

年金法制における運用機関の受託者責任と生命保険会社

- 「年金3法」の受託者責任規定と最近の米国エリサ法判決 -

保険研究部門 主任研究員 土浪 修

tonami@nli-research.co.jp

<要旨>

1. 年金資産の運用に関する受託者責任の明確化、具体化が進んでいる。昨年制定された公的年金の自主運用関連法、本年6月に制定された確定給付企業年金法および確定拠出年金法（以下、年金3法という）は、年金制度内部の者に加えて運用機関（信託銀行、生命保険会社および投資顧問会社）の受託者責任を統一的に規定した。運用機関に対して「いわゆる忠実義務」を共通に規定したことは、従来の業態別・縦割り規制に代わる金融サービス法の考え方を先取りしたものであるとして意義深い。また、運用機関と直接の契約関係のない、年金制度の加入者や受給者が義務の相手方とされている場合がある点も注目される。
2. もっとも、「いわゆる忠実義務」の内容や違反の効果等は明確でない。年金法制が一般的抽象的に規定した運用機関の受託者責任の内容の具体化は、金融法制における今後の検討課題と考えられる。生命保険会社については、顧客が運用リスクを負担する特別勘定はともかくとして、生命保険会社が元本と利率を保証する一般勘定契約と受託者責任との関係について、契約の性質を十分に踏まえた検討が望まれる。
3. 米国の企業年金法であるエリサ法は、「給付が保証された保険」を受託者責任の適用除外としており、エリサ法を所管する労働省は「一般勘定は受託者責任の対象外」と解釈してきた。顧客の拠出した保険料が生命保険会社の資産と混合され、生命保険会社は多数の契約者の公正な取扱いを州法により義務づけられる一般勘定の仕組みと、エリサ法の「もっぱら年金制度の加入者の利益を図らなければならない」忠実義務とは、両立困難との懸念が強かった。
4. 労働省の解釈が93年の最高裁判決で否定され、これを受けた昨年11月の地裁判決は、生命保険会社の一般勘定団体年金の運営と受託者責任との関係について初の判断を下した。判決は一般勘定の仕組み自体が受託者責任に反するとは判断せず、また、エリサ法の忠実義務を他の契約者と公平な取扱いを求める義務と解して、上記の懸念を一応払拭した。もっとも、一般勘定における投資や経費の団体年金商品への配賦の一部や年金制度に不利益となる契約上の権限行使を忠実義務違反と認定した。いずれも、以前の判決が契約違反ではないと判断したものである。なお、本判決は控訴されている。
5. 運用機関を規制する法制としては、業態別の「縦割り」法、金融サービス法のような「横割り」法、年金制度に関する法制、が考えられる。は、年金制度やその加入者等に限って特別に保護するものであり、運用機関における他の顧客との公平を害し、問題が多い。年金3法の運用機関の受託者責任規定は一見すると だが、前述のように具体的な内容や効果は明確でない。今後、 を目指しつつある金融法制において、現在の契約法や業法の分析も踏まえて、取引類型に応じた具体化の検討が望まれる。生命保険会社については、米国のエリサ法も参考に、受託者責任の適用除外を規定することも必要であろう。

はじめに - 年金資産の運用機関と受託者責任

1. 本稿の目的と構成

年金に関する法制において、年金資産を運用⁽¹⁾する運用機関の受託者責任を規定するという、注目すべき動きがみられる。すなわち、昨年制定された公的年金の自主運用関連法、本年6月に制定された確定給付企業年金法および確定拠出年金法(以下、全体を年金3法、後二者を企業年金2法という)は、基金の理事や事業主のような年金制度の内部者にとどまらず、年金制度の外部にあって運用を委託される信託銀行、生命保険会社および投資顧問会社等に対して「いわゆる忠実義務」を共通に規定している。

かねてから厚生年金基金の関係者を中心に、基金関係者の受託者責任に加えて運用機関の受託者責任を企業年金法制において統一的に規定すべきとの主張がなされてきた。これに応えるように、年金3法は運用機関の受託者責任規定を徐々に書き込んでいった。しかし、年金3法が規定した受託者責任の具体的な内容、特に義務の内容や義務違反の責任は明確になっていないといえる。

本稿では、まず、年金3法の受託者責任規定、特に運用機関の受託者責任に関する規定を、生命保険会社との関係にも留意しつつ紹介、整理し、疑問点や今後の課題を確認する(章)。次に、企業年金法制、特に受託者責任に関する法制の一つのモデルと考えられる米国のエリサ法(従業員退職所得保障法)における生命保険会社の位置づけと、一般勘定団体年金の受託者責任に関する昨年11月の地裁判決を紹介する。日米では背景が異なるものの、わが国では抽象的な議論にとどまっている生命保険会社の一般勘定と受託者責任との関係を考える際の参考となろう(章)。最後に、これらを踏まえて、運用機関、特に生命保険会社の受託者責任に関する今後の課題を確認する(章)。

2. 受託者責任の意義

(1) 受託者責任の概要

本論に入る前に受託者責任の概念や用語について整理しておく。受託者責任(fiduciary duty)とは、英米の信託法に起源を有する概念であり、他人の信頼をえて一定の任務を遂行する者(受託者、fiduciary)の義務のことである。信託の受託者(trustee)の義務が、判例の積み重ねにより会社の取締役、医師、弁護士、投資顧問会社等に拡大されていったものである。

東京大学の神田教授は、受託者責任の中心かつ重要なものは次の4つの義務とされる⁽²⁾。

(1) 信託銀行や生命保険会社が資産運用を行う場合には資産管理も行うが、投資顧問会社が資産運用を行う場合には信託銀行が資産管理を行う。本稿では資産運用の側面に着目する。なお、法律上の用語としては、厚生年金基金や基金型企業年金においては、管理は基金自身の機能と位置づけられているようである(厚生年金保険法130条の2の見出し(2000年改正による変更)、確定給付企業年金法71条、72条参照)。

(2) 神田秀樹「いわゆる受託者責任について：金融サービス法への構想」フィナンシャル・レビュー56号(2001年3月)99頁。

- ・任務の遂行に際して相当の注意を払わなければならない「注意義務」(duty of care、プルードント・マン・ルール)
- ・もっぱら当該他人の利益を図らなければならない、自己または第三者の利益を図ってはならない「忠実義務」(duty of loyalty)
- ・原則として自ら任務を遂行しなければならない「自己執行義務」(duty not to delegate)
- ・他人の資産と自己の財産を分別して管理しなければならない「分別管理義務」(segregation rule)

(2) わが国における受託者責任

わが国は大陸法系に属するが、英米法を受け継いだ信託法には上記の4つの義務が規定されている(20、22、26、28条)。信託の受託者以外の者の受託者責任について神田教授は、「受託者の4つの義務は、すべて善管注意義務が基礎である」⁽³⁾とされる。善管注意義務(民法644条)とは委任契約における受任者の義務であり、次のように規定されている。

「受任者ハ委任ノ本旨ニ従ヒ善良ナル管理者ノ注意ヲ以テ委任事務ヲ処理スル義務ヲ負フ」

善管注意義務には「注意義務」が含まれるほか、「忠実義務」「自己執行義務」「分別管理義務」もそこから導くことが可能とされる⁽⁴⁾。

そして、金融サービス業者の受託者責任については、機能的・横断的に認められなければならないが、その「具体的な内容、とくに注意義務と忠実義務の具体的な内容は、それぞれの行為の種類に応じて、具体的に決まってくる…。…投資家の取り分が運用者による運用の成果に連動する度合いの強弱に応じて、注意義務や忠実義務の存在を肯定する実際上の意義は異なる」と指摘される⁽⁵⁾。

受託者責任の具体化に際しては、金融サービスの類型を踏まえた検討が求められよう。

(3) 本稿における「いわゆる忠実義務」

取締役に関して、善管注意義務⁽⁶⁾と商法254条の3が規定する忠実義務との関係については議論がある⁽⁷⁾。商法254条の3は次のように規定する。

「取締役ハ法令及定款ノ定並ニ總會ノ決議ヲ遵守シ会社ノ為忠実ニ其ノ職務ヲ遂行スル義務ヲ負フ」

学説上は、商法254条の3は英米法にいう「忠実義務」の考え方を取り入れたものと解する説が有力であるが(いわゆる異質説)、最高裁は、「取締役の忠実義務は善管注意義務を敷衍し且つ一層明確にしたものであり、通常の委任関係に伴う善管義務とは別個の高度な義務を規定したも

⁽³⁾ 神田・前掲、101頁。

⁽⁴⁾ 神田・前掲、102頁。

⁽⁵⁾ 神田・前掲、108頁。

⁽⁶⁾ 取締役には委任の規定が適用される(商法254条2項)ため、取締役は善管注意義務を負う。

⁽⁷⁾ 上柳他編『新版注釈会社法(6) 会社の機関(2)』(有斐閣、87年)27頁以下参照。

のではない⁽⁸⁾として、いわゆる同質説にたっている。もっとも、同質説の立場からも善管注意義務には利益相反を禁止する「忠実義務」の要素が含まれると解されるようになっており、両説に大差はないようにも思われる⁽⁹⁾。本稿では、いわゆる同質説を基礎として検討を進める。

また、受託者責任の4つの義務のうち「注意義務」と「忠実義務」に注目する。なお、説明の便宜上、実質的な意味における「注意義務」(duty of care)および「忠実義務」(duty of loyalty)を単に注意義務および忠実義務といい、実定法である民法644条等の規定する義務⁽¹⁰⁾を善管注意義務、商法254の3等の規定する義務⁽¹¹⁾をいわゆる忠実義務⁽¹²⁾という。

図表 - 1 取締役の善管注意義務といわゆる忠実義務の関係（守備範囲の類型化）

実定法の条文	異質説	同質説
善管注意義務	注意義務 (duty of care)	注意義務 (duty of care) のみならず 忠実義務 (duty of loyalty) も含む
いわゆる忠実義務	忠実義務 (duty of loyalty)	

⁽⁸⁾ 最高裁昭和45年6月24日（八幡製鉄政治献金事件）。

⁽⁹⁾ ただし、異質説（の一部論者）が主張する「忠実義務」違反の要件や効果（無過失責任、損害の賠償にとどまらず得た利益の返還を要する）まで認めることは、現行法上容易でないとされる（神田・前掲、101頁）。なお、英米法では契約関係と信託関係（fiduciary relationship）を区別し、受託者責任は後者における義務とされる。わが国における受託者責任の議論は、英米法のように契約関係と区別した信託関係を認めるのか、契約関係を前提として善管注意義務の具体化で対応するのか、また、立法論なのか、解釈論なのか、一致をみていないように思われる。

⁽¹⁰⁾ 他の立法例として、会社更生法94条の2第1項（管財人）、信託法20条（信託の受託者）。

⁽¹¹⁾ 他の立法例として、農業協同組合法33条1項（農業協同組合の理事）、厚生年金保険法120条の2（厚生年金基金の理事）。

⁽¹²⁾ 「いわゆる忠実義務」と呼んだのは、近年の金融法制には、善管注意義務に先行しかつ同義務と並列的に規定された、いわば純粹の忠実義務の規定がみられるからである（後述 2.(1) 参照）。なおその他の忠実義務規定としては、投資顧問業法21条、30条の2（投資顧問業者、認可投資顧問業者）、国家公務員法98条（国家公務員）等がある。

わが国の年金法制における受託者責任規定

本章では、厚生年金基金の資産運用に関する受託者責任の明確化の動きを振り返るとともに、年金3法、すなわち、公的年金の自主運用関連法、確定拠出年金法および確定給付企業年金法の受託者責任規定を概観し、それらの比較や問題点の検討を行う。生命保険会社の受託者責任についても適宜触れる。

1. 厚生年金保険法の受託者責任規定

(1) 厚生年金基金の理事等の資産運用に関する受託者責任

厚生年金保険法の受託者責任規定の整備

厚生年金基金制度は公的年金の一部を代行するとともに企業独自の上乗せ給付を実施する企業年金である⁽¹³⁾。事業主および加入員によって組織される公法人である厚生年金基金（以下、本節において基金という）が運営主体となる。

年金資金の運用については長い間、信託銀行または生命保険会社への委託が義務づけられ、それらの運用機関に対しては形式的で厳重な運用規制（いわゆる5：3：3：2規制等）が設けられていた。しかし、資産運用の効率化を求める厚生年金基金からの要望を受けて⁽¹⁴⁾、89年に厚生年金保険法（以下、厚年法という）が改正され、投資顧問会社との投資一任契約等のリスクの高い運用が部分的に解禁された（運用方法の拡大）。同時に、資産運用に関する基金の裁量の拡大に対応した責任体制の整備も進められ、以下の規定が新設された。

- ・ 理事長を補佐して積立金の管理運用業務を行う理事（いわゆる運用執行理事）（厚年法 120条3項）
- ・ 積立金の管理運用業務に関する理事のいわゆる忠実義務（120条の2第1項）
- ・ 管理運用業務に関する任務を怠った理事の連帯責任（120条の2第2項）
- ・ 理事の禁止行為（120条の3第1項、具体的内容は政令で規定）
- ・ 禁止行為を行った理事の解任（120条の3第2項）

理事のいわゆる忠実義務の条文を示す。

「理事は、前条第三項に規定する基金の業務〔積立金の管理運用業務〕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。」

取締役のいわゆる忠実義務とほぼ同様の規定であるが、遵守の対象に「厚生労働大臣の処分」が含まれている点に監督法規としての性格がうかがわれる。厚生労働大臣は基金に対する監督

⁽¹³⁾ 厚生年金基金と並ぶ企業年金である（税制）適格年金は、基本的には税制上の措置であり、受託者責任に関する規制はない。後述する確定給付企業年金法の制定により、受託者責任を含む加入者保護策が整備されることとなった。

⁽¹⁴⁾ 厚生年金基金連合会は、83年5月、「資産運用専門委員会報告書 - 基金主導の資産運用をめざして - 」において、資産運用規制の緩和とともに、基金および受託機関（当時は信託銀行および生命保険会社）の責任（忠実の義務、善良な管理者の義務）を厚生年金保険法において明確化すべきことを主張した（厚生省年金局・厚生年金基金連合会編『厚生年金基金制度25年誌』（97年）808-809頁）。基金の運用の自由化とそれに伴う基金関係者の受託者責任、さらには運用機関の受託者責任の明確化に関する先駆的な提言といえよう。

権限を有し、理事を改任することもできる（厚年法 179 条）。

上記のいわゆる忠実義務や義務違反の連帯責任については、「理事は従来からその職務の執行一般について、民法 644 条の準用により、基金に対し善管注意義務とこれに違反したときの損害賠償責任を負っており、運用業務の執行に関する損害賠償責任の連帯責任化により責任を重くした民法の特則」⁽¹⁵⁾「理事の忠実義務は善管注意義務を敷えんし、これを一層明確化したもの」⁽¹⁶⁾と説明されてきた。最高裁の同質説に沿った説明である。なお、いわゆる忠実義務の対象となる行為は、積立金の管理運用に限られている。

厚生省による受託者責任ガイドラインの制定

90 年に実施されたいわゆる運用方法の拡大を契機として、バブル経済崩壊に伴う運用環境の悪化の中で運用規制の緩和・撤廃が進められた⁽¹⁷⁾。同時に、運用裁量の拡大に対応した受託者責任の明確化・具体化が強く求められるようになった。このような中で、96 年 6 月に公表された厚生年金基金連合会の受託者責任研究会や厚生省の厚生年金基金制度研究会の報告書は、行政等が受託者責任に関するガイドラインを策定することや、将来的な課題として、統一的な企業年金法の制定により基金関係者のみならず運用機関等を含めて受託者責任を明確化することを求めた。

前者に応えるかたちで、厚生省は 97 年 4 月に受託者責任ガイドラインを制定した⁽¹⁸⁾。また、厚生年金基金連合会は 98 年 3 月、ガイドラインのポイントを解説するとともに想定事例やチェックリストを付した「受託者責任ハンドブック（理事編）」を作成した。これらは、基金の資産運用の場面において、理事に課されている民法の善管注意義務や厚年法のいわゆる忠実義務の具体的内容を明らかにしたものである⁽¹⁹⁾。

図表 - 2 受託者責任の明確化に関する主要事項

年 月	内 容
89 年 12 月	改正厚生年金保険法成立（90 年 4 月施行）
96 年 6 月	厚生年金基金連合会・受託者責任研究会、わが国における受託者責任の確立に向けて（第一次報告） 厚生省・厚生年金基金制度研究会、報告
97 年 4 月	厚生省、受託者責任ガイドライン制定
98 年 3 月	厚生年金基金連合会、「受託者責任ハンドブック（理事編）」発行
00 年 3 月	自主運用関連法（01 年 4 月施行）を含む公的年金制度改革法成立
4 月	厚生年金基金連合会、「受託者責任ハンドブック（運用機関編）」発行
01 年 6 月	確定給付企業年金法（02 年 4 月施行）、確定拠出年金法（01 年 10 月施行）成立

⁽¹⁵⁾ 厚生省年金局企業年金課『厚生年金基金制度の解説』（社会保険法規研究会、91 年）267 頁、『五訂国民年金・厚生年金保険法改正法の逐条解説』（中央法規出版、2000 年）207-208 頁。

⁽¹⁶⁾ 厚生省年金局運用指導課監修『厚生年金基金の資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドラインの解説』（法研、97 年）12 頁。

⁽¹⁷⁾ 運用規制の変遷については、厚生年金基金連合会「厚生年金基金の資産運用」（2001 年 8 月）61 頁以下参照。

⁽¹⁸⁾ 「厚生年金基金の資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドラインについて」（平成 9 年 4 月 2 日 年発第 2548 号厚生省年金局長通知）。ガイドラインは、厚年法 120 条の 2 第 1 項を「忠実義務」の規定といい、利益相反行為に関して「忠実義務違反のおそれ」と述べている（三(1)、(10)）。後者の忠実義務は duty of loyalty の意味であろう。

⁽¹⁹⁾ ガイドラインは「理事等の責任に関して訴訟が起きた場合、我が国の現行法制度の下では、責任の有無は裁判所の判断に委ねられることになる。...しかしながら、本ガイドラインは、裁判所が判断を下す際の参考とされるものと思われる。」（記二）と述べている。厚生労働大臣の基金に対する監督権限がこのような一種の有権解釈を可能にしているのであろう。

(2) 運用機関の受託者責任

現行法における運用機関の受託者責任規定

基金から資産運用を委託される信託銀行、生命保険会社および投資顧問会社の受託者責任の法律上の規定状況は契約の法形式や業態によって大きな違いがある。また、規定が置かれている場合も契約法（私法）であったり業法（取締規定）であったりと不統一である⁽²⁰⁾。

図表 - 3 運用機関の善管注意義務や忠実義務の規定状況

義務の種類	信託銀行	生命保険会社	投資顧問会社	参考・基金の理事
善管注意義務	信託法 20 条	規定なし	民法 644 条	民法 644 条の類推適用
(いわゆる) 忠実義務	信託法 22 条の解釈	規定なし	投資顧問業法 30 条の 2	厚生年金保険法 120 条の 2

かつては、業態別の業法を根拠とする大蔵省の運用機関に対する監督により適切な業務遂行、ひいては利用者保護が図られ、また、各種の規制により運用機関の裁量も限られていた。しかし、金融の自由化の進展、基金の運用規制の緩和、理事の受託者責任に対する認識の深化につれて、基金関係者は運用機関に対しても受託者責任の明確化を求めるようになった。例えば、94 年の厚年法改正に際して基金関係者は運用機関の忠実義務等の立法化を要請した⁽²¹⁾が、実現には至らなかった。

厚生年金基金連合会による「受託者責任ハンドブック（運用機関編）」の作成

その後基金関係者は、「立法による受託者責任の明確化」をひとまず置いて、「契約による受託者責任の明確化」を進めたよううかがわれる。すなわち、厚生年金基金連合会は受託者責任研究会を立ち上げ、96 年の第一次報告、98 年の「受託者責任ハンドブック（理事編）」に続いて、2000 年 4 月には「受託者責任ハンドブック（運用機関編）」を作成した。

これは、基金における資産の管理・運用プロセスを 43 項目に細分化し、各項目について、信託銀行、生命保険会社（後述するように、特別勘定が対象で一般勘定は対象外）および投資顧

⁽²⁰⁾ 信託銀行については、信託法において善管注意義務が明示されているが、忠実義務は正面からは規定されていない。投資顧問会社については、投資一任契約は委任契約であるため善管注意義務を負うと考えられ、また、投資顧問業法が忠実義務を規定している（「認可投資顧問業者...は、法令及び投資一任契約の本旨に従い、顧客のため忠実に投資一任契約に係る業務を行わなければならない」（30 条の 2）この忠実義務について行政当局は「英米法における忠実義務を、信託的法律関係を基礎とする投資顧問業及び投資一任契約に係る業務にも導入したもの」と説明している（投資顧問業関係法令研究会編『投資顧問業法逐条解説』（大蔵財務協会、94 年）98-99 頁）。これらの規定については、善管注意義務と忠実義務の内容や関係（守備範囲）、業法規定についてはその違反が私法上も違法となるのか、私法規定については強行規定か任意規定かといった問題を検討する必要がある。運用機関の受託者責任の明確化に際しては、このような現状分析が必要であり、後述の年金 3 法のように抽象的な規定を置いただけでは問題先送り（さらには混乱の原因）ともなりかねない点に留意すべきである。

⁽²¹⁾ 厚生年金基金連合会は、93 年 12 月、「運用関係者の受託者責任の徹底を図るため、現行の基金の常務理事の忠実義務規定等にとどまらず、運用機関についても忠実義務、リスク管理、報告開示等について法規定を整備する」ことを要望した（企業年金 94 年 1 月、14 頁）。

問会社といった運用機関⁽²²⁾の行為規範(「不適切と考えられる事項」「行うことが期待される事項」と基金による「チェック事項」を業態横断的に詳細に例示したものである。次に述べる金融サービス法の制定が進まない中で、企業年金の資産運用に限定したものとはいえ、機能別・横割りルールを実際に作成した点で画期的といえよう。

運用機関の現行法上の善管注意義務や忠実義務(生命保険会社については法律上の規定がない)に着目してその内容を解釈により具体化する方法ではなく、基金の運用機関に対する期待事項を積み上げていく方法を採用したことにより、このような規範の作成が可能になったといえよう⁽²³⁾。

「ハンドブック」は、本来、基金の理事が運用機関を選任・監督する際の規範である。しかし理事の規範を示すことにより、運用機関の行動を間接的に規制することが可能となる。「ハンドブック」に示された「不適切事項」はともかくとして「期待事項」の多くは、当然に法律上の義務や契約上の義務(個別に規定された義務、注意義務等の一般条項から当然に導かれる義務)であるとは言い難い。しかし、基金は運用機関との契約等を通じて「期待事項」を確実に実現させ、また違反した場合の契約上の責任追及が可能となる⁽²⁴⁾。また、多くの運用機関が「期待事項」を実践するようになれば、それが運用機関の注意義務の水準となることも予想される。

2. 金融法制における運用機関の受託者責任の検討と生命保険会社

(1) 最近の金融法制における受託者責任規定

日本版金融サービス法構想

金融システム改革(いわゆる日本版金融ビッグバン。金融システム改革法は98年6月成立)の検討過程で、従来の業法による業態別・縦割り規制の問題点が指摘され、取引法・市場法を重視した機能別・横断的ルールである「金融サービス法」制定の必要性が説かれた⁽²⁵⁾。「金融サービス法」は利用者保護と金融のイノベーションの促進に資するものとされる。

「金融サービス法」構想は、その後の検討を経て⁽²⁶⁾、昨年5月、金融商品に関する共通の販

⁽²²⁾ 同ハンドブックは、運用(管理)機関に加えて、運用コンサルタントについても記述している。

⁽²³⁾ 基金関係者の努力に加えて、運用機関関係者の参画(同ハンドブック 167-168頁参照。形式的には「個人の資格」だが、実際には各業態の協力)がこのような成果を可能にしたといえよう。

⁽²⁴⁾ 島崎謙治「運用機関の受託者責任について」ファンドマネジメント2000年夏号、34-35頁。なお、前述の受託者責任ガイドラインは、基金の理事の受託者責任の具体的内容として「運用機関と契約を締結する際には運用機関の義務を明確化しなければならないこと、運用機関が契約上の義務に違反した場合には責任を問わなければならないこと」を規定していた(三(5))。もっとも、現在のところ「ハンドブック」に沿った契約内容改定には至っていないようである。

⁽²⁵⁾ 神田教授は早くから「運用業者のフィデューシャリー・スタンダードおよびこれに関連するルールを各業態の垣根を越えて横断的な基本ルールとして確立する必要」を有力に主張してこられた(神田秀樹「金融法制の将来-法的視点」ジュリスト1095号(96年8月1-15日)16頁)。

⁽²⁶⁾ この問題を検討した政府の審議会等の一連の成果として、新しい金融の流れに関する懇談会「論点整理」(98年6月)、金融審議会第一部会「中間整理(第一次)」(99年7月)、同「中間整理(第二次)」(99年12月)、金融審議会答申「21世紀を支える金融の新しい枠組みについて」(2000年6月)がある。なお、銀行預金や保険が他の投資商品にない特性を有することは、流れ懇「論点整理」段階から言及されている(86頁以下)。

売ルールである金融商品販売法の制定、集団投資スキームに関する法制の整備（具体的には、SPC法（「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」から「資産の流動化に関する法律」に改称）および投信法（「証券投資信託及び証券投資法人に関する法律」から「投資信託及び投資法人に関する法律」に改称）の改正）等につながった。

集団投資スキームにおける受託者責任規定

集団投資スキームについては受託者責任の明確化が横断的に行われた。具体的には、受託者責任の明確化の観点から忠実義務を善管注意義務を並列して規定する方式が採用された⁽²⁷⁾。例えば、SPC法 219 条は、次のように受託信託会社等の忠実義務と善管注意義務を並列して規定している。

「受託信託会社等は、法令及び特定目的信託契約に従い受益証券の権利者のために忠実に信託事務を処理しなければならない。」（1 項）

「受託信託会社等は、特定目的信託契約に従い善良な管理者の注意をもって信託事務を処理しなければならない。」（2 項）

1 項と 2 項は異質の義務、すなわち忠実義務と注意義務を分けて規定したと考えるのが自然であろう。忠実義務を先に規定してその後に善管注意義務を並列的に規定することにより、両項の守備範囲を明確にし、注意義務とは性格の異なる忠実義務の重要性に対する認識を深めるものである。いわゆる忠実義務は善管注意義務を敷衍したものと解する同質説を立法的に修正するものように思われる。

また、投信法 14 条⁽²⁸⁾は、投資信託委託会社について従来から規定されていた忠実義務に善管注意義務を加えた。

「投資信託委託業者は、委託者指図型投資信託の受益者のため忠実に当該委託者指図型投資信託の信託財産の運用の指図その他の業務を遂行しなければならない。」（1 項）

「投資信託委託業者は、委託者指図型投資信託の受益者に対し、善良な管理者の注意をもって投資信託財産の運用の指図その他の業務を遂行しなければならない。」（2 項）

これらの規定は金融法制における受託者責任の明確化、特に忠実義務と注意義務を区別して規定する手法として注目される。ただし、残念ながら後述の年金 3 法には反映されていない。

⁽²⁷⁾ なお、97 年商法改正に伴う社債管理会社や受託会社の公平誠実義務と善管注意義務（商法 297 条の 3、担保附社債信託法 68 条）に類似の規定方法がみられる。

⁽²⁸⁾ 本条は 67 年の投信法改正に際して「受益者のため忠実に信託財産の運用に係る指図を行わなければならない」として導入されたものが、98 年の改正で「運用の指図その他の業務を遂行」と拡大されたものである。2000 年の改正については、投資信託委託会社は「専門家としての注意を払って事務を遂行する善管注意義務を負うとの解釈が一般的」であったが「この点を明確化するため善管注意義務を法文上規定した」と説明される（稲本護昭「改正 SPC 法、改正投信法の概要について」金融財政事情 2000 年 7 月 3 日、36 頁）。あえて「専門家」云々と規定しなくても当然にそのように解される点に留意すべきである。なお、投資信託委託会社等の損害賠償責任も規定された（33 条の 2）。運用の指図を委託した場合の、委託された者の責任を明確化するとともに連帯責任化した点に創設的な意義があるように思われる。

今後の課題

2000年6月の金融審議会答申は、集団投資スキーム以外における「資産運用業者等のいわゆる受託者責任については…機能別の考え方に基づく更なる取組みが期待される」⁽²⁹⁾と述べた。運用機関の受託者責任は、金融法制における今後の重要な課題といえよう。

(2) 生命保険会社の受託者責任

生命保険契約と受託者責任

生命保険会社については、前述の図表 - 3のように、同じく年金資産の運用機関である信託銀行や投資顧問会社と異なり、現行法上受託者責任に関する規定がない。その理由は次のように考えられる。

信託契約や投資一任契約においては、信託銀行や投資顧問会社が顧客の資産を運用し、運用成果は顧客に属するのに対して、生命保険会社の提供する団体年金保険契約は、「保険会社が一定額の保険金を支払うことを約し、顧客がその対価として保険料を支払う」保険契約(商法673条)の一種であり、顧客が拠出した保険料は保険会社の固有財産となる。契約の法律上の形式が異なる。

信託契約や投資一任契約では受託者責任の仕組みにより顧客保護が図られるのに対して、保険契約では、保険会社の財務健全性(=保険金支払能力)の確保を通じて保険契約者の保護が図られる。信託契約や投資一任契約にはない支払い保証制度(セーフティネット)も法定されている。これらの点は銀行預金と類似している。そこで現行法には受託者責任は規定されていない。

生命保険会社が元本と一定の利率を保証する一般勘定の団体年金保険には上記の説明がそのまま当てはまる。他方、顧客が資産運用のリスクを負う特別勘定⁽³⁰⁾を利用する団体年金保険契約は、信託契約や投資一任契約と同様の経済的機能を果たしている。そこで、生命保険会社は、後述するように契約に「誠実運用義務」を明示して受託者責任を明確化している。つまり、契約の法形式に拘泥することなく、一般勘定、特別勘定の各契約の特性に応じた保険契約者保護の仕組みが整っていると整理できよう。

団体年金保険に関する実務対応

(ア) 特別勘定の誠実運用義務

特別勘定契約においては顧客が運用リスクを負担する点を踏まえ、また、基金の要望⁽³¹⁾に応えて、97年4月には、特別勘定に関する「誠実運用義務」が契約(特約協定書)に明記された⁽³²⁾。

⁽²⁹⁾ 金融審議会答申・前掲、11頁。

⁽³⁰⁾ 保険業法118条参照。特別勘定契約に係る責任準備金に対応する財産は、その他の財産と区別して経理される。

⁽³¹⁾ 前述の厚生年金基金連合会の受託者責任研究会の第一次報告(96年6月)は、「特約に関し生命保険会社に受託者責任があることを明確にする」(16頁)ことを求めた。

⁽³²⁾ 「乙[生命保険会社]は、甲[厚生年金基金]の本特別勘定特約を付加する趣旨に従い、誠実に注意深く当特別勘定の適正な運営を行うものとする。」と規定されている。資産運用に限らず特別勘定の運営全般が対象となっている。誠実運用義務は次のように説明される。「団体年金特別勘定特約の協定書に盛り込まれた義務である。その内容は、生命保険会社の運用力を信頼し、損失も含めて運用実績が全て自らに帰属する特別勘定特約の付加を選択するという顧客の本意に従い、生命保険会社は、特別勘定を活用する保険契約という特徴・性格を踏まえ、誠実に注意深く当特別勘定の適正な運営を行うことにより、当特別勘定特約を選択した顧客の利益を図る、とういうことを意味するとされる。」(厚生年金基金連合会『受託者責任ハンドブック(運用機関編)』(2000年)181-182頁)。

誠実運用義務は民法の信義則(1条2項)上の義務を明確化したものと位置づけられ、例えば、信託の受託者と同様の忠実義務を負うことになるものではない。

(イ) 厚生年金基金連合会「受託者責任ハンドブック(運用機関編)」における一般勘定の除外

前述の「受託者責任ハンドブック(運用機関編)」は、運用機関の行為規範を業態横断的に例示したものであるが、生命保険会社については特別勘定が対象である。一般勘定については、ハンドブックの作成に当たったワーキンググループにおいて、一般勘定は受託者責任にはなじまない旨の主張があり意見の一致をみなかったことを受けて⁽³³⁾、対象外とされたという⁽³⁴⁾。

厚生年金基金連合会は受託者責任の明確化・具体化において先駆的な役割を果たしてきただけに、同連合会の検討の場で一般勘定に対する受託者責任の適用に伴う問題点が確認されハンドブックで示された共通の行為規範の適用が除外されたことには充分留意すべきであろう。

生命保険会社の受託者責任に関する学説

(ア) 芹沢英明教授

東北大学の芹沢英明教授は、米国生命保険会社の一般勘定に対してエリサ法の受託者責任の適用を認めた最高裁判決(後述 1.(2)参照)に関連して、「年金プラン資産の管理権濫用を予防する強力な義務が、信託とはその性格が全く異なる保険会社の一般勘定にまで及ぶことには問題がある」「年金基金の投資規制としての ERISA の問題点は、fiduciary を実質的に定義するために、そもそも信託の延長でない者にまで信託受託者類似の厳格な法的義務を負わせるおそれがあることである」⁽³⁵⁾と指摘された。直接には米国法に関するものであるが、わが国の年金法制を考える際にも示唆に富む。

(イ) 行澤一人教授

神戸大学の行澤一人教授は、上記判決に関連して、わが国の「団体年金保険の分野でも、生命保険会社に対してアメリカ並の信託義務規制を整備し、これを幅広く適用していくことを考えるべきときが来たように思われる」⁽³⁶⁾とされる。立法論のようにもうかがわれる⁽³⁷⁾。

⁽³³⁾ 「ハンドブック」の作成に際して2000年1月に「中間報告」が公表され(生命保険会社の受託者責任に関する記述は、「ハンドブック」とほぼ同じ)パブリックコメントに付されたところ、生命保険協会から「一般勘定は受託者責任になじまない」等の意見が寄せられた。

⁽³⁴⁾ 厚生年金基金連合会『受託者責任ハンドブック(運用機関編)』(2000年)14-16頁参照。一般勘定は受託者責任になじまないとする主張のポイントを整理すると、保険会社は元本および利率の保証により運用リスクを相当程度負担している、一般勘定に導入された区分経理は、特別勘定とは異なり、管理会計の手法にとどまるものであり、運用リスクを保険会社が負担するという一般勘定の基本特性を変えるものではない、利率変更権は保険期間の定めがないという企業年金の特質を踏まえて保険会社に留保された契約上の権限であり、契約に従って適切に行使される、受託者責任、特に分別管理義務や忠実義務(他の顧客に対する優先)は、一般勘定における資産の混合(自己資産との混合を含む)や多数の契約者の公正・衡平な取扱い義務に反し、実行不可能である、一般勘定を規整する手段としては、行政監督、相互会社における総代会、市場競争等が存在する、米国のエリサ法でも一定の保証のある保険は明文により受託者責任の対象外とされている。

⁽³⁵⁾ 芹沢英明「アメリカ法における年金信託投資規制の最近の動向 - 金融法との交錯 - 」信託法研究第19号(95年)74、107頁。

⁽³⁶⁾ 行澤一人「企業年金を運用する保険会社の信託義務(上・下)」(神戸法学雑誌46巻2・3号(96年9・12月))547頁。

⁽³⁷⁾ ただし、同教授は、「わが国においても、一般的な信託義務概念を承認し、立法による具体的な忠実義務規定を待たなくても、実質的に他人の資産を自己の裁量的判断で管理運用し得る地位に立つ者を、信託義務者として高度の義務規制に係らしめることを可能にすべき」とも主張しておられる(「行澤一人「米国において年金資産を取り扱うブローカー、ディーラーの受託者としての地位 証券法規制とERISAの交錯」神戸法学雑誌49巻3号(2000年1月)639頁)。

(ウ) 金融取引における信託の今日的意義に関する法律問題研究会⁽³⁸⁾

標記研究会の「金融取引における受託者の義務と投資家の権利」報告書は、各種金融取引を信託関係という新たな切り口から分析したものであり、受託者破産の場合の顧客の権利保護のあり方に関連して、保険について次のような趣旨を述べている⁽³⁹⁾。

生命保険は貯蓄としての側面を持ち、特別勘定を設ける保険は投資としての性格が強い。保険取引は、特別勘定のもののみならず一般勘定のものについても、「信託に基づく目的財産性」を本質とするファンド型取引と捉えることができる⁽⁴⁰⁾。すなわち、特別勘定の保険については、「明らかに保険契約者による信託に基づく一定の資産運用を目的とするファンドの設定が認められる。」「一般勘定の保険についても、保険者は保険契約者資産を自己の用に供してよいものではなく(自己のために保険契約者資産を費消することは許されない)あくまで保険契約者(特別勘定の保険以外の保険契約者)全体のためにそれを管理・運用して」おり、「保険契約者と保険者の間には信託関係が認められる。したがって、「受託者の義務という観点からも、受託者・受託者等と同様に、善管注意義務・忠実義務など...の義務を負うと解すべきであろう」⁽⁴¹⁾。

(I) 山下友信教授

東京大学の山下友信教授は、98年10月の日本私法学会シンポジウム「生命保険契約法の改正」の討論において、生命保険会社の運用責任について「立法的な手当の必要性を否定するものではない」とされつつ、「信託と一般的な生命保険は同じとはいえない。通常の保険では予定利率という一定の金利を保証しており、銀行預金と同じ面がある。銀行が預金でお金を預かって運用していても預金者に忠実義務を負うという契約上の観念はなく、生命保険会社もそれと同じであろう。変額保険でも死亡保険金額は一定額で保障しており完全に信託にはなっていない。外国の契約法でも生命保険の信託性⁽⁴²⁾は解明し尽くされておらず、立法案を作るのはなかなか難しい」との趣旨の発言をされた⁽⁴³⁾。

⁽³⁸⁾ 日本銀行金融研究所におかれた研究会。学者メンバーは、座長の前田庸学習院大教授のほか能見・樋口・神田・道垣内(弘)の各教授。

⁽³⁹⁾ 金融研究 17 巻 1 号 (98 年 4 月) 62-64 頁。

⁽⁴⁰⁾ なお、銀行預金については、預金は銀行の一般財産に混入し銀行が自由に利用できるもので「目的財産性」を欠き、資産の処分・管理等の特定のサービスに対する「信託」はなく銀行の財産全体に対する一般的・抽象的な信頼があるだけなので、ファンド型取引の本質である「信託に基づく目的財産性」を欠くと述べる(62頁)。

⁽⁴¹⁾ 報告書の、「保険契約者資産を自己の用に供し」または「自己のために費消」してはならないとの記述は、一般勘定資産を会社の固有財産と保険契約者から受け入れた財産に区分ないし分別し、会社運営のための資産や経費は直接には前者が負担すべきとの考えであろうか。ただし、責任財産の分離という観点からは、現行法の解釈としては破綻時の物権的な保護が困難であることから、保険者の分別義務を認めることはできないと述べている(64頁)。

⁽⁴²⁾ ドイツでは、「保険料にもとづき形成された資金は保険給付をなすための信託財産であり、保険会社は信託受託者としての地位にたち、例えば、受託者としての注意義務にしたがい資産を管理・運用する義務を負う」(趣旨)との主張があるが、多数説・判例の認めるところとはなっていないとされる(山下友信「契約者配当と保険契約者の解説請求権」(青竹他編『現代企業と法』(名古屋大学出版会、91年)所収)386-390頁)。なお、米国の相互会社に関して信託関係が否定されていることについて、大塚英明「アメリカの判例理論に見る相互会社加入者の「持分権」」文研論集 99 号 (92 年 6 月) 参照。

⁽⁴³⁾ 私法 61 号 (99 年) 132-133 頁。

(オ) 神田秀樹教授

東京大学の神田秀樹教授は、「金融サービス業者について横断的な受託者責任を明記するために現行法制の改正が必要である」と主張される最近の論考において、次のような趣旨を述べられておられる⁽⁴⁴⁾。

受託者責任は、少なくとも、仲介、引受・売出、資産運用、資産管理、助言を行う業者については機能的・横断的に認められなければならないが、「具体的な受託者責任の内容、とくに、注意義務と忠実義務の具体的な内容は、それぞれの行為の類型に応じて、具体的に決まってくる（受託者責任には強弱がある）」⁽⁴⁵⁾。考え方としては、銀行預金についても受託者責任を肯定すべきである（一般の運用取引に比べると弱い）。

保険会社が年金保険契約という法形式で年金の運用をする場合には、「商法の保険契約に関する規定からは、[受託者責任に関する]4つの義務はどれもまったく出てこない。保険契約で、その実質が資産運用であるような場合には、保険会社は4つの義務を負うと解釈することは、伝統的な法理論からは、相当困難である。したがって、法律を改正して対応する必要がある」⁽⁴⁶⁾。

変額保険の運用に関する生命保険会社の受託者責任に関する判例⁽⁴⁵⁾

本件は、変額保険の勧誘行為の違法性が争われた事件であるが、原告は予備的に、保険会社は特別勘定の運用にあたって原告の銀行借入利率を上回る利回りを確保する注意義務を負うと主張した。

判決は、しおりの記載（「運用実績の効率性・安全性を高め」等と記載されていた）や資産運用の成果が契約者の受取額に直接反映されるという変額保険の仕組みに鑑み、保険会社は「信義則上、特別勘定について、可及的に契約者に損失を被らせることのないよう運用すべき注意義務を負っている」とした。しかし、当該注意義務は原告が主張するような利回り確保を内容とするものではなく、むしろ、保険会社には「特別勘定を運用するにあたって広範な裁量が与えられているから、裁量の範囲を逸脱したものと認めるべき特段の事情のない限り、右注意義務違反の問題は生じない」とした。そして、本件には特段の事情はなく、注意義務違反は認められないと判断した。

商法（保険契約法）や保険業法等には保険会社の注意義務に関する規定はないが、裁判所が信義則を根拠として変額保険の運用に関する注意義務を認めた点は注目される。判決が元本確保を過度に重視したとすると疑問も残るが、本件で示された注意義務の判断枠組みは適切なものと思われる⁽⁴⁶⁾。

⁽⁴⁴⁾ 神田・前掲（フィナンシャル・レビュー）107-109頁。

⁽⁴⁵⁾ 東京地裁平成8年10月29日（生命保険文化研究所編『文研変額保険判例集 第3巻』（99年）309頁）。

⁽⁴⁶⁾ 投資顧問会社の投資判断の適否に関する裁判事例として、東京地裁平成9年12月17日（判例タイムズ982号）がある。

3. 公的年金の自主運用関連法の受託者責任規定

以下、昨年から今年にかけて制定された年金3法の受託者責任規定の概要を紹介する⁽⁴⁷⁾。年金3法は、厚生省（厚生労働省）による近年の年金立法という意味では一連のものであるが、自主運用関連法は公的年金制度に関わる法であるのに対して⁽⁴⁸⁾、企業年金2法は私的年金制度である企業年金等を対象としている。ただし、年金制度の内部者や外部の運用機関等の受託者責任の明確化という共通の性格があり、特に運用機関の受託者責任に関する規定が徐々に拡大されていく様子は興味深い。

まず、自主運用関連法について述べる。

(1) 法の概要

2000年3月、5年に一度の公的年金制度改正の一環として自主運用関連法が成立した（具体的には、年金資金運用基金法（以下、基金法という）の制定、厚年法および国民年金法の改正等）。

従来、公的年金（厚生年金保険および国民年金）の積立金は資金運用部への預託が義務づけられ、その一部を年金福祉事業団が借り入れて運用してきた。財政投融资制度の改正に伴う預託義務の廃止とこれに対応した自主運用関連法の成立により、年金制度の保険者である厚生労働大臣（省）による被保険者の利益のための自主運用が可能となった。自主運用は本年4月から実施されている（移行措置あり）。

具体的には、厚生労働大臣が、社会保障審議会への諮問を経て積立金の運用に関する基本方針を策定し、積立金を年金資金運用基金（以下、本節において基金という。年金福祉事業団の業務を承継）に寄託する。基金は厚生労働大臣の策定した基本方針に沿って管理運用方針を策定し、運用機関（信託銀行、生命保険会社および投資顧問会社）に運用を委託するほか、債券については自家運用も行う。基金はいわゆる特殊法人であり、業務・人事・予算等について厚生労働大臣の監督に服するが、運用については基本方針の範囲内で専門的な裁量が認められている（管理運用方針は大臣への提出が必要だが認可は不要。基金法27条3項）。

自主運用関連法は、公的年金運用の重要性に鑑み、関係者の役割や義務に関する規定を整備した⁽⁴⁹⁾。以下、受託者責任に関連する主要な規定を概観する。

(2) 年金制度内部者の受託者責任

運用関係者に共通する責務

自主運用の目的規定（厚年法79条の2。国民年金法にも同趣旨の規定があるが省略、以下同

⁽⁴⁷⁾ 年金3法は受託者責任の実効性確保に重要な意義を有する情報開示の充実を図ったが、本稿では触れない。

⁽⁴⁸⁾ 年金資金運用基金や厚生年金基金（公的年金の代行機能を有する）の役職員は、刑法上のみなし公務員とされる（年金資金運用基金法19条、厚年法121条）。

⁽⁴⁹⁾ 自主運用の仕組みの大枠を検討した「年金自主運用検討会報告書」（97年9月）は、責任体制の明確化について次のように述べている（11頁）。「公的年金運用について、英米の企業年金や我が国の厚生年金基金について適用されている「受託者責任（忠実義務、注意義務）」の精神をできるだけ取り入れ、運用に関わる全ての者（保険者、運用管理機関、民間運用機関等）が果たすべき義務を法令により明確化することが必要である。具体的には、運用関係者は、保険料拠出者の利益のため忠実に職務を遂行しなければならないが、また、運用関係者は、それぞれ専門的な立場に立って、年金財政や経済金融の状況に配慮しつつ、十分な注意を払って職務を遂行しなければならないものとする。…運用関係者（が）注意義務等に違反した場合には、罷免、懲戒処分、損害賠償等の責任を問われることとなる。」

なお、自主運用関連法は、民事（損害賠償）責任については特段の規定を置いていない。

様)は、次のように規定している。

「厚生保険特別会計の年金勘定に係る積立金の運用は、積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の保険給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたって、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として行うものとする。」

「積立金が...効率的に行う」の部分は、最終的な目的である「将来に...資すること」の手段であるが、同時に、自主運用に関わる者に共通する責務を示したものと理解することができよう。

厚生労働大臣が運用の基本方針を策定する際の「資産の管理運用に関する専門的な知見」の考慮

厚生労働大臣は、積立金の運用の基本方針を定める際には「資産の管理及び運用に関し一般に認められている専門的な知見」を考慮しなければならない(厚年法 79 条の 4 第 3 項)。行政活動において専門的な知見の考慮が求められる場合は少なくないと思われるが、本項はこれを義務づけたものである。「専門的な知見」という用語は、同時に制定された基金法(21 条 2 項)のほか、後の、確定拠出年金法(23 条 2 項)でも使用されている。いずれも注意義務の水準を立法的に高度化するものと考えられる。

厚生労働省の運用職員の責務、秘密保持義務、必要的懲戒処分

運用職員(具体的な範囲は厚年法施行令 3 条の 13 参照)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」(厚年法 79 条の 6)。

自主運用は法律적으로는厚生労働大臣の権限として規定されているが、実際の職務を遂行するのは厚生労働省の一般職公務員である。本条は、国家公務員法上の義務(96 条～103 条等)を自主運用の場面にあてはめて具体化しようとした規定と考えられるが、実際には、精神的、倫理的色彩の強い責務規定にとどまっている。

「運用職員は、その職務に関して知り得た秘密を漏らし、又は盗用してはなら」ず(厚年法 79 条の 7)、運用職員がこの義務に違反したと認めるときは「厚生大臣は、その職員に対し国家公務員法に基づく懲戒処分をしなければならない」(厚年法 79 条の 8)。

国家公務員法にも守秘義務(100 条 1 項)や懲戒処分(82 条 1 項)が規定されているが、運用職員は「盗用」も禁止され義務に違反すると必ず処分されるなど、加重されている⁽⁵⁰⁾。

⁽⁵⁰⁾ 運用職員の責務、秘密保持義務、必要的懲戒処分の 3 点セットの規定は、同じく財政投融資制度の改正に伴い自主運用に移行(拡大)した、郵便貯金や簡易保険においても踏襲された(郵便貯金法 68 条の 6～68 条の 8、簡易生命保険の積立金の運用に関する法律 8～10 条)。

基金の役職員に共通する責務、守秘義務

次に、実際の運用を担当する基金の役職員の受託者責任に関連する規定を概観する。

「基金の役員、投資専門委員及び職員は、年金資金が厚生年金保険及び国民年金の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、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。」

(基金法 21 条 1 項)

役員等に加えて職員も対象となっているが、厚生労働省の運用職員においてと同様、抽象的な責務にとどまっている。なお、次の と異なり、職務の限定はない。

また基金の役員等は、管理運用業務に関して守秘義務を負い(基金法 22 条) 罰則もある(48 条)

基金の理事長等の管理運用業務に関する慎重な専門家の注意義務、いわゆる忠実義務、禁止行為

「理事長及び理事は、管理運用業務に関する職務の執行に際しては、委任を受けて他人のために資産の管理及び運用を行う者であってその職務に関して一般に認められている専門的な知見に基づき慎重⁽⁵¹⁾な判断を行うものが同様の状況の下で払う注意に相当する注意(「慎重な専門家の注意」)を払わなければならない。」(基金法 21 条 2 項)

「理事長及び理事は、管理運用業務について、この法律、この法律に基づく命令若しくはこの法律に基づいてする厚生労働大臣の処分又は基金が定める管理運用方針その他の規則を遵守し、基金のため忠実にその職務を遂行しなければならない。」(基金法 21 条 3 項)

2 項は、目新しい規定振りではあるが、高度の注意義務を規定したものと思われ、3 項はいわゆる忠実義務の規定である。これらの規定は、理事は基金に対して善管注意義務を負うことを一応の前提としつつ⁽⁵²⁾、基金の管理運用業務に関する善管注意義務を明確化した規定と考えられる。

義務の対象は、両項ともに管理運用業務(年金資金の管理及び運用)に限定されている。前述の厚生年金基金の理事と同様であるが、このような限定は不要と思われる(基金型企業年金

⁽⁵¹⁾ いわゆるブルーデント・マン・ルールにおけるブルーデントの訳語と思われるが、近年では、米国の第三次信託法リステイトメントを踏まえて、元本維持を過度に重視する響きのある「慎重」に代えて「思慮ある、思慮深い」と訳される場合もある。「慎重」の語は海上衝突予防法 8 条 4 項等で使われているが、投資においては、ハイリスク・ハイリターン、ローリスク・ローリターンであることに留意すべきであろう。

⁽⁵²⁾ ただし、基金は特別の法律に基づいて設立される特殊法人であり理事長は厚生労働大臣に任命されるなど、法人と理事との関係が委任と解される民法上の法人とは異なる事情がある。もっとも、委任(に基づく善管注意義務)の規定が準用されないと解した場合には、他の特殊法人の理事は善管注意義務を負わないことになるし、基金の理事にしても管理運用業務以外については善管注意義務を負わないことになり、不都合が生じる。ちなみに、99 年 12 月 7 日の衆議院厚生委員会で次のような質疑があった。児玉委員「年福事業団法の中には役員や職員について注意義務、忠実義務という言葉は入っていません。しかし、あなたの答弁の中では、年福事業団の役員は十分な注意義務を果たした、こういうくだりもあつたと思うんですね。書いてある、書いてないに関係なく、こういった仕事を担当する人物は注意義務、忠実義務を負わなければならない。そうじゃありませんか。」矢野年金局長「おっしゃるとおりでございます。欧米では、これはブルーデントマン・ルールと言われております。これを今回法案の中に盛り込んでおるわけでございます。」

の理事のいわゆる忠実義務（確定給付企業年金法 70 条）には、このような限定はない）。

義務の内容については、まず 2 項は、エリサ法のブルーデント・マン・ルール⁽⁵³⁾に類似した規定振りであり、注意義務に関する規定と考えられる。エリサ法は従来の信託（判例）法のブルーデント・マン・ルールをブルーデント・エキスパート・ルールに高めたと説明される場合もあるが（同様の事項に精通している、という用語が手掛かりになる）、エリサ法の解釈論としては判断が分かれているようである⁽⁵⁴⁾。

しかし、本項の「専門的な知見」や「慎重な専門家の注意」という用語は、ブルーデント・エキスパート・ルールを意図したものであろう。公的年金の自主運用の重要性や規模等を踏まえば、単に善管注意義務を規定しても（2 項において「であって...行うもの」を削除）解釈により資産運用に関する専門的な知識経験に基づいて業務を遂行すべきとされる可能性が高いが、本条は「専門的な知見」等と規定することにより、理事長等の注意義務の水準を立法的に高度化したものと解され、意義深い⁽⁵⁵⁾。

「慎重な専門家の注意」義務は、後述するように運用機関との契約にも反映されるが、運用機関の義務の水準としては当然のことである⁽⁵⁶⁾。他方、厚生年金基金の理事や後述する企業年金 2 法における事業主や理事にこれと同様の高度の注意義務を規定することは、時期尚早と思われる。

3 項は、株式会社の取締役や厚生年金基金の理事のいわゆる忠実義務と同様の規定振りである。最高裁の判例にならって本項を善管注意義務を敷衍したものと解すると、2 項との関係が問題となる。2 項は善管注意義務の一内容たる注意義務を特に高度化したものであるので、3 項に善管注意義務の敷衍であるいわゆる忠実義務を規定するのは座りが悪いようにも感じられる。企業年金 2 法の規定振りを踏まえた後知恵でいえば、3 項のいわゆる忠実義務が受託者責任に関する一般的規定、2 項はその中の注意義務を特に高度化したものとの理解も可能であろう。両項の順序を逆にしたほうがよいかもかもしれない。

なお、2 項が参照したと思われるエリサ法は注意義務と忠実義務を別々に規定していることを踏まえると、両項は管理運用業務に関する（高度の）注意義務と忠実義務を書き分けたとの

⁽⁵³⁾ エリサ法 404 条(a)(1)(B)は、受託者は、「当該状況において、同様の立場で行動し同様の事項に精通している思慮深い人が、同様の性格および目的を有する事業の運営にあたり行使するであろう、注意、技量、思慮深さおよび勤勉さを用いなければならない」と規定している。義務の対象となる行為は資産運用に限定されない。

⁽⁵⁴⁾ Board of senior editors, co-chairs, Steven J. Sacher, James I. Singer, *Employee Benefits Law*(2nd ed.), BNA Books, 2000, p.666. 受託者に必要な知識水準は年金制度の性質や状況により異なるとされる。もっとも実際の適用場面では、結果として専門家の水準（本人が専門家でない場合には専門家の助言を活用する）が求められることが多いようである。

⁽⁵⁵⁾ 基金には経済、金融等の専門家である投資専門委員が置かれ（3 人以内）管理運用業務に関する事項の審議の際には理事会に出席する（20 条）。専門性が確保される仕組みが整えられている。

⁽⁵⁶⁾ わが国における「委任を受けて...行うもの」の典型は、運用機関（基金の理事の比較対象としては、運用機関の運用担当役員となろうか）であろう。

理解も不可能ではなからう。いずれにせよ、ややわかりにくい規定振りである。

忠実義務を具体化するために、理事等の禁止行為が規定されている（基金法 23 条）⁽⁵⁷⁾。

理事長等に対する監督、理事長等の義務違反の責任

厚生労働大臣は基金を監督し、理事長等の人事権を有する（基金法 44 条、12 条）。義務に違反した理事長等の責任に関しては、解任規定（基金法 15 条 2、3 項）等が置かれている。厚生年金基金の理事とは異なり、民事責任に関する規定はない。特殊法人の理事の民事責任の追及方法については、主務大臣（監督官庁）との関係を含めて、検討すべき点が多いように思われる。

(3) 運用機関の受託者責任

慎重な専門家の注意義務、いわゆる忠実義務

「基金は、年金資金の管理及び運用に関して、[信託、投資一任または生命保険] 契約を締結するときは、当該契約において、当該契約の相手方が慎重な専門家の注意を払うとともに、法令及び基金と締結した契約その他の規程を遵守し、基金のため忠実にその職務を遂行しなければならない旨の規定を定めなければならない。」（基金法 29 条）

本条は、運用機関（具体的には、信託銀行、生命保険会社および投資顧問会社）の義務を業態に関係なく共通に法定した初の規定であり、注目される⁽⁵⁸⁾。その際、運用機関の義務を直接法定するのではなく、基金が運用機関と締結する契約の要件（契約内容）を法定することによって、運用機関の受託者責任を間接的に規定する手法をとっている。前述の「受託者責任ハンドブック（運用機関編）」が採用した「契約による受託者責任の明確化」の手法を一步進めるものであり、また、運用機関（さらには自家運用の取引相手）に対していわゆる忠実義務を法定した企業年金 2 法に至る、過渡的な立法といえよう。

義務の内容は前述の理事長等と同様であり、前段の慎重な専門家の注意義務と後段のいわゆる忠実義務との関係についても同様の問題がある⁽⁵⁹⁾。

運用機関に義務違反があれば、当該運用機関に関する契約法や業法上の違反の有無にかかわらず、基金は契約に基づく責任追及が可能となる。そのためには、契約や運用ガイドライン等による義務の具体化が必要である。厚生年金基金連合会の「受託者責任ハンドブック（運用機関編）」が参考にならう。

⁽⁵⁷⁾ 厚生年金保険法と異なり法律自体に具体的に規定されている。なお、各号の掲げる行為は、たとえ「自己又は基金以外の第三者の利益を図る目的」（柱書）がなくても、行為の外形自体をとらえて禁止すべきように思われる。

⁽⁵⁸⁾ 前述のように、「年金自主運用検討会報告書」は、民間運用機関を含めて運用に関わる全ての者が果たすべき義務を法令により明確化することを求めていた。

⁽⁵⁹⁾ 後段を委任に基づく善管注意義務を敷衍したものと解することは、投資顧問会社はともかくとして、信託銀行や生命保険会社については、それぞれの契約法と整合的でないように思われる。前段は高度の注意義務、後段は（取締役のいわゆる忠実義務規定を借用したものの、その実質は純粹の）忠実義務と解するか、後知恵であるが企業年金 2 法にならって、後段を受託者責任の共通規定、前段は運用機関としては念押し規定（無くてよい）と解することが考えられようか。注意義務の水準の高度化に意義が認められる理事長等に関する規定以上に、わかりにくい規定振りである。

生命保険会社との関係

生命保険会社は、条文上、一般勘定、特別勘定の別を問わず、契約により慎重な専門家の注意義務といわゆる忠実義務を負う建前となっている。もっとも、基金（旧年金福祉事業団）と生命保険会社との保険契約は、96年度以降、全て特別勘定で運用されるものとなっている。

なお、後述の企業年金2法のいわゆる受託者責任が第一次的には公法上の義務であるのに対して、本条は間接的ながら私法的な義務を定めたものである。立法に際して本条と生命保険会社、特に一般勘定との関係について何らかの検討が行われたのか否かは明らかでないが、生命保険契約の性質を踏まえて義務の内容を具体化していくことが必要であろう。

4. 確定拠出年金法の受託者責任規定⁽⁶⁰⁾

(1) 法の概要

立法の目的

わが国の企業年金は、事業主が従業員に将来の給付を約束し、それに必要な資産を積み立てる「確定給付型」に限られてきた。しかし、経済情勢や企業会計基準の変更といった変化を受けて、負担の軽減を望む経済界から、事業主または従業員が拠出した資金について従業員が自己の責任で運用の指図を行う「確定拠出型」の導入を求める声が高まった。確定拠出型は労働移動への対応が相対的に容易である。

その結果、企業の従業員のみならず自営業者も対象として、税制優遇の対象となる確定拠出年金を導入するための確定拠出年金法が本年6月に成立した（10月施行）。

確定拠出年金には、事業主（企業）がその従業員を対象として実施し、事業主が掛金を拠出する企業型年金と、国民年金基金連合会が自営業者（および年金制度のない企業の従業員）を対象として実施し、それらの個人が拠出する個人型年金があるが、以下では企業型年金を検討対象とする。

わが国の企業年金法制は、確定拠出および確定給付の類型別に、確定拠出年金法（以下、DC法という）と後述の確定給付企業年金法（以下、DB法という）の二本立て（公的年金の代行部分を有する厚生年金基金について規定する厚年法を含めると三本立て）となった。

新たな制度である確定拠出年金を創設するための新法制定が急がれたためと思われる⁽⁶¹⁾。ま

⁽⁶⁰⁾ 確定拠出年金法案は、当初昨年3月に国会に提出されたが、本年2月に提出された確定給付企業年金法案が先に審議入りし、成立も先行した（いずれも6月成立）。本稿では法案提出の順序を重視して確定拠出年金法を先にとりあげる。

⁽⁶¹⁾ ちなみに、米国の企業年金法であるエリサ法は、確定給付、確定拠出を問わず適用される（ただし、積立義務や支払保証制度は確定給付制度だけが対象となるなど適用対象は適宜調整されている）。受託者責任についても、確定拠出制度において加入者に投資リスクが転嫁される要件を規定している（404条(c)）ほかは、基本的には共通に適用される。これを可能としているのは、エリサ法が受託者責任（義務を負う者、義務の内容、さらに私法的救済）を一般的（ある意味で抽象的）に規定しているために両制度への適用が可能なこと、米国では裁判を通じて義務や責任が具体化されるという法的基盤があり労働省も自ら原告となったり私人の訴訟を支援してエリサ法を執行しているといった事情であろう。他方、わが国においては、年金制度に共通する一般的な義務規定を置いただけでは、新たな制度である確定拠出年金の関係者の義務の明確化やその履行の確保は困難であろう。

た、DC法は企業年金ではない個人型年金も規定している。

DC法は、加入者が資産運用のリスクを負担するという制度の特徴を踏まえて⁽⁶²⁾、制度の要件や関係者（事業主および各種の外部機関）の具体的な役割や義務について、現在考えられる範囲で詳細に規定している（政省令に委ねられた部分も多い）。

公法規制およびその違反に関する私法的効果

企業年金は基本的には事業主が任意に実施する私的な制度である。ただし、DC法が規定する企業型年金は、その実施に際して厚生労働大臣の承認を受けなければならないなど、特別の公的監督に服する。また、DC法は運営管理業に関する業法としての性格も有する。その意味では、DC法における企業型年金の関係者の役割や義務に関する規定は、第一次的には行政監督（罰則を含む）によって担保される公法規制（取締法規）と解される（DB法においても同様）。

取締法規に違反する行為については、「私法上、当然にその行為が無効になったり、それを原因として損害賠償責任を生じるわけではないというのが法律家の間で確立した考え方である。ただし、「この点については、将来は、改めるべき」と有力に主張されている⁽⁶³⁾。

厚生労働省は、DC法に違反する行為は民事責任を負うとの見解を示しているが⁽⁶⁴⁾、DC法違反行為が私法上も当然に違法となるという趣旨ではないように思われる。

以下、受託者責任に関連する主要な規定を概観する。

(2) 年金制度内部者の受託者責任

事業主の役割、義務

企業型年金の実施主体は事業主である。事業主は企業型年金の実施に際しては、一定の労使合意を得て規約を作成し厚生労働大臣の承認を受けなければならない（DC法（以下省略）3条）。制度の運営については、運営管理業務を運営管理機関に委託することができ（7条）、積立金の管理については資産管理機関と契約しなければならない（8条）。掛金は事業主が拠出し（19条）、加入者等⁽⁶⁵⁾がその運用の指図を行う（25条1項）。

事業主は、加入者等による運用の指図に資するために、資産運用に関する基礎的な資料を提供する努力義務を負う（22条、条文の見出しは「事業主の責務」）。いわゆる投資教育である。なお、事業主が運営管理業務を行う場合の義務は後述する。

⁽⁶²⁾ 確定拠出年金が退職給付の運用リスクを事業主から従業員に転嫁することになる点が、通常の福利厚生制度（例えば、従業員に対する貯蓄手段の紹介・提供）とは異なり、詳細な制度要件が求められる実質的な理由のように思われる。

⁽⁶³⁾ 神田・前掲（フィナンシャル・レビュー）105-106頁。

⁽⁶⁴⁾ 厚生労働省年金局「確定拠出年金法（案）のあらまし」（パンフレット）は、企業や関係業者が加入者に対する忠実義務等に「違反した場合の取扱い」として、罰則や行政処分のほか民事責任を示している。なお、法案作成段階で関係省庁が自民党に提出した資料について、日経金融新聞2000年2月10日、野村興銀インベストメント・サービス、時事通信社401k 懇話会事務局『新版プロのための日本版401k』（時事通信社、2001年）105-106頁参照。

⁽⁶⁵⁾ 事業主がその者について掛金を拠出し運用指図を行う「加入者」のほか、60歳到達により加入資格を失い運用指図のみを行う者等の「運用指図者」が含まれる。

いわゆる忠実義務、個人情報の流用禁止、その他の禁止行為

「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企業型年金規約を遵守し、企業型年金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。」(43条1項)

事業主の受託者責任を定めた規定である。株式会社の取締役や厚生年金基金の理事については、委任に基づく善管注意義務を負っていることを前提として上記と同趣旨の規定が置かれている。しかし、事業主が加入者等に対して当然に善管注意義務を負っているとは考えにくい⁽⁶⁶⁾。

後述するように、運営管理機関や資産管理機関、さらにはDB法における事業主、基金の理事および運用機関等を通じて、いわゆる忠実義務が規定されている。これを踏まえると、企業年金2法においては、いわゆる忠実義務を企業年金の管理・運営に関わる者に共通する受託者責任規定と位置づけることができよう⁽⁶⁷⁾⁽⁶⁸⁾。前述のように、自主運用関連法における理事長等や運用機関のいわゆる忠実義務についても同様の理解が可能である。

そうすると、本項のいわゆる忠実義務は善管注意義務と同様に、原則として忠実義務と注意義務の双方を含むものであり、(利益相反を排除する)忠実義務のみを規定したものと解すべきではなかろう⁽⁶⁹⁾。すなわち、事業主⁽⁷⁰⁾は企業型年金の運営に際しては、もっぱら加入者等の利益を図らなければならない(加入者等の利益を犠牲にして自己または加入者等以外の第三者の利益を図ってはならない)、また、事業主として社会通念上要求される程度の注意を払う義務を負う(当然に専門家の水準が求められるわけではない)。

いわゆる忠実義務の対象となる行為は特に規定されていないが⁽⁷¹⁾、「加入者等に対して」とされていることから、企業型年金の運営に関する行為に限定されよう。なお、掛金の減額や年金制度の廃止は加入者等に不利益となるが、いわゆる忠実義務の守備範囲外と考えるべきであ

⁽⁶⁶⁾ 使用者は労働者に対して信義則に基づき雇用契約の付随的義務として安全配慮義務を負い、これを怠ると債務不履行責任を負うとされる(菅野和夫『労働法(第五版補正版)』(弘文堂、2000年)373頁参照)。同様に、事業主はその実施する確定給付年金の運営に関して信義則に基づき加入者等に一定の義務を負うと考えることは可能であろう。

⁽⁶⁷⁾ 最高裁の同質説をいわば逆手にとって、いわゆる忠実義務を基本規定に転用するものである。企業年金における受託者責任規定としては、「注意」が前面に出る善管注意義務よりは、「忠実」の用語が含まれるいわゆる忠実義務のほうが相応しいかもしれない(なお、忠実義務を基本的ないし高次の義務と解し、そこから注意義務等を導くことも考えられる)。ただ、善管注意義務の存在を前提としていわゆる忠実義務を規定してきた従来の法制と異なるだけでなく、忠実義務と注意義務を別個の義務として並列する近年の金融法制(前述2.(1)参照)とも異なる第三の方法であるだけに、わかりにくい規定振りである。

⁽⁶⁸⁾ 事業主や運営管理機関等の行為準則の「規定ぶりは、...来春の通常国会への上程が見込まれる企業年金[DB法]でもその導入が予定されている」との指摘があった(橋本基美「再提出される確定拠出年金法案」資本市場クォーターリー2000年秋号、210頁)。

⁽⁶⁹⁾ DB法、DC法の国会審議における政府の答弁では、いわゆる忠実義務の意義については「加入者のためにのみ」という側面が強調されているが、注意義務の側面が否定されるわけではないようである。DB法についてであるが、本年6月7日の参議院厚生労働委員会で、大脇議員の「民法の善管義務は一般の平均人の分別でもって行う管理義務だが、この忠実義務は専門的な知識水準を持ったエキスパートの人たちが持つべき注意義務と解すべきではないか」(趣旨)との質問に対して、辻年金局長は「御指摘のとおりでございます」と答えた。運用機関等のいわゆる忠実義務(71条、72条)については、注意義務の水準は、特段の規定がなくても専門家水準と解される。

⁽⁷⁰⁾ 事業主は個人の場合も法人の場合もあろう。事業主が株式会社であれば、その取締役が上記の加入者等に対するいわゆる忠実義務を履行することになる。加入者等に対する忠実義務は、会社に対する善管注意義務やいわゆる忠実義務に優先するものと解される。

⁽⁷¹⁾ 例えば、「その業務」には「その実施する企業型年金に関する業務」等の限定があってもよいように思われる。DB法69条1項の規定する事業主のいわゆる忠実義務についても同様。

ろう⁽⁷²⁾。もっとも、規約の変更には労使合意を要するため、加入者等に不利益な制度変更は労使合意を経ることにより正当化され、いわゆる忠実義務との関係が問題となる場面はないのかもしれない⁽⁷³⁾。

また、事業主は、加入者等の個人情報の目的外使用等を禁止され(43条2項)、利益相反行為を含む一定の行為を禁止される(3項、4項(運用関連業務を行う場合))。いわゆる忠実義務を具体化する規定である。

事業主に対する監督、事業主の義務違反の責任

厚生労働大臣は事業主に対して報告徴収、監督権限を有し(51、52条)、報告拒否等に対しては罰則もある(120条)。いわゆる忠実義務等の履行確保手段としては業務改善命令(52条1項)が想定されるが、最終的な担保手段は規約の承認取消(52条2項)である⁽⁷⁴⁾⁽⁷⁵⁾。

民事責任については特段の規定はない。例えば、事業主が運営管理機関や資産管理機関の選任・監督に際して相当の注意を払わなかったために損害を被った加入者等は、DC法(いわゆる忠実義務等)に基づいて事業主の責任を追及することができる(民法に基づく不法行為責任の追及等に比べて加入者等に何らかのメリット(立証責任、時効等)がある)のであろうか。

(3) 運営管理機関等の受託者責任

運営管理機関の役割、個別の義務

運営管理業務とは、記録関連業務(加入者に関する記録、運用指図の取りまとめと資産管理機関への通知、給付の裁定)および運用関連業務(運用方法(運用商品)の選定と加入者への提示、運用方法に関する情報提供)である(2条)。事業主は運営管理業務の全部又は一部を運営管理機関に委託することができ、運営管理機関はその業務の一部を他の運営管理機関に再委託できる(7条)。なお、いわゆる投資教育(22条)についても運営管理機関への委託が可能である(97条)。

⁽⁷²⁾ 米国労働省は「年金制度の設立・廃止・制度設計といった設定者(settlor、わが国の信託では委託者)機能は、年金制度の管理というよりは組成に関わる活動であり、エリサ法の受託者責任の対象外である」としている(BNA Pension & Benefits Reporter, 3-17-1986)。

⁽⁷³⁾ DB法上の規約型の事業主や基金型の理事のいわゆる忠実義務についても同様。

⁽⁷⁴⁾ 直接の効果は税制優遇の消滅であろうか。ちなみに、エリサ法の受託者責任は税制優遇の有無と関係なく適用される。

⁽⁷⁵⁾ 前述の厚生労働省のパンフレットは、確定拠出年金法(案)が、「企業や関係業者(の)責務や禁止行為を定め、違反に対しては罰則(一部)行政処分および民事責任が課されることを示して、エリサ法では「包括的に受託者としての責任を規定。ペナルティーは民事責任のみ。」と付記している。エリサ法が確定拠出制度に対応した詳細な規定をおいていないのは事実であるが、前述のように、抽象的な義務規定を裁判により具体化していく法的基盤があり、労働省は年金制度のために損害賠償や違法行為の差止を求める民事訴訟の提起により加入者保護を図っている点にも留意すべきであろう。また、労働長官は禁止取引違反を含む受託者責任違反に対して民事罰金(civil penalty)を課することができる(502条)。

神田教授は、今後の行政の役割に関して、米国から輸入された証券取引法192条がわが国では利用されていないことを指摘される(神田・前掲(フィナンシャル・レビュー)106頁)。事業主の義務違反の担保手段が規約の承認取消である点では、DC法による加入者保護の手法は、いわば伝統的な監督法の領域に属するもののように思われる。

運営管理業は主務大臣⁽⁷⁶⁾の登録制である(88条1項)。運営管理業は金融機関にとっては法定他業と考えられ(88条2項参照)、金融機関以外の者の参入も見込まれる。運営管理機関は「加入者の立場に立って行動する代理人のようなもの」⁽⁷⁷⁾である(べき)ことを踏まえて、本業務を対象とした新たな業者規制が設けられた。

運営管理機関の個別的な義務としては、例えば、運用関連業務を行う運営管理機関(同業務を行う事業主を含む)は、元本確保商品を1以上含む3以上の運用方法を選定、提示しなければならず(23条1項)⁽⁷⁸⁾、「運用の方法の選定を行うに際しては、資産の運用に関する専門的な知見に基づいて、これを行わなければならない。」(2項)。

2項の規定する義務の水準は、金融機関にとっては、他業態の商品を選択する場合を含めて、当然のことと考えられる。むしろ、金融の専門家とは限らない事業主等が運用方法を選定する場合の注意義務の水準を立法により高度化したものと考えらるべきであろう。選定、提示の詳細は政省令で規定されており、例えば、選定理由を示すことが必要である(施行令12条3項)。

運用関連業務を行う運営管理機関(同業務を行う事業主を含む)は、提示した運用の方法に関する利益の見込み又は損失の可能性等の情報を加入者等に提供しなければならない(24条)。本年4月に金融商品販売法が施行されたが、確定拠出年金については、その仕組み上、十分な加入者等の保護ができないようである⁽⁷⁹⁾。提供すべき情報等の詳細は施行規則(20条)で定められたが、金融商品販売法上の説明事項(いわゆる重要事項)にとどまらず、商品内容や過去10年の運用実績等も含まれ、また、専門的な知見に基づいて情報提供を行わなければならない。

運営管理機関のいわゆる忠実義務、個人情報の流用禁止、禁止行為

運営管理機関の行為準則と題して(99条の前の見出し)、加入者等に対するいわゆる忠実義務(99条1項)、個人情報の流用禁止(2項)、禁止行為(100条)が規定された。いわゆる忠実義務の規定を示す。

「確定拠出年金運営管理機関は、法令、法令に基づいてする主務大臣の処分及び運営管理契約を遵守し、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。」

運営管理機関は、契約相手たる事業主に対しては善管注意義務等を負うとしても、契約関係のない加入者等に対する義務は明確でない⁽⁸⁰⁾。運営管理機関は「加入者の立場に立って行動する代理人のようなもの」であることを踏まえて、加入者等に対するいわゆる忠実義務が規定さ

⁽⁷⁶⁾ 主務大臣とは厚生労働大臣および内閣総理大臣(金融庁長官)である(114条1項、施行令55条)。

⁽⁷⁷⁾ 厚生労働省年金局企業年金国民年金基金課「企業年金・国年基金等の現状と課題」週刊社会保障 2147号(2001年8月6-13日)78頁。

⁽⁷⁸⁾ これは、直接的な受託者責任規制というよりは、加入者が運用リスクを負う前提としての制度要件と考えられる。なお、運用の指図の頻度(3月に1回以上)は規約の承認基準(4条1項5号)と構成されている。

⁽⁷⁹⁾ 岡田・高橋編『逐条解説金融商品販売法』(金融財政事情研究会、2001年)89頁。

⁽⁸⁰⁾ 山田教授は、下請け会社の労働者に対する元請け会社の安全配慮義務に関する最高裁判決を参考に、集団投資スキームにおいて投資者と直接の契約関係がない金融サービス業者も投資者に一定の義務と責任を負うべきことを主張される(山田誠一「新しい金融サービスと受託者責任」ジュリスト1164号(99年10月1日)52-53頁)。

れたものと思われる。

すなわち、運営管理機関は、その業務の遂行に際して、もっぱら加入者等の利益を図らなければならず、また、運営管理機関として期待される専門家の水準の注意を払う義務を負う。事業主と加入者等の利益が衝突する場合には、運営管理機関は加入者等の利益を優先しなければならない。

加入者等の個人情報については、立法化の動き⁽⁸¹⁾に先駆けて一定の保護規定を置いている。

禁止行為として、損失負担契約等のほか(投資顧問業法22条1項に類似の禁止規定がある)利益相反行為が規定されている。利益相反は、特に、運営管理機関が運用方法の提供機関を兼務⁽⁸²⁾(同一グループに属する他社の場合も同様)する場合に問題となる。いくつかの禁止行使を検証してみよう。

「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、特定の運用の方法を加入者等に対し提示すること。」(100条5号)

運営管理機関が自社(または系列会社)の提供する運用方法を選択、提示することは、外形的にみれば利益相反行為ともいえよう⁽⁸³⁾。しかし本号は、図利目的がない限りそのような選択、提示を許容した(つまり、そのような選択、提示が当然に忠実義務違反になるわけではない)ものと理解できる⁽⁸⁴⁾。もちろん、いわゆる忠実義務のもと、専門的な知見に基づいて選定・提示し、選定理由を示すことが必要である。

「加入者等に対して、提示した運用の方法のうち特定のものについて指図を行うこと、又は指図を行わないことを勧めること(…投資顧問業者その他確定拠出年金運営管理業以外の事業を営む者として行うことを明示して行う場合を除く。)」(6号)

運用方法の推奨を原則として禁止しつつ例外を認めている⁽⁸⁵⁾。また、確定拠出年金運営管理機関に関する命令10条1号は、運用方法に係る商品の販売・勧誘を行う者が運用関連業務を併せて行うことを禁止している(役員、営業所長等を除く)。要するに、運用関連業務を営む金融機関においても、運用関連業務(選定、提示が含まれる)を行う者とは別の者であれば、販売・

⁽⁸¹⁾ 本年の通常国会に個人情報保護法案が提出されたが継続審議となった。また、金融審議会では金融機関における個人情報保護のあり方が検討されている。なおDC法案の当初の国会提出は昨年3月である。

⁽⁸²⁾ 運営管理機関、資産管理機関および運用方法(商品)の提供機関の兼務を禁止する規定はない。

⁽⁸³⁾ 信託の受託者の忠実義務は、「第一原則 - 信託財産の利益と受託者個人の利益とが衝突するような地位に身を置いてはならない。第二原則 - 信託事務の処理に際して自ら利益を得てはならない。第三原則 - 信託事務の処理に際して第三者の利益を図ってはならない。」の三つの原則を含むとされる(四宮和夫『信託法(新版)』(有斐閣、89年)231頁)。

⁽⁸⁴⁾ 米国の401(k)プランにおいては、エリサ法の禁止取引規制(利益相反排除)により、「運用商品の選定者(企業)と運用商品提供者(金融サービス業者)が峻別されている」ことについて、橋木基美・野村亜紀子「成立した確定拠出年金法と米国からの示唆 企業型年金における運用商品を中心に」資本市場クォーターリー2001年夏号、116頁以下参照。

⁽⁸⁵⁾ 運営管理機関が運用方法を推奨すること自体は、同機関の「加入者の立場に立って行動する代理人のようなもの」という位置づけや加入者の自己責任に当然に反するものではなからう。ただし、推奨の適切さを確保することは容易ではないし(主務大臣の監督責任が問われる。なお、運営管理機関の独立性の確保を推奨の要件とすることは当面現実的ではなからう)運用方法を提供する機関(当然に推奨を行う)との役割や責任分担のあり方等、解決すべき課題が多い。

勧誘（推奨）を行うことが可能である。利益相反を回避するための実際的な対応であるが、これもまた、忠実義務の適用除外規定と捉えることができよう。

運営管理機関に対する監督、運営管理機関の義務違反の責任

主務大臣は運営管理機関に対する監督権限を有し（101～107条参照）業務改善命令を発することができるほか、最終的には登録の取消が可能である。一部の禁止行為には罰則もある（118条、119条）。

他方、民事責任については特段の規定はない。事業主についてと同様、加入者等が本法のいわゆる忠実義務等を根拠として運営管理機関の責任を追及することができる（民法に基づく不法行為責任の追及等に比べて加入者等に何らかのメリット（立証責任、時効等）がある）のであろうか。

なお、運用方法に係る情報提供（24条）に関しては、運営管理機関は事業主との契約により、加入者に対して金融商品販売法と同様の責任の引受けなければならない（施行令13条）。前述のように、提供すべき情報は金融商品販売法上の重要事項に限られないが、特別の責任については金融商品販売法と平仄が合っている。重要事項の提供以外の情報提供義務違反は、私法上当然に違法になるものではなからう。

資産管理機関の役割、義務、義務違反の責任

事業主は、積立金の資産管理契約として、信託会社との信託契約または生命保険会社を相手方とする生命保険契約等を締結しなければならない（8条1項）⁽⁸⁶⁾。資産管理業務は信託銀行や生命保険会社等の本来の業務と考えられ⁽⁸⁷⁾、それぞれの契約法や業法が適用されよう。

「資産管理機関は、法令及び資産管理契約を遵守し、企業型年金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。」（44条）

資産管理契約の契約相手たる事業主ではない、加入者等に対するいわゆる忠実義務を規定したものである⁽⁸⁸⁾。DC法には資産管理機関に対する監督規定はないので、いわゆる忠実義務における遵守対象に「主務大臣の処分」は含まれていない。具体的な禁止行為も規定されてない。

いわゆる忠実義務の内容については、基本的には運営管理機関と同様であろう。なお、資産管理機関の業務は運営管理機関の指示に基づくものが多い（裁量の範囲が狭い）と思われるが、注意義務の水準としては、資産管理機関として期待される専門家の水準が必要であろう。

資産管理機関はDC法上の監督を受けず、民事責任に関する特段の規定もない。一般に、監督上の是正手段が準備されていないことは、義務の規範性がそれほど強くないことを示唆する

⁽⁸⁶⁾ 事業主の倒産から年金資産を隔離するための仕組みであるから、事業主が資産管理を行うことはできない。米国では事業主が信託を設定して受託者になることが可能であるが、わが国の法制上は困難なようである。なお、厚生年金基金が信託契約を締結できるとされた点は（8条1項1号）信託銀行以外への信託機能の拡大として興味深い。

⁽⁸⁷⁾ 生命保険会社等は資産の運用と管理を一体として行うことから、運用方法の全てが自社の保険商品である場合に限って資産管理業務を行うことができるものと思われる（日本生命保険企業保険数理室編『退職金・年金改革のすべて』（東洋経済新報社、2001年）39頁参照）。

⁽⁸⁸⁾ 信託銀行は信託法により受益者に注意義務や忠実義務を負う。本条は確認的なものとなるだろうか。

ように思われる⁽⁸⁹⁾。

運用方法の提供機関

確定拠出年金における運用の方法は、銀行等への預貯金、信託会社への信託、有価証券の売買、生命保険会社への生命保険の保険料の払い込み等である（23条1項）。

運用方法の提供機関の義務や監督に関する規定は置かれていない。運用方法の提供機関の契約相手は資産管理機関と思われるが、運用リスクを負担するのは加入者等である。運用方法の提供機関にいわゆる忠実義務が課されていない理由は明らかでない（後に立案されたDB法は、運用機関のほか銀行等にもいわゆる忠実義務を課した）。もっとも規定がなくても、運用方法の提供機関の故意や過失により加入者等が損害を被った場合には、加入者等による責任追及が認められるべきであろう。

生命保険会社との関係

生命保険会社が運営管理機関や資産管理機関となる場合には、加入者等に対していわゆる忠実義務を負う。運営管理業務は法定他業であり生保特有の問題はなかろう。資産管理業務は自社商品を対象とする従来からの業務の一部である。いわゆる忠実義務の具体化に際しては、契約の性質を踏まえた検討が必要である⁽⁹⁰⁾。

運用方法の提供（保険商品の販売）に関しては、DC法には特段の規定がない。

5．確定給付企業年金法の受託者責任規定

(1) 法の概要

DB法（確定給付企業年金法）は、いわゆる「企業年金基本法」の流れを受けたものである。すなわち、厚生年金基金や適格年金といった企業年金が老後の所得保障機能を的確に果たせるよう、加入者の受給を確実にするための共通基準を設けることを目的として、97年度から関係省庁の検討が行われてきた。しかしDC法の立案、国会提出が先行し、立法作業が本格化したのは昨年夏であった。

本年6月に成立したDB法は、当初予定された企業年金に共通する基本法ではなく、代行部分を有する厚生年金基金については従来通り厚生年金保険法で規定し、代行のない確定給付型の企業年金を対象に統一的な加入者保護の仕組みを規定するものとなった。従来の厚生年金基金に準じた仕組みであるが、厚生年金基金にないものは厚生年金保険法が改正されてバランスが図られた。厚生年金基金に対しては代行返上の受け皿を提供するとともに、適格年金については加入者保護規制を厚生年金基金並みに強化するものである（適格年金の新設は認められず、既存の適格

⁽⁸⁹⁾ DB法の規定する運用機関等のいわゆる忠実義務についても同様の問題がある。

⁽⁹⁰⁾ 資産管理機関は、いわゆる忠実義務の解釈として共通に分別管理義務を負うわけではない。本年6月6日の衆議院厚生労働委員会において辻年金局長は「資産管理機関が破綻した場合、信託銀行は信託法により分別管理を義務付けられているので信託財産は保全される、生保・損保は保険契約者保護機構の資金援助により責任準備金の最大9割が保全される、全共連はもともと再保険機構であり十分な支払余力がある」（趣旨）と答えた。いわゆる忠実義務の具体化に際して、それぞれの業態や契約の仕組みが考慮される一例といえよう。

年金は10年以内にDB法上の確定給付企業年金等への移行が必要)。

確定給付企業年金には、事業主が年金制度を運営し、運用機関と契約する「規約型企業年金」と、事業主から独立した法人である企業年金基金(以下、本節において基金という)が設立され、基金が運用機関と契約する「基金型企業年金」がある。その実施に際しては、一定の労使合意とともに、厚生労働大臣による規約の承認(規約型)または基金の設立認可(基金型)を要する(DB法(以下省略)3条)。

以下、DB法の受託者責任に関する規定を概観する

(2) 年金制度内部者の受託者責任

規約型における事業主のいわゆる忠実義務、禁止行為

「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。」(69条1項)

DC法における事業主のいわゆる忠実義務と同様の規定である。規約型の原型である適格年金は税制上の措置にとどまることから事業主の受託者責任に関する規制がなかったが、立法的解決が図られた。

本項のいわゆる忠実義務は、DC法の事業主についてと同様、原則として忠実義務と注意義務の双方を含むものと考えられる。すなわち、事業主は規約型年金の運営に際して、もっぱら加入者等の利益を図らなければならず、また、事業主として社会通念上要求される程度の注意を払う義務を負う(当然に専門家の水準が求められるわけではない)⁽⁹¹⁾。

いわゆる忠実義務を負う相手方は加入者等(加入者及び加入者であった者(60条))である。現役の従業員に加えて、既に退職した受給者(や受給待期者)まで含まれる点は注目される⁽⁹²⁾。

いわゆる忠実義務を具体化するために、一定の利益相反行為が禁止されている(69条2項)。

事業主に対する監督、事業主の義務違反の責任

厚生労働大臣は事業主に対して報告徴収、監督権限を有し(101、102条)、報告拒否等に対しては罰則もある(118条)。なお、いわゆる忠実義務等の履行確保手段としては業務改善命令(102条1項)が考えられるが、最終的な担保手段は規約の承認取消(2項)である。

民事責任に関する特段の規定はない。例えば、事業主による運用機関の選任・監督が不適切であったために積立不足となり給付の支払いが滞った場合には(事業主は拠出義務を負うため⁽⁹³⁾、このような事態は起こらないはずである)、受給者は規約に基づいて事業主に給付を請求することが可能であり、事業主のいわゆる忠実義務違反を主張する実益はないように思われ

⁽⁹¹⁾ 本条は規約型を前提とした規定と思われるが、基金型にも適用されるのであろうか。例えば、企業年金基金による運用機関選定への影響力の行使に本条(1項や2項2号の政令)による規制が及ぶのであろうか。

⁽⁹²⁾ 一般に、受給者は従業員ではなく、労使合意や企業年金基金の代議員会に参画できない(なお従業員であっても労働組合に加入できない管理職には同様の問題がありうる)。また、企業年金基金の理事は基金に対していわゆる忠実義務を負うが、受給者は基金の構成員ではない。

⁽⁹³⁾ 事業主の掛金納付・積立義務(55条、59条、63条、78条3項、87条)の履行を強制する手段は、行政監督は別として、規定されていないようである。

る⁽⁹⁴⁾。では、給付は支払われているが積立金に損害（本来あるべき積立金との比較）が生じた場合に、加入者（受給者を含む）が事業主に対してその填補を請求できるであろうか。加入者に直接の損害はないため、責任追及には信託法 27 条のような特別な規定が必要かもしれない。

基金型における基金の理事のいわゆる忠実義務、禁止行為

「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。」（70 条 1 項）

本項は、厚生年金基金の理事においてと同様に考えれば、善管注意義務の存在を前提としてこれを敷衍した規定と解される。他方、前述のように、企業年金 2 法に共通する受託者責任規定と位置づけることもできる。なお、厚生年金基金の理事と異なり対象業務は限定されていない。

義務の相手方は基金（事業主および加入者で構成される）である。ただし、基金の目的（2 条 4 項）を踏まえれば、実質的な義務の相手方は加入者や受給者と考えるとよからう（ただし、条文上は、受給者に対していわゆる忠実義務を負う者はいない）。すなわち、基金の理事は、業務の遂行に際して、もっぱら加入者等の利益を図らなければならず⁽⁹⁵⁾、また、基金の理事として社会通念上要求される程度の注意を払う義務を負う（当然に専門家の水準が求められるわけではない）。

いわゆる忠実義務を具体化するために、一定の利益相反行為が禁止されている（70 条 2 項）。

基金の理事に対する監督、基金の理事の義務違反の責任

厚生労働大臣は、基金に対する監督権限の一環として、理事に対する業務改善命令や理事の解任等が可能であり、最終的には基金の解散を命じることができる（101 条、102 条）。罰則もある（118 条、119 条）。

厚生年金基金の理事と同様、積立金の管理運用について義務に違反した理事の連帯責任が規定されている（70 条 3 項）。理事の義務違反に伴う民事責任の存在が前提であろう。また、義務に違反した理事の交代も規定されている（4 項、積立金の管理運用に限定されない）。

なお、理事は基金と委任関係にあるため、理事の（契約上の）義務違反の責任追及主体は基金となる。ただし、加入者（や受給者、さらには事業主）による責任追及を否定する必要はなからう。株式会社における代表訴訟のような仕組みの検討が必要ではなからうか⁽⁹⁶⁾。

⁽⁹⁴⁾ なお、DB 法では受給者を含めて給付の減額は禁止されていない（厚年法も同様。なお、DC 法 3 条 3 項 10 号参照）。

⁽⁹⁵⁾ 前述の厚生労働省の受託者責任ガイドライン（三(1)）を参照。

⁽⁹⁶⁾ 財政破綻により解散した厚生年金基金の加入企業が「不足金が拡大しないうちに解散に向けて積極的に行動すべき義務を怠った」として理事長等に対して損害賠償を請求したのに対して、「理事長等は加入企業とは委任関係にないので債務不履行責任を負わない、理事長等が解散に向けて積極的に行動することは国家賠償法 1 条にいう公務員の公権力の行使に該当するため公務員個人に対して不法行為責任を追及することもできない」として請求を退けた判決がある（大阪地裁平成 10 年 6 月 17 日（労働判例 751 号）日本紡績業厚生年金基金事件）。（ここでは事業主であるが、加入者や受給者についても同様と思われる）は、現行法上はその通りであるが、理事長等は加入者や受給者の利益を図るべき立場にあることを踏まえた仕組みが必要ではなからうか。また、については、理事長等の行為がすべて公権力の行使とされるものではなく、また、公的年金を代行しない DB 法上の企業年金には該当しないことに留意すべきである。

(3) 運用機関等の受託者責任

昨年 8 月末に公表された企業年金法に関する 4 省庁案では、運用機関の受託者責任を法定する
か否かは明確でなかったが⁽⁹⁷⁾、厚生年金基金連合会や経団連からの要望⁽⁹⁸⁾に沿って、運用機関等
を含めていわゆる忠実義務が統一的に規定されることとなった。

規約型における運用機関のいわゆる忠実義務

「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。」（71 条）

本条は運用機関（信託銀行、生命保険会社等および投資顧問会社。なお、規約型では自家運
用は行えない）に共通する義務を法定した点で、基金型に関する 72 条とともに、わが国の年金
法制において歴史的な意義を有する。また、義務の相手が契約相手である事業主ではなく加入
者等である点も注目される。

他方、いわゆる忠実義務の具体的な内容や違反の効果が明確でないなど、今後の検討課題も
多い。

(ア) 義務の内容

まず、義務の内容が必ずしも明確でない。繰り返しになるが、いわゆる忠実義務は善管注意
義務の存在を前提として、それを敷衍するものと解されてきた（通説、判例、厚生省）。そのよ
うな考え方と本項は必ずしも整合的でない。むしろ、いわゆる忠実義務は、企業年金 2 法に共
通する基本的な受託者責任規定と考えることが適当のように思われる。そうすると、本条のい
わゆる忠実義務は、原則として忠実義務および注意義務（専門家としての高度の水準）の双方
を含むと考えられる。

運用機関については、いわゆる忠実義務が規定されるのみで（運用機関は本法に基づく監督
を受けず、遵守の対象にも「主務大臣の処分」は規定されていない）、禁止行為は規定されて
いない。最小限度の共通規定を置くにとどまり、禁止行為（エリサ法 406～408 条参照）が規定
されなかったことは、いわゆる忠実義務の内容が一義的でないことを示唆しているように思わ
れる。

(イ) 義務の相手方

運用機関の義務の相手方は加入者等である。契約関係のない者（英米法流に言えば、相手方
の利益を図るべき立場（信認関係）にあると考えられる者）に対する義務を立法により明確化
したとすれば興味深い。運用機関は対応に苦慮するかもしれない。本条は運用機関に事業主

⁽⁹⁷⁾ 受託者責任については「企業年金の管理・運営に関わる者の責任、行為準則を明確化する」とされていた（週刊社
会保障 2101 号（2000 年 9 月 4 日）55 頁）。

⁽⁹⁸⁾ 厚生年金基金連合会は「企業年金の資産運用を受託する機関等の受託者責任」も規定すべきと要望した（「企業年金の
受給権保護を図る制度の創設について（案）に係る要望」（2000 年 9 月）企業年金 2000 年 11 月、13 頁）。また、経
団連は「資産運用機関の受託者責任のあり方について明らかにしていただきたい」と要望した（「企業年金法（仮称）
の概要（素案）に関する要望」（2000 年 11 月）<http://www.keidanren.or.jp/japanese/policy/2000/069.html>）。

に対する一種の監視義務を課したものであるか。例えば、運用機関は事業主が示した運用ガイドラインが加入者等の利益に合致するか否かを確認しなければならないのであろうか⁽⁹⁹⁾⁽¹⁰⁰⁾。もしそうならば、必要な手続きやそれに伴う費用の増加も予想される。

信託銀行は現在でも信託法により受益者に対して忠実義務や善管注意義務を負っている⁽¹⁰¹⁾。企業年金保険は加入者を受取人とするので第三者のためにする契約（民法 537 条）であるが、生命保険会社はその第三者に対していわゆる忠実義務を当然に負っているとは考えにくい。投資顧問会社は顧客に対して忠実義務を負っており（投資顧問業法 30 条の 2）、本条は忠実義務を負う相手の分裂を招きかねない。本法を特別法と解すれば本条が優先する。

事業主が加入者等に対していわゆる忠実義務を負っていることを踏まえれば、運用機関の義務の相手は事業主でよいはずである。もし、事業主のいわゆる忠実義務には実効性が期待できないと判断されたのであれば、そもそも規約型を認めることに問題があるのではなかろうか⁽¹⁰²⁾。

(ウ) 運用機関の義務違反の責任

本条は第一次的には取締規定と考えられるが、運用機関に対する具体的な監督規定はない（もちろん、各業法に基づく金融庁の監督は存在する）。また、民事責任についても特段の規定はない。

本条は、運用機関に事業主に対する監視義務を課し、事業主の不適切な行為により生じた損害の填補を（資力が不十分な事業主に代わって）運用機関に求めるものであろうか。例えば、前述の例を続けると、破綻寸前の事業主がハイリスク・ハイリターンの運用方針を提示し、結果的に年金財政も破綻した場合、加入者等は支払能力を失った事業主ではなく、事業主の運用方針に異議を唱えなかった運用機関に対して給付（損害賠償）を請求することが可能であろうか（なお、年金資産の一部の運用を委託された運用機関は、ポートフォリオ全体、まして負債や積立の状況まで知るべきとは言い難からう）。

もっとも、行政監督による是正手段すら準備されていない本条の義務の規範性がそれほど強いとは考えにくく、また、本条による民事責任の追及が可能としても、民法に基づく不法行為責任の追及等に比べて加入者等に何らかのメリット（立証責任、時効、連帯責任等）があるか否かも明確でない。

⁽⁹⁹⁾ 厚生年金基金に関して、立法により、基金の理事と運用機関を共同受託者（co-fiduciary、エリサ法 405 条参照）として運用機関に基金に対する監視義務と責任を課すべきとの主張がある（例えば、寺田徳「資産運用をめぐる諸問題」企業年金臨時増刊号 97 年 8 月、21 頁。なお、同「受託者責任の委譲を可能に」（年金情報 2001 年 3 月 5 日）は、理事の権限と責任の委譲を可能とすることを主張する）。

⁽¹⁰⁰⁾ なお、前述の東京地裁平成 9 年 12 月 17 日（判例タイムズ 982 号）は、投資環境が大きく変化した際に投資顧問会社が、「専門家に取引を一任してその専門的能力に依存している」顧客に対して、その投資方針の変更の可否等について意見を述べて顧客の意思を確認することの必要性に触れている（190 頁）。

⁽¹⁰¹⁾ ただし、受益者の範囲（年金受給者に加えて加入者（現役の従業員）は受益者とされているか）は個々の年金規約次第のようである（鴻常夫編『商事信託法制』（有斐閣、98 年）103 頁）。なお、適格年金においては信託管理人（信託法 8 条）がおかれている（三菱信託銀行信託研究会『信託の法務と実務（3 訂版）』（金融財政事情研究会、98 年）365 頁）。

⁽¹⁰²⁾ 拙稿「企業年金法における受託者責任規制の在り方」ニッセイ基礎研レポート 2001 年 2 月、24 頁参照

また、加入者等は、運用機関の義務違反により年金資産に生じた損害の賠償（年金資産の補填）を事業主に代わって請求することができるかといった疑問も生じる⁽¹⁰³⁾。

基金型における運用機関等のいわゆる忠実義務

「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。」（72条）

基金資産運用契約とは、信託会社との信託契約（投資一任契約に伴う特定金銭信託契約を含む）、生命保険会社との生命保険契約等、投資顧問会社との投資一任契約（以上は規約型と同じ）のほか、自家運用の際の、金融機関や証券会社との預貯金の預入や有価証券の売買等（有価証券の管理の委託を含む。詳細は政令で規定）である（70条2項1号参照）。

運用機関および自家運用の取引相手に対して、規約型においてと同様、共通の義務を規定したものである。ただし、規約型と異なり義務の相手方は契約相手たる基金である⁽¹⁰⁴⁾。

厚年法136条の5にも同趣旨の規定が新設された。厚生年金基金関係者待望の規定であろう。

義務を負う者としては、運用機関のほか、預金契約の相手方たる銀行⁽¹⁰⁵⁾や、有価証券の売買の相手方たる証券会社等（証券会社等にとっては、売買、仲介、売上の各業務が考えられようか）にまで拡大された⁽¹⁰⁶⁾。

これらの者に共通する義務としていわゆる忠実義務が規定されたことは、金融サービス法を先取りしたものとして注目される⁽¹⁰⁷⁾。ただし、対象となる取引類型（義務を負う者）が広範になっただけに、受託者責任の共通性が希薄化し、取引類型に応じた検討の必要性を改めて印象付けたように感じられる。なお、生命保険会社との関係については6.(3)で述べる。

6. 年金3法の整理と今後の課題

以上のように、年金3法は、年金制度外部の運用機関等を含めて、年金制度の管理・運営に関わる者の受託者責任を統一的に規定した。あらためて年金3法を整理、比較するとともに、運用機関等の受託者責任に関する今後の課題を確認しておこう。

⁽¹⁰³⁾ 信託の受益者は損失填補請求が可能である（信託法27条）。ただし、前述のように受益者の範囲が問題となる。

⁽¹⁰⁴⁾ 現在の厚生年金基金にならえば、信託受益者や保険金受取人は基金となろう（規約型では(元)加入者）。

⁽¹⁰⁵⁾ 前述のように、神田教授は銀行についても受託者責任を肯定すべきとされる（神田・前掲（フィナンシャル・レビュー）108頁）。

⁽¹⁰⁶⁾ 米国において、証券ブローカーやディーラーがエリサ法の受託者責任を負うか否かに関して判例が分かれていることについて、行澤・前掲（神戸法学雑誌2000年）参照。なお、米国では年金制度の投資に対して事実上の影響力を行使した者に受託者責任を課すことの当否が問題になっているのであり、年金制度に一定の金融商品を販売するだけで受託者責任を負うとの考えは見られないことに留意すべきである。

⁽¹⁰⁷⁾ 神田教授は、新しい金融の流れに関する懇談会「論点整理」（28-31頁）が示した8つの金融サービスの類型、すなわち、販売・勧誘、売買（ディーリング）、仲介（ブローカレッジ）、引受（アンダーライティング）、売出（セリング）、資産運用（アセット・マネジメント）、資産管理（カストディ）、助言（アドバイス）、仕組み行為（アレンジメント）のうち、少なくとも から までは fiduciary と呼ばれているものであり、その法制整備が日本では遅れていると指摘される（神田・前掲（フィナンシャル・レビュー）103頁）。

(1) 年金制度内部者の受託者責任

義務を負う者、義務の内容

年金資金運用基金法は、基金の理事長等に管理運用業務に関して基金に対する慎重な専門家の注意義務といわゆる忠実義務を課した。義務の対象が管理運用業務に限定されている点は疑問だが、注意義務の水準が法的に高度化された点は意義深い。

企業年金2法は、確定拠出年金における事業主、確定給付企業年金における事業主および基金の理事について、業務全般を対象に、いわゆる忠実義務を共通に規定した。いわゆる忠実義務については、これまでの規定との整合性の問題はあるが、年金法制における統一的な受託者責任規定と位置づけることができる。その内容については、利益相反を禁止する忠実義務に限らず、原則として忠実義務と注意義務の双方を含むものと考えらるべきであろう。遵守の対象に「厚生労働大臣の処分」が含まれるのは監督法たるゆえんであろう。

なお、事業主が確定拠出年金の運用方法を選定する際には「専門的な知見」に基づくべきことが規定され、注意義務が高度化された。また、年金資金運用基金の理事を含めて、具体的な禁止行為が規定された。

いわゆる忠実義務の内容の具体化は今後の課題であるが⁽¹⁰⁸⁾、厚生年金基金の理事に関する厚生労働省の受託者責任ガイドラインや厚生年金基金連合会の「受託者責任ハンドブック（理事編）」が参考になろう。

義務を負う相手は、基金の理事は委任契約の相手方たる基金、事業主については加入者等である。確定給付企業年金では、規約型の場合には受給者も義務の相手方に含まれることになる。

図表 - 4 年金制度内部者の受託者責任規定

法律 (対象)	厚生年金保険法 (厚生年金基金)	年金資金運用基金法 (年金資金運用基金)	確定拠出年金法 (企業型)	確定給付企業年金法 (規約型)	確定給付企業年金法 (基金型)
義務を負う者	理事	理事	事業主	事業主	理事
対象業務	積立金の管理運用	積立金の管理運用	全般	全般	全般
一般的な義務	「忠実義務」(主務大臣の処分を遵守)	慎重な専門家の注意義務 「忠実義務」(主務大臣の処分を遵守)	「忠実義務」(主務大臣の処分を遵守) 運用方法選定に際し、専門家の注意義務	「忠実義務」(主務大臣の処分を遵守)	「忠実義務」(主務大臣の処分を遵守)
禁止行為	政令委任	具体的に規定	具体的に規定	具体的に規定	具体的に規定
義務の相手	基金	基金	加入者等	加入者等	基金
民事責任	連帯責任を規定	規定なし	規定なし	規定なし	連帯責任を規定 (管理運用)
行政監督	あり	あり	あり	あり	あり

注：「忠実義務」は、いわゆる忠実義務。

⁽¹⁰⁸⁾ D B 法案、D C 法案を審議した衆参両院の委員会は、事業主や運用機関等が受託者責任を踏まえて行動することや政府が受託者責任の理念の浸透に努めること等について政府が適切な措置を講ずることを求める付帯決議を行った。

実効性の担保手段

年金3法の受託者責任規定は第一次的には公法的な規制であり、行政監督によって担保される。ただし、行為自体の差止等の規定はなく、企業年金2法における最終的な担保手段は加入者等に不利益の大きい年金制度の終了（規約の承認の取消し、基金の解散）である。

忠実義務に違反した場合の民事責任に関しては、基金型企業年金の理事については、厚生年金基金の理事と同様、連帯責任の規定がある（義務違反は民事責任を伴うことが前提となっている）ほかは、特段の規定はない。確定拠出年金については立法担当者の見解が示されているが、取締規定違反が私法上も当然に違法となるという趣旨ではないと思われる。なお、基金型企業年金（厚生年金基金も同様）の理事については加入者等による責任追及の仕組みの検討が必要ではなからうか。

(2) 運用機関等の受託者責任

義務を負う者、義務の内容

年金資金運用基金法は、運用機関との契約に一定の義務を規定することを基金に義務づけるという間接的な手法を採用した。義務の内容は、年金資金運用基金の理事長等と同様であり、慎重な専門家の注意義務といわゆる忠実義務である。慎重な専門家の注意義務は、基金の理事長等の注意義務の水準を高度化するための規定であり、運用機関にとっては当然のことである。禁止行為や監督規定はない。法律による規定の第一歩である。なお、義務の具体化は主として契約に期待されよう。

図表 - 5 運用機関等の受託者責任規定

法律 (対象)	年金資金運用基金法(基金)	確定拠出年金法(企業型)	同左	確定給付企業年金法(規約型)	確定給付企業年金法(基金型)
規定方法	契約で規定	法定	法定	法定	法定
義務を負う者	運用機関(信託、生保、投資顧問)	運営管理機関	資産管理機関(信託、生保)	運用機関	運用機関 自家運用の取引相手
一般的な義務	慎重な専門家の注意義務 「忠実義務」(主務大臣条項なし)	「忠実義務」(主務大臣の処分を遵守) 運用方法選定に際し、専門家の注意義務	「忠実義務」(主務大臣条項なし)	「忠実義務」(主務大臣条項なし)	「忠実義務」(主務大臣条項なし)
禁止行為	規定なし	具体的に規定	規定なし	規定なし	規定なし
義務の相手	基金	加入者等	加入者等	加入者等	基金
行政監督	なし	あり	なし	なし	なし
民事責任	規定なし	金融商品販売法に準ずる責任を引受け(政令)	規定なし	規定なし	規定なし

注：「忠実義務」は、いわゆる忠実義務。

確定拠出年金法は、受託者責任の共通規定と考えられるいわゆる忠実義務を、運営管理機関および資産管理機関に課した。いわゆる忠実義務は、年金制度内部者の場合と同様、原則として忠実義務と注意義務の双方を含むものと考えられよう。

新規業務である運営管理業務は主務大臣の監督を受ける。運営管理機関については、加入者等に対するいわゆる忠実義務（遵守の対象には「主務大臣の処分」が含まれる）のほか、禁止行為も規定された。なお、運用方法選定の際の「専門的な知見」は、金融機関にとっては注意的な規定と考えられる。

資産管理業務は金融機関の本来の業務であり、本法に基づく監督はない。資産管理機関に関しては加入者等に対するいわゆる忠実義務（遵守の対象に「主務大臣の処分」は含まれない）が規定されただけで、禁止行為の規定はない。なお、特に規定がなくても注意義務の水準は専門家水準と考えられる。

運用方法（商品）の提供機関については、特段の義務規定はない。

確定給付企業年金法では、運用機関のほか企業年金基金の自家運用の相手方についても、加入者等または基金に対するいわゆる忠実義務（遵守の対象には「主務大臣の処分」は含まれない）が規定された。運用機関等にとっては本来の業務であり、本法に基づく監督はない。また、禁止行為の規定もない。確定拠出年金における資産管理機関と同様、最小限度の共通規定が置かれただけである。

義務を負う相手方

義務の相手方は、確定拠出年金の運営管理機関や資産管理機関については加入者等、確定給付企業年金の運用機関等については、規約型では加入者等、基金型では基金とされた。規約型の運用機関に対して事業主を監視する義務と責任を課したものであれば、運用機関としては懸念されよう。

実効性の担保手段

確定拠出年金における運営管理機関が主務大臣の監督に服するほかは、運用機関等に対する監督規定はない。つまり、年金法制が共通に規定したいいわゆる忠実義務の担保手段は用意されていない。

私法上の責任については、確定拠出年金の運営管理機関の情報提供に関して特別の規定が置かれたほかは、特段の規定はない。確定拠出年金について立法担当者が見解が一応明らかになっている点は、事業主等についてと同様である。

(3) 運用機関等の受託者責任規定に関する検討課題

年金3法の受託者責任規定の意義

年金3法は、年金制度外部の運用機関等についても共通の受託者責任規定をおいた。年金資産の運用やそれを担う運用機関等の重要性を踏まえて、運用機関等の受託者責任の明確化を図るものである。従来の業態別・縦割り規制に代わる金融サービス法的な考え方を先取りしたも

のとしても意義深い。DC法が個人情報や情報提供に関して一定の規定を置いたことも評価すべきである。

また、確定拠出年金における運営管理機関および資産管理機関、規約型企業年金における運用機関については、契約の相手方ではない加入者等に対する義務として規定した点も注目される。

今後の課題

他方で、繰り返しになるが、課題も多い。まず、いわゆる忠実義務の内容である。本稿のように、善管注意義務と同質と理解して、原則として注意義務と忠実義務の双方を含むと解してよいであろうか。

確定拠出年金の運営管理機関を除いて禁止行為は規定されておらず、基金型企業年金では、義務を負う者が預金契約の相手方たる銀行等にまで拡大された。いわゆる忠実義務の内容を取引類型に応じて具体化していくことが今後の課題である。運用機関については、厚生年金基金連合会の「受託者責任ハンドブック（運用機関編）」が参考になる。

また、いわゆる忠実義務の実効性の確保も課題である。確定拠出年金の運営管理機関を除いて年金法制上の監督は予定されていない。いわゆる忠実義務に違反した場合の民事責任の検討が必要である。一般に、特別法による義務規定は任意規定を強行規定化する効果があるとされるが⁽¹⁰⁹⁾、その多くが年金法制上の監督を伴わない、いわゆる忠実義務についても同様であろうか。特に、契約相手ではない加入者等に対するいわゆる忠実義務規定は、それらの者に現行法を超える救済（年金制度のための代位請求を含む）を認めたものであろうか。運用機関としては注意を要する。

金融法制との関係

年金3法、特に企業年金2法における運用機関等の受託者責任規定は、義務の内容や違反の効果に関して、現行法との関係で確認的ないし精神的な規定にとどまるのか、それとも創設的な部分が一部でもあるのか、わかりにくい⁽¹¹⁰⁾。ただし、一般的抽象的な規定にとどめたからこそ、年金法制において規定が可能になったのかもしれない。

わが国では、「受託者責任に関する法理は必ずしも私法上の法理としては確立しておらず、金融サービス業者の行為規範として未だ十分に浸透していない」⁽¹¹¹⁾と指摘される。運用機関等の受託者責任の内容や違反の効果を明らかにすることは、ひとり年金法制の任務というより、金融法制の本来的な任務であろう。金融法制は、従来の業法中心の縦割り規制から取引法や市場法も重視した機能的な横割り規制への移行が求められている。運用機関の受託者責任の具体化

⁽¹⁰⁹⁾ 神田・前掲（フィナンシャル・レビュー）107頁。

⁽¹¹⁰⁾ 校正段階で、DC法およびDB法の立法に携わられた高橋直人氏の「実録・確定給付企業年金法」（年金情報 2001年9月3日）に接した。

⁽¹¹¹⁾ 金融審議会第一部会「中間整理（第一次）」（99年7月）集団投資スキームに関するワーキンググループレポート、15頁。

は、今後の金融法制（法律による具体化には限界があるとすれば業界団体等の役割も大きい）の課題であろう。

受託者責任の具体化に際しては、契約の性質を踏まえた取引類型に応じた検討が必要であろう。

生命保険会社と受託者責任

年金3法における運用機関の受託者責任規定は、生命保険会社に一般勘定、特別勘定の別を問わず適用される建前である。前述の厚生年金基金連合会の「受託者責任ハンドブック（運用機関編）」が一般勘定を対象外とし、後述の米国エリサ法が「給付の保証された保険」を受託者責任の対象外と規定したのとは対照的である⁽¹¹²⁾。

生命保険会社は顧客の多様なニーズに応じて、元本と利率を保証する一般勘定商品のほか、顧客が資産運用のリスクを負担する特別勘定で運用する商品を提供しており、一部では利率保証型商品（GIC）も提供されている。生命保険会社と受託者責任との関係については、各契約の性質を十分に考慮して義務や責任のあり方を検討することが必要であろう⁽¹¹³⁾。

一般勘定商品は生命保険会社が各種リスクを負担し、これを担保するために生命保険会社の財務健全性を確保する仕組みも整備されている。これを踏まえれば、受託者責任の仕組みは必要ないし、また、リスクを負担する生命保険会社の裁量も認められるべきであろう。なお、配当⁽¹¹⁴⁾のある一般勘定商品については、生命保険会社が実質的に運用リスクを負っていると判断できるか否かによって受託者責任との関係を整理すべきと思われる。

受託者責任（実定法の規定では、いわゆる忠実義務）の内容は取引類型に応じて多様でありうるとしても、自ずから限界があろう。導き出された受託者責任の内容が余りに希薄な場合には、あえて義務を課することは必要でも適当でもない。金融法制と年金法制の双方において、一定の生命保険契約について受託者責任の適用除外を規定することも必要であろう。

⁽¹¹²⁾ 金融審議会金融分科会第二部会「生命保険をめぐる総合的な検討に関する中間報告」（2001年6月）は、特別勘定に特別先取特権を認める条件として「受託者責任の明確化」をあげている（12頁）。

⁽¹¹³⁾ 前述の、金融取引における信託の今日的意義に関する法律問題研究会の報告書は「信託に基づく目的財産性」という基準を提示している（2.（2）ウ参照）。また、高崎・後掲（脚注参照）、山本・高崎・須藤・後掲（同）は、企業年金法制で運用機関に受託者責任を課すか否かの視点として、「裁量権は移転するか」「運用リスクは誰に帰属するか」、「最終的に企業年金資産の財務健全性が図られるか」をあげ、具体的には、契約法理が適用される、運用の成果は運用機関に帰属する、監督規制により運用機関の財務健全性が確保されている、運用機関の提供する商品がセーフティーネットの対象となっている、（運用機関が倒産した場合の資産保全措置がない）といった条件が満たされる場合には、企業年金法により受託者責任を課す必要性は乏しいと指摘する。

⁽¹¹⁴⁾ 保険審議会答申「新しい保険事業の在り方」（92年6月）は、保険事業（商品）の意義に関連して、「保険商品は、予定利率を確保するとともに、それを超える資産運用成果を契約者配当として還元することを目指していることから、貯蓄機能は予定利率に相当する確定的な部分（貯蓄部分）と集合投資としての部分に分けられる」と述べた（保険研究会編『新しい保険事業の在り方 保険審議会答申』（財経詳報社、92年）21頁）。

．米国のエリサ法における生命保険会社の受託者責任

で述べたように、昨年から今年にかけて制定された年金3法は、年金制度外部の運用機関にいわゆる忠実義務を課した。生命保険会社については、従来から契約上「誠実運用義務」を規定してきた特別勘定に加えて、受託者責任になじまないとの主張もあった一般勘定についても、いわゆる忠実義務が課される建前となった。義務の具体的内容や義務違反の効果の検討は今後の課題である。

本章では、生命保険会社の一般勘定に受託者責任が課された場合の問題点を探る材料として⁽¹¹⁵⁾、米国のエリサ法に関する最近の判決である、ハリス信託銀行対ジョン・ハンコック生命事件の連邦地方裁判所判決(2000年11月22日)⁽¹¹⁶⁾をやや詳細に紹介する⁽¹¹⁷⁾。本判決は、生命保険会社による一般勘定団体年金の運営がエリサ法の受託者責任、特に忠実義務に違反したとして損害賠償を命じたものである。

1．エリサ法の受託者責任と本判決の位置づけ

(1) エリサ法の受託者責任と生命保険会社

1974年に制定されたエリサ法は、企業年金の加入者を保護するために企業年金を包括的に規制する連邦法である。エリサ法は、年金制度の管理や投資に関わる者の義務や義務違反の責任について、信託法を基礎としつつ、義務を負う者を信託の受託者(trustee)以外にも拡大し、義務の強化(強行規定化)等を図った。

⁽¹¹⁵⁾ 企業年金法における生命保険会社の受託者責任に関する米英独の比較研究として、高崎康雄「欧米生保における企業年金法上の受託者責任」(保険学雑誌576号(2002年3月)所収予定。高崎氏のご好意により、2001年7月の日本保険学会関東部会における同氏の報告資料を参照させていただいた)が有益である。なお、山本祥司、高崎康雄、須藤一紀「企業年金法を考える(最終回)」年金情報2001年8月20日も参照。

⁽¹¹⁶⁾ Harris Trust and Savings Bank v. John Hancock Mutual Life Insurance Company, 122 F. Supp. 2d 444 (S.D.N.Y., 2000)。

⁽¹¹⁷⁾ 本章は、拙稿「米国生命保険会社の一般勘定団体年金とエリサ法のフィデューシャリー・スタンダード ハリス信託事件最高裁判決および労働省、議会の対応を中心に」(ニッセイ基礎研・所報、97年春号)(以下、拙前稿という)の続編をなすものである。93年の最高裁判決に至る経緯、判決内容、その後の行政・立法による生命保険会社の救済等については拙前稿を参照。なお、その後の動きとして、改正エリサ法401条(c)に基づく労働省規則が97年12月22日に提案され(62 FR 66908)、2000年1月5日に制定された(65 FR 614, 29 CFR §2550.404c-1)。規則は97年中に制定する旨法定されていたが大幅に遅延した。その結果、一般勘定の受託者責任の有無は、契約の類型別に下表のようになる。生命保険会社の過去の行為に関する受託者責任を免責するとともに、一定の経過措置を定めることにより、労働省の「一般勘定は受託者責任の対象外」との見解を信託した生命保険会社を保護するものである。ただし、改正エリサ法が議会に提出された95年11月以前に提起された訴訟(本件を含む)に関しては免責されない。

一般勘定契約の類型	2001年7月以前	2001年7月以降
95年11月以前に提起された訴訟	受託者責任を負う	受託者責任を負う
98年12月以前に締結された契約	受託者責任を負わない	規則の要件に合致すれば、受託者責任を負わない
99年1月以降に締結された契約	受託者責任を負わない	受託者責任を負う

具体的には、年金制度の管理や「制度資産」の投資に関する裁量権を有する者、「制度資産」の投資に関して有償で助言を提供する者⁽¹¹⁸⁾は、その名目的な地位にかかわらず受託者 (fiduciary) とされる(エリサ法 (以下省略) 3条(21))⁽¹¹⁹⁾。そして、受託者に忠実義務、注意義務、分散投資義務および制度規定遵守義務を課した (404条(a)、受託者責任 (fiduciary duty))。また、忠実義務を具体化するために、一定の取引が禁止される (406条)。禁止取引には法定および規則による適用除外がある (408条)。

エリサ法は、一定の生命保険契約を受託者責任の対象外と明示している。順に説明しよう。資産運用に関して受託者に該当するか否かを判断する際には制度資産の意義が問題になる。エリサ法は制度資産を定義していないが、ミューチュアル・ファンド (投資信託) および「給付が保証された保険」については、それらを構成する資産は制度資産ではないとされる (401条(b))。つまり、「給付が保証された保険」に関して生命保険会社が保有する資産は制度資産ではない。したがって生命保険会社は、「給付が保証された保険」に関する資産の投資裁量を有しても受託者には該当せず、受託者責任も負わない。これが、「給付が保証された保険」の適用除外である。

ところで、「給付が保証された保険」は定義⁽¹²⁰⁾は必ずしも明確ではない。しかし、エリサ法制定直後の75年に、同法を所管する労働省が「一般勘定資産は制度資産ではない」との解釈を公表したため⁽¹²¹⁾、生命保険会社の一般勘定は受託者責任の対象外と考えられてきた。このような法的理解に正面から挑んだのが以下に紹介する訴訟である。

なお、分離勘定 (わが国の特別勘定に相当) を利用する団体年金契約は、給付の保証がないことから当該保険に係る資産は制度資産であり、生命保険会社は当該資産の運用に関して受託者責任を負う。ただし、禁止取引については適用除外規則が制定されている。

(2) 事件の概要と裁判の経緯

本訴訟の開始は83年7月20日まで遡る。本事件は、ジョン・ハンコック生命と、その一般勘定団体年金を購入したスペリー社 (合併により現在はユニシス社) の年金制度との争いであり、

⁽¹¹⁸⁾ 労働省の規則により、投資助言が (投資顧問法上の投資助言者と平仄を合わせて) 限定的に解されていることについて、行澤・前掲 (神戸法学雑誌2000年) 629-630頁参照。

⁽¹¹⁹⁾ エリサ法によれば年金制度外部の運用機関も受託者責任を負うが、これは受託者を機能的に定義した結果であり (いわば信託の受託者の地位の拡大) わが国のように運用機関を直接に義務の名宛人と規定しているわけではない。なお、英国においては、年金制度外部のファンドマネージャーは1995年年金法上の受託者責任を負うと解される可能性があるが、同法上の義務の名宛人とされているわけではない (高崎・前掲)。

⁽¹²⁰⁾ 「給付が保証された保険」とは、保険契約であって、当該契約が保険会社によって金額が保証された給付を準備する限りにおいてのものである (401条(b)(2)(B))。

⁽¹²¹⁾ 解釈通達75-2 (29 CFR § 2509.75-2)。後述の最高裁判決で否定されたため、97年に撤回された (61 FR 33847)。解釈通達の制定経緯についてある労働省職員は次のように回顧している。「解釈通達の制定の際に、エリサ法の制定に関わった上下両院の職員に「給付が保証された保険」条項について尋ねたところ、彼らは皆、『当初は一般勘定の資産を適用除外としていたが、夜中の2時に有力な下院職員が「給付が保証された保険」に変更すべきと主張した』と説明した。そこで「給付が保証された保険」の意味を尋ねたところ、『疲れきっていたので同意した』と言いついた。これが後にハリス信託事件に至る条項の起源であった」(Steven Schanes (ed.), *ERISA Insights*, International Foundation of Employee Benefit Plans, 2001, pp.53-54)

信託の受託者 (trustee) であるハリス信託銀行が原告となっている⁽¹²²⁾。

ハリス信託は、ハンコックが、一般勘定団体年金の余剰資金の返還を拒んだこと等によりエリサ法の受託者責任および契約に違反したと主張した。これに対してハンコックは、上述の労働省の解釈も踏まえて、一般勘定は制度資産ではないので同社はエリサ法上の受託者責任を負わないと反論した。

地方裁判所は 88 年にハンコックの主張を認めてエリサ法違反はないと判断し⁽¹²³⁾、続いて 91 年には、契約違反等もないとの判決を下したため⁽¹²⁴⁾、ハリス信託が控訴した。第 2 控訴裁判所は 92 年に、一般勘定中の「自由資金」(後述) は制度資産であり受託者責任の対象となるとして地裁判決を破棄した⁽¹²⁵⁾。なお、契約との関係については、地裁同様、違反はないと判断した。

ハンコックの上訴が認められ、93 年、最高裁は、次のような趣旨を述べて控訴裁判所の判断を肯定した⁽¹²⁶⁾。その結果、事件は事実審理のために地方裁判所に差し戻された。

ある保険契約が「給付が保証された保険」に該当するか否かを判断する際には、契約の各構成要素を吟味する。「給付が保証された保険」であるためには、保険会社が投資リスクを負担しなければならず、そのためには、保険会社が加入者に対して支払われる給付の総額を真に保証するものでなければならない。本件の「自由資金」についていえば、資金に対する合理的な収益率の保証、当該資金で「給付が保証された保険」を購入するための契約で定められた料率、が必要であるが、これらの条件は満たされていない。「自由資金」は制度資産に該当し、ハンコックはその運用について受託者責任を負う。

(3) 本判決の概要と位置づけ

本判決は、ハンコックは「自由資金」に関しては受託者責任を負うとした最高裁の法律判断を前提として、具体的な事実即して義務違反や責任の有無を判断したものである。

本判決は、ハンコックによる一般勘定団体年金の運営 (金利上昇期に講じた資金流出抑止策、自家用不動産への投資や経費の各商品区分への配賦等) における裁量の行使がエリサ法の定める受託者責任、特に忠実義務に違反したと判断して、ハンコックに損害賠償等を命じた。ハンコックは控訴しており、本判決が控訴審で覆される可能性もあるなど、本判決の先例価値は十分とはいえない。ただし、生命保険会社の一般勘定の運営に係る具体的な行為をエリサ法の受託者責任の観点から判断した初めての判決のようであり、わが国における生命保険会社の一般勘定と受託者責任、特に忠実義務との関係を考える際にも有益な材料となろう。また、契約上あるいは州 (保

⁽¹²²⁾ 年金資産は原則として信託しなければならないが (403 条(a))、生命保険契約については制度設立企業が生命保険会社と直接契約することも可能である (403 条(b))。本件では、当初の契約者はスベリーであったが、その後、受託者たる信託銀行に引き継がれたようである。

⁽¹²³⁾ 722 F. Supp. 998 (S.D.N.Y., 1989)。(当事者は本判決と同様につき省略。以下同様)

⁽¹²⁴⁾ 767 F. Supp. 1269 (S.D.N.Y., 1991)。

⁽¹²⁵⁾ 970 F.2d 1138 (2nd Cir., 1992)。

⁽¹²⁶⁾ 510 U.S. 86 (1993)。

険)法上は問題ない⁽¹²⁷⁾と判断された一般勘定の運営が、エリサ法の受託者責任の観点からは違法と判断されており、契約上、業法(監督法)上の義務とエリサ法の受託者責任の相違を示す点でも興味深い。

(4) 本判決の特殊性とわが国における意義

本判決は、労働省の「一般勘定は「給付が保証された保険」であり、受託者責任を負わない」という(結果的に)誤った解釈を信頼した生命保険会社による一般勘定団体年金の運営が、最高裁の「「給付が保証された保険」に該当しない一般勘定は、受託者責任を負う」という法律判断の結果、いわば無防備な状態でエリサ法の受託者責任の観点から審査された例外的な事件である。

現在の米国では、本件で問題となったような一般勘定団体年金は主力商品ではないし⁽¹²⁸⁾、仮に販売を継続するにせよ、「給付が保証された保険」の要件を満たすこと等によりエリサ法の受託者責任を回避するように運営されるものと思われる。したがって、今後、一般勘定の運営とエリサ法の受託者責任との関係に関する判決が出ることは稀であろう。米国では一般勘定団体年金と受託者責任との関係は過去の問題であり、本判決の業界誌等での取り扱いも小さい。

他方、わが国においては、年金3法により生命保険会社もいわゆる忠実義務を課され、かつ、米国のような適用除外規定は存在しない。一般勘定にエリサ法の受託者責任が適用された本判決は貴重な参考事例となろう。ただし、米国では信認関係に関する法理が確立していること(わが国では、受託者責任の考え方や具体的内容が確立していない)本件で争われた「一般勘定」商品は、わが国の特別勘定に元本保証オプションを付加したようなものにすぎず、元本保証の方法も過去の低金利を基礎率に用いた割高な個人年金を購入させるものようであるといった、法制や商品性の相違が大きい。単純なあてはめは困難である点に留意を要する。

2. 判決が認定した事実

(1) 「自由資金」の引出し拒否、負債の再評価の拒否

一般勘定の団体年金契約の概要

ハンコックの一般勘定団体年金契約には、参加的(participating)、非参加的(nonparticipating)の二種類がある。参加的団体年金の保険料は、一般勘定の他の資産と混合され、会社の運営費用や契約者・債権者に対する債務に充当される。一般勘定の投資方針の決定や実行、投資損益や経費の各商品群⁽¹²⁹⁾や個別商品への配賦については、もっぱらハンコッ

⁽¹²⁷⁾ エリサ法は強行法であり、契約による免責は無効である(410条(a))。また企業年金に関する限り州法(保険会社を規制する保険法も含まれる)に優先する(514条(a))。したがって、契約や州保険法に違反していなくてもエリサ法の受託者責任に違反すれば、エリサ法上の責任を負う。

⁽¹²⁸⁾ 労働省は、本件で問題となったような一般勘定団体年金契約に係る資産を約400億ドル(一般勘定資産の3%弱)と推定している(62 FR 66908, 66914)。

⁽¹²⁹⁾ 一般勘定内部において各商品群毎に資産や損益の「区分経理」が行われているようである。区分経理はいわば管理会計の手法であり、一般勘定の全ての資産が一般勘定の全ての負債を支える点に変化はない。なお、米国では、生命保険会社の破綻に際して、分離勘定の資産はもっぱら分離勘定の契約者に帰属し、一般勘定の契約者や会社の一般債権者の引当財産とはならない。

クが裁量権を有する。なお、参加の方法としては、想定利率を上回る成果を配当として分配する方法と、投資成果等を直接配賦する方法⁽¹³⁰⁾がある。非参加的契約においては利率が保証される。

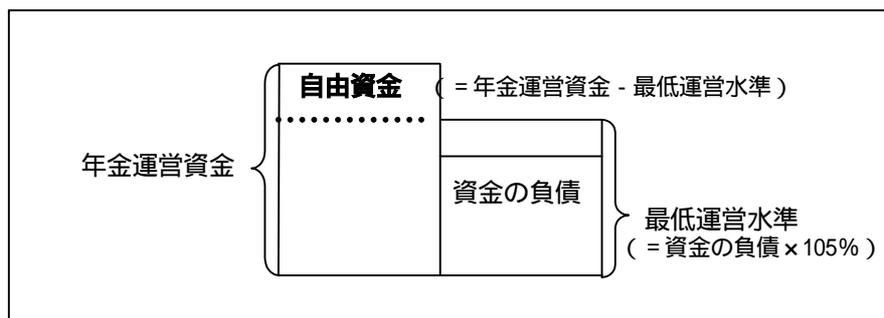
当初の契約 - 据置年金

当初（1941年）の契約は配当付の据置年金（deferred annuity）であり、毎年、個人単位に必要な年金を購入して積み上げていき、ハンコックは年金額を保証する。料率は死亡率、利率、経費率に基づいて定まる。41年から67年間の利率は2～3%であった。

68年改定 - I P Gへの移行、「自由資金」の発生

68年には、毎年の投資成果が直接配賦される即時参加保証（immediate participation guarantee、I P G）契約に改定された⁽¹³¹⁾。据置年金と異なり、団体単位で積み立てが行われる。それまでの据置年金は解約され、その資金は新たな契約の「年金運営資金」に充当された。ただし、68年以前にいったん購入された年金の保証は継続される。その仕組みは次の通り。保証に必要な準備金である「資金の負債」をハンコックが算出し（利率は当初の保証時期に応じて2.5～3%）、その105%として算定される「最低運営水準」を「年金運営資金」が上回る必要があるとされた。「年金運営資金」が「最低運営水準」を上回る部分を「自由資金」と呼ぶ。

図表 - 6 「自由資金」の算出方法



「年金運営資金」が「最低運営水準」を下回った場合、および契約の「移管条項」に従って「自由資金」が引出された場合（筆者注：全額引出しの場合であろうか）には、「年金運営資金」は解約された個人年金の再購入に充当され（利率は2.5～3%）、契約は据置年金に復帰する。

「移管条項」に基づく「自由資金」の引出しは、年金の再購入に用いられる利率が低いことから禁止的に高き現実的でなく、引出しには資産流動化調整（資産売却に伴う投資損益の反映。筆者注：本事件は金利上昇期に生じたので、債券の売却損を反映すべくマイナス調整となる）を伴うため魅力的でもない。81年には、ハンコックは39.4%の控除と算定したが、年

⁽¹³⁰⁾ 分離勘定（わが国では特別勘定）と類似するが、以下の説明にあるように、資産が一定水準を下回ると給付の保証が発動される（潜在的とはいえ保証がある）点で分離勘定とは異なるようである（もちろん、分離勘定と異なり、資産は一般勘定において混合されている）。

⁽¹³¹⁾ 同時に、ハンコックの分離勘定を含む、運用方法の拡大が行われたようである（91年判決、at1273-1274）。

金信託（年金制度。実質的には受託者たるハリス信託）はそれを過大と考えた。

受給資格者が退職した場合には、68年以降の期間に対応する給付を保証するために必要な「最低運営水準」の増加額をハンコックが算出し⁽¹³²⁾、「年金運営資金」が増加後の「最低運営水準」を上回ればハンコックは当該給付を保証した。なお、ハンコックは72年以降に利用する料率の変更権を有した。また、本契約に係る異常危険勘定が創設され、危険費用の徴収が始まった。

77年改定 - 保証付給付の購入中止、「自由資金」からの非保証給付の支払開始

77年に、新たな退職者に対する給付の保証は、年金制度が請求した場合に限って行われる方式に改められた。実際には請求はなかった（筆者注：保証付給付の購入は割高と判断されたのであろう）。

また、年金制度が指名した退職者に「自由資金」から保証のない給付を支払う仕組みが導入された（筆者注：次に述べるように、利用された）。

「自由資金」の利用 - 非保証給付の支払いと「乗換手続き」による簿価引出し

新規の給付保証がなされなかったこともあり、「資金の負債」は減少し契約に係る資産との格差（「自由資金」および異常危険勘定）は増大した（ハンコックによると、81年に2,200万ドル、87年に5,600万ドル、スペリーは、前者は3,800~5,000万ドルと主張）。

77改正年以降、年金制度の指名による非保証給付が「自由資金」から支払われた。また、72年に創設された、市場価格調整（筆者注：「移管条項」の資産流動化調整と同義であろう）を経ずに余剰資金の引出しを認める「乗換手続き」を用いて、77、79、81の各年に合計1,200万ドルが「自由資金」から引出され、他の運用機関に移された。年金制度は70年代後半以降、債券から株式へのシフトという投資方針の変更やハンコックの一般勘定の投資成果への不満から、一般勘定の減額を望んでいた。

図表 - 7 契約内容の変遷

	1941年	68年改定	(72年)	77年改定	82年
契約の仕組み	据置年金契約 (個人別積立)	即時参加保証契約、ただし、既購入の据置年金を保証 (団体単位の積立)			
新規退職者に対する保証付給付		資産があれば当然に保証	然に保証	制度の請求により保証 利用せず	→
制度が指名した者に対する非保証給付				制度の指名により支払い 利用	→ 廃止
引出手段 移管条項		資産流動化調整 利用せず	(控除)あり		→
引出手段 乗換手続き			資産流動化調整(控除)なし	3回利用	→ 廃止

⁽¹³²⁾ 当初は利率として5%が使われた(91年地裁判決、n5)。

82年の紛争 - 「乗換手続き」および非保証給付の支払いの利用拒否、廃止

82年に年金制度は「乗換手続き」を利用する「自由資金」の引出しを求めたが、ハンコックは自社のキャッシュフローの必要を示して拒否した。年金制度は非保証給付の支払いによる「自由資金」の引出しを試みたが、ハンコックはその廃止を通告した。残された引出手段は「移管条項」だが、前述のように価格設定が不利で実行可能な選択肢ではない。

ハンコックは、余剰資金にかかる「乗換手続き」または非保証給付の支払いの廃止を決定した際に、年金制度に対するエリサ法上の義務を考慮しなかった。むしろ、自社のキャッシュフロー問題を解決するための資金流出の制限方法として、制度資産を自己の利益のために利用した。また、何らのリスクも負担していないのに危険費用を徴収したことは過大な報酬である。

負債（保証付給付の現価）の再評価の拒否

81年までの数年間、スペリーは金利の変化を反映した年金の再評価をハンコックに打診したが、ハンコックは当初購入時の条件に基づく評価を継続するのが同社の方針と回答した。しかしハンコックは、金利の大幅な上昇により想定利率と実績に5%近い格差が生じ、多数の顧客から「資金の負債」の額が不合理に保守的（筆者注：過大）であり、より高い金利で再評価すべきとの不満が生じていたことを認識していた。ハンコックの内部文書は、「資金の負債」に大きな利益が生じており、再評価して手数料を課せば収益が見込まれると述べていた。後者は自己の利益に動機付けられたものである。

81年12月にハンコックが示した契約改定素案の一つは、準備金算出金利を変更するとともに準備金の増加額の10%を当初手数料として徴収するものであった。年金制度は法外な手数料との反応を示した。ハンコックの幹部は交渉の席で「当社は個人健康保険商品で損失を出しており、団体年金で挽回する」と述べて、自己の利益に動機付けられていたことを認めた。

82年に入って、ハンコックは負債の過大評価を認めて再評価を正式に提案した。スペリーは「移管条項」に変更がない（資金を引出すためには契約を終了させるほかない）、特別危険費用の新規徴収等の理由から拒否した。この拒否は合理的である。

再交渉の提案の状況から次のことが明らかである。ハンコックは負債を賄うために必要な額をはるかに上回る準備金を保有していたことを認識していた。ハンコックは準備金として保有すべき金額を削減するために負債を再評価する裁量を有していた。ハンコックは自己の利益を理由として年金信託にとってより有利な条件で再評価することを拒んだ。

88年改定 - 「自由資金」の引出し容認

本訴訟開始後の88年、契約改定により、「年金運営資金」を終了させて据置年金を再購入しなくても「自由資金」を引出せるようになった。年金信託は5,300万ドル超の引出しを請求した（筆者注：資産流動化調整がなされたとの記述はない）。

(2) 一般勘定の投資および投資収益等の配賦に関する決定

自家用不動産を含む不稼動資産投資とその配賦

ハンコックは年金制度の資産を自家用（筆者注：投資（賃貸）用ではなく、自社店舗用）不動産に投資した。当該不動産には家賃を課して、投資損益を本契約を含む一般勘定の参加的契約に配賦した。ハンコックは他社に比べて自家用不動産への投資比率が高い。また、自家用不動産投資は他の投資に比べて利回りが低い、その原因は市場水準を下回る家賃の設定等にあることを認識していた。

不稼動資産（筆者注：上記の自家用不動産）に関する投資収益の配賦方法は、団体年金商品を犠牲にして他商品の利益を図るものであった。団体年金商品は資産は大きい管理費は相対的に小さい。さらに、不稼動資産は非参加的団体年金契約には配賦されなかったが、それが合理的でないことをハンコックは認識していた。同社の年金数理人は配賦の方法に度々疑問を呈し、団体年金に容認できない収益不足をもたらしていたことを指摘していた。

不稼動資産への投資には子会社への投資も含まれ、投資収益の低下をもたらした。

ハンコックは、制度資産を自己の資産（筆者注：自家用不動産）や子会社に投資する決定に際して、また、収益の配賦やその修正の決定に際して、裁量を行使した。

実績とは異なる投資利回りの設定

ハンコックは70年から77年の間、新規顧客に訴求するようニューマネーの利回りを改善するために、本契約のような70年以前に払い込まれた契約の負担において、新規の株式投資に実績とは異なる利回りを設定した。このような行為が行われたのは77年7月20日（筆者注：本件の時効の起算点）以前であった。

借入費用の配賦

ハンコックは、他商品の必要のために行った借入の費用を、団体年金にも配賦した。

間接費の配賦

ハンコックは、本訴訟の経費の一部、エリサ法改正のためのロビー活動経費の一部、本契約以外の契約に関する費用の一部、のような間接費を本契約に配賦した。これは不適切であり、この種の経費は自己のサープラス（剰余金）から支出すべきである。

参加的、非参加的契約を区分した際の投資の配賦

ハンコックは、82年に一般勘定に参加的団体年金や非参加的団体年金の区分を新設した際に、利回りの高い投資を後者に配賦した。ハンコックは参加的区分の負担において利益を得た。

所得税の配賦

ハンコックは、他の契約に配賦すべき所得税を本契約に配賦した。

3. 判決理由の概要

判決理由の概要を順次紹介し（枠囲み部分）、コメントを付する。

(1) 受託者の義務と責任、立証責任、判断基準

エリサ法は受託者に対して、忠実義務、注意義務および忠実義務の具体化である禁止取引禁止義務を課している。禁止取引には、利害関係者（筆者注：受託者自身やその子会社が含まれる）との取引、制度資産を自己の利益や自己の勘定のために利用することが含まれる。受託者責任に違反した受託者は、制度が被った損害の賠償、制度資産の利用により得た利益の返還、受託者の地位の解任を含む裁判所が適当と認める救済手段に服する。

制度の加入者が受託者の義務違反について一応の立証を行うと、当該行為の正当性の立証責任は受託者に移る。ハンコックは、裁量の濫用または悪意がない限り義務違反と認定されるべきでないと主張する。しかし、本件では、受託者の利益のために加入者の利益がないがしろにされたと原告が主張しているため、厳格な基準によって判断される。

エリサ法上の義務・責任の内容や判断基準を、条文や各種判例を引用して（上記では省略）示している。なお、ハンコックが主張した「濫用基準」は、受託者に広い裁量を認めるもので、給付査定⁽¹³³⁾等に関して制度の規定が受託者の裁量を明示的に認めている場合の基準である。本件では利益相反が問題になっているとして、「厳格な基準」が採用されている。

(2) 受託者責任違反の有無

総括的判断

ハンコックは、忠実義務および禁止取引（利害関係者との取引、自己の利益のための制度資産の利用）を避ける義務に違反した。

以下に述べるように、判決は、「乗換手続き」（資産流動化調整のない引出し）の廃止、負債の再評価の拒否、投資および配賦の決定、の3点について忠実義務および禁止取引禁止義務違反を認定した（いずれの違反なのかは明示していない）。なお、注意義務違反は認定されていない。 はハンコックと年金制度との契約条項（の変更）を巡る争いであり、 はハンコックの一般勘定の投資や内部取引に関する争いである。

「乗換手続き」（資産流動化調整のない引出し）の廃止

82年に年金信託が「乗換手続き」を使って「自由資金」の引出しを求めたのに対して、ハンコックは自らのキャッシュフロー上の問題から制度資産の返還を拒否した。また、裁量行使して「乗換手続き」を廃止した。ハンコックは、自己の利益やキャッシュフローの必要性を年金制度や加入者の利益に優先させ、エリサ法上の義務に違反した。

判決は、「自由資金」から資産流動化調整のない引出しを認める「乗換手続き」の利用拒否と廃止を義務違反と認定した。これらは制度資産の投資そのものではないが、「自由資金」は制度

⁽¹³³⁾ エリサ法は年金制度に加えて福祉制度にも適用される。給付査定の際の裁量の当否が争われるのは、主として医療・障害給付に関してである。

資産であり、その引出しの認否は制度資産に対する裁量（支配）の行使であるため受託者責任の対象となるという判断であろう。

「乗換手続き」は72年に事実上導入されたが、契約上の権利ではない（91年の地裁判決）。しかし、受託者は、いったん利用を認めた手続きの廃止に際して裁量を行行使う場合には、「自己の利益」を図ることは許されないという判断であろう。ハンコックの言動（「自社のキャッシュフローの必要」云々、2(1) 参照）が「自己の利益」の根拠とされている。

ところで、「乗換手続き」の継続利用を認めれば、「移管条項」が利用される場面はなくなる。「移管条項」には据置年金の再購入と資産流動化調整の二つの要素がある。判決は、前者について、次に述べるように、再評価の拒否を受託者責任違反としているが、後者については義務違反とはしていない（ただし、後述の(3) が、裁量行使の例として資産流動化調整に触れているのは、受託者責任の対象となることが前提であろう）。資産流動化調整は他の契約者との公平を確保するために必要であり、判決も「他の契約者に対する優先」までは求めていない（後述(3) 参照）。しかし、市場価格調整のない「乗換手続き」の継続利用を認めれば資産流動化調整の適用場面はなくなる。つまり、結果的には「他の契約者に対する優先」が認められたように思われる。

なお、非保証給付の支払い廃止については触れられていない。「自由資金」の引出しを認めれば、その代替手段である非保証給付の支払いを論じる実益はないのであろう。

負債の公正な再評価の拒否

ハンコックは「資金の負債」の過大評価を認識しており再評価する裁量を有していた。しかし、当該裁量を自己の利益を増大させ制度の利益を損なうように行行使して、公正かつ合理的な基準による負債の再評価を拒否した。

判決は、負債の公正な再評価の拒否を義務違反と認定した。負債の評価は、直接には給付保証に係る「資金の負債」を算出するものであり、「資金の負債」やその105%である「最低運営水準」に対応する資産は制度資産ではない。しかし、再評価により負債が減少すれば制度資産である「自由資金」が増加する。そこで、負債の評価も受託者責任の対象となる行為とされたのであろう。

契約上は、負債の再評価には双方の合意を要すると規定されていた（91年地裁判決。したがって、ハンコックが再評価しなかったことは契約違反ではないと判断された）。しかし、受託者としては、負債の過大評価を認識し再評価の裁量を有する以上、自己の利益を図る観点から裁量を行行使う（しない）ことは許されないとの判断であろう。もっとも、年金制度以外の契約者の負債の再評価は求められない。

ハンコックの内部文書の記述や発言が「自己の利益」の根拠と認定されている。ここでも、結果的には「他の契約者に対する優先」が認められたように思われる。

投資および配賦の決定

ハンコックは制度資産を自家用不動産に投資し、市場水準に満たない賃料を課した結果、本契約の収益を低下させた。ハンコックは、他社に比べて自家用不動産への投資割合が高く投資利回りが低いことを認識していた。さらに、本契約の利益を損なう方法で収益を各商品に配賦した。

ハンコックは、投資利回りの設定、借入費用・間接費・所得税の配賦、セグメント設定に際して、本契約の利益を損なった。ハンコックは他の方法を採用できたが、自己に有利に本契約や制度に不利に裁量を行って、エリサ法上の義務に違反した。

最後に投資や配賦に関する義務違反が認定されている。制度資産の投資や管理における裁量の行使は受託者責任の対象である。制度資産は「自由資金」部分に限られるが、実際には、一般勘定全体の投資や支出とそれらの配賦が問題となることについては、(3) を参照。

(ア) 分別管理義務と一般勘定

信託の受託者は自己の固有財産と信託財産を分別して管理する義務を負う（信託法リステイトメント 179 条）。エリサ法は年金制度の資産は生命保険契約を除いて信託しなければならないと規定しているが、受託者に分別管理義務を課す規定はない。

複数の契約者の保険料が生命保険会社の固有資産と混合される一般勘定に関しても分別管理義務が課されるのであろうか⁽¹³⁴⁾。判決は、制度資産と会社の自己資産との「混合」の当否については触れていないが、次の投資に関する判断を踏まえれば、「混合」自体を当然に違法とするものではないと思われる。

(イ) 投資の決定

判決は、自家用不動産や子会社に対する投資を特に取り上げている⁽¹³⁵⁾。89 年の地裁判決は傍論で、自家用不動産への投資は州法では認められているがエリサ法では禁止取引に該当すると述べた（ただし同判決は、ハンコックは受託者ではないと判断したため受託者責任違反とはされなかった）。

本判決は、そのような投資自体が利害関係者（受託者自身やその子会社が含まれる）との取引⁽¹³⁶⁾または自己の利益のための取引であり忠実義務や禁止取引避止義務に当然に違反すると判断したものでなく⁽¹³⁷⁾、むしろ、そのような投資は可能としつつ、各商品区分への配賦の公平

⁽¹³⁴⁾ 93 年 10 月の最高裁での口頭弁論において、米国政府（ハンコックの法廷助言者としての立場）の代理人は、控訴裁判所の判断に従えば分離勘定化が必要と述べたが、ハリス信託の代理人は、区分経理で足り（ハンコックは 82 年から区分経理を行っていた）分別は不要と述べた（1993 U.S. TRANS LEXIS 106）。

⁽¹³⁵⁾ 因みに、わが国の「生命保険会社の区分経理の導入について」（96 年 4 月 1 日 蔵銀 501 号、その後廃止）は、「営業用（自家用）不動産・動産」「子会社又は関連会社の株式」等の全部又は一部を「全区分」に配賦すると規定していた。

⁽¹³⁶⁾ 93 年の最高裁判決を受けて、労働省は 95 年に、受託者やその子会社を除く利害関係者との禁止取引に関して、禁止取引の適用除外規則を制定した（適用除外規則 95-60、60 FR 35925）。その結果、一般勘定と、一般勘定団体年金のスポンサー企業（利害関係者である）との取引、具体的には当該企業に対する金銭や不動産の貸付、当該企業からの製品や役務の購入等が禁止取引の対象から除外された。このような適用除外は集合分離勘定（わが国でいう特別勘定第一特約）に関して従来から認められていた。

⁽¹³⁷⁾ ただし、本判決は、利害関係者との禁止取引違反を認定している（参照）。

性を求めたものと考えられる。

(ウ) 配賦の決定

上記の投資を含めて、収益や費用の配賦が受託者責任違反と認定されている。判決は「自己の利益」を強調するが、多くは商品区分間の公平性の問題のように思われる。エリサ法には公平義務（複数の受益者を公平に取り扱う義務、信託法リスティメント 183 条）は規定されていないが、忠実義務から公平義務を導くことも可能であろう。

ただし、判決がある種の経費を「自己のサープラスから支出すべき」とした点は（2. (2)）参照）商品区分間の公平性ではなく、受託者と年金制度（全社区分と商品区分）との利益相反に係わる問題であろう。本判決はごく一部の経費の配賦を違法としただけで、受託者に広範な裁量を認めているようである⁽¹³⁸⁾。

(3) ハンコックの抗弁に対する判断

保証部分と非保証部分の区別

ハンコックは、契約の保証部分については裁量を有しないので受託者ではないと主張する⁽¹³⁹⁾。そうかもしれないが、契約の「自由資金」部分についてはハンコックは受託者である。

理論的には上記の二分法の通りであるが、「年金運営資金」の中の「最低運営水準」と「自由資金」は計算上の区分にすぎず、別個に管理・運用されているわけではない。したがって、一般勘定にエリサ法の対象となる年金資金が含まれば、年金資金が含まれる商品区分（例えば団体年金区分）のみならず、一般勘定全体における投資や支出とそれらの配賦（団体年金区分へ、さらには当該年金資金へ）がエリサ法の受託者責任の観点から審査されることになる。

契約上の権限行使とエリサ法の受託者責任

ハンコックは、同社は契約の交渉や締結に際しては受託者ではない、契約で定められた条件については受託者ではない、契約で定められた条件の変更を拒否してもエリサ法違反ではない、と主張する。しかし、契約の存在は裁量的な行為に係る受託者責任を免責するものではない。

本契約はハンコックに、「自由資金」の投資、投資収益や費用の配賦、余剰資金の返還について大きな支配力、裁量を与えている。ハンコックはその裁量をエリサ法の受託者責任に即して行使することを要する。「乗換手続き」を利用した資金の引出し拒否、保証のない給付の廃止、投資や配賦の決定に際して、ハンコックは裁量を行使した。資産流動化調整についても同様であり、契約では具体的な算式は定められず、ハンコックが設定した。

契約関係が対等な当事者が各々の利益を追求する関係であるのに対して、信託関係は一方が他方に依存し依存された者は相手方の利益を図る義務を負う関係である。契約上の権限といえども、エリサ法の受託者として裁量を行使する場合には、受託者責任の対象となると判断され

⁽¹³⁸⁾ ちなみに、信託財産から寄附を行うことは原則として許されない（信託法リスティメント 190 条コメント n）。

⁽¹³⁹⁾ 「裁量がないので」受託者ではないとの主張の趣旨は明らかでない。最高裁は、「自由資金」以外の部分は「給付の保証」があるので制度資産ではないと判断した。

ている。契約違反はないと判断した 91 年の地裁判決⁽¹⁴⁰⁾とは対照的である。

州保険法とエリサ法との関係

ハンコックは、配賦の実務が州の法令に従った正当なものであったことは、91 年の地裁判決で認められていると主張する。しかし同判決はエリサ法の受託者責任について判断したものではない。93 年の最高裁判決も認めたように、エリサ法は州法に優先する。

エリサ法は企業年金に関して州法に優先する（514 条(a)）。理論上は、当然の判断である。

相互会社と契約者間の衡平な取扱い

ハンコックは、年金制度は相互会社たる同社の一部を実質的に所有していると主張する。しかし、契約上の権利は譲渡できず、未分配剰余に対する持分もないなど、株主とは異なる。

ハンコックは、相互会社として全ての契約者に対して義務を負っているため、他の契約者の犠牲において本件年金制度を優遇するような差別はできないと主張する。しかし、年金制度は、衡平でない基準に基づいて取り扱われるべきでないと主張しているにすぎない。受託者による配賦の決定は、公正かつ合理的な基準に従って行われなければならない。以下の行為は公正かつ合理的ではない。

参加契約には投資リスクを負担させ、非参加契約には負担させなかった
他の商品を利するために、収益性の高い団体年金商品に借入れ費用を負担させた
高利回り投資を非参加契約に、低利回り投資を参加契約に配賦した

ハンコックは、他の契約者やエリサ法で保護される他の年金制度加入者に対する受託者責任を考慮して決定を行ったわけではない。ハンコックは他の契約者を守るために行動したというが、同社証人は、同社のキャッシュフローの防衛という自己の利益の増進のために行動したことを認めた。

ハンコックの第一の主張の目的は不明である。全ての契約者に対して義務を負うとの第二の主張は、相互会社に限らないはずである。エリサ法の忠実義務は、文言上、もっぱら加入者の利益を図るべきことを規定している。他方、州の保険法は、全ての契約者を公正、衡平に取り

⁽¹⁴⁰⁾ 91 年の地裁判決は、以下のように、ハンコックに契約違反および判例法違反はないと判断した。なお、控訴審では、エリサ法違反に加えて が争われたが、契約違反ではないと判断された。契約違反の有無は最高裁の判断対象となっていない。

「乗換手続き」は契約で明示された権利ではなく、廃止しても契約違反ではない。

非保証給付の支払いは、契約上一方的に廃止する権利が留保されており、廃止しても契約違反ではない。

年金の再評価については、契約上「双方が合意した場合を除いて同じ金利を用いる」とされており、見直しの義務はない。

68 年改正による危険費用の徴収（純収益の 1%）は契約に根拠を有する。

資産流動化調整が不当との主張は、実際に引出しがなされておらず、争えない。

71 年から 81 年まで配当がなかった点を非難するが、取締役会の裁量逸脱の証拠はない

判例法上の不誠実な行為との主張については、

- ・自家用不動産への投資については、一般勘定は会社の一般資産の一部であり、投資決定が会社全体にとって公正な方法で行われなかったとの証拠を示さない限り争えない。州法は保険会社が一般勘定で自家用不動産に投資することを認めている。

- ・参加的・非参加的区分間の資産配分、株式利回りの設定については、契約上、一般勘定の投資、配賦等に関する権限や裁量もっぱらハンコックが有している。また、ニューヨーク州保険法の差別禁止条項（4224(a)(1)）は個人間の差別禁止であり、本件は該当しない。

判例法上の受託者責任違反の主張については、エリサ法には先占されないものの、受託者責任を認めた先例は保険会社と被保険者に関するものであり、本件とは区別される。

扱うべきことを規定している(例えば、ニューヨーク州保険法 4224 条(a)、4239 条(a)を参照)。これらは両立困難であるというのが従来の訴訟における保険会社の主張であった。しかし、法律論としてはエリサ法が優先する(参照)。そこでハンコックは相互会社にかこつけて同様の主張をしたのであろうか。

エリサ法の文言に忠実に従えば、年金制度の加入者の利益を他の契約者の利益に優先させるべしとの解釈は不可能ではない。しかし、判決はそのような考えをとらず、両者の調和を図った(ただし、年金制度の主張の形を取っており、エリサ法の解釈として衡平を超える優先を否定したわけではないのかもしれない)。つまり、他の契約者との関係は忠実義務の問題というよりは「公平義務」の問題であり、エリサ法の忠実義務と州保険法上の公正・衡平(公平)義務は原理的に両立困難ではないことになる⁽¹⁴¹⁾。

判決が例示した は、商品区分間の公平義務で処理可能であろう。他方、「乗換手続き」の廃止や負債の再評価の拒否に関しては、判決はハンコック社証人の言動等から「自己の利益」の増進を認定したものの、結果的には年金制度が優先され、他の契約者との公平は確保されなかったように思われる。

(4) 救 済

損害賠償

損害額は、年金制度が実際に得た金額と、ハンコックが受託者責任に違反しなかった場合に年金制度が得たであろう金額との差額である⁽¹⁴²⁾。

余剰資金を返還しなかった件については、ハンコックが余剰資金を返還していれば年金信託全体の利回りと同等の利回りが獲得されたであろう。損害は、ハンコックが余剰資金を払い出した 88 年 10 月 31 日現在で 13,767,200 ドルである。さらに、判決日までの利息を、年金信託全体の利回りに基づいて認める(97 年 6 月 30 日までであれば、2.6657 を乗じた金額となる)。

配賦および危険費用の取り過ぎの件については、上記との重複を除いて算出すると、96 年 12 月 31 日現在で 5,724,528 ドルであり、判決までの利息を付する。

判決は、まずコモンロー上の救済として損害賠償を認めた。損害額はハリス信託側の証人の証言によっているが、算出過程は示されていない。前半は、余剰資金(「自由資金」)の返還拒否に係る損害賠償である。88 年に「自由資金」が返還されていることから、82 年に返還すべきであった余剰資金に係る 88 年までの利息の差額の累積額であろうか。なお、負債を再評価すれば余剰資金自体が増加するはずであるが、その扱いは明らかでない。後半は配賦等に係る損害である。

⁽¹⁴¹⁾ 両法制の実質的な相違は、州保険法は、保険会社と契約者との関係は契約関係であって信認関係ではないことを踏まえて、忠実義務を規定していないことであろうか。

⁽¹⁴²⁾ 時効は 6 年とされ(413 条(2))、提訴の 6 年前(77 年 7 月 20 日)以降のエリサ法違反行為が責任の対象。

エクィティ上の救済

年金制度は、エクィティ上の救済として、「清算したうえでの償還(accounting)⁽¹⁴³⁾」とハンコックを制度の受託者から解任することを求めている。年金制度はコモローにより十分な救済を得ており⁽¹⁴⁴⁾、前者は認めない。ハンコックは繰り返して重大な受託者責任違反をしているため、制度の受託者としての地位の解任を命じる。

エクィティ上の救済は、損害賠償にとどまらず、受託者が義務違反により得た利益の返還を認めるなど手厚い救済が認められる場合があるが、コモロー上の救済を補充するものと位置づけられる。判決はハンコックに対し、エリサ法に明示された救済である(409条)受託者の地位の解任を命じた。

弁護士費用、経費

義務違反の抑止効果、訴訟が制度にもたらす便益、ハンコックが訴訟経費の一部を本件契約に負担させたこと等を踏まえて、ハンコックに、年金信託が本訴訟の追行に関して支出した合理的な弁護士費用および経費の支払いを命じる。年金信託は12月6日までに明細を申請すること。

弁護士費用は一般に各当事者が負担するが、エリサ法は、加入者や受託者が訴訟を起こした場合に、裁判所の裁量により合理的な弁護士費用および経費の負担を、当事者のいずれに対しても命じることを認めている(502条(g)(1))。本件では、ハンコックに年金信託側の弁護士費用の負担が命じられた。

結論

年金信託は12月6日までに、金利の計算を証する資料および弁護士費用等の明細を付して判決案を提出し、ハンコックは7営業日以内に反論を提出すること。

具体的な賠償額を算定するための手続きのようである。判決で直接示された賠償額は合計1,950万ドル弱であるが、年金信託側の弁護士は、金利や弁護士費用等を含めた賠償額は6,500万ドルを超えると述べている⁽¹⁴⁵⁾⁽¹⁴⁶⁾。

⁽¹⁴³⁾ 信認関係にある者がその義務に違反した場合に、不当に得た利益を清算し、償還することを求める訴訟(田中英夫編集代表『英米法辞典』(東京大学出版会、91年)12頁)

⁽¹⁴⁴⁾ 判決は、相当額の損害賠償が認められたことともに、年金制度がディスカバリーの際にハンコックの記録に十分にアクセスできたこと、財務データが専門家により検討されたこと、訴訟が何年にもわたって継続していること、を指摘した。

⁽¹⁴⁵⁾ Pensions & Investments, 12-25-2000.

⁽¹⁴⁶⁾ 本年3月30日の地裁判決は、のうち配賦および危険費用の取り過ぎ分を5,690,400ドルに減額修正し、のうち弁護士費用を6,365,384.85ドル、経費を507,441.55ドルと認定し、ハリス信託に対して、これらに対する利息を含めた判決案を4月9日までに提出するように命じた(137 F. Supp. 2d 351)。その後の経過は不明である。

4. 判決理由の注目点

(1) 判決のポイント

生命保険会社（業界）は、一般勘定が受託者責任を負うか否かが争われた裁判（例えば93年の最高裁の審理）において、一般勘定にエリサ法の受託者責任を課すと、生命保険会社は両立困難な義務を負うことになり、大きな混乱を招くと指摘してきた⁽¹⁴⁷⁾。その点も踏まえて、本判決の注目点をまとめておく。なお、本判決はあくまで一つの地裁判決であり、本件の控訴審判決を含む他の裁判所の今後の判断を注意深く見守る必要があることは言うまでもない。

- ・一般勘定においては、通常、負債と資産が厳密に対応しているわけではない。したがって一般勘定に年金制度の資産が含まれる場合、一般勘定全体における投資や経費支出とそれらの各商品区分に対する配賦が受託者責任の観点から審査されることになる。
- ・一般勘定資産は生命保険会社自身の資産と混合され、生命保険会社の運営を含む一般勘定全体のために投資され支出される。また、たとえ区分経理されていても最終的には全ての資産が全ての負債を支えることにかわりない。本判決は、このような一般勘定の仕組み自体が「もっぱら加入者の利益を図る忠実義務」に反するとは判断していない。
- ・エリサ法の「もっぱら加入者の利益を図る忠実義務」と州保険法上の「全ての契約者を公正・衡平に取り扱う義務」は原理的に両立困難と考えられてきた。しかし本判決は、他の契約者に対する優先ではなく他の契約者との衡平が必要として、両者の調和を図った。
- ・換言すれば、本判決は生命保険会社に信託の受託者と全く同様の分別管理義務や忠実義務を課そうとするものではない。むしろ、生命保険会社の一般勘定における資産の混合と区分経理を前提として、エリサ法の保護を受けない契約者を含む契約者間の公平性の確保を求めている。生命保険会社の一般勘定の仕組みを尊重した判断といえよう。ただし、一部の経費については「自己のサープラス」からの支出（商品区分への配賦の禁止）を求めている。
- ・また、契約上の権限行使については、受託者として裁量を行使する場合には自己の利益を図ってはならないとされ、ハンコックの従業員の発言や内部資料から「自己の利益」が認定された。結果的には「他の契約者に対する優先」が認められたように思われる。ハンコックの権限行使に契約違反はないと判断した91年の地裁判決とは対照的である。
- ・ハンコックの内部資料が同社にとって不利な証拠として判決に引用されている。原告（ハリス信託）がディスカバリー（証拠開示）により収集したものと思われる。

(2) 一般勘定の運営に際して受託者責任違反は避けられるか

ハンコックは本件一般勘定の運営に関してエリサ法の受託者責任違反を避けることができたであろうか。本判決で義務違反とされた点について検討してみよう。

⁽¹⁴⁷⁾ もっとも、一般勘定が受託者責任の対象となることを前提とした今回のような裁判においては、一般勘定の運営をエリサ法の受託者責任と整合的に説明することになる。

「乗換手続き」の廃止、負債の再評価の拒否

「乗換手続き」(および非保証給付の支払い)の廃止や負債の再評価の拒否については、「自己の利益」のために「裁量を行使」したことが問題とされた。

「裁量の行使」を避けるためには、一方的な裁量行使を可能とする契約条項等を排除する(本件では、そもそも「乗換手続き」や「再評価条項」を導入しない、導入する場合には廃止・修正に関する客観的な条件を明示しておく)ことが考えられる。判決では当否の判断はなされていないが、資産流動化調整についても、契約に、継続的に利用可能な算式を明記しておくことが必要であろう。しかし、経済環境や顧客ニーズの変化に的確に対応することが困難になるかもしれない。長期間にわたる保障の提供に際しては、生命保険会社が契約者の公平性も踏まえて一定の裁量を行使することが有益かつ必要であろう。

「自己の利益」については、本判決のような認定を前提とすれば、不用意な(揚げ足をとられるような)発言を控えることであろうか。ただし、ディスカバリーにより社内資料まで調査されることに留意を要する。

投資および配賦の決定

投資および配賦の決定については、まず、商品区分間の公平性を確保することが必要である(配賦基準や実績の開示が求められているわけではない)。また、ある種の経費は「自己のサープラス」で負担することが必要である。

「給付が保証された保険」条項の利用

上記の留意点については対応が容易な点もあれば困難な点もあろう。特に、契約違反ではないとされた権限行使等がエリサ法の受託者責任の観点からは違法とされる点は、他の契約者との公平の点で問題が多い。しかし、エリサ法は一般勘定が受託者責任を課せられないための仕組みを明示的に準備している。「給付が保証された保険」という適用除外条項である。

繰り返しになるが、本事件は、労働省の解釈が93年の最高裁判決で覆されたことから生じた、異例の事件である。生命保険会社は、今後、一般勘定団体年金を「給付が保証された保険」の基準を満たすように運営しさえすれば、エリサ法の受託者責任が適用される心配は全くないのである⁽¹⁴⁸⁾。

⁽¹⁴⁸⁾ ただし、最高裁判決が示した「給付が保証された保険」の基準は必ずしも明確でない(投資リスクの負担や合理的な利率とは何か、固定利率の保証に加えて配当を行うことは許されるか等) 基準を満たすことにより生命保険会社が負担するリスクの増加に伴う保険料の増加が商品の魅力を減じないか、生命保険会社が契約の一方的変更権を有する場合には受託者に該当するとの判例が存在する(ただし、本事件の89年地裁判決、92年控訴審判決は否定)といった問題も残っている。に関して、米国生命保険協会(ACLI)は97年1月、労働省に「給付が保証された保険」を定義する規則の制定を求めた(拙前稿・前掲、177頁注88参照)。ACLIが提案した定義のポイントについては、高崎・前掲を参照。ACLIは、保険会社が投資リスクを負担している限り、年金制度が一般勘定の投資成果に参加(配当等)しても「給付が保証された保険」に該当すると主張した。労働省は、前述の401条(c)に基づく規則の制定に際して、固定金利を事前に約束する伝統的な利率保証契約(GIC)は「給付が保証された保険」に該当するとの見解を示した(65 FR 614, 627)ものの、「給付が保証された保険」を定義する規則の制定には至っていない。については、拙前稿・前掲、161頁参照。最近の判決としてMidwest Community Health Service Inc v. American United Life Insurance Co., 2001 U.S. App. LEXIS 13869 (7th Cir.2001)がある。ただし、受託者責任を負うのは当該変更権の行使に関してであって投資についてではないと思われる。例えば、保証利率や資産流動化調整算式の変更に際して問題となろうか。

．むすびにかえて

以上、わが国の年金3法における運用機関等の受託者責任規定と、一般勘定団体年金に受託者責任を課した最近のエリサ法判決を紹介してきた。あらためて今後の課題を確認しておこう。

1．年金法制による運用機関の受託者責任規制の問題点

運用機関を規制する法制としては、各業態の契約法や業法、運用機関を横断的に規制する法制(いわゆる金融サービス法)、年金制度に関する法制、の3つが考えられる。は伝統的な「縦割り」の手法であり、の事例としては昨年制定された金融商品販売法がある。米国のエリサ法はに属する。

年金の資産運用の重要性を踏まえれば、「年金受給者の保護という錦の御旗」⁽¹⁴⁹⁾により運用機関等に特別の規制(取引法または監督法)を課するという選択はありえよう。ただ、年金制度やその加入者等に限って特別の保護を与えることは、運用機関における他の顧客との公平を害し、問題が多い。加入者等の保護は、年金制度自身の責任体制の整備(専門人材の充実、外部監査の導入、基金の加入者等による理事の責任追及の仕組みの創設等)によるべきであろう。

2．年金3法の受託者責任規定の具体化

年金3法による運用機関の受託者責任規制は、一見すると上記の のようでもある。しかし、確定拠出年金の運営管理機関を除くと、運用機関等のいわゆる忠実義務は一般的抽象的な規定にとどまり、共通の禁止規定もなければ行政監督も予定されていない。義務の内容や違反の効果は明確でなく、年金制度やその加入者等に特別の保護を与えることを意図した規定とは考え難い。

年金法制が規定した業態横断的な共通の受託者責任規定の具体化は、主として、上記の を目指しつつある金融法制の今後の課題であろう。わが国においては受託者責任の考え方や内容が確立していないだけに、現在の契約法や業法の分析を踏まえた、取引類型に応じた検討が望まれる。

受託者責任のモデルともいえる米国では、エリサ法が「給付の保証された保険」という受託者責任の適用除外を規定しており、一般勘定に受託者責任を適用した最近の判決も、一般勘定の特質のある程度踏まえた判断を下した。

生命保険会社、特に一般勘定契約に係る受託者責任については、こうした米国の状況も参考にしつつ検討を進めるべきである。検討の結果次第では、金融法制および年金法制において、一定の契約を対象に適用除外を規定することも必要であろう。

⁽¹⁴⁹⁾ 行澤・前掲(神戸法学雑誌2000年)637頁。米国においてエリサ法により証券法を超える保護を認める判例の姿勢について比喩的に述べられたものであり、日本の年金法制に関する主張ではない。なお、金融サービス業者の注意義務違反の有無の判定に関して年金資産の重要性を強調する主張として、次のようなものがある。「一定の行為をなすべき義務の特定においては、当該法律関係を規律すべき法令があればそれが参考にされ、重要な財産(年金資金のような場合には、この点を強調することができよう)に対する危険が当該法律関係から生ずる程度が高ければ高いほど、義務は高い程度において存在し、専門的知識を有する者の義務は高度となるということが、指針とされるべき」である(山田・前掲、55頁)。