

事実

訴外 A 社は、代表取締役である被告 Y₁ の指揮統括のもとで、昭和 63 年頃から平成 3 年頃にかけて、「ホテルオーナーズシステム」等と名付けて、ホテルやマンションの区分所有権ないしは同区分所有権の共有持分権（以下、本件各物件という）を原告 X らに販売した上、購入者である X らと A 社との間で本件各物件に関する賃貸借契約を締結し、X らに対して賃料を支払うとのシステムを作り上げ、本件各物件の販売を、子会社である訴外 B 社とともにに行った。X らは、本件各物件を買い受ける際、被告 Y₂ 社を含む保険会社やクレジット会社から購入資金を借り受け、A 社ないし B 社に対する購入代金を支払っている。ところが、A 社は平成 3 年に X らに対する賃料の支払を停止し、平成 4 年 11 月に破産宣告を受けるに至った。なお、A 社の会計処理については、本件各物件が販売され始めた頃からすでに、会計監査人から、売上高等の計上が公正な会計慣行に照らし会社の財産及び損益の状況を正しく示していない、利益処分案についても法令及び定款に適合していない、との意見が付されていた。

本件は、X らが、A 社の行った本件各物件の販売は詐欺に該当し、本件各物件の販売に係る商品は A 社と Y₂ 社らが共同開発かつ共同販売したものである、と主張して、Y₁ に対し商法 266 条ノ 3 に基づく損害賠償の支払を求める（①事件）とともに、Y₂ 社に対し共同不法行為に基づく損害賠償及びいわゆる貸手責任の債務不履行に基づく損害賠償の支払を求めたものである（②事件）。

①事件判旨

請求認容。

I 「A 社ないし B 社は、X らにとって本件各物件からの唯一の収益となるべき賃料として、ホテル等の稼働率や収益状況にかかわらず長期にわたって一定額の賃料を支払うことを約した」以上、「保証賃料の支払に耐えうるだけの財政的基盤を整備しておくべきであった。」しかしながら、「X らに対する本件各物件販売当時、A 社は……賃料保証をなすような財政的状況にはなかった」にもかかわらず、「賃料の支払があたかも確実であるかのように装い、これを最大のメリットの一つとして勧誘して行われた A 社による本件各物件の販売行為は、詐欺に当たるか、少なくとも詐欺的であったといわなければならない。」

II 「Y₁ は……代表取締役として A 社の業務執行を統括してただけでなく、前記オーナーズシ

ステムを考案し、A 社の商品企画・開発から営業方針や企業としての戦略展開に至るまで全面的かつ実質的に指揮統括していたものであり、」 「A 社が安定して十分な財政的状况にないことを最もよく知りながら、……A 社の不法行為を実質的に指揮したものと認めることができ、……A 社との共同不法行為責任を免れない。」

②事件判旨

請求棄却。

I ①事件判旨 I と同一。

II A 社の勧誘においては、多様な文言をもって、本件各物件の「購入が長期返済の借入れを前

商事判例研究 平成 12 年度 17 詐欺的な投資商品販売 に伴う事業者代表者及 び融資者の責任

筑波大学助教授

星野 豊

東京大学商法研究会

①東京地裁平成 12 年 12 月 20 日判決

（平成 7 年(ワ)第 12910 号(イ)等、甲野太郎(仮名)
外 125 名等対千葉隆、損害賠償請求事件

②東京地裁平成 12 年 12 月 20 日判決

（平成 7 年(ワ)第 12910 号(ロ)等、甲野太郎(仮名)外 118 名)
等対太陽生命保険相互会社、損害賠償請求事件
判例時報 1752 号 51 頁

〔参照条文〕 商法 266 条ノ 3、民法 709 条・719 条・415 条

提としてしているように説明されていた。また、長期返済の借入れをすることによって節税効果が得られることも、……購入による最大のメリットの一つとして指摘されていた。」しかし、本件各物件の購入に関して、提携ローンが「販売に不可欠の要件として組み込まれていたとは認められない。」また、「Y₂ 社が A 社との間でなした本件協定は、A 社の行う物件販売への協力を内容とするものではなく、Y₂ 社は A 社の……企画はもちろん、その販売活動に関与したことは一切ないのであるから、Y₂ 社が A 社とともにシステム商品を開発したとの主張は理由がない。」従って、「Y₂ 社が A 社との間で提携契約を締結する際に、……A 社の本件物件販売が……詐欺行為であることを認識していた」のでない限り、「Y₂ 社には、A 社の販売物件の問題点や A 社の財務状況、営業実績及び事業継続の見直し、あるいは A 社の顧客の本件物件の購入動機

やローンの返済原資の内容等について積極的に調査すべき義務はない」。

Ⅲ 「Xらは、Y₂社が債務者に対して過剰貸付けをしてはならない義務を負うと主張するが、」 「債権者のなした貸付けが仮に過剰であり、債務者の返済能力を著しく上回った場合には、債権者が貸倒れのリスクを負うにすぎず、その場合に融資を決定した担当者が債権者である会社に対する内部的責任を負う場合があることはともかく、債権者が債務者から責任を問われるいわれはない。」

評釈

判旨賛成。

I 本件両判決は、不動産小口化商品の販売が詐欺的であると認定された場合における、販売事業者及びその代表者、さらに商品販売に際して投資家に購入資金を融資した融資者の責任の成否が、それぞれ争われた事例である。本件両事件は、いわゆる被害者である投資家が多数に上る「不動産販売詐欺商品」として、社会的に注目された事件であるが、特に理論的に新しい考え方が提示されているわけではなく、むしろ事例判決としての性格が強いものといえることができる。

以下では、投資販売事業者及びその代表者の責任に関する議論と(II)、投資商品の購入資金を融資した融資者の責任に関する議論とについて(III)、それぞれ検討を加えることとする。

II 投資商品の販売が詐欺ないし詐欺的であるとされた場合に、かかる商品を販売した事業者とその代表者とが、被害者である投資家に対して共同不法行為責任を負うべきことは、一般的感覚に照らして当然である。特に、本件においては、A社がXらから一括して本件各物件を借り受け、一定の賃料保証を約定していた以上、当時においてすでにA社の財政状況が危うかったことは、本件各物件の販売が詐欺ないし詐欺的であったと判断するに足りる十分な事実であると言えるから、両事件判旨Iが妥当であることに対しては、異論が無いものと思われる。

もっとも、本件①事件において、XらはY₁に対して商法266条ノ3に基づく責任を追及しているのに対し、①事件判旨IIではA社とY₁の共同不法行為責任が認められており、Y₁の責任を認めるための理論構成のあり方が若干問題となる。本件におけるXらの損害は、いわゆる直接損害であって、両責任は並立しうるし(最判昭和47・9・21判時684号88頁)、実質的にも両責任の効果は異ならないか

ら、この点は判旨の妥当性について必ずしも重大な影響を及ぼすわけではない。しかしながら、商法266条ノ3に基づく責任は、取締役の会社に対する任務懈怠を責任の理論的前提とするものであるから、詐欺的取引に関する故意過失が認定可能である本件のような事実関係のもとでは、むしろ取締役の投資家に対する民法上の不法行為責任を認める方が、理論的に明快であるように思われる(江頭憲治郎・株式会社・有限会社法〔第2版〕386頁注3〔2002年〕)。

また、本件の解決に際して実務上重要な問題となるのは、いかなる事情に基づいて投資商品の販売が「詐欺的」であるとされるか、の判断基準である。すなわち、販売される商品が「投資商品」である以上、投資家は当該商品から利益を取得する可能性があると同時に、損失を被る可能性もあることを一般的に予測すべきであると言えるから、販売後の当該商品の価値の推移が投資家の予測と異なっていたことや、当該商品の客観的価値と当該商品の販売価格とに乖離があったこと自体は、当該商品の販売が「詐欺的」であるとの判断とは理論的には直結しない。そもそも、消費者が生活必需品を購入する場合と異なり、投資家は投資商品を購入する生活上の必要性がない以上、仮に販売事業者が投資家に対して当該投資商品からの利益獲得の可能性を強調して勧誘を行ったとしても、かかる勧誘が投資家の合理的な判断を誤らせる程度の悪性を有するのではない限り、当該商品の販売を「詐欺的」であると判断することは、一般的には困難である。

他方、近時の事例で問題となりがちであるのは、投資に関する主要なリスクが販売事業者自身の倒産リスクであり、かつ、投資家と販売事業者との法律関係が当該商品の中でどのように設定されているかによって、かかるリスクが投資家に与える影響が異なってくるのが、必ずしも投資家に正確に認識されていない点である。すなわち、同じく不動産からの賃料収入を投資の対価として配分する商品であっても、例えば、販売事業者が投資家との契約の唯一の相手方となる場合には、不動産の利用者からの賃料収入に増減がありうることはむしろ投資関係において予測済みの事項である反面、販売事業者が倒産すると同時に投資商品が破綻することを意味している。これに対して、投資家と不動産の利用者との間で契約関係が成立し、販売事業者がその仲介者あるいは保証人的地位に

立っている場合には、販売事業者の倒産よりもむしろ契約の相手方である不動産利用者の経済状況等が、投資家の利益にとって直接的な意味を持って来る筈である。しかしながら、このような法律関係の設定の仕方に基づく投資家の負うべきリスクの変化については、法律関係が外形的に認識可能である以上、投資家が自らの責任において判断すべき事項であると考えられる。従って、当該関係が投資であるとの認識が投資家にある限り、販売事業者の責任を認めることは、やはり困難であると言わざるを得ない(東京地判平成8・12・25金法1505号59頁、東京地判平成7・9・6判タ915号167頁など)。

本件の場合には、前述のとおりA会社がXらとテナントとの間に契約当事者として介入する法律関係が設定されていた以上、A会社の倒産リスクがXらに対して直接影響を及ぼすことは明らかであったと言えるから、A会社が自己の倒産リスクをXらに正確に認識させずに本件各物件を販売したことが詐欺的であるとの判旨は妥当であると考えられるが、投資家の負うべきいわゆる「リーガル・リスク」に関する一般的な判断基準のあり方については、今後本格的な検討をすべき必要性が極めて高いように思われる。

Ⅲ 販売事業者による投資商品の販売が詐欺ないし詐欺的であったとしても、当該商品の購入資金を融資した融資者が投資家に対する責任を負うべきかは、必ずしも単純に肯定できない。すなわち、法律関係の外形からすれば、投資商品に関する契約関係と、その購入資金を融資する融資契約とは、当事者についても内容についても明らかに別の契約である。かつ、かかる融資契約によって投資家に交付される金員が、投資商品の購入代金として充てられるか否かについては、融資契約の中にその旨の約定がない限り、原則として投資家の自由であることが建前である。以上のことからすると、仮に投資商品の販売が投資家に対する融資の実行なしには事実上実現できない状況にあり、かつ、融資契約の内容が投資商品からの利益取得に関する予測を組み込んでいた場合であっても、投資商品の販売に関する販売事業者の責任と融資者の投資家に対する責任とは切り離して考えざるを得ず、融資者の責任を認めることには相当の困難が伴うわけである。

従来裁判例においても、提携融資に関する融資者の責任を否定するものが大半であり(大阪地判

平成11・3・4判時1705号100頁、東京地判平成9・7・28判時1646号76頁、札幌地判平成9・5・26判タ961号185頁、大阪高判平成8・12・5判時1605号57頁等多数)、例外的に責任が認められているのは、融資者が販売事業者とともに投資商品それ自体の販売勧誘等に関与していた場合や(横浜地判平成8・9・4判時1587号82頁)、販売事業者が詐欺を敢行しようとすることを融資者が知っていたにもかかわらずこれを放置した場合(名古屋地判平成6・9・26判時1523号114頁)等、融資者の側に融資をしたという事実を超える帰責性がある場合に限られている(このほか、販売事業者と融資者とが実質的に同一人であると評価される場合も、融資者の責任が肯定される可能性があるが、この場合は果たして「融資者」としての責任が認められたものと言えるかについて考え方が分かれうる)。

本件においては、Y₂社とA社との協定内容やY₂社のXらに対する融資契約の内容から、Y₂社がA社の商品販売に関与していなかったとの認定がされている以上(②事件判旨Ⅱ)、Y₂社のXらに対する責任を認めることはできないように思われる。また、Y₂社のXらに対する融資が結果的に過剰融資となったことについても、②事件判旨Ⅲの言うとおり、これは債権者としてのY₂社自身の貸倒れリスクの問題であって、債務者であるXらに対するY₂社の責任の根拠とはならないものと考えられる。

* 本件に関する評釈は、現在のところ見当たらない。
(ほしの・ゆたか)

