

## 金融商品販売法の改正

制度調査部  
金本 悠希

### 「取引の仕組み」を説明義務の対象に追加

#### 【要約】

2006年6月7日、証券取引法の金融商品取引法への改正と同時に、金融商品販売法も改正されている。

改正の基本的内容は、証券取引法の適用対象である「有価証券」が拡大されたのに伴い、金融商品販売法の適用対象も拡大されていること、及び「説明義務の範囲の拡大」「適合性の原則の導入」「断定的判断の提供の禁止」といった規制拡充である。

「説明義務の範囲の拡大」では、「取引の仕組みのうちの重要な部分」が追加されている。この改正点については、すでにコンプライアンス体制が確立されている販売業者においてはあまり影響はないと考えられるが、そうでない販売業者には対応が必要となる。

#### はじめに

2006年6月7日、「証券取引法等の一部を改正する法律」および「証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律」（以下、整備法とする）が国会で可決・成立した。6月14日には公布されている。

整備法のなかで「金融商品の販売等に関する法律」（以下、金融商品販売法とする）も改正されている<sup>1</sup>。その改正内容はおおむね以下の通りである。

金融商品取引法の適用対象拡大に合わせて金融商品販売法の適用対象も拡大

規制拡充

説明義務の範囲の拡大

適合性の原則の導入

断定的判断の提供の禁止および違反した場合の損害額の推定規定

本稿では、金融商品販売法の改正内容について説明し、実務に与える影響について検討する。

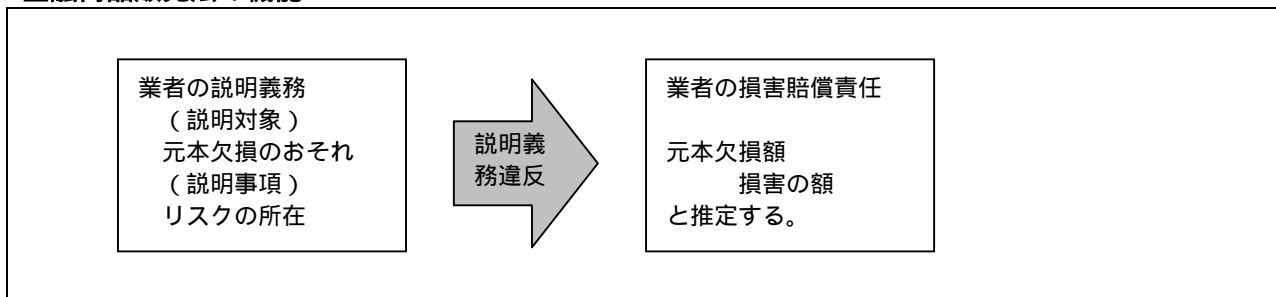
<sup>1</sup> 金融庁のウェブサイト（新旧対照表（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/164/01/sinkyuu.pdf>）161ページ以下）に掲載されている。

## 1 . 改正の背景 ~ 現行金融商品販売法の問題点 ~

### (1) 金融商品販売法は不法行為（民法）の特則

金融商品販売法は、金融商品販売業者が販売の際に顧客に対して説明すべき事項を定め、説明しなかったことにより顧客に損害が生じた場合に業者が損害賠償責任を負うことを定めている（現行金融商品販売法 4 条）。そして、その損害賠償責任に関して、元本欠損額を損害額と推定するという規定を設けている（同 5 条）。

### 金融商品販売法の機能



(出所) 金融庁資料を一部修正して抜粋

顧客が業者から商品を購入して損害を負った場合、一般的には民法の不法行為の規定（民法 709 条）によって業者に対して損害賠償請求をする。これは金融商品についてもあてはまり、金融商品販売法がなくても顧客は不法行為の規定によって損害賠償請求をすることは可能である。

両者の大きな違いは、金融商品販売法に基づいて請求する場合、業者の説明義務違反を立証するだけで損害額が推定される点にある。よって、金融商品販売法の存在意義は、顧客が不法行為の規定に基づいて請求した場合より請求しやすくなる点にあるといえるだろう（具体的には不法行為の規定に基づいて請求する場合に必要となる、故意または過失・因果関係・損害額の立証が不要となる）。

### (2) 現行金融商品販売法の問題点

現行金融商品販売法の問題点は、裁判例での利用実績がほとんどないことである<sup>2</sup>。それは現行金融商品販売法が説明を義務付けている事項が限定されており、適用対象が限られているため損害賠償を求める顧客にとって特段メリットがないためと指摘されている<sup>3</sup>。

これは具体的には以下のようなことである。現行金融商品販売法では、「元本欠損が生ずるおそれ」は説明義務の対象に含まれている。しかし、金融商品を実際に購入した場合に往々にして問題となる、金融商品の仕組み・構造や投資した場合のリスクの具体的内容（損失がどのような原因で生じるか、どのくらいの速度で生じるか、どのくらいまで大きくなるか）といったことは説明義務

<sup>2</sup> 商事法務 No.1774 「新しい投資サービス法制 金融商品取引法の成立」34 ページの松尾発言。清水俊彦「改正金販法と取引の仕組みの説明義務（1）」（金融法務事情 No.1776）参照。

<sup>3</sup> 注 2 清水論文 7 ページなど参照。

の対象として明示されていない。

そのため、金融商品を購入した顧客が、その金融商品は元本欠損が生ずる可能性があることを認識していれば、金融商品がハイリスクなもので業者がそのことを具体的に説明しなかったとしても、販売業者には基本的に金融商品販売法上の説明義務違反はないこととなる（この場合、顧客は金融商品販売法ではなく民法の不法行為（709条）の規定によって業者に損害賠償請求をすることとなる）。

### 金融商品販売法の説明義務の対象

「元本欠損が生ずるおそれ」など  
 金融商品の仕組み・構造、投資した場合のリスクの具体的内容は含まれず  
 これらのことを説明しなくても金融商品販売法上の説明義務違反なし

ただ、裁判例での利用実績がほとんどなかったとしても、金融商品を販売する業者がコンプライアンスを遵守した販売体制を整備するのを促す成果はあったと推測される。その点で金融商品販売法は適正な販売実務を促すという機能は果たしていると考えられる。

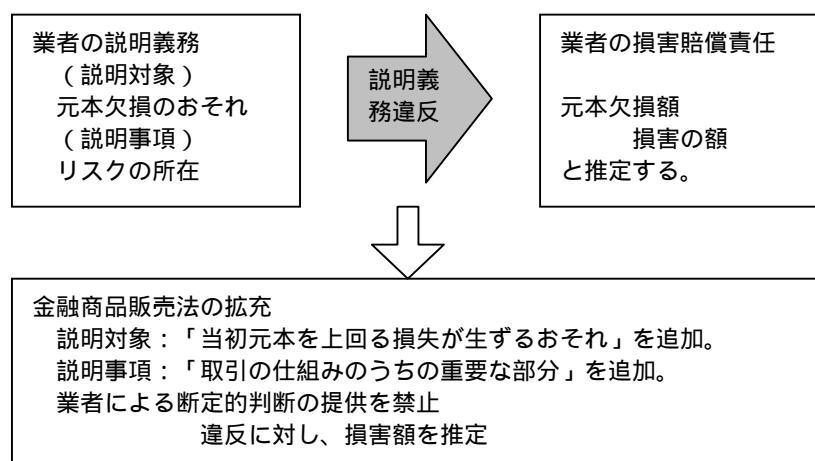
## 2. 金融商品販売法の改正

先ほど述べたとおり、証券取引法などが金融商品取引法に改正されるのと同時に、金融商品販売法も改正されている。この改正内容のポイントは以下の事柄である。以下で、それぞれについて説明する。

### 金融商品販売法の拡充

#### 金融商品販売法（平成12年制定）

預貯金、保険、有価証券等の幅広い金融商品の  
 販売に関する、民法の損害賠償の規定の特則



（出所）金融庁資料を一部修正して抜粋

## 金融商品販売法の改正点のポイント

金融商品取引法の適用対象拡大に合わせて金融商品販売法の適用対象も拡大  
規制拡充

説明義務の範囲の拡大

適合性の原則の導入

断定的判断の提供の禁止および違反した場合の損害額の推定規定

### (1) 「金融商品の販売」の範囲の拡大のうち主なもの（改正金融商品販売法 2 条 1 項）

証券取引法などが金融商品取引法に改正されるにあたって、証券取引法の適用対象である「有価証券」が拡大されている。「有価証券」の販売は金融商品販売法上の適用対象に含まれるので（改正金融商品販売法 2 条 1 項 5 号）、これにあわせて金融商品販売法の適用対象も拡大される。その主なものは以下に掲げるものである。

信託受益権一般に関する信託契約の締結

以下の有価証券・有価証券とみなされる権利を取得させる行為

有価証券

- ・ 抵当証券
- ・ 信託受益権一般に関する受益証券
- ・ 金融商品市場・外国金融商品市場におけるオプション証券・証書

有価証券とみなされる権利

- ・ 合名会社・合資会社の社員権（政令で定めるものに限る）（外国法人のもので同様の性質を有するものを含む）
- ・ 集団投資スキーム持分（外国の法令に基づくもので同様の権利に類するものを含む）

### (2) 説明義務の範囲の拡大（改正金融商品販売法 3 条 1 項・4 項・5 項）

金融商品販売法の説明義務の範囲が拡大され、以下の事項が説明義務の対象に追加されている。

一部の金融商品に関して、「当初元本を上回る損失が生ずるおそれ」の追加（改正金融商品販売法 3 条 1 項・4 項）

生じるおそれがある損失額が委託証拠金その他の保証金を上回ることとなるおそれ  
上のものに準ずるものとして政令で定めるもの

「取引の仕組みのうちの重要な部分」の追加（改正金融商品販売法 3 条 1 項・5 項）

「取引の仕組み」の定義（同 3 条 5 項）

契約内容

（有価証券に表示されるあるいは有価証券とみなされる）権利の内容及び顧客が負うこととなる義務の内容

市場デリバティブ取引・外国市場デリバティブ取引・店頭デリバティブ取引の仕組み

**(3) 「適合性の原則」の導入（改正金融商品販売法 3 条 2 項）**

今回の改正では、金融商品販売法における説明に適合性の原則が導入されている。金融商品販売法における適合性の原則とは、「金融商品の販売の説明は、以下の事項に照らして、当該顧客に理解されるために必要な方法・程度によってしなければならない」という原則である。

顧客の知識、経験、財産の状況及び当該金融商品の販売の契約を締結する目的

**(4) 「断定的判断の提供」の禁止と損害額の推定（改正金融商品販売法 4 条・5 条・6 条）**

今回の改正では、金融商品販売法における説明において「断定的判断の提供」が禁止され、この禁止違反があった場合にも損害額の推定規定が適用される。

不確実な事項について断定的判断を提供し、又は確実であると誤認させるおそれのあることを告げる行為の禁止（改正金融商品販売法 4 条）

断定的判断の提供を行った場合の損害賠償責任の発生およびその場合に元本欠損額を損害額と推定（改正金融商品販売法 5 条・6 条）

**3 . 「取引の仕組み」に関する問題点<sup>4</sup> ～販売実務の対応～****(1) 「取引の仕組み」に関する問題点**

今回の改正のうち、「適合性の原則」の導入（現行金融商品販売法でも勧誘方針の策定（8 条 2 項 1 号）においてすでに規定が存在する）や「断定的判断の提供の禁止」に関しては、現行証券取引法ですでに規定が存在する（現行証券取引法 42 条 1 項 1 号～4 号、43 条 1 項 1 号）。よって、証券取引法の業規制が適用され、コンプライアンス体制がすでに確立している販売業者に関してはあまり大きな影響はないと考えられる。

あらたに金融商品販売法の適用対象に含まれる金融商品については、その販売の際に改正金融商品販売法 3 条 1 項で規定される重要事項について説明しなければならない。

この金融商品販売法の適用対象の拡大により、実務上対応が必要となるが、そのこと自体は法律上明確である。一方、説明義務の対象として追加された「取引の仕組み」がどこまで含まれることとなるかは法律上明確ではない。この点が不明確であると、販売実務においてどこまで説明すべきか問題となるケースが生じうる。そこで、以下で販売実務においてはどのように対応すべきか検討する。

<sup>4</sup>清水俊彦「改正金販法と取引の仕組みの説明義務（1）（2）」（金融法務事情 No.1776、1777）参照。

## (2) 販売実務の対応

上に述べたとおり、改正金融商品販売法においては、説明義務の対象に「取引の仕組みのうちの重要な部分」が追加されている（改正金融商品販売法3条1項）。そして、「取引の仕組み」についておおむね以下のように定義されている（改正金融商品販売法3条5項）。

「取引の仕組み」の定義（同3条5項）

契約内容

（有価証券に表示されるあるいは有価証券とみなされる）権利の内容及び顧客が負うこととなる

義務の内容

市場デリバティブ取引・外国市場デリバティブ取引・店頭デリバティブ取引の仕組み

改正金融商品販売法の下では、これらについて説明義務が課されることになる。しかし、「契約内容」「権利・義務の内容」「取引の仕組み」といった文言では、それが販売実務上どこまで含むこととなるか、明確ではないと考えられる。このことを、金融商品の販売について争われた裁判例を元に検討する<sup>5</sup>。

実際の裁判例では、金融商品の販売に際してその商品性やリスクなどについてどの範囲まで説明すべきか、必ずしも明らかでない。たとえば、EB（他社株転換社債）についてどこまで説明すべきか、裁判例においても立場が分かれているようである。

（A）説はEB（他社株転換社債）の販売に際して、以下の事項の説明で足りるとする立場である。

転換対象株式の株価が一定日に転換価格を下回った場合、額面金額と下落後の株価の差額分の損失をこうむること

（B）説はさらに以下の事項の説明も必要とする立場である。

社債の金利の大半は のリスクの対価でありその対価は株価の変動可能性や転換価格の水準などによって決まること

のような関係にあるので社債の金利が高い場合は一般には のリスクが大きいこと

株価が上昇してもその利益を享受できないこと

（において株式で償還される場合にはそこですぐに売却処分して損失を現実化しなければ、）転換対象株式に中長期投資するのと同じ結果となること

そこで、実務上どのように対応すべきか検討すると、説明義務の対象を広く捉える裁判例がある以上、説明義務の対象をできるだけ広く捉えるのが望ましいと考えられる。

<sup>5</sup>清水俊彦「改正金販法と取引の仕組みの説明義務（2）」（金融法務事情 No.1777）参照。

---

この説明すべき事項の範囲の問題は、すべて説明して顧客に理解してもらえないと販売できないのかというように、営業成果と直結する難しい問題ではある。しかし、コンプライアンス遵守のためにも、できるだけ説明義務の対象を広く捉えて営業活動を行うべきであろう。ただ、すでにコンプライアンス重視の立場から、金融商品販売法の改正以前から、説明義務の範囲を広く捉えて営業体制を整備している販売業者であれば問題は少ないのではないかと考えられる。

#### 4 . 施行日

改正金融商品販売法は、金融商品取引法の施行と同時に、公布日（平成 18 年 6 月 14 日）から 1 年 6 ヶ月以内の政令で定める日から施行される（整備法附則、証券取引法等の一部を改正する法律附則 1 条）。