

# 神戸市外国語大学 学術情報リポジトリ

## Recent supreme court decisions on securities regulation

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2003-10-31 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 栗山, 修, Kuriyama, Osamu メールアドレス: 所属:
URL	<a href="https://kobe-cufs.repo.nii.ac.jp/records/835">https://kobe-cufs.repo.nii.ac.jp/records/835</a>

This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 International License.



# 証券取引に関する最近の最高裁判決

栗 山 修

- I はじめに
- II 最高裁平成12年7月7日第二小法廷判決
- III 最高裁平成14年2月13日大法廷判決
- IV 最高裁平成15年4月18日第二小法廷判決

## I はじめに

証券取引に関する最近の主要な最高裁判決には、つぎのものがある。

### (1) 最高裁平成12年7月7日第二小法廷判決<sup>(1)</sup>

本判決は、以下の法的問題点について判示する。すなわち、商法266条1項は取締役が会社にたいして賠償責任を負う事由について明定する。同項5号は、「法令又ハ定款ニ違反スル行為ヲ為シタルトキ」と規定する。そこで、同号にいう「法令」は取締役が職務遂行の際に遵守すべき義務に関する規定のみをいうのか。あるいは、すべての法令を含むのか。

### (2) 最高裁平成14年2月13日大法廷判決<sup>(2)</sup>

証券取引法（以下、証取法）164条1項は、大略つぎのような規定である。すなわち、上場会社等の取締役・監査役といった役員または主要株主（以下、会社内部者）が特定有価証券等について自己の計算で買い付けた後6か月以内に売り付けるまたはその逆の取引をして得た利益（以下、短期売買差益）は、当該会社に提供されなければならない。そこで、同項について以下が問

題とされる。

① 内部情報の不当利用は、同項適用の必要要件か。② 内閣府令で定める事由以外にも、内部情報を不当に利用したと認められない場合には短期売買差益を会社に提供しなくてもよいか。③ 同項は、憲法29条に違反しないか。本判決は、これらの点について判示する。

(3) 最高裁平成15年4月18日第二小法廷判決<sup>(3)</sup>

本件は、以下の点について判示する。①法律行為が、公序に反するか否かについて判断される時期。②契約時に有効であった保証契約の履行は、証取法42条の21項3号に違反しないか。

本稿は上記最高裁判決を紹介し、これら判決の意義とこれに関連する問題点を検討する。

(注)

- (1) 民集54巻6号1767頁。
- (2) 民集56巻2号331頁。
- (3) 民集57巻4号366頁。

## II 最高裁平成12年7月7日第二小法廷判決

### 1. 事実の概要と判旨

#### (1) 事実の概要

大口の顧客であるBと資金運用取引を継続してきた大手証券会社Aは、Bが証券を発行する際の主幹事証券会社にもなっていた。BはC信託銀行との間で、10億円の特定金銭信託契約を締結した。それにより、Aで開設した取引口座を通して有価証券の取引を行う特金勘定取引を開始した。しかし実際の運用はBの代わりにAがC信託銀行に取引の指図をする、いわゆる営業特金による取引であった。ところで、平成元年末までに上記取引で7,000万円の損失が生じた。その後も株式市況の急激な悪化により、平成2年2月末に

はその損失が約3億6,000万円となった。ところで、平成元年11月頃から大口顧客にたいする証券会社の損失補てんが社会問題となっていた。これをうけて大蔵省（当時）は、損失補てん・損失保証を厳に慎むことや特金勘定取引についても顧客と投資顧問契約を締結させるべき旨の通達を発した。しかし証券会社の多くが、株式市況が悪化するなかで顧客との関係を良好に保っていくためには損失補てんをすることもやむをえないとしていた。AもBとの良好な取引関係を保っていくためには、損失補てんをすることもやむをえないとした。その後Aの代表取締役Y等（被告・被控訴人・被上告人）も出席した平成2年3月の取締役会で、AはBにたいして損失補てんをする旨の決定をした。それにより、Bには3億6,000万円強の損失補てんがなされ、営業特金も解消された。

Aの株主であるX等（原告・控訴人・上告人）は、Aのした損失補てんは独禁法19条等に違反するとしてY等にたいする代表訴訟を提起した。第一審の東京地裁判決<sup>(1)</sup>および第二審の東京高裁判決<sup>(2)</sup>は、独禁法19条違反は認めた。しかし第一審判決は、損失補てんをしたことでその後に得られるであろう利益を考慮すれば損害があるとはいえないとしてXの請求を棄却した。第二審判決も、以下の理由でXの請求を棄却した。すなわち、独禁法19条は競争者の利益保護規定であることから同条は商法266条1項5号にいう法令には含まれない。これにたいしてX等のうちの2名が、同条も同号にいう法令に含まれるとして上告したのが本件である。<sup>(3)</sup>

## （2）判 旨

本判決はつぎのように判示して、独禁法19条も商法266条1項5号にいう「法令」に含まれるとした。

「取締役を名あて人とし、取締役の受任者としての義務を一般的に定める商法254条3項（民法644条）、商法254条ノ3規定（以下、併せて「一般規定」という。）及びこれを具体化する形で取締役がその職務遂行に際して遵守すべき義務を個別的に定める規定が、本規定にいう「法令」に含まれることは

明らかであるが、さらに、商法その他の法令中の、会社を名あて人とし、会社がその業務を行うに際して遵守すべきすべての規定もこれに含まれるものと解するのが相当である。けだし、会社が法令を遵守すべきことは当然であるところ、取締役が、会社の業務執行を決定し、その執行に当たる立場にあるものであることからすれば、会社をして法令に違反させることのないようにするため、その職務遂行に際して会社を名あて人とする右の規定を遵守することもまた、取締役の会社に対する職務上の義務に属するというべきだからである。したがって、取締役が右義務に違反し、会社をして右の規定に違反させることとなる行為をしたときには、取締役の右行為が一般規定の定める義務に違反することになるか否かを問うまでもなく、本規定にいう法令に違反する行為をしたときに該当することになるものと解すべきである。」

しかし、つぎのように判示して、本判決はX等の請求を棄却した。「右事実関係の下においては、被上告人らが、本件損失補てんを決定し、実施した平成2年3月の時点において、その行為が独占禁止法に違反するとの認識を有するに至らなかつたことにはやむを得ない事情があつたといるべきであつて、右認識を欠いたことにつき過失があつたとすることもできないから、本件損失補てんが独占禁止法19条に違反する行為であることをもつて、被上告人らにつき本規定に基づく損害賠償責任を肯認することはできない。」

(注)

- (1) 東京地裁平成5年9月16日判決(判例時報1469号25頁(平成5年))。
- (2) 東京高裁平成7年9月26日判決(判例時報1549号27頁(平成8年))。
- (3) 上告人は、つぎのような主張もした。すなわち、本件損失補てんは平成3年法律第96号による改正前の証取法50条1項3号・同項4号・58条1号に違反しないとした原審の判断は違法である。しかし最高裁判所は、上告人の主張は独自の見解に立って原判決を論難するものにすぎないとしてこれを退けた。

## 2 本判決の意義

本判決の意義は、つぎの点にあるといえよう。

- ① 商法266条1項5号にいう「法令」とは、つぎのものをいう。すなわち、取締役がその職務遂行に際して遵守すべき義務を一般的または個別的に定める規定のみならず、会社がその業務を行うに際して遵守すべきすべての規定がこれにあたる。
- ② 取締役が独禁法19条違反とされるためには、同条違反の認識を欠いたことについての過失が要求される。

## 3 検討

### (1) 商法266条1項5号にいう「法令」の意義

#### ① 限定説

商法における会社の利益保護規定や公の秩序に関する刑法の規定は、商法266条1項5号のいう「法令」(以下、「法令」)に当然に含まれる。しかしそれ以外の規定は、これに含まれない。もっとも、「法令」に含まれない規定に違反してもそれが注意義務違反にあたれば取締役は会社にたいして責任を負う<sup>(1)</sup>。原審の東京高裁判決は、限定説に拠った。限定説は、以下を根拠とする。<sup>(2)</sup> (イ)すべての法令違反が「法令」違反にあたるとして、取締役の責任を追及するのは不当である。(ロ)商法266条1項各号は、会社財産を保護するための規定である。してみれば、会社に関する健全性の確保を直接・間接の目的とする法令のみが「法令」にあたると解すべきである。<sup>(3)</sup>

限定説にたいしては、つぎのような批判がある。(イ)限定説は、会社の利益保護規定や公序規定のみが「法令」に含まれるとする。しかし、ある規定がこれらの規定に該当するか否かの判断は必ずしも容易でない。(二)法令の遵守は、自然人のみならず会社にも当然にあたはることである。してみれば、「法令」は一部の法令には限定されるべきではない<sup>(4)</sup>。(ホ)すべての法令を遵守して経営を行うことが、株主の通常の合理的意思ないしは期待である。<sup>(5)</sup>

## ② 非限定説

あらゆる法令が、「法令」にあたる。このように主張するのが、非限定説である。本件最高裁判決は、これに拠った。非限定説は上記①の(イ)・(二)・(ホ)に加え、「法令」は単に法令として規定されているからすべての法令を含むとするのが素直な解釈であることがその根拠とされる。<sup>(6)</sup>

非限定説を前提にして、取締役の民事責任が生じるためには法令違反行為が注意義務違反と評価されなければならないとの説もある。同説にたいしては、法令遵守義務と注意義務は別個の内容をもつ義務であるとする指摘がある。<sup>(7)</sup>

### (2) 「法令」違反における過失の意味

「法令」違反とされるためには、違反者の故意または過失が要求される。そこで、「過失」の意味が問題となる。すなわち、違反者に何らかの法令に違反するという抽象的な認識があればよいのか。<sup>(10)</sup> それとも、法令違反を具体的に認識している必要があるのか。本件最高裁判決は、後者を要求した。これは、妥当な結論であろう。なぜなら、前者に拠れば取締役が経営判断をなす際に法令違反にならないかについて広範囲の調査を要することになる。その結果、取締役の経営判断を萎縮させることにもなりかねない。<sup>(11)</sup>

「過失」を認定するにあたり、本件最高裁判決はYのみならず公正取引委員会も本件における損失補てんが独禁法19条に違反するとの認識がなかったとした。学説には、過失の認定にあたり十分な能力を有する法務専門家の助言や報告、あるいは主務官庁の見解を確認する等をしたか否かで判断すべきとの主張もある。<sup>(12)</sup>

#### (注)

- (1) 近藤光男「取締役の経営上の過失と会社に対する責任」金融法務事情1372号10頁以下（平成5年）。
- (2) 松井秀征「商法266条1項5号の『法令』の意義」法学教室245号119頁（平成13年）。

- (3) 森本滋・会社法〔第2版〕253頁脚注(5)（平成7年）。
- (4) 吉原和志「法令違反行為と取締役の責任」法学60巻1号31頁（平成8年）。
- (5) 神田秀樹・会社法（第4版補正版）133頁脚注(10)（平成15年）。
- (6) 新谷勝「商法266条1項5号にいう『法令』の意義」金融商事判例1109号63頁（平成13年）。
- (7) 吉原・前掲注(4)35頁。
- (8) 川村正幸「株主代表訴訟において関税法・外為法違反行為につき取締役の善良注意義務・忠実義務違反が認められた事例」金融商事判例1010号48頁（平成9年）。
- (9) 最高裁昭和51年3月23日第三小法廷判決（裁判集民事117号231頁）。
- (10) 宮島司「野村證券損失補填株主代表訴訟事件」ジャーリスト1202号92頁（平成13年）。
- (11) 松井・前掲注(2)119頁。
- (12) 吉原・前掲注(4)28頁以下。

### III 最高裁平成14年2月13日大法廷判決

#### 1 事実の概要と判旨

##### (1) 事実の概要

Y（被告・控訴人・上告人）は、平成11年に数回にわたってX会社（原告・被控訴人・被上告人）が発行する株式を買い付けた。Yは買い付けたそれぞれの株式を6か月以内に売り付け、合計2,018万3,691円の利益を得た。そこで、X会社がYにたいして証取法164条1項に基づき上記金額をX会社に提供することを求めた。X会社は東京証券取引所第2部に株式を上場しており、YはX会社の主要株主である。

第一審の東京地裁判決および第二審の東京高裁判決は、いずれもX会社の請求を認容した。これを不服としたYが、以下を理由として上告した。(イ)本件株式を売り付けた相手方とYとは代表者および株主が同一であるから、損害は発生していない。(ロ)証取法164条1項が適用されるためには、主要株主がその職務または地位により取得した秘密の不当利用が必要である。しかし、上告人は秘密の不当利用はしていない。(ハ)上記(ロ)のように解されなければ、

同項は憲法29条に違反する。以上が、本件の概要である。

(2) 判 旨

① 上告理由(イ)・同(ロ)にたいし、本判決はつぎのように判示した。

「個々の具体的な取引について秘密を不当に利用したか否かという事実の立証や認定は実際上極めて困難であるから、上記事実の有無を同項適用の積極要件又は消極要件とすることは、迅速かつ確実に同項の定める請求権が行使されることを妨げ、結局同項の目的を損なう結果となり兼ねない。このようなことを考慮すると、同項は、客観的な適用要件を定めて上場会社等の役員又は主要株主による秘密の不当利用を一般的に予防しようとする規定であつて、上場会社等の役員又は主要株主が同項所定の有価証券等の短期売買取引をして利益を得た場合には、前記の除外例に該当しない限り、当該取引においてその者が秘密を不当に利用したか否か、その取引によって一般投資家の利益が現実に損なわれたか否かを問うことなく、当該上場会社等はその利益を提供すべきことを当該役員又は主要株主にたいして請求することができるものとした規定であると解するのが相当である。」

② 上告理由(ハ)にたいし、本件判決はつぎのように判示した。

「規制の内容等についてみると、同項は、外形的にみて上記秘密の不当利用のおそれのある取引による利益につき、個々の具体的な取引における秘密の不当利用や一般投資家の損害発生という事実の有無を問うことなく、その提供請求ができるとして、秘密を不当に利用する取引への誘因を排除しようとするものである。上記事実の有無を同項適用の積極要件又は消極要件とするとすれば、その立証や認定が実際上極めて困難であることから、同項の定める請求権の迅速かつ確実な行使を妨げ、結局その目的を損なう結果となり兼ねない。また、同項は、同条8項に基づく内閣府令で定める場合又は類型的にみて取引の態様自体から秘密を不当に利用することが認められない場合には適用されないと解すべきことは前記のとおりであるし、上場会社等の役員又は主要株主が行う当該上場会社等の特定有価証券等の売買取引を禁

止するものではなく、その役員又は主要株主にたいし、一定期間内に行われた取引から得た利益の提供請求を認めることによって当該利益の保持を制限するにすぎず、それ以上の財産上の不利益を課するものではない。これらの事情を考慮すると、そのような規制手段を採ることは、前記のような立法目的達成のための手段として必要性又は合理性に欠けるものであるとはいえない。

以上のことおり、法164条1項は証券取引市場の公平性、公正性を維持するとともにこれに対する一般投資家の信頼を確保するという目的による規制を定めるものであるところ、その規制目的は正当であり、規制手段が必要性又は合理性に欠けることが明らかであるとはいえないものであるから、同項は、公共の福祉に適合する制限を定めたものであって、憲法29条に違反するものではない。」

## 2 本判決の意義

本判決の意義は、つきの点にあるといえよう。

- ① 会社内部者は、その職務または地位により取得した秘密の不当利用や一般投資者が受けた損害の有無にかかわらず、短期売買差益を会社に提供しなければならない。
- ② 証取法164条8項に規定する内閣府令で定める場合にあたるとときまたは類型的にみて取引の態様自体から秘密を不当に利用したとは認められない場合には、短期売買差益の提供義務は生じない。
- ③ 証取法164条1項は、憲法29条に違反しない。

## 3 検討

以下では、本判決をもとに証取法164条1項における解釈上の問題点を検討する。

- (1) 内部情報の利用は必要か

証取法164条1項の趣旨は、つぎのように考えられよう。すなわち、会社内部者は自社の内部情報を他の投資者よりも早く知りうる立場にある。そのような会社内部者が6か月以内という短期間に自社株等を取引して得た利益は、多くの場合内部情報を利用したインサイダー取引によるものと考えられる。してみれば、当該利益を会社に提供させることがインサイダー取引を間接的に抑止することになる。同項をこのように理解するならば、内部情報を利用しないで得た差益はインサイダー取引によるものではなく、当該差益を会社に提供する必要はないことになる。したがって内部情報の不当利用は請求権発生の要件となり、原告はこれについて主張立証をしなければならない<sup>(1)</sup>。すなわち、内部情報の不当利用は同項適用の積極要件とされる。あるいは同項の「上場会社等の役員又は主要株主がその職務又は地位により取得した秘密を不当に利用することを防止するため」とする文言に着目し、会社内部者が内部情報を不当に利用しなかった旨を立証すれば同項の適用はないともされる。<sup>(2)</sup>すなわち、内部情報の不当利用は同項適用の消極要件とされる。

これにたいし学説の多くは、内部情報の不当利用を同項の適用要件とはしていない。内部情報の不当利用を適用の要件とすれば、その立証が困難なことから会社内部者は短期売買差益を容易に取得できることをその理由とする。また、「上場会社等の役員……防止するため」という同項の文言は、会社内部者が短期売買差益を会社に提供する理由を明らかにするために挿入されたにすぎないと解している<sup>(3)</sup>。本件最高裁判決も、内部情報の不当利用を立証する必要はない旨を明言する。

証取法164条8項は、内閣府令で定める場合にあたるものについては同條1項の適用はないとする。具体的には、「上場会社等の役員及び主要株主の当該上場会社等の特定有価証券等の売買に関する内閣府令（昭和63.9.20大令）」5条により同府令4条各号に規定するものがこれにあたる。内閣府令4条各号が規定する事項は、内部情報を不当に利用する取引にあたらないものである。さらに本件最高裁判決は、具体的には言及していないが内閣府令

の規定する取引以外にも類型的にみて内部情報の不当利用が認められない取引については証取法164条1項の適用はないとする。すなわち、本件最高裁判決は会社内部者のした取引が類型的にみて内部情報の不当利用にあたらないものであれば同項は適用されないことを明らかにした。<sup>(4)</sup>

類型的にみて内部情報不当利用のないことが明らかな場合<sup>(5)</sup>を除き、当該不当利用は証取法164条1項適用の要件ではない。その主たる理由は、内部情報不当利用の立証が容易でない<sup>(6)</sup>ことがある。したがって、内部情報不当利用の有無にかかわらず短期売買差益は会社に提供されなければならない。すなわち同項は形式的に解釈されるべきであり、その結果として自社株の買付け又は売付けをした会社内部者は少なくとも6か月間は売付け又は買付けができない。換言すれば、会社内部者は短期売買をしてはならないことになる。<sup>(7)</sup>このことから多くの学説および本件最高裁判決は、内部情報不当利用の立証は証取法164条1項の適用要件ではないとする。これにたいし証取法164条1項がインサイダー取引を間接的に抑止する規定であるのなら、内部情報不当利用の可能性が全く存在しない場合にまで同項が適用されるのは疑問である。<sup>(8)</sup>あるいは、内部情報不当利用のないものとして類型化できる取引のみならず実際には内部情報を不当利用していないことが立証できる個々の具体的な取引についても証取法164条1項は適用されないとする学説もある。<sup>(9)</sup>

## (2) 損害の発生は必要か

短期売買差益提供義務は、会社あるいは会社内部者と取引した投資者に損害が生じたことをその要件とするのか。証取法164条1項はこれを明定していない。また、短期売買差益が会社の損害にあたるとも考えにくい。同項はインサイダー取引を間接的に抑止する規定と解されており、同取引により損害を受けた投資者を保護する規定ではない。したがって同取引が原因で損害を受けた投資者は、証取法157条・同法166条・同法167条を根拠に民事賠償を請求すべきである。<sup>(10)</sup>以上から、会社あるいは投資者に損害が生じたことは同項適用の要件とはされない。いわゆる養命酒事件東京高裁判決は、会社に

損害が生じたことは同項適用の要件ではないと明言する。同判決は短期売買差益提供義務を証取法により定めた特別の義務とし、民法の損害賠償義務とは制度的に異なる義務と解している。<sup>(12)</sup>

### (3) 証取法164条1項は憲法29条に違反しないか

証取法164条1項は、財産権を保障する憲法29条に違反しないか。同項は冒頭で、内部情報の不当利用を防止するのがその趣旨であるとする。また、同条8項は類型的に内部情報を不当に利用してなされたものとして内閣府令が定める取引について同条1項は適用されないとする。してみれば、短期売買差益を会社に提供させることで内部情報の不当利用抑止をねらった証取法164条1項は憲法29条に違反しないといえよう。本件最高裁判決も、これを是認する。<sup>(13)</sup>

#### (注)

- (1) 佐々木秀雄「会社役員等に対する不当利益返還請求権発生の要件」商事法務789号36頁（昭和52年）。
- (2) 遠藤光男「証券取引法189条に基づく不当利益提供請求権の要件事実とその立証責任」民事法学の諸問題280頁（昭和52年）。
- (3) 堀口亘・新訂第4版最新証券取引法672頁（平成15年）。
- (4) 黒沼悦郎「短期売買差益の返還規定の合憲性」ジュリスト1228号16頁（平成14年）は、これに該当すると思われる取引を検討する。
- (5) 芳賀良「証券取引法164条1項の趣旨とその要件」金融商事判例1144号66頁（平成14年）は、内閣府令が定めるもののみが類型的にみて内部情報不当利用のない取引であるとする。
- (6) 大武泰南「証券取引法189条1項に基づく主要株主に対する短期売買利益の提供請求が認容された事例」金融商事判例913号49頁（平成5年）は、証券市場の公正性と投資者保護の確保をその理由とする。
- (7) 河本一郎=大武泰南・証券取引法読本〔第5版〕297頁（平成14年）。
- (8) 森田章「証券取引法189条1項に基づく主要株主の短期売買差益の会社への提供」判例評論409号217頁（平成5年）。
- (9) 川口恭弘「判例批評」民商法雑誌127巻6号858頁（平成15年）。
- (10) 竹内昭夫「インサイダー取引規制の在り方」ジュリスト964号48頁（平成2年）。なお、拙著・証券取引規制の研究235頁（平成10年）以下参照。もっとも、因果関係の立証は容易でない。東京地裁平成3年10月29日判決（金融商事判例898号29頁）は、インサイダー取引と損害発生に関する因果関係の立証がない

としてこれを否定した。

- (11) 東京高判平成4年5月27日判決（判例時報1428号141頁（平成4年））。
- (12) 短期売買差益返還義務は、本来的には発行者に帰属する内部情報をその地位により不当に利用したとされる会社内部者にたいして科せられる一種の民事制裁金（civil penalty）と解することはできないであろうか。
- (13) 黒沼・前掲注(4)18頁は、内閣府令で定めるもののみならず類型的にみて内部情報の不当利用がないとされる取引にも適用されないと判示することで証取法164条1項の合憲性を明らかにしたとされる。

#### IV 最高裁平成15年4月28日第二小法廷判決

##### 1 事実の概要と判旨

###### (1) 事実の概要

準大手証券会社Y（被告・控訴人・上告人）は昭和60年3月頃から、東京証券取引所および大阪証券取引所の第一部に上場されている鉄鋼専門商社X（原告・被控訴人・被上告人）との間でつきのような交渉を進めていた。すなわち、ユーロ市場で社債を発行して約100億円の資金を調達する。そのため、Yを共同主幹事証券会社とする。当該交渉のなかでXはYにたいし、別途30億円の資金を年8パーセントの利回りで運用することを打診した。Yは、これを了承した。Xはその運用として昭和60年6月14日にA信託銀行との間で特定金銭信託契約（以下、本件特金契約）を締結し、同銀行に当初信託金として30億円を交付した。同日にXは、Yとの間で本件特金契約に関して年8パーセントの利回り保証をする契約をした（以下、本件保証契約）。その後の平成2年3月20日、XはA信託銀行と本件特金契約の信託期間を平成5年3月10日まで延長する旨の合意をした。同日にXはYとの間で、本件保証契約の期間を延長するとともに信託元本にたいする保証利回りを年8パーセントから年8.5パーセントに変更する旨の合意をした（本件追加保証契約）。

XはYにたいし、主位的には本件保証契約および本件追加保証契約に基づいて23億1,603万円余を請求した。同時に予備的には、Yがした本件保証契

約および本件追加保証契約の勧誘が違法であったとして13億円余の賠償金を請求した。

第一審の東京地裁判決は、つぎのように判示した。すなわち、本件保証契約は締結された昭和60年の時点では公序に反していない。大蔵省（当時）は、平成元年12月に損失補てんを厳に慎む旨の通達を発した。このことから平成2年に締結された本件追加保証契約のみならず本件保証契約も、締結された昭和60年6月14日に遡って無効となる。これにたいし第二審の東京高裁判決<sup>(2)</sup>は、本件追加保証契約は公序に反するが本件保証契約は公序に反せず有効であるとした。

Yは、大略つぎのような理由で上告した。(イ)本件保証契約は、公序に違反する。(ロ)本件保証契約を有効としてその履行を認めた原判決は、証取法42条の21項3号に違反する。

## (2) 判旨

最高裁判所は、上記(イ)・上記(ロ)にたいしてつぎのように判示した。

① 上記(イ)について本判決はつぎのように判示し、本件保証契約は公序に反するとした。

「法律行為が公序に反することを目的とするものであるとして無効になるかどうかは、法律行為がされた時点の公序に照らして判断すべきである。けだし、民事上の法律行為の効力は、特別の規定がない限り、行為当時の法令に照らして判定すべきものであるが（最高裁昭和29年(ク)第223号同35年4月18日大法廷決定・民集14巻6号905頁），この理は、公序が法律行為の後に変化した場合においても同様に考えるべきであり、法律行為の後の経緯によって公序の内容が変化した場合であっても、行為時に有効であった法律行為が無効になったり、無効であった法律行為が有効になったりすることは相当でないからである。」

② 上記(ロ)について本判決はつぎのように判示し、本件保証契約の履行は証取法42条の21項3号に違反するとした。

「平成3年法律第96号による証券取引法の改正によって、同法50条の2第1項3号の規定が新設され、証券会社が有価証券の売買その他の取引等につき、当該有価証券等について生じた顧客(信託会社等が、信託契約に基づいて信託をする者の計算において有価証券の売買等を行う場合にあっては、当該信託をする者を含む。)の損失の全部若しくは一部を補てんし、又これらについて生じた顧客の利益に追加するため、当該顧客にたいし、財産上の利益を提供する行為が禁止された。そして、同号に違反した場合の罰則規定も設けられた。同改正法の附則には、同改正法の施行前にした行為に対する罰則の適用についてはなお従前の例による旨の規定が置かれたが、損失補てんや利益追加のために財産上の利益を提供する行為（以下「利益提供行為」という。）の禁止については、同改正法の施行前に締結された損失保証ないし利益保証契約に基づくものであっても、同改正法の適用を排除するための規定が置かれなかった。同法50条の2第1項3号の規定は、その後平成4年法律第87号による改正によって50条の3第1項3号に、平成10年法律第107号による改正によって42条の2第1項3号に変わったが、各改正法施行前に締結された損失保証ないし利益保証契約に基づく利益提供行為についても、禁止から除外していない点は、従前と同様である。」

(注)

- (1) 東京地裁平成10年7月13日判決。
- (2) 東京高裁平成11年9月29日判決（判例時報1711号68頁（平成12年））。

## 2 本判決の意義

本判決の意義は、つきの点にあるといえよう。

- ① 法律行為が公序に反するか否かは、法律行為時の基準に基づいて判断される。
- ② 本件保証契約の履行は、証取法42条の21項3号（以下、本号）違反となり認められない。

(3) 本号は、憲法29条に違反しない。

### 3 検討

(1) 法律行為が公序に反するとされる基準時

本件最高裁判決は、公序に反するか否かについて判断する時期は法律行為時とした。そして、この基準に従えば本件保証契約は無効とはいえないとした。なぜなら、当該契約が締結された昭和60年6月14日の時点で損失保証が反社会性の強い行為であるとの社会的認識はなかったからである。行為時に公序に反していなくても、履行時にこれに反していれば無効になるとする学説もある。<sup>(1)</sup> 公序良俗違反の行為の実現を許すことはできないことをその理由とする。しかし本件最高裁判決が判示するように、行為時に公序に反していなければ当該法律行為は有効とされるのが妥当であろう。

(2) 本件保証契約の履行を認めることは本号に違反しないか

上記(1)でみたように本件保証契約は有効であるから、その履行は認められるのが原則である。ところで、本号は損失補てんや利益追加のために財産上の利益を提供する行為を禁止しており、違反者には刑事罰が科されうる。してみれば、本件保証契約は有効に成立しているが本号に当該契約の履行は認められない。このように主張する学説<sup>(2)</sup>に、本判決は従つたものといえよう。

本件最高裁判決は、本件保証契約を有効としながらもその履行を認めなかつた。してみれば、同契約を「有効」とすることの意味について疑問を呈する見解もある。<sup>(3)</sup> 学説には、改正前の損失保証契約の効力は自然債務に近い効力を有するとして、有効・無効の二部法に疑問を呈するものもある。<sup>(4)</sup>

(3) 本号は憲法29条に違反しないか

私法上有効である本件保証契約に基づく履行を禁止する本号は、憲法29条に違反しないかが問題とされる。損失補てん行為の禁止が過剰規制であるとすれば、憲法29条に違反する可能性もあるとする学説がある。<sup>(5)</sup> しかし本件最高裁判決は、つぎのように判示する最高裁平成14年2月13日大法廷判決（前

記Ⅲ) の趣旨を考慮すれば本号は憲法29条2項に違反しないとする。すなわち、同項のいう公共の福祉に適合するものとして是認されるべきものであるか否かは、規制の目的、必要性、内容、その規制によって制限される財産権の種類、性質および制限の程度等を比較考量して判断されなければならない。

(注)

- (1) 四宮和夫＝能見善久・民法総則(第6版)279頁(平成14年)。
- (2) 河本一郎「<座談会>改正証券取引法をめぐる諸問題」民商法雑誌106巻2号183頁以下(平成4年)における磯村保教授の発言。河本一郎「証券取引にかかる損失保証約束の私法上の効力」金融法務事情1393号6頁(平成6年)。
- (3) 滝沢昌彦「時の判例」法学教室277号95頁(平成15年)。
- (4) 滝沢昌彦「改正前の証券取引法下における損失保証契約と公序良俗」私法判例リマーカス18号13頁(平成11年)。
- (5) 川口恭弘＝木下智史「証券取引における損失補填の禁止と財産権の保障」金融法務事情1443号6頁(平成8年)。