

〔研究報告〕

年金信託における受託者の義務

林 健一朗

目次

I はじめに

1. 信託銀行に寄せられる期待と受託者としての義務
2. 年金信託を取り上げる趣旨

II 企業年金制度の概要について

1. 企業年金制度の目的
2. 基本的な制度の仕組みと各当事者が担う主な役割
 - (1) 事業主
 - (2) 基金およびその理事
 - (3) 資産管理運用機関たる信託銀行
 - (4) 投資顧問業者
 - (5) 制度の枠組みと、それによる受託者の義務拡張に対する制約

III エリサ法における各当事者の役割とその責務の考え方

IV 受託者の義務の拡張

1. 義務の拡張とは
2. 周辺領域への義務の拡張（運用の基本方針と運用ガイドラインの取扱）
 - (1) 基本事項
 - (2) 運用ガイドラインの内容が、明らかに法令や信託契約に反している場合
 - (3) 運用ガイドラインの内容と運用の基本方針の内容が整合していない場合
 - (4) 全体の制度設計または投資方針の適切性に疑義がある場合
 - (5) 小 括

3. 解釈による義務の拡張 (信託財産相互間に亘る善管注意義務)

- (1) 基本事項
- (2) 複数の信託財産に亘る投資判断
- (3) 小 括

V ま と め

I はじめに

1. 信託銀行に寄せられる期待と受託者としての義務

現在、信託の仕組みは社会の様々な場面において利用されている。その利用の広がりに伴い、受託者たる信託銀行に対しては、個々の信託の中での各種役割が課され、同時に多くの期待が寄せられている。

受託者が果たすべき具体的な役割は、スキームごとに様々である。例えば土地信託においては物件開発やテナント誘致等、不動産業務のプロとしての役割を果たしており、また一方で資産管理銀行等の再信託受託者は海外資産の複雑な処理を適切に行う等、高度な事務管理機関としての役割を果たしていると言える。

そして、それらスキームにおいて、受託者となる信託銀行は、専門家として相当程度の注意をもって信託事務を処理しなければならず⁽¹⁾、他のスキーム関与者からもそのような専門性の発揮を期待されているものと思われる。

通常、スキームの関与者は、当該スキーム組成に当たって各関与者の義務内容を契約で明確に規定すべく努める。義務内容が明確であることは、自らの責任の範囲を限定するという目的だけでなく、スキーム安定性の観点からも望ましい。しかしながら、将来生じ得るすべてのことを予想して契約に規定することは不可能であり、現実的にはスキーム関与者の義務内容につき個別の判断が必要な場面も少なくない。そして、そのような場面においては、信託銀行による専門性の発揮という期待があるゆえに、信託銀行の義務を加重しようとする傾向も見られる。

このような状況は、受託者に対する不合理な義務の負荷が懸念される

他、場合によっては受託者以外のスキーム関与者の当事者意識を希薄化することにも繋がり、結果、スキームの安定性にも影響し得る問題である。本稿においては、そのような問題意識を前提とする。

2. 年金信託を取り上げる趣旨

伝統的に信託が活用されてきた制度の一つに、企業年金制度がある⁽²⁾。

企業年金制度は従業員の福祉を目的として設計・運営されている。その制度の中で、「信託」は年金資産の受皿として、事業会社や基金からの倒産隔離機能、あるいは適切な財産管理機能を目的に活用されてきた。特に、年金信託の受託者たる各信託銀行は、年金信託の社会的意義を踏まえ、これまで企業年金制度の発展・普及に一定の役割を担ってきたものと思われる。

近年、企業年金制度は様々な問題を抱えている。運用環境の悪化や、それに伴う財政難、さらに直近では、それらを背景として投資顧問業者が関与する年金資産消失問題も起きている。そのような状況下、年金信託に携わる当事者、特に受託者の役割および機能に対する期待が高まっている。そして、期待の高まりを受けて、受託者の信託事務を新たに追加・拡張するような動きもある⁽³⁾。

信託が企業年金制度という社会制度の中で活用されることを鑑みれば、受託者としてこれらの期待にはある程度応える必要があると思われる。その点では、受託者の法的義務は企業年金制度の期待や制度趣旨を反映して変容する、という考え方があり得る。これは、他の信託スキームにおけるより、企業年金制度における受託者の法的義務を、重くすることにも繋がる考え方である。一方で、制度の枠組みや契約関係等を勘案すれば、受託者に対する事務の追加とこれに伴う新たな義務の負荷は無制限に認められるわけではない、とも考えられる。

当然ながら、個別に契約の変更や追加がされることによって、新たな信託事務の内容が具体化し、受託者に新たな義務が追加されることはある。しかしながら、具体的な契約変更の手続き等がないままに受託者の義務内容が変容することもあり得るのではないと思われる。

そこで本稿では、企業年金制度を題材として、次の二点を検討する。

- ① 具体的な契約変更手続き等がないままに、受託者の義務が追加・拡張される可能性。
- ② その場合、義務の追加・拡張に限界や制約はないのか。

検討においては、先ず初めに制度の概要を俯瞰し、制度に関与する各当事者の役割と、そこから導かれる制度の枠組み、そしてそれに伴う受託者の義務の拡張に対する基本的な制約を整理する。次に、日本法下における各当事者の役割と責務に関する整理の対比として、米国エリサ法も簡単に触れる。そのうえで、受託者の義務が追加される場面を具体的にいくつか想定し、義務が拡張される可能性およびその制約を検討することとする。

なお、直近の年金消失問題は大きな社会問題であり、間接的には本稿の内容と関連する。しかしながら、年金制度における受託者の義務の内容を一般的に考察する本稿においては、当該個別事案を直接には扱わない。

また、意見に係る部分は私の個人的な見解であり、所属する組織の意見ではないことを先にお断りしておく。

II 企業年金制度の概要について

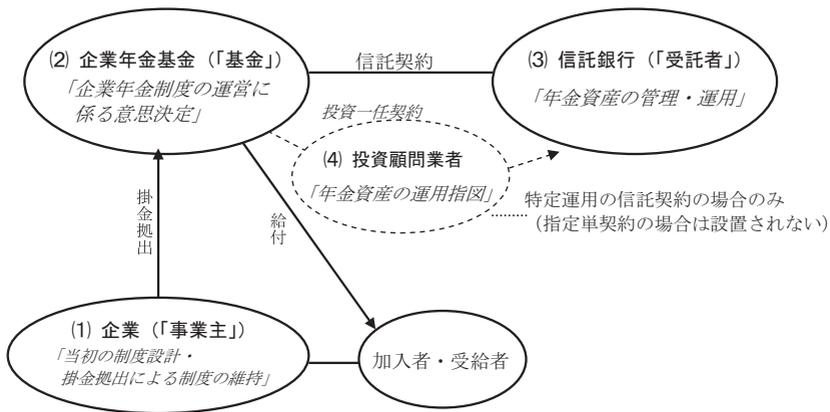
1. 企業年金制度の目的

企業年金制度には、厚生年金基金制度、確定給付企業年金制度、確定拠出年金制度の大きく3種類が存在する。それぞれ異なる年金関連法令に基づくものであるものの、いずれの年金法もその第一条において、「労働者及びその遺族の生活の安定と福祉の向上に寄与すること」（厚生年金保険法）、「国民の生活の安定と福祉の向上に寄与すること」（確定給付企業年金法、確定拠出年金法）という同趣旨の目的を掲げている。つまり、あくまで企業年金制度は「年金受給者・制度加入者のため」に存在する制度であると言える。

2. 基本的な制度の仕組みと各当事者が担う主な役割

前述の通り、企業年金制度においては大きく3種類の制度が存在するが、本稿では主に確定給付企業年金制度（以下、「DB制度」（=defined benefit制度）といい、確定給付企業年金法を「DB法」という。）の中で信託が利用されるケースをモデルケースとして取り上げる。DB制度はさらに、事業主が直接運用主体となる「規約型」と、企業年金基金が運用主体となる「基金型」とに分類されるが、基本的に「基金型」をベースに検討することとする。初めに、DB制度における各当事者の主な役割を簡単に説明することとしたい（関係図ご参照⁽⁴⁾）。

【関係図】



(1) 事業主

DB制度開始に当たり、事業主は、従業員の同意を得て、確定給付企業年金に係る規約を作成し、企業年金基金の設立について厚生労働大臣の認可を受ける。事業主は年一回以上定期的に掛金を拠出する義務を負っており、これは基金に対して納付される。

制度開始後の制度の運営は基金が行うことになっており、事業主は主に「当初の制度設計および掛金拠出による制度の維持」を担っているとと言える。

(2) 基金およびその理事

基金は事業主および加入者をもって組織される法人である。基金には理事及び幹事が置かれ、理事長が基金を代表して業務を執行する。基金は積立金の積立てのほか、積立金の管理・運用受託機関との契約締結（信託銀行とは、信託契約を締結）、受給権者の決定（裁定）、受給者に対する年金の給付等を行う。なお、基金の理事は「基金のための」忠実義務を負うほか、利益相反行為の禁止等の適用を受ける。

このように基金は、制度の運営に係る規約の変更や、積立金の管理・運用の管理、年金給付等、「企業年金制度の運営に係る意思決定」を行っていると言える。

(3) 資産管理運用機関たる信託銀行

信託銀行は、年金資産の管理および運用のために基金と信託銀行の間で締結される信託契約に基づき、その信託事務を行う。当該信託契約は「給付に要する費用に充てることを目的とする信託」であって、基金自らを受益者とする自益信託でなければならない。また、基金が投資顧問業者と投資一任契約を締結しない場合には、指定運用の信託となり、信託銀行は年金積立金（信託財産）について裁量をもってその判断で運用することになる。なお、基金は信託契約とは別に、加入者・受給者管理や給付事務等の制度運営業務について信託銀行に対して業務委託をすることもできる。なお、信託銀行はDB法上の行為準則として法令及び契約を遵守する義務と「基金のため」の忠実義務が課される他、信託法上「受益者のため」の忠実義務および善管注意義務が課されている。

このように、信託銀行は信託契約に基づいて「年金資産の管理・運用」を主に担っていると言える。

(4) 投資顧問業者

投資顧問業者との投資一任契約締結は基金の任意である。投資一任契約が締結される場合、基金と信託銀行との契約は「運用方法を特定する」信託契約となる。

年金信託における受託者の義務

なお DB 法上は、信託銀行と同様に、資産管理運用機関として「基金のため」の忠実義務を負う他、金融商品取引法上の義務（忠実義務や善管注意義務、自己取引の禁止、分別管理義務等）を負っている。

このように、投資一任契約が締結される場合、投資顧問業者が担う役割は「年金資産の運用の指図」であり、この場合、信託銀行は「年金資産の管理」のみを担うことになる。

（5） 制度の枠組みと、それによる受託者の義務拡張に対する制約

このように、DB 制度は、制度に関与する各当事者が、制度維持のために必要な役割を分担する仕組みになっている。さらに言えば、各当事者が自らに割り振られた役割を適切に果たすことで、「国民の生活の安定と福祉の向上に寄与する」という目的が達成される仕組みであるとも考えられる。

以上のような整理に基づけば、受託者は「年金資産の管理・運用」がその義務の中心であると言える。その場合、仮に契約やその他の事情を原因として受託者の義務が拡張することがあるとしても、基本的には「年金資産の管理・運用」と関係する内容が新たに加わることになると考えられる。また一方で、役割分担を前提とする DB 制度において、その「枠組み」を維持するという観点からは、他の当事者が担うべき中心的責務を年金信託の受託者に移転するような変更は認められない、とも考えられる。

このような制度の枠組みは、受託者の義務の拡張に対して、一つの制約となるだろう。

Ⅲ エリサ法における各当事者の役割とその責務の考え方

具体事例の検討の前に、日本法下の年金制度における受託者の責務を検討するための基本的な立場を確認することを目的とし、米国のエリサ法について簡単に俯瞰する。ここでは特に関係当事者の役割やその責務の考え方について大まかに紹介する。

エリサ法においては、制度運営や資産運営に関して裁量権や支配権を持つ者はいずれも「受認者」とされ、受認者責任を負う。具体的には、加入者または受給権者のための善管注意義務や、忠実義務、分散投資義務等の他、利害関係者との取引等の禁止が課せられる⁽⁵⁾。

エリサ法上定められた受認者としては、制度全体の運営や管理を担う指名受認者や制度資産の運営・管理を担う信託受託者、また制度資産の運営や管理の中の、特に投資を担う投資マネージャーが存在する⁽⁶⁾。例えば指名受認者が信託受託者を兼務する場合もある。また、以上のような受認者の他にも、その行為の実質に応じて制度関与者を広く受認者と認める場合があり、例えばコンサルティング会社や弁護士等の専門家、ブローカー等も場合によっては受認者として認められ得る⁽⁷⁾。

特に信託受託者については、関係当事者がその職務を分担する場合(指名受認者が信託受託者に対して指図権を持つ場合や投資マネージャーが資産管理業務の権限を持つ場合等)に、他の関係者が負担する職務範囲において信託受託者の責任を免除する旨の定めがある。他方で、各受認者はそれぞれ、例えば他の受認者の義務違反を知っていてその修復をしようとしなかったときなどに、他の受認者の行為について責任を負う場合があり⁽⁸⁾、さらに各受認者が他の受認者を訴えることも可能となっている。各受認者は、言わばこの「共同責任」があることにより他の受認者の行為にも注意を怠ってはならないという相互監視の関係にも置かれて⁽⁹⁾いると言われる。

以上のように、米国においては、エリサ法という一つの法律の中で、「受認者」という定義をし、年金制度の各関係当事者に対して広く責任を負わせる仕組みになっている。

一方、日本においては各当事者の責任について一元的に適用されるような法律はない⁽¹⁰⁾。そのような点を踏まえ、本稿では主に現状の法理・契約関係を前提として、それらの解釈により信託受託者の責任・義務内容について、検討したい。

IV 受託者の義務の拡張

1. 義務の拡張とは

ここから、個別の場面において、受託者の義務の内容が変容する可能性について検討する。この中では、義務内容の変容のうち受託者に新たな義務が課され、義務が加重されることを「義務の拡張」と呼ぶことにする。

具体的には、大きく二つの場面を考える。

一つ目の場面としては、基金や制度を取りまく状況の変化等に伴い、受託者に対する新たな期待が、信託契約の変更や新たな契約締結により具体化されることによって信託事務が追加される場面である。このような事情により当初の信託契約と比べて受託者の義務の範囲が広がることを、「契約による義務の拡張」と呼ぶこととする。

二つ目の場面としては、「契約による義務の拡張」とは異なり、具体的な信託契約の変更の手続き等がなされないままに、受託者の義務の範囲が広がる場面である。このような場面を「事実上の義務の拡張」と呼ぶ。本稿では主に、この「事実上の義務の拡張」について検討することとし、さらに具体的に以下の二つの場面を想定する。

まずは、受託者の属性や契約当事者の関係に応じ、当初制度で予定された受託者の中心的役割から、義務内容が広がって追加される場面である。これを「周辺領域への義務の拡張」と呼ぶ。

次に、受託者が置かれた客観的状況あるいはその状況の変化に伴って、受託者の負う信託事務および義務の内容が、当初信託契約単体では想定し得なかったような範囲で広がる場面である。これを、「解釈による義務の拡張」と呼ぶ。

以下、「事実上の義務の拡張」の二つの場面について、それぞれ具体的な事例を想定したうえで検討したい。なお、これらの事例の中では、基本的に基金型 DB 制度で投資一任契約を締結しない場合、すなわち投資顧問業者が付かず、指定運用の信託契約が締結されている場面を想定する（前記関係図のうち、投資顧問業者がいない場面である）。

2. 周辺領域への義務の拡張（運用の基本方針と運用ガイドラインの取扱）

（1）基本事項

基金は、年金積立金の運用に関して、運用の目的、資産の構成、運用を受託する機関（信託銀行、投資顧問業者等）の選任等、全体的な枠組みに関する方針を定めた運用の基本方針（以下、「基本方針」という。）を作成し、当該基本方針に沿って運用しなければならない。基金は信託銀行に対して基本方針そのものを提示する義務はない。しかしながら、基本方針と整合的な内容で、各運用受託機関ごとに資産の運用を割り振り、個別に遵守すべき事項等を示した運用指針（以下、「運用ガイドライン」という。）を作成し、これを信託銀行に交付しなければならない⁽¹³⁾。実務上は、受託する運用機関ごと、さらには信託契約一つにつき一つの運用ガイドラインが交付される⁽¹⁴⁾。

指定運用の信託契約の場合には、基金は信託財産の運用や処分について特定の指図（特定の銘柄の取得又は処分、またその数量・金額・時期等の指図）を行わない。したがって、受託者はその運用ガイドラインで示された資産構成・運用手法等の範囲内で裁量を持って運用を行うことになる⁽¹⁵⁾。なお、運用ガイドラインに関して、信託契約上には、通常、受託者はその内容に従う旨、また基金の意思表示が法令・規約等に適合していなかったことによる損害については責任を負わない旨が規定されている。

運用ガイドラインの遵守に関しては、厚生年金基金が投資顧問業者を被告として提訴した裁判例がある⁽¹⁶⁾。この中で、投資顧問業者は投資一任契約上運用ガイドラインを遵守する義務を負っており、特段の理由なく運用ガイドラインから乖離した内容（本件では資産構成割合の値が乖離していた）で資産運用を行うことは債務不履行となると判断されている。

本裁判例において信託銀行は訴訟当事者ではなく、その責任については言及がないものの、信託銀行が運用ガイドラインに従って運用を行う場面においてもこの裁判例の趣旨は当てはまると考えられる。したがって、運用ガイドラインについて受託者が負う中心的な義務は、主に当該

年金信託における受託者の義務

運用ガイドラインを「遵守すること」であり、原則、その内容の適切性の判断については基金が責任を負うと考えるべきだろう。

ただし、例えば以下のような場面において受託者の義務が単なる「遵守義務」とどまらず、「適切性の判断」に踏み込んだ義務を負う可能性がある。

(2) 運用ガイドラインの内容が、明らかに法令や信託契約に反している場合

通常の実務の中では想定し難いものの、運用ガイドラインの内容が、個別銘柄指図（特定指図）の禁止に抵触するおそれがある場合や、信託契約に定められた受託可能な財産の種類に反する場合はこれに該当する。受託者は基本的に法令および契約を遵守する義務を負っており、仮にこのような運用ガイドラインが提示されることがあれば、基金に対して再考を促す等の行動をとるべきであると考えられる。一方、このような運用ガイドラインの内容を何ら確認することなく受け入れるようなことがあれば、信託銀行が善管注意義務違反を問われる可能性があると言える。

(3) 運用ガイドラインの内容と運用の基本方針の内容が整合していない場合

前述のとおり、基金は運用の基本方針を作成のうえ、基本方針と整合する内容の運用ガイドラインを作成し、信託銀行に対して提示しなければならない。信託銀行がこの運用ガイドラインの提示を受けた際、運用の基本方針との「整合性」について確認する義務があるのか、問題になり得る⁽¹⁷⁾。

この点、実務上、基本方針の内容を把握している場合には運用ガイドラインとの整合性を確認することが励行されている。また、平成24年9月4日に信託協会より公表された「年金資産消失問題を契機とした信託協会の自主的な取り組みについて」の中でも「適合性確認の具体化及び高度化」の具体例として運用ガイドラインと整合性の確認を挙げており、

これからは信託銀行の業務としてより具体的な行為規範となりうるものと考えられる。このようなことからすると、特に事実上の行為規範となる今後においては、この「確認義務」は実質的にはその信託契約の内容として受託者の義務に取り込まれると考えられる。したがって、この確認を怠った場合に、受託者が信託契約上の善管注意義務違反に問われる可能性は否定できない。

ただし、前記のとおり、現状 DB 制度においては基本方針の提示は基金の義務とはされていないため、信託銀行は基本方針自体の開示を受けられない場合があり得る。その場合には、提示された運用ガイドラインが（提示されていない）基本方針と整合していることについて基金にヒアリングすることや、信託銀行が把握している情報の中で明らかな疑義があれば基金に確認することにより、その義務は果たされると考える。一方、基本方針の提示を受けた結果、その不整合を認識した場合には、信託銀行は基金に対してその旨を知らせることや、再考を促す等の対応をすべきである⁽¹⁸⁾。

(4) 全体の制度設計または投資方針の適切性に疑義がある場合

投資方針および運用ガイドラインの作成を含め、全体の制度設計は、積立水準や加入者の状況等の個別事情に応じて基金自らの判断で行われている。客観的な状況が現在の制度運営にとって不適合な状況となった場合に、受託者は、提示された運用ガイドラインを含め、全体の制度設計に関して情報収集やそれに基づく助言を行う義務を負うだろうか。

この点に関連し、企業年金制度ではないが、私的年金制度である互助年金制度に関して参考となる裁判例を紹介する。

〔大阪地判平成18年1月19日〕

本件では、原告・互助組合が、被告・信託銀行との間で互助年金事業に係る資産運用の信託契約および決算に関する計算等の事務委託契約を締結していた。この制度では、信託銀行から互助組合に対する配当率と、互助組合から加入者への給付率との間で、基準となる直前の貸付信託の

予想配当率を反映する時期に差があるために、⁽¹⁹⁾配当率の下落に対して給付率の下方修正が追いつかなくなるいわゆる「逆ざや」が生じて互助組合の資産が減少した。原告・互助組合は、この資産の減少が、被告が本件事務委託契約上の注意義務に違反して適切な助言を怠り、あるいは誤った助言を行ったことによるものであると主張して、債務不履行又は不法行為に基づく資産減少相当額の損害賠償を請求した。

これに対して裁判所は、本件事務委託契約は裁量を伴わない事務作業を前提としており、被告がその付随義務あるいは善管注意義務として、原告に対し積極的に助言を行うまでの義務を負うとは認められず、ただ、(貸付信託の) 予想配当率の下落が続く状況で原告に損失が生じることを漫然と放置したり、原告の政策判断を誤らせるような不適切な助言をしたような場合に限り、信義則上の義務違反を問われる余地があるというにとどまるとし、実際にこの事例では信託銀行から適切な助言が行われていたとして請求を棄却した。

この中で裁判所は、「被告は、原告に福祉給付金の採用を勧め、細則等の原案を作成するなどし、その後も本件事務委託契約に基づき本件互助年金事業の事務手続面を担ってきたものであるから、原告と被告との間には、一般市民の相互間における関係を超えた密接な関係が生じていたと認められるところ、そのような関係に立った当事者は、互いに相手方の人格、信用、財産等を害しないように行動をなすべき信義則上の義務を負うものというべきである。そして、この義務に反して相手方に損害を及ぼした場合には、その者は相手方に損害賠償義務を負うと解される。したがって、本件においても、かかる限度で被告が原告に対して助言義務を負う場合があると解するのが相当である。」と言及している。

本判決のポイントは二つあると考える。一つ目は、本件事務委託契約は裁量を伴わない事務を被告・信託銀行の主な債務としているため、その付随義務あるいは善管注意義務として原告・互助組合に対する積極的な助言義務を負うとは認められないとしたこと。二つ目は、当事者に密接な接触関係がある場合に、互いにその財産等を害しないように行動

すべき信義則上の義務を負うとしたことである。

本件は互助年金制度における判決ではあるものの、互助年金制度は退職金を原資として加入者へ年金を支給することを目的とした私的年金制度であり、その制度の目的および信託銀行と互助組合との関わり方もDB制度と類似のものであるため、DB制度における受託者の義務を考察するうえで参考になると考える。そこで、本判決の趣旨をDB制度に当てはめて検討してみる。

まず、基金と信託銀行との間で締結される信託契約または給付事務等の関連する委任契約の中で、年金運営に関するコンサルティング条項やコンサルティング契約そのものが存在しない場合には、それら契約の付随義務あるいは善管注意義務としてただちに「積極的な助言義務」は負わないと考えられる。

次に、信託銀行が、一つの企業年金の制度設計から関わっており、さらに財政計算等の数理業務や給付事務や加入者管理業務等を受任することで基金の年金資産全体の内容、状況について知り得る立場にあることがあり得る。このような場合、仮に上記のようなコンサルティング契約等がなかったとしても、本判決のような「密接な接触関係」が認められることで、それにより信義則上の助言義務を負う可能性があると言える。

そのように考えると、信託銀行は、基金の責任によって作成された運用ガイドラインやその制度設計に関して、信託契約のみをもって助言義務を負うとは言えないものの、当該企業年金制度への関与の度合いにより信義則に基づき受託者としての助言義務を負う可能性は否定できない。但しこの判例に照らせば、その場合でも、受託者は運用ガイドラインが適切か否か判断するために積極的に情報収集して助言を行う義務を負うのではなく、一見明らかにその内容が不適切であると疑義を抱いた際にそれを放置せず、基金に対し助言するというのがその義務の内容の趣旨であると考えられる。

もちろん個別事例での判断にはなるものの、DB制度においては信託銀行が制度設計や事務管理に関与しているケースもあり、信託銀行にこのような助言義務が認められることはあり得ると思われる。⁽²⁰⁾

(5) 小 括

ここまでは「周辺領域への義務の拡張」、すなわち他の当事者との関係によって、当初の信託契約および制度の枠組みから予定された役割分担の範囲を広げて、従来基金が担っていたような義務内容が受託者に課される可能性を検討した。年金制度においては、信託銀行が様々な場面で制度に関与している場合があり、上記で取り上げた事例以外にも受託者としての義務が拡張される場面があり得ると考える。

しかしながら、年金信託もあくまで「契約」に基づくものである以上、当事者間の意思の合致、すなわち契約に基づかない事務の追加および義務の拡張は極めて例外的なものと考えべきである。そして、かかる義務が認められるとしても、契約当事者の公平の観点から、その義務内容は当事者にとって予測可能性のある合理的なものであるべきである。したがって受託者にとって不意打ちとなるような、信託契約を取りまく状況からは全く想定されないような義務を課すということは認められず、例えば一方当事者の単なる「期待」のみで受託者の義務が拡張されるということはないと考える。

また、上記の判決においても、信義則に基づく義務の拡張の可能性は制限的に認められたものであり、さらに前述の通り、各当事者がそれぞれに固有の役割を受け持ち、その範囲でのみ責任を負うことを原則とするわが国の年金制度の趣旨から勘案すると、他の当事者が負うべき中心的債務を受託者の義務として追加することについては慎重となるべきである。

したがって、この「周辺領域への義務の拡張」は制限的に認められるべきと考える。⁽²¹⁾

なお、実務的には、周辺領域への義務の拡張が生じた場合、義務内容が明確化した時点で、信託契約の変更手続き等を通して明文化することが望ましい。

3. 解釈による義務の拡張（信託財産相互間に亘る善管注意義務）

(1) 基本事項

年金制度においては、通常、基金が一つの受託者との間で複数の信託契約を締結することで財産管理を行っている。

具体的には、債券や株式、あるいは国内や海外といった投資対象の別や、アクティブ運用やインデックス運用等の運用戦略・運用方針の別に応じて異なる信託契約を締結し、それぞれについて個別の運用ガイドラインを提示するようなことがある。

通常、年金制度以外の場面で想定される金銭信託契約においては、一つの信託契約を元に委託者・受託者・受益者の関係が築かれ、受託した信託財産のみについて管理・運用することが受託者の責務となる。年金信託契約においても、一つの契約書を見れば受託者の義務について一般的な金銭信託と大きく異なる定めはなく、受託者にとっては、基本的には一つの信託契約に基づく信託財産について管理・運用を適切に行うことがその責務である。一方、年金制度の中では、目的を等しくする信託契約が複数締結されることになり、このことによる受託者の義務への影響は少なからずあるのではないと思われる。具体的には、以下のような場面において、受託者の義務内容が一つの信託契約に基づくものとどまらない可能性がある。

(2) 複数の信託財産に亘る投資判断

例えば、複数の信託契約があり、その戦略や組入れ割合は異なるものの、一定の割合で「国内の株式」に投資がされていたとする。それぞれの信託契約に紐づく運用ガイドラインは遵守できており、一つ一つの信託契約上の義務の履行としては問題がないものの、運用ガイドラインごとに財産の組入れ比率に幅があることにより、複数の信託契約全体では「国内の株式」の割合が過多になっているという状況があり得る。このような状況は、分散投資義務の観点からは望ましくない。したがって、もし受託している複数の信託財産をあわせた「国内の株式」の割合が、把握している「基本方針」の上限を超過するようなことがあれば、基金

に助言するという対応のほか、場合によっては受託者の裁量の中で投資を控えるような対応もあり得るかも知れない。

また、信託契約の数が増加し、それによって受託する財産の種類や規模が増加した場面においては、受託者が保有する情報量も増加することになる。その場合、分散投資の観点以外においても、情報量の増加による新たな善管注意義務が観念されるケースもあり得ると考える⁽²²⁾。

(3) 小 括

以上のように、受託者が置かれた客観的状況によっては、当初信託契約単体では想定しなかったような義務が新たに追加されることがあり得る。このような「解釈による義務の拡張」は、他の当事者の義務の履行状況に関わらず、受託者の義務が拡張する場面である。誤解を恐れずに言えば、それは「自律的な義務の拡張」であると言える。

ただし、この場面においても、義務の拡張には限界はある。

具体的には、一般の年金信託受託者であれば、その状況に応じ、当然に観念し、または予測できるものに限られると考える。また、受託者に新たな信託事務および義務を課すとしても、信託銀行がその義務を果たすために新たなコストが発生することもあり得る。このコストは信託財産たる年金資産が負担するものであり、受給者への年金給付に影響を及ぼすことになる。それゆえ、義務の拡張が認められるとしても、義務を履行するために具体的にどのような手段・方法をとるかについては自ずから制約があり、その費用対効果については慎重に検討されるべきである。

V ま と め

本稿では、年金制度において、受託者の義務が拡張する可能性と、その限界について検討した。「義務の拡張」については、まずは制度の枠組みである「役割分担」という制約がかかる。さらに、「義務の拡張」においては、「周辺領域への義務の拡張」と「解釈による義務の拡張」

という二つの場面が想定され、それぞれ、契約当事者が予測できるものであるか、あるいは通常の受託者であれば当然に要求される水準のものであるかといった観点から、一定の制約がかかる。

このような義務の拡張は、信託を取りまく状況や当事者の関係等に起因し、年金信託に限って起きることではない。但し、年金信託は、顧客との取引期間が長いことから、その時間の中で契約関係・周辺状況が変容することがあること、また、信託銀行もそのような変容を受け、業務内容を比較的柔軟に変容させてきたこと、等の理由により、「義務の拡張」が起こるケースが相応にあるのではないかとと思われる。しかしながら、そのような場面においても、これらの義務の拡張が無制約に認められるものではない、ということはこれまで述べてきたとおりである。

本稿では、年金信託以外の場面で受託者の義務の拡張が起こる可能性や、義務の拡張にかかる制約について触れることが出来なかったが、この点については今後の研究課題といたしたい。

- (1) 寺本昌広『逐条解説 新しい信託法』(商事法務2007) 112-113頁。
- (2) 企業年金の成立については、住友信託銀行年金信託部編『企業年金の法務と実務』(株式会社きんざい2004) 2-27頁。
- (3) 齋藤将彦・白川剛士・上島正道・山辺紘太郎「AIJ 投資顧問事案を踏まえた内閣府令等の改正」商事法務1995号30-39頁。
- (4) 企業年金制度における各当事者の責任関係を整理したものとして、土浪修「企業年金制度における受託者責任」(日本年金学会編『持続可能な公的年金・企業年金』(株式会社ぎょうぜい 2006) 221頁)。
- (5) 石垣修一『企業年金運営のためのエリサ法ガイド』151-152頁。
- (6) 石垣・前掲109-110頁。
- (7) 行澤一人「米国において年金資産を取り扱うブローカー、ディーラーの受託者としての地位—証券法規制と ERISA の交錯—」(神戸法学雑誌 第49巻第三号 625頁-641頁)。
- (8) 具体的には次の三点が定められている。①他の受託者の作為または不作為が義務違反であることを知りながら、故意にそれに関与するか、あるいはそれを隠蔽しようとしたとき。②その受託者の地位によって生じる特定の義務を遂行するに当たって、本法第404条(a) (1) (慎重人 (prudent

年金信託における受託者の義務

man) の注意基準：筆者注) への適合を誤ったため、他の受託者の義務違反を可能にしたとき。③他の受託者の義務違反を知っていたとき。ただし、その義務違反を修復するために、かかる状況において合理的とされる努力をなした場合は除く（石垣・前掲124頁）。

- (9) 石垣・前掲124頁。
- (10) 石垣・前掲165頁。
- (11) DB 法施行令第45条。
- (12) なお、加入者が300人未満であって資産規模が3億円未満の規約型企業年金にあっては基本方針を作成しなくてもよい（DB 法施行規則第82条、83条）。
- (13) DB 法施行令第45条3項、DB 法施行規則第83条4項。
- (14) 投資顧問会社がいる場合には当該投資顧問会社に対して運用ガイドラインが提示される。
- (15) 一定の要件を備えた基金に限り、自家運用が認められる場合もある（DB 法66条4頁）。
- (16) 大阪地裁平成18年7月12日。

本件は、投資顧問会社が資産配分ガイドラインによる運用指示を遵守しなかったとして、厚生年金基金が投資顧問会社に対して債務不履行に基づく損害賠償請求をした事案。裁判所は、「被告（投資顧問業者：筆者注）は本件投資一任契約上、原告から提示された本件アセット・ミックスを遵守する義務を負っているものと解される。そして被告の合理的裁量の範囲については、通常の場合はアセット・ミックスの上限ないし下限値として設定されていることが多いと考えられるから、被告が本件アセット・ミックスの上限ないし下限値から特段の理由もなく乖離した値で本件受託資産の運用をすることは本件アセット・ミックス遵守義務に違反するものとして債務不履行となるものと解される。」と判断した。

- (17) ここで想定する「運用ガイドラインの内容と運用の基本方針の内容が整合していない場合」とは、例えば、運用の基本方針で国内債券について資産構成割合の上限が年金資産全体の30%とされているところ、実際に提示を受けたガイドラインの内容で運用を行うと、明らかにその30%を超過するような場合を想定する。
- (18) なお、再考を促した結果、万一基金がガイドラインの変更をせずに現状のままでの運用を希望してきた場合は、問題となる。受託者は、原則として信託契約の締結を拒絶してはならないとDB法上の定めがあるからである（DB法65条3項）。しかし、受託者として助言義務を尽くした以上、

ガイドラインを見直さなかったことに起因して生じた損害について、受託者が責任を負うことはないと考えられるべきであるとする。

- (19) 本件では、互助組合から加入者への給付率が、信託銀行から互助組合に対する配当率の変更日から6ヶ月後に遅れて変更されることになっていた。したがって給付率が下落局面にある場面では、信託銀行から互助組合に対する配当率に対して互助組合から加入者への給付率が過多となり、互助組合の資産が減少する状況となった。
- (20) 本判決にも関連し、受託者の助言義務が肯定されうる可能性につき、能見善久編『信託の実務と理論』（有斐閣、2009年）10-12頁。
- (21) 「周辺領域への義務の拡張」に関連し、信託銀行が年金資産の分散投資に係る助言義務を負わないとした裁判例として、大阪地判平成25年3月29日。本件は、厚生年金基金が、信託銀行に対し、年金信託契約の債務不履行または不法行為に基づく損害賠償を求めた事案。当該厚生年金基金は、信託銀行に対する運用ガイドラインの提示等により、2つの信託契約における信託財産の大部を不動産ファンドに出資し、結果、200億円超の損害を被った。主な争点は信託銀行の厚生年金基金に対する助言義務および受託拒絶義務の有無。裁判所は原告の請求を棄却し、「…厚年法…は、…基金に対し、基金資産の分散投資義務を課し、運用受託機関は、基金によって示された運用指針を遵守し、委託された範囲内で基金との協議に基づいて運用することが義務付けられているのであり、運用受託機関に対し、委託された範囲を超えて基金資産全体の分散投資についての助言義務は課していない。…また、第2契約（本件は2つの契約があった：筆者注）において被告による原告の基金資産全体に対する分散投資義務についての助言義務の定めはないのであるから、…運用受託機関である被告に課せられた善管注意義務は、被告に委託された範囲内において履行すれば足りるのであり、委託された範囲を超えて基金資産全体の分散投資についての助言義務を含んでいない。民法上の委任においては、委任者の指示が不適切であった場合に、委託者はその指示に漫然と従うべきではないと一般的に解されているが、上記厚年法等の規定に照らすと、年金信託の場合にこれと同様に解すべき根拠はない。」と判断した。
- (22) ここで挙げた事例の他に、例えば、高度なりスク管理ができるシステムが開発され、受託者が、従来の管理態勢からの移行を検討する場面も想定される。システム開発という外部環境の変化によって、受託者が自律的に、それを利用するかどうか検討する場面である。これは、受託者が置かれた客観的状況あるいはその状況の変化に伴って、受託者の負う義務の内容が

年金信託における受託者の義務

広がる可能性がある、という場面であり、「解釈による義務の拡張」に当たると考える。

- (23) 本稿では二つの場面を分けて説明しているが、それらが同時に起こる場面はあると考える。また、同時に起こることで相乗的にそれぞれの義務の内容がより広く解釈されるようなこともあり得る。例えば、複数の信託契約により、受託者が受託する信託財産の種類や規模が増えた場合を想定すると、受託者の保有する情報量が増えることから、「周辺領域への義務の拡張」という面では、本来基金が行うべき財政管理について受託者が助言義務を負う、という可能性がある。一方、「解釈による義務の拡張」という意味では、受託者が、1つの信託契約に比べて、より高度な財産管理手法をとるべき義務を負う、という可能性がある。
- (24) 本稿では「義務の拡張」について検討したが、反対に、「義務の縮小」が起こる場面もあり得ると考える。例えば年金の運用の中で、基金の指示のもと、新たに資産管理銀行を使って資産の再信託を行うという場面である。この場合、年金資産の管理・運用について、当初の受託者が負うべき義務が一部縮小するということがあり得る。ただし、制度上受託者が中心的に担っている責務や基本的な善管注意義務までが軽減されるということはないと考える。

(みずほ信託銀行ストラクチャードプロダクツ営業部)

