

アメリカ証券仲裁における「法の明らかな無視の法理」 （“Doctrine of Manifest Disregard of the Law”）とわが国 における金融 ADR 制度（指定紛争解決機関制度）

小川 宏 幸¹⁾

要 旨

アメリカ仲裁制度における「法の明らかな無視の法理」とは、仲裁判断の有効性が裁判所において審理される場合に適用される準則の一つであり、判例法によって発展してきた。その意義は、確立した法を仲裁人が完全に無視して仲裁判断を行ったような場合に、右仲裁判断を無効とするものである。

わが国においては近時、ADR（裁判外紛争解決手続）の一環として「指定紛争解決機関制度」が導入され、その有効な活用によって効率的な金融関連紛争の解決が期待されているところである。もっとも、右「指定紛争解決機関制度」には、裁判所との連携という観点から、改善すべき余地がある。そこで本稿では、アメリカ証券仲裁の分野で発展してきた「法の明らかな無視の法理」を詳しく検討することによって、わが国「指定紛争解決機関制度」に対する示唆を得ることを目的としている。具体的には、右法理にならった形での新たな立法的措置を提案する。

目 次

- | | |
|--|---|
| I はじめに | クシヨン10 |
| 1 本稿の問題意識と構成 | 2 諸論点と裁判所による解釈 |
| 2 強制的仲裁条項（Mandatory Arbitration Clause）の有効性 | (1) <i>Max Marx Color & Chem. Employees' Profit v. Banes</i> 事件 |
| 3 金融取引業規制機構（Financial Industry Regulatory Authority; FINRA）による仲裁手続きと現状 | (2) <i>Kashner Davidson Securities Corp. v. MSCISZ</i> 事件 |
| II 「法の明らかな無視の法理」（“Doctrine of Manifest Disregard of the Law”） | (3) <i>Patten v. Signator Insurance Agency Inc.</i> 事件 |
| 1 連邦仲裁法（Federal Arbitration Act）のセ | (4) <i>Rueter v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith</i> 事件 |

Ⅲ 検討

- 1 「法」および「明らかな無視」の意義
- 2 濫用規制

- 3 指定紛争解決機関と裁判所との「架橋」に向けて

I はじめに

1 本稿の問題意識と構成

本稿では、アメリカ証券仲裁を仲裁人選定等の手続的な側面と、仲裁判断の有効性という実体的な側面とに分けたうえで考察を進める。主たる対象となるのは後者であり、「法の明らかな無視の法理」(“Doctrine of Manifest Disregard of the Law”)という、仲裁人による判断の有効性を裁判所において審理する際の判例準則を詳しくみてゆく。これは、近時わが国において導入された所謂「金融 ADR 制度」(指定紛争解決機関制度)の問題点を検討する際の基礎作業とすることを意図しているためである²⁾。

本稿の構成は以下の通りである。まず、そもそも証券投資を巡る投資家と証券会社との紛争が、強制的仲裁条項を通じて裁判所から仲裁へと移り変わった歴史的経緯を振り返る (I. 2.)。そのうえで、金融取引業規制機構 (FINRA) による仲裁の現在の状況を整理する (I. 3.)。以上を踏まえたうえで、「法の明らかな無視の法理」の紹介に入る (II. 1.)。次に、右法理に関する諸論点をいくつか取り上げて、右法理の機能を具体的に明らかにする (II. 2.)。最後に、以上のアメリカ証券仲裁の考察から得られる示唆について論じる (III. 1.2.3.)。

2 強制的仲裁条項 (Mandatory Arbitration Clause) の有効性

最近の米国においては、現行の証券クラスアクションは実質的に株主間における富の移転に過ぎず損害を被った投資家の適切な救済にはなっていないことや、さらに、裁判所、個々の企業、経済全体に対する負担が大きすぎるという弊害を踏まえて、証券仲裁の活用を促す主張がみられる³⁾。

そもそも米国において証券仲裁の合意の有効性が問題となった事件は、50年以上前の *Wilko v. Swan* 事件における連邦最高裁判所判決⁴⁾にまで遡る。1933年証券法 (Securities Act of 1933) のセクション14は、右証券法において保障されている権利の放棄を禁じているところ、訴え提起前の仲裁の合意は、同法のセクション12(2)により保障された投資家の実体的権利の放棄を意味することになるため、効力を有しないと判断された。しかし、その30年余り後、*Shearson/American Express, Inc. v. McMahon* 事件における連邦最高裁判所判決⁵⁾は、証券会社と顧客とが訴え提起前の仲裁の合意を結んでいたところ、右仲裁の合意は、1934年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) および1970年強請的不正組織取締法 (Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act of 1970) に違反しないと判示した。同事件判決においては、先の *Wilko* 事件判決は覆されていないが、*Wilko* 事件判決が出された1953年以降、仲裁に関する規制・監督が強化された点を

考慮すれば、訴え提起前の仲裁の合意を有効としても、1934年証券取引所法によって保障された実体的権利の放棄を意味するものではないと判示されている。すなわち、同法は1975年に改正されており、仲裁手続が制定法上の権利を適切に保護していることを確保するために、証券取引委員会(SEC)にはそれが必要とみなすルールを採用を義務付ける権限が与えられ、顧客との争いに関して自主規制機関(self-regulatory organization)が採用した規則を監督・規制する広範な権限を持つことになった点を挙げている。結局、*Wilko* 事件判決が覆されたのは、さらに時代が下った1989年の *Rodriguez de Quijas v. Shearson/American Express, Inc.* 事件の連邦最高裁判所判決⁶⁾においてであり、同事件においては1933年証券法上の請求が問題となったが、訴え提起前の仲裁の合意を有効と判断している。なお、1995年の *First Options of Chicago, Inc. v. Kaplan* 事件における連邦最高裁判所判決⁷⁾は、そもそも一定の事項を仲裁に付することについて当事者が合意したかどうかという点については、裁判所が決定するとした。かくて、*McMahon* 事件・*Rodriguez* 事件の後、証券会社と顧客との争いが、司法の場から仲裁の場へと移される途が開かれることになった。

しかし、仲裁の場では、証券業界に有利な判断が下されているとの俗説もあった。この点につき、1992年に出された証券仲裁に関する米国会計検査院(GAO)の報告書によれば、業界寄りの「偏見」の兆候はないとされた。ただし、同報告書においては、仲裁人の独立性・能力に関して合理的水準を提供するための内部統制が欠けていたと指摘されている⁸⁾。

2009年には、ブローカー・ディーラーと顧客

との間における強制的仲裁条項を禁止する明確な権限を証券取引委員会へ与える立法提案がなされていたが⁹⁾、この点はDodd-Frankウォール街改革および消費者保護法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)のセクション921(a)が⁸⁾、1934年証券取引所法のセクション15を改正することによって2010年に導入された¹⁰⁾。さらに、Dodd-Frank法のセクション1028は、強制的仲裁条項が、どの程度に、そしてどのような場合に、公正な紛争解決および効率的な救済という政策目的を促進しているのかを消費者金融保護局(Consumer Financial Protection Bureau)が調査したうえで、もし強制的仲裁条項が右目的を達成していないならば、そのための条件を設定する権限や、必要であれば強制的仲裁条項自体を禁止する権限を同局へ与えている¹¹⁾。

3 金融取引業規制機構(Financial Industry Regulatory Authority; FINRA)による仲裁手続きと現状

FINRAは世界最大の証券紛争処理機関であり、年間3500件から8000件の仲裁・調停を行う。FINRAは、6500名の仲裁人と250名の調停人とを抱え、SECの監督に服する¹²⁾。全米証券業協会(National Association of Securities Dealers; NASD)における仲裁・執行部門がニューヨーク証券取引所(New York Stock Exchange; NYSE)の規制部門(NYSE Regulation)と合併し、新たに成立したFINRAが登録証券会社に関する仲裁・調停プログラムの運営を任されているが、かつてのNASDとNYSEとの二本立ての状況よりも調和がとれ機能しているとされる¹³⁾。仲裁における最近の傾向であるが、全体的に顧客側の勝率は2008年

度よりも2009年度において向上した一方で、損害賠償額の認容総額は過去7年間で最低であったが、その平均額には大きな変化はなかった¹⁴⁾。

適切な仲裁人を選定しその信頼性を確保することが、仲裁の成功の鍵を握ることは疑いがないところである。不適切な仲裁手続きを採れば仲裁判断が裁判所によって無効とされることもあるためである¹⁵⁾。仲裁人になろうとする者は、5年間常勤の有給の職業または専門的経験を有する者でなければならぬ。その人格の廉潔性を書面によって証明できる2名の推薦者が必要とされる¹⁶⁾。FINRAの仲裁人訓練プログラムを履修することも要求される¹⁷⁾。近時は、業界側仲裁人と呼ばれる人々も証券業に関する事情に必ずしも精通しているわけではなく、一般仲裁人(Public Arbitrator)に接近していると言われる¹⁸⁾。仲裁人の選任については、現在の業界側仲裁人(Industry Arbitrator)と一般仲裁人とに分割したうえで、それぞれについて厳格かつ詳細な要件を課している現行ルールについては批判的な見解があり、右見解によれば、単一の適格な仲裁人のリストを作成したうえで、この中から仲裁人を選択するような制度に改正すべきであるという¹⁹⁾。また、FINRAによる証券仲裁における仲裁人は、法律その他の関連規制に対して十分な注意を払っていないのではないかという実務家からの疑念の存在を指摘して、かかる事態も仲裁人が直面するその報酬体系の縛りの存在を考慮すればありえないことではないという批判もある²⁰⁾。

なお、Dodd-Frank法のセクション964(a)(4)において、会計検査院長官(Comptroller General)は、NASDが提供した仲裁業務に対

して証券取引委員会が行った監督に関する評価を含む報告書を、上院銀行住宅都市問題委員会および下院金融サービス委員会に対して定期的に提出すべきことが規定されている。

II 「法の明らかな無視の法理」 ("Doctrine of Manifest Disregard of the Law")

1 連邦仲裁法(Federal Arbitration Act)のセクション10

連邦仲裁法のセクション10(a)は、仲裁判断が司法審査に服する場合として、不正(corruption)、詐欺(fraud)、不当な手段(undue means)によって仲裁判断が得られた場合や、仲裁人に明らかな偏頗(evident partiality)や不正があった場合を明文で列挙しているが、その他にも判例法上認められた基準である「法の明らかな無視」があった場合も同様に司法審査に服することになる²¹⁾。「法の明らかな無視」の存在は、①仲裁人が適用されるべき法原理を知悉していたにも拘わらず、その適用を拒否したか、または完全に無視した場合であって、かつ②仲裁人により無視された法が、確立したものであり、明白で、しかも当該事件に適用されることが明らかである場合に認められるに過ぎない²²⁾。「法の明らかな無視の法理」の適用を主張する者は、解釈の誤り(misinterpretation)、表示の誤り(misstatement)、あるいは法適用の誤りといったもの以上の何かを示す必要があるのである²³⁾。例えば、損害額の算定の誤りがあるだけでは、「法の明らかな無視の法理」は適用されない²⁴⁾。さらに、*Bear, Sterns & Co. v. 1109580 Ontario, Inc.* 事件において

は、攻撃的争点効(offensive collateral estoppel)を適用しなかった仲裁人の判断は、争点効を適用した場合の不公平さを仲裁人が考慮した可能性もあるとして、「法の明らかな無視」は存在しないと判示された²⁵⁾。

以上要するに、「法の明らかな無視の法理」は厳格に限定された法理であって、それが適用されるのは極めて稀な場合であり、仲裁判断を非常に尊重する法理であると言える²⁶⁾。これまで、「法の明らかな無視の法理」に基づく提訴は、その大部分が却下されてきたのである²⁷⁾。

ところで、司法審査が妥当する基準として、そもそも明文規定の他に「法の明らかな無視の法理」を付加する意図を連邦最高裁判所が有していたかどうか疑問を呈する裁判所もある²⁸⁾。この点に関して、*Ainsworth v. Skurnick* 事件²⁹⁾における連邦控訴裁判所は、法の明らかな無視の法理が仲裁判断を無効とする理由として採用されたことは、第11巡回区では未だかつてないが、同法理を適用することによって仲裁判断を無効とするのは誤りであることを判例法が意味しているのかどうかは不明であるという趣旨の判示をした³⁰⁾。他方で、仲裁判断の公正・衡平を確保するためにも、法の明白な無視の法理が果たすべき役割は極めて重要であることを認め、同法理を独立の要素としてではなく、連邦仲裁法のセクション10に規定されている他の要件の一種としてその存続を維持すべきという主張もある³¹⁾。

連邦仲裁法の規定以外に仲裁判断を無効とする理由を認めるべきか否かに関しては、連邦控訴裁判所間において見解の相違(split)が存在していた³²⁾。この点、近時 *Hall Street Associates, L.L.C., Petitioner v. Mattel, Inc.* 事件連邦最高裁判決³³⁾は、仲裁判断を無効、変

更、または修正する理由として連邦仲裁法に規定されているものは、同法の規定の下で仲裁判断を迅速に無効または修正するための「排他的」理由を構成しており、これを契約によって拡大することはできないと判示した³⁴⁾。ところが、右連邦最高裁判所判決の後も、控訴裁判所間の齟齬は解消されていないのが現状である³⁵⁾。

2 諸論点と裁判所による解釈

(1) *Max Marx Color & Chem. Employees' Profit v. Baner* 事件³⁶⁾

同事件においては、全米証券業協会の仲裁パネル(arbitration panel)によって、証券会社に対する損害賠償の請求が認められなかった原告が、その無効を求めて連邦地区裁判所に提訴した。争点の一つは、従業員退職所得保障法(Employee Retirement Income Security Act; ERISA)上の原告適格³⁷⁾を否定した仲裁パネルの判断に、「法の明らかな無視」が存在したかどうかである。裁判所は、仲裁には、争いを効率的に解決することと、長期にわたり、かつ費用もかかる訴訟を回避することの二つの目的がある点をまず確認する³⁸⁾。そのうえで、原告が「法の明らかな無視」を理由として仲裁判断の無効を求めるには、仲裁手続規則の違反(violation of the code of arbitration procedure)ではなく、制定法上の違反(statutory violation)を指摘しなければならないのであって、仲裁パネルがNASD規則を無視したという主張だけでは、「法」(law)を無視したことにはならないと判示する³⁹⁾。

さらに続けて、第2巡回区においては、「法の明らかな無視」とは、単なる法の解釈の誤りや、仲裁人が法を理解し適用することを懈怠し

た以上のものを意味するのであり、それは、仲裁人が法を理解し適切に解釈したにも拘わらず敢えて法を無視した場合に認められてきたと判示する⁴⁰⁾。このように、同巡回区においては、ERISA 上の原告適格を狭く解釈してきており、明文によって認められている原告以外のグループにも原告適格を認めることを拒否してきたのであるから、本件において ERISA 上の原告適格を認めなかった仲裁パネルの判断には、上述した意味での「法の明らかな無視」は証拠上存在しないと結論されたのであった⁴¹⁾。

なお、仲裁人はその判断に対する説明を提供する義務はなく⁴²⁾、右判断に事実上の裏付けがありさえすれば、判断理由を説明しないことは当該仲裁判断を無効とする原因とはならないとも判示されている⁴³⁾。

(2) *Kashner Davidson Securities Corp. v. MSCISZ* 事件⁴⁴⁾

同事件においては、契約違反と詐欺 (fraud) を理由とした証券会社の顧客に対する損害賠償の請求を認めた一方で、連邦法および州法上の証券詐欺等を理由とした顧客の証券会社に対する反訴、および右証券会社の代表者に対する第三者訴訟 (third-party claims) とを認めなかったという NASD による仲裁判断の確認を、証券会社が連邦地区裁判所に申し立てた。同裁判所が右申立てを認めたところ、顧客が巡回区控訴裁判所へ控訴した。同控訴裁判所は、以下のように判示して、本仲裁判断には「法の明らかな無視」があると認めて、地区裁判所の判断を覆した⁴⁵⁾。

本件で争点となったのは、当事者の仲裁合意に含まれていた NASD 規則に関して、仲裁パネルが行った解釈の適否である。仲裁パネル

は、その命令に当事者が意図的に従わない場合、「他のより緩やかな制裁」が効果がないと判明したときに限って、請求を棄却することができる旨が、右規則10305(b)に定められている。「法の明らかな無視の法理」は、仲裁合意それ自体にも適用されるところ、右合意にはしばしば仲裁人が争いを解決するうえで適用すべき手続規定も含まれる。もし、仲裁人が仲裁合意に含まれている明確な手続規定を無視して仲裁判断を行えば、右判断は「法の明らかな無視の法理」の適用を受けることになる⁴⁶⁾。本件では、原告が仲裁パネルの証拠開示命令に従わなかった事実はあるが、当事者の仲裁合意に含まれている NASD 規則によれば、仲裁パネルは、まずは「他のより緩やかな制裁」を課すべきところ、それをせずに請求を棄却してしまった。このような規則の明確な文言に対する適用の誤り (misapplication) は、意図的かつ故意の (intentional and willful) 法の無視 (disregard of the law) としか評価できない。このように控訴裁判所は判示して、仲裁判断を無効とした⁴⁷⁾。

(3) *Patten v. Signator Insurance Agency Inc.* 事件⁴⁸⁾

同事件においては、投資会社と販売員 (sales agent) との間で結ばれた強制的仲裁合意に含まれていた一年間の時効の規定に関する解釈が問題となった。この合意は二つ存在し、最初に締結していた“Mutual Agreement”においては明確に一年間の時効の規定が設けられていたが、これを更新した (superseding) “Management Agreement”においては時効の規定がなかった。解雇された販売員が強制的仲裁合意に基づいて仲裁を申し立てたところ、仲

裁人は時効の規定に基づいて右仲裁の申し立てを退けた。これに不服な販売員(原告)は、投資会社(被告)が仲裁に応じるように求める申し立てをメリーランド地区裁判所に行ったところ、同裁判所は右申し立てを認めた。これを受けて両当事者は、アメリカ仲裁協会による仲裁手続きに入ったところ、仲裁人は時効の規定に基づいて仲裁の申し立てを退けた。

そこで原告は、右仲裁判断には「法の明らかな無視」があり無効であるとして連邦地区裁判所へ出訴した。同裁判所は、一年間の時効の規定が有効であるとして右仲裁判断を是認したところ、原告は控訴した⁴⁹⁾。控訴裁判所は、その多数意見において、一年の時効期間を課した仲裁人の判断は、Management Agreementにおける明白かつ明瞭な条件と矛盾しているから合理的とは言えないことを理由に、右仲裁人の判断には「法の明らかな無視」が存在していると判示した⁵⁰⁾。ただし、仲裁人によるManagement Agreementの解釈が明白な誤り(clearly erroneous)という点では右多数意見に賛成するが、先例によれば明白な誤りだけでは仲裁人の判断を無効とするには不十分であることを主張する反対意見が付いている⁵¹⁾。

(4) *Rueter v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith* 事件⁵²⁾

同事件においては、顧客が適合性原則違反を理由として証券会社に対する損害賠償請求を仲裁廷(ニューヨーク証券取引所)に申し立てた。仲裁パネルは、顧客口座に損害は生じていないとして右請求を退けた。そこで、顧客は右仲裁判断には「法の明らかな無視」があるとして、その無効を求めて連邦地区裁判所へ出訴した⁵³⁾。「口座の慎重な管理」の理論(“pru-

dently managed account” theory)の下では口座残高が増加していても損害賠償を認めるというアラバマ州最高裁判所判決⁵⁴⁾を顧客は引用するが、地区裁判所は、右最高裁判所判決の引用は本件とは事案を異にすることから適切ではないとしたうえで⁵⁵⁾、本件仲裁判断は損害賠償法を適切に適用していると判示した⁵⁶⁾。

また、仮に顧客の主張の通り判例違反があるとしても、本件では「法の明らかな無視の法理」が存在するための四つの要件⁵⁷⁾、すなわち、①有利な仲裁判断を得た当事者が、自らの立場は法によっては支持されておらず、この点を仲裁パネルに対して認めたくえ、さらに右法に従わないことを仲裁パネルに促していること、②その法を無視すべきという顕著な主張(blatant appeal)が仲裁判断において明白に表れていること、③仲裁パネルは法に反して判断すべきであるという示唆に対し、仲裁パネルが反対しあるいは拒絶したことが、仲裁判断そのものも含めていかなる記録上も現れていないこと、そして④仲裁判断を支持する証拠が精々ぎりぎりのものにしか過ぎないこと、以上を満たしておらず右法理は適用されないと判示した⁵⁸⁾。

そのうえで裁判所は、*B.L. Harbert International, LLC v. Hercules Steel Co.* 事件判決⁵⁹⁾を引用して、もし不利な仲裁判断を得た当事者が、何らの法的根拠にも依らずに右判断を裁判所において攻撃するならば、右当事者は制裁(sanctions)を受けるべきであると判示する。裁判所は続けて、本件における状況は、*B.L. Harbert International, LLC* 事件における状況とまさに同じタイプのものであるから制裁が科されるべきこと、さらに、*B.L. Harbert International, LLC* 事件における原告は制裁の

可能性に関して告知と警告 (notice and warning) を受けていないにも拘わらず制裁を受けていたが、本件における原告は告知と警告を受けているため、制裁について一層の正当性があると判示する。そして、具体的な制裁の根拠・基準を連邦民事訴訟規則のルール11に求める⁶⁰⁾。右ルールは、無益な訴え (frivolous claims) をした当事者に対しては、裁判所が適切な (appropriate) 制裁を科すことができると規定しており、右当事者の行為が客観的に無益であり、かつ右当事者がその無益性を認識すべきであったことが必要とされている⁶¹⁾。以上を踏まえて、裁判所は、本件原告の仲裁判断の無効を求める申立ては成功する合理的な見込みのない法的根拠に基づいていると結論し、原告に対して、被告が現実に出した費用相当額を制裁として支払うべきと判示した⁶²⁾。

Ⅲ 検討

1 「法」および「明らかな無視」の意義

そもそも、「法の明らかな無視の法理」が適用されるには、「明らかに無視」された対象が「法」と言えなければならない⁶³⁾。上述した *Max Marx Color & Chem. Employees' Profit v. Banes* 事件判決は、NASD の手続規定に違反しても「法」違反はないとするが、逆に *Kashner Davidson Securities Corp. v. MSCISZ* 事件判決は、右手続規定に違反する場合に「法」違反を認めており、NASD 規則が「法」に該当するか否かの点で、両者が相反する結論となっている。この点につき、「法の明白な無視の法理」は強行法規 (mandatory law) に限って適用されるべきと主張する見解もある

が⁶⁴⁾、「法」の範囲をそのように限定的に解釈すると、当然、右法理の射程も狭くなるが、これは次に述べる右法理の持つ不安定性を可及的に回避するという視点からは望ましいと言える。

仮に、「法」該当性が認められるにしても、さらに「明らかな無視」の存在も認められて初めて仲裁判断が無効とされることになるが、かかる「明らかな無視」の存在について上述した *Patten v. Signator Insurance Agency Inc.* 事件では、地区裁判所と控訴裁判所の結論が正反対となった。しかも、控訴裁判所においては反対意見付きであることからわかるように、なにを以って「明らかな無視」といえるかについても判断者によって結論が容易に異なり、右法理自体が適用される際の不安定性が強く指摘できよう。

このように、右法理の適用の結果が不安定すなわち予測可能性が低いということは、仲裁判断に不満がある当事者に対して、(一か八か) 裁判所への出訴を促すインセンティブが強く働くことになる。そのため、かかる濫用的出訴を抑えるための措置が必要となる。そこで、濫用的出訴に対する制裁を次にみる。

2 濫用規制

上述した *Rueter v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith* 事件にみられるように、仲裁判断に対して不満のある当事者が「法の明らかな無視」を主張して、右仲裁判断の無効を求めて連邦裁判所へ濫用的な申立てをすることに対しては、制裁が課される可能性があることがわかる。すなわち米国法においては、明文規定の他に (限定的ではあっても) 「法の明らかな無視の法理」が存在することにより司法審査を受

ける途がやや広がったことで、仲裁判断に対する司法審査の拡大が認められる一方で、その濫用の歯止めとしての制裁措置がセットになっていると評価できる。この歯止めの根拠・基準は、*Rueter v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith* 事件において、連邦民事訴訟規則のルール11に求められていた。

わが国ではこれまで、金融紛争の解決に関しては業界団体等の自主的な取り組みが行われてきたが、実施主体の中立性に対する懸念もあり顧客の信頼感が十分に得られていなかったため、中立的な立場から助言・あっせん等を行う新たな裁判外紛争解決制度(ADR)を構築すべく、今般「指定紛争解決機関制度」が導入されたところである⁶⁵⁾。そして、指定紛争解決機関制度においては、指定紛争解決委員による「和解案⁶⁶⁾」・「特別調停案⁶⁷⁾」が提示されるが、基本的には当事者に対する強制力がなく、その内容に不満な当事者は裁判所への出訴の途が広く開かれていることから、濫用的な出訴に対する制裁の必要性は、米国法の場合以上に高まっていると言えよう。

この点、上述したように、「指定紛争解決機関制度」は「仲裁」とは異なりあくまで助言・あっせん等の趣旨に過ぎない点を重視すれば、和解案・特別調停案が提示された後、それらに不服な当事者が裁判所へ提訴することは何ら不都合もないということとなろう。しかし、それでは「指定紛争解決機関制度」が単なる前哨戦・小手調べ程度の意味しか持たず、これでは、わざわざ時間と費用とをかけ、「指定紛争解決機関」を設けてその運営を行う意義が乏しくなる。紛争の効率的な早期解決という、そもそもわが国に「指定紛争解決機関制度」が導入された趣旨を減殺してしまうものであり、やは

りかかる趣旨を重視して「指定紛争解決機関」による判断が尊重されるような環境整備をすべきであろう。

そこで一方では、裁判所への出訴には特に制限を設けないという現行規制を維持しつつも、濫用的出訴に対しては直截的に制裁を科するような立法的措置を導入することが考えられよう。

3 指定紛争解決機関と裁判所との「架橋」に向けて

あるいは他方で、もし濫用に対する制裁措置を設けないのであれば、米国法において「法の明らかな無視の法理」が限定的ではあるが司法審査の途を判例法によって拡大(明文規定に付加)したのとは逆の方向で、すなわち、司法審査への途を「制限する」という方向・意味において、同法理の指定紛争解決機関制度へのルール化を図ることが考えられる。具体的には、仲裁法36条3項における「衡平と善」、同法44条1項8号における「公の秩序又は善良の風俗」を手掛かりとして、改正規定を設けることが考えられよう。

このように、米国法に倣い仮に「法の明らかな無視の法理」をわが国における指定紛争解決機関制度においてもルール化したとして、次に問題となるのが、「理由の付記」である。米国法の経験からも分かる通り、「法の明らかな無視」が存在すれば仲裁判断に対する司法審査が可能とはいっても、そもそも「理由付き」の仲裁判断の少なさからすれば、かかる審査は困難であり、またほとんど不可能な作業ともいえる⁶⁸⁾。この困難は、仲裁人がどのように行動したのかを判断しなければならない裁判所にとっても⁶⁹⁾、また仲裁判断の無効を求める当事者にとっても⁷⁰⁾、同様に当てはまる。そうだとすれ

ば、「理由の付記」を義務化すべきとも思える。

この点、米国法においては、仲裁判断を理由付きにするように求め得る権利を顧客に対して付与するというFINRA規則の改正案が提案されてはいるものの⁷¹⁾、現在は、顧客および証券会社の双方が共同して仲裁パネルに要求して初めて、理由付きの仲裁判断が下されることになっているにすぎない⁷²⁾。しかも、その場合でも、仲裁判断の基礎となった事実に関する一般的な説明が中心であって、先例の引用や損害額の算定を含めることは要求されないというのが現状である⁷³⁾。

そもそも、仲裁のメリットは、上述した *Max Marx Color & Chem. Employees' Profit v. Banes* 事件判決も正当に指摘するように、争いを効率的に解決することと、長期にわたり、かつ費用もかかる訴訟を回避できるという点にあった。したがって、もし「理由付き」の仲裁判断を要求してしまうと⁷⁴⁾、期間と費用の点で仲裁のメリットが減殺されるのは明らかである。他方で、仲裁判断に理由を付することを義務付けることによって、判例が積み重ならないために法の発展を停滞させてしまうという仲裁におけるデメリットを回避すべきであると主張する見解もある⁷⁵⁾。米国法においては、仲裁判断に理由の付記を要求することが判例法の展開を確保するための、「正当な対価」といえるかどうかとも問題となろう。

翻ってわが国では、判例法主義ではないこともあり、判例法の展開を確保すべき要請は必ずしも強くはない（判例があれば実務上好ましいことには違いないにしても）。わが国の指定紛争解決機関制度においては、「和解案」と「特別調停案」が用意されていることは既にみた。これらのうち「理由付き」が要求されているの

は、後者である。ただし、その内容については法定されておらず、特別調停案に付される理由は、紛争解決の実効性を確保する観点から、紛争解決委員の裁量により適切な方式・内容とすることが期待されているにすぎない⁷⁶⁾。したがって、指定紛争解決委員の資質および能力が大きな問題となる。

この点、紛争解決委員のうち少なくとも一人は弁護士・認定司法書士または消費生活相談員等でなければならず⁷⁷⁾、一定の専門性の確保は図られている。さらに、利害関係のある紛争解決委員の排除の方法についても規定されている⁷⁸⁾。しかし、そのような指定紛争解決委員の専門性・公平性を確保するのみで、紛争解決の実効性を担保できるような「理由の付記」が達成できるのかどうかは興味あるところであり、今後の実務の運用状況を注視すべき所以である。

注

- 1) 本稿は、日本証券業協会からの研究助成による成果である。記して感謝申し上げる。
- 2) 逆に手続的側面に関しては、例えば、わが国金融ADRの抱える問題点を指摘する下記実務家の論考を参照のこと。Masako Miyatake & Tony Andriotis [2010], pp.5-8.
- 3) Bradley J. Bondi [2010], p.607. なお、わが国における証券クラス・アクション改革に関する私見については、小川宏幸 [2009], 34-38頁を参照。
- 4) 346 U.S. 427 (1953).
- 5) 482 U.S. 220 (1987).
- 6) 490 U.S. 477 (1989).
- 7) 514 U.S. 938 (1995).
- 8) 以上について詳細は、マーク・I・スタインバーグ著 = 小川宏幸訳 [2008], 496-499頁を参照。
- 9) Department of the Treasury [2009] pp.62-63.
- 10) ドッド = フランク法の邦語による簡単な概説として、井樋美枝子 [2010] を参照。
- 11) わが国においても、金融庁設置法21条1項は、指定紛争解決機関の指定状況その他の社会情勢を勘案して、「消費者庁の関与の在り方及び業態横断的かつ包括的な紛争解決体制の在り方も含めた指定紛争解決機関による裁判外紛争解決手続に係る制度の在り方について検討を

- 加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずる」旨を規定しており、その際にはこの分野で先行する米国の状況も大いに参考になると解される。
- 12) Financial Industry Regulatory Authority [2009], p. 1.
 - 13) Barry R. Temkin & James D. Yellen [2009], p.62.
 - 14) Securities Arbitration Commentator [2009], p10.
 - 15) *Hotels Condado Beach, La Concha & Convention Ctr. v. Union de Tronquistas Local 901*, 763 F.2d 34 (1st Cir. 1985); *Wedbush Morgan Sec. Inc. v. Brandman*, 597 N.Y.S.2d 39 (App. Div. 1st Dept. 1993).
 - 16) FINRA, Frequently Asked Questions About Becoming a FINRA Arbitrator.
 - 17) FINRA, Basic Arbitrator Training.
 - 18) Sandra D. Grannum & Candis Clark [2009], p.84.
 - 19) Constantine N. Katsoris [2008], pp.80-81.
 - 20) Dennis A. Stubblefield [2009], p.15.
 - 21) *Wilko v. Swan*, 346 U.S. 427, 436-437, 74 S.Ct. 182, 187-188 (1953).
 - 22) *Banco de Seguros del Estado v. Mutual Marine Office, Inc.*, 344 F.3d 255, 263 (2d Cir. 2003).
 - 23) *Peebles v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, Inc.*, 431 F.3d 1320, 1326 (11th Cir. 2005). また、*Western Employers Insurance Co. v. Jefferies & Co.*, 958 F.2d 258 (9th Cir. 1992) (たとえ仲裁人が法の適用を誤ったとしても、「法の明らかな無視」が存在しなければ、裁判所は仲裁判断を覆すことはない)も参照。
 - 24) *Wachovia Securities, LLC v. Vogel*, 918 So.2d 1004 (Fla. App. 2 Dist. 2006).
 - 25) 409 F.3d 87 (2d Cir. 2005).
 - 26) *Gov't of India v. Cargil Inc.*, 867 F.2d 130, 133 (2d Cir. 1989); *Barclays Capital Inc. v. Shen*, 857 N.Y.S.2d 873, 874 (Sup. Ct. 2008); *Porzig v. Dresdner, Kleinwort, Benson, North America LLC*, 497 F.3d 133, 139 (2d Cir. 2007).
 - 27) James M. Gaitis [2004], pp.46-47.
 - 28) 例えば、*National R.R. Passenger Corp. v. Chesapeake & O. Ry. Co.*, 551 F.2d 136, 143 n. 9 (7th Cir. 1977) や、*I/S Stavborg v. National Metal Converters, Inc.*, 500 F.2d 424, 431 (2d Cir. 1974)がある。また、Michael P. O'Mullan [1995], p.1121も参照。
 - 29) 960 F.2d 939, 941 (11th Cir. 1992).
 - 30) 960 F.2d at 941.
 - 31) Karly A. Kauf [2010], p.320.
 - 32) *Id.* at 311.
 - 33) 552 U.S. 576, 128 S.Ct. 1936, 170 L.Ed.2d 254 (2008).
 - 34) ここでいう「排他的」(exclusive)とは、当事者が契約によって、無効理由(vacatur grounds)を変更することができないということを意味する(Hiro N. Aragaki [2009], pp. 9-10.)。但し、同連邦最高裁判所判決には、Stevens 判事(Kennedy 判事が同調)とBreyer 判事による反対意見がある。
 - 35) 前掲 Karly A. Kauf [2010], pp.313-14.
 - 36) 37 F. Supp. 2d 248 (S.D.N.Y. 1999).
 - 37) ERISA における受益者の損害賠償請求権について詳しくは、小川宏幸 [2002], 4-6 頁を参照。
 - 38) 37 F. Supp.2d at 251. *DiRussa v. Dean Witter Reynolds Inc.*, 121 F.3d 818, 821 (2d Cir. 1997), cert. denied, 522 U.S. 1049, 118 S.Ct. 695, 139 L.Ed.2d 639 (1998)を引用する。
 - 39) 37 F. Supp.2d at 253. *Merit Ins. Co. v. Leatherby*, 714 F.2d 673, 680 (7th Cir.), cert. denied, 464 U.S. 1109, 104 S.Ct. 529, 78 L.Ed.2d 711 (1983), *Porush v. Lemire*, 6 F.Supp.2d 178, 186 (E.D.N.Y. 1998)を引用する。また、*Cartwright v. Roxbury Capital Management, LLC*, 2007 WL 1303033 at *4 (M.D.Fla. 2007) (NASDがその手続規定に違反しても、それ自体では、右規定は法ではない以上、法の無視は認められない)も参照。
 - 40) *Willemijn Houdstermaatschappij, BV v. Standard Microsystems Corp.*, 103 F.3d 9, 12 (2d Cir. 1997)を引用する。
 - 41) 37 F. Supp. 2d at 253.
 - 42) 103 F.3d at 12を引用。
 - 43) 37 F. Supp. 2d at 254.
 - 44) 531 F.3d 68 (1st Cir. 2008).
 - 45) 531 F.3d at 79.
 - 46) 531 F.3d at 77.
 - 47) 531 F.3d at 79.
 - 48) 441 F.3d 230 (4th Cir. 2006).
 - 49) 441 F.3d 233-34.
 - 50) 441 F.3d at 235-36.
 - 51) 441 F.3d at 237.
 - 52) 440 F. Supp. 2d 1256 (N.D. Ala. 2006).
 - 53) 440 F. Supp. 2d at 1258-59.
 - 54) *First Alabama Bank of Huntsville v. Spragins*, 515 So.2d 962 (Ala. 1987).
 - 55) *First Alabama Bank of Huntsville v. Spragins* 事件は、本件とは異なり、一任された信託口座(discretionary trust account)における分散投資義務が問題となった点を意味している(440 F. Supp. 2d at 1259-60)。信託と分散投資義務に関する米国判例の紹介として、林康史・小川宏幸 [2000], 80頁以下参照。
 - 56) 440 F. Supp. 2d at 1261.
 - 57) *B.L. Harbert International, LLC v. Hercules Steel Company*, 441 F.3d 905, 911 (11th Cir. 2006)を引用する。440 F. Supp. 2d at 1262.
 - 58) 440 F. Supp. 2d at 1263.
 - 59) 441 F.3d at 914.
 - 60) 440 F. Supp. 2d at 1265-66.
 - 61) 440 F. Supp. 2d at 1266.
 - 62) 440 F. Supp. 2d at 1267.
 - 63) なお、米国仲裁協会(American Arbitration Association)における仲裁人であるCharles J. Hecht氏は、損害賠償額の算定について判例法(case law)を活用することを勧める。Charles J. Hecht [2009], p.132. 同様に、判例法を引用した事前準備を行うことの効用を説く者もいる。Jonathan L. Hochman & Andrew J. Melnick [2009], pp. 33-34.

- 64) Hans Smit [2005], p.211; Hans Smit [2004], p.111.
 65) 川村正幸編著 [2010], 599-600頁。
 66) 金融商品取引法156条の44第2項第4号。
 67) 金融商品取引法156条の44第2項第5号。
 68) Edward Brunet & Jennifer J. Johnson [2008], p.490.
 69) *University Commons-Urbana, Ltd. v. Universal Constructors Inc.*, 304 F.3d 1331, 1337 (11th Cir. 2002).
 70) *Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith v. Jaros*, 70 F.3d 418, 421 (6th Cir. 1995).
 71) NASD, New Arbitration Rule Requires Award Explanations Upon Investor Request.
 72) FINRA Code of Arbitration Procedure 12904(g)(1).
 73) FINRA Code of Arbitration Procedure 12904(g)(2).
 74) 仲裁人が仲裁判断の理由を説明しないことは、右判断を無効とする原因とはなり得ないことは明らかであると判示されている (*Wise v. Wachovia Securities, LLC*, 450 F.3d 265 (7th Cir. 2006) や, *Raiford v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith*, 903 F.2d 1410 (11th Cir. 1990)を参照)。
 75) Darren P. Lindamood [2010], p.291.
 76) 大森泰人・中沢則夫・中島康夫・稲吉大輔・符川公平 [2010], p.156.
 77) 金融商品取引法156条の50第3項。
 78) 同法156条の44第4項2号。その他にも、「指定」の要件として役職員の公正性が求められており、紛争解決等業務の中立性・公正性の確保の観点から役職員の構成や業務実施体制についても十分な配慮をする必要性が指摘されている (中沢則夫・中島康夫 [2010], p.44)。

参 考 文 献

- 井樋美枝子 [2010] 「立法情報 【アメリカ】金融規制改革法」
 (<http://www.ndl.go.jp/jp/data/publication/legis/pdf/02440102.pdf>)
 大森泰人・中沢則夫・中島康夫・稲吉大輔・符川公平 [2010] 『詳説 金融 ADR 制度』, 商事法務
 小川宏幸 [2002] 「ERISA (従業員退職所得保障法) における受託者責任について」 信託研究奨励金論集第23号 1-14頁, 信託協会
 小川宏幸 [2009] 「米国における証券クラス・アクション改革とわが国への示唆—私的証券訴訟改革法 (Private Securities Litigation Reform Act) の成立および注意表示の法理 (Bespeaks Caution Doctrine) の展開を中心として」 『川村正幸先生退職記念論文集』 15-40頁, 中央経済社
 川村正幸編著 [2010] 『金融商品取引法 第3版』,

- 中央経済社
 マーク・I・スタインバーグ著 = 小川宏幸訳 [2008] 『アメリカ証券法』, レクシスネクシス・ジャパン
 中沢則夫・中島康夫 [2010] 「金融分野における裁判外紛争解決制度 (金融 ADR) の概要」 商事法務1876号42-50頁
 林康史・小川宏幸 [2000] 「信任義務—米国における資産運用者の責任を中心として—」 証券アナリストジャーナル38巻8号73-84頁
 Hiro N. Aragaki [2009] “Article: *The Mess of Manifest Disregard*”, 119 Yale L.J. Online 1-14.
 Bradley J. Bondi [2010] “*An Economy in Crisis: Law, Policy, and Morality during the Recession: Article: I. Suggestions for Regulatory Reform: Facilitating Economic Recovery and Sustainable Growth through Reform of the Securities Class-Action System: Exploring Arbitration as an Alternative to Litigation*”, 33 Harvard J.L. & Pub. Pol’y pp.607-638.
 Edward Brunet & Jennifer J. Johnson [2008] “*Twentieth Annual Corporate Law Symposium: Twenty Years after Shearson/American Express v. McMahon: Assessing Investors’ Remedies: Article: Substantive Fairness in Securities Arbitration*”, 76 U. Cin. L. Rev., pp. 459-492.
 Department of the Treasury [2009] “*Financial Regulatory Reform, A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation*”, (http://www.financialstability.gov/docs/regs/FinalReport_web.pdf)
 FINRA [2009] “The Financial Industry Regulatory Authority’s Dispute Resolution Activities” (Revised October 26).
 FINRA, Frequently Asked Questions About Becoming a FINRA Arbitrator, (<http://www.finra.org/ArbitrationMediation/Neutrals/>)

- BecomeAnArbitrator/FAQ/index.htm)
- FINRA, Basic Arbitrator Training, (<http://www.finra.org/ArbitrationMediation/Neutrals/education/arbitratortraining/mandatorytraining/index.htm>)
- James M. Gaitis [2004] *“International and Domestic Arbitration Procedure: The Need for a Rule Providing a Limited Opportunity for Arbitral Reconsideration of Reasoned Awards”*, 15 Am. Rev. Int’l Arb., pp.9-102.
- Sandra D. Grannum & Candis Clark [2009] *“Arbitrator Selection in FINRA Arbitrations: An Ever Changing Process with an Uncertain Faith for the Industry Arbitrator”*, in NYSBA CLE Securities Arbitration and Mediation 2009—The New World, pp.65-84.
- Charles J. Hecht [2009] *“Damage Theories”*, in NYSBA CLE Securities Arbitration and Mediation 2009—The New World, pp. 103-140.
- Jonathan L. Hochman & Andrew J. Melnick [2009] *“Drafting Answer”*, in NYSBA CLE Securities Arbitration and Mediation 2009—The New World, pp. 23-36.
- Constantine N. Katsoris [2008] *“Articles: Securities Arbitrators Do Not Grow on Trees”*, 14 Fordham J. Corp. & Fin. L., pp.49-81.
- Karly A. Kauf [2010] *“Article: ‘Manifest’ Destiny: The Fate of the ‘Manifest Disregard of the Law’ Doctrine after Hall Street v. Mattel”*, 3 J. Bus. Entrepreneurship & L., pp. 309-320.
- Darren P. Lindamood [2010] *“Comment: Redressing the Arbitration Process: An Alternative to the Arbitration Fairness Act of 2009”*, 45 Wake Forest L. Rev., pp.291-318.
- Masako Miyatake & Tony Andriotis [2010] *“Japan’s New Financial ADR System”*, Bloomberg Law Reports, Vol.1, No.2, pp.5-8.
- NASD, New Arbitration Rule Requires Award Explanations Upon Investor Request, (<http://www.finra.org/NewsRoom/NewsReleases/2005/p013145>)
- Michael P. O’Mullan [1995] *“Note, Seeking Consistency in Judicial Review of Securities Arbitration: An Analysis of the Manifest Disregard of the Law Standard”*, 64 Fordham L. Rev., pp.1121-1155.
- Securities Arbitration Commentator, [2009] vol. 2009, no.1, pp.1-15
- Hans Smit [2005] *“Note & Comment: The Time Is Ripe for the U.S. Supreme Court to Bury the Misconceived Doctrine of Manifest Disregard of the Law”*, 16 Am. Rev. Int’l Arb., pp. 211-212
- Hans Smit [2004] *“Manifest Disregard of the Law in the New York Supreme Court, Appellate Division, First Department”*, 15 Am. Rev. Int’l Arb., pp.111-131.
- Dennis A. Stubblefield [2009] *“Special Feature: The Nuts and Bolts of Customer-Stockbroker Arbitration”*, 51 Orange County Lawyer, pp. 13-15.
- Barry R. Temkin & James D. Yellen [2009] *“Arbitration of Customer Claims before the New Financial Industry Regulatory Authority: A Practical Analysis”*, in NYSBA CLE Securities Arbitration and Mediation 2009—The New World, pp.55-62.

(一橋大学大学院国際企業戦略研究科准教授)