

〔論 説〕

下級審判例におけるネット証券会社に対する 狭義の適合性原則の射程

永 田 泰 士

はじめに —— 本稿の目的と分析の視角

第一章 行政機関及び業界自主規制機関の動向

第一節 はじめに

第二節 行政機関の動向

第三節 業界自主規制機関の動向

第四節 小括

第二章 下級審判例の動向

第一節 はじめに

第二節 分析の視角

第三節 下級審判例の動向

第四節 小括

第三章 下級審判例におけるネット証券会社に対する狭義の適合性原則の射程

第一節 はじめに

第二節 勧誘規制法理以外を認めない判例

第三節 勧誘類似行為に勧誘規制法理を適用した判例

第四節 取引開始規制法理の存在を前提とする判例

第五節 受託規制法理の存在を前提とする判例

第六節 小括

おわりに

はじめに — 本稿の目的と分析の視角

I 本稿の目的

本稿は、ネット証券会社に対して、狭義の適合性原則の射程が及ぶのかにつき、行政機関及び業界自主規制機関の立場を踏まえた上で、下級審判例の動向を素材に検討を行うことを目的とする。本稿の問題意識は以下の点にある。

狭義の適合性原則とは、「一定の利用者に対してはいかに説明を尽くしたとしても一定の金融商品の販売・勧誘を行ってはならない」というルールと定義される¹⁾。今日、狭義の適合性原則を規定する金融商品取引法（以下、「金商法」とする）40条1号は、「金融商品取引行為について、顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的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になっており、又は欠けることとなるおそれがあること」のないように、その業務を行わなければならない、と、金融商品取引業者等に命じている。そして、周知の通り、同原則と不法行為法との関係について、最判平成17年7月14日民集59巻6号1323頁（以下、「平成17年判決」とする）が、「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には、当該行為は不法行為法上も違法となる²⁾」と述べ、適合性原則に反する勧誘行為が不法行為法上も違法となる余地があることを明らかにした。

ところで、金商法40条1号は、「不相当と認められる『勧誘』」を問題としており、また、平成17年判決も、「適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の『勧誘』」を問題としている。この点、規制緩和³⁾と技術革新が生じる前の事前調整型投資市場における典型的投資仲介者は、勧誘員を配置し、投資者に対面又は電話で個別銘柄の推奨を行う⁴⁾、対面証券会社であり、対面証券会社の営業には勧誘

-
- 1) 金融審議会第一部会「中間整理（第一次）」（1999）（金融庁 HP〈http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/kinyusin/tosin/kin003a.pdf〉）において閲覧可能である）17頁。
 - 2) 平成17年判決で問題となったのは、金商法の前身たる証券取引法下での事案であり、金商法への移行前の証券取引法43条1号は、「顧客の知識、経験及び財産の状況に照らして不相当と認められる勧誘」を規制していた。
 - 3) 同改革の概要として、参照、深見泰考「日本の証券市場の歴史」日本証券経済研究所編『図説日本の証券市場 2016 年度版』（日本証券経済研究所・2016）28頁。
 - 4) 拙稿「投資市場における責任配分法理（2）—— 投資者自己責任と投資仲介者配慮義務」

が伴うことが通常であった。⁵⁾しかし、規制緩和後の今日の競争型投資市場には、技術革新も相まって、投資者の主体的投資判断の執行に徹する、ネット証券会社が出現し、そのシェアを拡大している。ネット取引口座数は、平成 28 年 3 月末時点で、2259 万口座に達し、国内株式の売買代金に占めるインターネット取引の売買代金の割合は、20.3% となっている。特に、個人投資家による国内株式取引においては、平成 26 年時点で、9 割を超える取引がインターネットを経由して行われている。⁶⁾かかる規模にあるネット取引では、通常、投資仲介者の勧誘行為は介在せず、⁷⁾投資者が主体的に投資判断を行う。そこで、かかる投資者の投資判断に対するネット証券会社の「販売行為」に、狭義の適合性原則の射程が及ぶのか、及ぶとして、いかなる水準及び内容の義務がネット証券会社に課せられるのかを解明することが喫緊の課題となる。

この点、立法担当者によれば、狭義の適合性原則は、投資勧誘規制法理であり、勧誘行為がない場合には、問題となる余地がないとの理解が示されている。⁸⁾この見解によると、ネット証券会社が勧誘行為を行わない限り、狭義の適合性原則に基づく義務は生じず、説明義務を履行すれば、投資に内在するリスクは、投資者に完全に移転することになる。他方、監督官庁たる金融庁の「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方（以下、「金融庁の考え方」とする）」は、これとは異なる理解を示しており、ネット証券会社においても、狭義の適合性原則の射程が及ぶ場合があり得るとの前提が採用されているものと解し得る。⁹⁾かかる理

、務との相克——」姫路法学 54 号（2013）597 頁以下。

- 5) 当時の証券会社の営業手法を論じるものとして、参照、伊藤元重『デジタルな経済』（日本経済新聞社・2001）159 頁以下。
- 6) 日本証券業協会「インターネット取引に関する調査結果（平成 28 年 3 月末）について」（2016）1 頁以下。
- 7) 日本経済新聞 2014 年 6 月 29 日付「株売買ネットで身近に」。
- 8) 松尾直彦編『一问一答 金融商品取引法〔改訂版〕』（商事法務・2008）480 頁以下。
- 9) 金融庁「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」（2007）（金融庁 HP（<http://www.fsa.go.jp/news/19/syouken/20070731-7/00.pdf>）において閲覧可能である）415 頁では、対面証券会社が念頭に置かれているものと思われるが、「当該顧客と当該取引を行うことが不相当と認められる場合には、ご指摘のように『顧客がどうしても取引を行いたいと主張する場合』であって、『当行からは一切勧誘をしていないこと』及び『顧客が自己の責任において取引を行うことを明確にする』としても、『適合性の原則』に違反する可能性があるものと考えられます」とあり、勧誘がない場合にも、適

解を前提とするならば、勧誘をなしていないネット証券会社が説明義務を履行したとしても、投資リスクが投資者に移転するとは限らない、ということになる。このように、狭義の適合性原則の射程の解明は、投資市場におけるリスク移転要件と不可分に関わる喫緊の課題であるにも関わらず、立法担当者と監督官庁の見解においてさえ、相違が見られるのが現状である。

この問題につき、筆者は、前稿¹⁰⁾において、平成17年判決及び金融商品の販売等に関する法律（以下、「金販法」とする）立法時の議論状況を素材として、検討を加えた。その結果、平成17年判決及び金販法立法時の議論状況からは、少なくとも、「販売行為にいかなる内容の狭義の適合性原則であっても、その射程を及ぼすべきではない」との根拠を見いだせないことを明らかとした。この基礎的考察を踏まえ、本稿では、ネット証券会社に対する狭義の適合性原則の射程につき、次章において、行政機関及び業界自主規制機関における行政規制及び業界自主規制の内容を明らかにするとともに、第二章において下級審判例を検討し、下級審¹¹⁾は、この問題にいかなる回答を示しているのかを明らかにすることを目的とする。この問題につき直接的回答を示した最上級審判決がない以上、行政規制及び業界自主規制の立場を踏まえた上¹²⁾で、下級審判例の動向を明らかにすることが、この問題を紐解く上で、次なる土台として必要不可欠だからである。

なお、本稿では、適合性原則（以下、特に広義・狭義を付さない場合には、適合性原則を狭義の意味において用いる）を、投資仲介者に対して投資者属性の調査とその調査に照らした評価を行うことを求め、その評価に基づき、金販法3条における広義の適合性原則が反映された説明義務には還元できない一定の作為義務又は

、適合性原則違反となり得るとの立場が示されている。

- 10) 拙稿「狭義の適合性原則の射程に関する序章的考察 —— 最高裁判決と金販法立法時の議論状況を手掛かりに ——」姫路法学59号（2016）29頁。
- 11) 同様の取り組みを行うものとして、参照、東京地方裁判所プラクティス委員会第三小委員会「金融商品に係る投資被害の回復に関する訴訟をめぐる諸問題」判タ1400号（2014）45頁以下、田名綱尚「インターネット取引における適合性の原則と説明義務」柳明昌編『金融商品取引法の新潮流』（法政大学出版局・2016）61頁以下。
- 12) 公法上の業務規制、行政指導又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あっても、その違反が、不法行為法上の違法を基礎づける場合があるとするのが、平成17年判決において示された理解であり、それゆえ、判例の動向を探るうえで、行政機関や自主規制機関の立場を踏まえることは必要不可欠となる。

不作為義務を投資仲介者に課す法理として定義する。

では、かかる法理が「勧誘」がない場合にも適用されうるとして、どのような問題場面が考えられ得るのだろうか。次章以下において、行政規制及び業界自主規制、下級審判例の検討に入る前に、本稿の分析の視角を以下で明らかにする。

II 分析の視角

従来型の対面証券会社の営業員による具体的銘柄や投資戦略の推奨という意味での「勧誘」がない場合であっても、適合性原則違反に問われる場面として、本稿は、三つの異なる問題状況を設定する。

まず、勧誘規制法理としての適合性原則の「勧誘」概念を拡張することにより、上述の意味での「勧誘」がない場合でも、適合性原則の射程を及ぼすことが考えられる。例えば、ウェブ上での商品やサービス案内などを「勧誘類似行為」として、適合性原則の射程を及ぼすことがその一例である。かかる局面における問題の本質は、勧誘規制における「勧誘」概念の理解にあり、勧誘の適正化とは異なる役割を適合性原則が果たしているわけではない。それゆえ、本稿では、勧誘類似行為に適用される適合性原則についても、本来の勧誘規制とは問題状況が異なることを意識しつつも、「勧誘規制法理としての適合性原則」（の一場面、あるいは、拡張現象）と定義する。

以上とは異なり、勧誘の適正化を目的とせず、それゆえ、勧誘（あるいは勧誘類似行為）がなくとも、投資仲介者に適用される適合性原則、換言するならば、従来論じられてきた勧誘規制法理としての適合性原則やその拡張現象とは明らかに異質な適合性原則を観念することもできよう。その第一は、投資者からの口座開設申請に際して、取引開始の適正化を図るために投資仲介者に課せられる適合性原則である。例えば、投資経験がなく、保有資産も乏しい投資者が、オプション取引口座の開設を申請してきたときに、投資仲介者が取引開始を認めた、といった場面において問題となり得る。かかる勧誘の適正化ではなく、取引開始の適正化を目的とする適合性原則を、本稿では、「取引開始規制法理としての適合性原則」と定義し、勧誘規制法理としての適合性原則と区別する。

次に、勧誘又は勧誘類似行為を受けていない取引開始の適合性を満たす投資者による主体的投資判断に対しても、その射程を及ぼし得る適合性原則、つまり、勧誘規制法理としての適合性原則とも、取引開始規制法理としての適合性原則と

も異質な適合性原則を観念することも可能である。それは、取引開始適合性を満たす投資者の主体的投資判断の適正化を目的とする適合性原則である。例えば、信用取引の取引開始適合性を満たす投資者が信用取引口座を開設し、取引を行っていたところ、損失が蓄積したため、挽回を意図して、保有資産全額を証拠金として、大規模な買建を行うといった極端な投資判断をし、その注文したところ、投資仲介者が当該注文を受託した、といった場面において問題となり得る。本稿では、かかる、取引開始適合性を満たす投資者の個々の主体的投資判断の適正化を意図する適合性原則を、勧誘規制法理としての適合性原則とも、取引開始規制法理としての適合性原則とも区別し、「受託規制法理としての適合性原則」と定義する。

このように適合性原則を三種の異なる法理として区別することにより、以下のように本稿の検討課題を整理することができる。仮に今日の投資市場に、取引開始規制法理としての適合性原則（や、さらに進んで受託規制法理としての適合性原則）が存在するならば、勧誘を行わないネット証券会社には適合性原則が適用される余地はないとは言えない。これらは、勧誘の適正化を図る法理（それゆえ勧誘がない場合には適正化の対象がないために問題とはならない法理）ではなく、取引開始それ自体（や、さらに進んで注文受託それ自体）の適正化を図る法理であって、取引開始毎（に、また、さらに進んで注文受託毎）にその適合性の有無が問われるためである。逆に、今日の投資市場に、取引開始規制法理としての適合性原則が存在しない場合（そして、受託規制法理としての適合性原則も存在しない場合）には、適合性原則の射程を巡る議論は、勧誘規制法理としての適合性原則における「勧誘概念」をどのように理解するか、どこまで拡張的に理解できるかの一点に収束することとなる。

次に、仮に取引開始規制法理としての適合性原則が今日の投資市場に存在する場合において、取引開始適合性を満たす投資者の主体的投資判断につき、なお適合性原則違反が問題となり得るとするならば、それは、取引開始規制法理とは性質が異なる、受託規制法理としての適合性原則が今日の投資市場に存在することになる。逆に、取引開始適合性を満たす投資者の主体的投資判断について、適合性原則違反がおよそ問題となり得ないとするならば、今日の投資市場には受託規制法理としての適合性原則は存在しないことになる。

かような分析の視角に基づき、本稿では、勧誘規制法理とは異質な、取引開始

規制法理としての適合性原則や、受託規制法理としての適合性原則の存在が、行政規制や業界自主規制、そして、下級審判例において認められているかを主として検討する。

第一章 行政機関及び業界自主規制機関の動向

第一節 はじめに

本章では、狭義の適合性原則とネット証券会社の関係につき、行政機関及び業界自主規制機関がいかなる理解を示し、ネット証券会社に対していかなる要求をなしているのかを検討することを目的とする。前述のとおり、金商法立法担当者は、「『狭義の適合性原則』は『勧誘』にかかる行為規制であるから、『勧誘』がない場合には適用されない」との見解を示している¹³⁾。本稿の問題関心は、かかる立法担当者の理解は、行政機関及び業界自主規制機関においても共有されているのか、換言するならば、勧誘規制法理としての適合性原則とは異質な、取引開始規制法理としての適合性原則や受託規制法理としての適合性原則の存在を行政機関や業界自主規制機関は見出していないのか、にある。

第二節 行政機関の動向

I 研究会「金融サービスの電子取引の進展と監督行政」

まず、金融庁（当時は金融監督庁）内に設置された、金融サービスの電子取引等と監督行政に関する研究会による報告書「金融サービスの電子取引の進展と監督行政」¹⁴⁾（以下、「研究会報告書」）の内容を確認しよう。研究会報告書では、「金融サービス業者による積極的な営業活動を伴わず、顧客側からのアクセスにより口座開設の申込み等が行われることの多い電子取引では、顧客の…知識、経験等の属性や状況を把握することは必ずしも容易ではない」とし、その上で、次のような指摘がなされている。すなわち、「顧客の属性の把握は、顧客の実情に適合し

13) 松尾・前掲注 (6) 311 頁。

14) 金融サービスの電子取引等と監督行政に関する研究会「金融サービスの電子取引の進展と監督行政」(2000) (全文は、金融庁 HP 〈http://www.fsa.go.jp/p_fsa/news/newsj/f-20000418-1.pdf〉において閲覧できる)。

た説明・勧誘を実施する適合性原則の観点から行われ…るものである以上、電子取引についても、対面取引と同様に、その実効性を確保することが必要である。そこで、業者においては、顧客からのインターネットによる口座開設の申込み等については、…顧客に関する調査表への記入依頼など、非電子的手段による手続を含め、実効性を確保するための適切な措置を講ずることが求められると考えられる¹⁵⁾。ここでは、説明（広義の適合性原則）や勧誘（規制）の前提ではあるが、顧客属性の把握がネット証券会社にも求められること、具体的には、口座開設の申し込み等に伴い、顧客に関する調査票への記入依頼などをなすべきことが提言されている。しかし、これは、主として勧誘の適正化（及び説明の適正化）を意図したものである。

II 金融庁「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」

平成19年に至って、金融庁は、「金融庁の考え方」において、前述のとおり、勧誘はなされておらず、投資者からの依頼に応じて、当該投資者に適合しない取引を行うことは、勧誘をしていないこと、自己責任で取引を行うことを投資者に明確にしたとしても、適合性原則違反になる可能性があるとの見解を示している¹⁶⁾と取れる記述を示している。この段階において、金融庁は、勧誘の適正化以外の役割を担う適合性原則の存在を前提としている可能性がある。

III 金融庁監督局証券課「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」

次いで、「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」¹⁷⁾（以下、「監督指針」とする）を確認しよう。監督指針Ⅲ「監督上の評価項目と諸手続き（共通編）」-2「業務の適切性（共通編）」-3「勧誘・説明態勢」-1「適合性原則」では、「金融商品取引業者は、金商法第40条の規定に基づき、顧客の知識、経験、財産の状況、投資目的やリスク管理判断能力等に応じた取引内容や取引条件に留意し、顧客属性等に則した適正な投資勧誘の履行を確保する必要がある」とし、「そのため、

15) 金融サービスの電子取引等と監督行政に関する研究会・前掲注(14)20頁以下。

16) 金融庁・前掲注(9)415頁。

17) 金融庁監督局証券課「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」(2017)(全文は、金融庁HP〈<http://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kinyushohin.pdf>〉において閲覧できる)。

顧客の属性等及び取引実態を的確に把握し得る顧客管理態勢を確立することが重要（特に、インターネット取引については、その非対面性に鑑みて細心の注意を払うこと）」とする。その上で「主な着眼点」の「顧客属性等の的確な把握及び顧客情報の管理の徹底」において、「顧客の投資意向、投資経験等の顧客属性等を適時適切に把握するため、顧客カード等については、顧客の投資目的・意向を十分確認して作成し、顧客カード等に登録された顧客の投資目的・意向を金融商品取引業者と顧客の双方で共有しているか。また、顧客の申出に基づき、顧客の投資目的・意向が変化したことを把握した場合には、顧客カード等の登録内容の変更を行い、変更後の登録内容を金融商品取引業者と顧客の双方で共有するなど、投資勧誘に当たっては、当該顧客属性等に則した適正な勧誘に努めるよう役職員に徹底しているか」として、顧客属性調査と顧客カード整備を求めている。ただし、これらは、主として勧誘の適正化が意図されたものである。

IV 証券取引等監視委員会「金融商品取引業者等検査マニュアル」

次に、「金融商品取引業者等検査マニュアル」¹⁸⁾（以下、「マニュアル」とする）を確認しよう。マニュアルⅡ「確認項目」-2-2「業務編・第一種金融商品取引業者」-1「営業姿勢等」-(1)「適合性の原則」においては、「① 営業員の顧客に対する投資勧誘行為は、顧客の属性や投資目的等に配慮するなど投資者保護の観点から適切なものとなっているか」、「② 顧客の投資意向及び投資経験等の顧客属性について、顧客カード等による適切な管理が行われているか。また、顧客の投資目的及び投資意向について、その変化を把握し、その内容につき顧客の確認が得られた場合には適時に顧客カード等の登録内容の変更を行い、顧客と変更内容を共有するなど、顧客属性等に即した適切な勧誘に努めているか」、「③ 顧客の投資意向や資金性格に合わない商品を勧誘していないか」があげられている。これらについても、勧誘の適正化が意図された内容となっている。

しかし、マニュアルは、次いで、8「電子金融商品取引業務」-(1)「顧客管理」において、「① 口座開設の審査基準が適切か。また、審査は適切に行われている

18) 証券取引等監視委員会「金融商品取引業者等検査マニュアル」(2015)（全文は、金融庁 HP 〈<http://www.fsa.go.jp/sesc/kensa/manual/kinyusyuhin.pdf>〉において閲覧できる）。

か」、…「④顧客カード等の整備により、顧客の職業、投資経験、知識及び資産状況等の顧客の属性を適切に把握しているか。顧客属性に関する必要な情報を十分把握しないまま口座開設を認めていることはないか。顧客属性の異動状況を把握し、最新のデータを管理しているか」があげられている。これらは、勧誘の適正化ではなく、取引開始の適正化が意図されている。具体的には、顧客属性の調査・把握をなし、適切に設定された口座開設の審査基準に照らして、適切に審査を行うことである。従って、マニュアルにおいては、勧誘の適正化とは別に、取引開始の適正化が意図されている。次に、業界自主規制機関に視点を転じよう。

第三節 業界自主規制機関の動向

I 日本証券業協会「協会の投資勧誘・顧客管理等に関する規則」

まず、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」¹⁹⁾（以下、「規則」とする）から確認をしよう。まず、規則5条は、投資目的、資産の状況、投資経験の有無、取引の種類等を記載した顧客カードの整備を求めており、その対象となる顧客は、「有価証券の売買その他の取引等を行う顧客」である。次いで、5条の2は、一定の金融商品について、勧誘開始基準を策定し、当該基準に適合しない顧客に対する勧誘を禁止している。その上で、6条は、信用取引、新株予約権証券の売買その他の取引、有価証券関連デリバティブ取引等、特定店頭デリバティブ取引等、店頭取扱有価証券の売買その他の取引、その他協会員において必要と認められる取引につき、顧客の投資経験、預かり資産等の事項について取引開始基準を定め、基準に該当する顧客との間で取引等の契約を締結しなければならないと定めている。このように、規則は、顧客属性の把握を求め、勧誘規制を置くのみならず、取引開始規制を置いている。ただし、基準に該当しない顧客との間で取引を行ってはならない、とは規定していない点において、勧誘規制における規定（「当該基準に適合した者でなければ、当該販売の勧誘を行ってはならない（規則5条の2）」）とは異なる。しかし勧誘の適正化を意図した規定とは異質な、取引開始の適正化を意図した規定を置いていることは明らかで

19) 日本証券業協会「協会の投資勧誘・顧客管理等に関する規則」（2011）（全文は、同協会 HP 〈<http://www.jsda.or.jp/katsudou/kisoku/files/a032.pdf>〉において閲覧できる）。

ある。

II 日本証券業協会「インターネット取引において留意すべき事項について」

さらに、日本証券業協会は、平成 17 年に「インターネット取引において留意すべき事項について（ガイドライン）」²⁰⁾（以下、「ガイドライン」とする）を改定している。ガイドラインはまず、Ⅲ「具体的な留意事項」-1「一般的な事項」-1「インターネット取引の業務を開始するに当たって」において、「インターネット取引においても通常の取引の場合と同様に、顧客カードを整備する等の方法により、顧客の投資経験、知識、資産状況等の属性を適切に把握する体制が求められる」としており、適切な投資者属性調査を求めている。また、ガイドラインは、続けて、「インターネット取引に係る口座開設の際に、顧客が顧客カード記載事項等の必要な情報を提供しない場合には、口座開設手続を中断する等の措置を取ることとも考えられる」として、投資者が投資者属性調査に協力をしない場合には、取引拒絶が考えられるとしている。

また、ガイドラインは、Ⅲ-3「顧客に対する情報の提供及び取引の手続きに係る事項」-5「口座開設基準」において、「インターネット取引において取り扱う証券・取引については、各社において、自社の実務上の観点のみならず、インターネット取引の対象となる顧客層との適合性及び重要事項に係る情報提供の観点から、取り扱う範囲を決定する必要がある」、「一般的にリスクが高いと考えられる証券・取引及びその仕組みが複雑であると考えられる証券・取引を取り扱おうとする場合には、当該証券・取引を開始するに当り、適合性の原則・重要事項に係る情報提供について配慮し、取引開始基準及び取引に当たっての手続等を定める必要がある」とする。具体的には、「口座開設基準を設けている場合には、その旨及び基準に適合しない場合には口座を開設することができない旨を口座開設申込書類等により顧客に知らしめる必要がある。また、信用取引等の取引開始基準を設けている証券・取引を取扱う場合には、取引開始基準を設けている旨及び基準に適合しない場合には取引することができない旨を当該取引の口座申込書類等に

20) 日本証券業協会「インターネット取引で留意すべき事項について（ガイドライン）」（2005）（全文は、同協会 HP 〈<http://www.jsda.or.jp/shiryu/houkokusyo/h20/files/guidline.pdf>〉において閲覧できる）。

より顧客に知らしめる必要がある」としており、取引開始基準を設けている場合において、ある投資者が基準を満たしていない場合には、「取引をすることができない」ことを前提としている。この自主規制上の要請は、取引開始の適正化を意図した規制であるといえる。

さらにガイドラインは、Ⅲ-1-3「取引にかかる基準」において、「過度に投機的な取引の抑制及び取引・決済の安全性の確保の観点から、各社の社内規程又は約款等において、取引に係る基準を定める必要がある。また、取引を開始する前に、取引に係る基準を顧客に知らしめる必要がある」として、具体的には、「1日当たりの取引限度金額の設定」、「1日当たりの取引件数、取引数量の制限」を挙げている。これは、口座開設基準を満たした者からの注文であっても、当該注文の受託を拒否すべき場合があることを示唆するものであり、勧誘の適正化とも、取引開始の適正化とも異質な、受託の適正化のための規制の萌芽を見出すことができる。

第四節 小括

本章の検討を通じて、以下が明らかとなった。まず、行政規制においては、勧誘の適正化のための規制とは異なる、取引開始の適正化を図る規制が存在する。具体的には、取引開始の適切な基準、適切な審査が求められており、適切な顧客属性（職業、知識、経験、資産状態）の把握をなさずに取引開始をなすことが規制されていた。また、業界自主規制においても、一定の高リスク商品又は取引の仕組みが複雑な商品については、取引開始基準を定めることが求められており、かつ、ある投資者が取引開始基準を満たさない場合には、取引をすることができないことが、自主規制の上で前提とされていた。このことを、本稿の分析の視角に即して理解するならば、今日の行政規制及び業界自主規制には、勧誘規制法理としての適合性原則とは異質な、取引開始規制法理としての適合性原則が存在するといえる。さらに、業界自主規制においては、その具体的規制内容は必ずしも明らかではないものの、勧誘の規制とも、取引開始の規制とも異質な、注文の受託の適正化を意図したものと思われる規制の萌芽が確認できた。このことを、本稿の分析の視角に即して理解するならば、今日の業界自主規制には、勧誘規制法理としての適合性原則とも、また、取引開始規制法理としての適合性原則とも性質を異にする、受託規制法理としての適合性原則の萌芽が存在するといえる。

かかる行政規制及び業界自主規制上の取引開始規制法理としての適合性原則や、業界自主規制にその萌芽が認められる受託規制法理としての適合性原則に対する違反が、不法行為法上の違法を基礎づける余地があるとするならば、勧誘行為を介在させないネット証券会社が、広義の適合性原則を踏まえた説明義務を履行したとしても、取引開始を認めたことが、あるいは注文を受託したことが、不法行為法上違法と評価される余地があり、当該投資に内在するリスクを投資者に完全に移転できない場合があることになろう。

では、この問題に下級審判例はどのような理解を示しているのであろうか。以上を踏まえ、次章において、下級審判例に視点を転じよう。

第二章 下級審判例の動向

第一節 はじめに

本章では、筆者が接することができたネット証券会社をめぐる狭義の適合性原則違反の有無が問題となった下級審判例を網羅的に取り上げる。

以下で取り上げる判例は、32件である。各事案は、狭義の適合性原則違反以外にも、様々な主張がなされているが、本稿では、狭義の適合性原則それ自体、あるいは、狭義の適合性原則の内容と重なる主張と、それに対する裁判所の判断についてのみ、検討を行う。次節において、前章の検討結果を踏まえて本稿の分析の視角を再度明らかにしたい。

第二節 分析の視角

平成17年判決は、適合性原則から著しく逸脱した取引の「勧誘」が、不法行為法上の違法性を基礎づける場合があることを明らかにしている。本稿では、平成17年判決が述べる適合性原則を、「勧誘規制法理としての適合性原則」と定義した。本稿の関心事は、かかる勧誘規制法理とは異質な法理に依拠する適合性原則が存在するか否かにある。具体的には以下の通りである。

対面証券会社の営業活動としての「勧誘」を介在させることを通常は行わないネット証券会社に対して、適合性原則の射程が及びうるとするならば、三つの異なる可能性を見出すことができた。

まず、平成17年判決の「勧誘」概念を拡張させ、ネット証券会社の商品や

サービスのウェブ広告や E-mail などでの宣伝を「勧誘類似行為」と把握して、勧誘規制法理としての適合性原則の射程を及ぼすことが考えられる。ただ、ここでの問題の本質は、勧誘規制法理としての適合性原則における「勧誘」概念の理解にあり、勧誘規制法理としての適合性原則とは異質な法理が問題となっているわけではない。それゆえ、本稿では、勧誘類似行為に対して適用される適合性原則についても、本来的な勧誘規制とは一応区別しつつも、勧誘規制法理としての適合性原則の一場面（あるいは拡張現象）と定義した。

次に、勧誘を規制する法理としての適合性原則とは異なる適合性原則を観念することも可能である。それは、行政規制及び業界自主規制においてその存在が確認できたように、取引開始の適正化を意図し、取引開始規制を行うための適合性原則である。本稿では、これを、取引開始規制法理としての適合性原則と定義した。

最後に、勧誘規制法理としての適合性原則とも、取引開始規制法理としての適合性原則とも異なる適合性原則を観念することも可能である。それは、業界自主規制においてその萌芽が確認できたように、取引開始適合性が認められる投資者の主体的投資判断であっても、当該注文の受託の適正化を意図し、ある一定の極端な注文は受託してはならないことを命じる、受託規制を行うための適合性原則である。本稿では、これを、受託規制法理としての適合性原則と定義した。

かかる分析の視角に基づき、以下では、我が国の下級審判例において、①商品やサービス案内などを、勧誘類似の行為と評価し、勧誘規制法としての適合性原則の適用を認めたものがあるか、その際、本来的「勧誘」は介在していないという事情が、義務内容にいかなる影響を与えるのか、それとも、義務内容に影響は与えないのか、そして、②勧誘規制法理とは異質な、取引開始規制法理や受託規制法理としての適合性原則が認められているか、認められているとして、いかなる義務内容であるのかを検討する。

なお、以下の判例では、事案によって、投資者に生じた損失であり、多くの事案においては、証券会社が立替払いをした金銭につき、差損金、欠損金、立替金など、異なる名称で呼ばれているが、簡略化のため、本稿では、これを差損金で統一する。

本稿の分析の視角との関係上、大幅に紙面を割くことになるが、以下では、各事案における、①投資者属性（いかなる投資者が問題となったのか）、②投資者属

性調査（いかなる顧客属性調査が行われ、いかなる申告を投資者はなしたのか）、③ 金融商品の種類（いかなる種類の金融商品で、当該投資仲介者はいかなる取引条件を定めていたのか）、④ 損失発生の経緯（③における取引条件が適切に機能したのか否か）、⑤ 投資者の主張（いかなる法理の適合性原則を主張し、いかなる義務内容を主張したのか）、⑥ 判旨の順に明らかにし、その上で、⑦ 検討（当該判例が、いかなる法理の適合性原則を論じ、いかなる義務内容を課したのか、の検討）を加えていきたい。

第三節 下級審判例の動向

本稿で検討する下級審判例は 31 件、加えて、上告不受理とした最高裁決定が 1 件あるが、この決定は、上告受理申立理由に接することができなかつたため、上告不受理となったことを紹介するにとどめる。検討判例は以下の通りである。

1. 東京地判平成 19 年 6 月 7 日裁判例集未掲載	16
2. 東京地判平成 21 年 1 月 16 日裁判例集未掲載	19
3. 東京地判平成 21 年 1 月 16 日裁判例集未掲載	22
4. 東京地判平成 21 年 1 月 23 日裁判例集未掲載	25
5. 東京地判平成 21 年 2 月 5 日判時 2051 号 90 頁	29
6. 東京地判平成 21 年 2 月 20 日裁判例集未掲載	31
7. 東京地判平成 21 年 3 月 25 日裁判例集未掲載	34
8. 東京地判平成 21 年 3 月 27 日裁判例集未掲載	36
9. 東京地判平成 21 年 5 月 14 日判時 2050 号 114 頁	40
10. 東京地判平成 21 年 6 月 4 日裁判例集未掲載	43
11. 東京地判平成 21 年 7 月 29 日裁判例集未掲載	46
12. 東京地判平成 21 年 8 月 26 日裁判例集未掲載	49
13. 東京地判平成 21 年 12 月 24 日判タ 1320 号 145 頁	52
14. 和歌山地判平成 23 年 2 月 9 日金法 1937 号 133 頁	55
15. 大阪高判平成 23 年 9 月 8 日金法 1937 号 124 頁	59
16. 東京地判平成 24 年 1 月 27 日判タ 1395 号 212 頁	63
17. 最決平成 24 年 5 月 8 日裁判例集未掲載	65
18. 東京地判平成 24 年 8 月 23 日裁判例集未掲載	65
19. 神戸地判平成 24 年 12 月 17 日裁判例集未掲載	68

20. 東京地判平成 25 年 1 月 29 日裁判例集未掲載	72
21. 長崎地判平成 25 年 2 月 26 日裁判例集未掲載	75
22. 東京地判平成 25 年 3 月 29 日裁判例集未掲載	78
23. 大阪高判平成 25 年 6 月 19 日裁判例集未掲載	81
24. 東京地判平成 25 年 6 月 25 日裁判例集未掲載	82
25. 東京地判平成 25 年 10 月 31 日裁判例集未掲載	84
26. 福岡地判平成 25 年 12 月 11 日裁判例集未掲載	87
27. 東京地判平成 26 年 2 月 27 日裁判例集未掲載	91
28. 東京地判平成 26 年 3 月 16 日裁判例集未掲載	96
29. 東京地判平成 27 年 12 月 11 日裁判例集未掲載	99
30. 東京地判平成 28 年 4 月 14 日裁判例集未掲載	104
31. 東京地判平成 28 年 9 月 1 日裁判例集未掲載	107
32. 東京地判平成 28 年 9 月 16 日裁判例集未掲載	110

以下、順に検討を加え、各判例の検討結果を踏まえ、115 頁以降において、章を変えて、我が国の下級審判例の現状を検討したい。

1. 東京地判平成 19 年 6 月 7 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者の詳細は不明である。

【顧客属性調査】

口座開設時に、いかなる顧客属性調査が行われたのかは定かではない。被告の主張によれば、「被告が証券取引を始めるにあたって原告に提出した口座設定申込書には、被告の金融資産は 1000 万円ないし 2000 万円である旨記載されている」とあり、何らかの顧客属性調査が行われたことがうかがえる。

【投資取引の種類】

株式の信用取引（買い）である。原告証券会社における取引条件は、最低維持証拠金率は 20% で、これを割り込んだ日の翌営業日の正午までに、20% を回復するように追証を差し入れなければならず、追証を差し入れなければ、強制決済

をすることができ、差損金が生じた場合、これを強制決済の日から 4 営業日以内に入金しなければならず、これがなされなければ、委託証拠金や代用有価証券等の売却代金を充当できる、というものであった。

【損失発生の原因】

平成 17 年 12 月に、投資者は L 株及び LA 株を信用取引で購入したが、平成 18 年 1 月 16 日以降相場が急落した。同月 18 日に追証が発生したが、投資者が追証を差し入れなかったため、20 日に原告が強制決済に着手した。しかし、相場の急落により売買がなかなか成立せず、同 25 日になってすべての反対売買が成立した。最終的に、約 1063 万円の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金の支払いを被告に請求したところ、被告は、原告の適合性原則違反等により生じた差損金を原告が請求することは到底許されない、などと主張し争った。適合性原則違反等に関する被告の主張は以下の通りである。

「証券会社は、投資勧誘に際して、投資者の投資目的、財産状態及び投資経験等に鑑みて不適当な証券取引をしてはならない（適合性原則）。オンライントレードシステムにおいては、いわゆる『勧誘行為』はないが、適合性原則は、単なる『勧誘』の問題ではなく、顧客が取引を開始するに当たって、証券会社が顧客の投資目的や財産状態につき積極的な調査を行うことの要請をも含むものである。原告が被告に対して行った顧客の調査はざさんであるとしか言いようがない不十分なもので、証券会社に課された義務を怠っているものである。」

「被告が証券取引を始めるにあたって原告に提出した口座設定申込書には、被告の金融資産は 1000 万円ないし 2000 万円である旨記載されているのであるから、委託証拠金が 2000 万円を超えた…時点で、原告には適合性原則違反…が認められる。」

「適合性原則は…投資者が不相応な取引を行うことにより不測の損害を被ることを予防する『投資者保護』というその趣旨に照らせば、…『勧誘』の問題にとどまらず、顧客が取引を開始するにあたって、証券会社が顧客の投資目的や財産状態につき、積極的な調査を行うことの要請を当然に含むというべきであり、…

原告には、顧客が顧客の財産状況、投資経験及び投資目的からみて不適當に過大な注文を求めてきたときにはこれをやめるよう助言・警告する義務が認められる。」

「…原告は、…何らの措置もとらないまま被告に取引を続行させているのであり、…原告には適合性原則違反…がある。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。適合性原則違反等については、以下のように述べ、否定している。

「本件は、オンライントレードシステムによる信用取引であって、原告への信用取引口座の開設、その後の取引のいずれにおいても、原告から被告に対して勧誘がなされたことはなく、いずれも、被告の判断によって信用取引が開始され、個別の取引がなされたものであって、いわゆる適合性原則違反について論じることではできない。被告は、適合性原則違反のもつ『投資者保護』の趣旨…に照らせば、『勧誘』する場合に留まらず、顧客が取引を求めてきたときにも、積極的に調査を行い、過大な注文を求めてきたときにはこれをやめるように助言・警告する義務があ…る旨主張するが、一般論として、証券会社がそのような義務を負うとは解されないし、本件の事情に照らしても、原告にそのような義務違反があるとは認められない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、受託規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、取引開始時の投資目的及び財産状態の積極的調査と、当該投資者属性に照らして過大な注文がなされた場合の助言及び警告が求められると主張している。

これに対して、本判決は、適合性原則に、投資勧誘規制法理としての意義のみを見出し、勧誘がない場合には適合性原則違反を論じることではできない、と述べ、

21) これは、被告の適合性原則違反の主張に対する、原告の以下の反論を受け入れたものと思われる。

「適合性原則は、証券会社に対し、顧客に不適正な投資勧誘を行うことのないよう要す

被告が主張する受託規制法理としての適合性原則につき、その存在自体を一般論として否定し、本件の事情に照らしても、義務違反はない、としている。

2. 東京地判平成 21 年 1 月 16 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者 1 はメーカー勤務で取引未経験であった。被告投資者 2 は、会社勤務後、OA 機器関係の個人商店を営む者で取引未経験であった。被告投資者 3 は、会社勤務を経てフリーのシステムエンジニアとして稼働する者であり、取引未経験であった。被告投資者 4 は、会社勤務後、腎機能障害 1 級の認定を受け、当時アルバイトに従事している者であり、取引未経験であった。

なお、本件において実際に投資取引を行ったのは、被告らに依頼して口座を開設させ、その口座の提供を受けた者（以下、「口座使用者」とする）であり、被告らではない。

【投資者属性調査】

被告 1 は、原告証券会社に対する証券総合取引申込書において、投資経験を「株式投資 3 年」、「信用取引 3 年」、「貯蓄型投資信託 5 年」、金融資産を「3000 万円～5000 万円」、資金の性格を「余裕資金」にチェックしたが、これは他者の指示による虚偽の申告であった。また、原告による電話によるヒアリングにおいても、信用取引経験 2 年、現物取引経験 3 年等と、あらかじめ他者に指示を受けていた虚偽の申告をなした。

被告 2 は、原告に対する証券総合取引申込書に個人情報のみを記載し、自ら投資経験や金融資産等を記入していないが、後の原告による電話でのヒアリングにおいて、信用取引 6 ヶ月、現物取引 3 ヶ月等と、あらかじめ他者に指示を受けていた虚偽の申告をなした。

被告 3 は、被告 2 同様の対応を原告に対する証券総合取引申込書においてなし、後の原告による電話でのヒアリングにおいて、信用取引経験 1 年、現物取引経験

、請する原則であるが、オンライントレードシステムを利用する顧客は、証券会社から投資勧誘を受けることはなく、すべて顧客自身の判断と責任において信用取引を行っているから、適合性原則など全く問題とならない。」

2年等と、あらかじめ他者に指示を受けていた虚偽の申告をなした。

被告4は、原告に対する証券総合取引申込書において、投資経験を、「株式投資5年」、「信用取引3年」、金融資産を、「1000万円～2000万円」、資金の性格を、「余裕資金」とチェックしたが、これらは、他者の指示を受けて記載した虚偽の内容であった。また、後の原告による電話でのヒアリングにおいて、信用取引経験5年、現物取引経験6年等と、あらかじめ他者に指示を受けていた虚偽の申告をなした。

【金融商品の種類】

信用取引（買い）である。原告における取引条件の詳細は不明である。

【損失発生の原因】

〇株を含む信用買いの結果、平成19年5月15日又は16日に被告4名にそれぞれ追証が生じたが、差入れられなかったために、強制決済がなされ、最終的に、被告1につき、約2億1702万円、被告2につき、約6979万円、被告3につき、9407万円、被告4につき、約1億6127万円の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金と遅延損害金を請求したところ、被告らは、原告には、取引適合性確認義務等の違反があるとして、過失相殺等の主張をなして争った。また、各取引委託が被告らの資産に照らして明らかに過大であるとし、明らかに過大である部分についての公序良俗違反による無効等²²⁾の主張もなしている。取引適合性確認義務違反についての被告らの主張は次の通りである。

22) 公序良俗違反の主張は、受托規制法理としての適合性原則に関連するため、被告らの以下の主張内容を検討対象に加える。

「原告には、信用取引を行おうとしている顧客の資力又は信用等を調査し、その者の支払能力を超えると認められる額の信用取引をしてはならないという義務があったところ、この信用調査を怠り、顧客が自己の資力によっては支払うことができない損失を被ったときは、その損失に関し、追証や清算を求めることは、信義に反し許されない。また、当該顧客の収入、資産から判断して、投機的取引に充てることができる金額を超えた部分については、公序良俗に反する無効な取引というべきである。」

「原告には、…申込者の職業、収入、資産、投資経験、取引に対する知識等について信用取引等を行うのに適合するか否かについて十分な調査を行い、申込者との面談、証券取引の内容の理解の確認、これまでの取引経験の確認、財産状況の確認などをする義務があった。そして、原告には、取引開始後においても、通常取引から逸脱し、又は不合理といえるような取引が発生したときは、顧客に対し再度確認を求め…る義務があった。」

【判旨】 請求認容

本判決は被告らの主張を全て退け、原告の請求を認容した。取引適合性確認義務違反の存否につき、本判決は言及をしていないが、過失相殺の主張につき、本件における請求は契約上の債務の履行であり、債務不履行の際の賠償額に関する過失相殺の規定の問題場面ではないとしつつ、次のように述べている。²³⁾

「仮に、…同条を類推適用する余地があるとしても、過失相殺は、損害賠償制度を支配する公平の原則と債権関係を支配する信義則に基づくものである。しかるに、被告らが本件各口座において行われた取引により発生した差損金を負担することとなったのは、…虚偽の申告をするなどして原告を欺罔し、本件各口座を自己名義で開設し、B（筆者注：口座使用者）をして本件各口座を利用した取引をさせた結果であり、客観的にみれば、被告らは、Bの相場操縦行為の加担者であるから、自ら不正行為に加担した被告らが、原告との関係において、原告の義務違反を主張して過失相殺を求めることは、過失相殺の制度趣旨に反し、許されない。」

23) なお、公序良俗違反、信義則違反については、本判決は次のように述べ、被告らの主張を退けている。

「被告らは、…自己以外の第三者によって実際の取引をさせる意図を秘し、信用取引の経験、保有する金融資産等について虚偽の申告をした上、原告を欺罔し、本件各口座の開設を承諾させ、B（筆者注：口座使用者）による相場操縦行為を可能にしたものである。このような事案において、原告が被告らに対し本件各口座における取引により発生した損金等について約定に従って支払を求めることが信義に反するということではできないし、公序良俗に反するということもできない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理及び受託規制法理としての適合性原則である。前者の義務内容として、面談をなして顧客属性を確認することが求められると主張している。また、後者の義務内容として、通常取引から逸脱し、又は不合理である取引が発生した際の確認が求められると主張している。加えて、公序良俗違反の主張において、当該投資者にとって投機的取引に充てることができる金額を超えた取引の注文につき受託をしてはならないことを義務内容とする、受託規制法理としての適合性原則の主張をしている。

これに対して本判決は、公平の原則と信義則の観点から、虚偽の申告をし、原告を欺罔し、口座使用者の不正行為に加担した被告らが、原告との関係において原告の義務違反を主張することは、過失相殺の制度趣旨に反して許されない、と述べている。²⁴⁾ また、公序良俗違反についても、同様の趣旨から、主張を退けている。

従って、本判決は、少なくとも、一般論として、取引開始規制法理及び受託規制法理としての適合性原則の存在そのものを否定するものではない。

3. 東京地判平成 21 年 1 月 16 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

本件における投資者は「2」における被告 2 であり、「2」と同種の事案である。

【投資者属性調査】

被告は、資産「5000 万円～1 億円」、不動産「約 2000 万円」、年収「約 650 万円」、投資経験「現物 3 年未満」、「信用 3 年未満」と記載された取引口座開設申

24) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。「信用取引口座開設の申込みを受けた際には、電話で直接被告らに連絡をとり、…口座開設の可否を判断するために証券総合取引申込書に記載された被告らの取引経験や資金力などの属性等について確認するとともに、電話でヒアリングを実施し…た。」
「被告らは、…原告に対し、自らに株式の信用取引の経験があることや、余裕資金として相当の金融資産を保有していることなどを自ら申告し、その後の原告による電話でのヒアリングに対しても問題なく返答していた。したがって、原告は、…何の過失もない。」

込書に、内容を確認することなく署名した。さらに、後の原告証券会社による電話でのヒアリングにおいても、あらかじめ用意されていたメモに基づき、信用取引経験 1 年 4 ヶ月、金融資産 5000 万円と虚偽の回答をした。

【金融商品の種類】

信用取引（買い）である。原告の取引条件の詳細は不明であるが、最低委託証拠金維持率は 20% であり、これを割って、追証を期日（恐らく、翌営業日）までに差し入れなければ、その後（恐らく、追証の期日の翌営業日）強制決済をすることができ、差損金に委託証拠金や代用有価証券等の売却代金を充当できる、というものであったと思われる。

【損失発生の経緯】

〇株の買い建て等に伴い、平成 19 年、5 月 15 日に追証が生じたが、翌 16 日までに追証がなされなかったため、翌 17 日から強制決済がなされた。強制決済や代用有価証券等の売却が終了したのは同 25 日であり、結局、約 3 億 3573 万円の未払い差損金が残った。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金のうち 3500 万円及び商事法定利息の支払いを求めたところ、被告は、原告には、取引適合性確認義務違反があるとして、口座開設契約の心裡留保又はその類推適用による無効や、過剰貸し付けを理由とする過剰部分の公序良俗違反による無効²⁵⁾を主張するなどして争った。取引適合性確認義務につい

25) 公序良俗違反の主張は、受託規制法理としての適合性原則に関わるため、以下の被告の主張を検討対象とする。

「証券会社には、誠実義務及び委任契約における受任者の善管注意義務として、顧客の支払能力を著しく超える過剰的与信を防止するため、与信を受ける者の属性、財産、収支、取引の目的等与信に対する支払能力を十分に調査して確認し、その能力を欠いている場合や、不十分な場合には新たな与信を行わないという法的義務がある。そして、この義務に違反して顧客に対し返済不能な信用供与をし、顧客を返済不能に陥れるような与信をした結果、損失を受けたときは、証券会社は、その損失に関し、追証や清算を求めることは信義に反し許されないと解すべきであり、この場合には、当該顧客の収入、資産から判断して、投機的取引にあてることができる金額を超えた部分については、公

ての被告の主張は以下の通りである。

「原告には、証券会社として、投資家保護の観点から、顧客に対し、口座開設の際、…顧客に関する情報を収集し、その取引適合性を確認する義務があった。そして、仮に、原告が、…口座開設の際、被告に対し、十分な質問をして被告の証券取引に関する知識等の確認をし…ておれば、被告には、自ら権利行使したり義務を負担するだけの意思も知識もなく、B（筆者注：口座使用者）の指示によって口座開設をしているにすぎないことを知り得たはずである。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。被告による虚偽の申告を本判決は問題視しており、その虚偽の申告との関係で被告の展開する原告の義務違反の主張を排除している。例えば、心裡留保については、以下のように否定している。²⁶⁾

「原告に…取引適合性確認義務があるとしても、これらの義務は、欺罔行為を行って信用取引口座開設を申し込んだ者を保護するためのものではない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、「十分に質問をすること」が求められると主張している。また、公序良俗違反の主張においては、顧客属性に照らした支払い能力の十分な調査をし、投機的取引にあてることができる金額を超えた与信をしてはならないことを義務内容とする受託規制法理としての適合性原則違反を主張している。

ㄨ 序良俗に反する無効な取引であると解するべきである。原告は、被告の資力ないし支払能力について十分な調査をすることなく、被告名義で取引が継続されることを放置して過剰な与信をしたものであるから、本件取引に係る契約は、民法第90条により公序良俗違反として無効である。」

26) なお、公序良俗違反の主張についても、以下のように述べ、被告の主張を退けている。「原告が被告に対し本件口座を（ママ）開設を認め、本件取引を継続させたのは、被告による原告に対する取引経験、資力及び取引内容に関する欺罔行為があったからである。したがって、本件において、被告が主張するような理由で、本件取引に係る契約が公序良俗違反により無効になると解することはできない。」

これに対して本判決は、「取引適合性確認義務があるとしても」との留保の上であるが、欺罔行為を行って口座開設を申し込んだ者を保護するものではない、と述べるにとどまる²⁷⁾。また、公序良俗違反の主張についても、同様の理由から退けている。

本判決は、「仮に」との留保を付しているため、取引開始規制法理としての適合性原則の存在を明確に認めたわけではない。しかし、勧誘規制法理とは別の性質を持つ適合性原則はないと正面から断じていない²⁸⁾。また、受託規制法理としての適合性原則の存在も一般には否定していない。

4. 東京地判平成 21 年 1 月 23 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、「2」における被告 3 であり、「2」と同種の事案である。

【投資者属性調査】

原告証券会社に対する口座開設申請時に、生年月日、勤務先に関する情報（名称・役職名・電話・事業内容）等が入力されたほか、投資期間「中期」、投資方針「中期的に売買益追求する」、金融資産「5000 万円～1 億円」、年収「約 2500 万円」、投資経験「現物 3 年未満」、「信用 3 年未満」、口座開設動機「HP」と入力された（しかし、入力したのは投資者ではない。ただし、入力があったことにつき投資者の了解があったと推認されている）。

27) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。

「インターネット取引は、証券会社と被告との間で取り決めたルールにしたがって、被告が自らの判断ですべての取引を完結する仕組みとなっている。したがって、原告が被告の資力等について十分な調査をしないと、被告の名で取引が継続されることを放置して過剰な与信をしたという被告の主張は理由がない。」

「被告の職業又は職種の欄は、フリーター、アルバイトから自営（OA 機器販売、保険代理店）に訂正されており、このことは、原告が被告に対し電話で確認をしていることを示しているから、原告に過失は認められない。」

28) 被告が公序良俗違反において主張する受託規制法理としての適合性原則については、欺罔行為を理由に同原則違反を否定していることになる。投資者からの欺罔行為がなかった場合、同原則の存在が認められるか、認められるとして、いかなる義務水準が問題となるかが本件事案から離れたならば、別途問われる。

また、信用取引口座の開設申込みの際にも、現物取引経験「1年」、信用取引経験「1年」、金融資産「10000万円」、年収「3000万円」、職業又は業種「非上場会社役員」、役職「取締役」、と入力された（入力したのは投資者ではないが、原告から電話確認があった場合には、別の証券会社で信用取引の経験がある旨の回答をするようになどと指示されていた）。

【投資取引の種類】

信用取引（買い）である。原告における取引条件は、委託保証金最低維持率は20%、維持率を割った場合には、その翌営業日正午までに20%を回復するように追証を差し入れなければならず、これをなさなかった場合、原告は、強制決済ができ、差損金が生じた場合、委託証拠金や代用有価証券の売却代金等を差損金に充当できる、というものであった。

【損失発生の原因】

口座使用者は主として〇株の信用買いを行っていたところ、平成19年5月14日以降、連日のストップ安となった。同月15日、追証が発生したが、入金がなかったため、同月22日以降、未決済建玉の反対決済及び代用有価証券の〇株の売り注文を出した。その結果、約2億5521万円の差損金が生じ、約2億3051万円が未清算となった。

【投資者の主張】

原告が、上述の差損金の一部として2500万円とその遅延損害金を求めたところ、被告は、原告の取引適合性確認義務違反による過失相殺の主張や、過失過剰貸し付けを理由とし、過剰部分²⁹⁾について公序良俗違反による無効を主張するな

29) 被告の公序良俗違反の主張は、受託規制法理としての適合性原則違反に関連するため、以下の主張内容を検討対象とする。

「証券会社が信用取引を行う際にも、信用取引を行おうとしている顧客の資力又は信用等を調査し、その者の支払能力を超えると認められる額の信用取引をしてはならないと解するべきである。」

「そして、証券会社が、信用取引を行う際に、上記調査を怠り、顧客が、自己の資力をもってしては支払うことのできない損失を被った場合に、証券会社が、その損失に関

どして争った。取引適合性確認義務違反についての被告の主張は以下の通りである。

「原告は、自社に適切な基準を設けた上で、顧客の知識、経験、投資目的及び財産状態等の情報を収集して当該顧客が当該取引に相応しいかどうかを判断し、相応しくないと考えられる場合には取引をさせない義務を負う。」

「具体的には、原告は、顧客から確定申告書、決算書、所得証明書等を徴求して申込書に記載されている内容が真実であるかをチェックする義務がある。」

「原告による顧客情報の収集は、申込者が所定の記載欄にチェックするという極めて簡易な方法によるものであり、そのチェック事項についての裏付け調査は全く行われていないか、行われたとしても極めて不十分である。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。取引適合性確認義務違反については、次のように述べて義務違反を否定している。³⁰⁾

「一般に、適合性原則とは、業者が、顧客に、取引を勧誘するに当たっては、それが顧客の意向と実情に適合するように努力すべきであり、少なくとも、顧客の意向と実情に適合しない取引を勧めないようにすべきであるとの原則である。」

「…この点、本件取引は、オンライントレードであって、本件取引口座の開設について、原告から被告側に対して勧誘がなされたことはないから、そもそも適

、し、追証や清算を求めることは、信義に反し許されないと解するべきであり、そもそも、上記調査を怠り、顧客が自己の資力を超えてなした信用取引により、損失を被った場合、当該顧客の収入、資産から判断して、投機的取引にあてることのできる金額を超えた部分については、公序良俗に反する無効な取引であると解するべきである（民法 90 条）。」
「本件取引は、被告の資力に照らして、明らかに過大な取引であり、実質的には原告の過剰貸付けに等しいものであるから、明らかに過大である部分については、公序良俗に違反し、無効である。」

30) なお、公序良俗違反については、本判決は、次のように被告の主張を退けている。

「被告は、本件取引が明らかに過大である旨主張するが、被告が申告した資産等の内容に照らして、明らかに過大であるとまではいえない。なお、原告は毎月末日に、それまでの取引内容や毎月末日時点の口座の残高を始めて、これをインターネット上で顧客に知らせ、顧客をして、間違いのないことを確認・同意させ、顧客が一定期間内に、確認同意をしない場合には、新規の信用取引は認めないなどの顧客保護措置を講じており、かかる点からも、本件取引が公序良俗に反するとはいえない。」

合性原則違反を論じる前提を欠くものである。」

「被告は、原告においてインターネットを通じて申告のあった顧客情報の真偽を調査すべきである旨主張するが、前記のとおり、証券会社に過度の注意義務を課することは、顧客の利便性を奪うことにもつながるものであるし、顧客が虚偽の申告をした場合にまで、証券会社の義務違反を問うことは、相当とはいえない。」

【検討】

本件において被告の主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、申告内容の裏付けの調査を行うことが求められると主張している。また、公序良俗違反においては、投資者の資力を調査し、投機的取引にあてることができる金額を超えた与信を行ってはならないことを義務内容とする、受託規制法理としての適合性原則違反の主張をしている。

これに対して本判決は、被告が主張する、勧誘規制法理とは別の、取引開始規制法理としての適合性原則につき、「勧誘」がなされていないため、「そもそも適合性原則を論じる前提を欠く」と判示している。それゆえ、本判決は、勧誘規制法理としての適合性原則以外の、別の法理に依拠する適合性原則の存在を否定するものであると理解することができる。³¹⁾

なお、本判決は、顧客の申告につき過度の調査義務を課すことは、相当ではないと述べる。しかし、そもそも適合性原則違反を論じる前提を欠く場合には、顧客属性調査の適切性も問題とはならないはずである。勧誘があり、適合性原則違反の有無が問題となる際にはじめて、顧客属性の把握が適切であったかが問題となるためである。また、公序良俗違反の主張において示されている受託規制法理としての適合性原則違反については、取引の明らかな過大性を否定しており、過

31) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。「本件において、被告自身が自らオンライントレードを選択し、実行したのである。本件口座開設契約及び本件取引は、対面取引によるものではなく、原告には、被告の主張する注意義務はない。」

「原告は、…被告から申告のあった内容で取引適合性の確認もしている。原告には、顧客から確定申告、決算書、所得証明を徴求して、申込書記載内容の真实性をチェックする義務などない。」

剰与信をなしてはならない義務一般を否定していない。これらの点において、本判決の位置づけは、不鮮明なものとなっている。³²⁾

5. 東京地判平成 21 年 2 月 5 日判時 2051 号 90 頁³³⁾

【投資者属性】

被告投資者は、「2」における被告 1 であり、本件も、「2」と同種の事案である。

【投資者属性調査】

原告証券会社においていかなる調査が行われたのか不明である。しかし認定事実からは、「被告は、…原告に対する信用取引口座の開設申込みをした。その際、被告は、ホームページ上で原告からの質問事項に対して回答をした。被告は、質問に対し、信用取引口座の開設が拒否されないように意識し、すべて『はい』の項目に回答をした…。原告は、その回答結果から被告の口座開設申込みを承認することは可能であると判断し」た、とあり、何らかの調査が行われたことは確かである。

【金融商品の種類】

信用取引（買い）である。原告の取引条件は定かではないが、最低委託証拠金維持率を割った場合、その日の翌々営業日正午までに追証が差し入れられなければならない、差入れられないまま、追証発生の日から四営業日を迎えると、強制決済ができ、差損金に委託手数料や代用有価証券の売却代金等が充当できるというものであったと思われる。

【損失発生の経緯】

買い建てていた O 株が急落し、平成 19 年 5 月 16 日に追証が生じたが、期限までに差し入れられなかったため、21 日から強制決済がなされた。その結果、

32) 受託規制法理としての適合性原則については、前述の通り、その存在を本判決は前提としているように思われる。そして、本件において、申告内容に照らして過大とはいえないことと、一定の顧客保護制度を構築していることをもって、受託規制法理の要請を満たす、としていることになる。

33) 本判決の評釈として、松本博・久留米大学法学 67 号（2012）51 頁がある。

最終的に約2億1417万円の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金を請求したところ、被告は、取引適合性確認義務違反による過失相殺の主張や、過剰貸し付けを理由とする公序良俗違反による過剰取引部分の無効³⁴⁾の主張をするなどして争った。取引適合性確認義務の詳細な主張はなしていないが、「口座開設に当たって適切に面接をするなど」を内容とする義務であるとの主張であるものと思われる。

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。被告の主張する義務違反については、一括して次のように述べている³⁵⁾。

「本件各口座の開設は、原告から勧誘したものではなく、被告自らの申込みによるものであって、その後の本件取引についても、被告の関与と承諾により実現したものであったことは明らかである。また、被告を他人によるなりすまし事案の被害者とみることもできない。そうすると、被告の主張するような種々の義務が原告に存在することを当然の前提とすることはできないし、また、何らかの義務を想定してみても、本件請求に係る差損金支払義務が被告に帰属することは被告自身の上記行動の結果というべきであって、被告の主張する原告の義務違反によってもたらされたものと認めることができない。」

【検討】

34) この主張は、受託規制法理としての適合性原則と重なるため、以下の被告の主張内容を検討対象とする。

「信用取引をする際、顧客の資力又は信用等を調査し、その者の支払能力を超えると認められる額の信用取引をしてはならない義務がある。そして、証券会社が上記調査を怠り、顧客が自己の資力をもって支払うことのできない損失を被った場合には、証券会社が、その損失に関し、追証や清算を求めることは、信義に反し許されず、当該顧客の収入、資産から判断して、投機的取引に当てることのできる金額を超えた部分は、公序良俗に反する無効な取引と解するべきである。」

35) なお、公序良俗違反に関する被告の主張も、本判決は、被告が口座使用者を幫助していたことは否定できない、などと述べ、退けている。

本件において被告の主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、口座開設の際に適切に面接を行うことなどが求められると主張している。また、公序良俗違反においては、資力調査をなし、支払い能力を超える額の与信を行ってはならないことを義務内容とする受託規制法理としての適合性原則の主張をしている。

これに対して本判決は、原告の勧誘によるものではなく、被告自らの申込みによるものであり、取引も、被告の関与と承諾により実現した、という本件において、被告主張の義務を当然の前提にできないと述べている。³⁶⁾これは、取引開始規制法理としての適合性原則について、その存在につき、否定的姿勢を示したものと理解できる。他方、公序良俗違反の主張において示されている受託規制法理としての適合性原則違反については、本件の特殊性から義務違反を否定したのか、それとも、かかる義務を一般に否定したのか、本判決の立場は明らかではない。

6. 東京地判平成 21 年 2 月 20 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は「2」における被告 1 であり、本件も「2」と同種の事案である。なお、本件では、口座使用者からの依頼で、法人口座を開設するために自らの妻を代表とする法人を設立し、自身を取引責任者とする法人名義の口座を開設し、これを口座使用者に提供している。

【投資者属性調査】

原告証券会社に対する法人名義口座開設申請に際して、取引責任者の投資経験は、「株式の現物・信用取引 3 年未満」、 「投資信託 3 年未満」、 「その他の投資経験なし」、 資産状況は、「資産 5000 万円から 1 億円未満」、 「余裕資金による投資」、 「中期投資」、 取引動機は「インターネットによる」、 との申告がなされた。

【金融商品取引の種類】

信用取引（買い）である。本件における原告の取引条件は、建玉に対する必要

36) 本件において、原告は、被告の適合性原則違反の主張に対して、被告の真意（内心）の確認まで行う義務はないと反論している。

な委託証拠金率は33%、委託保証金維持率は28%であり、これを下回った場合には、下回った日の翌々営業日までに追証を差し入れなければならず、追証が差し入れられないまま委託保証金が建玉金額の20%を下回った場合には、未決済建玉を強制決済でき、差損金が生じた場合、委託保証金や代用有価証券等の売却代金を充当できる、というものであった。

【損失発生の原因】

口座使用者が、〇株を信用取引で買い付けていたところ、相場が急落し、平成19年5月17日に追証が生じたが、差入れられなかったため、19日から反対決済がなされ、最終的に、約1億2309万円の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金の支払いを被告に求めたところ、被告は、取引適合性確認義務違反による過失相殺の主張や、本件取引が明らかに過大であると、明らかに過大である部分につき公序良俗違反の主張をするなどして、争った。これらのうち、取引適合性確認義務違反について、被告は次のように主張した。

「原告は、顧客の取引適合性の確認に関し、当該顧客の知識、経験、投資目的及び財産状態等の情報を収集して、当該顧客が当該取引にふさわしいか否かを判断し、ふさわしくない場合には、取引をさせない義務がある。」

「しかるに、原告による顧客情報の収集は、申込者が所定の記載欄にチェックをするという、極めて簡易な方法によるものであり、チェックが行われていないか、極めて不十分であり、確認義務に反してる。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。取引適合性確認義務違反³⁷⁾については、次のように述べて、義務違反を否定した。

37) なお、公序良俗違反については、次のように述べて、被告の主張を退けている。

「信用取引自体に一般的にリスクがあることを前提としても、本件の事情のもとでは、原告における口座開設や取引が社会的に容認できないということとはできない。」

「インターネットを用いた証券取引は、一般に、対面での株式売買委託に比し、簡易かつ安価に株式市場に参入でき、自己の責任で投資を行うという利点がある反面、証券会社の担当者による直接の対応を経ずして取引が行われることから不正の温床になる危険もあり、インターネット取引に対応した、違法・不適切な顧客の注文を市場から廃除する体制を整えることが必要と考えられている。」

「原告と被告との関係においては、これまでに見たとおり、…被告は、法人取引口座申込書の記載に際し、取引適合性を疑われることなく口座開設が確実となるような回答をしていた。このようなことからすると、…適合性確認に関する原告の義務違反を直ちに認めることはできない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、投資者属性調査の在り方として、少なくとも、記載欄にチェックをさせること以上の水準で投資者属性調査が求められ、適性が否定される場合には取引拒絶が求められると主張している。また、公序良俗違反においては、過剰貸し付けをなしてはならないことを義務内容とする受託規制法理としての適合性原則を主張している。

これに対して、本判決は、取引開始規制法理としての適合性原則については、「ネット証券においても、不適切な顧客の注文を市場から排除する体制を整えることが必要だと考えられている」としつつ、被告が口座開設申込書において、取引適合性を疑われることなく口座開設が確実となるような回答をしていたことをもって、原告の義務違反を直ちに認めることはできない、としている³⁸⁾。また、受託規制法理としての適合性原則違反の主張については、本判決は、義務の存在そのものを否定するのではなく、本件の事情の下における義務違反を否定している。

それゆえ、本判決は、取引開始規制法理としての適合性原則の存在を認めるが、ただし、その義務内容は、本件における口座開設時の原告の顧客属性調査で足り、かつ、当該調査に基づき取引開始適合性を肯定した原告の評価は正当である、との判断を示したと理解できる。また、「不適切な顧客の注文を市場から排除する」

38) 本件において、原告は、被告の適合性原則違反の主張に対して、「被告は個人投資家ではないので、適合性に関する被告の主張は失当である」と反論している。

ために取引開始規制法理としての適合性原則が求められる、という本判決の理解からは、取引開始規制法理としての適合性原則の義務対応行為（適合性を欠くと判断した際に証券会社に要求される行為）は、警告ではなく、取引拒絶、ということになる。他方、受託規制法理としての適合性原則については、その存在自体を否定するものではないが、本判決においていかなる義務内容が前提とされていて、本件における義務違反が否定されたのかは明らかではない。

7. 東京地判平成 21 年 3 月 25 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は「2」における被告 4 である。本件も、「2」と同様の事案である。

【投資者属性調査】

被告は、原告証券会社の口座開設の申込書類に、取引経験、金融資産、投資の方向性等を記載した（その記載には、他者の指示ににより、事実と異なる記載をしたものがある）と認定されているが、いかなる記載がなされたのかは明らかでない。

【金融商品の種類】

信用取引（買い）である。原告における取引条件は、建玉に対する委託保証金率は 33%、株価変動に伴う委託保証金の維持率は 28% であり、これを下回った場合、下回った日の翌々営業日までに追証を差し入れなければならず、追証がないまま 20% を下回ると、未決済建玉の強制決済ができ、差損金が生じた場合には、委託証拠金や代用有価証券等の売却代金を、差損金に充当できる、というものであった。

【損失発生の原因】

口座使用者が買い建てていた 2 銘柄（0 株以外の銘柄である）が下落し、平成 19 年 5 月 15 日に追証義務が発生したが、期限の 17 日までに追証がなされず、かつ、同日時点で委託保証金維持率が -9.63% と 20% を下回ったため、未決済建玉の強制決済がなされ、最終的に約 421 万の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金の支払いを求めたのに対し、被告は、取引適合性確認義務違反による過失相殺の主張や、各取引が被告の資力に照らし明らかに過大であり、明らかに過大な部分につき公序良俗違反による無効を主張するなどして、争った。取引適合性確認義務違反の主張は、以下の通りである。

「原告には、当該顧客の知識、経験、投資目的及び財産状態等の情報を収集して、当該顧客が取引を行うにふさわしいかどうかを判断し、ふさわしくないと考えられる場合には取引をさせない義務があり、そのような義務を前提として、原告は当該顧客の取引適合性につき、自社に適切な基準を設けて判断する義務があるといえる。そして、同義務を尽くしたといえるためには、顧客との直接面談（少なくとも電話面談）を行い、顧客が真に証券取引の内容を理解しているかについて質問等を行う（知識確認）、これまでの株取引の経験の裏付け資料を提供してもらう（経験確認）、確定申告書の写し等の提出を求める（財産状況確認）など、顧客の自己申告のみではなく、証券会社の知識、情報、経験等に基づく適切な確認を行うべきである。ところが、原告は被告の信用取引適合性について、総合取引申込書における自己申告において金融資産等のチェックをさせるにとどまっており、電話面談においても形式的な確認しか行っていないと考えられる等、取引適合性確認義務の懈怠がある。」

【判旨】請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。取引適合性確認義務違反等の被告の主張については、過失相殺の判断において次のように述べてい

39) 公序良俗違反についての被告の主張は、受託規制法理としての適合性原則の内容と重なるため、以下の主張内容を検討対象とする。

証券会社は、「顧客の資力又は信用等を調査し、その者の支払能力を超えると認められる額の信用取引をしてはならないと解すべきである。したがって、証券会社が信用取引を行う際に前記調査を怠り、顧客が自己の資力をもってしては支払うことができない損失を被った場合に、証券会社はその損失に関し追証や清算を求めることは信義に反し許されないと解すべきであり、前記調査を怠り、顧客が自己の資力を超えてなした信用取引により損失を被った場合、当該顧客の収入、資産から判断して投機的取引に当たることのできる金額を超えた部分については、公序良俗に反する無効な取引であると解すべきである。」

40) する。

「被告は、原告の義務違反を縷々指摘するが、…被告が本件取引を全面的にB（筆者注：口座使用者）に委ねる意思でありながら、その意図を原告に秘して自ら被告口座を開設した本件には妥当しないものというべきであり、本件において過失相殺をすべき事情があるとは認められない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、対面あるいは電話によって、知識確認を行い、また、申告内容の裏付けを確認することが求められ、取引の適性を欠く場合には、取引拒絶が求められると主張している。また、公序良俗違反の主張においては、投資者の資力を調査し、支払い能力を超える与信を行ってはならないことを義務内容とする受託規制法理としての適合性原則違反の主張をしている。

これに対して、本判決は、勧誘がなされていない以上適合性原則違反を論じる余地はない、とは述べず、「本件取引を全面的に」口座使用者に「委ねる意思でありながら、その意図を原告に秘して自ら被告口座を開設した本件には妥当しない」、と述べるにとどまる⁴¹⁾。従って、少なくとも、一般論として、取引開始規制法理としての適合性原則を否定したものではない。また受託規制法理としての適合性原則違反については、委託証拠金率及び維持率等、取引条件が適切に制度設計されている限り、受託規制法理としての適合性原則違反は問題とはならないとの理解が示されている。

8. 東京地判平成21年3月27日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、「2」における被告4であり、「2」と同種の事案である。

40) 公序良俗違反については、次のように述べ、被告の主張を退けている。

「信用取引自体が公序良俗違反に反するということはできないし、本件取引における委託保証金の金額ないしその維持率等、信用取引に関する定めが不相当であると認めることはできない。」

41) 本件において、原告は、被告の適合性原則違反の主張に対して、被告に信用取引を行う意思が全くなかった以上、適合性原則違反は問題とならないと反論している。

【投資者属性調査】

原告証券会社への新規口座取引申込書において、被告は、金融資産として、「500万円未満」、投資経験として、「現物5年未満」、「信用3年未満」などと記入した。金融資産額は事実であったが、投資経験は、虚偽の記載であった。

また、被告からの信用取引口座開設申込みを受け、原告の担当者が、被告に電話確認し、社内資料に、現物取引経験の確認として、他社での投資経験が5年、信用取引経験の確認として、他社での投資経験が3年、金融資産は、500万円、年収は、300万円、職業は、非上場会社社員との記載がされた。これらのうち、職業及び投資経験は、虚偽であった。

【金融商品の種類】

信用取引（買い）である。事実認定から推測される原告の取引条件は、最低委託保証金維持率は20%であり、維持率を割った日の翌営業日が追証の差入れ期限であり、差入れ期限に追証がなければ、その翌営業日に、未決済建玉の強制決済ができ、委託証拠金や代用有価証券等の売却代金を差損金に充当できる、というものであったものと思われる。

【損失発生の経緯】

〇株の下落に伴い平成19年5月15日に追証が発生したが、期限の翌16日までに入金がなかったため、原告は、翌17日未決済建玉を強制決済すべく、代用有価証券の全てに売り注文を出したが、〇株のみ取引が同日内に成立せず、全ての取引が成立したのは同月24日であった。差損金と委託保証金や有価証券の売却代金等が相殺された結果、最終的に、約3億8506万円の差損金が残った。

【投資者の主張】

原告証券会社が上述の差損金の内金4000万円と遅延損害金を求めたのに対して、被告は、取引適合性確認義務違反による過失相殺の主張や、本件における取引が、被告投資者の資力に照らして明らかに過大であるとして公序良俗違反による無効の主張をするなどして争った。取引適合性確認義務違反についての被告の主張は、次の通りである。

「信用取引においては、適合性の原則及び過剰貸付禁止の原則が妥当する。これらの原則から、証券会社には、顧客が信用取引口座を開設する際、顧客の知識、経験、財産の状況及び投資目的等の調査により、顧客の取引適合性（貸付適合性）を確認する義務が認められる。」

「本件において、原告は、被告の信用取引適合性について、総合取引口座申込書において自己申告による方法で金融資産等のチェックを行うにとどまっている。そして、原告は、顧客との直接面談を行っておらず、電話確認についても疑義がある場合に例外的に行うにとどまるとのことである。」

「…本件においては、被告から原告に対し、1億8000万円という莫大な信用取引委託保証金が実際に入金されているところ、…被告が原告に対して申告した金融資産は500万円、年収は300万円である。社会通念上、金融資産500万円、年収300万円の人物が1億8000万円もの信用取引委託保証金を準備できるとは到底考えられず、これはだれが見ても明らかに不自然・不合理な事態であると判断できる。」

「それにもかかわらず、…原告は、被告がその資力からは到底準備できないような信用取引委託保証金を入金してきたにもかかわらず、漫然とその取引を継続しているが、これは逆説的に言えば、本件信用取引口座の開設に当たり、取引適合性確認義務を一切果たしていなかったということを示すものである。」

【判旨】請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。取引適合性確認義務違反⁴²⁾についての被告の主張については、以下のように述べ、これを否定している。

「被告は、本件取引口座の申込書や、本件信用取引口座の開設申込みにおける

42) 公序良俗違反についての被告の主張についても、以下のように述べ、退けている。

「被告は、積極的に本件信用取引口座を開設するための手続をとり、その口座における取引をB（筆者注：口座使用者）がその判断に基づき被告の名で行うことを完全に容認の上、その手伝いまでしていたものであり、本件取引のための資金準備もBに完全にゆだね、Bが1億8000万円以上の信用取引委託保証金を入金して本件取引を行うことも容認していたものである。そうすると、かかる本件取引について、被告の関係で、違法な過剰貸付けに等しいものということとはできない。」

インターネット上の質問事項に対し、投資経験や職業について、自ら積極的に虚偽の回答をし、原告の担当者から電話で職業を確認された際にも虚偽の回答をしたこと、その虚偽回答を受けて、原告のコンプライアンス部は、信用取引口座開始基準に合致しているか否かを審査し、基準に合致していると判断したこと、原告は、毎月末日に、それまでの取引内容や毎月末日時点の口座の残高をまとめてこれをインターネット上で被告に知らせ、被告の名で取引内容に同意する旨の入力による返答を受けていたこと…が認められる。」

「そうすると、原告において、被告が本件取引を行うについて適合性を欠く者であると判断すべき根拠があったということはできず、原告に取引適合性確認義務違反があったということはできない。」

「…被告が原告に対して申告した金融資産は 500 万円、年収は 300 万円であるのに対し、信用取引委託保証金は最終的には 1 億 8000 万円以上に上っていたことが認められる。しかし、本件取引において、被告が利益を上げていれば、その利益に応じた融資を受けることも可能というべきであって、…原告からの取引内容や口座残高の通知に対し、被告の名で取引内容に同意する旨の入力による返答があり、信用取引委託保証金についても現実の入金が行われ…たのであるから、上記の金融資産の額や年収についての申告内容のみで、原告において、被告が本件取引を行うについての適合性を欠くものと断ずることはできない…」。

【検討】

本件における被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則違反と、受託規制法理としての適合性原則違反の双方である。前者の義務内容として、自己申告を求めるだけでは足りない、と主張しており、後者の義務内容として、取引開始時の申告に照らして不合理な入金となされた場合に、何らかの確認を行うことが求められると主張している。

これに対して本判決は、かかる義務が一般に存在しないと述べることなく、取引開始基準の確認が行われたこと、委託保証金が現に入金されたこと、取引内容や口座残高の通知に被告の同意を得ていたことをもって、取引適合性を欠くとは言えないと述べている。従って、本判決は、取引受託規制法理としての適合性原則及び受託規制法理としての適合性原則双方の存在を前提とするものであるとい

えるが、被告の主張する義務内容を退けていると理解できる。⁴³⁾

本判決においては、取引開始規制法理としての適合性原則については、投資者の申告に基づいて、取引開始適合性を判断することで義務を満たすとの理解が示されているものと思われる。また、受託規制法理としての適合性原則については（金融資産が500万円、年収が300万円と申告した者が、1年余りで1億8000万円の委託証拠金を差し入れて、大規模な信用取引を行ったとしても、取引開始基準の確認を行っており、取引内容及び口座残高の同意を得ていれば義務違反とはならない、ということからすれば）、委託証拠金の裏付けのない、あるいは極めて乏しい状態で、信用取引を許可するなどの場面以外では機能しないことになるとと思われる。

9. 東京地判平成21年5月14日判時2050号114頁⁴⁴⁾

【投資者属性】

被告投資者は、「2」における被告2であり、「2」と同種の事案である。

【顧客属性調査】

原告証券会社に対する総合口座申込書において、投資者は、昭和〇年生まれの男性、「OA 機器販売の自営業者」、投資目的は「余剰資金の運用」、投資経験は株取引及び信用取引の経験「有り」、金融資産は「2000万円以上」、年収は「600万円以上800万円以下」、と申告した。

【取引の種類】

信用取引（買い）である。本件における原告の取引条件は定かではない。本件においては、委託保証金維持率が前引け又は大引けの時点で10%を下回った場合には、原告は顧客に通知することなく、強制決済ができるとの約定に基づき、以下の強制決済が行われている。

43) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。「被告は、原告へ提出した書類の中で、取引経験は十分にあり、他社での信用取引経験もあると申告しているのであり、また、適合性原則とは、業者が、顧客に取引を勧誘するに当たっての原則であるが、オンライントレードでは、証券会社の勧誘は存在しないことから、そもそも適合性原則違反が問題となることはない。」

44) 本判決の評釈として、松本・前掲注(33)51頁がある。

【損失発生の原因】

中心的に買い建てが行われていた O 株の株価が平成 19 年 5 月 16 日から急落し、翌 17 日に、委託保証金維持率が 3.26% となったため、翌 18 日から強制決済が行われ、差損金に委託証拠金や代用有価証券の売却金が充当され、最終的に、差損金残金は約 1 億 8401 万円となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金残金及び遅延損害金を請求したところ、被告は、取引適合性確認義務違反による過失相殺の主張や、本件信用取引が被告の資力に照らして明らかに過大であるとして公序良俗違反による無効を主張するなどして争った。取引適合性確認義務違反についての被告の主張は次の通りである。

「証券会社には、顧客が信用取引を開設する際、顧客の知識、経験、財産の状態及び投資目的等の調査により、顧客の適合性、貸付適合性を確認する義務が認められる。」

「しかしながら、原告による顧客情報の収集は、申込者がインターネットを通じた自己申告によって所定の記載欄にチェックするという極めて簡易な方法によるものであり、顧客と直接の面談を行ってはおらず、電話確認も疑義がある場合に例外的に行うにすぎなかった。」

「また、被告が本件信用取引において、原告に対して申告した金融資産は 2000 万円、年収は 600 万円ないし 800 万円であったにもかかわらず、被告からは数千万円単位の委託保証金が入金されており、これは社会通念上明らかに不自然、不合理な取引であったのに、原告は、漫然と被告との取引を継続していたものであり、取引適合性確認義務を一切果たしていなかった。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。被告の取引適合性確認義務違反の主張については、次のように述べ、これを退けている。

45) 公序良俗違反については、本判決は次のように述べ、被告の主張を退けている。

「被告の主張する注意義務違反がいずれも認められない…し、信用取引の金額が大きくなったからといって過剰貸付けと同様であるとも、それによって本件信用取引が公序ノ

「被告が…原告に提出した総合取引口座申込書には、被告は…、自営でOA機器販売を営んでいること、投資目的は余剰資金の運用であり、これまで株取引、信用取引の投資経験を有し、金融資産は2000万円以上であることが記載されていた。また、原告に対し、被告名義で、年収は600万円以上800万円未満であることが申告されていた。」

「本件信用取引口座には、平成18年8月17日に539万0600円(ママ)の委託保証金差し入れを皮切りに、同月31日までにのべ11回、8857万1015円の委託保証金が入金され、その後も高額なときには1000万円台の入金があった。」

「以上によれば、原告が、被告には取引適合性があると判断したことが不合理とはいえ、原告に取引適合性確認義務違反は認められない。」

「この点につき、被告は、原告が直接の面談や電話確認を行っていないこと、年収が600万円以上800万円未満であるのに、数千万円単位の委託保証金が入金されているのは不自然であることを問題にする。」

「しかしながら、…被告は、金融資産を「2000万円以上」と申告しており、数千万円単位の委託保証金の入金が不自然とはいええないこと、信用取引においては、顧客は差し入れた委託保証金の額に見合った資力を有していると判断されるものであり、仮に原告が被告の資力を顧客の申告以外に特に調査しなかったとしても、資力の申告内容に特段不自然、不合理であるとして疑うべき点がない限り、取引適合性の確認を怠ったものとはいええないところ、本件においては、申告内容に特段不自然、不合理な点があったとは認められないことに照らせば、原告において、更に面談や電話確認を行って、取引適合性を確認すべき義務があるとも認められない。」

【検討】

本件における被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理と、受託規制法理双方にまたがる適合性原則である。前者の義務内容として、インターネットを通じた自己申告に基づいて審査を行うだけでは義務を尽くしたことにはならないとの主張をしており、後者の義務内容として、申告された資産状態に照らし、不自然な入金があった場合には、確認等が求められるとの主張をしている。また、

ㄨ 良俗に反するともいえない。」

公序良俗違反の主張でも、過剰貸付の禁止を内容とする受託規制法理としての適合性原則の主張をしている。

これに対して、本判決は、勧誘がないため適合性原則違反は問題とならないと判示せず、申告内容とその後の具体的入金を指摘し、適合性原則違反を否定している。それゆえ、本判決は、勧誘規制法理とは区別される取引開始規制法理及び受託規制法理としての適合性原則の存在を前提として、その違反の有無を検討している、といえる。⁴⁶⁾

また、本判決は、本件における顧客属性調査をもって、取引開始規制法理の要請を満たすとしており、例外的に、面談や電話での確認が要求されるのは、申告内容に特段不自然、不合理であるとして疑うべき点がある場合に限られることを示している。

さらに、受託規制法理の要請についても、本判決は、本件における入金が、申告された資力に照らして不自然ではないと述べつつも、さらに、信用取引において、差入れた証拠金に見合った資力を有していると判断されると述べており、受託規制法理が問題とするのは、基本的に、証拠金の裏付けがない、あるいは希薄な取引を容認した場合などに限られるとの理解を示しているといえる（仮に前半の説示部分に重点があるとするならば、申告された資力に照らして不自然な入金額を用いた信用取引につき、受託規制法理の要請が機能すると思われるが、そうであれば、後半の説示部分と矛盾する）。

10. 東京地判平成 21 年 6 月 4 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、「2」の被告3であり、「2」と同種の事案である。本件では、被告個人と共に、取引口座を開設するために設立され、被告が取締役として名を連ねる法人も被告となっている。

46) 本件において、原告は、被告の適合性原則違反の主張に対して、委託証拠金の入金があった場合には、それに見合った資力があるものと判断するものである、と反論している。

【顧客属性調査】

被告会社名義及び被告個人名義での原告証券会社に対する信用取引口座開設に際して、被告投資者は、書面において、1「信用取引に関する説明書」をよく読み、商品特性・リスクについて理解しましたか、2常にインターネットで注文・約定確認（または電話連絡）行える環境にありますか、3株式経験が2年以上ありますか、4金融資産が合計で300万円以上ありますか、信用取引または先物取引（有価証券先物以外の商品を含む）の経験がありますか、の各項目それぞれに、「はい」の欄を丸印で囲み、その後、原告からの同じ質問内容についての電話確認の際にも同様の回答をした。しかし、その内容は、口座使用者又はその仲介者の指示されたままを答えた虚偽のものであった。

【金融商品の種類】

信用取引（買い）である。原告における取引条件は、最低委託証拠金維持率は、20%であり、これを下回った場合、その日から起算して3日目の正午までに追証を差し入れなければならず、これがなされなかった場合には、強制決済ができ、差損金がある場合には、原告が占有する被告の金銭や有価証券の売却代金を差損金に充当できる、というものであった。

【損失発生の経緯】

平成19年5月15日、O株が下落し、被告会社及び被告投資者に追証が生じたが、期限までに追証がなされず、同月18日から24日にかけて強制決済がなされた。委託保証金及び代用有価証券の売却代金等が差損金に充当された結果、被告会社には約4395万円、被告投資者には約3446万円の未決済の差損金が残った。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金を求めたところ、被告会社及び被告は、取引適合性確認義務違反による過失相殺の主張や、本件の取引は、被告の資力に照らして、明らかに過大な取引であるとして、明らかに過大である部分につき公序良俗違反による無効を主張するなどして争った。取引適合性確認義務については、次のような主張がなされている。

「顧客の取引適合性の確認に関しては、当該顧客の知識、経験、投資目的及び

財産状態等の情報を収集して当該顧客が当該取引にそもそもふさわしいかどうかを判断し、ふさわしくないと考えられる場合には取引をさせない義務が原告にはある。そして、そのような義務の前提として、原告は、当該顧客の取引適合性につき、自社に適切な基準を設けて判断をする義務があるといえる。しかし、本件での原告による顧客情報の収集は、申込者が所定の記載欄にチェックをするというきわめて簡易な方法によるものであり、そのチェック事項についての裏付け調査は全く行われていないか行われたとしてもきわめて不十分なものであった（証券会社には、顧客から確定申告書、決算書、所得証明書等を徴求して申込書に記載されている内容が真実であるかをチェックする義務があるのに実際にはまったく行われていない状況である⁴⁷⁾）。そのために、当該申込者が信用取引をするに足る資質、資力等を備えている人物かどうかについての適切な判断はなされていなかった。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告側の主張を全て退け、原告の請求を認容した。本判決においては、取引適合性確認義務違反の有無につき、直接的判断はなされていない⁴⁷⁾。

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、投資者の申告内容の裏付けの確認をなさねばならず、取引適合性が認められない投資者との取引をなしてはならないことが求められると主張している。また、公序良俗違反の主張においては、明らかに過大な信用取引を受託してはならないことを義務内容とする、受託規制法理としての適合性原則違反の主張をしている。

これに対して、本判決では、取引開始規制法理の存否自体につき、肯定も否定もしておらず、受託規制法理としての適合性原則の存否自体についても、態度を明らかにしてはいない⁴⁸⁾。

47) 公序良俗違反の主張についても、本判決は、具体的にどの取引が明らかに過大であるかにつき、主張立証がなされていないとし、退けている。

48) 本件において、原告は、被告の取引適合性確認義務違反の主張に対して、適合性原則とは、勧誘に関して、顧客の知識、経験、財産の状況に照らして適当と認められる投資勧誘をしなければならない原則を言うところ、（口座開設の）申込みにも各取引にも原

11. 東京地判平成 21 年 7 月 29 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、総合口座開設当時 36 歳、損失発生の原因となる取引当時 38 歳の会社員である。

【顧客属性調査】

原告証券会社への総合口座開設時、被告は、職業を「民間企業（未上場）の社員」、投資目的を、「将来のための資産形成」、投資経験を、「株式、信用取引」、興味のある投資商品を、「株式、信用取引、先物・オプション」、金融資産を、「800 万円以上 1000 万円未満」、口座開設の動機を「安く取引ができそうだから」と申告した。

原告は、先物・オプション口座の開設基準につき、説明書等の内容を理解していること、金融資産を概ね 300 万円以上保有していること、先物・オプションの取引経験又は 1 年以上の株式投資の経験があること、インターネットを利用できる環境を有しており、パソコンの操作に支障がないこと、常に電話連絡がとれること等としていた。

被告は、原告への先物・オプション口座の開設時に、ウェブ上で、取引のルール、仕組み、リスクの理解、取引経験、ネット利用可能環境保有等の確認を受け、原告による電話確認に対して、被告投資者は、金融資産 500 万円、現物取引経験 5 年、信用取引経験 3 年、先物・オプション取引の仕組み及びルールを理解している、と申告した。

【取引の種類】

指数（日経平均）先物取引であるものと思われる。原告においては、証拠金所要額は、 $(SPAN \text{ 証拠金額} \times 1.4 \text{ 倍}) - \text{ネット・オプション価値総額} + \text{「先物両建て証拠金」}$ 、最低証拠金所要額は、 $SPAN \text{ 証拠金額} - \text{ネットオプション価値総額}$ とされており、最低証拠金を大引け後に下回った場合には、翌営業日までに追証を

ㄨ 告の勧誘はない、としたうえで、原告は口座開設申込みの際、被告らの取引経験、収入、資産状態、投資方針などを申告させており、取引開始にあたっての必要な適合性判断は行っている、と反論している。

差し入れなければならず、これがなされない場合には、強制決済がなされるものとされていた。

【損失発生の際緯】

平成 18 年 4 月 12 日にオプション・先物取引口座を開設し、継続的に取引を行っていたところ、平成 20 年 10 月 7 日、経緯は不明であるが、7 億 1950 万円の買い建てを行った。その翌日、約 6836 万円の追証が発生し、9 日正午までに追証が差し入れられなかったため、強制決済がなされた。その結果、1 億 4550 万円の損失が生じ、約 8666 万円が未決済差損金となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金と遅延損害金を求めたところ、被告は、原告の適合性原則違反、説明義務違反を主張し、義務違反の結果、上述の差損金約 8666 万円と証拠金約 5901 万円の損害が生じたとして、不法行為に基づく損害賠償権と原告の差損金債権との相殺を主張した。適合性原則違反について、次のように主張している。

「インターネット等を利用した金融商品のオンライン取引においても、適合性原則が排除されることはない。オンライン取引においては、ウェブサイト、電子メール等による商品やサービスの案内という方法で勧誘が行われており、そこには適合性原則違反の余地がある。」

「顧客の適合性を判断するにあたっては、当該金融商品の商品特性を踏まえて、顧客の投資経験、証券取引の知識、資産等を考慮する必要がある。」

「…原告と被告の取引は、株価指数先物取引という信用取引である。信用取引は、株式現物売買とは異なり、① 決済の期限が設定されており、購入時から株価が下落し損失が発生することがわかっているにもかかわらず決済しなければならないこと、② 途中で株価が大きく変動すれば、追証が発生し、追加の保証金、さらには差損金を支払わなければならないことから、非常にリスクが高い取引であるという特性がある。」

「他方、被告は、一介の会社員にすぎず、投資経験は浅く、証券取引に関する専門的知識もなく、資金力も豊富ではなかった。」

「したがって、原告が被告に対し、勧誘をしたことは適合性原則に違反する。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。適合性原則違反については、次のように述べ、被告の主張を退けている。

「一般に、適合性原則とは、業者が、顧客に、取引を勧誘するに当たっては、それが顧客の意向と実情に適合するように努力すべきであり、少なくとも、顧客の意向と実情に適合しない取引を勧めないようにすべきであるとの原則をい」う。

「…被告は、本件取引口座開設当時 36 歳であり、原告に対し、民間企業の社員として定職を有しているほか、株式や信用取引の経験があり、金融資産を 800 万円以上 1000 万円以下の範囲で所有している旨申告している。被告は、自ら本件先物取引を行うための本件取引口座開設のための資料の請求やインターネットホームページ上での申込みをなし、原告説明文書の提供を受け、インターネットホームページ上での審査や、原告担当者の電話での質問による審査を受けた際、自らが本件先物取引の内容を理解しており、株式の信用取引等の経験がある旨の回答をして本件取引口座を開設したものと認められ、その後、同口座において、自ら積極的にインターネットを通じて本件先物取引を行っていたものと推認できる。」

「上記事実に照らせば、被告の知識、経験及び財産の状況に照らして本件先物取引が被告に適しない取引であったとは認められないし、また、被告は自己の判断で本件先物取引を開始したものであって、原告が被告の意向に沿わない取引を勧誘したような事情もうかがわれない。」

「したがって、本件先物取引の勧誘に関して、原告に、適合性原則に違反する違法があったと認めるに足りない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、ウェブサイトや電子メール等による商品やサービスの案内を「勧誘」ととらえた、勧誘規制法理としての適合性原則である。ただし、その義務内容につき、いかなる主張がなされているのかは必ずしも明らかではない。

これに対して、本判決は、取引開始もその後の取引も、被告自らがなしたものであり、先物取引自体が被告の申告する知識、経験、財産状態に適しない取引であったとはいえず、また、原告が被告の意向に沿わない取引を勧誘したわけでも

ない，として，「先物取引の勧誘に関して」，原告に，適合性原則に違反する違法があったとは認められない，とする。それゆえ，本判決は，勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無を問題とし，本件における違反を否定した，といえそうである。

もっとも，本件において，いかなる勧誘があったのかを，本判決は認定しておらず，むしろ「被告は自己の判断で本件先物取引を開始した」と認定している。他方，勧誘に基づく取引開始ではない以上，適合性原則違反を論じる前提を欠くとも述べてはいない。それゆえ，本判決の理解としては，勧誘に類する行為はあったが，勧誘規制法理が本来的に問題とするような「勧誘」はなかったことを考慮した上で，勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無を検討したと理解できるとともに，その実際は，勧誘行為を前提としない取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討したとも理解できる。

いずれにせよ，本判決は，被告の申告内容に照らして，本件取引の適合性を判断している。それゆえ，何らかの勧誘類似行為をとらえ，勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無を検討したにせよ，勧誘行為を前提としない取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討したにせよ，そこで求められる義務内容は，投資者の申告に照らし，取引開始適合性を評価することに尽きるとの判断が示されているといえよう。

12. 東京地判平成 21 年 8 月 26 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者の詳細は不明である。本件も「2」と同種の事案である。

【顧客属性調査】

原告証券会社への総合取引口座開設に際して，被告は，書面で，金融資産「5000 万円以下」，「余剰資金での取引」であると申告している。また，信用取引

49) 仮にこのように理解するのであれば，本判決が，原告がいかなる商品・サービス案内をウェブ上で表示していたか，あるいは電子メールで被告に送信したのかを認定し，勧誘が行われたことを示さなければならなかったように思われる。なお，本件において原告が被告の主張に対していかなる反論をなしたのかは明らかではない。

口座開設の際には、原告の電話でのヒアリングに対して、被告は、株式の取引経験を3, 4年、信用取引経験を1年と申告している。

【金融商品の種類】

信用取引（買い）である。原告の取引条件のうち、最低委託証拠金維持率は20%であるが、追証の期限、強制決済が可能となる時点については、判決からは明らかではない。

【損失発生の経緯】

○株の買い建てを行っていたところ、相場の急落により、平成19年5月16日に追証が発生し、追証がなされなかったため、反対決済が行われた（いつの時点で売り注文がなされたのかは明らかではないが、決済が成立したのは同月24日である）。その結果、約1608万円の損失が生じ、最終的に約210万円の差損金が未払いとなった。

【投資者の主張】

原告が上述の未払い損金と遅延損害金を求めたところ、被告は、取引適合性確認義務違反による過失相殺の主張のほか、取引が被告の資力に照らして明らかに過大であるとして、明らかに過大な部分につき公序良俗違反による無効を主張するなどして争った（取引適合性確認義務につき具体的にいかなる違反を主張したのかは明らかではない）。

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。本判決は、公序良俗違反につき次のように述べ、公序良俗違反を否定するとともに、これを参照する形で、取引適合性確認義務違反も否定している。

「本件では、被告側から自発的に信用取引の申込がなされており、原告が信用取引を勧誘するなどした事実はない。また、被告は、信用取引口座の開設にあたって原告から電話でのヒアリングを受けた際、被告の投資経験について、現物株式取引は平成14ないし15年ころから、信用取引は平成18年10月の時点で1年間の経験がある旨回答しているのであるし、自ら記入した証券総合取引申込書

にも、被告の有する金融資産を 5000 万円以下であるとし、余裕資金をもって投資をするとしているのである。これらの回答等のほか、本件取引の内容が前記のとおりであることを併せ考慮すれば、他に特段の事情も存しない本件においては、その取引が公序良俗に違反する過大なものとはいえず被告の主張は採用できない。」

【検討】

本件において被告が主張する取引適合性確認義務の具体的内容は、上述の通り明らかではなく、それゆえ、その法理の性質を知ることはできない。また、公序良俗違反の主張では、明らかに過大な信用取引の受託をしてはならないことを義務内容とする、受託規制法理としての適合性原則の主張をしている。

これに対して、本判決は、原告証券会社が信用取引を勧誘するなどした事実はないと認定した上で、さらに、被告の申告内容と本件における取引内容を検討しているため、取引開始規制法理と、受託規制法理としての適合性原則違反の有無を検討したといえる。⁵⁰⁾

本判決は、被告の申告内容と、取引が、証拠金最低維持率や追証、強制決済制度の中で行われたことが重視されているものと思われる。それゆえ、本判決は、取引開始規制法理としての適合性原則の要請は、顧客の申告内容に照らし取引開始適合性を判断することで満たし、また、受託規制法理としての適合性原則の要請は、投資者保護制度を備え、その枠組みの中で、投資者の注文を受託することで満たすとの判断を示しているものと理解できる。

50) 本件において、原告は、被告の適合性原則違反の主張に対して、自身に義務違反の事実はないし、そもそも民法 418 条は損害賠償法のもので認められるもので、本件のように金銭消費貸借契約の履行請求という法的性質をもつものには妥当しない、との反論をなしている。

51) この点、本判決が述べる「本件取引の内容が前記の通りであること」が具体的に何を指しているのかは、必ずしも明らかではないが、恐らく、委託証拠金最低維持率が定められていること、強制決済の制度が備えられていたことを指すものと思われる。なお、原告は、被告の主張に対して、「信用取引には信用供与の枠が予め定められており、過剰貸付にはならない」との反論をなしている。

13. 東京地判平成 21 年 12 月 24 日判タ 1320 号 145 頁⁵²⁾

【投資者属性】

原告投資者 1 は、「2」における被告 1 であり（本件では原告 1 の妻名義で設立された有限会社名義での口座も開設されている）、「2」と同種の事案である。

原告投資者 2 は、「2」における被告 2 である（本件では、原告 2 を代表とする法人名義での口座も開設されている）。

原告投資者 3 は、「2」における被告 4 である。

原告投資者 4 はタクシー乗務員で、人を介して口座使用者の依頼を受け、同人に口座を提供する目的で口座開設を行った。

原告投資者 5 は、「2」における被告 3 である（本件では、原告 5 が代表を務める法人名義でも口座が開設されている）。

【投資者属性調査】

原告 1、原告 3 は、被告証券会社ら（本件は実質的に 13 社の証券会社にまたがり、ネット証券会社だけでなく、対面証券会社も含まれている。また、会社の承継を伴いさらに複雑になっているため、以下、単純に「被告ら」とする）開設に際して取引経験や年収等をできる限り多めに申告するよう他者から指示を受けていたので、その指示に従って手続きを行った。また、被告らのうち数社では、電話によるヒアリングがなされたが、指示されていたとおり、自己取引であること、余裕資金の運用であること、株取引経験が長いこと等を説明した。

原告 2、原告 4、原告 5 は、被告らへの口座開設申請の際の申告にはさほど関与していないが、被告らのうち数社が実施した電話によるヒアリングに際して、他者から指示されていたとおり、自己取引あること、余裕資金の運用であること、株取引経験が長いこと等を説明した。

【金融商品の種類】

信用取引（買い）である。取引条件に関しては、被告らが 13 社にまたがり、詳しい取引条件が本判決から不明である社も多いため、本判決から明らかな取引条件のみ記載する。

52) 本判決の評釈として、松本・前掲注 (33) 51 頁がある。

ある社は、委託証拠金維持率が 20% を割ると翌々営業日正午までに 30% を回復するよう追証を差し入れなければならず、差し入れられなければ強制決済できる、とされていた。また、別の社では、委託証拠金維持率が 20% を下回ると、強制決済できる、とされていた。

【損失発生の経緯】

○株の急落に伴い、追証が生じ、これが差し入れられず、強制決済、委託証拠金や代用有価証券の売却益の差損金への充当がなされたが、なお未精算の差損金が残った、という事案である。詳細は、原告 5 名、被告 13 社にまたがるため、省略する。

【投資者の主張】

原告らは、取引適合性確認義務違反による過失相殺の主張のほか、原告らの資力に照らして明らかに過大な取引であり、過剰貸し付けに該当するとして、明らかに過大である部分につき公序良俗違反による無効の主張⁵³⁾をするなどして、被告らに債務不存在確認の訴えをなした。これに対して、被告らは、反訴により差損金（加えて遅延損害金又は商事法定利息を求めた反訴もある）を原告らに求めた（取引適合性確認義務の具体的義務内容についての原告らの主張内容は明らかではない）。

【判旨】請求棄却、反訴認容

本判決は、原告らの主張を全て退け、被告らの反訴を認容した。取引適合性確認義務⁵⁴⁾については、過失相殺の判断において、次のように述べ、退けている。

53) この点については、受託規制法理としての適合性原則に関係するため、原告の以下の主張を検討対象に加える。

「証券会社には、信用取引をする際、顧客の資力又は信用等を調査し、その者の支払能力を超えると認められる額の信用取引をしてはならない義務がある。そして、証券会社が上記調査を怠り、顧客が自己の資力をもって支払うことのできない損失を被った場合には、証券会社が、その損失に関し、追証や精算を求めることは、信義に反し許されず、当該顧客の収入、資産から判断して、投機的取引に当てることのできない金額を超えた部分は、公序良俗に反し、民法 90 条により無効と解すべきである。」

54) 原告の公序良俗違反の主張について、本判決は、次のように述べ、これを退けている。「原告らは、本件各証券会社との関係においては、被告 Y1 の借名口座を利用した不正

「原告らは、本件各証券会社に対し自ら不実の申告をして、原告ら口座を開設し、そのIDやパスワード等を被告Y1（筆者注：口座使用者）に交付するなどしたものであるから、…原告ら口座は、当初から被告Y1が使用する目的で開設されたものであって、現にこれら口座における取引は被告Y1が行ったものであるから、原告らとの関係においては、原告ら本人が取引を行うことを前提とする…取引適合性確認義務…を論じる余地はないというべきである。」

【検討】

本件において原告が主張する取引適合性確認義務の具体的内容は、上述の通り明らかではなく、それゆえ、その法理の性質を知ることはできない。また、公序良俗違反の主張では、投資者の資力の調査をなし、過剰貸し付けとなる与信をしてはならないことを義務内容とする受託規制法理としての適合性原則の主張をしている。

本判決は、投資者本人が取引を行うことを前提とする取引適合性確認義務を論じる余地は、本件における原告らとの関係においては⁵⁵⁾ない、としており、これは、取引適合性確認義務は、投資者本人が取引を行う場合には存在するとの理解を前提としているものと思われる。なぜなら、勧誘が行われていない以上、適合性原則違反が問題となる余地はない、とは述べていないためである。しかし、本判決における取引開始規制法理としての適合性原則の義務内容については、明らかではない。

また、受託規制法理としての適合性原則についても、本件における原告らが、不正取引に加担したことをもって、主張を退けており、原告らの主張を一般論として否定してはいないため、受託規制法理としての適合性原則の存在を否定して

ㄨ 取引に自ら加功した側面があることを否定できず、これを踏まえれば、原告ら主張の証券会社の義務について論ずるまでもなく、被告会社らが、原告らに対し、差損金等の支払を求めることが信義に反するとか、原告ら口座各取引が公序良俗に反するということができない」。

55) 本件において、被告は原告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。「自己責任の原則が徹底されたインターネット取引においては、顧客から申告を受けた財産状況等の情報に照らして当該取引を行う適合性があるかどうかを確認すれば足りる。また、顧客が証券会社へ虚偽の申告をしたケースにおいて、証券会社が顧客に対する不適切な勧誘行為に適用される適合性確認義務違反の責任を負うことはあり得ない。」

はないといえる。ただし、その義務内容は明らかではない。

14. 和歌山地判平成 23 年 2 月 9 日金法 1937 号 133 頁

【投資者属性】

被告投資者は、旧制中学卒の 72 歳の男性であり、農業に従事してきたが、平成 14 年には規模を縮小し、自家用作物を育てる程度であった。被告の取引経験は、昭和 20 年代後半から 30 年代にかけて、株取引を行ったほか、本件における取引まで投資経験はなかった。被告は無職で、その財産状態として、収入は、月 4、5 万円程度の年金のみであり、損失の原因となった取引開始当時、資産は、700 万円の資金を運用して得た、1400 万円相当の株式と、自宅不動産と田畑の他、めぼしい資産はなかった。

【顧客属性調査】

被告は、原告証券会社の取引口座開設申込書に、「無職」、投資の方針「値上り益重視」、投資の目的「余裕資金の運用」、投資経験の有無は「株式現物取引」、興味のある取引「株式信用取引」欄にそれぞれ印を付け、年取及び金融資産欄はいずれの欄にも印を付けなかった。また、申込みの動機となった媒体として、「雑誌」に印を付けた。

また、被告は、原告に対する信用取引申込みに際し、原告のウェブサイトの画面において、投資経験として、株式現物「1 年以上」、株式信用「1 年以上」、他社信用「過去にあり」、投資資金の性格「余裕資金」、金融資産・資本金「500～1000 万円未満」、説明書の理解等はいずれも「はい」をクリックした。

【取引の種類】

信用取引（買い）である。原告の取引条件は、本件の控訴審（後述の「15」）も併せると、委託保証金の率は 30%、代用有価証券の掛け目は 80%、委託保証金の率が 30% を切ると、翌営業日までに追証を差し入れる義務が生じ、これがなされなければ、強制決済ができる、というものであったものと思われる。

【損失発生の原因】

保有株式を代用有価証券とし、信用取引を行い、かつ、代用有価証券と同一銘柄

柄を信用取引で購入することが多かったところ、平成17年12月に購入したL株が平成18年1月に暴落したことにより、最終的に、信用取引分だけで3000万円を超える損失が生じ、最終的に約2299万円の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が差損金約2299万円と遅延損害金の支払いを求めたのに対し、被告は、原告の説明義務違反及び適合性原則違反を主張し、損害賠償請求債権と立替差損金支払債権との相殺を主張した。適合性原則違反にかかる被告の主張の内容は、以下の通りである。

「本件信用取引申込み当時、被告は72歳で、無職、収入は1か月4、5万円の国民年金のみで、保有する財産は200万円から300万円程度の預貯金及び換価価値の低い田畑のみであり、被告が原告における投資の資金にしたものは、大切な老後の生活資金であった。よって、被告の年齢、収入・資産は株式の信用取引に適合しない。」

「また、被告は、原告において本件現物取引をするまでに、株式の現物取引の経験はあったが、投機性の低い銘柄であった。信用取引の経験はなく、その知識もなかった。」

「本件信用取引申込みに先立つ取引口座開設に際し、被告は、平成14年12月10日、本件口座開設申込書に、『投資経験の有無』欄の株式信用取引欄にはチェックしておらず、『年収及び金融資産』欄に何らの記載もしていないから、原告において、被告の信用取引経験のなさや収入・資産の少なさを十分に認識し得たはずである。」

「…本件信用取引は、被告の知識、経験、財産の状況、取引の目的等に照らして不適當なものであり、かかる取引をさせたこと自体が原告の不法行為となる。」

【判旨】 請求棄却、反訴認容

本判決は次のように述べ、原告の適合性原則違反を認め、原告の請求を退けた。「被告は、本件信用取引申込み時、72歳の無職の高齢者で、収入は月4、5万円の国民年金、資産は自宅不動産及び田畑のほか、本件現物取引で運用していた資金（時価1400万円余りの株式）のほかはなく、上記運用資金は今後の生活資金で、信用取引で損失を出した場合に差損金を支払う資力もなかったことが認めら

れ、被告が投資に積極的な意思を有していたとしても、株式信用取引の適合性はない。」

「…原告は、適合性原則は、直接的には証券会社の営業員による投資の勧誘の場面で機能する原理であり、本件のようなインターネット取引においては、自己責任の原則が徹底されているため、自ら当該取引を行うことを希望する顧客からの、財産状況や当該取引の理解状況等に関する申告の内容を信頼して、その申告内容から当該取引を行う適合性があるかどうかを確認すれば足りる…旨主張する。」

「…しかしながら、顧客による申告内容から取引適合性を適切に判断するには、取引適合性に関する顧客の属性等が正確に申告できるような申告のフォームを備えていることが前提となる。」

「その上、適切なフォームを備えていたとしても、証券会社は、取引適合性につき、顧客の申告した内容をただ形式的に判断するのみならず、顧客の申告した年齢、職業、資産の状況等に照らして、申告内容のみからでは適合性の判断が困難な者や、申告内容に矛盾・不自然な点があるなど申告の意味内容や取引のリスクを本当に理解して申告したのか疑念を抱くべき者に対しては、電話、面接等により、申告内容の詳細や申告の意味内容の理解、リスクの理解の確認を行う義務を免れない…。」

「そうすると、平成 17 年 5 月当時の原告の信用取引申込みのフォームは、投資資金の性格につき『借入金』、『使途確定資金（住宅購入費・教育費等）』及び『余裕資金』の選択肢しかなく、『生活資金』などの選択肢はそもそも存在しなかったのであるから、投資資金について被告が正確に申告することは期待でき…ない。」

「また、被告の申告内容によっても、被告の年齢（72 歳）、無職であること、本件現物取引のために原告に 700 万円の資金を預けた状態で金融資産『500 万円～1000 万円』と申告したこと（つまり、原告に預けた資金以外の金融資産は少ないこと）がわかり、少なくとも、被告につき、信用取引の適合性やそのリスクの理解について慎重な検討を要する属性の者であることは原告においても容易に判断しうるから、原告が、電話等により、適合性に関する事項の確認や信用取引のリスクの理解の確認もせずに本件信用取引を開始したことにつき、適合性原則違反…の違法があり、被告に対する不法行為となると言わざるを得ない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。ただ、その義務内容に関する主張内容は、必ずしも明らかでない。

本判決は、勧誘規制法理とは区別される、取引開始規制法理が存在することを正面から認め、かつ、本件事案において、適合性原則違反の違法があることを認めた点に意義がある。

本判決においては、「取引適合性に関する顧客の属性等が正確に申告できるような申告のフォームを備えていること」と共に、「顧客の申告した年齢、職業、資産の状況等に照らして、申告内容のみからでは適合性の判断が困難な者や、申告内容に矛盾・不自然な点があるなど申告の意味内容を本当に理解して申告したのか疑念を抱くべき者に対しては、電話、面接等により、申告内容の詳細や申告の意味内容の理解の確認を行う」ことが義務内容として求められている。

具体的には、適切なフォームを備える義務との関係で、本件における投資者属性調査において、投資資金の性質につき、借入金、使途確定資金、余裕資金の三つの選択肢しかなかったことが問題視されている。この点、本件における被告の「大切な老後の生活資金」は、使途確定資金としての性質を持つものと考えられる。しかし、本判決では、かかるフォーマットでは足りず、資金の性質を含め、より詳細な顧客属性の把握が求められていると考えられる。

また、申告内容についても、700万円の資金を預けた状態で、金融資産500万円以上1000万円未満と、無職の72歳の投資者が回答したことをもって、預入資産の700万円以外の資金が少ないことを認識し得るとして、詳細な顧客属性の把握を求めており、本判決における、「疑念を抱くべき」義務が低水準であるとは言えないこともうかがえる。

かかる本判決の義務内容を前提とするならば、信用取引の取引開始基準につき、例えば、信用取引の経験があること又は現物取引経験3年以上、保有金融資産300万円以上、といった、客観的基準を策定し、形式的に審査するだけでは、取引開始規制法理としての適合性原則に基づく義務を尽くしたとは言えないことになる。

15. 大阪高判平成 23 年 9 月 8 日金法 1937 号 124 頁⁵⁶⁾

本判決は、「14」の控訴審であり、判旨及び検討以外を省略する。

【判旨】請求認容・反訴棄却

「本件取引終了後に施行された金融商品取引法 40 条 1 項には、金融商品取引業者等の業務の運営の状況が、『金融商品取引行為について、顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的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、又はかけることとなるおそれがあること』のないようにしなければならないと規定されており、このような要請を適合性の原則というところ、被控訴人の主張は、本件信用取引の開始自体が上記適合性の原則に反するものとして不法行為を構成すると主張するものと解される。」

「上記のような適合性の原則の要請は、本件信用取引開始当時においては、当時の証券取引法 43 条 1 項 1 号に規定されていたものであるが、直接には公法上の業務規制にすぎず、同要請に反したからといって直ちに不法行為を構成すると解されるものではないが、証券会社の担当者が、顧客の意向と実情に反して、明らかに過大な危険を伴う取引を積極的に勧誘するなど、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法上も違法となると解される（最高裁平成 17 年判決参照）。」

「これを本件についてみると、被控訴人は、…本件信用取引申込当時、72 歳の無職の高齢者であり、収入としては国民年金が月に 4、5 万程度で、運用資金以外の財産は、自宅不動産及び田畑程度であり、信用取引で損失を出した場合には、差損金を支払う資力に乏しかったということができ一方、被控訴人は、本件現

56) 本判決の評釈として、次のものがある。田澤元章・ジュリ 1454 号（2013）95 頁、浅井弘章・銀行法務 21 756 号（2013）82 頁、同・銀行法務 21 743 号（2012）56 頁。また、本判決に言及する文献として、参照、倉重八千代「インターネット取引における適合性原則・説明義務と私法上の責任（高齢者の金融商品取引を中心に）」明治学院大学法律科学研究所年報 30 号（2014）143 頁、同「インターネット取引に対する適合性原則・説明義務と私法上の責任 —— 大阪高判平成 23 年 9 月 8 日金法 1937 号 124 頁を契機に ——」明治学院大学法学研究 96 号（2014）17 頁、同「インターネットを利用した様式の売買委託における信用取引口座設定契約締結に際しての適合性原則違反・説明義務違反と不法行為責任の成否」明治学院大学法律科学研究所年報 29 号（2013）121 頁。

物取引以前においても株式の現物取引の経験があるだけでなく、本件信用取引開始の1年以上前から本件現物取引を開始し、…値上がり益を狙って10銘柄を17取引にわたって頻回に繰り返して、当初700万円であった資産が、その倍の1400万円程度に増加していたこと、前記のとおり自宅不動産及び田畑を有し、自家用野菜の栽培と年金収入とで生活をやりくりし、しかも自らインターネットを利用する本件信用取引の申込みに至ったことからすると、被控訴人が本件信用取引を行うことがそもそも不適當であるとは到底いえない。」

「また、信用取引は、…現物取引に比べれば、大きな利益を期待することができる一方、損失が大きくなるため、危険性が高いということが出来るが、本件信用取引は、委託保証金の率は30%、代用有価証券の掛け目は80%とされ、制度上高いレバレッジでの取引を行うことはできず、…商品先物取引等の金融商品と比べると、そのリスクが高い取引であるとはいえない。」

「さらに、…被控訴人は、控訴人からの勧誘を受けることなく、友人の薦めによって自ら本件信用取引を申し込んだものであり…、本件信用取引申込当時においては、投資資金は余剰資金であり、他社においても株式の信用取引の経験がある旨申告し、本件信用取引もすべて円滑に行っていたものである。以上のような事情を考慮すると、控訴人が被控訴人と本件信用取引を開始したこと自体が上記の適合性原則から著しく逸脱しているなどとは到底いえない。」

「よって、本件信用取引の開始自体が適合性原則に反するものとして不法行為を構成するとの被控訴人の主張は、理由がない。」

「これに対し、被控訴人は、控訴人が安い手数料によって顧客を「誘引」していたとし、これを勧誘に類似するものとした上で、これを前提として、顧客の申告内容からハイリスク顧客についてスクリーニングをかけ、リスクの理解が確認できない者について理解の程度を確認しない以上は、積極的な勧誘があった場合と同視すべきであるなどと主張する。しかしながら、インターネットを經由した株式売買委託取引には安価な手数料を広告することによって、顧客が誘引されるという側面があったとしても、それは、株式売買手数料の完全自由化と電子社会の進展に応じ、少ない店舗数で営業担当者も置かず、格安の手数料で使い勝手の良い新たな取引システムを投資家に提供するものにほかならず、およそ信用取引を行う意思もなかった者に対して、それを行うようにする勧誘とは次元が全く異なるというべきである。また、適合性の原則は、前記の金融商品取引法の規定か

らも明らかなどおり、自己責任原則の妥当する自由競争市場での取引耐性のない者を、勧誘によって市場に参加させることのないように、業者に対し、そのような行為を禁ずるものであるから、顧客に対する勧誘の有無は、適合性原則違反による不法行為の成否の判断に当たっては極めて重要な要素というべきものであり、被控訴人の上記主張は、採用することができない。」

【検討】

本判決は、被告の主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則であると最初に位置づけ、その上で、勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無の判断枠組みを示し、その枠組みに照らし、本件における取引開始が、適合性原則違反として不法行為を構成するかを判断している。

具体的には、本判決は、被控訴人の資力についての原審の評価を示した上で、さらに、被控訴人の経験、投資意向を認定し、信用取引を行うに不相当とは到底いえないとし、また、本件における原告の取引条件から本件における信用取引が制度上高レバレッジでの取引を行えないことを認定している。その上で、被控訴人は控訴人の勧誘を受けることなく、自ら取引を申し込んだこと、余剰資金での取引であり、他社で信用取引の経験があると申告したことを認定し、「信用取引を開始したこと自体が」適合性原則から著しく逸脱しているとは到底言えないとする。加えて、本判決は、商品やサービスの広告と、「およそ信用取引を行う意思もなかった者に対して、それを行うようにする勧誘」とは次元全く異なるとし、顧客に対する勧誘の有無は、「適合性原則違反による不法行為の成否の判断に当たっては極めて重要な要素」としている。

本稿における、本判決の位置づけは、次の通りである。まず、本判決は、「勧誘が行われていないため、適合性原則違反の有無を論じる前提を欠く」と述べておらず、上述のように、勧誘の有無は、適合性原則違反を判断する上で「極めて重要な要素」と位置付けている。また、本判決は、「取引を開始したこと」が、適合性原則から著しく逸脱しているといえるかを、商品特性と投資者属性との相関関係から具体的に判断している。それゆえ、本判決は、勧誘がない場合でも、適合性原則違反による不法行為の成否は問題となり得る、つまり、取引開始規制法理は観念できるが、勧誘規制法理としての適合性原則との対比で、その義務水準は著しく低減されるとの判断枠組みを示したものと理解できる。

また、本判決は、取引開始規制法理としての適合性原則の具体的義務水準をうかがい知る手がかりを残している。それは、説明義務違反の有無の認定につき、「リスク理解に関する顧客の回答について、これを疑うべき特段の事情がない限りは電話や面談等をして、顧客のリスク理解について確認しなければ、説明義務違反として違法であるとまではいえない」と述べている。これらの点からは、本判決は、顧客の申告内容に、取引適合性を疑うべき特段の事情がなければ、顧客の適性をさらに電話や面談等をして詳細に調査する義務はない、との理解を示しているものと思われる。

また、控訴人が用いた申告フォームが「投資資金について被控訴人が「正確に申告することは期待でき」ないものであり、さらに被控訴人の申告内容は、「信用取引の適合性について慎重な検討を要する属性の者であることは容易に判断しうる」として適合性原則違反を認めた原審の判断を覆していることから被控訴人が用いたフォームは、顧客属性調査の内容として（取引開始規制法理としての適合性原則違反の違法を基礎づけるレベルで）不適切なものではなく、また、上の理解が正しいとするならば、被控訴人の申告内容は取引適合性を疑うべき「特段の事情」には該当しない、との理解を本判決は示したといえ、顧客属性調査の義務水準は、原審に比べ、相当低い水準が設定されているといえる。

なお、本判決が認定している資力面の理解については、以下の通り、取引開始規制法理と受託規制法理の混同が生じている。すなわち、金融資産 500 万円～1000 万円のみを保有する年金暮らしの高齢者が、信用取引をする際に、一般に、信用取引による差損金を支払う能力が乏しいとは評価できない。なぜなら、金融資産（評価額）500 万円～1000 万円（の株式）のうち、例えば、5 分の 1 程度を証拠金（代用有価証券）として、その範囲内で取引をすれば、差損金が生じたとしても、通常は十分に耐えることができるためである。本判決が述べる信用取引で損失を出した場合には差損金を支払う資力に乏しかった、との認定は、あくまで、差損金が生じた場合への備えを残すことなく信用取引を行う場合に妥当することである。この点において、取引を開始するに適した資力を有していたかの判断と、取引開始後に採用された特定の投資戦略を支えるに足る資力を有していたかの判断とが混合している。もっとも、これは、原審の判断を覆す上で、原審の判断に言及する必要性があったといえよう。

16. 東京地判平成 24 年 1 月 27 日判タ 1395 号 212 頁

【投資者属性】

原告投資者は、23 歳の大学生である。

【投資者属性調査】

原告は、被告証券会社に対する口座の開設の申込書に、職業を「学生」、年収を「500～1000 万円」、金融資産を「5000 万円以上」、運用できる資産を「1000 万円」、投資経験を「株式（現物）5 年以上」、「株式（信用）3 年未満」、「株式指数先物・オプション 1 年未満」、「商品先物 1 年未満」、「外国為替証拠金取引 3 年未満」などと記載して、その旨の申告をし、原告の担当者が電話で確認した際も、貯金と約 10 年間にわたる株式取引の利益を原資とする、収入は株式取引とアルバイトであるなどと述べた。

【金融商品の種類】

FX である。被告証券会社の取引条件は不明である。

【損失発生の経緯】

原告は、友人のすすめで、FX 自動実行プログラムを購入し、プログラム業者に被告証券会社を紹介され、インターネット経由で口座開設を行った。その後の取引の経緯は不明であるが、約 1400 万円を預託し取引を行い、約 412 万円の損失が取引によって生じている。

【投資者の主張】

上述の損失等につき、原告は、被告に対して適合性原則違反等による不法行為に基づく損害賠償請求をなした。適合性原則違反については、「当時 23 歳の学生で収入も投資経験もなかった」にも関わらず、取引を行わせたこと自体が不法行為を構成すると主張している。

57) 本件では、プログラム業者と被告証券会社が意を通じて取引を勧誘し、取引を行わせたと主張し、プログラム業者及び被告証券会社双方に、共同不法行為として損害賠償を求めている。その他、プログラム業者に特商法に基づきプログラムのクーリングオフと

【判旨】 請求棄却

「原告は、本件口座の開設の申込みをした際、…本件申込書に『職業学生』、『年収500～1000万円』、『金融資産5000万円以上』、『運用できる資産1000万円』、『投資経験株式（現物）5年以上、株式（信用）3年未満、株式指数先物・オプション1年未満、商品先物1年未満、外国為替証拠金取引3年未満』などと記載して、その旨の申告をし、担当者が電話で確認した際も、貯金と約10年間にわたる株式取引の利益を原資とする、収入は株式取引とアルバイトであるなどと述べていたのである。原告が、…（筆者注：証券会社の）担当者に対し、『ポジションを無いようにあのカットしていただきたい』、『今、あのポジション持たない方がいいですか、もう決済してしまったような方がいいような雰囲気ですか』、『成り行きじゃないと売れないですよ』、『含み益が出るように』、『あの一分足で見ていたんですけどすぐ下がりました』、『この始まる前にこの急激に下がるのもすごいですね、これ個人じゃないですよ、やはり』などと述べ、上記担当者との間で的確かつ自然な会話をしていることをも併せ考えると、原告の年齢や職業等を考慮しても、原告に本件取引を行わせることが適合性原則に違反するとは到底認められない。」

【検討】

本件は、プログラム業者が証券会社を紹介して取引が開始されており、プログラム業者からの取引開始の勧誘はあったといえるが、プログラム業者が証券会社と提携していたとの認定はなく、両者が「互いに意を通じていたとまで認めるに足りない」との認定がなされているため、証券会社からの勧誘はなかった事案であると理解してよいものと思われる。

ただ、上述の通り、原告が、証券会社の担当者の意見を求める会話がなされていることからすると、サポートサービス付の仲介業者であった可能性もあり、本稿における位置づけは微妙な事案である。

本件において被告が主張する適合性原則は、プログラム業者が被告証券会社と意を通じて取引の勧誘を行ったとするものであり、勧誘規制法理としての適合性原則である。ただし、その義務内容に関する主張は明らかではない。

ㄨ 既払い代金の返還を求めている。

これに対して、本判決は、口座開設時の申告内容に、被告の担当者が、原告が「職業学生」と申告したことから原告に電話確認を行った際の申告内容に加え、取引開始後の、原告の適合性を肯定する要素を加えて、取引を「行わせたこと」に適合性原則違反はないとしている。これは、「勧誘をしたこと」を前提としていないため、その実質は、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討したと理解してよいものと思われる⁵⁸⁾。

本判決における取引開始規制法理の具体的義務内容は必ずしも明らかではないものの、申告内容に依拠してよく、申告内容に特段の疑念がある場合には、電話で確認をした申告内容をも考慮すべきであるとの理解がうかがえる。かかる理解が正しいとして、本件における疑念事項は、「学生」が、年収 500 万円～1000 万円、金融資産 5000 万円と申告していることであり、疑念を抱くべき義務水準として高度な義務水準が課されているわけではない。また、上述の理解が正しいならば、取引開始後の事情は、補強資料として採用したと位置づけることができる。

17. 最決平成 24 年 5 月 8 日裁判例集未掲載

「15」の上告受理申立てにつき、上告不受理の決定がなされている。ただ、上告受理申立理由に接することができなかつたため、検討を行うことはできない。従って、上告不受理となったことを記載するにとどめる。

18. 東京地判平成 24 年 8 月 23 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者の属性は明らかではない。

【投資者属性調査】

被告は、A 証券（本件における原告は、A 証券から債権譲渡を受けた親会社である）に対する総合取引口座開設申請にあたり、年収「1000 万円未満」、金融

58) 本件において、被告は、原告の適合性原則違反の主張に対して、原告の口座開設時の申告内容及び被告が原告に電話確認をした際の申告内容に照らせば適合性原則違反はなく、また、本件取引を行うことを勧誘していないと反論している。

資産「1億円未満」、投資目的「積極運用型」、株式現物、株式信用、先物取引及びオプション取引についていずれも「5年以上」の経験を有する旨の申告をした。

【金融商品の種類】

日経 225 先物取引及びオプション取引（売り）であるものと思われる。原告における取引条件は、差入れ証拠金が必要証拠金を下回る場合には、不足が発生した日の翌営業日正午までに追証を差し入れなければならず、なされなければ、不足が発生した日の翌営業日 12 時 30 分以降に強制決済ができる、というものであった。

【損失発生の経緯】

東日本大震災の影響で、平成 23 年 3 月 14 日に追証が生じたが、翌 15 日に被告自ら午前の一部反対売買をするなどしたが、正午までに追証がなされなかったため、強制決済がなされた結果、約 126 万円の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金を求めたところ、被告は、本件取引が適合性原則に反し、差損金債権は公序良俗に反し無効と主張するなどして、争った。被告の主張は、次の通りである。

「被告の知識、経験及び財産の状況並びに当該金融商品の取引契約を締結する目的に照らせば、被告が本件契約に基づいて本件取引を行うことは適合性の原則に反するものである。したがって、適合性原則に反する本件取引（日経 225 先物取引・日経 225 オプション取引）によって生じた被告の A 証券に対する本件立替金債務は、暴利行為として公序良俗に反する無効な本件契約によって生じた債務であるから、被告は支払義務を負わない。」

「すなわち、被告の本件取引開始当時の年収は、350 万円程度（預金は 80 万円に満たない。）であり、若干の株式を有していたほかには金融資産を有していなかった。また、株式信用取引の経験が 4 年から 5 年程度あったものの、株式現物取引は 2 年程度に過ぎず、先物取引及びオプション取引に至ってはまったく取引経験がなかった。なお、被告は、A 証券に対して本件契約を申込みにして、株式

信用取引、株式現物取引、先物取引及びオプション取引について、いずれも 5 年以上の取引経験がある旨を申告していたが、A 証券は、この申告の真偽について実質的審査をまったく行わず、結局、本件取引について適合性を有しない被告との間で取引を開始したものである。」

【判旨】 請求認容

本判決は、上述の被告の申告内容を踏まえつつ、以下のように述べ、被告の主張を退け、原告の請求を認容した。

「…仮に、…本件契約の申込当時、被告の年収が 350 万円程度で、先物取引やオプション取引の経験を有していなかったとしても、被告には四、五年にわたる株式信用取引の経験があり、本件取引の経過に照らしても、先物取引…及びオプション取引…の仕組みやリスクに関する知識を有していたことが認められる上、A 証券に対して、適合性の判断事由に関して積極的に虚偽の事実を申告してでも、本件取引を行おうとする強い取引動機及び取引意思を有していたことが認められる。」

「そうである以上、このような被告の知識及び経験、積極的な取引意思に基づく取引目的を有していたことに鑑みれば、被告との間の本件取引が適合性原則に著しく違反するもので、公序良俗（民法 90 条）に反する無効のものであると言うことはできない（なお、そもそも被告は、本件契約の申込みに際し、適合性原則に抵触することを理由に、A 証券との本件取引が行えないような事態となることを避けるために、敢えて、相当額の収入や金融資産を有し、取引経験も十分に有するものであることを装って同申込みを行っていたもので、このような被告が、本件取引によって生じた利益についてはこれを保有しながら、損失が出た際に、一転して適合性原則違反を主張することは信義則に照らしても許されないものと言うべきである。）」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則違反の主張である。またその義務内容として、申告の真偽につき、実質的調査を行うことが求められると主張している。

これに対して、本判決は、勧誘の有無を問題とせず、取引を行ったことにつき、適合性原則違反の有無を検討しているため、取引開始規制法理としての適合性原

則違反の有無を検討し、これを否定したと理解することができる。⁵⁹⁾

本判決は、被告の主張する顧客属性に照らして適合性評価を行っているが、これは、「そうであるにせよ」適合性は否定されないことを示すためであり、真の投資者属性が適合性に欠けていたとしても、審査を通過させる目的で虚偽の申告なした場合には、後半部部分の信義則違反において適合性原則違反の主張が退けられるとするのが、本判決の立場であるものと思われる。また、本判決は、取引開始後の具体的投資判断を、適合性を肯定する要素として組み込んでいるが、これも、取引開始適合性を補強するための要素としているものと思われる。かかる理解が正しいならば、本判決は、取引開始規制法理としての適合性原則は、投資者の申告に照らして、取引開始の適性を審査することを求めるに過ぎず、被告の主張する実質的調査が求められるものではないとの立場をとっているといえる。

19. 神戸地判平成 24 年 12 月 17 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者の詳しい属性は不明である。

【投資者属性調査】

平成 18 年 2 月 15 日、原告証券会社に対する総合取引口座開設申込書等において、被告は、投資目的を「売買益重視」、資金の性格を「余裕資金」、年収を「300 万円から 500 万円」、金融資産を「1000 万円から 2000 万円」、投資経験については、外国証券及び FX 取引はないものの、現物取引、信用取引、先物オプション取引、債権及び投資信託は「5 年以上」の経験を有すると記載した。

また、同年 3 月 18 日に、先物・オプション取引口座申込書等で、株式投資経験は「6 か月以上」、先物・オプション取引の他社での経験「有り」、投資資金の性格は「余裕資金」、金融資産は「50 万円以上 2000 万円未満」と回答した。

59) 本件において、原告は、被告の適合性原則違反の主張に対して、「本件契約は、A 証券の『勧誘』に基づくものではない」とし、その上で、被告の申告内容等を参照し、義務違反を否定する反論をなしている。

【金融商品の種類】

日経平均株価指数オプション（売り）である。原告の取引条件につき詳細は不明だが、最低維持証拠金は、SPAN に応じて算出している。最低維持証拠金を割った場合、その翌日（翌営業日）までに追証を差し入れなければならず、それをなさなければ、強制決済ができる定めになっていたものと推測できる。

【損失発生の経緯】

平成 23 年 3 月 4 日から 11 日にかけて、コール 2 枚とプット 49 枚を売り建てたところ、同月 11 日に発生した東日本大震災により相場が急落し、14 日に追証が生じたが、それをなすことなく、投資者自ら反対決済を行い、結局、約 1913 万円の未精算の差損金が生じた。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金と遅延損害金を求めたところ、被告は原告の適合性原則及び説明義務違反を理由とする不法行為に基づく損害賠償請求をなし、損害賠償債権と差損金債権を対等額で相殺すると主張した。適合性原則違反に関する被告の主張は次の通りである。

「金融商品取引法では顧客のリスク許容度を超えた取引は禁止されている。顧客がリスクを背負い切れないと判断される商品を、顧客に提案、紹介するという行為も禁止されている。」

「本件取引開始当時、被告の投資経験は、極めて初歩的なものであった…」

「…平成 23 年 3 月 16 日以降、…原告は、当時、オプション取引の売り建玉の上限枚数が 200 枚であったものを同年 8 月現在 10 枚に変更しているところ（このこと自体、原告が適合性原則違反を認めたことを示すものである。）、その限度枚数が 200 枚のままなら証拠金は 3 億円以上必要となるし、たとえ 10 枚でも 1500 万円以上必要となるという危険なものである。…原告は、被告にめばしい金融資産がないことは年齢や職業等から容易に理解し得たのであり、オプション取引の適合性やそのリスクの理解について慎重な検討を要する属性の者であることも容易に判断できるにもかかわらず、電話や面談等でその確認もせず、被告に本件取引を継続させたことには適合性原則違反の違法があり、不法行為責任を免れない。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を退け、原告の請求を認容した。適合性原則違反については、平成17年判決を引用し、その上で、次のように述べ、適合性原則違反を否定した。

「…被告は、平成18年2月15日、…証券総合取引口座及び先物・オプション取引口座の証券総合取引申込書を差し入れているが、同申込書において、①投資目的を『売買益重視』、②資金の性格を『余裕資金』、③年収を『300万円から500万円(ママ)』、④金融資産を『1000万円から2000万円』と記載しているほか、⑤投資経験については、外国証券及びFX取引はないものの、現物取引、信用取引、先物オプション取引、債権及び投資信託は5年以上の経験を有すると記載していることが認められる。」

「また、被告は、同年3月16日に…差し入れた『先物・オプション取引口座開設申込書兼事前確認事項』において、①これまで株式投資は6か月以上の経験があること、②先物・オプション取引は他社で経験があること、③投資資金の性格は余裕資金であること、金融資産は50万円以上2000万円未満であること、と回答していることが認められる。」

「そして、原告は、インターネットを利用したオンライン取引による証券業を営む会社であるから、原告から顧客に対して積極的な勧誘行為がされることはなく、オプション取引は、顧客が自発的に取引を申し込むことにより開始されるものである。本件取引においても、…原告から被告に対し、対面又は電話等による積極的な勧誘が行われたことをうかがわせる証拠はなく、全て被告からの自発的な申し入れによるものである。」

「以上の認定事実に前記前提となる事実等を併せて考慮すると、本件取引において、原告が、適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の勧誘を行ったと評価するのは相当ではないというべきである。したがって、原告に適合性原則違反は認められない。」

「…また、原告がオプション取引の売り建て限度枚数を200枚から10枚に変更したことをもって、原告が適合性原則違反を認めたことを裏付ける事情と解することもできない。」

【検討】

本件において、被告は、リスク許容度を越えた取引は禁止されるとし、かつ、かかる商品を提案、紹介することも禁止されている、と主張しているため、後者は、勧誘規制法理としての適合性原則を主張しており、前者については、取引開始規制法理としての適合性原則か、受託規制法理としての適合性原則であるのか、定かではないが、勧誘規制法理とは区別される適合性原則の主張であるものと思われる。また、その義務内容として、適合性につき慎重な検討を要する属性の者につき、電話や面談等でその確認を行うことが求められると主張している。ただ、本件では、「被告にめぼしい金融資産がないことは年齢や職業等から容易に理解し得た」とされているだけで、年齢及び職業についていかなる申告がなされたのかが明らかにされておらず、具体的義務水準は必ずしも明らかではない。

これに対して、本判決は、勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無の判断基準を示し、被告の申告内容を参照し、その上で、取引開始及びその後の取引が被告の自発的申入れであったことを考慮し、「適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の勧誘を行ったと評価するのは相当でない」とする。このように、取引開始後の特定の注文受託の適否を問題としていないため、本判決は、受託規制法理としての適合性原則違反の有無を検討したものではないことは明らかであるが、本判決には、何通りかの異なる理解の余地がある。

仮に本判決が、本件において「勧誘」と評価できる行為がない場合には、適合性原則違反は問題とはならないとの理解を前提としているならば、つまり、取引開始規制としての適合性原則は存在しないとの理解を前提としているならば、被告の申告内容を考慮することなく、「勧誘」と評価できる行為がないため、適合性原則違反の有無を検討する前提を欠くと端的に判示することができたはずであるが、本判決はかかる判断をなしていない。

この点から、本判決は、被告が主張した取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を実質的に判断したものであるか、あるいは、ウェブ上の広告や

60) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。適合性原則は、「証券会社の勧誘によって自己責任原則の妥当する自由競争市場に取引耐性のない顧客を参加させることのないようにするための要請である。このため、顧客の取引経験や取引を行う目的及び当該商品の特性等に加え、顧客に対する勧誘があったか否かは、適合性原則違反の有無を判断するに際して極めて重要な要素というべきでる。」

E-mail 等での商品案内等を勧誘行為とし、その上で、それは対面や電話での個別的勧誘とは異なることを一つの考慮要素として、勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無を認定したものであると思われる。

いずれにせよ、すなわち、本判決が、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を問題としているにせよ、商品案内等を勧誘ととらえ、その上で勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無を問題としているにせよ、その義務内容、投資者の申告内容に照らし、取引適合性が認められるかを判断することで基本的に足り、本件において、被告が主張するような電話や面談で申告内容の確認や精査をなす必要はない、との理解が示されているといえる。

20. 東京地判平成 25 年 1 月 29 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、昭和 22 年生まれで、工業高校卒業後、会社勤務を経て、退職し、取引当時はアルバイトをしていた。被告は昭和 43 年ころから株式の取引を開始し、先物取引、FX、オプション取引などを経験し、それぞれの取引で、約 600 万円、1200 万円、3600 万円といった大規模な損失を経験した。

【投資者属性調査】

原告証券会社によっていかなる調査が行われ、いかなる申告がなされたのかを、本判決は認定していない。原告の主張によれば、取引開始時点において保有金融資産は「1 億円以上」で、株式現物取引及び累積投資については「5 年以上」、オプション取引、FX 取引（外国為替証拠金取引）、投資信託取引及び公社債取引については「5 年未満」、先物取引及び株式信用取引については「3 年未満」の投資経験があるとの申告を被告はなしている。

【金融商品の種類】

日経 225 オプション取引（売り）である。原告の取引条件は定かではない（被告自らによる反対決済であり、原告による強制決済はなされなかったためと思われる）。

【損失発生の経緯】

東日本大震災の影響で市況が急落したため、平成 23 年 3 月 15 日、被告が自ら反対決済をしたが、その買付代金を支払期限である翌 16 日正午までに原告に入金しなかったため、原告が立替払いを行い、証拠金を充当したが、なお、約 3487 万円の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金と遅延損害金の支払いを求めたところ、被告は、原告の適合性原則違反、説明義務違反等を主張し、原告の請求は、信義則に反し許されないと争った。適合性原則違反に関する被告の主張は、次の通りである。

「金融商品取引業者が、当該金融商品取引について自己責任を問い得ない適合性を具備しない者を市場に参入する前に水際で防止するという適合性原則の実質的根拠に照らすと、適合性原則の問題は、勧誘行為に限定して問題となるものではなく、自己責任を問い得る条件を付与して取引市場に参入させようとする場面である申込み審査等の場面においても問題となる。」

「インターネット取引では、取引継続中、金融商品取引業者から、手取り足取りの指導助言がないことが前提となっているため、それを利用する投資者は、適時適切な状況判断ができる者でなければならず、対面式取引に比し、より投資知識、経験等が求められるから、本件では、より高いレベルで被告が適合性を有するか否かが判断されなければならない。」

「原告は、被告に対し、形式的な審査を行ったのみで、被告がリスクや仕組みを理解しているか個別具体的に確認しておらず、また、十分な説明もなく、被告が本件取引のリスクを認識していない状況で取引に参加させているのであるから、被告に本件取引について適合性がないことは明らかである。」

【判旨】 請求認容

本判決は被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。適合性原則違反については、次のように述べて被告の主張を退けた。

「被告は、本件取引以前においても、先物取引、FX 取引やオプション取引など一般に高リスクとされる取引の経験が豊富であり、かつ、その各取引において多大な損失を被るなど、そのリスクを身をもって経験しており、特に、オプショ

ン取引においてはリスクが無限大となることを理解した上で今回同様売建ての取引を中心に行い、その結果リーマンショックによる株価の急落により巨額の損失を出していることが認められ、また、今回再開したオプション取引においても、売建ては損失が無限大に膨らむリスクがあることを十分に認識した上で、失敗を含む自らの取引経験を下に、証券会社のホームページの閲覧等により情報を得るなどして自ら研究し、売建ての方法を工夫して取引を行ったことが認められるから、被告は、オプション取引のリスクやその仕組みについて一定の理解をしていたというべきである。」

「しかも、被告は、東日本大震災が未曾有の大災害で日経平均への影響が小さいものでは済まないことを認識するや即座に反応して買戻しの行動に出ているのであるから、本件取引の仕組みやリスクについて十分に理解していたことは明らかである。」

「…そうすると、被告については、インターネットによる証券会社での取引について適合性の原則が適用されるか否かの問題以前に、オプション取引についてその仕組みやリスクについて取引を行うに必要な程度の理解はあったものといえるから、適合性に欠けるということとはできない。」

【検討】

本件において被告の主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則であるが、その義務内容として、十分な説明や、リスクや取引の仕組みの理解の確認が必要であると主張しており、狭義の適合性原則というよりもむしろ広義の適合性原則違反の主張になっている。

これに対して、本判決は、ネット取引に適合性原則の適用があるかの問題以前に、オプション取引を行う上で必要な程度のリスクや取引の仕組みに関する理解はあった、として、適合性原則違反を否定している。⁶¹⁾

それゆえ、本判決は、勧誘規制法理以外の適合性原則の存在につき、あるとも

61) 本件において原告は、被告の適合性原則違反の主張に対して、「原告は、インターネットによる証券取引を専門としたオンライン專業の証券会社であり、そもそも顧客に対して勧誘行為を行っていないから、勧誘行為の存在を前提とする適合性原則違反が成立する余地はない」としたうえで、被告の申告内容からも適合性に欠けることはないとの反論をしている。

ないとも述べておらず、また、本件において、狭義の適合性原則の有無を判断したのかも微妙であるといえる。

21. 長崎地判平成 25 年 2 月 26 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、製薬会社に入社後、昭和 43 年ごろから株取引をはじめ、先物取引や FX、本件で問題となった日経平均株価指数オプション取引など、様々な取引を経験している者である。ただし、その資産状態は明らかではない。

【投資者属性調査】

被告は平成 22 年 1 月 25 日に原告証券会社に対して証券総合取引口座開設を申込み、取引口座を開設した。その後、平成 22 年 2 月 29 日に、先物・オプション口座設定手続きに際して、ウェブ上で、自身の登録情報の確認を行い、金融資産を「2000 万円以上 5000 万円未満」、年収を「500 万円未満」、主たる資金の性格を「余裕資金」、投資方針を「収益性重視型」、興味のある商品を「株式、その他」、有価証券投資の経験を「株式、債券、為替、その他」等とするものに間違いがないことを確認した。

その後、平成 22 年 2 月 23 日、原告証券会社による電話確認が行われ、被告投資者は、現物の株式取引を 30 年以上経験している旨、他社においてオプション取引の経験を有していた旨、及び、オプション取引で 5000 万円近くの損失を被った旨等を述べた。

【金融商品の種類】

日経平均株価指数オプション取引（売り）である。原告の取引条件は、必要証拠金は、SPAN の 1.4 倍、最低維持証拠金は SPAN の 1.1 倍とされていた。また、これを割った場合には、最低維持証拠金を割った日の翌営業日 15 時 30 分までに追証を差し入れる義務が生じるという条件であったものと推測できるが、定かではない。

【損失発生の経緯】

平成 23 年 3 月 11 日、プットオプション 200 枚を売り建てたところ、同日の東

日本大震災の影響で相場が低迷し、同月14日に追証が生じたが、被告は、これを期限の15日15時30分までに差し入れず、買戻し決済を行い、約3807万円の差損金が発生し、結局、約2168万円の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金の請求をなしたところ、被告は、原告には、適合性原則違反、説明義務違反等があり、かかる原告による請求は、信義則に反し許されないと主張した。適合性原則違反の主張は、次の通りである。

「被告の生活状況、収入、資産の状況、学歴、職歴、投資知識、投資経験等を前提に、本件取引の性質（価格決定の仕組みが複雑難解であり、高度の専門性と情報力を有すること、インターネットによる取引であること等）からすれば、被告は、本件取引を行うことにつき、適合性を有していなかった」。

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の他社における取引内容を詳細に認定し、日本証券業協会のガイドライン⁶²⁾の内容に言及した上で、次のように述べ、適合性原則違反を否定した。

「被告は、原告に対して本件契約を申し込んだ平成22年2月19日当時、既に現物・信用株式取引、先物取引、外国為替証拠金取引、投資信託等の取引経験のほか、平成19年6月14日以後のインターネット取引による継続的な日経225オプション取引の経験を有していたこと、平成20年9月ないし同年10月ころには、

62) 日本証券業協会・前掲注20)「ガイドライン」Ⅲ「具体的な留意事項」-1「一般的な事項」-2「取扱証券・取引」には、以下の記載がある。

リスクが高い又は仕組みが複雑である証券・取引を取り扱う場合の手続としては、例えば以下のような方法が考えられる。

- ア ホームページにおいて、当該証券・取引の仕組み及びリスクの説明について表示を行う。
- イ 顧客が説明の内容について確認した場合、その旨をホームページ又は電子メールにより連絡を受ける。
- ウ ホームページ又は電子メールにより内容を確認した旨の連絡を受けた顧客に対し、電話等により、その内容について再度確認を行い、取引を開始することに関し問題がないと判断した顧客について、当該取引を開始する。

(ただし、法令・協会規則において説明書の交付及び確認書の徴求が求められる場合には、当該規定に従い、説明書の交付・確認書の徴求を行う。)

日経 225 オプション取引により約 3900 万円の損失を被り、そのリスクを現に体験したにもかかわらず、その後も同取引を行ったことに加え、本件取引は、原告の被告に対する個別の取引勧誘が存在しないというインターネット取引であることを前提に、本件契約締結段階における原告による審査の内容及びそれに対する被告の応答を考慮すれば、被告は、本件契約の申込当時において、本件取引（日経 225 オプション取引）を行うのに必要な知識経験を有していたものと優に推認できる。そうすれば、原告が、被告との間で本件契約を締結し、本件取引を行ったことにつき、原告に適合性原則違反がある旨の被告の主張は採用しない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。ただ、その義務内容についての主張は、必ずしも明らかではない。

これに対して、本判決は、本件取引はインターネット取引であり、取引勧誘が存在しないことを前提に、被告のオプション取引経験と損失経験、口座開設時の審査の内容及び被告の申告を考慮し、口座開設契約をし、オプション取引を行ったことは、適合性原則に反しないと述べている。それゆえ、本判決は、取引開始規制法理としての適合性原則の存在を前提に、義務違反の有無を検討したものである⁶³⁾。

本判決は、被告の他社での取引を含め、取引経験を詳細に認定しているが、これは、原告にかかる被告の他社での取引経験の詳細な調査を求める趣旨ではなく、被告の取引開始適合性を肯定するための補強材料として認定されているものと思われるが、この点については定かではなく、本判決が前提とする義務内容は不明確である。また、本判決は、知識及び経験（投資意向は、知識及び経験を前提とした主体的取引であることから明らか）のみを問題とし、財産状態を問題としていない点も、意図的であるのか否か、明らかではない。

63) 本件において、原告は、被告の適合性原則違反の主張に対し、「本件取引の商品特性、被告の投資経験、証券取引の知識、投資意向及び財産状態等の諸要素を総合的に検討すれば、本件取引は被告に適合」している、と反論している。

22. 東京地判平成 25 年 3 月 29 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、障害を持つ子と二人暮らしの 68 歳の年金生活者であり、工業高校を卒業後、土木技術者として勤務していた。取引経験は、株の現物取引のみであり、リーマンショックを契機に、1300 万円程度の損失を出していた。その後、大学で開催されていた社会人のための株取引講座に参加したのを契機にオプション取引を知り、損失回復を意図して取引を行うことにした。

【投資者属性調査】

原告証券会社に対するオプション取引口座の開設時に、被告は、原告に対し、「500 万円以上 1000 万円未満」の金融資産を有していること、投資経験として、株現現金取引について「5 年以上」、投資信託について「1 年未満」、オプション取引について「1 年未満」であること、投資方針が「安定性・収益性重視」であることなどを、インターネットを通じて申告していた。なお、被告は、本件取引の当時には、原告に対し、保有する金融資産が「1000 万円以上 3000 万円未満」であると申告していた。

【金融商品の種類】

日経平均 225 オプション（売り）である。原告の取引条件は定かではないが、委託証拠金が最低証拠金を割ると、割った日の翌営業日正午までに不足額以上の追証を差し入れなければならず、これがなされなければ、強制決済できる、というものであったものと思われる。

【損失発生の経緯】

東日本大震災の影響で、平成 23 年 3 月 14 日に追証が生じ、翌 15 日にこれを差したが、同日にも追証が生じたところ、翌 16 日にまでにこれがなされず、同日午後強制決済がなされ、最終的に約 2022 万円の未精算の差損金が生じた。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金を請求したところ、被告は原告の適合性原則違反、説明義務違反等を主張し、不法行為に基づく損害賠償請求債権と、原告

の差損金請求債権を対等額で相殺するとして争った。

「被告は、…取引当時 68 歳と高齢であり、障害を持つ子と二人暮らしであって、資産としては居住していた家屋と本件取引に費やした預貯金しかなく、年金により生活していた。また、被告は、工業高校を卒業後、土木技術者として勤務し、投資等についての教育を受けたり、業務をしたりしたことはなく、投資経験としては、本件取引以前には株式の現物取引の経験があったのみである。」

「このような事情に照らせば、原告が本件取引の委託を受けたことは、適合性原則に違反し、違法である。」

【判旨】 請求認容

本判決は、原告による不法行為を否定し、原告の請求を容認した。適合性原則違反については、次のように述べて義務違反を否定した。

「ア 金融商品取引法は、金融商品取引業者等は、顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的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るおそれがないようにその業務を行わなければならないと規定し、適合性の原則を定めている（金融商品取引法 40 条 1 号）が、この理は、日経 225 オプション取引を勧誘する同取引の受託業者にも妥当すると解するのが相当であり、受託業者の担当者が、顧客の意向と実情に反して、明らかに過大な危険を伴う取引を積極的に勧誘するなど、適合性原則から著しく逸脱した取引の勧誘をしてこれを行わせたときは、当該行為は、不法行為法上も違法となると解するのが相当である。」

「これを本件についてみるに、被告は、個人の主催する投資クラブによる先物・オプション取引の説明を聞き、これを契機として、自ら原告に対し総合取引口座の開設、さらに、本件取引口座の開設を申し込んでおり、原告からの具体的勧誘を受けてこれらの申込みをしたのではない。したがって、上記アのように、受託業者が取引の勧誘をした場合とは異なるから、直ちに上記アの観点から適合性原則違反の有無を論ずることはできない。」

「また、受託業者である原告が、顧客の意向と実情に反して、明らかに過大な危険を伴う取引を受託することが、不法行為法上違法と評価される余地があるとしても、被告が原告の具体的勧誘に基づくことなく自ら本件取引口座の開設を申し込んでいることに加え、被告は、…本件取引口座の開設の申込みの際に、原告

に対し、500万円以上1000万円未満の金融資産を有することのほか、株式現物取引等の投資リスクを伴う投資について一定程度の期間の経験があること、安定性ととも収益性を重視する投資方針であることを申告しており、原告の定める手順に従って、口座開設の申込みをしていることを考慮すれば、原告が被告から本件取引の委託を受けたこと自体が、不法行為法上違法となるとはいえず、これを違法とすべき事情についての主張立証はない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、委託を受けたことを問題視しているため、受託規制法理としての適合性原則違反であるようにも解せるが、オプション取引自体の適合性はあるが、本件における規模の売建てを行う上での適合性はないとの主張ではないため、本稿における区分に即すれば、取引開始規制法理としての適合性原則である。ただ、その義務内容についての主張は必ずしも明らかではない。

これに対して、本判決は、勧誘規制法理としての適合性原則の射程は、証券会社による勧誘行為がない本件には及ばないとした上で、「顧客の意向と実情に反して、明らかに過大な危険を伴う取引を受託することが、不法行為法上違法と評価される余地があるとしても」として、受託規制法理としての適合性原則違反による不法行為の成否を検討し、本件における不法行為の成立を否定している。⁶⁴⁾

もっとも本判決においては、取引開始時の被告の申告内容に照らして、被告の適合性が肯定されている。それゆえ、本判決は、取引開始規制法理としての適合性原則を論じたものであるか、あるいは、取引開始規制法理の要請を満たす限り、受託規制法理としての適合性原則違反が問われることはないとの理解を示したものであるかのいずれかであると理解できる。

いずれにせよ、本判決は、勧誘規制法理とは異質の法理に基づく適合性原則に基づく義務は、取引開始時に、投資経験、資産、投資意向に関する大まかな申告

64) 本件において、原告は、被告の適合性原則違反の主張に対して、「原告は、オンライン取引専門の証券会社であって、被告に対し、本件取引の勧誘をしておらず、適合性原則違反を論ずる余地がない」とし、その上で、被告の申告内容に照らせば、適合性原則に反する事情はないと反論している。

を求め、その申告に照らして、取引開始の可否を判断することによって果たされているとの理解を示すものである。

23. 大阪高判平成 25 年 6 月 19 日裁判例集未掲載

「19」の控訴審判決である。従って、判旨及び検討以外は省略する。

【判旨】 控訴棄却・請求認容

本判決は、原審の適合性原則違反の有無の判断につき、末尾を次のように改めているほか、原審の判断を維持した。

「以上のとおり、日経平均株価指数オプション取引が広く投資者の参加を予定する証券取引所の上場商品であることや、控訴人の証券取引に関する経験、本件取引が控訴人からの申入れにより開始されていること等の事情を考慮すると、本件取引の開始にあたり、被控訴人が適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の勧誘を行ったとは認められないから、被控訴人に適合性違反はない。」

【検討】

控訴理由において、控訴人投資者は、「インターネット証券会社は取引を勧誘したことがないと主張するが、被控訴人は新聞、テレビ等を通じて個人客を勧誘しているから、上記主張は不当」と主張している。それゆえ、控訴人が主張する適合性原則は、勧誘規制法理としての適合性原則であると理解することができる。ただ、その義務内容に関する主張は必ずしも明らかではない。

これに対して、本判決は、適合性原則から著しく逸脱した「勧誘」はなかったとするため、勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無を検討しているように思われる。しかし、取引の開始が控訴人からの申入れによって行われたと認定しており、勧誘と評価すべき被控訴人の行為はなかったことを前提とする判決であるようにも思われる。仮にそうであるならば、端的に、勧誘がなされていないため、適合性原則違反を論じる余地はないと判示できたはずである。

そのように判示しなかったことに積極的意味があるとするならば、本判決は、控訴人が主張する「新聞やテレビ（筆者注：の広告における商品案内を指すものと思われる）」も勧誘に該当するが、平成 17 年判決において問題となった対面証券会社による営業行為の意味での勧誘とは区別されるものとしてとらえ、後者の勧誘

が不在であり、投資者が主体的に取引を開始した場合には、勧誘規制法理としての適合性原則の義務水準は低減される（原審が示すように、顧客の申告内容から、取引開始適合性を判断すれば足りる）との理解を示したと解することができる。また、本判決は実質的には「本件取引の開始」について適合性原則違反の有無を検討しているため、「勧誘」の有無を問題としているのではなく、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討し、違反はなかったとするものであるとも解せる。このいずれにせよ、その義務内容として、投資者の申告内容に照らし、取引開始にあたり適合性を確認することが求められているが、それ以上が求められるわけではない、との原審の判断が維持されている。

24. 東京地判平成 25 年 6 月 25 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者の主張によれば、平成 5 年に大学商学部を卒業後、システムエンジニアとしてソフトウェアの開発等を行っており、年収は概ね 500 万円程度であるという。平成 16 年に株式の取引口座を開設し、若干の先物取引も行ったという。

【投資者属性調査】

オプション取引開始時に、被告は、原告証券会社に対して、保有金融資産は「1000 万円以上 3000 万円未満」であること、株式現物取引、株式信用取引、公社債取引及び投資信託取引については「5 年以上」、先物取引、オプション取引については「3 年以上 5 年未満」の投資経験があること及び投資目的は「収益性重視」であり、運用期間は「短期」であること等を申告した。

【金融商品の種類】

日経平均 225 オプション（売り）である。原告の取引条件は、委託証拠金が最低証拠金を割ると、割った日の翌営業日正午までに不足額以上の追証を差し入れなければならず、これがなされなければ、強制決済ができる、というものであったものと思われる。

【損失発生の経緯】

東日本大震災の影響で、平成 23 年 3 月 15 日に追証が生じたが、翌 16 日正午

までに差し入れられなかったので、同日午後1時40分ごろ、強制決済がなされ、約1160万円の差損金が生じた。そのため、被告が原告に預託していた有価証券の売却代金が充当され、最終的な未精算の差損金は、約607万円となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金と遅延損害金を求めたところ、被告は、原告の適合性原則違反及び説明義務違反を理由とする取引の錯誤及び公序良俗違反による無効を主張し争った。適合性原則違反についての主張は次の通りである。

「本件取引は、専らウェブ上の操作のみで行われていたが、被告が真にリスクを認識して取引を行っていたかについて疑問を有するべきであり、被告の申告した内容をただ形式的に判断するのではなく、電話、面接等により、申告内容の詳細や申告の意味内容の理解…の確認を行う義務を免れないところ、原告は、漫然とこれを怠り、被告の取引を継続させた。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。適合性原則違反については、次のように述べて、退けている。

「…適合性の原則は、自己責任原則の妥当する自由競争市場での取引耐性のない者を勧誘によって市場に参加させることのないように、業者に対し、そのような行為を禁ずるものであるところ、原告は、インターネットによる証券取引を専門としたオンライン専門の証券会社であって、顧客に対する勧誘行為を行っていないので、勧誘行為を前提とする適合性原則違反の余地はない。」

「加えて、被告は、原告に対し、本件取引開始時点において、保有金融資産は1000万円以上3000万円未満であること、株式現物取引、株式信用取引、公社債取引及び投資信託取引については5年以上、先物取引、オプション取引については3年以上5年未満の投資経験があること及び投資目的は収益性重視であり、運用期間は短期であること等を申告している。そして、原告において、被告に対し、被告が原告に対して申告した内容について、疑うべき特段の事情がない限り、電話や面談等を通じて、裏付けなどを確認する義務はないところ、原告の本件取引に関して、被告に上記義務違反を基礎づける事情は認められない。したがって、被告の主張する適合性違反の事実は認められない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則違反である。また、その義務内容として、対面あるいは電話で、申告内容の詳細や申告内容の意味の理解の確認をなすべきことが求められると主張している。

これに対して、本判決は、まず、勧誘規制法理としての適合性原則違反は、勧誘行為がない本件では問題とならないとする。次に本判決は、取引開始時の被告の申告につき、疑うべき特段の事情がない限り、電話や面談等で、裏付けを確認する義務はない、として、被告主張の適合性原則違反を否定している。これは、取引開始規制法理への違反の有無を検討したと理解できよう。⁶⁵⁾

本判決における取引開始規制法理としての適合性原則の義務内容は、取引開始時の申告内容に照らして、取引開始の適合性を判断することであり、申告内容を「疑うべき特段の事情」がない限り、さらなる確認をする義務はない、という理解が示されている。

25. 東京地判平成 25 年 10 月 31 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、昭和 47 年生まれの子会社員である。

【投資者属性調査】

被告は、A 証券（本件における原告は、A 証券から債権譲渡を受けた親会社である）に対する証券総合取引申込書において、希望取引を、「株式現物、株式信用、株価指数先物、株価指数オプション」、年収を「500 万円未満」、金融資産を「5000 万円未満」、投資目的を「積極運用型」、投資経験を株式現物、株式信用、先物取引、オプション取引各「5 年以上」と申告した。

【金融商品の種類】

日経平均 225 オプション取引（売り）である。A 証券の取引条件の詳細は不明であるが、以下の通り、最低維持証拠金と追証、強制決済制度が備えられていた。

65) 本件における被告の適合性原則違反の主張に対する原告の反論は、その存否も含めて明らかではない。

【損失発生の際緯】

東日本大震災の影響で、平成 23 年 3 月 13 日に追証が生じ、翌 14 日に入金となされたが、同日、再度追証が生じ、これが期限の翌 15 日正午までになされなかった。そのため A 証券は強制決済をし、証拠金などを差損金に充当したが、最終的に約 1094 万円が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金を求めたところ、被告は、原告の適合性原則違反及び説明義務違反を理由とする不法行為に基づく損害賠償債権と原告の債権との対等額での相殺等を主張し、争った。適合性原則違反についての被告の主張は、次の通りである。

「日経 225 オプション取引は、複雑難解で極めてリスクの高い商品（特に売り取引）というべきであり、多くの個人投資家にはそもそも適合しないのに対し、被告は、十分な収入や資産のない、全くの金融素人であるところ、本件取引において、A 証券は、適合性に関する十分な審査をすることなく、適合性の原則から著しく逸脱し、…取引を開始、継続した。」

「なお、インターネット証券であっても、A 証券は、容易にホームページにアクセスして口座を開設できること、インターネットから簡単に取引できること等を画面上あるいはセミナーを通じて説明しているのであり、一連の行為は違法な勧誘行為というべきであるから、通常取引と同様の適合性審査…義務を負うというべきである。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を全て退け、原告の請求を認容した。適合性原則違反に関する被告の主張については、次のように述べて、これを否定している。

「本件申込書…によれば、希望取引として、株式現物、株式信用、株価指数先物、株価指数オプションが指定されており、年収として 500 万円未満、金融資産として 5000 万円未満、投資目的として積極運用型、投資経験として株式現物、株式信用、先物取引、オプション取引欄に各 5 年以上との各記載があるのであるから、このような記載に基づいて、A 証券において、被告には本件取引を行うについて適合性があると判断したことが適合性の原則から著しく逸脱するとはい

えない。」

「被告は、容易にホームページにアクセスして口座を開設できること、インターネットから簡単に取引できること等を、A証券が画面上あるいはセミナーを通じて説明していることに照らし、これらの一連の行為は違法な勧誘行為というべきである旨主張するが、このような事実があったとしても、それをもって違法な勧誘行為があったと認めることはできないし、具体的に本件取引について、A証券から、被告に対し、積極的な勧誘行為等があったことを認めるに足る証拠もない以上、インターネット取引において、申込書等に記載があった事実を超えて、証券会社側に調査義務や確認義務を負わせることは相当でない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、ウェブ上やセミナーでのサービス案内を勧誘行為ととらえた勧誘規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、(本件において原告が行った審査を上回る)十分な審査が求められると主張している。

これに対して、本判決は、被告の申告に照らし取引適合性を肯定した原告の判断が適合性の原則から著しく逸脱しているかを判断しており、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を論じている⁶⁶⁾。

本判決は、さらに、サービス内容をウェブ上又はセミナーを通じて説明していることは、「積極的な勧誘行為等」に該当しないとしている。そして、勧誘規制法理とは区別される取引開始規制法理の義務水準につき、本判決は、申込書記載の事実を超えて、調査義務や確認義務を負うものではないとしており、勧誘の有無は、適合性原則の義務水準に影響を及ぼすこと(勧誘規制法理としての適合性原則と取引開始規制法理としての適合性原則とは義務水準が異なること)を端的に認めている。

66) 本件における被告の適合性原則違反の主張に対して、原告は、「本件取引開始に当たり、A証券は、被告の申告に基づいて、適切に適合性審査や取引説明を行っている」との反論をなしている。

26. 福岡地判平成 25 年 12 月 11 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、ソフトウェア開発の自営業者であり、平成 12 年ころから株式、投資信託の取引を行い、平成 19 年には日経ミニ取引を行い、平成 20 年からは指数オプション取引・先物取引を開始している。

【投資者属性調査】

本判決においては、原告証券会社の手続きのフォーマットを参照しているため、調査をうかがい知ることができる。そのため、引用する。

以下の項目について情報の登録を行う

- (ア) 申込者の氏名、住所、連絡先
- (イ) 申込者の職業、勤務先、所属部署、役職
- (ウ) 金融資産

500 万円未満から始まり、1000 万円未満、2000 万円未満、5000 万円未満、1 億円未満、1 億円以上の 6 つの選択肢から選択する。

- (エ) 年収

金融資産と同じ選択肢から選択する。

- (オ) 主たる資産の性格

余裕資金、退職金、借入金、使途確定資金から選択する。

- (カ) 投資方針

収益性重視型、バランス重視型、安定性重視型から選択する。

- (キ) 興味のある商品

株式、投信、債券、為替、その他から選択する。

- (ク) 有価証券投資の経験

経験なし、株式、投信、債券、為替、その他から選択する。

原告の口座開設基準を満たしているかを確認する以下の内容を含む項目について、「はい」か「いいえ」で回答する。

- (ア) 先物・オプション取引の経験、又は 1 年以上の株式投資の経験があり、先物・オプション取引に関する知識の有無。

- (イ) 常にインターネットで原告のウェブサイトアクセス可能か。
- (ウ) 常に電話及び電子メールにより原告と連絡がとれる状況にあるか。
- (エ) 取引に関して、原則として原告からの電話連絡は行わず、顧客自身でウェブ上で確認することを承諾するか。

被告は、平成21年8月ごろ、先物・オプション取引口座開設に際して、ウェブ上で以下のように登録、確認を行った。

- ア 職業、自営業・自由業
- イ 所属部署、ソフトウェア開発
- ウ 金融資産 2000～5000万円未満
- エ 年収 500万円未満
- オ 主たる資金の性格、余裕資金
- カ 投資方針、収益性重視型
- キ 興味のある商品、株式／投信／債券／為替／その他
- ク 有価証券投資の経験、株式／投信／為替／その他

【金融商品の種類】

日経平均株価オプション（売り）である。最低維持証拠金はSPANに依拠されているほか、追証の期限、強制決済が発動される時点等詳細は明らかではない（恐らく、最低維持証拠金を割った翌営業日15時30分までが追証の期限で、追証がなければ、その翌営業日に強制決済される、という条件であったものと思われる）。

【損失発生の経緯】

平成21年8月からプットやコールの売りを行っていたところ、東日本大震災の影響で相場が低迷し、平成23年3月15日に追証が発生したが、これをなさなかったため、追証期限の翌17日、強制決済がなされ、結局、約1698万円の未精算の差損金が生じた。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金と遅延損害金を求めたところ、被告は、適合性原則違反を理由とする取引の錯誤無効・公序良俗違反による無効、適合性原則違反、説明義務

務違反等を理由とする不法行為・不当利得に基づく損害賠償請求・既払金の返還を求めた。適合性原則違反に関する被告の主張は、以下の通りである。

「原告は、…適正なフォームを備えるべきことに加え、…顧客の申告した年齢、職業、資産等の状況等に照らして、申告内容のみからでは適合性の判断が困難な者や、申告内容に矛盾・不自然な点があるなど申告の意味内容…を本当に理解して申告したのか疑問を抱くべき者に対しては、電話、面接等により、申告内容の詳細や申告の意味内容の理解…の確認を行うべき信義則上の義務を負っていた。」

【判旨】請求認容

本判決は、被告の主張を退け、原告の請求を認容した。適合性原則違反については、平成 17 年判決を引用しつつ、次のように判示した。

「この適合性原則は、インターネットにおける金融商品取引に対しても適用されるが、顧客が、金融商品取引業者からの勧誘によらず、ウェブサイトから申込を行い口座を開設する場合は、顧客が店頭ではなくウェブサイトからの申込を選択し自主的に申し込んでいること、また金融商品取引業者は、顧客が申告した情報に基づいて口座開設の審査を行うのが通常である。」

「このような、顧客がウェブサイトから口座開設を申し込んだ場合の金融商品取引における特殊性に鑑みると、金融商品取引業者は、当該口座で取引できる金融商品の特性に鑑み、…適合性原則を判断するために必要な、顧客の知識、経験、財産の状況や意向、またインターネット上の取引についてはインターネットへのアクセスが可能な状態にあることを含む申告項目を作成し、これを顧客に入力させ、顧客が申告した情報を基準に適合性の有無を判断するが、顧客が申告した以外の情報を認識し得た場合には、顧客に対して電話等により確認の上、確認した情報も基礎にして判断すると解するのが相当である。」

「…原告は、先物・オプション取引口座を開設する前に、顧客の資金余力（金融資産、年収）、投資資産の性格、投資方針、投資経験に関する項目を含む登録を求めていること、また先物・オプション取引に関する知識があること、インターネット上で取引や情報へのアクセスを行いうる環境であることについては、口座開設基準の要件として回答を求められており、適合性を判断するために必要な申告項目を作成していたといえる。」

「この点、被告は、本件取引の危険性から、投資の経験を具体的に問うべきで

ある旨、また金融資産や年収について、より詳細な報告をさせるべきである旨主張する。しかし、投資経験や金融資産について適合性を判断するために、どの程度申告を要求するかは一定の幅があり、また他社も同様の登録内容であることに鑑みると、原告の作成した選択肢が適合性を判断するために不十分であったとはいえない。」

「また、被告は、原告に対し、金融資産は2000万円以上、投資資金は余裕資金で、投資方針は収益性重視型、為替の投資経験がある旨、また口座を開設している以上、先物・オプション取引に関する知識があり、インターネット上で取引や情報へのアクセスを行いうる環境であると回答していたことが認められる。被告の申告したこれらの情報に鑑みれば、原告が、被告に本件取引の適合性があったと判断したことは相当である。被告の他社における登録内容でも、先物取引やオプション取引の経験がある旨申告していることや、本件取引以前の実際の取引経験、また…本件取引やA証券での取引が一定の投資判断に基づくことが窺えること等に鑑みれば、被告に現実にも本件取引の適合性がなかったとはいえない。」

「なお、被告は、職業が自営業、金融資産が2000から5000万円未満、年収が500万円未満であるとの申告に鑑みると、自営業は一般に安定収入が得がたく、金融資産が投資以外で増加することがないと考えられるから、本件取引に耐える資産を有しているか確認されるべきであったと主張する。しかし、自営業であっても安定収入が見込まれる可能性もあり、これらの申告内容から、原告が被告に対し確認をすべき義務があったとまではいえず、その他、顧客が申告した以外の情報を認識し得たといえる事情は認められない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、適切な申告フォームを備えることと、申告内容に矛盾や不自然な点がある場合などに、電話や面談等によって申告内容の詳細や申告の意味内容の理解の確認を行うことが求められると主張している。

これに対して、本判決は、勧誘規制法理としての適合性原則を参照しつつ、適合性原則には、取引開始規制法理としての性質があることを正面から認め、勧誘

がない場合でも、適合性原則は機能するとの理解を示している。⁶⁷⁾

また、本判決における取引開始規制法理としての適合性原則に基づく義務内容は、顧客の知識、経験、財産状態や投資意向、インターネット環境につき申告を求めるフォーマットを作成し、取引開始時にそれに基づく申告を求め、その申告内容に照らし取引開始の適性を判断することであり、顧客の申告外の情報を認識し得た場合に限り、電話等で確認をし、そこで得られた情報を加えて取引開始の適合性を判断しなければならないことを明らかにしている。加えて、本件におけるフォーマットに基づく申告で足りるし、かつ、本件において、顧客の申告外の情報を「認識し得た」とは評価できない、すなわち、確認義務の前提となる認識義務違反はないとしている。

27. 東京地判平成 26 年 2 月 27 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、昭和 40 年生まれ男性であり、上場企業に管理職として勤務していた。大規模な損失を被る取引以前に、日経 225 先物ミニ取引を行っていて、26 回の追証を経験している。

【投資者属性調査】

被告は、原告証券会社への総合口座開設に際して、① 株式、MMF・中期国債ファンド・公社債、投資信託（株式型）の投資経験を有していること、② 株式、MMF のほかに先物・オプション取引に興味のあること、③ 100 万円未満の金融資産を有していることを申告した。

また、被告は、先物・オプション口座開設に際して、原告の質問に応じて ① 先物オプション取引の経験のあること、② 現物取引及び信用取引の経験が半年以上あること、③ 年収が 300 万円以上であり、100 万円以上の金融資産を有していることを申告した。

67) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。「本件取引がインターネット取引によるものであるところ、インターネット取引においても適合性原則は適用されるが、その程度は自ら当該取引を希望する顧客からの財産状況や当該取引の理解状況等に関する申告の内容を信頼して、その申告内容から適合性の有無を確認すれば足りる。」

【金融商品の種類】

日経平均 225 オプション取引（売り）である。原告の取引条件は、最低証拠金を割った場合、その翌営業日正午までに、不足額以上の追証をなさねばならず、これがなされなければ、強制決済ができ、差損金が生じた場合には、委託証拠金や代用有価証券等の売却金を充当できるというものであった。

【損失発生の経緯】

東日本大震災の影響で、平成 23 年 3 月 14 日、被告に追証が生じたが、翌 15 日正午までに差し入れられなかったので、同月 16 日に、強制決済がなされ、最終的に約 3351 万円の差損金が未払いとなった（大震災の直後に、大量のプットを売り建てたものと思われる）。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金と遅延損害金の支払いを被告に求めたところ、被告は、原告には適合性原則違反、説明義務違反等の違法があるとし、不法行為に基づく損害賠償請求債権と原告の差損金請求債権との対等額での相殺を主張し、争った。適合性原則違反についての被告の主張は次の通りである。

「インターネットでリスクのある金融商品を販売する業者は、対面して顧客の属性（知識、経験、財産状況、投資目的やリスク管理能力等）を十分に把握できないのであるから、適合性原則…の要請に违背しないためには、その金融商品に適合的でない顧客について、口座開設に至るまでにこれを完全に排除するシステムないし経営体制を構築する義務がある。」

「…インターネット専業の金融商品取引業者は、顧客が口座開設基準に適合している場合、顧客の望む取引に応じることになるのであるから、口座開設基準が顧客の属性に照らして取引に適合するか否かを選別し得る基準でなければならない。」

「原告は、先物・オプション取引口座の開設のための要件を先物・オプション取引規定に設けているが、そのうちの顧客が、金融資産を 100 万円以上有していること、6 か月以上の株式取引経験を有することという基準は、オプション取引を行うための財産や経験を有しているか否かを判断するものとしては不十分である。」

「原告は、顧客が先物・オプション取引のリスク等を理解しているか否かを自己申告によって判断するのであるから、顧客による虚偽の申告を許さない体制をとる必要がある。しかし、原告は、そのような体制をとっていない。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張を退け、原告の請求を認容した。適合性原則違反については、次のように述べて、これを否定している。

「インターネット取引であっても、証券会社の担当者が、顧客の意向と実情に反して、明らかに過大な危険を伴う取引を積極的に勧誘するなど、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。」

「被告は、先物・オプション取引口座を開設した当時、43歳であり、上場会社の管理職の地位にあって、少なくとも年収300万円を得ており、株式やMMF及び投資信託の取引経験を有していた上、自らインターネットを利用して株価指数先物取引及び株価指数オプション取引を申込み、本件取引の開始前に平成…日経ミニ取引を行うなどしていたのであるから、本件取引を開始することが不適当であったということとはできない。」

「被告は、原告が本件取引を含む先物・オプション取引を広告するなどして顧客に対する勧誘をしていること等を根拠として、原告には、インターネット取引における取引不適合者を排除するシステムないし経営体制を構築しなければならない義務があり、これを果たさずに顧客に損害を与えた場合には、不法行為が成立する旨主張する。」

「しかしながら、本件取引のようにインターネットを利用した証券取引には、安価な手数料を広告することによって顧客が勧誘されるという側面があるとしても、それは少ない店舗数で営業担当者も置かず、定額の手数料で利便性の高い取引を提供するものというべきであって、信用取引（筆者注：ママ）を行う意思のない者に対してそれを行うようにする勧誘とは次元を異にするものである。適合性の原則は、業者に対し、自己責任の原則の妥当する自由競争市場での取引耐性のない者を勧誘によって市場に参加させることを禁ずるものであるから、そのような勧誘のない場合には、当該取引が適合性原則に違反する違法なものであるということは困難である。」

「また、被告が主張するようなインターネット取引における取引不適合者を完全に排除するようなシステムないし経営体制を構築することを金融商品取引業者に義務付けるとすれば、金融商品取引業者は、自ら取引の開始を希望する顧客との取引を開始するに当たり、当該顧客の申告に虚偽が含まれることを想定して、当該顧客の申告内容にかかわらず、逐一、その投資目的、取引経験、資産状況等の実情を現実に調査をしなければならないこととなり、これに要する労力や時間に鑑みれば、社会一般に要請される取引の実現を妨げることになるというべきであって、採用することはできない。」

「さらに、被告は、原告が採用している先物・オプション取引口座の開設基準が顧客の財産や取引経験を判断するものとして不十分である旨主張するが、原告は、10項目にわたる要件を全て満たす場合に先物・オプション取引口座の開設を許すという基準⁽⁶⁸⁾を設けているのであって、被告が主張する個別の要件以外の他の要件を併せて考慮すれば、原告の採用する先物・オプション取引口座の開設基準が、顧客の取引適合性を排除するものとして不十分であるとはいえない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、詳細な顧客属性の把握と、虚偽申告の排除が要求されると主張している。

これに対して、本判決は、勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無の判断枠組みを提示した後、被告の収入、投資経験、取引開始が被告の主体的判断でな

68) 残りの審査項目の一部は、以下の通りである。

- ・「先物・オプション取引の基本的な仕組み、当社のルール、損失が発生するリスクについて、ご承知いただけない事項がありましたか。」
- ・「当社の先物・オプション新規建て時の証拠金所要額や、受入証拠金及び証拠金最低所要額の計算方法について十分ご理解いただけましたか。」
- ・「お客様の受入証拠金が証拠金最低所要額を下回った場合には、翌営業日正午までに証拠金最低所要額を上回る額までの追加証拠金（追証）を差し入れていただくことをご理解いただけましたか。」
- ・「オプション取引の売建玉につき、負の値のネットオプション価値が生じているときは、潜在的な支払義務が生じていることを示していることをご理解いただけましたか。」

されたことをもって、本件における取引開始が不適當ではなかったと判断している。これは、勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無の判断枠組みを用い、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討したと理解することができる。⁶⁹⁾

続けて、本判決は、広告による誘因と勧誘規制法理において問題となる「勧誘」とを区別し、「勧誘」がない場合に、取引が適合性原則違反であり違法とすることは困難と述べる。このように、「困難」と述べるにとどまり、「できない」とは述べておらず、本判決は、勧誘の有無は、適合性原則違反を決する上で、極めて重要な要素と位置付けていることがうかがえる。つまり、勧誘がない場合の取引開始規制法理としての適合性原則は、勧誘規制法理としての適合性原則との対比で、著しく義務水準が低減されるとするのが本判決の立場であると位置づけることができる。

また、本判決は最後に、取引開始規制法理としての適合性原則につき、その義務水準を高めることは、「社会一般に要請される取引の実現を妨げることになる」ために採用できないとし、少なくとも、取引開始規制法理としての適合性原則の義務水準は、本件における被告が主要するような内容にすべきではないことを論じている。それゆえ、本判決における取引開始規制法理としての適合性原則の義務水準は、基本的に、投資者の申告に照らして取引開始適合性の有無を判断すればよく、実情調査を行うことは不要であるとの理解が示されているものと思われる。したがって、本判決が適合性の判断に際して考慮要素とした、被告の取引開

69) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。

「原告は、オンライン専業の証券会社であり、顧客に対して勧誘行為を行っていない。したがって、原告には、勧誘行為の存在を前提とする適合性原則違反が成立する余地はない。また、証券会社は、対面型、非対面型を問わず、取引の開始時等に、顧客に対して、その資産や取引経験の有無等を尋ね、回答を受けるが、それ以上に顧客の回答の真偽を確認するために銀行の残高証明や所得証明書、他の証券会社における取引履歴等を徴求することはない。」

「…被告は、…原告に対し、6か月以上の株式投資経験があること、100万円以上の金融資産があることを申告し、先物・オプション取引ルールについて、先物・オプション取引に関する説明書、先物・オプション口座設定約諾書及び先物・オプション取引規定を読み、内容を理解した上でこれらの規定に従うことを承諾し、先物・オプション取引ルールなどに関する質問に対して適切に回答した上で、先物・オプション取引口座の開設を申し込んで審査に合格したのであるから、本件取引を行う適合性があった。」

始後の日経ミニ取引の経験は、被告の適合性を肯定する要素であり、かつ、適合性を認定する上での補足資料としての位置づけであろう。

28. 東京地判平成 26 年 3 月 16 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、口座開設当時 53 歳の女性で、大学卒業後、高校教師を経て主婦となり、その後、病院受付として働き始めたことがきっかけで自身で会社を設立し、同社の代表取締役に就任している。年収は 600 万円程度で、金融資産は 1000 万円程度であった。投資経験は、投資信託を保有したことがあるほか現物株式を複数購入したことがある程度であった。

なお、本件において、被告は、開設した口座の取引を全て他人に委ねており、自身で投資判断をなしていない。

【投資者属性調査】

被告は、A 社（本件の原告は、証券会社である A 社から債権譲渡を受けた親会社である）に対する口座開設時に、取引を希望する金融商品を、「株価指数先物取引」と「株価指数オプション取引（日経 225 オプション）」、投資経験を、株式（現物）「5 年以上」、株式（信用）「5 年以上」、債券「5 年以上」、投資信託（株式）「無し」、投資信託（公社債）「無し」、株価指数先物「5 年以上」、株価指数オプション「5 年以上」、年収及び金融資産は、いずれも「500 万円以上 1000 万円未満」、投資目的（方針）を「積極運用型」と申告した。

【金融商品の種類】

日経平均株価指数オプション取引（売り）である。本件では、（恐らく）自己決済がなされているため、自己決済の場合の差損金の支払いなどの条件は認定されているが、A 社の詳しい取引条件は明らかではない（追証にかかる条件が備えられていたことは確かである）。

【損失発生の経緯】

東日本大震災の影響で、平成 23 年 3 月 14 日に追証が生じたが、翌 15 日、被告名義の反対売買が行われ、差損金が生じた。差損金支払期限の翌 16 日、証拠

金が充当されるなどし、最終的に約 985 万円の差損金が未精算となった。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金及び遅延損害金を求めたところ、被告は、反訴において、A 社には、新規取引開始者保護義務違反、⁷⁰⁾適合性原則遵守義務違反、説明義務違反等があるとして、不法行為による損害賠償請求をなし、また、本訴に対して、原告の不法行為による取引は、公序良俗に反して無効であるか、本訴原告の請求は、信義則に反して許されない等として争った。適合性原則遵守義務違反に関する主張は、次の通りである。

「専門家たる証券会社が、一般顧客に取引を開始させるにあたっては、当該顧客の投資目的、投資可能資金、投資経験、取引知識等の属性に照らして、適合した取引を行わせる義務…があ…る。」

「…日経 225 オプション取引は、複雑難解かつ高リスクで、預託した証拠金の数倍の差損金が発生することも珍しくない取引であって、投資目的として安全性を重視し、投資経験もほとんどない被告に適合した取引ではない。特に、日経 225 オプションの売り取引は、各種の証券取引の中でも極めてリスクが高い取引類型であり、また、秒単位での取引を迫られるという特殊性を有する取引であるから、取引に適合する顧客は限定される。」

「仮に、被告が口座開設時に入力した内容の属性を前提にしたとしても、世帯主として家族を支える年収 1000 万円未満、金融資産 1000 万円の顧客であるから、全金融資産を証拠金として行う本件取引は、日経平均株価の変動による追証に対応できず、金融資産を超える損失を負担することになるなど、適合性原則…に違

70) この主張は、受託規制法理としての適合性原則と関連するため、以下に被告の主張を記述する。

「日経 225 オプション取引は、証拠金の数倍の損失が発生する取引であるから、原告証券には、新規に取引を開始する者が、最初から高額な証拠金をもって取引を行うことを防止する義務がある。被告は、株式の現物取引の経験がわずかにある程度で、これといった投資経験もないにもかかわらず、平成 23 年 3 月 8 日に 1000 万円を入金するや、日経 225 オプション取引に参加し、プット合計 30 枚、コール合計 30 枚の売付けを行っている。そして、これを東日本大震災後である同月 15 日、2 倍以上の価格で買い戻すことになった結果、被告には、2000 万円以上の損害が生じている計算となってしまった。A 社は、新規取引開始者を保護すべき義務を怠ったものである。」

反している。」

【判旨】 請求認容

本判決は、被告の主張及び反訴を全て退け、原告の請求を認容した。適合性原則違反⁷¹⁾については、次のように述べてこれを否定している。

「被告は、原告証券に対し、53歳で会社代表者であること、株式の信用取引、株価指数取引、株価指数オプション取引とも5年以上の投資経験があること、年収及び金融資産はいずれも500万円以上1000万円未満であること、投資目的(方針)は積極運用型であることなどを自ら申告している。このように申告された被告の属性に照らせば、被告の主張するような株価指数オプション取引やとりわけその売り取引の一般的な危険性の高さに照らしても、取引適合性がないとはいえない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。ただ、その義務内容に関する主張は、必ずしも明らかではない。また、新規取引開始者保護義務違反においては、新規に取引を開始する者が、最初から高額な証拠金をもって取引を行うことを防止することを義務内容とする受託規制法理としての適合性原則を主張している。

これに対して本判決は、勧誘の有無を問題とせず、端的に取引適合性の有無を

71) なお、新規取引開始者保護義務違反については、以下のように述べ、これを否定している。

「被告は、本件口座の開設に当たり、金融資産を500万円以上1000万円以下と申告している。そして、取引開始に当たり本件口座に1000万円を入金してはいるが、当初の取引は、証拠金500万円の範囲内の、ブットオプション合計30単位、コールオプション30単位の売り取引である。本件取引では、結果的に、取引開始から数日で2000万円超の損失が発生しているが、これは、東日本大震災及びその後の福島第一原子力発電所の事故等の影響により株価が急落したことが主因である。」

「このような本件取引における取引内容に照らせば、原告証券に新規の取引者の取引内容について制限したり注意したりすべき義務が仮にあったとしても、被告との関係で原告証券にその義務違反があるとか、本件取引において発生した損失が原告証券の義務違反により生じたものということとはできない。」

検討し、申告内容に照らしたならば、取引適合性がないとはいえないとする。

それゆえ、本判決は、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討し、同法理においては、申告内容に照らし、取引適合性を審査することで義務は尽きると判断したものと位置付けてよいと思われる。また、受託規制法理としての適合性原則については、証拠金の範囲内で行われた取引の受託であれば、その違反を問われることはなく、かつ、証拠金の制度設計に際しては、東日本大震災における相場の急落といった異常事態に備える必要はない、との判断が示されているといえよう。

29. 東京地判平成 27 年 12 月 11 日裁判例集未掲載

本件は、対面証券会社の提供するネット取引が問題となった事案であり、当初被告投資者はコンサルティングコースを選択しているため、本稿における検討対象に加えるのは不適切であるかもしれないが、被告が、後に、証券会社からのコンサルティングを受けることはできないが、その分手料が安いことを認識したうえで、ダイレクトコースに変更した後に、本件で問題となった取引のための口座を開設しているため、本判決も検討対象とする。

【投資者属性】

被告は、口座開設当時 75 歳、損失発生の原因となった取引当時 76 歳であった。被告の金融資産の詳細は定かではないが、本件における入金額と出金額の差額は約 345 万円である。また、損失発生の原因となった取引当時、8000 万円を超え

72) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。

「原告証券における取引はネット取引であり、口座開設は顧客側のイニシアティブで開始され、個別の勧誘が行われることはない。…顧客に対する勧誘の有無は、適合性原則違反による不法行為の成否の判断に当たっては極めて重要な要素であるところ、本件では、被告について取引開始及び個別の取引注文についての勧誘は存在しないから、適合性原則違反が成立する余地はない。」

「また、被告は、自らの顧客属性（取引経験等）を虚偽申告している。適合性原則違反…の成否は、いずれも、当該顧客の属性を前提として判断されるところ、顧客が自ら顧客属性を偽って申告した場合、証券会社は、この顧客に取引適合性があるかどうか…を判断する手掛かりを有しないことになる。自ら顧客属性を虚偽申告した被告は、適合性原則…の法理を適用する前提を欠く。」

る利益を出していた。本件取引の以前に、本件取引と同じ原資産による CFD 取引を行った経験を有している。

【投資者属性調査】

平成 15 年 10 月 30 日、被告は原告証券会社に総合取引口座を開設し、その際、口座申込書において、投資方針について「1 利子・配当等安定収益重視」、「2 値上がり益重視」、「3 『1・2』のバランス投資」、「4 その他」の中から「2 値上がり益重視」を選択し、年収、金融資産及び運用予定額をいずれも「500 万円未満」と申告した。

上述の通り、当初被告は、コンサルティングコースを選択していたが、後の平成 19 年 4 月 25 日、ダイレクトコースに変更の上、金融資産についてののみ、「500 万円以上 1000 万円未満」に変更した。

平成 19 年 10 月 3 日、被告は自身の運用方針を、「値上がり益重視」から「バランス」に変更する手続きを行った。

平成 23 年 2 月 24 日、被告は、原告内の自己の口座に証拠金として 300 万円を入金し、同年 6 月 7 日、原告を通じて、インターネットを利用した CFD 取引を開始し、原資産を日経平均指数先物に限定し取引を行った。

原告における CFD 取引サービス終了に伴い、被告は、平成 23 年 10 月 31 日原告に類似のサービスを電話で尋ね、日経 225 先物取引の資料の送付を求めた。

その後、平成 24 年 2 月 21 日までに、先物・オプション取引口座が開設されたが、その際の顧客属性調査の詳細は不明である。判決においては、「インターネット上で以下の各書面の電子データを全て閲覧した上で、先物・オプション取引は、元本及び利益が保証された取引ではなく、多額の損失を被る危険を伴う取引であり、顧客は金融資産 100 万円以上又は定期収入があり、同取引サービスの仕組みやリスク等の内容を十分に理解していることなど、6つの確認項目についてチェックボックスにチェックを付すことを求め、顧客が全ての書面を閲覧しチェックボックスにチェックを付さないと上記口座を開設することができない仕組みを採用」していた、との認定がなされている。

【金融商品の種類】

日経平均指数先物取引である。原告の取引条件は、一定の計算式で維持証拠金

が算出され、毎日午後 5 時 30 分に維持証拠金及び不足額が算出され、不足額が生じた場合、翌営業日の午後 4 時までに追証を差し入れなければならず、これがない場合、追証期限の翌営業日に強制決済がなされる、という条件であった。

【損失発生の際緯】

平成 25 年 5 月 23 日、日経平均 225 先物 100 単位を 15 億 9300 万円で買い建てたところ、当日、証拠金の不足が生じたが、追証がなされなかったため、同月 28 日に、強制決済がなされた。清算の結果、約 8845 万円の差損金が生じた。

【投資者の主張】

原告が上述の差損金を求めたところ、被告は、適合性原則違反及び説明義務違反の違法があると述べ、不法行為に基づく損害賠償請求債権を自動債権とし、本件における原告の請求債権と対等額で相殺するとの意思表示をなした。適合性原則違反の主張内容は以下の通りである。

「本取引は、難解かつ危険な取引であって多くの個人投資家には適合しないものである。他方、被告は、本取引の当時、76 歳前後の高齢であり、資産もほとんどなく、現物株式の取引経験を若干有していたものの、先物取引やオプション取引といったデリバティブ取引の経験は全くなかった。」

【判旨】 請求認容

本判決は平成 17 年判決を引用しつつ、以下のように述べ、適合性原則違反を否定し、原告の請求を認容した。

「そもそも被告が本取引を始めた契機は、ダイワ CFD 取引のサービス終了に伴い、被告が自ら原告に同種サービスの提供がないかなどと問い合わせ、原告から日経 225 先物取引に関するパンフレットの送付を受け、インターネット上で『先物・オプション取引サービス』の口座を開設したというものであり、その後の個別の取引も全て被告が自らインターネット上で注文を出して行われたものであり、原告の担当者が取引の積極的な勧誘を行ったという経緯はない。また、本取引の対象となった日経 225 先物取引及び日経 225mini は、大阪証券取引所の商品として広く投資家が取引に参加することを予定するものであって、金融商品としての仕組みは、…当該特定の期日までは、転売又は買戻しにより決済するこ

とができる取引であり、差金決済により損益を出すというものであって、取引単位が日経 225 先物取引では 1000 倍、日経 225mini では 100 倍であること及び個別銘柄を取引対象とするのではなく日経平均株価を対象とすることを除いては、株式の現物売買と基本的には変わりはなく、単純なものであるといえる。」

「他方で、被告は、本件取引が開始された当時、75 歳となる高齢者であるが、本件取引以前においても、平成 15 年 10 月に原告に総合取引口座を開設し、遅くともその頃には原告と取引関係を有するに至っており、平成 23 年には、原告を通じて、本件取引と同じく日経 225 に係る指数取引であるダイワ CFD 取引を行っていたものであるほか、…本件取引の基本的な仕組みは理解していたものといえる。」

「また、被告の投資に関する意向についても、原告は、取引開始後の平成 24 年 9 月の時点で確認を行い、被告は、自らの投資に関する意向を値上がり益重視であることを申告している。そして、被告の本件取引の経過は…自らの相場観を持った上で、買建て及び売建ての双方の取引を繰り返しながら、150 回以上にわたる取引を重ね、その結果、本件買建取引の時点では、8000 万円を超える利益を生じさせていたものである。」

「これらの事情を総合すると、被告が本件取引を行ったことが適合性の原則から著しく逸脱したものとまでいうことはできない。」

「この点、被告は、被告には資産がほとんどなかったなどと主張する。しかし、…被告は、平成 19 年に、500 万円から 1000 万円程度の資産を有している旨を原告に申告していることに照らせば、被告は、本件取引開始時点においても、少なくとも上記と同額程度の資産があったことが窺われ、本件取引を開始したこと自体が不相当であったとはいえないし、本件買建取引の時点においては、8000 万円を超える資産を有していたことも考慮すると、被告に資産がなかったことを理由に適合性の原則から逸脱したとはいえない。」

「なお、…原告は、被告に対し、平成 25 年 3 月 11 日に導入した高齢者ルールに基づき、電話による取引状況等のヒアリング及び理解度確認テストを実施していない。しかし、原告内部におけるルールに違背したからといって、これをもって直ちに被告に対して不法行為が成立するということではできないし、この点を措くとしても、上記ルールが定められて間もなく本件買建取引が行われたものであること、被告…の認識の程度に照らせば、適合性がないとされたかは疑問がある。

そうすると、原告が被告について上記のテスト等の実施をしていなかったからといって、適合性の原則に違反するものとはいえない。」

【検討】

本件において被告の主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。ただし、その主張する義務内容は必ずしも明らかではない。

これに対して、本判決は、勧誘規制法理としての平成 17 年判決を参照し、その判断枠組みに照らし、勧誘行為が介在していない本件において、被告が取引を開始したこと自体が不相当であったか、あるいは取引を行ったことが適合性原則に違反するかを検討している。これは、投資勧誘規制法理としての適合性原則の判断枠組みを用いて、勧誘規制法理以外の適合性原則違反の有無を検討している、と理解することができる。⁷³⁾

他方、本判決が検討した適合性原則の性質が取引開始規制法理であるのか、それとも、加えて、受託規制法理をも検討したのかは不明確である。というのも、本判決が、「本件取引を『開始』したこと自体が不相当であったとはいえない（筆者注：『』による強調筆者）」と取引開始の適合性を検討するとともに、損失の原因となった買い建て時点において 8000 万円の資産を構築していたことを考慮要素とし、損失の原因となった個別取引の適合性を判断しているようにも解することができる判示をなしているためである。

加えて、本判決は、申告内容のみからではなく、取引開始後の取引の経緯や、投資意向の変更等を加味して、適合性原則違反の有無を検討しているため、その

73) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。

「平成 17 年判決は、証券会社の担当者が適合性の原則に著しく逸脱して顧客を勧誘した場合に、不法行為法上も違法となり得ることを述べているが、本件取引においては、原告は被告に対し、勧誘を行っていないから、適合性の原則は問題とならない。」

「そもそも、被告は、本件取引を開始する前、原告を通じて、店頭デリバティブ取引である CFD 取引を行うなどの投資経験を有していたものであって、本件取引の適合性に欠けるところはない。実際、被告は、本件買建取引の前までには 8000 万円以上の利益を得ていたものであって、原告において、被告のリスク理解を疑わせるような事情はなかった。」

「以上によれば、本件取引に関して、原告に適合性原則違反による不法行為が成立するとはいえない。」

義務水準が不鮮明なものとなっている。もっとも、これらはすべて、投資者の適合性を肯定する事情である。

30. 東京地判平成 28 年 4 月 14 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は、昭和 48 年生まれであるほか、詳しい属性は不明である。

【投資者属性調査】

いかなる投資者属性調査が行われ、いかなる申告がなされたか不明である。ただ、本件では、原告証券会社のインターネットによる口座開設の手続きでは、「顧客の職業、投資経験に関する質問に対する応答をさせる」との認定がなされており、被告の主張からも、何らかの申告をなしたことはうかがえる。

【金融商品の種類】

株の信用取引（買い）である。原告における最低証拠金維持率は 20% であり、これを割ると、割った日の翌営業日までに追証を差し入れなければならず、追証発生日から 3 営業日までに追証がなければ、その翌営業日に強制決済がなされるものとされていた。

【損失発生の経緯】

平成 25 年 6 月 6 日に証拠金維持率が 4.03% となり、追証が生じたが、差入れられることがなかったため、同月 11 日、強制決済がなされ、結局、約 1566 万円の差損金が未決済となった。

【投資者の主張】

上述の差損金と遅延損害金を原告が求めたところ、被告は、原告には適合性原則違反及び説明義務違反の違法があるとして、不法行為に基づく損害賠償請求債権と、原告の差損金請求債権とを対等額で相殺するとの主張をなした。適合性原則違反については、次のように主張されている。

「本件信用取引は、最大で自己資金の 3.3 倍の取引が可能となり、リスクが高い。被告は、原告に証券口座を開設した平成 21 年 12 月 11 日の時点で『株式現

金取引 10 年』『その他投信 2 年』だけで、信用取引の経験はなかった。被告は、大学で情報工学を学びシステム開発会社に勤務しており、金融取引の専門教育を受けたことはない。被告は、投資資金につき『生活費』として申告しているとおろ、元本毀損のリスクの大きい取引を行う投資意向もない。被告の金融資産も 1000 万円未満に過ぎず、25 年度の年取も手取りで 204 万円程度にとどまる。」

「以上の被告の属性に照らすと、本件信用取引は、不適当というほかなく、適合性の原則違反は明らかである。」

「適合性の原則については、投資勧誘に際しての禁止規範であって、インターネット等を利用したオンライン取引においては問題としないとする議論があるが、本件では、被告は、…支店において、実際に信用取引の相談をし、勧誘を受けた事実があることから、適合性の原則は排除されない」

【判旨】 請求認容

本判決は、「被告の、原告の従業員から対面での信用取引の勧誘を受けたが、信用取引での口頭説明等を一切受けていないことなどの事実関係を前提とした、適合性原則違反ないし説明義務違反の違法性に関する主張については理由がない」として被告の、原告による勧誘行為があったとの主張をまず退けている。

その上で、本判決は、「被告は、本件信用取引が、手続上はインターネット等を利用したオンライン取引により開始されていることを前提にしても、本件信用取引は、原告の属性に照らして危険性が高く、また、その危険性も十分説明していないとして、適合性原則違反ないし説明義務違反の違法性に関する主張をするので判断する」と述べ、以下のように判示し、被告の主張を退け、原告の請求を認容した。

「本件信用取引のようにインターネットを利用した非対面取引においては、対面取引に比べ安価な手数料や顧客の利便性を重視したビジネスモデルであることや、顧客としても担当者の勧誘、助言、指導等を介在させることなく、自己の情報収集・分析の上で、自らの責任と判断で取引を行いたいという意向を有しているのが通常であることから、顧客に対するリスク説明としては、顧客が自由に閲覧することができるリスク説明の書面を交付（電子交付も含む）した上で、これについて理解したかどうかを書面ないしウェブ上の入力で確認するという手法は、一定の合理性を有していると考えられる。したがって、リスク理解に關す

る顧客の回答について、これを疑うべき特段の事情がない限りは、これらの確認に加えて、電話や面談等をして、顧客のリスク理解について改めて確認しなければ、適合性原則違反、説明義務違反等として違法であるとまではいえない。」

「…被告は、自ら進んで、原告のホームページにアクセスして本件信用取引の取引口座を開設し、本件信用取引を開始したのであって、原告の勧誘行為等は介在していないことに加え、原告は、口座設定契約の締結に際し、金融商品取引法上の説明義務は果たしていることが認められるだけでなく、本件信用取引において、被告は、原告の設定した取引体系の中で、どのようなポジションを維持・選択するか、いつ決済するかなどの投資判断を自ら行っていることからすると、取引中途段階においても原告が上記意思決定に関与・影響したと認められる事情がないことが認められる。」

「そうすると、本件信用取引においては、原告が被告に対し、改めて、電話や面談等をして、顧客のリスク理解について改めて確認を要するほどの特段の事情があるとは認められず、被告の適合性原則違反ないし説明義務違反の違法性に関する主張をいずれも採用することはできない。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、前半部分は取引開始規制法理を主張しているように解せるが、後半部分を併せるなら、勧誘規制法理としての適合性原則違反であると理解できる。そして、被告主張の適合性原則は、説明義務の加重ではなく、取引の適合性自体を問題としているため、狭義の適合性原則であると理解できる。加えて、判決において示されているように、被告は、勧誘規制法理としての適合性原則とは異なる、勧誘行為を前提としない適合性原則をも主張したようであるが、いかなる主張をなしたのかは明らかではない。

これに対して、本判決は、勧誘行為の存在を否定した上で、勧誘規制法理とは異なる適合性原則違反の有無を検討し、違反を否定しているが、その際の適合性

74) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。「本件信用取引は、被告の店舗以外の場所における電子開設であって、顧客自らが操作して、その責任と判断で行うものであるから、勧誘の事実はなく、適合性の原則は問題にならない。」

原則をいかなる意味において論じたのかにつき、以下のような問題を抱えている。

本判決は、勧誘を伴わないインターネット取引においては、非対面での説明に対する、顧客の理解をしたとの申告につき、電話や面談等によって改めて顧客のリスク理解について確認をする必要は、特段の事情がない限り、ない、との判断枠組みを採用し、それを本件にあてはめている。これは、勧誘を伴わないインターネット取引において要求される説明の程度を問題としており、従って、金販法 3 条による広義の適合性原則を論じているとの理解が可能であるが、そうであるならば、被告が狭義の適合性原則違反を主張しているのであれば齟齬が生じている。本判決は、勧誘がない場合には、狭義の適合性原則は問題とならないが、広義の適合性原則は問題となるとの理解を示したものである可能性は残る。

31. 東京地判平成 28 年 9 月 1 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

被告投資者は口座開設申込み当時 40 代の女性である。その他の実際の取引経験や財産状態は定かではない。なお、本件における投資者は、第三者に本件取引を委ねており、実際に取引を行ったのは第三者である。

【投資者属性調査】

金融資産を「500 万円以上 1000 万円以下」、取引経験を、株式、信用取引、先物、オプション取引を「5 年以上」と申告している。被告の主張によれば、加えて職業「無職」、年取「なし」と申告していて、この点は原告も争っていない。

【金融商品の種類】

日経 225 オプション取引とされているため、プットの売り取引が含まれていたものと思われるが、詳細は定かではない。その他、A 社（本件の原告は、証券会社である A 社から債権譲渡を受けた親会社である）の取引条件も明らかではないが、以下の通り、強制決済制度は備えられていた。

【損失発生の経緯】

東日本大震災による市況の低迷により、平成23年3月14日に追証が生じたが、これがなされなかったため、強制決済がなされ、同月17日に、約2360万円の差損金の未精算が確定した。

【投資者の主張】

原告が上述の損失金及び遅延損害金を請求したところ、被告は、原告には適合性原則違反及び説明義務違反の違法があるとして、不法行為に基づく損害賠償請求債権と原告の差損金請求債権を対等額で相殺するとの主張などをし、争った。適合性原則違反に関する被告の主張は以下の通りである。

「本件において、被告は、A証券に対し、職業を『無職』、年収は『なし』と申告し、被告が保有する『金融資産』として『1000万円未満』と申告している。A証券が適合性を診断するにあたり、被告に年収がない以上、被告が保有する金融資産以外に考慮要素がないが、『1000万円未満』との記載を前提とすると、被告が保有する金融資産が0円である可能性もある。」

「したがって、被告の申告内容を元にして、A証券が被告について実質的に適合性を診断できたはずがない。」

【判旨】 請求認容

本判決は金商法40条及び平成17年判決を参照しつつ、次のように述べ、原告の適合性原則違反の違法を否定し、原告の請求を認容した。

「被告は、昭和37年生まれで、本件口座開設申込み当時（平成21年当時）、40代の無職女性であり、金融資産は500万円以上1000万円未満であったから、オプション取引で損失を出した場合には、損失金を支払う資力に乏しいといえる一方、被告は、投資経験につき、株式現物、株式信用、先物取引及びオプション取引について、5年以上経験があると申告しており、自らインターネットを利用する取引口座の開設に至っていることからすると、被告が本件取引を行うことが不相当であるとまではいえない。」

「さらに、そもそも適合性の原則が、上記の金融商品取引法の規定からも明らかとなっており、自己責任原則の妥当する自由競争市場での取引耐性のない者を、勧誘によって市場に参加することのないように、業者に対し、そのような行為を禁

ずるものであることからすれば、被告が、A 証券から勧誘を受けることなく、B の薦めに従って自ら本件口座の開設を申込み、投資目的として積極運用型を選択した上で、利益を上げる運用をしてもらうべく、第三者である B に暗証番号等を開示して、取引規模を拡大するに任せていたという本件においては、A 証券に適合性原則違反による不法行為は成立しないというべきである。」

【検討】

本件において被告が主張する適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則である。また、その義務内容として、本件における A 証券会社の投資者属性調査の内容以上の水準で投資者属性を把握し、取引開始適合性を判断することが求められると主張されている。

これに対して、本判決は、金商法 40 条及び平成 17 年判決を引用しつつ、勧誘規制法理としての適合性原則の判断枠組みに照らして、勧誘がなされていない本件につき、「取引を行うことが不相当であるとまでは言えない」と述べている。それゆえ、本判決においては、勧誘規制法理としての適合性原則の枠組みの中で、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を判断している、といえる。⁷⁵⁾

その際、本判決は、顧客の申告内容を前提に適合性判断を行っており、従って、本判決は、取引開始規制法理としての適合性原則に基づく義務内容は、申告内容に照らし、取引開始の適合性を判断することが要求されていると解しているものと思われる。

本判決は、本件においては、勧誘を受けていない場合には、適合性原則違反による不法行為は成立しないととれる判示を後半部分でなしているが、これは、自ら第三者に運用を委ねる意図で口座を開設し、実際に委ねていた、本件の下では、という意味において述べており、一般論として、勧誘規制法理とは異なる取引開始規制法理の存在を否定するものではない。

75) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。「本件において、被告は『1000 万円未満』、すなわち『500 万円以上 1000 万円未満』という選択肢を選択して申告したので、A 証券は、被告について、無職で収入はないものの、取引を行うのに十分な資産があると判断し、被告の取引を認めたものであり、A 証券の適合性審査に問題はない。」

32. 東京地判平成 28 年 9 月 16 日裁判例集未掲載

【投資者属性】

原告投資者は、取引開始当時 75 歳の女性である。大学卒業後、大学研究所勤務を経て、中学高校で英語教師として勤務し、取引当時は無職であった。姉に資金を提供して運用してもらったことがある。当時、夫婦で 637 万円程度の年金収入があった。過去に株の現物取引で利益を出したことがある。

【投資者属性調査】

被告証券会社のネットストック口座開設に際して、原告は、投資目的欄は、「売買益の重視」に、投資資金の性格欄は、「余裕資金」に、投資経験欄は、空白のままに、年取欄は、「500～1000 万円」に、金融資産欄は、「500～1000 万円」に、口座開設の動機欄は、「友人などからの評判を聞いて」と申告した。これは申込用紙上での申告であった。

また、上述のネットストック口座開設と共にした、一回目の信用取引口座開設の申込みに際して、現物取引経験を「13」年、信用取引経験を「0」年、先物・オプション取引経験を「0」年、投資予定額を「600」百万円、投資目的を「売買益の重視」、投資資金の性格を「余裕資金」、年収を「5000 万円以上」、金融資産を「2000 万円～3000 万円」の欄にチェックを記入した。これも申込用紙上での申告であった。この申込みは、被告が理解の確認を求めた項目のうち、二か所にマルと斜線と押印がなされていたので、被告は回答がないものとして扱い、信用取引口座開設を許諾しなかった。

第二回目の信用取引口座開設の申込みにおいて、原告は、現物取引経験を「13」年、信用取引経験を「0」年、先物・オプション取引経験を「0」年、投資目的を「売買益の重視」、年収を「500 万円～1000 万円」、金融資産を「2000 万円～3000 万円」、投資資金の性格を「余裕資金」と申告した。これは、ウェブ上での申告であった。このように、ネットストック口座開設申込み、第一回目の信用取引口座開設申込み、第二回目の信用取引口座開設の申込には、それぞれ相違がある。

【金融商品の種類】

信用取引であるが、取引内容は不明である。被告においては、必要委託保証金

率 31%、委託保証金率が 25% 未満 10% 以上となった場合、その日の翌々営業日正午までに追証をなさねばならず、10% 未満となった場合には、翌営業日正午までに追証を差入れなければならないこととされており、期限までの差し入れがない場合には、強制決済ができるものとされていた。

【損失発生の経緯】

詳しい経緯は不明であるが、入金額と残額との差額 3526 万円の損害を被ったと原告は主張している。

【投資者の主張】

原告は、被告には適合性原則違反、説明義務違反等があるとして、債務不履行又は不法行為に基づき、上述の差額と被告が得た手数料、慰謝料、弁護士費用を求めた。適合性原則違反にかかる被告の主張は、以下の通りである。なお、被告のオペレーターによる誘導等の事実を原告が争い、当該事実が否定された主張については、除外する。

「…現在の多様化した証券取引の実態からすれば、適合性原則の判断において、形式的に勧誘行為があったかどうかを判断の入り口とするのではなく、顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的に照らして、当該取引について顧客に適合性がないにもかかわらず、証券会社が取引を行わせるに至った場合は、適合性原則違反として当該証券会社は不法行為責任又は債務不履行責任を負うべきである。勧誘の有無は、適合性原則の判断の単なる一要素にすぎず、①顧客の経験、資産状況、②取引そのものの危険性、③勧誘行為の有無及びその後の取引態様等を総合的に考慮して適合性原則違反を判断すべきであり、中でも、顧客の投資経験がもっとも重視すべき要素である。」

「原告は、本件取引開始当時 75 歳という高齢の年金生活者であった。…原告は、人生で初めての株式取引として、平成 17 年 11 月に…現物取引を行ったが、本件取引の前の証券取引としてはこれが唯一であった。」

「…原告が利用できる金融資産は 2000 万円程度であったが、これはもともと老後の資産として原告が貯めていたものであり、ハイリスク投資によって失っても構わないような資産ではなかった。原告は、夫の医療費等で目減りした老後資金を取り戻す目的で、本件取引を開始した。」

「…原告は、ネットストック口座開設申込書には、①年取欄については原告の夫の年金と合わせて約500万円の年金収入があったことから、『500～1000万円』の欄にチェックをし、②金融資産欄については『500～1000万円』の欄にチェックをし、③投資経験の欄は空欄にした。一方で、原告は、信用取引口座開設申込書は、全体の字が小さいために数字を読み間違えて、①年取について『5000万円以上』の欄にチェックをし、②金融資産については『2000～3000万円』の欄にチェックをし、③当時から遡って13年前の平成4年頃に姉が株式取引をする際に資金提供した経験があったことから、取引経験を書く欄に『13年』と記入し、④投資用金額の欄には単位が『百万』であることから『6』と書くべきところ『600』と記入（6億円を意味する。）してしまった。」

「…被告は、原告の顧客情報として、当時は上記のネットストック口座開設申込書と信用取引口座開設申込書の両方を合わせて保管していたはずであり、上記の記載の矛盾や不自然さから、被告としては当然に原告に適合性がないことを疑うべきであったが、これを原告に問い合わせることなく、漫然と審査を通過させて原告に信用取引を開始させた。」

「以上の事情を総合的に見れば、被告は、取引耐性のない原告を、過大なりスクを伴う信用取引市場に誘導したのであって、かかる行為は、勧誘と同視でき、適合性の原則から著しく逸脱した行為である。」

【判旨】請求棄却

本判決は、原告の主張を全て退け、請求を棄却した。適合性原則違反の主張については、原告の主張する被告による勧誘と同視すべき被告の行為はなかったと退けた上で、次のように述べている。

「仮に、勧誘がない場合においても、①顧客の経験、資産状況、②取引そのものの危険性、③勧誘行為の有無及びその後の取引態様等を総合的に考慮して、適合性原則に準じた観点からの債務不履行責任又は不法行為責任が生じ得るとして、これらの責任の有無を検討するとしても、…原告は、パソコンのインターネット上の操作により、信用取引の理解の有無を問う質問について、全て、理解したことを示す『はい』を選択している上、現物取引の経験は13年と入力し、年収は500万円から1000万円、金融資産は2000万円から3000万円（ネットストック口座開設申込書においても500万円から1000万円、（筆者注：ネットストック口座

開設申込書における年収と金融資産双方の申告内容であり、金融資産については、ネットストック口座開設申込書と信用取引口座開設申込書との間に差異がある)、投資資金には余剰資金を充てる旨を選択しており、被告に対し、現物取引の経験も年収も金融資産も十分にあり、余剰資金を信用取引に充てることを示している。そして、実際、原告は、信用取引の開始時、預貯金が2000万円前後、年収は原告と夫はいずれも年金だけだが、その金額は合計すると600万円以上はある(なお、現物取引についての実際の経験は1度しかなかったものであるが、被告には知る由もない。)]

「また、原告本人尋問の結果によれば、原告が信用取引の開始時は75歳と高齢であったが、原告本人は、高齢のために他の証券会社から信用取引の開始を拒否されたことを踏まえ、被告に対しては、信用取引を開始するためには不正確な記載をしても構わないという態度で臨んでいると認められるのであって、被告において、かかる態度で取引の申込みをしてくる顧客について、(勧誘の有無は措くとしても)適合性原則への該当性を正確に判断することは困難であり、同原則の観点によって、かかる顧客までも保護されるというべきではない(原告主張のように、証券取引の広告があふれており国民一般に対して証券会社による顧客誘引の活動が活発であるという現状を考慮するとしても、原告のように不正確な記載をしても構わないという態度で臨む不誠実な者をも保護すべき状況になっているとまでは認められない。)]

「この点、原告は、原告が記載したネットストック口座開設申込書の記載と信用取引口座開設申込書の記載とで年収や金融資産について異なる回答をしているし、信用取引口座開設申込書の投資予定額の記載が単位『百万円』の前に『600』と回答しているなど、記載に矛盾や不自然な点があり、原告に適合性がないことを疑うべきであり、原告に問い合わせるべきであった旨主張する。しかし、信用取引口座開設申込書は書類に不備があったので被告において申込みを許諾しなかったのであるから、被告において同書類を保存する必要がないものであり、被告に、その後に行われたインターネット上の操作による信用取引口座開設申込みに対する審査において、上記書類を前提とした審査を行う義務があったとまではいえない。」

「また、金融資産の点は、増加や以前失念していたことによる訂正にすぎない可能性がある(現に、原告が自認する金融資産は2000万円であり、インターネット上での2000万円ないし3000万円との入力、これと整合している。)し、投資予定額が『600百万円』という不自然な記載になっている点も単純な誤記と考え得る記載であり、かかる矛盾や不自然さから、原告に適合性がないことを疑うべき事情で

あったとは認められない。」

「また、原告は、現物取引の経験についてのネットストック口座開設申込書の記載とインターネットの操作とで矛盾する旨主張するが、ネットストック口座開設申込書で空白になっているところがインターネットの操作では『13』年と入力したものであるから、前者では書き忘れたが後者では忘れず入力したと解することも可能であり、必ずしも矛盾する記載とはいえない。」

「よって、勧誘がない場合にも適合性原則に準じた観点から債務不履行責任又は不法行為責任を検討したとして、原告が主張立証するその他の点を考慮しても、本件において、被告にこれらの責任があるとはいえない。」

【検討】

本判決において原告の主張する適合性原則は、結局のところ、勧誘規制法理としての適合性原則であるが、これとは別に、取引開始規制法理としての適合性原則をも主張していると理解できる。ただ、その義務内容についての主張は必ずしも明らかではない。

これに対して、本判決は、「仮に」との留保の上で、勧誘がない場合における適合性原則に準じた、契約法上又は不法行為法上の義務違反の有無を検討するものであり、留保付きで、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討している⁷⁶⁾。

本判決における取引開始規制法理としての適合性原則に基づく義務内容として、顧客の申告に照らし、取引開始適合性を判断することが求められている。また、本判決は、新旧申告相互における矛盾点を確認する必要がなく（ただし、保存されている情報、すなわち、従来の取引の前提となっていた顧客属性の変更時などにもこれが妥当すると考えているのかは明らかでない）、ネットストック口座開設時の申告と二回目の信用取引口座開設時の申告間の齟齬についても、確認の必要はないと判断している。もっとも、この点は、取引開始規制法理としての適合性原則は、取

76) 本件において、原告は被告の適合性原則違反の主張につき、次のように反論している。「本件では、原告が信用取引口座を開設するにあたり、被告による勧誘はなく、原告は、自らの意思と判断で信用取引口座を開設したものであるから、被告による適合性原則違反はそもそも問題とならない。」

引開始のため虚偽の申告を行う者を保護するものではない、との本判決の理解と、本件の特殊性が関係している可能性がある。

第四節 小括

以上が、筆者が接することができた、下級審判例の全容である。全容の分析は、次章の課題とし、本章では、前章との関係を整理しておきたい。

前章で見た通り、行政規制や業界自主規制では、ネット証券会社に対しても、取引開始基準の策定、投資者属性調査及び同基準に基づく審査を求めている。本章における分析を通じて、少なくとも訴訟に現れた全ての事案において、取引開始時に投資者属性の調査がなされている、又はなされた形跡があることが明らかとなった。これらの事案群が、今日のネット証券会社一般の実務を示しているとするならば、今日のネット証券会社の実務は、行政規制や業界自主規制に則したものとなっていると理解できよう。

また、取引開始基準に適合しない場合の対応が示されているのが「32」である。同事案においては、口座開設を許諾しない、との対応がなされており、これは、業界自主規制の要請と一致している。

次に、本章における各事案の検討結果を踏まえ、下級審判例の動向を理解すべく、次章において、全容の分析を行いたい。

第三章 下級審判例におけるネット証券会社に対する狭義の適合性原則の射程

第一節 はじめに

従来型の対面証券会社の勧誘員の営業活動という意味での勧誘行為を行わないネット証券会社に対しても、適合性原則の射程が及び得るのか。この問題に対して、本稿は、三場面に区別し検討を加えてきた。第一に、勧誘規制法理としての適合性原則の「勧誘」概念の拡張現象として、ネット証券会社にも適合性原則の射程が及ぶ可能性がある。例えば、ネット証券会社のウェブ上や E-mail などの商品案内やサービス案内を「勧誘類似行為」として、勧誘規制法理としての適合性原則の射程を及ぼすことの可否が問題となる。ただし、これは、あくまで勧誘規制法理としての適合性原則における「勧誘」概念が問題の中核であり、異な

る法理が問題となっているわけではない。それゆえ、勧誘類似行為の規制において問題となる余地のある適合性原則も、本稿では、「勧誘規制法理としての適合性原則」と定義した。

第二に、勧誘行為以外の規制を目的とする適合性原則、つまり勧誘行為（あるいは勧誘類似行為）がない場面でも適用される適合性原則を観念することも可能である。それは、取引開始の適正化を意図する適合性原則、本稿の定義では「取引開始規制法理としての適合性原則」であった。

第三に、勧誘規制を目的とせず、それゆえ、勧誘行為（あるいは勧誘類似行為）がない場面でも適用される適合性原則で、かつ、取引開始規制以外の規制を目的とする適合性原則、つまり、取引開始適合性を有すると正当に評価された投資者の主体的投資判断に対しても、その射程を及ぼし得る適合性原則を観念することも可能である。それは、取引開始適合性を有する投資者の個々の主体的投資判断の適正を意図する、受託規制法理としての適合性原則である。

かかる分析の視角から、行政規制及び業界自主規制を検討した結果、行政規制及び業界自主規制には、取引開始規制法理としての適合性原則が存在すること、また、業界自主規制においては、その内容は必ずしも明らかではないものの、受託規制法理としての適合性原則の萌芽が確認できた。それゆえ、仮にこれらの規制への違反が不法行為法上の違法を基礎づける余地があるならば、勧誘行為や勧誘類似行為が存在しない場合には、適合性原則違反が問題となる余地がない、とはいえないことになる。

では、下級審判例において、勧誘規制法理としての適合性原則における勧誘概念の拡張を見出すことはできたのであろうか、また、勧誘規制法理としての適合性原則とは異質な、取引開始規制法理としての適合性原則や、受託規制法理としての適合性原則を下級審判例に見出すことはできたのであろうか。また、見出すことができたとして、それらはどのような義務内容を投資仲介者に命じるものであるのだろうか、また、いかにしてそれが正当化されているのだろうか。前章の検討結果を整理しよう。

第二節 勧誘規制法理以外を認めない判例

最初に、勧誘規制法理としての適合性原則以外を認めないもの、すなわち、「勧誘」が存在しない場合には、そもそも適合性原則を論じる余地がないとする

判例を確認したい。かかる理解によるならば、私法効を伴う取引開始規制法理としての適合性原則（や受託規制法理としての適合性原則）の存在の否定であり、勧誘類似行為を勧誘概念に組み込み、勧誘規制法理としての適合性原則の射程を拡張させる可能性のみが留保されていることになる。

かかる立場を示したと思われる判例が、「1」⁷⁷⁾、「4」⁷⁷⁾、「5」である。ただし、「4」及び「5」は、投資者の虚偽申告という特殊事情が存在しており、かかる事情を踏まえた判決であって、一般論を展開したものではない可能性が残る。

第三節 勧誘類似行為に勧誘規制法理を妥当させた判例

次に、ウェブ上の広告や、セミナー・E-mail での商品・サービス案内等を「勧誘」として、従来型の対面証券会社の営業活動の中で行われてきた「勧誘」がない場合でも、適合性原則の射程を及ぼした判例、つまり、勧誘規制法理としての適合性原則の「勧誘」概念を拡張させることで、同法理の射程を拡張させた判例を確認したい。

かかる立場を示したと解し得る判例は、「11」⁷⁸⁾、「19」⁷⁸⁾、「23」⁷⁸⁾である。ただし、これらは、具体的にいかなる勧誘類似行為があったのか、そして、それがなぜ勧誘と評価し得るのかを認定していない。それゆえ、勧誘の存在を前提としない、取引開始規制法理を問題とした可能性も残されている。

また、これらの判例における義務内容は、投資者に属性に関する申告を求め、当該申告に照らして、取引開始適合性を満たすかを判断すればよい、とするものであり、義務内容としては、後述の取引開始規制法理において多くの判例が採用する義務内容と重なっている。これは、本来の意味での「勧誘」がないため、勧誘規制法理本来の義務内容に比べ、低減された義務内容が採用される、と、理論的には説明できるものと思われる。⁷⁸⁾

77) ただし、「4」は、取引開始規制法理としての適合性原則の存在を否定する一方で、当該投資者の資力に照らし、明らかに過大な規模での信用取引を規制する受託規制法理としての適合性原則の存在それ自体を否定しておらず、ここに区分し得るか、疑問も残る。

78) あるいは、個別銘柄や投資戦略の推奨という形での「勧誘」がなされておらず、銘柄や投資戦略の決定それ自体は、投資者が主体的に行っていることから、問題視されるべきは、当該種類の金融商品取引一般に誘因することが妥当であったか、という点にあり、それゆえ、取引開始規制法理としての適合性原則の義務内容と重なるとの説明も可能で

第四節 取引開始規制法理の存在を前提とする判例

I 取引開始規制法理の存在を一般論として肯定する判例

次に、「勧誘」の適正化ではなく、取引開始の適正化を意図する適合性原則、それゆえ、勧誘行為（又は勧誘類似行為）がなくとも、投資者からの口座開設申請に対して投資仲介者に適用される適合性原則（取引開始規制法理としての適合性原則）の存在を前提とする下級審判例を検討しよう。

まず、「2」、「32」は、仮に取引開始規制法理があったとしても、と仮にはあるが、同法理の存在に言及し、虚偽申告をした者が投資仲介者の義務違反を主張することは許されないとしている。これは、「仮に」、との留保付きではあるが、取引開始規制法理の存在を前提とした判決であるといえる。また、「3」、「7」、「13」は、より端的に、取引開始規制法理は虚偽申告をした者を保護するためのものではないという趣旨の理解を示しており、一般論として取引開始規制法理の存在を肯定しているものと思われる。

II 取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討した判例

次に、取引開始規制法理の存在を前提とし、当該事案における取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討した判例は、「6」、「8」、「9」、「12」、「14」、「15」、「16」、「18」、「20」、「21」、「22」、「24」、「25」、「26」、「27」、「28」、「29」、「31」⁷⁹⁾である（また、前述の通り、「11」、「19」、「23」も、勧誘類似行為をとらえ、勧誘規制法理を適用した可能性がある一方、取引開始規制法理を問題とした可能性がある）。これらの判例において、特質すべき点は、以下の通りである。

ㄨ あろう。

79) ただし、本件は、サポートサービス付きの投資仲介者であった可能性があり、位置づけは微妙である。

80) ただし、本判決は、受託規制法理としての適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則が遵守されている場合には、問題とならないとし、受託規制法理を論じている可能性がある。

81) 「31」は、取引開始規制法理の存在を否定するようにも読めるが、現に取引開始適合性を論じていること、また、勧誘がないという事情だけではなく、第三者に運用を委ねる意図で、口座開設を申込み、投資目的を積極的運用と申告し、実際に運用を委ねたことが重視されているもので、一般論として取引開始規制法理の存在を否定するものではないことから、本文中の区分に置いた。

第一に、「15」、「25」「27」は、明確に、ウェブサイトや広告における商品案内やサービス案内は、勧誘規制法理において問題視される「勧誘」とは次元が異なることを明確に示した上で、当該事案における適合性原則違反の有無を検討している。その上で、「15」、「27」は、取引を「開始したこと（すること）」が適合性原則から著しく逸脱しているか（不相当であったか）を検討している（「25」も、「取引を開始したこと」との文言を用いていないものの、取引開始の適合性を判断している）。このように、これらの判決では、勧誘類似行為に勧誘規制法理としての適合性原則の射程を及ぼしてはならず、そうではなく、勧誘規制法理とは異なる、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討したことが明確にされている。

第二に、「15」、「27」、「29」は、平成 17 年判決が示した、勧誘規制法理としての適合性原則違反の有無を検討する判断枠組みを用いて、取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討している。しかし、「15」、「27」は、取引開始規制法理としての適合性原則は、勧誘規制法理としての適合性原則とは異なり、「勧誘」という投資仲介者の積極的介入がなされないことから、勧誘規制法理としての適合性原則との対比で取引開始規制法理としての適合性原則の義務水準は著しく低減されることを明らかにしている。換言するならば、取引規制法理としての適合性原則は、勧誘規制法理としての適合性原則との対比で義務内容に独自性を有することが明らかにされている。

第三に、「22」、「24」は、当該事案において、勧誘行為が不在であるため、勧誘規制法理は問題とはならないとしたうえで、勧誘規制法理とは区別される取引開始規制法理としての適合性原則違反の有無を検討している。この点で、これらの判例が論じている適合性原則が、勧誘規制法理としての適合性原則とは明らかに異質なものであることが強調されている。

このように、今日の下級審判例においては、勧誘規制法理としての適合性原則とは性質が区別される取引開始規制法理としての適合性原則の存在を認めるものが大勢であり、勧誘行為がない場合には適合性原則違反は問題となり得ないとの理解は、少なくとも主流であるとはいえない。次に、取引開始規制法理としての適合性原則の存在を肯定する下級審判例が、具体的にいかなる義務を課しているのかを検討しよう。

Ⅲ 取引開始規制法理としての適合性原則の具体的義務内容

まず、高度な義務内容を求めるのが、「14」である。投資者に申告を求めるフォーマットの適切さを要求しており、その要求水準は低くない。また、投資者の申告につき、疑念を抱くべき場合には、電話や面談等での確認を行うべきとし、「疑念を抱くべき」とされる水準も低くない。ただし、かかる義務水準を要求した判例は、検討判例においては、「14」のみであった。

下級審判例の大勢については、次のように言えよう。まず、取引開始適合性の有無を評価する上での前提となる投資者属性調査の方法については、各事例において現れている、投資者の経験、知識、資産状態、投資意向、投資資金の性質を大まかに把握できるフォーマットを用い、投資者に自己申告を求めることで足りるとされているものと考えてよいであろう。「6」における「記載欄にチェックさせるというものでは足りない」との投資者の主張、「8」及び「9」における「自己申告を求めるだけでは足りない」との投資者の主張、「25」、「26」、「27」、「31」における「詳細な顧客属性の把握が必要」との投資者の主張は退けられている。

次に、申告内容についての確認義務の有無であるが、まず、「2」、「3」、「7」、「13」、「31」、「32」は、適合性原則は、虚偽申告を行った者を保護するためのものではない、との姿勢を示している。従って、ネット証券会社は、基本的に、投資者の申告内容を前提としてよく、確認義務は原則として負担しないと解することができる。実際、「6」、「18」、「19」、「22」、「23」、「25」は、基本的に、取引開始時の、投資者による申告の内容に照らして、取引開始適合性を判断してよいことを示している。他方、「8」、「11」、「12」、「16」は投資者による申告の中に、投資仲介者による電話確認によって申告された内容も加えられているが、申告内容から取引開始適合性を判断すればよいとの判断では共通しており、かつ、電話による確認義務を前提とするものではない。

確認義務を論じたものとして、「9」、「24」、「26」（恐らく「15」、「16」、「32」もここに区分できる）がある。それは、申告内容を疑うべき特段の事情がある場合（「24」）、申告外の情報を認識し得た場合（「26」）、申告内容に特段不自然、不合理であるとして疑うべき点がある場合（「9」）、であり、いずれも、高度な確認義務を課してはいない（「15」も、恐らく「疑念を抱くべき特段の事情」がある場合に、確認義務が生じることを前提としていると思われるが、「14」よりも低度な義務水準であることは確かである。「32」については、複数の申告間に、矛盾・不自然が見られることを認定

した上で、それらが適合性を疑う事情に該当しないとしている。また、「16」においては、学生が年収 500 万円～1000 万円、金融資産 5000 万円と申告してきたことが、特段の疑念にあたと解されている可能性がある。投資者の主張するような水準の高い確認義務、すなわち、「32」における投資者に申告内容につき問い合わせをする義務、「2」、「19」、「24」、「26」における電話または面談の上での申告内容の確認義務、「4」、「7」、「10」、「18」、「27」における申告内容の裏付けの調査義務は、当然の前提ではなく、例外的に必要な場合があるに過ぎないと理解をすることができる。

以上を踏まえるならば、下級審判例の大勢は、取引開始適合性の有無を判断する上での投資者属性調査として、① 投資者の投資経験、財産状態、投資資産の性質、投資目的が大まかに把握できるフォーマットを用い、投資者に自己申告を求めれば足る、② 原則として投資者の申告に照らして取引開始適合性を判断すればよく、申告内容につき、疑うべき特段の事情がある場合にのみ、申告内容についての確認義務が生じるということが、取引開始規制法理としての適合性原則の具体的義務内容であるとしていると理解できる。

なお、「21」、「27」、「29」、「32」は、申告以外の取引開始前、あるいは取引開始後の事情をも考慮しているが、いずれも、適合性原則違反を否定する方向に作用する事情であり、申告外の事情で、適合性を否定する事情があった場合に、それを取引開始適合性判断の要素に組み込むことは、上述の義務内容に関する理解が正しければ、否定されるであろう。

IV 取引開始規制法理としての適合性原則の義務内容の正当化根拠

以上のような義務内容が、換言するならば、「14」において示された義務との対比で義務水準が低く設定された義務内容がなぜ正当化されるのだろうか。この問いに対する下級審判例の回答を検討したい。

まず、「15」においては、適合性原則は、本来、自己責任原則の妥当する自由競争市場での取引耐性のない者を、勧誘によって市場に参加させることのないように、業者に対してそのような行為を禁ずるものである、として、適合性原則違反の有無を判断する際に、「勧誘」の有無は極めて重要な要素とする。これは、投資者の自己決定基盤への積極的介入をなす場合における義務水準との対比で、自己決定基盤への積極的介入をなしていない場合の義務水準を同列に扱うことは

できない、との理解を示しているものと思われる。また、「25」においても、投資仲介者から投資者への「積極的な勧誘行為等があったことを認めるに足りる証拠もない以上、インターネット取引において、申込書等に記載があった事実を超えて、証券会社側に調査義務や確認義務を負わせることは相当ではない」として、勧誘の有無が義務水準に影響を及ぼすとの理解を示している。また、「26」では、インターネット取引が、勧誘によらず、かつ、店頭ではなくウェブサイトを通じて申込を選択し自主的に申し込んでくること、そして投資仲介者は投資者の申告した情報に基づいて口座開設の審査を行うことが通常であることを指摘し、その特殊性に鑑みた義務内容が設定されるべきことを説く。この点につき、「27」は、「15」と同趣旨の指摘をなしたうえで、インターネット取引において、不適合者を完全に排除するようなシステムないし経営体制を構築することを金融商品取引業者に義務付けるとすれば、金融商品取引業者は、自ら取引の開始を希望する顧客との取引を開始するに当たり、当該顧客の申告に虚偽が含まれることを想定して、当該顧客の申告内容にかかわらず、逐一、その投資目的、投資経験、資産状況等の実情を現実に調査をしなければならないこととなり、「これに要する労力や時間に鑑みれば、社会一般に要請される取引の実現を妨げることになる」ために、採用できないとする。また、虚偽申告に関しては、「2」、「3」、「7」、「13」、「31」、「32」は、適合性原則は、虚偽申告を行った者を保護するためのものではない、との姿勢を明確に示しているが、これは、「25」が指摘している社会一般に要請される取引の実現を妨げるという観点に加え、恐らく、自ら積極的に欺罔行為を行っていながら、取引開始規制法理としての適合性原則違反を主張し、証券会社に損失を負担させることは公正に反するとの価値判断が働いたものであると思われる。

以上、要するに、投資仲介者による積極的勧誘を規制する適合性原則では、勧誘行為という投資者の自己決定基盤に対する介入を投資仲介者が行う以上、相応の義務水準が設定され、これを満たすことを投資仲介者に要求することが正当化できるが、取引開始規制法理としての適合性原則においては、かかる介入という正当化根拠に欠ける以上、義務水準を同列に扱うことができないこと、そして、取引開始規制法理としての適合性原則の義務水準を過度に高度化するならば、投資者及び投資仲介者双方のコストが高まり、それにより社会一般に要請される取引が妨げられるという弊害もたらされること、加えて、虚偽申告がなされた事

案においては、虚偽申告をなした投資者を保護することは、公正に欠けることが、取引開始規制法理としての適合性原則の義務水準決定の際の考慮要素として示されているといえる。⁸²⁾

第五節 受託規制法理の存在を前提とする判例

I 受託規制法理としての適合性原則に関する理解の大勢

最後に、取引開始規制法理としての適合性原則違反とならない場合であっても、なお、主体的になされた投資者の特定の注文を受託することが、適合性原則違反となり得る場合があるかにつき、下級審判例の動向を確認したい。

受託規制法理としての適合性原則違反の有無を検討し、かつ、その立場を明確に示しているといえるのは、「7」、「8」、「9」、「12」、「22」、「28」である（「2」、「3」、「13」は、投資仲介者を欺いた者が受託規制法理としての適合性原則違反を主張することは許されないとしており、一般論として受託規制法理としての適合性原則の存在を否定するものではない）。

これらのうち、まず、「22」は、受託規制法理としての適合性原則は、取引開始規制法理としての適合性原則を満たす限り、問題とはならない、すなわち、取引開始規制法理としての適合性原則とは区別される受託規制法理としての適合性原則は今日の投資市場に存在しない、との判断を示したものという理解を示している可能性がある。他方、「7」、「8」、「9」、「12」、「28」においては、当該取引に

82) かかる取引開始規制法理としての適合性原則の義務内容の正当化根拠には、二つの異なる原理基盤を見出すことができる。まず、勧誘という投資者への自己決定基盤の介入がなされておらず、それゆえ、勧誘規制法理としての適合性原則との対比で投資仲介者に高度な配慮義務を課す正当化根拠に欠けるとの視座は、投資者と投資仲介者間の責任配分の「公正」が基礎となっている。また、適合性原則は、虚偽申告をなした投資者を保護するためのものではないとの価値判断も、当事者間の「公正」が基礎となり得る。これに対して、取引開始規制法理としての適合性原則の義務水準を高度化することは、社会一般に要請される取引を妨げることになるため適切ではないとの視座は、当事者間の「公正」を基礎とするのではなく、社会「厚生」を基礎とする判断である（また、虚偽申告についても、「公正」の観点からの理解だけではなく、社会厚生観点、すなわち、虚偽申告を想定した備えを投資仲介者に要求することは、社会一般に要請される取引を妨げるため適切ではないという理解も可能であろう）。取引開始規制法理の義務内容の決定における「公正」と「厚生」という二つの異なる原理の意義については、稿を改めて論じたい。

において、委託証拠金率、最低委託証拠金率等の投資者保護のための取引制度が適切に構築されており、その範囲内での取引である限り、受託規制法理としての適合性原則に反することはないと理解を示したものと位置付けることができる(また、「28」は、投資者保護のための取引制度の設計に際して、東日本大震災規模の未曾有の事態を想定して構築すべきことが要請されるわけではないことを示唆している)。従って、受託規制法理としての適合性原則が問題となるのは、委託証拠金の裏付けがない、あるいは極めて薄弱な状況下での注文を受託したなど、投資仲介者が適切に構築されている自身の取引条件に反する注文を受託した場合、といった極めて例外的状況に限られるものと思われる。また、これらの事案において投資者が主張した「資力の(実質的)調査」は不要であり、入金された証拠金をもって、与信の上限を判断すればよいというのが、下級審判例の大勢であるといえる。

なお、そもそも投資者保護のために適切な取引条件を構築していない、という場合には、その危険性から、当該投資仲介者との取引開始に適合する投資者が限定されることになり、取引開始規制法理としての適合性原則が機能する問題状況ともなるであろう。

II 受託規制法理としての適合性原則の義務内容の正当化

では、なぜかかる義務内容が正当化されるのか。上述の判例からは、その正当化根拠は必ずしも明らかではない。しかし、理論的には次のように整理できるはずである。取引開始規制法理としての適合性原則の義務水準を決する上で、下級審判例は、勧誘による投資者の自己決定基盤への介入という義務水準の高度化を正当化する要素に欠けることと、義務水準の高度化は、社会一般に望まれるネット証券会社を通じた取引を妨げることを指摘していた。受託規制法理としての適合性原則の義務内容の決定においても、これらの点が考慮されるのであれば、次のようにいえよう。すなわち、勧誘という投資者の自己決定基盤への介入を行っておらず、かつ、投資者の主体的口座開設申請に際して、取引開始適合性判断を付与し、もって投資者の利益擁護を図った投資仲介者に、さらなる投資者の利益擁護義務を課すことは、例外的局面を除いて正当化が困難であるといえる。また、受託規制法理としての適合性原則の義務水準を高めるならば、取引開始規制法理としての適合性原則の義務水準を高度化する以上に、社会一般に望まれるネット証券会社を通じた取引を妨げることになるため適切ではない。かかる二つの異な

る視座により、受託規制法理としての適合性原則違反に問われる状況は、適切に設定された委託保証金率の定めを破る注文の受託をなした場合、のような、例外的場面に限られることになるものと思われる。

第六節 小括

本章における検討を通じて、我が国の下級審判例の大勢は、勧誘局面以外において、適合性原則が機能する余地はないとの理解を示していないことが明らかとなった。換言するならば、取引開始規制法理としての適合性原則及び受託規制法理としての適合性原則は、行政機関及び業界自主規制が示唆する通り、下級審判例の大勢において、その存在が認められている。

また、前章の検討結果を踏まえるならば、少なくとも、前章における訴訟の当事者となったネット証券会社の実務における投資者属性調査と取引開始適合性の審査と、取引開始後に投資者が取引を行う際に適用される委託証拠金率や最低維持率、強制決済等の制度設計と制度の運用を、下級審判例の大勢は、取引開始規制法理としての適合性原則及び受託規制法理としての適合性原則の義務内容を満たしていると評価しているといえる。

おわりに

従来型の対面証券会社の営業員の勧誘行為という意味での「勧誘」をなさないネット証券会社にも狭義の適合性原則の射程が及ぶかを分析するにあたり、本稿では、次の分析の視角に依拠した。第一に、ネット証券会社のウェブ上やE-mailでの商品やサービス案内を「勧誘類似行為」として、勧誘規制法理としての適合性原則の射程を及ぼすことができるかが問われる。ただし、これは、勧誘規制法理としての適合性原則における「勧誘」概念の拡張の是非が問題の本質であり、かかる勧誘類似行為の規制場面も、本稿では、「勧誘規制法理としての適合性原則」の問題の一場面と定義した。

第二に、勧誘規制を目的としない、それゆえ、勧誘（又は勧誘類似行為）がなくとも、問題となる適合性原則を観念することができる。それは、取引開始の適正化を意図する、投資者の口座開設申請に際して適用される適合性原則である。本稿では、これを取引開始規制法理としての適合性原則と定義した。

第三に、勧誘規制を目的とせず、かつ、取引開始規制も目的としない、取引開始適合性を満たす投資者の主体的投資判断の適正を目的とする適合性原則を観念することもできる。本稿では、これを受託規制法理としての適合性原則と定義した。

本稿の検討結果は以下の通りである。まず、行政規制及び業界自主規制においては、勧誘規制法理とは区別される、取引開始規制法理としての適合性原則の存在が前提とされていた。また、業界自主規制においては、勧誘規制法理とも取引開始規制法理とも区別される、受託規制法理としての適合性原則の萌芽が存在した。

次に、下級審判例の分析結果は以下の通りである。第一に、勧誘類似行為に、勧誘規制法理としての適合性原則の射程を及ぼしたと理解できなくもない判例は存在する。ただし、あくまで「勧誘類似行為」が存在するだけで、「勧誘行為」は存在しないため、その義務内容は勧誘場面における適合性原則の義務水準との対比で、著しく義務内容は低減され、その実質は、以下の取引開始規制法理としての適合性原則と同視し得る。

第二に、現在の下級審の大勢は、勧誘規制法理としての適合性原則とは区別される、それゆえ勧誘の有無を問題とせず投資仲介者に適用される取引開始規制法理としての適合性原則の存在を認めている。ただし、その義務内容は、取引開始時に、顧客の投資経験、保有金融資産、年収、投資資金の性質、投資目的を大まかに把握可能なフォーマットを作成し、当該フォーマットに基づき投資者に申告を求め、得られた申告に基づき取引開始適合性を判断すれば足り、申告内容の確認をなすべき義務は、例外的な位置づけとされている。

第三に、下級審判例の大勢は、取引開始適合性を満たす投資者の主体的投資判断においてなお問題となる受託制法理としての適合性原則の存在も認めている。ただし、投資仲介者が、投資者保護等のために構築した取引条件の範囲内で注文受託を行う限りは、受託規制法理としての適合性原則違反が問われることはない。従って、委託証拠金の裏付けがない、あるいは裏付けが極めて薄弱であるにも関わらず、投資者の注文を受託したといった、極めて例外的な状況においてのみ、受託規制法理としての適合性原則違反が問われうることになる。

このように、今日の行政規制や業界自主規制、下級審判例においては、勧誘類似行為に勧誘規制法理としての適合性原則の射程を及ぼすことの可否を超えて、

勧誘規制法理としての適合性原則とは異質な、それゆえ勧誘行為の有無を問わず適用される、二つの異なる法理としての適合性原則、すなわち、取引開始規制法理としての適合性原則と、受託規制法理としての適合性原則の存在（又は存在の萌芽）が確認できる。従って、少なくとも行政規制や業界自主規制、及び下級審判例の大勢との関係では、「適合性原則は勧誘規制法理であるため、勧誘がない場合にその違反は問題とならない」とはいえないことが明らかとなった。

もっとも、以上の分析結果は、あくまでも、下級審判例にみられる今日の法状況を示したものである。それゆえ、本稿は、私法効果を伴う勧誘規制法理及び受託規制法理としての適合性原則を認めるべきであるのか、認めるべきでないのか、認めるべきとして、その具体的義務内容と義務水準は、どのように規定されるべきか、といった問題に対して、何らかの回答を示すものではなく、これらの課題は手つかずのままとなっている。これらの課題については、稿を改めて、公正及び厚生双方の観点から、あるいは比較法に視座を得ながら検討を加えたい。

* 本稿は、科学研究費補助金・若手研究 B「ネット証券会社に対する狭義の適合性原則の射程」（2017 年度—2019 年度）の助成による研究成果の一部である。