

金融機関における利益相反と情報隔壁 (チャイニーズウォール) の私法的効果 (3・完)

—— 秘密保持義務（守秘義務）と情報提供の衝突を中心に ——

溝 渕 将 章

- 第1章 問題の所在
- 第2章 日本法の理論状況
- 第3章 アメリカ法における議論の展開（以上221・222合併号）
- 第4章 ドイツ法における議論の展開
 - 第1節 本章における紹介・検討対象の確認
 - 第2節 前提となる法的理論の確認
 - 第3節 秘密情報の提供義務の成否
 - 第4節 担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠した役務提供の可否
（以上223号）
 - 第5節 金融機関の情報提供義務と情報隔壁の私法的効果
 - 第6節 ドイツ法のまとめ
- 第5章 日本法への示唆
- 第6章 結びにかえて

第4章 ドイツ法における議論の展開（承前）

第5節 金融機関の情報提供義務と情報隔壁の私法的効果

次に、第3の論点である、情報隔壁の私法的効果に関する議論をみていく。WpHG上、金融機関は、自らと顧客間または複数の顧客間での利益相反を防止するための、適切な組織体制の構築を求められている。この組

織体制のひとつとして、情報隔壁の設置が重視されている⁽²⁸⁹⁾。監督法上要求されるこの措置を講じた結果、ある情報が、それを取得した部門から担当部門に伝達されず、顧客へ提供されなかったとする。この場合に金融機関は、担当部門への情報伝達が隔壁によりできなかったことを直接の理由にして、顧客との関係で免責されるか⁽²⁹⁰⁾。

以上の論点をめぐる議論は、情報隔壁の存在およびこれによる情報不伝達が、金融機関の悪意判断にどのような影響を及ぼすか、という観点から展開されている。この点を説明するために、まずは、金融機関、ひいては法人の悪意判断に関するドイツ法の一般的な理論に触れておく（Ⅰ）⁽²⁹¹⁾。そのうえで、この悪意判断の理論と情報隔壁の関係を扱った学説をみていく（Ⅱ、Ⅲ）。

Ⅰ 法人における悪意判断の理論

私法では、当事者が一定の事実について悪意であるか否かが、その当事者の法律関係を決するうえで重要な意味をもつことがある。当事者が法人の場合、法人は自然的な意味で事実を認識できないため、組織内の役職員が事実を認識していることをもって、法人を悪意者と法的に評価すること

⁽²⁸⁹⁾ Hopt, FS Heinsius, a.a.O. (Fn.173), S.319ff.; Petra Buck, Wissen und juristische Person, 2001, S.500ff.[im Folgenden zit. Buck, Wissen]; Buck-Heeb, FS Hopt, a.a.O. (Fn.252), S.1649ff.; Benicke, a.a.O. (Fn.174), S.747ff.; Löhnig, a.a.O. (Fn.252), S.361f.

⁽²⁹⁰⁾ Buck-Heeb, FS Hopt, a.a.O. (Fn.252), S.1653; Fuchs/Fuchs, WpHG, a.a.O. (Fn.173), §33, Rn.121.

⁽²⁹¹⁾ ドイツ法におけるこの問題については、拙稿「民法101条1項と『悪意の帰責』法理(1)(2・完) —— BGB166条1項の解釈論を手がかりに ——」 阪法63巻1号75頁以下、2号497頁以下（2013年）、「法人における分業的組織構造と『悪意の効果帰属』(1)(2・完) —— ドイツ法の展開と現状を手がかりに ——」 常業3巻1号163頁以下（2016年）、4巻1号85頁以下（2017年）、加毛 [2019]・前掲注(6)184頁以下。本稿での以下の論述は、これらの内容に依拠している。

金融機関における利益相反と情報隔壁（チャイニーズウォール）の私法的効果（3・完）

が必要になる（役職員の事実認識をもって、悪意者としての法律効果を法人に与えるという意味で、悪意の効果帰属（Wissenszurechnung）という）。また、複数の役職員のうち誰の悪意をもって法人を悪意者とするのかを、確定することも重要である。このことは、情報提供義務に関する法理との関係でもあてはまる。同法理によれば、金融機関が顧客への提供を求められるのは、顧客にとって重要な情報であって、「金融機関が有する」ものである。このため、ある情報につき情報提供義務が成立するには、金融機関が、当該情報を認識しているの でなければならぬ。例えば投資銀行部門で取得された情報につき、証券業務顧客への情報提供義務が成立するには、金融機関が、証券業務との関係で当該情報につき悪意だと認めうることを要する⁽²⁹²⁾。

1 BGB166条1項に基づく悪意判断

ドイツ法上、法人の悪意判断の根拠とされるのは、第1に、BGB166条1項⁽²⁹³⁾である。同項によれば、代理の場合に本人側の善意悪意が問題になるときは、代理人がその悪意判断の基準となる（当該事実につき代理

⁽²⁹²⁾ Lössler, a.a.O. (Fn.173), S.97f., 116; Kumpan, a.a.O. (Fn.194), S.313; Schimansky/Bunte/Lwowski/Siol, BankR-HdB, a.a.O. (Fn.176), § 43, Rn.22ff. この点については、Horn, a.a.O. (Fn.178), S.146; Löhnig, a.a.O. (Fn.252), S.363も参照。なお、これに近い観点に言及するわが国の先行研究として、森下 [2007a]・前掲注(5)175頁。

⁽²⁹³⁾ BGB166条 意思表示の法律上の効果が、意思の欠缺またはある事情を知っていたこともしくは知るべかりしことによって影響を受けるときは、その事実の有無は本人ではなく、代理人について決するものとする。

2項 代理権が法律行為によって授与された場合（任意代理権）において代理人が授権者の一定の指図に従って行為したときは、授権者は、自らが知っていた事情について代理人の不知を援用することができない。知るべかりしことが知っていたことと同一に扱われる場合において、授権者が知るべかりし事情についても同様とする。

（訳に際しては、柚木 [1955]・前掲注(84)を参考にした）

人が悪意であれば、本人は、自らが善意でも悪意者としての法的扱いを受ける)。また、判例・学説上、契約交渉補助者のように、代理人に匹敵する地位において当該行為に関与した者も、同項の類推により悪意判断の基準とされる⁽²⁹⁴⁾。この規律は、法人の行為の場合にも適用される。ある行為・業務との関係で法人の善意悪意が問題になる場合には、当該行為・業務を法人のために担当する役職員が、その判断基準となる。この業務担当者が悪意であれば、法人は、当該行為との関係で悪意者と評価される。

2 「正常な情報伝達体制」を基準とする悪意の効果帰属

それでは、問題となっている情報を、当該行為・業務の担当者は認識していなかったものの、これを認識している役職員が組織内の別部門にいたときはどうか。分業体制をとる法人（金融機関）では、ある業務にとって重要な情報が、当該業務の担当部門以外のところで取得されることがある。この場合、情報を取得した部門から担当部門へと情報伝達されない限り、業務担当者は善意にとどまる⁽²⁹⁵⁾。BGB166条1項によれば、ここで法人は当該情報につき善意者と扱われそうである。

しかし、ドイツの判例・学説は、このような結論に否定的である。前記場面で業務担当者が善意にとどまるのは、情報取得者と業務担当者とは異なっており、かつ、部門間での情報伝達およびそのための体制がなかったためである。この情報取得者と業務担当者の不一致、および情報の不伝達は、法人が、複数の部門を擁する大規模な分業体制をとったことや、組織内の情報伝達体制を構築しておかなかったことに由来する。ここで法人を

⁽²⁹⁴⁾ Gerd Nobbe, Die Wissenszurechnung in der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs, in Neues Schuldrecht und Bankgeschäfte, Wissenszurechnung bei Kreditinstituten Bankrechtstag 2002, 2003, S.140ff.

⁽²⁹⁵⁾ Münchener Kommentar zum BGB, Bd.1, Allgemeiner Teil, 8.Aufl., 2018, § 166, Rn.45 (Schubert).

善意者と扱くと、その相手方は、法人側の内部事情を理由に法的保護を奪われ、また、自ら直接行為する自然人と取引したときに比べて、不利な立場に置かれる⁽²⁹⁶⁾。この結果は、妥当でない。むしろ、情報取得者と業務担当者の不一致や情報不伝達による不利益は、分業体制をとることでその原因を作出し、かつ、適切な組織編成により情報伝達を確保できる法人が、これを負担すべきである⁽²⁹⁷⁾。相手方や取引社会も、法人内部での情報伝達や、そのための体制構築がされていると、通常期待する⁽²⁹⁸⁾。

以上の観点から判例・学説は、業務担当者が善意でも、情報取得者から業務担当者への情報伝達を確保しておくことが法人に期待できるときには、当該情報につき法人を悪意者と扱っている。情報伝達確保が期待可能かどうかは、当該法人にとって「正常な情報伝達体制」のもとで、同情報の伝達ができただどうかにより判断される⁽²⁹⁹⁾。この判断にあたっては、①

⁽²⁹⁶⁾ BGH, 13.10.2000, NJW 2001, 359; *Canaris*, a.a.O. (Fn.188), Rn.106; *Nobbe*, a.a.O. (Fn.294), S.153, 161; *Kumpan*, a.a.O. (Fn.194), S.304f.; MüKo/Schubert, BGB, a.a.O. (Fn.295), § 166, Rn.48f. 自然人であれば、ある業務をきっかけに情報を取得した場合、後の別業務との関係でも（当該情報をいまだ記憶している限り）当然に悪意者と扱われるからである。この点については、以下も参照。*Raimund Waltermann*, Zur Wissenszurechnung, AcP 192, 181, 207f. (1992); *Dieter Medicus*, Anmerkung zu BGH, 2.2.1996, WuB IV A. § 166 BGB 1.96, S.726.

⁽²⁹⁷⁾ BGH, 2.2.1996, BGHZ 132, 30; *Dieter Medicus*, Probleme der Wissenszurechnung, Karlsruher Forum 1994, VersR Sonderheft, S.11; *Josef Drexler*, Wissenszurechnung im Konzern, ZHR 161, 491, 505 (1997).

⁽²⁹⁸⁾ *Barbara Grunewald*, Wissenszurechnung bei juristischen Personen, in Festschrift für Karl Beusch zum 68. Geburtstag am 31. Oktober 1993, 1993, S.304, 311; *Jochen Taupitz*, Wissenszurechnung nach englischem und deutschem Recht, Karlsruher Forum 1994, VersR Sonderheft, S.26; *Nobbe*, a.a.O. (Fn.294), S.153; *Kumpan*, a.a.O. (Fn.194), S.307; MüKo/Schubert, BGB, a.a.O. (Fn.295), § 166, Rn.47.

⁽²⁹⁹⁾ BGH, 2.2.1996, BGHZ 132, 30; BGH, 13.10.2000, NJW 2001, 359; *Grunewald*, a.a.O. (Fn.298), S.304, 311; *Taupitz*, a.a.O. (Fn.298), S.25f.

当該情報の内容・重要性⁽³⁰⁰⁾、②情報伝達の技術的または法的可能性⁽³⁰¹⁾、③情報取得時からの時間経過⁽³⁰²⁾など、多様な要素が総合考慮される。

II 法人の悪意判断に対する情報隔壁の影響

ドイツ法では、情報隔壁の存在が、以上のような法人（金融機関）の悪意判断に影響を及ぼすとする見解が、学説の一部で提唱されている。その主張はこうである。

例えば投資銀行部門で取得された情報を、証券業務との関係で金融機関が認識しているとするには、①証券業務の担当者が当該情報を認識していること（BGB166条1項）、または②「正常な情報伝達体制」のもとで当該情報が同担当者へ伝達されるはずであることが必要になる。ここで、金融機関が情報隔壁を設け、両部門間での情報伝達を遮断しているとする。これにより、当該情報につき業務担当者は善意にとどまるため、①に基づいて金融機関を悪意者とすることはできない。また、情報隔壁の設置は、金融機関の利益相反を防止する適正な方法として、WpHG上求められる措置である。この措置により部門間での情報伝達を遮断している状態は、当該金融機関にとって「正常な情報伝達体制」だといえる。この伝達体制のもとで業務担当者への情報伝達がされなかったわけであるから、②によっても金融機関は悪意者とされない。このように部門間での情報伝達が隔壁により遮断されている場合、当該情報につき金融機関は善意者となるため、その提供義務は成立しない⁽³⁰³⁾。

以上の主張によれば、金融機関は、情報隔壁の設置により、投資銀行部

⁽³⁰⁰⁾ BGH, 2.2.1996, BGHZ 132, 30; *Taupitz*, a.a.O. (Fn.298), S.30.

⁽³⁰¹⁾ *Taupitz*, a.a.O. (Fn.298), S.27; MüKo/*Schubert*, BGB, a.a.O. (Fn.295), § 166, Rn.53.

⁽³⁰²⁾ BGH, 2.2.1996, BGHZ 132, 30; MüKo/*Schubert*, BGB, a.a.O. (Fn.295), § 166, Rn.57.

⁽³⁰³⁾ *Brandt*, a.a.O. (Fn.173), S.250; *Lösler*, a.a.O. (Fn.173), S.117; *Kumpan*, a.a.O. (Fn.194), S.312f., 618. この点については、*Löhnig*, a.a.O. (Fn.252), S.364ff. も参照。

門等に存する情報につき自らが悪意者と扱われるのを、妨げることができる。情報隔壁の私法的効果としてドイツの学説が念頭に置いているのは、このような「悪意の効果帰属を切断する設権的效果」である⁽³⁰⁴⁾。

Ⅲ 情報隔壁の私法的効果に対する批判

他方で、以上の検討方法および論証に対しては、これに批判的な見解が有力である。第1に、前記場面で悪意の効果帰属が否定されるとしても、その根拠は、当該情報が秘密情報にあたること自体に求められるとの批判である。金融機関は、秘密保持義務や内部者取引規制を理由に、組織内の一定の情報を、内部で伝達したり外部へ提供したりすることを禁止される。このように伝達を法律上禁止される情報については、情報隔壁の存否を問わず、部門間での情報伝達確保を、そもそも金融機関に期待できない。したがって、悪意の効果帰属が否定されるとしても、それは、金融機関が情報隔壁を設けたことの直接の効果ではない⁽³⁰⁵⁾。

第2に、情報隔壁の私法的効果をめぐる議論に、どれほどの実益があるのかも問題となる。秘密保持義務等の対象となる情報は、金融機関の善意悪意を検討するまでもなく、提供義務の成立が否定されるはずである（第3節）。かかる情報との関係では、金融機関の悪意判断をめぐる議論は、それほどの意味をもたない。この議論が実際上の意味をもつのは、問題となっている情報が、秘密情報以外のものである場面である⁽³⁰⁶⁾。秘密保持義

⁽³⁰⁴⁾ Lösler, a.a.O. (Fn.173), S.111f., 118; Buck-Heeb, FS Hopt, a.a.O. (Fn.252), S.1652f.; Kumpan, a.a.O. (Fn.194), S.304ff.; Fuchs/Fuchs, WpHG, a.a.O. (Fn.173), § 33, Rn.123. 情報隔壁のこのような効果を早期に示唆していたものとして, Hopt, FS Heinsius, a.a.O. (Fn.173), S.320f.

⁽³⁰⁵⁾ Buck-Heeb, FS Hopt, a.a.O. (Fn.252), S.1659, 1661f., 1669.

⁽³⁰⁶⁾ 秘密保持義務の対象にも、内部者取引規制の対象にもなっていない情報が、これにあたる。具体的には、「相場に相当の影響」を与えない情報であって、かつ、自行の

務等の対象ではなく、本来提供を要するはずの情報についても、担当部門への伝達を遮断することで、金融機関がその提供義務を免れる。このような効果を導きうる場合にはじめて、同議論は実益をもつようになる。しかし、このような効果を情報隔壁に認めることは、少なくともドイツ法の解釈としてはできない。この効果を認めると、金融機関は、部門間での情報伝達を妨げておくことで、本来負うべき情報提供義務を一方向的に免脱できてしまう⁽³⁰⁷⁾。これでは、分業体制に伴う法人側の内部事情を理由に、顧客が不利に扱われないようにするという、悪意の効果帰属の趣旨が没却される⁽³⁰⁸⁾。

第6節 ドイツ法のまとめ

本章のおわりに、ここまでみてきたドイツ法の理論を、要点ごとにまとめておく。

【1】金融機関は、ある業務（例えば投資銀行業務等）で取得した第三者の秘密情報を、別業務（例えば証券業務等）において顧客に提供する義務

顧客以外の者に関するもの、またはその自由な利用に顧客の承諾があるものである。
Fuchs/*Fuchs*, WpHG, a.a.O. (Fn.173), § 33, Rn.129.

⁽³⁰⁷⁾ *Tippach*, a.a.O. (Fn.175), S.252, 261ff.; *Buck*, Wissen, a.a.O. (Fn.289), S.508f.; *Buck-Heeb*, FS Hopt, a.a.O. (Fn.252), S.1664.

⁽³⁰⁸⁾ Fuchs/*Fuchs*, WpHG, a.a.O. (Fn.173), § 33, Rn.124, 129. 受託者の利益相反との関係でこれに近い趣旨を述べるものとして、*Löhnig*, a.a.O. (Fn.252), S.363ff. レーニヒによれば、秘密保持義務は、内部者取引規制のような法律上の命令（gesetzliche Anordnung）ではなく、第三者（委託者）との契約関係に基づく義務にすぎないので、顧客（別の委託者）に対する義務に常に優先するわけではない（S.364）。ただし、情報隔壁の設置を WpHG で義務づけられている金融機関（受託者）が、同法に従い情報隔壁を設け、その結果業務担当者が善意にとどまったのであれば、金融機関は免責される（S.364ff.）。これに対して、法律が設置を定めている場面以外では、情報隔壁により受託者が免責されるとの発想を、一般化すべきではない（S.368, 840）。

を負うか。この点についてドイツ法では、アメリカ法よりも詳細な議論が展開されている。ドイツ法の議論に特徴的なのは、この問題を検討する枠組が、論者ごとに異なっている点である。具体的には、次の2つの検討枠組がある。

第1に、未公開情報の秘密を保持される第三者の利益と、情報提供を受ける顧客の利益とを比較衡量することで、金融機関の情報提供義務の成否を決する検討枠組である。この検討枠組によれば、両者の利益を比較し、前者をより重大と認めれば情報提供義務が否定され、後者を重大と認めれば同義務が肯定される⁽³⁰⁹⁾。とくに WpHG 制定前の議論は、もっぱらこの枠組のなかで展開されていたし、同法制定後の学説でも、秘密保持義務型についてこの枠組を依然支持する見解がある。また、内部者取引規制型につき学説は、同規制による資本市場の機能保障と顧客の保護とでは前者を常に優先させるべきだとして、金融機関の情報提供義務を否定している。これも同様の発想かと思われる⁽³¹⁰⁾。

第2に、金融機関と顧客間の関係に着眼し、顧客が、秘密情報の提供を金融機関に期待してよいかを基準に、情報提供義務の成否を決する検討枠組である。秘密保持義務型の問題につき現在の学説では、この枠組のなかで秘密情報の提供義務を否定する見解が、有力である。この期待を不許とする実質的根拠としては、顧客が、自己の情報との関係では秘密保持義務の履行を求めながら、第三者の情報との関係で同義務の違反を期待するのは不当である点が、挙げられている。

【2】金融機関は、秘密情報の提供義務がない場合でも、同情報に関連する役務提供を停止して顧客を保護する、私法上の義務を負う。このため、担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠した役務提供の継続を、許

⁽³⁰⁹⁾ とりわけ、*Canaris*, a.a.O. (Fn.188), Rn.60.

⁽³¹⁰⁾ この点については、*Assmann*, a.a.O. (Fn.234), S.1352 も参照。

されない。もっとも、この考え方には批判説もあり、アメリカ法と同様の議論が展開されている。

【3】最後に、金融機関は、担当部門への情報伝達を隔壁により遮断することで、当該情報の提供義務を免れうるか。一部の学説は、担当部門への情報伝達が遮断される場合、金融機関は当該情報につき善意者と扱われるとして、この点を肯定している。しかし、同見解には、①秘密情報の提供義務が否定されるのは、情報隔壁の設置ではなく、当該情報が秘密情報にあたること自体から導かれる効果であること、②秘密情報以外の情報について前記の効果を情報隔壁に認めると、情報提供を必要とする顧客の保護が一方的に奪われるなど、問題点が指摘されている。

第5章 日本法への示唆

金融機関は、業務上取得した第三者の秘密情報を、とくに投資銀行業務や証券業務の顧客に提供する義務を負うか。また、仮にこの提供義務を負わない場合に、担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠して役務提供を継続してよいか。第3章および第4章では、これらの問題に関するアメリカ法およびドイツ法の議論をみてきた。

たしかに、日本法と外国法、さらに外国法のなかでもアメリカ法とドイツ法とでは、この問題を議論する際に前提とされている法的理論が、それぞれ異なっている。とくに、本稿の課題が情報提供義務の成否の検討である以上、同義務の発生を正当化する理論、および情報提供の懈怠に対する責任の根拠が各国法で異なっている点は、看過できない。各章の第2節で確認したように、金融機関における情報提供義務の根拠は、アメリカ法では①代理人の信認義務または証券会社の看板理論、ドイツ法では②顧客との取引的結びつきに基づく信頼責任、包括的銀行契約または利益擁護義務に、それぞれ求められている。アメリカ法およびドイツ法が議論している

のは、あくまで①または②の意味での情報提供義務が、第三者の秘密情報に及ぶか否か、である。この点で両国の議論は、③契約上の善管注意義務または不法行為法上の注意義務としての情報提供義務が、秘密情報に及ぶかを問題とする日本法の議論と隔たりがある。とくにこの点に関するアメリカ法の議論は、秘密情報の不提供や同情報に反する投資助言等が、SEC規則10b-5違反（またはコモン・ロー上の詐欺）になるかという観点から展開されており、日本法の議論との乖離が大きい。さらに、両国の議論は、証券業務での情報提供を主に念頭に置いており、そのなかには、設例1のような投資銀行業務での情報提供を、直接想定せず展開された見解が含まれている。この点にも、注意が必要である。

しかしながら、以上の相違にもかかわらず、両国の理論、とくに、両国の判例・学説がこの問題を検討する際の理論的枠組は、同種の問題を日本法で考察する際にも有益な示唆を与える。この点に留意しつつ、第3章および第4章でみた議論を改めて整理してみよう。

第1節 アメリカ法およびドイツ法の分析

I 秘密情報の提供義務の成否

まず、金融機関は、業務上取得した第三者の秘密情報を顧客に提供する義務を負うか。アメリカ法およびドイツ法の議論を通じて注目されるのは、この問題を検討する際の理論的枠組として2つの類型があること、そして、そのいずれの枠組によるかが、この問題の結論に違いをもたらすことである。

第1に、情報の秘密を保持される第三者の利益と、当該情報の提供を受ける顧客の利益とを比較衡量することで、金融機関の情報提供義務の成否を決する検討枠組である。例えば、(a) WpHG 制定前に展開されたドイツの学説やBGH判例、(b)同法制定後に展開された秘密保持義務型をめぐる一部の学説などが、これに属する。この検討枠組は、秘密保持義務と情報

提供の衝突を、第三者と顧客間の利害調整の問題とみているといえる。秘密情報の提供義務を金融機関に負わせると、情報提供により顧客の利益が保護される反面、秘密保持に対する第三者の利益が害される。反対に同義務を否定すれば、第三者の利益が保護される反面、今度は顧客の利益が害される。このため、同義務の成否を決するにあたり決め手となるのは、第三者の利益と顧客の利益のいずれを、法律上優先的に保護すべきか、である。第1の検討枠組は、この価値判断を行うことを、問題解決の本質とみていると評しうる。

第2に、顧客が、秘密情報の提供を金融機関に期待できるかによって、情報提供義務の成否を決する検討枠組である。(a)顧客は違法行為を金融機関に期待できないとして、秘密情報の提供義務を否定するアメリカの裁判例および学説、(b)秘密情報の提供に対する顧客の期待は「取引通念」上存しないとして、同義務を否定するロトの見解、ならびに(c)自己の情報につき秘密保持義務の履行を求める顧客が、第三者の情報との関係でその違反を期待することは許されないとし、同義務を否定するクマンの見解が、その代表例である。第1の検討枠組に対して、この第2の検討枠組は、秘密保持義務と情報提供の衝突を、金融機関と顧客間の利害調整の問題と捉えるものといえる。秘密情報の提供により、顧客は正確な情報に基づく意思決定をできるようになるものの、その反面、金融機関は、秘密保持義務違反による賠償責任を追及される。顧客は、このような責任追及の危険にさらされながら情報提供をすることまで金融機関に期待でき、金融機関はこの期待に応じるべきか。あるいは、このような顧客の期待は法的保護に値せず、金融機関は情報提供義務を免れるか。第2の検討枠組は、このいずれの判断が妥当かを決することを、問題解決の本質とみている。

以上の検討枠組の相違は、情報提供義務の成否を決する基準や、具体的な結論にも違いをもたらす。第1の枠組によれば、情報提供義務の成否を決する基準は、秘密保持により保護される第三者の利益と、情報提供によ

り実現される顧客の利益の（事実上の）軽重に求められる。この判断基準によれば、後者の利益が前者を上回るとされ、金融機関が情報提供義務を負うことが（例外的にはあれ）ありうる。例えば、顧客が、当該情報を知らないまま意思決定をすると重大な損害を被る場合において、第三者自らも情報提供（公開）の責任を顧客に負っているときである。以上に対して、第2の枠組によれば、この基準は、顧客が秘密情報の提供を金融機関に期待しているか、その期待は法的保護に値するかに求められる。この顧客の期待という判断基準によれば、秘密情報の提供義務は、ほぼ例外なくその成立を否定される（その根拠は、前記のとおりである）。

II 担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠した役務提供の可否
次に、秘密情報の提供義務を負わない場合に金融機関は、担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠して、役務提供を継続できるか。とくに、かかる役務提供により顧客に損害を与えた場合に、金融機関がその賠償責任を負うか。この論点はアメリカ法において、証券業務や資産運用業務に関連して詳細に議論されている。ドイツ法でも、アメリカ法と同様の議論が（アメリカ法の議論を参照するかたちで）展開されている。この論点に関しても、両国の議論が用いている理論的枠組は、日本法で同種の問題を考える際に参考になると思われる。

この問題につき両国の議論では、(a)役務提供の継続を不許とし、役務提供の結果顧客に生じた損害の賠償責任を金融機関に負わせる見解と、(b)役務提供の継続を認め、顧客への責任から金融機関を免責する見解とが、対立している。この対立の背景にあるのは、役務提供の停止を金融機関に義務づけるべきかをめぐり、意見の相違である。秘密情報の提供義務を負わなくても、同情報に関連する役務提供を差し控え、自己の行為が顧客を積極的に害しないよう配慮する。秘密情報を取得した金融機関には、当該案件に関してこのように中立的な態度をとること、およびそのための組織体

制の構築を，私法上義務づけるべきか。(a)説はこれを肯定的に解し，(b)説はこれを否定的に解する。この考え方の相違が，役務提供を継続した場合の責任をめぐる対立に反映されている。さらに，この考え方の相違は，合理的な顧客が，役務提供の停止とその継続のいずれを金融機関に期待するとみるかの，評価の違いによる。

以上のように，①役務提供を継続した場合の賠償責任を考えるにあたっては，②金融機関に，役務提供の停止およびそのための組織体制構築を私法上義務づけるかが，判断の決め手となる。さらに②の義務の成否は，③金融機関に対する顧客の合理的期待は何かによって判断される。この検討枠組は，日本法で①の問題を検討する際にも，参考になる。

Ⅲ 金融機関における分業的組織構造との関係

第3に，ⅠとⅡの両論点に関係する事柄として，金融機関における分業的組織構造の問題がある。本稿で扱う問題状況は，秘密情報を取得した部門（情報取得者）と，顧客に役務提供をする担当部門（業務担当者）とが組織内で異なっている点に，その特徴のひとつがある。この情報取得者と業務担当者の不一致が，当該情報の提供や利用をめぐる金融機関の義務内容にどのような意味をもつか。情報取得者と業務担当者が異なっていることから，前者が情報を取得しても，後者は，情報取得の事実やその内容を通常認識しない。このため，金融機関は顧客への役務提供に際して，当該情報やその取得の事実を踏まえた行動を，直ちにはとれない。こうした事情が，金融機関の情報提供義務や役務提供停止の義務の成否に，何らかの影響を及ぼすかが，問題になるのである。

アメリカ法では，この点が，役務提供停止の義務をめぐる見解を分ける一要因となっている。前記の不一致により，業務担当者は，別部門での秘密情報取得を知らないまま，同情報に反する役務提供をする可能性がある。同義務の否定説によれば，顧客はこの可能性を事前に認識しており，

金融機関による役務提供の停止を通常期待しない。これに対して肯定説によれば、顧客は、業務担当者の役務提供を適時に停止するための組織体制を、金融機関が構築していると期待する（制限リストの導入など）。

ドイツ法では、この問題についてさらに掘り下げた議論が、とくに情報提供義務の成否や情報隔壁の私法的効果との関係で展開されている。前記の不一致により、業務担当者は、別部門で取得された情報について通常善意にとどまる。しかし、この業務担当者の善意を直接の理由にして、金融機関が情報提供義務を免れることはない。情報取得者と業務担当者の不一致およびこれに基づく後者の善意は、金融機関が組織内に分業体制を敷いたことで生じた結果である。また、金融機関は、組織内に適切な情報伝達体制を設けることで、重要な情報が業務担当者に適時に伝達されるよう確保できる。ここで金融機関が免責されると、顧客は、金融機関自らが分業により作出した内部事情により、その法的保護を奪われてしまう。分業により業務担当者が善意にとどまったとしても、そのことに伴う不利益は、顧客ではなく金融機関が負担すべきである。

以上の発想に基づきドイツの学説は、情報隔壁の効果として金融機関が情報提供義務を免れる、という考え方に否定的である。金融機関が、組織内に情報隔壁を設け、業務担当者に秘密情報が伝達されるのを防止しているとする。この場合に金融機関が情報提供義務を免れるのは、情報隔壁の存在や、それに基づき業務担当者が善意にとどまったからではない。むしろこの免責の根拠は、当該情報が秘密情報にあたること自体に求められる。それゆえ、秘密保持義務の対象とならない情報については、業務担当者への伝達を隔壁により遮断しても、金融機関は提供義務を免れえない。こうしたことを認めると、金融機関内の情報伝達体制のあり方によって、顧客が、本来享受するはずの法的保護を否定されるからである。

翻って日本法でも、金融機関内で情報取得者と業務担当者が異なっているという事情は、外国法におけるのと同様に生じるこの場面の特徴であ

る。したがって、日本法でⅠおよびⅡの問題を考察する場合にも、以上でみた観点への配慮が必要になる。

Ⅳ 小括

アメリカ法およびドイツ法の理論のうち、日本法の解釈でも参考にできる視点をまとめておく。

まず、秘密情報の提供義務の成否についてである。この点については、2つの検討枠組がある。第1に、秘密保持義務と情報提供の衝突を、第三者と顧客間の利害調整の問題と捉え、両者の利益衡量により同義務の成否を判断する検討枠組である。第2に、秘密保持義務と情報提供の衝突を、金融機関と顧客間の利害調整の問題と捉え、秘密情報の提供を顧客が金融機関に期待できるかを問うことで、同義務の成否を判断する枠組である。この検討枠組の相違は、同義務の成否をめぐる結論に影響を及ぼす。したがって、本稿が扱う問題を考察する際には、まず、いずれの枠組によって検討を進めるべきかを、判断することが必要である。

次に、秘密情報を取得した金融機関が、担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠して役務提供を継続してよいか、についてである。この判断の決め手となるのは、①秘密情報を取得した金融機関に役務提供の停止を私法上義務づけ、自己の行為により顧客を積極的に害さないよう保護させるべきか否か、である。そして、①の義務の成否を検討する際には、②かかる役務提供の停止が、金融機関に対する顧客の合理的期待に合致するかが、重要な判断基準となる。日本法でこの問題を考察する場合にも、以上の①および②の各論点に留意しつつ検討を進めることが、有益である。

最後に、情報取得者と業務担当者が組織内で異なっていることが、情報の提供や利用をめぐる金融機関の義務内容にどのように影響するか、についてである。この不一致により、金融機関は、組織内のある部門で秘密情報を取得しても、当該情報やその取得の事実を踏まえた行動を、顧客に対

して直ちにとることができない。秘密情報の提供義務および役務提供停止の義務の成否を検討する際には、以上の観点への配慮も必要になる。そして、この検討に際しては、情報取得者と業務担当者が異なることや、部門間での情報不伝達といった金融機関の内部事情により、顧客の法的保護が否定されてはならないとする発想が、日本法でも参考になる。

第2節 若干の考察

本節では日本法の解釈論を提案する。第1章第4節では本稿の検討課題として、次の2つの問題を設定した。第1に、当該情報に対する秘密保持義務の存在を直接の理由に、同情報を提供すべき金融機関の義務を原則として否定できるか。仮に否定できるとして、この結論は、金融機関から情報提供を受けることに対する顧客の利益との関係で、なぜ正当化されるのか。第2に、秘密情報の提供義務を否定する場合、金融機関は、担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠して、（顧客の不利益になるような）役務提供を継続してよいか。以下では、前節でみた外国法からの示唆を手がかりに、この第1、第2の論点を検討する。

I 秘密情報の提供義務の成否

例えばM&Aアドバイザー業務や証券業務において、金融機関は、第三者の秘密情報を顧客に提供することを、契約上の善管注意義務、または不法行為法上の注意義務により求められるか。前記のように、この論点を検討するにはまず、秘密保持義務と情報提供の衝突を、①第三者と顧客間の利害調整の問題と捉えるのか、あるいは②金融機関と顧客間の利害調整の問題と捉えるのかを、決定しなければならない。

1 問題解決のための検討枠組

この点については、②の捉え方を前提にして、検討を進めるべきであ

る。本稿で扱う問題の本質は、顧客が、十分な情報のないまま取引上の意思決定をして損害を被った場合に、その不利益を（自らや第三者ではなく）金融機関に転嫁できるか、という点にある。例えば設例1で、Bが、甲の業績悪化の事実を知らないまま同事業をAから買い取り、結果的に財産的損害を被ったとする。この場合においてBは、自らに生じた損失を、当該情報を秘匿したまま甲を売却した売主Aではなく、アドバイザーとして活動した金融機関Xに転嫁できるか。ここで直接に問うべきなのは、以上のような顧客から金融機関への不利益転嫁の可否であり、第三者と顧客間での保護の優劣ではない。当該情報が秘密保持義務の対象になっているという事情は、こうした不利益転嫁の適否・要否を判断する際の一考慮要素として、これを位置づけるべきである。

また、仮に①のように解すると、金融機関が、不安定な法的地位に置かれかねない。前記のように、この問題を第三者と顧客間の利害調整の問題と捉えると、両者の利益の軽重により、情報提供義務の成否が決まることになる。しかし、これでは、金融機関は、自分以外の当事者間での事情いかんによって、情報提供義務の成否を左右されることになり、場合によっては、自らに同義務が生じているか否かを確実に判断できなくなるおそれがある⁽³¹¹⁾。例えばドイツ法では、第三者も情報提供の責任を負っているときや、情報提供により第三者に重大な不利益が生じないときには、秘密情報の提供義務を認める見解があるが⁽³¹²⁾、これらの事情を、金融機関が常に確知できるとは限らない。

(311) ①の枠組によると、金融機関は、判断が困難かつ微妙なこの比較衡量を事案毎に行うことを、間接的に強いられる。しかし、本来の給付義務に加えてこのような比較衡量をすべき責任まで、第三者や顧客との各契約から当然に導くことは困難であろう。

(312) この点については、第4章第3節I 1、II 2(1)を参照。

2 金融機関に対する顧客の合理的期待

前記②の枠組による外国法の議論によれば、秘密情報の提供義務の成否は、顧客が秘密情報の提供を金融機関に期待しているか、その期待は法的保護に値するかによって、決せられる。このように顧客の期待に焦点を合わせる発想は、日本法の解釈でも有益である。法律上、一方当事者に情報提供義務が生じるのは、相手方（顧客）が（自分では取得困難な）情報を踏まえたうえで意思決定を行えるよう、保護するためである。このように顧客の保護を目的とする以上、同義務の成否を決するにあたっては、顧客が、当該情報の提供を金融機関に期待してよいか、重要な基準になるはずである。また、このことは、投資銀行業務か証券業務か、あるいはそれ以外の業務かを問わず、およそ金融機関の情報提供が問題になるすべての場面で、基本的には妥当する⁽³¹³⁾。

したがって、日本法においても、秘密情報の提供義務の成否、ひいては前記のような金融機関への不利益転嫁の可否は、「顧客が、第三者の秘密情報の提供を金融機関に期待してよいか」によって、これを決すべきである。ただし、顧客のこの期待が法的保護に値するか否かの判断は、何らかの評価基準がないと水掛け論に終始するおそれがある。そこで、前節で確認した外国法からの示唆を手がかりに、次の観点を基準にしながら、この判断を行うことが有益である。

(1) 別業務・別部門で取得された情報の提供を期待できるか

はじめに、本稿で扱う場面では通常、当該情報が、担当部門とは別の部

⁽³¹³⁾ ドイツ法では、金融機関と証券業務顧客のみならず、受託者と委託者全般の関係を念頭に置いて、秘密情報提供の要否につき委託者の期待を問題とする見解がある（第4章第3節Ⅱ2(2)②を参照）。この点にも、注目すべきであろう。

門で、かつ別業務との関係で取得されている点である⁽³¹⁴⁾。かかる情報が金融機関内に存することは、顧客にとってはいわば偶然の事情である。こうした偶然に基づく利益を提供するよう金融機関に期待することが、顧客にとって合理的といえるかが、まず問題になる⁽³¹⁵⁾。この点は肯定的に解すべきである。ここで顧客と契約関係を形成するのは、担当部門や業務担当者個人ではなく、ひとつの組織体としての金融機関である。自己の保有する情報に基づき顧客に役務提供を行う義務を負うのも、効果帰属先としての金融機関本人である。このため、担当部門外で、かつ別業務との関係で取得された情報であっても、金融機関本人がこれを組織内に保有する以上、顧客は、当該情報の利用を金融機関に求めてよいはずである⁽³¹⁶⁾。このことは、自然人を当事者とする場面と比較すると、一層明白である。自然人は、相手方との取引と無関係なところで偶然取得した情報であっても、相手方に重要で、かつ、少なくとも現に保有している（失念していない）ものには、相手方への提供義務を負うはずである⁽³¹⁷⁾。当事者が金融機関（分業的組織体）のときにだけこれと別異に解する合理的な根拠は、見当たらない。また、担当部門に存する情報にしか提供義務が成立しないとすると、担当部門へ伝達され、同部門に現存する情報には提供義務が生じ、かかる伝達がなかった情報には同義務が生じないことになる。これでは、部

⁽³¹⁴⁾ 例えば設例1で問題となる甲の情報は、Xの融資部門によって、M&A アドバイザリー業務とは直接関わりなく取得されている。

⁽³¹⁵⁾ 高橋 [2019]・前掲注(6)118頁は、外国法紹介の文脈においてではあるが、このような観点に言及している。また、ドイツ法の議論でこの点に触れるものとして、*FaBbender*, a.a.O. (Fn.252), S.285.

⁽³¹⁶⁾ ドイツ法の議論においてではあるが、この点については、*Löhnig*, a.a.O. (Fn.252), S.367も参照。

⁽³¹⁷⁾ 当事者間での情報力の構造的格差等、それ以外の要件が充たされていることが前提である。この点については、第2章第1節Iを参照。

金融機関における利益相反と情報隔壁（チャイニーズウォール）の私法的効果（3・完）

門間での情報伝達（体制）の有無という、金融機関内の事情のみにより顧客の保護が左右されてしまい、不合理である。

以上の観点からして、当該情報が別業務・別部門で取得されたことの一事をもって、同情報の提供に対する顧客の期待を不許とすることはできない⁽³¹⁸⁾。

（2）第三者に対する秘密保持義務の違反を金融機関に期待できるか

そこで判断の決め手となるのが、当該情報の顧客への提供が、第三者に対する秘密保持義務の違反を必然的に生じさせる、という点である。顧客が、そうした第三者への義務違反を金融機関に期待できるかが、問題となる。この点については、秘密保持義務の存在を、金融機関を免責する直接の根拠とはできないとの考え方も、当然には否定できない（第2章第1節Ⅲ）。秘密保持義務の存在は、顧客の直接関与しない金融機関・第三者間の事情にすぎず、これにより、顧客がその法的保護を否定されるいわれはない、ともいえそうだからである。

しかしながら、それでもなお、秘密保持義務の違反に対する顧客の期待は、以下の理由から法律上これを不許とすべきである。第1に、（とくに設例1のように）本稿で扱う場面では通常、金融機関は、第三者だけでなく顧客に対しても、その情報に秘密保持義務を負っている⁽³¹⁹⁾。顧客も、自己の情報との関係では、秘密保持義務の履行を金融機関に期待している

⁽³¹⁸⁾ ただし、提供・利用すべき情報の範囲について当事者間で特段の合意がある場合には、別異の考慮が必要である。例えば、契約時、「金融機関は、担当部門内に存する情報のみを提供し、その役務提供に利用する」旨の合意がされていれば、（かかる合意が有効である限りは）金融機関の情報提供義務は、担当部門外に存する情報には及ばない。

⁽³¹⁹⁾ 山根眞文「M&A、銀行の関与とその法的諸問題」金法1253号32頁以下（33頁）（1990年）。

し、その義務の存在により自らの利益を保護されている。このように、自己の情報には秘密保持義務の履行を求め、同義務から利益を享受している顧客が、第三者の情報との関係で同義務の違反を金融機関に期待することは、自己矛盾的な態度である。この期待は、信義則上不許とすべきである。

第2に、仮に秘密情報の提供がなくても、そのことにより顧客の利益が積極的に害されるわけではない点である。秘密情報の提供やこれを活用したアドバイス等が金融機関からなかった場合、顧客は、公開情報のみに基づき自らの意思決定をすることになる。その結果顧客に損失が生じたとしても、これは、顧客が、金融機関との取引関係に入らなかった（アドバイスを依頼しなかった）ときと同一の状態である⁽³²⁰⁾。このように、顧客は、秘密情報を提供されなくても、金融機関と接触しなかったときと等しい状態に置かれるだけであり、その財産的利益を積極的に害されるわけではない⁽³²¹⁾。以上の観点も、秘密情報提供への顧客の期待を不許とする、(あくま

(320) その反面、第三者は、金融機関に秘密情報を漏らされると、金融機関と取引関係に入らなかった場合に比して、積極的に自らの利益を害される。この点にも留意すべきであろう。

(321) アドバイザーたる金融機関からの情報提供がない場合、顧客は、自己の意思決定を支える十分な情報を欠くとして、当該取引（買収等）を差し控え、その損害を自ら回避できる。それでもなお公開情報のみに基づき取引をする場合には、その結果生じる損失を自ら引き受ける覚悟をしているはずであるし、また、本文で述べたとおり、これは、金融機関にアドバイスを依頼しなかったときと等しい結果である。いずれにせよ、情報提供をしなかった金融機関に賠償責任を負わせてまで、顧客を保護する必要性は、それほど高くないと思われる。

ただし、秘密情報の提供がなかっただけでなく、同情報に反する役務提供が公開情報のみによつて行われ、これに従った結果として顧客が損害を被った場合には、別異の解釈が必要になる（設例1で、甲に関する情報の提供がなかっただけでなく、甲の買収を勧めるアドバイスが公開情報のみによつてされ、これに従ってBが甲を買

金融機関における利益相反と情報隔壁（チャイニーズウォール）の私法的効果（3・完）

で第1の理由を前提とした補充的なものとどまるが）根拠となるであろう。

（3）小括

以上の考察から、先に挙げた第1の論点への解答を導くことができる。金融機関の契約上または不法行為法上の情報提供義務は、第三者の秘密情報には原則として及ばない。このため、同情報の、担当部門への伝達および顧客への提供を隔壁により妨げても、金融機関は、情報不提供を理由とする賠償責任を負わない⁽³²²⁾。このように解すると、金融機関から情報提供を受けることに対する顧客の利益は、法的に保護されないことになる。この結論は、顧客は、秘密情報の提供への期待を信義則上不許とされるという理由から、正当化される。

3 秘密情報の提供義務が例外的に成立する場合

ただし、以上の解釈論は、秘密情報の提供義務を常に否定するものではない。例えば次のような場面では、同義務の成立を例外的に認めるべきである。第1に、秘密情報の提供が、金融機関と顧客間の契約で明示的に合意されていた場合である。例えば設例1で、アドバイザーリー契約締結時にXがBに対し、Aの秘密情報であっても、取得した重要なものはすべて提供・利用する旨を約束していたとする。このような合意も、契約自由の原則からして有効と認めるべきである。その結果、金融機関はひとつの情報につき、第三者には秘密保持義務を、顧客には情報提供義務を負い、（秘

収した場合など）。この場合、金融機関の積極的な作為が、顧客における損害発生に原因を与えており、顧客は、金融機関からアドバイスを受けなかったときと比較し、その利益を積極的に害されている。この点については後記Ⅱを参照。

⁽³²²⁾ したがって、「秘密保持義務の対象になっている情報は提供・利用しない」旨の条項が金融機関・顧客間の契約にある場合、同条項は確認的な意味をもつにすぎず、約款規制にも服さない（第2章第3節参照）。

密情報を現に取得した場合には) 必然的にいずれかの義務に違反せざるをえなくなる。金融機関は、相容れない2つの義務を自らの明確な意思で引き受けた以上、この結果を甘受すべきである。ただし、内部者取引規制型の場面では別異の考慮が必要である。金商法上の内部情報を証券業務で提供・利用する旨の合意は、金融機関が刑罰法規違反の行為を顧客に約することを、意味する。このような合意は公序良俗違反として無効になり、金融機関は当該情報の提供義務を負わない⁽³²³⁾。

第2に、金融機関の側にも、情報提供の拒絶が信義に反するといえる事情がある場合である。前記のように、秘密情報の提供義務が金融機関に生じないのは、かかる情報提供への期待が、顧客にとって信義に反するからである。この顧客の悪性を上回る何らかの事情が金融機関にある場合、秘密保持義務を盾にして情報提供を拒むことを許すべきではない。例えば、顧客への情報提供を免れる目的で、本来提供しても差し支えないはずの情報につき、第三者と秘密保持の合意をした場合などである。この場合には、秘密情報の提供義務を例外的に金融機関に負わせるべきである。

⁽³²³⁾ なお、以上に関連して若干問題になると思われるのは、秘密情報を提供する明示的な合意はなかったものの、契約交渉や締結時の金融機関担当者の言動などから、顧客が、秘密情報の提供を受けられるとの期待を抱いてしまったような場合である。この場合、少なくともかかる期待を惹起した点について、金融機関に責任を追及できないかが問題になる(秘密情報の提供を受けられるものと誤信していたことで顧客に損害が生じた場合に、その賠償責任を負わせることなど)。他方で、本文で述べたように、このような秘密情報提供への期待は、そもそも顧客にとって信義則に反する、法的保護に値しないものである。そうであるならば、(たとえそれが金融機関により惹起されたものだとしても)かかる期待を抱いたことにつき顧客に保護を与えることは、背理ではないかとの疑問が生じる。この点は困難な問題であり、今後の検討課題としたい。

Ⅱ 担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠した役務提供の可否
第三者の秘密情報を取得した金融機関は、担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠して役務提供を継続してよいか。次にこの点を検討する。

1 役務提供停止の義務

前記のようにこの判断を左右するのは、秘密情報を取得した金融機関に、役務提供の停止を私法上義務づけるべきか否かである⁽³²⁴⁾。そこで、日本法で同義務の成否をどのように考えるべきかを、以下で検討していく。この検討にあたっては、次の2つの観点に留意する必要がある。

(1) 外国法との比較可能性

第1に、外国法、とくにアメリカ法の理論を、日本法に導入することの問題である。アメリカの裁判例や学説で役務提供停止の義務が主張される背景には、SEC規則10b-5および看板理論の存在がある。同義務の成否をめぐる議論は、秘密情報に反する投資助言・推奨をした金融機関に、SEC規則10b-5違反の責任が生じるかという観点から、展開されている。このため、かかる法規定・理論をもたない日本法では、同様の解釈論を直ちにはとれない。

しかしながら、役務提供停止の要否を議論する際に、顧客の合理的期待

⁽³²⁴⁾ 秘密情報の取得を受けて役務提供を停止したり、顧客との取引を中止したりすることは、利益相反解消の手段として、実務上行われているようであり、また、業法上も同様の措置が求められている。利益相反研究会 [2009]・前掲注(3)96頁以下、金融商品取引法36条2項、銀行法13条の3の2第1項、金融商品取引業等に関する内閣府令70条の4第1項2号ハ、銀行法施行規則14条の11の3の3第1項2号ハ。本稿が検討対象とするのは、実務慣行や業法上の規定をこえて、同措置を、顧客に対する私法上の義務としても認めうるか、という点である。

に焦点を合わせる考え方は、日本法の解釈でも参考に値する。金融機関が、取得した秘密情報に関連する役務提供を差し控え、自己の行為が顧客を積極的に害しないようにする。こうした措置への期待が顧客にとって合理的であり、法的保護に値するならば、同措置を講じる義務を金融機関に負わせる。以上と同様の発想は、日本法でも妥当しうる。本稿で扱う場面では通常、金融機関と顧客の間に（役務提供型の）契約関係、あるいは少なくともそれに類似の信頼関係が形成されている。このため、受託者たる金融機関は、顧客の財産的利益に配慮し、自らの行為によりその利益を害しないよう注意すべきことを、契約上または信義則上義務づけられるはずである。この利益保護のために金融機関がいかなる行動をとるべきかは、当該契約や法律の規定、取引通念に照らして判断される。そして、この判断では、保護を受ける顧客の側が金融機関に何を期待しているか、およびその期待が法的保護に値するかが、重要な基準のひとつになるはずである。したがって、役務提供の停止が顧客の合理的期待に合致する場合には、この停止の義務を、善管注意義務または信義則に基づく付随的義務として金融機関に負わせるべきである。現に、SEC規則や看板理論のないドイツ法においても、役務提供停止の私法上の義務を認める見解が、提唱されている⁽³²⁵⁾。こうした点も、ここでの結論を支える論拠となるであろう。

(2) 秘密保持義務との衝突？

第2に、第三者に対する秘密保持義務との関係である。役務提供の停止は、金融機関が、自己の行為が顧客を害するのを防止し、顧客の利益を消極的なかたちで保護する措置である。金融機関が秘密情報の取得を受けて同措置を講じることは、顧客の利益のために、第三者の秘密情報を間接的に利用することを意味する。そこで、秘密情報の提供と同様に、こうした

(325) この点については、第4章第4節I 2を参照。

金融機関における利益相反と情報隔壁（チャイニーズウォール）の私法的効果（3・完）

秘密情報の取得に基づく役務提供の停止もまた、秘密保持義務の違反にあたるのではないかが問題となる。しかし、このような間接的なかたちでの情報利用は、秘密保持義務の違反を（少なくとも一律には）構成しないとみるべきである⁽³²⁶⁾。このように解さないと、第三者が、秘密情報に反する不正確なアドバイスその他の役務提供を行うよう、金融機関に要求できるのと等しくなってしまうからである⁽³²⁷⁾。秘密保持義務は、第三者のこのような要求まで正当化するものではないはずである。

（3）小括

役務提供停止への期待が顧客にとって合理的といえる場合には、同措置を講じる私法上の義務を、善管注意義務または信義則上の付随的義務として認めるべきである。また、同措置のために秘密情報を組織内で利用することは、第三者に対する秘密保持義務違反にならない。したがって、例えば設例1でXは、秘密情報に反するアドバイスによりBを害しないよう、Bに対する一切のアドバイスを停止する義務を負う余地がある。

2 顧客の合理的な期待

そこで問題となるのが、この役務提供停止による保護が、顧客の合理的な期待に合致するかどうかである。外国法（とくにアメリカ法）でみた観点⁽³²⁸⁾も視野に入れつつ、次のように考えるべきである。

（1）顧客の通常の利益

第1に、金融機関から役務提供を停止されると、継続的に役務提供を

⁽³²⁶⁾ ただし、後述2(2)での指摘にあたる場面では、別異に解するべきである。

⁽³²⁷⁾ この点については、第4章第4節I2を参照。

⁽³²⁸⁾ この点については、第3章第5節【4】を参照。

受けるのとでは、いずれが顧客の通常の利益に合致するかである。前者の場合、顧客は、約定の役務提供を途中で停止される反面、正確な（秘密）情報に反するアドバイス等を受けて損害を被る危険を、免れる。後者の場合には、そうした危険にさらされる反面、自らが取引上の判断に際し依存するアドバイス等を、継続的に受けうるようになる。当該顧客の個別具体的な事情に左右される問題であるが⁽³²⁹⁾、通常は、前者が顧客の利益により合致すると思われる。通常の顧客は、役務提供をそれ以上受けえなくなる消極的な不利益よりも、正確な情報に反する役務提供によって自己の利益が積極的に害される危険を、懸念するからである。

ただし、役務提供の停止により金融サービスの質が大幅に低下する場合、同措置は、顧客の利益をかえって害することになる。とくに問題となるのは、アメリカ法で一部学説が提唱しているような、第三者との取引開始時すでに顧客への役務提供を停止することである（設例1で、Xが、従前からAに対するBのM&Aのアドバイザーをしていた場合に、Aと融資関係を開始したことをもって直ちにアドバイスを停止することなど）。これでは、金融機関が秘密情報を取得したか、また、そもそも第三者につき何らかの秘密情報が存するかを問わず、顧客は金融機関からの役務提供を受けえなくなる。通常の顧客は、自らの利益に著しく反するこのような役務提供停止を、期待しないはずである。このため、役務提供停止が顧客の通常の利益および合理的期待に合致し、同措置を講じる義務が金融機関に生じるのは、金融機関が、第三者の秘密情報を現に取得している場合に限られる。

(329) アメリカ法でも指摘があるように、この点の判断には、当該顧客の取引経験および知識の多少が影響する可能性がある。本稿では理論のおおまかな枠組を検討するととどめ、顧客の個別的な属性や、問題となっている業務の特質（当該顧客がいかなる業務の顧客か）を踏まえた詳細な検討は、今後の課題としたい。

金融機関における利益相反と情報隔壁（チャイニーズウォール）の私法的効果（3・完）

（2）秘密保持義務との関係

このように解する場合に問題となるのが、秘密保持義務との関係である。以上の金融機関側の運用が周知されている場合、顧客は、役務提供が停止された事実から、秘密情報の存在や、場合によってはその内容を推知できる⁽³³⁰⁾。これでは、役務提供の停止が、当該情報を顧客に知らせるのと実質的に等しい結果を生じさせてしまう。顧客は、秘密保持義務に違反する情報提供への期待を不許とされる以上、それと同一の結果をもたらすような役務提供停止への期待も、信義則上これを許されないはずである。

したがって、役務提供停止の義務が金融機関に生じるとしても、それは、①金融機関が秘密情報を現に取得した場合で、かつ、②同措置により秘密情報の内容が顧客に推知されるおそれのないときに限られる。このため、同義務が金融機関に生じる場面は、実際にはそれほど多くないように思われる。

（3）金融機関の分業的組織構造と顧客の合理的期待

役務提供の停止が顧客の通常利益に合致し、秘密保持義務にも反しないとして、次に問題となるのが、金融機関における分業的組織構造との関係である。金融機関では、秘密情報を取得した部門（情報取得者）と担当部門（業務担当者）とが組織内で異なっている。このため、前者が秘密情報を取得しても、情報取得の事実が担当部門に伝わらず、業務担当者がそのまま顧客への役務提供を続けることがある（両部門間に情報隔壁があるときは、とくにそうである）。この場合、情報取得を受けて自己の活動を直ちに停止することを金融機関に期待できないので、金融機関は役務提供に対

⁽³³⁰⁾ 例えば設例1で、これまで買収に前向きなアドバイスをしていたXがアドバイスを停止すると、Bは、甲に関して何らかのネガティブ情報が存することを、推知できてしまう。

する責任から免責される、と考えることもできそうである。

しかしながら、以上の事情にかかわらず、金融機関は適切な組織体制の構築により、情報取得後直ちに役務提供を停止できる。例えば、各部門の上位にコンプライアンス部門を設けて秘密情報を集約し、そこから担当部門・業務担当者に指示をすることや、制限リストを組織内に導入すること、などである。顧客も、かかる組織体制の構築を、金融機関に通常期待すると思われる。とくに、この点に対する顧客の期待は、次の理由から法的にもこれを保護すべきである。業務担当者が役務提供を直ちに停止できないのは、情報を取得した部門と担当部門が異なっていることによる。この不一致は、金融機関が複数の部門を内部に設けたことで自ら生じさせたものである。また、金融機関は、組織内に前記体制を構築することで、かかる不都合を、(少なくとも顧客に比して)容易に解消できる。このように自らが作出し、かつ、比較的容易に解消しうる事情を理由に、金融機関を免責すべきではない。

3 小括

以上の考察から、先に挙げた第2の論点への解答を導くことができる。秘密情報を取得した金融機関は、秘密保持義務の趣旨に反しない範囲で役務提供を停止し、自己の行為により顧客を積極的に害しないよう義務づけられる。秘密情報を取得した部門と担当部門が異なっているという事情によっても、同義務の成立は妨げられない。同義務を負う場合、金融機関は、担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠した役務提供を、許されない。これに対して、同義務が成立しない場合(2(1)(2)参照)、金融機関は役務提供を継続してよく、その結果顧客に生じた損害についても賠償責任を負わない。

Ⅲ 情報隔壁の私法的効果

金融機関が置かれる以上の法的状態を前提にして、情報隔壁の私法上の効果について、最後に確認しておく。金融機関は、業務上取得した第三者の秘密情報につき、顧客への提供義務を原則として負わない。このため、情報隔壁により秘密情報の提供を妨げても、顧客への賠償責任は生じない。この免責の効果は、情報隔壁が現に設けられているか否かを問わず、金融機関に認められる（例えば、情報隔壁がなかったことから秘密情報が担当部門に伝わってしまい、業務担当者が同情報を認識したときでも、業務担当者は、これを顧客に提供しなくてよい）。他方で、金融機関は、秘密保持義務の対象ではなく、本来提供を要する情報の伝達・提供を隔壁により妨げても、顧客との関係で免責されない。このような効果を認めると、金融機関は、組織内での情報伝達体制のあり方によって、顧客への責任を一方的に免脱できてしまうからである⁽³³¹⁾。I 2(1)で確認したとおり、当該情報が担当部門外に存することや、業務担当者の善意は、情報提供義務の成立を否定する直接の根拠にはならないというべきである。

以上のように、顧客に対する法律関係上、情報隔壁そのものは、金融機関に責任を負わせる効果も、金融機関を免責する効果ももたない。その意味では、情報隔壁に私法上の効果はない⁽³³²⁾。

なお、役務提供停止の義務が金融機関に生じる場合、情報隔壁は、その義務の履行を妨げるおそれがある。情報隔壁の存在により、業務担当者は、組織内の別部門で秘密情報が取得された事実を、より認識しにくくなるためである。このため、金融機関は、秘密情報の取得を受けて役務提供を停止する体制を、部門間の垣根をこえて設けておく必要がある。

⁽³³¹⁾ 同旨の指摘としてすでに、加毛 [2019]・前掲注(6)226頁。

⁽³³²⁾ ただし、情報隔壁を設けることで、第三者に対する秘密保持義務違反や内部者取引の発生を防止できる、という事実上の効果は当然認めるべきである。

第6章 結びにかえて

顧客への情報提供を隔壁により妨げた金融機関を、顧客に対する私法上の責任からどのようにして免責するか。本稿ではこの問題を、とくにアメリカ法およびドイツ法の議論を手がかりに検討した。本章では、この検討結果をまとめ、結びにかえて今後の課題を述べておきたい。

第1節 本稿のまとめ

【1】取引実務上、金融機関は、秘密保持義務違反や内部者取引が生じるのを防止するべく、組織内に情報隔壁を設けることがある。このような組織体制を現実には、金融機関が、顧客への情報不提供を理由とする私法上の責任から、免責されるのでなければならない。そのように解さないと、金融機関は情報隔壁を設けることで、顧客から私法上の責任を追及される危険にさらされるからである。そこで、この免責が何を根拠に、いかなる場合に認められるかを検討することが必要になる。そして、この検討の起点となるのは、金融機関が、第三者の秘密情報を顧客に提供する義務を原則として負うのかを、考察することである。

【2】金融機関が、ある業務（例えば融資業務）において第三者の秘密情報を取得した場合、同情報を別業務（例えばM&A アドバイザリー業務）で顧客に提供する義務は、原則として成立しない。このため、同情報の担当部門への伝達および顧客への提供を隔壁により妨げても、金融機関は顧客に対して私法上の責任（善管注意義務違反や不法行為に基づく賠償責任）を負わない。このように解すると、金融機関から情報提供を受けることに対する顧客の利益は、法的に保護されないことになる。しかし、この結論は、顧客は、秘密情報の提供への期待を信義則上不許とされるという理由から、正当化される。自らも金融機関と取引関係にある顧客は、通常、自

己の情報との関係では、秘密保持義務の履行を金融機関に期待しているし、その義務の存在により自らの利益を保護されている。このように、自己の情報には秘密保持義務の履行を求め、同義務から利益を享受している顧客が、第三者の情報との関係で同義務の不履行を金融機関に期待することは、原則として許されない。

【3】他方で、第三者の秘密情報を取得した金融機関は、同情報を考慮しないまま（顧客に不利益となるような）役務提供を継続してよいわけではない。この場合に金融機関は、顧客に対する役務提供を停止し、自己の行為が顧客を積極的に害しないよう配慮すべき義務を、善管注意義務または信義則上の付随的義務として負うことがある。役務提供停止による保護は、顧客の合理的期待に合致し、また、同措置のために秘密情報を金融機関内部で利用することは、第三者への秘密保持義務違反にならないからである。同義務を負う場合、金融機関は、担当部門で取得・利用が可能な情報のみに依拠した役務提供を、許されない。もっとも、金融機関に同義務が生じるのは、①金融機関が秘密情報を現に取得した場合で、かつ、②役務提供の停止により、秘密情報の内容が顧客に推知されるおそれのないときに限られる。このため、同義務が金融機関に生じる場面は、実際にはそれほど多くないように思われる。

第2節 今後の課題

本稿は、金融機関の利益相反のうち、秘密保持義務と情報提供の衝突という論点に焦点を絞り、かつ、そのなかでもとりわけ投資銀行業務や証券業務での情報提供が問題となる場面を念頭に置いたものである。今後は、このように限定的な範囲の考察を離れ、以下にみるように、より大局的な観点から、同様の問題を検討していきたい。

第1に、秘密保持義務と情報提供の衝突が問題になる場面は、一様ではない。本稿が検討対象とした投資銀行業務や証券業務以外にも、例えば、

シンジケートローンのアレンジャー業務や信用照会制度で金融機関が情報提供をする場面で、同様の問題が生じる⁽³³³⁾。これらの場面でも、本稿が示した結論が妥当しうるかを検討することが必要となる。また、本稿は、秘密情報を取得した者と、顧客への役務提供を担当する者とが、同一法人内の別部門に属している場面を念頭に置いて、考察を進めた。これに対して現実の取引では、秘密情報を取得したのと、顧客への役務提供を担当するのが、同一企業グループ内の別法人だという場面も生じうる⁽³³⁴⁾。この場面では、当該情報を顧客への役務提供に利用するために、グループ内の法人間で情報交換をすることを要するか、この情報交換と、情報を取得した法人が負う秘密保持義務との関係はどうか、などといった論点が問題となる。今後は、このような企業グループ内での問題にも検討の射程を拡大したい。

第2に、金融機関の利益相反の問題、とくに、複数の顧客間で利益が相反する場面で金融機関がどのような法律関係に置かれるかという問題は、秘密保持義務と情報提供の衝突以外の場面でも生じる。受託者たる金融機関その他の法人が、複数の委託者と法律関係を形成した場合において、当該委託者間で利益が相反しているとする。このような場面では、法人が一方の委託者に対する義務を履行することにより、他方の委託者の利益を害してしまうことがある。この場合に法人は、それぞれの委託者に対してど

⁽³³³⁾ この点については、第1章第3節および前掲注⁽¹⁴⁾⁽¹⁵⁾を参照。

⁽³³⁴⁾ 例えば、森下 [2011]・前掲注⁽²⁾60頁では、以下のような例が挙げられている。銀行Xの証券子会社Yが、A社発行の証券を引き受けたところ、まもなくA社が破綻し、投資家が損失を被った。ここで、Xが、A社の財務状態悪化の情報を取得していたものの、同情報をYに伝えていなかった場合、XまたはYは投資家に責任を負うか。この点につき、森下は、投資家の期待などの観点からは、「できる限りグループ全体として投資家の利益を害するような証券が発行されることに加担しないという体制を取ることが望ましい」としている。

のような義務を負い、いかなる行動をとれば私法上免責されるのか。本稿が考察対象とした秘密保持義務と情報提供の衝突は、こうした問題状況の一面にすぎない。同様の問題は、これ以外のかたちでも生じうる。例えば（相当極端な例になるが）、問屋が、委託者Aと委託者Bから、同種の目的物（甲）を、それぞれ10単位購入するよう、別々に委任され、両方とも受任したとする。ここで、市場で取引可能な甲が10単位しか存しない場合、問屋は、AとBそれぞれに対して、受託者としてどのような義務を負うのか。両者に対する委任事務処理義務を完全に履行するには、合計20単位の購入が必要であるが、問屋にはそれができない。この場合、問屋は、AとBいずれに対する関係でも、「委任の本旨」に従った義務の履行ができないとして、双方に賠償責任を負うのか。あるいは、両者のために、例えば5単位ずつ購入すれば、いずれに対する義務も尽くしたものとして、免責されるのか。はたまた、何らかの法的な基準に基づいて両者に優先順位をつけ、優先する委託者のために10単位購入したときに限り、免責されるのか⁽³³⁵⁾。以上のように、「（受託者と委託者間ではなく）複数の委託者間で利益相反が生じている場面で、受託者法人がいかなる私法上の義務を負うか」という、より総合的・包括的な観点からの検討が、金融実務との関係でも重要な課題になるとと思われる。

以上の問題を今後の課題と確認し、ここでひとまず擱筆する。

※ 本研究は、公益財団法人日東学術振興財団の助成によるものです。

⁽³³⁵⁾ ドイツ法ではこの種の問題につき詳細な議論が展開されている。例えば、*Ingo Koller*, *Interessenkonflikte im Kommissionsverhältnis*, BB 1978, 1733; *Löhnig*, a.a.O. (Fn.252), S.383ff.; *Kumpan*, a.a.O. (Fn.194), S.459ff.