



Title	断定的判断の提供法理について（1）：投資取引をめぐる我が国裁判例を素材として
Author(s)	牧, 佐智代; Maki, Sachiyo
Description	研究ノート
Citation	北大法学論集, 61(1), 294[247]-251[290]
Issue Date	2010-05-31
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/43162
Type	departmental bulletin paper
File Information	HLR61-1_012.pdf



断定的判断の提供法理について(1)

——投資取引をめぐる我が国裁判例を素材として——

牧 佐智代

目 次

はじめに——本稿の目的と問題視角

第一章 これまでの議論状況

(一) 商法・金融商品取引法学からの提言

(二) 民法学における応答

第二章 裁判例

第一節 分析の視点

第二節 裁判例

判例〔1〕～〔25〕

(以上、本号)

判例〔26〕～〔43〕

第三章 分析

(一) 民事責任法理としての判断枠組み

(二) 具体的考慮要素の析出

(三) 問題提起

おわりに——今後の課題

はじめに——本稿の目的と問題視角

取引におけるセールストーク、駆け引きはどこまで許されるのか。健全な自由競争を促進するものとして「許される交渉」と「不当勧誘」との線引きはどこで為されるのか。かかる問題は、詐欺とセールストークの違いという視点から不当勧誘規制の一つとして議論され、あるいは、交渉過程を規律する法理と

して説明義務の隆盛も見ている。さらに近時、投資取引を巡る裁判例の中で適合性原則が注目を集め、学説における検討も広がりを見せている。本稿は、近時かような不当勧誘被害が爆発的に増え問題となっている投資取引を巡る裁判例において、説明義務、適合性原則のみならず、「断定的判断の提供」法理が形成されつつあることを明らかにするものである。

断定的判断の提供とは、最大公約数的に言えば「不確実な事項に関して断定的な判断を提供すること」であり、かような態様による契約締結への勧誘は、金融商品取引法38条2号、保険業法300条1項7号、商品取引所法214条1号¹、特定商取引法38条1項2号、不動産特定共同事業法21条1項等のいわゆる「業法」によって禁止規定が設けられているのみならず、平成12年の消費者契約法立法により同法4条1項2号、平成18年の金融商品販売法改正により同法4条にそれぞれ民事責任規定——前者は法律行為法の特則として意思表示の取消を、後者は不法行為法の特則として損害賠償の効果を発生せしめる——が設けられたところである。

しかしながら、筆者が前稿において検討したところによれば²、これら民事規定を設けた消費者契約法と金融商品販売法においては、その思想および思考様式において相違があり、それが断定的判断の提供規定に顕現しているところであった。すなわち、消費者契約法立法においては、同法による取消権の付与という私法上の権利義務の設定は、情報量・交渉力等において事業者に比して相対的に弱者にある消費者に、事後的に契約関係から離脱することを可能とする、「消費者の救済・保護」の観点から個々の対面取引の規律が及ぼされている。これに対し、金融商品販売法立法においては、法による権利義務関係の創出が市場参加者の行動にいかなる影響を及ぼすかという法によるインセンティブ付与の視点が存しており、同法による私法上の権利義務関係の創出は、投資家の救済という対面取引それ自体の規律に尽きるものではなく、市場全体の秩序形

¹ 商品取引所法は、「商品取引所法及び商品投資に係る事業の規制に関する法律の一部を改正する法律（平成21年法律第74号）」の施行により、公布日（平成21年7月10日）から1年6ヶ月以内に商品取引所法と海外先物法が統合され、「商品先物取引法」に名称変更されることとなっている。

² 拙稿「市場秩序と消費者保護——断定的判断の提供法理をめぐる思想のねじれ(1)〜(7・完)」NBL923~929号（2010年）。

成、より具体的には投資市場の育成・投資市場の質の改善を図ることにより結果として個々の取引の公正さを実現することをも企図したものとなっている。かようにそれぞれ消費者保護と市場秩序という異なった思想を立法時より胚胎していたところ、市場秩序法としての金融商品販売法に消費者保護の思想が接ぎ木される形で同法の平成18年改正が施されたことにより、両法の断定的判断の提供規定の解釈をめぐることは、消費者保護による拡張と市場秩序による限界付けとの二つの調整をいかに図るかという問題が立ち現れることとなる。

本稿においては、これら消費者保護と市場秩序の二つの思想の緊張関係の中に存立している断定的判断の提供規定の具体的解釈基準の定立に向けて、我が国の裁判例を素材としてさらなる検討を為すものとする。裁判例を検討の中心とすることは次の理由による。第一に、判例においては、上記民事責任規定が設けられる以前より、業法上の断定的判断の提供の禁止規定に違反した行為がいかにして民事責任を構成するかという形で理論の蓄積を見ており、かつ、具体的基準の様々な展開を見ているところである。第二に、平成18年の金融商品販売法改正における断定的判断の提供規定の新設は、それら判例の動向を踏まえたものであるとするのが立案担当者の見解であるところ³、その判例法理の具体的解釈基準は立案担当者によって十分に明らかにされていない。よって、本稿は裁判例を素材として、民事上、断定的判断の提供「法理」と呼び得るのが判例法理として生成されつつあることを明らかにし、消費者契約法、金融商品販売法上の各民事規定の解釈運用の一助とすることを目的とする。

以下では、まず、断定的判断の提供に関するこれまでの議論状況を概観し（**第一章**）、続いて、裁判例の紹介を為し（**第二章**）、それら判例の判断枠組みの析出および考慮要素等の具体的な基準抽出を行い（**第三章**）、断定的判断の提供「法理」を分析することとする。

³ 池田和世「金融商品販売法の改正の概要」金法1779号（2006年）55頁、同「金融商品販売法の改正」商事1782号（2006年）21頁（後に松尾直彦編著『金融商品取引法・関係政府令の解説（別冊商事法務318号）』（商事法務・2008年）94頁以下所収）、松尾直彦監修＝池田和世著『逐条解説新金融商品販売法』（金融財政事情研究会・2008年）164頁。

第一章 これまでの議論状況

断定的判断の提供は、既に述べた通り民事責任に関する明示規定を有しているにもかかわらず、説明義務、適合性原則に比すると、十分に議論が為されているとは言い難い。そこで、本章では、判例法理の具体的検討に入る前に、その準備的作業として、そもそも断定的判断の提供とは何かという定義および沿革を確認するという目的の下、断定的判断の提供に関するこれまでの議論状況を一瞥する。

（一）商法・金融商品取引法学からの提言

（1）断定的判断の提供については、消費者契約法、金融商品販売法に民事規定が設けられるよりはるか以前に、証券取引法において、断定的な判断を提供して証券投資の勧誘を為すことを禁止する規定が設けられていたことから、「投資勧誘者の責任」という論点で、商法・証券取引法（金融商品取引法）学者による検討が為されてきた。

（2）金融商品取引法38条2号は、証券会社を始めとする金融商品取引業者またはその役員もしくは使用人は、「顧客に対し、不確実な事項について断定的判断を提供し」て「金融商品取引契約の締結の勧誘」をしてはならないと定める。同号違反の効果としては、罰則は設けられておらず、法令違反を理由として行政処分の対象となり、6ヶ月以内の業務の全部または一部の停止等が命ぜられる（52条1項6号）。

かような断定的判断の提供の禁止規定を最初に定めたのは、昭和40年改正証券取引法の第50条であった⁴。同改正は、昭和30年代前半に株式ブームが訪れ取引量が増大していたところ、昭和30年代後半に入り景気に陰りが見え始めたのと軌を一にして、証券会社と顧客との間のトラブルおよび証券事故の発生が

⁴ 第50条において次のように定める。

「証券会社又はその役員若しくは使用人は、次に掲げる行為をしてはならない。第1号：有価証券の売買その他の取引に関連し、株式その他価格の変動する有価証券について、価格が騰貴し又は下落することの断定的判断を提供して勧誘する行為」

少なからず見られるようになり、証券業界の地位の向上ないしは証券会社の体質改善を行うべきことが指摘され、大改正へと至ったとされる⁵。同改正は、証券会社を登録制から免許制へと改めると共に大蔵大臣による監督は正命令を採り入れるなどの監督規定の整備強化を行い、さらに上記第50条を新設した。昭和40年当時、第58条（現行157条）において、証券取引に関する不正行為の一般的禁止規定が置かれていたが⁶、これらの規定は概括的で、いわゆる「何人も」規定であること、さらに同条は刑事罰で担保されるものであることから（197条2号、現行197条1項5号）、罪刑法定主義の点から適用が非常に困難とされていた。そのため、証券会社と顧客との間で比較的トラブルとなることの多かった行為を特に採り上げ、行政的に規制することとしたのが、断定的判断の提供規定を含む「禁止行為」を定める第50条であった⁷。

(3)この禁止規定が設けられた当時、同条違反の私法上の効果については、否定的な見方が強かったようである⁸。例えば、証券外務員が同条違反の勧誘を為して契約締結を為さしめた場合、行政処分としての外務員登録取消が行われ

⁵ 堀口亘『〔新訂第三版〕最新証券取引法』（商事法務研究会・2001年）9頁、河本一郎＝大武泰南『金融商品取引法読本』（有斐閣・2008年）9頁、近藤光男＝吉原和志＝黒沼悦郎『金融商品取引法入門』（商事法務・2009年）11頁参照。

⁶ 第58条において次のように定める。

「何人も左の各号の一に掲げる行為をしてはならない。

第1号：有価証券の売買その他の取引について、不正の手段、計画又は技巧をなすこと

第2号：有価証券の売買その他の取引について、重要な事項について虚偽の表示があり、又は誤解を生ぜしめないために必要な重要な事実の表示が欠けている文書その他の表示をしようして金銭その他の財産を取得すること

第3号 有価証券の売買その他の取引を誘引する目的を以て、虚偽の相場を利用すること」

⁷ 証券法制研究会編『逐条解説証券取引法』（商事法務研究会・1995年）406頁、田中誠二＝堀口亘『再全訂コンメンタール証券取引法』（勁草書房・1996年）513頁、河本一郎＝関要監修『〔三訂版〕逐条解説証券取引法』（商事法務・2008年）553頁参照。

⁸ 証券取引法研究会「証券取引法の改正について」インベストメント18巻4号（1965年）93～97頁、とりわけ河本一郎教授、龍田節教授、大隅健一郎教授の発言参照。

得るに過ぎず⁹、取締法規違反があっても直ちに私法上の効力には影響を及ぼさないものであり、契約を無効にすることは「かえって投資者保護にならない」と述べられているところであった¹⁰。

しかしながら、その後、証券会社の顧客に対する投資勧誘規制に関わる証券取引法および関係布令等の取締法規は、「一般証券投資者としての顧客の保護を目的とするものであり、かつ、かかる法規違反行為は通例顧客の利益を侵害するものであるから、違法性があるものとして、不法行為に基づく損害賠償権発生の根拠をなす」¹¹という見解や、「証券取引法50条に違反するような勧誘行為については、証券業者の民事責任を認めるべきであるといえよう。民法709条でいえば、違法性の要件は50条違反をもってまた、場合によっては自主規制機関の規則に違反することをもって証明できるといわざるをえないであろう」として、取締法規違反であることをもって直ちに不法行為法上の違法性要件を充たすとする見解が示されることとなった¹²。

これらに対し、投資者保護を前面に押し出して同規定を解釈することは、証券取引法が、「証券会社その他の有価証券市場に参加する者と有価証券市場運営についての行政責任を負う大蔵大臣その他の国家機関との間の法律関係（行政法律関係）を規律する行政法規であるという法律の本来的性質」を見誤らせるものであるとして、証券取引法上の規定を私法上の効力発生の根拠とすることについて厳しい批判も為されている¹³。かような立場においては、「個々の投資家の財産的利益」は、「公正、円滑な有価証券取引市場が実現されることにより『反射的に』保護される」にすぎず、証券取引法は『「直接に』その保護を目的ないし法益としているものではない」との厳格な公私区分論が採られ

⁹ なお、証券外務員の法的地位および同左による不適切勧誘に係る証券会社の法的責任について、塩崎勤『金融商事取引法の諸問題』（判例タイムズ社・2001年）250頁以下参照。

¹⁰ 証券取引法研究会・前掲注(8)94頁。

¹¹ 神崎克郎「証券会社の投資勧誘の規制」インベストメント20巻4号（1967年）29頁。

¹² 森田章「証券業者の投資勧誘上の義務」岸田雅雄＝森田章＝森本滋編『河本一郎古稀祝賀・現代企業と有価証券の法理』（有斐閣・1994年）263頁。

¹³ 神田秀樹監修・野村證券株式会社法務部＝川村和夫編『注解証券取引法』（有斐閣・1997年）586頁以下参照。

ている。このとき、断定的判断の提供禁止規定が設けられる由縁は、「価格騰落の予想を断定的判断として提供する勧誘行為」が、「定型的に価格形成の公正を害するおそれがあると考えられるため」とする。すなわち、有価証券市場において「適正な需給統合による公正な時価形成」が為されるためには「投資家が真摯にその利益を追求しつつ折り合うという過程に置いて、多様な投資判断が集積することが重要である」ところ、断定的判断の提供禁止規定の趣旨とは、「投資家の任意かつ自由な投資判断によらない」「安易な投資決定を可及的に排除」し、かつ「投資判断の多様性を確保すること」にあることとなる。

これは、投資家保護という一見その正しさを疑う余地のない価値判断に基づき、証券取引法上の断定的判断の提供禁止規定を、投資家の財産的利益・私益保護のために解釈運用することは、投資家が自身の判断によらずに安易な投資判断を行うというモラルハザードが起きることにより、社会的に過剰投資が為され、需給の適正な均衡をみないという状態を引き起こす危険を孕んでいるとの指摘を為すものである。このような立場からは、断定的判断の提供の禁止規定とは、まさにかような有価証券市場全体に歪みが生じることを防ぐために設けられていると解されることとなる。そして、証券取引法においては、かような有価証券市場の歪みを防止し適正価格が維持されることによって反射的に投資家保護を図るに過ぎず、投資家保護を直接の法益として同法および断定的判断の提供規定を解釈することは、上記モラルハザードによる市場の歪みを産み出す因子になりかねないという危険につき警鐘を鳴らすものであると理解できる¹⁴。

以上の考え方の相違は、断定的判断の提供の禁止規定違反の勧誘行為が、私法上の効力を発生させるかという具体的問題を論じつつ、その前提として、そもそも証券取引法の目的とは何かについての論者の立場および時代の変遷を反

¹⁴ かかる見解は、「投資市場の育成」・「投資市場の質の改善」こそを証券取引法の根幹に据えるものであり、これらの目的と「投資家保護」という法的価値判断との緊張関係の存在が看過できないものであることを示している。この「投資者保護」と「投資市場の育成・質の改善」という二つの緊張関係の問題が、民事上の断定的判断の提供規定の解釈および民事帰責法理としての断定的判断の提供法理の形成・運用にあたっても同様に立ち現れることについては、拙稿・前掲注(2)において論じたところであり、特にNBL929号参照。

映している¹⁵。

（4）かような証券取引法の目的論という基礎理論的考察を背景として取締法規違反の私法上の効力論を正面から論じるアプローチとは別に、外国法研究あるいは我が国の判例検討を通じて、断定的判断の提供禁止規定違反の勧誘行為によって生じる民事責任の具体的な法的構成を考察する研究も現れてきた¹⁶。例えば、証券投資勧誘は、「証券の取次委託ないし売買という契約をめぐる証券会社と投資者の接触の一コマにほかならない」のであるから、かかる「契約的接触の特質に即して契約責任のあり方を考える」ほうが、業法違反を不法行為責任発生の違法性の根拠ないし徴表とするよりもなじむとして、契約責任構成を模索する研究や¹⁷、各証券取引のリスクに応じた類型化を行い、それとの関連で、断定的判断の提供行為による不法行為の成否を検討するものなどが見られる¹⁸。また、証券会社従業員による不当な勧誘が為された場合に、当該勧誘によって誘引された受託契約の効力を有効としながら、他方で勧誘行為の違法性を認定し不法行為に基づく損害賠償責任を認めることの、いわゆる「評価矛盾」の問題についても早くから疑問が呈されていた¹⁹。

¹⁵ 証券取引法の目的論そのものについては、さしあたり岸田雅雄＝森田章＝近藤光男編『神崎克郎先生還暦記念：逐条・証券取引法——判例と学説』（商事法務研究会・1999年）1頁〔岡田豊基〕、上村達男「投資者保護概念の再検討——自己責任原則の成立根拠」専修法学論集42号（1985年）1頁参照。

¹⁶ 証券取引法研究会「証券取引法に関する最近の判例の動向(8)(9)——断定的判断の提供による投資勧誘(1)(2)」インベストメント50巻4号（1997年）28頁、50巻5号（1997年）93頁〔川濱昇報告〕、岸田＝森田＝近藤編・前掲注(4)(148頁〔大和正史〕参照。

¹⁷ 山下友信「証券会社の投資勧誘」龍田節＝神崎克郎編『河本一郎先生還暦記念・証券取引法大系』（商事法務研究会・1986年）340頁以下、同「西ドイツにおける証券投資者保護の一断面（2・完）」インベストメント35巻6号（1982年）37頁参照。ただし、投資勧誘規制として具体的に検討されているのは、過当取引と適合性原則であり、断定的判断の提供の禁止ではない。

¹⁸ 吉川純「証券業者の不法行為責任」山口和夫編『裁判実務体系16不法行為法訴訟2』（1987年）407頁。

¹⁹ 河本一郎「証券・商品取引の不当勧誘と不法行為責任」河本一郎ほか編『上柳克郎先生還暦記念・商事法の解釈と展望』（有斐閣・1984年）497頁。また、民法学における評価矛盾論については、例えば、奥田昌道編『取引関係におけ

(二) 民法学における応答

(1)民法学における断定的判断の提供に関する研究は、大別すると次の3つに分類することが可能である。

第一に、消費者契約法立法時に比較的多く見られた、条文の趣旨や定義等につき解説を為すものである²⁰。断定的判断の提供は、不実告知や不利益事実不告知に比すると正面から採り上げられることがあまりない中、断定的判断の提供とそれら2類型とは、次のような質的相違があるとの指摘を為すものがある。すなわち、不実告知および不利益事実不告知は、「自己決定の基礎となる事実(情報)の表明」であるのに対して、断定的判断の提供は、「自己決定の基礎となる評価の表明」である点で両者は「異なるものであり」、「前者は情報格差にかかわり、後者は交渉力格差にかかわる」ものであるから、「厳密に言えば、後者は『情報の提供に関する民事ルール』と呼ぶに値しない」のであり、これらを同一視すべきでないとの指摘である²¹。同様に、誤認類型を「事実に関する誤認惹起行為」と「判断に関する誤認惹起行為」とに区分し、「判断」型たる断定的判断の提供による取消ルールは、次のような性質を有しているとの指摘が為されている²²。すなわち、事実に関する誤認惹起行為については、「前

る違法行為とその法的処理——制度間競合論の視点から』(有斐閣・1996年)参照。

²⁰ 例えば、山本豊「消費者契約法(2)——契約締結過程の規律」法教242号(2000年)91頁、松本恒雄「消費者契約法と契約締結過程に関する民事ルール」ひろば53巻11号(2000年)14頁、池本誠司「不実の告知と断定的判断の提供」法セミ549号(2000年)19頁、藤波大三郎「不当勧誘、とくに断定的判断の提供の禁止について」銀法625号(2003年)76頁、宮下修一『消費者保護と私法理論——商品先物取引とフランチャイズ契約を素材として』(信山社・2006年)41頁等参照。また金融商品販売法改正時に公刊されたものとして、例えば、永田光博「金融商品取引法制における『適合性の原則』『断定的判断の提供等の禁止』の検討」金法1813号(2007年)19頁等参照。

²¹ 潮見佳男「比較法の視点から見た『消費者契約法』——比較法からの『摂取』と比較法への『発信』」民商123巻4=5号(2001年)648頁、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)36頁〔潮見佳男〕。

²² 山本敬三「消費者契約法の意義と民法の課題」民商123巻4=5号(2001年)

提となっている事実が違っていれば、それを正確に理解したところで、その結果おこなわれる判断は不適当なものにならざるをえないから「事実については真実に反することを告げてはならないという要請が強く働く」のに対し、「判断は、本来、各人の責任でおこなうべきものである」から、「相手方が誤った判断を提供したとしても、それを鵜呑みにするのではなく、みずから事実を正確に理解し、それにもとづいて主体的に判断すべき」ことが原則とされるところ、「事業者と消費者とのあいだに判断力の格差が構造的に存在することにかんがみて」、「民法の考え方をそのかぎりで修正」したのであり、その意味で、断定的判断の提供による取消ルールは、「消費者契約に関する特別法として位置づけることができる」とする²³。このように、「事実」の言明たる不実告知・不利益事実不告知に対して断定的判断の提供は「評価」ないし「判断」の言明であり両者には根本的相違がある、との指摘が見られるところであった。

第二に、断定的判断の提供につき直接に言及するものではないが、同法理の法的性質に関わる議論としての契約締結上の過失責任論や、効果論からの考察として純粹経済損失に関する議論が関連するところである。ただし、これらは既に独自の問題領域として確立を見ており、付随的にのみ断定的判断の提供に関して別角度からの光をあてる研究と言え、断定的判断の提供についての直接的な考察は見受けられない。

第三に、新たな問題領域を形成しつつある投資取引における不当勧誘の問題を検討する中で、説明義務や適合性原則と並べて、違法な行為類型、違法な勧誘態様の一つとして、断定的判断の提供を採り上げて検討を加えるものがある²⁴。

514頁。

²³ 周知の通り、山本教授のかような考えは、民法（債権法）改正検討委員会の「方針」に強く反映されている。民法（債権法）改正検討委員会編『債権法改正の基本方針（別冊NBL126号）』（商事法務・2009年）34頁以下、同委員会編『詳解債権法改正の基本方針I序論・総則』（商事法務・2009年）149頁以下、および、山本敬三「契約規制の法理と民法の現代化（2・完）民商141巻2号（2009年）178頁参照。

²⁴ 清水俊彦『投資勧誘と不法行為』（判例タイムズ社・1999年・初出1996年）40頁および91頁、山田誠一「断定的判断を含む勧誘行為と証券会社の不法行為責任」民商113巻4＝5号（1996年）664頁、潮見佳男「投資取引と民法理論（1）～（4・完）——証券投資を中心として」民商117巻6号、118巻1～3号（1998

(2)この第三の流れは、古くは、消費者問題の中心を為す一領域として、商品先物取引における、いわゆる「客殺し」の手法に見られるような勧誘態様を問責する、「不当勧誘」の問題として考察されてきたところ、変額保険をめぐる紛争の増大によって一つの転換点を迎えたといえる。すなわち、変額保険の紛争事案は、勧誘態様・契約締結過程を規律するものとしての民法学伝統の法理たる詐欺、錯誤の限界事例であったことから²⁵、説明義務論の展開へとつながり、それは変額保険事案に限らず広く契約締結過程一般の法理として隆盛を見たところである。他方で、変額保険紛争事案の持っている性質、すなわち、「投資性」「リスク」への着眼により、不当勧誘の問題は新たな局面を迎える。すなわち、「投資勧誘」被害への民法学の応接は「勧誘」態様に着目したその他一般の契約締結の問題へ広がる側面のみならず、「投資」という商品の性質に着目することにより「投資市場と民法学」という新たな問題領域形成への側面とを有していると考えられる²⁶。

(3)変額保険紛争を契機として新たな局面を迎えた投資勧誘被害に対する民法学の応接は、当初は、変額保険の事案に、かつ、救済法理としては説明義務論に一極集中していた観があるが、近時はこれにとどまらず、デリバティブやオプション取引など様々な投資取引類型ごとの考察が蓄積されつつあり、さらには救済法理としても、説明義務に限らず助言義務、適合性原則、過当取引などの新たな法理の構築に向けた精力的研究につながっている²⁷。

年) (後に『契約法理の現代化』(有斐閣・2004年) 39頁以下所収。)の「(1) 819頁、川地宏行「金融商品販売法における説明義務と適合性原則」専修大学法学研究所紀要・民事法の諸問題 XI (2002年) 84頁等参照。

²⁵ 詐欺については、直接の勧誘者たる保険外交員に「欺罔行為」と「二段の故意」があったことの認定の難しさがつきまとう。錯誤については、変額保険を購入するという内面的効果意思と表示行為との不一致はなく、相続税対策のために購入したといった「動機錯誤」を問題とせざるを得ない。山本顯治「変額保険契約の勧誘をめぐる行為規制と組織規制」齊藤晃編『法動態学双書 水平的秩序 2 市場と適応』(法律文化社・2007年) 83頁参照。

²⁶ 潮見・前掲注②論文は、まさにかかる問題領域につき考察を為した先駆的業績である。

²⁷ 例えば、角田美穂子「金融商品取引における適合性原則(1)～(3・未完)——ドイツ取引所法の取引所先物取引能力制度からの示唆」亜細亜法学35巻1号

このような中、断定的判断の提供に関しては、民事規定の明文化を見たところであるにもかかわらず、その思想的政策的根拠、法的性質、判断基準等のいづれについても固有の民事帰責法理として、十分な検討が為されているとはいえない状況にある。他方で、被害事案としての断定的判断の提供は多く見られるところであり、実務家を中心として、裁判例の集積による被害実態の把握と、救済の道具立てとしての同法理の把握が為されているところである²⁸。

本稿は、以下で裁判例を具体的にみていくこととするが、ここでは、断定的判断の提供という被害実態がいかなる事案としての性質を有したものであり、

（2000年）117頁、36巻1号（2001年）141頁、37巻1号（2002年）91頁、川地宏行「投資勧誘における適合性原則(1)(2・完)」三重大学法経論集17巻2号（2000年）1頁、18巻2号（2001年）1頁、同・前掲注24、今川嘉文『過当取引の民事責任』（信山社・2003年）、川地宏行「デリバティブ取引における説明義務と損害賠償責任(1)～(4・完)」専修法学論集92号（2004年）113頁、97号（2006年）1頁、98号（2006年）1頁、99号（2007年）1頁、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（2005年）16頁、堀部亮一「証券取引における適合性原則について」判タ1232号（2007年）34頁、芳賀良「金融商品取引法における適合性原則に関する若干の考察」岡山大学法学会雑誌56巻3＝4号（2007年）691頁、村本武志「適合性原則と調査義務」先物取引被害研究31号（2008年）30頁、伊藤靖史「適合性原則と勧誘」同志社法学61巻2号（2009年）287頁、上杉めぐみ「投資取引における情報提供義務の私法的構成——適合性原則及び不招請勧誘規制を中心に」明治学院大学法科大学院ローレビュー9号（2008年）1頁、木下正俊「金融商品の販売・勧誘ルールとしての説明義務と適合性原則について」広島法科大学院論集第5号（2009年）1頁、村本武志「不招請勧誘禁止原理としての適合性原則」消費者法ニュース78号（2009年）170頁、清水俊彦「デリバティブ損失問題の深相(1)～(10・未完)」NBL915～919号（2009年）、921～925号（2010年）、王冷然「適合性原則と私法秩序」（信山社・2010年）等、続々と公刊されるに至っている。

²⁸ 桜井健夫＝上柳敏郎＝石戸谷豊『金融商品取引法ハンドブック』（日本評論社・2002年）317頁以下、日本弁護士連合会消費者問題対策委員会編『金融商品取引被害救済の手引き〔第5版〕』（民事法研究会・2008年）194頁以下の他、弁護士を中心として構成されている全国証券問題研究会編纂の判例集『証券取引被害判例セレクト』の公刊や、兵庫県弁護士会のWebサイトにおける「消費者問題判例検索システム」〈<http://www.hyogoben.or.jp/hanrei/>〉の運用などが見られる。

そして、それが判例法理の構築にいかなる影響を及ぼしているかに着目して考察を行う。

第二章 裁判例

第一節 分析の視点

検討の対象とする「投資取引」とは、証券取引を前提としており、商品先物取引については検討の対象から外れることとなる。商品先物取引は被害例が多く、そのため民事上の判例の集積も多いが、ここでは、いわゆる「客殺しの手法」と呼ばれる独特の勧誘形態があり、判例はこれを前提として「全体を違法」あるいは「一連一体の不法行為」という構成を採ることにより民事責任を導くという判断枠組みを構築している²⁹。かような客殺しという悪性度の高い勧誘態様を前提とした構成が、直ちにその他の投資取引においても妥当するものとは考え難く、これらの判例を同時に取り扱うことは適切でない³⁰。よって、今回は旧証券取引法の射程とする証券投資の取引に限定することにより、まずは同法下における断定的判断提供法理の画定を本稿の射程としたい。ここでは、業法に定められた断定的判断の提供の禁止規定違反は不法行為ないし債務不履行を構成し得るとして、損害賠償責任を認める下級審判例の蓄積を見ている。そのため、検討判例候補としては、公刊されたもの、すなわち、公式判例集および商業判例雑誌に掲載されたものを基本としつつ、生成中の法理であるため、これに限らず、判例データベース等において収録されているものも含めて検討素材とする³¹。よって、肯定・否定を問わず、断定的判断の提供が争われた裁判例を広く検討の対象としているが、事実認定レベルで成否を決した

²⁹ 商品先物取引におけるいわゆる「客殺し商法」については、最三小判平成4年2月18日刑集46巻2号1頁、上柳敏郎＝石戸谷豊＝桜井健夫『新・金融商品取引法ハンドブック〔第2版〕』（日本評論社・2008年）50頁、宮下・前掲注20231頁以下等参照。

³⁰ 商品先物取引事案と証券取引事案の相違について、桜井＝上柳＝石戸谷・前掲注28138頁以下、特に141頁参照。

³¹ TKC ローライブラリー LEX/DB ほか、全国証券問題研究会編『証券取引被害判例セレクト』（以下「セレクト」とする。）に全文掲載された判決を扱う。

判決³²、および、断定的判断について法的根拠として独自の地位を与えていない判決³³、におけるような裁判所が断定的判断の提供について実質的に判断を

³² ただし、断定的判断の提供の事実があったか否かという事実認定レベルにおいても、それが「断定的」と呼び得るものであるか否かという規範的評価を含まざるを得ないことに注意が必要である。そのため、事実認定で成否を決したと言っても、厳密に区分すれば、第一に、そもそも発言・言明が為されたとの事実が認められないとするもの、第二に、発言が為された事実は推測されるものの、業規定の「断定的判断の提供」行為に該たるとまでは認められないとするものの二つがある。第二の判決群と本稿で検討対象としている判決とを截然と区別することは容易でないが、相違について付言すると、本稿では、断定的判断の提供行為自体の存在が事実認定された上で、それが民事上違法勧誘と評価し得るほどのものであるか否か、換言すれば民事責任を導き得るものであるか否かについて判断が加えられているものを検討の対象としている。

なお、第一の類型に該当するものとして、例えば、東京地判平成3年12月25日判タ795号209頁（本人訴訟のため法的主張に明快さを欠くが、Xは、投資信託取引において「税引き利回り8%相当の運用利益が得られる旨の説明」が為されたこと、転換社債取引において「来年は必ず値上がりしてもうかる旨の説明」および「必ず値上がりする」として勧誘されたことを理由とした損害賠償請求を為したが、かような言明による勧誘の為された事実はないとして棄却した。）、大阪地判平成6年2月10日判タ841号271頁（外貨建てワラント取引について、XはY証券会社従業員が「ワラントは絶対儲かります」と述べて断定的判断を提供したと主張したが、必ずしもY社従業員の勧誘に完全に符号した取引がなされていないこと等に照らすと、かような断定的判断の提供があったとまでは考えがたいとした。）、東京地判平成11年6月28日判タ1064号184頁（Xは、外貨建てワラントの購入勧誘において、Y証券会社従業員が「本件ワラントの価格は必ず上昇する、必ず利益が出る」、「Yの面子にかけて損をさせない」などの断定的判断を提供したと主張したが、これを認めるに足る証拠がないとした。）がある。

第二の類型に該当するものとして、例えば、神戸地判平成12年7月17日判時1739号90頁（外貨建てワラント取引について、「断定的判断の提供があったと認めるべき証拠はなく、せいぜいセールストークとして、内容が必ずしも明瞭ではなく、あるいは理解するには不十分な説明をしたのに対し、Xら顧客において、自己の都合よく理解し、期待したに止まるものというべきである」とした。）がある。

³³ 例えば、千葉地判平成12年3月29日判時1728号49頁（オプション取引およ

下していないものについては、民事責任法理としての断定的判断提供の判例の判断枠組みの分析を行おうとする本稿にとっては有用ではないため検討対象から除外する。

第二節 裁判例³⁴

〔1〕大阪地判昭和59年11月29日判タ546号154頁：肯定・控訴

【事案】

仕手戦株の疑いが強く持たれていた株式の信用取引において、売却の申し入れを一度押し止められていた顧客Y（本訴被告・反訴原告）が、投機家集団の中心人物が逮捕された旨の報道を見て改めて売却委託を申し入れた際に、「何を言うんですか。この株は大丈夫なんですから、新聞とかそんなものに惑わされず安心して見といて下さい。今につくしの出る時分が来たら3000円は優に超えてますよ。売る時には私があなたに売って下さいということを言いますから。何度も同じ説明させないで下さい。」などと言って売却委託を断念させた証券会社X（本訴原告・反訴被告）の従業員Aの勧誘行為について、判決は、次のように述べて、不法行為に基づく損害賠償責任を認めた。

「AのYに対する本件株式売却委託断念への勧誘行為は、株価が騰貴することの断定的判断を提供してなしたものであって、証券取引法50条1号〔当時〕に違反するのみならず」、「女性の大衆投資家であるYに対し、暴落の危険性の十分考えられる本件株式の売却依頼を強引に断念させたことは、社会通念上証券取引における外務活動上一般に許された域を超えたもので、不法行為成立の要件としての違法性を有する」。

ただし、Yに相応の証券取引の経験があること、および、勧誘を拒み売却委託を貫徹する余地は十分あったなどとして、6割の過失相殺をした。

び信用取引について、証券会社従業員の説明義務違反を認めた判決だが、その際、「ゼロにはなりません。必ず、一日、二日で跳ね上がります。」との断定的判断の提供があったことを、説明義務違反の態様の一つとして容れた。なお、控訴審（東京高判平成12年12月20日セレクト17巻755頁）もこれを維持している。

³⁴ 以下では、勧誘態様の不当性を問う法理の性質上、具体的勧誘文言等やや細かい事案の紹介にならざるを得ないことをお断りする。なお、傍線は全て引用者による。

【考察】

本判決は、断定的判断の提供による勧誘態様が、業法違反のみならず民事上の違法性を構成し得ることを明示し、「社会通念上許された域を超えた」ことを違法性の基準として打ち出した。

ところで、本件は、買付勧誘ではなく、売却委託を断念させるために断定的判断の提供が為されたという特異な点を有している。すなわち、契約締結へ向けられた勧誘ではなく、契約締結後の態様が問題とされている。契約締結後の態様を問うのであれば、端的に委託契約の不履行を争うことが考えられ、Yも、断定的判断提供による売却委託断念行為を「受託契約の債務不履行又は不法行為」と主張したが、本判決は、結局Y自身が売却委託を断念したのだから受託契約についての債務不履行はないとし、債務不履行責任を明確に否定した。Yの主張および判旨は、受託契約に基づくいかなる債務の不履行が争点とされたのか明らかではないが、例えば手仕舞い義務違反が考えられる。しかしながら、本判決の考え方からすれば、Y自身が委託を断念したという点を捉えて、そもそもYによる手仕舞い指示の意思表示は為されておらず、よって手仕舞い義務が発生していないとされることが考えられる。また手仕舞い義務違反を肯定する判例においては、それはいずれも無断売買と売却指示違反とが一組となっている（証券会社が勝手に買付した上に顧客の売却指示に従わない）事案であると言われるところ³⁵、無断買付の存しない本件において手仕舞い義務違反による債務不履行責任を認めることは困難であったと思われる。

〔2〕東京地判平成5年5月12日判時1466号105頁³⁶：否定・確定

【事案】

Xらは、外貨建てワラント取引におけるY証券会社従業員による勧誘は、説明義務違反、適合性原則違反、および、「株価が1割値上がりすれば、ワラント証券は2割以上の値上がりをするので、株を買うよりはワラント証券を買った方が得である。」などとあたかもワラント取引によって確実に多額の利益を得ることができるかのような断定的判断の提供を為した違法なものであったと

³⁵ 日弁連消費者問題対策委員会編・前掲注28276頁。

³⁶ 評釈として、青竹正一・ジュリ1101号（1996年）106頁、前越俊之・東北学院法学研究年誌7号（1996年）251頁がある。

して、不法行為ないし債務不履行に基づく損害賠償請求を為した。

判決は、まず一般説示として、およそ証券取引は「投資家自身の自己責任で行われるべきものである」が、「証券取引の専門家としての証券会社の助言等を信頼して証券取引を行う投資家の保護が図られるべき」ことから様々な法令、通達、規則等が定められているのであり、これらのために違背した勧誘は、私法上も直ちに違法となるものではないが、「証券会社又はその使用人は、投資家に対して、虚偽の情報又は断定的情報等を提供するなどして投資家が当該取引に伴う危険性について正しい認識を形成することを妨げるようなことを回避すべく、また、投資家の投資目的、財産状態及び投資経験等に照ら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して、社会的に相当性を欠く手段又は方法によって不当に当該取引への投資を勧誘することを回避すべき注意義務があるものというべき」であり、これに違背したときは、「当該取引の一般的な危険性の程度及びその周知度、投資家の職業、年齢、財産状態及び投資経験、その他の当該取引がなされた特定の具体的状況の如何によっては、私法上も違法なものとなる」というべきであり、「債務不履行又は不法行為による損害賠償の責任」を負うと述べた。

続いて、本件勧誘への具体的当てはめにおいて、Y社従業員の上記勧誘言辞による説明によって、Xらは、ワラントがハイリターンであると同時にハイリスクな金融商品であることを「十分に理解していた」ものであり、Y社従業員が「ワラント証券取引についての虚偽の情報又は断定的情報を提供するなどして、Xらがワラント証券取引に伴う危険性について正しい認識を形成することを妨げたものということとはできない」とし、断定的判断の提供による違法勧誘の主張を斥けた。また、ワラント取引の内容および仕組み、危険性等について必要な情報提供がなかったとは考えられないとして説明義務違反の主張を斥け、適合性原則違反についても、Xらはそれぞれ会社の代表取締役であり豊富な資金力を有していることなどから認めず、もって請求を全て棄却した。

【考察】

本判決は、証券取引法、健全性省令、通達などの業規制において、専門家たる証券会社の助言等に対する顧客の信頼保護を趣旨として定められている規定があることに鑑み、民事上も、断定的情報を提供することによって投資家の「危険性について正しい認識を形成することを妨げるようなことを回避」すべきであると、〔1〕判決とは全く異なる構成を採った。ただし、本判決の一般説

示は適合性原則についての判断枠組みと一体となっており、「社会的に相当性を欠く手段又は方法によって不当に当該取引への投資を勧誘することを回避すべき注意義務」なる注意義務構成が、断定的判断の提供についても妥当するかについては、判旨の構造に不明瞭さが残る。しかし、断定的判断の提供が、危険性について正しい認識を形成することを妨げるから禁止されるという根拠付けが為されたことは新しい展開である。

〔3〕東京地判平成5年5月25日判タ851号265頁：否定・確定

【事案】

Xは、Y証券会社従業員が、「インサイダーばい情報である」として、「セザールという不動産会社があり、Yが幹事会社として近く店頭取引から東証二部に上場するが、今日購入すると1000株で100万から150万円位の利益を得ることができる。借り入れをしてでも購入した方がいい。今情報が流れているので明日になると購入価格が相当高くなってしまう。」旨告げて為した買付勧誘が違法な勧誘行為であるとして、不法行為に基づく損害賠償請求を為した。

判決は、従業員が株価騰貴の断定的判断を提供したことは明らかであるとした上で、しかしその勧誘行為が不法行為となるか否かは、「証券取引法の禁止する不当勧誘行為にあたるか否かに止まらず、広く社会通念から見て外交員に許された勧誘行為を逸脱しているかどうか」を検討して判断されるとの基準を示した。そして、「勧誘行為は断定的ではあるが抽象的であるに止まり、前提となる上場や幹事会社の事実¹に虚偽はなく、株価が上昇するとの判断についてもそれなりの調査²の上での判断であり、殊更に原告に損害を与えるとか騙すとか自己その他原告以外の利益を図る等の動機³はなかった」こと、および、Xの証券取引の経験等を併せて考えると、「勧誘行為が社会通念上許された限度を超えて不法行為の違法性を有すると認めることは相当でない」とした。

【考察】

本判決は、業法違反の勧誘行為が社会通念から見て逸脱するものであれば不法行為上の違法性を構成するという〔1〕の示した判断枠組みを踏襲した。その上で、社会通念上許された域を超えたか否かの具体的検討にあたって、その勧誘態様が、a) 断定的ではあるが抽象的であるに止まること、b) 断定的判断を下す際に前提とした事実（提供情報）に虚偽はないこと、c) それなりの調査の上での判断であること、d) 従業員に損害を与える意図あるいは自らを

利する意図のないこと、という具体的考慮要素を挙げて踏み込んで検討している。

〔4〕大阪地判平成5年10月13日判時1510号130頁：肯定・控訴

【事案】

Xは、Y₁証券会社の担当者と営業部次長Y₂の訪問を受け、ニチモ株について、Y₂から、「某大手信託銀行が大量に買いに入るという情報があります。」「現在手持ちの株で損の出ているものも大分あるようですが、少々損してでも、そういう損の出ている株を売って、ニチモ株に買い換えたらどうですか。損は取り戻せます。」「これは私の長年の経験から自信をもってお勧めします。」「3000円くらいまでは値上がりするでしょう。」など言われて勧誘を受けたことから、保有していた三銘柄各1000株を売却し、その代金によりニチモ株を購入したが、その後ニチモ株は下落し続け、さらに湾岸戦争開始により株価は急落し、大手信託銀行の買いも結局入らなかった。そこで、Xは、Y₂の違法な勧誘により損害を被ったとして不法行為に基づく損害賠償請求を為した。

判決は、まず一般説示として、「証券取引は自己の判断と責任において行うべきもの（自己責任の原則）であるが、証券取引の勧誘に当たって、価格が騰貴し、または下落することの断定的判断を提供したり、証券取引につき、重要な事項について虚偽の表示や誤解を生じさせる表示をすることは、投資者の冷静な判断を誤らせる危険が大きく、投資者の自己責任の原則の基礎を損なうものであるから、いずれも証券取引法上禁止されているところであり」、そのような「証券勧誘行為は不法行為を構成する」とした。続いて、本件Y₂の勧誘行為について、a) 某大手信託銀行が買いに入るという情報は、「株価の騰貴を予測させる大きな要因であるから、その旨の情報は株式取引において相当誘惑的な価値を有するものである」こと、かつ、b) そのような情報を「営業部次長という要職にあるY₂が、わざわざX方に向向いて」提供したこと、しかもc) 他の手持ち株を売却してニチモ株に乗り換えて損を取り戻すよう述べたことは、「手持ち株処分による損失額を超える利益が得られる程ニチモ株が騰貴することを表示するものであることは明らかである」ことを考慮すれば、d) 「たとえ『絶対』、『間違いのない』という言葉を用いていないにしても、顧客に特別な内部情報で、間違いのない情報であり、これを要因とする株価の騰貴も間違いのないと思わせるに十分なものである」とした。そして、かかる勧誘によっ

て、「Xの自由かつ自主的判断を妨げた」ものであるから、「不法行為を構成する」とした。ただし、Xが会社経営者であり経済的な知識経験も相当程度有する者であること、株式取引の経験を有していたことなどを考慮し、8割の過失相殺をした。

【考察】

本判決は、〔2〕と同じように、証券取引における自己責任原則の確認と業法の趣旨から民事責任を導くという構成を採っているが、〔2〕では、必ずしも明快ではなかった、自己責任原則と民事責任の関係が示されている。すなわち、本判決は、断定的判断提供による勧誘は、顧客の自由かつ自主的な判断を妨げることにより、「自己責任の原則の基礎を損なう」ものであるから禁じられるとする。民事責任を「自己決定—自己責任原則」から基礎付けようとする方向性を初めて明確に打ち出したと言える。

また、本判決は、Y₂の勧誘態様が顧客の自由かつ自主的な判断を妨げるものであると判断する際、a) 提供された情報が株価の騰貴を予測させる大きな要因であること、b) 営業部次長という要職にある人物によって提供されたこと（提供者の地位に着目し情報の確度を考慮）、c) 手持ち株を処分してニチモ株の購入を勧めることは、「手持ち株処分による損失額を超える利益が得られる程ニチモ株が騰貴することを表示するものであること」の3点から、Xに「特別な内部情報で、間違いのない情報」であると思わせたと判断し、d) 「絶対」、「間違いのない」などの断定的表現は必ずしも必要ないとした。

〔5〕東京地判平成5年12月20日金判944号47頁：否定・確定

【事案】

Xは、Y証券会社従業員から、明治製菓ががん抑制遺伝子を活性化する作用をもつ抗生物質を発見したとの新聞報道および株式の貸借倍率などの資料を基に、「間違いなく2200円、少なくとも1800円までは値上がりする。これは保証する。」などと述べて勧誘されたため、信用取引によって同株式の買い付けを行った。しかし、同株式は値上がりするどころか、買値の半値前後にまで下落したため、Xは主的に、利益保証契約の存在を主張し、予備的に、断定的判断の提供による違法勧誘を理由とした不法行為に基づく損害賠償請求を為した。

判決は、まず利益保証契約について、「保証する」という言辞は、「当該株式

の株価が値上がりするものとの自己の判断を強調するための単なる言葉の綾に過ぎない」ものであり、利益保証契約が成立したものであるということではできないとした。

続いて、不法行為責任について、証券会社には、「虚偽の情報又は断定的情報等を提供するなどして、投資家が当該取引に伴う危険性について正当な認識を形成することを妨げるようなことを回避すべき注意義務がある」り、「これに違背したときは、投資家の職業、年齢、財産状態及び投資経験、その他の当該取引がなされた特定の具体的状況の如何によっては、違法に投資勧誘を行ったものとして不法行為を構成」するとの一般説示を述べた。続いて、「保証する」、「少なくとも1800円までは値上がりする」などの本件言辞について、「単なる予測や見通しの域を出るものではない株価予想をあたかも断定的なものであるかのようにXに提供したものであるかの如く」行為であるが、しかしY従業員は、「未だ一般的には知られていないような材料や手口などの情報によってではなく」、「既に公開されて一般的に知られている情報や株価の動向に関する過去の経験則などに基づいて株価を予想して」勧誘したに過ぎず、それはしばしば株式情報誌の記事等に見られる株価予想と大差ないとした。他方でXの顧客属性について触れ、Xは、「自らの相場観を持って」おり、Y従業員の提供情報が結局は不確定な要素を含んだ予測や見通しの域を出るものではないことを知りながら、「自己の判断においてそれに同調することにした」とした。よって、Xは「情報や勧誘によって本件信用取引に伴う危険性について正当な認識を形成することを妨げられたものということではでき」ず、不法行為の主張を斥け、もってXの請求を全て棄却した。

【考察】

本判決は、〔4〕と同様に、まず証券取引における自己責任原則を確認し、危険性についての正当な認識を形成することを妨げる点に勧誘の不当性を見出そうとするものであるが、〔4〕を一步進めて、そのような正当な認識を妨げるようなことを回避すべき「注意義務」を構成し、かかる注意義務違反があったときには、顧客の属性や取引の具体的状況を総合勘案して違法性を導くという判断枠組みを示した。かような注意義務構成は、〔2〕においても見られるところであったが、〔2〕においては、適合性原則違反についての判断枠組みと一体となっており、判旨の構造上、断定的判断提供行為についてどこまで独立して妥当し得るものであるか判然としないものであったのに対し、本判決は、

これを明確なものとした。

また、具体的当てはめの中で、未だ一般的には知られていないような材料や手口などの情報ではなく、既に公開されている情報や株価の動向に基づいた予想に過ぎないことが、否定の方向に働く要素として挙げられているが、これは、価格騰貴の根拠として提供された情報、換言すれば、従業員の断定的判断の基礎となる情報が如何なる性質を有しているかに着目したものと言える。

〔6〕福岡地直方支判平成6年1月11日（ワ）第6号セレクト1巻138頁：肯定【事案】

Xは、Xの了承を得ずに帳簿上Y証券会社からXに本件ワラント債が売却されたことになっている状態で、Y社従業員から、「本社から割り当てられて困っていたので、X名義で買付けた。3、4日後に売って必ずお金は返すから、購入代金を送金してほしい。」旨の申入れを受けて代金を振り込んだが、株価暴落により損失を被った。そこで、Xは、ワラント債であるとは知らず株式であると理解していたとして主位的に錯誤無効を主張し、予備的に、違法勧誘による不法行為に基づく損害賠償請求を為した。判決は、錯誤無効について、動機の錯誤に過ぎないとして棄却したが、違法勧誘による不法行為責任については、次のように認容した。

まず、一般説示として、証券取引は自己責任の原則の下に為されるものであるが、投資家保護の見地から種々の規制が加えられており、それら取締法規や営業準則の規定に違反したからといって直ちに私法上も違法となるものではないが、証券会社は、証券取引に伴う「危険に関する認識及び判断を妨げるおそれのある方法、すなわち、社会的相当性の範囲を逸脱した方法で投資家を証券取引に勧誘することを回避すべき義務がある」と解され、右のような方法で取引勧誘が為され、その結果、顧客が損害を被ったときは、「右勧誘は私法上も違法性を帯び」、「不法行為ないしは債務不履行責任」を負うとした。

そして本件取引の勧誘方法は、「断定的判断の提供、あるいは、損失負担・利益保証による勧誘等の禁止規定に触れる」ばかりか、「3、4日で必ず返す」という発言内容は、「購入代金の返済時期を具体的に明示したものであることから」、Xに「元本の保証及び早期支払を確約したものと認識を抱かせ」、「本件取引に伴う損失の危険に関する認識・判断はもはや無用のものとしてこれを放棄させる危険性を有するもので、社会的相当性の範囲を大きく逸脱」してお

り、右勧誘によってXが損害を被った場合、「もはや自己責任の原則を働かせる余地はない」というべきであるとし、これによりY従業員の勧誘行為は、「私法上も違法性を帯び、不法行為に該当する」とした。

〔7〕福岡地直方支判平成6年1月11日（ワ）第22号セレクト1巻207頁：肯定
【事案】

Xは、Y証券会社従業員による本件投資信託の買付勧誘を断っていたが、3回目の電話勧誘にて、「一ヶ月内に元金と20万円の金利相当分を加えて返済するから、引き受けて欲しい。」と言われたため、この申入れを受けたが損害を被った。そこで、Xは、主位的に、消費貸借契約が成立していることを前提とした貸金請求を為し、予備的に、Y社従業員の違法勧誘による不法行為に基づく損害賠償請求を為した。判決は、Y社従業員の上記発言は消費貸借契約成立の趣旨ではないとして消費貸借契約成立を前提とする貸金請求を棄却したが、違法勧誘による不法行為責任については、次のように述べて認容した。なお、〔6〕と同日同法廷同一裁判官による判決であり、基本的論理構造および一般説示はほぼ同じであるため省略し、本件への具体的当てはめの部分のみ紹介する。

本件取引における、一ヶ月後の支払を保証する趣旨の発言をした勧誘方法は、「断定的判断の提供、あるいは、損失負担・利益保証による勧誘等の禁止規定に触れる」ばかりか、「支払時期及び金利相当額を具体的に明示」したことから、Xに元金および金利相当額の保証およびその早期支払を確約したものと認識を抱かせ、「本件取引に伴う損失の危険に関する認識・判断はもはや無用のものとしてこれを放棄させる危険性を有するもので、社会的相当性の範囲を大きく逸脱」しており、右勧誘によってXが損害を被った場合、「もはや自己責任の原則を働かせる余地はない」というべきであるとした。そして、これによりY従業員の勧誘行為は、私法上も違法性を帯び、不法行為に該当するとした。

〔8〕東京地判平成6年2月4日判タ841号271頁³⁷：肯定・控訴

【事案】

Xは、日新製鋼の外貨建てワラント取引において、Y証券会社従業員は、①

³⁷ 評釈として、松井一郎・金判951号（1994年）44頁、権鍾浩・ジュリ1122号（1997年）99頁がある。

ワラントのリスクについて十分な説明をせず、かつ、②「わいはワラントの申し子や」などと本件ワラントが値上がりすることに強い自信を見せ、ワラントは株よりも儲けが大きいことを強調して購入を強く勧めたのであり、勧誘方法として許された範囲を逸脱し、不法行為を構成するとして損害賠償請求を為した。

本判決は、「ワラントのリスクについて、その価格がゼロになりうることも含めて、十分に説明」が為されなかったこと、および、以下のような本件取引経過に着目し、本件勧誘の違法性を導いた。すなわち、a)「Xは、Yにおいて数百万円前後の取引を行ってきたが」、「本件取引の約1週間前に、横浜冷凍株についてYが特別の立場にある〔引用者注：Yは幹事会社である〕として、XがYに委託して購入した現有株式のほとんどを売却してでもこれを購入するよう勧め、購入価格1057万3091円で購入させたこと」、b)その後、横浜冷凍株を全部売却するよう勧めて「横浜冷凍株全部を売却した結果残る口座残高を超えてまで、しかも、本件ワラント債一銘柄に絞って熱心に購入を勧めたこと」、そして、c) その際、「鉄鋼株が値上がりするという強い認識を持っていたことから、ワラント債は株よりも儲けが大きいことを強調して購入を強く勧めたこと」が認められるとした。そして、「間違いなく有価証券の価格が騰貴するかのような見方を示して有価証券の売買等の勧誘をすることは違法であり」、本件勧誘行為は、「この観点からみて違法である」とした。ただし、Xは株式取引のリスクについては熟知しており、少なくとも、株よりワラントはリスクが大きいことは理解していたと考えられることなどから、Xにもその損害発生に8割5分の責があるとした。

しかし、Yからの控訴およびXからの附帯控訴を受けた控訴審（東京高判平成7年3月30日判タ885号216頁）は、次のようにXの請求を全て棄却した。

まず、Xは本件ワラント購入以前にYにおいてワラント取引を3度経験しているがいずれも利益を得ていること、さらにY以外の証券会社との間では株の現物取引のみならず信用取引の経験があり、しかも信用取引で300万円程度の損失を被ったことがあるなど、Xの投資経験について認定した。そして、a) Y社従業員は、過去3度の内の最初のワラント取引時にワラントの市場価格の変動率が株価のそれより格段に高く株価の数倍の値動きをすること、およびワラントには権利行使期間があることを説明していること、そして、b) Xは株式取引については相当程度の経験を有しており、しかも、損失を被った経験も

あることから、ワラントが株式より投機性が高く危険性が大きいことを理解していたこと、以上から、Y社従業員が長時間にわたり本件ワラントの有利性を強調した勧誘を為したとは言え、Xが「これによりワラント取引のリスクの大きいことについての判断を誤り、必ず利益が得られるものと考えて、本件ワラントの購入を承諾したなどとは到底認め難い」とした。

【考察】

一審の判旨はやや分かりにくいだが、要するに、a) 本件取引の直前にこれまでの取引額に比して大きな金額の取引をさせたこと、そして、b) その株式を全て売却した額を上回るほど本件ワラント債の購入を、しかも一点買いで勤めるということは、手持ち株処分による売却額を超える利益が得られる程に本件ワラント債の価格が騰貴することを暗に示しているようなものであること、c) そして、実際に、ワラント債が株よりも儲けが大きいことを強調して購入を強く勧めたこと、以上のことから、本件勧誘は、本件ワラント債の価格騰貴が確実であるかのような断定的判断の提供行為にあたりと判断したものと思われる。

しかし、控訴審は、本件取引の直前の取引のみならず、さらに遡って過去の取引、そして他社における取引も含めて、Xの投資経験と顧客属性を評価することで、本件取引に全く異なる意味づけを与えて、判断を覆した。

本件取引前に為された取引との一連の流れの中で、本件勧誘の違法性を導こうとする判断は興味深いが、本件取引より遡って過去の取引をどこまで含めるのか、そして、過去の取引経験にどのような意味づけを与えるのかは、裁判官の価値判断に左右される面があることを否定できないことを表しているように思われる。

〔9〕東京地判平成6年2月15日判タ844号212頁³⁸：肯定・控訴

【事案】

本判決は、株価指数オプション取引についての説明義務違反、断定的判断の提供等を理由とした不法行為に基づく損害賠償請求は棄却したが、上記オプ

³⁸ 評釈として、河内隆史・金判975号（1995年）42頁、黒沼悦郎・ジュリ1123号（1997年）142頁がある他、磯村保ほか「〈座談会〉証券会社の投資勧誘と自己責任原則」民商113巻4・5号（1996年）504頁以下で議論が為されている。

ション取引の損失を回復させるために仕手戦の様相を呈していた永谷園株式の買付を強く推奨したY証券会社従業員の勧誘態様については、仕手性の強い株であることを知りながら、Y社全社の方針として買付を勧誘することが推奨されていたことが窺われ、かかる場合には、断定的判断提供の事実があったと認められると解されるとし、Xの請求を一部認容した。ただし、Xにおいても、オプション取引で被った損害を一気に取り戻すことに急な余り、仕手性を有する株式の危険性に取って目をつぶったという面もあるとして、7割の過失相殺を行った。

【考察】

本判決は、断定的判断の提供行為があったか否かの事実認定を勧誘時の具体的発言を手がかりとして行うのではなく、いわゆる大量推奨販売禁止規定（旧証取法50条1項5号、現行金商法38条7号による金融商品取引業等に関する内閣府令117条1項17号の援用。）に触れる相場操縦行為、すなわち、Y証券会社が全社を挙げて仕手戦に便乗した取引勧誘を為していたことが窺われるという事実から推認した。組織的違法性から個別の勧誘態様の違法性を導くという、やや独特の構造が採られている。なお、断定的判断の提供行為が為されたことから民事責任がどのように基礎付けられるかについての論旨は特に述べられていない。

[10] 大阪高判平成6年2月18日判タ872号245頁³⁹：肯定・上告（棄却・確定）

【事案】

Xは、Y証券会社従業員Aから、本州製紙株について、次長が仕手集団誠備グループの中心人物と目される加藤嵩と連絡を取っており、日頃から本州製紙株の終値を当てることもよくあり、何かあったら自分が責任を持つと言っていること、浮動株の60%を誠備グループが押さえているので値上がりは確実であり今日中に買わないと値が飛ぶこと、株価は6100円まで上がった後、加藤が持ち株を手放すので3000円くらいまで暴落することが予想されること、暴落前に

³⁹ 評釈として、大武泰南・金判962号（1995年）46頁、新山雄三・専修法学論集64号（1995年）153頁、山田誠一・民商113巻4・5号（1996年）664頁、森田章・商事1528号（1999年）44頁がある他、神田秀樹ほか編著『金商法実務ケースブックⅠ判例編』（商事法務・2008年）102頁において紹介されている。

「売り」の指示を出すので購入した本州製紙株を直ちに売却して3000円まで暴落した段階で買い戻すと都合4000円の儲けになること、そのころ取り沙汰されていたいわゆる湾岸戦争さえ勃発しなければ100%大丈夫であることを告げられ、買いを勧められた。ただし、Xは勧誘時Y証券会社で信用取引口座を開設しておらず、信用取引を開始するための審査手続きに日数を要し、当日中に買える量には限度があるので、Aは、他の証券会社で目一杯信用枠を使って買うよう勧め、これで儲かったら今後はその資金を使ってY証券会社で株の取引をするとともに、委託証券会社をYに一本化することを約束させた。そのため、XはB証券会社とC証券会社で併せて7000株を購入したが、この後、株価は急落し、Xは、現物株を売却して損失を確定させた。そこで、Xは、Yの従業員Aの違法勧誘を理由とした不法行為に基づく損害賠償請求を為した。

一審（大阪地判平成5年4月12日判時1508号143頁）は、証券会社は、「世間一般に対し、抽象的一般的に、注意義務を負うのではなく」、原則として、取引の「受託契約の成立を前提として、右契約の締結過程ないし履行過程において、証券会社が受託者として遵守すべき注意義務に反した場合に初めて、その顧客に対する契約上または不法行為法上の違法行為があったものとして、賠償責任を負う」のであるから、XとY証券会社との間において本州製紙株についての受託契約が締結されていない本件においては、Yの不法行為責任は否定されるとした。

これに対し、本判決は、まず、証券取引法および公正慣習規則等に違反した投資勧誘行為と民事責任との関係について、それら規制に違反した投資勧誘が「それによって直ちに不法行為の要件としての違法性を是認すべきか否かは、違反した条項の趣旨、違反行為の目的、態様、程度等を総合して勘案すべきであるものの、右違反の事実が違法性を基礎付ける事由になることは否定できない」と述べた。そして、他の会社への受託を前提とした勧誘が、各規制条項に直接違反するということはできないが、これらの勧誘規制が為される理由は、a)「勧誘によって自社がその取引の委託を受け、手数料収入を得ることを目的とするものであるから、自社への委託を行わせるべく、不公正な勧誘が行われる危険性が高いこと」、b)「証券の評価が複雑なものであって、証券会社とその従業員の判断に頼ることになりがちであり、不公正な勧誘が容易に顧客の意思決定を左右しがちであること」の2点にあるため、「自社が直接取引を受託することを目的としない投資勧誘であっても、証券会社あるいはその従業員

の営業政策の一環としてなされ、また顧客もそのことを知って勧誘を受けた本件のような場合には、投資者保護の必要性は、自社が直接取引の受託をすることを目的とする場合と何ら変わるところがないというべき」であるから、本件においては上記各取引規則が「準用される」とした。そして、Aは「本州製紙株が6000円まで確実に値上がりする旨断定的判断を提供し」、その購入を勧めたのであり、これは上記各取引規則に違反する上、「相場操縦に便乗して利益を上げようとした証券会社従業員としてあるまじき行為であって全体として法秩序に違反し、不法行為の要件として違法性を備える」とした。ただし、Xの学歴と教養および証券取引の経験等に鑑み、7割の過失相殺を行った。

なお、Yが上告したが、上告棄却で確定した（最判平成9年12月18日セレクト7巻13頁）。

【考察】

本件は、(少なくとも本件株式についての) 受託契約を締結することを目的とした勧誘ではないという特殊な事案であった。そのため、契約締結に向けられた勧誘態様を規律する各種規則の適用が直接には為し得ないときにおいて、勧誘態様の違法性をどのように導くかということが主要な争点となっており、業法上の断定的判断の提供の禁止規定と民事責任との関係については特に目新しさはない。

ところで、本判決は、断定的判断の提供による違法勧誘を理由とした不法行為を導くにあたって、その前提として証券会社従業員が相場操縦行為に加担ないし便乗する行為を為したことに強い非難が向けられている。本判決と同様に仕手株取引が問題となった〔9〕においても、大量推奨販売による相場操縦行為につながる態様が非難されており、仕手株取引における勧誘の不当性には特殊な視点が加わるのではないと思われる。すなわち、「仕手情報」を用いた勧誘は、情報自体の合法性に問題があり、それは、当該顧客への勧誘態様としての不当性だけでなく、そもそも市場全体への不当な行為を前提としているという特徴を有している。そのため、仕手情報を用いた断定的判断の提供による勧誘においては、市場への不当な介入を阻止するために市場原理からかかる行為を規制しようとする論理と、個別勧誘の規制法理とが交錯するのであり、特殊な判断構造が採られる可能性がある。例えば、相場操縦行為（旧証券法125条2項、現行金商法159条および160条）自体の違法性を単独で問うことは困難であっても（一審、原審ともに認められなかった）、そのような事情は断定的

判断の提供行為の悪質性を強める働きをしている可能性がある。そして、本判決が、「全体として違法」としていることも、このような点から理解できるように思われる。

[11] 大阪地判平成6年4月12日セレクト1巻163頁：肯定・控訴

【事案】

Xは、外貨建てワラント取引において、Y証券会社従業員による説明義務違反と断定的判断の提供による違法な勧誘行為があったとして、債務不履行又は不法行為を選択的に主張して損害賠償請求を為した。

判決は、「Xが利益を保証されたと理解するのも無理からぬような断定的判断を提供し、かつ、ワラントの市況の推移についても正確な情報をXに告知しなかったもので、これら従業員のワラント取引の推奨方法は、証券会社従業員が顧客に対し、取引の性質、内容、危険性につき顧客が理解できるように説明し、顧客が自己の判断と責任において取引ができるようにする注意義務を怠った」と言えとし、不法行為責任を認めた。ただし、Xはワラントの危険性について抽象的には理解していたこと、また、投資取引の経験から理解できる能力があったのに理解しようと努力をしなかったことなどを考慮し、7割の過失相殺を行った。

【考察】

本判決は、業法上の断定的判断の提供違反を端的に捉えた、ないしは、重視しているものではなく、ワラントについての説明がそもそも十分に為されていなかったことが主たる責任根拠となっている。ただし、説明義務違反と断定的判断の提供とがどのような関係に立つかははっきりとしない。

[12] 大阪地判平成6年4月15日セレクト1巻173頁：肯定・確定

【事案】

Xは、外貨建てワラント取引において、適合性原則違反、説明義務違反、断定的判断の提供による違法な勧誘行為があり不法行為が成立するとして損害賠償請求を為した。判決は、適合性原則違反は否定したが、説明義務違反および断定的判断の提供行為については次のように認容した。

まず、ワラント取引について概括的な説明しかなかったこと、そして、「利益がすぐ出ると思う。」等の言辭は旧証券取引法50条1項1号（当時）で禁止

されている断定的判断の提供にあたる上、本件勧誘は「Xに自己の責任と判断において取引をさせるために必要な情報を告知せず、しかも、利益がすぐ出る旨の断定的判断を提供してなしたもので、社会的相当性を著しく欠くものと言わざるをえず、全体として違法であり、Xに対する不法行為を構成す」とした。ただし、Xの投資経験、および、ワラントが無価値になるまで売却しなかったのはX自身の判断であることを考慮し、8割の過失相殺を行った。

【考察】

本件は、[11]と同様に、外貨建てワラント取引において説明義務違反と断定的判断の提供とによる違法勧誘を認めた判決であるが、本判決では、「全体として違法」という視点が加わっている。

[13] 横浜地判平成6年12月9日セレクト2巻30頁：肯定・控訴（棄却）

【事案】

Xは、Y証券会社の従業員Aから、二部銘柄のユニデン株について、「本店から特だねが入っている、本店の情報筋が住友信託のファンドマネージャーと大学時代の親しい友人で、その人から得たY証券会社しか知らない情報で、それは、住友信託がファンドに組み入れるためにユニデン株を24ないし25万株大量に買い付けることが決まったということだ。」「4000株でもかなりの儲けは確実」など告げられ、買付勧誘を受けた。Xは、いったんはこれを断ったが、30分頃して再びAより電話があり、「買い気配が強くなったので、このまますぐ急騰するかもしれない」、「目先だけということになれば6000円以上上がるとは言えないが、堅いところであれば5900円くらいまでは間違いない。」などと勧誘されたため5000株を買い付けた。同株はその後いったんは高値を付けたが、湾岸戦争勃発直後より下落し、2000円を割る程株価が暴落し、長期低迷状態が続いた。そのため、Xは、断定的判断提供によるAの違法勧誘を理由とした不法行為に基づく損害賠償請求を為した。

判決は、まず、一般説示として、証券取引は自己の判断と責任において為すべきものであるが、証券会社は、「顧客に対し、証券取引に必然的に伴う危険性に関する正しい認識の形成を妨げ、証券取引についての正しい判断の妨げになるような行為をしてはならないのであって、これに違反して顧客の自由な意思決定を妨げるような勧誘行為がなされた場合、具体的事情によっては、かかる勧誘行為は社会通念上許容された限度を超えて違法で、不法行為を構成す

る」と述べた。

その上で、本件勧誘当時のユニデンの業績等について検討し、当時既に業績が悪化していたこと、および、Yは調査機関を有しており、その程度の情報はYおよび従業員Aには知り得るものであったとの理解を前提に、それにも関わらず、Aは、a) 住友信託がユニデン株を24、25万株買い付けるという「具体的根拠」を示した上で、b) 「4000株でもかなりの儲けは確実だ。」「堅いところで5900円位まで上がる。」など、株価騰貴、利益性について「極めて具体的」に、これが確実であるとの断定的判断の提供をして買付を勧誘したとした。その上、c) 住友信託が大量に買い付けるという情報について、「後になって確認すらもできないような不確かな」、Xに「誤解を生じさせるような事実」を述べて勧誘したとした。そして、かかるAの勧誘行為は、Xの本件取引についての自由な判断、意思決定を妨げたもので違法であるとして不法行為責任を認めた。ただし、Xの証券取引の経験および本件取引において勧誘された株数に自らの判断で1000株上乗せして買い付けたことなどを考慮し、5割の過失相殺を行った。

なお、Yが控訴したが、控訴審（東京高判平成7年7月12日セレクト4巻50頁）は、理由がないとして棄却した。

【考察】

本判決は、〔2〕〔4〕〔5〕で示されていた、顧客の自由かつ自主的判断を妨げたか否かという基準と、〔1〕〔3〕で示されていた、「社会通念」および「社会相当性」などの基準とを複合した判断枠組みを採っている。すなわち、顧客の自由かつ自主的判断を妨げる勧誘行為は、具体的事情によっては社会通念上許容された限度を超えて違法となり不法行為を構成するとする。

また、勧誘態様が、自由かつ自主的判断を妨げるものであったか否かを判断するにあたり、a) 株価騰貴の具体的根拠を挙げたこと（住友信託が24、25万株の大量買付を行う）、b) 株価騰貴、利益性について、極めて具体的に述べたこと（5900円まで値上がりする）、c) 株価騰貴の具体的根拠として提供された情報が後になって確認できない不確かなものであることの3つを挙げている。

〔14〕大阪地判平成6年12月20日判時1548号108頁：肯定・確定

【事案】

本判決は、外貨建てワラント取引においてY証券会社従業員の為した買付勧誘は、説明義務違反、および「専門家がついているし、オペレーターがしっかりしているの、損をかけることはないだろう。間違いなしにフォローできる。」との断定的判断の提供、さらに適合性原則違反があり、以上を「総合して考慮すると」本件勧誘行為は「全体的に違法性が強く、民法709条の不法行為に該当する」とした。過失相殺は為されていない。

【考察】

同じく外貨建てワラント取引が問題となった〔11〕〔12〕と同様に、説明義務違反、適合性原則違反などの他の責任発生根拠と併せて、断定的判断の提供が認められている。特に、〔12〕と本件は、「全体として違法」、「全体的に違法性が強く」など、総合判断したことを明示している。

〔15〕高知地判平成7年2月2日判時1558号117頁：肯定・確定

【事案】

Xは、店頭公開株たる三協株式の勧誘において、Y証券会社従業員による、説明義務違反、適合性原則違反、断定的判断の提供による違法勧誘があったとして、不法行為に基づく損害賠償請求を為した。判決は、Xの社会経験に伴う理解力や資力等から、説明義務違反および適合性原則違反を否定したが、断定的判断の提供については、次のように述べて不法行為の成立を認めた。

Y社従業員は、三協株の買付勧誘をするに際し、技研製作所の株式が店頭公開と同時に1万4000円から1万5000円まで値上がりした話を例に出し、三協株についても、「200万円から、うまくすれば500万円ほど儲かる可能性があることを、言葉巧みに話したと推認され」、かかる「ほぼ『断定的に』、三協株は最低でも200万円は値上がりするかのような見方を示し」た「勧誘方法は、Xの自由かつ自主的判断を妨げたものというべきであるから、証券会社の営業担当者の勧誘行為として許される限度を超えた違法なものである」。ただし、X自らの判断で売却を見送って損失を拡大させたこと、三協株の下落はバブル崩壊の後遺症による一般的な株価下落の一端と考えられることなどから、約9割の過失相殺を行った。

【考察】

本判決は、〔13〕と同様に、顧客の自由かつ自主的判断を妨げたという基準と、社会通念上許される限度を超えたか否かの基準を組み合わせた判断枠組みを採

用している。

〔16〕 大阪地判平成7年2月23日判時1548号114頁：肯定・控訴

【事案】

本判決は、外貨建てワラント取引において、Y証券会社従業員の買付勧誘に、適合性原則違反、説明義務違反、断定的判断の提供があったとして不法行為に基づく損害賠償責任を認めた。

ワラントは、一般的に株式取引に比べてハイリスク・ハイリターンな商品であることは周知の通りであるが、それに加えて、本件ワラントは、権利行使価格が株価を200円以上も上回っていること（Xは1130円の株を1343円で買う権利を購入した）、権利行使期間が既に2年経過しており残存期間が短期であったことなどの固有の問題を有していた。判決は、かかる本件固有の問題を重く見て、適合性原則違反、説明義務違反があったとし、続いて、「必ず儲けさせる。損はさせない。」との趣旨の言辞が断定的判断の提供にあたるとした。そして、かかる勧誘行為は、「全体的に違法性が強く、民法709条の不法行為に該当する」とした。なお、過失相殺はなし。

【考察】

〔11〕〔12〕〔14〕と同様に、説明義務違反、適合性原則違反など他の責任根拠と共に、断定的判断の提供が認められた。以上の判例から、ワラント取引においては、取引の仕組みの複雑さ、リスクの高さなどから、説明義務違反や適合性原則違反が主要な争点となることが多く、断定的判断の提供は、それだけで端的に責任が認められるというよりは、違法性をより強める補強的役割の位置を占めていることが窺われる。なお、〔14〕と同一裁判官による判決である。

〔17〕 富山地判平成7年3月15日セレクト2巻40頁：肯定・控訴

【事案】

Xは、川崎製鉄株の株式取引において、Y証券会社従業員の断定的判断の提供による違法勧誘があったとして不法行為に基づく損害賠償請求を為した。Y社従業員は、「東京湾ウォーターフロント」という地図を資料として、東京湾岸に土地を保有している企業の株式の値上がりの期待が大きいこと、および、川崎製鉄をはじめとした大手鉄鋼会社が業績の転換期にあること等、川崎製鉄の株価が上昇すると考える根拠を示して勧誘した。その際、「値上がりするか

断定的判断の提供法理について（1）

ら絶対に儲かる、損をさせない。」「鉄鋼株は値上がり確実で、倍にでも値上がりする。」との発言が為されたことが認められている。

判決は、これを踏まえて、Y社従業員は「仮に川崎製鉄の株価が上昇する予測を持っていたとしても、株価の性質から右株価の上昇が確実であるとまでは断言できないにもかかわらず、その旨の断定的判断をXに告げ、Xを誤信させたものであるから、右行為は違法であって、Xに対する不法行為を構成する」とした。ただし、Xも格別の調査・検討をすることもなく安易に断定的判断を信じたとして5割の過失相殺を行った。

〔18〕 奈良地判平成7年7月7日セレクト3巻145頁：肯定・控訴（一部原判決変更、一部棄却）

【事案】

Xは、外貨建てワラント取引において、説明義務違反および断定的判断の提供による違法行為があったとして、債務不履行ないし不法行為に基づく損害賠償請求を為した。

判決は、「本件勧誘は、電話によるもので、取引説明書の事前の交付もなく、ワラントの仕組みの複雑性やその危険性についての具体的な説明を欠き、Xがこれらを理解したとは考えることができない上、『損はさせない、一か月ほど待ってもらえば、最低300万円は儲けさせる』との趣旨の断定的判断を提供したものであって、社会的相当性を著しく欠き、Xに対する不法行為を構成する」とした。

なお、控訴審（大阪高判平成8年6月4日セレクト4巻274頁）は、Yの控訴を全て棄却し、かえって賠償額を増額した。

〔19〕 大阪地判平成7年9月8日セレクト3巻43頁：肯定

【事案】

Xは、昭和63年10月21日から同年11月25日にかけて、信用取引によりニチアス株の買付と売付を繰り返し、同年12月2日にいったん手仕舞いし、約930万円の利益をあげた（第一取引）。翌日3日に再び同株式の信用取引を開始し、3日から8日までの間に合計1万7000株の買付を行った（本件取引）。同月10日ころ、Xは、株価が2000円以上の高値がついているのに驚き、売却を指示したが、Y証券会社従業員は「3000円まで上がります。絶対大丈夫です。」と答

えて、売却をとどめた。しかし、株価は、同月2日に2700円の最高値を記録したのを最後に下落し、本件取引の決算期日が近づいてきた平成元年6月頃、Xは、Y証券会社従業員から勧められるままに、株価の持ち直しを期待して、3000株を現引（代金784万7550円）し、残り1万4000株について差損金（1383万7251円）を支払った。Xは、本件取引は無断売買であることおよびY社従業員による売却指示違反を請求原因として損害賠償請求を為した⁴⁰。

判決は、本件取引以前の第一取引を含めた「一連の本件取引」の態様について判断し、一連の本件取引は一任勘定によるものであったとしたが、そのことから直ちに取引が私法上無効とされるものではないとした。しかし、公正慣習規則第9号8条2項により、注意銘柄に指定された株式の信用取引勧誘自粛が為されているにもかかわらず、Y社従業員は本件ニチアス株が11月24日に注意銘柄に指定されたことをXに告げずに勧誘を為していたこと、および、「3000円まで上がります。絶対大丈夫です。」との断定的判断を提供して勧誘を勧め、購入後は売却をとどめたことから、「本件取引は全体として違法」であるとした。なお、本件取引の損失から第一取引の利益を相殺したものを本件損害とし、さらに、Y社従業員に一任していたXの取引態度にも問題があるとし4割の過失相殺を行った。

【考察】

本件取引のみの違法性を問題とするのではなく、第一取引を含めた取引全体として違法性および損害を算出している点に特色がある。違法性を判断するにあたっては、注意銘柄指定の株の信用取引を勧誘し公正慣習規則違反であること、および、断定的判断の提供により証券取引法50条1項1号違反であることが明示的に考慮されているが、一任勘定取引であることがどのような意味を有していたのかについては定かではない。なお、判決当時の証取法では一任勘定取引の禁止は明文化されていたが、本件取引の為された昭和63年当時は明文化されていなかった。

ところで、判決は、断定的判断の提供によって一連の取引が行われたと述べ

⁴⁰ 本件においては、Xの主張は請求原因が記載されているだけであり、無断売買であることを理由として例えば契約の無効を申し立てるものであるのか、あるいは、売却指示違反であることを理由として例えば違法勧誘を理由として不法行為に基づく損害賠償請求を為すものであるのか等、主張が定かではない。

ているが、判決の認定した「3000円まで上がります。絶対大丈夫です。」との言辭は、売却をとどめる際に為されたものであって、本件取引の契約締結のための勧誘ではなく、ましてや第一取引における買付勧誘において為されたものではない。よって、本件言辭による断定的判断の提供によって一連の取引全体の違法性を導くのは不適切ではなかったかと思われる。

〔20〕名古屋地判平成7年9月12日セレクト3巻180頁：肯定

【事案】

Xら夫妻（以下、夫をX₁、妻をX₂とする。）は、外貨建てワラント取引において、Y証券会社従業員Aによる、説明義務違反、断定的判断の提供、適合性原則違反による違法な勧誘が為されたとして、不法行為に基づく損害賠償請求を為した。

判決は、適合性原則違反は否定したが、次のように、まず説明義務違反を認め、その説明義務違反を基礎に断定的判断の提供を認めて不法行為を導いた。

まず、Aの為した説明につき、15分以内の短時間に止まり、内容も権利行使期間があることについては説明したものの、危険性については何ら具体的指摘をしていないなど、初めてワラント取引を行うX₂に対する説明としては不十分であり、「Xらに自己責任を負わせるにはその前提条件が整っていない」とした。続いて、断定的判断の提供について、まず、Aが本件ワラントを勧めたのは、X₁名義の口座を含めて専ら取引を行っていたX₂が、本件ワラント取引より以前にX₁に秘密で為した1000万円で買い付けた投資信託の値下がりによる約240万円の評価損を取り戻したい意向で、Aに対し、「なにか損を取り戻すのにはいい商品はないか。」と尋ねていたことから、「ワラントであれば株の数倍の値動きをすることから損失を取り戻すのには良い方法である」として推奨したのであり、「『必ず取り戻せる』との断定的判断を提供したものとまで言ったとは直ちには認め難い」とした。しかし、ワラントが株価の動きに連動して数倍の値動きをするという趣旨の上記言明は、投資信託の損失を取り戻したいとの一心であったX₂においては、「本件ワラントが通常の株取引に比べて数倍の利益を確保できる商品であると理解し、損失を容易に取り戻せると轻信したことは明らか」であり、「AはX₂の右認識を容易に知ることができたのであるから」、Aが上記の通りワラントの危険性について説明を為していなかった状況においては、X₂が「有利な側面のみを信じて取引に入ることを放置し、ひい

ては断定的判断を提供したのと同じ状況を作り出す結果になることは否定できない」とした。そして、最後に、これら説明義務違反と断定的判断提供を併せて、本件勧誘は、「取引の結果を自己責任において負担すべきとする前提の説明が尽くされておらず、そのため、断定的に有利な判断材料のみを提供されたのと等しい状況のもとで、安易に行われたものであり、社会的に相当と認められる範囲を逸脱した違法な行為」であり、これがAの「故意又は過失による」ものであるから、不法行為が成立するとした。

ただし、X₂においても、安易に損失を取り戻せると軽信し、さらに、Aから本件ワラントの値上がり時に売却するよう勧められたにも関わらず投資信託の損失分243万円の回復にはまだ至らないとして売却を拒絶するなどの落ち度があり、X₁においても、X₂の積極的監視を怠った落ち度があるとして、これらを考慮し6割の過失相殺を為した。

【考察】

これまで、断定的判断の提供と説明義務違反とを両方認める判決は存在したが、その関係については特に言及されることのなかった中、説明が十分に為されていない状況では、言辞が断定性を帯びたものではなくても、顧客にとっては、必ず儲かるとの断定的判断が示されたものと同様の状況が作出されているとして、説明義務違反を基礎に、単独では断定的判断の提供を肯定し難い事案においても、断定的判断の提供が為されたのとあたかも同様であるとして責任を導いた点は興味深い。

【21】大分地判平成8年1月30日セレクト6巻22頁：否定・控訴

【事案】

Xは、株の信用取引において、Y証券会社の従業員Aから、東京急行電鉄株について勧誘され購入したが、その後、暴力団による同株式の大量買付、および、当該暴力団に対してY証券会社の系列会社が多額の融資を為していることが新聞報道されたために売却を要求したところ、「暴力団が買い占めた株を会社側が必ず買い戻さなければならないから、M&Aにからむ銘柄としてこれから株価は必ず上昇します。」などと断定的判断を提供して売却委託を断念させられたと主張した。なお、本件では、井関農機株についてのいわゆる大量推奨販売行為の違法性も争われているが本稿では扱わない。

判決は、a) 新聞報道の為された後の本件株式の値動きについては、「証券

業界においていわゆる強気と弱気の情報（将来予測）が存在しており、いずれの情報もあながち根拠のないものとは断定できない」こと、b）Aは、このうち強気の情報に基づく見解を伝えたものであって、「顧客を騙したり、もっぱらYの利益を図る等の目的で行ったものであるとは解されない」こと、c）Xは、本件当時までに信用取引を含めて豊富な投資経験があり、「他の情報も参考にした上で、本件株式を直ちに売却すべきか、保有し続けるかを選択できる知識、経験を有していたと解され」ることなどを併せて考慮すると、「株価が騰貴するとの主観的恣意的な断定的判断をAがXに提供してXが本件株式を売却するのを断念させたことが違法であるとのXの主張は採用できない」とした。

なお、Xが控訴したが、控訴審（福岡高判平成9年1月27日判タ955号180頁）は、原審の判断を維持した。

〔22〕大阪地判平成8年3月25日判タ926号213頁：肯定・控訴

【事案】

Xは、外貨建てワラント取引において、Y証券会社従業員は、①適合性原則違反②説明義務違反③断定的判断提供による違法な勧誘があったとして、不法行為に基づく損害賠償請求を為した。

Y社従業員の具体的な勧誘態様として、本件取引に先立ち、大正海上の外貨建てワラントをワラントと告げずに、「おもしろいやつがあります。これは必ず儲かるから任しておいてください。」「絶対儲かります。」などと言って勧め、計算上の儲けを出した上で、本件ワラント取引について、「東芝セラミックスを買ってください。絶対儲かります。大正海上で儲けて戴いたように、儲けてください。」と東芝セラミックスの外貨建てワラントの購入を勧誘し、続いて、長谷工ワラントについて「年内にカタがつくから、長谷工ワラントを買ってください。東芝セラミックスと同じようなものです。1、2週間で利が出るようにカタをつけますから、信用してください。」などと言って、購入を勧誘したことが認められている。

判決は、ワラントがハイリスクを伴う商品であることに鑑みると、かかる商品の投資勧誘を為す証券会社従業員には、①「投資者に正確な情報を提供し、投資者の意向、知識、経験、資力に適合した投資がされるように配慮すべき義務がある」とともに、②外貨建てワラント等の取引の仕組みなど「十分な説明をする義務があるものと解するのが相当」であり、③「断定的な判断を提供し

たり、虚偽の表示をするなどの方法を用いて、投資者を勧誘することが許されないことは言うまでもない」との一般説示を為した上で、本件のXは、①ワラント取引の経験もなく、内容、仕組みについての知識もなかったにもかかわらず、②Y社従業員は詳しい説明をせず、しかも、③上記のように述べて勧誘したのであり、「本件ワラント勧誘行為は違法であるといわなければならない」とした。ただし、Xにおいても、ワラントの仕組みについて知ろうともせず、Y社従業員の言葉を鵜呑みにして安易に取引をしたとして、3割の過失相殺を為した。

【考察】

判決の一般説示部分は、それぞれ、①適合性原則②説明義務③断定的判断の提供について述べたものであり、断定的判断の提供の民事責任の法的基礎付けについては何ら述べられておらず目新しさはないが、具体的な勧誘言辞としてどのようなものが断定的判断の提供と認められるかについて参考となる判決として採り上げた。

〔23〕大阪高判平成8年11月6日セレクト5巻70頁：肯定

【事案】

Xは、日本農薬株の信用取引において、①適合性原則違反②断定的判断の提供③あおり行為④注意銘柄指定の不告知（公正慣習規則9号8条2項）⑤一銘柄集中の大量販売行為（同規則9号8条1項）⑥利益保証⑦一任勘定取引（旧証取法50条1項3号）⑧作為的相場形成（旧証取法50条1項6号）の違法勧誘が為されたことを理由とした不法行為に基づく損害賠償請求を為した。他方、Y証券会社は、清算金の支払いを求める反訴を提起した。

一審（大阪地判平成6年9月29日セレクト5巻92頁）は、Xの請求を全て棄却し、かえってYの反訴請求を認めた。これに対し、本判決は、①②⑤の主張を併せて検討し、大略次のように述べて不法行為を肯定した。

証券取引において妥当する自己責任原則と投資者保護のための証取法の関係法規および自主規則等についての規定を参照した後、それら規則に違背したからといって、ただちに顧客に対する義務違反として私法上も違法とされるわけではないが、これら規制の趣旨に照らして、証券会社は、顧客が投資の「危険性について適正に判断を下すに足る情報を提供すべき注意義務」を負うのであり、右義務に違反して証券取引を勧誘し、その結果、顧客が不測の損害を被っ

た場合において、右勧誘・取引行為が「明らかに私法秩序を逸脱している場合には、私法上も違法となり不法行為責任を負う」との一般説示を述べた。

そして、a) Xは信用取引を行うために必要な知識経験が不足していたこと、b) 「必ず3000円程度にまで騰貴する」と予測し告げたこと、c) 注意銘柄指定を受けた事実を告げなかったこと、d) 勧誘にあたり、日本農薬株が過去の仕手株騒動における同種の暴騰に至る可能性を予測させるに足りる客観的資料を有していなかったことを考慮すると、「本件勧誘は、証取法50条1項1号に違反して断定的判断を提供し、かつ規則9号8条1項に違反して特定銘柄の一律集中的推奨を行ったばかりでなく、一般投資家の投資の域及びXらの投資能力をいずれも超えた信用取引にXらを引き込んだものであり、その意味において、適合性の原則にも反したものであるべきであって、著しく社会的相当性を欠き、明らかに私法秩序を逸脱したものと言わざるを得ないから、Yには証券外務員としての注意義務の履行を怠った過失があり、Xら主張の不法行為責任が成立する」とした。ただし、8割5分の過失相殺を行った。

【考察】

適合性原則違反、断定的判断の提供、一銘柄集中の大量販売行為の3つを併せて判断しているので、断定的判断の提供行為自体の違法性認定の枠組みは判然としない。しかしながら、幾つか挙げられている具体的考慮要素の内、b) 3000円程度にまで騰貴するという予測を断定的に提供したことと、d) その価格騰貴の可能性を予測させる客観的資料を有していなかったこととの考慮要素がどのような関係にあり得るかは興味深い。すなわち、本件においては並列的に列挙されているにとどまるが、仮に客観的資料があり得たとして、そして、その資料からの予測が標準人において合理的であったとしたら、断定的判断の提供行為は免責され得るか否かという問題が生じ得るからである。

〔24〕 千葉地判平成9年3月26日セレクト6巻37頁：肯定

【事案】

Xが、下記別表の株式買付委託について、Y証券会社従業員による断定的判断の提供による違法勧誘を理由とした不法行為に基づく損害賠償請求を為したところ、本判決は、次のように提供された情報の性質を分類し（以下では、便宜上【別表1】の番号を用いる。）、これに勧誘時の文言を併せて考えることにより、断定的判断の提供の存否を判断した。

【別表1】

結論	株 式	値上がりの根拠として提供された情報	具体的な値上がり幅の呈示
①	× 東京放送	赤坂の本社を売却して建て直す。	
②	○ 三菱地所	国会議員が大量に買い占めをする。 四大証券の買い手口が多くなり始めている。	
③	× 日本通運	国鉄民営化が決まった。	
④	○ 三菱重工	野村の本部が同銘柄をリード役にすることに決めた。野村が株価操作をする。四大証券が全部買っている。	700円を抜くのは堅い。
⑤	○ 石川島	野村の本部が同銘柄をリード役にすることに決めた。野村が買っている。	
⑥	× 大日精化	公募増資株を特別にお分け(プレゼント)する。	
⑦	○ 航空電子	今朝ある証券会社から仕込むとの情報を得た。	1700円は堅い。
⑧	○ 東レ	今動いている仕手株、新値更新した。	
⑨	○ 荏原製作所	今動いている仕手株、出来高連日トップ。	
⑩	○ 関電工	N T T (或いは東電) 絡みの株である。証券会社も買っている。	1割はとれる。1割上ったら売って儲けさせる。

判決は、まず本件において値上がりの根拠として提供された情報は、証券会社の買出動に関するもの(②④⑤⑦⑩)、仕手株化に関するもの(⑧⑨)、都市再開発・国鉄民営化・東電あるいはN T T関連(①③⑩)、公募株(⑥)とに分類することができる。そして、このうち、都市再開発等関連(①③⑩)や公募株化(⑥)については、「当時一般的に言われていたもので特に右勧誘において目新しいものではなく」、「その情報の提供を受けたXにおいても当該情報の株式価格への影響につき独自の判断が可能」なものであるが、他方、証券会社等の買出動(②④⑤⑦⑩)および仕手株化(⑧⑨)は、「値上がりに直結する特別な情報」で、かつ、「直ちに対処しないと乗り遅れる話」であるという。そして、これら提供情報の性質と、勧誘の言葉とを考え併せると、①③⑥については、「提供情報からXが値上がり確実の程度を独自に判断可能であった」から、断定的判断を提供した勧誘とまでは言えないが、②④⑤⑦⑧⑨⑩については、「提供情報がX独自で判断する余地の少ない特別の情報」であり、その上、⑦⑧(筆者注：④の間違ひではないかと思われる)⑨⑩に関しては、「利益確保を約束するかのような話」もして勧誘したのであるから、断定的判断の提供による勧誘があったと言えるとした。そして、かような断定的判断提供に

よる勧誘に応じた「Xの自主的で自由な判断を阻害したことは明らかである」から「不法行為となる」とした。

ただし、Xにおいても、公正な取引情報とはいえない話による断定的判断の提供を受けて、安易にこれに応じて取引したものであるとして、8割の過失相殺を行った。

【考察】

これまでの判決においても、断定的判断の提供があるか否か、あるいは、当該断定的判断の提供行為が不法行為責任を導くほどの違法性を有するものであるか否かの判断を為すにあたって、「一般的に知られていない」ような「特別な内部情報」であるか否かに着目するものは見られていた（〔5〕）。本判決は、それら「一般的に知られていない」、「特別な内部情報」がなぜ責任を肯定する方向に働くのか、その論理構造を初めて明らかにした。すなわち、一般的に知られていない特別な内部情報は、顧客がその情報が真実であるかを検証し精査することが困難であり、そしてそれ故に、提供情報を前提としたときに価格騰貴もしくは下落にいかなる影響を及ぼすかについての判断も困難とする。この提供情報の正しさおよび価格形成への影響につき顧客が独自に調査して判断する余地が限られるという点にこそ、もはや自己責任を問い得ないという要点があるのであり、逆に言えば、顧客の上記判断の機会を奪い、あるいは、制限するという点にこそ、違法性が存しているのである。

また、本判決は、かかる提供情報の性質と、発せられた言辞とを併せて考えるという構造を明示的に採った。そこには、断定的判断の提供による勧誘の「不当性」とは、例えば極めて強い口調で為した、具体的な値上がり幅を示した等の提供方法におけるような勧誘態様・行為態様が問われる側面と、顧客に評価できない、入手できないような内部情報など断定的評価の基礎として提供される情報の性質を問題とする側面との二つの側面を有していることが示されている。

〔25〕 東京高判平成9年5月22日判時1607号55頁：肯定・上告

【事案】

Y₁証券会社との取引で既に10億円を超える損失を出していたXは、担当者であるY₂に対し、有利な情報の提供や損失補填を求めるなどしていたところ、Y₂の上司にあたる常務取締役近畿四国本部長Aの訪問を受け、Aに勧められ

た外国株の取引において約1600万円の利益を得た。そのおよそ半年後、Xは、Y₂から、「Xさん、ラッキーですよ。やっとうい情報がきました。これはAもよく知っていて、Xさんに絶対勧めて欲しいと言ってきました。実はこれは内部情報なんです。ですから絶対に人には言わないでください。」「Xさん、店頭株で日本合同ファイナンスというのがあるでしょ。これはXさんも知っていると思うけど、Y₁の完全な子会社なんです。今はこの株価は2万円くらいですが、内部では確実に6万円になるとみています。どんなに悪くてもすぐに4万円になるのは確実です。これを思い切って買しましょう。」等と告げられ、日本合同ファイナンス株式の購入を勧められた。Xは、合計2万9000株を購入し、手数料を含めて本件取引について合計6億5057万円余の出捐をしたが、本件株式の価格は値上がりせず、Xは、本件株式が確実に値上がりする旨の虚偽情報ないし断定的情報によるY₂の違法勧誘により損害を被ったとして、不法行為に基づく損害賠償請求を為した。

一審（東京地判平成8年7月26日判時1607号59頁）は、「Y₂のした勧誘は値上がりの見込みを強調するものではあるが、根拠については具体的な事実を述べず、抽象的に内部情報があると告げるに止ま」ること、他方で、Xは株式取引の経験を有する者であり、「右のような勧誘のみにより本件株式が確実に値上がりすると信じるとは到底考え難」く、結局のところXは「最終的にはリスクとメリットを比較考量した自己の判断によって本件株式を購入したと推認」すべきであり、危険性について正しい認識を形成することを妨げる可能性が強く社会通念上許容された限度を逸脱し不法行為を構成するという事はできないとして、Xの請求を全て棄却した。

これに対し、本判決は、Y₂の勧誘について、a) 日本合同ファイナンスはY証券会社グループの子会社ないし系列会社であるから、同グループ全体に対し影響力を有すると推測されるY₁の従業員による上記説明は「顧客にとっては魅力のある高度の内部情報」であること、b) 証券会社の社員が、「特定の顧客に対して、他に口外しないように口止めた上」、内部情報であるとして告げた説明は、「顧客にとっては極めて魅力的で誘惑的な勧誘方法」であり、株価の値上がりの根拠等についての具体的な説明を伴わないものであっても、顧客にとっては、「何らかの事情により特定の者のみに明かされる株価の動向についての秘密の情報が供された」と信じさせる」ものであることから、Xの本件「株式取引の危険性についての認識を誤らせる行為」であるとした。そして、

かかる勧誘は、証取法上の断定的判断の提供行為に該当し、かかる法規に違反するとともに違法な侵害行為に当たるとして、不法行為の成立を認めた。

ただし、Xにおいても、巨額の損失の回復を図りたい一心から極めて危険性の高い本件取引をあえて行ったこと、および、証取法上禁止されている損失補填や自己のみ有利な情報の提供を求めるなど公正でない取引方法により損害の回復を図ろうとしていたこと等に鑑みて、5割の過失相殺を行った。

【考察】

具体的な値上がり幅を断定的に示しているが、値上がりの根拠は具体的には告げられていないという事案において、一審はまさにその点をとらえて、値上がりの根拠の具体性がないことには、内部情報であるとして勧誘したとしても顧客の判断形成への違法な介入とまでは言い得ないとしたのに対し、本判決は、a)子会社の株であるが故に魅力ある高度の内部情報となること(情報の性質)、および、b)内部情報であると告げて口止めする方法が、魅力的で誘惑的であること(勧誘方法)の2点に着目して、顧客の判断を歪める違法なものであるとした。内部情報であると告げて勧誘する方法においては、既に〔24〕で示されていたように内部情報であるが故にその情報の正しさを検証できないという点で顧客の判断機会を奪う問題と、本判決のb)が示したように、秘密の情報が特別に供されたと信じ込ませるという点で顧客を幻惑しやすいという問題があると言える。

* 紙幅の都合上、節の途中であるが本号の考察をここで終える。次号において、この検討の続きを行う。