

オフショア信託におけるプロテクター (Protector) の発展と現状

奥 平 旋

- 1 研究の目的
- 2 プロテクター (Protector) の登場
 - 2.1 財産保護のニーズ
 - 2.2 オフショア信託での様々な試み
 - 2.3 オフショアでの資産保護信託 (Asset Protection Trust)
 - 2.4 米国での資産保護の試み
- 3 プロテクターの機能
 - 3.1 プロテクターの機能の発展
 - 3.2 機能の類型化
 - 3.3 資産保護信託 (Asset Protection Trust) の限界
- 4 プロテクターをめぐる論点
 - 4.1 プロテクターの権限と信認 (fiduciary)
 - 4.2 プロテクターの説明責任
- 5 社外取締役との類似性
- 6 わが国への示唆

1 研究の目的

平成18年の信託法の大改正により、日本の信託に新たな多くの機能が加わった。自己信託が可能になるなど、新たに導入された制度については多くの議論があるところではある。そうした新たな制度の中に、信託監督人と受益

者代理人がある。これらは、改正前の信託法の8条に置かれていた信託管理人の制度を、その趣旨を生かしつつ不十分な点や疑問点を解消するべく、発展させたものといわれている⁽¹⁾。つまり、委託者、受託者、受益者という三者からなる信託の構造において、第四者となる機関として、新たな信託法は、信託管理人、信託監督人そして受益者代理人という制度を用意したのである。

ところが、改正前信託法の8条で既に制度化されていた信託管理人も、その信託法理上の位置づけについて、従来あまり議論がなかったと言われてい⁽²⁾る。信託管理人類似の制度は諸外国に存在しても、信託管理人そのものは日本の信託法独自のものという認識であり⁽³⁾、実務上は、公益信託において、受託者の信託財産の運用状況や信託目的に従った運営がなされているかどうかについての監視をすることや、企業を委託者としてその従業員と年金受給者を受託者としながら従業員の退職時において初めて受給資格が確定するという適格退職年金信託の仕組みにおいて、受益者が不特定であることから信託管理人を置く例が見られた程度⁽⁴⁾と言われている。

そこで本稿では、信託管理人（あるいは信託監督人もしくは受益者代理人）類似の制度として、これまでほとんど取り上げられることのなかったオフショア信託におけるプロテクターの制度を取上げ、その仕組みあるいは原理を研究し、日本の信託管理人、信託監督人あるいは受益者代理人との比較分析を行うことで、これらの新しいメニューについて論じてみたいと考える。

2 プロテクター (Protector)⁽⁵⁾ の登場

2.1 財産保護のニーズ

信託の委託者にとっては、受託者がその委託者の意図を100%忠実に実行するかどうかという点についての懸念があり得る。つまり、遺言信託などの場合、委託者の死後、委託者の意思が確実に実行されないかもしれないとい

う懸念は、信託の継続している間は委託者に代理して、その信託が忠実に委託者の意思を反映しているかどうかということモニターする者を必要とするという動機につながり、かつその者が信託をモニターし、問題を発見した場合には、それを修正するための措置が取られるよう受託者に指図ができることが重要となる。

もちろん信託の場合、通常は信託設定後の意思決定に関しては委託者が関与することはできず、受託者は信託行為、信託設定当時の契約に従い、信託行為で定められていない事項については受益者の指図によって信託を運営することが基本となる。証券化などに信託を利用する場合であれば、このように委託者の意思から離れて財産が管理されることが真正譲渡の点からも重要となる。

しかしながら、先に述べたように個人が自己の死後の財産の管理運営を受託者に託すような場合には、信託の全期間に亘って信託をコントロールでき、委託者の意思が確実に反映されることのモニターをする存在を設定することで、財産の保護を図りたいとの動機が存在する。このことから、米国や英連邦諸国において、プロテクター (Protector) と呼ばれる信託財産の管理人が登場し、一定の定着が見られるようである。

もともと信託においては、浪費者信託 (spendthrift trust) の例に見られるように、信託財産の全てが当然に受益者に帰属するのではなく、一定の条件が成就することで財産が受益者に帰属するように信託行為によって定めることは可能である。⁽⁶⁾

もっとも、このような浪費者信託においても、委託者個人の利益のためにそうした信託行為を定めることはできず、また違法な財産移転は、アメリカ連邦統一詐欺資産移転法 (the Uniform Fraudulent Transfers Act) によってほとんどの裁判管轄において禁止されている。⁽⁷⁾つまり、委託者個人の利益に資する浪費者信託 (self-settled spendthrift trust) を設定することはできないとされ、また委託者への信託財産からの支払いができるように受託

者に裁量権を与えることで浪費者信託と同様の効果を持つような信託を設定することもできないとされている。⁽⁸⁾

しかしながら、プロテクターの存在がオフショア信託だけでなく、米国の一部の州で認められるようになると、前述のようなプロテクターの利点から、信託のプロテクターをエステート・プランニングに活用することが盛んに行われるようになってきた。⁽⁹⁾ エステート・プランニングは、例えば家族経営の事業を経営者の子息に承継させるにあたって、その事業を営む会社の株式を含めた事業者の資産全体をその子息に承継させるために、法制度、税制などを駆使して出来る限り税金を払わずに（つまりは資産課税—Estate Taxを回避するために）、確実に資産を継承させるためのテクニック（とそのコンサルティング）を言う。プロテクターの存在は、信託に長期に渡って委託者の意思を反映させることが可能であると考えられることから、エステート・プランニングでの利用が広がってきたのである。⁽¹⁰⁾

そもそも、信託それ自体財産管理のための手段であり、歴史的にみてもまさにエステート・プランニングのために発展してきたと考えても間違いではないだろう。⁽¹¹⁾ オフショアの信託は、コモンローの下で発展してきた英米のエステート・プランニングのための信託にさらなるメニューを加えたことは間違いないが、詐害行為的な信託の利用などその行き過ぎたあり方は問題視されている。⁽¹²⁾ 本稿では、オフショアを中心として発展してきたプロテクターの仕組みを判例を交えながら分析するとともに、その詐害行為的側面からの限界についても論じてみることにする。

2.2 オフショア信託での様々な試み

オフショア信託では、プロテクターという言葉が用いられるようになる以前から、債権者からの資産保護の様々な制度や仕組みが発展し、プロテクターの機能が内在化してきた。⁽¹³⁾ いくつかの類型を紹介したい。

① オフショアにおける二重信託—反強制条項 (Anti Duress Clause)

米国などにおいて運営される信託に対して、裁判所が委託者あるいは受託者に命令を出した場合に、オフショアにある共同受託者に受託者の解任を行う権限を与え、またオフショアの共同受託者が信託財産を全て裁判管轄外に移転することをできるようにするものである。裁判所の命令による強制をオフショアの共同受託者の行為により避けることができる規定を信託契約に規定するものであり、反強制条項⁽¹⁴⁾と呼ばれる。

② 資産逃避条項 (Flight Clause)

資産逃避条項は、①と同様に、裁判上の強制措置が信託財産に及びそうになった場合に、信託財産の存在地自体を他の裁判管轄に移転してしまうことができるようにするもので、ほとんど全てのオフショア信託の契約にこうした規定があるとされている。⁽¹⁵⁾

③ 受託者解任権 (Power to Change the Trustee)

信託の受託者の解任ができることで委託者の信託財産上の権利を保護するもので、直接的に委託者がこの権限を留保することは信託の本旨から考えて難しいものの、信託の監督委員会のような信託外組織を設置し、その議長に委託者が就任し、受託者の信託運営上の業績が好ましくない場合（当然、債権者からの保護も含まれる）に受託者を解任する権限や、信託財産が存在する裁判管轄の信託法が委託者にとって好ましくない方向で改正された場合に、他の裁判管轄に信託財産を移転するようにする規定である。⁽¹⁶⁾

④ 要望書 (Letter of Wishes あるいは Letter of Memorandum)

オフショア信託において、委託者から受託者に要望書を出すことは多く行われており、その場合に、委託者の要請を無視することはないとされている。⁽¹⁷⁾ 法律上、拘束力のある文書ではなく、受託者に信託運営上のガイドラインを示し、プロテクターを指名する場合にはその望まれる機能についての指示、指摘を行うものにすぎないが、⁽¹⁸⁾ このような文書が存在し、委託者が実質的に信託を支配している場合には、信託は偽造信託 (sham trust) と見做される場合がある。⁽¹⁹⁾

2.3 オフショアでの資産保護信託 (Asset Protection Trust) の発展

このような中で、1980年代中ごろから、英連邦に属する国々の中で債権者からの資産保護を請け負う資産保護信託 (Asset Protection Trust) が見られるようになってきた。もともとそれら英連邦に属するカリブ諸国などの信託、いわゆるオフショア信託 (Offshore Trust) の中には、税回避 (Tax Avoidance) だけでなく、脱税 (Tax Evasion) に手を貸すような信託が設定される例も多く見られた。米国では、これに対して、1976年税改革法 (the Tax Reform Act of 1976) により、米国人が海外の信託を利用して税回避を図ることを違法としてきたのであるが、それらオフショア信託の秘密性故に、その後もアメリカの資産家に多く利用されてきたようである。⁽²⁰⁾

債権者からの資産保護を目的とした資産保護信託については、まず1984年にクック諸島において1984年国際信託法 (the Cook Islands International Trusts Act of 1984) が制定されたことがきっかけであった。この法律は、委託者個人の利益に資する浪費者信託 (self-settled spendthrift trust) を認め、この国際信託が委託者により撤回可能であるにも拘わらず、委託者の債権者から委託者の資産を保護できるようにした⁽²¹⁾のである。クック諸島の法律はそもそも英国法に依拠しており、詐害 (資産) 移転を禁じる英国の法律が適用されるにも拘わらず、クック諸島の国際信託に信託譲渡された資産について、委託者の債権者は、債権の請求を提起した時点で委託者が支払い不能であったのでなければ、国際信託の信託財産に対しての請求ができないと⁽²²⁾されている。またその信託譲渡において詐害行為が認められるとしても、委託者の債権者はその譲渡の1年以内は訴訟を提起できないとされ、債権者が⁽²³⁾信託行為の詐害行為性を証明できるとしても、信託終了の2ヵ月後でなければ、その信託譲渡は無効とはならないと⁽²⁴⁾されている。そして多くのオフショア裁判管轄において、クック諸島と同様のオフショア信託保護の法制度、例えば、自益浪費者信託の認可、詐害行為禁止規定の骨抜き、外国での判決に

基づく執行の否定などの規定を有している。例えば、ケイマン諸島では、債権者が信託行為による譲渡の詐害当為としての意図があることを証明しない限り、信託譲渡を無効とすることはできないとされてるし、バハマは、ケイマン同様に信託に対する訴訟に2年間の制限期間を規定している。⁽²⁵⁾

2.4 米国での資産保護の試み

このようなオフショア信託に対抗して、米国においてもオフショア信託との制度上の競争が始まった。⁽²⁶⁾

アラスカ州では、1997年に州の信託法を改正し、(1) 信託譲渡が詐害行為ではなく、(2) 委託者は信託撤回の権利を有さず、(3) 信託契約が委託者に対する信託収益、元本の配当を要求せず、そして(4) 委託者が譲渡時において、相続対象者保護の判決あるいは命令に基づく支払い義務に関して30日以上債務不履行の状態にないことを条件として、信託委託者の信託元本と収益にかかる裁量権に対しての債権者の権限に制限を設けることを認めたのである。⁽²⁷⁾

デラウェア州でも、1997年に信託における適格財産処分整理を法制度化した。⁽²⁸⁾ この法律は、財産に対する差押えあるいはその他の契約上の規定による債権者の救済措置は信託にかかる財産の適格処分 (qualified disposition) の問題としてデラウェア州法上の詐害行為として違法となるもの以外に関しては訴訟の提起を認めないとするものであり、信託委託者に対する収益あるいは元本の支払いに対して受託者が裁量を有していたとしても、信託における資産譲渡を適格譲渡と認めるとするものである。⁽²⁹⁾ デラウェア州は、信託アドバイザーに信託の配当に対しての指図、同意、あるいは不承諾を行う権限を与え、また受託者を解選任する権限を与えたが、このアドバイザーを非居住者とする⁽³⁰⁾ことも認めたのである。

もともとアメリカの国内の信託委託者は、信託契約で財産の保護に関して委託者の権限を規定したとしても、裁判所からの債権者保護の命令を受け、

そのような財産処分が無効とされるリスクが存在していた⁽³¹⁾。これは、オフショア信託を利用したとしても同様であり、信託財産が委託者の債権者から守られるとは限らなかったのであるが、オフショア信託では、こうしたアメリカの裁判所の命令を避けるために、第三者を信託のプロテクターと任命することを発展させてきた⁽³²⁾。デラウェア州の信託アドバイザーの制度は、信託財産に対する指図を委託者ではなく、委託者とは異なる別の人格に権限を与えるという点で、まさにオフショア信託のプロテクターと同等の制度である。

3 プロテクターの機能

3.1 プロテクターの機能の発展

資産保護信託の発展とともに1980年代くらいから、アドバイザー (adviser) やアポインター (appointer) と称する個人、あるいは管理委員 (management committee)、保護人グループ (protector group) と呼ばれる存在がオフショア信託の中に見られるようになって来た⁽³³⁾。委託者の意思を信託期間中、信託に正確に反映させることで、信託を支配することを意図した様々な試みがなされてきたのであるが、1980年代後半には、信託にプロテクターを設置することがオフショア信託で多くみられるようになってきたのである⁽³⁴⁾。しかしながら、当初のプロテクターは、委託者のために受託者を監視するために存在したに過ぎず、従ってプロテクターも委託者の親戚あるいは友人といった者になるのが通常であった⁽³⁵⁾。この初期のプロテクターの役割は、遠隔地にあるオフショア信託の受託者が受託者の義務を果たすことができるようすることであり、受託者の解任権が与えられていたとしても、それは受託者監督機能を補足するものに過ぎなかったのである⁽³⁶⁾。

当初はオフショア信託においても散見されるに過ぎなかったプロテクターであるが、その後、オフショアではプロテクターの存在が日常化した⁽³⁷⁾。前述のように、プロテクターは、もともと信託が全信託期間に亘って委託者の意図に沿って運営がなされることを監督するための存在であったのが、徐々

に、その機能が「監督」から「管理」へ変質していったのである。⁽³⁸⁾

例えば、信託の秘密保護機能の強化のため、第三者からだけでなく受益者からも信託運営上の秘密を守るための権限がプロテクターに与えられ、また資産運用においては、投資の承認、リスクの高い資産購入についての指図を行うことができるようになった。⁽³⁹⁾ 一般にオフショア信託では、受託者に全信託期間における信託財産の資産運用の権限が与えられ、その資産運用において広範囲の裁量権が与えられているが、⁽⁴⁰⁾ 受託者としても、信託運営上、重要な決定を行う場合、特に投資に関する裁量権を行使する場面では、プロテクターからアドバイスを受けることができることになるため、この点からもプロテクターの存在が歓迎されるようになったのである。⁽⁴¹⁾

3.2 機能の類型化

① 委託者代理機能

オフショア信託でのプロテクターの出現は、プロテクターの存在が米国においても委託者の「意思」を反映させるための有効な手段であることを認識させた。信託設定時に委託者によって予期し得ない事態が起こった場合に、信託契約を委託者の意思に沿って変更できるとする考えに対して、学説は否定的である。⁽⁴²⁾ また、信託を撤回可能とすることで委託者の意思と異なる信託運営に制約を課すことはできるが、委託者の死後はこうした制約が必ずしも保証されるわけではない。受託者に信託を変更できる裁量を与えることで委託者の意思を守るとは契約上可能であるが、受託者の権限が肥大化しかねないという懸念がある。⁽⁴³⁾

このような問題を解決するためにプロテクター存在は便利である。プロテクターの第一の役割は、委託者の利益のために判断を下すことにある。⁽⁴⁴⁾ 信託の受託者にプロテクターと同様の権限を与え委託者の意思を達成しようと考えたとしても、受託者は資産を自己のものと同様に考えるのではなく、信託財産上の受益者の利益を尊重することが信託法、あるいは信託の基本理念で

ある信認義務 (fiduciary duty) から考えて求められており、委託者の意図が必ずしも反映するとは限らないのである。この点プロテクターを設置すれば、委託者の死後も含めて信託の期間中、プロテクターが委託者を代理して、信託運営において間接的に委託者の意思を反映させることができるのである。

実際、プロテクターの最も重要な役割は、委託者に間接的ではあるものの信託に影響を及ぼし、または信託を支配する機会を与えている点にあると考えられている。⁽⁴⁶⁾

② 監督機能

信託のプロテクターは、当初はオフショア (国外) に設定した信託をオンショア (国内) で監視することを目的として設定されていた。すなわち、オフショア信託の受託者が委託者の意思に基づいて信託を運営しているか、委託者に不利益な法改正や事情変更があった場合に受託者が信託契約の変更を含む必要な処置を取っているかどうかをチェックする役目であった。⁽⁴⁷⁾従って、信託をモニターできる能力があるかどうかでプロテクターの価値が決まることとなるが、多くの場合、プロテクターの存在が信託におけるエージェンシー・コストを縮減すると考えられている。⁽⁴⁸⁾プロテクターの存在により、信託に新たに委託者とプロテクター、受益者とプロテクターという関係が構築されることにより、新たなエージェンシー・コストの問題が発生する様にも考えられるが、全体としては、プロテクターが存在しなかった場合の信託契約の変更や受託者の選解任にかかる費用と時間のコストを考えた場合には、プロテクターが存在するほうが全体では委託者にとって利益があるとも考えられているのである。⁽⁴⁹⁾

また、プロテクターは当初、信託財産を委託者の債権者から保護するために生み出されたものであるが、委託者の意思に反した受託者の行為からも信託財産を守る役割が重要視されるようになってきた。⁽⁵⁰⁾伝統的な信託の考えでは、信託をモニターするのは受益者の役割であると考えられてきたのである

⁽⁵¹⁾が、プロテクターが信託のモニタリングを行うというその機能に注目があつまるようになってきたのである。

例えば、受益者のモニタリング機能を重視したとしても、受益者は信託の専門家であるとは限らないし、従って受託者からの様々な情報に依拠しがちであり、受託者を規律しようというインセンティブはあまり働かないのである。⁽⁵²⁾

これに対して、委託者がプロテクターを任命した場合、プロテクターは受託者による信託運営をモニターする責任から受益者を解放し、訴訟のリスクを減らすものと期待されているが、これは信託における特定の行為に関して、受託者がプロテクターの同意を求めることができる点に利点があると考えられていることによるのである。⁽⁵³⁾

③ 調整機能

プロテクターは、受託者と受益者との間での調整を行う仲介者としての機能を有している。例えば、前述のように、プロテクターは受託者による信託運営を監督する責任から信託の専門家ではない受益者を解放する機能を有するが、同じように、信託運営において受益者と受託者の間で何らかの問題が生じた場合などに、受託者と受益者の間に入って調整を行い、また状況を説明するなどの機能をプロテクターは有しているのである。⁽⁵⁴⁾

3.3 資産保護信託 (Asset Protection Trust) の限界

冒頭で述べたように、信託は財産管理のための手段であり、歴史的にエステート・プランニングの手段として発展してきたものである。オフショアの信託は、コモンローの下で発展してきた英米のエステート・プランニングのための信託にさらなるメニューを加えたことは間違いないが、詐害行為的な信託の利用などその行き過ぎたあり方は問題視されている。⁽⁵⁵⁾ そうした行き過ぎの例として、FTC v Affordable Media⁽⁵⁶⁾の裁判がある。

Federal Trade Commission v. Affordable Media, LLC (LEXSEE 179 F.3D 1228, 1235), United States Court Of Appeals For The Ninth Circuit January 13, 1999

デニスとマイケルのアンダーソン夫妻は、テレマーケティングの事業を運営しており、2, 3ヶ月の間に50%の利益を保証して投資家から資金を集めていた。この詐欺的な投資話により、多くの投資家の資金が損失を被っていた。その一方で、アンダーソン夫妻の利益は、クック諸島に設定した信託により保護されていた。

米国 FTC (Federal Trade Commission—連邦取引委員会) は、被害者の資金を確保するために1998年4月23日にネバダの地方裁判所に告発を行ったところ、地方裁判所はアンダーソン夫妻に対し、合衆国外にある資産を国内に送金させた上で暫定的差止に服するよう命令を出した。アンダーソン夫妻は、当初、裁判所の命令に従うために、クック諸島の受託者であるアジアシティ信託会社に信託の計算書を提出した上で、資産を米国に戻すよう信託の共同受託者としての指示を出した。アジアシティ社は、裁判所命令が信託の反強制条項に抵触したとして、共同受託者たるアンダーソン夫妻を解任し、資産の米国への送金を拒否した。

1998年6月4日に、地方裁判所はFTCの申立てを受けてアンダーソン夫妻が裁判所の命令に従っていないのは民事的法定侮辱に当たるとした。アンダーソン夫妻は、夫妻の子息を新たな共同受託者として指名することを試みたが、アジアシティ社は、反強制条項は引き続き有効であるとして拒否した。

アンダーソン夫妻の控訴に対し、米国控訴裁判所第9巡回区は、地方裁判所が衡平に照らして権力を乱用しているのではない限り、その命令を覆すことはできないとした。

アンダーソン夫妻がクック諸島の法律に基づき設定された信託の受益者であることには争いがなかったが、夫妻は受託者が信託財産の米国への送金を拒んでいるのであるから履行不能(impossibility)であることを主張した。

裁判所は、受託者が財産の米国への送金を拒んでいるその状況こそが信託の目的であり、アンダーソン夫妻の主張する履行不能の状態はまさに信託の最終的なゴールであるとし、また信託契約はアンダーソン夫妻を信託のプロテクターとしていることは明白であり、夫妻は信託を支配していると断じ、夫妻の請求を退けたのである。

この判決は、エステート・プランニングとしてオフショアの資産保護信託の仕組みを利用することの限界を示したのもであり、またプロテクターの利用に一定の制限があることを思い起こさせたのもであるが、一方、事件は詐欺的行為における資産の保護をめぐるものであり、また委託者が信託を実質的に支配していることを問われたのであるから、これにより資産保護信託自体が不可能となったものではないと解されているのである。⁽⁵⁷⁾

4 プロテクターをめぐる論点

4.1 プロテクターの権限と信認 (fiduciary)

プロテクターは、委託者との関係において信認関係 (fiduciary relationship) に準じた関係にあるとされるが⁽⁵⁸⁾、一方、オフショアでの判例は、プロテクターは受益者との関係で受託者 (fiduciary) であると考えているものがある⁽⁵⁹⁾。そうであれば、委託者を代理し、信託を監督し、受託者と受益者の間の調整を行う機能を有するはずのプロテクターは⁽⁶⁰⁾、常にいかなる時も受益者に忠実であるべきであるのであろうか。

前述のように、資産保護において大きな役割を果たすことが期待されるプロテクターであるが、その資産保護の目的の一つは、委託者の意思を反映させた上で、受益者に確実に資産を継承することにある。プロテクターが利用される多くの場合は、受益者は委託者の子息など資産の相続権者であることが多いが、果たして、それら受益者と委託者の意思は常に一致するのであろうか。加えて、そもそもプロテクターが委託者の意思を尊重することが一体何によって保証されるのであろうか。

信託の受託者以外の者の信認的裁量 (fiduciary discretions) について、Mettoy Pension Trustees Ltd v Evans and Others⁽⁶¹⁾ の裁判で、いくつかの分類が示された上で次のように判断されている。

原告のメットーイ年金信託会社 (Mettoy Pension Trustees Ltd) は、第三被告人であるメットーイ株式会社の100%子会社である。1967年に設定したメットーイ社の職域年金が、メットーイ社の破綻により清算されることとなり、第一被告人であり従業員を代表するイドワル・エヴァンス氏、第二被告人であり他の従業員を代表するティム・エヴァンス氏と第三被告人のメットーイ社が年金資産の清算による分割に利害を持っていることから、原告は年金の受託者として召喚を請求した。その召喚の中で、原告が年金受託者として保有する年金の財産、資金を、清算時に影響を受けるメットーイ社の現従業員、元従業員、強制年金と裁量年金での種類の異なる年金の加盟者の間でどのように適用するかについての疑問が提示された。

メットーイ社と関係子会社の年金の基金は、年金契約証書に基づき、メットーイ社が創設し、基金の運用は信託されることとし、受託者はメットーイ社が選任し、受託者の解任の権限もメットーイ社が有していることとされていた。

メットーイ社は、1970年のファイナンス法 (the Finance Act 1970) に合わせて年金制度を改正するとともに、受託者を新たに設立された会社に変更することとしたが、その新たな受託者が信託専業会社ではなく、またももとの年金契約証書上、受託者を少なくとも三名とすることが定められていたことから問題となり、その後、三回に亘って年金契約証書の修正を行い、2名の個人と受託会社一社を受託者とした。

年金基金における余剰資金の分配に関してはメットーイ社に信託上の裁量権が与えられていたが、これがメットーイ社の破綻に伴う年金の清算時において信託上の信託権限 (fiduciary power) であるかどうかが問題となった。

ワーナー裁判官は、原告側弁護士であるウォーカー氏の主張を採用し、信託上の信託的裁量権 (fiduciary discretions) を4つに分類した。すなわち、①信託の受益者指名権 (appointment)⁽⁶²⁾ などの信託財産の方向性を決定する裁量権⁽⁶³⁾、②財産管理信託上の権限、③裁判所の判断に服することについての裁量権限、そして④利益分配など信託分配上の決定をなす権利である。

そしてワーナー裁判官は、雇用者であるメットーイ社に与えられた年金信託上の裁量権は信託的権限 (fiduciary power) であると結論付け、雇用者であるメットーイ社が破綻している場合にその権限を行使できるのは、レシーバーでも清算人でもなく、裁判所であり、本件においても裁判所が介入する以外にないと判示した。

この裁判では、信託上の裁量権限が信託の受託者以外の者に与えられた場合には、その権限を与えられた者は受託者 (fiduciary) であり、もし権限が正しく行使されないのであれば、裁判所の監督権限に服し、その介入を受け入れなければならないとの判断が示されたのである。⁽⁶⁴⁾

オフショアの裁判では、基本的にプロテクターが受託者 (fiduciary) であるとされている。Steele v Paz の判決で、マン島の裁判所は、プロテクターの権限は明らかに信託権限 (fiduciary power) であり、受益者に対して信託義務 (fiduciary duty) を負っていると判断しているのである。⁽⁶⁵⁾

Steele v. Paz Limited (in liquidation) and Others, Rawcliffe v. Steele, Manxtrust Financial Limited v. Steele, Staff of Government Division (Acting Deemster Hegarty and Acting Deemster Smith) : October 10th, 1995⁽⁶⁶⁾

原告であるリチャード・スティール氏は南アフリカの居住者であり、1986年、被告の一人であるレジナルド・ニュートン氏とニュートン氏の会社であり被告の一人となる Manxtrust International S.A. にアドバイスを求め、マン島に経営コンサルティングを運営する会社を設立した。このことは、当時原告が雇用されていた米国の経営コンサルティング会社との雇用契約上の誓約事項に抵触するため、ニュートン氏にアドバイスを求めたことを極秘にする必要があった。原告は会社設立費用として、1986年の3月と4月にそれぞれ200ポンドと500ポンドを送金した。

ニュートン氏とさらに被告の一人である Manxtrust Financial Ltd.が1986年4月にマン島に Knox D'Arcy Ltd. (1990年に Paz Ltd へ改称された。) を設立し、引受人株式はニュートン氏に発行され、ニュートン氏と彼の兄弟であるフレデリック・ニュートン氏によって保有されたが、原告によれば、原告自身が信託の名義人であり、ニュートン氏等は原告の代理人であった。

原告は、ニュートン兄弟と Manxtrust Financial Ltd が代理契約に違反し、1986年5月に信託宣言を行った上で、Benrein S.A. を委託者、Manxtrust International を当初の受託者、無記名の者をプロテクターとした上で、引受人株式と全ての投資資産に不正に信託を設定したとして訴えを起こした。一方、被告人は、原告がニュートン氏に Knox D'Arcy Ltd の従業員のために信託を設定し、また慈善活動のため株式を裁量信託に委託するよう指示したと主張した。

裁判所は、「信託がプロテクターを無記名であることの不確実性を想定していなかったわけではなく、表面上、信託行為は、その信託財産を拘束するための全体的な意図と合致しており、潜在的な受益者と信託財産は規定されているものの、プロテクターはこの信託のきわめて重要な機関であり、したがって信託は効力を発しておらず、裁判所としては、信託が信託設定時の委託者の意図に沿った効力を発揮するようにするのが使命である。」とし、「裁判所は、プロテクターの指名を欠くことによって起こされた瑕疵を原則的に救済する権限を有している。信託行為上のプロテクターの権限が裁量的なものであったとしても、プロテクターは本質的に受託者 (fiduciary) であり、プロテクターのその権限の行使が信頼できず、あるいは完全に否定されるべきであるときには、プロテクターは裁判所の支配に服するべきである。さらに、プロテクターが受託者に対して委託者の意思を表明することが役割であり、委託者の指図で権限を行使することを拒否できないとしても、信託の保護者としてのプロテクターの信託義務は、この点において委託者に負うべきものではなく受益者に対してである。したがって、プロテクターは受託者ではないが、プロテクターの地位は受託者に類推されるものであり、裁判所は原則的に、信託において受託者の欠落のために信託が機能しなくなるのを防ぐために受託者を指名することができるのと同様に、信託権限を有するプロテクターを指名することができるのである。」と判示したのである。

この判決をもって何時いかなる場合にもプロテクターが受益者に対して信託義務を負っているとまでは判断できないが、裁判所はプロテクターに与えられた権限が個人的利益のためのものではなく、単なる個人的な権限を越えたものであるということ⁽⁶⁷⁾を認識していると考えられている。

プロテクターの権限をめぐっては、さらに、Re Star 1 & 2 (revised) Trusts Von Krieriem v Bermuda Trust Co Ltd and Grosvenor Trust Co Ltd⁽⁶⁸⁾の裁判で次のような判断がなされている。

In The Matter Of The Star I (Revised) And Star II (Revised) Trusts, Jurgen Von Enieriem -V- Bermuda Trust Company Limited and Grosvenor Trust

Company Limited, Civil Jurisdiction 1994 No. 162

Star I と Star II という二つの同条件の信託が、カート・エンゲルホーン氏を委託者とし、バミューダ信託会社 (Bermuda Trust Company Limited) を受託者として1990年9月28日に設定された。二つのスター信託は、コーレンジ・グループとして知られる国際的な製薬会社の持ち株会社であるコーレンジ社 (Corange Limited) というバミューダの免税会社の29.3%の株式を信託財産としていた。

スター信託では、ヤルゲン・フォン・ニエリエム氏がプロテクターとして指名されていた。プロテクターには共同受託者を指名する権限が与えられるとともに、受託者の解任権も信託契約で定められていた。

原告のバミューダ信託会社は、スター信託の下で受託者として保持していたコーレンジ社の株式を第二被告人であるグロブナー信託会社 (Grosvenor Trust Company Limited) に譲渡することについてプロテクターであるニエリエム氏に指示を求めたため、ニエリエム氏は裁判所に命令を求めた上、1994年4月20日にグロブナー信託会社 (Grosvenor Trust Company Limited) を受託者として指名し、バミューダ信託を解任した。グロブナー信託会社は同様に、受託者として正しく任命されたことの確認を裁判所に求めた上、Star I と Star II の信託に株式を自己の名義で譲渡を行った。

元の受託者であるバミューダ信託会社は、プロテクターの権限が本質的に信認 (fiduciary) であるかどうかについて判断を求め、もしそうであるならば、プロテクターは受託者の選解任につき、正しく権限を行使していないのではないかと疑問を提示した。

バミューダの最高裁判所は、プロテクターによる権限の行使が不公正であるとする原告の主張の根拠は十分ではなく、元の受託者であるバミューダ信託は正しく解任されたものとした。ミーラボックス判事は、文献を引用した上で、与えられた権限が信認権限 (fiduciary power) であるかどうかを判断するには、「その権限が権限者自身に与えられたものか、受益者のために与えられたものかどうかを判断する必要がある。」とし、スター信託の契約上、プロテクターは明らかに受託者とは異なり、プロテクターによる受託者の解任権及び選任権が受益者のためにあることが規定されているわけではないものの、判例に照らしてプロテクターが受託者を解任または選任する際にプロテクター自身のために権限を行使するとは解されず、その権限には信認 (fiduciary) による義務が含まれていると判示した。すなわち、裁判所

は、プロテクターが受託者の解任権を正しく行使しているとし、こうした権限は、プロテクター自身を利することの無い範囲で信認（fiduciary）であるとし、権限の行使が不適切な目的で行われているというためには、単にその可能性があるというだけでは十分ではなく、その挙証責任はの場合受託者にあると判示し、受託者の訴えを退けたのである。

この判例から、プロテクターの権限はプロテクターの個人的利益の範囲にあるものではなく、原則的に信認権限であると判断できるが、信託の目的に照らして、プロテクターが信認権限を正しく行使していない場合には、その権限の行使が裁判所により否定されるということが読みとれるのである。

このように、プロテクターは信認権限を有していることから、一定程度、受益者のために動くことが法理論上確保されていると考えられる。この法理論に基づいて信託が運営される場合に、プロテクターが常に委託者の意思を反映させなければならないとすると、例えば、信託財産に重要な危機が迫り、今後も資産価格が下落することが一定程度予想されるような場面で、委託者の意思がある一定の時期まで資産を売却しないこととされていたような場合に、果たして資産の売却は可能となるのであろうか。委託者の意思と信託財産の価値の下落により不利益を被る受益者との間で利害が対立する可能性があることから問題となるのである。基本的には、例え資産の売却が受益者の利益であるとしても、委託者の意思が資産を売却しないことである場合に、受託者が信託契約上の委託者の意思を確認し、資産を売却しないという判断した場合には、プロテクターは受託者の判断に従うべきであると考えられる。それでも受託者の判断が明らかに合理性を欠いているとプロテクターが判断すれば、委託者のそもそも意思が受益者の利益の最大化であることを踏まえ、委託者の意思に反して、受託者に対してその判断に反対する意思を表明することができるのではないかとする考えもあるのである。⁽⁶⁹⁾

プロテクターが受益者に対して信認義務を負っているという考えに基づい

た場合、委託者の意思を信託に反映させるという観点からは、すなわち委託者をプリンシパルとし、プロテクターをエージェントと捉える従来のエージェント・コストによる理論によれば、全体としてのエージェント・コストの縮減は実現しないこととなると考えられる。⁽⁷⁰⁾

多くの場合、プロテクターが委託者の意思を信託に反映させることに成功したとしても、そのことにより報酬が増額されるメカニズムは、特に委託者の死後であれば考えにくい。すなわち、プロテクターの実績を評価することが困難である以上、少なくとも金銭的な側面からのインセンティブは働かないと考えられるのである。⁽⁷¹⁾ 委託者の死後、このようなインセンティブが欠落しているところに、法の強制もない場合に、信託にとっての何らかの重要な決定を下さなくてはならない時には、結局のところ、判例にもあるように、その実質的な決定権はプロテクターではなく受益者に委ねられるか、受益者にとっての利益を判断して与えられるものとなる。それが委託者の意思と合致している場合は問題ないが、そうでない場合には、プロテクターの存在によっても委託者の意思が反映されないこととなるのである。⁽⁷²⁾

そもそも、受託者の裁量を廃し、委託者の意思を信託運営に確実に反映させることを考えるならば、プロテクターではなくとも可能である。例えば、共同受託者を受託者の他に設置することで、信託運営を監視することは可能である。しかしながら、オフショアの受託者とは別の共同受託者をオンショアに置けば、信託財産への裁判所の支配が可能となり、資産保護の目的を貫徹できない可能性がある。⁽⁷³⁾ オフショアに受託者と別の共同受託者を置いても、多くの英連邦諸国では法的に受託者は受益者の利益を代表するものと捕らえられているので、プリンシパルは委託者ではなく受益者という事となり、そもそも委託者の意思の反映という面では難しくなるのである。⁽⁷⁴⁾

もっとも、委託者の意思の反映という側面から、共同受託者ではなく、プロテクターの指名を選択する最大の理由は、意思決定の方法にある。すなわち、共同受託者は意思決定において、双方の合意を基本とするが、プロテク

ターは単独で意思決定を行うことができるのである。合意による意思決定よりも単独による意思決定は、そのプロセスをモニターするコストを縮減する⁽⁷⁵⁾と考えられているのであり、プロテクターを指名するメリットは残るのである。

4.2 プロテクターの説明責任

信託において、受益者が受益者であることを自覚させるため、受益者に対し権限の適切な行使のために様々な情報提供を行うことは信託の核であり、受託者の義務とされている⁽⁷⁶⁾。そこで、プロテクターが受託者であるとする⁽⁷⁶⁾と、受託者が受益者に対して追っている信託運営上の説明責任もプロテクターもまた負うことになるのであろうか。

信託行為によってその権限が定められるプロテクターの法的位置は、必ずしも明確ではないと考えられる⁽⁷⁷⁾。また一般に、プロテクターが信託行為に定められる権利の行使に際して濫用もしくは不作為があった場合に、誰がプロテクターにその権利行使を促すかについて通常、信託行為において明確にされていないとされている⁽⁷⁸⁾。プロテクターが受託者であるとした場合、受益者固有の権利を衡平法上の救済に委ねることができ得るかという疑問について、Von Krieriem v Bermuda Trust の裁判は、プロテクターの信託上の義務の履行に関し裁判を適用することを認めている⁽⁷⁹⁾。そして、プロテクターの個々の信託行為上の位置づけの相違はあるとしても、裁判所はプロテクターにプロフェッショナルの受託者と同様の義務を課す傾向にあるとされている⁽⁸⁰⁾。したがって、プロテクターが信託運営上の情報について受益者に提供する義務を信託行為によって軽減したとしても、裁判所の介入により無効とされる可能性がある⁽⁸¹⁾のである。

これに対して、プロテクターは、委託者が信託に柔軟性を与えることで最終的にその意思を貫徹するために置かれているのであるから、衡平法上の原理をもって裁判所の介入を招いたのではそもそもの目的を没却してしまうと

して否定する学説も存在する。⁽⁸²⁾ これらの学説が指摘するところは、委託者がプロテクターを設置するのは、プロテクターが最終的な受益者が誰であるか、そして最終的な財産分与を決定するためであり、また信託期間中の様々な、かつ信託設定時に想定し得なかった問題に対し委託者の意思を反映させた上でプロテクターに判断をさせるためであり、信託の支配のためではないのであるから、プロテクターを受託者として受益者への説明責任を負わずのは、単に受託者の重複に過ぎなくなってしまうのではないかというものである。⁽⁸³⁾

実務上は、こうした懸念から、プロテクターの権限が広範囲に亘らないように、信託行為においてその権限を限定しているとされている。⁽⁸⁴⁾ 受託者と受益者の間の権利のバランスに配慮し、プロテクターとそれらの者との間のバランスを達成しようとするものであるが、このことが、プロテクターが受託者であり、受益者のために信託運営の監視を行う義務を負っているとされた場合に、信託に対して救済を求める受益者固有の権利を損なっているかどうかについては明確ではない点もある。プロテクターの免責を規定することも行われているが、裁判所は、こうした例外規定を狭く解釈する傾向にあり、プロテクターの義務の不履行により信託に生じた損害に、プロテクターが免責されるとされるような例外について、受託者よりも広く認められる⁽⁸⁵⁾ ことは無いのである。

5 社外取締役との類似性

信託のプロテクターは、信託をビークルとして考えた場合には、株式会社における「社外取締役」の機能との対比で考えることができるかもしれない。

日本の株式会社の取締役は、従来から社内の人間に限るという規定はなく、⁽⁸⁶⁾ 新会社法2条15号の定義に拘わらず、会社との関係について社外取締役と通常取締役を区別する理由はない。社外取締役も取締役である以上、通

常の取締役と同様に会社との法律関係は委任となり(会社法330条)、会社に対して民法上の委任関係に伴う善管注意義務を有しているはずである。もっとも、社外取締役については通常取締役と異なった責任軽減を行うことが可能である(会社法425-427条)。いずれにしても、社外取締役にも、特別取締役として重要な財産の処分・譲受けと多額の借財についての決定権限を与えることは可能であり(会社法373条。同条は社外取締役が特別取締役であることを妨げない。)、信託のプロテクターのように、特定の事項について特に判断責任を負うこともできるように思われる。

もともと英米法においては、取締役の義務は信託における受託者の信託義務(fiduciary duty)から移植されたとも言われており、⁽⁸⁷⁾ そうであれば信託の受託者とは別に受益者に対して信託義務を負う存在であるプロテクターと、通常取締役とは異なる立場から会社に対して信託義務を負っている社外取締役が似ているのも当然であろう。英米法においても、信託の受託者が負うべき注意義務は、信託財産を通常の思慮をもって自己の財産の管理と同様に扱うこととされており、⁽⁸⁸⁾ 業として信託を行う者に対してプロフェッショナルとしての義務が付加されるものの、⁽⁸⁹⁾ 基本的には、取締役の義務と相違ない。そして、プロテクターと社外取締役が何より類似しているのは、その監督機能であろう。

日本では、「取締役会が業務執行の意思決定と業務監督の権限をもちながら、その構成員のなかから業務執行者たる代表取締役を互選するので、監督する者と監督される者とが混在する」⁽⁹⁰⁾ ので、その独立性の問題から監督機能について疑問視する声もあるようであるし、⁽⁹¹⁾ 「会社の要は、あくまでも常勤部門たる執行役・内部統制・監査法人等の経営システム自体にある」⁽⁹²⁾ のであるから、社外取締役の意義は経営権の権威を保つことにあるとの考えもある⁽⁹³⁾。それでも、一般には社外取締役が経営陣からの影響を受けることなく独立して、⁽⁹⁴⁾ 厳正な経営監督機能を発揮することが期待されていると考えられている。

さて、このように監督機能において類似性を有する信託のプロテクターと社外取締役であるが、その問題点についても類似性がある。信託のプロテクターは、前述のように、委託者から委任を受けているものの、確実に指図された行為を行うためのメカニズムが存在せず、監督機能を果たせないのではないかとの懸念もある⁽⁹⁵⁾。結局のところ、プロテクターがどの程度の信託義務を負うかは、与えられている権限によって判断すべきであるとの考えも当然⁽⁹⁶⁾にあり得ることであり、その点では、監督機能について一定程度の制約があり得る社外取締役も同様であろう⁽⁹⁷⁾。

6 本邦への示唆

映画「第三の男」は、友人である第一の男の事故死に第三の男の影が見え隠れし、第二の男がその友人の事故死の真相を追いながら謎の第三の男を追っていくというサスペンスであるが、第三の男は実は第一の男その者であったというのがストーリーの結末である。信託における第四の男も委託者という第一の男そのものであるのか、はたまた受益者との信託関係から受託者という第二の男に相違ないと判断されるのか。

冒頭で述べたように、日本の信託法も従来の委託者、受託者、受益者という三者の関係に加えて、信託管理人、信託監督人、受益者代理人という第四の存在を認めている。改正前信託法の8条で既に信託管理人は制度化されていたが、信託法理上の位置づけについて、従来あまり議論がなかったと言われている⁽⁹⁸⁾。

そこで、今回の信託法の改正は、そうした改正前の信託法で不明確であった点も含めて、従来の信託管理人の制度を発展させ、新信託法の信託管理人、信託監督人、受益者代理人の3つの類型を置いたものと考えられている⁽⁹⁹⁾。

こうして信託管理人、信託監督人及び受益者代理人という制度を見ていくと、信託管理人は「受益者のために自己の名をもって受益者の権利」（信託

法125条1項)、信託監督人は「受益者のために自己の名をもって第92条各号(ただし、第17条、第18条、第21条及び第23条を除く。)所掲の権利」(法132条1項)、受益者代理人は「その代理する受益者のために代理人として当該受益者の権利(第42条の規定による責任の免除にかかるものを除く。)」(法139条1項)に関する一切の裁判上または裁判外の行為をする権利を有するとされており、本稿でみてきた通り、あくまで委託者の意思の実現を目的とするプロテクターとは制度設計上の思想が根本的に異なるとも思われる。強いて言えば、信託プロテクターは、受益者が現に存在するかしないかに拘わらず存在し得ることから、わが国の信託管理人と信託監督人を合わせた存在とすることができるかもしれない。そうだとすると、信託管理人、信託監督人あるいは受益者代理人については信託行為の定めて置くことができる(法123条1項、法131条1項、法138条1項)とされていることから、信託管理人の選任には受益者が現に存在しないときという制約が課されているものの、これらの「第四の存在」が真に受益者のためであるかについては様々な点から疑問も生じるのである。⁽¹⁰⁰⁾

特に、信託行為において信託監督人を指定する場合には、信託監督人の選任要件に受益者の状況が課されてはならず、受益者に信託を監督するのに十分な能力があり、自身の利益のために受託者に指図を行うことに何ら問題がない場合でも委託者が望めば、信託監督人を置くことができる。⁽¹⁰¹⁾この点は、オフショア信託におけるプロテクターのように、委託者の意思を尊重する目的の制度のようにも思われる。但し、各判例で受益者との信認関係(fiduciary relationship)が確認されているプロテクターと違い、信託管理人や信託監督人の制度が真に受益者の保護を考えてのものかという点には疑問も呈せられている。⁽¹⁰²⁾

実際に信託監督人は、信託管理人が受益者の権利に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をなす権限を有する(法125条1項)とされていることや、受益者代理人が信託法42条の損失補てん責任等の免除に係るものを除いて信

託に関する受益者の権利を行使することができる (法139条1項) とされているのとは異なり、その権限が信託法92条の範囲に限定されているものの、92条の各号が信託財産の運用及び受託者の監視・監督に資する規定であり、監視・監督のための情報取得、受託者の権限違反行為の取消請求権、受託者に対する損失てん補請求権、受託者の違反行為の差止請求権などは信託監督人の行使できる事項とされている。⁽¹⁰³⁾ オフショア信託のプロテクターの機能の一つが受託者を監督することであることを考えた場合に、日本の信託法においてもプロテクター類似の機関を設定することが可能なように思われるのである。

現在、日本においても、信託を利用して委託者の意思を尊重し、かつ節税メリットを享受しながら、确实の資産の承継を実現したいというニーズはあるものと考えられる。欧米プライベートバンクの中には、エステート・プランニングなどのサービス・メニューを掲げてわが国で営業している例もあるようであるから、既に実態上、オフショアに信託を設定し、プロテクターを利用している例もあるかもしれない。この点は、税制上の問題、特に法の潜脱行為については厳しい目を持っていかざるを得ないが、それでも、公益信託などにおいて受益者が不特定多数に及ぶような場合には、旧法上の信託管理人⁽¹⁰⁴⁾に一定の期待があったのと同様に、新信託法における3類型についても、これから実務上の経験を通し、法理論上の整理がなされていくことが期待されるのである。

- (1) 寺本昌広「逐条解説新しい信託法」(2007年、商事法務) 305頁
- (2) 新井誠「信託法(第2版)」(2005年、有斐閣) 260頁
- (3) 木下毅「信託法改正の問題点」信託論叢(1986年、清文社) 106頁
- (4) 下山祐樹「信託管理人の原状とその財産管理制度への応用」信託法研究第16号 3-31頁
- (5) プロテクター (protector) を信託保護人と訳する事に、筆者は特段の違和感は

ないが、日本の改正前の旧信託法の時代から存在していた信託管理人、新信託法において新たに設置された信託監督人との用語との間で紛らわしい感があるので敢えて原語のままとした次第である。

- (6) Joel C. Dobris and Stewart E. Sterk, "Ritchie, Alford & Effland's Estates and Trusts" 518 (Foundation Press 1998), the United States Supreme Court's decision in *Nichols v. Eaton*, 91 US 716 (1875), the Supreme Judicial Court of Massachusetts in *Broadway National Bank v. Adams*, 133 Mass 170 (1882)
- (7) Stewart E. Sterk "Asset Protection Trusts: Trust Law's Race to the Bottom?" 85 *Cornell Law Review* (2000), pp1043-1044
- (8) *Ibid* p1044
- (9) Gregory S. Alexander "Trust Protectors: Who Will Watch The Watchmen?" 27 *Cardozo Law Review* (2005), p2807
- (10) オフショア信託とエステート・プランニングの関係については、David C. Lee "Offshore Asset Protection Trusts: Testing the Limits of Judicial Tolerance in Estate Planning" 15 *Emory Bankruptcy Developments Journal* (1998) に詳しい。
- (11) 新井 誠「信託法(第2版)」(2005年、有斐閣)、2-13頁参照
- (12) Debra Baker "Island Castaway" *ABA Journal* October (1998), p55
- (13) Donovan W. M. Waters "The Protector: New Wine in Old Bottles?" in "Trends in Contemporary Trust Law" (A. J. Oakley ed., 1996, Reprinted 2005 Oxford University Press): p63
- (14) *Ibid*, pp146-147
- (15) *Ibid*, pp147-149
- (16) *Ibid*, p149
- (17) *Ibid*
- (18) Rose-Marie Antoine "Trusts and Related Tax Issues in Offshore Financial Law" 2005 Oxford University Press, p61
- (19) Antoine *supra*, pp34-35
- (20) Sterk *supra* n7, pp1047-1048
- (21) *Ibid*, pp1048-1049
- (22) *Ibid*, p1049
- (23) *Ibid*

- (24) James T. Lorenzetti “The Offshore Trust: A Contemporary Asset Protection Scheme” 102 Commercial Law Journal (1997), p141
- (25) Ibid, pp141-142
- (26) Sterk supra n7, p1051
- (27) Ibid, pp1051-1052
- (28) Ibid, p1053
- (29) Ibid, pp1053-1054
- (30) Ibid, p1054
- (31) 受託者を管轄する裁判所が、他の州にある信託財産の処分に関しての命令を行うことができるとした裁判が存在する。See Cf. Hardy v. Hardy, 181 CalApp 2d 317 (1960)
- (32) Stewart E. Sterk “Trust Protectors, Agency Costs, and Fiduciary Duty” 27 Cardozo Law Review (2006), p2764
- (33) Waters, supra p63
- (34) Sterk supra n32 p2764
- (35) Waters supra n 13, p63
- (36) Ibid
- (37) Ibid, p64
- (38) Ibid
- (39) Ibid
- (40) Antoine supra n 18, p22
- (41) Waters supra n13, p64
- (42) Sterk supra n32, p2766
- (43) Ibid, p2767
- (44) Ibid
- (45) Ibid, p2768
- (46) Antoine supra n18
- (47) Sterk supra n7, p1035, also see Robert H. Sitkoff “An Agency Costs Theory of Trust Law” 89 Cornell Law Review (2004), p670
- (48) Waters supra, n13 p63, 66, 104-05
- (49) Sitkoff supra n47, p671
- (50) Sterk supra n32, p2767

- (51) Edward Rock & Michael Wachter “Corporate Law, Trust Law, and Interdoctrinal Legal Transplants” 96 NW U L REV (2002), p653
- (52) Sterk supra n32, p2768
- (53) Ibid
- (54) Anthony Dessain “The Duties & Liabilities of Protectors” Trusts & Trustees, November 1999, p34
- (55) Debra Baker “Island Castaway” ABA Journal, October 1998, p55
- (56) Federal Trade Commission v. Affordable Media. LLC, 179 F.3d 1228 ; 1999 U.S. App
- (57) Jaime R. Molina “Is Asset Protection dead?” Trusts & Trustees, April 2000, pp 7 -10
- (58) Lorenzetti supra n24, pp149-150
- (59) See Antoine supra n18, p65
- (60) 前述 3.2項参照。なお、プロテクターには、受益者を選択する機能すら与えられているケースがある。See William D. Lipkind and Elizabeth Gasser “Protecting assets from creditors” The CPA Journal ; Sep 1993 p22
- (61) Mettoy Pension Trustees Ltd v Evans and Others. See 1 Weekly Law Report [1990] 21 December, pp1587-1632
- (62) 指名権者が、その裁量的判断により、あらかじめ委託者が指定した被指名対象者群 (class of objects power) の中から財産を帰属させる受益者を選定する権限を有している信託であり、委託者が信託設定当時に考慮できなかったその後の事情を受託者または指名権者が考慮して、委託者の意思に最も適合する受益者を弾力的に選定し得る機能を有するものである。デビット・ヘイトン / 新井誠監訳「信託法の基本原理」(勁草書房、平成8年) 51頁、藤井智則「新信託法と裁量信託・受益者指定権付き信託—英国法上の裁量信託・指名権付き信託と比較して—」(2007.8.5) 金融法務事情 No.1810、p109
- (63) この場合の指名権は、信託 (の受託者) が指名権を行使できない状況に際して、指名権者は受益者に対して義務を負うが、被指名対象者 (the objects of the power) には義務を負わない。指名権者は権限を放棄することができる。このような状況における権限は信託権限 (fiduciary power) ではないとされる。See Mettoy Pension Trustees Ltd v Evans and Others. Also See 1 Weekly Law Report [1990] 21 December, pp1613-1614

- (64) Antoine supra n18, p66
- (65) Steele v Paz and Others (1993-95) MLR 102, also See 6 (6) Trusts and Trustee [2000], May p52
- (66) 多くの文献で Steele v Paz and Others (1993-95) MLR 102として紹介されているが、プロテクターに関する判断は関連する裁判のうち、Rawcliffe v. Steele, Manxtrust Financial Limited v. Steele (1993-1995) MLR 426において出されている。
- (67) Antoine supra n18, p65
- (68) (Sup Ct, Bermuda), Nos 154 and 162 of 1994, decided 13 July 1994, also see Paul Matthews "Protectors: two cases, twenty questions" Trust Law International, Vol.9, No.4, 1995, p108
- (69) Sterk supra n32, p2782
- (70) Alexander supra n9, p2809
- (71) Sterk supra n32, p2774
- (72) Ibid
- (73) Ibid, p2775
- (74) Ibid
- (75) See Kenneth J. Arrow "The Limits Of Organization" (1974), もっとも本当にコストの縮減につながっているのかという議論はあるようである。See Alexander A Bove Jr "The trust protector: Trust (y) watchdog or expensive exotic pet?" 30 Estate Planning; Aug 2003 8, p390
- (76) David Hayton "The Irreducible Core Content of Trusteeship" in A.J.Oakley "Trends in Comtemporary Trust Law" (A. J. Oakley ed., 1996, Reprinted 2005 Oxford University Press): p49
- (77) Antoine supra n18, p69
- (78) Waters supra n13, p68
- (79) (Sup Ct, Bermuda), Nos 154 and 162 of 1994, decided 13 July 1994
- (80) Antoine supra n18, p70
- (81) Ibid
- (82) Waters supra n13, p70
- (83) Ibid
- (84) Antoine supra n18, p71

(85) Ibid

(86) もちろん、日本でも、会社法が社外取締役を定義する以前から、社外からの取締役は数多く存在した。いわゆる会社の「ケイレツ」として、親会社が代表取締役を含む取締役を派遣するケースの他、再建途上の会社にメインバンクとしての銀行が取締役を派遣するケースなどがあった。

(87) Rock & Wachter *supra* n51, p655

(88) *Whiteley v Learoyd*. [CA.] 33 Ch D 347, 1886

(89) *Bartlett And Others v Barclays Bank Trust Co. Ltd.* [1980] Ch 515

(90) 酒巻俊雄「社外取締役と社外監査役の機能」ジュリスト (No.1050) 1994.8.1-15
140頁

(91) 酒巻 前掲。また、米国においても、経営陣から選任されている社外取締役は経済的に独立しているとしても、経営陣から独立していないとの議論がある。See Ronald J. Gilson and Reinier Kraakman “Reinventing the Outside Director: An Agenda for Institutional Investors” 43 *Stan. L. Rev.* 863 April 1991, pp875-876

(92) 上村達男「社外取締役のあるべき姿とは」月刊取締役の法務 No.111 2003.6.25
32頁

(93) 上村 前掲

(94) 近藤光男「社外取締役の独立性」月刊取締役の法務 No.111 2003.6.25 35頁

(95) 4.1項 参照

(96) *Sterk supra* n32, p2774

(97) *Alexander supra* n9, p2811

(98) 新井 前掲 注2

(99) 寺本昌広 前掲 注1 305頁

(100) 佐久間 毅「信託管理人、信託監督人、受益者代理人に関する諸問題」信託
234号(2008年5月)参照

(101) 佐久間 前掲 22頁

(102) 佐久間 前掲 21-22頁、佐久間は受益者の一部が未存在の場合には信託管理人が選任されないとすると、その現存する受益者が信託にかかる意思決定や受託者の監督を行うこととなり、最終的な受益者の意思が反映されない可能性があるとし、信託監督人も一部の受益者に受託者の監督能力がある場合には裁判所による選任がなされないことから、必ずしも全ての受益者の利益の保護を考えてのものとは

言いがたい、としている。

(103) 新井 誠監修「コンメンタル信託法」(2008年 ぎょうせい) 367頁

(104) 新井 前掲 260頁

