

証券取引法研究会研究記録
第1号

裁判外紛争処理制度の構築と問題点

財団法人 日本証券経済研究所
証券取引法研究会

ま え が き

当研究所は、昭和44年に、証券取引法や海外の証券法制を専門的に調査研究するため「証券取引法研究会」を組織し、広範な研究活動を展開している。

例えば、ハーバード大学ロス教授等の海外の学者を招聘して日米証券セミナーを開催したり、制度整備を目指す大蔵省の証券取引審議会の検討等とも関連させながら株券振替決済制度、証券投資信託法や投資顧問法の問題点、金融の証券化や派生取引の拡大に伴う証券規制の見直し等具体的なテーマを選び、それらの研究成果を逐次公表することにより、我が国の法制整備に積極的に関与してきた。

平成6年以降の同研究会又はその国際部会における研究活動については、市場改革や制度整備が活発化する状況のもとで、大よそ2年ごとにその成果を発表することとし、参加メンバーがその研究会における報告や討論を踏まえて整理された論文を集めた単行本（論文集）を刊行している。

昨年10月に開始した今期の証券取引法研究会は、当面の証券規制等に関連する具体的な課題を取り上げて現在継続中であるが、内外の証券市場・証券規制の分野における変化が急速であることを考慮すると、最終的に論文集として刊行される前に、1回ごとの研究報告と討議内容を早目に公表することが関係者の参考となり有意義ではないかと考えられる。

このような問題意識に基づき、各回の研究会の報告者を勤められた委員の御了解のもとに、研究会の速記録（非公表）を整理し、若干の資料を添付したものを「証券取引法研究会研究記録」として公表することにした。この研究記録は、その第1回分として、昨年10月11日の研究会で行われた森田章教授（同志社大学）の「裁判外紛争処理制度の構築と問題点」に関する報告内容と討議内容を整理したものであり、この問題に関心を持たれる研究者や実務家の方々にお役に立つことを期待している。

また、この研究記録は、当研究所のホームページ上にも公開しており、広く多くの方々に御覧いただければ幸いである。

なお、このような前倒し的な研究成果の公表を認めていただいた神崎会長を始めとする委員の皆様、特に御多忙中にもかかわらず研究記録の整理に御協力いただいた森田教授にお礼を申し上げたい。

2003年11月

財団法人 日本証券経済研究所
理事長 関 要

裁判外紛争処理制度の構築と問題点

(平成14年10月11日開催)

報告者 森 田 章
(同志社大学教授)

目 次

はじめに	1
1. 金融分野における裁判外紛争処理制度の必要性	2
2. 金融トラブル連絡調整協議会	3
3. 証取法79の条16の2	4
(1) 協会によるあっせんは業者にとっては義務なのか	5
(2) あっせん委員	6
(3) あっせんの却下	7
(4) あっせん委員の権限	9
(5) あっせん案の受入れ	9
(6) 費用負担	10
4. 顧客保護システムの問題点—金融商品販売法の限界	11
5. 金融分野における裁判外紛争処理制度の整備	12
討 議	15
資 料	41

証券取引法研究会出席者（平成14年10月11日）

会 長	神 崎 克 郎	姫路獨協大学教授(現 関西学院大学教授)
委 員	関 俊 彦	東北大学教授
〃	森 田 章	同志社大学教授
〃	山 下 友 信	東京大学教授
〃	近 藤 光 男	神戸大学教授
〃	黒 沼 悦 郎	神戸大学教授
〃	永 井 智 亮	野村證券法務部長
〃	園 田 成 晃	日興コーディアルグループ法務部次長
〃	細 川 健	大和證券グループ本社法務監理部次長(現 経営 企画部次長)
〃	堀 内 勇 世	大和総研制度調査室次長
〃	長 友 英 資	東京証券取引所執行役員(現 常務取締役)
研究所	関 要	日本証券経済研究所理事長
〃	小 林 和 子	日本証券経済研究所理事・主任研究員
〃	新 道 仁 信	日本証券経済研究所企画調整室次長
〃	藤 田 哲 史	日本証券経済研究所事務局次長

裁判外紛争処理制度の構築と問題点

神崎会長 本日は、同志社大学の森田教授に「裁判外紛争処理制度の構築と問題点」について報告をいただくことになっております。森田教授、よろしく願いいたします。

はじめに

森田委員 司法制度改革審議会は、2001年6月12日の意見書におきまして、裁判外紛争解決手段の拡充・活性化のための提言を行っております。すなわち、司法の中核たる裁判機能の充実に格別の努力を傾注すべきことに加えて、ADRが国民にとって裁判と並ぶ魅力的な選択肢となるよう、その拡充・活性化を図るべきであるといったしました。

ADRとは、“alternative dispute resolution”の略語でありまして、裁判外紛争処理を意味し、裁判上の和解や調停は除かれるようであります。そのメリットとしましては、同報告書では、厳格な裁判手続と異なり、利用者の自主性を生かした解決、プライバシーや営業秘密を保持した非公開の解決、簡易・迅速で廉価な解決、多様な専門家の知見を生かしたきめ細やかな解決、法律上の権利義務の存否にとどまらない、実情に沿った解決を図ることなど、柔軟な対応も可能であるということを指摘しております。

しかし、厳密に申しますと、訴訟には費用と時間がかかるが、ADRは安くて迅速であるということについては、その目標を達成できるかどうかは制度設計と運営いかんにかかわるのであり、訴訟とADRを比較する方法として適切でないという意見もあります。廣田尚久「紛争解決手段としてのADR」（ジュリスト1207号19頁）はそういうような指摘をしています。

そうだとしますと、ADRの最大のメリットは、専門性を備えた人材を登用することができて、質的に高いプロセスの設営が可能となり、専門家が仲

裁人となって際立って高い専門化を達成できるという利点がある（小島武司「司法制度とADR」ジュリスト1207号10頁）ことになるのかと思います。

証券取引などは、法律的にも複雑であるだけでなく、多様なリスクを含むことから、これを適切に処理して解決を導くことは、高度の専門性を要するものといわなければなりません。このことから、証券取引の紛争については、まさにADRが必要であるというべきかと思います。さらに、安くて迅速な紛争解決手段の提供こそは、多様なリスクの絡む証券取引の投資者に対して絶大な安心感を与えることになり、資本市場の活性化につながるのではないかとと思われるわけです。

1. 金融分野における裁判外紛争処理制度の必要性

金融分野におけるADRの必要性については、「21世紀を支える金融の新しい枠組みについて」という平成12年6月27日の金融審議会答申の中で、その3番目、「ルールの実効性の確保と消費者教育」という項目の、(1)のところで、「金融分野における裁判外紛争処理制度の整備について」ということを指摘しています。

まず、前提として、「金融取引の適正化を実現していくためには、ルールの策定とあわせて、消費者保護のため、ルールの実効性を確保するための制度の整備を進めることが不可欠である。また同時に、公正かつ効率的な金融取引を実現するためには、消費者に必要な知識や情報が容易に入手できる仕組みが完備され、自己責任原則の下、消費者が自らの向上を図りやすくする環境の整備も重要な課題」とされています。そして(1)「金融分野における裁判外紛争処理制度の整備について」では、(イ)で、「近年、金融分野での苦情、紛争の顕著な増加にもかかわらず、司法制度の使い勝手の悪さ等の問題が指摘されている。こうした問題意識を背景に、第1部会はホールセール・リーテイルに関するワーキング・グループに、金融分野における裁判外紛争処理制度の在り方について検討を依頼し、同ワーキング・グループ

は、金融取引の特性を踏まえつつ民事訴訟制度を補完する制度の整備を念頭に検討を行った。」(ロ)で、「金融分野での消費者トラブルの解決では、一般に迅速性、簡易性が求められるとともに、当事者双方の納得が特に重視される。それには、金融の専門家の活用や解決過程への当事者の積極的参加を可能にする等、柔軟な対応が求められる。こうした点を考慮すると、金融トラブルに裁判制度のみで対処することには限界があり、当事者の合意に基づきつつ、簡易、迅速な紛争解決を実現する裁判外の紛争処理に期待されるところは大きい。一方、金融トラブルには高額紛争も多く、事実認定も容易でないケースが少なくない等、裁判外での最終解決を目指すことについての当事者の合意が難しい面もある。こうした特性を踏まえれば、金融分野での裁判外紛争処理制度の機能強化を図るに当たっては、紛争の処理段階のみでなく、苦情処理・相談等と、申立の初期段階での対応をも重視し、そうした全過程を通して、裁判外での合意による解決の意思を醸成できる体制の整備が必要である」ということを書いております。

そして、結論的に、(二)の「以上の結果」の6番目のところで、「これらの着実な実施を担保するとともに、業態の枠を超えた情報、意見交換等を行い、金融分野における裁判外紛争処理制度の改善につなげるため、金融当局、消費者行政機関、消費者団体、各種自主規制機関・業界団体、弁護士会等の参加する「金融トラブル連絡調整協議会（仮称）」を設置すべきである」というように、金融トラブル連絡調整協議会を設置すべきであるということを提言しているわけです。

2. 金融トラブル連絡調整協議会

それに基づき、「金融トラブル連絡調整協議会」が、実際に機能をし始めましたが、金融トラブル連絡調整協議会「金融トラブル連絡調整協議会の今後の取組みについて」（平成14年6月17日）という資料に今後の取組みについて書いています。

具体的には、いろいろな業界から集まってきて、それぞれ、不備なところがあればみんなとそろえるようにというような形で、各業界が同じように金融トラブル相談を受け付けるような機能というものを自主規制的に業界団体を通じて進めるという音頭取りをされているわけです。ただ、法令の根拠は証券取引法等にありますし、貸金業法などにもあるようですが、根拠のない単なるボランティアの自主紛争解決制度を実施されている、生保のようなところもあります。それでも、ある程度みんな足並みをそろえて、苦情があれば受け付けて処理しようというような動きが活性化されてきたと思います。

それで十分に機能していけるかについては、まだまだ問題があるということで、上記資料（I－11頁の（5））を見ますと、「金融分野における裁判外紛争処理制度の充実のためのその他の方策の検討」というテーマで、「（1）から（4）の取組みなど、協議会等を通じた裁判外紛争処理制度の改善の進捗状況、さらには金融サービスの動向や司法制度改革で検討されているADRの拡充・活性化の動向等、協議会外部の状況変化も踏まえ、必要に応じて苦情紛争解決支援のモデルの見直しを検討するとともに、金融審議会答申で中長期的に1つの理想形として評価すべきこととされた、統一的、包括的な第三者型機関を含む、金融分野における裁判外紛争処理制度の充実のためのその他の方策について、協議会の立場から検討し、金融審議会へ提言していくこととする」、こういうようにまとめており、現状で十分うまくいっているというのではなくて、さらに展開していこうということが、協議会の行動からも示されています。以上が金融トラブル連絡調整協議会のこれまでの動きであり、金融システム改革に伴ってそういう問題意識があって、こういう自主的な解決方法の提供がなされたということかと思います。

3. 証取法79条の16の2

それでは、法的にはどういう位置付けが可能となるかですが、この金融トラブル解決の1つのモデルになるものは79条の16の2〔協会によるあっせん〕

だと思います。これは後ほど説明しますが、平成3年に導入されました。他方、大蔵省の仲介という条文は廃止されています。

(1) 協会によるあっせんは業者にとっては義務なのか

79条の16の2については、協会によるあっせんは業者にとって義務なのかという問題があり、当事者はあっせんを求めることができると規定されていますので、当事者にとって、あっせんを受けることは法定の権利になると思います。そういう制度をつくると、あっせんを求めることはできると規定していますから、多分そうだと思いますが、消費者側としては法定の権利になるということです。

あとで少し説明しますが、英国のオンブズマンという制度では、その利用は顧客の権利とされています。ただ、英国の場合は、制度を利用できるのは個人顧客とか、年間売上高が100万ポンド以下の会社などに制限されているという点で、日本では当事者であれば何人でもできそうに書いてありますので、そのところは、日本の制度は非常にありがたい制度であるといえるのかもしれませんが。

もう1つは、英国の制度では解決できる救済金額は10万ポンド以下に限定されていますので、小額紛争の解決のための制度ではないかと思うのですが、日本は今のところそういう限定はないように思われます。

アメリカでは仲裁制度が普及しているといわれていますが、それも後ほど述べますが、アメリカにおける仲裁制度というのは、証券取引契約を結ぶときに、それに仲裁条項が入っているものに署名する、という形で行われて、仲裁条項の適用があることになります。どうもアメリカでは、仲裁条項に署名するのが、顧客の方は余りしたくないというような感じがあるようでして、その仲裁条項を外した契約ができないのか、むしろこういうような議論があるようです。個人投資家が、将来問題が起こったときは仲裁でいきましょうという事前の仲裁条項を含む契約に署名を求められないようにする最善の方法は、大手証券会社との間で現金勘定を開設すればそれができると

書いてあるのです。つまり現金勘定であれば、トラブルはないからということですが、もし、個人投資家が信用取引またはオプション取引を開始する場合には、事前の仲裁条項を含む契約に署名をしなくてはならなくなることがより多くなる。取引開始の契約において、証券会社が仲裁条項などの交渉に応じようとしないうで、仲裁条項を入れないと取引しないというのが、業者側であるし、個人投資家はできれば避けたいなということのようです。要するに、アメリカでは顧客の権利というよりも、業者の訴訟費用コスト削減の方がより強い目的であるというように推定されるわけであります。

(2) あっせん委員

あっせん委員ですけれども、日本法は、学識経験を有する者であって、その申立てにかかわる争いの当事者と特別の利害関係のない者を選任する、というように書いてありますが、アメリカの仲裁制度では、もちろん仲裁制度に対する当事者の信頼は、仲裁人の公正性、専門性に対する認識に依拠することになる、それは大事だといわれているのですが、仲裁人には2つの類型があるようで、仮称ですけれども、業界仲裁人というかノンパブリック・アービトライターというのと、それからパブリック・アービトライターという2つに分かれています。業界仲裁人というのは、証券界にいたような人たちで、あるいは弁護士でも、証券会社に雇われている弁護士とか、そういうような人たちが業界関係の仲裁人であり、それらも機能するような仕組みになっているのです。ですから、全く第三者的な、全然知らない人に解決してもらうのではなく、それだけ信頼も危ないのかと思うのですが、それが嫌であるのならば公的仲裁人という方でいきなさいというような仕組みもあるようで、どちらが得なのか、よく考えろというような運営がありうるようです。

証券業協会の仲裁人、あっせん委員に日本の弁護士のだれがなっているか公表されていますが、大阪はみんな企業側に近いといえそうな弁護士であり、アメリカでいうところの業界側の人なのかもしれません。あっせん委員は、「学識経験を有する者であって、その申し立てにかかわる争いの当事者と特

別の利害関係のない者」であるという規定ですが、よくわかりませんが、専門家というのでしたら、多分弁護士よりも業界の人の方がもっと専門家ではないかと思うのです。また、アメリカの制度を見ても、専門性の意味と独立性という意味が必ずしも一義的に決まるものではないという気がします。

それで、英国のオンブズマン制度を調べられたらよかったのですが、私の調べはまだ不足しており、職員が350人から400人規模でオンブズマンは15人から20人。傘下に1万社が対象に入るというようで、業界からの独立性とか苦情の受付けの容易性、決定の公正性、公的責任という要件がかなり厳しく要求されておりますので、どちらかという、英国の制度はアメリカの業界側からではなくて、かなり消費者サイドに立ったようなものである。ただ、そのかわりに、個人投資家中心の金額も10万ポンド以下である、そういうような性質のものではないのかなと思うわけです。

(3) あっせんの却下

あっせんの却下は、第79条の16の2の第2項のただし書きで「事件がその性質上あっせんを行うのに適当でないと認めるとき、または、当事者が不当な目的でみだりにあっせんの申し立てをしたと認めるとき」はあっせんを行わないものとする」と規定して、乱用に対してはそういう規制の仕方しております。これは、事案審理をしないで却下という形で扱えるものです。ただし、その具体的内容が必ずしも明らかだとはいえません。そこで英国の場合を見てみたいと思います。

この点は、英国の金融サービス市場法ではもう少し詳しくなっており、次のように列記されています。

1 番目、申立人が経済的損失、重大な苦痛、または重大な不便をこうむっておらず、またこうむりそうもない場合。

2 番目が、申立てがとるにたらない、または嫌がらせである場合。

3 番目は、申立てに勝つ合理的見込みが明らかに存在しない場合。

4 番目が、会社が既に公正かつ合理的な補償を申し出ており、まだその申

出が有効である場合。

5番目は、会社が既に問題取引を調査して、補償の申出をするなど是正した取引に関する場合。特別な事例である場合を除くとされており、よく意味はわかりませんが、一回処理された取引については、もう争わないということだと思ふのです。

6番目は、既にオンブズマンの団体から、それはだめだといわれたような事項である場合。

7番目、他の解決手続で扱われたものである場合。

8番目、裁判で本案判決がなされた場合。

9番目、申し立てた問題が裁判所の手続に載っている場合。

10番目、裁判所仲裁手続その他で扱われる方が適合していると思われる場合。

11番目、会社の商業的判断の適切な行使についての申立てである場合。これは、会社の営業キャンペーンに対するチャレンジというようなものだと思うのですが、そういうようなものもだめ。

12番目、会社の従業員からの労務事項についての申立てである場合。

13番目が、投資の成果に関する申立てである場合。儲かりが足りなかったとか、そういうようなものはだめ。

14番目、遺言状、または私的な信託上の裁量権の行使による会社の決定に対する申立てである場合。

15番目、似ているのですが、遺言状、または私的な信託上の裁量権の行使の前に、受益者に自発的に相談しなかったことについての申立てである場合。

16番目、他の請求者の同意が必要となるのに、その同意のない申立てである場合。

17番目、オンブズマンの団体の方で申立てを処理することが不適切である等、その他の理由があると考えられる場合。

以上の17の場合には、オンブズマンは請求を却下する、という規定になっ

ておりますので、日本の事件がその性質上、あっせんを行うのに適当でないと認めるとき、または当事者が不当な目的でみだりにあっせんの申立てをしたと認めるときはあっせんを行わないこととするという規定の解釈の1つの指針になるのかなと思います。

(4) あっせん委員の権限

あっせん委員の権限としては、当事者もしくは参考人から意見を聴取し、もしくは報告書の提出を求め、または、当事者から帳簿書類の提出を求めるというようなことが第3項で書いてありますから、事案がよくわからないというときには、参考人から意見を聞いたり、帳簿書類の提出を求めることができるわけです。

提出に応じなかった場合の罰則規定はないようであり、そのサンクションが厳しくはなっていないと思います。ところが、英国の金融サービス市場法では、申立てに関する証拠の提出を要求できる。従わない場合は、裁判所の救済を受けられるということで、金融サービス市場法231条、232条、割に厳しく証拠提出を要求できる。米国のNASDの場合は、どうも証拠提出命令が裁判と違って受けられないということが難点だと、10年ぐらい前の文献にはそういうように書いてありましたが、NASDの規則、10322条とか10213条を見ますと、証拠のやりとりが行われるようでありますから、そういう証拠提出ということがアメリカも比較的最近の99年頃の改正でできるようになっているようです。

(5) あっせん案の受入れ

あっせん案の受入れですが、あっせん委員は、事件の解決に必要なあっせん案を作成し、その受諾を勧告することができるようになっており、これを受けて証券業協会の規則では、あっせん案を勧告された協会員は、「正当な理由がないのに、これを拒んではならない」と第4項に規定しております。顧客が受諾した場合には、証券会社は、原則としてあっせん案を受

諾するものとされ、特に、受諾し難い場合には、和解金相当額の金銭等を証券業協会に預託し、債務の存在確認訴訟等の訴訟を提起するものとされています（紛争処理規則19条2項）。顧客側が受け入れているのだから、業者側も認めなさいということだが、別に「あっせん打切り」等も規定されています。

もともと争っているような場合、必ずしもあっせん委員に絶大な権限があるわけではない。仲裁人であれば、お互い仲裁するようになっていますから、それで決定はそのまま裁判官みたいになるわけでしょうけれども、あっせん委員だから、解決案を示してあげているということのようでございます。

それから、英国の場合は、顧客側はそれを争うことができる、こうなっています、結論が嫌だから裁判にいくとか、それは顧客が否定することができます。

（6）費用負担

弁護士費用については、アメリカは仲裁人といういわば裁判官の前で争うので、その弁護士費用も支払われることが多い。ところが、イギリスの方は、申し立ててくるのに弁護士は要らないので、弁護士費用は極めて例外的な場合しか支払わない。同じような制度ですけれども、イギリスは顧客サイド、コンシューマー対策的なものであるが、アメリカの場合は、裁判手続より早いし、何とかコストダウンできるから、弁護士が参加して、短い時間でパパッとやった方がいいのではないかというような、どうも訴訟形態より迅速なものというような感じがいたします。

費用負担についてですが、両方とも最初は業者側が負担しているという感じですが。成果が出た場合にはちょっとは費用を払う、そういうような形のようには思われます。私も必ずしもよくわかりませんが、ケースフィーは会社の負担であるとか、よくわかりませんが、そういうような言葉があったり、アメリカでも、最初は業者負担のようではありますが、満足を得る場合のもらった後のことについては、よくわかっておりません。

4. 顧客保護システムの問題点——金融商品販売法の限界

法律的な問題点はあるのかということですが、それは、権利がなければ申立てようがないわけです。投資者が自己責任の原則だといわれて、悪かったのはお前だよといわれたら申立てようがないので、そのところがまず基本的に問題ではないかと思います。

要するに、金融商品販売法はできたけれども、元本欠損のおそれの説明について責任追及ができる、こうなっているのです。しかし、元本欠損のおそれというようなものは、イギリス流の考えでは、投資の妙味それ自体でありまして、その説明がどうのこうのということは問題ではないのです。問題は何なのかというと、商品のリスクの程度の違いを説明することが重要なのです。元本欠損のおそれというのは、投資結果がどうなるかということですが、そうではなくて、A商品のリスクはここからここまでです、B商品のリスクはここからここまでですという、その違いを説明しなさいということなのです。

日本では、買うときに元本欠損のおそれがありますとみんないっているわけです。それはいわば呪縛で、投資家に買うなといっているのに等しいのであり、そんな阿呆な法律をつくってはいけない、こういうように私は思っているのです。だから、早く呪縛を解きなさい、それは、適合性の原則というような形で、この顧客にこの商品が向いている、その顧客が違う種類の投資商品を求めたときに、その場合リスクがこれだけ増えますよとか、これだけになりますよという、そういう説明こそが必要だというように考えております。英国もそういう考え方だと思います。

このような投資の意思決定過程での自己決定権の尊重ということを重視した営業方針づくりを、証券業界も励行してこられたと思います。それは、行政も指導して、適合性の原則を守るようにやってきたのです。そういうようにやればいいわけであって、それをしなかった場合の責任を強調すればよい

と思うのです。元本欠損のおそれといったら、国民はみんな引きますよ。イギリスでは、元本欠損のおそれというよりは、リスクの程度の違いを説明しなさいとしているのは、元本欠損のおそれというのは成果に関する問題だから、それはやってみなければわかりませんというような考え方によるようです。

日本では金融商品販売法が、業界の方は投資者に対する説明義務はできるだけ少なくしてくれと望まれたのか、最終的に元本欠損のおそれという最悪のところで妥協してしまったという感じです。むしろ、それよりは、今までやってきたのだから適合性の原則を正面から認めて、その違反については行政罰じゃなくて民事責任だというようなシステムに変えたらよかったと考えており、そこのところの立法は失敗しているように思います。そういうように権利を与えて、消費者の側がその救済を迅速に申し込むことができるというようなことでやれば、投資家の信頼が得られるというように考えます。何かうるさ型の金満家を助けるのではなくて、もう少し庶民的な投資者というか、そこら辺を中心に考えたらいいのではないかというように思います。

そういう意味では、金融商品販売法の抜本的改正ということが必要だと思います。それがあって初めて、裁判外紛争解決手段ということが議論になるわけでありまして、今のままでは、ほとんどが近代私法原理の契約の自由、過失責任主義の修正をせずに、適合性原則を重視しないままです。やっているから、投資者保護という救済は図られないのは当たり前だということになると思います。

5. 金融分野における裁判外紛争処理制度の整備

イギリスは、適合性原則違反について救済を図るというようにしました。当初、そこまで厳しくやる気があるのかとみられており、ガウアー教授がリードをとられていたのですが、ガウアー先生は、法律違反については責任を認めていいけれども、業界の行為準則の違反にまで民事責任を認めるのは、

本当にいけるのかなという気持ちだったのですが、むしろ議会の側でそれでいこうというようになり、そういうように踏み切ったのです。当初ガウアー先生も驚かれたようですが、もちろん賛成されました。わが国においては、これまでのような行政指導はだんだんなくなるわけですから、適合性原則違反については民事責任でカバーをしていく、こういう法的仕組みのシフトがきちっとできていないというところが問題だと思います。

それから、ガウアー先生は、イギリスの裁判の弁護士費用は、勝ったらもらえるという制度はないので、訴訟は英国人は余りしないというのです。だから、いくら民事責任を求める権利を与えても、それだけでみんながどんどん訴訟をするということは考えにくいといわれており、日本人も似ていて、どんどん訴訟するという国民ではないと思うのです。ですから、そういう国民がちょっとでも民事責任を追及しやすくすることによって、業界の水準を維持するというコントロール・システムを構築しなければいけない、こういうように考えます。ガウアー先生は、個人による民事訴訟をどんどん奨励するとしたって、弁護士費用の問題もあるし、それから、英国人はそんなに訴訟をしないのではないか。そうすると、法の実現における司法の役割、民事責任を通じて法の実現ということは余り期待できないのではないかというようなことを指摘されました。

それでは、どうすればいいのかというと、金融監督機関による民事責任の追及ということをした方がいいのではないか。それは、アメリカでSECがやっている。SECは法の違反ということを発見しまして、そして利益を吐き出させ、それを場合によってはクラス・アクション的にインサイダー取引の被害者等はそれを申し出たら救済を受けることができるとか、そういうように民事責任を追及する主体が金融監督機関である、そのような制度を設ける必要があるのではないかというようにガウアー先生が提言されました。

そして、1986年金融サービス法というところで、政府当局の申立てにより、民事責任追及を認めるというような制度を導入しました。SECの、例えば違法行為の差し止め、利益の吐き出しという付随的救済によって、多様な救

済を与えるという仕組みをガウアー先生も注目されて、それが必要ではないかということで、そういう制度が導入されました。

ただ、この制度を導入するには、裁判所の衡平法上の権限というか法廷侮辱罪、コンテンプトという権限があって、それに基づいて、行為が是正されるまで毎日100万円払えとか、刑務所に入っておけというように、何だって命令できるという恐ろしいような権限が背景にあるといわれています。日本の裁判制度では、そのような権限があるのかということが問題です。しかも、いわゆる行政罰ということがほとんど今はもうないわけですから、そうすると、民事責任を追及するということで業者の規制を行う必要性が極めて大きくなります。これは、裁判外紛争解決といいましても、当事者だけではなくて、金融監督機関による法の実現というようなものが、アメリカとイギリスはある、日本にはないという問題でございます。

もっと驚くことは、金融サービス市場法に当たるとされます金融商品販売法について、金融庁の設置法には、国民のために利益を確保するということについて全然何も触れていないということで、その点は非常に不十分であるというように考えるわけです。

それから、もう1つ、証券取引法にはずっと行政の仲介制度というのがありますが、その規定は余り使うことがなかったようです。確か東海地方で、いわゆる投資者保護の事例を弁護士が持っていったら、嫌な顔をされたけれども何とかしてもらったというのが1回あったというような話は聞いたことがありますけれども、その制度を、神田先生が監修になっておられます証券取引法のコンメンタールの該当の条文を見ますと、どうもそれは個別的救済ではなくて、業界の行儀を直すための制度であったような感じに書いてあるのです。だから、よくわかりませんが、まあ個別救済にはなるのでしょうかけれども、主たる目的は全体的な業界の水準を上げるために、たまたま個別の救済を認めるという感じで、ちょっと趣旨が違ったのかなとは思いますが、いずれにせよ、証券取引法上この規定だけが唯一投資者からの要求といえますか、保護を受けとめようとした規定でした。

たしかに、投資者保護ということは、非常に難しい問題でありまして、なかなかどうのようにすれば納得するのか、儲かったらそれで終わりというのもおかしいし、やはり規制緩和といって、業者にいろいろなことをやらせてあげるとすることはすべきだと思うのです。

ところが、これまで、例えば業者に適合性の原則のことを行政が厳しく監視してきたという面もあるのです。それが全面的に規制緩和されますから、それに対応するものが民事責任という形で事後救済で確保されねばならないのに、その点が置き去りにされてきた。昨今の動きを見ていまして、金融庁などは、金融業者の経営不振とか、倒産などの健全性リスク、プルーデント・リスクにばかり目を向けてきたのではないか。消費者が直面する業者の詐欺とか虚偽説明、不当販売、不開示などの不誠実リスク、バッド・フェイスイブル・リスクとか、あるいは消費者が不適合、または不必要に複雑な金融商品等を購入するリスク、コンプレキシティーリスクや適合性原則違反というアンスータビリティ・リスクに対しては、金融監督機関が十分な保護的展開を見せていないと思いますので、やはり、グローバルな金融監督機関というのであれば、投資者保護の面で、民事責任という事後的救済の促進というようなものをもっと強化していただかないと、投資者保護法制としては不十分じゃないかと思う次第です。〔直近の私法学会でこの問題について報告する予定です。〕（休憩）

討 議

神崎会長 研究会を再開いたします。只今の報告に関するご質問、ご意見等があれば、ご自由にご発言ください。

永井委員 英国について、刑事告発よりも民事救済を認めていく方がいいのだというお話がありましたけれども、それは、具体的に規制当局側が民事的な救済を、どういう形で与えるということにより実効性があがるということなのか、理解できないのですが。

森田委員 英国の具体的な例を余り私は知りませんが、例えば、不当な勧誘行為をいっぱい行って、何々事件と呼ばれるような、一斉にそういう大きな事件をしたとします。そのときの救済を、一々の当事者が起こしていくのではなくて、その監督庁が、業者をきちっと監督していないからそのようなことになってしまったのだということで、その責任に基づいて是正する。つまり、民事訴訟を起こして、法律的な仕組みは違法行為の差し止め請求を請求します。リーガルには違法行為ですから、違法行為の差し止め請求をします。その違法行為の差し止め請求というのは、我々の概念では、将来の禁止とか、違法行為を継続中のものをやめさせるとかいうようだけれども、向こうは、違法行為を1回やったら、将来もやるかもしれないという意味での将来の差し止めも請求できるというのが制度上あるようです。

神崎会長 それはアメリカにおいてですか、イギリスの法状況としてですか。

森田委員 アメリカです。違法行為の差し止めを裁判所に求める。そのときに、差し止めによる救済の実をあげるために、付随的救済として、例えば我が社では社外取締役から成る調査委員会をつくりますとか、それから、被害者には弁済をいたしますとか、利益を吐き出しますとか、そういうようなことを約束させるのです。それを、その事件の和解として、最終的にはイニシアチブは監督庁がとって、裁判所の差し止め命令によって、差し止め命令だけでは将来違反したらいけませんというだけなのだけれども、それを確保するための付随的救済、アンシラリー・リリーフ（ancillary relief）と訳していますが、アンシラリー・リリーフを与えるということで和解になるのが通例のようです

それをどうやって法的に強制するのかということになりますと、裁判所のコンテンプツといって、法廷侮辱罪ですね。裁判所で約束したのにやらないではないかというところで強制する、こういう制度です。これが、SECなどはインサイダー取引の違法とか、そういうのでみんなそれをやるのです。要するに、儲けた利益はとにかく吐き出せとか、吐き出して、それを、例え

ばそのとき東証で取引されておれば損した投資者だということが証明できたら、それを払って行ってやるとか、そういう管財人（レシーバー）とかを設けておいて、管財人にそれを払わせていくとか、そういういろいろな救済をするのです。だから、そういうSECのダイナミックな付随的救済による正義の実現、それにガウアー先生も着目されて、それをぜひイギリスでもやりたいとおっしゃって、イギリスでもその制度を入れた、こういうことでございます。

神崎会長 今おっしゃったインジャンクションの発動については、ここ1、2年、発動をより厳格な要件のもとでさせようという動きがあるように読んだことがあります。

森田委員 そうですか。いや、僕も知りませんが、資料4（「消費者法からみた金融システム改革諸法」商事法務、No.1637）に少し書きましたけれども、今年のSECの年次報告書を見ても、この資料4の16ページの真ん中の段ぐらいですが、アメリカのSECは2001年度における民事差し止め請求を205件提起した。行政手続が248件行って、およそ4億7,800万ドルの証券諸法に違反する違法利益を吐き出させる命令を獲得している、との説明がなされています。

永井委員 その罰金といいますか、刑事的な、行政処分的な罰金以外に、例えば懲罰的な罰金を科すというのがアメリカだとありますけれども、それと個人の投資家が損失をこうむったときの損害賠償としての救済とがリンクしているということですか。

森田委員 それは厳密にいうと難しいのです。例えば、インサイダー取引で、ご存じのように観念的な違法行為は何百万ドルになるのです。ところが実際やったのはちょっとだとか、100万ドルとかそんな感じになるでしょう。だから、そういう意味で、違法利益の吐き出しだったら、100万ドルですよ。でも、そのときの被害者を全部救済といたら、何千億ドルか知らないけれども、すごく増えますよね。そのジレンマがありますから、民事罰は向こうでは違法利得の3倍とかで一応止めるわけです。いわゆる行政罰と民事責任

とはどのようなものか調べていませんが、民事責任額に関しては、もしも救済を申し込んできても、民事責任額が限度になると思います。その中からレシーバーで払っていくということだと思います。それで、来なかったら国庫に帰属する、そういう救済になっていると思います。

長友委員 例えば、インサイダー取引であれば、それによる被害額の想定、逸失利益は何だというのがわからないわけです。だから、訴訟というのは余り聞かないけれども。ここでいっているのは、国庫収納のための、先ほど永井さんがいっていたように、罰金をどのくらい科すかという話であって、そのときの不当利得の返還請求、日本でいうとそういうことなのですけれども、それを国がかかわってやっているみたいな感じで、被害額想定という意味では、どちらかという罰金相当額の差し押さえ命令が出るのが、米国のSECであれば普通なのです。

不勉強で申しわけないのですが、個人でインサイダー取引による逸失利益を特定して訴訟を起こしたケースはあるのですか。それで、賠償請求をしたとか。

森田委員 それはあると思います。昔それはあったのですが、それこそ金額がもし全部クラス・アクションでこられたら、利得と関係ないというような莫大な金額になってしまうので、破滅でしょう。僕は100万ドルしか利得してないのだけれども、クラス・アクションでこられたら、その日の取引総額全部だとか、因果関係が切れていると思うのです、それは難しい問題ですけれども。そういうことがあって、確立した判例ではないと思いますが、それに基づいて、そういう判決をしたものもあります。

長友委員 逆にいうと、例えば知っていたならば購入しなかったであろうと、その株価が大幅に下落するような情報が後から出たのだと。それはちょっとインサイダー取引とは違うのですよね、法でいうところのものと。だから、逸失利益はちょっと違う話になってしまうので……。

森田委員 なるのですが、それこそ市場の詐欺とかいう議論もあって、いろいろ難しいのです。難しいのですが、要するに、結果的に自分の利得と無関

係にものすごく広がりますから、それは行き過ぎだという意味で、それは止めるようにしてきたのです。それがだから懲罰として3倍だと思っていますけれども。

長友委員 内部者情報で、まだ未公開の情報を利用して取引をやった場合については、当然に計算は簡単になるわけですね。売却するかどうかは想定値がちゃんとありますから、いつ知ったか、いつ売却したかというのは、実行行為があるわけですからね。ただ、情報が未公開であった段階というのは、一般の投資家は知らないという段階ですね。逸失利益をどこで見るのかというのがちょっとわからないのと……。

森田委員 もちろんそうです。そういう難しい問題がありますけれどもね。(罰金は3倍額にするというのはその困難さのために立法されたものである。厳密にいうと1倍目は民事損害額で、別に罰金は3倍額まで命じられることになり、極端には被告は合計4倍額を支払うことになる。)

長友委員 だから、訴訟しにくいというのを聞いたことがあるのです。不法勧誘のさっきの話じゃないですけども、儲かりますよ、儲かりますよといったら、どの時点まで「儲かりますよ」といったかという話で逸失利益の問題をとらえるのは、あとは計算上の話だけれども、実際は個人ではなかなかやりにくいという話は聞いています。

例えばの話、行為者等を特定する場合でも、前もお話したかどうかわからないですけども、80年代の前半のところで、今のIOSCOができる前身となった南北アメリカの証券インターポールをつくる契機となった話ですが、ニューヨークの取引所ではダウトフルなトレードが年間700ぐらいあるとSECに報告されても、SECが手を出せたのはそのうちの350件か400件だった。GAOがSECに監査に入って「ほとんど手つかずの状態ではないか。こういう状況なら経費を削減させるぞ。もう予算を出さないぞ。何でできなかったのだ」といったら、フランス、ドイツ、イギリス、もしくはその他国外の投資家が絡んでいて情報が入手し得ないという状況を説明していた。

何年か前も香港系の連中がやって、香港に逃げ帰った段階で在米資産の全額凍結というのが出たりしたのですけれども、本人には手が出せない。したがって、逸失利益を特定するのは難しいかもしれないけれども、不法行為者をつかまえるために国内だけではなくて外国まで行けるようにするために、ディプロマティック・ノートといわれる外交公文を締結したり、条約などを使ってお互いの警察当局なり何なりの守秘義務を外し、情報交換を密にしよう。そういうところからスタートしていったのが例の話なのですけれども、そのときいつも取りざたされるのは逸失利益の話で、どこでどういうようになっているのかわからない。

森田委員 僕が知っているのは、例えば僕が損したから、それをSECが勝手に僕にかわってやってくれるということではないのです。そういう違法行為を広範にやっているということが必要だと思います。例えば不適正な販売をやめさせることが目的になります。また、例えばインサイダーというのは、インサイダーは因果関係とか利益の計算とか非常に難しいのですが、顧客1人ではなくてみんなに関係しているから取り上げられたのです。何も個別のAさんが損しているから、かわりにSECがやってあげるというようではないと思うのです。

黒沼委員 協会によるあっせんは業者にとって義務かということで、法令上は義務ではないのですが、協会の規則上は参加する義務が課せられているのではないですか。申し立てがあった場合にそれに参加する義務が、協会の規則の上では課せられていますよね（「協会員と顧客の紛争等の解決のあっせんに関する規則」12条）。だから、その点では義務といえるのではないかと思います。

それから、自主規制規則の違反、業者ルールの違反について、法律上、民事責任を明文化する必要があるとおっしゃったのですけれども、これは不法行為の違法性の判断の中で、判例上、既にある程度は尊重されているとはいえないかというのが1つです。もう1つは、民事責任を法律で規定することになると、業者ルールが後退するおそれはないか、法令よりも高い信

義則を実現するための規則をつくるために自主ルールがあるとしたときに、民事責任を課されるというのであれば、そこまでは書かないでおこうということにならないかという懸念はないですか。

森田委員 おっしゃるとおり、日本には民法709条みたいな便利な条文がありますから、それである程度展開してきました。ですから、かなりの程度の適合性原則を認めているような判決もあることはあります。でも、それが確立されているかどうかが問題である。放っておいたら、裁判官はやはり契約自由、過失責任という近代私法原理に戻ってしまいますから、私法原理が修正されているという宣言が必要だと思います。そういう意味では、今までの展開をもとに、そういうような立法へ移行すべきだと思います。ところが、今の金融商品販売法は逆に限定していますから、裁判官のマインドはかえって冷えると思います。そういう意味ではおっしゃるとおりだと思いますが、宣言は必要だと思います。

そうすると、ご指摘のように、自主規制の内容が後退するのではないかということですが、金融庁はそれが後退するようにはしていないということだと思います。ただ、その民事救済がみんな無効判決になるのか、ご存じのように、救済のところで今でも過失9割というものもあるのです。そのような判決で原告は勝ったか負けたかわからないのですけれども、1割はもらっているわけです。だから、落ちつくところはそういうところかなと思うのです。

そういう意味では、救済の仕方も、みんなが無効で原状回復というような救済を念頭に置いているわけでもない。そうすると、多様な救済が認められるということで、結論ですが、709条的な解決、過失相殺というやり方がいいのかどうか知りませんが、これぐらいの義務違反になると満額回答してもらえとか、そういうことはないだろうという常識は働いてくる。だから、そういうような法制に持っていくべきだと思います。ただ、今のところは709条の過失相殺が一番しやすいといわれているから、過失相殺を認めるという形を入れたりすることによって工夫して、規則自体は後退させないよう

にすればいいのではないかと考えていますが、では、具体的にどれをどうするのかといわれると、それはまだわかりません。

山下委員 適合性の原則を法律か自主規制に入れて、それに違反したら損害賠償というけれども、適合性の原則というのが極めて曖昧模糊としているわけです。これに違反したら民事責任だといっても、今黒沼先生がいわれたように、不法行為で請求するのと実質変わらないのではないかという気がするのです。何をすべきかということが定められたもう少し具体的な業界のルールなり法律のルールがあって、それに違反したら直ちに損害賠償というのだったら、もちろん因果関係は必要かと思いますが、よくわかるのです。

森田委員 出てくるパターンはもう大体決まっているのです。虚偽説明、過当売買、無断売買という、大体3つのパターンであり、そんなに珍しいものではないので、それについての挙証責任の問題になります。挙証責任というと、今は、投資家の方で電話でレコードをとって、業者の方に「おまえ、こんなふうにウソついたらじゃないか」といっている。そうではなく、電話のレコードをとるのは逆に業者であって、「お客さん、こんなふうにいったじゃないですか」というように挙証責任が変わる事が必要である。これが私のいいたいところです。

関理事長 森田先生が最初にご説明になったものについて、2～3申し上げさせていたきたいと思います。

79条の16の2という形の条文ができたときに、それまで大蔵省が持っていた仲介の規定を落としたというのは先生がおっしゃるとおりなのですが、協会のこういうあっせんの仕事は、そこで初めてできたわけではなくて、その前からありまして、いうならば79条の16に相当する条文があったと思います。それに基づいて協会規則において二審制の調整制度を設けていた、最初はあっせん委員でやり、それで不服があれば3人制の調停委員会をやる、そういう仕組みになっていたのです。二審制の調停委員会までやったものは、協会の歴史を通じて1件か2件きりないのです。そんな状況なので、二審制は意

味がないということになり、あっせん委員という制度で行うことに改められたように思います。

誰があっせん委員になるかということについては、基本的に全部弁護士さんに頼もうということで、特に東京以外の地方は、地方の弁護士会と相談しております。東京は人数が多いものですから、もう少しアドホックに、裁判官をされた方とか、同じ事務所にいる弁護士先生のご紹介を受けたりということで多様になっていますが、いわゆるインハウスの弁護士さんをおっせん委員にしたことはないと思います。もちろん弁護士の先生がある証券会社の特別の事案をおやりになっているという場合は、そこまで禁止しているわけではなく、これまた確か協会のスキームの中にあっせん委員だと思いましたが、裁判官は自分の関与しているものには参加しないという制度、それに類する制度を設け厳格に適用しています。ですから、そこは問題ないのではないかと思います。

アメリカで調停を担当する人の仕事については、詳しくは知りませんが、NASDのホームページなどを見ますと、相当数のそういう人達を選んで、その仕事の研修みたいなことを常にやっているようです。広いところですから相当数をそれぞれの地域に張りつけて順番に回ってくるということですが、これも弁護士として証券会社の仕事、インハウスをやった経験がある人はいると思うのですが、そこに籍を置いたままその仕事をするというのは……。

森田委員 3年以内とか、そういうことです。

関理事長 行政の仲介の規定に基づいて実際に行われた名古屋の件、それは多分森田先生がおっしゃるとおりだと思うのですが、日本の行政には、いろいろな制度がありますが、それを法律上使うのではなくて、実際上仲介的な仕事を果たすということは大変たくさんあり、証券局に勤務しますと、係長でも課長補佐でも相当な時間を仲介業務的なことにとられていたということです。行政の方を止めてしまったということについては、多分そういうことを続ける余裕もないという事情もあったと思うのです。

ただ、さっき先生が触れられたSECの活動を見ていると、SEC自身もかなりの規模のそういうセクションを置いております。ただ、SEC自身がそこで裁定して「あなたは幾らで救済する」ということまではどうもやっていない。そこへ駆け込むと、いろいろ話を聞いて、しかるべきところへ回していくということをやっているようです。これもSECの年次報告に出ていますけれども、相当なケース事例があるということで、私は、行政はそういったものは考えなくてよいと割り切っているのか、逆に問題提起をしたいところもあるのです。

それで、先生にお伺いしたいのは、ADRという仕組みを進めていくときには、先生の英国の説明にありましたように、金額の制限というものはどうも置いておいた方がいいように思う。膨大な額のインサイダーとか、そんなものをADRで処理するという方法は適当ではないような気がします。

もう1つは、ADRには含まれないのかもしれませんが、裁判上の和解という制度がありますが、実質的な機能としてそっちと全く同じでいいのか。裁判上の和解であればこうなのだけれども、ADRの方で行われる和解の方はこれだけ差があってしかるべきだということがいえるのかどうか、そのあたりはどうでしょうか。

森田委員 イギリスは、まずADRがあって、それが納得できなかったら裁判に行くという構図です。どっちがどうという問題は、こっち側は一応少額訴訟で迅速にやっしまおう。簡易裁判所みたいなものですね。それ以外はこっちでやりなさいということの違いだと思います。

アメリカの場合は、訴訟で勝つためには恐らく規則10b-5違反をいわなければいけない。規則10b-5違反をいうためには、故意重過失みたいな要件が要ります。そうすると、めったにとれないということもあり得ます。そういうことでは、先ほどから議論になっています適合性の原則違反は必ずしも規則10b-5違反だとはいえないと思いますから、それで救済を得ることは難しいというようになると思います。しかしながら、仲裁の方ですと、それは非常にあくどい感じだ、故意過失の認定はできないけれども、救済を与えるこ

とが適当というような可能性があるということで、柔軟な解決という点では仲裁制度の方があるようにいわれています。

イギリスの方はもう簡易裁判所的な感じで、オンブズマンが公権的にいろいろやってくれているというイメージです。ところが、アメリカの仲裁の方は裁判官のかわりに仲裁人がいるという感じで、そこで争って解決する。だけど、そのときに裁判官と違うから、判決を書くというときでも法律根拠が必ずしも前面に出るわけでもない。今いっているような迅速で妥当な解決が得られるのではないかということですね。日本でそういうことが問題になれば、迅速な解決ということは、裁判制度では遅れていますから、それだけでもメリットがあると思います。

また、「金融トラブル連絡調整協議会」はある意味ではかなり周到な感じで進んでいると思うのですが、それでは、みんななぜ余り利用しないのか。やはり本案での争い方が難しいということでしょうね。そのところは基本的に何か足りないのではないかと思います。僕もびっくりしましたが、金融トラブル連絡調整協議会の制度自体はある意味ではかなり周到なのですね。それだけ後見的な機能も入っていると思います。それだけであるのになぜ機能しないのか。それは基本的に、先ほどいいましたように、悪いことをしたのは証券会社だということを、自分でテープレコーダーを持っていないと証明できない、そういうことが多分あるのでしょうか。そこら辺の基本的なコンセプトが投資者保護法制になっていないということだと思います。

これ自体は紛争解決手段としてはかなり進んでいるといえるかもしれませんが、その前提になる法律等がもう少し投資者に有利なようになっていないと使いにくい。むしろそれを感じました。この制度自体はそんなにおかしいということでもないと思います。

細川委員 アメリカの場合は、ADRを議論するときに、仲裁か調停かという区別が割とはっきりしていると思うのですが、日本の場合、そこが結構混在的になっていて、実際のトライアルまでのプロセスの中でADRをどう位置づけるかというところが曖昧模糊としているような感じがあるので

す。その辺はいかがなのでしょう。

森田委員 その位置づけは、日本では今のところ余りしていないでしょう。だから、そういうのが不足しているといえ不足しているのかもしれませんが。正直いって、普通の調停ではどんな人が来るかわからないから、こっちの方がいいと思いますけれども、司法制度での位置づけは確かに余りきちっとされていないかなと思います。

関委員 紛争解決のやり方としてADRを導入したいというときに、今お話を伺って基本的には3つの方向があるかなと思ったのです。1つは裁判所に代わるものとしての紛争処理機構をその下につくるという行き方です。それを外れたところでもう1つ、業界の苦情処理機構の一環としてのADR的なものをつくる、それは逆にいえば消費者保護の体系としての機構ですね。もう1つは、行政庁の仕事とする方向です

本物の訴訟とかなり近いもの、訴訟手続に代わるものとして構成すれば、それは第一審としての意味を持ってきて、いろいろ証拠を上訴で利用したり、できると思うのですが、そうでない伝統的な苦情処理機関の一環として構成した場合には、証券に関する限り、現在あるいは過去やってこられたのがそのスタイルではないかと思うのですが、例えば裁判官に相当する調停委員ないしあっせん委員の公正性とか独立性というのは、理事長がいわれたように、一応のものはとられているようではございますけれども、完全なものにしてゆくという問題があると思うのです。例えばA証券会社に関するトラブルがあって、その委員として出ているときにA証券会社の仕事を引き受けるかどうか。それはやらないということが手続的に厳格に守られることになっているのか。苦情処理機関の一環としてだったら、恐らくそこまではやらなくてもいい、自由だろうというようになってくると思うのです。

それを裁判に代わるものに持ってくるとすれば、制度も随分手を入れなければいけないと思うのですが、最初にいろいろ挙げられたADRのメリット、すなわち、自主的な機関であるとか、プライバシーが守られるとか、専門性を生かせる、それから、権利の存否以外のことも含められるといった

ことの中には公正性とか独立性という要件が入っていないわけです。そういう意味では、ADRというのをかなり広いものとして提示して、どれかいいものを選んでくださいというのが司法改革審議会の答申だと思うのです。

ですから、その中には例えば最後の方にいわれたSECのような機関、要するに監督官庁が出てきて、ある種の制裁をかけて民事責任を実現するという選択肢も入ってくると思うのです。しかし、この問題が行政改革といいますか、構造改革の一環として出てきたのでしたら、余り税金を使うなという方向ではないかと思うのです。事件を裁判所から外して裁判所の負担を軽減するという流れでいけば、監督官庁が出てくるというのは、人、お金が要ることですから、あり得るにしても主流ではないように思います。そうなると、やはり現在の苦情処理的なものを手直ししていくか、あるいは、裁判制度的な、ある意味で公正性を保ったものをつくるか、つくり方は費用の問題を含めていろいろあると思うのですが、そちらではないか。私としては、新しい方向として、そういうことを意識した流れにしていった方がよろしいのではないかと考えているのですが、いかがですか。

永井委員 今の証券業協会のあっせんの制度のインフラ自体は非常に公正なものになっていて、協会員と顧客の紛争等の解決のあっせんに関する規則の中では、そういった特別利害関係はもう排除されるようになっていますし、逆に我々証券会社サイドから見ると、ここに選ばれている先生方はむしろ投資家保護を重視する方が多いぐらいに思えるわけです。

森田委員 大阪は少し違うのですね。

永井委員 我々の経験でいいますと、あっせんに行きますと、先ほど黒沼先生も若干おっしゃっていましたが、当然義務化されているわけです。それを我々から拒むということはありませんので、結局はあっせんの場の証拠調べとか審理の手続の問題で、証券会社からすると、若干受け入れ難いものが多いというのが実感です。裁判の過程では証拠調べとか証人尋問がありますから、我々から出せるものもありますし、お客様から出していただけるものもあるのですけれども、あっせんですと、そこまで厳格な諸手続になら

ないので、どうしても「足して2で割る」的な感情的なものが左右する傾向が多いような気がしているのです。

あっせんで我々があっせん案を勧告されてしまうと、逆にそれはもう義務化されますから、それに不服を申し立てたいといった場合には裁判所に行かなければならない。そうでない限りは払わなければならないので、証券会社から債務不存在の確認の訴訟を提起したことも実際にあります。一応裁判所で審理が行われて、証拠調べも行われ、尋問も行われて、その後に和解したということもあります。結局、あっせん委員の方が「これだけ払っておきなさいよ」といわれるだけで、我々がそれに納得できない場合、裁判所のある程度の手続を踏んだ上で判事、裁判官からあっせん案の勧告が開示され、それに応じるかどうかを議論したわけです。

1つには損失補てんの問題が非常に厳格になったので、いいかげんな形での賠償がしにくいわけです。仮に我々が悪いということを社内で認定したとしても、それはどこまで悪いのだということを我々が決めるということとはしにくい。第三者を入れて悪いことを認定してもらうとすると、結局、裁判所の手続のような厳格性がない限りは根拠があいまいになってしまう。あっせんはそこまでの時間的なものとかコストをセーブする意味であいまいなので、受けられない。先程森田先生もいわれたように、個人のお客様からの訴訟の原因が数多く主張されるのは事実なのですが、我々が仮にどこかが悪いと思っても、幾ら払えばいいのかわからず決めかねる場合が多いわけです。

森田委員 そうです。

関委員 今の点に関して私の頭に浮かんだのは、損保ではもうこれに近いものがあるということです。例の、弁護士がやっている交通事故紛争処理センターです。実際には相手になるのは保険会社で、あの場合には、その調停の結論に損保会社がOKするということを約束してやっているというような話ですね。

ですから、あっせん委員はどうやって選ばれる仕組みになっているのか知

りませんけれども、選び方によっては、逆に訴える方としては一体これでうまくいくのか。それなら裁判所の方がいいといって、一審で裁判所の方へ持っていくということになる。そうすると、こういうものがあっても使いにくくなるわけです。紛争処理センターの実情がそういうことですから、公正性というのはなかなか難しいのですけれども、少なくとも選任手続は、顧客側に信頼感があるような形で選ばれているということにならないと、やっぱり使いにくいということになるのではないかという気がするのですね。

山下委員 あっせんの手続で、先程証券会社が思っているようなところが認められていないというようなことをおっしゃったのですが、事実関係の調査はどの程度行われているのですかね。例えば私は自動車のPL（製造者責任）のADR機関の委員をしているのですけれども、あれは業界団体とは全く別にセンターを独立の法人でつくって運営していきまして、一応自動車会社から出向で行っているのですけれども、相当のスタッフがいて、苦情があったりすると、かなり詳しい調査をそこでしてくれるわけです。そこで出てきた事実から判断すると、裁判に行っても、結論がそんなに変わることはないのではないかと思うのですけれども、先ほど裁判でひっくり返った例があるというお話がありました。それはどういう手続でやられたものですか。

永井委員 交通事故の場合には事例が非常に多いし、世界的にも同じようなケースが多いので、事故事例からの算定で、どちらに過失があるかというのが非常に算出しやすいのではないかと思うのです。

山下委員 交通事故ではなくて、自動車のPL事故の話です。

永井委員 瑕疵があった場合ですね。

山下委員 機械の問題ですから、やはり相当知識が要る。専門家でないとわからないですね。

永井委員 多分それとの違いは、個人のお客様が取引の過程で「いや、私は事前に承諾していない」と主張されるような場合、ある意味では密室なり電話なりで行われている会話をもとにして取引しているだけであって、無断売買なのか、あるいは説明を十分果たさなかったのかということについては、

結局、双方の主張が平行線をたどることも多いわけです。ですから、何か機械的なもので原因が特定しやすいということではないので、難しい。

突き詰めていうと、儲かったか損したかだけみたいなところがあり、損をしたら、何らかの理由をつければ苦情はできるわけです。言い方がちょっとおかしいかもしれませんが、例えば森田さんが私に対して「とにかくいいものがあったら買っておいでくれ」という。これはある意味で一任勘定になるのですけれども、一任勘定でオーダーをお受けするというのも投資顧問業として制度的にはできます。そうすると、取引をした場合には、事後的にご承諾いただくために後でいろいろな書類が行きます。森田さんはそれを認識しているというのですけれども、後から「いや、あれは君が『書いておいでくれ』というから、見もしないで確認のサインをした」のだと主張する、これが実際の現場なのです。我々が「ご承諾いただいていますよね」といっても、「知らなかった」という。

森田委員 今おっしゃるように、訴訟は投資者は損したら提起するのですね。問題としては、適合性の原則に違反しているのだったら、本当は2週間のクーリングオフの間にいうべきなのです。1年もたって損してからいうというのは、取引行為としては本来おかしい話なのです。

私、日本人は得した損したの結果ばかりに物すごく着目していると思うのですけれども、マーケットは、取引者が得するか損するかの予測に基づいて成立するものであって、それこそがリスクをとることの妙味であるわけです。だから、それを補てんしていくための何かの妥協では、あたかも暴力団からねじ込まれているような感じで払うというのではちょっとまずいので、やっぱり何に違反したのかということは証券会社もはっきりしてほしいですね。

イギリスの考え方は、「適合性原則に則って販売しております」ということさえいえばいいわけですから、そここのところを確保するようなやり方。そのためには、僕はもう前からいっているのだけれども、アメリカでも口座開設書類が作られる。つまり、開始のところで「私はどんなリスクを取ります」とかみんなに書かせて、それに適合するようなものを売っていれば、それで

もう適合性原則はOKです。積極的な勧誘は別にして、通常の問題としてはそれで終わりです。

だから、損が起きて「おまえがあんなにいったのに」というように紛争が生じているというのは、恐らく取引記録の問題でしょう。それなら、業者の側としては、適合性の原則に従って販売しなければいけないと举证責任を負っていますから、業者の側が「あなたは、こうだったでしょう」とはっきりいえるようにテープレコーダーで全部取るべきです。そういう举证責任の転換が要る。つまり、業者側の方にそれだけのものを確保してやらないことには、この世界でどっちが悪かったかということが後でわからなくなる。それをいっているのです。

みんな大抵は損をしたらいってくるのです。ワラントでも、わからないままやって1回目は得した。これはいいなと思って2回、3回とやって、5回ぐらいに損したら「ワラントだと知らなかった」とかいったりするわけです。そういう適合性の問題というのは適合性の問題であるべきで、損得の問題じゃない。今はともすると実務的にも裁判でも損をした、どう補てんするのかという話ですが、そのときに、「適合性原則に則ったきちとした商売をやっているから、それはリスクなのですよ」こういうことなのですね。そのところはイギリスもアメリカもいっています。パフォーマンスについての苦情は受けないといっているのです。

永井委員 適合性の原則は、山下先生も先ほどちょっとおっしゃられたように非常に難しいですね。それはその人の特性の問題とか、商品1つとっても違うと思われるので、それを類型化するのは非常に難しいのは事実です。

森田委員 それは本人の希望も入れなければいけない。

永井委員 そういう意味では、最近口座を開設する際にいろいろな希望を聞くようにはなっています。それが金融商品販売法の1つの目的でもあったとは思いますが、毎回毎回説明しなくてもいいというのだったら、例えば「それにチェックをしてください」とかいうのがどこの証券会社でもやっているやり方になっているわけです。ただ、その要件自体が、先ほどいわれ

たように「株式は会社自体がつぶれることもあれば、値段が上下するから損することもありますよ」、簡単に説明されるだけなのです。

森田委員 それだけではいけませんよ。同じ株式でも、比較のかたい動きで安定的な収入の非常にコンサバティブな企業もあれば、ベンチャー的な企業もある。勧誘する場合には、「これがいいと思います」という合理的根拠が当然要る。確かな根拠とか専門家の責任は発生すると思います。

永井委員 もちろん長い経験の中で我々もある程度顧客の適合性を類型化できますが、口座を開設するときに差別的なことはできないものですから、ある意味ではお客様が望めば取引できてしまう部分があるわけです。

森田委員 それはそれでいいと思うのです。ワラントとかオプションとか、よほど危ないものだけは今でも書面を別にとっているのでしょう。

永井委員 もちろん取引に関する確認書を徴求します。

森田委員 それでいいと思うのです。でも、バブルのときの一つの例外的なケースか知りませんが、例えば主婦に電話でワラントを勧誘しているというのがありました。僕にすれば、そういうことはなぜ起こったのかといたいのですね。それは判例に出ている。

永井委員 当時、平成の初めのころは判例理論も確立していませんでした。それは事実だと思いますけれども、今は裁判にならないケースの方が多いと思います。

長友委員 そのお話をされると、我々取引所、証券界全体もそうなのですが、国としても反省すべきところがたくさんあるわけなのです。戦後以来ずっと資本主義で生きてきて、小学生、中学生、高校時代から、金融市場とは何か、もしくは、自分の資産を将来に向けてどうやって運用するのか。今、我々業界としては、可能な限り証券教育に力を入れて、学校や何かで一生懸命やって、大学生を呼んで話をしたりしています。もう既にそういう時代ではなくて、401kが目の前に来ているのですよね。その中で、「私は知らなかった」、というようなことばかりを取り上げていて、将来の世代に、本当の意味での国民の資産形成、老後の備えということができるのかという話

になるわけです。

確かにおっしゃるとおり、バブルのときは行き過ぎたことがあって、でも、その背景には必ず、ネズミ講と同じで、何か儲かるのではないかという甘い考えがあったわけで、どこまで彼らを保護すべきなのかということがあります。知らない中で「うん」といった、かどうか。その「うん」といわせるために詐欺的な行為を働いていたのかどうか。「これは確定利付商品ですよ」といいながら株式を売っていたとか、実はそうでしたということだったら全く違うだろうと。しかし、そうではないということであれば、守られる側もある程度責任がある。

一番重要なことは、金融商品等について中学校、高校、大学で学んでいて当たり前なのだと思います。アメリカの高校の教科書は、300ページのうち100ページ以上は金融市場の説明なのだそうです。日本の高校の教科書で「証券市場とは」「金融商品とは」「401kとは」というのは2ページか3ページなのです。教える先生もよくわからない。

そういう状況の中で大人になって、「401k、自分でやりなさい」ということでよいのか。ある商社がほとんど全社員、3000人か4000人ぐらい一時に401kへスイッチしたのだけれども、運用の選択が半分以上はわからない。今だにわけがわからないといって、出てきた注文は、しょうがないから定期預金に入れてしまうということだそうです。本当にそれでいいのかなと思いつつながら人事担当者も頭を抱えているというのがあるのですが、そういう国民性のバックを解決しない限りは今の話はなかなか出てこない。

ただ、業界サイドももちろん、法規制の範囲内で適合性の原則とか、そういった説明義務を可能な限り果たしていくのは重要なことです。ワラントやオプションは危険なのですよといっても、ひょっとしたら儲かるかもしれないといって乗ってきた人たちのケースが相当多いというのが判例の中でもあるわけです。

森田委員 それはそうです。そういうリスクなものを実際に欲しているかどうかという確認のないままに、「めっちゃめっちゃ儲かるよ」といったら、大

抵の人間はフラッと来る。だから、そういうような商売はいけませんといっているだけなのです。

私も1987年かな、金融サービス法ができてイギリスへ行ったのです。そうしたら、テレビでシミュレーションをやっているのですよ。例えばAさんは1000ポンドの投資を始めました。Bさんも始めました。Aさんはこの銘柄を買いました。Bさんはこの銘柄を買いました。そういうことをテレビの番組でやっているのです。僕は、イギリスは資本主義の国だから、そんなことみんな知っているように思っていたけれども、1987年のテレビ番組で、Aさんはこういう投資をして1週間後こういうようになりました、Bさんは1週間後これだけ儲かりました、Cさんはこんなのですといって、競い合いの番組をやっている。投資家教育をやっているわけです。

それから、SECのアニュアル・レポートを見たら、SECはタウンミーティングをやっている。いろいろなところへ行って、投信とは何か、危ない投信と比較的安全な投信とはどういうものかとかやっているわけです。子供ばかりではなく、お金を持っている大人に対しても説明しなければいけない。それは今もちょっとやっているみたいですが、もっと大々的にテレビの番組でやるとかね。みんなが買うのだったら、差し当たって投信ぐらいでしょう。だから、公社債を入れた投信は銀行利子と比べてこれぐらい儲かりますよとか、元本が減っていく投信もありますとか、さっきのテレビではないけれども、Aさん、Bさんの10年後のパフォーマンスとか、片一方ではそういうことをもっとどんどん教育していかなければいけないと思います。

僕らは法律家だから営業のことはよくわかりませんが、アメリカのSECが投信の説明をしています。だから、ミューチュアル・ファンドも売れている。売れているだけにそれだけの注意も払っているということだと思います。

長友委員 最近証券会社の側でも、口座開設時もしくは注文を受ける段階でも、ボイス・レコーダーその他はちゃんととるようにやっていますし、例えば我々証券取引所でSRO機能を発揮するときに何かダウトフルなものが

あった場合には、「記録を持ってきてください」といわれたら、当然ボイス・レコーダーを持ってきて証明することになる。その中には「ほら、こういことをいっているよ」というのもあるわけです。それは今それぞれの会社さんが内部でのコンプライアンスにどのぐらい注力されているかという1つの証しだと思います。

今の仲介の話でも、関理事長がおっしゃっていたけれども、12～13年前に法律で初めて明記された。証取法の中に、証券業協会が仲介関係で業者に対して直接的に資料を徴求する権利、マンドートそのものを明示したのです。資料徴求権は今でも明示されていると思いますが、それまでは多分法律には書いていなかったと思うのです。協会の規則か何かだったと思います。そのぐらい仲介なり何なりの機能は整備されてきているのではないかとも思うのです。あとは、やり方の問題とか、永井さんのおっしゃっているように、なかなかいことを聞いてくれないとかいうのは運営マターかなという気がするのです。

森田委員 もう1つ、イギリスの何かを見ていたら、苦情は基本的には会社へ言いに行けというのです。例えばA証券の1という証券外務員とトラブル。そうしたら、苦情処理で、「1という人間がこんな悪いことをした」といってまず必ずA証券会社へ行きなさい。証券会社は本当にどうだったか調べて対処しますということで、そこで是正してくれた。これが普通の企業の処理でしょう。それでうまくいかなかったら、次へ行くという感じですね。だから、基本的には自主的解決ですね。

長友委員 おっしゃるとおりです。

森田委員 そういう意味では、自分のところで調べておかしいなということになったら、あっせん案を提示する。本当はこういう考えでいかなければいけないですね。

関理事長 さっき先生に質問したことに関連するのですが、裁判所は、こういう訴訟が起きて、判決を出すことはもちろんできるけれども、その途中で裁判所が和解案を出す。それは、例えば顧客の方を応援してやるとか、

どっちかに偏るということはないはずです。

これに対してADRについて、きょうの資料3とか、昔は「苦情処理」「紛争処理」という言葉を使っていたのですね。今は金融審議会や協議会において、言葉、定義をわざわざ変えまして「苦情紛争解決支援」と表現しております。その紛争解決支援とは何かということなのですが、どうも少し顧客側を応援してやろう。ADRというのはそういう要素を加味した制度ではないかという主張が少しあるように思うのです。これは私だけの懸念かもしれませんが、そういうことは本来ADRにはあるのでしょうか。そのところの違いがあるのかどうかということなのです。

森田委員 個人が訴訟するときには、まず弁護士を頼まなければいけませんから、お金も要ります。それから、証拠をそろえなければいけないとか、いろいろなことがありますけれども、イギリスの制度から学び取れることは、今いったように、最初に証券会社に行って調べてもらって、おかしいかどうか確かめてもらう。それでも自分が納得いかなかったから、それをさらに調べてもらえるということで、証拠調べとか、何が問題であったのかという事実認定を割に公的にやってもらえることの方が得ですよ。それはおっしゃるように、どちらかというと原告に味方していますね。そういう意味での原告の味方だと思います。でも、それは規範の適合性原則の問題であるし、損したから補てんしてあげるという制度でもないと思うのです。

私がいいたいのは、会社側にそういうトラブルが起こらないような販売をするという義務がまずある。そこから出発してほしいということですね。今までの私法関係だったら対等なのです。そうではなくて、片一方は私法原理を修正されていて、業者は自分たちはちゃんとした業務を行っていますという挙証をさせられる立場にあるということなのです。だから、その違いによって、おっしゃるように、とり方によっては原告の味方をしているのではないとか、そういうようにおっしゃるかもしれませんが、内容自体はあくまでも違法行為があったら責任を負うということなのです。それはおっしゃるように厳格責任に行かなくても、過失責任、挙証責任を転換したらかなりそ

れに近づくというのと確かに似ていますよね。

関理事長 先程の、苦情が起きないような販売をしろというのは、そういう心がけでやるべきだというのはわかりますけれども、苦情が絶対に出てこないというのは絶対あり得ないと思うのですね。

森田委員 あり得ないからこういう制度が必要だと。

関理事長 それはS E Cでもイギリスの方でもいっておりますけれども、100%の規制などできるはずがないというわけですね。

森田委員 いや、ないから、悪いことをしたらこういうようになるよというのが要ということなのです。それはガウアー先生の本にも書いてあります。あらゆる規制をつくって完全に守られるということはないから、もしか破られたらこのようになるよという制度が要と書いてあるのです。

近藤委員 イギリスの制度では、たしか紛争にかかる費用は投資家が払わないで業者が払うようになっていると思うのですけれども、その点はどのようなのでしょうか。日本でもA D Rをつくる時に、コストの面は投資家が負担しないようなものを考えるべきなのでしょうか。

森田委員 もともとちゃんとしたことをしなければいけないという举证責任を負った業者なのですね。そういう意味では、ちゃんとしているということですから、ちゃんとしているということを証明するだけの話なのですね。だから、全部が全部負うべきではないと思いますが、10万ポンドぐらいまでの個人顧客についてのサービスを促進することによって信頼を勝ち得るといふ、ある種の政策だと思っています。

今おっしゃったように、今の時代では、ちゃんとやっています、ちゃんとやっていますというのではいけないのです。ちゃんとやっているということをごんごんいって安心させてもらう、そこまで行かなければいけない。ちゃんとやっています、でも、正しく投資リスクをとりましょうというキャンペーンをやったらいいのですよ。

神崎会長 今近藤先生が質問されたことに関して、協会の規則は、あっせん
の申出については、申立てをする者が申立金を払わなければいけないという

仕組みになっていますね。

関理事長 たしか手数料を取っていると思います。ただ、それで全体の費用の何%をカバーしているかということとは分かりません。

山下委員 森田先生の論文にあっせんの統計のデータがありますね。これだと、14年の1月中であっせんの案件が10件ですね。

森田委員 証券業協会のですね。

山下委員 ええ。1月中で10件ということは、単純に掛けると年間120件ということになるわけですね。これだけの事件を処理するのは結構大変だろうと思うのです。実際、事実関係を調査するのに相当のスタッフも要るわけで、イギリスのオンブズマンというのはまさに相当なコストがかかるのだけれども、相当な人を雇って、しかも、それは業界がお金を分担して出している。しかも、手続的にはやや消費者の味方をする。内容がそうではなくて、申立てをどうしようにするのかアドバイスをする、あるいは証拠を調査するという面で消費者の味方をする。しかも、業界がお金は一方的に負担させられる。スタッフも要るというものですけれども、そういうものが信頼を受ける前提としてどうしても必要ではなかろうかということだろうと思うのですね。

森田委員 確かに日本の制度はかなり進んでいると僕も思います。ただ、根本のところ、適合性原則という意味は、何でもかんでもすべてを説明してちゃんとわかってもらうということではないと思います。そんなことはできない。だから、目論見書という制度があるのです。納得させる制度だという人もいるようですが、そんなことはないと思います。目論見書を渡せば終わりですよ。適合性原則は勧誘上のルールであり、投資者に適合したリスクのものに限定されることでいいと思うのですけれども、バブル時にこれに違反する例外的な事例があったということも知っているわけです。それが改善されたというなら、それは結構なことですから、それをもっと宣伝していただいて、みんな安心して、もうそういうことでトラブらない。しかし、証券妙味を味わってください。こういうようにむしろはっきりといってもらった方が

いいですね。

向こうのオンブズマンのホームページを開いたら、適合性原則についてはいかにも助けてくれるという感じ、ちょっと押してみたら、すぐ助けてくれるという感じになっていますよ。

山下委員 調べてみると、どのぐらいのケースで勝っているかとか、実際の例とかかなり詳しく出ていますね。半分以上勝っているのです。少なくとも金融機関が最初に認めたのよりは高い金額が取れているというのがちゃんとデータで出てくるのです。

関理事長 イギリスのオンブズマンは、銀行とかそっちも入っているのですか。証券だけですか。

森田委員 みんな入っています。

山下委員 前は別々だったのが今は統合されています。

永井委員 保険も入っていますね。

森田委員 そうですね。

山下委員 だから、イメージの問題で、証券業協会で作るのがいいのかどうかということもあると思うのですね。

森田委員 そうですね。だから、第三者的な機関とか。

山下委員 切り離していくかということと、あとは、訴えたらどういうことになるのだろうかというイメージを一般の人に教えていかないと。

森田委員 今はわからないですよ。今こうやって聞いたら、皆さんちゃんとやっているとおっしゃるけれども、それが一般の庶民、本当の最先端、フロントのところでわかるようになっていないといけないと思うのです。それは必ずしもそうになっていない。そして、バブルのときのダーティーなイメージが残っていますから、今やこんなに変わりましたというキャンペーンを打ったり、それを払拭してもらいたい。

私も、やや反動的な言い方ですけども、活性化を願っています。そういう意味では、きちっとやっておられるということがかなりいえると思うのですが、今いったように、単にゴネた苦情の処理だけなのか、適合性原則をき

っちりとエンフォースメントしているのだというイメージになっているかという問題とちょっと違うと思うのですね。

永井委員 英国で費用を投資家側が持たなくていいという場合、その濫用を防止するような何か規制はないのでしょうか。

森田委員 さっきちょっと読み上げましたが、17項目の場合は却下できる。例えばフリーボラスな請求とか、そんなものは却下します。だから、17の却下要件はかなり厳格に書いてありますね。

関委員 それ自身は余り不利ではないですね。つまり、失敗したら何か取られるというのではなくて、却下だけということだから、やってみようということになって濫用防止にはならない。

森田委員 でも、皆さんの感覚でどうですか。無断売買とかでトラブっている場合ははっきりするわけでしょう。そうではなくて、例えば損しただけでいってくるというのものもあるのではないですか。それははっきり除いていますよ。だから、まさに適合性原則に従ってリスクをとるというある種のルールを明確化させているということですね。何も損したお客さんをかばってやろうという制度ではないと思うのです。

神崎会長 それでは、このあたりで討議を終わることにいたしましょう。どうもご苦労さまでした。

裁判外紛争解決について

同志社大学 森田 章

はじめに

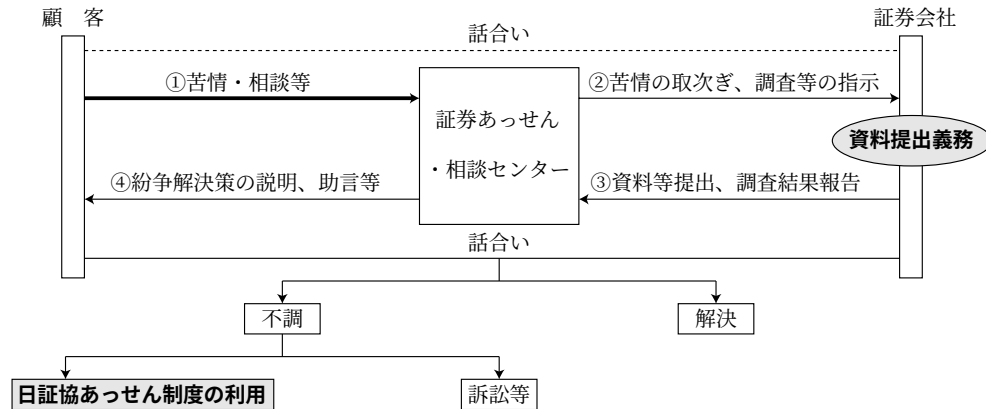
1. 金融分野における裁判外紛争処理制度の必要性
—21世紀を支える金融の新しい枠組みについて
2. 金融トラブル連絡調整協議会
 - ①これまでの取組
 - ②モデル
 - ③今後の取組
3. 79条の16の2
 - ①協会によるあっせんは業者にとっては義務であるか
 - ②あっせん委員
 - ③あっせんの却下
 - ④あっせん委員の権限
 - ⑤あっせん案の受入
 - ⑥費用負担
4. 顧客保護システムの問題点—金融商品販売法の限界
 - ①金融商品販売法の目的
 - ②投資者保護から消費者保護へ
 - ③説明事項及び民事責任の限定
 - ④業者ルールの違反について民事責任の明文化の必要性
 - ⑤金融庁の監督権限を拡大させる必要性
 - ⑥金融監督機関による法の実現
5. 金融分野における裁判外紛争処理制度の整備
 - ①英国における業者に対するオンブズマン制度
 - ②米国における仲裁制度
 - ③証券取引法にみられた仲介制度
 - ④苦情処理および紛争解決のあっせん
 - ⑤金融トラブル連絡調整協議会の取組

資料 2

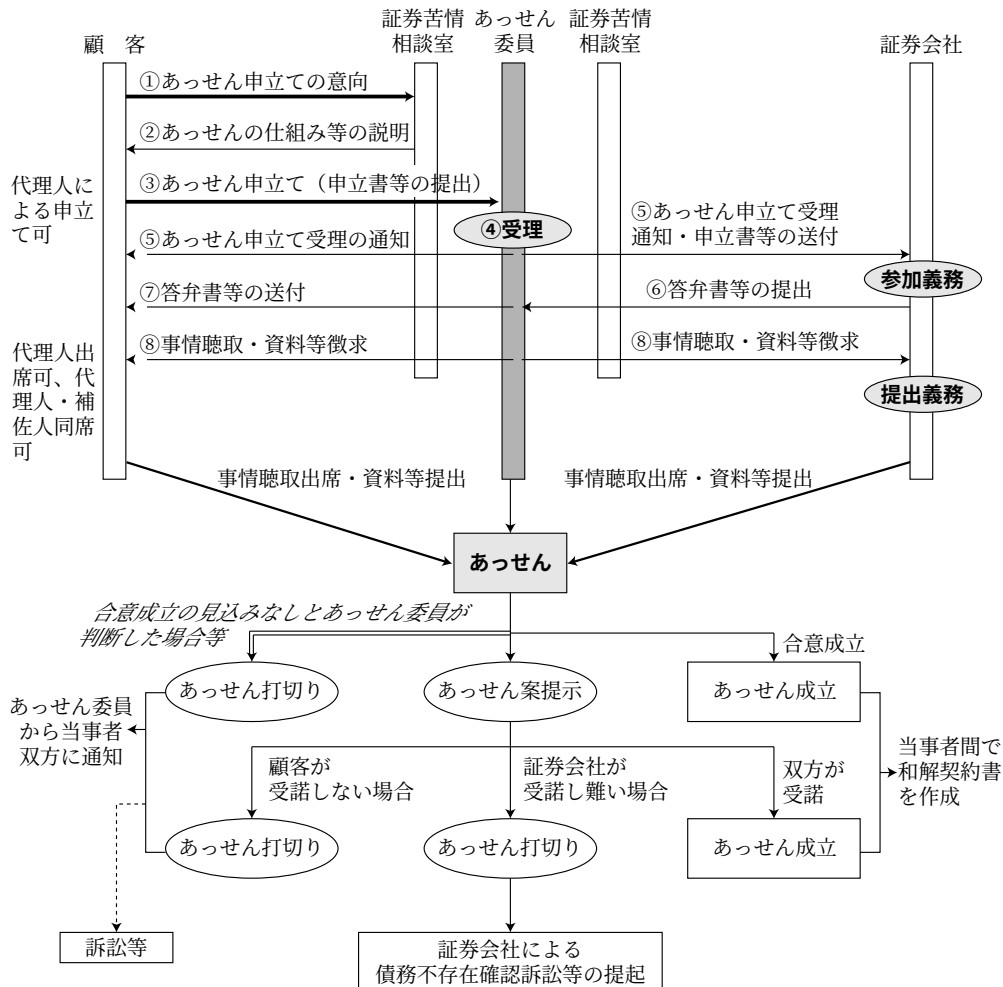
日本証券業協会における苦情・紛争処理の流れ

日本証券業協会

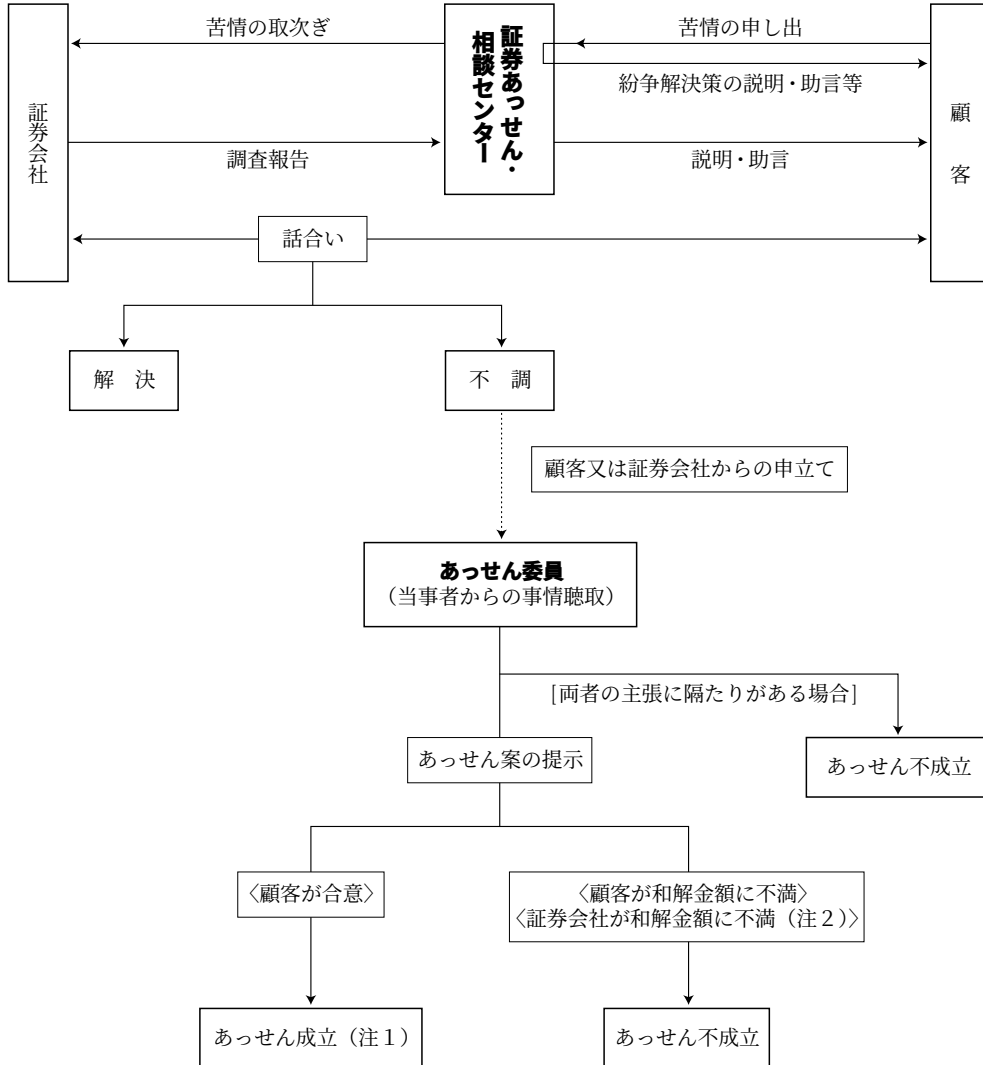
1. 苦情相談



2. あっせん手続き（顧客側からの申立ての場合）



日本証券業協会におけるあっせん制度



(注) 1. 和解成立事案については、裁判上の和解、判決及び民事調停の成立と同様、証券事故の確認は不要。

2. 証券会社は和解金額相当額を協会に預託し、債務不存在確認訴訟等の訴訟を提起。

〔出所〕 日本証券業協会

日本私法学会シンポジウム資料 金融システム改革諸法

旬刊 商事法務 No.1637

(2002年 8 月25日号)

消費者法からみた金融システム改革諸法

森 田 章 同志社大学教授

はじめに

金融システム改革とは、市場原理が働く自由な市場、透明で信頼できる市場、国際的で時代を先取りする市場の三原則にのっとり、一九九七年から二〇〇一年にかけて、抜本的な金融市場の改革を進めたことを意味するようである。金融ビッグバンと呼ばれることもある。具体的には、資産運用手段の充実として、投資信託の充実が図られたほか（注一）、証券デリバティブの全面解禁、カバード・ワラントやDR（預託証券）の証券取引法における認知などが行われた。活力ある仲介活動として、証券会社および資産運用業の業務の多角化などサービス提供の自由化、売買委託手数料の完全自由化など価格の自由化、証券会社の登録制への移行および持株会社を通じるなどの相互参入の促進が図ら

れた。市場に関しては、取引所集中義務の撤廃など多様な市場システムの導入が認められるようになった。そして、利用者が安心して取引を行うための枠組みの構築として、ディスクロージャーの充実、仲介者の広域性や説明義務の強化、保護基金制度の充実などが行われた。

従来のわが国金融法制は、業法中心の枠組みの下で業者に対して行為規制や健全性規制等を行い、監督当局による監督・是正措置を通じて、円滑な金融取引と利用者保護を達成する仕組みであった。金融システム改革は、このような従来の行政指導的な予防規制を大幅に緩和させた。それにもかかわらず、これに対応するルールの基本的枠組みは、金融取引の当事者間の私法的な権利義務関係の明確化に関する「取引ルール」、業者に対する行為ルールである「業者ルール」、および市場の参加者すべてに適用される一般的な行為ルールである「市場ルール」

の三つに分類されるとして、規制の整備がなされてきた（注二）。果たして、このような規制の分類が、金融システムが機能する法的な仕組みの構築という課題に対してどれほどの意味があるのか、疑問なしとしない。業者が自主的に適切な行為基準を策定して行動することを認め、その是非をマーケットに判断させることは、投資者保護の観点からは無責任のそしりを免れない法政策だといえよう（注三）。

金融の分野において、ルールは事後的救済型から事後的救済型へシフトしたのであり、民事責任の強化とその強制のメカニズムを構築することによって、従来の行政当局が業者に対して行ってきた日本の見事な予防行政に匹敵する程度まで、事後的救済が有効に機能するようにしなければならないのである。このような観点からは、金融商品販売法の立法は、事後的救済を強化するどころかこれを制限することにもつながりかねないものであり、厳しい批判を免れ得ないように思われる。

効率的な事後的救済のシステムを構築するには、それを担う多くの法曹を手当てするためにロースクールの設置が急務となり、また民事訴訟制度にクラス・アクションを導入するなど（注四）、司法制度の抜本的改革と歩調を合わせないといけない面もあるが、立法によって民事責任を強化することはできるし、法のエンフォースメントの場における行政の役割を強

化することもできるのではなかろうか。ちなみに、アメリカのSEC（連邦証券取引委員会）は、二〇〇一年度において、民事禁止請求を二〇五件提起し、行政手続は二四八件を行い、およそ四億七、八〇〇万ドルの証券諸法に違反する違法利益を吐き出させる命令を獲得している（注五）。

本稿は、英国の二〇〇〇年金融サービス・市場法や米国の連邦証券法の展開を紹介することによって、わが国の金融サービス法のあり方について、提言を試みたい。

一 投資者の自己決定権の尊重

1 英国における業者の行為基準としての勧誘規制

英国では、広く投資商品についての勧誘が原則として禁止され、投資広告も制限され、販売方法として不招請の勧誘（戸別訪問または口頭の伝達（電話も含む））が原則として禁止されてきた。つまり、頼みもしないのに業者の方から勝手に電話で勧誘してくるということができないわけである。しかも、登録業者でなければ投資商品を扱うことができず、業者は、投資の適格者のみに対して投資勧誘をなし得るといいう仕組（適合性の原則）を採ってきた。そして、一九八六年金融サービス法を大改正することに

向けては、インターネット等による取引技術の展開などから取引投資広告と不招請の勧誘が区別しにくくなったとして、「金融上の勧誘」（Financial Promotion）という定義規定によって、これらも含めて規制していくという立場が採られた（注六）。

英国の二〇〇〇年金融サービス・市場法は、広告・不招請の勧誘という概念を改めて、「投資活動への招請または投資活動への誘因」の伝達は、登録業者によってのみ行うという概念を採用した（二二条（1）項）。ここにいう招請は、事実だけからなる情報の伝達を含まないと解釈されている（注七）。投資活動への誘因は、契約の申込みや申込みの勧誘または管理投資物件の取得、処分、引受け、または変換する権利の行使を意味している（二二条（1）項）。伝達を行うとは、個人訪問、電話等の相互対話などのリアルタイムの伝達を意味している。書信、メール、新聞・雑誌等の定期刊行物、ウェブサイト、テレビ・ラジオ、などは含まれない。なお、登録業者であっても、集団投資スキームについては、原則として認可されたものしか販売促進ができないこととされている（二二条（1）項）。

登録業者が金融上の勧誘を行う場合は、行為基準に従わなければならないが、その違反に対しては民事訴訟権が認められる（二五〇条（1）項）。

一九八六年金融サービス法は、民事責任の法定訴権を認めるという積極策を採ったが、これ

は、合衆国において証券規制を強制するために刑事告発よりも民事救済を認めることの方がはるかに効果的であると考えたガウアー教授の認識に基づくものである(注八)。ただし、ガウアー教授は、次のことも指摘した。すなわち、確かに、投資者保護規制に違反した者に対して損害をこうむった投資者に民事救済をさせるべきであるが、これだけでは法の強制の問題が解決されるわけではない、というのである(注九)。つまり、米国では、弁護士費用等は訴訟の勝ち負けに関係なくそれぞれの負担であり、弁護士との間で成功報酬とすることもできるが、英国では敗訴原告が被告弁護士費用等の負担をさせられ、弁護士との間で成功報酬とすることが困難であることから、米国におけるように民事訴訟は提起されないだろうからである(注一〇)。そこで、ガウアー教授は、法的サービスの基本的な機関を大胆に要革することによってのみ、個人による民事訴訟の権利が魅力的かつ効果的な救済となり得る、と指摘した(注一一)。

一九八六年金融サービス法へつながる英国政府の白書は、投資者保護法およびその規制の違反だけでなく、自主規制機関の定める規則の違反についても民事訴訟の権利を認めることとした(注一二)。同白書は、投資営業者の詐欺や注意義務違反について投資者に対して民事救済を付与することの第二義的な意味として、抑止効果が働くことを指摘している。このウディ

カルな展開について、ガウアー教授は、驚きを禁じ得なかつたようであるが、もちろんその結論に賛同した(注一三)。

一九八六年金融サービス法は、六二条において投資者保護のための民事訴権を認めたが、その適用範囲が広がりすぎるなどの批判があり、一九九一年による六二条のAは、六二条の適用は個人顧客に制限されることとした(注一四)。二〇〇〇年金融サービス・市場法一五〇条は、認可業者がFSA規則違反によって惹起させた損害について、個人顧客に損害賠償の訴権を与えている。これは、従来の六二条および六二条のAを引き継ぐものである(注一五)。同法は、無認可営業業者等と締結した契約については損害賠償を認めながら、契約の強制を認めず(二六条(1)項、(2)項、二七条(1)項、(2)項)、認可営業業者によらない勧誘による契約については(注一六)、強制を認めずに利害の調整を図っている(三〇条)。

2 米国における勧誘上の適合性原則

NASD (National Association of Securities Dealers Inc.) は、一九三八年に公正慣習規則二第三項により、顧客に対する勧誘について次のような規定を制定した(現行規則二三一〇(4))。すなわち、「証券の買付、売付、または交換を顧客に対して勧誘する場合、会員は、その勧誘がその顧客に適合していることにつき、その顧

客から開示されたものがあれば (2)(b)、その顧客のその他の証券の保有ならびに財政状況およびニーズについての事実を基礎として、合理的根拠を有さなければならない」と規定した。このブローカー・ディーラーの適合性についての義務は、「勧誘」(recommendation)についてのみのものであると一般に解されている。しかしながら、「勧誘」の定義については、その解釈上の問題がないわけではない。

SECは、NASDおよびその他の適合性原則は、長年にわたり、「勧誘された」(recommended)取引に対してのみ適用され、個人に対する直接的な勧誘を含まない一般的な広告については適用はない。しかしながら、ブローカー・ディーラーが投資者に対して特定の(ペニー・ストック)の買付けを直接的な電話によるやりとりまたは販売促進文書の郵送によって勧誘している場合は、同原則の適用がある、と理解しているようである(注一七)。

わが国においては、前述の金融審議会答申にみられるように消費者保護のためにルールの実効性を確保するための制度の必要性は認識されているのであるが、業者が投資の勧誘上負うべき適合性の原則の、法律上の位置づけが十分でなく、金融商品販売法では、次にみるように、業者の遵守すべき義務(業者ルール)違反について民事責任を明定するということが欠落している。また、顧客が業者の行為準則に違反した

場合の民事責任を追及する簡便な方法の整備もなされているとはいえない。そればかりか、消費者の利益を保護するための適切な監督機関が構築されていない。これらの点について、以下、各論的に考察する。

二 顧客保護システムの問題点——金融商品販売法の限界

わが国においては、投資者の保護という立法は、多くの場合、次のようであった。すなわち、「事業を営む者について規制を行うことにより、その業務の適正な運営を確保し、事業を公正かつ円滑にする」とともに、投資者の保護を図ることを目的とする」というパターン立法である。抵当証券法、特定債権法、商品ファンド法、不動産特定共同事業法などがこのパターンに属するものといえる。要するに、業法を定めて官庁が業者を規制して業界の健全な発展を図っていく中で、国民の利益も保護されるというような考え方に立ってきたといえよう。

ところが、証券取引法上の目的規定（一）は、「国民経済の適切な運営及び投資者の保護に資するため」に規制を行うこととして、少なくとも「業務の適正な運営を確保し、事業を公正かつ円滑にする」という業法的色彩は文面上は見当たらず、母法アメリカの連邦証券諸法のように投資者保護法としての特徴を帯びたもの

となっている。したがって、金融の証券化によって多様な金融商品が出現してくるに、証券取引法上の「有価証券」概念を広げれば、投資者の保護があらゆる投資商品について貫徹されるのではないかと議論がみられた。「幅広い有価証券」概念である（注一八）。しかし、投資者保護のために証券取引法の適用範囲を広げていくのではなく、前記のような業法を中心とした立法がなされ、わが国の投資者保護は、あくまで業法の副次的な産物としての扱いを受けてきたのである。

1 金融商品販売法の目的

金融商品販売法は、金融商品を広くとらえて国民の保護を前面に打ち出した点においては画期的な立法であるといわなければならない。同法一条は、「この法律は、金融商品販売業者等が金融商品の販売等に際し顧客に対して説明すべき事項及び金融商品販売業者等が顧客に対して当該事項について説明しなかったことにより当該顧客に損害が生じた場合における金融商品販売業者等の損害賠償の責任並びに金融商品販売業者等が行う金融商品の販売等に係る勧誘の適正の確保のための措置について定めることにより、顧客の保護を図り、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」と規定しているからである。それだけに、立法がなるのに多くの時間を要した。新しい金融の流れに関

する懇談会「論点整理」が出されたのが平成一〇年六月一七日であり、これ自体も不十分なものであったが（注一九）、金融商品販売法の誕生までかなりの日数を要するなど、遅産であったといえよう。

2 投資者保護から消費者保護へ

前述したように、金融システムの改革により、金融機関の利用者は、ワン・ストップ・ショッピングのように銀行で投資信託を購入したり、保険契約を締結することも可能になってきた。さらに、これまでは預金や保険商品は消費者問題としてとらえられてきたが、その有するリスクが顕在化するに従って、投資商品の性格を有する金融商品であることが認識され出した。この意味では、金融商品について、もはや投資者保護と消費者保護とを区別して議論すべき必然性が低下したといえよう。

金融商品販売法では、株式と預金等が同列に位置づけられている。このことは、英国の二〇〇〇年金融サービス・市場法においても、金融商品（financial products）の多様化（二二条四項）に対応し、利用者を消費者と表現してその保護を図っているのと似ている。英国では、確かに消費者という表現でその保護法則を議論するが、従来の投資者保護法則が銀行の預金者等に移行したのであって、業者が遵守すべき行為基準のうちの新しい統一勧誘規範に違反すれば

民事責任が認められることになるという一九八六年金融サービス法の枠組み（六二条、六二条A）が、受け継がれ、かつ、拡大されたのである（一五〇条）。つまり、多様な金融商品について適合性の原則による勧誘規制が厳しく貫徹されるのである。ただし、FSAは、現在のところ業者の遵守すべき行為準則のすべてが銀行業務に拡大されたのではないとの立場を採っているという指摘がある（注二〇）。

これに対して、金融商品販売法は、業者の適合性の原則などの行為準則を明らかにせず、説明義務の範囲を限定させるなど、投資者保護法制の枠組みを具体化させて多様な金融商品の顧客の保護を図るにすぎないかのようであり、業者が遵守すべき行為準則に違反すると民事責任を厳しく問われるという投資者保護法制の中核が、曖昧なものにされているといわざるを得ない。

3 説明事項および民事責任の限定

わが国の金融商品販売法は、従来の判例が認めてきた業者の民事責任よりもかなり狭い範囲で、元本欠損が生じるおそれの説明義務違反だけに民事責任を認めるものとなっている。さらにいえば、元本欠損が生じるとかは、英国でいうところの金融市場の固有のリスクそのものであり、そのリスクこそは顧客がテイクするものであって、これを開示させることには困難

があると思われる。つまり、元本欠損が生じるというリスクの程度の説明を想定していると思われるが、当該商品が元本欠損となるかどうかは誰にもわからないのであり、預金顧客が来るたびにことさらに元本欠損が生じるおそれありとの説明をさせるのは、国民に金融商品を買うなどといったものに等しいのではないかとも思われる。

立法担当官の説明は、次のようである。すなわち、「金融商品は、その危険性が顧客にとって一見してわからないため、説明が不十分であったことを理由とした紛争が少なくない。しかし、業法に規定されているさまざまな説明義務に関する規定に違反したとしても、ただちに損害賠償責任が生ずるわけではなく、業者の説明不足が不法行為と認定され損害賠償が認められるには、裁判において個々のケースごとに説明義務の存否を争う必要があり、これに伴う裁判の長期化が原告顧客側に大きな負担となっている。このため、予見性の高いルールとして、損害賠償が認められる前提となる説明義務を類型化して明示すべきとの強い要請があった。」という（注二一）。

具体的には、金融商品の販売一般を通じ、その販売時に当該金融商品について元本割れのリスクがある場合には、その旨およびその原因となる事由等についての説明義務を定めることとしている、という。

不法行為の特例としての金融商品販売法上の説明義務は、情報格差のある顧客を相手とする金融商品の販売一般を通じて守られるべき義務であり、その私人間取引における実効性を確保する必要がある。そのため、義務違反があれば、不法行為による損害賠償における権利侵害（違法性）要件を満たすこととする。また、業者は金融商品の販売に関しければプロであるため、説明義務違反に過失の有無は問わない（無過失責任）こととしており、また、説明義務違反と顧客に生じた損害との間の因果関係と損害額が推定されるという。そして、本法の特徴として、金融商品の実際の販売者が、従業員等であっても、民法七十五条を介することなく、金融販売業者等が直接顧客に対して責任を負うこととなるという。しかし、元本欠損のおそれの説明したかどうかだけを問題にしてみても、果たして投資者保護としてどれだけ意味があるのか、すこぶる疑問である。

4 業者ルールの違反について民事責任の明文化の必要性

わが国の金融商品販売法においては、金融商品の元本欠損のおそれというリスク開示が重要視されているが、英国では、これが金融市場固有のリスクであるとされるのと対照的である。

しかも、わが国の金融商品販売法が、英国では重視される投資商品またはその他の取引の異

なる種類において関係するリスクの異なる程度、規制される活動の異なる種類に關係して異なる消費者が持つ経験および専門的知識の異なる程度、および助言および正確な情報に対する消費者の必要性など、民事責任に關して業者の負うべき適合性の原則をまったく認識していないことは、ゆゆしき問題である(注二二)。判例においては、業者が適合性原則による勧誘の義務を負うことを理由として民事責任を認めている(注二三)ことを想起すべきである。

緊急の課題は、業者が金融商品等の販売の勧誘において遵守すべき適合性の原則を明確にし、当該顧客に合わせて、説明義務等も金融商品の種類やリスクの範囲の違いなどに重点を置くという消費者保護のシステムに改革すべきことである。それは、民事責任に裏打ちされた制度でなければならず、差し当たっては、金融商品等の販売業者は、明確にされた行為準則に違反した場合は、損害をこうむった顧客に対して民事責任を負うことを明確にすべきである。他方では、「元本欠損が生じる虞」という呪文から国民および業者を解放すべきである。具体的には、預金顧客に対して投資信託を販売する場合、適合性の原則によつてのみ勧誘すべきであり、リスクの程度の違いを説明するときには元本欠損が生じるおそれの程度の違いこそを説明すべきことになる。

5 金融庁の監督権限を拡大させる必要性

金融商品販売法は、金融商品の販売等に係る勧誘の適正の確保のための措置として、勧誘方針の策定および公表を義務づけている。立法に關係した学者によると、この勧誘ルールも、私法上の規定であつて、商法の商人の特別規定であり、それゆえ違反の場合の過料も五〇万円が限度になっているという(注二四)。しかしながら、商人の何ゆえの特別規定なのかは明確だとはいえない。むしろ、適合性の原則は、顧客保護のために金融商品の販売業者等に課せられた義務であつて、その違反に対しては、業者としての監督的処分を課すべきであるし、民事責任を惹起させるとらえるべきである。

金融商品の販売業者には、証券会社も当然に含まれることになるが(二条一項五号)、証券会社については、前記のように適合性原則が証券取引法上も位置づけがなされ、適合性原則に違反した証券会社は監督是正命令を受けるほか、ただちに登録・認可の取消しさえなされることとなっている。つまり、適合性の原則は確立されてきているのである。銀行についても、証券業務を行う金融機関は、登録金融機関として証券取引の勧誘規制の適用があり(証券法六五条の二第五項)、顧客に対して誠実義務を負うほか(証券法三三条)、業者としての行為規制を受け(証券法四二条)、登録外務員制度の規定(証券法

六四条―六四条の六、六四条の八、六四条の九)が準用されている。このような考え方で、金融商品全体について業者の負うべき義務の履行に關して、金融庁の監督権限を拡大させるべきである。

三 金融規制機関の改革――消費者のための監督機関へ

わが国は、金融システムの改革に伴つて規制機関を改革してきたのであるが、金融商品に關する消費者のリスクに關して、金融業者の経営不振や不適切な資本の結果として生じる業者の倒産などの健全性リスク(prudential risk)にばかり目が向けられてきたように思われる。消費者が直面する業者の詐欺、虚偽説明、不当販売、不開示などの不誠実リスク(bad faith risk)、および消費者が不適合または不必要に複雑な金融商品等を購入するリスク(complexity/unsuitability risk)に対しては、金融監督機関として十分な法的展開がみられたとはいえないように思われる。

1 金融庁の誕生

かつては大蔵省が金融の規制・監督の権限を握り、財政と金融の一極集中体制を採っていたが、二〇〇一年には、曲折を経て、金融と財政は金融庁と財務省とに分離されることとなつ

た。金融庁は、金融機関に対する検査・監督の実施から金融制度や金融危機対応に関する企画・立案までを一貫して行うとともに、銀行、証券、保険の分野を横断的に所管することになっており、金融コングロマリットに対しても対応できると評価されている（注二五）。証券取引等監視委員会も金融庁のもとに置かれている。

しかしながら、金融庁の所掌事務（金融庁設置法四条）の中には、金融の円滑化を図るための環境の整備に関する基本的な企画および立案等（同二六号）が含まれるのに対して、金融商品販売法についての監督的業務は含まれていないなど、金融機関の経営に重点が置かれているように思われる。健全な金融機関を維持することによって、ひいては国民の利益を保護することになるという論理を読みとることができよう。また、証券取引等監視委員会も、証券会社の取引の公正性に係る検査、および証券取引法等に係る犯則事件の調査を行うことに主眼があり、投資者の救済のために行動する仕組みにはなっていない。

2 消費者保護目的の機関

英国の二〇〇〇年金融サービス・市場法は、規制機関たるFSA（金融サービス・オーソリテイ）の目的として、市場の信頼、公衆の認知、消費者の保護、および金融犯罪の減少を掲げて

いる（二条二項）。ここにいう消費者保護の目的は、消費者の適切な程度の保護を確実にさせることであり、保護の程度の適切性を考察するには、次のことを検討しなければならないという。すなわち、(a)投資商品またはその他の取引の異なる種類において関係するリスクの異なる程度、(b)規制される活動の異なる種類に關係して異なる消費者が持つ経験および専門的知識の異なる程度、(c)助言および正確な情報に対する消費者の必要性、および、(d)消費者が負うべき自己責任の一般原則、である（五条(2)項）。

英国においては、金融商品に関する消費者のリスクとして、経営不振や不適切な資本の結果としての業者の倒産などの健全性リスク（*prudent risk*）、詐欺、虚偽説明、不当販売、不開示などの業者の不誠実リスク（*badwill risk*）、不適合または不必要に複雑な商品等を購入する複雑さにおいて不適合なリスク（*complexity unsuitability risk*）、および予定された見返りをもたらさない投資などの業績リスク（*performance risk*）があると考えられているようであるが、FSAは、第一および第二のリスクならびに第三のリスクの一部についてその役割を果たすこととし、第四のリスクは金融市場の固有のリスクであってこれについての役割は負わないと考えられている（注二六）。

3 消費者教育の必要性

前述の金融審議会答申は、金融商品販売法の立法後において、金融取引の適正化を実現していくためには、ルールの策定と併せて、消費者保護のため、ルールの実効性を確保するための制度の整備を進めることが不可欠であること、および消費者に必要な知識や情報が容易に入手できる仕組みの整備が重要な課題であることを認めている。

英国の金融サービス・市場法は、公衆の認知という概念で消費者教育の重要性を次のように指摘している。すなわち、公衆の認知とは、金融システムに関する公衆の理解を促進することであり、投資その他の金融取引の種類の違いに付随する利益およびリスクに関する認識の促進、大衆に金融制度の理解を促進させるという具体的な目標を打ち出している（四条）。消費者に情報を与えて選択できるようにして自らの財務の運用を効率的になさしめることの消費者教育が必要であり、このことが成功すれば、金融イノベーションや金融商品の品質の競争、および、より良い成果を促進させることとなるという（注二七）。

この消費者教育の必要性については、前述した金融審議会答申の指摘があり、それを受けて「金融に係る知識の普及に関すること」が金融庁の所掌事務に挙げられており（金融庁設置法

四象(二)号、一応の進展を認めることができるので、本稿での考察は省略する。

4 金融監督機関による法の実現

ガウアー教授によると、アメリカのSECが民事救済を通じて法の実現を行っていることは、個人による民事訴訟よりも大きな価値があることを強調した。つまり、SECが、裁判所に対して業者の違法行為の差止め請求を行い、被害額の返還命令を求めるというやり方である(注二八)。

これに対応して、英政府の白書(注二九)は、政府当局(Directors of the Financial Services Authority)等が、投資業者の刑事規定等に違反する活動の継続を禁止する差止め命令を裁判所に請求する権限を有することとし、裁判所の厳しい法定刑の権限を利用することとした。そして、一九八六年金融サービス法は、政府当局の申立てにより、裁判所が投資営業を認可を受けずに行う者に対してその違反の差止めおよび必要な措置を命令し得ること(六条)、営業の行為準則、ことに虚偽の表示の有罪者や勧誘機関違反者などに対してその違反の差止めおよび必要な措置を命令すること(六一条)を規定した。違法行為による利得の返還を請求し、これを被害者に分配するために管理者に管理させるという返還請求もなされるようになっていた(六条四項、六一条四項)。これらの規定は、二〇〇〇年金融サー

ビス・市場法では、三八〇条以下に引き継がれている。

このような裁判所の差止め命令およびその付随的救済の制度は、きわめて魅力的であるが、インサイダー取引事件に関して調査したところによると(注三〇)、SECが裁判所に対して差止め命令を請求し、被告の側が和解判決に同意するという形式で多様な付随的救済を獲得しているが、そのような救済が可能となることの背景には、裁判所の衡平法上有利とされる法廷侮辱罪による絶大な権限があることに留意すべきである。したがって、このような制度をわが国に導入するのであれば、裁判所の権限を強化することも必要である。

5 英国における監督機関についてのオンブズマン制度

オンブズマンとは、スカンジナビアで生まれた概念であり、政府から任命されて、市民が政府に対して申し立てた苦情について、調査して報告することを任務とする制度である。独立の調査機関であり、調査、仲裁、および公表をなし得るが、問題の決定または結論の強制をなすことができない。統治されるものが統治するものに対して訴訟までいかずに救済を与える制度として、世界中で広く利用されるようになったといわれている。英国においては、政府に対する苦情を調査して国会に報告することを任務と

する制度として導入された。この議会オンブズマンは、認可業者が不適切な活動をしている証拠をつかんでいたのに監督機関であるDTI(貿易産業省)がそのような活動を止めさせる行為を怠っていたことを理由として、一九九〇年に投資者に対してDTIから一億五、〇〇〇万ポンドの補償金を獲得させたことが一大成功例とされている(注三一)。

金融サービス法の施行後は、規制権限がDTIからSIBに移行したために、議会オンブズマン制度の関与領域外となった。二〇〇〇年金融サービス・市場法は、規制機関であるFSAに対する苦情を処理するために独立の調査員等の制度を置いている(附則一の七条以下)。なお、業者に対する苦情の処理やあつせんに関してオンブズマンという用語が用いられるが、このことについては後述する。

四 金融分野における裁判外紛争処理制度の整備

近年、金融分野での苦情・紛争の顕著な増加にもかかわらず、司法制度の使い勝手の悪さ等の問題が指摘されている。前述の金融審議会答申は、このような問題意識から、「金融分野での消費者トラブルの解決では、一般に、迅速性・簡易性が求められるとともに、当事者双方の納得が特に重視される。それには、金融専門

家の活用や解決過程への当事者の積極的参加を可能にする等、柔軟な対応が求められる。」とした。しかし、このような問題認識は、必ずしも正鵠を得たものとはいえないように思われる。結論的にいえば、金融商品の取引に関して、消費者に対して、安くて、迅速で、非公式で効率的な紛争解決の手段を保障することが必要なのである。そのことの整備に向けて具体的な方策を検討したい。

1 英国における業者に対するオンブズマン制度

一九八六年金融サービス法の施行後は、消費者に安価で、迅速で、非公式で効率的な紛争解決の手段として、紛争解決のため八つの制度 (Banking Ombudsman, Building Society Ombudsman, FSA complaints service, Insurance Ombudsman, Investment Ombudsman, Personal Insurance Adjudication Service, PIA Ombudsman, SFA Complaints and Arbitration Service) があつたが、任意的な制度としていたところもあった。

二〇〇〇年金融サービス・市場法は、以上の八つの制度を一つのオンブズマン制度に統合するとともに、オンブズマン制度を業者に対しては強制的なものとしている。いかなる規制も、規制される業者が常に規則や一般的な貸付行為規範等遵守させるようにすることはできず、消費者には安くて、迅速で、非公式で効率的な紛争解決の手段が保障されるべきであるという考え方によっている (注三三)。

消費者は、業者の内部的な処理によって満足を得られないときはオンブズマン制度を利用でき、業者は、オンブズマンの調査に協力し、消費者に有利な判断がなされたときはそれに従わなければならない。しかしながら、消費者はオンブズマンの判断を受けなければならないわけではない。その意味で、このオンブズマン制度は一九九六年仲裁法上の仲裁制度とは異なるという (注三三)。

オンブズマン制度は、同法二二五条—二三四条および附則一七に規定されている。制度運営者は法人であり (二二五条)、FSAの具体的な定めによる認可業者等の提出額によって、設立され、および強制管轄に関する活動費が賄われる (二三四条)。オンブズマンは当事者に対して情報の提供を求めることができ (二二二条)、情報提供の要求に従わないときは裁判所に助力を求めることができ、裁判所は法定侮辱罪に当たると同様に扱うことになる (二二三条)。

オンブズマンのホームページには、オンブズマン制度の概略を知るための情報がわかりやすく公開されており、ここではその一部を紹介する。同制度の骨格は、*Financial Ombudsman* として八つにまとめられている。すなわち、①法によって消費者と金融会社との間の個別的な紛争の解決に助力すること、②保険、抵当証券からペンション

および投資物件に及ぶほとんどの個人の金融商品を取り扱うこと、③消費者には費用は無料であること、④金融商品会社を規制せず、また、そのような規制違反について処分することはないこと、⑤まず会社に対して苦情を申し立てなければならぬこと、⑥オンブズマンの判断は会社を拘束するが消費者を拘束しないので裁判所にいくことができること、⑦個人的な金融事項または負債問題について助言を与えることはできないこと、⑧オンブズマンは政府および金融商品会社から独立していることである。なお、ホームページ上のよくある質問への回答のところで、オンブズマン制度を利用できるのは、企業であれば年間売上高 (*annual turnover*) が一〇万ポンド未満、慈善団体であれば年間収入が一〇万ポンド未満、およびトラストであれば純資産額が一〇万ポンド未満であることが必要であることが示されている。

以上のように、英国では、金融商品の消費者に便利で安価な救済手段が用意されている。このことから、わが国が学ぶべきことが多いように思われる。

2 米国における仲裁制度

一八七二年にNYSEが紛争解決のために訴訟に代えて仲裁を提供した。一九二五年に連邦仲裁法が議会で成立して、仲裁が成文法上の訴訟の代替手段となった。証券業者は、投資者に

【表1】 苦情別にみた処理件数の割合 (%)

Allegation	Securities cases	Commodities cases
Misrepresentation	35	59
Negligence	32	15
Unauthorized trading	26	37
Suitability	25	7
Fraud	22	16
Breach of fiduciary duty	20	41
Failure to obey	18	25
Churning	12	29
Breach of contract	10	10
Nondisclosure	5	20

(GAO/GGD-92-74, p.43)

対して紛争前の段階で紛争解決方法として仲裁に同意することを求めたが、これについて一九三三年証券法および一九三四年証券取引所法上の私的訴権との関係で論争が生じた(注三四)。連邦最高裁判所は、一九三三年証券法上の私的訴権について仲裁を強制する紛争前の合意は、強制力がないと判示した(注三五)。ところが、連邦最高裁判所は、比較的最近になって、一九三四年証券取引所法上生じる紛争につき仲裁による解決を強制する仲裁条項に署名した者は、強制される旨を判示した(注三六)。

しかし、現在でも論争は続いており、一九九〇年には北米証券監督機関協会 (FINRA)

American Securities Administrators Association) は、強制的な仲裁条項を禁止する立法を求めることを議会の公聴会で証言した(注三七)。他方、証券業の自主規制機関を利用する仲裁事件の件数は、一九八〇年の八三〇件から、一九九〇年には五、三三二件に増大している。これは、証券取引量の増大とも若干は関係している(注三八)。

証券業者に関しての三大申立ては、投資のリスクの不適切な説明、過失、および無断売買であり、これらの申立てのうちで、解決をみた割合はそれぞれ三五%、三二%、二六%であったという(注三九)。さらに詳しくは、表1を参照されたい。

仲裁による紛争解決は、終局的であり、裁判所におけるような広範なディスカバリを利用できないなどのデメリットがあるようである(注四〇)。仲裁には、投資者の代理人として弁護士が行動することがしばしばであり、弁護士を使った方が有利に解決するようである(注四一)。仲裁者は、訴訟費用負担の一般原則とは異なっており、投資者に弁護士費用を認めることがあるという(注四二)。

他方では、仲裁手続によるときは、法令上の根拠としての規則一〇b-5の民事責任の要件である故意ないし重大過失の要件によって適合性の原則違反を主張する必要性が薄れ、NASDの自主規制による基準に違反することを主張して

適合性の原則違反の救済が得られやすくなるようである(注四三)。

3 証券取引法にみられた仲裁制度

有価証券等の売買取引等につき争いがある場合においては、当事者はその争いの解決を図るため、大蔵大臣に申し立て、仲裁を求めることができた(平成一〇年改正前証券取引法一七二条一七九条)。ただし、大蔵大臣は、両当事者から意見を聴取し、仲裁を行うことが適当と認めるときは協定案の作成を行い、当事者にその受諾を勧告するというものであった。そして、協定案を拒否した場合は適当と認めるときは仲裁の経過等を公表することができるとされていた。この仲裁の制度は、証券取引に関する紛争について「投資家個人の利益を図る投資者保護」の見地から、行政官庁が簡易な方法により、その解決を図るために設けられた制度というより、まず、証券法上の違法または不当な行為を将来に向かって抑止するための行政手続の一つであり、この点では独禁法上の公正取引委員会の勧告審決(独禁法四八条)と同様の制度であるといわれている(注四四)。ところが、どういう理由によるかは定かではないが、平成一〇年改正により、大蔵大臣による仲裁制度を廃止し、日本証券業協会によるあっせん制度が法制化された。

〔表2〕 日本証券業協会の苦情相談処理状況

区分	相談等の内容	平成14年1月中									
		男女別			商品別						
		男	女	計	株式	ワラント	投信	先物 オプション	債券	その他	計
苦情相談等	①証券取引制度等に関する質問及び意見	39	11	50	16	0	1	0	0	33	50
	②勧誘に関する相談	19	22	41	9	1	9	0	22	0	41
	③売買取引に関する相談	39	37	76	43	1	15	1	13	3	76
	④事務処理に関する相談	9	10	19	6	0	2	0	2	9	19
	⑤その他の相談	153	115	268	69	0	27	8	23	141	268
	小計	259	195	454	143	2	54	9	60	186	454
あつせん	①勧誘に関する紛争	3		3	1		1		1		3
	②売買取引に関する紛争	3	2	5	4		1				5
	③事務処理に関する紛争		1	1			1				1
	④その他の紛争	1		1						1	1
	小計	7	3	10	5	0	3	0	1	1	10
合計		266	198	464	148	2	57	9	61	187	464

〔注〕 1. 計上件数は、受付件数である。

2. 苦情相談からあつせんになった事案は、それぞれの区分欄に重複計上。

〔出典〕 日本証券業協会ホームページ (<http://www.jsda.or.jp/>) より。

日本証券業協会については、協会の行う有価証券の売買取引等につき争いがある場合においては、当事者は、その争いの解決を図るため、協会に申し立て、あつせんを求めることができる（証券法七九条の一六の二）。あつせん

業務に関する苦情について解決の申出があったときは、その相談に応じ、申出人に必要な助言をし、その苦情に係る事情を調査するとともに、当該協会に対し、その苦情の内容を通知してその迅速な処理を求めなければならない（証券法七九条の一六）。同様の規則は、投資信託及び投資法人に関する法律における投資信託協会について規定されている（五二条、五三条）ほか、投資顧問業法上の投資顧問業協会（四四条）、貸金業法上の貸金業協会についてみることができ（二二条、二八条）。これらの自主規制機関は、法律上規定された協会であり、顧客からの苦情処理をすることが要求されている。

委員は、あつせん案を作成しその受託を勧告することができ（同三項）、強制力はなく、またあつせん費用は有料である（同五項）。日本証券業協会の平成一四年一月中の苦情相談等処理状況は、表2のようであった。主な苦情・相談の事例は、「担当者に投信を勧められて買付けた際、同投信についてのリスクの説明がほとんどなかった。現在、多額の評価損が生じているが、こうした場合、証券会社に損害賠償を求めることができるのか。」「証券会社から預かり証を返却するよう案内がきたが、返却しても大丈夫か。」「証券会社が倒産した場合、保護預かりしている株券等は保護されるか。」であったという。

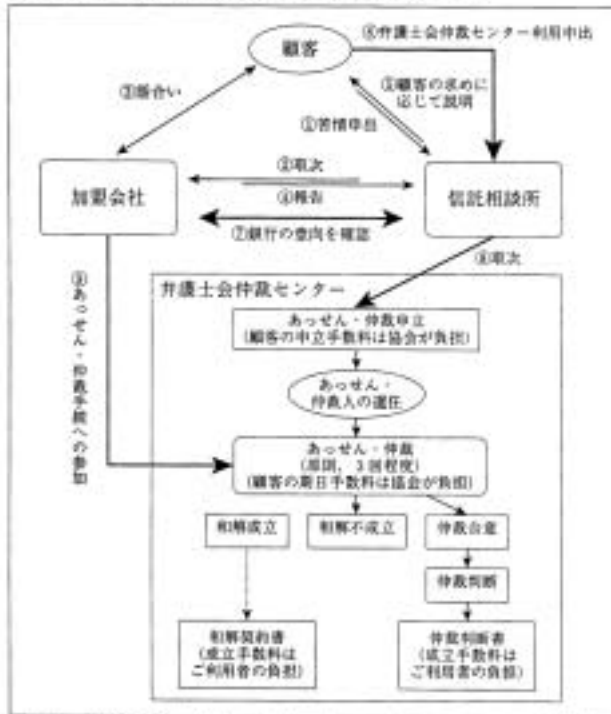
以上の法的根拠に基づく紛争処理制度のほか、銀行協会は、ホームページによると、全国五四の「銀行よろず相談所」において「苦情の受付と解決促進に関する規則」に基づく運営を行い、弁護士会仲裁センターと協定を結ぶところもある。信託協会は、信託相談所において表3の事務対応フローで苦情・紛争処理を行っている。

生命保険協会は、生命保険相談所の中に苦情・紛争処理のための機関として「裁定委員会」を設置してきたが、これを見直し「裁定審査会」として機能強化を図っている（生命保険協会ホームページの「苦情・紛争処理体制の充実」（平成一三年三月三〇日付ニュースリリース）。こ

4 苦情処理および紛争解決のあつせん
日本証券業協会は、投資者から協会の行う

業務に関する苦情について解決の申出があったときは、その相談に応じ、申出人に必要な助言をし、その苦情に係る事情を調査するとともに、当該協会に対し、その苦情の内容を通知してその迅速な処理を求めなければならない（証券法七九条の一六）。同様の規則は、投資信託及び投資法人に関する法律における投資信託協会について規定されている（五二条、五三条）ほか、投資顧問業法上の投資顧問業協会（四四条）、貸金業法上の貸金業協会についてみることができ（二二条、二八条）。これらの自主規制機関は、法律上規定された協会であり、顧客からの苦情処理をすることが要求されている。

〔表3〕 信託協会における苦情対応事務フロー



(出典) 信託協会ホームページ(<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/>)より。

これらの展開は、金融トラブル連絡調整協議会の成果であるように思われる。

5 金融トラブル連絡調整協議会の取組み

金融庁は、前述の金融審議会答申を踏まえて、金融分野における裁判外紛争処理制度の改善のために、消費者行政機関、消費者団体、業界団体、自主規制機関、弁護士会および金融当局等の任意の参加により、金融トラブル連絡調整協

会(金融トラブル連絡調整協議会)の今後の取組みについて(平成十四年六月十七日)は、統一的・包括的な第三者型機関を含む金融分野における裁判外紛争処理制度の充実のためのその他の方策について協議会の立場から検討し、金融審議会等へ提言していくこととしている。

(注一) 拙著『金融サービス法の理論』(有斐閣、二〇〇一)三〇六頁—三〇七頁。

議会を設置して、業態の枠を越えて「金融分野の業界団体、自主規制機関における苦情・紛争解決支援支援のモデル」を策定している(平成十四年四月二十五日)。

しかしながら、紛争解決支援手続(弁護士会仲裁センター)等との連携を含まない機関もあり、金融トラブル

(注二) 金融審議会答申「二一世紀を支える金融の新しい枠組みについて」(平成十二年六月二七日)。

(注三) もっとも、河上正二「総論——導入の説明と問題の所在(特集・消費者契約法・金融商品販売法の運用と課題)」金融法務事情一六四四号(二〇〇二)一〇頁、二三頁は、勧誘方針の決定・公表について、社会的責任を生じさせることは疑いなく、規制緩和時代の新たな試みとして注目されている、と評価しているようである。投資者保護は社会的責任に任せるというスタンスはどこからくるのであろうか。

(注四) 大村敦志「消費者法」(有斐閣、一九九八)三四五頁。もっとも、クラス・アクションの濫発の問題もある。米国では「一九九五年私的証券訴訟改革法」によりクラス・アクションの提訴手続を慎重にさせることが試みられた。成立当初は訴訟件数が減少したが、いまでは立法前よりも訴訟件数は増加しているという。そこで、会社の不実表示等の証券詐欺の抑止効果のためには、証券取引所に監視・監督をさせてはどうかという議論がある(A.C. Pritchard, *Markets as Monitors: A Proposal to Replace Class Actions with Exchanges as Fraud Enforcers*, 85 Va. L. Rev. 925 (1999))。

(注五) SEC Annual Report 2001, 1.

(注六) 注目すべきことは、預金や保険の勧誘にも一定の制限を課すということであったが(拙著・前掲(注一)三〇七頁)成立した二〇〇〇年金融サービス・市場法に基づく規制は、預金、一時的な保険などについての金融上の勧誘

〔注一九〕 拙稿『金融サービス法』法律時報七〇卷一〇号（一九九八）二六頁（題著・前掲〔注一〕所収）。

一号（一九八八）八五頁以下。九三頁—九五頁
〔森田章報告〕。

(1992, 1993, 1994)

(もりた・あゆみ)

証券取引法研究会メンバー

（平成15年10月現在）

会 長	神 崎 克 郎	関西学院大学教授
委 員	龍 田 節	同志社大学教授
〃	前 田 重 行	筑波大学教授
〃	森 本 滋	京都大学教授
〃	浜 田 道 代	名古屋大学教授
〃	関 俊 彦	東北大学教授
〃	森 田 章	同志社大学教授
〃	山 下 友 信	東京大学教授
〃	神 田 秀 樹	東京大学教授
〃	近 藤 光 男	神戸大学教授
〃	前 田 雅 弘	京都大学教授
〃	吉 原 和 志	東北大学教授
〃	黒 沼 悦 郎	神戸大学教授
〃	神 作 裕 之	学習院大学教授
〃	永 井 智 亮	野村証券法務部長
〃	園 田 成 晃	日興コーディアルグループ法務部次長
〃	細 川 健	大和証券グループ本社経営企画部次長
〃	堀 内 勇 世	大和総研制度調査室次長
〃	長 友 英 資	東京証券取引所常務取締役
〃	石 黒 淳 史	日本証券業協会企画部課長
オブザーバー	大 島 眞	証券保管振替機構業務部次長
研 究 所	関 要	日本証券経済研究所理事長
〃	若 林 良之助	日本証券経済研究所常務理事
〃	小 林 和 子	日本証券経済研究所理事・主任研究員
〃	新 道 仁 信	日本証券経済研究所企画調整室次長
〃	藤 田 哲 史	日本証券経済研究所事務局次長

当研究所刊行の法律関係出版物

(金額は本体価格で他に消費税がかかります)

市場改革の進展と証券規制の課題

A5判 219頁 2,900円 送料310円 (2002年8月)

証券取引法研究会編

金融システム改革と証券取引制度

A5判 279頁 3,200円 送料340円 (2000年6月)

証券取引法研究会編

欧米における証券取引制度の改革

A5判 253頁 3,200円 送料340円 (1998年9月)

証券取引法研究会国際部会編

証券取引における自己責任原則と投資者保護

A5判 236頁 3,107円 送料310円 (1996年6月)

証券取引法研究会国際部会編

コーポレート・ガバナンス

ーアメリカ法律協会「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」の研究ー

A5判 291頁 3,883円 送料340円 (1994年12月)

証券取引法研究会国際部会訳編

外国証券関係法令集 当研究所訳編

アメリカ I 1933年証券法、1934年証券取引所法

A5判 179頁 2,427円 送料310円 (1990年10月)

アメリカ II 1933年証券法規則

A5判 241頁 3,398円 送料310円 (1996年4月)

アメリカ IV 1939年信託証券法、1940年投資会社法、1940年投資顧問法他

A5判 213頁 3,204円 送料310円 (1992年7月)

イギリス 2000年金融サービス市場法

A5判 385頁 4,300円 送料310円 (2001年3月)

ドイツ 証券取引法、取引所法、投資会社法、販売目論見書法、寄託法他

A5判 232頁 3,300円 送料310円 (2002年1月)

購入を希望される方は、一般書店または当研究所までお申し込み下さい。
なお、当研究所の出版物案内は研究所のホームページ <http://www.jsri.or.jp/>
にてご覧いただけます。)

証券取引法研究会研究記録 第1号

裁判外紛争処理制度の構築と問題点

平成15年11月20日

定価 525 円（本体 500 円＋税 5%）

編 者 証 券 取 引 法 研 究 会
発行者 財団法人 日本証券経済研究所
東京都中央区日本橋茅場町 1-5-8
東京証券会館内 〒103-0025
電話 03(3669)0737 代表
URL : <http://www.jsri.or.jp/>