

平成21年3月31日判決言渡 同日原本領収 裁判所書記官 山崎正彦

平成19年(ワ)第12560号債務不存在確認請求事件

口頭弁論終結日 平成20年11月4日

判 決

原 告 X₁ 株式会社
同代表者代表取締役

原 告 X₂ 株式会社
同代表者代表取締役

原告ら訴訟代理人弁護士 升 永 英 俊
同 荒 井 裕 樹
同 柳 沢 知 樹

東京都中央区日本橋一丁目4番1号 日本橋一丁目ビルディング

被 告 Y 株式会社

同代表者代表取締役 小 林 い ず み
同訴訟代理人弁護士 斉 藤 信 一
同 武 藤 佳 昭
同 酒 井 剛 毅
同 井 田 美 穂 子
同訴訟復代理人弁護士 倉 田 伸 彦

主 文

- 1 原告らの債務不存在確認の訴えを却下する。
- 2 原告らのその余の主位的請求をいずれも棄却する。
- 3 被告は、原告 X₁ 株式会社に対し、4億6295万3782円及びこれに対する平成19年10月19日から支払済みま

で年5分の割合による金員を支払え。

- 4 被告は、原告 X_2 株式会社に対し、2億3147万6521円及びこれに対する平成19年10月19日から支払済みまで年5分の割合による金員を支払え。
- 5 原告らのその余の予備的請求をいずれも棄却する。
- 6 訴訟費用は、これを3分し、その2を原告らの、その余を被告の負担とする。
- 7 この判決は、主文第3項及び第4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

1 主位的請求

- (1) 原告 X_1 株式会社と被告との間の平成16年6月15日付け及び同年11月25日付けの各金利スワップ取引契約に基づく原告 X_1 株式会社の被告に対する金利支払債務はいずれも存在しないことを確認する。
- (2) 原告 X_2 株式会社と被告との間の平成16年6月15日付け及び同年11月25日付けの各金利スワップ取引契約に基づく原告 X_2 株式会社の被告に対する金利支払債務はいずれも存在しないことを確認する。
- (3) 被告は、原告 X_1 株式会社に対し、13億8886万1347円及びこれに対する平成19年6月9日から支払済みまで年5分の割合による金員を支払え。
- (4) 被告は、原告 X_2 株式会社に対し、6億9442万9566円及びこれに対する平成19年6月9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 予備的請求

- (1) 被告は、原告 X₁ 株式会社に対し、16億6031万7411円及びこれに対する平成19年10月19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) 被告は、原告 X₂ 株式会社に対し、8億3015万7596円及びこれに対する平成19年10月19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

- 1 本件は、原告らが被告に対し、主位的に、原告らと被告との間の金利スワップ取引契約が錯誤により無効であるとして、上記契約に基づく金利支払債務の不存在確認及び上記契約に基づき原告らが被告に対して支払った金員と原告らが被告から受け取った金員との差額相当額の不当利得返還を求め、予備的に、上記契約締結に際して被告に説明義務違反があったとして、債務不履行又は不法行為に基づき、原告らが被告に対して上記契約終了時に支払った金員相当額の損害賠償を求めた事案である。
- 2 前提事実（証拠等を記載していない事実は当事者間に争いがない。）

(1) 当事者

原告 X₁ 株式会社は、資金の投資運用等を目的として平成17年12月に設立された株式会社であり、平成18年7月1日に後記(2)(3)の金利スワップ取引契約上の当事者の地位を X 株式会社から承継した（以下、原告 X₁ 株式会社と X 株式会社を併せて「原告 X」という。）。

原告 X₂ 株式会社（以下「原告 X₂」という。）は、バスの運行等を目的とする株式会社である。

被告は、有価証券の売買等を目的とする株式会社である。

(2) 金利スワップ取引契約の締結（その1）

原告らは、平成16年6月15日、被告との間で、次の内容の金利スワ

ップ取引契約（以下「本件第1取引」という。）を締結した。（甲2の1～3の2）

ア 想定元本

原告、X につき5000万米ドル、原告、Y につき2500万米ドル

イ 取引期間

平成16年6月18日から平成26年6月18日まで

ウ 原告らが被告から受け取る金利

当初1年間で10.5パーセント、残り9年間で各金利計算開始日の2営業日前のニューヨーク時間午前11時にロイターISDAFIX3において設定される10年物ドル・ドルスワップレート（以下「10年物金利」という。）と2年物ドル・ドルスワップレート（以下「2年物金利」という。）の差の4倍（ただし、0パーセントを下限とする。）

エ 原告らが被告に支払う金利

各金利計算開始日の2ロンドン営業日前にテレレート3750頁において設定される3か月物米ドルLIBOR（以下「3か月物米ドルLIBOR」という。ただし、初回に限り、平成16年6月15日に設定された3か月物米ドルLIBOR（1.56パーセント）が適用される。）

オ 金利支払日

平成16年9月から終了日まで毎年3月、6月、9月及び12月の各18日（年4回）

カ 期限前解約条項

被告は、平成16年9月18日以降の各金利支払日において、10営業日前に原告らに事前通知することにより、本件第1取引を無償で期限前解約することができる（ただし、期限前解約をした金利支払日における金利支払は行われる。）。

(3) 金利スワップ取引契約の締結 (その2)

原告らは、平成16年11月25日、被告との間で、次の内容の金利スワップ取引契約 (以下「本件第2取引」といい、本件第1取引と本件第2取引を併せて「本件各取引」という。) を締結した。(甲10の1~11の2)

ア 想定元本

原告 X₁ につき5000万米ドル、原告 X₂ につき2500万米ドル

イ 取引期間

平成16年11月30日から平成26年12月18日まで

ウ 原告らが被告から受け取る金利

3か月物米ドルLIBOR

エ 原告らが被告に支払う金利

平成17年9月まで2.00パーセント、平成18年9月まで3.00パーセント、平成19年9月まで4.00パーセント、平成20年9月まで4.80パーセント、残り5年3か月間5.00パーセント

オ 金利支払日

平成16年12月から終了日まで毎年3月、6月、9月及び12月の各18日 (年4回)

カ 期限前解約条項

被告は、平成17年9月から平成26年9月までの各金利支払日において、10営業日前に原告らに事前通知することにより、本件第2取引を無償で期限前解約することができる (ただし、期限前解約をした金利支払日における金利支払は行われる。)

(4) 本件各取引の終了等

原告らは、平成19年3月19日まで本件各取引所定の各金利支払日に

被告に対して支払金利を支払うとともに、被告から受取金利を受け取っていたところ、受取金利と支払金利の差額は別紙計算表記載のとおりであった(乙11。なお、甲18によれば、原告 X₂ の本件第2取引における平成16年12月20日の受取金利と支払金利の差額は5555.55米ドルである。)

しかし、原告らが平成19年6月18日に支払うべき金利の支払を拒絶したため、被告は、同月26日、原被告間において平成14年10月14日付けで締結されていた本件各取引の基本契約となるISDA(国際スワップ・デリバティブズ協会)マスター契約5条(a)(i)所定の債務不履行による期限の利益喪失事由に該当するとして、同契約6条(a)所定の期限前終了日を平成19年6月28日と指定する旨通知した。そして、同日の到来による本件各取引の終了に伴い、同契約6条(e)等の規定に基づき、原告 X

は本件第1取引につき1328万4425.05米ドル及び本件第2取引につき20万3125.00米ドルの合計1348万7550.05米ドル、原告 X₂ は本件第1取引につき664万2203.51米ドル及び本件第2取引につき10万1562.50米ドルの合計674万3766.01米ドルを、それぞれ被告に対して支払うべきものとされ、原告らが被告に対して本件各取引の担保として交付していた預託証拠金から上記金額(なお、原告 X₁ については、上記金額を同日の為替レート(1米ドル=123.10円)で換算した16億6031万7411円である。)が差し引かれた。(甲14~17、弁論の全趣旨)

3 争点

(1) 本件各取引の錯誤無効(主位的請求)

【原告らの主張】

ア 本件第1取引について

原告らは、被告の担当者 A (以下「A」という。)の勧誘に応じ

て、平成15年9月29日から被告との間でKNOCK-IN/KNOCK-OUTスワップ取引（以下「KI/KO取引」という。）を行っていたところ、これにより、原告X₁に約5億7800万円、原告X₂に約4億5800万円の損失が生じたことから、その後原告らは時価評価変動リスクの大きい金融商品の取引を行う意思がなかった。

これを認識していたAは、原告らに対し、「米ドルCMSスプレッド連動型コーラブル債券投資のご案内」と題する書面（乙33の2）及び「米ドルCMSスプレッド連動スワップ、並びに債券について」と題する書面（甲1。以下「本件説明書」という。）やこれらの書面に記載された別紙1記載の金利感応度表（以下「本件シミュレーション表」という。）を用いて、10年物金利の変動が本件第1取引の時価評価に8割の影響を与えるものであり、本件第1取引の10年物金利の変動による時価評価損の最大数値がマイナス8.86パーセントであるなどと説明したことから、金利スワップ取引について十分な知識経験を有していない原告らは、本件第1取引の時価評価損の最大リスクはマイナス8.86パーセントに他の2割のリスクを加味したマイナス12パーセント程度であると考え、本件第1取引を締結した。

しかし、平成17年6月に10年物金利が約1パーセント下落したにもかかわらず、本件第1取引は期限前解約されることなく時価評価がマイナス14.91パーセントとなり、平成18年6月には10年物金利が約0.3パーセント上昇しただけで時価評価がマイナス27.90パーセントとなるなど、本件第1取引においてはAの説明や本件シミュレーション表記載の内容から大きく逸脱した時価評価損を計上するに至った。

以上のとおり、原告らはAの虚偽の説明により本件第1取引の時価評価損の最大リスクがマイナス12パーセント程度と誤信したものであ

るところ、発生し得る時価評価損の範囲等の金融商品のリスク内容は金融商品を購入するかしないかを判断するに当たって決定的に重要な事項であって、原告らの上記錯誤は要素の錯誤に当たり、かつ、原告らの動機は被告に表示されていたから、本件第1取引は無効である。

なお、原告らは、本件第1取引締結に当たって、被告から平成16年6月4日付けの「米ドル長短金利差連動型スワップのご案内」と題する書面（乙9，10）を受け取ったり、その内容についての説明を受けたりしたことはなかった。

イ 本件第2取引について

A が原告らに対し、平成16年10月20日付けの「米ドル金利スワップのご案内」と題する書面（甲8）を用いて、本件第2取引が本件第1取引の時価評価の変動を約60パーセントヘッジする効果があると説明したことから、原告らは、上記説明のとおり本件第2取引により本件第1取引の時価評価損が約60パーセントの範囲でヘッジされるものと考え、本件第2取引を締結した。

しかし、本件第2取引による本件第1取引のヘッジ効果は最大でも6.31パーセントしかなく、平均ヘッジ効果はマイナス4.58パーセントで、むしろ本件第1取引の時価評価損を拡大させるものであり、本件第2取引は、A の上記説明のような効果を有していなかった。

以上のとおり、原告らは A の虚偽の説明により本件第2取引が本件第1取引の時価評価損を約60パーセントの範囲でヘッジすると誤信して本件第2取引を締結したものであり、原告らの上記錯誤は要素の錯誤に当たり、かつ、原告らの動機は被告に表示されていたから、本件第2取引は無効である。

【被告の主張】

ア 本件第1取引について

本件第1取引は原告らのK I / K O取引による損失の支払に当てるために現金収入を最重要視して作成された商品であり、原告らは、自らの受取分を最大化するために本件第1取引を締結したのであって、本件第1取引の時価評価変動リスクを重視してはいなかった。

本件第1取引は、原告らが被告に対して想定元本に対する3か月物米ドルLIBORを支払い、原告らが被告から想定元本に対する10年物金利と2年物金利の差額の4倍を受け取るという内容の取引であるから、本件第1取引の時価評価が3か月物米ドルLIBOR、2年物金利及び10年物金利の動向に影響を受けることは容易に予測でき、多数のデリバティブ取引を行ってきた原告らが本件第1取引の時価評価損の最大リスクがマイナス12パーセント程度であると誤信したものとは考えられない。また、本件シミュレーション表は、原告らとAが共有していた相場予測の範囲内で金利が変動した場合の金利感応度を示すものにすぎず、時価評価リスクを網羅的に記載したものではないのであって、このことは本件説明書の内容自体からも明らかである。

また、Aは、原告らに対し、平成16年6月4日から同月11日までの間に同月4日付けの「米ドル長短金利差連動型スワップのご案内」と題する書面(乙9, 10)を送付した上、同月11日、原告、X(以下「X」という。)、原告、Y(以下「Y」という。))の代表取締役であった。B(以下「B」という。))、原告、Xの常務取締役であった。C(原告らの現在の代表取締役。以下「C」という。))及びD(以下「D」という。))並びに原告、Xの総務部長であった。E(以下「E」という。))に対し、上記書面を交付してその内容につき不明な点がないかどうかを逐一確認しながら説明しており、その際、上記書面末尾(4枚目)の金利感応度分析表(別紙2。以下「本件分析表」という。))を用いて、本件第1取引の時価評価損の最大リスクがマイナス46

パーセント程度となることも指摘している。ちなみに、上記書面は、本件第1取引に係る与信条件等の重要な条件が記載された文書であり、被告内部で取引の顧客適合性を判断するために組織された特別取引検討委員会（Special Transaction Review Committee。以下「STRC」という。）においてもその交付が承認条件とされていたものであるから、本件第1取引のような高額の金融商品取引において、その交付なしに契約が締結されることはあり得ない。

以上からすれば、原告らが本件第1取引の時価評価損の最大リスクがマイナス12パーセント程度であると誤信したとは認められず、仮に原告らがそのような錯誤に陥っていたとしても、原告らの動機は何ら表示されていない上に、そのような動機が表示されていたとしても、原告らの錯誤は重大な過失に基づくものであるから、本件第1取引の錯誤無効は認められない。

イ 本件第2取引について

本件第2取引は、本件第1取引締結後に3か月物米ドルLIBORが上昇し始めたことにより原告らの支払金利の金額が増え、キャッシュフローに悪影響を与えていたことから、キャッシュフローをヘッジすること主たる目的として提案されたものである。当初原被告間で、本件第1取引の時価評価の変動を60パーセント程度ヘッジする金利スワップ取引の締結が検討されたことは事実であるが、その後、Aは、C及びEに対し、本件第2取引により本件第1取引の時価評価変動リスクを60パーセントもヘッジすることはできない旨説明しており、このことは、被告が平成16年10月25日に原告らに送付した「金利感応度分析」と題する書面（乙13）からも明らかである。同月28日にAが原告らに送信したメール（甲9）に「市場変動に対して、平均約60%ほどの逆相関関係」と記載されているのは、Aのミスであるが、こ

れ以外に、A が、本件第2取引により本件第1取引の時価評価の変動を平均60パーセントヘッジできると説明したことはない。

したがって、原告らが本件第2取引により本件第1取引の時価評価損を60パーセントの範囲でヘッジできると誤信して本件第2取引を締結したとは認められない上、仮に原告らがそのような錯誤に陥っていたとしても、原告らの動機は何ら表示されていないから、本件第2取引の錯誤無効は認められない。

そもそも、原告らは、本件第2取引を通じて利益を得ており、その結果本件第1取引の損失を縮小することができたものであって、本件第2取引において原告らには何ら損失が生じていないから、本件第2取引の錯誤無効を理由とする不当利得返還請求は失当である。

(2) 本件各取引における被告の説明義務違反（予備的請求）

【原告らの主張】

前記(1)【原告らの主張】ア記載のとおり、A は、原告らに対し、本件説明書を用いて、10年物金利の変動が本件第1取引の時価評価に8割の影響を与えるものであり、本件第1取引の時価評価変動リスクは実質的には最大12パーセント程度であるなどといった虚偽の説明をした上、STRCが平成16年6月4日付けの「米ドル長短金利差連動型スワップのご案内」と題する書面（乙9、10）を原告らに交付することを本件第1取引締結の条件としていたにもかかわらず、これを原告らに交付しなかった。

また、前記(1)【原告らの主張】イ記載のとおり、A は、本件第2取引が本件第1取引の時価評価の変動を約60パーセントヘッジする効果を有するという虚偽の説明を行った。

したがって、A は、本件各取引の対象商品の性質について、原告らの投資判断を誤らせる虚偽の説明を行ったものであり、被告は、A の上記説明義務違反により原告らが被った損害につき、債務不履行又は不法行為

に基づく賠償責任を負う。

【被告の主張】

前記(1)【被告の主張】記載のとおり、Aは、原告らに対して平成16年6月4日付けの「米ドル長短金利差連動型スワップのご案内」と題する書面(乙9, 10)を交付するなどして本件第1取引に関する適切なリスク説明を行っており、Aに説明義務違反は認められない。

本件第2取引については、そもそも原告らに損害が発生していない。

(3) 被告の不当利得額(主位的請求)

【原告らの主張】

前記(1)【原告らの主張】記載のとおり、本件各取引は原告らの錯誤により無効であるから、本件各取引の終了に当たり被告が原告らの預託証拠金から差し引いた金員は被告の不当利得となる一方、原告らの本件各取引に基づく受取金利による利益も不当利得となるから、被告の不当利得額は、原告 X につき1348万7550.05米ドルから220万5167.05米ドルを差し引いた1128万2383.00米ドル、原告 X₂ につき674万3766.01米ドルから110万2583.51米ドルを差し引いた564万1182.50米ドルであり、これらを被告の解除説明書(甲16, 17)で用いられた為替レート(1米ドル=123.10円)で換算すると、原告 X につき13億8886万1347円、原告 X₂ につき6億9442万9566円となる。

【被告の主張】

争う。

(4) 原告らの損害額(予備的請求)

予備的請求においては、有効な本件各取引に基づいて原告らが受領した受取金利は不当利得とならないから、原告らの損害額は、被告が本件各取引の終了に当たり原告らの預託証拠金から差し引いた金員相当額、すなわ

ち、原告 X₁ につき1348万7550.05米ドル、原告 X₂ につき674万3766.01米ドルであり、これらを前記(3)と同じ為替レート(1米ドル=123.10円)で換算すると、原告 X₁ につき16億6031万7411円、8億3015万7596円となる。

【被告の主張】

争う。

原告らは、本件各取引に基づく受取金利により、原告 X₁ につき220万5167.05米ドル、原告 X₂ につき110万2583.51米ドルの利益を得ているのであるから、これらを原告らの損害額から差し引くべきである。

第3 当裁判所の判断

1 原告らの金利支払債務不存在確認の訴え

前提事実(4)のとおり、被告は、原告らが平成19年6月18日に本件各取引に基づく支払金利を支払わなかったことが債務不履行による期限の利益喪失事由に当たるとして、本件各取引の期限前終了日を同月28日に指定し、同日の到来により本件各取引が終了したものとしており、原告らが上記時点以降本件各取引に基づく金利支払債務を負っていないことは当事者間に争いがないから、原告らの金利支払債務不存在確認の訴えは、確認の利益を欠く不適法なものとして却下を免れない。

2 事実認定

前提事実並びに証拠(甲61~63, 68, 乙21, 22, 25, 証人E, 証人A及び原告ら代表者並びに後掲の各証拠)及び弁論の全趣旨によれば、以下の事実が認められる。

(1) 原告らとAとの関係

原告らは、平成7年9月、当時 G銀行 H 支店の営業担当者であったAの勧誘に応じて、同社との間で金融商品の取引を開

始し、その後 A が I 証券会社に移籍して原告らの担当者になると、同社との間で金融商品の取引を行うようになった。平成13年末ころに I 証券会社を退社した A が平成14年3月に被告に入社して原告らの担当者となると、原告らは、同年4月に被告との間でパワーリバースデュアル債取引を行ったのを皮切りに、A を通じて被告と金融商品の取引をするようになった。

A は、原告らに対して営業活動を始めた当初から、原告 X 本会社に足繁く通ったり、原告らに対して市場動向のレポートを頻繁に送ったりするなど、非常に熱心な営業活動を行っていた。そのためもあって、B は、A に大きな信頼を寄せており、他の証券会社の営業担当者とはその扱いを異にしていた。

(2) 本件第1取引に先立つ A を介した原告らと被告との取引等

ア KI/KO取引

KI/KO取引とは、オプション（ある原資産を、将来の一定の日又は期間内において、あらかじめ定められたレート又は価格で売り付けあるいは買い付けることのできる権利）を売買する取引（いわゆるオプション取引）の一種で、ノックアウト・オプション（相場水準が一定の価格に到達した場合に消滅するとの条件が付されたオプション）とノックイン・オプション（相場水準が一定の価格に到達した場合に発生するとの条件が付されたオプション）を組み合わせたものである。本件において原告らが行ったKI/KO取引は、原告らが一定の為替水準を指定し、指定した為替水準から為替が0.5円上昇した場合には権利が消滅し

（ノックアウト）、指定した為替水準から10円下降した場合には権利が発生する（ノックイン）という条件付きで、満期時に指定した為替水準に0.5円を加算した額で通貨を交換する権利（オプション）を販売するという内容の取引であり、原告らは、上記オプション販売時にプレミ

アムと呼ばれる対価を受領し、ロックアウト条件が成就した場合又はロックイン条件もロックアウト条件も成就しないまま取引期間が終了した場合には、上記プレミアムがそのまま収益となるが、ロックイン条件が成就した場合には、指定した為替水準での通貨交換取引を行う義務を負うことになるものである。

原告らは、Aの提案に応じて、平成14年10月から平成15年8月にかけて合計14回にわたりKI/KO取引を行い、初回から12回目までの取引ではすべて利益を得ていたものの、平成15年8月7日に行った二つの取引において、為替相場がロックアウト水準から大きく離れ、ロックイン水準に近づく事態となったことから、ロックインにより満期時の通貨交換が確定するのを防止するため、同年9月29日にロックイン水準を引き下げる目的で新たな取引を行い、その後約1年間に合計11回にわたり反対取引を行って元の取引額を縮小するなどのロスカットを行った。上記14回のKI/KO取引によって、原告X₁は1億8400万円、原告X₂は1億0800万円のプレミアムを得たものの、他方で、ロスカットにもかかわらず、原告X₁につき約4億7800万円、原告X₂につき約3億6400万円の損失が発生したため、結局、原告X₁は約3億円、原告X₂は約2億5000万円の損失を被る結果となった。(乙3)

イ 金利スワップ取引の提案

Aは、他の金融機関が提案した金利スワップ取引の内容をチェックするよう原告Xから依頼を受けた際、被告から原告Xに対して金利スワップ取引の提案をすることにつき了承を得ていたところ、前記アのとおり、平成15年8月のKI/KO取引により原告らに損失が発生する危険が生じたことから、今後も原告らと円満な関係を続けていくために原告らに対してキャッシュフローに適した商品を紹介したい

と考え、原告 X に対して提案する金利スワップ取引の内容について検討を行った。

A と被告の金融商品開発部ディレクターである F (以下「F」という。) は、同月5日、原告 X に対し、「米ドルLIBOR連動型円・円スワップのご案内」と題する書面(乙26)を交付し、想定元本50億円、原告 X が被告から受け取る金利が想定元本の2パーセント、原告 X が被告に支払う金利が各金利計算開始日の2ロンドン営業日前にテレレート3750頁において設定される6か月物米ドルLIBOR(以下「6か月物米ドルLIBOR」という。)に一定の数字を乗じたものとする内容の米ドルLIBOR連動型円・円スワップ取引の提案をした。もともと、原告 X は、上記取引における原告 X の受取金利(想定元本の2パーセント)が低いとして、上記取引には応じなかった。

また、A は、同年9月1日、原告 X に対し、「米ドルLIBOR連動型スワップのご案内①②」と題する書面(乙5, 6)を交付し、支払金利が6か月物米ドルLIBORにより変動する内容の金利スワップ取引を提案したが、これらの金利スワップ取引も成約には至らなかった。

さらに、A と F は、同月19日、原告 X に対し、「期限前解約条項付き米ドル建てスワップ取引のご案内」と題する書面(乙27)及び「米ドルLIBOR連動型スワップのご案内」と題する書面(乙28, 29)を交付し、①想定元本50億米ドル、原告 X が被告から受け取る金利が想定元本の11パーセントから6か月物米ドルLIBORの2倍した数値を差し引いた金利(ただし、取引開始当初6か月間の金利については6か月物米ドルLIBORの2倍の数値を差し引かない。)、原告 X が被告に支払う金利が6か月物米ドルLIBORで

あり、原告 X の受取金利が想定元本の13パーセント以上となった場合に期限前解約条項が付された米ドル建てスワップ取引及び②最終元本交換付の米ドルLIBOR連動型スワップ取引（原告 X の受取金利が8パーセントのものと9パーセントのもの）を提案したところ、原告 X は、上記②のうち原告 X の受取金利が9パーセントとされた取引に関心を示した。

そこで、AとFは、同年10月14日、原告 X に対し、「米ドルLIBOR連動型スワップのご案内」と題する書面（乙8）を交付して、上記②のうち原告 X の受取金利が9パーセントとされたものの取引条件を一部修正した金利スワップ取引を提案した。原告 X

がこれに応じる意向を示したため、同年11月14日及び同月28日、上記取引の顧客適合性につきSTRCにおいて検討されたが、上記取引が期間中の金利交換に加えて満期時に元本交換を伴う取引であり、原告

X が被告以外の金融機関と為替リスクを伴う取引を行っていた上、原告 X が被告とのKI/KO取引でも為替リスクを負っていたことから、原告 X が当該取引を行うと原告 X に過大な為替リスクを負わせる危険性があるとして、原告 X との上記取引については不承認とされた。（乙20）

(3) 本件第1取引に至る経緯等

ア 本件第1取引の提案

前記(2)イのとおり、Aが提案した金利スワップ取引はいずれも成約に至らなかったが、Aは、KI/KO取引により損失を被った原告らからの信頼を取り戻すためにも新たな金利スワップ取引を締結したいと考えていたところ、平成16年3月に原告 X₂ に対してCMSスプレッド連動債券投資取引の提案をしたほか、その後、原告らに対してこれと併せてCMS連動金利スワップ取引の提案することとし、同年5月

26日、C、D及びEらに対し、本件第1取引とほぼ同内容の金利スワップ（1年目の受取金利が想定元本の10パーセント、2年目以降の受取金利が10年物金利と2年物金利の差の3.5倍とされている点で異なっている。）及び発行額500万米ドル以上、クーポンを上記金利スワップ取引の受取金利と同内容とする米ドルCMSスプレッド連動債券投資を提案するメール（乙32）を送信した。

Aは、同月28日に原告X本社を訪問し、C、D及びEに対し、原告らのKI/KO取引の推移を示す書面（乙33の1）、米ドルCMSスプレッド連動型コーラブル債券投資と米ドルCMSスプレッド連動型金利スワップに関する書面（乙33の2）及び10年物金利や3か月物米ドルLIBOR等の過去のチャートを示した資料（乙33の3）を交付し、上記メールで提案した米ドルCMSスプレッド連動型金利スワップ取引及び米ドルCMSスプレッド連動型債券投資取引の内容を説明した。原告らは、これらの提案につき検討して、商品内容の詳細や過去の金利動向を踏まえた見通し等について質問するなどした結果、上記金利スワップ取引に関心を持つとともに、上記質問に対するAの補足説明の内容を書面化するよう求めた。

イ STRCによる検討

前記アのとおり、本件第1取引の提案に対して原告らが積極的な関心を示したことを受けて、本件第1取引の顧客適合性に関する検討が同年6月4日に開催されたSTRCで行われたが、そこで提案された本件第1取引の内容は、先にAから原告らに提案されたもの（前記ア）と比べると、2年目以降の受取金利が10年物金利と2年物金利の差の4倍とされている点で異なるものであった。その際に配付された資料は、本件第1取引に係る取引条件書案（a draft termsheet・日本語版）、顧客情報書式（a Client Information Form）、顧客と背景事情に関するメモ

(a memorandum on the Clients and background) 及び感応度分析 (a sensitivity analysis) であり、いずれも本件第1取引の提案者の一人としてSTRCに出席していたFの作成に係るものであった。このうちの取引条件書案は、乙9, 10の各1枚目から3枚目までと同一の文書であり、感応度分析は乙9, 10の各4枚目(本件分析表)と同じであるが、上記取引条件書案と一体を成してはいなかった。

STRCは、本件第1取引が元本交換を行わないため為替リスクを伴わない取引であること、原告らが為替リスクポジションを減らしたこと、原告らの財務状況に問題がなく、金融取引の経験も豊富であったことなどから、上記取引条件書案及び本件分析表が原告らに開示されればリスク開示も問題がないとして、これらを原告らに交付することを条件に被告が原告らと上記内容の本件第1取引を行うことを承認した。(乙15の1・2, 20)

ウ 本件説明書の送付等

前記イのとおり、STRCにおいて原告らとの本件第1取引が承認されたことを受けて、Aは、同年6月4日午後11時ころ、D及びE...に対し、同年5月28日に行われた金利スワップ取引等の説明の際に受けた質問に対する補足説明の内容や検討結果を結果をまとめたものとして、本件説明書を添付したメール(甲19)を送信した。このメールの本文には、「お電話でお話致しました宿題の資料を、添付のうえお送り申し上げますので、ご査収ください。詳細、かつ長期に遡り検証しました。ご安心頂けるものでしたので、分析結果とともに、私見を添えさせて戴きましたので、ご検証ください。」「原本のコピーは念の為に郵送いたします。月曜日のお時間のあります時に、お話をさせていただきます。」などと記されているが、本件分析表に関する記載はない。

本件説明書には、1頁目に取引条件等の記載があるほか、2頁目に

「〈お願いとご相談の主旨〉」と題して、原告らにK I / K O取引により4億2000万円余りの損失を計上させたことから、「ご迷惑を、何とか取り戻し、回復を図りたく、リスク・リターンのバランスを検証させて戴いた上で、上記のような金利スワップ、並びに債券を組成致しました。」との記載がある。

また、2頁目末尾に「以下、先般のミーティングを踏まえ、各レート
のリスク・リターンを検証し、私見ながらも予測や考え方をまとめさせて戴きました。」との記載があり、3頁目において、「〈時価評価について〉」と題し、10年物金利が本件第1取引の時価評価の8割程度に影響を与え、残り2割が10年物金利と2年物金利との金利差、変動率及び為替レートの影響による仕組みであり、時間の経過により時価評価にプラスに働くなどと記載がされた上で、本件シミュレーション表が記載されている。

さらに、4頁には、10年物金利と2年物金利の金利差が縮小すると時価評価上プラスに働き期限前解約が近づく一方、両者の金利差が拡大すると時価評価上マイナスに働き期限前解約が遠くなり、2年物金利が10年物金利より上昇して両者の金利差が縮小した場合には時価評価上大きな影響はないが、他方で、10年物金利が2年物金利よりも下落して両者の金利差が縮小した場合には時価評価上大きなプラス効果があり、10年物金利が2年物金利よりも上昇して両者の金利差が拡大した場合は時価評価上マイナスに働くが、2年物金利が10年物金利よりも下落して両者の金利差が拡大した場合には時価評価上プラスに働くと記載され、5頁には、10年物金利と2年物金利の金利差の過去3年間の最大金利差、最小金利差及び平均金利差を記載し、また過去4年間で両者の金利差が1パーセントを切ったことはないものの、過去10年間では2回両者の金利差がほぼ0パーセントに近づいたことがあると記載されて

いる。

エ 本件第1取引の締結等

原告らは、前記ウの本件説明書の送付及び同月11日に原告、X、本社を訪れたAからの説明を受けて、最終的に本件第1取引の締結に応じることとし、契約締結日をBの誕生日である6月15日とすることとした。

Aは、同月15日に原告らに送信したメール(甲67)で、直近の市況やその動向等にかんがみ、原告らの1年目の受取金利を従来の想定元本の10パーセントから想定元本の10.5パーセントに変更すること、同月18日を取引開始日とし、毎年3月6月9月12月の金利支払日を各18日とすることなどを連絡し、原告らもこれを了承した。

これを受けて、被告から同月15日付けの仮確認書(甲2の2, 3の2)が原告らに送付され(甲20)、翌16日付けてBがこれに署名した。そして、同月21日付けで原告らと被告との間で、正式の本件第1取引に係る取引確認書(甲2の1, 3の1)が取り交わされた。

Eは、原告Xの経営会議(取締役会)に本件第1取引の承認案件をかけるために、同月25日付けの「経営会議議題」と題する書面(甲4)を作成した。同書面には、本件第1取引の時価評価について、10年物金利の上昇が大きく影響を与える旨の記載があり、また「【リスクの許容度】」として本件シミュレーション表と同内容の表が記載され、「評価に最大の影響を与える10年金利の変動と、時間的価値ごとのリスクは上記のとおりです。」との記載がある。また、同書面には、「【メリット試算】」として、10年物金利と2年物金利の差額及び3か月物米ドルLIBORがどの程度になるかを検討し、受取金利と支払金利の差額を試算している。

原告Xは、同月30日、取締役会を開催し、第3号議案で本件

第1取引の締結の可否を議題とし、審議の結果、出席取締役全員の賛成で承認可決された。なお、上記取締役会の議事録（甲5）には、10年物金利が本件第1取引の時価評価に大きく影響を与えると記載した上で、「【リスクの許容度】」として、本件シミュレーション表とほぼ同内容の表が記載されている。

(4) 本件第2取引に至る経緯等

ア 本件第1取引後の金利変動等

本件第1取引締結後、連邦公開市場委員会において金利の切り上げが決定されるなどしたことから3か月物米ドルLIBORが上昇し始め、原告らの支払金利の金額が増えた結果、原告らの現金収支に悪影響が出るのが予測された。そこで、Aは、原告らの支払金利を3か月物米ドルLIBORではなく固定金利に変更し、支払金利がさらに上昇するリスクを排除するための金利スワップ取引を提案しようと考えた。他方で、Aは、本件第2取引によって、3か月物米ドルLIBORの上昇による支払金利増加リスク排除と同時に本件第1取引の時価評価変動リスクもヘッジできないかを検討しており、本件第1取引の時価評価の変動を平均で約60パーセント程度ヘッジすることができないか模索していた。

イ 本件第2取引の提案

Aは、平成16年10月13日及び同月19日に原告X本社を訪問して新たな金利スワップ取引の説明をし、その後、同日午後11時ころ、C、D及びEらに対し、同月20日付けの「米ドル金利スワップのご案内」と題する書面（甲8）を添付したメール（甲21）を送付して、本件第2取引とほぼ同内容の金利スワップ取引（原告らが被告に支払う金利につき平成19年9月以降の部分が異なっている。）を提案した。

また、A は、同月25日、C、D 及び E らに対し、金利感応度分析表（乙13）を添付したメール（甲22）を送付し、翌26日には上記表とは異なる金利感応度分析表（甲24）を添付したメール（甲23）を送付した。

さらに、A は、同月28日、C、D 及び E らに対し、本件各取引が期限前解約されることのリスクについて検討したとして、「既存スワップと新規（ヘッジ）スワップのコール・リスクについて」と題する書面を添付したメール（甲9）を送付した。同書面には、「時価評価上は、基本的には既存スワップの変動内に、新規スワップの変動が収まりますので、リスクは限定的と考えられます（市場変動に対して、平均約60%ほどの逆相関関係）。」との記載がある。

このほか、A は、平成17年2月9日、「時価評価については、・・・5～6割方ヘッジすることが出来るようなシミュレーションで Swap②（本件第2取引）を組成しました。」などと記載された「金利スワップの時価評価と今後の見通し」と題する書面（甲41）を作成して原告らに送付している。

ウ 本件第2取引の締結等

E は、平成16年10月27日、「経営会議議題」と題する書面（甲12）を作成し、本件第2取引について検討した。同書面には、本件第2取引について、「ヘッジ効率：約60%」、「時価評価リスクは、別紙のとおりとなり、約60%のリスクがヘッジされる結果となります。」との記載がある。

原告らは、同年11月25日、被告との間で本件第2取引を締結した。（甲10の1～11の2）

原告 X は、同年12月28日、取締役会を開催し、第8号議案で本件第2取引の締結の可否を議題とし、審議の結果、出席取締役全員

異議がないとして承認可決された。なお、上記取締役会の議事録（甲13）においては、「時価評価におけるヘッジ効果：開始日以降のマーケットの動きに対し、当初金利スワップの60%程度のヘッジ効果が見込まれる。」との記載がある。

(5) 本件各取引の終了等

原告らは、平成19年3月19日まで本件各取引所定の各金利支払日に被告に対して支払金利を支払うとともに、被告から受取金利を受け取っていた。原告らの受取金利と支払金利の差額は別紙計算表記載のとおりであり、本件第1取引における原告らの受取金利が10.5パーセントの固定金利であった当初1年間においては、原告らの受取金利が支払金利である3か月物米ドルLIBORを大きく上回っていたことにより原告らは大きな利益を得ていたものの、前記(4)ア記載のとおり、本件第1取引締結後に3か月物米ドルLIBORが上昇する一方で、その後少なくとも過去10年間の金利変動では見られなかった短期金利の利率が長期金利の利率を上回るという逆イールド現象が生じるなどしたため、本件第1取引における原告らの受取金利が変動金利になった2年目以降は、本件第1取引の支払金利が受取金利を上回り、本件第2取引による利益を考慮しても、本件各取引における原告らの支払金利が受取金利を上回る状態が続いた。その結果、平成19年3月19日時点における原告らの利益は、原告 X につき本件第1取引により61万7026.26米ドル（当初1年間の利益合計413万0517.12米ドルから、その後の損失合計351万3490.86米ドルを控除したもの）、本件第2取引により158万8140.79米ドルの合計220万5167.05米ドル、原告 Y につき本件第1取引により30万8513.13米ドル（当初1年間の利益合計206万5258.56米ドルから、その後の損失合計175万6745.43米ドルを控除したもの）、本件第2取引により79万4070.38米

ドルの合計110万2583.51米ドルにまで減少していた。

そのため、原告らは、同年5月18日に本件訴訟を提起し、同年6月18日に支払うべき金利の支払を拒絶したことから、被告は、同月26日、原被告間において平成14年10月14日付けで締結されていた本件各取引の基本契約となるISDA（国際スワップ・デリバティブズ協会）マスター契約5条(a)(i)所定の債務不履行による期限の利益喪失事由に該当するとして、同契約6条(a)所定の期限前終了日を平成19年6月28日と指定する旨通知した。そして、同日の到来による本件各取引の終了に伴い、同契約6条(e)等の規定に基づき、原告、X は本件第1取引につき1328万4425.05米ドル及び本件第2取引につき20万3125.00米ドルの合計1348万7550.05米ドル、原告、X₂ は本件第1取引につき664万2203.51米ドル及び本件第2取引につき10万1562.50米ドルの合計674万3766.01米ドルを、それぞれ被告に対して支払わなければならないこととされた。そして、被告は、原告らが被告に対して本件各取引の担保として交付していた預託証拠金（原告、X₁につき20億0196万8110円、原告、X₂につき884万9150.23米ドル）から、原告らが支払うべき上記各金額（原告、X₁につき1348万7550.05米ドルを同日の為替レート（1米ドル=123.10円）で換算した16億6031万7411円、原告、淡路交通につき674万3766.01米ドル）を差し引いた上、同年7月、原告、X₁ に対して3億4165万0699円、原告、X₂ に対して210万5384.22米ドルをそれぞれ返還した。（甲14～17、弁論の全趣旨）

(6) 原告らの投資経験等

原告らが本件各取引以前に本件各取引のような金利スワップ取引を行ったことはなかったが、原告、X₁ は、遅くとも平成9年から通貨スワッ

プ取引を開始し、その後為替連動スワップ取引、為替予約取引及び通貨オプション取引を行い、原告 X 也 も平成10年から通貨スワップ取引を開始し、その後通貨オプション取引及び為替予約取引を行うなど、原告らは、前記(2)イ記載のKI/KO取引以外にも複数のデリバティブ取引を行い、平成13年度から平成16年度にかけて、原告 X は年間平均14億円以上、原告淡路交通は年間平均8億円以上の利益を上げていた。(甲37の1～38の3、乙1の1～2の7)

また、原告らが本件第1取引開始前の平成15年11月末ころから J 証券会社との間で2回にわたって行った米ドル短期金利連動型米ドル・円通貨スワップ取引のうち、2回目に行った通貨スワップ取引の内容は、原告らの受取金額は100万円で固定されているものの、原告らの支払金額は6か月物米ドルLIBORによって変動する内容となっていた。(乙23)

原告らは、本件各取引締結後である平成17年6月以降は投資顧問契約を締結した K 株式会社のアドバイスを受けながら、株価連動オプション取引、株価指数先物取引及び為替先渡取引等のデリバティブ取引を行っている。(乙1の1・2)

3 補足説明

被告は、A が、平成16年6月4日から10日までの間に原告らに対して乙9、10(同月4日開催のSTRCにおいて配付された資料である本件第1取引に係る各原告あての取引条件書案及び本件分析表を一体化させたもの。以下、そのうち各1枚目から3枚目までの部分を「本件取引条件書」といい、各4枚目の本件分析表と併せて「本件タムシート」という。)を送付した上、同月11日に原告 X 本社を訪れて、本件分析表に基づき、本件第1取引において最大でマイナス46パーセントを超える時価評価損が生じる可能性がある旨を、B、C、D 及び E に対して説明し

た旨主張しており、これに沿う A の陳述（乙 2 2）及び証言（以下、併せて「A 供述」という。）が存在する。

タームシートとは、一般に、契約の対象、方式、期間等の契約内容を項目別にまとめた書類をいい、契約交渉に当たって契約の大まかな枠組みを示すのに用いられるものであるところ、本件タームシートのうち、本件取引条件書は、STRCで承認された本件第1取引の契約内容の概略を記載したものであり、先に A が原告らに説明していた契約内容と比べると、原告らの2年目以降の受取金利が10年物金利と2年物金利の差の3.5倍から4倍へと変更されている点で異なっているものの、当時の A の相場予測に従えば、この点は原告らにとって有利な変更である。これに対し、元々本件取引条件書とは別文書である本件分析表は、STRCでの審議に際して本件第1取引のリスク説明のために作成された内部資料であり、タイトルや付随的説明もなく、内容も英語で記載されていて、一見してその意味するところを理解することは容易でないのみならず、その内容面でも、本件第1取引における時価評価損の最大数値がマイナス46.64パーセントであるとし、ほとんどの場面において本件シミュレーション表の時価評価損の最大数値（マイナス8.86パーセント）を超える時価評価損の数値が記載されているなど、本件シミュレーション表とは大きな実質的乖離を示すものとなっている。したがって、本件第1取引締結の前提条件としての原告らに対する取引リスクの開示という観点からは、本件分析表に基づく説明が重要な意味を持つものといえることができる。

しかし、本件タームシート、就中本件分析表が上記のとおり重要な意味を持つ書面であるとする、本件において本件タームシートを交付したことを端的に認めるに足りる証拠があつてしかるべきであるにもかかわらず、かかる証拠は提出されていない。A 供述によれば、STRCにおいて本件タームシートの交付を条件として原告らとの本件第1取引が承認された同月4日

に原告らに対して本件タームシートを郵便で発送したというのであるが、そうであれば、Aが同日午後11時ころ原告らに送信したメール(甲19)に、本件説明書とともに本件タームシートを添付して送信するか、少なくとも郵送した本件タームシートについて何らかの言及をするのが自然である

(前述のような本件分析表の分かりにくさや本件シミュレーション表との相違の重大性にかんがみれば尚更である。)にもかかわらず、前記2(3)ウのとおり、上記メールには、本件タームシートに関する言及は一切ないばかりか、かえって本件説明書のみの送付を前提とした記載がされているにすぎない。

また、Aの供述によれば、同月11日に原告、Xが本社を訪れた際に本件分析表に基づいて本件第1取引のリスクを説明してBやCらの了解を得たというのであるが、前述のような時価評価損に関する本件シミュレーション表と本件分析表の記載内容の重大な相違にかんがみれば、仮に原告らに対して本件分析表に基づく説明がされていたとすれば、原告らからは本件シミュレーション表の記載やこれに基づく従前の説明との食い違いについて厳しく問い質すなどの反応があるのが自然であり、その上で本件第1取引に応じるか否かにつき再考するという展開になっても不思議ではないというべきところ、Aの供述によっても、原告らにおいて上記のような対応をしたとはうかがわれず、そのまま同月15日に本件第1取引の成約に至っている上、前記2(3)エのとおり、原告、Xの経営会議のために作成された本件第1取引に関する資料(甲4)やこれに基づく取締役会議事録(甲5)には、契約内容については、同月15日のAからのメール(甲67)により最終的に確定して仮確認書(甲2の2, 3の2)や取引確認書(甲2の1, 3の1)に記載されたものが反映されている一方で、本件第1取引に係るリスク説明に関しては、本件説明書ないし本件シミュレーション表の記載と同じ内容のものにとどまっており、原告らにおいて、本件分析表の内容を了知していなかったことをうかがわせるものといえることができる。なお、Aが

同月11日に本件分析表に基づく説明をしたというのであれば、分かりにくい本件分析表の内容の理解を助けるために本件説明書のような補足説明資料の準備がされた形跡のない点も不自然である。

前記説示したところからすれば、本件第1取引に至るまでに、原告らに対し、本件分析表を交付した上、これに基づく説明をした旨の被告の主張に沿うAの供述の信用性については、疑問を差し挟む余地があり、反対趣旨の証拠（甲30、31、35、36、61～63、証人E、原告代表者）に照らしてたやすく採用することができず、他に被告の上記主張を認めるに足りる的確な証拠はない。

4 本件各取引の錯誤無効（争点(1)）

(1) 本件第1取引について

原告らは、原告らがAの虚偽の説明により本件第1取引の時価評価損の最大リスクをマイナス12パーセント程度と誤信したものであるから、本件第1取引は錯誤により無効であると主張する。

しかし、前記認定のとおり、本件第1取引の内容は、原告らの支払金利が3か月物米ドルLIBORであり、原告らの受取金利が1年目こそ10.5パーセントの固定金利であるものの、その後は10年物金利と2年物金利の差額を4倍した金利とされており、3か月物米ドルLIBOR、10年物金利及び2年物金利の3種類の変動金利リスクと被告から期限前解約をされることによる期限前償還リスク、さらには円貨で利益を認識する際の為替リスクを負ったリスク把握の容易でないものであるところ、このような本件第1取引の仕組みや契約内容については、原告らにおいてもこれを認識し了解した上で本件第1取引の締結に至ったものであって、10年物金利のみならず、2年物金利や3か月物米ドルLIBORも本件第1取引の時価評価に影響を与えることから、仮に10年物金利と2年物金利に差がなくなり、他方で3か月物米ドルLIBORが上昇すれば、原告らは

想定元本に対する3か月物米ドルLIBORの支払金利の負担のみを負い、受取金利を得ることができなくなる結果、本件第1取引の時価評価損がマイナス12パーセントを大幅に超えるケースもあり得ることを理解することは十分できたものというべきであり、現に、前記2(3)エのとおり、Eが作成した「経営会議議題」と題する書面(甲4)には3か月物米ドルLIBOR及び10年物金利と2年物金利の差額がどの程度になるかといった検討がされている。

確かに、前記認定のとおり、KI/KO取引により損失を被った原告らに本件第1取引の提案を持ち込んだAは、本件説明書や本件シミュレーション表に基づいた説明ないし相場予測をしていたものであり、原告Xにおける「経営会議議題」と題する書面(甲4)や平成16年6月30日開催の取締役会議事録(甲5)において、「【リスクの許容度】」として本件シミュレーション表と同内容の表が記載されていることからしても、原告らにおいては、上記のAの説明を前提としてこれらの表に記載された範囲を大幅に超えるような時価評価変動リスクを想定していなかったとかがわれるものの、本件説明書において、本件第1取引の時価評価に関する説明の前に「私見ながらも予測や考え方をまとめさせて戴きました。」との記載があることや、過去10年間において2度も10年物金利と2年物金利の差がほぼ0パーセントまで近づいたことがあることを説明していることなどからすると、本件説明書におけるAの説明や本件シミュレーション表の記載の内容は、あくまでもAの相場観ないしこれに基づく予測を記載したものであると理解すべきものであるし、原告らは、長年にわたる付き合いを通じて醸成されていたAに対する信頼から上記のようなAの相場観ないし予測にも相応の信頼を置いていたものとはいえ、もとより将来の金利動向やこれに影響を及ぼす様々な要因の動向等の予測には本質的な困難を伴うものである以上、前記2(2)(6)のようなハイリスク・ハ

イリターンのデリバティブ取引につき豊富な経験を有する原告らにおいて、A. の相場観ないし予測が絶対的なものであり、それを超えるような大幅な時価評価損を計上する可能性があり得ないものとまで考えていたとは到底認め難く、あくまでも当時 A が提示し原告らが賛同していた相場観ないし予測に基づくリスクを想定していたにすぎないというべきである。

以上の説示からすると、前記3で認定説示したとおり、原告らが被告から本件分析表の交付ないしこれに基づくリスク説明がされていない点を考慮しても、原告らにおいて、本件第1取引の時価評価損のリスクに関して要素の錯誤に陥っていたものとは認めることができないから、原告らの本件第1取引の錯誤無効の主張は採用することができない。

(2) 本件第2取引について

前記2(5)認定のとおり、原告らは、本件第2取引終了の際に、被告に対し、原告 X₁ につき20万3125.00米ドル、原告 X₂ につき10万1562.50米ドルを支払わなければならないこととされ、同額が被告に差し入れられていた預託証拠金から差し引かれたものの、他方で、原告らは、本件第2取引における支払金利と受取金利の差額として、原告 X₁ につき158万8140.79米ドル、原告 X₂ につき79万4070.38米ドルの利益を得ており、原告らは本件第2取引終了により支払うこととされた金額以上の利益を得ているのであるから、本件第2取引の錯誤無効を理由とする不当利得返還請求については、原告らに本件第2取引による損失が生じていない以上、その余の点につき判断するまでもなく、失当というべきである。

(3) 小括

したがって、原告らの主位的請求のうち本件各取引の錯誤無効を理由とする不当利得返還請求はいずれも理由がない。

5 本件各取引に係る説明義務違反 (争点(2))

(1) 本件第1取引について

証券会社と顧客との間には、取引対象である金融商品に関する知識や取引経験、情報収集能力等に大きな格差が存在するのが一般的であり、取引対象の中にはデリバティブ取引のようにハイリスク・ハイリターン金融商品も含まれていることにもかんがみれば、証券会社は、顧客に対して金融商品の取引を勧誘するに際し、顧客が自己責任の下に取引を行うか否かを決定するために必要な当該金融商品の仕組みやリスク等の情報につき、当該金融商品の特質、当該顧客の理解力や取引経験等に応じて必要かつ相当な範囲で具体的な説明を行うべき信義則上の義務を負うものというべきである。

これを本件についてみると、前記認定のとおり、本件第1取引の仕組みや契約条件に関しては、平成16年5月28日に原告 X 本社を訪れた A において、CMS連動型金利スワップ等に関する書面（乙33の2）、10年物金利や3か月物米ドルLIBOR等の過去のチャート（乙33の3）に基づいて取引の仕組みや内容につき説明し、さらにこれを補足する資料である本件説明書を送付した上で同年6月11日に再び原告 X

本社を訪れて説明したものであり、受取金利等に関する条件に一部変更はあるものの、原告らもこれを十分認識し、かつ、了解していたものである。しかしながら、本件第1取引におけるリスク説明に関しては、STRCにおいて本件分析表を含む本件タームシートの交付を条件として原告らとの本件第1取引の締結が承認されたにもかかわらず、A において原告らに対して本件分析表の交付ないしこれに基づく説明をしたとは認め難いことは前記3で認定説示したとおりであるところ、本件分析表の内容が、時価評価損の最大数値をマイナス46.64パーセントとし、そこで想定されたほとんどの場面において本件シミュレーション表の時価評価損の最大数値（マイナス8.86パーセント）を超える時価評価損の数値を示す

など、従前の本件シミュレーション表等に基づく A の説明と大きく食い違うものであったことからすれば、原告らが本件第1取引の締結に踏み切るか否かという投資決定において重要な意味合いを有するものであったことは多言を要しないところである。換言すれば、前記4で認定説示したとおり、本件第1取引の仕組み自体から、その時価評価に影響を及ぼす金利動向その他の要因のいかんによって、当時原告らが是認していた A の相場観に基づく予測を大幅に超えるような時価評価損の発生を看取することそれ自体は必ずしも困難ではないとしても、その時点における過去の市況の動向等を踏まえた相応の合理性を有すると認められる相場観に基づく予測がある程度具体的に提示されるのでなければ、顧客である原告らとしては、実際に被告から A を介して提案された本件第1取引に応じるか否かという投資決定をその時点で行うことには困難を伴うであろうことは推測に難くない。そうであればこそ、STRCにおいて顧客である原告らに対する十分なリスク開示とこれに基づく原告らの自主的な判断の確保のために本件分析表の交付を本件第1取引の承認の条件としたものと考えられる。

こうした観点から、本件シミュレーション表ないし本件説明書に基づくリスク説明についてみると、本件第1取引の時価評価への影響度の約8割が10年金利で約2割が主に2年金利と金利差の変動によることや時間の経過は時価評価にプラスに働く旨の説明につき、これらの影響度を推定したモデル及びその前提条件の記載を欠いているし、本件シミュレーション表においては、10年物金利と2年物金利が同じ幅だけ変動した場合（Shiftの場合）の時価評価変動が記載されており、10年物金利と2年物金利の変動幅が異なる場合（Twistの場合）や3か月物米ドルLIBORの動向等についての記載がないままの説明にとどまっており、本件シミュレーション表における前提条件や、それが満たされない場合にどの程度の時価評価損が発生する可能性があるのかについての明確な言及がな

いなどの点で、本件分析表と対比して不十分なものというほかない。

また、前記2(3)ウのとおり、本件説明書には、4頁において、10年物金利と2年物金利の金利差が縮小すると時価評価上プラスに働き期限前解約が近づく一方、両者の金利差が拡大すると時価評価上マイナスに働き期限前解約が遠くなり、さらに、2年物金利が10年物金利より上昇して両者の金利差が縮小した場合には時価評価上大きな影響はないが、他方で、10年物金利が2年物金利よりも下落して両者の金利差が縮小した場合には時価評価上大きなプラス効果があり、10年物金利が2年物金利よりも上昇して両者の金利差が拡大した場合は時価評価上マイナスに働くが、2年物金利が10年物金利よりも下落して両者の金利差が拡大した場合には時価評価上プラスに働くとの記載があるが、本件第1取引における原告らの受取金利が2年目以降は10年物金利と2年物金利の差の4倍である以上、両者の金利差が拡大すれば原告らの受取金額が大きくなることから、本件第1取引の時価評価上もプラスに働いて期限前解約が近づき、両者の金利差が縮小すれば原告らの受取金額が小さくなることから、時価評価上もマイナスに働いて期限前解約が遠ざかるものといえ、本件説明書における上記の記載は、いずれも適切さを欠く説明というべきである。

してみると、Aが本件分析表の交付ないしこれに基づくリスク説明を行うことなく、原告らとの本件第1取引の締結に至った点については、顧客である原告らの自己責任に基づく自主的な投資決定の判断にとっての前提条件の充足を阻害するものと評価することができるのであって、原告らが前記2(2)(6)のようなハイリスク・ハイリターンのデリバティブ取引につき豊富な経験を有していることなどを考慮したとしても、前述した証券会社の顧客に対する説明義務に違反するものと評価せざるを得ない。

したがって、Aの原告らに対する違法な説明義務違反により原告らが被った損害については、被告は、不法行為に基づく賠償責任を負うことと

なる。

(2) 本件第2取引について

前記認定のとおり、本件第2取引によって原告らに損失は発生していないから、その余の点につき検討するまでもなく、原告ら本件第2取引における説明義務違反を理由とする債務不履行又は不法行為に基づく損害賠償請求は失当である。

6 原告らの損害額等（争点(4)）

(1) 損害額

本件第1取引の説明義務違反による原告らの損害の算定に当たっては、本件第1取引の終了に当たって原告らが被告に対して支払うべきこととされた金額から原告らが本件第1取引で得た利益を差し引くべきであり、また、本件第2取引は、本件第1取引とは別個の取引ではあるものの、本件第1取引における損失をヘッジする目的でされたという経緯等にかんがみれば、原告らが本件第2取引で得た利益も控除の対象とすべきである。したがって、本件第1取引の説明義務違反による原告らの損害は、本件各取引終了の際に被告に対して支払うこととされた金員から本件各取引によって得た利益を控除した額であり、前記2(5)のとおり、原告 X₁ につき1128万2383.00米ドル（1348万7550.05米ドル－220万5167.05米ドル）、原告 X₂ につき564万1182.50米ドル（674万3766.01米ドル－110万2583.51米ドル）となり、これを被告が本件各取引の終了日と指定した時点における為替レート（1米ドル＝123.10円）で換算すると、原告 X₁ につき13億8886万1347円（円未満切捨て。以下同じ）、原告 X₂ につき、6億9442万9565円となる。

(2) 過失相殺

前記2(6)のとおり、原告らは本件第1取引以前において、KI/KO取

引のみならず、為替予約取引、通貨スワップ取引及び通貨オプション取引等のデリバティブ取引を行い、これらを含む投資活動によって平成13年度から平成16年度にかけて、原告 X₁ は年間平均14億円以上、原告 X₂ は年間平均8億円以上の利益を上げており、その中には本件各取引と同じ金利スワップ取引こそ含まれていなかったものの、J証券会社との間で行った米ドル短期金利連動型米ドル・円通貨スワップ取引は6か月物米ドルLIBORが原告らの支払金額に大きな影響を与えるものであったことや本件第1取引以前においてもAから金利スワップ取引の提案を受け、その説明を受けてきたことなどからすると、原告らが金利スワップ取引ないしこれに類するハイリスク・ハイリターンの金融商品取引について全く知識経験を有していなかったとは認め難いし、前記認定説示のとおり、原告らにとっては、本件第1取引の仕組み自体の理解は決して困難なものではなく、相場動向にいかんによって大幅な時価評価損が生じる可能性も想定し得るものであったと考えられる。また、原告らは、本件第1取引の締結日をBの誕生日である6月15日に行うことをあらかじめ決めた上で、信頼していたAが紹介するのであればその金融商品に取り組もうとの考えもあって、本件第1取引に内在するリスクについて十分な検討を加えることなく、Aの説明を信用して漫然と本件第1取引の締結に至っている感も否めないところである。

前記認定事実及び検討結果にかんがみれば、本件第1取引による損害の発生については原告らにも相当の過失があったといわざるを得ないところ、前記認定説示したところに加えて、本件に顕れた一切の事情及び弁論の全趣旨をも考慮すると、その過失割合は原告らが2、被告が1と認めるのが相当である。

そうすると、Aの前記説明義務違反の不法行為により被告が賠償すべき損害額は、原告 X₁ につき4億6295万3782円、原告 X₂

につき2億3147万6521円となる。

7 結論

以上の次第で、原告らの主位的請求のうち、債務不存在確認の訴えについては確認の利益を欠き不適法であるからこれを却下し、その余の主位的請求はいずれも理由がないからこれを棄却し、原告らの予備的請求については、原告 X につき4億6295万3782円及び原告 X₂ につき2億3147万6521円並びにこれらに対する不法行為の後である平成19年10月19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これを認容することとし、主文のとおり判決する。

東京地方裁判所民事第28部

裁判長裁判官 豊 澤 佳 弘

裁判官 岡 崎 克 彦

裁判官 柴 田 啓 介

(別紙)

計算表

金利支払日	原告 X		原告 X ₂	
	本件第1取引	本件第2取引	本件第1取引	本件第2取引
平成16年6月18日				
平成16年9月21日	US\$1,160,605.02		US\$580,302.51	
平成16年12月20日	US\$1,055,770.55	US\$11,111.11	US\$527,885.27	US\$5,555.55
平成17年3月18日	US\$958,975.65	US\$62,333.34	US\$479,487.82	US\$31,166.67
平成17年6月20日	US\$955,165.90	US\$135,777.78	US\$477,582.96	US\$67,888.88
平成17年9月20日	-US\$210,420.25	US\$182,722.22	-US\$105,210.12	US\$91,361.11
平成17年12月19日	-US\$291,455.48	US\$111,250.00	-US\$145,727.74	US\$55,625.00
平成18年3月20日	-US\$477,106.35	US\$189,189.00	-US\$238,553.18	US\$94,594.50
平成18年6月19日	-US\$564,258.86	US\$243,930.55	-US\$282,129.43	US\$121,965.28
平成18年9月19日	-US\$646,592.29	US\$306,108.28	-US\$323,296.15	US\$153,054.14
平成18年12月18日	-US\$646,133.56	US\$173,750.00	-US\$323,066.78	US\$86,875.00
平成19年3月19日	-US\$677,524.07	US\$171,968.51	-US\$338,762.03	US\$85,984.25
小計	US\$617,026.26	US\$1,588,140.79	US\$308,513.13	US\$794,070.38
合計		US\$2,205,167.05		US\$1,102,583.51

(別紙 1)

USD 金利変動	YR00 (10.00%)	YR01 (10.00%)	YR03 (10y-2y)	YR05 (10y-2y)
-1.00%	Call	Call	Call	Call
0.00%	0.00%	0.14%	4.12%	8.45%
+1.00%	-4.51%	-4.40%	0.55%	5.80%
+2.00%	-8.86%	-8.47%	-3.07%	3.02%
+3.00%	-	-	-6.48%	0.26%
+4.00%	-	-	-	-2.43%

(別紙 2)

YR 1

19yr Shift ↓	Twist→ (Flattening)				
	-400	-300	-200	-100	0
0			18.04%	13.83%	8.47%
100			23.02%	18.50%	12.77%
200			27.67%	22.98%	16.87%
300			31.98%	27.13%	20.68%
400			36.00%	30.98%	24.33%
500			39.76%	34.59%	
600			43.24%		
700					

YR 2

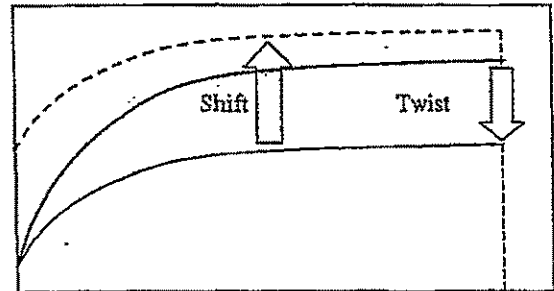
18yr Shift ↓	Twist→ (Flattening)				
	-400	-300	-200	-100	0
0			18.21%	15.85%	11.68%
100			23.17%	20.51%	16.06%
200			27.80%	24.88%	20.21%
300			32.11%	28.99%	24.15%
400			36.12%	32.84%	27.94%
500			39.87%	36.47%	31.40%
600			43.37%	39.88%	
700			46.64%		

YR 3

17yr Shift ↓	Twist→ (Flattening)				
	-400	-300	-200	-100	0
0			15.89%	13.41%	9.37%
100			20.45%	17.71%	13.38%
200			24.73%	21.80%	17.23%
300			28.75%	25.64%	20.92%
400			32.54%	29.28%	24.43%
500			36.13%	32.74%	27.79%
600			39.59%	35.98%	
700			42.66%		

YR 4

16yr Shift ↓	Twist→ (Flattening)				
	-400	-300	-200	-100	0
0			13.97%	13.41%	10.87%
100			18.45%	17.51%	14.72%
200			22.61%	21.38%	18.41%
300			26.51%	25.05%	21.95%
400			30.18%	28.56%	25.32%
500			33.65%	31.87%	28.54%
600			36.93%	35.03%	
700			40.02%		



20yr ~ 16yr,
depending on the residual maturity

- Current Yield Curve
- Twisted Yield Curve
- - - Shifted Yield Curve AFTER TWIST