

# 最近の裁判例からみる適合性原則と説明義務

吉川 純 弁護士

## 一 はじめに

旧証券取引法の大改正としての金融商品取引法（以下「金商法」という）が施行されてからはや六年近くが経過した。その立法論的当否については議論はあるが、金商法が業者規制を通じての投資者保護を大幅に拡充したことは、疑う余地はない。いわゆる横断的規制の理念の下、金商法と平仄を合わせて改正された銀行法、保険業法等の関連法令においても、同様のことが妥当する。金商法施行後、この投資者保護のための努力が各方面で重ねられ、所要の法令・監督指針の改正、日本証券業協会（以下「日証協」という）における各種自主規制規則の制定・改正等が行われた。この間、そのこと自体は残念であるが証券金融取引をめぐる業者・投資者間の係争も少なからず発生し、相当数の裁

判例の集積もみだ。このような中、今後の方向性を考える上で、重要な指針とすべきと考えられる判決が、最近、相次いで出された。一つは、金融機関によるスワップ取引に関し、最高裁判第一小法廷が平成二五年三月七日に、同じく最高裁判第三小法廷が同年三月二六日に各々下した上告審判決（以下、前者を「最高裁三月七日判決」、後者を「最高裁三月二六日判決」といい、両者を総称して「最高裁各判決」という）であり、他の一つは大起産業事件に関する名古屋高裁判決（以下「名古屋高裁判決」という）（注一）である。最初にこれらの判決につき簡単に紹介し、今後の方向性を考える。

## 二 最高裁各判決と名古屋高裁判決

ここで、最高裁三月七日判決および最高裁三月二六日判決ならびに名古屋高裁判決の事案お

## 目次

- 一 はじめに
- 二 最高裁各判決と名古屋高裁判決
  - 1 最高裁各判決の概要
  - 2 名古屋高裁判決の概要
- 三 各判決の検討
  - 1 自己責任と適合性
  - 2 最高裁各判決の検討
  - 3 名古屋高裁判決の検討
- 四 付随的論点
- 五 結論

よび判旨を簡単に紹介する。

### 1 最高裁各判決の概要

(1) 最高裁三月七日判決の概要  
最高裁三月七日判決および最高裁三月二六日判決は、いずれもその全文が裁判所のウェブサイトに掲載されているが、まず、最高裁三月七日判決の概要を簡単に述べる。

顧客（被上告人、以下「顧客」という）はパチンコ店を経営する株式会社で、平成一五年当時、主力金融機関から約一五億円を借り入れていたが、同年末、他の銀行（上告人、以下「本件銀行」という）からさらに一億五、〇〇〇万円を短期プライムレート＋〇・七五％で借り入

れた。その際、本件銀行は顧客の借入れは変動金利によるものが多いことを知り、金利上昇時のリスクヘッジとして金利スワップ取引を提案した。顧客は、本件銀行の提案を受け入れて、平成一六年三月四日、次のような概要による契約を締結した。

ア 想定元本 三億円

イ 期間 平成一七年三月八日から平成二三年三月八日

ウ 顧客から本件銀行への金利支払い  
固定金利 二・四四五%

支払日 平成一七年六月八日から三月ごと

エ 本件銀行から顧客への金利支払い

変動金利 三カ月TIBOR+0%  
支払日 平成一七年六月八日から三月ごと

本件銀行は、前記締結に先立つ平成一六年一月一九日に顧客社長に提案書を持参し、取引の説明を行った。同提案書には、「取引開始後の変動金利の推移により、スワップの損益はプラスにもマイナスにもなること」、「メリットとしては、将来の調達コストを実質的に確定でき、金利上昇リスクをヘッジできること」、「デメリットとしては、締結後に金利が低下してもそのメリットは享受できず、結果として調達コストが割高となる可能性があること」、「原則的に中途解約できず、やむを得ない事由により銀行の承

諾を得て解約する場合も、解約時の市場実勢を基準に銀行所定の方法で計算した金額の支払いを求める可能性があること」等が記載され、損益シミュレーションも付されていた。顧客は顧問税理士同席の上での説明を求めたため、本件銀行はこれに応じ、一月二八日にスポットスタート型と先スタート型の双方の提案書を持参して、顧客社長および税理士に説明した。社長は、同年二月二三日、専務・税理士の意見を再確認して回答する旨連絡し、三月初旬に「当面金利上昇はないと考えるので、一年先スタート型を選択する」との趣旨の回答を行った。本件銀行は、同年三月三日に一年先スタート型の提案書持参の上、再説明を行い、固定金利の具体的な利率は翌日連絡するのでそれを承諾すれば成約となると説明した。本件銀行は、翌四日、固定利率が二・四四五%となる旨連絡し、社長はこれを承諾して締結に至った。顧客は、前記スワップ契約に基づき、平成一七年六月〜一八年六月の間、本件銀行に対し変動と固定の差額八八万三五五円を支払った。その後、顧客は本件銀行に対し、説明義務違反を理由として、銀行に対し不法行為に基づく損害賠償を請求して提訴に及んだ。

(2) 一審および控訴審

顧客は、一審では全面的に敗訴したため、控訴に及んだ。

原審の福岡高裁は、スワップ取引の構造自体

は単純で顧客は十分理解していたとしつつも、中途解約時に必要となり得る清算金の具体的計算方法、先スタート型とスポットスタート型の利害得失、固定金利の水準の金利上昇ヘッジ効果との関係での妥当性に関する説明がないことをもって、信義則違反に説明義務違反を認定した。ただし、信義則違反の程度は重く契約無効としながらも、賠償額算定に際しては四割の過失相殺を施した。

(3) 上告審

本件銀行は、原審判決を不服として上告に及んだ。第一小法廷は上告受理の上、原判決を破棄し、顧客の控訴を棄却した。やや長くなるが、破棄理由をそのまま引用する。

「前記事実関係によれば、本件取引は、将来の金利変動の予測が当たるか否かのみによって結果の有利不利が左右されるものであって、その基本的な構造ないし原理自体は単純で、少なくとも企業経営者であれば、その理解は一般に困難なものではなく、当該企業に対して契約締結のリスクを負わせることに何ら問題のないものである。上告人は、被上告人に対し、本件取引の基本的な仕組みや、契約上設定された変動金利及び固定金利について説明するとともに、変動金利が一定の利率を上回らなければ、融資における金利の支払よりも多額の金利を支払うリスクがある旨を説明したのであり、基本的に説明義務を尽くしたものである」といえる。

原審は、上告人が…の事項について説明しなかつたことを問題とする。しかしながら、本件提案書には、本件契約が上告人の承諾なしに中途解約をすることができないものであることに加え、上告人の承諾を得て中途解約をする場合には被上告人が清算金の支払義務を負う可能性があることが明示されていたのであるから、上告人に、それ以上に、清算金の具体的な算定方法について説明すべき義務があつたとはいえない。また、上告人は、被上告人に対し、先スタート型とスポットスタート型の二種類の金利スワップ取引について、その内容を説明し、被上告人は、自ら、当面変動金利の上昇はないと考えて、一年先スタート型の金利スワップ取引を選択したのであるから、上告人に、それ以上に、先スタート型とスポットスタート型の利害得失について説明すべき義務があつたともいえない。さらに、本件取引は上記のような単純な仕組みのものであつて、本件契約における固定金利の水準が妥当な範囲にあるか否かというような事柄は、被上告人の自己責任に属すべきものであり、上告人が被上告人に対してこれを説明すべき義務があつたものとはいえない。

(4) 最高裁三月二六日判決

最高裁三月二六日判決の事案は、顧客は足場工事等を業とする株式会社でスワップ契約締結当時の借入金総額は約九億六、〇〇〇万円であつたこと、スワップ契約が複数回にわたるこ

と等の詳細な差異を除き、契約および本件銀行による説明等の内容はきわめて近似している。原審の福岡高裁も、最高裁三月七日判決の原審と同一日にまつたく同様の理由で説明義務違反を認定し、同様に四割の過失相殺を施した上、顧客の損害賠償請求を認容している(以下、両原審を合わせて「福岡高裁各判決」という)。最高裁三月二六日判決の判決理由、特に破棄事由は最高裁三月七日判決と酷似するので詳しい説明は省略するが、原審判決を取り消して顧客側の請求はすべて退けた上、本件銀行側の差額支払いを求める反訴請求は容認している。

2 名古屋高裁判決の概要

事案に関しては、前述のとおり、本誌一九九六号のニュース欄に概要が紹介されているが、ここで簡単に振り返る。

同事件は、商品先物業者の顧客(三〇歳代男性、スーパーマーケット店長)が、商品取引所法および関連法令・諸規則等が規定する適合性原則・説明義務・断定的判断提供禁止・新規顧客保護義務への違反、一任売買、無敷・薄敷(証拠金が不十分なこと)、迷惑勧誘等が不法行為を構成するとして、取引によりこうむった損害約一、一〇〇万円および慰謝料・弁護士費用など総額約一、二五〇万円の支払いを求めて、業者およびその役職員に対し訴えを提起したものである。

一番の名古屋地裁は、平成二四年四月一日、顧客側の説明義務違反以下の主張をことごとく退けながらも、適合性原則との関係では、業者側にきわめて厳しい判断を下した。すなわち、業者側が口座開設申込書に依拠したことすらも容認せず、資産状況の記載に関しては諸般の状況証拠から顧客の記述をたやすく信用すべきでないとし、取引経歴に関しては業者側の誘導により不適切な記載がなされたことを推測した。その上で、顧客の取引経歴、財産状況等に照らし、「その商品先物取引に対する適合性に比して過大な取引を行わせたものというべきであつて、適合性の原則に違反し、また、原告に対する善管注意義務ないし誠実公正義務に違反したものと認められるのが相当であり、少なくとも過失が認められる」とした。その一方で、「原告〔筆者注：顧客〕は、被告会社の担当従業員の勧誘に応じ、自らの意思で本件取引を行い、損害を被つたものであり、損害の発生及び拡大について一定程度の落ち度がある」として、三割の過失相殺を施した。一審判決は顧客側の説明義務違反の主張も退けており、認定したのは狭義の適合性原則(取引適格性)に対する違反というべきである。なお、一審判決では、顧客が取引に要する資金の一部をローン業者からの借入れにより調達した事実および業者側が禁じられている借入金による取引継続も勧めようとした事実等も、認定されている。控訴審の名古屋高

裁は、平成二五年三月一五日、一番が退けた断定的判断提供禁止・保護義務等に対する違反は認定しつつも、一番の結論は支持し、顧客・業者側双方の控訴を棄却した。控訴審の名古屋高裁も、前記適合性に関する一番の判断は支持したと解すべきである。

### 三 各判決の検討

#### 1 自己責任と適合性

##### (1) 適合性原則と一七年判決

金融商品取引・商品取引等の投資は、投資家の自己責任を原則とする。この自己責任なくして、これら取引は成り立たない。反面、自己責任の原則が妥当するには、いくつかの前提条件がある。その最も古典的・直截的なものは開示規制、典型的には有価証券届出書等による対公衆開示と目論見書による個別開示といえることができる。自己責任原則を外延から守るものとしては、相場操縦規制・内部者取引規制等の不正取引規制があるといえよう。これらの規制は、十分な判断能力を備えた合理的投資家を想定したものといえる。しかし、現実には市場に参加する投資家の知識・投資経験・財産状況・投資目的等は、千差万別である。多数の専門家とワールドワイドな情報ネットワークを構築の上、世界規模で膨大な資金を運用する超大手の

機関投資家から、ささやかな年金収入を原資としひたすら目減防止を熱望する個人投資家までいる。この投資家の個別具体的状況を無視して一律の原則を適用するならば、妥当な結果が得られない場合があることは認めざるを得ないであろう。見方によつては、この四半世紀における制度構築をめぐる歴史は、投資家の属性等の個別具体的状況に即した自己責任原則のあり方を模索し続けた歴史であったともいえよう。この間、法令等の改廃制定、判例の形成、日証協等による自主規制等の拡充が相互に影響を及ぼしつつ、ある一定の方向性が形成されてきた。

このような中、その後の実務に決定的影響を与えたのは、やはり適合性原則と私法上の不法行為責任との関係を明らかにした最判平成一七年七月一四日民集五九卷六号一三三三頁(以下「一七年判決」という)であろう。この一七年判決は、その後の金商法制定に際し、適合性原則の規定(金商法四〇条一号)の仕方にも影響を及ぼした。一七年判決に関しては、本稿で改めて論ずるまでもない。ただし、「顧客の適合性を判断するに当たっては、単にオプシオンの売り取引という取引類型における一般的抽象的なリスクのみを考慮するのではなく、当該オプシオンの基礎商品が何か、当該オプシオンは上場商品とされているかどうかなどの具体的な商品特性を踏まえて、これとの相関関係において、顧客の投資経験、証券取引の知識、投資意向、財産状

態等の諸要素を総合的に考慮する必要があるというべきである」と判示し、過度の抽象的・概念的思考を戒め、個別具体的事情を重視すべきことを強調したことは、銘記の必要がある。業者側の積極的助言義務に関する根拠として、実務上、しばしば引用される才口千晴裁判官の補足意見も、個別具体性を捨象したものと解すべきではないであろう。

##### (2) 広義と狭義の適合性原則

適合性原則には、広義の適合性原則と狭義の適合性原則があるとされる。このうち、前者の広義の適合性原則は、投資家の理解度に応じて説明を尽くす義務であり、後者の狭義の適合性原則とはいかに説明を尽くしても、当該投資家の個別具体的事情に即し取引を行つてはならぬ義務(取引回避義務を意味すると解される。前者の広義の適合性原則は、説明義務と不可分密接な関係にある。後者の狭義の適合性原則は、取引適格性とでも言い換えることはできようか。今後の大きな方向性としては、広義・狭義の適合性原則への合致を積極要件とし、断定的判断提供禁止等の関係取締法規・自主規制等への違反を一定要件の下において消極要件とする枠組みを基本としつつ、投資者保護と自己責任原則の両立を模索すべきではないかと思われる。なお、適合性原則は、適格機関投資家を含む特定投資家には適用が排除される(金商法四五条)。同原則と不可分一体にあるとされる金

融商品の販売等に関する法律（以下「金販法」という）の説明義務も、同様である（注二）。特定投資家の場合、必要と考える情報を自らの責任で収集し、取引・商品が自らの状況・ニーズに適するか否かも、もとより自己責任において判断すべきといえる。同時に、金商法四〇条一号その他、適合性原則に関連する一連の法令は、適格機関投資家・特定投資家に該当しない一般投資家の中においても、知識・経験・財産状況・取引目的には大きな差異があることを前提とし、各々に応じた適切な取扱いを求めているということが出来る。

次に、このような観点から、最高裁各判決および名古屋高裁判決を検討する。

## 2 最高裁各判決の検討

### (1) 最高裁各判決の位置づけ

最高裁各判決は、適合性原則には直接言及せず、説明義務を前面に押し出している。しかし、内容的には、一七年判決の考え方を正統的に踏襲するものといえる。まず、具体的取引条件を適示して、プレーンバニラ型のスワップ取引を単純かつ理解容易なものと結論づけている。一七年判決が求める商品の具体的特性が最初に検討されており、デリバティブを十把一絡げにしたような安易で大雑把な判断は行っていない。この単純かつ理解容易というプレーンバニラ型との商品特性との関連において、企業経営者と

いう顧客属性に照らし、理解困難ではなく契約締結のリスクを負わせることに何ら問題ないとして、狭義の適合性を肯定したといえる。前述のとおり、最高裁各判決の原審の福岡高裁各判決も、この狭義の適合性自体は肯定している。最高裁各判決は、その冒頭部分で業種、銀行借入額等も述べていることから、顧客属性の判断に際しては、当該企業の具体的状況も考慮したかとも思われる。この属性に関する判断は、一七年判決のいう知識、証券取引の経験、投資意向、財産状況等の諸要素に関する判断を包含していると解されよう。最高裁各判決は、この商品の具体的特性、属性を前提に、前述のとおり、金融機関側が行った説明の内容を具体的に適示して、説明義務が尽くされたと結論づけている。福岡高裁各判決が要求した固定金利水準の妥当性等に関しては、説明義務なしと明示している。最高裁各判決は、適合性には直接言及せずもっぱら説明義務の問題として処理しているが、実質的には適合性原則の具体的適用のあり方も判示したともいえる。この意味で、最高裁各判決は一七年判決を正統的に踏襲するものといえることができ、金商法四〇条一号その他の関連条文との関係でも、きわめて納得性の高いものといえることができる。以下、この点に関し、若干、補足する。

### (2) プレーンバニラ型スワップ取引における説明義務

周知のとおり、プレーンバニラ型のスワップ取引は、変動金利の固定化との機能（理論的には、逆の固定金利の変動化もあり得るが、実務では顧客側がその目的でスワップを行う例はほとんどない）を有する。企業経営上、変動金利の固定化は金利変動リスクを軽減する観点から、優にその合理性が肯定されるべき取引である。原審（控訴審）の認定によると、福岡高裁各判決の被告企業は、争点となったプレーンバニラ型取引の想定元本の数倍の借入金を負担していたことがうかがえる。多額の変動金利による借入金を抱える企業経営者としては、少なくともその一部分に関しては金利変動リスクをヘッジしようとするのは、経営判断としてきわめて合理的といえることができる。この意味で、プレーンバニラ型取引は、現時の企業にとって必要不可欠な取引ともいえることができる。同取引は、少なくとも変動金利の借入金を有する企業に関しては、借入金の残高に比し想定元本額が明らかに過大等のきわめて例外的な事情が存しない限り、狭義の適合性を欠く取引とは、到底いい難い。同様の理由により、現行金商法四〇条一号等が掲げる財産の状況・取引の目的にも優に適合するといえるべきである。

最高裁各判決のみならず原審の福岡高裁各判決も認めたとおり、プレーンバニラ型取引は、

その構造もきわめて単純で、取引当事者は期間中における自らの支払い・受取額、ひいてはメリット・デメリットを理解することも比較的容易である。まして、企業経営者として有利子の借入れを行っている者であれば、これらの点に關する理解はきわめて容易といえることができる。企業経営者に対し、前記の最高裁各判決が摘示したような説明を行えば、金商法四〇条一号との関係においても、知識・経験への適合が認められるべきである。福岡高裁各判決の要求したような説明などは、同号の知識・経験に照らし不要といえるべきである。この点は、自明のことと思われるが、念のため、さらに補足する。まず、先スタート型とスポットスタート型の利害得失であるが、いずれの時点から変動金利の固定化を要するかは、企業経営者としての財務戦略上の判断である。また、固定金利の水準の妥当性であるが、その説明を要求するならば、金融機関側は通常の貸付に關しても金利水準の妥当性につき説明義務を負うこととなりかねない。貸付金利が金融機関・借入人間の自由交渉で決定されることにかんがみ、金利水準の妥当性につき説明を要求することは、明らかに不当といえよう。さらに、中途解約時の清算金であるが、一般にスワップ取引において顧客は自由中途解約する権利があるものではない。やむを得ない事由がある場合に相手方である金融機関の承諾を得て初めて中途解約を行い得るに

すぎず、この点は最高裁各判決が判示するとおりである。仮に将来、金融機関がやむを得ない事由があるとして中途解約に依る場合の清算金は、当該解約により金融機関側に生じるコスト等に基づき算定されるであろうことは予測されるが、取引期間中のいずれかの時期（当然のことながら、当該時期は、スワップ契約締結時点ではまったく不確定）に例外的に生じる可能性があるにすぎない中途解約時における清算金算定の具体的説明を求めることは、金融機関側に不可能を強いるに等しいといえる。スワップ取引は、期間中途解約されることなく継続するのが大原則であることに照らしても、このような説明を要求することは適切ではない。

先スタート型とスポットスタート型の両者の説明がなされたにもかかわらず、なお両者のメリット・デメリットに關し説明を求め、さらに固定金利の水準の妥当性についてまで説明を要求する福岡高裁各判決の根底には、「たとえ顧客の自由意思によるとしても、金融機関は自らに有利で顧客に不利な取引を行うべきでない」との考え方が潜んでいるように思われる。突き詰めていけば、説明義務を介して取引条件自体の内容的適正、すなわち金融機関側に有利で顧客側に不利な内容でないことを、暗に求めているといえよう。一種の後見保護的思想の現れともいえる。その当否に關しては、後にも検討するが、少なくとも各判決の顧客のような中

堅企業にかかる保護を及ぼすことは、到底適当とは考えられない。プレインバナ型のスワップ取引に關し金融機関側に過剰な説明義務を課することは、金利上昇リスクヘッジの観点から事業者が必要とする取引までも萎縮させる懸念もある。この観点からも、最高裁各判決が前記のような説明義務を否定したことはきわめて妥当と考えられる。

### 3 名古屋高裁判決の検討

前述のとおり、大起産業事件の一番判決は、商品先物一般に關する顧客の狭義の適合性（取引適格性）を全面的には否定してはいないが、取引経験・財産状況に比し過大と認定している。控訴審の名古屋高裁判決も、この一番の判断を支持したと解される。換言すれば、裁判所は当該顧客の商品先物に關する狭義の適合性は、取引数量等の点においてかなり限定的なものと判断しているといえる。一番判決は、この適合性判断に際し、顧客がさほど高収入とはいえずめばしい資産も有しない個人という一般的属性に加え、口座開設申込書の資産・投資経験等の記載が事実とかなり異なっていた、資金の一部がローン業者からの借入れにより調達されており、さらに業者側は借入金による取引継続まで勧めようとした等の個別具体的な事情も相当詳細に認定している。事件は、未だ事実審段階であり、その結論的当否は論評になじみにく

い。しかし、前記のとおり、適合性判断に際して個別具体的事情を詳細に認定するとのスタンスにおいては、一七年判決以来の実務の流れを継承しているということができよう。なお、前述のとおり、一審判決は「原告〔筆者注：顧客〕は、被告会社の担当従業員の勧誘に応じ、自らの意思で本件取引を行い、損害を被ったものであり、損害の発生及び拡大について一定程度の落ち度がある」として三割の過失相殺を施しているが、三割とする理由については「本件に現れた諸事情」とするのみである。判決が、自らの意思で取引を行ったこと自体を相殺理由として掲げていることは、自己責任原則への一定の配慮も示したものと解し得よう（注三）。

#### 四 付随的論点

一連の事案に関連しては、重要な付随的論点がある。これら論点は、後日、別稿にて詳しく論ずるべきものであるが、ここで簡単に紹介しておく。

##### 1 証券金融取引における無効の主張の可否

私法上、契約等の法律行為を無効とする要因としては、公序良俗違反、錯誤等、種々のものが想定される。証券金融取引に関しても、無効の主張を排除すべき旨を明文化した条文等は存しない。仮に、顧客側からの無効の主張が認め

られた場合、民法の原則に従えば当該顧客側は過失相殺等による減額を受けることなく、完全な原状回復が認められることとなる。係争案件において、顧客側がこのような効果を狙って無効を主張する例は少なくなく、現にかかる主張を認める裁判例もごく一部ではあるが散見される（注四）。しかし、現実の裁判例で、業者側の責任が肯定されても過失相殺なく顧客側の請求が満額認められる事例はまれである。ほとんどの事案において、顧客側にも過失ありとして過失相殺により一定割合の損害分担が求められている。顧客に過失がある場合、相応の損害分担を求めるとは、自己責任原則との関係からも、重要といえる。仮に無効による完全な原状回復が認められる場合があるとしても、事案が比較的単純で顧客側の無過失がきわめて強く推定される等のきわめて例外的な場合に限定されるべきである。最高裁各判決の原審である福岡高裁各判決は、説明義務違反の程度が重いととしてスワップ取引は信義則上無効としながらも、損害額の算定に際しては四割の過失相殺を施している。実質的には、原状回復的な無効は否定しているとも評価し得よう。前記のとおり、最高裁各判決は、当然のことながら、説明義務違反なしとして無効の主張を退けている。

##### 2 後見保護的介入の是非

次に、適合性や説明義務と別個に、個別具体

的な取引条件にまで介入して顧客側の不利益を防止すること、すなわち立法・行政・司法が後見保護的機能を果たすことの適否も問われ得る。前記のとおり、福岡高裁各判決は固定金利の水準の妥当性に関してまで説明義務の対象とした。後見的保護に通じる考え方も考え得る。しかし、法令上の強行規定にも、公序良俗にも違反しない私人間の契約内容に司法も含めて公権力が介入することには、一般に慎重であるべきである。金商法外の分野に目を向けても、契約の内的妥当性にまで後見保護的に介入する場合の多くは、いわゆる消費者契約や親事業者・下請事業者間のようにいわゆる従属性が強度に推定される場合である。ましてや、自己責任原則が妥当する証券金融取引の分野において、顧客が事業者である場合に取引条件についてまで後見的介入することは、到底、適切とは考えられない。そして、事実上の後見的介入につながるような著しく高度の説明義務を業者側に課すことも、妥当とは思われない。若干、状況は異なるが、前記一七年判決の補足意見を受けても、一般に裁判実務はいわゆる積極的な指導助言義務を課すことに慎重であるのもこのためかと推測される（注五）。この意味でも、最高裁各判決が固定金利水準の妥当性等に関する説明義務を否定したのは、きわめて妥当であるといえる。



五 結論

最近相次いで出された三件の判決、すなわち最高裁各判決および名古屋高裁判決は、事案を大きく異にし結論の方向性も大きく異なるが、適合性および説明義務を基本的枠組みとしつつ、事案の個別具体性に即した解決を図るとの基本的姿勢において共通性を見いだすことができる。いずれの判決も、一七年判決を正統的に踏襲し、現行金商法・商品取引所法等の条文にも即したものであることができる。これら各判決のうち、今後の実務に及ぼす影響がより大きいと思われるのは、やはり最高裁各判決であろう。各判決において、最高裁の異なる小法廷が結論のみならず理由づけにおいても同一法廷と見まごうばかりに酷似する判断を、各々五人の裁判官の全員一致で下した。この意味で、最高裁各判決は大法廷判決に準ずる重みを有するものといえる。他方、最高裁各判決は、上告審判決であるものの、具体的・個別的な事実関係に依拠する部分が大きい。繰返し述べたとおり、各判決は、数億円ないし十数億円の有利子負債を抱える企業経営者との顧客属性を適示した後、具体的な取引条件を詳細に示してプレーンバナラ型の単純性を結論づけている。さらに、金融機関による具体的な説明内容にまで言及し、説明義務が尽くされたと認定している。こ

こまで個別具体的な事実関係に依拠していることから、両判決は最高裁判決ではあっても、その直接の射程距離自体は必ずしも広くないともいえるかと思われる。説明義務や適合性原則に関する下級審判決につき、最高裁各判決に対する違反をもって上告が受理される範囲がどの程度拡がるかについても、今後の動向が注目される。それでは、最高裁各判決の意義、これら各判決から今後の指針として学び取るべきことは何か。やはり、個別具体性の重視と自己責任原則との共生であろう。

まず前者についてであるが、証券金融取引をめぐる係争事案においては、法律判断に際しても、いたずらに概括論的・硬直的な思考に陥るのを避け個別具体的事情を重視すべきである。最高裁各判決は、上告審であるにもかかわらず、スワップ取引の条件・内容、金融機関側の説明等の個別具体的事情に相当詳しく言及している。このことは、適合性や説明義務等に関しては、個別具体的事情を離れては適正な法律判断をなし得ないことを、如実に示しているといえよう。すでに一七年判決が戒めているところであるが、多種多様な投資家属性や商品特性を軽視して、一律に高度な説明義務を課するようなことは、厳に避けるべきといえる。後者の自己責任との関係であるが、最高裁各判決は、固定金利水準の妥当性、スポットスタート型と先スタート型の利害得失等に関しては、自己責任

で判断すべきことを明示して説明義務の対象外とした。大起産業事件の地裁判決、高裁判決は、三割の過失相殺を施した。最高裁各判決の原審たる福岡高裁各判決も、四割の過失相殺を施している。証券金融取引における自己責任は、単純に投資家保護とトレードオフの関係にあるものでなく、相互補完の関係にあるものと解すべきである。一七年判決、旧証券取引法の大改正たる金商法制定、最高裁各判決等を経て、適合性原則および広義の適合性原則ともい得る説明義務を基本的枠組みとする紛争解決の一つの方向性が確立しつつあるかと思われる。これら一連の判決で示された考え方を指針として、業界関係者は個別具体的状況に応じた適切な説明の履行と取引適格性の判断を今後も励行すべきである。顧客側には、説明をよく聞き理解することに努め、最後は自己で投資の可否等を判断するとの姿勢が求められよう。法曹関係者は、過度の抽象的・概括的思考を避け個別具体的事情を重視する姿勢に徹することを銘記すべきであろう。関係者が各々の立場に応じ努力を積み重ねることにより、金融商品取引をめぐる紛争が未然に防止され、そのことが金融資産の金融証券市場への流入、ひいてはわが国、そして世界経済の活性化につながることを切望する。

(注一) 本誌一九九六号(二〇一三)五五頁のニューズ欄で概要が紹介されている。



(注二) 金販法三条七項は、同条一項の重要事項に関する説明義務が排除される二個の場合につき規定している。その一つが、「顧客が、金融商品の販売等に関する専門的知識及び経験を有する者として政令で定める者」(一号)であり、他の一つが「重要事項について説明を要しない旨の顧客の意思の表明があった場合」(二号)である。前者の三条七項一号を受けて、前記政令で定める者として、金販法施行令一〇条一項は、金商法二条三二項の特定投資家を規定している。

(注三) 第一審の名古屋地裁判決は、大起産業が多数の顧客紛争を抱え多くの訴訟で違法性を認定されてきたこと、所轄官庁の行政処分、商品先物取引協会の制裁等をたびたび受けてきたこと、行政処分において内部管理体制の根本的見直しの必要性を指摘されていたこと等の事情に加え、同社代表者・担当取締役の言動等も引用して、実効性のある再発防止策や会社法・同法施行規則所定の内部統制システムの整備運用を怠ったとして、同社取締役の重過失を認定し会社法四二九条所定の責任を肯定している。現実の内部管理体制の整備稼働状況を詳細に検討した形跡は、必ずしもうかがえず、いささか簡略な感も免れない。しかし、当該事件においては、訴額自体が一、二〇〇万円余りであるにもかかわらず論点も相当多岐にわたる等の事情もあり、訴訟経済も考慮するならば、ある程度の簡略性も許容されるべきであろう。

なお、判決は民法七一九条の使用者責任は認められたが、会社法三五〇条の代表者の行為による

損害賠償責任については否定している。

(注四) 顧客側の錯誤無効の主張を認めた数少ない裁判例としては、大阪地判平成二二年三月三〇日金融法務事情一九一四号七七頁およびその控訴審である大阪高判平成二二年一〇月一二日金融法務事情一九一四号六八頁がある。顧客は、中小の不動産販売会社の代表者で、五、〇〇〇万円の仕組債(為替連動債)をめぐる取引事例である。高裁判決は、顧客が当該仕組債の包含するリスクを理解するに足る時間的余裕がないまま契約に及んだとして、民法九五条の錯誤無効を認めた。当該事案の場合、顧客はいったん電話で購入を承諾したが、同日夕方にはキャンセルを申し出て、契約書の作成も拒否している。これに対し、業者側はキャンセルを拒否し顧客からの預り証券をもって購入代金に強制充当している。このような個別事情が結論に影響を与えている可能性も高い。川地宏行「仕組債の販売と錯誤無効」神田秀樹・神作裕之編『金融商品取引法判例百選』別冊ジュリスト二一四号(二〇一三)五八頁も、「本件では、最終的な買付約定書への署名の前にX(著者注:客)がキャンセルの意思を明らかにしていたことに加え、代金が未払いであったことから代金債権を消滅させることにより紛争の解決を図ることができたという事情があり、こうした特殊事情が錯誤無効の認定に影響を及ぼしたことは否定できないであろう。それ故、本判決を説明義務違反に基づく錯誤無効を認めた先例として捉えてよいか疑問が残る」として判決の先例的価値に疑問を呈している。

(注五) 才口裁判官の補足意見に関連して、松井智予「適合性原則違反と不法行為責任(1)」神田・神作・前掲(注四)四一頁は、「顧客の資産状況や取引内容の監視と助言を積極的かつ詳細に継続することは投資顧問の業務に属し、取引手数料の対価を超えたサービスともなりうる。同意見以後、指導助言義務違反を主張する訴訟が増加しているが、判例は、損失の出ている信用取引の継続を主導した例(大阪高判平成二〇・九・二六判時二〇三五号二九頁、同平成二〇・八・二七判時二〇五一号六一頁)、零細で判断力を欠く顧客に著しく過大な規模での株式購入を勧誘し指導助言を怠ったことを適合性原則違反と認めた例(大阪地判平成二一・三・四判時二〇四八号六一頁)など、限定的場面での同義務違反を認めるにとどまる」とされる。

(きっかわ・じゅん)