

第6章 ファイアーウォール規制の国際的側面 —顧客の非公開情報の金融グループ間の共有に関する規制を題材に—

森 下 哲 朗

I はじめに

いわゆるファイアーウォール規制は、1992年に成立した金融制度改革法により、業態別子会社方式による多業態への参入が認められた際に、それに伴う弊害を防止するための措置の1つとして導入されたものである⁽¹⁾。そこでは、金融機関が証券業務に参入することにより、①金融機関の経営の健全性が阻害される、②利益相反が発生する、③金融機関間の競争上の公正性が損なわれる（金融機関が豊富な資金量や店舗網や企業との密接な関係を利用して証券会社に対して競争上優位に立つことが弊害として念頭に置かれていた）、が弊害として懸念されていた⁽²⁾。その後、金融グループとしての総合的なサービスの提供を通じた顧客利便の向上や金融グループとしての統合的内部管理の要請といった観点から、2008年にファイアーウォール規制の見直しが行われ⁽³⁾、また、2014年には更なるファイアーウォール規制の見直しが実施されている⁽⁴⁾。

ファイアーウォール規制の具体的な内容は多岐にわたり、銀行と証券子会社、証券会社と銀行子会社との間で独立当事者間取引と比べて銀行や証券会社に不利益を与えたり不当な利益を与えたりするような取引の禁止（いわゆる「アームズ・レングス・ルール」）（銀行法13条の2第1号・2号、銀行法施行規則14条の10、11、金融商品取引法（以下「金商法」という。）44条の3第1項4号、金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「金商業等府令」という。）153条1項1号）や、第一種金融商品取引業者が顧客の非公開情報の親法人等・子法人等と授受したり、親法人等・子法人等から取得した情報を利用して取引を勧誘することの禁止（金商法44

(1) 川口恭弘『現代の金融機関と法』（中央経済社、2016年）284頁以下、池田唯一他『逐条解説・2008年金融商品取引法改正』（商事法務、2008年）67頁以下。

(2) 川口恭弘「ファイアー・ウォール」ジュリスト1023号15頁以下（1993年）、神崎克郎・志谷匡史・川口恭弘『金融商品取引法』（青林書院、2012年）950頁以下。

(3) 詳しくは、池田他前掲注（1）、67頁以下を参照。

(4) 鶴野浩之・伊東成海・前田禎夫「ファイアーウォール規制の見直しに係る内閣府令および監督指針の改正等の概要」金融法務事情1996号84頁（2014年）。

条の3、1項4号、金商業等府令153条1項7号・8号、154条4号・5号)、発行代り金が親子法人等による貸付金の返済に充てられることを開示しないままの引受有価証券の顧客宛の売却等の禁止(金商法44条の3、1項4号、金商業等府令153条1項3号)などが規定されている⁽⁵⁾。

こうしたファイアーウォール規制は、国際的な取引との関係でも問題となり得るが、一部の規定を除き、国際的な取引についてどのように適用されるかについて明文の定めは置かれておらず、不明確な点も存在する。本稿では、ファイアーウォール規制のうち、特に、グループ企業間の非公開情報の共有という問題を取り上げて、国際的な適用に関する問題についての検討を行うこととしたい。まず、具体的なファイアーウォール規制の検討の前提として、金融規制の国際的な適用についての基本的な考え方について述べ(Ⅱ)、次に、非公開情報の共有の国際的な適用が問題となる具体的な事例を示す(Ⅲ)。そして、非公開情報の共有に関する現行法の規定について検討し(Ⅳ)、最後に、非公開情報の共有に関する規制の国際的な適用のあり方についての考え方を示したうえで、具体的事例についての私見を示すこととしたい(Ⅴ)。

Ⅱ 金融規制の国際的な適用に関する基本的な考え方

ファイアーウォール規制に限られず、金融規制一般について、その国際的な適用について考える際には、2つの問題を分けて考える必要がある。それは、①国際法上、どの範囲の域外適用であれば許容されるか(過度な域外適用であるとして国際法違反の問題を生じさせないか)という問題と、②そうした国際法の枠内において、当該国法上、当該規制の目的を実現するため、個々の規制を域外的に適用するか、という問題である。②の国際法上違法といえない範囲において自国の規制をどこまで域外的に適用するかは、当該国の裁量に委ねられる問題である。いずれか一方のみであっても、検討は不十分である。

また、金融規制の国際的な適用に関する問題を考える際には、法令毎ではなく、個々の規制毎に考える必要があることにも注意が必要である。1つの法令には様々な内容の規定が含まれており、ある規定について域外的な適用が必要、あるいは、正当化されるとしても、他の規定については域外的な適用が不要、あるいは、正当化されない場合がある。

1 国際法上の制約

一国が国際的な広がりをもつ事象をどこまで自国法の対象とすることができるかという問

(5) 川口・前掲注(1)、284頁以下。

題は、国家管轄権のうち、立法管轄権の問題に属する（他に、裁判管轄権、執行管轄権が存在する）。国家管轄権行使の基準としては、伝統的に、属地主義（対象となる事象が領域内で生じた場合に管轄権を行使できるとする考え方）が原則であるとされてきたが、属人主義（自国民に関する事象については事象が生じた場所にかかわらず管轄権を行使できるとする考え方）や、保護主義（国家の存立にとって重要な事象については、事象の生じた場所や関与した主体にかかわらず管轄権を行使できるとする考え方）が認められてきた⁽⁶⁾。例えば、刑法1条は属地主義、刑法2条は保護主義、刑法3条は属人主義を体現したものである。なお、属地主義については、国内で開始され国外で完成した事象に適用される属地主義を主観的属地主義、国外で開始され国内で完成した事象に適用される属地主義を客観的属地主義と呼ぶ⁽⁷⁾。さらに、独占禁止法の域外適用との関係で効果理論（ある行為が自国に効果を生じさせ、かつ、そうした効果を生じさせる意図をもってなされた場合には、域外でなされた行為についても管轄権を行使できるという考え方）が主張されるようになり、今や、効果理論は国際的にも広く受け入れられつつある⁽⁸⁾。

このように、立法管轄権の根拠となり得るものとしては、必ずしも属地主義に限られず、属人主義や効果理論も存在する。また、属地主義といったとしても、行為の一部や結果の一部が領域内に存在すればよい、といった考え方に立てば、属地主義により管轄権が認められる範囲は大きく拡大し、効果理論に接近する。結局、どこまでであれば立法管轄権を行使できるかという問題に関する国際法上のルールは、不明確であるというのが現状である。こうした現状を踏まえ、「一方の国家の管轄権行使が『内政干渉』に当たればその限りで違法になり国際法的に調整される。しかし、これ以外には管轄権衝突の調整原理は一般国際法にはなく、有効に成立した複数国の管轄権の重複に対しては、各国の自発的調整または条約による調整によるほかに方法はない」との考え方も示されている⁽⁹⁾。ただ、管轄権についての国際法のルールにグレーな部分が少なくないとしても、内政干渉以外に調整ルールがないとまでいう必要はなく、競争法分野などで議論されてきた成果もとりこみながら、問題となっている事案との密接関連性を欠くような事案についての管轄権行使は国際法上も認められないという基本的立場から、過度な域外適用と思われる事案については、適切に主張していく姿勢が重要である。

わが国では、「公権力の行使にかかわる立法管轄権は、『正当な根拠』または当該事案との間の『真正の連関』のある場合に限り、その域外適用が認められる」との見解が有力に説かれて

(6) 酒井啓亘・寺谷広司・西村弓・濱本正太郎『国際法』（有斐閣、2011）88頁以下。

(7) 酒井他・同上88頁。

(8) 酒井他・同上92頁以下。

(9) 小寺彰『パラダイム国際法－国際法の基本構成』（有斐閣、2004）104頁以下

いる⁽¹⁰⁾。そのうえで、「何が域外適用の正当な根拠にあたるか、また法令と対象事案との間の真正な連関とは何かを明確にし、立法管轄権の競合と調整に関する国際法のルールを明確化する必要がある」との考え方が示されている⁽¹¹⁾。

2 金融法の域外適用に関する議論

金融法の域外適用についての考え方については、例えば、2002年に金融法委員会が公表した「金融関連法令のクロスボーダー適用に関する中間論点整理－証券取引法を中心に－」において、詳細な検討がなされている。このレポートは証券取引法時代のものであるが、ここでは、①「属地主義」を基本としつつ、それでは証券取引法の目的が十分に達成できない場合に「効果主義」を加味してその適用範囲を調整する（拡大する）というアプローチと、②「効果主義」を基本として同法の適用を考え、それでは適用範囲が広すぎて不都合な部分についてその適用を絞り込むというアプローチとがありうるとする。そのうえで、「属地主義」を基本としつつ「効果主義」により証券取引法の適用範囲を調整するという①のアプローチを取る場合に、「効果主義」の観点から同法の適用範囲を画するために考慮すべき要素としては、①問題となっている規定ないし制度の目的、②それが保護しようとしている法益の種類、重要性、③当該行為による法益侵害性の強さ、④実際に実効性のある形で規制を及ぼす場合の社会的なコスト（規制を課す側および受ける側の双方にとってのコスト）、⑤関連する他の国（法域）による規制との調和などを挙げている⁽¹²⁾。

そして、①証券業登録制のように業者の選別と監督を目的とする業者監督ルール（「業者規制」）に関するものと、②市場における取引参加者の行為を対象とする市場ルール（「市場規制」）に関するものに分け、後者をさらに②－（1）取引そのものの規制に関するルール（「取引規制」）と、②－（2）情報開示制度等、一定の取引ないし状況に付随または関連して課せられるルール（「付随的規制」）に分けて考察がなされているが、ここでは、各規制の目的や規制の必要性に照らして、国際的な適用範囲の検討がなされている。例えば、国外に拠点を置きつつ、国内の投資家を対象として証券取引に関する行為が行われる場合においては、「国内の投資家保護の観点から、一定程度以上積極的に国内の投資家に働きかける態様による行為については、たとえかかる行為自体は国外で行われたとしても、わが国の法益が害される可能性が高いものと

(10) 山本草二『国際法 [新版]』231頁以下、小寺彰・岩沢雄司・森田章夫編『講義国際法 [第2版]』171頁 [中川淳司執筆]。

(11) 小寺・岩沢・森田編・前掲注 (10)、172頁。

(12) 金融法委員会「金融関連法令のクロスボーダー適用に関する中間論点整理－証券取引法を中心に－」4頁以下。

して、原則としてわが国の法令（外国証券業者に関する法律）を適用する」とされ⁽¹³⁾、また、インサイダー取引や相場操縦規制との関係では、「これらの取引規制は、特定の投資家の利益を保護するというよりも、有価証券取引の行われる市場における取引の公正、市場の適正な価格形成機能という法益を保護しようという面が強く、この観点からは、かかる目的を達成するために必要な限りにおいて、当該取引がわが国に一定以上の効果が及ぶ場合には、必ずしも国内において『行為』が行われた場合でなくとも、わが国の証券取引法を適用できる」との考え方が示されている⁽¹⁴⁾。この中間報告では、国際法上の制約と、国内法としての規制の国際的適用範囲とを区別しておらず、属地主義や効果理論を根拠として挙げつつ、日本の証券法の国際的適用範囲の在り方を論じているが、決め手となっているのは規制の目的と必要性であると言ってよいように思われる。

最近では、金商法の国際的な適用範囲を検討する際に、行為主体の所在国に応じて、①「内-内」②「内-外」③「外-内」④「外-外」に区分することが有用であるとしたうえで、①については属地主義のもとで金商法が適用される、②については属地主義（主観的属地主義）のもとで金商法が適用される、③については属地主義（客観的属地主義）のもとで金商法が適用される、④については属地主義のもとで原則として金商法は適用されないが、脱法目的が認められるなど、効果主義の観点から正当化されるような例外的な場合に限り金商法が適用される、といった見解が示されている⁽¹⁵⁾。しかし、属地主義や効果理論のもとで金商法を適用することが国際法的にみて許容されるということと、金商法の目的に照らして域外的に適用することが必要かつ適切であるということは別であるし、行為の主体や行為が行われる場所に照らして「内-外」「外-内」「外-外」等を分類したからといって、国際法上の制約や、本来あるべき国際的適用範囲が明らかになるわけではない。「内-外」「外-内」のような類型について属地主義を根拠に国際的適用範囲が決定されるということになると、取引の一方当事者が日本人である場合には常に日本法が適用される、ということになってしまいそうであるが、それは適切ではなく、もっときめ細かな検討が必要であると思われる。

(13) 金融法委員会・前掲注(12)、7頁。資金決済に関する法律36条は「外国において前払式支払手段の発行の業務を行う者は、国内にある者に対して、その外国において発行する前払式支払手段の勧誘をしてはならない」と規定する。インターネットを通じた取引の場合など、日本でなされた具体的な行為を見出し難い場合も考えられるが、この規定も、国内の利用者保護の必要性から、国外でなされる行為についても日本法による規制を及ぼしている一例といえる。

(14) 同上、8頁。

(15) 松尾直彦「金融商品取引法の国際的適用範囲」東京大学法科大学院ローレビュー Vol. 6, 282頁以下(2011)。

3 金融法の国際的な適用に関する考え方

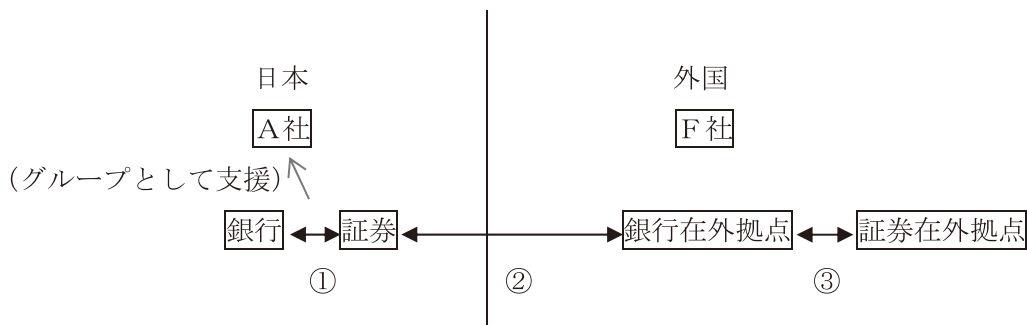
現代では、属地主義に拘泥することは適切ではなく、国外でなされた行為であってもわが国への関連性が強く、規制の必要性和正当性がある場合には、規制の対象とすることが許されるし、また、必要である（但し、外国にいる当事者の場合には規制の実効性があるかどうかという問題は残る）⁽¹⁶⁾。他方で、自国と十分な関連性がないにもかかわらず規制を及ぼしたり、他国内政に干渉したりする場合には過度な域外適用として国際法違反の問題を生じさせるし、また、国際法上の制約の枠内であっても、規制の目的や必要性に照らして当該規制を国際的な取引に適用することが不要あるいは相当でない場合には、過度な規制となり、規制の対象となる者に対して不合理な負担を課すものとなるので、明文で適用範囲を国内取引あるいは我が国と関連性のある規制の必要な取引に限定するか、解釈により適用範囲をそのような取引に限定すべきである。但し、規制のうち、刑事罰を伴うものについては、域外適用に関する明文の定めがないにもかかわらず域外適用することが罪刑法定主義との関係で問題が生じ得る点には注意が必要である⁽¹⁷⁾。

Ⅲ 問題となる事例

顧客の非公開情報のグループ企業間の共有に関する規制の国際的な適用が問題となり得る場面は多様であるが、例えば、以下のような事例が考えられる⁽¹⁸⁾。

-
- (16) 最近の事例では、平成27年の個人情報保護法改正において、国外への個人情報の提供等に関する75条、78条が新設されたが、この点に関しては、「日本国外における行為については、明文の規定がないために、属地主義の考え方からその適用がないものと考えられていた。しかし、私人であってもインターネットショッピング等で外国の会社とやり取りをするなどして、国境を越えた個人情報の取扱いが増加していること等に鑑みて、今回の改正では、日本との関連性と法適用の相当性がある場合の行為について法が適用されることを明確なものとし、また、日本の個人情報取扱事業者が国外にある者に対して個人情報を提供するに当たっての規定の整備」がなされた（日置巴美「改正個人情報保護法の概要－変容するパーソナルデータの取扱い環境下における個人情報保護と利活用について－」ジュリスト1489号34頁（2016年））とされている。
- (17) かつて、外国公務員に対する贈賄を禁止する不正競争防止法18条については、国外犯処罰に関する規定がなかったため、属地主義を前提に国内で何らかの行為が行われた場合でなければ処罰の対象とはできないとの考え方が採られていたが、不都合が指摘され（産業構造審議会貿易経済協力分科会国際商取引関連企業行動小委員会「外国公務員贈賄の効果的な防止のための施策のあり方について」（平成16年2月））、平成16年の不正競争防止法改正によって、現在の21条8項の規定が新設され、18条の罪について刑法3条の日本国民の国外犯の処罰規定が適用されることとされた。
- (18) これらは、金融法務研究会における会合で事務局から事例として示されたものを参考にして示している。

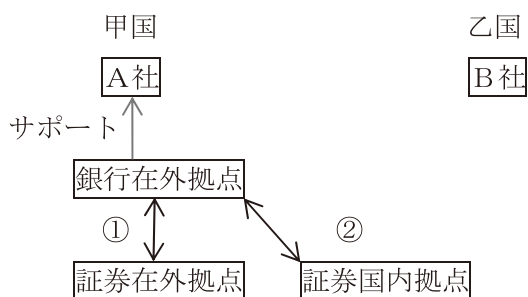
1 外国法人と日本法人との間のM & A案件



Q 1 : 日本法人A社が外国法人F社とのM&Aを検討している。A社を支援するため、銀行の在外拠点が保有する外国法人F社に関する非公開情報を、証券会社と共有することについて、日本の情報共有規制は適用されるか？

- ①情報共有が国内拠点間でなされる場合、②在外拠点と国内拠点との間でなされる場合、③在外拠点間でなされる場合で異なるか？

2 外国法人間のM & A案件



Q 2 : 甲国法人A社、乙国法人B社に関する非公開情報を、A社からサポートを依頼された銀行在外拠点が、①証券在外拠点や、②証券国内拠点に伝えることについて、日本の情報共有規制は適用されるか？

3 提携M & Aブティックとの連携のケース



Q3:甲国法人A社、乙国法人B社について、それぞれ甲国のM&Aブティック、乙国のM&Aブティックから入手した情報を、銀行と証券が共有することについて、日本の情報共有規制は適用されるか。情報共有が国内でなされる場合と海外でなされる場合とで異なるか？

IV 非公開情報の共有の規制に関する日本法の規制

1 国際法上の議論

いずれの事例についても、日本が日本の銀行や証券会社に自国法を適用することが国際法上、過度な域外適用であるとして違法とまでは言えないと思われる。いずれも日本の金融機関・証券会社を対象とした規制であるし、かつ、関連する外国の政策に実質的に干渉するようなものでもない。日本法の適用について国際法上の制約はなく、日本法の観点からの規制の目的・必要性が決め手となって、日本法としての国際的な適用範囲が検討されるべき問題である。

2 金融商品取引法の規定

第一種金融商品取引業者が発行者等に関する非公開情報を親法人等・子法人等と授受したり、親法人等・子法人等から取得した顧客に関する非公開情報を利用して勧誘することの禁止に関し、金商業等府令は、以下のように禁止の対象となる行為を定めている。

・金商業等府令153条1項7号

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者に限る。）が発行者等に関する非公開情報を当該金融商品取引業者の親法人等若しくは子法人等から受領し、又は当該親法人等若しくは子法人等に提供すること（次に掲げる場合において行うものを除く。）。

イ 当該金融商品取引業者又はその親法人等若しくは子法人等による非公開情報の提供についてあらかじめ当該発行者等の書面による同意がある場合（発行者等が外国法人（法人でない団体で代表者又は管理人の定めのあるものを含む。）であって、かつ、当該発行者等が所在する国の法令上この号に規定する行為に相当する行為を制限する規定がない場合において、当該発行者等が電磁的記録により同意の意思表示をしたとき又は非公開情報の提供に関し当該発行者等が締結している契約の内容及び当該国の商慣習に照らして当該発行者等の同意があると合理的に認められるときは、当該発行者等の書面による同意を得たものとみなす。）

(以下略)

・同8号

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者に限る。）が、その親法人等又は子法人等から取得した顧客に関する非公開情報（当該親法人等又は子法人等が当該顧客の書面による同意を得ずに提供したものに限る。）を利用して金融商品取引契約の締結を勧誘すること（前号イの規定により当該顧客の書面による同意を得たものとみなされる場合を除く。）。

・金商業等府令153条2項

前項第7号及び第8号の金融商品取引業者又はその親法人等若しくは子法人等が発行者等（法人に限る。以下この項において同じ。）に対して当該発行者等に関する非公開情報の当該親法人等若しくは子法人等又は金融商品取引業者への提供（以下この項において「非公開情報の提供」という。）の停止を求める機会を適切に提供している場合は、当該発行者等が当該停止を求めるまでは、当該非公開情報の提供について当該発行者等の書面による同意があるものとみなす。

3 親法人等・子法人等

ここで、「親法人等」とは、金融商品取引業者の議決権の過半数を有する法人等を指し（金商法31条の4第3項、金商法施行令15条の16第1項、金商業等府令1条3項14号）、「子法人等」とは、金融商品取引業者が議決権の過半数を有する法人等を指すが（金商法31条の4第4項、金商法施行令15条の16第2項、金商業等府令1条3項16号）、外国の法人その他の団体であって、国内に営業所、事務所その他これらに準ずるものを有していない者は「親法人等」「子法人等」から除かれている（金商業等府令32条3号）。ここで、外国の法人であって国内に営業所・事務所等を有していない者を除く「親法人等」「子法人等」という概念が用いられた理由は筆者

には必ずしも明らかではないが⁽¹⁹⁾、このように「親法人等」「子法人等」から国内に営業所等を有しない外国法人等が除かれていることから、「日本に営業所や駐在員事務所等がない外国銀行が証券会社…等の親会社である場合には、当該外国銀行は証券会社等の『親法人等』には該当しないので、業府令153条1項7号の規制の対象とはならず、当該証券会社等は当該外国銀行の顧客の非公開情報を事前の書面による同意を得ることなく取得することができる」ことになる⁽²⁰⁾。そもそも、日本法の規制の対象とならない外国銀行等によって保有されている情報については、顧客保護等の観点からの日本法による規制は期待できない（当該外国法のルールのもとで共有等がなされ得る）と考えれば、そうした外国銀行が有する情報との関係では日本の規制の対象としないという立場は考えられようが、日本の証券会社等がそうした外国銀行に情報を提供する場合については当てはまらず、その当否には議論の余地があるように思われる。

4 発行者等、顧客

一方、「発行者等」は「当該非公開情報に係る発行者又は顧客」（金商業等府令147条2号）と定義されているが、「顧客」については定義はなく⁽²¹⁾、また、発行者や顧客の所在地による限定も付されていない。この結果、法文上は、日本に拠点を有さず、また、日本における取引を行ったことも、また、行う予定もない者であっても、ここでの「発行者等」に含まれ得るこ

-
- (19) 例えば、金商法36条2項の顧客保護のための体制整備との関係では、「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」とされており、「親金融機関等」「子金融機関等」という概念が用いられているが、「親会社等」「子会社等」とは異なり、国内に拠点を有しない外国金融機関等も含まれる（金融庁「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）5頁）。
- (20) 渡邊雅之『利益相反管理体制構築の実務－新しい情報共有規制と兼職規制』（商事法務、2009年）15頁。「親法人等」「子法人等」に該当しない外国法人等を経由して非公開情報を提供することで、規制の潜脱が図られる余地もある。
- (21) 顧客には、現に金融商品取引業者と契約をしている者のみならず、金融商品取引業者との「契約の相手方になろうとする者や金融商品取引業者がその者のために事務を遂行しているその者も含むと解される」（金融庁「非公開情報の授受の制限に関するQ&A」（平成26年3月28日）1頁）とされている。

となる⁽²²⁾。

5 オプトアウト

2008年のファイアウォール規制の見直しによって、法人顧客との関係では、非公開情報の親法人等・子法人等への提供の停止を求める機会を適切に提供している場合には、当該発行者等が当該停止を求めるまでは、当該非公開情報の提供について当該発行者等の書面による同意がなされているものとみなすというオプトアウト制度が導入された（金商業等府令153条2項）⁽²³⁾。このオプトアウト制度も、海外の顧客との関係で適用されるが、外国にいる顧客との関係でどのようにして、「非公開情報の親法人等・子法人等への提供の停止を求める機会を適切に提供している」といえるかは問題である。この点に関して、パブリックコメントでは、「日本における事業と全く関係ない外国にいる顧客に対して、…条件を満たすオプトアウトの機会を付与するのは事実上不可能であるから、日本の証券会社等及び外国銀行支店の顧客の非公開情報の適切な管理を前提に、日本の証券会社等及び外国銀行支店のホームページによるオプトアウトの機会を付与するのみで、グローバルなデータベースの共有によって生じる当該外国顧客情報の共有は認められるか」との問いに対して、「顧客にオプトアウトの機会を適切に提供しているといえるか否かは、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものでありますが、一般的に、顧客に個別に知らせず、ホームページで公表を行っただけでは、オプトアウトの機会が適切に提供されるとはいえないものと考えられます」との回答がなされていた⁽²⁴⁾。顧客や取引の様相が多様であって、一律な回答はし難いとはいえ、実際には切実な問題であり、仮に、ここでの回答だけしか手がかりがないとすると、個別事例ごとに実態に即して判断をしなければならぬ金融商品取引業者にとっても、その判断が金融当局の判断と大きくずれていないかどうか判然とせず、オプトアウト制度を使い難いとなってしまうと思われる。外国顧客との関係では、2014年の見直しによって、後述するような同意を擬制する制度が導入されたが、オプトアウト制度についてももう少し使いやすいものとするためには、Q & Aの公表等、実態に即した判断をする際の視点の金融商品取引業者と金融当局の間での共有が図れるような

(22) 金融庁・パブリックコメントへの回答・前掲注(19)、16頁では、「金商業等府令案第153条第1項第7号の『発行者等』には、日本国内で取引を行わない国外のグループ金融機関の顧客は含まれるか」との問いに対して、「国外の顧客への我が国金商法の具体的な適用範囲や『発行者等』に該当するか否かは、個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものと考えられます」との回答がなされている。なお、この点に関して、日本における事業と全く関係ない国外のグループ金融機関の顧客については、ここでの「顧客」に該当しないと解すべきとの見解も示されている（渡邊・前掲注(20)、14頁）。

(23) 池田他・前掲注(1)、86頁以下、渡邊・前掲注(20)、33頁以下。

(24) 金融庁・金融庁・パブリックコメントへの回答・前掲注(19)、16頁。

取り組みを進めるべきであると思われる。

6 外国法人による「書面の同意」の擬制

2014年の見直しでは、金商業等府令153条1項7号イに、顧客が外国法人である場合の「書面の同意」の擬制に関する規定が加えられた。これは、非公開情報を親法人等・子法人等と共有するには、原則として発行者等の書面による同意が必要であるところ、「諸外国においてこのような規制が存在する国は少ないため、発行者等が外国法人である場合には書面同意について理解が得られないことも多く、このことが、クロスボーダーM&A等を通じた日本の海外進出の妨げになっているとの指摘があった」ことに加え、「海外では日本の銀行が必ずしも強大な影響力を有しているとは限らず、発行者等が外国法人である場合には、内国法人の場合と比べて銀行の優越的地位の濫用等の弊害が生じる可能性が低いと考えられる」ためであるとされている⁽²⁵⁾。

具体的には、①当該発行者等が所在する国の法令上、金商業等府令153条1項7号に規定する非公開情報の授受に相当する行為を制限する規定がない場合であって、②（ア）発行者が電磁的記録により同意の意思を示した場合、あるいは、（イ）非公開情報の提供に関し当該発行者等が締結している契約の内容および当該国の商慣習に照らして当該発行者等の同意があると合理的に認められる場合、には、当該発行者の書面による同意を得たものとみなすことができる。この①の要件については、「当該発行者等が所在する国の法令」が何を指すかが問題となるが、パブリックコメントにおける金融庁の回答では、『「当該発行者等が所在する国」とは、基本的には発行者等の本店が所在する国を指しますが、当該発行者等が金融商品取引業者と取引を行う支店又は営業所が本店所在地と別の国に存在する場合は、本店が所在する国及び当該支店又は営業所が所在する国のいずれの法令においても『この号に規定する行為に相当する行為を制限する規定がない』ことが必要になります』とされている⁽²⁶⁾。

この①の要件は、情報の授受が発行者等が所在する外国法上禁止されているにもかかわらずそれがなされた場合には、当該外国法との関係で問題を生じる恐れがあることを念頭に置いたものであると思われる。我が国の金融商品取引業者がトラブルに巻き込まれることを回避するという観点からは理由があるものであるようにも思われるが⁽²⁷⁾、日本の規制の適用の有無を外

(25) 鶴野・伊東・前田・前掲注(4)、87頁。

(26) 金融庁「コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方」（平成26年3月28日）1頁（2～5番）。

(27) そうではなく、外国の顧客の保護を念頭に置いたものであるというならば、それは、当該外国顧客が所在する地の法に委ねればよく、あえて外国法の規制に加えて、日本の規制によって当該外国の顧客を保護する必要まではないように思われる。

国法の具体的な内容如何によって変えるといったことまでする必要があるかは疑問が残る点であり、外国に情報授受に関する規制があるからといって日本法上も規制の対象としなければならぬとまで考える必要はなく、外国法に係る規制の遵守については各金融商品取引業者の合理的な努力に委ねてもよいようにも思われる。実際、日本法の規制の適用の有無を決定する要件でありながら、そうした外国の法令の制限の有無については、当該国の法令に精通する業者や法律事務所への照会等、個別事例に即して金融商品取引業者が合理的と認める方法によることを認めている点も⁽²⁸⁾、この要件が本来はグローバルなコンプライアンスに向けた金融商品取引業者の合理的な努力により対応されるべき問題であることを示しているように思われる。また、発行者等が支店を通じて取引を行う場合には、本店所在地国と支店所在地国の双方の法令が問題とされている点は、念のため双方を確認しておいた方が安全ということはあるが、支店所在地国に所在する顧客の支店との関係では本店所在地国の法令が適用されないことも考えられることから、過剰な要求との感が否めない。なお、法令ではなくガイドライン等で制限されている場合はどうかといった問題もあるように思われる。また、パブリックコメントでは、この要件の確認は、同意を取得する時点において有効な法令に基づき行う必要があるとの回答が示されているが⁽²⁹⁾、取引の都度、こうした確認を行うことは実務上困難であり、本規制緩和を利用し難いものにする懸念があるとの指摘もある⁽³⁰⁾。

②の要件のうち、(ア)は明確であるが、(イ)については、パブリックコメントにおいても様々な質問が寄せられた。パブリックコメントの回答によれば、金融庁としては、ここでの契約は、アドバイザリー契約等の金融商品取引業者と発行者等との金融取引に関する契約に限らず、当該契約締結に至る交渉を開始する段階で非公開情報をやり取りする際に締結される守秘義務契約のようなものであっても足り、また、書面は不要であって、上記のような契約の締結に関する意思の合致があれば足りると考えているようである。また、仮に、契約に非公開情報の共有に関する具体的な同意が明示されていない場合であっても、当該種類の契約を締結する際には当該国の商慣習によれば非公開情報の共有について同意があると認められる場合には、発行者

(28) 金融庁・コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方・前掲注(26)、2頁(9～10番)。回答では、業者や法律事務所に対する照会で良いと具体的に述べているわけではないが、当該国の法令に精通する業者や法律事務所への照会で良いか、との質問に対する回答において、敢えてそうした方法を否定していないことをも考えるならば、相当の評判を有する業者や法律事務所に対する照会について、合理的ではないとの判断が当局から示されることは考えにくいのではないと思われる。

(29) 金融庁・コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方・前掲注(26)、1頁(8番)。

(30) 渡邊雅之「ファイアウォール規制の緩和と実務上の諸論点」金融法務事情1997号63頁(2014)。

等の同意があると合理的に認める余地があると考えられているようである⁽³¹⁾。書面による同意という要件を緩和する以上、商慣習も踏まえて考えるならば一定の契約を締結した以上は非公開情報の共有に同意したと認めることが合理的であるという場合について、書面による同意がなくても構わないとすることは妥当であると思われる。但し、どのような場合に、同意したと認めることが合理的といえるかどうかの判断は容易ではないことも考えられる。関係者の努力によって、商慣習や具体的事例に関する情報が積み重ねられ、当局等とも共有されることによって、判断基準の明確化が図られていくことが望ましいように思われる。なお、パブリックコメントでは、契約の内容等から同意があると認められるのであれば、あえて商慣習に照らして判断する必要はないのではないか、との質問に対して、「当事者が商慣習と異なる内容の合意をする場合もあり得ることにかんがみると、『同意』の有無を判断するには、非公開情報の提供に関し発行者等が締結している契約の内容と発行者等の所在地国の商慣習の双方を勘案する必要があ」との回答がなされている⁽³²⁾。発行者等が書面あるいは電磁的記録によって非公開情報の共有を同意している場合には、商慣習と異なっても構わないのに、明示の書面によらないで同意している場合であって商慣習と異なる場合には同意の存在を擬制せず、書面又は電磁的記録による意思表示を得る必要があるという考え方は、発行者等の同意の擬制はできるだけ慎重でありたいという立場からは理由があるが、書面や電磁的記録によらずとも発行者等の同意が相当の確度をもって認定できるのであれば、商慣習と異なることを理由として書面による同意の擬制を否定する必要はないのではないかと思われる（但し、相当の確度をもって同意が認められる場合には、情報共有についての同意があると考えてよいとの商慣習が認められることが多いのではないかと思われる）。

V 非公開情報の共有に関する規制の国際的な適用のあり方

Ⅲで挙げた設例の1～3は、いずれも、外国の発行者等に関する非公開情報の取扱いが問題となっている例である。これまで行ってきたような検討の結果からすると、日本法上、外国の発行者等に関する非公開情報についても、書面による同意が得られた場合、同意が擬制される場合、あるいは、オプトアウトの機会が適切に提供されていると認められる場合でなければ、親法人等・子法人等との非公開情報の共有は許されない、ということになりそうである。

(31) 金融庁・コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方・前掲注(26)、3頁、4頁の回答(15～19番)を参照。

(32) 金融庁・コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方・前掲注(26)、5頁の回答を参照。

しかしながら、非公開情報の共有に関する規制の目的が、顧客の保護や利益相反取引の防止であることを考えるならば、日本とは実質的な関連性を有しない外国の顧客の非公開情報が問題となっているケースにおいて、顧客保護や顧客の利益との相反の防止といった観点から日本の規制を及ぼす必要がどれだけあるかは疑問である。非公開情報の共有に関する規制について、市場仲介者間の公正な競争を確保するという観点もあるとの見解もありえるが、この見解に従ったとしても、競争が行われる市場は国際的なものであり（この種の国際的な案件においては、日本の銀行等の競争相手は日本の規制に従っている日本の金融機関だけではない）、日本法の規制を及ぼすべきという結論にはならない。これは、Ⅲ 1 の①のように、情報の授受が日本の拠点間で行われる場合であっても同様である。顧客の保護を念頭に置いたこの種の規制において、行為がどこでなされたかということに決定的な意味を持たせるのは適切ではなく、むしろ、保護の対象である顧客の所在地（日本法による保護を期待すべき顧客であるかどうか）によって、国際的な適用範囲のあり方を考えていくべきであると思われる。

このような観点からは、設例として取り上げたいずれのケースにおいても、そこでの発行者等が実質的には日本に所在する発行者等であると考えられるような場合等を除き、日本の規制の対象外として扱うべきであると思われる。金融庁としても、条文上、規制の対象となるように見える場合がすべて規制の対象となると考えているわけではなく、規制の趣旨、国内との関連性、規制の必要性等に照らして、実態に即して個々の規制の国際的な適用のあり方を判断していくべきであるとの考え方を採用している。具体的には、2008年のファイアーウォール規制の見直しに伴う金融商品取引業者に対する監督指針の改正の際のパブリックコメントにおいて、「日本に営業所や駐在員事務所を置いている外国銀行が証券会社等の親会社である場合には、当該外国銀行は当該証券会社等の『親法人等』に該当するので、金商業等府令案第153条第1項第7号（現行金商業等府令第153条第7号）に基づき、当該証券会社等は当該外国銀行の顧客の非公開情報の提供を受けるためには、仮に当該顧客が日本における事業と全く関係ない場合であっても、当該顧客の事前の書面による同意を得ることが必要であると解釈されるおそれがある。1. 金商業等府令案第153条第1項第7号の『発行者等』（現行金商業等府令第147条第2号参照）には、日本国内で取引を行わない国外のグループ金融機関の顧客は含まれないと考えるが、その理解でよいか。（以下略）」との質問に対して、「国外の顧客への我が国金商法の具体的な適用範囲や『発行者等』に該当するか否かは、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。」との回答がなされている⁽³³⁾。この回答は、上

(33) 金融庁「提出されたコメントの概要とコメントに対する金融庁の考え方」（平成21年1月30日）20頁（6番）。

記のように、法文上は、形式的には規制の対象に当たる場合であっても、規制の国際的な適用範囲を実質的に検討していくべきであるとの考え方を示したものであると解される。但し、ケースバイケースというのでは不明確に過ぎるように思われる。国際的な取引の重要性が増してきている現在においては、規制当局としても、規制の目的や必要性に照らした国際的な適用範囲について、できる限り、一定の類型化を図り、基本的な考え方を示していくための努力が重要であろう。

我が国の金融規制に関する法令をみると、明文で各規制の国際的な適用範囲について明記しているものは多くないと思われる。また、国際的な適用範囲についての規定がないからといって、そこでの様々な規制が国際的な取引に適用されないとは考えられておらず、国際的な取引についても適用される場合があると考えられていることが少なくないように思われる。ファイアーウォール規制もそのような規制の一例である。

我が国の規制が適用されるかどうか不明確である場合や、日本との関連性が薄く規制の目的に照らして規制の必要性も低いと思われるような場合にまで規制が適用される可能性がある場合には、金融取引の当事者にとって不合理な負担を課すことにもなってしまうという観点からは、国際的な適用範囲について明文の規定が設けられることが望ましいといえる。従って、新たに立法を行う際には、可能な限り、国際的な適用範囲の明確化が図られるべきであると考ええる。しかし、金融規制の対象となる取引は多様であり、日本の当事者や社会に影響を与えるような取引が国境を越えて行われることも多く、また、一定の種類の取引を適用対象外とした場合には容易に脱法的な取引が行われる可能性もあることから、国際的な要素を含む取引であるからといって直ちに規制の対象としないということは言い難く、また、予め適用対象外となる取引を明文で適切に規定することが容易ではなく、また、適切でないことも少なくないと思われる。明文の規定にすることが難しい場合であっても、国際的な適用について官民での対話・議論を深め、監督指針やQ & A等を通じて当局の考え方をできるだけ具体的に示すといった取り組みを進めていくことが、望ましいと考える。