

(海外)

2017年指図型信託に関する統一州法 —Uniform Directed Trust Act

松元 暢子

1. はじめに

2017年7月、統一州法委員全国会議 (National Conference of Commissioners on Uniform State Laws) は、受託者に対して指図する権限 (power of direction) を有する者 (以下「指図権者」という。) がいる信託における関係者の権限や義務、責任について定めた「指図型信託に関する統一州法」 (Uniform Directed Trust Act。以下「UDTA」という。) を承認し、各州による施行を推奨した⁽¹⁾。UDTAの序文によれば、この統一州法は、「directed trust」 (指図型信託) として知られる、現代の資産管理 (estate planning) や資産運用 (asset management) のアレンジに対応するものであるとされる⁽²⁾。受託者の他に指図権者がいる例としては、資産の運用方法については指図権者が指図を行い、受託者は指図に従って運用を行うことになっている場合等が考えられるだろう。

以下では、まず、検討の前提として、受託者の他に指図権者がいる場合に生じる法的問題について確認する (2.)。その上で、従来、2000年の統一信託法典 (Uniform Trust Act) と2007年の信託法第三次リステイメントにおいてこの点がどのように扱われていたのかを確認し (3.)、2017年に採択されたUDTAの内容と意義を検討する (4.)。

2. 指図権者がいる場合の法的問題

信託において受託者の他に指図権者がいる場合、特に次の二つの点が問題になりうる。

第一に、指図権者は受益者に対して受託者と同様のフィデューシャリー・デューティー (fiduciary duty) を負うのかという問題である。これは、指図権者が誰に対してどのような義務を負うかという問題だといえる。

第二に、指図権者の指図に従って行動した受託者はどのような責任を負うかという問題である。この点は、特に、指図権者による指図が不適切であった場合に指図に従った受託者は責任を負うのかという問題として現れ、受託者は指図権者の指図の内容を監督する義務を負うのかという問題であるともいえる。更に、信託行為によってこうした受託者の義務や責任を軽減し、または免除することは可能かという点も問題となりうる。

日本法の下でも、例えば、委託者指図型投資信託において、指図権者や、指図権者の指図に従って運用投資を行った受託者が、それぞれどのような義務・責任を負うかというのは重要な問題であり、アメリカ法⁽³⁾の動向を検討することは日本法の下での検討にも資する可能性がある。

3. 統一信託法典 (2000年) と信託法第三次リステイトメント (2007年) における取扱い

(1) 統一信託法典808条 (b)

2000年の統一信託法典808条 (b) は、受託者に対し指図権者の指図に従う義務を課した上で、「但し、〔①〕 そのような権限の行使が、明らかに信託行為に反する場合、または 〔②〕 受託者が、そのような権限の行使は指図権者が受益者に対して負うフィデューシャリー・デューティーの重大な違反にあたることを知っている場合には、この限りでない〔=指図に従う義務を負わない〕。」(カッコ内と下線は筆者が付した。) と規定している。

ここで注目すべきなのは、まず、「指図権者が受益者に対して負うフィデューシャリー・デューティー」という表現から読み取れるように、指図権者も受益者に対してフィデューシャリー・デューティーを負う、という考え方が採られていることである。また、受託者が指図権者の指

図に従う義務を負わない場合が限定されていることも注目される。

(2) 信託法第三次リステイメント75条

2007年の信託法第三次リステイメント75条は、同様に、受託者に対して指図権者の指図に従う義務を課した上で、「但し、〔①〕そのような権限の行使が信託行為や権限に違反する場合、または〔②〕受託者が、そのような権限の行使は指図権者が受益者に対して負うフィデューシャリー・デューティーに違反することを知り、あるいはそのように信じる合理的な理由がある場合には、この限りでない。」(カッコ内と下線は筆者が付した。)と規定している⁽⁴⁾。

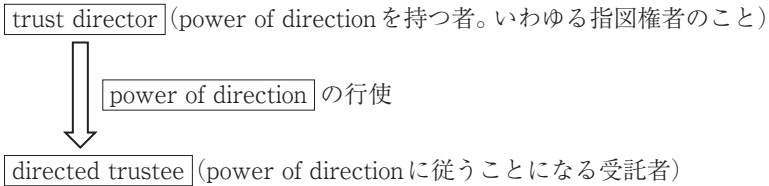
この信託法第三次リステイメント75条に付された公式コメントでは、指図権者は当該権限の行使についてフィデューシャリー・デューティーを負うこと、また、受託者が、指図権者がそのフィデューシャリー・デューティーに違反する方法でその権限を行使しようとしているかもしれないと信じる合理的な理由がある場合には、受託者はこれに従わない義務を負い、受託者はその義務を無視してこれに従ったことについて責任を負う可能性があること、指図権者の権限についてのフィデューシャリーとしての義務と責任は、受託者のそれと同様であることが明記されている⁽⁵⁾。

4. 指図型信託に関する統一州法 (Uniform Directed Trust Act・2017年)

(1) 概 要

UDTAにおいて、「directed trust」(指図型信託)とは、信託行為が、受託者以外の者に対して信託の運営の何らかの側面についての権限を与えている信託を指す。受託者でない者が保有する信託についての権限は「power of direction」(指図権)と呼ばれ、「power of direction」(指図権)を有する者は「trust director」(信託指図者)と呼ばれる⁽⁷⁾。一方、「power of direction」(指図権)に従うことになる受託者は、「directed trustee」(被

〈UDTA における当事者の関係〉



指図受託者⁽⁸⁾と呼ばれる。これらの者が負うフィデューシャリーとしてのステータスや義務について明確にしようとしたのが UDTA である⁽⁹⁾。

(2) UDTA の条文

UDTA は全18条からなり、中でも trust director と directed trustee の権限と義務について規定した6条から11条が中心的な規定であるとされる。以下では、trust director の義務と責任について規定した8条と、directed trustee の義務と責任について規定した9条、受託者には trust director を監督する義務や委託者等に対して通知・助言をする義務はないことを規定した11条を紹介する。なお、UDTA は、指図権者がいる信託についてのルールを定めるだけでなく、12条において、共同受託者がいる信託の受託者の義務についても規定しているが、紙幅の都合上、本稿では取り上げることができない⁽¹¹⁾。

(ア) UDTA 8条 trust director の義務と責任

UDTA 8条の条文については、次頁を参照されたい。

UDTA 8条の公式コメントは次のように説明する。8条は、trust director の最低限のフィデューシャリー・デューティー (mandatory minimum fiduciary duty) を定めた規定であり、trust director に対して、同様の立場で類似の状況にある受託者に適用されるのと同様のフィデューシャリー・デューティーを課すものである。trust director にこのような義務を課す理由は、trust director が power of direction を有しているのであれば、trust director こそが当該権限の行使や不行使に関連し

UDTA 8 条 trust director の義務と責任

- (a) (b) に定めるほか、power of direction や 6 条 (b) (1) に基づく更なる権限〔注：与えられた指図権を行使し又は行使しないために適切な更なる権限〕については、
- (1) Trust director はその権限の行使または不行使について、次の者と同じフィデューシャリー・デューティーに服する。
- (A) その権限を個別に (individually) 有する場合には、同様の立場で類似の状況にある単独の受託者
- (B) その権限を受託者や他の trust director と共同で有する場合には (hold jointly)、同様の立場で類似の状況にある共同受託者 (cotrustee) 〔以下略〕

た義務を負うのに最もふさわしい者であるためであり、また、directed trust においては trust director が通常の信託の受託者と同様の機能を果たすのであるから、受託者と同様の義務を負うべきである。⁽¹²⁾

以上の整理は、受託者や指図権者といった形式にこだわらず、実際に権限を有している者に、保有している権限に対応した義務や責任を負わせる考え方であるといえる。

(イ) UDTA 9 条 directed trustee の義務と責任

UDTA 9 条 directed trustee の義務と責任

- (a) (b) に定めるほか、directed trustee は trust director による power of direction や 6 条 (b) (1) に基づく更なる権限の行使又は不行使に従うために合理的な行動をとらなければならない、directed trustee はこの行動について責任を負わない。
- (b) directed trustee は、trust director による powers of direction や 6 条 (b) (1) に基づく更なる権限の行使又は不行使に従うことにより directed trustee が故意の違反行為 (willful misconduct) を行うことになってしまう場合には、これに従ってはならない。〔以下略〕

UDTA 9 条は directed trustee の最低限のフィデューシャリー・デューティー (mandatory minimum fiduciary duty) を定めた規定であり、⁽¹³⁾

信託条項によってより厳格な義務や責任が課される場合があることには注意が必要であるが、UDTA 9条で規定される最低限のフィデューシャリー・デューティーによった場合、指図権者の指図に従った受託者の責任は、統一信託法典808条(b)や信託法第三次リステイメント75条におけるよりも縮減されることになる。

UDTA 9条の公式コメントのうち、(b)が規定する「willful misconduct」(故意の違反行為)の基準について述べた次の記述に注目しておきたい。

「(a)に定める義務は、指示の内容が合理的であることを保証する義務を課すものではなく、むしろ、(b)により、仮に指示の内容が不合理であったとしても、trusteeは責任を負わない。(b)によれば、trusteeが義務を負うのは、自らがその指示を執行する際に信託違反をしたことについてであり、directorが指示をするにあたって信託違反をしたことについてではない。証券の購入でいえば、trusteeは、当該証券の購入が信託のポートフォリオとの関係で合理的であることを評価することを要求されていない。trusteeは、合理的に購入を執行することを要求されているだけである。」⁽¹⁴⁾

上記のコメントは、directed trusteeがtrust directorの指図に従って証券を購入することになっている場合には、指図の内容が投資運用として不合理なものだとしても、trusteeはそのことについては何の責任も負わないことを明確にしている点で注目される。

なお、UDTA 9条の公式コメントは、このようなルールを採用した経緯について、実際には各州の法令は、統一信託法典808条のルールではなく、①指図に従った受託者には何の責任もないとする州(多数派)と、②directed trusteeが指図に従う際に、個人的に故意の(willful)または意図的な(intentional)違反行為(misconduct)を犯した場合を除き、責任を負わないとする州の二つのグループに分かれていたところ、草案委員会は二つ目のグループのアプローチを採用したと説明している。⁽¹⁵⁾

(ウ) UDTA11条 監督、通知または助言の義務がないこと

UDTA11条 監督、通知または助言の義務がないこと

(a) 信託条項が別途定めない限り、

(1) 受託者は、次の義務を有しない

(A) trust director を監督する義務、または

(B) 受託者であれば trust director とは異なるように行動するであろう場面に関連して、委託者、受益者、受託者又は trust director に対して通知をし、または助言を行う義務。

(2) (1) に規定する行為を受託者がとったとしても、受託者は (1) において除外されている義務を負うものではない。〔以下略〕

UDTA11条の公式コメントによれば、多くの既存の州法は、UDTA 11条 (a) と同様の効果を有しており、こうした州法は、指図権者が分散投資を行わなかった事案において指図権者が分散投資を行わなかったことについては受託者の責任は認められなかったものの、受託者が指図権者の行為のリスクについて受益者にアドバイスをしなかったことについて受託者の責任が認められた *Rollins v. Branch Banking & Trust Company of Virginia*, 56 Va. Cir. 147 (2002) の結論を覆そうとしたものであったとされる⁽¹⁶⁾。

UDTA11条 (a) は、指図権者の指図が不合理であったとしても、受託者には委託者等に対する通知・助言義務はないことを明確にしている点で注目される。

(3) まとめに代えて：UDTA の意義

UDTA は実務において広く利用されている指図権型信託における指図権者や受託者の義務や責任を明確にした点で重要な意味を持つ。

また、その内容としても、特に以下の点において注目される。

第一に、指図権者である trust director については、UDTA は、trust director をフィデューシャリー・デューティーを負う中心的な存在として捉えていることが特徴的である。UDTA は、指図権者の地位は受託者の地位と同様である（あるいは類似している）ことを一層明確に示し、

指図権者には、受託者が負うのと同様のフィデューシャリー・デューティを課した(UDTA 8条)。受託者と指図権者について、その機能や役割を重視したルールを採用しているといえよう。

第二に、指図に従った受託者の責任については、UDTAは、9条において「willful misconduct」(故意の違反行為)の基準を採用するとともに、11条において指図権者に対する監督義務や通知・助言義務を負わないことを明確にすることで、指図に従った受託者の責任を限定するルールを採用している。UDTAのルールは最低限度を規定するものであり、実際には受託者の義務は信託行為によって加重されることも考えられるが、指図に従った受託者の責任を限定することができることを明確にした点で注目される。

- (1) http://www.uniformlaws.org/shared/docs/divided%20trusteeship/UDTA_Final_2017nov3.pdf
- (2) UDTAのprefatory note.
- (3) 日本法の下での指図権型信託の指図権者及び受託者の責任を巡る議論状況については、拙稿「信託に関する権限を有する者(受託者・指図権者)が複数存在する場合の責任の検討—米国の2017年 Uniform Directed Trust Actを参照しつつ」資本市場研究会編『企業法制の将来展望2019年度版』(資本市場研究会・2018年12月公刊予定)参照。道垣内弘人『信託法』(有斐閣・2017年)173-174頁は、委託者と指図権者との間の契約を第三者のためにする契約と捉え、指図権者は受益者に対して受託者と同様の善管注意義務・忠実義務を負うと解した上で、受託者の損失填補責任についての信託法40条と複数の受託者が損失填補責任を負う場合の信託法85条を指図権者についても類推適用すべきであるという見解を主張しており、筆者もこれに賛成する。
- (4) 信託法第三次リステイトメントの邦訳については、樋口範雄・神作裕之編『現代の信託法—アメリカと日本』(弘文堂・2018年)342頁以下を参照した。
- (5) 第三次信託法リステイトメント75条の公式コメントe。
- (6) 第三次信託法リステイトメント75条の公式コメントf。
- (7) 実務上は「trust protector」(信託監督者)、「trust adviser」(信託助言者)、「trust director」(信託指図者)と呼ばれることがあると指摘されている。

文献紹介

- (8) 「administrative trustee」(事務担当受託者), 「directed trustee」(被指図受託者) と呼ばれることがあると指摘されている。
- (9) 本段落について, UDTA の prefatory note。各用語の正式な定義は UDTA 2 条に規定されている。
- (10) UDTA の prefatory note。
- (11) この点については, 前掲(注3)の拙稿を参照されたい。
- (12) UDTA 8 条の公式コメント。
- (13) UDTA 9 条の公式コメント。
- (14) UDTA 9 条の公式コメント。
- (15) UDTA 9 条の公式コメント。
- (16) UDTA 11 条の公式コメント。

(学習院大学法学部教授)

