

信託受託者の思慮分別 (prudence) と 忠実 (loyalty) について

— アメリカ法を手がかりとして —

木 南 敦

1. はじめに

ある者が信託を引き受けると、信託の受託者として行動することになる。「行動することになる」というより、信託の受託者として行動しなければならないというほうが適切である。これは、信託の受託者が信託の受益者に対して信託を執行する義務を負うとも述べる⁽¹⁾ことができる。とはいえ、当然のことながら受託者の行動は個別の信託の内容によって決定されることである。個別の信託の内容から信託の目的および受託者の権限が定まり、受託者は信託の目的を達成すべく受託者として有する権限を行使すると考えられるからである。

受託者が信託の目的を達成するという拘束をうけつつ権限を行使することを義務 (duty) という概念を用いて表現されることがある。信託の受託者は、ある権限を付与されると、その権限をあるふうに行使しなければならないという義務を負うというのである。すると、受託者が引き受けた信託について何かしたというとき、それが受託者として有する権限の行使であるということができると問うことは、受託者が受託者として負う義務をまもったのかと問うことにもなると考えられる⁽²⁾。この問題は、権限という側面からいえば権限逸脱または権限濫用といった問題のように見え、義務という側面からいえば義務違反といった問題のように見える。

いずれにせよ、この問題設定は信託の受託者の行動に対する評価であることに変わりない。信託の受託者は、権限逸脱または権限濫用があると判定されるときには、信託違反 (breach of trust) があるという評価を受けることになる。

そして、受託者は信託違反について責任を負うことになる。本稿における考察の対象は、信託違反によって生じる受託者の責任ではなく、権限逸脱または権限濫用があると、信託違反があると判定する際に用いられる判定の基準にある。アメリカ合衆国における信託法を手がかりとして、このような判定基準について考察することにする。アメリカ合衆国における信託法では受託者の義務について述べるなかで、通常の思慮分別を有する者 (a man of ordinary prudence) という表現が用いられ、また、忠実義務 (duty of loyalty) という表現が用いられる。これらの表現に見られる思慮分別と忠実という概念から本稿の対象である信託の受託者の行動に関する判定基準について考察を進める。なお、これらに関するアメリカ合衆国における信託法の内容を知るうえで、アメリカン・ロー・インスティテュート (American Law Institute) による第2次および第3次信託法リステイメント⁽³⁾を手がかりとして利用することにする。

受託者に期待される思慮分別と忠実を考えるうえで、その前提となる信託の観念を確定しておくことが必要かつ有益である。そこでまず、信託法リステイメントにおける信託の定義を見ることにする。信託法リステイメントでは、信託とは、この題目に関するリステイメントの中で使用され、公益、復帰または構成という語で修飾されない場合には、財産権に関する信任関係 (fiduciary relationship) であり、その財産権に対する権原 (title) を有する者をその財産権を他人のために扱うエクイティによる義務に服させるもので、それを創出する意図の表明の結果として生じるものであると定義される⁽⁴⁾。この信託の定義は、明示信託である私益信託を想定するものである⁽⁵⁾。

この信託の観念を前提として、受託者に期待される思慮分別と忠実についてこの順序で考察を進めることにする。

(1) See Restatement (Second) of Trusts §169 (1959).

(2) この点については、四宮和夫・信託法 (新版) 230頁 (1989年) 参照。

(3) 本稿で信託法リステイメントとして参照するものは、1959年に刊行された第2次信託法リステイメント (Restatement (Second) of Trusts (1959)) および1992年に刊行された第3次信託法リステイメント (Restatement

信託受託者の思慮分別 (prudence) と忠実 (loyalty) について

(Third) of Trusts (Prudent Investor Rule)(1992)) である。後者は受託者による信託基金の投資に関する原則を中心として前者で示された原則を改訂するものである。なお、信託法リステイメントの簡単な紹介として、樋口範雄「信託法リステイメント」法学セミナー1992年5月号10頁がある。

(4) Restatement (Second) of Trusts §2 (1959).

(5) この定義には、公益信託 (charitable trust), 復帰信託 (resulting trust) と構成信託 (constructive trust) が含まれない。公益信託は、それを創出する意図の表明の結果として生じる財産権に関する信任関係であり、その財産権を保有する者を公益目的 (charitable purpose) にその財産権を扱うエクイティによる義務に服させるものであると定義される (Restatement (Second) of Trusts §348 (1959))。公益信託の受益者の義務は私益信託の受託者の義務に類似するとされる (Restatement (Second) of Trusts §379 (1959))。また、ある者が財産権の処分を行ないまたは行なわせ、その状況がその者はその財産権を取得または保有する者がその財産権に受益的権利を有することを意図しないという推認を生じさせると、その推認に反証が行なわれないか受益的権利が別の形で有効に処分されているのでない限り復帰信託が生じるとされる (Restatement (Second) of Trusts §404 (1959))。また、構成信託は、当事者の意図を根拠として発生するのではなく、財産権に対する権原を有する者がその財産権を保持することが認められれば不当に利益を得ることになるという理由で発生するものである。See Restatement of Restitution §160 (1937).

2. 思慮分別

受託者は信託を引き受けると、信託を執行する義務を負う。⁽⁶⁾ この信託執行義務は、信託によって付与される権限を信託の目的が達成されるように行使しなければならないと解することができる。信託法リステイメントでは、信託の執行に際して受託者に求められる注意と技能について規定がある。第2次信託法リステイメント 174条は次のように規定する。

174条 合理的な注意と技能を用いる義務受託者は、受益者に対して、信託の執行に際し通常の思慮分別を有する者 (a man of ordinary prudence) ならば自己の財産を扱う際に用いるであろう注意 (care) と技能 (skill) を

用いる義務を負う。受託者が自己が通常の思慮分別を有する者の技能より優れた技能を有すると表示して受託者としての任命を受けまたは得る場合には、このような技能を行使する義務を負う。⁽⁷⁾

この前半部分は受託者に信託の執行の際に求められる注意と技能を通常の思慮分別を有する者が自己の財産を扱う際に用いるであろう注意と技能として述べる。ここでは、受託者の行動が通常の思慮分別を有する者という想定された者が自己の財産を扱う際に用いる注意と技能を基準として評価されるから、これは個々の具体的な受託者にとって外在的な基準を述べていると考えられる。たとえある受託者がこの者にとり可能なかぎりの注意と技術を用いたとしても、この者が通常の思慮分別を有する者の注意と技能を用いなかったことから生じた損失には責任を負わされる。⁽⁸⁾

受託者が通常の思慮分別を有する者が自己の財産を扱う際に用いるであろう注意と技能を用いたと判断されれば、損失が生じても責任を問われることはない。しかしながら受託者がこのような技能より優れた技能を有する場合には、受託者が有する優れた技能を用いないことから生じた損失に責任を負わされる。⁽⁹⁾ 174条の後半部分は、受託者が通常の思慮分別を有する者の技能より優れた技能を有すると表示して受託者として任命された場合、受託者はこのような優れた技能を用いないことから生じた損失に責任を負わされると述べる。

そうすると、通常の思慮分別を有する者が自己の財産を扱う際に用いる注意と技能が、受託者に求められる注意と技能の基準となる。個々の具体的な受託者がこれより優れた技能を現に有する場合およびこれより優れた技能を有するという表示に基づいて受託者として任命された場合には、このような優れた技能が基準として用いられることになる。

以上のような基準によってある受託者に思慮分別があったか否かが判定される。この判定の時点はこの受託者が判定対象である行動をとった時点である。この受託者の行動が問われることになった時点におけるのではなく、その行動時点で受託者がおかれていた状況をもとに判定されることになる。⁽¹⁰⁾

以上の通り、174条は、受託者が信託執行に際して用いる注意と技能を「通

信託受託者の思慮分別 (prudence) と忠実 (loyalty) について

常の思慮分別を有する者」という概念を用いて記述する。ここで174条の見出しは、「合理的な注意と技能 (reasonable care and skill) を用いる義務」と述べる。両者を対照すると、受託者が信託を執行する際に用いるべき「合理的な注意と技能」と、通常思慮分別を有する者が自己の財産を扱う際に用いるであろう「注意と技能」とは相互にいいかえうると考えられる。受託者の義務に関する他の信託法リステイメントの規定を見てもこのように考えることができる。

信託財産を保存する義務に関して、第2次信託法リステイメント176条は、「受託者は、受益者に対して信託財産を保存するため合理的な注意と技能を用いる義務を負う⁽¹¹⁾」と述べる。176条に付された解説の中で、「信託財産を保存するため通常思慮分別を有する者ならば自己の財産を扱う際に用いるであろう注意と技能を用いることが受託者の義務である⁽¹²⁾」とされる。174条でいう合理的な注意と技能は信託財産を保存する目的のため用いられるのであるから、受託者が用いる注意と技能が信託財産の保存という目的に照らして合理的であるか否かという観点から受託者の行動が評価されることになる。174条に付された解説によると、これは、通常思慮分別を有する者が自己の財産を保存する目的でそれを扱う際に用いるであろう注意と技能を用いて受託者が信託財産を保存することを期待されるといいかえることができる⁽¹³⁾。

ここまで見たように、受託者は受益者のために信託を執行しなければならない。ここで、このような信託の執行は信託の目的を達成するためのことであると解される。受託者の権限の方から見れば、受託者は信託の目的の達成のため付与された権限を行使することになるということができる。またさらに、受託者は受益者に対して信託の執行の際に通常思慮分別を有する者ならば自己の財産を扱う際に用いるであろう注意と技能を用いなければならない。これは、信託の目的の達成のために用いるべき合理的な注意と技能を通常思慮分別を有する者が自己の財産を扱う際に用いる注意として表現することができる。権限からいうと、受託者は信託の目的の達成のために合理的な注意と技能を用いて権限を行使することになる。

信託において受託者の権限は信託の目的の達成のため付与され、その権限はそれが付与された目的を達成するために行使される。権限の行使はこのような目的達成のための手段の選択とその実行からなり、また、手段の実行はそれを目的とした別の手段の選択とその実行からなると順次考えられる。この手段の選択とその実行に受託者の用いる注意と技能が反映されると見ることができる。たとえば、先に見たように、受託者は信託財産を保存するため合理的な注意と技能を用いる義務を負う。これは、通常⁽¹⁴⁾の思慮分別を有する者が自己の財産を保存するために用いる注意と技能を用いることである。そうすると、受託者は信託財産の保存という目的に必要なかつ適当な手段を選択して用いるということができる。ここでは、目的と手段の関連性すなわち目的に照らした手段の必要性および適切さが審査されると考えられる。この審査の基準になるものが通常⁽¹⁴⁾の思慮分別を有する者がこの目的のために選択する手段であると見ることができる。

一般に言えば、受託者に権限が付与される目的とこの目的の達成のために受託者が選択する手段の適合性が、思慮分別を有する者によるこの目的の達成のため選択する手段を基準として判定されると考えることができるであろう。引き続き、これを信託基金の投資を例にとって考察することにする。

第2次信託法リステイトメント 181条は、「受託者は、受益者に対して信託財産が利益を生じるようにするために合理的な注意と技能を用いる義務を負う」と述べる⁽¹⁴⁾。これは信託財産の種類によって違いはあるものの、受託者が信託財産を投資することを意味する。すなわち、受託者は信託財産を投資しそのために合理的な注意と技能を用いる義務を負うことになる。信託法リステイトメントは、信託財産の適当な投資について次のように述べる。まず、第2次信託法リステイトメントから見ることにする。

227条 受託者が行なうことが適当な投資

受託者は、信託基金を投資する際に、受託者に対して、

- (a) 信託の条項の中の定めまたは別の定めを行なう法律の規定のない場合、その財産の保存と得られる収益の金額と規則性に留意して思慮分別

信託受託者の思慮分別 (prudence) と忠実 (loyalty) について

を有する者 (prudent man) であるならば自己の財産について行なう投資のみを行なう義務を負い、

(b) 信託の条項の中の定めのない場合、受託者による投資を規律する法律があればそれに合致する義務を負い、

(c) 165条から168条までに述べることを除いて信託の条項に合致する義務を負う、⁽¹⁵⁾

というのである。このうち(a)の部分には「思慮分別を有する者(prudent man)」という語が用いられる。これから分かるように、この227条は信託投資に関する prudent man rule を述べたものである。この prudent man rule は、1830年⁽¹⁶⁾に Harvard College v. Amory⁽¹⁷⁾ で Shaw 裁判官が述べた原則に由来する。これは、イギリスでとられていた受託者による信託基金の投資に関するリーガルリスト (legal list) すなわち適法投資対象一覧というアプローチ⁽¹⁸⁾に対置され、広範な投資対象を許容する柔軟なアプローチ⁽¹⁹⁾であるといわれる。今日、アメリカ合衆国の大多数の州では信託投資について prudent man rule によるアプローチ⁽²⁰⁾が採用されていると見られる。

先に見たように、受託者は信託財産を保存するためおよび信託財産が利益を生じるようにするために合理的な注意と技能を用いる義務を負う。そうすると、受託者は、信託財産の保存と収益の確保という目的のために合理的な注意と技能を用いて信託基金を投資しなければならないことになる。個々の投資はこのような目的の達成のための手段の決定であると思えば、第2次信託法リステイメント227条は次のことを意味するものと考えられる。受託者が選択した手段である投資決定は、思慮分別を有する者が自己の財産を同様の目的で投資する際に選択すると考えられる投資決定を基準として判定されるということである。この判定は投資決定時点を基準とし、その時点で受託者に利用しえた情報と手段に照らして判定されることになる。

この prudent man rule に基づくアプローチは、広範な投資対象を許容する柔軟な信託投資に関する基準を述べるとされる。しかし、実際はこれとは異なる結果をもたらしているという批判が加えられている。この批判は、prudent

man rule によれば許容されると考えられる投資が許されないとされ、このアプローチに基づく信託投資が制約を受けているというのである。⁽²¹⁾ 信託投資の許容性は、目的に照らして投資決定が決定時における合理性に基づいて判定され、個々の事例における事実を基礎とするものである。しかし、ある投資がある事件で不適切と判断されると、裁判所はその事件をその種の投資は適切でないと判示した先例として扱う傾向があり、ある事件で事実の問題として決定されたことが法原則を確立した先例として扱われる傾向があるといわれる。⁽²²⁾ そして、一定範囲の財産と手法が投機的である (speculative) と判示され、それを用いることが思慮分別を欠くとされることになり、このように許容されないと分類される個々の資産を取得または保持すると、受託者は、ふさわしい投資手法を確立し実施する際に注意、技能および用心を用いたと証明しても責任を免れなくなったのである。⁽²³⁾

州の中には、このような批判をうけて受託者による信託基金の投資に関して立法するところが見られた。⁽²⁴⁾ そして、また1992年に公刊された第3次信託法リステイトメントは、第2次信託法リステイトメント 227 条を改訂し、prudent man rule を明確にしようとする。第3次信託法リステイトメントの 227 条は次のように述べる。

227 条 思慮分別ある投資の一般基準

受託者は、受益者に対して信託の目的、条項、分配の必要およびその他の事情に照らして、思慮分別を有する投資家であるならばするように信託基金を投資運用する義務を負う。

(a) この基準は、合理的な注意、技能および用心を用いることを要求し、投資に孤立してではなく、信託ポートフォリオの脈絡の中で、また全体の投資戦略の一部として適用されなければならない。このような投資戦略は信託に合理的に適した危険と収益の目標を取り込まなければならない。

(b) 投資決定を形成し実行する際に、受託者は、事情により投資を分散しないことが思慮分別にかなうのでない限り、信託の投資を分散しなけ

信託受託者の思慮分別 (prudence) と忠実 (loyalty) について

ればならない。

(c) その他に、受託者は、

(1) 忠実 (170条) と公平 (183条) という基本的な信頼関係にある者の義務に従わなければならない、

(2) 権限を委譲するか否かとその方法の決定および代理人の選択と監督について思慮分別をもって行動しなければならない、

(3) 金額について合理的であり、かつ受託者の資格の責任にふさわしい費用のみを負担しなければならない。

(d) 本条に基づく受託者の義務は、これとは反対の信託または法律中の⁽²⁵⁾信託投資に関する規定を主として扱う 228 条の原則に服する、

と述べるのである。

この 227 条が述べるところは次のように理解することができる。個々の信託について信託の目的、条項、分配の要求その他の事情が存在する。これらから信託基金の投資決定を行なう際に達成の目標となるところが導き出される。受託者はこのような目標に照らして合理的な、いかえれば目標達成に必要なかつ適当な投資方法を選択することになる。この選択の合理性は思慮分別を有する投資家による選択を基準にして判断される。思慮分別を有する投資家がこのよ⁽²⁶⁾うな目標の達成のために選択すると考えられる投資手法が基準になるのである。第 3 次信託法リステイメントで強調されるのは、このような基準による判定は個々の投資を孤立させて行なうのではなく、このような目標に適合する全体の投資戦略の一部として判定するということである。

(6) See Restatement (Second) of Trusts §169 (1959).

(7) Restatement (Second) of Trusts §174 (1959).

(8) See Restatement (Second) of Trusts §174, cmt. a. (1959).

(9) See id. See also 2A Austin Wakeman Scott & William Franklin Fratcher, The Law of Trusts §174 at 470 (4th ed. 1987).

(10) See Restatement (Second) of Trusts §174, cmt. b. (1959).

(11) Restatement (Second) of Trusts §176 (1959).

- (12) Restatement (Second) of Trusts §176, cmt. a. (1959).
- (13) 176 条には、信託財産が有価証券であり受託者が机の中に置いていたところ証券が盗まれた場合、受託者はこの損失に責任を負わされるという例があげられる (See Restatement (Second) of Trusts §176, cmt. b., illus. 1 (1959)). このような有価証券の保管方法は信託財産を保存する目的のために用いられる注意と技能の用い方として合理的であるとはいえず、また、通常の思慮分別を有する者ならば自己の有価証券を保管する方法としてこのようなやり方はとらないということでもある。
- (14) Restatement (Second) of Trusts §181 (1959). 第3次信託法リステイメントは、「受託者は、受益者に対して、信任関係にある者が負う用心と公平という義務に合致する方法で信託財産が利益を生じるようにするために合理的な注意と技能を用いる義務を負う」と述べる。Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) §181 (1992).
- (15) Restatement (Second) of Trusts §227 (1959).
- (16) See Restatement (Second) of Trusts §227, cmt. a. (1959).
- (17) 9 Pick. (26 Mass.) 446 (1830).
- (18) See 3 Austin Wakeman Scott & William Franklin Fratcher, The Law of Trusts §227.4 (4th ed. 1988).
- (19) See Jeffrey N. Gordon, The Puzzling Persistence of the Constrained Prudent Man Rule, 61 N. Y. U. L. Rev. 52, 57 (1987).
- (20) See Paul G. Haskell, The Prudent Person Rule for Trustee Investment and Modern Portfolio Theory, 69 N. C. L. Rev. 87, 90 (1990).
- (21) See Gordon, *supra* note 19, 57-62. 信託基金の保存が第一次的目的として扱われ、他人のために財産を守る者が基準として用いられ、投機と思慮分別ある投資とが区別されたという。また、これには Scott の寄与するところが大きいとされる。Id. at 59-61.
- (22) 3 Scott & Fratcher, *supra* note 18, §227 at 434-35.
- (23) See Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) §227, cmt. k. (1992). たとえば、第2次信託法リステイメント 227 条の解説では、投機目的の株式の購入、新規事業体の株式社債の取得などは不適切な投資とされている。Restatement (Second) of Trusts §227, cmt. f. (1959). 典型的な判決として挙げられるものとして、Steiner v. Hawaiian Trust Co., 49

信託受託者の思慮分別 (prudence) と忠実 (loyalty) について

Haw. 548, 393 P. 2d 96 (1964); First Alabama Bank v. Martin, 425 So. 2d 415 (Ala. 1983) がある。

- (24) See Haskell, *supra* note 20, at 90 (カリフォルニア, デラウェア, ジョージア, ミネソタ, テネシー, ワシントン州が挙げられている)。See also Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) §227, reporter's notes, general notes (1992) (これらの州の規定を引用する)。
- (25) Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) §227 (1992)。
- (26) 第2次信託法リステイメント 227 条では, Harvard College v. Amory における Shaw 裁判官の意見と同じように, 思慮分別を有する者が自己の財産について行なう投資という表現が用いられていた, 第3次信託法リステイメント 227 条は, 受託者は思慮分別を有する投資家が自己の資金を運用する際に投資するように, それとも他人の資金を運用する際に投資するように, 投資することになるのかという論争を回避する。第3次信託法リステイメント 227 条は, これは受託者の用いる用心という要件に還元して, 受託者は類似の基金を類似の目的で運用する思慮分別を有する投資家の用心を用いるべきであるとする。See Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) §227, cmt. e. (1992). 自己の資金の運用か他人の資金の運用かというよりも, 信託の目的等の諸事情から導き出される危険と収益の目標に応じて投資手段が決まると考えられるのである。

3. 忠 実

すでに見た通り, 信託の定義からして, 受託者は他人すなわち受益者のために信託財産を扱う義務を負う。信託法リステイメントはこれに対応して忠実義務を扱う規定を設けている。この忠実義務は, 受託者の負う最も基本的な義務として位置づけられる。⁽²⁷⁾ 第2次信託法リステイメント 170 条は, 「受託者は, 受益者のためにのみ信託を執行する義務を負う」と述べる。⁽²⁸⁾

受託者は受益者のためにのみ信託を執行しなければならないならば, 受託者は, 受託者自身のためになるようにも, また第三者のためになるようにも, 信託を執行することは許されないことになる。もし受託者が自己または第三者に利益をもたらすように信託を執行すれば忠実義務違反にあたる。「利益をもた

らすように信託を執行する」という語を用いるとき、それはまず、利益をもたらす「目的」で信託を執行することと解することができる。また、これは信託の執行から利益をもたらすという「インパクトないし効果」が生じることと解することもできる。信託自体が受託者に利益をもたらすという目的で成り立つものであるから、目的の観点から論じるのが適当であると考えられる。しかし、目的から論じることにしてもインパクトないし効果は関連がないということにはならない。

目的を把握するとしても、目的自体がいつも明確に判明するものではない。そこで、目的を把握するために、信託執行のインパクトないし効果を利用することが考えられる。たとえば、ある信託の執行から受益者のほかに受託者または第三者に利益が生じるという効果が見られるとする。ここでこの信託の執行の目的を探求するために効果を利用することが考えられる。通常的事態の経過に照らしてみれば、ある者にある利益をもたらすという目的がなければある者にそのような効果は生じないということができれば、受託者が受益者に利益をもたらす目的で信託を執行したがこのような効果が随伴したということを経得させることができなければ、目的は受益者に利益をもたらすこととは別のところ⁽²⁹⁾にあったということができる。通常ある目的から効果が生じると認められるならば、その効果があればその目的の存在を認めることができることから、目的の探求が可能になるのである。

目的の探求のため個々の場合に精査を行なうことは忠実義務違反があるかについて疑問があるとき利用しうる一方法である。この方法を採用すると時には相当くわしい精査が必要になることが想像できる。そこで、この他に、受託者による一定の取引はそれ自体忠実義務に反するから許容されないと述べる方法がある。たとえば、受託者による信託財産の自己取得は忠実義務に反し、受託者が適正価格を払っても関係がないといわれる⁽³⁰⁾。また、受託者が自己財産を自ら受託者である信託の基金で取得することは忠実義務に反し、価格が適正であっても関係がないといわれる⁽³¹⁾。これらの例では、受託者による信託の執行である取引の目的が受益者に利益をもたらすことにありと認められないと予め決め

信託受託者の思慮分別 (prudence) と忠実 (loyalty) について

られていると見ることができる。信託の条項には、受託者が信託財産を受託者個人に売却し、また、信託基金で受託者の個人財産を取得することを認めるものがある。このような条項は受託者にこのような取引を行なう権限を広く付与するものであっても、受託者がこの権限を行使して利益を得ることは忠実義務違反にあたる⁽³²⁾と考えられる。

受託者の義務として忠実義務とならんで公平義務 (duty of impartiality) が挙げられる。ある信託について複数の受益者がいる場合に、受託者の公平義務が生じるといわれる。たとえば、信託によっては、一定の期間はある者が受益者として信託基金の運用から得られる収益を受け取り、この期間終了時に別の人がその時点における信託基金全部を受益者として受け取ると定められることがある。また、ある信託には同時に複数の受益者が存在することがある。受託者は忠実義務により受益者のためにのみ信託を執行することになるものの、個別の受益者の置かれた事情が異なれば異なるインパクトが生じることが考えられる。信託の執行に際して採用される方針により信託基金の被る危険の程度や収益の金額が異なるからである。そうすると、複数の受益者の存在する場合に、ある受益者が有利な扱いを受け他の受益者が不利な扱いを受けるという状況が発生することが考えられる。そこで、忠実義務によって受託者が受益者以外の者の利益のために信託を執行しないようにするよう、公平義務によって受託者が特定の受益者に利益をもたらすことのないようにすると考えられる。

第2次信託法リステイメント 183条は、「信託の受益者が2人以上存在する場合、受託者はそれらを公平に扱う義務を負う」と述べる⁽³³⁾。この公平義務とは、受託者が信託の執行のために目標を設定しそれを実行する際に、複数の受益者に信託の執行から生じる利益が偏りなくもたらされるように目標を設定し実行しなければならないことと解することができる。つまり、受託者が信託の執行に際して複数の受益者のうち特定の者を有利に扱うあるいはその特定の受益者に偏って利益をもたらす目的で目標を設定し実行してはならないということである。そして、公平義務違反の判断はこのような目的の存否に基づいて行なわれることになる。そうすると、これは、忠実義務違反の判定に用いられる

のと同じ判定方法を用いて行なうことができる。それは、目的の精査および効果を手がかりとする目的の探求である。

なお、信託の条項によって受託者がある受益者を他の受益者より有利に扱う裁量を有する場合がある。この場合には裁量の範囲内である限り受託者に公平義務違反は生じない。しかし、裁量付与の目的からみて受託者の行動が裁量の範囲外であるという場合には公平義務違反が認められることになる。⁽³⁴⁾

これまで見た公平義務は同一の信託において複数の受益者が存在する場合を想定する。この場合に類似した状況として、同一人が複数の信託の受託者であるという場合がある。この場合には、受託者は各信託の受益者に対して受益者のためにのみ信託を執行する義務を負う。そうすると、受託者は、ある信託の受益者より他の信託の受益者に有利になるよう行動すると、前者の受益者にも後者の受益者と同じように忠実義務違反にならないようにしなければならない。これが明確に現われるのが同一人が受託者である信託の間の取引である。このような取引では、いずれの信託から見ても忠実義務違反がないか否かが判定されることになる。

また、同一人を受託者とする複数の信託があり、それらの信託の目的と信託基金が類似する場合が考えられる。この場合、信託の執行のための目標もその実行のための手段もまた類似することになる。たとえば、ある有価証券は値下りが確実であり、それが信託財産に含まれば売却するのが投資に際して合理的な行動であるとする。全部一斉に売却すれば更に値下りを招来するので一部ずつ売却することが合理的な投資行動であるとする。このとき、受託者はこの有価証券をどの信託財産から売却したか決定する必要がある。忠実義務と公平義務の観点から、いずれかの受益者を有利に扱うことは許されないと考えられる。そこで最善のやり方は、売却の結果をこの有価証券を含む信託に比例的に帰属させることであるといわれる。⁽³⁵⁾

(27) See 2A Scott & Fratcher, *supra* note 9, at § 170 at 311.

(28) Restatement (Second) of Trusts §170 (1) (1959). 第3次信託法リステイ

信託受託者の思慮分別 (prudence) と忠実 (loyalty) について

トメントも同一の文言で忠実義務を述べる。Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) § 170 (1) (1992).

- (29) ただ、受託者が受益者に利益をもたらす目的で信託を執行したにもかかわらず、受託者または第三者に利益がもたらされることになったという説明が十分であった場合にはこの信託執行について別の疑問が生じる。この説明によれば、受託者が受益者に利益をもたらす目的で権限を行使したのに実際にはこのような効果が生じてなかったことが分かるからである。そうすると、信託の目的の達成のために用いられた手段の選択が不適切であったのではないかという疑問が生じる。
- (30) See Restatement (Second) of Trusts § 170, cmt. b. (1959); Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) §170, cmt. b. (1992).
- (31) See Restatement (Second) of Trusts §170, cmt. h. (1959); Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) §170, cmt. h. (1992).
- (32) See Restatement (Second) of Trusts §170, cmt. t. (1959); Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) § 170, cmt. t. (1992).

また、信託法リステイトメント 170 条は、受託者が自己の計算で受益者と取引する際に、公正に取引し、かつ受託者が取引に関連して知りまたは知るべきすべての重要な事実を伝達する義務を負うと述べる。Restatement (Second) of Trusts §170 (2) (1959); Restatement (Third) of Trusts (Prudent Investor Rule) §170 (2) (1992). これは受託者が忠実義務に反するとされる取引を行なおうとして受益者の同意を得る際になすべきことを示すものである。これを怠ると、受益者の同意に効力が認められないことになる。See Restatement (Second) of Trusts §216 (2)(b) (1959). ここで求められていることは、公正な取引の確保であると見られる。いいかえれば、受託者が自己の利益をはかる目的を有しないか、有したとしてもそのような効果が生じないようにすることである。

- (33) Restatement (Second) of Trusts §183 (1959). 第3次信託法リステイトメントで変更は加えられなかった。
- (34) See Restatement (Second) of Trusts §183, cmt. a. (1959).
- (35) See 2A Scott & Fratcher, *supra* note 9, § 170.16 at 383.

4. おわりに

ある者が財産権を有するという場合に格別の事情がなければ、この者に財産権が帰属するという意味で財産権について権原を有し、また、財産権から生じる利益を享受することができるという意味で受益的権利を有する。つまり、この者はこの財産権について権原という資格と受益的権利という資格との両方を有しているのである。この財産権についてもう一つ別の資格を観念することによってこれらの財産権についての二つの資格を分離することができることになる。それには、財産権について権原を有する者に、その財産権についてもう一つ別の権限を付与し、そのうえで、この権限を受益的権利を有する者のために行使させるというやり方である。

信託というものはこのようなやり方が認められる制度の一つである。Aという者は権原を有しかつ上に述べた権限を付与され、Bという者に財産権から生じる利益がもたらさせるように権限を行使するという制約を受ける。Aが受託者にあたり、Bが受益者にあたる。Aに財産権に対する権原を認め、かつ、権原の帰属を変更することができることまでも内容とする財産権についての権限を付与するところに、Aに対する信任があらわれるのである。信託の場合、このような権限が受託者の権限ということが出来る。Aに付与される受託者の権限には、受益者であるBに財産権から生じる利益をもたらしという目的のために行使するという制約がある。この制約は義務とも表現することができ、制約の範囲内であってこそ権限の行使として承認される。

このような制約には、権限行使自体の目的に関する制約と、目的達成のために権限を行使する際に用いられる手段選択に関する制約があると考えられる。先に見た忠実義務は、権限行使の目的にかかる制約であり、受益者のためのみ権限を行使しなければならないということである。このような目的を達成するにはそれが達成されるように下位の目標をたてそれを達成するために必要かつ適当な手段を選択して実行することになる。思慮分別とは、この目標達成のために用いられる手段の選択にかかる制約であると考えられる。通常の思慮分

信託受託者の思慮分別 (prudence) と忠実 (loyalty) について

別を有する者ならば同一の目標を達成するために選択するであろう手段を基準として受託者による手段選択が評価されることになる。

さて、財産権について先に述べたような権限という資格を考え、それを財産権について受益的権利を有する者とは異なる者に付与することは信託というようなやり方に限定されない。この権限は信託の場合と同様に、権限を付与される者への信任に基づいて付与される。そして、信託の場合と同じようにこの場合にも権限の行使に類似の制約がかかると考えられる。この権限を付与される者が信任関係に基づく地位にある者であると見られる。

(京都大学教授)

