

第 2 章 役職員の兼職規制の撤廃と利益相反管理体制の整備

神 田 秀 樹

I はじめに

平成20年金融商品取引法等改正（平成21年施行）により、それまで、利益相反による弊害防止等の趣旨で証券会社・銀行・保険会社の間において規制されてきた役職員の兼職規制が撤廃された。これに伴って、利益相反による弊害防止の実効性を高める観点から、証券会社・銀行・保険会社に対し、自社またはグループ会社による取引に伴って顧客の利益が不当に害されることのないよう、適正な情報の管理と適切な内部管理体制の整備が求められることとなった（以上の改正の経緯と詳細については、池田唯一ほか『逐条解説 2008年金融商品取引法改正』26-27頁、67-93頁（平成20年）参照）。

平成20年改正は、金融商品取引法の改正だけでなく、銀行法や保険業法等の改正も含んでいるが、本稿では、金融商品取引法（以下「金商法」と略す。）上の規制について、その内容を概観し、規制の位置づけ等について考えてみたい。なお、本稿は、公益財団法人日本証券経済研究所・金融商品取引法研究会「金融商品取引業における利益相反—利益相反管理体制の整備義務を中心として—」金融商品取引法研究会研究記録第32号（平成23年）（以下「金商法研究会記録」と略す。）および神作裕之「利益相反管理体制整備義務と情報遮断」公益財団法人日本証券経済研究所・金融商品取引法研究会編『金融商品取引法制の潮流』171頁以下（平成27年）に負うところが大きい。

II 平成20年の金商法改正および平成26年の内閣府令改正

1 役職員の兼職規制の撤廃

平成20年金融商品取引法改正（平成21年施行）により、金融商品取引業者の役職員の兼職規制が撤廃され、一定の場合における役員についての届出制に改められた（金商法31条の4）。有価証券関連業を営む第一種金融商品取引業者（以下「証券会社」という場合がある。）がグループ会社との間で発行者等に係る非公開情報を共有することは原則として禁止されるが（金融商

品取引業等に関する内閣府令（以下「業府令」と略す。）153条1項7号）、証券会社の役職員がグループ会社の役職員を兼職している場合において、その役職員が非公開情報を受領しても直ちに兼職先のグループ会社がその情報を受領することになると解されるわけではないと説明されている（金融庁「平成20年金融商品取引法等の一部改正のうち、ファイアーウォール規制の見直し及び利益相反管理体制の構築等に係る政令案・内閣府令案等に対するパブリックコメントの結果等について——パブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」（平成21年1月20日）27頁参照）。

2 法人顧客情報の取扱い

平成20年改正前の金商法のもとでは、非公開情報（業府令1条4項12号）については、個人顧客・法人顧客を問わず、証券会社またはグループ会社（証券会社の親子法人等）がその顧客の非公開情報をグループ会社または証券会社に提供することは、書面による同意がある場合その他の法定の例外事由に該当する場合を除いて、禁止されていた（平成20年改正前金商法44条の3第1項4号・平成21年改正前業府令153条1項7号）。しかし、平成20年改正（平成21年施行）により、法人顧客については、顧客の非公開情報のグループ会社または証券会社への提供についての停止を求める機会を顧客に適切に提供すれば、停止を求めるまでの間、非公開情報の提供について法人顧客が書面による同意をしているものとみなす旨の例外規定が設けられた（業府令153条2項）。すなわち、法人顧客の非公開情報についてはオプト・アウト制度が採用されたことになる。

また、内部管理に関する業務（その定義は、平成26年改正前業府令153条3項）については、個人顧客・法人顧客を問わず、内部管理部门から外に非公開情報が漏えいしない措置が的確に講じられていることを条件として、一定のグループ会社内で（平成26年改正前業府令153条4項参照）顧客の非公開情報を共有することが認められることとなった（業府令153条1項7号リ・9号）。

さらに、個人顧客・法人顧客を問わず、グループ会社から取得した顧客に関する非公開情報を金融商品取引契約の締結の勧誘に利用する場合には、有価証券関連業を営む第一種金融商品取引業者は顧客の同意を得る必要があるが、第二種金融商品取引業者と投資運用業者は顧客の同意を得る必要はなくなった（業府令153条1項8号）。

3 主幹事引受制限の緩和

証券会社がグループ会社の発行する有価証券の引受主幹事会社になることは原則として禁止されるが（業府令153条1項4号）、十分な経験を有すること、資本関係や役員等において独立

性が認められること等の場合には、例外とされることとなった（同号ニ）。

4 平成26年業府令改正

情報共有の制限の例外とされていた「内部管理に関する業務」（上述）が「内部の管理及び運営に関する業務」と拡大され（業府令153条1項7号リ）、この業務として、新たに、子法人等の経営管理に関する業務と有価証券の売買、デリバティブ取引その他の取引に係る決済およびこれに関連する業務が追加された（同条7号8号）。

また、顧客が外国法人である場合における規制が緩和された（業府令153条1項7号イ）。

Ⅲ 利益相反管理体制の整備

1 規制の位置づけ

平成20年金商法改正は、上述した事前の規制緩和をする一方で、事後の規制として、利益相反による弊害防止の実効性を高める観点から、証券会社・銀行・保険会社に対し、自社またはグループ会社による取引に伴って顧客の利益が不当に害されることのないよう、適正な情報の管理と適切な内部管理体制の整備を求めることとした。

平成20年改正により金商法において導入された利益相反管理体制の整備は、金商法36条2項において次のように定められている。

「特定金融商品取引業者等は、当該特定金融商品取引業者等又はその親金融機関等若しくは子金融機関等が行う取引に伴い、当該特定金融商品取引業者等又はその子金融機関等が行う金融商品関連業務（金融商品取引行為に係る業務その他の内閣府令で定める業務をいう。）に係る顧客の利益が不当に害されることのないよう、内閣府令で定めるところにより、当該金融商品関連業務に関する情報を適正に管理し、かつ、当該金融商品関連業務の実施状況を適切に監視するための体制の整備その他必要な措置を講じなければならない。」

ここで、「特定金融商品取引業者等」とは、金融商品取引業者等のうち、有価証券関連業を行う金融商品取引業者（第一種金融商品取引業を行うことにつき金商法29条の登録を受けた者に限る。）その他の政令で定める者をいう（金商法36条3項）。また、「親金融機関等」とは、特定金融商品取引業者等の総株主等の議決権の過半数を保有している者その他の当該特定金融商品取引業者等と密接な関係を有する者として政令で定める者のうち、金融商品取引業者、銀行、協同組織金融機関その他政令で定める金融業を行う者をいい（同条4項）、「子金融機関等」とは、特定金融商品取引業者等が総株主等の議決権の過半数を保有している者その他の当該特定金融商品取引業者等と密接な関係を有する者として政令で定める者のうち、金融商品取引業

者、銀行、協同組織金融機関その他政令で定める金融業を行う者をいう（同条5項）。

これを受けて、業府令では、①利益相反取引を特定するための体制整備、②利益相反取引に対処するための体制整備、③利益相反取引への対処措置の実施の方針の策定と公表、④利益相反取引の特定と対処に係る記録の保存を求めている（業府令70条の4）。具体的には、次のように定めている。

「70条の4第1項 特定金融商品取引業者等は、当該特定金融商品取引業者等又はその親金融機関等（法36条4項に規定する親金融機関等をいう。以下同じ。）若しくは子金融機関等が行う取引に伴い、当該特定金融商品取引業者等又はその子金融機関等が行う金融商品関連業務（同条2項に規定する金融商品関連業務をいう。以下同じ。）に係る顧客の利益が不当に害されることのないよう、次に掲げる措置を講じなければならない。

1号 対象取引を適切な方法により特定するための体制の整備

2号 次に掲げる方法その他の方法により当該顧客の保護を適正に確保するための体制の整備

イ 対象取引を行う部門と当該顧客との取引を行う部門を分離する方法

ロ 対象取引又は当該顧客との取引の条件又は方法を変更する方法

ハ 対象取引又は当該顧客との取引を中止する方法

ニ 対象取引に伴い、当該顧客の利益が不当に害されるおそれがあることについて、当該顧客に適切に開示する方法

3号 前2号に掲げる措置の実施の方針の策定及びその概要の適切な方法による公表

4号 次に掲げる記録の保存

イ 1号の体制の下で実施した対象取引の特定に係る記録

ロ 2号の体制の下で実施した顧客の保護を適正に確保するための措置に係る記録

第2項 前項4号に規定する記録は、その作成の日から5年間保存しなければならない。

第3項 1項の「対象取引」とは、特定金融商品取引業者等又はその親金融機関等若しくは子金融機関等が行う取引に伴い、当該特定金融商品取引業者等又はその子金融機関等が行う金融商品関連業務に係る顧客の利益が不当に害されるおそれがある場合における当該取引をいう。」

このような規制体系については、業者に対して利益相反管理体制の整備を求める規定が金商法36条2項に置かれているのはなぜか、また、この規定は「利益相反」という概念を用いていないがそれはなぜかということが、問題となりうる。

順序が逆になるが、まず、後者については、金商法36条2項は「……顧客の利益が不当に害されることのないよう、内閣府令で定めるところにより、当該金融商品関連業務に関する情報

を適正に管理し、かつ、当該金融商品関連業務の実施状況を適切に監視するための体制の整備
その他必要な措置を講じなければならない」と定めており、抽象的には、利益相反取引だけを
対象としているわけでもないとも読めるけれども、立案担当者の解説によれば、対象とするのは
利益相反取引である（池田ほか・前掲参照）。そして、36条2項が「顧客の利益が不当に害さ
れることのないよう」と定め、業府令が利益相反管理の対象取引について「顧客の利益が不当
に害されるおそれがある場合における当該取引をいう」（先に引用した業府令70条の4第3項）
と定めているのは、範囲を限定する趣旨である。つまり、たとえば利益相反などだけ規定す
るとあまりに広くなるので、金商法は規制の対象とする範囲を「顧客の利益が不当に害される
おそれがある取引」に限定したということになる。

次に、前者については、業者に対して利益相反管理体制の整備を求める規定が、「第六款
弊害防止措置等」（いわゆるファイアーウォール規制）（金商法44条以下）に配置されず、条文
の見出しが「顧客に対する誠実義務」とされており、その1項において「金融商品取引業者等
並びにその役員及び使用人は、顧客に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行しなければならない」と定めている金商法36条に配置されたことは興味深い。

このことは、利益相反管理体制の整備は、金融商品取引業者の誠実義務から導かれるもので
あるということであろうか。この点については、争いがあるが（金商法研究会記録30頁以下参
照）、そもそも、金商法36条1項に定める誠実義務は、IOSCO（証券監督者国際機構）の原則
を日本に取り入れたものであって（神作・前掲181頁参照）、委任契約における受任者の善管注
意義務などを定めている大陸法系の日本の法体系からすると、金融商品取引法は私法ではない
ことを勘案しても、（規範の内容が悪いというわけではまったくないが）落ち着きのよくない
規範である。本稿では詳細を論じることができないが、金商法36条1項に定める誠実義務は、
日本の私法における善管注意義務や忠実義務の内容を含んだ概念であると解すべきである。そ
して、利益相反管理体制の整備は、業者の誠実義務を具体化した1つであると解される。また、
「第六款 弊害防止措置等」のファイアーウォール規制（金商法44条以下）に定められている
諸規範も、業者の誠実義務を具体化したものと解するのが妥当であるように思われる（金商法
研究会記録52頁参照）。神作教授は、アメリカ法の詳細な検討に基づいて、情報の遮断と管理
は利益相反管理の中心であり、それが業者に求められる法的根拠としては、「必ずしも明確で
ないが、顧客に対し信認的な地位につくことがあり得ることを前提として業者としての健全か
つ公正な業務施行をなすべき業法上の義務から導かれるもの」と説かれているが（神作・前掲
212頁）、賛同できる。

なお、銀行法の規定はどのようなになっているかを見ると、銀行法13条の3の2第1項は、
次のように定めている。

「銀行は、当該銀行、当該銀行を所属銀行とする銀行代理業者又は当該銀行の親金融機関等若しくは子金融機関等が行う取引に伴い、当該銀行、当該銀行を所属銀行とする銀行代理業者又は当該銀行の子金融機関等が行う業務（銀行業、銀行代理業その他の内閣府令で定める業務に限る。）に係る顧客の利益が不当に害されることのないよう、内閣府令で定めるところにより、当該業務に関する情報を適正に管理し、かつ、当該業務の実施状況を適切に監視するための体制の整備その他必要な措置を講じなければならない。」

そして、銀行法施行規則14条の11の3の3は、次のように定めている。

「第1項 銀行は、当該銀行、当該銀行を所属銀行とする銀行代理業者又は当該銀行の親金融機関等（〔銀行〕法13条の3の2第2項に規定する親金融機関等をいう。以下この条において同じ。）若しくは子金融機関等（同条3項に規定する子金融機関等をいう。以下この条において同じ。）が行う取引に伴い、当該銀行、当該銀行を所属銀行とする銀行代理業者又は当該銀行の子金融機関等が行う銀行関連業務に係る顧客の利益が不当に害されることのないよう、次に掲げる措置を講じなければならない。

1号 対象取引を適切な方法により特定するための体制の整備

2号 次に掲げる方法その他の方法により当該顧客の保護を適正に確保するための体制の整備

イ 対象取引を行う部門と当該顧客との取引を行う部門を分離する方法

ロ 対象取引又は当該顧客との取引の条件又は方法を変更する方法

ハ 対象取引又は当該顧客との取引を中止する方法

ニ 対象取引に伴い、当該顧客の利益が不当に害されるおそれがあることについて、当該顧客に適切に開示する方法

3号 前2号に掲げる措置の実施の方針の策定及びその概要の適切な方法による公表

4号 次に掲げる記録の保存

イ 1号の体制の下で実施した対象取引の特定に係る記録

ロ 2号の体制の下で実施した顧客の保護を適正に確保するための措置に係る記録

第2項 前項4号に規定する記録は、その作成の日から5年間保存しなければならない。

第3項 1項の「対象取引」とは、銀行、当該銀行を所属銀行とする銀行代理業者又は当該銀行の親金融機関等若しくは子金融機関等が行う取引に伴い、当該銀行、当該銀行を所属銀行とする銀行代理業者又は当該銀行の子金融機関等が行う銀行関連業務に係る顧客の利益が不当に害されるおそれがある場合における当該取引をいう。」

銀行法が銀行に対して求める利益相反管理体制の整備の内容は、金商法が金融商品取引業者に求める利益相反管理体制の整備の内容とほぼ同じである。しかしながら、銀行法には金商法

36条1項に相当する規定は存在しない。銀行に対して利益相反管理体制の整備を求める銀行法13条の3の2は、銀行法の諸規定の中における位置づけとしては、銀行に対する行為規制の1つとして配置されているように見える。これを文字通りに理解すると、銀行は、金融商品取引業者とは異なり、顧客に対して金商法36条1項が定めるような誠実義務を負わないけれども銀行法の定める利益相反管理体制（それは金商法が定める利益相反管理体制とほぼ同じ）を整備する義務を負うということになる。なお、保険業法についても同様のことが問題となるが、ここでは省略する。

2 規制の違反があった場合

金融商品取引業者が上述した利益相反管理体制の整備を怠った場合や整備が十分でなかった場合には、その効果はどうなるのであろうか。まず、金商法上の効果については、金商法上直接の規定は見当たらない。しかしながら、金商法は、51条で「内閣総理大臣は、金融商品取引業者の業務の運営又は財産の状況に関し、公益又は投資者保護のため必要かつ適当であると認めるときは、その必要の限度において、当該金融商品取引業者に対し、業務の方法の変更その他業務の運営又は財産の状況の改善に必要な措置をとるべきことを命ずることができる」と定めており、具体的な法令違反がなくても、業者に対して業務改善命令を出すことが可能である。このことは利益相反管理体制の整備に限った話ではないが、業者への行政処分がサンクションであるということになる。

次に、金商法の求める利益相反管理体制の整備を怠った場合や整備が十分でなかった場合に、私法上の効果はどうなるのかということも、興味深い問題である。この点については、そもそも、そうした場合が業法「違反」（金商法という法令の違反）といえるか否かが問題となり、個別具体的な事案によるというしかないと思われるが、仮に業法の違反があったと認められるべき場合であったとしても、一般に、業法上の規制に違反した行為は「直ちに」私法上の効果を生じるものではない。しかし、証券取引法時代に証券取引法違反があった場合について、最判平成9年9月4日民集51巻8号3619頁（損失保証の事案）および最判平成17年7月14日民集59巻6号1332頁（株価指数オプションの売り取引の事案）等により、一定の場合には私法上の効果（取引の無効や不法行為責任）が生じる場合があることが認められている。この平成17年最判は、平成10年改正前の時期における適合性原則について、「〔証券取引法上の適合性の原則は、〕直接には、公法上の業務規制、行政指導又は自主規制機関の定める自主規制という位置付けのものではあるが、証券会社の担当者が、顧客の意向と実情に反して、明らかに過大な危険を伴う取引を積極的に勧誘するなど、適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の勧誘をしてこれを行わせたときは、当該行為は不法行為法上も違法となると解するのが相当である」と述べてい

る。

一般論としては、業法上の規制に違反した行為の私法上の効果については、単にいわゆる取締法規であるから違反しても私法上の効果には原則影響を及ぼさないということではなく、違反が問題となる個々の規定について、その規定の趣旨にかんがみて、また、具体的事案における違反の態様等をも考慮して、私法上の効果が検討されるべきものと考えられる。また、法律や政令・内閣府令に違反した行為だけでなく、自主規制に違反した行為についても、その私法上の効果については、個々の場合ごとに考えるのが妥当である（上記の平成17年最判は自主規制の場合にも言及している。）。

なお、金融商品取引業者は株式会社である場合が多いが、金商法の求める利益相反管理体制の整備は、会社法上、取締役の会社に対する義務（善管注意義務など）となるか、換言すれば、金商法の求める利益相反管理体制の整備を怠った場合や整備が十分でなかった場合に、それは会社法における取締役の任務懈怠となり、取締役はそれを理由として会社または第三者に対する損害賠償責任を負うか（会社法423条1項・429条1項）が論じられている（金商法研究会記録44頁参照）。この点についても、一律に考えるのではなく、会社法の趣旨を勘案したうえで、具体的な事案に応じて検討することが妥当であるように思われる。