

平成 25 年 11 月 13 日

金融商品取引法 21 条の 2 の見直しに当たっての意見

金融審議会委員 黒沼 悦郎

今般、金融審議会リスクマネーWGにおいて、金融商品取引法 21 条の 2 の責任要件の見直しを検討するに当たって、それと関連する次の 2 点について法律改正をお願いしたい。

1. 有価証券を処分した者にも損害賠償請求権が与えられること

理由

金融商品取引法は、法定開示書類の重要な事項について記載が虚偽であり、または欠けている場合（虚偽記載等がある場合）において、募集または売出しによらないで（すなわち、流通過程で）有価証券を取得した者に、発行者その他の関係者に対する損害賠償請求権を付与している（21 条の 2、22 条）。これらの規定は、投資者を保護するために不法行為責任の特則を定めるものである（21 条の 2 につき、最高裁平成 24 年 3 月 13 日判決民集 66 巻 5 号 1957 頁参照。22 条についても、無過失の立証責任を被告に課すなどの点で不法行為の特則となっている）。

ところが、これらの規定は、有価証券を取得した者についてのみ適用され、有価証券を売却（処分）した者については適用されない。しかし、市場価格を引き下げるような虚偽記載等によって不当に低い価格で有価証券を処分した者が、市場価格を引き上げるような虚偽記載等により不当に高い価格で有価証券を取得した者よりも保護されないで良い理由はない。また、わが国の証券取引法の母法といえるアメリカの連邦証券諸法では、明文の民事責任規定が有価証券を購入または売却した者に請求権を与えており（1934 年証券取引所法 18 条(a)項）、民事責任の根拠とされている規則 10b-5 に係る判例法も、有価証券の売主または買主に損害賠償訴訟の原告適格を認めている（Blue Chip Stamps v. Manor Drug Stores, 421 U.S. 723 (1975)）。

このように、金融商品取引法上の民事責任規定（21 条の 2、22 条、および 22 条を準用する各規定（24 条の 4 等））が請求権を有価証券の取得者にのみ付与していることは、内容的に不合理であるし、外国法との比較からも是認できないので、これらの条文は、有価証券を処分した者にも請求権が与えられるように改正されるべきである。

2. 発行者以外の者の民事責任規定にも損害額の推定規定を置くこと

理由

金融商品取引法 21 条の 2 第 2 項は、虚偽記載等によって損害を被った投資者が賠償を請求することのできる損害額の推定規定を置いた。ところが、同条は発行者の責任についてしか適用されないものとなっている。

しかし、損害額の推定規定を提案した金融審議会金融分科会第一部会の報告書（「市場機能を中核とする金融システムに向けて」（平成 15 年 12 月 24 日）17 頁）は、発行者の責任に限定して損害額の推定規定を設けるよう提案していたのではない。また、虚偽記載等に係る金融商品取引法の民事責任規定（21 条の 2、22 条、および 22 条を準用する条文）は、いずれも虚偽記載等と因果関係のある損害の賠償を命じているので、誰が責任を負うかによって損害賠償額が異なることはないはずなのに、発行者についてのみ損害額の推定規定が設けられたことから、発行者の賠償額と、発行者の役員、および監査証明をした公認会計士または監査法人の賠償額とが異なってしまうことになる。これは理論上も実際上も不都合である。

以上の理由から、発行者以外の者の民事責任規定（22 条、および 22 条を準用する条文）においても、21 条の 2 第 2 項以下と同様の損害額の推定規定を設けるべきである。

以上