

【研究ノート】

証券会社による自約（介入）取引の法的性質

——フランス法における呑行為合法化小史——

柴 崎 暁

[1] 序説—欧州連合ディレクティブの改訂 近年の欧州における金融市場に関する法制度調整の過程で、市場間競争を背景に、当該市場において市場流動性・継続的価格形成をいかにして確保するかが問題とされるようになった。機関投資家の役割が増大し、取引単位・取引総量の巨大化が進行すると、大口注文の相手になるような注文が来ないような市場では、売買ができないことになり、したがって価格も形成できないといった事態が発生する（取引所の低流動性の発生）。そこで、英米市場では先行して用いられていたカウンターパーティーが導入されれば、この問題は解決できる¹⁾。1993年発令の欧州金融市場ディレクティブは、カウンターパーティーの導入をすすめるべく、近時の改訂案で加盟国法の調整を義務づけるに至った²⁾。

1) この研究で取り上げる自約取引原則禁止の古い伝統を有するフランスに関していえば、1972年にこの伝統を放棄し、以降1988年と1996年とに改革を展開し、相場の集中に基礎を置きつつも純粋なラテン型市場でもなく、アングロサクソン型からの借用物を取り入れる、一種の「混合型市場」を形成してきた。かつて自約取引禁止原則というハンディキャップを背負ったフランスの市場はロンドンに地位を奪われ、1980年代の末には、フランス株式の取引の20～50パーセントがロンドンで行われていた。市場当局はイギリス市場のコピーを作るのではない方法でこれを奪回を試み、この「賭け」に勝利した。今や、ロンドンで取引されているのはフランス株式の5パーセントに満たない、という。代理人と同時に相手方になれば、本人の不利益になると誤解され禁止されてきた自約は、「市場の正常な流動性にとって不可欠な取引技術 (technique de négociation indispensable à une bonne liquidité d'un marché) である」。DE VAUPLANE (Hubert) et BORNET (Jean-Pierre), *Droit des marchés financiers*, 3e éd., 2001, Litec, no 569.

2) 椎名隆一「EU 投資サービス規制市場指令案の公表 (上)」証券経済研究第41号 (2003年) 173—188頁に拠ると、ディレクティブ改訂案(Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Investment Services and Regulated Markets, and Amending Council Directive 85/611/EEC and European Parliament and Council Directive 2000/12/EC) は自約取引およびバイカイを総称して店内自己執行 (internalization) と呼ぶ。そして、「EUでは店内自己執行は、手数料の節約、取引決済の容易化による価格改善、注文執行の迅速化、割安な決済コスト等の点で投資

ところが、カウンターパーティーとは、顧客から注文を受けた取次業者が取引所で注文を執行せず、自身が相手方となって取引を成立させることであって、問屋による自約(介入)³⁾に該当する行為であり、それは、従来の証券取引法制度では「吞行為」「向い呑み」と呼ばれ禁止されてきた行為に該当する⁴⁾。加盟国は、仮に吞行為に関して規制を有していたならばかかる種類の取引の合法化・解禁を余儀なくされることとなる。

家にとりメリットがあるとして、肯定的な見方をされていることが特徴である(椎名・前掲論説184頁)。大規模な金融機関では取引量の3分の1をこの方法によっており(同・187頁、同所引用のユーロマネー、2001年11月、78頁による)、Citigroup、Deutsche Bank、BNP Parisbas、JP Morgan Chase、Merril Lynch、HSBCといったグローバルメガバンクが、清算・決済コストを削減するために戦略として店内執行を推進し、これを通じて自らが「取引所化」しようとしているという(同所)。

改訂案は、無論、その弊害について認識している。その規制の方法として、「適格カウンターパーティー(eligible counterparties)」たりの要件を定めることとしたが、その一方で、これとの取引においては、「ビジネス行為規範、最良執行及び顧客注文処理ルールは原則適用されない、という一種のセーフハーバー・ルールの設定」(椎名隆一「EU投資サービス規制市場指令案の公表(下)」証券経済研究第42号(2003年)249頁)を施したものとされている。

2002年11月19日委員会付託の、「投資サービスおよび被規整市場に関する、かつ、閣僚理事会ディレクティブ85/611/EEC、閣僚理事会ディレクティブ93/6/EECおよび欧州議会および閣僚理事会ディレクティブ2000/12/ECを改正する議会および閣僚理事会ディレクティブ案2003/C 71 E/07」(Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Investment Services and Regulated Markets, and Amending Council Directive 85/611/EEC, Council Directive 93/6/EEC and European Parliament and Council Directive 2000/12/EC)の第22条は次のとおりである(Official Journal of the European Union, 25. 3. 2003, C 71 E/107.による)。

「第22条 適格カウンターパーティーにより執行される取引」

1. 加盟国は、顧客のために注文を執行することおよび/または自己の計算で取引する(deal)ことを許可された投資会社(investment firms)が、本ディレクティブ第18条〔業務行為規範〕、第19条〔顧客最優遇執行義務〕および第20条〔注文取扱規則〕のもとでこれら会社が行なう取引に関して遵守すべき義務に従わずに、適格カウンターパーティー(eligible counterparty)との間で取引を開始し得る地位を保障しなければならない。

2. 第1パラグラフに従い取引行為を締結するためには、投資会社は、カウンターパーティーとして予定する者から、自らが適格カウンターパーティーとして扱われることに同意する旨の確認を得なければならない。当該確認は、取引以前もしくは取引の途上で、または、基本契約の形式で得るものとする。

3. 加盟国は、適格カウンターパーティーとして、UCITS〔集団投資スキーム〕およびその管理会社ならびに年金基金およびその管理会社を除く、第13条および第39条の意味における投資会社、信用機関、保険会社、または、共同体立法を以ってこれに該当するものと看做されているその他の許可制のもしくは被規整金融仲介者を、適格カウンターパーティーとして認定するものとする。

〔2〕加盟国は、最小限度の量的基準を含め予め定められた比例的要件を満たす、UCITSおよびその管理会社、年金基金およびその管理会社、ならびに、その他の会社を、適格カウンターパーティーとして認定することもできる。カウンターパーティーとして予定する複数の者が異なる法域に所在する場合に取引をする場合には、投資会社は、当該会社が設立された加盟国の法または措置により定められているところに従って他の種類の会社が有する地位に倣うものとする。

[2] 自約取引の禁止—公法的側面と私法的側面—ところで、従来、ある証券取引法制において吞行為が禁止されていたといっても、私法問題としての禁止と公法問題としての禁止は意味が異なる。公法上の禁止への違反は、必ずしも私法上の無効その他のサンクションを帰結するわけではない。したがって、公法上の解禁があったとしても、私法上の問題は、相対的に論じ得る。自約禁止の時代から、私法学的な理由から、本人効のないとされるような事例にあたる自約(介入)ないし吞行為は、「解禁」の後も依然として本人効のない取引であろう。欧州における自約解禁の後においては、弊害の解決は専ら「業務規律 *déontologie*」に委ねるべきであるとする主張は近時この主題を扱った雑誌論文でも⁵⁾一貫して支持されているが、その一方で、「弊害のある場合」の私法的取扱については何も言っていない。

[3] 第2パラグラフのもとで適格カウンターパーティーとして格付けされることは、かような機関が有する顧客としての取扱すなわち、投資会社との間における取引が第18条、第19条および第20条に服することを要求する権利に影響しない。

4. 加盟国は、被規整市場またはMTF〔多数当事者間取引施設〕の利用者または参加者が被規整市場またはMTFの仕組みを通じて引き受けた取引が、複数の適格カウンターパーティー間の取引として取り扱われることを保障しなければならない。

5. 市場実務を変化せしめる方針に副った第1、第2および第3の各パラグラフの画一的適用を保障するために、かつ、単一市場の実効性ある作動を容易にするために、委員会は、第59条(2)に掲げる手続に従って、適格カウンターパーティーの格付けに関する施行措置を定めるものとする。

この他、第19条には「顧客に最も有利な条件で注文を執行する義務」が、第23条以下には「市場の透明性および完全性」が掲げられ、自約取引から生じる弊害は、自約そのものの禁止によってではなく、それぞれ別々の制度によって保障されるようになっている。

3) 自約(介入)取引とは、すなわち、受け取った注文に対して、自己のためにする売りや買いによって応答し、続いてこの取引を後の反対売買によって終結させるという取引である。商法学では、講学上の概念として「問屋の介入」という用語が定着しているが、*contrepartie*の訳語としては「自約」という表現が最も適切であると判断し以下主としてこれを用いる(「自約」の表現は岡野敬次郎・商行為法及保険法(岡野奨学会、1928年)175頁にも見られる)。「介入」の語は他の分野でも広く用いられる「介入」を意味する *intervention* を想起せしめ、「吞行為」「向吞」としたのでは当然に禁止されている取引であるとの誤解を招き、「カウンターパーティー」としたのでは日本の取次契約論との関係が見えてこない。

4) 日本私法では、証券会社は問屋に該当するがゆえに商法555条の介入権を行使しうるが、これを排除するのが証券取引法39条および129条である。129条は、「委託者の保護とともに市場価格の公正な形成をはかるために」(石塚一正・改正証券取引法要論(1966年)348頁、神崎克郎・証券取引法(1987年、青林書院)438頁、平出慶道・商行為法(1980年、青林書院)392頁)、取引所市場における売買取引の委託を受けた場合に、取引所市場で売付または買付をしないで自己が相手方となって売買を成立させてはならないとする規定である。他方第39条は、証券会社が有価証券に関する同一の売買について、その本人となると同時に相手方の取次者または代理人となつてはならないとしていわゆる「向吞」を禁止するが、いずれも顧客が同意することによってその違法性は阻却されない

[3] 私法学における自約取引 私法学的には、自約取引は、委託者との関係で効力を生じるためには、委託者の許諾を受けたものでなければならない。すなわち、取次業者が委託者に対して、取引の目的物の引渡しまたは代金および手数料の支払を請求し、あるいは自約から生じる委託者の義務の存在を前提にする相殺の効力を主張するためには、当該自約取引は委託者の許諾を得て行なわれまたは「追認」を受けるものでなければならない⁶⁾。代理人の自己契約に本人の許諾がなければ本人効がないことは勿論、取次契約においても、自己執行されずに売買注文が市場に取り次がれる期待のもとに契約を締結する以上は、自約をするためには特段の許諾が必要となることはいうまでもない。この「許諾」のあり方は、明示のものと黙示のもの、定型的な普通取引約款の方法に

と解されているようである。

39条についても強行法規性を主張する論者は言う。「一般に、…物品または有価証券の売買の取次人は、他人の計算で行う売買につき、その物品または有価証券につき取引所の相場がある限りみずから相手方となることができる(商法555条)。これに対して、[本案]は、証券会社には有価証券に関する売買を委託する投資家の利益を保護するために、投資家が同意をしたか否か、有価証券につき取引所の相場が存在するか否かにかかわらず、証券会社が有価証券に関する同一の売買について、投資者の代理人または取次人となるとともにみずからその相手方となることができないものとしたのである」神崎克郎・証券取引法〔新版、1987年・青林書院〕373頁。

しかし、129条が有価証券市場における売買取引に限定され、39条には、そのような制約がない。39条は民法108条や商法265条と同様に、「顧客その人の私的利益の保護を目的とする」ものであり、他方129条は「上場証券の売買取引を証券取引所に集中して、公正な価格の形成と需給の円滑な投合という取引所の機能の十分な発揮を確保すると同時に、兼ねて税金や取引所における売買手数料の遁脱を防止することを目的とする公序の規定である」(大隅健一郎「証券取引所におけるバイカイについて」経済法4号(1961年)2—7頁)と解するべきではないか。そして、民法108条違反取引の効果は、民法学説によれば無権代理行為と等しいので、追認が可能であって、全くの無効ではない。したがって、39条の向否は、事後的にであれ顧客の同意があれば違法性を阻却され、129条の吞行為は、顧客の同意があっても違法性を阻却されない。西原寛一・商行為法229頁、田中=堀口・コンメンタール(1978年版)220頁も、39条任意規定説である。

参考までに述べておくと、旧取引所法25条にも類似の規定があり——取引所法第25条「仲買人へ委託ヲ受ケタル取引所ノ定期取引ニ付キ取引所ニ於テ其賣付買付又ハ受渡ヲ爲サスシテ之ヲ爲シタルト同一又ハ類似ノ計算ヲ以テ委託者ニ對シ其決済ヲ爲スコトヲ得ス」。また、証券取引法(1947(昭和22)年)66条「會員は、委託を受けた有価証券市場における買買取引について、有価証券市場において賣付、買付又は受渡をしないでこれをしたと同一又は類似の計算を以て、委託者に對し、その決済をすることができない。②會員が前項の規定に違反したときは、証券取引所は、當該會員に對し一萬圓以上の過怠金を課し、その者の有価証券市場における買買取引を二箇月以上停止し又はこれを除名しなければならない。」(同法では現行39条に相当するものがない)——、そこでこの自約に関する議論を援引しておく、松本丞治「問屋ノ介入ヲ論ス」私法論文集(1926=大正15年、巖松堂)122頁以下によれば、取引所の仲買人は取引所法第12条の規定により、自己の名を以て取引所の取引をなすことを業とする者であるから、商法第317条(現行商法第555条)の適用により自約を認められる筈であるところ、「此規定ハ補充的ノ任意規定ナルヲ以テ委託者カ豫メ問屋ノ介

よるもの、ある一定の場所における取引についてそのような約款の内容の契約が存在するものと看做す法律を制定するというやり方など、多様なものがありうる。その方法のいずれが採られるにせよ、(1)どれほど業務規律が情報開示を仲介業者に義務付け、これが遵守されていても、顧客が自約を拒否するならば、そこに自約取引の有効性を認める余地はなく、契約一般についていいうることであろうが(2)仲介者を拘束する業務規律が遵守されず情報開示が十分なされていなかった場合にも原則として顧客が自約に同意していないことが推定される⁷⁾⁸⁾。

日本商法第555条に類する規定を持たず、自約の禁止については商法典第85条がこれを原則とし、その例外については専ら判例に委ね、カウンターパーティー業務の重要性が認識されてゆくとともに、1972年以降段階的に立法がこの禁止を解放してゆくというプロセスを経てきたフランス法を素材として、自約(介入)ないし吞行為の解禁の過程を紹介するとともに、その私法的効力の問題を中心に論じることとする。

入ヲ禁止スルコトヲ妨ケサルヤ勿論ナリ而シテ介入ノ禁止ハ明示ノ意思表示ニ依ルヲ必要トセサルヲ以テ例ヘハ可及的高價ニテ販賣スヘキ旨又ハ可及的低價ニテ買入ルヘキ旨ヲ委託シタル場合ノ如キハ暗黙ノ間ニ介入禁止ノ意思表示アルモノト觀ルコトヲ得ヘシ」(124頁)としている。暗黙の意思表示を援引して自約禁止を正当化するかに思われるが、法はそのような意思の推定を基礎に置くのではない。高窪喜八郎・取引所法ヲ論ス(其二)(〔昭和7年?〕、巖松堂書店)603頁は「若シ之ヲ認ムレハ吞行為ヲ助長シ延テ取引所ノ信用ヲ害シ其發達ヲ阻害スヘキノミナラス法カ一地區内ニ於テ取引所ノ獨占ヲ認メ定期取引ノ一切ヲ一市場ニ集注セシムルコトシ以テ公正ナル相場ヲ發表セシメントスルノ精神ニ反スルヲ以テナリ。ノ右ノ介入權ハ假令委託者カ仲買人ノ之ヲ行フコトヲ承諾セル場合ニ於テモ尚之ヲ行フコトヲ得サルモノト解セサルヲ得ス何トナレハ右ノ規定ハ商公法的性質ヲ有シ當事者ノ意思ヲ以テ左右スルコトヲ得サルモノナルヲ以テナリ」としている。現129条が旧取引所法25条の趣旨を引き継ぐもので、39条はむしろ民法108条の確認規定であるといわれるゆえんである。後述するフランス1972年法による改革は、このような39条任意法規説を前提に、129条のほうの商公法的規定を削除したのと同じ状態にあるといつてよい。

- 5) DE VAUPLANE (Hubert), L'absence d'unité du régime des opérations de contrepartie en bourse est-elle justifiée au regard de leur nature juridique ? *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1992, 105.
- 6) 代理人の自己契約については、その私法上の効果が無権代理であるから、追認をなしうというのが通説である。民法108条を任意法規と解さず、追認とは要するに本人による契約の承諾であると解する理論として、高橋三知雄「代理人の自己契約」代理理論の研究(1976年、有斐閣)121頁以下、通説批判については144頁以下、本人による契約の承諾説については155頁。
- 7) この点、日本の証券取引法第38条は、証券会社が投資者から有価証券の取引に関する注文を受けたときは、その注文を受諾する前に自己が相手方となるのか、媒介・取次・代理によって第三者と

I 自約（介入）禁止の沿革とその廃棄

A フランス法における前史

——株式仲買人の公吏としての地位に基づく自約禁止——

[4] 前史 自約 *contrepartie* の禁止は、14世紀に遡る。1312年フィリップ美男王 Philippe Le Bel の王令 *ordonnance* が、「いかなる仲立人も、自らが仲立をつとめる財の商人となることができない⁹⁾」と定めたことに始まる¹⁰⁾。3世紀遅れてルイ13世の1629年1月の商事オールドナンスは、416条でこの禁止を再確認した¹¹⁾。若干後の時代、1673年3月の勅令 *édit* 第2章第1条が次のように規定する。

「銀行媒介業 *agent de banque* および為替媒介業 *agent de change* には、直接にまたは間接に、その名でまたは介在者の名で、為替を行いまたは銀行を営むことを禁止し、違反には、違反者を解任し、1万5000リーブルの罰金を課すものとする。」

この禁止は1724年10月14日の国王諮問会議 *Conseil* の審決第34条において再確認されている¹²⁾。

の売買を成立させるのかを示さねばならない旨を規定している。「取引態様」という呼称が定着しているようであるが、ここで問題になっているのは締結される契約の効果の内容およびその効果の帰属主体の同一性ならびに契約の性質決定（種類）に他ならない。それが特定されなければ内容不確定の合意となりそもそもそのような合意は効力を生じないはずであろう。証券会社がこの義務に違反した場合には、その行為の効力について、学説は「もっとも、証券会社が取引態様を明示することなく、投資者の注文につき取引を成立させても、〔中略〕その取引が無効となることはない」（神崎克郎・証券取引法〔新版、1987年・青林書院〕371頁）とし、裁判例も同旨（東京地判昭和37・11・1判タ139号122頁）であるとする。結論として無効の主張が容れられなかったとしても、そこでは取引態様明示に代替するに足る黙示的意思が認定されるための客観的基礎が存在したはずであり、契約の性質について何も合意していないということとはありえない。論者も裁判例も、このような意味で「無効ではない」と述べているものと解すべきか。あるいは、執行行為が無効であるといっているだけで、取次契約は有効であるが、顧客に吞行為の計算を帰せしめ得ないという趣旨でなのであろうか。

8) このほかに、自約許諾条項に同意しない顧客を排除するならば、競争法上の問題が生じるといえるであろう。

9) *Que nuls courttriers (...) ne puist estre marchand de denrés dont il sera courttrier.*

[5] 商法典 商法典(1807年)がその第85条において反復したのもこの準則であった。

商法典第85条(1807年) 株式仲買人または仲立人は、いかなる場合においても、いかなる口実においても、商取引および銀行取引を自己の計算で行なってはならない。¹³⁾

株式仲買人または仲立人は、直接または間接に、自己の名においてであれ介在者を用いてであれ、商企業に利害関係を有してはならない。¹⁴⁾

株式仲買人または仲立人は、その委託者の計算において弁済を代って受領しまたは立替払をなすことができない。¹⁵⁾

商法典第87条(1807年) 前二条に定める規定の違反に対しては、免職の処分を課する他、軽罪裁判所の定めかつ3000フランを超えざる額の罰金に処する。この処分は当事者による損害賠償の訴を妨げない。¹⁶⁾

商法典第85条の規定への違反は、株式仲買人資格の剝奪および罰金を以て処罰される¹⁷⁾。違反行為でも、契約当事者間における取引自体の効力は十全に発

10) DE VAUPLANE et BORNET, op. cit. (note 1), no 571.が、courtier 仲立人の語源を説き、売主買主を同席させるために奔走する者との意味があり、取引高によって違った報酬を貰うことがない者であるという。

11) 「すべての仲立人は、自己の名で取引をなすことも、問屋を営むことも禁止される。」

12) なお、DE VAUPLANE et BORNET, op. cit. (note 1), no 571, note 461.は、1684年7月5日および8日の規則 règlement、18世紀最大のバブル崩壊ともいべき「ローのシステム」破綻直後の1720年8月30日および1724年9月24日国王諮問会議の決定 arrêt、1784年9月5日の規則 règlement、1785年8月7日国王諮問会議の決定 arrêt のいずれもが繰り返し同旨を確認しているという。

13) Un agent de change ou courtier ne peut, dans aucun cas et sous aucun prétexte, faire des opérations de commerce ou de banque pour son compte.

14) Il ne peut s'intéresser directement ni indirectement sous son nom, ou sous un nom interposé, dans aucune entreprise commerciale.

15) Il ne peut recevoir ni payer pour le compte de ses commettants.

16) Toute contravention aux dispositions énoncées dans les deux articles précédents, entraîne la peine de destitution, et une condamnation d'amende qui sera prononcée par le tribunal de police correctionnelle, et qui ne peut être au-dessus de trois mille francs, sans préjudice de l'action des parties en dommages et intérêts.

17) DE VAUPLANE, article précité, note 25.なお刑法典第404条は、破産犯罪について公職者が訴追された場合には、刑の加重を規定している。

生し¹⁸⁾、無効とはならない¹⁹⁾。同条第1項および第2項に所定の禁止は1866年7月18日の法律以降は商品取引の仲立人については不適用とされる。

[6] **禁止の根拠—委任説** 株式仲買人とその顧客との関係は委任と考えられる²⁰⁾。嘗て多くの論者は商法典の自約禁止を委任の一般原則を適用したものと考え²¹⁾、株式仲買人は、民法典1596条に基づき、自約を禁じられていると説明された。

民法典第1596条 (1804年)²²⁾

次ニ掲グル者ハ、自ラ爲スト他人ノ仲介ヲ以テ爲ストヲ問ハズ、次ノ財産ノ競落人ト爲ルコトヲ得ズ。之ニ違反シタル行爲ハ之ヲ無効トス：

後見人ハ、被後見人ノ財産ニ付；

受任者ハ、賣却ノ委託ヲ受ケタル財産ニ付；

公有財産管理者ハ、其監督スル市町村或ハ公共用營造物ノ財産ニ付；

官吏ハ、職權トシテ賣却サルル國家ノ財産ニ付。

[7] **問屋説の登場** ところが、19世紀末になり、1892年6月14日の破毀院判

18) DE VAUPLANE, article précité, note 27.破毀院商事部1868年2月5日(1868. 1. 387)、1885年6月29日(D. 1886. 1. 25)。

19) DE VAUPLANE, article précité, note 26.破毀院審理部1876年2月1日(D. 1878. 1. 229)、1859年7月13日(D.1859.1.402)。

20) DE VAUPLANE, article précité, note 5. DE JUGLARD (Michel) et IPPOLITO (B.), *Traité de droit commercial*, tome 7, Banque et Bourse, 3e éd., par MARTIN (L.), 1991, no 713.

21) DE VAUPLANE, article précité, note 6.は VASSEUR (Michel), *Droit des affaires*, fasc. IV. Polycopie, *Les cours de droit 1987/88*, p. 465; MALAURIE (Philippe) et AYNES (Laurent), *Cour de droit civil, Contrats spéciaux*, Cujas, 1991, no 566.らに掲げる。問屋一般についても同様に解されたようである。

22) 神戸大學外國法研究會・現代外國法典叢書(17) 佛蘭西民法〔N〕財産取得法(3)〔1956年復刻版・有斐閣〕20—21頁。以下は原文である。

Ne peuvent se rendre adjudicataires, sous peine de nullité, ni par eux-mêmes, ni par personnes interposées:

Les tuteurs, des biens de ceux dont ils ont la tutelle;

Les mandataires, des biens qu'ils sont chargés de vendre;

Les administrateurs, de ceux des communes ou des établissements publics confiés à leurs soins;

Les officiers publics, des biens nationaux dont les ventes se font par leur ministère.

決²³⁾が、株式仲買人には、問屋の資格があると判示し、これが判例を形成してゆく。20世紀に入って、学説²⁴⁾もまた、履行担保 *ducroire* の効果等を導こうとして、株式仲買人を問屋と性質決定しようとこれに同調した²⁵⁾。そして民法典第1596条を根拠とする自約禁止という理解は放棄されるに至る。1596条は、その直前の1594条(「誰でも買主となることができる」との原則を宣言する)の例外として規定されているがゆえに、厳格に解釈されなければならない²⁶⁾。しかも、LACOURによれば、1596条は競り売買にかけられる特定物のみを念頭においており、商品取引・証券取引は種類物の売買であるから、同条が適用されないという²⁷⁾。したがって、問屋一般については、自約をなしうが、商法典85条の適用される株式仲買人・仲立人のみがその例外として認識されるようになる。後述のように、民法の原則は問屋が委託者との関係で自約取引を実行することを妨げているわけではない²⁸⁾。

[8] 仲買人公吏説 このような取次契約理解の変遷につれて、商法が株式仲買人について自約を禁じた理由は、株式仲買人の公吏性であると考えられるようになった。株式仲買人は、公役務 *service public* 遂行を目的として取引上の特

23) D. 1893. 1. 500.

24) 破産院判決1909年7月27日、D. 1910. 1. 345. に付せられた Léon LACOUR の評釈などが著名である。

25) DE VAUPLANE, article précité, note 10. は BUISSON (F.) et SAINT-MARS (B.), *Juris-Classeur Banque et Crédit*, fasc. 1565, nos 4 et 57; MALAURIE (Ph.) et AYNES(L.), *Cours de droit civil, Contrats spéciaux*, no 454. を掲げる。商法典85条(1807年)第1項の文理からいえば、株式仲買人の商業禁止との関係が問題になるはずであるがこの点の検討については後の研究に譲りたい。

26) DE VAUPLANE, article précité, note 15.

27) *ibid.*

28) 「取次契約の枠組みにおける自約の禁止は、実際的な理由によるものであり、理論の面においては、自己との契約 *contrat avec soi-même* は、原則として有効である。(中略) この禁止の基礎はその限界をも提供する。即ち、自約は委託者がそれを許諾するならば可能である」(DE VAUPLANE, article précité, note 16 が引用する BENABENT の発言)。判例によると、自約の許諾は明示的でなければならないが(VAUPLANE, article précité, note 17)、合意の条件から帰結されるものであっても、黙示のものであってもよいと解される(DE VAUPLANE, article précité, note 18)。追認の方法によるも可である(DE VAUPLANE, article précité, note 19)。

権 *privège de négociation* が与えられているものであり、この任務を課せられた官吏 *officier ministériel* として中立義務・職務専念義務を負うというのである²⁹⁾。

B 禁止の廃棄

—1972年の法律から金融近代化法まで—

[9] 序 中立義務を課し自約を禁止することは、株式仲買人が取引独占を享受することの交換条件であった。しかし、機関投資家の役割が増大し注文一個あたりの金額や、取引総量の規模が巨大化している状況では、自約取引の効用は強く自覚されるようになる³⁰⁾。市場の「流動性」を保障する手段として活用するアングロサクソン型市場に促迫されるようにして、フランス法は株式仲買人制度の改革に着手する。

[10] 改革の経緯 諸外国の実務に倣いフランスの取引所改革の一環として、1972年7月2日の法律は商法典第85条第3項を改正し、株式仲買人に委ねられ

29) 19世紀末から20世紀初頭における、DREYFUS (A.), *Annales de droit commercial*, 1898, p. 201 et s; WAHL (A.), S. 1898. 1. 497; S. 1903. 2. 45.および LACOUR (L.), D. 1905. 1.65. の主張。DE VAUPLANE, article précité, loc. cit.; DE VAUPLANE et BORNET, op. cit., no 571. 株式仲買人は、取引独占を付与された特殊な問屋であるがゆえに、自己の計算でする兼業が禁止されていた。株式仲買人の官職資格制度は1572年6月のシャルル9世の勅令 *édit* により設置されたが、特に「ローのシステム」が破綻した直後の1720年の国王諮問会議決定以降、取引独占と官職制度と自約禁止は緊密に結合することになった。この状態は、1816年4月28日のルイ18世の王令が革命期に廃棄された官職を復活させて以来1972年の改革に至るまで、不変のものであったという。

30) 金融近代化法以降の文献には自約取引の効用として流動性・価格形成の継続性がうたわれる。「世界の重要な金融の中心地においてはつねに、仲介者が、その顧客の注文に向って自約 *contrepartie* 取引を行なうことで、市場の流動性を高め、相場を正常化するという重要な役割を演じている。」RIPERT (George) et ROBLOT (René) par GERMAIN (Michel) et DELEBEQUE (Philippe), *Traité de droit commercial*, tome 2, 16^e éd., 1999, no 1885-1. 「自約取引業者の活動は、取引所上場銘柄 *valeurs cotées en bourse* の相場を正常化し、市場の流動性 *liquidité de marché* と価格形成の継続性 *continuité des cotations* を保証することを目的とする。例えば、同一の立会 *seance* の最中に、ある会社の証券が大量売付の対象となっているときに、ある証券会社がこれを購入することで、相場下落を制限しつつこれを通じて価格形成の追求を可能にするようにできる。」BIENVENU-PERROT (Annick), *Juris-Classeur Commercial*, Fasc. 310, *Marché des capitaux. Instruments financiers, services d'investissement, entreprise d'investissement, autorité de tutelle*, septembre 1998, no 109.

た取引に関して自約を許すものとした。次いで1985年12月12日のデクレによって補われる1985年7月11日の法律は、自約による証券の売買を主たる目的とする会社を株式仲買人が設立できるものとした。この法律の構想では、「市場を先導する自約取引業者 *contrepartie "en avance sur le marché"*」「顧客を先導する自約取引業者 *contrepartie "en avance sur le client"*」とが想定されたが、結局、十分な「軍資金」を欠いて実効性の乏しいものとなった。そこでさらに、1987年6月17日の法律は、「軍資金」として「貸株」制度を設けて自約取引を推進しようとした³¹⁾。

1988年1月22日の法律により、株式仲買人の地位はそのまま「証券会社 *sociétés de bourse*」³²⁾に置きかえられたが、これもまた自約取引を行なうことが許された(同法第1条第2項³³⁾)。この1988年の法律を以って同時に商法典85条3項4項が廃止された(残存していた1項2項はその後、新商法典L.131-7条となったが、2001年1月16日の法律をもって廃止された)。

[11] 自約禁止の廃棄とその後の自約規整 かくて自約取引を禁止する商法典

31) RIPERT et ROBLLOT par GERMAIN et DELEBEQUE, op. cit., no 1885-1.

32) 証券会社の地位は金融業の近代化に関する1996年2月14日の法律によって定められた投資サービス供給業者 *préstataires de service d'investissement* のうちの「投資事業者 *entreprises d'investissement*」というカテゴリーに含まれることになった。

33) 証券取引所に関する1988年1月22日の法律88-70号

第1条(1996年2月14日の法律96-109号によって第1項第3項第4項挿入、1996年7月2日の法律96-597号によって本条全部廃止) *Les sociétés de bourse, les établissements de crédit habilités à cet effet ainsi que toute personne morale également habilitée à cet effet dont le siège se trouve dans un des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen sont seuls chargés de la négociation des valeurs mobilières sur une bourse de valeurs.* ①証券会社、証券取引をなす適格性を有する金融機関、ならびに、証券取引をなす適格性を有するすべての法人にして、その本店が欧州経済圏協定加盟国に存するもののみが、証券取引所における有価証券取引を任ぜられる。

Les sociétés de bourse peuvent se porter contrepartie, négocier des contrats à terme et des options portant sur les valeurs mobilières et gérer des portefeuilles. Elles peuvent aussi exercer les activités prévues à l'article 99 de la loi no84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit dans les conditions définies par celle-ci. ②証券会社は、自約取引、有価証券先物・オプション取引契約の締結、ポートフォリオ管理、をすることができる。証券会社は、金融機関の活動および監督に関する1984年1月24日の法律84-46号第99条に所定の活動を、同法で定める条件のもとで、行なうこともできる。

〔③項④項省略〕

その他法令の規定は削除された。次いで1996年金融近代化法の制定によって、1988年の法律も廃止されたため、現在、自約取引を積極的に定義する商法典およびその特別法の規定は存在せず³⁴⁾、独立行政委員会規則であるCBV規則（後にCMF規則、さらにAMF規則として引き継がれる）が断片的にこれに言及するに留まることになった³⁵⁾。違反行為は、監督当局による行政処分を受けるで

34) DE VAUPLANE et BORNET, op. cit., no570.によれば、通貨金融法典L.321-1条「c）」に投資サービス業務の一つとして定められた「自己の計算で行う取引 *négociation pour compte propre*」に該当するものであるという。

また、取引所の内規においては次のように定義されている。

ユーロネクスト＝パリ証券取引所、ニューウォーマルシェ、マティフおよびモネプに関する市場規則 (EURONEXT Règles sur marché de la Bourse de Paris, du Nouveau marché, du MATIF et du MONEP)

第4402条 バイカイおよび自約取引 ①バイカイとは、同一相場における、同一の市場参加者の手中での、反対方向の二者の顧客の注文による、同一量の同一証券に関する、成約および執行をいう。

②バイカイは、第4305条および第4403条の規定にしたがい、集中注文登録簿 *Carnet d'Ordre Central* 外でこれを実行することができる。

③集中注文登録簿においては、バイカイは、専ら継続的流通証券についてのみ、蔽密にその時点における売買の二つの最大値幅の間に含まれる価格で、時間優先原則の場合においてのみ認められる例外として、注文数量が集中注文登録簿登録総量を超過する取引については、これらの最大値幅に等しい価格で、これを可能とする。

④自約取引とは、証券市場参加者の一名において、自発的に顧客の一人に向けて取引することをいい、バイカイと同じ要件のもとで実行されるものをいう。

4402 Applications et opérations de contrepartie

Une Application consiste en la production et l'exécution simultanées au même cours par un seul Membre de deux ordres client de sens opposés pour la même quantité d'un titre donné.

Les Applications peuvent être effectuées en dehors du *Carnet d'Ordres Central* conformément aux dispositions des articles 4305 et 4403

Dans le *Carnet d'Ordre Central*, les Applications sont réalisables uniquement pour les titres négociés en continu, à un prix strictement compris entre les deux meilleures limites acheteur et vendeur du moment, ou, par dérogation au principe de priorité temporelle, à un prix égal à l'une de ces deux limites si l'opération excède la quantité affichée dans le carnet central à ladite limite.

Une opération de contrepartie consiste pour un Membre des Marchés de Titres à traiter volontairement face à l'un de ses Clients et s'effectue dans les mêmes conditions qu'une Application.

DE VAUPLANE et BORNET, op. cit., no575.によれば、自約取引の正常性はユーロネクスト＝パリによって維持される。ユーロネクスト＝パリの特段の許可がある場合を除き、当該金融手段が直近のまたは現在の立会において値付し得ない程度に著しく売注文と買注文との値段の不均衡が存し、指値揭示を必要とするような場合には、自約は禁止される。contrepartie de bloc の場合を除き、自約は市場の立会において実行され、場合によりバイカイによって実行される。参加者は実行後直ちにユーロネクスト＝パリに対して自約を行った旨を通知し、ユーロネクスト＝パリは所定の期間内に当該取引を市場に開示する。

あろうが、その私法的効力については沈黙している。ところで、投資サービス供給業者と顧客との契約関係に、委任の規定である民法典1998条が適用されるとすれば、依然として自約取引は顧客の許諾を条件とすることに変わりはない。後半はこの問題を検討する(「II」)。

II 自約取引の私法的問題

[12] 隠れた自約と同意ある自約 自約取引は、委任者本人(顧客)の知らないまま行われる、「隠れた」もの(*contrepartie occulte*)であるときには禁止され³⁶⁾、その同意を得て行なわれている(*contrepartie consentie*)ならば適法である³⁷⁾³⁸⁾。判例もまた同旨を示している³⁹⁾。PETELは、委託者の許諾の有無を基準にしたこの区別を明確にしつつ、自己契約および向吞を意味する狭義の自約 *contrepairite* と双方代理および双方取次を意味するバイカイ *application*⁴⁰⁾ とを併せ論じる。

35) 自約取引の弊害除去は、適格カウンターパーティー認定基準に委ねられるというディレクティブの考え方からすれば、通貨金融法典 *Code monétaire et financier* L. 533-4 が謳う健全行動準則(*Règles de bonne conduite*)の遵守規定(顧客利益および市場の完全性のための、誠実で(1号)かつ技能・配慮・注意をつくした(2号)業務の遂行、利益相反の回避(6号)——*International Conduct of business principles* (Public Document no. 8), IOSCO Technical Committee, July 1990.のような国際機構の決議を踏まえたものと考えられよう)は適用されないことになる。

36) 無効である。DE VAUPLANE, article précité, note 68. 論者は、AUBRY et RAU, *Cours de droit civil français*, tome 6, 7 éd., par PONSARD (A.) et DEJEAN DE LA BATIE (N.), § 413, no 179, p. 257.のほか PLANIOL et RIPERT par SAVATIER, GOULLUARD, MAZEAUD par DE JUGLART, MARTY et RAYNAUD, WEILL et TERRE などの体系書の名を挙げる。

37) PETEL (Philippe), *Les obligations du mandataire*, 1988, no 207.

38) ただし反対説、BEAUDRY-LACANTINERIE et WAHL (Alebrt), *Traité théorique et pratique de droit civil*, tome 24, 3 éd., no 618, p. 323; S. 1898. 1. 497; WAHL (Alebrt) note sous S. 1903. 1. 209; MOREL (René), *Le commissionnaire contrepartiste*, th. Lille, p. 301. cités par PETEL, op. cit., no 208, notes 66-67.

39) DE VAUPLANE, article précité, note 69.

A 隠れた自約

[13] 狭義の自約—不可能説批判 自約 *contrepartie* には危険性が伴う⁴¹⁾ ことを認識しつつも、PETELは、「自己との契約 *contrat avec soi-même*」を禁止する法の規定⁴²⁾の存在を根拠として「自約」が不可能であると考える立場を批判する⁴³⁾。代理による自約取引の場合、二つの意思の遭遇がなく、自己のために行為する意思と本人のために行為する意思が同一人により同時に表現される。他方、契約は複数の意思の合致と定義される。果たしてこれが契約であろうか。PETELは、この単一の意思を表示する行為が、代理権に基づいて行われ、それが二つの財産関係に関与し、かつ、この意思表示が二つの財産関係に影響を与えるものである以上、ひとつの契約であると解する⁴⁴⁾⁴⁵⁾。

40) バイカイ applicationは、同じ有価証券について、同じ相場で、ある買主たる顧客および他の売主たる顧客の側からそれぞれ反対方向に与えられた指図について、同じ仲介者においてたまたま引き合わせが生じる場合であって、相手方が経済的に仲介者自身である自約とは異なり、「自社約定 *compte maison*」を介することがない。DE VAUPLANE, article précité, note 27 bis. フランス法でもかつては、その執行方法は、厳しい監督を受けていた。1890年10月7日のデクレ第43条第3項(CAC規則第169条第1項で反復)で「同一の株式仲買人の受領した逆向きの指図のバイカイの方法による執行は、同職会議所 *Chambre syndicale* の監督のもとでこれを行う」と規定していた。なお日本の判例では、「同一ノ仲買人が賣主買主双方ノ行為ヲ撰行スル」こと(大判明治35・5・7民録8輯5巻19頁)とされ、「取引所の同一会員が銘柄・受渡期限及び数量を同じくする売と買とを、当日の公定相場による同一値段をもって、同時に取引所の帳簿に登録することをいう」(大隅健一郎「証券取引所におけるいわゆるバイカイについて」*経済法*4号(1961年)2頁)。市場を介することがないため、現在放棄された「市場集中原則」に反するという点が問題となるが、契約法的な問題は生じない。

41) PETEL, op. cit., no 209. notes 70-73. 学説は、「受任者はおそらく、彼自身が彼自身との間で裁定すべきことになる利益相反に対して、委任者が受任者に期待しているほど委任者の利益に適用解決を採用するとは思われない」(RODIÈRE (René))。「問屋は自分自身に利益となる契約を締結することにこのうえない関心があり、故意にであるなしを問わず、委託者の利益を裏切ることになる」(RIPERT et ROBLLOT)。「委託者の利益が自己の利益に反対であるような利益相反状況においては、問屋が委託者を犠牲にするかもしれない、または、少なくとも委託者の利益を、問屋に期待される程には強力かつ真剣には保護しないと危惧は強い」(DERRIDA (F.))としてきた。また判例も、「このような手法の許容は委任者の利益よりも自己自身の利益により配慮している受任者においては、大いに危険な誘惑である」(レンヌ控訴院判決1959年1月6日, D. 1959. 273.)とする。

42) 民法典第1596条、被後見子に属する財産の購入または借用を後見人に禁止する民法典第450条、会社資産の全部又は一部の取得を商事会社の清算人に禁止する1966年7月24日の法律第395条〔新商法典L. 237-7条〕等。

43) PETEL, op. cit., no 210.

また、かつての論者は自約禁止の根拠として民法典第1596条を援用する⁴⁶⁾。同条は、競売による売却を任ぜられた受任者による競落を禁止するが、判例は本条を競売だけでなく任意売却 *ventes amiables* にも適用し⁴⁷⁾、委任(代理権授与)性のない斡旋 *entremise* にまで適用されると判示した⁴⁸⁾。この点、PETELはLACOURとともに、第1596条は、競売についての規定であって、仮に競売以外の場面に適用されるとしても、特定物売買に限られるべきであるとの立場を採る⁴⁹⁾。そして、実定法が禁止しているのは、「隠れた」自約であって自約のすべてではなく、禁止されている場合になされた自約の効力は、無効であるという⁵⁰⁾。学説・判例の説くところでは、受任者の「隠れた」自約行為は、委任者の意思表示の詐欺の瑕疵または錯誤を惹起するという⁵¹⁾。

44) PETEL, *op. cit.*, no 211, note 74. STARCK, ROLAND et BOYER, WEILL et TERREなどを挙げ、同旨であるとする。「ひとはただ、契約であるのに二つの意思の競合によって形成されるのではない特殊な状況に出会っているだけである。この状況は、代理のメカニズムから発生している。代理のメカニズムは、至るところで法律行為の通常秩序 *ordonnancement* を転覆する結果をもたらしているのだから、驚くに値しない。行為の主体の資格と、行使される権利の帰属者の資格とは、通常の原則では、同一人だけに帰するものであるところ、代理は、これら二つの資格を分離するものなのである」。PETEL, *op. cit.*, no 211, note 75.ここで論者はSTORCK (Michel)の名を挙げる。そして、前記列挙の法文は、却って自己との契約は原則として可能であるがために置かれていることになる。

45) ましてや、証券会社による自約の多くは代理ではなく取次の形式で行われるから、この点での批判はさほど深刻ではないであろう。

46) PETEL, *op. cit.*, no 212.

47) PETEL, *op. cit.*, no 212, note 77. 破毀院審理部判決1903年10月28日のほか、破毀院民事部判決1980年10月2日、BC. I. no 241, p. 194. パリ控訴院判決1964年11月12日、D. 1965. 415. など。同旨、MALAURIE, *Rép. civ.*, Dalloz, "vente", no 98; TEYSSIE, *Juris-Classeur Civil*, art. 1594-1597, no 71. など。

48) PETEL, *op. cit.*, no 212, note 76. 破毀院民事部判決1983年4月13日、BC. I. no 119; RTDCom., 84. 721, obs. HEMARD et BOULOC. 同一事件につきオルレアン大審裁判所判決1980年1月8日、D. 1980. 176. note GUYON; G. P. 1980. I. 331; RDS 1980. 142.

49) PETEL, *op. cit.*, no 212, note 78. LACOUR, D. 1905. I. 65.; 破毀院審理部判決1904年3月28日の評釈。

50) PETEL, *op. cit.*, no 213.

51) PETEL, *op. cit.*, no 213, note 79. 破毀院審理部判決1903年10月28日他、note 80. 破毀院審理部判決1920年4月15日他。学説としてPETEL, *op. cit.*, no 213, note 81. は、STARCK, ALEXENDRE, BOULOC, BENABENTを挙げる。

[14] 詐欺取消説 詐欺(dol)であれば、それは同意の瑕疵(vice de consentement)に該り、取消し得べき行為となる。その場合に、何が詐欺の対象となっているのか。第一説は、契約当事者の同一性を欺く行為であるという⁵²⁾。委任者は経済的な取引の相手方が受任者であることを知らない。売主は詐術がなかったならばより高い価格で売却できたであろう事を証明した以上、詐欺を援用できる、と⁵³⁾⁵⁴⁾。

PETELは批判する。受任者は、自約を行なおうとするとき、自己自身が顧客との契約締結主体たることを知っている。委任者側は同様に、取次契約の相手方が当該受任者であることを知っている。当事者は契約当事者の同一性について何一つ誤ってはいない。従って、意思表示の瑕疵を以って自約を攻撃することとはできない⁵⁵⁾。

[15] 契約の種類に関する詐欺説⁵⁶⁾ 自約とは委任と自己との契約との併存ではない。自約あるときは、そこに委任は存在しない。自約行為者とは、委任者が知らない、単なる、買主である。詐欺は、契約当事者の同一性ではなく、契約の種類natureに関して冒された。委任者は委任契約を締結しているつもりが欺かれ、実は別の契約を締結していることになるからである⁵⁷⁾。ところで、この立場では、自約が行なわれると委任が売買に「変質」するものと説明しており、破毀院は、委任とは別の、委任に付随する契約として⁵⁸⁾売買を観念して

52) PETEL, op. cit., no 213, note 82.破毀院1954年12月22日いわく「詐欺について取得者に責任が帰せしめられるべき詐術は、売主に対する関係で自己の同一性を隠蔽した事実に存する」。

53) PETEL, op. cit., no 215.

54) それにしてもここで取消しうべき行為とは、何をさすものか。委任契約自体であるならば、契約締結時に詐欺が行なわれたかどうかを認定することになるが、自約があるまでの間は、詐欺など存在しない(それを予定していたというのであれば締結時に認定すべきものであろうが)。問題になっているのは委任契約上の義務の履行としての注文執行行為ということになる。そうすると、自約による計算結了が本人に効果を帰属しないとすれば足りるが、それは果たして契約締結段階における意思表示の瑕疵の問題や意思欠缺の問題なのであろうか？

55) PETEL, op. cit., no 215, note 83.

56) PETEL, op. cit., no 216, note 84.前記審理部1903年10月28日等。

57) PETEL, op. cit., no 216, note 85.はBOULOC, BENABENTの名を挙げる。

58) PETEL, op. cit., no 216, note 86.破毀院商事部判決1979年1月29日。

いる。そうすると契約の種類に関する詐欺・錯誤も援用できないことになるのではないか。

[16] 契約不履行説 (PETEL説)⁵⁹⁾ 隠れた自約は「委任契約により生じた義務の不履行」である⁶⁰⁾。受任者は、委任事務遂行義務を負うだけでなく⁶¹⁾、この基本的義務に付随する他の義務も負う。自約は、委任者の利益に反し自己に有利な地位を得る目的を伴う場合には、付随義務である誠実義務に違反する類型の契約不履行である。

PETELによれば、この場面を権限濫越として説明する。取次委託意思のみを表示し、自約を特に許容も禁止もしていない委託者は、自約を予期していない。自約より生じる利益相反関係は、委託者にとっては許容できない危険を発生させる。委任者にはこのような危険を引受ける意思を一般には持たない⁶²⁾。委任者が黙示的にその可能性を排除しているにもかかわらず自約取引を行なうならば、受任者は委任者の指示に違背した *méconnaît ses instructions* ことになる。この種の義務違反は受任者の民事責任を生じるだけでなく、かかる態様で実行された法律行為の効力喪失⁶³⁾も伴う。このことは民法典1998条⁶⁴⁾に規定

59) PETEL, op. cit., no 218.

60) PETEL, op. cit., no 218, note 88. LACOUR, D. 1899. 2. 297. PETELはなおも「ここから nullitéを導く」と言っているが、ここにいる nullitéとは、顧客に対する関係での計算の帰属を主張できない、という、間接代理の無権代理における本人効の欠如とでもいうべき状態を指しているのであって、本来の「無効」のことではない。

61) PETEL, op. cit., no 218, note 89.

62) PETEL, op. cit., no 218, note 90. *contr. MOREL, th. précité, p. 270; WAHL, Traité précité, tome 24, no 618.*

63) PETEL, op. cit., no 218, note 91. 既述のとおり「本人効の欠如」をさすものであろう。

64) 第1998条(1804年)

Le mandant est tenu d'exécuter les engagements contractés par le mandataire, conformément au pouvoir qui lui a été donné.

Il n'est tenu de ce qui a pu être fait au delà, qu'autant qu'il l'a ratifié expressément ou tacitement.

委任者ハ受任者ガ附與セラレタル權限ニ從ヒテ契約シタル義務ヲ履行スルコトヲ要ス

委任者ハ此ノ範圍外ノ行爲ニ付テハ、之ヲ明示又ハ黙示ニ追認シタル場合ニ於テノミ、其ノ責ニ任ズ

神戸大學外國法研究會・現代外國法典叢書(18)佛蘭西民法〔V〕財産取得法(4)(1956年復刻版・有斐閣)97頁)。

されているところである。委任が命令的 *impératif* (内容上の拘束が厳格であるもの) でなく、人的要素を考慮した *intuitus personae* 契約 (誰が取引の当事者であるかを要素とするもの) でないことを条件として、自約が委任の契約内容自体に含まれていれば [またはそのように解釈され得る場合には] それは適法であり、明示の許諾も黙示の許諾も可能である⁶⁵⁾。

[17] **バイカイの扱い** 狭義の自約と異なり、「二重委任」は、たとえ委任者の不知の裡に締結されたものであったとしても完全であることが一般に受容されているという。その理由の第一は、バイカイが、1890年10月7日のデクレ第43条によって許容され規整されている⁶⁶⁾こと、第二は、二人の委任者の注文を引き合わせるだけの問屋には、固有の人的利益など存在しないと考えられており、隠れた自約を禁止する実質的理由が、バイカイの場合には妥当しないからである⁶⁷⁾。学説は、二人の委任者のうち一方の利益のみが優先され他方に不利益を押しつける場合には、受任者の誠実義務違反を理由とした責任の発生を認め、この場合を除き、一般にバイカイの効力を認めている。この見解は、商品取引という特殊な場合にのみ主張されている見解である⁶⁸⁾。

[18] **その批判 (PETEL 説)** PETEL は以上 2 点の理由付けを批判する⁶⁹⁾。第一のデクレは取引所でのバイカイに関する規定で、委任一般に拡張できない。取引所に参加する仲介者は独占権を与えられ、数が制限され、同職会議所による強い統制下におかれている (当時)。バイカイを法的に許可されたこのような特殊な職業が存在する一方で、双方代理を絶対に禁止されている職業も存在する。例えば、1972年6月9日のデクレ第84条で、弁護士は、利害相対

65) PETEL, op. cit., no 219.

66) PETEL, op. cit., no 219, note 92.

67) PETEL, op. cit., no 219, note 93. は ESCARRA et RAULT, RIPERT et ROBLOT, CAS, BOUT et FERRIER, BOULOC, BENABENT の名を挙げる。

68) PETEL, op. cit., no 220.

69) PETEL, op. cit., no 221.

立する複数の当事者を代理することが禁止されている⁷⁰⁾。第二の、バイカイ取引から生じる危険は存在しないという議論は疑わしく、バイカイの実際は、狭義の自約取引と全く同じ危険を生じる。手数料収入を期待する受任者は目的物をより高く売ろうとするから、この点では委託者と利害が一致するが、買おうとするときにはその逆になるので、利害が対立する。したがって、受任者は、少なくとも複数の委任者のいずれか一方との関係では利害対立を来し、個人的利益を追求するおそれがある⁷¹⁾。したがって、ここでも狭義の自約と同一の解決が妥当し、隠れたバイカイは、受任者の権限超越の場面であると解すべきである。委託者による明示黙示の許諾によって、バイカイもまた適法となる⁷²⁾。

B 同意ある自約

[19] 同意ある自約の効力構造 黙示的であれ明示的であれ許諾された自約は適法であり、これによる委任者受任者間の契約は、受任者の権限の範囲内であるから有効である(同様の解決は、二重委任の場合にも同様である)⁷³⁾。狭義の自約は、第三者が不在であるという点で、委任(代理)の典型的図式を逸脱する⁷⁴⁾。多数説によれば、自約は仮称委任者と仮称受任者との間に一個の契約を成立させるにとどまり、取次契約を売買契約(等)に「変質 transformation」させる⁷⁵⁾。受任者は受任者の諸権利とくに報酬請求権を依然として有するか否か

70) PETEL, op. cit., note 95.

71) PETEL, op. cit., note 96. 同旨 MOREL, précité, p. 296.

72) PETEL, op. cit., no 222. さらに、PETEL, op. cit., no 223. は、商品取引取次業者を頼る顧客は、問屋が相互補完的な多数の申込を集中する業者であることを知っているのであるから、黙示的にその注文を他の顧客の注文との附合せによるバイカイで処理するよう許諾していると考えられることもでき、商品取引という特殊な事例においてバイカイの慣行が適法であるという合理的根拠は、ここに求めるべきである、とする。

73) PETEL, op. cit., no 224.

74) PETEL, op. cit., no 225.

75) PETEL, op. cit., no 225, note 98. は RIPERT et ROBLLOT; CAS, BOUT et FERRIER; BENABENT et JANNIN; BOULOC を挙げる。反対説は、委任に引続き生じる受任者が自約取引行為となる契約が、委任と併存するものと解する。PETEL, op. cit., no 225, note 99. ESCARRA et RAULT par HEMARD. が挙げられている。

など異なった帰結を生じるので、論争は実益がある。

[20] 判例 営業財産の売却を受任した者が自ら購入し、受任者としての手順不遵守の義務違反があるとして責任を追及されている事例で、破毀院商事部判決1979年1月29日は併存説に立って判断を示した⁷⁶⁾。自約取引行為者は、受任者の資格と委任者の契約の相手方としての資格とを兼併する。同判決は、慣例的な取次手数料請求権を自約取引行為者に認めているいくつかの先例を確認している⁷⁷⁾。この分析は、実際上の理由から支持される。自約行為者は一般には職業的・有償の受任者である。自約する前にまず仲介者としての執行を探求するであろう。他方委任者は受任者が担保責任(履行担保 *ducroire*)を負うことに利益を有するので委任関係の存続は利益となる⁷⁸⁾。

[21] 学説(併存説と変更説) この解決は理論的にも妥当である⁷⁹⁾。多数説は自約の実行により委任が他種の契約に「変質」という。この意味はさらに二様に解される。第一説では「変質」という用語に法的な意味はなく、自約が行なわれる場合には、はじめから委任とは別の契約が締結され併存していたと解する。この理解は、それ自体事柄としては存在しうるが、現実に対応していない。実際では、委任者受任者がはじめから自約を約束するのではなく、場合により自約することを許諾するだけである事例が問題になっている。はじめから直接相対の取引を合意する例外的な事態では、自約の効力の問題は生じてこない。契約当事者ははじめから委任者でも受任者でもなく、委任と自約との共存という問題さえ起こらない。これでは自約に付いて論じたことにならない。第二説では、現実に契約の変更 *mutation* が行なわれたものと解する。「変質」とは、受任者が有用と判断した場合に自約することを意味する。当初委任

76) PETEL, *op. cit.*, no 226, note 100.「甲にとって、自ら財産の取得者となった事実は、有償受任者の資格において遂行すべき注意義務を免除するものではない。」

77) PETEL, *op. cit.*, no 226, note 101.パリ控訴院判決1896年3月17日、D. 1898. 2. 266.パリ控訴院判決1902年6月19日、ルアーブル商事裁判所判決1897年4月6日・6月1日なども挙げられている。

78) PETEL, *op. cit.*, no 227.

79) PETEL, *op. cit.*, no 228.

であった契約が受任者の意思のみにより売買に変更される。委任者はこのことを前もって授権するのである⁸⁰⁾⁸¹⁾。その構造をいずれに解するかの問題は別として、自約は許諾の有無により、権限踰越行為となって委託者の計算に帰しな

80) 「受任者が単に自約として行為する合意によって許可をうけているなら、当初委任であった契約は、取引が受任者と第三者との間で実行された場合には依然として委任であり、まさに取引が委任者と受任者との間で実行された場合には自約に変化する」(PETEL, op. cit., no 228, note 102. WAHL, S. 1898. I. 498.)。

81) PETELは、「注文者が、自らの締結した契約の種類を知らぬままに、その契約の相手方にこれを最終的に彼の意思のみで決定できる権限を授与して、仲介者と取引するなどということがいかにして想定できようか」とするLACOUR, D. 1905. I. 65.とともに学説を批判する。目的物の確定が専ら一方当事者の裁量に委ねられているが、これは、契約の目的物は確定または客観的に確定可能なものでなければならないとする民法典第1129条の準則に矛盾するのであるから、斥けられるべきであるというのである。PETEL, op. cit., no 228, note 104. この批判には疑問がある。委任者は、受任者が有用と判断した場合には契約が委任が効力を失って売買となることを知っているではないか。受任者による有用性の判断は個別の注文およびその執行から区別された約定書の差入などを以て成立する基本契約という委任契約によって客観的な制約を受けているのが普通である。自約が可能なる取引での注文とは、単なる取次の申込でなく、受任者に解除権を付与してなされる取次の申込とこの解除権行使を停止条件とする売買の申込との複合した意思表示である。その一方で判例が認める委任の効果は、基本契約の効力として説明すればよい。そうでなければ自約の有用性がないのにこれを濫用的に行なった場合の責任の根拠がないことになってしまう。

82) CMF一般規則3-3-5条第2項が事前の説明義務を、3-3-8条第2項が事後の報告義務を定めている。「説明」「報告」は、単に行政的ないし準行政的監督の規則における行為規範であるというだけでなく、それ自体が契約締結過程の一構成要素であるというべきであろう。

「Article 3-3-5 (第1項省略)

Le prestataire habilité informe le client des caractéristiques des instruments financiers dont la négociation est envisagée, des opérations susceptibles d'être traitées et des risques particuliers qu'elles peuvent comporter. ②適格供給業者は、顧客に、取引が予定されている金融手段の性格、取り扱われる可能性のある取引、および、それらが伴い得る特段の危険について情報提供しなければならない。

L'information fournie est adaptée en fonction de l'évaluation de la compétence professionnelle du client et prend en compte le fait qu'il est ou non l'une des personnes mentionnées au troisième alinéa de l'article 2-4-12 ou un investisseur qualifié au sens de la réglementation en vigueur. ③提供された情報は、顧客の職業能力の評価に応じて適切なものとし、かつ、本規則2-4-12条第3項に掲げる人のうちの一人または現行の規則の意味における資格ある投資者であるかないかを考慮しているものでなければならない。」

この「説明」の中に、自約の可能性について言及がなければ自約の許諾が存在しないこととなる。

「Article 3-3-8 (第1項省略)

Le prestataire habilité informe le client lorsque, dans la mesure ou la réglementation en vigueur l'y autorise, il s'est porté contrepartie d'un ordre de ce client émis sur un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé. ②適格業者は、現行の措置および規則がそれを許可する範囲で、被規整市場における流通を許可された金融手段に関して発せられた顧客の注文について自約した場合には、顧客にその旨を通知しなければならない。

いか、権限の範囲内の行為として予定されたとおりの効果を及ぼし得るかのい
ずれかになるということが明らかである⁸²⁾⁸³⁾。

結 論

以上のような経緯によりフランス法においては、自約禁止規定が削除され
た。しかし、委託者の許諾なき自約には顧客に計算を帰属させる効果がないと
いう私法理論は依然として存在している。

83) 呑行為の合法化以降のフロントランニングないしトレード・アヘッド（顧客の指値をさしおして
有利な自己の計算による売買を行なうこと）などの不正取引の抑止策としては、チャイニーズ・ウ
オール構築・監視による方法がありえよう。前田重行「証券会社の業務の多角化、参入規制の緩
和と利益相反の禁止」証券取引法研究会編・金融システム改革と証券取引制度（2001年、日本証券
経済研究所）53頁以下、清水葉子「マーケット・メーカー制と顧客指値保護—アメリカでの展開を
踏まえて—」証券レビュー43巻4号（2003年、日本証券経済研究所）30—66頁。なお業務規律の重
要性に関しては、DE VAUPLANE, article précité, note 31に引用の《金融業務規律》に関する
BRAC DE LA PERRIERE et PFEIFER 報告書、1988年3月。Documentation française—
Rapport Pfeiffer: Bulletins mensuels de la COB no 228, septembre 1989.また、DE
VAUPLANE, article précité, note 32では、ブランタンによるルドット社の証券の買戻に際し
て、二重の手数料負担を伴う自己勘定の介在interposition des comptes maison de deux chargesが
用いられ、旧同職会議所 chambre syndicale と COB との間の紛議に発展したことが指摘されてい
る。より詳しくは、GEORGE (J.- G.), La nouvelle bourse, Lattes, 1990, pp. 102 et suiv.