

第5章 金融機関と利益相反：総括と我が国における方向性

岩 原 紳 作

1 比較法的検討の総括

(1) 英米法における fiduciary

英米法においては、金融機関が相手方と利益相反の立場に立つ場合であっても、fiduciary（受託者）の立場にない限りは、契約に定められた義務を負うだけであって、不法行為となる場合は別として、相手方に対し特別の私法上の義務を負わないと理解されているようである。それではfiduciaryとは何か、なぜfiduciaryについてだけ利益相反につき特別の私法上の義務を負うのであろうか。

イギリスでは中世以来、受託者、遺産管理人 (administrator)、寄託者 (bailee) 等が、fiduciaryと認められてきたが、その後、代理人、パートナー、取締役、執行役等も fiduciaryと認められるようになり、遺言執行者 (executor)、後見人 (guardian) 等も受託者と認められている。更に20世紀に入ってからは、外科医や精神科医等も fiduciaryと認められるようになってきた。このように fiduciary の関係が広く認められるようになってきたのは、専門化、プーリング (分散化) の進展によって、多数の専門家に分散して資産の運用その他を依頼するようになったためであるといわれる。その結果、信認関係につきものの fiduciary による権限の濫用が問題となり、それに対処するために fiduciary law と呼ぶべきものが発展してきたと指摘されている⁽¹⁾。

Fiduciary の主たる特徴は、委託者に代わる役割を果たすこと、及び効率的に行為する目的のためだけに委託者から権限を得ていることにあるとされる⁽²⁾。即ち、委託者のために特定目的の行為をする広い裁量権を委託者から与えられている者であろう。何らかのサービスを提供するだけで直ちに fiduciary にはならないとされる。例えば修繕サービス等を提供するだけでは fiduciary とはならず、委託者に代わって行為するということが重要とされる。

(1) Tamar Frankel, *Fiduciary Law*, 71 Cal. L. Rev. 795, 804 (1983).

(2) Frankel, *supra* at 808 et seq.

Fiduciary の中心的な問題は、その権限の濫用にあるとされる。委託者は、利益相反を防ぐために、利益相反関係を薄める共有関係を fiduciary との間に構築したりすることはありうるが、それには限界があるといわれる。その他、fiduciary に権限を濫用しないようなインセンティブを付与したりとか、契約や任期等により fiduciary を管理しようとしたり、監視（モニタリング）をしたり、行政的規制や自主規制により規制しようとしても、取引費用等がかさんだり、競争市場が存在しえなかったり、自主規制団体が独占的でないと効果的でないとか、インセンティブに欠ける等の問題がそれぞれあって、実効的な対策になることは難しいと指摘されている⁽³⁾。そのようなことから fiduciary は専ら委託者の利益を図らなければならないとし、それに反して利益相反関係等から fiduciary に生じた利益は全て委託者に帰属させるといふ、委託者の所有権的な権利を認める厳格な fiduciary の義務が形成されたとされる⁽⁴⁾。

以上要するに、英米法においては、サービスの提供者が依頼者と利益相反関係に立つことがあっても、契約に特別の定めがない限り、原則として特別の義務が生じることがない。ただ依頼者から提供者が依頼者のために行為する幅広い裁量権を与えられ、fiduciary の地位に立つときにのみ、委託者に対し重い責任を負うことになる。これは契約自由の原則から、利益相反関係に立つ場合でも契約に特別の義務を定めないと責任を負うことはないが、委託者の信頼を受けて委託者のために行為する幅広い裁量権を与えられているときは、そのような信頼を裏切って権限を濫用した fiduciary に重い責任を課して委託者を保護する必要があるというものである。

このような広い裁量権に基づく責任は、専門家の責任に通じるように思われる。専門家とそのサービスを受ける利用者との間では、情報や技能に大きな差があるために、利用者としては専門家を全面的に信頼するほかない。最近 fiduciary として位置付けられるようになったという外科医や精神科医は、正にそのような専門家の典型と言えよう。金融機関が顧客に対して fiduciary として利益相反に関する義務を負うというのも、そのような専門家として顧客から信頼に基づく裁量権を与えられていることによるように思われる⁽⁵⁾。逆に言えば、そのような関係にない場合は、契約、慣習上の義務がない限り、特別の義務・責任は負わないということのように思われる。

(3) Frankel, supra at 815.

(4) Frankel, supra at 827 et seq.

(5) 能見善久「専門家の責任－その理論的枠組みの提案」専門家責任研究会編『専門家の民事責任』別冊商事法務28号6頁（1994年）。

(2) ドイツ、EUにおける規制

Fiduciary概念を鍵とする英米法に対して、ドイツやEUにおいては、そのような概念によって私法上の利益相反規制の対象を分けていくというアプローチは採られず、その代わりに、規制は主として業者規制という形をとっているようである。例えば、ドイツでは証券取引法(Wertpapierhandelsgesetz) 31条乃至33条が、証券取引サービス業者の行為規制として、利益相反の回避義務、利益相反取引行為の禁止、利益相反を可能な限り減少させるための組織的措置等を義務付けているが、その私法上の効力は必ずしも明確でない⁽⁶⁾。著名な1993年のボンド事件⁽⁷⁾も説明義務違反の事件であって、利益相反の事例ではない。EUは1993年投資サービス指令⁽⁸⁾、2004年金融商品市場指令⁽⁹⁾、2006年実施指令⁽¹⁰⁾等により、投資会社が利益相反を確認し、防止し、開示し、管理する体制を構築することを求めているが、やはりその私法的な効力は明らかでない。

2 銀行法等による監督法的規制

利益相反行為の問題と考えるべきか議論のありうるところであるが、そのような要素を含むとも考えうる銀行の行為に関する銀行法の規制として、銀行による優越的な地位の濫用の防止規制がある。例えば、当該銀行またはその特定関係者等の営む業務に係る取引を行うことを条件として、信用供与を行うことが禁止されている(銀行法13条の3第3号、銀行法施行規則14条の11の2・14条の11の3第2号)。そして銀行としての取引上の優越的地位を不当に利用して、取引の条件または実施について不利益を与える行為が禁止されている(同法13条の3第4号、銀行法施行規則14条の11の3第3号)。また、有価証券関連業を行う金融商品取引業者(第1種金融商品取引業を行う者に限る)が、その親銀行等または子銀行等の取引上の優越的な地位を不当に

(6) Heinz-Dieter Assmann/Uwe H. Schneider, Wertpapierhandelsgesetz, 5. Aufl. 2009 § 31, Rdn.8-10, § 33 Rdn.6-17; Peter Derleder/Kai-Oliver Knops/Heinz Georg Bamberger, Handbuch zum deutschen und europäischen Bankrecht, 2.Aufl. 2009, § 52, Rdn.124.

(7) Urteil vom 6. Juli 1993, WM 1993, S.1455. 前田重行「ドイツにおける証券取引規制の改革と投資者保護」(証券取引法研究会)『証券取引における自己責任原則と投資者保護』(日本証券経済研究所, 1996年) 155頁・176頁。

(8) 93/22/EEC Council Directive on investment services in the securities field.

(9) 2004/39/EC Directive of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC.

(10) 2006/73/EC Commission Directive implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for purposes of that Directive.

利用して金融商品取引契約の締結またはその勧誘を行うことも禁止されている（金商法44条の3第1項4号、金商業等府令153条1項10号）。このグループ銀行等の優越的地位の濫用禁止規制を実効的ならしめるために、金融商品取引業者のほか、その親銀行等や子銀行等に対しても、証券取引等監視委員会による検査が可能となっている（金商法56条の2第1項・4項）⁽¹¹⁾。

なお、金融庁の「主要行等向けの総合的な監督指針」V-5は、金融グループにおける利益相反管理態勢整備に関し規定している。検査結果、態勢に問題があると認められる場合は、銀行法24条に基づき報告を求めたり、銀行法26条に基づく（業務改善に要する一定期間に限った）業務の一部停止命令の発出を検討するものとされている（同指針V-5-3）。また「預金等受入金融機関に係る検査マニュアル」「顧客保護等管理態勢の確認検査用チェックリスト」II「各管理責任者による顧客保護等管理態勢の整備・確立状況」5は、その利益相反管理態勢の検査におけるチェック項目を規定している。

3 利益相反に係る我が国の私法規定

金融機関以外を含む幅広い利益相反の問題に関し、我が国においていかなる私法規定が設けられているかを見てみたい⁽¹²⁾。

(1) 取締役の忠実義務

会社法355条が規定する取締役の忠実義務は、利益相反に関する代表的な私法規定である。その沿革は、以下のようなものである。

取締役の忠実義務の規定は昭和25年商法改正によって導入された（昭和25年改正商法254条ノ2。昭和56年改正により商法254条ノ3となる）。アメリカ法の実務上の取締役の忠実義務（duty of loyalty）に倣って設けられたものとされる⁽¹³⁾。アメリカにおける取締役の忠実義務の法理は、取締役は会社という信託財産の受託者であるという考えに由来している。信託法における受託者（trustee）は受益者に対しfiduciaryの立場にあり、受益者と利益相反関係に立ったような場合は、受益者の最善の利益を図ることなく私的利益を図ったりすることを避けなければならない。このような義務を忠実義務（duty of loyalty）と呼ぶ。それに違反した場合は、信託違反として利得返還ルールが適用される法定信託（constructive trust）の設定等、厳しい効果が認

(11) 鈴木謙輔=矢原雅文「ファイアーウォール規制の見直しおよび利益相反管理体制の構築に係る改正の概要（2）」金融財政事情2009年3月23日号41頁・44頁参照。

(12) 以下については、三上徹他「利益相反研究会座談会：金融取引における利益相反－利益相反を考える枠組（上）」NBL879号12頁以下（2008年）参照。

(13) 赤堀光子「取締役の忠実義務（4）」法学協会雑誌85巻4号530頁（昭和44年）。

められる。受託者に当る取締役も、fiduciaryとして利益相反に関し義務と責任が課されるわけである。アメリカ法においてはこのような取締役の忠実義務(duty of loyalty)を注意義務(duty of care)と峻別して考え、取締役が職務執行に際して相当の注意を尽くす義務である注意義務については、経営判断原則(business judgment rule)を適用して責任を軽減する一方、取締役の忠実義務については、責任を厳格に認め、忠実義務違反の場合の利得返還ルール等、厳しい効果を認めてきた。

我が国の取締役の忠実義務の内容や効果について、アメリカ法を継受した沿革を理由に、上記のようなアメリカにおける取締役の忠実義務の内容や効果と同様に解する有力説がある⁽¹⁴⁾。しかし、判例・多数説は、会社法355条の忠実義務も善管注意義務の一部と理解しており⁽¹⁵⁾、アメリカにおけるような特別の効果等は認めていない。

(2) 受任者の善管注意義務、自己契約・双方代理

我が国の民法644条の善管注意義務は、ローマ法の「良家父の注意」(diligentia boni partris familias)に由来している。フランス法の「善良なる家父の注意」(les soins d'un bon pere de famille)(フランス民法1137条1項)、ドイツ法の「取引に必要な注意」(im Verkehr erforderliche Sorgfalt)(ドイツ民法276条)に相当する概念である。ローマ法においては、親族・友人間の個人的な信頼関係に基づいて自由人の労務を提供する契約であった。委任は受任者の人格・識見・技能・技量等を信頼する精神的要素を中核とし、この対人信頼関係の絶対性において雇傭・請負契約と質的に異なるとされ、この当事者の相互信頼関係が受任者の善管注意義務を要請するとされる。

このような信頼関係に基づく義務として、善管注意義務には忠実義務が含まれているという考えは根強く、法典調査会の民法原案では、受任者は「忠実ニ」委任事項を処理する義務を負うと規定されていた。しかし、「忠実ニ」では忠実にさえ行えば一般人のなすべき注意を充たさなくてもよいと解されるおそれがあるので、「善良ナル管理者ノ注意」という文言に改めたとされる⁽¹⁶⁾。

以上のような経緯もあり、(1)で言及したように、我が国の判例・多数説は、取締役の忠実

(14) 赤堀・前掲注(13)532頁、田中誠二『会社法詳論上巻(3全訂)』(勁草書房、1993年)634頁、北澤正啓『会社法(6版)』(青林書院、2001年)。

(15) 最判昭和45年6月24日民集24巻6号625頁、鈴木竹雄=竹内昭夫『会社法(第3版)』(有斐閣、1994年)289頁、江頭憲治郎『株式会社法(第3版)』(有斐閣、2009年)400頁、森本滋「取締役の善管注意義務と忠実義務」民商法雑誌81巻4号476頁(昭和55年)等。

(16) 法典調査会民法整理会議事速記録4巻110頁以下。

義務は善管注意義務の一部として含まれていると解している。このような判例・多数説に従えば、取締役の場合に限らない広く委任関係一般において、受任者は善管注意義務の一内容として、委任者に対し利益相反関係に立った場合に私利を図らないという忠実義務を負っていると考えることになろう⁽¹⁷⁾。実質的にも5で論じるように、委任関係が認められる場合は、受任者は委任者のために一定の裁量権を伴った行為を行う権限が与えられているものと考えられることから、英米におけるfiduciaryと同様に、受任者の利益のために最善を尽くす義務を負っていると考えるべきであろう。それが「委任の本旨に従い」(民法644条)ということになろう⁽¹⁸⁾。

なお、委任に基づく法律関係とされる代理について、代理人が自己契約・双方代理を行うことが禁止されている(民法108条)。しかし自己契約・双方代理の定義は形式的に考えられており、代理人が本人と利益相反の関係が生じる一部の場合をカバーするのに過ぎない⁽¹⁹⁾。

(3) 信託

2006年に制定された新信託法においては、30条～32条に受託者の忠実義務、利益相反行為の制限が定められている⁽²⁰⁾。30条は一般的忠実義務に関する規定であるが、これも効力規定として機能することが予定されている⁽²¹⁾。31条は狭義の利益相反行為が具体的に列挙されており、その違反の効果も規定された(同法31条6項・7項・32条4項)⁽²²⁾。また、忠実義務違反による受託者の責任に関する特則も規定された(同法40条3項)。また、同法33条には公平義務が規定されている。

2004年に制定された新信託業法28条は、信託会社の忠実義務を規定している。具体的には、同法29条1項3号が、信託財産に関する情報を利用して自己又は第三者の利益を図る目的でもって取引を行うことを禁止しているが、同法施行規則41条はその例外を定めている。更に、同法29条1項4号、同法施行規則41条2項1号は、信託財産の取引を行った後で、一部の受益者に対し不当に利益を与えまたは不利益を及ぼす方法で当該取引に係る信託財産を特定することを禁止

(17) 森本・前掲注(15)483頁、上柳克郎他編『新版注釈会社法(5)』(有斐閣、1987年)34頁(浜田道代)。

(18) 道垣内弘人『信託法理と私法体系』(有斐閣、1996年)168頁以下、大村敦志「現代における委任契約—『契約と制度』をめぐる断章」中田裕康＝道垣内弘人編『金融取引と民法法理』(有斐閣、2000年)100頁以下、加藤雅信『契約法』(有斐閣、2007年)416頁以下。

(19) 三上他・前掲注(12)16頁(道垣内弘人発言)参照。

(20) 吉永一行「忠実義務論に残された課題に関する一考察」米倉明編『信託法の新展開—その第一歩をめざして—』(商事法務、2008年)125頁以下、能見善久『現代信託法』(有斐閣、2004年)75頁以下参照。

(21) 吉永・前掲注(20)131頁。

(22) 吉永・前掲注(20)134頁以下。

している。利益相反取引の予防として、同法29条2項1号は、自己またはその利害関係人と信託財産の間における取引を禁止し、同法29条2項2号は、一の信託財産と他の信託財産との間の取引を禁止している。また、同法29条2項3号は、第三者との間において信託財産のためにする取引であって、自己が当該第三者の代理人になって行うものを禁止している。

(4) 社債管理会社

会社法704条は、社債管理会社の公平誠実義務・善管注意義務を規定している。そして、同法710条2項に社債発行会社が社債を償還できない場合の社債管理会社の責任を規定している。

(5) 問屋、仲立人

問屋は一種の委任契約とされていて委任契約の規定が準用されており（商法552条2項）、仲立人も準委任における善管注意義務を負うとされている（民法656条・644条）。問屋の典型例は証券売買の取次（ブローカレッジ）をする証券会社であり、仲立人の典型例は、無担保コール取引を媒介する短資業者や、外国為替取引を媒介する外国為替ブローカーである。

(6) 親権者、保佐人

親権者がその子と利益相反行為を行うには、家庭裁判所に特別代理人の選任を請求しなければならない（民法826条）。保佐人又はその代表する者と被保佐人の利益相反する行為については、保佐人は、臨時保佐人の選任を家庭裁判所に請求しなければならないとされる（但し、保佐監督人がある場合を除く。民法876条の2）。

(7) 私法体系全体の中における統一的信認義務

信託法を私法体系に取り入れた現在では、信託、委任、会社等の各制度は、信認関係に基づいて他人のために財産を管理・運用する類似の制度として統一的に把握されるべきだという主張がなされている⁽²³⁾。同様に私法一般のレベルにおいて英米法における fiduciary の義務を認める見解もある⁽²⁴⁾。

(23) 道垣内弘人『信託法理と私法体系』（有斐閣、1996年）168頁以下。

(24) 神田秀樹「いわゆる受託者責任について：金融サービス法への構想」『フィナンシャル・レビュー』56号（2001年）98頁・101頁以下。

4 金融商品取引法

(1) 総則的規定

金融商品取引法（金商法）は、登録金融機関（金商法33条の2）にも適用される金融商品取引業者規制という形で利益相反行為を規制しており、また、それらの規制は一定の私法的効果も持ちうると解されている。まず同法36条は、金融商品取引業者の顧客に対する一般的な誠実義務を定めている。特に投資助言業務に関しては、同法41条1項が金融商品取引業者の忠実義務を定め、同条2項において善管注意義務を定めている。また投資運用業については、同法42条1項が権利者に対する忠実義務を規定し、同条2項は善管注意義務を規定する。具体的な規定としては、同法38条6号、金商業等府令117条1項10号・24号・27号が、フロント・ランニングの禁止、信用取引の自己向かいの禁止、借入金に係る債務を有する者が発行する有価証券の売買の媒介等の禁止を定めている。

(2) 具体的規定

金商法44条・44条の2・44条の3に、更に具体的な禁止規定が設けられている。即ち、投資助言業務に係る助言を受けた顧客が行う有価証券の売買その他の取引等に関する情報または投資運用業に係る運用として行う有価証券の売買その他の取引等に関する情報を利用して、有価証券の売買その他の取引等の委託等（媒介、取次ぎ又は代理の申込み）を勧誘する行為（金商法44条1号）、投資助言業務および投資運用業以外の業務による利益を図るため、その行う投資助言業務に関して取引の方針、取引の額もしくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額もしくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同法44条2号）、投資助言業務に係る助言に基づいて顧客が行った有価証券の売買その他の取引業又は投資運用業に関して運用財産の運用として行った有価証券の売買その他の取引等を結了させ、又は反対売買を行わせるため、その旨を説明することなく当該顧客以外の顧客又は当該運用財産の権利者以外の顧客に対して有価証券の売買その他の取引等を勧誘すること（同法44条3号、金商業等府令147条1号）、投資助言業務又は投資運用業に関して、非公開情報（有価証券の発行者又は投資助言業務及び投資運用業以外の業務に係る顧客に関するものに限る）に基づいて、顧客の利益を図ることを目的とした助言を行い、又は権利者の利益を図ることを目的とした運用を行うこと（当該非公開情報に係る有価証券の発行者又は顧客の同意を得て行うものを除く。）（金商法44条3号、金商業等府令147条2号）、有価証券の引受けに係る主幹事会社である場合において、当該有価証券の募集若しくは売出し又は特定投資家向け取得勧誘若しくは特定投資家向け

売付け勧誘等の条件に影響を及ぼすために、その行う投資助言業務に関して実勢を反映しない作為的な相場を形成することを目的とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して実勢を反映しない作為的な相場を形成することを目的とした運用を行うこと（金商法44条3号、金商業等府令147条3号）、有価証券の引受け等を行っている場合において、当該有価証券の取得又は買付けの申込みの額が当該金融商品取引業者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、その行う投資助言業務に関して当該有価証券を取得し、若しくは買い付けることを内容とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して当該有価証券を取得し、若しくは買い付けることを内容とした運用を行うこと（金商法44条3号、金商業等府令147条4号）、等を禁止している。

また、金融商品取引業者その他業務による利益を図るため、その行う投資助言業務に関して取引の方針、取引の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うことも禁止されている（金商法44条の2第1項2号）。なお、金商法156条の24第1項に規定する信用取引以外の方法による金銭の貸付けその他信用の供与をすることを条件として有価証券の売買の受託等をする行為や（金商業等府令148条の場合を除く）（金商法44条の2第1項1号）、資金の貸付け若しくは手形の割引を内容とする契約の締結の代理若しくは媒介又は信用の供与（金商法156条の24第1項に規定する信用取引に付随して行う金銭又は有価証券の貸付けを除く）を行うことを条件として、金融商品取引契約の締結又はその勧誘を行うことや（金商業等府令149条1号。但し、同府令117条1項3号に掲げる行為によってするもの及び同府令148条各号に掲げる要件のすべてを満たすものを除く）、有価証券の発行者である顧客の非公開融資等情報を金融機関代理業務に従事する役員若しくは使用人から受領し、又は金融機関代理業務に従事する役員若しくは使用人に提供することが禁止されているもの（金商業等府令149条2号。但し同号イ・ロ・ハの場合において行うものを除く）、利益相反行為を予防する意義もありえよう。

更に、親法人等、子法人等に対する借入金に係る債務を有する者が発行する有価証券の引受人になる場合の当該有価証券の売却等の禁止につき、詳細な規制が設けられている（金商法44条の3第1項4号、金商業等府令153条3号）。また過当取引の禁止規定等も、一種の利益相反禁止規定といえよう（金商法40条2号、金商業等府令123条1号・2号・3号等）。過当取引に基づき損害賠償請求が可能と解されている⁽²⁵⁾。

投資助言業務に関する特則としては、金商法41条の2第1号が、顧客相互間において、他の顧

(25) 川村正幸編『金融商品取引法』（中央経済社、2008年）321頁。

客の利益を図るため特定の顧客の利益を害する助言を禁止している。また、同条第2号は、顧客の取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は当該顧客以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない助言を行うことを禁止している。後者の違反については、刑事罰が定められている（金商法198条の3）。金商法41の2条4号は、助言を受けた顧客が行う取引に関する情報を利用して、自己の計算において有価証券の売買等を行うことを禁止している。同条第6号、金商業府令126条1号は、自己又は第三者の利益を図るため、顧客の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした助言を行うことを禁止している。

(3) 効果

金商法は、これらの金融商品取引業者による利益相反行為禁止規制に違反した場合の効果として、業務改善命令（同法51条）、登録・認可の取消や業務停止（同法52条1項6号）等の行政処分の対象となることを定めている。しかし、私法上もこれらの規制が、当事者間の契約の内容をなすものと解されて債務不履行責任の原因となったり、不法行為責任の原因になるものと思われる。

5 我が国の金融機関の顧客との利益相反事例に係る判例

(1) 信認義務ないし信義則・権利濫用が争われた事例

我が国の金融機関の顧客との間の紛争において、金融機関の信認義務が争われた事例は誠に少ない。我が国において信認義務という法概念が定着していないためでもあろう。僅かに、次の判例がある。

①札幌地判平成9年5月26日判例タイムズ961号185頁

北海道拓殖銀行が、カプトデコム株式会社及びその元代表取締役に対し、融資金の返還請求及びその保証責任を追及した事件である。これに対し被告側が、銀行と被告は一心同体というべき特殊な共生関係があり、銀行は被告に対し信認関係上の受託者の義務を負っておることから、貸手責任として融資義務、弁済期の猶予、訴求しない特約などの法的義務が生じるという抗弁を主張した。しかし、そのような事情は見出すことができないとして、被告の主張は斥けられ、銀行の請求が認められた。また、被告は銀行が支援を打ち切ったこと等につき、被告に対する不法行為及び債務不履行になると主張したが、裁判所はこれを否定した。

同じように貸手責任が主張された次の②、②'判決も、利益相反事例とはいいいにくい事件であるが、顧客が信義則違反及び権利濫用を理由に銀行に対する債務不存在確認を求めた例である。

②東京地判平成11年1月25日金融・商事判例1089号33頁

②'東京高判平成11年10月13日金融・商事判例1089号31頁（②の控訴審判決）

Y銀行がXに返済能力を超える融資を行ったことが、融資の実行に当り借主に損害を与えないよう配慮すべき保護義務に違反し、貸付金の返還請求を行うことは著しく信義則に反し、権利濫用に当たるとXが主張したが、Xの主張及び請求は認められなかった。

これに対し、金融機関の顧客との間における利益相反行為について、信義則を理由に銀行の顧客に対する不法行為責任を認めた次の判決がある。

③東京地判平成7年2月23日金融・商事判例966号32頁

Y銀行が、債務超過の経営状況にあるA有限会社を建築業者としてXに紹介し、Xに融資協力するという姿勢を示してXに建築を決断させ、XがAに対する工事の着手時払金として振り込んだ振込金をAのYに対する債務に充当して利得を得たという事件である。Xの振込金がYにおけるAの口座に入金されることが予定されていた。ところがAが倒産して工事することが不能になったために、不法行為や詐害行為に該当することを理由に、XがYを被告として前渡金の損害賠償請求等を求めた。裁判所は、「公平の原則及び自由競争原理の内在的制約に照らし勘案すると、Yには、本件弁済充当を受けた見返りとして、右債権回収の限度で債務超過にあるAの本件契約上の施工義務…の履行を支援して本件振込金に見合う工事を行わせXに損害が生じないように配慮すべき義務が生じたものと解するのが相当である。換言すれば、取引銀行と顧客との関係において、銀行は、顧客と比べて経済的優位にあり顧客の経営的方面の指導者的役割を果たすべき立場にあるのであるから、顧客が契約の対価として債務者に支払った出捐を銀行が合意に基づくとはいえ債務者から回収して自行の利得に充てる行為は、債権関係を侵害した第三者の行為に匹敵するものであって、信義則上、社会的妥当の範囲を超えている…自由競争原理の範囲を逸脱したものとして不法行為に該当するというべきである。」と判示して、Xの請求を認容した。

（2）説明義務が争われた判例

実際には利益相反の場合の金融機関の顧客に対する責任が、金融機関の説明義務違反による不法行為責任として争われた判例が多い。次の判例は、利益相反関係の存在を開示することが信義則上の義務であるとして、顧客が銀行に対し不法行為責任を追及した事件である。

④東京地判平成12年8月29日判例タイムズ1055号193頁

Y1は、アメリカにおいて不動産を所有するリミテッドパートナーシップの持分を所有するパートナーシップの持分への投資（つまり二層構造のパートナーシップ投資）を募集するために、取引先銀行であるY2銀行に投資家の紹介を依頼した。Y2はその顧客をY1に紹介すること

を約し、Y2の紹介により投資家との契約が成立するごとにY1がY2に手数料を払うというファイナンシャル・アドバイザー契約と呼ぶ契約が締結された。Y2はその顧客であるX1会社～X5会社をY1に紹介し、またその投資資金を融資することによって、この投資契約を成立させた。しかしこの投資の結果、X1～X5は損害を被ったことから、違法な勧誘であったこと及び説明義務に違反したことを理由に、Y1、Y2を被告として共同不法行為による損害賠償請求を行った。X1～X5の主張によれば、Y2はX1～X5の会社経営全般についての専門アドバイザーとしてアドバイスするという信頼関係があった。Y1とY2の契約は本件投資の勧誘に成功した場合にY1がY2に成功報酬を支払う内容で、投資の勧誘に成功すればY2は成功報酬を得、X1～X5は投資に参加することで投資失敗のリスクを負担したのであるから、Y2による本件投資の勧誘はX1～X5と利益相反関係にある。Y2は、X1～X5との間で専門アドバイザーとしての信頼関係にあったので、信義則上の義務として、利益相反関係の存在をX1～X5に開示すべき義務を負っていたのに、利益相反関係を秘匿して本件投資を勧誘したことは不法行為を構成するという主張である。これに対し裁判所は次のように判示して請求を棄却した。「一般に、銀行がその顧客のメインバンクであったり、顧客との間において、一定の取引を行っていたからといって、そのことだけから、当該銀行が顧客に対して投資に関する専門アドバイザーとして何らかの法的な義務を負うものではない…X1～X5らが、Y2に対して信頼を寄せており、Y2から適宜企業経営上のアドバイスを受けるという事実上の信頼関係が存在したとしても、そのことだけから、…Y2がX1～X5の行う投資における利益を保護すべき法的な義務を負うことを認めることはできない…本件投資の投資失敗のリスクは、本件投資の収支の一面のみを取り上げたものであり、これと本件ファイナンシャル・アドバイザー契約によるY2の成功報酬とを比較衡量することは相当でない…X1～X5とY2との間に本件利益相反関係が存在したというX1～X5の主張は、採用することができない。」なお、判決は請求を棄却するのに当って、X1～X5が十分な投資経験を有していること、取引の仕組みやリスクについてはきちんと説明を受け、理解していたことを理由として挙げている。

まずこの事件は、銀行が顧客にアドバイスを行う場合に法的な義務を負うのはどのような場合か、まさに英米法でいうfiduciaryといった立場に立つ場合はどのような場合か、委任契約のような契約の存在を必要とするか、といった問題を提起している。また、そもそもどのような場合に利益相反関係があると考えべきかという問題も提起しており、判決は当該取引の結果銀行に利益が生じ、顧客に損害が生じることが確実な場合に限り利益相反関係があると考え、当該事案はそれに該当しないと考えたようである。しかし、開示義務の対象となるのはそのような意味での利益相反関係にある場合に限られるかは、議論のありうところであろう。

そのような意味での利益相反関係があると考えられる事件で銀行の説明義務違反による責任

を認めた判決として、次の⑤～⑦の判決がある。

⑤東京地判平成4年11月4日金融法務事情1358号60頁

Y信用金庫の職員A等は、Yの顧客X宅を訪問して、Xの普通預金口座から100万円を引き出して定期預金を設定させ、またXに100万円の小切手を振り出させて定期預金を設定させた。その結果、Xの普通預金及び当座預金の残高がマイナスになっていわゆる逆ザヤが発生し、オーバーローン金利及び当座貸越金利と定期金利の差額による42円と436円の損害をXに与えたとして、XがYを被告に不法行為責任を追及した訴訟である。判決は、「A等がXに各定期預金に設定の承諾を求めた際に、普通預金や当座預金の残高がマイナスになり、いわゆる逆ザヤが発生することにつき十分な説明をしたとは認められない…Xの右逆ザヤの事実を知れば、右各定期預金の設定に承諾しなかったであろうと推認される。そして右のように明らかな損失が生じる場合、金融機関の従業員には、預金者等に対し、その点について十分な説明を行う注意義務があると解されるから、右事実につき十分な説明を怠ったA等には過失があると認められる。」と判示して、Xの請求を認容した。

⑥東京地判平成10年5月13日金融・商事判例1046号5頁

XはY1銀行から融資を受けて本件建物を購入したが、雨漏りのひどい欠陥建物で補修不能であった。判決は、融資を行ったY1のA支店長Y2が欠陥建物であることを認識していながら、事実上、建物の売主Y3のために契約の交渉をまとめていく役割を担っており、Y2は売主であるY3の側の仲介者兼財務コンサルタントとしての役割を果たしていたと認定した。Y2がそのような行動をとった理由として、Y1のA支店が重要な顧客であるY3のために肝いりで建てた本件建物の雨漏りがY3との間で問題になり、A支店がY3の不興を買うことになることを恐れて、いわば一見の客であるXに本件建物を押し付けて当面の問題を回避しようとしたものだと認定している。そのうえで判決は、「Y2は、売主側の仲介者兼財務コンサルタントとしての地位に鑑み、Xに対して、…売買契約の締結に先立ち、…重要な情報を告知すべき義務がある」と判示して、XのY1、Y2、Y3に対する2億1247万円余の不法行為に基づく損害賠償請求を認容した。

⑦東京地判平成13年2月7日金融・商事判例1110号11頁

Y銀行は顧客のXに、相続税対策として不動産購入とその購入資金融資を持ちかけた。路線価と時価の差額だけ資産を圧縮するという対策である。しかし、融資に当たって本当は当時10%超のナイスバローンと呼ばれるタイプのユーロ円金利が適用されるのに、長期プライムレートである7.6%の金利と説明して融資した（結果的には9.45%の金利で確定）。長期プライムレートではなく、当時のナイスバローン金利であれば、不動産の賃料収入では返済不能であることが明らかな、Xにとっては不利な不動産購入であった。不動産は購入後に価格が大きく下落して、Xは大きな損害を被った。判決は、「Xは、Yとの間で、格別相続税対策について委任契約等を

締結していたわけではない。」と認定しながらも、「本件各契約による相続税対策は、…本件借入の金利…が重要な要素となる…。…Yは故意に虚偽の説明をしたというべきであり、右説明は詐欺と評価されてもやむを得ない」と判示して、XのYに対する19億5000万円近い不法行為に基づく損害賠償請求を認容した。

これら以外にも、金融機関の利益相反行為の要素のある事件が説明義務違反として争われた特殊な事例に関する判例として、最判平成18年6月12日判例時報1941号94頁、東京地判平成14年1月30日金融法務時報1663号89頁、静岡地判平成15年11月26日金融・商事判例1187号50頁等がある。また、融資付変額保険契約において融資を行った金融機関の説明義務違反等が問題になった、東京高判平成14年4月23日判例時報1784号76頁（保険会社との共同不法行為とされる）、同平成17年3月31日金融・商事判例1218号35頁（契約が錯誤無効とされた、保険が売れると銀行に手数料が払われた）等も、非常に広い意味で言えば、銀行と被融資保険契約者の間に利益相反的要素があった例と見るかもしれない（銀行の融資等による利益と、個客にリスクが生ずることの間の利益相反）。

（3）判例の総括

以上のような金融機関の利益相反関係に基づく顧客に対する責任が問題になった判例から窺われることは、①判決が示しているように、利益相反関係に基づく金融機関の責任を、我が国の判例は、英米におけるようにfiduciaryか否かといった形では問題にせず、③判決のように、当該行為を信義則違反、権利濫用、不法行為と認定することにより、又はより多くは⑤～⑦判決のように、利益相反関係にある取引を行うに当たっての説明義務違反による不法行為責任という形で問題にしているということである。確かに、判例で問題になった取引における金融機関の立場は、⑦判決が判示するように、金融機関が顧客から一定の権限を授権されていたケースではなく、委任契約の受任者とまでは言えない場合である。また④判決が述べるように、事実上、経営上のアドバイスを行っていたからといって、そこから直ちに金融機関に法的義務が生じるものでもない。

しかし、金融機関の責任が認められた⑤～⑦の事件は、いずれも金融機関には有利だが顧客に不利益を及ぼすことが明白な取引であり、そのような意味における利益相反関係にありながら顧客に黙って取引を行うことは、信義則に反すると思われるケースばかりである。顧客自身が自ら取引の決定を行ったといっても、当該取引に関し顧客と利益相反関係にあって、当該取引から利益を受ける立場にある金融機関が、そのことを開示しないまま取引に誘引したために、金融機関に比べ情報を有していなかったり、情報の理解能力が劣るために、顧客が、自分に不利益が生じる取引であることを十分に理解できないまま取引を行った場合、顧客の自己責任と

は言いにくいであろう。

⑦判決のように「詐欺と評価されてもやむを得ない」とまで指摘されている事件もあり、そのような場合に金融機関の責任が認められることは当然であろう。金融機関が積極的に欺罔行為を行わず、詐欺とまではいえない場合であっても、(④と異なり)⑤や⑥のように、顧客と利益相反関係にある金融機関が顧客と比較して情報の優位にあり、顧客が取引の不利益に気付いていないような場合は、利益相反する金融機関がそのことを知りながら取引に誘引することは、信義則に反するというべきであろう。そのような場合に金融機関としては、取引に誘引するためには顧客の不利益や利益相反関係を開示(説明)しなければならない。その意味で信義則違反が問われた③事件と説明義務が問われた⑤ないし⑦事件の問題は共通であり、③事件が説明義務違反で責任を問われることもありえたとし、⑤以下の事件が信義則違反を問われることもありえたとと思われる。

6 総括と我が国における方向性

(1) 総論

以上の比較法的検討と我が国の私法規定の検討からは、金融機関が顧客との間で利益相反関係に立つことになっても、受任者、社債管理会社、受託者、金融商品取引業者として、法令上、顧客に対して忠実(善管注意)義務・誠実義務を負う場合を除けば、特に契約に定めないか慣習がない限り、顧客に対し私法上、特別の義務を負うことはないことが原則と考えられる。それが私法秩序がベースにおいている経済的自由主義の考えであろう。ところが信義則違反や不法行為といった一般的な責任原因という形で、我が国の判例上その例外が認められていることは、5において検討したところである。このような法制をどのように考えるべきかを検討してみたい。

まず何故、委任関係や社債管理関係等に基づいて忠実義務・誠実義務ないし善管注意義務を負う場合は、例外的に金融機関は責任を負うとされるのであろうか。因みに、取締役の忠実義務の経済的な機能について、最近の法と経済学の観点からは次のような議論がなされている⁽²⁶⁾。

不完備契約(incomplete contract)論は、複雑で長期にわたる会社関係(信認関係)においては、受託者のとるべき行動をあらかじめ契約で特定することは不可能であるため、裁判所が事後的

(26) 以下につき、例えば、藤田友敬「忠実義務の機能」法学協会雑誌117巻2号283頁以下(2000年)、同「契約・組織の経済学と法律学」北大法学論集52巻5号1884頁-1831頁(2002年)参照。

に忠実義務によって受認者の行動を規律することで、契約の空白を補充する、と考える。例えば、忠実義務の一内容として、取締役が会社の業務を執行するのに当たって入手したりした情報は、会社に提供しなければならず、会社に無断で取締役が個人的に利用してはならないという、「会社の機会」の法理があるとされているが、これは複雑で長期にわたる会社関係において、当事者が関係設定時に、将来どの機会を受認者が会社のために取得すべきかを、事前に約定することは困難であるため、裁判所が、事後的に一定の基準に従い、ある機会を会社の機会とすることにより、契約の空白を補充する。全ての機会を会社の機会として会社と受認者の間の取引を促すことは、受認者の投資インセンティブを削ぐことになるため、このような一定の基準の範囲内でのみ、会社の機会とする。

横領 (misappropriation) 論は、横領の可能性は株主の期待リターンを減少させ、効率的な投資を妨げる要因になるため、法定のルールに則って受け取る報酬を除き、受認者が情報を含む会社の資産から利益を得ることを禁じる、という理論である。横領を許容することは、受認者の報酬条件に生産性の向上につながらない不確実性を持ち込むことになり、合理的なルールとはなりえないと考える。

信義義務違反につき資産の無断利用により得た利益の返還を命じる利得返還ルールを設定することにより (いわゆる property rule)、本人と受任者の間で明示の効率的な契約を促す機能を持つという指摘もなされている⁽²⁷⁾。

以上のような意義は、取締役の会社との信認関係だけでなく、受任者に裁量権が与えられる委任契約における受任者と委任者の間の関係についても、ある程度妥当するものであろう。それはまた前述した専門家責任の視点からも肯定されるところであろう。専門家に大きな裁量権を与えて委任している委任者は、専門家と比較した情報量の少なさからもその理解能力からも、将来起こりうる利益相反事例における受任者の義務を全て契約で適切に規定しておくことは困難であろうし、また受任者による権限濫用の危険も大きい中で受任者の横領行為を認めることは、上記のような経済的な効率性の観点からも、規範的な観点からも許されることではなかろう。また、利得返還ルール等の信義義務違反に関する効果を認めることが、そのような問題に対処するための事前の契約の締結の促進等のうえで意義のあることと思われる。

しかし、法令上の信認関係や委任契約が存在しない場合にも、金融機関が顧客と利益相反関係にある取引を行う場合に、信義則違反や説明義務違反の不法行為による責任を負うとされるのは何故であろうか。それは信認関係や委任関係といった裁量権限の付与のない、不確実な将来にわたる関係ではない取引であっても、そもそも金融機関には利益でも顧客に不利益な取引

(27) 藤田・前掲注(26) 法学協会雑誌117巻2号296頁以下参照。

であることが明白な取引の場合で、情報の格差のために顧客がそのことを理解していない場合は、そのような利益相反関係を知らながら金融機関がその事実を開示せずに（説明せずに）顧客を取引に誘引することは、信義則に反するし、不法行為になりうるということであろう。その意味で「5」の判例の事案は、信認関係や委任関係が存在する場合と少し類型が異なると考えられるが、やはり金融機関としては避けるべき利益相反取引の類型といえよう。

（2）具体的な問題の一部の検討

①シンジケートローンのアレンジャーないしエージェント

シンジケートローンのアレンジャーないしエージェントは、債務者に対し他の多額の債権を有している債務者のメインバンクであることが、わが国では多い。そこでメインバンク等としてその有している債務者に関する情報を参加金融機関等の勧誘時等にどこまで開示する義務があるかが問題になる。また特にエージェントについては、シンジケートローンに優先して自らの債権（あるいは同じくエージェントをしている他のシンジケートローン債権等）を回収することが許されるかとか、シンジケート団のために積極的に保全・回収行為をする義務を負うか、等が問題になる。英米においては、これをアレンジャーないしエージェントが参加金融機関等に対しfiduciaryに該当するか否かという問題として論じられることが多く、英米の間で差もあるが、アレンジャーについてはこれを否定し、エージェントについてはこれを肯定する説が比較的多い。我が国においては、エージェントについては代理人に該ることから、委任契約に基づく信認義務を認める考え方もありうる⁽²⁸⁾。しかし、JASLAの契約書は、エージェントについてもそのような義務を否定するような書き方がなされている（JASLA契約書25条）。

この問題については、シンジケートローンについては社債管理会社におけるような誠実義務等を定めた会社法704条・710条のような強行法的規定はなく、その参加者は金融機関等であることから、契約の自由の原則が妥当し、JASLA契約書のような契約の下では、原則として上記のような義務ないし責任が問われることは無いといえよう⁽²⁹⁾。但し、金融機関の間の契約については異論のありうる場所であるが、我が国においてはJASLAのような契約書があったとしても、民法572条のような規定もあり⁽³⁰⁾、「5」で紹介したように説明義務、信義則違

(28) 四宮和夫=能見善久『民法総則（第7版）』（弘文堂、2005年）273頁参照。

(29) 森下哲朗「シンジケートローンの法的問題と契約書」金融法務事情1591号6頁以下（2000年）、同「シンジケート・ローンにおけるアレンジャー、エージェントの責任」上智法学論集51巻2号68頁以下（2007年）。

(30) 清原健=三橋友紀子「シンジケート・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェントの地位と責務」金融法務事情1708号13頁以下（2004年）。

反ないし不法行為といった一般法原則による義務や責任をエージェントやアレンジャーは問われる可能性がありうるのではなからうか。その場合、その行為の結果、参加金融機関等に生じうる損害についての彼らの悪意（重過失）がポイントとなりえよう⁽³¹⁾。尤も、JASLA契約書のような約款によるのではなく、個別の利益相反行為につき参加金融機関等にきちんと説明してその了解が得られていたような場合は、一般法原則による義務や責任も問われないというべきであろう（「5」の判例も説明義務違反を問題にしていると見ることができ、個別に適切な説明がなされたうえで顧客が了解したのであれば、信義則違反にもならないし、不法行為責任も負わないのではなからうか）。

②プロジェクトファイナンスにおけるアドバイザー業務

プロジェクトファイナンスにおけるファイナンシャルアドバイザー（FA）業務の場合は、FAがアレンジャー（主幹事銀行）も兼ねることが多いことから、プロジェクトスポンサーの利益最大化の義務を負うFA業務と、プロジェクトの債権者となるアレンジャー業務の間で利益相反が問題になる。この場合、FA業務が権限の裁量性が大きい委任契約に該当すれば、民法644条の信認義務・善管注意義務の問題となりえよう。裁量性が低い場合は、委任契約、民法644条の問題ではなく、「5」で紹介したような説明義務、信義則、不法行為の問題となりえよう。

③M&A業務

金融機関のM&A業務において利益相反が問題とされるのは、一つには過去に融資やアドバイス等の取引関係があった顧客企業に対する買収企業側に融資やアドバイスをすることである。しかし、これは利益相反というよりも、顧客から得た情報の利用の制限や守秘義務に関する問題であり、そのような問題として別に考えられるべきことが指摘されている⁽³²⁾。

より純粋な利益相反問題と考えられるのは、金融機関がM&Aに関してアドバイスを行う場合に、顧客以外の利益のためのアドバイスを行うような場合である。これについては顧客との間で金融機関が担う具体的な役割との関係から、金融機関が顧客の利益を優先させてくれるとの合理的な期待を顧客に抱かせるような場合に、金融機関がアドバイスを行ったようなときに、金融機関に信認義務が課せられるという指摘がされているところである⁽³³⁾。委任契約におけるような裁量権限が金融機関に与えられていなくても、そのような合理的な期待を顧客に与える

(31) 清原=三橋・前掲注(30)14頁、大西邦弘「シンジケートローンにおける参加金融機関相互の法律関係」金融法務事情1773号19頁（2006年）、森下・前掲注(29)上智法学論集51巻2号72頁以下。

(32) 森下哲朗「M&A取引における投資銀行の責任」江頭憲治郎先生・還暦記念『企業法の理論下巻』（商事法務、2007年）158頁・172頁以下。

(33) 森下・前掲注(32)161頁以下。

ことによって、顧客がアドバイスに依存するような状況にあったときは、裁量権限のある委任の場合と同じように、信認義務を負うと考えられるからであろう。「5」で紹介した④判決は、M&Aではなく金融商品の販売に際しての問題であるが、正にそのような合理的な期待を顧客が抱いてしかるべき場合だったか、ということが一つのポイントになった事件であったと思われる。また、④判決で問題にされた、金融機関が顧客のためではなく自己の利益のためにアドバイスを行う危険の大きい成功報酬契約下でアドバイスを行ったという点は⁽³⁴⁾、信認義務からは報酬体系の開示がなされることが本来望まれるところである⁽³⁵⁾。因みに、金融商品取引法41条1項は、金融商品取引業者は顧客のために忠実に投資助言業務を行わなければならないと定めている。

以上のような信認義務が認められる場合以外に、5の判例で紹介したような、説明義務、信義則、不法行為等により顧客と利益相反関係にある金融機関に義務や責任が生じることは、別ありうるところであろう。それは①、②の場合と同様と考えられる。

(3) 対処方法

それでは利益相反が問題となる場合について、いかなる対処が可能であろうか。相手方に適切な情報を開示したうえでその具体的な同意を得れば、利益相反取引もなしうると考えられる。利益相反取引の典型である民法108条も任意規定と解されているし、信託法は31条2項により信託行為の定めや受益者の承認により利益相反行為の禁止を解除しうることを明らかにした⁽³⁶⁾。

尤も、信義則違反や不法行為の場合でも相手方の同意があればそれで責任等が否定されるのか疑問がありうるかもしれないが、5で見たように信義則違反とされた事例も含め、説明義務違反による不法行為の問題としても考えうることから、個々の利益相反行為につき具体的な説明をして顧客の同意を得ればよいとも考えられる⁽³⁷⁾。免責条項の設定や顧客との間の契約により金融機関の業務を限定して義務や責任の範囲を限定することも提言されている⁽³⁸⁾。

(34) 森下・前掲注 (32) 163頁以下参照。

(35) 「金融取引における受認者の義務と投資家の権利」金融研究17巻1号102頁（1998年）。なお、Tamar Frankel, United States Mutual Fund Investors, Their Managers and Distributors, in Luc Thevenoz and Rashid Bahar (eds.), *Conflicts of Interest: Corporate Governance & Financial Markets*, 2007, pp.367 et seq. 参照。

(36) 「金融取引における受認者の義務と投資家の権利」金融研究17巻1号88頁（1998年）参照。

(37) いかなる開示が必要か、同意の形態はどのようであればならないか等については、森下・前掲注 (32) 165頁以下参照。

(38) 森下・前掲注 (32) 167頁以下。

チャイニーズ・ウォールを設けるという対策については、伝統的な信託義務は、利益相反関係に立つこと自体を禁止していることから、信託義務違反の対策とはなりえないという指摘がなされている⁽³⁹⁾。しかし同時に、イギリスFSAのハンドブックの規定のように、チャイニーズ・ウォールを設けて適切に利益相反を管理していれば適法とされるべきであり、私法上も責任を問われないことにすることが望ましいという主張もなされている⁽⁴⁰⁾。少なくとも、チャイニーズ・ウォールが構築されていて利益相反行為を認識なくして行う場合は、信義則違反や不法行為の故意・過失の認定は難しくなろう。

(39) 森下・前掲注 (32) 168頁。

(40) 森下・前掲注 (32) 170頁、Ross Cranston, *Principles of Banking Law*, 2nd ed. p.24 (2002).