

米国における信託会社規制 —イリノイ州を中心に—

森田 異*

概要

米国においては、信託会社に対する規制と銀行に対する規制とが接近しつつあるが、信託会社に対する独立した規制を有する州も依然としていくつか存在する。これまで、事実上信託銀行のみが信託業を営んできたわが国において、信託銀行以外の主体に対しても信託業を解禁する可能性を探るためには、このような規制のあり方を概観しておくことは有益であろう。そこで、そのような州の一つであるイリノイ州における信託会社に対する規制の内容を概観した。同州の信託会社規制は、①営む信託業の範囲に制約を設けない、それによって広範囲に渡ることになる信託業に対し、②適用除外を設定することでバランスのとれた規制を図る、③信託会社に対する州金融当局による監督は小規模金融機関に対する監督の形をとっている、という構造となっている。信託会社の行為規制については、信託会社法上の制約はほとんど設けられておらず、その内容は、信託に関する一般私法や信託会社法以外の金融規制法に委ねられている。

目次

1 はじめに	1
2 信託会社規制の沿革	2
3 信託会社規制の類型	3
4 信託会社規制の具体例：イリノイ州	5
4.1 規制の対象	5
4.2 信託会社の設立	8
4.3 信託会社の営むことのできる業務	9
4.4 信託会社の行為規制	10
4.5 企業結合規制	11
4.6 他州の信託会社に対する規制	12

*東北大学大学院法学研究科助教授、金融庁金融研究研修センター特別研究员。本稿の執筆にあたっては、神田秀樹東京大学教授の他、信託研究会（金融庁内）および東北大学民法研究会の参加者から多くの有益なコメントをいただいた。なお、本稿は、筆者の個人的見解であり、金融庁の公式見解ではない。

4.7 州金融当局による監督	13
5 小括とコメント	15
5.1 「信託業」の内容	15
5.2 信託業に対する規制の根拠	18
5.3 信託業法と信託関連私法との役割分担	20

1 はじめに

本稿は、米国における信託会社（Trust Company）に対する規制のあり方を概観する。米国においては、古くから信託業を営む主体として信託会社が広く活動してきており、信託業を営む主体が長い間事実上信託銀行に限定されてきた¹⁾わが国の状況とは著しい対比をなしている。

現在のわが国においては、信託業を営もうとするのであれば、事実上、銀行業とセットでなければ参入できないようになっている。しかし、米国のように銀行業とセットでない信託業を営んでいる外国の金融機関が、信託業のみを営む子会社を設立することで日本市場に参入したいと考えるニーズ²⁾や、不動産業を営んでいる者が銀行業はいらないが信託業の部分だけに進出したい³⁾というニーズは存在するであろう⁴⁾。さらに、わが国の信託銀行においても、信託部門と銀行部門とを分離することで、信託部門の経営効率化を図る動きが出現しており⁵⁾、これまでわが国に存在していなかった信託専業会社に対する規制のあり方を検討する必要が出てきている。そこで、わが国にも信託業を銀行・信託銀行以外の主体に解禁する可能性を考慮する場合、前述したような米国における信託会社規制のあり方を確認しておくことは有益であろう。

もちろん、米国において信託業を営むことができる主体は信託会社だけではない。周知のように、国法銀行は信託業務を営むことができるし、たいていの州では州法銀行も信託業務を営むことができる⁶⁾。しかし、銀行が信託業務を営む場合にどの

¹⁾ なお、平成13年11月の銀行法改正により、都市銀行本体にも信託業が解禁されている。

²⁾ 特に、いわゆるprivate bankingを営むことを目指す金融機関にとっては、信託銀行という組織形態を探すことによって強制される、決済システム参加のための巨額の費用や銀行業に伴う厳格な規制は、不必要的障害として映るであろう。

³⁾ 不動産の管理という点では、(信託)銀行よりも不動産会社の方が効率的な管理を行いうるであろう。さらに、(信託)銀行が、不動産の受託者（=形式的所有者）となることに伴うリスク（土地工作物の所有者としての責任（民717条）や賃貸借契約等の当事者としての債務）の引受けを、銀行業に与える影響等の考慮から嫌うのであれば、不動産会社に銀行業と切り離された信託業のみへの参入を認めた方が好ましいという政策判断は成り立ち得る。

⁴⁾ 信託業についてのみ参入したいと考える主体にとって、「信託銀行」という形態での参入を（事実上）強制されると、銀行業に伴う厳格な規制を遵守しなければならなくなり、莫大なコストを負担しなければならなくなる。それによって、新規参入が阻害されることにより、わが国における信託を利用したビジネスの発展・高度化が遅延する可能性もある。逆に、新規参入が増加することによる競争の活性化によって、「信託」の様々な使い方がわが国でも発達する可能性もある。

⁵⁾ 日本経済新聞2002年7月17日付記事によれば、UFJ信託銀行が、2003年夏に銀行部門と信託部門とを会社分割して、不良債権などのリスクを抱える銀行部門を切り離し、手数料収入主体の信託専業会社に転換することで、経営効率化を進める方針であるとのことである。ただし、決済業務等を残すために、純粋な信託専業会社となるのではなく、銀行機能も部分的に残すものと予想される。なお、この点については、後掲注86）も参照。

⁶⁾ 州法銀行が信託業を営むことのできない例外的な州としては例えば、Pennsylvaniaが挙げられる。Pennsylvaniaでは、銀行業を営むことのできる州法銀行、信託業を営むことのできる信託会社、両者をともに営むことのできるBank and Trust Companyの3種類の金融機関（もちろんそれ以外にもいくつかの種類の金融機関はある）がある（PA. STAT. ANN.

ような規制が設定されているのかという点については、既に数多くの紹介がなされてきているし⁷⁾、わが国において長年続いてきた信託銀行及び普通銀行による信託業務という実態からの転回という可能性を検討するにあたって必要な示唆は得られにくいでであろう。そこで本稿は、銀行が信託業務を営む場合ではなく、これまでほとんど着目されてこなかった、銀行以外の主体が信託業務を営む場合についての規制について紹介しようとするものである。

もっとも、本稿は次の点で未だ不十分な点を持つことに注意しなければならない。すなわち、米国においては、信託会社は、全国的な存在ではなく、基本的には各州毎の規制を受ける存在となっている。しかるに、わが国においては、州レベルの法状況については、十分な資料入手することが困難である。このため、本稿で参照することのできた資料は、各州の制定法（および少數の判例）に限られており、法律以外の規則・命令等や、信託会社の活動の実態のような点については明らかすることができなかつた⁸⁾。以下の検討については、このような限界に注意する必要がある。

2 信託会社規制の沿革

米国における金融業に対する規制は、「理論的というよりもむしろ歴史的偶然に影響されるところが大きい」⁹⁾と言われる。信託会社に対する規制もその例外ではない。そこで、信託会社規制が現在置かれている位置を理解するために、信託会社に対する規制の歴史的変遷を簡単に確認しておきたい¹⁰⁾。

信託会社に対する規制は、銀行業に対する規制との関連で理解する必要がある¹¹⁾。古くは、州法銀行は発券業務を営むことができた（＝紙幣を発行する権限を有していた）のに対し、信託会社には発券業務が認められていなかつた。このため、銀行業に対しては厳格な規制が及ぼされていたのに対し、信託会社に対する規制は緩やかなものにとどまつていた¹²⁾。この段階では、発券業務を営むが故に規制の多い銀

tit. 7, § 102 (West 2002)。

⁷⁾ 例えば、青山和司・アメリカの信託と商業銀行（1998）を参照。

⁸⁾ 本文で指摘した点のうち、特に後者の点——信託会社の活動の実態が不明であること——は、本稿の検討に深刻な制約を投げかける。後に見るように、現実の信託会社が相当規模の金融機関として活動しているのか、それとも、単なる地域的な金融機関として活動しているのか、それとも、さらに小規模の同族的な営業主体であつて、いわゆる民事信託に該当するものしか営んでいないのか、という点がはっきりしないからである。信託会社としてどのような存在を想定するのかによって、規制のあり方も当然に変わってくるはずであろう。

⁹⁾ 例えば、JONATHAN R. MACEY & GEOFFREY P. MILLER, BANKING LAW AND REGULATION 73-86 (2nd ed. 1997). 同様の指摘は、米国に限らず、英国においてもなされている。例えば、ROSS CRANSTON, PRINCIPLES OF BANKING LAW ch. 3 (1997).

¹⁰⁾ 以下の歴史的変遷については、高月昭年・米国銀行法110頁以下（2001）を参照した。

¹¹⁾ ここで言う「規制」とは、いずれも州レベルにおける規制である。國法銀行等、連邦レベルでの規制ではない。

¹²⁾ 発券業務を営むのであれば、金融政策や偽造防止等の観点から厳格な規制が要請されることになろう。

行と、発券業務が認められないが故に規制の少ない信託会社という対比があつたことになる。

ところが、時代が下るにつれ、州法銀行の発券業務は次第に否定されていく。他方で、信託会社が、それまで州法銀行しか営むことのできなかつた預金業務にも次第に進出するようになつてゐた。そうすると、信託会社との競争上不利な立場に立たされることになった州法銀行の側から、「銀行に発券業務が否定される一方で預金の受入という形で銀行と信託会社とが同じ業務を営むのであれば、信託会社だけが緩やかな規制を享受するのは不当であり、信託会社にも銀行業と同等の規制が課せられるべきだ」との主張が強まつてくる。この結果、19世紀末から20世紀を通じ、多くの州において州法銀行に対する規制と信託会社に対する規制とが接近していく傾向が見られるようになった¹³⁾。もっとも、証券業務を営むことの是非などの点で州法銀行と信託会社との間に差違が残つてゐる場合もあり、州毎に信託会社に対する規制のあり方は多様になつてゐるのが現状である。

3 信託会社規制の類型

米国における信託会社規制については、前節で言及したような信託会社に対する規制の歴史的変遷に鑑み、州法銀行に対する規制と信託会社に対する規制との関係という観点から、いくつかの類型に整理することができる。

まず、類型①として、州法銀行に対する規制と信託会社に対する規制とが全く同じとなつてゐるタイプの州が挙げられる。この類型は、形式的にはさらに2つのタイプに区分できる。類型①(a)が、州銀行法における「銀行」の定義規定の中に信託会社をも含めることによって、信託会社と州法銀行とを全く区別せずに規制するタイプのものである。Delaware, Florida, Maine, Michigan, Missouri, New Jersey, その他多数の州がこの類型①(a)に属する。もう一つの類型①(b)は、信託会社と州法銀行とを一応区別して規定してはいるものの、信託会社に銀行業務（特に預金の受入 deposit taking）¹⁴⁾を認めた上で、結果的に銀行業と同じ規制¹⁵⁾を設定している州である。Georgia, Idaho, Kansas, Maryland, Minnesota, New Hampshire, New York, Washingtonなどがこの類型①(b)に該当する。前節で見た信託会社規制の歴史的展開に照らすと、この類型①がもっとも「進んだ」タイプの規制と言えよう。

これに対し、類型②は、信託会社にも預金の受入を認めるが、銀行と完全には同じではない規制を設けている州である。この類型に属する州では、信託会社にも預金の受入を認めるものの、類型①(b)のように銀行業に対する規制を信託会社に対してそのままスーパーインポーズするのではなく、預金を受け入れて預金保険や連邦

¹³⁾ 各州が具体的にどのような規制構造を有しているかについては、次節以下を参照。

¹⁴⁾ なお、米国における銀行業の定義は、一般的には、預金の受入（deposit taking）と商業貸付（commercial lending）との双方を行うものである（MACEY & MILLER, *supra* note 9), at 43)。なお、わが国の銀行法は、「預金の受入と資金貸付との併営または為替取引」を銀行業の定義としており（銀行法2条2項），やや特殊な定義の形になっている。

¹⁵⁾ もっとも、州法銀行と信託会社とで業務範囲に多少違ひがある場合もあり、例えばNew Yorkがその例である。高月・前掲注10)・110頁以下を参照。

準備制度に加入するなどした場合にFDICやFRBに関する規制に属する、という形で信託会社に対する規制を行っている。California¹⁶⁾, Colorado¹⁷⁾, Massachusetts¹⁸⁾, Pennsylvania¹⁹⁾などの州がこの類型に属する。もっとも、この類型②は、実質的には、類型①(b)とほとんど変わりがないと言うことができよう。

最後に、類型③は、信託会社に銀行業務（特に預金の受入）を営むことを認めず、信託会社に州法銀行とは異なる規制を設定している州である。California, Illinois, Minnesota, Nebraska, Nevada, Ohio, Pennsylvania, Texas²⁰⁾, Wisconsin, Wyoming²¹⁾などの州がこのタイプに属する²²⁾。

以上の類型と州の分布を見ると、数の上では類型①に属する州がもっとも多い。東海岸の州に類型①に属するものが多く、中部の州に類型③に属するものが多いようにも見受けられる。しかし、おのおの例外もあり、明確な傾向を導き出すことができるとは言いがたい。

いずれにしろ、以下では、第1節で設定した問題意識から最も興味深い類型③に属する州のうち、特にIllinoisを取り上げて²³⁾、信託会社に対する規制のあり方を概観していきたい²⁴⁾。その際、適宜、他の州における規制も参照することとする。

¹⁶⁾ 後掲注22) も参照。

¹⁷⁾ COLO. REV. STAT. §§ 11-23-103.5, 11-23-109.5 (2001).

¹⁸⁾ MASS. GEN. LAWS ANN. ch. 172, § 32 (West 2002).

¹⁹⁾ 前掲注6) を参照。

²⁰⁾ なお、Texasにおいては、信託会社は、「trust deposit」なるものを行うことができる (TEX. FIN. CODE ANN. § 184.301 (Vernon 2001))。これは、受託財産について、信託設定者または受益者が当該信託会社に寄託してよいと認める範囲で、しかも、原則として寄託額以上の引当財産を連邦準備銀行 (FRB) または決済機関 (clearing corporation) に対し担保として預けておかなければいけないから (§ 184.301 (a)(2)(3))、信託会社の立場からすればかなり不便である。また、この「trust deposit」が、決済機能を持ちうるものなのかなは不明であり、顧客の側の利便性もはっきりしない。

もっとも、連邦預金保険公社 (FDIC) の預金保険が付されていれば、この担保は不要となる (§ 184.301 (c))。この意味で、Texasにおける信託会社規制は、類型②に接近していると評価することもできよう。

²¹⁾ WYO. STAT. ANN. § 13-5-101 (c) (Michie 2001).

²²⁾ ただし、類型②にも属する州として挙げたCaliforniaは、信託会社が預金の受入を行うことも可能であり、その場合には銀行同様の規制がスーパーインポーズされる (CAL. FIN. CODE § 1580 (b) (2002))。Minnesotaも同様である (MINN. STAT. ANN. §§ 48A.01 (b), 48A.04 (West 2002))。Pennsylvaniaについては、前掲注6) を参照。

²³⁾ Illinoisを取り上げるのは、信託会社について比較的条文数も多く、整備された規制体系を有していること、および、類型③に属する州の中で比較的著名・有力な州であることによる。なお、Texasも、Illinoisに勝るとも劣らないほどの整備された信託会社立法を有しているので、適宣言及していきたい。

²⁴⁾ なお、以上のような観点からの検討を行うとなると、州法銀行に対する規制との比較が必要になる。そして、州毎に銀行業に対する規制は異なっており、本来は州毎に銀行業に対する規制と信託会社に対する規制をしなければならないはずである。しかし、本稿の主目的は信託会社に対する規制を検討することにあるので、州法銀行に対する規制についての説明は省略する。米国における銀行に対する規制一般については、例えば、MACEY & MILLER, *supra* note 9), 高月・前掲注10), ウィリアム・アンソニ・ロベット・アメリカ金融機関法 (1994)などを参照。

4 信託会社規制の具体例：イリノイ州

Illinoisでは、信託業については、Corporate Fiduciary Act²⁵⁾（以下、CFAと省略する）において規制されている²⁶⁾。この法律は、銀行の一般債権者には与えられていない保護手段を信託債権者に与えることを目的とするものとされている²⁷⁾。本節では、このCFAを参照しつつ、同州における信託会社規制のあり方を概観したい²⁸⁾。

4.1 規制の対象

まず、CFAにおいて、規制の対象となる信託業はどのように定義されているのだろうか。CFA § 1-5.13は、信託業（Trust Business）を、

広告、勧誘、その他の手段によって、自らがIllinoisにおいて受認者（fiduciary）として有効に行動することができると、公に対して示すこと、または、その通常業務の重要な一部（a significant part of its regular business）として²⁹⁾、受認者としての義務を果たすことを受諾し、または、引き受けること

と定義する。本条に言う受認者とは、「受託者、遺言執行者、財産管理人、管財人、後見人、債権者の利益のための指定代理人、信託における同様の地位の保持者全て」（CFA § 1-5.12）と定義されており、信託に関する受託者ないしそれに類似の地位のほぼ全てが含まれていることになる³⁰⁾。

²⁵⁾ 205 ILL. COMP. STAT. ANN. 620 (West 2002).

²⁶⁾ なお、CFAを直訳すると「法人受認者法」となる。しかし、後に見るように、実際には、CFAの規制対象は法人に限定されておらず、個人が受認者として活動した場合もCFAの規制対象となる。

²⁷⁾ Kelly v. Guild, 191 N.E.2d 377 (1963).

²⁸⁾ 本文の以下の概観では、清算等に関する規制（CFA Article VI, VII）については省略する。代わりに、この注で簡単に言及しておきたい。

信託会社の倒産処理に関しては、CFA Article VIが排他的に適用される（CFA § 6-1）。資本欠損その他の不健全な状況、違法行為の存在、営業継続が不可能になったこと、銀行不動産局長官に対する妨害があった場合には、銀行不動産局長官は、60日の猶予を与えた上で、当該信託会社とその資産を支配占有し、検査・会社更正・清算を行うことができる（CFA § 6-2 (a)）。信託会社と信認関係にある受益者が深刻な損害を被る可能性の高い緊急状況では、60日の猶予も不要となる（CFA § 6-2 (b)）。その上で、銀行不動産局長官は裁判所に会社更正や清算の申立を行う（CFA § 6-4）。その他、この間の銀行不動産局長官の権限についての規定（CFA § 6-5）、支配占有の解除についての規定（CFA § 6-6）、期間進行の停止についての規定（CFA §§ 6-7, 7.1）、会社更正の場合の規定（CFA § 6-8）、破産の場合の規定（CFA §§ 6-9, 10, 11, 12, 13, 14, 15）が設けられている。

他方、解散に関しては、銀行不動産局長官に対し、信託会社が、全ての債務と信託から離脱した旨の証拠を提出した上で、銀行不動産局長官が当該信託会社の免許を取り消す旨の規定が設けられている（CFA § 7-1）。

²⁹⁾ Kelly v. Guild, 191 N.E.2d 377 (1963) も、本法は、通常の事業として利益のために信託の一般的な管理に従事している商的な信託会社に適用される、と判示していた。

³⁰⁾ 他の州における信託業の定義も、Illinoisと類似したものが多い。例えば、‘the holding out by a person, by advertising, solicitation or other means, that it is available to act as

ここで注意しておかなければならぬのは、CFAの規制対象が、「信託を利用した受託者」としての業務（trustee business）ではなく、それよりも広い「受認者」としての業務（fiduciary business）を規制対象としている点である³¹⁾。これはおそらく、「信託」という法律構成の採用の有無にかかわらず、信認関係（fiduciary relationship）を発生させるような事業であれば、同様の危険性をはらんでいるから、同一の規制の対象に含めるべきだ、という政策判断が働いているためであろうと考えられる。

そして、以上のように定義された信託業を営むことができる——そして、「信託」「受託者」「受認者」という言葉を会社の商号に使用することができる——のは（CFA § 1-9），①CFAの下で設立された信託会社，②銀行・貯蓄銀行・貯蓄貸付組合・外国銀行の信託部門，③その他CFAにより認可された者に限定されている（CFA § 1-5.05）³²⁾。これらの者が銀行不動産局長官から免許を得て始めて信託業を営むことができるのであり（CFA § 2-4 (a)），本法による免許を受けずして信託業を営むと、クラスAの軽罪に該当し、州当局によるインジャンクションの対象になる（CFA § 2-4 (b)）。

従って、銀行等については、わが国の銀行業法と同様に、信託業を営むことができ、CFAの規制の適用はない。しかし、それ以外の者が、「業務の重要な一部」として信託関連行為を行おうとする場合には、CFAによる認可を受けた信託会社を設立して活動すべきことが原則となる。

もっとも、以上の原則に対しては、例外が設けられている。すなわち、一定の行為を営んでいても、それはCFAの下での認可が必要な信託業には該当しないということにして、適用除外を設定しているのである（CFA § 2-4.5）。適用除外に該当するのは、以下の行為である。

- ①弁護士が、法の慣行として認められた受認者サービスを提供すること
- ②免許を受けた、または、登録された公認会計士が、その義務の履行において提供するサービス
- ③破産時における受託者または管財人として活動すること
- ④エスクロー代理人として活動すること

a fiduciary in this state and undertaking to act as a fiduciary in the regular course of its business' (Nevada — NEV. REV. STAT. ANN. § 669.029 (Michie 2001)); 'the holding out by a person to the public by advertising, solicitation or other means that the person is available to perform any service of a fiduciary in this or another state' (Oklahoma — OKLA. STAT. ANN. tit. 6, § 1702 (34) (West 2001)); 'the business of a company holding itself out to the public as a fiduciary for hire or compensation to hold or administer accounts' (Texas — § 181.002 (49)) といったようになっている。

³¹⁾他の州も「fiduciaryとして活動する」ことを規制の対象としており（前掲注30）参照）、同様である。

ただし、前款で見た類型①②に属する州については、後掲注73）に伴う本文を参照。

³²⁾ただし、銀行不動産局長官が、(1) 当該会社が受認者としての事業に従事せず、(2) 「信託」等の言葉の使用が公に誤解を与えないであろうと認定した上でその使用を認めた場合は、この限りではない。

- ⑤認可を受けた不動産ブローカーとして、本人のために賃料や売買収益を受領すること
- ⑥金銭の支払その他の行為の履行の担保としてのみ作成された信託証書の下で受託者として活動すること
- ⑦宗教、慈善、教育、その他の非営利法人、公益信託、非法人の宗教組織
- ⑧ディーラーまたはセールスマントとして証券取引に従事すること
- ⑨裁判所の監督の下で、収益管理人または債権者の利益のための指定代理人として活動すること
- ⑩銀行不動産局長官が規則で定めるその他の活動に従事すること³³⁾

これらの適用除外は、その立法趣旨から4つのものに分類することが可能である³⁴⁾。第1に、CFA以外の業法規制が既に存在するので、CFAによる規制を重ねて及ぼす必要がないもの。①②④⑤⑧がこれに属する³⁵⁾。第2に、裁判所による監督が存在するので、CFAによる規制を重ねて及ぼす必要がないもの。③⑨がこれに属する。第3に、そもそも小規模の事業形態が予定されており、CFAによる規制を及ぼす必要性が低いもの。IllinoisのCFAには存在しないが、他州の信託業法には存在することのある、議決権信託³⁶⁾などはこれに該当しよう³⁷⁾。第4に、その他政策的な動機によると考えられるもの。⑦がこれに属する。

³³⁾ この⑩についての具体的な内容は調査することができなかつたので、他の州において適用除外として認められている行為を、Texasを例にとって見ておこう。Texasでは、IllinoisのCFAにおいて列挙されているものの他、保険会社・代理人による保険商品の販売・管理、葬式費用の売買、永代墓地管理会社の事業、小切手売買、議決権信託の受託者、高等教育機関・大学等の受託者、が信託会社規制法の適用除外とされている(§ 182.021)。

この中で興味深いのは、保険関係である(なお、CFA § 1-6 (e)も参照)。わが国においても、保険の販売に関して信託(類似)の法律関係が発生しうることはすでに指摘されている(道垣内弘人「『預かること』と信託——『信託業法の適用されない信託』の検討」ジュリ1164号81頁(1999) 参照)。

³⁴⁾ なお、CFAの規制対象が法人以外に個人も含むことを考えると(前掲注26)も参照)、個人が1回限り受託者として信託を引き受けた場合が適用除外に該当しないのは問題ではないか、と思われるかもしれない。しかし、そのような場合には、信託業の定義(CFA § 1-5.13。5頁参照。)のうち、「その通常業務の重要な一部として」に該当しないし、公に対して自らの活動を示しているわけでもないから、そもそも信託業に該当しないのである。なお、後掲注37)も参照。

³⁵⁾ ⑥もこれに含めて良かろう。

³⁶⁾ 例えば前掲注33)を参照。議決権信託は、閉鎖会社実務において同族間で利用されることが多い。なお、議決権信託については、浜田道代・アメリカ閉鎖会社法(1974)を参照。

³⁷⁾ このタイプの適用除外は、信託業法(信託会社法)の規制を及ぼすと現実の活動に支障をきたしてしまうことから設けられたものと捉えることも可能である。議決権信託を例にとって考えてみよう。多くの議決権信託は、小規模閉鎖会社(同族会社)において、親族・友人等の間で信託契約が締結され、受託者となる者が現れるのが通常である。そこに信託会社に関する規制が適用されてしまうと、そのような議決権信託を行うに際しての大きな障害になってしまう可能性があるし、親しい者の間での小規模な取引であるから、そもそも信託会社に関する規制を及ぼす必要性も低いのである。

以上のように、信託ないし信託業の定義は一般的な形でなされているが、それによってCFAの規制が「過度に」拡大してしまう部分については、①銀行等金融機関については、銀行等に対する規制法による規制に委ね、CFAによる規制は行わない、②その他、信託であると性質決定されそうであるが、CFAによる規制を及ぼす必要がない行為については、適用除外を設ける³⁸⁾、という対処を探っていることになる。このことをふまえ、以下では、銀行等金融機関を除き、もっぱら「信託業」を営む存在である信託会社に対し、どのような規制が設けられているのかを概観していきたい。

4.2 信託会社の設立

信託会社を設立しようとする場合、銀行不動産局長官に免許の申請をしなければならないが（CFA § 2-5），銀行不動産局長官は申請に応じて次の点の審査を行う（CFA § 2-6）。それは、①申請文書が真正であること、②CFAの要求する最低資本金をクリアしており、業務範囲に応じた資本金を備えていること、③経営陣の一般的な性格・経験からして、安全かつ健全で収益性のある営業を行える合理的な見込みがあること、④信託会社ないしその経営陣をコントロールする者の従前の事業が、安全かつ健全で適法に行われていたこと、である³⁹⁾。そして、最低資本金の額は、銀行不動産局長官によって決定される⁴⁰⁾。なお、最低資本金規制に関連して、配当

そうだとすると、Illinoisにおいてこのような適用除外規定が設けられていない理由は、次の点にあるのではないか。すなわち、信託業の定義において「その通常業務の重要な一部」として受認者として活動することが求められているため（CFA § 1-5.13。5頁参照。），同族的な状況において受認者として活動することが、そもそも信託業の定義に該当しないからであると考えられる。

これに対して例えば、Texasにおける信託業の定義は、「受認者として活動することを公に示すこと」と単純なので、事業に占める信託業の大小にかかわらず、信託業法が適用されることになる。このため、同族的な小規模の議決権信託であっても、いったんは信託業に該当してしまう可能性があるため、それを適用除外として明定する必要が出てくるものと考えられる。

³⁸⁾ このように、信託業に形式的には該当しそうだが、信託業法（信託会社法）を及ぼす必要のない事業に対しては適用除外を設けるという規制構造は、他のいくつかの州（類型③——第3節を参照——に属する州）にも見られる。例えば、Georgia (GA. CODE. ANN. § 7-1-242 (a) (1999))，Idaho (IDAHO CODE § 26-3205 (Michie 2001))，Oklahoma (§ 1706)，Texas (§ 182.021)，Wyoming (§ 13-5-101 (j))。もっとも、このような形での適用除外規定が存在しない州において、形式的に信託業に該当してしまう事業を営むことについてどのような手当がなされているのかは、明らかにできなかった。

³⁹⁾ いずれの州においても、ほぼ同様の点についての審査がなされる。例えば、Minnesota (§ 48A.02)，New Hampshire (N.H. REV. STAT. ANN. § 392.8 (2001))，Nevada (§ 669.160)，Texas (§ 182.003)。

⁴⁰⁾ CFA § 2-7. なお、具体的な額は判明しなかったので、参考までに他州の例を挙げておく。Idahoは150万ドル (§ 26-3504)，Texasは100万ドル (§ 182.008)，Minnesotaは50万ドルに加えてその20%の剰余金（ただし、遺言・遺産の管理、債権者のための受託だけをするのであれば、1万ドルの資本金で足りる）(§ 48A.03)，Wyomingは50万ドル (§ 13-5-105)，Nebraskaは30万ドルに加えて銀行不動産局長官への10万ドルの寄託 (§§ 8-205, 8-209) ,

については、純利益から損失と不良債権を控除した額までしか払い出してはならない、という財務上の規制も設けられている（CFA § 5-3 (c)）⁴¹⁾。

以上のような審査は、合併等によって新たに信託会社が生まれる場合（CFA § 3-1）や、信託会社の資本構成に変化が起こって支配株主が交替した場合（CFA § 3-2⁴²⁾）にもなされる。

なお、Illinoisには存在しない規制であるが、州によっては、以上の認可要件の他に、信託会社が設立されるコミュニティにおける信託業務に対する需要の有無、といった点も審査の対象となっていることがある⁴³⁾。これは、信託会社が地域金融機関としての性格を強く有している場合があり得ることの現れであると言えよう⁴⁴⁾。

4.3 信託会社の営むことのできる業務

信託会社に対する業務範囲規制について規定するのはCFA § 1-6である⁴⁵⁾。

Nevadaは30万ドル（§ 669.100）、New Hampshireは25万ドル（§ 392.25）、Massachusettsは本店所在地の人口が5万人を超えると20万ドル・それ以下なら10万ドル（§ 4）、となっている。

最後のMassachusettsの規制などは、信託会社が地域金融機関としての性格を強く有することを示していると言えるかもしれない（なお、Nebraskaでも、1993年9月以前に信託会社免許を取得していた会社については、本店所在地の人口に応じた最低資本金規制となっている。§ 8-205 (2)を参照。）。また、Minnesotaの最低資本金規制は、信託会社の業態に応じて規制をしており、これも信託会社の活動実態の一端をうかがわせる。ただし、米国においては、伝統的には、銀行業についても同様の規制がなされてきている——もっとも、近時、いわゆるBIS資本規制に見られるように、次第に銀行業に対する資本規制が厳格化されてきている——ことに注意する必要がある（MACEY & MILLER, *supra* note 9），at 301-302）。

なお、Californiaはやや特殊であり、次のような規制になっている。まず、人口10万人を超える都市に本店を置くと、20万ドルを州に寄託しなければならず、さらに、受託した財産についてその5%程度を州に寄託しなければならない（§§ 1540, 1541）。このようなルールは、信託業を営むことに伴うコストをかなり高めているのではないかと思われるが、にもかかわらず、Californiaには相当数の信託会社が存在していると言われている。そのような実態には、おそらく何らかの理由が存在すると予測されるが、少なくとも同州の信託会社規制の法文からは読みとることができなかった（それが、本稿がCaliforniaではなくIllinoisを扱った理由の一つでもある）。

⁴¹⁾ このような財務上の規制を持つ他の州としては、例えば、Massachusetts（§§ 28, 33）などがある。なお、後掲注67）も参照。

⁴²⁾ なお、ここで言う支配とは、信託会社の経営陣・経営政策に対して直接間接に指図できるような株式ないし議決権の取得を言う。10%未満の株式の取得では本条に言う支配権の変化に該当しないが、20%を超えると支配権の変化ありという推定が働く。

⁴³⁾ 例えば、Minnesotaがそうである（§ 48A.02）。このほか、Nevadaにも同様の審査基準が存在していたが、1999年の信託会社法改正で削除されている（§ 669.160 (repealed 1999)）。これはおそらく、競争法（政策）的な配慮に基づいた削除であると思われる。

⁴⁴⁾ 前掲注40）も参照。

⁴⁵⁾ なお、本文で掲げなかつた重要な金融関係業務として、決済業務がある。いずれの州においても、信託会社が行う決済業務についての言及はなされていない。州境を越える決済については連邦準備制度、同一州内での決済については当該州の決済機関の私的合意等で対処しているものと予想される。

信託業を営む主体が銀行等金融機関である場合にはそれぞれの規制法（銀行法・貯蓄貸付組合法）によるし ((a)(b)(c))，保険会社の代理人として勧誘・販売・集金行為を営むことについては可能であるが、州保険法によって規律される ((e)⁴⁶⁾)⁴⁷⁾。それ以外の場合、つまり、通常の事業会社（株式会社ないしLLC）として信託会社が設立された場合には、信託および受託者法（Trusts and Trustees Act）⁴⁸⁾において認められている行為しか営むことができない⁴⁹⁾。もっとも、信託および受託者法に列挙された行為は、受託者ないし受認者としてなし得ることのほぼ全てが網羅されており⁵⁰⁾、信託会社としては、預金の受入以外であればあらゆる行為をなし得ると言うことができよう。

4.4 信託会社の行為規制

実体的な規制としては、待機資金についての扱い（CFA § 2-8⁵¹⁾），文書の複製保存義務（CFA § 2-12⁵²⁾），重罪（felony）または信託違反ないし詐欺についての刑事罰で有罪判決を受けたことがある者と知って雇用することの禁止（CFA § 2-13）

⁴⁶⁾ ただし、保険料の支払を引き受けたり保証したりすることは認められていないし、被保険者による保険申込の真実性を保証することも認められておらず、保険会社と保険契約者の間の単なる「導管」にとどまることが要求されている。

⁴⁷⁾ 銀行不動産局長官は、信託業を営む主体の権限の範囲を制限することもできる（CFA § 1-6）。

⁴⁸⁾ 760 ILL. COMP. STAT. ANN. 5 (West 2002).

⁴⁹⁾ CFA § 1-6 (d)。さらに、受認者を任命する文書、裁判所の命令、その他受認者の権限を制約する制定法による制約も当然に受ける。

⁵⁰⁾ 760 ILL. COMP. STAT. ANN. 5/4.01-4.24. 具体的には次の通り。信託財産の売買等、賃貸借契約の締結、不動産に対する地役権の承諾・分筆・改善等、他の法圏における受託者の任命、他の銀行等の預金口座等の利用、株式その他証券の所有者としての権利行使、公租公課等の支払、弁護士・公認会計士等の任命、共同受託者への権限委譲、信託財産に関する訴権・和解権等の行使、契約や手形等についての権利行使、信託財産の追加的な受入、分割不能な利益への投資・保有、受託者が他の信託財産の受託者でもある場合にその他の信託財産との取引、現金等の分配、支払をする際に宣誓書・証書等の合理的な文書を信頼して行うこと、信託終了から信託財産分配までの間および信託無効の訴えの継続中に受託者としてなす行為、信託財産への付保、収益と元本との分配、農業、油田・ガス油田その他鉱山開発、法人格のない事業の継続・経営参加、パートナーシップの継続・経営参加。

なお、他の州においても、信託会社がなし得る行為は、Illinois同様、受託者としてなし得るほぼ全ての行為がカバーされている。わが国の信託業法のように、信託財産に基づいた制限はなされていない。例えば、California (§ 1580 (a)), Colorado (§ 11-23-103), Georgia (§ 7-1-310), Kansas (KAN. STAT. ANN. § 9-2103 (2000)), Montana (MONT. CODE ANN. § 32-1-107 (2) (2001)), Nebraska (NEB. REV. STAT. ANN. § 8-206 (Michie 1999)), Nevada (§ 669.210), Ohio (OHIO REV. CODE ANN. § 1111.11 (Anderson 2001)), Texas (§ 182.001), Wyoming (§ 13-5-101 (b)) を参照。

⁵¹⁾ 投資や分配を待機している信託財産については、受託者またはその子会社の預金口座等に寄託して良いが、原則として最低100%の担保を確保しなければならないなどの規制が設けられている ((c)項)。同様の規制は、例えば、Colorado (§ 11-23-113) などにも見られる。

⁵²⁾ 文書の複製（コピー・写真・電磁的記録など何でも構わない）を作れば原本は破棄してよく、その場合には複製を原本同様に保管する義務を負う。

などが設けられている。さらに、顧客と信託会社との間の信認関係についての記録を、当該顧客ないしその正当な代理人以外の者に対し、原則として開示してはならないという、秘密保持義務も課せられている（CFA § 5-10.5）⁵³⁾。

ここで興味深いのは、CFA自体には、信託会社についての行為規制としては、以上のものしか存在しないことである⁵⁴⁾。このような状況は、まがりなりにも金融業の一つである信託業に対する規制としては、非常に少ないよう感じられる。それはおそらく、以上に掲げたもの以外の一般的な規制は、信託一般に関する私法的規整（例えば信託および受託者法など）やその他の業法規制に委ねられていることによるものと考えられる⁵⁵⁾。

4.5 企業結合規制

信託会社が他の信託会社と合併して、さらに信託会社としての活動を続ける場合には、まず、次の事項について明らかにした上で取締役会決議を得る必要がある（CFA § 3-1 (1)）⁵⁶⁾。それは、双方の信託会社の名称・所在地・株主構成、新会社の名称・営業地・資本・剰余金等、存続会社の指定、新会社の定款・付属定款の内容、新会社の資産・負債の詳細、合併方法、合併が銀行不動産局長官および各信託会社の株主の承認にかかっていること、合併会社が銀行不動産局長官に審査費用を支払うこと、合併に反対する株主の株式についての処遇（株式買取請求権）、その他銀行不動産局長官が合併に関して免除する義務。この取締役会決議の後に、合併契約書が銀行不動産局長官に提出されると、銀行不動産局長官は、合併の認可の審査を行う（CFA § 3-1 (3)）。銀行不動産局長官が合併を認可するには、新会社が営業を営む場所で新信託会社を設立する場合と同じ要件を満たしており、かつ、新信託会社設立

⁵³⁾例外として認められるのは、次の4つの場合のみである。すなわち、①当該信認関係を形成したものが、その状況の下での記録の開示を認めている場合、②法が開示を認めている場合、③信託会社による開示が、当該信認関係を形成したものによって認められた取引や行為を実現するのに必要な場合、④イリノイ州銀行法48.1条（銀行の守秘義務に関する規定）によれば、その状況の下で同程度の記録の開示が銀行に認められるであろう場合、である。

同様の規制は、他の州法においても見られる。例えば、California (§ 1582), Idaho (§ 26-3507), Texas (§ 181.304) など。

⁵⁴⁾他の州法に多く見られるものとしては、分別保管、取締役・役員への信託会社からの貸付の禁止、といったものがある。例えば、Colorado (§§ 11-23-112, 11-23-114), Connecticut (CONN. GEN. STAT. ANN. § 36a-384 (West 2002)), Massachusetts (§ 18)などを参照。

また、支店の展開に関する規制を有する州法も多く見られる。例えば、Idaho (§ 26-3302), Kansas (§ 9-2108), Minnesota (§§ 48A.13-16), Ohio (§ 1111.09), Oklahoma (§§ 1712-1714), Wisconsin (§ 223.07) などがそうである（支店や事務所の展開には許可や届出が必要）。

⁵⁵⁾それらの私法的規整は、私人と裁判所によるエンフォースを通じて担保されることになる。この問題については、5.3も参照。

⁵⁶⁾このような取締役会決議は、各信託会社の株主保護という目的によるものと思われる。（2）項で、銀行不動産局長官に対し合併契約書と承認する旨の取締役会決議の提出を要求されており、ここで議事録をも提出するのであれば、銀行不動産局長官による審査の資料の一部にもなり得よう。

の場合と同じ審査⁵⁷⁾をパスする必要がある。

同様の審査は、信託会社の支配権の変更（change in control⁵⁸⁾）の場合にも行われる（CFA § 3-2）。すなわち、信託会社の発行済み株式等の保有による支配権の変更、ないし、信託会社の持株会社の支配権の変更が発生する前に、銀行不動産局長官は、新信託会社設立の場合と同様の審査⁵⁹⁾をしなければならない（(a)項）。そして、新たに信託会社の支配権を取得しようとする者は、銀行不動産局長官に対し、自らの財産状態、および、経営者がこれまで健全かつ適法に事業を営んできたことの証明をしなければならない。さらに、信託会社の発行済み株式の25%以上について貸付をしたり担保設定をしようとしたりする銀行に対し、その旨を銀行不動産局長官に通知する義務を負わせることで（(c)項）、このような支配権の変更の発生を州金融当局が把握する機会を確保しようとしている。この他、信託会社の全資産の譲受や全負債の引受け、全信託財産の譲受等の場合についても、同様の規制が置かれている（(d)項）。

そして、以上のような合併・支配権の変更等が認可されれば、新たな信託会社が従前の信託会社の受託者としての地位を、信託契約に反対の文言がない限り、引き継ぐことになる（CFA § 3-3 (a)）。

4.6 他州の信託会社に対する規制

米国は、多数の州からなる国であるから、他の州法に基づいて設立された信託会社に対してどのような規制を及ぼすのかも重要な問題となってくる⁶⁰⁾。

具体的には、外国の金融機関等が、Illinoisにおいて、受託者・（遺言）執行者executor・財産管理人administrator・収益財産管理人administrator to collect・後見人guardian、その他の類似の受認者としての資格で行為するには、CFAに従わなければならない（CFA § 4-1）。もっとも、一定の場合は、Illinois州法が信託業を営むために要求している資格——「資格」にすぎず、Illinoisの監督規制に従わなくてもよくなるわけではない——に従う必要はない（CFA § 4-2）⁶¹⁾。

そして、外国会社が受認者としてIllinoisで活動する際には、州文書課を訴訟代理人として任命しなければならない（CFA § 4-3）。また、外国会社は、原則として、

⁵⁷⁾ CFA § 2-6。この基準については、4.2を参照。

⁵⁸⁾ ここでのcontrolとは、経営陣や経営政策に影響を直接・間接に与えることのできる議決権等の保有を意味する。

⁵⁹⁾ CFA § 2-6。この基準については、4.2を参照。

⁶⁰⁾ ただし、州を越えて活動する場合、連邦の規制の対象になる可能性が出てくることに注意。なお、信託会社が地域金融機関的存在にすぎないのであれば（前掲注44）も参照）、州外活動をする必要は少ないかもしれない。

⁶¹⁾ 具体的には、①設立州法ないしドミサイル法によって当該州において受認者として行為することが認められている外国会社である場合、および、②Illinois法の下で設立された会社、本店がIllinoisにある国立銀行組合、本店がIllinoisにあってIllinoisで受認者として行為することを認可された連邦貯蓄貸付組合ないし貯蓄銀行が、Illinois州法に比べて不当に制限的ではないと銀行不動産局長官が認める条件・資格において、同様の受認者としての資格で他の州で同等の受認者として行為できる場合、である。

Illinoisに、受認者としての事業のために営業所・支店・代理人を置くことができず、事業を営んでいると思われてはならない。例外は、①外国銀行代表事務所法に基づいて銀行不動産局長官に代表事務所の設置を申請して認められた場合、および、②州外の銀行ないし貯蓄貸付組合で、(a) Illinoisの支店で営まれる受認者事業について銀行不動産局長官による調査があること、(b) Illinoisの信託会社と同程度の銀行不動産局長官による規制に当該支店の信託事業が服すること、の2つの要件を満たした場合、である(CFA § 4-4)。

そして、外国会社が実際にIllinoisで受認者として活動するには、活動の前に、銀行不動産局長官に対し認可を申し込まなければならない。銀行不動産局長官は、CFA § 4-2の要件を満たしているという十分な証拠が提出された受認者資格に限定して認可を下すことになる(CFA § 4-5)。

以上のように、外国会社の信託業の規制については、基本的には、Illinoisにおける信託会社等と同様の規制に服することになっている。これは、銀行に対する規制と同様、設立州ではなく、活動州における規制⁶²⁾という構造であると言えよう。

4.7 州金融当局による監督

そして、以上の規制は、銀行不動産局長官によってエンフォースされるが、それは、以下のような手続による^{63) 64)}。

まず、銀行不動産局長官は、次のような権限を持つ。州行政手続法に従い、FDIC・FRB・OCC・OTSの制定したルールを参考しつつ、CFAについての適切な規則を制定する(CFA § 5-1 (a))。そして、その規則とCFAとを実行するため、命令を発し((b))、ヒアリングを行う事務官を任命し((c))、証人召喚・文書作成などによる調査をし((d))、ヒアリングを行う((e))。また、CFAの下での申請のための書式を制定し((f))、CFAや規則に違反する行為について1万ドルまでの罰金を科し((g))、その他質問をする権限を持つ((h))。

具体的には、最長18ヶ月毎もしくは必要と認められるときに、州当局は、信託会社を訪問し、子会社・関連会社・親会社・信認業務の提供者の事業、信託会社との関係等について調査する(CFA § 5-2 (a))⁶⁵⁾。そして、このような調査の結果、違法行為・虚偽の報告・不健全な営業行為が明らかになった場合には、銀行不動産局

⁶²⁾ MACEY & MILLER, *supra* note 9), at 87-88.

⁶³⁾ 本文で以下に掲げる他に、次のような規定がある。銀行不動産局長官への文書の提出方法(宣誓の添付の仕方、要旨の添付の仕方等)についての規定(CFA § 5-9)、銀行不動産局長官へ支払う手数料についての規定(CFA § 5-10)、信託会社が書類複製等に要した費用の償還についての規定(CFA § 5-11)。

⁶⁴⁾ なお、本文で見るような形での信託会社への規制は、多くの州において共通した形で見られる。例えば、Colorado (§§ 11-23-117 - 11-23-120), Idaho (§§ 23-3601 - 23-3609), Kansas (§ 9-2107), Texas (主に§ 185を参照) など。

⁶⁵⁾ より細かくは、次のような事情についてまで調査対象になる(CFA § 5-2 (d))。事業の方法、取締役や受託者の行動、資金の投資、経営陣の安全性と賛明性、供されている担保、法令定款の順守状況、取締役や従業員の賞与・年金の状況。

長官は、それらの行為の停止命令を発しなければならない (CFA § 5-3 (a))。信託会社がこの命令に従わなかったり、その他、報告書の不提出があつたり、受託物の異常な引き出しによる残存受託者の利益の侵害の危険・受認者権限の濫用・重大な損失の発生などがあると認められる場合には、それぞれの状況に応じた適切な措置——管財人の任命、取締役・従業員等の解任等を含む——を命じなければならない (CFA § 5-3 (b))。また、CFAの下で要求される文書に虚偽の記載があつた場合には、銀行不動産局長官は、認可の取消をなすことができる (CFA § 5-4)。さらに、銀行不動産局長官は、信託会社の取締役会の特別会議を招集することができる (CFA § 5-5)。

また、取締役その他の使用人や代理人が違法行為を行つたり、当該信託会社の事業に関して不健全な慣習に従事していたり、金融機関等の関連で違法行為をしたり不健全な慣習に従事してきたために当該信託会社の健全な事業が保証できないような場合には、銀行不動産局長官は、その者の解任命令を発することができるし、かつての取締役その他の使用人が同様の行為をしていた場合には、その者が信託会社において取締役その他の使用人や代理人として活動することを禁ずる命令を発することができる (CFA § 5-6)。

以上のような銀行不動産局長官による処分（ただし、CFA § 5-6の解任命令や就任禁止命令は除く）の前に、処分の対象となる者や信託会社は、通知の受領後10日以内にヒアリングを行うことを請求できる (CFA § 5-7)。また、銀行不動産局長官の最終的決定については、州行政手続法による審査の対象となる (CFA § 5-8)。

以上に加えて、故意に虚偽の申立をしたり参入をした場合には第3級の重罪として処理される (CFA § 8-1) という形で、罰則によってもCFAのエンフォースの確保が図られている。

なお、銀行不動産局長官、6名の州立銀行・貯蓄銀行・貯蓄貸付組合の代表、2名の信託会社の代表からなる、イリノイ受認者顧問委員会 (Illinois Fiduciary Advisory Committee) が組織され (CFA § 9-1)⁶⁶⁾、会社の信託勘定について銀行不動産局長官が行う勧告、銀行不動産局長官の検査監督の方針・手続等について、銀行不動産局長官に対し勧告を行う権限を持つ (CFA § 9-4)⁶⁷⁾。

以上のように、州当局による信託会社に対する監督手法としては、金融機関に対する監督手法と基本的にほぼ同様の手法が採用されているものの、前述したような

⁶⁶⁾ ここで興味深いのが、この委員会の構成である。銀行等の代表委員が6名であるのに対し、信託会社の代表委員は2名しかいない。このことは、①信託業を営む主体としては、信託会社よりも銀行の方が数の上で遙かに多いこと、または、②信託業を営む主体としては、銀行に比べて信託会社は規模として小さいこと、のいずれか（または双方）を意味しているのではないかと推測される。

⁶⁷⁾ なお、Illinoisには見られないが、州法によっては、投資や借入の数量規制が設けられているものもある。例えば、Texas (§ 184) は、投資・貸付・借入等について非常に詳細な制限を設けている。このような州法は、信託会社の金融機関としての性格を正面から認めたものといえる。Massachusettsにも財務上の規制が見られる (§§ 28, 30, 33, 34)。もっとも、Illinois（やその他の州）においてこのような規制がほとんど見られないのは、それが州法上にないだけで、州当局によるルールの中に同様の規制が置かれているためである可能性もあり得る（ただし、前掲注41）も参照）。

信託会社に対する行為規制の少なさに鑑みれば、銀行業ほどの厳しい監督は行われていないものと考えられる⁶⁸⁾。

5 小括とコメント

以上のような米国における信託会社の規制について、いくつかのコメントを加えて本稿のまとめとしたい。なお、以下では3つの款に分類したが、いずれも密接に関連していることを付言しておく。

5.1 「信託業」の内容

まず、米国とわが国とにおいては、規制対象となる信託業が異なっている。

米国の信託会社規制の特徴は、機能（経済的実質）からの規制対象の区分けを行っている、という点である。まず、IllinoisのCFAがその規制対象としているのは、「信託trust」という法律構成を探った形での業（trustee business）に限定されない。信託以外の法律構成で他人の財産を管理する場合を含んでおり、いわゆるfiduciary business全体がCFAの規制対象になっている⁶⁹⁾。これは、信託という法律構成を採用しているか否かにかかわらず、他人の財産を管理する場合には、信認関係が発生し、委託者・受益者（ないしそれに該当する者）の保護の必要性が出てくるという点で共通するからであろう⁷⁰⁾。

そして、このようにCFAは広い範囲の業態をカバーするが、その一方で、前款で指摘したような信託一般私法等によるカバーの他、他の業法による規制の対象となる。米国においては、金融に関連する他の業法も、機能（経済的実質）からの規制対象の区分けを行っているため、例えば、信託を使って銀行業的な行為（典型的には預金の受入）を行えば銀行法の規制が及ぶし、資産管理運用を行えば、それに応じた規制が及ぶものと予測される⁷¹⁾。さらに、税制による事業形態の実質的な誘導

⁶⁸⁾ もっとも、より厳密に考えるには、州当局の策定するルール等まで観察する必要があることは言うまでもない。

⁶⁹⁾ 4.1（6頁）を参照。

⁷⁰⁾ なお、信託と任意後見制度の機能の近さ（の可能性）について指摘する文献として例えば、新井誠「任意後見法と信託」ジュリ1164号86頁（1999）。

⁷¹⁾ Illinoisについては、205 ILL. COMP. STAT. ANN. 10/2. (a) (West 2002)を参照。他にも例えばNew Yorkについては、あまりはっきりしないが、Gimbel Bros. Inc. v. White, 10 N.Y.S. 2d 666 (App. Div. 1939)を参照。ちなみに、英国における「預金」の定義も、経済的実質からの把握を行っており（‘a sum of money paid on terms (a) under which it will be repaid, with or without interest or a premium and either on demand or at a time or in circumstances agreed by or on behalf of the person making the payment and the person receiving it, and (b) which are not referable to the provision of property or services or the giving of security’），かなり幅広い（Banking Act of 1987, s. 5 (1)）。

なお、その他の著名な例としては、証券取引法の規制対象となる「証券security」の定義の幅広さが有名である。例えば、THOMAS LEE HAZEN, THE LAWS OF SECURITIES REGULATION 28-54 (3rd ed. 1996)を参照。

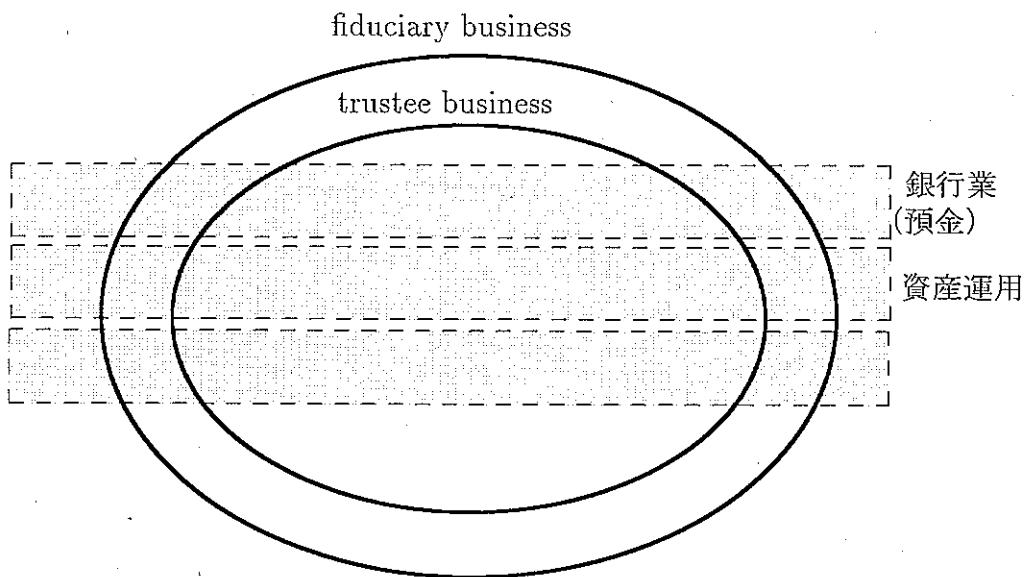


図1: アメリカにおける信託業規制のイメージ

も行われていることがある⁷²⁾。従って、図1に見られるように、CFAの対象の範囲も経済実質に応じて定まっているし、それ以外の業法も、法律構成に左右されず、経済実質によってその適用対象が定まることになる。

そして、このことを考えれば、信託会社に銀行業務が認められると同時に銀行同様の厳格な規制が課せられている、多数派の州における信託業規制のあり方も予測することができよう。すなわち、そのような州では、信託業は、信託会社や銀行等金融機関以外の主体であっても自由に営むことができる、ただし、それが他の業法規制に抵触する場合には、その業法規制が及んでくることになるし、最終的には信託関係一般私法による規律も及んでいる、という形になっているのであろう⁷³⁾。

これに対し、わが国の業法においては、その適用対象は、経済実質ではなく、法律構成=私法上の概念によって決定されてきている。信託業法の適用対象は、「信託」という法律構成を使った場合に限定されているし⁷⁴⁾、銀行法や投資顧問業法などにおいても、私法上の概念を援用してその適用範囲が定められている⁷⁵⁾。このため、経済実質としてはそれら業法と同等である行為を別の法律構成——例えば信託を使って貸付信託という預金類似の行為を行う——によって行うと、その業法の規制対象

⁷²⁾ 米国における信託税制については、佐藤英明・信託と課税（2000）を参照。そこでは、投資スキームの一部として信託を利用する際に、税制上の特典を設定することで、事業形態を政策的に誘導する様が描写されている。

⁷³⁾ その意味では、信託法のような一般私法やその他の個別の業法等の規制が十分に整備されれば、信託業法の重要性は低下していくのかもしれない。5.3を参照。

⁷⁴⁾ さらに、その中でも、信託財産の限定がある（信託業法4条）。

⁷⁵⁾ もちろん、米国における業法規制も、私法上の概念を援用してその適用範囲が設定されていることがあるけれども——例えばIllinoisのCFAにおいては、「受認者」（§ 1-5.13），そして「受託者、遺言執行者、財産管理人、管財人、後見人、債権者の利益のための指定代理人、信託における同様の地位の保持者全て」（§ 1-5.12）といった形で私法上の概念が援用されている——、実質に着目した規制を行おうとする姿勢がより強くうかがわれる。

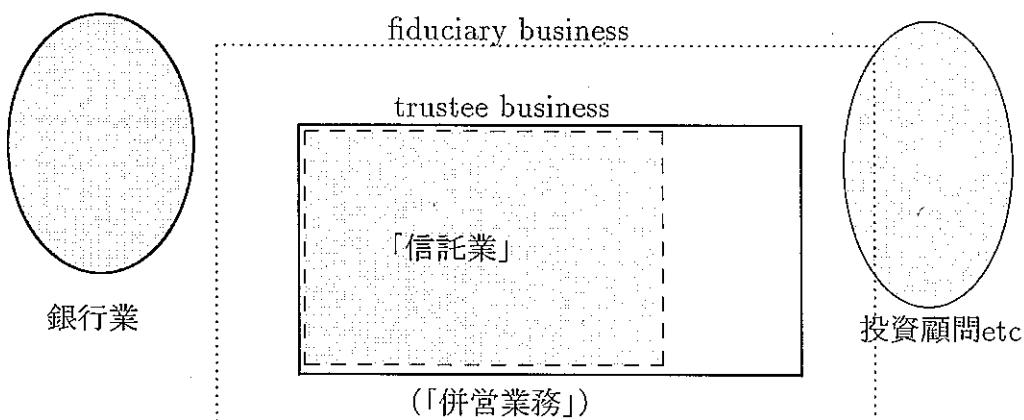


図 2: 日本における信託業規制のイメージ

から外れてしまい、別の業法——上述の例で言えば貸付信託法等——による対処が必要になってしまふ。ちょうど図2のような規制構造になっていることになる。

米国のような経済実質に着目した規制は、規制のあり方としては一つの合理的なスタイルを示していると考えられる。しかし、それを導入することは、わが国の業法の伝統的な規制の仕方に対する大きな転換を迫る結果になるから、実現は困難だという意見もあり得よう⁷⁶⁾。ただ、独占禁止法のように、法律レベルでは競争制限といったような実質に着目した抽象的な基準を掲げつつ、ガイドライン等でそれを具体化することによって運用されている規制も存在する。また、近時、私法レベルにおいてではあるが、経済実質に着目して区分したルール設定をしようという動きは見られ⁷⁷⁾、このような動きを参考することで米国型の信託業規制の導入の可能性を探求することは試みられてよいと考えられる。

他方で、当事者が、当該法律関係を「信託」であると言わなくとも、裁判所によってそれが「信託」であると性質決定される可能性はあるから⁷⁸⁾、信託業法が信託法における「信託」の概念をそのまま援用していることは、かえって信託業法の適用の不明確性・不安定性を招くかもしれない⁷⁹⁾。そうだとすれば、少なくとも信託業

⁷⁶⁾特に、次款以降で言及するように、信託業の範囲を広げていくという選択肢を採用した場合、他の規制との関係が問題となってくる。例えば、信託会社が顧客から財産を受託してそれを運用すれば、投信法・投資顧問業法等の潜脱となるのではないか、といった問題が起これば得よう。そのような問題に対しては、2通りの対応方法が考えられる。一つが、信託業としてそのようなことをすることは許されない、とするものであり、もう一つが、認めた上で完全に自由にしてしまうのか、投信法等のカバー範囲を変えることで対処する、というものである。

⁷⁷⁾神田秀樹「信託業に関する法制のあり方」ジュリ1164号25頁以下（1999）は、商事信託について、預金型・運用型・転換型・事業型に区分する。これに加えて、民事信託やfiduciary businessまで含めると、さらに区分は可能であろう。

ただし、神田・26頁以下が挙げるような区分を、わが国の伝統的な業法規制の中に組み込むことについては、本文で前述したような困難があることに注意しなければならない。

⁷⁸⁾いわゆるcostructive trustの事案であるが、最判平成14年1月17日民集56巻1号20頁を参照。

⁷⁹⁾本来なら信託業法の適用される「信託業」に該当し、免許を得ることが必要であるはず

法の適用対象と信託法の適用対象は切り離して考えることは、考慮に値するのではないかと思われる⁸⁰⁾。

5.2 信託業に対する規制の根拠

米国における信託会社規制の歴史的展開から得られる次の示唆は、「なぜ信託業は規制される必要があるのか?」という点であろう。銀行業に接近していない信託会社に対する規制は、銀行に対する規制のように厳格なものではない。もちろん、金融業を営む主体なので監督官庁の検査権限は存在するが、銀行ほど厳格な規制は設定されていない。銀行と同等の厳格な規制が信託会社にも及ぶのは、信託会社が預金を受け入れて銀行と同様の業務を営む場合である。もちろん、なぜ銀行業が厳格な規制に服するのかということについては大論争があるが⁸¹⁾、預金を受け入れない金融機関であり、かつ、その規模も小規模なものにとどまるのであれば、厳格な規制はコスト⁸²⁾に見合わないということであろう。もっとも、預金を受け入れることを規制のメルクマールにした場合、どのような「預金」から銀行業類似の規制を課すべきか、という新たな問い合わせ——第1のコメントにも関連する——が発生してくることはもちろんである⁸³⁾。

第2に、これと関連して、そもそも信託会社としてどのような存在が予定されているのか、という点によっても、規制のあり方は影響されるであろう。米国の信託会社規制の中には、信託会社の規模や営業範囲の狭さを前提とした規定がいくつか見られる⁸⁴⁾。信託会社は、小規模の地域金融機関であって、民事信託と小規模のその他の金融業を中心に営んでいる、というのが多くの信託会社の実態であるのかもしれない。仮にそのような印象が正しいのであれば、例えば今日のわが国では、証券化ビジネス等で信託のスキームを活用することがしばしば主張されているが、そのような形での信託の利用の活性化・高度化と信託業の解禁とは、必ずしも直ちには

なのに、免許を得てこなかった（ないし、得なければならないとは考えられてこなかった）事業形態が存在する可能性があるからである。なお、道垣内・前掲注33) を参照。

⁸⁰⁾ その際には、米国における、適用除外という立法テクニック（4.1参照）も参考になろう。

⁸¹⁾ 例えば、MACEY & MILLER, *supra* note 9), at 73-86は、次のような点が銀行業に対する特別な規制が課せられる根拠（として考えられるもの）だとする。それはすなわち、①transaction accountを提供していること（要求払いであり、第三者に移転可能な債務であるので、取り付け騒ぎを引き起こすリスクが存在する）、②他の機関に対して流動性を提供するバックアップソースとなっていること、③金融当局が金融政策を実現する際の手段となっていること、である。同様に、CRANSTON, *supra* note 9), ch. 3も、銀行業に特別の規制が課せられる根拠として、①システムック・リスク（銀行間預金、決済システム、取り付け騒ぎ）の存在、②詐欺・マネーロンダリングの防止、③消費者保護（預金保険）、④競争政策、を挙げる。

⁸²⁾ ここに言う「コスト」には、規制する側（金融当局）にかかるコストの他、規制される側（信託会社）に発生するコストも含む。

⁸³⁾ 一つの対応としては、元本や利息の確保の特約の有無をメルクマールにするというものがあり得るかもしれない。

⁸⁴⁾ 例えば、前掲注40), 44), 及び、66) とそれらに伴う本文を参照。

結びつかない可能性がある。信託会社として活動することと、信託というスキームを利用することとは次元が異なるからである⁸⁵⁾。このため、信託会社の解禁に大きな期待をかけるのは、不適切かもしれない。信託会社を解禁するのであれば、そのような信託会社のビジネスモデルとしてどのような実態を想定するのかを画定した上で、それに沿った規制スキームを検討する必要がある⁸⁶⁾。銀行業を営まない信託会社の参入を認めるとすれば、本稿のはじめに言及したように、現時点で参入の可能性がある業態としては、不動産業、知的財産管理業、プライベート・バンク、民事信託といったものが考えられる。そのような存在について、特段の規制を設定する必要があるのか、ということは議論の余地があろう。

第3に、信託会社に対する規制の根拠として、米国では、わが国で問題になってきたような「信託会社の濫用」といったことはほとんど問題とされていないように見える。すなわち、わが国で信託会社に対する規制の必要性が唱えられたのは、「信託会社」という名称を持った中小規模の消費者金融業が多数出現し、高利貸し・倒産等の社会問題を多発させたからであった⁸⁷⁾。ところが、そのような「信託会社」の濫用事態は米国ではほとんど報告されていない。英米における信託に関する文献中

⁸⁵⁾ 例えば、SPVとして信託を利用して証券化する場合を考えよう。この場合、SPVとなる信託は、「枠」にすぎないのであるから、そもそも信託会社法の規制対象ではない。信託会社法の規制対象となるとしたら、その信託の受託者に対する規制であるが、このような受託者は、どちらかといえば単純なカストウディ業務に携わっているにすぎず、信託業の解禁によって他業種の参入による競争を期待するというよりは、規模の利益を期待する分野であろう。

そもそも証券化における「導管」として利用される信託に期待されるものは、①倒産隔離を実現し財産の確実な管理が可能な器、②多数の投資家からの資金を円滑に移転するための決済システムへの参加、という機能であろう（さらに、導管段階では課税されない（パス・スルー）というのも重要な機能である）。これらは、それらの機能に応じた厳格な規制の下にある信託銀行ないし銀行がよりよく果たしうるものであり、Illinois型の信託専業会社が有効に機能しうる領域ではないように考えられる。

⁸⁶⁾ なお、この関係で、UFJ信託銀行のように、現在の信託銀行が銀行部門を分離して信託部門だけに特化した場合にどのような規制を及ぼすべきか、ということについて一つだけコメントしておきたい。

現在の信託銀行が信託部門を独立させるといつても、おそらく、預金業務や貸付業務を分離するのであって、受託者としての活動に必要な決済業務まで分離するものではないであろう。すると、信託専業といつても、資金・証券の大規模決済に関与するものに対しては、決済システムの安全性を確保するために（前掲注81）を参照）、ある程度厳格な規制が必要なのではないか、という懸念を抱かれるかもしれない。この点につき、米国（Illinois）は、信託会社法に決済業務に関する規制を設けるのではなく、FRBや決済システム自体の私的合意に基づく規制に委ねているのではないかということは前述した（前掲注45）を参照）。わが国においても、（他の金融機関との間の）決済業務に関与する場合については、日銀ネット・全銀システム等におけるルール（を整備した上でそれ）に従わせることで対処し、信託会社自体の規制については緩和できる可能性があるかもしれない（逆に、UFJ信託銀行が、銀行業を全く営まない完全な信託専業会社になるのではなく、銀行部門を残すのは、大規模なカストウディ業務等については、決済システムへの関与が必要不可欠と考えているからであろうと推測される）。

なお、後掲注98）および99）も参照。

⁸⁷⁾ 山田昭・信託立法過程の研究（1981）を参照。

に見られるのは、脱税行為などのように「信託」の濫用ケースのみである⁸⁸⁾。

このような違いの原因として考えられるのは、わが国がかつて経験した「信託会社の濫用」と呼ばれる事態が発生した原因が、信託関連法の未整備によるものではなく、消費者金融業に対する規制の未整備によるものではないか、ということである。例えば、わが国において出資法（出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律）が制定されたのは昭和29年のことであり、信託法・信託業法が整備された大正11年当時には存在していなかった。とするならば、出資法その他の消費者金融に対する規制体系が整備されている今日においては、かつてのような「信託会社」の濫用の危険は少ないと言えるかもしれないし、仮に「信託会社」の濫用が起こるのだとしたら、それは、信託業法が原因なのではなく、他の金融関連業法の不備が原因だと捉える方が適切かもしれない。

他方で、わが国では従来あまり問題とされてきてはおらず、逆に、英米で問題になってきたような「信託」の濫用に対する規制については、それを信託業に対する規制という形で行うべきか、という点も考慮する必要があろう。信託法を含めた一般私法や税法などのレベルにおいて対処すべきであり、信託業に対する規制という形で対処すべきでないという考え方も可能だからである⁸⁹⁾。

5.3 信託業法と信託関連私法との役割分担

信託会社に対する行為規制がほとんど存在せず、信託会社が受認者としてどのように行動すべきかについては、信託に関連する一般私法に基本的には委ねられている点も⁹⁰⁾、米国（Illinois）における信託会社規制の興味深い特徴の一つである。もちろん、わが国の信託業法においても、それほど多くの行為規制が用意されているわけではない。しかし、わが国の信託業が事実上信託銀行および銀行に対してしか認められていないことを考えれば、わが国において信託業を営むにあたっては、かなり多くの行為規制が及んでいるのが現状であるから、米国における信託業に対する、行為規制の少なさは興味深い対照を見せている。

⁸⁸⁾ このことを指摘する文献は多数あるが、例えば、A. J. OAKLEY, PARKER AND MELLOWS: THE MODERN LAW OF TRUSTS (7th ed. 1998); DAVID J. HAYTON, UNDERHILL AND HAYTON LAW RELATING TO TRUSTS AND TRUSTEES (15th ed. 1995)などを参照。

ただし、銀行が、その信託部門を利用して、委託者・受益者の利益に反する行為を行った歴史があり、それが、現在の銀行の信託部門に対する厳格な規制を形成している。その意味では、「銀行による信託部門の濫用」という事態は存在していたとも言える。特に、大恐慌時代における、銀行による信託部門の濫用——利益相反行為——が、今日の銀行による信託業に対する厳格な規制を形成してきたのであろう。

⁸⁹⁾ 本文で指摘したような考え方、次のような発想に基づくものであるのかもしれない。すなわち、信託は様々なスキームの手段として活用されるものであり、それに対し信託業という形で強い規制を及ぼすことは、新たなビジネスチャンスを阻害するものであって好ましくない。むしろ、信託業という形では厳しい規制を設定せず、問題は、その信託によって「潜脱」される規制の側で対処すべきだ、と。

⁹⁰⁾ 4.4を参照。

このような対照的な状況については、いくつかの説明が可能である⁹¹⁾。第1の説明は、前款までに見たように、信託業法以外の金融関連業法が、「信託業」の濫用を十分にカバーしているのだ、というものである。この点をカバーするためには、前款で指摘したように、信託業法以外の金融関連業法が、規制対象の法律構成にかかわらずに規制を及ぼすという形に組み替える必要がある。

第2の説明は、米国においては、信託会社に対する行為規制が少なくとも、判例法によって形成されてきた信託法の他、統一信託法典（Uniform Trust Code）や統一受託者法（Uniform Trustee Act）などの信託一般私法、さらには信認関係における信認義務法理についての（判例法を中心とした）私法ルールが形成されており⁹²⁾、それらによって行為規制の少なさがカバーされている、というものである⁹³⁾。信託法・信認法に関する膨大なルールの蓄積があるため、信託業のうちの「金融」的な側面のみを個別に業法を設けて規制すれば足り、信託業自体に対する規制を設定する必要性は小さいということなのかもしれない⁹⁴⁾。この説明が正しければ、わが国においても、米国に見られるような信託一般私法を整備すれば⁹⁵⁾、信託業に対する行為規制をそれほど設けずして解禁しても問題はない、と言えそうである。

第3の説明は、第2の説明のように単純に信託一般私法を整備しても不十分である、というものである。米国（ないし英米法）とわが国における「信託」の捉え方は、かなり違う。米国においては、伝統的に、信託の中心——信託を契約と区別する最大の特徴——は、受託者の負う信認義務（fiduciary duty）にあるとされているようである⁹⁶⁾。これに対し、わが国においては、信託は、その信認義務の側面に着目して

⁹¹⁾ 本文に挙げたものの他、5.2で言及したように、そもそも信託会社として予定されている存在が、コストをかけた規制に見合わない存在でしかない、というシナリオも考えられる。

⁹²⁾ 最近のこれらの状況については、例えば、樋口範雄・アメリカ信託法ノートI（2000）、大塚正民=樋口範雄（編）・現代アメリカ信託法（2002）などを参照。

⁹³⁾ さらに、規制のタイプによっても、業法的な規制が必要な部分と私法による規制に委ねることが可能な部分とがある。例えば、待機資金の取り扱いの基準のようなルールは、非常に細かな場合分けが必要になってくるため、私法（特に判例法）に委ねることは困難であり、業法（や政省令等）によるルールの具体化が必要となろう。

⁹⁴⁾ 逆に、わが国では、信託業がもっぱら信託銀行によって営まれ、かつ、信託業に対する規制が信託銀行と行政との間での話し合いで行われてきたという歴史がある。このため、①業界外の者にとっては信託に関するルールの現実の具体的なあり方が不透明であるし（逆に、このルールを透明化しようとしたものが「商事信託法要綱案」だと言える）、②民事信託に関するルールの発達・利用・認知も不十分なものになってしまっている。

⁹⁵⁾ もっとも、この点については、例えば英国においては、信託法理が私法体系の様々な方面へと影響し拡張されているのに対し、わが国においては、個別の法規によるモザイク的な信託法理の捉え方しかなされてこなかった、という点（道垣内弘人・信託法理と私法体系（1996））を変えていく必要があるのかもしれない。

⁹⁶⁾ このことをうかがわせる興味深い論争として、Langbein教授とFrankel教授による「信託は契約か？」論争が著名である。この論争については、タマール・フランケル=樋口範雄「信託モデルと契約モデル——アメリカ法と日本法」法協115巻2号1頁（1998）、樋口範雄・フィデューシャリー〔信認〕の時代 信託と契約（1999年）などを参照。また、樋口・前掲注92）も参照。これに対し、機能的には、信認義務よりも資産分離的な側面の方が重要だという指摘も強い（例えば、Henry Hansmann & Ugo Mattei, *The Functions of Trust Law: The Comparative Legal and Economic Analysis*, 73 NY U. L.REV. 434 (1998)）。

よりもむしろ、資産分離の側面に着目してその活用が捉えられることが多いように見受けられる。このような差違は、信託の「濫用」に対する歯止めの重要な一つとして機能することが予想される信認義務に関する法理・意識の発展に違いをもたらしている可能性が高い。そうだとすれば、米国における信託一般私法をそのままわが国に導入しても、それが米国と同様に機能することは直ちには期待できない可能性もある⁹⁷⁾。

さらに、米国においては、信認義務について私人によるその強力なエンフォース手段が備わっている——クラス・アクション——ことも、わが国とは異なる重要な特徴である。ことに、金融業という形で、多くの受託者に対する関係で信託業が営まれるとき、信託業に対する規制を、行政当局に委ねるのか、それとも私人および裁判所に委ねるのか、という選択にあたって、この点は大きな差違をもたらす可能性がある⁹⁸⁾。クラス・アクション制度が存在すれば、金融業を営みつつ信認義務・善管注意義務違反行為にコミットすれば、巨額の損害賠償債務を負担する危険性があるから、違法行為に対する抑止効果が強く働くことが期待される⁹⁹⁾。

信託業の解禁の是非、そして、解禁した際の規制のあり方については、以上のような日米の異同をふまえつつ、規制の構築を模索することが必要であると考えられる。

⁹⁷⁾ この点については、道垣内弘人「書評 大塚正民・樋口範雄編著『現代アメリカ信託法』」*ジュリ*1227号183頁（2002）も参照。

⁹⁸⁾ 本文の指摘に対しては、例えば、証券取引法が、適格機関投資家に対する有価証券の私募（証券取引法2条3項参照）については、厳格な開示規制を免除していることに鑑みれば、法人信託部門のみを扱っている場合（もっとも、SPT等を利用して最終的に一般投資家からの資金調達を目指している場合などは、これに含まれない）については、委託者・受益者一人一人の持つステークが大きく、それぞれが受託者に対する十分なモニタリングのインセンティヴを有するから、厳格な規制は不要である、それ以外の者に対して信託業務を展開する際にのみ、厳格な規制を及ぼせば足りるのではないか、という主張がなされるかもしれない。

他方で、たとえそのような大口の委託者・受益者ではなくとも、一律大量の取引形態が展開される証券取引などと違って、信託においては、委託者・受益者の個別のニーズに応じたテラーメードのアレンジがなされる場合があり、そのような場合には、クラス・アクションを導入しても、権利救済システムとしては実効性が小さい、という問題もある。なお、ここで「実効性が小さい」というのは、一つのクラスとして把握しにくい——これは「クラス」の定義の仕方にもよるが——という意味と、個別のアレンジがなされるので委託者・受益者による個別の調整が期待できクラスアクションによる追加的な救済の意義がそれほど大きくないかもしれないという意味の、2つである。

⁹⁹⁾ なお、クラス・アクションの意義（メリット・デメリット）についての分かりやすい説明として、株主代表訴訟に関するものだが、田中亘「会社法の経済分析——忠実義務と代表訴訟を素材にして——」法教253号81頁（2001）を参照。

また、わが国と米国とで、クラス・アクションの有無が法制度の違いに影響を及ぼしている例の一つを指摘する文献として、会社法についてのものであるが、神田秀樹＝藤田友敬「株式会社法の特質、多様性、変化」会社法の経済学472頁注43（1998）を参照。

参考文献

- Cranston, Ross, *Principles of Banking Law*, Oxford U.P., 1997.
- Fratcher, William F., *Scott on Trusts (4th ed.)*, vol. 1, Little, Brwon, 1987.
- Halbach, Edward C., Jr., "The Uses and Purposes of Trusts in the United States", in David Hayton ed., *Modern International Developments in Trust Law*, Kluwer Law International, 1999, pp. 123-.
- Hansmann, Henry, & Ugo Mattei, "The Functions of Trust Law: The Comparative Legal and Economic Analysis", *New York University Law Review*, vol. 73, 1998, pp. 434-.
- Hayton, David J., *Underhill and Hayton Law Relating to Trusts and Trustees (15th ed.)*, Butterworth, 1995.
- , "The Uses of Trusts in the Commercial Context", in David Hayton ed., *Modern International Developments in Trust Law*, Kluwer Law International, 1999, pp. 145-.
- Macey, Jonathan R., & Geoffrey P. Miller, *Banking Law and Regulation (2nd ed.)*, Aspen Law & Business, 1997.
- Oakley, A. J., *Parker and Mellows: The Modern Law of Trusts (7th ed.)*, Sweet & Maxwell, 1998.
- Waters, Donovan W. M., "The Use of the Trust in Canada Today", in David Hayton ed., *Modern International Developments in Trust Law*, Kluwer Law International, 1999, pp. 103-.
- 青山和司,『アメリカの信託と商業銀行』, 日本経済評論社, 1998年。
- 新井誠,「任意後見法と信託」,『ジュリスト』, 1164号86頁, 1999年。
- ,『信託法』, 有斐閣, 2002年。
- 大塚正民=樋口範雄(編),『現代アメリカ信託法』, 有信堂, 2002年。
- 神田秀樹,「信託業に関する法制のあり方」,『ジュリスト』, 1164号19頁, 1999年。
- 神田秀樹=藤田友敬,「株式会社法の特質, 多様性, 変化」, 三輪芳朗・神田秀樹・柳川範之(編)『会社法の経済学』, 東京大学出版会, 1998年。
- 佐藤英明,『信託と課税』, 弘文堂, 2000年。
- 四宮和夫,『信託法〔新版〕』, 有斐閣, 1989年。
- 商事信託研究会,『商事信託法の研究 商事信託法要綱案およびその説明』, 有斐閣, 2001年。
- 高月昭年,『米国銀行法』, きんざい, 2001年。
- 田中亘,「会社法の経済分析——忠実義務と代表訴訟を素材にして——」,『法学教室』, 253号81頁, 2001年。
- 道垣内弘人,『信託法理と私法体系』, 有斐閣, 1996年。
- ,「『預かること』と信託——『信託業法の適用されない信託』の検討」,『ジュリスト』, 1164号81頁, 1999年。
- ,「書評 大塚正民・樋口範雄編著『現代アメリカ信託法』」,『ジュリスト』, 1227号183頁, 2002年。

- 浜田道代,『アメリカ閉鎖会社法』,商事法務研究会,1974年。
- 樋口範雄,『フィデューシャリー〔信認〕の時代 信託と契約』,有斐閣,1999年。
- ,『アメリカ信託法ノートI』,弘文堂,2000年。
- フランケル,タマール=樋口範雄,「信託モデルと契約モデル——アメリカ法と日本法」,『法学協会雑誌』,115巻2号1頁,1998年。
- 山田昭,『信託立法過程の研究』,勁草書房,1981年。
- ロベット, ウィリアム・アンソニ,『アメリカ金融機関法』,木鐸社,1994年。