

國立臺灣大學法律學院法律學研究所

碩士論文

Graduate Institute of Law

College of Law

National Taiwan University

Master Thesis



信託財產作為特別財產之理論：

概念體系與經濟分析

A Theory of Trust Fund as a Separate Patrimony:

Conceptual Framework and Economic Analysis

賴建樺

Jian-Hua Lai

指導教授：黃詩淳 博士

Advisor: Sieh-chuen Huang, S.J.D.

中華民國 107 年 7 月

July 2018

誌謝



本論文的完成，必須感謝我的兩位指導教授黃詩淳與吳英傑老師，以及口試委員張永健老師。首先，感謝黃詩淳老師，第一次在身分法專題研究課堂接觸與認識老師時，即可明顯感受到老師對於教學與研究的熱忱。感謝老師願意在我碩士生涯後期更換指導教授之際，毫無保留地擔任我的指導教授，並對我悉心教導與支持，逐字閱讀論文每一地方，給予我許多寶貴的修正建議。其次，感謝吳英傑老師，碩士一年級下學期擔任老師的教學助理以來，在每次與老師共進午餐的時光，從老師身上不僅學習到民法與信託法知識，也體會到老師幽默且真誠的人生態度，且在我初步提出論文想法與架構時，與我仔細討論並指點我關於論文的未來發展方向，並感謝老師在台大任教期間給予我許多溫暖的關心。再者，感謝張永健老師，升碩士一年級時的暑假開始擔任老師的研究助理，正是我研究生涯的啟蒙，這幾年與老師無數信件往返的各式討論，老師永遠願意耐心認真回答我所提出的不成熟想法，而使我對於如何做好學術研究可以有更進一步的認識，並感謝老師關心我的一切以及不斷給予我的鼓勵。

最後，感謝所有陪伴我走過這幾年高低潮的朋友與愛人，以及我的媽媽、爸爸、妹妹與弟弟對我的愛與包容。

賴建樺

完成於台灣大學法律學院

2018年8月18日

摘要



本文欲究明信託財產在歐陸法系國家之性質，以及信託財產與信託關係人之債權人、信託之債權人與信託關係人間之法律關係。首先，本研究考察了英美信託之起源與其物權理論傳統，並指出歐陸法系國家不宜以物權理論建構其信託制度，而應以特別財產理論作為信託之法理基礎，亦即，將信託財產視為特別財產以解釋信託之效力。所謂的財產，是指權利與義務的集合。原則上一個權利主體只有一個財產集合，稱之為主財產，但主財產亦得分割出不同的特別財產。而在信託特別財產理論下，信託財產與受託人之主財產互相分離，成為獨立於受託人之主財產外的特別財產。本文認為，我國現行信託制度已肯認信託財產為特別財產，並賦予其財產防禦及物上代位等特別財產之典型功能。其次，本文在此前提下，進一步梳理特別財產及主財產防禦理論，除闡述特別財產與主財產防禦的各種應用類型外，並以經濟分析之視角討論特別財產與主財產防禦制度所牽涉之影響。亦即，財產防禦制度得降低監督與代理成本，並帶來促進股份或受益權移轉、資本累積與多元投資等利益，但伴有機會主義行為與外部性等成本。再者，本文於特別財產與主財產防禦理論基礎上，具體探究信託關係人之債權人得否對信託財產取償，以及信託之債權人得否對信託關係人之固有財產取償的問題。本文認為，就信託財產防禦部分，信託財產具有完全防禦功能，惟委託人以特別財產脫免債務，或受託人未對應公示財產為公示時，信託財產將因此分別退化成弱型與無防禦狀態，以兼顧委託人與受託人等二者之債權人利益。就信託關係人之固有財產防禦部分，委託人與受益人之固有財產亦有完全防禦功能，但為避免信託關係人利用主財產完全防禦將內部成本外部化，無論受託人是否存在故意或過失，受託人之固有財產均無法防禦來自信託之非自願性債權人的取償。本文期待透過上述特別財產與主財產防禦理論框架，並藉經濟分析方法研究以信託財產為核心所開展之財產防禦問題後，而能對我國信託法制提供進一步的貢獻。

關鍵詞：信託財產、特別財產、主財產、財產防禦、經濟分析

ABSTRACT



The purpose of this thesis is to clarify the nature of trust fund in civil law countries, the legal relations between trust fund and the personal creditors of principal parties in trust, as well as the legal relations between trust creditors and principal parties in trust. First, this thesis explores the origin of the common law trust and its property model and indicates that civil law countries shall not adopt such model, but use the separate patrimony model to explain the nature of trust, i.e. trust fund can be regarded as functioning as a separate patrimony. The patrimony is the totality of a person's rights and liabilities. Each person, in principle, has only one patrimony called personal patrimony. Personal patrimony, however, can be partitioned into different separate patrimonies. Under the patrimony model, trust fund is segregated from a trustee's personal patrimony and becomes a separate patrimony. This thesis points out that the trust law in Taiwan shows that trust fund serves as a separate patrimony, which granting trust fund functions of patrimony shielding and real subrogation. Secondly, based on the result, this thesis further proposes the theory of patrimony shielding, which introducing various forms of patrimony shielding and analyzing its influence. It is found that the patrimony shielding can lower the monitoring costs or agency costs, promote transferability of interest in an entity, and facilitate investment diversification and raising capital, but it also invites opportunistic behaviors and negative externalities. Thirdly, from the perspective of the patrimony shielding theory, this study further explores two main issues in trust law: Whether the personal creditors of principal parties in trust can enjoy any claim to trust fund? Whether the trust creditors can enjoy any claim to the personal patrimonies of principal parties in trust? With respect to trust fund shielding, this thesis argues that trust fund is in the form of complete shielding. Nonetheless, in order to protect the creditors of a settlor or a trustee, if the settlor is insolvent due to creating a trust or the trustee fails to register trust property that should have been registered, the trust fund will become in the form of weak or no shielding

respectively. In regard to the principal parties' personal patrimonies shielding, the personal patrimonies of a settlor or a beneficiary are in the form of complete shielding. Nevertheless, so as to avoid principal parties in trust to externalize the costs by resorting to complete shielding, the trust involuntary creditors have a right to reach the personal patrimony of a trustee, regardless of whether the trustee is at fault or not. By taking advantage of the above patrimony shielding theory and economic analysis, this thesis offers clear standards for deciding the rights and obligations among principal parties of a trust and hence contributes to Taiwan's trust law.

KEYWORDS: trust fund, separate patrimony, personal patrimony, patrimony shielding, economic analysis

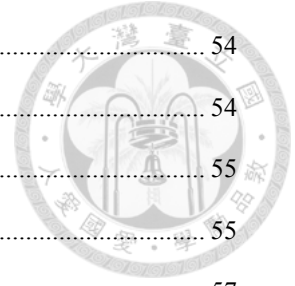
目 錄



摘要.....	II
ABSTRACT.....	III
第一章、 緒論.....	1
第二章、 信託與特別財產.....	4
第一節、 信託作為物權：英美法系之起源.....	4
第一項、 英美信託之起源.....	4
第二項、 英美信託作為物權.....	7
第一款、 對信託財產之破產隔離效力.....	7
第二款、 對信託財產之追及效力.....	7
第三款、 對信託財產之物上代位效力.....	8
第三項、 歐陸信託繼受之挑戰.....	10
第二節、 信託作為特別財產：歐陸法系之重構.....	14
第一項、 特別財產.....	16
第一款、 特別財產之意義.....	16
第二款、 特別財產之類型.....	17
壹、 一人有複數財產.....	18
貳、 數人共同共有一財產.....	18
參、 無人所有之財產.....	19
肆、 財產權利主體化.....	19
第三款、 特別財產之特性.....	20
壹、 財產防禦功能.....	20
貳、 物上代位性.....	22
第二項、 羅馬法之特別財產.....	24
第一款、 嫁妝.....	24
壹、 嫁妝之意義與流變.....	24
貳、 嫁妝作為特別財產.....	26



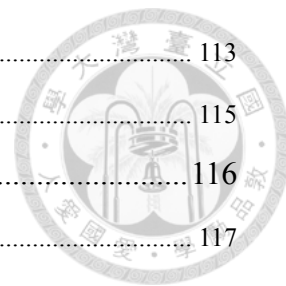
第二款、遺產.....	27
壹、概括繼承原則.....	27
貳、繼承人之類型.....	27
一、家內繼承人.....	27
二、必要繼承人.....	28
三、家外繼承人.....	29
參、概括繼承原則之緩和.....	29
一、遺產不足清償.....	29
二、固有財產不足清償.....	31
三、家外繼承人之兩難.....	32
肆、遺產作為特別財產.....	32
第三項、我國信託作為特別財產.....	34
第一款、我國信託並非物權.....	34
第二款、我國信託應定性為特別財產.....	36
第三章、財產分割與防禦理論.....	38
第一節、特別財產防禦理論.....	38
第一項、特別財產防禦類型.....	38
第一款、特別財產完全防禦.....	40
第二款、特別財產強型防禦.....	40
第三款、特別財產弱型防禦.....	42
壹、合夥財產.....	43
貳、遺產.....	44
第四款、特別財產無防禦.....	48
第二項、特別財產防禦之成本效益分析.....	49
第一款、特別財產防禦之效益.....	49
壹、減少特別財產之債權人監督成本.....	49
貳、減少代理成本.....	50
參、減少破產行政成本.....	50
肆、保護繼續經營價值.....	51



伍、 促進資本累積和多元投資	54
陸、 促進股份自由轉讓	54
第二款、 特別財產防禦之成本	55
壹、 特別財產之所有人機會主義行為	55
貳、 增加法院執行清償程序成本	57
參、 信用風險集中	59
肆、 少數成員被壓迫	59
第三款、 綜合比較	60
第二節、 主財產防禦理論	64
第一項、 主財產防禦類型	64
第一款、 主財產完全防禦	66
第二款、 主財產弱型防禦	67
第三款、 主財產無防禦	68
第二項、 主財產防禦之成本效益分析	69
第一款、 主財產防禦之效益	69
壹、 減少主財產之債權人監督成本	69
貳、 減少代理成本	69
參、 減少成員彼此監督成本	70
肆、 促進資本累積和多元投資	71
伍、 促進股份自由轉讓	71
第二款、 主財產防禦之成本：外部性	73
第三款、 綜合比較	74
第三節、 小結	77
第四章、 信託財產與信託關係人	79
第一節、 信託關係人之債權人與信託財產	80
第一項、 委託人之債權人與信託財產	80
第一款、 委託人之債權人取償限制	80
第二款、 委託人之債權人權益保護	81
壹、 一般情形	81

貳、 委託人係屬受益人時.....	84
第二項、 受益人之債權人與信託財產.....	85
第一款、 受益人之債權人取償限制.....	85
第二款、 禁止揮霍信託.....	86
壹、 美國法與禁止揮霍信託.....	87
貳、 我國法與禁止揮霍信託.....	89
一、 學說見解.....	89
二、 本文見解.....	90
(一) 非自願性債權人.....	92
(二) 自願性債權人.....	93
第三項、 受託人之債權人與信託財產.....	94
第一款、 受託人之債權人取償限制.....	94
第二款、 信託公示與信託財產防禦.....	98
壹、 英美信託制度.....	98
貳、 我國信託制度.....	100
一、 否定說.....	101
二、 區分說.....	101
三、 肯定說.....	103
四、 利益衡量說.....	103
參、 小結.....	105
一、 非自願性債權人.....	106
二、 自願性債權人.....	107
(一) 惡意債權人.....	107
(二) 善意債權人.....	107
1. 非法定應公示財產.....	108
2. 法定應公示財產.....	109
第二節、 信託之債權人與信託關係人.....	113
第一項、 信託之債權人與委託人.....	113
第二項、 信託之債權人與受益人.....	113

第一款、 民事信託與受益人責任.....	113
第二款、 商業信託與受益人責任.....	115
第三項、 信託之債權人與受託人.....	116
第一款、 自願性債權人.....	117
第二款、 非自願性債權人.....	119
第三節、 小結.....	121
第五章、 結論.....	123
參考文獻.....	126



圖目錄



圖 1 特別財產防禦思維模式.....	39
圖 2 特別財產防禦類型.....	40
圖 3 主財產防禦思維模式.....	65
圖 4 主財產防禦類型.....	65
圖 5 信託財產與信託關係人之取償關係.....	80
圖 6 受託人之債權人得否對未公示信託財產取償之思維流程.....	105



第一章、緒論

信託，是委託人為受益人之利益或其他特定目的，而移轉信託財產予受託人，並由受託人依信託本旨管理及處分信託財產之法律關係。信託，是起源自英美法系之財產管理制度，並具有難以取代的價值及功能，其甚至被認為是英美衡平法上最偉大之貢獻，而廣泛被運用於各種民商活動。是以，信託制度近百年來受歐陸或混合法系諸多國家所廣泛引進，而我國亦於 1996 年公佈信託法，以期因應當代社會與經濟交易之需求。然而，英美法系與歐陸法系不僅在私法體系結構，甚至於思維方法上均存在顯著差異，而信託亦是在英美法系所獨有的衡平法傳統所發展出的特殊制度。因此，我國作為歐陸法系國家，應如何解釋及建構信託制度之法理基礎，始能克服因法系不同而生的扞格，進而將信託制度妥適地融合於我國私法體系背景，而同時保存英美信託制度之獨特經濟功能價值，即為本文研究之原初動機。

進言之，信託，是以信託財產為基礎而發生之一系列法律關係，而依觀察角度不同，可分為信託之內部與外部關係。信託之內部關係，涉及受託人依信託本旨為受益人或委託人管理處分信託財產之事宜，而與受益人或委託人如何以約定或法定條款監督受託人所從事的信託行為有關，換言之，信託之內部法律關係，實乃係關涉到受益人或委託人與受託人間之代理問題；至於信託之外部關係，則是在處理信託之債權人、信託關係人以及信託關係人之債權人等的相互取償關係，具體而言，是涉及信託關係人之債權人對信託財產取償、信託之債權人對信託關係人之固有財產取償，以及信託財產與其受讓人間之關係等三個不同面向。事實上，信託之外部法律關係所牽涉之規範，正是信託制度所帶來無可取代的核心貢獻，並無法簡單地以傳統的契約法或代理法加以替代。而本文研究的範圍即是以信託之外部關係為重點，精確而言，本文所欲分析檢討的是基於信託財產而生的一系列相互取償問題，即信託關係人之債權人對信託財產取償，以及信託之債權人對信託關係人之固有財產取償問題。惟礙於篇幅限制，本文並無法進一步具體探究受託人違反信託本旨而處分信託財產後，信託財產受讓人與信託關係人

間之互動關係。

至於在研究取徑上，本文是運用法律經濟分析觀點對該等問題加以檢討。法律經濟分析與其他法學與社會科學之科際整合研究相同，在思想啟蒙上均可追溯到二十世紀前期以來的法律現實主義運動。而法律經濟分析的核心關懷在於，以經濟學傳統上理性選擇模型為基礎，探究如何在制度所侷限之條件下達成效率之結果。基此，本文以法律經濟分析為研究取徑，是以效率價值與結果導向作為本研究背後的知識立論基礎。

最後，關於研究架構方面，本文共分為五章，除第一章緒論說明本文之研究動機、範圍與方法，以及第五章係屬於結論性質外，其餘三章大致依序處理三個漸進之問題。詳言之，第二章係說明在歐陸法系下信託財產得視為特別財產，並應以特別財產理論解釋信託財產之效力。第三章則是梳理出特別財產與主財產防禦理論架構與其相關的成本效益分析框架，並作為進一步討論之基礎。第四章是以第三章所提出的上位分析框架，具體針對信託法律制度進行分析檢討。以下即就第二章至第四章內容，依序進行說明：

第二章為信託與特別財產。本章介紹英美信託制度之起源，與英美信託之物權理論傳統，並說明歐陸法系國家直接繼受英美物權理論所遭遇之阻礙，進而指出歐陸信託實應以特別財產理論作為建構其信託制度之法理基礎。而在提出信託特別財產理論後，本章爬梳特別財產之相關內涵，針對特別財產之意義、類型與特性加以說明，並簡要舉例介紹羅馬法上相關的嫁妝與遺產等特別財產制度。最後指出在我國現行信託法下，信託財產已存在特別財產之性質，並具有財產防禦功能及物上代位性等特別財產之典型特徵。簡言之，本章為歐陸如何建構其信託制度理論，以及信託財產作為特別財產提供了基礎的背景說明。

第三章為財產分割與防禦理論。在理解我國應以信託特別財產理論作為建構信託制度基礎後。本章進一步提出特別財產及主財產之防禦理論，首先簡單闡述與介紹了特別財產與主財產防禦之各種應用形式，並以公司財產、合夥財產與遺產等特別財產具體說明之。此後，亦進一步對特別財產與主財產防禦所涉及的成本效益問題進行深入分析，指出財產防禦制度得帶來降低財產集合之債權人監督成本、減少當事人間代理成本，以及促進股份或受益權自由轉讓、資本累積及多元投資等利益，惟同時引發特別財產之所有人脫免責任之機會主義行為，與行為

人利用主財產防禦製造外部性等成本。而本章所提出的理論架構，均會作為其後第四章分析信託制度之上位分析框架。

第四章為信託財產與信託關係人。本章係以前章所檢討的特別財產與主財產防禦理論上位架構，分別檢討信託制度所涉及的特別財產防禦與主財產防禦問題，亦即，具體探究信託關係人之債權人對信託財產的取償關係，以及信託之債權人對信託關係人之固有財產的取償關係問題。此外，本章並以法律經濟分析方法為基礎，在主財產與特別財產防禦理論概念架構上，對信託制度所涉各種具體利益狀態為成本效益分析，以尋求符合效率之制度安排。

第二章、信託與特別財產



第一節、信託作為物權：英美法系之起源

第一項、英美信託之起源

信託 (trust) 是一種為受益人之利益或其他特定目的而管理財產之制度，其起源可以追溯到中世紀時英格蘭法之用益制度 (use)¹，即讓與人將土地移轉到受讓人名義下，使受讓人為受益人之利益而使用收益之情形²。當時人們創設用益制度主要是出於規避法律之動機，蓋中世紀時英格蘭實行封建制度，領主或佃戶 (tenants) 必須向上繳納各種稅捐，且土地之使用與移轉也受有一定限制，此時藉由用益制度的操作，即可掙脫封建體制所生之負擔及限制。典型的例子是，土地所有人在死亡前，透過用益制度將土地移轉給受讓人而供自己與家人繼續使用，並要求受讓人於自己死亡後將土地歸還予其繼承人。如此一來，即可達成規避土地所有人死亡時，因發生繼承而必須向國王或領主繳納稅負之目的。另外，當時國王禁止民眾對教會或其他宗教團體捐贈土地，因為教會不需繳納封建負擔，而民眾捐贈給教會之行為已影響封建制度下之財政基礎，故國王頒布沒收法 (statute of mortmain) 加以禁止，此時讓與人即可透過用益制度將土地讓與給不適用該沒收法之人，並使受讓人為教會之利益所有並管理使用土地，教會雖形式上沒有直接取得土地，但實際上仍享有該土地之使用收益。除此以外，用益制度也被用於許多其他情形，如規避不得以遺囑移轉土地之規定，規避因犯罪財產被沒收或復歸 (escheat) 之情況，或為達成詐害債權人之目的，甚至單純被用以避免土地正式移轉所需之繁瑣程序等³。

¹ 方嘉麟 (2003),《信託法之理論與實務》，台北：元照，頁 63；楊崇森 (2010),《信託法原理與實務》，台北：三民，頁 37；王志誠 (2016),《信託法》，五版，台北：五南，頁 2；謝哲勝 (2016),《信託法》，五版，台北：元照，頁 5。

² 楊崇森，前揭註 1，頁 40；謝哲勝，前揭註 1，頁 7-8。

³ 方嘉麟，前揭註 1，頁 64-65；楊崇森，前揭註 1，頁 38-41。

由此可知，用益制度透過為受益人創造出「用益權利」，並且藉由「用益權利」架空受讓人之「法律上所有權」，進而實現讓與人所欲達成之特定目的⁴。然而，用益制度所創設之受益人權利並未獲得普通法院（common law courts）的承認及保護。因為在普通法院提起訴訟必須以令狀（writ）為之，亦即令狀賦予普通法院受理案件審理之權力。不同之令狀對應到不同性質之案件，每一種令狀都包含廣泛的程序，救濟和證據事項等內容，如訴訟主體、管轄權、舉證責任或執行方法等。若當事人之紛爭不被某一種令狀內容所包含，即無法在普通法院提起訴訟⁵，而當時英格蘭並未提供與用益制度有關之令狀，導致用益制度之受讓人所負擔的只是道德上義務，在受讓人違反約定處分或使用該財產時，受益人事實上根本難以透過普通法院獲得救濟⁶。此一情況，直到十五世紀時，終究引起衡平法院（court of chancery）的介入干涉，使受益人之權利獲得法律系統之普遍承認，而於十六世紀用益法典與其他法律制定後，信託制度也在衡平法院的保護下逐漸開展起來⁷。

爾後，衡平法院確立了信託財產之雙重所有權的法律結構，其將信託財產之所有權在受託人及受益人之間，分割成普通法上所有權（legal ownership）及衡平法上所有權（equitable ownership）。現代英美信託也繼承了此一傳統，舉例而言，英格蘭法院在 *Ayerst v. C & K Construction Ltd* 一案也曾表示⁸，在設立信託以後，信託財產之所有權即被切割成兩組要素，而分別成為各自歸屬於受託人與

⁴ 方嘉麟，前揭註 1，頁 65。

⁵ STROUD FRANCIS CHARLES MILSOM, *HISTORICAL FOUNDATIONS OF THE COMMON LAW* 22-25 (1st ed., 1969); Stephen N. Subrin, *How Equity Conquered Common Law: The Federal Rules of Civil Procedure in Historical Perspective*, 135(4) U. PA. L. REV. 909, 914-16 (1987).

⁶ 謝哲勝，前揭註 1，頁 8-9。

⁷ 方嘉麟，前揭註 1，頁 67-69。

⁸ *Ayerst (Inspector of Taxes) v C&K (Construction) Ltd* [1976] AC 167 (HL) 177 (U.K.). 其他的指標先例如 *Hardoon v. Belilios* [1901] AC 118 (HL) 123 (Lord Lindley) (U.K.); *Baker v. Archer-Shee* [1927] A.C. 844 (HL) (U.K.); *Archer-Shee v. Garland* [1931] A.C. 212 (HL) (U.K.); *IRC v. Berrill* [1982] 1 All E.R. 867 (U.K.). See Ying-Chieh Wu, *East Asian Trusts at the Crossroads*, 10 NTU L. REV. 79, 96 (2015); William Swadling, *Trusts and Ownership: A Common Law Perspective*, 24(6) EUR REV PRIV. L. 951, 962-63 (2016).

受益人之普通法及衡平法所有權。由此可知，英格蘭衡平法院所承認的受益人對信託財產享有之權利，傳統上基於歷史因素而多被稱為「受益人之衡平法上所有權」，而此也被我國學者所介紹甚至引進⁹。就此，應注意的是，所謂的「衡平法上所有權」一詞，在半世紀前已受到牛津大學學者 Lawson 之質疑，謂其是受誤導之不正確用語¹⁰；當代牛津大學學者 Swadling 也曾表示，設立信託不會發生所有權分割（division of ownership）之結果，英美法信託制度並不存在違反所有權一元化原則之問題；在信託設立以後，受益人對信託財產享有之權利是新生而非來自任何既存權利之分割¹¹。我國學者吳英傑也指出，衡平法上所有權一詞，近來已少見於幾位權威英格蘭法學者之著作中；受益人對信託財產之權利，不應被認為是一種所有權，而應為其他物權¹²。本文同意該等學者所言，英美法關於受益人對信託財產之權利，即使已於前方冠上衡平法之修辭用語，仍不應被稱為衡平法上所有權。蓋受益人雖享有來自信託財產所生之利益，但並無處分或管理信託財產之權利，則受益人所享有之權利，與所有權之典型特徵不同，而應為一種特殊型態之定限物權。然而，不論吾人以何種字詞指涉受益人對信託財產之權利，在英美法上受益人對信託財產之權利是屬於物權（right in rem）而非債權（right in personam），並無疑問。

⁹ 舉例而言，有學者介紹性地指出，在英美法上，於同一信託標的物上同時存在普通法上所有權與衡平法上所有權，而分屬於受託人與受益人所有，此與大陸法上同一物只存在單一所有權之觀點迥異。參見楊崇森，前揭註 1，頁 54。另有學者更進一步表示，在我國法上，受益人是信託財產實質上權利人，享有之權利稱為受益權，而受益權是對信託財產之實質上所有權。參見謝哲勝，前揭註 1，頁 182。

¹⁰ FREDERICK HENRY LAWSON, A COMMON LAWYER LOOKS AT THE CIVIL LAW: FIVE LECTURES DELIVERED AT THE UNIVERSITY OF MICHIGAN, NOVEMBER 16, 17, 18, 19, AND 20, 1953 203 (1st ed., 1955).

¹¹ Swadling, *supra* note 8, at 972.

¹² Wu, *supra* note 8, at 97-98.

第二項、 英美信託作為物權

英美法上受益人對信託財產所享有的是物權性質之權利，可以具體表現在下列三種不同情況：



第一款、 對信託財產之破產隔離效力

首先，受益人對信託財產之破產隔離效力，是指受託人必須為受益人之利益而管理使用或處分信託財產¹³，在受託人破產時，受託人之固有債權人不得對信託財產取償¹⁴。詳言之，受益人基於其對信託財產所享有之物權，使信託財產必須為受益人之利益管理使用或處分，而於受託人破產時，受益人得以其物權對抗受託人之固有債權人，使受託人之固有債權人受其物權的拘束，此時受益人毋需立於普通債權人之地位，而與受託人之固有債權人依各自債權比例就信託財產取償；反之，受益人得以其對信託財產享有之物權，排除任何受託人之固有債權人對信託財產取償的可能¹⁵。

第二款、 對信託財產之追及效力

受益人對信託財產之追及效力，是指無論信託財產輾轉落入何人之手，除符合例外情況，受益人均得追及信託財產，而直接支配信託財產並行使其權利而言。詳言之，在受託人違反信託本旨而處分信託財產於第三人時，僅在第三人係善意

¹³ 在一般情況下，信託並不具備獨立之法人格 (legal personalty)。See MING WAI LAU, THE ECONOMIC STRUCTURE OF TRUSTS: TOWARDS A PROPERTY-BASED APPROACH 65 (1st ed., 2011). 是以，所謂的信託財產並非信託所有之財產，而是受託人因信託而所有之財產；此外，受託人於管理信託事務時，基於受託人地位對第三人所負擔之債務，精確而言，也非信託所負擔之債務，而是受託人所負擔之債務，但該債務與受託人因個人一般社會活動而負擔之債務（即受託人固有債務）仍有所不同，故有加以區別之必要。本文為行文順暢考量，將受託人因信託而對第三人負擔之債務稱為信託債務，並將該第三人稱為信託之債權人，而與受託人之固有債權人相互區分。

¹⁴ SIMON GARDNER, AN INTRODUCTION TO THE LAW OF TRUSTS 212-13 (1st ed., 2011).

¹⁵ 由此可知，在英美法上，受託人之固有債權人不得對信託財產取償，是因其受信託受益人之物權拘束而生之結果。就此，應予以明辨的是，在另一相對之情況下，即信託之債權人在一定條件下不能對受託人之固有財產取償的現象，則與受益人對信託財產之物權一事無涉。

有償無過失而取得信託財產者 (bona fide purchaser of the property for value without notice)，第三人始能切斷受益人對信託財產之追及效力，進而取得沒有物上負擔限制之財產¹⁶。反之，在第三人並非善意有償無過失之情況，如第三人對受託人違反信託本旨而處分信託財產之事實是明知或過失不知，或第三人是無償受讓該信託財產者，受益人均得以其對信託財產之權利對抗第三人，並依其物權而直接請求第三人返還該信託財產。此時，英格蘭法院是透過在受益人與第三人之間成立擬制信託 (constructive trust) 為手段¹⁷，使第三人成為擬制信託下之受託人，而為該受益人負保管與返還系爭信託財產之責任。惟第三人受擬制信託拘束之原因，正是基於受益人享有之權利為物權之故，該擬制信託僅是在英美法上受益人對信託財產享有物權之另一種表述方式而已¹⁸。

第三款、對信託財產之物上代位效力

受益人對信託財產之物上代位效力¹⁹，是指受託人因處分及管理信託財產或其他事由所得之財產，仍構成信託財產而言。首先，在受託人依信託本旨處分或管理所得之財產，如合法出售信託財產所換得之對價，或合法從信託財產收取之天然孳息及法定孳息等，均仍構成信託財產。此時，英格蘭法院同樣是透過在該財產上成立擬制信託 (constructive trust) 為方法，使該財產自動成為信託財產²⁰。其次，在受託人違反信託本旨而處分信託財產於第三人時，如前所述，若第三人並非善意有償無過失者，受益人得依其物權而追及該信託財產並直接請求第三人

¹⁶ GARDNER, *supra* note 14.

¹⁷ 擬制信託 (Constructive Trust)，是法院依職權在當事人間設立之信託關係，其發生與當事人之意思表示無關，而是由法院強制設立，屬於一種法定信託。在擬制信託成立後，一方當事人被擬制為受託人，而應將其所取得之財產或價值，返還於他方當事人 (即擬制信託之受益人)。參見吳英傑 (2015)，〈論受託人違反信託本旨而為信託財產之處分：救濟方法暨其法理基礎〉，《臺大法學論叢》，44 卷 2 期，頁 424-425。

¹⁸ GARDNER, *supra* note 14, at 308-09；中文文獻：吳英傑，前揭註 17，頁 429-430，437-438。

¹⁹ 關於受益人對信託財產權利之物上代位效力，國內學者有稱之為信託財產之物上代位性，參見楊崇森，前揭註 1，頁 164-165；王志誠，前揭註 1，頁 146。另有稱之為信託財產之同一性，參見方嘉麟，前揭註 1，頁 58-59；謝哲勝，前揭註 1，頁 116-117。

²⁰ GARDNER, *supra* note 14, at 311.

返還之；相對地，若第三人係屬善意有償無過失取得該信託財產者，該第三人即得保有取得之信託財產，受益人只能向受託人請求損害賠償，而不得直接請求第三人返還該信託財產。然而，此時受益人除向受託人請求損害賠償外，受益人亦得選擇承認受託人違反信託本旨之行為，而依前述擬制信託方法，向受託人主張該違法交易所得之財產仍構成信託財產。舉例而言，受託人違反信託本旨而出售信託財產 A 畫於第三人，並將交易所得之 10 萬元價金存入自己之帳戶，受益人得向受託人主張該交易所得之 10 萬元價金仍為信託財產。就此，值得進一步指出的是，從理性選擇的角度觀察，受益人只有在：(1) 受託人交易所得之財產價值高於原信託財產，或 (2) 受託人破產而不足清償其債權人時，受益人始會行使物上代位權利，而向受託人主張該違法交易所得之財產仍構成信託財產²¹。理由在於，在前者，受益人主張物上代位所得之利益大於主張損害賠償所得之利益；在後者，受益人主張物上代位權利時，得使該交易所得財產直接成為信託財產，而排除受託人之固有債權人對該財產取償的權利，進而無須與受託人之固有債權人立於平等地位而依其債權比例取償。

進言之，受益人所得行使之物上代位權利，其法律效果是使受託人交易所得之財產直接構成信託財產，而非僅能請求受託人償還該交易所得之財產，則受益人之物上代位權利具有物權效力，與單純之債權效力請求權不同。舉例而言，在只有債權效力請求權的情況，如我國民法第 177 條第 2 項之不法管理責任規定，行為人明知 A 車是本人所有，卻仍為自己利益而出賣並處分予第三人時，行為人對本人成立不法管理責任，本人得向行為人主張返還該不法管理交易所得之價金²²；或如我國專利法第 97 條第 1 項第 2 款規定，在行為人成立專利侵權責任時，專利權人得請求行為人賠償因該專利侵害行為所得之利益等²³。此不法管理

²¹ GARDNER, *supra* note 14, at 257-58, 315-16.

²² 王澤鑑 (2012), 《債法原理》, 增訂三版, 台北: 自刊, 頁 402-404。

²³ 專利法第 97 條第 1 項規定，專利權人依請求損害賠償時，有以下幾種計算方式：一、依民法第 216 條之規定。但不能提供證據方法以證明其損害時，發明專利權人得就其實施專利權通常所可獲得之利益，減除受害後實施同一專利權所得之利益，以其差額為所受損害（差額法）。二、依侵害人因侵害行為所得之利益（總利益法）。三、以相當於授權實施該發明專利所得收取之權利金數額為所受損害（合理權利金法）。關於我國法院具體適用各種損害賠償計算標準之實

返還請求權或專利侵權賠償請求權，均僅有債權效力而已，因此在行為人破產時，本人或專利權人只能立於普通債權人之地位，而與行為人之其他債權人依比例就行為人之財產取償。

然而，英美信託受益人行使其對信託財產之物上代位權利後，是透過成立擬制信託之方法，使受託人交易所得之財產在法律上直接成為信託財產，而非單純請求受託人償還該交易所得之財產。是以，若受益人行使其物上代位權利後，於受託人破產時，受益人即得以其對信託財產之破產隔離效力，阻止受託人之固有債權人就該交易所得之財產取償，進而擴大前述信託財產破產隔離效力之適用範圍。由此可知，受益人所得行使之物上代位權利得使財產直接成為信託財產，具有拘束不特定第三人之效力，性質上亦為具對世效力之物權。

第三項、 歐陸信託繼受之挑戰

通說認為，我國信託法下受益人之權利兼具債權與物權性質²⁴。受益人對受託人請求給付利益之權利固然僅有債權屬性，但受益人對信託財產之權利仍屬於具有對世效力之物權²⁵。然而，我國作為典型之歐陸法系國家，若逕自移植英美信託之物權理論傳統，或將與本國法律體系產生若干扞格。舉例而言，歐陸國家繼受英美信託物權理論，不僅抵觸歐陸傳統上的所有權一元化原則，亦有違物權客體特定原則（principle of specificity）。

首先，英美信託物權理論與歐陸所有權一元化原則抵觸。蓋在所有權一元化原則下，一個標的物上只能存在一個所有權²⁶，而英美信託將信託財產之所有權分割成受託人之普通法上所有權，以及受益人之衡平法上所有權，即已違反同一標的物只有單一所有權之觀點，而成為歐陸法系繼受英美信託制度之阻礙²⁷。其

證研究，參見桂祥豪、熊誦梅、蘇瓜藤（2014），〈專利侵權損害賠償決策因子之研究——以臺灣智慧財產法院之實證判決為基礎〉，《智慧財產評論》，頁99以下。

²⁴ 王文宇（2002），〈信託法應如何定位三位一體之信託法律關係〉，《法令月刊》，53卷12期，頁55-56；楊崇森，前揭註1，頁222。

²⁵ 謝哲勝，前揭註1，頁182。

²⁶ 謝在全（2014），《民法物權論（上）》，修訂六版，台北：自版，頁14。

²⁷ Vera Bolgar, *Why no Trusts in the Civil Law?*, 2(2) AM. J. COMP. L. 204, 210 (1953). 中文文獻：參見王文宇，前揭註24，頁56；楊崇森，前揭註1，頁54。

次，英美信託物權理論亦與歐陸物權客體特定原則抵觸。蓋所謂的物權客體特定原則，是指物權所對應的權利客體必須為已存在且具體得以特定之物，反之，若僅是定有種類及數量之不特定物，則不能成為物權之標的物²⁸。然而，受益人所享有之權利並非附著於某特定物，而是附著於整個信託財產，且信託財產本身具有集合財產之性質，即信託財產之內容可能隨受託人營運信託之行為而持續流動與轉換，因此承認受益人對信託財產之權利為物權，亦將違反歐陸物權客體特定原則之傳統²⁹。

關於前述問題，或有論者認為，只須將受益人對信託財產之權利建構成定限物權，即可繼續維持傳統的所有權一元論之框架；至於歐陸法系所奉行之物權客體確定原則，隨著近代市場經濟活動之活絡發展，也早已存在明顯之鬆動趨勢³⁰，因此我國繼受英美信託之物權理論並無重大阻礙。

然而，英美信託之物權理論，事實上也面臨無法以統一基礎解釋不同型態信託財產效力之缺陷。申言之，英美信託之物權理論，難以解釋不同型態信託之效

²⁸ 謝在全，前揭註 26，頁 13。

²⁹ George L. Gretton, *Trusts without Equity*, 49(3) INT'L & COMP. L.Q. 599, 606 (2000).

³⁰ 舉例而言，以我國鄰近繼受歐陸法之東亞國家為例，日本於 2005 年施行之動產、債權讓渡特例法，已允許企業在具流動性之集合財產及價金債權上成立擔保物權，而得以原料、庫存品或家畜等流動性集合物作為擔保之標的物；韓國近年也參考聯合國立法方針指南，於 2012 年施行之動產債權等擔保法，創設新型態之擔保物權，該法同樣允許得以流動性之集合物作為擔保標的，進而突破物權客體特定原則。參見輔仁大學（2012），〈建構現代化動產擔保交易法制之研究：期末報告〉，行政院經濟建設委員會（現為國家發展委員會）委託研究，頁 84-89，142-151，Available at 國家發展委員會：<http://www.ndc.gov.tw/> (last visited Apr. 26, 2018)；馬梓晏（2014），〈英國動產浮動擔保制度之研究〉，私立東吳大學法律學系碩士論文，頁 21-22，台北。至於我國現行擔保相關規定，固然不承認得以組成部分具有流動性之標的物，如企業內不斷進出之存貨庫存品，或原料庫存品組成之集合物作為擔保標的，即不承認浮動擔保及其相關之登記制度，而符合傳統物權客體特定原則（此外，我國現行法亦不承認將來取得的財產如應收帳款等得設定擔保權利）。然而，國發會所擬定之《企業資產擔保法草案》已明文承認企業得以不特定之集合財產，即具有流動性、代替性或變動性之財產，以及其將來可取得之財產，設定擔保權利。由此可知，我國在可預見未來內，物權客體特定原則亦將有所鬆動。關於企業資產擔保法草案涉及浮動擔保之說明。參見謝在全（2017），〈企業浮動資產擔保權之建立——以企業資產擔保法草案為中心〉，《法令月刊》，68 卷 10 期，頁 27-82。

力。因為私益信託 (private trust) 固然有受益人，亦即具體存在有權利得對信託財產主張利益之人，但公益信託 (charitable trust) 及非公益目的信託 (non-charitable purpose trusts) 在理論上並無受益人³¹，而於無受益人之情況下，即無法以受益人對信託財產所享有之物權解釋信託財產之效力。詳言之，首先，公益信託並不存在受益人，舉例而言，為倫敦地區貧民所設置之公益信託，該等貧民固然因公益信託而受惠，但他們仍非信託法上受益人，因為其並未享有任何得請求受託人將信託利益歸屬於自己之權利³²，甚至在某些公益信託連具體之受惠者均不存在，如以保護濕地為目的之環境信託³³。至於非公益目的信託³⁴，如英格蘭法院 *Re Dean*³⁵ 判決，所承認之委託人為他所有的馬與獵犬設立之信託，或 *Re Hooper*³⁶ 與 *Mussett v Bingle*³⁷ 判決，所承認之為建造或維持墳墓與紀念碑之信託³⁸，同樣均無任何具體受惠之人。由此可知，無論是公益信託或非公益目的信託，均不存在信託法一般意義上之受益人。然而，將受益人對信託財產之權利解釋成物權，其目的是為了理解信託財產之破產隔離效力、追及效力與物上代位效力，而該等信託財產效力，不僅於私益信託有之，於公益信託或非公益目的信託，亦

³¹ GARDNER, *supra* note 14, at 6-7, 220-22.

³² Swadling, *supra* note 8, at 963-64.

³³ 李嘉容 (2017),《公益與信託的共舞：我國公益信託法制之評析與立法建議》，國立臺灣大學法律學系碩士論文，頁 70，台北。

³⁴ 關於非公益目的信託，我國現行信託法雖不存在非公益目的信託之明文規定，法院亦無相關裁判可資參考。然而，學者指出我國信託法第一條最終立法條文與草案相比，在「為受益人之利益」外，另加上「為特定目的」並列之立法文字，或可解釋承認非公益目的信託之有效性。參見方嘉麟，前揭註 1，頁 162。此外，除英美承認特定型態下之非公益目的信託外，影響我國深遠的日本信託法，在 2006 年新法改正後亦承認非公益目的信託之效力，並於第 258 條至 261 條設置相關之獨立規定，參見李禮仲、張大為 (2009)，〈日本信託法修正對我國信託法修正之啟示〉，《臺北大學法學論叢》，第 72 期。頁 145。

³⁵ *Re Dean* [1889] 41 Ch D 552 (U.K.).

³⁶ *Hooper* [1932] 1 Ch. 38 (U.K.).

³⁷ *Mussett v Bingle* [1876] W N 170 (U.K.).

³⁸ Paul Kearns, *Monuments in the Law of Trusts*, 26 ICOMOS-HEFTE DES DEUTSCHEN NATIONALKOMITEES 21, 22 (1997).

不例外。是以，若以受益人對信託財產之物權作為解釋該等效力發生之原因，將使吾人在理解公益信託或非公益目的信託時，因公益信託或非公益目的信託不存在受益人之角色，而無法以受益人之物權作為說明該等信託財產效力發生之原因，而必須另尋其他法理基礎以資解決，進而面臨無法以一貫論理基礎解釋不同型態的信託財產效力之短處³⁹。

³⁹ 反之，尋求統一原因解釋信託財產之效力，則可以進一步減少法律系統之思維負擔。關於法律經濟學上如何給定最適 (optimal) 法律概念，進而減輕系統用戶之思維負擔之討論。See Henry E. Smith, *On the Economy of Concepts in Property*, 2012 U. PA. L. REV. 2097, 2097-2128 (2012). 中文文獻：張永健 (2013),〈占有規範之法理分析〉,《國立臺灣大學法學論叢》,第 42 卷特刊,頁 851-852。

第二節、信託作為特別財產：歐陸法系之重構

英美信託制度如何融入歐陸私法體系傳統，不僅是我國必須克服之問題，亦為所有歐陸或混合法系國家所應直面之困難，因此在檢討我國如何繼受英美信託制度時，除關注英美信託物權理論外，更應掌握英美法系外其他國家如何建構其信託之理論基礎。事實上，在英美信託物權理論外，當代歐陸或混合法系普遍存在另一理論基礎——信託特別財產理論。所謂的信託特別財產理論，是將信託財產視為特別財產（separate patrimony）以解釋信託之效力。在信託特別財產理論下，原則上受託人有兩組相互分離之財產，信託財產固然名義上為受託人所有，但信託財產與受託人之固有財產（personal patrimony）互相分離，而成為獨立於受託人之固有財產以外的特別財產。信託特別財產理論，已是多數歐陸或混合法系國家解釋並繼受英美信託制度之基礎。舉例而言，在具有跨越國境影響力之相關重要文件中，如 1985 年作成的海牙信託公約（Hague Trust Convention）Article 2 (a) 指出，信託財產構成特別財產而不屬於受託人之固有財產的部分⁴⁰；1999 年研擬公布的歐洲信託法原理（Principles of European Trust Law）亦揭示信託財產是信託制度的首要核心特徵⁴¹，並於 Article I-1 表示，受託人擁有與其固有財產分離之信託財產，並應為受益人之利益或特定目的處理之⁴²；而 2009 年問世之歐洲民事法模範草案（Draft Common Frame of Reference）X.-1: 202 (1) 同樣明確指出，信託財產是一種特別財產，並與受託人之固有財產以及以受託人之資格所

⁴⁰ Hague Trust Convention Article 2 (a) provides, “For the purposes of this Convention, the term “trust” refers to the legal relationships created – inter vivos or on death – by a person, the settlor, when assets have been placed under the control of a trustee for the benefit of a beneficiary or for a specified purpose. A trust has the following characteristics (a) the assets constitute a separate fund and are not a part of the trustee's own estate[.]”

⁴¹ Kenneth GC Reid, *Patrimony Not Equity: The Trust in Scotland*, 8 EUR. REV. PRIV. L. 427, 427 (2000).

⁴² Principles of European Trust Law Article I-1 provides, “In a trust, a person called the ‘trustee’ owns assets segregated from his private patrimony and must deal with those assets (the ‘trust fund’) for the benefit of another person called the “beneficiary” or for the furtherance of a purpose.”

有或管理之其他信託財產，彼此發生相互區隔之效力⁴³。

至於在歐陸或混合法系之國家及地區方面，有悠久歷史的蘇格蘭信託制度，學者同樣以特別財產理論建構其理論基礎⁴⁴，信託受益人只享有債權而非物權⁴⁵；而南非信託之基本結構亦同⁴⁶；魁北克民法第 1261 條甚至規定，信託財產是獨立於委託人、受託人與受益人以外的不存在所有人之特別財產⁴⁷；捷克民法第 1448 條也受到魁北克信託制度之啟發，使信託財產成為只有管理人但無所有人之特別財產⁴⁸；法國民法第 2011 條亦揭示了特別財產理論⁴⁹；拉丁美洲許多國家

⁴³ Draft Common Frame of Reference X.-1: 202 (1) provides, "A trust takes effect in accordance with the rules in Chapter 10 (Relations to third parties) with the effect that the trust fund is to be regarded as a patrimony distinct from the personal patrimony of the trustee and any other patrimonies vested in or managed by the trustee." 中文文獻：參見吳英傑 (2017),〈歐洲民事法模範草案信託編之比較研究〉,《臺大法學論叢》, 46 卷 3 期, 頁 895-897。

⁴⁴ See generally Reid, *supra* note 41.

⁴⁵ Gretton, *supra* note 29, at 608.

⁴⁶ South African Trust Property Control Act 12 provides, "Trust property shall not form part of the personal estate of the trustee except in so far as he as the trust beneficiary is entitled to the trust property." See Marius J. De Waal, *The Core Elements of the Trust: Aspects of the English, Scottish and South African Trusts Compared*, 117 S. AFR. L. J. 556, 560-61 (2000).

⁴⁷ Quebec Civil Code Article 1261 provides: "The trust property, consisting of the property transferred, constitutes a patrimony by appropriation, autonomous and distinct from that of the settlor, trustee or beneficiary, and in which none of them has any real right." See LAU, *supra* note 13, at 77.

⁴⁸ Czech Civil Code Article 1448 (3) provides: "The rights arising from the right of ownership in the property in a trust are exercised by the trustee in his own name and on the account of the trust; however, the property in a trust is not owned by the administrator or the founder, or the person entitled to receive a performance from the trust." See Swadling, *supra* note 8, at 951-952;

⁴⁹ French Civil Code Article 2011 provides: "Trust is the transaction by which the settlor transfers his own assets and rights in whole or in part to the trustee, and the trustee retains such assets and rights by segregating them from his own patrimony, for a specific purpose or for one or more beneficiaries." See Hiroyuki Watanabe, "Trusts without Equity" and Prospects for the Introduction of Trusts into European Civil Law Systems, Q REV CORP LAW SOC, 192-93 (2010); Atsuko SESE, *Trusts in the World without Equity*, 4 SCI. REP. OF KYOTO PREFECTURAL UNI. PUB. POL'Y 43, 56-57 (2012).

也同樣以特別財產理論作為建構其信託制度之基礎⁵⁰。蓋特別財產之概念源於羅馬法，並被大陸法系國家如法國與德國所廣泛繼受。職是之故，本文嘗試引進當代歐陸及混合法系所普遍承認之特別財產理論，作為建立我國信託制度法理基礎之可能，以求同時保存英美信託制度之功能，並契合於我國私法體系傳統。本文以下將依序介紹特別財產之意義、類型及特性，並梳理羅馬法上之嫁妝及遺產等特別財產之歷史發展，最後說明我國信託財產作為特別財產之依據。

第一項、特別財產

第一款、特別財產之意義

財產或稱財產集合(patrimony)，是指權利與義務之集合⁵¹，而不同的財產則是不同的權利與義務之集合，原則上一個權利主體只有一組財產，稱之為主財產(personal patrimony)，主財產包含該主體之任何權利，並作為該主體全部財產法上義務之總擔保，但透過財產分割(patrimony partitioning)⁵²，主財產也可以分離出其他不同之特別財產(separate patrimony)。在此種情況下，一個權利主體名下可以同時有主財產與特別財產⁵³。特別財產係為達成一定目的而存在之獨立

⁵⁰ NICOLÁS MALUMIÁN, TRUSTS IN LATIN AMERICA 19-23 (1st ed., 2009).

⁵¹ 此處的 patrimony 是指權利與義務之集合，頗難直接翻譯成中文，學說上有翻成「廣義財產」或「概括財產」。參見張永健(2015)，〈財產獨立與資產分割之理論架構〉，《月旦民商法雜誌》，50期，頁90。本文暫且將其譯成「財產」或「財產集合」，而於其下又可再區分出「主財產」以及「特別財產」等二個下位概念。

⁵² 本文之所以使用 patrimony partitioning 指涉「財產分割」概念，是為配合此處的 patrimony、personal patrimony 以及 separate patrimony 等用詞的統一性，不過在美國文獻上較常出現指涉「財產分割」概念的詞語並不是 patrimony partitioning 而是 asset partitioning。See generally Henry Hansmann et al., *Law and the Rise of the Firm*, 119 HARV. L. REV. 1335, 1336-37 (2006); Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The Essential Role of Organizational Law*, 110(3) YALE L.J. 387, 393-94 (2000).

⁵³ See Gretton, *supra* note 29, at 608-09; Reid, *supra* note 41, at 432; Lionel Smith, *Trust and Patrimony*, 38(2) REVUE GÉNÉRALE DE DROIT 379, 383 (1st ed., 2008); GEORGE A. BERMAN & ETIENNE PICARD, *INTRODUCTION TO FRENCH LAW* 151-52 (1st ed., 2008); Karl Larenz (著)，王曉暉等(譯)(2003)，《德國民法通論(上冊)》，北京：法律，頁417-418；王澤鑑(2014)，《民法

財產，而不同的特別財產均有不同的存在目的，舉例而言，有單純為滿足特定債權人之債權目的而存在者，如破產財團是為清償破產人之債權人；亦有為達成其他較為廣泛目的而存在者，如遺產是為處理與繼承相關之一切事務，合夥財產則是為達成經營合夥事業目的而存在者等是。最後，關於主財產與特別財產的法律適用問題，主財產原則上應適用一般之法律規定，特別財產則必須適用相關特殊之法律規定⁵⁴。

第二款、特別財產之類型

特別財產在法律上可能以不同型態存在。舉例而言，德國學者 Larenz 與我國學者王澤鑑主張，特別財產有二種類型：一人有數個財產，或數人共同共有一財產⁵⁵。學者張永健則以我國現行法為例，分析出特別財產的四種不同型態而分別為：一個自然人有複數財產；財產有管理人但沒有所有人；法人擁有財產；非法人團體之財產⁵⁶。

本文主張，若以特別財產之歸屬方式作為標準，可以用四種相關的概念加以形容描述特別財產的類型：第一、一人有複數財產；第二、數人共同共有一財產；第三、無人所有之財產，第四、財產權利主體化。首先，本文提出的四種類型，與學者 Larenz 及王澤鑑之論述相比，增加了「無人所有之財產」以及「財產權利主體化」等二種型態。無人所有之財產是比較法上少見的例外情況，至於財產權利主體化是法人擁有財產，將其劃分成獨立類型，可以彰顯出特別財產和法人人格的互動關係。其次，與學者張永健的主要差異是，本文不使用「非法人團體之財產」的分類子項目，理由在於，針對非法人團體與特別財產歸屬關係的問題，現行法在概念上僅存在兩種可能：第一、不賦予非法人團體權利能力，僅使該特

總則》，增訂新版，台北：自刊，頁 258；張永健（2015），〈財產獨立與資產分割之理論架構〉，《月旦民商法雜誌》，50 期，頁 87-90。

⁵⁴ Karl Larenz（著），王曉擘等（譯），前揭註 53，頁 418。

⁵⁵ Karl Larenz（著），王曉擘等（譯），前揭註 53，頁 417-418，420-421；王澤鑑，前揭註 53，頁 258。

⁵⁶ 但其特別指出，該類型光譜並未窮盡所有理論可能性，現行法或許已經有規定其他類型，立法者也可能發明新類型。參見張永健，前揭註 53，頁 88、93。

別財產由團體成員共同共有⁵⁷；第二、賦予非法人團體實體法上之權利能力，而使該特別財產得以權利主體化⁵⁸，因此所謂的非法人團體之財產可以分別被本文第二類型的「數人共同共有一財產」和第四類型的「財產權利主體化」所包含。以下即分別敘述該四種特別財產之歸屬型態⁵⁹。

壹、 一人有複數財產

第一種類型是一人有複數財產，即一人除主財產外，尚有其他一組或數組特別財產。以繼承為例，設繼承人甲原有 500 萬元現金之主財產，甲之被繼承人死亡，留有一筆 100 萬元現金和若干債務之遺產，該筆遺產將自動成為獨立於甲原本主財產外之特別財產，使甲名下同時有 500 萬元現金之主財產，與性質上屬於特別財產之遺產等兩組不同之財產集合。另以信託為例，委託人將一筆財產設立信託並移轉予受託人時，該信託財產將與受託人主財產互相區隔分離，而成為獨立於受託人主財產外之特別財產，此時受託人名下則有主財產與信託財產等兩組不同之財產集合。

貳、 數人共同共有一財產

第二種類型是數人共同共有一財產。本文認為，共同共有財產性質上均為特

⁵⁷ 若貫徹權利主體二元論，僅使自然人及法人享有權利能力，則非法人團體既不具法人格，自無法成為民事法上的權利主體，而不能成為該特別財產之所有人，此時將與非法人團體有關之特別財產，解釋成由其成員基於該非法人團體之存在目的關係而共同共有，應為唯一可行方法。

⁵⁸ 非法人團體一詞，來自我國民事訴訟法第 40 條第 3 項，原是在處理非法人團體是否有當事人能力之問題，非法人團體的類型仍存在爭議，但基本上多肯認無權利能力社團、合夥、管理委員會或祭祀公業等為非法人團體；此外，關於非法人團體是否有實體法上權利能力，相關文獻也不在少數，只是見解通常不同。參見呂太郎（1999），〈所謂非法人團體之權利能力〉，《台灣本土法學雜誌》，3 期，頁 180-183；沈冠伶（2010），〈非法人團體之當事人能力、當事人適格及其判決效力——交錯於實體法與程序法之問題〉，《政大法學評論》，頁 95-151；吳瑾瑜（2012），〈公寓大廈共用部分修繕爭議之研究——兼論管理委員會之實體法地位〉，《政大法學評論》，133 期，頁 8-24；吳光明、王真琪（2012），〈論公寓大廈管理委員會之「獨立財產」——程序法之視角〉，《法令月刊》，63 卷 5 期，頁 81-93。

⁵⁹ 必須說明的是，本文所提出的四種特別財產型態，同樣並非邏輯上互斥的四種類型，事實上，本文只是欲藉由此四種特別財產的類型描述，使讀者可以更進一步掌握特別財產之概念。

別財產，因共同共有財產是數人因共同關係所共有之財產，而共同關係是兩人以上基於共同目的所成立之法律關係⁶⁰，因此共同共有財產即是為實現共同目的而存在之財產，性質上為目的性之獨立財產，而屬於獨立於共同共有人主財產外之特別財產。以合夥為例，設甲乙丙三人成立合夥，三人各自分別出資 100 萬元，在合夥成立後，該 300 萬元合夥出資成為合夥財產，係甲乙丙三人以合夥法律關係為基礎而共同共有之特別財產。

此外，必須說明的是，數人共同共有一財產與一人有複數財產，差異在於分析面向不同，前者是從客體出發，描述同一特別財產可以同時由不同主體所共同共有，後者則是從主體出發，描述在同主體下可以同時擁有不同的財產集合。舉例而言，若甲與乙丙成立合夥，甲以自己原有主財產 1000 萬元中的 100 萬元部分作為合夥出資，在合夥成立後，該 100 萬元合夥出資成為甲乙丙三人所共同共有之合夥財產，而此時甲名下有一個 900 萬元主財產以及 100 萬元作為合夥財產之特別財產。

參、 無人所有之財產

第三種類型是無人所有之財產，也就是財產並未歸屬於任何權利主體。舉例而言，前述魁北克民法第 1261 條及捷克民法第 1448 規定之信託財產，在委託人將一筆財產設立信託後，該財產即成為獨立於委託人、受託人與受益人外，只有管理人但無所有人之特別財產。此外，學者張永健指出，在採取承認繼承制度的奧地利、法國或義大利等國家，遺產構成獨立財產，在繼承人接受了遺產上的權利與義務前，同樣不存在所有人⁶¹。

肆、 財產權利主體化

第四種類型是財產權利主體化，也就是財產被賦予法人格，或是說法人擁有財產。特別財產在功能運作上往往像是法人，如在美國法下信託形式上不是法人，

⁶⁰ 謝在全，前揭註 26，頁 426。

⁶¹ 張永健（2018），〈資產分割理論下的法人與非法人組織——《民法總則》欠缺的視角〉，《中外法學》，30 卷 1 期，頁 62。

但功能上是法人⁶²，且特別財產在歷史上也有法人化之傾向⁶³。在賦予公司法人格後，公司財產，即股東原始出資與其他將來公司執行業務所得之財產等，在形式上雖然屬於公司所有，並成為公司之主財產，但在抽離法人格之形式概念後，公司財產實質上也可以看成是股東依比例所有之特別財產，而與股東之主財產相互區隔分離。

公司財產實質上作為股東之特別財產，即如同合夥財產是合夥人之特別財產，或信託財產是受託人之特別財產一般，差異僅是公司在當代公司法制下已被賦予一個擬制人格，進而在法律形式上可以成為權利主體，並得另將該財產同時視為公司之主財產。舉例而言，某甲出資 100 萬元成立 A 公司，該 100 萬元是屬於 A 公司之主財產，同時也是甲之特別財產。若 A 公司又以公司之部分財產成立 B 公司，則 B 公司財產可以看成從 A 公司之主財產分離出之特別財產，或是從甲之特別財產分離出之另一特別財產。由此可知，所謂的主財產或特別財產僅為相對的概念，區分主財產或特別財產之目的應在於，釐清其各為不同的權利與義務集合而已。

第三款、特別財產之特性

壹、財產防禦功能

特別財產係為達成一定目的而存在之獨立的財產集合，其主要特徵在於財產防禦功能，而所謂的財產防禦功能，係指某一財產在一定程度上得防禦來自於其他財產之債權人取償，如主財產可以防禦來自特別財產之債權人取償，或特別財產可以防禦來自於主財產之債權人取償；前者涉及的是主財產防禦問題，後者則是特別財產防禦問題⁶⁴。

進言之，特別財產防禦是欲處理主財產之債權人得否向特別財產取償，並於確定主財產之債權人得向特別財產取償後，進一步探究主財產之債權人的取償順

⁶² Robert H. Sitkoff, *Trust Law as Fiduciary Governance Plus Asset Partitioning*, in *THE WORLDS OF THE TRUST* 428, 439 (Lionel Smith ed., 2013).

⁶³ Gretton, *supra* note 29, at 617.

⁶⁴ See Henry Hansmann et al., *supra* note 52, 1339-40; Hansmann & Kraakman, *supra* note 52, 395-96. 中文文獻：參見張永健，前揭註 53，頁 98-99。

位究竟是優先、平等或劣後於特別財產之債權人的問題。舉例而言，我國公寓大廈管理條例第 19 條規定，區分所有權人之固有債權人不得對作為區分所有權人特別財產的社區公共基金取償，而作為特別財產的社區公共基金，只能用來清償如社區共用部分之修繕、管理及維護等與社區有關之費用而已（公寓大廈管理條例第 10 及 11 條）；又我國民法第 697 條規定，合夥財產作為特別財產，應優先清償合夥之債權人後，始得對合夥人之固有債權人為清償，亦為明顯的例子⁶⁵。

由此亦可看出，不論是社區公共基金之債權人或是合夥之債權人，均無需擔心區分所有權人或合夥人破產時，區分所有權人或合夥人之固有債權人威脅到自己對公共基金或合夥財產之取償可能。蓋區分所有權人之固有債權人根本不得對社區公共基金取償，至於合夥人之固有債權人對合夥財產之取償順位，亦劣後於合夥之債權人。此現象展現了特別財產防禦所發揮之風險隔離機能，而風險隔離機能也正是何以區分主財產與特別財產之重要實益。然而，應注意的是，特別財產固然通常伴隨財產防禦功能存在，但不以此為必要，如在早期時代以後，Augustus 時期以前，羅馬法上之嫁妝財產，或是我國現行民法上之夫妻共同財產，該等財產在概念上均可歸屬於特別財產，但並不具備任何財產防禦功能⁶⁶。

最後，另值得進一步說明的是，主財產或特別財產均為不同財產集合，而不同財產集合通常存在財產防禦機制，因此在認定權利人所享有之權利性質時，除區分該權利究竟是債權或物權外，更應先認定該權利是附著於何一財產集合。詳言之，在傳統上一個權利主體只有一組財產集合，且該集合包含該主體之任何權利與義務，則在同一權利主體下，僅需決定該權利係屬債權或物權性質，即可得知不同權利之取償順序。

然而，在承認財產分割制度後，同一權利主體下得同時有複數財產集合，並且不同財產集合亦可能存在各自之財產防禦功能，即某財產集合內之具體標的物

⁶⁵ 關於特別財產防禦與主財產防禦之其他例子，參見本文第三章、第一節、第一項、特別財產防禦類型；第三章、第二節、第一項、主財產防禦類型。

⁶⁶ 特別財產不具備財產防禦功能之情況，如在早期時代以後，Augustus 時期以前，羅馬法上之嫁妝財產，或是我國現行民法上之夫妻共同財產，該等財產於概念上均為特別財產，但不具備財產防禦功能。參見本文第二章、第二節、第二項、第一款、貳、嫁妝作為特別財產；第三章、第一節、第一項、第四款、特別財產無防禦。

通常必須優先清償其所對應之債權人，甚至只能用以清償其所對應之債權人。此際，權利人所享之權利是附著於何一主財產或特別財產，即成為法律上決定取償順序之關鍵所在。舉例而言，若某一財產集合存在防禦功能，則財產集合內之債權對集合內之標的物應優先於集合外之物權取償。職是，權利人所享有之權利性質上應先區分成財產集合內或財產集合外之權利，再區分該權利之性質係具有債權或物權效力。

貳、 物上代位性

特別財產的另一重要特徵是物上代位 (real subrogation)⁶⁷。特別財產之物上代位，一般而言是指將屬於特別財產之權利而獲得之財產、或因特別財產毀損、滅失或侵奪而生賠償之財產，以及利用特別財產以法律行為取得之財產，繼續歸屬於特別財產集合之原則⁶⁸。學者指出，物上代位性是特別財產普遍存在之特徵⁶⁹，甚至是特別財產制度之關鍵⁷⁰。本文認為，物上代位對於特別財產制度之所以如此重要，是因為特別財產內容通常具有流動性及交換性，若特別財產失去物上代位之特徵，將導致由特別財產變形或交換而來之財產無法繼續歸屬於原本的特別財產，進而使特別財產隨時間推移而減少甚至消滅。如此一來，不僅僅是嚴重妨礙特別財產目的與功能之實現，更無法保護特別財產之債權人之利益，而這

⁶⁷ 一般而言，我國常見涉及物上代位的情況有，民法第 881 條抵押權之物上代位及信託法第 9 條第 2 項信託財產之物上代位，此外，民法第 225 條第 2 項亦規定，債務人因前項給付不能之事由，對第三人有害賠償請求權者，債權人得向債務人請求讓與其損害賠償請求權，或交付其所受領之賠償物，此又稱為債權人之代償請求權，亦彰顯出買賣標的物具有物上代位之特性。由此可知，標的物是否存在物上代位之特性，與該標的物所涉及之權利是否為債權或物權並無關係，只要代位物繼續作為該權利標的仍能實現權利之內容或目的，且衡量雙方當事人利益後，有使該權利能繼續追及代位物之必要時，即可賦予物上代位之特性。惟應注意的是，若該追及代位物之權利係屬債權者，在債務人破產時，權利人就該代位物僅能與其他（屬於同一財產集合）債權人依比例平均受償；相對地，若屬物權者，權利人即可就該代位物取得優先受償之地位。

⁶⁸ Karl Larenz (著)，王曉擘等 (譯)，前揭註 53，頁 420。

⁶⁹ Vincent Sagaert, *The Trust Book in the DCFR: A Civil Lawyer's Perspective*, in *THE FUTURE OF EUROPEAN PROPERTY LAW*, ISSUE 1 31, 44 (Sjef van Erp et al. eds., 2012).

⁷⁰ See Gretton, *supra* note 29, at 609-10, 613.

種不利益情況，在前述的特別財產之債權人無法對主財產取償，或對主財產之取償順位受到一定限制時，將顯得更為嚴峻。

關於特別財產之物上代位的具體情況，如德國民法第 2041 條規定遺產之代位物，如遺產受侵害而生之侵權責任或不當得利債權，以及遺產交易所得之對價等，仍構成遺產之部分；我國民法雖未明文規定遺產之代位物仍為遺產之部分，但學者認為遺產之物上代位既是用以維持遺產價值而生，為保護遺產債權人之利益，我國遺產亦應有物上代位原則之適用⁷¹。再者，德國民法第 718 條同樣規定合夥財產之代位物，如合夥財產受侵害而生之侵權責任或不當得利債權，以及管理合夥財產所得之對價，仍為合夥財產之部分；我國民法第 668 條固然只是抽象規定合夥人之出資及其他合夥財產，仍為合夥人全體共同共有，而未就其他合夥財產之範圍給予明確定義，但學說及實務均認為，所謂其他合夥財產，包含因執行合夥業務所得之財產以及由合夥所生之財產等⁷²。本文認為，合夥財產內容之物上代位性，不只攸關合夥人經營事業目的之達成，更是直接影響合夥之債權人的債權得否獲得滿足，為保護合夥人及合夥之債權人之權益，合夥財產亦應有物上代位原則之適用。此外，學者已更進一步明確指出，凡共同共有財產均存在物上代位性之特徵，舉例而言，共同共有關係將繼續存在於共同共有財產之變形，或繼續存在於共同共有財產交易所得之對價等，如此一來方能鞏固共同共有關係，進而實現共同共有之功能及目的⁷³，因此不論是遺產或是合夥財產均有物上代為原則之適用。

由此可知，特別財產普遍具有財產防禦功能及物上代位性二個典型特徵。財產防禦功能是劃分特別財產與主財產之重要實益，其得發揮切割不同財產間的信用或財務風險機能，已如前述；而物上代位性正是為確保該風險隔離機能得以貫

⁷¹ 陳瑋佑 (2016)，〈論繼承債權之訴訟上請求——評最高法院一〇四年第三次民庭決議（一）之固有必要共同訴訟肯定說〉，《月旦法學雜誌》，254 期，頁 45；黃宗樂、郭振恭、陳棋炎 (2016)，《民法繼承新論》，修訂十版，台北：三民，頁 129-130。

⁷² 王澤鑑 (2010)，《民法概要》，增訂四版，台北：自版，頁 430。實務見解部分，最高法院 64 年台上字第 1923 號民事判例即指出，於合夥關係存續中，執行合夥事業之合夥人為他合夥之代表，其為合夥取得之物及權利，亦屬合夥人全體共同共有。

⁷³ 謝在全，前揭註 26，頁 435。

徹之關鍵，因為唯有透過物上代位方能穩固與延續特別財產之集合內容，進而達成風險隔離機能所欲達成之目的，故在法制上物上代位原則通常伴隨財產防禦功能一併出現。



第二項、羅馬法之特別財產

第一款、嫁妝

壹、嫁妝之意義與流變

羅馬法之嫁妝 (Dowry)，是妻進入婚姻關係時移轉給夫家之財產，其組成得為任何形式之財產，如有體物或無體物及動產或不動產等⁷⁴。給付嫁妝起初僅是一種習慣或道德上義務，並在婚姻缺乏法律形式要求時，可以作為證明男女雙方存在婚姻關係之有力證據⁷⁵。論及嫁妝之緣起，可以追溯至早期羅馬之夫權婚姻關係 (cum manu)，即妻進入婚姻後，將脫離自身家庭而移轉到夫家庭之父權支配範圍⁷⁶，並喪失繼承自身父親家庭財產之權利，而因嫁妝制度的存在，使妻於進入婚姻時，得從自身父親方獲得財產 (父予嫁妝)⁷⁷，進而可以補償女兒因出嫁喪失繼承自身父親財產之不利益⁷⁸。在擺脫夫權婚姻制度後，嫁妝之主要功能

⁷⁴ See GEORGE MOUSOURAKIS, *FUNDAMENTALS OF ROMAN PRIVATE LAW* 105 (1st ed., 2012)..

⁷⁵ WILLIAM WARWICK BUCKLAND, *A TEXT-BOOK OF ROMAN LAW: FROM AUGUSTUS TO JUSTINIAN* 107 (1st ed., 1963). 不過到了 Justinian 時期後，嫁妝發展成了父親甚至母親之法律上義務。Id. 104; See also Dig. 23, 2, 19; 37, 6, 6; Cod. 5, 12, 14.

⁷⁶ 妻因結婚而隸屬於夫家之父權下，則妻帶來之財產也會移轉給夫家。因為羅馬法所承認有完整私法權利能力之主體只有家父，也只有家父得成為家族財產之所有人，且家子取得之財產基本上也屬於家父，故妻在隸屬於夫方之父權支配範圍後，其財產也當然直接歸屬於新的家庭。參見 Pietro Bonfante (著)，黃風 (譯) (1992)，《羅馬法教科書》，北京：中國政法大學，頁 120-122，129，158。

⁷⁷ 嫁妝通常是由妻之父親提供，而當嫁妝是由妻之父親、父系長輩或監護人，甚至是由第三人作為贈與給妻之父親的禮物而提供時，被稱為父予嫁妝 (profecticia dos)。See BUCKLAND, *supra* note 75, at 107; See also Dig. 23, 3, 5.

⁷⁸ Richard P. Saller, *Roman Dowry and the Devolution of Property in the Principate*, 34(1) THE CLASSICAL Q. 195, 196 (1984).

轉變成提供婚姻生活關係之必要開銷，如作為維持家庭日常生活運作或撫養將來子女之費用⁷⁹，因此在婚姻關係無效時，移轉嫁妝之法律關係將隨同無效而應返還⁸⁰。由此可知，羅馬法上嫁妝制度隨不同時期有不同功能與規範限制，本文以下即簡單介紹。

在早期時代，嫁妝之意義，是作為妻對婚姻家庭生活之單純貢獻，而不可撤銷地成為夫完全所有之財產⁸¹，妻幾乎沒有權利干涉夫對嫁妝所為之移轉行為，夫亦無任何返還嫁妝之義務存在⁸²，其甚至得將嫁妝財產用於與婚姻生活無關之目的⁸³。然而，隨著羅馬離婚情況之增加，嫁妝開始被用來達成其他目的，如對妻、子女或隨從提供經濟上支持⁸⁴，或作為婚姻終結後之妻生活上的保障。於此時期，夫仍然是嫁妝之所有人，但夫對管理及使用嫁妝之行為，必須以與處理自己事務之同一注意標準負責，而於違反該義務時，應對妻負具體輕過失損害賠償等責任⁸⁵；此外，妻在夫死亡或離婚後，無需任何事前明確協議，即得透過訴訟請求返還嫁妝（*action rei uxoriae*），惟妻就此所享有者仍僅為一種債權性質之權利，則在妻請求夫返還或賠償有關嫁妝債務之期間，夫仍得有效地任意移轉嫁妝財產之任何部分，且妻將承擔夫可能破產而不足清償其債務之風險⁸⁶。

直到 Augustus 時期，情況有明顯改變。此時夫仍然是嫁妝之所有權人，但夫移轉作為嫁妝的義大利地區土地時，必須獲得妻之同意⁸⁷，並且若夫是對該土

⁷⁹ BARRY NICHOLAS & ERNEST METZGER, *INTRODUCTION TO ROMAN LAW* 88 (1st ed., 1962).; MOUSOURAKIS, *supra* note 74, at 104-05.

⁸⁰ Dig. 23, 3, 3.

⁸¹ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 88. 此時，夫取得嫁妝之完整權利，舉例而言，若嫁妝本身是動產或是不動產，夫成為該動產或不動產之所有權人，若嫁妝為定限物權或附有定限物權之限制，如地役權、地上權、永佃權或抵押權，夫則成為該定限物權之權利或義務人。See Wu, *supra* note 8, at 10, 110-11.

⁸² BUCKLAND, *supra* note 75, at 108-09.

⁸³ Wu, *supra* note 8, at 10, 111.

⁸⁴ Saller, *supra* note 78, at 205.

⁸⁵ Dig. 23, 3, 17; 24, 3, 24, 5.

⁸⁶ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, 88.

⁸⁷ G INST. 2, 63.

地設定抵押，即使經妻同意也不被允許。此外，在夫破產不足清償債務時，法律另賦予妻對嫁妝財產之優先受償地位，使妻得優先於其他無擔保債權人對嫁妝財產而取償⁸⁸。到了 Justinian 時期，法律將「未經妻同意不得移轉土地之規定」擴及適用至義大利外的任何區域，且不久後更一律限制作為嫁妝土地之移轉，易言之，夫即使經妻同意也不得移轉作為嫁妝之土地。更重要的是，法律進一步強化妻對嫁妝財產優先受償地位，賦予妻對於嫁妝有默示抵押權利 (tacit hypothec)，使妻不僅得優先於其他無擔保債權人，更得優先於其他抵押權人對嫁妝財產而取償，此規定使妻受有更充足之保護⁸⁹。

貳、 嫁妝作為特別財產

在早期時代，嫁妝在移轉予夫後，即成為夫完全所有之財產，妻對嫁妝不享有任何權利，嫁妝將與夫之主財產合併，而無視為特別財產之必要。然而，隨著羅馬婚姻型態之變遷，嫁妝開始作為婚姻存續時對妻女之經濟支持，或作為婚姻終結後對妻生活之保障，且夫就嫁妝之處分或使用，應以具體輕過失標準對妻負責。此際，固然妻對夫仍僅是享有債權性質之權利，即妻不得對嫁妝優先取償。惟在此時期，夫對嫁妝財產既已受有法律上一定限制，而不得任意處分或使用該嫁妝財產，違反者應對妻負損害賠償責任，則嫁妝財產顯已具備目的性獨立財產之特徵，而得成為與夫之主財產相互分離之特別財產，只是該作為特別財產之嫁妝尚不具備財產防禦功能而已。

爾後，羅馬法更賦予妻對嫁妝之優先受償地位，使妻得優先於夫固有債權人對嫁妝取償，進而使嫁妝財產取得財產防禦功能。不過應注意的是，妻對嫁妝之優先取償權利，並不能以傳統的擔保物權理解之，蓋妻對嫁妝之優先取償權，並非如同抵押權般追及至具體之標的物，而是賦予嫁妝財產具有物上代位性之方式，即處分嫁妝後而得之交易所得仍屬嫁妝財產⁹⁰，進而抽象地賦予妻就具有流動性或代替性之嫁妝財產集合，存在優先取償之權利。

⁸⁸ Cod. 8, 17, 12, 1

⁸⁹ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 88-89; BUCKLAND, *supra* note 75, at 110-11; Wu, *supra* note 8, at 10, 113; *See also* J INST. 2, 8, pr.

⁹⁰ Pietro Bonfante (著)，黃風 (譯)，前揭註 76，頁 166；*See also* Dig. 23, 3, 32.

第二款、遺產

壹、概括繼承原則

羅馬法的基本原則是概括繼承，即一人或數人共同繼承另一人全部之權利與義務關係，惟更精確而言繼承人是繼承被繼承人財產法上之權利（*patrimonial rights*），至於被繼承人之家長權（*patria potestas*）與監護權（*tutela*）等基於人法而生之權利則無法被繼承⁹¹。此外，雖然所有的繼承人都是概括繼承人，但依據他們成為繼承人的原因或方式，原則上可分為家內繼承人（*sui et heredes*）、必要繼承人（*necessarii heredes*）和家外繼承人（*extranei heredes*）等三種類型⁹²，且不同類型之繼承人對於概括繼承原則存在不同程度之緩和，而此種緩和正是根植於遺產作為特別財產之概念前提而開展發生。因此，本文以下將先介紹羅馬法上不同繼承人之類型，並進一步說明不同繼承人對概括繼承原則之緩和，以及其與遺產作為特別財產之關係。

貳、繼承人之類型

一、家內繼承人

家內繼承人，又稱為必然繼承人（*necessary heirs*），因為不論其意願為何都會成為繼承人。家內繼承人，是指任何受被繼承人之夫權（*manus*）或父權（*potestas*）所支配，並因被繼承人之死亡而成為自權人（*sui iuris*）之人⁹³，如受夫權支配之妻，或受父權支配之子女以及任何被收養者，惟不包含已被解放

⁹¹ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 235.

⁹² G. INST. 2, 152.

⁹³ 自權人（*sui iuris*）和他權人（*alieni iuris*）是羅馬家庭制度之概念，所謂自權人是指家父；而他權人則是指受家父權力所支配之人，包含奴隸或作為自由人之家子等等。至於家父得行使之權力類型，得以受其所支配之對象大致區分如下：：對於嫁給家父或家子之婦女所行使之夫權（*manus*），對於家子所行使之父權（*potestas*）及對於奴隸或受役狀態之人（*person in mancipio*）所行使之權力。基此亦可看出，羅馬家庭是由權力聯合起來之最小政治組織單位，所謂家父或家子之用語並不是單純親屬關係之術語，事實上家父所表徵的是一種成為權利主體之法律地位，被稱為家父之人，可能沒有任何子女甚至本身為未成年人（*pupillus*）。參見 Pietro Bonfante（著），黃風（譯），前揭註 76，頁 42-43、114-117；*See also* Dig. 50, 16, 195, 2.

(emancipated) 或被送養之子女在內⁹⁴。家內繼承人於家父仍生存時，在某種程度上已是家庭財產之共有人，因此在家父未立有遺囑而死亡時，即應由其最優先取得繼承之權利⁹⁵。應注意的是，在羅馬法上，被繼承人女兒之子女並非繼承人，因為女兒之子女是受其父親而非母親之家族所支配，故不為被繼承人之父權效力所及⁹⁶；反之，被繼承人兒子之子女則是受其父親家族之支配，在其父親死亡或基於其他任何原因而脫離原父權之支配後，該等孫子女即可接替其父親之地位而成為繼承人⁹⁷。

二、 必要繼承人

必要繼承人，原本身分係為被繼承人之奴隸，之所以稱為必要繼承人，是因為被繼承人在遺囑中解放自己所有之奴隸並指定其為繼承人⁹⁸，故在被繼承人死亡當下，不論其意願為何均立即獲得自由並成為繼承人⁹⁹。必要繼承人之指定，主要是應用於被繼承人有破產危險時，因為被繼承人所指定之家外繼承人很可能因遺產不足清償被繼承人之債務，而拒絕成為繼承人。在此情況下，若被繼承人指定自己所有之奴隸成為第一、二或更後順位之繼承人，則該被指定成為繼承人之奴隸即應依法繼承遺產，遺產此時將以該必要繼承人而非被繼承人自己之名義進行拍賣以償還債務，進而使破產之名聲從被繼承人一方，移轉予該被指定成為繼承人之奴隸承擔¹⁰⁰。

⁹⁴ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 238.

⁹⁵ G. INST. 2, 157.

⁹⁶ 羅馬家庭制度是建立在父系親屬關係 (agnatic relationship)，而完全透過男性血緣系統加以延續。舉例而言，某人和其姐妹是親屬關係，但和其姐妹之子女不是親屬關係；和其兄弟或兄弟之子女是親屬關係，但和其兄弟女兒之子女不是親屬關係。因此家父女兒處於其父權支配下，但家父女兒之子女，則處於女兒之夫之家父之支配範圍下。在大多數情況下，父系親屬關係被羅馬市民法所唯一承認，但直到共和國末期，此種舊的觀念逐漸被取代，裁判官越來越常使用血親親屬關係取代父系親屬關係。See NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 66.

⁹⁷ G. INST. 2, 156.

⁹⁸ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 239.

⁹⁹ G. INST. 2, 153; J. INST. 2, 19, 1.

¹⁰⁰ BUCKLAND, *supra* note 75, at 304; NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 239; See also G. INST. 2, 154; J. INST. 2, 19, 1.

三、 家外繼承人

家外繼承人，是不受被繼承人之父權所支配，但被繼承人卻仍指定其成為繼承人者。典型的情況，如不受家父權力所及之已被送養之子女，又母親所指定之子女繼承人也包含在內，因為母親對於子女並無父權¹⁰¹。家外繼承人，另稱為自願繼承人，而與家內繼承人或必要繼承人不同，家外繼承人有權利選擇接受或拒絕成為繼承人¹⁰²，拒絕者自始至終非屬繼承人。家外繼承人原則上只有在其以一定文字表示接受繼承(*cretio*)，或事實上存在被認為欲接受繼承之一定行為(*pro herede gestio*)後，始取得繼承人之身分¹⁰³。

參、 概括繼承原則之緩和

在羅馬法之概括繼承原則下，一旦繼承開始後，被繼承人全部之權利與義務均移轉由繼承人承擔，此時繼承人之固有財產和遺產將合併成單一財產，繼承人必須以該合併後之單一財產同時對繼承人固有債權人及被繼承人之債權人負責¹⁰⁴。然而，此種概括繼承原則之操作模式將導致三個不公平的結果：第一，當遺產不足清償被繼承人之債權人時，繼承人必須以自己之固有財產對被繼承人之債權人負責，有害於繼承人自身與繼承人之債權人之利益；第二，當繼承人之固有財產不足清償繼承人自己之債權人時，遺產也必須同時對繼承人之債權人負責，有害於被繼承人之債權人之利益；第三，家外繼承人無法事前獲得充足資訊決定是否接受繼承。是以，為緩和該等羅馬法之概括繼承原則所致的三個問題，裁判官對傳統概括繼承原則分別提供了下列改革方向：

一、 遺產不足清償

當遺產不足清償被繼承人之債權人時，因為必要繼承人或家內繼承人均是依法自動成為繼承之人，則可能導致該等繼承人不只須以遺產對被繼承人之債權人

¹⁰¹ G. INST. 2, 161; J. INST. 2, 19, 3.

¹⁰² MOUSOURAKIS, *supra* note 74, at 296; *See also* G. INST. 2, 162.

¹⁰³ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 239. 關於家外繼承人接受繼承方式之詳細說明。See BUCKLAND, *supra* note 75, at 313-15.

¹⁰⁴ Max Rheinstein, *European Methods for the Liquidation of the Debts of Deceased Persons*, 20 IOWA L. REV. 431 434 (1934); MOUSOURAKIS, *supra* note 74, at 297.

負責，同時亦須以自己之固有財產對被繼承人之債權人負責等不利益結果，因此裁判官對必要繼承人及家內繼承人分別提供手段名稱不同，但結果相似的緩和概括繼承原則之補救方式。

首先，在必要繼承人之情況。因為必要繼承人存在之主要目的是，被繼承人為使不能清償之不名譽狀態移轉由繼承人承擔，故其指定自己所有之奴隸成為必要繼承人，進而使遺產能以必要繼承人而非自己之名義進行拍賣，但被繼承人並非有意使自己之債權人得就必要繼承人之財產取償¹⁰⁵。就此，裁判官認為，只要必要繼承人沒有介入遺產事務，即得允許必要繼承人將自己在被繼承人死後取得之財產與遺產相互分離（*separatio bonorum in favour of heres necessarius*）¹⁰⁶，且不論必要繼承人取得之財產是在遺產拍賣之前或之後，被繼承人之債權人都只能就遺產取償¹⁰⁷。

至於在家內繼承人之情況，裁判官則是允許家內繼承人可以放棄繼承（*beneficium abstinendi; ius abstinendi*）¹⁰⁸。因為相較於被指定成為繼承人之奴隸而言，更沒有理由讓家內繼承人承擔不能清償之惡名，而一旦其選擇放棄繼承，遺產將以被繼承人而非繼承人之名義進行拍賣，且裁判官會拒絕被繼承人之債權人對繼承人提起訴訟之請求，繼承人因此即可避免基於繼承人身分而帶來之不利益結果。不過應注意的是，家內繼承人行使放棄繼承權利不因此影響其他關於繼承之效力，舉例而言，遺囑在可能的範圍內仍然有效，如指定監護人之行為；此外，即使家內繼承人已行使前述的放棄繼承權利，其仍為繼承人，若遺產在清償被繼承人之債權人及受遺贈人後而仍有剩餘者，則仍由繼承人而非被繼承人之債權人取得最終剩餘部分¹⁰⁹。由此可知，羅馬法上家內繼承人所得行使之放棄繼承

¹⁰⁵ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 240.

¹⁰⁶ 此處裁判官之所以是允許必要繼承人將「自己在被繼承人死後取得之財產」與「遺產」相互分離，是因為必要繼承人在被繼承人死亡前之法律地位仍為奴隸，此時仍無法成為私法上權利主體而以自己名義擁有財產。反之，只有在被繼承人死亡後，必要繼承人始有以自己之名義享受權利或負擔義務之可能。

¹⁰⁷ BUCKLAND, *supra* note 75, at 304-05; *See also* G. INST. 2, 155; Dig. 42, 6, 1, 18.

¹⁰⁸ G. INST. 2, 158; J. INST. 2, 19, 2. 受役狀態之繼承人也有一樣的權利。*See* G. INST. 2, 160.

¹⁰⁹ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 240-41; BUCKLAND, *supra* note 75, at 305;

權利，僅是使家內繼承人不因繼承而受有財產上之不利益而已。

二、 固有財產不足清償

當繼承人之固有財產不足清償繼承人之債權人，且繼承人之固有財產已與遺產合併時，被繼承人之債權人將與繼承人之債權人就合併後之財產依債權比例而平等取償，則被繼承人之債權人可能遭受不利益之結果。就此，裁判官允許被繼承人之債權人在清償程序結束前，得請求繼承人必須將自己之固有財產與遺產相互分離（*separatio bonorum in favour of creditors*）¹¹⁰。在實行了遺產分離後，被繼承人之債權人得撤銷繼承人對遺產之移轉行為，因為遺產此時將被保留用來對被繼承人之債權人和受遺贈人清償，而只有在被繼承人之債權人和受遺贈人之債權獲得清償後，遺產的剩餘部分才移轉於繼承人。換言之，在被繼承人之債權人行使遺產分離權利後，被繼承人之債權人即對遺產取得優先受償之權利。

此處值得進一步分析的是，在被繼承人之債權人已請求繼承人將繼承人之固有財產與遺產分離，但發現遺產卻不足清償被繼承人之債權人時，被繼承人之債權人得否再就繼承人之固有財產取償？就此，學者 Ulpian 和 Paul 認為，若被繼承人之債權人已請求分離遺產，被繼承人之債權人必須承擔誤判之相應結果，而無法再對繼承人之固有財產取償¹¹¹。然而，亦有持不同意見者，學者 Papinian 認為¹¹²，在繼承人之債權人已從繼承人之固有財產獲得清償之前提下，被繼承人之債權人仍得對繼承人之固有財產取償¹¹³。另值得探究的是，繼承人之債權人是否

MOUSOURAKIS, *supra* note 74, at 297. See also Dig. 36, 1, 69, 2.

¹¹⁰ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 241; MOUSOURAKIS, *supra* note 74, at 297. 甚至當債權是附有條件而尚未生效時，該附條件之債權人仍得行使財產分離請求權，不過這可能只有在 Justinian 時期被允許。See BUCKLAND, *supra* note 75, at 317.

¹¹¹ Dig. 42, 6, 1, 17; 42, 6, 5.

¹¹² Dig. 42, 6, 3, 2.

¹¹³ BUCKLAND, *supra* note 75, at 318; Pietro Bonfante (著)，黃風(譯)，前揭註 76，頁 439。關於此問題，若僅從抽象層次思考，本文同意學者 Painian 之見解。首先，在被繼承人之債權人請求繼承人將固有財產與遺產分離後，被繼承人之債權人因此取得對遺產之優先受償權利，基於公平原則，繼承人之債權人也應取得對繼承人之固有財產之優先受償權利，始為合理。然而，不應使被繼承人之債權人完全喪失對繼承人之固有財產之求償權，蓋繼承人不因被繼承人之債

如同被繼承人之債權人一般而具有請求分離遺產之權利，即繼承人之債權人得否請求繼承人將固有財產與遺產分離¹¹⁴？就此，羅馬法基本上採否定見解，因為任何人均可以通過追加新的債權人，而使其他債權人的受償條件更為惡化，繼承人之債權人應自行承擔繼承人行為之結果，而不能為繼承人之債權人對遺產繼承原則實行新的例外¹¹⁵。

三、 家外繼承人之兩難

關於家外繼承人所面臨之兩難問題，家外繼承人固然有權利選擇接受或拒絕成為繼承人，但在家外繼承人尚未對遺產之清償能力進行調查前，家外繼承人並不易做出正確之選擇，且其所為之調查行為又可能被認定成其已欲接受繼承之一定行為（*pro herede gestio*），而使家外繼承人須以固有財產對被繼承人之債權人清償之危險。就此，Justinian 建立財產清單照顧（*beneficium inventarii*）原則以解決家外繼承人所面臨之此等問題，該原則允許在得知繼承權利之 30 日內開始，且在隨後 60 日內完成製作遺產清單之家外繼承人¹¹⁶，得僅以繼承所得遺產清單範圍為限，對被繼承人之債權人負清償責任¹¹⁷。

肆、 遺產作為特別財產

由羅馬法關於繼承制度所涉之規則可見，其最初所採行之概括繼承原則，即令繼承人之固有財產及遺產在繼承開始後兩者相互合併，且繼承人應以該合併後之財產，對繼承人固有債權人及被繼承人之債權人負責，此時並無將遺產視為特

權人請求分離財產而喪失繼承之權利，在遺產足夠清償被繼承人之債權人時，繼承人仍能取得剩餘部分之遺產，亦即，繼承人原先關於繼承遺產之權利並未受到影響，因此在遺產不足清償時，除有其他正當理由（如繼承人已行使前述關於繼承有限責任之權利）外，繼承人仍須依羅馬法概括繼承之原則，而以固有財產對被繼承人之債權人負責。

¹¹⁴ 在遺產之負債大於價值時，家外繼承人固然根本不會選擇接受成為繼承人，且家內繼承人或必要繼承人雖依法自動成為繼承人，但也享有前述之權利而無須以自己之固有財產對被繼承人之債權人清償，但仍無法排除繼承人自願選擇接受負債遺產之可能性存在，因此是否賦予繼承人之債權人請求繼承人將遺產分離，仍存有重要實益。

¹¹⁵ Pietro Bonfante (著)，黃風 (譯)，前揭註 76，頁 439-440；See also Dig.42, 6, 1, 5.

¹¹⁶ Cod. 6, 30, 22, 2; 6, 30, 22, 2A.

¹¹⁷ NICHOLAS & METZGER, *supra* note 79, at 241; BUCKLAND, *supra* note 75, at 316.

別財產之必要。然而，隨著社會活動持續進展，概括繼承原則實過於僵化，學者對此改革聲浪不斷，故羅馬法遂逐步發展出各種緩和概括繼承原則之方法，已如前述，而事實上此等緩和概括繼承原則之方法乃構築於主財產與特別財產之概念上，進言之，其操作基礎多是以遺產屬於特別財產為前提。

舉例而言，當遺產不足清償被繼承人之債務時，裁判官允許必要繼承人得將其死後取得之財產與所繼承之遺產相互分離，或允許家內繼承人可以放棄繼承，以使被繼承人之債權人（遺產之債權人）僅能對遺產取償。此種操作方式，正是將遺產建構成特別財產，而使遺產與繼承人之固有財產相互區隔，並賦予繼承人之固有財產最高強度之財產防禦功能，進而使被繼承人之債權人不得對繼承人之固有財產取償。

其次，當繼承人固有財產不足清償繼承人之債務時，裁判官亦允許被繼承人之債權人得請求繼承人將其固有財產與遺產相互分離，並使被繼承人之債權人得對遺產優先取償。此亦是將遺產建構成特別財產，並賦予作為特別財產之遺產享有一定程度之財產防禦功能，使被繼承人之債權人得優先於繼承人固有債權人對遺產而取償。

最後，關於被繼承人之債權人已請求分離遺產後，被繼承人之債權人是一律不得對繼承人之固有財產取償，或被繼承人之債權人得對繼承人固有財產取償，但取償順位劣後於繼承人之債權人的爭議。從主財產與特別財產理論觀察，此爭議亦只是涉及特別財產之債權人（被繼承人之債權人）向主財產（繼承人之固有財產）取償時，該主財產之財產防禦功能程度為何之問題而已¹¹⁸。

¹¹⁸ 至於在財產清單照顧原則下，家外繼承人得透過製作遺產清單，而僅以該清單範圍為限，負清償責任，此似與特別財產理論有關，惟所謂的僅以遺產清單範圍為限，負清償責任，是指以遺產之價值而非遺產之實物範圍為限，負清償責任。換言之，被繼承人之債權人得以遺產或繼承人之固有財產取償，但取償範圍限制在遺產之價值內。See Rheinstein, *supra* note 104, at 436; MOUSOURAKIS, *supra* note 74, at 298; See also J. INST. 2, 19, 6. 此或是因繼承人之固有財產和遺產在現實上通常並未互相分離，而無法將取償範圍限制在遺產之實物內，也因為取償範圍限制是以價值而非實物為準，所謂的財產清單照顧原則即無需以承認遺產為特別財產作為其前提基礎。

第三項、我國信託作為特別財產

關於信託制度之法理基礎，英美法系是透過將受益人之權利建構為物權，進而推導出信託財產之追及、破產隔離以及物上代位效力；至於歐陸或混合法系則是將信託財產建構為特別財產，並以特別財產理論解釋信託之各種不同效力。就我國現行信託法而言，有論者以英美信託物權理論為基礎，而認為受益人對信託財產之權利具有物權效力。然而，若將受益人對信託財產之權利建構為物權，除抵觸前述之所有權一元化或物權客體特定原則，並面臨無法以統一原因解釋不同型態信託之缺陷外，亦不符合我國現行民法與信託法之內容；相對地，我國現行信託法在諸多條文方面，實已明顯表現出信託財產作為特別財產之概念。

第一款、我國信託並非物權

有論者主張，我國信託受益人之權利兼具債權及物權性質，其最主要所持之理由是，在受託人違反信託本旨處分信託財產，並符合一定法律要件時，受益人得聲請法院撤銷受託人與相對人之處分行為¹¹⁹，故受益人對信託財產之權利實屬具有對世效力之物權¹²⁰。

然而，誠如學者所言，我國現行私法體系並未存在此般物權，即必須以該物權人曾行使撤銷權為前提要件，始能保障或實現其權利內容者。易言之，在我國現行法下，無論是所有權人、用益物權人或擔保物權人，若欲以其所享有之權利對抗不特定之第三人，均直接行使其物權即可，而無先行使撤銷權之必要。舉例而言，設甲將其所有之 A 地設定地上權予乙後，復又將 A 地設定不動產役權予第三人丙，在地上權與不動產役權之重疊範圍內，乙若欲行使其對土地享有之地上權，乙本於其所享有之地上權即得直接對抗第三人丙，而無須透過行使撤銷權

¹¹⁹ 我國信託法第 18 條規定：「(第一項)受託人違反信託本旨處分信託財產時，受益人得聲請法院撤銷其處分。受益人有數人者，得由其中一人為之。(第二項)前項撤銷權之行使，以有左列情形之一者為限，始得為之：一、信託財產為已辦理信託登記之應登記或註冊之財產權者。二、信託財產為已依目的事業主管機關規定於證券上或其他表彰權利之文件上載明其為信託財產之有價證券者。三、信託財產為前二款以外之財產權而相對人及轉得人明知或因重大過失不知受託人之處分違反信託本旨者。」

¹²⁰ 謝哲勝，前揭註 1，頁 182-184。

之行為，始能滿足或實現其地上權之權利內容。是以，若受益人對信託財產享有之權利為物權，則受益人直接行使其對信託財產所享有之物上權利對抗第三人即可，並無需如我國現行信託法第 18 條所規定般，受益人必須先透過行使撤銷權（即撤銷受託人違反信託本旨而與第三人之法律行為）之行為，始得實現自己之權利，因此我國信託法第 18 條所規定之受益人的撤銷權，應不得作為表彰受益人享有物權之規範依據¹²¹。

此外，我國並未採取如英美受益人之權利是附隨信託財產，進而存於信託標的物上之立法模式，而僅賦予受益人對受託人違反信託本旨之行為享有撤銷之權利，很明顯地並不認為受益人對信託財產所享有之受益權趨近於物權，而是認為受益人向受託人請求履行其受益債權時，因受到受託人所為違反信託本旨的處分行為之不利影響，故仿民法第 244 條債權人就債務人所為之有害債權行為得撤銷之立法模式，而賦予受益人對系爭違反信託本旨的處分行為享有撤銷之權利¹²²。由此可知，在我國現行法律上，受益人所享有之受益權應是更趨近於債權性質，受益人對信託財產之權利不宜建構成具有對世效力之物權，更遑論以英美物權理論作為解釋我國信託制度之法理基礎。

¹²¹ 吳英傑，前揭註 17，頁 446-447。學者吳英傑另指出，至少基於下列 5 個理由，而應否定我國現行信託法下受益人對信託財產享有之權利是物權：（1）我國民法第 757 條是採物權法定主義，僅承認依法律或習慣法所創之物權，而無論是我國信託法或其他習慣法，皆未將信託受益人之權利定位成物權；（2）依民法第 758 條與第 761 條規定，物權之取得或移轉，原則上必須以物權行為之存在為前提，惟於信託關係，受益人並未為任何取得或處分信託財產之物權行為，該等行為均由受託人為之；（3）信託法第 4 條雖要求應登記之財產須經信託登記，然此登記僅是宣示該財產是屬於信託財產之登記，並非是賦予受益人之權利為物權性質之登記；此外，我國不動產登記法律制度並不承認受益人物權之登記；（4）受益人之權利，也不宜成為債權物權化之對象，因為債權物權化通常是以不動產為債權之客體（即不動產租賃）而為檢討，但信託財產得以金錢構成，故在此限度內也無法提供一致的解釋；（5）信託財產以金錢構成時，從未占有過該現金的受益人如何取得該金錢之所有權，誠有疑問。參見吳英傑，前揭註 17，頁 447。

¹²² 方嘉麟，前揭註 1，頁 204-205。相似見解，參見王志誠，前揭註 1，頁 180。

第二款、我國信託應定性為特別財產

我國現行信託法不少條文已指出，信託財產係屬特別財產，而為不同於受託人之固有財產的另一權利與義務集合。舉例而言，信託法第 10 條規定，受託人死亡時，信託財產不屬於受託人之遺產；信託法第 11 條規定，受託人破產時，信託財產亦不屬於受託人之破產財團；以及信託法第 14 條規定，信託財產為所有權以外之權利時，受託人雖取得該權利標的之財產權，其權利亦不因混同而消滅。由此可知，我國信託法所預設之規範基礎是，受託人名下同時存在固有財產與信託財產等不同財產集合，而信託財產為獨立於受託人之固有財產以外的另一特別財產，故於受託人死亡或破產之際，信託財產因不屬於受託人之固有財產，自不成為受託人之遺產或破產財團之內容，且因受託人之固有財產與信託財產並非同屬於同一財產集合，因此亦不發生財產相互混同之效力。

此外，信託法第 24 條第 1 項規定，在委託人移轉信託財產予受託人後，受託人應將信託財產與其固有財產及其他信託財產分別管理。此則是以受託人名下同時有固有財產與信託財產為前提，進而課予受託人對信託財產之分別管理義務。再者，信託法第 39 及 42 條規定，受託人就關於信託財產或信託事務所支出之費用或遭受之損害，均得以信託財產充之。而該受託人就信託財產得請求補償或賠償之權利，更進一步說明受託人之固有財產與信託財產確實是歸屬於不同之財產集合。蓋本條規定正是以受託人名下同時存在固有財產與信託財產兩組不同財產集合為基礎，進而賦予受託人以其固有財產清償與信託相關之費用後，受託人得自其名下信託財產取回其原所支出金錢之權利而言。最後，信託法第 49 條另規定，信託債權人對信託財產之強制執行，於受託人變更時，仍得依原執行名義對新受託人為強制執行。此亦蘊含信託財產係屬另一財產集合之觀念，蓋正是因信託財產為獨立的另一財產集合，因此即使權利主體已變更為新受託人，但該信託財產之權利與義務集合並未因此變更，故信託債權人仍得以原執行名義對信託財產為強制執行。

在信託財產係屬特別財產基礎上，信託法第 12 及 13 條之規定，更進一步賦予信託財產具有財產防禦功能；而信託法第 9 條之規定，則是賦予信託財產具有物上代位功能。詳言之，信託法第 12 條第 1 項規定，除信託前存在於該信託財

產之權利、因處理信託事務所生之權利或其他法律另有規定者外，權利人不得對信託財產為強制執行；信託法第 13 條規定，屬於信託財產之債權與不屬於該信託財產之債務不得互相抵銷。此二規定均明確賦予信託財產完全財產防禦功能，亦即，除信託債權人以外，其他財產集合之債權人原則上均不得對信託財產為強制執行；且亦不得以抵銷作為方法而對信託財產取償，進而創造信託財產之風險隔離機能¹²³。至於信託法第 9 條規定，受託人因信託財產之管理、處分、滅失、毀損或其他事由取得之財產權，仍屬信託財產。此則係信託財產之物上代位規定，藉此得以穩固信託財產內容，從而強化信託財產所具有之風險隔離機能。

綜上所述，我國信託法至少於第 10、11、14、24、39、42 及 49 條範圍內，已揭示信託財產係與受託人之固有財產互相分離的特別財產，並於信託法第 12、13 及 9 條，進一步指出信託財產之財產防禦功能以及物上代位特性，在在證明我國現行信託法已肯認信託財產作為特別財產之概念，是以，藉由特別財產理論解釋並建構我國信託制度，實無疑問。

¹²³ 應注意的是，所謂的信託財產具有完全防禦功能，是指不僅受託人之固有債權人不得對信託財產取償，且受託人名下另一信託之債權人也無法對該信託財產取償。

第三章、 財產分割與防禦理論



在理解信託財產實為具有獨立目的之特別財產後，本文後續將進一步分析以信託財產為中心所生的相互取償問題，即（1）信託關係人之債權人對信託財產的取償關係，以及（2）信託之債權人對信託關係人之固有財產的取償關係。而在此以信託財產為中心開展而生的取償關係中，前者正是涉及特別財產得否與如何防禦來自於主財產之債權人取償的問題；後者則是涉及主財產得否與如何防禦來自於特別財產之債權人的取償問題。因此，本文認為，在進入信託制度之具體分析前，有必要架構並說明特別財產防禦理論與主財產防禦理論之內容，以作為後續具體分析信託制度的上位框架。職是，本文以下即區分成，特別財產防禦理論以及主財產防禦理論，加以分析檢討。

第一節、 特別財產防禦理論

第一項、 特別財產防禦類型

特別財產防禦理論所欲處理之問題在於：特別財產得否以及如何防禦來自於主財產之債權人的主張，即主財產之債權人得否以及如何對特別財產取償。而關於特別財產防禦類型之分類方式：第一步應先探討主財產之債權人得否對特別財產取償？若主財產之債權人無論如何均不得特別財產取償，特別財產具有「完全防禦功能」，而得防禦來自主財產之債權人的主張。反之，若主財產之債權人得對特別財產取償，則應進一步分析，特別財產之債權人對特別財產是否具有優先受償權（priority claim）？若是，特別財產至少具有「弱型防禦功能」；若否，特別財產則為「無防禦功能」。

此外，在第一步探究「主財產之債權人得否對特別財產取償」時，亦得更為細緻地分析：主財產之債權人是否必須符合某種前提條件，始得對特別財產取償之問題。舉例而言，在主財產之債權人必須對主財產取償不能時，始得對特別財產取償者，稱為特別財產具有「先訴抗辯功能」（beneficium ordinis）。至於另一個典型的情況是，在主財產之債權人必須在符合一定多數決條件下，始得對特別

財產取償者，如公司股東或公司股東之債權人，除符合公司解散或清算多數決要件外，不得任意要求對公司財產變現取償。稱為特別財產具有「清算保護功能」(liquidation protection)。而在特別財產同時具有「弱型防禦功能」及「清算保護功能」時，另稱該特別財產具有「強型防禦功能」。

本文以下即以學者 Hansmann 等人所提出之理論為基礎，而將特別財產防禦依其功能簡單區分成：完全防禦、強型防禦、弱型防禦與無防禦等類型，並輔以個人觀察，加以分析檢討 (參見圖 1 及圖 2)¹。

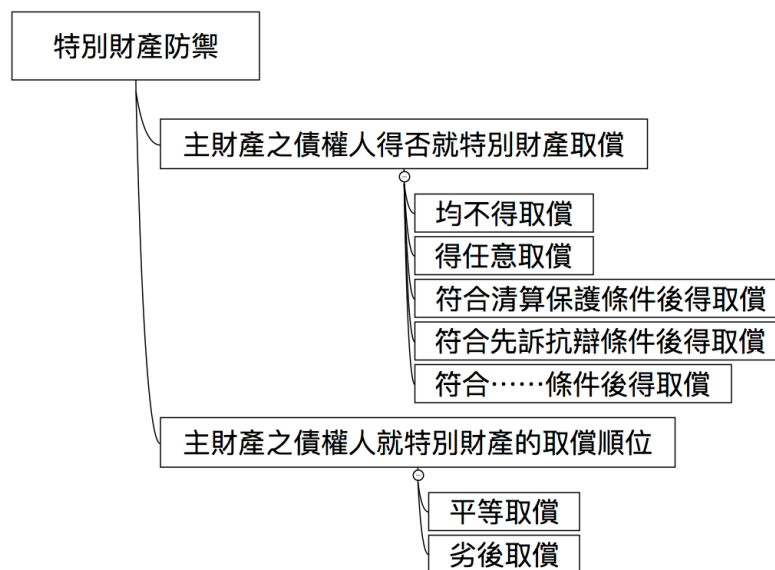


圖 1 特別財產防禦思維模式

¹ See generally Henry Hansmann et al., *Law and the Rise of the Firm*, 119 HARV. L. REV. 1335, 1339-40 (2006); Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The Essential Role of Organizational Law*, 110(3) YALE L.J. 387, 395-96 (2000). 中文文獻：參見張永健 (2015)，〈財產獨立與資產分割之理論架構〉，《月旦民商法雜誌》，50 期，頁 98-99。另應注意的是，主財產之債權人必須滿足何條件後，始得對特別財產取償，即特別財產是否有「先訴抗辯功能」或「清算保護功能」等問題，與主財產之債權人得對特別財產取償後，特別財產之債權人對特別財產是否有優先受償權，即特別財產是否具有「弱型防禦功能」等問題，各為獨立事項而不互相影響，故理論上得依排列組合建構出更多不同的財產防禦類型。

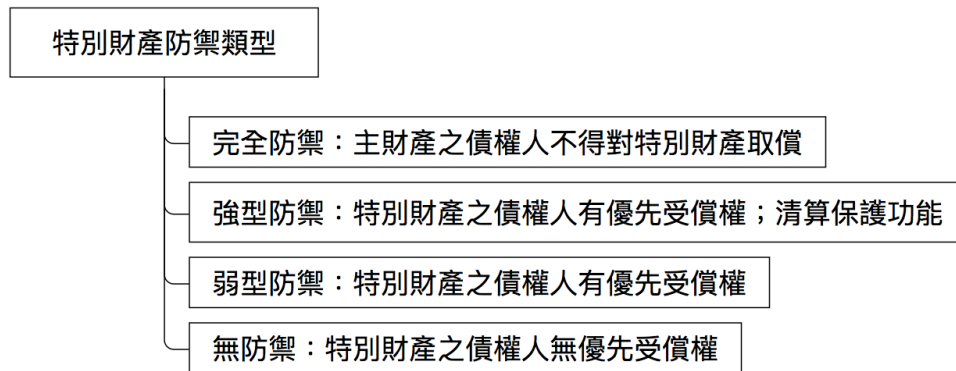


圖 2 特別財產防禦類型

第一款、特別財產完全防禦

特別財產完全防禦，是主財產之債權人不得就特別財產取償而言。例如：依我國公寓大廈管理條例第 19 條規定，社區之公共基金不得因個人事由為讓與、扣押、抵銷或設定負擔，因此區分所有權人之債權人不得對公共基金取償，而使社區之公共基金具有完全防禦功能。此外，在信託法制下，信託財產原則上也具有完全防禦功能，亦即信託關係人之債權人，如委託人之債權人、受託人之債權人與受益人之債權人等，原則上均不得對信託財產取償²。

第二款、特別財產強型防禦

特別財產強型防禦，是介於特別財產之完全防禦與弱型防禦之間的一種防禦類型，是主財產之債權人，在符合一定多數決條件下，得就特別財產取償，且其受償順位劣於特別財產之債權人而言。特別財產強型防禦，使特別財產之債權人不僅得對特別財產優先受償，且投資人將其主財產分割而投入組織後，該部分財產將發生財產鎖定 (lock in) 效果，使投資人無法任意撤回；而投資人之債權人亦不得隨意就該已投入公司之財產取償，也帶來清算保護功能。

財產鎖定與清算保護功能 (liquidation protection) 是當代商業組織最重要的

² 參見本文第四章、第一節、信託關係人之債權人與信託財產。

特徵之一³，而絕大多數的當代商業組織，均具備此等功能⁴。舉例而言，我國公司法第 316 及 330 條規定，公司之解散清算，原則上須經已發行股份總數三分之二以上股東之出席，出席股東表決權過半數之同意行之；而在清算期間，公司財產應先清償公司債務，若有剩餘者，始歸股東所有。詳言之，股東之債權人雖得扣押或變賣股東所有之股份，但不能任意地對公司財產變現取償，只有在股東之債權人已掌握一定比例之公司股份，而得要求公司解散清算後，始有就公司財產變現取償之可能；至於在受償順位上，基於股東對於公司財產所得主張之權利是劣後於公司之債權人，因此，股東之債權人對於公司財產的受償權利，自亦為劣後於公司之債權人。

值得一提的是，特別財產強型防禦，使主財產之債權人不得任意對特別財產取償，帶來許多經濟上正面效益，然亦伴隨相關成本，而其中最主要的成本是行為人故意以此規避債務⁵。為避免特別財產之強型防禦功能遭債務人濫用，法制上例外允許主財產之債權人，得突破特別財產強型防禦而就特別財產取償。舉例而言，公司法上的反向揭穿公司面紗原則（reverse piercing of the corporate veil）正是突破特別財產強型防禦功能之利器⁶。所謂的反向揭穿公司面紗原則，以主張者是公司內部或外部人為標準，可分為「內部反向揭穿公司面紗」與「外部反向揭穿公司面紗」⁷，以下分別說明之：

首先，關於內部反向揭穿公司面紗原則（insider reverse piercing of the corporate veil），是公司內部主要的股東或公司控制人主張否認公司法人格，使公司內部主要股東或控制人等，得向公司之債務人主張原屬於公司之權利，如公司內部股東向與公司簽約之債務人主張原屬於公司契約上的權利等；以及公司內部主要的股東或控制人主張否認公司法人格而使公司財產受其保護，進而免於受公

³ See Margaret M. Blair, *Reforming Corporate Governance: What History Can Teach Us*, 1(1) BERKELEY BUS. L. J. 1, 1 (2004).

⁴ See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1338.

⁵ 參見本文第三章、第一節、第二項、第二款、壹、特別財產之所有人機會主義行為。

⁶ See Thomas K. Cheng, *The Corporate Veil Doctrine Revisited: A Comparative Study of the English and the US Corporate Veil Doctrines*, 34 B.C. INT'L & COMP. L. REV. 329, 404 (2011).

⁷ See Susan A. Kraemer, *Corporate Law*, 76 DENV. U. L. REV. 729, 735 (1998).

司之債權人求償。其次，就外部反向揭穿公司面紗原則 (outsider reverse piercing of the corporate veil) 而言，則是公司股東之債權人 (即公司外部人) 主張否認公司法人格，而使公司股東之債權人得直接對公司財產變現取償⁸。由此可知，與主財產之債權人得突破特別財產強型防禦進而取償有關者，僅有外部反向揭穿公司面紗原則。

然而，此種規範模式，使股東之債權人例外得直接就公司財產取償，而非僅能扣押股東之股份，固然保障了股東之債權人的權益，但同時使信賴公司財產而決定放款之公司之債權人以及公司之其他股東，遭受重大不利益⁹，是故美國司法實務，只在高度不尋常情況下，始允許公司股東之債權人例外得突破特別財產防禦而直接對公司財產取償¹⁰。事實上，在信託法制下，信託財產具有特別財產完全防禦功能，信託關係人之債權人原則上不得對信託財產取償，已如前述。惟在符合特定條件下，法律亦例外允許信託關係人之債權人，得突破信託財產完全防禦而對信託財產取償，以避免信託關係人以信託制度規避其債務等問題。

第三款、特別財產弱型防禦

特別財產弱型防禦，是主財產之債權人得就特別財產取償，但受償順位劣後於特別財產之債權人而言。換言之，特別財產之債權人對特別財產具有優先受償權，但與前述的特別財產強型防禦相比，特別財產弱型防禦類型並不具備清算保護功能。以下即以合夥財產與遺產，分別說明之：

⁸ See Gregory S. Crespi, *The Reverse Pierce Doctrine: Applying Appropriate Standards*, 16 J. CORP. L. 33, 37 (1990).

⁹ See STEPHEN M. BAINBRIDGE, *CORPORATION LAW AND ECONOMICS* 168 (1st ed., 2002). 中文文獻：參見張心悌 (2012)，〈反向揭穿公司面紗原則之研究〉，《東吳法律學報》，24 卷 4 期，頁 84。

¹⁰ See Crespi, *supra* note 8, at 16, 33, 69. 至於我國司法實務，筆者以關鍵字反向揭穿公司面紗原則，於法源資料庫搜尋，發現提及反向揭穿公司面紗之判決 (不含裁定) 僅有 7 則，且法院均否認原告之主張。(最後搜尋日期：2017/3/24)。

壹、 合夥財產

英美法上普通合夥 (general partnership) 為特別財產之弱型防禦最典型的例子。英美法在處理合夥之債權人與合夥人之固有債權人之受償關係時，傳統上適用雙重優先原則 (the dual priorities rule; the jingle rule)，本原則可以分成兩大部分及四個子項目：1-1.合夥之債權人須先對合夥財產取償，1-2.合夥之債權人對合夥財產有優先受償權；2-1.合夥人之固有債權人須先對合夥人之固有財產取償，2-2.合夥人之固有債權人對合夥人之固有財產有優先受償權¹¹。

合夥雙重優先原則中 1-2.內容，即合夥之債權人對合夥財產有優先受償權，合夥人之固有債權人雖可以突破合夥財產之防禦而對之取償，但合夥人之固有債權人之受償順位仍劣於合夥之債權人，此正體現特別財產弱型防禦功能。關於合夥之債權人的優先受償權，可以追溯到 1682 年英格蘭 *Craven v. Knight*¹² 判決，英格蘭法院認為合夥財產應優先清償合夥債務，且任何關於合夥財產應優先清償合夥人固有債務之協議，均無法拘束合夥之債權人¹³。此規範模式迄今仍被英美法與大陸法國家所廣泛承認¹⁴。我國亦有相同規定，我國民法第 697 條規定，合夥財產應先清償合夥債務，確立了合夥之債權人就合夥財產的優先受償權。

另合夥雙重優先原則 2-1.內容，即合夥人之固有債權人須先對合夥人之固有財產取償，於合夥人之固有債權人不能就合夥人之固有財產受償時，始能對合夥財產取償，此體現的是合夥財產具有先訴抗辯之功能。就此，我國並無直接對應之明確限制，但存在相似但較緩和之制度規範。詳言之，我國除民法第 687 條規定，合夥人破產屬於法定當然退夥事由外，民法第 685 條又規定，若合夥人之固有債權人扣押合夥人之股份，而於兩個月仍未獲清償或擔保者¹⁵，溯及自扣押時

¹¹ See Joshua Getzler & Mike Macnair, *The Firm as an Entity Before the Companies Acts*, in ADVENTURES OF THE LAW : PROCEEDINGS OF THE SIXTEENTH BRITISH LEGAL HISTORY CONFERENCE, DUBLIN, 2003 267, 278-79 (Paul Brand et al eds., 2005).

¹² (1682) 2 Chancery Reports 226, 21 E.R. 664 (U.K.).

¹³ See Getzler & Macnair, *supra* note 11, at 11.

¹⁴ See J. J. Henning, *The Origins and Development of the Dual Priorities Rule in Partnership Insolvency*, 20(2) SA MERCANTILE L. J. 243, 244-48 (2008).

¹⁵ 本條之扣押後等待期間規定，應是配合我國民法第 686 條第 1 項合夥人聲明退夥之預告期間

起，對該合夥人生退夥效力。而依民法第 689 條規定，合夥人退夥時，必須結算合夥財產之損益，則此時合夥固有債權人即得分析合夥財產而變現取償¹⁶，無須待至合夥人之固有債權人就合夥人之固有財產確實取償無結果時，始能對合夥財產取償，但法律所規定的兩個月期間仍體現一定程度的先訴抗辯功能精神。

就合夥是否具有清算保護功能之問題。我國民法第 682 條第 1 項規定，在合夥清算前，合夥人不能請求分析變現合夥財產，則在合夥清算前，合夥人之固有債權人當然也不得代位合夥人請求分析變現合夥財產。蓋債權人代位之權利，不能超出債務人本身之權利範圍。則合夥固有債權人似在合夥依民法第 692 條解散清算前，也不能請求分析變現合夥財產¹⁷。然而，依前所述，只要合夥人個人發生退夥效力，如合夥人破產或股份被扣押後兩個月未清償或提出擔保者，合夥人之固有債權人仍得就合夥財產分析變現取償，故普通合夥制度並無清算保護機制，僅有弱型而無強型防禦之功能。

貳、 遺產

關於遺產之財產防禦功能，遺產被賦予特別財產弱型防禦功能，即被繼承人之債權人對遺產有優先受償權，在比較法上亦非罕見。舉例而言，英美法系國家採行之間接繼承主義，於被繼承人死亡時，遺產不直接歸屬於繼承人，而是由遺產管理人或其他法律機構先對遺產進行清算，再將剩餘的淨財產移轉給繼承人，則繼承人所繼承者為積極財產¹⁸。因此，在間接繼承主義下，遺產必須先對被繼承人之債務進行清算後，始能移轉予繼承人，則被繼承人之債權人就遺產必然會先於繼承人之債權人受償，進而使被繼承人之債權人對遺產享有優先受償權¹⁹。

為兩個月而定。

¹⁶ 參見劉春堂 (2012),《民法債編各論(下)》,修訂版,台北:自刊,頁 84-87。

¹⁷ 參見王文宇 (2002),〈商業組織之核心法則—以公司、信託、合夥為例〉,《法令月刊》,53 卷 1 期,頁 7。

¹⁸ 參見王麗萍 (2008),〈中國大陸繼承法關於債權人利益保護之檢討〉,《月旦民商法雜誌》,22 期,頁 119-120。

¹⁹ 在間接繼承主義下,繼承人亦無須以其固有財產清償被繼承人之債權,此為限定繼承責任制度,並涉及主財產完全防禦之問題,參見本文第三章、第二節、第一項、第一款、主財產完全防禦。

或有論者認為，大陸法系國家如德國等多採當然繼承而非間接繼承主義，即繼承開始時，原則上繼承人直接承受被繼承人財產上一切權利或義務，且我國亦同此規定（民法第 1148 條第 1 項本文），則自不應承認被繼承人之債權人對遺產的優先受償權。然而，當然繼承主義並非一定與優先受償權制度互斥，就如同當然繼承主義並非與限定繼承責任制度互斥般（參見我國民法第 1148 條第 2 項）。因此，採取當然繼承主義的法系國家，同時承認被繼承人之債權人對遺產享有優先受償權，並不會對本身的法律體系產生斷裂或破壞等概念上不經濟之負面影響，故從法律經濟學觀點而言，只要該等優先受償權對現實上行為人帶來的利益大於成本，即為效率上可欲的選擇。

而本文認為，於效率考量上，被繼承人之債權人就遺產得優先於繼承人之債權人而受償，不只符合當事人事前預見、並可降低查證與監督成本，更能擴大選擇自由，進而增加社會整體利益。本文以下即分別說明之：首先，就事前預見而言，法律的各種多數預設任意規定（majoritarian default rules）²⁰之所以能夠節省

²⁰ 法律規定依當事人得否合意加以排除，原則上可分為強行規定（mandatory rules）與預設任意規定（default rules）。強行規定，是當事人不得合意排除適用之法律規定，其規範基礎通常是立法者為抑制當事人將內部成本轉嫁而生的外部性問題，如對物權法定主義之爭論即與此有關，或立法者本於家父長主義（paternalism）而欲在當事人間強行分配權利及義務內容，如消費者保護法中的消費者與企業經營者之關係。至於預設任意規定，則是當事人得以契約合意排除適用之法律規定，依其規範基礎又可分為多數預設任意規定（majoritarian default rule）與懲罰性預設任意規定（penalty default rules），前者是立法者選擇在某情境下當事人大多數可能選擇的合意結果作為預設任意基礎；後者是立法者故意選擇了當事人所欲發生的結果選項，進而強迫當事人雙方必須向法院揭露資訊，或強迫當事人間具有優勢一方必須向他方揭露資訊，否則必須承擔該預設任意規定所生之不利益結果。See generally Ian Ayres & Robert Gertner, *Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules*, 99(1) YALE L.J. 87, 87(1989). 但近年有學者指出，多數預設任意規定和懲罰性預設任意規定的區分並非在促進資訊揭露，因為多數預設任意規定也有促使當事人事前揭露資訊的功能，因為不願被多數預設任意規定所拘束的少數當事人，仍有誘因透過揭露資訊以排除該預設任意規定。See Eric A. Posner, *There Are No Penalty Default Rules in Contract Law*, 33 FLA. ST. U. L. REV. 563, 573 (2006). 此外，在強行規定與任意規定外，亦有一種功能上介於中間的黏稠性預設任意規定（sticky default rules），或稱準強行任意規定（quasi-mandatory rules），其是透過交易成本使當事人很難簡單地排除該等規定，而達到近似強行規定之效果。See Ian Ayres, *Regulating Opt-out: An Economic*

交易成本，是因為該預設任意規定事前可作為締約之參考，並得於事後填補契約漏洞，而有效率的多數預設任意規定本身必須符合大部分市場參與者之事前預見，亦即，必須探求市場參與者若能事前進行談判協商時，其通常將達成何種合意之結果（hypothetical bargain），而使多數預設任意規定與該等結果相符²¹。

被繼承人之債權人對遺產的優先受償權，表面上看似為強行規定（mandatory rules）而非預設任意規定。然而，一方面被繼承人之債權人得放棄其對遺產之優先受償權，而與繼承人之債權人就遺產平等受償；另一方面，在被繼承人生前，繼承人之債權人亦得在得被繼承人同意後，而對被繼承人之特定財產（遺產之特定部分）設定擔保物權，使繼承人之債權人優先於被繼承人之債權人受償；抑或是在得被繼承人同意後，而使被繼承人成為該債權之保證人，使繼承人之債權人在保證責任發生時，得與被繼承人之債權人就遺產平等受償（蓋此時繼承人之債權人同時為被繼承人之債權人），進而改變繼承人之債權人其對遺產之受償順位者。由此可知，被繼承人之債權人對遺產有無優先受償權表面上係屬強行規定，但被繼承人之債權人仍得選擇放棄其所享有之優先受償權，且繼承人之債權人亦得以其他法律工具調整其對遺產之受償順位，則該等規定並非真正意義上的強行規定，是故在決定被繼承人之債權人得否對遺產優先受償時，亦能從多數預設任意規定的事前預見角度思考該問題。

在此思維基礎下，本文主張，被繼承人之債權人就遺產有優先受償權，是符合多數當事人事前預見之制度安排。因為對被繼承人之債權人而言，被繼承人之債權人對被繼承人核定放貸基礎應是，「被繼承人借款當下至死亡為止所可能變動之資產與負債」，而不包含其繼承人可能發生之債務，故將遺產優先清償被繼

Theory of Altering rules, 121 YALE L.J. 2032, 2084 (2012). 傳統上民法關於強行規定爭議最激烈的問題為物權法定主義，近年中文文獻就物權法定主義與外部性的重要討論。參見蘇永欽（2010），〈可登記財產利益的交易自由—從兩岸民事法制的觀點看物權法定原則鬆綁的界線〉，《南京大學法學評論》，2期，頁16；簡資修（2011），〈物權外部性問題〉，《中研院法學期刊》，8期，頁227；張巍（2013），〈物權法定的效率問題再思考—文獻回顧與視角轉換〉，《中研院法學期刊》，頁235；張永健（2014），〈再訪物權法定與自由的爭議〉，《交大法學》，2期，頁119。

²¹ ROBERT COOTER & THOMAS ULEN, LAW AND ECONOMICS 293-94 (6th ed., 2010).

承人所負擔之債務，符合被繼承人之債權人之事前預見；對繼承人之債權人而言，繼承人之債權人對繼承人核定放貸之基礎，理論上亦不應包含繼承人可能繼承之遺產，且實際上債權人也難以對之評估預測，試問銀行在對繼承人放貸時，如何可能詢問債務人之被繼承人的身體健康條件或其他死亡風險，並加以評估繼承人未來可能因繼承遺產而增加之清償資力？故使繼承人之債權人劣後於被繼承人之債權人而受償，亦屬合理。

其次，就降低查證與監督成本而言，在遺產優先受償權制度下，被繼承人之債權人僅需對被繼承人之行為，進行查證與監督，無庸擔心繼承人的揮霍或侵權行為等帶來之債務，而在被繼承人死亡即遺產歸屬於繼承人後，須與繼承人之債權人就遺產平均受償。因此，此時被繼承人之債權人，原則上僅需要對被繼承人之信用風險進行查證與監督即可，大幅地降低其查證與監督成本。

最後，就擴大選擇自由而言，設想法律規定被繼承人之債權人對遺產無優先受償權時，被繼承人之債權人須與繼承人之債權人就遺產平均受償，則被繼承人之債權人除對特定遺產設定擔保物權外，並無其他法律工具可以調整其受償順位，但被繼承人不總是可以提出物上擔保，有些交易可能因此破局；反之，若法律規定被繼承人之債權人對遺產有優先受償權時，如前所述，繼承人之債權人不僅得透過對特定遺產設定擔保物權，亦能與被繼承人成立保證契約，而調整其受償順位，所得選擇與運用之法律工具較為彈性，交易因此破局之可能性降低。法律經濟學的基本預設是，自願交易可以帶來帕雷托改善 (pareto improvement) 增加社會整體效益，則在現行法律制度下，賦予被繼承人之債權人優先受償權，應是效率上可欲的選擇。綜上所述，本文主張，被繼承人之債權人對遺產應享有特別財產之弱型防禦，即雖然繼承人之債權人可以突破遺產 (特別財產) 之防禦而對之取償，但被繼承人之債權人就遺產享有優先受清償之權利²²。

²² 關於被繼承之債權人就遺產是否有優先受償權之爭議，實務見解結論與本文相同，參見臺灣高等法院 101 年法律座談會民執類提案第 22 號，以及臺灣高等法院 104 年法律座談會民執類提案第 6 號。但文獻上討論甚少，學說上反對見解認為，因繼承人繼承遺產後，遺產即為繼承人所有，繼承人自己之債權人亦得就遺產為執行。若同時有繼承人之債權人與被繼承人之債權人就繼承人繼承所得之遺產為執行時，除有優先權外，並無何者優先之問題，自應按債權比例平均分配，參見許樹林 (2012)，〈論繼承所得遺產〉，《司法周刊》，1619 期，頁 2。

第四款、特別財產無防禦

特別財產無防禦，是主財產之債權人得就特別財產取償，且其受償順位與特別財產之債權人相同，換言之，特別財產之債權人此時不只無法阻止其他債權人對特別財產取償，且特別財產之債權人對特別財產亦無優先受償權。舉例而言，依我國民法第 1031 條以下規定，夫妻選擇共同財產制時，夫妻之財產將分離為特有財產與共同財產二者，而共同財產成為夫妻共同共有之特別財產；另依我國民法第 1034 條規定之修法理由，關於夫或妻結婚前或婚姻關係中所負之債務，夫或妻之債權人得自由選擇就夫妻共有之共同財產或一方之特有財產取償，且法律並未賦予共同財產之債權人就共同財產有優先受償權，因此共同財產係屬夫妻所共同共有之特別財產，但並不具備任何特別財產防禦功能。夫妻共同財產雖不具備特別財產防禦功能，但從民法第 1038 條第 2 項規定觀察，因夫或妻之特有財產之債權人對共同財產取償時，共同財產對特有財產有補償請求權，反之亦然。由此可知，夫妻之特有財產與共同財產確實是歸屬於不同之財產集合²³。此外，關於夫妻共同財產之先訴抗辯或清算保護功能，因為法律並未要求特有財產之債權人須先就特有財產取償不能時，始能對夫妻之共同財產取償，則共同財產並無先訴抗辯功能；且特有財產之債權人就共同財產取償時，法律也無規定需符合一定多數決條件，故共同財產也不具清算保護功能²⁴。

²³ 參見張永健，前揭註 1，頁 102-103。

²⁴ 關於某一財產集合（即特別財產或主財產）之債權人對該財產有無優先受償權、以及該財產有無先訴抗辯或清算保護功能等，現行法不總是存在清楚的規定。舉例而言，在公司股東之債權人依外部反向揭穿公司面紗原則，而使其得直接對公司財產變現取償時，若公司破產者，公司之債權人對公司財產是否存在優先受償權，並不清楚。又例如：前述被繼承人之債權人對遺產有無優先受償權，以及遺產有無先訴抗辯功能等，現行法律均無明文規定。關於此問題，本文認為，一方面，鑑於立法者在立法時並無財產防禦理論之思維，則立法者不為規定本身是否即代表有意不賦予獨立財產相關功能等，或有疑問；然而，另一方面，基於該等功能具有對世之強制效力，若無規定卻賦予財產集合該等功能，將對相關權利人施加法無明文之限制，是故立法或司法機關應積極提供明確指引以供市場參與者作為其行為決定之基礎。

第二項、特別財產防禦之成本效益分析

第一款、特別財產防禦之效益

壹、減少特別財產之債權人監督成本

特別財產之防禦功能帶來最基礎的效益，是減少特別財產之債權人的監督成本。因為特別財產之債權人對特別財產所享有之優先受償權利，使特別財產之債權人僅需關注特別財產本身的財務與信用風險，而無需擔心主財產以及其他特別財產之債權人威脅到自己債權之受償地位，進而降低特別財產之債權人對特別財產的監督成本（monitoring cost）。

關於降低特別財產之債權人監督成本的效益，學者 Hansmann 等人運用以下的思想實驗說明此論點²⁵：

首先，設想一位中世紀的佛羅倫斯商人，其為三個合夥事業之合夥人，這些合夥事業分別是位於佛羅倫斯的紡織事業、布魯日的商品貿易事業以及羅馬的銀行，且假設合夥財產無須優先清償合夥所負之債務，即合夥之債權人就合夥財產無優先受償權，合夥財產並不具有特別財產防禦功能；及合夥的預設任意規定為合夥人須就合夥債務負連帶無限責任（與現代普通合夥制度相同）。

在此條件下，若布魯日合夥發生債務危機時，因合夥人須就布魯日合夥債務負連帶清償責任，布魯日合夥之債權人得對作為合夥人之佛羅倫斯商人所有的任何財產取償，而其中也包括該商人投入在佛羅倫斯和羅馬合夥內相對應之財產，且因合夥財產並無特別財產防禦功能，則布魯日合夥之債權人對位於佛羅倫斯或羅馬合夥事業內之合夥財產取償時，布魯日合夥之債權人的受償順位並不會劣後於佛羅倫斯或羅馬合夥之債權人，進而將提高佛羅倫斯或羅馬合夥之債權人的受償不能風險。

舉例而言，佛羅倫斯紡織合夥之潛在債權人，如羊毛料供應商，為確定佛羅倫斯合夥之信用風險，不僅需評估佛羅倫斯紡織合夥之事業前景，亦需評估布魯日商品貿易合夥及羅馬銀行合夥之事業前景。然而，佛羅倫斯紡織合夥之潛在債權人欲取得布魯日或羅馬合夥事業前景的相關資訊成本，可能相當昂貴。因為作

²⁵ See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1344-45.

為佛羅倫斯紡織合夥之潛在債權人的羊毛料供應商，應是擅長評估紡織而非商品貿易或是銀行事業之相關風險。而在特別財產不具有防禦功能時，不論該特別財產之債權人是否有能力評估其他事業之風險，其債權可能發生取償不能的風險都將受到更廣泛與複雜的影響。

反之，若佛羅倫斯紡織合夥被賦予特別財產防禦功能，即使只是賦予特別財產之弱型防禦功能而已，佛羅倫斯合夥之潛在債權人就只需要評估該合夥的事業活動即可，而無需關注布魯日或羅馬合夥的事業活動。因為此時布魯日或羅馬合夥之債權人對佛羅倫斯合夥財產的取償順位，均劣後於佛羅倫斯合夥之債權人。由此可知，賦予特別財產有財產防禦功能，使債權人得將取償不能風險限制在其特別容易監控的事業，帶來了專業化之發展；且債權人之監控成本降低，進一步亦得促使債權人提供較佳之放款條件。

貳、 減少代理成本

特別財產之防禦功能，亦得有效地避免特別財產之管理人的超額借款行為（excessive borrowing），進而減少代理成本（agency cost）。舉例而言，再次設想前述之佛羅倫斯商人，其分別有位於佛羅倫斯的紡織事業、布魯日的商品貿易事業以及羅馬的銀行合夥事業。若該商人可以在兩種合夥架構中進行選擇：第一種情況是僅成立單一大型的合夥關係以控制三種商業活動；第二種情況則是成立三個不同的合夥關係而分別控制三種商業活動，且合夥具有特別財產防禦功能。在考慮到管理人可能以合夥名義超額借款之情況下，商人通常會偏好成立三個不同的合夥關係以控制不同商業活動。因為在單一大型的合夥架構下，管理人得以合夥全體財產作為擔保而向債權人借款；反之，在三個不同的合夥架構下，債權人知道自己只對交易相對人之合夥財產有優先受償權，而對其他合夥關係之合夥財產將處於劣後的受償順位，則在破產發生時，債權人必須承擔超額放款所致的受償不能風險，因此債權人往往事前會更加克制放款行為，從而可以有效地抑制了超額借款的管理人²⁶。

參、 減少破產行政成本

特別財產之防禦功能，亦使法院在處理特別財產破產清算程序時，得於估定

²⁶ *Id.* 1346.

特別財產之淨值後直接對特別財產之債權人清償，進而減少破產行政成本（administrative cost of bankruptcy）。為了說明特別財產防禦如何降低破產行政成本，學者 Hansmann 等人繼續延伸前述佛羅倫斯商人的例子，假設合夥無特別財產防禦功能，且該商人位於羅馬的銀行合夥破產，按現在典型的處理方式，羅馬破產法院將採取比例清償原則（the pro rata rule），即各債權人應按其債權額比例對合夥財產取償，為執行此原則，羅馬破產法院不僅需評估羅馬銀行合夥的情況，且需評估佛羅倫斯和布魯日合夥所有之財產與債務比例。如果省略此步驟將可能損害佛羅倫斯或布魯日合夥之債權人權益，因為在無特別財產防禦時，不同合夥之債權人得對作為合夥人的佛羅倫斯商人所有財產平等取償，且包含其投入在其他合夥內相對應之財產，而佛羅倫斯或布魯日合夥之財務情況，可能比羅馬合夥之情況更糟，此外，羅馬合夥的其他合夥人也可能有自己之固有債權人，法院同樣需將此等債權考慮在內。因此，即使羅馬破產法院對所涉及之合夥和債權人均可行使管轄權，但法院評估一切相關財產和債權額度以確定如何清償，所須花費之司法資源與解決潛在錯誤的成本，均非常昂貴。反之，在賦予特別財產防禦功能時，則可以顯著減緩此問題，因為若羅馬合夥之債權人對羅馬合夥財產享有優先受償權，則破產法院在評估羅馬合夥之財產和債務後，即可直接向羅馬合夥之債權人進行分配，而無需擔心可能損害於其他債權人之權益，則破產法院的行政成本下降，並得更快速地向債權人清償，債權人更快速地獲得清償，又將減少債權人事前放款之成本²⁷。

肆、 保護繼續經營價值

在特別財產之債權人的優先受償權利，加上財產鎖定效果及清算保護機制（liquidation protection），使特別財產防禦功能由弱型防禦提升到強型防禦後，可以進一步實現最重要的效益為：有效解決投資人彼此因任意撤資而生的箝制問題（hold-up problem），進而保護企業繼續經營價值（going concern value）。

從制度演化的角度觀察，美國於 18 世紀晚期與 19 世紀初期以來，由於運輸通訊與生產技術的轉型與提升，市場規模不斷擴張，促使投資人開始進行大型、複雜且長期存續的商業活動，此時舊有的普通合夥制度已無法滿足投資人之需

²⁷ *Id.* 1347-48.

求，因此具有清算保護機制之組織型態便隨之出現²⁸。詳言之，舊有的普通合夥制度不存在清算保護功能，除契約另有約定外，合夥投資人具有任意撤回出資權利，而得在任何時間基於任何原因終止合夥關係，進而迫使合夥組織內其他投資人收購該投資人之股份，或就合夥財產結算以返還其出資²⁹，而此等任意撤回出資的權利明顯可能害及企業之繼續經營價值，並不適合工業革命後所出現的長期新型態商業活動。

學者 Hansmann 等人主張，普通合夥制度之任意撤回出資權利，可以解決投資人資金需求，是利於投資人個人，但其所造成企業繼續經營價值被破壞的成本，將分散由所有投資人共同承擔。由此可知，當行使撤回出資權利是利於投資人個人本身，但不利於企業整體時，投資人仍有誘因選擇撤資；而撤資成本外部化（externalized）的程度隨投資人數量增加而增加，因此清算保護機制在投資人越多的企業越可發揮其價值³⁰，正符合大型複雜商業活動之需求。此外，清算保護機制，必須同時拘束投資人和投資人之債權人³¹，否則在投資人負擔債務，投資人之債權人將存在相同誘因而迫使企業進行無效率清算，即每一投資人的破產成本將外部化給其他投資人共同承擔³²。以我國普通合夥為例，即使普通合夥之合夥人約定一定期限前不得任意撤回出資，但只要符合民法上法定退夥事由，如合夥人已破產，或合夥人之債權人扣押該合夥人股份後，兩個月內仍未獲清償或擔保者，合夥人之債權人仍得強迫合夥人退夥，進而對合夥人股份所對應之合夥財產分析取償。

此處的經濟分析，值得進一步闡述。本文認為，單一投資人撤資行為所造成

²⁸ See Margaret M. Blair, *The Neglected Benefits of the Corporate Form: Entity Status and the Separation of Asset Ownership from Control*, in CORPORATE GOVERNANCE AND FIRM ORGANIZATION: MICROFOUNDATIONS AND STRUCTURAL FORMS 45, 47-48, 57. (Anna Grandon ed., 2004).

²⁹ *Id.* 49-50.

³⁰ See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1348-49.

³¹ 如現代商業公司股東，除掌握多數股份外，不能任意請求公司進行清算，且若投資人負擔債務時，投資人之債權人亦僅能扣押投資人所有之股份，但不得任意請求公司進行清算以取回投資人出資財產。

³² See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1349-50.

企業繼續經營價值被破壞的成本，固然是由全體投資人共同承擔，但不應如學者 Hansmann 等人使用「成本外部化」(externalized) 加以描述。因為只要全體投資人在加入投資的當下，已預期彼此均享有任意撤資權利，則任意撤資權利所可能導致的風險成本，已事前反應在全體投資人作成投資決定的考量內，故不存在成本外部化問題。事實上，任意撤回出資的問題不是成本外部化，而是投資人的相互箝制行為(hold-up)。若投資人撤資使企業承擔之損失大於自己獲得之利益時，理性的投資人應會選擇與企業交易而放棄撤資權利，企業亦將選擇與投資人交易以購買投資人的撤資權利，且該交易價格會落在：企業繼續經營之利益與投資人撤資所得之利益間。然而，若投資人知道其撤資行為會導致企業或其他投資人遭受重大損失時，如在關鍵時刻請求企業分析與變現財產，則投資人必會想盡辦法於談判中提高價格，以分食企業繼續經營所得之龐大利益，此時即產生經濟學上所稱的箝制問題 (hold-up problem)。

箝制問題，是指當事人投資專用性資產 (specific assets) 後，可能面臨他方事後所為之機會主義行為，而擔心原先投資因他方行為而貶值，或被迫接受他方所提之不利條件的現象³³。如果箝制問題只是單純重新分配利益，則社會整體效用不會因此降低³⁴，從法律經濟學觀點而言，問題可能不算嚴重，或根本不是問題。然而，事後的箝制行為往往伴隨高額交易成本，甚至可能導致最終交易破局；更重要的是，誠如學者所言，投資人在考量到事後箝制行為所生風險下，反過來更會造成事前的投資不足，進而導致社會損失³⁵。任意撤資而生的箝制問題，使普通合夥制度並不適合須投入龐大固定資產 (fixed assets) 而長期經營回收的事業模式，因為在投資人行使撤資權利時，若企業缺乏足夠現金流量，將面臨提前分析資產變現以償還出資的危險，使投入固定資產之繼續經濟價值無法彰顯，無怪乎眾多文獻表示，合夥制度主要多適用於律師事務所，或其他以專業人力資本

³³ See PAUL R. MILGROM & JOHN DONALD ROBERTS, *ECONOMICS, ORGANIZATION AND MANAGEMENT* 135-36 (1st ed., 1992).

³⁴ See Howard Bodenhorn, *Partnership and Hold-up in Early America* 7 (Nat'l Bureau of Economic Research, Working Paper No. 8814, 2002) available at NBER: <http://www.nber.org/papers/w8814>.

³⁵ See MILGROM & ROBERTS, *supra* note 33, at 137.

為核心之事業³⁶。因此在借貸市場逐漸發展成熟，投資人資金需求可獲相當程度解決後，建立清算保護機制，減緩投資人相互箝制行為，以維護企業繼續經營價值，符合眾多新興投資人之需求。

最後，值得一提的是，美國的司法者也注意到任意撤資權利可能被組織成員作為利器以箝制他人，以美國伊利諾州法院為例，法官在 *Gerard v. Gates*³⁷ 一案中表示，允許投資人從自己的不法行為中獲利是不公平的，特別是那些對其他合夥人造成災難性結果的過早清算情況³⁸；我國立法者同樣也注意到任意撤資的箝制問題，例如：我國民法第 686 條第 2 項規定，合夥人退夥不得於不利於合夥事務之時期為之，從而也可以一定程度減緩投資人之箝制行為。

伍、 促進資本累積和多元投資

清算保護機制，迫使投資人與其債權人必須符合一定多數決條件後，始能對特別財產取償，則投資人無需擔心其組織成員之箝制行為，使投資人彼此相互監控之成本降低，進而減少事業投資人引進其他外來投資人之成本；並且，亦促使個人更容易對不同企業進行投資，進而使風險更容易多樣化³⁹。換言之，清算保護機制使投資人相互監控成本降低，從企業角度而言，可以促進資本累積；從個人角度而言，則可以促進多元投資。

陸、 促進股份自由轉讓

在清算保護機制下，投資人並無任意撤資權利，投資人或其債權人不能任意對特別財產分析取償，則投資人無需擔心股份移轉到可能會威脅企業繼續經營價值之他人手中，減少投資人相互監控之成本，使何人成為投資人之重要性大幅降低，進而可以促進股份之自由轉讓⁴⁰。此外，股份之自由轉讓，也會提升公司的效率經營，因為只要股份與投票權掛鉤，經營不善的公司將吸引潛在投資人買入

³⁶ See Naomi R. Lamoreaux & Jean-Laurent Rosenthal, *Corporate Governance and the Plight of Minority Shareholders in the United States before the Great Depression* 6 (NAT'L BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, Working Paper No.10900, 2004) available at NBER: <http://www.nber.org/papers/w10900>.

³⁷ *Gerard v. Gates*, 84 Ill. 121 at 125 [1876].

³⁸ See Lamoreaux & Rosenthal, *supra* note 36, at 9.

³⁹ See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1350.

⁴⁰ *Id.* 1350.

股票以取得控制權，進而更換公司之管理人；公司之管理人因為擔心潛在收購者，也會促進其事前之經營效率⁴¹。



第二款、特別財產防禦之成本

壹、特別財產之所有人機會主義行為

特別財產之防禦功能，使特別財產之債權人有優先受償之權利（弱型防禦）；甚至使特別財產之債權人有排他受償之權利（完全防禦）。因此，若債務人在無須經其債權人同意之情況下，即可透過財產分割行為，將其主財產之部分切割成為特別財產，而使其主財產之債權人對特別財產的取償順位劣後，甚至不能對特別財產取償，則只要稍有不慎，特別財產防禦就可能成為特別財產之（實質）所有人脫產行為的溫床^{42,43}。事實上，特別財產之（實質）所有人的機會主義行為（opportunistic behavior），無論是透過財產分割行為將固有財產分割成獨立之特別財產；或是將固有財產移轉到其所有已獨立之特別財產內，均會導致債權人放款成本上升，而此正是特別財產防禦造成的最主要成本。

學者 Hansmann 等人以前述佛羅倫斯商人為例，假設商人以普通合夥經營三種商業活動，其得將財產投入第一個合夥關係，於取得借款後，再將財產移轉到第二個合夥關係內，進而取得更多借款。惟合夥之債權人，在預期此種機會主義行為後，可能不會提供比無財產防禦時更優渥的授信條件，甚至會提高放款之利率，以反應債權將來可能劣後受償之風險，由此可知，特別財產之所有人機會主義行為也可能使債權人之放款成本上升，進而影響債權人放款之意願。但債權人

⁴¹ See Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, *Limited Liability and the Corporation*, 52(1) U. CHI. L. REV. 89, 95 (1985); FRANK H. EASTERBROOK & DANIEL R. FISCHEL, *THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW* 42 (1st ed., 1996).

⁴² 特別財產之實質所有人，是指實質上具有特別財產所有權之人。舉例而言，在合夥之情況，合夥人將其財產投入合夥事業成為合夥財產，合夥人即為合夥財產（特別財產）之所有人，並以共同共有之方式而所有該合夥財產。至於在公司之情況，股東將其財產投入公司而成為公司財產後，股東亦為公司財產（特別財產）之實質所有人，因為公司財產在形式上雖為公司名下所有之財產，但除去法人格之形式概念後，公司財產實質上即為股東依比例所有之特別財產。

⁴³ 參見張永健，前揭註 1，頁 103。

之放款成本，隨組織內投資人人數之增加而減少，因為除該行為是對全體投資人有利外，企業之其他投資人通常並不會允許債務人任意將財產由某特別財產移轉到另一特別財產，或允許債務人將自己之財產移轉到特別財產內等機會主義行為⁴⁴。換言之，當行為人獨自即可將財產獨立成一人公司或是信託時，機會主義所致生的成本較高⁴⁵。

此外，值得一提的是，債務人故意分割或移轉財產的機會主義行為，固然是特別財產防禦所生最嚴重的問題。然而，僅僅是單純的財產權利範圍歸屬不清，也會導致債權人主張權利的障礙，進而造成所謂的混淆問題⁴⁶。舉例而言，在信託法律關係下，因為財產權利範圍歸屬不清，使市場上交易參與者或法院無法判定某一財產究竟是屬於信託財產或受託人之固有財產，而不能決定該財產應成為何種交易之擔保財產，即為一種典型的爭議情況。

如果以法律規定防止機會主義行為或混淆情況，也會遭遇一定的問題。法律規定以本身客觀上是否清晰明確可分為：明確規定（the bright-line rule）以及利益衡量規定（the balancing test）⁴⁷。舉例而言，侵權責任法的嚴格責任是明確規

⁴⁴ See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1351-52.

⁴⁵ 關於一人公司之設立，就特別財產防禦而言，債務人得簡單地將財產分割獨立成一人公司，且自由運用公司財產，不受其他組織成員限制，因此債務人機會主義所生之成本較高；就主財產防禦而言，一人公司經營與所有合一，行為人設立一人公司最主要誘因正是取得有限責任，則有限責任遭受濫用可能性增加，對非自願性債權人將產生外部性問題，故承認一人公司伴隨不少制度成本。惟有學者認為，一人公司的所有人通常必須對公司之非自願性債權人，負最終賠償責任，因為一人公司所有人即應被認為是侵權責任之行為人，所以潛在外部性問題不會很大，See Richard A. Booth, *Limited Liability and the Efficient Allocation of Resources*, 89 NW. U. L. REV. 140, 155 (1994). 然而，對於這種說法，不能錯誤理解成一人公司在非自願性債權時，享有主財產完全防禦有其正當性基礎，因為這種說法反倒是暗示了一人公司所有人不應享有有限責任，而應使損害與利益同歸於公司所有人。

⁴⁶ See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1352.

⁴⁷ 美國文獻在討論法律規定客觀上是否清晰明確時，時常有交互混用 bright-line rules and balancing tests 以及 rules and standards，兩組字詞所代表之意義無明顯不同。See, e.g., COOTER & ULEN, *supra* note 21, at 220; James G. Wilson, *Surveying the Forms of Doctrine on the Bright Line-Balancing Test Continuum*, 27 ARIZ. ST. L.J. 773, 773 (1995).

定，過失責任則是一種利益衡量規定⁴⁸，因為前者只要行為人符合客觀上清晰明確的要件即成立責任，後者則必須在適用抽象判斷基準，如操作漢德公式（hand formula）後，始能得出結果⁴⁹。學者 Hansmann 等人指出，若以明確規定進行管制，似得以較低的執行成本達成減少機會主義行為與混淆問題之目的，但通常伴隨限制特別財產應用彈性之高額法律遵循成本，因此現代法律制度通常採用較有靈活性的利益衡量規定，例如：揭穿面紗（veil-piercing），衡平居次（equitable subordination）和欺詐利益輸送（fraudulent conveyance）等基準進行判斷，但其也導致訴訟結果的不確定性，不可避免地將帶來事後判斷錯誤之成本⁵⁰。

貳、 增加法院執行清償程序成本

特別財產之弱型防禦，將增加法院執行清償程序之成本。在一般清償程序中，債權人向債務人求償具有先到先償特色（first come, first served），即債權人得以主張先後時點，而依序扣押債務人財產以受償，蓋債務人此時仍具備清償能力，則受償先後順序不影響債權人權益⁵¹。惟在先到先償制度下，因為所有債權人均得扣押債務人財產，對債權人而言，債務人之財產無疑成為經濟學上所稱之無排他性（non-excludable）但有敵對性（rivalrous）之共有財（common pool; common property）；因此於債務人有破產危險時，債權人為極大化個人受償利益，會盡可能地扣押債務人財產，此舉將嚴重破壞債務人財產之繼續經營價值（going concern value），使原先的情況變得更壞。破產法清算相關規定正是為了解決此等

⁴⁸ See RICHARD A. POSNER, *ECONOMIC ANALYSIS OF LAW* 749 (8th ed., 2010).

⁴⁹ 不過此種法律規定之分類，只是理論上的兩種極端樣態，現實上的法律規定往往是介於光譜的兩端，而為兩種規定的混合類型。See generally Wilson, *supra* note 47; Cass R. Sunstein, *Problems with Rules*, 83(4) CAL. L. REV. 953 (1995). 中文文獻：參見簡資修（2003），〈嚴格規定與衡平規定：法律實踐的時間維度〉，《月旦法學雜誌》，102期，頁193。此外，當明確規定結合附隨之例外條款時，明確規定與利益衡量規定幾乎沒有不同。因為利益衡量規定是直接在此條款本身進行成本效益分析，而此時之明確規定則是透過原則與例外的搭配解釋進行分析。See POSNER, *supra* note 48, at 750.

⁵⁰ See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1352.

⁵¹ See Thomas H. Jackson, *Of Liquidation, Continuation, and Delay: An Analysis of Bankruptcy Policy and Nonbankruptcy Rules*, 60 AM. BANKR. L. J. 399, 401-02. (1986).

公用問題而生⁵²，例如：美國破產法（Bankruptcy Code）第 547 條第 b 項規定，已賦予破產管理人撤銷債務人於破產前所為之特定清償行為，進而抑制債權人對已陷入財務困難之債務人取償的誘因，也降低債務人破產之可能性；且普遍的破產清算程序均要求法院或破產管理人就債務人現有財產負債進行一定程度調查，使破產者之財產得公平分配於所有債權人。惟債務人破產畢竟是社會少數特殊情況，多數的清償案件，債務人具備清償資力，先到先償制度使法院無須在每一次清償程序，重新評估債務人的財產與負債情況，大幅減少法院執行清償程序成本。

然而，在特別財產之弱型防禦下，主財產之債權人得否就某一特別財產取償，取決於系爭特別財產是否足夠清償其債權人，蓋特別財產之債權人對特別財產有優先受償權。因此，為確定主財產之債權人得否就特別財產取償，法院必須在每次清償程序中準確地評估特別財產現有價值與債務比例。如此一來，法院會被要求在一般清償程序中，就必須行使類似於通常伴隨破產程序而生之權力，亦即，法院必須先暫緩特別財產的分配以確定其價值，並評估特別財產集合本身債務的效力與範圍大小，以及監督特別財產在訴訟完成前之營運狀態，進而增加法院執行清償程序成本⁵³。

事實上，法院執行清償程序所增加之成本，必須視具體情況而定。因為在特別財產弱型防禦下，主財產之債權人固然得對特別財產取償，但其究竟應如何對特別財產取償，各法制規範仍有不同。以我國普通合夥為例，合夥人之固有債權人欲執行合夥財產，只有在合夥人退夥時，如合夥人已破產，或債權人扣押該合夥人股份後，兩個月內仍未獲清償或擔保者，始得為之。因為合夥人退夥時，退夥人須與其他合夥人就合夥財產加以結算並分配，而在合夥結算分配後，合夥人之固有債權人始能就合夥人分得之財產取償。至於退夥之結算，依民法第 689 條第 1 項與第 3 項規定，是以退夥時之合夥財產價值與負債狀況，按各合夥人利益或損失分派成數，加以分配；但部分合夥事務，於退夥時尚未了結而不能計算損益者，就該部分亦須延至合夥事務了結後，始單獨加以結算與分配⁵⁴。則此等退夥結算分配之程序成本，即為我國法院執行普通合夥人之固有債權人對合夥財產

⁵² *Id.* 402-03.

⁵³ *See* Hansmann et al., *supra* note 1, at 1352-53.

⁵⁴ 參見劉春堂，前揭註 16，頁 87-88。

取償的清償程序成本。

最後，若特別財產有清算保護功能時，主財產之債權人須符合一定多數決條件後，始得就特別財產取償，例如：多數股東決定解散並清算公司時，股東之債權人始得就股東分得之財產取償，因此法院增加執行清償程序成本之問題，較特別財產之弱型防禦不嚴重⁵⁵；此外，若特別財產有先訴抗辯功能時，即主財產之債權人須對主財產求償不能，始得就特別財產取償者，主財產之債權人對特別財產取償之頻率也大幅降低，則法院增加執行清償程序成本之問題，亦較為減緩；至於特別財產有完全防禦功能時，因為主財產之債權人根本不得就特別財產取償，也就不存在增加法院執行清償程序成本之問題。

參、 信用風險集中

特別財產具有防禦功能，將使特別財產或主財產之債權人的債權擔保標的缺乏多元化，進而使信用風險過於集中。舉例而言，某投資人從主財產內分割出三個特別財產，以經營不同事業，若無特別財產防禦功能，特別財產之債權人均得對三種不同特別財產取償。反之，在有特別財產防禦下，特別財產之債權人（或主財產之債權人）將無法對其他特別財產取償（完全防禦），或對其他特別財產取償順位較為劣後（弱型防禦），如此一來，將使特別財產之債權人的債權擔保標的缺乏多元化，而債權擔保標的缺乏多元化之嚴重程度，隨特別財產各自經營事業之差異程度增加而增加。然而，不論是特別財產之債權人或主財產之債權人，均仍得將擔保其債權之標的範圍，透過其他交易工具（如設定物上保證）而擴大到其他特別財產，以實現分散信用風險之目的。因此，真正的問題並非債權人信用風險過於集中而導致的不效率，而是在特別財產具有防禦功能下，債權人欲避免信用風險過於集中，而使用其他交易工具實現有效率的信用風險配置結果，所附隨而生之交易成本⁵⁶。

肆、 少數成員被壓迫

特別財產強型防禦功能，即清算保護功能，使投資人不得任意撤回投資，將使投資欠缺流動性，並引發少數成員被壓迫之問題。詳言之，在清算保護功能下，

⁵⁵ See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1353.

⁵⁶ *Id.* 1353.

投資人事後即使可以更有效率運用該已投入組織的財產，也無法撤回投資而為其他利用，而使投資欠缺流動性。消弭流動性問題的可能良方，如建立公司股份的可轉讓性，使投資人可以轉售股票，但此通常也需要花費昂貴的制度成本，如建立股票交易市場、保護投資者的監管系統、資訊公開的要求等。此外，流動性問題，更進一步使少數成員被壓迫。舉例而言，在設立公司的情況下，若股份欠缺流動性，將導致少數股東出資後幾乎沒有權利籍制控制股東的決策，使少數股東因無法決定獲利分配，面臨被控制股東壓迫之窘境，而事後被控制股東壓迫之問題，事前也會降低組織吸引資金之能力，最終結果可能同樣是事前投資不足⁵⁷。而此問題在股份無法順暢流通與移轉的中小型企業，尤其特別嚴重。

第三款、綜合比較

特別財產防禦，作為一種風險切割與分配制度，使投資人或債權人得透過財產分割手段達成當事人間理想之風險配置⁵⁸，進而降低監督成本、代理成本、破產行政成本、並保護繼續經營價值，促進資本累積、多元投資與股份可轉讓性，存在不可或缺之經濟效益；但也伴隨法院執行清償程序成本、信用風險集中以及少數成員被壓迫之問題，更重要的是，帶來更多的債務人機會主義行為。在政策決定上，若制度帶來的成本大於效益，也非效率上理想的選擇，因此筆者以下即嘗試針對特別財產防禦制度之成本效益問題，進行綜合評價。

第一、關於清償程序成本增加之問題。特別財產有弱型防禦功能時，若主財產之債權人向特別財產求償，因主財產之債權人就特別財產取償順位劣於特別財產之債權人，為確定主財產之債權人得否就特別財產取償，法院必須在每次主財產之債權人的清償程序中，評估特別財產之價值與債務比例，進而增加法院執行清償程序之成本。然而，在相同條件下，若特別財產不足清償其債務時，也因為特別財產之債權人就特別財產有優先受償權，法院在評估特別財產之價值與債務

⁵⁷ *Id.* 1353-54.

⁵⁸ 舉例而言，特別財產有完全防禦功能時，主財產之債權人即不得對特別財產取償，則特別財產無須承擔主財產不足清償債務之風險，該風險由主財產自己全部吸收承擔；此外，即使特別財產僅有弱型防禦功能時，因為主財產之債權人取償順位劣於特別財產之債權人，特別財產之債權人也無須承擔主財產不足清償債務之風險。

後，即可直接向特別財產之債權人進行清償，而無需擔心可能損害於主財產之債權人的權益，因此也可以降低法院執行破產清算程序之成本。此外，如前所述，法院執行清償程序成本之增加程度，也與特別財產是否同時有清算保護功能以及先訴抗辯功能有關，甚至在特別財產有完全防禦功能時，因主財產之債權人無法就特別財產取償，則根本不生清算程序成本增加之問題。由此可知，整體程序成本究竟是增減多少，很難一概而論。此外，更重要的是，只要法院可以向使用人收取相關清償或清算之程序成本費用，而使用人在考慮事後必須負擔該等程序費用後，仍在個案中選擇設立具有特別財產防禦功能之獨立財產，或選擇與有特別財產防禦功能的財產集合進行交易，則社會淨效用也必然是增加而非減少了。

第二、關於信用風險集中而生之交易成本問題。特別財產有防禦功能時，使特別財產或主財產之債權人無法對其他特別財產取償，則債權人所享有之債權的擔保標的缺乏多元化，進而導致債權人的信用風險過於集中。此時，債權人為實現有效率的風險配置，必須對其他特別財產或主財產設定物保或成立人保契約，則此勢必將支出額外的交易成本。而就此交易成本增加之問題，吾人不妨從相反角度思考，設想在沒有特別財產防禦制度時，債權人之信用風險也可能過於分散，債權人為達成效率的風險配置，仍然也須尋求物保或人保的支持，進而支出交易成本。由此可知，所謂的由於財產防禦制度移轉信用風險後，為達成效率風險配置所為之風險再分配的交易成本，同樣無法成為反對特別財產防禦制度存在的理由。因為不論有無特別財產防禦制度，行為人為達成效率信用風險配置必然須支出交易成本，而在沒有特別財產防禦制度時，債權人只能透過物保與人保作為處理風險配置之工具；反之，承認特別財產防禦制度後，是增加了債權人風險分配之選擇，使信用風險的交易分配更為便利與彈性，而只要存在債權人原欲單純以特別財產防禦制度分配風險，但因無特別財產防禦制度，而使債權人必須選擇建構複雜的人保或物保交易架構的情況，則承認特別財產防禦制度，甚至可以進一步降低整體交易成本。

第三、關於少數成員被壓迫之問題。特別財產強型防禦，即清算保護機制，所帶來的少數成員被壓迫成本，固然非常嚴重，有賴於法律適當介入以保護少數股東權益，但其亦不足以作為否定特別財產強型防禦之理由。詳言之，市場上投資人對於財產或組織之獨立程度本即有多樣性需求，清算保護機制反而是提供了

投資人更多選擇獨立財產或組織形式之可能，使投資人得在兩種不同箝制風險：即股東任意撤回出資與少數股東被控制股東壓迫間，作出符合投資人需求之取捨 (trade-off)。反之，若缺乏清算保護機制，則投資人將根本失去選擇獨立財產或組織形式之機會。因此若投資人事前明白相關的箝制風險後，而基於對保護繼續經營價值利益之偏好，仍選擇設立或加入具有特別財產強型防禦功能之組織，則此時清算保護機制所帶來的少數成員被壓迫之成本，只是投資人經理性取捨後所必然須負擔之成本而已⁵⁹，並無法否定清算保護機制存在的必要性。

最後同時也是最重要的，特別財產防禦引發的債務人機會主義行為，是伴隨特別財產防禦的真正成本，但此項成本也絕非不可承受。首先，應明白的是，特別財產防禦制度與現行民法之物權擔保制度功能相似，二者僅是在影響程度上有所不同而已⁶⁰。舉例而言，抵押權使抵押權人就抵押物有優先受償權，且抵押物和抵押物所擔保之債權範圍自始即已確定；特別財產防禦使特別財產之債權人就特別財產有優先或排他受償權，特別財產與特別財產所擔保之債權範圍可能已自始確定，如遺產擔保被繼承人債務之情況，惟特別財產與其所擔保之債權亦可能隨營運而增減變動，如公司財產擔保公司債務、合夥財產擔保合夥債務，或信託財產擔保信託債務等，則特別財產防禦制度所帶來之影響實較為廣泛與全面，但此並非既有法律體系所全然陌生之問題。

進言之，關於債務人利用特別財產所為之機會主義行為，分別可能是：第一，債務人將固有財產分割成為獨立之特別財產，而使特別財產之債權人得就特別財產優先甚至排他受償之行為；就此問題，在現行法下，行為人也可以先向不同債權人借款後，再將某特定財產提供予某特定債權人設定抵押權或質權，而使特定

⁵⁹ 在此必須特別說明的是，即使股東事前已自願將財產投資到具有清算保護功能的組織形式，不代表事後發生股東僵局或少數股東被大股東壓迫箝制時，法院都不能介入調整大小股東彼此之權利義務關係；同理，即使股東事前已自願將財產投資到沒有清算保護功能的組織形式，亦不代表事後股東濫用撤資權利以箝制其他股東時，法院均無法介入阻止該撤資行為。因為現實上交易成本與有限理性 (bounded rationality) 的侷限，使投資人於投資時所簽訂者為不完整契約 (incomplete contract)，而無法將未來所有潛在風險進行事前分配，而此正為法院事後介入提供了正當性基礎，否則上述二種情況均可能導致事前投資不足，進而降低社會整體效用。

⁶⁰ See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1351.

債權人得就特定財產優先受償。第二，債務人將財產移轉到已獨立之特別財產，以規避現有債務之行為；而此於現行法下，行為人亦得在借款後，再將財產移轉給緊密關係之人以達成相同效果。就現行法已存在上述之機會主義行為，無論是前者或後者⁶¹，債權人均得依民法第 244 條規定，撤銷債務人所為有害及債權之行為。由此可知，特別財產防禦制度導致的債權人機會主義行為成本，確實非全新問題，僅是其影響程度更為廣泛。就此，特別財產防禦制度也額外為債權人提供更周延之權益保障措施，如信託法第 6 條第 1 項規定，債權人撤銷權之構成要件較民法第 244 條為寬，並不區分有償與無償或善意與惡意，僅須債務人所為之信託行為有害於委託人之債權人權利者，債權人即得聲請法院撤銷之。此外，信託法第 6 條第 3 項復又規定，信託成立後六個月內，委託人或其遺產受破產宣告之人，直接推定信託行為有害及債權；至於公司法上，美國司法實務所承認之外部反向揭穿公司面紗原則，使公司股東之債權人得突破公司財產防禦制度，進而直接對公司財產取償等，亦為明顯例。職是，若立法者能善用保障債權人之相關措施，於債權人保護與特別財產防禦之效益間取得平衡，則承認特別財產防禦制度仍應是較有效率之決定。

⁶¹ 關於債權人得否撤銷債務人以其所有財產設定擔保之問題，最高法院 51 年台上字第 3528 號民事判例指出：「債務人以其所有之不動產設定抵押權，同時向他人借貸款項，其設定抵押權之行為，固屬有償行為，若先有債權之存在而於事後為之設定抵押權者，如無對價關係，即屬無償行為。倘有害及債權，則債權人自得依民法第 244 條第 1 項之規定以撤銷之。」

第二節、主財產防禦理論

第一項、主財產防禦類型



主財產防禦理論所欲處理之問題在於：主財產得否以及如何防禦來自於特別財產之債權人的主張，即特別財產之債權人得否以及如何對主財產取償。而關於主財產防禦的分類方式，與處理特別財產防禦類型相似：第一步應探討特別財產之債權人得否對主財產取償？若特別財產之債權人無論如何均不得對主財產取償，主財產有「完全防禦功能」，而得防禦來自特別財產之債權人的主張。反之，若特別財產之債權人得對主財產取償，則須進一步分析，主財產之債權人對主財產是否具有優先受償權？若是，則主財產有「弱型防禦功能」；若否，主財產無任何防禦功能。

此外，在第一步探究「特別財產之債權人得否對主財產取償」時，亦更可細緻地分析，特別財產之債權人是否須符合某項前提條件，始得對主財產取償。而比較可能的情況是，特別財產之債權人須對特別財產取償不能時，始得對主財產取償，即主財產具有先訴抗辯功能。至於前述在特別財產防禦類型所曾論及的清算保護功能，因主財產是指單一權利主體之固有財產，故而無多數決解散清算之問題，自不可能存在清算保護功能。本文以下亦以 Hansmann 等人所提出之主財產防禦理論為基礎，將主財產防禦區分成：完全防禦、弱型防禦與無防禦類型，加以分析檢討（參見圖 3 及圖 4）⁶²。

⁶² See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1339-40; Hansmann & Kraakman, *supra* note 1, at 395-96. 中文文獻：參見張永健，前揭註 1，頁 98-99。

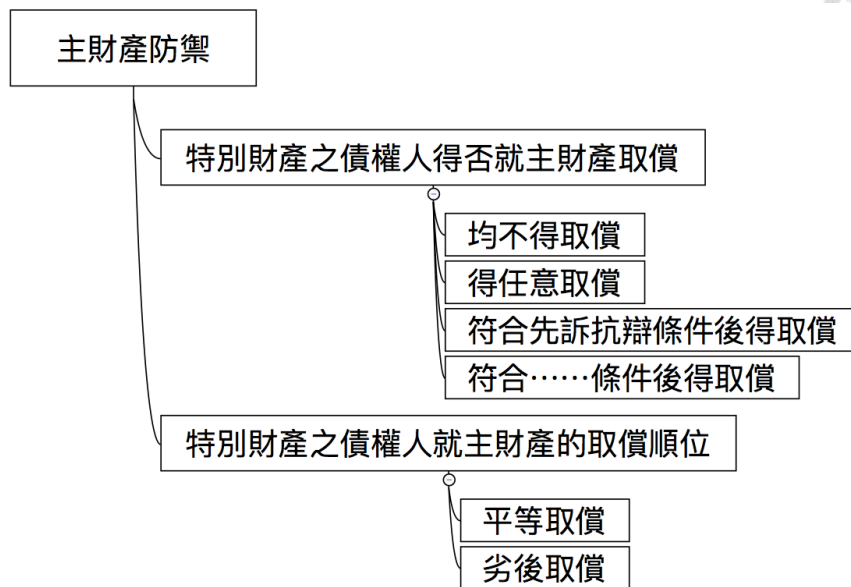


圖 3 主財產防禦思維模式

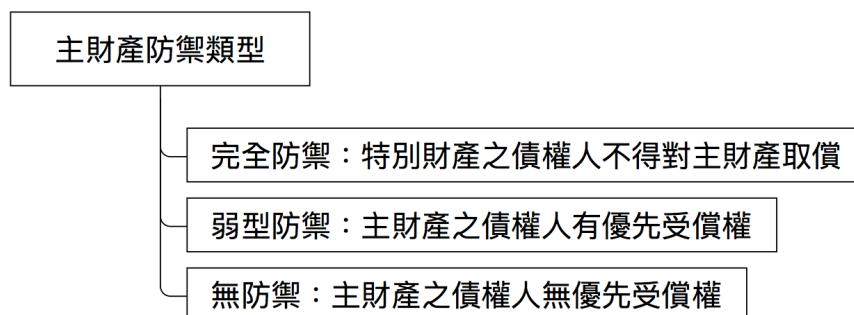


圖 4 主財產防禦類型

第一款、主財產完全防禦

主財產完全防禦，即有限責任制度，是指特別財產之債權人不得就主財產取償而言；而有限責任制度之建立與普及，可謂是法律制度上的重大成就。舉例而言，在股東有限責任制度下，公司之股東僅就出資額度為限負清償責任，而得拒絕以自己之固有財產清償公司債務，則公司之債權人不得對股東之固有財產取償。就此，美國哥倫比亞大學校長 Bulter 曾表示，有限責任公司是現代最偉大的發明，即使是蒸汽與電力的重要性，也遠不及於有限責任公司⁶³；而美國哈佛大學校長 Eliot 亦曾言，公司有限責任制度係截至 19 世紀最有影響力之法律發明⁶⁴。至於在繼承有限責任制度下⁶⁵，繼承人係以遺產為限負清償責任，而得拒絕以自己之固有財產清償繼承債務，則被繼承人之債權人亦不得對繼承人之固有財產取償⁶⁶。繼承有限責任制度，使個人得以從家族網絡與身分關係中獲得徹底解放，亦係貫徹近代自由主義以及個人主義價值之重要基石。

⁶³ Bulter said, "I weigh my words when I say that in my judgment the limited liability corporation is the greatest single discovery of modern times[...] Even steam and electricity are far less important than the limited liability corporation[.]" See WILLIAM M. FLETCHER, CYCLOPEDIA OF THE LAW OF PRIVATE CORPORATIONS §21 (1st ed., 1917).

⁶⁴ Eliot said, "by far the most effective legal invention[...] made in the nineteenth century." See William W. Cook, "Watered Stock"--Commissions- "Blue Sky Laws": Stock Without Par Value, 19(6) MICH. L. REV. 583, 583 n.4 (1921).

⁶⁵ 關於繼承有限責任制度之經濟分析，亦得從事前預見、降低監督成本與擴大選擇自由三個面相加以分別說明：第一，在現行法下，被繼承人之債權人不會預見得對繼承人之固有財產取償；第二，此時繼承人與被繼承人之債權人只需各司其職，而分別監督各自債務人之信用風險，進而降低查證與監督成本，尤其是繼承人與被繼承人所從事經濟日常活動差異越大，其效果越為顯著；第三，有限責任固然強制分割了信用風險，但被繼承人之債權人仍得運用人保或物保調整受償地位，反之，若無有限責任，繼承人之債權人只能透過物保而對特定物獲得優先受償地位。此外，限定繼承責任與被繼承人之債權人的優先受償權不同的是，前者具有財產完全防禦功能，後者僅有財產弱型防禦功能，則限定繼承責任制度又可更進一步降低繼承人的監督成本，因為被繼承人之債權人根本無法對繼承人財產取償。

⁶⁶ 參見林秀雄 (2014),《繼承法講義》，六版，台北：元照，頁 148；陳棋炎、黃宗樂、郭振恭 (2010),《民法繼承新論》，6 版，台北：三民，頁 184-185，189-191。

由此可知，有限責任制度實有無可取代之正面效益，惟有限責任制度不允許特別財產之債權人得對主財產取償，通常亦伴隨不可忽視之成本⁶⁷。因此，為維護特別財產之債權人的利益，在符合一定前提下，法律亦允許特別財產之債權人得突破有限責任而對主財產取償。如我國公司法第 154 條之揭穿公司面紗原則，允許股份有限公司之債權人在發生股東濫用公司法人地位時，得例外對股東之固有財產取償。此外，在成立商業信託時，若受益人對受託人之行為具有實質控制力，則受託人將被視為受益人之代理人，而使受益人必須例外以自己之固有財產對該商業信之債務負責⁶⁸。

第二款、主財產弱型防禦

主財產弱型防禦，是特別財產之債權人得就主財產取償，但主財產之債權人對主財產有優先受償權而言。舉例而言，在合夥雙重優先原則（the dual priorities rule）上，合夥人之固有債權人對合夥人之固有財產有優先受償權的命題，即表現出合夥人之固有財產對合夥之債權人具有弱型防禦功能。而合夥人之固有財產的弱型防禦功能，可以追溯到 1715 年英格蘭 *Ex parte Crowder*⁶⁹ 判決，該法院認為，因為合夥財產應優先清償合夥債務，基於相同道理，合夥人之固有財產亦應優先清償合夥人之固有債務，若有剩餘者，始得用以清償合夥債務⁷⁰。然而，此種規範模式已逐漸被當代破產法所侵蝕⁷¹，如美國破產法於 1978 年生效後之普通合夥法制已非此種規範方式，但當代英格蘭普通合夥仍依循此傳統方式⁷²。

此處另值得說明的是，在主財產弱型防禦下，亦可進一步區分主財產是否具有先訴抗辯功能。以合夥法制為例，在合夥之雙重優先原則上，合夥之債權人須在對合夥財產取償不能時，始能對合夥人之固有財產取償的命題，正表現出合夥

⁶⁷ 參見本文第三章、第二節、第二項、第二款、主財產防禦之成本：外部性。

⁶⁸ Henry Hansmann & Ugo Mattei, *The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis*, 73 N.Y.U. L. REV. 434, 475(1998).

⁶⁹ (1715) 2 Vern 706; 23 E.R. 1064 (U.K.).

⁷⁰ See Henning, *supra* note 14, at 249.

⁷¹ See J. J. Henning, *Criticism, Review and Abrogation of the Jingle Rule in Partnership Insolvency: A Comparative Perspective*, 20(3) SA MERCANTILE L. J. 307, 307-08 (2008).

⁷² See Hansmann et al., *supra* note 1, at 1381.

人之固有財產所具有的先訴抗辯功能。而我國民法第 681 條規定，只在合夥財產不足清償合夥債務時，合夥人始以固有財產對合夥債務負連帶責任，亦為明顯的例子，學說上稱此為補充責任主義⁷³。至於在相反的情況下，即合夥人之固有財產並無先訴抗辯功能者，文獻上多其稱為併存責任主義。此時合夥之債權人得就合夥財產和合夥人之固有財產任意選擇取償，而無先後次序之分，亦即合夥人之固有財產與合夥財產對合夥之債權人直接負連帶責任。舉例而言，瑞士債務法第 544 條第 3 項規定，合夥人共同或由其代表人對第三人負擔義務時，合夥人應連帶對第三人負責。但另有其他約定者，不在此限；又德國民法對此雖未設有直接明文規定，然德國民法第 427 條規定，數人依契約共同負擔可分之給付，有疑義時，應負連帶債務人之責任；而德國民法第 431 條另又規定，數人負擔不可分之給付者，應負連帶債務人之責任。由此條文合併觀之，亦得明白德國法上也是採取併存責任主義，而不賦予合夥人之固有財產先訴抗辯功能⁷⁴。

第三款、主財產無防禦

主財產無防禦，是特別財產之債權人得就主財產取償，且特別財產之債權人的受償順位與主財產之債權人相同而言。如在我國普通合夥制度下，合夥之債權人在對合夥財產取償不能時，得就合夥人之固有財產取償，且合夥之債權人與合夥人之固有債權人對合夥人之固有財產的受償順位相同，換言之，合夥人之固有債權人並不能就合夥人之固有財產優先受償，此即為主財產不具有任何防禦功能

⁷³ 某一獨立財產有無先訴抗辯功能，是一個上位的抽象法律概念，而市場上交易參與者真正關心的是在現實制度運作下，其應符合何種具體前提條件後，始得向應負補充責任之獨立財產取償。以所謂的「合夥財產不足清償合夥債務」為例，在法律解釋上就至少存在三種可能，分別是計算說、實在說與折中說。首先，計算說，是將合夥財產用時價加以估計，如其總額少於合夥債務時，即可認為不足清償債務；而實在說，是須就合夥財產加以強制執行，其結果確實不足清償全部合夥債務時，始可認為不足清償債務；至於折衷說，則是債權人向合夥具體請求清償而未獲滿足時，即可認為不足清償債務。在我國實務運作下，是採取計算說見解，而使合夥之債權人得相對迅速地對合夥人之固有財產取償，進而降低求償過程中所承擔的合夥人破產或支付不能之風險。參見最高法院 28 年上字 1864 號判例；劉春堂（2015），《民法債編各論（下）》，修訂版，台北：自刊，頁 77。

⁷⁴ 劉春堂，前揭註 73，頁 75-76。

的典型例子。而在信託法制下，何種信託之債權人，在符合何種條件下，得對何種信託關係人之固有財產取償，即為本文後續所關注之重點。



第二項、主財產防禦之成本效益分析

第一款、主財產防禦之效益

壹、減少主財產之債權人監督成本

主財產之防禦功能，使特別財產之債權人就主財產可能根本不得取償（主財產完全防禦）或必須劣後於主財產之債權人取償（主財產弱型防禦），則主財產之債權人僅需關注主財產本身的財務與信用風險，而無需擔心特別財產之債權人會威脅到自己對主財產之受償地位。如此一來，即可降低主財產之債權人的監督成本，而發揮與特別財產防禦功能相似的效益⁷⁵。舉例而言，在限定繼承責任制度下，繼承人只以遺產為限負清償責任，即繼承人得拒絕以自己之固有財產清償被繼承人之債務時，因為被繼承人之債權人不得對繼承人之固有財產取償，則繼承人之債權人只須監督繼承人之行為，而無需擔心自己必須與被繼承人之債權人一起就繼承人之固有財產平均受償，進而降低繼承人之債權人的監督成本。

此處的經濟分析，值得注意的是，主財產只要具有弱型防禦功能時，主財產之債權人因此取得對主財產之優先受償權，則主財產之債權人即無需擔心特別財產之債權人可能威脅到其受償地位，進而得以降低主財產之債權人的監督成本⁷⁶。此外，在主財產具有完全防禦功能時，如股東有限責任或繼承人有限責任等，因為特別財產之債權人此時根本不得就主財產取償，則又更進一步降低主財產之所有人（如繼承人或公司股東等）的監督成本。

貳、減少代理成本

在主財產具有完全防禦功能下，如股東有限責任規定，公司的債權人均仍得與公司的股東訂立契約而使股東負擔無限責任。理由在於，即使股東有限責任是強行規定，公司之債權人在取得股東同意後，仍得使股東成為公司債務之保證人

⁷⁵ See Hansmann & Kraakman, *supra* note 1, at 424.

⁷⁶ 基於相同的道理，特別財產只要具有弱型防禦功能，特別財產之債權人亦無需擔心主財產之債權人威脅到其受償地位，進而得以降低特別財產之債權人的監督成本。

或對股東之特定財產設定物上擔保，進而達成與股東無限責任相似的風險分配結果，由此可知，即使股東有限責任係屬強行規定時，股東與公司之債權人仍得以合意將風險移轉予優勢的風險承擔者，進而帶來帕雷托改善⁷⁷。

此外，在主財產完全防禦係屬強行規定下，更可以進一步降低主財產之所有人所負擔的代理成本。舉例而言，設股東有限責任係強行規定，則公司無論是想要求股東為公司債務提供人保或物保，都必須在交易個案中得到該個別股東之同意，方得為之。基此，所有的股東均無需監管公司是否與某些交易對象在某些契約中，擅自以股東之財產作為該交易之擔保。然而，若股東有限責任係屬任意規定，則股東必須時時監控公司是否在個別交易中推翻了有限責任的預設任意規定，而使股東必須以自己的財產為公司債務負責，如此一來，即增加股東與公司間的代理成本⁷⁸。

參、減少成員彼此監督成本

主財產完全防禦，也可以減少成員彼此相互間之監督成本。詳言之，關於主財產完全防禦得否降低成員彼此監督成本之問題，固然有論者認為，即使主財產沒有防禦功能，因為公司之債權人對不同股東求償時，基於管轄權而生之相關求償程序成本，可能高於大多數公司之債權人願意支付之費用，因此公司之債權人實際上也不可能對所有股東求償⁷⁹，則股東不一定總是需要互相監督。然而，另有論者認為，在股東負無限責任時，只要其他股東的財產越多，個別股東之固有財產被用以賠償公司債務的可能性就越小，則股東仍有誘因監督其他股東不會無償或以較低的價值移轉財產⁸⁰；相似地，在繼承人負無限責任時，其他繼承人的財產越多，個別繼承人之固有財產被用以賠償被繼承人債務的可能性也越小，則

⁷⁷ 基此，股東有限責任強行規定並非真正意義上強行規定，因為此時市場上交易參與者仍得透過其他方式，如成立保證契約或設定擔保權利，進而使股東負擔無限責任。在此脈絡下，股東有限責任強行規定所欲處理的問題似為，股東是否事前授權公司，使公司得擅自以公司名義變更責任標準而已。

⁷⁸ 類似的經濟分析，參見張永健（2015），前揭註1，頁100。

⁷⁹ See Roger E. Meiners et al., *Piercing the Veil of Limited Liability*, 4 DEL. J. CORP. L. 351, 363 (1978).

⁸⁰ See EASTERBROOK & FISCHEL, *supra* note 41, at 41-42.

繼承人彼此也會互相監督其財產狀態。

本文認為，只要特別財產之債權人存在對主財產求償之可能，股東或繼承人即須估定特別財產之債權人對其固有財產求償之損害期望值，進而支出相對應比例之監督成本，固然在損害期望值趨近於零時，股東或繼承人不會支出監督成本，但股東或繼承人事前在估定該期望值時，至少也必須支出相關評估成本；反之，在主財產有完全防禦功能時，特別財產之債權人根本不得向主財產取償，則成員所負擔的監督成本或評估成本均為零，因此主財產完全防禦可以降低成員之評估成本與監督成本。

肆、 促進資本累積和多元投資

在主財產無防禦功能時，如股東負擔無限責任者，只要任何一家投資人所投資的公司破產，投資人均可能失去自己所有全部之財產，則投資人投資不同企業將導致風險增加而非降低。反之，在主財產有完全防禦功能，即股東僅負擔有限責任時，投資人至多是以出資額為限負擔責任，則投資人所暴露最大風險在投資當下即已確定，因此多元化投資所帶來的效果便是分散與降低風險，使投資人有誘因選擇多元化投資；而多元化之投資又可以使企業的籌資成本降低，進而促進企業的資本累積速率⁸¹，有利於資本市場之運作。

伍、 促進股份自由轉讓

在主財產無防禦功能時，若投資人將股份出售予較無資力者，其他投資人被公司之債權人求償的責任風險就會隨之增加，則如同過去與現在的普通合夥制度般，投資人此時可能會約定限制其他投資人非經同意不得移轉股份⁸²，進而妨礙股份之自由轉讓。此外，即使股份轉讓不受投資人內部約定限制，在股東無限責任下，因股份價值函數涉及股東未來財富之現值問題，股份可能因此不具有替代性 (fungible)，進而也會妨礙股份之移轉可能⁸³。

反之，在主財產有完全防禦功能時，公司之債權人無法對任何投資人之固有財產取償，投資人無需擔心股份移轉到其他較無資力者，限制股份轉讓之誘因降

⁸¹ See EASTERBROOK & FISCHEL, *supra* note 41, at 43.

⁸² See POSNER, *supra* note 48, at 536.

⁸³ See Easterbrook & Fischel, *supra* note 41, at 96.

低，且股份價值與股東財產完全無關，亦使股份自由轉讓可能性增加⁸⁴。更重要的是，股份的自由轉讓會促進效率經營，因為只要股份與投票權掛鉤，經營不善的公司將吸引潛在投資人買入股票以取得控制權，進而更換公司舊有之管理階層，達成資產配置效率。蓋配置效率是指資源流動到最有效率利用該資源者⁸⁵，而潛在投資人的收購行為正是使公司資源流動到更有效率利用該資源者的方法之一。此外，公司之管理人因為擔心被未來潛在的收購者替換，而為使公司股價維持在高檔狀態，也會促進其事前之效率經營⁸⁶，此亦可進一步緩和投資人與管

⁸⁴ 類似的道理，運用在公寓大廈社區時，若區分所有權人須以固有財產就社區之債務負全部責任，社區之債權人會選擇較有資力的住戶取償，而此種被求償風險達到一定程度時，甚至可能推波助瀾「貧富分居」(gentrification)，即有資力者擔心成為求償目標會選擇入住於成員資力相當的社區，而原本可能不同資力階層混居的公寓大廈或大型社區，慢慢會轉成為同一資力階層者朝夕相處。然而，應注意的是，該文並非主張區分所有權人無須以固有財產對社區債務負責，因為此處的問題是較有資力的住戶不應承擔較高的賠償風險，故只須將住戶賠償的數額限縮在各自專有部分比例內，即可解決，參見張永健(2017)，〈大家的錢是誰的錢？——公寓大廈組織型態與公共基金所有權歸屬之立法論〉，《月旦法學雜誌》，269期，頁115-116。就此，筆者認為，有限責任制度，帶來最大的成本是對非自願性債權人的外部性，而法律之所以允許有限責任制度存在，部分原因是投資人投資公司時，促進科技發展同時也會帶來外部利益。不過公寓大廈社區的運作並無這種外部利益，因此主張法律應規定住戶須依比例負賠償責任，不無道理。然而，若進一步思考，筆者也不會強烈反對區分所有權人只負擔有限責任的制度設計，因為社區不同於公司或有限合夥組織，除非社區全部覆滅(幾乎不可能發生)，非自願性債權人最終仍得從公共基金獲得賠償，故無外部性問題；又自願性債權人既然知道其只能就公共基金取償，又決定與之交易，也無外部性問題可言。最後，值得一提的是，前述依比例負擔部分責任的概念，學者Hansmann與Kraakman為解決公司所生外部性問題時，亦曾論及相同概念，並主張無論是閉鎖性公司或公開發行公司，有限責任制度都不應適用於非自願性債權的情況，反之，在侵權責任發生時，股東應負比例分配式之無限責任(pro rata shareholder liability for corporate torts)。See Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts*, 100(7) YALE L.J. 1879, 1879 (1991).

⁸⁵ See COOTER & ULEN, *supra* note 21, at 363. 中文文獻：參見張永健(2015)，〈物權法之經濟分析：所有權(第一冊)〉，台北：元照，頁47。

⁸⁶ See Easterbrook & Fischel, *supra* note 41, at 95; EASTERBROOK & FISCHEL, *supra* note 41, at 42.

理人間之代理問題⁸⁷。

第二款、主財產防禦之成本：外部性

主財產完全防禦，即有限責任制度，所帶來真正的成本是對非自願性債權人（involuntary creditors）所產生之外部性。一般來說，自願性債權人（voluntary creditors），為事前可決定是否以及如何與公司或其他組織成立債之關係之人，如公司的受僱人、消費者、交易相對人或借款債權人等；非自願性債權人，則是事前無法與公司或其他組織磋商談判以決定是否發生債之關係之人，最典型者即為侵權責任之受害人⁸⁸。

有限責任制度，原則上不會對自願性債權人產生外部性，因為公司股東在享受有限責任時，公司對外同時亦付出了更高額的利率；且債權人亦得要求股東提出擔保以對公司債務負責；或在契約中限制公司之風險活動；債權人甚至也可以選擇不與公司締結契約。因此，自願性債權人既然事前已獲得與有限責任風險相對應的補償，故不發生外部性問題⁸⁹。反之，非自願性債權人，事前並無法選擇是否以及如何與公司成立債之關係，自不能與公司磋商而獲得有限責任相對應的補償利益，而只能概括承受公司財產不足以清償債務之不利益。

然而，只有在行為人必須完全支付從事風險活動的全部成本時，行為人始有誘因採取邊際社會利益（marginal social benefit）等於邊際社會成本（marginal social cost）之行為。在有限責任下，公司之債權人至多只得對公司財產取償，而公司股東無須以其固有財產為公司債務負責，即股東僅以出資額為限對公司經營負有限責任。如此一來，股東得以享受公司經營風險之收益，並同時將該經營風險的部分成本，藉有限責任制度轉嫁予外部之非自願性債權人承擔⁹⁰，進而產生外部

⁸⁷ 學者已普遍指出，收購機制（takeover）是減少公司代理問題最有效的方式之一，因為該機制使識別出績效不佳公司的潛在投資人獲得巨大回報，任何削弱收購機制的企圖均可能使公司治理更為僵化，且在長期上導致公司經營表現惡化。See Oliver Hart, *Corporate Governance: Some Theory and Implications*, 105(430) ECO. J. 678, 684, 688 (1995).

⁸⁸ See Easterbrook & Fischel, *supra* note 41, at 102, 104.

⁸⁹ See Richard A. Posner, *The Rights of Creditors of Affiliated Corporations*, 43 U. CHI. L. REV. 499, 503 (1975).

⁹⁰ See EASTERBROOK & FISCHEL, *supra* note 41, at 49-50, 52-53.

性問題，而不符合效率之要求。

以美國紐約州著名之 *Walkovszky v. Carlton*⁹¹ 判決為例，本判決之被告 Carlton 一人設立十家股權為其所有之計程車公司，每家公司的全部財產只有二台計程車，且僅投保當時法令所規定之最低額度一萬美元強制責任保險；原告 Walkovszky 遭被告 Carlton 設立的其中一間公司名下計程車撞傷後，因該公司之總財產與強制責任保險總和仍不足賠償原告之損害，原告遂要求被告須以自己固有財產為其負責，此正為有限責任對非自願性債權人產生外部性的典型例子。由本案可知，讀者或許已立即意識到，強制保險制度可能是解決外部性問題的良方，但強制保險所遭遇的問題是如何決定應投保數額，若強制投保額度過低，如本案所示，強制保險無法達成嚇阻成本外部化之行為；反之，若額度過高，則會造成公司超額投保。此外，事前以法律決定不同產業公司之強制投保額度顯然也是非常困難，並且在現實上不可行。

第三款、綜合比較

主財產完全防禦，是一種信用風險分配制度。因為在主財產不具有任何防禦功能時，特別財產之債權人得對主財產取償，則主財產之所有人或債權人必須承擔特別財產不足清償其債務之風險。例如：在被繼承人之債權人得對繼承人之固有財產取償時，繼承人與繼承人之債權人均必須承擔遺產不足清償被繼承人債務之風險；而在公司之債權人得對股東之固有財產取償時，股東與股東之債權人亦須承擔公司財產不足清償公司債務之風險。相反地，在主財產有完全防禦功能時，特別財產之債權人即不得對主財產取償，此時主財產之所有人或債權人無須承擔特別財產不足清償其債務之風險，惟該風險並未因此消滅，而是由特別財產之債權人自己承擔。由此可知，無論法律預設選擇何種規範形式，最終均須有人承擔特別財產不足清償債務之風險，則主財產完全防禦僅僅也是移轉或分配而非降低風險的制度⁹²。

⁹¹ *Walkovsky v. Carlton*, 18 N.Y.2d 414, 223 N.E.2d 6, 276 N.Y.S.2d 585 (1966).

⁹² See Michael C. Jensen & William H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3(4) J. FIN ECON. 305, 331 (1976); Meiners et al., *supra* note 79, at 362.

在認識主財產完全防禦是作為風險分配之制度後，本文認為初步應關心的是：何人屬於較優勢的風險承擔者，即何人能以較低成本承擔特別財產不足清償債務之風險？因為在現實世界中交易成本幾乎不可能為零，若能直接將風險分配予優勢的風險承擔者，而免去事後移轉風險的交易行為，應是較有效率的制度選擇。具體而言，在繼承制度中，因為繼承人事前幾乎沒有法律上權利以控制被繼承人之行為，但被繼承人之債權人至少可以選擇是否與如何與被繼承人交易，進而控制受償風險，則被繼承人之債權人相較於繼承人，應是較優勢的風險承擔者。又在股東人數龐大的公開發行公司中，眾多文獻已指出，相較於對所投資事業知之甚少或無所知的股東，公司之債權人可以用較低成本評估債務不履行風險與因此而產生的責任⁹³；且公司之債權人通常亦得以契約取得限制特別財產變動的權利，如對於公司重大決策的否決權⁹⁴；此外，更重要的是，公司之債權人也可以事前決定放款範圍，進而控制風險大小，但一般股東卻是承擔自己所不能控制的風險⁹⁵，因此公司之債權人相較於一般股東，通常會是較優勢的風險承擔者；但公司之債權人相較於控制股東，因為控制股東確實主導公司經營，清楚公司之財務與信用風險，則控制股東反而可能是較優勢的風險承擔者。至於在閉鎖性公司中，學者認為此時股東往往已能參與公司經營事項，而熟稔公司之營運狀態，故閉鎖性公司股東相較於公司之債權人應是較優勢的風險承擔者⁹⁶。綜上所述，究竟何人更有能力監督特別財產之狀態，而應承擔特別財產不足清償債務之風險，不同具體情境下應會得出不同理論結果，並且需要實證研究的證據支持。

在無法確定何人能以較低成本承擔特別財產不足清償債務之風險時，法律即難以直接將風險分配予優勢的風險承擔者。於此條件侷限下，本文認為退而應關心的是：何種預設風險分配制度所伴隨之交易成本較低？因為無論法律預設是將風險分配予何人，原則上雙方仍得以交易將風險移轉給較優勢的一方承擔，則所伴隨之交易成本較低的風險分配制度，即為效率上相對可欲的選擇。就此，有論者認為，法律預設是有限責任或是無限責任制度，雙方交易而生之議價成本(costs

⁹³ See Posner, *supra* note 89, at 502.

⁹⁴ See EASTERBROOK & FISCHER, *supra* note 41, at 46.

⁹⁵ See POSNER, *supra* note 48, at 537.

⁹⁶ See Easterbrook & Fischel, *supra* note 41, at 110.

of bargaining) 大致呈現相等⁹⁷，推測其理由應為，無論法律將不能清償債務的風險以無限責任分配予股東，或以有限責任分配予債權人，雙方自行再移轉風險的交易行為是相對且平行的關係，因此無論風險是由何人移轉至何人，交易成本應無顯著差異。然而，本文認為，所謂的兩種制度交易成本大致相等的宣稱，不僅是過於簡化甚至是錯誤的。因為此處的交易關係是三方交易情境，即股東是否願意以自己固有財產為公司債務擔保，進而承擔公司財產不足清償公司債務的信用風險，而依前述成本效益的分析，強行有限責任可以額外減少三方交易的代理成本，因為股東此時無須監管公司是否與公司之債權人在某些契約中，以股東之財產作為交易擔保，進而減緩監控問題，故強行有限責任是交易成本較低的制度，而為效率上較佳的選擇。

分析至此，表面上看起來問題已經獲得圓滿解決，但事實上前述比較只處理了自願性債權的情況。因為在非自願性債權時，非自願性債權人事前無法控制是否與特別財產發生債權債務關係，如侵權責任受害人無法控制公司是否侵害其權利或利益，則其當然也無法事前透過交易分配特別財產不足清償其債權的風險，故以較低交易成本作為支持強行有限責任制度的理由，並無法直接適用在非自願性債權的情況。更何況，在強行有限責任制度下，主財產之所有人一方面得藉特別財產從事風險活動而獲得收益，另一方面卻將部分成本以有限責任轉嫁於外部之非自願性債權人承擔，也是會帶來前述外部成本之問題。

有限責任固然會誘使股東透過公司從事風險較高的行為，甚至使股東故意讓公司財產處於過少的水準，而使內部成本被外部化由他人承擔，進而帶來外部性問題。但無可否認地也帶來不可忽視的利益，除前述的降低交易成本以外，也可以減少成員彼此監督成本、促進資本累積、多元投資與股份自由轉讓。尤其是，有限責任使多元化投資行為不再是升高風險而是降低風險，投資人得藉由多元化投資以分散風險，進而促使社會上風險規避者 (risk aversion) 願意將資金以不同組合投入資本市場，並促使個別公司擺脫背後風險規避股東的束縛，而願意從事較高風險之行為，而較高風險行為也更可能帶來科技的創新突破，同時為社會帶來不可小覷的外部利益。更何況，故意濫用有限責任而將風險外部化，並導致非

⁹⁷ See Meiners et al., *supra* note 79, at 362-64.

自願性債權人求償無門者，幾乎是極少數的例外情況；此外，有限責任並非牢不可破，為保護特定債權人權益，於符合一定條件時，法律仍例外允許特別財產之債權人得突破有限責任而就主財產取償，如公司法上揭穿公司面紗原則。綜上，有限責任制度造成不可避免的外部性成本，但同時也帶來前述各種龐大利益，本文初步認為，只要有限責任之原則與例外搭配得宜，即法律對於故意以有限責任將內部成本外部化的市場參與者，可以透過相關規定予以事前防止或事後處罰，則有限責任仍為效率上較好的選擇。

第三節、小結

本章回顧在現行各種財產分割制度下的特別財產與主財產防禦理論，以公司財產、合夥財產與遺產等常見之特別財產為例，說明特別財產防禦與主財產防禦在現行法上的各種可能應用類型，並探究特別財產防禦與主財產防禦所涉及的成本效益問題，進而架構出財產防禦理論之上位分析框架。

詳言之，在現行財產分割與防禦制度下，特別財產防禦至少得分為完全防禦、強型防禦、弱型防禦與無防禦等四種形式。舉例而言，區分所有權人之債權人無論如何均無法對社區之公共基金取償，則公共基金具有完全防禦功能；公司股東之債權人僅於符合一定多數決條件下，始得清算解散公司以對公司財產取償，且其取償順位劣後於公司之債權人，則公司財產具有強型防禦功能；合夥人之債權人原則上得對合夥財產取償，惟合夥人之債權人對合夥財產取償順位仍劣後於合夥之債權人，則合夥財產具有弱型防禦功能；夫妻之債權人得對夫妻共同財產取償，且夫妻之債權人之取償順位與夫妻共同財產之債權人相同，因此夫妻共同財產不具有防禦功能。

至於主財產防禦則可分為完全防禦、弱型防禦與無防禦等三種形式。舉例而言，有限公司之債權人原則上不得對股東之固有財產取償，則股東之固有財產具有完全防禦功能；被繼承人之債權人亦不得對繼承人之固有財產取償，則繼承人之固有財產亦具備完全防禦功能；另在某些法制下，合夥之債權人得對合夥人之固有財產取償，但其取償順位劣後於合夥人之固有債權人，則合夥人之固有財產具有弱型防禦功能；而若合夥之債權人與合夥人之固有債權人立於相同取償順位，則合夥人之固有財產不具有防禦功能。然而，無論是特別財產防禦或是主財

產防禦制度，均可能存在例外情況，如公司法上存在已久的揭穿公司面紗原則，允許公司之債權人得對股東之固有財產取償，或較為少見的外部反向揭穿公司面紗原則，允許股東之債權人得直接對公司財產取償，以調節因主財或特別財產防禦功能所生之成本。

進言之，財產防禦制度係決定如何在各關係人及其債權人間，分配不同財產集合之財務或信用風險，進而達到降低財產集合之債權人的監督成本，如合夥財產之弱型防禦將減少合夥之債權人的監督成本；或為當事人降低代理成本，如股東有限責任將減少股東對董事所負擔的代理成本；甚至為資本市場運作帶來股份自由轉讓、資本累積及多元投資等正面經濟利益，惟其同時亦伴隨如行為人利用特別財產防禦脫免債權人追索之機會行為，或利用主財產防禦而外部化其內部成本等負面影響。職是，法律制度如何建構某具體的特別財產與其主財產之相互防禦關係，即成為經濟分析在處理特別財產制度上之重要問題。本文將以前述所建構的特別財產與主財產防禦上位分析框架，以及對於風險分配之思維模式，作為後續說明信託特別財產制度之理論基礎。

第四章、信託財產與信託關係人



信託是以信託財產為基礎，進而開展出涉及委託人、受託人與受益人之三方法律關係¹；而信託之核心正在於信託財產²。信託可分為信託之內部與外部關係。信託之內部關係，涉及受託人應依信託本旨為受益人管理與處分信託財產之行為，而主要與受託人之忠實義務及代理問題有關³；至於信託之外部關係，則是在處理委託人、受託人與受益人本身，以及其各自之債權人，與信託之債權人及信託財產之取償互動關係，此涉及前述所提及之財產分割與防禦理論之問題。本章之撰寫目的，即係以財產分割與防禦理論所建構之特別財產與主財產防禦分析框架，進一步深究信託財產與信託關係人間相互取償問題。以下的論述架構分為兩部分：首先將探討信託關係人之債權人得否對信託財產取償之相關問題，再進一步分析信託之債權人對信託關係人之固有財產取償之問題（參見圖5）。

¹ 但應注意的是，在公益信託及非公益目的信託，理論上並無受益人之存在。此外，委託人或受託人亦得同時為受益人，但受託人不得為唯一之受益人。See UNIFORM TRUST CODE §402(a)(5) (2010). 另，我國信託法第 52 條規定，在受益人不特定、尚未存在或其他為保護受益人之利益而有必要時，亦允許設置信託監察人以監督受託人執行信託事務，因此，信託關係人廣義而言亦可包含信託監察人。

² 學者 Lepaulle 主張委託人、受託人與受益人均非信託所不可或缺之要素；反之，信託之核心是與受託人之固有財產分離之信託財產。See Pierre Lepaulle, *An Outsider's View Point of the Nature of Trusts*, 14 CORNELL L. Q. 52, 55 (1928). 我國學者方嘉麟亦指出，信託關係之核心係信託財產，而信託財產最顯著之特質係其獨立性。參見方嘉麟（2003），《信託法之理論與實務》，頁 44-45，台北：元照。

³ 學者 Langbein 即認為，信託制度最顯著之特徵係決定受託人之權利及義務內容，而當代信託之核心係如何處理受託人之忠實義務問題。See John H. Langbein, *The Contractarian Basis of the Law of Trusts*, 105(3) YALE L.J. 625, 627-28 (1995). 關於我國信託契約中受託人忠實義務之研究。參見謝哲勝（2001），〈忠實關係與忠實義務〉，《月旦法學雜誌》，70 期，頁 127；方嘉麟（2002），〈利害關係人交易問題探討—兼論信託財產運用之限制〉，《月旦法學雜誌》，90 期，頁 8；王志誠、魏子凱（2009），〈從受託人觀點談我國信託法之問題與修正方向—以受託人義務為中心〉，《月旦財經法雜誌》，16 期，頁 1。

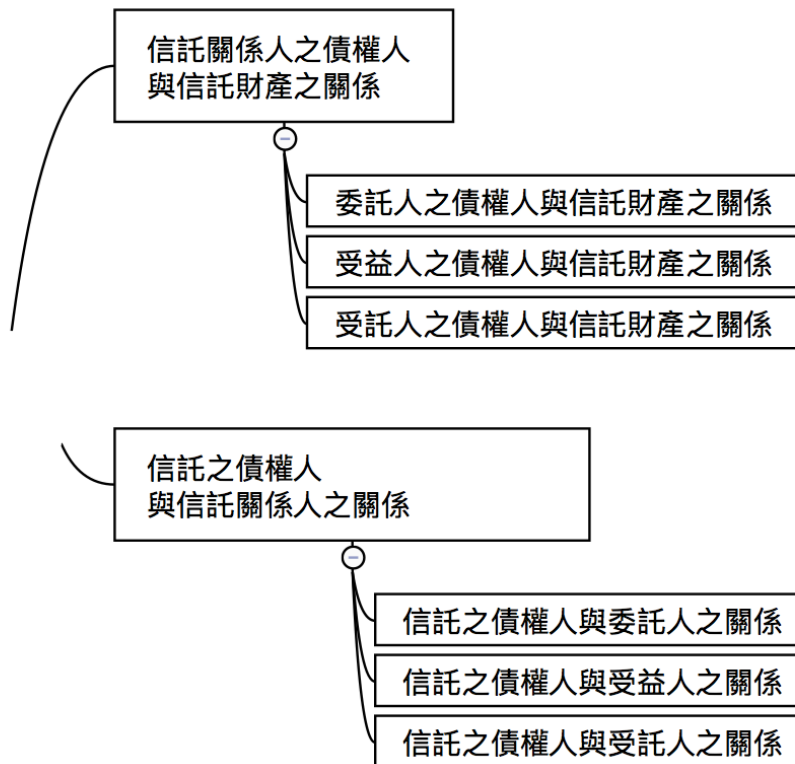


圖 5 信託財產與信託關係人之取償關係

第一節、信託關係人之債權人與信託財產

本節旨在檢討信託關係人之債權人得否對信託財產取償之問題，亦即，探究信託財產作為獨立特別財產如何防禦來自其他主財產之債權人的主張，以下將分別檢討三種情形：一、委託人之債權人對信託財產之取償；二、受益人之債權人對信託財產之取償；三、受託人之債權人對信託財產之取償。

第一項、委託人之債權人與信託財產

第一款、委託人之債權人取償限制

依美國信託法規定，除委託人同時為受益人外，委託人之債權人通常不得追及信託財產而取償⁴；而我國信託法第 12 條第 1 項規定，除基於信託前存在於該

⁴ 此外，若信託係可撤銷信託 (revocable trust)，而委託人無需得受託人及受益人等同意即可任意撤銷該信託時，委託人之債權人在委託人生存期間，亦得就該信託之信託財產取償；並在委

財產之權利、因處理信託事務所生之權利或其他法定情形外，不得對信託財產為強制執行，則委託人之債權人亦不得對信託財產聲請強制執行。由此可知，信託制度原則上賦予信託財產對委託人之債權人具有完全防禦功能，而使委託人之債權人無法對信託財產取償。

信託法之所以如此規範，理由在於，首先，就委託人之債權人的信賴而言，在公示外觀上，因委託人設立信託後，信託財產既已歸屬於受託人名下，此事實乃委託人之債權人可透過輕易之查證而清楚知悉，且委託人確實無法從信託財產獲得任何實質利益，則此際亦不會誤導委託人之債權人信賴該信託財產仍屬委託人之責任財產⁵。此外，就信託的債權人監督角度而言，藉由信託法此種規範設計，亦得減少信託之債權人對信託業務之監督成本。蓋信託之債權人即無需擔心委託人之債權人得對信託財產取償，進而威脅到其就信託財產之受償可能性。由此可知，根據信託法之規定，不允許委託人之債權人得就信託財產取償之設置，有其經濟上道理。

第二款、委託人之債權人權益保護

若委託人之債權人不得對信託財產取償，將導致委託人得於未經其債權人允許下，即得透過信託行為將其固有財產分離成獨立的信託財產，而使委託人之債權人無法對該原屬委託人所有之信託財產取償，則信託制度自易成為委託人脫產之工具，進而提升委託人所為之機會主義行為風險。此問題尤其在委託人為自己之利益成立信託時，最為嚴峻。實則，關於委託人所為脫產行為之防範，信託法針對委託人之債權人，乃有特設相關權益保護之規定。本文以下區分一般情形及委託人設立自益信託之情況，分別說明。

壹、一般情形

在一般情況下，我國信託法第6條第1項規定，委託人之債權人得撤銷有害

託人死亡後，該信託財產亦須受委託人之債權人及其他費用（如喪葬費用等）所拘束。See UNIFORM TRUST CODE §104(14), §505(a)(1), (3) (2010); RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS §25 cmt. e (AM. LAW INST. 2003).

⁵ Henry Hansmann & Ugo Mattei, *The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis*, 73 N.Y.U. L. REV. 434, 454 (1998).

於其債權之信託行為，且基於信託所生之財產完全防禦結果對債權人影響極大，為保護委託人之債權人，信託法第 6 條之撤銷要件較民法第 244 條為寬，並無有償與無償或善意與惡意之區分，僅須委託人所為之信託行為有害於委託人之債權人權利者，債權人即得聲請法院撤銷之⁶。此外，信託法第 6 條第 3 項甚至更規定，在信託成立後六個月內，委託人或其遺產受破產宣告者，直接推定委託人所為之信託行為有害及債權，使委託人之債權人得主張同條第 1 項之撤銷權。職是，我國信託法已賦予委託人之債權人較民法更為強大之撤銷權利，而使委託人之債權人得撤銷委託人所為有害於其債權的信託行為，以抑制委託人可能假信託之名而行脫產之實的不正當行為，進而在委託人之債權人保護及信託所生之效益間取得平衡，進而符合制度上效率之要求⁷。

在委託人之債權人以信託法第 6 條第 1 項規定，撤銷委託人所為之信託行為後，依民法第 114 條之規定，信託行為中之負擔行為及處分行為均視為自始無效，且受託人管理與處分信託財產之權利與義務亦溯及消滅，信託財產應溯及回復為委託人所有之財產，而委託人之債權人即得對該財產取償。惟為兼顧受益人之利益，信託法第 6 條第 2 項規定，該撤銷行為原則上不影響受益人已取得之利益，但受益人取得之利益未屆清償期，或取得利益時明知或可得而知有害及委託人之債權人者，不在此限。而本條規定之目的在於，保護善意無過失之受益人，使其得繼續享有既得之權利⁸。

⁶ 民法第 244 條係將詐害債權行為區分成有償與無償，在有償行為，以債務人行為時明知有害於債權人權利，且受益人於受益時亦知為限，債權人始得向法院聲請撤銷；而在無償行為，僅需行為有害及債權，債權人即得向法院聲請撤銷。而所謂有害於債權，係指該行為使債務人陷於無資力而不能清償。關於民法第 244 條之撤銷權規定，其中最重要的爭議為特定物債權人行使撤銷權時，是否以債務人陷於無資力為必要。相關的討論，參見簡資修（2001），〈一物二賣：有效率之不履約或債權之侵害〉，《人文及社會科學集刊》，13 卷 1 期，頁 65-88。

⁷ 至於在信託成立後始成為委託人之債權人者，原則上應不得行使信託法第 6 條所規定之撤銷權，蓋債權人只對交易當下，委託人所現有之財產具有得受清償之期待，而信託財產此時已不屬於委託人之責任財產，故該等債權人自無值得保護之受償利益。

⁸ 楊崇森（2010），《信託法原理與實務》，頁 121-122，台北：三民；王志誠（2016），《信託法》，五版，頁 120-121，台北：五南；謝哲勝（2016），《信託法》，五版，頁 89-90，台北：元照。

然而，有疑問的是，在委託人之債權人撤銷信託行為前，受託人可能已著手執行信託事務，則應如何處理該等已與信託發生法律關係之第三人的權益保護？就此，信託法並無明文規定，且據本文所知，我國學者對此亦無深入討論。以下區分信託財產之受讓人以及信託之債權人，分別檢討之。

首先，較無爭議的是，就信託財產之受讓人而言，在委託人之債權人撤銷委託人所為之信託行為後，受託人原依信託本旨所為之處分行為，依民法第 118 條規定將成為無權處分而效力未定。此時，若信託財產之受讓人為善意者，其自得依民法關於善意取得之規定，取得該信託財產之所有權，而委託人得另依民法不當得利規定，請求受託人返還該交易所得。

其次，就信託之債權人而言，宜認為縱使委託人之債權人已撤銷信託後，若該信託財產已為信託登記者，信託之債權人仍得就該已登記信託財產優先於委託人之債權人而取償，亦即，該已登記信託財產對委託人之債權人仍具有弱型防禦功能。理由在於，基於信託特別財產理論，信託財產係為達成一定目的而存在之獨立財產集合，且其他財產集合之債權人原則上均不得對信託財產取償，則信託之債權人在授信時，即已合理信賴其對該已登記信託財產具有排他受償之權利。此外，信託之債權人所選擇的交易對象並非委託人而是信託，或更精確而言，是以信託名義而締結契約之受託人，則信託之債權人根本無從得知委託人是否因設立信託之行為而陷於無資力。換言之，信託之債權人無法認識信託行為被撤銷之危險存在。相反地，委託人之債權人與委託人之關係通常更為密切，委託人之債權人如為確保其債權得確實受償之利益，在授信時即已得對委託人之特定財產設定擔保物權，而使該財產事後無論流轉到何人手中或成為信託財產，委託人之債權人均仍得追及該財產而優先受償。

基此，委託人之債權人相對於信託之債權人而言，應係較易規避系爭風險發生之人，而屬於優勢風險承擔者，因此在委託人之債權人撤銷信託行為後，仍應賦予已登記信託財產具有弱型防禦功能，而使信託之債權人得對該已登記信託財產優先取償。至於現實上可行的方式，本文建議，在信託行為被撤銷而自始無效時，法院仍應要求受託人先就與信託有關事務進行清算後，始得塗銷信託登記，且若受託人在清算過程違反相關義務時，受託人對信託之債權人應負損害賠償責任，以維護信託之債權人的利益。

貳、 委託人係屬受益人時

在委託人同時為受益人，即委託人以自己作為受益人而成立自益信託時，美國法與我國法均對委託人之債權人提供額外的保護機制，以下分別說明：

首先，美國統一信託法典第 505 條第 a 項第 2 款規定，關於不可撤銷信託，無論信託契約內是否包含禁止揮霍條款，若委託人同時為受益人者，委託人之債權人或受讓人，即得就該信託可得分配予委託人之最大數額利益取償；而若該信託之委託人有一人以上時，其中一位委託人之債權人或受讓人，僅得就不逾該委託人於信託中出資比例範圍內取償⁹。此規定係遵循英美信託傳統規範之結果，即委託人本身不得使用信託作為防禦自己之債權人取償的工具，是故在委託人為自己之利益而設立禁止揮霍信託 (spendthrift trust)，或有相似功能的其他信託，如扶助信託 (support trust) 或自由裁量信託 (discretionary trust) 時¹⁰，委託人之債權人原則上仍得對該等自益信託之信託利益取償，甚至得揭穿信託面紗 (pierce the trust veil) 而直接對信託財產為執行¹¹，以維護委託人之債權人的權益。舉例而言，若委託人為自己利益而設定自由裁量信託，即委託人賦予受託人有權利獨自決定是否及如何分配信託利益，而委託人並無具體權利請求受託人分配信託利益予自己。此際，委託人之債權人在受託人現實上尚未決定分配信託利益予委託人時，委託人之債權人甚至仍得直接扣押整個信託財產而取償¹²。

至於在我國信託法的規範下，信託法第 63 條第 1 項規定，若委託人享有全部信託利益時，委託人得隨時終止信託，則委託人之債權人在符合民法第 242 條

⁹ UNIFORM TRUST CODE §505(a)(2) (2010).

¹⁰ 關於禁止揮霍信託之說明，參見本文第四章、第一節、第二項、第二款、禁止揮霍信託。

¹¹ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §60 cmt. f (AM. LAW INST. 2003); RESTATEMENT OF THE LAW (SECOND) TRUSTS §156(1), (2) (AM. LAW INST. 1959).

¹² 但有學者持反對見解，認為是否允許委託人之債權人對該等自益信託之信託財產取償時，仍應考慮以下因素：(1) 委託人保留信託利益之性質與範圍；(2) 若允許委託人之債權人對信託財產取償時，對信託關係其他受益人之利益產生如何影響；(3) 受託人之身分地位；(4) 受託人和委託人或受益人間之關係；(5) 委託人之債權人的身分與該債權發生之原因等，綜合決定。See Robert T. Danforth, *Rethinking the Law of Creditors' Rights in Trusts*, 53 HASTINGS L. J. 287, 306 (2001).

代位要件後¹³，委託人之債權人自得代位委託人對受託人終止信託，委託人之債權人並得於信託終止且信託財產返還予委託人後，就該信託財產聲請強制執行，以排除信託財產之完全防禦功能¹⁴。然而，在信託關係終了而向將來消滅時，依信託法第 66 及 68 條規定，受託人應先就信託相關事務為處理並進行結算，則在現實運作上，信託之債權人仍係先就信託財產取償，受託人再將剩餘財產移轉並交付予委託人，而此時委託人之債權人始得對該剩餘財產聲請強制執行，以滿足其債權。由此可知，信託之債權人對信託財產仍具有優先受償權利，並不影響信託之債權人的權益。

第二項、受益人之債權人與信託財產

第一款、受益人之債權人取償限制

在信託法律關係中，受益人僅係取得受益權 (beneficiary interest)，而得請求受託人分派因管理或處分信託財產所生之利益而已，受益人並非信託財產之所有權人，因此受益人之債權人自僅能對受益人所享有之受益權取償，但不得對信託財產主張任何權利。是以，信託之債權人即無需擔心受益人之債權人威脅到其就信託財產之受償可能性，進而減少信託之債權人的監督成本。

¹³ 民法第 242 條代位權之行使以債權具有保全必要為前提要件，至於何種情況債權具有保全必要，應區分種類物與特定物債權分別討論：在種類物債權時，以債務人陷於無資力為必要。蓋種類物債權之給付內容，只要債務人尚有資力，債權人之債權即可滿足或實現，故有無保全債權之必要，將與債務人整體財產狀況有關。反之，在特定物債權，僅須債務人怠於行使權利，致債權人之特定物債權內容無法實現滿足時，即有保全債權之必要，不以債務人陷於無資力為必要。基此，若委託人之債權人係單純金錢債權人時，委託人之債權人必須對委託人之固有財產取償不能後，始得代位終止信託並就該信託財產取償，則仍間接地賦予該信託財產具有先訴抗辯功能。

¹⁴ 王志誠，前揭註 8，頁 162，台北：五南。委託人之債權人代位委託人終止信託行為時，不以委託人之債權人的債權發生於信託成立前為限，換言之，在信託成立後始成為委託人之債權人者，其仍得依民法第 242 條代位終止信託，而與前述信託法第 6 條之撤銷權不同。蓋民法第 242 條代位權之行使，於債務人怠於行使其權利時，即得為之，至於債權人所欲保全之債權與債務人怠於行使之權利，孰先孰後，則與代位權之行使，不生影響。參見最高法院 72 年台上字第 3534 號民事判例。

此種規範模式，運用在商業信託（business trust）時，得以發揮更多經濟效益¹⁵。詳言之，商業信託，係投資人以自己為受益人，將現金或其他財產移轉予受託人，由受託人為其從事經營活動，並按其出資比例獲得可自由移轉之受益權¹⁶，進而成立之信託組織。在投資人將財產分割而投入商業信託後，該財產即成為商業信託之信託財產而發生財產鎖定（lock in）效果，投資人之受益權並非對特定信託財產之權利¹⁷，而不能任意取回出資；投資人之債權人同樣只能扣押投資人之受益權，而不得對信託財產取償¹⁸。而此可以確保該商業信託獲得基於特別財產完全防禦功能而生之效益，亦即，除可減緩信託之債權人之監督成本外，商業信託之投資人亦無需擔心受益權移轉到可能威脅信託繼續經營之人手中，而得以維持信託業務之繼續經營價值，且減少投資人彼此間相互監控之成本，並使何人成為投資人之重要性減少，進一步帶來促進信託資本累積之結果。

第二款、禁止揮霍信託

受益人之債權人原則上不得對信託財產取償，但得對受益人所享有之受益權

¹⁵ 商業信託，原先係起源於美國麻州的習慣法（common law），係將信託原理運用在企業經營上的一種商業組織型態，也稱為普通法信託（common-law trust），因為他是由美國普通法契約法所發展出的，起初並無，也有別於衡平法所發展出來的信託。參見謝哲勝（2002），〈從商業信託的概念論投資信託的法律架構〉，《月旦法學雜誌》，82期，頁58。而商業信託日後也有逐漸成文法化的趨勢，迄今美國逾半數的州存在關於商業信託的成文法規定（statutory law），且幾乎當代所有的共同基金（mutual fund）和資產證券化（asset securitization）是依成文法而非習慣法的商業信託形式而成立，而影響力最大的商業信託成文法是1988年的德拉瓦州信託法（Delaware Statutory Act）以及2009年公布的統一成文信託實體法（Uniform Statutory Trust Entity Act）。See JESSE DUKEMINIER & ROBERT H. SITKOFF, WILLS, TRUSTS, AND ESTATES 400 (10th ed., 2017).

¹⁶ 商業信託通常預設受益權可以自由轉讓。See UNIFORM STATUTORY TRUST ENTITY ACT §601(a), (2009); DEL. STATUTORY ACT §3805(d) (2009). 此外，在美國統一成文信託實體法下，若商業信託約定投資人之受益權不得自由轉讓時，即使該受益權不得移轉給投資人之債權人，投資人之債權人仍得持法院判決，請求信託分配該投資人所獲得之利益予債權人，直到其債權全部滿足為止。See UNIFORM STATUTORY TRUST ENTITY ACT §606, (2009)

¹⁷ UNIFORM STATUTORY TRUST ENTITY ACT §601(c), (2009).

¹⁸ DEL. STATUTORY ACT §3805(b) (2009).

取償。然而，若委託人考慮到受益人可能揮霍無度，而將其所享有之信託利益迅速消耗殆盡，進而導致受益人之日後生活無法受到完善保障時，委託人可能希望使受益人之受益權處在免於受益人之債權人直接追及的狀態。此時，美國法律實務上所承認之禁止揮霍信託 (spendthrift trust)，即得以用來預防受益人之債權人對受益權取償的結果¹⁹。

壹、 美國法與禁止揮霍信託

禁止揮霍信託，是指委託人於設立信託時，在信託條款上規定禁止受益權之自願性或非自願性移轉，而此禁止移轉規定同時拘束受益人及受益人之債權人，使受益人之債權人亦無法對該受益權為強制執行而言²⁰；受益人之債權人只能在受益人基於受益權而獲得信託利益分派時，再對該實際上已分派予受益人的信託利益取償而已²¹。近年來美國越來越多州推定一般信託均附有禁止揮霍條款²²。舉例而言，在設立一般信託時，德拉瓦州推定信託均附有禁止揮霍條款，而紐約州則是就信託之收益受益權 (income interest) 部分亦推定附有禁止揮霍條款²³。

然而，禁止揮霍信託使受益人之債權人不得取得受益權，對受益人之債權人影響甚大，是故關於禁止揮霍信託之設立與適用範圍，在美國法上亦存在許多限制與例外，以下分別簡單說明：

首先，在禁止揮霍信託之設立上，美國法不允許委託人以自己為受益人而成立禁止揮霍信託，因此美國信託法律整編第3版第58條第1款規定，委託人對自己所持有之受益權，限制其自願與非自願為轉讓時，該限制為無效²⁴。理由在於，委託人在設立信託當下即使並無詐害債權之意圖或陷於無資力的狀態，法律

¹⁹ Hansmann & Mattei, *supra* note 5, at 452.

²⁰ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §58(1) (AM. LAW INST. 2003).

²¹ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §58 cmt. d(2) (AM. LAW INST. 2003).

²² 由此可知，一般信託預設禁止揮霍條款，和商業信託預設受益權得自由移轉，二者規範模式恰巧相反，且商業信託即使約定受益權不得移轉，債權人仍得直接請求信託分配信託利益直到其債權全部滿足為止。究其原因，或是商業信託之所以允許受益權不得移轉，係為維持信託受益人之閉鎖性連結而與禁止揮霍無關。

²³ DUKEMINIER & SITKOFF, *supra* note 15, at 703.

²⁴ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §58(2) (AM. LAW INST. 2003).

政策上不應允許委託人自己將財產置於自身得享受利益，但卻不受其債權人追及之狀態²⁵。否則無異於是令委託人可藉信託制度為自己利益而阻斷賠償風險，進而逃避對其現在或未來潛在債務之清償²⁶。

其次，在禁止揮霍信託之適用上，美國法普遍存在以下幾種允許受益人之債權人得例外對受益權取償的情況。詳言之，美國信託法律整編第3版第59條規定：(a) 受益人之子女、配偶或前任配偶之扶養請求；(b) 以及為受益人提供必要服務或必需品，或為保護受益人之信託利益而生之債權，均得例外取償²⁷。且同條評釋另指出，為避免過度擴張或縮小政府得例外取償之債權範圍，故並未對此為明文規定，而保留給聯邦或州政府自行決定²⁸。

至於美國統一信託法典第503條第b項則規定：(a) 受益人之子女、配偶或前配偶之扶養請求；(b) 為保護受益人之信託利益而生之債權；以及(c) 聯邦或州政府依其法律而允許取償之債權，得例外取償²⁹。與信託法律整編不同處在於，其並未將為受益人提供必要服務或必需品之債權，明文規定於得例外取償之範圍內，因為起草委員會認為這些案件大多涉及政府所為之請求，因此決定通過c款授權由政府以立法方式為之³⁰。

此外，美國許多州法對禁止揮霍條款亦有最高額度之限制，舉例而言，修法前維吉尼亞州規定禁止揮霍信託僅在信託財產不得逾100萬美金內有效³¹，或奧克拉荷馬州限制受益人在禁止揮霍信託下享有之信託利益每年不得逾2萬5千

²⁵ Stewart E. Sterk, *Asset Protection Trusts: Trust Law's Race to the Bottom*, 85 CORNELL L. REV. 1035, 1044 (1999).

²⁶ 惟少數美國州法亦允許委託人為自己利益設立禁止揮霍信託，如阿拉斯加州與德拉瓦州，以及近期立法的羅德島州和內華達州。See David M. English, *The Uniform Trust Code (2000): Significant Provisions and Policy Issues*, 67 MO. L. REV. 143, 182 (2002).

²⁷ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §59 (AM. LAW INST. 2003).

²⁸ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §59(d) cmt., reporter's notes on §59 (AM. LAW INST. 2003).

²⁹ UNIFORM TRUST CODE §503(b) (2010).

³⁰ English, *supra* note 26, at 183; see also UNIFORM TRUST CODE §503 cmt. (2010).

³¹ VA. CODE ANN. § 55-19 (2003 & Supp. 2005).

美金³²，受益人之債權人得就超過該金額範圍之信託財產或信託利益取償³³。最後，值得一提的是，美國密西西比州法院在 *Sligh v. First National Bank of Holmes County*³⁴ 一案中，例外允許故意或重大過失侵權責任之債權人得對禁止揮霍信託之受益權取償，惟不久後該州立法者即透過立法推翻該判決之結果，且迄今在美國絕大多數州內，除喬治亞州允許侵權責任受害人得對例外取償外，其他州仍不承認此例外情況³⁵。

貳、 我國法與禁止揮霍信託

一、 學說見解

我國文獻關於禁止揮霍信託之討論尚不豐富，學者對立法論上應否承認禁止揮霍信託時，通常僅為簡明的陳述³⁶。舉例而言，有持肯定見解認為，美國禁止

³² OKLA. STAT. ANN. tit. 60, § 175.25(B)(2) (West Supp. 2005).

³³ Alan Newman, *Spendthrift and Discretionary Trusts: Alive and Well Under the Uniform Trust Code*, 40(3) REAL PROP. PROB. & TR. J. 567, 571 (2005).

³⁴ *Sligh v. First Nat. Bank of Holmes County*, 704 So. 2d 1020, 1027 (Miss. 1997). 該案法院所持的幾個重要理由包含：(1) 美國信託法律整編第二版第 157 條雖未明白將侵權責任債務作為禁止揮霍信託之例外，但此僅為例示規定，且同條評釋表示基於公共政策考量，仍有新增其他例外之可能；(2) 侵權責任與一般債之關係不同，侵權責任下之債權人事前根本無從調查債務人之財務與信用狀態，且其亦無法選擇是否成為債權人；(3) 禁止揮霍信託使受益人免於陷於貧困狀態，而使其不成為公共負擔，但被害人亦可能因此陷於貧困狀態。若必須在二者間進行選擇，法院傾向使有過錯者承擔該結果；(4) 立法者已透過課予加害人懲罰性賠償金責任，而有意嚇阻故意或重大過失之侵權行為，但若加害人仍得享有禁止揮霍信託之利益，則該嚇阻效果會因此徹底喪失。

³⁵ DUKEMINIER & SITKOFF, *supra* note 15, 708-09.

³⁶ 至於在解釋論上，多數見解認為，我國現行法制下並無禁止揮霍信託適用之空間。如學者方嘉麟認為，禁止揮霍信託在我國信託法下應難以成立，因信託法關於受益權之讓與準用民法債權讓與之規定，而民法第 294 條以債權得讓與為原則，不得讓與為例外。縱當事人特約不得讓與者，亦不得以之對抗善意第三人，因此委託人禁止受益人轉讓受益權，對受益權之善意受讓人不生拘束力。參見方嘉麟，前揭註 2，頁 63。相似見解，參見王文字 (2001)，〈信託法運用於金融市場的幾個爭議問題〉，《證券暨期貨管理》，19 卷 8 期，頁 21 (認為在意定轉讓時不得對抗善意第三人，非意定轉讓時，在強制執行實務上亦不得對抗執行債權人)；參見王志誠，前

揮霍信託之原則與例外操作模式，已充分權衡尊重委託人之意思和債權人保護兩大價值，應值得引進我國³⁷；亦有持反對見解而認為，禁止揮霍信託易使債權人高估受益人的清償能力致過度放貸，如此一來是否會使債權人及受益人間利益失衡？不無疑問；且委託人可否有如此強大權利而得限制非合意移轉？又受益人是否應受如此強大之保護？上述種種問題均尚未有定論，是故似無引進禁止揮霍信託之必要性存在³⁸。

而關於此問題，有較為深入分析的是學者方嘉麟。其認為，信託法制上允許設立禁止揮霍信託固然有其正面意義，如貫徹私有財產權制度之精神，而使委託人對於其財產的支配權利極大化；與承認某些群體可能因缺乏社會經驗或長期揮霍成性，而無法妥適管理自身財產之事實；以及保障員工退休後之生活，以免其成為政府或公共財政之負擔等。然而，不可否認地，禁止揮霍信託將與保障債權之實現以及財富衡平分配的公共政策徹底抵觸。詳言之，禁止揮霍信託違反自我負責原則，且降低當事人避免違犯魯莽或輕率行為之誘因。此外，禁止揮霍信託使受益人豁免個人原應負擔之債務，反而在某種層面上鼓勵受益人為揮霍行為，尤其是在金融體系與法律知識尚不健全或普及的社會群體中尤為嚴重，由此角度以觀，禁止揮霍信託之存在究竟是避免揮霍或鼓勵揮霍，實難判斷。更何況，能以個人名義設立禁止揮霍信託之人，絕大部分為富商巨賈，若允許此等人得藉由禁止揮霍信託保存財富而不受其債權人所追及，無疑對社會整體財富分配造成嚴重影響。因此，如何在「保障弱勢受益人之基本生活需求」與「保障債權之實現及衡平分配」之間進行平衡，則為引進禁止揮霍信託不得不思考之問題³⁹。

二、 本文見解

本文認為，美國法上禁止揮霍信託之所以如此發達，確實有其功能性需求，

揭註 8，頁 195，台北：五南（認為委託人雖得特別約定受益權不能轉讓，但法律並不容許委託人得以契約方式取得對世效力，即委託人並無法以契約禁止或限制，受益人之債權人所得對信託財產行使之強制執行權利）。

³⁷ 謝哲勝（2003），〈對信託財產的強制執行—最高法院八十九年度台抗字第五五五號裁定評釋〉，《月旦法學雜誌》，95 期，頁 247。

³⁸ 王文宇，前揭註 36，頁 21。

³⁹ 方嘉麟，前揭註 2，頁 136-137。

且不當然僅是為了缺乏社會經驗的未成年人或智識能力較低下者而存在。理由在於，理性的經濟人固然知道如何在資源限制下，比較各種選擇之成本效益，並做出符合自己偏好之行為決定，於一般情況下，往往能有效分配一生財富以達成收支平衡，進而避免過度揮霍所造成的不利益結果。然而，行為經濟學已指出人們在進行選擇決定時的各種限制⁴⁰，而其中當人們在進行跨期選擇時，人們對於時間的好惡態度通常呈現明顯的現時偏好（present-biased preference），亦即短期折現率大於長期折現率，而產生雙曲折現（hyperbolic discounting）的現象⁴¹。具體而言，同樣是相差一日獲得金錢，人們在今日與明日獲得金錢的效用差別，明顯大於在未來的第 x 日與第 (x+1) 日所獲得金錢的效用差別，蓋對於當下的人們而言，在未來的第 x 日與第 (x+1) 日獲得金錢的效用差別幾乎不會有所不同，但時間推移到第 x 日時，這個效用差別又會再次出現顯著性，導致人們行為在時間上的不一致性，而此一理論便可解釋人們何以普遍具有短視近利、缺乏自制力以及儲蓄不足等現象。

委託人設立禁止揮霍信託之目的，即是為了維持受益人之經濟生活，避免受益人無法有效配置財富，甚至過度揮霍而陷於貧困狀態。詳言之，若允許受益人有移轉受益權予第三人之可能性時，受益人即得將受益權所內含的未來可得利益於交易當下變現，而無法達成委託人所欲發生的跨期給付信託利益，以維持受益人長期生活穩定之目的。由此可知，禁止揮霍信託透過強迫跨期給付之安排，事實上發揮了強迫儲蓄之結果，而得以避免受益人可能產生的有限理性或自制力問題，有其正面的經濟功能存在。然而，學說上反對禁止揮霍信託之主要理由，係因禁止揮霍信託使受益人之債權人不得對受益權為強制執行，而可能有害於債權

⁴⁰ 法律經濟學發展初期是以新古典經濟學派（neoclassical economics）為基礎，指出人的行為是理性自利（rational self-interest），惟近年來行為法律經濟學（behavioral law and economics），對經濟學中的理性自利作出了修正，並提出有限理性（bounded rationality）、有限自利（bounded self-interest）以及有限自制力（bounded willpower）的概念。See generally Christine Jolls et al., *A Behavioral Approach to Law and Economics*, 50(5) STAN. L. REV. 1471 (1998).

⁴¹ See generally David Laibson, *Golden Eggs and Hyperbolic Discounting*, 112(2) Q. J. ECON. 443 (1997); Shane Frederick et al., *Time Discounting and Time Preference: A Critical Review*, 40(2) J. ECON. LITERATURE 351 (2002).

人之債權滿足與實現，並於受益人及其債權人之間，產生過度偏向保護受益人之無效率結果。

綜上所述，關於我國是否應承認禁止揮霍信託，實涉及應如何在受益人及其債權人間達成衡平之問題。本文認為，基於設立禁止揮霍信託所欲達成之經濟目的需求，以及參考前述美國法上就禁止揮霍信託之管制模式，原則上應肯認並引進禁止揮霍信託。然而，在承認禁止揮霍信託後，應更進一步區分受益人之債權人係屬「非自願性債權人」或「自願性債權人」，而分別探討法律上是否應例外允許其得對受益權取償，以下分別說明：

(一) 非自願性債權人

本文主張，非自願性債權人，如侵權責任受害人或政府基於稅捐或罰金與罰鍰而生之債權，應得例外對禁止揮霍信託之受益權取償。理由在於，禁止揮霍信託存在之經濟理據，係前所述及的為避免受益人承受因有限理性或自制力，而無法在跨期選擇下妥適分配財富之不利結果。而在此前提上，因非自願性債權的成立並非基於受益人之意思選擇而來，則非自願性債權並不涉及受益人因有限理性或自制力所導致的跨期選擇問題，因此，即使允許非自願性債權人得對禁止揮霍信託之受益權取償，亦不影響原先允許禁止揮霍信託存在所欲達成之經濟目的。

然而，在侵權責任關係上，若不允許侵權責任受害人得對禁止揮霍信託之受益權取償，將產生外部性問題。因為侵權責任受害人事前並無法選擇是否與受益人發生債之關係，而必須被迫承受其債權不足受償的不利結果；與此同時，受益人卻仍得享受信託利益而不須對自己之行為負責，則受益人並不需要賠付其行為所生的全部成本，而得將其行為成本外部化予不特定第三人承擔，如此一來，將創設受益人將成本外部化之誘因，而不符合效率之要求⁴²。

至於政府基於稅捐與罰金或罰鍰而生之債權，亦係符合法定要件後即自動發生，性質上同屬非自願性債權⁴³。而政府稽徵的稅捐，理論上係用以維持整體交

⁴² 美國信託法律整編第三版第 59 條未將侵權責任債務作為禁止揮霍信託之例外，然而，同條評釋已明確指出隨政策演變，或有將侵權責任債務作為例外之可能，尤其是當加害人所為者是對他人造成嚴重損害的故意、欺詐或持續性地輕率行為（reckless）的情況。See RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §59 cmt. a(2) (AM. LAW INST. 2003).

⁴³ 政府基於私法契約而生之債權，其性質實與私人所為者無異，並屬於自願性債權，故應回歸

易與社會制度之運作，而應解釋為市民持有財產之成本，且部分稅捐含有外部成本內化之目的，以維持市場運作機能，故若允許受益人得享受信託利益而不須付出相對應之成本，亦生外部性問題；另罰金或罰鍰通常則涉及嚇阻行為人所為之不法行為，並在某些情況下亦兼有促使行為人將成本內部化之效果，故亦有容許例外取償之必要。

最後，值得一提的是，關於美國法上所承認特定親屬之扶養請求權得例外取償之問題。基於該等請求權在符合法定要件後即告發生，性質上亦為非自願性債權，與避免受益人無法有效分配財富之揮霍問題無涉。然而，此處實係涉及「親屬扶養倫理」與「委託人對其財產權支配界線範圍」之不同價值取捨。若在道德與倫理價值優位考量下，允許該等債權得例外取償或有其道理，惟此亦對委託人處分其財產之意思加以更多限制。就此，二者明顯係屬質而非量的差異，而似無效率上之標準答案。

（二）自願性債權人

就自願性債權人得否取償之問題而言，則至少應在受益人之利益及債權人之資訊成本與公示成本之間，進行利害權衡。而文獻上主要的反對見解是，禁止揮霍信託可能使債權人受誤導而產生過度放貸之結果，且將增加所有潛在債權人放貸之資訊成本，造成債權人之資訊成本過高。然而，本文認為此等顧慮應可透過良好的公示機制予以解決。進言之，要求禁止揮霍信託應踐行登記，始生對抗效力，如對不動產為信託登記時，應一併將禁止揮霍信託為登記，且在信託帳戶上註記禁止揮霍信託等字樣，以使不特定第三人有所預見，如此一來即可有效避免超額放貸之發生，並大幅降低債權人之資訊成本。此外，課予禁止揮霍信託須踐行登記公示之義務，並不會增加額外的成本，蓋我國已設有完整的公示系統，在投入固定成本後，額外對禁止揮霍信託加以登記所生的變動成本幾乎趨近於零。職是，配合現行公示系統的安排，一方面既不增加邊際公示成本，而能達成大幅減少債權人資訊成本之結果，另一方面亦為委託人與受益人帶來利益⁴⁴，應符合

後述自願性債權人之討論。

⁴⁴ 此外，就禁止揮霍信託使受益人免於陷於貧困狀態而言，也減少貧困所生的外部性成本，而為整體社會帶來利益。

效率之要求。

此處，欲進一步分析的是，前述美國法對禁止揮霍信託所為最高額度之限制，及其允許就受益人必要生活支出之債權，或保護信託利益而生之債權，得例外對禁止揮霍信託取償的機制，是否符合效率考量？

首先，本文不同意美國部分州法以附加統一額度限制的方法，達成保護債權人之受償利益目的，蓋如此限制過於僵化而缺乏應變空間，反之，應以彈性解釋得例外取償之債權範圍，作為保障債權人之受償利益的方法。進言之，在解釋為受益人提供必要服務與必需品而得例外取償之債權範圍時，應以禁止揮霍信託所配予之受益人信託利益的價值作為決定基礎。理由在於，衡量禁止揮霍信託之目的，係為避免受益人因有限理性或自制力而無法有效配置財富，其本質上係以強迫儲蓄方式緩解受益人過度現時偏好之行為。由此可知，禁止揮霍信託主要所欲避免的是，受益人將受益權未來可得利益於當下立即變現，而非避免受益人將自己每期所得之信託利益加以花費殆盡，反之，受益人每期所得之信託利益，應即為委託人所允許其每期所得花費之最低金額。是以，在解釋受益人之必要生活支出的債權範圍時，或應依禁止揮霍信託所配予受益人每期之信託利益作為衡量基準，二者應成正比關係，即若受益人每期所得信託利益越高，則該必要生活支出之債權範圍越廣。而此種規範模式，亦得進一步降低債權人之資訊成本。

至於就保護受益人之信託利益而生之債權而言，系爭債權既是為保護受益人之信託利益而生，則該債權人所支出的費用是受益人得以繼續取得信託利益的前提，亦即，該等費用相當於是受益人得取得信託利益之必要成本，是故應允許其得就受益權取償，更何況，若採相反之見解，很可能導致無人願意為受益人提供保護信託利益之協助，對受益人反而有不利影響。

第三項、受託人之債權人與信託財產

第一款、受託人之債權人取償限制

美國統一信託法典第 507 條及信託法律整編第三版第 42 條規定，即使在受託人破產時，信託財產仍不得用以清償受託人之債權人⁴⁵；而我國信託法第 12 條

⁴⁵ UNIFORM TRUST CODE §507 (2010); RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §42 (Am. Law

第 1 項及 13 條規定，亦不允許受託人之債權人對信託財產聲請強制執行，且屬於信託財產之債權與不屬於該信託財產之債務不得互相抵銷。

以特別財產理論分析，此等規定即是認為，信託財產在信託成立後雖已歸屬於受託人所有，但信託財產係屬受託人名下之特別財產，而為不同於受託人之固有財產的另一權利與義務集合；此外，信託制度並賦予信託財產對受託人之債權人具有完全防禦功能，而不允許受託人之債權人對信託財產取償。在影響歐陸法系繼受信託制度之三大重要文件，即海牙信託公約 (Hague Trust Convention)、歐洲信託法原理 (Principles of European Trust Law) 與歐洲民事法模範草案 (Draft Common Frame of Reference)，同樣均明確指出受託人之債權人不得對信託財產取償⁴⁶，蓋信託財產對受託人之債權人具有完全防禦功能，正是英美信託制度對傳統歐陸法系所提供之核心貢獻所在。

信託制度之所以賦予信託財產對受託人之債權人具有完全防禦功能，理由如下：首先，此為信託關係中各當事人所欲發生的結果，因為委託人通常希望將信託財產所生之利益歸屬於受益人，而不願見到受託人之債權人得對信託財產取償，以確保委託人原所欲達成之信託目的得獲致實現。其次，於信託關係中，不論是委託人或是受益人，往往均無法有效監督受託人執行與信託有關之事務，尤其是委託人與受益人無法定期地檢查受託人對其固有債權人之清償能力。基於上述之現實考量可知，委託人或受益人乃處於風險承擔的劣勢地位，而無法輕易控制受託人是否會將信託財產暴露於受託人之債權人得取償的危險之下。而此等監控問題，特別是在委託人已死亡，且受益人尚未成年或受益人係屬受監護宣告之人時，最為嚴峻⁴⁷。

相對於此，在信託法下，受託人只要採取簡單的會計方法，即得對受託人之潛在債權人發出明確信號 (signal)，而使其潛在債權人明白在受託人所持有之財產中，哪些是屬於可供取償之固有財產，哪些又是屬於信託財產，而於受託人破產時，並不能用以清償受託人個人之債務。如此一來，受託人之潛在債權人即得

Inst. 2003).

⁴⁶ See Hague Trust Convention 11 (1985); Principles of European Trust Law 3(2) (1999); Draft Common Frame of Reference X.-1: 202 (2009).

⁴⁷ Hansmann & Mattei, *supra* note 5, at 454-55.

以此作為基礎，進而調整對受託人之放款條件，以反映其在法律上所得執行之擔保財產的價值⁴⁸。由此可知，信託法不允許受託人之債權人對信託財產取償，實有其經濟理由。

反之，在不存在信託法的情況下，就受託人之債權人得否對信託財產取償之問題，可能將是完全相反的結果。詳言之，假設未存有信託法之相關信託財產完全防禦功能之規定，受託人既已成為信託財產名義上之所有人，則信託財產即應被受託人之債權人所追及，又受益人與受託人之債權人係立於相同平等之地位，即受益人對受託人所享有的權利亦僅為債權而已。因此在不存在信託法時，若受託人破產後，信託財產將成為受託人破產財團之部分，而由受託人全部債權人依各自之債權比例平等受償⁴⁹。

固然不存在信託法時，信託關係人亦得透過契約使信託財產達到類似破產隔離之效果。詳言之，受託人可以在與其固有債權人訂立的所有契約中約定，該受託人之債權人應放棄對信託財產取償之權利；且委託人甚至可以主動在信託契約中，要求受託人在以自己名義（而非以信託名義）所對外所簽訂任何契約時，受託人均必須在該契約內加入該對信託財產取償禁止之條款，進而使信託財產取得完全防禦功能⁵⁰。

然而，以契約方式所砌成之財產防禦功能將會面臨下列兩個主要問題：首先，信託關係人執行該限制取償條款而生之監督成本通常很高。舉例而言，受託人可能出於過失甚至故意而不將該限制條款寫入契約內，且委託人、受益人與信託之債權人，均難以監控受託人是否確實執行該限制條款，而使其暴露於受託人之債權人得對信託財產取償的風險之下⁵¹。其次，此等方式所面臨更難以解決的困境是，該等契約所建構之信託財產防禦功能，並無法拘束受託人之非自願性債權人，如受託人所為侵權行為的受害人，蓋受託人既然事前無法與非自願性債權人進行磋商，則受託人並無法將非自願性債權人之取償範圍限制於受託人的固有財產內，因此受託人仍須以其名下之信託財產對非自願性債權人負責，進而導致信託

⁴⁸ *Id.* 455.

⁴⁹ *Id.* 456.

⁵⁰ *Id.* 457.

⁵¹ *Id.* 457.

財產喪失完全防禦功能。

由此可知，在歐陸法系國家中，若其制度上缺乏與信託相似的財產防禦機制時，市場上交易參與者並非透過上述契約方式達成與信託相似之結果。反之，委託人通常係選擇委託大型且穩健的專業機構（如銀行）成為受託人，因為這樣的專業機構受託人較不易破產⁵²；此外，若受託人並非大型不易破產之機構受託人時，如在德國和歐洲其他地方關於退休基金的制度，當公司係以帳面準備方式（book reserve）提列員工退休金時，當地法令亦會強制公司必須為員工購買保險，以保護員工面臨公司破產而違約之風險⁵³。是以，透過尋找不易破產的機構性受託人或透過保險契約分散破產風險，或許為缺乏信託財產防禦之國家通常採取的代替方式。

綜上所述，信託制度透過法律所構築而成財產完全防禦功能，使信託財產不會受到受託人之債權人所追及，進而在信託財產與受託人之固有財產間建立風險隔離機制，正是信託制度對市場所提供之重要基礎貢獻。而該等貢獻並無法簡單地透過傳統契約法而加以取代，因為透過傳統一般的法律制度所建立之信託財產防禦功能，不僅在面對受託人之自願性債權人時，會面臨監督成本過高而無法有效實行，且亦無法防範受託人之非自願性債權人對信託財產之取償的問題。

⁵² *Id.* 458.

⁵³ John H. Langbein, *The Secret Life of the Trust: The Trust as an Instrument of Commerce*, 107 *YALE L.J.* 165, 180 (1997).

第二款、信託公示與信託財產防禦⁵⁴

我國信託法第 12 條第 1 項及第 13 條規定，已明確賦予信託財產完全防禦功能，而使受託人之債權人原則上只得對受託人之固有財產，而不得對信託財產取償，以維護委託人、受益人與信託之債權人的利益。然而，我國信託法第 4 條另已明確規定，以應登記或註冊之財產權為信託者，非經信託登記，不得對抗第三人。是以，從此等條文合併觀察，將產生一個疑問：在我國信託法規範下，信託財產若未經公示，是否即因此喪失對抗第三人之效力，進而使受託人之債權人得就信託財產取償？關於此問題，主要涉及如何處理「委託人、受益人與信託之債權人」以及「受託人之債權人」二組信託關係人間之利益衝突，而從法律經濟學觀點而言，信託法律制度有必要於其間取得平衡，進而最大化社會整體利益，以符合效率之要求。

壹、英美信託制度

在進入我國法之討論前，為提供比較法借鏡，有必要簡單介紹英美信託對此之態度。首先，英美信託法均要求受託人必須將信託財產與其固有財產相互分離，

⁵⁴ 關於信託公示制度與信託財產防禦之關係，在我國文獻上已有許多研究，不少信託法學者均曾對此發表見解，只是其多是以信託公示制度與信託財產獨立性作為標題。然而，在以下的討論內容，本文將統一使用信託財產之「財產防禦功能」以代稱我國文獻常見之信託財產「獨立性」用語。理由在於，我國學者通常以信託財產「獨立性」指涉非信託之債權人不得就信託財產取償之概念。然而，在本文之討論脈絡下，只要某一財產集合在法律上應與主財產區隔分離，該財產即屬於不同於主財產外之特別財產，進而具有財產之獨立性。是以，本文所理解的「財產獨立性」係指某財產集合是否得視為獨立於主財產外之另一特別財產集合，至於該財產得否防禦來自其他財產集合之債權人之取償，則是「財產防禦功能」之問題，二者概念層次不同，不宜混淆。事實上，必須特別指出的是，特別財產係屬不同於主財產外之另一目的性獨立財產，其固然通常伴隨財產防禦功能，以促進該特別財產目的之實現，但財產防禦功能並非特別財產存在之必要條件，亦即，特別財產確實通常具有財產防禦功能，如完全防禦、強型防禦或弱型防禦等不同類型，但亦可能不具有任何財產防禦功能。因此，本文以下除在引用我國學者之文獻內容外，通常將以信託財產之「財產防禦功能」指稱我國多數學者常用的信託財產「獨立性」概念。

而不得將信託財產與其固有財產混合⁵⁵。舉例而言，美國信託法律整編第三版第84條規定，受託人應使信託財產得加以特定或辨識為信託之財產，且亦應使信託財產分離獨立於其固有財產，並於可行範圍內，使之分離獨立於其他非屬信託之財產⁵⁶。而在受託人之分離財產義務下，其另負有標記義務（*earmark*），進言之，若信託財產係金錢者，受託人應以信託名義開立銀行帳戶；若信託財產係不動產者，受託人應以信託名義登記該不動產；若信託財產係股票、證券或基金者，受託人應以信託名義開立帳戶；若信託財產係記名債券者，受託人亦應以信託名義加以註記⁵⁷。

然而，若受託人違反此等分離或標示義務，而使受託人之債權人無法識別該財產是否係屬信託財產時，英美法是否允許受託人之債權人得對信託財產取償？關於此問題，在英美文獻上通常並無專門篇幅加以討論，然此並不代表該問題在英美信託法中不重要，而是受託人之債權人無論如何不得對信託財產取償之概念，已廣泛地被實務及學說所接受，以下分別說明之：

首先，在英格蘭法上，關於信託財產為土地時，因為英格蘭中世紀晚期至現代早期，司法對起訴令狀種類之限制，使除債權人已就債務人之土地取得擔保權利者外，債權人原則上均不得對債務人所有之土地取償⁵⁸，因此早期信託法只需要處理，若受託人之債權人已對信託土地取得擔保物權時，其得否對信託土地取償之問題即可，而法院至少在十五世紀中期即已採取否定態度；此外，在十七世紀後期以來，法院也開始建立全面防止受託人之無擔保債權人對一切形式信託財產取償之機制⁵⁹。至於當代英格蘭破產法第283條第3項第a款亦規定，在受託

⁵⁵ Langbein, *supra* note 53, at 179-80.

⁵⁶ RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS §84 (AM. LAW INST. 2007); *see also* UNIFORM TRUST CODE § 810 (2010).

⁵⁷ RESTATEMENT (THIRD) OF TRUSTS §84 cmt. d (AM. LAW INST. 2007).

⁵⁸ Claire Priest, *Creating an American Property Law: Alienability and Its Limits in American History*, 120 HARV. L. REV. 385, 401-03, 407-08 (2006).

⁵⁹ John Morley, *The Common Law Corporation: The Power of the Trust in Anglo-American Business History*, 116 COLUM. L. REV. 2145, 2153-54 (2016).

人破產時，信託財產亦不屬於其破產財團，而不被受託人之債權人所追及⁶⁰。

其次，在美國當代信託法的運作下，其結果亦是不允許受託人之債權人得對信託財產取償。美國信託法同英格蘭法的操作模式，其對善意債權人的保護與對善意買受人的保護並不相同，而不保護善意債權人對信託財產取償之權利⁶¹。詳言之，在受託人疏於就信託財產為登記或標示，而使受託人之債權人誤以為該信託財產係屬受託人之責任財產時，美國信託法仍選擇保障受益人而非受託人之債權人。此外，甚至在受託人為擴大其信用基礎，故意違反對受益人所負之義務，而故意將信託財產對受託人之債權人設定擔保時，仍不允許受託人之債權人得對信託財產取償。對此，英美信託制度顯然是認為，受託人之債權人相對於受益人而言，受託人之債權人係得以更低成本防止該取償不能結果發生之人，故應由其承擔風險。因此，在涉及受託人之債權人對信託財產取償時，信託法為所有的信託關係人資訊和監督成本⁶²。

英美此種規範模式，不僅為委託人與受益人帶來減少監督受託人行為成本之利益，同時也為信託之債權人減少了監督成本，因為信託財產具有完全防禦功能，而使受託人之債權人無法對信託財產取償，則信託之債權人只須關注信託事務本身之信用風險，並無需擔心受託人之債權人威脅其受償地位，進而降低信託之債權人對受託人行為之監督成本。

貳、 我國信託制度

我國信託法第4條已特別明文規定，應公示而未公示之信託財產不得對抗第三人。是以，信託財產若未經公示是否即因此喪失對抗第三人之效力，而使受託人之債權人得就該未公示之信託財產取償的問題，在我國文獻上即存有重大爭議。本文以下將文獻上各見解區分為否定說、區分說、肯定說及利益衡量說四種立場，依序介紹與說明：

⁶⁰ Insolvency Act 1986 §283(3)(a) (Eng.); SIMON GARDNER, AN INTRODUCTION TO THE LAW OF TRUSTS 211 (2011).

⁶¹ UNIFORM TRUST CODE §507 (2010) cmt.; RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §42 cmt. c (AM. LAW INST. 2003).

⁶² Hansmann & Mattei, *supra* note 5, at 455-56.

一、 否定說

學者方嘉麟認為，無論信託財產得否為登記，受託人之債權人原則上均不得追及信託財產而取償。換言之，享有信託利益之受益人對信託財產之取償地位，優先於受託人之債權人，而趨近於物權之優先性。由此可知，學者方嘉麟似認為，即使是未經公示之信託財產仍具有獨立性，而得適用信託法第 12 條不為受託人之債權人所追及⁶³。

其次，學者謝哲勝主張，信託財產獨立性，最主要的內涵是指信託財產獨立於受託人之固有財產外，而不為受託人之債權人所追及；至於信託財產之公示制度，則是為保護買受信託財產之第三人，不至於受到不測損害，故僅需在保護第三人免於受到不測損害之範圍內，限制信託財產之獨立性，即可達到保護交易安全之必要。因此，只有在第三人符合善意受讓要件時，才不得排除第三人對信託財產所取得之權利，而有限制信託財產獨立性之必要。換言之，未公示之信託財產仍可主張信託財產獨立性，此時受託人之債權人原則上均不得追及信託財產，但若第三人符合善意取得之要件，則仍可例外經強制執行而取得信託財產，而在解釋善意取得之要件時，係指第三人已支付相當對價且非明知或重大過失不知信託存在為前提⁶⁴。

由此可知，本說原則上均係持與前述英美信託相近之單純否定見解，而認為即使信託財產未為公示，受託人之債權人仍不得對信託財產取償。至於學者謝哲勝另指出，在第三人符合已支付相當對價且非明知或重大過失不知信託存在時，第三人仍可得對信託財產為強制執行。探究其文義脈絡，是在討論我國信託法第 18 條之解釋適用問題，即英美信託關於何時切斷信託財產追及效力之爭議，並不影響其所持否定說立場。

二、 區分說

學者王文宇主張，信託財產公示制度與信託財產之獨立性不具有必要之關

⁶³ 方嘉麟，前揭註 2，頁 230。

⁶⁴ 謝哲勝 (2012)，〈信託財產的獨立性—最高法院 92 年度台上字第 1594 號民事判決評釋〉，《法令月刊》，63 卷 7 期，頁 39-40；謝哲勝 (2012)，〈最高法院有關不動產信託登記的相關判決評釋〉，《東海大學法學研究》，37 期，頁 152-154。

係。理由在於，就文義解釋而言，信託法第 4 條並無法推論出無信託公示即喪失獨立性之見解。蓋信託法第 4 條係以應登記或註冊之財產權作為規範對象⁶⁵，即此種財產若非經登記或註冊即無對世效力。反面推論，若以「非應」登記或註冊之財產權為信託者，即使未經登記，似仍可對抗第三人；此外，信託法第 12 條第 1 項之文義並非為對經登記或其他公示方法之信託財產不得強制執行，而僅是規定為對信託財產不得強制執行，因此在解釋上，不應將信託法第 12 條第 1 項所稱之將信託財產範圍，限縮為已經登記或其他公示方法之財產，否則，未經登記及公示之信託財產將置於受託人之債權人強制執行範圍下，受益人與委託人之權利將遭受侵害，此一限縮解釋亦增加法律所無之限制，而有違憲之危險。另就目的解釋而言，信託法第 4 條之公示或註冊之目的，無疑是易於舉證與保護交易安全，而信託法第 12 條之目的則是在於保護委託人與受益人，而非受託人之債權人之利益，雖在立法政策上，可以將委託人之債權人之利益優先於委託人或受益人之利益加以考量。但在現行法下，由於強調信託財產獨立性之要求，加上受益人之利益優先於受託人之債權人利益而保護，則信託法第 12 條之立法目的應優先於第 4 條之立法目的而考量，職是之故，就未經公示之非應登記或註冊之信託財產仍應尊重其獨立性，進而賦予其得對抗第三人之效力⁶⁶。

此外，學者賴源河認為，在信託財產應公示而未公示時，信託關係人即不得以信託關係對抗第三人，則信託關係人此時不得主張信託法第 11 條信託財產應排除於受託人之破產財團，亦不得依信託法第 11 條及 12 條規定，而對受託人之債權人就信託財產取償或主張抵銷提出異議⁶⁷。至於在非應登記或註冊之信託財產之情況，如以動產或金錢設立信託時，若受益人能舉證受託人名下的特定財產係屬信託財產，自仍應允許其得對抗受託人之債權人。蓋我國信託法第 11 條已

⁶⁵ 關於信託法第 4 條所謂的應登記或註冊之財產，包括以登記作為財產權取得、設定或變更之生效要件者，如民法第 758 條不動產物權之登記；以登記作為對抗要件者，如海商法第 9 與第 36 條的船舶所有權與船舶抵押權；以及專利法第 56、108 與 126 條之專利權與商標法第 27 與 29 條之商標權等。參見楊崇森，前揭註 8，頁 143-144；王志誠，前揭註 8，頁 168-169。

⁶⁶ 王文宇（2000），〈信託法原理與商業信託法制〉，《臺大法學論叢》，29 卷 2 期，頁 354-356；王文宇（2003），《民商法理論與經濟分析（二）》，頁 306-307，338-339，台北：元照。

⁶⁷ 賴源河，王志誠（2001），《現代信託法論》，三版，頁 69、71、74，台北：五南。

明文排除受託人破產時，信託財產不屬於其破產財產，且第 12 條業已明定對信託財產不得強制執行，故應不允許受託人之債權人得對該非應登記或註冊之信託財產取償，較為妥適，以免對受益人之權益過於不利，而有違利益衡平之法理⁶⁸。

綜上，此說與前述否定說見解有所不同，蓋在前述見解立場下，並不區分信託財產是否為信託法第 4 條所應公示者，而一律認為即使信託財產未經公示，受託人之債權人仍不得對信託財產取償。然而，此說係區分信託財產是否為信託法第 4 條所應公示者，若是，則該信託財產未公示時，受託人之債權人即得對該信託財產取償；若否，則即使該信託財產並未公示，受託人之債權人仍不得對該信託財產取償。

三、 肯定說

學者詹森林認為，在我國信託法公布施行後，已就信託財產之公示設有明文規定，而依信託法第 4 條規定，信託財產為應登記或註冊之財產權者，非經登記，不得對抗第三人。因此，若信託財產已依信託法第 4 條規定為公示時，受託人之潛在債權人已可得知該財產係屬信託財產，而無信賴該財產係受託人之固有財產可言，故其對該財產之強制執行，應以信託法第 12 條為準據，並無疑問。然而，若信託財產未經公示者，不論信託關係成立於信託法施行前或施行後，應無信託法第 12 條之適用，而關於信託財產之強制執行，仍得繼續援用最高法院過去的判決見解，使受託人之債權人在受託人返還該信託財產予委託人前，仍得對該等財產為強制執行而滿足其債權，換言之，其所持著為肯定說見解，認為未經公示之信託財產即應喪失獨立性，因而失去對世之效力⁶⁹。

四、 利益衡量說

學者王志誠亦指出，信託財產獨立性雖與信託公示並無絕對之必要關係，但如信託財產未經公示，應就有關信託財產獨立性之各規定與交易安全保護，分別予以利益衡量。舉例而言，在信託財產未經辦理信託登記或公示，而受託人之債權人為善意時，受益人等不得以信託法第 12 條及第 13 條之規定，對抗該善意債權人，因此，善意債權人得對該未公示之信託財產為強制執行，且亦得對之主張

⁶⁸ 賴源河，王志誠，前揭註 67，頁 62-63。

⁶⁹ 詹森林 (1998)，《民事法理與判決研究》，頁 239-240，台北：元照。

抵銷⁷⁰。由此可知，此說係以受託人之債權人是否知悉該未公示財產係屬信託財產作為判斷標準，若受託人之債權人善意不知該財產為信託財產時，原則上應保護其信賴，而允許其得對該信託財產取償，反之則否。

值得進一步比較的是，此處的利益衡量說以受託人之債權人善惡意為斷，以決定該債權人得否對信託財產取償，其適用結果應與前述肯定說相似。理由在於，首先，前述肯定說亦可推出不允許惡意債權人對信託財產取償之結果，蓋肯定說之所以認為債權人不得對已公示之信託財產取償，是因債權人已知該財產為信託財產，而無值得保護之信賴存在，則在信託財產未公示，但債權人係屬惡意時，受託人之債權人亦無值得保護之信賴存在，則不允許惡意債權人對未公示信託財產取償，應為其所接受之結果。其次，利益衡量說原則上係以善惡意為決定保護債權人的標準，然在信託財產未公示時，學說所爭執的重點本即在於善意債權人是否應例外受保護，若應保護即係採肯定說見解，使信託財產失去財產防禦功能，而允許善意債權人得對該未公示信託財產取償，反之則否。因此，就結果而言，利益衡量說與肯定說之立場較為接近⁷¹。

⁷⁰ 王志誠(2003)，〈信託：私法體系上之水上浮油？(上)〉，《台灣本土法學雜誌》，47期，頁26；王志誠，前揭註8，頁168-169。

⁷¹ 然而，學者王志誠在指出信託法第12條及第13條之規定不得對抗善意債權人後，同時又主張受託人破產時，即使債權人為善意之情況，信託財產仍不屬於該破產財團，亦即，善意債權人仍不得主張信託財產列入破產財團而對之取償。就此觀點而言，其似乎又傾向否定說之立場。參見王志誠，前揭註8，頁168。

參、 小結

受託人之債權人得否就未公示之信託財產取償之問題，係涉及如何在當事人之間分配受託人破產或支付不能之風險。詳言之，即使在肯認受託人之債權人得對該未公示之信託財產取償的情況下，受益人與信託之債權人仍得依法對受託人請求損害賠償或履行債務⁷²。因此，信託財產是否因未公示而喪失特別財產的財產防禦功能，而使受託人之債權人得就該未公示之信託財產取償，僅是在處理若受託人之固有財產不足清償其債權人時，所生的破產或支付不能風險，在該未公示之信託財產價值範圍內，應由受託人之債權人自行承擔，或基於其他經濟理由，轉嫁予委託人、受益人與信託之債權人承擔而已，而屬於一種風險分配問題。

本文認為，在思考受託人之債權人得否就未公示之信託財產取償時，應區分成三個思考步驟：(1) 受託人之債權人是否為非自願性債權人？若是，則不得對信託財產取償；若否，再問(2) 受託人之債權人是否知悉該未公示之財產係信託財產？若是，則不得對信託財產取償，若否，再問(3) 該未公示之信託財產是否為法定應公示者，若否，則不得對信託財產取償，若是，則得對信託財產取償(參見圖6)。

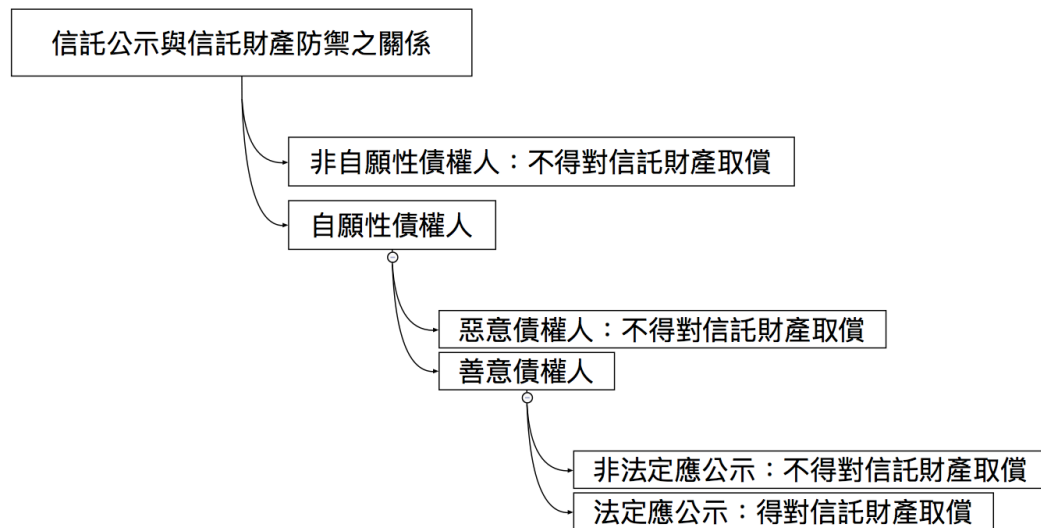


圖 6 受託人之債權人得否對未公示信託財產取償之思維流程

⁷² 如信託法第 24 條第 3 項。

一、 非自願性債權人

首先，應區分受託人之債權人為「自願性債權人」或「非自願性債權人」而定，若受託人之債權人係屬非自願性債權人者，如侵權行為之受害人，只要委託人、受益人或信託之債權人能證明財產係屬信託財產，即使該信託財產並未為公示之情況，非自願性債權人仍不得對該信託財產取償。換言之，信託財產對受託人之非自願性債權人均具有完全防禦功能。理由在於，非自願性債權人既然事前無法與受託人談判磋商，則非自願性債權人並非以受託人外觀上所表徵具有的責任財產價值，作為其是否決定與受託人發生債權債務關係之基礎，因此並無保護該非自願性債權人事前預見之必要。

或有論者認為，如此解釋將不符合信託法第 4 條文義內容，因為信託法第 4 條規定，若信託財產係屬應登記或註冊者，非經公示即不得對抗第三人。然而，信託法第 4 條之立法目的在於保護交易安全，以降低潛在債權人所支出的交易成本，但非自願性債權人得否對信託財產取償，與交易安全之保護並無關係，已如前述。因此，在此範圍內，對信託法第 4 條規定所稱之第三人予以目的性限縮⁷³，

⁷³ 就「限縮解釋」與「目的性限縮」之區分，在法學方法上有其重要性，蓋前者仍處於法規範文義內選定其解釋方法，後者則已逾文義範圍而進入漏洞填補及法律續造層次，自應更為謹慎。關於二者之區別，學者黃茂榮認為，應以限縮程度是否已損及文義之核心（Begriffskern）作為區分標準，倘限縮程度已損及文義之核心時，則不再屬於限縮解釋而為目的性限縮。參見黃茂榮（2009），《法學方法與現代民法》，6 版，頁 608，台北：自版。然而，學者王鵬翔指出，所謂的文義之核心並非語意學上精確用語，且某種限定方式是否已損及文義之核心，並不清楚。因此，應從語意論據（semantische Argumente）進行區分，若法規範在語意上仍有不確定性，並有容許各種不同解釋之可能性時，如民法第 246 條之給付不能，並無法確定是否僅指客觀不能或同時包含主觀不能，則將該不能限定為客觀不能，仍屬文義內之限縮解釋；反之，若案例事實已確定可被涵攝於法規範要件內，卻因其他理由而欲將其排除於適用範圍外時，則已為法律續造之目的性限縮。參見王鵬翔（2004），〈目的性限縮之論證結構〉，《月旦民商法雜誌》，4 期，頁 19-20。易言之，限縮解釋係在可能文義內選擇較為窄小解釋的方式，目的性限縮則係以額外附加限制的方式為之。而關於信託法第 4 條所規定之不得對抗第三人，該第三人至少可能是對信託財產取得物權之人，以及與受託人存在債權關係之自願性或非自願性債權人等不同可能，因此，在僅排除非自願性債權人的情況下，應為對信託法第 4 條規定所附加之額外限制條款，已屬法律續造層次之目的性限縮。

使信託財產即使在應公示但卻未公示之情況下，仍具有完全防禦功能，而不允許受託人之非自願性債權人就信託財產取償，應無不合理之處。

二、 自願性債權人

非自願性債權人與受託人間之債權債務關係，係基於非自願性債權人所未認識的偶然侵權行為等事實而生，則非自願性債權人事前沒有與受託人進行談判磋商之可能性存在，因此非自願性債權人並無區分善惡意之問題，而均不予以保護。反之，在確定受託人之債權人係自願性債權人(以下仍稱受託人之債權人⁷⁴)時，代表受託人之債權人事前得與受託人談判磋商，進而以受託人之責任財產決定是否發生債之關係，是故必須進一步探究，受託人之債權人在授信當下，是否知悉該未為公示之財產係屬信託財產之事實，而區分該受託人之債權人係惡意或善意債權人，分別而論。

(一) 惡意債權人

若受託人之債權人已知悉該未為公示之財產係屬信託財產者，即受託人之債權人為惡意之情況下，受託人之債權人就自己在法律上並無權利對該等財產取償已有所認識，則受託人之債權人幾乎無需支出任何成本即可避免紛爭發生，故不允許該惡意債權人對未為公示之信託財產取償，而使其承擔不利益結果，符合效率之要求。職是，應對信託法第4條之第三人予以限縮解釋，而排除該第三人係屬惡意之情況⁷⁵。

(二) 善意債權人

若受託人之債權人係善意之情況下，則必須進一步比較「受託人之債權人的資訊成本」以及「委託人、受益人與信託之債權人的監督成本」二者，而將該取償不能的風險歸由預防成本較低之人承擔。理由在於，當「受託人之債權人的資訊成本」低於「委託人、受益人與信託之債權人的監督成本」時，受託人之債權

⁷⁴ 基於本文已在對檢討範圍予以限定在自願性債權人，以下為行文方便起見，均將受託人之自願性債權人直接簡稱為受託人之債權人。

⁷⁵ 我國信託法第4條所稱之第三人，在語意學上得單純加以區分成善意與惡意第三人二種可能，而於無法確定該文義所稱的第三人究竟是包含二者或其一時，選擇語意概念上較為狹窄的善意第三人而進行限制，應仍屬在文義範疇內之限縮解釋。

人係得以較小成本避免超額放款而發生無法取償情形之人，則由受託人之債權人承擔該無法取償風險實現後之結果，應係合理之風險分配，而為效率上較佳之選擇⁷⁶。舉例而言，在信託財產確實已公示時，如前所述，因受託人之債權人已能輕易透過公示而知悉該財產係信託財產，而非受託人之責任財產，則受託人所負擔之資訊成本非常低，故此時不應允許受託人之債權人對該已具公示性之信託財產取償，並無疑問。

相對地，在信託財產並未公示時，問題將變得十分棘手。理由在於，受託人之債權人並無法簡單知悉該財產是否屬信託財產，則其所花費的資訊成本顯然很高，但另一方面，委託人、受益人與信託之債權人也難以監控並預防受託人將信託財產與其固有財產混淆，則委託人、受益人與信託之債權人所必須承擔的監督成本亦不低，是故難以斷定何者是預防成本較低之人。事實上，英美信託制度賦予未公示之信託財產具有完全防禦功能，此雖使委託人、受益人與信託之債權人減少了監督受託人行為之成本⁷⁷，惟同時亦提高了受託人之債權人所負擔的資訊成本，如此之結果是否即謂符合效率，或需要更詳盡之理論推衍支持。信託法律制度究應如何在資訊成本與監督成本間進行取捨 (trade-off)，始得達成效率之結果，實為兩難之選擇。初步認為，應區分該未公示之信託財產是否為法定應公示之財產而異其處理，以下分別說明之：

1. 非法定應公示財產

首先，若該信託財產並非法定應公示之財產者，如畫作、古董或汽車等動產

⁷⁶ 或有論者認為，除減少整體資訊與監督成本外，仍應考慮前述提及的特別財產基於財產防禦功能所生之其他利益，綜合判斷之。然而，是否允許受託人之債權人對未公示之信託財產取償，並不涉及受益人及其債權人對信託財產分析取償的問題，則與維護信託財產之繼續經營價值，促進受益權轉讓，增進資本累積或多元投資等其他因特別財產防禦而生之效益無關，是故，此際僅就如何減少整體信託關係人之資訊與監督成本，加以檢討即可。參見本文第三章、第一節、第二項、第一款、特別財產防禦之效益。

⁷⁷ 英美信託為「委託人及受益人」與「信託之債權人」減少了監督受託人行為之成本，若以前述特別財產成本效益分析說明，前者是減少委託人與受益人對受託人的代理成本；後者則是減少特別財產之債權人的監督成本。

時，即使該等財產未公示仍得對抗受託人之債權人⁷⁸。理由在於，首先，從文義而言，此種解釋合乎我國信託法第 4 條規範內容；其次，從實質而言，基於動產價值較低以及確定動產財產權歸屬成本之限制，除受託人之債權人已對該動產設定相關擔保物權外，受託人之債權人事前對於其得就動產取償之信賴通常並不高⁷⁹，則受託人之債權人應值得保護之期待利益較小，而與受益人之實質利益相互比較衡量後，受託人之債權人之期待利益或應退讓於受益人之實質利益。

此外，現行私法體系亦已為相同之價值選擇，舉例而言，設甲為某財團法人乙之董事，甲於自宅和辦公室擺放許多屬財團法人乙名下之藝術品，甲之債權人即使扣押外觀上由甲占有之藝術品，財團法人乙仍得以自己為藝術品之所有權人，而依強制執行法第 15 條規定提起第三人異議之訴，進而排除甲之債權人對該動產之取償行為。而若將本例之財團法人代換成不具法人格之信託，其價值判斷亦不應因此改變，蓋在承認信託為主財產外之另一特別財產集合之前提上，因動產本無法定公示方法，僅能以占有作為其權利歸屬判斷，則無論是否賦予信託法人格地位，均不影響受託人之債權人對該財產權利歸屬之信賴。是以，在信託財產並非法定應公示之財產，除受託人之債權人已對該財產設定擔保物權並因此善意取得者，受託人之債權人均不得對該財產取償。

2. 法定應公示財產

在信託財產為法定應公示財產者，基於受託人之債權人對該等財產顯然具有更高的取償期待之信賴存在，故仍應回到「受託人之債權人」及「委託人、受益人與信託之債權人」之間，進行更為細緻之利益衡量。就此，本文初步的想法是，委託人在選定受託人後，固然難以監督受託人在信託期間是否將因信託取得之財產為登記，而幾乎無法防止受託人在信託期間內未將信託財產公示所生之風險。然而，委託人在設立信託時，仍得透過選任受託人及信託監察人之行為加以事前

⁷⁸ 以無法定應公示方法之財產成立信託者，仍得對受託人之債權人主張該財產為信託財產，此亦為日本通說，參見楊崇森，前揭註 8，頁 148。應注意的是，此處係不得對抗受託人之債權人，並非不得對抗信託財產之善意取得人，蓋二者之利益狀態不同，前者所享有之利益僅為債權性質，後者所享有之利益已具備物權性質。

⁷⁹ 若受託人之債權人已對該財產設定擔保物權者，其對該財產之取償期待信賴顯然與其他一般情形不同，此時應循善意取得問題處理。

預防，甚至亦得選任共同受託人，而使共同受託人共同共有信託財產，並由其全體共同執行信託事務⁸⁰，以達監控制衡之目的⁸¹，則委託人相對於受託人之債權人而言，委託人對於受託人之行為仍較有預見及控制可能。是以，在委託人同時是受益人時，由其承擔受託人未公示信託財產所生之風險，應為合理。

相對地，在委託人與受益人並非同一人時，必須另就受益人與受託人之債權人之間，進行更進一步的比較權衡。固然傳統的想法認為，即使受益人得向法院聲請選任信託監察人，其仍難以監控受託人將信託財產與固有財產混淆之行為。惟從另一角度觀察，受益人對於其所取得的受益權已內含受託人之債權人對信託財產取償之風險，較受託人之債權人而言，受益人處於更佳的預見之地位。進言之，一權利主體原則上只有一財產集合（即主財產或固有財產），並作為該權利主體全部財產法上義務之總擔保，則受託人名下具有獨立存在之另一特別財產集合（即信託財產）並具財產防禦功能，而得防禦來自信託關係以外債權人取償的情況，自屬例外，於不存在公示外觀時，受託人之債權人事前不僅無從知悉該財產係屬特別財產，甚至根本不曾認識其所交易之對象另具有受託人身分，由此可知，受託人所負擔的資訊成本幾乎高到令人無法承受。反之，受益人雖無從控制風險，但受益人至少已確知該信託關係以及受託人身分等事實，則受益人相較受託人之債權人而言，受益人或應屬較能事前透過其他方式（如保險制度）等，而將該受託人違反分離財產義務且同時破產或支付不能之風險，予以分散之人，故應由受益人承擔該未公示信託財產被取償之風險，似屬合理⁸²。

在允許受託人之債權人得對未公示之信託財產取償後，受託人之債權人即已突破信託財產所具有的完全防禦功能，而此處仍應進一步檢討的是：應否賦予信

⁸⁰ 參見信託法第 28 條第 1 項與第 2 項，以及信託法第 52 條以下。

⁸¹ 事實上，選任複數受託人以使受託人彼此制衡，已是委託人時常採行之行為。舉例而言，在退休基金及公益信託實務上受託人均不只一人，以求集思廣益及平衡監控。而於信託公司或參見方嘉麟，前揭註 2，頁 174-175、266。

⁸² 不過在受益人為未成年人或身心障礙者之情況下，很難期待該等受益人得事前將風險加以分散，且在一般情況下，該等受益人相對於受託人之債權人而言，亦屬於較無能力承擔風險結果之人，則在此時是否應例外給予該等受益人特別保護，而不允許受託人之債權人對該未公之信託財產取償，亦值得考慮。

託財產弱型防禦功能，而使信託之債權人得對該信託財產優先於受託人之債權人而取償？抑或是不賦予信託財產任何防禦功能，而使雙方依其債權比例取償⁸³？換言之，受託人之債權人與信託之債權人對該未公示之信託財產的取償順位為何？此問題涉及信託之債權人的受償地位，若使信託之債權人得優先受償，則信託之債權人仍享有減免其監督成本之利益⁸⁴，但其附隨之不利益即係使受託人之債權人必須承擔相關資訊成本。因此，仍有必要在受託人之債權人與信託之債權人間，進行利益衡量，以尋求效率上理想的安排。

就此，本文認為，此時不宜賦予信託之債權人對信託財產之優先受償權，蓋信託之債權人係屬較優勢的風險承擔者。詳言之，首先，固然受託人之債權人所承擔的資訊成本，與信託之債權人監控受託人履行分離財產義務及受託人財務狀態之成本，二者均為不可承受地高。然而，相對於受託人之債權人而言，信託之債權人已明確知悉自己所交易對象為受託人，且對受託人存在違法而將信託財產與固有財產混淆之誘因，亦有所認識，則信託之債權人仍處於具有較多資訊之地位，並得事前對信託財產為相關之擔保物權設定，以確保其債權得獲清償之利益⁸⁵；反之，受託人之債權人對該未公示之財產係屬信託財產而不得取償之結果，幾乎沒有任何防範或分散風險手段，蓋受託人之債權人對於其自願交易對象是否具有受託人身分甚至可能均一無所知，已如前述。職是，信託之債權人應為較優

⁸³ 此處之所以在否認信託財產之完全防禦功能後，直接進入探討特別財產之弱型防禦與無防禦之議題，而省略檢討特別財產強型防禦之可能，是因為特別財產強型防禦功能所處理的問題涉及，特別財產之（實質）所有人之債權人，如公司股東之債權人或受益人之債權人，是否應符合清算保護機制（liquidation protection）後，始得對特別財產取償之問題，而與受託人之債權人對信託財產取償之問題，並無關係。See Hansmann et al., *Law and the Rise of the Firm*, 119 HARV. L. REV. 1335, 1338.

⁸⁴ *Id.* 1344-45.

⁸⁵ 此為信託之債權人放款時，信託財產已為公示但事後喪失公示之情況；至於在信託之債權人放款時，信託財產即未公示之情況，則可能存在兩種可能，即信託之債權人不知該財產為信託財產及信託之債權人知該財產為信託財產；在前者，信託之債權人既不知該財產為信託財產，則無加以保護其受償之合理期待存在；在後者，信託之債權人對該財產因未為信託登記，而可能被受託人之債權人取償有所預見，且信託之債權人於授信時，亦得要求受託人對該財產為信託登記，以保障其利益，故亦無保護之必要。

勢的風險承擔者。此外，必須注意的是，允許受託人之債權人得對未公示之信託財產取償，此種規範模式並非是將風險全部轉嫁予信託之債權人單獨承擔，而是使該風險由信託之債權人與受託人之債權人所共同承擔，蓋受託人之債權人並未具有對該未公示之信託財產優先取償之權利，而仍應與信託之債權人依彼此債權比例對信託財產取償。

第二節、信託之債權人與信託關係人

本節旨在檢討信託之債權人得否對信託關係人之固有財產取償之問題，亦即，探究信託關係人之固有財產作為其主財產，如何防禦來自信託之債權人（特別財產之債權人）的主張，以下將分別檢討三種情形：一、信託之債權人對委託人之固有財產之取償；二、信託之債權人對受益人之固有財產之取償；三、信託之債權人對受託人之固有財產之取償。

第一項、信託之債權人與委託人

依信託法規範，委託人無須以其固有財產為信託債務負責。理由在於，委託人對信託事務及信託財產幾乎很少或沒有控制能力，更精確而言，在信託法預設下委託人並無法強制受託人履行義務⁸⁶。此外，信託法規範，可以帶來主財產防禦減少監督成本之效益，因為委託人之債權人此時僅需監督委託人個人行為而已，並無需擔心信託之債權人得對委託人之固有財產取償，進而降低委託人之債權人的監督成本；且在信託財產同時具有財產防禦功能時，信託之債權人亦只需監督信託財產本身，亦得降低信託之債權人的監督成本⁸⁷。

然而，在不具備信託法之情況下，委託人很難建立與信託相似的機制，而防止信託之債權人對委託人之固有財產取償。特別是委託人欲以受託人作為其代理人，由受託人以委託人名義與第三人成立契約，而將法律效果歸屬於委託人之情況，委託人此時固然得要求受託人在為其所締結之所有契約內，以約定免責條款聲明的方式使委託人負擔有限責任，即以契約條款聲明委託人僅以信託財產為契約負責，但此大幅增加委託人對受託人的監督成本⁸⁸。

第二項、信託之債權人與受益人

第一款、民事信託與受益人責任

美國信託法律整編第三版第 103 條規定，受益人除有下列情形外，對受託人

⁸⁶ RESTATEMENT OF THE LAW (SECOND) TRUSTS §200 cmt. b (AM. LAW INST. 1959).

⁸⁷ Hansmann & Mattei, *supra* note 5, at 461.

⁸⁸ *Id.*

因處理信託事務第三人所負擔之債務，無須承擔個人責任：(1)在受益人依第104條對信託所負擔債務之範圍內；(2)受益人依其他法律規定（如契約、侵權責任或不當得利法）而必須對第三人負擔個人責任者⁸⁹。

由此可知，受益人原則上無須以其固有財產為信託負擔任何責任。因此，關於受託人因處理信託事務而成立之契約；受託人及其代理人因處理信託事務而生之侵權責任；或受託人因所有或控制信託財產而生之其他責任，信託之債權人均不得對受益人之固有財產取償⁹⁰。理由在於，受託人係以信託之名義而非受益人之代理人名義而行為，因此沒有基礎使受益人為受託人之行為負擔個人責任⁹¹，且受益人雖從信託財產獲得利益，但其對受託人通常亦無控制或監督能力，則課予受益人負擔個人責任，原則上也無法促使受益人有效監督受託人之行為。職是，受益人對受託人處理信託事務所生之債務，應無須以其固有財產負責。

至於本條所提及的兩項例外，即受益人對信託負擔債務時，信託之債權人於此範圍內得對受益人之固有財產取償，或受益人涉及其他法律而應對第三人負責時，信託之債權人仍得對其固有財產取償，前者應係屬法律操作上之便宜措施，後者則係受益人本應對第三人自負責任之情況，因此，該等例外並無打破受益人負擔有限責任之原理。

然而，在沒有信託法之情況下，受益人亦很難建立與信託相似的有限責任機制。因為受益人即使不是委託人，受託人為受益人之利益而與第三人成立契約時，受託人也很可能在法律上被視為受益人之（表見）代理人，而使受益人必須以其固有財產為該契約負責，且在委託人同時是受益人時，將更難以避免受託人被視為其代理人之結果。此外，若受益人同樣透過要求受託人在其所締結之契約內，以約定免責條款聲明的方式使受益人負擔有限責任。此種透過契約方式所建立之有限責任制度，亦無法完全取代信託法之功用，因為受託人可能出於過失甚至故意而不將該免責條款寫入契約內，且當受益人缺乏能力為自己管理信託財產時，受益人更無法監督受託人是否確實執行該免責條款，而此將使受益人之固有財產

⁸⁹ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §103 (AM. LAW INST. 2011).

⁹⁰ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §103 cmt. b (AM. LAW INST. 2011).

⁹¹ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS reporter's notes on §103 (AM. LAW INST. 2011).

暴露在信託之債權人之取償風險之下⁹²。反之，透過信託法，受益人無需擔心受託人是否在個案交易中推翻該免責條款，而減低受益人對受託人之監督成本；此外，受益人之債權人亦無需擔心信託之債權人威脅到其受償地位，進而亦降低受益人之債權人之監督成本⁹³。

第二款、商業信託與受益人責任

若投資人以自己為受益人而成立商業信託時，受益人是否仍享有信託有限責任之保護？就此，美國某些州法院採否定見解，而將依普通法所成立之商業信託，視為合夥組織，進而使投資人必須以其固有財產對信託債務負責。詳言之，某些州法院在對企業組織定性時，是以何人享有該組織的最高控制權而定，若受託人對企業組織具有最高控制權，則解釋為商業信託；反之，則被視為合夥⁹⁴。理由在於，若受益人對受託人的行為有實質控制 (substantial control)，則受託人應被視為受益人之代理人，因此受益人必須對受託人在處理信託事務所生債務，以其固有財產負擔個人責任。事實上，此亦為一種揭穿信託面紗原則 (pierce the trust veil) 的適用。然而，法院在解釋受益人對信託之實質控制時，往往缺乏明確的標準及範圍，有時甚至認為受益人僅是具有選任受託人之權利，就足以認定受益人對信託具有實質控制能力，進而將受益人視為合夥人，而使其必須對信託債務負擔個人責任⁹⁵。

由此可知，商業信託的地位在普通法上存在不確定性，不同州之法院對其法律性質為不同處理，或視為信託，或視為合夥，或視為隱名合夥等特殊型態，而使受益人承擔無限責任之風險，且即使某州法院有明確判決先例，但在他州相反的裁判可能使商業信託不便於在州外從事營業活動⁹⁶。因此，晚近許多州開始制訂有關商業信託的成文法規定 (statutory law)，以確保該依成文法所成立的商業

⁹² Hansmann & Mattei, *supra* note 5, at 462-63.

⁹³ 以前述主財產成本效益分析說明，信託制度使受益人及受益人之債權人之監督成本降低，前者是減少受益人與受託人之代理成本；後者則是減少主財產之債權人監督成本。

⁹⁴ 謝哲勝，前揭註 15，頁 58。

⁹⁵ Hansmann & Mattei, *supra* note 5, at 474.

⁹⁶ 楊崇森 (2010)，《信託業務與應用》，頁 189-190，台北：三民。

信託，得以獲得法人格地位以及受益人有限責任之保護。舉例而言，德拉瓦州信託法第 3803 條 a 項規定，除信託文件另有規定外，受益人享有與一般有限公司股東相同的有限責任⁹⁷，而美國統一成文信託實體法第 304 條亦賦予受益人有限責任之利益⁹⁸。

在商業信託之受益人獲得有限責任保護後，亦得為資本市場帶來主財產完全防禦之正面效益。詳言之，此時受益人因無需擔心商業信託內受益人之變動，而可減少受益人彼此相互監控之成本，並使受益權自由移轉成為可能；此外，有限責任使受益人所暴露最大風險於出資時即已確定，則多元投資得以分散與降低風險，而使多元投資成為可能，並有利於信託資本累積⁹⁹。然而，基於成文法所成立的商業信託與公司幾乎立於相似地位¹⁰⁰，信託關係人如委託人、受託人與受益人等，均無須以其固有財產為信託債務負責，亦同時帶來顯而易見之外部性問題，是故仍有必要適度引進揭穿信託面紗原則，而使信託關係人以其固有財產對信託債務負責，以達成有效率之制度安排¹⁰¹。

第三項、信託之債權人與受託人

在英美信託法傳統上，受託人原則上應為執行信託事務對第三人所生之債務，如基於契約、侵權行為或信託財產之所有人身分而生之債務，以其固有財產負個人責任。換言之，受託人之固有財產對信託之債權人並無財產防禦功能。舉例而言，受託人之代理人在執行信託事務而成立侵權責任時，即使受託人並無故意或過失，受託人亦應對被害人負賠償責任。受託人只能在其已依信託本旨行為，

⁹⁷ DEL. STATUTORY ACT§3803(a) (2009).

⁹⁸ UNIFORM STATUTORY TRUST ENTITY ACT§304 (2009).

⁹⁹ 參見本文第三章、第二節、第二項、第一款、主財產防禦之效益。

¹⁰⁰ 有認為商業信託和公司組織最主要的兩個差異是：商業信託不具有完整的法律主體性，即商業信託不一定具有法人格；以及商業信託所涉及的規範並不多，而更具有靈活與彈性。參見王文字，前揭註 66，頁 375-376。

¹⁰¹ 我國學者亦已指出商業信託有公司法上揭穿公司面紗適用可能。參見王志誠(2014)，〈商業信託上市模式之解構及分析—以新加坡、香港分拆上市案例為核心〉，《財稅研究》，43 卷 2 期，頁 215。

且其行為本身並無故意過失時，依法對信託財產請求補償而已¹⁰²。而我國信託法關於受託人對第三人所負債務，究竟應以其固有財產負無限責任，抑或是僅以信託財產為限負有限責任，並無明文規定¹⁰³，文獻上通常依循英美信託法傳統規範，而要求受託人原則上應以其固有財產承擔無限責任¹⁰⁴。然而，以美國法為主的當代信託法對受託人責任之規範模式，已存在明顯轉變之趨勢。為方便比較與檢討，本文以下即以美國法區分信託之自願性與非自願性債權人之規範模式，而分別針對「自願性債權人」與「非自願性債權人」加以分析說明：

第一款、自願性債權人

美國統一信託法典第 1010 條第 a 項規定，關於受託人於處理信託事務時依信託本旨所成立之契約，若受託人已揭露其受託人身分者，除契約另有約定外，受託人無須承擔個人負責¹⁰⁵。而美國信託法律整編第三版第 106 條第 1 項，亦存在相似規定¹⁰⁶。由此可知，在當代美國信託法下，受託人依信託本旨處理事務而與第三人成立契約時，若受託人已揭露其受託人之身分者，信託之債權人原則上不得對受託人之固有財產取償¹⁰⁷。

¹⁰² Jerome J. Curtis Jr., *The Transmogrification of the American Trust*, 31(2) REAL PROP. PROB. & TR. J. 251, 277-84 (1996); see also RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §105 cmt. b (AM. LAW INST. 2011).

¹⁰³ 我國信託法僅規定，受託人對受益人所負之債務以信託財產為限負清償責任。參見信託法第 30 條。

¹⁰⁴ 賴源河，王志誠，前揭註 67，頁 120；謝哲勝，前揭註 8，頁 179-180；王志誠，前揭註 8，頁 251-253；楊崇森，前揭註 8，頁 205-207（但其在論述受託人因處理信託而負擔侵權相關責任時，已提及美國統一信託法典規定）。

¹⁰⁵ UNIFORM TRUST CODE §1010(a) (2010).

¹⁰⁶ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §106(1) (AM. LAW INST. 2011).

¹⁰⁷ 值得一提的是，日本信託法在 2006 年新法改正後，亦增訂一種新型態的限定責任信託（limited liability trust），依日本信託法第 216 條規定，受託人對信託財產責任所負擔債務，僅以信託財產負履行責任，並以登記作為對抗要件，而受託人向交易相對人表示此信託係屬限定責任信託，即得免除其個人責任。參見李禮仲、張大為（2009），〈日本信託法修正對我國信託法修正之啟示〉，《臺北大學法學論叢》，72 期，頁 14；楊崇森，前揭註 8，頁 206。

在我國法上，受託人對受益人以外第三人所負之債務，應以其固有財產對外負清償責任，只不過受託人就其因處理信託事務所生費用或負擔，原則上得自信託財產抵充或向受益人請求補償等，已如前述。然而，受託人於處理信託事務與第三人成立契約時，基於私法自治與契約自由原則，受託人與第三人自仍得約定將契約履行責任限制在信託財產範圍內，即受託人得以特約免除其個人責任¹⁰⁸。事實上，關於受託人如何免除其對信託契約所負之個人責任，我國與英美傳統規範相同，亦即要求受託人必須在該以信託名義所締結之契約內，具體約定免責條款後，始得免除其個人責任；反之，若受託人僅單純地揭露受託人身分，但並未在契約內約定具體免責條款時，受託人仍受該契約之拘束，而必須以其固有財產對信託之債權人負責¹⁰⁹。

由上可知，當代美國信託法如此規範，顯然是假設市場上交易參與者均已認識，若交易對象是以受託人身分（即信託名義）締結契約，則其所得取償範圍即自動限制在信託財產內，而不得就相對人之固有財產為強制執行。而在此前提下，美國信託法之所以要求受託人必須向信託之債權人發出明確信號，始能避免以其固有財產承擔信託債務，是因為在受託人未揭露其係以受託人之身分而締結契約時，信託之債權人可能誤以為受託人是以個人名義而非信託名義與其進行交易，則信託之債權人可能基於得對受託人之固有財產取償而生的錯誤期待，進而超額授信予受託人¹¹⁰。

然而，此處必須加以釐清的前提是，市場上交易參與者究竟有無預設交易對象為受託人時，其得取償範圍將係以信託財產為限。因為有效率的多數預設任意規定本身必須符合大部分市場參與者之事前預見¹¹¹，若多數的市場參與者均無此預設想法時，則此種預設規定似不符合效率要求，而必須進一步要求受託人應具體約定免責條款，始得免除其個人責任。若基於我國信託法制仍處於發展時期，則市場上一般交易參與者可能不熟悉信託法制之架構與運作模式，反之，我國受託人通常為具有專業性之機構性受託人，相對而言具有知識上優勢，故要求受託

¹⁰⁸ 楊崇森，前揭註 8，頁 206；王志誠，前揭註 8，頁 254。

¹⁰⁹ English, *supra* note 26, at 208.

¹¹⁰ Hansmann & Mattei, *supra* note 5, at 460-61.

¹¹¹ ROBERT COOTER & THOMAS ULEN, LAW AND ECONOMICS 293-94 (6th ed., 2010).

人必須具體約定免責條款，始能免除其個人責任，以避免信託之債權人高估其取償財產範圍，似有其經濟道理¹¹²。

第二款、非自願性債權人

就信託之非自願性債權人而言，美國統一信託法典第 1010 條第 b 項規定，關於受託人因處理信託事務所生之侵權責任，以及因所有或控制信託財產而生之責任（包含違反環境法之責任），受託人僅於其有過錯時承擔個人責任¹¹³。而美國信託法律整編第三版第 106 條第 2 項，亦存在相同規定¹¹⁴。舉例而言，在受託人之代理人或受僱人為侵權行為時，若受託人本身不存在過錯者，受託人無須以其固有財產為該因侵權行為而生之損害負責¹¹⁵；又或是，受託人對於基於信託財產而生之人身損害與稅捐負擔責任，或基於信託財產而生之危險或有毒物質無過失責任，若受託人本身並無過錯者，受託人亦無須以其固有財產負個人責任¹¹⁶。

有論者認為，受託人必須以其固有財產對信託之侵權行為受害人負責，最主要的原因在於受害之第三人無從得知信託關係之存在，也就是說，第三人不知道受託人究竟係在信託名義或個人名義下為侵權行為¹¹⁷。詳言之，侵權行為之發生時點，往往不可預期，且受害之第三人多是不特定人。而法律制度不願見到第三人於求償時，仍必須面對認定受託人賠償義務範圍之困難，因此課予在外觀上行使權利之受託人必須負擔第一線的賠償責任，使受託人無論如何必須以其固有財產先行賠償予信託之非自願性債權人。換言之，在侵權行為損害賠償上，不能因信託關係之存在，而影響不特定且人數廣泛的潛在受害人¹¹⁸。職是，信託法制要求受託人必須以其固有財產對信託之非自願性債權人負責。

本文認為，受託人之所以必須對非自願性債權人負無限責任，其根本原因是

¹¹² 然而，我國信託法制規範上究應採何種預設模式，應為實證問題而非單純的論理問題。

¹¹³ UNIFORM TRUST CODE §1010(b) (2010).

¹¹⁴ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §106(2) (AM. LAW INST. 2011).

¹¹⁵ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §106(2) cmt. b(2) (AM. LAW INST. 2011).

¹¹⁶ RESTATEMENT OF THE LAW (THIRD) TRUSTS §106(2) cmt. b(3) (AM. LAW INST. 2011).

¹¹⁷ Thomas W. Merrill & Henry E. Smith, *The Property/Contract Interface*, 101(4) COLUM. L. REV. 773, 847 (2001).

¹¹⁸ 王文宇，前揭註 66，頁 315。

避免外部性問題。理由在於，在信託法制下，信託之非自願性債權人固然得對信託財產取償，但其原則上不得對委託人及受益人之固有財產取償，而於此前提下，若不允許非自願性債權人得對存在過錯的受託人之固有財產取償，即可能導致信託關係人將內部成本外部化給該非自願性債權人承擔。因為在此情況下，信託之非自願性債權人，如侵權責任法上之被害人等，事前既不能選擇是否發生債之關係，事後若僅得對有限的信託財產取償，而不得對任何信託關係人之主財產請求賠償，則在信託財產不足清償債務時，非自願性債權人僅能自行概括承受該等不利益。如此一來，信託關係人因無須支付與信託事務風險活動有關之全部成本，進而創造信託關係人事前將成本外部化之誘因。因此，信託法制藉由使執行信託事務之受託人，在其有過錯之情況下，必須以其固有財產對非自願性債權人負責，則促使受託人不會從事高於信託財產價值相對應風險之行為，或為潛在可能發生之損害投保，有其經濟道理。

此處值得進一步討論的是，當代美國信託法並未依循英美傳統規範，而導致受託人在無過失時，無須以其固有財產對非自願性債權人負責。因此，基於信託財產而生之無過失責任，如環境法下之相關責任，若受託人本身並無過失，被害人僅得對信託財產取償。然而，本文認為，無過失責任和過失責任並非質上的不同，而僅是量上的差異而已。無過失責任毋寧是過失責任之延伸，二者代表的正是注意義務上的差別，以漢德公式標準而言，在無過失責任之行為下，因為損害發生機率或損害發生後之損失數額通常很大，則二者相乘而得的損害發生期望值很大，因此防止損害發生的成本非常可能小於損害發生期望值，故行為人通常容易逾越標準而必須負責¹¹⁹。因此，課予行為人無過失責任之目的，亦是促使行為人投入效率的預防損害發生成本，甚至根本上避免開啟不效率的風險行為，故無過失責任本質上仍是基於未盡到效率防免行為而生應負責任之結果。而當代美國信託法使受託人就因信託財產而生之無過失責任，得於證明自己無過失後而免其個人責任，則在委託人或受益人通常亦無庸負責之情況下，將產生信託在法律上必須對被害人負無過失責任，但被害人無法對任何信託關係人之固有財產求償的

¹¹⁹ 簡資修(2014)，〈過失責任作為私法自治之原則〉，《北大法律評論》，第15卷第1輯，頁157-162。

結果。如此一來，將創設信託關係人將其行為成本外部化之誘因，而不符合效率之要求。反之，傳統英美信託法規範，使受託人原則上應對信託債務負無限責任，則可以避免，受託人在發生無過失責任時因證明其無過失而免個人責任之情況，進而使受害人即使在信託財產不足賠償其所受之損害時，仍得對受託人之固有財產取償。而此種規範模式，不僅得促使受託人為相關損害投保，甚至根本上使其避免相關風險創造行為，應為效率上較佳之選擇。

第三節、小結

在信託法制下，關於信託之特別財產防禦問題，信託關係人之債權人，即委託人、受託人與受益人等三者之債權人，原則上均不得對信託財產取償。換言之，信託財產通常具有完全防禦功能。甚至在信託設有禁止揮霍條款時，為達成委託人避免受益人將未來信託利益立即變現之目的，受益人之自願性債權人更不得對受益人所享有之受益權取償。然而，為防免委託人利用信託財產防禦功能規避其固有債務，信託法制在例外情況下，仍允許委託人之債權人得對信託財產取償，然若信託財產已為登記者，因委託人之債權人相對於信託之債權人而言，其應為較優勢之風險承擔者，而得以較低成本規避系爭風險發生，故仍應使信託之債權人得優先對已登記信託財產取償，亦即，信託法制仍應賦予已登記信託財產弱型防禦功能。此外，在受託人未將應公示之信託財產公示時，基於受託人之自願性債權人對該等財產具有高度取償之信賴利益存在，且委託人、受益人及信託之債權人亦為較優勢風險承擔者，因此不應將受託人違反分離標示義務並破產之風險均歸由受託人之自願性債權人承擔。是以，此際亦應允許受託人之自願性債權人得對應公示但未公示之信託財產取償，且其對信託財產之取償順位與信託之債權人相同，以維護受託人之自願性債權人之取償信賴利益。

其次，關於信託關係人之主財產防禦問題，基於受託人是以信託而非委託人或受託人之代理人名義進行交易，且委託人或受益人對受託人與信託財產不具監督與控制能力，則不論是信託之自願性或非自願性債權人，原則上均不得對委託人與受益人之固有財產取償，即委託人與受益人對信託債務僅以信託財產負有限責任。此外，受託人在符合一定條件時，如受託人已明確揭示信託名義或具體於契約條款內約定免責事項者，受託人得對信託之自願性債權人主張有限責任，而

無須以其固有財產對信託之自願性債權人負責。然而，受託人無論本身有無故意或過失，受託人均應以其固有財產對信託之非自願性債權人負責，以避免信託關係人透過有限責任將信託事務內部成本外部化。至於在設立商事信託時，信託關係人固然無須對信託債務負責，惟基於相同考量，亦應適時引進揭穿面紗原則加以調節，以解決外部性問題。

進言之，在信託法制下，其運作結果通常符合市場參與者之事前預見，並得降低信託之債權人與信託關係人之債權人所負擔的監督成本，以及委託人或受益人監督受託人之代理成本，甚至為資本市場運作帶來受益權自由移轉、資本累積及多元投資等經濟效益。相反地，若委託人欲單純以契約法或代理法架構信託功能，除無法獲得該等信託制度所生的經濟效益外，更重要的是，無論委託人是將信託財產移轉於受託人或保留在自己名下，均無法避免來自於受託人與委託人二人之非自願性債權人對信託財產取償之結果。職是，即使不考慮減少監督或代理成本等問題，單純以契約法或代理法亦無任何實現信託功能之機會，而此即為信託法律制度所提供之核心貢獻。

第五章、結論



信託是為受益人之利益或其他特定目的管理財產之制度，起源自英格蘭中世紀之用益制度，並在衡平法院的支持下確立其不可取代之地位。而在英美信託傳統下，信託之受益人對信託財產享有物權性質之權利，並具體呈現在信託財產之破產隔離效力、追及效力以及物上代位效力。然而，我國私法體系多受歐陸法系國家影響，若全盤接受英美信託之物權理論，將違反所有權一元化原則與物權客體特定原則，且亦無法以統一法理基礎解釋公益與非公益目的信託之信託財產效力發生原因。是以，我國在建構信託理論基礎時，為避免造成法律體系上之扞格以及減輕思維負擔，或宜借鑑歐陸與混合法系繼受信託制度之經驗，而以特別財產（*separate patrimony*）理論作為信託制度之法理基礎。

進言之，財產或財產集合（*patrimony*），是指權利與義務的集合。一個權利主體通常只有一組財產，稱之為主財產或固有財產（*personal patrimony*），即該主體名下所有的權利與義務集合，但透過財產分割制度，主財產亦得切割出不同的特別財產（*separate patrimony*），且不同的特別財產均有其特殊存在目的，如羅馬法上嫁妝財產是為維持妻女經濟生活之保障，遺產是為處理與繼承有關事務，合夥財產或公司財產則是為達成其經營事業之特殊目的。而在信託特別財產理論下，信託財產亦為獨立的特別財產，信託財產名義上為受託人所有，但與受託人之固有財產分離，是獨立於受託人之固有財產以外的特別財產，並為達成信託之目的所存在。事實上，我國現行信託法諸多條文均已揭示信託財產係屬獨立於受託人之固有財產外的特別財產，並明確指出信託財產具有財產防禦功能及物上代位性等特別財產之典型特徵，是故以特別財產理論作為解釋我國信託制度之基礎，並無窒礙難行之處。

在說明信託財產作為特別財產之獨立地位後，本文進一步梳理與建構特別財產及主財產之防禦理論。首先闡述在特別財產與主財產防禦制度下，現行法制所承認的各種財產防禦應用類型，並對特別財產與主財產防禦所涉及的具體影響結果，進行成本效益分析。

本文認為，在現行財產防禦制度下，特別財產防禦至少可分為完全防禦、強型防禦、弱型防禦與無防禦等四種形式，主財產防禦則可分為完全防禦、弱型防禦與無防禦等三種類型，且各種財產防禦類型均存在突破之可能性。舉例而言，在我國公司法規範下，公司股東之債權人僅於符合一定多數決之前提要件後，始得解散清算公司而對其財產取償，且公司股東之債權人對公司財產的取償順位劣後於公司之債權人，另公司之債權人原則上不得對股東之固有財產取償，則公司財產具有特別財產強型防禦功能，而股東之固有財產具有主財產完全防禦功能。至於就財產防禦所生之影響結果而言，本文認為，財產防禦作為切割不同獨立財產集合彼此間信用風險的制度工具，得以降低財產集合之債權人的監督成本，以及減少當事人間的代理成本，並為資本市場帶來股份或受益權自由轉讓、資本累積及多元投資等正面效益，但其同時伴隨債務人以特別財產防禦功能脫免責任之機會主義行為，以及行為人利用主財產防禦功能將內部成本外部化等嚴峻問題。是以，如何有效率地建構具體的特別財產與其主財產之相互防禦關係，即為處理特別財產制度之核心。

此後，本文以特別財產與主財產防禦理論之分析架構，分別檢討信託制度所具體涉及的特別財產防禦與主財產防禦問題，即信託關係人之債權人對信託財產的取償關係，以及信託之債權人對信託關係人之固有財產的取償關係。

本文認為，首先，就信託財產防禦而言，信託財產原則上具有特別財產完全防禦功能，而使委託人、受益人與受託人等三者之債權人，均不得對信託財產取償。此等規範模式，在信託財產與信託關係人之固有財產間建立信用風險隔離機制，是信託制度所提供之核心貢獻，且無法以傳統契約法加以取代。又在信託具有禁止揮霍條款時，受益人所享有之受益權亦得防禦來自於其自願性債權人之追索，以達成跨期給付信託利益之強行安排。然而，若委託人以特別財產防禦功能脫免其債務者，信託制度亦例外允許委託人之債權人得對信託財產取償，然在適當公示前提下，仍應賦予信託財產弱型防禦功能，使信託之債權人得優先於委託人之債權人而對信託財產取償，以兼顧信託之債權人利益。此外，若信託財產應公示但未公示時，本文主張，鑒於受託人之債權人對該等信託財產具有高度取償之信賴利益存在，且委託人、受益人及信託之債權人得以較低成本防免或分散風險損害，故受託人之自願性債權人得例外突破信託財產完全防禦功能，進而對該

應公示但未公示之信託財產取償。

其次，就信託關係人之固有財產防禦而言，因受託人是以信託名義而非代理人名義為交易，且委託人或受益人通常對受託人與信託財產不具監督與控制能力，則委託人與受益人原則上無須以其固有財產對信託債務負責，故委託人與受益人之固有財產原則上具有主財產完全防禦功能。此外，受託人在揭示其受託人地位或於契約約定免責條款後，受託人亦無須以其固有財產對信託之自願性債權人負責。然而，為避免信託關係人以主財產完全防禦製造外部性，無論受託人是否存在故意或過失，受託人均必須以其固有財產對信託之非自願性債權人負責。最後，在設立商事信託時，原則上任何信託關係人均無須以其固有財產對信託債務負責，惟信託制度仍應適時引進揭穿面紗原則，以解決外部性之問題。

綜上所述，本文梳理與提出特別財產與主財產防禦之理論框架，並透過經濟分析方法探究以信託財產為中心所開展的取償關係，進而具體檢討信託關係人之債權人對信託財產取償，及信託之債權人對信託關係人取償之問題，以尋求效率上最適之安排。惟礙於能力與篇幅之限制，本文未能在信託財產與其受讓人間之關係進行具體分析，盼筆者將來或其他有志研究之人就此得進一步檢討。無論如何，期許本文在奠定特別財產與主財產防禦之理論架構後，對未來有意研究信託或其他特別財產制度相關問題之人，能提供可供參考與對話之方向，藉此發揮拋磚引玉之效。

參考文獻



一、中文部分


(一) 書籍


- Karl Larenz (著), 王曉暉等 (譯)(2003), 德國民法通論(上冊), 北京: 法律。
- Pietro Bonfante (著), 黃風 (譯)(1992), 羅馬法教科書, 北京: 中國政法大學。
- 方嘉麟 (2003), 信託法之理論與實務, 台北: 元照。
- 王文宇 (2003), 民商法理論與經濟分析(二), 台北: 元照。
- 王志誠 (2016), 信託法, 五版, 台北: 五南。
- 王澤鑑 (2010), 民法概要, 增訂四版, 台北: 自版。
- 王澤鑑 (2012), 債法原理, 增訂三版, 台北: 自刊。
- 王澤鑑 (2014), 民法總則, 增訂新版, 台北: 自刊。
- 林秀雄 (2014), 繼承法講義, 六版, 台北: 元照。
- 張永健 (2015), 物權法之經濟分析: 所有權(第一冊), 台北: 元照。
- 黃宗樂、郭振恭、陳棋炎 (2016), 民法繼承新論, 修訂十版, 台北: 三民。
- 陳棋炎、黃宗樂、郭振恭 (2010), 民法繼承新論, 六版, 台北: 三民。
- 黃茂榮 (2009), 法學方法與現代民法, 六版, 台北: 自版。
- 楊崇森 (2010), 信託法原理與實務, 台北: 三民。
- 楊崇森 (2010), 信託業務與應用, 台北: 三民。
- 詹森林 (1998), 民事法理與判決研究, 台北: 元照。
- 劉春堂 (2012), 民法債編各論(下), 修訂版, 台北: 自刊。
- 劉春堂 (2015), 民法債編各論(下), 修訂版, 台北: 自刊。
- 賴源河, 王志誠 (2001), 現代信託法論, 三版, 台北: 五南。
- 謝在全 (2014), 民法物權論(上), 修訂六版, 台北: 自版。
- 謝哲勝 (2016), 信託法, 五版, 台北: 元照。

(二) 期刊論文

- 方嘉麟 (2002), 利害關係人交易問題探討—兼論信託財產運用之限制, 月旦法學雜誌, 90 期, 頁 8-33。
- 王文宇 (2000), 信託法原理與商業信託法制, 臺大法學論叢, 29 卷 2 期, 頁 309-416。
- 王文宇 (2001), 信託法運用於金融市場的幾個爭議問題, 證券暨期貨管理, 19 卷 8 期, 頁 1-25。
- 王文宇 (2002), 信託法應如何定位三位一體之信託法律關係, 法令月刊, 53 卷 12 期, 頁 46-67。
- 王文宇 (2002), 商業組織之核心法則—以公司、信託、合夥為例, 法令月刊, 53 卷 1 期, 頁 3-13。
- 王志誠 (2003), 信託：私法體系上之水上浮油? (上), 台灣本土法學雜誌, 47 期, 頁 3-24。
- 王志誠 (2014), 商業信託上市模式之解構及分析—以新加坡、香港分拆上市案例為核心, 財稅研究, 43 卷 2 期, 頁 187-216。
- 王志誠、魏子凱 (2009), 從受託人觀點談我國信託法之問題與修正方向—以受託人義務為中心, 月旦財經法雜誌, 16 期, 頁 1-26。
- 王鵬翔 (2004), 目的性限縮之論證結構, 月旦民商法雜誌, 4 期, 頁 16-29。
- 王麗萍 (2008), 中國大陸繼承法關於債權人利益保護之檢討, 月旦民商法雜誌, 22 期, 頁 112-127。
- 吳光明、王真瑱 (2012), 論公寓大廈管理委員會之「獨立財產」——程序法之視角, 法令月刊, 63 卷 5 期, 頁 81-93。
- 吳英傑 (2015), 論受託人違反信託本旨而為信託財產之處分：救濟方法暨其法理基礎, 臺大法學論叢, 44 卷 2 期, 頁 407-456。
- 吳英傑 (2017), 歐洲民事法模範草案信託編之比較研究, 臺大法學論叢, 46 卷 3 期, 頁 877-944。
- 吳瑾瑜 (2012), 公寓大廈共用部分修繕爭議之研究——兼論管理委員會之實體法地位, 政大法學評論, 133 期, 頁 1-72。



- 
- 呂太郎 (1999), 所謂非法人團體之權利能力, 台灣本土法學雜誌, 3 期, 頁 180-183。
- 李禮仲、張大為 (2009), 日本信託法修正對我國信託法修正之啟示, 臺北大學法學論叢, 72 期, 頁 123-158。
- 沈冠伶 (2010), 非法人團體之當事人能力、當事人適格及其判決效力——交錯於實體法與程序法之問題, 政大法學評論, 頁 95-157。
- 桂祥豪、熊誦梅、蘇瓜藤 (2014), 專利侵權損害賠償決策因子之研究——以臺灣智慧財產法院之實證判決為基礎, 智慧財產評論, 頁 99-152。
- 張心悌 (2012), 反向揭穿公司面紗原則之研究, 東吳法律學報, 24 卷 4 期, 頁 65-87。
- 張永健 (2013), 占有規範之法理分析, 國立臺灣大學法學論叢, 42 卷特刊, 頁 847-932。
- 張永健 (2014), 再訪物權法定與自由的爭議, 交大法學, 2 期, 頁 119-135。
- 張永健 (2015), 財產獨立與資產分割之理論架構, 月旦民商法雜誌, 50 期, 頁 87-104。
- 張永健 (2017), 大家的錢是誰的錢?——公寓大廈組織型態與公共基金所有權歸屬之立法論, 月旦法學雜誌, 269 期, 頁 105-116。
- 張永健 (2018), 資產分割理論下的法人與非法人組織——《民法總則》欠缺的視角, 中外法學, 30 卷 1 期, 頁 59-83。
- 張巍 (2013)。物權法定的效率問題再思考——文獻回顧與視角轉換, 中研院法學期刊, 頁 235-278。
- 許澍林 (2012), 論繼承所得遺產, 司法周刊, 1619 期, 頁 2-3。
- 陳瑋佑 (2016), 論繼承債權之訴訟上請求——評最高法院一〇四年第三次民庭決議 (一) 之固有必要共同訴訟肯定說, 月旦法學雜誌, 254 期, 頁 38-61。
- 輔仁大學 (2012), 建構現代化動產擔保交易法制之研究: 期末報告, 行政院經濟建設委員會 (現為國家發展委員會) 委託研究。
- 謝在全 (2017), 企業浮動資產擔保權之建立——以企業資產擔保法草案為中心, 法令月刊, 68 卷 10 期, 頁 27-82。


- 
- 謝哲勝 (2001), 忠實關係與忠實義務, 月旦法學雜誌, 70 期, 頁 127-140。
- 謝哲勝 (2002), 從商業信託的概念論投資信託的法律架構, 月旦法學雜誌, 82 期, 頁 56-64。
- 謝哲勝 (2003), 對信託財產的強制執行—最高法院八十九年度台抗字第五五五號裁定評釋, 月旦法學雜誌, 95 期, 頁 243-254。
- 謝哲勝 (2012), 信託財產的獨立性—最高法院 92 年度台上字第 1594 號民事判決評釋, 法令月刊, 63 卷 7 期, 頁 35-41。
- 謝哲勝 (2012), 最高法院有關不動產信託登記的相關判決評釋, 東海大學法學研究, 37 期, 頁 145-175。
- 簡資修 (2001), 一物二賣: 有效率之不履約或債權之侵害, 人文及社會科學集刊, 13 卷 1 期, 頁 65-88。
- 簡資修 (2003), 嚴格規定與衡平規定: 法律實踐的時間維度, 月旦法學雜誌, 102 期, 頁 193-198。
- 簡資修 (2011), 物權外部性問題, 中研院法學期刊, 8 期, 頁 227-257。
- 簡資修 (2014), 過失責任作為私法自治之原則, 北大法律評論, 15 卷第 1 輯, 頁 155-173。
- 蘇永欽 (2010), 可登記財產利益的交易自由—從兩岸民事法制的觀點看物權法定原則鬆綁的界線, 南京大學法學評論, 2 期, 頁 16-44。

(三) 學位論文


- 李嘉容 (2017), 公益與信託的共舞: 我國公益信託法制之評析與立法建議, 國立臺灣大學法律學系碩士論文。
- 馬梓晏 (2014), 英國動產浮動擔保制度之研究, 私立東吳大學法律學系碩士論文。

二、英文部分

(一) 書籍

- 
- BAINBRIDGE, STEPHEN M (2002), CORPORATION LAW AND ECONOMICS, 1st ed..
- BERMANN, GEORGE A. & ETIENNE PICARD (2008), INTRODUCTION TO FRENCH LAW, 1st ed..
- BUCKLAND, WILLIAM WARWICK (1963), A TEXT-BOOK OF ROMAN LAW: FROM AUGUSTUS TO JUSTINIAN, 1st ed..
- COOTER, ROBERT & THOMAS ULEN (2010), LAW AND ECONOMICS, 6th ed..
- DUKEMINIER, JESSE & ROBERT H. SITKOFF (2017), WILLS, TRUSTS, AND ESTATES, 10th ed..
- EASTERBROOK, FRANK H. & DANIEL R. FISCHER (1996), THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW, 1st ed..
- FLETCHER, WILLIAM M. (1917), CYCLOPEDIA OF THE LAW OF PRIVATE CORPORATIONS, 1st ed..
- GARDNER, SIMON (2011), AN INTRODUCTION TO THE LAW OF TRUSTS, 1st ed..
- LAU, MING WAI (2011), THE ECONOMIC STRUCTURE OF TRUSTS: TOWARDS A PROPERTY-BASED APPROACH, 1st ed..
- LAWSON, FREDERICK HENRY (1955), A COMMON LAWYER LOOKS AT THE CIVIL LAW: FIVE LECTURES DELIVERED AT THE UNIVERSITY OF MICHIGAN, NOVEMBER, 1st ed..
- MALUMIÁN, NICOLÁS (2009), TRUSTS IN LATIN AMERICA, 1st ed..
- MILGROM, PAUL R. & JOHN DONALD ROBERTS (1992), ECONOMICS, ORGANIZATION AND MANAGEMENT, 1st ed..
- MILSOM, STROUD FRANCIS CHARLES (1969), HISTORICAL FOUNDATIONS OF THE COMMON LAW, 1st ed..
- MOUSOURAKIS, GEORGE (2012), FUNDAMENTALS OF ROMAN PRIVATE LAW, 1st ed..
- NICHOLAS, BARRY & ERNEST METZGER (1962), INTRODUCTION TO ROMAN LAW, 1st ed..
- POSNER, RICHARD A. (2010), ECONOMIC ANALYSIS OF LAW, 8th ed..

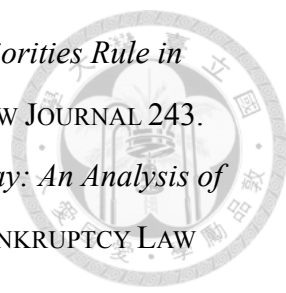
(二) 期刊與專書論文

- 
- Ayres, Ian & Robert Gertner (1989), *Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules*, 99(1) YALE LAW JOURNAL 87.
- Ayres, Ian (2012), *Regulating Opt-out: An Economic Theory of Altering rules*, 121 YALE LAW JOURNAL 2032.
- Blair, Margaret M. (2004), *Reforming Corporate Governance: What History Can Teach Us*, 1(1) BERKELEY BUSINESS LAW JOURNAL 1.
- Blair, Margaret M. (2004), *The Neglected Benefits of the Corporate Form: Entity Status and the Separation of Asset Ownership from Control* 45-66, in CORPORATE GOVERNANCE AND FIRM ORGANIZATION: MICROFOUNDATIONS AND STRUCTURAL FORMS edited by Anna Grandon.
- Bodenhorn, Howard (2002), *Partnership and Hold-up in Early America* 7 (Nat'l Bureau of Eco. Research, Working Paper No. 8814, 2002) available at NBER: <http://www.nber.org/papers/w8814>.
- Bolgar, Vera (1953), *Why no trusts in the Civil Law?*, 2(2) AMERICAN JOURNAL OF COMPARATIVE LAW 204.
- Booth, Richard A. (1994), *Limited Liability and the Efficient Allocation of Resources*, 89 NORTHWESTERN UNIVERSITY LAW REVIEW 140.
- Cheng, Thomas K. (2011), *The Corporate Veil Doctrine Revisited: A Comparative Study of the English and the US Corporate Veil Doctrines*, 34 BOSTON COLLEGE INTERNATIONAL AND COMPARATIVE LAW REVIEW 329.
- Cook, William W. (1921), *"Watered Stock"--Commissions- "Blue Sky Laws"-.: Stock Without Par Value*, 19(6) MICHIGAN LAW REVIEW 583.
- Crespi, Gregory S. (1990), *The Reverse Pierce Doctrine: Applying Appropriate Standards*, 16 JOURNAL OF CORPORATION LAW 33.
- Curtis Jr, Jerome J. (1996), *The Transmogrification of the American Trust*, 31(2) REAL PROPERTY, PROBATE AND TRUST JOURNAL 251.
- Danforth, Robert T. (2001), *Rethinking the Law of Creditors' Rights in Trusts*, 53

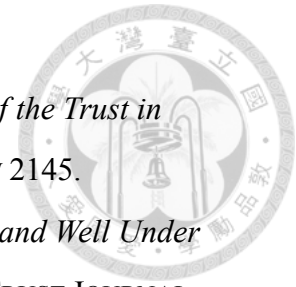
HASTINGS LAW JOURNAL 287.

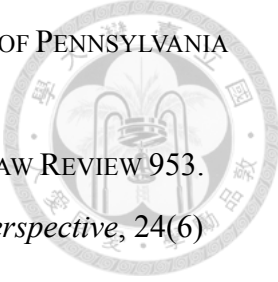
- Easterbrook, Frank H. & Daniel R. Fischel (1985), *Limited Liability and the Corporation*, 52(1) THE UNIVERSITY OF CHICAGO LAW REVIEW 89.
- English, David M. (2002), *The Uniform Trust Code (2000): Significant Provisions and Policy Issues*, 67 MISSOURI LAW REVIEW 143.
- Eric A. Posner (2006), *There Are No Penalty Default Rules in Contract Law*, 33 FLORIDA STATE UNIVERSITY LAW REVIEW 563.
- Frederick, Shane, George Loewenstein, and Ted O'donoghue (2002), *Time Discounting and Time Preference: A Critical Review*, 40(2) JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE 351.
- Getzler, Joshua & Mike Macnair (2005), *The Firm as an Entity Before the Companies Acts 267-288*, in ADVENTURES OF THE LAW : PROCEEDINGS OF THE SIXTEENTH BRITISH LEGAL HISTORY CONFERENCE, DUBLIN, 2003 edited by Paul Brand, K. Costello and W.N. Osborough.
- Gretton, George L. (2000), *Trusts without Equity*, 49(3) INTERNATIONAL AND COMPARATIVE LAW QUARTERLY 599.
- Hansmann, Henry & Reinier Kraakman (1991), *Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts*, 100(7) YALE LAW JOURNAL 1879.
- Hansmann, Henry & Reinier Kraakman(2000), *The Essential Role of Organizational Law*, 110(3) YALE LAW JOURNAL 387.
- Hansmann, Henry & Ugo Mattei (1998), *The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis*. 73 NEW YORK UNIVERSITY LAW REVIEW 434.
- Hansmann, Henry, Reinier Kraakman, and Richard Squire (2006), *Law and the Rise of the Firm*, 119 HARVARD LAW REVIEW 1335.
- Hart, Oliver (1995), *Corporate Governance: Some Theory and Implications*, 105(430) THE ECONOMIC JOURNAL 678.
- Henning, J. J. (2008), *Criticism, Review and Abrogation of the Jingle Rule in Partnership Insolvency: A Comparative Perspective*, 20(3) SOUTH AFRICAN MERCANTILE LAW JOURNAL 307.



- 
- Henning, J. J. (2008), *The Origins and Development of the Dual Priorities Rule in Partnership Insolvency*, 20(2) SOUTH AFRICAN MERCANTILE LAW JOURNAL 243.
- Jackson, Thomas H. (1986), *Of Liquidation, Continuation, and Delay: An Analysis of Bankruptcy Policy and Nonbankruptcy Rules*, 60 AMERICAN BANKRUPTCY LAW JOURNAL 399.
- Jensen, Michael C. & William H. Meckling (1976), *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3(4) JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS 305.
- Jolls, Christine, Cass R. Sunstein, & Richard Thaler (1998), *A Behavioral Approach to Law and Economics*, 50(5) STANFORD LAW REVIEW 1471.
- Kearns, Paul(1997), *Monuments in the Law of Trusts*, 26 ICOMOS–HEFTE DES DEUTSCHEN NATIONALKOMITEES 21.
- Kraemer, Susan A. (1998), *Corporate Law*, 76 DENVER UNIVERSITY LAW REVIEW 729.
- Laibson, David (1997), *Golden Eggs and Hyperbolic Discounting*, 112(2) THE QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS 443.
- Lamoreaux, Naomi R. & Jean-Laurent Rosenthal (2004), *Corporate Governance and the Plight of Minority Shareholders in the United States before the Great Depression* 6 (NAT'L BUREAU OF ECO. RESEARCH, Working Paper No.10900, 2004) available at NBER: <http://www.nber.org/papers/w10900>.
- Langbein, John H. (1995), *The Contractarian Basis of the Law of Trusts*, 105(3) YALE LAW JOURNAL 625.
- Langbein, John H. (1997), *The Secret Life of the Trust: The Trust as an Instrument of Commerce*, 107 YALE LAW JOURNAL 165.
- Lepaulle, Pierre (1928), *An Outsider's View Point of the Nature of Trusts*, 14 CORNELL LAW QUARTERLY 52.
- Meiners, Roger E., James S. Mofsky, and Robert D. Tollison (1978), *Piercing the Veil of Limited Liability*, 4 DELAWARE JOURNAL OF CORPORATE LAW 351.
- Merrill, Thomas W. & Henry E. Smith (2001), *The Property/Contract Interface*,

- 101(4) COLUMBIA LAW REVIEW 773.
- Morley, John (2016), *The Common Law Corporation: The Power of the Trust in Anglo-American Business History*, 116 COLUMBIA LAW REVIEW 2145.
- Newman, Alan (2005), *Spendthrift and Discretionary Trusts: Alive and Well Under the Uniform Trust Code*, 40(3) REAL PROPERTY, PROBATE AND TRUST JOURNAL 567.
- Posner, Richard A. (1975), *The Rights of Creditors of Affiliated Corporations*, 43 UNIVERSITY OF CHICAGO LAW REVIEW 499.
- Priest, Claire (2006), *Creating an American Property Law: Alienability and Its Limits in American History*, 120 HARVARD LAW REVIEW 385.
- Reid, Kenneth GC (2000), *Patrimony not Equity: The Trust in Scotland*, 8 EUROPEAN REVIEW OF PRIVATE LAW 427, 435 (2000)
- Rheinstein, Max (1934), *European Methods for the Liquidation of the Debts of Deceased Persons*, 20 IOWA LAW REVIEW 431.
- Sagaert, Vincent (2012), *The Trust Book in the DCFR: A Civil Lawyer's Perspective* 31-46, in THE FUTURE OF EUROPEAN PROPERTY LAW, ISSUE 1 edited by Sjef Erp van, Arthur Salomons, Bram Akkermans.
- Saller, Richard P. (1984), *Roman Dowry and the Devolution of Property in the Principate*, 34(1) THE CLASSICAL QUARTERLY 195.
- SESE, Atsuko(2012), *Trusts in the World without Equity*, 4 THE SCIENTIFIC REPORTS OF KYOTO PREFECTURAL UNIVERSITY PUBLIC POLICY 43.
- Sitkoff, Robert H (2013), *Trust Law as Fiduciary Governance Plus Asset Partitioning* 428-453, in THE WORLDS OF THE TRUST edited by Lionel Smith.
- Smith, Henry E. (2012), *On the Economy of Concepts in Property*, 2012 UNIVERSITY OF PENNSYLVANIA LAW REVIEW 2097.
- Smith, Lionel (2008), *Trust and Patrimony*, 38(2) REVUE GÉNÉRALE DE DROIT 379.
- Sterk, Stewart E. (1999), *Asset Protection Trusts: Trust Law's Race to the Bottom*, 85 CORNELL LAW REVIEW 1035.
- Subrin, Stephen N. (1987), *How Equity Conquered Common Law: The Federal Rules*



- 
- of Civil Procedure in Historical Perspective*, 135(4) UNIVERSITY OF PENNSYLVANIA
LAW REVIEW 909.
- Sunstein, Cass R. (1995), *Problems with Rules*, 83(4) CALIFORNIA LAW REVIEW 953.
- Swadling William (2016), *Trusts and Ownership: A Common Law Perspective*, 24(6)
EUROPEAN REVIEW OF PRIVATE LAW 951.
- Waal, Marius J. De (2000), *The Core Elements of the Trust: Aspects of the English,
Scottish and South African Trusts Compared*, 117 SOUTH AFRICAN LAW JOURNAL
556.
- Watanabe, Hiroyuki (2010), *“Trusts without Equity” and Prospects for the
Introduction of Trusts into European Civil Law Systems*, THE QUARTERLY REVIEW
OF CORPORATION LAW AND SOCIETY 187.
- Wilson, James G. (1995), *Surveying the Forms of Doctrine on the Bright Line-
Balancing Test Continuum*, 27 ARIZONA STATE LAW JOURNAL 773.
- Wu, Ying-Chieh (2015), *East Asian Trusts at the Crossroads*, 10 NTU LAW REVIEW 79.