

銀行のリスク商品販売における説明義務と 適合性の原則の関係についての考察

瀬々敦子

一、はじめに

金融機関のリスク商品販売に際しての説明義務をはじめとする行為規制については、業法上、取引法上、この20年余り、重大な法的論点としてさまざまに論じられてきた。

本稿では、その説明義務を、適合性の原則との関係で分析し、論じるものである。

「適合性の原則」とは、個々の顧客の資産状態、知識、投資経験等の属性に「適合」した金融商品を勧誘すべきだというルールであり、その説明義務を論じる上で欠かせない大きな論点となってきた。

これは、1939年に米国の全米証券業協会の自主規制ルールとして制定されたことを起源とし、日本では、1974年に当時の大蔵省証券局が行政指導方針として初めて導入し、1992年の旧証券取引法改正で初めて明文化され、1998年の法改正でも維持され、2006年に金融商品取引法（施行は2007年9月30日、以下、「金商法」という）として大改正された際には、「投資目的」も考慮要素の一つとして追加された¹。

この適合性の原則の説明義務との関係に対する考え方については、さまざまな変遷をたどったが、エポックメイキングだったのは、1999年7月6日に金融審議会第一部会が公表した「中間整理（第一次）」において、適合性の原則には「狭義の適合性の原則」と「広義の適合性の原則」の2種類があるという考え方が示されたことである。前者は「ある特定の利用者に対してはいかに説明を尽くしても一定の商品の販売・勧誘を行ってはならない」²というルールであり、後者は、「業者が利用者の知識・経験・財産・目的に適合した形で販売・勧誘を行わなければならない」³というルールである。

その後、適合性原則違反について不法行為責任が成立する場合の認定基準を示した平成17年

1 王冷然『適合性原則と私法秩序』（信山社、2010年）p3

2 金融審議会第一部会「中間整理（第一次）」、1999年7月6日、p17

3 同上、p18

7月14日最高裁判決（以下、「平成17年判決」という）⁴が注目を集めたが、ここで判示された適合性の原則とは、狭義のものをさすという説明がなされている⁵。

また、広義の適合性の原則は、「説明義務の実質化」のために用いられるという説明がなされており⁶、説明義務の解釈基準として、顧客の属性（知識、経験、財産の状況および契約締結の目的）に照らして、説明の「方法および程度」を変える必要があると考えられるに至った⁷。

そして、それを明文化したのが、2007年9月30日に金商法と併せて施行された改正金融商品販売法（以下、「金販法」という）である。同法3条2項では、「前項の説明は、顧客の知識、経験、財産の状況及び当該金融商品の販売にかかる契約を締結する目的に照らして、当該顧客に理解されるために必要な方法及び程度によるものでなければならない。」と規定し、説明義務履行の判断基準として広義の適合性の原則が用いられることとなったのである。

本稿の目的は、金融商品取引における説明義務が適合性の原則との関係でどのように規制されるべきかについて、考察することである。

まず、金融商品取引において、説明義務と適合性の原則の関係がどのように考えられてきたか、について立法動向を中心に解説する。

次に、説明義務と適合性の原則の関係に関して、如上のような変遷によって、金融商品取引に関する裁判例がどのように影響を受けているかについて、88の裁判例を分析し、傾向を探る。

さらに、説明義務と適合性の原則の関係について、英国の状況を紹介し、日本法への示唆を提示する。

なお、本稿では銀行による金融商品販売を中心に論ずるが、金融商品取引法が施行され、銀行も金融商品取引業者の一種として comprehensive な法規制をされるようになった今日、本稿で論じる場所は、銀行のみに限定されず、金融機関全般に適用可能であると思料するものである。

二、金融商品販売における説明義務と適合性の原則の関係の変遷

1. 販売者としての銀行の行為規制一般

銀行が投信等の非預金金融商品（保険を除く）を販売する場合に適用される行為規制には表1のようなものがある。

本稿の目的である説明義務や適合性の原則以外のものも列挙したのは、数ある行為規制の中でのそれらの規範の位置づけを理解する必要があることと、後述する裁判例で、それら以外の行為規制違反についての言及があることからである。以下、それら二つの規範以外の主な行為規制について論じることにする。

4 民集59巻6号1323頁。

5 堀部亮一「判例評釈」判例タイムズ1232号34頁、宮坂昌利「判例評釈」法曹時報60巻1号212頁

6 松尾直彦・松本圭介『実務論点 金融商品取引法』（金融財政事情研究会、2008年）、p148。

7 同上、p156。

(1) 開示義務および虚偽表示の禁止（銀行法 13 条の 3, 1 号, 金商法 38 条 6 号, 117 条 1 項 2 号, 公正慣習規則 8 号 8 条 2 号～ 3 号）

目論見書の作成・交付義務（金商法 15 条 1 項）や、投信勧誘に際しての虚偽または誤解を生じさせる表示の禁止を内容とする。

(2) 断定的判断の提供（銀行法 13 条の 3, 2 号, 金商法 38 条 2 号）

「必ず値上がりします」等の断定的判断の提供は禁止されている。後述する裁判例の中には、説明義務違反や適合性の原則違反とともに、これについての違反が認定されたケースがある。

(3) 誠実公正執行義務（金商法 36 条）

銀行およびその役職員は、顧客に対して誠実かつ公正にその業務を遂行しなければならないとされ、後述する裁判例の中には、説明義務違反や適合性の原則違反とともに、これについての違反が認定されたケースがある。

(4) 元本補填, 利益補足の禁止（金商法 39 条 1 項 1 号～ 3 号, 公正慣習規則 8 号 7 条 3 項 1 号～ 3 号）

違反の場合, 金融機関の役職員は 3 年以下の懲役または 300 万円以下の罰金（または併科）（金商法 198 条の 3）を科される。顧客も, 1 年以下の懲役または 100 万円以下の罰金（または併科）となる（金商法 200 条 14 号）。

たとえ, 明らかに販売会社に非がある場合でも, 当局への事前確認を経ずに見舞い金等を払うとこの規定に違反することになる。他方, 販売会社のミスによる損害賠償は, 手続を法令通りに進めれば, 損失補てんにはならない（金商法 39 条 3 項～ 5 項）。そこで, 多くの銀行で, 「証券事故対応マニュアル」を作成し, 証券事故の際, 元本補填禁止に触れないで顧客に損害賠償を行うための手続を詳しく定めている。

(5) 特別の利益提供による勧誘禁止（金商法 38 条 6 号, 金融機関府令 117 条 1 項 3 号）

(6) 取引一任勘定取引禁止（金商法 38 条 6 号, 金融機関府令 117 条 1 項 21 号）

(7) 大量推奨売買取引禁止（金商法 38 条 6 号, 金融機関府令 117 条 1 項 21 号）

(8) 過当数量取引禁止（公正慣習規則 8 号 7 条 3 項 7 号, 公正慣習規則 9 号 12 条）

(6) ～ (8) は, 後述する裁判例で, 適合性の原則違反認定に寄与するファクターとして重視されることがある。詳しくは後述する。

表1 銀行の金融商品（預金・保険を除く）販売時の行為規制

	取締法規						私法
	銀行法	銀行法施行規則	金融商品取引法	金融商品取引業者等に関する内閣府令 ⁸	公正慣習規則8号 ⁹	公正慣習規則9号 ¹⁰	金融商品販売法
誠実公正執行義務			36条				
標識揭示義務			36条の2				
広告等表示義務			37条				
取引態様の事前明示義務			37条の2				
契約締結前の書面交付義務			37条の3				
契約締結時の書面交付義務			37条の4				
補償金受領の書面交付義務			37条の5				
クーリングオフ			37条の6				
最良執行義務			40条の2			19条	
禁止事項							
断定的判断の提供	13条の3、2号		38条2号				
不招請勧誘			38条3号～5号	116条			
取引一任勘定			38条6号	117条1項21号		16条	
大量推奨販売			38条6号				
自己を優先した有利な価格による売買			38条6号	21条1項10号			
安定操作			38条6号	117条1項19号	8条2号・3号		
インサイダー取引への協力			38条6号	117条1項13号15号			
虚偽表示または誤解を生じさせる表示			38条6号	117条1項2号			
特別の利益の提供による勧誘			38条6号	117条1項3号			
作為的相場の形成			38条6号	117条1項20号			
職務上知りえた特別情報に基づく売買			38条6号	117条1項12号			
現に保有している有価証券にかかる大量推奨販売			38条6号	117条1項10号			
信用の供与による取引の強要	13条の3、3号	14条の11の3、2号	44条の2第2項		7条3項22号		
事前の損失補償の申込・約束			39条1項1号		7条3項1号		

8 2007年7月31日発布

9 日本証券業協会規則「証券従業員に関する規則」

10 日本証券業協会規則「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」

銀行のリスク商品販売における説明義務と適合性の原則の関係についての考察

事後の損失補填・利益追加の申込・約束			39条1項2号		7条3項2号		
事後の損失補填・利益追加の実行			39条1項3号		7条3項3号		
無断売買			38条6号	21条1項11号	7条3項4号		
説明義務違反	12条の2		38条7号	117条1項1号		3条3項	3条2項
適合性の原則違反	13条の3、4号	14条の11の3、1号	40条1号	117条1項1号・123条	7条3項7号	3条2項 顧客カード5条	
預金等との誤認防止	12条の2	13条の5				10条	
自己の計算において行う信用取引または先物取引等					9条3項7号		
過当数量取引勧誘					7条3項7号	12条	
顧客との損益共同計算による勧誘					7条3項8号		
呑み行為					7条3項9号		
名義貸し			36条の3		7条3項10号		
仮名取引の受注					7条3項11号	13条	
名義借り					7条3項12号		
名義書換えの外部依頼					7条3項13号		
受渡の遅延					7条3項14号		
書類交付の遅延					7条3項15号		
顧客との金銭、有価証券の貸借					7条3項16号		
職務上知りえた秘密の漏えい					7条3項17号		
親引け					7条3項18号		
従業員限りの抗告または景品類の提供					7条3項19号		
融資等特別の便宜供与による勧誘					7条3項20号	21条	
委託証拠金の差入れのための信用供与					7条3項21号		
空売りの未確認による注文の受付					7条3項22号		
直近に公表された価格に満たない価格での空売り					7条3項23号		
顧客からの空売り注文の他会員への委託					7条3項25号		

網掛けは本文中で特に説明するもの。

2. 説明義務

取引法の文脈では、2001年4月1日に施行された金融商品販売法および消費者契約法によって、金融機関の説明義務はより強化されている。

また、1998年12月1日の銀行法改正により、説明義務が明記された(12条の2)ことは非常に大きな意義を持つ。

(1) 預金との誤認防止義務

銀行がリスク商品を販売する場合に、特に重要なのは、預金との誤認防止である。

銀行法12条の2に定められた説明義務(預金については情報提供を行うこと、預金以外の商品については重要事項を顧客に説明すること、その他健全かつ適切な業務運営確保のために必要な措置を講ずることが義務付けられた。

従来、金融機関の説明義務については、業法上の根拠が設けられていなかったが、1998年の銀行法改正で課されることになった画期的なものである。これを具体化するものとして、銀行法施行規則13条の5は以下のような具体的な規定を置いている。

(金銭債権等と預金等との誤認防止)

第十三条の五

銀行は、次に掲げる商品を取り扱う場合には、業務の方法に応じ、顧客の知識、経験、財産の状況及び取引を行う目的を踏まえ、顧客に対し、書面の交付その他の適切な方法により、預金等との誤認を防止するための説明を行わなければならない。

一 法第十条第二項第五号に規定する金銭債権(国内で発行された譲渡性預金の預金証書をもつて表示されるものを除く。)

二 金融商品取引法第三十三条第二項第一号から第四号までに掲げる有価証券(国債証券等及び前号に掲げる有価証券に該当するものを除く。)

三 保険業法第二条第一項に規定する保険業を行う者が保険者となる保険契約

2 銀行は、前項に規定する説明を行う場合には、次に掲げる事項(当該銀行が発行する社債(法第十条第三項第一号に掲げる短期社債を除く。))にあつては、第三号及び第四号に掲げるものを除く。)を説明するものとする。

一 預金等ではないこと。

二 預金保険法第五十三条に規定する保険金の支払の対象とはならないこと。

三 元本の返済が保証されていないこと。

四 契約の主体

五 その他預金等との誤認防止に関し参考となると認められる事項

3 銀行は、その営業所において、第一項に掲げる商品を取り扱う場合には、特定の窓口において取り扱うとともに、前項第一号から第三号までに掲げる事項を顧客の目につきやすいように当該窓口に掲示しなければならない。

4 銀行は、法第十条第二項第八号又は法第十二条の規定に基づき元本の補てんの契約をしていない信託契約の締結又はその代理若しくは媒介を行う場合には、特定の窓口において行うとともに、元本の補てんの契約をしていないことを顧客の目につきやすいように当該窓口

に掲示し、元本の補てんの契約をしていない金銭信託に係る信託契約の締結又はその代理若しくは媒介を行う場合（信託業法施行規則（平成十六年内閣府令第百七号）第七十八条各号に掲げる場合を除く。）には、第二項各号に掲げる事項を説明しなければならない。

また、公正慣習規則9号10条でも、下記のような規定を置いている。

（預金等との誤認防止）

第10条 特別会員は、定款第5条第3号に規定する登録金融機関業務（以下「登録金融機関業務」という。）に関し、金商法第33条第2項第1号から第4号までに掲げる有価証券（国債証券等（金商法第2条第1項第1号及び第2号に掲げる有価証券並びに同項第3号及び第5号に掲げる有価証券（政府が元本の償還及び利息の支払について保証しているものに限る。）をいう。以下同じ。）及び国債証券等のみの有価証券指数を除く。）を取り扱う場合には、業務の方法に応じ、顧客の知識、経験及び財産の状況を踏まえ、顧客に対し、書面の交付その他の適切な方法により、これら有価証券と預金等との誤認を防止するための説明を行わなければならない。

2 特別会員は、前項に規定する説明を行う場合には、次の各号に掲げる事項を説明しなければならない。

1 預金等ではないこと（保険会社にあつては保険契約でないこと。）。

2 預金保険法第53条に規定する保険金の支払いの対象とはならないこと（保険会社にあつては保険業法第270条の3第2項第1号に規定する補償対象契約に該当しないこと。）。

3 金商法第79条の21に規定する投資者保護基金による同法第79条の56の規定に基づく一般顧客に対する支払の対象でないこと（特別会員が有価証券の預託を受ける場合に限る。）。

4 元本の返済が保証されていないこと。

5 契約の主体

6 その他預金等との誤認防止に関し参考となると認められる事項

3 特別会員は、その営業所又は事務所において、第1項に掲げる有価証券を取り扱う場合には、特定の窓口において取り扱うとともに、前項第1号から第3号までに掲げる事項を顧客の目につきやすいように当該窓口に掲示しなければならない。

これを受けて、銀行の投信窓口では、たとえば以下のような文言を目に付きやすい場所に掲示している。

①投信は預金商品ではありません。

②投信は預金保険の対象ではありません。

③投信については元本の保証はありません。

④当行で販売する投信は、投資者保護基金の規定に基づく支払の対象ではありません。

⑤投信は委託会社が運用しているもので、当行が運用しているものではありません。

①～③は、銀行法施行規則13条の5の2項1号～3号に、⑤は契約主体＝運用主体を明らかにするもので、同4号に基づくものである。

残る④の投資者保護基金とは、証券会社の顧客の預かり金を保護するために証取法の改正により創設された制度（証取法79条の21）のことであり、この基金の代わりに預金保険制度をもつ銀行はこれに加入できないので、日本証券業協会の「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則（公正慣習規則9号）に関する細則」2条2項3号で、銀行の顧客がこの制度の保護の対象と誤解しないように説明することが義務付けられたのである。

金商法令では、2010年10月1日施行の内閣府令117条1項1号で適合性の原則に則った説明義務がやっと規定された。

(2) 適合性の原則との関係

説明義務の方法、程度については、適合性の原則類似の考慮すべきことが、たとえば、銀行法13条の3およびその委任を受けた銀行法施行規則14条の11の3第1号で、下記のように規定されている。

(銀行の業務に係る禁止行為)

第十三条の三 銀行は、その業務に関し、次に掲げる行為（第十三条の四に規定する特定預金等契約の締結の業務に関しては、第四号に掲げる行為を除く。）をしてはならない。

一 顧客に対し、虚偽のことを告げる行為

二 顧客に対し、不確実な事項について断定的判断を提供し、又は確実であると誤認させるおそれのあることを告げる行為

三 顧客に対し、当該銀行又は当該銀行の特定関係者その他当該銀行と内閣府令で定める密接な関係を有する者の営む業務に係る取引を行うことを条件として、信用を供与し、又は信用の供与を約する行為（顧客の保護に欠けるおそれがないものとして内閣府令で定めるものを除く。）

四 前三号に掲げるもののほか、顧客の保護に欠けるおそれがあるものとして内閣府令で定める行為

(銀行の業務に係る禁止行為)

第十四条の十一の三

法第十三条の三第四号に規定する内閣府令で定める行為は、次に掲げる行為とする。

一 顧客に対し、その営む業務の内容及び方法に応じ、顧客の知識、経験、財産の状況及び取引を行う目的を踏まえた重要な事項について告げず、又は誤解させるおそれのあることを告げる行為

そこで、次に、適合性の原則について解説することにする。

3. 適合性の原則（銀行法 13 条の 3、4 号、銀行法施行規則 14 条の 11 の 3、金商法 40 条 1 号、金融機関府令 117 条 1 項 1 号・123 条、公正慣習規則 9 号 3 条 2 項 顧客カード作成義務 5 条）

(1) 適合性の原則導入の経緯

「適合性の原則」とは、個々の顧客の資産状態、知識、投資経験等の属性に「適合」した金融商品を勧誘すべきだというルールであり、その説明義務を論じる上で欠かせない大きな論点となってきた。

①米国法

これは、そもそも、1939年に全米証券業協会（NASD）が設立されたとき、制定された公正慣習規則の第3章第2条（現在のNASD行為規則2310（a））を起源とするルールであるとされている¹¹。

すなわち、「顧客に対して証券の購入、売却もしくは交換を勧誘する場合、会員は、当該顧客の他の証券保有状況、財産状態およびニーズに関する事実が顧客によって開示されたときは、その事実に基づき、自己の勧誘が当該顧客に適合したものであると信ずるに足る合理的根拠をもつべきである。」¹²というルールであった。

②日本への導入

日本では、1974年に当時の大蔵省証券局が行政指導方針として初めて適合性の原則を導入した。すなわち、大蔵省証券局長から日本証券業協会会長宛の「投資者本位の営業姿勢の徹底について」（昭和49年12月2日蔵証2211号）という通達で、「投資者に対する投資勧誘に際しては、投資者の意向、投資経験および資力等に最も適合した投資が行われるよう十分配慮すること、特に証券投資に関する、経験が不十分な投資者および資力の乏しい投資者に対する投資勧誘については、より一層慎重を期すること」¹³（強調は筆者による、以下同様）と明記されたのである。

この行政通達を受けて、日本証券業協会は、1975年に前記表1でも触れた「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」を公正慣習規則9号として制定した。

そこでは、下記のように、適合性の原則を遵守するために、顧客カードの作成が義務付けられている。また、「自己責任の原則」についても明記している。

（通則）

第3条 協会員は、その業務の遂行に当たっては、常に投資者の信頼の確保を第一義とし、金商法その他の法令諸規則等を遵守し、投資者本位の事業活動に徹しなければならない。

11 前出、注1、p126

12 同上

13 同上、p19-20.

2 協会員は、顧客の投資経験、投資目的、資力等を十分に把握し、顧客の意向と実情に適合した投資勧誘を行うよう努めなければならない。

3 協会員は、有価証券の売買その他の取引等に関し、重要な事項について、顧客に十分な説明を行うとともに、理解を得よう努めなければならない。

(自己責任原則の徹底)

第4条 協会員は、投資勧誘に当たっては、顧客に対し、投資は投資者自身の判断と責任において行うべきものであることを理解させるものとする。

(顧客カードの整備等)

第5条 協会員は、有価証券の売買その他の取引等を行う顧客（特定投資家（金商法第2条第31項に規定する特定投資家（同法第34条の2第5項の規定により、金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「金商業等府令」という。）第53条第1号又は第2号に掲げる契約の種類について特定投資家以外の顧客とみなされる者を除き、同法第34条の3第4項（同法第34条の4第6項において準用する場合を含む。）の規定により、金商業等府令第53条第1号及び第2号に掲げる契約の種類について特定投資家とみなされる者を含む。）をいう。）を除く。）について、次の各号に掲げる事項を記載した顧客カードを備え付けるものとする。

1 氏名又は名称

2 住所又は所在地及び連絡先

3 生年月日（顧客が自然人の場合に限る。次号において同じ。）

4 職業

5 投資目的

6 資産の状況

7 投資経験の有無

8 取引の種類

9 顧客となった動機

10 その他各協会員において必要と認める事項

2 協会員は、顧客について顧客カード等により知り得た秘密を他に洩らしてはならない。

3 協会員は、顧客カードについて、電磁的方法により作成及び保存することができる。

(2) 日本における立法

このように、適合性の原則は1970年代から業界ルールとしては認識されていたが、立法化されるのは、1992年の、主として損失補填スキャンダルを契機に行われた旧証券取引法改正まで待たなければならなかった。

この適合性の原則の明文化に影響を与えたのは、証券監督者国際機構（IOSCO）が1990年11月に採択した7つの行為規範原則であった¹⁴。そのうちの第4原則「顧客に関する情報」は、「業

14 同上 p23.

者は、サービスの提供にあたっては、顧客の資産状況、投資経験および投資目的を把握するよう努めなければならない」と規定している。

しかし、初めて明文化された旧証券取引法 54 条 1 項 1 号は、

「大蔵大臣は、証券会社の業務の状況が次の各号のいずれかに該当する場合において、公益または投資者保護のため必要かつ適当であると認められるときは、その必要の限度において、業務の方法の変更を命じ、その監督上必要な事項を命じることができる。

一 有価証券の買付けもしくは売付けまたはその委託について、顧客の知識、経験および財産の状況に照らして不相当と認められる勧誘を行って投資者の保護に欠けることとなっており、または欠けることとなる恐れがある場合」

というものであり、起源とされる米国の自主規制にも、1974 年通達にも、公正慣習規則 9 号 5 条 5 号にも、IOSCO の行為規範原則にも入っていた「投資目的」または「ニーズ」がなぜか抜け落ちていた。その理由については、筆者が調査した限り、不明である。

この条文は、旧証券取引法が、1998 年に金融システム改革法の一環として改正された際も、対象となる商品名が追加された以外は、基本的に維持された。

2006 年に金融商品取引法として大改正された際には、「投資目的」も考慮要素の一つとして追加された¹⁵。

(3) 狭義・広義の分類

1990 年代後半から「日本版金融サービス法」の立法に向けて議論が始まったが、その一環として、1999 年 7 月 6 日に金融審議会第一部会が公表した「中間整理（第一次）」において、適合性の原則には「狭義の適合性の原則」と「広義の適合性の原則」の 2 種類があるという考え方が示された。

前者は「ある特定の利用者に対してはいかに説明を尽くしても一定の商品の販売・勧誘を行ってはならない」¹⁶ というルールであり、後者は、「業者が利用者の知識・経験・財産・目的に適合した形で販売・勧誘を行わなければならない」¹⁷ というルールである。

この分類は、その後さまざまな場面で、適合性の原則と説明義務の関係について大きな影響を与えることになった。

(4) 平成 17 年判決

その後、適合性原則違反について不法行為責任が成立する場合の認定基準を示した平成 17 年 7 月 14 日最高裁判決が注目を集めた。

それまで、業法違反は必ずしも私法上の違法を導かない、とされていたところ、業法違反であ

15 同上 p3

16 前出注 2, p17

17 同上, p18

る適合性原則違反が私法上も違法となり、不法行為責任が成立する場合があるということを、最高裁として初めて明示したのである。ただし、最高裁は、適合性の原則違反が不法行為責任を導く場合の一般的な規範を定立したものの、事案にあてはめた結果、不法行為責任を否定している。

本件は、水産卸売業を営む株式会社が、1984年から1993年にわたって余裕資金をさまざまな証券商品で売買総額年間200～400億円も運用していたが、バブルの崩壊でオプション取引によって2億円以上の損失を被り、証券会社を相手取って、過当取引、適合性原則違反、説明義務違反を争ったものである。

原審では、適合性原則違反、説明義務違反が認定されたが、被告の上告を受け、最高裁は以下のように判示した。(強調は全て筆者による)

「(適合性の原則)は、公法上の業務規制、行政指導または自主規制機関の定める自主規制という位置付けのものではあるが、証券会社の担当者が、顧客の^(ア)意向と実情に反して、明らかに過大な危険の伴う取引を積極的^(イ)に勧誘するなど、適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の勧誘をしてこれを行わせたときは、当該行為は不法行為上も違法となると解するのが相当である。」

つまり、業法上、取締法規違反であっても、私法上の効力が生ずる場合を「顧客の意向と実情に反して」「過大な危険」のある場合であると論じたうえで、下記のように、「過大」であるという判断を、どのような要素を考慮して行うかについて、細かい基準を定立した。

「そして、証券会社の担当者によるオプションの売り取引の勧誘が適合性の原則から著しく逸脱していることを理由とする不法行為の成否に関し、顧客の適合性を判断するに当たっては、単にオプションの売り取引という取引類型における^(ウ)一般的抽象的なリスクのみを考慮するのではなく、当該オプションの基礎商品が何か、当該オプションは上場商品とされているかどうかなどの^(ク)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、^(ア)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」

傍線部(ア)を見ると、顧客の投資目的が適合性の原則の考慮要素として金商法として立法化された2006年に先だって、既にその要素を取り入れていることがわかる。

また、傍線部(イ)の、積極的な勧誘だったかを重視するのは、後述するように、裁判例の動向を踏まえたものといえる。(後述)

さらに、傍線部(ウ)で、商品の特性にも着目していること、一般的抽象的なリスクだけでなく、具体的なリスクを重視する点も、それまでの裁判例の影響を受けたものだと考えられる。(後述)

そして、ここで判示された適合性の原則とは、狭義のものをさすという説明がなされている¹⁸。確かに、説明義務を絡めないで、適合性の原則のみで不法行為を認定するということになるので、その理解が適当であると思料する。

18 前出注5

(5) 金融商品販売法改正

金融商品販売法は、消費者契約法と同時に2001年4月1日に施行され、金融機関による説明義務違反がある場合、5条によって損害賠償を請求できるという私法上の効果を与え、また、原告による立証の困難を救済するために、元本欠損額を損害額と推定する(6条)と定めた。

広義の適合性の原則は、「説明義務の実質化」のために用いられるという説明がなされており¹⁹、説明義務の解釈基準として、顧客の属性(知識、経験、財産の状況および契約締結の目的)に照らして、説明の「方法および程度」を変える必要があると考えられるに至った²⁰。

そして、それを明文化したのが、2007年9月30日に金商法と併せて施行された改正金融商品販売法である。同法3条2項では、「前項の説明は、顧客の知識、経験、財産の状況及び当該金融商品の販売にかかる契約を締結する目的に照らして、当該顧客に理解されるために必要な方法及び程度によるものでなければならない。」と規定し、説明義務履行の判断基準として広義の適合性の原則が用いられることとなったのである。

なお、適合性の原則違反自体に直接民事効を与えるという意見もあったが、要件の明確化等の観点から見送られた²¹。

三、説明義務と適合性の原則をめぐる裁判例の動向

次に、二、で解説した、説明義務と適合性の原則の関係をめぐる法改正や平成17年判決等を契機とする変遷が、金融商品販売をめぐる裁判例にどのような影響を与えているかについて、以下で考察する。

1、採り上げる裁判例

(1) ソース

今回採り上げる資料1および資料2に列挙した88の裁判例は、全て証券会社または銀行が販売した証券関係の金融商品に関するものである。ソースは、全国証券問題研究会がHP上で公表している証券関係の裁判例データベースである。<http://www2.osk.3web.ne.jp/~syouken/> (as of 30 September 2010.)

原告勝訴のケースしか掲載していないが、かなり網羅的に蓄積しているので採用した。

データベースとして公開されている中から、説明義務違反または適合性原則違反を認定しているものだけをピックアップして表にまとめた。資料1「適合性の原則(または類似の概念)について何らかの言及があった裁判例」は、明確に適合性の原則違反を認定しているか、または、説明義務違反等、適合性の原則以外の行為規制違反が損害賠償責任発生の根拠となっ

19 前出注6

20 同上, p156.

21 前出注1, p32.

の、その認定に適合性の原則類似の考え方を取り入れているものを列挙した63件である。資料2「適合性の原則（または類似の概念）について何らかの言及もなかった裁判例」は、適合性の原則違反そのものが認定されなかったばかりでなく、その他の損害賠償責任発生の根拠の認定にも、適合性の原則類似の考え方が考慮されていないもの25件である。

資料1、資料2の順番は、全部のケースを日付順にし、それぞれに分けた。二、で述べたさまざまな現象の影響がわかりやすくなるように配置している。

(2) 各項目の説明

項目としては、大きく、「裁判所の判断」、「被告会社の過失の態様」、「顧客の属性」「商品」の四つに分け、それらをさらに次のように細分化している。

まず、裁判所の判断として、①損害賠償責任を認めたか、②過失相殺後の販売会社の責任割合、③法的根拠（債務不履行と不法行為のどちらを認定したかが主であるが、中には、錯誤無効を認定したものや、金融商品販売法違反を認定したものがある）、④断定的判断の提供を認定したか、⑤適合性の原則違反を認定したか、⑥説明義務を認定したか、⑦過当数量取引を認定したか、に分類した。

さらに、⑤の適合性の原則違反を認定したか、については、3つの項目を立てた。すなわち、(i) 平成17年判決で定立された規範に言及したか、(ii) 広義の適合性の原則、つまり、説明義務を実質化するために適合性の原則の考え方を採用しているか、(iii) 適合性の原則の位置づけである。

⑤の(iii)は、以下のようにA～Gまでに分類した。ただし、分類したのは資料1のみで、資料2については、元々適合性の原則に対して全く言及がなかったので、分類していない。

A～Dは、王冷然『適合性の原則と私法秩序』（信山社、2010年）による裁判例の分類（p45）に原則的には従った²²。つまり、

A: 説明義務還元型：適合性の原則を独立した争点として扱わず、説明義務違反の認定要素の一つとして判断したもの。ちなみにA'は、適合性の原則そのものを認定要素としたとはいえないが、「上記のような属性をもつ原告に対しては」〔62〕といった表現からその片鱗は窺わせる程度のものである。

B: 一体的不法行為構成型：適合性原則違反を独立した論点として採用するが、それ自体による不法行為の成否を認定せず、説明義務違反と併せて一体として不法行為であると認定したもの。ちなみに、王氏は、説明義務違反以外にも、断定的判断等他の行為規制違反についても、適合性の原則違反と一体的に不法行為として認定していればこれに分類しているが、筆者は、過当取引についてはEとして、断定的判断についてはFとして、一任取引についてはGとして別のものとして分類した。本稿が、特に説明義務と適合性の原則の関係についてテーマとしているからである。

22 ただし、王氏がそれぞれのタイプとして分類されている裁判例は本稿で取り上げる裁判例と一部重複しているが、分類について、意見が異なる部分がある。

C: 不法行為競合型: 適合性の原則違反それ自体により不法行為の成立を認めるが, 説明義務違反の違法性もともに評価した上で, 最終的に不法行為責任を認定するもの。

D: 独立不法行為責任型: 適合性原則違反のみを根拠に不法行為責任を認定するもの。

それらに加えて, 筆者が独自に作成した分類項目は以下のとおりである。

E: 過当取引一体型: 適合性の原則を過当取引の認定要素としたり ([20]), 「過当取引の一環として適合性違反は違法」 ([34]), とするなど, 両者を不可分一体のものとしてとらえたもの。他に [39] [55] の控訴審 [59] [67] [73] [76] [79] があり, 計 9 件ある。表 1 の網掛け部分にあるように, 過当取引の要件自体が, 公正慣習規則 8 号 7 条 3 項 7 号によると, 「顧客カード等により知り得た投資資金の額その他の事項に照らし, 過当な数量の有価証券の売買その他の取引等の勧誘を行うこと。」となっており, 「過当」性を問題にすることに既に適合性の原則的な考え方が織り込まれており, 平成 17 年判決でも, 「過大な」という表現を使っていることから, きわめて自然なことであると思料する。

F: 断定的判断一体型: 適合性の原則を断定的判断と不可分一体のものとして認定したもの。[22] がこれにあたる。

G: 一任取引一体型: 適合性の原則を断定的判断と不可分一体のものとして認定したもの。[72] がこれにあたる。

⑥説明義務についても, 以下の 4 つの細目を設定した。

(i) 平成 17 年判決の傍線部 (ウ) でも一般的抽象的なリスクだけでなく, 具体的なリスクを重視すると判示しているが, 説明は具体的なリスクに関するものでなければならぬと言及しているか。

(ii) 顧客に商品のリスクについて「理解」させる義務があるといっているか。

(iii) 平成 17 年判決の傍線部 (ウ) でもそうだが, 商品の特性にも着目して説明義務の内容を認定しているか。

(iv) 説明義務履行を, 顧客に自己責任を問う前提条件として位置付けているか。

次に, 被告会社にどんな過失があったのかという点に着目して, ①被告会社名, ②説明態様が問題にされたかをあげている。被告会社は, 銀行の投信販売における適合性原則違反および説明義務違反を初めて認定したケースとして注目を集めた [87] 以外は, 全て証券会社である。

さらに, 顧客の属性について, ①職業・年齢等, ②財産状況 (i) 潤沢でないか, (ii) 余裕資金でないか, ③投資経験がないか (株式, 投信のそれぞれについて), ④投資目的: 安定運用を希望したかにより分類している。

最後に, 平成 17 年判決の傍線部 (ウ) でもそうだが, 商品の特性も重要なので, どんな金融商品かということと, 裁判所が「ハイリスク商品」と認定したか (認定した場合は○, 何も言っていない場合には空欄, あえて「リスクの高くない商品」といっている場合には×とした) について項目を作っている。なお, 商品別内訳は下記の通り。(分類は, 前記全国証券問題研究会に従っ

た。総数が件数と合わないのは、一つの事案で複数種類の商品について争われたケースがあるためである。)

	社債	外債	転換社債	ワラント	投信	株式 (現物)	外国株式	株式(信 用取引)	オプション	仕組債
資料1	3	1	1	10	20	15	1	9	5	12
資料2	1	2		3	14	2			2	1
計	4	4	1	13	34	17	1	9	7	14

なお、資料1・資料2の表の各項目については、一覧性を重視し、○が多いほど販売会社に不利な要素が多いような作り方をしている。たとえば、「株式取引経験がない」という欄については、ない場合を○、ある場合を×としている。一般的には○が多いほど原告には有利なはずだということになる。

2. 裁判例の法律構成

(1) 損害賠償責任の法的構成

金融商品販売に際して、販売会社が説明義務の不履行等により顧客に損害を与えた場合の賠償責任の法的構成については、次のような考え方がある。

民法上

- a. 不法行為によるもの(民709条, 715条)
- b. 債務不履行によるもの(民415条)
- c. 契約締結上の過失によるもの
- d. 公序良俗違反(民90条)
- e. 錯誤無効(95条)

特別法上

- f. 金融商品販売法

通常、a. 不法行為(民715条)またはb. 債務不履行(民415条)に基づく損害賠償請求訴訟が提起され、しかも、原告は両方の請求原因を主張することが多いが、裁判所の判断としては不法行為の成立を認める方が多い。資料1, 資料2でも、錯誤無効が認められた[85], 金融商品販売法違反が認められた[44], 債務不履行責任を認めた[23][25][31][80][5][7]以外の80件は、全て不法行為と法律構成されている。

これは、債務不履行とすると、何らかの民法上の義務の存在を立証しなければならないが、不法行為であれば、違法性があればいいというので原告が攻撃しやすいということから来るものと思われる。[85]のように、錯誤無効が認められるのは極めて異例だと考えられるが、このケースは、30年もの長い間拘束される可能性があるという特殊な仕組債であるということが判決に大きな影響を与えられたものと考えられる。

(2) 不法行為成立の根拠

不法行為に基づく損害賠償請求訴訟においては、原告は通常以下のことを主張する。

(i) 販売会社に故意または過失に基づく違法行為がある。

(ii) それと因果関係のある損害が顧客に発生している。

この(i)の違法行為として、資料1、資料2の裁判例では、原告は主として以下のような複数の事実を主張している。

- ①断定的判断の提供があったこと
- ②適合性の原則違反の勧誘行為があったこと
- ③説明義務違反があったこと

従来、①、②の事実が単独で違法行為として認定されることは少なかった(Dの件数は15件、Fは1件)。

ただし、これらのケースの適合性原則違反の認定の仕方については、平成17年判決の影響が見て取れる。15件のうち、狭義の適合性原則違反を認定してそれだけで不法行為責任を認定したケースは、[4] [13] [24] [25] [31] [47] [69]であり、狭義の適合性原則違反だけでなく、平成17年判決で定立された規範への言及を行ったケースは[40] [48] [55] (第一審) [66] [72] [78] [82] [88]であった。平成17年判決以降、狭義の適合性原則違反だけで不法行為を認定しようとする際に、判決の規範を引用しようという傾向が見て取れる。[69]が例外的だが、これは、一任取引(それと正式に認定されていないが)的なものであったということを見ると、シフトの傾向は顕著であると考えられる。

しかし、依然、多くの事例では、③説明義務違反を不法行為を構成する違法行為として認定している(Aは21件、資料2と併せて46件、Bは12件、Cは1件、総計59件)。しかし、①、②と異なり、③については、銀行法改正前は、販売業者に直接的に説明義務を課す業法上の規定がないことから、説明義務が存在すること自体の論証が、裁判所によって詳細にされてきた。しかし、1998年12月1日施行の金融システム改革法によって改正された銀行法12条の2で、預金等については参考情報の提供義務、その他の商品については重要事項説明義務が銀行に対して課されたことから、少なくとも銀行が金融商品を販売する場合の説明義務の業法上の根拠は既に明らかとなっている。

(3) 説明義務の論証

前記(2)で述べた、投信販売の際、販売会社が説明を怠ることが不法行為を構成する違法行為であると裁判所が判断するための論理として、資料1、資料2の裁判例に概ね共通するのは以下のようなものである。

- ①「顧客は第一義的には自分の責任においてリスク判断し、投資を行うべきであるという自己責任の原則が基本である。」
- ②「しかし、こうした自己責任原則は、販売会社が顧客に対し、その顧客の投資経験等の属性に応じて、顧客が自ら判断するのに必要な説明を行って初めて妥当する原則である。」(資料1、資料2説明義務の(iv))これに言及しているのは、資料1では[2] [3] [4] [10] [13] [21]

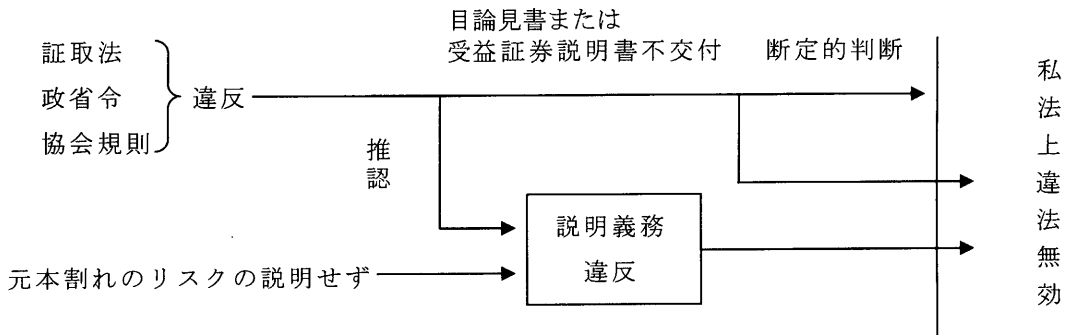
[22] [23] [29] [38] [48] [49] [53] [54] [61] [67] [70] [76] [77] [80] [83] [85],
資料2では [5] [6] [7] [16] [19] [27] [46] [51] [58] の計31件である。

- ③「特に、顧客と販売会社の間には、証券取引についての知識・経験、情報の収集能力等において格段の質的・量的差異があり、顧客は専門家である販売会社の提供する情報や助言等に依存して投資を行わなければならない、他方販売会社は投資勧誘によって利益を得ている実態に鑑みれば、販売会社は信義則上、商品のリスクについての確に説明する義務を負うとともに、情報提供義務を負う。」(情報の非対称性の問題。)
- ④「したがって、金融機関やその使用人には、虚偽の情報または断定的判断を提供するなど、顧客が当該取引に伴う危険性について正しい認識を形成することを妨げるような行為、また、社会的に相当性を欠く手段または方法によって不当に当該取引への勧誘をする行為を回避すべき注意義務がある。」
- ⑤「そして、金融機関の注意義務・説明義務の範囲・程度は、商品の性格、一般的な危険性の程度およびその社会への浸透度・周知度、勧誘の態様、および、顧客の職業、年齢、財産状況、投資経験および購入目的等を総合的に判断して個別具体的に決定される。」これは、まさに、広義の適合性の原則そのものの考え方だが、これを採用したケースは、[1] [25] [29] [32] [38] [48] [49] [50] [53] [54] [56] [61] [62] [65] [68] [70] [72] [77] [81] [83] [84] [85] となっており、1999年に金融審議会第一部会によってこの分類が公表される前の平成6年(1994年)のケースである[1]から既に始まっており、この分類が金融審議会で初めてなされたものではないことがわかる。ただ、[25]は平成12年のケースであり、まさに1999年の分類が公表された直後であり、これ以降の資料1のAのケースは殆どすべてこれに当てはまる(22件中19件)ことは、この分類の公表の影響を物語っている。[49]は「適合性原則違反は、説明義務違反の程度に関して勘案されれば足る」としており、金販法改正を先取りしている。このように、適合性の原則は、従来から、そのものの違反を直接問うより、むしろ、個別のケースで販売会社にどの程度の説明義務か課されていたかを測る尺度として用いられる傾向にあった。

さらに、もちろん、Aの認定の仕方にも影響が見られる。当初は、広義の適合性原則違反(的なもの)を認定した上で、実質的説明義務の観点から説明義務を認定するというパターン([1] [29])だったのが、広義の適合性原則概念が説明義務の基準と明示された1999年以降は、とくに広義の適合性原則違反(的なもの)には触れずに、説明義務の認定基準に広義の適合性原則を織り込んだ事実認定をするパターン([25] [32] [38] [48] [49] [50] [53] [54] [56] [61] [62] [65] [70] [74] [77] [81] [83] [84] [85])に完全にシフトしている。これは、適合性の原則(的なもの)に特別に触れなくても、説明義務に織り込めばいいのだという考え方が1999年に公的にオーソライズされたためだと考えられる。

また、資料2は、前述の通り、原告勝訴であるにもかかわらず、説明義務が認定されたが、適合性の原則（的なものも含む）への言及が全くないものであるが、平成17年12月の判決である〔63〕を最後に見当たらなくなっている。これは、1999年の広義の適合性原則概念の公表に続き、2006年6月の金販法改正によって、適合性原則的な考慮が説明義務の認定に不可欠という認識が広まったためではないかと考えられる。

- ⑥「目論見書の不交付等、金商法上の禁止行為は、公法上の取締法規ないし営業準則等にすぎず、私法上の違法を基礎づけるものではないが、説明義務違反を推認させる間接事実として考慮され、違反の程度がはなはだしい場合には、私法上も違法となる。」
 投信を例にとってこれを図示すると以下ようになる。



中でも、〔40〕が、平成17年判決に先立つこと3年で適合性原則違反は私法上も無効と判示していることが注目し得る。つまり、平成17年判決以前にも、業法違反もあまり悪質な場合は私法上も無効になるという考え方は存在したのである。

とはいえ、平成17年判決が出るまでは、適合性原則違反だけで損害賠償責任を導くことに躊躇があったのか、適合性原則違反をはっきり認定しながら、説明義務違反と併せて不法行為になるとしたBのケースが多かった。広義の説明義務違反と併せたのが〔3〕〔17〕〔18〕〔21〕〔23〕〔36〕〔37〕〔41〕、狭義の説明義務違反と併せて認定したのが〔2〕〔10〕〔86〕である。

ここで疑問になるのが、狭義の適合性原則違反なのにBということがあるのか、という点である。確かに、狭義の適合性原則は、どんなに説明しても不適格な商品があるという規範であり、説明の履行によって治癒できるものではない（その典型が〔24〕で、「高齢主婦である原告には理解力がなく、どんなに説明しても無駄」と認定されている）以上、狭義の適合性原則違反でかつ説明義務違反というのは論理的におかしい。しかし、判決文はそのような内容になっている。これも、説明義務違反の認定の必要から、論理矛盾に気づかず判決文をそのような内容にしてしまったということではないだろうか。ということで、これら3件を除外して考えると、Bは、平成14年の判決である〔41〕を最後に見られなくなっている。

これは、広義の適合性原則違反がある場合は、1999年の広義・狭義の分類と改正金販法の考

え方に従って説明義務認定基準として織り込めばよいので、全てAになり、狭義の適合性原則違反がある場合は、平成17年判決に従って単独で不法行為として認定すればよいのでDになるというように、二極化したからではないかと考えられる。

⑦なお、金融機関の説明義務違反が認められるケースでも、顧客の側にも過失があったと認定されるケースが多く、そうした場合には過失相殺が適用されるのが一般である（資料1、資料2の全裁判例88件のうち、76件が過失相殺している）。

上記①～⑦の論理構成は、(2)で述べたとおり、従来、証券会社が販売会社の場合、説明義務や情報提供義務を基礎づける業法上の条文がなかったために、まず、販売会社にそれらの義務が存在するということから論証しなければならなかったという事情から採用されたと思われる。

(4) その他の傾向

①説明の態様

平成17年判決の傍線部（イ）の、積極的な勧誘だったかを重視するのは、裁判例の動向を踏まえたものといえることができる。

(i) 積極的な勧誘

[54] [67] [69] [70] [71] [73] [86] [88] は、原告の被告会社担当者への信頼をいいことに、取引を誘導したと認定されたケースである。これらを見ると、適合性の原則違反は、顧客の属性のみでなく、勧誘の態様によっても左右される、動的なものなのだといえることができる。

(ii) 電話による勧誘・説明

資料2の[16]は、投信で受益証券説明書の交付を欠く事案であるが、外務員が元本保証はない旨欄外に注記してあるパンフレットを交付しているにもかかわらず、説明義務違反が認定された。裁判所は、「電話による説明は、パンフレットを実際に示してする直接面談しての説明とは異なり、説明が一方的になされるのみで、相手方の十分な理解が得られない場合も少なくなく、特にその説明内容が複雑であったり、相手方にとって理解の困難な事項であるような場合には、相手方の十分な理解はあまり期待できない」と判示している。

他にも、[20] [21] [32] [42] で、「電話による説明では理解できない」と判示されている。

インターネットによる投信販売等、非対面のチャネルが増加している現状では、時代遅れの観も否めない判決ではあるが、営業店の実務でも、店頭繁忙時等に顧客をテレホンバンクに誘導する場合、投資経験の少ない高齢者については誘導しない等、適合性の原則に十分配慮して行くべきである。

②商品特性への注目

さらに、傍線部（ウ）で、商品の特性にも着目していること、一般的抽象的なリスクだけでなく、具体的なリスクを重視する点も、それまでの裁判例の影響を受けたものだと考えられる。

適合性の原則について、金商法等では、顧客の属性のみに注目しているが、裁判例を見ると、顧客のみならず、その投信商品の仕組が複雑か、危険性のあるものか、そのことは社会でどの程

度認知されているかといった商品属性や、購入資金の性質（生活資金か余裕資金か等）にも着目している。

その典型的な例が資料2の〔11〕である。投信のケースで、原告は60歳を超える高齢の女性だが、投資経験は豊富で、受益証券説明書の交付も受けていたが、同じ時期に同じ証券会社から二種類の投信を購入したケースで、裁判所の判断が商品によって分かれた。もし、顧客の属性のみに注目するなら、同じ顧客が同じ時期に同じ販売会社から購入した複数の投信について裁判所の判断が分かれることは考えにくい。本件では、同じ顧客が購入した投信について、一方は投資額が少額でかつ株式割合が低くそれほどリスクのある商品でないことから説明義務違反を否定したのに、他方の、ほとんど全財産の投資でかつハイリスク商品については説明義務違反を認定した。このことから、他の条件が全て同じでも、投資資金の性質、額、商品のリスク度合によって説明義務の程度が違ってくるといえるであろう。説明義務違反は相対的に決まるのである。

③具体的なリスク

平成17年判決の傍線部（ウ）で、一般的抽象的なリスクだけでなく、具体的なリスクを重視する点も、それまでの裁判例の影響を受けたものだと考えられる。

その一つである資料2の〔15〕は、販売会社に有利な条件が比較的揃っているにもかかわらず、敗訴した。資料1、資料2の中でも異例な判決である。投資経験も知識も豊富な顧客（会社社長女性）が原告であり、裁判所も、原告が「少なくとも一般人程度以上の社会経験、判断力、相当の資力、（有価証券の売買に伴い利益を得るだけでなく損失も被るものであるという）投資経験」を有することを認め、かつ、元本割れの説明があり、原告もそれを認識していたことまで認定したのに、「（証券会社により）『銀行よりは、よい利回りである』『早く購入しないと殆ど売れかかっています』などという説明・勧誘行為が何回かなされたことから、原告は、元本保証されたものではないという事をいわば意識の外に追いやられた状態に陥り抽象的には元本保証がなされたものでないという抽象的危険性の認識はあったか、あるいはそれを失念していたとしても、実際には元本割れという事態など本件投信では起こり得ないものであって具体的危険性はなく、少なくとも銀行金利以上の利回りのものであると動機づけられ、それを信じ込み購入を決意するにいたったものと推認するのが相当である。」と判示した。

この判決は、投信の元本割れについての抽象的危険性の認識と具体的危険性の認識という概念を用いて原告を勝訴させているが、こうした具体性の要請は、他にも、〔1〕〔17〕〔18〕〔56〕〔62〕〔64〕〔68〕〔70〕〔73〕〔74〕〔77〕〔87〕〔14〕〔15〕〔19〕〔26〕〔55〕〔57〕で言及されている。

④理解させる義務

説明義務については、いくら懇切に行っても、相手が理解していなければだめ、という厳しい結果責任を問われるものだということが繰り返し指摘されている。〔1〕〔2〕〔17〕〔18〕〔23〕〔32〕〔40〕〔41〕〔50〕〔53〕〔56〕〔60〕〔62〕〔64〕〔68〕〔70〕〔73〕〔74〕〔77〕〔79〕〔80〕〔87〕〔14〕〔15〕〔19〕〔26〕〔27〕〔28〕〔30〕〔44〕〔45〕〔51〕〔63〕という実に多くのケースがそれにあたる。

3. まとめ

以上のように、説明義務と適合性の原則の関係についての、立法、行政、司法の動向は、裁判例に確実に影響を与えていることがわかる。全体としては、狭義の適合性原則違反は、それ自体が場合によっては不法行為を校正する違法性の強いものとして認定される一方、広義の適合性原則違反は、説明義務の問題に還元されるという完全な二極分化が、投資者保護傾向の強まりとともに進んでいるということがわかる。

四、外国法の示唆

最後に、このような説明義務・適合性の原則のあり方について、ありうる外国法からの示唆について、England 法を元に検討する。

1. 業法

Financial Services and Markets Act 2000 第5条は、下記のように規定する：

5 The protection of consumers.

(1) The protection of consumers objective is: securing the appropriate degree of protection for consumers.

(2) In considering what degree of protection may be appropriate, the Authority must have regard to—

(a) the differing degrees of risk involved in different kinds of investment or other transaction;

(b) the differing degrees of experience and expertise that different consumers may have in relation to different kinds of regulated activity;

(c) the needs that consumers may have for advice and accurate information; and

(d) the general principle that consumers should take responsibility for their decisions.

(3) “Consumers” means persons—

(a) who are consumers for the purposes of section 138; or

(b) who, in relation to regulated activities carried on otherwise than by authorised persons, would be consumers for those purposes if the activities were carried on by authorised persons.

つまり、適合性の原則について、(1) で一般論を述べ、(2) で、取引のリスク、経験や知識、ニーズによって保護の程度が異なること、とはいえ、自己責任原則が適用されるということが規定されており、これは既にみた日本のルールとあまり変わらないものだと考えることができる。

なお、2010年4月8日に成立した、Financial Services Act 2010は、上記 Financial Services and Markets Act 2000 第5条 (2) (b) の後に下記のような条文を追加して、消費者教育について規定している。

“any information which the consumer financial education body has provided to the Authority in the exercise of the consumer financial education function.”

しかし、このような業法違反に私法上の効力は認められないとされている²³。

2. Common Law

英米法では、一般的に caveat emptor（買主注意せよ）の原則が当てはまり、金融機関は、原則として顧客に対して説明義務を負うことはないとされている。

しかし、いくつかの例外がある²⁴。

① misrepresentation

重要事項の不告知がある場合。

②自主的に説明義務を引き受けた場合

③契約上助言義務を負っている場合（Cornish v. Midland Bank²⁵）

④信認関係（fiduciary relationship）がある場合（後述）

⑤保証契約で一定の場合（後述）

⑥業法上助言義務が課せられている場合（UK Code of Banking Practice）

3. Equity

上記④、⑤の場合について詳述する。

(1) 信認義務とは何か

Equity 上の救済手段とは、中世英国において、国王裁判所が運用した Common Law では救済されないタイプの事件であっても、正義と衡平の見地から救済が与えられるべき場合に Lord Chancellor に対して請願がなされ、それが蓄積されて先例化し、Common Law と並ぶ独立の法体系になったものである。

英国では 19 世紀半ばに両裁判所は統一され、米国でも並存状態は独立当初から解消されていた²⁶が、現在でもその区別は大きな意義をもち、特定履行、差止命令等が Equitable Remedy として損害賠償等の Common Law Remedy と区別されるなど、Common Law と Equity は、英米法における二大法体系になっている。

信託は Equity 法体系から発生した代表的な法制度であり、英米法においては、Common Law 上の概念である契約と信託は異質のものであるというのが現在の通説になっている²⁷。

信託において、受託者が受益者に対して負う義務は、「信認義務」（fiduciary duty）といわれ、

23 Ross Cranston “Principles of Banking Law” (Clarendon Press 1997) p223

24 同上, p221-225

25 [1985] 3 All ER 513, 520.

26 樋口範雄『フィデュシャリー〔信認〕の時代』（有斐閣, 1999年）, p27.

27 道垣内弘人『信託法理と私法体系』（有斐閣, 1996年）, p11. ただし、信託=契約とするラングバイン説も存在する。前出注 26, p71.

その内容は「受託者 (fiduciary) の地位にある者は、... (その地位を利用して) 利益を得てはならず、自己の利益と義務とが相反する立場に身をおいてはならない。これは、確立された衡平法裁判所 (Courts of Equity) の原則なのである」²⁸とされる。

そして、このような信託義務を負う関係が、信託以外にもありうるとして、さまざまな場面に適用されるようになったのが、「信託関係」(fiduciary relationship) の法理である。

この「信託関係」という言葉については、England の裁判所は、この法理を弾力的に適用するために、「賢明にも一般的定義を試みてこなかった」²⁹し、実際にも、「信託関係は定まった種類に限定され、必然的に閉じているものであるべきではない。結局、equity 上の救済が与えられるための定式 (formula) に過ぎない」³⁰とも判示されているように、帰納的、利益衡量的に用いられてきた概念なのである。

(2) 信託関係の法理の契約への適用

前述のように、本来、equity 裁判所である大法官府裁判所 (Court of Chancery) の管轄権は、common law 上の法律関係には及ばないはずである。

しかし、18世紀から、大法官裁判所は、信託関係の法理を用いて common law 上の法律関係に介入するようになり、そのことによって自らの管轄権を拡大した³¹。前述のように、信託関係の定義が積極的に行われなかった背景には、信託関係が、歴史的には、大法官府裁判所の管轄権拡大の手段として機能したという事情があることも無視できない。

信託類似の法律関係が common law 上の法律関係に適用された最初のケースとして、1708年の *Burdett v. Willet* 事件³²があげられる。ここでは、信託財産の独立性・倒産隔離機能が、問屋の破産に際し本人の救済のために用いられたのである。このようにして、信託類似の法律関係を common law 上の法律関係に適用し、また、そのような適用ができる法律関係を信託関係とよぶという判例理論が次々に蓄積されていった。

(3) 信託関係の類型

前述のように、信託関係の包括的・一般的定義はされていないが、L.S. Sealy の以下の分類³³が本稿では最も参考になる。

- ①ある者が equity 上、他の者に帰属する財産を支配する関係

28 *Bray v Ford* [1896] A.C. 44, p51.

29 *Goff & Jones, The Law of Restitution, 5th ed.* (London, 1998), p713.

30 *English v. Dedham Vale Properties Ltd.* [1978] 1 All E.R. 382, p398

31 植田淳『英米法における信託関係の法理 - イギリス判例法を中心として-』(晃洋書房, 1997), p7.

32 2 Vern. 638.

33 L.S. Sealy, "Fiduciary Relationships", *Cambridge L. J.* 69 (1962), p73. 和訳については前出注 31, p13 を参考にした。

- ②ある者が、他の者から一定の職務の遂行を依頼され、この者のために行動することを引き受けた関係
- ③ある者が、他の者のために保有する制限的・部分的な財産権を更新し、または、それにつき追加的権利を取得しても、それらは従来の財産権の付着物とみなされる関係
- ④ Undue influence（不当威圧）の法理の適用を受ける関係

①は、本人に代わって財産を管理している者一般に当てはまるので、代理人、弁護士、会社の取締役、組合員、後見人、銀行などがこのカテゴリーに入る³⁴。

②は、財産の管理を伴わない代理人、弁護士、会社の取締役である。

④については、後述するが、Actual undue influence（現実の不当威圧）がなくても presumed undue influence が存在する場合は equity 上の取消原因になるとする理論である。そして、"relationship of trust and confidence" が存在すれば、presumed undue influence が存在するとみなされる³⁵のである。

判例上確立した "relationship of trust and confidence" の例としては、親と扶養されている子の関係³⁶、弁護士と依頼人³⁷、信託の受託者と受益者³⁸などである。

なお、銀行と顧客の関係³⁹や夫婦間⁴⁰にはこのような関係はないとされている。

この④でいう "relationship of trust and confidence" について、一般的な意味での信認関係と混同される傾向があるが、Sealy の分類するとおり、一般的な意味での信認関係 = fiduciary relationship と "relationship of trust and confidence" とは異なるものである。たとえば、一般的には信認関係の代表とされる本人と代理人の関係は、"relationship of trust and confidence" には該当しない⁴¹。他方、宗教的指導者と信者の関係は、一般的な意味での信認関係には該当しないが、"relationship of trust and confidence" には該当するとされる⁴²。

つまり、"relationship of trust and confidence" は、広義の信認関係に完全に包摂される概念ですらないということになる⁴³。

そして、それらを区別する基準は、"relationship of trust and confidence" が成立するためには、一方当事者が他方当事者に対して信認を置くだけでは足りず、後者がその信認を濫用して取引に

34 同上。

35 Allcard v Skinner [1887] 35 Ch. D. 145.

36 Bullock v. Lloyds Bank [1995] Ch. 317

37 Wright v. Carter [1903] 1 Ch. 27

38 Thomson v. Eastwood [1877] 2 App. Cas. 215

39 National Westminster Bank v. Morgan [1985] 1 All E.R.821

40 Mackenzie v. Royal Bank of Canada [1934] A.C.468

41 Re Coomber [1911] 1 Ch. 723.

42 Allcard v Skinner [1887] 35 Ch. D. 145. ; Nottidge v Prince [1860] 2 Giff. 246.

43 前出注 31, p200 ; 前出注 33

誘導するに足る影響力を行使しうる地位にあることが必要である⁴⁴。

(4) equity による救済

以上見てきたように、equity 上の救済手段とは、本来 common law 上の法律関係であっても、信認関係が認められる場面では、衡平や弱者保護の観点からどちらかの当事者を救済するという理論構成をもつものである。

①債権者による Undue Influence

* Lloyds Bank Ltd. v. Bundy⁴⁵

銀行が、顧客に対して Undue Influence を行使したとされたリーディング・ケースは、1975 年の Lloyds Bank Ltd. v. Bundy である。

このケースでは、老農夫が、息子が、事業のための £1,500 の銀行（父親自身も長年取引をしていた）からの借入金の返済が難しくなったために、銀行の担当者から「担保を追加設定してもらえないと息子さんの事業をサポートできません」といわれ、自己の所有する農地に担保権を設定した。その際、銀行の担当者が、息子の窮状の深刻さについて十分説明しなかった。控訴院の 2 名の裁判官⁴⁶は、父親が、長年の取引関係から銀行に信頼を寄せ、そのことを銀行も熟知していたことから、銀行が Undue Influence を行使したという推定が働き、銀行がこれを反証しない限り、取引は取り消されるとされた。

一般的には、銀行と顧客の関係は Relationship of trust and confidence ではない⁴⁷ので、Presumed undue influence には該当しないが、relationship of trust and confidence のカテゴリーに当たるとして取引が取り消されたのである。

ただし、もうひとりの裁判官である Denning 卿は、Unequal Bargaining Power の法理を理由としてとりあげ、これは、後述する Unconscionability の法理につながるものであるが、この法理は、National Westminster Bank v. Morgan⁴⁸ の Scarman 卿に「取引能力の格差について救済を与える一般原則を定立する必要性はない」⁴⁹と否定されている。

②保証のケース

債権者が債務者の行使した Undue Influence について悪意（擬制上の悪意も含む）であると構成する。

* Barclays bank v. O'Brien⁵⁰

Sexually Transmitted Debt の代表例として最も頻繁に取り上げられるのがこの 1994 年の判例

44 前出注 31, p201.

45 [1975] Q.B.326

46 Sir Eric Sachs と Cairns 裁判官

47 National Westminster Bank v. Morgan [1985] 1 All E.R.821

48 同上

49 前注 31, p206

50 [1994] 1 AC 180.

である。

本件では、O'Brien氏が、自分の経営する会社のために、夫婦共有財産である住居に後順位抵当権を設定したのだが、その際、実際には、極度額のない抵当権であるのに、妻には、£60,000を被担保債権とするものであるなどと説明していた。

ところで、前述したLloyds Bank Ltd. v. Bundy⁵¹の教訓から、当時、英国の銀行実務では、保証契約をする場合は、保証人に対して、十分にリスクについて説明し、保証人がその完全な自由意思で契約することを確認し、少しでもそれについて疑いがある場合は、独立した弁護士から助言を得るようアドバイスするように指導するようになっていた⁵²。

また、Jack Committeeの"The Report of the Review Committee on Banking Services Law"⁵³を受けて、業界ルールとしての"Good Banking – Code of Banking Practice"を1992年に制定したばかりであった。

そのCodeによると、貸主は、保証人に対して、i) 取引から生じうる責任について基本的な情報を提供すること、ii) 独立した助言を得ることを義務付けるものであった⁵⁴。

そして、Barclays銀行でも、本件において、マネージャーが当該支店にそのようなルールを遵守する旨の通牒を送っていたにもかかわらず、当該支店の担当者は、説明もせず、契約書を読みあげもせずにO'Brien夫人に署名させたというものである。

本件では、債務不履行によって、当該不動産が競売に付されることになり、夫人は、「契約は、夫のUndue Influenceまたはmisrepresentationによって締結したものだから担保実行はできない」と異議を申し立てた。

これに対して、Browne-Wilkinson卿は、家屋の住居については、社会的文脈を考慮して、夫婦の関係がPresumed Undue Influenceの関係でないという判例理論⁵⁵を確認しつつ、情誼的な結びつきのために保証や担保提供を拒めない弱者としての妻（同居人一般、同性カップルも含む）の保護と、銀行に過度に煩雑な手続を課してはならないということとのバランスを考えるべきだとしたうえで、以下のように判示した。

同居人のために保証や担保を提供する場合は、i) 保証人等が、主たる債務者による、undue influenceやmisrepresentation等の不当な行為によって保証契約等をしたのでない限り、有効である。ii) 保証人等が、主たる債務者による、undue influenceやmisrepresentation等の不当な行為によって保証契約等をした場合は、債権者は、保証人等が、事実を完全に把握したうえで自由な意思によって保証契約をしたと確認するために必要なreasonable stepを履践しなければならず、それを怠った場合は、保証人等に契約取消権が発生していることについて悪意であると抑制する。iii) 妻が、夫または夫が直接的な利益を有する会社の債務を担保するために保証または

51 [1975] Q.B.326

52 Belinda Fehlberg, Sexually Transmitted Debt – Surety Experience and English Law- (1997) p206-207

53 BANKING SERVICES: LAW AND PRACTICE, CM. 622

54 前注52, p195.

55 前注40参照。

それに類似する行為をした場合、銀行は悪意を擬制される。iv) 債務特段の事情がある場合を除いて、債権者が悪意の擬制を解消するために reasonable step を履践したというためには、主たる債務者の同席しない場所で、保証人等が負うべき責任・リスクの金額について警告し、独立した弁護士による助言を得るよう勧めることが必要である。

(5) Unconscionability

①適用される法域

契約当事者の一方が他方の貧困や無知などにつけこんで契約を締結させた場合を、Unconscionable bargain として効力を否定するという法理もまた、Sexually Transmitted Debt を処理する法理論として用いられている。

しかし、この法理は、英国や香港では、Sexually Transmitted Debt については用いられていない⁵⁶。

Lloyds Bank Ltd. v. Bundy で Denning 卿が、バーゲニング・パワーの格差に基づく契約の効力の否定を一般化しようとしたが、National Westminster Bank v. Morgan で否定されたことは前述の通りである。

ただし、Credit Lyonnais Bank Nederland NV v. Burch⁵⁷において、Millet 裁判官が、職位の低い若い女性職員が、使用者である会社の現在および将来のすべての債務について自分のフラットを担保に提供するという取引について、“Unconscionable bargain” だとして効力を否定し、undue influence と Unconscionable bargain には共通点がたくさんあると判示したのは注目に値する⁵⁸。

逆に、オーストラリア、ニュージーランド⁵⁹、カナダでは、O'Brien 事件で確立された undue influence の法理は、unconscionability の法理として発展してきた⁶⁰。

② Commercial Bank of Australia v. Amadio⁶¹

そのリーディング・ケースが、Commercial Bank of Australia v. Amadio である。

本件では、英語をよくしゃべれず、ビジネス経験も乏しい老いたイタリアからの移民夫婦が、息子の経営する会社の債務を担保するためにその所有地を提供したケースだが、銀行は主たる債務者である息子から両親のことを聞いたその日に契約書を持ち込んで Amadio 夫婦と契約し、夫婦は、息子だけの説明に依拠し、\$50,000 の限度付きの担保と過失なく誤解していたが、実際は極度額のない担保であった。

56 Lusina Ho “Analysis: Vulnerable Sureties in a Finance Centre: How will the Courts in Hong Kong Respond to the Principle in Barclays Bank v O'Brien?” 26 *Hong Kong L.J.* 284 (1996 年) p292

57 [1997] 1 All ER 144

58 前注 56 参照。

59 Peter Watts “Review: Restitution” 4 *NZ Law Review* 509 (2001 年) p511

60 前注 56, p290

61 [1983] 151 CLR 447

裁判所は、保証債権の執行は unconscionable で許されないとした。

本件は、親子の情につけこんだケースだが、それ以外にも、貧困、病気、年齢、人種、性別、無知、助言の欠如、教育歴、社会的階層などにつけこむことが unconscionable であるとされているが⁶²、性別だけが単独で unconscionability を構成することはないであろうとされている⁶³。

③ undue influence と unconscionability の違い。

この二つの概念は、undue influence が、duress（強迫）とともに、保証人等の側の判断について瑕疵があったことに着目するのに対して、unconscionability は、債権者の側の態度の問題性に着目することと説明されている⁶⁴。

また、要件の違いは、後者が、①貧困、病気、年齢、人種、無知、助言の欠如などによって特に不利益な立場にあること、②相手方がそれにつけこんで利益を得ること、③取引の結果が不正・不合理なものになることである⁶⁵。

立証の内容については、①後者は、undue influence の存在だけで、特に不利益な立場にあることを証明できるかどうか不明、②後者では、前者の Presumed undue influence について必要になる Manifestly Disadvantageous 要件の立証が不要、③前者の Presumed undue influence の undue influence の推定が、unconscionability の証明には必ずしもつながらない⁶⁶。

香港大学の Lusina Ho 助教授は、そうしたことをふまえてもなお、債権者の悪意の擬制という undue influence の要件は混乱を招くばかりなので、unconscionability の法理の方が優れているという意見である⁶⁷。

4. まとめ

以上のように、England 法をはじめとするコモンロー国では、金融機関の顧客に対する説明義務を原則として認めないという日本に比べて厳しいルールをもっている。

その一方、いったん信認関係と認定されたら、弱者と認められた者は手厚い保護を受けることができる。

この点、先に見た日本法について示唆になるのは、前述した、販売会社の担当員が、投資者から信頼されているのに付け込んで、適合しない取引に積極的に誘導して損害を与えたという、[54]

62 Otto "A Barren Future? Equity's Conscience and Women's Inequality" 18 *Melborne University Law Review* 808 (1992)

63 Anthony O'Donnell and Richard Johnstone, *Developing A Cross-Cultural Law Curriculum* (1997) p35

64 前出注 56, p228.

65 前出注 56 p231

66 前注 56, p291.

67 同上。

[67] [69] [70] [71] [73] [86] [88] といったケースである。

これは、顧客に適合しない商品を勧めたことのみならず、「信頼につけこむ、濫用する」という点が非難すべき点であるが、既存の日本法ではこの要素に基づいて責任を加重する理論が存在しない。しかし、全幅の信頼を置かれている担当者と顧客の関係は、信認関係といってもよく、こうした場合に、信認義務違反に基づいてより重い責任を課すことができれば、より適切な結果につながるのではないかと考えられる。

以上から、適合性の原則と説明義務の関係について、一応の整理がつき、判例理論も定着しており、英米法と比べると顧客保護がなされているとも思われる日本法の状況であるが、依存に近い強い信頼関係を裏切るといった点についての法的規範の定立は、大陸法では困難であり、この点について、英米法の信認義務を取り入れれば、より適切なものになると思われる。

(本論文は、(財)全国銀行学術研究財団の2008年度研究助成金による成果物である。)

(2010年10月1日受理)

(せせ あつこ 公共政策学部公共政策学科准教授)

資料1 適合性の原則（または類似の概念）について何らかの言及があった裁判例

項目	1	2	3	4	10	13	17	18	20	
裁判所名・判決年月日（平成）	大阪地6・5・27	大阪地6・12・20	大阪地7・2・23	東京地7・4・18	静岡地浜松8・3・29	大阪高8・11・6	大阪高9・6・24	東京地9・11・11	東京地10・8・26 東京高11・7・27	
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○	○	○	
	被告会社の責任割合（%）	80	100	100	100	60→50	15	90	100→70	50
	法的根拠	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為
	断定的判断の提供	×	○	○	×	×	○	×	×	×
	適合性の原則	○広義	○狭義	○広義	○狭義	○狭義	○狭義	○広義	○広義	○広義
	認定									
	平成17年判決の規範									△
	実質的説明義務の基準	○								
	位置づけ	A	B	B	D	B	D	B	B	E
	認定	○	○	○		○	○	○	○	
	具体的説明義務	○						○	○	
	理解させる義務	○	○					○	○	
説明義務	商品別基準									
	自己責任原則の前提		○	○	△	○	○			
過当取引									○	
被告会社過失	被告会社名	ユニバーサル	丸万	和光	勸角	大和	広田	新日本	野村	新日本
	説明態様が問題にされたか									○電話
顧客の属性	職業・年齢等	専業主婦	会社経営者	医師	パキスタン人		会社経営者と会社	年金生活者	専業主婦	未亡人
	財産状況	潤沢でない	×	×	○			○	○	
	投資経験	余剰資金でない	×	×	○	○		○	○	
	株式投資経験なし	×	×	×	○	×3カ月	×	×30年	×10年	
	投資信託経験なし				○					
投資目的：安定運用希望		×	×				○	○		
商品の特質	商品名	株（信用）	ワラント	ワラント	株	株（信用）	株（信用）	ワラント	ワラント	株
	ハイリスク商品と認定			○		○				
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等		事後の助言義務違反			矢印の右は控訴審東京高9・3・27			矢印の右は控訴審東京高10・12・10	顧客の属性に適合しない過当な勧誘は不法行為	

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど、被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

項目		21	22	23		24	25	29	31		
裁判所名・判決年月日（平成）		福岡地小倉 10・11・24	奈良地11・1・22	大阪地11・3・30		京都地11・9・13	岡山地11・9・30	広島高12・9・14	名古屋地12・7・ 25	名古屋地12・3・30 名古屋高13・2・16	
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○	○	○		
	被告会社の責任割合	80	100	30→50		30	50	50	50	100→60	
	法的根拠	不法行為	不法行為	債務不履行		不法行為	債務不履行		不法行為	債務不履行	
	断定的判断の提供	×	○	×	×	×	×	×	×	×	
	適合性の原則	認定	○広義	○広義	×	○	○狭義	○狭義	×	○広義	○狭義
		平成17年判決の規範									
		実質的説明義務の基準位置づけ	B	F	B	B	D	D	A	A	D→B
	説明義務	認定	○		○	○	×	×	○	○	○
		具体的説明義務									
		理解させる義務			○	○					
商品別基準				○	○						
	自己責任原則の前提	△	○	○	○				△		
	過当取引										
被告会社過失	被告会社名	山一	野村	山一	山一	東京三菱P	大和		東海	大和・岡三	
	説明態様が問題にされたか	○電話									
顧客の属性	職業・年齢等		未亡人	高齢未亡人		高齢主婦			年金生活夫婦	年金生活農家	
	財産状況	潤沢でない		○	○						
		余裕資金でない		○宝くじ	○宝くじ				○		
	投資経験	株式投資経験なし	×	○	○		×	×	×	×	
		投資信託経験なし	×	×	○	○	×	×	×	×	
	投資目的：安定運用希望	○	○	○	○				×		
商品の特質	商品名	転換社債	株	投信	ワラント	オプション	ワラント		投信	ワラント	
	ハイリスク商品か		○			○					
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等				矢印の右は控訴審大阪高12・5・11 不法行為は時効成立		理解力なく説明しても無駄	不法行為は時効成立。取引を勧めるべきではない保護義務		投信で初めて適合性原則認定		

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど，被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

項目	32	34	35	36	37	38	39	40	41
裁判所名・判決年月日(平成)	大阪高12・8・24	福岡地13・1・29	大阪高13・1・31	大阪地13・2・26	大阪高13・6・14	名古屋高13・8・9	大阪地13・12・20	京都地14・9・18	大阪地14・12・6
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○	○	○
	証券会社の責任割合	50 80 50	20	70	100	30	50	80	80
	法的根拠	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為
	断定的判断の提供	×	×	×	×	×	×	×	×
	適合性の原則	×	○広義	○狭義	○広義	○広義	×	○狭義	○狭義
	認定	×	○広義	○狭義	○広義	○広義	×	○狭義	○狭義
	平成17年判決の規範							△	
	実質的説明義務の基準位置づけ	○					○		
	位置づけ	A	E	D	B	B	A	E	D
	認定	○	×	×	○	○	○	×	×
説明義務	具体的説明義務								
	理解させる義務	○						○	○
	商品別基準	○		○	○				
	自己責任原則の前提						△		
過当取引		○		○			○		
被告会社過失	被告会社名	野村	新日本	野村	国際	野村	国際	コスモ	菱光
	説明態様が問題にされたか	○電話							
顧客の属性	職業・年齢等	社長夫婦	元経理畑老人	高齢未亡人	元銀行員	自営業者	自動車運送会社	高齢無職女性	経営者・妻(主婦)・娘(主婦)
	財産状況	潤沢でない				○	×		医師・妻・医療法人
	投資経験	株式投資経験なし	×			×	×	×	×
	投資目的	安定運用希望					○		×
	投資目的	安定運用希望					○		×
商品の特質	商品名	ワラント	株(信用)	投信	ワラント	ワラント	投信	株	オプション
	ハイリスク商品か	○					○		
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等		過当取引の一環として適合性違反は違法						適合性違反=私法上違法	

【表の見方】・各項目に該当する場合：○、該当しない場合：×、やや該当する場合：△、言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど、被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

項目		42	47	48		49	50	53	54	55	
裁判所名・判決年月日（平成）		神戸地 15・2・21	東京高 15・4・22	東京地 15・5・14		大阪地 15・6・26	和歌山地新宮 15・6・20	京都地 15・12・18	神戸地尼崎 15・12・26	大阪地 15・6・26	
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
	証券会社の責任割合	20	50	70	30	70	80,60,50,35	70	20	70 → 50	
	法的根拠	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	
	断定的判断の提供	×	×	×	×	×	×	×	×	×	
	適合性の原則	認定	○	○狭義	○狭義	×	×	×	×	×	○狭義 → ×
		平成 17 年判決の規範			○						○
		実質的説明義務の基準				○	◎	◎	○	○	
	説明義務	位置づけ	B	D	D	A	A	A	A	A	D → G
		認定	○	×	×	○	○	○	○	○	×
		具体的説明義務									
理解させる義務							○	○			
商品別基準				○	○						
自己責任原則の前提			△	△	○		○	○			
過当取引									×	○	
被告会社過失	被告会社名	勸角	野村	大和		大和	環	コスモ	日興	大和	
	説明態様が問題にされたか	○ 3分電話									
顧客の属性	職業・年齢等	印刷工	水産会社	74歳未亡人		パート主婦	歯科医等	専業主婦	独身OL	主婦	
	財産状況	潤沢でない	×	×	×	○				×	
	投資経験	株式投資経験なし	○	×	×	○				○	
	投資目的：安定運用希望	○	×	○	○			○	×		
	商品の特質	商品名 ハイリスク商品か	株 ○	オプション ○	外国株	国内株	投信	株（信用）	株、投信	投信	株（信用）
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等	トラブルあり 自己責任で行う 旨念書差入						助言指導義務		主体性に乏しい	矢印の右は控訴審東京高 17・7・28	

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど、被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

項目		56	59	60	61	62	64	65	66
裁判所名・判決年月日（平成）		大阪地 16・12・20	京都地 宮津 16・10・1	東京地 17・7・22	東京地 17・7・25	名古屋地 17・8・10	東京地 18・3・6	東京高 18・3・15	大阪地 18・3・24
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○	○	○
	被告会社の責任割合（%）	50	40	50	100	40	100	100	70
	法的根拠	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為
	断定的判断の提供	×	×	×	×	×	×	×	×
	適合性の原則	×	○	○	×	×	○狭義？	×	○狭義
	認定	×	○	○	×	×	○狭義？	×	○狭義
	平成 17 年判決の規範								
	実質的説明義務の基準	○			○	△		○	
	位置づけ	A	E	B	A	A'	B	A	D
	説明義務	○		○	○	○	○	○	×
認定	○		○	○	○	○	○	×	
具体的説明義務	○				○	○			
理解させる義務	○		○		○	○			
商品別基準			○						
自己責任原則の前提				△					
過当取引		○							
被告会社	被告会社名	日本グローバル	岡三	泉	日興	国際	国際	日興	国際
社退失	説明態様が問題にされたか								
顧客の属性	職業・年齢等	小規模会社	視覚障害者	高齢公務員	個人	69歳女性	86歳聴力障害者	個人勤労者	三兄弟
	財産状況	潤沢でない	×						
	投資経験	余剰資金でない	×	○					
	投資目的	株式投資経験なし	×	×	×	○	×		△
	投資目的	投資信託経験なし	×	×		国債あり	×		×
商品の特質	商品名	仕組債	株（信用含む）	オプション	株（信用）	仕組債	仕組債	株（信用）	仕組債
ハイリスク商品と認定		○	○			○		○	
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等			過当性を要素として適合性の原則認定		信義則上の説明義務			信義則上の注意義務	

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど，被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

項目	67	68	69	70	71	72	73	74		
裁判所名・判決年月日（平成）	大阪地 18・3・27 大阪高 19・3・9	大阪地 18・4・26	東京高 19・5・30	大阪地 19・7・26 大阪高 20・6・3	大阪地 19・7・30	大阪地 19・10・17 大阪高 20・3・25	大阪地 19・11・16	大阪地 19・11・16		
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○	○		
	被告会社の責任割合（%）	50	80	50	30→60	60	20	80	50	
	法的根拠	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	
	断定的判断の提供	×	×	×	×	×	×	×	×	
	適合性の原則	認定	○広義	○広義	○狭義	×→○広義・狭義	×	○狭義	×	×
		平成17年判決の規範		○		○		◎		
		実質的説明義務の基準		○		◎				○
	説明義務	位置づけ	E	C	D	A→C	G	D	E	A
		認定	×	○	×	○	○	×	○	○
		具体的説明義務		○		○			○	○
		理解させる義務		○		○			○	○
		商品別基準		○		○			○	
自己責任原則の前提		○			○					
過当取引		○						○		
被告会社過失	被告会社名	東京	岡三	野村	野村	岡三	SMBCフレンド	泉		
	説明態様が問題にされたか	○誘導		○誘導	○誘導	○誘導		○誘導		
顧客の属性	職業・年齢等	高齢専業主婦	66歳主婦	管理職経験女性	女性歯科医	退職女性	元ビジネスマン	会社員	退職者	
	財産状況	潤沢でない	×	×	×	×	×	○		
	投資経験	株式投資経験なし	×	○	○		×商品先物も	○	○	
	投資目的	安定運用希望	×		○		×	○	×	
	ハイリスク商品と認定	○					×		○	
商品の特質	商品名	株・投信	投信仕組債等	株・投信等	投信・仕組債	株・投信	株・投信	オプション	仕組債	
ハイリスク商品と認定	○	○	○	○	○	○				
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等	担当者への依存	代理人長男はうつ病	事実上の一任取引・誘導・濫用 金販法上説明不要の意思確認		適合性の原則違反は否定したが一任取引が不適合					

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど，被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

項目	75	76	77	78	79	80	81	82	
裁判所名・判決年月日(平成)	大阪地19・12・25	大阪高20・8・27	大阪高20・11・20	大阪地21・3・4	横浜地21・2・25	津地21・3・27	東京高21・4・16	大津地21・5・14	
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○	○	
	被告会社の責任割合(%)	70	20	50 40 40	30	100 30	20	70 70 30 30	60
	法的根拠	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	債務不履行	不法行為	不法行為
	断定的判断の提供	×	×	×	×	×	×	×	×
	適合性の原則	×	×	×	○狭義	×	×	×	○狭義
	認定	×	×	×	○狭義	×	×	×	○狭義
	平成17年判決の規範				◎				◎
	実質的説明義務の基準			◎				○	
	位置づけ	A	E	A	D	E	A	A	D
	認定	○		○	○	○	○	○	×
	具体的説明義務			○					
	理解させる義務			○		○	○		
商品別基準	○				○				
自己責任原則の前提		○	○			○			
過当取引		○			○				
被告会社	被告会社名	新光	エース	野村	日興	岡三	岡三	野村 国際	国際
社過失	説明態様が問題にされたか		○誘導						
顧客の属性	職業・年齢等	障害者と妻(看護師)子	輸入仲介業者	マイカル集団訴訟	定年退職者	医師と妻	定年退職者	マイカル集団訴訟	主婦
	財産状況	潤沢でない	×		×				×
	投資状況	余裕資金でない	×		×				
	投資経験	株式投資経験なし	×	○	○	○			×
	投資目的	投資信託経験なし	×	○	○	×			×
投資目的	安定運用希望			○					
商品の特質	商品名	投信・仕組債	株	社債	株	株・投信	投信仕組債等	社債	投信・仕組債
	ハイリスク商品と認定			×	×				○
その他	注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等	確認書は説明義務を軽減せず	事後の指導助言義務	一審敗訴13名のうち3名が勝訴	指導助言義務		信義則上の説明義務	購入しない指導助言義務	

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど，被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

項目		83	84	85	86	87	88	
裁判所名・判決年月日（平成）		名古屋高21・5・28	大阪地22・3・26	大阪地22・3・30	大阪地22・8・26	大阪地22・8・26	名古屋地22・9・8	
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○	
	被告会社の責任割合（%）	60/40	80	100	80	80	100	
	法的根拠	不法行為	不法行為	錯誤無効	不法行為	不法行為	不法行為	
	断定的判断の提供	×	×	×	×	×	×	
	適合性の原則	認定	×	△	×	○狭義	○狭義	○狭義
		平成17年判決の規範				◎	◎	◎
	実質的説明義務の基準位置づけ		○	○	◎			
			A	A	A	B	C	D
	説明義務	認定	○	○	○	○	○	×
		具体的説明義務					○	
		理解させる義務					○	
商品別基準								
	自己責任原則の前提	○		○				
	過当取引				○			
被告会社過失	被告会社名	野村	野村	野村	高木	池田銀行	野村	
	説明態様が問題にされたか				○誘導		○誘導	
顧客の属性	職業・年齢等	マイカル集団訴訟	会社と代表者	不動産建設会社社長	年金生活 障害者 抑鬱状態	独居79歳女性	精神疾患	
	財産状況	潤沢でない		×	×	○	×	
	投資状況	余剰資金でない		×	×			
	投資経験	株式投資経験なし	○	×	×	×	△	
	投資目的	投資信託経験なし	×	×	×	×	×	
	投資目的：安定運用希望	○	○	×	○	○		
商品の特質	商品名	社債	仕組債	仕組債	株（信用）	投信	投信・外債	
	ハイリスク商品と認定		○	○	○		○	
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等		一審敗訴4名のうち2名が勝訴		リスクが適合しないが説明があれば自己責任問える 錯誤認定	目論見書不交付		担当者に依存	

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど，被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

資料2 適合性の原則（または類似の概念）について何らの認定もなかった裁判例

項目	5	6	7	8	9	11	12	14	15		
裁判所名・判決年月日（平成）	京都地7・5・17	大阪地7・6・13	大阪地7・9・18	京都地7・12・14	京都地7・12・15	広島地8・9・20	大阪地8・9・27	大阪地8・11・27	神戸地尼崎9・5・27 大阪高10・7・3		
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	×	○	○		
	被告会社の責任割合（%）	20	20	20	20	20	0	50	90	40	30
	法的根拠	債務不履行	不法行為	不法行為	債務不履行	不法行為	不法行為		不法行為	不法行為	不法行為
	断定的判断の提供	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×
	適合性の原則	認定	×	×	×	×	×	×	×	×	×
		平成17年判決の規範									
		実質的説明義務の基準位置づけ									
	説明義務	認定	○	○	○	○	○	○	○	○	○
		具体的説明義務								○	○
		理解させる義務								○	○
		商品別基準						○	○		
		自己責任原則の前提	○	○	○						
過当取引											
被告会社名	岡三	日興	岡三	岡三	野村	ウツミ	勸角	和光	野村		
被告会社過失	説明態様が問題にされたか										
顧客の属性	職業・年齢等	貸金業	高齢者	司法書士	地方公務員	高齢女性	在台湾台湾人	未亡人	会社社長（女）		
	財産状況	潤沢でない	×	○			×	○	×		
	投資状況	余裕資金でない	×	×	○		生活資金少額	生活資金多額	×		
	投資経験	株式投資経験なし	×	×	○	○			×		
	投資目的	投資信託経験なし	×	×	○	×	×		×		
投資目的	安定運用希望	○	○	×	×	○	○	○	×		
商品の特質	商品名	投信	投信	投信	投信	投信	投信	投信	投信		
	ハイリスク商品と認定						○				
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等		デイトレーダー	受益証券説明書不交付	受益証券説明書不交付	受益証券説明書不交付		会社が利回り保証念書差入		危険性について具体的認識を得させる信義則上の義務		

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど，証券会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

銀行のリスク商品販売における説明義務と適合性の原則の関係についての考察

項目		16	19	26	27	28	30	33	43	44	45	
裁判所名・判決年月日（平成）		大阪高9・5・30 最高10・6・25	宮崎地都城 10・3・25	東京高11・ 10・28	神戸地12・2・ 16	名古屋高12・ 2・23	大阪地12・7・ 13	東京地12・ 12・19	東京地15・2・ 27	東京地15・4・ 9	大阪地15・4・ 11	
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
	被告会社の責任割合（%）	30	60	70	50	60 50	40	50	100	30	50	
	法的根拠	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	金販法	不法行為	
	断定的判断の提供	×狭義	×	×	×	×	×	×	×	×	○	
	適合性の原則	認定	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
		平成17年判決の規範										
		実質的説明義務の基準位置づけ										
	説明義務	認定	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
		具体的説明義務		○	○							
		理解させる義務		○	○	○	○	○			○	○
商品別基準												
	自己責任原則の前提	△	○		○							
	過当取引											
被告会社過失	被告会社名	野村	日の出	大和	新日本	野村	ユニバーサル	日興	丸莊	野村	つばさ	
	説明態様が問題にされたか	○電話										
顧客の属性	職業・年齢等	定年退職者	保育士（女）	主婦	医師		未亡人	77歳無職		主婦	自営業（女）	
	財産状況	潤沢でない			×		○					
	投資経験	株式投資経験なし			×							
		投資信託経験なし	×	×	×							
		投資目的：安定運用希望				×		○				
商品の特質	商品名	投信	投信	ワラント	ワラント	ワラント	投信	外債	外債	社債	オプション	
	ハイリスク商品と認定										○	
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等	受益証券説明書不交付							目論見書不交付	説明を尽くす販売体制構築責任違反	マイカル信用リスク説明義務違反		

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど，被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。

項目		46	51	52	57	58	63
裁判所名・判決年月日（平成）		東京地 15・4・21	東京高 15・11・12	名古屋豊橋 15・11・25	大阪地 16・6・30	大阪高 16・7・28	大阪高 17・12・21
裁判所の判断	損害賠償責任	○	○	○	○	○	○
	被告会社の責任割合（%）	20	20	21	40	20	20
	法的根拠	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為	不法行為
	断定的判断の提供	×	×	×	×	×	×
	適合性の原則	×	×	×	×	×	×
	認定	×	×	×	×	×	×
	平成 17 年判決の規範				×	×	×
	実質的説明義務の基準						
	位置づけ						
	説明義務	○	○	○	○	○	○
具体的説明義務				○			
理解させる義務		○				○	
商品別基準							
自己責任原則の前提	○	○			○		
過当取引							
被告会社過失	被告会社名	野村	野村	勸角	国際	日興	岡三
説明態様が問題にされたか							
顧客の属性	職業・年齢等	会社経営者		専業主婦	元保険会社社長	投資経験者	マンション経営者
	財産状況	潤沢でない	×		×	×	×
	投資経験	株式投資経験なし	×	×	×	×	×
	投資目的	投資信託経験なし	×	×	×	×	×
	安定運用希望				×		
商品の特質	商品名	株	株	投信	仕組債	投信	オプション
	ハイリスク商品と認定	○			○		○
その他、注目すべき裁判所の見解や、事案の特性等				説明書不交付			指導助言義務違反

【表の見方】・各項目に該当する場合：○，該当しない場合：×，やや該当する場合：△，言及されていない場合：空欄。

・一般的には○が多いほど、被告会社の損害賠償責任が認められやすいはずである。