

質疑応答

中田裕康：いまから質疑応答に入りたいと思います。10通以上のご質問をいただきました。どうもありがとうございました。本来であれば、ご質問くださった方に直接発言していただくのがよろしいのですが、時間が限られていますので、私からご質問を読み上げさせていただき、もしご趣旨について補足などがございましたら、適宜補足していただくということにさせていただきますと思います。

まず深山先生に対して、三菱 UFJ 信託銀行の吉谷様からご質問をいただいています。質問内容は次のとおりです。「公益信託の内部ガバナンスについては、法令あるいは行政機関の関与による制限の程度について、大きく2つ、または3つの立場がある。深山先生の立場は、制限の程度を最も緩やかにする立場であると思います。その場合、例えば受託者、信託管理人が各々自然人1名である場合に、内部ガバナンスを成り立たせるためにどのような方策が考えられるでしょうか。」というご質問です。

深山雅也：吉谷さんの質問の趣旨は、「例えば」という形で書かれた、受託者が自然人1名で、なおかつ信託管理人が自然人1名という場合に、これで内部ガバナンスがとれているといえるのかという問題提起、指摘を含意されているのだと思います。

結論から言うと、私はそれできちんと回る信託もあり得るのではないかと、最低限の内部ガバナンスとしては、必置機関としての信託管理人で足りるのではないかと考えています。そのようなケースでは、委託者がその程度のガバナンス体制で自分の意図した公益信託が達成できるという判断をし、その判断の下に契約を結ぶわけですが、それが客観的に不十分な場合もあり得るでしょうし、それを是正する余地というのは、認定時等でもあり得ると思います。しかし、少なくとも制度としては、最低限のガバナンス機関としては信託管理人を必置とするということでも足りることとし、最も軽装備の公益信託というものを可能にする余地を残

すという意味で、法律上の制限はあまり厳しくしないで、あとはさまざまなメニューを考えるということに委ねたらよろしいのではないかと思います。もちろん、この点はさまざま反論もあると思いますので、今後も議論の中で引き続き考えていきたいと思っています。

中田裕康：続きまして、佐久間先生に対するご質問を6通いただいています。そのうちの2通ないし3通では藤谷先生も指名されていますので、まず佐久間先生にお答えいただき、その後、藤谷先生にもお答えいただくと思います。

最初に、関連するご質問をおふたりからいただいています。続けて読み上げさせていただきます。

まず立教大学の角先生から次のご質問をいただいています。「法人の場合とは異なり、信託の場合、公益信託と公益ではない非営利信託との間に、制度上、非常に大きな断絶があるように思います。この認識は正しいのでしょうか。もし正しい場合、そのような制度設計をどのように評価されますか。」

続きまして、早稲田大学の渡辺先生から次のご質問をいただいています。

「目的信託との関係について質問させていただきます。いわゆる目的信託は、英語では non-charitable purpose trust, つまり『非公益の目的信託』と呼ばれることも多く、『公益の目的信託』、すなわち公益信託との関係は、特に理論的な整理の上では密接なものとならざるを得ず、公益信託に関する制度改正は、必然的に目的信託のグランド・デザインに関わるものになり得ると個人的には考えています。公益信託の制度改正をめぐっては、『公益信託の利用の裾野を広げる』という点については、おそらく多くの方々へ共通理解があるものと考えていますが、公益信託の裾野を『実質的に』広げようとする場合、『公益性を部分的に有する信託でありながら、設定当初から公益信託の要件を満たさない、もしくは認定を受けない信託』については、どのような方向性をもって対応をしていくべきか。

質疑応答

具体的には、こうした信託については、①公益信託の要件を満たさないものとして現行信託法の規定に基づいた目的信託の受け皿で対応するしかないと考えることになるのか。あるいは、②目的信託制度の見直し等までも射程に含むことがあり得るのかについて先生方のご見解をお伺いできましたら幸いです。」

この渡辺先生のご質問は、藤谷先生にも向けられていますので、藤谷先生には後ほど発言していただきたいと思います。それでは佐久間先生、お願いします。

佐久間毅：まず、角先生に、私の認識に誤りがないかを確認させていただきたいのですが、「断絶」とおっしゃるところの趣旨は、法人の場合は公益法人にならずとも一般法人として活動できるのに対し、渡辺先生のご質問にもあったとおり、信託の場合には、公益信託にならないければ、目的信託ともなかなかうまく整合しないということでしょうか。

角紀代恵（立教大学）：感覚的なことですが、法人の場合には、ある意味で、一般法人という重装備が公益法人になると超重装備になるという意味で延長線上にあると思うのですが、信託の場合には、信託制度全体を見たときに、目的信託というものは比較的軽装備であるにもかかわらず、公益信託は非常に重装備になっていて、何かそこに法人制度のようなグラデーションがないというのが、私が「断絶」という言葉を用いた趣旨です。

佐久間毅：それでは、渡辺先生のご質問と一緒に答えさせていただきます。まず、公益信託の要件を満たさない場合には目的信託という受け皿で対応するしかないというのは、そのとおりだろうと思っています。ただ、そこで申し上げたいことは、目的信託は、確かに信託法の改正でかなり一般的に認められるかのようにりましたが、本当にそれでいいのかということ、私自身は疑問に思っているということです。渡辺先生がお

っしゃっているような、公益性が認められる、あと一步で公益信託というものについてはきっといいのだらうと思います。しかし、ある研究会で樋口範雄先生から、アメリカのラングバイン教授が、目的信託の有効性に対する疑問の例として、自分の銅像を作って、それを公開もせずどこかの部屋ですっと管理し続けることを委託するような信託を有効と認めてよいか、という例を挙げられていたという話を伺ったことがあります。目的信託にはそのような信託までが入ってきますので、ここをなんとかしなければいけないということなののだらうと思っています。

ですから、公益性についてあと一步というところの信託については、基本的にはまずは現行の目的信託として有効性を認めることで対応しつつ、そのような実例がたくさん出てくれば、目的信託のうちあるものについては期間の限定をはずす、あるいは受託者要件も下げるということも検討されていいのかもしれないと思っています。

さらに目的信託制度の見直し等まで射程に含むのかということにつきましては、目的信託をこうした方がいいなどということ、正面切って申し上げられる用意は私にはありません。それは目的信託に含まれ得るものの範囲があまりにも広すぎるということに起因するものです。

併せて、これは、お聞きになる方によっては暴言と思われるかもしれませんが、私は、一般財団法人制度自体、本当にこれでいいのかなと考えているところがあります。先ほど、一般財団法人では複層的な内部牽制・監督体制が敷かれるという話をしましたが、実態としては、情報公開すらあまりしっかりしていないので、形式だけ整えればよく、内部牽制・監督がきちんと機能するかどうか、全く社会的に監視されないで済むかのように面もあることは問題であると考えています。

ですから、角先生がおっしゃった、法人の場合は重装備なのか、超重装備なのかということですが、一般財団法人は重装備のように見えて、実はあまり重装備ではないのではないかということが、率直なところでは、

中田裕康：続きまして、三菱 UFJ 信託銀行の吉谷様から、佐久間先生

へのご質問です。「内部牽制・監督体制の充実のために複線化を提案されていますが、それ以外の方策として、受託者の範囲の限定や、信託行為等による信託事務ないし事業の限定により、行政の監督を容易にすることが考えられるのではないのでしょうか。」とのことです。

佐久間毅：まさに同じことを考えておりまして、内部牽制・監督体制を充実させる必要があると強調したのは、それは受託者の範囲を広げる、あるいは信託事務を助成型以外の一般の事業に広げるためにはそれが必要なのではないか、という考えに基づいてのことです。内部牽制・監督体制の充実ができないのであれば、現状維持に近いことにならざるを得ないと思うのですが、それもやむを得ないというふうに私個人は考えています。

中田裕康：吉谷さん、よろしいでしょうか。

吉谷 晋（三菱UFJ信託銀行）：質問の趣旨としては、現状のように受託者の範囲も信託事務の範囲も狭いものしか選択肢がないのかどうかということを知っているというよりは、例えば信託事務の範囲によって、内部牽制・監督体制については段階的に制度を設けるということもあり得る、つまり認定の段階で段階的に分けることもあるのではないかと考えてご質問したものです。

佐久間毅：認定の基準については議論の余地はあると思います。深山先生と違うことを申しますが、受託者と信託管理人が1対1の関係になるというのは、仕組みとして好ましくないと考えています。なぜなら、意見対立が出てきた場合とか、見方が違った場合にどうするかということがガバナンスの基本にあると思うのですが、見方が違ったときに、1対1のガチンコ対決になるというのは、出口がなかなか見えなくなり、結局外部の者に頼るということにせざるを得なくなる。これはあまり健全ではないと思いますので、人数をたくさん増やすべきであるとまでは思

いませんが、三者体制、つまり受託者を二者が違う視点から監督するということが必要なのではないかと考えています。

これは助成型でも基本的には同じなのではないかと思えます。公益信託の受託者や信託事務の範囲を少しでも広げていこうとするのなら、信託内部の監督体制をそのようにするのがいいのではないかと私は思っています。

中田裕康：続きまして、みずほ信託銀行の秋山様から佐久間先生へのご質問です。「公益認定と税優遇のワンセット化により公益信託制度に生じる弊害ないし懸念についてご指摘がありました。仮にワンセットをやめた場合、税優遇なき公益認定というものが行われるのでしょうか。その場合、公益認定の意義、メリットは何でしょうか。段階的な税優遇も視野に入っているのでしょうか。」とのことでした。

佐久間毅：私は税の専門家ではありませんので、段階的な税優遇も視野に入っているかというご質問については、そうなければいいとは思っていますが、それがどのようにすれば実現するのかということとはよくわかりません。もし可能であれば藤谷先生にお答えいただければと思います。

税優遇を考えない場合の公益認定の意義、メリットは、名称規制が一番大きいのではないかと考えています。公益信託と名乗ることができること、ほかには公益信託と名乗らせないことによって、公的機関によって公益認定をされているという意味での品質保証がされているということで楽に活動できる。それによって寄附も集めやすくなるだろうということがあります。それが一番のメリットだろうと思います。

報告では、助言制度のようなものを盛り込むことも考えられると申し上げましたが、それは理想としてはいいのかもしれませんが。受託者は、公益信託の場合は長い期間にわたって信託事務を処理することになりますので、例えばですが、公平義務と類似の観点からどのような対応をすればいいのかということがわかりにくいというときに、助言制度みたいなものがあつた方がいいのではないかと考えています。しかし、それを日本

でつくるといのは、たぶん現実味のある話ではないと思います。ですから、当然あるのではないかと思っているのが名称規制を通じた信用力の向上であり、そしてそれが活動に役立つという点です。

中田裕康：次に、中央大学の新井先生から佐久間先生に2つご質問をいただいています。2つの質問を続けて読み上げさせていただきます。

1つ目は、「信託利益を享受する者が受益者ではなく、『受給者』であるとするれば、信託当事者ではない『受給者』が利益享受する信託法上の根拠は何か。実務上の通説は、その根拠を受託者・『受給者』間の贈与契約に求めている。そのように考えた場合、『受給者』が意思無能力者のときはどうなるか。」

2つ目は、「『親が障害のある子の生活を経済的にサポートしようとする場合』の趣旨を拡大することが、公益信託の可能性、理念的望ましさと述べられたが、自己信託濫用の典型例とは言えないか。」

以上2問です。

佐久間毅：まず1点目について、受給者が利益を享受する信託法上の根拠はないと考えており、やはり契約と構成するしかなかろうと思います。意思無能力者の場合はどうかというと、それは民法のほかの場合と同じであって、成年後見人が選ばれるなどのことがないと受給者として利益を享受することはできないということはやむを得ないと考えています。おそらく新井先生のご指摘の点は、公益信託では、何らかの問題を抱えている方、障害のある方等を受給者とするようなことも多いと考えられるのではないかと、そうだとすればそのような枠組みでいいのかということだと思いますが、今のところはそれでやむを得ないのではないかと考えています。

2点目について、このような場合に自己信託をすることができるか、してよいかということについては、消極的な結論をとっているつもりでお話をいたしました。私が、「可能性、理念的望ましさ」と申し上げたのは、そのような場合について、公益目的だと一般的に言うことができ

るかということ言えば、できるのではないかという意味です。それを促進することが社会的にも望ましいとも言えるのではないかということであり、ただそれを自己信託という仕方ですることについては、慎重というか、やや疑問があるということを上げたいです。

中田裕康：続きまして、学習院大学の能見先生から、佐久間先生と藤谷先生のおふたりにご質問をいただいています。まず佐久間先生からお答えいただきまして、後ほど藤谷先生からもお答えいただこうと思います。質問内容は次のとおりです。

「公益活動の中の『(公益) 信託』の意味をどう考えるか。特に公益法人と比較して、『公益信託』にはどのような特徴があり、どのような可能性があるか。公益活動に関与したいと考える私人が財産を拠出する場合に、藤谷教授の報告にあったように、私人のニーズとしては次の2つがある。(1)財を出したら後は任せる。これまでの『信託』観であり、法制審における議論もこの傾向が強い。(2)財を出した後も公益活動に関与したい。

(2)のニーズについて、公益信託・公益法人の位置づけ、評価はどうか。報告者の中では藤谷教授が『公益』信託を時間的な幅のある処分と見て、(2)のニーズに応える制度として高い評価をしていたようであり、他の報告者は、伝統的な信託モデルを念頭に、比較的、信託には消極的であったようだが、そう理解してよいか。

私としては、信託についても(2)のニーズに応える制度としての可能性を広げる議論をしたいと考えている。特に事業型信託については関与のニーズが高い。そのために、今後、公益信託について議論を深めるべき点は何か。」

そして次の3点を挙げておられます。

「1点目として、委託者の位置づけであり、より積極的な関与を認める。2点目として、自己信託による公益信託を認める。3点目として、指図権の可能性の議論をする。ただしこれについては私も結論として慎重だが。」

以上でございます。

佐久間毅：まず、自己信託による公益信託については、先ほど申し上げたとおりで、それ以外に付け加えることはありません。

委託者が、公益信託に財産抛出後も関与していくことについて、私はそれ自体を否定的に考えているわけではありませんが、直接的な形で監督の役割を中心的に担うというのは、それはどうかな、と考えています。そうすると、積極的な関与を認めるという能見先生の立場とは異なることになるかと思います。また、事業型の信託についても、正直、事業型の信託をそこまで一生懸命やらなければいけないのかなと考えるところがあります。本当に事業を継続的にするのであれば、法人制度の方が向いているのではないかと考えていますので、事業型の信託について、委託者がみずから関与しながら行うということは、私としてはやや消極的に考えています。

指図権の可能性も、その指図権の役割次第だと思うのですが、私は、公益目的の実現について、委託者が受託者とは違う観点からああしろ、こうしろと指示をするということは、公益信託においては好ましくないのではないかと考えています。

中田裕康：能見先生、よろしいでしょうか。

能見善久（学習院大学）：少しだけ補足したいと思います。私も、委託者がガバナンスという形で関与するのがいいとは考えていません。公益財団法人において財産を抛出した人が理事として関与するというのもある意味でガバナンスの一環かもしれませんが、多数の中の1人なので、ガバナンスの決定的な意味を持つわけでは必ずしもない。むしろ、そこで財産の抛出者も自分の意見を言うことができる形で関与できることにおそらく意味があるのだらうと思うのです。その意味では、信託にも、何らかの形で委託者が関与できることがあっていいのではないかと。信託がもしそのようなことを許容するような制度であれば、公益信託にお

いてもそのような形の器ができればいいだろうということです。

中田裕康：もう1通、佐久間先生と藤谷先生への質問ということでいただいているのですが、内容が税に関することですので、これは後ほど藤谷先生にお答えいただきたいと思います。佐久間先生へのご質問は以上です。ありがとうございました。

続きまして、藤谷先生に、まずは早稲田大学の渡辺先生、学習院大学の能見先生から頂戴したご質問にお答えいただきたいと思います。

藤谷武史：渡辺先生、能見先生のご質問に順番にお答えさせていただきますが、その前提として、私が本日の報告で申し上げたかったことをあらためて確認させていただくことが、議論の簡明化に資するのではないかと思います。

例えば渡辺先生のご指摘は、部分的に公益性を有する信託でありながら、公益信託の要件を満たさない信託についてはどのように考えるのかということでしたが、報告のとおり、何らかの手续による—これは主務官庁許可制という意味ではもちろんありませんが—客観的な認定を受けた「公益」と、それ自体が中身としてだめという意味では全くなく、むしろその人が本当に真摯に公益的であると信じているが、単に認定を受けていないという客観的事実の一点において欠けているものとの間には、厳然たる区別がなされるべきであろうというのが私の主眼でありました。

そうなりますと、いくら素晴らしい理念をもってつくられたものであったとしても、公益認定の要件を満たさない理由がどのようなものであるかにもよりますが、認定を受けていないのであれば、これは残念ながら別段の扱いをせざるを得ない。もっと端的に言いますと、現行法では、目的信託の受け皿で対応するしかないということになるのではないかと考えます。

ただし、急いで付け加えなければならないのが、本日のキーワードとしてもう1つ申しました「税制の中立性」という視点です。例えば公益

質疑応答

認定を受けていないからといって、性悪說的にすべて全額課税ということが常に正当化されるかということとは、別途、税のロジックとして検討すべきであるということをお願いいたします。

とは言うものの、目的信託で特段の認定を受けていないものが、法人税法上の非営利型法人のような要件を満たしていますと宣言したところで、その認定を受ける時点では税務署が確認できますが、佐久間先生のご報告にありましたとおり、今後も本当に大丈夫なのかということについては、非常に不安がある。おそらく税を設計する当局も同じように考えるのではないかと。ですから、目的信託において、非営利型法人のように、財産が出捐者に戻らないということを前提にしているから大丈夫だという議論は、けっこうハードルが高いかもしれないと思っています。ただしこれは税制上本質的な制約というよりは、執行上・監督上の制約ということに過ぎません。

能見先生からも本質的なご質問を頂戴しました。先ほど確認的に申し上げたことからいたしますと、実は私自身は、信託がさまざまなことに使われることに対してはとても積極的に考えていますが、こと公益信託に関しては、むしろ堅く考えたいという考え方です。しかし、そのことは、もちろん、堅い公益信託からはずれたものがすべて全額課税されるということではないということは、繰り返し述べてきたことです。

能見先生のもう1つのご質問にお答えするとすれば、私もまさに報告で申し上げたとおりですが、確かに委託者が財を出した後も公益活動に関与したいというニーズは重要であると思います。これを税制優遇の観点から考えますと、贈与が信託財産全体の贈与であれば、信託財産全体について寄附金控除がとれますし、信託財産の一部が受益権という形で完全に行ったきりになれば、その受益権の部分についてのみ税制優遇がとれるという整理になっているわけです。もちろん事後的に出捐者に財産が戻ってくるのは論外ですが、指図権その他の形で口を出せるという場合に、これを税制上「贈与」として同様の処理を及ぼして大丈夫か、ということとは、具体的態様を見ながらの線引き問題になってくるのではないかと思います。これが差し当たってのお答えになります。

中田裕康：続きまして、元・信託協会の上野様からご質問をいただいています。「公益法人については、さまざまな問題点が指摘されたことから改革が行われたが、公益信託については、これまでに不正な利用がされたとの話はほとんど聞かない。また、運用益が出ない中で、元本取崩し型のタイプが簡易に設定できる点は、現在、公益法人と比較した大きなメリットである。したがって、現行制度を大きく変更することなく、譲渡益非課税の導入等の税制上のメリットを拡大することで対応することが適当と思うがどうか。そのフレームは次のようなものである。第1に、認定は個別に国税庁が行う（公益認定のための第三者委員会設置）。第2に、助成型に限定し、事業型は複雑になるので当面公益法人で対応する。第3に、資産運用は制限を設けない。第4に、受託者は信託業法の認可の下で活動する。」

以上です。

藤谷武史：おそらく税の観点からは非常に通りやすい話になると思います。ただし、1つ目のご提案について、個別に国税庁が行うということになりますと、実体法のルールがどのようになっているかにもよりますが、おそらく現状の公益法人制度よりも厳しいルールだという印象を与えてしまうのではないのでしょうか。それは、はたしてバランス感としてどうだろうかということがあります。

あるいは、私の報告の中で事業型へのニーズというのはどのくらいあるのだろうということを申しましたが、それはある種、公益的な目的のための財産処分の自由市場といいますか、プライベートなプラクティスに委ねた上で、やはり事業型のニーズはないのだということになれば、そのようにしていくという方がいいのではないかと思います。最初から事業型はできないというところまで決めてしまうのが本当にいいかということについては、確かにそれによって得られる制度の簡便さというものもなくなるのですが、若干の疑問があります。

4点目については、さまざまな議論があると思いますが、私個人としては賛成です。

質疑応答

加えて、制度の複雑化ということ懸念するのであれば、1つ申し上げておかなければいけないことは、残余財産を戻すことができるという仕組みが伴うであろう制度上の帰結についてです。ご案内のとおり、公益法人については、1階部分を想定したつくりになっていますので、公益認定が取り消された後は1階に戻ることができます。その代わり、公益目的取得財産残額を贈与によっていわば「返上」する義務が課されています。これは、単に1階に戻ることがないようにやればよいということではなく、公益法人の存続期間中、常に非常に複雑な帳簿を継続的に付けていかなければならないということです。

そうしますと、ほとんどの公益信託は実際には残余財産を戻さないかもしれないけれども、一部の公益信託について残余財産を戻す可能性を広げることが仮に全ての公益信託についての複雑な記帳義務を伴うのであれば、その事務負担はメリットに見合ったものかということは考える必要があると思います。もちろん、残余財産を戻す可能性がない公益信託についてのみ簡便化された制度を用意するという考え方もあるかもしれませんが。

中田裕康：次に、先ほど申し上げた佐久間先生と藤谷先生へのご質問については、内容的に藤谷先生にお答えいただきたいと思います。弁護士の小野先生からのご質問です。「一般財団法人と公益財団法人の2層構造を公益信託にも適用するべきではないか。法人課税信託制度そのものが公益目的の目的信託にも適用がある点が問題であって、これは税の優遇ではなく、不公平ではないか。」とのことでした。

藤谷武史：これは先ほど申し上げた渡辺先生、能見先生へのお答えにも通じるところですが、おそらく、2つの軸があるのだらうと思います。1つは、主観的に公益を目指しているにとどまるのか、客観的に公益の認定を受けたのかという軸です。それに関しては、先ほど申したとおりですが、だからと言って、客観的に認定を受けていないものを、それほど性悪的に税でいじめ倒す必要はないのではないかと。法人課税信託と

いうのはまさに「濫用の可能性あり」という発想から「いじめ倒す」仕組みになっているので、それは必要ないのではないかということは、私もそのとおりだと思います。

ところが、それとは異なる軸として、ガバナンスの観点があります。先ほど申し上げたとおり、非営利型法人については、寄附金控除は残念ながらとれません、入れたときに課税、出したときに課税、というようなことはしなくてもいいのではないかということが担保されるためには、ガバナンスがしっかりしていないといけません。そうしますと、結局のところ、公益目的の目的信託をいまの法人課税信託から救い出すためには、目的が素晴らしいということだけでは足りなくて、やはりガバナンスの強化ということが同時になされなければいけないだろうと考えています。

中田裕康：藤谷先生に対するご質問は以上です。ありがとうございます。

最後に、松元先生に対して4通のご質問をいただいています。最初は三菱UFJ信託銀行の佐藤様からのご質問です。「公益信託の資産運用のあり方について、日本でも米国のようにプルードント・インベスター・ルールに基づきポートフォリオ運用を行うことが認められれば、大きく公益信託の世界が拡大すると思います。日本では受託者の善管注意義務上は元本の安全性を確保することが求められると思いますが、日本で米国と同じようなルールを導入することは可能なのでしょうか。限定を課さないだけで法的な責任が変わらなければ、受託者がポートフォリオ運用を行うことは難しいのではないかと存じます。」とのこと。

松元暢子：まず、現在の公益信託についての状況としまして、預貯金や国債といったもの以外で運用してしまうと、特定公益信託になれず、税制優遇が受けられないので、実際には公益信託は預貯金や国債だけで運用している、という状況になっているわけです。では、仮にその制約を取り払ったらどうなるか、と考えてみますと、その場合には、公益信託

をつくるときに、信託契約の中で、この公益信託についてはこういう方法で資産運用しますということがおそらく書かれることになるのだろうと思いますし、あるいは意識的に書いていかなければいけないということになるのではないかと思います。どの程度リスクのある運用をするかということ、信託契約で当事者が合意するわけです。

その場合、裁判所も、元本の安全性がすべてだ、というような判断はおそらくしないでしょし、当事者が合意した信託契約の中で決められた方法に従って、その趣旨に沿って運用しているかということによって、善管注意義務違反の有無を判断していくことになるのではないかと思います。

中田裕康：それでは2つ目です。三菱 UFJ 信託銀行の赤尾様からのご質問です。「米国のプルードント・インベスター・ルールについて。このルールを遵守しているかについては、内部・外部ガバナンスとして、誰が、どのようにチェックする体制、制度となっているか。このルールはモダン・ポートフォリオ・セオリーに基づくものとのことだが、より具体的なガイドラインがあるのか。佐久間先生の報告のとおり、公益信託については、内部での複層的なガバナンスが適当だとすれば、プルードント・インベスター・ルールの遵守についても、内部でチェックできるような体制が必要になるのか。」とのことです。

松元暢子：資産運用のルールを遵守しているかどうかについて、内部あるいは外部のチェック体制はどうなっているのかというご質問ですが、公益信託そのものではなくて恐縮ですが、以前に大学の基金の資産運用について少し調べたことがあります。そこではどうなっていたかと申しますと、米国の大学の基金の場合には、投資委員会というものが置かれていまして、その投資委員会にはその大学の卒業生の中で資産運用に詳しい人等が入っている。そこでリターンの目標であるとか、とるべきリスクであるとか、あるいは目標とすべきアセット・ミックスというところまで決めて、その上で、決めたポリシーに従って資産運用がされてい

るかということをして投資委員会において監督することになっているそうです。ですから、内部ガバナンスとしてはそういった仕組みが1つ考えられるかと思います。

かといって、信託の制度でそこまで大層なものをつくるということもあまり現実的ではないということもあるかと思います。ただ、最低限、その信託でどの程度のリスクをとるのか、どの程度のものに投資をして、どの程度のリターンを目標にするのかについては設定をする、その上で、設定したリスクに沿った形で投資が行われているのかということをして誰かが監督をしているということぐらいは求められるのではないかという感覚です。外部ガバナンスについては、実際には、受託者の善管注意義務違反の問題といますか、フィデューシャリー・デューティー違反が裁判で追及される場面で問題になるかと思います。

プルーデント・インベスター・ルールというルールの中には、積極的に運用をしなければいけないということだけではなくて、無駄な費用を払ってはいけない、つまり手数料を不必要に払いすぎではいけないといった内容も入っていて、信託の事例ではなかったかもしれませんが、実際に、多額の手数料を払っていたことが問題とされて裁判になったという事例もあるようです。

それから、モダン・ポートフォリオ・セオリーについての具体的なガイドラインがあるのかという点についてですが、残念ながら、詳しく数字などが書いてあるようなガイドラインは、拝見したことがありません。報告の中でご紹介したようなUPMIFA、あるいはリステイトメントの中に、基本的な考え方が書いてあり、おそらく実際にはそれに従った上で、自分たちで工夫してやっているという状況ではないかと思います。

中田裕康：それでは3つ目です。中央大学の金井先生からのご質問です。「イギリスにおいては、Charity Commissionの法的権限が拡張され、強化されていること、他方、アメリカにおいては、Attorney Generalによる監督がなされているとのご説明がありました。それら英米の国々を前提とすると、日本の公益信託法の改正をめぐる議論の中でも、特に監

督，ガバナンスとの関連で，委託者の権限をどこまで認めることが妥当であるとお考えでしょうか。」とのことでした。

松元暢子：おそらくご質問のご趣旨は，英国では Charity Commission があり，米国では Attorney General があり，それに比べると日本では監督の体制がやや足りていないのではないか，そうだとすると，委託者の権限を強力にする必要があるのか，ということかと推察いたしました。日本で監督の体制が十分かということはとても重要な問題だと認識しています。

確かに英国の Charity Commission というのは，かなり広い範囲のことをやっているようなので，これに比べると，日本はもしかすると不十分なのかもしれないという感覚はあります。一方，米国については，Attorney General という人がいるという報告をしましたが，この Attorney General については，実は，ほかの仕事が忙しすぎて，あまり charity には時間を割いてくれないということが広く言われており，そのため Attorney General があまり機能していないのではないかという論考も広く見られるところです。

そこで，ご質問と密接に関係してくるのですが，公益法人についての議論ですが，米国では，公益法人に対する資金の提供者や受益者にも原告適格を認めるべきなのではないかという議論が存在します。ですから，実際に監督する人が十分なのかという問題意識自体は，米国の場合でも存在しています。

では，日本では委託者の権限をどのように考えることが妥当なのか，ということですが，委託者の権限をどこまで強化するか，ということを考える際には，今お話した点とは逆の方向ですが，一旦公益のために拠出された財産について，委託者の口出しを認め過ぎてしまうことは望ましくない，という考え方もあるので，単に委託者の権限を強化すればよいというものでもないというのが難しいポイントになります。私もまだ自分なりの最終的な答えを持ち合わせてはおりませんが，以前に，委託者の権限といっても，監督をする権限と口を出す権限というのは別の

ものであって、監督をする権限については積極的に認めてもいいのではないかと、という考え方をどこかで教えていただいた記憶があります。この考え方には私も賛成しているといえますか、委託者が信託財産を自分のもののように扱う、口を出す、というのは確かにまずいのですが、監督をして不適切な行為がある場合にはそれに対処するという意味であれば、委託者の権限を積極的に認めてもいいのではないかと考えています。

中田裕康：最後になりますが、T's 総合研究所の雨宮先生から、2点のご質問です。「第1点は英国について、複数の小規模の charity を Charity Commission が管理運用し、収益を上げ、各 charity に分配する例があると聞いているが、日本にも導入が可能と思われるか。第2点は米国について、公益信託ではなく、法人形態が多い理由はなぜか。」とのことです。

松元暢子：まず1点目につきましては、時間の関係で省略したポイントでもあり、ご質問いただきありがたく思います。ご指摘のとおり、英国では、集団的投資スキームである Common Investment Fund と呼ばれるものが存在しておりまして、小規模の charity の資産を1つにまとめて、それを運用するという仕組みがあります。実は米国にも同じような仕組みがあり、米国の場合はコモンファンド社という民間の会社が行っているのですが、同じように小規模な非営利のお金を集めて、それをまとめて運用することを行っています。

なぜこういうことをするのかというと、報告の中で分散投資をすることが重要であるということを申し上げましたが、お金の規模が小規模であると、なかなか分散投資の機会に恵まれません。そこで、小規模な charity のお金をまとめれば大きくなるので、その多額のお金をまとめて、効率的に運用してもらおうということで、こういう制度があるのだと理解しています。ですから、可能と思われるかというご質問でしたが、私としては、むしろ実務の皆様方にぜひやっていただきたいと思っています。

質疑応答

2点目の、米国で公益信託ではなく法人形態が多い理由は何かというご質問ですが、米国の論文で読んだことがある説明としては、かつて、公益信託の有効性や解釈が曖昧で不安定だった時期があり、そのために、法人の形態が使われるようになったという説明がされています。

中田裕康：雨宮先生から何かございますか。

雨宮孝子 (T's 総合研究所)：ご説明ありがとうございました。1点目については、公益法人に関して、私は昨年の4月まで公益認定等委員会におりましたので、公益認定等委員会のご指摘のようなことまでできるかどうかということについては、おそらく法改正をしないとできないものと思います。

2点目については、内国歳入法典501条(C)(3)に該当する団体は、100万団体以上あるわけです。それが、本当に信託ではなくて法人の方が多いのかどうか。これについて、米国で聞いたのですが、設立をする人の趣味に因るようなのです。信託の方が得意な人であるか、法人の方が得意な人であるかということです。事業内容について、法人の方が楽だとか、そのような理由ではないということを以前聞いていましたので、新しい考え方があれば教えていただきたいと思って質問させていただきました。

松元暢子：1点目について、ご指摘のとおり、確かに英国の場合は、Common Investment Fund の設定には Charities Act に基づいて Charity Commission が関与しています。ですので、もし、日本で公益認定等委員会自体が同じようなことをやりたいということになれば、おっしゃるとおり、それは法改正が必要です。ただ、米国のように、民間の会社がやってくれるということだと、その場合であれば特に制約はないかと思えます。民間の会社がこういうことをやってくださるといいなと思っています。

中田裕康：ありがとうございます。いただいたご質問は以上のおりです。最後に、能見善久先生から、全体について一言コメントを頂戴できたらと思います。

能見善久：本日は、公益信託が対象ではありますが、最初に中田先生がおっしゃったように、公益の中における信託の問題があり、これはおそらくほかの制度もあるし、そことの比較という問題だと思います。それから、信託の中における公益信託の問題があります。狭い意味での税制優遇の付く公益信託、それから税制優遇は付かないけれども公益的なことをやっている信託、あるいは目的信託の要素の強い信託など、いろいろある中で公益信託の特徴は何か。本日は、これらの視点から、かなり幅広い議論がされたと理解しています。

報告者の間で微妙にスタンスが異なる部分が当然あったわけでありまして、そのようなところは、今後さらに詰めて議論されるべき問題点だと思いますが、フロアからも相当本質を得た鋭い指摘があり、お聞きになっている皆さんも大いに成果があったと満足しておられるだろうと思います。そういう意味で、本日のシンポジウムは大変よかったという感想を申し上げたいと思います。以上です。

中田裕康：能見先生、大変ありがとうございます。また、皆様から多くの熱心なご質問をいただきましたことに、あらためてお礼を申し上げます。定刻となりましたので、これで本日のシンポジウムを終わらせていただきます。皆様どうもありがとうございました。