

保護セル保険会社に関するバミューダの一般法律

——ビジネス・トラスト構造と受益的所有者の責任——

吉 澤 卓 哉

第1節 バミューダの一般法律

レンタ・キャプティブ (rent-a-captive) とはキャプティブ保険会社 (captive insurance company)¹⁾の部分貸し方式のものであるが、このレンタ・キャプティブの新形態として²⁾、「保護セル保険会社」³⁾という会社制度が海外（主にオフ・ショア地域）で創設されつつある（吉澤 [2001], pp. 71-111）。ここで保護セル保険会社とは、株式会社の内部にさらに、独立の事業を行う有限責任財産を設定する新型の会社制度のことである。

保護セル保険会社の設立方法は、コモン・ロー契約に基づく方法と制定法に基づく方法がある。前者には対外的な効力がないため、現在利用されている保護セル保険会社のほとんどは後者の制定法に基づく設立によるものである。

制定法に基づく設立方法は、さらに2つに分

かれる。一つは、個々の保護セル保険会社を設立する都度、個別法律 (private act of Parliament) を立法して公布する方法である。英国領バミューダ (Bermuda) では、1990年以来、この方式により保護セル保険会社が設立されている。バミューダの保護セル保険会社はSAC (segregated accounts company) と呼ばれ、現在、100を超えるSACが存在する。

もう一つは、一般法律 (general act) として保護セル保険会社法を制定する方法である。この方式は、さらに、レンタ・キャプティブを主目的とするものと、保険リスクの証券化のみを目的とするものに分かれるが、前者としては次のようなものがある（後者は特殊なので省略する）。

まず、英国領チャネル諸島 (Channel Islands) のガーンジー (Guernsey) では、1997年2月に保護セル保険会社に関する一般法律が制定され、1998年に改正がなされている⁴⁾（以下、「ガーンジー法」ないしは「G法」と呼ぶ）。ガーンジーの保護セル保険会社はPCC (protected cell company) と呼ばれている。また、英国領ケイマン諸島 (Cayman Islands) では、1998年5月に保護セル保険会社に関する一

1) キャプティブ保険会社については、さしあたり森宮 [1997]; Bawcutt [1997]; Dowding [1997]; Business Insurance [2000]を参照。

2) また、保護セル保険会社制度は、証券化（主に保険リスクの証券化）のスキームで設立される特別目的会社 (SPC: special purpose company) としての利用も想定されている。

3) 保護セル保険会社は会社全般にわたる制度であるので、「保護セル会社」と呼ぶ方が適切かもしれないが、保険会社として利用することを主眼としているので「保護セル保険会社」と呼ぶことにする。

4) The Protected Cell Companies Ordinance, 1997; The Protected Cell Companies (Amended) Ordinance, 1998.

般法律が制定された⁵⁾ (以下、「ケイマン法」ないしは「C法」と呼ぶ)。ケイマン諸島の保護セル保険会社はSPC (segregated portfolio company) と呼ばれている。

さらに、米国のバーモント州では、1999年5月に保護セル保険会社に関する一般法律が制定され⁶⁾、2000年4月に改正がなされている⁷⁾。米国のサウス・カロライナ州でも2000年6月に同様の立法がなされている⁸⁾。両州の保護セル保険会社はスポンサー・キャプティブ (sponsored captive insurance company) と呼ばれている。

このように、制定法に基づく保護セル保険会社は、バミューダで個別法律を用いた方法で始まり、今日に至るまでバミューダはこの方式を採用してきた。バミューダで個別法律の形態が採用されてきた理由は、保護セル保険会社という法論理・法形式が一般法律を制定するほど十分には未だ確立されていないことや、各保険会社のニーズに合った保護セル保険会社を設立するためには個別法律の形態の方が適しているためだと言われてきた。

けれども、他方で、保護セル保険会社の設立毎に個別法律を立法しなければならない、保護セル保険会社毎に仕組みが異なるので調査に手間がかかる、といった難点を抱えている。実際、1997年以来、上述のとおり他の法域では保護セル保険会社に関する一般法律が続々と立法されつつある。

このような情勢の中、バミューダでも一般法律制定に向けて4年間の準備が進められてきたが、遂に保護セル保険会社に関する一般法律が制定されるに至った⁹⁾ (以下、「バミューダ法」ないしは「B法」と呼ぶ)。2000年8月22日に法律が成立し、財務大臣 (Minister of Finance) の施行日指定 (B法32条) がなされて2000年11月1日に発効した。

本稿は、この新しいバミューダの一般法律を取り上げるものである。具体的には、まず、他の法域の制度と比較しながら、保護セル保険会社として比較的共通する特徴について概観する (第2節)。次に、バミューダ固有の事情として、個別法律による保護セル保険会社制度が既に存在するが、それと一般法律に基づく保護セル保険会社制度との関係を整理する (第3節)。そして、今回新しく打ち出された保護セルの性格付け、すなわち、ビジネス・トラストの考え方を検討する (第4節)。これらを踏まえて、信託法上の問題点を分析すると、結局のところ、ビジネス・トラスト制度の存在する法域では、受益者 (バミューダ法における受益的所有者) に対する責任追及の可能性が否定できないと思われる (第5節)。

第2節 保護セル保険会社制度としての基本的な仕組み

各国の保護セル保険会社にはある程度の共通性を持つ基本的な仕組みが内蔵されているが、本節では、バミューダの一般法律における基本的な仕組みを、ガーンジーやケイマン諸島の一般法律と比較しながら概観する。ガーンジー法

5) The Companies (Amendment)(Segregated Portfolio Company) Law, 1998.

6) Vermont Statutes, Title 08: Banking and Insurance, Part III: Insurance, Chapter 141: Captive Insurance Companies, § § 6021-6023.

7) Act No. 80, An Act Relating to Captive Insurance Companies.

8) Code of Laws of South Carolina, 1976, Title 38: Insurance, Chapter 90: Captive Insurance Companies, § § 38-90-180, 38-90-210, 38-90-220, 38-90-230.

9) The Segregated Accounts Companies Act 2000.

やケイマン法と対照するのは、共に一般法律に基づくオフ・ショアの保護セル保険会社制度であること、共に英国領であるため英国の法制度に極めて近いこと、保護セル保険会社制度の主目的はレンタ・キャプティブであること、といった点で共通性が多いからである。

1. 会社設立および事業内容

(1) 会社設立方法

保護セル保険会社 (SAC: segregated accounts company) を設立するには、登録官 (Registrar) に保護セル (segregated account) を設定する旨の予告通知 (notice) を行い (B法4条、5条)、その後、保護セル保険会社の登録 (B法6条) を申請する (B法3条1項)。

予告通知は保護セル設定の28日以前に行う必要があり (B法4条1項)、所定事項を記載した一定の様式ものであることが求められる (B法5条1項)。既存会社を保護セル保険会社にする場合は、財務内容や関係者の同意に関する司法手続外誓約 (statutory declarations) も併せて提出しなければならない (B法5条2項)。なお、これらの書類は公開されない (B法5条7項)。

予告通知から28日を経過したら、保護セル保険会社の登録 (registration) を登録官に申請すると同時に、登録手数料を納付する。この場合、原則として登録官は保護セル保険会社としての登録をしなければならないが (B法6条2項)、種々の条件を付すことができる (B法6条3項、4項)。登録をしたら、登録官は登録日を示す証明書 (certificate) を発行する (B法6条5項、6項)。なお、登録内容は公開される (B法6条7項)。そして、登録日から当該保護セル保険会社にはバミューダ法が適用され、また、保護セル

に関する取引を開始することができる (B法3条2項)。

ちなみに、ケイマン法では、いきなり登録官に会社登録を申請することになっており (C法231条)、予告通知の制度はない。他方、ガーンジー法では、保護セル保険会社の設立にガーンジー金融サービス委員会 (Guernsey Financial Services Commission) の承認が必要であり (G法7条、8条)、この承認と会社定款等を添えて裁判所に会社登記の申請をすることになっており (G法9条)、裁判所が関与する点でバミューダ法やケイマン法とは異なっている。

(2) 事業内容

登録を申請できるのは、会社法 (the Companies Act 1981) の適用を受ける会社である (B法3条1項)。会社の事業内容に限定はないので、保険事業以外にも保護セル保険会社制度を利用することができる。従来から個別法律による保護セル保険会社制度がバミューダに存在するが、当時から保護セル保険会社の事業目的は保険事業に限定されていなかったもので、それを踏襲したものと言える。ただし、保険会社以外の会社が登録申請をするには、財務大臣 (the Minister of Finance) の承認が必要である¹⁰⁾。また、登録官が金融機関を登録する場合は、金融省 (Bermuda Monetary Authority) に異議が存在しないことを要する (B法6条2項(b))。

ちなみに、ケイマン法では保護セル保険会社は保険会社に限定される (C法231条1項)。他方、ガーンジー法では保険会社の他、投資者保

10) バミューダの当局は、2001年1月現在、保険会社以外には設立を認めない規制方針をとっている。この規制の見直しは2001年5月に予定されている (CICR [2001])。

護法 (The Protection of Investors (Bailiwick of Guernsey) Law, 1987) 8条に基づく集団投資スキーム (collective investment scheme) である会社、その他の会社も保護セル保険会社形態を用いることができる (G法7条1項)。

2. 保護セルの設定と移転・統合

保護セル保険会社の内部に保護セルを設定できることが、当然の前提とされている (B法3条1項、4条、3条2項参照)。ちなみに、ガーンジー法やケイマン法ではその旨が規定されている (G法2条。C法233条1項)。

「保護セル」(segregated account) とは、保護セル保険会社における分離勘定 (separate and distinct account) のことであり (B法2条1項)、それ以外は「一般勘定」(general account) と呼ばれる。

この保護セルは、その内部にさらに保護セル (further segregated accounts) を設定することが可能である (B法11条2項(h))。また、他の保護セル (バミューダ国外で設定された全く別の保護セルでも構わない) や他の保護セル保険会社と、合併したり統合したりすることができる (B法13条)。こうした規定はガーンジー法やケイマン法には見られないところである。

3. 保護セル保険会社の資産

① 会社資産の分離

保護セル保険会社の資産は、各保護セルに関連する保護セル資産 (assets linked to segregated account. ちなみに、G法では 'cellular assets'、C法では 'segregated portfolio assets' と呼ばれる) と、保護セル資産以外の一般資産 (assets

linked to general account. ちなみに、G法では 'non-cellular assets'、C法では 'general assets' と呼ばれる) に分かれる (B法17条1項、2項。G法3条1項。C法236条1項)。

一般資産から保護セル資産への移転は原則としてできないが (B法17条3項)、保護セル資産から一般資産への移転は一定の条件の下で可能である (B法17条8項、9項)。

② 保護セル資産

保護セル資産は、保護セルに関連する各種の会社資産から成るが、当該保護セルに関連して発行した「証券等」の発行代金は保護セル資産にあたる (B法14条1項2号。ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G法3条3項、4項。C法236条2項、4項)。

ここで、「証券等」とは、株式、ノート、債券等のことである (B法2条1項)。そして、保護セル資産・負債に応じて、この保護セル証券等に対する配当や利益分配を支払うことができる (B法15条3項。ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G法5条3項、4項。C法234条3項、4項)。また、証券等の償還や再購入を行うことも可能である (B法15条5項)。

③ 一般資産

一般資産は、保護セル資産以外の会社資産のことであるが、保護セル保険会社が発行する証券等の発行代金で、保護セルに関連しないものは一般資産にあたる (B法14条3項。ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G法5条2項。C法234条2項)。

④ 各会社資産の分離

こうして会社資産は一般資産と保護セル資産に分かれるが、バミューダ法ではそれらの分別管理は求められていないようである。むしろ、特定の資産や負債を複数の保護セルに割り当て

ることが予定されている（B法12条、25条1項）。

他方、ガーンジー法やケイマン法では、保護セル保険会社の取締役は、保護セル資産と一般資産を分離し（G法3条2項（a）。C法236条6項（a））、かつ、各保護セル資産どうしを分別管理しなければならない（G法3条2項（b）。C法236条6項（b））ことになっており、この点で大きく異なる。

4. 会社債権者と会社資産

保護セル保険会社制度の目的は、保護セルの資産を、当該保護セルに関する会社債権者以外の会社債権者の追及から保護することにある。この制度目的を達するため、保護セル資産に追及できる者を特定する規定と、会社債権者の追及可能資産を特定する規定を置いている。

（1）保護セル資産に追及できる者

保護セル保険会社に関しては、その会社資産の一部である保護セル資産に追及できる者は、当該保護セルに関する会社債権者に限定されている（B法17条1項（a）。ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G法4条、4A条。C法237条）。

（2）会社債権者の追及可能資産

会社債権者の立場から見ると、追及が可能な保護セル保険会社の資産は次のとおりである。

① 保護セルに関する債権者

保護セルに関する会社債権者は、当該保護セルの保護セル資産に対して追及ができる（B法17条4項（a）。ガーンジー法やケイマン法でも同様である）。

問題は、当該保護セル資産では不足する場合である。もし、基本証書（governing instrument. 後述第4節1参照）にその旨の定めがあれば、債権が比例的に減額される（B法11条3項（a）（d）、17条6項。ちなみに、こうした規定はガーンジー法やケイマン法には存在しない）。この場合は当該保護セル資産を超える追及はあり得ないことになる¹¹⁾。

他方、基本証書にこうした減額規定が存在しない場合は、債権自体が減額されることはない。この場合、他の保護セル資産や一般資産には追及できない旨が基本証書に定められるべきであるし、仮に規定がなされていなくても、そうした規定が存在するものと見なされる（B法11条4項）。

また、契約上のみならず、法律上も、他の保護セル資産には追及できないことが明記されている（B法17条4項（b）。ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G10条1項（b）。C法238条1項（b）¹²⁾）。

ちなみに、ガーンジー法やケイマン法では、当該保護セルの保護セル資産で債権が満足されない場合に、その不足分についてのみ、一般資産に対しても追及できる。ただし、ケイマン法では、一般資産が法定最低資本を超過する限度

11) ただし、当該保護セル保険会社以外の者への請求、たとえば保証人に対して保証請求ができるか否かは不明である。債権自体が減額されるので、保証請求もできなくなると考えられなくもない。

12) なお、一般資産に対する追及は原則としてできないが、当事者間でその旨の約定をすれば追及可能だとの規定がある（B法17条4項（c））。他方で、バミューダ法11条では一般資産への追及を認めない規定になっており（B法11条4項）、この両規定をどう理解すべきかは難しいところである。B法11条は、受益的所有者（beneficial owner. 第4節2参照）以外との保護セルに関する取引の規定であるので、受益的所有者についてのみ、特に約定をすれば一般資産への追及も可能だとの趣旨かもしれないが、判然としない。

においてのみ追及が認められる（G法10条1項（a）。C法238条1項（a））。

② 一般勘定に関する債権者

特定の保護セルとの取引によらない会社債権者は、一般資産に対してのみ追及できる（B法17条2項、5項。ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G法10条3項、12条1項。C法238条2項、239条1項）。したがって、保護セル資産には追及できない（B法17条1項（c））。

（3）法人格

以上のように、保護セル保険会社制度は、当該保護セルに関連しない他の債権者からの追及を受けない、保護セルという独立責任財産を内部に創出する制度である。しかしながら、保護セル保険会社は全体として一つの法人格（single legal person or entity）であり、各保護セルに法人格があるわけではないことが明記されている（B法3条3項。ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G法1条2項。C法233条2項）。

5. 会社債権者に対する明示

保護セルの取引相手方は、債権の追及先が会社資産全体ではなくて、その一部である特定の保護セル資産に限定されるため、保護セル保険会社との取引にあたっては注意が必要である。そのため、取引主体に関する明示を保護セル保険会社に義務づけている。

まず、会社名称に関しては、保護セル保険会社であることを会社名称の中に表示しなければならない（B法5条1項（a）。ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G法6条1項～4項。C法232条）。ただし、保護セルの名称に関

しては特に規定はない（ガーンジー法も同様）。ちなみに、ケイマン法では、保護セルの名称に「保護セル」（Segregated Portfolio）という語句を含むべきことまで規定している（C法233条3項）。

次に、取引相手に対する明示であるが、保護セル保険会社であることと、どの保護セルに関する取引かを明示しなければならない（B法9条、11条3項（a）、11条1項（d）。ガーンジー法も同様である。G法11条1項）。ちなみに、ケイマン法では、後者の明示義務についてのみ規定がある（C法235条1項）。

こうした基本証書に基づく明示義務に違反した場合には、保護セル保険会社や保護セルの運営者に責任が生ずる可能性がある（B法18条15項（a））。ちなみに、ガーンジー法やケイマン法では、違反の場合には保護セル保険会社の取締役等に人的責任（personal liability）が発生する旨の規定がある（G法11条2項（i）。C法235条2項、5項）。

6. 債務超過および倒産制度

保護セル保険会社に関する倒産制度では、保護セルが存在することによって特別の配慮が必要となる。

① 支払余力

保護セルの支払余力（solvency margin）は、各保護セル毎に判断する（B法2条2項（b））。なお、保護セル保険会社自体の支払余力は、一般勘定のみで判断する（B法2条2項（a））。ちなみに、ガーンジー法やケイマン法にはこうした規定はない。

② 債務縮減

特定の保護セルが債務超過に陥り、かつ、基

本証書にその旨の定めがある場合は（B法11条3項（a）（d））、取引相手方や受益的所有者の債権や持分等は比例的に縮減する（B法17条6項）。ちなみに、ガーンジー法やケイマン法にはこうした規定はない。

③ 優先関係

保護セルからの払い出しに関する順序・優先関係については、各基本証書を総合勘案して決定する。ただし、決定に十分な規定が存在しないときは、各取引の順序に従って、つまり、早い取引ほど先に支払う（B法17条7項）。ちなみに、ガーンジー法やケイマン法にはこうした規定はない。

④ 保護セル保険会社の登録抹消

会社清算によらずに保護セル保険会社制度を終了する方法として、会社自体は存続させながら、保護セル制度を廃止する方法がある。つまり、保護セル保険会社としての登録の抹消である（B法7条）。

保護セル保険会社として自主的に登録抹消を申請する場合には、受益的所有者の3/4以上の同意と取引相手方の3/4以上の同意とが必要である。また、保護セル保険会社法等を遵守しない場合には、登録官の発案で、あるいは、受益的所有者や取引相手方の申請によって、登録を抹消することもできる。

⑤ 会社自体の清算

保護セル保険会社自体の清算（winding up）は、会社法等や保護セル保険会社法に従って行われる。けれども、各規定に齟齬が生ずる場合には、保護セル保険会社法が優先適用される（B法24条）。また、保護セル資産は他の保護セルや一般勘定の負債に充当してはならない（B法25条1項）。ちなみに、ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G法13条。C法240条）。

⑥ 保護セルの清算

保護セル保険会社全体ではなくて、特定の保護セルのみの清算に関する規定も用意されている。具体的には、申し立て、審理（hearing）、関係者の意見陳述を経て、裁判所が特定の保護セルに対して、倒産管財命令（receivership orders）を発令する（B法19条、20条。ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定がある。G法15条、16条。C法241条、242条）。

この命令において当該保護セルの財産保全管理人（receiver）が指定され、財産保全管理人は当該保護セルの事業清算と資産分配を行う（B法21条。G法15条3項。C法241条3項）。なお、倒産管財命令の発令には当該保護セルの債務超過が要件となるが、その際には債務の縮減規定（B法17条6項。前述②参照）を勘案せずに判断する（B法19条1項（a））。

保護セルの事業清算と資産分配が終了すると倒産管財命令は解除される（B法22条1項）。ちなみに、ガーンジー法やケイマン法にも同様の規定があるが（G法18条1項、2項。C法244条1項、2項）、さらに、たとえ当該保護セルに関する会社債権者の債権が完全には満たされなくとも、財産保全管理人から会社債権者に支払われた金銭をもって債権は消滅したと裁判所は指示する（direct）ことができるとの規定もある（G法18条3項。C法244条3項）。

⑦ 再建型の倒産制度

再建型の倒産制度がいくつか考えられるが、今回のバミューダ法では手当てがなされなかったようである。

たとえば、ガーンジー法には、保護セル資産の強制移転に関する規定が存在するが、バミューダ法には存在しない（ケイマン法にも存在しない）。また、ガーンジー法には、会社また

は保護セルの管理および再建を目的とした、会社管理および保護セル管理に関する規定が存在するが、バミューダ法には存在しない（ケイマン法にも存在しない）。

第3節 個別法律方式の保護セル保険会社との関係

バミューダでは1990年以来、保護セル保険会社を設立する都度、当該会社のための個別法律を立法する方式をとってきた。したがって、保護セル保険会社の数だけ個別法律が立法されたことになる。今回、保護セル保険会社に関する一般法律が制定されることによって、個別法律方式の保護セル保険会社がどうなるかが問題となる。

1. 既存の保護セル保険会社

個別法律によって設立された保護セル保険会社は次のようになる。

(1) 届出義務

一般法律である保護セル保険会社法の施行日（2000年11月1日）¹⁰から6か月以内に（2001年4月末まで）、個別法律によって設立された既存の保護セル保険会社は登録官に通知（notice）をしなければならない（B法8条2項）。

(2) 登録

個別法律によって設立された既存の保護セル保険会社が、（一般法律に基づく）保護セル保険会社としての登録（registration, 前述第2節1（1）参照）を行うか否かは任意である（B法2条3項）。

① 登録を行わない場合

登録を行わない場合には、当該保護セル保険会社に関する権利義務内容は、一般法律である保護セル保険会社法の施行によってなんら影響を受けない。したがって、一般法律施行後も、個別法律のみによって規制される保護セル保険会社は残存することになると思われる（取引相手方としては、一般法律の適用を受ける保護セル保険会社なのか否かを確認する必要は残る）。

② 登録を行う場合

他方、登録を行う場合は、通常の登録手続（前述第2節1参照）と同様の手続を要する。したがって、既存会社の保護セル保険会社化において適用されるバミューダ法5条2項～6項の規定も適用されると思われる。特に、受益的所有者の3/4以上の同意と取引相手方の3/4以上の同意を要すること（B法5条2項(b)）、受益的所有者や取引相手方で保護セル保険会社化に反対する者は不登録の命令を裁判所に求めることができること（B法5条3項）、受益的所有者や取引相手方で保護セル保険会社化によって不利益を被る者は登録拒否を登録官に申請できること（B法5条4項）が重要である。

登録がなされると、保護セルの運営に関する事項については、一般法律である保護セル保険会社法が適用される（B法8条1項(a)）。逆に、保護セルに関しない事項については、従来どおり、個別法律が適用される（B法8条3項）。

個別法律の内容と保護セル保険会社法の内容に齟齬がある場合は、後者が優先する（B法8条1項）。ただし、経過措置として、登録日における既存契約には、従来どおり個別法律の内容が適用される。登録日以降の更改・新規契約には、一般法律である保護セル保険会社法が優先適用される。したがって、個別法律に基づく保

保護セル保険会社が登録を行った場合には、当該会社との既存契約者には登録の予告通知がなされる筈であるから（B法5条5項）、登録日以降の更改契約が従前の個別法律の内容のみではなくて、一般法律たる保護セル保険会社法が優先適用されることに注意する必要がある（もちろん、保護セル保険会社法の優先適用によって、むしろ有利になる場合は問題ない）。

2. 保護セル保険会社の新設

一般法律である保護セル保険会社法が施行された後も、従前どおり、個別法律を立法することによって保護セル保険会社を設立することは可能である。ただし、通知（登録ではない）の義務のみはある（B法8条2項）。

したがって、一般法律が適用された後も、個別法律の立法によって保護セル保険会社が新設されていく可能性もある。これは、個別法律による設立の特長、すなわち、個別事情に即した立法を行えるという利点が捨てがたいと考える設立者向けの配慮であろう。けれども、取引相手方としては、一般法律の適用を受ける保護セル保険会社なのか否かを、今後も確かめ続ける必要がある。

第4節 ビジネス・トラスト

今回制定されたバミューダの保護セル保険会社に関する一般法律（バミューダ法）は、ビジネス・トラスト（business trust. 事業信託）の考え方を採用している（Burns [2001], p.69）。

ビジネス・トラストとは、「信託宣言により設立された法人格なき社団で、法人たる会社ないし組合を設立する代りに、受託者に出資財産を

帰属させ、受託者が特定の事業を経営し、受益証券の所持人である受益者に利益を分配する組織体」だとされている（田中 [1991], p.115)¹³⁾。受益者（beneficiary）にあたるのがバミューダ法における受益的所有者（beneficial owner）であり、受託者（trustee）にあたるのがバミューダ法における運営者（manager）である。なお、保護セル保険会社が当事者となる取引の相手方で、受益的所有者以外の者は「取引相手方」（counterparty）と呼ばれる。

そこで以下では、保護セルを巡る取引に用いられる契約書類である基本証書（governing instrument）に関する規定、受益的所有者に関する規定、および、運営者たる保護セル保険会社に関する規定を概観したうえで、バミューダ法（一般法律）に基づく保護セル保険会社の内部に設定される保護セルの法的性質を検討する。

1. 基本証書

基本証書とは、保護セルに関する取引を司る文書のことであり、文書の形式や文書の数のいかなを問わない（B法2条1項、11条1項）。内容については、以下のとおり種々の規制があるが（義務的記載事項）、基本証書に盛り込まれるべき内容が欠けている場合には、保護セル保険会社の清算時、または、取引当事者の申し立てに基づいて、そうした内容が取引の黙示的条項（implied terms）になっていると裁判所は宣言することができる（B法11条6項、7項¹⁴⁾）。

13) CJSではビジネス・トラストは次のように定義されている。“A business trust is a form of business organization whereunder its property is transferred to trustees who manage and control the same for the use and benefit of beneficiaries whose interests are presented by transferable shares.” (C.J.S. [1980], § 2)

義務的記載事項は、受益的所有権に関する取引の基本証書に特有の事項と、それ以外の基本証書に特有の事項と、両者に共通する事項とに分かれているので、以下、順に見ていくことにする。なお、義務的記載事項の中には、任意に異なる合意をなすことが許されているものもあることに注意すべきである（後述4参照）。

（1）共通の義務的記載事項

保護セルに関する取引の基本証書は、次の事項を規定しなければならない。すなわち、当該取引が関連する保護セルの特定（B法11条1項（d））、当該保護セルにおける事業のガバナンスの方法（同項（b））、当該保護セルの受益的所有者（同項（a））、当該取引の内容および当事者（同項（c））、当該取引における各当事者の法的利益（interest）の範囲および優先関係（同項（e））である。ここで注目すべきは、当該取引に関連する保護セルの受益的所有者が明らかにされることである（後述2参照）。

（2）受益的所有権に関する取引の基本証書に特有の義務的記載事項

保護セルの受益的所有権（beneficial ownership）に関する取引の基本証書には、上記（1）の共通事項の他、次の事項を規定しなければならない。

すなわち、第1に、当該取引はバミューダの法が準拠法となることである。つまり、たとえばレンタ・キャプティブにおいては、キャプティブ保険会社と参加者との間の参加者契約に

バミューダの法を準拠法とする規定を織り込まなければならない（B法11条2項（a）¹⁵⁾）。

第2に、受益的所有者は、基本証書に従う限りにおいて、その範囲内で受益的利益を享受する（同項（b）（c））。

第3に、基本証書に特に規定が存在しない限りにおいて、保護セル保険会社は、保護セルを運営したり（同項（d）、（e）（iii））、13条に基づいて合併したり（同項（e）（ii））、当該保護セルのみの利益となるように保護セル資産を処分したり（同項（e）（iv））、当事者間の合意で基本証書を変更したり（同項（e）（i））、基本証書の条件に従って新しい受益的利益の階層を設定することができる（同項（e）後段）。この場合、後2者が重要である。なぜなら、いずれも基本証書に特別の規定がない限り、基本証書の改定は当事者間でできてしまうからであり（保護セルが債務超過になったときに、当該基本証書の当事者でない者も優先関係について影響を受ける可能性がある。B法17条7項参照）、また、新しい階層の創設に受益的所有者や取引相手方の議決や承認は必要とされていないからである（既存の受益的所有者や取引相手方も影響を受ける可能性がある。同項参照）。また、保護セル保険会社は、種々の事項に関する議決権を設定・廃止したり、議決方法を規定できる（B法11条2項（f）（g））。さらに、保護セル保険会社は、保護セル内にさらに保護セルを設定することができる

14) ただし、こうした義務的記載事項が欠けていたとしても、保護セル保険会社が清算に至っていない場合で、取引当事者の申し立てがない場合には、欠缺状態のまま基本証書が適用されることになる。

15) なお、受益的所有者と保護セル保険会社間の基本証書の義務的記載事項（B法11条2項）には、管轄規定は含まれていない。したがって、管轄規定の存否や内容は任意であり、バミューダの裁判所が指定されることもあり、受益的所有者の所在国の裁判所が指定されることもあり、また、全く指定されない場合もあり得る（ただ、実際にはバミューダの裁判所の管轄が合意されると思われる。また、第7節1（2）参照）。

(同項 (h))。

第4に、保護セル資産で、保護セル保険会社解散時に受益的所有者に関連しないものは国王に帰属する。

(3) 受益的所有権以外に関する取引の基本証書に特有の義務的記載事項

保護セルの取引で、受益的所有者が関係しないものに関する基本証書(すなわち、取引相手方との基本証書)は、上記(1)の共通事項の他、次の事項を規定しなければならない。

すなわち、第1に、基本証書に特に規定が存在しない限りにおいて、当該取引はバミューダの法を準拠法とし、バミューダの裁判所の管轄を合意する(B法11条3項(b))。換言すると、受益的所有者でない者は、保護セルとの取引契約(たとえば、再保険契約)において、バミューダ以外の法を準拠法に指定することもできるし、バミューダ国外の裁判所の管轄を合意することもできる。これは取引相手方との力関係や、当該取引の商慣習に左右されるところが大きい。

第2は、取引当事者に関する事項、すなわち、保護セル保険会社側は保護セル保険会社形態であることや関連する保護セルの特定、取引相手側はその名称と法的利益の範囲である(同項(a))。

第3は、取引相手方による債権の追及方法に関する事項である。まず取引相手方が追及できるのは、取引に関連する保護セルの資産である(同項(c))。そして、当該保護セルが債務超過に陥っている場合に、債権が比例的に縮減されるか否か(同項(a))、縮減される場合にはその旨と縮減方法(同項(d))、縮減されない場合には一般資産や他の保護セル資産には追及できな

いこと(B法11条4項)が規定される¹⁶⁾。

2. 受益的所有者

「受益的所有者」とは、保護セルに法的利益や受益的利益(legal or beneficial interest)を有すると基本証書で指定される者、保護セルに連動する証券等の登録済保有者等のことである(B法2条1項)。レンタ・キャプティブにおいては、各レンタル部分の参加者がこれに当たる。この受益的所有者は、保護セル保険会社に登録されるが(B法16条8項)、非公開である(同条9項)。

受益的所有者は、基本証書の定める範囲内において受益的利益を享受する(B法11条2項(b)(c))。具体的には、受益的所有者は、関連する保護セルの保護セル資産について、分割不能な受益的利益を有するもので(B法18条10項。ただし、基本証書で異なる規定をすることが可能である)、保護セルの特定の財産について法的利益(interest)を持つものではない(B法18条12項。ただし、基本証書で異なる規定をすることが可能である)。ただ、受益的所有者は、基本証書に基づいて配当・利益分配等を受けられるようになった時点で、保護セルの債権者としての地位を取得する(B法18条14項。ただし、基本証書で異なる規定をすることが可能である)。そして、受益的所有者の債権者は、保護セル資産につい

16) ここで問題となり得るのは、会社債権の縮減方法である。そもそも縮減規定を設けるか否かは任意であるので、同一保護セルについて、縮減規定のある取引相手方と縮減規定のない取引相手方が併存し得る。こうした場合に当該保護セルが債務超過に陥ると、縮減規定のある取引相手方の債権額が一体どのように減額されるのか興味あるところである。もちろん、基本証書にそうした計算方法も織り込むのであろうが、常に織り込まれているとは限らない。

て何ら権利や法的利益を持たないものと基本証書に規定することができる (B法18条2項)。

この受益的利益は人的財産 (personal property) であり、保護セル資産の性質とは無関係である (B法18条11項)。また、自由に譲渡可能である (B法18条13項。ただし、基本証書で異なる規定をすることが可能である)。

以上のように、信託財産に関する法的利益は受託者にあり、受益者は特定の信託財産に法的利益を持たない。ただ、受益者は人的財産たる受益者の利益を有するにすぎず、それは譲渡可能なものである。こうした特徴は、米国のビジネス・トラストにおいて、信託設定証書の条項として挿入されるのが一般的であり、かつ、そうした法や契約の有効性は認められている (Bogert & Bogert [1991], 邦訳pp.79-80)。

なお、保護セル保険会社は、保護セルに関連する資本、負債、資本、収支、配当等、取引に関する記録を保持するが (B法16条1項(a)(b)、2項~4項)、当該保護セルの受益的所有者はその内容を閲覧できる (同条4項)。また、保護セル保険会社は、各保護セルに関する財務諸表を作成して、最低年1回は当該保護セルの受益的所有者に提供しなければならない (同条5項、6項)。もし、受益的所有者が当該保護セルに関する記録や財務諸表を閲覧できないときは、裁判所はそれらの提出を命ずることができる (同条7項)。

3. 保護セル保険会社

保護セル資産について、保護セル保険会社は、原則として受託者に相当する運営者 (manager) となる (B法11条2項(d))。なお、保護セル保険会社以外の者も運営者になることが

できる (B法2条1項)。したがって、保護セル資産は受託者たる保護セル保険会社の所有となるが、会社自身の資産の一部を成すものではない (B法18条1項)。

保護セル保険会社は、保護セルに関して、訴訟当事者となったり、令状の送達を受領したりすることができる (B法18条7項、9項)。信託財産自体はこうした行為を行い得ないからである。ただし、信託財産たる保護セル資産は、あたかも別法人であるかのように、裁判所の命令の対象となる (B法18条8項)。すなわち、被執行財産の主体となる。

保護セル保険会社の責任 (B法18条1項) や運営者の責任に関しては、基本証書に従って行動する限りは責任を負わないと規定されている (B法18条15項(a))¹⁷⁾。また、基本証書の規定によって、その責任を拡大したり縮小したりすることができる (B法18条15項(a))。

なお、保護セルに関する全ての取引において、受益的所有者は基本証書で明らかにされる (B法11条1項(a))。これは、ビジネス・トラストにおいては、受益者を明らかにしないと、受託者たる運営者自身の責任が追及される恐れがある (大阪谷 [1953], p.13参照) ためではないかと思われる。

4. 保護セルの法的性質

以上で、基本証書、受益者となる受益的所有

17) ちなみに、ケイマン法では、保護セル保険会社には保護セルのために行動すべき義務があり (C法235条1項)、この規定に違反した場合には、取締役は人的責任 (personal liability) が発生する (C法235条2項、5項)。ただし、取締役は、この人的責任について、原則として会社に補償請求ができる (C法235条2項(b))。

者、そして受託者となる保護セル保険会社に関する規定を概観したが、バミューダ法はビジネス・トラストの制度を創設しようとしていることが十分に窺える。

具体的には、ビジネス・トラストとなる保護セルは、法人格はないが（B法3条3項）、一定の事業目的（たとえば、キャプティブ保険事業や証券化商品発行事業）のために、受益的所有者が社団を形成する¹⁸⁾。この受益的所有者の社団は、法人を設立する代わりに、受託者たる保護セル保険会社に財産を帰属させて、保護セル保険会社に上述の特定の事業を経営させる。

保護セル保険会社に帰属させる財産とは、当該保護セルに関連して発行した「証券等」（株式、債券等々）の発行代金である（前述第2節3②参照）。そして、この財産を基に事業を運営し、事業運営の成果は、受益的所有者に配当や利益分配等として還元される。こうして、一つ一つの保護セル自体が一つのビジネス・トラストの形態をとろうとするものである（なお、ビジネス・トラストは通常の信託とは異なるため、その旨の規定がある¹⁹⁾）。

もともとレンタ・キャプティブは株式会社形態であるから、その出資者（参加者も議決権なき優先株の株主となる）の有限責任は保証されていた。けれども、レンタ・キャプティブ内部において、他の参加者の収支の悪影響が波及してくる惧れがあった。そこで、保護セル保険会

社という新しい法制度を創設して（バミューダの個別法律、ガーンジーやケイマン諸島の一般法律等）、保護セル資産を、他の保護セルの債権者の追及から逃れられるようにした。けれども、これは全く新しい法制度であるため、域外の裁判所でどう取り扱われるのかが判然としない（つまり、域外の裁判所においても、他の保護セルの債権者の追及から本当に当該保護セル資産が護られるのかどうかがよく分からない。吉澤 [2001], pp.122-128)²⁰⁾。そこで、バミューダの一般法律では、ビジネス・トラストという、少なくとも米国では確立している法制度を保護セル保険会社制度の一部として導入することにより、この問題を回避しようとしたものである。

このように、バミューダ法は原則としてビジネス・トラストの設定を意図するものではあるが、詳しく法文を眺めると、基本証書において異なる規定を設ける裁量が多分に与えられている。すなわち、「基本証書に異なる規定がない限りにおいて」（‘unless otherwise provided in the governing instrument’）という文言である²¹⁾。こうした例外規定の多用によって、保護セルのビジネス・トラストたる性格が損なわれないものか

18) ただし、キャプティブ保険事業においては、受益的所有者たる参加者は、一つの保護セルについて1社のみとなる（一人社団）ことも多い。

19) 具体的には、バミューダ法18条（保護セルの権利義務に関する規定）にかかわらず、信託事業を営んでいることにはならない（B法2条4項）。また、同法11条（基本証書に関する規定）や18条は信託に関する法の例外となる（ただし、物権的追及による救済を否定するものではない。B法11条5項、18条16項）、という規定である。

20) 全米保険庁長官会議（NAIC: National Association of Insurance Commissioners）では、オフ・ショアで行われている保険リスクの証券化を米国内に呼び戻すため、保険リスクの証券化に利用目的を限定した保護セル保険会社に関するモデル法を1999年12月に採択した（Protected Cell Company Model Act. なお、証券化に利用目的を限定した保護セル保険会社制度は、本稿で取り上げている保護セル保険会社制度とはかなり異なる点がある。吉澤 [2001], pp.113-116）。

けれども、保護セル保険会社制度には本文で指摘したような問題があるため、NAICでは別途、特別目的再保険会社に関するモデル法（Special Purpose Reinsurance Vehicle Model Act）の策定作業が進行中である（実際、オフ・ショアで行われている証券化では、保護セル保険会社制度を利用せずに、特別目的再保険会社を設立している）。

どうか検討の余地があろう。また、取引相手方との基本証券の内容は個々の取引で異なる可能性があり得るため、同一の保護セルについて、ビジネス・トラストの性格を有する基本証券とそうでない基本証券が併用される可能性があることにも注意を要するだろう。

なお、当然のことながら、個別法律による既存の保護セル保険会社で、一般法律に基づく保護セル保険会社の登録をしない会社については、バミューダ法（一般法律）の規定が適用されないため、ビジネス・トラストであるとは言えないものが多いであろう（その場合は、従前どおり、株式会社の内部にさらに独立の事業を行う有限責任財産を創り出す独特の法制度であるということになり、他の法域でどう取り扱われるか判然としないう従来型の保護セル保険会社の難点をそのまま抱えることになる）。

5. ビジネス・トラストと法人格の「二重構造」

バミューダの一般法律に基づく保護セルが通常のビジネス・トラストと異なるのは、法人の内部にビジネス・トラストが存在する点である。一般にビジネス・トラストは法人設立の代替手段として設定されるものであるが、バミューダ法では、保護セルというビジネス・トラストの外側に、さらに保護セル保険会社という法人格を備えており、一見すると二重構造になっている。

けれども、バミューダ法において、保護セル保険会社が、本当にビジネス・トラストと法人格の完全な二重構造になっているのかどうかは不明である。たとえば、レンタ・キャプティブ目的の保護セル保険会社を想定すると、参加者たる受益的所有者は、ある保護セルに関して発行される株式（議決権なき優先株）を引き受け（B法14条）、保護セルの損益に応じて優先配当を受領する（B法15条）。この場合、受益的所有者は果たして、単なる株主なのか、あるいは、単なる受益者なのか、はたまた、両者を兼ねるのか（兼ねる場合には、完全な二重構造なのか、あるいは、両者間の調整等があり得るのか）の問題である。

バミューダの法人制度（the Companies Act 1981に基づく）の基本構造自体は、先進国のものと大きく異なるところはないと思われる（AS&K [1999]）。他方、バミューダには従来、ビジネス・トラストの制度は存在しなかったようであり（Burns [2001], p.69）、ビジネス・トラストの定着はこれからである。そのため、バミューダにおいて、ビジネス・トラストと法人格の「二重構造」がいかに取り扱われるかは判然としないう。また、バミューダ法の母法である英国法や、バミューダの保護セル保険会社法（一般法律）がビジネス・トラストの制度を採用するに際して範とした米国法における、ビジネス・トラストと法人格の二重構造に関する議論は残念ながら発見し得なかった²¹⁾。

21) ただし、ビジネス・トラストに関する米国の州制定法においても、バミューダ法と同様に、信託証券で制定法の内容と異なる規定を設ける裁量を与えている。Eg., Delaware Corporation Laws, Title 12: Decedent's Estates and Fiduciary Relations, Part V: Fiduciary Relations, Chapter 38: Treatment of Delaware Business Trusts, § 3801-3862.

22) そもそも、法人制度の代わりにビジネス・トラストという法制度を利用しているのであって、わざわざ法人格とビジネス・トラストの二重構造を創出する必然性がないため、問題にならないのかもしれない。

第5節 ビジネス・トラスト制度の存在する法域での問題

従来型の保護セル保険会社の最大の問題点は、設立地以外の法域に所在する保護セル資産の安全性（他の保護セルの債権者から追及されないこと）に対する懸念であった。本節では、今回制定されたバミューダ法によってこの問題が解決されるものかどうかについて、ビジネス・トラスト制度が存在する法域（バミューダ以外）で裁判が提起された場合を前提に検討を行う。なぜなら、従来型の保護セル保険会社の問題点の解決のためにビジネス・トラストという法形式を採用したのであり、まずはビジネス・トラスト制度が存在する法域（主に、英国および米国）での取扱いを検討すべきと考えるからである。

以下では、裁判管轄権、準拠法、受益者に対する責任追及の順に論述する。

1. 裁判管轄権

各国の国際的裁判管轄権の存否は、当該法域の国際私法によることになるので、一般的な議論はできない。けれども、法人・団体や信託について専属管轄を認める国際的な動きがあることには注目すべきである。

たとえば、欧州においては、裁判管轄に関してブラッセル条約²³⁾およびルガノ条約²⁴⁾による18か国の条約体制が構築されているが、法人・団体や信託の内部関係に関する専属管轄規定が存在する（岡本 [1979]；関西国際民訴法研究会 [1999-2000]）²⁵⁾。すなわち、法人や団体における設立の有効・無効、解散、機関の決議に関し

ては、法人・団体の本拠地の裁判所に専属管轄権を認めている（ブラッセル条約16条2項）。したがって、この条約体制下ではビジネス・トラストの内部関係に関する裁判管轄権はビジネス・トラストの本拠地に専属することになる（ただし、法人や団体の外部関係に関する管轄権規定ではないので、ここで取り上げている問題に直接の関係はない）。そして、信託²⁶⁾における委託者、受託者、受益者の相互関係やそれらの者の信託上の権利義務に関しては、信託証書

23) 「民事及び商事に関する裁判管轄並びに判決の執行に関する条約」（1968年署名、1973年発効）。Convention on Jurisdiction and the Enforcement of Judgments in Civil and Commercial Matters of 1968. 1998 OJ, C27/9.

当初、EUの原構成国（ベルギー、フランス、ドイツ、イタリア、ルクセンブルグ、オランダ）で締結された（その後、EU構成国の増加に伴い、第3加入条約まで締結されている）。直近では、ブラッセル条約はEUにおいて、「民事及び商事に関する裁判管轄及び判決の執行に関する2000年12月22日の欧州共同体理事会規則」（44/2001, OJ 2001, L12/1）として規則化されており（各国における国内法化の手続きは不要であり、直接に適用される）、2002年3月1日に施行予定である。

24) The Lugano Convention and Protocols of 16 September 1988. 1988 OJ, L319/9. ルガノ条約は、ブラッセル条約とほぼ同内容で、当時のEC加盟国とEFTA（欧州貿易自由同盟）加盟国間で1988年に締結されたものである。

25) なお、法人・団体に関する管轄権規定や、信託の内部関係に関する管轄権規定（合意や信託証書の指定の指定による）は、ともに専属管轄権の規定であるので、ブラッセル条約・ルガノ条約による締約国内に住所を持たない被告に対する過剰管轄の拡大の問題（道垣内 [1999c], pp. 16-17）はないと思われる。ただし、信託証書に管轄規定がない場合には、信託ドミサイル国に信託の内部関係に関する管轄権が認められるが（ブラッセル条約5条6号）、その管轄権は付加的な特別管轄であることに注意を要する。

26) ブラッセル条約の第1加入条約は、「民事及び商事に関する裁判管轄並びに判決の執行に関する条約及びヨーロッパ司法裁判所のなす解釈に関する議定書に対する、デンマーク王国、アイルランド並びに、大ブリテン・北アイルランド連合王国の加盟のための条約」（Conventions on Accession of 1978 for UK, Denmark and Ireland. 1978年署名）であるが、英国の加入によってブラッセル条約に信託制度の特性が織り込まれることになった。

の指定裁判所に専属管轄権を認めている（同条約17条2項、3項。ただし、信託自体の定義はなされていない²⁷⁾）。

またたとえば、ハーグ国際私法会議において裁判管轄・外国判決条約案²⁸⁾が1999年10月に採択されているが²⁹⁾、やはり法人や信託に関する専属管轄を規定する案となっている（道垣内 [1999b]; 同 [2000a]; 同 [2000b]; 小川=小堀 [2000]）。すなわち、法人の有効性・無効・解散や、法人の機関の決定の有効性・無効に関しては、法人の従属法の属する国の裁判所に専属管轄権を認めている（同草案12条2項）。ただし、団体一般に関する規定ではなくて、あくまでも法人を対象とする規定であるので、ビジネス・トラストは含まないものと思われる³⁰⁾。また、信託の有効性、解釈、効力、管理、変更に関しては、信託証書の指定裁判所に専属管轄権を認めている（同草案11条）。ただし、信託自体の定義はなされていない。

2. 準拠法

ビジネス・トラストの法制度が存在する法域の裁判所では、ビジネス・トラストに関する準拠法の特定・適用方法が既に存在するので、それに従えばよい。

たとえば英国は、信託の準拠法に関するハーグ信託準拠法条約³¹⁾を批准しており、批准に伴う英国国内法も³²⁾制定されている。ちなみに、英国

の批准により、英国領バミューダもこの条約の適用を受けることになった³³⁾（なお、日本は同条約を批准していない³⁴⁾）。

この条約によると、信託の準拠法は委託者（信託設定者）の意思で指定できるとされている（同条約6条）。そして、この条約の対象からは、ビジネス・トラストは特に除外されていない（Overbeck [1985], 邦訳14頁; 高桑 [1990a], p.42）。したがって、この条約を批准している国では³⁵⁾、条約に従って準拠法が決定されるので、ビジネス・トラストの準拠法も信託証書の指定次第だということになる（必ずしもビジネス・トラストの法制度を持つ国に限らない）。

またたとえば、ビジネス・トラストの法制度を持つ米国の州の州法においても³⁶⁾、信託宣言中の準拠法指定を有効と認めている。この場合、州外で設定されたビジネス・トラストについても同様の準拠法指定を有効とする³⁷⁾。さらに、準拠法指定がない場合にもビジネス・トラストのドミサイルの法が原則として適用される（C.J.S. [1980] § 13. a)³⁸⁾。ただし、法廷地の公序

27) なお、合意管轄は別途、専属管轄とされている（同条約17条1項）。

28) 「民事及び商事に関する裁判管轄及び外国判決に関する条約準備草案」(Preliminary Draft Convention on Jurisdiction and Foreign Judgments in Civil and Commercial Matters)。

29) ただし、条約の採択には、なお時間を要するようである（道垣内 [2001]）。

30) この点、ブラッセル条約（16条2項）とは異なる。Ref., Nygh & Pocar [2000], pp.66-67.

31) 「1985年7月1日の信託の準拠法及び承認に関する条約」(Convention of 1 July 1985 on the Law Applicable to Trusts and their Recognition)。

32) 「信託承認法」(Recognition of Trusts Act 1987)。和訳が高桑 [1990b]にある。

33) 同様に、英国領のマン島、ジブラルタル、BVI (British Virgin Islands) も同条約の適用を受けるが、ケイマン諸島（一般法律に基づく保護セル保険会社制度を有する）やチャネル諸島（一般法律に基づく保護セル保険会社制度を有するガーンジーはチャネル諸島である）は適用対象外である。

34) 日本は同条約を批准していないが、現行日本法の法例に基づく信託準拠法の決定と、同条約に基づく準拠法決定では大差はないとされている（道垣内 [1988], pp.86-87）。

35) ハーグ信託準拠法条約は、オーストラリア、香港、イタリア、英国、カナダ、マルタ、オランダの7か国が批准している。

36) 米国においてもビジネス・トラストの制度を持たない州もある。たとえば、オハイオ州がそうである。Ref., *Berry v. McCourt* (1965) 1 Ohio App 2d 1972, 204 NE2d 235.

(public policy) に反する場合には適用が排除される³⁹⁾。

3. 受益者に対する責任追及

さて、ビジネス・トラストの外部関係に特定の法（信託証書が指定する法、信託のドミサイルの法、法廷地法など）が適用されるとして、ビジネス・トラスト制度が存在する法域においては、受益者に対する責任追及可能性（換言すると、受益者の有限責任の否認）が認められるか否かが古くから議論されてきた（*Ref.*, notes [1962]）。ビジネス・トラストは法人（corporation）と組合（partnership）の両方の性格を持つが、後者の側面が強いと受益者に対する責任追及が認められることになる。保護セル保険会社に当てはめると、受益的所有者の有限責任が認められるかどうかの問題である。場合によっては、受益者（保護セル保険会社における受益的所有者）の有限責任が否定され、債権者が当該保護セルの受益的所有者に追及できる可能性があるのである。そこで、ビジネス・トラストの準拠法を適用する場合には、この問題を検討しなければならない。

37) たとえば、マサチューセッツ州法に基づいて設定されたビジネス・トラストの準拠法がニューヨーク州の裁判所で争われた事件において、信託宣言中でのマサチューセッツ州法の準拠法指定を有効と認めている。*Greenspun v. Lindley* (1975) 36 NY2d 473, 369 NYS2d 123, 330 NE2d 123, 330 NE2d 79. *Ref.*, Chermiside [1978], § 12 [b].

38) たとえば、デラウェア州は、州外で設定されたビジネス・トラストの内部関係には、設定地の法が準拠法となることを定めている。Delaware Corporation Laws, Title 12, Part V, Chapter 38, § 3851.

39) *Am. Jur.* [1964], § 7; *C.J.S.* [1980], § 13. a. たとえば、ニューヨーク州法について次の判例を参照。*Rottenberg v. Pheiffer* (1976) 383 NYS2d 189, 86 Misc 2d 556, affirmed 398 NYS2d 703, 59 AD2d 756.

まず、バミューダにおいては、従来はビジネス・トラストの制度は存在しなかったようであるので、バミューダの法において、この問題がどう取り扱われるかは残念ながらよく分からない。一般法律たる保護セル保険会社法の表面上は、受益的所有者に対する追及可能性を認めるものとはなっていない。しかしながら、受益的所有者に対する責任追及を完全に否定するものではなく、今後のバミューダの裁判所における判例法理の形成を待つ必要があると思われる。

そこで、次に英国法の取扱いを見てみる。バミューダは英国の自治植民地（self-governing colony）であり、英国法の影響下にあるからである⁴⁰⁾。英国には、受益者が事業に対して相当の支配権を留保していなければその有限責任は否定されない、とする古い判例があるようである（海原 [1964], pp.15-18. *Cox v. Hickman* (1860), 8 H. L. Cas. 268; *Smith v. Anderson* (1880), 15 Ch. D. 247）。現在の英国（およびカナダ）でも、受益者の支配権が強ければ責任追及される可能性がある（*Cullity* [1989], 邦訳 p.74）。

そして、ビジネス・トラストが著しく発展したのは米国であるが⁴¹⁾、米国においても、受益者の支配権が強いと実質的にパートナーシップとみなされて、受益者の有限責任が否定されるといふ法理が各州法で培われてきた（米国におけ

40) バミューダの最高法院法（Supreme Court Act）には、1612年（バミューダへの入植開始年）以前の英国のコモン・ローおよび制定法が組み込まれている（incorporation）。その後も、バミューダの法は事実上、英国法と並行して発展してきている。なお、バミューダの第一審裁判所は最高法院（Supreme Court）であり、その上訴審はバミューダの控訴裁判所（Court of Appeal）であるが、その上訴審は英国の枢密院司法委員会（Judicial Committee of the Privy Council）である。

41) ビジネス・トラストの制度は、マサチューセッツ州において1910～1925年頃に著しく発展した。

る有限責任否認の要件については次述4を参照)。今回のバミューダ法が米国に倣ったものだとすると、米国のビジネス・トラスト制度の採用と共に、米国における受益者に対する責任追及可能性の問題が入り込んでくると思われる。また、米国の州法においては、ビジネス・トラストの準拠法が原則として信託証書の指定する法になるとしても、法廷地の公序に反する場合にはその適用が排除されるため、ビジネス・トラスト制度の存在する米国の州の裁判所に事件が係属する場合には、米国の州法も抑えておく必要がある(前述2参照)。

4. 米国における責任追及の要件

ビジネス・トラストの制度を持つ米国の州においては、受益者の有限責任を定める契約条項は一般に有効だとされている。けれども、例外的に債権者の受益者に対する責任追及が認められる場合がある。ただし、受益者に責任追及を行うには、2つの要件の充足が必要である(大阪谷 [1953], pp.11-12; Bogert & Bogert [1977], pp.157-170 (邦訳pp.71-74); Bjur & Solheim [1995], §8261)。

(1) 支配権のテスト

まず第1に、受益者が事業に対する支配権を持っていることが条件となる(支配権のテスト。control test)。たとえば、受託者の任免権や信託条項の変更権やビジネス・トラストの終了権限を受益者が持つ場合には、受益者に支配権があるとされている(ただし、いずれかの権限のみでは支配権の存在は認定されず、複数の権限が存在する場合に総合的に判断される。Am. Jur. [1964], §36)。

バミューダ法におけるこれらの権限を検討すると、次のとおりである。まず、受託者の任免権については、受託者となるのは通常は保護セル保険会社であり(B法11条項(d))、保護セル保険会社以外で受託者となる運営者(manager, B法2条1項)の選任も、通常は保護セル保険会社が行う(B法11条2項(e)(iii))。したがって、通常は受益的所有者には受託者の任免権はないと言えよう(ただし、基本証書に特段の定めがある場合を除く)。次に、基本証書の変更権については、バミューダ法には直接の規定は見当たらない⁴²⁾。そして、保護セルの終了権限については、バミューダ法には規定が見当たらないが、レンタ・キャプティブの利用実態からして受益的所有者に権限があるものと思われる。

さらに、こうした権限とは別に、受益的所有者は運営者に対し、基本証書に基づいて適宜、指示(directions)をすることができ、運営者はその指示を尊重しなければならないと規定されている(B法18条3項)⁴³⁾。

以上のような権限の有無や内容の評価は裁判所によって分かれようが、支配権ありと判断される可能性を否定することはできないであろう。

(2) 責任追及放棄の合意

第2に、受益者に対する責任追及を放棄する合意が存在しないことが条件となる(Am. Jur. [1964], §37; Bogert & Bogert [1977], pp.171-

42) 逆に、議決権の付与・剥奪を保護セル保険会社が任意に行える規定がある(B法11条2項(f))。

43) なお、こうした指示を行うことによって受益的所有者が受託者になることはない規定されているが(B法18条4項)、支配権ありとされれば、受託者と見なされることによってではなくて、受益者の立場のまま人的責任を負う可能性があるのである。

173 (邦訳pp.74-75); C.J.S. [1980], § 23)。換言すると、責任追及放棄の合意は有効だということである⁴⁴⁾ (もちろん、不法行為債権者が受益者の責任を追及する場合にはこの要件は不要である。Am. Jur. [1964], § 35)。

そこでバミューダ法を点検すると、保護セルに関する取引相手方との基本証書には、取引相手方の追及可能資産は当該保護セル資産に限定されること (B法11条3項 (c))、当該保護セル資産が尽きた場合には、取引相手方の持つ債権が比例的に減額されるか (B法11条3項 (d))、あるいは、一般資産や他の保護セル資産には追及できないこと (B法11条4項) が規定されること (B法11条3項 (a)) になっている。また、そもそも取引に際しては、保護セル保険会社は、自身が保護セル保険会社たることや、どの保護セルに関する取引であるかを、取引相手方に明示しなければならない (B法9条)。したがって、バミューダ法に従って保護セル保険会社が運営されている限りにおいては、取引相手方は責任追及放棄の合意をしているものと言えよう。

問題は、こうした手順や契約が行われなかった場合である。つまり、ある保護セルの運営において、保護セルに関する取引であることを運営者が取引相手方に明示せず、また、基本証書に取引相手方の追及可能資産の限定や債権額の縮減を盛り込まなかった場合である。こうした場合には、受益的所有者に対する責任追及放棄を合意したとは認められない可能性がある。

ここで問題となるのは、バミューダ法11条6

項である⁴⁵⁾。これは、上記バミューダ法11条3項の規定内容が基本証書に織り込まれていない場合の見なし規定であるが、この規定の発動には一定の条件がある。それは、保護セル保険会社の清算において、または、取引当事者の申し立てによって、裁判所が黙示的条項 (implied terms) になっていると宣言することである。要するに、保護セル保険会社の清算以外では、保護セル保険会社の申し立てによる裁判所の宣言が必要なのである (取引相手方は自己にとって不利益になるので、自らは申し立てをしないであろう)。こうした裁判所による黙示的条項の宣言が、はたしてビジネス・トラストの受益者に対する責任追及を阻却する、責任追及放棄の合意にあたるかどうか問題となり得よう。なぜなら、そもそもこれは合意欠缺時の見なし規定にすぎず、また、自動的に黙示的条項と見なす法規定ではなくて、当事者の申し立てに基づく裁判所の宣言によって始めて黙示的条項と見なされるものだからである。

なお、バミューダ法では、このような合意による責任追及放棄とは別に、さらに受益的所有者の有限責任を法定している (B法18条5項)。つまり、受益的所有者の有限責任は、契約による合意と法律による規定と二重の根拠を有している。ただし、基本証書の規定次第で法規定に基づく有限責任を意図的に放棄することも可能であり (したがって、有限責任を定める法規定は任意規定である)、その場合はこの法規定は働かない (同項⁴⁶⁾)。また、そもそもこの法規定

44) ただし、単に信託証書に責任追及不能の文言を織り込むだけでは不十分であり、債権者が認識 (notice) する必要がある (Am. Jur. [1964], § 38; Bjur & Solheim [1995], § 8261)。

45) バミューダ法11条4項は、基本証書に規定が存在しなくても規定がなされていると見なす旨を定めている。しかしながら、この規定は、一般資産や他の保護セル資産への追及を禁ずるものであって、受益的所有者への責任追及を禁ずるものではない。

は、受益者に対する責任追及を阻却する責任追及放棄の合意に該当するか否かの問題もあり得よう⁴⁷⁾。

第6節 結語

バミューダの保護セル保険会社に関する一般法律は、従来型の保護セル保険会社の難点（すなわち、設立地以外の法域に所在する保護セル資産の安全性が保障されないこと）を解決するために、ビジネス・トラストという既存の確立した法制度を採用した。けれども、ビジネス・トラストという制度の導入は、同時にビジネス・トラスト制度が有する種々の約束事も随伴してくる可能性がある（少なくとも、ビジネス・トラストの制度を持つ米国の州や英国での訴訟ではそうなるだろう）。そこで問題となるのが、ビジネス・トラストにおける受益者（バミューダ法における受益的所有者。レンタ・キャプティブに当てはめると参加者）に対する責任追及である。このことは、受益的所有者が保護セル保険会社に提供した財産以上に、さらに債務を負担する可能性があることを意味する⁴⁸⁾。もし、これが認められてしまうと、レンタ・キャプティブを利用して（さらには、フロンティング保険会社を介して）、参加者が保険付保によってリスクを移転し、リスクを遮断した意味がな

46) ただし、取引相手方の追及可能資産を当該保護セル資産に限定する条項を基本証書に規定すべしとするバミューダ法11条3項(c)との関連性がよく分からない。バミューダ法18条5項によると、基本証書の規定次第では受益的所有者に対する人的責任の追及も可能だからである。バミューダ法11条3項(c)の規定も、基本証書の規定次第で否定される可能性があることを暗黙の前提としているのかもしれない。

47) バミューダ法17条4項、17条1項(a)にも同様の問題がある。

くなってしまふのである⁴⁹⁾。

もちろん、保護セルの運営者が基本証書に特段の定めをせずに、バミューダ法に規定されている原則的な義務的記載事項を織り込めば、受益的所有者が有限責任を享受することの合意が形成されないような事態は起こらない（ただし、不法行為債権者の追及は合意では防げない）。また、たとえ合意形成を主張できないような事態に陥っても、バミューダ法が適用される限りにおいては、法定の有限責任（B法17条4項(a)）を主張できる可能性がある（ただし、法廷地の公序に反するとして有限責任が否定される場合もあり得よう）。

けれども、基本証書で積極的に有限責任を放棄してしまうと、こうした主張もできない。受益的所有者の意思に反してこのような事態が発生したときは、受益的所有者は運営者に対して責任追及することができる（B法18条15項(a)）。ただ、当然のことながら、運営者に十分な資力がなければ資金回収はできないし、また、受益的所有者との基本証書によって、運営者は予め責任を縮小している可能性もある（B法18条15項(a)）。

さらに別の問題として、受託者の責任と受益

48) この場合も、保護セル資産がバミューダ国内に存在する限りにおいては、外国判決の承認・執行の段階でバミューダの裁判所が何らかの歯止めをかける（すなわち、外国判決の承認・執行を認めない）可能性がある。けれども、英国、オーストラリア、旧英国植民地で取得した判決については、バミューダにおける単なる登録だけで、バミューダの国内判決と同一の効力と効果を与えられることに注意すべきである（Reciprocal Judgment Enforcement Act 1958）。

49) ただし、レンタ・キャプティブの参加者が、自分の保護セルの取引全般に関して保証を提供している場合には、もともと自分の保護セルに関するリスクを負担していることになるので実質的な差違はあまりない。債務保証と異なるのは、保護セルに関する全ての債務（不法行為債務を含む）が、責任追及の対象となり得ることである。

者に対する補償請求の問題がある⁵⁰⁾。

なお、ビジネス・トラスト制度が存在しない法域、とりわけ日本が法廷地になる場合は、本稿とは異なる検討も必要になるが別稿に譲りたい。

参 考 文 献

- 海原文雄 [1964] 「ビジネス・トラストにおける受益者の有限責任」 金沢法学10巻2号
- 大阪谷公雄 [1953] 「ビジネストラストの諸問題（その1）」 信託15号
- 岡本善八 [1979] 「1978年『拡大EEC判決執行条約』（1）」 同志社法学31巻2号
- 小川秀樹＝小堀悟 [2000] 「『民事及び商事に関する裁判管轄及び外国判決に関する条約準備草案』をめぐる問題」 NBL669号
- 関西国際民事訴訟法研究会 [1999-2000] 「民事及び商事に関する裁判管轄並びに判決の執行に関するブラッセル条約公式報告書 [4][13][17]」 国際商事法務27巻10号、28巻7号、11号
- 高桑昭 [1990a] 「イギリス国際私法における信託の準拠法」 池原季雄編『国際信託の実務と法理論』有斐閣
- 高桑昭 [1990b] 「1987年信託承認法（仮訳）」 池原季雄編『国際信託の実務と法理論』有斐閣
- 田中英夫編集代表 [1991] 『英米法辞典』東京大学出版会
- 道垣内正人 [1988] 「信託の準拠法及び承認に関するハーグ条約について」 信託法研究12号
- 道垣内正人 [1999a] 「ミックス条約としての国際裁判

管轄及び外国判決承認執行条約案の作成（中）（下）－ハーグ国際私法会議2000年条約案」 ジュリスト1163号、1164号

- 道垣内正人 [1999b] 「国際裁判管轄及び外国判決承認執行条約案の検討(1)－ハーグ国際私法会議2000年条約案の意義と問題点」 NBL675号
- 道垣内正人 [2000a] 「『民事及び商事に関する裁判管轄及び外国判決に関する条約準備草案』について」 ジュリスト1172号
- 道垣内正人 [2000b] 「『民事及び商事に関する裁判管轄及び外国判決に関する条約準備草案』を採択した1999年10月のハーグ国際私法会議特別委員会の概要 [3]」 国際商事法務28巻4号
- 道垣内正人 [2001] 「ハーグ裁判管轄外国判決条約案の修正作業－外交会議の延期と打開策の模索」 ジュリスト1194号
- 森宮康 [1997] 『キャプティブ研究』損害保険事業総合研究所
- 吉澤卓哉 [2001] 『企業のリスク・ファイナンスと保険』千倉書房
- Am. Jur. [1964] *American Jurisprudence*, 2d ed., Vol. 13 (USA)
- Appleby Spurling & Kempe (AS&K) [1999] *Guide to Companies in Bermuda*, 20th ed., AS&K (Bermuda)
- Bawcutt, P. A. [1997] *Captive Insurance Companies*, 4th ed., Witherby & Co. (UK) (日吉信弘＝齋藤尚之訳『キャプティブ保険会社』（増補・改訂版。1999）保険毎日新聞社）
- Bjur, T. P. and J. Solheim [1995] *Fletcher Cyclopedia of the Law of Private Corporations*, Vol. 16A, Clark Boardman Callaghan (USA)
- Bogert, G. G. and G. T. Bogert [1977] *The Law of Trusts and Trustees*, Rev. 2d. ed., West Publishing (USA) (木下毅監訳 [1992] 「ビジネス・トラスト ボガート著「信託と受益者」第14章各種信託機能(1)」信託170号)
- Burns, M. [2001] The Segregated Accounts Companies Act 2000, Appleby Spurling & Kempe, *The Bermuda International Business Guide*, 2001 ed., ISI Publishing (Bermuda)
- Business Insurance [2000] Captive Report, *Business Insurance*, May 1, 2000 (USA)
- Chermside, H. B. Jr. [1978] Modern Status of the Massachusetts or Business Trust, 88 *A.L.R. (American Law Reports)* 3d 704 (USA)
- CICR [2001] Bermuda's Segregated Accounts Companies Act, *Captive Insurance Company Reports*, Jan. 2001

50) 米国におけるビジネス・トラストでは、受託者は原則として信託に関する対外債務の責任を負うが、債務を信託財産に限定する契約条件等の合意により（B法11条3項(a), (c)参照）、受託者は人的責任（personal liability）を免れることができる。合意の欠缺や不備等により受託者が債権者に対して人的責任を負担した場合、受託者は受益者に補償請求する（indemnify）ことができる。さらに、債権者は、受託者がその人的責任に基づく支払ができない場合には、直接受益者に対して支払を求めることができる（Henn & Alexander [1983], § 63, 64）。

このように、受託者が人的責任を負う場合には、補償責任という形で受益者が最終的な負担を求められることになるので、この場合も受益者の有限責任は実現しないことになる。

- C.J.S. [1980] *Corpus Juris Secundum*, Vol. 12A (USA)
- Cullity, M. C. [1989] Legal Issues Arising out of the Use of Business Trusts in Canada, T. G. Youdan ed., *Equity Fiduciaries and Trusts*, Carswell (Canada) (神田秀樹=折原誠訳 [1996] 「カナダにおけるビジネス・トラストの利用から生じる法的諸問題」 信託186号)
- Dowding, T. [1997] *Global Developments in Captive Insurance*, FT Financial Publishing (UK)
- Henn, H. G. and J. R. Alexander [1983] *Laws of Corporations and other Business Enterprises*, 3rd ed., West Publishing (USA)
- notes [1962] Liability of Shareholders in a Business Trust - The Control Test, 48 *Va. Law Review* 1105 (USA)
- Nygh, P. and F. Pocar [1999] Report of the Special Commission, Preliminary Document No. 11 for Hague Convention on International Jurisdiction and the Effects of Judgments in Civil and Commercial Matters
- von Overbeck, A. E. [1985] Explanatory Report, *Actes et Documents de la Quinzième Session, Tome II, Trust - loi applicable et reconnaissance* (道垣内正人訳 [1988] 「信託の準拠法及び承認に関するハーグ条約についての報告書」 信託153号)

[九州大学経済学部客員助教授]