

# 指図権者の 忠実義務と行為準則

制度調査部  
中田 綾

## 信託業法の改正

### 【要約】

2004年12月30日「信託業法」が施行された。それを受けて、「信託業法施行令」「信託業法施行規則」等も同日施行されている。

本稿では、「指図権の忠実義務と行為準則」について解説する。

指図権者とは、信託財産の管理または処分の方法について指図を行う業を営む者をいう。

### 指図権者

指図権者とは、信託財産の管理または処分の方法について指図を行う業を営む(営利目的で継続的に行う)者をいう。

委託者が指図権を受託者に付与せず留保している場合で、(1)当該委託者、及び(2)当該委託者から指図権を委ねられた第三者は、信託財産の管理または処分の方法について業として指図を行う場合は、指図権者に該当する。

投資顧問業者も指図権者に含まれる<sup>(注1)</sup>。投資顧問業者については、投資顧問業法において行為準則が定められているため、原則として投資顧問業法が適用される。ただし、投資顧問業法に規定がないものについては、信託業法が適用される。

(注1) 逆に、管理型信託会社が指図権者の指図に基づき有価証券で運用を行う場合、当該指図権者は投資顧問業法の登録が必要となる。

### 指図権者の忠実義務

#### 信託業法第65条

…信託権者は、法令及び信託の本旨に従い信託財産に係る受益者のため忠実に当該信託財産の管理または処分に係る指図を行わなければならない。

「法令」とは信託法、信託業法、信託に関連する法令をいう。「信託の本旨」とは信託の本来の趣旨、委託者の意図すべきだった目的をいう<sup>(注2)</sup>。

(注2) 四宮和夫『信託法』(1989年、有斐閣)、高橋康文『新しい信託業法』(2005年、第一法規)参照。

## 指図権者行為準則

**信託業法第 66 条**

指図権者は、その指図を行う信託財産について、次に掲げる行為をしてはならない。

- (1) 通常取引と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が信託財産に損害を与えることとなる条件での取引を行うことを受託者に指図すること。
- (2) 信託の目的、信託財産の状況または信託財産の管理もしくは処分の方針に照らして不必要な取引を行うことを受託者に指図すること。
- (3) 信託財産に関する情報を利用して自己または当該信託財産に係る受益者以外の者の利益を図る目的をもって取引を行うことを受託者に指図すること。
- (4) 指図を行った後で、一部の受益者に対し不当に利益を与え、または不利益を及ぼす方法で当該指図に係る信託財産を特定すること。
- (5) 他人から不当な制限または拘束を受けて信託財産に関して指図を行うこと、または行わないこと
- (6) 特定の資産について作為的に値付けを行うことを目的として信託財産に関して指図を行うこと。
- (7) その他法令に違反する行為を行うこと。

(1)は、通常取引と異なる条件は、社会通念に照らして、個々の案件ごとに判断される。信託財産に損害を与える場合であっても、通常取引と異なる条件でなければ良い。

(2)は、例えば、長期投資の方針であるにもかかわらず短期売買を繰り返す行為や、必要がないにもかかわらず家屋の修繕をする行為などが考えられる<sup>(注3)</sup>。

(3)の「信託財産に関する情報を利用して、自己または受益者以外の者の利益を図る目的で行われる取引」から、次の取引が除かれる。

- 取引の相手方と新たな取引を行うことにより、自己または信託財産に係る受益者以外の者の営む業務による利益を得る事を専ら目的としているとは認められない取引
- 第三者が知り得る情報を利用して行う取引
- 受益者に対し、当該取引に関する重要な事実を開示し、書面による同意を得て行う取引
- その他信託財産に損害を与えるおそれがないと認められる取引

また、(3)の例として、次のようなものが例示されている<sup>(注3)</sup>。

- ・ 信託会社が兼業を行う場合、自社の取引を優先させること
- ・ 取引の相手方からリベートを得ることを目的に信託財産の取引を行うこと

指図権者の行為準則の違反については、100万円以下の罰金が課せられる。

(注3) 高橋、前掲注2。