

# 信託における受託者の利益相反行為の禁止とその許容 —米国信託法・会社法における厳格ルールと公正性ルール—

千葉大学社会科学研究院教授 小林 俊 明

## 目 次

- |                                   |                                 |
|-----------------------------------|---------------------------------|
| 1 はじめに                            | 正能力の脆弱性                         |
| 2 信託法における厳格ルールと公正性ルール             | (2) 信託における外部圧力の欠如               |
| (1) 厳格ルールと例外の拡大                   | (3) 信託における受益者の退出能力の欠如           |
| (2) 公正性ルールの柔軟性                    | 5 わが国における事前承認による利益相反行為の許容       |
| 3 受託者としての取締役と受託者                  | (1) 利益相反行為における重要事実の開示と承認        |
| (1) 取締役と受託者の類似性 (所有と管理の分離)        | (2) 利益相反に関する手続的規制の例外 (承認が不要な場合) |
| (2) 会社と信託のガバナンスの特徴 (法人格の有無)       | (3) 承認を欠く利益相反行為の効果と第三者の利益の調整    |
| (3) 注意義務に関連する責任緩和理論 (経営判断原則適用の可否) | 6 小 括                           |
| 4 受益者の能力の脆弱性                      | 7 結びに代えて                        |
| (1) 信託における受益者の監視能力・監督是            |                                 |

## 1 はじめに

信託における受託者は、受益者の利益のために信託財産を管理運用しなければならないが、受託者自らがその地位を利用し、取引相手となって秘密裏に受益者の利益を奪うおそれがあることから、信託法は、最初から受託者が利益相反の状況に身を置くことのないようにする規律を原則として<sup>(1)</sup>、類型化された禁止行為を定めている (信託31条1項各号)。

これらの禁止行為のうち、受託者が信託財産に属する不動産を購入したり、反対に自己の固有財産を信託に売却したりする行為は自

己取引であり、典型的な利益相反行為である (信託31条1項1号)。

もっとも、信託法は、実質的な観点から禁止行為と同時に、例外的に許容される事由も同条で列挙している。すなわち、①信託行為で当該行為を許容する定めがある場合、②受益者の承認を得た場合、③包括承継により信託財産に属する財産が固有財産に帰属した場合、④信託目的達成のため合理的必要性が認められる場合で受益者の利益を害しないことが明らかであるとき、または、当該行為の信託財産に与える影響等の事情に照らして正当な理由があるときは<sup>(2)</sup>、禁止行為は許容される (信託31条2項各号)<sup>(3)</sup>。

これらの例外的な事由のうち、④の正当な理由があるときとは、例えば、受託者が信託財産に属する不動産の買い手を探す努力をしたものの、結局見つからず<sup>(4)</sup>、やむを得ず自分が買い手となった場合が挙げられる。この場合、公正価格を支払って購入したのであれば受益者にとって利益にこそなれ、不利益にはならないはずである<sup>(5)</sup>。しかし、公正価格には幅がある。本当に不利益が及ばないといえるのか、受託者自身が利益を得ようと、本来支払うべき価格を抑え、当該財産を廉価で購入していないか、それほど露骨な廉価でなくても若干低額で、受益者に気づかれないように受託者が利益を得ていないか、受益者は疑念を抱くかもしれない。このような疑念を払拭するため、原則として、受託者による利益相反行為そのものを禁止する規律が採用されたわけである。この点につき、英米における信託法では、予防的に利益相反行為を原則禁止とする規律が受け継がれてきた<sup>(6)</sup>。それがいわゆるノーファーザー・インクワイアリ・ルール (no further inquiry rule) である (以下では適宜「厳格ルール」ということがある)<sup>(7)</sup>。わが国における各種の利益相反規制でも基本的にはこのようなルールが受け継がれている<sup>(8)</sup>。

受託者は、受益者の利益と対立する取引は差し控えなければならず、事前手続を経ないで利益相反行為を行えば、自動的に忠実義務違反とされる。たとえ受託者は、事後的に公正に当該行為を行った、あるいは、独立当事者間取引と変わらないという事実を訴訟で証明しようとしてもそのような抗弁は認められず、忠実義務違反に基づく責任を免れない。また受益者の取消権行使により効果帰属が否定されることもある。受託者が当該取引を公正かつ誠実に行おうと、利益を得ようと得まいと異ならず、裁判所はそのような事情を考慮しない。

これに対し、形式的に利益相反行為に該当しても、事後的に当該取引の公正性の反

証を許容する考え方を公正取引ルール (fair trading rule) という (以下では「公正性ルール」という)<sup>(9)</sup>。このルールに従えば、利益相反行為であっても、公正な取引であって受益者の最善の利益に適合すると受託者自身が判断すれば、そもそも事前の受益者の承認等を得る必要もない。受託者が利益相反行為を行う前の手続を重視するか、それとも行為後の手続を重視するかの違いに着目し、事前ルールか事後ルールかという区分けもできるだろう。

現代の信託取引は複雑化し様々な利益相反関係が生ずることから、原則と例外の切分けさえ適切に調整できれば、どちらのルールでも大差ないかもしれない。しかし、最終的に信託法の個別規定を解釈するにあたり、厳格ルールと公正性ルールのどちらに軸足を置くかによって<sup>(10)</sup>、利益相反規制が及ぶ範囲も変わってくることは否定できない。上記の信託法31条2項4号の正当理由も公正性ルールを一部採用したとみることができものの、どの程度広く解釈すべきかについては、どちらのルールを原則に据えるかによる。

この点につき、硬直的な厳格ルールは必ずしも受益者の利益にならないことから、公正性ルールに転換すべきだと主張するのが、ラングバイン教授の見解である。この見解は、わが国でもたびたび紹介されているが<sup>(11)</sup>、わが国では、このような区分け自体が十分に認識されないまま今日に至っている。

そこで、本稿では、これらのルールは、現在、わが国の受託者の利益相反規制の中でどのように位置づけられ、どのように解釈すべきかを考察したい<sup>(12)</sup>。以下では、米国における双方のルールを概観し、そのうえで、株式会社の取締役と信託の受託者の特徴について比較する。次に、それぞれ実質的所有者の能力、ないし置かれている環境について整理する。最後に、わが国の会社法と信託法における利益相反規制の異同を考察し、厳格ルールの必要性について検討する。本稿は、基本的には

厳格ルールを維持し、受託者による利益相反行為禁止に対する許容範囲の拡大は慎重に進めるべきであるとの立場に依拠している<sup>(13)</sup>。

## 2 信託法における厳格ルールと公正性ルール

### (1) 厳格ルールと例外の拡大

信託法における厳格ルールによれば、事前手続を経ずに受託者が利益相反行為を行った場合には、それが受益者のために公正であったか、または、受託者が個人的に利益を取得したかにかかわらず、直ちに忠実義務違反とされる。コモンロー上のルールとして受け継がれてきた原則であって、受託者は誠実かつ公正に当該利益相反行為を行ったという抗弁も認められない<sup>(14)</sup>。厳格ルールは、個人的利益を得ようと権限を濫用した受託者に制裁を課すための規律でなく、最初からそのような誘惑の機会を排除するポリシーをデフォルト・ルールとする<sup>(15)</sup>。

受益者は、受託者による利益相反行為の事実を立証すれば、裁判所は、それ以上取引の公正性を審理することなく、受益者は忠実義務違反として受託者の責任を追及する、あるいは当該行為を取り消すことができる。裏からいえば、受託者は事前手続を経たことを証明しなければ、取引の公正性を証明しても責任を免れないことになる。

かりに厳格ルールが存在しないとすれば、受益者は、当該行為が受託者個人の利益のために行われた事実を証明しなければならず、それでは受益者に過大な負担を課すことになる。受託者側は、自分も利益を得たが、受益者の利益にもなった旨主張するかもしれない。実際に、受益者も利益を取得することが少なくない。利益相反関係が頻繁に生ずる社会では、このような取引類型を最初から排除するほうが、個別の具体的な取引を審査して不当な利益を得たか否か判断するよりもコストがかからないと説明することもできる<sup>(16)</sup>。

もっとも、米国の厳格ルールについては、その例外が広く認められるようになっており、2000年に公表された米国統一信託法典 (Uniform Trust Code (以下「UTC」という))<sup>(17)</sup>も部分的に公正性ルールを採り入れている<sup>(18)</sup>。

UTCは、米国信託法リステイトメントとともに<sup>(19)</sup>、先進的な信託法の模範法として参考にされてきた。UTC802条(a)項では、受託者は、もっぱら受益者の利益のために信託を管理運用しなければならないと忠実義務の原則となる規定を定めたうえで、同条(b)項において、受託者による自己取引に関し、信託条項によって許容された場合等、例外的に利益相反取引が許容される事由を除き、受益者が当該取引を取り消すことができる旨規定している。ここで厳格ルールを原則とすることを明らかにしている。

ところが、同条(c)項では、いわゆる第三者のために受託者が利益相反取引を行った場合は、公正性ルールを採用している。すなわち、受託者と、配偶者等の親族、あるいは、受託者が利害関係を有する法人等との間の取引は、利益相反関係により不利益を及ぼすものと推定されると規定し、推定は働くが受託者による反証を許容している<sup>(20)</sup>。受託者自身が自己取引を行うのではなく、利害関係を有する第三者との取引であることから、純粋な自己取引として禁止するよりも若干規制を緩め、利益相反により不利益を受けたと推定し、受託者側でこの推定を覆すことができるようにされている。この場合、受託者は、事前に受益者に重要な事実を開示し承認を得たり、裁判所の許可を得たりする必要もないことになる。

また、同条(f)項では、法人受託者またはその関係会社は、その法人受託者が運営するファンドに信託財産を投資した場合でも、ブルーデント・インベスター・ルールに従う限り<sup>(21)</sup>、利益相反取引に基づく不利益が受益者に生じたとの推定を受けないとされている。

る。この場合には、完全に厳格ルールを排除し、不利益が及ぶとの推定が働かないことを明確にする。

さらに、同条(h)項は、受託者に対し公正である限り、信託に関する受託者の報酬の合意や合理的な報酬支払に関する取引は禁止されない旨規定している<sup>(22)</sup>。

いずれも受託者は、例外的な事由に当たらない限り、受益者の利益を犠牲にして自己の利益を優先することは許されないが、利益相反取引であっても、その公正性を基準に推定規定を巧みに使い分け、直ちに忠実義務違反とならないよう配慮している。受益者と受託者との間で証明責任の分配に差を設けることで、それぞれの利益相反関係に応じて負担の程度を調整している。

## (2) 公正性ルールの柔軟性

ラングバイン教授の主張は<sup>(23)</sup>、忠実義務や利益相反規制のあり方を考えるうえで示唆に富む<sup>(24)</sup>。ラングバイン教授は、コントラクトリアンのエージェンシー・コストの低減を重視する見解を前提としている<sup>(25)</sup>。信託関係における受託者の権限濫用の防止を重視する立場からは抑止力の低下につながるの批判もあるが、柔軟性を欠いた利益相反規制の見直しにつき、理論的にも実務的にも大いに貢献してきた。あまりに硬直かつ過剰な利益相反規制は、便益よりも費用のほうが上回り、受益者の利益のみならず社会にとっても望ましくない。少なくとも利益相反規制に費用便益の観点から説得力のある理論的基礎を提供している点は、わが国の信託法改正にも活かされ、相当程度受け入れられている<sup>(26)</sup>。

厳格ルールは、受託者が利益相反取引から不当な利益を得ることをあらかじめ排除できるが<sup>(27)</sup>、現代の信託を取り巻く環境は、このルールが確立された18世紀後半から19世紀初頭とは大きく異なる。当時の英国の大法官府裁判所では、司法資源に乏しく、事実認定

の手續も未熟で、受益者側で利益相反取引により利益が奪取された事実を証明することも簡単ではなかった。しかし、その後、裁判所における証拠開示手續の充実によって原告の負担は大幅に軽減されている<sup>(28)</sup>。また、受託者による取引記録の管理も厳格なものとなされ、受託者による不当な利益の取得は相当程度回避できるようになった<sup>(29)</sup>。

受託者が事前に裁判所や受益者による承認を得れば利益相反行為が許容されるとしても<sup>(30)</sup>、事前の手續は時間も労力もかかり<sup>(31)</sup>、受益者にとって有利な取引の機会を逸するおそれも否定できない。信託の専門家でもない個人の受託者が、あらかじめ受益者の同意を得ていないが、受益者の利益になると信じて誠実に行った取引が、後から忠実義務に違反したとして取り消されるのでは、受託者の積極的な財産管理を委縮させてしまうかもしれない。それは受益者の最善の利益にも合致しないだろう。他方、洗練され情報収集力もある法人受託者の場合には、あらかじめ受益者に最善の利益になる資料を示して、受益者から同意を得たうえで取引を進めることもできるが、それでは素人である受託者と比べ、公平でないという指摘もされている<sup>(32)</sup>。このように考えると、厳格ルールは時代遅れの規制であって廃止すべきだという主張が唱えられることも自然な流れといえる。

さらに、米国における会社法の利益相反規制がすでに厳格ルールから公正性ルールに修正されていることも、公正性ルールの正当化根拠として指摘されている<sup>(33)</sup>。会社法における厳格ルールから公正性ルールへの転換時期については争いがあるが<sup>(34)</sup>、1994年に公表されたALI (American Law Institute) によるコーポレート・ガバナンス原理では、忠実義務を公正取引義務に置き換えており<sup>(35)</sup>、利益相反規制に関し厳格ルールから公正性ルールへ転換したものと解されている<sup>(36)</sup>。もっとも、会社法における利益相反規制がどの程度成功しているかについては、信託と会社

の相違点多々あることから、簡単には断定できない。この点は、さらに注意深く検討する必要がある<sup>(37)</sup>。

### 3 受託者としての取締役と受託者

#### (1) 取締役と受託者の類似性（所有と管理の分離）

ここでは株式会社の取締役と信託の受託者を比較し<sup>(38)</sup>、その特徴と異同について整理しておこう<sup>(39)</sup>。会社と信託を比べると、いずれも、リスクを引き受ける者とその者のために財産を管理する者の地位が分離している点等、共通点は少なくない<sup>(40)</sup>。もともと、株式会社の取締役は、株主が出資した財産の価値を最大化することが求められる。他方、受託者は、受益者の利益を最善にするよう管理することが求められる<sup>(41)</sup>。広い意味では、受託者も取締役も他人の財産の管理者である点で共通し、それゆえ、受託者が受益者に負うべき義務と、取締役が会社に対して負うべき義務も類似する<sup>(42)</sup>。

英米の信託関係法では、取締役も受託者も信託関係における受託者とされ、会社または受益者に信託義務を負う。そして、信託義務の中核をなす義務が忠実義務であり、忠実義務の具体的な規制方法の一つとして利益相反に関する規定が位置づけられる<sup>(43)</sup>。ただ、取締役と受託者の信託義務の重要性については、両者の役割および両者を取り巻く環境の違いも考慮する必要がある。

#### (2) 会社と信託のガバナンスの特徴（法人格の有無）

いうまでもなく会社は独立した権利・義務の帰属主体であって、取締役は、会社の機関として、あくまで代理人的な立場で会社の経営を行うにすぎない<sup>(44)</sup>。会社と取締役は、それぞれ別個の法人格を有し、それぞれが所有する財産の間に法律上の隔壁が存在する。これに対し、信託には法人格は付与されな

い。信託財産は独立性を有し、実質的には法主体性が認められるといっても、法人格は認められないことから<sup>(45)</sup>、法的には、信託財産は受託者個人に帰属することになる。それだけ受託者が信託財産を私消するおそれも生ずる。信託財産と固有財産の混同は許されず、分別管理義務が注意義務・忠実義務とともに大きな意味をもつ<sup>(46)</sup>。

また、取締役・受託者の両者ともにいわゆるエージェンシー問題が生ずる場面である。本人・代理人の利益が一致していないことから、代理人の機会主義的行動を抑止し本人の利益を最大にするよう行動させるために、一定のコストが生ずることは避けられない。本人が代理人をどれだけ効率的に監視監督できるか、コストをどれだけ低減できるかが会社法・信託法における共通の課題となる。信託関係法の観点からは、信託義務を課し、義務違反行為を抑止し、不正行為があればこれを是正する規律が一定の役割を果たすと考えられる。

ただし、取締役と受託者とは、執行すべき職務ないし事務の内容が異なり、通常、取締役のほうが受託者よりも相対的に広い権限を有することから、これに応じて信託義務の内容も特異なものとされている。とくに注意義務違反の審査手続に特徴がみられる。その一つが経営判断原則である。ここで改めて米国の経営判断原則を概観しておきたい。

#### (3) 注意義務に関連する責任緩和理論（経営判断原則適用の可否）

取締役は株主のために利益追求を求められるので、多少のリスクがあっても、これを積極的に引受け、職務を執行する必要がある。その代わり取締役には経営判断原則が適用され、経営判断に失敗があっても、必要な情報を収集したうえで、誠実に判断したのであれば会社にとって最善の利益になると合理的に信じたものと推定される。その結果、証明責任は原告側に移り、会社または株主は、取

締役の職務執行について重過失があったことを証明しなければ裁判所は実体審査には入らず、訴訟は却下される。通常、この反証は困難で取締役の責任は否定される傾向にあって、最終的に、経営判断原則は責任緩和理論として機能する。取締役の果敢なリスクの引受けを促進するという理由以外にも、裁判官は経営の専門家ではないので、後知恵で注意義務違反と評価することは適切でないなどと説明される。このように経営判断原則は、実質的には、注意義務の基準を緩和するに等しいが、理論的には注意義務に関し行為基準と裁判基準とに分け、裁判基準を若干緩めたものと考えられている。企業価値の向上を目的として、取締役が積極的に事業に関する不確定要素を引き受けるように促すためにも、誠実に合理的な意思決定を行っていれば、責任を問われることはない。このように経営判断原則は、信託義務のなかでも注意義務違反に限定して適用される。一方、忠実義務違反について経営判断原則は適用されないと解されている。

これに対し、一般に、受託者は信託財産を管理運用するために事務処理を行うにすぎないことから、利益の最大化は優先されず、リスクを積極的に引き受けることが奨励されるわけでもない<sup>(47)</sup>。受託者は、受益者の利益のために信託の事務処理にあたり合理的に注意を尽くし慎重な判断をすることが求められる。

ところで、注意義務であれ忠実義務であれ、事実上受託者の不正行為ないし機会主義的行動の抑止に資する影響力があれば、それに応じて義務を緩和するという考え方も成り立ちうる。この点につき組織法で用いられる分析枠組に従い、実質的所有者ないしリスク負担者は、受託者の機会主義的行動を監視し是正する能力があるか、そのような能力がないとすれば組織から退出することができるかという観点からの考察が有益である<sup>(48)</sup>。受託者に対する監督是正か、それとも自己の属する

組織との関係を終了させるか、いずれかの救済手段が実質的所有者に付与されており、バランスよく機能するのであれば、実質的所有者は保護され、信託義務の必要性も相対的に低下するだろう。裏返せば、どちらか一方の救済手段が弱ければ、他方の救済手段を補充・強化することに合理性が認められる。それに加え、受託者に対する外部圧力の有無も信託義務の必要性を考えるうえで参考になる。

#### 4 受益者の能力の脆弱性

##### (1) 信託における受益者の監視能力・監督是正能力の脆弱性

信託における受益者は取締役に比べ、受託者の事務処理を監視監督し是正する能力は相対的に弱いと考えられている。信託において委託者が存在しない場合には、受益者が受託者の機会主義的行動や不正行為を是正するインセンティブを有するが、そもそも受益者の監視能力には限界がある。信託の委託者は、受益者が自分で資産を管理する能力がなく、金融資産の管理に洗練された能力を有しないことから信託を利用するのであって、受益者が受託者と同等の情報を収集し、受託者を適切に監督できるとすれば、受益者に財産を直接管理させたほうがよほど効率的といえる。そもそも受益者を財産管理の負担から解放するために信託を設定するのであって、受益者に監視監督を委ねるのでは本末転倒だろう。

受益者が未成年者等であって財産管理能力を欠くか制限されていれば、受託者の行為を監視監督することは期待できない<sup>(49)</sup>。かりに受益者が生まれていないなど、不特定・未存在の場合には能力すら問題にならない。

受益者が受託者による利益相反行為を採知すること自体も簡単ではない。受益者は、利益相反行為が行われたことを認識するためには、受託者が所有する財産状況を知らなければならぬが、法人受託者が複雑な資本関係を有し、関係会社が多数存在する場合には、

そのような関係を認識することも容易でない。どこに利益相反関係が生じているのか、受託者がどの会社に投資しているのか、当該投資が当該信託の最善の利益になるか否か評価するには、受託者の投資全体を相当程度把握する必要がある。

受益者は、受託者がなぜその投資商品を信託財産で購入したのか、他に選択肢はなかったのか、受益者が得た価格は公正だったのか、そして取得した利益は、利害関係のない第三者に頼んで取得できたであろう利益よりも高かったのか、受益者は検証しなければならないが、それも簡単ではないだろう。

このような問題は、受託者が詳細な取引の記録を管理し、定期的に受益者に報告することによってある程度解消できるが、受益者が受託者から取引に関する報告を受けても、十分に分析する能力を備えていなければ意味がない。かりにそのような能力を有していたとしても分析に費やす時間も費用も無視できない。受益者の監視能力が脆弱である以上、受託者の忠実義務によって受益者保護の手段を補完する必要がある。忠実義務や厳格ルールは多少なりともそのような脆弱性の補完に役立つと考えられる。

そもそも信託のガバナンスは、会社のガバナンスに比べ、監視監督機能が十分に備わっていないことも脆弱性の一因となる。信託では、受託者が複数置かれ、相互監視する体制は想定されていない<sup>(50)</sup>。もちろん信託条項により共同受託者を置くこともできるが、デフォルト・ルールにはされていない。これに対し会社法では、取締役会によって取締役相互で監視させる体制が整えられている<sup>(51)</sup>。わが国でも共同受託者であれば、相互の監視監督義務が善管注意義務の一つとして生ずると解されているが<sup>(52)</sup>、他の受託者から当然監督される仕組みにはされていない。信託のガバナンスは、会社ガバナンスに比して十分なモニタリング体制を備えておらず、受益者の利益保護について相対的に脆弱である。そ

うであれば、なお厳格ルールを基本とすることに一定の合理性が認められる。

## (2) 信託における外部圧力の欠如

受託者に対し一定の外部圧力が存在すれば、受託者の不正行為ないし機会主義的行動を抑止するために一定の影響を与えられる。反対に、そのような外部圧力が働かない場合には、受託者が負うべき信託義務の役割に依拠する必要性も高くなる。一般に、委託者が受託者の親族や親密な友人であれば、受託者は忠実義務を負うまでもなく、委託者と受益者の信頼を裏切らないよう行動するだろう<sup>(53)</sup>。受託者に受益者の利益を最優先に行動すべきとする社会規範が内面化されていれば、それほど忠実義務に依存する必要もない<sup>(54)</sup>。

ほかに、親族間ないし友人間における評判や名声も一定の外部圧力として受託者の行動を牽制する。受託者は、受益者を裏切るような行動を慎み、自分の親族や友人に信頼されるよう行動しなければ、自分の評判や名声に傷がつくので、これが外部圧力として機能すると考えられる。

他方、法人受託者のように信託のプロの場合には、名声や評判という外部圧力はそれほど期待できない。特定の受託者の行為が信託を害するおそれがあることを潜在的受益者に知らせる情報市場が存在しない。通常、信託財産の管理運用は外部には知られないよう秘密裏に行われるので、受託者の機会主義的行動が広く知れ渡ることがない。

信託では、受託者・受益者関係が比較的長期にわたって存続することも、評判や名声が外部圧力として機能しないことの一因となる。たとえ特定の受益者が受託者の事務処理の質が低いことを認識できたとしても、それを不特定多数者に知らせることはそれほど期待できない。

外部圧力については、株式の流通市場の圧力が上場会社に対して効果的に機能すること

がよく知られている。効率的資本市場仮説に従う限り、取締役の機会主義的行動は、株価の変動によって不特定多数の投資家に業績が伝わり、株価の下落が生ずる。不当な利益相反行為によって利益を取得するような取締役が職務執行を行っている会社の株式は売却され、株価は下落する。個人投資家が動かなくても、機関投資家が株式を売却すれば、それに反応し、公開市場が適切にその会社の企業価値を評価することになる。それゆえ、取締役は機会主義的行動を慎み、企業価値の向上ないし株主利益の向上のために職務に専念することが期待できる。

株価の下落は、ストック・オプションを導入している会社の取締役報酬にも跳ね返ってくるため、株式市場は取締役の機会主義的行動を牽制する役割も果たす。同様に、株価の下落は発行市場からの資金調達も困難にさせる。そのほか、そのような会社は敵対的企業買収の脅威に晒されることにもなる。すなわち、会社支配権市場が取締役に圧力をかけるわけである。労働者市場や製品市場も同じように取締役に対する圧力となる。これらの市場の圧力が効果的に機能する限度で忠実義務ないし厳格ルールを緩和することに合理性が認められる。

他方、信託では「株価」に相当する明確な指標がない<sup>(55)</sup>。受託者は、利益相反取引により受益者に多少の不利益を生じさせても、そのような情報は即座に広がらない。受託者は敵対的企業買収の懸念もなく、労働者市場からの圧力もほとんど気にする必要はない。

信託では外部圧力としての市場が機能しないことから、それだけ受託者の忠実義務および利益相反規制を適切に維持する必要がある。取締役に比べれば、厳格ルールを維持することに一定の合理性が認められる。

### (3) 信託における受益者の退出能力の欠如

株主であれば、株式会社の取締役の機会主義的行動を是正する代わりに、会社との関係

を絶つという方法も考えられ、理論的には持株を株式市場で売却することによって退出しうる<sup>(56)</sup>。事実上、この仕組みは株式会社制度ではきわめて重要な意味を有する。会社のガバナンスに問題があれば、株主は監督是正権を行使し、自らの利益を保護するように行動できるが、必ずしもそのような選択をしなくても、退出の途を選択することによって、自己の利益を保持しうる。

これに対し、通常、信託における受益者の退出能力には限界がある。受益者は、信託財産にある程度依存せざるを得ない。この点は浪費者信託を考えれば容易に想像がつくだらう<sup>(57)</sup>。受益者の退出の途はほぼ塞がれている。この場合、内部でガバナンスの是正を図る手段に頼らざるを得ないことになる。受益者は、受託者を解任し交替させるという方法も考えられなくはないが、相当に費用がかかる。株主がその持株を売却し、会社との関係を終わらせるのと異なり、受益者は長年にわたり受託者に利益相反取引を繰り返されるおそれもある。受益者が受託者の不当な利益相反取引に気づき、訴訟を提起し、損害賠償責任や利益吐出しをさせることもできるが、この場合にも時間と費用がかかるほか、十分に救済される保証もない。

このような信託の特徴から、受益者の監視能力・監督是正能力、退出能力および外部圧力に代替するものの一つとして、厳格ルールの重要性を説く見解も有力である<sup>(58)</sup>。この見解によれば、ラングバイン教授は、市場の圧力が会社法の発展において大きな役割を果たしてきたことを認識しているが、市場の圧力は、信託では機能せず、受益者の退出能力も十分でない点を軽視するものであると批判する。そのうえで今なお厳格ルールは、規範遵守を奨励する機能を有するとして、その重要性を説いている<sup>(59)</sup>。ラングバイン教授の主張する厳格ルールの限界も説得力があるが、他方で、これを批判する見解も一定の説得力を有する。結局、厳格ルールと公正性ル



ールのいずれが妥当かは、そもそも利益相反行為がその社会でどの程度危険なものとして認識され、理解されているか、その社会の成熟度によっても変わってくるように思われる。

いずれにせよ株主と異なり、受益者の退出が困難であることから、相対的に受託者の注意義務・忠実義務を重視しなければ、受益者保護のバランスを欠くという視点は有益であろう。受益者の監視能力・監督は正能力、外部圧力および退出能力の三つの視点は、米国に限らず、一般的に信託の特徴を考察する分析道具として有益と考えられる。

株式会社と信託は、実質的所有者と管理者の地位が分離している点で共通するが、他方で、組織法・取引法という観点からみても異なる点がある。それゆえ、忠実義務ないし利益相反規制についても、この点を反映させた立法ないし解釈が必要とされる。こうした視点を踏まえ、以下ではわが国における信託法上の利益相反規制について会社法上のそれと比較して適切な規律とされているか、厳格ルールと公正性ルールはどのように位置づけられるか検討してみたい。

## 5 わが国における事前承認による利益相反行為の許容

### (1) 利益相反行為における重要事実の開示と承認

柔軟性を欠く厳格ルールであっても、その発展過程で、受益者の承認があるときは、受託者による利益相反取引が許容されるという例外的な理論が導入され、今日まで維持されてきた。当然のここのようであるが、事前の重要事実の開示と承認という規範は、厳格ルールとその例外を許容する際の柱になる。以下では、わが国の会社法と信託法における利益相反行為において必要とされる事前手続について比較して検討する<sup>(60)</sup>。会社法・信託法の規制は整合的な規律とされているが、組織法と取引法の違いを反映し微妙に異なる部

分もある。

まず会社法では、取締役が自己または第三者のために会社と取引をしようとするとき、当該取引につき重要な事実を開示し、取締役会（取締役会非設置会社では、株主総会）において承認を受けなければならないとする（会社法356条1項、365条1項）。信託法のように、明確に禁止される利益相反行為を掲げ（信託法31条1項本文）、次項（同条2項）で許容される事由を列挙するという建付けではない。ここから会社法は、最初から法定機関の承認を条件として利益相反取引を行うことを許容していると解する余地がある。すなわち、会社法は公正性ルールを解釈により採り入れていると考えてもそれほど違和感はないようにみえる。しかし、多数説は、厳格ルールを支持してきた。

もともと、米国に倣い、具体的取引が公正・合理的であって、会社を何ら害さないときは取締役会の承認を要しないとする少数説も唱えられている<sup>(61)</sup>。少数説は、取締役会の承認がなくても公正な取引であって会社に実害もないのであれば、無効にすべきでないとするわけである。これに対し、多数説は、公正・合理性には幅がある等の理由から、利益相反取引の無効を排除する抗弁を認めるべきでないとする<sup>(62)</sup>。会社法356条および365条の構造をみれば、信託法31条よりは公正性ルールに近い解釈も採り得ないわけではないが、多数説は、慎重な姿勢を崩していない。

厳格ルールに依拠する限り、取締役にせよ受託者にせよ、①重要事実を開示したうえで、②承認を得るという事前手続が非常に重要となる。いずれも受益者または株主という実質的所有者が承認ないし同意していれば利益相反行為を行うことができるという考え方を基本にしている。

ただし、会社法では、株主が承認するのではなく、業務執行事項の一つとして取締役会に承認の可否の判断を委ねている。これは機動的に意思決定が行えるように専決事項とされ

ているにすぎず、取締役または受託者の利益相反行為によって不利益を被るおそれのある主体が当該行為を承認していることから、忠実義務違反を構成しないとされたと考えることもできる。本来、会社の場合でも株主全員の同意を要するところ、多数の株主がいる大規模な会社では、株主全員の同意は不可能であるし、株主総会決議による承認もまた容易でないことから、便宜的に利益相反取締役を除く取締役会の決議による承認に代替しているにすぎず<sup>(63)</sup>、それを会社法が保障したものとみることでもできる。

もっとも、真に承認があったといえるためには、これらの意思決定者に十分に判断の基礎となる情報を提供しなければならない。この場合、取締役・会社間の利益相反取引における重要事実とは、取引の相手方、種類、数量、価額、期間等、承認すべきか否か具体的な判断の資料となるものであって、会社財産に影響を及ぼす程度を予測しうる具体的事実である。対象となる取引は、原則として1回ごとに開示すべきだが、反復継続して同種の取引がなされる場合には、上記の取引内容を特定したうえで包括的な承認をすることも許容される<sup>(64)</sup>。

他方、受託者の利益相反行為における重要な事実も、当該行為の承認の可否を判断するのに必要な事項であって、その事実の存否によって承認の可否の判断に影響を与えうるものと解されている<sup>(65)</sup>。信託行為の定めによる場合と異なり、具体的に利益相反行為が行われようとしている場面であるから、それに応じた情報の開示・説明が要求される。重要な事実の開示がなければ受益者の承認を得たとしても、真の承認とはいえず、利益相反行為の禁止は解除されない。重要な事実が開示されたうえで承認されたものでなければ、適法に許容された利益相反行為とはいえない点は、取締役の利益相反行為と同様に解される<sup>(66)</sup>。

信託法31条2項4号の解釈にあたり、厳格

ルールによれば、利益相反行為につき受託者が公正な取引であると判断しても、受益者の承認を得なければならない。この場合、かりに公正性ルールによれば、受託者は事後的に公正な行為であったという事実を証明すれば、事前に受益者の承認を得なくても忠実義務違反を構成しないということになる<sup>(67)</sup>。しかし、信託法ではそのような規律とはされておらず、まずは事前手続を経ることが原則とされ、明らかに厳格ルールよりに規律されている。

なお、利益相反取引終了後、遅滞なく、当該取締役は当該取引につき重要な事実を取締役会へ報告しなければならない（会社365条2項）。他方、当該受託者は、受益者に報告しなければならない（信託31条3項）。いずれも会社または受益者の利益のために取引の状況を報告し、必要な措置を講ずる機会を与えている<sup>(68)</sup>。

以上のように、利益相反行為における重要事実の開示と承認という手続規制に関し、会社法と信託法の規律は、ほぼ同一の規律とされている。厳格ルールの位置づけとしては、会社法は必ずしも明文で厳格ルールを採用するわけではなく、解釈で対応し、多数説は厳格ルールに従っている。他方、信託法は、規定上厳格ルールを基本としながら、会社法の規定以上に公正性ルールに近い解釈も採用しうる余地を残している。

## (2) 利益相反に関する手続的規制の例外（承認が不要な場合）

### (イ) 定型的行为

取締役・会社間の利益相反取引であっても、定型的に会社の利益を害するおそれがない行為、または、取締役の裁量の余地がない行為であれば、手続規制である取締役会の承認は不要と解されている。ただし、あくまで会社判例として形成された解釈である点に留意する必要がある。

例えば、取締役が自己の財産を会社に負担

付でない贈与をする場合<sup>(69)</sup>、無担保・無利息で金銭を会社に貸し付ける場合<sup>(70)</sup>、運送契約、保険契約、預金契約等、普通取引約款によって一般の顧客と同じ条件で契約する場合には、裁量の余地もなく、当該取締役との取引であるからといって、特に会社に不利益が及ぶわけではないため、法定機関による承認は不要と解されている。また、取締役が就任する以前から成立していた債務の履行<sup>(71)</sup>、相殺<sup>(72)</sup>を行う場合にも、すでに成立した会社の債務であって当該取締役の裁量の余地はなく、法定機関の承認は不要と解されている。

これに対し、信託法では、受託者による利益相反行為について、信託目的達成のために合理的に必要とされる場合であって、受益者の利益を害しないことが明らかであるとき、または、正当理由があるときは当該行為をすることが許容され、明文化されている（信託31条1項4号）。

いわゆる無害の明白性は、受託者に裁量の余地がなく、受益者の利益を害しないことが明白である場合という要件である。信託法では、無害の明白性と正当理由の双方が例外的に許容される場合として定められている。受益者にとって当該行為が客観的に必要なか、無害か否かは、判断が難しいこともある。その場合に正当な理由があるかという要件が補完的に適用できるのだろうか、この要件が必要であったのか疑問がある。

通常、正当な理由の具体例として、①信託財産に属する土地を競売で受託者が競落する場合、②受託者が銀行を兼営している場合で、信託財産に属する金銭を受託者の固有財産に他の一般預金者と同じ利率で預金する場合（いわゆる自行預金）、③信託財産に属するビルのテナントが埋まらない場合に、他のテナントと同一の賃料で受託者が入居する場合、④信託財産に属する金銭で受託者の固有財産に属する有価証券を、証券市場を通じて購入する場合、⑤信託財産に属する金銭を第三者に送金する場合に、一般顧客と同じ手数

料で送金する場合が挙げられる<sup>(73)</sup>。これらはいずれも無害の明白性で対応でき、わざわざ正当な理由を明文化するまでもなかったように思われる。立法担当者は、公正性ルールを意識しているようにも窺えるが、いずれにせよ受託者の主観的な事情によって正当な理由が広げられることがないように注意する必要があるだろう。

(ロ) 実質的所有者全員の同意を得た場合

利益相反取引を規制する目的は、取締役が自己または第三者の利益のために会社に損害を与えることを防止するためであるから、取締役が会社の全株式を所有している場合であって当該取締役が当該会社と取引をした場合<sup>(74)</sup>、会社の利益の帰属者（実質的所有者）である株主全員の同意があるときは、法定の決議機関の承認を得なくても当該取引は有効と解されている<sup>(75)</sup>。この場合も不利益を受けるおそれのある者が当該取引についてあらかじめ同意しているので、会社による取締役会の承認欠缺に基づく無効主張は認められない。

一方、信託の場合は、ここまで繰り返し論じてきたように、受託者による重要事実の開示と受益者の承認によって受託者の利益相反行為が許容される。受益者が利益相反行為の内容を理解したうえで容認しているのであれば、義務違反とする必要はない。これは一種の禁反言の法理を具体化した規律であって、受益者があらかじめ同意した以上、意に沿わない結果が生じたからといって取消権の行使を肯定することはできない。あるいは、受益者は利益の主張を放棄したとみることもできる。

以上のように、会社も受益者も、客観的に不利益を受けない場合および利益相反行為に同意していた場合には、例外的に当該行為は許容される点で共通している。

### (3) 承認を欠く利益相反行為の効果と第三者の利益の調整

会社の法定機関の承認、または、受益者の承認を得なければならぬにもかかわらず、取締役・受託者がこれを得なかった利益相反行為において、会社または受益者が利用できる救済手段とその効果も、会社法と信託法の規律は相当に類似している。この点について、承認を欠く取締役の利益相反行為は取締役と会社との関係では無効であるが、第三者に対しては当該第三者の悪意を証明しなければ無効を主張できないとするのが最高裁判例の立場である（最判昭和46・10・13民集25巻7号900頁）。最判昭和46年は、取締役会の承認を受けずに取締役宛てに振り出された約束手形を第三者が取得し、会社に手形金の支払いを請求した事案である。第三者の約束手形金請求に対し、会社が支払いを拒絶したため、訴訟が提起され、上記のように、会社は、承認を欠く利益相反取引であること、および承認がなかったことについて第三者が悪意であったことを主張立証しなければ、手形上の責任を免れないとして、相対的無効説をとる旨明らかにした<sup>(76)</sup>。

ただ、相対的無効説を採用するに至るまで、会社と第三者の利益を調整するため、判例・学説は変遷を重ねてきた<sup>(77)</sup>。まず、大審院時代の裁判例は、会社の利益保護を重視するものの、取締役の利益相反規制は公益に関する規定ではないことを理由に、取り消しうべき行為とみていた<sup>(78)</sup>。これらの裁判例は、会社に取消権の行使・不行使の選択権を付与し、会社にとって利益となる取引の効果を会社に帰属させるとともに、第三者保護の余地を残していた。しかし、大審院判決明治42・12・2民録15輯926頁は、取消権行使については明文の規定を設けるのが民商法の一貫した立場であるところ、会社の公共的性格から本条違反行為の効果の消長を会社の意思に一任することはできないという理由に基づき、無効な行為であることを明言している<sup>(79)</sup>。

一般に公共性が認められる株式会社について、その自治で利益相反取引の効力を生じさせたり、無効にしたりという選択を許すことは妥当でないと判断され取消説から無効説に修正された。

その後、明治44年商法改正により民法108条不適用の明文規定が置かれ<sup>(80)</sup>、判例はこれを手がかりとして第三者の利益、すなわち取引の安全を重視するようになる。そして、同条違反の効力は無効だが、無権代理に準ずる行為として追認があれば有効になるとされた<sup>(81)</sup>。

戦後、最高裁は、最判昭和43・12・25、最判昭和45・3・12、および前掲最判昭和46年と立て続けに相対的無効説を採用し、その立場を明確にした<sup>(82)</sup>。

取締役会の承認を得ない利益相反取引は、無効というより効果不帰属になる点で無権代理に類似する<sup>(83)</sup>。そのうえで、無効の主張権者は、原則として会社に制限され<sup>(84)</sup>、無効とはいうものの相対的無効はきわめて取消しに近い特異な構成とされている。多数の利害関係人が存在し、とくに株主が多数いることを考慮すれば、無効を原則としつつ、会社は悪意の第三者には無効を対抗できるとする判例の立場は合理的といえる。

これに対し、信託法では、信託における受託者の対内的な行為と対外的な行為に分けて、立法的に解決されている。信託財産を個別財産で購入する取引のように、信託財産が受託者の手元に留まっている場合には、取引の安全を考慮する必要もないことから無効な行為とされ、第三者に当該財産が転売されているような場合には取り消しうる行為とされる。取消権を行使しうる相手方の主観的要件は、許容されない利益相反取引であることにつき、悪意・重過失がある場合と明文化されている。この主観的要件も取締役の利益相反行為の場合における多数説と同じ規律とされている。しかし、組織法と取引法という違いから、なお留意すべき点がある。

まず、事後承認が認められるか否かについては、信託法では受益者の追認によって遡及的に有効にすることができることを明文の規定で定めている（信託31条5項、27条3項）。他方、取締役の利益相反行為の効果については解釈に委ねられているが、事後承認を認めるのが多数説とされる<sup>(85)</sup>。

信託法における受益者の取消権は<sup>(86)</sup>受益者が取消原因を知ったときから3か月で消滅時効にかかり、また行為の時から1年で消滅することとされる。信託は本来、委託者と受託者の合意によって成立する契約であることが重視されたものと解される<sup>(87)</sup>。

他方、会社法では、かつて相対的無効を明文化するか検討されたことがあったが、すでに判例として確立されていることから明文化は見送られた。ただ無効主張が期間経過によって制限されるか否かは明らかでない<sup>(88)</sup>。

利益相反取引にもかかわらず取締役会の承認を欠いた場合には、多数の株主がいることを考慮し、会社ないし株主の利益のために無効とする立場は崩さず、会社財産を取得した第三者の悪意または重過失を立証することによって会社は無効を対抗できるとされる。会社は、多数の出資者からなる組織体であることを前提に、株主を含む多数の利害関係人が存在し、これらの者に広く法的効果が及ぶことに配慮した規律とされている。

ここから会社法でも信託法でも利益相反行為が許容されていないにもかかわらず当該行為が行われた場合には、内部的には無効な行為である点で同様に扱われるが、対外関係については微妙に異なる取扱いがされていることがわかる。

前述のとおり会社法では相対的無効と構成し、悪意（または重過失）の第三者に対して無効を対抗できるとされているが、信託法では、取り消しうる行為とされている。受託者による利益相反行為は、取り消されるまでは明らかに有効な行為であって、信託法は第三者の利益を相当に配慮している。実質的な効

果はほとんど同じだが、会社法は、不特定多数の利害関係者が会社に参加することを考慮し、他方、信託法は、委託者および受託者の二当事者の合意により締結される契約であることが前提とされている。

いずれも第三者が現れた場合に、当該第三者の主観的態様として、許容されない利益相反行為であることにつき悪意・重過失であったことを<sup>(89)</sup>、会社または受益者側で証明しなければ無効または取消しは認められない。もっとも、規定上は信託における第三者保護のほうがいくぶん強化されている。

信託では、受託者が信託財産に属する財産を売却するような場合に、買主である相手方からは、当該財産が固有財産なのか信託財産なのか判然としない場合が少なくない。法人格が分離しておらず、それだけ第三者の保護に資する規定にすることに合理性がないわけではない。会社法・信託法ともに実質的所有者と第三者の利益保護につき類似の規制を置きつつ、組織法または取引法的な観点から絶妙なバランスを維持しており、規定のうえでは適切なものと評価しうる。

会社法も信託法も体系的に整合性を有する規律とされているとすれば、後は厳格ルールと公正性ルールのどちらに重点を置いて解釈していくかが重要となる。

## 6 小 括

わが国の会社法では、利益相反取引を行おうとする取締役であっても、取締役会の承認決議によって当該取引を適法かつ有効に行うことができる。ただし、取締役会の承認決議を欠けば、当該利益相反取引は無効となる<sup>(90)</sup>。利益相反取引の効力については、厳格ルールが採用されている。しかし、そもそも厳格ルールと公正性ルールのいずれが望ましい規律なのか、ほとんど議論されてこなかった。それでも現実には、裁判所が取締役の利益相反取引の対象範囲をかなり制限的に解

積してきたため、会社実務でもそれほど不都合はなかったものと推測しうる<sup>(91)</sup>。

利益相反取締役から会社財産を譲り受けた第三者が出現した場合でも、通説・判例によれば、会社は第三者の悪意または重過失を証明しない限り、無効を対抗できないとする相対的無効説が採用されてきた。この点、少なくとも判例・多数説は、事後的に取引対価や手続の公正性を考慮しない。ここから厳格ルールに依拠することが窺えるが、利益相反取引を理由に会社が第三者に対し無効を主張する事例がそれほど多いわけではなかったため、ほとんど議論の俎上に載らなかったものと考えられる。

しかし、個別具体的な解釈論も含め、最終的に利益相反規制をどのように立法し、理解すべきか考えるにあたって、厳格ルールと公正性ルールの議論は避けて通れないように思われる。すなわち、利益相反行為は完全に価値中立的な規範とみることが妥当なのか、それとも価値中立的な規範であるが<sup>(92)</sup>、多少なりとも受益者の利益を奪うおそれのある行為である点に留意し、より予防的性格を重視すべきか否か考える際の手掛かりとなる。

信託法は、委託者と受益者の意思が尊重され、任意規定ということもあって契約自由の原則から相当に利益相反行為の許容範囲を広げることができる<sup>(93)</sup>。理論的には、私的自治の範囲は会社法よりも広く解されるだろう。不特定多数の出資者が構成員となる株式会社では、利益相反行為の許容範囲を簡単に広げるわけにはいかない。会社法は、定款自治のほか当事者自治も一定の範囲で認められるだろうが、原則として強行規定とされている点に合理性が認められる。

信託では、受託者が許容されない利益相反行為を行い、第三者が特定の財産を取得した場合であっても、正当な理由があれば、取り消しうる行為にも当たらないことになる。わが国の信託法31条2項4号が無害の明白性と正当理由を要件としており、公正性よりも相

対的に対象範囲は制限されているが、それでも実質的には公正性ルールに近いものとして広く解釈されるおそれがある。

この点につき、信託法改正要綱試案の段階では、正当理由の要件は挿入されておらず、合理的必要性・無害の明白性のみであった<sup>(94)</sup>。一部で合理的必要性が無害の明白性または正当性のそれぞれの要件に結びつくか否か議論されているが、その議論はひとまず措くとして<sup>(95)</sup>、正当な理由は制限的に解すべきであろう。

とりわけ価格と手続の公正性のみから、安易に無害の明白性や正当理由を認めるべきでない。具体的には、受託者が信託財産に属する財産を競売で公正な価格により落札したとしても、それだけで正当な理由と認めるべきかは慎重に検討すべきである。例えば、受託者がオークションに信託財産に属する動産を出品した場合であっても、それだけで価格と手続につき公正性が確保されたとみるべきでなく、その経緯ないし背景も含めて判断すべきだろう。財産の特性を考慮すべきことも前提に「当該行為の信託財産に与える影響、当該行為の目的及び態様、受託者の受益者との実質的な利害関係の状況、その他の事情に照らして正当な理由があるとき」と詳細な文言で明文化されているが、利益相反行為に至った事情、金額の多寡、財産の特徴を慎重に見極めたうえで正当な理由に当たるか判断する必要がある。

当然ながら受託者が勝手に正当理由を判断し、事前手続を省略することは認められない。事前手続をとることの困難さが正当理由の判断基準の一つとなるだろう。

信託行為で別段の定めをする場合に、受託者の忠実義務自体を免除することができるか否かについても議論がある<sup>(96)</sup>。かりにこれを認めるとすれば、厳格ルールを骨抜きにすることも可能である<sup>(97)</sup>。あるいは、受託者の責任を事後的に免除・軽減する形式で緩和していく方法もありうる。このような緩和策

をどこまで肯定しうるのか、厳格ルールの発想を基本に据え、慎重に検討していく必要がある。

## 7 結びに代えて

ラングバイン教授が主張するように、受託者による利益相反行為を禁止する場合より例外的に許容する場合のほうが広がっており、公正性ルールを原則として受益者の最善の利益を図るほうが妥当だという見解は、なるほど費用便益の分析からも相当に説得力を有する。実質的にみても、公正性ルールが原則となるか否かにかかわらず、その合理性ゆえに、ますます例外の対象範囲は広がっていく可能性がある。しかし、まずは社会規範として忠実義務や利益相反規制を浸透させる必要があるのではないだろうか。わが国も実質的には、相当程度合理性を有する規律とされているが、忠実義務が社会規範として未熟なまま、単に利益相反管理の柔軟性が求められているように思われる<sup>(98)</sup>。利益相反行為の危うさを十分に認識したうえで例外の範囲を広げていくのであればまだしも、利益相反行為に対する警戒感の希薄なわが国において、利益相反関係は公正性を審査する際の一要素にすぎないと解釈することには問題がある。

会社法と信託法は、実質的所有者と管理者の分離の観点から、パラレルな規律が少なくない。信託法が今後進むべき方向を考えるうえで、会社法の規律は大いに参考になるが、組織法としての会社法と異なる部分も少なくないことに留意する必要がある。信託の受益者は、株主のような監視能力・監督是正能力を有せず、また受益者が置かれる環境下では外部圧力も十分に働かず、退出能力も不十分である。それだけ信託では、忠実義務ないし厳格ルールに依拠すべき必要性が高いように思われる。

他方で、信託は、契約自由や私的自治の原則が尊重される取引法的な領域であることも

忘れてはならない。ただ、これを信託法においてどこまで反映させるかは今後も引き続き検討する必要があるだろう。

信託法・会社法の利益相反規制については、今後例外を許容せざるを得ないとしても、今のところ厳格ルールの原則を修正する必要はない。厳格ルールは、実際には例外の範囲が広くなり、建前にすぎないようにみえるが、その予防的機能は無視できない。利益相反行為そのものの危険性を認識し慎重に行動すべき社会規範を定着させる意味でもこのルールを堅持する必要がある<sup>(99)</sup>。

### 【注】

- (1) 四宮和夫「受託者の忠実義務」信託の研究208頁(1965年)。
- (2) 道垣内弘人・信託法(第2版)226頁以下(2022年)、寺本昌広・逐条解説・新しい信託法121頁(2008年)、神田秀樹=折原誠・信託法講義(第2版)74頁(2014年)。
- (3) 道垣内弘人編著・条解信託法222頁(2017年)[沖野眞已]。
- (4) 寺本・前掲注(2)126頁。
- (5) 道垣内・前掲注(2)233頁。
- (6) Robert H. Sitkoff, Fiduciary Principles in Trust Law, in THE OXFORD HANDBOOK OF FIDUCIARY LAW 44 (CRIDDLE, MILLER & SITKOFF, eds., 2019)。
- (7) 能見善久=道垣内弘人編・信託法セミナー2・102頁(2014年)[沖野眞已]。ノーファーザー・インクワイアリ・ルールは、「不探求の原則」と呼ばれることもある(姜雪蓮・信託における忠実義務の展開と機能320頁(2014年))。
- (8) 樋口範雄・アメリカ信託ノートII145頁(2003年)。利益相反規制の分類は様々であるが、事前の予防的禁止モデル、事後的な責任モデルおよび手続モデルといった分類もこれに近い発想に基づくものである(神作裕之「金融業務における利益相反—業法

- 上の行為規範と民事法上の規律」金法1927号36頁、37頁（2011年）、新井誠監修・鈴木正具＝大串淳子・コンメンタール信託法129頁〔川口恭弘〕。
- (9) 沖野・前掲注(3) 199頁。沖野教授によれば、わが国の信託法は、最善利益ルールの考え方に沿った規律内容も含むものともでき、伝統的な受益者の利益専一ルールの考え方を緩和する規律が組み込まれているという。ただし、日本法における議論は、さほど深化しておらず、利益専一ルールから最善利益ルールへ転じているとはいえない。令和に入ってもこのような見方は変わらず議論の状況に進展はみられない。
- (10) 厳格ルールといっても、受託者に対する忠実義務に基づき課される事前の規律であって、それ以上、事後に公正性や誠実性といった基準により調査しないという点で、相対的に厳格だというにすぎない。最終的に忠実義務違反から民事責任が課されるか否かは別問題である。かりに信託証書で利益相反行為を許容する範囲を広く定めておけば免責される範囲は広がるだろうが、そうした措置を講じていない場合に、厳格ルールか公正性ルールかによって効果に大きな差が生じうる。なお、ラングバイン教授は、sole interest rule（受益者利益専念ルール）と best interest rule（受益者の最善利益ルール）と呼び、自己取引を含め、後者への転換を主張している。もっとも、sole interest rule は、「利益専一ルール」という訳語が充てられることが多い（沖野・前掲注(3) 199頁）。
- (11) John H. Langbein, Questioning the Trust Law Duty of Loyalty : Sole Interest or Best Interest, 114YALE L. J. 929 (2005). ラングバイン教授の見解について、樋口・前掲注(8) 84頁以下、木南敦「アメリカ法における受託者の忠実義務違反の判定に関する一考察」論叢160巻3 = 4号 92頁、105頁以下、姜・前掲注(7) 335頁以下（2014年）参照。
- (12) 公正性ルールのような考え方は、わが国でも特段、目新しい規律ではない。例えば、商事信託法要綱案434条2項3号（商事信託研究会 平成12年5月）は、「その行為が公正なものであるとき」には許容される旨の改正案が提示されている。そのほか、公正性ルールに近い規律として、信託業法（平成16年法154号）29条1項1号も、「信託会社は、その受託する信託財産について、次に掲げる行為をしてはならない」と定め、かつ、「通常の条件と異なる取引で、かつ、当該取引の条件が信託財産に損害を与えることとなる条件で取引を行うこと。」と定める。これもまた禁止される利益相反取引の範囲を狭くし事後的な審査を可能にしている点で、公正性ルールを織り込んだものとみることができる。
- (13) 受託者の忠実義務違反は、任務懈怠による損失でん補責任を成立させるとともに（信託40条1項）、信託財産を第三者に処分していた場合には、受益者に取消権が付与され、受益者は、当該取引の効力を否定することができる（信託31条6項）。本稿では、取引の効力を否定する場面を前提に検討を加える。
- (14) 受託者は、自己の個人的利益が受益者の利益と対立する立場に立った場合には、その関係が明らかにされたときに、法は当該取引に関する裁判所の審理を打ち切り、受益者の請求により、その取引が公正か不公正かにかかわらず無効とされる（In re Farrell's Will, 91N.Y.S.2d 89,92 (N.Y. Sur. Ct.1949); Albright v. Jefferson County National Bank, 53N. E. 2d 753 (N.Y. 1943)）。
- (15) Restatement (Third) of Trust § 78 cmt.b (2007).
- (16) Robert Sitkoff, Trust Law, Corporate Law, and Capital Market Efficiency, 28J.



- CORP. L. 565, 573-574 (2003). なお、山中利晃「Robert Sitkoff 教授の信託法研究-経済・実証分析の展開」信託法研究40号(2015) 259頁以下も参照。
- (17) Christina Bogdanski, *The Uniform Trust Code and the Common Law : An Analysis of Three Sections of the Code that Deviate from Common Law and Why the Drafters Changed the Law*, 37CARDOZO L. REV. 1907, 1908 (2016). 2000年に統一州法委員会全国会議(NCCUSL)によって公表された米国統一信託法は、2023年9月現在、米国の53の法域のうち36で採用されている。同じ模範法でも、統一法は、州ごとに区々の法律を統一するために州議会に影響を及ぼそうとした運動の成果であり、リステイトメントは、判例法を形成する州裁判所に影響を及ぼすためにまとめられたものである(樋口範雄・フィデューシャリー「信託」の時代—信託と契約74頁-75頁(1999年))。
- (18) 大塚正民 = 樋口範雄編著・現代アメリカ信託法139頁(2002年)、田中和明「アメリカ統一信託法典とわが国の信託法の比較」樋口範雄 = 神作裕之・現代の信託法286頁(2018年)。
- (19) Restatement (Third) of Trust § 78 cmt. b (2003). 信託財産を利用しようとする受託者が利益衝突を生ずる取引を行う方法は、①裁判所の承認を得ることもしくは②受益者全員の同意を得ること、または③信託条項により当該取引について明示・黙示に許可されていることが必要である。ノーファーザー・インクワイアリー・ルールの下では、受託者が当該取引につき誠実に行ったこと、公正な取引条件であったこと、受託者自身が利益を得ていないことは重要ではない。信託における不可分の忠実義務は、特に厳格なもので、予防的な見地からその禁止は絶対的な規律とされている。受託者の忠実義務と個人的利益が衝突すると
- きは、受託者はその利益の誘惑に抗うことは難しいという合理的な観点から、そのような地位にあるときは、受託者としての行動を監視しその誘惑に屈した受託者の権限濫用に制裁を課すより、誘惑の機会をすべて取り除くことを優先したのが信託法の政策方針といえる。このような厳格な方針は、受託者が行動する合理的な環境を保障している。ただし、ここで注意しなければならないのは、厳しいといっても任意規定であって当事者の合意に基づく修正を認めないわけではない。信託の委託者または受益者が、受託者の利害関係のない客観的な判断を禁止しないというのであれば、その限度で自己の利益を放棄できる。
- (20) Melanie B. Leslie, *In Defence of the No Further Inquiry Rule : A Response to Professor John Langbein*, 47WM. & MARY L. REV. 543, 544 (2005). 姜・前掲注(7) 338頁以下。
- (21) プルーデント・インベスター・ルールについては、樋口範雄「信託法の任意性に意義 - 米国のプルーデント・インヴェスター・ルールの実際的機能」前田 = 神田 = 神作編・企業法の変遷377頁(2009年)、神作裕之「合理的な投資家の準則とスチュワードシップ活動」樋口 = 神作編・前掲注(18) 175頁、小山田朋子「投資に関する義務(プルーデント・インベスター・ルール)の内容と範囲」樋口 = 神作編・前掲注(18) 147頁参照。
- (22) Bogdanski, *supra* note 17 at 1907. なお、受託者の二重の報酬について、溝渕彰「米国における信託兼営金融機関における利益相反管理」信託研究奨励金論集42号342頁(2021年)参照。
- (23) Langbein, *supra* note 11, at 929. ラングバイン教授は、UTCの起草委員の一員としてUTCの起草に影響を与えている。法と経済学の観点からも厳格ルールに関し詳細な分析を加えている。

- (24) 樋口・前掲注 (17) 71頁以下参照。
- (25) FRANK H. EASTERBROOK & DANIEL R. FISCHER, THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW 90-91 (1991).
- (26) 田中和明・前掲注 (18) 295頁。
- (27) Langbein, *supra* note 11, at 944.
- (28) *Id.* at 946.
- (29) *Id.* at 947-948.
- (30) Unif. Trust Code § 802(b)(2)(2004).
- (31) Langbein, *supra* note 11 at 967.
- (32) *Id.* at 954.
- (33) 最も象徴的なのは、米国の ALI によるコーポレート・ガバナンス原則が公正性ルールに転換している点である。当初は会社法でも会社と取締役との取引に信託法の厳格ルールを適用し、当該取引は会社の選択で取り消すこともできた。しかし、19世紀後半から20世紀にかけて会社法は方針を変え、信託法による解決策を止め、会社の利益と取引の相手方の対立を調整する規律を設けたと考えられている。ALIによるコーポレート・ガバナンス原則は、現在、忠実義務という用語を避け、代わりに公正取引義務という用語を用いている。
- 現代の会社法の規律は、利害関係のある取引に関し、重要事項の開示、意思決定の委託、および公正性を要素とした枠組みとしている。すなわち、(1)利益相反のある取締役は、他の取締役に当該利益相反および重要な事項をすべて開示しなければならない。(2)利益相反取引を承認するか否かについての判断は、利害関係のない取締役に委ねられる。(3)利益相反取引か否かの判断に際し、決議に参加した取締役は、公正性基準によって判断しなければならない。これに加え、議論はあるが一定の法域の裁判所では、ALIの原則によって裏書されたルールに従い、これらの手続に従っていなくても利益相反取締役が訴訟において公正性を証明することによって責任を免れることを許容している。
- (34) Harold Marsh, Jr., Are Directors Trustees? Conflict of Interest and Corporate Morality, *Bus. Law* 35 (1966); ROBERT C. CLARK, CORPORATE LAW 160 (1986); Norwood P. Beveridge, Jr., The Corporate Director's Fiduciary Duty of Loyalty: Understanding the Self Interested Director Transaction 41DEPAUL L. REV. 655 (1992).
- (35) 1 ALI, PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE: ANALYSIS AND RECOMMENDATIONS 199-200 (1994).
- (36) Melvin A. Eisenberg, Corporate Law and Social Norms, 99COLUM. L. REV. 1253, 1271 (1999).
- (37) Leslie, *supra* note 20, at 543, 558; TAMAR FRANKEL, FIDUCIARY LAW 149 (2011). タマール・フランケル (溜箭将之監訳 = 三菱UFJ信託銀行 Fiduciary Law 研究会訳) フィデューシャリー150頁 (2014年)。
- (38) ここで信託と比較する株式会社は、株主数が少なく株式に流動性がない閉鎖会社でなく、上場会社のように多数の株主を抱えた株式会社を前提とする。信託と比較するのに適した会社は、構成員(株主)の少ない閉鎖会社のほうが相応しいという見方もできるが、財産の実質的所有者と管理者の地位が分離しているという点で共通することから、上場会社のような大規模公開会社を比較の対象とする。ただし、株式会社であっても、閉鎖会社は、制度上所有と経営が分離しているが、事実上、少数の出資者のみが出資し、取締役も兼ねる閉鎖会社は大規模公開会社とは異なる。これに対し、信託は小規模でも、通常、管理者である受託者と受益者の地位は分離している。
- (39) 信託の受託者と会社の取締役とを比較し、受託者の注意義務を考察した研究として、行岡陸彦「受託者の注意義務について

- の覚書—アメリカにおける会社と信託の比較」樋口範雄編・外国信託法研究（トラスト未来フォーラム）87頁（2020年）。
- (40) Edward Rock & Michael Wachter, *Dangerous Liaisons : Corporate Law, Trust Law, and Interdoctoral Legal Transplants*, 96NW. U. L. REV. 651 (2002).
- (41) Sitkoff, *supra* note 16, at 566.
- (42) 神田秀樹「シンポジウム『商事信託に関する立法論的研究』」信託法研究25号63頁（2000年）、神田秀樹「商事信託法の展望」新井誠＝神田秀樹＝木南敦編・信託法制の展望497頁、507頁（2011年）。
- (43) 英米法における受託者の信認義務が財産の所有とその管理とのギャップを埋めようとする法の努力の現れであるとするれば、取締役の会社に対する忠実義務の役割と変わらない（四宮・前掲注（1）210頁）。会社または株主が所有する財産を取締役が経営によって財産価値を高めるために、所有と経営の分離による任務懈怠を解消しようと会社法が取締役に忠実義務を課している。
- (44) 大阪谷公雄「取締役の忠実義務」信託法の研究376頁、377頁（1991年）。
- (45) 信託財産の実質的法主体性の有無については、実質的法主体性説と債権説が対立しているが（道垣内・前掲注（2）21頁-22頁）、信託に法人格が認められない点で異論はない。通説は、信託財産は完全に受託者に帰属し、受益者は、受託者に債権を有するにすぎないという債権説に立つと解されている。
- (46) 受託者の分別管理義務は、忠実義務違反を抑止する効果があるとされる（道垣内・前掲注（2）205頁、沖野・前掲注（3）280頁）。財産の帰属主体が法人格のレベルで分離していないため、誰の所有財産か特定できなくなるおそれがある。さらに、心理的に横領ないし使い込みを誘発させることになる。これを防ぐためにも分別管理義務を課して受託者の行動を抑制する必要がある。
- (47) 一般には、経営判断原則のような取締役の責任緩和につながる理論は、受託者に適用されないと解されている（*Stegemeier v. Magness*, 728A. 2d 557 (Del. 1999)）。ただし、受託者もまた信託財産の管理とはいえ、裁量権が広くないともいいきれない。また、経営判断原則をいかなるもの解するかによっても、適用の可否に関する議論は分かれる。受託者に事務処理上、注意義務違反がないことを推定し、原告側に反証する負担を課す手段として経営判断原則を位置づけるのであれば、これを受託者の注意義務違反の審査手段として適用してもそれほど違和感はないかもしれない。米国では、ロードアイランド州のように、経営判断原則の適用を肯定する州も現れている（*Wood Prince v. Lynch*, No.03-1975, 2005WL. 373805 (R.I. Super. Feb. 8, 2005)）；Sitkoff, *supra* note 6, at 41.
- (48) ALBERT O. HIRSCHMAN, *EXIT, VOICE, AND LOYALTY* 3 (1970).
- (49) Restatement (Third) of Trust § 78 cmt. b (2003). 受益者は、受託者の職務執行を監視できないわけではないが効率的でない。受益者が受託者を監視するには著しく費用がかかるほか、受益者にそれほど情報収集能力も解析する能力もないのが通常である。
- (50) 信託法では、コモンロー上受託者が複数存在し共同受託者になった場合でも、共同受託者全員の同意によって信託財産の管理処分を行うことが前提とされていた。しかし、UTC703条および信託法第3次リステイメント39条のいずれも多数決原理を導入し、信託証書でこれを修正することを許容している。この場合、共同受託者の一人が利益相反関係を有するときは、その者を除いて承認決議を行うことになる。他方、

会社法では、取締役会で利害関係取締役を除いて決議することがデフォルト・ルールとされている。会社の意思決定が公正に行われるよう利害関係取締役は、自分自身に代わって利害関係のない取締役に判断を託す規律を採用する。信託でも会社でも受託者に利害関係が認められる場合、その利害関係者に代わって利害関係を有しない者が意思決定を行う点で共通している。

当然ながら、複数の受託者が意思決定を行うことに一定のメリットが認められる。単独で受託者が意思決定を行った場合に生ずるおそれのある不適切な行為や不正行為を防止する効果が期待できる。また、複数の受託者が集合し慎重に熟慮討議を行うことにより、受益者の利益に適合するか否かを慎重に判断できる。ただ信託では、そのような体制が当然のルールとして用意されていないという違いがある。

- (51) わが国の会社法であれば、取締役会設置会社であることが前提とされる。
- (52) 寺本・前掲注 (2) 246頁。
- (53) Eisenberg, *supra* note 36, at 1257. 家族ないし親族のように、受託者と委託者・受益者の絆が深ければ、通常は受託者が利益相反行為を行っても、利益を横取りするようなことは考えないだろう。すでにそのような規範が内面化されていれば、法的な義務を課す必要性は低い。もちろんこれは一般論であって、現実には絆が強いからこそ紛争が深刻化することも少なくない。
- (54) Leslie, *supra* note 20, at 561.
- (55) Leslie, *supra* note 48, at 82.
- (56) Leslie, *supra* note 20, at 562.
- (57) Leslie, *supra* note 48, at 82. なお、浪費者信託については、加毛明「受益権の譲渡性・差押可能性の制限—浪費者信託との比較において」前掲注 (18) 47頁。
- (58) *Id.* at 564.
- (59) Leslie, *supra* note 48, at 90.
- (60) 能見善久 = 道垣内弘人編・信託法セミ

ナー 2・87頁 (2014年) [藤田友敬]。

- (61) 北沢正啓・会社法 (第6版) 423頁 (2001年)。
- (62) 江頭憲治郎・株式会社法 (第8版) 460頁 (2021年)。ただし、取締役の損害賠償責任が追及された事案だが、大阪地判平成14・1・30判タ1108号248頁は、公正性ルールに近い考え方を採用しているといつてよい。この判旨はもちろん厳格ルール・公正性ルールを意識するはずもないが、形式的には利益相反行為に当たる場合であっても、取締役に不当な利益を得る目的ないし動機がないことから、利益相反規定を適用せず、会社に対する責任を否定した事案と解される。そのような結論は妥当であろうが、判旨の理論構成は、利益相反行為そのものに対する危険性の認識が希薄であるとの批判も考えられよう。
- (63) 平成17年会社法制定前商法265条では、取締役・会社間の利益相反取引は取締役会の専決事項とされていた。取締役会を置かなくてよい機関設計が許容されていなかったこともあるが、一般に、①取締役会に重要事項につき情報を開示させることによって取引が秘密裏に行われること、および、取引を安易に承認されることを防止するために取締役会の専決事項とされた (上柳 = 鴻 = 竹内編・新版注釈会社法(6)247頁 (1987年) [本間輝雄])。このような規制の趣旨は、取締役会設置会社においても否定されない。さらに、当然ながら会社法においても、利益相反取引によって不利益を被るおそれのある者による承認に基づき当該取引が許容されるという理由づけも成り立つ。
- (64) 江頭・前掲注 (62) 461頁 (2021年)、田中亘・会社法 (第4版) 256頁 (2023年)。
- (65) 沖野・前掲注 (3) 225頁、村松秀樹ほか・概説新信託法96頁 (2008年)。
- (66) 受益者による承認に基づき禁止行為が解除された場合には、結果的に信託財産に損失を与えても解除の効果は否定されな

- い。他方、取引の効果に関わらず、損失てん補責任は、その要件に照らして判断されることになる。
- (67) 沖野・前掲注 (3) 230頁。
- (68) 村松・前掲注 (65) 98頁。
- (69) 大判昭和13・9・28民集17巻1895頁。
- (70) 最判昭和38・12・6民集17巻12号1664頁。
- (71) 大判大正9・2・20民録26輯184頁。
- (72) 大判昭和5・2・22法律新報213号14頁。
- (73) 寺本・前掲注 (2) 126頁。
- (74) 最判昭和45・8・20民集24巻9号1305頁。ただし、株主全員の同意によっても利益相反取引に関する承認の欠缺は治癒されないとする有力な反対説がある(鈴木竹雄=竹内昭夫・会社法(第3版)294頁(1994年))。反対説は、会社債権者やその後株式を譲り受けた株主の保護を重視する。会社法の規定は強行規定であって、法定機関の承認が不可欠であるとすれば、このような反対説も十分に成り立つ。
- (75) 最判昭和49・9・26民集28巻6号1306頁、神田秀樹・会社法(第25版)259頁(2023年)。
- (76) 江頭・前掲注 (62) 463頁。最判昭和46年は手形取引に関する事案だが、一般に手形以外の財産であっても同様に相対的無効説が適用されると解されている。
- (77) 神田・前掲注 (75) 258頁。
- (78) 東京控判明治35・12・23新聞121号18頁、大判明治37・6・21民録10輯956頁、大判明治38・2・27民録11輯135頁、大判明治38・4・6民録11輯147頁。
- (79) 上柳=鴻=竹内編・前掲注(63)252頁〔本間〕。
- (80) 民法108条が定める自己契約および双方代理については、現在、代理人が行っても本人の承認があれば無効にはならないことは当然であるが、明治期の判例(大判明治43・2・10民録16輯76頁)では、本人の承認があっても絶対的に無効と解され、取締役・会社間の利益相反取引でも、無効とする判例(大判明治38・2・7民録11輯107頁)があったことから、明治44年商法改正により民法108条を適用しないとする規定が追加され、会社の承認により効果を帰属させることができる旨明らかにされた。これが会社法に引き継がれている。したがって、現在この規定を残しておく意味はないが、同条が適用されないことを明確するために残された。
- (81) 大判大正8・4・21民録25巻624頁、大判大正9・7・10民録26巻1068頁、大判大正13・7・10民集3巻9号349頁、大判昭和6・11・21新聞3344号11頁。
- (82) 最判昭和38・3・14民集17巻2号335頁、最判昭和36・6・23民集15巻6号1669頁、最判昭和39・8・28民集18巻7号1366頁、大阪高判昭和40・10・19判時438号54頁。本間・前掲注 (63) 252頁、落合誠一編・会社法コンメンタール(8)87頁〔北村雅史〕。
- (83) 神田・前掲注 (75) 260頁。相対的無効説は、無効判決が確定すれば、取引の効力は契約締結時から無効になるので、無権代理とほぼ同じ効果を有するが、無権代理そのものではない。この点は、平成29年民法改正後も変わらないと解すべきであろう。
- (84) 最判平成21・4・17民集63巻4号535頁、落合・前掲注 (82) 89頁〔北村〕。
- (85) 落合・前掲注 (82) 85頁〔北村〕。
- (86) 取消権は、受益者が取消原因を知ったときから3か月で時効消滅し、行為の時から1年経過したときにも同様に消滅する(信託31条4項、27条4項)。取引の安全に配慮し、転得者等が不安定な状態に置かれないように行使期間を制限したものである(道垣内・前掲注 (3) 152頁〔佐久間毅〕)。会社法における相対的無効説では、行使期間は明確にされていないが、信託における受益者の取消権は受益者が取消原因を知ったときから3か月とされ、かなり短く、妥当でないように思われる。
- (87) 委託者が存在する場合でも、委託者に取消権は付与されない。

- (88) 会社側の無効の主張がいつまでも許されるわけではなく、当該主張が信義則に反する等、特段の事情があれば制限されると解する余地はあろう(例えば、最判昭和61・9・11判時1215号125頁)。
- (89) 寺本・前掲注(2)108頁、新井・前掲注(8)131頁〔木村仁〕。
- (90) 会社に損害が生じれば、株主ないし会社は取締役に対し、任務懈怠責任を追及することができる。この場合は、取締役会決議の有無にかかわらず、任務懈怠責任の要件が充足されれば、利益相反取締役は会社に対し責任を負う。損失てん補責任と任務懈怠責任との類似性については、藤田友敬「信託法における受託者の責任」商事法の新しい礎石929頁(2014年)参照。
- (91) 例えば、取締役会の承認の範囲で問題となる利益相反取締役の対象範囲について、従来、名義説(形式説)と計算説(実質説)が対立してきたが、少なくとも会社法立法担当者は、名義説に依拠し、利益相反取締役の対象範囲をかなり制限している。これは通常、取引の安全に配慮したものと説明されるが、利益相反取引自体を価値中立な規範にしようとする立法者の態度が窺える。
- (92) 一般に利益相反行為という言葉は、マイナスのイメージをもった言葉でなく、片方のプラスが片方のマイナスになるという関係があるだけのことを意味しているという(能見=道垣内編・前掲注(6)96頁〔道垣内〕)。確かにきわめて悪質な行為というような過度にマイナスのイメージは払拭すべきだろうが、厳格ルール成立の経緯をみると、どうしても不当な利益を秘密裏に取得する危険性がある行為であることは否定できない。詐欺的行為とまではいわないが、マイナスのイメージのある行為であって極力回避すべき行為と認識すべきではないだろうか。
- (93) 信託は契約でないとする議論があるが、少なくとも私法の一種であり、私的自治の原則や契約自由の原則が否定されるわけではない(樋口・前掲注(17)110頁)。
- (94) 別冊 NBL 編集部編「信託法改正要綱試案と解説」別冊 NBL104号(2005年)28頁、106頁。
- (95) この規定自体がすでに厳格かつ慎重であるという評価もみられる(村松・前掲注(65)97頁)。信託31条2項に該当する場合は、形式的利益相反行為に該当するが、実質的利益相反行為ではないと評価するようである。実質的利益相反行為という評価をさらに徹底すると公正性ルールに行きつくように思われる。
- (96) 一般的には「受託者のすべての利益相反行為を許容する」という定めは忠実義務を完全に排除するもので無効と解されている(川口・前掲注(8)127頁)。
- (97) 村松・前掲注(65)96頁。
- (98) とりわけ取締役の利益相反取引について実質的緩和の傾向がみられる。
- (99) ラングバイン教授の主張は、信託法のみならず会社法も含め利益相反がもたらす危険の重大性とコストを考え直す意味で、今なお重要な提言であることに変わりない。ただ、わが国の裁判所は厳格ルールをとりながらも、利益相反規制に関する規定を柔軟かつ緩やかに適用してきたように思われる。そのような実情を考慮しつつ立法論・解釈論を深化させる必要があるだろう。

(こばやし・としあき)