

# 信託に関する規制及び信託会社の実務(1)

## 一信託業法

LGT ウェルスマネジメント信託株式会社 小 出 卓 哉  
法務・コンプライアンス部長 弁護士

### 【連載開始にあたって】

信託の実務については、いわゆる信託銀行を中心に発展してきており、その信託の理論も信託銀行を中心に検討が深化され、信託におけるプレーヤーとしても信託銀行が中心となっている。これは、平成16年（2004年）に担い手の拡大を中心に信託業法が改正され、信託会社に門戸が開かれたものの、現在も同様の状況であり、信託会社の受託残高は国内で信託業務を営む金融機関等の計数の概ね1%とされている<sup>(1)</sup>。

もっとも、平成16年以降に信託会社の数は伸びており、2022年10月6日時点で、33社（運用型信託会社12社、管理型信託会社21社）が信託会社としての免許・登録を得ている<sup>(2)</sup>。

このような中、平成18年（2006年）以降の信託業法の改正事項を含めて、信託業法・信託に関する規制をまとめるとともに<sup>(3)</sup>、信託銀行とは異なる信託会社としての実務上の留意点・課題等をまとめることは信託実務にも有意であり、また議論の発端となれば幸いと考える次第である。

本連載においては、筆者及び共同執筆者とともに、約6回の連載を予定している（筆者は共同執筆者の担当箇所を含む連載の全体について編集を担当する）。具体的には、(1) 信託業法、(2) 金融商品取引法<sup>(4)</sup>、(3) 信託業務を行う上で検討が必要な規制（貸金業法、宅地建物取引業法等）、(4) 犯罪による収益の移転防止に関する法律等のマネーロンダリング関係の規制、(5) プリンシプルベースの規制（顧客本位原則等）、(6) 信託契約上の留意点を検討する予定である。

もちろん、本連載における記載は、各回の執筆者の個人的見解であり、筆者らが属する組織を代表するものではないことをお断りする。

## — 目 次 —

第1節 信託会社と信託銀行	2. 「信託契約代理業」の規制
1. 総論	2.1 「顧客紹介」と信託契約代理業
2. 信託会社・信託銀行の業務・業態	第4節 行為規制
第2節 総論（信託業法の目的、改正の経緯等）	1. 信託会社の組織に関する規制
1. 信託業法の目的	2. 信託の引受け時に関する規制
2. 信託業法の改正の経緯	3. 信託期間中における規制
第3節 参入規制	4. 信託終了時の規制
1. 「信託業」の規制	

## 第1節 信託会社と信託銀行

### 1. 総論

信託会社とは、信託業法3条の免許又は信託業法7条の登録を受けた者をいうものとされ（信託業法2条2項）、いわゆる運用型信託会社と管理型信託会社を総称したものである。そして、信託会社が信託業務を行う場合には、信託業法の規定に従う必要がある。

これに対し、信託銀行とは、一般的には、「銀行業務」のほかに「信託業務」と「併營業務」を行っている銀行のことをいい<sup>(5)</sup>、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律の認可を受けた銀行をいう。そして、信託銀行が信託業務を行う場合には、信託業法の条項が兼営法によって準用されている（兼営法2条）。

このように、信託会社と信託銀行が行う信託業務については、信託業法の規定が直接・間接に適用されるため、規制上の検討点は多くの場面で信託会社と信託銀行とで共通している。

しかし、上記で述べた通り、法令上は信託会社と信託銀行とが区分されて言及されていること、信託会社と信託銀行で行う業務が異なること等から、信託会社特有の検討課題も発生する。

### 2. 信託会社・信託銀行の業務・業態

信託会社が行うのは原則として信託業務である（法定他業、認可を受けた兼業業務はありうるが）。これに対し、信託銀行は、銀行免許を受けているため、信託業<sup>(6)</sup>のみならず、預金の受入れ・資金の貸付け・為替取引といった銀行業務を行うことができる（銀行法10条等）。そのため、信託会社が信託業務において、当然に資金の貸付けや為替取引といった銀行業を当然に行えるものではない。

次に、信託銀行は信託会社に比べると組織も大規模であり、幅広い信託商品を扱っている。これに対し、信託会社は、不動産運用・管理を目的とする信託会社、リース債権等の運用・管理を目的とする信託会社、知的財産権の管理を目的とする信託会社、富裕層等の資産運用・管理を目的とする信託会社、エスクローを目的とする信託会社、再生エネルギー事業を目的とする信託会社のように、専門特化型・ブティック型で業務を行っている<sup>(7)</sup>。

そして、信託銀行は銀行業を行っているため、固有財産において行う業務も多岐にわたっている。これに対し、信託会社は原則として信託業の専業制が取られており（信託業法21条5項）、兼業業務については信託業務との関連性・付随性が必要とされている（信託

業法施行規則28条2項2号、3項1号)ことから、信託銀行に比較して固有財産で行う業務は小規模となる。このように、信託会社が固有財産で行う業務が典型的に小規模であるため、自己取引(信託業法29条2項1号)や競合取引(信託法32条1項)といった利益相反取引が発生する蓋然性も低くなってくる<sup>(8)</sup>。

## 第2節 総論(信託業法の目的、改正の経緯等)

### 1. 信託業法の目的

信託業法は、「信託業を営む者等に関し必要な事項を定め、信託に関する引受けその他の取引の公正を確保することにより、信託の委託者および受益者の保護を図り、もって国民経済の健全な発展に資することを目的とする」(信託業法1条)とあるように、業者規制としての性質を有している。

受益者等の保護については、例えば、①受益者の帳簿等の閲覧請求権(信託法38条)、②受託者の損失でん補責任等(信託法40条)、③受益者による受託者の行為の差し止め請求権(信託法44条)等の規定により、信託法によっても図られているが、信託業法は、信託会社と不特定多数の顧客(委託者・受益者)との間に情報量や交渉力の格差が生じること、受託者は信託財産を自己名義で管理運用するという大きな権限を有すること等から、信託法に加え、信託業法の規制により委託者・受益者の保護を図るものである<sup>(9)</sup>。

これに対し、信託法においては、「信託の要件、効力等については、他の法令に定めるもののほか、この法律の定めるところによる。」(信託法1条)と規定しており、信託法

が信託の私法上の規律に関する基本法であることを示しているとされている<sup>(10)</sup>。

このように、信託法は、信託の基本法としての性質を有しており、信託業法が規制法としての「上乗せ規制」としての性質を有している(そのため、信託法は法務省管轄、信託業法は金融庁管轄となっている)。

### 2. 信託業法の改正の経緯

信託法・信託業法については、悪質な信託業者(信託会社を標榜する高利貸し業者等)を取り締まるという目的の下、大正11年に制定された。

その後、昭和18年の兼営法の制定により銀行が信託業務を兼営できることとなり、昭和60年における外資系信託銀行への参入の解放等を経て、平成16年(2004年)に①信託業の担い手の拡大、②受託可能財産の拡大等を柱として信託業法が全面改正された。

現在の信託業法については、平成18年(2006年)12月に成立した信託法に対応するため、信託業法も改正されたものである。具体的には、信託の基本法である信託法が、①受託者義務の合理化、②受益者の権利行使の実効性・機動性を高めるための規制の整備、③多様な信託の利用形態に対応するための制度の整備等を行った。これに伴い、信託業法も①新しい信託類型については適切な参入要件を設けつつ、信託会社と同様の受託者義務を負わせることによって受益者保護を図り、②受託者義務については受益者保護の要請を勘案しつつ、実務上の不都合について措置を行ったものである。

2006年以降、信託業法について的大幅な改正はないが、2009年の金融商品取引法等の改正による金融ADR(Alternative Dispute

Resolution) 制度の導入(信託関係については、一般社団法人信託協会が紛争解決機関としての指定を受けている)、いわゆる AIJ 投資顧問株式会社事案を踏まえた2012年の金融商品取引法等の改正による資産運用規制の見直し<sup>(11)</sup>が順次行われている。

### 第3節 参入規制

#### 1. 「信託業」の規制

信託業法において、「信託業」とは、一定の適用除外はあるものの、「信託の引受け」を行う「営業」をいうものとされている(信託業法2条1項)。信託の設定方法には、信託法上、(a)契約による方法、(b)遺言による方法、(c)自己信託による方法がある(信託法3条各号)。

自己信託による信託の設定については、「信託の引受け」に該当しないため、信託業として規制対象となる信託の設定は、(a)契約による方法、(b)遺言による方法となる。また、委託者が行う信託の設定は、「信託の引受け」ではないため、信託業法では受託者のみを規制している。

信託の引受を行う「営業」とは、「営利の目的」をもって「反復継続」して行うことをいう。また、「営利の目的」については、いわゆる「収支相償性」をいうところ、信託の引受を行う受託者が非営利団体であっても、直ちに「営利の目的」がないとは解されない。

「反復継続」して信託の引受けを行っているか否かについては、行為の回数だけでなく、行為者の主観も併せて考慮すべきである。そのため、反復継続の意思をもって行った1回目の信託の引受けについては、営業として信託の引受けを行ったものと解される(反対に、

たまたま複数回の信託の引受けを行っても反復継続性はないと解される)。

信託会社には、いわゆる「運用型信託会社」<sup>(12)</sup>(信託業法3条の免許を受けた信託会社)と「管理型信託会社」(信託業法7条1項の登録を受けた信託会社)とがある。

信託については、その利用形態・信託財産は様々であり、信託会社のサービス内容についても各社各様となっている(相続等の高齢者向けの信託業務、富裕層向け信託業務、太陽光発電関係の信託業務、生命保険金の信託業務等)<sup>(13)</sup>。

#### 【コラム】信託業法の適用範囲

信託業の定義は上記のとおりであるが、金融としての性格が希薄なものもあるとして、信託業法の適用対象とすることは疑問があるとの見解(信託法学会「信託法研究」46号86頁)、参入規制については信託の利用の方法に応じて柔軟化すべきではないかとの見解(同研究112頁)もあり、今後の検討が期待される。

また、参入規制の検討にあたっては、信託業界が培ってきた信託に対する信頼を確保するという視点も必要であろう。

#### 2. 「信託契約代理業」の規制

信託業法において、「信託契約代理業」とは、太宗、信託契約の締結の代理又は媒介を行う営業をいうものとされており、(a)信託契約の代理を行う場合には信託会社等の代理を行う場合に限られ、(b)信託受託者が金融商品取引法上の受益権の発行者とされる場合を除く、とされている(信託業法2条8項)。

上記(a)により、委託者の代理人(弁護士による代理や、委託者の任意代理人が想定される)については、信託契約代理業の規制がかからないことになる。

また、上記(b)により、信託受託者が金融商品取引法上の受益権の発行者となる場合には、当該代理・媒介者については、信託契約代理業の規制がかからないことになる。もっとも、信託受託者が金融商品取引法上の受益権の発行者となる場合には、その信託契約の代理・媒介については、「有価証券（受益権）の募集等の取扱い」（金商法2条8項9号）となり、第二種金融商品取引業の規制が課されることとなる。

この点、金融商品取引法においては、規制の対象である有価証券（金商法2条2項の有価証券）について、「開示に必要な情報を確実に入手して提供できる者」を「発行者」ととらえた上で、かかる「発行者」及び有価証券の「発行時期」に関して、個々の有価証券の種類ごとに内閣府令により定めている（金商法2条5項）。そして、信託受益権の「発行者」については、①委託者が指図権を有する委託者指図型信託の場合には「委託者」、②委託者が指図権を有しない委託者非指図型信託で、信託財産が金銭である自益信託の場合には「受託者」、③①及び②以外の場合に

は「委託者及び受託者」とされている（定義府令14条3項1号）。また、信託受益権の「発行時」については、①自益信託については、元本補てん契約の無い合同運用金銭信託を除き、委託者兼受益者が信託受益権を第三者に譲渡する時、②①以外の自益信託と、他益信託については、信託の効力発生時とされている（定義府令14条4項1号）。

信託契約の代理・媒介に係る規制と、信託受益権の発行者・発行時をまとめると以下の図表のとおりとなる。

2022年9月30日時点において、信託契約代理店の総数は357となっている<sup>(15)</sup>。

## 2.1 「顧客紹介」と信託契約代理業

信託会社が第三者から顧客の紹介を受け一定の紹介料を支払うこと、信託会社の会社案内、商品案内チラシの配布を第三者に依頼すること等が実務的に生じる。このような場合、当該第三者が信託契約代理業を行っているものとして信託契約代理店の登録が必要か問題となる。

「媒介」とは、他人の間に立って、両者を

【信託受益権の発行者・発行時、規制の適用】<sup>(14)</sup>

運用指図権	受益者	信託の運用方法・信託財産	発行者	発行時	信託契約の代理・媒介に係る規制
委託者指図型	自益信託	すべて	委託者	受益権譲渡時	信託契約代理店
	他益信託	すべて	委託者	信託効力発生時	信託契約代理店
委託者非指図型	自益信託	合同運用金銭信託（元本補てん無）	受託者	信託効力発生時	2種金商業
		合同運用金銭信託（元本補てん有）	受託者	受益権譲渡時	信託契約代理店
		信託財産が金銭（合同運用以外）	受託者	受益権譲渡時	信託契約代理店
	他益信託	すべて	委託者・受託者	受益権譲渡時	信託契約代理店
			委託者・受託者	信託効力発生時	信託契約代理店

当事者とする法律行為の成立に尽力する事実行為をいうとされている<sup>(16)</sup>。これに対し、法律行為の成立に向けられた勧誘行為をせず、単に顧客を紹介する行為は、「媒介」には該当しないと解される。

この点、信託会社等に関する総合的な監督指針(以下「信託ガイドライン」)においては、以下のいずれかの業務を行う者は、信託業法67条1項に規定する信託契約代理店の登録を受ける必要があるとしている(信託ガイドライン10-2-1)。

- ① 信託契約の締結の勧誘
- ② 信託契約の締結の勧誘を目的とした信託商品の内容説明
- ③ 信託契約の締結に向けた条件交渉
- ④ 信託契約の申込みの受領(単に契約申込書の受領・回収又は契約申込書の誤記・記載漏れ・必要書類の添付漏れの指摘のみを行う場合を除く。)
- ⑤ 信託契約の承諾

(注) 登録の要否については、一連の行為の中で当該行為の位置付けを踏まえた上で総合的に判断する必要があるが、例えば、次に掲げる行為のみを行う者は、基本的に上記登録は不要であると考えられる。

イ. 信託会社、外国信託会社、信託兼営金融機関、信託契約代理店の指示を受けて行う、商品案内チラシの単なる配布

ロ. 金融商品説明会における、一般的な信託商品の仕組み、活用法等についての説明

上記①から⑤の行為については、他人の間に立って、両者を当事者とする法律行為の成立に尽力する事実行為としての「媒介」または「代理」に該当することは明らかである。

これに対し、上記イ・ロの行為については、「媒介」にも該当しない行為として整理されている。

そのため、上記イ・ロのような「媒介」にも該当しない行為については、その対価を支払ったとしても、信託契約代理業に該当することはない。

次に、信託契約の媒介を行う場合であっても、信託会社側に立つ要素が一切ない場合には、信託契約代理業には該当しないとされている。そして、「信託会社側に立つ要素が一切ない」といえるためには、(i)受託者となる信託会社から直接又は間接的に委託を受けて(間接的な委託とは、再委託、再々委託又はその連鎖をいう)信託契約の条件の確定又は締結に関与するものでないこと、(ii)信託契約の条件の確定又は締結に関与する対価として、受託者となる信託会社から直接又は間接的に、報酬又は手数料、その他名目のいかにかわらず経済的対価を受領する旨を約し、又は受領するものでないこと、といった要素を勘案し、個別具体的に判断するものとされている<sup>(17)</sup>。

以上から、「顧客紹介」を行う場合には、(a)媒介に該当するか否か、(b)媒介に該当するとして、信託会社側に立つ要素が一切ないか否か、を検討する必要がある。

そのため、顧客紹介という実態であり、媒介に該当しない場合には、信託契約の締結を条件とした報酬の支払いや、信託報酬のうちの一定額を第三者に支払うような報酬体系も、信託契約代理業には該当しない。また、媒介に該当する場合であっても、顧客紹介という行為に対する対価として、紹介1件あたりで定額の報酬を支払う(信託契約の成否に関わらず支払う)場合や、月額定額で顧客紹

介を受けるような場合については、信託契約の条件の確定や締結の対価とは切り離されるため、信託会社側に立つ要素は低減される。

また、上記のようにとらえたとしても、信託契約の内容の説明（信託業法25条）や適合性の確認（信託業法24条2項）といった各種の行為準則が信託会社によって全うされている限り、委託者保護は図られているため、あえて顧客紹介を行う第三者を信託契約代理店として規制する必要もない。さらに、所属信託会社制度を取っている信託契約代理店においては、信託契約代理店が委託者に与えた損害は信託会社が負っており（信託業法85条）、第三者が顧客紹介を行った場合も、信託会社は委託者に対して直接責任を負っているため、当該第三者を信託契約代理店として規制しなくとも顧客保護は図られていると考えられる。

## 第4節 行為規制

### 1. 信託会社の組織に関する規制

#### (1) 信託会社の業務範囲

信託会社は、信託業のほか、法定他業として、信託契約代理業、信託受益権売買等業務及び財産の管理業務を営むことができる（信託業法21条1項）。また、信託会社は、内閣総理大臣の認可を受けて、兼業業務を営むことができる（同条2項）。そして、信託会社は、信託業・法定他業・兼業業務の他の業務を営むことはできない（同条5項）。また、兼業業務については、信託業務との関連性・付随性が必要とされている（信託業法施行規則28条2項2号、3項1号）。

このように信託会社の業務範囲が制限され、信託の専業制が取られているのは、信託

会社の経営資源の適切な配分を行わせることで、信託業務の適正・確実な遂行を図るとともに、兼業業務からの経営リスクを抑制し、信託会社の財産の健全性を維持することで、受益者の保護を図るためとされている。

また、兼業業務を行う場合には、「兼業業務を行う部門と信託業務を行う部門が明確に分離されていること」「兼業業務を的確に遂行するための体制が整備されていること」が求められている（信託業法施行規則28条3項1号ロ、ハ）。そのため、兼業業務を行う部門を統括する取締役と信託業務を統括する取締役を分離すること、担当者を分離すること、兼業業務に対する責任者の指定、といった方法での分離が必要となる。

(1.1) 信託会社が法定他業・兼業業務とは別に、「付随業務」を行うことが認められるか。

例えば、信託会社が信託の引受けを行わないものの、その信託のノウハウを利用して信託組成についてのアドバイスや、受託者として行うべき義務についてのアドバイスを提供する業務が考えられる<sup>(18)</sup>。

この点、信託業法においては、銀行法や金融商品取引法のような付随業務についての明示規定は存在しない（銀行法10条2項、金商法35条1項）。

しかし、「付随業務に該当するかどうかは、信託業との関係において機能的親近性やリスクの同質性があり、かつ、信託業に対して量的に従たる関係にあるかどうかという観点から総合的に判断されることになると考えられるが、必ずしも固定的に考えるべきではなく、信託会社や信託兼営金融機関に求められる機能に応じて柔軟に考えるべきである」と考

える」という見解も示されており<sup>(19)</sup>、信託会社に付随業務を認める余地はあると考えられる。

もちろん、兼業業務に該当するのか、付随業務に該当するのかは明確な線引きをすることは困難であるため、個別ケースごとに検討を重ねる必要があるだろう。その際は、当初は業務ボリュームが小さいため付随業務と整理したものの、時間の経過とともに業務ボリュームが大きくなる可能性等も考慮しておく必要があるだろう。

(1.2) 信託会社が子会社を保有して、子会社に法定他業・兼業業務以外の業務を行わせることは可能か。

信託会社が専業制を取っていることから、信託会社自身ではなく、信託会社の子会社に法定他業・兼業業務以外の業務を行わせることは想定される。

この点、信託業法においては、銀行とは異なり（銀行法16条の2）、子会社の業務範囲の規制はないため、信託会社の子会社が法定他業・兼業業務以外の業務を行うことは問題ない。また、信託会社の子会社に限らず、信託会社の親会社等についても業務範囲の規制はないため、信託会社の親会社や兄弟会社が法定他業・兼業業務以外の業務を行うことも可能である<sup>(20)</sup>。

もっとも、信託会社の子会社等の関係会社が法定他業・兼業業務以外の業務を行う場合に、当該子会社等の独立性は確保する必要がある。信託会社と子会社等との間で一定程度の役職員の兼職は認められるものの、全員が子会社等と兼職している場合には、子会社の独立性は認められないであろう（単なるシェルカンパニーとみなされる）。子会社の独立

性と兼職の程度については、どのような業務を信託会社と子会社で行うかによって、業務の効率性や牽制機能を働かせられるか、といった観点で異なってくるが、(a)役員を分ける方法、(b)営業担当者を分ける方法、(c)管理部門を分ける方法等があり得る。

(2) 信託会社の役員の兼職規制（信託業法16条）

信託会社の常務に従事する取締役等については、他の会社の常務に従事し、又は事業を営む場合には、内閣総理大臣の承認が必要とされている。

これに対し、金融商品取引業者（第一種金融商品取引業者及び投資運用業者）においては、取締役等が他の会社の取締役等に就任した場合には、遅滞なく、その旨を内閣総理大臣に届け出るものとされている（金商法31条の4第1項）。

そのため、信託会社と①兼職制限がされている取締役の範囲、②兼職対象、③必要な手続きが異なっている。

実務的には、信託会社や金融商品取引業者が海外グループ会社の一員であり、海外グループ会社の業務を兼任している取締役がいる場合には、当該取締役の兼職状況の把握に留意が必要となる。例えば、金融商品取引業者においては、事後の届出であるため、月次で取締役の兼職状況を確認する等の方法があり得る。

また、信託会社の取締役等には兼職規制があるため、上記（1.2）で検討したように子会社との間で取締役等が兼職する場合には、兼職規制にも留意が必要となる。

	取締役の範囲	兼職対象	手続き
信託会社	常務に従事する取締役等	他の会社の常務に従事し、又は事業を営む場合	事前の承認
金融商品取引業者（1種業、投資運用業）	取締役等	他の会社の取締役等に就任した場合	事後の届出

(3) 信託会社における体制整備義務

信託会社については、免許基準等を通じて、適切に業務を遂行できる体制整備義務が課されている。

具体的には、①免許基準において、経営体制、業務運営体制及び業務管理態勢に照らして業務遂行能力を備えていること（管理又は処分を行う財産に関する十分な知識及び経験を有する者の確保を含む）（信託業法4条3項4号、信託業法施行規則7条4号）、②内部管理体制を整備していること（信託業法28条3項、信託業法施行規則40条1項）、③分別管理体制（信託業法施行規則39条1項）、④外部委託管理体制（信託業法施行規則39条2項）等の体制整備義務が課されている。

内部管理体制については、内部管理業務（法令等遵守の管理、内部監査、財務管理を行う部門）を行う者を、営業統括、商品開発、信託財産の運用、信託財産の管理を行う部門からの独立性が求められており、また、内部監査部門は信託業務を行うすべての部門に対して十分な牽制機能が働く独立した体制であることが求められており（信託業法施行規則40条1項3号、信託ガイドライン3-2-2(4)②）、いわゆる三線管理の考え方（第1線の事業部門、第2線の管理部門、第3線の内部監査部門）が取り込まれている<sup>(21)</sup>。

また、信託会社が備えるべき人員については、信託ガイドラインにおいても、以下が求められている（信託ガイドライン3-2-4(2)）。

イ. 営業の本部機能を有する部門に、信託業務に関する知識を有する者を複数名配置すること。うち少なくとも1名は、信託業務に3年以上携った経験を有する者であること。

ロ. 信託財産運用部門及び信託財産管理部門のそれぞれに、管理又は処分を行う財産の管理・処分業務に3年以上携った経験を有する者を配置すること。

ハ. 内部監査部門及び財務管理部門のそれぞれに、信託業務に関する知識を有する者を配置すること。

ニ. 法令等遵守の管理部門に、信託業務及び信託関係法令に関する知識を有する者を配置すること。

ホ. 信託業務に係る営業の担当者は、信託業務に関する知識を有する者であること。

ヘ. 信託業務を担当する役員が、その経歴及び能力等に照らして、信託業務を公正かつ的確に遂行することができる十分な資質を有していること。

上記イからへの人員要件を満たしつつ、信託会社においては体制整備を行う必要があるが、信託会社の体制として、一律の正解というものはなく、信託を利用してどのようなビジネスを行うのかという各信託会社のビジネスモデルによって大きく異なってくる（例えば機関投資家のみを顧客とするのか、インターネット等を通じてマスリテール業務を行うのか、どのような信託財産を受託するのか



### (3.2) 外部委託管理体制

信託会社は、信託財産の管理を第三者に委託する場合においては、当該委託を受けた第三者が、信託財産の種類に応じ、信託財産に属する財産と自己の固有財産その他の財産とを区分する等の方法により管理することを確保するための十分な体制を整備しなければならないとされている（信託業法施行規則39条2項）。

この外部委託管理体制整備義務については、信託業務の委託に関する規律（信託業法22条）、信託業務の委託を行った場合の信託会社の責任（信託業法23条）とは別の義務である。

#### 【コラム：信託会社と組織体制】

信託会社に限らず、組織体制については、行う業務（内容・規模等）とそれに伴うリスク管理の方法に影響される。

そのため、信託業のみを行う信託会社であれば、金融機関として重要とされる「市場リスク」・「信用リスク」・「流動性リスク」については考慮する必要性は一般的に小さくなる。

また、現業に関与しない部署として総務・人事・IT部門について、物的リスク管理・人的リスク管理・ITリスク管理を担う1.5線とする考え方もある。また、フロントの第1線に属しながらリスク管理部門の方針をフロントの実務に落とし込む1.5線に属する部門や、コンプライアンス・テスト／モニタリングのように、事後的にコンプライアンス遵守事項の確認を行う2.5線に属する部門も存在する。

## 2. 信託の引受け時に関する規制

### (1) 信託会社における信託の引受審査：総論

信託会社においては、信託引受時の行為規制として、①虚偽のことを告げること、特別の利益提供の禁止等の信託引受時の禁止事項

（信託業法24条1項）、②適合性に沿った信託の引受け（信託業法24条2項）、③信託契約の内容の説明義務（信託業法25条）、④信託契約締結時の書面交付義務（信託業法26条）、⑤特定信託契約（投資性の強い信託契約）における契約締結前の書面の交付義務（信託業法24条の2、金商法37条の3）といった義務が課されている。

また、信託引受審査においては、①信託契約が委託者の不適切な目的に基づくものではないか等を確認すること、②信託受託者としての役割や責任に応じて、引き受けを行おうとする財産が信託財産として適法性や適切性を備えていることを確認すること、といった事項が求められている（信託ガイドライン3-2-4(2)②）。

信託会社が引き受けを行うことができる財産については、信託業法上の制約はないが、各信託会社においては、業務方法書において引受けを行う信託財産の種類を特定する必要がある（信託業法4条3項1号、信託業法施行規則6条）。

信託会社が信託の引受けを行う場合には、①犯収法上の取引時確認をはじめとするマネロン対応、②反社会的勢力の排除という事項についても審査を行う必要がある。

### (2) 信託スキームの妥当性・違法性の検証

例えば、信託スキームのアレンジを信託会社が行う場合ではなく、委託者や信託会社以外の金融機関等が行うケースにおいて、信託会社にどの程度の信託スキームの妥当性・違法性の検証を行う義務があるか問題となる。

この点、上記(1)のとおり、信託引受審査において、委託者の不適切な目的でないか（粉飾決算、脱税目的、脱法信託等）を信託会社

は確認する必要がある。この点については、信託会社以外の者がアレンジした場合でも、事情は変わらないものと思われる。また、信託財産が適法性や適切性を備えていることを信託引受審査において確認する義務があるため<sup>(23)</sup>、信託会社以外の者がアレンジを行った場合にも、これを履行する必要もある。もっとも、信託引受審査において、第三者がアレンジした内容が適切なものと審査した以上、信託会社が結果責任まで負うと解すべきではない。

また、特定運用信託における運用指図権者のライセンスも（特に投資運用業の登録をしていない指図権者）要確認事項であるという指摘もある<sup>(24)</sup>。

### (3) 信託会社における引受可能な信託財産（暗号資産等）

信託業法上は、信託会社が引受可能な信託財産についての一律の制限は行われておらず、信託法上の信託財産となる財産であれば引受け可能である。

もっとも、信託会社が適切に信託業務を営むことができるか否かは、引き受ける信託財産の種類も大きく影響するところ、信託会社

は引き受ける信託財産を業務方法書で列記する必要がある（信託業法4条3項1号、信託業法施行規則6条）<sup>(25)</sup>。また、信託財産運用部門及び信託財産管理部門のそれぞれに、管理又は処分を行う財産の管理・処分業務に3年以上携った経験を有する者を配置すること、といった業務遂行能力を確保する必要がある点も留意が必要である。

暗号資産については、令和元年の資金決済に関する法律（以下「資金決済法」）の改正に伴い、信託会社が暗号資産を信託財産とする場合の規律が明確化され、令和2年5月1日に施行されている<sup>(26)</sup>。

なお、令和2年4月3日に公表されたパブリックコメントにおいて、「信託会社が信託契約に基づき暗号資産交換業者との間で暗号資産の売買又は他の暗号資産との交換を行う場合には、当該信託会社の行為は、基本的には、暗号資産交換業に該当しない」とされている。

上記のとおり、何を信託財産とするかは、当該財産の所有者としての受託者義務を果たすうえで重要な項目であり、以下のような点が信託財産ごとの留意点として挙げられる。

	信託財産	留 意 点
(a)	金 銭	金銭については、信託会社は銀行等に預金することが通常と思われる <sup>(27)</sup> 。その場合、固有財産での債務と相殺されることを防ぐため、(a)信託財産での預金であることを明示する、(b)信託財産と固有財産での預金先銀行を分ける等の対応も検討に値する。
(b)	有 価 証 券	有価証券については、基本的に保有者が義務を負うことはないため、有価証券の管理処分に当たっての留意点は限定的である。 もっとも、キャピタルコールの義務があるPE (Private Equity) ファンドへの投資等、投資家として一定の義務を負う有価証券への投資を行う場合、(a)固有財産が責任を負わないための方策（責任財産限定特約等）、(b)信託財産から支払うべき財産や流動性が存在しない場合の方策は検討する必要がある。
(c)	金 銭 債 権	金銭債権については、例えば、ローン債権であれば(a)ローンの貸し手になるのか、(b)ローン債権の受託を行うのかで留意点も異なってくる。ローンの貸し手になるの

	信託財産	留 意 点
		であれば、信託会社においては貸金業法の適用を検討する必要がある <sup>(28)</sup> 。また、貸付先・貸付金額・利息・返済期限等の管理が必要となる。
(d)	動 産	動産には、様々な資産が含まれる。信託財産として想定しうるものとしては、貴金属のような比較的金融資産に近いものから、航空機・船舶といった巨額の資産、美術品のような個性性の強いもの、再生可能エネルギー発電設備まで想定される。また、動産の管理・処分としても様々な方法が想定される。 そのため、信託会社においては、取扱う信託財産に応じて、その管理又は処分を行った経験を有する者を配置する等して、適切な体制整備（保管方法、処分方法を含む）を図る必要がある。航空機・船舶等においては事故を起こす可能性、リース先からの回収等も信託財産の管理においては考慮が必要となる <sup>(29)</sup> 。
(e)	不 動 産	不動産も、例えばテナントビルや居住用ビル、戸建て不動産といった様々な不動産が想定される。また、不動産を賃貸するのか、売却を前提とするのか等によっても管理・処分方法は様々である。 また、不動産の所有に伴う各種の義務（税金、賃借人に対する敷金返還義務等）も留意する必要がある。 不動産の所在地やテナントの属性等も反社会的勢力の排除といった観点で留意する必要がある。
(f)	担 保 権	担保権の信託については、平成18年の信託法により信託可能とされた。 担保権を管理する場合には、複数の債権者のために担保権を管理することがあるが（いわゆるセキュリティトラスト）、優先ローンのレンダーと劣後ローンのレンダーとの間で担保権実行の意見に相違が生じることもあるため、どのような場合に担保権を実行すべきかを明確化する等の措置が必要である。また、担保権を設定する対象財産ごとに担保権の実行プロセスは異なるため、実行プロセスを確立しておく必要もある。
(g)	知的財産権	知的財産権については、特許権や著作権といった知的財産権についての管理・処分を行うことになる。 知的財産権については、保有しているだけで利益を生むものではなく、ライセンス契約等で第三者に利用許諾を行ったり、知的財産権を利用して競合他社から業務の優位性を確保するといった様々な利用方法がある。また、第三者との間で権利侵害に関する紛争も生じうる。 そのような知的財産としての性質を把握したうえで、信託会社としての信託財産の管理・処分の方法を確立する必要がある。
(h)	暗号資産	暗号資産については、流出リスクを始めとして、暗号資産ごとに取扱いのリスクがあることから、暗号資産の特性、取引の内容その他の事情に応じ、顧客の保護を図り、及び信託業務の適切かつ確実な遂行を確保するために必要な体制を整備する措置が必要とされている（信託業法施行規則40条10項）。

(4) 特別の利益提供の禁止と、顧客ごとの信託報酬の区別

信託会社は、委託は若しくは受益者又は第三者に対し、特別の利益の提供を約し、又はこれを提供する行為等が禁止されている（信託業法24条1項3号）。このような特別の利益提供が禁止されているのは、特別の利益提

供を行った場合に、当該委託者を直接害するものではないが、他の委託者・受益者との間で不均衡が生じ、信託業の適確な運営に支障を生じるおそれがあるためである。また、信託が実績配当であるところ、信託契約とは別に事前、事後の利益の提供を禁止し、信託契約の適正な勧誘を求めるとの考え方もあ

る<sup>(30)</sup>。

信託会社の業務において、顧客ごとに異なる信託報酬を提示すること（例えば、大口顧客獲得のための競争上の理由での報酬の値引き）はあるため、これが「特別の利益」に該当するかが問題となる。

この点、金融商品取引法においても、特別の利益の提供は禁止されており（金商業等府令117条1項3号）、金融商品取引法における「特別の利益」については、通常のサービスと考えられる以上の利益を意味し、その内容は、証券取引の実情、慣行を勘案して定められるとされている<sup>(31)</sup>。

また、銀行業務における特別の利益の提供の禁止について、手数料の値引きや金利の上乗せ、キャンペーン期間中の景品の提供やキャッシュバックといった事例について、「特別の利益の提供」に該当するかは個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものとしつつ、以下のようにパブリックコメントへの回答が行われている<sup>(32)</sup>。

- ① 取引条件の設定が不当でないこと、社内の手数料テーブルや当該銀行が同様の取引条件にある他の顧客に対して行っている値引率などを考慮して、社会通念上妥当と認められる範囲内に留まる場合には、基本的には、「特別の利益の提供」に該当しないこと
- ② 景品の提供やキャッシュバックが一律に禁止されるものではなく、取引条件の設定が不当でないこと、同様の取引条件にある他の顧客に対し同様の取扱いをすることや過大な景品やキャッシュバックでないなど、社会通念上妥当と認められる範囲内の取扱いに留まる場合は、基本的には「特別の利益の提供」には該当しないこと

上記の考え方からすると、信託会社が顧客ごとに異なる信託報酬を提示することも、社会通念上妥当と認められる範囲内にとどまる場合には、特別の利益提供に該当しないと考えられる。また、今後の案件獲得につながるなど経済的に合理的な理由があるのであれば、一部の取引について手数料を無料とすることも特別の利益提供に該当しないと考えるもある<sup>(33)</sup>。そして、経済環境の変化や、競争環境の変化に伴い、報酬料率を上げること又は下げること、についても経済的合理性があるため、特別の利益提供には該当しないと考えられる。

#### (5) 信託業務における適合性原則

信託会社は、委託者の知識、経験、財産の状況及び信託契約を締結する目的に照らして適切な信託の引受を行う必要がある（いわゆる適合性原則）（信託業法24条2項）。

この適合性原則については、「狭義の適合性原則」（ある特定の利用者に対しては、以下に説明を尽くしても一定の商品の販売を行ってはならないというルール）と「広義の適合性原則」（業者が利用者の知識・経験・財産等に適合した形で販売・勧誘を行わなければならないというルール）があるとされている<sup>(34)</sup>。そして、広義の適合性原則については、説明義務との相関関係で検討が必要となる。

信託契約においては、比較的単純な金融商品とは異なり、信託財産の内容や信託スキーム（管理型信託のケース、レバレッジが効いたハイリスクな信託、元本超過損が生じる信託、相続のための信託等）は様々であるため、どのような内容について説明義務を尽くす必要があるか、信託特有の適合性原則の検討事項があり得る。

① 信託制度についての知識・経験：委託者が信託制度そのものについての知識・経験がない場合に、すぐに信託の引受けが禁止になるものではなく（狭義の適合性原則）、委託者の知識・経験に応じて、信託制度の特徴や信託契約から生じるリスク等を説明する必要がある。

例えば、金融商品に投資する指定運用単独信託であれば、リスクの所在としては金融商品への投資とほぼ同内容のリスク説明になるであろう。また、元本超過リスクが生じうる信託であれば、そのようなリスク説明も必要になるであろう。

② 信託財産についての知識・経験：信託財産として管理・処分の対象となる財産（金融商品、不動産、動産、知的財産権等）も信託の重要な要素であるため、当該財産に対する委託者の知識・経験に応じた説明を行う必要がある。

この点、信託のスキームにおいては、信託財産の内容がハイリスクなものであっても、信託スキームによってリスク低減措置が図られている場合もあるし（優先劣後構造を取っている場合等）、委託者が投資対象についての知識・経験がないからこそ、専門的知見を有する信託会社を利用するケースもあるため、委託者に知識・経験がないといっても直ちに信託の引受けが禁止されるものではなく（狭義の適合性原則）、信託契約から生じるリスク等を説明する必要がある

③ 信託期間についての適合性（信託契約締結の目的）：仮に委託者が高齢者であった場合に、平均余命を大幅に超えるような信託期間での信託契約については、一般的には、適合性原則に反すると思われる。もっ

とも、委託者が相続人のために信託を行っておくようなケースでは、平均余命を大幅に超えるような信託期間での信託契約も適合性原則に反しないであろう。この点は、単純な金融商品取引とは異なり、様々なアレンジがある信託において、信託契約締結の目的が関係してくる。

④ 指図権者がいる場合の適合性：信託財産の運用にあたって、委託者が指図権者を指定するケースがある。このような場合には、運用に関する知識・経験については、委託者ではなく指図権者を基準に考慮することになると思われる<sup>(35)</sup>。もっとも、財産の状況や信託契約締結の目的については、委託者の財産や委託者の契約締結の目的を基準にすることになる。

(6) バックファイナンスの禁止（信託業法施行規則30条2号）

信託会社は、信託契約の締結を条件として、貸付等の信用供与を行うこと等、信託契約の締結と信用の供与を併せて行うことが禁止されている。

このようなバックファイナンスが禁止されているのは、貸付と信託とがセットで行われることにより、委託者の資力の余力を超えた投資勧誘が行われるおそれがあること、委託者に貸付による元利金負担と信託による信託財産の元本毀損リスクという二重の経済的リスクを負わせるおそれがあること等に基づく。これは、投資運用業においても、金銭の貸付け等が禁止されていること（金商法42条の6）と同様の趣旨である。

この点、信託業法施行規則においては、「委託者の保護に欠けるおそれがないものを除く」とあるため、どのような場合が委託者保

護に欠けるおそれがない場合か実務上、検討が必要となる。また、信託においては、投資運用業とは異なり、投資運用とは異なる信託の利用形態もあることから、投資運用業とは異なる適用除外のケースを検討する必要がある。

この点、2004年（平成16年）信託業法改正時のパブリックコメントにおいて、「信託会社がブリッジローンやバックファイナンスを提供することが、委託者の利益に資することがあり、そのようなケースは適用除外にしていきたい。」旨のコメントに対し、「担保設定において信託が利用されることが実務上相当程度あるとのご指摘を受け、一定の除外項目を設けます。」との回答がなされており、ブリッジローンやバックファイナンスが一律に禁止されているものではない<sup>(36)</sup>。

そこで、実務的なケースについて以下のとおり検討を行う。

① 信託財産で借入れを行い、委託者が信託財産での借入について元利金の返済義務を負わないケース

このような場合には、(a)委託者への貸付けではないこと、(b)委託者は元利金負担と信託財産の元本毀損リスクという二重の経済的リスクを負っているものではないことから、「委託者の保護に欠けるおそれがない」と考えられる。この点、委託者が信託財産への追加信託義務を負っている場合や、信託財産での借入について保証義務を負っている場合には、委託者に上記の二重の経済的リスクを負わせることになるため、「委託者の保護に欠けるおそれがない」場合には該当しないおそれがある。

② 信託財産で投資運用を行うものではなく、信託財産で元本毀損リスクの少ない資

産の管理のみを行うような信託のケース

このような場合、委託者は元利金負担と信託財産の元本毀損リスクという二重の経済的リスクを負っているものではないため、「委託者の保護に欠けるおそれがない」場合に該当しうると考えられる。

例えば、投資性の強い信託については「特定信託契約」として金融商品取引法が準用されるが（信託業法24条の2、信託業法施行規則30条の2<sup>(37)</sup>）、特定信託契約に該当しない以下の信託契約については、元本毀損リスクの少ない信託と捉えることも可能であろう。

(a) 公益信託

(b) 元本全部の補填契約のある信託

(c) 信託財産を預貯金等のみにより運用する信託であって、信託報酬その他の手数料の額が信託財産の運用により生じた収益の額の範囲内で定められるもの

(d) 管理型信託

(e) 金銭・有価証券等以外の物又は権利の管理処分信託

③ 金商法上の適用除外のケース

金商法においては、信用取引に付随して顧客に対し金銭又は有価証券を貸し付ける場合その他政令で定める場合は、投資運用業における貸付等の禁止行為の適用除外とされている（金商法42条の6、金商法施行令16条の13）。そして、金商法施行令においては、①他の金融商品取引業者が信用取引に付随して行う金銭の貸付等の代理・媒介、②第一種金融商品取引業者が付随業務（金商法35条1項）として行う顧客への金銭の貸付等、及びその代理・媒介、③金融商品仲介業者が、所属金融商品取引業者等が信用取引に付随して行う金銭の貸付等の

代理・媒介等、④信託兼営金融機関が行う顧客への金銭の貸付等といった事項が規定されている。

この点、(a)信託業法におけるバックファイナンスの禁止は、投資運用業における規制と同様の趣旨であること、(b)信託業法におけるバックファイナンスの禁止は、信託の利用形態が様々であることから適用除外のケースも「委託者の保護に欠けるおそれがない」場合という、包括的な文言となっていること、(c)金商法施行令16条の13に挙げられているケースについては投資運用業においても顧客保護に支障がないため適用除外とされていること、という理由から、金商法施行令16条の13に挙げられているケースについては、信託業法においても、「委託者の保護に欠けるおそれがない」場合と考えられる。

#### ④ 貸金業法上の総量規制の範囲内での貸付け

貸金業法における総量規制とは、貸金業者からの個人に対する貸付金額について、年収の3分の1を超えた貸付けを禁止するものである（貸金業法13条の2第2項）<sup>(38)</sup>。

この点、総量規制の範囲内であれば、顧客の借り過ぎ・顧客への貸し過ぎは防がれるため、「委託者の保護に欠けるおそれがない」がない場合に該当すると解する余地もある。

もっとも、(a)貸金業法の総量規制においては、個人だけを対象としているのに対し、信託業法のバックファイナンスの禁止は個人・法人を区別していないこと、(b)総量規制の範囲内であっても、顧客に二重の経済的リスクを負わせる可能性はあること、(c)金融商品取引法においても、投資運用業に

ついて、そのような適用除外はされていないこと（金商法施行令16条の13参照）から、総量規制の範囲内での貸付けであることのみをもって、「委託者の保護に欠けるおそれがない」場合に該当するかは慎重な検討が必要と思われる。

(6) いわゆる AIJ 投資顧問株式会社事案を踏まえた2012年（平成24年）の金融商品取引法等の改正による資産運用規制の見直し  
いわゆる AIJ 投資顧問株式会社（以下「AIJ」）事案とは、AIJ が、顧客である年金基金等から受託した資金について、同社が運用している外国籍ファンドに投資し、当該外国籍ファンドがデリバティブ取引等を通じて多額の損失を出していたにもかかわらず、顧客等に対して、その事実を隠して虚偽の基準価額等を報告していたといったものである。

この AIJ 事案を受けて、2012年9月「AIJ 投資顧問株式会社事案を踏まえた資産運用に係る規制・監督等の見直し（案）」が公表され、信託業法に関しては、以下の点で改正が行われた。

#### ① 契約締結前交付書面の記載事項の拡充（信託業法施行規則30条の23第3項）

信託会社が特定信託契約の締結後に特定の銘柄の対象有価証券（金商業等府令96条5項に規定する対象有価証券）を信託財産とする方針であるときは、(i)対象有価証券の名称、対象有価証券の価額の算出方法等、(ii)ファンド関係者の商号等、(iii)信託会社とファンド関係者の資本関係・人的関係、(iv)ファンド資産に係る外部監査の有無等を契約締結前交付書面に記載する必要がある。

② 運用報告書への対象有価証券に関する記載（信託業法施行規則37条7項）

信託会社は、信託財産に対象有価証券(当期末現在における信託財産額の3%に満たないものを除く)が含まれている場合には、信託業法施行規則30条の23第3項に掲げる事項を運用報告書に記載する必要がある。

③ 投資顧問付信託の場合における体制整備（信託業法施行規則40条9項）

投資顧問付信託（金商業等府令130条1項15号に規定する場合）において、金融商品取引業者が対象有価証券の取得等に当たって講じたファンド価額、ファンド監査報告書、運用報告書の記載事項を照合することを確保するための体制を整備しなければならない。

④ 年金信託契約における規律（信託業法施行規則40条10項、41条2項6号から8号）

年金信託契約を締結する場合に、厚生年金基金の知識、経験、財産の状況及び年金信託契約を締結する目的に照らして適切に説明を行うための十分な体制を整備すること、厚生年金基金令に違反するおそれがあることを知った場合にそれを厚生年金基金に通知しないことの禁止等が定められている。

### 3. 信託期間中における規制

(1) 信託法における受託者の義務との差異（善管注意義務・忠実義務等）

善管注意義務・忠実義務については、信託法（善管注意義務について信託法29条2項、忠実義務について信託法30条）に加えて、信託業法（善管注意義務について信託業法28条2項、忠実義務について信託業法28条1項）が規定されている。

これは、信託法においては善管注意義務・忠実義務が信託行為に定めるところによる任意規定であるのに対し、信託会社と顧客との情報量・交渉力の格差から、強行規定として位置づけたものである。

信託会社が負う善管注意義務・忠実義務が強行規定として軽減することができないものとしても、信託会社が行う業務範囲を信託契約等で合理的な範囲で限定することは可能であり、業務範囲外の事項について、信託会社は善管注意義務も忠実義務も負わないことになる<sup>(39)</sup>。

そこで、どのような業務範囲の制限が合理的といえるかが、実務的には検討が必要となる。

この点、信託事務処理の範囲として、受託者が行うべき信託事務の処理の内容は、何よりもまず、信託行為によって定まるとされている。この点、信託契約の解釈においては、関係者の認識、信託契約締結の交渉過程、契約書の条項の存在・その文言・趣旨、契約締結後の事情・両当事者の言動といった事情を考慮することが示されている。また、受託者が行うべき職務内容を具体的に確定するにあたっては「信託の目的」が重要な指針になるとされている。さらに、信託行為の狭義の解釈の範疇にとどまらず、信義則の適用によって受託者の信託事務遂行義務が導かれる場合があり、「信託の本旨」に従い、受託者の信託事務遂行義務の範囲が定められるとされている<sup>(40)</sup>。

以下、具体的なケースで検討する。

① 運用型信託会社が、顧客（又は投資運用業者のような指図権者）が運用権限を有する管理型の信託契約を受託するケース

このケースにおいては、信託会社は運用

権限を有しておらず、顧客が行った投資判断に従って信託財産の管理・処分を行うことが受託者の義務となる。

そして、一般的には信託会社の報酬としても運用判断を行わないことを前提に低廉な信託報酬が設定され、委託者においても投資判断を信託会社に期待しておらず、契約書の文言も受託者が運用権限を有していないものとなっており、また、そのような実務慣行も広く存在している。そのため、関係者の認識、信託契約締結の交渉過程、契約書の条項の存在・その文言・趣旨、契約締結後の事情・両当事者の言動といった信託行為の内容、信義則等を考慮した「信託の本旨」に鑑み、このような信託会社の権限の縮減は問題なく認められる。

また、信託会社の権限が管理型信託に限定されることから、適合性の判断（信託業法24条2項）においても、管理型信託契約を前提とした適合性判断を行うことで足りる（指図権者による運用範囲を前提とした適合性判断を信託会社が行う必要はない<sup>(41)</sup>）。

次に、指図権者が行った指図が、(a)法令違反である場合や、(b)明らかに信託財産に損失や価値の低下が認められる場合に、受託者としてその指図に従う義務が生じるかが問題となるが、一般的には、受託者としては指図には従う義務までは負っておらず<sup>(42)</sup>、委託者又は受益者に指図に従わない旨を通知するのが相当と考えられる<sup>(43)</sup>。なお、委託者又は受益者が多数になる信託においては、委託者又は受益者に通知することの実効性は期待できないため、信託会社としては、指図権者の指図に従わなかった旨の記録を残しておく等が実務的な対応

になると思われる<sup>(44)</sup>。

なお、運用型信託会社が運用権限を有する信託を受託し、投資運用業者等に運用の委託を行った場合には、運用型信託会社には投資判断に関する責任があり、なお善管注意義務・忠実義務を負うことになる。

- ② 信託会社が土地信託を受託した場合に、建物を建築することは信託事務の範囲外とし、建築会社に建築させるケース

このケースにおいては、信託契約締結において、委託者・受託者の認識、信託契約締結の交渉過程、契約書の条項の存在・その文言・趣旨、契約締結後の事情・両当事者の言動といった事情を考慮する必要がある。

仮に、受託者が信託銀行や、金融関係を専門とする信託会社であった場合には、委託者・受託者の認識として、受託者が自ら不動産を建築することは期待していないであろうし、信託契約の交渉過程においてどのような建築会社を選定するかといった内容も交渉されるであろうし、また、契約書の文言も受託者自らが建物を建築することを前提としていないであろう。このような点を考慮すると、一般的には信託銀行等に自ら建物と建築することは通常、信託事務の範囲に含まれないものと思われる<sup>(45)(46)</sup>。

もっとも、(a)信託会社には各種の得意分野を有する信託会社があること、(b)信託銀行とは異なり、不動産を信託受託することも信託業法上の制限がないこと（信託銀行においては、原則として土地等の処分を信託の目的とする信託を受託することは禁止されている。兼営法1条1項、兼営法施行令3条）から、建物建築等を専門分野とする信託会社が受託者となり、信託当事者の

意思として受託者が自ら建物を建築することが期待されており、そのような信託契約を締結している場合には、信託会社自身が建物を建築する義務を負うと考えられる。

③ 補助的行為（証券会社への売買の発注、弁護士への訴訟の委任等）

運用会社が信託財産を運搬する行為、証券会社が有価証券を補助的に売買する行為、不動産会社が不動産を補助的に処分する行為、振替機関及び口座管理機関が振替口座簿の記載又は記録をする行為、日本銀行又は証券保管振替機構が有価証券の預託を受ける行為、弁護士が訴訟の委託を受ける行為等が、「信託会社が行う業務の遂行にとって補助的な機能を有する行為」（補助的行為）（信託業法施行規則29条3号）として、信託業法上の業務委託が可能な場合として列記されている（信託ガイドライン3-4-5(3)）

それでは、このような補助的行為が、信託会社の信託事務遂行義務の範囲に含まれるのかが問題となる。

この点、信託業法における業務委託の範囲・信託事務遂行義務の範囲と、信託法における業務委託の範囲・信託事務遂行義務の範囲は同一であり、外部委託を可能とする要件が信託業法では異なっている（要件が加重されている）。そのため、信託業法上は、信託業法22条の文言上、補助的行為も信託業務の委託の範囲に含まれているが、これは必ずしもこれらの補助的行為が信託事務遂行義務の範囲内としているものと解するべきではなく、仮に、補助的行為が信託事務遂行義務の範囲に属するような信託契約等になっていたとしても、信託業法上も信託業務の委託が可能な範囲を明確

にしたものと解される。

従って、信託事務遂行義務の範囲は、上記①から②と同様、関係者の認識、信託契約締結の交渉過程、契約書の条項の存在・その文言・趣旨、契約締結後の事情・両当事者の言動といった信託行為の内容、信義則等を考慮した「信託の本旨」に鑑み決定される。そして、補助的行為に該当する内容が、信託行為の内容や信託の本旨に鑑み、信託事務遂行義務の範囲に含まれるのであれば、信託会社が事務を遂行する義務を負うことになる。

一般的には、補助的行為に挙げられている行為について、信託会社自身が業務を遂行することは想定されていないであろうが、信託会社が不動産の売買に専門性を有するようなケースにおいては不動産会社が不動産を補助的に処分する行為が、信託会社の信託事務遂行義務の範囲に含まれる場合も発生しうるのである。

④ カストディアンの利用

このケースにおいては、信託財産の運用として海外有価証券への投資が含まれており、海外有価証券への投資として海外カストディアンが有価証券の管理を行うことになる。また、カストディアンによっては、証券の注文を受ける等の機能を有することもある。

このような海外の有価証券運用を行う場合のカストディアンの利用が、信託会社等の信託事務遂行義務の範囲に含まれるかが問題となる。

この場合も、信託事務遂行義務の範囲か否かについては、委託者・受託者の認識、信託契約締結の交渉過程、契約書の条項の存在・その文言・趣旨、契約締結後の事情・

両当事者の言動といった事情による信託行為の内容と、信託の本旨に従って決定すべきである。

この点、カストディアンの利用は、各国の証券決済ネットワークにおいて利用が必要であり、補助的行為として挙げられている「振替機関及び口座管理機関が振替口座簿の記載又は記録をする行為」や「日本銀行又は証券保管振替機構が有価証券の預託を受ける行為」に類似している。

一般的には、補助的行為に準ずるカストディアンについて、信託会社自身が業務を遂行することは想定されていないであろうが、受託者とカストディアンがグループ会社であるようなケースや、海外証券投資に専門性を有するようなケースにおいては、信託会社の信託事務遂行義務の範囲に含まれる場合も生じうるであろう。

#### 【コラム】 外部委託とリスク管理

上記②から④のケース（土地信託、補助的行為、カストディ）については、信託事務遂行義務の範囲内か否かと、信託業務の外部委託に該当するか否かをリンクして検討している。

信託業務の外部委託に該当した場合には、(a)信託業務の委託の可否（信託業法22条）、(b)信託業務の委託に係る信託会社の責任（信託業法23条）といった点が関係してくる。

信託業法上は、信託業務の外部委託の場合を規制しているが、信託会社として第三者を利用することは多岐にわたっており、オペレーショナルリスク管理の一環として Third Party Risk Management の考え方で信託業務の外部委託よりも幅広い第三者（ベンダー、アドバイザー、マーケット情報提供者等）のリスク管理を行う場合もある。

(2) 受益者Aの指図に基づく受益者Aに係る信託財産Aから受益者Bに係る信託財産Bに対する財産の交付と、利益相反取引

1の信託財産と他の信託財産との間の取引は原則として禁止され、信託行為に定めがあること等および受益者の保護に支障を生ずることがない場合に限り、認められている（信託業法29条2項2号）。また、利益相反取引を行った場合には、計算期間ごとに、利益相反取引の報告が必要となる（同条3項）。

そのため、受益者Aの指図に基づく受益者Aに係る信託財産Aから受益者Bに係る信託財産Bに対する財産の交付（本件財産交付）を行った場合に、利益相反取引に該当するのかが問題となる。

この点、本件財産交付については、(a)利益相反取引に該当するという構成（利益相反構成）と、(b)信託財産Aからの信託財産の交付が受益者Aになされ、受益者Aから受益者Bに財産交付がされ、受益者Bから信託財産Bに対する追加信託がなされたという構成（追加信託構成）があり得る。

利益相反構成による場合、本件財産交付については、受益者Aからの指図によって行われているため、「受益者からの指図により取引を行う場合」（信託業法施行規則41条3項1号）に該当し、重要な事実を開示して書面による受益者の承認を得ている場合には、信託業法上も利益相反取引として許容される。この場合には、利益相反取引としての報告が必要となる（信託業法29条3項）。

追加信託構成による場合、信託財産Aからの信託財産の交付、信託財産Bに対する追加信託という構成になるため、利益相反取引には該当しない。そのため、利益相反取引の報告も必要ではない。もっとも、信託会社にお

いては、信託財産Aから受益者Aに払出しを行った旨の記録と、信託財産Bにおいて受益者Bから追加信託があった旨の記録を行っておく必要が生じる。

### (3) 受益者が存しない場合と、信託業法上の義務

受益者の定めのない信託（目的信託）や、一定の条件を満たした者を受益者として指定する信託等、受益者が現に存しない信託がある。また、信託業法においては、(a)受益者に対する信託財産状況報告書（信託業法27条）、(b)受託者は受益者のために忠実に信託業務を行うとする忠実義務（信託業法28条1項）、(c)利益相反取引の承認や利益相反取引の報告（信託業法29条2項、3項）、(d)費用等の償還について受益者負担とする場合の説明義務（信託業法29条の3）といった受益者に対する義務が規定されている。

そのため、受益者が現に存しない信託における信託業法上の義務の検討が必要となる。

この点、信託法上は、目的信託について受益者に関する各規定について、読み替え規定を置いているが（信託法261条）、以下の分類に従って、読み替え規定の要否が分けられている<sup>(47)</sup>。

- (a) 何らかの権利を単独で行使することができる主体として、受益者が規定されているもの（単独受益者権）：目的信託について受益者を含む形で規定が設けられていても特段問題がなく、いわゆる空振り規定となる。
- (b) 何らかの行為を他の者と共同して行うことができるものとして、受益者が規定されているもの（信託の変更の合意等）：必要な読み替え規定を置く。

(c) 何らかの行為の相手方として受益者のみが規定されているもの（受益者への財産状況開示書類の交付による保存義務の免除等（信託法37条4項但し書き））：必要に応じて「委託者」と読み替える。

### ① 信託財産状況報告書（信託業法27条）

信託業法においては、信託財産状況報告書の交付を要しない場合として、信託管理人または受益者代理人が現に存する場合において信託管理人または受益者代理人に交付する場合が規定されているが（信託業法施行規則38条2号）、信託管理人または受益者代理人が現に存しない場合の取扱いについて規定されていない。

この点、(a)交付すべき相手方がいない以上、信託会社に信託財産状況報告書の交付義務を課すことは不可能を強いることになること、(b)信託法においても目的信託においては財産状況の報告（信託法37条3項）については空振り規定となるため信託法261条による読み替え規定が置かれていないこと、といった理由から、受益者が現に存しない場合で、信託管理人等も現に存しない場合には、信託会社には信託財産状況報告書の交付義務は課されないと解すべきであろう。

もっとも、信託会社は、委託者に対し「信託財産の管理又は処分の状況の報告に関する事項」を説明し、書面を交付すべき義務があるところ（信託業法26条1項14号、25条）、委託者に対し、どのような信託の報告が行われるのか（又は行われないのか）について、委託者に説明するのが望ましい<sup>(48)</sup>。

### ② 忠実義務（信託業法28条1項）

受益者の定めのない信託においては、信

託法は、忠実義務について、受託者は「信託の目的の達成」のため忠実に信託事務の処理その他の行為をしなければならないと読み替え規定を置いている（信託法261条、30条）。

また、忠実義務の内容として、(a)受益者の利益を図るという積極的側面と、(b)自己（受託者）の利益、および第三者の利益を図ってはならないという消極的・禁止的側面の両面があるとされている<sup>(49)</sup>。後者のような消極的・禁止的側面における忠実義務は受益者が現に存しない信託においても当てはまる受託者の義務といえる。

信託業法においては、信託法261条のような読み替え規定は設けられていないものの、(a)目的信託においては信託法と同様、「信託の目的の達成」のために忠実に信託業務を処理すべきであり、(b)目的信託以外の受益者が現に存しない信託においても、受託者の利益および第三者の利益を図ってはならないという内容の忠実義務を負うものと解される。

### ③ 利益相反取引の承認と報告（信託業法29条2項、3項）

信託会社が利益相反取引を行うには、「受益者（信託管理人又は受益者代理人が現に存する場合にあっては、信託管理人又は受益者代理人を含む）の承認を得た場合」という要件が必要となる場合があり（信託業法29条2項）、また、利益相反取引を行った場合には利益相反取引の報告が必要となる（同条3項）。

そのため、受益者が現に存しない信託であって、信託管理人又は受益者代理人が現に存しない場合における当該条項の扱いが問題となる。

この点、信託法においても、受益者の承認により利益相反取引が許容される場合があるものの（信託法31条2項2号）、目的信託に関する読み替え規定（信託法261条）は置かれておらず、空振り規定となる（信託法261条）。

信託業法においても、上記の信託法の整理と同様であり、受益者が現に存しない信託であって信託管理人又は受益者代理人が存しない場合においては、「受益者の承認を得た場合」という利益相反取引の要件は利用できないことになろう。

次に、利益相反取引の報告について、信託管理人または受益者代理人が現に存する場合において信託管理人または受益者代理人に交付する場合には適用除外が規定されているが（信託業法施行規則41条5項3号）、信託管理人または受益者代理人が現に存しない場合の取扱いについて規定されていない。

この点、(a)交付すべき相手方がいない以上、信託会社に利益相反取引の報告義務を課すことは不可能を強いることになること、(b)信託法においても目的信託においては財産状況の報告（信託法37条3項）については空振り規定となるため信託法261条による読み替え規定が置かれていないことといった理由から、受益者が現に存しない場合で、信託管理人等も現に存しない場合には、信託会社には利益相反取引の報告義務は課されないと解すべきであろう。

### ④ 費用償還に関する説明義務（信託業法29条の3）

信託業法においては、受益者との間において費用等の償還について受益者負担とする旨の合意を行うときには、その旨の説明

義務が課されている（信託業法29条の3）。

この点、受益者が現に存しない信託においては、理論上、受益者との間の合意を行うことができないため、合意に関する説明義務も信託会社は負わないと考えられる。これは、信託契約に受益者が費用等を負担する旨の定めがある信託であって、現に受益者が存しない場合には、やはり受益者との合意は別途行う必要があるため、説明義務もその合意の際に行う必要がある。

目的信託においては、信託法48条5項等の受益者との合意による受益者からの費用等の償還を受ける規定が適用されないものとされている（信託法261条2項）。そのため、信託業法においても、目的信託においては受益者との合意による費用等の償還の合意が行われないことになるため、信託業法上の説明義務も課されないことになる。

#### 4. 信託終了時の規制

信託法においては、信託の終了事由その他の信託の終了及び清算に関する規律が規定されているが（信託法163条以下）、信託業法においては、信託の終了に伴う特段の上乗せ規制は課されていない。これは、信託業法においては、信託の引受け・信託期間中の受託者の義務等の信託法への上乗せ規制が行われているが、信託の終了時点においては、特段の上乗せ規制が必要ないためである。

もっとも、以下の点については信託業法上も留意が必要である。

① 信託の終了事由（信託法163条各号の事由）が発生した後も、清算が終了するまでは信託の存続が擬制される（信託法176条）、清算受託者が行う信託事務についても、信託会社が清算受託者である場合に

は、信託業法が適用されること。

- ② 信託財産状況報告書については、信託の計算期間ごとに交付する必要があるところ（信託業法27条）、その交付義務があること。
- ③ 信託は、信託行為所定の終了事由の発生により終了するが（信託法163条9号）、例えば、信託会社が一方的にいつでも信託を終了できる旨の条項については、不当条項として消費者契約法上の問題が生じうること（消費者契約法10条）。

以上

#### 【注】

- (1) 株式会社地域金融研究所・公益財団法人トラスト未来フォーラム委託調査『信託会社による信託業務の内容及び信託制度の活用方法に関する調査』（2022年11月）31頁
- (2) <https://www.fsa.go.jp/menkyo/menkyoj/sintaku01.pdf>
- (3) 平成18年までの信託業法の基本的な事項については、拙著『逐条解説信託業法』（清文社、2008年）を参照されたい。
- (4) 本連載において、「金融商品取引法」は「金商法」、「金融商品取引法施行令」は「金商法施行令」、「金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令」は「定義府令」、「金融商品取引業等に関する内閣府令」は「金商業等府令」、「金融機関の信託業務の兼営等に関する法律」は「兼営法」、「犯罪による収益の移転防止に関する法律」は「犯収法」、と表記することがある。
- (5) 信託協会web参照  
<https://www.shintaku-kyokai.or.jp/trust/trustbanks/>
- (6) なお、信託銀行が行う信託業務については、不動産の処分を目的とする信託を行うことはできないものなどとされているため（兼営法1条、兼営法施行令3条）、信託業務の範囲が信託会社よりも制限されている。
- (7) 前掲株式会社地域金融研究所 17頁
- (8) なお、その他業務のウェイトが高い信託会社もあるとの研究報告もある（前掲株式会社地域金融研究所23頁）。

- (9) 金融審議会金融分科会第二部会「信託法改正に伴う信託業法の見直しについて」(2006. 1. 26) 1頁
- (10) 道垣内弘人編著『条解信託法』(弘文堂、2017年) 13頁【道垣内弘人】
- (11) <https://www.fsa.go.jp/news/24/syouken/20121012-5.html>
- (12) 法令上は「運用型信託会社」という用語は使われていないが、管理型信託会社との対比において実務上、用いられている用語である。
- (13) 信託会社が提供するサービスの内容、規模等によって、信託会社が備えるべき態勢についても各社で異なってくる。
- (14) 公益財団法人トラスト未来フォーラム「金融商品取引法と信託規制」(2017年)のうち、田中和明「信託受益権に関する行為規制—信託業法と金融商品取引法とが交錯している部分を中心として」90頁をベースに作成。
- (15) [https://www.fsa.go.jp/menkyo/menkyoj/sintaku\\_a.pdf](https://www.fsa.go.jp/menkyo/menkyoj/sintaku_a.pdf)
- (16) 江頭憲治郎『商取引法(第8版)』(弘文堂、2018年) 229頁
- (17) 信託業法 Q&A 参照  
<https://www.fsa.go.jp/policy/shintaku/10.pdf>
- (18) 法律事務として弁護士法72条違反にならない範囲であることが前提である。
- (19) 神田秀樹・折原誠『信託業と信託会社等の業務範囲』信託282号(2020年) 20頁
- (20) 実際に、信託会社の新規参入にあたっては、信託会社を子会社として何らかの業務上の母体を有しているものがほとんどとされている。前掲地域金融研究所15頁
- (21) 三線管理の考え方については、「コンプライアンス・リスク管理基本方針」(金融庁)参照。
- (22) なお、図表のまとめは、①信託業のみを行う信託会社を前提としており、兼業業務におけるリスク(例えば貸金業を行っている場合には信用リスクの管理等)は考慮していないこと、②信託銀行のような大規模な組織は想定していないこと(経営管理部門、国内/海外支店統括部門、年金/法人/個人事業部門)、③部門の分離以外でもリスク管理、体制整備を図ることは可能であり、表の考え方は一例と捉えるべきことに留意が必要である。
- (23) 不動産受託審査体制の不備で行政処分となった例もある。平成18年4月26日、新生信託銀行に対する行政処分、平成18年4月5日、JP モルガン信託銀行に対する行政処分。
- (24) 井上聡監修、田中和明編著『信託の80の難問に挑戦します』(日本加除出版) 252頁以下【高橋智彦】。
- (25) 厳密には、引き受ける信託財産(委託者から受託者に当初信託財産として移転する財産)と、受託者が信託引受け後に管理処分する信託財産(金銭で引き受けた信託財産を不動産を購入して管理処分する場合)とは異なるが、信託会社の体制整備としては両方の信託財産に着目して体制整備を行う必要がある。
- (26) 暗号資産の信託会社での取扱いについては、脇祐司・九本博延『令和元年資金決済法等改正について—信託業法施行規則、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律施行規則の改正の概要—』信託284号2頁(2020年)に詳しい。
- (27) 信託銀行等においては、いわゆる「銀行勘定貸し」という方法にて信託財産の余資を銀行勘定に貸付けているが、信託会社においては銀行勘定貸しを行うことは想定されない。
- (28) 信託銀行においては、銀行業として資金の貸付け(銀行法2条2項1号)ができるので、貸金業法の適用はない(貸金業法2条1項2号)。
- (29) 海外においては、信託受託者が直接航空機・船舶を保有するのではなく、航空機・船舶を保有する会社の株式を保有することでリスク管理しているケースもある。
- (30) 金融商品取引法研究会編『顧客との個別の取引条件における特別の利益提供に関する問題』(日本証券経済研究所、2011年) 11頁
- (31) 鈴木竹雄・河本一郎『証券取引法(新版)』(有斐閣、1984年) 320頁
- (32) 平成19年7月31日金融庁パブリックコメント回答(金商法パブコメ) 634-635頁11番、12番
- (33) 三浦章生『金商法・行為規制の手引き』(商事法務、2013年) 116頁
- (34) 澤飯敦・堀弘・酒井敦史『金融商品取引法制の解説(6)』商事法務1777号20頁(2006年)
- (35) 未成年者の知識・経験については、法定代理人を基準とする考え方と同様。松尾直彦・池田和代『逐条解説新金融商品販売法』(金融財政事情研究会、2008年) 128頁
- (36) <https://www.fsa.go.jp/news/newsj/16/f-20041227-4.pdf>。信託業法施行規則77条に関する平成16年信託業法パブコメ7頁
- (37) 令和5年1月末現在。なお、特定信託契約の範囲に

- については、「電子決済手段に該当する信託に係る信託契約」が追加される予定である。[https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20221226\\_3/20221226\\_3.html](https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20221226_3/20221226_3.html)
- (38) なお、住宅ローンや有価証券担保貸付等、一部の貸付けについては、総量規制は適用されない（貸金業法施行規則10条の21第1項）
- (39) 道垣内弘人『信託法 第2版（現代民法別巻）』（有斐閣、2022年）184頁も同旨。
- (40) 前掲道垣内『条解信託法』166-169頁【沖野眞巳】
- (41) 指図権者が行う運用判断まで考慮して信託会社が顧客適合性を確認するという対応は、ベストプラクティス・信託会社の自主的な取扱いとしてはあり得るものの、法令上の義務ではない。
- (42) 前掲道垣内『条解信託法』173頁、177頁【沖野】
- (43) 前掲井上・田中『信託の80の難問に挑戦します』143頁【関貴志】
- (44) 記録を残すことが受託者の義務というよりも、受託者義務を果たしたことの記録という意味である。
- (45) 能見善久・道垣内弘人編『信託法セミナー2 受託者』（有斐閣、2014年）33頁以下。同書41頁【井上聡発言】も同旨と考えられる。
- (46) 前掲井上・田中『信託の80の難問に挑戦します』68頁【関】
- (47) 村松秀樹・富澤賢一郎・鈴木秀昭・三木原聡『概説新信託法』（金融財政事情研究会、2008年）382頁
- (48) 前掲井上・田中『信託の80の難問に挑戦します』261頁【長屋忍】も同旨
- (49) 前掲道垣内『条解信託法』192頁以下【沖野】

(こいで・たくや)