

<裁判例 No.16>

名古屋高裁令和4年2月24日

【出典】

証券取引被害判例セレクト59巻48頁

【取引類型】

国内株式、外国株式、投資信託、外国債券

【違法要素】

適合性原則違反→×

説明義務違反→○

過当取引（取引継続段階における適合性原則違反）→×

実質的一任売買→○

指導助言義務違反→○（説明義務違反・実質的一任売買と同旨として）

【指導助言義務に関する判示】

指導助言義務について

自らが勧誘した取引を行かせた商品の価格が予想に反して下落した場合、顧客がその自律的な判断によって当該商品の売却をするために必要となる情報を適時・適切に提供をする義務をいうのであれば、それは、説明義務違反として既に判断したとおりである。

被控訴人Yが亡Bに短期・頻回かつ多額・多数量の日計りや乗換売買等必要性や合理性に乏しい取引を繰り返させ、リスクの高い外国株式や新興市場株式につき多額の含み損が拡大していたにもかかわらず、被控訴人Y及びその後任者が、取引数量を減らしたりするなど適時・適切な指導・助言を行わなかったという指導・助言義務違反を主張するが、これについては、説明義務違反及び実質的一任売買としての違法性として既に判断したとおりであるし、控訴人の主張する信任義務違反についても、説明義務違反及び実質的一任売買としての違法性として既に判断したとおりである。

説明義務

亡Bは、必ずしも証券取引に習熟しておらず、個々の取引の損益状況、保有している商品、その価格、取引全体の損益状況を把握しておらず、投資対象（商品の種類、銘柄）、売り・買いの別、そのタイミング、価格、数量については、社債と仕組債の売却時期や投資信託と外国債券の数量については自ら判断したことはあったものの、それ以外は全て被控訴人Yの提案に従っており、個々の取引の損益や取引全体の損益状況についても被控訴人Yからの情報に依存していたのであり、被控訴人Yが、亡Bとのやり取り

を通じてこれらについて認識していたことは、補正の上で引用した前記3で認定したとおりである。しかも、認定事実(4)ないし(6)によれば、被控訴人Yは、亡Bに対し、従前の取引とは異なり、乗換売買や日計りなどの短期的な売買を提案し、かつ、株価変動が大きく、投資判断に必要な発行元企業等の情報を得ることが困難な新興市場株式の短期・頻回売買の取引や投資判断に必要な情報を得ることが困難な外国株式の取引を提案し、その結果、取引規模が拡大するとともに、取引内容が複雑化・高度化して、個々の取引の損益状況や取引全体の損益状況について理解困難な状況になっており、このような状況が亡Bの理解力や判断力を超えていることは、被控訴人Yも亡Bとのやり取りから十分認識できていたといえることができる。

そうすると、被控訴人Yとしては、亡Bに対し、自らが提案する個々の取引に関して、亡Bが自律的に判断ができるように、提案する個々の取引についてのリスクやデメリット、個々の取引の損益状況、取引全体の損益状況について情報を提供する信義則上の義務があったにもかかわらず、被控訴人Yは、認定事実(5)及び(6)のとおり、亡Bに取引を勧めるに当たり、当該取引のリスクを含めたデメリットについてはほとんど説明せず、利率が高い、利益を狙える、人気があって早く購入しないと売れ切れてしまう(ドイツ復興開発銀行ブラジルリアル建債券)などと取引を行うメリットのみを強調し、アジア開発銀行トルコリラ建債券の買い付けの勧誘の際には満期償還時には元本が保証されるかのような誤解を招く説明をし、周知性の低い外国株式や新興市場株式についても、発行元企業の内容や業績について簡単な説明をするにとどまり、しかも、保有している商品の売却を勧めるに当たって手数料を控除しない売買損益額を告げ、中には虚偽の事実を述べて乗換売買を勧誘し、取引全体の損益についても、あたかも多額の含み損を回復することができたかのような虚偽ないし誤解を招く説明をしていたのであるから、被控訴人Yには説明義務ないし情報提供義務違反があり、その程度は社会的相当性を逸脱するものといえるから、本件各取引の勧誘行為についてはその全体として不法行為法上違法というべきである。

実質的一任売買

このように本件各取引には合理性の乏しいものが散見されることに加えて、亡Bが、短時間の電話での説明だけで即時、的確に勧誘された取引の内容やリスク等を理解して投資判断ができるほど十分な投資に関する知識・理解力・判断力を有していなかったことからすれば、亡Bが、勧誘された商品の内容や取引のリスクや合理性等について理解し、自律的な判断に基づいて取引を行うことができていたとは推認し難く、被控訴人Yの提案を無批判的に従っていたと認めるのが相当である。

・・・

したがって、被控訴人Yの亡Bに対する勧誘は、実質的一任売買に当たるといえる。

一任売買は、手数料稼ぎのために取引の回数を多くして顧客に過大な手数料を負担させることになりやすく、相場状況からみて必ずしも適切でない取引を安易に実行したり、

取引の数量を大きくしたりして顧客に過大なリスクを負担させることになりやすいため規制されているものである。本件各取引は、手数料化率はいずれも30%を下回り、売買回転率は約2回であるものの、前記認定のとおり亡Bの投資についての知識、理解力や判断力を超える過大なリスクを負担させるものであるし、合理性の乏しい取引も散見される上、被控訴人Yが、亡Bが投資経験の割には投資に習熟しておらず、被控訴人Yの提案に無批判的に従っていることを認識しながら取引を続けていたことを総合考慮すれば、被控訴人Yの本件各取引の勧誘は、社会的相当性を逸脱するもので、一体として不法行為法上違法なものと認めるのが相当である。

【指導助言義務の発生根拠】

信義則

【過失相殺】

70%