

新信託法と企業年金

小 櫻 純

目次

序章 本稿の目的

第1章 企業年金の管理，運営，投資における注意義務・忠実義務の範囲，程度は，どうあるべきか？

1節 新信託法の注意義務および忠実義務の範囲

2節 企業年金法の注意義務と忠実義務の範囲

第2章 企業年金が保有する株式の議決権は，年金の財産権の一つであるとするなら，誰が行使すべきか？

第3章 信託法の「先祖帰り効果」

序章 本稿の目的

新信託法が，制定され，それが一般法となると，特別法に相当する企業年金諸法の一部に，少なからず影響を及ぼすものと考ええる。企業年金諸法の規定が，任意法規化と受益権の強化という新信託法の基本理念によって具体化された新信託法諸規定を，どう受け止めるべきか，影響を受ける（べき）規定は何か，受けるべきでない規定はあるか等，を検討する。検討する際，米国の従業員退職所得保障法（ERISA）とその規則，及び判例，さらに最近のわが国の年金事例を用いる。

第1章 企業年金の管理，運営，投資における注意義務・忠実義務の範囲，程度は，どうあるべきか？

1 節 新信託法の注意義務および忠実義務の範囲

注意義務と忠実義務は、同じものであるとする法分野もあるが、新信託法は、29条2項⁽¹⁾で善管注意義務を、続く30条⁽²⁾で忠実義務を謳い、両者が明確に異なることを明らかにしている。

また、両者が異なることが明確なのは、前者に違反した場合は、損失のてん補と原状回復の責任が生じるのに対し⁽³⁾(40条)、後者では、忠実義務を明確にした利益相反および競合行為禁止規定(31条、32条)とともに、受託者等が得た利益と同額の損失のてん補責任が生じるという推定が認められるという点である。

さらに、前者は、注意の程度について、任意規定であることを明言しているのに対し、後者は、同様の但し書きがないため任意規定ではない。(さらに、利益相反等には、重要事実の開示等を条件に新信託法が適用される旨の規定が続く。)

両義務を明確に分離し、その程度を定めたという点で画期的な法となった。

2 節 企業年金法の注意義務と忠実義務の範囲

企業年金法は、厚生年金法、確定給付企業年金法、確定拠出年金法を総称する用語であり、それぞれ、両義務の定め方が、異なる。さらに、年金加入者及び受給者を信託法上の受益者とする見解以外に、種々の解釈があり、錯綜している。そこでまず、種々の解釈を批判的に論じ、ついで信託法的理解が必要であるという根拠を述べ、誰が受託者で受益者は誰かと基本的な問題を論じた後、企業年金法上の受託者の義務責任について論じることとする。

1 款 民法上の委任であるとする見解

委任と解すると、年金資金拠出者である事業主が、委任者であり、受任者は、年金基金(理事)であり、加入者及び受給者は、委任関係の表面には顕れないこととなる。事業主が、年金のリスクを負担するのだから、リスク負担する者が資金運用に口出しするのは当然だ、とする考え

である。米国従業員退職所得保障法（以下、ERISA という。）は、これとは、異なる立場に立っている。なるほど、企業年金を創設することは、企業にその意思がなければならぬ任意の制度であるが、ひとたび創設されれば、年金として意味あるものでなければならず、積み立てられた資金は、原則取り戻すことができないものとされ、加入者および受給者の受給権保護に、優遇税制と相まって、ERISA が、効果を発揮する。

加入者及び受給者の権利性が認められていることを確認しておく必要がある。

我が国の企業年金でも、景気が悪くなれば、拋出済みの資金まで事業主が当然取り戻せるとは考えるべきでないとすれば、同様の権利性が認められるべきである。

したがって政策的に委任と解し、加入者受給者は、反射的利益を受け⁽⁴⁾るのみで、その方が管理に便利という考えは、採るべきではない。

2 款 信託法的な考えを採るとしつつも、注意義務と忠実義務と同一視する見解

1997年に受給権保護を主眼とした企業年金法を、ERISA を意識して、検討され始めたが、包括的な保護法という当初の目的から外れ、確定拠出年金法と確定給付企業年金法が、新たに制定された。既存の厚生年金保険法は、運用職員に注意義務を課している⁽⁵⁾。この条文の文章に類似して、同法の120条2には、理事の基金に対する忠実義務が、定め⁽⁶⁾られている。両義務を同一視する見解は、この忠実義務の規定を、注意義務と同一視または二つの義務を合わせたものとし、のこり2法の忠実義務の規定も誰に対する義務かについては、混乱があるものの、同様とする⁽⁷⁾。

注意義務の根拠規定を民法643以下の受任者の義務に求めながら、年金諸法の忠実義務と表現することに違和感がある。後注に引用した条文の体裁からも分かるように、忠実義務を明確にした利益相反の規定が続くが、受託者等が得た利益と同額の損失でん補責任が生じるという推定

規定(信託法40条3項)はなく、さらに介入権(信託法32条3項)を認めることもない内容となっているからである。両義務の区別を曖昧にし、結局、義務者と権利者との関係を不明確にする見解は採れない。

3款 加入者及び受給者を受益者とし、事業主を委託者、基金を受託者として、それぞれの役割を信託法上のものとする見解

ERISAでは、事業主等を信託設定者(委託者 settler)として、基本的には制度創設、変更、終了(廃止)の権限を持ち、年金資産運用の権限を持たない。したがって運用の責任を負わない。年金の運用は、受託者に委ねられ、ERISAが求める信託義務や規約に反する運用は、許されない⁽⁸⁾⁽⁹⁾。受託者の義務を果たす対象は、まず、年金加入者および受給者であり、彼らが受託者に資金運用に関する報告を求め、資金運用を監視し、是正する権利がある。ついで委託者も、受益者のために同等の権限を有すると理解する。この見解に立っても、事業主は、経営不振になった場合、やむなく企業年金制度の廃止に追い込まれたとしても、廃止までの資金積み立ての約束は守らなければならないものの、廃止自体に責任を問われることはない。

4款 上記の理解では、企業年金諸法の忠実義務が誰に向けられたものかは、歴然である。加入者および受給者に対し、受託者が義務を負い、責任を負担するのである。しかし、前述したように、年金諸法の忠実義務規定は、誰に向けての義務かが不十分であり、また、受託者等が得た利益と同額の損失で補責任が生じるという推定規定はなく、さらに介入権がないものであるため、この部分の権利義務は、新信託法の内容を、たとえ任意法の部分があるとしても、適用されるものと解することができる。すなわち、特別法である企業年金諸法に規定がない場合、一般法である信託法が適用されると解することができる。

これに対し、会社の取締役は、会社法上会社に対して受託者責任を負い、株主は背後に在るのであり、法形式は、株主の実質的利益最大化のための手段であると理解し企業年金もそれになぞらえて理解する見解が

ある。企業年金も、手段として基金の理事が、基金に対して責任を負い、運用受託機関が基金に対して責任を負う形式で、ガバナンスが成り立っていると主張している。加入者および受給者保護は、実質であるから、守らなければならないが、形式は、直接彼らを対象としていないという。⁽¹⁰⁾

しかし、会社法上、株主にも株主代表訴訟や、取締役の解任請求権などが存在するのであるから、企業年金加入者等が、義務を果たさない受託者に対し、同様のことができるという信託法理の仕組みが活用できないということはないはずである。実質を尊重する形式を確立していくのも法律の重要な役割であると考える。現に ERISA は、信託法を母法として、年金保護の仕組みを構築し、受託者に対する加入者および受給者に訴権を認めている。すなわち、加入者および受給者と受託者は、労働長官とともに、義務違反した受託者に対し、第409条に定める救済（年金制度が被った損害の賠償や利得の返還、裁判所が適切と認める解任等の救済手段）を求めることができる（502条(a)(2)）。さらに、加入者等は、信託義務違反行為を差し止めるために、または、違反を是正するために他のエクイティ上の救済を求めることができる。

第2章 企業年金が保有する株式の議決権は、年金の財産権の一つであるとするなら、誰が行使すべきか？

上述のように、企業年金法の基本を信託法と解すると、顕著な具体例として企業年金が保有する株式の議決権行使の問題を取り上げる。

ERISA の確定拠出年金の部分には、TRASOP といって税制の優遇措置を高めるという甘味剤を使って、年金加入者に、年金で保有する株式の議決権に付き、保有割合に応じて、議決権をパススルーする仕組みと構築するよう勧めていた。我が国の確定給付年金制度でも検討に値することを指摘したことがある。⁽¹¹⁾

しかし、厚生年金基金や確定給付年金の保有する株式の議決権行使に、加入者や受給者が参加するのは、人数が多いだけに、無理がある。

そこで、厚生年金基金が保有する株式について、年金積立金管理運用独立行政法人法に基づき、年金積立金管理運用独立法人（以下、法人という。）が、保有している株式の議決権行使をする方法が採られている。

法人は、平成18年度に特殊法人、厚生年金基金連合会から組織変更したものである。連合会のときに開始された議決権行使を継続するものと思われる。平成14年度で保有する積立金約6兆円の3割以上を株式に投資し発言力を増している。当初、違法行為をして退職した取締役の退職金支給の議案に反対するといった、誰にでも受け入れられる主張を展開していたが、昨今では、あらゆる場面、たとえば、経営者の保身のための定款改正に反対するといった行動も行おうとしている。

議決権が、年金基金の財産権の一部であることには、一般的に理解が得られている。ERISAの確定拠出年金が保有する株式に関する議論もこれを前提としている。

しかしながら、法人が、権利行使するのは問題がある。法人が参考にしたCalPERSは、公務員の年金制度であるから、公的年金制度であり、同じく公的年金制度の基金が、これを行うのはふさわしいと言う考えは、誤りである。

同法第27条に、厚生労働大臣は、年金積立金の安全かつ効率的な運用を行うため特に必要があると認めるときは、管理運用法人に対し、管理運用業務に関し必要な措置をとることを求めることができるとし、管理運用法人は、厚生労働大臣から前項の規定による求めがあったときは、正当な理由がない限り、その求めに応じなければならないと定められている。この組織は、CalPERSとは異なり、国の支配下にある団体である。

また、年金積立金管理運用独立行政法人に似た米国の団体は、連邦の支配下にあり、年金給付できなくなった企業に勤めている従業員のために企業年金を一部補償する団体である、年金給付保証公社（PBGC）である。

29 U.S.C.1305条(h)によれば、PBGCは、**custodial trustees** または外部の **money managers** によって行使される以外は、議決権行使できな

い。(PBGC cannot legally direct the voting the stock of companies that it obtains in the course of its business. Such stock can only be voted by PBGC's custodial trustees or outside money managers.)

一方、我が国では年金積立金管理運用独立行政法人法上、役員等は、注意義務(11条1, 2項)、独立行政法人に対する忠実義務(同3項)を負うものの、両義務違反の場合の制裁規定等はない。通則法である独立行政法人通則法は、役員等を国家公務員であると定める(同法51条)。公務員なら国家賠償法1条2項によって、原則として国民から直接の責任が問われない。

仮にある株式会社が、吸収合併されようとする場合、判断に、信託義務を負わない国家公務員が議決権を行使し、加入者と受益者の利益を超える国家の利益が優先される可能性があるような仕組みは許されるべきではない。また、企業の乗っ取りの当事者が双方とも企業価値の最大化を異なった内容で競っているとき、その判断に、国家利益が影響を及ぼさないと限らない。影響を及ぼし、加入者と受益者の利益が害され得た場合、国が責任を負うとでもいうのであろうか。

そもそも、受託者の忠実義務は、相対立する利益を特定の者が判断する立場に立つべきではないということから始まっている。

これに対し、公的介入のリスクを単に副作用であるとして、防ぐ方法さえ講じておけば、薬は飲むべきであると主張する見解がある。すなわち旧厚生年金基金が、特殊法人で主務大臣の幅広い監督権がある(年金資金運用基金法第8章等)のに対し、法人は、独立行政法人通則法65条で、主務大臣の命令は、違法行為等の是正に限られ、年金積立金管理運用独立法人法27条2項(…法人は、厚生労働大臣から…求めがあったときは、正当な理由がない限り、その求めに応じなければならない)という規定を、「正当な理由」があれば、主務大臣の要求を拒否できると読んで、議決権行使を容認する。⁽¹²⁾

しかし、正当な理由の存否の最終的判断が、誰に委ねられているかを考えると、この見解には、賛成しかねる。法人の議決権行使は、独立した外部の資金管理者の判断に委ねられるべきである。

第3章 信託法の「先祖帰り効果」

ERISA の判例の中に、法の適用問題のひとつとして、信託判例法が、突然、成文法たる ERISA に優先適用するとの内容を見出すことができる。わが国のように、特別法（企業年金法）が普通法（信託法）に優先するのが前提である世界では考えられないことかもしれないが、今後、わが国で、信託法が定着することになれば、同様に解釈される余地が生まれるかもしれないと思う。この効果を、ずっと昔の信託判例法に帰ることがあるという意味で、仮に「先祖帰り効果」と呼ぶことにする。

信託判例法は、受託者やその他の受託者に、沈黙することが有害と知る場合は、重要な事実を開示する積極的な義務を負わせていると考えられる。信託法リステイトメント (2d) では、受益者が得ることができない、または気付いていないと受託者が知っていて、受益者の権利を守るために知る必要がある事実を、受託者が受益者に知らせる義務を負うと理解している。換言すれば、受益者は、「信託上の権利を確保し、信託違反を防ぐために必要な情報を常に得る」⁽¹³⁾⁽¹⁴⁾ 権利がある。

そして、諸判例は、カードーンソ判事が、70年以上前の判例で述べた一節を直接的あるいは間接的に引用することが常である。曰く「受託者は、他人がすべて衡平で公正なら、超然としておればよい。もし、不十分な財産管理能力や抑圧があれば、それが、明白に現れているものでも、潜在しているものでも、熟練した目で判断して警告を発し、糾弾する義務から免れることはできない」⁽¹⁵⁾。

この判例は、「支配的影響力」(Dominating Influence) を論じたもので、先例としての評価が今もあることに驚かされる。Eddy 判決は、この言を引用し、ERISA が定めた開示水準を超えて、開示すべき場合があることを示している。⁽¹⁶⁾

また、年金加入者と受給者の対する訴権の付与についても、ERISA409条の年金基金自体の権利回復の規定を、加入者・受給者の権利保護のために使った例もある。⁽¹⁷⁾「あらゆる種類の信託義務違反に対し、409条の限定付の救済しか認めないと連邦議会が考えたわけではない」

として訴権の範囲を事実上拡大している。

このような信託法の理解が、進み、法領域を超えて他の法律分野たとえば金融商品取引法の適合性原則（40条）、投資助言業務における業者の忠実義務、善管義務（41条）などの解釈にも活用されることを期待している。

- (1) 「受託者は、信託の本旨に従い、信託事務を処理しなければならない。
2 受託者は、信託事務を処理するに当たっては善良な管理者の注意をもって、これをしなければならない。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注意をもって、これをするものとする。」なお、本稿では、平成18年3月13日に国会に提出された法案を新信託法と呼ぶ。

旧法は、第二十条に、「受託者ハ信託ノ本旨ニ従ヒ善良ナル管理者ノ注意ヲ以テ信託事務ヲ処理スルコトヲ要ス」と定め、任意法か否かに疑義があった。

- (2) 受託者は、「受益者のため忠実に信託事務の処理その他の行為をしなければならない。」

旧法は、明確な規定を置かず、分別管理の規定などをもって、忠実義務を導き出していた。この規定だけを見れば、前条と異なり、任意規定か否かを明らかにしていない。

- (3) 受託者がその任務を怠ったことによって次の各号に該当するに至ったときは受益者は、当該受託者に対し、当該各号に定める措置を請求することができる。ただし、第二号に定める措置を請求することができる。

(中略) 3 受託者が第三十条、第三十一条第一項及び第二項又は第三十二条第一項及び第二項の規定に違反する行為をした場合には、受託者は、当該行為によって受託者又はその利害関係人が得た利益の額と同額の損失を信託財産に生じさせたものと推定する。

- (4) 他に、民法の終身定期金契約（民689条）と解する余地もないではないが、同契約は、個別的な、私人間の契約で加入等に個別の交渉を許すというものであるため、企業年金とは相容れないと考えられている。なお、企業年金の「制度的契約」性を主張する内田 貴「民営化と契約」制度的契約論の試み」（特にその(5)ジュリスト No.1309 2006.4.153頁以下参照）がある。

- (5) （運用職員の責務）

第七十九条の六 積立金の運用に係る行政事務に従事する厚生労働省の職員（政令で定める者に限る。以下「運用職員」という。）は、積立金の運用の目的に沿って、慎重かつ細心の注意を払い、全力を挙げてその職務を遂行しなければならない。

（6）（理事の義務及び損害賠償責任）

第一百二十条の二 理事は、前条第三項に規定する基金の業務について、法令、法令に基づいてする厚生労働大臣の処分、規約及び代議員会の議決を遵守し、基金のため忠実にその職務を遂行しなければならない。

2 理事が前条第三項に規定する基金の業務についてその任務を怠ったときは、その理事は、基金に対し連帯して損害賠償の責めに任ずる。（前条第3項とは、年金管理運用—筆者注）

（7）たとえば確定給付企業年金法（事業主の行為準則）

第六十九条 事業主は、法令、法令に基づいてする厚生労働大臣の処分及び規約を遵守し、加入者等のため忠実にその業務を遂行しなければならない。

2 事業主は、次に掲げる行為をしてはならない。

一 自己又は加入者等以外の第三者の利益を図る目的をもって、資産管理運用契約を締結すること。

二 積立金の運用に関し特定の方法を指図することその他積立金の管理及び運用の適正を害するものとして厚生労働省令で定める行為（基金の理事の行為準則）

第七十条 基金の理事は、法令、法令に基づいてする厚生労働大臣の処分、規約及び代議員会の議決を遵守し、基金のため忠実にその業務を遂行しなければならない。

2 基金の理事は、次に掲げる行為をしてはならない。

一 自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、第六十六条第一項、第二項、第四項及び第五項に規定する契約（以下「基金資産運用契約」という。）を締結すること。

二 自己又は当該基金以外の第三者の利益を図る目的をもって、積立金の運用に関し特定の方法を指図することその他積立金の管理及び運用の適正を害するものとして厚生労働省令で定める行為

3 基金の理事が第二十二条第三項に規定する基金の業務についてその任務を怠ったときは、その理事は、基金に対して連帯して損害賠償の責めに任ずる。

4 基金は、この条の規定に違反した理事を、規約で定めるところによ

り、代議員会の議決を経て、交代させることができる。

(資産管理運用機関の行為準則)

第七十一条 資産管理運用機関（契約投資顧問業者を含む。）は、法令及び資産管理運用契約を遵守し、加入者等のため忠実にその業務を遂行しなければならない。

(基金が締結した基金資産運用契約の相手方の行為準則)

第七十二条 基金が締結した基金資産運用契約の相手方は、法令及び基金資産運用契約を遵守し、基金のため忠実にその業務を遂行しなければならない。

- (8) もっとも、委託者が選任した受託者が、資金運用に失敗した場合、受託者を慎重に選んだか否かという二次的な責任を委託者に問う判例がある。受託者の候補者にして、能力経験を聞かずに、いい感じの人ということだけで選任したような場合、委託者は、損失に有責である。
- (9) このような見解が、信託銀行にだけに資金運用を委ねよという主張ではないことは当然のことである。
- (10) 神田秀樹「企業と企業年金～どうする!?年金インパクトとガバナンス～」年金と経済 Vol.24 No.4 113頁以下。2005年8月5日 年金総合研究フォーラム
- (11) 小櫻 純他編著 会社訴訟を巡る理論と実務「従業員持株制度(ESOP)の議決権行使」70頁以下
- (12) 郡司 巧「年金の資産運用」日本年金学会編 持続可能な公的年金・企業年金 第12章特に231頁から233頁。
- (13) § 173 & cmt. c.(1959)
- (14) 例えば、Carlsen v. Masters, Mates & Pilot Plan Trust, 403 A 2d 880 (N.J. 1979)
- (15) Globe Woolen Co. v. Utica Gas & Electric.Co.224 N.Y.483, at 489, 121 N.E.378 at 380
- (16) 拙著「退職所得保護の法理—ERISA 研究—」平成10年 滋賀大学研究叢書第29号90頁以下、特に111頁以下参照のこと。
- (17) Varity Corp. v. Howe et al.(94-1471),516 U.S.489 (1996)

参考文献

拙著「退職後所得保護の法理—ERISA 研究—」滋賀大学経済学部叢書第29号(平成10年)

共著

1. 「米国企業年金法に関する国家の後見的機能と過去10年間の最高裁判決」
年金総合研究センター 平成12年度「企業年金のあり方」研究会 2001年
3月
 2. 「年金資金管理運営と受託者責任—米国企業年金法判例とわが国への示
唆」年金総合研究センター 平成14年度「ERISA 法判例研究会」 2002年
3月
 3. 「年金資金管理運営と受託者責任—米国企業年金法判例とわが国への示唆
そのⅡ」年金総合研究センター 平成15年度「ERISA 法判例研究会」
2003年3月
- 石垣修一著「年金資産運営のためのエリサ法ガイド」東洋経済新報社 2003
年7月

(神戸学院大学法科大学院教授)