

神戸市外国語大学 学術情報リポジトリ

Beneficial interest under the amended trust law :
an analysis of some aspects related to them

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2010-11-30 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 植田, 淳 メールアドレス: 所属:
URL	https://kobe-cufs.repo.nii.ac.jp/records/442

This work is licensed under a Creative Commons
Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0
International License.



改正信託法の下での受益者の権利

——いくつかの側面に関する考察——

植 田 淳

- I はじめに
- II 問題設定
- III イギリス法における受益者の権能
- IV わが国の民法・信託法における受益者の権能
- V わが国における受益者の債権者代位権
- VI 金投資のための信託とその受益権
- VII おわりに

I はじめに

2006年に改正信託法が成立した（平成18年法律第108号）。新法は、約85年ぶりに、旧信託法をほぼ全面的に改正したものである。これまで不明確であり、学説による解釈に委ねられていた多くの問題が、改正法の規定によって明確となった。このことは、金融法務を始めとする種々の実務において、きわめて大きな進歩である。しかし、いくつかの解釈論的、および、立法論的課題が依然として残されていることも事実であろう。本稿では、とくに、改正信託法の下での受益権、すなわち、受益者の権能について、いくつかの解釈論上の問題を取り上げて、考察したい。

* 本稿は、全国銀行学術研究振興財団の研究助成の成果である。ここに記して、謝意を表する。

Ⅱ 問題設定

以下のような問題を想定してみよう。

【設例1】 オフィスビルの不動産管理信託において、委託者兼受益者がB、受託者がT、そして賃借人がAであるとする。信託期間20年で、Tは、管理費用・信託報酬差し引き後の収益を年1回、Bに配当し、信託期間終了後に、TはBに当該不動産を返還（再譲渡）すべきものとされている。TのAに対する賃料債権について消滅時効が完成しそうであるにもかかわらず、Tが当該債権を行使しようとしない。この場合に、受益者Bは、民法423条に基づき、債権者代位権を行使できるか？

【設例2】 個人投資家Iは、金への投資を考えている。信託を用いた金の投資運用は可能か？それは、他の投資手段に比べて、優位性があるか？また、投資可能な金価格連動型の投資信託またはETF（Exchange Traded Fund）¹があるとした場合において、その価格が金の市場価格と大きく乖離（下振れ）してきたときには、Iに法的救済方法はあるか？

Ⅲ イギリス法における受益者の権能

(1) 追及権²

まず、比較法的観点から、イギリス法を見てみよう。一般に、受託者Tによる信託違反の処分行為に対して、受益者Bは追及権（right to trace; tracing remedy）を行使できる。すなわち、善意・無過失かつ有償の第三者が当該信託財産を取得した場合を除いて、原則としてBは第三者たる取得者Aに当該財産（特定可能な金銭を含む）の返還を求めることができる（擬制信託：constructive trust; proprietary remedy）。また、その価値が（投資などによって）増大した場合には、増加分も含めて回復を求めること

1 指数への連動を目指すインデックス・ファンドのうち、取引所に上場されているもの。例えば、北村慶『ETFとは何か』；大垣尚司『金融と法』475頁；野村アセットマネジメント『投資信託の法務と実務（第4版）』142-143頁など参照。

2 Hanbury & Martin, Modern Equity (18th ed.), p.715.

ができる。さらに、選択的に、BはTが保有する処分行為の代位物（売却代金等）に対して物権的権利（proprietary claim）を主張できる。すなわち、受託者破産の場合においても、受益者は、一般債権者に優先して、財産を回復できるのである。

(2) 信託上の義務の強制履行請求権³

信託の例ではなく、遺産管理人の例ではあるが、次のような枢密院判例がある⁴。遺産の所有権は遺産管理人Tに帰属するのであり、相続人Bは具体的な遺産に対する権利を有しない。しかし、BはTに適正な遺産管理をなさしむる権利（対人権）を有し、エクイティ裁判所においてその義務を強制しうる。以上のように判示された。

IV わが国の民法・信託法における受益者の権能

(1) 追及権

改正信託法27条は、信託違反の処分行為（権限違反行為）の相手方が悪意・重過失の場合における受益者の追及権（取消権）について、比較的詳細な規定を置いている。すなわち、以下の通りである。

- ① 受託者が信託のためになした権限違反行為の相手方がそのことにつき悪意・重過失であった場合には、受益者は当該行為を取り消しうる（同条1項）。
- ② 特則として、たとえ信託財産のためになされた行為でなくとも、当該信託財産に信託の登記・登録があり（信託法14条）、権限違反につき相手方が悪意・重過失である場合には、受益者は当該行為を取り消すことができる（同条2項）。
- ③ 複数受益者の一人が取り消した場合には、この効力は、他の受益者に

3 Meagher, Gummow & Lehane's Equity (4th ed.), p.127.

4 Commissioners of Stamp Duties (Queensland) v. Livingston [1965] A.C. 694.

も及ぶ（同条3項）。

- ④ この取消権は、受益者が取消し原因を知った時点から3ヵ月で時効消滅し、行為時から1年経過しても同様である（同条4項）。

(2) 忠実義務違反行為の取消権

改正法31条7項は、受託者の忠実義務違反行為について悪意・重過失の第三者が信託財産を取得した場合、受益者は当該行為を取消することができる旨規定する。

(3) 差止請求権

改正信託法44条は、受託者が法令や信託行為に違反する行為をし、または、そのおそれがあり、かつ、信託財産に著しい損害が生ずるおそれがある場合には、受益者は、受託者に対して当該行為の差止を求めることができる（同条1項）。

冒頭の「設例1」において、受託者Tの不作为の差止請求が認められよう。

(4) 強制履行請求権

冒頭の「設例1」において、債権法の一般原則（民法414条1項本文）から、Bは、Tが負う、Aに対する賃料債権の行使義務の強制履行を裁判所に求めることができるか？これは、可能であろうが、民事執行法172条1項に規定される「間接強制」による他ないであろう。

(5) 債権者代位権

これについては、次節Vにおいて検討する。

V わが国における受益者の債権者代位権

(1) 債権者代位権

債権者は、一定の要件の下で、自己の債権を保全するため、債務者に属する権利を自己の名で行使することができる（民法423条）。これを一般に「債権者代位権」という。フランス法に由来する制度であり、ドイツ法や英米法には類似の制度はない。債権者代位権は、裁判上行使する必要はない。債権者代位権の成立要件は、一般に以下の⁵ように解される。

- ① 自己の債権の保全の必要性があること（無資力要件）。
- ② 債務者が権利をまだ行使していないこと。
- ③ 被保全債権が弁済期にあること（ただし、保存行為については、期限未到来でも裁判外行使可能；民法423条2項但書）。
- ④ 被保全債権が存在すること。

冒頭の「設例1」にあげたような場合において、BはTに代位してAに対する賃料債権を行使できるか？以下では、この問題について検討してみよう。

(2) 債権保全の必要性

債権者代位権の第一の要件は、上述の①、すなわち「債権保全の必要性」である。被保全債権が金銭債権であることを黙示の前提とするこの規定の下では、「保全の必要性」は、「債務者の無資力」と同義であると解されている。⁶

翻って、「設例1」では、受益債権（信託法2条7項）は、受託者が信託財産のみによって履行の責めを負うべき「信託財産責任負担債務」である

5 例えば、我妻榮『新訂債権総論（民法講義Ⅳ）』160頁以下；林良平（安永正昭補訂）＝石田喜久夫＝高木多喜男『債権総論（第3版）』168頁以下；川井健『民法概論3』126頁以下；潮見佳男『ブラクティス民法・債権総論（第3版）』195頁以下など参照。

6 星野英一『民法概論Ⅲ（債権総論）』94頁；野村豊弘＝栗田哲男＝池田真朗＝永田眞三郎『民法Ⅲ 債権総論（第3版）』76頁参照。

(信託法21条2項1号)。よって、Aに対する賃料債権の時効消滅は、Bの受益債権を毀損するから、保全の必要はあると言えよう。ただし、賃料債権の不行使が、受託者Tの善管注意義務違反とされる場合(信託法29条2項)には、信託法40条1項の規定により、受益者Bは、Tに対して当該損失の填補を求めることができる。よって、Tに十分な資力があれば、保全の必要はないとも、一応言えそうである。しかし、その煩雑さ等を考慮し、条文に忠実な解釈をすれば、保全の必要ありと考えられる。したがって、この場合には、Tの無資力要件は問われないと解すべきであろう。

一般の債権債務関係における債権保全の問題と、信託における受益債権保全の問題とは、パラダイムを異にすると言えよう。本件は、無資力要件を課されないという点で、一種の「債権者代位権の転用」の事例⁷に該当するとも言えよう。

もっとも、原則どおり、無資力要件を信託財産について要求する立場もありえよう。信託財産自体が債務超過に陥り、無資力となることを要すると思われるのである。理論としては、了解可能であるが、これは厳格に過ぎると思われる。

(3) 弁済期の要件と保存行為

上述の4つの要件のうち、「設例1」において、②の要件は充たされているが、問題は③である。民法423条2項によれば、債権者は、その債権の期限が到来していない間は、裁判上の代位でなければ、債権者代位権を行使できない。ただし、保存行為は、期限未到来でも裁判外の行使ができる。一般に「保存行為」とは、管理行為の一種で、財産の価値の現状を維持する行為をいい、消滅時効の中断などが典型的とされる。TのAに対する債権の消滅時効を阻止すべく、Bによってなされる債権者代位権の行使は、保存行為に該当すると考えられる。

7 大判昭17・12・18民集21卷1,199頁参照。

(4) 受益権は債権か？

保全されるべき権利は、「債権」でなければならない。信託受益権は、「債権」といえるか？この問題（受益権の性質論）は、わが国の学界と同様、英米の学界でもかつて激しく争われた。⁸わが国の従来の学説は、概ね以下の通りである。⁹

- ① 債権説（通説）
- ② 準物権説（岩田説）
- ③ 信託財産法主体説（四宮説）
- ④ 折衷説（①と③）（田中説）
- ⑤ 「特別な債権」説（新井説）

改正信託法2条7項は、「受益権」＝「受益債権」＋「その他の権利」と規定する。よって、「債権説」で決着したとも考えられる。しかし、⑤の学説、すなわち新井誠教授は、上述の追及権（改正信託法27条）などを根拠に、その物権性に着目して、受益権は民法上の純粋な債権ではなく、信託法が特別に定めた債権であると言う（「株主権＝自益権＋共益権」に類似¹⁰）。いずれにせよ、上述の通り、改正信託法2条7項の規定から判断して、要件を充たすと考えてよいであろう。

(5) 信託受益権の法的性質に関する私見

英米信託法においては、信託財産に対して、受託者がコモン・ロー上の権利（legal interest）を有し、他方、受益者は、エクイティ上の権利（equitable interest）を有するとされる。それにならい、わが国においても、あたかも譲渡担保に関する近時の判例のように、¹¹受託者の信託財産に対する

8 星野豊『信託法理論の形成と応用』第1章および第2章参照。

9 新井誠『信託法（第3版）』第2章参照。本節の叙述は、同書に依拠している。

10 新井・前掲注9、65-66頁。

11 例えば、最判平成5・2・26民集47巻2号1,653頁。清算手続完了前における被保険利益の帰属の判断の前提として、最高裁は、譲渡担保権者には、担保目的達成の範囲内においてのみ目的物の所有権移転の効力が生じるとした。譲渡担保の法律構成の詳細については、安永正昭『講義物権・担保物権法』384-387頁参照。

権利は、完全権ではなく、受益者が信託上の特殊な一準物権的な支配権を有すると解すべきであろう。そして、受益者の受託者に対する債権は、あたかも物権的請求権のごとく、受益権の物権性から派生したものと考えることができる。

(6) 債権者代位権に関する私見

能見善久教授は、旧信託法についてであるが、債権者代位権制度の信託への適用を一切排除することはできないとしつつも、「受託者が無資力でないかぎり受益者が直接信託財産の貸付先に対して返済請求することはできない」と述べる¹²。しかし、私見では、以上に述べたように、無資力要件は不要であるとする。純粋な金銭債権の場合には、債務者の財産管理権に介入するという変則を認めるには、「債務者の無資力」といった厳格な要件を課す必要がある。しかし、信託においては、受益権は、上述⑤の学説（および私見）も主張するようにその「物権性」、一言い換えれば、債務者に属する財産に対する受益者の「支配の程度の大きさ」を勘案すると、無資力までは要求されないと考えられる。

以上より、受益者の債権者代位権を認めて良いと思われる。

なお、次のような反論もありえよう。受託者 T の債権不行使はその任務違反であるから、信託法58条4項に基づいて、受益者 B は T を解任するという方法がある。したがって、債権者代位権を認める必要はない、との論である。しかし、事態が急を要する場合においては、受託者解任をスキップして、賃料債権の直接的な代位行使を認めるメリットがあると考えられる。

12 能見善久『現代信託法』179頁。

VI 金投資のための信託とその受益権

(1) 序 論

近時、主要国の財政不安が通貨不安を引き起こし、究極の安全資産とされる「金」(gold)への投資が盛んである。米国の多くの年金基金も、コモディティ投資の重要な一環として、金投資を行っているといわれる。近時の金の国際価格(ロンドン市場等)は、1トロイオンス(約31グラム)あたり、1,300米ドルに達した(2010年12月22日現在;なお金相場は米ドル建の国際相場であるから、円ベースの理論価格は、金価格×為替レート(円/米ドル)となる¹³)。

そこで、冒頭の「設例2」の問題である。投資家が金投資を行う場合に、以下のような種々の方法がありうる。

- ① 鉱山会社・商社等から金地金等を購入し、自ら保管する方法。
- ② 鉱山会社・商社等から金地金を購入し、同社に寄託する方法。
- ③ 信託を用いる方法。

(2) 寄 託

以上の投資方法の特徴を検討する。

まず、①は、盗難等、保管のリスクが大きい。銀行等の保護預かりを利用するという方法もありうる。

金地金等を販売する鉱山会社や商社に、購入した金地金を寄託する方法(②)がある。これについては、3通りありうる。

- (a) 通常の寄託
- (b) 混蔵寄託
- (c) 消費寄託

通常の寄託においては、投資家(金地金所有者)の金地金の保管につき、受寄者たる鉱山会社等は、善管注意義務を負うと解される(無償寄託に関する

13 近時の金市場の情勢について、豊島逸夫『金に何が起きているのか』参照。

る民法659条の反対解釈；商法593条）。その帰結として、受寄者は、当該金地金の特定性を維持した形で分別管理すべき義務を負うと考えられる。受寄者の債権者による差押え等に対しては、寄託者は第三者異議の訴え（民事執行法38条）を提起でき、受寄者破産の場合には、取戻権（破産法62条）を行使できる。

「混蔵寄託」とは、代替性を有する物の寄託において、受寄者が複数の寄託者からの同種の物を混合して保管し、返還時には、同量の物を返還する旨の特約を付した寄託である。この場合も、受寄者本人の固有財産との分離・分別がなされていれば、受寄者の債権者による差押えや受寄者破産時にも、寄託者は、通常の寄託の場合と同様の保護（第三者異議の訴え・取戻権）を受けることができよう。

消費寄託は、受寄者が特約により、寄託物を消費することができる寄託である（預金契約は、金銭消費寄託契約である）。受寄者は、寄託時に寄託物の所有権を取得し、寄託物と同種・同量の物を返還する義務を負う（民法666条1項・587条）。よって、寄託者は、単なる債権者に過ぎないので、前述のような場合において、第三者異議の訴えを提起し、または、取戻権を行使することができない。

実務では、(c)のタイプの寄託を用いたものが多く、その場合には、鉱山会社等の信用リスクが生じうる（混蔵寄託等の保管形態をとるものも、あるようである）。

(3) 信託を用いた金投資

権利の換金容易性・流動性と価格の透明性の観点からは、金地金の相対取引よりも、証券化され、証券取引所への上場により価格が明確化された金融商品の方が魅力的であろう。また、現物保管に伴う危険も小さい。しかし、現行の「投資信託及び投資法人に関する法律」（以下「投信法」という）によれば、投資信託であるためには、信託財産が、投信法2条1項に規定され

る有価証券・不動産等で構成されていなければならない（投信法施行令3条参照）。したがって、財産のほとんどを金地金という動産で運用する場合には、現行の投信法の要件を充たさない。

そこで、現在、実務において用いられているものとしては、次の2種類のETF¹⁴がある。

- (a) 金価格に連動する債券を組み込んだ証券投資信託。
- (b) 金地金を信託財産とする信託であって、改正信託法185条以下に規定される「受益証券発行信託」を用いたもの。

以上のうち(a)は、証券投資信託であるが、ETF（銘柄コード：1328）として上場されている。信託財産として組入れられている債券発行体の信用リスクの問題がある。

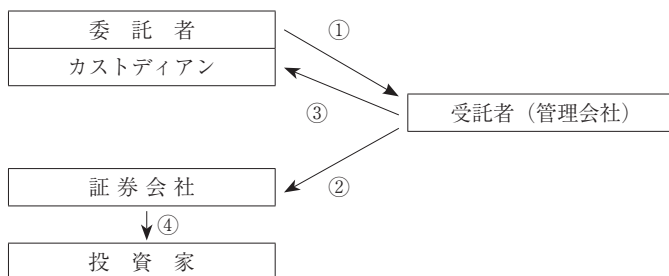
他方、(b)は、金地金そのものの信託であり、かつ、一定の条件の下で、受益証券と金地金との交換も可能である。ここでは、(b)の一例として2010年7月に東京証券取引所に上場されたETF（銘柄コード：1540）を取り上げて、その仕組みを述べる。まず、以下の別図によって、当事者の役割を説明する。

- ① 信託の委託者は、金地金を調達し、受託者にこれを信託する。

14 ETFの詳細については、北村・前掲注1；大垣・前掲注1；野村アセットマネジメント・前掲注1；太田創『ETF投資入門』など参照。ETFとは、単に「投資信託が上場されたもの」と思われがちであるが、厳密にはそうではない。投信法上の一般の「投資信託」とETFとの相違は、概ね次の通りである。①一般の投資信託は、証券取引所に上場されないのに対して、ETFは、上場され、株式のように売買される。②ETFの仕組みは、投信法に基づいたものに限らない（本文参照）。③ETFは、専ら指数連動型である。④一般の投資信託では、通常、投資回収時に信託財産留保金が課せられるが、ETFでは取引所売買なので課されない。⑤ETFは、金銭信託でなくともよい（むしろ現物設定が一般的である）。ETFの根拠法令は、投信法施行令12条である。

15 一般のETFの設定は、以下（銘柄コード：1540）の場合と異なり、通常、次のようにしてなされる。例えば、TOPIX連動のETFを設定する場合、中心的役割を果たすのは、指定参加者（Authorized Participant; AP）と呼ばれる（通常は）証券会社である。指定参加者は、TOPIXを構成する株式バスケットを生命保険会社などの機関投資家から、または、自ら調達し、この株式バスケットは運用会社経由で信託銀行に信託される。信託銀行は、その対価として、受益証券、すなわちETFを発行し、これが運用会社を経由して、指定参加者の手に渡る。指定参加者は、このETFを証券取引所に上場し、投資家は、一般の証券会社を介してETFを売買する。北村・前掲注1、53頁参照。

別図



- ② 受託者は、信託に基づき、金地金を所有し、受益証券を発行する。なお、一般の証券投資信託では、委託会社が管理会社として、運用を行うが、当該スキームでは、受託者が管理会社を兼務して、運用を行う。運用方針は、東京工業品取引所の金価格との連動である。
- ③ カストディアン（このケースでは、委託者と同一の会社）は、保管契約に基づき、受託者所有の金地金を保管する。これは、通常の寄託のみならず消費寄託も含まれると推察される。なお、目的物の現実の占有は、委託者兼カストディアンが一貫して行い、受託者との間では、観念的な占有改定がなされているものと推測される。
- ④ 受益証券は、東京証券取引所に **ETF** として上場され、証券会社によって、投資家に販売される。

(4) 問題の所在と受益者の救済

「設例2」のように、金の市場価格と当該 **ETF** の価格とは、その運用方針からして、連動すべきであるにもかかわらず、当該 **ETF** の価格が大きく下振れした場合に、投資家Ⅰは、いかなる救済を求めることができるか？当該スキームのように、プレイヤーがすべて国内所在の内国法人である場合をまず取り上げる。次に他の **ETF**（東証銘柄コード：1326）のように、プレイヤーがすべて外国法人の場合を考えてみよう。

(5) プレイヤーが内国法人の場合

(a) 投資信託の場合

上述の(3) (a)のように、スキームが証券投資信託に該当する場合には、投信委託会社は、投信法14条に基づき、受益者（投資家）に対して、忠実義務と善管注意義務を負う。約定の運用方針に違反する行為は、投信法14条違反との推定を受けるものと解されよう。また、受託者も信託法29条の下で善管注意義務を、同法30条の下で忠実義務を負う。受託業務（信託業務）において受託者が、委託会社の約定違反を防止すべき義務まで負うかは、議論のあるところであるが、明白な原因による異常を認めうる場合には、適切な防止措置を講じる義務を負うと考えられる。投資家Ⅰは、投信委託会社（および信託会社）を被告として、損害賠償・損失補填等の救済を求めることができよう。

なお、付言すれば、ETFの免責文言にもあるように、ETFの価格は、本来、証券取引所における需給によって決まるものであるから、一時的に信託財産の価値との乖離が生じることは、避けられない（しかし、これら2つの値は、理論的には裁定取引によって、最終的に一致するはずである）。また、¹⁶原資産の売買に制約があるなど、¹⁷不可避的な乖離が生じることもある。しかし、ここで問題としているのは、実行可能な信託財産の価値保存がなされていない等の原因で、金の市場価格とETF価格が異常に乖離している場合である。¹⁷この点は、以下の議論についても同様である。

16 北村・前掲注1, 166-169頁参照。

17 一定以上の乖離があると、上場廃止原因となりうる。東京証券取引所の上場基準の場合、相関係数0.9未満の乖離が1年続くと上場廃止となる。分かりやすくいえば、相関係数1は、指数に完全追従したことを意味するから、0.9未満ということは、1割超の乖離が1年続くと上場廃止となる、ということである。上場廃止後は、投資家は、ETFの市場での換金ができなくなり、通常の投資信託のように証券会社の窓口でETF（受益証券）の買取り手続を行うことになる。実際には、指定参加者がマーケット・メーカーをして、適正価格での売買成立に努めていると言われる。なお、出来高（売買額）が小さいことが、上場廃止の原因とはならないことに注意。北村・前掲注1, 165-166頁参照。

(b) 受益証券発行信託（信託法185～215条）の場合

この場合には、信託法の適用を受ける。ただし、次の点に注意すべきである。受益証券発行信託においては、不特定多数の一般投資家が受益者となりうるから、その保護を強化すべく、信託法212条が、信託行為の定めによる受託者の善管注意義務の軽減を禁止し（同条1項）、受託者が信託事務処理を第三者に委託した場合の、信託行為による義務の軽減を禁じている（同条2項¹⁸）。

資産運用を担当する管理会社は、投資信託における委託会社に類似するが、当該スキームでは、それは受託者（信託銀行）であり、信託法の規定が適用される。また、カストディアンは、「受託者に事務を委託された第三者」（信託法35条）であるといえよう。よって、カストディアンは、受益者と直接の契約関係にないと解することができる。しかし、この場合も、受託者が積極的にカストディアンに対する権利を行使しようとしない場合には、一定の要件の下に、受益者は、カストディアンに対して債権者代位権を行使することができる¹⁹と解したい。また、カストディアンの行為が不法行為の要件に該当する場合には、受益者は、カストディアンに対して損害賠償の請求をすることができる（民法709条）。

(6) プレイヤーが外国法人の場合

(a) 序 論

前述のETF（銘柄コード：1326）においては、プレイヤーは、すべて米国法人である（ただし、サブカストディアンは、ロンドンに所在）。日本の信託銀行が、わが国での事務取扱機関となり、東証に上場されているので、わが国のほとんどの証券会社で当該ETFを購入することが可能である。前述のような異常な金価格と受益証券価格との乖離が発生した場合、日本の投資家Iは、いかなる救済を求めうるか？

18 寺本昌広『逐条解説新しい信託法（補訂版）』408頁参照。

(b) 国際裁判管轄と準拠法

逆推知説によって、わが国の民事訴訟法（４条以下）の裁判籍を考慮しても、被告住所・所在地、被告営業所所在地、被告財産所在地、義務履行地、不法行為地のいずれもわが国内になく、専ら米国に所在する以上、わが国の裁判管轄権は否定されよう。結局、米国の然るべき裁判所において訴訟を提起せざるをえないであろう。¹⁹

他方、適用される準拠法は、約款に規定される米国ニューヨーク州法（および、サブカストディに関しては、イングランド法）ということになろう。なお、連邦証券諸法の適用もありうる。

(c) 規制法規

当該 ETF には、1940年投資会社法（Investment company Act；ミューチャル・ファンド（会社型投信）等の登録を義務付け、規制する法律）の適用がない（適用除外：コモン・トラスト・ファンド；同法 s.3(c) (3) (11)²⁰）。よって、一般信託法を始めとする州法（および、イングランド法）、ならびに、証券詐欺を規制する連邦証券諸法が適用され、それに基づいて受益者は、受託者等の責任を追及することになろう。

Ⅶ おわりに

今般の信託法の改正によって、信託を活用した金融商品の種類がいっそう豊富になった。そしてまた、今後も新たな金融商品の開発がなされていくであろう。それは、国民の資産運用ニーズに応えるものであり、有意義かつ喜ばしいことである。しかし、他方では、金融技術の進歩・発展により、金融商品の複雑さが著しく増した。金融商品の仕組みとリスクの所在を顧客のみならず、金融機関の営業担当者さえもよく理解できない場合があろう。この

19 本間靖規＝中野俊一郎＝酒井一『国際民事手続法』第３章；拙著『国際ビジネスのための英米法入門』第２部第22講参照。

20 Ratner & Hazen, Securities Regulation in a Nutshell (7th ed.), p.224.

ような事態は、投資家たる受益者を保護する必要性が、いっそう高まることを意味する。金融商品取引法は、まさにそのような趣旨で制定された法律である。他方で、このような事態に対処するために、既存の法律（とくに私法）の地道な解釈学的努力も忘れてはならないであろう。本稿において論じた債権者代位権の活用は、ほんの一例に過ぎないが、受益者（投資家）保護のための解釈学的努力が、今後ますます求められるであろう。