
論 説

投資取引損害賠償と過失相殺に 関する一考察 (1)

王 冷 然

- 一 問題の所在
- 二 適合性原則違反のみの場合の過失相殺に関する裁判例の動向
 - 1 過失相殺を施した裁判例の状況
 - 2 過失相殺を施さなかった裁判例の状況
 - 3 小 括 (以上, 本号)
- 三 説明義務違反のみの場合の過失相殺に関する裁判例の動向
- 四 適合性原則・説明義務の両方違反の場合の過失相殺に関する裁判例の動向
- 五 複数義務違反の場合の過失相殺に関する裁判例の動向
- 六 投資取引訴訟の裁判例における過失相殺の認定手法に関する分析
- 七 投資取引損害賠償と過失相殺に関する考察

一 問題の所在

バブル経済の崩壊に伴い、日本の投資取引被害をめぐる訴訟が多発し、勧誘した金融業者に顧客の被った投資損失の責任を負わせるべきか、負わせるのであれば法的根拠は何かという問題が最初に提起された。これに対し、裁判実務と学説は、旧証券取引法や旧商品取引所法などの業法により金融業者に課された行為規範や民法上の信義則を利用して、金融業者の損害賠償責任

の有無について判断を行った¹⁾。その後、消費者契約法や金融商品販売法の制定、金融商品取引法や商品先物取引法の改正などの立法活動や判例の発展によって、適合性原則、説明義務、断定的判断の提供などが、投資勧誘を行う金融業者の顧客に対する損害賠償責任の法的根拠として確立された²⁾。

金融業者に損害賠償責任を負わせるためには、法的根拠とともに、不当な投資勧誘によって生じた損害とは何か、その損害と金融業者の投資勧誘行為との間に因果関係があるかといった問題をも解決しなければならない。これについて、裁判例は一貫して顧客と金融業者との間の購入契約が有効であるとしたうえ、勧誘を受けて金融商品を購入した結果、顧客が被った最終的な投資損失を損害と捉え、金融業者の義務違反行為と投資損失との間の因果関係をほとんど問題とせず、金融業者の損害賠償責任を認定している。学者サイドから、早い段階で契約を有効としながら、契約によって被った損失を不法行為における損害として賠償させることは実質的に契約の効力を否定したに等しく、かかる認定方法は一種の評価矛盾であり³⁾、仮定のうえに仮定を積み重ねることによって認定された金融業者の義務違反行為と顧客の投資損失との間の因果関係が不確かである⁴⁾といった疑問が提起されたが、2000年に制定された金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号）は、顧客の「元本欠損額」を損害額と推定するという規定（当時5条、現行6条）を設けることによって、裁判実務の判断方法を追認する形で損害額および因果関係を明白にした⁵⁾。

なるほど、裁判実務の判断方法は、金融業者の損害賠償責任を柔軟に認定しており、損害を受けた顧客の救済に有利であるように見える。しかし、損害賠償額を確定する最後の段階において、多くの裁判例は顧客側のいくつかの事由を取り上げて過失相殺を施し、最終的に損害額の一部を顧客に負担させている⁶⁾。

過失相殺によって実質的に投資損失の責任を金融業者と顧客の両方に負担させるという裁判実務の手法に対して、早い段階で学者や弁護士サイドから疑問視する意見や批判的見解が数多く提示されているが⁷⁾、未だに裁判実務

に変化の兆しはほとんど見えないのが現状である。

裁判例に批判的な学者や弁護士たちは投資取引訴訟において過失相殺を一切行ってはいけないと主張しているわけではなく、裁判例の中で過失相殺の理由として取り上げられた顧客側の性格的なものや倫理的なものなどを「被害者の過失」と評価するのが不合理であり、被害者保護の理念に欠けており⁸⁾、当事者から離れて第三者の立場により指導的、教育的な見地から顧客側の過失を判断すべきではない⁹⁾という視点から、投資取引訴訟における過失相殺の運用方法の再考を促したり、判断基準の提示を試みたりしている。

これらの主張は投資取引訴訟における過失相殺の拡大適用を問題にしているが、実際に、裁判実務における過失相殺の拡大適用は投資取引訴訟に限られることではなく、ほかの類型の損害賠償訴訟においても同じ現象が見られていた。後述のように、主に交通事故を念頭に行われてきた適用要件の緩和に伴う過失相殺の拡大適用に対して、経済の発展とともに不法行為類型の増加および被害者保護をより重視すべきという外国法の影響もあり、学者サイドから過失相殺の拡大適用に関する反省が求められ、過失相殺の拡大適用に歯止めをかける方向で過失相殺の理論根拠、「被害者の過失」の意味やその有無の判断方法などを再構成する動きが活発になり、数多くの論考が公表されるようになった¹⁰⁾。このような流れの中で、交通事故以外の不法行為類型における過失相殺の在り方にも目が向けられ、製造物責任、学校事故、労災事故などの人的損害が生ずる場合の過失相殺だけでなく、経済的損失しか生じない取引的不法行為における過失相殺の適否も注目されるようになった。

一般論として、加害者の不法行為責任を容易に認めたとえ、過失相殺をもって損害額の一部を被害者に分担させるという割合的解決方法は柔軟であり、法律行為法のオールオアナッシングのような硬直的処理を克服できるメリットがあるという意見¹¹⁾も見られる。しかし、たとえ投資取引訴訟において割合的解決がありうるにしても、実際の判断においては、顧客側のいかなる事由を「被害者の過失」として認定すべきかは法的評価問題として慎重に考える必要がある。投資取引訴訟において過失相殺に関する裁判例の認定方

法に対して、学者や弁護士サイドから出されている疑問や批判はまさにこの問題に向けられている。残念ながら、早い段階で問題の指摘があったものの、投資取引訴訟に関する裁判実務では依然として過失相殺により投資損害の一部を顧客に負担させる裁判例が多数である。

このような裁判実務の現状を前に、単に批判するだけでは実益に乏しい。そこで、本稿では、過失相殺に関するこれらの裁判例の判断手法を精査し、そこに反映されている投資取引紛争での責任分担についての裁判実務の考え方を析出し、そのような責任分担理念において過失相殺がいかなる役割を果たしているか、顧客側のいかなる事由が「被害者の過失」として評価されるのかを明らかにしたうえで、投資取引紛争における契約当事者間での責任分担の在り方に関する考察を試みたい。

また、学校事故や労災事故、製造物責任などの不法行為類型の場合では、一般的に問題とされる加害者の義務違反が一つであることが多い（たとえば学校事故や労災事故の場合では安全配慮義務違反）のに対し、投資取引による不法行為の場合では、加害者である金融業者側に単一の義務違反が見られる場合もあれば、同時に複数の義務（たとえば適合性原則や説明義務、断定的判断の提供など）に違反していることもある。そこで、裁判例を整理・分析するに当たって、金融業者側の義務違反が単一のものか複数のものかが過失相殺の認定に対して影響したかどうか、または義務内容や性質によって過失相殺の割合認定が影響されたかどうかという視点から考察する必要がある。

なお、現在、金融業者の損害賠償責任の重要な法的根拠となっている適合性原則は、最高裁平成17年7月14日判決（民集59巻6号1323頁。以下、「最高裁平成17年判決」という）が出るまでには単独で損害賠償責任の法的根拠とする下級審裁判例が少なかったこと¹²⁾と、他の義務違反の場合における過失相殺の判断方法と比較する必要があることを考慮して、本稿では最高裁平成17年判決以降の裁判例を素材とする。検索方法としては、Westlaw Japan 判例データベースを利用して、紙媒体に掲載されている裁判例を取り上げることとする。最終的に義務違反類型における過失相殺の認定状況を比較分析

するので、すべての裁判例は通し番号によって処理する。

注

- 1) 早期の裁判例の動向を紹介したものに、清水俊彦『投資勧誘と不法行為』（判例タイムズ社、1999年）がある。また、民法理論の視点から投資取引における金融業者の民事責任を分析するものとして、潮見佳男『契約法理の現代化』（有斐閣、2004年）40～141頁参照。
- 2) 各特別法によって規定されている金融業者の行為義務の内容や裁判例の状況については、桜井健夫ほか『新・金融商品取引法ハンドブック』（第3版）（日本評論社、2011年）、今川嘉文『投資取引訴訟の理論と実務』（中央経済社、2011年）など参照。また、近時の投資取引訴訟に関する裁判例の分析については、金商増刊1511号（2017年）に掲載されている各論稿など参照。
- 3) 潮見佳男「規範競合の視点から見た損害論の現状と課題（1）（2・完）」ジュリ1079号91頁以下、1080号86頁以下（1995年）。
- 4) 小粥太郎「説明義務違反による不法行為と民法理論（上）（下）」ジュリ1087号118頁以下、1088号91頁以下（1996年）。
- 5) 潮見佳男編著『消費者契約法・金融商品販売法と金融取引』（経済法令研究会、2001年）130～137頁〔高橋眞〕、松尾直彦監修・池田和世著『逐条解説 新金融商品販売法』（きんざい、2008年）172～175頁。
- 6) 全国証券問題研究会は『証券取引被害判例精選』と『証券取引被害判例セレクト』に掲載されている顧客側勝訴した判決を基に、先物取引以外の証券判例データベース（投資家勝訴）を作成し、ホームページ（<http://cgi2.osk.3web.ne.jp/~syouken/db/index.html>）上に公開している。当該データベースによれば、昭和38年から平成29年までに顧客側勝訴した裁判例は515件であり、過失相殺が行われていないものは59件である（当該サイトの説明によると、無断売買の場合の預託金返還請求など、もともと過失相殺が問題とならない類型のものは除外されている）。
また、先物取引被害全国研究会のホームページ上に公開されている「先物取引や金融商品の裁判例の検索データベース」（<http://www.futures-zenkoku.com/database2/>）によれば、昭和55年から平成28年までに顧客側勝訴した裁判例は837件であり、過失相殺が行われていないものは302件である。
- これらのデータベースに集計されたデータから見ただけでも、投資取引訴訟において、過失相殺を施して損害の一部を顧客に負担させる裁判例の多さが分かる。
- 7) 投資取引だけでなく、いち早く取引的不法行為における過失相殺の認定の問題点を取り上げたのは、窪田充見「取引関係における過失相殺」岡山大学法学会雑誌40巻3・4号443頁以下（1991年）である。投資取引を中心に、裁判例の過失相殺の認定を問題視するものとしては、松本恒雄「欺瞞的取引における契約の効力と不法

行為責任——商品先物取引被害を素材に——」先物取引被害研究創刊号 23～25 頁 (1993 年), 「シンポジウム 消費者被害と過失相殺」先物取引被害研究 3 号 (1994 年), 特に 17 頁以下〔窪田充見報告〕, 26 頁以下〔河上正二報告〕, 35 頁以下〔松本恒雄報告〕, 三木俊博ほか「証券投資勧誘と民事的違法性——外貨建ワラント取引を巡って」判タ 875 号 33 頁 (1995 年), 河内隆史「先物取引最高裁判決の意義と今後の課題」先物取引被害研究 7 号 8～9 頁 (1996 年), 山口和男「元裁判官から見た先物取引訴訟」先物取引被害研究 17 号 12 頁 (2001 年), 川地宏行「投資勧誘における適合性原則 (二・完)」三重大学法経論叢 18 卷 2 号 38 頁 (2001 年), 加藤進一郎ほか「過失相殺プロジェクトチーム中間報告 (その 1～3)」先物取引被害研究 23 号 (下) 23 頁以下 (2004 年), 村本武志「消費者取引における適合性原則——投資取引を素材として」姫路法学 43 号 65 頁 (2005 年), 今川嘉文「投資行為と過失相殺 (1～4・完)」先物取引被害研究 25 号 (下) 29 頁以下 (2005 年), 26 号 83 頁以下 (2006 年), 27 号 118 頁以下 (2006 年), 28 号 91 頁以下 (2007 年), 内橋一郎ほか『先物取引被害と過失相殺』(民事法研究会, 2006 年) などがある。

- 8) 内橋・前掲注 7) 214～236 頁参照。
- 9) 窪田・前掲注 7) 489 頁参照。
- 10) たとえば, 瀬川信久「不法行為における過失相殺の拡張」法教 145 号 83 頁 (1992 年), 松原哲「過失相殺『理論』の現状と課題」田山輝明ほか編『民法学の新たな展開 高島平蔵教授古稀記念』(成文堂, 1993 年) 669 頁以下, 能見善久「過失相殺の現代的機能」淡路剛久ほか編『森嶋昭夫教授還暦記念論文集 不法行為法の現代的課題と展開』(日本評論社, 1995 年) 115 頁以下, 前田陽一「不法行為法における『損害の公平な分担の理念』と素因減額論に関する一考察——被害者の素因の競合に関する最高裁判例を機縁として——」中川吉延ほか編『星野栄一先生古稀祝賀 日本民法学の形成と課題 (下)』(有斐閣, 1996 年) 893 頁以下, 執行秀幸「過失相殺の適用拡大の背景と論理」小野幸二教授還暦記念論集『刊行委員会編『21 世紀の民法——小野幸二教授還暦記念論集——』(法学書院, 1996 年) 107 頁以下などがある。また, 過失相殺の法理に関する議論状況については, 窪田充見『過失相殺の法理』(有斐閣, 1994 年) 156～192 頁参照, 特に, 過失相殺理論に関する学説史については, 張韻琪「過失相殺の原理と構造に関する学説史的考察——現代的課題への対応のために」法協 134 卷 11 号 167 頁以下 (2017 年) が興味深い分析を行っている。
- 11) 橋本佳幸「取引的不法行為における過失相殺」ジュリ 1094 号 147 頁以下 (1996 年)。
- 12) 最高裁平成 17 年判決までの下級審裁判例における適合性原則の認定状況については, 王冷然『適合性原則と私法秩序』(信山社, 2010 年) 43～63 頁参照。

二 適合性原則違反のみの場合の過失相殺に関する裁判例の動向

適合性原則は、金融業者が投資取引を勧誘するときに遵守すべき行為規範として定着しており、損害賠償責任の法的根拠としても確立されている一方、現在では私法上のルールではなく業法上のルールに止まっており、それに関する理解も一致した見解が見られない。しかし、いずれの見解にしても、適合性原則は金融業者に対して、勧誘しようとする投資取引の内容やリスク性と顧客の投資取引の知識、理解力、財産状況、投資目的、投資経験などの属性とを相関的に考慮して当該顧客にとって過大なリスクを有する投資取引を勧誘してはならないことを要求するルールであることには異論がない¹³⁾。また、最高裁判所をはじめ、裁判実務においても、適合性原則違反の有無を判断するに当たって、投資商品の特性や取引のリスク性と顧客の属性を総合的に考慮して結論を出している。すなわち、適合性原則違反の有無の判断にとっては、投資取引の内容やリスク性と、顧客の知識や理解力、財産状況などの属性が重要な考慮要素であり、それらに関する認定如何によって結論が変わる。

本稿で取り扱う以下の裁判例も同じく、顧客の属性に関する考慮要素および勧誘された投資取引のリスク性を詳しく認定したうえ、適合性原則違反の有無を判断しているが、本稿の目的に応じて、適合性原則違反に関する認定の詳細を紹介しないこととする。

注

- 13) 適合性原則に関しては、夥しい数の文献があるが、さしあたり、王・前掲注12)、角田美穂子『適合性原則と私法理論の交錯』（商事法務、2014年）、日本消費者法学会第8回大会資料として、現代消費者法28号（2015年）に掲載されている「特集 適合性原則と消費者法」の各論稿など参照。

1 過失相殺を施した裁判例の状況

【1】 大阪地判平成18年3月24日証券セレクト27巻303頁（3割の過失相殺）

〔事案の概要〕 3人の顧客はともに40代であり、それぞれが小売業の経営者、会社員、家業の手伝いをしており、ともに投資経験がなかった。EB債の投資取引で、最終的に認定された損害額は約3500万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客の投資経験、知識、投資意向等に照らせば勧誘された投資取引のリスクが過大であることを理由に適合性原則違反を認めたあと、「EBへの投資の話を最初に持ちかけたのは、原告側であったこと、Cの勧誘態度が執拗であったり、原告らに誤解を与えるようなものであったような事情は窺われず、Cが、EBについて一定の説明を行うとともに、リーフレットや目論見書等の資料を交付していたこと、それ故、原告らにおいて、EBの仕組み等を理解しようと努め、Cに質問をしたり、これらの資料を読むなどしていれば、EBが、相当の投資判断ができるだけの、株式投資の経験と能力を有する投資者を対象としていて、原告らにとって、EBに多額の投資をすることが危険であると理解できた可能性があること、本件各EBが株式で償還された後、原告らが株式を売却するまで、約3年前後が経過していて、売却の可否と売却する場合の時期ないし価格が原告らの判断により決められていることなどを考慮すると、3割の過失相殺をするのが相当である」と判断した。

この事件で、3割の過失相殺の理由として挙げられたのは、金融機関側の勧誘態様や説明の程度に非難性が低いこと、顧客側は資料を読んだり、質問したりすれば商品の危険性を理解できたこと、顧客自身の判断で売却の可否や売却の時期ないし価格が決められることである。

【2】 東京高判平成19年5月30日金商1287号37頁（5割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は女性であり、親を介護しながら日本語の非常勤講

師を務めている。仕組債やリスクの高い新興市場銘柄あるいは IT 銘柄の株式などで、最終的に認定された損失額は約 1 億 500 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、金融業者側が顧客の属性を無視した事実上の一任取引をしたことを理由に適合性原則違反を認めたあと、「原告は、C により事実上取引を一任する心理状態に誘導されたものであり、原告の方から積極的に取引を一任したものではないとはいえ、原告が自らの意思で取引一任を解消することは可能であったもので、とりわけ、本件口座の実現損益が赤字に転じ、さらに損失累計が拡大してきた時点では、自らの意思でこれを解消すべき必要性は高かったといえることができる。これらの事情を斟酌すると、原告にも過失があったといわざるを得ないところ、その過失割合は 5 割と認めるのが相当である」と判断した。

この事件では、顧客の信頼を濫用し自らの利益を追求するため一任取引を行った金融業者側の行為の悪質性がかなり高い。それにもかかわらず、5 割の過失相殺を行った理由として、顧客自らの意思で一任取引を取り消すことができることと、損失累計が拡大した時点で顧客自らの意思で一任取引を解消すべきであったことが挙げられている。この二つの理由から見ると、裁判所は、顧客が自らの意思で適切な投資判断を行うべきなのに、それをしなかったことを非難しているようである。

【3】 大阪地判平成 19 年 10 月 17 日証券セレクト 30 巻 123 頁 (8 割の過失相殺)

〔事案の概要〕 顧客は定年退職した 67 歳であり、投資経験がなく、2000 万円預金と自宅を所有しており、年額 500 万円の年金収入がある。株式の現物取引や信用取引、リスクの高い投資信託などの取引で、最終的に認定された損害額は約 2300 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客に高度の投資知識がなく、金融業者側の勧誘の影響により投資に対して積極性を有するようになった点に着目して適合性原則違反を認めたあと、「① 原告は、本件取引に関し適合性を有するとまでは認めることができないものの、十分な社会経済上の知識及び判断力

を有し、A社との取引及び損害賠償を求める訴えの提起やその訴訟過程を通じて金融商品に投資することは数千万円にも達する損失を被るリスクを伴う場合があることを十分に理解していたにもかかわらず、A社から受領した和解金等をも原資としてリスクの大きい金融商品等の取引を開始し、本件取引の過程で次第に投資に関する積極性を有するに至り、取引の拡大に寄与している。/②原告は、取引報告書及び取引残高報告書の送付を受け、これらを通じて、取引の実態や生じている損失の詳細を知り、又は知ることができたにもかかわらず、取引を継続していた。/③原告は、Bから本件取引の対象となった各金融商品等のリスクについての説明を受け、これらについて理解していた。/これらの各事実に加え、本件に現れた諸般の事情を斟酌すると、原告が本件取引により受けた損害のうち8割を過失相殺するのが相当である」と判断した。

この事件で、8割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客が投資取引のリスク性を理解していたにもかかわらず、積極性を有し取引の拡大に寄与していたこと、送付された書類から損失の詳細を知ったにもかかわらず取引を継続していたこと、説明を受けて各金融商品のリスクを理解していたことである。しかし、適合性原則違反の認定において、顧客の投資に関する積極性が業者側の勧誘の影響によって生じたものであると判断しておきながら、過失相殺の理由として顧客の積極性を挙げることは評価矛盾があろう。

【4】大阪地判平成20年1月16日先物取引裁判例集52号61頁（3割の過失相殺）

〔事案の概要〕顧客は投資取引経験があり、自ら資料請求し、被告との間で投資取引を開始した。外国為替証拠金取引や商品先物取引で最終的に認定された損害額は約9000万円である。

〔判旨〕裁判所は、金融業者側が顧客の財産状況や投資意向を確認せず顧客の投資可能額を超える投資取引をさせたことに着目して適合性原則違反を認めたあと、「原告も、本件取引以前に約5か月間にわたって商品

先物取引を行い、約 700 万円の損失を経験し、また、外国為替証拠金取引も行っていたのであり、少ない資金で多額の取引を行うという商品先物取引の仕組みやそのリスクについては十分認識していたものと認められる。にもかかわらず、被告の担当者の勧めに従った結果とはいえ、当初の予定を遙かに超える規模の取引を行ったのは、外国為替証拠金取引で担当者の助言に従った結果、大きな利益を上げることができたことから、商品先物取引でも同様に利益を上げられるものと期待したためであり、その結果として 9000 万円以上の帳尻差損金を発生させたものと考えられる。/ 商品先物取引のリスクを認識して取引を行う以上、商品取引員の担当者の勧誘や助言があったとしても、最終的には自己の判断と責任において取引を決定すべきであることに照らすと、本件取引による損失の発生については、原告にも責任の一端があることは否定できない。……原告は、本件取引の帳尻差損金の 3 割に相当する 2878 万 9606 円の限度で取引損失を負担すべきである」と判断した。

この事件で、3 割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客は投資経験があり、投資取引のリスクを理解していたこと、当該取引で利益を上げることを期待したこと、最終的な取引決定が自己責任であることである。しかし、「利益を獲得したい」という「欲望」を過失相殺の理由にするのは、正当な法的評価とは言えなからう。

【5】 神戸地判平成 20 年 3 月 14 日先物取引裁判例集 51 号 358 頁 (6 割の過失相殺)

〔事案の概要〕 顧客は 72 歳 (取引終了時 85 歳) の女性であり、月額 3 万 6000 円の年金収入と 6000 万円の資産を有していた。先物取引で最終的に認定された損害額は約 6000 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、金融業者側が顧客の投資可能額を超える投資取引をさせたことを理由に適合性原則違反を認めたあと、「……原告は、本件取引に際し、既に先物取引及びそれによる損失を経験済みであり、先物取引の仕組み、危険性、取引方法、追証が必要になったときの対処方法につ

いて一応理解があり、追証が必要な時に被告従業員から対処方法の説明を受けているし、自己の財産状況を最もよく知るのは原告自身であるから、先物取引縮小の積極的助言を受けなくても、自らの判断で投資可能額を考えて先物取引を縮小すべきであったのに、これを怠り取引を継続した点において、原告に落ち度があり、本件取引による損害の発生及び拡大について原告の落ち度も大きいといわざるを得ない。/そして、被告従業員の不法行為の内容・程度、原告の属性、更に先物取引による損失を受けて国会議員の仲介によりようやく解決をみたという経験を有しながら、本件取引に入っていること、残玉が平成13年8月6日にゼロになってから約8か月も取引がなく、取引の都度送付される売買報告書がその期間送付されず、残高照合通知書の内容により原告にもそのことが当然に認識できるはずで、その間に熟考して先物取引を終了する機会も十分にあったのに、平成14年4月26日に先物取引を再開し、それから終了までの損失が4114万円余りと、平成8年4月以降の損失額4512万円余りの大半を占めていることなど諸般の事情を勘案すると、原告の損害額の6割を過失相殺するのが相当である」と判断した。

この事件で、6割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客は投資経験があり投資取引の仕組みやリスクを一応理解していたこと、自らの判断で取引を縮小できたのに取引を継続していたこと、投資損失を経験したことがあったのに、再び投資取引を行ったこと、取引を終了させる機会があったのに取引を再開し、それによって生じた損失が損害額の大半を占めていることである。これらの理由から見ると、裁判所は顧客に対して自ら投資判断を行うべきと求める一方、顧客自身の投資判断ミスを非難している。また、適合性原則違反の認定において、金融業者側が取引縮小の助言義務に違反したと判断しておきながら、顧客が自らの判断で取引を縮小しなかったことを過失相殺の理由とするのに法的評価の面で矛盾はないのであろうか。

【6】 大阪高判平成 20 年 9 月 25 日先物取引裁判例集 53 号 194 頁 (裁判例【5】の控訴審, 2.5 割の過失相殺)

〔判旨〕 控訴審裁判所は「……平成 8 年 4 月 1 日の時点では, 1 審原告が 1575 万円強の損失を受け, その投資可能額 400 万円以上の損失が発生しており, 1 審被告ないしその従業員は, そのことを十分把握していたはずであるのに, ……1 審原告にその問い合わせもせず, 『取引を続け, 損失を取り戻しましょう。』などと言って, 取引続行を勧誘し, その結果, 高齢 (本件取引当初 72 歳で, 取引終了当時 85 歳) の独身の女性である 1 審原告の 6000 万円程度の全資産を失わせたものであり, 現在の 1 審原告の確実な収入が月額 3 万 6000 円程度の年金収入だけになったことなどからすると, 1 審被告の責任は非常に大きいといわざるをえない。/ 他方, 1 審原告は, 本件取引に際し, 既に先物取引及びそれによる損失を経験済みであり, 先物取引の仕組み, 危険性, 取引方法, 追証が必要になったときの対処方法について一応理解があるうえ, 平成 8 年 4 月 1 日当時, 本件取引により 1500 万円強の損失を受けていたのであるから, その後, いくら 1 審被告従業員から巧みに勧誘されたとはいえ, 取引を続行すべきではなかったというべきであり, 損失を取り戻そうとして, その後全資産を失うまでの約 10 年もの長期間取引を継続したことには相当の落ち度があるといわざるをえない。/ その他, 諸般の事情を勘案のうえ, 1 審原告の過失を 25 パーセントとみることにする」と判断した。

この事件の控訴審裁判所は, 金融業者側の行為の悪質性を詳しく認定したあと, 顧客側の非難事由を挙げて, 過失相殺を 2.5 割にした。控訴審で過失相殺が一審の 6 割から 2.5 割までに縮減された主な理由は, 一審裁判所と異なり, 控訴審裁判所が金融業者側の行為の悪質性を重視したところにあるようである。

【7】 神戸地姫路支判平成 21 年 2 月 2 日先物取引裁判例集 55 号 46 頁 (2 割の過失相殺)

〔事案の概要〕 顧客は 50 歳で一人暮らしをしており, 四つの賃貸物件を

所有し、1か月約140万の賃料収入があり、平成14年6月から統合失調症の治療薬を服用していた。平成18年4月から薬治療をやめ、同年5月から勧誘され取引を開始した。商品先物取引で最終的に認定された損害額は約4268万円である。

〔判旨〕 裁判所は、病気により顧客が商品先物取引に関する理解力や判断力を有しないことを理由に適合性原則違反を認めたあと、「原告は、……本件取引当時、統合失調症の影響下にあり、先物取引の仕組みや相場変動への適切な対処方法等を理解する能力がなく、先物取引の適合性に欠けていたものであり、過失に基づくとはいえ、そのような原告に対して本件取引への勧誘等をして取引を行わせ、多大の損失を被らせた被告の責任は重いものがある。しかし、一方で、原告が、被告の従業員らの勧誘等を拒絶することなく本件取引を行ったことに関しては、中等度の統合失調症で、入通院の経験があり、病識もある程度あったと認められるにもかかわらず、自ら通院、投薬を中止し、そのために症状が悪化したことも大きな要因となっていると認められることからすれば、損害の発生及び拡大に原告の行為が寄与していることは否定しがたいところであり、相応の過失相殺は免れず、本件においては、2割の過失相殺を認めるのが相当である」と判断した。

この事件で、裁判所は金融業者側の行為に悪質性が高いことを認定しながら、顧客自身が病気の治療を中止したことによる病状の悪化によって投資勧誘を拒絶できなかったことを理由に、2割の過失相殺を認定した。これは、投資取引に関する顧客の認識や能力などではなく、顧客の健康管理上の問題を非難する結果になっており、果たしてこれを過失相殺の理由にすることが妥当かという疑問がある。

【8】 大阪地判平成21年3月4日判タ1306号280頁（7割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は66歳で視力障害を有しており、3700万円の預金と自宅を所有し、年額240万円の年金収入がある。株式取引で最終的に認定

された損害額は1329万円である。

〔判旨〕 裁判所は、金融業者側が顧客の投資経験、株式取引の知識、投資意向、財産状態等からして取引のリスクが過大であると知りながら助言しなかったことを理由に適合性原則違反を認めたあと、「①原告による甲株の購入は、対象となる金融商品自体のリスクが特に高いということできないものであり、購入株数が極めて多いことによりそのリスクが増大したものであるが、このようなリスクは、証拠金取引のリスク等の金融商品の取引に伴う他のリスクに比べ、理解、予測することが比較的容易なものである。/②Bの甲株の勧誘行為が格別に執拗であったということができず、原告は、自ら甲株の購入及びその購入株数を決定した。/③原告は、甲株の購入後相当期間、同株の売却に積極的な態度を示さず、その間にも甲株の株価は下落していき、損害の拡大を招いた（……原告は甲株の株価を毎日確認していたところ、……Bが損切りを勧めたときも、原告はこれに応じなかったことが認められる。)/これらの各事実に加え、本件に現れた諸般の事情を斟酌すると、原告が甲株の取引により受けた損害のうち7割につき過失相殺を認めるのが相当である」と判断した。

この事件で、7割の過失相殺を行う理由として挙げられたのは、金融商品自体のリスクが高くないこと、金融業者側の勧誘行為の悪質性が低く、顧客自身で購入数を決めたこと、金融機関側の助言を聞かず、顧客自身の判断で売却のタイミングを逃したことである。ここでは、裁判所はもっぱら顧客自身の投資判断のミスを非難しているようである。

【9】 大津地判平成21年5月14日証券セレクト35巻104頁（4割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は53歳の主婦であり、アルバイトをしたことがあり、投資取引をしたときは老人ホームに勤務しており、7000万円の預貯金を所有し、投資取引の経験がある。投資信託、EB債、日経平均連動債などで最終的に認定された損害額は2012万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客の属性に照らせば勧誘された投資取引のリスク

が過大であることを理由に適合性原則違反を認めたと、「① ……原告は、本件 EB 及び本件日経平均連動債については、商品内容やリスクの説明文書を受領した上で、取引の申込みをしていることが認められるところ、……原告は、上記説明文書を何ら検討しなかったことが認められる。/……原告が……本件投資信託についても、B から商品内容やリスクの説明文書を受け取っているにもかかわらず、原告の記憶に残っていないと認めるのが相当である。/そして、原告の経歴からすれば、原告は、商品内容やリスクについての説明文書を検討し、B に質問するなどして、本件商品が有するリスクの理解に努めることは十分可能であったというべきである。/② さらに、本件取引に要する金額は、原告の保有資産からみても多額なものであったから、B の勧誘に応じるに当たっては、家族に相談したり、適宜の方法で情報収集を図るなどして、本件商品が自己の投資意向や実情に適合するものであるか否かを慎重に検討するべきであり、原告の経歴等からすれば、それは十分可能であったというべきである。/③ それにもかかわらず、原告は、説明文書を検討し、本件商品が有するリスクの理解に努めることなく、また、本件商品が自己の投資意向や実情に適合するものであるか否かを慎重に検討することもしないまま、安易に B の説明を信用して、本件商品の内容及びリスクを十分理解することなく、本件商品に関する取引を開始し、これを継続していたものであり、原告の軽率さは、軽視することができない」とし、4 割の過失相殺を認定した。

この事件で、4 割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客は自ら金融業者に質問したり説明文書を検討したりして商品の内容やリスクの理解に努めることができるのにしなかったこと、勧誘された商品が自分に適合するものかを検討すべきであるのにしなかったこと、金融業者側の説明のみを信用して、説明文書を受け取ったのに検討しなかったことである。これらの理由から見ると、裁判所は投資取引のリスクを理解するためにとるべき行動を顧客に求めるだけでなく、自己にとって金融商品が適合性を有するかの判断をも顧客自身に求めている。

【10】 大阪地判平成 21 年 5 月 21 日判時 2067 号 62 頁 (5 割の過失相殺)

〔事案の概要〕 顧客は中学校教員であり、自宅と 300 万円の預貯金を所有し、年収が 800 万円であり、投資取引の経験がある。商品先物取引で最終的に認定された損害額は約 5009 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客の財産状況と投資目的に照らせば勧誘された投資取引が不適當であることを理由に適合性原則違反を認めたあと、「原告は、商品先物取引の経験もあり商品先物取引の投機性を十分認識しながら、それを利用して少ない資金で過去の先物取引による大きな損失を取り戻そうともくろんで、そのために A 甲会社の営業担当者の知識を利用しようとして本件取引を開始したものと見え、本件取引による損害の発生、拡大については、原告にも相当大きな過失があるというべきである。たしかに、……甲会社の責任も決して小さくないが、本件における被告は取締役等の個人責任を問われているものであって直接利益が帰属した会社ではなく、……被告 Y1、被告 Y3 及び被告 Y2 が、直接的な責任を負うべき原告の取引期間は、それぞれ一部にすぎない。/ また、原告は、被告ら以外の甲会社の役員等に対しても、本件と同様に責任を追及しており、その中で損害の一部を回復したという経過もある。/ 以上の事情を総合考慮し、本件の一切の事情を斟酌すれば、……原告が……損害賠償を請求することができる損害額は、……損害額の約 5 割に相当する 2500 万円とするのが相当である」と判断した。

この事件では、金融業者側の行為に悪質性が高いことを認定しながら、裁判所は顧客側が過去の損失を取り戻すために取引したこと、被告が業者ではなくその役員であること、ほかの役員から損害の一部を回復したことを理由に、5 割の過失相殺を認定した。

【11】 大阪地判平成 22 年 4 月 15 日証券セレクト 37 巻 1 頁 (7 割の過失相殺)

〔事案の概要〕 顧客は定年退職したものであり、自己申告によると、投資取引の経験があり、2000 万円以上 3000 万円未満の金融資産を有し、年

取が500万以上1000万円未満である。投資信託、信用取引で最終的に認定された損害額は2451万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客の取引経験と知識に照らせば勧誘された投資取引のリスクが過大であることを理由に適合性原則違反を認めたあと、「原告は、売買差益を目的とする投資の経験こそなかったものの、長年にわたり、M電器株を買い増していたのであるから、金融商品の取引にはリスクを伴うことを抽象的には理解していたものと認められる。そして、原告は、担当者らから、個別取引の約定連絡及び損益について報告を受け、また、被告から取引報告書及び残高報告書の送付を受けており、これに目を通していたことからすれば、原告において、取引の規模、回数及び取引により生じた損失を正確に理解することは容易であった。/しかし、原告は、上記の状況にありながら、平成18年12月に至るまで本件取引により生じた損失の合計額を確認することすらしなかった。加えて、……原告は、取引により損失が発生していること自体は認識していたにもかかわらず、担当者らの勧誘の当否を自ら検討することなく、これに軽率に応じて取引を継続してきたというほかはない。そして、原告のこのような行動は、本件取引による損害を増大させた主たる要因というほかはない」とし、7割の過失相殺を認定した。

この事件で、7割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客が投資取引のリスクを抽象的には理解していたこと、交付された取引報告書などを読まず、損失の状況を確認しなかったこと、損失の発生を認識しながら金融業者側の勧誘の当否を検討せず取引を継続していたことである。

【12】 新潟地判平成23年2月1日先物取引裁判例集61号157頁（2割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は無職・無収入で、癌の治療中であり、短い文章さえ書くことが困難な状況である。商品先物取引で最終的に認定された損害額は約774万円である。

〔判旨〕 裁判所は、金融業者側は顧客が不適格者であることを認識しな

から虚偽の事実を記載させたことを理由に適合性原則違反を認めたと、「原告は、無職・無収入である者、投資可能金額が一定額以下の者、病気療養中の者が先物取引を行う不適格者であることを知っていたにもかかわらず、Bから儲かると言われ、これを轻信して少しの期間であれば良いと思って上記事項について虚偽を記載した書面を作成して本件取引を行ったものであるから、本件における損害の発生及び拡大には原告にも過失があるというべきであり、本件に顕れた諸事情を考慮すると、原告の過失割合を2割とし、被告の過失割合を8割と評価するのが相当である」と判断した。

この事件では、顧客自身は自ら不適格者であることを知りながら、儲かるという業者の言葉を轻信し指示に従って虚偽の書面を記載したことを理由に、2割の過失相殺が認定された。顧客が不適格者であることを知りながら虚偽の書面作成を顧客にさせた金融業者側の行為は、悪質性が極めて高いにもかかわらず、裁判所は金融業者の指示に従ったことを顧客の過失とするのは妥当であろうか。

【13】 東京地判平成23年8月2日金法1951号162頁（8割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は80歳であり、年額150万円の年金収入を有し、1260万円の預金と自宅建物を所有している。仕組債取引で最終的に認定された損害額は約384万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客の知識、能力等に照らせば勧誘された投資取引のリスクを理解したと評価できないことを理由に適合性原則違反を認めたと、「Dは、……本件投資信託1以外の金融商品も原告に紹介しており、原告はその中から本件投資信託1を選択したものである。そして、原告は、本件投資信託1-②を購入した当時80歳と高齢ではあったものの、健康状態に特に異常はなく、相応の判断能力を有していたことが窺われ、そのため、Fから商品説明を聞き、あるいは販売用資料や目論見書の交付を受けるなどして、本件投資信託1のリスクについて、不十分ながらも一定の理解をしていたものと認められる。さらに、原告は、自宅で息子夫婦

及び孫と同居生活をしており、孫の B、C を本件投資信託 1 の購入手続に一部関与させていたことに照らせば、原告は、本件投資信託 1-② の購入にあたり、同居家族に相談する機会も十分にあったのである。そして、原告は、本件投資信託 1-① が早期償還されて一定の利益を得たため、更なる利益を求めて本件投資信託 1-② の購入に踏み切ったものであり、原告は本件投資信託 1-② の購入にあたり、日経平均株価が 3 年間の間に 30% 以上も下落することはないであろうと安易に考えていたことが推認される。/ そうすると、原告が本件投資信託 1-② の購入により被った損失全額を原告の損害とするのは相当ではなく、上記事情を考慮した上で、原告の過失を 8 割として過失相殺をするのが相当である」と判断した。

この事件で、8 割という高い過失相殺を認定した理由として挙げられたのは、高齢であるが、説明や資料を受けて不十分ながら金融商品のリスクについて一定の理解をしていたこと、紹介された金融商品から自ら当該商品を選択したこと、同居家族と相談する機会があったこと、更なる利益を追求するために取引をしたことである。しかし、適合性原則違反を判断するに当たって、顧客に勧誘された商品のリスクを理解・認識する能力がないと認定しながら、リスクについて顧客が一定の理解を有していることを過失相殺の理由として挙げるのは評価矛盾であろう。また、同居家族と相談しなかったことを過失相殺の理由とするにおいては顧客に何を求めているかが不明である。

【14】 横浜地判平成 24 年 1 月 25 日証券セレクト 42 巻 129 頁（4 割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は 76 歳であり、自己申告によると、3000 万～5000 万円の金融資産と 1 億～3 億円の総資産を有し、年収 0 円～500 万円である。ファンド投資、外国債券で最終的に認定された損害額は 455 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、資産の安定性、安全性を必要とする顧客に集中投資させたことを理由に適合性原則違反を認めたと、「原告は、旧ファンドからの買換対象商品として、A ファンドと DIAM 世界好配当株オープンを紹介され、そのうち A ファンドを選択したのであるから、リスク商品を自ら

選択した点において過失があったことは否定できない」とし、4割の過失相殺を認定した。

この事件では、金融業者側が顧客に集中投資させた行為に悪質性が高いにもかかわらず、顧客自身が紹介された金融商品から当該商品を選択したことを理由に、4割の過失相殺が認定された。これは投資勧誘に応じたことを非難するに等しいことであり、果たしてこれを過失相殺の理由にすることが妥当であろうか。

【15】 大阪地判平成26年2月18日証券セレクト47巻63頁（5割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は73歳であり、自己申告によると、年収が500万円未満、余裕資金が3000万円未満、5年以上の投資経験がある。外国株式取引、投資信託で最終的に認定された損害額は約1217万円である。

〔判旨〕 裁判所は、金融業者側が一任取引を利用し顧客の能力や投資姿勢、財産状況を配慮せず投資勧誘をしたことを理由に適合性原則違反を認めたと、「原告は、被告Y1の勧誘によって、被告Y1に取引を事実上一任するようになったものではあるが、原告自身株式取引等によって損失が生じることがあることを認識して取引を行っていたこと、不法行為以前に、原告の取引口座で、もっぱらBがEB債やニュージーランドドル建債券を含む取引を行っていたが、原告もB〔原告の死亡した夫である一筆者注〕の求めに応じて書類に署名などして、原告に上記のような取引履歴がある外観を作出していたこと、原告の意思で本件取引を終了させることは可能であったこと、本件取引開始後も、原告は自己が商品の内容を理解していなかったにもかかわらず理解した旨記載された書面等に署名をしていたことが認められ、原告にも被告Y1の違法行為を助長させ、その損害を拡大させたという過失が認められる。これらの事情を勘案すると、過失相殺によって考慮されるべき原告の過失は軽いものとはいえず、原告の過失割合は5割と認めるのが相当である」と判断した。

この事件で、5割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客自身が投

資リスクを認識していること、自ら取引履歴の外観を作出したこと、自らの意思で取引を終了させることができること、商品の内容を理解していないにもかかわらず理解した旨の書面に署名したことである。ここでは、顧客の属性判断に影響する事項について、顧客自身が事実と合わない書類に署名したことが非難事由として認定された。

【16】 東京地判平成 26 年 3 月 24 日判時 2248 号 44 頁（3 割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は不動産会社勤務のあと、エステサロンを個人経営しており、投資経験がある。自己申告によると、年収 1000 万円、現金・預貯金 2500 万円、その他 1500 万円および外貨預金を有している。平成 23 年 9 月時点で強迫神経症、うつ病などで通院していた。商品先物取引で最終的に認定された損害額は約 1465 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客の客観的収入、資産状況に照らせば勧誘された投資取引のリスクが過大であることを理由に適合性原則違反を認めたあと、「……原告も、被告 Y2 から委託契約準則や委託のガイド等の交付を受け、更には口頭により先物取引の説明を受けて、これらによって、商品先物取引の仕組みや危険性について一応理解し得る状況にあったということができ、原告が、本件取引開始時において約 1500 万円の流動資産を保有していたこと、原告が株式の現物取引、投資信託の投資経験を有していたこと、……原告は、本件取引開始当時、強迫神経症にり患していたが、判断能力に問題があるわけではなく、持病の自覚を持って職業生活を送ることができていたところ、そのような自覚があるにもかかわらず、リスクが高く強迫観念にかき立てられるおそれのある先物取引の勧誘を受け入れてしまった点において、適切さを欠くものがあったといえること、原告は、全建玉を手仕舞いするに際しても、2 度にわたり指値を指示し、その間に損失が拡大していることなどの事情を考慮すると、本件においては、過失相殺をすることが許されるというべきである。そして、本件に顕れた一切の事情を考慮し、原告の過失割合は 3 割と認めるのが相当である」と

判断した。

この事件で、3割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客は説明を受けてリスクを一応理解しうること、一定の流動資産と投資経験があること、持病に影響を与える投資取引の勧誘を受け入れたことが適切ではないこと、取引の指値を2度にわたり指示し損失が拡大したことである。ここでは、持病に影響を与える投資取引の勧誘に応じたことを過失相殺の理由にするのは、やはり顧客自身の健康管理を問題にしているのだろうか。

【17】 東京高判平成26年10月8日判時2248号40頁（裁判例【16】の控訴審，4割の過失相殺）

〔判旨〕 控訴審裁判所は「……被控訴人は、……本件取引前に、複数の銘柄の株式の現物取引及びブラジルの通貨建て債券への投資を内容とする等の投資信託の取引を行っており、本件取引の勧誘当時、強迫神経症を罹患していたとしても、そのために資産の運用リスクに関する理解、判断の能力を欠いていたとはいえないこと、本件取引の開始に先立ち、控訴人Y1から商品先物取引の仕組み及び危険については説明を受け、一応理解はしており、本件取引口座開設申込書の流動資産及び収入状況欄の記載に当たって、控訴人Y1から記載する金額を示されたといっても、これに対する諾否の自由を失っていたわけではないこと、本件取引の開始後、自ら携帯電話モバイルサービスを利用するなどして金の相場に関する情報を入手し、本件取引の過程で、控訴人会社宛に、複数回にわたり追証が発生していない時点で証拠金を振り込んだほか、投資可能金額を1500万円から2000万円に増額することを要望する申出書を作成するなど、自ら取引の維持拡大に積極的な姿勢を示していたこと、本件取引を手仕舞いする際も、2度にわたる指し値を行い、その結果取引による損失を拡大させたことなどが認められ、これらの事情を総合考慮すると、過失相殺の割合は4割と認めるのが相当である」と判断した。

この事件の控訴審において、一審で示された事由のほか、金融業者から虚

偽の記載事由を示されたが、顧客自身が諾否の自由を有していたこと、顧客が自ら投資情報を収集したこと、取引の維持拡大に積極的姿勢を示したことを挙げて、過失相殺の割合が一審での3割から4割に引き上げられた。控訴審裁判所が過失相殺の割合を高くする理由は、顧客が投資取引に積極性を示した行動をとったことにあるようである。

【18】 神戸地姫路支判平成27年4月15日証券セレクト49巻247頁（3割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は事務職に従事し、年収が500万円である。信用取引で最終的に認定された損害額は約777万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客の財産状況と投資目的に照らせば勧誘された投資取引のリスクが過大であることを理由に適合性原則違反を認めたと、 「……現に、原告は、信用取引の仕組みやリスクについて一応の理解はしていたと認められるのに、本件信用取引開始後は、被告会社から送付される取引報告書を理解しようとも努めず、漫然と、被告Y1ら担当者に任せ、取引を継続していたものである。/……担当者が被告Y1から被告Y2に交代した際、既に、本件信用取引によって300万円以上の損失が生じ、被告Y1が担当者のときに買い付けた甲株を全て売却決済した後は、損失は440万円以上となっていたのであるから、原告としても、信用取引によって利益をあげていくのは難しいことを認識し、本件信用取引をやめることもできたはずであるのに、安易に取引を継続したものである。……/そうすると、原告にも、本件信用取引による損害の発生及び拡大について落ち度があったというべきであり、本件に現れた一切の事情を考慮すると、原告の損害額について3割の過失相殺をするのが相当である」と判断した。

この事件で、3割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客は投資取引のリスクなどを一応理解していたのに、取引報告書を理解しようせず漫然と業者側に任せて取引を継続していたこと、損失が出たあと、自ら取引をやめることができるのに安易に取引を継続したことである。これらの理由か

ら見ると、裁判所は顧客に対して、少なくとも取引を止めることについては、ある程度自ら投資判断を行うべきことを求めているようである。

【19】 広島高判平成 27 年 7 月 16 日証券セレクト 49 巻 416 頁 (5 割の過失相殺)

〔事案の概要〕 顧客は 60 歳であり、平成 18 年の時点で月収が 30 万円であり、平成 21 年に退職し、月額 10 万円の遺族年金を受領しており、約 2700 万円の金融資産を有し、投資経験がある。外国債券、外国投資信託、外国株式などの取引で最終的に認定された損害額は約 1497 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客の投資経験や知識、財産状況に照らせば勧誘された投資取引のリスクが過大であることを理由に適合性原則違反を認めたと、「1 審原告は、C が担当する前に、A 株が 1 か月以内に暴落して投資元本のほとんどを失うという経験をしたことがあるから、国内の上場株式の現物取引であってもリスクがあることを経験的に理解していたといえる。また、1 審原告は、平成 19 年 7 月時点でも、知人から株式の短期売買をすることによってかえって損失を受けている旨指摘されている。にもかかわらず、1 審原告は、その後も、C の勧誘に応じて国内株式の短期売買を継続し、損失の拡大を招いている。/ また、1 審原告は、……国内投資信託、外国債券、外国仕組債、ましてや外国株式については、相応のリスクがあることを認識したはずである。にもかかわらず、C の説明について理解できない部分があったにもかかわらず、それを C に告げることや更なる説明を求めることなく、当該商品の商品性、取引の仕組み及び投資リスクについて確認し十分理解した旨が記載された確認書に署名押印して差し入れている。また、1 審原告は、C から最初に勧誘された外国債券 B の重要事項説明書……について、C から読んでおいてくださいと言われていたが、読まなかったと供述している。……1 審原告が C の言うとおりに重要事項説明書を読んでいれば、外国債券や外貨建ての投資信託には国内株式の取引とは異なるリスクがあることを認識できたはずである。/ これらの諸事情によれば、1 審原告にも本件取引による損害の発生及び拡大に

ついて過失があると認められる」とし、5割の過失相殺を認定した。

この事件で、5割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客は投資損失を経験しており、投資取引のリスクを理解していたのに、勧誘に応じたこと、業者側の説明を理解できない部分があったのに、さらなる説明を求めることなく、理解した旨記載の書類に署名したこと、交付された重要事項説明書を読まなかったことである。

【20】 東京地判平成 28 年 3 月 14 日金商 1493 号 50 頁（2割の過失相殺）

〔事案の概要〕 顧客は53歳の主婦であり、相続による3億円を有している。仕組債取引で最終的に認定された損害額は約1087万円である。

〔判旨〕 裁判所は、顧客の理解力を前提にすれば投資取引のリスクを正確に理解して投資したとは認められないことを理由に適合性原則違反を認めたと、「原告は、一連の本件各仕組債の購入において、少なくとも後続の仕組債を購入する際には、原告自身がCに対して積極的に説明を求める機会があったにもかかわらず、これをせず、Cに取引を任せきりにしているかのようにかがわれることなどを考慮して、原告の過失を2割程度として過失相殺をするのが相当である」と判断した。

この事件で、2割の過失相殺の理由として挙げられたのは、顧客が説明を求めなかったことだけである。

2 過失相殺を施さなかった裁判例の状況

【21】 東京地判平成 21 年 10 月 26 日判タ 1324 号 191 頁

〔事案の概要〕 顧客は知的障害者であり、平成21年に成年被後見人と宣告され、投資取引の経験がない。匿名組合契約への出資で最終的に認定された損害額は約8420万円である。

〔判旨〕 裁判所は、金融業者側が顧客の不適合性を知りえたのに投資勧誘したことを理由に適合性原則違反を認めたと、「被告会社は、前記

損害につき過失相殺を主張するが、……原告の能力等の実情及び被告 Y1 による本件各勧誘行為の態様等に照らせば、本件において過失相殺を行うことは相当でない」と判断した。

この事件では、成年被後見人である顧客に多額の損害を与えた金融業者側の勧誘行為は悪質性が高いところに着目し、過失相殺が否定された。

【22】 名古屋地判平成 22 年 9 月 8 日金法 1914 号 123 頁

〔事案の概要〕 顧客は統合失調症を罹患しており、精神障害等級 3 級と認定され、平成 11 年に退職した。自己申告によると、金融資産 5000 万円以上を有している。株式取引で最終的に認定された損害額は約 6029 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、金融業者側が顧客の病気の状況を利用して投資勧誘したことに着目し、適合性原則違反を認めたと、「……亡 B〔顧客一筆者注〕は、原告〔亡くなった顧客の相続人一筆者注〕を含む親族らに対して、自身の資産を管理されることを警戒していた様子が認められ、親族の中で相談を持ち掛けた唯一の相手とうかがわれる原告に対しても、極めて限定的な情報しか与えておらず、……同リスクの高い証券が大量に取引されていることについては、郵便局職員として稼働し、信用取引を含めて株式取引の経験を有する原告においても適切に把握し、又は適切に把握し得たとは到底解されないところである。/ そうすると、原告が亡 B より相談を持ち掛けられたことにより亡 B と被告間の証券取引の存在、及びその際に相談された保有証券の名称及び時価を知ったというだけでは、原告の過失ないし落ち度を基礎づけるには至らないこととなる。……本件各当事者は、亡 B の精神疾患を概ね把握しつつ、本件取引の勧誘行為等に及んで亡 B に多額の損害を与えたものであり……、本件取引による亡 B の損害は本件各当事者の故意の不法行為によってもたらされたというべきであるから、原告その他亡 B の親族において、同亡人の財産管理への関与如何につき何らかの落ち度が認められるとしても、それを理由として被告が亡 B

ないしその相続人に対して損害賠償すべき金額が減じられるべきものではない」と判断した。

この事件では、裁判所は顧客の精神疾患を知りながら投資勧誘を行った金融業者側の行為が故意の不法行為であることを重視して、過失相殺を否定した。

【23】 東京地判平成 25 年 8 月 29 日先物取引裁判例集 69 号 64 頁

〔事案の概要〕 顧客は美容室を経営しており、統合失調症を罹患し、精神障害等級 2 級と認定され、平成 23 年後見開始が決定された。商品先物取引で最終的に認定された損害額は約 2876 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、金融業者側が顧客の判断力が相当程度低下していたことや経済的に相当困窮していたことを認識していたことに着目して適合性原則違反を認めたあと、「本件各取引当時の原告の判断能力は、相当低度低下していたものといわざるを得ず、そうだとすれば、本件各取引による損害の発生及び拡大について原告に落ち度があったというのは困難である。/他方で、被告会社の従業員らは、原告の……状況や、原告が税金関係の手続について基本的な理解がない発言をしていること……、原告が被告らに申告した原告の資産額について整合性がないこと……など、不自然な点を認識していながら、本件各取引の勧誘等を継続したものであり、被告会社の従業員らの行為の悪質性は顕著であるというべきである。/以上によれば、本件において過失相殺をするのは相当ではない」と判断した。

この事件では、顧客自身の判断能力が相当程度低下していることと、金融業者側の行為は悪質性が高いことに着目し、過失相殺が否定された。

【24】 東京地判平成 28 年 6 月 28 日証券セレクト 51 巻 1 頁

〔事案の概要〕 顧客は未成年者であり、未成年後見人が代理人として投資取引を行った。最終的に認定された損害額は約 1237 万円である。

〔判旨〕 裁判所は、未成年後見人が未成年被後見人を代理して投資取

引を行うことを認識しながら投資勧誘をしたことを理由に適合性原則違反を認めたと、「未成年後見人が未成年被後見人を代理して投機性が高い取引を行うことがおよそ許されない……，B〔未成年者後見人—筆者注〕が本件取引を行ったことは非難されなければならないが，未成年後見人の落ち度を原因として，未成年被後見人に不利益が転嫁されるいわれはないから，過失相殺を行うことはしない」と判断した。

この事件では，未成年後見人の行為による不利益を未成年被後見人に負わせるべきではないことを理由に，過失相殺が否定された。

3 小 括

学説においては，投資取引訴訟全般について過失相殺の当否問題を別として，とりわけ，適合性原則の性質を考えて，適合性原則違反による損害賠償責任が認められる場合には，顧客側に何らかの落ち度が見られたとしても，それを理由に過失相殺を行うべきではないという意見¹⁴⁾が強かった。しかし，それとは裏腹に，司法の場合では，適合性原則違反のみによる不法行為を認めた24件の裁判例のうち，過失相殺を施さなかったものがわずか4件しかないのに対し，施したものが20件，しかもそのうち，5割以上の過失相殺を認定したものが9件であり，適合性原則違反のみによる不法行為が認定された場合での過失相殺割合が低い傾向にあるとは言えないようである¹⁵⁾。

過失相殺を認定する際に，裁判例では一つの理由に絞るものが少なく，顧客側のいくつかの事情を取り上げている場合が多い。過失相殺の考慮要素として取り上げられた顧客側の事情を整理すると，以下のような一定の傾向性と問題点が見受けられる。

(1) 「被害者の過失」として考慮された要素

まず，かつて投資経験や投資損失を受けたことがあるため，当該顧客が投資取引のリスクを理解していたことを過失相殺の考慮要素とするものが7件

(裁判例【3】【4】【5】【6】【11】【15】【19】)、金融業者側から説明文書や取引報告書などを受けていることを前提に、投資取引のリスクを理解していたことを過失相殺の考慮要素とするものが3件(裁判例【3】【16】【17】)、合わせると、顧客が投資取引のリスクを理解していることを過失相殺の理由の一つにする裁判例が最も多く、過失相殺を施した裁判例の半数を占めている(10件)。また、質問したり説明を求めたり資料を読んだりするなど投資取引のリスクを理解するための努力をしなかったことを過失相殺の考慮要素とするものが5件(裁判例【1】【9】【18】【19】【20】)あり、全体として投資取引のリスクに対する顧客の理解に係る事由を問題にする裁判例が多く、二つの事由を同時に取り上げる裁判例を一つに算定することにしても、13件に昇っている。つまり、適合性原則違反のみによる不法行為が認定された場合、裁判例が過失相殺の理由として最も重視する要素が投資取引のリスクに関する顧客の理解、もしくは理解可能性である。

次に、顧客の自らの意思で売却の当否や時期、取引の縮小や取りやめを決められるのにそれをしなかったことを過失相殺の考慮要素とするものが5件(裁判例【1】【2】【5】【15】【18】)であり、これらの裁判例は顧客に対して自ら取引停止に係る投資判断を行うべきことを求めて、それをしなかったことを「被害者の過失」としているようである。他方で、顧客自身の投資判断ミスで損失を出したことを過失相殺の考慮要素とするものが2件(裁判例【5】【8】)あり、二つの事由を同時に取り上げる裁判例を一つに算定することにして、全体として顧客の投資判断を問題とする裁判例が6件であるが、投資判断のミスが過失相殺の理由の一つにしているところから見ると、裁判例は単なる投資判断を行うだけでなく、損害拡大を回避するための適切な投資判断を顧客に要求しているようである。

これに関連して、顧客が損失の発生を認識しながら取引を継続していたことを過失相殺の考慮要素とするものが4件(裁判例【3】【6】【11】【18】)ある。また、金融業者側の言葉を軽信したことを過失相殺の考慮要素とするものが2件(裁判例【9】【12】)であり、これらの裁判例は顧客が漫然と取引を行うことを

「被害者の過失」としている。他方で、顧客が情報収集したり取引の維持拡大に積極性を示したりすることを過失相殺の考慮要素とするものが3件(裁判例【3】【16】【17】)、顧客が紹介された金融商品から自らリスクのある金融商品を選んだことを過失相殺の考慮要素とするものが2件(裁判例【13】【14】)である。これらの裁判例は逆に、顧客が積極的に投資取引に関与することを「被害者の過失」としている。その意味では、顧客の投資取引における振る舞いが消極的であっても積極的であっても、それが同じく過失相殺の理由とされている。

件数としては多くないが、顧客が利益を追求するため、または損失を取り戻すために投資勧誘に応じたことを過失相殺の考慮要素とするものが4件(裁判例【4】【6】【10】【13】)あり、人間が一般的に持っている欲望も「被害者の過失」にされているようである。

少数であるが、リスクなどを理解していないのに理解した旨記載の書面に署名したことを過失相殺の考慮要素とするものが2件(裁判例【15】【18】)、自ら取引履歴の外観を作出したことを過失相殺の考慮要素とするものが1件(裁判例【15】)ある。これらの事由は顧客の属性判断に関係する要素であり、それに関する間違っただけの情報を金融業者側に与えた顧客の行動を過失相殺の理由とすることは理解できる。それに対し、家族と相談できるのにしなかったことを過失相殺の考慮要素とするものが2件(裁判例【9】【13】)、自らの病気の治療を中止し病状が悪化したことを過失相殺の考慮要素とするものが1件(裁判例【7】)、自らの持病に悪影響を与えることを知りながら投資勧誘を受け入れたことを過失相殺の考慮要素とするものが1件(裁判例【16】)あり、これらの事由は顧客側のいかなる点を非難しているかが不明である。また、わずか1件であるが、投資取引が自己にとって適合性を有するかを自ら検討しなかったことを過失相殺の考慮要素とするもの(裁判例【9】)がある。

過失相殺を施した裁判例では、取り上げられた理由が多様であるのに対して、過失相殺を施さなかった4件の裁判例は共通して金融業者側の行為に悪質性が高いことを重視している。過失相殺を行った裁判例の中で、金融業者側の行為の悪質性を指摘したのも4件(裁判例【2】【6】【7】【10】)あり、行

為の悪質性が過失相殺を行わなかった事例と変わらないものもあるが、過失相殺を施さなかった裁判例では、知的障害（裁判例【21】）や病気（裁判例【22】【23】）、未成年者（裁判例【24】）のため、顧客の理解力・判断力が低く、非難される事由がないことも考慮されている。つまり、裁判例では、金融業者側の行為に悪質性が高いということだけで、過失相殺を否定するのではなく、顧客側の理解力・判断力が相当程度低下していない限り、顧客に何らかの落ち度があれば、過失相殺を認める傾向が見られるのである。

以上のように、適合性原則違反のみによる不法行為が認定された場合に、金融業者側の行為の悪質性と顧客側の理解力・判断力の低さを重視して過失相殺を施さなかった裁判例がわずかしかないのに対し、顧客側の何らかの事情を「被害者の過失」と評価して安易に過失相殺を施した裁判例が圧倒的に多いという傾向が見られる。また、顧客の「過失」として、多くの裁判例で取り上げられたのは、投資取引のリスクについて顧客が一定の理解を有していたことや努力すれば理解可能であるという要素と、顧客の投資判断の様態や投資取引に関わる姿勢である。このような裁判例の認定状況から見ると、自己にとって適合性を有しない投資取引が金融業者に勧誘されたとはいえ、投資取引を行った以上、顧客自身も生じた損害に対して一定の責任を負うべきであるという価値判断が行われたようである。

（2）「被害者の過失」に関する判断方法に見られた問題点

既に見てきたように、多くの裁判例は、金融業者の適合性原則違反による不法行為責任を認めながら、顧客側の何らかの事情を取り上げて「被害者の過失」として認定して過失相殺を施している。顧客側の事情を「被害者の過失」として評価するときの裁判例の判断方法には、以下のような問題点があるように思われる。

（A） 法的評価上の矛盾

過失相殺を施した裁判例の中に、適合性原則違反を認定するときに考慮さ

れた顧客の属性に関する要素を、過失相殺を認定するときに再び取り上げて顧客の過失として評価するものがある。たとえば、裁判例【9】【11】【13】【20】は、顧客が投資取引のリスクを理解していないことや、顧客の投資経験や知識との比較で投資取引のリスクが過大であることを理由に適合性原則違反を認めたあと、顧客が抽象的に投資取引のリスクを理解していたこと、あるいは努力すれば理解可能性があることを顧客の過失として評価し、過失相殺を行った。顧客の属性に関する同一要素について、適合性原則違反の認定のところと過失相殺の認定のところとで全く異なる評価をするのは、法的評価として矛盾があると言わざるを得ない。

また、「被害者の過失」として挙げられた顧客側の事情がそもそも金融業者側の勧誘行為によって引き起こされたものであると認定し、それを理由に適合性原則違反を認めたのに、これに応じたことをもって過失相殺の理由にした裁判例もある。たとえば、裁判例【12】は、顧客が不適格者であることを知りながら虚偽の書面を作成させた金融業者の行為が適合性原則違反になると判断したにもかかわらず、顧客が金融業者の指示に従い虚偽の書面を作成したことを「被害者の過失」として認定した。同じく裁判例【3】は、顧客が取引開始時に積極的な投資意向を有せず、金融業者側の勧誘の影響で次第に積極性を有するようになったことに着目して適合性原則違反を認定したあと、顧客の積極性を取り上げて過失相殺を認めた。このような認定方法も法的評価として矛盾であろう。

さらに、漫然と取引を継続したという顧客の消極的態度を問題とする裁判例（裁判例【3】【6】【11】【18】）もあれば、自ら情報収集し取引の維持拡大に関与する顧客の積極的行動を問題とする裁判例（裁判例【3】【16】【17】など）もある。必ずしも同一の裁判例の中での評価矛盾ではないが、投資取引に関わる顧客のいかなる態様を「被害者の過失」として評価すべきかについては、裁判例の間に評価矛盾が生じていることは確かである。

もちろん、顧客の属性に関する要素を取り上げて「被害者の過失」として認定することがすべて評価矛盾になるというわけではない。既述のように、

顧客の財産状況や投資目的、投資経験、理解力などの属性に照らして、勧誘された投資取引のリスクが当該顧客にとって過大であれば、適合性原則違反になる。つまり、顧客のすべての要素にとって投資取引のリスクが過大であることが必要ではなく、顧客に関する一つの要素に照らして投資取引のリスクが過大であれば適合性原則違反が生じうる。裁判実務もこのように判断している。たとえば、顧客に投資経験やリスクに関する理解力があっても、その財産状況から見ると、勧誘された投資取引のリスクが過大であれば適合性原則違反になる。適合性原則違反の認定手法がこのような性質を有するため、過失相殺を認定するときに、適合性原則違反の認定において考慮された顧客の要素とは異なる要素を取り上げて「被害者の過失」として評価することは、一概に評価矛盾とは言えない。現に、裁判例【4】【5】【6】【16】【17】【18】は主に顧客の財産状況に着目して適合性原則違反を認めており、過失相殺を認定するときに顧客が投資リスクを理解していたことを「被害者の過失」として判断しているが、必ずしも評価矛盾にはならないのかもしれない。しかし、同一要素について、異なる評価を下すのは、やはり法的評価として矛盾であろう。

(B) 評価の不合理性

評価矛盾の問題のほか、評価の不合理性の問題も存在する。すなわち、いくつかの裁判例は顧客側のある事情を取り上げて「非難事由」としているが、しかし、なぜそのような事情が非難されるかについて、妥当な説明ができない。

たとえば、裁判例【7】で問題とされた「顧客が自ら病気の治療を中止したことによる病状の悪化」、裁判例【16】で問題とされた「自らの持病に悪影響を与える投資取引の勧誘を受け入れたこと」、裁判例【9】【13】で問題とされた「家族と相談できるのにしなかったこと」などのような事情が投資損害の発生あるいは拡大に寄与した事由として評価することには、疑問がある。

また、利益の追求または損失の回復のために投資勧誘に応じたことが非難

された(裁判例【4】【6】【10】【13])が、収益を上げたい、被った損失を取り戻したいという、人間であれば誰もが有するごく普通の欲望を法的に非難するのであれば、法的に利益を上げるために投資取引を行ってはならないことになり、これは投資取引の本質を否定するものであって、果たしてこのような事情を取り上げて「非難事由」として評価することは合理性を有するのだろうか。

以上のように、多くの裁判例は顧客側の何らかの事情を取り上げて「被害者の過失」として評価し過失相殺を行っているが、そのような評価方法自体に問題が潜んでおり、過失相殺の認定に公平性を見出せず、疑問や批判が生ずるのも理解できよう。適合性原則は、顧客に投資取引を勧めるときに、まず自ら勧めようとする投資取引が当該顧客にとって適合性を有するかどうかを判断する義務を金融業者に課しているルールであり、このような適合性原則に違反して適合性を有しない投資取引を顧客に行わせた金融業者側の責任が極めて重大であることは忘れてはならない。たとえ、投資損害について、金融業者だけでなく、顧客側も責任を負うべきであるという価値判断がありうるとしても、適合性原則違反の場合には、損害の一部を顧客に負担させるための合理的な根拠がどのようなものであるかを考えたうえで、顧客側のいかなる事由をもって「被害者の過失」として評価すべきかについて、明確な判断基準と方法を提示する必要がある。残念ながら、適合性原則違反のみによる不法行為を認定した裁判例からは、そのような判断基準や方法を抽出することができなかった。

注

- 14) 川地宏行「ドイツにおける投資勧誘者の説明義務違反について」三重大学法経論叢 13 卷 1 号 123 頁以下 (1995 年)、村本武志「ワラント裁判例の現状と問題点——違法性判断と損害論を中心として」ジュリ 1076 号 138 頁以下 (1995 年) など参照。また、加藤新太郎「近時における金融商品取引関係訴訟の動向 [適合性原則]」金商増刊 1511 号 12 頁 (2017 年) は、禁止規範として適合性原則を捉える場合に、過失相殺を行うのは相当でないと主張する。

- 15) 先物取引だけを対象とするものであるが、平成 18 年の時点で適合性原則違反を認めた裁判例においては、過失相殺割合 4 割以下のものが全体の 80.9% を占めているという検証結果があった（内橋ほか・前掲注 7）160 頁）。これは最高裁平成 17 年判決以降の裁判例を取り扱う本稿での結果とはかなり異なっている。

〔付 記〕 本稿は、科研研究費補助金（基盤研究（C）（一般）・課題番号：16K03440）を受けた研究成果の一部である。