

と)自身が負うリスク等について理解した上で、貴社と通貨オプション取引を行います。」と記載された「通貨オプション取引に係るリスク確認書兼関連書類受領書」に記名押印した。(甲4, 21, 乙2ないし4, 19, 78, 証人伊藤, 原告代表者)

このときの担保に関する[]の認識は、20回の権利行使期日ごとに発生する損金の支払ができなかった場合のための担保であるとの漠然としたものであり、豪ドル相場の変動により、どの程度の追加担保が発生するかについて具体的な認識は有していなかった。(原告代表者)

サ 平成19年6月27日、原告は、通貨オプション取引の担保として差し入れるために、グローバルCB7500口を7983万7095円で購入した。(乙21の1, 78, 証人伊藤, 原告代表者)

シ 平成19年7月2日、原告は、脱退被告に対し、通貨オプション取引の担保として、前記サのグローバルCB7500口と、それと合わせて時価が約1億円になるように、自らが所有するあおぞら銀行株2万株、パシフィックマネジメント株20株、スウェーデン輸出信用銀行債1000万円分を差し入れ、本件第1取引を開始した。原告は、同月5日、オプション料として206万9000円を受領した。(前記前提事実)

ス 平成19年7月18日、豪ドル相場が上昇し、トリガー価格106.90円を上回って消滅条件を満たしたため、本件第1取引の通貨オプションが消滅した。

伊藤は、[]に対し、新たに豪ドルの通貨オプション取引を行うことを勧誘した。[]も、2回目の通貨オプション取引をすることに特に抵抗はなく、豪ドルが行使価格以下に下がる可能性は低いと考えて、原告は、同月23日、本件第2取引を開始し、同月25日にオプション料204万5000円を受領した。(甲1, 21, 乙5, 21の1, 証人伊藤, 原告代表者)

セ 本件第2取引を開始した平成19年7月23日の豪ドル相場の終値は1ドル106.92円であったが、これ以降、豪ドル相場が急激に下落し、平成19年8月17日には、最安値がオプションの権利行使価格(91.00円)を下回り、1ドル87.70円となった。同日、伊藤は、原告を訪問し、急激に豪ドル安になっており、追加担保が発生する可能性があることを伝えた。そして、同月22日、伊藤は安岡課長と共に原告を訪問し、追加担保として、3810万円を入金するよう求め、入金がない場合には、強制決済となり、担保がなくなってしまうほどの損失が発生するおそれがあると説明した。原告は、グローバルCBを新たに5000万円分購入して担保に差し入れることにし、翌23日にグローバルCB4900口を4941万8646円で購入し、これを同月28日に担保として差し入れた(同月24日から同月28日までは一時的に現金3810万円を担保として差し入れた。)(甲21,乙6,8,9,21の1,78)

同月31日、伊藤と安岡課長は、原告を訪問した。■は、伊藤らに対し、担保が特殊であることや具体的な金額を示した追加担保の説明がなかったことについて抗議をし、本件第2取引の白紙解消を求めた。伊藤と安岡は、白紙撤回の話をいったん引き取ったが、後日、契約の白紙解消を認めることはできないとの脱退被告本社の意向を伝えた。(甲21,乙78,証人伊藤,原告代表者)

ソ 平成19年9月になって豪ドル相場は回復し、平成19年10月15日には、最高値が106.54円をつけた。そのころ、原告は、伊藤に対し、追加担保として差し入れた担保物の返還を求めたが、伊藤は、豪ドル相場は回復したものの担保を返戻できる程ではなく、トリガー価格まで上昇して、取引が消滅するくらいまで豪ドル高にならなければ担保を返戻できない旨説明し、担保の返戻を拒否した。(甲21,乙6,78)

タ その後、豪ドル相場は、1ドル90円から100円前半で推移し、原告

は、その後の権利行使期日分につき、平成19年10月25日には112万1000円の、同20年1月25日には11万5000円の、同年4月28日には68万6000円の、同年7月25日には129万5000円の差益金を受領した。また、その間は、新たな追加担保が発生することはなかった。(乙6, 78)

チ 平成20年9月ころから、いわゆるリーマンショックの影響を受けて、再び豪ドル相場が下落し始め、同月16日には最安値で、オプションの行使価格を大幅に下回る1ドル83.01円をつけたため、同日、伊藤は、脱退被告大阪支店の藤堂聡太郎支店長(以下「藤堂支店長」という。)とともに、原告を訪れて、本件第2取引の状況について説明するとともに、豪ドル安の傾向にあるため、追加担保が発生する可能性があることを説明した。(乙6, 78)

ツ 平成20年10月3日、豪ドル相場がさらに下落し、最安値で1ドル81.18円をつけたため、伊藤は、原告に対し、追加担保の発生を回避するために(ここにいう「追加担保の発生の回避」とは、時価評価額が差入担保金額を上回った場合には、時価評価額の1.2倍が必要担保金額となるから、差入担保金額を増やして時価評価額が差入担保金額を上回らないようにする趣旨をいう。以下同じ。)、原告の口座に保護預かりとされていた有価証券を担保として差し入れるよう求め、同日、原告は、T&Dホールディングス株100株と南アフリカランド建て国際金融公社債90万ランド(株とランドを合わせて時価合計1600万円弱)を担保として差し入れた。

しかし、さらに豪ドル相場が下落し、同月6日には、最安値で1ドル70.87円をつけた。そのため、同日、伊藤は、原告に対し、追加担保の発生を回避するために、担保の差入を求め、原告は、同日、現金1100万円と5万2152.78南アフリカランド(円とランドを合わせて合計

約1170万円)を差し入れた。その後も、豪ドル相場の下落が続き、原告は、脱退被告の求めにより、同月7日に現金700万円を、同月8日に現金2700万円をそれぞれ差し入れた。その間、同月9日に、伊藤と藤堂支店長が原告を訪問したが、その際、■■■■は、本件第2取引を白紙解消するよう求めた。(乙6, 10ないし13, 78)

テ その後も豪ドル相場の下落は続き、平成20年10月10日の豪ドル相場の始値は1ドル68.88円であった。伊藤は、同日、原告に対し、追加担保の発生を回避するためにさらに2000万円の担保を差し入れるよう求め、2000万円を入金すれば、豪ドルが64円程度になっても追加担保の発生が回避できると説明した。原告は、脱退被告に担保として差し入れていた現金1100万円の返戻を受けて、同月7日に1501万4678円で購入したアジア開発銀行債130万ランドを担保として差し入れた。しかし、この日、豪ドル相場はさらに下落し、最安値で1ドル63.67円をつけた。(乙6, 14, 21, 78)

ト その後、豪ドル相場は、平成20年10月14日には最高値で1ドル73.98円をつけるなど多少回復したが、翌15日には再度値下がりし、最安値で64.79円をつけた。同日、伊藤は、原告に対し、4280万円の追加担保を差し入れるよう求めた。■■■■は、次々と多額の担保が必要となることに納得できず、藤堂支店長に対し、説明を求めたため、同日、伊藤と藤堂支店長は、原告を訪問した。その際、■■■■は、伊藤らに対し、特殊な計算方法で追加担保が発生するとは一言も聞いていない、極端な円高になれば追加担保が発生するとはしか聞いていない、本件取引を白紙に戻さない限り訴訟を提起するなど抗議をした。これに対し、伊藤は、特殊な計算方法で担保が発生するとの説明はしていなかったことを認め、現在の豪ドル相場だと、1円の豪ドル安ごとに約400万円の追加担保が必要になると言った。これに対し、■■■■は、そのような説明を初めから受けて

いれば、本件取引はしていないと述べて抗議した。■は、不満はあったものの、伊藤らから、追加担保を差し入れなければ強制決済となって担保が全く返還されないばかりか、追加の損金の支払を求める可能性があるとの説明を受けたため、そのような事態に陥ることを回避するため、追加担保を差し入れることとした。

そして、原告は、担保物が有価証券であるとき価の80%でしか評価されないため、担保として差し入れているグローバルCBを売却して、その売却代金を担保として差し入れることで担保価値を上げることとし、翌16日に脱退被告からグローバルCB1万2400口の返還を受けてこれを8915万6000円で売却し、その売却代金に別途調達した現金を合わせて1億1633万6960円を担保として脱退被告に差し入れた。(甲21, 乙6, 15, 21, 78, 証人伊藤, 原告代表者)

ナ その後も豪ドル相場は下落し、平成20年10月27日には、最安値で55.74円を付けたため、原告は、脱退被告の求めにより、同日に現金530万4362円を、翌28日に現金10万円をそれぞれ追加担保として脱退被告に差し入れた。原告が本件第2取引開始後に新たに差し入れた担保の額は、合計約1億円となり、差入担保金額は合計約2億円になった。

(甲21, 乙6, 16, 弁論の全趣旨)

ニ 本件取引では、担保の金額は、取引金額、契約期間、行使価格等の条件をもとに将来の為替相場が顧客の取引にとって不利な方向に変動するシナリオを想定して、被告らが決定する評価額によって決定されることになっている。そして、当該為替相場の変動シナリオには、取引通貨の過去1年間のヒストリカル・ボラティリティの2倍のボラティリティ(ボラティリティとは、その通貨の価格変動性を表す数値であり、ヒストリカル・ボラティリティとは過去のデータから推定されるボラティリティである。)による相場変動を想定し、顧客の取引に対して不利な方向に為替相場を変動

させたシナリオを用いることになっている。顧客は、取引開始時に最大予想与信額相当額（個別取引に係る将来の金融市場が原告にとって不利に推移した場合に想定される与信額の最大値として、脱退被告が合理的かつ誠実に見積もった金額）の担保を差し入れる必要があり、時価評価額（個別取引において、当該取引すべてを反対売買した場合に、原告に発生する損金額として、脱退被告が合理的かつ誠実に見積もった金額）が差入担保金額（原告が脱退被告に差し入れている担保有価証券評価額の合計額に差入保証金の額を加えた金額）を上回った場合には、担保差額（必要担保金額〔時価評価額×1.2〕－差入担保金額）の範囲内で被告らが請求する額を追加担保として差し入れる必要がある。そして、最大予想与信額や時価評価額は、ブラック・ショールズ式によって算出される。（甲4、乙2、弁論の全趣旨）

また、脱退被告は、世界中でデリバティブ取引の基本契約書として使用されているISDAが作成する「MASTER AGREEMENT」を参考に基本契約書（乙19）を作成している。（乙19、35、40、41、54）

(2) 適合性原則違反について

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。そして、証券会社の担当者による通貨オプション取引の勧誘が適合性の原則から著しく逸脱していることを理由とする不法行為の成否に関し、顧客の適合性を判断するに当たっては、単に通貨オプション取引という取引類型における一般的抽象的なリスクのみを考慮するのではなく、当該通貨オプションの具体的な商品特性を踏まえて、これとの相関関係において、顧客の投資経験、外貨取引の知識、投資意向、財産状態等の諸要

素を総合的に考慮する必要がある（最高裁平成17年7月14日第一小法廷判決・民集59巻6号1323頁参照）。

これを本件についてみるに、本件取引は、10万豪ドル分のコール・オプションの買いと30万豪ドル分のプット・オプションの売りを組み合わせた取引であり、これが計20回、5年間にわたって繰り返されるという取引である。通貨オプション取引自体、抽象的な権利の売買であって、その仕組みを理解することは必ずしも容易とはいえない上、コール・オプションを買う取引は、豪ドルが行使価格よりも高ければ利益となるが、トリガー価格が設定されている以上、利益は限定的であるのに対し、プット・オプションを売る取引は、豪ドルが行使価格よりも低くなればなるほど売主の損になり、トリガー価格がない以上、事実上損失は無限大あるいはそれに近いものとなる可能性がある取引である。そして、本件取引では、プット・オプションを売る取引がコール・オプションを買う取引の3倍の単位で組み合わされていること、豪ドルは、米ドルやユーロに比べて流通量が少なく、その分相場が大きく変動する可能性があること、20回、5年間にわたって取引が繰り返され、その間原則として解約ができないため、相場変動によるリスク発生の可能性が高くなることからして、本件取引が各種の取引の中でも極めてリスクの高い取引類型であることは否定できない。もっとも、本件取引は、5年間にわたって取引が継続するとはいえ、行使価格が契約時の参照スポットレート（本件第1取引が1ドル104.90円、本件第2取引が106.60円）よりも約16円程度低く設定されている上（本件第1取引が89.20円、本件第2取引が91.00円）、観察期間中に一度でも豪ドル/円スポットレートがトリガー価格に到達した場合、権利行使期日の到来していない通貨オプションはすべて消滅するという消滅条件が付されており、トリガー価格は、契約時の参照スポットレートよりも2円程度高く設定されており（本件第1取引が106.90円、本件第2取引が108.60円）、その限度で

取引期間が5年間と長期間に及ぶことによるリスクが軽減されているということが出来る。このような条件であれば、投資家は、早期の消滅条件成就による利益を得ることを目的として本件取引を行うことも考えられるところ、この場合は、必ずしも契約時から5年間の豪ドル相場の変動を予測する必要はなく、豪ドル相場が近い将来契約時のレートよりも2円程度値上がりするとの予測をもって投資判断ができればよいことになる。

一方、前提事実(1)ア、前記(1)ア、イのとおり、原告は、平成7年の設立以来、腕時計の輸入等を業としており、原告代表者の■■■■も大学卒業後約20年間にわたって時計の輸入関係の会社に勤めていたことからすると、原告及びその代表者である■■■■は、外国為替の変動について一定の知識を有していたと認められる上、原告は、平成15年ころから、複数の銀行との間で、本業の決済に使用する外貨の調達や為替変動に対するリスクヘッジの目的で、米ドルやユーロ、円の通貨オプション取引やスワップ取引といったデリバティブ取引を行っており、本件取引開始時には、通貨オプション取引の仕組みやリスクについても一般的な知識を有していたものと認められる。そして、前記(1)キのとおり、原告は、本件取引開始直前の平成19年5月22日には、利率が豪ドル相場によって変動するスウェーデン輸出信用銀行債を1000万円分購入していることからすると、近い将来、豪ドル高になるとの予測をもって投資判断をする能力は有していたと認められ、本件取引の開始に当たっても、豪ドルが2円程度値上がりしてトリガー価格に達し、オプション料を確保して取引が終了することを期待して取引を開始したものと思われる。また、(1)エのとおり、原告は、平成17年9月から同19年9月にかけて、投資目的で、投資信託や株式、社債等を合計3億4447万2652円分購入しており、この中には、デフォルト等のリスクが高い商品も含まれているから、投資目的で高リスクの商品を購入する投資意向も有していたものと認められる。さらに、前提事実(1)ア、前記(1)ウのとおり、原告は、資本金50

00万円で年間18億円程度の売上高を上げている株式会社であり、脱退被告に証券取引口座を開設する際に提出した「顧客登録票」には、金融資産として「1億～10億未満」と記載していることからすると、原告の財産状態は、本件取引によって生じる損失や追加担保に耐えられない程度であったとは認められない。

原告は、本件取引に適合する者は、外貨調達や外貨建て債務の為替ヘッジを目的とする者に限られる旨主張するが、本件取引においては、前記のように行使価格がスポットレートよりも16円程度低く設定され、スポットレートよりも2円程度高く設定されているトリガー価格を一度でも上回れば通貨オプションが消滅するとの消滅条件が付されており、その限度でリスクが軽減されていることに照らすと、投資目的のみをもって取引を行う者であっても、それだけで本件取引に適合しないということとはできない。

以上のような事情を総合考慮すれば、原告が、およそ本件取引を自己責任で行う適性を欠き、取引から排除されるべき者であったとはいえないというべきである。原告の適合性原則違反の主張は理由がない。

(3) 公序良俗違反について

原告は、本件取引では、追加担保額や担保返戻余力がどのような計算方式によって決まるのか全く明らかでなく、公序良俗に違反する旨主張する。そして、前提事実(3)イ、前記(1)二のとおり、本件担保契約書では、顧客は、取引開始時に最大予想与信額相当額の担保を差し入れる必要があり、時価評価額が差入担保金額を上回った場合には、担保差額の範囲内で被告らが請求する額を追加担保として差し入れる必要があるとされているところ、最大予想与信額や時価評価額は「脱退被告が合理的かつ誠実に見積もった額」とされているだけで、本件担保契約書上、具体的な計算方式は明らかとはなっていない。しかし、前記(1)二のとおり、被告らは、最大予想与信額や時価評価額を他の証券会社や金融機関と同様にブラック・ショールズ式によって算出し

ており、これは同種の取引において一般的に通用している方式であること、被告らは、最大予想与信額や時価評価額の算出の際にヒストリカル・ボラティリティの2倍のボラティリティを用いているところ、ヒストリカル・ボラティリティの2倍の変動率を用いることによって、統計上は将来の変動予測をより確実にすることができることからすると、このような算出方法をもって不合理と断定することはできないこと、本件基本契約で用いられた基本契約書（乙19）は、世界中でデリバティブ取引の基本契約書として使用されているISDAが作成する「MASTER AGREEMENT」を参考に作成されていること、以上の事情からすると、被告らは、必要担保額を恣意的に算出しているわけではなく、通貨オプション取引において一般的に合理性が認められている方法によって算出しているものと認められる。したがって、本件担保契約書上、担保の算出方式が明確になっていないことから直ちに公序良俗に違反するとは認められない。

また、原告は、本件取引は、原告に不当に安い価格でプット・オプションを売却させるという一方的に原告に不利な内容となっている旨主張するが、本件取引で原告が脱退被告に売ったプット・オプションのオプション料が不当に安い価格であったと認めるに足りる証拠はない。

以上のとおり、本件取引は、公序良俗に違反するとは認められず、原告の主張は理由がない。

(4) 説明義務違反について

ア (2)で説示したとおり、本件取引は、為替相場の変動によるリスクを伴う取引であることから、このような取引を勧誘する証券会社においては、顧客が為替リスクにより不測の損失を被ることがないように、顧客に対して、当該取引の構造や仕組み、取引に伴う為替リスクの存在、そのようなリスクの回避手段等について、顧客の理解力に応じた十分な説明を尽くすべき信義則上の義務を負う。

イ これを本件についてみるに、(1)イ、オ、カ、ケ及びコのとおり、原告は、本件取引開始前に複数の金融機関との間で通貨オプション取引を含むデリバティブ取引を行っており、通貨オプション取引の仕組みやリスクについて一般的な知識を有していたものと認められ、伊藤、安岡課長及び大源支店長ら脱退被告従業員は、原告が他の金融機関との間で通貨オプション取引を複数行っていることを知った上で本件取引を勧誘し、 に対して、本件提案書や本件説明書、本件定義集等の説明書類を示して、為替レートが行使価格を上回れば差額×10万豪ドル分の利益を得られるが、下回ったときには、差額×30万豪ドル分の損失が発生することや、通貨オプション取引には、市場リスク、信用リスク、流動性リスク等があることといったリスクの説明を行っており、原告は、「貴社（脱退被告のこと）より通貨オプション取引の内容に係る十分な説明を受け、その内容について理解しました。」「通貨オプション取引の仕組みや本取引について私（原告のこと）自身が負うリスク等について理解した上で、貴社と通貨オプション取引を行います。」と記載された「通貨オプション取引に係るリスク確認書兼関連書類受領書」に記名押印している。上記の脱退被告従業員による説明は、通貨オプションの取引の仕組みとそのリスクの要点を説明したものであり、既に通貨オプション取引を複数行っており、同取引に関する一般的な知識を有していると解される原告に対する同取引の仕組みや同取引自体のリスクに関する説明としては、十分なものであったといえることができる。

ウ また、(1)カのとおり、本件取引の勧誘に際して、伊藤は、原告に対して、週刊誌の記事や5年後には1豪ドルが170円程度になると予想されるとの内容の脱退被告作成の資料等を示して、豪ドル高が予想されるとの見通しを示しているところ、原告は、5年後の為替相場の予測は極めて困難であるにもかかわらず、あたかも確実ないしは一定の合理的根拠のある予想

ができるかのような誤った情報を原告に提供したことが説明義務に違反する旨主張する。しかし、上記伊藤の見通しが為替相場の確実な予想として提示されたとの証拠はないし、証券会社が顧客に対して通貨オプション取引を勧誘するに際して、証券会社が有する将来の為替変動の予測を示すことは、顧客に対して判断材料を提供する行為にすぎず、顧客の為替変動に対する知識、経験、能力等に照らして、投資家の自主的な判断を誤らせる危険性がないかぎり、違法の問題は生じないというべきである（なお、証券会社が示した予測が根拠のない虚偽のものであるような場合は別論であるが、本件において脱退被告が示した予測が根拠のない虚偽のものであったと認めるに足りる証拠はない。）。そして、前述のとおり、原告は、腕時計等を欧米の企業から輸入しており、為替の変動に関する知識を有し、本件取引に先立ち他の金融機関との間で通貨オプションの取引の経験があったのであるから、原告が伊藤から前記の見通しを示されたことによって、自主的判断を誤る危険性は認められない。したがって、この点に関する原告の主張も理由がない。

エ 本件取引の担保に関する説明について

(ア) 本件取引の担保についてみるに、前提事実(3)イ、前記(1)ニのとおり、本件取引では、顧客は、本件取引開始時に、最大予想与信額相当額の担保を差し入れる必要があり、さらに、時価評価額が差入担保金額を上回った場合には、担保差額（必要担保金額〔時価評価額×1.2〕－差入担保金額）の範囲内で被告らが請求する額を追加担保として差し入れる必要があるとされている。しかし、必要な担保額の算出の基礎となる最大予想与信額や時価評価額は、本件担保契約書上はいずれも「脱退被告が合理的かつ誠実に見積もった金額」とされているのみである。そして、「脱退被告が合理的かつ誠実に見積もった金額」とは、取引金額、契約期間、行使価格等の条件をもとに将来の為替相場を顧客の取引にとって

不利な方向に変動するシナリオを想定して、脱退被告が決定する評価額によって決定された額を意味し、具体的には、ボラティリティをパラメータの一つとするブラック・ショールズ式を用いて算出されるが、ブラック・ショールズ式は、金融工学に関する高度な知識を持った者でなければ理解することが困難である。また、一般の顧客にとって、取引当初の差入担保金額は、具体的金額として示されるから、担保額の多寡は理解し易いとはいっても、本件担保契約書上、「必要担保金額」は「時価評価額×1.2」とされているだけで、時価評価額の算定方法が明示されていないことから、将来どの程度の追加担保が発生するのかについて、予測することは、はなはだ困難である。さらに、ここでいう時価評価額は、将来の為替相場を顧客の取引にとって不利な方向に変動させた場合の金額であって、ボラティリティはヒストリカル・ボラティリティの2倍の数値が用いられているから、現実の為替相場の変動幅と一致するものではなく、顧客の予測に反して多額の追加担保が必要となる可能性があり、特に、本件取引は、5年間にわたり20回の取引を繰り返すことから、追加担保の金額が極めて多額になる可能性があり、いったん追加担保が必要となった場合には、為替相場が回復しても必要担保金額は減少しない場合がある。

例えば、本件の場合、 は、20回の権利行使期日ごとに発生する損金の支払のために8000万円の担保を差し入れると考えていたものであるところ（前記(1)コ）、同様の認識を有する顧客にとっては、8000万円を20回、30万豪ドルで除すると13.33であるから、8000万円の担保は、行使価格である91.00円（本件第2取引の場合）より13.33円豪ドル安となった事態が継続した場合に生ずる損害を担保するものであり、それを超える豪ドル安にならない限り、追加担保の差入は必要がないと考えることも十分あり得るところである。と

ころが、(1)セのとおり、平成19年8月17日の豪ドルの為替レートは最安値で87.70円であり、行使価格(91.00円)より3.3円豪ドル安になったものにすぎないのに、当初差し入れた8000万円の担保に加えて3810万円もの追加担保が必要となっている(ただし、当初差し入れた担保有価証券の評価額の下落分の補填も必要となるが、最も金額の大きいグローバルCBの基準価格は平成19年7月23日の1万0689円から同年8月17日の9716円まで下落しており〔乙52〕、7500口で729万7500円下落していることになるので、同額の8割分である583万8000円は担保有価証券の評価額の下落分の補填に当たる。)。また、(1)ソのとおり、その後同年10月15日には豪ドルのレートが106.54円まで回復したにもかかわらず、担保返戻余力はないとして、担保は返戻されなかったのである(なお、同日のグローバルCBの基準価格は1万0333円まで回復しているから、担保返戻余力が不足している原因は担保有価証券の評価額の下落にあるわけではない。)。そして、その後の豪ドル相場の変動によって、1回当たり1000万円を超える追加の担保の差入れが何度も必要となったことは、(1)ツないしナに記載したとおりである。

(イ) 通貨オプション取引の際に必要な担保は、最終的に通貨オプション取引が全て終了し、その時点で顧客の証券会社に対する債務が存在しなければ、全て顧客に返還されるものではあるが、通貨オプション取引が終了するか、豪ドル相場が回復して担保返戻余力が生じるまでの間は、顧客はこれを自由に使用することができず、特に原告のような事業者にとっては、運転資金として使用する資産が減少するため、その不利益は重大である。また、顧客の予測に反して多額の追加担保が発生し、一定の期間内にこれを差し入れることができなければ、通貨オプション取引そのものが強制決済になるというリスクがあることからすると、追加担

保がどのような場合に、幾らくらい必要となるか（担保返戻余力がどのような場合に生ずるのかという点も含む。）は、顧客が通貨オプション取引を行うか否かを決定する際に重要な考慮要素となるというべきである。したがって、顧客に対して通貨オプション取引を勧誘しようとする証券会社ないしその従業員は、顧客に対して、単に追加担保が発生する可能性があるという抽象的な説明をするだけでなく、為替相場の変動とその場合に必要となる追加担保額を顧客が具体的にイメージできるようなシミュレーション等の資料を示すなどして、本件取引の必要担保金額の計算方法の仕組みや追加担保に伴うリスクをできる限り具体的に分かりやすく説明する義務を負うと解すべきである。

(ウ) これを前提に、本件取引の担保に関する脱退被告従業員の説明を見るに、(1)カ、ケ及びコのとおり、脱退被告従業員は、取引開始時に所定の担保を差し入れる必要があること、取引後の市況変動や時間経過によって、通貨オプションの評価損益、差入担保の時価が変動し、それにより担保として必要な金額が変化して、評価損が担保を上回れば追加担保を差し入れる必要があること、担保として差し入れている有価証券の価額が想定以上に下落した場合は、為替が円高に振れていなくても追加担保が必要になる場合があるといった説明は行っているものの、どの程度豪ドル相場が下落すれば幾らくらいの追加担保が発生し、どのような場合担保返戻余力が生ずるかといった説明は何ら行っていない。(イ)で述べた見地からすると、脱退被告従業員がした上記のような説明は、本件取引の必要担保金額の算定方法の仕組みや追加担保に伴うリスクを原告に理解させるには不十分なものであり、(ア)で述べたように、豪ドルの下げ幅からは予想できないような多額の追加担保が必要になったり、いったん追加担保が発生すると容易に返戻されなかったりすることを原告において理解することはできなかったというべきである。

(エ) これに対し、被告訴訟引受人は、原告は、本件取引開始以前に複数の金融機関とデリバティブ取引を行っており、しかも、金融機関に対して、デリバティブ取引の時価評価額を報告させていたから、担保契約書の記載と脱退被告従業員の説明によって、原告が本件取引の担保の仕組みやリスクを理解することは容易であった旨主張する。しかし、(1)イのとおり、原告が本件取引開始以前に行っていたデリバティブ取引は、原告が本業で用いる外貨の調達や為替リスクのヘッジのために行っていたものであり、いずれも担保が不要であったのであるから、原告が複数の通貨オプション取引を行っていたことから本件取引の担保の仕組みについても理解していたということとはできない。また、原告がデリバティブ取引に関して、金融機関に対して、定期的に時価評価額の残高証明書を提出するよう求めていたのは、税務署からデリバティブ取引に関して時価評価をするように指導されたためであるから、原告が残高証明書を求めていたからといって、為替相場の変動と通貨オプションの時価評価額との関係について理解していたということとはできない。したがって、被告訴訟引受人が指摘する事情から、脱退被告従業員が行った説明が原告に本件取引の担保の仕組みやリスクを理解させるのに十分なものであったと認めることはできない。

また、被告訴訟引受人は、必要担保金額は、市況変動、時間経過、ボラティリティ等によって変動するので、取引の勧誘ないし契約締結までの時点で将来を予測して具体的に説明するのは極めて困難である旨主張する。しかし、詳細な数額を示して説明することは困難であるとしても、ある条件の下では追加担保金額がこのように推移することが予想されるとの説明（たとえば、その説明が客観的に正しかったかどうかはともかくとして、平成20年10月15日に伊藤が説明したように当時の豪ドル相場だと、1円の豪ドル安ごとに約400万円の追加担保が必要とな

るなどの説明〔前記(1)ト〕)や、将来の追加担保金額の変動の予測は困難であってリスクを伴うことそれ自体を、変動要素を挙げて分かりやすく説明することは十分可能であったと解されるどころ、脱退被告従業員は、そのような説明を行っていないのであるから、被告訴訟引受人の主張は理由がない。

オ 以上のとおり、脱退被告従業員には、本件取引の担保に関して、説明義務違反が認められる。

(5) 虚偽説明について

原告は、脱退被告従業員が、原告に対し、追加で担保が必要になることはない、あるいは、原告に莫大な追加担保が発生する可能性があることを想像もさせないような虚偽又は虚偽と同等と評価できるような説明を行っている旨主張する。しかし、(1)カ、ケ及びコのとおり、本件取引の勧誘に際し、伊藤や大源支店長は、 に対し、豪ドル相場の変動によっては追加担保が発生する可能性がある旨の説明をしているから、脱退被告従業員が原告の主張するような虚偽又は虚偽と同等と評価できるような説明をした事実は認められない。よって、虚偽説明に関する原告の主張は理由がない。

(6) 再勧誘禁止について

原告は、原告が本件取引を断り続けていたにもかかわらず、脱退被告従業員が再三にわたり勧誘を続けたことが、再勧誘禁止行為に該当する旨主張する。確かに、(1)オ、カ、ケ及びコのとおり、 は、伊藤や安岡課長から米ドルやユーロの通貨オプション取引の勧誘を受けた際、担保が必要になることに難色を示して勧誘を断ったこと、また、豪ドルの通貨オプション取引の勧誘を受けた当初も担保が必要になることや、原告がオーストラリアとの取引がなくリスクヘッジにならないことを理由に難色を示していたことが認められるが、原告が脱退被告従業員の勧誘に関して、何らかの苦情を申し立てていたという事実は認められないこと、(1)キのとおり、原告が脱退被告から

豪ドルの通貨オプション取引の勧誘を受けた後の平成19年5月22日に、利率が豪ドル相場によって変動するスウェーデン輸出信用銀行債を購入しており、原告が豪ドルに関心を有していたことが推認できること、同年6月14日には、■■■■がテレビ番組に出演して気分が良くなっていたという事情もあるものの、伊藤らの勧誘に応じて、豪ドルの通貨オプション取引を行うことを比較的容易に決定していることなどの事情に照らすと、原告が、脱退被告従業員に対して、豪ドルの通貨オプション取引を締結しない意思を明確に表示していたとは認められない。よって、再勧誘禁止に関する原告の主張は理由がない。

(7) 担保契約違反について

原告は、原告が平成19年10月31日ころに、追加担保として差し入れた担保の返戻を求めたにもかかわらず、脱退被告従業員は、本件訴え提起まで担保の返戻に一切応じない上、担保返戻余力を計算して原告に提示することをしなかった旨主張する。しかし、(1)ソのとおり、平成19年10月ころに原告がした担保返戻の要求に対し、伊藤は、豪ドル相場は回復したものの担保を返戻できるほどではないと説明して、担保の返戻を拒否した事実が認められるところ、この時点で実際には担保返戻余力が生じていたと認めるに足りる証拠はない以上、担保を返戻しないことが本件担保契約に違反するとはいえないし、伊藤は、上記説明により、担保返戻余力がない、すなわち、担保返戻余力はゼロである旨を原告に提示しているということができるから、この点においても、本件担保契約に違反しているとはいえない。よって、担保契約違反に関する原告の主張は理由がない。

(8) 以上のとおり、脱退被告従業員の勧誘行為には、説明義務違反の違法がある。そして、(1)オ、カのとおり、原告は、担保が必要になることについて当初本件取引の開始に難色を示していたことからすれば、本件取引で必要となる担保に関し強い関心を有しており、脱退被告従業員に説明義務違反がなく、

適切な説明を行っていたならば、本件取引そのものを行っていなかったものと認められるから、被告訴訟引受人は、本件取引全体に関して原告が被った損害を賠償する責任を負うと解される。

2 争点(1)イ (原告の損害額) について

(1) 通貨オプション取引による損失 3823万3000円

前提事実(7)、前記(1)シ及びスのとおり、原告は、本件第1取引では206万9000円の利益を上げたものの、本件第2取引では本件口頭弁論終結時(平成23年7月6日)までに合計4030万2000円の損失を被っているから、原告が本件取引によって本件口頭弁論終結時までに被った損害は、3823万3000円(4030万2000円-206万9000円)であり、同額が脱退被告従業員の説明義務違反と相当因果関係のある損害と認められる。

(2) 未返還の担保 0円

原告は、本件取引において脱退被告に差し入れた担保のうち、未だ返還されていない現金及び有価証券相当額の損害を被った旨主張する。しかし、原告が脱退被告に差し入れた担保のうち未返還のものは、平成24年7月23日の最終の権利行使期日が到来し、その時点で原告の被告訴訟引受人に対する債務が存在しなければ全て返還されること、今後豪ドル相場が行使価格よりも高くなる可能性がある以上、現時点で原告の被告訴訟引受人に対する債務が発生する蓋然性が高いとも認められないことからすると、原告が脱退被告に差し入れた担保のうち、未返還のものは、未だ損害として現実化しているということとはできない。したがって、未返還の担保相当額の損害が原告に発生していると認めることはできない。

(3) グローバルCBの売却による損失 3808万4600円

1(1)ケ、サ、シ、セ及びトのとおり、原告は、伊藤の薦めにより、グローバルCBを購入して、本件取引の担保として差し入れることとし、平成19

年6月27日にグローバルCB7500口を7983万7095円で購入して、同年7月2日、これを脱退被告に担保として差し入れたこと、さらに追加担保の差し入れのために、同年8月23日にグローバルCB4900口を4941万8646円で購入して、同月28日、これを脱退被告に担保として差し入れたこと、しかし、更なる追加担保差入の必要が生じたため、基準価額の80%でしか評価されないグローバルCBを売却して、その売却代金を担保として差し入れることで、担保価値を上げることにして、平成20年10月16日に脱退被告に差し入れていたグローバルCB1万2400口の返還を受け、これを8915万6000円で売却して、その代金を担保として差し入れたことが認められる。したがって、原告はグローバルCBの売却によって4009万9741円（7983万7095円+4941万8646円-8915万6000円=4009万9741円）の損失を被っていることになる。ただし、本件において、原告は、損害額の算出に当たり、グローバルCBの価格を、担保として差し入れた時及び返還を受けた時の時価をもって主張するから、これに従うこととして計算すると、証拠によれば、グローバルCBの基準価額は、平成19年7月2日が1万0485円、同年8月28日が9919円であり（以上、乙52）、同20年10月16日が7190円であるから（乙21）、次の計算式のとおり、原告が被った損害は、3808万4600円となる。

(計算式)

$$1万0485円 \times 7500口 = 7863万7500円$$

$$9919円 \times 4900口 = 4860万3100円$$

$$7190円 \times 1万2400口 = 8915万6000円$$

$$7863万7500円 + 4860万3100円 - 8915万6000円 \\ = 3808万4600円$$

被告訴訟引受人は、脱退被告従業員には、グローバルCBのリスク等に関

する説明義務違反等の違法行為はないこと、グローバルCBの評価損が発生したのは、グローバルCBの基準価額の値下がりに伴うものであって、脱退被告には責任はないこと、原告は自らの意思でグローバルCBを売却していることから、グローバルCBの売却による損失は、脱退被告従業員の勧誘行為と相当因果関係がない旨主張する。しかし、原告は、もっぱら本件取引の担保として差し入れる目的でグローバルCBを購入したものであって、脱退被告従業員が本件取引の担保に関して原告に適切な説明を行い、原告が本件取引を行っていないならば、原告がグローバルCBを購入及び売却することもなかったと認められることからすれば、上記グローバルCBの売却に伴う損失は、脱退被告従業員の説明義務違反と相当因果関係が認められる損害に当たるといふべきである（なお、被告訴訟引受人が指摘する事情は後記(5)の過失相殺において考慮する）。

(4) (1)と(3)の合計額は、7631万7600円であり、同額が脱退被告従業員の説明義務違反によって、原告が被った損害額である。

(5) 過失相殺

前記1(1)のとおり、原告は、平成7年の設立以来、腕時計の輸入業を営んでおり、また、本件取引以前に複数の金融機関との間で通貨オプション取引を行っており、本件取引開始に際しても、脱退被告従業員から通貨オプション取引に関する一通りの説明を受けていたことからすると、原告は、本件取引には豪ドル相場の変動により多額の損害を被るというリスクがあることを理解した上で本件取引を行ったと認められる。また、原告は、グローバルCBが値下がりリスクがあることを伊藤からの説明を受けて理解した上で、自らの判断で、現金に代えてグローバルCBを購入して、これを担保として差し入れることを決め、グローバルCBの売却についても担保価値を上げるために自らの意思で売却を決めていることが認められる。そして、その他本件に現れた一切の事情を考慮すると、本件取引において損失が発生したこと

については原告にも相当程度の過失が認められ、その過失割合は7割と認めるのが相当である。

そうすると、過失相殺後の損害額は、上記損失額合計7631万7600円の3割に当たる2289万5280円(7631万7600円×(1-0.7))=2289万5280円)となる。

(6) 弁護士費用

本件事案の難易度、請求額、認容額等に照らすと、上記不法行為と相当因果関係のある弁護士費用相当の損害額は、228万円をもって相当と認める。

(7) よって、本件において被告訴訟引受人が原告に賠償すべき損害の合計額は2517万5280円となる。

3 以上によれば、原告の不法行為に基づく損害賠償請求は、2517万5280円及びこれに対する不法行為の後である平成20年10月27日から支払済みまで民法所定の年5分の割合による遅延損害金の支払を求める限度で理由がある。

4 争点(2)ア(本件取引が錯誤により無効か)について

原告は、本件取引が「豪ドル相場の動向によっては、既に差し入れた約1億円分の担保以外に、1円の豪ドル安で約400万円の追加担保が発生するなど、場合によっては、何度も、数日以内に何千万円単位で、合計1億円以上もの追加担保の支払を強いられるとともに、その支払ができない、あるいは、間に合わないというだけで、本件取引が強制決済され、数億円の損失が発生する」という重要な性質を有しているところ、原告は、この点について錯誤があり、この錯誤は法律行為の要素の錯誤に当たる旨主張する。

しかし、1(1)カ、ケ及びコのとおり、 は、本件取引開始に先立ち、伊藤や大源支店長から、豪ドル相場の動向によっては、取引開始時に差し入れる担保以外に追加担保が発生する可能性があることや、追加担保の差

入をしなければ本件取引は強制決済となるとの説明を受けていたのであるから、追加担保が発生する可能性があることや追加担保の差入をしなかった場合に強制決済の可能性があると自体は理解していたものと認められる。したがって、原告には、追加担保発生の可能性や追加担保を差し入れなかった場合の強制決済の可能性自体には何ら錯誤はない。

本件取引において、原告は、特に平成20年10月以降、連日にわたって多額の追加担保の差入を余儀なくされており、これは、1(4)に述べたとおり、本件取引開始時点の原告の予測を超えるものであったということができるものの、結果として追加担保の額が原告の予測を超えるものとなった直接の原因は、本件取引開始後の急激かつ大幅な豪ドル安や担保有価証券価格の下落という事象にあったのであるから、原告に法律行為の要素の錯誤があったということはできない。

以上のとおり、本件取引が錯誤により無効であるとの原告の主張は採用できない。よって、争点(2)イについて判断するまでもなく、契約の錯誤を前提とする原告の請求は理由がない。

5 結語

以上によれば、原告の不法行為に基づく損害賠償請求は、2517万5280円及びこれに対する不法行為の後である平成20年10月27日から支払済みまで民法所定の年5分の割合による遅延損害金の支払を求める限度で理由があるから認容し、その余の請求は理由がないからいずれも棄却することとして、主文のとおり判決する。

大阪地方裁判所第8民事部

裁判長裁判官 小 野 憲 一

裁判官 松 永 栄 治

裁判官 林 田 敏 幸

「XXXXXXXXXX株式会社金デリ先物担保口」名義口座 状況表

No.	日付	銘柄	本口座→担保口座 (担保差入)	担保口座→本口座 (担保返還)	証拠
1	H19.07.02	グローバルCB	7,500口		Z7
2		あおぞら銀行	20,000株		Z7
3		パシフィックマネジメント	20株		Z7
4		スウェーデン輸出信用銀行	額面10,000,000円		Z7
5	H19.08.24	現金	38,100,000		Z8
6	H19.08.28	現金		38,100,000円	Z9
7		グローバルCB	4,900口		Z9
8	H20.10.03	T&D	100株		Z10
9		国際金融公社債	額面900,000ランド		Z10
10	H20.10.06	現金	11,000,000円		Z11
11		外貨	52,152.78ランド		Z11
12	H20.10.07	現金	7,000,000円		Z12
13	H20.10.08	現金	500,000円		Z12
14		現金	26,500,000円		Z13
15	H20.10.10	現金		11,000,000円	Z14
16		アジア開発銀行債	額面1,300,000ランド		Z14
17	H20.10.16	グローバルCB		7,500口	Z15
18		グローバルCB		4,900口	Z15
19	H20.10.21	現金	116,336,960円		Z15
20	H20.10.27	現金	5,304,362円		Z16
21	H20.10.28	現金	100,000円		Z17
22	H21.03.11	パシフィックマネジメント		20株	Z36
23	H21.07.07	アジア開発銀行債		額面1,300,000ランド	Z37
24	H21.07.22	外貨	1,300,000ランド		Z37
25	H21.07.24	外貨		1,352,152.78ランド	Z38
26	H21.07.27	現金	16,482,742円		Z38
27	H21.08.12	現金		3,296,548円	Z39
28	H21.12.04	国際金融公社債		額面900,000ランド	
29	H21.12.17	外貨	900,000ランド		
30	H21.12.24	現金		64,800,000円	
31	H22.03.01	現金		22,300,000円	
32	H22.04.27	現金		28,800,000円	
33	H22.10.28	現金		8,700,000円	
34	H23.01.31	現金		5,000,000円	
35	H23.04.28	現金		20,000,000円	

名義口座における通貨オプション取引

第1回取引			損益(円)
No.	約定日	受渡日	
1	H19.07.02	H19.07.05	2,069,000
2	H19.07.18	H19.07.18	0
		小計	2,069,000

第2回取引			損益(円)
No.	約定日	受渡日	内容
1	H19.07.23	H19.07.25	取引開始
2	H19.10.23	H19.10.25	権利行使期日
3	H20.01.23	H20.01.25	権利行使期日
4	H20.04.23	H20.04.28	権利行使期日
5	H20.07.23	H20.07.25	権利行使期日
6	H20.10.23	H20.10.28	権利行使期日
7	H21.01.22	H21.01.27	権利行使期日
8	H21.04.23	H21.04.27	権利行使期日
9	H21.07.23	H21.07.26	権利行使期日
10	H21.10.22	H21.10.26	権利行使期日
11	H22.01.21	H22.01.25	権利行使期日
12	H22.04.22	H22.04.27	権利行使期日
13	H22.07.22	H22.07.26	権利行使期日
14	H22.10.21	H22.10.25	権利行使期日
15	H23.01.21	H23.01.25	権利行使期日
16	H23.04.20	H23.04.27	権利行使期日
		小計	-40,302,000

合計	-38,233,000
----	-------------

原告のデリバティブ取引

番号	金融機関	契約日	種類	通貨	商品	取引期間	行使価格	実勢レート	ロックアウト 条件	ロックアウト 価格	中途解約	解約の場合	その他	証拠
1	三井住友銀行	2005.12.14	オプション	米ドル	マルチ・ロックアウト・フォワード取引	7年	104.50		あり	127.00	基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z42
2		2006.3.17	オプション	米ドル	マルチ・ロックアウト・フォワード取引	7年	104.00		あり	124.50	基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z43
3		2007.06.27	オプション	EUR	ギャップ型マルチ・レンジ・フォワード取引	10年	141.00 151.00	166.50	なし		基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z26
4		2007.07.24	オプション	EUR	ギャップ型マルチ・ロックアウト・レシ オフォワード取引	10年	141.50 151.50	166.60	あり	177.50	基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z27
5	三菱東京UFJ銀行	2005.9.6	オプション	米ドル	マルチレンジ・ギャップ・フォワード(差 額受取型)取引	3年5月	104.00 109.00	109.55	あり		基本的に不可	違約金を支払う必要あり		Z44
6		2005.9.28	オプション	米ドル	「通貨オプション組合せ商品」	3年6月	106.80	113.06	なし		基本的に不可	違約金を支払う必要あり		Z45
7	三菱東京UFJ銀行	2006.03.15	スワップ	日本円	金利スワップ(CMSスプレッドトリ ガ一型・額渡)取引	10年			なし		基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z29
8		2006.7.31	オプション	米ドル	(前半)マルチレンジ・ティック・フォワー ド(後半)マルチ・ロックアウト・フォ ワード取引(リア・ロックアウト型)	5年	105.80	114.40	あり	112.40	基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z28
9		2007.2.27	スワップ	EUR	ギャップリア・ロックアウト・クーポン スワップ(レバレッジ型)取引	10年	141.90		あり	156.30	基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z46

番号	金融機関	契約日	種類	通貨	商品	取引期間	行使価格	実効レート	ノックアウト条件	ノックアウト価格	中途解約	解約の場合	その他	証拠
10		2008.10.29	オプション	EUR	ゼロコスト型通貨オプション取引	3年3月	125.00		なし		基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z47
11	りそな銀行	2007.7.23	スワップ	EUR	クーポンスワップ取引	10年	145.00	167.40	なし		基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z48
12		2007.08.10	オプション	EUR	ゼロコスト型通貨オプション取引	5年	153.00	161.40	なし		基本的に不可	清算金を支払う必要あり		Z30
13		2008.11.20	オプション	米ドル	[米ドル円レシオ削減条件付連 続型通貨オプション(輸入型)]取 引	5年	106.50	117.90	あり	124.00	基本的に不可	解約清算金を支払う必要あり	一定水準の円高になれば決済金額が2倍になる	Z49
14	あおぞら銀行	2008.11.24	オプション	米ドル	[米ドル円削減条件付キャップレ シオ連続型通貨オプション(金額 連増・輸入型)]取引	5年	97.00 107.90	116.31	あり	107.90 124.00	基本的に不可	解約清算金を支払う必要あり	一定水準の円高になれば決済金額が2倍になる	Z50
15		2007.6.28	オプション	EUR	ユーロ円削減条件付リバース キャップレシオ連続型通貨オプ ション(金額連増・輸入型)取引	5年	142.50 157.50	165.85	あり	175.00	基本的に不可	解約清算金を支払う必要あり	一定水準の円高になれば決済金額が2倍になる	Z31
16	商工中金	2008.8.27	スワップ	EUR	待付付クーポンスワップ取引	7年	142.90	161.00	あり	176.00	基本的に不可	解約清算金を支払う必要あり		Z32
17	みずほ銀行	2008.7.30	オプション	EUR	通貨オプション取引	7年	145.00		あり	175.00	基本的に不可	解約清算金を支払う必要あり	一定水準の円高になれば決済金額が2倍になる	Z33

これは正本である。

平成 23 年 10 月 12 日

大阪地方裁判所 第8民事部

裁判所書記官 高 淵 正和

