

平成 21 年 6 月 25 日現在

研究種目：基盤研究（C）

研究期間：2007～2008

課題番号：19530083

研究課題名（和文） 金融商品取引法における業者の行為規制と民事責任

研究課題名（英文） Act regulations and civil liability of the company and person specialized in finance in the Financial Instruments and Exchange Law

研究代表者

今川 嘉文（IMAGAWA YOSHIHUMI）

神戸学院大学・実務法学研究科・教授

研究者番号：30295729

研究成果の概要：

投資が身近になり、証券会社だけでなく、銀行でも様々な金融商品を扱っている。投資は決して「欲がある者」の経済行為ではないが、その「前提・入り口」である証券会社、銀行などの金融機関およびその営業担当者（以下、「専門業者」）が負う金融商品取引法の行為規制＝勧誘規制が一般には知られていない。そこで、専門業者が負う金融商品取引法の勧誘規制を検討し、専門業者の責任を考察する。本研究は、「金融商品取引法における業者の行為規制と民事責任」をテーマとするが、民事救済のためだけにあるのでは決してない。市場の健全な発展および投資家が自己意思に基づく判断を適切に形成させるための方策を提言することにある。業者の行為規制はそのための市場整備であり、行為規制に係る問題点の指摘を行なうとともに、具体的な条文運用をこれまでの判例・学説を検討したうえで提示した。近年、わが国の証券取引訴訟等において、裁判所は専門業者と投資家との信認関係を認めたとうえで、民事責任を課している事例が増えている。私がこれまで本、論文、裁判の鑑定意見書で信認関係の観点から考察してきた。今後、投資家との信認関係はますます重要となり、単に海外だけの法理ではないといえる。金融商品取引法における業者の行為規制と民事責任を検討するうえでも、継続的な金融商品取引における専門業者の民事責任を信認関係の観点からとらえ、専門業者が負う具体的責任を一定の範囲ながら明確にした。そのため、投資家が損害を被った場合、過失相殺の割合範囲の根拠についても、考察した。また、専門業者がどのような取引態様を構築していけば専門業者は免責されるのかという「セーフハーバー（安全港）」規範について提言し、投資家の自己責任論を再考した。現在、これら研究成果を受けて、「金融商品取引法における業者の行為規制と民事責任」をテーマとして単著を執筆している。

交付額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2007年度	800,000	240,000	1,040,000

2008年度	600,000	180,000	780,000
年度			
年度			
年度			
総計	1,400,000	420,000	1,820,000

研究分野：私法

科研費の分科・細目：商事法、金融法

キーワード：投資家保護、金融商品取引法、商品取引所法、行為規制、民事責任、投資損害、過失相殺、信託義務、過当取引

1. 研究開始当初の背景

平成 18 年に金融商品取引法が立法化された。そのなかで、投資サービス業者（金融商品取引業者。以下、専門業者）の行為規制が、提供されるサービス・業務の内容に応じて、機能別・横断的に適用される。業によっては、これまで明文で適用を義務付けられていなかったものもあり、具体的な適用の範囲ならびに専門業者の行為に係る民事責任および免責範囲が問題となる。私は、多数の証券・先物訴訟において鑑定意見を執筆し、その考えが現実の裁判で一定の判例法理を形成している。拙著『過当取引の民事責任』はその集積であり、拙著は証券・先物訴訟を扱う実務家に広く読まれ、その考えは多数の訴訟の場で引用されている。これら実務上の経験を踏まえ、金融商品取引法における業者の行為規制と民事責任を検討する。

2. 研究の目的

本研究の行為規制の対象として、誠実義務・善管注意義務・忠実義務、広告等の規制、取引態様の事前明示義務と説明義務、クーリング・オフ制度、虚偽告知・断定的判断の提供等の禁止、不招請勧誘・再勧誘の禁止、利益相反取引の禁止、適合性

の原則、最良執行方針等の作成義務、損失補填等の禁止、手数料の開示義務、プロ・アマ投資家規制、取引資料の開示、適合性の原則などがある。金融商品取引法の行為規制は、適用の幅によっては、従来の営業行為に多大の影響を及ぼすことになる。例えば、第 1 に、適合性の原則は、実務上、どの程度の把握で免責されるのか。また、説明義務との関係、適合性の原則はどのような行為により尽くされたといえるのかが問題となる。第 2 に、不招請勧誘・再勧誘の禁止は、当該規制の実効性を投資家に商品内容を知らせる機会の減少、善良な営業活動までもが規制され、投資家自身も有益な情報を得る機会が減り、投資チャンスを逃がすリスクもある。どの範囲までが不招請勧誘・再勧誘に該当するのかが問題であり、その効果と過剰規制との関係を検討しなければならない。第 3 に、取引態様の事前明示義務と説明義務では、金融商品の販売に係る取引の仕組みのうち、重要な部分が説明事項となる。そこで、どのような状況になると、どの程度の損失が発生しうるのか、顧客の理解度をどのように測るは、極めて困難である。そのための提言を示す必要がある。第 4 に、広告等の規制については、不実広告による投資家損害を未然に防止する趣旨であるが、広告のいかなる内容が

規制に抵触するかは、提言していかなければならない。第5に、手数料の開示義務は、投資家の利益を無視した頻繁な乗り換え売買（過当取引）による手数料の増大が問題となってきたことが背景にある。手数料の開示は、投資家が専門業者に直接または間接に支払う手数料だけでなく、商品の組成業者が販売業者に対して支払う手数料の開示を今後、求めていくのか。また、手数料の開示が投資家保護と實際上、どのように結びつくかを検討していかなければならない。

金融商品取引法における業者の行為規制は多岐にわたり、多数の検討すべき問題がある。また、行為規制に違反した場合、民事責任をどのように実現していくかは極めて大きな課題である。訴訟においても、金融商品取引に係る損害は救済されないことのほうが圧倒的多数であることを認識する必要がある。本研究は、平成18年に立法化された金融商品取引法のうち、業者の行為規制と民事責任について焦点を絞り、わが国の商品取引所法、英国の金融サービス法および米国の証券諸法・金融諸法との比較研究をする。

3. 研究の方法

平成19年度は、文献研究および研究会の開催を中心とする。金融商品取引法の立法経緯となる審議会議事録の精読、英米の証券諸法・金融諸法の法制度およびその運用について文献を通じた研究を行なう。平成18年から、証券取引法研究会（代表 河本一郎先生）において、研究者および立法関係者がメンバーとなり、金融商品取引法について個別報告、討論をテーマごとに行なう。これを平成19年度も継続的に行なう。平成18年から、証券問題研究会（代表 上柳敏郎先生）において、弁護士をメンバーとして、金融商品取引法について個別報告、討論をテーマごとに行なう。上柳敏郎先生は、金融商品取引法の審議会メンバーである。これを平成19年度も継続的に行なう。平成20年度は、文献研究および研究会の開催に加え、米国での面接調査として、アンドリュー・パーディック先生（複数の米国ロー・スクール教員・弁護士）から、米国の法理および裁判の現状を面接調

査する。また、全国の弁護士が会員の大会での報告および論文・本にまとめる

4. 研究成果

投資が身近になり、証券会社だけでなく、銀行でも様々な金融商品を扱っている。投資は決して「欲がある者」の経済行為ではないが、その「前提・入り口」である証券会社、銀行などの金融機関およびその営業担当者（以下、「専門業者」）が負う金融商品取引法の行為規制＝勧誘規制が一般には知られていない。そこで、専門業者が負う金融商品取引法の勧誘規制を検討し、専門業者の責任を考察する。金融商品取引法は、法の適用範囲を横断化、投資家保護ルールの柔軟化、縦割型の専門業者規制の廃止、参入要件の専門業者規制の柔軟化を目的に立法化された。具体的に金融商品取引法の勧誘規制を概観すれば、誠実・公正義務（36条等）、広告の規制（37条1項）、契約締結前の書面交付（37条の3）、適合性の原則（40条）、不招請勧誘の禁止・再勧誘の禁止（38条3号・4号・5号）、プロ・アマ投資家規制（2条31項1号～3号、同4号、34条の3、34条の4）等がある。これら行為規制について、商品取引所立法経緯・趣旨、民事責任の要件、問題点、具体的適用の立証方法について、多数の改正がなされてきた商品取引所法および米英法との比較により検討し、多数の論文および著作を発刊した。現在、これら研究成果を受けて、「金融商品取引法における業者の行為規制と民事責任」をテーマとして単著を執筆している。

本研究は、「金融商品取引法における業者の行為規制と民事責任」をテーマとするが、民事救済のためだけにあるのでは決してない。市場の健全な発展および投資家が自己意思に基づく判断を適切に形成するための方策を提言することにある。業者の行為規制は

そのための市場整備であり、行為規制に係る問題点の指摘を行なうとともに、具体的な条文運用をこれまでの判例・学説を検討したうえで提示した。近年、わが国の証券取引訴訟等において、裁判所は専門業者と投資家との信認関係を認めたとうえで、民事責任を課している事例が増えている。私がこれまで本、論文、裁判の鑑定意見書で信認関係の観点から考察してきた。今後、投資家との信認関係はますます重要となり、単に海外だけの法理ではないといえる。金融商品取引法における業者の行為規制と民事責任を検討するうえで、継続的な金融商品取引における専門業者の民事責任を信認関係の観点からとらえ、専門業者が負う具体的責任を一定の範囲ながら明確にした。そのため、投資家が損害を被った場合、過失相殺の割合範囲の根拠についても、考察した。また、専門業者がどのような取引態様を構築していけば専門業者は免責されるのかという「セーフハーバー（安全港）」規範について提言し、投資家の自己責任論を再考した。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文](計8件(2008年の発表論文))

証券業者の信認義務と過失相殺の適用要件に係る理論的実証的研究(信託 237号 24頁~54頁、2008年)

業規制および登録金融機関について~政令・内閣府令を受けて~(別冊商事法務 323号 42頁~67頁、2008年)

商品取引法・金融商品取引法の行為規制(1)~金融商品取引法の「行為規制」概論

~(先物取引被害研究 31号 75頁~78頁、2008年)

商品取引における受託業務保証金の払戻しの対象債権(ジュリスト 1354号 128頁~129頁、2008年)

商品取引の資料開示に係る考察(1)(2・完)(先物取引被害研究 29号 95頁~97頁・同 30号 86頁~89頁、2008年)

金融商品取引法の検討(3)(別冊商事法務 323号 1頁~186頁、2008年)

商品取引員の破綻と委託者債権(消費法ニュース 75号 204頁~206頁、2008年)

金融商品取引法の検討(2)(別冊商事法務 320号 1頁~135頁、2008年)

(2007年の発表論文)

投資損害と過失相殺理由の問題点(神戸学院法学 37巻 2号 55頁~84頁、2007年)

金融商品取引法の検討(1)別冊商事法務 308号 1頁~172頁、2007年)

[学会発表](計1件)

商品取引所法・金融商品取引法の行為規制と勧誘概念(全国先物取引被害研究会福井大会(会員は、全国の弁護士)福井ワシントンホテル、2008年)

[図書](計2件(2007年の発刊))

新しい金融商品取引法の理論と実務(経

済法令研究会、2007年)125頁～150頁、共著

新・アメリカ商事判例研究(商事法務、2007年)46頁～52頁、共著

(注釈金融商品取引法(きんざい)共著、
ゲラ校正中)

6. 研究組織

(1)研究代表者

今川 嘉文 (IMAGAWA YOSHIHUMI)
神戸学院大学・実務法学研究科・教授
研究者番号：30295729

(2)研究分担者

なし

(3)連携研究者

なし