



# 市場仲介者の投資勧誘における民事責任：投資者保護を中心として

廖，大穎

---

(Degree)

博士（法学）

(Date of Degree)

1995-12-20

(Date of Publication)

2013-10-29

(Resource Type)

doctoral thesis

(Report Number)

甲1452

(JaLCD0I)

<https://doi.org/10.11501/3116800>

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/D1001452>

※ 当コンテンツは神戸大学の学術成果です。無断複製・不正使用等を禁じます。著作権法で認められている範囲内で、適切にご利用ください。



氏名・(本籍)	廖 大 穎 (台湾)
博士の専攻分野の名称	博士(法学)
学位記番号	博い第33号
学位授与の要件	学位規則第4条第1項該当
学位授与の日付	平成7年12月20日
学位論文題目	市場仲介者の投資勧誘における民事責任 —投資者保護を中心として

審査委員	主査 教授 神崎克郎
	教授 岸田雅雄 教授 近藤光男

### 論文内容の要旨

台湾では、1980年代後半から1990年代前半にかけ、金融関係法の一連の改正を通じて金融制度改革が図られたが、それによって台湾の金融市場が健全に発展するためには、一般投資者の証券・商品投資に大きな影響を及ぼす市場仲介者の投資勧誘が適切であることが必須の要件である。けだし、ひろく市場仲介者の投資勧誘が適切さを欠くときは、「市場機能を歪曲し、金融秩序を破壊し、さらには経済発展をも阻害する」こととなるからである。本論文は、台湾の金融市場の健全な発展のためには市場仲介者の投資勧誘の適正確保が不可欠の要素であるとの認識の下に、市場仲介者の投資勧誘にかかる民事責任法理の在り方を米国、日本および台湾のものについて究明するものである。

本論文は、序説である第1編、米国の法制にかかる第2編、日本の法制にかかる第3編、台湾の法制にかかる第4編および投資勧誘法制の新しい展開を論ずる第5編よりなる。

第1編「序論」は、台湾の証券・商品市場をめぐる近時の状況、すなわち金融関係法の一連の改正による金融制度改革の動きおよび「地下」金融に典型的に見られる異常な投機的風潮を紹介し、台湾市場の国際化・自由化の一層の推進のためには証券・商品取引の市場仲介を行う証券会社および商品先物業者の投資勧誘の適正確保が極めて重要であることを指摘した上で、本論文の研究範囲とその構成について概説する。

第2編「米国法における投資勧誘規制と責任」は四つの章よりなる。第1章「投資勧誘に関する米国法の対応」では、証券・商品取引の受託業務を営むブローカーが顧客に対し信任義務を負うものとされることを紹介した上で、ブローカーは信任義務の故に相当の注意と勤勉さをもって顧客のために行行為をし、顧客の利益を犠牲にして自己の利益を図ってはならないものとされること、ブローカーが投資勧誘に当たり顧客に対しどの程度の情報提供をなすべきかは顧客がブローカーの専門的な知識・経験にどれ程信頼して行動しているかによってきまることが、証券取引に関し適合性原則が認められながら商品先物取引については適合性原則が一般的に認められていないこと等を指摘する。また第2章「詐欺禁止規制における不当勧誘の民事責任」では、証券取引に関してはSEC規制10b-5の下で判例により多様な態様の不当勧誘につき被害者に民事救済が認められていること、他方商品先物取引に関し

ては最高裁判所の1982年のカラン判決まで商品先物取引所法4b条の下で私的訴権が認められるかにつき判例が分かれていたこと、証券取引に関する不当勧誘としてはポイラー・ルーム取引、過当取引、価格の過度の上乗せ、取引の危険性についての不実表示等が問題となっていること等を詳細に分析する。

第3章「投資勧誘の不実表示責任」では、米国における不実表示の責任にかかる法理の展開をコン・ローにおけるものとエクイティにおけるものに分けて簡単に整理した上で、証券・商品取引の勧誘にかかる詐欺を理由とする民事救済において問題となるscienterの要否、重要事実の意義、危険告知書の交付と口頭の不実表示、顧客の信頼と因果関係、市場における詐欺理論、不実表示と損害賠償額等の問題につき検討する。また、第4章「米国における理論モデルの検討」では、第3章までの考察を基礎に、SEC規則10b-5および商品先物取引所法4b条の下での不当勧誘にかかる民事責任の法理の在り方を整理する。

第3編「日本における投資勧誘規制と責任」は4章よりなる。第1章「投資勧誘制度の法的考察」では、一般投資者の証券・商品取引の多くが証券会社または商品取引員の投資勧誘を契機として行われており、証券・商品取引における一般投資者の保護のためにはこれらの市場仲介者の投資勧誘の適正確保を図ることが極めて重要であること、証券会社および商品取引員は証券取引または商品先物取引の専門的な市場仲介者として誠実かつ公正に投資勧誘を行うべき注意義務を負うものとされること、その一環として証券会社および商品取引員は投資勧誘に当たり顧客の取引が正確な理解に基づくものであるとともに顧客の意向と実情に適合したものであることを確保する義務を負うものとされること等につき論述した上で、証券会社または商品取引員の不当勧誘に基づく顧客の証券・商品取引の委託の効力についての学説・判例の立場を検討する。

第2章「不当勧誘の民事責任」は、証券・商品取引の不当勧誘にかかる不法行為責任および契約締結上の過失責任について考察する。そこでは、不法行為責任に関しては、証券取引法や商品取引所法に定める取締法規の違反が直ちに違法性をもたらさず、違法となるためには投資勧誘が社会的相当性を欠く手段または方法によることを要するものとされること等を指摘し、契約締結上の過失責任に関しては、証券・商品取引についての投資危険にかかる説明義務の違反を中心に、その要件や効果について検討する。

第3章「法目的の実現と投資勧誘の仲介行為」は、証券取引法に定める諸制度と関連させて投資勧誘規制の問題を検討するもので、そこでは、ディスクロージャー制度との関連ではガン・ジャンピング問題を、内部者取引の禁止との関連では未公表情報の提供による受託の問題を、相場操縦の禁止との関連では仕手筋情報の提供による勧誘や大量推奨販売の問題を、そして証券投資における自己責任原則との関係では不当勧誘にかかる顧客の保護の正当性の問題をそれぞれ考察する。第4章「日本における理論モデルの検討」では、日本における不当勧誘を理由とする民事責任の法的枠組みを整理するとともに、近時裁判事例の著しい増加を見ている説明義務の違反を理由とする民事救済と自己責任原則との関連を考察する。

第4編「台湾における投資勧誘規制の現状と問題点」は、台湾における投資勧誘規制の現状を概観するとともに米国および日本における投資勧誘についての民事責任法理を参考に台湾での規制の改善方向を探求しようとするものである。第1章「証券・商品市場の考察」では、台湾における証券会社、商品先物業者の規制の展開を概観した上で、証券会社および商品先物業者の投資勧誘の規制としての投資危険説明義務、顧客熟知義務、不実表示の禁止、損失補填の約束による勧誘の禁止、一任勧誘取引の原則禁止等の内容を検討し、米国のSEC規制10b-5や商品先物取引所法4b条にならって設けられ

た一般詐欺禁止規定の運用について概観する。また、第2章「投資勧誘の民事責任論の試み」では、台湾における債権法についての学説にも言及しつつ、証券・商品取引の不当勧誘について、契約締結上の過失論を基礎として被害者である顧客の救済を図ることができるのではないかと論述する。

第5編「市場仲介者の投資勧誘に関する展望」は、市場仲介者の投資勧誘規制の新しい展開としての国際的基準および専門家の行為規制の一つの在り方としての投資勧誘規制について考察する。すなわち、前者としては、証券監督者国際機構が証券業者の行為規制についての国際的な調和を図るため1991年に採択した証券業者の行為規範原則を素材に投資勧誘規制の在り方を整理し、また後者としては、専門家の行為規制の一環として市場仲介者の投資勧誘規制を位置づけるべきであるとする近時の学説を検討する。

## 論文審査の結果の要旨

本論文は、証券・商品取引についての市場仲介者の投資勧誘にかかる民事責任の在り方を米国、日本および台湾のものについて総合的にかつ詳細に検討するものであって、次のような特徴を有する。

第1に、本論文は、米国、日本および台湾の各法域において民事責任が問題となる市場仲介者の不当勧誘をその態様ごとに整理した上で、問題となる法規または法理との関連で被害者を救済する上での論点を明確に示して考察を進めている。そうすることにより、本論文は、米国、日本および台湾のそれぞれの法域における市場仲介者の投資勧誘にかかる民事責任法理の在り方をきわめて分かり易いものにしていく。

第2に、本論文は、米国、日本および台湾における市場仲介者の投資勧誘にかかる民事責任法理の在り方について、判例や審判例、学説の推移を具体的に論述しており、そうすることによって、各法域における市場仲介者の投資勧誘にかかる民事責任法理の歴史的な展開を明確にしていく。

第3に、本論文は、市場仲介者の投資勧誘にかかる規制または民事責任の法理を自己責任原則、ディスクロージャー制度、不公正取引の禁止との関連でも考察しており、そうすることによって証券・商品取引規制全体の中での投資勧誘規制の位置付けを明確に示すものとなっている。

以上のような特徴をもつ本論文は、米国、日本および台湾における市場仲介者の投資勧誘にかかる民事責任法理を詳細に考察し、その内容および問題点を明確にしたものであって、学問的に大きな意義を有するとともに、その著者が証券・商品取引規制の分野における優れた研究者としての能力を有することを示すものである。

もっとも、本論文には全く問題がないわけではない。市場仲介者の投資勧誘における注意義務の理論的基礎等について必要以上に重複した記述がみられ、またいわゆる市場法理論等本論文の研究テーマについて重要な関連性を有しない事柄について必要以上の記述をしていること等がそれである。しかし、これらのことは、本論文の本質的な価値を損なうものではない。

以上の理由によって、審査委員は、本論文の著者である廖大穎氏が博士（法学）の学位を授与されるのに十分な資格を有するものと判定する。