

金融商品取引法における緊急差止命令の 取消しと変更

芳賀 良

1. はじめに
2. アメリカにおける差止命令に関する判例法理
3. 検討－日本法への示唆－
4. むすび

1. はじめに

金融商品取引法（以下「金商法」とする。）192条1項によれば、裁判所は、本条各号のいずれかに該当すると認めるときは、内閣総理大臣又は内閣総理大臣及び財務大臣の申立てにより、当該各号に定める行為を行い、又は行おうとする者に対し、その行為の禁止又は停止を命ずることができる¹⁾。金商法192条1項各号が定める行為は、①この法律又はこの法律に基づく命令に違反する

1) 緊急差止命令の発令要件については、母法のアメリカ法における知見を視座として、既に別稿において若干の考察を行っている。以下を参照。拙稿「金融商品取引法における緊急差止命令－法令違反行為を予防するための緊急差止命令に関する若干の考察－」横浜法学24巻2・3号29頁～63頁（2016年）。

行為(1号)、②ファンドに係る勧誘・販売行為(2号)である。緊急差止命令は、上記行為に対する禁止命令及び停止命令の総称である²⁾。そして、発令された緊急差止命令について、「裁判所は、前項の規定により発した命令を取り消し、又は変更することができる」と定められている(金商法192条2項)。もっとも、金商法上、緊急差止命令の取消し又は変更(以下、「取消し・変更」とする。)が生じる事由は、必ずしも明らかではない。

ところで、緊急差止命令が発令される典型的な類型は、無登録営業の事例である³⁾。禁止・停止の対象となる営業行為について登録がなされるまで、緊急差止命令の効力が継続することは、登録制度の規制目的に合致する。このように、登録や届出のように一定の要件の具備を求める類型においては、当該要件の具備が完了するまで、緊急差止命令の効力は継続すべきである。もっとも、緊急差止命令を受けた者(以下「受命者」とする。)が、禁止・停止の対象となる行為について、登録などの一定の要件を具備した場合にも、当該緊急差止命令の効力は継続すべきなのか、という問題が生じる。他方、緊急差止命令は、詐欺的行為のような個別の行為に対しても発令されうる⁴⁾。この類型において

2) 「禁止」と「停止」の解釈には争いがある(詳細については、神田秀樹監修『注解証券取引法』(有斐閣、平成9年)1332頁を参照)。他方、母法との規定振りの違いに着目して、禁止命令と停止命令とを厳密に区別することの実益は疑わしいとの指摘もある(神田秀樹=黒沼悦郎=松尾直彦編著『金融商品取引法コンメンタール4-不正取引規制・課徴金・罰則』(商事法務、2011年)477頁〔藤田友敬〕)。本稿においては、文言の違いに着目し、「禁止」と「停止」という文言を「行為を行い、又は行おうとする者」という概念に対応して理解することを前提に、現在行われている行為を止めさせることが「停止」であり、行為を行おうとすること自体を禁じるのが「禁止」であると解することとする。

3) 証券取引等監視委員会がウェブサイトで公表している資料によれば、平成29年12月20日時点で、19件の申立事例のうち、申立ての内容が無登録営業(無届募集を含む)に関する事例は16件である(証券取引等監視委員会「金商法第192条に基づく裁判所への緊急差止命令申立ての実施状況(平成29年12月20日現在)」http://www.fsa.go.jp/sesc/actions/moushitate_jyoukyou.pdf)。

4) 虚偽告知等(金商法63条4項・38条1号)に対する緊急差止命令も発令されている。証券取引等監視委員会・前掲注(3)参照。

は、個々の違法行為は一過性のものであるから、緊急差止命令の取消し・変更がどのような場合に認められるのか、という問題も生じるのである。いずれの類型においても、発令された緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる事由を明らかにする必要がある。

金商法 192 条が範としたアメリカ法には、差止命令 (injunction) に関する判例の豊富な蓄積がある。そこで本稿では、母法のアメリカ法から得られる知見を視座に、緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる事由を明らかにすることを目的とする。

2. アメリカにおける差止命令に関する判例法理

(1) 禁止される対象の明示性

(ア) 問題の所在

緊急差止命令の受命者が当該命令を遵守するためには、受命者が禁止の内容を認識できる程度に、当該命令によって禁止される対象が明示されていなければならない。これは、緊急差止命令によって禁止される対象の明示性の問題である。この問題は 2 つに大別できる。

第一は、禁止行為の対象となる有価証券の明示性の問題である。仮に、一般投資者に、ある銘柄の株式 (例: A 株式会社が発行する A 普通株式) の売付けの勧誘を行った金融商品取引業の登録をしていない者 (以下「無登録者」とする。) に対して緊急差止命令を発令する場合、当該命令の対象有価証券は A 普通株式以外の有価証券 (例: B 株式会社が発行する B 普通株式) にも拡張できるのか、という問題がある。規制の実効性という観点からは、実際に行われた違法行為の対象となった有価証券以外の有価証券も含めるべきであろう。他方、受命者からすれば、禁止の範囲が拡張することになる。このような局面で、禁止行為の対象となる有価証券の明示性が問題となる。

第二は、行為類型自体の明示性という問題である。金商法 157 条 1 号のよう

に、禁止される行為が「不正の手段」という非常に広範な概念によって定められている場合がある。緊急差止命令の内容が、広範な概念を含む一般的な規定と同様の記述であった場合、受命者は禁止される行為類型を十分に認識できないおそれがある。このような場合に、禁止行為自体の明示性という観点も考慮しなければならない。これらの問題意識から、アメリカの判例法理を概観することとする。

（イ）民事訴訟規則と差止命令

アメリカの連邦民事訴訟規則（Federal Rules of Civil Procedure）65条(d)項(1)号は、差止命令（injunction）の内容について、①命令の理由を示し、②条件を明確に（specifically）示し、且つ、③合理的な程度に詳細に、訴状その他の文章を引用することなく、命じられる行為を描写することを求めている⁵⁾。つまり、差止命令において、禁止される行為の内容が、差止命令を受ける者（以下、「受命者」とする。）に対して、合理的な程度に明示されていなければならないのである。

連邦民事訴訟規則65条(d)項の趣旨を検討することとする。そもそも、なぜ、差止命令の内容は合理的な程度に明示されていなければならないのか、ということが問題となる。この問題については、差止命令に対する違反は裁判所侮辱罪により罰せられるため、差止命令の内容は理解できないほど曖昧なものではあってはならないからである、と解されている⁶⁾。つまり、差止命令の内容は合理的な程度に明示される理由は、①差止命令の内容が曖昧であることにより

5) FED. R. CIV. P. 65 (d). なお、本条の要件については、吉垣実「アメリカ連邦裁判所における予備的差止命令と仮制止命令の発令手続（4）－わが国の仮処分命令手続への示唆－」愛知大学法学部法経論集204号51頁（2015年）以下を参照。

6) A.A. SOMMER, JR., SECURITIES LAW TECHNIQUES, Ch. 90, § 90.05; International Longshoremen's Ass'n v. Philadelphia Marine Trade Ass'n, 389 U.S. 64, 76 (1967).

差止命令の受命者に疑念と混乱が生じることを防止すること、②理解できないほど曖昧な内容に基づいて裁判所侮辱罪による召還を可能とすることを回避することにある⁷⁾。上記②に関連して、裁判所は、差止命令が受命者によって遵守されたか否かについて判断しなければならない。このような観点から、本条の趣旨は、差止命令の受命者が「不確実性と混乱に陥ることを防止し、異議を申し立てられた裁判所が何を審査すべきかを正確に知る」ことができるようにする点にある⁸⁾。

(ウ) 対象となる有価証券の明示性

まず、差止命令の対象となる有価証券の範囲の問題がある。例えば、ある差止命令の受命者が過去に行った違法行為に関連した有価証券の発行者がA株式会社である場合に、当該差止命令において「A株式会社又はその他の如何なる発行者 (any other issuer) の発行する有価証券」という記載を行うことがある。「その他の如何なる発行者」という文言を使用することは、差止命令の禁止対象を、被告の活動に含まれた有価証券に限定するのではなく、すべての有価証券の取引に拡張するものである⁹⁾。この「その他のいかなる発行者」という用語は、差止命令の内容を合理的な程度に明示しているのか、という問題がある。

この点について、当該差止命令が「法に従え」という宣告を含まない限り、「如何なる発行者」という文言を使用したとしても支持される、と解されてい

7) 同上参照。また、以下の判例を参照 Schmidt v. Lessard, 414 U.S. 473, 476 (1974), *vacated*, Schmidt v. Lessard, 421 U.S. 957 (1975)。

8) Schmidt v. Lessard, 414 U.S. 473, 476 (1974), *vacated*, Schmidt v. Lessard, 421 U.S. 957 (1975)。SOMMER・前掲注(6) § 90.05。

9) MARC I. STEINBERG & RALPH C. FERRARA, SECURITIES PRACTICE: FEDERAL & STATE ENFORCEMENT § 5:15.

る¹⁰⁾。特定の有価証券（上記の例では、A 株式会社が発行する有価証券）以外の有価証券を対象とした当該違法行為の抑止する観点から、禁止される行為類型との相関において、明示性の充足を判断しているものと思われる。ここで、禁止される行為類型の明示性が重要性を帯びることになる。

(工) 禁止される行為類型の明示性

将来の詐欺的行為を禁止するために、差止命令が発令されることも想定される。禁止される行為類型が詐欺的行為であれば、当該差止命令の内容は、詐欺を禁止する条文の文言を包摂することになる。そのため、緊急差止命令が将来の詐欺を禁止するものであれば、差止命令の内容は詐欺禁止規定と同様の記述にならざるを得ない。例えば、1934 年証券取引所法 10 条 (b) 項は、一般的な詐欺禁止規定 (antifraud provision) である¹¹⁾。本条に基づいて制定された 1934 年証券取引所法規則 10b-5 (以下、規則 10b - 5 とする。) は、包括的規定 (catchall provision) である¹²⁾。差止命令の内容が詐欺禁止規定と同様の記述である場合、詐欺禁止規定が包括的規定であるならば、差止命令の内容も包括的なものとならざるを得ない。差止命令が包括的な内容であれば、受命者は禁止される行為類型を十分に認識できないおそれがある。このような場合に、禁止行為自体の明示性という観点も考慮しなければならない。

この点に関する先例として、Securities and Exchange Commission (以下、

10) STEINBERG & FERRARA・前掲注 (9) § 5:15。また、以下を参照。Securities and Exchange Commission v. Savoy Industries, Inc., 665 F.2d 1310, 1318 (D.C. Cir. 1981).

11) 15 U.S.C.A. § 78j(b)。また、以下を参照。3 THOMAS LEE HAZEN, TREATISE ON THE LAW OF SECURITIES REGULATION § 12:16 (7th ed., Practitioner's ed.2016)。

12) 17 C.F.R. § 240.10b-5。本条が詐欺禁止規定であることについて、以下を参照。Schreiber v. Burlington Northern, Inc., 472 U.S. 1, 10 (1985)。また、本条が包括的規定であることについて、以下を参照。Dennis S. Karjala, *Federalism, Full Disclosure, and the National Markets in the Interpretation of Federal Securities Law*, 80 Nw. U.L. REV. 1473, 1474 (1986)。

“SEC” とする。) v. Savoy Industries, Inc. 事件判決を挙げることができる¹³⁾。本判決は、「いかなる者に対しても、詐欺若しくは欺瞞となり、又は、詐欺若しくは欺瞞となるおそれのあるいかなる行為、慣行又は業務方法を行うこと」を禁止する差止命令は、証券諸法のいかなる違反もほとんど包摂し、過去の違反行為とは完全に無関係な将来の行為にも、差止命令違反の制裁を及ぼすことになるほど曖昧であるとした¹⁴⁾。つまり、本判決の法理を敷衍すると、差止命令の内容が規則 10b-5 のような広範な反詐欺規定と軌を一にしたようなものである場合には、当該差止命令は無効となる、と解されるのである¹⁵⁾。また、SEC v. Smyth 事件判決は、その脚注 14 において、条文と軌を一にした差止命令の内容を「法令遵守」差止命令 (“obey-the-law” injunction) と位置付け、法令遵守差止命令は法的な執行力がない、とした¹⁶⁾。この傍論は、すべての者に対して、既に遵守を義務付けられている規範を再度差止命令によって禁止することは空虚である、という論理を前提としているものと思われる¹⁷⁾。

他方、SEC v. Solow 事件判決は、被告が違反した制定法の文言と軌を一にした差止命令は、「連邦証券諸法の遵守を求めることを超えたものである」とし、「許されない法令遵守差止命令でもなければ、あまりにも広範かつ曖昧な差止命令でもない」とした¹⁸⁾。同判決は、まず、先例として、SEC v. Converge Global, Inc. 事件判決を引用する¹⁹⁾。SEC v. Converge Global, Inc. 事件判決は、まず、第 11 巡回区裁判所が²⁰⁾ SEC v. Smyth 事件判決において証券諸法の法令

13) 665 F.2d 1310 (D.C. Cir. 1981).

14) 同上 1318 ~ 1319 頁。

15) STEINBERG & FERRARA・前掲注 (9) § 5:15。

16) 420 F.3d 1225, 1233 n.14 (11th Cir. 2005).

17) 以下を参照。SEC v. Solow, 554 F. Supp. 2d 1356, 1362 (S.D. Fla. 2008).

18) 同上 1362 頁。

19) 2006 U.S. Dist. LEXIS 17581, at *12 - *13 (S.D.Fla. Mar. 10, 2006).

違反を禁止する差止命令を許容しており、また、②SEC v. Ginsburg 事件判決においても将来の法令違反行為の差止命令を許容していることを指摘している²⁰⁾。次に、証券諸法の将来の違反に対する差止命令が、法的な執行ができない「法令遵守」差止命令を構成するとしたSEC v. Smyth 事件判決の傍論も、上記と異なる結論を強いるものではない、とした²¹⁾。その上で、SEC v. Solow 事件判決は、SEC v. Smyth 事件判決の脚注14は傍論であり、且つ、第11巡回区裁判所の判例法は、法令違反に対する差止命令の類型を許容しているとした²²⁾。

また、SEC v. Solow 事件判決は、法令遵守は市民が負う一般的な義務であるにもかかわらず、その遵守を命じる差止命令の問題についても言及している。まず、連邦最高裁は、公正労働基準法の事例において、制定法の条文に違反する如何なる慣行も禁止する命令も有効であるとしたMcComb v. Jacksonville Paper Co. 事件判決が、「法令違反行為の性向があることを証明された場合には、将来の違反行為を抑止するために命令の一般性は必要である」としたことを先例として指摘している²³⁾。また、差止命令による禁止がなされない限り、過去に行われた法令違反行為が再び行われることが予期される場合には、裁判所が差止命令を発令する広範な権限を有している旨も指摘している²⁴⁾。

上記の先例によれば、「法令遵守」差止命令、即ち、証券諸法の特定の規定に違反する行為を単に禁止する差止命令は、執行できないこととなる²⁵⁾。将

20) 2006 U.S. Dist. LEXIS 17581, at *12 - *13. また、以下を参照。SEC v. Carriba, 681 F.2d 1318, 1321 (11th Cir.1982); SEC v. Ginsburg, 362 F.3d 1292, 1305 (11th Cir. 2004).

21) 2006 U.S. Dist. LEXIS 17581, at *13.

22) 554 F.Supp.2d 1356, 1361.

23) 同上1362頁。McComb v. Jacksonville Paper Co., 336 U.S. 187, 192 (1949).

24) 554 F.Supp.2d 1356, 1362. また、以下を参照。NLRB v. Express Pub. Co., 312 U.S. 426, 435 (1941).

25) 554 F.Supp.2d 1356, 1362.

来の違法行為を禁止する差止命令は、法律の規定によって既に禁止されている行為を、単に禁止することを超える事情が必要である²⁶⁾。単なる禁止を超える事情とは、違法行為が将来行われる蓋然性を基礎付ける事実である。

(オ) 若干の考察

第一に、禁止行為の対象となる有価証券の明示性の問題がある。特定の有価証券（上記の例では、A 株式会社が発行する有価証券）以外の有価証券を対象とした当該違法行為の抑止する観点から、禁止される行為類型との相関において、明示性の充足を判断しているものと思われる。

第二に、行為類型自体の明示性という問題がある。上記の先例によれば、「法令遵守」差止命令、即ち、証券諸法の特定の規定に違反する行為を単に禁止する差止命令は、執行できない。将来の違法行為を禁止する差止命令は、法律の規定によって既に明確に禁止されている行為を、単に禁止することを超える事情が必要である。単なる禁止を超える事情とは、違法行為が将来行われる蓋然性を基礎付ける事実である。

上記のように、アメリカの判例法理は、対象となる有価証券については広範な解釈を採用している。規制の実効性の確保という観点から、妥当な解釈と見えよう。他方、差止命令の執行という観点から、市民の法令遵守義務を前提に、単に、法令により禁止されている抽象的な行為を差止命令により禁止することは、禁止類型の明示性を欠くと考えられている。換言すれば、法令により禁止されている抽象的な行為を差止命令により禁止するためには、単なる法令遵守を超える再発の危険性が必要であると解されている。この点は、禁止行為を類型化して検討する視座を与えるものである。

26) HAZEN・前掲注(11) § 168.

(2) 取消しと変更の基準

差止命令の取消し・変更に関する判例の変遷を概観することとする²⁷⁾。そもそも、差止命令の取消し・変更については、連邦民事訴訟規則60条(b)項(5)号が定めている²⁸⁾。同号が定める差止命令の取消し・変更事由には、「当該判決を今後も妥当させることが衡平を欠く場合」が含まれている。本節では、判例法理を分析することにより、差止命令の効力を維持することが「衡平を欠く」という事由について、一定の視座を得ることを目的とする。

(ア) 差止命令全般の取消し・変更

(a) 厳格な基準を採用する判例

差止命令の取消し・変更に関する重要な先例は、United States v. Swift & Co. 事件判決(以下、「Swift判決」とする。)である²⁹⁾。まず、Swift判決は、差止命令の発令から時間の経過により、かつて実在していた危険を幻影と言えるほど脆弱化するような重大な変化があったかどうかを調査する必要性を指摘している³⁰⁾。そして、「当該差止命令を緩和することが被告らの状況を改善することは疑いないが、被告らは抑圧の犠牲者である、と我々が述べることを正当化できるほど極端且つ予期せぬ苦難を、被告らは被っているわけではない。まさしく、新規且つ予測できない状況により引き起こされた『重大な弊害(grievous wrong)』の明白な証明が、関係者全員が合意した訴訟から数年

27) 判例の紹介及び分析は、主に、以下の文献に依った。Marc. I. Steinberg, *SEC and Other Permanent Injunctions – Standards for Their Imposition, Modification, and Dissolution*, 66 CORNELL L. REV. 27 (1980).

28) FED. R. CIV. P. 60 (b) (5). なお、差止命令一般の変更について、吉垣・前掲注(5)68頁以下を参照。

29) 286 U.S. 106 (1932). 本件は、反トラスト法に関する事例であり、一定の食品販売等を禁止する差止命令に同意した被告が、当該差止命令の変更を申し立てた事案である。同上109～113頁。

30) 同上119頁。

経過した後において、我々を、差止命令の変更に導くべきである」とする³¹⁾。差止命令の取消し・変更についてSwift判決が示した基準（以下、この基準を「Swift判決の基準」とする。）は、非常に厳格なものである。即ち、差止命令の取消し・変更を主張する申立人が、差止命令が発令した当時に存在しなかった新規且つ予測できない状況により引き起こされた「重大な弊害」の存在について、明白に証明する責任を負担することになる。

上記のSwift判決の基準について、第8巡回区裁判所は、Humble Oil & Refining Co. v. American Oil Co. 事件判決（以下、「Humble Oil判決」とする。）において、次のように整理している³²⁾。即ち、「(1) 現存する差止命令の変更や修正が検討されている段階では、当該差止命令を発令した裁判所や審査した裁判所には「調査の限界」があること、(2) 上記調査の内容は、『かつて実在していた危険を幻影と言えるほど脆弱化するような重大な変化があったか否か』であること、(3) 申立人は、『抑圧の犠牲者』とみなされるほど『極端且つ予期せぬ苦難を被っている』必要があること、(4) 『新規且つ予測できない状況により引き起こされた重大な弊害を明白に証明すること』が必要である」とした³³⁾。

また、Humble Oil判決は、①差止命令の変更は慎重になされなければならないこと、②差止命令の取消し・変更を正当化する変化は、若干の変化では不十分で実質的なものでなければならないこと、③差止命令が排除しようとした危険はほとんど消滅していなければならないこと、④苦難と抑圧性等は著しいことが必要であることを指摘している³⁴⁾。そして、明白な証明に関連して、申立人は、ほとんど反論の余地のない事例であることを証明がしなければなら

31) 同上 119 頁。

32) 405 F.2d 803 (8th Cir.), *cert. denied*, 395 U.S. 905 (1969).

33) 同上 813 頁。

34) 同上。

ないとする³⁵⁾。このように、Swift 判決は、差止命令の取消し・変更を厳格に制限する見解といえる。

(b) 緩和した基準を採用する判例

United States v. United Shoe Machinery Corp. 事件判決（以下、「United Shoe 判決」とする。）は、Swift 判決の基準を緩和する判例として位置付けられている³⁶⁾。United Shoe 判決において連邦最高裁は、Swift 判決の基準に依拠して政府による差止命令の変更申立てを棄却した下級審判決を破棄している³⁷⁾。United Shoe 判決によれば、まず、Swift 判決の文言は、当該判決の文脈において解釈されなければならないことを指摘した³⁸⁾。そして、「Swift 判決は、適切な証明に基づいて命令を変更できることを教示した。そして、命令（独占と制限的取引慣行の排除）を形成するための訴訟の目的が十分に達成されていないのであれば、被告の利益のために変更をすべきではないと判示した」と結論付けた³⁹⁾。United Shoe 判決を前提にすれば、差止命令の目的が適切に達成できているのであれば、当該目的を維持できる範囲で、当該差止命令を取消し又は変更する余地があることになる⁴⁰⁾。

System Federation v. Wright 事件判決（以下、「System Federation 判決」とする。）も、Swift 判決の基準を緩和する判例として位置付けられている⁴¹⁾。

35) 同上 813 頁。

36) 391 U.S. 244 (1968). 本件は、反トラスト法に関する事例である。Swift 判決の事例と異なり、政府が既存の差止命令を変更して追加的な措置を講ずるために、当該差止命令の変更を申請した点に特徴がある。本判決の位置付けについて、STEINBERG & FERRARA・前掲注 (9) § 5:18 参照。

37) 同上 246 ~ 247 頁。

38) 同上 248 頁。

39) 同上。

40) STEINBERG & FERRARA・前掲注 (9) § 5:18 参照。

41) 364 U.S. 642 (1961). 本判決は、労働法に関する事例である。本件は、差止命令発令時に

System Federation 判決も、まず、Swift 判決の基準に依拠している⁴²⁾。しかし、「差止命令の発令された時点における法または事実が変化あるいは新しくなるという状況がその後に生じた場合には、正当な司法的裁量は、差止命令に係る条件の修正を求めるであろう」と判示した⁴³⁾。また、この修正権限に由来して、発令された差止命令に対する裁判所による継続した監視も求めている⁴⁴⁾。

United Shoe 判決及び System Federation 判決は、差止命令の取消し・変更のための十分な基礎を与える法令や事実の変化を裁判所が認識するように奨励している判例として位置付けられている⁴⁵⁾。また、Swift 判決と異なり、「新規且つ予測できない状況により引き起こされた重大な弊害を明白に証明すること」は求めている。

これらの判例と異なり、法令や事実の変化を欠いた場合でも、差止命令の取消し・変更が可能である旨を判示する第2巡回区裁判所の判決が、King-Seeley Thermos Co. v. Aladdin Industries, Inc. 事件判決（以下、「King-Seeley 判決」とする。）である⁴⁶⁾。King-Seeley 判決は、「事実や法令の変化は、差止命令の変更に最も明確な根拠を与える」ことを指摘する⁴⁷⁾。そして、「経験則（experience）の見地から事実をより正確に認識することによって、既存の差止命令がその目的の達成に正しく適応していない、と示された場合、衡

鉄道事業におけるユニオン・ショップ（union shop）を禁止していた法律が改正され、鉄道事業者と組合間においてユニオン・ショップの合意が許容されることになった（同上 643～652頁）。つまり、本件は、差止命令の発令後に「法令の変化」があった点に特徴がある。

42) 同上 646～647頁。

43) 同上 647頁。

44) 同上 647頁。本件は商標の事例である。

45) Steinberg・前掲注(27)59頁参照。

46) 418 F.2d 31 (2d Cir. 1969).

47) 同上 35頁。

平法上の権限を上記の場合に拡張することは、たびたび認められてきた」と判示した⁴⁸⁾。このように、King-Seeley 判決は、United Shoe 判決及び System Federation 判決と異なり、法令や事実の変化がなくとも、経験則の見地から、裁判時点における事実をより正確に評価することによって、既存の差止命令が目的達成に不適合であることが明らかになれば、当該差止命令の取消し・変更が可能である、という見解を採用している⁴⁹⁾。

(イ) 証券規制に係る差止命令の取消し・変更

判例法理を概観する前に、SEC による差止命令の性質を確認しよう。Aaron v. SEC 事件判決において、差止命令は苛烈な救済方法 (drastic remedy) であり、軽度な予防方法 (mild prophylactic) ではないと位置付けられている⁵⁰⁾。つまり、差止命令が発令されることは、受命者にとって、単に違法な行為を禁止されるだけでなく、付随的救済 (ancillary relief) により様々な制約を受けることになるのである⁵¹⁾。差止命令の苛烈な性質は、差止命令の取消し・変更の可否を判断するための考慮要素となるのである⁵²⁾。

(a) 判例法理

SEC が求める差止命令の取消し・変更に関する判例法理には、3つの系統に大別できる⁵³⁾。第一は、Swift 判決の基準を採用するものである⁵⁴⁾。典型例は、

48) 同上 35 頁。

49) STEINBERG & FERRARA・前掲注 (9) § 5:18 参照。

50) 446 U.S. 680, 699 (1980)。

51) 付随的救済とは、衡平法上の救済方法であり、具体的には、利益の吐き出し (disgorgement) や資産凍結 (asset freeze) などの方法がある (STEINBERG & FERRARA・前掲注 (9) § 5:9)。

52) HAZEN・前掲注 (11) § 16:10。

53) なお、実際に差止命令の取消し・変更が行われることは稀であるとされている。以下を参照。HAZEN・前掲注 (11) § 16:10。

54) Steinberg・前掲注 (27) 59 頁参照。

SEC v. Jan-Dal Oil & Gas, Inc. 事件判決である⁵⁵⁾。本件の原審は、証券法の登録規定に違反する行為を禁止する終局的差止命令を発令から8ヶ月後に取り消した⁵⁶⁾。第10巡回区裁判所は、Swift 判決と Humble Oil 判決に依拠して、差止命令の取消し・変更を求める場合には、①裁判所は「かつて実在していた危険を幻影と言えるほど脆弱化するような重大な変化があったか否か」を判断しなければならないこと、②申立人が、極端且つ予期せぬ苦難にさらされていることを証明しなければならないことを判示する Ridley v. Phillips Petroleum Co. 事件判決 (427 F.2d 19 (10th Cir. 1979)) を引用する⁵⁷⁾。そして、法令の遵守や差止命令による取引関係の窮迫は、差止命令の取消しの根拠として不十分であるとした⁵⁸⁾。また、SEC v. Advance Growth Capital Corp. 事件判決においても、第7巡回区裁判所は、Swift 判決の「新規且つ予測できない状況により引き起こされた『重大な弊害』」などの証明という観点から、被告の法令遵守などは差止命令の取消しの事由として不十分であるとした⁵⁹⁾。本判決も、Swift 判決に依拠した判例として位置付けられている⁶⁰⁾。

第二は、差止命令が排除しようとする危険の深刻さを重視するものである⁶¹⁾。この系統に関する先例が、SEC v. Warren 事件判決 (以下、「Warren 判決」とする。)である⁶²⁾。本件は、証券取引所法7条(d)項及びレギュレーションU (Regulation U) が規定する証拠金規制に違反する行為を禁止する終局的

55) 433 F.2d 304 (10th Cir. 1970).

56) 同上 305～306頁。なお、Steinberg・前掲注(27) 55頁参照。

57) 同上 305頁。

58) 同上 305～306頁。

59) 539 F.2d 649, 652 (7th Cir. 1976).

60) Steinberg・前掲注(27) 54頁参照。

61) Steinberg・前掲注(27) 59頁参照。

62) 583 F.2d 115 (3d Cir. 1978).

差止命令に対して、取消しの申立てをなされた事案である⁶³⁾。本件の原審は、「本件差止命令が排除しようと思図した危険の深刻さと、本件差止命令を継続する必要性及び将来にわたって本件差止命令が適用されることによって生じる苦難とを考量する固有の衡平法上の権限」を行使する裁量を有することを明らかにした⁶⁴⁾。そして、原審は、証拠から、被告に、レギュレーションUに違反する意図はなかったことや、被告らに融資を担保し、新しい証券を購入するために利用できる十分な財産があることを示しているとして、差止命令を取り消した⁶⁵⁾。控訴審において、第3巡回区裁判所は、原審が、①違反行為は専門的であり、再発の可能性は低いこと、②本件終局的差止命令は不当な苦難を生じさせ、将来においても生じさせること、③レギュレーションX（Regulation X）が制定されたことから差止命令の必要性が減少したことを理由に、本件差止命令を取り消したことを支持した⁶⁶⁾。本判決は、差止命令の取消し・変更について、差止命令が排除しようと思図した危険の深刻さと受命者が被る苦難などを比較考量する柔軟なアプローチを採用するものである⁶⁷⁾。また、本件は、差止命令後の法令の変化や、差止命令の付随的効果という「負の側面」も重視している点にも特徴があると解される⁶⁸⁾。

63) 同上116。差止命令の対象となる違反行為は、様式U-1に融資目的を「事業目的」と記載したにもかかわらず、貸金を証券購入に流用した点に求められていた（同上）。

64) 76 F.R.D. 405, 408 (W.D. Pa. 1977), *aff'd*, 583 F.2d 115 (3d Cir. 1978)。

65) 同上411頁及び413頁。

66) 583 F.2d 115, 118。なお、被告は、原審において、①融資は約6カ月以内に返済し、追加的な融資は受けていないこと、②被告は、差止命令により、財団の理事長などを辞任せざるを得なかったこと、③証拠金規制の適用範囲を拡張するレギュレーションXが差止命令後に制定されたことにより、一般投資家も保護されることになったことを申立てていた。同上117～118頁。

67) Daniel J. Morrissey, *SEC Injunctions*, 68 TENN. L. REV. 427,459 (2001)。

68) 同上459頁～460頁参照。

第三は、SEC に公益に関する証明責任を負担させるものである⁶⁹⁾。この系統に関する先例は、SEC v. Blazon Corp. 事件判決（以下、「Blazon 判決」とする。）である⁷⁰⁾。本件の差止命令は、詐欺禁止規定の違反行為に対するものである⁷¹⁾。本件の特徴は、差止命令発令後 18 ヶ月間、被告が当該差止命令に係る条件を遵守した場合、SEC が差止命令の継続が公益に資することを証明しない限り、当該差止命令は取り消される、という条項が存する点である⁷²⁾。第 9 巡回区裁判所は、この条項は、差止命令発令から 18 ヶ月後に自動的に当該差止命令を終了させるものではなく、18 ヶ月経過後に、被告に審査を受ける権利を与えるものである、と位置付けた⁷³⁾。本判決は、①差止命令の取消し・変更を求める者に「重大な弊害」の存在について明白に証明する責任を課す Swift 判決の基準はもちろん、②差止命令の取消し・変更の要因について、その主張者に証明責任を負わせることを前提に、法令や事実の変化の認定を奨励する United Shoe 判決及び System Federation 判決とも異なり、差止命令を継続する必要性の証明を SEC に転換するものである⁷⁴⁾。

(b) 分析

上記において概観した判例法理を分析することとする。そもそも、差止命令の取消し・変更を求める場合には、連邦民事訴訟規則 60 条 (b) 項 (5) 号の「判決を今後も妥当させることが衡平を欠く場合」に該当することを証明する必要がある⁷⁵⁾。問題は、誰がどのような内容の証明責任を負うのか、と

69) Steinberg・前掲注 (27) 59 頁参照。

70) 609 F.2d 960 (9th Cir. 1979)。

71) 同上 962 頁。

72) 同上 966 頁。

73) 同上 967 ~ 968 頁。

74) STEINBERG & FERRARA・前掲注 (9) § 5:19 参照。

75) HAZEN・前掲注 (11) § 16:10。

いう点である。この問題に対する解釈論は、以下のように分類することができる。

第一に、差止命令の取消し・変更を求める者に「重大な弊害」の存在について明白に証明する責任を課す Swift 判決の基準が、証券規制の分野にも該当する、と解する見解がある⁷⁶⁾。この見解は、差止命令の取消し・変更の先例である Swift 判決の基準に普遍性を与えるものと評価することができる。

第二に、差止命令の取消し・変更を求める者が、差止命令の取消し・変更を正当化するほどの状況の著しい変化があったという証明責任を負う、と解する見解がある⁷⁷⁾。この見解は、法令や事実の変化の認定を奨励する United Shoe 判決及び System Federation 判決の法理を証券規制の分野に適用する立場である、と評価することができる。この見解によれば、単なる時間の経過は、差止命令の取消しには不十分であるとされる⁷⁸⁾。

第三に、上記の判例法理は、差止命令の取消し・変更の適切な基準とはならないとする見解もある⁷⁹⁾。この見解によれば、差止命令の取消し・変更のために、裁判所は、①差止命令発令後の事実や法令の変化、②予期せざる付随的な悪影響の範囲、③差止命令の目的が充足されたか否か、④個々の違反者に対する差止命令の抑止効果の存否、⑤社会一般に対する差止命令の抑止効果の存否、⑥訴訟当事者が政府機関か否か、又、差止命令の変更を認めることにより政府機関に生じる反作用の有無、⑦公益又はこの公益と対立する利

76) 10 LOUIS LOSS, JOEL SELIGMAN & TROY PAREDES, SECURITIES REGULATION 408 - 409 (4th ed. 2013).

77) HAZEN・前掲注(11) § 16:10。つまり、ある異常な状況において差止命令という異常な救済がなされたのであるから、当該異常な状況の消滅・滅殺等を証明して、差止命令の取消し・変更を実現するというものである(同上参照)。

78) 同上。

79) Steinberg・前掲注(27) 71頁。また、STEINBERG & FERRARA・前掲注(9) § 5:33 参照。

益に係る規模と性質、という諸要因を考慮した事案ごとのアプローチを採用すべきであるとする⁸⁰⁾。これは、対象となる事例の全体状況に応じて、上記諸要因を重み付けして、差止命令の取消し・変更を判断するアプローチである⁸¹⁾。例えば、政府機関が差止命令の発令を求める場合、公益という要因が重く位置付けられることになり、公益による要請が他の利益による要請よりも軽微であると認められる場合にのみ、当該差止命令の取消し・変更が認められることになる⁸²⁾。

この見解は、沿革上、差止命令による救済の目的は、将来の法令違反行為を抑止することであり、違反行為者に制裁を加えることではないから、法令違反行為の抑止という目的を達成した差止命令は、適切な申立てによって取り消されるべきである、とする⁸³⁾。つまり、ある差止命令が法令違反行為に対する予防的な効果を失い、受命者に対する単なる制裁となる場合には、当該差止命令はその目的を逸脱しており（上記要因③）、受命者に付随的な悪影響を及ぼすこと（上記要因②）になるから、当該差止命令の取消し・変更が認められるものと思われる。法令違反行為の抑止という目的の達成は、上記要因④及び⑤から明らかのように、⑦個々の違反者に対する差止命令の抑止効果の存否（個別予防という観点）、①社会一般に対する差止命令の抑止効果の存否（一般予防という観点）という2つの観点から判断される。例えば、過去に法令違反行為を反復していることは、将来も法令違反行為がなされる蓋然性がある。この場合、差止命令は、違反者に対する抑止効果もあり、且つ、他者による類似の違反行為を抑止する効果もある。そのため、証券諸法の違反行為に対する繰り返す者に対する差止命令については、取消し・変更は不

80) Steinberg・前掲注(27) 71頁。

81) 同上 72頁参照。

82) 同上。なお、本文の要因⑦参照。

83) 同上 59～60頁。

可能とされる⁸⁴⁾。つまり、将来の法令違反行為に対する抑止を継続する必要性から、差止命令の取消し・変更は認める余地がない、と解するものと思われる。

他方、この見解は、受命者が数年間、差止命令の禁止事項を遵守し、且つ、差止命令に付随する悪影響を被っている場合には、当該差止命令の取消し・変更を行うことは妥当であろう、としている⁸⁵⁾。差止命令の禁止事項や法令の遵守は、法が求めるものであるから、単なる法令の遵守のみでは不十分である⁸⁶⁾。法令の単なる遵守を超えた要素が必要である。この要素が、将来において法令違反行為を行うリスクがないという受命者の更生（rehabilitation）の有無である⁸⁷⁾。この更生とは、差止命令の取消し・変更を正当化する事実の変化に該当する⁸⁸⁾。差止命令の取消し・変更において、受命者の更生を考慮することは、法令違反行為の抑止という差止命令の目的にも合致する⁸⁹⁾。もっとも、差止命令の禁止事項や法令の単なる遵守だけでは、更生を適切に証明することは困難である⁹⁰⁾。そのため、裁判所は、⑦差止命令発令前後に

84) 同上61頁。本文の要因⑥参照。なお、要因⑥の「差止命令の変更を認めることにより政府機関に生じる反作用」という要素についてである。圧倒的多数の差止命令は、訴訟当事者の同意によって発令されている（LOSS, SELIGMAN & PAREDES・前掲注(76)407頁）。同意手続が多く利用されている一因として、政府機関の時間的資源や人的資源が限られていることが指摘されている（Steinberg・前掲注(27)63頁）。差止命令の発令や差止命令の取消し・変更について係争する事案が増加すると、政府機関は対応できなくなる可能性がある（同上参照）。そのため、「差止命令の変更を認めることにより政府機関に生じる反作用」という要素も考慮要因の中に取り込まれていると思われる。

85) 同上65頁。本文の要因②参照。

86) 同上66頁。

87) 同上。

88) 同上。

89) 同上66頁。

90) 同上66頁。

存在した基礎的状況と①差止命令を継続させる公益と差止命令を修正させる利益に注意を向けなければならない、とされる⁹¹⁾。このようなことから、意図的な違反行為に基づく差止命令の場合には、この更生を認める余地は狭くなる⁹²⁾。また、単に職業を変更したことも更生と評価することはできない⁹³⁾。そして、差止命令を修正させる利益は、予期せざる付随的な悪影響（上記要因②）と関連すると思われる。即ち、受命者に対する悪影響は、差止命令の取消し・変更を正当化するほどのものでなければならない。このようなことから、評判などに係る単なる損失ではなく、生計を得る機会を失うなどの重大な損失であると解されている⁹⁴⁾。

なお、上記要因①及び②は Warren 判決が例示した要因である。このことから、この見解は、Warren 判決の法理を発展させた見解と評価することもできる⁹⁵⁾。そうだとすれば、この見解においても、差止命令の取消し・変更を求める者に証明責任を課すものと思われる。

第四に、Blazon 判決のように、一定の条件を満たす場合に差止命令の取消し・変更を行う見解も考えられる⁹⁶⁾。これは、一定の年数の経過した場合や一定の事項を受命者が遵守した場合には、既存の差止命令は自動的に取り消されるべきである、というものである⁹⁷⁾。例えば、一定の事項を受命者が遵守

91) 同上 66 頁

92) 同上 68 頁参照。

93) 同上 68 頁注 201。

94) 同上 66 頁。

95) Morrissey・前掲注(67) 459～460 頁。なお、本見解の論者は、Warren 判決が差止命令の取消し・変更の基準に関して柔軟なアプローチを称賛していると理解されている（同上 459 頁）。

96) 同上 460 頁参照。

97) 同上。

した場合には、当該差止命令の執行を停止する、という条件を当該差止命令に付すものが考えられる⁹⁸⁾。また、Blazon 判決のように、一定期間の経過後に、差止命令の必要性を証明する責任を規制機関に課すことも考えられる。

（ウ）若干の考察

差止命令の効力を維持することが「衡平を欠く」という事由について、その解釈は上記のように多様である。この点を、まず、差止命令の目的という視点から分析することとする。

そもそも、差止命令の目的が法令違反行為の抑止であるならば、もはや法令違反行為が行われる蓋然性が消滅した場合には、差止命令を継続する必要性はない。換言すれば、法令違反行為が行われる蓋然性が消滅した場合は、差止命令を維持することが「衡平を欠く」ということになる。そのため、法令違反行為が行われる蓋然性の有無が、差止命令の取消し・変更のメルクマールとなる。ここで、法令違反行為が行われる蓋然性を消滅させる事由とは何か、が問題となる。上記のように、変化の程度や証明責任について見解の相違があるが、差止命令発令後の法令・事実の変化は、法令違反行為が行われる蓋然性を消滅させ得る要因となる。差止命令の発令を根拠付ける法令が変更されれば、差止命令の維持を正当化できないからである。また、差止命令の発令を根拠付ける事実が変化した場合も同様である。

上記のような事実の変化を判断する際に考慮される要素の1つとして、受命者の更生があることが明らかになった。更生の有無は、①差止命令発令前後に存在した基礎的状況の差異の程度、②差止命令を継続させることを正当化する公益と差止命令の取消し・変更を正当化する利益との比較考量の結果を、総合的に勘案することによって判断されることになるものと思われる。そうである

98) MARC I. STEINBERG, SECURITIES REGULATION 1177 (7th. ed. 2017).

ならば、上記①については、差止命令発令前後において、差止命令発令を正当化した受命者に関する事実が消滅するなどの事情の有無が、差止命令の取消し・変更の可否を判断する基準の一つになると解される。また、上記②において、差止命令を継続させることを正当化する公益は差止命令の発令による違法行為の抑止効果の有無という観点から評価され、差止命令の取消し・変更を正当化する受命者の利益は差止命令による予期せざる付随的な悪影響の有無とその程度という観点から評価されるものと解される。

次に、差止命令の効力を維持することが「衡平を欠く」という事由を分析する上で、差止命令による予期せざる付随的な悪影響という「負」の効果も、重要な視点となる。アメリカ法の場合、差止命令には付随的救済が伴われることに留意しなければならない。差止命令の性質が苛烈な救済方法である以上、差止命令を継続するためには、受命者に不利益を課すことを肯定するほどの公益、即ち、差止命令が除去している公共の危険を明らかにする必要がある。このような観点からすれば、Blazon 判決のように、あらかじめ定めた期間を経過した後、差止命令の必要性を証明する責任を規制機関に課す方法にも一定の合理性があると解される。

このように、差止命令の効力を維持することが「衡平を欠く」のか否かを判断する上で、①法令・事実の変化、②差止命令による予期せざる付随的な悪影響が主要な要因になることが明らかとなった。次節では、このようなアメリカ法の知見を比較法の視座として、日本法を分析することとする。

3. 検討—日本法への示唆—

(1) 検討の前提

(ア) 制度の差異

まず、我が国の金商法は、緊急差止命令に伴う付随的救済に関する規定を有していない。この点が、アメリカの判例法理と大きく異なる点である。つまり、

日本の緊急差止命令は、裁判所が法令違反行為の禁止又は停止を命じるだけである。ある緊急差止命令に違反する行為が行われた場合には、①緊急差止命令に違反した者に対して、刑罰を科すこと(金商法198条8号、同207条1項3号)、また、②この法律又はこの法律に基づく命令に違反する行為(法令違反行為)を行った者の氏名その他法令違反行為による被害の発生若しくは拡大を防止し、又は取引の公正を確保するために必要な事項を一般に公表することができること(金商法192条の2)ができるに止まる。従って、緊急差止命令は、アメリカの差止命令のような過酷な制裁とまではいえない。このことから、緊急差止命令の取消し・変更において、緊急差止命令による予期せざる付随的な悪影響は、日本法においては副次的な要因とならざるを得ない。

次に、手続面での差異がある。緊急差止命令の取消し・変更に係る裁判(金商法192条2項)については、非訟事件手続法の定めるところによる(金商法192条4項)。非訟事件手続法59条1項は、「裁判所は、終局決定をした後、その決定を不当と認めるときは、・・・(中略)・・・職権で、これを取り消し、又は変更することができる」と定めている⁹⁹⁾。つまり、緊急差止命令の取消し・変更について、当事者の申立権は認められていない¹⁰⁰⁾。この点も、当事者の

99) 非訟事件手続法59条1項2号によれば、「即時抗告をすることができる決定」は取消しや変更の対象とならない。しかし、金商法192条2項は、「即時抗告が認められながら取消しまたは変更をすることができる例」として位置づけられている(金子修編著『逐条解説 非訟事件手続法』(商事法務、2015年)228頁)。

100) 同上227頁。ところで、事情の変更を最も容易に知り得るのは緊急差止命令の申立者や当該命令の受命者であると思われる。このため、当事者又は裁判を受ける者が「事情変更を理由として終局決定の取消しまたは変更を求める場合には、その旨を主張して裁判所の職権発動を促すことになる」とされている(同上228頁)。なお、証券取引法旧187条の解釈として、アメリカ法の沿革から、緊急差止命令の申立者や当該命令の受命者に、当該緊急差止命令の取消し・変更に係る申立を認める見解があった(証券取引法研究会「第8章 雑則 [3]」インベストメント21巻5号30頁[早川武夫](1968年))。また、神田秀樹監修・野村證券株式会社法務部=川村和夫編『注解証券取引法』(有斐閣、平成9年)1333頁参照。

申立てにより手続きが開始され、差止命令の取消し・変更を求める者に証明責任を負担させるアメリカ法と異なる¹⁰¹⁾。

また、原則として、終局決定が確定した日から5年を経過したときは、裁判所は、非訟事件手続法59条1項による取消し又は変更をすることができない(非訟事件手続法59条2項本文)。このように、時限的制約があることも、日本法の特徴である。

もっとも、上記の時限的制約の例外は、「事情の変更によりその決定を不当と認めるに至ったとき」である(非訟事件手続法59条2項但書)。日本法においても、緊急差止命令が継続していることが不当であると認められるほどの「事情の変更」があるときは、上記の時限的制約にかかわらず、当該緊急差止命令の取消し・変更が可能となるのである。

上記のような制度上の違いがあるが、金商法192条が一度「発した命令を取り消し、又は変更することができる」と定めている以上、緊急差止命令の取消し・変更の事由を検討する意義はある。即ち、「事情の変更」(非訟事件手続法59条2項但書)という概念を明らかにする必要性がある。終局決定が確定した日から5年を経過したときはもちろん、終局決定が確定した日から5年以内の時期において緊急差止命令の取消し・変更を判断する際には、「事情の変更」の有無がその分水嶺になるからである¹⁰²⁾。上記のような制度上の違いに留意

101) 緊急差止命令の変更という概念には、理論上、緊急差止命令の内容を加重する変更も包含される。しかし、裁判所の職権で緊急差止命令の変更が行われるのであれば、緊急差止命令の内容を加重する変更は、裁判所に過度の負担を課すものと思われる。なぜなら、本来、規制機関が負担すべき緊急差止命令の加重された内容の立案の責務を、裁判所が負担しなければならないからである。このことから、本稿では、緊急差止命令の変更については、緊急差止命令の内容を加重する変更を除外して検討することとする。

102) 証券取引法旧187条の解釈として、緊急差止命令の取消し・変更の事由として、事情の変更が考えられていた(証券取引法研究会・前掲注(100)29～30頁〔早川武夫〕)。なお、金商法192条について、岸田雅雄監修『注釈金融商品取引法【第3巻】行為規制』(平成22年、金融財政事情研究会)477頁〔松尾健一〕参照。

して、比較法上の検討をすることとする。

（イ）類型の差異

公表されている発令済みの緊急差止命令を分析すると、①「被申立人は、金融商品取引法29条所定の登録その他同法所定の適式の登録を受けずに、××（例：株券又はこれに表示されるべき権利であって株券が発行されていない場合における当該権利）について、○○（例：取引所金融商品市場における売買の委託の取次ぎ（以下、「取引所への取次ぎ」とする。))を業として行ってはならない」という類型と、②「被申立人は、金融商品取引法63条1項1号に掲げる私募に係る業務を行うに当たり、金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げる行為を行ってはならない」という類型に大別される¹⁰³⁾。上記①の類型では、受命者が登録した後であれば、緊急差止命令により禁止されている取引所への取次ぎを行うことができる。この類型（上記①）において、緊急差止命令の主目的は無登録による取引所への取次ぎを禁止することにあるが、無登録者に登録を促す側面も有する。つまり、上記①の類型における緊急差止命令は、副次的に、無登録者に登録という作為も求めていると評価することができるのである。

これに対して、上記②の類型において、緊急差止命令の目的は、虚偽告知を禁止することのみにある。換言すれば、虚偽告知を行わないという不作為を求めているのである。

上記の類型ごとの性質の差異は、緊急差止命令の取消し・変更を検討する上で重要である。なぜなら、緊急差止命令の目的が達成された時点で、当該緊急差止命令を継続する意義を失うので、当該緊急差止命令が登録という作為を求め、且つ、そのことにより当該緊急差止命令の意義が喪失するのであれば、当

103) 以下の証券取引等監視委員会のウェブサイトを参照。<http://www.fsa.go.jp/sesc/actions/moushitate.htm>

該作為の履行は、当該緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」となるからである。他方、不作為を求める類型においては、実質的な作為を求める類型と異なり、当該緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」の判断基準が必要となるからである。

このような見地から、以下では、①実質的な作為を求める類型と、②不作為を求める類型とに分けて検討することとする。

(2) 実質的な作為を求める類型

実質的な作為を求める類型として、株券に表示されるべき権利であって株券が発行されていない場合における当該権利無登録で取引所への取次ぎを行うことを禁止する緊急差止命令を想定することとする。

まず、対象有価証券の明示性についてである。取引所への取次ぎは、第一種金融商品取引業の登録が必要である（金商法 28 条 1 項、同 29 条）。株券に表示されるべき権利すべての取引所への取次ぎを禁止する必要があることから、個々の株式（例：A 株式）に限定することは規制の実効性を欠くことになる。従って、対象の明示性は問題とならない。

第二に、対象行為の明示性についてである。形式的な面に着目すると、無登録で取引所への取次ぎを禁止する緊急差止命令は、単なる法令遵守差止と位置付けることもできる。しかし、第一種金融商品取引業の登録を行えば取引所への取次ぎができるにもかかわらず、無登録で取引所への取次ぎをするという行為の特性に鑑みれば、違法な行為が反復して行われる蓋然性がある。これは、単なる法令の遵守を超えた要素となる。このことにより、行為の明示性も問題とならないと解される。

第三に、当該緊急差止命令の取消し・変更についてである。第一種金融商品取引業の登録が行われない限り、無登録で取引所への取次ぎをする蓋然性がある。そのため、第一種金融商品取引業の登録という事情の変更がない限り、当該緊急差止命令の取消し・変更は、原則として考慮する必要がないと解される。

従って、ある緊急差止命令が登録等の作為を求め、且つ、そのことにより当該緊急差止命令の意義が喪失するのであれば、当該作為の履行は、当該緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」となる。

（3）不作為を求める類型

不作為を求める類型として、虚偽告知を禁止する緊急差止命令を想定することとする。まず、対象有価証券の明示性についてである。金融商品取引契約に係る対象有価証券の範囲を限定することは、不作為を求める対象を限定することは規制の実効性を欠くことになる。従って、対象の明示性は問題とならない。

第二に、対象行為の明示性についてである。形式的な面に着目すると、虚偽告知を禁止する緊急差止命令は、単なる法令遵守差止と位置付けることもできる。しかしながら、虚偽告知が将来も行われる蓋然性がある場合には、単なる法令の遵守を超えた要素となる¹⁰⁴⁾。このことにより、行為の明示性も問題とならないと解される。

第三に、当該緊急差止命令の取消し・変更についてである。虚偽告知を禁止する緊急差止命令の実質的な目的は、虚偽告知という不作為を求めることにある。虚偽告知が行われるという違法行為の蓋然性がある限り、緊急差止命令の取消し・変更を考慮する余地はない。違法行為の蓋然性を消滅させ、緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」とは何か、という問題が生じる。この点は、詐欺禁止規定（例：金商法157条）違反行為など不正な証券取引に対する緊急差止命令の取消し・変更についても、同様の問題が生じる。つまり、不作為を求める類型においては、実質的な作為を求める類型と異なり、当該緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」の判断基準が必要となる。

この点について、アメリカの判例法理が参考になる。緊急差止命令発令後の法令・事実の変化が法令違反行為の継続・再発の蓋然性を消滅させる場合に

104) 将来の法令違反行為に関する蓋然性については、拙稿・前掲注(1)47頁以下参照。

は、緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」に当たる。緊急差止命令の目的は、法令違反行為の抑止にある。そうであるならば、ある法令やある事実の変化が緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」に該当するか否かは、法令・事実が変化した後、当該緊急差止命令の取消し・変更を行っても、法令違反行為の抑止状態を継続できるかどうか、という観点から判断すべきである。

そもそも、緊急差止命令も受命者に不利益を課す以上、緊急差止命令を継続するためには、受命者に不利益を課すことにより、法令違反行為の再発という危険を差止命令が除去している必要がある。例えば、虚偽告知や詐欺的行為を過去において反復していた者に対する緊急差止命令の場合、将来においても、虚偽告知や詐欺的行為が行われる危険がある。つまり、受命者の更生が認められない限り、法令違反行為の再発という危険が存在すると評価できる。そのため、緊急差止命令を継続することにより、法令違反行為の抑止という目的を引き続き達成する必要がある。換言すれば、法令違反行為の再発という危険を消失させる受命者の更生という事実の変化があれば、緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」に該当することになる¹⁰⁵⁾。

日本法固有の問題として、原則として、終局決定が確定した日から5年を経過したときは、緊急差止命令の取消し又は変更をすることができない。不作為を求める類型について、緊急差止命令を発令した場合、裁判所は、後見的立場から、上記の期間が経過する前に上記の「事情の変更」があったか否かを検討すべきであろう¹⁰⁶⁾。

105) 受命者の更生に当たる事由として、①受命者の著しい悔悟を示す事情や②違反行為を行うことができる職業上の地位を離職したことなどが考えられる（拙稿・前掲注(1) 55頁以下参照）。

106) 日本法の場合、当事者が緊急差止命令の取消し・変更を申し立てることができないので、Blazon 判決のように、あらかじめ定めた期間を経過した後、差止命令の必要性を証明する責任を規制機関に課す方法は、現行法の下では採用することができない。

4. むすび

法令違法行為の蓋然性を消滅させる緊急差止命令発令後の法令・事実の変化は、緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」という事由に当たる。ある法令やある事実の変化が緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」に該当するか否かは、法令・事実が変化した後、当該緊急差止命令の取消し・変更を行っても、法令違反行為の抑止状態を継続できるかどうか、という観点から判断すべきであることが明らかとなった。

ある緊急差止命令が実質的な作為を求める類型において、当該作為の履行は緊急差止命令発令後の事実の変化であり、当該緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」となる。また、ある緊急差止命令が不作为を求める類型において、法令違反行為の再発という危険を消失させる受命者の更生という事実の変化があれば、緊急差止命令の取消し・変更を生じさせる「事情の変更」に該当すると解する。このことは、不正な証券取引に対する緊急差止命令の取消し・変更についても当てはまる。

ところで、日本法とは異なり、アメリカ法の場合、差止命令の付随的救済が重要な役割を果たしていることがわかった。この付随的救済が、差止命令による規制の実効性を高めている。我が国の立法論の観点から、アメリカ法における付随的救済を分析するのが今後の課題である。

【2018年1月9日脱稿】

【付記】 本稿は、JSPS 科研費 JP17K03452 の助成を受けた研究成果の一部である。