

27.3.10

印

平成27年3月10日判決言渡 同日原本領収 裁判所書記官



平成25年(ワ)第1704号 損害賠償請求事件

口頭弁論終結日 平成27年2月9日

判 決

原 告

同訴訟代理人弁護士 山 崎 敏 彦

東京都中央区新川1丁目21番2号茅場町タワー

被 告

ばんせい証券株式会社

同代表者代表取締役 丁 敏 郎

同訴訟代理人弁護士 久 保 健 一 郎

主 文

- 1 被告は、原告に対し、255万7608円及びこれに対する平成24年2月28日から支払済みまで年5分の割合による金員を支払え。
- 2 原告のその余の請求を棄却する。
- 3 訴訟費用はこれを2分し、その1を原告の負担とし、その余を被告の負担とする。
- 4 この判決は、1項に限り仮に執行することができる。

事 実 及 び 理 由

第1 請求

被告は、原告に対し、521万1039円及びこれに対する平成24年2月28日から支払済みまで年5分の割合による金員を支払え。

第2 事案の概要

本件は、被告の従業員らの勧誘によりブラジル連邦共和国国債（以下「ブラジル国債」という。）及び東京電力株式会社（以下「東京電力」という。）発行の社債（以下「東京電力債」という。）を購入した原告が、被告に対し、同従業員



らの勧誘行為には、適合性原則違反及び説明義務違反の違法があったと主張して、不法行為に基づき、損害賠償金521万1039円及びこれに対する不法行為以後の日である平成24年2月28日（最終の購入日）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事案である。

1 前提事実（当事者間に争いが無いが、掲記の証拠及び弁論の全趣旨により認められる。）

(1) 当事者等

原告は、昭和 生まれ（平成23年11月当時6歳）の女性である。

被告は、金融商品取引業者の登録を受けた証券会社である。

(2) 取引経過（以下の取引全体を「本件取引」という。）

ア 原告は、平成23年11月中旬頃から、被告大阪支店の従業員高島正徳（以下「高島」という。）からブラジル国債の購入を勧誘され、同月30日、平成19年に発行され、償還日を平成40年1月10日、利率を年10.25%、利払日を毎年1月10日及び7月10日（年2回）とするブラジルリアル建米ドル決済型のブラジル国債（以下「ブラジル国債（平成40年償還）」という。）額面金額4万リアルを218万9284円で購入した（乙5の1）。

イ 原告は、被告大阪支店の支店長南太樹（以下「南」という。）の勧誘により、平成24年1月24日、ブラジル国債（平成40年償還）額面金額9万5000リアルを521万8242円で購入した。

ウ 原告は、平成24年1月30日、ブラジル国債（平成40年償還）額面金額2万リアルを109万6651円で購入した。

エ 原告は、平成24年1月31日、ブラジル国債（平成40年償還）額面金額10万リアルを543万3662円で購入した。

オ 原告は、平成24年2月22日、ブラジル国債（平成40年償還）額面

金額40万レアルを2386万5527円で購入した。

カ 原告は、南の勧誘により、平成24年2月27日、平成21年に発行され、償還日を平成31年10月29日とする東京電力債を、額面金額500万円分を400万8712円で購入した。

東京電力債には、電気事業法37条に基づく一般担保が付されていた。この一般担保は、東京電力の総資産について、破綻処理手続に際して他の債権者に優先して弁済を受けることができる一種の先取特権であり、租税債権、給与債権、抵当権等に劣後するが、原子力損害賠償請求権や無担保銀行融資等には優先するというものである。(乙6)

キ 原告は、南の勧誘により、平成24年2月28日、平成18年に発行され、償還日を平成34年1月5日、利率を年12.5%、利払日を毎年1月5日及び7月5日(年2回)とするブラジルレアル建米ドル決済型のブラジル国債(以下「ブラジル国債(平成34年償還)」という。)額面金額6万レアルを404万1283円で購入した(乙5の2)。

(3) ブラジル国債及び東京電力債の売却

原告は、平成24年4月11日、上記(2)のブラジル国債全部を合計3751万6669円で、東京電力債全部を359万5653円でそれぞれ売却した。その売買損は合計474万1039円(ブラジル国債につき432万7980円、東京電力債につき41万3059円)である。

(4) 利金の受領

原告は、平成24年4月11日までに、ブラジル国債(平成40年償還)の利金として8万5823円を受領した(弁論の全趣旨)。

2 争点

- (1) 適合性原則違反の有無
- (2) 説明義務違反の有無
- (3) 被告が賠償すべき損害額(過失相殺を含む。)

3 争点に対する当事者の主張

(1) 適合性原則違反の有無

(原告の主張)

ブラジルリアル建ブラジル国債は、ブラジルの政情によるブラジル政府の支払能力の問題、為替レートの変動により、日本円における時価や満期返戻金が激しく変動するものであり、スタンダードアンドプアーズ（以下「S & P」という。）の格付けがBBBという投資適格ぎりぎりの低さであって、近い将来、格付けが下がって流通性を失い、時価が著しく下がる可能性もあるのに、10年又は16年先に満期になる上記のような債券を持つことは危険極まりないことである。

東京電力債は、投資不適格債であった上に、平成23年3月に発生した福島原発事故の処理及びその賠償に関する状況の推移次第では、償還が受けられなくなり、又は債券の時価自体大きく減じる可能性があったものであり、危険極まりないものである。

原告は、自ら判断して投資するような経験が乏しく、急性硬膜外血腫の手術の後遺症で判断力、記憶力等が劣っている一人暮らしの当時6歳の子であり、限られた財産を堅実に保持して老後を過ごさなければならず、利子・配当等、定期的な収入の有無を重視し、中期的視野に立ったキャピタルゲイン重視の投資意向を被告に表明していた。

被告は、上記のような原告の意向と実情に反して、3か月足らずという極めて短期間に、以上のような危険極まりない債券を合計約4600万円分も買わせるという、明らかに過大な危険を伴う取引を積極的に勧誘したものであって、本件取引は、適合性の原則から著しく逸脱している。

(被告の主張)

ブラジル国債及び東京電力債が危険極まりないものであることは争う。

原告は、株式や外国債券の投資経験が十分にあり、潤沢な資金を保有して

いる上、大学卒業後、
として勤続するなどの社会経験に照らせば、本件取引による投資の意味、リスクを理解する上で何ら支障はなかった。原告は、当時、被告従業員らに対して、心身の状態が不良であったことを明らかにしていない。このような原告の属性からすれば、本件取引が適合性原則に違反することはない。

(2) 説明義務違反の有無

(原告の主張)

ブラジル国債や東京電力債のリスクは、上記(1)において主張したとおり非常に大きく、重要事項説明書の説明程度では、十分な説明とはいえない。

被告担当者は、格付けが低いブラジル国債について、別紙記載1のとおり、いい話ばかりで懸念すべき危険性は実質的にはなく、信用リスク、カントリーリスクはない旨の不当な又は虚偽の説明を行った。また、ブラジル国債を長期間保有すれば、格付けの低下、時価の低下等によって、受領する利金を上回る額の損失が発生する危険があるのに、為替リスクについて、円高になって多少損が出て、確定金利が8%付くから気にしなくていい、逆に円安になったら元金が増えて生活を守ってくれるなどと述べたり、円レアル相場は平成23年11月当時までの2年間に1レアルが約50円から約42円と20%も動いていたのに、円とレアルの為替水準が2年間ほとんどずっと一緒であるなどと述べたりし、不当な又は虚偽の説明を行った。

被告担当者は、東京電力債について、高い利回りからして、出物があれば早い者勝ちで買うべき債券であるとして、別紙記載2のとおり、特別に有利なものを特別に提案するなど述べて勧誘している。

上記のような被告の勧誘行為は、原告がブラジル国債及び東京電力債のリスクを十分理解できるように説明すべき義務に違反するものである。

(被告の主張)

被告担当者が投資メリットについて言及した行為は、正当な投資勧誘行為である。ブラジル国債及び東京電力債の商品性、投資リスクを含めた重要事項は、すべて文書を通じて説明されており、原告はその説明を取引の仕組み、投資リスク等について十分理解し、自己の判断と責任において買付を行う旨が記載された書面を被告に差し入れている。東京電力債については、南は、投資不適格債であることを明言した上で東京電力が倒産した場合を含めた具体的な投資リスクを説明したのであり、その説明は、豊富な投資経験を有する原告に対する説明として必要かつ十分なものであった。

(3) 被告が賠償すべき損害額（過失相殺を含む。）

(原告の主張)

ア 原告の損害は、売買損相当額合計474万1039円とその1割弱にあたる弁護士費用47万円の合計521万1039円である。

イ 原告は、被告の不当かつ巧妙な勧誘行為によってだまされたものであるから、本件は、被害者側の過失を斟酌すべき事案ではない。

(被告の主張)

ア 原告が主張する売買損が生じた事実は認める。原告がブラジル国債及び東京電力債の保有を継続していれば、平成27年1月末日現在で220万円余りの利益を得ていたのであり、損失の発生は、原告が投資判断を誤って売却したことが原因である。

原告は、利金8万5823円を受領しており、同額は損失額から控除すべきである。

イ 原告の投資経験、年齢、職業、社会的地位、収入、資産に加え、取引開始時において投資経験や職業を偽り、収入、資産についても自発的に明らかにしていないことなどからすれば、原告には少なくとも9割以上の過失がある。

第3 当裁判所の判断

1 認定した事実

前記前提事実に加え、証拠（甲6、乙9、10、原告本人、証人南及び後掲の証拠）及び弁論の全趣旨によれば、以下の事実を認定することができる。

(1) 原告は、昭和 年 月生まれ（平成23年11月当時67歳）の独身の女性であり、大学卒業後、 として稼働し、平成18年頃には を務めるなどしたが、平成19年5月に事故で負傷して急性硬膜外血腫の手術を受け、脳に損傷を受けて判断力や記憶力が低下した。原告は、約1年間休職し、平成20年5月に復職して補助的な仕事をするようになり、平成21年3月に定年退職し、平成23年頃には、 を週に2日程度務めていた。原告は、当時、1か月当たり、給与等約14万円と年金約14万円の収入を得ていた。原告は、平成24年に実母が死亡した後は、一人暮らしをしている。

(2) 原告は、平成5年から、現在のSMBCFREND証券株式会社（以下「SMBCFREND証券」という。）との間で、株式現物や投資信託を中心とした証券取引をしていた。

原告は、上記手術を受けた平成19年5月以降に行われたSMBCFREND証券との間の取引について、平成25年、頻繁売買等を理由に損害賠償請求訴訟を提起した（甲6、弁論の全趣旨）。

(3) 高島は、平成23年11月中旬頃、それまで被告との取引がなかった原告に対し、ブラジル国債（平成40年償還）の購入を勧誘する電話を繰り返しかけ、資料を送付した（乙7の1～4）。高島は、勧誘に当たり、別紙記載1(1)ア～オの発言を含め、ブラジル国債（平成40年償還）は、利回りが年8.4%程度と定期預金の金利よりも格段に高く、利金には税金がかからないこと、為替リスクを考慮しても利回りがよいこと、半年ごとに利金を受け取れること、ブラジルは資源のおかげで財政がしっかりしており、ブラジル経済は今後発展、成長していくと思われること、日本の財政状態が悪いこと

などを説明し、通貨を分散して保有することを勧めた。高島は、同月29日、「ぜひですね、佐竹さんも決断をしましょう。」(乙7の5・5頁)と述べてブラジル国債の購入を促し、ブラジル国債を10万レアル購入すると半年に1回23万円程度の利金が受け取れること(同・6～7頁)、この2年間で投資信託の実績はよくないが、ブラジル国債は、元本部分はほとんど動いておらず、金利が付いていること(同・7～8頁)などを述べ、「どれぐら
いまでだったら、無理しないでください。どれぐらいまでだったら……。」

(同・19頁)などと調達可能な金額を尋ねるなどした。原告は、このような高島とのやりとりの中で、ブラジル国債額面金額4万レアルを220万円程度で購入することになった(乙7の5, 6)。高島は、同日夜に原告の自宅を訪問し、原告に対し、取引開始のためにお客様カードへの記入を求め、ブラジル国債(平成40年償還)の概要やリスク等を説明し、契約締結前交付書面等を交付した(乙2の1)。

原告は、上記お客様カードにおいて、投資目的について、利子・配当等、定期的な収入の有無を重視し、中期的視野に立ったキャピタルゲインを重視する旨を申告し、投資経験年数について、株式現物取引10年及び投資信託6年、資産状況について、総資産は3000万円～5000万円未満、総資産のうち金融資産は1000万円～3000万円未満、投資予定資産は500万円～1000万円未満、年収は100万円未満であり、取引にあたっての資金の性格は余裕資金である旨を申告した(乙1)。

(4) 原告は、平成23年11月30日、被告の預金口座に220万円を入金し、ブラジル国債(平成40年償還)額面金額4万レアルを218万9284円で購入した(乙7の7, 8)。

高島が、同日、原告からの入金を確認した後、原告に電話をかけ、紹介キャンペーンを案内し、親戚の紹介を促したところ、原告は、「やっぱりいろいろリスクがあるでしょう?」「リスクっていうの、書いてありますよね。」

などと述べて迷う様子をみせた。これに対して、高島は、カントリーリスクや流動性リスクの一般的な意味を説明した上、別紙記載1(1)カ及びキのとおり、信用リスク、カントリーリスク、流動性リスクは当面の問題はない旨などを述べた(乙7の11)。

(5) 南は、転勤した高島を引き継いで原告の担当となり、平成24年1月21日、原告に電話をかけてブラジル国債の買増しを勧め、別紙記載1(1)クのとおり、円高の状態以利回りのよいブラジル国債を保有することの利点を挙げ、新春特別企画として買付金額に応じて金貨を贈呈する旨を述べた。原告は、同月24日、ブラジル国債(平成40年償還)額面金額9万5000リアルを521万8242円で購入した(乙7の18~22)。

(6) 原告は、南から投資信託を保有するリスクを踏まえた分散投資を勧められ、平成24年1月30日、ブラジル国債(平成40年償還)額面金額2万リアルを109万6651円で購入した。

(7) 原告は、南から投資信託を保有するリスクを踏まえた分散投資を勧められ、金貨贈呈キャンペーンが続行中であることを告げられ、平成24年1月31日、ブラジル国債(平成40年償還)額面金額10万リアルを543万3662円で購入した(乙7の23)。南は、同年2月1日、入金を確認した旨を連絡した際、日本円は、1970年には1ドル360円の固定相場制であったのが、日本経済の発展により変動相場制に移行し、1ドル80円を下回っていること、ブラジル経済の将来性等に言及しつつ、別紙記載1(1)ケの発言をし、早くブラジル国債にシフトしてほしい、原告が投資信託等で損をした分は取り返しにいける、ブラジルは2007年を最後にもうグローバル国債を発行していない、金貨贈呈キャンペーンの企画は1か月延長が決まったなどと述べた(乙7の26)。

(8) 原告は、平成24年2月21日頃、電話をかけてきた南に対し、2000万円くらい余裕ができる旨を述べてブラジル国債を購入することにした。南

は、その際、別紙記載1(1)コの発言や、お金はより安心なところ、安全なところに流れ込んで行くから大丈夫である旨(乙11の2・5頁)を述べるとともに、金貨贈呈キャンペーンにより2380万円くらい買えば1オンスの金貨が贈呈されると述べた。原告は、同月22日、ブラジル国債(平成40年償還)額面金額40万レアルを2386万5527円で購入した(乙11の1,2)。

(9) 南は、平成24年2月24日、市場になかなか出てこない東京電力債を調達したとして、原告に対し、東京電力債の購入を勧誘した。南は、勧誘に当たり、東京電力債はS&Pが格付けを引き下げて投資不適格債になったために市場に出てきており、これまで100円だったものが80円くらいのレートになっているが、平成31年10月の満期には券面額で償還されること、一般担保が付いているため、租税債権や給与債権、抵当権には劣るが、原子力損害賠償請求権や、銀行の無担保の融資などよりも優先されること、東京電力の原子力損害賠償の処理には、10年や20年といった長い年月がかかり、その間東京電力を潰すことはできないこと、その間に満期が来たら償還がされることなどを述べ、別紙記載2の発言をした。原告は、同日の南との電話でのやりとりの中で東京電力債額面金額500万円を購入することにし、平成24年2月25日、契約締結前交付書面等の交付を受け、同月29日までに代金400万8712円を入金した(乙3,乙11の4,5)。

(10) 原告は、平成24年2月27日、南から、ブラジル国債(平成40年償還)よりも利率が高いブラジル国債(平成34年償還)の購入を勧誘され、同月28日、契約締結前交付書面等の交付を受け、額面金額6万レアルを404万1283円で購入した(乙2の2,乙5の2)。南は、勧誘に当たり、ブラジル国債(平成34年償還)は、ブラジル国債(平成40年償還)よりも利率が高く市場にあまり出回っていない、今後ブラジルは更に政策金利を引き下げてくると言っているの、引き下げたときにプレミアムが多くつくの

は表面利率の高い債券である、流動性が高いので売るとは可能である、資産を円で持つことは危険である、利率が高いほど期間収益が上がる、金貨キャンペーンも明日あさってで終わる旨を述べた。(乙11の5)

(11) ブラジル国債の重要事項説明書等には、そのリスクにつき、次の記載がある(乙2の1, 2, 乙5の1, 2)。

「・価格変動リスク：金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動などにより、損失が生じる恐れがあります。市場価格は、基本的に市場の金利水準の変化に対応して変動します。金利が上昇する過程では債券価格は下落し、逆に金利が低下する過程では債券価格は上昇することになります。したがって、償還日より前に換金する場合には市場価格での売却となりますので、投資元本を割り込む恐れがあります。

・為替リスク：ブラジルリアル米ドル相場がドル高になる過程では本債券を米ドル換算した価値は下落し、逆に米ドル安になる過程では本債券を米ドル換算した価値は上昇することになります。また、米ドル円相場が円高になる過程では本債券を円換算した価値は下落し、逆に円安になる過程では本債券を円換算した価値は上昇することになります。したがって、売却時あるいは償還時のブラジルリアル米ドル、及び米ドル円相場の状況によっては為替差損が生じる恐れがあります。

・信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本割れや支払いが遅延または不払いとなる恐れがあります。

・カントリーリスク：通貨発行国の国情の変化により、投資元本割れや途中売却ができなくなる恐れがあります。

・流動性リスク：市場環境の変化により流動性（換金性）が著しく低くなった場合、途中売却ができなくなる恐れがあります。」

(12) 東京電力債の重要事項説明書等には、そのリスクにつき、次のような記載

がある。(乙3, 6)。

「・価格変動リスク：本債券の価格は、金利変動の影響等により変動いたしますので、償還前にご売却される場合には投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。

・発行者の信用リスク：本債券の発行者の信用状況に変化が生じた場合、本債券の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価（格付機関の格付け）の変化等により、本債券の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。更に、主要な格付機関により「投機的要素が強い」とされる格付けがなされているものについては、当該発行者等の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払が滞ったり、支払不能が生じるリスクの程度はより高いと言えます。

・流動性リスク：市場環境の変化により流動性（換金性）が低くなり、売却することができない可能性があります。また、本債券の償還時に決済支障事由が生じた場合、本債券の償還が遅延する可能性があります。

・本債券特有のリスク：本債券には一般担保が付され、破綻処理手続きに際しては、原子力損害賠償請求権や無担保銀行融資等の一般債権よりも弁済順位で優先されておりますが、何らかの事情によって発行者の資産や部門が売却され、本社債の償還原資となる資産が目減りした場合、元本や利子の一部もしくは全部が支払不能となるおそれがあります。」

また、上記説明書には、東京電力の今後の財務状況に大きな影響を与える可能性のある事情として、原子力損害の賠償額の全ての見積りが計上されているわけではないこと、福島第一原子力発電所の放射性物質による賠償金が増大する可能性があること、同発電所の廃炉費用が拡大する可能性があること、電力料金の値上げと柏崎刈羽原子力発電所再稼働が早期に実施されない場合に純資産が減少し、多額の資金調達が必要となる旨のシミュレーション

結果が報告されていること、これら以外のリスクも存在することなども記載されている。

(13) 原告は、ブラジル国債及び東京電力債の契約締結前交付書面等の交付を受けた際、「重要事項の説明を受け、取引の仕組み、および投資リスク等について十分理解し、当該投資が私の知識、経験、財産の状況および取引の目的に合致すると確認しました。」などの記載のある「投資確認書兼契約締結前交付書面及び無登録格付に関する説明書受領書」に署名押印し、被告に差し入れた（乙2の1、2、乙3）。

(14) ブラジル国債及び東京電力債の売却

原告は、平成24年4月11日、ブラジル国債全部を合計3751万6669円で、東京電力債を359万5653円でそれぞれ売却した。その売買損は合計474万1039円（ブラジル国債につき432万7980円、東京電力債につき41万3059円）である。

(15) 原告は、平成24年4月11日までに、ブラジル国債（平成40年償還）の利金として8万5823円を受領した（弁論の全趣旨）。

2 争点(1)（適合性原則違反の有無）について

(1) 適合性原則について

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証券取引の勧誘をしてこれを行わせたときは、当該行為は不法行為上も違法となると解するのが相当である（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）。

そして、担当者による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、具体的な商品特性を踏まえ、これとの相関関係において、顧客の投資経験、証券取引の知識、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。

(2) 商品特性について

ア ブラジル国債について

国債は、その発行体である国が一定額を借り入れて同じ額の返済を約束するものであり、一般的に、これに一定率の利息が付されるものである。国債には、上記1(1)の重要事項説明書等に記載のとおり、価格変動リスク、為替リスク、信用リスク、カントリーリスク、流動性リスクが内在する。このような国債の仕組みや、国債の価値が相場や為替の変動等の影響を受けること、発行体である国の財政や政情の悪化によって元利金の支払がされず又は遅延するおそれがあり、そのような不安から市場価格が下落したり、売却ができなくなったりする可能性があることなどは、一般投資家にとって理解可能なものといえる。

ブラジル国債の格付けは、平成23年当時、S&PがBBB、ムーディーズがBaa2、フィッチがBBBであり、いずれも投資適格とされていた(乙8)。

イ 東京電力債について

社債は、会社が一定額を借り入れて同じ額の返済を約束するものであり、一般的に、これに一定率の利息が付されるものであり、上記1(2)の重要事項説明書等記載のとおり、価格変動リスク、発行者の信用リスク、流動性リスクを内在しているが、このような社債の仕組みやリスクは一般投資家にとって理解可能なものといえる。

東京電力は、平成23年3月の原発事故により、原子力損害に関する賠償責任を負い、財務体質が大幅に悪化しており、原発停止・火力発電依存・燃料費負担増大により経営赤字体質となっていて、原発損害賠償負担に対する懸念等により、資金調達が困難な状況にあった。東京電力債の格付けは、平成24年当時、S&PがBB+、ムーディーズがBaa2であり、投

資不適格とされていた(乙6)。

(3) 原告の属性について

原告は、大学卒業後、長年、として勤務し、株式の現物取引や投資信託の取引経験を有している。平成19年の急性硬膜外血腫の手術の後、その判断力や記憶力は低下したが、相当程度回復し、平成23年頃には、を務められる程度に回復していた。(前記1(1))

原告が申告した総資産額は3000万円～5000万円未満、そのうち金融資産は1000万円～3000万円未満、年収は100万円未満(実際の年収はこれを上回る。前記1(1))、投資資金は余裕資金であり、投資目的としては、利子・配当等、定期的な収入の有無を重視し、中期的視野に立ったキャピタルゲインを重視するという意向であった(前記1(3))。

(4) 検討

上記(1)のとおり、国債や社債は、金融商品の中では仕組みが単純なものであり、内在するリスクは、一般投資家にとって理解可能なものである。そのリスクが顕在化する可能性が低いものではなかったとしても、そのリスク要因となり得る情報は、マスコミ等から容易に入手できるものが多く、途中で売却することによってリスクをある程度コントロールすることが可能であるといえる。上記(2)のとおり、原告は、堅実な運用を望みながらも利子や配当等の収入を重視する投資意向を有していたが、その取引経験、経歴、財産状態等に照らせば、原告が上記リスクを理解し、自主的な判断に基づいて取引を行うだけの知識や理解力が欠けていたとはいえない。本件取引の中で最も購入金額が高いものは、平成24年2月22日にブラジル国債を2300万円余り購入したというものであるが、その主な原資は、原告が別会社の投資信託によって運用していた資金であり(乙11の1)、それ以外の取引における購入金額は100万円～500万円余りであり、その原資は当面使用する予定のない資金であったと認められ(乙7の5・25頁、弁論の全趣旨)、原

告の財産状況に照らしてその勧誘行為自体が違法となるほど多額であるとはいえない。

以上のことからすると、被告が、原告の意向と実情に反して、明らかに過大な危険を伴う取引を積極的に勧誘するなど、適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の勧誘をしたと認めることはできない。

3 争点(2) (説明義務違反の有無) について

(1) 被告の一般的説明義務について

証券取引は、基本的に投資家自らの判断と責任に基づいて行うことが要請されるが、証券会社は、証券取引における専門家として、証券発行者の業績や財務状況に関する多くの情報、証券取引に関する豊富な経験及び当該証券取引に係る商品に関する高度で専門的な知識を有する者であり、それゆえに、一般投資家は証券会社を信頼し、その提供する情報、勧奨等に基づき証券市場に参入し、証券取引を行うのであるから、証券会社の担当者は、一般投資家である顧客に対して取引を勧誘するに当たっては、当該顧客が自主的な判断に基づいて当該取引を行うか否かを判断する前提として、当該顧客の理解力や取引経験等に応じて、当該金融商品の仕組みやリスク等の情報につき、必要かつ相当な範囲で具体的な説明を行うべき義務を負うとともに、不確実な事項について断定的判断を提供するなどして商品を販売してはならない義務を負う。

(2) 原告の理解力、取引経験等

としての社会人経験を有し、株式等の取引経験がある原告は、証券取引に対する理解力を欠いていたとはいえない。

もともと、原告本人は、急性硬膜外血腫の手術後、その判断力や記憶力が低下し、平成23年当時は、相当程度回復していたとはいえ、何か言われると疑わず、すぐに受け入れるような状態になっていた旨供述する(原告本人・3頁)ところ、原告と高島や南との電話のやりとりをみると、理解力や判断

力が上記手術前の健常な状態と比べると低下していた旨をいう上記供述部分は、信用することができる。すなわち、原告は、高島からブラジル国債の購入を勧められた平成23年11月当時に至るまで、ブラジル国債に関心がなく、高島の勧誘に対して、今は手持ちのお金がないなどと言って消極的な発言をし、高島が電話で積極的な勧誘を行っている際にも、ほとんど相槌を打つことに終始していたが、その後、ブラジル国債について発言をした際には、債券の利率と投資金額に対する利回りの区別がついていなかったり、証券会社と格付会社とを混乱していたり、会話が十分にかみあっていないことが時折みられる(乙7の5・10頁。乙7の6・10頁、13頁等)。また、原告は、同月29日、高島に対し、SMB Cフレンド証券との取引について、堅実な運用をしてほしいのに次々と株式を買わされ、損をさせられていることなどを述べ、取引をやめたいと思っても、相手の勢いに押されて勧められるままに取引をしていることを窺わせる発言をしていた(乙7の5・13～16頁)。原告は、当時、自分の健康状態について述べていなかったが、高島や南は、上記のやりとりを通して、原告の証券取引に対する理解力が高くなく、相手の発言に流されて取引に応じやすいことを認識し又は容易に認識し得たというべきである。

(3) 被告担当者による説明状況

ア 国債や社債は、金融商品の中では単純なものであり、株式等の取引経験を有する原告にはその仕組みやリスクは容易に理解できるものと考えられる。被告は、原告が、ブラジル国債(平成40年償還)、同(平成34年償還)、東京電力債を購入する前には、それぞれのリスクを説明した重要事項説明書等の契約締結前交付書面を交付し、これに基づいて当該商品の特性やリスクを説明し、原告もその説明を理解した上で自己責任に基づいて取引することを確認する旨の確認書に署名押印したことが認められる(前記1(11)～(13))。これらの事実を外形的形式的に評価すれば、被告は、ブラジル

国債や東京電力債のリスクを説明し、原告もこれを理解した上でこれらを購入したようにもみえる。

イ しかし、高島や南のブラジル国債に関する説明は、全体を通して、資源があり、オリンピックの開催が予定されているブラジルの前途が明るく、経済に将来性があることやブラジル国債の利回りの良さ、課税上有利な扱いを受けられること、他方で、日本の財政状態が悪く、超円高（当時1ドルは77円前後）の環境において日本円以外に資産を分散しておくことなどの利点に焦点をあてたものである。原告は、高島から上記のような勧誘を受け、最初の購入を決めた後に高島の訪問を受けて重要事項説明を受け、その場で一通りリスクの説明を受けたとしても、実際にはリスクが現実化して損失を被る危険性を認識することが困難な状況にあったといえる。原告は、交付された資料を読んでリスクに対する不安を抱き、リスクに対する懸念を述べたが、高島は、不安を解消する材料を列挙し、ブラジル国債は、信用リスク、カントリーリスクや流動性リスクによって元本が毀損する可能性が乏しく、安全に資産を殖やせる商品である旨を強調しており、南もほぼ同様の説明を繰り返していた。ブラジル国債は、格付けは上昇傾向にあったとはいえ、格付けが下がれば投資不適格となり、元本を毀損するリスクは小さいものとはいえないのであって、上記(2)の原告の理解力を前提とすると、高島や南の説明は、利回りのよさ等といった目先の利益誘導によって原告を信用させ、このようなリスクが顕在化することはないかのような印象を与えてその判断を誤らせてしまうものであって、原告に具体的なリスクを理解させるために必要かつ相当なものではなかったと認められる。

ウ また、東京電力債は、投資不適格とされていた社債であり、高いリスクを内在する商品であった。南の東京電力債に関する説明は、東京電力債の概要や原発事故に起因するリスクを一通り述べているが、一般担保が付さ

れているために原子力損害賠償請求権よりも優先することを強調し、原子力損害が莫大なものになり、賠償関係の処理が長期化すれば、その間に償還されて元本を回収することができること、東京電力が国有化される可能性があることなどを示唆し、利回りのよさを強調するとともに元本が確実に回収できる見込みが高いような印象を与えるものであり、上記(2)の原告の理解力を前提とすると、利回りがよく、確実に元本を回収できる安全な商品であるかのように誤信させてしまうものであって、原告に元本毀損のリスク等を理解させるために必要かつ相当なものではなかったと認められる。

(4) 小括

以上のとおりであるから、被告による勧誘行為は、説明義務に違反するものであり、不法行為を構成するものというべきである。

4 争点(3) (被告が賠償すべき損害額) について

(1) 損害の発生

原告は、被告担当者による違法な勧誘がなければ、本件取引をすることはなかったのであるから、本件取引による売買損474万1039円から原告が受け取った利金8万5823円を控除した465万5216円の損害を被ったものと認めることができる。

(2) 過失相殺

本件取引が金融商品取引の中でも単純なものであり、原告は、証券取引について一定の理解力を有していたこと、高島及び南は、本件取引の勧誘に際して、原告に対し、資料を交付し、リスクについて一通りの説明はしていたことからすると、原告が十分に注意を払い、目先の利益に目を奪われることなくその内容の理解に努め、慎重に判断を加えていれば、本件取引に及ばなかったとも考えられるのであって、原告にも相当な過失があったというべきである。そして、本件に現れた一切の事情を考慮すると、その過失割合は5

割と認めるのが相当である。なお、被告は、原告が本件取引開始時において投資経験や職業を偽っていた旨主張するところ、原告は、被告の勧誘により取引を始めたものであり、お客様カードの記載に当たって、無職で年間100万円未満の年金収入しかない旨を申告し、収入や資産を少なめに述べたことは認められるが、その前日である平成23年11月29日には高島に対してブラジルの債券を購入した経験を話していること（乙7の5・14頁）からすると、その投資経験を意図的に秘匿していたということとはできず、このことを過失相殺にあたって特に考慮すべきであるとはいえない。

したがって、過失相殺後の損害額は、232万7608円となる。

(3) 弁護士費用

本件事案の内容、認容額、審理経過等からすると、被告に賠償させるべき弁護士費用は23万円とするのが相当である。

(4) 小括

したがって、被告は、原告に対し、上記損害額合計255万7608円及びこれに対する不法行為以後の日である平成24年2月28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を支払う義務を負う。

5 よって、原告の請求は上記の限度で理由があるからその限度で認容することとし、主文のとおり判決する。

大阪地方裁判所第13民事部

裁判官 藤 田 良 奈

別紙

1 ブラジル国債について

(1) 高島による勧誘

[平成23年11月16日]

ア いい話ばかりに聞こえてしまうと思うんですよ。すごくいいんです、ほんとうに。ほんとうにいいんです、これ。(乙7の1・10頁)

イ 国の心配は、今、ないんですけども(乙7の1・4頁)

ウ 2007年にブラジル政府がワールドカップの招致決まったときにですね、資金を調達しようってことで、最後に発行した国債なんですね、これ。もうそれ以降、もう、借金をする必要がないんで、国債発行していませんよ。(乙7の1・10～11頁)

[平成23年11月17日]

エ (ブラジルの) 国の財政自体が大きく悪くなるという環境は全くありませんので、四、五年持つといていただくだけでもですね、安心な通貨で、自分の資産を守りながら、なおかつ金利がですね、8%台、ついてきます。(乙7の2・2頁)

[平成23年11月29日]

オ 極端な話、ドルが50円になってても、要はブラジルと日本との関係だけなんで、だからアメリカだけ悪くなれば、要は円ドルで損して、ドルレアルで利益になるので、相殺するんですよ。実際に、この2年間でドルとかもすごい円高になってますよね。その間でも、円ドルレアルとドルレアルの円レアルのですね、交換のそのときの為替水準ってほとんどずっと一緒ですから。全然ぶれてない。(乙7の6・11頁)

[平成23年11月30日]

カ まず、信用リスクですね。これは、要は、ブラジルが発行体なので、ブラ

ジルと……。 (これに対して原告が「それは大丈夫。はい。」と述べたのに
対して) はい。

で、2つ目、カントリーリスクっていうのは、その国の政治、経済、社会
情勢とかなので、ま、要は、戦争とかが起こったらとか。あの、中立国なの
で、内戦とかも全くないですし、で、近隣諸国でのめめ事とかも全くないで
すし、まあ、問題ないです。

で、流動性リスクっていうのは、そういう、要は、まあ、例えば財政破綻
してしまっているとかですね、例えば戦争が起こっている国の市場が、要は
とまってしまったりとかですね、財政破綻していると、買いたい人、いない
じゃないですか。そういうときには売れませんよということなんで、昨日も
言ったように、この信用リスク、カントリーリスク、流動性リスクっていう
のは、要は20年後とか、30年後はわかりませんが、国が、何かどうこ
うなっていない限り、問題ありませんので。(乙7の11・2頁)

キ 要は、要はリスクがどうなったらっていうことが知りたいっていうこと
ですね。(これに対して、原告が、「まあ、何ていうか、(親戚を)紹介し
たけど、何か、やっぱり、何かリスクがあって、やってしまったということ
があると……。」と述べると)株とか投信は、昨日も私は嫌です、お勧めは、
ご紹介はしないほうがいいですよっていうんですけど、国債の場合は……。

(これに対して、原告が「大丈夫なんですか。」と述べると)うまい、下手
とかは、すいません、ちょっと失礼な言い方ですけど。(乙7の11・4頁)

(2) 南による勧誘

[平成24年1月21日]

ク 皆さんね、この為替レート、ちょっとのこの為替レートに一喜一憂される
方いらっしゃるんですけども、我々が、もう目指しているものは、短期の
売り買いではありませんから、例えば、8%で運用して、5年間持っていた
だければ40%なんですよ、それを狙いにいってるんですよ。当然そのこ

ろには、急激な円安になってれば、これはもう皆さんの資産を増やすだけではなくて、皆さんの生活を守ってくれる、ほんとうに、転ばぬ先の杖になりますから。(乙7の18・6頁)

[平成24年2月1日]

ケ 準先進国の通貨が、その国が発展していく中で、必ず先進国の通貨に対して価値が上昇しているのは、歴史がもう語ってくれてるんです。(乙7の26・14頁)

[平成24年2月21日]

コ 今回は、多くのヘッジファンドがですね、自信を持って売りを仕掛ける方針だと。ここなんです、ポイントは。もう千載一遇のチャンスで、ヘッジファンドを中心に、円と日本の国債売り。これ、すぐ当たります。大変なことになりますよ、日本の国債を売られてしまうと。(原告が「ブラジル国債のほうは大丈夫ですかね。」と尋ねたのに対し)でも、ブラジルにお金が回っていくんです。今、世界中のお金が、今、日本に逃避してきました。一旦ですね、雨宿りしてます。雨宿り円高といわれているんですけども、基本的にお金は非常に臆病ですから、金利の高いところへ、高いところへ、より安全なところへ流れていくんですね。(乙11の1・1～2頁)

2 東京電力債について

[平成24年2月24日]

これはね、もうあの、お考えいただく……、ブラジル国債のようにご検討くださいという商品じゃないですんよ。お買い付けいただくお客様に関しては、今日、明日中にですね、確認書をいただいて、月曜日にもう入力するという、そういう商品なんですね。だから、もう特別なお客様だけにしかご提案してないんです。

(乙11の4・9頁)

以上

これは正本である。

平成27年3月10日

大阪地方裁判所第13民事部

裁判所書記官

矢田部聖美

