# 工藤聡一著『ビジネス・トラスト法の研究』

小出　篤

## 1．本書の意義

平成18年信託法改正により，我が国において「事業の信託」を行うことが可能となったと指摘されることがある。他方で，米国では19世紀末以来，いわゆる「ビジネス・トラスト」という形態により，事業のために信託という法形式を用いることが行われてきたといわれる。ビジネス・トラストとは，本書の著者の定義によるならば「成文の信託証書または信託宣言に基づき，信託財産上の受益権を表章する利益参加証券の所持人たる受益者のために，受託者によって運営される法人格なき団体」（1頁）であり，会社類似の機能を有する信託である。

本書は，米国におけるビジネス・トラスト法の起源から現在まで（さらに現在進行中の統一ビジネス・トラスト法の立法作業にも言及し，その将来展望まで）の一世紀以上にわたる制度的展開を，膨大な判例・文献・制定法を整理しつつ丹念に叙述する労作である。米国のビジネス・トラスト法については，これまで我が国でも大阪谷公雄，海原文雄による諸論稿をはじめとして，一定の研究の蓄積をみているが，近年は著者がこの分野について特に歴史的観点から精力的に研究を進めてきており，2006年の第31回信託法学会研究発表会においても著者による「アメリカ統一ビジネス・トラスト法の意義と課題」（信託法研究31号53頁参照）と題する報告が行われたところである（なお，同報告は本書第5章のベースとなっている）。著者のこれまでの研究の一つの到達点である本書（著者の博士論文に加筆したものである）は，今後米国のビジネス・トラスト法を研究する者にとって絶好の橋頭堡となろう。

## 2．本書の特色

本書は，ビジネス・トラストの起源（第１章）について述べた後，受益者責任の問題を中心として，この分野で特に議論が盛んに行われてきた信託当事者の責任に関する判例法の展開を叙述し（第２章，第３章），さらに制定法の進展について論ずる（第４章，第５章）。本書のアプローチについて著者も自負する特色は以下の二点にある。

第一に，ビジネス・トラストが発生した歴史的要因が，19世紀後半から20世紀初頭にかけての法人規制の制限性のみによるものではなく，組合法の運用に関する裁判所の抑制的態度にも基づくものであることを明らかにしている（第１章参照）ことをはじめとして，全体を通じて法人（会社）・組合との対比を意識しつつビジネス・トラストの組織形態としての側面を論じている点である。この点は，米国において近年，立法や学説においてビジネス・トラストが法人・組合に並ぶ第三の組織形態としてその積極的意義を認知されつつある（第５章参照）という結論へと結びつく視点であり，興味深い。

第二に，従来の研究では必ずしも十分に触れられてこなかったビジネス・トラストに関する制定法の展開についても詳しく論じ，また，それら各州の制定法がそれぞれの州ごとに異なった展開を遂げた判例法の理論的限界を克服しようとするものであったことを示して，判例法と制定法との有機的な関係を解明しようとしている点である。なお，その作業においては，判例法の整理について著者独自の視点（第３章参照）が示されている点や，信託当事者責任に関する議論を軸に据えつつ，このような企業組織法の議論をする際に不可欠な（しかし特に我が国では見落とされがちな）税法との関係などにも目配りを怠らない点なども，本書の特徴ということができよう。

## 3．本書の概要

以下，各章を概観する。先行研究を簡単にまとめ（格好の文献ガイド

ともなっている），本書の目的や概要を述べる序章に続いて，本書は5つの章によって構成される。

第1章「ビジネス・トラストの起源」では，19世紀以後のアメリカ経済の飛躍的成長に応じて生じた共同企業組織への需要に対して，当時の法人政策および組合に関する判例法理が応えておらず，その中でビジネス・トラストという法形式の企業組織が生み出されていったという経緯が，特に産業州として知られたマサチューセッツ州を舞台に描かれる。すなわち，よく知られているように，当時のマサチューセッツ州においては会社法人設立について特許主義が維持されており，また，不動産取引がその目的外とされていたり法人による他の法人の株式保有が禁止されていたりしたことを典型として会社法人の権利能力も制限されていた。さらに，構成員たる株主の有限責任も比較的遅くまで実現されなかった。他方で，もう一つの共同企業組織のあり方として考えられる組合についても，特にそれが原則として無限責任である点が投資家にとっては桎梏となっており，また，それを克服するために他州で導入を見ていた有限組合（limited partnership）も承認されず，契約上の工夫である副次組合（sub-partnership）と呼ばれる手法についても，事業における利益に参加する者はそれに伴う責任をも負担するという「利益参加基準」によって途を閉ざされるなど，制限的な解釈がなされていた。そして，このような状況の中で制定法上の設立手続の履践や特許状を必要とせず，事業目的を制限されず，構成員の有限責任を実現しうる信託法理が，会社法および組合法との対抗の中での独自の企業組織として用いられるようになり，ビジネス・トラストの起源となった，と著者は論ずる。

第2章「ビジネス・トラスト判例法における当事者責任論の形成」では，ビジネス・トラストという企業組織としての信託において，その受託者，信託財産，受益者といった各当事者が負うべき責任が判例法上どのように扱われるようになったかが考察される。一般の信託の原則では，信託事務処理上の債務については受託者が（無限）責任を負い，法律行為に基づく債務についてこれを信託財産または受益者に対して求償

するというように，受託者を中核としてその責任関係が構築される。しかし，ビジネス・トラストでは，受託者および受益者の有限責任を確実に実現する必要から，以下のように信託財産の責任を中核とした責任関係が構築されるようになったという。すなわち，受託者は，信託法の原則である信託財産に対する損失填補請求権を有するとともに，第三者との取引条項に受託者の契約上の責任を免除し求償の対象を信託財産に限定するという責任制限明示特約を挿入することで責任を免れた。他方，受益者は，その信託に対する支配権が信託の運営そのものに干渉しない限り（すなわち受託者が受益者の代理人であると評価されるような要素がない限り），一般信託法理に基づき受託者によって負担された債務について人的無限責任を負わないものとされ，さらに信託証書および第三者との契約内容においても受益者は免責されるという特約が挿入された。結局，ビジネス・トラストにおいては信託財産が受益者とは独立した立場で企業責任を一義的に負担することとなって実質的な法主体性を有し，他方で受託者は信託財産の機関のような地位に置かれ，企業組織として用いられるために不可欠な有限責任が受益者・受託者いずれについても実現されることとなったというのが本章の結論である。もっとも，それらは決して十分なものではなく，特に受益者の責任について判例および学説上の関心を集めていったとも指摘される。

そうした受益者の責任に関する判例の展開を論ずるのが第３章「ビジネス・トラストの受益者の責任を決する判例法則の展開」である。本章で著者は，各州の判例法の基礎がどのような法理に基づくものかに着目してそれらを三類型に区分（それぞれの判例法の発達の中心となった州にちなんで「マサチューセッツ法則」「テキサス法則」「カンザス・ワシントン法則」と名付けられる）し，次章以後の制定法の展開へと結びつける基礎とする。第一の「マサチューセッツ法則」は，信託法理と組合法理（代理法理）とを選択適用するものである。すなわち，受益者が「結合」し，しかも信託財産の管理（ビジネス・トラストにおいては企業経営そのもの）において受託者を超える「支配」権を留保している場合は，その組織は組合と扱われ，構成員は組合法に従って相互代理の関

係に立つこととなって代理人に対する本人としての無限責任を課されるが，そうでなければ純粋の信託と認められて受益者の信託債務に対する人的責任は否定されるとする。第二の「テキサス法則」は，組合法理（代理法理）を排他的に適用するものである。すなわち，受益者に利益が帰属する以上，ビジネス・トラストの実質を一律に組合と解し，受託者は受益者の代理人であるとみなして本人たる受益者に無限責任を負わせる。第三の「カンザス・ワシントン法則」は，会社法理を排他的に適用するものである。すなわち，ビジネス・トラストを適正な法人設立手続によらない「不適正な法人」と理解し，その結果，任意団体に適用される無限責任がその構成員たる受益者に課せられることになるとする。この第三の類型はこれまで指摘されてこなかった類型であり，組合・会社と対比される信託という著者の基本的な視点によってこそ発見されえた類型といえよう。著者は，この三類型の判例法のいずれも，受益者の画一的な有限責任という企業組織としての必須の要素（会社法ではそれが実現されている）を十分に満たすことができず，結果としてビジネス・トラストについて制定法の介入を必要とする要因となったと指摘する。

第4章「制定法によるビジネス・トラストの制度化とその進展」は，以上の判例法の行き詰まりを制定法がどのように克服してきたかについて，1900年代～1920年代を第一期，1950年代～1970年代を第二期として，それぞれ論じている。まず，第一期制定法は，ビジネス・トラストが実務上盛んに用いられるようになるにつれてそれにまつわる訴訟が増えたことに対応して，ビジネス・トラスト自体に訴訟能力を認めるための立法であり，受益者の有限責任に関するビジネス・トラストの法的構造の不明確さといった問題点にはそれほど関心を有していなかったとする。他方で，第二期制定法では，その契機こそビジネス・トラストの形態を特によく用いていた証券投資・不動産投資ファンドに税制上のメリットを享受させることにあったが，結果的にビジネス・トラストの組織に関する実体法的整備がなされることになったと説明される。そこではビジネス・トラストに実体法上の根拠が与えられるとともに，受益者

の有限責任や組織の永続性を確保する諸規定が置かれたが，そのためには会社との類似性に着目した会社法の準用・類推適用という形式が用いられた。実定法で有限責任を法定したことによって，（ビジネス・トラストの存在自体は肯定するものの）受益者による「支配」の有無に着目して受益者の有限責任を都度判断するマサチューセッツ法則は克服され，また，ビジネス・トラストを会社法規定の準用・類推適用によって制度化したことによって，有限責任を制限的に考える法制度（会社法のような特別の法がない限り有限責任は認められない）を潜脱するものとしてビジネス・トラストを否定的に捉えるテキサス法則およびカンザス・ワシントン法則が克服されたのだという。しかし，ビジネス・トラストを会社の傍流として整理したことにより，それに対して会社法と同様の規制がなされて信託の柔軟性や融通性が失われることとなり，ビジネス・トラストは衰微の一途をたどることとなったと著者は指摘する。

第５章「ビジネス・トラスト制定法の新潮流」では，1988年のデラウェア・ビジネス・トラスト法（現在はデラウェア・スタチュートリ・トラスト法）以後の各州の一連の立法を第三期制定法と整理して論ずるとともに，現在，統一州法委員全国会議において進行している統一ビジネス・トラスト法の議論にも言及する。第三期制定法は，第二期制定法がビジネス・トラストを会社の傍流としたことへの反省に立って，投資信託や資産証券化といった特殊金融取引に適合性の高い信託応用の組織としてビジネス・トラストを再定義するものであるという。すなわち，企業財産をその構成員の債権者の引き当てとはさせない，あるいは構成員財産をその企業財産への債権者の引き当てとはさせない，という意味で企業財産とその構成員（経営者・出資者）とを独立させること（財産分離機能）にこそ企業組織法の本質的機能があるとし，その機能に加えてそれぞれの企業の運営態様やその利害関係人の利害調整に即応するよう類型化された標準的契約条項を提供することで各種の組織法が形成されているという近年有力になった考え方によれば，信託は，会社とも組合とも違い，関係者の利害調整機能を最小限として財産分離機能に特化した組織であり，これは投資信託や資産証券化のような集団投資スキー

ムの用途に親和的である。この用途に利用しやすくするために，第三期制定法は，ビジネス・トラストについてその独立法主体性，訴訟能力，永続性，受益者の有限責任，組織の基礎的変更といった一般組織法としての諸制度を規定して組織の安定化を図るとともに，高度の定款自治により組織の柔軟性を担保する（著者は「下部構造」という)。さらには，受託者の自己執行義務の緩和，受託者の注意義務及び信認義務の緩和，信託の倒産隔離性，証券の複層化，などといった投資・証券化媒体としての利用を可能にする特殊規定（「上部構造」という）を置いている。統一ビジネス・トラスト法立法における議論においてもまた同様の方向性が指向されているという。こうして，著者は，「再定義されたビジネス・トラスト，すなわちスタチュートリ・トラストは，もはや組合の不完全性を補い，または法人に対する規制を免れつつそれと同等の機能を発揮し得るという，単なる代替組織ではない」(190頁）とする。すなわち，ビジネス・トラストは「制定法上ようやく独立の範疇を獲得し」，「かつての一般的企業組織形態から，金融分野のための特殊企業組織形態へと変容し，法人，組合に続く企業組織法の第三の極として位置付けられるに至った」(29頁）とするのが著者の結論である。近年の企業組織法における理論的展開に制定法が呼応し，米国において信託という企業形態への再注目が行われているということは興味深い現象である。

## 4．まとめに代えて

米国の「ビジネス・トラスト」とは狭い意味での「事業の信託」というよりも，我が国でいう「商事信託」に対応する概念となっているといえよう。ビジネス・トラストでは，多数の投資家による出資を集め，受託者は事業あるいは証券投資や不動産投資によってそれを運用して積極的な信託財産の価値の増加を目指す。受託者は単に財産を管理する以上の役割を担っている（ビジネス・トラストは「受託者によって運営される」ものである)。受益者は多数にわたり，集団性を有する。受益者・

受託者には原則的に有限責任が要求される。これらはいずれも商事信託の特徴として我が国で指摘されてきたことと共通する。その起源のころの本来の「ビジネス・トラスト」は「事業型の商事信託」といえるし，米国の近年の制定法で意識されている集団投資スキームの媒体としての「ビジネス・トラスト」は「運用型の商事信託」あるいは「転換型の商事信託」といえる（商事信託の特徴や区分について，神田秀樹「日本の商事信託―序説」鴻常夫先生古稀記念・現代企業立法の軌跡と展望583頁（1995）参照）。

そうだとすれば，本書で明らかにされた米国におけるビジネス・トラスト法の展開とは，とりもなおさず米国における商事信託法理の形成過程であったといえる。周知のように，米国では信託法理も信託実務も民事信託を中心に展開してきた。したがって，本書で詳細に述べられているように，ビジネス・トラストがその商事信託としての独自の法理を展開するために今日の制定法に至るまで甚だ長い紆余曲折を経なければならなかったのも，ビジネス・トラストが必ずしも信託と認められずに会社（法人）法理や組合法理の狭間をさまよわざるをえなかったのも，自然なことといえよう。翻って我が国では，当初から商事信託を念頭に置いて信託法理が発展してきたとされているし，新信託法もそれをいっそう推し進め，商事信託にさらに適した精緻な（会社のような他の企業組織とも比肩しうるような）規整を置いた（冒頭に述べたように，信託法で「事業の信託」が可能となったことの意味として，委託者の債務を信託設定当初から信託財産責任負担債務とすることができる（信託法21条１項３号）ということより，むしろこうした企業組織法としての信託法制の整備がなされたことが重要であると指摘するものとして，田中和明・新信託法と信託実務330頁（2007））。これは，統一ビジネス・トラスト法が受託者の義務や責任，受益者の保護などの諸規定についてその初期設定を会社法準則と同等のものとし，ビジネス・トラストを一般企業組織として展開させることをも企図している（本書186頁以下）ことと同じ方向性である。その意味では，我が国の信託法は理論的にも実務的にも米国のビジネス・トラスト法の先を行っていると自負してもよい

かもしれない。

しかし，他方で，常に民事信託，あるいは会社や組合といった他の企業組織との対比の中で自らの存在意義を問われ続けてきた米国のビジネス・トラストは，商事信託としていかなる要素が重要であるかをより意識的に考え続けてきたともいえるだろう。たとえば，近年の制定法が，ビジネス・トラストを極限的に低い条件での財産分離を可能とする制度として位置づけようとしているとされる（本書187頁）ことは一つの示唆を与えるものかもしれない。本書の射程は米国の法制史の叙述にとどまっており，もちろんそれ自体が本書の価値を低めるものでは決してない（むしろ本書で明らかにされたように多分に経路依存的な米国法の史的展開から安易に我が国への示唆を導き出すことには慎重であるべきだろう）が，米国のビジネス・トラストの発展史をこれだけ丁寧にたどった著者が，我が国の信託法の方向性についてどのような考えを有するか，興味があるところである。今後の研究に期待したい。

（学習院大学法学部准教授）

〔工藤聡一著『ビジネス・トラスト法の研究』信山社出版，2007年，Ａ５判，191頁，定価（本体6,800円＋税）〕