

指図権者等が関与する信託の 法的諸問題

論

説

木 村 仁

目次

I. 問題の所在

II. 英米およびオフショアにおける信託プロテクター

1. 信託事務処理に関与する者
2. プロテクターの意義と機能

III. 指図権者等の権限

1. プロテクターに付与できる権限の範囲
2. 指図権者等に付与できる権限の範囲

IV. 指図権者等の義務

1. プロテクターまたは権限保持者の信託義務について
2. 我が国における指図権者等の義務について
3. 小括

V. 指図権者等が関与する信託における受託者の責任

1. アメリカ法
2. 指図権者による指図と受託者の責任
3. 同意権者による同意と受託者の責任
4. 指図権者等が権限を行使することができない場合
5. 指図権者等に対する情報提供義務
6. 小括

VI. 結語

I. 問題の所在

信託は、信託財産の帰属主体である受託者が、信託の目的に従い、信託財産の管理または処分その他信託の目的の達成のために必要な行為をすることを基本的内容とする制度である。しかし、委託者のニーズが複雑化、高度化している現在においては、これに対応するために、受託者以外の者を信託事務処理に関与させるスキームが存在する。いわゆる受託者機能の分化（アンバンドリング）である。例えば、不動産流動化のための信託において、運用判断業務をアセット・マネージャーが指図する場合、または特定金銭信託において、委託者と投資一任契約を締結した投資顧問会社が、信託財産の運用を指図する場合など、受託者以外の者が、信託事務処理に関して受託者に対する指図権を有する信託が存在する。今後、福祉型信託において受益者のニーズに応じて受益権の内容を第三者が決定または変更する信託、中小企業の事業承継のために株式を信託する場合において株式の議決権行使を指図する信託、受託者の適切な信託事務処理を監視するために、第三者に一定の事務処理に対する同意権を付与する、あるいは第三者に受託者の解任権を付与する信託など、受託者以外の者が信託事務処理に関与する事例の増加が予想される。

受託者に指図する、または受託者の提案に対して同意する権利を行使するなど、信託事務処理に何らかの形で関与する者（以下、「指図権者等」という。）が、委託者または受益者と契約関係にある場合は、その契約に従って、相手方に対し権利を有し、義務を負う。しかし、指図権者等が、委託者または受益者と直接契約関係になく、また、受託者から事務処理を委託されたのでもなく、信託行為の定めにより権限を授与された場合においては、検討すべき様々な法的問題点⁽¹⁾が存在する。

まず、受託者または信託管理人・信託監督人・受益者代理人など信託法
68(1171) 法と政治 64巻3号 (2013年11月)

で規定された者以外の第三者に対して、いかなる権限を付与することができるのか、換言すれば、指図権者等に付与できない権限とは何か、明らかにする必要がある。

次に、指図権者等がいかなる場合にいかなる義務を負うのか、義務を負うとして法的構成をどのように考えるべきか、検討しなければならない。指図権者等が負う義務の内容については、信託業法において指図権者の忠実義務（信託業法65条）および行為準則（信託業法66条）が定められているが、信託法（以下、「法」とする。）自体には指図権等に関する規定は存在しない。では、信託行為の定めによって権限が付与されているが、業法の適用がない指図権者等は、いかなる義務を負うのであろうか。近年、指図権者を共同受託者に準ずる者とみなして、受託者の善管注意義務に関する規定（法29条2項）、また一般的忠実義務に関する規定（法30条）を準用または類推適用し、指図権者は指図権の行使に関して信託法上の忠実義務、善管注意義務を負うと解する一方で、受託者は指図権者の行為⁽²⁾に関しては原則として注意義務を負わないとの見解が示されている。しかし、指図権者等に付与することができる権限は多様であり、指図権者等の義務または責任の判断基準、信託行為の定めにより指図権者等の義務を免除できる範囲も、指図権者等の性質および付与された権限の内容により、必ずしも一様でないと考えられるので、類型化して考察する必要があると思われる。

-
- (1) 投資信託を中心に、指図権者が関与する信託における指図権者の義務および受託者の責任を検討するものとして、天野佳洋・佐藤勤・福井修「信託の受託者機能の機能分化（アンバンドリング）に伴う受託者の責任」信託研究奨励金論集33号90頁以下（2012年）がある。
 - (2) 中田直茂「指図者を利用した場合の受託者責任（下）」金法1860号42頁（2009年）、須田力哉「指図を伴う信託事務処理に関する法的考察」信託法研究34号23頁（2009年）。

そして、指図権者等が信託事務処理に関与する信託において、指図権者等と受託者の法的関係を明らかにすることも極めて重要である。すなわち、指図権者の指図に従った受託者は、その指図が不適切であって信託財産に損失が生じたときには、受益者に対して責任を負うのか、受託者の不適切な信託事務処理の提案に対して、同意権を有する第三者が同意したとき、または受託者の合理的な提案に対して同意権者が同意しないとき、受託者はいかなる場合にいかなる責任を負うのか、という問題が存在する。また、指図権者等が、死亡などの理由により、指図権等を行使することが不可能となった場合における当事者間の法律関係、さらに、指図権者等に対する受託者の情報提供義務も、検討すべき課題である。

さて、オフショアの信託においては、信託プロテクター (trust protector, 以下「プロテクター」とする。) と呼ばれる者が、様々な形で信託事務処理に関する権限を与えられている場合が多く見られ、プロテクターをめぐる制定法および判例は豊富である。⁽³⁾ また、イギリス法 (本稿では、イングランドおよびウェールズの法を表わす。) では、プロテクターの利用は実際には少ないものの、受益者指名権 (power of appointment) を中心とする「権限」(power) に関する法理論の蓄積があり、信託事務処理に関する様々な権限を付与された者の義務を決定する際にも参照されている。さらに、アメリカでは、受託者以外にも信託事務処理に複数の者が関与する信託の利用が広がっており、特に近年は、指図権者等をめぐる法律関係について、州制定法による整備が進んでいる。

本稿は、いわゆるオフショア地域を含め、英米法系の諸国において、信託事務処理に関与する受託者以外の者、特にプロテクターに関する制定法、

(3) オフショア信託におけるプロテクターの義務について紹介するものとして、奥平旋「オフショア信託におけるプロテクター (protector) の発展と現状」早法61巻1号57頁 (2010年)。

判例および学説を参考に、信託業法の適用がない場合において、信託行為の定めにより第三者が指図権等を付与された信託をめぐる諸問題を検討することを目的とする。

まず、英米およびオフショアにおけるプロテクターの意義と機能を明らかにしたうえで（Ⅱ）、Ⅲでは、信託行為の定めにより、受託者、受益者、信託監督人等以外の第三者に付与することのできる権限の範囲について考察する。Ⅳでは、イギリスにおける権限保持者の義務をめぐる判例および学説の状況、ならびにオフショア、アメリカにおけるプロテクターの義務に関する制定法、判例および学説の状況を明らかにし、我が国において指図権者等が善管注意義務等の義務を負う場合とその法的構成、そして義務の減免の範囲について、指図権者等の性質および権限の内容に応じて検討する。そしてⅤにおいて、プロテクターが存在する場合における受託者の責任につき、近年この点に関する州制定法の展開が著しいアメリカ法を概観し、我が国において、指図権者等が指図権または同意権を有している場合に、受託者が受益者に対していかなる責任を負うべきかを論ずる。

なお、受益者指定権・変更権を信託の当事者以外の第三者に付与することもできる（法89条）が、受益者が確定していない信託については、別途当事者間の法律構成を考える必要があるため、本稿の検討対象からは除外する。

Ⅱ．英米およびオフショアにおける信託プロテクター

1．信託事務処理に関与する者

近年、アメリカにおいては、受託者ではない多様な関係者が、信託事務処理に関与する場合が増えているといわれている。⁽⁴⁾

（４） 以下の記述は、主として、Joseph F. McDonald, *Open Architecture Trust Designs Under New Hampshire Law Provide Flexibility and Opportunities*, 49 N.

投資委員会 (investment committee) または投資アドバイザー (investment advisor) は、信託財産の全部または一部に関して、投資に関する判断を下す権限を与えられている者をいう。具体的には、投資する対象、投資の維持、信託財産の売却、入札、信託財産に対する担保権設定などに関して決定する権限を有する者である。

信託アドバイザー (trust advisor) は、伝統的には受託者の職務内容の一部を引受ける者を意味し、一般的には投資に関する権限を授与された者を指す場合が多いようである。しかし近年では、投資に限らず幅広い裁量権を与えられた受託者以外の者として理解されてきており、プロテクター⁽⁵⁾とほぼ同義と考えてよいといわれている。

分配委員会 (distribution committee) または分配アドバイザー (distribution advisor) は、受益者に対する利益の分配に関して決定する権限を有する者をいう。分配委員会は、受益者の家族を含めて複数の者から構成されることが多い。

最後に、プロテクターとは、典型的には受託者が有しない権限（受託者の解任権、信託の変更権など）を信託行為の定めにより与えられ、信託事務処理に関与する者をいうとされるが⁽⁶⁾、アドバイザーと同様、信託財産の管理・運用、処分または分配等に関する幅広い権限を有する者を指す。

H. B. J. 34, 36 (2008); Duncan & Sarafa, *Achieve the Promise—and Limit the Risk—of Multi-Participant Trusts*, 36 ACTEC L. J. 769, 781-783 (2011) に依拠している。

(5) See Alexander A. Bove, *The Case Against the Trust Protector*, 37 ACTEC L. J. 77, 78 (2011).

(6) ANDREW HOLDEN, *TRUST PROTECTORS 2* (2011); Robert Ham et al., *Protectors in THE INTERNATIONAL TRUST* 193 (2nd ed. Glasson & Thomas ed. 2006).

2. プロテクターの意義と機能

プロテクターは元来、オフショアにおける資産保護を目的とする信託 (asset protection trust) において利用されてきた。委託者が、一定の財産につきオフショアの者を受託者として信託を設定することによって、当該財産を責任財産から除外し、債権者の手から隔離するとともに、オフショアの税制上の恩恵を受けるが、委託者が当該信託に対して一定のコントロールを及ぼす手段として、プロテクターが生み出されたのである。すなわち、オフショアに居住していない委託者は、そこで信託を設定するときには、地理的に遠く、直接知らない受託者に財産管理を委ねて、財産に対する支配を完全に失ってしまうことに、しばしば懸念を抱く⁽⁷⁾。他方で、委託者自身が信託の管理について指図権を留保した場合には、委託者の債権者が信託財産に対して強制執行することが認められるリスクが生ずる⁽⁸⁾。また、委託者が良く知る、オフショアに所在しない国内の者を共同受託者として指名した場合にも、国内の裁判所の裁判管轄権に服することになって、委託者の債権者による強制執行が肯定されるおそれがある⁽⁹⁾。したがって、委託者はプロテクターを選任することにより、受託者に対して間接的に一定の程度の支配または影響力を及ぼしつつも、自らの一般債権者から隔離された財産を創出し、オフショアの税制の恩恵を受けることが可能となるのである。

受託者が委託者と同じ国内に存在している場合には、委託者は受託者に対してインフォーマルな形で、様々な影響力を行使することができるので、特にイギリスにおいては、プロテクターを利用するニーズはそれほど高く

(7) Stuart E. Sterk, *Trust Protectors, Agency Costs, and Fiduciary Duty*, 27 CARDOZO L. REV. 2761, 2764 (2006).

(8) *Id.*

(9) *Id.* at 2775.

ないといわれてきた。⁽¹⁰⁾しかしながら、オフショア以外においても、特にアメリカにおいてプロテクターの利用が注目されている背景には、次のような事情がある。

一つには、贈与型の信託において、財産の処分または承継に対する委託者の態度が変化してきたことが挙げられる。すなわち、単に財産を自動的に承継させる手段としてだけでなく、様々な目的に応じた最適な財産承継の仕組みを構築することを求めるようになり、そのために、信託の当事者ではない家族のメンバー等が、委託者の希望に応じて様々な形で信託財産の管理または分配に関与することが望ましいと考えられるようになったといわれる。⁽¹¹⁾また、信託財産が委託者にとって特別な思い入れがある財産であるときに、その適切な管理に関してより厳格なチェックを希望することがある。⁽¹²⁾財産承継を目的とする信託事務処理において、委託者の希望が確実に実現される手段として、プロテクターを利用するのである。

第二に、アメリカでは永久拘束禁止則を廃止または緩和する州が増加しているが、⁽¹³⁾長期にわたって存続する信託において、事情の変更に迅速に対応する手段としてプロテクターを活用することが考えられている。例えば、適用される法や税制の変更、受益者を取りまく状況の変化、受託者のパフォーマンスの低下など委託者が予期しえなかった事情の発生により、信託の目

(10) A. J. OAKLEY, PARKER & MELLOWS, *THE MODERN LAW OF TRUSTS* 205 (9th ed. 2008); Tsun Hang Tey, *The Office of Protector: its Nature and Duties*, 24 TR. L. INTL 110, 112 (2010).

(11) Anthony Duckworth, *Protectors and Other Supernumeraries*, 20 TR. L. INTL. 180, 185 (2006); Duncan & Sarafa, *supra* note 4, at 776 (2011).

(12) Richard C. Ausness, *The Role of Trust Protectors in American Trust Law*, 45 REAL PROP. TR. & EST. L. J. 319, 330 (2010).

(13) アメリカにおける永久拘束禁止則の廃止または緩和の内容と背景については、木村仁「委託者の意思と信託の変更について」信託法研究33号89頁～95頁（2008年）参照。

的等に照らして、信託の変更が必要となる場合が考えられる。このような場合の対策として、特に委託者の死後は、受託者に信託を変更する権限を付与するという対策が考えられるが、一般的に受託者は信託を変更または終了することに消極的であるといわれており⁽¹⁴⁾、また、裁判所の命令による信託の変更にはコストがかかる。したがって、プロテクターを選任し、信託財産の管理方法や分配方法を変更する権限を与えておくことは、予見不可能な将来の事情変更に対応する有用な手段となりうるのである⁽¹⁵⁾。

第三に、受託者が信託の事務処理の一部について十分な知識や能力を有していない場合に、プロテクターが受託者に助言する権限を授与されることがある。一般的に、法人受託者が信託財産の分配につき裁量権を与えられていたとしても、裁量的な分配権限を行使することに慎重になることが多いので、特に、財産承継を目的とする民事信託においては、受益者の事情をよく知る家族などがプロテクターに就任し、分配の必要性やその内容について受託者に助言する権利を付与される場合が見られる⁽¹⁶⁾。

第四に、受益者に代わって受託者を監視する役割をプロテクターに担わせるニーズである⁽¹⁷⁾。一般的に受益者は、財産管理に関する専門的知識を有していないことが多く、特に受益者が未成年者または判断能力の衰えた者である場合や、受益者が受託者を信頼し、これに依存しているという関係に立つ場合には、受益者による適切な監督が期待できるとは限らない。プロテクターに受託者の解任権、受託者の財産処分行為に対する同意権など、受託者を監督する権限を与えることにより、受託者に対する監視が補強される。我が国における信託監督人と同様の機能を求めるのである。他方で、

(14) Sterk, *supra* note 7, at 2767.

(15) *Id.*; Duckworth, *supra* note 11, at 182.

(16) Ausness, *supra* note 12, at 329.

(17) *Id.*; Sterk, *supra* note 7, at 2768.

プロテクターの義務違反を監視するコストやプロテクターに対する報酬等が生ずることになるので、必ずしも全体として、信託事務処理の適切な遂行を監視するコストが低減されるとは限らないとの指摘もある。⁽¹⁸⁾

Ⅲ．指図権者等の権限

1．プロテクターに付与できる権限の範囲

プロテクターに対しては、信託財産の管理・運用、処分または分配等の幅広い権限を付与することができるとされている。Hayton によると、プロテクターに付与することができる権限の例として、受託者の報酬に対する同意権、信託会計報告の請求権、会計監査人の選任権、会計の基準となる貨幣の変更権、信託の管理に対する定期的な調査権、受託者の自己取引に対する承認権、受託者の選任・解任権、信託の本拠を変更する権限、受託者が潜在的受益者に対して裁量的な金銭の交付をすることに対する同意権、一定の信託財産の処分に対する同意権、受託者が信託の管理に関する信託行為の定めを変更することに対する同意権、信託財産の投資その他信託財産の管理に関する指図権、委託者が権利を留保している場合において、一定の要件のもとその権利行使を拒否する権限、一定の対象者の中から受益者を追加・削減する指図権または同意権、受益者を定めた条項以外の信託行為の定めの変更権、などがあるとする。⁽¹⁹⁾

プロテクターに授与できる権限の範囲について、Duckworth は、①受託者の信託違反の責任を免除する権利、②情報開示請求権など受益者の権利行使に対する同意権、③信託の管理に関する紛争を解決する権利、④法

(18) See Gregory S. Alexander, *Trust Protectors: Who Will Watch the Watchmen?*, 27 CARDOZO L. REV. 2807, 2808 (2006).

(19) HAYTON, MATTHEWS & MITCHELL, UNDERHILL AND HAYTON'S LAW RELATING TO TRUSTS AND TRUSTEES 47-48 (18th ed. 2010).

的手段により信託を実現させる権利、はプロテクターに付与することができないと述べる。⁽²⁰⁾①および②については、信託の本質に関わる受益者の権利であり、これを制限することはできないとする。また、裁判所の管轄権を奪うことはできず(③)、受託者でも受益者でもない者に、信託上の権利を法的に実現する請求権を与えることに対しては抑制的であるべきとするのである(④)。

しかし、筆者の知る限り、英米またはオフショアにおいて、プロテクターに付与することができる権限の範囲については、十分な議論が展開されているとはいえない。⁽²¹⁾

2. 指図権者等に付与できる権限の範囲

英米法およびオフショアにおいては、信託行為の定めによりプロテクターに与えることができる権限は広く認められており、その範囲の限界について

(20) Anthony Duckworth, *Protectors — Fish or Fowl?*, [1996] PCB 169, 176. 同旨を述べるものとして、Ham et al. *supra* note 6, at 208.

(21) オフショアにおいては、信託行為に別段の定めがなければ、プロテクターは、受託者の解任権・選任権、信託の準拠法の決定権、信託の管理に関する法廷地を変更する権利、受託者の特定の行為に同意する権利などを有すると規定する法域はあるが、プロテクターの権限の範囲を規定しているものはほとんど見られない。See e.g., Malta, *Trusts and Trustees Act* 1989, s. 24A (2); Mauritius, *Trust Act* 2001, s. 24 (3); St Vincent and the Grenadines, *International Trusts Act* 1996, s. 16 (2).

他方で、2009年に公開された「ヨーロッパ私法の原則・定義・モデル準則——共通参照枠草案 (Draft of Common Frame of Reference)」第10編 1：203 条 4 項では、信託補助人 (trust auxiliary) の定義として、「信託行為の定めに従い、受託者を選任し若しくは解任する権限又は受託者の辞任に同意する権限を有する者」と規定しており、その権限をかなり限定している。DCFR のオンライン版は、http://ec.europa.eu/justice/policies/civil/docs/dcfr_outline_edition_en.pdf より入手可能。

ては、必ずしも十分に議論されているといえないが、信託の本質に関わる受益者の権利、裁判外での紛争解決権、信託を法的に実現させる権利などは、プロテクターに付与できないとする見解があった。⁽²²⁾我が国においては、信託行為の定めによって、指図権者等に付与することができる権限の範囲はどこまでであろうか。すなわち、信託行為の定めにより、指図権者等の第三者に付与することが認められない権利とは何であろうか。

(1) 単独受益権

信託法92条各号に掲げられている単独受益権については、受託者の監督に係る受益者の重要な権利であり、これを信託行為の定めによって制限することはできない（法92条本文）。例えば、受益者が信託法40条の規定による損失でん補または原状回復の請求権を行使するにあたり、第三者の同意を必要とする旨の信託行為の定めは無効と解される。では、法92条各号の単独受益権の行使に際して、第三者の助言を受けることを必須とする定めはどうであろうか。単独受益権の行使を制限するものではないので、このような信託行為の定めは原則として有効と解してよいが、受益者の単独受益権の行使を実質的に制限するような条件を課すもの（多数の助言を必要とする等）は、その効力が否定されるべきであろう。

では、受益者が現に存する場合に、第三者に法92条各号の権利を行使する権限を与えることは可能であろうか。信託監督人や受益者代理人が選任されている場合には、これらの者は、信託行為に別段の定めがある場合を除き、法92条各号の権利を、受益者と重疊的に行使する権限が認められている（法132条1項、法139条1項）。信託監督人または受益者代理人と同様に、信託行為の定めにより、現に存する受益者でない第三者に単独

(22) Duckworth, *supra* note 20, at 176; Ham et al., *supra* note 6, at 208.

受益権を付与することが可能であろうか。

信託法は、信託監督人および受益者代理人の資格、権限、義務、任務の終了および後任の選任等に係る規定を置いて、それぞれの法的地位を明確にし、受益者の利益保護を図るとともに、受益者自身による権利行使との競合を調整している。⁽²³⁾ 委託者が、これら以外の者に単独受益権を付与して、単独受益権を与えられた者の権利義務関係を信託行為の定めで任意に規定できるとすると、信託監督人または受益者代理人の法的地位を明確化し、特にその資格、義務（善管注意義務、誠実公平義務）、および受益者自身による単独受益権行使との調整に関する規定を強行規定として、受益者の利益を保護するという信託法の規定の趣旨を没却することになる。また、受益者が複数の場合において、受益者が信託に関する意思決定をする方法については、信託行為で別段の定めを置くことが許容されているが、法92条各号の単独受益権の行使に係るものは除外されている（法105条1項本文カッコ書）。さらに、信託監督人または受益者代理人が存在する場合に、第三者に単独受益権を与えることができるとすれば、法律関係がいたずらに複雑化し、当事者の権利関係が錯綜することになる。

したがって、受益者が現に存する場合において、法92条各号の単独受益権を、信託監督人または受益者代理人以外の第三者に付与することはできないと解すべきである。すなわち、単独受益権を第三者に与えながら、

(23) 信託監督人の権限に関する法132条1項本文カッコ書では、単独受益権のうち、受益権を放棄する権利（法99条1項）、受益権取得請求権（法103条1項または2項）、受益権原簿記載事項を記載した書面の交付等の請求権（法187条1項）および受益権原簿記載事項の記載等の請求権（法198条1項）については、受益者の個人的な利益を目的とした権利であるとされ、信託監督人の権限から除外されている。また、受託者および受託法人の理事等の損失てん補責任等の免除（法42条）は、受益者代理人が行使できない権利とされている（法139条1項本文カッコ書）。

この者について信託監督人または受益者代理人に関する規定の適用を排除する旨の信託行為の定めは無効と解すべきであろう。委託者が、単独受益権を受益者以外の者に付与して、受託者を監督させたい場合には、信託監督人または受益者代理人の制度を利用したうえで、信託行為の定めによって、行使できる権利を限定すればよいのである（法132条1項ただし書、法139条1項⁽²⁴⁾ただし書）。

（2）信託に関する意思決定に係る権利

まず、信託に関する意思決定に係る権利のうち、受益者による行使が必ずしも予定されていないものについては、信託行為の定めにより第三者に委ねることは、委託者による私的自治の範囲内として、問題とはならないと思われる。信託法自体が信託行為による別段の定めを許容している場合は特にそうである。例えば、受託者の解任権（法58条3項）、新受託者の選任権（法62条1項）、信託の変更を指図する権利（法149条4項）、信託を終了する権利（法164条3項）、受益者指定権または変更権（法89条1⁽²⁵⁾項）などを、第三者に付与することは可能である。

(24) これに関連して、信託行為の定めにより信託監督人の権限を付加することができるかという論点があるが、これを肯定する見解として、岡田健二「受益者代理制度について」信託法研究32号19頁（2007年）、否定的に解する見解として、佐久間毅「信託管理人、信託監督人、受益者代理人に関する諸問題」信託234号24～26頁（2008年）。また、田中和明『新信託法と信託実務』231頁（2007年）は、「新信託法132条1項に基づき、信託監督人の権限を信託行為の定めにより拡大するのではなく、すべての受益者となるべき者の公平を勘案しながら、受益者への金銭交付の時期・金額・方法等を定める権限を、新信託法105条1項の信託行為の定めに基づき、「信託監督人」に委ねることとするのである。」と述べる。

(25) 第三者に受益者を指定または変更する権限を付与することが認められるのであれば、受益者への利益交付の時期・金額・方法等を定める権限を

次に、信託に関する意思決定に係る権利のうち、受益者による行使を要するとされているもの（法92条各号の単独受益権の権利行使に係るものを除く⁽²⁶⁾）についてはどうであろうか。複数の受益者が信託に関する意思決定をする権利の行使については、法92条各号に掲げる単独受益権の行使に係る場合を除き、信託行為で別段の定めが許容されていることから（法105条1項ただし書）、第三者に委ねることも可能である。また、受益者代理人には、その代理する受益者のためにその受益者の権利に関する一切の裁判上又は裁判外の行使をする権限を有するとされており（法139条1項本文）、信託に関する意思決定の権利も当然にこれに含まれると考えられる。

したがって、複数の受益者が存在する信託において、その意思決定に係

第三者に委ねることも認められると解される。

(26) これには、以下に関する権限が該当する。信託財産と固有財産等とに属する共有物の分割に係る協議（法19条1項2号および3項2号）、受託者の利益相反行為または競合行為についての事前の承認（法31条2項2号および32条2項2号）、受託者の利益相反行為に対する追認（法31条5項）、受託者の競合行為について信託財産のためにされたものとみなす権利の行使（法32条4項）、受託者の損失でん補責任等の免除（法42条）、受託者の辞任の同意（法57条1項）、受託者の解任の合意（法58条1項）、新受託者の選任の合意（法62条1項）、前受託者、前受託者の相続人等または破産管財人が新受託者への信託事務の引継ぎの際に行う信託事務に関する計算に対する承認（法77条、法78条）、信託監督人および受益者代理人に関する辞任の同意、解任の合意、新信託監督人または新受益者代理人の選任、信託監督人または受益者代理人による事務の終了に対する同意（法134条2項および141条2項、法135条1項および142条1項、法136条1項1号および143条1項1号）、信託の変更の合意等（法149条1項、2項1号および3項）、信託の併合の合意（法151条1項および2項1号）、信託の分割の合意（法155条1項および2項1号、法159条1項および2項1号）、信託の終了の合意（法164条1項）、清算受託者がその職務の終了の際に行う信託事務に関する最終の計算に対する承認（法184条）、である。

る受益者の権利については、信託行為の定めにより、受益者ではない第三者に付与することが可能である。単独受益者の場合であっても、信託法上、受益者の権利行使に代えて、信託行為の定めにより同じ法律効果の発生が認められているときは、第三者にその権利行使を委ねることができると解される。例えば、受託者の利益相反行為または競合行為について事前に承認する権限を、信託行為の定めにより、受益者以外の第三者に与えることは可能であろう（法31条2項1号または法32条2項1号）。

ただし、受託者または受託法人の理事等の損失てん補責任等の免除（法42条）については、受益者自らが意思決定すべき重要な権利とされ、受益者代理人の権限から除外されている（法139条1項本文カッコ書）ことから、第三者に付与することもできないと解すべきであろう（また、法105条4項も参照されたい。）。また、これらの権利は受益者の利益のために行使すべきものであるから、受託者の利害関係人に付与することを認めるべきではない。

Ⅲ．指図権者等の義務

信託事務処理に関与する権限を有する指図権者等が負う義務については、信託業法において指図権者の忠実義務（信託業法65条）および行為準則（信託業法66条）が規定されているが、信託法自体に指図権者等の義務を定めた規定は存在しない。指図権者等が、受益者と投資一任契約など個別の委任契約を締結している場合には、指図権者等は、その契約にもとづいて受益者に対して善管注意義務などの義務を負う。しかし、信託行為の定めによって一定の権限を与えられた指図権者等と受益者との間に、そのような契約関係が存在しない場合、業法の適用がない指図権者等は受益者に対して、いかなる法的構成によって、いかなる義務を負うのであろうか。また、信託行為の定めにより、指図権者等の義務を減免することができる

82(1157) 法と政治 64巻3号 (2013年11月)

範囲の確定も、関連する重要な論点である。

以下では、プロテクターまたは信託事務処理に関する権限を与えられた者の信認義務をめぐる英米およびオフショアの判例，制定法および学説を分析したうえで，我が国の指図権者等の義務内容および義務を減免できる範囲を明らかにしたい。

1. プロテクターまたは権限保持者の信認義務について

プロテクター等の信託事務処理に関与する権限を有する者に関して，英米またはオフショアでまず議論されるのは，プロテクターが，受益者に対して注意義務，忠実義務，公平義務等の信認義務（fiduciary duty）⁽²⁷⁾を負うのかという点である。また，これに関連して，プロテクターが原則として信認義務を負うとされる場合において，これを信託行為の定めによって完全に免除することができるのか，そして，プロテクターが信認義務に違反したとき，受益者に認められる救済内容は何かという問題がある。

イギリス法では，プロテクターの義務を直接判断した判例は存在しないが，受託者または第三者に受益者指名権（power of appointment）その他信託事務処理に関する権限を与えられた権限保持者（power holder）の義務について，判例および議論の蓄積がある。オフショアでは，制定法においてプロテクターの義務に関する規定が置かれている地域が多く，またプロテクターの信認義務に関する判例も多数存在する。そして，アメリカ法では，信託事務処理に関与する者の義務について，統一信託法典，州制定

(27) アメリカでは，信認関係にある受託者が負う義務をすべて信認義務と呼ぶ傾向にあるが，イギリス法では，受託者に特有の義務のみを信認義務と定義する判例または学説も存在する。See Bristol & West Building Society v Mothew [1998] Ch 1, 16; MATTHEW CONAGLEN, FIDUCIARY LOYALTY 32-58 (2010). 本稿では，注意義務を含めて，受託者として負う義務をすべて信認義務と呼ぶことにする。

法に規定があり、また、近年では、プロテクターの義務について判断した判例が現れている。

ここでは、プロテクターまたは権限保持者が信認義務を負うか否かの判断基準につき、イギリス、オフショアそしてアメリカの制定法、判例または学説の状況を明らかにし、さらにその信認義務の免除の可否、そして信認義務違反に対する救済内容を検討したい。

(1) イギリス

イギリスでは、受益者指名権を中心とする権限が一定のカテゴリーに分類され、これにもとづいて、権限保持者の義務内容、その判断基準および救済が論じられている。以下では、権限の分類に応じた権限保持者の義務内容、義務違反に対する救済を概観し、次に、信託の管理に関する権限を有する者の信認義務が問題となった判例を紹介する。最後に、権限保持者またはプロテクターの信認義務をめぐるイギリスの学説の状況を検討する。

(A) 権限の分類

信託行為の定めにより、信託の当事者または第三者に様々な権限を付与することができる。信託行為の解釈により、権限保持者が負う義務内容に応じて、権限はいくつかのカテゴリーに分類されるが、大別すると、個人的権限 (personal power) と信認権限 (fiduciary power) に分けることができる。⁽²⁸⁾

権限の性質が前者に属すると解されるときは、権限保持者は権限の行使に関して何ら義務を負わない。権限保持者は、その権限を行使する義務を

(28) See HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 45-46; J. E. PENNER, THE LAW OF TRUSTS 58-60 (8th ed. 2012); Tey, *supra* note 10, at 124; Mettoy Pension Trustees Ltd v Evans [1991] 2 All ER 513, 545.

負わなければならないだけでなく、権限を行使すべきか否か適宜検討する義務もない。権限保持者が自らの利益のために権限を行使することも、権限を放棄することも可能である。⁽²⁹⁾ただし、権限保持者は信託行為において付与された権限の範囲内でこれを行行使しなければならず、権限外の行為は権限行使上の詐欺 (fraud on power) と呼ばれ、無効とされる。⁽³⁰⁾

権限保持者自身の利益のために権限が付与されたと解されるときは、権限保持者は何ら義務を負わず、付与された権限は個人的権限とされる。⁽³¹⁾例えば、受益者指名権者が指名権を行行使しなかった場合に財産が帰属する者 (takers in default of appointment) として指名権者が定められているときは、その指名権は個人的権限と解されることになる。⁽³²⁾

後者の信認権限を有するとされる権限保持者は、十分な情報を得たうえで権限を行使すべきか否かにつき適宜検討し、権限を行使する際には、委託者が権限を付与した目的または受益者全体の利益に従って誠実にこれを行行使しなければならず、自らの利益を図ってはならない。また、信託行為に別段の定めがない限り、権限の行使を第三者に委任する、または放棄す

(29) HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 46; PENNER, *supra* note 28, at 59; Tey, *supra* note 10, at 124; Mettoy Pension Trustees Ltd v Evans [1991] 2 All ER 513, 545.

(30) 例えば、権限保持者に受益者を指名する権限が与えられている場合において、信託行為において被指名対象者 (objects of the power) が委託者の直系血族に限定されているにもかかわらず、指名権者がそれ以外の者を受益者として指名する行為は、権限行使上の詐欺とされ、無効となる。

(31) JOHN MOWBRAY ET AL., LEWIN ON TRUSTS 1123 (18th ed. 2008); PENNER, *supra* note 28, at 59; David Hayton, *A Review of Current Trust Law Issues*, 22 TR. L. INT'L. 81, 83 (2008).

(32) Re Mills [1930] 1 Ch 654 (信託行為において、指名権者が指名権を行行使しない場合には、指名権者が先行贈与財産権消滅後の財産権 (gift over) を取得すると定められていた事例であるが、指名権者は権限行使に關して何ら義務を負わないと判示された。).

ることはできないとされる。⁽³³⁾

では、権限保持者が、信認義務に従って権限を行使しない場合に、裁判所はいかなる救済を与えるのであろうか。

信認権限には、権限保持者が必ず権限を行使しなければならない義務を負うと解される場合があり、このような権限は信託権限 (trust power) と呼ばれることがある。⁽³⁴⁾ 権限保持者がこの権限を行使しないとき、裁判所は、様々な救済を与えることができる。例えば、裁量信託の受託者が受益者指名権を行使しないとき、裁判所は新受託者を選任する、受益者の代理人に信託財産の分配スキームを策定させて利益を分配する、または適切な分配の基準が示されている場合には、受託者に利益の分配を命ずるなどの救済を与えることができる。⁽³⁵⁾

権限保持者の権限が信認権限とされるが、必ずしも権限を行使する義務を負わないと解される場合には、原則として、裁判所が権限保持者に代わってその権限を行使することはなく、権限行使の是非を検討するよう命ずるだけである。⁽³⁶⁾ しかし、権限保持者が権限を行使することができないときは、裁判所が直接権限を行使することがある。例えば、Mettoy Pension Trustees Ltd v Evans 事件では、M社の被用者のために職域年金信託が設定され、M社の100%子会社であるX社が受託者となった。信託行為では、年金が清算された場合において、すべての受益者を対象に年金受給額を増

(33) HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 46; PENNER, *supra* note 28, at 59; Tey, *supra* note 10, at 124; Mettoy Pension Trustees Ltd v Evans [1991] 2 All ER 513, 545.

(34) MOWBRAY ET AL., *supra* note 31, at 1121; GRAHAM VIRGO, THE PRINCIPLES OF EQUITY & TRUSTS 461 (2012).

(35) McPhail v Doulton [1971] AC 424, 457.

(36) VIRGO, *supra* note 34, at 463.

(37) [1991] 2 All ER 513.

額する権限がM社にあると定められた。M社が破たんして、年金が清算されることとなったが、相当額の余剰金が生じたため、Xがその処理について裁判所に判断を求めた。争点の一つは、M社が年金受給額を増額する権限が信認義務を伴うものであるか否か、そしてその権限が誰によって行使されうるのか、という点であった。

高等法院の Warner 裁判官は、信託行為の定めにより与えることのできる権限を、いくつかのカテゴリーに分類したうえで、⁽³⁸⁾ 本件における年金受給額を増額するM社の権限を、何ら義務を負わない権限であると解するとすれば、M社の清算人が自由に余剰金を取得できることになり、保険料を支払っている受益者の観点からみると、その権限は無意味なものになってしまうと述べた。⁽³⁹⁾ したがって、本件権限は、信認義務を伴うものであり、M社は受益者に対して、裁量権を行使すべきか否か、いかに行使すべきか検討する義務を負うとした。そして、本件の信認権限は会社の財産とはならず、財産保全管理人 (receiver) または精算人が行使することはできないので、裁判所が、年金スキームの目的に応じて、最も適切と思われる方法で本件権限を行使すると述べた。⁽⁴⁰⁾

本件は受益者が保険料を支払っている年金が清算され、権限保持者が権限を行使することができなかったという特殊な事例ではあるが、受益債権の額の変更に関する権限が信認権限であるとされ、裁判所による権限の行

(38) 同裁判官は、権限の種類を、①付与された権限の範囲内で権限を行使する義務を負うほかは、何ら義務を負わない場合、②権限を行使すべきか否か、いかに行使すべきか適宜検討する義務を負う場合、③特定の結果を発生させる特定の状況の存在につき、判断を下す義務を負う場合、④裁量信託における権限であり、被指名対象者の中から受益者を指名する義務を負う場合、の4つのカテゴリーに分類している。Id. at 545-46.

(39) Id. at 551.

(40) Id. at 548-549.

使が救済として認められた点で意義を有する。

(B) 信託の管理に関する権限

必ずしもその境界は明確でないが、英米法では一般的に、信託財産の分配に関する権限 (dispositive power, distributive power) と信託財産の管理に関する権限 (administrative power) は、区別して論じられている。前者の権限は、受益者への金銭交付の時期・金額・方法などに関するものであり、受益者指名権 (power of appointment)、収益先払い権 (power of maintenance) および元本先払い権 (power of advancement) などが含まれる⁽⁴¹⁾。後者の信託の管理に関する権限は、信託財産の投資に関する権限、信託財産を処分する権限、信託事務処理を第三者に委託する権限、受託者の選任権など、信託財産の保護を目的とするものをいう⁽⁴²⁾。

判例は、受託者以外の者が信託事務処理に関与する権限のうち、信託の管理に関する重要な権限については、これを信認権限と解する傾向にある。

例えば、*Re Skeats' Settlement* 事件⁽⁴³⁾では、家族を受益者とする後継ぎ遺贈型の受益者連続信託が設定されたが、信託行為において、受託者の死亡、辞任の申し出、就任拒否などの事由により、新受託者を選任する必要が生じた場合には、Yらが新受託者を選任する権限を有するとの定めがあった。受託者による辞任の申し出があったので、Yらは、Yを新受託者に選任したが、旧受託者らが、Yらによる新受託者の選任権の行使に疑問があるとして、信託財産を引渡すことを拒否し、Yらによる権限行使の有効性

(41) See MOWBRAY ET AL., *supra* note 31, at 984-85; VIRGO, *supra* note 34, at 459; GERAINT THOMAS & ALASTAIR HUDSON, *THE LAW OF TRUSTS* 404, 418-38 (2nd ed. 2010).

(42) See MOWBRAY ET AL., *supra* note 31, at 984-85; THOMAS & HUDSON, *supra* note 41, at 404.

(43) (1889) 42 Ch D 522.

が争われた。

高等法院大法官部の Kay 裁判官は、「……新受託者を選任するという権限を与えられた者は、通常、受託者として履行することが求められる困難で、負担の重い、そして繊細な義務を委ねることのできる誠実で善良な者を選任する義務を負っている。権限保持者はその能力の範囲内で最善を尽くし、信託の目的に照らして最適な人物を選任しなければならない⁽⁴⁴⁾。」と述べ、権限保持者が自らを受託者として選任した行為を無効とした。本件では、新受託者を選任する権限が第三者に付与されている場合に、その者は、最善を尽くして、最適な者を新受託者として選任する信認義務を負うとされた。

また、Vestey's (Lord) Exectors v IRC 事件⁽⁴⁵⁾は、信託に関する権限を留保した委託者らに対して課税することの可否が争われた事件である。信託行為の定めにおいて、委託者らは、信託財産の投資に関して受託者に指図する権限を有すると規定されていたが、委託者らがこの指図権を行使する際に信認義務を負うか否かが、争点の一つとなった。

この事件において Simonds 裁判官は次のように述べて、当該権限が信認権限であると判示した。「エクイティ裁判所がこの権限についていかに解するかと尋ねられたとしたら、この権限は、受益者の排他的利益のために行使されるべき信認権限であると答えるしかないと思われる。…… 本件は、受託者が特定の者の指図により投資する権限を有する継承的財産処分に関するものである。信託行為において直接的かつ明確な別段の定めがない限り、指図権を行使する者が、受益者の利益を無視してもよいとする解釈は正当化できない。」⁽⁴⁶⁾と。

(44) *Id.* at 526.

(45) [1949] 1 All ER 1108.

(46) *Id.* at 1115.

このように、新受託者の選任権、投資に関する指図権など信託財産の管理または処分に関する重要な権限を有する者は、受益者の利益のために権限を行使する信認義務を負うと解される傾向にあるといえよう。

(C) 学説

Hayton は、権限保持者またはプロテクターが信認義務を負うか否かは、信託行為の定め of 合理的解釈によって決定され、その際には、信託行為の文言のほか、権限を付与した委託者の目的、権限保持者の性質および権限の内容などが考慮される⁽⁴⁷⁾としている。特に権限保持者の性質について、権限保持者が委託者であるとき、または委託者と密接な関係にある非専門家であるときは、権限保持者自身の利益のために権限が付与されたと解されて、その権限は個人的権限とされる可能性が高いのに対して、専門家にその職務として権限が付与されたときは、何らかの信認義務を伴う信認権限と解される可能性が高いとする学説が散見される⁽⁴⁸⁾。

また、権限の内容に応じて、信認義務を伴うか否かの推定が異なると述べる見解は、相当程度存在する。すなわち、比較的多数の学説は、信託全体の適切な運営および受益者全体の利益にとって、重要な役割を果たしている管理権限であるときは、信認義務を伴う信認権限であるとの強い推定が働く一方で、受益者に利益を分配する信託財産の分配権限については、これを必ずしも信認権限と解する必要はないとする⁽⁴⁹⁾。

なお、権限保持者が信認権限を有する場合、その一般的内容には、権限

(47) HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 49.

(48) *Id.*; Hayton, *supra* note 31, at 84; HOLDEN, *supra* note 6, at 46-50; Tey, *supra* note 10, at 123.

(49) THOMAS & HUDSON, *supra* note 41, at 672-73; PENNER, *supra* note 28, at 61; HAYTON & MITCHELL, COMMENTARY AND CASES ON THE LAW OF TRUSTS AND EQUITABLE REMEDIES 169 (12th ed. 2005).

行使すべきか否かを適宜検討する義務、信託の目的に従って権限を行使する義務、利益相反を回避する義務、信託行為に別段の定めがない限り報酬を受けない義務、公平義務、権限を放棄しない義務、将来の権限行使を制限しない義務などが含まれるとされているが、信託行為の定め⁽⁵⁰⁾の解釈により、一部の義務のみを負うとすることも可能である。⁽⁵¹⁾

(2) オフショア

(A) 制定法

オフショアでは、プロテクターが負う義務について、法律上の規定を有している法域が多いが、その内容は4種類に大別することができる。

①第一に、セントキッツ・ネービスなどでは、文言上は強行規定として、プロテクターは信認義務を負うと規定されている。⁽⁵²⁾

②次に、プロテクターは、信託行為に別段の定めがある場合を除いて、受益者に対して信認義務を負うとされ、デフォルト・ルールとしてプロテクターの信認義務を定めているのは、アンギラ、セント・ビンセントおよびグレナディーン諸島⁽⁵³⁾、ベリーズなどである。例えばベリーズでは、「プロテクターは、その職務を執行するにあたり、信託受益者または信託が設定された目的に対して、信認義務を負う。ただし、信託行為に別段の定め⁽⁵⁴⁾があるときは、その定めるところによる。」と規定されている。⁽⁵⁵⁾

(50) Hayton, *supra* note 31, at 83.

(51) 例えば、権限を行使するか否かを検討する義務を負わないが、権限を行使する際には受益者の最善の利益になるよう注意する義務を負うと解される場合などである。Id. See also Conaglen & Weaver, *Protectors as Fiduciaries: Theory and Practice*, 18 TRUSTS & TRUSTEES 1, 6-7 (2012).

(52) St. Kitts and Nevis, Trusts Act 1996, s 25 (8).

(53) Anguilla, Trust Ordinance 1994, s 16.

(54) St. Vincent and the Grenadines, International Trusts Act 1996, s 16 (5).

③これに対して、クック諸島などでは、信託行為で別段の定めがある場合を除き、プロテクターは信認義務を負わないと規定されている。⁽⁵⁶⁾②と逆にデフォルト・ルールとして、プロテクターの信認義務を否定している。

④最後に、ブリティッシュ・バージン・アイランド、⁽⁵⁷⁾モーリシャスなど⁽⁵⁸⁾は、信認義務については何ら言及せずに、信託行為に別段の定めがある場合を除き、プロテクターが権限を誠実に行使したときには受益者に対して責任を負わないと規定する。

(B) 判例

次に、判例において、プロテクターの受益者に対する信認義務が否定されたものと肯定されたものを紹介し、その判断基準を明らかにしたい。

(a) プロテクターの権限が、信認義務を伴わない個人的権限であるとされた例

⁽⁵⁹⁾
①Rawson Trust Co Ltd v Perlman

(事実の概要)

1982年Sは、X銀行を受託者とし、Sの子らであるB1、B2 およびS自身を受益者とする信託を設定したが、これら3名の受益者は同時にプロテクターにも選任されていた(1982年信託)。信託行為では、受託者Xには、受益者らに信託財産を分配することについては絶対的な裁量権限が与えら

(55) Belize, Trusts Act 1992, s 16 (3).

(56) Cook Islands, International Trusts Act 1984, s 20 (4) 「信託プロテクターは、信託証書において定められた職務を履行するときにおける作為または不作為に関して、受託者その他信認義務を負う者として責任を負わない。ただし、信託行為に別段の定めがあるときは、その定めるところによる。」

(57) British Virgin Islands, Trustee Ordinance 1961, 86 (3)

(58) Mauritius, Trusts Act 2001, s 24 (4).

(59) (1996) 1 Butterworths Offshore Cases & Materials 31.

れ、Xが分配権限を行使する際には、すべてのプロテクターの事前の同意が必要であると定められていた。また、税金対策のため、アメリカに居住する者はプロテクターとしての権限を失うとの定めが置かれていた。

その後、B1とB2の対立が激しくなり、Xのいかなる提案に対しても両者の同意を得ることができなくなった。Xは、B1に一定の信託財産を分配したいと考えたが、B2の同意を得ることは極めて困難だと予測し、B1がプロテクターとしての権限を放棄するとの意思が示されたので、B2がアメリカに居住していた1986年に、Sのみをプロテクターとする新たな信託を設定した（1986年信託）。Xは、Sの同意を得て、1982年信託の信託財産をすべて、新たな1986年の信託の信託財産とし、B1に対して利益を分配した。

Xが本件に関する法律問題に対する回答を求めて提訴したが、論点の一つは、Xが1982年信託から1986年信託に信託財産を移転したことに同意したプロテクターSは、信託義務を負っていたか否かという点であった。（判旨）

バハマ最高裁は、次のように述べて、プロテクターの権限は、何ら義務を負わない個人的権限であるので、裁判所による審査には服さないと判示した。「すべての受益者は、信託の利益の分配がされないおそれがあったので、そのような場合に備えて自らの利益を保護する必要があった。このことは、プロテクターの権限が、主として信託財産の適切な管理のためではなく、プロテクター自身の利益を保護するために付与されたことを示すものであると思われる。自身の利益を保護するための拒否権は、受託者としてではなく、⁽⁶⁰⁾権限保持者の利益のために付与されたものである。」と。

(60) *Id.* at 51.

(61)
②Re Z Trust

(事実の概要)

委託者Sは、株式を主たる信託財産として、その娘B1および孫ら多数の者を受益者とし、T社を受託者とする信託を設定した。信託行為の定めによって、B1、他の受益者B2および受益者でない者Kを含めた計3名が管理委員会を構成すると規定され、同委員会にはSの同意のもと信託行為の定めを変更する権限が与えられた。その後、Kの後任として、他の受益者B3が同委員会のメンバーとなった。

同委員会は信託行為の定めを変更し、収益受益者であったB1の受益権を、元本の半分を受領できる元本受益権へと変更したので、他の受益者Xらが、当該変更が無効であると主張した。これに対して、受託者Tが裁判所による指示を求める申立てをした。Xらは、管理委員会は、信託行為の定めの変更につき信託義務を負っており、同委員会のメンバーであるB1に利益を与えるような変更をすることは信託義務違反に当たると主張したのに対して、受託者TおよびB1は、当該変更権は個人的権限であると主張した。

(判旨)

ケイマン島の第一審裁判所は、B1自身が受益者であること、また、利益の分配を含めて、信託の変更が認められている権限が広範囲に及ぶこと、さらにSは娘であるB1に多大な信頼を寄せていたことなどから、管理委員会の信託変更権は個人的権限であると解するのが委託者の意思に合致すると述べ、当該信託行為の定めの変更は有効であると判示した。

(61) [1997] Cayman ILR 248.

(62) *Id.* at 279-80.

(b) プロテクターが、権限の行使に関して信託義務を負うとされた例

③Re Star 1 & 2 (Revised) Trusts Von Knieriem v Bermuda Trust Co Ltd
事件⁽⁶³⁾

(事実の概要)

委託者Sが取締役となっているA社の株式の約30%が、受託者Y社に譲渡されて信託が設定され、Sの親しい友人である弁護士Xが、プロテクターに選任された。Xは、信託行為の定めにより、受託者を解任し、新受託者を選任する権限を付与されていた。A社の取締役会で権力闘争が起こり、株主総会においてSの解任が提案されることとなった。XはY社に対して、Sの解任決議に反対するよう求めたが、Y社は賛同しなかったため、Xは、Y社を受託者の職から解き、新受託者を選任した。XがY社に対して株式を新受託者に譲渡するよう求めて提訴したのに対して、Y社は自らが解任されたことの有効性につき裁判所の指示を求め、2つの訴訟が併合されて審理された。

(判旨)

バミューダ最高裁は、イギリスの判例⁽⁶⁴⁾、信託証書の文言その他の事情に鑑みて、受託者を解任し、選任する本件プロテクターの権限は信託義務を伴うものであるから、自らの利益のために権限を行使してはならないと判断した。しかし、本件においては、XがYの解任において個人的利益のために不正に権限を行使したとの証拠は認められないとして、Xに信託義務違反はないとの結論を下し、Xの請求を認容した。

(63) [1994] Bda LR 50.

(64) Re Skeats' Settlement [1889] 42 Ch D 522.

(65) Von Knieriem [1994] Bda LR 50, 67.

(66)
④Rawcliffe v Steele

(事実の概要)

原告Xは、経営コンサルタントである被告Yに対して、会社を設立し、その会社の従業員などのために株式を信託財産とする信託を設定するように依頼した。Yによる信託宣言によって本件信託が設定され、信託行為においては、受託者Yらが受益者を指名し、収益を分配する権限を行使する際には、プロテクターの同意が必要であると定められていた。また、プロテクターは新受託者、共同受託者および自らの後継者を選任する権限を有し、Yらの会議に参加して、信託の完全な情報を得ることができると規定されていた。プロテクターの選任が予定されていたが、実際には誰もプロテクターとして選任されなかった。

Xが後に、本件信託の無効を主張し、第一審裁判所は、プロテクターが存在しなければ受益者を指名することができないので、本件信託は受益者の不確定性のため無効であると判示したので、Yらが控訴した。

(判旨)

マン島控訴裁判所は、本件プロテクターは、委託者のコントロールから独立しており、受託者から信託に関する完全な情報を提供される権利を有していること、そして、信託証書の文言からは、プロテクターが自らの利益を追求するために権限が付与されたのではなく、受託者の判断の基礎となった事情および信託全体の目的を勘案したうえで、受託者の提案を適切に検討し、同意するか否かを判断しなければならないことが委託者の意思であったと解されるとして、プロテクターの同意権は信認権限であると判示した。⁽⁶⁷⁾ また、受託者および後任プロテクターの選任権についても、プロテクターの職務上の権限として付与されたと解するのが妥当であることから、

(66) [1993-95] Manx LR 426.

(67) *Id.* at 511.

信認権限であるとした。⁽⁶⁸⁾

そして、本件プロテクターが信認義務を負っていること、および本件信託におけるその役割の重要性に鑑みると、プロテクターの個人的性質が本件信託にとって不可欠の要素でない限り、裁判所がプロテクターを選任する、または例外的ではあるが、裁判所自身が、プロテクターに代わって権限を行使することができると判示した。⁽⁶⁹⁾ Yの控訴一部認容。

⑤Centre Trustee (Cl) Ltd & Another v Van Rooyen & Others⁽⁷⁰⁾

(事実)

YおよびSは、共同で南アの採鉱事業を行うため、C社を設立した。1997年にSは、C社の株式の半数を信託財産とし、T社を受託者とする裁量信託（以下、本件信託という。）を設定し、被指名対象の潜在的受益者は、S、その妻およびSの子らであり、当該信託のプロテクターとしてYが選任された。本件信託の信託行為の定めにおいては、受託者による受益者指名権の行使に関してYの同意が必要であるとして、Yに同意権が認められていた。また、Yには、新受託者または共同受託者の選任権も付与されていた。

本件信託の信託行為においては、「プロテクターに付与されるいかなる権限も受託者としてのものではない。」と定められていた。他方で、「プロテクターは現在または将来の受益者の利益のために最も適切と思われる方法で、権限または裁量権を行使しなければならない」との規定も置かれていた。

YはC社の取締役であったが、2002年、C社はある取引により4600万

(68) *Id.* at 512.

(69) *Id.* at 513.

(70) [2010] WTLR 18.

ドル余りの収益を得たが、本件信託には、その収益のごく一部しか分配されず、受託者Tは、収益の相当額はYが受領したとの疑念を抱いた。また、2004年にYは、C社が本件信託に6万1,000ドルを貸し付けたとして（当該貸付に関する書面による証拠は存在しない）、本件信託が元本および利息を、C社に弁済するように求めた。さらにその後Yは、受託者Tに事前に通知することなく、新たな共同受託者Aを選任したが、その動機の一つは、Yの上記の請求をAに独立して検討してもらうことにあった。

2008年、TおよびAは、Yをプロテクターから解任することを求めて裁判所に申立てをした。Yは、解任請求につき異議を示さなかったが、Tは、Yの解任申立てに係る費用の支払いをYに求めた。

（判旨）

ジャージー第一審裁判所は、プロテクターの権限が信認権限ではないとする信託行為の定めは、プロテクターは権限を行使するべきか否か、適宜検討する義務を負わないことを意味するに過ぎず、権限を行使する場合には、これを受益者の利益のために行使しなければならない義務を負うとして、プロテクターが新受託者または共同受託者を選任する権限は信認権限⁽⁷¹⁾であると判示した。

次に、利益相反状態にある場合の義務について、同裁判所は、プロテクターが利益相反状態にある場合にはまず、受託者および受益者（裁量信託の場合には主たる受益者）に対して、利益相反の事実を開示しなければならないとした。プロテクターが利益相反状態に対していかに対処すべきかは、プロテクターの権限、利益相反の性質、およびその影響の大きさによって異なる。当該行為が受益者の利益に適合するものであり、かつプロテクターが、受益者の利益のために自らの義務を果たすことができると誠実か

(71) *Id.* at 25-26.

つ合理的に信じている場合には、プロテクターはその職にとどまることができるが、そうでなければ、プロテクターは辞任しなければならない。辞任しない場合には、受託者は裁判所に対してその解任を求める申立てをする義務を負うと述べた。⁽⁷²⁾

そして、本件におけるプロテクターYは、信託財産の利益を犠牲にして、積極的に自らの利益を追求しており、信託のプロテクターの職にとどまることは許されず、辞任しなければならないとして、Yに対して、解任に要した費用の支払いを命じた。説

(C) 判例の検討

①判例では、信託財産の分配に関する受託者の判断に関して、複数のプロテクターに同意権（拒否権）が付与されていたが、これらのプロテクターがすべて受益者でもあり、プロテクターの権限は信託義務を負わない個人的権限であるとされた。②判例では、複数受益者のうちの一人であり、委託者と密接な関係を有する者に付与された信託行為の定めの変更権が、個人的権限と解されている。プロテクターが受益者を兼ねていること、委託者と密接な関係を有する家族であったことなどが、個人的権限と解される要因となったものと思われる。

これに対して、受益者を兼ねていないプロテクターに付与された権限が、受託者の解任権または新受託者の選任権である場合には、プロテクターは、自らの利益を図ってはならず、信託の目的または受益者の利益のために権限を行使しなければならないとの信託義務を負うとされている（③判例、⁽⁷³⁾④判例、⑤判例）。プロテクターが、受益者または委託者と密接な関係に

(72) *Id.* at 27-28.

(73) 他に、受託者の選任権を信託権限としたものとして、*Re Osiris Trustees* [2000] WTLR 952 がある。

ある家族ではなく、その権限が信託の管理に関するものである場合には、信認権限であるとの強い推定が働くといえよう。特に、⑤判例は、信託行為において、プロテクターの権限が受認者としてのものではないとの定めがあったにもかかわらず、信託行為の定め全体としての解釈にもとづいて、受益者の利益のために権限を行使しなければならない義務を負うとしたことは注目に値する。また、⑤判例は、利益相反行為の禁止およびその解除の要件につき、受託者と全く同一内容を適用したものか否か必ずしも明らかではないが、プロテクターが負う忠実義務の内容を一部具体化したものといえる。

プロテクターが信認権限を有しているが、権限を行使することができないときは、裁判所がプロテクターを選任する、またはプロテクターに代わって、裁判所自身が権限を行使することができる場合があるとされており(④判例)、信託の目的を達成させるために、裁判所は多様な救済方法を用意していることが看取される。

(3) アメリカ

アメリカでは、プロテクターの義務を扱った判例は極めて少ないが、州制定法レベルにおいて、プロテクター、アドバイザー等の信託事務処理に関与する権限を与えられた者の権利義務に関する規定が整備されつつある。

(A) 制定法

アメリカの制定法では、第一に、①文言上は強行規定として、プロテクター等を受認者とする州がいくつかみられる。⁽⁷⁴⁾次に、②アメリカ統一信託

(74) E. g., MO. REV. STAT. § 456.8-808.6.(1) (2012); N.C. GEN. STAT. § 36C-8A-3 (2013); N.H. REV. STAT. § 564-B:12-1202 (2008); WYO. STAT. ANN. § 4-10-711, § 4-10-713 (2007) (「信託プロテクターは、信託証書の定めによって付与された権限、義務または裁量権の範囲内において、受認者である。」)。

法典 (Uniform Trust Code) 808条 d 項は、「受益者以外の者が指図する権限を有している場合、その者は受託者であると推定され、信託の目的および受益者の利益に従い、誠実に行動しなければならない。指図権を有している者は、信認義務違反によって生じたあらゆる損失に対して責任を負う。⁽⁷⁵⁾」と規定し、デフォルト・ルールとして指図権者の信認義務を肯定する。同様に、信託行為に別段の定めがある場合を除き、プロテクターは信認義務を負うとの規定を有する州は多い。⁽⁷⁶⁾これに対して、③信託行為に別段の定めがある場合を除き、プロテクター等は信認義務を負わないとする州もある。⁽⁷⁷⁾

(B) 第3次信託法リステイメント

信託法リステイメント本文において、プロテクター等の権限保持者の権利義務を定めた条項は存在しないが、第3次信託法リステイメント75条コメントにおいて、「受託者の行為をコントロールする権限が、受益者一般の利益のために、または権限保持者以外の者の利益の全部または一部のために付与された場合、当該権限保持者は、その権限の行使において信認義務を負う。⁽⁷⁸⁾」と記されている。

また、撤回不可能な信託において委託者が投資に関する権限を自ら留保した場合において、受益者の利益のために権限を留保したと解されるとき

(75) UNIFORM TRUST CODE § 808(d) (amended 2010).

(76) *E.g.*, IDAHO CODE ANN. § 15-7-501 (4) (2011); NEB. REV. STAT. § 30-3873 (d) (2005); OHIO REV. CODE ANN. § 5808.08 (D) (2013); OR. REV. STAT. § 130.685 (4) (2006); S.D. CODIFIED LAWS § 55-1B-4 (2011); VA. CODE ANN. § 64.2-770. D (2012).

(77) *E.g.*, ALASKA STAT. § 13.36.370 (d) (2011); ARIZ. REV. STAT. ANN. § 14-10818 (2011)

(78) RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt. e (2007).

は、委託者は受益者に対して信認義務を負うが、一般的に受託者よりも広い裁量権が認められるとする。⁽⁷⁹⁾

(C) 判例

アメリカにおいて、プロテクターに関する判例は極めて少ないが、プロテクターの義務を分析した近年の判例として、Robert T. McLean Irrevocable Trust v. Davis 事件が注目される。⁽⁸⁰⁾

この事件では、受益者Bは交通事故によって四肢麻痺の状態になり、多額の損害賠償金を得たが、Bの祖母が1999年に、この賠償金を原資として、Bのために特別扶養信託 (special needs trust)⁽⁸¹⁾を設定した。当該信託においては、Yがプロテクターに就任したが、信託行為の定めでは、プロテクターの権限として、受託者の解任・選任権および後任プロテクターの選任権が付与されていた。また、信託行為において、プロテクターは信認義務を負うが、誠実に行為したときには責任を問われない旨が定められていた。

当初の受託者が辞任した後、Yは後任受託者の選任権を行使し、T1ら3名を受託者として選任した。Bの主張するところによると、2000年にBおよびその弁護士は、T1らが信託財産から不適切な支出をしていることをYに通知した。2001年にT1が受託者を辞任した後にT2が、そしてT2の後任としてXが新受託者に選任された。

新受託者Xが、プロテクターYおよび旧受託者であるT1、T2らを相手取り、信認義務違反を理由として損害賠償等を求める訴訟を提起した。X

(79) RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt. c (2) (2007).

(80) 283 S.W. 3d 786 (Mo.Ct.App. 2009).

(81) 障害者が、メディケイドなど政府から給付を受けることができる場合において、障害者の収入を補完するために設定される信託をいう。

はYに対しては、信託財産からの支出を監視していなかったこと、T1ら受託者の不適切な行為を阻止しなかったことなどが、信託義務違反に該当すると主張した。これに対してYは、訴え却下の申立て、そして二次的に正式事実審理を経ない判決（summary judgment）の申立てをし、事実審裁判所は、Yには受託者を監督する義務はなく、事実に関する真の争いが存在しないとして、Yの申立てを認容した。これに対して、Xが上訴したのが本件である。

ミズーリ州控訴裁判所は次のように述べて、原審を取消して差戻しを命じた。本件信託の信託行為において、プロテクターの権限は受託者としての資格で付与されると定められている。また、プロテクターの誠実な行為は免責されるとの規定があり、少なくともプロテクターが何らかの注意義務を負っていることが黙示される。⁽⁸²⁾ また、信託行為の定めにより、プロテクターには受託者としての資格において受託者を解任し、選任する権限が付与されているが、委託者は、受託者が信託の目的に反する行為をしたときには、プロテクターが解任権を行使するよう期待していたと解される可能性がある。⁽⁸³⁾

以上により、プロテクターはいかなる義務および責任を負うかにつき、重要な事実に関する争いが存在するといえるので、訴え却下の申立ておよび正式事実審理を経ない判決の申立てを認めた事実審裁判所の判断には誤りがあるとした。

本判決は、プロテクターが負う義務と責任の内容につき原審に差し戻したものであるが、判旨は、信託行為の定め解釈により、プロテクターが様々な内容の信託義務を負う可能性があることを示したものと解される。⁽⁸⁴⁾

(82) *Id.* at 794.

(83) *Id.*

(84) *Id.* at 794-95. See also Ausness, *supra* note 12, at 336.

(D) 学説

Scott によると、プロテクターに、プロテクター自身の利益のために権限が付与されたと解される場合は、その権限は個人的権限であるが、受益者の利益のために権限が付与された場合には、プロテクターは受益者に対して信認義務を負うという。いずれであるかは信託行為の定め解釈によるが、その際にはプロテクターの性質（信託との関係）および権限の性質が重要な判断要素になると述べる。⁽⁸⁵⁾

撤回不可能な信託において、委託者が信託の管理に関する権限を留保しているとき、原則として、委託者は受益者に対して信認義務を負うが、信託行為の定めその他諸般の事情により委託者自身の利益のために権限が留保されたと解される場合もあるとする。そして、第三者に権限が与えられた場合よりも、委託者が権限を有している場合の方が、個人的権限と解される可能性は高まるという。⁽⁸⁶⁾

Sterk は、プロテクターの責任の有無は、信託の管理に関する指図権行使については、受託者と同等の注意義務、忠実義務および公平義務の基準にもとづいて、他方、信託財産を分配する権限については、裁量権濫用の基準にもとづいて判断すべきと主張する。⁽⁸⁷⁾ 分配権限の行使に関しては、一般的に委託者はプロテクターに、受益者の個々の事情に応じて、柔軟に利益の分配を行う広い裁量権を委ねたと解することができる。また、分配権限の行使または不行使について、それが信認義務違反に当たるか否かを裁判所が判断することはコストが高い。他方、プロテクターが何ら裁判所による審査を受けないとすると、受益者の利益が保護されなくなる。した

(85) 3 AUSTIN WAKEMAN SCOTT, WILLIAM FRANKLIN FRATCHER & MARK L. ASCHER, SCOTT AND ASCHER ON TRUSTS 1057 (5th ed. 2007).

(86) *Id.* at 1060.

(87) Sterk, *supra* note 7, at 2791, 2793-96.

がって、信託財産の分配権限を与えられた指図権者は、裁量信託 (discretionary trust)⁽⁸⁸⁾ と同様の基準にもとづいて、責任が判断されるべきと述べる。すなわち、プロテクターの分配権限の行使が、正当な目的にもとづいたものであり、利益相反が存在しなければ、何ら責任を負わないとするのである。⁽⁸⁹⁾ このように Sterk は、指図権者の注意義務の基準が、信託財産の分配に関する指図権であるか、または信託の管理に関する指図権であるかによって異なることを主張する。

(4) プロテクターの信認義務の免除

プロテクターの権限の内容に関わらず、信託行為の定めによって、プロテクターの義務を完全に免除する、またはプロテクターのいかなる信認義務違反をも免責する規定は有効と解されるのであろうか。

イギリスの有名な *Armitage v Nurse* 事件⁽⁹⁰⁾ においては、「受託者が、受益者の利益のために、誠実に信託を履行する義務は、信託を実質的なものとするために必要な最低限の要素である。」⁽⁹¹⁾ と判示されており、また、アメリカ統一信託法典においては、強行規定として、「受託者が、信託行為の定め、⁽⁹²⁾ 信託の目的および受益者の利益に従って、誠実に行為する義務」は、

(88) 裁量信託とは、一般的に受益者の受益権またはその具体的内容は確定しておらず、受託者が、信託行為によって指定された潜在的受益者群の中から、実際の受益者およびその受益権の内容を定める裁量権を有しており、当該裁量権を行使する義務を負う信託をいう。アメリカ統一信託法典814条a項は、受託者に幅広い裁量権が認められていたとしても、「受託者は、裁量権を、信託行為の定め、信託の目的および受益者の利益に従い、誠実に行使しなければならない。」と規定する。

(89) Sterk, *supra* note 7, at 2795-96.

(90) [1998] Ch 241.

(91) *Id.* at 253.

(92) UNIFORM TRUST CODE § 105 (b) (2) (amended 2010).

信託行為の定めによって排除できないとする。受託者に関しては、免除することのできない核心的な義務が存在すると解されているが、プロテクターの義務についても同様に、任意規定としての限界があるのだろうか。

この点につき判断した判例は存在しないが、学説では、①プロテクターの権限いかににかかわらず、信託行為の定めによってプロテクターの義務を免除することができるとする説、②プロテクターが信託の管理に関する重要な権限を有する場合には、その義務を完全に免除することは認められないとする説、③いかなる場合でも、受益者の利益のために誠実に信託事務を履行する義務は免除できないとする説、などがある。以下で敷衍する。

第一の見解には、受託者と異なり、プロテクターには免除できない核心的義務が存在しないと述べるもの、⁽⁹³⁾プロテクターが何ら義務を負わないことを前提に、その職務を引受けたのであれば、裁判所が委託者およびプロテクターの意思を尊重すべきとするもの、⁽⁹⁴⁾などがある。

これに対して、第二の見解では、本質的に受託者が有している権限であり、重要な信託の管理に関するものについては、必然的に信認権限と解されるので、信託行為の定めによっても個人的権限とすることはできないとの主張が⁽⁹⁵⁾されている。

第三の見解は、プロテクターが受益者の利益のために誠実に信託事務を

(93) HOLDEN, *supra* note 6, at 171.

(94) HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 52; Duckworth, *supra* note 11, at 250-51. Duckworth によると、プロテクターの義務を完全に免除することができるすると、信託の管理または信託の目的の達成が損なわれるおそれが生ずるとの懸念に対しては、プロテクターは権限外の行為することはできないので、プロテクターが何ら義務を負わないとしても、信託の管理および信託の目的の達成は確保されるという。

(95) Donovan Waters, *Protectors and Enforcers: Drafting the Trust Instrument*, 8 J. INT'L TR. & CORP. PLANNING 237, 252 (2000); Ham et al., *supra* note 6, at 208. 同様の見解に立つと思われるものとして、Bove, *supra* note 5, at 91.

履行する義務を、信託行為の定めによって免除が可能であるとする、信託の実質が失われてしまうので、プロテクターが有する権限の内容にかかわらず、受益者の利益のために誠実に履行する義務は免除できないと述べる。⁽⁹⁶⁾

信託行為の定めによって、プロテクターの義務を完全に免除する（またはプロテクターのいかなる義務違反も免責する）ことを肯定する第一の見解は、受益者指名権を付与された指名権者の義務を完全に免除できるというアナロジーを重視しているものと思われる。他方、第二または第三の見解は、受益者および受益権の内容が確定しており、本来受託者が有すべき信託の管理に関する重要な権限を与えられているにもかかわらず、プロテクターが何ら義務を負わないとすれば、信託が受益者の利益のための財産管理制度であるという信託の本質が損なわれると考えるのである。

（５）プロテクターの信託義務違反に対する救済

プロテクターが、信託行為の定めによって付与された権限の範囲または目的の範囲を超えて権限を行使したとき、このような権限の行使は、権限行使上の詐欺（fraud on power）の法理により、無効とされる。原則として全部無効となるが、例外的に適法に権限が行使された場合の利益が確定できる場合には、一部無効とされる。⁽⁹⁷⁾

プロテクターの信託義務違反に対して受益者に与えられる救済方法は多様である。

まず、受益者はプロテクターに対して、その義務の履行を請求すること

(96) Tey, *supra* note 10, at 127. 同様の立場を取られるものとして, Sterk, *supra* note 7, at 2804.

(97) MOWBRAY ET AL., *supra* note 31, at 1094; THOMAS & HUDSON, *supra* note 41, at 522-23.

ができる。⁽⁹⁸⁾例えば、裁判所は、被指名対象者に属する潜在的受益者は、受益者指名権を行使する義務を負う指名権者に対して、指名権の行使を命ずる、または受託者に対して、権限保持者に代わって権限を行使するよう命ずることができる。⁽⁹⁹⁾原則として、裁判所がプロテクターに代わって権限を行使することはないが、例外的に、プロテクターが選任されていない場合または権限を行使することができない場合には、裁判所が直接権限を行使することができる。⁽¹⁰⁰⁾

次に、特にプロテクターが継続して信託義務に違反している場合には、プロテクターを解任するという救済方法も考えられる。⁽¹⁰¹⁾ただし、裁判所による新プロテクターの選任については、問題となっている信託におけるプロテクターの必要性を考慮したうえで、限定的に解すべきことを述べる学説もある。⁽¹⁰²⁾

また、プロテクターの行為に対する差止めが認められる場合もある。例えば、プロテクターがその権限を濫用して、個人的に利益を取得するといような行為に対して、これを差止める場合などである。⁽¹⁰³⁾

(98) Duckworth, *supra* note 11, at 246; Ham et al., *supra* note 6, at 205.

(99) McPhail v Doulton [1971] A C 424, 457.

(100) See e.g., Rawcliffe v Steele [1993-95] Manx LR 426; Mettoy Pension Trustees Ltd v Evans [1991] 2 All ER 513.

(101) Re Papadimitriou [2004] WTLR 1141 は、プロテクターによる新受託者の選任権の行使に反対した受益者が、プロテクターの解任を求めた事例である。解任請求は認められなかったが、マン島裁判所は、傍論において、信託財産を保護するために、もしくは信託の目的不達成を防止するために必要な場合には、またはプロテクターが信託事務の適切な執行を妨げている場合には、裁判所がプロテクターを解任することができると判示した。See *Id.* at 1166. See also Sterk, *supra* note 7, at 2797; Duckworth, *supra* note 11, at 247; Ham et al. *supra* note 6, at 205.

(102) Sterk, *supra* note 7, at 2798.

(103) Donovan Waters, *The Protector: New Wine in Old Bottles* in CONTEMPORARY

最後に、金銭的な救済として、損失てん補または利益の吐き出しを求
ることが可能である。プロテクターの信託義務違反によって信託財産に損
失が生じているときは、受益者はプロテクターに対して、そのてん補を請
求することができ⁽¹⁰⁴⁾、また、プロテクターが利益相反行為によって利益を得
ているときは、その吐き出しを請求することができるとされる⁽¹⁰⁵⁾。

(6) 小括

プロテクターまたは権限保持者の信託義務に関する英米法およびオフショ
アの法を一瞥して注目すべきは、第一に、信託行為の定め解釈により、
プロテクター等の権限保持者の利益のために当該権限が付与されたと解さ
れるときは、個人的権限とされ、何ら義務を負わないとされている点であ
る。特に、プロテクターが単独受益者であるときは、全くの個人的権限と
解されている。

第二に、プロテクターが信託義務を負うか否かの判断においては、信託
行為の文言のほか、プロテクターの性質（信託の当事者との関係）および
権限の内容が考慮されることが看取された⁽¹⁰⁶⁾。すなわち、判例においても学
説においても、受益者、委託者もしくは委託者と密接な関係にある非専門
家に権限が付与されたのか、あるいは第三者である専門家に職務として付
与されたのか、が判断要素とされている。また、信託財産の管理または処
分に関する重要な権限は、受益者の利益のためにこれを行使する信託義務
を負うとの強い推定が働く一方で、受益者に対する信託財産の分配権限に

TRUST LAW 83 (A.J. Oakley ed. 1996).

(104) *Id.*; Sterk, *supra* note 7, at 2796.

(105) HOLDEN, *supra* note 6, at 160.

(106) 3 SCOTT ET AL., *supra* note 85, at 1057; HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 49.

については、必ずしも信認義務を伴うものではないと解されていることに留意すべきである。

第三に、信託行為の定めによりプロテクターの義務を完全に免除することができるか否かという点においては、これを肯定的に捉える説もあるが、重要な信託の管理に関する権限については、プロテクターの信認義務を完全に免除することができない、または誠実義務を免除することができないと解する説も存在することが看取された。

最後に、プロテクターの信認義務違反に関して、様々な救済方法が利用可能とされている点も注目される。権限の行使に関しては受託者と同視され、受託者による信認義務違反があった場合と同様に、多様な救済方法が認められている。エクイティ上の救済の柔軟性が表れているといえよう。

2. 我が国における指図権者等の義務について

我が国においては、信託業法の適用がない指図権者等の法的地位について、「指図者は、言わば信託関係において受託者に準じた権限を行使する地位にあるので、その権限の行使にあたって受益者に対して受託者に準じた義務、すなわち善管注意義務や忠実義務を負うと解釈できる⁽¹⁰⁷⁾」との主張が見られる。また、同様に、「指図者の就任承諾という意思的関与を理由として」、「指図者は、受益者に対する善管注意義務を負い（信託法29条2項本文の準用または類推適用）、また、忠実義務に関する信託法の規定のうち少なくとも一般的忠実義務（信託法30条）は指図者に準用または類推適用されるべきである⁽¹⁰⁸⁾」との見解も示されている。

私見も基本的にこれらの見解に賛同する。信託行為の文言、信託の目的、指図権者の性質、付与された権限の内容その他諸般の事情を考慮し、信託

(107) 須田・前掲注(2) 23頁。

(108) 中田・前掲注(2) 42頁。

行為の定め of 合理的解釈の帰結として、指図権者等が、自己の名をもって、信託の目的または受益者の利益に従って、一定の基準にもとづいて権限を行使しなければならない義務を伴う地位に就任したと解される場合には、指図権者等は、実質的には、共同受託者または信託監督人等と同じく、信託の機関としての性格を有するといえる。他方で、指図権者等は、信託財産を所有する受託者ではなく、また信託事務処理に係る権限のうち、信託行為の定めで認められたものしか行使できない。したがって、受託者に関する信託法の規定が全般的に適用されるわけではないが、一般的な委託者および指図権者間の合理的意思解釈として、また信託が受益者のための財産管理制度であることに鑑みて、原則として、指図権者等は、受託者の善管注意義務を定めた信託法29条1項および2項、一般的な忠実義務を定めた法30条、公平義務を定めた法33条、または信託監督人の善管注意義務および誠実公平義務を規定した法133条1項および2項の類推適用により、受益者に対して善管注意義務、忠実義務、公平義務を負うと解すべきであろう。

指図権者等がこれらの義務に違反したことによって、信託財産に損失または変更が生じたときは、法40条1項または3項の類推適用により、指図権者等は信託財産の損失を補填または原状回復の責任を負うというべきである。

しかしながら、指図権者等の義務の有無、具体的な義務の内容、義務違反の責任を判断する基準、および義務を減免できる範囲については、英米法では、信託行為の文言のほか、指図権者等の性質または指図権等の内容によって異なる⁽¹⁰⁹⁾との指摘がされていた。

以下では、我が国において、信託事務処理に関与する権限（受益者指定

(109) 3 SCOTT ET. AL., *supra* note 85, at 1057; HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 49.

権・変更権を除く）を付与された指図権者等は、受益者に対して、いかなる法的構成によっていかなる義務を負うのか、そして、信託行為の定めにより、指図権者等の義務を減免できる範囲はどこまでかという問題について、指図権者等の性質（信託の当事者との関係）、および権限の内容（信託財産の分配に関する指図権、信託財産の管理に関する指図権、同意権）に応じて論ずることとする。

（１）指図権者等の性質

信託事務処理に関与する権限を有する指図権者等が単独受益者である場合には、その権限の内容がいかなるものであれ、その権限は、当該指図権者等の利益のために与えられたと解することができる。⁽¹¹⁰⁾ 明らかに委託者は、受益者自身が個人的な利益にもとづいて権利を行使することを許容する意図を有していたということができ、また、指図権者等である単独受益者が、自らに対して善管注意義務、忠実義務等の義務を負うと解することは無意味だからである。例えば、単独受益者がある不動産に居住することを受益権の内容とする信託が設定され、この不動産を売却する際に受益者の同意が求められている場合、受益者たる同意権者は、自らの利益だけを考えて同意するか否かを判断すればよい。ただし、指図権者等は認められた権限の範囲内でのみ権利を行使しなければならない。

では、指図権者等が複数受益者の一人である場合には、指図権者等は他の受益者に対して善管注意義務および忠実義務等の義務を負うのであろうか。オフショアの判例では、プロテクターが複数受益者の一人を兼ねており、かつ委託者と密接な関係にあった場合において、これを個人的権限と解するものが見られた。⁽¹¹¹⁾ 受益者が複数存在する場合においては、委託者は

(110) See Duckworth, *supra* note 11, at 250; HOLDEN, *supra* note 6, at 50.

(111) Re Z Trust [1997] Cayman ILR 248. See *supra* text accompanying note

指図権者等に対して、信託の目的に従い他の受益者の利益を考慮したうえで判断を求めるのが通常であると思われる。信託行為に別段の定めがない限り、権限を与えられた者が複数受益者の一人であったとしても、原則として指図権者等は、権利行使の是非およびその方法を判断する際に、信託の目的に従い、かつ他の受益者の利益を考慮したうえで、善管注意義務、⁽¹¹²⁾忠実義務等の義務を負うと解すべきであろう。

委託者が、信託行為の定めにおいて、指図権等を留保している場合はどうか。委託者は、信託のいわばデザイナーとして信託を設定する自由およびその内容を決定する自由を有しているのであるから、自らが指図権等を留保している場合には、信託行為に別段の定めがない限り、委託者たる指図権者等は何ら義務を負わないと解しても差し支えないように思われる。しかし、委託者は、信託設定後は基本的に信託関係から離脱すると解されるのであるから、指図権等が委託者に付与される場合と第三者に付与される場合とで、異なった解釈をする必然性はない。最終的には、指図権者等の性質、信託行為の定め、信託の目的および権限の性質等を総合的に勘案することによって、受益者に対していかなる義務を負うか否かが判断されることになるであろうが、一般的に、委託者が自身に権利を付与した趣旨に鑑みて、第三者に指図権等が付与されている場合に比べると、委託者自身が指図権等を留保している場合の方が、求められる善管注意義務等の程度は軽減されると解される可能性が高いといえよう。⁽¹¹³⁾同様のことは、委託者の友人や家族など委託者と密接な関係にある個人（非専門家）に指図権等が付与されている場合にもいえるであろう。ただし、後述するように、

61-62.

(112) See Waters, *supra* note 103, at 78.

(113) 3 SCOTT ET. AL. *supra* note 85, at 1060; RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt. c (2) (2007).

信託財産の管理または処分に関する指図権等が付与されているときは、信託行為の定めにより、指図権者等の善管注意義務等を完全に免除することはできないというべきである。

（２）権限の内容

（Ａ）信託財産の分配に関する指図権

複数の収益受益者のうち、経済的に困窮していると思われる者に元本の一部を受益させる指図権のように、指図権者が、受益者への金銭交付の時期・金額・方法など、受益権の内容を決定または変更する権限を有している場合がある。このような権限を信託財産の分配に関する指図権と呼ぶこととする。

前述したように、英米およびオフショアにおいては、プロテクターの信託義務の有無、責任の判断基準を考慮する際に、受益者に対する信託財産の分配権限と管理に関する権限を区別し、前者については、必ずしも信託義務を伴う必然性はなく、プロテクターの裁量権を広く認めて、裁判所による審査を限定的に解する一方で、後者の権限については、信託義務を伴うという強い推定が働き、また、信託行為によって信託義務を完全に免除することができないと述べる見解が見られた。⁽¹¹⁴⁾⁽¹¹⁵⁾

信託財産の分配に関する指図権は、各受益者の受益債権の内容を決定または変更する権限であるから、受益者指定権または変更権と類似した機能を有する。信託行為の定めにより、信託財産の分配に関する指図権を有する者の義務を完全に免除することも可能であると解すべきであろう。受益

(114) See HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 52; Sterk, *supra* note 7, at 2791; THOMAS & HUDSON, *supra* note 41, at 672;

(115) See Waters, *supra* note 95, at 252; Ham et al., *supra* note 6, at 208; Bove, *supra* note 5, at 91.

権の内容が確定している信託と異なり、信託財産の分配に関する指図権が第三者に委ねられている場合においては、その権利の性質は受益者指定権または変更権に近接し、受益者の利益保護より委託者の意思が優先されてよいと考えられるからである。ただし、認められた権限の範囲を超えて、指図権を行使することはできない。

一般的に委託者は、受益者の個々の事情に応じて、柔軟に利益の分配を行う広い裁量権を指図権者に委ねたと解することができる。また、信託財産の分配に関する指図権の行使または不行使について、それが合理的であるか否かを裁判所が判断することは困難である。他方、指図権者が信託の目的を全く無視した場合には、指図権者の責任が問われてしかるべきと考えられる。信託財産の分配に関する指図権を与えられた者は、信託行為に別段の定めがない限り、原則として、信託の目的に適合するように、その権限を誠実に行使する義務を負うと解するのが、最も委託者の意思に⁽¹¹⁶⁾適う。

したがって、分配に関する指図権を付与された指図権者は、受益者に対して、善管注意義務（法29条1項および2項、または法133条1項の類推適用）、一般的な忠実義務（法30条の類推適用）を負うが、指図権者の裁量によって受益者が取得する利益の内容を決定・変更できるのであるから、公平義務は負わないと解される。善管注意義務の一般的内容としては、イギリスの権限に関する議論を参考にすれば、十分な情報を得たうえで指図権を行使すべきか否か適宜検討し、権利行使することが適切であると判断した際には、信託の目的に適合するように、受益者の状況を確認したうえで、誠実に行使しなければならない義務を負うといえようか。信託財産の分配に関する指図権者の判断は、合理的である必要はないが、信託の目的に矛盾するような指図権の行使があったときは、法40条1項または3項

(116) See Sterk, *supra* note 7, at 2795.

の類推適用により、原状回復または損失でん補責任を負うと解すべきである。

繰り返しになるが、以上で述べた指図権者の義務はデフォルト・ルールであり、その内容は、信託行為の定めによって減免または加重することができる。

（B）信託財産の管理に関する指図権

ここでは、受益者に信託財産を分配する権限以外の指図権を総称して、信託財産の管理に関する指図権と呼ぶこととする。例えば、信託財産の投資運用または処分を受託者に対して指図する権利、受託者の解任・選任権、受託者の利益相反行為に対する事前の承認権などが該当する。

信託財産の管理に関する指図権の行使または不行使が、信託の目的の達成または受益者の利益に与える影響の重要性に鑑みて、このような権限を与えられた指図権者は、善管注意義務（法29条1項および2項、または法133条1項の類推適用）、一般的忠実義務（法30条の類推適用）、公平義務（法33条または法133条2項の類推適用）を、受益者に対して負うと考えられる。具体的な義務内容は個別事案ごとに異なるであろうが、一般的に言えば、適宜、指図権行使の是非を検討しなければならないほか、信託の目的または受益者の利益のために合理的な判断を下し、公平に扱う義務を負うということができるであろう。また、信託業法における指図権者の行為準則に係る規定が、具体的な指針とされるべきである。すなわち、信託業法66条では、指図権者が禁止される行為として、①通常取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が信託財産に損害を与えることとなる条件での取引を行うことを受託者に指図すること、②信託の目的、信託財産の状況又は信託財産の管理若しくは処分の方針に照らして不必要な取引を行うことを受託者に指図すること、③信託財産に関する情報を利

用して自己又は当該信託財産に係る受益者以外の者の利益を図る目的をもって取引（内閣府令で定めるものを除く。）を行うことを受託者に指図すること、が規定されているが、これは一般的に、信託財産の管理に関する権限を有する指図権者にも適用されると解すべきである。指図権者がこれらの義務に違反したことにより、信託財産に損失または変更が生じた場合、法40条1項または3項の類推適用により、受益者は損失を補填または原状回復の責任を問うことができる。

指図権者の利益のために信託財産の管理に関する指図権が付与されたのではない場合、すなわち指図権者が単独受益者ではない場合、信託行為において、指図権者の義務を完全に免除する定めは有効とされるであろうか。この点に関する英米の学説は分かれていた。我が国では、受託者の善管注意義務については任意規定とされているが（法29条2項ただし書）、これを全く免除することはできないと解されている。⁽¹¹⁷⁾すなわち、信託が委託者および受益者の委託者に対する信託関係を基礎とする財産管理制度であることに鑑みて、少なくとも、受託者が、信託の目的または受益者の利益に反しないように誠実に管理または処分する義務は、信託行為の定めによっても免除できないとの主張がある。⁽¹¹⁸⁾

一般的に、信託財産の管理に関する指図権の行使または不行使は、信託の目的の達成または確定している受益者の利益に重大な影響を及ぼす。さらに、本来受託者が有すべき信託財産の管理・処分権に関する判断について、指図権者が何ら義務を負わないとすることは、信託が受益者の利益の

(117) 寺本昌広『逐条解説 新しい信託法 [補訂版]』113頁（商事法務，2008年）村松秀樹ほか『概説新信託法』91頁（きんざい，2008年）。

(118) 木村仁「投資運用に関する信託行為の定めと受託者の注意義務—アメリカ法における受託者の分散投資義務を中心に—」法と政治63巻2号86頁参照（2012年）。

ための財産管理制度であるという信託の本質が損なわれるおそれがある。したがって、信託財産の管理・処分に関する権限を与えられている指図権者の善管注意義務を、信託行為の定めによって一定の程度軽減することはできても、完全に免除することはできないと解すべきであろう。

(C) 同意権

信託行為において、受託者が一定の方法で信託財産の分配、管理・運用または処分などの行為をする際に、第三者の同意を必要とする旨が定められることも考えられる。同意権は、受託者の一定の信託事務処理を阻止することを可能にする権限であり、その行使は、一般的に信託の目的の達成または受益者の利益に大きな影響を与えるといえる。また、同意権が付与される趣旨は、受託者がより慎重に受益者の利益に適合する判断をするよう監視するためであり、同意権者に求められる機能は、共同受託者のそれに類似する。

したがって、受託者または信託監督人等の善管注意義務に関する規定（法29条1項および2項または法133条1項）、受託者または信託監督人等の公平義務（法33条または法133条2項）を類推適用することにより、同意権者も、受益者の利益を保護するよう必要な注意をもって、受益者の公平に配慮しながら同意するか否かを判断する義務を負うと解される。具体的な注意義務の内容および程度は、信託行為の定め、同意が必要とされる受託者の行為の内容、同意権者の性質等によって異なるが、一般的にいえば、委託者が同意権を第三者に与えた趣旨は、通常、受託者に対するモニタリングを期待していると考えられる。すなわち、受託者の判断を原則として尊重し、受託者の行為が明確な義務違反に該当するときのみ、これを拒絶することを求めているといえるであろう。⁽¹¹⁹⁾したがって、原則として受託者が著しく不合理な提案を行ったのでない限り、たとえ受託者の提案に同

意した結果、信託財産に損失が生じたとしても、同意権者は善管注意義務違反の責任を問われることはないと考えらるべきであろう。受託者が明らかに信託の目的または受益者の利益に適合しない提案をしたときは、これに同意しない義務が生ずる。逆に、信託の目的または受益者の利益に照らして受託者が合理的な提案をしているにもかかわらず、正当な理由なく同意しなかったことにより信託財産に損失が生じたときは、同意権者は責任を問われることになる。

また、同意権者の利益のために同意権が付与されていると解される場合（同意権者が単独受益者である場合）を除き、同意権がもつ機能の重要性に鑑みて、信託行為によって同意権者の善管注意義務および公平義務を全く排除することはできないと解すべきであろう。

3. 小括

英米およびオフショアにおいて、プロテクターまたは権限保持者が信託義務を負うか否かは、信託行為の定める合理的解釈によるが、その際には、信託行為の文言のほか、プロテクターの性質および権限の内容が重要な要素として勘案されていることが看取された。我が国の指図権者等の義務内容を解釈する際にも、信託行為の定め以外に、指図権者等の性質（信託の当事者との関係）および指図権等の内容を考慮する必要があると思われる。本章での結論を整理すると、下記のとおりとなる。

まず、指図権者等の性質については、指図権者等が単独受益者であるときは、指図権者等は何ら義務を負うものではなく、また委託者であるときは、原則として善管注意義務等の義務を負うが、その注意義務の程度は軽減されると解される可能性がある。

(119) See Sterk, *supra* note 7, at 2783; Tey, *supra* note 10, at 125.

また、指図権等の内容に応じて、指図権者等が負う義務の内容および責任の判断基準も異なると思われる。

第一に、受益者に対する信託財産の分配に関する指図権については、受益者指定権・変更権に近接するものであり、受益者の個々の事情に応じて、柔軟に利益の分配を行う広い裁量権を委ねたと解することができ、その権利の行使または不行使の合理性を裁判所が判断することは困難である。したがって、信託財産の分配を指図する権限を有する者に対しては、受託者または信託監督人等の善管注意義務、忠実義務に関する規定が類推適用されるが、その義務内容は、原則として、信託の目的および信託行為において定められた委託者の意思に適合するように、その指図権を誠実に行使するということになると思われる。また、受益権の内容が確定しておらず、これに関する裁量権が第三者に与えられた趣旨に鑑みて、信託行為の定めで明示することにより、認められた権限内での行為である限り、信託財産の分配に関する指図権者の義務を完全に免除することができると解すべきである。

第二に、信託財産の管理に関する指図権については、受託者または信託監督人等の善管注意義務、忠実義務および公平義務に関する規定が類推適用されると解される。そして、信託財産の管理に関する指図権は、確定した受益者の利益に重大な影響を及ぼすものであるので、信託行為の定めにより、指図権者の善管注意義務等を全て排除することはできないというべきである。

最後に、同意権については、これが第三者に付与された趣旨は、一般的に受託者を監視することにあるといえるので、同意権者に対しては、受託者または信託監督人等の善管注意義務および公平義務に関する規定が類推適用されると解すべきであるが、同意権を付与した委託者の一般的意思に鑑みて、原則として受託者の判断を尊重し、明らかに不合理な提案であれ

ばこれに同意しないことが、善管注意義務の内容と考えられる。また、同意権者が単独受益者である場合を除き、同意権の機能の重要性に鑑みて、信託行為の定めにより、同意権者の善管注意義務等を完全に免除することはできないと解すべきであろう。

V. 指図権者等が関与する信託における受託者の責任

指図権者等が、信託行為によって与えられた権限を行使する際に、指図権者と受託者はいかなる法的関係に立つのであろうか。信託行為において受託者が指図権者の指図に従うことが定められているのであれば、通常、受託者はその指図に従って信託事務を処理しなければならない。合理的理由なく指図権者の指図に従わなかった結果、信託財産に損失が生じた場合には、受託者が損失でん補等の責任を負うこととなる。⁽¹²⁰⁾ 指図権等が指図権者等の利益のために付与され、指図権者等が何ら義務を負わないと解される場合は、受託者は、指図権の行使に関して、信託行為で定められた権限の範囲内であるか否かに関するチェックを除き、何ら監視義務または注意義務を負う必要はない。

では、指図権者が善管注意義務等の義務を受益者に対して負っている場合において、指図権者の指図が不適切であり、受託者が指図に従って信託事務を処理した結果、信託財産に損失が発生したとき、受託者は責任を問われるのであろうか。

また、一定の信託事務処理については第三者の同意が必要とされている場合において、同意権者の同意を得た事務処理を行った結果、信託財産が損失を被ったとき、または同意権者の同意が得られなかった結果、適切な事務処理がされずに信託財産が損失を被ったとき、受託者は責任を負うの

(120) See RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt b. (2007).

であろうか。

さらに、指図権者等がその権限を適切に行使するために必要な情報については、受託者がこれを指図権者等に提供する義務を負う場合があると考えられる。

以下では、これらの論点に関する議論の蓄積が多いアメリカ法を中心に分析し、我が国において指図権者等が指図権等を行使する際に、受託者はいかなる場合にいかなる義務または責任を負うべきかという問題について、第三者に与えられた権限が指図権である場合と同意権である場合に分けて考察する。また、指図権者等が指図権等を行使することができない場合における受託者の義務、および受託者が指図権者等に対して、指図権等の行使に必要な情報を提供する義務についても検討したい。

1. アメリカ法

(1) 指図権

(A) 信託法リステイメント

アメリカの第2次および第3次信託法リステイメントは、指図権者による指図権の行使につき、受託者が、その行使が受益者に対する信認義務に違反することを知り、または知るべきであった場合に、受託者は指図に従わない義務を負うとする。⁽¹²¹⁾ 受託者は、共同受託者が信認義務に違反する行為を意図した場合と同様の義務を負うとするのである。したがって、受託者は一般的に、指図権者による指図権の行使が信認義務に違反していると信ずるときは、指図権者にその旨通知し、それでも指図権者が指図を撤回しないときには、⁽¹²²⁾ 受託者は裁判所に対して指示を求める申立てを行うべきとする。

(121) RESTATEMENT (SECOND) OF TRUSTS § 185 (1959); RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt. e (2007).

122(1117) 法と政治 64巻3号 (2013年11月)

英米の学説では、リステイトメントと同様の立場を取り、受託者は、指図権者による指図権行使が信認義務に違反するか否かを適切に調査する義務を負うとして、指図が信認義務に違反することを受託者が合理的に信じたときは、受託者はその指図に従わずに、裁判所に指示を求める、またはプロテクターの解任を求める申立てをしなければならないとする見解が多い。⁽¹²³⁾

(B) 統一信託法典

次に、アメリカ統一信託法典を見ると、指図権者の指図を受けた受託者の責任は、リステイトメントに比べるとやや軽減されている。統一信託法典808条b項は、「信託行為の定めにより、撤回可能な信託の委託者以外の者に、受託者に対する一定の指図権が付与されているとき、受託者はその指図に従って行為しなければならない。ただし、意図された権限の行使が、明らかに信託行為の定めに反している、またはそのような権限の行使があると、指図権者が信託受益者に対して負う信認義務の重大な違反に当たることを受託者が知っていたときは、この限りでない。」と規定する。統一信託法典では、「知っていた」の意味につき、問題となっている事実を現実知っていた場合のほか、当該事実を通知されていた場合、および諸般の事情に照らして、当該事実を合理的に知るべきであった場合も含まれるとする。⁽¹²⁴⁾したがって、リステイトメントと異なるのは、受託者が免責されない場合が、指図権の行使が「明らかに」信託行為の定め反してい

(122) RESTATEMENT (SECOND) OF TRUSTS § 185 cmt. e (1959); RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt. e (2007).

(123) 3 SCOTT ET AL., *supra* note 85, at 1065-66; Sterk, *supra* note 7, at 2802; HOLDEN, *supra* note 6, at 247; HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 53; Waters, *supra* note 103, at 86-89.

(124) UNIFORM TRUST CODE § 104 (a) (amended 2010).

るとき、または指図権の行使が「重大な」信託義務違反に該当することを、受託者が知りまたは知りうべきであったときに限定されている点である。受託者は、指図権者の指図の適切性に関して最低限の監視義務を負うとされるのである。⁽¹²⁵⁾ 同様の規定を有する州法は相当程度存在する。⁽¹²⁶⁾

指図権者による指図権の行使が、信託行為の定めに明らかに反している、または指図権者が受益者に対して負う信託義務の重大な違反に当たることを受託者が知り、もしくは知りうべきであった場合、受託者はいかなる措置を講じなければならないのか。この点について、統一信託法典は明確にしていらないが、指図に従わずに、①指図権者に助言もしくは相談する、②受益者に通知し、警告する、または③裁判所に指示を求めて、もしくはプロテクターの解任を求めて申立てをすることなどが考えられるであろう。⁽¹²⁷⁾

ヴァージニア州は、指図権者の指図を受けた受託者の責任について、統一信託法典と同一内容の規定を採用しており、同州の判例において、受託者は、指図権者の信託義務違反を構成する事実につき、受益者に通知し、警告する義務を負うとしたものがある。

Rollins v. Branch Banking & Trust Company of Virginia 事件⁽¹²⁸⁾ では、S が、その子および孫であるXらを受託者とし、受託者をY信託銀行とする

(125) UNIFORM TRUST CODE § 808 comment (amended 2010).

(126) E.g., ALA.CODE § 19-3B-808 (b) (2006); KAN. STAT. ANN § 58a-808 (b) (2003); MICH.COMP.LAWS § 700.7809 (4) (2010); OR. REV. STAT. § 130. 685 (2) (2011); 20 PA. CONS. STAT. § 7778 (b) (2006); TEX.PROP.CODE ANN. § 114.003 (b) (2006); VA.CODE ANN. § 55-548.08 B (2012). Nenno の調査によると、指図を受けた受託者の責任について、統一信託法典と同内容の規定を有する州は、18州存在する。See Richard Nenno, *Directed Trusts: Making Them Work*, 38 TAX MGMT ESTATES, GIFTS & TR. J. 159, 171-72 (2013).

(127) See Sterk, *supra* note 7, at 2801-02; HAYTON ET AL., *supra* note 19, at 53.

(128) 56 Va. Cir. 147, 2001 WL 34037931 (Va.Cir. Ct. April 30, 2001).

信託を設定し、信託行為において、投資に関する指図権は受益者Xらがある
と定められていた。信託設定時の主たる信託財産はA社株式であり、
Yは、20年後にXらの指図によってA社株式を売却するまで、同株式を
集中的に保持し続けたが、売却した時のA社株式の価格は、最高値の20
分の1に下落していた。XらはYを相手取り、信認義務違反などを理由と
して、2,500万ドルの損失で⁽¹²⁹⁾ん補を請求したのに対して、Yは訴答不十分
の申立て（demurrer）をした。

ヴァージニア州制定法では、信託行為によって、受託者以外の者に投資
を指図する、または投資を保持する権限が付与されているとき、受託者は、
指図に従って投資し、または投資を保持したことによる損失に対して責任
を負わないと規定されており、ヴァージニア州第一審裁判所は、この規定
にもとづいて、受託者は自らに権限がない決定について責任を負うことは
ないと判示し、分散投資義務違反を理由とする責任については否定した。⁽¹³⁰⁾

他方で、受益者がその利益を保護するために重要な事実を受託者が知っ
ているときは、受託者は、これらの事実をすべて受益者に通知し、警告す
る義務を負うとした。⁽¹³¹⁾同州法は、受託者が権限を与えられていない事柄に
ついては免責する規定を置いているが、これは、信託を適切に管理しなかつ
たこと、または信託違反を防止しなかったことについて、受託者を免責す
るものではないとして、この点に関する訴答不十分の申立てを却下した。

本判決では、指図権者の指図が信認義務違反に該当する事実を受託者が
知っているときには、受託者はこれを受益者に対して通知し、警告する義

(129) 相手方の訴答（pleading）で主張されている事実が真実であったとし
ても、その事実にもとづいて、実体法上の請求権が生じることはないとし
て、訴えの却下を求める申立てをいう。

(130) *Rollins*, 56 Va. Cir. 147, 149.

(131) *Id.*

務を負うと判示された。指図を受けた受託者の責任の内容を具体的に明らかにした点で、意義を有する判決である。

(C) 受託者を広く免責する立場

近年アメリカでは、指図権者の指図に従った受託者の免責を広く認める州法を制定する動きが顕著である。統一信託法典よりも、さらに受託者を保護する色彩を強めた第三の立場である。

例えば、デラウェア州法は、受託者に故意による違法行為がない限り、指図に従った受託者を免責するとの規定を置いている。同州法は、「適用される証書により、受託者がアドバイザーの指図に従うことが定められており、その指図に従って行為したとき、指図を受けた受託者に故意による違法行為 (wilful misconduct) がない限り、受託者は、その行為により直接的または間接的に生ずるいかなる損失についても責任を負わない。⁽¹³²⁾」とし、受託者は、指図権者の行為を監督する義務、指図権者に助言または相談する義務、そして、指図権者の権限行使の方法が受託者自らが裁量権を行使した場合と異なる、またはその可能性があることにつき、受益者に通知し、警告する義務を負わないと規定する。⁽¹³³⁾

Duemler v. Wilmington Trust Company 事件⁽¹³⁴⁾は、デラウェア州法にもとづいて、指図権者の指図に従った受託者の責任が否定された事例である。信託行為では、法人受託者（被告）は、投資アドバイザーである証券取引専門の弁護士の指図に従って投資に関する事務を処理することが定められ

(132) DEL. CODE ANN. tit.12, § 3313 (b) (1986).

(133) DEL. CODE ANN. tit.12, § 3313 (e) (1986).

(134) C. A. No. 2003, V. C. Strine (Del. Ch. Oct. 28, 2004) (unpublished). 判旨については、Duemler v. Wilmington Trust Co., C. A. No. 20033, 2004 Del. Ch. LEXIS 206 (2004) を参照。

ていた。アドバイザーが投資に関する一定の指図をしなかったことから、信託財産は多大な損失を被ったが、アドバイザーは、受託者が必要な情報を提供しなかったことなどが信託義務違反に該当すると主張した。裁判所は、デラウェア州法のもとでは、投資アドバイザーは受託者の監視なくして投資判断を行うことができるとされており、受託者は、アドバイザーが必要なすべての情報を有していることを確認する義務を負っておらず、故意による違法行為はなかったと判示し、受託者の責任を否定した。⁽¹³⁵⁾

デラウェア州と同様に、信託行為において受託者が指図権者の指図に従うことが定められているとき、指図権者の指図に従った受託者を原則として免責し、受託者は指図権者を監視し、助言または相談をする義務、および受益者に通知し、警告する義務を負わないとして、統一信託法典よりも受託者の保護を厚くする州は、相当程度の数に上っている。⁽¹³⁶⁾ また、投資に

(135) 受託者は、実際には目論見書等の情報をアドバイザーに送付していたのであるが、アドバイザーが受領していなかった。本件では、アドバイザーの信託義務違反による責任が肯定された。

(136) *E.g.*, IDAHO CODE § 15-7-501 (2)(b), (5) (2007); 760 ILCS 5/16.3 (f) (1) (2013); MO. REV. STAT. § 456-8.808.8 (2012) 「受託者は、信託行為の定めによりプロテクターに明示的に認められている権限内の行為であれば、プロテクターの書面による指図を実行しなければならない。受託者が不誠実である、または受益者の利益を全く顧慮しない場合その他信託行為で定められている場合を除き、プロテクターが書面により指図した、または同意しなかったことにより、受託者の作為または不作為の結果、直接的または間接的に被った信託財産の損失について、受託者は責任を負わない。」; NEV. REV. STAT. § 163.5549 (2009); N.H. REV. STAT. ANN. § 564-B: 12-1204 「受託者は、共同受託者、信託アドバイザーまたは信託プロテクターの行為を監督する義務、これらの者に助言または相談する義務、およびこれらの者の信託義務違反の可能性につき受益者に通知または警告する義務を負わない。」; § 564-B: 12-1205 (2008) 「受託者は、共同受託者、信託アドバイザー又は信託プロテクターの作為又は不作為によって生じた損失に対して……、責任を負わない。」; N.C. GEN. STAT. § 36C-8A-4 (2013); OHIO REV.

関する指図権があった場合に限り、受託者を免責とする州も散見される。⁽¹³⁷⁾これらの州では、信託行為において、一定の事柄につき受託者が指図権者の指図に従うことが定められているとき、受託者は、当該事柄については決定する権限を持たない受託者であると解され、⁽¹³⁸⁾指図権者の指図が信託に違反することを現実に知っていたなど、受託者が故意に違法行為をした場合を除き、指図に従った受託者は免責されると規定されている。アメリカの州制定法の動向に関して一般的にいえば、指図権者の指図に従った受託者の免責を広く認める傾向にあるといえる。

ただし、以下の点に留意すべきである。一つは、受託者の免責を広く認める第三の立場に立つ州の多くが、強行規定としてプロテクター等は信認義務を負うとしているか、あるいは信託行為に別段の定めがない限り、受託者と推定するとの規定を置いているという点である。⁽¹⁴⁰⁾とりわけフロリダ

CODE ANN. § 5815.25 (C) (2013); S.D. CODIFIED LAWS § 55-1B-2, § 55-1B-5 (2012); WYO. STAT. ANN. § 4-1-715, 4-1-717 (2007). Nenno の調査によると、統一信託法典よりもさらに受託者の免責を広く認める規定を置いている州は、投資に限定している州も含み、20州存在するとする。See Nenno, *supra* note 126, at 172.

(137) *E.g.*, COLO. REV. STAT. § 15-1-307 (1977); GA. CODE ANN. § 53-12-195 (c) (2006) (受託者は、指図権者の指図に従って投資した、または投資を保持した結果損失が生じたとしても、責任を負わない。); TENN. CODE ANN. § 35-3-122, § 35-3-123 (b) (1989); UTAH CODE ANN. § 75-7-906 (4) (2004).

(138) このような受託者を「権限を排除された受託者」(excluded fiduciary)と表現する州も見られる。*E.g.*, 760 ILCS 5/16.3 (a) (3) (2013); S.D. CODIFIED LAWS § 55-1B-1 (5) (2009).

(139) *E.g.*, MO. REV. STAT. § 456.8-808.6.(1) (2012); N.C. GEN. STAT. § 36C-8A-3 (2013); N.H. REV. STAT. § 564-B: 12-1202 (2008); WYO. STAT. ANN. § 4-10-711, § 4-10-713 (2007).

(140) *E.g.*, IDAHO CODE ANN. § 15-7-501 (4) (2011); 60 ILCS 5/16.3 (e) (2013); NEB. REV. STAT. § 30-3873 (d) (2005); OHIO REV. CODE ANN. § 5808.08 (D) (2013); S.D. CODIFIED LAWS § 55-1B-4 (2011).

州は、指図権者等が共同受託者であるときに限り、その指図に従った他の共同受託者を、故意による違法行為があった場合を除き、免責すると規定する。⁽¹⁴¹⁾ また、指図権者等が、指図権等の行使に関する情報を受託者に提供しなければならない義務を課す州も存在する。⁽¹⁴²⁾

次に、第三の立場を採用する州においても、受託者が信託の目的に従い、誠実に行為する義務は、強行規定として一定数存在することを等閑視すべきではない。⁽¹⁴³⁾

以上でみたように、アメリカ法の一般的傾向としては、指図権者等の義務を明確に定め、不適切な指図権の行使から受益者を保護する措置を講じ、信託行為によっても減免することのできない受託者の誠実義務を規定することと引換えに、指図を受けた受託者の責任を、相当程度軽減していることができるであろう。

(141) FLA.STAT. § 736.0703 (9) (2008).

(142) *E.g.*, 760 ILCS 5/16.3 (h) (2013); N.H. REV. STAT. ANN. § 564-B: 8-813 (k) (2008); S.D. CODIFIED LAWS § 55-2-13 (2012). これらの州では、信託の管理に関する情報のうち、①通常は受託者が履行する義務もしくは職務であるが、プロテクター等に委ねられている義務もしくは職務に関する情報または受託者がその義務を履行するために合理的に必要な情報、および②受託者が受益者に対して開示しなければならない他の重要な情報については、プロテクター等はこれを受託者に合理的に提供する義務を負うと規定されている。

(143) *E.g.*, N.C.GEN.STAT. § 36C-1-105 (b) (2) (2013) 「信託行為の定め、信託の目的および受益者の利益に従い、誠実に行為する受託者の義務」; N.H. REV. STAT. ANN. § 564-B: 1-105 (b) (2) (2008); OHIO REV. CODE ANN. § 5801.04 (B) (2) (2009); WYO. STAT. ANN. § 4-1-105 (b) (ii) (2007).

(2) 同意権

(A) 同意が得られた場合

信託行為において、受託者が一定の信託事務処理を行う際に、第三者の同意が必要である旨の規定が置かれることがある。では、受託者の提案した信託事務処理の内容が不適切であって、信託財産が損失を被ったが、同意権者の同意があった場合、受託者は信託財産の損失に対して責任を負わなくてよいのであろうか。

アメリカ統一信託法典808条のコメントは、第三者が拒否権（同意権）を有していたとしても、受託者は、当該信託事務処理のイニシアティブをとったことに対して責任を負うとする。同様に、Sterk も、共同受託者が承認した行為であっても、当該提案をした受託者が免責されないのと同様に、受託者の信託事務処理の提案に対してプロテクターの同意があったとしても、不適切な提案をしたことが信託義務違反に該当すれば、受託者は責任を免れないと述べる。⁽¹⁴⁴⁾

(B) 同意が得られなかった場合

では、受託者が一定の事務処理を提案したが、同意権者が同意しなかった場合、受託者はいかに対応すればよいのであろうか。アメリカ統一信託法典のコメントは、第三者の同意を得て信託の管理を行わなければならない受託者は、共同受託者と同様の法的地位に立ち、第三者による同意の拒否が重大な信託違反に当たるときには、適切な行動をとらなければならないという⁽¹⁴⁵⁾。また、第3次信託法リステイメントも、同意権者が同意しないことが信託財産に損失を生じさせる、または同意権者が負う信託義務もしくは信託行為の定め違反することを、受託者が知り、または合理的な

(144) Sterk, *supra* note 7, at 2800.

(145) UNIFORM TRUST CODE § 808 comment (amended 2010).

調査をすれば明らかになったときは、受託者は裁判所に対して指示を求める、または信託行為の定めからの逸脱を求める申立てをする義務があると述べる⁽¹⁴⁶⁾。同様に、英米の学説においても、受託者の提案した信託事務処理にプロテクターが同意しないことが、プロテクターの信託義務違反に該当すると考えられる合理的理由が存在する場合、受託者は、プロテクターに再考を促す、または裁判所の指示を求めて申立てをするなど、適切な措置を講ずる義務を負うと述べるものが多い⁽¹⁴⁷⁾。

これに対して、近年のアメリカにおいては、受託者が提案した行為内容についてプロテクター等の第三者の同意を求めたが、これを得ることができなかった場合には、受託者の提案が実現しなかったことによって信託財産が損失を被ったとしても、受託者は責任を負わないとの規定を有する州制定法が散見される⁽¹⁴⁸⁾。例えば、サウス・ダコタ州法では、「一定の権限を除外された受託者が提案した行為を行う際に、信託アドバイザーの事前の承認が必要とされている場合において、当該受託者が適時に承認を求めたが、その承認が得られなかったとき、提案した当該行為を行わなかったことにより被った損失⁽¹⁴⁹⁾」については、受託者は責任を負わないと規定する。

このように、州制定法の一部では、受託者責任を限定する動きがあるが、全体としてみると、同意権者の同意が得られなかった受託者は、当然に免責されるのではなく、同意権者が同意しないことが同意権者の信託義務に反することを受託者が知り、または知りうべきであったときは、裁判所に対して指示を求めるなど、一定の措置を講ずる義務を負うと解されている

(146) RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt. g (2007).

(147) HOLDEN, *supra* note 6, at 251; Sterk, *supra* note 7, at 2799-80; HAYTON, ET AL., *supra* note 19, at 53.

(148) E.g., 760 ILCS 5/16.3 (f) (2) (2013); MO. ANN. STAT. § 456.8-808.8 (2012); N.H. REV. STAT. ANN. § 564-B: 1205 (2008).

(149) S.D. CODIFIED LAWS § 55-1B-2 (2) (2011).

といえよう。

2. 指図権者による指図と受託者の責任

我が国においては、信託行為において、受託者が指図権者の指図に従うことが定められている場合は、限定された例外的な場合を除き、指図に従った受託者を原則として免責すべきとの見解が示されている。中田氏は、指図権者が一定の信託事務処理につき受託者に指図をすることが予定されている信託は、信託行為で指名されている委託先に信託事務を委託する場合（法35条3項）と利益状況が類似するとして、前者においても、少なくとも後者と同程度に受託者の責任が限定されるべきと主張する。すなわち、「信託法35条3項の趣旨および委託者および受託者の合理的意思解釈にかんがみ、受託者は、指図者の行為について積極的な調査を行う義務を負わず、指図権の行使が信託行為に違反し、または不適法であることを知ったときに限り、受託者は、指図を拒絶する義務を負うと解される。⁽¹⁵⁰⁾」と述べる。

また、受託者が指図に従わないことは、円滑な信託事務処理が阻害されるおそれがあり、指図権者に指図権の行使を委ねた信託行為の趣旨に反するなどの理由により、信託行為の定め反する指図でない限り、これに従った受託者の免責を認めるべきとの見解も見られる。⁽¹⁵¹⁾

私見は、指図権者に付与された権限の内容により、受託者が負うべき責任も異なると考える。

第一に、指図権者が受益者に対して何ら義務を負わない場合（指図権者が単独受益者である場合、指図権者の指図権が信託財産の分配に関するものであって、信託行為の定めにより義務が免除されている場合）には、受

(150) 中田・前掲注(2)45頁。

(151) 須田・前掲注(2)14頁。

託者は、原則としてその指図に従ったことによる責任を全く負わない。すなわち、受託者は、指図権の行使または不行使について監督する義務がないというべきである。⁽¹⁵²⁾ 委託者の意思としては、指図権者の利益のために指図権を付与しており、受託者による監督を全く期待していないと解されるからである。ただし、本来は受託者が有すべき権限の一部が、信託行為によって指図権者に与えられているのであって、信託行為において定められている範囲内に限り受託者は指図権者による指図権の行使に服するのである。したがって、指図権者による指図権の行使が信託行為の定め反している（権限外の行為である）場合には、受託者がこれに従ったことによる免責を認めるべきではない。受託者は、指図権者が受益者に対して何ら義務を負わない場合であっても、その指図権の行使が信託行為で定められた権限の範囲内であるか否かについては、確認する義務を負うのである。

では、指図権者が受益者に対して善管注意義務等の義務を負う場合には、指図権者から指図を受けた受託者は、その指図の適切性を調査したうえで、不適切な指図があったときには、受益者の利益を保護する何らかの措置を講ずる義務を負うのであろうか。

受託者の監視義務を否定する根拠としては、次のような主張が考えられる。

①信託行為の定めにおいて、信託財産の管理または処分に関する一定の事務処理につき、第三者に指図権が与えられているということは、当該事務処理に関して指図権者の判断に委ねるという趣旨であり、受託者が決定する権限を与えられていないと解される。⁽¹⁵³⁾

(152) Waters, *supra* note 103, at 86; Sterk, *supra* note 7, at 2799. See also RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt. d (2007).

(153) 能見善久『現代信託法』71頁（有斐閣，2004年），須田・前掲注（2）14頁。

②指図権者による指図の適切性について受託者に常に調査義務を負わせることは、監視コストが高くなり、結果的に効率的かつ円滑な信託事務処理が阻害されるおそれがある⁽¹⁵⁴⁾。特に、受託者が、指図権者の指図の適切性を判断するために必要かつ十分な情報を得ることは困難である場合が多い。

③信託行為において、一定の信託事務処理につき、その委託先が指名されている場合と指図権者が定められている場合とでは、利益状況が類似しており、受託者は法35条3項以上の監視義務を負うべきではない⁽¹⁵⁵⁾、などの理由である。

他方、上記の主張に対しては、次のように反論することが可能である。

①共同受託者に職務分掌の定めがある信託においては、信託行為の定めに従い、特定の受託者が単独で、一定の信託事務処理について決定し、これを執行するが⁽¹⁵⁶⁾（法80条4項参照）、その場合に、他の共同受託者が一定の程度、相互に監視義務を負うか否かについては見解が分かれているところ、もし、職務を分掌された受託者が、単独で決定し、執行することができる事務処理に対して、他の共同受託者が最低限の監視義務を負うと解されるのであれば、指図権者の信託事務処理の決定についても、受益者の利益に反することが明らかなきは、少なくともその執行権限を有する受託者が、その指図に盲目的に従うことは、正当化されるべきではない。

②指図の適切性について、受託者が常に積極的調査義務を負うとすると、受託者の監視コストが高まり、かつ円滑で効率的な信託事務処理が妨げられるといえるであろう。しかしながら、受託者の性質、受託者が有している情報、問題となっている指図の内容等によっては、与えられている情報

(154) HOLDEN, *supra* note 6, at 249.

(155) 中田・前掲注(2) 45頁。

(156) これを肯定する見解として、寺本・前掲注(117) 238頁。否定する見解として、田中・前掲注(24) 188頁。

にもとづいて、当該指図が信託の目的または受益者の利益に反するか否かを、わずかなコストで容易に判断できる場合も考えられる。例えば、受託者が投資運用の知識・経験を有している場合において、指図権者がハイリスクの株式への集中投資を指図したとき、受託者はそれが信託の目的または受益者の利益に明らかに反するか否かを容易に判断することができる。このような場合にまで、迅速な信託事務処理の遂行を優先することが、委託者の意思の合理的解釈から導き出せるとは言い難い。むしろ委託者は、このような最低限のチェックを、専門家である受託者には期待しているのが通常であろう。

③なるほど、指図権者が一定の信託事務処理につき受託者に指図することが予定されている信託は、信託行為によって指名されている委託先に信託事務を委託する場合（法35条3項）と利益状況が類似している。しかし、受益者の利益保護のための法的構成を考えると、必ずしも同一視されるべきではない。すなわち、信託事務の一部を第三者に委託した場合において、委託先の故意過失によって信託財産に損失が生じたときは、受託者は、委託先に対して、委任契約にもとづいて損害賠償請求権を取得することになり、この請求権は信託財産に帰属する。受託者がこの請求権を適切に行使することを怠った場合には、受託者自身の善管注意義務違反となる。これに対して、指図権者と受託者とは委任契約の当事者関係になく、指図権者に義務違反があったときには、受託者ではなく、受益者が義務違反の責任を追及することになるところ、指図権者と直接の契約関係にない受益者は、必ずしも指図権者の事務処理に関する情報を適切に収集し、義務違反を確知できるとは限らない。したがって、受託者に最低限の監視義務を負わせることが、受益者の利益保護にとって必要であると思われる。

④さらに、受託者は、信託の本旨、すなわち信託行為の定め⁽¹⁵⁷⁾の背後にある委託者の意図に従い、信託事務を処理する義務を負う（法29条1項）。

アメリカ統一信託法典においても、また、多くの州制定法においても、信託行為によって排除できない受託者の最低限の義務として、「信託行為の定め、信託の目的および受益者の利益に従い、誠実に行為する義務⁽¹⁵⁸⁾」が定められている。

以上の検討に照らしてみると、次のように解するのが妥当ではなかろうか。受託者は指図権の行使が適切であるか否かについて、常に監視し、積極的に調査する義務を負わせることは、当該指図に関する情報収集および判断が必ずしも容易でない受託者に、過重な負担をかけることになり、結果的に信託事務処理の円滑な遂行を妨げるおそれがある。他方で、受託者の性質（受託者の知識、経験等）、受託者が有している情報、指図の内容等に照らして、当該指図が信託の目的もしくは受益者の利益に明らかに反することを知っている、または知るべきであった場合に、唯々諸々と指図権者の指図に従うことは、信託の本旨に適った信託事務処理ということとはできない。

したがって、信託行為の定め of 合理的 meaning 解釈として、または受託者が負う信託の本旨に適合する善管注意義務の解釈として、受託者は指図権者の指図の適切性につき積極的に調査する義務を負わないが、①指図権の行使が信託行為の定め to 反しているとき、または②受託者の性質、受託者が有している情報、指図の内容等に照らして、当該指図が信託の目的もしくは受益者の利益に明らかに反することを受託者が知り、または知るべきであったときは、受託者は善管注意義務の一内容として、直ちに指図に従うことをせず、何らかの措置を講ずる義務を負うと解すべきであろう。

では、このような場合、受託者は具体的にいかなる行動をとるべきか。委任契約に關していえば、受任者は、委任の本旨にもとづく善管注意義務

(157) 四宮和夫『信託法（新版）』247頁，寺本・前掲注（117）112頁。

(158) UNIFORM TRUST CODE § 105 (b) (2) (amended 2010).

の一内容として、委任者の指示が不適當であることを知っているまたは知るべきであった場合は、委任者に通知して指示の変更を求めるか、急迫の事態では委任者に通知せず指示から離脱する義務を負うとの見解が有力である。⁽¹⁵⁹⁾ このことは指図権者から指図を受けた受託者にも、当てはまる場合があると考えられる。すなわち、受託者は、信託の本旨に従い、指図権者に対して指図を再検討するよう助言する義務、および指図権者による指図が、信託の目的または受益者の利益に明らかに反することを示す事実につき、受益者に通知し、警告する義務を負う場合が考えられるであろう。指図の再考を指図権者が拒否した場合、または受益者に通知することが困難な場合には、受託者は、信託の目的の達成のために必要かつ適切な行為として、指図に従わないことができ、このことによる責任を免れると解すべきであろう。⁽¹⁶⁰⁾

受託者が、以上で述べた義務に反して指図権者の不適切な指図に従った結果、信託財産が損失を被った、または信託財産に変更が生じたときは、指図権者と連帯して損失を補填または原状回復の責任を負わなければならない

(159) 我妻栄『債権各論中巻二（民法講義 V3）』671頁（岩波書店、1962年）、鈴木録弥『債権法講義（4訂版）』668頁（創文社、2001年）、山本敬三『民法講義 IV-1 契約』（有斐閣、2005年）、平野裕之『民法総合5 契約法』615頁（信山社、2007年）。

(160) 同様のことは、指図権者が指図権を行使しない場合にもいえるのではなかろうか。すなわち、①指図権者が指図権を行使しないことが信託行為の定めに従っているとき、または②受託者の性質、受託者が有している情報、指図の内容等に照らして、指図権者が指図権を行使しないことが信託の目的もしくは受益者の利益に明らかに反することを受託者が知り、または知るべきであったときは、受託者は善管注意義務の一環として、指図権者に対して、指図権の行使を検討するよう助言し、そして受益者に対して通知し、警告する義務を負い、それでも指図権者による適切な指図権の行使がないときは、信託の目的の達成のために必要かつ適切な行為であれば、受託者は自らこれを行うことができると解すべきであろう。

ない（法40条1項）。また、受託者が、指図権者の不適切な指図に従うことによって、信託財産または一部の受益者に著しい損害が生ずるおそれがあるときは、受益者は、受託者に対して、当該指図に従った信託事務処理をすることを差止めることができるであろう（法44条）。

3. 同意権者による同意と受託者の責任

（1）同意が得られた場合

信託行為において、受託者が一定の信託事務処理を行う際に、第三者の同意が必要である旨の規定が置かれることがある。では、受託者の提案した信託事務処理の内容が不適切であり、その結果信託財産が損失を被ったが、同意権者の同意があった場合、受託者は信託財産の損失に対して責任を負わなくてよいのであろうか。

信託行為の定めにおいて、一定の信託事務処理について同意権者が定められていたとしても、通常それは、当該事務処理に関する責任を同意権者に委ねて、受託者の善管注意義務等を軽減する趣旨とは解されない。したがって、受託者が提案した信託に関する意思決定に対して同意権者が同意したとしても、当該決定が受託者の善管注意義務違反に該当するのであれば、受託者は損失てん補等の責任を免れないと解される。同意したことが、同意権者の善管注意義務違反にも該当するときには、受託者とともに連帯して損失てん補責任を負うことになるであろう。

ただし、第三者の同意が求められている意思決定の内容、同意が必要とされている趣旨などによっては、同意権者から同意を得たことにより、受託者の一定の義務が減免されたと解することができる場合がある。例えば、受託者が利益相反行為または競合行為を行う際に、第三者による事前の承認を要すると信託行為に定められている場合において、第三者による承認が得られたときは、法31条2項1号または法32条2項1号にもとづいて、

利益相反行為または競合行為の禁止が解除されたと解されるので、当該行為に関する受託者の忠実義務は免除されたことになるであろう。⁽¹⁶¹⁾

(2) 同意が得られなかった場合

では、受託者が一定の事務処理を提案したが、同意権者が同意しなかった場合、受託者はいかに対応すればよいのであろうか。アメリカの州制定法の一部では、同意を求めたが、これを得ることができなかった受託者責任を限定する動きがあるが、全体としてみると、受託者は、当然に免責されるのではなく、同意しないことが同意権者の信託義務に反することを受託者が知り、または知るべきであったときは、裁判所に対して指示を求めるなど、一定の措置を講ずる義務を負うとされている。

信託行為で定められている同意権者の同意が得られないことを理由に、受託者が必要な信託事務処理を行わず、信託財産が損失を被るのを傍観することは、委託者が通常意図するところとは考えられず、信託の本旨に従った事務処理ということもできない。特に、同意が得られなかった行為が、信託にいかなる影響を及ぼすかについては、通常は受託者が情報を有しており、一般的に、当該提案に対する拒否の適否を判断することは容易である。

したがって、信託行為の定めの合理的意思解釈として、または信託の本旨に適う善管注意義務の解釈として、同意権者に同意を求めた行為をしなかったことが、信託の目的または受益者の利益に明らかに反することを受託者が知り、または知るべきであったときは、受託者は少なくとも同意権者に再考を促さなければならぬと解すべきであろう。それでも同意権者が同意しないのであれば、受託者は受益者にその事実を通知する義務を負うと

(161) ただし、第三者の承認があったとしても、当該行為に関する受託者の善管注意義務を完全に免除することはできないと考えられる。

解すべきである。場合によっては、受益者と受託者により信託行為の定めを変更して、当該事務処理を行うことも考えられるであろう。

4. 指図権者等が権限を行使することができない場合

指図権者等が死亡もしくは解散し、または信託行為の定めにより辞任したが、後任の指図権者等に関する信託行為の定めがない場合など、指図権者等が指図権等を行使することができない場合、受託者はいかなる措置を講ずればよいのか。

かつてのアメリカでは、同意権者の死亡により、同意権を必要とする受託者の権限は消滅すると解されていたが、現在では、受託者の権限を一般的に拡大して解する傾向にあるといわれている。⁽¹⁶²⁾ 第3次信託法リステイメントによると、このような場合、原則として、第三者の指図または同意を得なければならない義務は消滅し、受託者は、あたかも指図権者等に関する信託行為の定めがなかったかのように、信託の管理を継続する義務を負うとされている。⁽¹⁶³⁾

信託行為の趣旨により、指図権者等に付与された指図権等が一身専属的な性質と解され、かつその行使が信託の目的の実現にとって不可欠な重要なものである場合において、指図権者等がその権限を行使することができなくなったときは、信託の目的は達成不可能となり、信託は終了することになる。⁽¹⁶⁴⁾ 他方で、信託の目的に照らして、指図権者等の権限が他の者によっ

(162) 3 SCOTT ET AL., *supra* note 85, at 1068.

(163) RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt g (1) (2007). ただし、指図権者等の権限が、指図権者等の利益のために付与されていた場合には、受託者は、指図権者等の代わりに第三者に権限を行使してもらうことが可能か否かにつき、裁判所に指示を求めて申立てることができるとする。

(164) 受益者指定権については、受益者指定権者が、受益者を指定せずに死亡した場合には、当該信託については受益者が指定されないことが確定し、

て行使可能と解されるときは、受託者は、委託者の真意すなわち信託の本旨に従って、受益者の利益のためにできる限り信託を継続させなければならないというべきである。指図権等に関する信託行為の定めを変更することが、信託の目的に反しないことが明らかであるときは、受託者および受益者の合意によって、指図権者等に付与された権限を受託者が行使できる旨の信託の変更を行う、または後任の指図権者等を選任する等の措置を講ずべきであろう。

5. 指図権者等に対する情報提供義務

指図権者等が、指図権または同意権を、善管注意義務等の義務に従って適切に行使するためには、信託財産の状況または受益者に関する情報などを知ることが必要な場合がある。例えば、受託者が信託財産を処分する際に、指図権者等の同意が要求されている場合、指図権者等は、信託行為の定めの内容、信託財産の状況、信託財産を処分する理由および契約内容等を知らされなければ、その行為が受益者の利益に反するか否か適切に判断することができない。また、指図権者が受益者への金銭交付の時期・額・方法などを変更する権限を与えられている場合においては、当該権限を行使するために、信託行為の定めの内容、委託者が指図権行使のための指針として作成した意向書、各受益者の状況、受益債権の内容等を把握しておく必要がある。

英米の学説には、プロテクターが信認義務を負っている場合はもちろん、その権限が個人的権限と解される場合であっても、権限を適切に行使するために必要な情報の提供を受託者から受ける権利を有すると述べる見解が

目的不達成を理由に信託は終了すると解されている。田中・前掲注（24）286頁，寺本・前掲注（117）255頁，村松ほか・前掲注（117）212頁等参照。

見られる。⁽¹⁶⁵⁾ オフショアでは、受託者のプロテクターに対する情報提供義務を明文で定めている法域もある。例えば、ベリーズの信託法は、「受託者は、書面による閲覧請求を受けた時から合理的な期間内に、合理的な範囲で、信託財産の状況およびその額ならびに信託の管理行為に関する完全かつ正確な情報」をプロテクターに提供しなければならないと規定しており、⁽¹⁶⁶⁾ 同様の趣旨を定める地域は多い。⁽¹⁶⁷⁾

また、アメリカでは、第3次信託法リステイトメントのコメントにおいて「権限保持者がイニシアティブを有している場合においても、その権限に関連する信託の情報および状況について、受託者は権限保持者に合理的に情報を提供する義務を負う。」⁽¹⁶⁸⁾ と記されている。州制定法においても、プロテクターから閲覧請求があれば、受託者は、プロテクターの権限の行使または不行使に関連するあらゆる情報を提供しなければならないと定める州も存在する。たとえば、ミズーリ州においては、「受託者は、信託プロテクターの請求があれば、信託証書において明示的にプロテクターに認められている権限の行使または不行使に関連するすべての情報を、プロテ

(165) Holden, *supra* a note 6, at 194; Alexander A. Bove, *The Trust Protector: Trust Watchdog or Exotic Pet?*, 30 EST. PLANNING 390, 394 (2003). Holdenによると、いかなる情報がプロテクターの適切な職務遂行を補助するか否かは事例によって異なるとしながらも、通常は、信託証書のコピー、受益権または信託行為の定めを変更する付随的な書類、委託者がプロテクターに指示する意向書 (letter of wishes) などが、プロテクターに対する提供の対象となるという。また、信託帳簿、投資に関する書類、受託者の会合の議事録、前プロテクターの信託事務処理に関する書類なども、必要な情報となる場合が考えられるとする。See Holden, *supra* note 6, at 194-95.

(166) Berize, Trusts Act 1992, s 28 (1) (b).

(167) Anguilla, Trusts Ordinance 1994, s 28 (1) (b); Guernsey, Trusts (Guernsey) Law 2007, s (26) (1) (iii); Malta, Trusts and Trustees Act 1988, s 29 (1); Mauritius, Trusts Act 2001, s 33 (1) (b).

(168) RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS § 75 cmt. (b) (1) (2007).

クターに迅速に提供する義務を負う。ただし、当該状況に照らし不合理なときは、この限りでない。⁽¹⁶⁹⁾」と規定されている。

我が国では、信託行為において、受託者が指図権者等にその指図権等の行使または義務の履行に必要な情報を提供しなければならない旨が定められているときは、受託者は、そのような情報を提供する義務が生ずるであろう。そのような信託行為の定めがなくとも、受託者は、信託の本旨にもとづく善管注意義務の一環として、指図権者等が信託の目的に適合するように指図権等を行使することができるよう協力する義務を負っていると解すべきではなかろうか。すなわち、信託に関して受託者が有する情報で、指図権者等が指図権等を適切に行使するために不可欠なものを提供することは、信託の目的の達成および受益者の利益保護のために必要であり、受託者の善管注意義務に含まれる義務の一つと考えられる。ただし、指図権者等がいかなる情報を有しているか、受託者は必ずしも容易に知りえないので、指図権者等から請求があった場合にのみ、これに応じて情報を提供しなければならないと解すべきであろう。具体的にいかなる情報を提供するかは、信託行為の定めのほか、信託の目的、指図権者等の権限の内容、指図権者等の性質によって異なるものと思われる。一般的に、指図権者等の権限が同意権であるときには、受託者が提供しなければならない情報は、受託者の当該事務処理の提案に関連する幅広いものとなるであろう。

6. 小括

アメリカの多くの州は、原則として指図権者を信認義務を負う受託者と解し、また、受託者が、信託の目的および受益者の利益に適合するように誠実に行為する義務は、信託行為の定めによって免除することができない

(169) MO. REV. STAT. §456.8-808-9 (1) (2012).

と解することと引換えに、指図権者の指図に従った受託者を広く免責する傾向にあるといえる。

確かに、指図権者による指図の適切性について受託者に常に調査義務を負わせることは、監視コストが高くなり、結果的に効率的かつ円滑な信託事務処理が阻害されるおそれがある。また、信託行為において、一定の信託事務処理につき、その委託先が指名されている場合に比べて、受託者はより高度の監視義務を負うべきではないとする主張も首肯できる。しかし受託者が、与えられている情報にもとづいて、わずかなコストで容易に、指図が信託の目的または受益者の利益に反するか否かを判断できる場合において、これに従うことが、信託の本旨に従った事務処理ということではできないと考えられる。したがって、指図権の行使が信託行為の定めに反しているとき、または受託者の性質、受託者が有している情報、指図の内容等に照らして、当該指図が信託の目的もしくは受益者の利益に明らかに反することを受託者が知り、または知るべきであったときは、受託者は善管注意義務の一内容として、指図権者に再考を促し、指図が信託の目的または受益者の利益に反することを示す事実につき、受益者に通知する義務を負うと解すべきである。

また、受託者の行為に対して同意権者による同意が必要とされている場合において、同意が得られたとしても、信託行為の定め of 合理的解釈により、受託者は自らの判断については、単独で行為する場合と同様の善管注意義務等を負うと解される。同意権者が同意しなかった場合であっても、信託の本旨にもとづく善管注意義務の一環として、提案した行為をしないことが、信託の目的もしくは受益者の利益に明らかに反することを受託者が知り、または知るべきであったときは、受託者は少なくとも同意権者に再考を促す義務、または受益者に通知する義務を負うと解すべきである。

信託行為の趣旨により、指図権者等の権限が一身専属的な性質と解され、

かつ指図権者等による権利行使が、信託の目的の実現にとって不可欠である場合において、指図権者等が指図権等を行使することができなくなったときは、信託の目的の達成不能を理由として、信託は終了することになる。しかし、指図権者等に付与された指図権等が他の者によって行使可能と解されるときには、受託者は、受託者および受益者の合意によって、指図権者等による指図権等の行使を不要とするよう信託を変更する、または後任の指図権者等を選任する等の措置を講ずべき義務を負う場合があると思われる。

最後に、受託者は、自らが保持している当該信託に関する情報で、指図権者等の適切な権利行使に不可欠なものについては、善管注意義務の一内容として、指図権者等から開示請求があったときは、これを提供する義務を負うと解すべきである。

VI. 結 語

本稿では、受託者以外の指図権者等が信託事務処理に関与する権限を有している場合において、顕在化と思われる主要な問題点につき、英米およびオフショアのプロテクターに関する理論を参考に検討した。結論をまとめると以下のとおりとなる。

第一に、指図権者等に付与できる権限の範囲に関して、法92条各号の単独受益権を制限する権利を第三者に認めることができないことはいうまでもないが、受益者が現に存する場合において、信託法が信託監督人または受益者代理人に関する規定を設けた趣旨に鑑みて、これら以外の第三者に、単独受益権を付与できないと解すべきである。

信託に関する意思決定に係る権利のうち、受益者による行使が予定されていないものについては、第三者にその行使を委ねることは問題がない。受益者による行使を要するとされている権利であっても、受益者が複数存

在する場合は、法105条により、第三者にその行使を認めることが可能である。ただし、受託者等の損失でん補責任等の免除（法42条）については、これを決定する権利を第三者に付与することができないと解される。

第二に、信託業法が適用されない指図権者等について、指図権者等の性質、指図権等の内容により、指図権者等が負う義務の内容、義務を負う際の法的構成、義務を免除できる範囲が異なることを示した。すなわち、指図権者等が単独受益者であるときは、指図権者等の利益のために指図権等が付与されたといえるので、誰に対しても何ら義務を負うものではない。また、委託者が指図権等を留保しているときは、受益者に対する善管注意義務等が軽減されたと解される余地がある。

受益者に対する信託財産の分配に関する指図権については、受益者指定権・変更権に近接するもので、受益者の個々の事情に応じて、柔軟に利益の分配を行う広い裁量権を委ねたと解することができ、その指図権の行使または不行使の合理性を裁判所が判断することは困難である。したがって、信託財産の分配に関する指図権者には、受託者または信託監督人等の善管注意義務、忠実義務に関する規定が類推適用されるが、その義務は、原則として、信託の目的、信託行為に表された委託者の意思に適合するように、その指図権を誠実に行使することを内容とする。ただし、信託行為の別段の定めにより、信託財産の分配に関する指図権者の義務を完全に免除することも可能と解すべきである。

信託財産の管理に関する指図権については、それが受益者の利益保護にとって重要な権限であることに鑑みて、受託者または信託監督人等の善管注意義務、忠実義務および公平義務に関する規定が類推適用され、信託行為の別段の定めによっても、指図権者が有するこれらの義務を完全に免除することはできないというべきである。

同意権については、第三者に同意権を付与した委託者の一般的意思に鑑

みて、原則として受託者の判断を尊重し、明らかに不合理な提案であればこれに同意しないことが、同意権者が負う義務の内容と考えられる。

第三に、信託事務処理に関与する指図権者等が存在する信託において、指図権者等の権利行使に関して、受託者がいかなる責任を負うかを分析した。第三者による指図を受けたとき、受託者が指図の適切性について常に積極的な調査義務を負うとするのは、監視コストが高く、迅速な信託事務処理を阻害することになるが、他方で、指図権の行使が信託行為の定め反しているとき、または受託者の性質、受託者が有している情報、指図の内容等に照らして、当該指図が信託の目的または受益者の利益に明らかに反することを受託者が知り、または知るべきであったときは、受託者は、直ちに指図に従うことをせず、指図権者に再考を促し、指図が信託の目的または受益者の利益に反していることを示す事実につき、受益者に通知することが、信託の本旨に適う事務処理として求められるというべきである。受託者の一定の行為に関して同意権者の同意が必要とされているが、同意権者の同意が得られなかった場合、信託行為の定め合理的意思解釈として、または信託の本旨に従った事務処理の解釈として、受託者は、同意を求めた行為をしないことが、信託の目的または受益者の利益に明らかに反することを受託者が知り、または知るべきであった場合には、同意権者に再考を促す、または受益者に通知する等の義務を負うと解すべきであろう。

また、指図権者等がその権限を行使することができない場合において、他の者によってもその指図権等の行使が可能となきは、受託者および受益者の合意によって、指図権者等による指図権等の行使を不要とする、または後任の指図権者等を選任する等の措置を講じなければならない場合があると思われる。

さらに、受託者が保持している信託財産に関する情報で、指図権者等の権利行使に必要なものについて指図権者等から開示請求があったときは、

受託者は、善管注意義務の一環として、これを指図権者等に提供する義務があると解される。

本稿では指図権者等が関与する信託において、当事者の権利義務関係に関する論点をいくつか取り上げて検討したが、網羅的に取り扱うことができなかった。最後に、本稿のテーマに関連する残された課題を示して、むすびとしたい。

まず、受益者指定権・変更権が、受託者、委託者または第三者に付与されることが考えられるが（法89条参照）、受益者指定権・変更権が付与された者は、いかなる場合に誰に対していかなる義務を負うのか、本稿で論じた信託財産の分配に関する指図権との異同に留意しながら、検討する必要がある。

また、本稿では指図権者等の権利、特に費用償還請求権の有無および行使方法について取り扱うことができなかった。オフショアでは、プロテクターの費用償還請求権（および報酬請求権）を法律上定めている法域もあるが、指図権者等が、その指図権等の行使または義務の履行に必要な費用を負担した場合に、費用の償還またはその前払を受けることができるかについては、その請求を基礎づける法的構成を含めて、明らかにする必要がある。

これらの残された課題については稿を改めて論じたいと考えているが、本稿が、指図権者等が信託事務処理に関与する場合における当事者の権利義務関係につき、一定の視座を提供できたとすれば幸いである。

(170) St. Kitts, Trusts Act 1996, s 25 (9) 「信託行為に別段の定めがある場合を除き、プロテクターは、職務権限の行使に関連して合理的に負担した全ての費用および責任ならびに事務処理に対する報酬につき、信託財産からその償還を受ける権利を有する。」。

〔後記〕 本稿は、平成23～25年度科学研究費補助費（基盤研究（C）研究
課題番号23530117）による研究成果の一部である。

論

説

The Office of the Trust Protector: Its Powers, Duties, and Relationship with the Trustee

Hitoshi KIMURA

There is little doubt that in recent years in Japan as well as in the United States and offshore jurisdictions, there has been a surge in popularity of trusts with power holders. A trust protector, or a trust power holder, is an individual, committee, or entity who is not a trustee but who is nevertheless granted powers under the trust that supersede corresponding powers of the trustee. The inclusion of a power holder in a trust can often provide greater flexibility to accommodate changes in beneficiary circumstances and oversee the actions of the trustee.

Although the Article 65 and 66 of the Japanese Trust Business Code stipulate the duties of a professional trust protector, the Japanese Trust Code provides nothing about duties and rights of a person holding a power, and some important questions surrounding the position have not been addressed.

This paper examines some important legal problems with regard to the trusts having a power holder other than a trustee, based on the analysis of trust protectors in England, the United States, and offshore jurisdictions. The main issues are the scope of the powers that can be granted to third parties in a trust, the duties of the power holder, as well as the relationship between the power holder and the trustee.

First, the scope of the power that can be given to third parties other than the trustees will be examined. Although powers of almost any kind may be given to third parties in a trust, there are some exceptions. In particular, rights of beneficiaries provided by article 92 of the Japanese Trust Code cannot be granted to third parties other than a trust administrator, trust supervisor, or an agent of the beneficiaries.

Second, it is important to determine whether and when the power holder holds a fiduciary obligation to the beneficiary. If the power is given by the settlor for the benefit of the power holder, the power would be considered

personal power, where the power holder does not have to consider from time to time whether or not to exercise the power, and his discretion is not subject to judicial scrutiny so long as he commits no fraud on the power. It is a question of interpretation of the trust instrument, in light of all the circumstances, whether the power is for the holder's sole benefit or for the benefit of the trust beneficiaries. In making this determination, the relationship of the power holder to the trust and the nature of the power are important considerations.

When the settlor empowers the third party to direct trust distributions to particular beneficiaries, courts usually should sustain the power holder's exercise of discretion so long as it conforms to the trust terms and trust purpose. Furthermore, the power holder may be exempted from any liability by expressly providing so in the trust instrument. On the other hand, administrative powers that go to the heart of the administration of the trust, such as the power to remove and appoint trustees, will be fiduciary powers, irrespective of what the settlor provides in the trust instrument.

Third, the legal relationship between the trust protector and the trustee will be clarified by analyzing recent developments of trust law in the U.S., especially state statutes. It is not the trustee's duty to make thorough investigation into the propriety of direction by the power holder; therefore, the trustee ordinarily shall not be liable for any loss resulting from any act taken or not taken by the trustee pursuant to the power holder's direction. However, if the trustee knows or reasonably should know that the power holder's direction violates a fiduciary duty that the power holder owes to the beneficiaries, the trustee should have a duty to provide advice to the power holder and to warn the beneficiaries of the fact that it could affect the beneficial interests of the trust.

When the terms of the trust do not allow the trustee to act without consent of the power holder, the trustee is usually justified in doing nothing further, if the power holder refuses to give consent. However, if the trustee knows, or a reasonable inquiry would reveal, that the failure of the power holder to consent is likely to damage the trust or violate a fiduciary duty of the power holder, the trustee may have a duty to warn the beneficiaries of

the fact that it could affect the beneficial interests of the trust.

When the power holder cannot exercise their assigned power due to death, resignation, or other reasons, the trustee is to proceed with the administration of the trust with the consent of the beneficiaries, as if the provision was not included in the terms of the trust unless the power is considered to belong personally to the particular power holder.

The trustee also has a duty to keep the power holder reasonably informed of trust information and circumstances relevant to the power holder's authority.