

= 消費生活相談員のための判例紹介 =

銀行による高齢の預金者に対するロックイン型投資信託の勧誘・販売行為につき、適合性原則違反及び説明義務違反があったとして、銀行の損害賠償責任を認めた判決。

大阪地方裁判所平成 22 年 8 月 26 日判決 平成 21 年（ワ）第 1727 号（双方控訴中）

弁護士 田端 聡（大阪弁護士会）

1 事案及び判決の概要

本件は、一人暮らしの高齢の女性・X（取引当時 79 歳）が、Y 銀行の支店長 A 及び社員 B から勧誘を受け、預金等を原資として、4 回にわたり、合計 2000 万円で、いわゆるロックイン型投資信託を購入したところ、その後の株価下落で損失が生じたため、Y 銀行に対し、主位的には契約の不成立あるいは錯誤による無効を理由とした預金返還請求を、予備的には不法行為による損害賠償請求を求めて、訴訟を提起したというものであった。

判決は、主位的請求については、複数の手続書類（申込書や確認書）の存在や、勧誘時に商品内容についての一応の説明がなされていたことから、これを否定したが、予備的請求については、A 及び B の勧誘行為が適合性原則違反及び説明義務違反による不法行為に該当することを肯定し、2 割の過失相殺を行った上で、Y 銀行に損害の賠償を命じた（双方控訴中）。

なお、本件で問題となったロックイン型投資信託は、「ブット・オプションの売り」を組み込んだ仕組債である「ロックイン条件付き日経平均連動債」を運用対象とする投資信託であり、本件で最初に購入された投資信託を例に説明すれば、3 年の償還期間の間に日経平均株価が購入時の 65% を一度も下回らないか、あるいは償還時の日経平均株価が購入時の株価を下回っていないければ、元本全額が償還されるが（Y 銀行はこのことをもって「条件付元本保証」のメリットがあると主張していた）3 年間に日経平均株価が一度でも 65% を超えて下落し、かつ、償還時の日経平均株価が購入時より下落して入れば、その下落割合に応じた元本の毀損が生じ、反面、株価が如何に上昇しても、予め設定された配金以上の利益は得られない（早期償還がなく 3 年間保有した場合の配金合計は元本の 6.66%）という内容を有していた。

2 判決のポイント

(1) 適合性原則違反

本判決は、まず、「本件各投資信託の特性」として、

市場リスク、信用リスク、銘柄集中リスクがあることを指摘した上で、確かにリスクが軽減されている面もあるが、利益は限定される一方で、損失は元本全額に及び得ることから、リスクに比して利益が大きいとは言えない、解約は月 1 回に限られるため、購入者は、償還日までの長期的な経済状況、株価市況の予測をしながら、購入後にも株価動向に注意を払う必要がある上、株価動向に機敏に対応することができない、償還日までに日経平均株価がワンタッチ水準（前記の 65% を指す）を下回るか否かを予測することは困難であり、一度でもワンタッチ水準を下回った場合には元本は保証されないのであるから、元本保証を重視する投資家には適さない商品というべきである、ワンタッチ水準自体についても、日経平均株価の変動とは無関係に目標配額が定められており、その額が逡減することや早期償還条件が定められていることから、高齢で取引の経験、知識のない X にはその内容の理解は困難である、との判示を行った。

次いで、本判決は、同種商品に半年という短期間に 2000 万円もの金額が投資されたことから「リスクの分散が考慮されていない」との指摘を行い、X には投資に関する経験や知識がほとんどなく、日経平均株価の理解についても、テレビのニュースで聞いたことがあるという程度であったことを認定し、さらに、X は元本を重視する慎重な投資意向であった、との判示を行った。加えて、本判決は、Y 銀行の内部基準では、X のような高齢者への勧誘による販売はできなかったのに、X からの申出として処理することで販売を可能とする扱いがとられていたことや、内部基準上は家族の同意や同席が必要であったにもかかわらず、A らは、一人暮らしの X が「娘には言いたくない」と答えたことをいいことに、家族の同意確認を怠った旨を認定した。

以上により本判決は、「A 及び B は、投資経験及び知識がほとんどなく、慎重な投資意向を有する 79 歳という高齢の一人暮らしの原告に対し、相当のリスクがあり、理解が困難な本件各投資信託の購入を勧誘し、定期預金、普通預金や個人年金という安定

した資産を同種のリスク内容の投資信託に集中して投資させたものであり、Xの意向と実情に反し、過大な危険を伴う取引を勧誘したものである上、A及びBが、被告の内部基準を形骸化するような運用をして本件各売買契約を成立させたものであるから、適合性の原則から著しく逸脱した投資信託の勧誘といえる」として、適合性原則違反による不法行為を認めた。

(2) 説明義務違反

次に、説明義務違反に関しては、本判決は、Xへの勧誘の際には、条件付きで元本が保証される、定期預金より高い利回りが期待できるといった説明のほかに、預金ではなく投資信託であることや、販売用資料のグラフを示しながらワンタッチ水準の説明がなされるなどして、一応の説明は行われていたとの認定を行った。しかし、本判決は、Xの年齢や経験、知識の乏しさに照らし、「本件各投資信託は、その内容を理解することが容易ではなく、将来の株価予測というおよそ困難な判断が要求され、また、元本割れのリスクも相当程度存在するにもかかわらず、条件付きの元本保証、という商品の特性により元本の安全性が印象づけられることから、当該条件については特に慎重に説明する必要があった」とした上で、A及びBは本件各投資信託の投資対象や運用益についての知識は持ち合わせておらず、その研修もなされていなかったことから、そもそも販売する側に知識不足があり、そのような者が十分な説明をできるかは疑わしいと指摘するなどして、本件各投資信託の危険性を具体的に理解することができる程度の説明がなされたとは認められないとし、さらに、A及びBは、販売用資料に沿った一応の説明ではXが本件各投資信託の危険性を具体的に理解できないことを容易に認識できたといえると判示した。以上により、本判決は、説明義務違反による不法行為の成立を認めた。

3 本判決の意義

(1) 本判決は、銀行による投資信託の販売に関する初めての顧客勝訴判決であると思われ、各方面から大きな注目を浴びている。

これまでもしばしば銀行の投資信託販売についての問題指摘がなされていたにもかかわらず、勝訴例がなかった理由としては、銀行への提訴など考えることもできずに泣き寝入りする被害者が圧倒的に多く（とりわけ高齢者は、独力で銀行と戦い抜くことなど不可能である）、しかも、明らかに顧客が有利な事案が問題になった場合には、示談や和解等による水面下での解決になってしまうという実情が大き

く影響していたと思われる。この点、本件では、原告たるXの家族の全面支援により、判決を勝ち取ることができたもので、本判決が、「銀行に勝てるはずがない」と考えて泣き寝入りしている多くの被害者の救済に、少しでも役立てば幸いである。

(2) 本判決は、複数の銀行が投資初心者（預金者）への販売を行って大きな問題になっている仕組み商品たるノックイン型投資信託についての初の顧客勝訴判決である点においても、大きな意義を有している。

近時は、社債や投資信託、預金などの在来商品にデリバティブが組み込まれた仕組み商品を巡る紛争が激増している。その背景には、仕組み商品において設定されている条件は一見すれば比較的安全で有利に見えるが、実はそこにはデリバティブ特有の投資判断の困難さや相当に高いリスクが隠されており、にもかかわらず、販売業者は、表面的な条件だけを強調した「ローリスクで有利な商品」との位置付けによる安易な勧誘、販売を行っていた、という実態があった。そして、このような仕組み商品被害については、既にこれまでも、筆者が取得した大阪地裁平成15年11月4日判決（判例時報1844号97頁）を皮切りに、これも筆者が近時取得した大阪地裁平成22年3月26日判決（裁判所ウェブサイトで判決全文掲載）など、仕組債に関しての一連の顧客勝訴判決によって、他の金融商品とは異なる商品構造上の問題点が指摘された上で、勧誘行為を違法とする裁判所の判断が示されてきた。

本判決も、仕組み商品的一种であるノックイン型投資信託につき、これらの過去の裁判例の流れに沿った判断を行ったものであり、この種の被害に関しての敗訴例がなかった銀行との関係において、その商品特性を慎重に検討した上で、元本重視の顧客には適さないことなどを理由に適合性原則違反が認められた点や、販売用資料に基づく一応の説明では足りないとして説明義務違反が肯定された点は、「条件付元本保証」を過信した銀行側の販売姿勢や販売手法そのものに誤りがあったことを示すものとして、今後の同種被害の救済に大いに役立つものと思われる。さらには、勧誘を行う支店長ら自身が、知識不足のままで、内部基準を形骸化するような運用にて勧誘を行っていたことが認定されている点も、安易かつ不当な投資信託販売の実態を示すものとして、重要であろう。（なお、本判決は、金融・商事判例1350号14頁に掲載されている他、裁判所ウェブサイトにおいても判決全文が掲載されている。（また過去の仕組債に関する裁判例の詳細については、全国証券問題研究会ウェブサイトの判例検索を利用されたい。）