

第 191 条：清算者が所持する資料に対するスキーム・マネジャーの検査権

第 192 条：190 条、191 条の請求が満たされない場合の裁判所の権限

第 193 条：免責

第 194 条：スキーム運営費用

第 195 条：課徴金等の税制上の取り扱い

第 196 条：財産保全管理人に対するスキーム・マネジャーのドキュメント検査権

【参考文献】

- 1996 年金融サービス法の条文については、「外国証券関係法令集 イギリス 1 (改訂版)」日本証券経済研究所 (平成 8 年 2 月 29 日) を引用
- Consumer Complaints, FSA, December 1997
- How We Handle Your Claim for Compensation, The Investors Compensation Scheme, 1999
- Kaplinsky Consumer Financial Services Arbitration, Business Lawyer, May 1998
- The pension mis - selling scandal, Which?, May 1999
- FSA Release の各号
- HMT Release の各号
- PIT Release の各号
- Putting Things Right — The mis - selling of personal pensions, FSA, February 1998
- Financial Services And Markets Bill : A Consultation Document, Part1, 2, 3, HMT, July 1998
- Financial Services and Markets Bill, 1999. 6 入手
- Consumer Compensation : a further consultation, FSA, June 1999

第 5 節

フランスにおける投資者保護制度

1 COB と CMF

フランスにおいては、1996 年における「企業活動現代化法」によって 1993 年の EU 投資サービスディレクティブを国内法化した。しかし、同ディレクティブでは、監視については各国の事情により決めることとされており、さらにそれを超えたことをフランスは行っている。それは、専門家の機関であり、様々の市場利用者 (発行者、投資家、仲介者) の代表メンバーから

構成される金融市場理事会（CMF）という機関を創設したことである。これは、いわば最高レベルの自主規制機関である。フランスでは、金融証券に関する監督機関は3つあり、CMFのほか、支払い能力を主たる対象とする銀行委員会が置かれているほか、投資家保護の政府機関として、広範な権限を有する証券取引委員会（COB）が設置されている。投資のポートフォリオ管理についての規制権限や投資信託については、COBが行っている。

CMFは16人の理事から構成されており、証券仲介者の代表者、商品市場仲介者の代表者、発行者の代表者、投資家の代表者、専門知識のある者、この分野の会社の従業員代表者が含まれている。さらに投票権はないが、政府代表者、フランス銀行の代表者も参加している。これは、特定の利益を代表する者が多数を占めてはならないとの原則の下に構成されたが、投資家の利益保護の機能を発揮することになる。理事の任命は当該団体の推薦にもとづき経済財政大臣が任命する。推薦に当たっては定員の3倍の候補者を立て、さらに経済財政大臣は推薦者以外から任命することも理論上は可能となっている。任期については4年とされている。理事長はメンバーの互選による。

CMFの権限は、取引所規制、取引所の規則の承認、投資サービス活動の承認、投資サービス会社のや銀行の規制、企業買収規制である。とくにTOB規則を制定しその違反には厳しい制裁を課している。

CMFには現在、理事のほかに3名の執行役員と30名の職員がいる。

未公開市場もCMFの管轄となっているが、第三者のためのアセットマネジメントについては、COBの管轄である。CMFの規制権限は、フランス銀行とCOBとの相談のもとに、経済金融大臣の承認の下にある。「企業活動現代化法」67条によれば、CMFは、適用すべき行為規則の遵守についての監視が命じられている。また、同法はCMFに対して、公開市場で行われる取引を監視することも命じている。CMFは、調査部門を作り規制違反や専門家の義務違反を発見しようとする。違反行為については、CMFはCOBにアドバイスしたり証拠を提供するほか、投資サービス業者による違反行為については、制裁を与えることになる。その内容としては、警告、譴責、一時的又は永久的な、全て又は一部のサービス提供や認可の取消・停止といった処分をすることができる。同法では、これらの判断を公表できるようにしている。さらに、自然人の場合には、警告、譴責、一時的または永久のライセンス剥奪および40万フランまたは得た利益の3倍までの金銭的制裁といった処分がなされる。訴訟が提起された場合、CMFは緊急を要するときには、当該人物に対して差し止めを求めることができる。

制裁に関する判断は、6人のメンバーからなる制裁委員会によって行われる。この判断に対しては、2ヶ月以内であればConseil d'Etatへ訴えることができる。

1997年においては、CMFは、12の手続きを開始し、7人に制裁を課している。CMFの行う制裁処分については、処分を受ける者の処分の内容の公表が認められている。

一方、投資家保護の立場から、COBは、投資家の証券にとって有害となる行為や慣行の発見に力を注いでいる。特に注意しているのは証取法違反や、COB規則の違反や会社法違反である。

COBによる市場の監視や投資家からの苦情の申立の結果等から、COBの議長は、いつでも調査命令を出せるようになってきている。その調査結果からは、直接COBが制裁を行う場合もあれば、

制裁を課す他の機関に連絡したり、司法機関へ通告することもある。さらに、関係者への通告も行っている。COBの採りうる手段としては、認可や承認の取消、裁判所の命令を求める、資産の凍結、金銭の預託、事業の停止等の命令がある。

以上のように投資家保護の機関として、CMFとCOBとがあるが、1996年法の下では必ずしも両者の明確な権限分担がなされているというわけではない。

2 苦情申立とCOBの制裁

投資家は書面によってCOBへの苦情申立が可能である。COBは、毎年約2,500件の苦情申立を受けているが、そのほとんどの事例においては、投資家自己の権利について十分知識を持たないようである。このため、COBとしてはまず投資家へ情報提供を行うこととしている。

もしも申し立てられた苦情について根拠があれば、COBとしては以下の4つの手段のいずれかを採用ことになる。①COBによる金銭的制裁、②詐欺等が明確なときには検察への照会、③損害賠償が正当化できるときは、民事裁判所へ申立を行う、④和解である。

3 COBによる制裁

例えば、インサイダー取引が行われた場合には、COBは、行政委員会として、これを捜査及び調査する権限を有する。さらに、第1審の判断として罰金刑を課することができる。市場の運営を歪める行為、不公正な利益を得ようとする行為、情報の平等を損ねる行為、ブローカーの義務違反の行為

から発行者や投資家に利益を得させる行為、差し止めに従わないときについては、COBは制裁を発動させることになる。その内容は、1,000万フラン又は利益の10倍までの金銭的制裁を課すことである。この金銭は大蔵省に支払われることになる。ただし、このCOBの判断については、パリ控訴裁判所への控訴が認められている。具体的には違反の重大さと得られた利益に基づき制裁額が決められる。アセットマネジメント会社の投資サービス提供者がその職業的義務違反を行った場合には、COBは、聴聞の上譴責から業務停止の処分を決め、さらに500万フラン又は得た利益の10倍までの金銭の支払を求めることになる。一般投資家が被害を受けた場合については、民事裁判所に損害賠償請求訴訟を提起するという方法のほかに、もしも情報に原因がある場合には、COBの調整仲裁担当の部門への申し立てることも可能である。

COBの議長は、刑事手続きを除き、国を代理して訴訟提起することができる。

4 今後の課題

EU統合に関しては、監督機能の調整が大きな問題である。とりわけEU全体をカバーする監視が行われなければならないことや、加盟国相互に情報を利用することが重要である。それは、証券取引は国境を超えて行うことは避けがたいからである。統一的な監視機関の構築は今後検討すべき課題である。また、フランスの規制システムがイギリスのそれに接近する可能性については、業界ベースの機関であるCMFと行政機関であるCOBとでは性格が異なっており、これらを一本化することは難しいのであり、フランスがイギリス型規制に移行する可能性は、ほとんどないといってよい。