

令和2年12月23日判決言渡 同日原本領収 裁判所書記官

平成29年(ワ)第397号 損害賠償請求事件

口頭弁論の終結の日 令和2年9月11日

判 決

5

原告兼亡 訴訟承継人

(以下「原告」という。)

同 訴 訟 代 理 人 弁 護 士 正 木 健 司

東京都中央区日本橋1丁目13番1号

10

被 告 野 村 證 券 株 式 会 社

(以下「被告会社」という。)

同 代 表 者 代 表 取 締 役 森 田 敏 夫

同 訴 訟 代 理 人 弁 護 士 清 宮 國 義

同 訴 訟 復 代 理 人 弁 護 士 布 施 谷 信 宏

15

名古屋市

被 告 小 林

(以下「被告小林」という。)

同 訴 訟 代 理 人 弁 護 士 南 善 隆

主 文

20

1 原告の請求をいずれも棄却する。

2 訴訟費用は原告の負担とする。

事 実 及 び 理 由

第1 請求

25

1 被告らは、原告に対し、連帯して3367万1000円及びこれに対する平成26年8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 被告らは、原告に対し、連帯して1512万5000円及びこれに対する平成

26年9月3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 事案の概要等

1 事案の要旨

本件は、亡[](以下「亡[]」という。)及び原告が、それぞれ、被告会社の担当外務員であった被告小林から勧誘を受けて、国内・外国株式取引等の多数の金融商品取引(いずれも現物取引)を行ったことについて、亡[]の承継人兼本人である原告が、被告らによる、①適合性原則違反、②説明義務違反又は情報提供義務違反、③過当取引、④一任又は実質一任売買、⑤信任義務違反又は指導・助言義務違反の違法があったと主張して、被告小林に対して不法行為又は債務不履行に基づき、被告会社に対しては使用者責任又は債務不履行に基づき、以下の各請求をする事案である。

(1) 原告が、被告らに対し、亡[]の被告らに対する損害賠償請求権(被告小林に対しては不法行為又は債務不履行を理由とし、被告会社に対しては使用者責任又は債務不履行を理由とする。)を承継したと主張して、損害賠償金3367万1000円及びこれに対する平成26年8月28日(担当外務員が被告小林だった期間における亡[]の被告会社との最終取引日)から支払済みまで民法(平成29年法律第44号による改正前のもの。以下同じ。)所定の年5分の割合による遅延損害金の連帯支払を求める

(2) 原告が、被告らに対し、原告の被告らに対する損害賠償請求権(被告小林に対しては不法行為又は債務不履行を理由とし、被告会社に対しては使用者責任又は債務不履行を理由とする。)に基づき、損害賠償金1512万5000円及びこれに対する平成26年9月3日(担当外務員が被告小林だった期間における原告の被告会社との最終取引日)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連帯支払を求める

2 前提事実(各項項目末尾に証拠等を掲げた事実以外は、当事者間に争いがない。)

(1) 当事者等(弁論の全趣旨)

ア 亡

亡 (平成30年 月 日死亡) は、昭和17年 月 日生まれの男性であり、後記(2)の被告会社を通じてした金融商品取引のうち被告小林を取引担当者とする取引の開始時点(平成25年4月)において満70歳であった。

イ 原告

原告は、昭和51年 月 日生まれの男性であり、後記(3)の金融商品取引のうち被告小林を取引担当者とする取引の開始時点(平成25年8月)において満37歳であった。

原告は、亡 の一人息子であり、本件訴訟が係属した後の平成30年 月 日、亡 を相続した。

ウ 被告ら

被告会社は、金融商品取引業者であり、一般投資家に対する金融商品の売買及び仲介等の業務を行う株式会社である。被告小林は被告会社の従業員であった者で、亡 及び原告の取引担当者として、亡 及び原告に対し、取引の勧誘及び売買の助言を行ったが、平成26年9月30日、被告会社を自己都合退職した。

(2) 亡 の被告会社における取引(甲5, 25, 乙1, 2, 6, 7, 10, 12, 弁論の全趣旨。なお枝番があるものは枝番を含む。以下同じ)

亡 は、平成20年9月26日に被告会社豊田支店で取引口座を開設し、平成23年ころ、被告会社の従業員である中谷 (以下「中谷」という。)から金融商品取引を勧められて、被告会社での金融商品取引を開始し、その後も被告会社での金融商品取引を続けた。被告会社において亡 の取引担当者となった従業員は、取引開始当初から平成25年3月までが中谷であり、同年4月から平成26年9月までが被告小林であった(以下、亡 の被告会社を通じた金融商品取引のうち被告小林が被告会社の取引担当者であった期間

における取引を「本件取引1」という。)

亡[]が行った本件取引1は、いずれも国内株式、外国株式、外国債券、投資信託又は社債等の現物取引であり、信用取引はない。

(3) 原告の被告会社における取引(甲6, 25, 乙3~5, 8, 9, 13, 14, 原告本人, 弁論の全趣旨)

原告は、平成24年7月24日、亡[]の紹介により、被告会社における当時の亡[]の取引担当者であった中谷と面談し、被告会社豊田支店に取引口座の開設を申し込み、同月25日、同支店に取引口座を開設した。また、原告は、同日、亡[]を原告の金融商品取引の取引代理人(実際に注文や精算等を指示する代理人)として指定する「代理人・印鑑届」(以下「本件代理人届」という。)に署名押印して被告会社にこれを提出した。本件代理人届には、「私(判決注:原告)は、貴社(判決注:被告会社)との有価証券取引等の取引代理人・代理人使用印鑑を、以下のとおり定めましたのでお届けします。ついては、取引代理人が行う行為は、すべて私の行為として取り扱って下さい。」と不動文字で印刷されている。

被告会社において原告の取引担当者となった従業員は、最初の取引であるNM米国投資適格社債ファンド円投資型1207の買付時点(平成24年7月25日)では中谷であったが、その後の平成25年8月の取引時から平成26年9月までは被告小林であった(以下、原告の被告会社を通じた金融商品取引のうち被告小林が被告会社の取引担当者であった期間における取引を「本件取引2」といい、本件取引1と併せて「本件各取引」という。)

原告が行った本件取引2は、いずれも亡[]を取引代理人とする国内株式、外国株式、外国債券、投資信託又は外国投資信託等の現物取引であり、信用取引はない。

(4) 本件各取引に係る損益等(甲5, 6, 9, 10, 25, 乙6~13, 弁論の全趣旨)

亡[]は、本件取引1を含む被告会社での金融商品取引の結果、平成23年12月から平成29年4月までの間に、合計約3061万円の損失を被った。なお、本件取引1に係る損益（本件取引1の期間に売却によって損失又は利益を確定させたもの。乙6の114～398番）は通算して289万7027円の損失となっているが、他方、本件取引1の期間内に買付けのみが行われ、本件取引1の期間後の売却によって確定した損益（同399～425番）を含めると2996万1361円の損失となる。

また、原告は、本件取引2を含む被告会社での金融商品取引の結果、平成24年から平成29年4月までの間に、合計約1375万円の損失を被った。なお、本件取引2に係る損益（同期間に売却によって損失又は利益を確定させたもの。乙8の3～105番）は通算して17万9860円の利益となっているが、他方、本件取引2の期間内に買付けのみが行われ、本件取引2の期間後の売却によって確定した損益（同106～121番）を含めると、1428万0818円の損失が生じている。

3 争点

- (1) 適合性原則違反（争点1）
- (2) 説明義務違反又は情報提供義務違反（争点2）
- (3) 過当取引（争点3）
- (4) 一任又は実質的一任売買（争点4）
- (5) 信任義務違反又は指導・助言義務違反（争点5）
- (6) 原告の損害（争点6）

4 争点に関する当事者の主張

- (1) 争点1（適合性原則違反）について

[原告の主張]

適合性原則とは、証券会社が、投資勧誘に際して、投資者の投資目的・財産状態及び投資経験等に鑑みて不適合な金融商品取引を勧誘してはならないと

いう原則をいい、その前提として、証券会社が、積極的に顧客の投資目的及び財産状態について相当の調査をしなければならないという要請を含む。そして、適合性原則について、取引開始時のみに適用される法理として取引不適格者を市場から排除する原則であると非常に狭くとらえることは明らかに誤りである。仮に原告及び亡[]がおよそ取引市場から排除されるべき者であったとはいえないとしても、取引継続段階の適合性原則違反について検討されなければならない。そして、本件各取引は、以下のとおり、原告及び亡[]にとって、その属性や取引内容等に照らして過大なリスクを負担させる過当な取引であったから、取引継続段階の適合性原則違反が認められる。

ア 本件取引1について

亡[]は、昭和17年生まれの高齢者である。亡[]は約2億円の金融資産を有していたが、この金融資産は高齢の亡[]が長年にわたり仕事一筋で一生懸命働き、地道にコツコツ貯蓄してきた大切な財産で、老後のための資金でもあった。亡[]は、担当者に勧められるまま、投資信託のほか現物株などの取引を少し行った経験があるのみで、自己の判断で積極的に投資を行った経験はなく、亡[]はほとんど投資の知識・理解を有しておらず、何ら投資に習熟していた者ではなかった。さらに、亡[]は、会社経営者として毎日朝7時から夜8時頃まで働いていたため時間的余裕がなかった上、金融商品取引を行うための情報収集能力も分析能力もなく、膨大かつ難解な取引の是非を判断することなど全く不可能であった。

被告小林は、このような状況にあった亡[]に対し、繰り返し金融商品取引を勧誘し、後記(3)〔原告の主張〕ア(ア)のとおり、被告小林が被告会社担当者であった約1年6か月間（平成25年4月～平成26年9月）に銘柄数48、取引回数297回にも上る質的にも量的にも過大な金融商品取引を行わせ、亡[]の利益に配慮した指導・助言を行うことも一切なかったのであるから、被告小林の亡[]に対する一連の投資勧誘が、取引継続段階の

適合性原則違反に当たることは明らかである。

イ 本件取引2について

原告は、昭和51年生まれで、平成25年度における年間所得は約953万円、保有する金融資産は約7500万円であった。この金融資産は、母からの相続で受け取った5000万円、亡[]から生前贈与として受け取った1000万円のほか、原告が勤労して地道に貯蓄した家族の大切な生活資金であった。

そして、原告の取引代理人である亡[]は、上記アのとおり、膨大かつ難解な取引の是非を判断することなど全く不可能であった。原告も、インターネットでの株式取引の経験があったが、国内有名企業の株を少し買って置いておく程度で、積極的に運用を行ったことはなく、また、原告はドルやユーロの外貨預金を行っていたが、リスクを負う意向はなかったため投資信託などの経験はなかった。さらに、原告は毎日朝から晩まで働いていたため時間的余裕は全くなく、投資のごく初心者で金融商品取引を行うための情報収集能力も分析能力もなかった。

にもかかわらず、被告小林は、後記(3)〔原告の主張〕ア(イ)のとおり、亡[]を取引代理人として原告に1年6か月間で27銘柄にも上る質的にも量的にも過大な金融商品取引を行わせ、原告の利益に配慮した指導・助言を行うことは一切なかったのであるから、被告小林の原告に対する一連の投資勧誘が取引継続段階の適合性違反に当たることは明らかである。

〔被告らの主張〕

ア 本件取引1について

亡[]は、原告の主張によっても、取引開始当時、資産として約2億円の預貯金と会社の土地を有しており、取引開始当時の年収は約6000万円であった。また、取引口座開設と同時に作成して被告会社に提出した顧客カードの「投資方針・目的」の「投資対象・投資手法は限定せず、積極運用を

考える。」にチェックを記入したうえ、「重要事項の説明に関するご意向」には、「国内外の株式・債権・ＣＢ（転換社債もしくは転換社債型新株予約権付社債）の７商品すべて」の重要事項について改めて説明を受ける必要はないとの意向を示している。

5 さらに、亡[]は、碧海信用金庫[]に普通預金約７２００万円、定期預金約４億９０００万円を有し、同支店において債券取引及び投資信託取引を行い、三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「モルガン・スタンレー証券」という。）刈谷支店において平成１２年４月２５日から平成１７年８月３０日までの間、国内株式、国内債券、国内投資信託（ＲＥ
10 ＩＴを含む。）はもちろん、外国株式、外国債券の取引をも繰り返し経験するなど、株式、公社債、投資信託、外国証券について相応の取引経験を有していたことが明らかである。

本件で亡[]が行った本件取引１は基本的に株式を対象とするものであり、これとの相関関係において、顧客である亡[]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ならば、亡[]
15 []が「およそ取引を自己責任で行う適性を欠き、取引市場から排除されるべき」（最高裁平成１５年受第１２８４号同１７年７月１４日第一小法廷判決・民集５９巻６号１３２３頁〔以下「平成１７年最高裁判例」という。〕参照）者であるとは考え難い。

20 イ 本件取引２について

原告は、本件取引２の開始当時において、自宅マンションと少なくとも金融資産約７５００万円を有しており、取引開始当時の年収は約１０００万円であった。また、取引口座開設と同時に作成して被告会社に提出した顧客カードの「投資方針・目的」に「(1) (判決注：国債などの国内債券や国内公社債投資信託での安全性を重視した運用) に加え、株式、株式投資信託、ＲＥ
25 ＩＴ、外国証券なども含め安全性と収益性のバランスに配慮した運用（保有

も含む)を考える。」にチェックを記入したうえ、「重要事項の説明に関するご意向」には、「国内外の株式・債権・ＣＢ（転換社債もしくは転換社債型新株予約権付社債）の７商品すべて」の重要事項について改めて説明を受ける必要はないとの意向を示している。

5 さらに、原告は、株式及び投資信託の投資経験並びに外国為替取引を含む外国証券や外貨預金取引を行うなど為替リスクを負担する取引の経験も有するのであり、平成２０年６月１８日から平成２１年３月３１日にかけては当時のイー・トレード証券株式会社（現在の株式会社ＳＢＩ証券。以下「ＳＢＩ証券」という。）で開設したインターネット取引口座で１１銘柄の国内株式の売買を行っている。

10 そして、本件で亡■が取引代理人として行った本件取引２は基本的に株式を対象とするものであり、これとの相関関係において、顧客である原告及び取引代理人である亡■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ならば、原告及びその取引代理人である亡■は、いずれもおおよそ取引を自己責任で行う適性を欠き、取引市場から排除されるべき者であるとは考え難い。

(2) 争点２（説明義務違反又は情報提供義務違反）について

〔原告の主張〕

20 ア 証券会社は条理上又は信義則上、一般投資家である顧客に対して金融商品への投資を勧誘するに当たって、当該顧客に対し、当該投資の内容並びに当該顧客の投資に関する知識、経験、理解力及び意向等に応じて、その自己責任の下に適切な投資判断を行わせるために必要な当該投資商品の仕組みや危険性等に関する情報を提供し、具体的に理解できる程度に説明を行う義務を負う。

25 イ 投資方針及び投資内容についての説明義務違反又は情報提供義務違反

 (ア) 現物の株式や投資信託については、信用取引とは異なり、取引（決済）

の期限がないため、一時的に相場が下落しても、長期的に保有することで、相場の回復を待つことが可能である。そして、株式や投資信託については、一般に、長期的に保有する方が、安全性が高く、安定したリターンが得られるとされているから、現物の株式や投資信託について、日計りや短期の乗換売買を繰り返すような取引は、通常は、これを行うべき合理性や必要性に乏しいというべきである。そこで、このような短期・頻回な売買を証券会社従業員が顧客に提案する場合には、少なくとも、そのような投資方針で取引することのリスクやメリット・デメリットについて十分に説明し、顧客が短期・頻回な日計りや短期の乗換売買を行うことの合理性やリスク、手数料負担等について自ら具体的に検討ないし理解した上で、当該投資方針の取引を行うか否かを自律的に判断できるように配慮すべき義務を負う。

(イ) 被告小林が取引担当者となってから、それまでの取引と打って変わって、原告及び亡[]の本件各取引は共に、日計りや短期の乗換売買が多数回行われるなど、極めて短期・頻回かつ多額・多数量の取引となっており、被告小林自身、従前の取引とは「商いの方法が変わった」と自認して、取引回数や取引頻度が明らかに多くなったと認めている。

したがって、被告小林は、原告又は亡[]に対し、中谷が担当であった時の従前の投資方針とは異なり、積極的な投資運用による利益重視へと投資方針を転換することにより、多種多様な銘柄について日計りをはじめとする保有日数の短い取引や短期的な乗換売買を行い、また、多額・多数量の外国株式や新興市場株等につき短期的な売買を繰り返すこととなつて、そのために多額の手数料負担や取引損失が生じる可能性があることについて、原告又は亡[]に具体的に理解させるために必要な方法及び程度をもって説明を行う義務があったものというべきである。

(ウ) しかるに、被告小林が、原告又は亡[]に対し、両名の投資意向に関

わる重要事項である積極的な投資運用による利益重視へ投資方針を転換
することで多額の損失が生じる可能性があることについて、原告又は亡

に具体的に理解させるために必要な方法及び程度をもって説明を行
ったとは認められない。このことは、①亡 が、被告小林に対し、短
5 期に多額の日計りや乗換えを繰り返す投資方針に拒否反応を示していた
こと、②原告が日計りや乗換売買を含む、短期・頻回かつ多額・多数量の
取引など、全く希望していなかったことから明らかである。

また、被告小林は、原告の承諾を得ることなく原告のBNYメロンファ
ンドを解約した上、本件取引2において、多種多様な商品・銘柄について
10 短期・頻回かつ多額・多数量の取引を行わせている。しかし、被告小林は、
原告が短期的な売買差益（キャピタルゲイン）を狙ったハイリスクな取引
手法を展開する意向など何ら有していなかったにもかかわらず、上記のよ
うな重要な投資方針の変更に付き、原告に何ら説明をせず承諾も得てい
ないばかりか、原告の投資意向の再確認も全くしていない。

15 (エ) また、本件では、東証マザーズ市場の銘柄（モルフォ株、ジーエヌアイ
グループ株、カイオム・バイオサイエンス株、ヒューマン・メタボローム・
テクノロジー株、ホットリンク株、みんなのウェディング株、エナリス株、
アーキテクト・スタジオ・ジャパン株、CYBERDYNE株等）、ジャス
ダック市場の銘柄（クルーズ株、テックファーム株、菊池製作所株、スリ
20 ー・ディー・マトリックス株等）など、多種多様な新興市場株式の取引が
されており、株価変動が大きく、株価が激しく上下動する恐れのある銘柄
が多かった。本件では、このような多種多様な新興市場株式について、株
価が相場予想と異なって動いた場合に多額の損失を被るおそれのある日
計りや乗換売買など短期・頻回かつ多額・多数量の取引等のリスクの大き
25 い取引が行われているのであるから、被告小林は、亡 に対し、上記
のようにリスクの高い新興市場株について、多額かつ頻回な売買を勧誘す

る場合には、値上がり予測を楽観的に伝えるのみではなく、亡[]が当該取引の内容及びリスクの程度を具体的に理解した上で自律的に投資判断ができるように、当該銘柄の具体的な内容、リスクの質と程度について具体的に理解できるような方法で分かりやすく説明すべきであった。しかし、被告小林は上記説明義務を何ら尽くしていない。

(オ) 以上によれば、被告小林は、原告又は亡[]に対する投資方針及び投資内容についての説明義務ないし情報提供義務を尽くしていないといわざるを得ない。

ウ 本件各取引の具体的内容に関する説明義務違反又は情報提供義務違反

(ア) 証券会社は、旧証券取引法（現在の金融商品取引法）に基づいて、監督行政庁より免許を受け金融商品取引業を営む者であって、金融商品取引に関する専門家として、金融商品発行会社の業績や財務状況等に関する多くの情報と、金融商品取引に関する豊富な経験や、当該金融商品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、一般の投資家も、証券会社を信頼し、その提供する情報、勧奨等に基づいて金融商品取引市場に参入し、金融商品取引を行っているのであるから、証券会社及びその使用人は、投資家に対し金融商品取引を勧誘するに当たっては、当該金融商品取引による利益やリスクに関する的確な情報を提供し、投資家がこれについての正しい理解を形成した上、その自主的な判断に基づいて当該の金融商品取引を行うことができるように配慮すべきものといわなければならない。したがって、証券会社及びその使用人は、投資家に対し金融商品取引の勧誘をするに当たっては、投資家の職業、年齢、金融商品取引に関する知識、経験、資力等に照らして、当該金融商品取引による利益やリスクに関する的確な情報の提供や説明を行い、投資家がこれについての正しい理解を形成した上で、その自主的な判断に基づいて当該の金融商品取引を行うか否かを決することができるように配慮すべき信義則

上の義務（説明義務）を負うものというべきであり、証券会社及びその使用人が、右義務に違反して取引勧誘を行ったために投資家が損害を被ったときは、不法行為を構成し、損害賠償責任を免れないものというべきである（東京高裁平成8年11月27日判決参照）。

5 (イ) そうすると、被告小林には、亡[]の年齢、職業、金融商品取引に関する知識、経験等に照らし、本件で行われた多額・多数量かつ短期・頻回な取引（日計り取引や乗換売買を含む。）による利益やリスクに関する的確な情報の提供や説明を行い、亡[]が正しい理解を形成した上でその自主的な判断に基づいて当該取引の合理性やリスクについて検討し、当該
10 金融商品取引を行うか否かを決めることができるように配慮すべき信義則上の義務があった。特に乗換売買の勧誘を行うに当たっては、売却する各商品の状況及び通算の損益状況、手数料等の原告又は亡[]の負担等、乗換売買を行うことのメリット並びにデメリット及びリスクについても、亡[]の知識・理解力等を踏まえ、原告又は亡[]の取引意向に沿う
15 べく十分に説明して理解させる義務があったといえる。

(ウ) しかし、被告小林は、当該取引の具体的内容（日計りや短期的な乗換売買の具体的な取引内容等）や当該取引によるメリット・デメリット（手数料負担等）、リスクの大きさ、当該取引による損益状況や当該取引後の資産残高について、亡[]が具体的に理解できるような方法及び程度をもって説明を行っていない。

また、被告小林は、ごく短時間の電話において、亡[]に対し、楽観的な相場観を示して利益を得られることを強調し、積極的に自己の提案する取引を行うように勧誘し、次々と新規の取引を提案しては、当該電話の中で直ちに注文を取り付けている。一方、亡[]は、被告小林による一方的な取引提案に対し、「はあはあ」、「うんうん」などと相槌を打つばかり
25 で、被告小林の提案どおりの取引を受け身で承諾し続けているにすぎない。

このように、被告小林は、亡[]に対し、原告又は亡[]の各個別取引の具体的内容やメリット・デメリット、リスクや手数料、取引状況、損益状況、資産残高について、亡[]が具体的に理解できるように説明しておらず、亡[]も、当該取引の具体的な内容やリスクの大きさ、当該取引による手数料負担、さらに当該取引による損益結果等を具体的に理解し、自ら吟味した上で取引の承諾を与えたものとはいえない。

特に、外国株式や新興市場株式については、国内一部上場株式よりもはるかに値動きが激しく、多額・多数量の外国株式や新興市場株式の取引をすれば、予想と異なる値動きとなった場合に短期間で多額の損失を被るリスクがあったが、被告小林は、亡[]に対し、本件各取引において売買の対象とされた外国株式や新興市場株式のリスクの程度（価格変動の幅やそれに伴うリスク）及び主な価格変動の要因について具体的に説明をしておらず、その結果、亡[]は、そのような多額・多数量の外国株式や新興市場株式の取引を行うことのリスクの大きさについて、何ら実感をもって理解していなかった。また、被告小林は、投資信託についても、リスクの程度の説明や乗換えに伴うリスク・デメリット等の説明（手数料等の費用や売却する銘柄と購入する銘柄の内容、リスクがどのように異なるか等）について、亡[]が具体的に理解できるように十分な説明を行っていない。

さらに、本件では、平成25年5月31日から同年11月29日にかけて、被告小林に担当が交代してから僅か約半年間のうちに、被告小林の積極的な取引の主導により、多種多様な投資信託や債券・外国株式等について、多額・多数量の乗換売買が行われている。このような乗換売買を勧誘して行わせる場合、被告小林は、亡[]に対し、乗換売買のリスクや合理性について亡[]が具体的に検討し理解した上で自律的に投資判断ができるように、乗換売買の重要事項について説明すべき義務があるが、

被告小林は、上記乗換売買の重要事項について覚えていないと述べ、また、例えば平成26年1月20日から23日にかけての日計りや乗換売買の勧誘の際も、早口で一方的に取引を提案し、終始受け身の亡[]からごく短時間の電話で次々承諾を取り付けており、具体的な手数料、その取引内容や損益結果について、亡[]が理解できるように具体的な説明ないし情報提供をしていない。

(エ) このように、被告小林による本件各取引の具体的内容についての説明ないし情報提供は、亡[]が上記各取引について自己の責任と判断をもって自律的な投資の意思決定を行うためには不十分なものであったといわざるを得ず、被告小林には、亡[]が自らのために又は原告の取引代理人として行った本件各取引の具体的内容についての説明義務違反ないし情報提供義務違反が認められる。

〔被告らの主張〕

原告及び亡[]は、被告会社豊田支店に取引口座を開設する際、①国内株式、②円建て債券、③国内CB、④個人向け国債、⑤外国株式、⑥外貨建債券、⑦外貨建てCBの7商品全てに係る金融商品販売法に係る重要事項について以後説明は不要である旨の表明をしている。

また、被告小林は、投資信託又は債券の販売に当たっては、いずれも亡[](亡[]の取引については本人、原告の取引については取引代理人)に対し、目論見書を交付してその内容を告知した上で買付けの案内を行い、原告に対して通貨選択型投資信託である「野村日本高配当株プレミアム(通貨セレクトコース)毎月分配型」の案内をするに当たっては、取引代理人である亡[]から「通貨選択型投資信託の取引に関する確認書」を受け入れた上で約定している。

さらに、被告小林は、取引を案内する都度、対象となる銘柄を説明して亡[]の承諾を取っていたし、被告会社は、取引の都度、取引報告書を作成して

亡[]と原告に送付したうえ、亡[]と原告のそれぞれに対し、3か月ごとに取引残高報告書を、毎年12月には特定口座年間取引報告書を、それぞれ送付していたが、これらに対して原告又は亡[]から説明が不十分であったなどという不満が寄せられたことは一度もなかった。

したがって、被告らに説明義務違反又は情報提供義務違反はない。

(3) 争点3（過当取引）について

〔原告の主張〕

過当取引とは、証券会社が、金融商品取引における顧客の口座に支配を及ぼし、当該顧客の証券会社への信頼を濫用して、証券会社の手数料稼ぎ等による利益を図るために、当該口座の性格に照らして金額・回数において過当な取引を実行することをいう。そして、過当な取引とは当該口座における売買数ないし売買金額が投資目的からみて過当であることを意味し、売買の頻度や売買量、顧客の投資目的等を総合的に判断して決せられる。

金融商品取引における投資判断には、投資に係る高度の知識、情報収集能力及び情報分析能力等を必要とし、一般投資家が広範に情報を収集し的確に分析することは容易でない。そのため、一般投資家は、金融商品取引の専門家である証券会社やその担当者からの勧誘や助言に依拠して取引を行うことが少なくない。他方、証券会社は、一般投資家の取引を媒介することによって取引手数料を得ており、取引頻度や取引金額が多いほど収益が増える関係にあるから、顧客である一般投資家を過当な取引に誘う危険が内在している。

このような一般投資家と証券会社の利害関係、投資家保護に関する金融商品取引法の規定の趣旨等に鑑みると、顧客の取引経験、金融商品取引の知識・理解、投資意向、財産状態等に照らして銘柄数、取引回数、取引金額又は手数料等において社会的相当性を著しく逸脱した過当な取引を行わせたときは、当該行為は不法行為法上違法となると解するのが相当である。

そして、本件各取引が原告及び亡[]にとって社会的相当性を著しく逸脱

した過大な取引に当たることは以下のア、イのとおりであるから、本件各取引は全体として違法というべきである。

ア 客観的な取引の過当性について

被告小林が担当になってから、以下のとおり、対象商品、対象銘柄、売買回数、売買数量、売買金額、手数料額の増加が著しく、金融商品の保有期間が極めて短期であることや、日計りや短期の乗換売買が短期間のうちに多数回にわたり繰り返されている。そして、本件各取引は共に、回転率が非常に高く、日計り、乗換売買など、合理性・必要性に乏しい短期・頻回な取引も多数行われている。また、亡[]の取引金額に応じたパーセンテージで手数料が掛かってくることからすれば、被告小林及び被告会社としては、亡[]
[]に対し、できるだけ多額の取引を勧誘する誘因があったといえ、実際に被告会社が本件取引1によって1019万6830円の手数料を、本件取引2によって368万8831円の手数料をそれぞれ収受したことからすれば、被告小林主導の回転売買による手数料稼ぎが推認される。

したがって、本件各取引は、客観的に見て過剰な取引であると評価すべきであり、客観的な取引の過当性が認められる。

(ア) 本件取引1

平成25年4月から平成26年9月まで約1年6か月の取引期間において、現物取引の銘柄数は48銘柄（うち国内株式は35銘柄、外国株式は2銘柄、投資信託は6銘柄、外国債券は3銘柄）、取引回数は297回（買付129回、売付168回）、取引金額は1回あたり最高3069万9988円（米国株のスプリントコープ株）に上る取引が行われている。また、上記約1年6か月の取引期間において、日計りをはじめ、保有日数の短い取引が多数回にわたり行われている。具体的には、少なくとも、日計り15回、保有日数1日9回、保有日数2日2回、保有日数3日2回、保有日数4日1回、保有日数6日2回、保有日数7日1回、保有日数8日

1回、保有日数9日1回、保有日数13日2回である。他方、含み損を抱えた菊池製作所株については、損失の拡大を抑止するためには早期に存切を行うことが亡[]の利益保護に資するし経済的に合理的であるにもかかわらず、長期間放置された結果含み損が膨らんでしまい、約280万円もの多額の損失を出した上で売却されている。

また、国内一部上場株式よりも値動きの大きい外国株式についても、スプリントコープ株及びイーベイ Ink株の取引がされているが、スプリントコープ株は平成25年12月30日に3069万9988円分が、イーベイ Ink株は平成25年11月29日に2685万3687円分が買い付けられ、その結果、スプリントコープ株の取引においては、1530万6146円もの莫大な損失が発生している（なお、スプリントコープ株の取引については、買付け後に含み損が拡大していたにもかかわらず、被告小林は亡[]の損害拡大を防止するために早期の損切り等を助言することなく損失が膨らむまま長期間にわたって放置させている。）。さらに、東証一部上場銘柄と比較して価格変動の激しい新興市場株式の取引は、マザーズ市場が9銘柄、ジャスダック市場が3銘柄にも上り、多額・多数量かつ短期・頻回な売買が行われているものである。加えて、亡[]の取引口座の回転率は、12回という異常な高率を示している。

(イ) 本件取引2

平成25年4月から平成26年9月まで約1年6か月の取引期間において、現物取引の銘柄数は27銘柄（うち国内株式は21銘柄、外国株式は2銘柄、外国債券は2銘柄、投資信託は1銘柄）、取引回数は110回（買付62回、売付48回）、取引金額は1回あたり最高2053万5173円に上る取引（米国株のイーベイ Ink株）が行われている。また、上記約1年6か月の取引期間において、日計りをはじめ、保有日数の短い取引が多数回にわたり行われている。具体的には、少なくとも、日計り7

回，保有日数1日3回，保有日数2日4回，保有日数3日1回，保有日数4日1回，保有日数6日1回，保有日数8日2回，保有日数11日1回である。

そして，国内一部上場株式よりも値動きの大きい外国株式についても，スプリントコープ株及びイーベイインク株の取引がされているが，スプリントコープ株は平成25年12月30日に2243万4607円分が，イーベイインク株は平成25年11月29日に2053万5173円分が買い付けられ，その結果，スプリントコープ株の取引においては合計725万1819円もの莫大な損失が発生している（なお，これら2銘柄については，早期に損切りするなどの助言等を行うことなく長期間にわたって放置されていたため，原告の損害が拡大している。）。さらに，同じく価格変動の激しい新興市場株式の取引は，マザーズ市場が6銘柄，ジャスダック市場が3銘柄に上り，多額・多数量かつ短期・頻回な売買が行われている。加えて，原告の取引口座の回転率は，上記のように12回という異常な高率を示している。

(ウ) 投資信託の取引について

投資信託については，長期保有することに経済合理性があるとされ，平成26年度における平均保有日数は約2年2か月とされている。しかるに，本件取引1では，野村高配当株プレミアム（通貨セレクトコース）毎月分配型は約5か月，D I A M新興企業日本株ファンドは約4か月半という短い保有期間の取引がされており，本件取引2においても，野村日本高配当株プレミアム（通貨セレクトコース）毎月分配型は約3か月という短い保有期間の取引がされている。しかも，これら各投資信託の売却金を用いて乗換売買がされているものであり，原告又は亡[]の本件各取引は共に，経済合理性及び必要性に乏しい短期的な投資信託の取引であるといえる。

イ 取引の主導性について

本件各取引の銘柄、数量、金額、売買のタイミング、乗換売買の内容、日
計り取引の内容など、全て被告小林の方から亡[]に提案し、その提案ど
おりの取引が行われたものであり、その提案及び承諾は、数十秒から数分
ごく短時間の通話でなされたものがほとんどである。亡[]が会社名も会
社の業務内容も業績も全く知らないような銘柄について、被告小林から電話
で初めて聞いて、ごく短時間のうちに直ちに売買を行っているものも多数あ
る。

また、亡[]は、パソコンも使わず、スマートフォンも持っておらず、
自らインターネットで検索してチャートなどの相場情報を見ていたという
こともないのであって、独自の情報源を有しておらず、自ら情報収集ないし
情報分析を行っていた事実もないから、本件各取引は全て被告小林の情報提
供ないし取引提案に依存していたといえる。にもかかわらず、被告小林は、
本件で行われた日計り取引や乗換売買の各取引内容やそのメリット（利益）
又はデメリット（損失のリスク、手数料負担）について、亡[]が具体的
に理解できるように十分な説明を行っておらず、また、取引を抑制する方向
の提案・助言も全く行っていない。

このように、亡[]は被告小林の各提案内容の合理性やリスクについて
自ら検討し理解した上で自律的に投資判断を行ったとはいえず、本件各取引
の具体的な内容については実質的に被告小林が決めていた。したがって、被
告小林が積極的に本件各取引を主導したことは明らかである。

〔被告らの主張〕

ア 一般論として、証券会社の営業社員が顧客カード等により知り得た顧客の
財産状態、投資資金の額、投資目的あるいは投資資金の性質その他の事情に
照らし、過大な数量の有価証券の売買その他の取引の勧誘を行うことは妥当
でない。しかし、顧客が金融商品取引について豊富な知識・経験を持っている
場合であれば、どの銘柄の売買をするか、どの程度の数量の売買をするか、

どの程度頻繁に取引をするかを最終的に決めるのは顧客であって証券会社ではない。したがって、証券会社の営業社員が顧客の財産状態、その投資資金の性格、投資意向などに照らし過当又は不適當な数量・程度の取引を勧誘したとしても、それに応じて取引をするかどうかは顧客の意思に任され、顧客がこれに応じたとしても顧客の自己責任であって、証券会社に責任を転嫁すべきではない。

イ 亡■■■■は、被告会社豊田支店に取引口座を開設する以前に、モルガン・スタンレー証券刈谷支店において、平成12年4月25日から平成17年8月30日までの間、国内株式、国内債券、REITを含む国内投資信託、外国株式及び外国債券の取引を繰り返し経験し、同支店の顧客カード（乙20の4）には投資経験として、株式現金取引の経験10年、公社債取引の経験20年、投資信託取引の経験20年、外国債券取引の経験1年を有する旨が記載されている。したがって、亡■■■■が被告会社豊田支店に取引口座を開設する以前から豊富な金融商品取引を行っていたことは明らかである。また、亡■■■■は、被告会社豊田支店においても、被告小林が取引担当者となる以前に、新日鐵住金、中部電力及び東芝などの株式を預託し（平成20年10月）、その後は三菱UFJフィナンシャル・グループの株式等の売買（同年12月～）を継続して行うなどしており、取引商品は株式の他、インド株投信、小型株投信、北米REIT、ブラジル・インフラ関連株投信、グローバル・ハイ・イールド投信、新中国株投信、日本株投信（豪ドル投資型）、アジア開発銀行トルコリラ建債券、DIAM米国住宅関連株ファンド1209、アジア・ハイ・イールド投信など多岐にわたっている。

また、亡■■■■は、被告会社取引口座開設の申込書と共に提出した顧客カードの「投資方針・目的」に「投資対象・投資手法は限定せず、積極運用を考える」にチェックを記入し、碧海信用金庫知立支店に普通預金約7200万円、定期預金約4億9000万円を有しているなど、被告会社豊田支店

において取引を行うに際して相当に潤沢な投資資金を保有していたことが推測できる。さらに、亡[]は、平成2年頃、株式会社ハウジングセンター[](以下「ハウジングセンター[]」という。)を立ち上げて本件訴訟の提起時まで同社の代表取締役を務め、被告会社での取引開始当時の年収は約6000万円だったというのであるから、経営者として十分な能力を有していたと評価でき、金融商品取引についてもそれまでの豊富な経験をもとに十分な判断能力を有していたと評価すべきである。

ウ そして、原告の主張を前提としても、本件取引1は平成25年4月～平成26年9月の取引期間で48銘柄なので月平均2.6銘柄、本件取引2は平成25年8月～平成26年9月の取引期間で27銘柄なので月平均1.9銘柄であり、過当と評価されるほどの銘柄数とは考え難い。この点は、上記アで述べた亡[]の属性からするとなおさらである。また、原告は亡[]を取引代理人としてその管理を亡[]に委ねていたのであるから、原告についても亡[]について主張したところと同様である。

エ したがって、原告の過当取引の主張には理由がない。

(4) 争点4 (一任又は実質的一任売買) について

〔原告の主張〕

証券取引法42条1項5号はいわゆる一任売買を禁止し、また、日本証券業協会も証券従業員に関する規則9条3項3号で同趣旨の規定を置き、原則として一任売買(一任勘定取引)を禁止していた。金融商品取引法にはこれらの禁止規定が置かれていないが、このような投資一任契約(同法2条8項12号ロ)を適法に行うためには投資運用者としての登録が必要で(同法28条4項1号、29条、29条の2第1項5号)、その登録がない限りは違法な行為に他ならない。

これを本件各取引についてみるに、亡[]は、会社経営者であり、分刻みで仕事に追われる非常に多忙な毎日を送っていたところ、約1年6か月間の取

引期間中、合計48種類もの銘柄につき多数回にわたって多額の取引を行い、そのすべてが被告小林の選んだ銘柄である。そして、亡[]の取引銘柄については短期間での決済が繰り返され、被告小林の取引提案の合理性やリスクについても亡[]が理解し検討した上で承諾を与えていたということもできない。さらに、被告小林が常に預かり資金を動かして回転させるように取引を主導したこと等の事情や、亡[]が高齢で投資の知識・理解に乏しく、投資に関する情報収集能力も情報分析能力もなく自主的に具体的な投資判断を行う能力も意欲も有していなかったこと等からすれば、被告小林が、本件取引1について、亡[]から一任ないし実質一任を取り付けて取引を行っていたことは明らかである。

〔被告らの主張〕

被告小林は取引の都度、亡[]と連絡を取り、その承諾を得て売買の約定を得ており、亡[]が経験豊富な投資者であるのみならず長年にわたり企業経営者として豊富な社会経験を得てきたことからすれば、亡[]が被告会社の営業社員であった被告小林の電話を受けて自らは何も判断せずに被告小林に一任したとは考え難く、被告小林が候補に挙げた銘柄が亡[]の意に沿ったが故の取引判断であったと考えられる。

この点、原告は、被告小林と亡[]との通話記録によれば、被告小林は短時間の電話の中で一方的に早口で取引の提案をし、亡[]はただうなずいて受け身で聞いているだけで、提案内容の合理性やリスクについて自ら理解し検討した上で承諾を与えたとはいえないと主張するが、亡[]の金融商品取引についての経験等を踏まえて同通話記録全体をみれば、亡[]が金融商品取引についての知識と能力を備えていること、亡[]が当該知識等を前提に被告小林の提案を踏まえて自ら投資判断を行っていたことは明らかである。すなわち、亡[]は、被告小林が担当者となる前に5年半にわたって株式投資を行った経験があった上、被告の取引担当者に対し「日本株はここから一番厳し

いだろうな。このまま下がるのを放っておくのも良くないから売っとうか」
(平成21年11月17日), 「まだ当分は良さそうだね」(平成22年1月
28日), 「上海万博も始まるし, また短期でとれそうならやってみようか」
(同年4月27日), 「消去法的にはあるが日本株はどこで一気に上がりそ
うですね」(平成24年10月9日), 「今後また相場は回復すると思うから
何か提案してほしい」(平成25年6月7日), 「選挙が落ち着けば1600
0円のラインまでは日本株は上昇すると思うと。今後も円安は続くと考えてい
る」(同月18日)などと自ら相場の予測をしたことを前提に話をし, 「野村
不動産は結構いいでな, あれ。」「内容がいいわね。」と話するなど自らが株式
を購入していない会社についての知識も有していた。また, 被告の担当者は,
亡[]について, 「現役のオーナーであり判断力(が)・・・問題ない」と
記録に残している。

加えて, 亡[]は, モルガン・スタンレー証券を含む他の証券会社との取
引を止めて被告会社豊田支店での取引を始めたのであって, このことは, 亡[]
が金融商品取引を行う証券会社を変えるほどの大きな判断力と強い決断
力を有していたことを示している。

このように豊富な金融商品取引経験と社会経験に裏付けられた十分な判断
力と決断力を有していた亡[]が自らの取引判断を被告小林に委ねていた
というのは到底首肯できないことであり, 原告の主張する一任ないし実質一任
売買の主張には理由がない。

(5) 争点5 (信任義務違反又は指導・助言義務違反) について

[原告の主張]

ア 信任義務違反

金融商品取引において, 一般投資家は投資判断をするに当たって専門家で
ある証券会社の勧誘又は助言・指導に依存し, その推奨に従って取引をして
いるという実態があるから, 一般投資家の信頼を保護する必要がある。他

方、証券会社は、顧客が行う取引の回数及び数量が多いほどより多額の手数料収入を得られるから、顧客の利益を犠牲にして過大な取引を勧誘する動機（インセンティブ）を有する。そこで、証券会社が自らの看板を信用した顧客からの金融商品取引の専門家に対する信頼を裏切り、顧客の利益の保護よりも自らの利益を優先して顧客に適合しない過大・頻繁な売買を勧誘して手数料稼ぎを行う点に違法性の実質的根拠としての信任義務が見いだされる。

そして、本件取引1は、被告会社外務員である被告小林の行った推奨及び助言・指導に対する亡[]の信頼に従って行われたものであるから（被告小林による取引主導性）、亡[]と被告小林の間には、実質一任関係に基づく信任義務が発生する。この信任義務は、顧客の外務員に対する依存度合が高いほど高度化し、外務員は専ら顧客の利益を図り自らの利益を図ってはいない義務を負う一方で顧客は自己責任原則から切り離されていく。

しかるに本件各取引の実態をみれば、被告小林がこの信任義務に違反し、亡[]において主体的に合理的な投資判断又はリスク管理を行うことを困難ならしめるほど過大かつ頻繁な売買を勧誘して行わせたものといえるから、違法というべきである。

イ 指導・助言義務違反

亡[]は高齢で投資の知識・理解力・判断力に乏しく、自律的に取引のリスクコントロールを行って適時・適切に合理的な投資判断を行うことが困難であった。したがって、被告小林には、原告又は亡[]が不測の損害を被らないように十分配慮し、取引回数や取引金額を抑制・減少するなどの指導・助言を行うべき信義則上の義務があった。そして、上記のように亡[]が自律的に取引のリスクコントロールを行って適時・適切に合理的な投資判断を行うことが困難であった状況に陥っていたことからすれば、被告小林において、原告又は亡[]の経済的利益に配慮して説明・助言・指導すべき注意義務を怠っていなかったことを具体的に主張立証しない限り、原告又

は亡■に対する指導・助言義務違反が認められるというべきである。

しかし、本件においては、被告らから上記のような具体的な主張立証がされているとはいえない。かえって、被告小林は、亡■に次々と日計りや短期的な乗換売買等を積極的に勧誘し続けて取引内容を複雑化・高度化させ、多額・多数量の短期・頻回売買を行わせることによって亡■が適時・適切にリスクコントロールすることが困難なほどの過大なリスクを負担する状況に陥らせた上、原告又は亡■が不測の損害を被ることを防ぐために、亡■に対し、多額・頻回な日計りや乗換売買を行うことを控えさせたり、取引回数又は取引金額を抑制・減少させたりするような指導・助言を何ら行っていない。

したがって、被告小林には、原告又は亡■の本件各取引について指導・助言義務違反が認められる。

[被告らの主張]

ア 信任義務違反について

信任義務とは、英米法上、他人の信頼を受けその者の利益のために行動すべき義務を意味し、取締役、信託の受託者、後見人、遺言執行者、遺産管理人等が信任義務者の地位に立ち、本人に対し忠実義務を負うが、証券会社をその範ちゅうに含めることはできない。金融商品取引法は、投資顧問業務と投資運用業務において特に忠実義務を定めているが、これは、投資顧問契約又は投資運用契約を締結した金融商品取引業者が顧客に対して信任義務を負うからであり、それ以外の場合に信任義務を想定することはできない。そもそも証券会社の経済的実質は金融証券取引市場における取引の仲介者であり、市場における多数の売り手と買い手の間の取引の仲介者として中立の立場を維持すべく、個別の顧客との取引における具体的な業務の遂行においても、個別の顧客の利益に偏することなく全体としての市場における取引の公正を損なわないよう行動する義務を市場に対して負うというべきであ

って、個別の顧客との関係において信任義務を負うような関係にはない。

したがって、被告会社にはそもそも原告又は亡[]に対する信任義務がないから、信任義務違反の主張は失当である。

イ 指導・助言義務違反について

争う。

(6) 争点6 (原告の損害) について

[原告の主張]

ア 本件取引1に係る損害

亡[]は、本件取引1により3061万円の損失を被った。また、金融商品取引訴訟は専門性が高く多大な労力を要するから、弁護士費用のうち306万1000円は、被告らの違法行為と相当因果関係を有する損害である。したがって、本件取引1についての亡[]の損害は合計3367万1000円であり、原告が同損害に係る亡[]の被告に対する損害賠償債権を相続により承継した。

イ 本件取引2に係る損害

原告は、本件取引2により1375万円の損失を被った。また、金融商品取引訴訟は専門性が高く多大な労力を要するから、弁護士費用のうち137万5000円は、被告らの違法行為と相当因果関係を要する損害である。したがって、本件取引2についての原告の損害は合計1512万5000円である。

ウ 本件各取引に係る損害の算定の在り方等

本件各取引における含み損失が現実化したのが、被告小林が取引担当者であった本件各取引に係る期間の後であるとしても、当該損失は被告小林が勧誘した取引に起因するものである。また、被告小林が上記(5) [原告の主張] イ記載に係る指導・助言を何ら行わないまま原告又は亡[]の含み損が膨らんだことからすれば、被告小林は多額の損失が発生する危険な状態を放置

5

10

—

15

20

4

•

25

25

をするなどし、その後は愛知県知立市内の会社において7～8年程度ミシンの販売業務を行っていたが、父親の死亡後は再び実家で農業に従事した。亡[]は平成2年頃、住宅の外装工事等を取り扱うハウジングセンター[]を立ち上げ、以降、同社の代表取締役を務めていた。

5 (イ) 亡[]は、本件取引1の開始前の時点で、少なくとも約2億円の預貯金を有していたほか会社の土地を所有し、約6000万円の年収を得ていた。

イ 原告について（甲7，53，乙3，42，原告本人）

10 原告（昭和51年生）は、愛知県立[]高校を卒業後、京都大学工学部[]及び同大学院を卒業し、[]株式会社に就職し、現在まで同社にて勤務している。また、原告は、本件取引2の開始前の時点で、自宅マンションと少なくとも約7500万円の金融資産を有し、勤務先から年額約1000万円の給与収入を得ていた。

15 (2) 亡[]及び原告の投資に関する知識、経験等（甲53，乙19～21，42，43）

ア 本件各取引に先立つ亡[]の投資経験

(ア) 亡[]は、遅くとも平成21年1月3日から、碧海信用金庫において債券（個人向け国債）や投資信託の取引を行っていた。

20 (イ) また、亡[]は、遅くとも平成12年5月から、モルガン・スタンレー証券において国内株式・国内債券・国内投資信託（REITを含む）・外国株式及び外国債券の取引を繰り返し行っており、1回当たりの約定額が500万円～1000万円程度に上るものが多数ある。

25 なお、モルガン・スタンレー証券の亡[]の顧客カードには、投資経験欄に「株式現金取引 経験あり10年」「外国証券 経験あり1年」「公社債 経験あり20年」「投資信託 経験あり20年」との記載が、資金性格欄に「余裕資金」との記載が、投資方針欄に「元本安定・値上がり益の

バランス型」との記載が、資産運用期間欄に「短期運用（１年未満）」との記載がある。

イ 本件取引２に先立つ原告の投資経験

原告は、平成１８年２月にＳＢＩ証券にインターネット証券口座を開設し、平成２０年６月から平成２１年３月までの間、比較的少額の国内株式及び投資信託の取引を行っていた。

なお、原告のＳＢＩ証券における顧客カードには、投資経験欄に全て「経験なし」との記載が、資金性格欄に「余裕資金」との記載が、投資方針に「利回り・値上り益重視」との記載が、資産運用期間欄に「中期運用（１年以上３年未満）」との記載がある。

(3) 原告及び亡■■■■が被告会社で取引を開始した経緯等（甲５３、乙１～５、４２、原告本人）

ア 亡■■■■

亡■■■■は、平成２０年９月２６日、被告会社（豊田支店）に証券総合サービス申込書兼総合取引申込書兼外国証券取引口座設定申込書兼申請書（株式等の譲渡等）を提出して取引口座の開設を申し込み、被告はこれを受けて、同月３０日に同支店に亡■■■■の取引口座を開設した。

なお、亡■■■■が上記取引口座開設等の申込書と同時に提出した顧客カードには、以下のとおりチェックが付されていた。

(ア) 「弊社ご利用にあたっての投資方針・目的」

「投資対象・投資手法は限定せず、積極運用を考える。」にチェックが付されていた。

(イ) 「ご投資の経験」欄

「上記以外（判決注：ＭＭＦ・公社債投信以外）の投資信託」及び「株式」について、「経験あり」にチェックが付されていた。

(ウ) 「重要事項の説明に関するご意向」欄

「別紙の『金融商品販売法に係る重要事項のご説明』をよくお読みいただき、以後、重要事項についてあらためて説明を受ける必要はないとお考えの場合には、当該商品にチェックしてください。」との説明に対し、「国内外の株式・債券・ＣＢ（転換社債もしくは転換社債型新株予約権付社債）の7商品すべて」にチェックが付されていた。

イ 原告

原告は、亡[]の紹介により、亡[]の当時の被告会社担当者であった中谷と面談し、平成24年7月24日、被告会社（豊田支店）に証券総合サービス申込書兼総合取引申込書兼外国証券取引口座設定申込書兼申請書（株式等の譲渡等）を提出して取引口座の開設を申し込み、被告はこれを受けて、同月25日に同支店に原告の取引口座を開設した。原告は、被告会社に対し、上記取引口座開設の申込みと同時に、署名・押印した本件代理人届を被告会社に提出し、取引代理人として亡[]を選任するとともに取引代理人である亡[]の行う行為を全て原告の行為として取り扱うよう求めた。

なお、原告が上記取引口座開設等の申込書と同時に提出した顧客カードには、以下のとおりチェックが付されていた。

(ア) 「弊社ご利用にあたっての投資方針・目的」

「(1) (判決注：国債などの国内債券や国内公社債投資信託での安全性を重視した運用)に加え、株式、株式投資信託、REIT、外国証券などを含め安全性と収益性のバランスに配慮した運用(保有も含む)を考える。」にチェックが付されていた。

(イ) 「ご投資の経験」欄

「上記以外(判決注：MMF・公社債投信以外)の投資信託」、「外国証券(含む外国為替取引)」及び「株式」について、「経験あり」にチェックが付されていた。

(ウ) 「重要事項の説明に関するご意向」欄

「別紙の『金融商品販売法に係る重要事項のご説明』をよくお読みいただき、以後、重要事項についてあらためて説明を受ける必要はないと考える場合には、当該商品にチェックしてください。」との説明に対し、「国内外の株式・債券・ＣＢ（転換社債もしくは転換社債型新株予約権付社債）の７商品すべて」にチェックが付されていた。

(4) 被告会社における亡[]及び原告の取引（乙６～１１，原告本人）

ア 亡[]の取引

(ア) 被告小林が担当者となるまで

亡[]は、平成２０年１０月、新日鐵住金、中部電力及び東芝の株式を被告会社に預託し、同年１２月からは、国内株式、国内債券、投資信託（野村インド株投資信託、野村日本真小型株投信、北米ＲＥＩＴ、ブラジル・インフラ関連株投信、グローバル・ハイ・イールド投信、新中国株投資信託、野村日本株投信〔豪ドル投資型〕１００７、ＤＩＡＭ米国住宅関連株ファンド１２０９等）、外国株式、外貨建て外国債券（アジア開発銀行トルコリラ建債券等）の取引を行った。

この期間における亡[]の１日当たりの取引回数は１～５回程度で、合計取引額は数百万円程度から一千万円台後半までが大半を占めている。また、亡[]は、同期間において、購入した銘柄を当日中に売却するいわゆる日計り取引は行っていないが、購入した銘柄をその翌々日に売却するなどの短期の取引はいくつか散見される。

(イ) 被告小林が担当者となった後

亡[]は、被告小林が担当者となった後も、国内株式、国内債券、投資信託、外国株式、外貨建て外国債券の取引を行ったが、上記(ア)の期間よりも取引全体に占める個別株式の取引の割合が高くなっている。

この期間における亡[]の１日当たりの取引回数は上記(ア)の期間より

りも増え、特に平成25年12月以降は10回以上に上ることも多く、中には30回を超える日もある他、1日当たりの合計取引額が数千万円に上る日も散見される。なお、亡[]は、同期間において、17回にわたって日計り取引を行っているが、このうち14回では売買差益（手数料控除後のもの）が出ており、日計り取引全体でみても売買差益が売買差損を上回っている。

イ 原告の取引

(ア) 被告小林が担当者となるまで

原告は、被告会社取引口座を開設した平成24年7月、投資信託（N M米国投資適格社債ファンド円投資型1207）2000万円分を購入する取引を行った。

(イ) 被告小林が担当者となった後

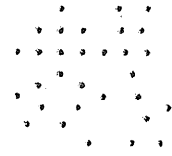
原告は、平成25年8月、上記(ア)で購入した投資信託を売却し、170万円程度の売買差損が出た。原告は、これ以降、国内株式、国内債券、投資信託、外国株式及び外国債券（ドイツ復興金融公庫ブラジルリアル建債券〔円貨決済型〕等）の取引を行った。

この期間における原告の1日当たりの取引回数は10回程度に上ることもあり、1日当たりの合計取引額が一千万円を超える日も散見される。なお、原告は、同期間において、7回にわたって日計り取引を行っているが、その全てで売買差益（手数料控除後のもの）が出ている。

(5) 取引時及び取引の前後における原告又は亡[]と被告らとのやり取り（甲2～4，8，51～53，乙10～15，23～41，丙1，原告本人，被告小林本人）

ア 亡[]と被告小林の電話でのやり取り

被告小林は、亡[]から本件各取引に係る注文及び受注を専ら電話で行っており、その通話時間は、1回当たり概ね二～三分程度のことが多かった



が、時には10分を超えるような通話（甲51の2の261～276頁の通話、甲51の4の512～523頁の通話等）がされることもあった。

亡■は、被告小林からの電話での提案や説明に対し、「うんうん」、「そうそう」、「はあはあはあ」、「ふんふん」、「ああ」などとこれを受け止める相槌を打ち、又は被告小林の提案に同意する発言をすることが多かった。他方、被告小林との通話中には、亡■が「だから勝負してやったらいいんじゃないか。」（甲51の1の4頁）、「今日のうちの勝負か、もうちょっと見について。」（同106頁）、「うん。まあ早い、早い勝負だね、こういうのはね。ちょっと置いちゃうと。」（甲51の2の197～198頁）、「明日は上がるかもしれないね。今日下がったで。」（同261頁）、「反発待たなしょうがないね。」

（甲51の3の387頁）、「一応まあ、やるなら1本ぐらいかなー。」（甲51の4の488頁）、「まあ、その方がいいか、どうしような。とりあえず金利が年1,000万で8万ぐらいか。」（甲51の4の584頁）などと自らの取引方針を述べる発言をしたり、「まあそれでも戻ってきて、ねえ、今までの報告書見ると、やっぱり利益が出とらんもんな、全然。」（甲51の1の8頁）、「まあすぐ戻るだろう、ここ、社債なんかは。」（同59頁）、「知らない、人気が出ないかもね。」（同131頁）、「まだいいわね、自民が。自民党が圧勝だで、きつとね。」「終わってからガタンってことはないもんでね、きつと。」「と、1,750ぐらいか。」（甲51の4の602頁）、「結構面倒くさいな。ちょっと減らしといてくれたらいいな。」（同616頁）などと取引内容や損益状況を把握して今後の相場の見通しや投資指針について意見を述べることもあった。また、亡■が被告小林の説明に対し「本当？ストップ高してドーンと落ちることはないやね。」（甲51の1の34頁）、「うーん、何とも、ようてっぺん行くとダーと落ち込むわねえ。」（同35頁）、「バイオはよくないんか。」（同44頁）、「持ってるやつはどうだ、ほかのやつは。」（同55頁）、「いいわ、それは、はい。」（甲51の3の323頁）、「違

う違う違う違う。500, 500だわ。500は税金のあれだもん。」「と、税金が多なっちゃうじゃん。」「うん。そうだと、行くな500だね。」(甲51の4の489頁), 「うーん, うんうん。どうしような。でも, 金額があればなら知れたもんだわねえ。まあまあの金額で言う。」「違う違う。5年とか3年とか決まっとるわけじゃないの。」(甲51の4の582~583頁), 「うーん。まあちょっと検討させて, これ。」(同585頁), 「まあ2, 000万はちょっといかんかもしれんけど。」(同610頁) などと被告小林の説明又は提案の内容を確認し, 疑問を述べ, 又は提案された取引を行うかどうかについて迷いを口にしたたり, 判断を留保したりすることもあった。

10 イ 亡[]と被告小林の面談でのやり取り

被告小林は, 本件各取引が行われた平成25年4月から平成26年9月までの約1年半の間に, 亡[]のもとを少なくとも22回訪問して亡[]と面談し, 原告又は亡[]の投資意向の確認, 被告会社が作成した後記エの報告書の内容の説明や取引の提案等を行った。

15 ウ 原告と被告小林のやり取り

被告小林は, 本件取引2に先立ち, 京都市内に居住していた原告のもとを訪問して原告と面談したことがあったが, 本件代理人届が提出された後は, 本件取引2を主として取引代理人である亡[]から電話で受注していた。

エ 亡[]及び原告と被告会社との間のやり取り

20 被告会社は, 原告又は亡[]に対し, それぞれ概ね3か月ごとに作成する取引残高報告書(以下「本件取引報告書」という。)をその都度送付していた。本件取引報告書には, 預り残高の種類, 参考評価額(基準日時点及び前回報告時), 預かり残高等の明細(銘柄, 数量, 参考価格および評価額等), 取引明細(受渡日, 約定日, 銘柄又は取引内容, 取引区分, 数量, 単価, 受
25 取金額及び支払金額等), 参考情報(譲渡損益, 譲渡益税, 特定預かり証券の取得コスト等)及び投資に係る被告会社への届け内容の確認(例えば, 投資

対象・投資手法は限定せず積極運用するなど）等が記載されていた。

なお、被告小林が亡[]を訪問した際、亡[]に対し、本件取引報告書の内容を説明することがあったことは、上記イのとおりである。他方、原告は、本件取引報告書に記載された取引内容等を確認していたものの、取引内容等について被告会社に異議を述べたり疑問を呈したりしたことはなかった（原告本人20～21頁）。

2 争点1（適合性原則違反）について

(1) 有価証券の売買の取次ぎ等を業とする会社（旧証券取引法の下における証券会社及び金融商品取引法の下における金融商品取引業者）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（金融商品取引法40条参照）から著しく逸脱した有価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。そして、同会社の担当者による有価証券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、当該有価証券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、有価証券取引の知識、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というべきである（平成17年最高裁判例参照）。

(2) そこで、以下、前記第2の2及び上記1で認定した事情に照らして検討する。

ア 本件各取引の対象は国内株式、外国株式、外国債券、投資信託又は社債と広範囲にわたるが、いずれも現物取引であって、信用取引とは異なり損失額は基本的に投資金額の限度にとどまるから、手数料等を除けば投資金額以上の損失が出ることは通常考え難く、そのリスクは限定されたものであったといえることができる。

イ そして、亡[]は、上記1(1)ア、(2)アのとおり、[]の代表取締役として20年以上にわたって同社の経営に携わり、また、

本件各取引に先立ち、モルガン・スタンレー証券等で本件各取引の対象とな
った金融商品取引のうち国内株式、国内債券、投資信託、外国株式及び外国
証券についていずれも長期間にわたる取引経験があり、相応の投資経験及び
知識を有していたと認められるのであって、株価や基準価格、債券利回り等
の変動がどのような要因で生じ得るのかや、それによりどの程度の損失を生
じ得るかなどについて、これを正確に理解することができるだけの知識や経
験を有していたものと考えられる(これに対し、原告は、亡[]について、
金融や経済の知識がなく投資に関する知識・理解もほとんど有していない投
資のごく初心者であったとか、金融商品取引の経験もほとんどなかったなど
と主張するが、上記1(1)ア、(2)アで認定したところ等に照らしていずれも到
底採用できない。)。このように、亡[]が金融商品取引に伴うリスクを正
確に理解した上で取引に及んでいたであろうことは、上記1(5)アの亡[]
と被告小林との通話からも顕著にうかがわれる上、上記1(2)ア、(3)アで認定
した事情等に照らせば、亡[]の投資意向は相応に強かったこともうかが
われる。

また、亡[]の本件取引1による損失額が約290万円で、仮に本件取
引1の後に確定した損失を含めても約3000万円(なお、本件取引1の終
了時点における含み損益の有無及び額については証拠上明らかでなく、あく
まで本件取引1の終了後の一定の時期に確定した損失を含めた額である。)
にとどまるのに対し(前記第2の2(4))、亡[]が、本件取引1の開始前の
時点で、約6000万円の年収を得ており、また少なくとも約2億円の預貯
金を含む金融資産や不動産も所有していたことからすると(上記1(1)ア)、
被告小林がおよそ亡[]の財産状態等に見合わない取引を勧誘したもの
ということもできない。

ウ また、原告は、上記1(1)イ、(2)イのとおり、大学院を卒業し、本件取引2
の開始時点では大手企業での10年以上にわたる社会人経験のほか、国内株

式及び投資信託の取引経験を有していた上、上記1(3)イのとおり、本件取引2の取引代理人として亡[]を選任して被告会社に届け出ているところ、上記イのとおり、取引代理人である亡[]には本件各取引に先立って本件各取引の対象となった金融商品取引のうち国内株式、国内債券、投資信託、外国株式及び外国証券についていずれも長期間にわたる取引経験があり、相応の投資経験及び知識を有していたと認められること、株価や基準価格、債券利回り等の変動がどのような原因で生じ得るのかや、それによりどの程度の損失を生じ得るかなどについて、これを正確に理解することができるだけの知識や経験を有していたものと考えられる。

また、原告の本件取引2による損失額は、本件取引2の期間中に買付のみが行われて本件取引2の期間後に売却されて確定した損益を含めても約1430万円（なお、本件取引2の終了時点における含み損益の有無及び額については証拠上明らかでなく、あくまで本件取引2の終了後の一定の時期に確定した損失を含めた額である。）にとどまる上、本件取引2の期間中の確定損益でみると20万円弱の利益が出ていること（前記第2の2(4)）、原告が、本件取引2の開始前の時点で約1000万円の年収を得ており、少なくとも約7500万円の金融資産と自宅マンションを保有していたこと（上記1(1)イ）等に照らせば、被告小林がおよそ原告の財産状態等に見合わない取引を勧誘したものということもできない。

(3) これらの事情を総合すると、被告小林が、原告又は亡[]に対し、適合性の原則から著しく逸脱した取引を勧誘したものとは認め難く、被告らには、取引開始段階はもとより取引継続段階においても適合性原則違反があったとは認められない。

3 争点2（説明義務違反又は情報提供義務違反）について

(1) 金融商品の販売者は、顧客の知識、経験、財産等の状況を踏まえて、当該顧客が金融商品のリスクを理解するのに必要な情報を提供し、顧客が理解できるような方法で説明すべき信義則上の義務を負うというべきである。

5 (2) そこで検討するに、上記1で認定した亡[]の経歴、資産状況、投資経験や知識、勧誘の際の亡[]の被告に対する発言を踏まえると、亡[]は、金融商品取引（現物取引）の利益やリスクに関する十分な理解を有していたことが推認されるというべきであり、被告小林において、個別の取引の勧誘ないし受注のたびに改めて亡[]に個々の取引の利益やリスクを説明等する法的義務を負うということはできない。このことは、上記1(3)のとおり、亡[]
10 []及び原告がいずれも、被告会社での口座開設申込みに当たって作成した顧客カードの「重要事項の説明に関するご意向」欄に、「別紙の『金融商品販売法に係る重要事項のご説明』をよくお読みいただき、以後、重要事項についてあらためて説明を受ける必要はないとお考えの場合には、当該商品にチェックしてください」との説明に対し、「国内外の株式・債券・CB（転換社債もしくは転
15 換社債型新株予約権付社債）の7商品すべて」にチェックを付していることから明らかである。

(3) 加えて、上記1(5)のとおり、被告会社が、原告又は亡[]に対し、それぞれ概ね3か月ごとに本件取引報告書を作成・送付し、同報告書中には預かり残高、評価額、取引明細その他の参考情報のほか被告会社への届出内容等が記載
20 されていた上、被告小林は、本件各取引の期間において、亡[]に対し、頻繁に電話をかけて相場や金融商品についての説明又は提案を行い、また、亡[]
[]を多数回訪問して面談し、原告又は亡[]の投資意向の確認を行うとともに本件取引報告書の説明を行うなどしている。

25 (4) このように、亡[]及び亡[]を取引代理人に選任した原告は、共に、金融商品取引、殊に現物取引について相当の判断能力を有していたと認められることに加え、被告会社が原告及び亡[]に対し本件取引報告書を概ね3か

月おきに送付していたこと（なお、原告自身、本件取引報告書を確認して取引の内容や損益を認識したにもかかわらず、特段被告らに対して問い合わせ等は行わなかった旨供述している〔原告本人20～21頁〕。）、被告小林が亡[][]に対し頻繁に電話をして相場や金融商品についての説明を行った上、亡[]と面談して、原告及び亡[]の投資意向を確認したり本件取引報告書の説明を行ったりしていたこと等の事情からすれば、被告らは原告及び亡[]に対してその能力等に見合った十分な説明と情報提供を行ったと評価すべきであって、被告らについて、原告又は亡[]に対する説明義務違反ないし情報提供義務違反があったとの原告の主張を採用することはできない。

10 4 争点3（過当取引）について

(1) 証券会社が、顧客の取引口座に対して支配を及ぼして、顧客の信頼を濫用し、顧客の利益を犠牲にして手数料稼ぎ等の自己の利益を図るために、顧客の資産状況、投資目的、投資傾向、投資知識、経験に照らして過当な頻度、数量の金融商品取引の勧誘をすることは、顧客に対する誠実公正義務に違反する過当取引として、違法と評価すべきである。

(2) そこで、以上を前提として、前記第2の2及び上記1の各認定事実を照らし、本件各取引が過当取引として違法といえるか否かを検討する。

ア 取引の過当性

(ア) 原告は、本件各取引において、短期・頻回な取引が繰り返されていることや回転率が高いことを挙げて、被告小林主導による回転売買による手数料稼ぎが推認されるとき、こうした事情を、過当取引を基礎付ける一事情として考慮すべきであると主張する。しかし、上記1(3)ア及びイのとおり、亡[]が投資対象・投資手法を限定せずに、積極的な運用により利益を追求することに重きを置くという投資目的・方針を持っていたとみられるほか、原告が安全性と収益性のバランスに配慮した運用を希望しつつ、上記のような投資方針を有する亡[]を取引代理人に選任していたこと

からすれば、短期取引により利益を細かく積み重ねること、損失が生じた場合にその回復を待って長期保有を続けるよりも速やかに損切りを行って損失が肥大化するのを防止する手法を優先することには十分な合理性があるといえるから、原告主張の取引回数や保有期間、回転率をもって、直ちに本件各取引の過当性を基礎付けるものということとはできない。

(イ) そして、上記2(2)イ及びウで検討したとおり、本件取引1の取引主体である亡[]が、本件取引1の開始前において約6000万円の年収を得ており、また少なくとも約2億円の金融資産に加え不動産を有していたこと、本件取引2の取引主体である原告も、本件取引2の開始前において約1000万円の年収を得ており、また少なくとも約7500万円の金融資産と自宅マンションを保有するなどしていたこと等の事情からすれば、本件各取引が、その損失額等に照らしておよそ原告又は亡[]の資力ないし保有資産に見合わない取引であったとは認められない。

また、本件取引1の取引主体であるとともに本件取引2の取引代理人であった亡[]は、上記1(1)ア、(2)のとおり、本件各取引時点においてハウジングセンター[]の代表者で、設立時から20年余りにわたって同社の代表取締役を務めていたほか、平成21年1月から、碧海信用金庫において投資信託及び国債の取引を行い、遅くとも平成12年からは、モルガン・スタンレー証券において、国内株式・国内債券・国内投資信託（REITを含む）・外国株式及び外国債券の取引を繰り返し行っていたのであって、その1回当たりの約定額が500万円～1000万円程度に上るものも多数ある（なお、これらのほか、モルガン・スタンレー証券の亡[]の顧客カードの投資経験欄に「株式現金取引 経験あり10年」「外国証券 経験あり1年」「公社債 経験あり20年」「投資信託 経験あり20年」とそれぞれ記載されていることからすれば、亡[]はモルガン・スタンレー証券での取引以前にも既に相当長期間の金融商品取引経験を

有することさうかがわれる上、亡[]が別事件で提出した陳述書（乙43）には先物取引の経験があるとも記載されている。）。こうした事情からすれば、亡[]は、本件各取引の開始に先立って、金融商品投資、殊に本件各取引と同様の現物取引に関しては、十分な知識・経験を備えていたものと認められる。

さらに、モルガン・スタンレー証券における亡[]の顧客カードの資産運用期間欄には「短期運用（1年未満）」との記載があり、また、亡[]が被告会社の取引口座を開設するに当たって、「投資対象・投資手法は限定せず、積極運用を考える。」にチェックを入れていること等（上記1(2)ア(イ)、(3)ア(ア)）に照らせば、亡[]の投資意欲は相応に強いものがあつたと認められるし、原告も、上記のような相応に強い投資意欲をもって金融商品取引を行っていた亡[]を自らの取引代理人に選任している以上、同様に相応の投資意欲をもって本件取引2を行っていたものと認められる。

(ウ) 以上で検討したところに鑑みると、本件各取引が原告又は亡[]にとって客観的に過当な頻度、数量のものであつたとは認め難い。

イ 口座支配性

原告は、①本件各取引が全て被告小林の方から亡[]に提案し、その提案通りの取引が行われたもので、亡[]は取引内容等について全く理解できないまま相槌を打っていたと考えられる、②亡[]が独自の情報源を有しておらず、自ら情報収集ないし情報分析を行っていた事実もないから、本件各取引は全て被告小林の情報提供ないし取引提案に依存していた、③被告小林が、本件各取引の内容やメリット（利益）、デメリット（損失のリスク、手数料負担）について、亡[]が理解できるような十分な説明や取引を抑制する方向の提案・助言を行っていないなどとして、これらの事情からすれば、被告小林が積極的に本件各取引を主導していたとみるべきである旨主張

する。

しかし、本件取引1の取引主体であるとともに本件取引2の取引代理人であった亡[]が、本件各取引の開始時点においてハウジングセンター[]の代表者であり、20年余りにわたって同社の代表取締役を務めていたほか、平成21年1月から、碧海信用金庫において投資信託及び国債の取引を行い、また、遅くとも平成12年からは、モルガン・スタンレー証券において、国内株式・国内債券・国内投資信託（REITを含む。）・外国株式及び外国債券の取引を繰り返して行っていたこと、その1回当たりの約定額が500万円～1000万円程度に上るものも多数あること等の事情に照らせば、亡[]が、本件各取引の開始に先立ち、金融商品投資、殊に本件各取引と同様の現物取引に関して十分な知識・経験を備えていたと認められることは上記ア(イ)で説示したとおりである。

このような亡[]の金融商品取引に関する知識及び取引経験等に照らすと、亡[]が本件各取引の取引内容等について全く理解できないまま被告小林に対して相槌を打っていたとは認め難い。たしかに、亡[]が被告小林の電話での説明ないし提案に対して「はあはあはあ」、「うんうん」、「はいはい」などと相槌を打つことが多かったことは原告の主張するとおりであるが、他方で、上記1(5)アのとおり、亡[]は、必要な場面では相場ないし投資指針について自らの見通しや希望を述べ、また、被告小林の説明又は提案に疑問を述べ、被告小林から提案された取引を行うかどうかについて迷いを口にしたたり判断を留保したりしていることも認められるのであって、こうしたやり取りに照らしても、亡[]が被告小林の説明や提案を理解できないまま被告小林の言いなりとなって取引していたなどとは認め難い。かえって、亡[]の金融商品取引に関する知識及び取引経験のほか被告小林に対する上記のような発言をも踏まえると、亡[]が被告小林の説明ないし提案に対して相槌を打つことが多かったのは、むしろ、被告小林の説明ない

し提案を十分に理解して了承したからであつたと考えられる。

以上に検討したところに照らすと、亡[]は、被告小林から説明を受けることで、勧誘に係る取引の当否等について自律的に判断をして応答していたものと認めることができ、原告の主張する上記①～③はいずれも採用することができないから、被告小林が原告又は亡[]の取引に支配を及ぼしていたとは認めることができない。

ウ 悪意性

上記ア及びイの事情を考慮すれば、本件取引1は亡[]の意向に沿って、本件取引2も原告の取引代理人である亡[]の意向に沿って、それぞれ行われたものと認められ、被告らにおいて、顧客である原告又は亡[]の信頼を濫用し、その利益を犠牲にして手数料稼ぎ等の自己の利益を図るために行われたとは認めることができない。

エ 以上によれば、被告らが原告又は亡[]の取引口座に支配を及ぼし、自己の利益のために取引を違法に勧誘したものと認められない。

(3) 以上に検討したところによれば、本件各取引について、被告らが、原告又は亡[]の取引口座に対して支配を及ぼして、その信頼を濫用し、その利益を犠牲にして手数料稼ぎ等の自己の利益を図るために、その資産状況、投資目的、投資傾向、投資知識、経験に照らして過当な頻度、数量の金融商品取引の勧誘をしたものとは認められず、本件各取引が原告又は亡[]に対する誠実公正義務に違反する過当取引であるということとはできないから、過当取引に関する原告の主張も採用の限りでない。

5 争点4（一任又は実質的一任売買）について

原告は、本件各取引について、被告小林が亡[]から一任ないし実質的一任を取り付けたものであると主張する。

そこで検討するに、上記1(5)アとおり、被告小林は本件各取引に際して主として亡[]から電話で売買注文を取り付けており、その際には亡[]の投資判

断の材料となる情報を提供した上でその投資判断を仰いでいたものであって、さらに、上記1(5)イのとおり、面談してその投資意向確認や取引提案を行うこともしばしばあったのであるから、両者の連絡は緊密に取られていたといえる。そして、上記1で認定した亡[]の経歴、資産状況、投資経験や知識、勧誘の際の亡[]の被告に対する発言を踏まえると、亡[]は、現物の金融商品取引の利益やリスクに関する十分な理解を有していたといえるから、上記3で検討したとおり、被告小林が各金融商品の売買を勧める際に改めて亡[]に個々の取引の利益やリスクを説明等する法的義務を負うとはいえず、本件における被告小林の説明ないし提案に基づいて亡[]が自律的に投資判断を行うことは十分可能であったといえる。このことは、亡[]と被告小林との間の電話でのやり取り（上記1(5)ア）からも明らかである。これに加え、原告又は亡[]が、いずれも被告会社から本件取引報告書の送付を受けるなどして本件各取引の詳細を把握していたと考えられるにもかかわらず（なお、原告について原告本人20～21頁参照）、本件各取引の内容等について被告らに異議を述べたような事情も窺われない。そうすると、原告又は亡[]は、本件取引1については亡[]自身の判断で、本件取引2については原告の取引代理人である亡[]の判断で、それぞれ本件各取引を行ったと認めるのが相当であり、本件各取引が原告又は亡[]の投資判断を介在せず被告小林に実質的に一任されたものであったとは認められないから、原告の主張は採用できない。

6 争点5（信任義務違反又は指導・助言義務違反）について

- (1) 原告は、被告小林が亡[]において主体的に合理的な投資判断又はリスク管理を行うことを困難ならしめるほど過大かつ頻繁な売買を勧誘して行わせたもので、被告小林には信任義務違反があったと主張するが、本件各取引が原告又は亡[]の資力及び投資に関する知識・経験等に照らして数量的にも回数的にも過当な取引とはいえないことは上記4で説示したとおりであるから、被告小林に亡[]に対する信任義務違反があったということはできない。

(2) また、原告は、亡[]が高齢で投資の知識・理解力・判断力に乏しく、自律的に取引のリスクコントロールを行って適時・適切に合理的な投資判断を行うことが困難であったなどとして、被告小林には、亡[]に対し、取引回数や取引金額を抑制・減少するなどの指導助言を行うべき信義則上の義務があったと主張するが、そもそも証券会社ないしその従業員が顧客である投資者に対して一般的な指導助言義務を負うものではない上、亡[]が本件各取引の開始に先立って、金融商品の現物取引に関する十分な知識・経験を備えていたことは上記4(2)ア(i)で説示したとおりであって、原告の上記主張は採用できない。

他方、原告は、本件取引1のうち菊池製作所株及びスプリントコープ株の取引について、亡[]の含み損が拡大していたにもかかわらず、被告小林が早期の損切りを助言しなかったために損失が拡大したと主張し、また、本件取引2のうちスプリントコープ株及び日本エンタープライズ株についても、原告の含み損が拡大していたにもかかわらず被告小林が早期の損切りを助言しなかったために損失が拡大したと主張する。上記原告の主張は、要するに、被告小林が原告又は亡[]に対して強く損切りを勧めるべきであったのにこれをしなかったことが指導・助言義務違反であるとの趣旨に解されるが、そもそも株価の値動きを正確に予測することは不可能であるから、ある時点で含み損が出ているからといってこれがその後も拡大し続けると正確に予測することは困難であり、それ故にその判断は投資者が自己責任で行うべきものであるし、上記のとおり、証券会社ないしその従業員が顧客である投資者に対して一般的な指導助言義務を負うものでもないから、採用し難い（なお付言するに、原告は、本件各取引のうち損失がわずかな時点で損切りが行われた多くの取引について、被告らが手数料稼ぎ目的で短期取引を繰り返させたなどと主張しているのであるから、一方で、被告小林に対し、損失がわずかなうちに強く損切りを勧めるよう求めるのは上記主張と整合しない主張といわざるを得ない。）。

(3) したがって、信任義務違反又は指導・助言義務違反についての原告の主張も

採用の限りでない。

7 結論

以上によれば、原告の請求は、その余の争点について検討するまでもなくいずれも理由がないから棄却することとして主文のとおり判決する。

5

名古屋地方裁判所岡崎支部

裁判官 廣 瀬 達 人



これは正本である。

令和2年12月23日

名古屋地方裁判所岡崎支部

裁判所書記官 久保田典子

