

商品先物取引における勧誘・受託行為の違法性と 受託会社の内部統制システム構築義務

松 本 博

本稿は、名古屋高判平成25年3月15日（判例時報2189号129頁、金融法務事情1974号91頁、先物取引裁判例集68号245頁）の検討である(1)。

本件では、商品先物取引の受託会社に取引を依頼した者が、損失を被ったとして、担当従業員に対して勧誘・受託行為の違法性を主張するとともに、受託会社の取締役らに対して従業員の教育及び顧客との紛争を防止するための管理体制整備義務違反並びに会社法所定の内部統制システムの構築義務違反がある旨、主張して、不法行為に基づく損害賠償を請求した。一審（名古屋地判平成24年4月11日 判例時報2154号124頁、金融法務事情1974号111頁、判批：消費者法ニュース94号254頁、先物取引裁判例集65号161頁、判批 判例紹介プロジェクト N B L 989号101頁）において、請求の一部が認められたため、原審判決を不服とする会社側が控訴したものである。

[事実概要]

Xは、昭和48年生まれで、平成6年専門学校を卒業後、平成6年〇会社に入社した。

Xは、平成20年2月当時、34歳の独身であり、父親と甲市（賃料月額3万4,200円）に同居して生活していた。

Y1会社は、国内公設の商品先物取引員である。

Y2は、XがY1会社と取引していた平成20年2月5日から同月29日ま

で、Y1会社の代表取締役社長（一時代取締役会長）であった。

Y3は、Y1会社の代表取締役社長（後に副会長）、Y4は、Y1会社の取締役（大阪支店支店長）、Y5は、Y1会社の取締役（業務・管理本部長）、Y6は、Y1会社の取締役（東京支店支店長）であり、Y1会社の業務の遂行は、Y2と上記被告ら四名（以下「Y3ら四名」といい、Y2を加えて「Y2ら五名」という。）により決定されていた。

Y7、Y8、Y9及びY10は、Xの担当外務員であって、直接Xに対して勧誘を実行し、売買を助言した。Y10は、執行役員本店長であった。

Xは、O社で食品スーパーマーケットの店長として勤務し、従業員管理、商品の陳列・補充等の業務を行っていた。

Xは、平成19年11月20日からH物産株式会社で商品先物取引を行っていたほかは、株式投資を含め投資経験はなかった。

Xの収入は、年収約600万円（税込み）であり、資産は、預貯金現金を合わせて約150万円、H物産との取引により返還を受けられる証拠金等が約200万円あっただけであり、不動産等めぼしい資産はなかった。

Xの勤務形態は、午前7時30分出社、午後9時退社で、週休1日（毎週水曜日）であった。Xは、毎朝7時30分に出勤し、昼まで商品補充や陳列を行い、午後からはメーカーや問屋との商談を行い、夕方からは商品補充や陳列に従事し、午後9時に業務を終了していた。

Xは、平成19年10月ころ、H物産から電話で勧誘され、翌月20日から初めて商品先物取引を行い、当初は金六枚から始め、その後も少額で取引をしていた。

Xは、平成20年1月31日、Y7から電話で、取引の勧誘を受け、現在H物産で取引をしていると答えたが、「うちの取引は違う。」と言われ、説明を聞くことにした。

Y7は、同日、Xの勤務先を訪れ、Xに対し、種々の資料、雑誌等を使ってハイブリッド取引について説明した。

Y7は、同年2月2日午後5時ころ、Xの勤務先を訪れ、商品先物取引

委託のガイド及び同別冊により、商品先物取引の基本的仕組みや危険性を説明し、説明後はこれらの資料をXに交付した。その際、Xは、「委託のガイド」アンケートにおいて、商品先物取引の危険性について、「リスクのある取引だと理解している」と回答した。

その後、Y7は、貴金属の市況について説明したところ、Xから取引したい旨の要望があったので、再度商品先物取引の仕組みや制度、危険性について説明し、「受託業務管理規則の重要なポイント・商品先物取引の重要なポイント」、「相場が逆に動いたとき」等を用いて取引の重要事項や売買手法についてXの理解度を確認しながら説明をしたところ、Xは、これらの書面に署名・押印して十分に理解したと回答した。また、「取引部のご案内」により、取引開始後は主に取引部が連絡、受注を担当することを伝え、了解を得た。

その後、Xは、口座開設申込書を作成し、Y7に交付した。上記口座開設申込書には、流動資産として3,000万円を保有し、投資可能資金額を950万円とし、取引の経験として、商品先物取引を平成19年2月から平成20年2月まで一年間、取引金額は200万円であるとの記載がある。

Y1会社の取引相談室K室長は、同月5日午前9時20分ころ、Xに電話をかけ、商品先物取引についての理解度、取引意思及びリスク等について確認した。Kは、Xが他社での取引経験があり、Kの質問にもきちんと答えたことから、理解度についての取引意思についても問題ないと判断し、その旨総括管理責任者である管理本部長Y5に報告し、受託の許可を得た。

Y7は、同日午後1時ころ、Xの勤務先を訪問し、約諾書・通知書を徴収し、証拠金70万円を預かった。

Xは、同日午後1時59分ころ、白金12月限5枚売り建ちを注文した。預り証拠金のうち建玉の証拠金は50万円であった。

Xは、同月6日午後2時58分ころ、金12月限5枚の買いを建てた。建玉証拠金は60万円で、Xは、H物産から同日返還を受けた50万円を原資とし

て、40万円をY1会社へ送金し、預託証拠金は110万円となった。

Xは、同月8日、Y7から、NY金の上昇や円安を受けて金が上昇しているとして、「金5枚を足さないと危険である。」と言われ、H物産から同日50万円の返還を受け、60万円を入金して、金12月限5枚買い建ちを注文した。

Xは、同月11日、相場がさらに思惑とは違う方向に動き、追証拠金が発生することが危惧されたため、Y7に確認したところ、Y7から「大丈夫」と念押しされ、そのまま様子を見ることとした。

Xは、同月12日、相場がさらに思惑とは違う方向に動いたため、放置しておくことに耐えられなくなり、Y1会社へ電話をして、ハイブリッド取引の責任者である本店営業部Bに取り次いでもらい、クレームを言ったところ、Bは、前日より白金が200円高、金が25円高で値洗いが悪くなっていると説明し、Xに対し、「こうすれば大丈夫だ。」と言って、同日午後0時58分ころ、金12月限10枚売り落ちを、午後0時59分ころ、白金12月限16枚売り建ちを受注した。

Y7は、同日午後2時30分ころ、Xを訪問した。Xは、残高照合書により建玉状況につき相違ない旨回答し、「お取引についてのアンケートⅠ」について、「お取引の判断や売買の注文はご自身の判断で行っていますか」との質問に対し、「営業マンのアドバイス」と回答し、値動きの確認は、インターネットを用いて毎日確認している旨回答した。また、Xは、取引本証拠金を売買取引が成立した日の翌営業日正午までに預託することを許可することを求める「取引本証拠金の預託の猶予に関する申出書」を提出した。

Xは、同日午後3時40分ころ、それまで全く接触のなかったY9から電話を受けた。Y9は、白金21枚売りの状態でストップ高となったため、対応が必要である旨説明し、契約時点で説明した対処方法（追証拠金、両建てなど）を再度説明した。Xは、折り返し電話すると返答してから、同日午後4時26分ころ、Y1会社へ電話をし、201万円をY1会社に持参する

から建玉できるようにして欲しいと述べ、Y9は、白金10月限21枚買い建玉を受注した。

Xは、同日午後5時ころ、Y1会社に全部1,000円札で201万円を持参し、「私は、同一商品における異限月や異枚数の売り建玉と買い建玉を同時に保有する取引について、新たな資金が必要となることやいつ建玉を外すかの判断が難しく複雑で分かりにくいこと等、担当者から説明を受けて十分理解しましたので、今後において、これらの取引が必要と判断したときは、私の責任で行うことがある旨を申し出ます。」旨の申出書を手書きで作成し、Y1会社に差し入れ、その後、残高照合書により建玉状況につき相違ない旨回答した。

Xは、同月13日、アコムから200万円を借り入れた。

Xは、Y9から、あと100万円入金し、玉を建てるよう勧められ、H物産から、入金していた金員108万3,394円を全額返金してもらって証拠金を準備した。

Xは、同日午後0時ころ、本店営業部Rの訪問を受け、訪問用残高照合書により建玉状況を確認し、相違ない旨回答し、Rに対し、証拠金として100万円を預託した。

Y9は、同日午後0時39分ころ、白金10月限10枚買建玉の注文を受けた。

Xは、同月14日、Y9から電話を受け、白金10月限は240円のストップ高となっている。同じ白金のパラジウム12月限は59円高で寄り付いたことから出遅れ気味であること等を伝えられ、50万円を入金してパラジウムを買い建玉することを勧められた。そこで、Xは、50万円をY1会社に振込入金し、同日午後2時8分ころ、パラジウム12月限15枚を買い建玉した。

Y9は、同月15日午前9時3分、Xに対し電話をし、パラジウムが安く始まったことを伝えたところ、Xは、パラジウム12月限15枚売り落ちを指示した。

さらに、Y9は、同日午前9時13分ころ、Xに対し、前日の値幅制限に

よって値段を上げきれなかった白金に買いが集まっていることを伝えたと
ころ、Xから、白金10月限3枚買い建ちの注文を受けた。

Y9は、同日午後1時12分ころ、Xに対し、白金が上昇していることを
伝えたところ、白金0月限10枚売り落ちを受注し、続けて、午後1時20分
ころ、白金10月限20枚買い建ちを受注した。

Y9は、同月18日午前9時18分、Xに対し、NY白金の史上最高値更新
を受けて白金がストップ高で始まったことを伝えたところ、白金10月限10
枚売り落ちを受注し、続けて、午前9時26分ころ、白金10月限20枚買い建
ちを受注した。

Xは、Y9から、「利益を出すためには、もっと投資可能資金額を増や
してください。」と勧められ、これを承諾した。

Y9は、同日午前12時ころ、Xの勤務先を訪問し、訪問用残高照合書に
より建玉状況を確認してもらい、相違ない旨の回答を得た。その後、X
は、同日現在の利益金413万0,050円のうち410万円を投資可能資金額に加
算し、投資可能資金額を950万円から1,360万円に増額したいとの申出書を
差し入れた。

Y9は、同月19日午前9時5分ころ、Xに電話をかけ、NY高を受けて
白金、パラジウムともに大幅高で始まったことを伝えたところ、白金10月
限34枚売り落ち、パラジウム12月限200枚買い建ちを受注した。また、Y
9から、投資可能資金額を1,360万円から2,170万円に増額するように勧め
られ、Xは、これを承諾した。

本店営業部Sは、同日午前11時ころ、Xの勤務先を訪問し、訪問用残高
照合書により建玉状況を確認してもらい、相違ない旨回答を得た。その
後、Xは、同日現在の利益金897万0,665円のうち810万円を投資可能資金
額に加算し、1,360万円から2,170万円に増額したいとの申出書を差し入れ
た。

さらに、Xは、同日、Y9から建玉を勧められ、消費者金融のP会社か
ら30万円を借り入れて、Y1会社に50万円を振込入金した。

Xは、同日午後3時20分ころ、Y9から勧誘を受け、金12月限50枚売り建ちを発注した。

Y9は、同月20日午後0時45分ころ、Xに対し電話で、パラジウム12月限がストップ高で始まったものの、白金の下落を受けて伸び悩んでいることを伝えたところ、Xから、パラジウム12月限200枚売り落ちを受注した。

Y9は、同日午後0時53分ころ、Xに対し電話で、金が伸び悩んでいることを伝えたところ、Xから、金12月限50枚買い落ちを受注した。

Y9は、同日午後1時3分ころ、Xから、パラジウム12月限200枚の買い建ちを1,740円の指し値で受注した。

Y9は、同日午後3時40分ころ、Xから、白金12月限10枚買い落ち、白金10月限10枚売り落ちを受注した。

Y9は、同日午後4時41分ころ、Xから、パラジウム10月限200枚の売り建ちを1,690円の指し値で受注した。

Y9は、同日午後5時20分ころ、Xから、パラジウム10月限80枚売り建ちを受注した。

同月20日時点でのXの建玉は、白金買い10枚、売り11枚、パラジウム280枚売り、200枚買いであった。

Y9は、同月21日午前9時12分ころ、Xに対し、白金とパラジウムがともに高く始まったことを伝えたところ、Xから、白金10月限10枚売り落ち、パラジウム12月限200枚1,740円の指し値での売り落ちを受注し、続けて、下げ予想から、パラジウム0月限250枚1,740円の指し値での売り建ちを受注した。

Y9は、同日午前9時41分ころ、Xに対し、パラジウムが始値からわずかに下落しているが、成立しない可能性のある指し値を止めてはどうかと提案したところ、Xは、指し値を取り消し、パラジウム10月限250枚売り建ち(残玉は530枚売りのみ)を注文した。さらに、Y9は、10時23分ころ、パラジウムが急速に上昇を始めたことを伝えたところ、Xも値段を見ており、危機感を抱いていた。そこで、Y9は、既存の売り建玉をある程

度決済することや、新規に買建てすることなど種々の方法を提示したところ、Xは、パラジウム10月限330枚買い落ち、同12月限200枚買い建ち（残玉は200枚売り、200枚買い）を注文し、両建てとなった。

なお、Xについては、同日に、取引本証拠金の預託猶予に関する申出書による取扱いが許可されている。

Y 9 は、同日10時30分ころ、Xに対し、白金が上昇しておりストップ高の恐れがあることを伝えたところ、白金12月限11枚買い落ちを受注した。

Y 9 は、同日11時20分ころ、不足証拠金895万4,895円を伝え、仮に全部を決済すると約500万円の不足が発生すること、不足証拠金のうち600万円程度を入金して建玉を維持する方法も可能であると説明した。

Y 9 は、同日午後1時ころ、Xの勤務先を訪問し、パラジウムの市況や取引状況についてXと話し合い、訪問用残高照合書により建玉状況を確認してもらい、相違ない旨回答を得た。また、「お取引についてのアンケートⅡ」を徴収した。Xは、上記アンケートにおいて、「借入金によるお取引をお断りしていることはご存じですか」との設問に対し、「知っている」と回答した。

Xは、同日午後5時ころ、Y 1 会社を訪れた。

応対したY 10は、Xとパラジウムの市況や取引状況について話し合い、Xは、訪問用残高照合書により、建玉状況や895万4,895円の証拠金不足となっていることなどを確認した後、相違ない旨回答した。

Y 10は、Y 9 に対し、XとともにXの自宅へ行くように命じた。

Y 9 は、同日午後8時ころ、Xとともに、Xの自宅へ行き、Xの父親に対し、不足金のことなどの事情を説明し、Xの父親が600万円を出せば取引を継続できると説得したが、Xの父親は、これに応じなかった。

Xは、同月22日午後0時ころ、Y 1 会社を訪れ、先ず、応対したY 9 と証拠金不足への対処について話し合い、次に、Y 10が加わり、消費者金融であるUFJローンに電話で借入れの申込みをさせられたが、借入れをすることはできなかった。

Xは、本件取引を止めさせてほしいと強く述べたところ、Y10らは、ようやく取引を止めることを承諾した。

Y9は、同日午後1時30分ころ、パラジウム10月限200枚買い落ち、同12月限200枚売り落ちを受注して、すべての建玉が決済され、最終的に不足額が518万1,395円に確定した。Xは、その旨の訪問用残高照合書を確認し、相違ない旨回答した。

そして、不足金の対処について話し合った結果、Y1会社は、Xから、不足金518万1,395円を平成21年3月末までに分割払するという内容の嘆願書及び債務弁済契約書を徴収した。

Xは、同月27日、公証人役場において、不足金518万1,395円のうち、1,395円が支払済みであること、及び、518万円を平成21年3月末まで分割払することを内容とする公正証書を作成した。

Xは、上記公正証書に従い、Y1会社に対し、上記不足金を支払った。

Y1会社の営業の方法は、業界では「組織営業」と呼ばれており、営業担当者が組織的なピラミッド型の複数名のグループとなり、順次担当を交代していく仕組みとなっており、一般委託者を戸別訪問によって新規に開拓する係、契約を結んでから売買注文を受けるまでを担当する係、さらに、委託者が損失を発生させた後に追加の資金を出捐させる係があってその役割が概ね決まっている。

[裁判の経緯]

X(一審原告、被控訴人・附帯控訴人)は、Y1会社(一審被告、控訴人・附帯被控訴人)の担当外務員であったY7、Y8、Y9、Y10の勧誘により、平成20年2月5日から同月22日までの間に、同会社に委託して、東京工業品取引所の金、白金及びパラジウムの先物取引を行ったが、1,091万円余の損失を被った。そこで、Xは、取引を勧誘した担当外務員らには、適合性原則違反、説明義務違反、新規委託者保護義務違反、断定

的判断の提供、一任売買、委託者に不利益となる取引の勧誘、仕切り拒否、無断売買、無敷等（無敷、薄敷とは、証拠金の全額（無敷）、または一部（薄敷）を徴収しないで建玉させることである。建玉するには委託証拠金を預託したうえで、注文しなければならない。そこで証拠金を預託しないで取引ができるということは、一見、委託者にとって有利であるようにも見えるが、これによって建玉が増大し、そのため損失が拡大するリスクも高くなる。精算時には委託証拠金は支払わなければならから、最終的には大きな損害を与えることになる。したがって、このような行為は法令で禁止されている。無敷・薄敷が行われる実際の取引は、委託者を取引に引き込み、または、仕切られて委託者が逃げないようにするための引き留め工作として利用されている。）及び迷惑勧誘などの違法な行為があったとして、同会社の代表取締役Y2及びY3、取締役Y4、Y5、Y6に会社ぐるみの共同不法行為があったとし、また、役員には、従業員教育及び顧客との紛争を防止するための管理体制整備義務違反並びに内部統制システム構築義務違反があるなどと主張して、Yら及び一審被告Y8（一審のみ。）に対して、民法709条、719条、これと選択的にY会社に対して、民法715条1項、会社法350条及び信託法上の忠実義務違反、Y2に対して、会社法429条1項、民法715条2項、Y3、Y4、Y5、Y6に対して会社法429条1項、に基づく損害賠償を請求して訴えを提起した。

一審判決（名古屋地判平成24年4月11日）は、Y7、Y9、Y10の勧誘行為には、口座開設申込書に記載された流動資産3,000万円という内容に疑いを持つべきであったこと、商品先物取引経験期間についての虚偽記載はY7の誘導があったことが推測されること、追加証拠金の支払原資の出所に疑問があり禁じられている借金等によるものであることが疑われるべき事情があったこと、そのような状況下で投資可能金額を拡大させる勧誘を行っていたこと、などから、Xに対し、商品先物取引に対する適合性に比して過大な取引を行わせたものであり、また本件取引の受託行為中には

「直し、途転、日計り及び両建て」が複数回行われていることなどから、Y1会社らの手数料稼ぎの目的で行われたと推認されるものがあるとし、適合性原則に違反する取引をさせたものであり、またXに対する善管注意義務ないし誠実義務に違反するとして担当従業員には不法行為責任、Y1会社にはその使用者責任、代表取締役であったY2及び取締役であったY3、Y4、Y5、Y6らには業務執行監視義務を怠ったとして会社法429条1項に基づく損害賠償責任があるとしたが、その賠償額については、損害の発生及び拡大についてXにも過失があるとして、三割の過失相殺をし、839万円余りの限度で一部認容した。

控訴審である名古屋高裁では、多少加筆、補正がなされたものの概ね原判決と同様の事実を認めた上で、取引開始時においてXに適合性があると判断したことや新規委託した当時の商品先物取引の委託者の保護に関するガイドラインによって保護すべきとされている新規委託者でないと判断したことについてY1の従業員らに過失がなく、ハイブリッド取引を含む商品先物取引についての説明義務違反もないが、差玉向かい及び取組高均的手法による取引については十分な説明を尽くしていないから説明義務違反があること、取引継続段階における取引の規模、回数の急激かつ過大な拡大・増加は、Xから必要な証拠金を徴収することなくその支払いの猶予申出をさせたりし、本件取引における特定売買比率及び手数料化率に鑑みると、Y1の担当従業員らが手数料稼ぎの目的で勧誘、受託して行ったものであると認めるのが相当であり、取引の拡大継続の勧誘について適合性原則に違反し、その拡大によりXが多額の損失を被る危険を抑制するための助言・指導をすべき義務に違背し、さらには同人に対する善管注意義務ないし誠実・公正義務に違背するとし、不法行為が成立するとした。そして、Y2、Y3、Y4、Y5、Y6ら五名の取締役については、担当従業員との共同不法行為を構成するということができないが、Y1会社が従前より商品取引不適格者に対する取引の勧誘及び適正な受託の運営・管理に

不十分な点などがあつたとして主務省や日本商品先物取引委員会による指導及び処分を繰り返して受けてきた経過にかんがみ、同会社の取締役等に従業員の違法行為を抑制する教育、懲戒制度などの活用など内部統制システムの整備、運営を怠り、業務の執行又は管理につき重大な過失による解怠があるとして、会社法429条1項による損害賠償責任があると判断した。損害額については、過失相殺の割合も一審判決の理由を引用して、一審判決の結論を正当とし、控訴棄却及び附帯控訴棄却の判断を下した。

[先例]

・商品先物取引の勧誘取引受託

金地金、白金、パラジウムなどの貴金属地金の商品先物取引の勧誘取引受託については、不適格者に対する不当な勧誘や不適正な取引受託行為によって、一般市民などの一般投資家を食い物にする取引の加害行為が問題となった裁判事例として、金沢地判平成10年11月6日判例タイムズ1045号231頁、東京高判平成12年1月15日判例タイムズ1053号145頁などがあり、農産物の商品先物取引の取引の不当性が問題になった裁判事例として、東京地判平成7年12月5日判例時報1580号120頁、東京高判平成13年4月26日判例時報1757号67頁、東京高判平成14年12月26日判例時報1814号94頁などがある。

商品先物取引の勧誘については適合性のない者に対する保護義務（本件当時は商品取引所法215条、現行の商品先物取引法222条）や断定的判断の提供などによる不当な取引誘導等をしない義務（本件当時は商品取引所法214条、現在の商品先物取引法214条に相当する）、新規委託者保護義務（本件当時は商品取引所法215条、現行の商品先物取引法215条）に違反する不適切な取引拡大などが問題として挙げられる。取引受託行為については一般投資家の不利益を招くことが多い両建て、頻繁な反復売買取引の繰り返し、取引業者との利益相反になる取引、預託保証金の手数料による

食い潰し、一任売買・無断売買などの手数料等による預託保証金の食い潰しなどが誠実・公正義務(本件当時は商品取引所法213条、現行の商品先物取引法213条)が問題として挙げられる。こうした問題点についての法律的な理論構成としては、取引業者の誠実・公正義務、説明義務、助言義務、善管注意義務などが主張されてはいるものの、各義務の関係性については、見解の統一は見られない。

本判決では、取引開始時における担当従業員の勧誘行為や受託行為については、適合性原則違反や説明義務違反、新規委託者保護義務の懈怠、断定的判断の提供や一任売買、仕切り拒否・回避の事実、軟禁や脅迫の言辞による迷惑勧誘行為、不合理な根拠による勧誘は認められないとした。しかし、差玉向かい及び取組高均衡手法についての説明義務違反があるとし、取引継続段階における取引の拡大の勧誘には適合性原則違反、委託者に不利益をもたらす両建て、無意味な反復売買の勧誘、必要な証拠金の徴収を受けない無敷・薄敷の取引によるXの損失拡大の危険を抑制するための指導・助言義務の懈怠があるとの判断が下された。

最判平成17年7月14日民集59巻6号1323頁、判例時報1909号30頁は、旧証券取引法54条等に関する事案についてであるが、適合性原則について、公法上の業務規制、行政指導又は自主規制機関の規制であるという位置付けのものであっても、著しく逸脱したときは不法行為法上の違法基準になると解すべきとしながらも、取引契約の無効等の効果をもたらす基準となり得るかについては触れていない。適合性原則については、狭義と広義の概念があるが、平成17年最判は狭義の適合性原則に関するものと考えられる。

下級審の裁判例の中には、①説明義務違反の一つの判断要素としての適合性原則違反を内包させるもの、②説明義務を適合性原則違反の違法性を阻却・軽減させる要素として位置付けるもの、③説明義務と適合性原則は並立せず適合性原則違反があれば説明義務は次元の異なるものとして判断の必要性がなくなると位置付けるもの、④適合性原則違反の有無は説明義

務の程度・内容基準に影響するから先行すべき議論ではあるが、説明義務違反と並立するものとして両者を総合的に判断すべきとするもの、などがある。③は狭義の概念を前提にするものであり、その他は広義の概念を前提にするものと解される。また、本判決でも採り上げている指導・助言義務は、平成17年最判の補足意見で述べられたものである。指導・助言義務の論拠としては、適合性原則の裏返しと考える見解もあるが、説明義務に適切な情報提供義務が含まれているとする裁判例もある（マイカル事件の大阪高判平成20年11月20日判例時報2041号50頁、東京高判平成21年4月16日判例時報2078号25頁、名古屋高判平成21年5月28日判例時報2073号42頁など）。また、公正な取引市場を確立するための、情報格差のある専門家としての取引業者の義務として、誠実・公正義務ないし善管注意義務に含まれるものとして情報提供義務、指導助言義務があるという見解もある。

・内部統制システム構築義務

本判決は、一審判決と同様、取締役であったY2、Y3、Y4、Y5、Y6に対して、従業員が適合性違反などの違法行為をして投資家である委託者に損害を与えることのないように内部統制システムを適切に整備、運営するについて重大な過失による懈怠があったとして、会社法429条1項、430条に基づく損害賠償責任を認めている。

Y会社のそれまでの会社ぐるみによる顧客投資家の預託保証金の食い潰しとも推測されうる不適切な業務運営とその被処分歴等の事情を考慮した事例判断であるが、商品先物取引や金融商品取引に関する事例としてはあまり先例のなかったものである。会社の内部統制システムの整備、運営の在り方は、企業毎の具体的な事情を踏まえて個別的に検討されるべきものであり、その是非は個々の企業の社会的役割やコストとリスクのバランスなどの総合的な経営判断に委ねられるべきものである。その上でその整備、運営が著しく合理性を欠くような場合には、経営者としての重大なる過失による法益侵害行為として不法行為ないし会社法429条の責任事由となり損害賠償責任を負うことになる。

取締役等の内部統制システム構築義務違反が認められた裁判例としては、旧商法266条の3(現行会社法429条)に基づく損害賠償責任を認めた大阪地判平成12年9月20日判例時報1721号3頁がある(2)。本件は大和銀行株主代表訴訟として知られているが、本件において初めて取締役の内部統制システム構築義務が取締役の善管注意義務の一内容として判示されることとなった。本件は、大和銀行ニューヨーク支店の巨額損失事件に関して、同行の株主2名が、取締役及び監査役合計50名を相手取って提起した株主代表訴訟事件である。本判決は、まず、健全な会社経営を行うためには、リスク管理が欠かせず、その会社が営む事業の規模、特性等に応じたリスク管理体制(内部統制システム)を整備する必要があるとした上で、重要な業務執行については、取締役会が決定することを要するから、会社経営の根幹に係わるリスク管理体制の大綱は、取締役会で決定することを要し、業務執行を担当する代表取締役及び業務担当取締役は、大綱を踏まえ、担当する部門におけるリスク管理体制を具体的に決定すべき職務を負う。したがって、取締役は、取締役会の構成員として、また、代表取締役又は業務担当取締役として、リスク管理体制を構築し、さらに、代表取締役及び業務担当取締役がリスク管理体制を構築すべき義務を履行しているか監視する善管注意義務及び忠実義務を負っており、監査役も、取締役がリスク管理体制の整備を行っているか監査すべき善管注意義務を負っているとした。そして、「財務省証券取引には、取引担当者が自己又は第三者の利益を図るため、その権限を濫用する誘惑に陥る危険性があるとともに、価格変動リスクが現実化して損失が生じた場合に、その隠ぺいを図ったり、その後の取引で挽回をねらいかえって損失を拡大させる危険性を抱えている。また、カストディ業務には、保管担当者が自己又は第三者の利益を図って保管物を無断で売却して代金を流用する等、権限を濫用する危険性が内在している。このような不正行為を未然に防止し、損失の発生及び拡大を最小限に止めるためには、そのリスクの状況を正確に認識・評価し、これを制御するため、様々な仕組みを組み合わせるより効果的なリスク

管理体制を構築する必要がある」とした。この他、大阪地判平成14年2月19日判例タイムズ1109号170頁(3)、その控訴審である大阪高判平成14年11月21日裁判所ウェブサイト掲載、東京地判平成21年2月4日判例時報2033号3頁(4) などがある。

また内部統制システム構築義務違反を否定した裁判例としては、最判平成21年7月9日判例時報2055号147頁（本件は内部統制システムに関する初めての最高裁判例である。本件では、従業員らの巧妙な架空売上げの計上等の不正行為を看過した点において取締役に対して内部統制システム構築義務違反を根拠として損害賠償が請求された。第一審・第二審では取締役の責任を認めたものの、最高裁は、Y社は営業部とは別部門を設置し、それらのチェックを経て財務部に売上が報告される体制を整えていたことを認定し、従業員が行った通常予想される架空売上げ等の不正行為は想定し難いものであったとし、取締役の責任を否定した。本件においても、従来の裁判例と同様、取締役の内部統制システム構築義務を前提としながらも、事実関係の判断において原審とは異なり、結論として取締役の義務違反を否定している(5)。東京高判平成20年5月21日判例タイムズ1281号174頁では、乳酸菌飲料の製造販売を行うヤクルト本社において、資金運用の一環として行われたデリバティブ取引により巨額の損失が発生したとして、代表訴訟によって取締役の責任が追及され、これが肯定された。本判決において裁判所は、内部統制システムという用語は用いていないものの、リスク管理体制の内容を定めるに当たっては幅広い裁量がある点、リスク管理体制構築の適否は、その時点における知見で判断する点を判示している(6)。大阪高判平成18年6月9日判例時報1979号115頁では、内部統制システム構築義務の存在と、その中身が経営判断の問題であることを認めながら、さらにリスク管理体制の内容は経験や研究の進展により充実するという点、現時点で求められるリスク管理体制の水準で判断すべきではないと判示している点も大和銀行事件と共通する。裁判所は、運用面において、担当責任者らが稟議規定に違反して秘密裏に違法行為を行うこと

を防止する体制を構築する必要はないとの判断を下している(7)。この他、東京地判平成16年5月20日判例時報1871号125頁、資料版商事法務244号186頁、東京地判平成17年2月10日判例時報187号135頁、資料版商事法務256号52頁(8)などがある。

裁判例の流れとしては、内部統制システム構築義務存在自体は肯定されるものの、その違反を認めて取締役の責任を肯定した事例は限定される傾向にあったといえる。

また、一連の裁判例から内部統制システム構築義務については、

- ①取締役は内部統制システムの構築義務を負うこと
- ②内部統制システムの具体的内容は、経営判断の問題として裁量の幅があること
- ③内部統制システムの内容は徐々に充実するので、現時点で求められるリスク管理体制の水準で判断すべきではなく当時の水準で判断すべきであること
- ④内部統制システムの運用に当たっては、担当者らが適法行為に出ることを信頼できるので、疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り善管注意義務とはならないこと

といった方向性が窺われる。

[検討]

本件の結論は支持できるものの、争点の判断につき若干疑念が生じるものである。

そこで、以下、検討を進める。

- ・取引開始時における適合性原則違反の有無について

Xが、本件取引当時、34歳であり、専門学校を卒業して食品スーパーマーケットの店長として稼働し、約600万円(税込み)の年収があったこと、Xが平成19年11月からH物産に委託して商品先物取引を行っていた

た。Xは、Y1会社に提出した口座開設申込書において、流動資産として3,000万円を保有し、投資可能資金額を950万円とし、また、平成19年2月から平成20年2月まで1年間、取引金額200万円の商品先物取引の経験があると申告し、受託契約締結の目的として差金決済及びサヤ取り（ハイブリッド取引を含む）を選択し、Y1会社から商品先物取引の理解度等について確認を受けた際には、取引の裏も仕組みも全部知っているなどと述べていた。

Xは、適合性原則の内容として、商品取引員は、顧客の知識、経験、財産の状況を調査すべき義務があり、Yらはこれを怠った旨主張したが、本判決は、「商品取引員が、顧客の知識、経験及び財産の状況等に係る申告内容について、その記載内容の正確性に疑問を差し挟むべき具体的な事情もないのに、顧客から裏付け資料を徴求するなどして申告内容の正確性を調査、確認すべき義務があると解すべき根拠はなく、本件取引の開始時点において、こうした事情の存在を認めるべき証拠はない。」とし、「Y1会社及びその従業員が、Xの申告に基づき、Xが、その知識、経験、財産の状況等に照らして投資可能資金額950万円の商品先物取引についての適合性を有するものと判断して本件取引の勧誘、受託を開始したことに過失があるとは認められず、取引開始時における適合性原則違反は認められない」との判断を下している。

裁判所の判断する通り、取引の開始時においては、その記載内容の正確性に疑問を差し挟むべき具体的な事情を見出し得ない以上は、商品取引員は、顧客の知識、経験、財産の状況を調査すべき義務があるとはいえない。それでは、本件において、取引の開始時においては、その記載内容の正確性に疑問を差し挟むべき具体的な事情を見出し得なかったのであろうか。この点は詳細な事実関係が不明なため、判断が困難ではあるが、自らが不実の申告をしておきながら、その者が相手方（商品取引員）に対して、殊更に調査義務違反を主張すること自体信義に反する行為ともいえるのではないだろうか。

・説明義務違反

商品先物取引の仕組み、危険性等についての説明義務違反について

裁判所は、「Xが、H物産から商品先物取引の仕組み及び危険性について説明を受けた上で、平成19年11月20日から商品先物取引を行っていたこと、Y9が、平成20年1月31日、Xに対し、種々の資料、雑誌等を使ってハイブリッド取引について説明したこと、Y9が、同年2月2日、Xに対し、商品先物取引委託のガイド及び同別冊により、商品先物取引の基本的仕組みや危険性を説明し、説明後はこれらの資料をXに交付したこと、その際、Xは、「委託のガイド」アンケートにおいて、取引の仕組みや基礎知識、証拠金の種類並びにY1会社が定める本証拠金及び委託手数料等について理解していると回答し、商品先物取引の危険性について「リスクのある取引だと理解している」と回答したこと、その後、Xから取引したい旨の要望があったことを受けて、Y9が、再度、商品先物取引の仕組みや制度、危険性について説明し、「受託業務管理規則の重要なポイント・商品先物取引の重要なポイント」、「相場が逆に動いたとき」等の資料を用いて取引の重要事項や売買手法についてXの理解度を確認しながら説明し、Xがこれらの書面に署名・押印して十分に理解したと回答したこと、Y1会社の取引相談室のP室長が、同月5日、Xに電話を掛けて、商品先物取引についての理解度等について確認した際、Xが商品先物取引の裏も仕組みも全部知っているなどと述べていたこと（この点については疑問があるため後で触れることとする。）からすれば、Y9は、Xに対し、商品先物取引（ハイブリッド取引を含む。）の仕組み、危険性等について十分に説明し、Xもこれらを理解した上で本件取引を開始したものと認められ、X主張の説明義務違反は認められない。」とした。裁判所の見解には一部疑問点はあるものの、全体としてはこの捉え方は支持できるものである。

差玉向かい及び取組高均衡手法についての説明義務違反について

特定の商品の先物取引について差玉向かい又は取組高均衡手法を行って

いる商品取引員が、専門的な知識を有しない委託者から当該特定の商品の先物取引を受託しようとする場合には、当該商品取引員の従業員は、信義則上、その取引を受託する前に、委託者に対し、その取引については差玉向かい又は取組高均衡手法を行っていること及び差玉向かい又は取組高均衡手法は商品取引員と委託者との間に利益相反関係が生ずる可能性の高いものであることを十分に説明すべき義務を負い、また、差玉向かいを行っている場合には、これに加えて、委託者が上記の説明を受けた上で上記取引を委託したときにも、委託者において、どの程度の頻度で、自らの委託玉が商品取引員の自己玉と対当する結果となっているかを確認することができるように、自己玉を建てる都度、その自己玉に対当する委託玉を建てた委託者に対し、その委託玉が商品取引員の自己玉と対当する結果となったことを通知する義務を負うと解される（最高裁平成21年7月16日第一小法廷判決・民集63巻6号1280頁、最高裁平成21年12月18日第二小法廷判決・集民232号833頁）。そして、この義務に違反したときは不法行為責任を負うことになる。これらの最判により、差玉向かいを行っている業者に対しては、他に何の違法性がなくても、「差玉向かいの状態にあって、そのことを顧客に説明していない」、ということで不法行為が認められる可能性が高くなった。

本件において「Y1会社は、本件取引が行われた期間中に、東京工業品取引所のパラジウム、金及び白金について差玉向かい及び取組高均衡手法を用いていたことが認められる。」

「Xは、商品先物取引について一般的な知識、経験を有していたと認められるが、本件取引の対象となった上記各銘柄について、Y1会社から投資判断の材料となる情報の提供を受けなくても自らの確な投資判断ができるような専門的知識を有する者であったとは認められない。」

「したがって、Xから上記パラジウム、金及び白金についての建玉を受託したY1会社の従業員らは、信義則上、Xに対し、Y1会社が差玉向かい及び取組高均衡手法を行っており、Y1会社とXとの間に利益相反関係

が生ずる可能性の高いこと等を十分に説明する義務を負っていたというべきである。」

しかし、「本件において、Y1会社の従業員らがXに対し、上記説明をしたとの事実を認めるべき証拠はないから、Y1会社の従業員らには、差玉向かい及び取組高均衡手法についての説明義務違反があると認められる。」との判断は、前記裁判の考え方に沿ったものといえる。

新規委託者保護義務違反について

「本件取引当時の商品取引所法215条は、商品取引員は、顧客の知識、経験、財産の状況及び受託契約を締結する目的に照らして不相当と認められる勧誘を行って委託者の保護に欠け、又は欠けることとなるおそれがないように、商品取引受託業務を営まなければならないと規定している。」

「そして、商品先物取引は、相場変動の大きい、リスクの高い取引であり、専門的な知識を有しない委託者には的確な投資判断を行うことが困難な取引であるから、商品取引員及びその従業員は、信義則上、商品先物取引についての知識や経験に乏しい新規委託者を保護するために一定期間の習熟期間を設け、その間は取引の規模(建玉の数量)を一定以内に制限しなければならない義務(新規委託者保護義務)を負うものと解される。」

「そして、経済産業省が平成19年9月30日に制定・実施した「商品先物取引の委託者の保護に関するガイドライン」の「5. 商品先物取引未経験者の保護措置」によれば、直近の3年以内に延べ90日間以上を目安とする一定期間以上にわたり商品先物取引の経験がない者に対しては、受託契約締結後、最初の取引を行う日から最低3か月を経過する日までを目安とする一定の期間において、建玉時に預託する取引証拠金等の額が顧客の申告した投資可能資金額の3分の1となる水準を目安とする一定取引量を超える取引の勧誘を行う場合には、適合性原則に照らして、原則として不相当と認められる勧誘となるものとされており、また、本件取引当時におけるY1会社の受託業務管理規則でも、上記ガイドラインを受けて、同趣旨の委託者の保護育成措置が規定されていた(同14条2項)。」

これを踏まえて、本事案につき、裁判所は、Xは、本件取引開始の約2か月半前である平成19年11月20日からH物産に委託して商品先物取引を行っていたほかは、株式投資を含めて投資経験がなかった者であるから、Xは、直近の3年以内に延べ90日間以上を目安とする一定期間以上にわたる商品先物取引の経験がない者であったとの判断を下している。

ところが、「Xは、Y1会社に提出した口座開設申込書において、商品先物取引の経験につき、平成19年2月から平成20年2月まで1年間の取引経験があると申告した上、Y1会社から商品先物取引の理解度等について確認を受けた際には、取引の裏も仕組みも全部知っているなどと述べていたものである。」

「商品取引員やその従業員が、顧客の申告した取引経験について、申告内容の正確性を疑うべき具体的事情もないのに、顧客から裏付け資料を徴求するなどしてその正確性を調査、確認すべき義務があるとは解されず、また、本件においてXの取引経験に係る申告内容の正確性に疑問を抱かせるような事情も窺われないことからすれば、Y1会社及びその従業員が、Xの上記申告に基づき、Xを新規委託者に該当する者ではないと判断したことには過失があるとは認められない。」とするのが本件裁判所の判断である。この考え方自体も基本的には是認できるものではある。ただし、それが直ちに本件に妥当するものかについては一考を要する。

前述のように、商品先物取引は、リスクの高い取引であって、専門的な知識を有しないと考えられる新規委託者には的確な投資判断を行うことが困難な取引であるから、商品取引員及びその従業員は、信義則上、商品先物取引についての知識や経験に乏しい新規委託者を保護するために一定期間の習熟期間を設け、その間は取引の規模（建玉の数量）を一定以内に制限しなければならない義務（新規委託者保護義務）を負うとされる。これを受けて、直近の3年以内に延べ90日間以上を目安とする一定期間以上にわたり商品先物取引の経験がない者に対しては、受託契約締結後、最初の取引を行う日から最低3か月を経過する日までを目安とする一定の期間に

において、建玉時に預託する取引証拠金等の額が顧客の申告した投資可能資金額の3分の1となる水準を目安とする一定取引量を超える取引の勧誘を行う場合には、適合性原則に照らして、原則として不相当と認められる勧誘とされる。新規委託者が過大な取引をしたとすると、カバーすることが困難な損害が生じるリスクがある。そうした大きな損害を被ったときには、その損害を取り戻そうとして、ますます深みにはまっていく危険性があるからこそ、この新規委託者保護規定が設けられたのだと考えられる。新規委託者保護義務がより積極的に未習熟な投資家を保護する意図を持ち合わせているとするのであれば、直近の3年以内に延べ90日間以上の経験を目安とするのは、あくまで一つの目安に過ぎないのであって、絶対的な一律の基準とすることには同意できない。物事の習熟には当然に個人差が存在するのであるから、商品先物取引につき、明らかに習熟に乏しいことが商品先物取引業者側から見て取れるのであれば、その者に過大な取引をさせるべきではない。これは、たとえ自らが事実と違った取引経験を申告したとしても、異なる考え方が導き出されるものではない。本件では、申告時のXの取引習熟度が具体的にはどの程度であったか不明であるため、判断は差し控えるものの、裁判所の判断には一点の疑問を抱くものである。

断定的判断の提供について

「Y9がXに対し「商品先物取引の重要なポイント」と題する資料を用いて、ハイブリッド取引を含む商品先物取引には元金保証や利益保証は一切ない旨を説明し、Xも上記説明を受けて十分理解したとして同書面に署名押印したと認められることに照らせば、「Y9がXに対し、Xが主張するような断定的判断の提供をしたことを認めるに足りる証拠はない。」との判断は是認できる。

なお、本件取引は、「ハイブリッド取引ではないと認められ、他に、Xが本件取引においてハイブリッド取引をしたことを認めるに足りる証拠はない。」としている。

一任売買（実質一任売買）について

「本件取引当時の商品取引所法214条3号は、商品取引員が、商品市場における取引等につき、数量、対価の額又は約定価格等その他の主務省令で定める事項についての顧客の指示を受けないでその委託を受けること（一任売買）を禁止している。」

しかし、「Xは、個々の取引の都度、Y1会社の従業員らから相場動向や投資判断の材料となる情報について説明を受け、自己の判断により売買指示を行い、残高照合書により建玉の状況、値洗い、証拠金の過不足等を確認しながら本件取引をしたものと認められ、本件取引において一任売買が行われたとは認められない。」

また、「Xがそもそも商品先物取引に対する適合性を備えていなかったとは認められない。

Xは食品スーパーマーケットの店長として、午前7時30分から午後9時まで勤務していた者であるから、平日の取引所が開かれている時間帯に時々刻々変動する相場に臨機応変に対応して、適時的確な投資判断及び売買注文をすることが困難な面があったことは否定できないが、他方で、Xは、毎日インターネットで値動きを確認し、損益の計算等も毎日行っており、また、勤務中であっても、H物産やY1会社の従業員からの電話連絡に応答し、そのアドバイスに基づき売買注文をしていたと認められるから、Xが投資判断を行うだけの時間的な余裕がなかったとか、Y1会社の従業員らの言いなりに取引をするしかないような状況にあったとは認められない。」という裁判所の判断も支持できるものである。

現代社会においては、PCやスマートフォンが多面的に利用されている。24時間アクセス可能なことから、一従業員の勤務状況からすれば問題ではあるといえるが、投資判断の余裕がなかったという状況は一層狭められていくことが予想される。

合理的根拠の法理違反について

Xは、Y8が、平成20年2月21日、パラジウムが値下がりすると楽観的

な勧誘をしてパラジウム売り建ち250枚を受注し、パラジウム530枚売りのみとしたが、上記取引後すぐにパラジウムは急上昇を始めて、Xは両建てを余儀なくされているから、Y8のパラジウム下げ予想に基づく売りポジションの勧誘は、何らの合理的根拠もない極めて不合理な勧誘であったとして、Y8には合理的根拠の法理違反があると主張する。

これに対し、裁判所は、「商品先物取引は、商品取引員及びその従業員が、自己の保有する投資判断の材料となる情報とその専門的知識と経験に基づいて、各々の時点における相場の動向を予測した上で、顧客に対して相場に関する情報提供及び投資判断の助言を行った上で、最終的には顧客の判断により行うべきものであって、その性質上、各取引の時点において将来の相場の動向を正確に予測することは本来的に不可能である。したがって、商品取引員及びその従業員が顧客に対し、事後に判明した相場の動向と反する情報提供や助言をしたことがあったからといって、これが直ちに合理的根拠を欠くものであったということとはできない。」

「平成20年2月19日から21日における東京工業品取引所のパラジウム相場は、乱高下していること、21日は午後からストップ高の状況が続いていたことが認められるが、このような相場状況の下において、いかなる方針で取引を行うかは、委託者の相場観によって様々であり、また、Y8のXに対する情報提供は、Xが自己の判断により売買注文をするための判断材料の一つにすぎないことを考慮すれば、Y8がパラジウムの値下げ予想に基づき売りポジションを勧誘したことが合理的根拠を欠くものであるとは認められず」、Xの主張は採用できない、とした。そもそも投資の最終判断は自ら行うべきものであり、その判断が恣意的に歪められるようなことがなければ、数多ある判断材料のいずれかに基づき判断するかはX本人の裁量の範囲であり、結果論的責任追及を許容するものではないといえる。

取引継続段階における適合性原則違反、委託者に不利益な取引の勧誘(両建て、無意味な反復売買)、無敷・薄敷、指導・助言義務違反について
ア Xの知識、経験、財産の状況等

Xの商品先物取引についての知識・経験につき、裁判所は、「Xは、平成19年11月20日からH物産に委託して商品先物取引を行い、本件取引開始前に、金38回、白金9回、とうもろこし5回の各取引を経験し、また、直し、日計り、途転及び手数料不抜けの特定売買も経験していた。H物産での取引は、ほとんどの場合、Xが同社の従業員から電話で勧誘を受けて発注したものであったが、時にはXから取引の提案をすることもあった。また、Xは、Y1会社の取引相談室長に対し、商品先物取引の裏も仕組みも全部知っていると話していた。」

「これらの事実関係からすれば、Xは、商品先物取引の仕組み及び危険性を十分に認識しており、本件取引前のH物産における取引を通じて、商品先物取引について独自の相場観や取引手法等を体得しつつあったものと推認される。」としているが、Xが本件取引を始めるまでの商品先物取引の経験期間は二カ月ほどである。Xから取引の提案をしたことでは、Xの積極性は窺えるものの、その程度の経験の者が「商品取引の裏も仕組みも全部知っている」と話したことをそのまま鵜呑みにすることが果たして妥当といえるのか、この点については裁判所の判断はXの知識・経験につき過大に評価しているように思われ、承服し兼ねるところである。

財産については、「本件取引開始当時におけるXの資産は、預貯金及び現金（H物産から返還を受けられる証拠金を含む。）が約350万円のみであり、その他、不動産等めぼしい資産はなく、多額の取引を行うだけの資力を有するものではなかった。」との判断は是認できる。

イ 取引の規模、回数等

「本件取引の期間は、平成20年2月5日から同月22日までの18日間にすぎないが、取引回数は54回（新規建玉と仕切りを別に数えれば82回）であり、取引枚数は合計1,300枚にも上っていた。」

前述の通り、PCやスマートフォンの利用によって事業者とのアクセスが飛躍的に容易になったことは否めないが、それにしても本件の取引

回数は著しいものといえる。

「また、本件取引における証拠金は、最大時(平成20年2月19日)には1,800万7,665円に上り、売りと買いを合わせた残玉数も同月19日に291枚、同月20日に501枚、同月21日に400枚にも上っていた。」

「Xの保有する資産は、本件取引開始当時、約350万円程度にすぎなかったものであり、また、Xは、同月12日に父からの借入れにより証拠金を工面して201万円を入金し、同月19日にはP社から30万円を借りて証拠金に充てた上、同月21日には約900万円もの証拠金不足の状態に陥り、Y8と共にXの父に対し取引資金を出捐するように申し入れているのであり、少なくとも、上記のような大量かつ多額の取引が、Xの資産状況に照らして客観的に不適切なものであったといえる。」

「Xが口座開設申込書に流動資産3,000万円、投資可能資金額950万円と記載していたにもかかわらず、本件取引当初、Y9に対し、100万円前後の資金で取引を行いたい旨述べていたこと、同年2月12日には、Xから、取引本証拠金を売買取引が成立した日の翌営業日正午までに預託することを許可することを求める「取引本証拠金の預託の猶予に関する申出書」が提出されたこと、Xが同月19日にはY8から建玉を勧められた際、その時点での入金額が521万円と、未だ投資可能資金額までかなりの余裕があったにもかかわらず、XがY8に対し、取引資金がない旨伝えていたことからすれば、遅くとも、同月19日までには、Y1会社の従業員において、Xの申告した流動資産及び投資可能資金額が実態と異なっており、Xが即時に調達できるまとまった金額の流動資産を保有していないのではないかとの疑いを当然に抱くべき事情があった」とする裁判所の判断は是認できる。

Y1会社は、平成20年2月12日に、Xから、取引本証拠金を売買取引が成立した日の翌営業日正午までに預託することを許可することを求める「取引本証拠金の預託の猶予に関する申出書」の提出を受け、同月21日に同申出書による取扱いを許可している。」が、「東京工業品取引所の

受託契約準則7条、11条は、取引を受託するには、委託者から証拠金の預託を受けなければならない旨を定めているところ、あらかじめ委託者から徴収する証拠金は、売買により生じる損失の担保となるばかりでなく、これにより無責任な取引や過大な取引を防止して委託者を保護し、相場の不当な変動を防止して経済秩序の安定を図る趣旨があるとも解されるから、商品取引員が必要な証拠金の預託を受けないまま取引の受託を継続し、新規建玉の勧誘をして証拠金の追納を請求する行為は、上記委託者保護の趣旨を没却し、受託者の誠実公正義務に違反するものというべきである。」そして、「Xは、同月12日の時点で既に自己資金で証拠金を調達し、これを預託することができない状況にあり、同月19日には、Xの申告した流動資産及び投資可能資金額が実態と異なっており、Xが即時に調達できるまとまった金額の流動資産を保有していないのではないかとの疑いを当然に抱くべき事情があった」から、「Y1会社が同月21日にこれを許可した取扱いの適否については、上記許可に係る要件該当性の判断を含めて疑問があり、手数料稼ぎを目的として恣意的な取扱いをしたことを疑わせる」との裁判所の判断は支持できる。

ウ 取引拡大の経緯等

「Xは、Y1会社に提出した口座開設申込書には、流動資産3,000万円、投資可能限度額950万円と記載していたが、実際の金融資産は約350万円にすぎず、また、Y9に対し、最初は100万円前後の資金で取引を行いたいとの意向を表明していた。」

「しかし、Y1会社の従業員らは、Xに対し、本件取引開始後1週間（平成20年2月12日まで）で合計371万円、本件取引開始後9日（同月14日まで）で521万円もの証拠金を入金させて取引を拡大させた上、同月18日には投資可能資金額を950万円から1,360万円へ、翌19日には更に2,170万円へと増額するよう勧誘して、わずか2日間で投資可能資金額を2倍以上に増額させた。その結果、Xの預託証拠金額は、同月15日の666万円余りから、同月19日の1,800万円余りまで、わずか4日間で3

倍近くに膨らんだ。証拠金の原資は、Xが現実に入金した分を除き、本件取引による利益金であったが、投資可能資金額及び証拠金額を増額して取引を拡大すれば、委託手数料の負担が増えるばかりでなく、取引が損失に転じた場合のリスクも一層増大することになるのであり、現に、Xの売買損益は、同月20日には1,166万7,465円のプラスであったが、同21日には266万4,895円のマイナスとなり(1,433万2,360円の損)、翌22日には1,091万1,395円のマイナス(824万6,500円の損)と、わずか2日間で2,257万8,860円もの莫大な損失を計上した。その一方で、同月20日から22日までの3日間の手数料は、同月20日が233万4,000円、同月21日が281万3,200円、同月22日が232万円となっており、わずか3日間で合計746万7,200円にも上った。」

こうした過大な取引の結果、Xは、証拠金を入金することすらできなくなり、同月21日には約900万円もの証拠金不足に陥ったところ、Y1会社の従業員らは、借入金による取引が禁じられているにもかかわらず、Xの父と面談し、同人に取引資金を出借させて本件取引を継続させようとした。

このように本件取引が、Xが損失の危険や手数料負担を引き受けることができないほど急激かつ過当に拡大したものであることは明らかである。

Xは、上記のとおり投資可能資金額の増額に当たり、その都度、その旨の申出書を作成して、Y1会社に差し入れているが、上記増額がいずれもY8の勧誘によるものであることからすると、Xによる同申出書の差し入れはY1会社の従業員らの違法行為を免責するものではない。

エ 特定売買比率

特定売買のうち、「直し」は既存建玉を仕切ってまた新たに同じ建玉を建てること、「途転」は既存建玉(例えば買玉)を仕切って反対のポジション(例えば売玉)を取ること、「日計」はある建玉を建てたその日に落とすこと、「不拔」は取引自体としては利益が出ているものの手

手数料を勘案するとマイナスになるもの、「両建て」は売りと買いを同時に建てることをいう。

本件取引において行われた特定売買の内訳は、直し5回、途転4回、両建て5回、日計り7回、手数料不抜け5回となっており、全取引回数における特定売買比率は48.15%に上っている。

また、本件取引の売買回数は18日間で54回にも上り、手数料化率も78.36%（差引損益合計1,091万1,395円、うち手数料合計854万9,900円）に上っていると認定されている。

本件判決も、特定売買は、相場の変動状況によっては有用な取引手法となる場合があり、これを勧誘、受託することが直ちに違法であるとはいえないが、こうした形態の取引が顧客の利益を犠牲にした手数料稼ぎ等の不当な目的をもってされた場合には、当該取引行為は、社会的相当性を逸脱して違法となるものと解している。特定売買によると、取引回数が必然的に増加し、商品取引員の取得する委託手数料が増える一方で、顧客の手数料負担が増大することから、取引期間中の特定売買比率及び手数料化率が高率である場合には、当該取引手法が商品取引員による手数料稼ぎの手段として利用されたと推認する考え方が認められている(9)。

本件取引における特定売買比率及び手数料化率はいずれも高率であって、Y1会社による手数料稼ぎの意図を十分に推認させるものであること、平成20年2月20日から22日までの3日間の手数料が合計746万7,200円にも上る一方、Xがこの期間中に2,257万8,860円もの莫大な損失を被っていることからすれば、同月20日及び21日に行われた各特定売買は、いずれも手数料稼ぎの目的で行われたものであって、Xに不利益な取引であったとの裁判所の判断は支持できるものである。

以上の諸事情を総合的に判断すれば、Y1会社の従業員らは、Xから必要な証拠金を徴収することなく（無敷・薄敷）、また、本件取引の期間

中、Xがまとまった資金を保有していないとの疑いを当然に抱くべき事情があったにもかかわらず、取引の拡大によりXが多額の損失を被る危険を抑制するための指導・助言を行うこともなく、手数料稼ぎの目的で、次々と投資可能資金額及び証拠金額を増額させ、相当回数に及ぶ特定売買を含め、Xの資産状況等に照らして明らかに過大な取引を勧誘、受託してXに多額の損失を被らせたものであるから、Y1会社の従業員らによる上記行為は、取引継続段階における適合性の原則、Xに対する指導・助言義務、更にはXに対する善管注意義務ないし誠実公正義務に違反するものと認められる。

上記Y1会社の従業員らによる勧誘及び受託行為には、差玉向かい及び取組高均衡手法についての説明義務違反、取引継続段階における適合性原則違反、委託者に不利益な取引の勧誘（両建て、無意味な反復売買）、無敷・薄敷、指導・助言義務違反が認められ、その態様は社会的相当性を欠くものであるから、本件取引の上記期間における勧誘行為等は、全体として違法性を有し、Xに対する不法行為を構成するものと考えられる。

・内部統制システム構築義務について

取締役会非設置会社の場合、取締役が2人以上であれば、会社の業務執行につき取締役の過半数をもって決定される（348条2項）。その際、取締役の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制その他会社の業務の適正を確保するために必要なものとして法務省令（会社法施行規則98条・100条・112条）で定める体制（内部統制システム）の整備についての決定は、各取締役に委任することができない（348条3項4号）。

取締役会設置会社の場合、内部統制システムに関する事項を決定するときは、重要な業務執行の決定として取締役会の決議事項となり、取締役に委任することができない（362条4項6号）。これは委員会設置会社においても同様である（416条1項1号ホ・3項）。

内部統制システム（監督体制）の構築については、あらゆる会社において必ず決定することは求められていないが、その決定の重要性から、決定するとすれば取締役全体または取締役会の決定事項とされたものである。

大会社（2条6号）および委員会設置会社については、取締役や従業員の不正行為を防止するため、内部統制システムの構築が義務付けられている（348条4項・362条5項・416条1項1号ホ・2項）。

大会社や委員会設置会社にあつては内部統制システムの構築が具体的な法令上の義務であることは明らかであるが、大会社や委員会設置会社以外の会社（法令上の内部統制システム構築義務を課されていない会社）の取締役は内部統制システムを構築する責任を全く負わないといえるのであろうか。

この点については他の種類の会社の取締役についても、既に旧商法下において、善管注意義務の一つの内容として従業員の不正行為を防止すべく内部統制システムを構築すべきことの重要性が指摘されていたこと（前出大阪地判平成12年9月20日）、ある程度の規模の会社の取締役が、自ら直接に他の取締役の業務執行や従業員の行動についての監視・監督義務を果たすことが困難であるとしても何ら責任を負わないとするのは自体は適切でないこと、大会社に関する必要な決定の規定は、このような場合において直接の監視・監督から内部統制システムへの切替えを大会社・委員会設置会社における義務規定に反対解釈を施すことで取締役の責任とすることを排除するものであるとは窺えないことから、内部統制システムの構築は、会社の実情に応じて直接監視・監督することが困難になっているのであれば、会社の種類を問わず取締役に課された義務であると解されるものである。

内部統制システムの裁量判断にあつては、現時点で求められるリスク管理体制の水準をもって判断基準とすることはできず、またその具体的運用にあつては、内部統制システムの構築を前提として疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り、取締役としての監視義務違反は認められないも

のと考えられる。したがって、事件当時の内部統制システムが陳腐化して映ることも少なくないと思われるが、判決時における事後的な基準で責任を追及することは許されないことは一連の裁判例が言及するところである。

従来の裁判例は、どのような内部統制システムを構築するかについては経営判断の問題であるとする傾向にある。どの程度のリスクを許容するかは経営上の問題であるが、冒険的な「内部統制システム」の構築を奨励する必要がない以上、内部統制システム構築義務それ自体に経営判断原則を及ぼすのは妥当ではなく、構築すべき最低水準のシステムを前提とし、その具体的な手段の選択（従業員の違法行為を発見するシステムを設けることは最低限の要請であって、それを設けるか否かは経営判断に委ねるべきではないが、その手段として内部監査部門を設けるか、取締役が直接監視するかは、会社の規模や特性に応じて裁量の余地がある）と、最低水準を超えてどこまで充実させるかという点に経営者の裁量が働くと考えべきだという見解が示されているが(10)、当該会社の規模、経営状態、財務等につき総合的に考慮して可能な範囲の内部統制システムの構築をなすべきであって、仮にそのシステムを構築していたとしたら危険回避が可能であったとしても、年商1,000万円程度の会社に5億円のシステム構築費用やそれに伴う莫大なメンテナンス費用を支払わせることは企業維持の観点からも非現実的といわざるをえないことからすれば、首肯できる考え方である。

内部統制システムの裁量判断にあたっては、現時点で求められるリスク管理体制の水準をもって判断基準とするのではなく、事件当時の内部統制システムのレベルをもって判断基準とすべきであって、判決時に事後的な基準で責任を追及することは許されないことは一連の裁判例が言及するところであるが、内部統制システムの構築について取締役が一定の義務を果たしているとの判断が下されるための要件としては、システム構築時点での水準のみで考慮されるべきではなく、システム導入後もそのシステム

が持つポテンシャルが十分に発揮できるだけのメンテナンスが継続的になされていてこそ、初めて内部統制システム構築義務が果たされているものと考えらるべきである。

本件において、Xは、Y 2は、Y 1会社の代表取締役として、その業務の執行につき従業員が紛争を繰り返す場合に、従業員を十分に教育し、紛争を防止すべき管理体制を整える義務があったにもかかわらず、これを怠り、Y 2を除く他の取締役ら（Y 3ら4名）は、Y 2の業務に対する監視義務を怠り、Y 1会社では、取締役会の場合、会社の業務の適正を確保するための内部統制システムの構築の基本方針を決定する義務があるところ、Y 2ら5名はこれを怠ったと主張して、Y 2ら5名がXに対し、会社法429条1項に基づく損害賠償責任を負う旨主張している。

Y 1会社においては、業務に関する準則やマニュアルの制定、従業員に対する研修制度や業務監査制度の導入、主務省及び商品取引所の監査や指導等を受けての業務改善など、法令遵守体制の整備及び紛議防止のための諸施策が実施されていることから、一応のところ外形的には教育管理体制及び内部統制システムの構築の体をなしているようにも見える。

しかし、Y 1会社が、長年にわたり顧客との間で多数の紛争を抱え、全国各地で多数の訴訟を提起され、本件と同様に委託者が借入金で取引を行った事例を含め、適合性原則違反や特定売買などの違法行為を認める判決が数多く出されていたこと、Y 1会社が、行政当局等から、適合性原則違反や無敷・薄敷等を繰り返し指摘されて業務の改善を求められ、日本商品先物取引協会から過去3度にわたって過怠金を含めた制裁を受けていた上、平成20年12月には、本件取引の4か月半後に行われた立入検査等の結果に基づき、主務省から受託業務停止処分（14営業日）及び業務改善命令という極めて重い行政処分を受けるに至ったこと、上記行政処分の中で、Y 1会社における内部管理体制の抜本的な見直しと体制整備の必要性が指摘されたこと、Y 1会社では、取締役会及び経営会議を毎月開催するなど

して改善策を協議するなどしていたが、その後も依然として顧客との間で多数の苦情、紛争、訴訟が発生し続けていたこと、このような状況であるにもかかわらず、Y1会社で長年管理部の責任者をしてきたY5が、判決の内容に不服がある場合には、担当者に対してそれほどの指導はしていない旨、繰り返し被告として訴訟提起された従業員についても、起きている苦情につき当該従業員にそれほど非があるとは考えていない旨の供述をし、また、長年、Y1会社の代表取締役を務めてきたY2も、Y1会社に組織的な欠陥はなく、上記の受託業務停止処分及び業務改善命令に対して納得のいかない部分があるなどと供述していること、Y8及びY10が、これまでも繰り返し違法行為をしたとして委託者から訴訟提起をされてきたことなどの事情からすると、各種制度や諸施策の実効性は乏しいものであり、本件取引が行われた平成20年2月当時、Y2ら5名は、Y1会社の従業員が適合性原則違反などの違法行為をして委託者に損害を与える可能性があることを十分に認識しながら、法令遵守のための従業員教育、懲戒制度の活用等の適切な措置を執ることなく、また、従業員による違法行為を抑止し、再発を防止するための実効的な方策や、会社法及び同法施行規則所定の内部統制システムを適切に整備、運営することを怠り、業務の執行又はその管理を十分に果たしているとはいえない。

こうしたY2らの任務懈怠と、本件取引におけるY1会社の従業員らの違法行為及びXが被った損害との間には相当因果関係があることが認められることから、Y2ら取締役5名は、Xに対し、連帯して、会社法429条1項に基づく損害賠償責任を負うものというべきである(同法430条)。

本件における主要な論点については以上のように考える。

注

- (1) 本件評釈として、吉川純 旬刊商事法務2002号29頁2013年、正木健司 消費者法ニュース96号225頁2013年 なお、本件は上告・上告受理申立てがなされていない。
- (2) 本件判批として、鳥飼重和 旬刊金融法務事情1594号1頁2000年、岩原伸作 旬

刊商事法務1576号4頁2000年、岩原紳作 旬刊商事法務1577号4頁2000年、長谷川俊明 国際商事法務28巻12号1552頁2000年、鳥山恭一 法学セミナー 46巻1号109頁2001年、川村正幸 金融・商事判例1107号56頁2001年、森田章 旬刊金融法務事情1601号6頁2000年、山田純子 月刊法学教室246号36頁2001年、近藤光男 旬刊金融法務事情1620号75頁2001年、川口恭弘 平成12年度重要判例解説〔ジュリスト臨時増刊1202〕93頁2001年、山田剛志 法政理論〔新潟大学〕34巻1・2号138頁2001年、商法研究会／監修、草間秀樹 法律論叢〔明治大学〕74巻6号309頁2002年、吉田直 青山法学論集44巻1号63頁2002年、伊藤靖史 民法判例リマックス〔23〕<2001〔下〕〔平成12年度判例評論〕>100頁2001年、柿崎環 企業会計55巻4号100頁2003年、込山芳行 平成13年度主要民事判例解説〔判例タイムズ臨時増刊1096〕124頁2002年、大杉謙一 ジュリスト1244号284頁2003年、片木晴彦、森本滋／監修 旬刊商事法務1705号108頁2004年、畠田公明 現代ビジネス判例——企業行動の新たなる指針113頁2003年、松嶋隆弘 税理50巻2号136頁2007年、野村修也 会社判例百選〔別冊ジュリスト180〕124頁2006年、松嶋隆弘 日本法学〔日本大学〕76巻2号307頁2010年、対木和夫 実務に効く コーポレート・ガバナンス判例精選〔ジュリスト増刊〕103頁2013年、清水毅 実務に効く コーポレート・ガバナンス判例精選〔ジュリスト増刊〕134頁2013年、山中修 実務に効く コーポレート・ガバナンス判例精選〔ジュリスト増刊〕114頁2013年

本件は、内部統制システム構築義務に関するリーディングケースとして注目されたため上記の通り評釈も多い。

- (3) 本件判批評として、大塚和成 銀行法務21. 48巻4号99頁2004年
- (4) 本件判批として、弥永真生 ジュリスト1379号52頁2009年、梅村悠 ジュリスト1428号126頁2011年
- (5) 本件判批として、大塚和成 銀行法務21. 53巻10号56頁2009年、高島志郎 旬刊商事法務1876号20頁2009年、弥永真生 ジュリスト1385号60頁2009年、志谷匡史 月刊監査役561号4頁2009年、川島いづみ 商法研究77号8頁2009年、吉村信明 アドミニストレーション〔熊本県立大学〕16巻2号161頁2009年、藤原俊雄 月刊民事法情報280号3頁2010年、中井稔 月刊監査役565号130頁2010年、上甲悌二・清水良寛 法学セミナー 55巻2号38頁2010年、鳥山恭一 法学セミナー 55巻3号121頁2010年、酒井太郎 判例評論617〔判例時報2075〕193頁2010年、山田剛志 金融・消費者取引判例の分析と展開〔金融・商事判例増刊1336〕222頁2010年、王子田誠 金融・商事判例1353号8頁2010年、松嶋隆弘 日本法学〔日本大学〕76巻2号307頁2010年、川島いづみ 判例セレクト2009〔2〕〔月刊法学教室354別冊付録〕20頁2010年、長畑周史 監査研究36巻2号83頁2010年、岩崎恵一 龍谷法学43巻2号344頁2010年、西川義晃 速報判例解説〔6〕〔法学セミナー

増刊] 131頁2010年、松井秀征 私法判例リマークス [41] <2010 [下] [平成21年度判例評論] >86頁2010年、千手崇史 九大法学 [九州大学] 103号1頁2011年、野村修也 会社判例百選<第2版> [別冊ジュリスト205] 112頁2011年、松本伸也 N B L 971号8頁2012年、高橋陽一・前田雅弘・洲崎博史・北村雅史 / 監修 旬刊商事法務1993号52頁2013年、清水毅 実務に効く コーポレート・ガバナンス判例精選 [ジュリスト増刊] 134頁2013年

本件は、ソフトウェア開発及び販売等を業とするY社の従業員らが、営業成績を上げる目的で架空の売上げを計上したため、Y社の有価証券報告書に不実の記載がされていたところ、その後不正行為が発覚し、Y社が同事実を公表した結果、Y社の株価が下落したことについて、公表の数か月前にY社の株式を購入したXが、Y社の代表者Aに従業員らの不正行為を防止するためのリスク管理体制構築義務違反の過失があったなどと主張して、Y社に対し、会社法350条に基づく損害賠償請求をした事案である。本件で問題となったのは、代表取締役において、従業員による不正行為を防止するための適切なリスク管理体制を構築すべき義務に違反した過失があったか否かであった。裁判所は、事業部長を初めとする複数の従業員らが共謀して通常の想定を超えるような巧妙な偽装工作を行っていたという本件の特殊性を考慮して、Y社の代表取締役がリスク管理体制構築義務違反があったとはいえないとの判断を下した。本判決は、株式会社の代表取締役が負うべき従業員らの不正行為を防止するためのリスク管理体制構築義務違反の有無について、最高裁として初めて判断を示したものである。

- (6) 本件判批として、浅井弘章 銀行法務21. 52巻9号68頁2008年、藤原俊雄 月刊民事法情報265号11頁2008年、中村信男 商事法研究70号10頁2009年、中村信男 月刊監査役560号91頁2009年、受川環大 金融・商事判例1325号18～25頁2009年、対木和夫 実務に効く コーポレート・ガバナンス判例精選 [ジュリスト増刊] 103頁2013年、清水毅 実務に効く コーポレート・ガバナンス判例精選 [ジュリスト増刊] 134頁2013年 本判決は、「ヤクルト株主代表訴訟」として知られる東京地判平成16年12月16日の控訴審判決である。本判決は、取締役ないし監査役のうち、本件デリバティブ取引を担当していた取締役に限って責任を認めた第1審判決と同様に、当該取締役に限ってその責任を認め得るとして、第1審判決を是認している。
- (7) 本件判批として、石川貴教 J I C P Aジャーナル18巻11号82頁2006年、後藤啓二 ビジネス法務6巻11号106頁2006年、大塚和成 銀行法務21. 50巻14号60頁2006年、松嶋隆弘 税理50巻4号131頁2007年、中村信男 月刊監査役523号10頁2007年、松嶋隆弘 税理50巻6号82頁2007年、中村信男 月刊監査役524号31頁2007年、竹内朗 N B L 860号30頁2007年、畠田公明 平成18年度重要判例解説

〔ジュリスト臨時増刊1332〕102頁2007年、松嶋隆弘 月刊税務事例40巻2号58頁2008年、松嶋隆弘 平成18年度主要民事判例解説〔判例タイムズ臨時増刊1245〕158頁2007年、松井秀征 旬刊商事法務1835号20頁2008年、松井秀征 旬刊商事法務1836号4頁2008年、野口葉子 月刊監査役547号40頁2008年、藤原俊雄 月刊民事法情報266号27頁2008年、菊田秀雄 早稲田法学84巻1号221頁2008年、武久征治 龍谷法学42巻1号105頁2009年、山下徹哉・前田雅弘・洲崎博史・北村雅史／監修 旬刊商事法務1898号101～106頁2010年、松嶋隆弘 日本法学〔日本大学〕76巻2号307頁2010年、宮島司・大島忠尚 ビジネス法務12巻5号132頁2012年、清水毅 実務に効く コーポレート・ガバナンス判例精選〔ジュリスト増刊〕134頁2013年、山中修 実務に効く コーポレート・ガバナンス判例精選〔ジュリスト増刊〕114頁2013年

本件は、「ミスタードーナツ」という商号によりフランチャイズ方式で食品の販売を行っていた株式会社ダスキンが、販売していた肉まんに食品衛生法で禁止されている未認可添加物が混入していたことが、新聞・テレビ等で大々的に報道されて、ミスタードーナツの売上げが低下する等の損害が生じたため、ダスキンは加盟店に売上げ減に対する補償等をするなど多額の出費をしたことについて、取締役及び監査役の善管注意義務違反に起因するとして、株主代表訴訟が提起された事件である。事例判断ではあるが、食品会社において実質的に欠陥商品の回収の余地がなく、また健康に影響を及ぼす可能性がない場合についても、公表が原則であって公表することのメリットもあるとして、公表を先送りしたことに善管注意義務違反を認めたものである。

- (8) 本件評釈として、阿南剛 J I C P Aジャーナル17巻11号62頁2005年、潘阿憲ジュリスト1350号93頁2008年、中村康江・森本滋／監修 旬刊商事法務1852号61頁2008年がある。

本件は、肉の仕入れ・販売・加工を行う事業部門の従業員が、国産牛の国による買上げに際して、買上げの対象となっていない輸入牛肉を国産牛と偽装して買上げさせたことに関して、株式会社の取締役に適切な内部統制システムの構築及び運営を行う義務の違反が認められないとされた事例である。

- (9) 特定売買論については、平成4年8月27日の東京地裁判決（判例時報460号101頁、判例タイムズ812号233頁、金融・商事判例922号39頁）がリーディングケースといえる。

なお、本件評釈として、村本武志「無意味な反復売買と一連の不法行為の成否」ジュリスト1090号146頁がある。この判決では、特定売買率、売買回転率、手数料化率を、顧客から不当に手数料収入を上げるためのころがし（無意味な反復売買）の指標、重要なファクターだと捉えている。

- (10) 野村 前掲会社法判例百選113頁