

# 信託業のあり方に関する中間報告書

平成 15年 7月 28日

金融審議会金融分科会第二部会

## 金融審議会金融分科会第二部会委員等名簿

平成15年7月現在

部会長	堀内 昭義	中央大学総合政策学部教授
部会長代理	岩原 紳作	東京大学大学院法学政治学研究科教授
委員	池尾 和人	慶應義塾大学経済学部教授
	今松 英悦	(株)毎日新聞社論説委員
	翁 百合	(株)日本総合研究所主席研究員
	片田 哲也	(株)小松製作所相談役
	川本 裕子	マッキンゼー シニア・エキスパート
	神田 秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	高橋 伸子	生活経済ジャーナリスト
	田中 直毅	21世紀政策研究所理事長
	辻山 栄子	早稲田大学商学部教授
	成川 秀明	日本労働組合総連合会総合政策局長
	原 早苗	埼玉大学経済学部非常勤講師
	山下 友信	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	和仁 亮裕	三井安田法律事務所パートナー弁護士
臨時委員	島上 清明	(株)東芝常任顧問
専門委員	角川 与宇	日本興亜損害保険(株)取締役常務執行役
	鈴木 浩	川崎信用金庫常務理事
	斎藤 勝利	第一生命保険相互会社代表取締役専務
	永易 克典	(株)東京三菱銀行常務取締役
	羽田 幸善	外国損害保険会社協議会議長
	安田新太郎	UFJ信託銀行(株)取締役副社長執行役員
	若林 勝三	日本証券業協会専務理事

[計23名]

(敬称略)

## 信託に関するWGメンバー名簿

平成15年7月現在

座長	神田 秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	阿部 泰久	日本経済団体連合会経済本部税制グループ長兼経済法制グループ副長
	池尾 和人	慶應義塾大学経済学部教授
	池田 卓也	大和証券エスエムビーシー(株)経営企画部長
	翁 百合	(株)日本総合研究所主席研究員
	甲斐崎康郎	農林中央金庫総務部長
	神作 裕之	学習院大学法学部教授
	小足 一寿	住友信託銀行(株)業務部企画室長
	佐竹 康峰	(株)東京三菱銀行投資銀行・資産運用部門投資銀行・資産運用企画室長
	道垣内弘人	東京大学大学院総合文化研究科教授
	濱田 俊郎	弁護士
	樋口 範雄	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	藤田 友敬	東京大学大学院法学政治学研究科助教授
	村田 敏一	日本生命保険相互会社企画広報部調査役兼京都大学大学院法学研究科客員教授
	森田 果	東北大学大学院法学研究科助教授
	山下 純司	学習院大学法学部助教授
	山田 誠一	神戸大学大学院法学研究科教授
	家森 信善	名古屋大学大学院経済学研究科助教授

### (オブザーバー)

	寺本 昌広	法務省民事局付
	吉岡 伸泰	日本銀行企画室企画第二課長

(敬称略)

## 信託に関するワーキンググループ 審議経過

- 第1回 :平成14年6月5日 - 事務局説明、フリーディスカッション
- 第2回 :平成14年7月4日 - 有識者からのヒアリング
- 第3回 :平成14年11月27日 - 検討事項の整理と今後の進め方
- 第4回 :平成14年12月27日 - 要望、ニーズのヒアリング等
- 第5回 :平成15年3月4日 - 検討事項に関する質疑
- 第6回 :平成15年4月30日 - 論点の更なる検討
- 第7回 :平成15年5月14日 - 論点の更なる検討
- 第8回 :平成15年5月27日 - 論点の更なる検討
- 第9回 :平成15年6月11日 - 中間報告書案の骨子について
- 第10回 :平成15年6月26日 - 中間報告書案について
- 第11回 :平成15年7月14日 - 中間報告書案について

# 信託業のあり方に関する中間報告書

## 目 次

はじめに	… 1
一 信託業のあり方の見直しの背景	… 2
(1)現行制度	… 2
(2)信託の機能	… 3
(3)信託の活用の今日的意義	… 4
(4)早急な見直しの必要性	… 4
二 信託業法等の見直しの基本的視点	… 6
三 信託業法等の見直しに係る具体的論点	… 8
1 受託可能財産の範囲の拡大	… 8
2 信託業の担い手のあり方	… 8
(1)基本的考え方	… 8
(2)参入基準等	… 9
(3)組織形態	… 14
(4)業務範囲	… 15
(5)行為規制 監督規制	… 15
(6)ディスクロージャー (情報開示)	… 18
(7)受託者責任	… 19
(8)セーフティネット	… 20
3 その他	… 21
(1)信託契約の取次ぎ	… 21

(2)信託業務の委託	… 21
(3)兼営法関係等	… 22
(4)自主規制	… 23
(5)信託法の改正や信託業に関する個別法との関係	… 23
おわりに	… 24

はじめに

金融審議会金融分科会第二部会では、「信託に関するワーキンググループ(作業部会)」を設置し、昨年6月以降、信託業のあり方について幅広く検討を行った。信託業のあり方については、今後、信託法の見直しの動きなどに応じてさらに検討を深める必要があるが、同ワーキンググループでは、当面对応すべき課題を中心に、必要な論点について集中的に議論を行い、このたび以下のとおり中間報告書を取りまとめたので、報告する。

## 一 信託業のあり方の見直しの背景

### (1) 現行制度

信託に関する主な法制度としては、信託に関する民法上の権利義務関係等を定める「信託法」<sup>1</sup>の他、信託業に関し信託会社に対する規制・監督のあり方を定める「信託業法」と、金融機関<sup>1</sup>が信託業務を営む場合の規制・監督のあり方を定める「金融機関の信託業務の兼営等に関する法律」(兼営法)<sup>2</sup>が存在する。また、この他、特定の政策目的を有する個別法として、「貸付信託法」、投資信託及び投資法人に関する法律(投資信託法)、資産の流動化に関する法律(資産流動化法)、担保附社債信託法<sup>3</sup>等が存在している。

信託業法は大正 11 年に制定された法律であり、当時、経営基盤が弱く、不健全な信託業者が存在していたことから、これを取り締まり同法に基づき信用力のある健全な業者にのみ免許を与えることにより、信託業の健全な発展を図ることを狙いとするものであった<sup>3</sup>。

その後、信託会社を取り巻く経営環境の変化に伴い、信託会社は、兼営法に基づく銀行に吸収合併されたり、銀行業への転換が行われたことなどにより、戦後間もなく、信託業法に基づく免許を受けた信託会社はすべて消滅した。

その後、今日に至るまで、新たに信託業法に基づく免許を受けた信託会社は存在せず、現在、兼営法により信託兼営の認可を受け

---

<sup>1</sup> 本報告書において「金融機関」とは、兼営法施行令第 2 条に掲げる金融機関をいう。

<sup>2</sup> 兼営法により信託業を営む信託兼営金融機関に対しては、同法第 4 条により、信託業法の規定の一部が準用されている。

<sup>3</sup> 現今簇出スル所ノ信託業者ノ中ニハ其基礎極テ薄弱ノモノアリマシテ、又其業務ノ方法モ極テ不堅実ナモノガ尠カラヌデアリマス、デ此儘ニ放任シテ置キマスルト、云ウト、獨リ個人ニ對シテ不測ノ損害ヲ興ヘマスルノミナラス経済界ニ大ナル害毒ヲ流ス虞ガアリマス、仍テ茲ニ信託法ト相須ツテ、信託ノ本質ヲ明ニ致シマスルト同時ニ、之ヲ營業トスル者ニ對シテ必要ナル取締ヲ致シ、同時ニ業務経営上準拠スベキ法規ヲ制定致シマシテ、斯業ノ健全ナル発達ヲ期スル為ニ、本案ヲ提出致シタル次第デアリマス」(大正 11 年 2 月 22 日衆議院、神野勝之助政府委員)

た金融機関(信託兼営金融機関)のみが信託業を行っている<sup>4</sup> <sup>5</sup>。

信託法においては財産権一般が受託可能となっているが、信託業法は、受託可能財産を金銭・有価証券等特定の財産権に限定している(信託業法第4条<sup>6</sup>)。受託可能財産を広範に認めることに消極的であった理由としては、同法制定当時の信託会社の業務の状況を踏まえ、信託会社の健全性を確保し、受益者の保護を図ること等が必要であったためと指摘されている。

## (2) 信託の機能

信託は、委託者が信頼できる第三者(受託者)に財産権を移転し、一定の目的(信託目的)に従い、受託者が受益者のために当該財産(信託財産)を管理・処分する制度であり、信託財産の所有権等の権利の帰属(所有権・管理処分権は受託者に帰属)と経済的利益の帰属(受益権が受益者に帰属)が分離する点に特徴がある<sup>7</sup>。

信託には、(ア)財産管理機能(財産の管理処分権が受託者に与えられること)、(イ)転換機能(例えば、信託財産が信託受益権という権利となり、信託の目的に応じた形に転換できる(小口化)等)、(ウ)倒

---

<sup>4</sup> 昭和60年頃までは、いわゆる専門信託銀行が信託業の担い手であったが、その後、外国銀行系信託銀行の信託業への参入が行われた。平成5年には、業態別子会社形式での銀行及び証券会社の信託業務への参入、地域金融機関の信託業務兼営等が認められ、信託業の担い手は拡大した。さらに最近では、資産管理に特化した信託銀行の参入が行われた他、昨年2月、都市銀行等にも信託兼営が解禁された。

<sup>5</sup> 受託財産の規模を見ると、全体で平成元年3月末の171兆円から、平成15年3月末には300兆円(再信託を除く)と増加。内訳をみると、個人のウェイトが高い貸付信託が38兆円(ピークは平成5年3月、56兆円)から7.5兆円へ減少する一方、年金等の機関投資家による信託が増加している。

<sup>6</sup> 金銭、有価証券、金銭債権、動産、土地及其ノ定著物、地上権及土地ノ賃借権(信託業法第4条)

<sup>7</sup> 財産を他人に管理させる方法としては、譲渡や委任といったものもある。しかしながら、譲渡の場合には、財産の管理権のみならず経済的利益も移転する。また、財産を譲渡せず委任契約によって受任者に財産を管理させる場合には、財産の管理に関し委任者、受任者それぞれが一定の権限を持つ。

産隔離機能（信託財産が委託者及び受託者の倒産の影響を受けない）といった機能が存在するとされている。

### (3) 信託の活用の今日的意義

今日、上記のような特徴と機能を有する信託を活用していくことには、以下のような意義があると考えられる。

信託は、信託財産を様々な形で管理・処分でき多様な商品を組成できる柔軟な仕組みである。高齢化社会の到来やストック経済化、経済の高付加価値化が進展する中において、我が国金融システムの基本的インフラとしてこのような信託の仕組みが活用され、信託が様々な側面で引き続き重要な役割を果たしていくことが期待される。また、我が国の経済構造や産業構造が大きな変化を遂げる中で、信託を活用して、こうした変化に適切に対応することは、経済の活性化にもつながるものと考えられる。

信託は、各種の金融商品を仕組む器としても有用であり、投資家の様々なニーズに対応した金融技術のイノベーション（革新）や新たな金融サービスの提供等を促す役割を果たすことが期待される。

また、信託は、国民の運用資産が金融市場に流入し、配分されるための仕組みとしての役割を果たすことから、結果として、その活用は、市場型間接金融という新たな金融の流れの構築に資するものと考えられる<sup>8</sup>。

### (4) 早急な見直しの必要性

このような信託の機能やその活用の今日的意義を踏まえ、金融審議

---

<sup>8</sup> 昨年9月の金融審議会「中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン」答申においては、預金取扱金融機関にリスクが集中し、増大するリスクを支えきれなくなってきており、多数の市場参加者の選択によって幅広くリスクが配分される市場金融モデルの役割がより重要になる。」と指摘されている。

会においては、昨年6月より金融分科会第二部会の下に「信託に関するワーキンググループ」を設置し、信託業のあり方について幅広く見直しを行うこととし、検討を開始した。信託業のあり方の見直しには、信託業法その他、信託法、兼営法、貸付信託法等の個別法、他の金融業法等、多数の法令等が関係する。このため、信託業のあり方の全面的な見直しに当たっては、中長期的な観点も視野に入れ、関係者・関係当局を含めた包括的な検討が必要である。

他方、最近になって、知的財産権のグループ企業内での集中管理又はTLO (Technology Licensing Organization 技術移転機関)<sup>9</sup>による企業等への大学技術の移転促進のために信託機能を活用したいとのニーズや、売掛債権、不動産等の流動化及び資金調達的手段として信託機能を活用したいとのニーズが高まってきた。

また、これまで信託業は信託兼営金融機関により担われてきたが、一般の事業会社を含め多様な者が、そのノウハウを利用して信託業の担い手として多様な信託商品の提供を行いたいとのニーズも高まってきた。

上記のような新たな信託の活用に関する具体的なニーズに迅速に対応するため、喫緊の課題として措置すべき項目について、同ワーキンググループにおいて集中的に検討を行い、以下の方向で現行の信託業法等を早急に見直すべく、中間的な整理を行った。

#### ア) 受託可能財産の範囲の拡大

現行信託業法で受託可能財産となっていない知的財産権等を受託可能財産とするなど受託可能財産の範囲を拡大する。

---

<sup>9</sup> 大学等における技術の研究成果を民間企業へ移転するための仲介役となる組織で、大学等における技術に関する研究成果の民間事業者への移転の促進に関する法律「(大学等技術移転促進法)」に基づき、事業の実施計画について文部科学大臣等の承認・認定を受けることができる。

## イ) 信託業の担い手の拡大<sup>10</sup>

現在信託兼営金融機関のみが行っている信託業を、金融機関以外の者が行い得るようになるため、必要な制度整備を行う

## 二 信託業法等の見直しの基本的視点

信託業法等の見直しの検討は、以下の基本的な視点に立って行った。

### 信託の活用に対するニーズ等への柔軟な対応

信託の活用に対する新たなニーズや革新的な金融技術等の発展に伴い今後生じ得る様々なニーズ及び商品の開発にも柔軟に対応できるように信託業のあり方の見直しを行うことは、国民経済の発展や産業構造改革の推進等にも資するものと考えられる<sup>11</sup>。

### 信託会社の健全かつ適切な業務運営等と受益者保護

信託業が国民の信頼を確保し、信託の活用が促進されるためには、ア)信託会社が、信託財産について十分な管理・運用能力を持ち、健全かつ適切に業務運営を行うとともに、イ)信託会社が、信託業務を安定的・継続的に行うために財務の健全性を確保することが重要である。信託会社の健全かつ適切な業務運営と財務の健全性が確保されることは、信託の受益者の保護にも資するものと考えられる。

---

<sup>10</sup> 信託業の担い手の拡大と併せて、信託商品の提供チャネルの拡大によっても、信託の利用者が信託商品をより身近なものとして利用することが可能となることから、こうした点についても検討を進める必要がある。

<sup>11</sup> 我が国における信託会社の事業展開が、今後、国際的な広がりを持つ可能性があることにも十分留意して制度を構築すべきである。

## 信託業務の効率的な運営及び市場規律によるガバナンス

規制が不必要に重く、信託業務が効率的に行われず、また、市場原理に即した効率的な選択が行われなくなる可能性がある。こうした点を踏まえ、適正な市場競争を妨げないようバランスのとれた制度を構築することが必要である。

また、信託会社が市場に対し適切な情報開示等を行うことは、市場規律を通じ信託会社に対するガバナンスを機能させるために有用であり、委託者及び受益者が自身の判断により信託会社の選択を行うための基礎を提供するものと考えられる。

## 統一的・横断的ルール of 構築

信託の最も重要な特性の一つとして、その柔軟性、多様性が挙げられる。すなわち、受託財産は、信託を通じ様々な形態に変化し得る。このような信託の特性を活かし、利用者にとって使い勝手がよく、負担の小さい、分かりやすい制度とするためには、信託業に共通した統一的・横断的で汎用性のあるルールの構築を目指すべきである<sup>12</sup>。

## 信託法との整合性

信託法は、大正時代に信託業法とともに制定された法律であり、今後、法務省において見直しが予定されている。信託業法は信託法と密接な関連を有することから、信託法さらには信託法改正に向けた動きも十分に視野に入れ、これらと整合性のある信託業法の見直しを目指していく必要がある。

---

<sup>12</sup> 近時における金融関連の業規制や取引ルールの構築に当たっても、利用者の視点を重視した統一的・横断的なルールとすることが心掛けられてきた。例えば、集団投資スキームについて、幅広い資産を運用対象とする一般的な仕組みが導入された。

### 三 信託業法等の見直しに係る具体的論点

#### 1 受託可能財産の範囲の拡大

信託業における受託可能財産については、後述する適切な信託業の担い手の確保を前提として、知的財産権を含めその範囲を拡大することが適当と考えられる。具体的な受託可能財産の範囲の拡大方法としては、受託可能財産の限定列挙を維持した上で知的財産権等を新たに追加する方法があり得る。しかし、この方法では、受託可能財産に関する新たなニーズに柔軟かつ迅速に対応できないという問題がある。したがって、信託業法第4条による受託可能財産の制限を撤廃し、信託法第1条に規定する財産権を受託可能財産とすることが適当である<sup>13</sup>。

財産権を受託可能財産とすると、現行法で列挙されている財産に比べて客観的な評価が困難な財産も対象となる。このような財産についても、受託自体を禁止するのではなく、信託業の担い手における信託財産に関する適切な情報開示、業法上の説明義務及び不当勧誘の禁止の遵守、受託者責任の履行等によって、受益者保護を図っていくことが適当である。こうした情報開示等のルールを遵守して信託業が行われることにより、市場規律や自己責任原則の下で、受益者保護が確保されることが期待される。

#### 2 信託業の担い手のあり方

##### (1) 基本的考え方

---

<sup>13</sup> 現在の信託業法第4条の規制は、受託段階での規制であり、受託後の運用の形態については特段の定めを置いていない。したがって、これまでも金銭を受託し、著作権や特許権等の知的財産権を取得することは法制上可能であった。なお、資産流動化法においては、第163条第2項において信託業法第4条を適用除外としている。

現在、信託兼営金融機関については、監督当局による銀行法等に基づく免許申請時における審査や免許付与後の監督と、兼営法に基づく信託業の兼営の認可申請時における審査や認可後の監督を通じて、その業務及び財務の健全性等を確保する仕組みとなっている。

金融機関以外の者が信託業を営む場合においても、一般投資家を含めた多様な受益者の保護を図る観点から、受託者責任を履行しその信託業務を適正に遂行し得るだけの資質と能力が必要である。あわせて、その業務の健全かつ適切な運営及び財務内容の健全性を確保することが重要であり、参入基準や行為規制・監督規制等のルールを整備することが適当である。

最近の信託の活用のニーズからすれば、新たな信託会社は、必ずしもこれまで信託銀行が行ってきたような広範囲な信託業務を行うものではないことから、信託業法における規制体系は、後述するように当該信託会社が行う信託業務の内容・機能に応じたものとするのが適当である。こうした規制体系にすることにより、信託を活用して行われる多岐にわたる信託業務や、新たに生じる信託業務に信託業法が柔軟に対応し得る汎用性のある制度の構築が可能となる。このことは、信託の利用者の利便にも資することになり、国民経済的な観点から望ましいものである。

## (2) 参入基準等

### 参入基準の基本的考え方

前述のとおり、信託会社においては、(ア)信託財産について十分な管理・運用能力を持ち、財務の健全性を維持して、安定的・継続的に信託財産の管理等の業務の遂行を行うことが期待されていること、(イ)分別管理等の受託者責任の履行を確保する必要があることから、信託会社に対しては、その業務を適正に遂行し受託者責任を履

行するために必要な資質や能力を求めるとともに、信託会社の業務及び財務の健全性の確保を図ることが重要である。したがって、他の金融業法と同様、参入基準として、信託業務を健全かつ適切に遂行し得る財産的基礎及び人的構成を要求することが適当である。

ただし、信託会社で行われる信託業務の内容は様々であり、参入基準等の具体的な内容は信託業務の内容・機能に応じて区分することが適当である。

### 参入基準の区分の考え方

#### ア) 基本的考え方

参入基準を区分する際の考え方としては、信託契約や委託者の指図に従って信託財産の管理や流動化を行うような受託者の裁量性が限定されている業務と、信託財産を用いて運用・処分を行うなど受託者の裁量性が高い業務とでは、信託会社に求められる資質や能力が異なり、後者にはより高度なものが求められる。したがって、この点に着目し、例えば、以下のような区分を設け、参入基準の内容に適切な差を設けることが考えられる。

受託者が自らの裁量で信託財産の形を変えたり処分をしたりせず、その財産の通常の利用に従って保存・維持・利用を行ったり又は委託者等の指図に従ってのみ処分を行う「維持管理型」信託

資産の流動化を行うことを目的として資産の受託を行う「流動化型」信託

受託者が自らの裁量で信託財産の形を変えたり運用や処分を行う信託（、 以外の信託：運用管理型「信託」）

なお、信託の種類によっては、これらのいずれの区分に該当するかの判断が微妙なものもあることから、各区分のあり方や具体的な定義等については、さらに実態に即して検討を行う必要がある。

(注1)外形的には当該信託会社は信託財産の維持管理のみを行っているにすぎないが、スキーム全体を見ると運用管理型といえるようなケースについては、後述する各種規制の潜脱を防止する観点から、適切な対応を検討する必要がある。その際、信託業務の委託の扱い(後述)との整合性の観点を含めて検討する必要があると考えられる。

(注2)また、決済システムへの参加や信託財産の種類や規模についても、参入基準等を考えるに当たり考慮する必要があるとの意見もあった。この点については、参入の申請段階で、業務の内容や必要な業務運営態勢等の審査を適切に行うことにより対応していくことが考えられる。

#### イ) 企業グループ内での信託

上記の種類とは別に、グループ内の企業のみが委託者、受託者及び受益者となるなど、信託の当事者間に密接な関係がある場合(例えば、知的財産権等をグループ内の一社が信託により一括管理する場合)については、グループ外の第三者は関与しないため、参入基準を含め最小限の規制で十分との意見があった。これについては、このような場合でも、受益者たるグループ内企業の少数株主その他の利害関係人の利益保護の観点から、信託契約や信託のスキームについての情報開示を充実すべきであるとの意見や、受託者としての中立・独立性の観点から問題がないか吟味が必要との意見もあった。

このような類型を認める場合には、グループの範囲や参入のあり方について検討を深める必要がある。

(注)このような類型を認める場合においても、グループ内の一社が信託業を営む以上、少なくとも、監督当局においてこのような類型で信託業を行う者であることを的確に把握するための措置や受託者責任の履行の確保が必要となる他、これらが守られない場合の措置は最低限必要であると考えられる。また、このような類型の信託が脱法的な形で利用されることを回避する必要がある。

#### ウ) 元本補填 (又は利益補足) 契約付信託の提供

信託会社が、元本補填契約付信託等のような預金類似の商品を扱う場合には、固有財産による補填が必要となる場合があることから、参入基準を含め預金取扱金融機関並みの規制とする必要がある。ただし、現時点では、元本補填契約付信託等を提供したいとするニーズも特に見られないこと等を勘案すれば、当面は信託兼営金融機関のみが元本補填契約付信託等の提供を行い得ることとすることが考えられる。信託会社による元本補填契約付信託等の提供については、さらに中長期的な観点からその適否について検討を深めていくことが適当である。

(注)なお、信託会社とは別の者が行う第三者保証等を信託商品とパッケージ化する形で実質的に元本を保証する商品も考えられる。こうした商品の提供については、信託会社において、購入者の誤解を招かないよう第三者保証等が誰により行われているか等に関し、後述の説明義務や情報開示による適切な対応が求められる。

#### 参入基準の内容

##### ア) 財産的基礎

参入基準のうち財産的基礎として求められるものは、最低資本金や収支見込みである。

信託会社には、信託財産の分別管理が確実になされている限り割

産隔離が認められること等にかんがみ、受託会社の最低資本金については、銀行や保険会社並みの水準は必ずしも必要ないものと考えられる。

他方、前述のとおり 信託会社には、信託財産の管理等の信託業務を安定的・継続的に行うことが期待されていることから、一定の財産的基礎を有する者が営むべきである。

具体的に必要とされる最低資本金の水準については、基本的には証券会社、投資信託委託業者等の他の金融業態と同等程度の水準とすることが考えられる。

ただし、信託会社の業務内容の多様性にかんがみ、業務内容に応じて最低資本金に差を設けることも考えられ、前述の「維持管理型」・「流動化型」のように、特定の信託業に特化した信託会社については、より低い水準とすべきであるとの意見があった。

また、運用管理型の信託会社については、信託会社の業務の適切な運営を確保するため、商法特例法上の大会社並みの資本金を必要とすることが適当との意見があった。

収支見込みについては、他の金融業法において、営業開始後一定期間内に黒字になることを求めているような例もあるが、信託業務の内容は様々であることから、信託会社の収支見込みについては、業務内容に応じた、弾力的な基準とすることが必要と考えられる。

#### イ) 人的構成

人的構成要件については、信託業務を適切に行い得る知識・経験等を有する人的構成になっているかを確認することが必要である。あわせて、信託関係法令や受託者責任に係るコンプライアンス態勢の確保等を求める必要がある。

## 参入資格

参入資格については、現行法上、信託会社は免許制とされている(信託業法第1条)。信託は、多様な形で活用され、信託業務の内容や規模も多岐にわたることを踏まえると、信託会社において財産的基礎及び業務遂行能力を有し、受託者責任が果たせる体制が備わっているかどうかについて、監督当局において、行われる信託業務の内容に即した審査が行われる必要がある。したがって、免許制を維持し、審査基準を明確化した上で、適切に審査を行うことが適当である。

ただし、特定の信託業務を行う場合(例えば、「維持管理型」等の信託会社)については、免許制より緩やかな参入資格とすることも考えられる。この点については、信託会社に対する行為規制・監督規制、他の金融業法との整合性等にも配慮してさらに検討する必要がある。

### (3) 組織形態

現行法上、信託会社は株式会社に限定されており(信託業法第2条)、他の多くの金融業態においても同様となっている。今後とも、受益者保護及び信託制度への信頼確保の観点から、信託業の担い手は、業務の安定性・継続性や、機関間の監視(ガバナンス)機能に優れた組織形態である株式会社を基本とすることが適当と考えられる。

合名会社、合資会社、有限会社、組合、中間法人、NPO、個人等による信託業への参入については、その必要性や妥当性を踏まえ、会社法上の動向や、他の金融業態の取扱いとの整合性にも配意し、参入の適否を検討することが考えられる。

なお、TLO については、大学技術の企業への移転のための信託の活用へのニーズが高く、株式会社以外の組織形態であっても信託業

への参入を認めるべきであるとの意見があった。これについては、TLOは、大学等技術移転促進法に則り大学技術の企業への移転を促進することを事業内容とする政策的な役割を担っており、事業の実施計画の承認等の国の関与があることを踏まえ、積極的に検討を進める必要がある。

(注) なお、TLOが行う信託業についても、前述の信託の当事者間に密接な関係がある場合と同様、参入基準を含め最小限の規制で十分との意見があった。

#### (4) 業務範囲

信託会社においては、受益者保護の観点から信託業務にその経営資源を適切に投入することが適当であり、他業については、そのリスク管理を適切に行うことができ、受託者としての義務遂行に影響を及ぼさない範囲に制限することが適当と考えられる。また、投資家(受益者)や監督当局による業務の実態の把握等の観点からも、他業の範囲には制限を設けるべきであると考えられる。

他業制限の内容については、多様な信託業の担い手の参入のニーズも踏まえた上で、信託業と一般事業との相乗効果も勘案して、他業と信託業務との関連性及び親近性に照らして個別に判断することが適当と考えられる<sup>14</sup>。

#### (5) 行為規制・監督規制

多様な信託会社が参入し得る環境を整える一方で、受益者保護の観点から、適切な行為規制・監督規制を設ける必要がある。

---

<sup>14</sup> 信託業法第5条では、併營業務として、保護預り・社債等の振替に関する法律第2条第4項の口座管理機関として行う振替業、債務の保証、不動産売買の媒介又は金銭若しくは不動産の貸借の媒介、公債社債若しくは株式の募集・その払込金の受入れ又はその元利金若しくは配当金の支払いの取扱い、財産に関する遺言の執行、会計の監査、財産の取得等に関する代理事務を列挙している。なお、兼営法第1条及び同法施行令第2条の2参照。

## 財産的規制

信託会社は、分別管理等を的確に行うなど受託者責任を履行し信託業務を健全かつ適切に行うことが求められるが、管理失当等により信託財産の復旧や損害賠償が必要となる場合がある。また、信託会社が安定的・継続的に信託業務を行うことは受益者の保護にとって重要であることから、信託会社の固有財産の健全性の確保は重要である。したがって、固有財産の健全性を継続的に確保するために、一定の財産的規制は必要である。

具体的な財産的規制については、現行の信託業法に規定されている国債供託義務のような担保供託義務や他の金融業法に規定されている財産的規制を参考にして定めることが考えられる<sup>15</sup>。

ただし、固有財産に対する自己資本比率規制を信託会社に課すことについては、信託会社には信託財産と固有財産との分別管理が義務付けられていること、かつ、信託商品は実績配当を基本としていることから、必ずしも必要ないと考えられる。

この他、一定の安全資産への運用や利益の一定部分の留保を求めることが考えられるとの意見もあった。

## 説明義務及び不当勧誘の禁止等

金融商品の購入者を保護するため、既に「金融商品の販売等に関する法律」(金融商品販売法)や「消費者契約法」において私法上のルールが整備されている。信託会社についても信託商品の販売・勧誘の際に上記のルールの遵守が求められるべきことは当然である。

こうした私法上のルールと併せて、業法においても、信託商品は実

---

<sup>15</sup> 他の金融業法においては、営業保証金や純資産規制といった措置が財産的規制として設けられている。

績配当が基本であり受益者の自己責任が求められることや、信託商品スキームは極めて複雑となり得ることを踏まえ、信託会社が遵守すべき信託商品の販売・勧誘の際のルールを明らかにすることが適当である。具体的には、信託商品に関する説明義務、不当勧誘の禁止等の規制を導入して、信託会社にこれらの規制の遵守を求めるべきである。また、信託会社においてこれらの規制が遵守されるような態勢の整備が確保されることも必要である。

販売・勧誘規制の具体的なあり方の検討に当たっては、相手方の属性（プロかアマか、知識・経験が豊富か等）について考慮すべきである。

また、説明義務については、信託商品のリスクについて相手方が正確に認識できるような内容とすることが重要である。

#### 監督規制

信託会社に課される各種規制の実効性を確保するため、他の金融業法と同様、信託会社に対し、報告徴求権、検査権や行政命令権を規定することが適当である。

#### その他

ア) 主要株主の経営方針等による信託会社への悪影響等を回避する観点から、近時の他の金融業法における規定を踏まえ、適切な主要株主ルールを設けることが考えられる。これについては、信託会社の業務の類型ごとにきめ細かく検討する必要があるという意見や銀行法におけるような形での規制<sup>16</sup>は不要との意見があった。

イ) その他の規制としては、取締役の兼職制限、アームズレングスルー

---

<sup>16</sup> 銀行法においては、主要株主について原則として事前認可が必要であり、銀行の業務の健全かつ適切な運営を損なうおそれがないかどうか判断するに当たり、当該主要株主の取得資金に関する事項や財産及び収支の状況等が考慮されることとなっている。また、一定の場合、50%超の主要株主に対し子銀行の経営改善計画の提出を命ずることができる<sup>16</sup>とされている他、5%超の議決権保有者についても届出が義務付けられている。

ル等が考えられる。これらの規制については、他の金融業法との整合性等に留意しつつ、その意義や効果について個別に検討する必要がある。

ウ) 信託会社においても、他の金融業態と同様、適切な形で外部監査を導入することを検討すべきであると考えられる。

エ) 信託業法の見直しに当たっては、資産流動化法や投資信託法と信託業法との関係についても整理する必要がある。例えば、資産流動化法や投資信託法においては、信託受益権は、転々流通することを前提に受益証券に表章されるとともに、証券取引法上の有価証券とされ、投資家保護のために、証券取引法上の規制が受益証券の発行者等に対して課されている。他方で、信託会社が扱う証券取引法上の有価証券とはならない信託受益権については、同法の規制の適用がないことを踏まえれば、その流通性にはおのずと制約があると考えられる。さらに今後、信託法の改正の動向等を踏まえて、こうした信託受益権を証券取引法上の有価証券とするかどうかについて検討することが適当である。

オ) 参入規制の他に退出規制も必要であるとの意見があり、信託会社(固有勘定)が債務超過となった場合など一定の場合における信託業から退出させる措置についても検討を進めるべきとの意見もあった。

また、信託の継続性の観点から、信託会社の破産等の場合における信託財産の円滑な移管を図るための措置についても、信託法の改正の動向をも踏まえ、今後、検討が必要であると考えられる。

#### (6) ディスクロージャー (情報開示)

信託業におけるディスクロージャーのあり方を検討する際には、信託業の多様性等に留意しつつ、利用者に適切な情報が開示されるよう検討する必要がある。

委託者・受益者や投資家が、当該信託会社の業務や財産状況につ

いて適切に把握し評価することができるよう 信託会社が、その財産・業務内容を市場に対し開示することは重要である。

市場への情報開示の内容としては、信託会社の固有財産及び信託財産に関する開示、信託業務等に関する説明書類の作成・公衆縦覧といった措置が考えられるが、その具体的な内容については一般投資家の存否など、その実態に即したものとする必要がある。

また、信託財産の開示については、委託者・受益者の利益を不当に害することのないよう留意が必要となる。具体的には、個人情報保護や信託会社の守秘義務に抵触するような事項については、開示対象としないことが適当である。

信託会社が、信託商品の取引の相手方に対し、商品販売時において、販売・勧誘規制に則った説明を行うことは不可欠であるが、さらに商品販売後も継続的に信託財産の状況等の開示を適切に行うことも必要と考えられる。

こうした開示を信託会社に求めるに当たっては、信託商品の説明義務等と同様、受益者の数及び属性について考慮することが適当と考えられる。

信託財産等に関する情報開示については、受託者責任を担保するためにも、受託者である信託会社が行うことが基本であると考えられる。ただし、流動化型の場合のように、情報を最も適切に開示できる者は受託者以外の者（オリジネーター）であることもあり得る。こうした場合には、その者にも開示義務を課すことが適当との意見もあった。

## (7) 受託者責任

信託は、受託者に対する信認を基礎とするものであり、信託業の担い手は、善管注意義務、忠実義務、分別管理義務等の受託者責任を

果たすことが重要であることは言うまでもない<sup>17</sup>。

これに加えて、信託業を営む者の受託者責任については、信託業への信頼性確保等の観点から、一般的な義務規定を信託業法上も規定することが適当と考えられる。信託業法に受託者責任を明確に位置付けることにより、監督当局が受益者保護のために行動する根拠が信託業法において明確となることや、罰則による義務履行の担保が可能となる等のメリットがあると考えられる。

また、信託業法に一般的な義務規定を盛り込むことに加え、利用者の予見可能性を高めるため、現在の信託実務も踏まえ、信託業法において利益相反防止規定の整備（忠実義務を具体化した行為準則の設定）及び分別管理義務の履行確保のための規定の整備を図ることが考えられる。

#### (8) セーフティネット

信託会社においては、分別管理が確実になされている限りにおいては、固有勘定が破綻した場合においても信託財産は保全される。したがって、基本的には、信託会社による適切な情報開示と信託の利用者の自己責任を原則として、信託会社による財務の健全性の確保及び分別管理義務の履行のための取組み等が適切に行われることが肝要である。

セーフティネットについては、これらの状況を踏まえながら、必要に応

---

<sup>17</sup> 受託者責任は、一般的に以下のように説明される。

・善管注意義務 受託者は、信託の本旨に従って、善良な管理者の注意をもって信託の事務を処理することが必要とされている。

・忠実義務 受託者は受益者との間で利益が相反するような行為等をすることはできないとされている。

・分別管理義務 受託者は信託財産を固有財産や他の信託財産と分けて管理をすることが必要とされている。

・自己執行義務 信託は、受託者に対する信託に基づく制度であり、原則として受託者自らが信託財産の管理等を行う必要があるとされているが、最近では考え方の変化も見られる。

じ、今後、検討を行うことが適切である。

### 3 その他

#### (1) 信託契約の取次ぎ（講学上の「媒介」）

現在、信託兼営金融機関については、兼営法で代理店の設置が認められている（兼営法第5条第2項）。同法では、信託業務の全部又は一部の代理をする者を代理店と定義しており、代理店となり得るのは金融機関と商工組合中央金庫に限定されている。ただし、実際に代理店で行われている業務はほとんどの場合、信託契約の取次ぎ（講学上の「媒介」）<sup>18</sup>のみである。

信託業の担い手に対し信託契約の取次ぎのみを行う者について、その範囲を幅広く認めることは、信託サービスの提供チャネルを拡大し、利用者のアクセスを向上させることに資すると考えられる。したがって、信託契約の取次ぎのみを行う者については、信託業の担い手の業務の健全性や受益者保護の観点から問題がないかどうか検討の上、信託契約の取次ぎのみを行う者の範囲を幅広く認める方向で検討を行うことが適切と考えられる。

#### (2) 信託業務の委託

信託会社が信託業務の全部又は一部を第三者に行わせることについては、それが信託業法における信託会社に対する参入規制や行為規制・監督規制の潜脱となって、受益者の保護に問題が生じるといった事態を回避する必要がある。

このため、信託会社が当該第三者に対して適切な監督責任を果たせるかどうか、当該第三者が当該業務を適切に行う能力があるかどうか

---

<sup>18</sup> 勧誘行為や情報提供行為を含む。

か、取り扱う信託業務と当該第三者の業務との間に関連性及び親近性があるかどうかといった点を考慮して、信託会社が信託業務を委託し得る第三者の適格性を監督当局において判断できる制度とすることが適切である。

また、当該第三者の行為についての業法上の責任は、信託業法の規制を受け、行政の検査・監督の下に置かれる信託会社が負うことが適当であり、そのために必要な規定の整備を行うべきである。

### (3) 兼営法関係等

専門信託銀行等に対してのみ認められている遺言関連業務について、国民の金融ニーズに応えるとの観点から、当該業務を取り扱える者の範囲を拡大するとともに、当該業務に係る取次業務を認めてはどうかとの意見があった。この点については、信託業に係るサービスの提供チャネルを拡大し利用者のアクセスの向上に資することから、本業との親近性等にも十分留意し、検討が進められるべきである。

信託業務を兼営することが認められる金融機関の範囲については、信託業務との親和性等を考慮しつつ、見直しをすべきであるとの意見があった。これについては、各金融業法における本業と他業のあり方についての議論の中で、さらに検討すべき課題であると考えられる。

銀行等（又は銀行持株会社等）の子会社の対象に信託会社を加えるべきであるとの意見もあった。銀行等が信託会社を子会社として保有することを認めることは、銀行等の経営の選択肢の多様化に資すると考えられるが、他方で銀行等に対しては、厳格な業務範囲規制や子会社規制が課されていること等に留意する必要があり、今後、そのあり方を検討する必要がある。

#### (4) 自主規制

金融業務に関する様々な規制は必ずしも法令等のみによって実行されているものばかりではなく、自主規制により担保されているケースも多く、信託会社についても、自主規制による対応が必要との意見があった。自主規制については、今後、そのあり方について関係者において検討が深められることが期待される。

#### (5) 信託法の改正や信託業に関する個別法との関係

前述のとおり、将来予定されている信託法の改正内容を踏まえ、今後も信託業法の見直しを検討する必要がある。その際、資産流動化法や投資信託法等の信託業に関する個別法との関係にも留意して検討が行われる必要がある。

おわりに

本報告書の提言を受け、受益者の保護を図りつつ、喫緊の信託の活用のニーズに応えるため、早急に信託業法等の見直しが行われることが望ましい。

また、今後、信託法の見直しと併せて信託業法を見直すことにより、大正 11 年以來の信託業法の抜本的改正が実現し、その結果、これまで以上に信託制度が国民の多くに利用され国民経済の活性化に資することを期待する。

こうしたインフラ整備により、信託業の担い手による適切な業務運営と監督当局による適切な対応が行われることによって、信託業が一層健全に発展し、信託制度に対する国民の信頼性が一層確保されることも期待される。