに洗練された形で、第3次リステイトメントの損害賠償ルールの基軸としての地位を占めている。信託違反がなかった状態への復帰だけでなく、適切な運用がなされていた場合を想定し、その状態をもたらすような利益の

賠償を受託者に義務づけているわけである。

とすれば、旧条項と新条項を比較して気づく点は、いわゆる信託利益の賠償に関する規定が無くなっていることである。無くなっているというのはおそらく正確な言い方ではなく、第3次リステイトメントは、履行利益の賠償に統合したとみるべきだと思われるが、とにかくその結果、信託財産を、とりあえず信託違反の前の状態へ復帰させるような内容の賠償という選択肢が削除されたことは確かである。それはなぜか。

第3次リステイトメントにおける受託者の賠償責任に対する考え方を、起草責任者たるホールバック教授は、「損失の総合収益 (total return) 指標」と呼んでいる。しかも、彼は、これが「責任の問題に関する記述の中で最も重要な変更」であるにもかかわらず、「驚くべきことに、ブルーデント・インベスター・ルールの検討過程で、その草案につき助言をえ、検討を加え、承認をうる各段階を通じ、ほとんど論議を呼ぶことがなかった⁴⁴⁾」と述べている。以下、その真の意義をホールバック教授の説明によって確認しよう。

◆新ルール——契約への接近

カリフォルニア大学バークレイ校ロー・スクールのホールバック教授は、今回の信託法第3次リステイトメント改訂作業の総責任者の地位にある。彼は、ブルーデント・インヴェスター・ルールを宣明する部分が承認された後、改正の趣旨説明を、別に論文⁴⁵⁾の形で公表した。

44) 樋口範雄監訳・解説／ニッセイ基礎研究所ブルーデント・マン・ルール研究会訳「エドワード・C・ホールバック／信託法第3次リステイトメントにおける信託投資法」(I) 文研論集 108号 195頁、(II) 109号 181頁、引用部分は 203頁 (財団法人生命保険文化研究所、1994年)。

45) Edward C. Halbach, Jr., Trust Investment Law in the Third Restate-

それによれば、信託違反の場合の受託者の賠償責任について、第3次リステイトメントにおいては、2つの重要な改正がなされた。⁴⁶⁾

◆損益相殺の緩和

第1に、受託者が複数の信託違反をおかした場合で、1つの信託違反行為からは信託財産に損害を与えたが、別の信託違反行為からは利益をあげたときのルールを変更した。従来の第2次リステイトメント213条は、原則として、利益をあげた部分はそのまま信託財産に帰属し、損失を与えた部分は受託者が賠償責任を負うとしていた。受託者の責任を厳しく解し、損益相殺のような考えを否定していたのである。

理由づけとしては、もしも損益相殺を認めれば、いったん信託違反行為で損害を出した受託者は、その損失を埋めるべく、さらに信託違反を重ねて泥沼に陥ることになりかねないといわれた。ただし、信託違反行為が複数というよりは同時・同一のものとみなされる場合には、損益相殺を認めており、この場合には、信託違反を重ねるインセンティブのないことが正当化理由としてあげられた。

新たな第3次リステイトメント213条は、条項の規定自体、ほとんど変わりが⁴⁷⁾ない。しかしながら、そのコメント部分は、大幅に書き換えられた。

ここでは、端的に旧条項と新条項で掲げられた設例を比較する。

旧213条 ⁴⁸⁾ 設例1

ment, 77 Iowa L. Rev. 1151-85 (1992) ; 27 Real Property, Probate & Trust J. 407-65 (1992). (この翻訳が前掲注45)の文研論集登載のものである。以下、引用は、翻訳の方で行う)。

46) ホールバック・前掲注44) 109号202頁以下。

47) Restatement (Third) of Trusts: Prudent Investor Rule § 213 (1992).

T は、B を受益者とし、信託財産 1 万ドルを有する受託者である。信託条項により、この金銭は債券に投資するよう義務づけられていた。ところが、T は 5000 ドルを X 会社の、残り 5000 ドルを Y 会社の株式に投資した。X 会社の株式は無価値となったが、Y 会社の株式は騰貴し、1 万ドルで売却することができた。結局、収支とんとんとなったのである。しかし、受益者 B は、A に対し、X 会社の株式を購入した信託違反を理由に 5000 ドルを請求することができる。さらに、Y 会社の株式購入でえた収益は信託財産に繰り入れるよう求めることができる。

要するに、受託者は厳しい責任を問われた。ところが新条項の設例は以下のようなものとなった。

⁴⁹⁾
新 213 条 設例 1

受託者 T は、受益者 B が 25 歳になるまで、15 万ドルを信託財産として運用する義務を負っている。信託条項では、債券と定期預金によって運用するよう義務づけられていた。T は、10 万ドルは適切に運用したが、残りの 5 万ドルは株式に投資した。1 年後に株を売却すると、4 万 5000 ドルにしかならなかった。受託者に対する賠償請求訴訟において、5 万ドルを適切に運用していれば、6000 ドルの利益があがっただろうということが認定された。適切に運用した 10 万ドル分からは、1 万 2000 ドルの収益があった。受託者 T は、不適切な投資をしたことによる損失として 1 万 1000 ドルの賠償責任と、その他の適切な投資からえた 1 万 2000 ドルにつき、信託財産に帰属させる責任を負う。

⁵⁰⁾
新 213 条 設例 7

受託者 T は、受益者 B が 25 歳になるまで、10 万ドルを信託財産として運用する義務を負う。信託条項では、財務省債券によって運

48) Restatement (Second) of Trusts § 213 Illustration 1 (1959).

49) Restatement (Third) of Trusts: Prudent Investor Rule § 213 Illustration 1 (1992).

50) Restatement (Third) of Trusts: Prudent Investor Rule § 213 Illustration 7 (1992).

用するよう義務づけられていた。大半の金銭はその通りに運用したが、1万ドルをX会社の、さらに別の1万ドルをY会社の株式に投資した。信託終了時点において、X会社の株式は損失を出したが、Y会社の株式からは収益を得た。

X株からの損失がY株からの収益を上回った場合、受益者Bは、この2つの投資からの純損失につき、Tに賠償を求めることができる。逆に、Y株からの収益がX株からの損失を上回った場合には、受益者Bが、Tに請求できるのは、純益について信託財産に組み入れるよう求めることだけである。これらの場合には、このような処理をしても、受託者による複数の信託違反を惹起するような効果をもつ可能性は少ないので、これら2つの信託違反は、それぞれ独立したものとは取り扱わない。

新条項の設例7と旧条項の設例1を比べるならば、一見して、結論が逆になっていることがわかる。X会社の株式購入とY会社の株式購入という2つの信託違反が、新条項では、同一の違反とみなされて（あるいは少なくとも、これ以上信託違反を重ねさせるようなインセンティブを与える別個の信託違反とはみなされず）、その結果、損益相殺が許されている。

しかし、逆に新条項の設例1をみると、信託違反に対する損害は、単に違反行為に用いられた金額ではなく、それが適切に運用されていたならば得たであろう収益を含めた損失ということになっている。ここでも、単に信託違反前の状態に復帰させる信頼利益の損害ではなく、適切な運用がなされていたならばもたらされた状態を実現するような、いわゆる履行利益の賠償が求められているのがわかる。

その点はすぐ後に再度ふれることにして、ここではまず、条項の文言自体に変化はないにもかかわらず、コメントにおける注釈の変更という形で、複数の信託違反の際の受託者の責任を、従来

よりも軽くしていることに注目すべきである。

ホールバック教授も、次のように述べてそれを認める。

「第 213 条に付された注釈は、この規定の対象となる『損失』や『利益』について、前のリステイトメントよりも注意深く定義しようとしている。それはまた、違反が別々のものとして取り扱われる場合を明確にし、一般的にはより広く同一のものとみなそうとしている。その目的は、誠実な違反に対して不必要に懲罰的な取り扱いをすることを避けると同時に、違反の区別を、相殺禁止ルールを支える政策の趣旨に対応させようとするものである。この努力の一部として、新しい注釈は、複数の違反が別個のものとして取り扱われるべきか否かを決定するにあたって有益となるような要因について記述し、利益による損失の相殺を認めることが複数の違反の発生を助長するのではないかとの政策判断的な懸念にこれらの要因を関連づけている」(傍線は私が加えたものである⁵¹⁾)。

◆損害賠償の内容

第 3 次リステイトメント改正で行われたもう 1 つの重要なポイントが、賠償の内容に関する基本的な考え方である。しかも、先にホールバック教授の指摘として紹介したように、この点が、審議の過程でほとんど注目されなかったことは興味深い。

ホールバック教授は、新たな考え方を「損失の総合収益 (total return) 指標」と呼んでいる。彼によれば、

「伝統的な政策と異なり、第 3 次リステイトメントは、プラスにせよマイナスにせよ、不適当な投資行動に対する受託者の賠償責任を総合的なリターンとの関連において算定するものとしている。そしてそれは、ほとんどの局面において、適切な投資行動をしていれば合理的に期待されたであろう利益または損失との比較で増減するような損害回復を許している。ブルーデント・インベスター・ルールの主要な目的は、受託者が不適切な投資計画を採用し受託者義務の

51) ホールバック・前掲注 44) 109 号 202-203 頁。

重要な点を怠った場合、市場が上昇局面で信託財産は利益を得るべきであったのに得ることができなかったのであるから、単に名目価値の損失を避けたというだけでは責任を免れないことを明確にするところにある⁵²⁾」。

要するに、信託違反の場合の賠償の範囲は、信託違反前の状態を基準とするのではなく、適切に運用していれば実現したであろう状態を基準に、損失の有無を判断する。別の言葉でいうなら、履行利益の賠償が原則だということである。

したがって、市場が上昇局面にある場合、受託者は、不適切な投資方法によりながらも一定の収益はあげたものの、実は、適切な投資をしていれば、より大きな収益があげられたはずだと認定されると、その分について責任を問われることになる。さらには、前掲の213条の設例1にみるように、不適切な投資によって、それに向けられた金銭をすべて失った場合、その金額のみならず、適切な投資をしていれば得たであろう金額まで上乗せして、賠償責任を負うことになる。

従来からこのような考え方は存在した。しかし、必ずしも実際にこのようなルールが貫徹できなかったのは、適切な投資をしていればどれだけの収益があがったのかという問いに、答えることが難しかったからである。言い換えれば、実際の裁判での立証が難しかった。この損害は、推測に基づくもの（too speculative）で、原告の立証責任を十分に満たすとはいえないと考えられることが多かったからである。⁵³⁾

ところが、モダン・ポートフォリオ・セオリーと呼ばれる投資理論の発展によって、このような考えに基づく損害の算定が、十

52) ホールバック・前掲注44) 109号203頁。

53) ホールバック・前掲注44) 109号203頁。

分に可能とされるようになってきた。この傾向は、

「今日の金融界の公正かつ適切な実績データが利用可能になったことにより、いっそう促進されるものであり、その証拠として、ここ数年、意欲的な裁判所は損害を算定するに当たり統一的な方法をとってそれを実際に行うことを示してきた。理論的には、そうした拡張は、信託財産や受益者を、信託が正しく管理されていたとすればそうになっていたであろう立場⁵⁴⁾に復帰させるという伝統的に公言されてきた目的に適うものである」。

では、第2次リスティメントに比べて、受託者の責任が重くなったのだろうか？

結論からいえば、必ずしもそうとはいえないように考えられる。

第1に、従来の第2次リスティメントにおいても、いわゆる履行利益の賠償を求めることは可能だった。受益者が選択肢(c)項を選び、裁判所もそれを認めるなら、このような救済は従前の体制の下でも、十分に可能だったのである。

そこで、むしろポイントは、信託違反前の状態に復帰させるような内容の救済、いわゆる信頼利益の賠償という選択肢が消えたことの意義である。

それには、市場の上昇局面ではなく、下降局面の事例を考えてみるのがよい。たとえば、受託者が、債券への投資を義務づけられていたにもかかわらず、1万ドルを株式に投資して、5000ドルの損失を出してしまったとする。この時、債券市場も不況で、仮に債券市場で運用しても5000ドルの損失が出たはずだと認定されるなら、第3次リスティメント205条の立場では、受託者の賠償責任は無いことになる。

だが、第2次リスティメントの205条においては、受益者が

54) ホールバック・前掲注44) 109号204頁。

選択肢 (a) 項を選択して、信頼利益の賠償を求めたとすれば、5000 ドルの賠償が認められる可能性があった。新条項は、この可能性を排除したのである。ホールバック教授も次のようにいう。

「トータル・リターン・アプローチは市場上昇局面において受託者を免責しないと同時に、市場全体の下落局面において過度に厳しい措置から受託者を守るものである⁵⁵⁾」。

このアプローチは、市場の上昇局面においても、下降局面においても、同様に適用されるものであり、理論的に首尾一貫しており、かつ公正であるようにみえる。しかしながら、市場の上昇局面において、信託違反があってもそれなりに一定の収益があげられている場合と、市場の下降局面で、実際に損失が出ている場合を比較すると、信託違反を追及する受益者のインセンティブは、相当に異なるといわざるをえない。一応の収益があがっているのに、それでも訴えようとする受益者がどれだけいるだろうか。

結局、理論的な説明はともかくとして、従来の第2次リステイトメント 205 条の立場よりも、新条項は、受託者を保護する傾向にあると考えられる。

第2に、本書の観点から見逃してはならないことは、第3次リステイトメントの損害賠償ルールが、1歩、契約違反に対する損害賠償ルールに近づいている点である。

確かに、新しい条項でも、不当な利得の吐き出しという救済は残っている。いや、さらに強化されているといってもよい。忠実義務違反に対する救済は、その意味では、契約と信託を分かつ指標としてなお有効である。

しかし、受託者が自らの利益を図ろうとしてではなく、善管注

55) ホールバック・前掲注 44) 109 号 204 頁。

意義務違反で、禁じられている運用をした場合については、仮に違反がなかった場合の運用結果をもたらすような賠償が原則とされている。これは契約法において、契約で約束したことを実現した場合に相当する金銭賠償（履行利益の賠償）を原則とするのと同じである。

その意味で、第3次リステイトメントの損害賠償ルールは、契約法に1歩近づいたものであり、その1歩の意義は、小さくないかもしれない。ラングバイン教授の力説するような信託と契約の類似性が、実際的にも理論的にも重要な局面で、また1つ増加したからである。

第8章 結 び

1 本書を振り返って

これまでの7つの章で本書が説いてきたところを、簡単に振り返ってみよう。

まず序章にあたる第1章では、これからの日本社会は、契約と信託の2つの柱を立てて両者のバランスのとれた人間関係を含むような市民社会を目指すべきだとする岩井克人教授の論考をスタートラインとした。そこからは、2つの課題が導かれた。

第1に、契約関係と区別される意味での信託関係とは何か。

第2に、契約と信託の時代における政府の役割とは何か。

信託関係の中心に位置するのは信託である。第1章では、信託がわが国においても近年大きな注目を集めつつあることと、信託を中心に英米で発展してきた信託法 (fiduciary law) が、信託の受託者だけではなく、さまざまな人間関係に適用されていることを例示した。「信託関係は広い」のである。患者のカルテ開示が問題となっている医師や、依頼人の財産を預かった弁護士、下請業者に渡すべき金銭を振り込まれた元請業者、さらには後見人となった銀行も、いずれも信託法の規律、またはもっと積極的に信託の存在が認定されて信託法の規律を受けた。狭い意味での信託の受託者だけではなく、岩井教授が説くように、契約と並ぶもう1つ

の柱として考えることができるような多様かつ重要な社会関係が、信認関係に含まれることがわかる。

第2章では、そもそも英米法において信託がきわめて重要なものと位置づけられていることから叙述がはじまる。たとえば、イギリスの法学部では、信託法は必修科目である。

ここでボストン大学のフランケル教授が登場する。フランケル教授は、現代のアメリカにおいて信認関係がもつ意義を積極的に評価し、身分関係・契約関係・信認関係の3者のモデルを提示した。アメリカ社会においては、自己責任と自己利益の追求を基軸とする契約関係の重要性は今さら説くまでもない。だが、分業と専門化を特徴とする現代社会において、一定の権限を他人にゆだね、信頼し依存する関係を法が保護していることは見逃されがちである。信頼・信託を受けたものは広く受認者 (fiduciary) と呼ばれて、自己の利益を図ることは禁止され、逆に、彼に依存する受益者 (beneficiary) は自己責任原則とは切り離される。契約で規律すべき人間関係とともに、信認で規律すべき人間関係があり、後者が徐々に広い範囲で認められるようになってきたというのである。

だが、受認者が受益者のためだけに行動し、受益者は100パーセント信頼して依存していればよいという信認関係は、現実の社会でたびたび成立する関係ではない。また、いったんそのような関係が成立した場合にも、時が受認者を変えるということもありうる。そこで、信認関係の成立をバックアップする法の存在が重要になる。英米における信認法の基は信託法である。そこで、第2章では、信託の発生の事情の概要を説明し、信託法が、受託者に預けた信託財産を委託者から切り離すとともに、受託者の背信を防止するべく発生したことを説いた。そこでは、信認法の最大の

ディレンマが、受託者の裁量を尊重しつつ、その濫用や背信をいかにして防ぐかにあることも述べた。

第3章では、現代における信託の多様な活用を叙述した。アメリカの民事信託は、相続や贈与の代替方法として用いられる。それには相続のための手続（検認手続と呼ばれる）が時間・費用ともコストが高すぎるという事情もあるが、信託の、より積極的な意義は、第1に、財産管理の専門家の利用を可能とし、第2に、受益権の定め方を自由に工夫することにより、柔軟かつ実質的に受益者の利益になる信託財産の活用を図るところにある。財産処分を自由を信託によって拡大したものといえる。

この専門家の利用と受益権の多様化・複層化という2つの特色を組み合わせて、さらに信託財産が委託者や受託者の債権者の差押の対象にならず、破産リスクも免れることから、今日、アメリカでは信託の商事利用も盛んに行われる。イェール大学のラングバイン教授が概観するように、年金信託、ミューチュアル・ファンドや不動産投資信託などの投資信託、さらに資金調達の手段としての資産流動化、将来の原子力発電所の廃棄を見込んでそのための積立金を分別する仕組みなど、枚挙にいとまのない事例がある。

だが、ここでも、信託を受けた受託者がきちんと任務を果たすのをどうやって確保するかということが問題となる。それに関連するのが受益者の権利、受益権の性格論であり、アメリカでは、歴史的に紆余曲折があったものの、現在では、それが単なる債権ではなく、物権的な効力をもち、受託者のみならず第三者にも効力を及ぼしうる権利であることを説明した。

第4章では、ラングバイン教授の信託は契約であるとの説を詳しく紹介した。従来、英米法において信託は契約でないとされて

きた。信託は、自己責任と自己利益の追求を基軸とする契約とは異なるものであり、第三者にも物権的効力の及ぶような受益権を設定する行為を契約とみることはできないとされてきた。それ以外にも、信託が契約でないとする根拠はさまざまに説かれてきた。

ところが、ラングバイン教授は、このような通説に果敢に挑戦し、現代のアメリカにおいて信託は契約とみるべきだと論じた。それによれば、とくに法人受託者が報酬を得て引き受ける信託は、現実には取引の一種である。信託の関係を形成する入り口での自由、信託の内容を定める自由の存在は、いずれも契約と共通し、その反映として、信託法あるいは信託法のほとんどは契約法と同様の任意規定である。ところが、従来のアメリカでの通説は、契約との違いを強調しすぎたために、倫理性を説いたり、強行規定が多いかのような錯覚を生み出して、信託関係の実相をみえにくくしてきた。今や、信託における当事者の自由の契機を強調し、その意思を尊重する信託法を構想すべき時であるというわけである。

これは、信託関係において、契約の場面以上に行われてきた、あるいは行われるのが正当とされてきた裁判所を中心とする公的介入を弱めようとする主張である。

第5章は、ラングバイン説に対する反論として、フランケル教授の説くところを紹介した。フランケル教授は、まず、契約というカテゴリー自体にこだわることはないというところから議論をはじめ。信託とか契約とか、それらは所詮、レッテルにすぎない。もしもその意味を十分に理解しないならば。

彼女が例としてあげる、花束を買ってきてくれという代理人への依頼、信託で子どもたちのために財産の管理運用を依頼する条項、投資スキームで事業運営の責任者に資金を託する行為、ある

いは手術のために医師に身体をゆだねること、これらはすべて契約の言葉で語ることでもある。しかし、これらは花束の売買契約とは異なり、何らかの財産または権限を付与し、相手の裁量判断にゆだねることによって、それが裏切られる危険にさらされていた。法が、これらの「契約」を特別視し、救済の内容として通常の契約違反では認められないようなもの（典型は、受託者の得た利益を吐き出させる命令）を用意し、裁判所も通常の契約事件よりも積極的に介入して信託を保護することがないと、このような「契約」関係の生成自体が阻害される。

フランケル教授は、仮に、このような特別な「効果」を付与してくれるなら、それを契約Ⅱと呼ぼうが、信託関係と呼ぼうが、レットレルにはこだわらないという。しかし、実際には、アメリカの契約論者はそのような立場をとらない。彼らは、この種の関係も契約であるからには、信託義務違反に対する救済も、契約違反の場合の救済と同じであるべきだと主張する。それはいけないとフランケル教授は強く警告し、そのような動きを阻むためであれば、信託関係というカテゴリーを契約とは別個のものとして立てておく意義が大きいとするわけである。

第6章では、アメリカにおける契約関係と信託関係を分かつ、実体的な義務内容のうちの、情報に関連する義務を取り上げた。

まず信託関係のうち、代理、パートナーシップ、信託の3者を例にとって、受益者の情報を他へ漏らしたり自己の利益のために利用してはならないという意味での守秘義務と、受益者に対する情報提供義務を比較し分析した。これらの義務は、通常の契約関係では発生しない。守秘義務は、英語でいえば confidentiality であり、これは秘密の事柄・性格を示すと同時に、相手を信頼して打ち明けることも意味する。不用意に漏らせば善管注意義務違反で

あるが、信頼した受益者のためだけに情報を守り利用するという側面は忠実義務の性格が強い。

情報提供義務については、受益者の求めがあって提供すべき情報と、求めがなくとも受託者が積極的に提供すべき情報があった。また、情報提供の態様として、口頭その他の説明という場合と、記録自体の閲覧・コピーという区分があり、先に掲げた代理やパートナーシップ、信託では、請求があった場合の記録の開示は当然とされていた。また、情報提供義務の根拠には3つの異なる側面があることも分析した。自己決定のための情報提供、忠実義務の履行を保障するための情報提供、そして信頼関係の維持と強化のための情報提供である。

わが国においては、近年、契約締結過程における説明義務の問題が大きな注目を集めている。信託関係における情報提供義務の分析から導かれることは、わが国の議論が契約の枠内にとどまるということである。情報提供義務の3つの根拠という観点からは、第1の自己決定のための説明という性格が強く、したがって、自己責任へとつながる。だが、信託関係における情報提供義務は、自己責任を課すための手段ではない。

第7章では、信託義務の中心であり両輪である忠実義務と善管注意義務を論じた。2つの義務の性格の違いを指摘した後、ブルーデント・インヴェスター・ルールに象徴されるように、善管注意義務の場面では、アメリカにおける信託法改正の方向が、合理的な受託者が働かせる裁量を尊重する方向にあることをみた。これまで厳しくいわれてきた自己執行義務も、委任やアウトソーシングが合理的なら、むしろ積極的に推奨される。

そのことは、善管注意義務と並ぶ中心的義務である忠実義務の重要性を高めるであろう。そこで、判例やリステイトメントを参

考にしながら、アメリカ法が自らの利得を吐き出させる救済を用意することによって、自らの利益を図る行動に出ることへのディスインセンティブとしていることを説明した。同時に、忠実義務違反は、善管注意義務違反よりも立証が容易であり、外形的な判断がなされるので、受託者には、利益相反の關係に立つことにつき、神経質ともいえるほど鋭敏な感覚が要求される。

他方で、新しい信託法第3次リステイトメントにおける損害賠償ルールが、利得吐き出しという救済は存続するものの、それ以外の損害の賠償については、契約法上の損害賠償ルールと足並みをそろえる傾向にあることを分析した。ラングバイン教授が主張するように、信託と契約が1歩接近しつつあることを示す。

次節では、以上の事柄を踏まえて、あらためて信託と契約の相違、信認關係と契約關係の相違をまとめることにする。

2 信託と契約の相違、信認關係と契約關係の相違

本書の第1課題である、信託と契約の相違点は、以下のような5つにまとめることができる。

(1) 自己責任か依存關係か

契約關係と信認關係は、それぞれが依って立つ基盤、あるいは考え方が異なる。

アメリカにおいて、契約は、相手方と合意のできる範囲で、自己責任を明確化し、自己利益を追求するための手段である。わが国において契約社員といわれる場合の契約もこれに対応する。これに対し、信認關係は自己責任とは無縁である。お任せという態度を積極的に評価し、このような人間關係が、分業と専門化を特

色とする現代社会において必要不可欠だという認識から出発する。そして信認関係の生成のために法が支援する必要も、契約関係に比べて大きいことが承認されている。

(2) 救済の内容

信認関係を規律する信認法と契約法の相違は、まず救済の内容に表れる。

契約違反に対しては、履行利益の損害賠償という形で履行利益が確保される限り、法によって契約違反自体を抑制するまでのことではない。だが、信認関係の場合、重要な権限や財産を受託者の裁量にゆだねるために、このような救済だけでは、権限濫用の生ずる可能性が大きくなる。そこで、信認法によって、違反を外形的に判断し、不当な利得をすべて吐き出させる救済方法が提供される。たとえ受益者に損害がなくともこの救済に支障はない。これらは、信認義務の中心にある忠実義務違反を抑制するためという、明確な法政策的判断に基づく。

また、損害賠償の算定についても、忠実義務違反を伴う場合には、算定の基準時を判決時にずらすなどして厳しい賠償額とすることがある。これも契約違反の場合と異なる側面である。

(3) 実体的な義務の内容

信認関係においては、実体的な義務の点でも、契約と異なる面を示す。

代表的なものは忠実義務である。契約関係においては、100パーセント相手の利益だけを考えて契約当事者が行動することなどありえない。契約関係継続中でも、それを破棄することを念頭に、別の当事者と契約交渉をはじめることもむしろ許される。だが、

信認関係では、定められた報酬は別として、受益者の利益だけを図らねばならない。自己取引や利益相反取引はただちに違反となる。信認関係に関連して得た情報についても、受益者の利益だけを考えて秘密を守ったり、あるいは受益者に情報提供をする義務を負う。

(4) 公的介入の必要性和程度

信認関係と契約関係では、公的介入の必要性和その程度が異なる。

本書冒頭の岩井教授の論稿は、近年におけるわが国の主流の議論である、契約と自己責任の重視とそれに対応する規制緩和の動きに対し、信認関係が支配すべき領域を確保すべきこと、そしてそこでは司法を中心とした国家の介入が不可欠であると説いていた。同様に、フランケル教授も、アメリカ法では、契約関係であるか信認関係とされるかによって、裁判所が合意の内容に干渉する程度が異なると指摘していた。契約は私的自治の手段であり、契約法は、当事者の契約の自由を尊重し、裁判所も当事者に社会的な規範を押しつけることは控えるのが原則とされる。だが、信認法は、受認者の背信を防ぐためにどのようなルールが望ましいかを中心的課題として、当事者間に適用すべき法を裁判所が判例法として形成してきた。

このような歴史と信認関係の特質からして、契約関係に対するよりも強い程度の公的介入が求められる。英米の信託法の歴史からすると、公的介入の中心に常に裁判所があり、司法を中心とした公的関与が行われてきた。だが、アメリカでも、銀行の信託部門に対しては、通貨監督庁（Office of Comptroller of Currency, OCC）や連邦準備制度理事会が監督権限を行使する。信認関係に

対し、いかなる態様の公的介入が望ましいかは、それぞれの信託関係について具体的に検討する必要がある。また、わが国において裁判所による介入が公的介入の中心となるためには、信託関係の意義（実体的な義務と救済の内容）を明確にした信託法を確立し、裁判手続も、より簡便に利用しうるものとなることが求められる。

(5) 財産の色づけ機能

信託関係のなかで、とくに信託については、財産の色づけ機能が重要である。

信託は、委託者（およびその債権者）の手の及ばない財産、所有権をもつ受託者が勝手に処分できない財産、受託者の固有債権者から手の出せない財産、さらに、受益者についても、譲渡禁止・差押禁止条項を含ませることにより、受益者（およびその債権者）から切り離された財産を創り出すことができる法制度であった。その結果、委託者の破産、受益者の破産はいうまでもなく、受託者の破産も影響の及ばない財産となる。信託財産として特定できれば、bankruptcy remote（破産リスクの回避）が可能となる。いわば特殊な色をついた財産として、これらのリスクからの安全性が保障される。

また、受託者が信託に違反して信託財産を処分した場合、原則として、信託財産を譲り受けた第三者からそれを取り戻すことも認められた。

このような効果は、一般に、単なる契約によっては生み出せない。契約当事者以外の第三者にまで効果を及ぼすからである。このような財産の色づけ機能は、現在、信託のさまざまな利用法が考えられる重要な一因となっている。

信認関係と契約関係との間には、主として、以上に要約したような相違点がある。それを踏まえた上で、2つの点を指摘し、本書の結びとしたい。

第1に、本書は、信認関係と契約関係の相違に注目することが必要であると強調してきたが、そのことは、これら2つの関係の類似性に目をつぶるという趣旨ではない。ラングバイン教授が強く主張したように、そしてフランケル教授もこの点では同調したように、信認法は、契約法と同様にその基本的性格は任意法である。契約と比べて、信認関係について公的介入が求められる場面が大きいといっても、信認関係の形成とその内容につき当事者間で自由に定めることができるという原則自体を覆すものではない。

同時に、信認関係と契約関係という区分が、超歴史的なものであるとか、絶対的区分であることは決してないことにも留意すべきである。ある人間関係が、現実の社会において、自己責任原理ではなく、社会的にみて有益な依存関係として把握した方がよいとの法政策的判断が行われると、従来は契約法理で規律していた関係が信認法に服するようになる。

これは、法が、社会の変化と必要性に対応して、よりよい社会を作るための道具であることを考えれば自明のことであるが、カテゴリーが一人歩きすることには十分な注意が必要である。

第2に、信認関係を、契約関係と区別される独立のカテゴリーとして認識する必要性があるのは、アメリカ法についてのみではないと思われる。わが国においては、アメリカであれば信認関係とされるものが、契約として処理されている。その結果、自己責任を原則とすべき契約類型と、信認を基軸として理解すべき人間関係が、同じ契約の言葉で語られ分析される。もちろん、フランケル教授がいうようにそれが言葉だけの問題であるなら、こだわ

ることではない。しかしながら、わが国においては、契約的处理をする結果として、信認的契約にも自己責任的要素が忍び込む可能性がある。わが民法は、債務不履行についても過失相殺を認めるから、「あなた任せ」にした受益者も、何らかの程度で責めを負うべきだと考えられがちである。その反面、受認者と分類される立場の人たちについても、ある程度自己の利益を考えるのもやむをえないとされがちでないかと危惧を覚える。このように「曖昧な日本の契約」法の下では、信認関係の生成が十分に行われるか疑問である。わが国においても、公的介入を最小限度にした自己責任原理に基づく契約が支配すべき領域とともに、それと並存して、異なる原理に基づく人間関係の存在も重要であると認めるのであれば、信認の時代（フィデュシャリー¹⁾の時代）の到来のためには、契約原理とは別個の信認法を確立することが求められる。

1) 医師患者関係を契約としてのみ把握することの問題性につき、樋口範雄「医師患者関係と契約——契約と Contract の相違」棚瀬孝雄編『契約法理と契約慣行』（弘文堂、1999 年近刊）では、次のような指摘をした。

（イ）アメリカ法的に、医師の義務を契約ではなく信認義務と認めることの良さは、第 1 にその率直さ（candor）にある。わが国では、医師の義務は契約上発生するといいいながら、その内容（適切な診断・治療・説明）は、実は当事者間の交渉を持つまでもなく、およそあらゆる医師に求められる義務、すなわち社会によって課される義務である。このような義務は、信認義務と呼ぶか不法行為法上の注意義務と呼ぶかはともかく、客観的なルールあるいは法であって、当事者が定めたルールではないことを率直に認めるべきである。

（ロ）第 2 に、医師患者関係を契約で論ずる場合、わが国の契約はアメリカのそれよりも幅広く多様な関係を包含するだけに、多様性から生ずる曖昧さを免れない。医師患者間の契約を準委任契約だと性質決定しても、なお委任の条文ですべてがまかなえるわけではない。それが契約と把握される限り、リスクの配分、自己責任あるいは取引という要素も混入してくる可能性がある。たとえば、治療の方式は患者の自己決定によったのであり、それは患者の自己責任だと、被告である医師や病院が主張する例が裁判例にもみられる。

（ハ）第 3 点として、医師患者関係を契約として把握することによる限界もある。アメリカにおいて、医師患者関係は基本的に信認関係であるとき、

その結果、医師の負う信託義務の中核には、善管注意義務と並んで忠実義務 (duty of loyalty) がある。後者は、医師が患者のためだけに診断、治療、情報の管理を行うべきだという内容のものである。そこからは、医師が研究のために治療を利用したりすることすら厳密に言えば忠実義務違反となることが導かれる。そこで、そうならないための手続、たとえばインフォームド・コンセントの要件が問題とされる。さらに忠実義務違反の場合は、たとえ患者に損害がなくとも、医師の利益は不当なものとされその吐き出しが命じられる。

わが国のように、医師患者間の契約法理のなかから、このような内容の実体法的義務が導けるかどうか、まず疑問であるうえに、患者に損害がない場合にまで何らかの救済があるとするのは契約法理からは決して出てこない。

もちろん、アメリカにおける医師患者関係とわが国の理想とする医師患者関係がまったく異なるのであれば、それは気にするまでもないことかもしれない。だが、医師に対し、患者のための治療を最優先してもらいたいと患者が願う点では、日米に差異があると思われない。アメリカ法の下で、そのような願いを正当とする法理が発展し、仮に、同様の内容の法理がわが国で発展しにくいとすれば、それは契約法理の限界から来るものと考えられる。

あとがき

アルバート・サムスンは、インディアナポリスの警察が保証する「愚直なまでに正直な」私立探偵である。彼は貧しく、孤独で、偏屈だ。だが、乾いたユーモアとなかなか表に出さない優しさがあり、たとえば、最愛の娘が私立探偵業を手伝おうとするのに対し、「共同経営者は大学卒が条件だ」といって、大学での勉学の機会を捕まえさせるために拒絶したりする。

アメリカでは私立探偵もフィデュシャリー仲間に入るだろう。とりわけ、サムスンのように、ほとんど報酬もなく、依頼人のために働く者は、『沈黙のセールスマン』（マイクル・リュースン〔石田善彦訳〕、ハヤカワミステリ文庫、1994年）では、サムスンが依頼人の代理人として、依頼人に関する法的書類を見せるよう弁護士に求める場面が出てくる。いわば、フィデュシャリー対フィデュシャリーの対決場面である。弁護士は、過去6年間、彼が法的代理人を務めた間の基本的記録の入った書類ホルダーをサムスンに差し出す。

フィデュシャリーというのは、わが国では、まだほとんど知られていない概念である。それを信認関係とか受認者とか訳してみても、やはり同様に、ピンとこないといわれるだろう。だが、本書冒頭の引用部分で、岩井克人教授も力説していたように、今後あるいは今ですら、わが国で生起するさまざまな問題を考えるのに、契約という法的な道具だけでは不十分だと思う。あの契約好きのアメリカの法律家やビジネスマンも、フィデュシャリーが何

たるかは知っているのである。わが国においても、何でも契約で説明することはやめて、もう1つ別の法的道具をもっていた方がよいのではないかと考えるようになった。それが本書の執筆動機である。

このように考えるに至ったについては、信託法の勉強を始めたことが大きい。やってみると、そこでの観念やルールが、アメリカでは、医師や弁護士や会社の取締役にまで適用されることを知り驚いた。まことに、専門家の時代において、至る所にフィデュシャリーは存在する。たとえサムスンのような人間は小説の中だけであるとしても、それが象徴する存在が、社会にとって望ましいものであることは確かである。

なお、本書の一部には、これまでに書いたものを基にした部分がある。

○第2章→「信託的關係と受託者の責任——アメリカの議論を参考に」信託170号99頁(1992年)

○第3章→「アメリカ信託法ノート(5)」信託192号4頁(1997年)

○第4章→「信託と契約」信託法研究21号57頁(1997年)

○第5章→タマール・フランケル／樋口範雄「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(1998年)

最後に、私が信託法を学ぶ契機になったのは信託協会における商事信託研究会へ参加が認められたためであり、同研究会で一緒に議論をしてくれた方たちに感謝したい。とりわけ、研究会へ導いてくれた木下毅教授と座長の前田庸教授に、この場を借りて感謝申し上げる。伊藤正己教授と故田中英夫教授は、私が曲がりな

りにも英米法を教えている現在の状況を作っていただいた先生である。また、有斐閣の藤本依子さんには、校正その他大変お世話になりお礼申し上げたい。

1999年7月20日

樋口 範雄

索引

あ

アウトソーシング 245
 アメリカ法律協会 (American Law
 Institute) 80, 186

い

イースタブルック (Easterbrook)
 102
 遺言執行者 37, 45, 60, 107, 219, 225
 遺言信託 52, 85, 216
 遺言の自由 41
 遺産管理人 21, 37, 61
 医師患者関係 5, 12, 24, 127, 142, 170-
 172, 177, 251
 遺贈の自由 43
 委任契約 165, 166
 医療記録 7
 医療情報 8
 インフォームド・コンセント 171,
 177, 252
 インフレ・ヘッジ 192

え

永久拘束禁止則 (rule against perpetu-
 ities) 51, 98
 エクイティ (equity) 27, 44, 48, 56, 62
 エクイティは対人的に働く (equity acts
 in personam) 63, 66
 エクイティ上の消滅時効 (laches) 77
 エリサ法 (Employment Retirement In-
 come Security Act, ERISA) 190,
 196, 197

か

カードウゾ (Cardozo) 103, 152

過失相殺 251
 寡婦産 59, 67
 株式インデックス・ファンド 206
 株主名簿 159
 カルテ開示 5, 10, 142, 148, 165, 170,
 240
 関係的解釈・関係的契約 99
 寡夫産 (かんぶさん) 権 67
 元本受益権 51

き

ギールケ (Otto Friedrich von Gierke)
 55, 56
 擬制信託 (constructive trust) 19,
 48, 145
 強行規定・強行法規 51, 103, 114, 117,
 118, 200, 209, 212, 243
 競争業者 210
 共同事業 151
 共同受託者 91, 182, 214
 記録具備義務 148, 155

く

クイストクローズ信託 20
 組合 149
 組合契約 167

け

経営判断の法理 195
 契約関係のモデル 30
 契約社員 35, 246
 契約受益者 76, 142
 契約中心主義 111
 契約を破る自由 124
 結婚料 40

- 原状回復 223
 原状回復利益の賠償 (restitutional damages) 226
 こ
 公益信託 51, 113, 190, 194, 195, 208
 公益団体のファンド管理に関する
 統一州法 190, 195, 197
 後見人 21, 24, 37, 45, 240
 後見料 40, 89
 合手的行動の原則 91
 公平義務 104, 179, 182, 194, 196
 効率的契約違反の法理 33, 124
 合理的な投資家のルール
 → prudent investor rule
 コモン・トラスト・ファンド 207
 コモン・ロー (common law) 26, 56
 婚姻料 89
 さ
 債権回収 147
 債権者詐欺 108
 債権譲渡 68
 債権侵害 112
 債権説 57, 58, 62, 65
 債権流動化 132
 裁判所のリスト・ルール (court list rule) 188
 裁量を認めながら濫用を防止する
 101, 128, 208
 し
 自益信託 157, 176
 自行預金 21, 24, 215
 自己決定 162, 171, 245, 251
 自己執行義務 (duty not to delegate)
 117, 179, 181, 186, 196, 201, 245
 自己責任 1, 34, 35, 46, 119, 137, 175,
 177, 241, 243, 245, 246, 248, 250, 251
 自己取引 (self-dealing) 100, 106,
 210, 215, 220, 248
 資産流動化 (Asset Securitization)
 53, 242
 実質的代表 (virtual representation)
 105
 事務管理 167
 社債管理会社 54
 収益受益権 51
 従業員退職年金法→エリサ法
 収用権 16
 受益権の性格論 57
 受寄者 37, 180
 出訴期限法 69, 77, 79
 守秘義務 128, 143, 160, 244
 準委任契約 172, 251
 準拠法 57
 証拠金取引 195
 商品先物 195
 情報公開 163
 情報提供義務 24, 80, 83, 101, 103, 125,
 130, 142, 179, 244, 245
 書類閲覧請求権 9, 170
 人格代表者 60, 68
 信託条項逸脱 (deviation) の法理
 98, 105
 信託証書 156, 159, 188, 200
 信託宣言 (declaration of trust) 86,
 116, 121
 人的財産 (personal property) 58,
 64
 信託関係のモデル 37
 信託利益の賠償 (reliance damages)
 124, 226, 231, 237
 診療契約 7

す

スコット (Austin Wakeman Scott)
63, 75, 78, 91, 92, 142, 159, 160, 191, 192,
196, 197, 221
ストーン (Harlan F. Stone) 95

せ

誠実義務 100
製造物責任 110
製造物責任訴訟 10
成年後見 23
説明義務 165, 171, 173, 245
善意有償の第三取得者 (bona fide purchaser) 62, 64, 68
善管注意義務 (duty of prudence)
91, 100, 130, 163, 168, 175, 176, 178,
180-244, 245, 251
専門家の責任 37

そ

相殺 19, 24
相続料 40
贈与 49, 87, 242
損益相殺 232
損失填補 222

た

第三者のための契約 71, 76, 78, 81, 84,
94, 109
対人的権利 (right in personam) 58,
93
対物的権利 (right in rem) 58, 92, 93
大法官 44, 60, 62
代理 12, 82, 122, 126, 133, 169, 171,
244
代理関係 124, 143, 145, 161, 162, 163,
170
代理人 37, 45, 101, 122, 130, 140, 143,
144, 160-163, 172, 178, 243

代理法 125, 130, 148, 174

ち

注意義務 (duty of care or duty of prudence) 180, 184
忠実義務 (duty of loyalty) 16, 18,
21, 22, 24, 34, 39, 91, 100, 102, 103, 106,
115, 118, 129, 146, 153, 160, 163, 168,
171, 172, 176, 178, 209-245, 247, 251
長男単独相続制 (primogeniture)
61, 89

懲罰的損害賠償 34

帳簿具備義務 154

つ

追及権・追及効 64, 94, 95, 112, 117
通貨監督庁 248

て

撤回可能信託 113, 157
デフォルト・ルール (default rule)
88, 204, 205

と

統一州法 (uniform laws) 75
統一州法委員全国会議 (National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, NCCUSL) 149
統一商事法典 (Uniform Commercial Code) 149
統一信託法 (Uniform Trust Act) 75, 156, 161, 214
統一パートナーシップ法 (Uniform Partnership Act, UPA) 149
投機 (speculation) の禁止 191, 199
投資信託 48, 53
投資マネージャー 140
投資理論 192
特定履行 76, 99
独立の契約当事者 (independent con-

- tractor) 145
 土地信託 118
 トラスト (trust) 43
 取締役 37, 45, 101, 127, 131, 140, 194, 195
 トレーシング (第3者への追及効) → 追及権・追及効
 な
 内国歳入庁 195
 捺印契約訴訟 (covenant) 89
 に
 任意規定・任意法規 86, 97, 104, 106, 113 - 118, 138, 157, 186, 200, 209, 212, 214, 243, 250
 任意後見 23
 ね
 年金信託 53, 140, 196, 208, 242
 の
 No profit rule (利益なしのルール) 211, 215
 は
 ハーグ信託条約 109
 パートナー 101, 144, 149, 160, 162, 163, 172
 パートナシップ 103, 149, 161 - 163, 169, 171, 244
 陪審審理 95, 96, 105, 106
 売買契約 122, 244
 パウンド (Roscoe Pound) 90
 破産管財人 37, 45
 破産財団 79
 bankruptcy remote 25, 53, 249
 ひ
 ビジネス・トラスト 49
 秘密情報 144
 費用補償請求権 155
 ふ
 フィッセル (Fischel) 102
 復帰信託 48
 復旧 214, 215, 216, 222
 物権説 58, 65, 67
 物上代位 61, 64
 物的財産 (real property) 58, 64
 不動産投資信託 (REIT) 53, 242
 不動産没収 41, 68
 不当利得 (unjust enrichment) 19, 100, 185, 216, 238, 247
 フランケル (Tamar Frankel) 28, 37, 55, 73, 111, 114, 117, 121, 143, 187, 192, 241, 243, 248, 250
 フランチャイズ契約 174
 プルーデント・インヴェスター・ルール (prudent investor rule) 80, 102, 104, 154, 175, 186, 198, 214, 228, 231, 245
 プルーデント・マン・ルール (prudent man rule) 188～
 文書提出命令 10
 分別管理義務 (duty to keep trust property separate) 17, 24, 179, 181, 182
 へ
 変額保険 174
 弁護士 15, 24, 37, 45, 132, 136, 153, 166, 178, 240
 弁護士倫理規定 16
 ほ
 封建制 40
 封建的負担 40, 46, 61, 89
 法人受託者 90, 102, 186, 243
 法律扶助協会 15
 ポートフォリオ 41, 90, 196, 198, 200,

- 207
 ホールバック (Edward Halbach, Jr.)
 187, 231, 235, 238
 ボガート (Georger G. Bogert) 91,
 159, 160
- み
 身分から契約へ 1, 45, 73
 身分関係のモデル 29
 ミューチュアル・ファンド 53, 90,
 140, 206, 207, 242
- め
 明示信託 48
 メイトランド (Frederic William Mait-
 land) 27, 56, 92
 メイン (Maine) 1, 45
- も
 モダン・ポートフォリオ・セオリー
 236
 元請業者 18, 25, 240
 モニタリング 102, 113, 135, 162, 163,
 209
- や
 約因 (consideration) 8, 69, 77, 85,
 87
- ゆ
 ユース (use) 43, 60
- ら
 ラングバイン (John Langbein) 52,
 54, 73, 84, 121, 139, 142, 209, 213, 242,
 243, 246, 250
- り
 リーガル・リアリズム 95
 legal list rule (法規制によるリスト・ル
 ール) 190
 利益相反 (conflict of interest) 100,
 106, 115, 119, 172, 176, 185, 210, 211,
 213, 220, 246, 248
 履行利益の賠償 (expectation dam-
 ages) 124, 227, 230, 231, 234, 236,
 239, 247
 リステイトメント (Restatement)
 59, 74, 186, 187, 198
 リミテッド・パートナーシップ 149
- れ
 連続受益者 50
 連邦準備制度理事会 15, 248
 連邦民事訴訟規則 (Federal Rules of
 Civil Procedure) 95
- ろ
 浪費者信託条項 (spendthrift clause)
 108
 ロスコの遺産 107, 219
 ローソン (F. H. Lawson) 94
 ロングストレース (Bevis Longstreth)
 187, 192
- わ
 ワラント取引 174, 176

樋口 範雄 (ひぐち のりお)

1951 年 新潟県生まれ

1974 年 東京大学法学部卒業

1986 年 学習院大学法学部教授

現在 東京大学法学部教授 (専攻英米法)

主要著書:

『親子と法—日米比較の試み』(弘文堂、1988 年)
(日米友好基金賞受賞)

『アメリカ契約法』(弘文堂、1994 年)

『外から見た日本法』(藤倉皓一郎先生還暦記念・石井紫郎／樋口範雄編)(東京大学出版会、1995 年)

モートン・ホーウィッツ (樋口範雄訳)『現代アメリカ法の歴史』(弘文堂、1996 年)

『アメリカ信託法ノート』(弘文堂、2000 年)

フィデュシャリー [信託] の時代

1999 年 8 月 30 日 初版第 1 刷発行

2000 年 11 月 30 日 初版第 2 刷発行

著 者 樋 口 範 雄

発 行 者 江 草 忠 敬

東京都千代田区神田神保町 2-17

発 行 所 有 斐 閣

電話 (03)3264-1314 (編集)

3265-6811 (営業)

郵便番号 101-0051

<http://www.yuhikaku.co.jp/>



印刷 株式会社精興社・製本 アトラス製本

© 1999, 樋口範雄, Printed in Japan

落丁・乱丁本はお取替いたします。

★定価はカバーに表示してあります

ISBN 4-641-13215-1

本書の全部または一部を無断で複写複製(コピー)することは、著作権法上の例外を除き、禁じられています。本書からの複写を希望される場合は、日本複写権センター(03-3401-2382)にご連絡ください。

フィデュシャリー

[信認]の時代

信託と契約



9784641132153



1923032026000

ISBN4-641-13215-1

C3032 ¥2600E

定価(本体2,600円+税)

●主な目次●

第1章 信託と信認関係の時代

第2章 身分から契約へ、
契約から信認へ

第3章 現代の信託と信託法を
とりまく基本的状況

第4章 信託は契約である
——ラングバイン説

第5章 信託は契約ではない
——フランケル説

第6章 信認関係における守秘
義務と情報提供義務

第7章 忠実義務と注意義務

第8章 結び