

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 28 年 6 月 23 日現在

機関番号：12102

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2014～2015

課題番号：26780024

研究課題名(和文) 金融商品取引法上の民事責任と法の適用関係

研究課題名(英文) Applicable law and Private enforcement of Financial Instruments and Exchange Act

研究代表者

藤澤 尚江 (FUJISAWA, Naoe)

筑波大学・ビジネスサイエンス系・准教授

研究者番号：60533750

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 1,500,000円

研究成果の概要(和文)：国際的な証券取引に関して民事責任が問題となった場合、適用される法はいかなる方法によって定まるのか？例えば、日本の投資家が、外国(A国)の発行者の発行した証券をB国の法人を通じて購入した場合、発行者の開示情報に不実の記載があったとすれば、金商法を根拠に投資家は発行者に対して損害賠償請求することが可能なのか？本研究は、欧州連合や米国との比較により、国際的な証券取引に関する民事責任について、日本の金融商品取引法が適用されるのはいかなる場合かについて検討するものである。

研究成果の概要(英文)：Capital markets continues to be integrated world widely, which has resulted in the issues which law of the state should apply to securities liabilities to investors in an international context. Under the EU law, it is generally recognized that securities liabilities to investors are characterized as tort, and the liabilities should be governed by the law of the country in which the damage occurs. On the other hand, in the U.S., the liabilities is categorized as a matter of public law, and US Supreme court ruled that SEC rule 10b-5 applies to transactions in securities listed on domestic exchanges, and domestic transactions in other securities. Comparing EU law and the U.S. law to Japanese law, this research analyzes how to decide which law of the state is applicable to securities liabilities to investors.

研究分野：国際私法

キーワード：準拠法 金融商品取引法 民事責任 米国 EU

1. 研究開始当初の背景

近年、証券市場のグローバル化は、ますます進展している。しかしながら、国際的な証券取引に適用される統一法は存在しない。従って、国際的な証券取引であったとしても、いずれかの国の国内法により規律される。日本では、証券取引を規律する法律として、金融商品取引法(金商法)がある。金商法は、通常、国際的な強行法規と考えられる。そのため、渉外的な問題に金商法上の規定が適用されるか否かに関しては、国際私法の原則によらず、その規定の趣旨・目的から直接に適用範囲が判断される(「適用範囲の問題」)(「域外適用の問題」と言われることもある。)

しかしながら、金商法上の規定でも、民事責任規定については見解の対立がある。一方で、規制の実効性を担保するものであるから、民事責任規定も金商法上の他の規定と同様に「適用範囲の問題」とする見解がある。他方で、金商法上の民事責任規定は、不法行為責任の特則であり、国際私法の原則に従って日本法が準拠法となる場合にのみ適用される(「国際私法の問題」とする見解がある。)

欧州では、2007年に、不法行為等に関する国際私法を定めた「契約外債務の準拠法に関する規則(Rome II)」が採択された。このRome IIの制定作業の折には、証券規制上の民事責任は「国際私法の問題」ではないとして、Rome IIから除外することが英国を中心に強く主張された。しかし、結局明確な結論は出されぬままとなり、解決が待たれている。他方、米国では、通常、証券規制上の民事責任の問題は、「適用範囲の問題」として扱われてきた。2010年に、渉外的な証券取引に関する民事責任の問題について、連邦最高裁が初めて判断したが、そこでも同様の姿勢が維持された(Morrison et al. v. National Australia Bank Ltd. et al., 130 S.Ct. 2869 (2010) (Morrison 判決))。

2. 研究の目的

本研究の目的は、グローバル化した証券市場における取引当事者の予測可能性・取引の安全性の向上のため、金融商品取引法上の民事責任について、規制上の制度であることの特殊性を考慮し、米国の法制およびRome II(契約外債務の準拠法に関する規則)を中心とした欧州の法制との比較により、渉外的な事案においていかなる法適用がなされるべきか、明らかにすることにある。

3. 研究の方法

本研究は、次の3段階からなる。

(1) 欧州に関する調査

Rome IIに関する議論の状況、「適用範囲の問題」とする見解と「国際私法の問題」とする見解のそれぞれの論拠、のそれぞれの見解に従うと、具体的にどのような場合にいかなる法が適用されるのか?

(2) 米国に関する調査

証券取引法上の民事責任が「適用範囲の問題」として扱われるのはなぜか?、「適用範囲」は具体的にいかなるものと考えられるか?

(3) 日本法の検討

金商法上の民事責任は、「適用範囲の問題」と扱うべきか、「国際私法の問題」と扱うべきか?、「適用範囲の問題」であるとすればその適用範囲はいかなるものか、「国際私法の問題」であるとすればいずれの国の法が適用されるのか?

4. 研究成果

日本の証券取引において、かつては、刑事責任が追求される事例はありながら民事責任が追求される事例は少なかった。この理由として、不実開示などの違反行為の発見されにくさや損害額の立証の困難さ等があげられていた。そこで、平成16年の改正により、証券取引法は、虚偽記載について発行者に無過失責任を負わせる規定、損害賠償の対象となる損害額を推定する規定が設けられた(現金融商品取引法(金商法)21条の2)。ライブドア事件では、この金商法21条の2が適用され、投資家による損害賠償請求が認められるに至ったのは記憶に古くない。

また、近年、様々な要因により、証券市場は国際化が進展している。例えば、国による金利の差異、技術の発達、投資先の多様化の要望等である。外国で設立された会社の中には、わが国の市場に自らの証券を上場する会社もあり、東京証券取引所はアジアにおける地位を確立するため積極的な上場誘致活動を行っている。また、日本における外国法人等の株式保有比率は、平成25年度には過去最高の30.8%となっている。

それでは、こうした国際的な証券取引に関して民事責任が問題となった場合、適用される法はいかなる方法によって定まるのか?例えば、日本の投資家が、外国(A国)の発行者の発行した証券をB国の法人を通じて購入した場合、発行者の開示情報に不実の記載があったとすれば、金商法を根拠に投資家は発行者に対して損害賠償請求することが可能なのだろうか?

本研究では、まず、日本の学説を整理し、国際的な証券取引に関し証券取引法[金融商品取引法]の適用が問題となった判決を示した(1)。次に、欧州連合では、証券取引に関する民事責任についても、2008年に制定された契約外債務の準拠法に関する規則(Rome II)が適用されると一般に考えられているが、Rome IIに従った場合にどのような法が適用されることになるのか、判例を参照しながら見た(2)。そして、米国における最近の判例の流れを示し、米国の判例がいかなる基準によって、米国証券取引法を適用しているかを明らかにした(3)。以上から、国際的な証券取引に関する民事責任について、日本の金融商品取引法が適用されるのはいかなる

場合かについて考えた(4)。

(1) 日本

日本では、国際的な証券取引に関して民事責任が問題となる場合、学説上、不法行為と性質決定し、法の適用に関する通則法[法例]の規定に従って準拠法を決定する見解と、準拠法いかに関わらず、金商法の規定が適用されるべきとの見解とがあることを示した(「1」)。しかしながら、東京高判 H24・5・30 では、日本人と外国人との間の渉外的な案件であるにも関わらず、証券取引法が直接に適用され、適用の有無について実体的な判断しかされていない。また、金販法違反については、不法行為と性質決定し、行為及び損害が日本で発生したとするが、日本で行われたのはいかなる行為で、いかなる損害が発生したのか、具体的には示されなかった。筆者が調べた限りでは、当該判決意外に、国際的な証券取引に関し、証券法または金商法の適用が争われた事案は見当たらなかった。それが正しいとすれば、日本の裁判所は、証券取引に関する民事責任について、いかなる場合に金商法が適用されるか具体的な見解を示していないといえよう。

(2) 欧州連合

欧州では、国際的な証券取引に関する民事責任には、Rome II を適用すると解されるのが一般的である。Rome II の原則規定である 4 (1) 条に従えば、国際的な証券取引に関する民事責任の準拠法は、不法行為の損害が発生した地の法となる。しかしながら、実体をとみなさない経済的な損害について、損害が発生した地を特定するのは困難である。

損害発生地の特定については、裁判管轄に関する判例が参考となる。Rome II の前文には、Rome II の実質的範囲や規定は、裁判管轄について定める Brussels I 規則と整合性をもって解釈するよう規定されているためである。Kronhofer 事件では、不法行為が生じた地(place where the harmful event occurred)を、請求者の資産が集中している地、すなわち被害者がドミサイルを有する地と解釈することはできないとした。次いで Kollassa 事件では、原告のドミサイルがあり、かつ 関連する原告の銀行口座があることで、その地を不法行為の生じた地として認めた。その上で、目録見書が開示された「市場」であることは管轄判断の決定的な基準とはならないことも示した。これらの裁判所が示した基準は、準拠法の決定にも一定程度の影響を与えうるであろうが、そのまま用いてしまうことには問題がある。

他方、英国では、証券の発行会社が複数の法による訴えにさらされる恐れから第 1 に、英国の市場で取引が認められた証券、

第 2 に、発行者の本国が英国である場合に証券市場での取引が認められた証券に対してのみ、発行者の開示規制に関する民事責任を限定するという一方的抵触規定をおいた。これにより、発行者の開示規制に関する民事責任については、Rome II の 16 条に従い、絶対的強行法規と解される可能性が残されている。

(3) 米国

米国では、外国的要素が関連する証券取引の民事責任に関しても、公法的な問題であるとして、米国証券取引法が適用されるか否かを考える。Morrison 事件で連邦最高裁は、外国的要素が関連する証券取引の民事責任に関し、初めて証券取引所法 10(b) 条及び規則 10b-5 が適用されるか否か判断した。当該事件では、証券取引所法 10(b) 条及び規則 10b-5 の問題は国際法的な管轄の問題ではなく、法の適用範囲の問題であるとされた。そして、証券取引所法の焦点は、米国における証券の売付けまたは買付けであり、証券取引所法 10(b) 条及び規則 10b-5 は、米国に上場された証券の取引、および その他の証券の米国内での取引に関する場合にのみ適用されるとした。

Morrison 事件を受け、Absolute Activist 事件では、 の基準である米国内で取引がなされた場合とは、米国内で、 撤回不能な責任を負う、または 権利が移転する場合であることを示した。さらに、City of Pontiac Policemen's and Firemen's Retirement System 事件では、Morrison 事件の の基準として、米国内に上場された証券の取引に関するものであることが示されているが、米国で問題となる証券が上場されていたとしても、当該証券が米国外の証券取引所で購入された場合には証券取引所法 10(b) 条は適用されないことを示した。そして、Absolute Activist 事件の 米国内で撤回不能な責任を負うという要件を満たすためには、米国内で購入の注文がされただけでは不十分であることを示した。

以上から、Morrison 事件以降、米国の判例は、かつての国際法的な判断を離れ、証券取引法の解釈から適用基準を導き出し、それを明確化する方向へと向かっていることがわかる。そして、証券取引所法 10(b) 条及び規則 10b-5 が適用されるためには、米国内に上場された証券の取引であり、かつ、 米国内でなされた取引であることが必要であり、「米国内で取引がなされた」とされるためには、米国内で 撤回不能な義務を負うか、または 権利の移転がされることが必要である、という基準が示されている。

(4) 検討

日本の金商法の民事責任規定も、その性質を見れば公法的な要素を有していると解

しうる。従って、国際的な証券取引の民事責任を考える際には、法の適用に関する通則法等の法選択規則を解するのではなく、直接的に適用すべきと考える。そして、金商法の民事責任が適用されるその範囲は、行政罰や刑事罰と区別することなく、金商法の主たる規定と一体的に考えるべきではなからうか。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕(計 1件)

藤澤尚江「証券取引における民事責任と法の適用関係」筑波ロー・ジャーナル 19号 173-204頁(2016年)、査読なし、<http://www.lawschool.tsukuba.ac.jp/wp/wp-content/uploads/2016/06/tlj-20-kiji06.pdf>

〔学会発表〕(計 1件)

藤澤尚江「証券取引法と法の適用範囲」国際取引法フォーラム、2016年3月5日(中央大学後楽園キャンパス 6421教室、東京都文京区)

〔図書〕(計 2件)

藤澤尚江他、有斐閣、ケーススタディ国際関係私法、2015、263

藤澤尚江他、法律文化社、ケースで学ぶ国際私法[第2版]、2014、270

6. 研究組織

(1)研究代表者

藤澤 尚江 (FUJISAWA, Naoe)

筑波大学・ビジネスサイエンス系・准教授

研究者番号：60533750