

福岡工業大学 機関リポジトリ

FITREPO

Title	基本判例研究 証券取引所が取引参加者に対して負う責任：みずほ証券誤発注事件東京地裁判決
Author(s)	千手崇史
Citation	福岡工業大学研究論集 第46巻 第1号(通巻70号) P1-P10
Issue Date	2013-9
URI	http://hdl.handle.net/11478/279
Right	
Type	Departmental Bulletin Paper
Textversion	publisher

Fukuoka Institute of Technology

基本判例研究

証券取引所が取引参加者に対して負う責任

—みずほ証券誤発注事件東京地裁判決—

千 手 崇 史 (社会環境学科)

**Case Study : The Legal Responsibilities of the Stock Exchange to Participants
—Case of the Tokyo District Court :
Mizuho Securities Co., Ltd. v. Tokyo Stock Exchange—**

Takashi SENZU (Department of Socio-Environmental Studies)

Abstract

In this case, the plaintiff suffered enormous damages by gross mistakes of the plaintiff itself and system defects of the defendant. The legal basis of the claim was default (Article 415 Civil Code) and illegal conduct (Article 709). This case includes many important issues related to “negligence”. The judgment (dated December 14, 2009) partly admitted the claim for the following reason (1) the defendant violated the duty to provide a proper market system, (2) the defendant bore the duty to stop the deal artificially. But I have different opinions, as especially for “certification methods of gross negligence”. Mainly from that perspective, I will review this case.

Key words: *securities law, default, illegal conduct, gross negligence, comparative negligence*

誤発注をした証券会社が証券取引所に対してした取消注文が実現しなかったことによる損害賠償を求めた事案で、証券会社には重大な過失が認められるとして、請求を一部認容した事例

東京地判平成21年12月4日判決 一部認容、一部棄却
判時2072号54頁、判タ1322号149頁、金判1330号16頁

【事実概要】

本件被告（Yとする）は、証券市場を開設する株式会社である。本件原告（Xとする）は証券会社であり、Yとの間で取引参加者契約を締結した取引参加者である。本件はXがYに対して債務不履行ないし不法行為に基づく損害賠償請求をした事案である。

平成17年12月8日、X（の従業員）はYの開設する市場（東証マザーズ市場）において、新規上場されたジェイコム株（なお、判決文によれば発行済株式総数1万4500株（単位）につき、顧客からの委託注文を執行する際、「1万円1株」の売り注文を出すべきところ、「1円61万株」と誤入力してYに発注した（以下、「本件誤発注」という）。この際、Xの端末に「Beyond price limit」という警告画面が表

示されたが、XはEnterキーを2回押下し、「Ignore」機能を行って本件誤発注を行った（9時27分56秒）。Yの担当者は9時28分以降異状を察知し、その後まもなく、この売り注文が誤発注である可能性が高いことを認識していた。

本件誤発注の約1分30秒後（9時29分21秒）、Xは誤りに気づき本件誤発注の取消注文を行った。その約25秒後（9時29分46秒）、Yの担当者は「リアルタイム監視業務運用要領」に基づいて、予めXから提出を受けていた有価証券売買責任者の電話番号にかけたが、本件誤発注を行ったのと違う従業員が電話に出るなど混乱した。

その上、Yのシステムにはかかる状況下において取消注文が実行されないという瑕疵があったため、Xの取消注文後も売買が成立し続け、それはジェイコムの発行済株式の3倍を超える数（4万3535株）にまで至った（9時33分25秒）。そこで、Xは自己勘定によりジェイコム株の買い注文を開始し（9時35分33秒）、その結果本件売買は板から消滅した（Xが自己対当させた株式数は46万7688株）。

なお、本件売り注文が誤発注であること、また取消注文ができない瑕疵があることをYがXからの電話で知ったのは9時36分過ぎであった。その後、Yの株式総務グループ（売買停止権限を持つ部署）が売買停止を行うべきと判断した時点では、すでに上記のとおり、Xの反対注文により取引が板から消滅していた。

平成25年5月14日受付

この一連の取引等により損害を被ったXは、Yに対して債務不履行ないし不法行為に基づいて、415億7892万4570円（と遅延損害金）の損害賠償を求めた。

原告の主張は、まず、Yが取引参加者契約に基づき取消注文に従った取消処理を実現させる債務（取消処理債務）を負い、これを履行しなかった（債務不履行）という主張である。この債務の内容として、①個別に注文を取消す義務（個別注文取消義務）、②取消処理するためのルールおよび体制（次の③含む）の整備（広義のシステム提供義務）、③取消処理できる売買システムを提供すること（狭義のシステム提供義務）の三つを主張している（以下、【X-1主張】という）。次に、Yが取引参加者規約¹⁾に基づいて、明らかに原告の真意に反し、原告に多大の損害を生じることが明らかな注文であることを認識した場合に注文の付け合せを中止する債務を負っていたにも関わらずこれを履行しなかった（債務不履行）という主張である（【X-2主張】という）。最後に、Yが明らかに市場価格形成に重大な影響を与える本件売り注文について、公益または投資者保護の観点から負う売買停止義務に違反しこれを行わなかった（不法行為）という主張である（【X-3主張】という）。

被告はこれに対して、第一に、被告に債務不履行・不法行為はないという主張をなしている（被告が取引参加者に対して負う義務は市場施設を提供する義務であるが、被告は合理的信頼性のあるシステムを提供していたのだから（市場施設提供義務の履行）、被告に債務不履行はなく、また、付合せ停止や売買停止を行うかには被告の裁量があり、その逸脱・濫用とならない限り違法ではないというべきところ、本件売り注文当日の被告の対応に裁量権の逸脱ないし濫用はない（裁量権の逸脱・濫用なし。）第二の主張は、免責規定²⁾による免責の主張である（被告に重過失がないことから、取引参加者規定により免責される）。第三に、過失相殺の主張をなしている（仮に被告が損害賠償責任を負うとしても原告に重過失があったので過失相殺される）。

本件の争点はこれに準えて、判決文において次のように整理されている。（争点1）被告の債務不履行ないし不法行為の有無（取引所が取引参加者に対して負う義務の内容と重過失の有無と関連する）（争点2）本件免責規定の適用の有無（本件免責規定における重過失の意義）、（争点3）損害並びに過失相殺の可否及び過失相殺の割合。

【判旨】

（本件判決は（争点1）に先立って、（争点2）について判断している³⁾。なお、争点と見出しは筆者が付した。）

（争点2）本件免責規定の適用の有無
東京地裁は、XがYとの間で本件免責規定のある業務規程を承認して取引参加者契約を締結したことを認定した。

（重過失の意義）

続けて、重過失の意義について「重過失については、異

なる見解の学説があるが、判例は、「ほとんど故意に近い著しい注意欠如の状態」を指すものと解する点において一貫している（大審院大正2年4月26日判決・民録19輯281頁、大審院大正2年12月20日判決・民録9輯1036頁、大審院昭和7年4月11日判決・民集11巻7号609頁、大審院昭和8年5月16日判決・民集12巻12号1178頁、最高裁判所昭和32年7月9日判決・民集11巻7号1203頁、最高裁判所昭和51年3月19日判決・民集30巻2号128頁参照）。本件免責規定を含む被告業務規程等には、その範囲を特に縮小し又は拡大する規定等が存しないから、本件免責規定にいう重過失についても、上記確立した判例のいう重過失と同趣旨のものと解すべきであり、本件免責規定は、上記趣旨における重過失を除外した過失責任の免除を規定したものであることになる。」と判示した。

（免責規定の適用の可否）

最後に、「取引参加者は、本件当時の被告の市場では、コンピュータシステムを通じて各種の取引注文を発することが前提となっていたのであるから（被告業務規程6条1項前段）、同システムは「市場の施設」に該当するものと解される。そして、原告は、同システムを通じて発した注文が実現しなかったことによって生じた損害を請求しているのであるから、このような損害は、被告の「市場の施設の利用に関して」受けた損害であるというべきであり、本件免責規定による免責範囲に含まれる。」として、本件にも当該免責規定が適用されることを明らかにした。

（争点1）取引所が取引参加者に対して負う義務の内容

次に、債務不履行・不法行為責任の前提として取引所が取引参加者に対してどのような義務を負っているかが問題となる。本件判決は、主にそれを「個別注文取消義務」「システム提供義務」「売買停止措置に関する義務」の3点に分けて判示している。

（1）個別注文取消義務（【X-1主張】①に対応）

「被告は、取引所有価証券市場の開設を業務とし、また、取引参加者は、売買立会による売買を被告が設置するコンピュータシステムにより行うこととしていたのであるから、取引参加者が被告が用意したコンピュータシステムを利用して取引を行えることが契約の内容となっていたと認められる。したがって、被告は、取引参加者が被告売買システム上で入力した個別の注文が、一次的には、被告売買システムという機械の反応により処理されるものとしていたことになる。すなわち、通常の注文処理過程においては、被告としてなす具体的な行為は、取引参加者が入力した注文を処理する反応をするような被告売買システムを提供することであり、取引参加者が被告売買システム上で個別に注文を入力したからといって、被告が、機械の反応とは別個に、具体的な行為をすることが予定されていたとはいえないから、取引参加者が個別に注文を入力する都度、当該注文を実現させるため具体的な行為をなす義務を被告が負っていたと考えるのは相当でない。」

「原告は、取引参加者契約が媒介契約であるから、被告は原告の指図に従う義務があり、それゆえに、個別注文取消義務を負っていたと主張する。しかしながら、被告売買システムを前提とした場合、被告が媒介行為を行う余地はないと考えられること、被告に支払う取引参加料金は、被告の開設する取引所有価証券市場の施設を提供した対価と解されること（中略）から、取引参加者契約を媒介契約とみることではできず、原告の主張は前提を欠く。また、仮に被告が原告の指図に従う義務を負っていたとしても、上記のとおり、被告は、取引参加者の注文については、被告売買システムという機械の反応により処理するものとしていたのであるから、上記指図に従う義務の存在にかかわらず、原告の取消注文を実現するようなシステムを提供する義務が問題になるものであり、原告の取消注文に対して被告が個別の取消処理をするという具体的行為をなす義務が生じるわけではなく、そのような義務につき検討する必要はないというべきである。

以上の次第で、被告が、システム提供義務とは別個に、原告の個別の取消注文に対応してそれを処理する義務を負っていたとは認められないから、そのような義務についての違反が問題になる余地はない。」として、個別注文取消義務を被告は負わない旨判示した。

(2) システム提供義務（【X-1主張】②に対応）

「ア 市場システムの提供

次に、被告の市場システム提供義務について検討すると、前提事実(3)のとおり、被告は、取消注文制度を採用していたことから、取消注文が実現されるような市場システムを提供する義務を負っていたと解される。

イ コンピュータシステム（被告売買システム）の提供

そして、被告は、取引参加者が行う注文につき、被告売買システムによるものと定めていたことから、一次的には、取消処理が実現されるような被告売買システムを提供すべき義務を負っていたと解されるところ、前提事実(6)及び(7)のとおり、被告売買システムには、本件売り注文に関しては、被告売買システム上での取消処理が実現されないという不具合が存した一方、この不具合は解消可能であったのだから、被告の債務の履行は不完全であったと認められ、合理的信頼性のあるコンピュータシステムである被告売買システムの提供をもって足りるから不完全履行はないとする被告の主張は採用できない（なお、被告に過失（ただし、本件で求められるのは重過失である。）があったか否かについては後にオで検討する。）。

ウ 代替措置等（【X-1主張】③、【X-2主張】に対応）

原告は、被告が、本件売り注文に先立って、売買管理統括責任者を置く義務ないし付合せ留保措置を設ける義務を負っていたと主張する。

しかしながら、証券取引所におけるルールの方策には様々なものがあり、それには専門的・技術的判断が必要と

なるのであるから、被告がいかなる方策を採るかについては一定の裁量が認められ、これを逸脱ないし濫用しないかぎりには債務不履行とならないと解されるところ、被告が、本件売り注文に先立って、上記の原告主張の方策を採らなければならなかったことを根拠付ける事実があったとは認められない。

したがって、被告が原告主張の上記方策を採らなかったことについて、義務違反があったとは認められない。

エ 売買管理

(ア) 取引ルール整備に関する義務

原告は、被告には、①本件売り注文のような、価格が特別気配が表示されている価格と大幅に乖離しており、あるいは、発行済株式数よりも多い株式数の注文を受け付けないというルール、②みなし処理をしないというルール、③取消注文が実現できない場合に約定の成立を一時的に止めるというルール、④取消注文が実現できずに約定が成立してしまった場合に事後的な取消しを認めるというルールというような取引ルールを制定しておく義務があったと主張する。

しかしながら、上記原告主張の各ルールは、いずれも被告の市場における制度設計の問題であって、被告の広い裁量に委ねられる事項であると考えられることからすれば、上記原告主張の義務を被告が直ちに負うとは認められないところであるから、原告の主張は理由がない。」

(3) 売買停止措置に関する義務（【X-3主張】に対応）

(a) 被告業務規程29条3号に基づく売買停止

「法は、有価証券市場の運営の専門家でありかつ自主規制機関である証券取引所に売買停止権限を与え、その自主的な行使により有価証券の取引を公正かつ円滑ならしめるとともに、一定の場合には、一般的な監督権限の行使にとどまらない、行政介入さえも許容しているところであるから、証券取引所における有価証券等の自由な取引は安易に制限されるべきではなく、証券取引所には、売買停止権限の行使について、一定かつ広範な裁量があるにしても、その適切な行使は、有価証券市場開設者である証券取引所に課せられた義務の一つであるところ、単なる誤注文の存在それ自体は、通常入りうる市場価格形成要因の一つという側面もあることからすると、直ちには、売買の状況の異常又はそのおそれのある場合その他売買管理上売買を継続して行わせることが適当ではない場合には該当せず、かつ、決済の可否についての判断についても有価証券市場の運営者である被告の判断に委ねられる部分が大いにして、決済不可能な内容の取引が成立することは、証券取引市場においては通常予定されていない事態であって、そのような状況下における売買の継続が売買管理上不適当であることは明らかであるから、決済の可否に問題が生じかねない状況を認識しながらも、その点についての具体的な検討を欠いたことによる売買停止権限の不行使は、市場参加者との関係において違法となるというべきことになる。」

「被告の株式総務グループにおいては、午前9時30分ころ、本件銘柄担当からの内線連絡によって、原告が本件売り注文をしたとの事実を認識し、その後、刻々と約定株式数が増えて午前9時31分29秒ころには約定株式数が発行済株式数を超え、午前9時33分25秒ころにその3倍をも超えたが、なおも本件売り注文が板上に残ったままであったとの状況下では、このころまでには、被告業務規程29条3号に基づく売買停止の立案を決定すべきであり、また、これがなされていれば、その後の決裁や売買停止オペレーションの実行に要する時間1分程度を考慮しても、午前9時35分までには、本件銘柄の売買停止が可能であったものと認められることになる。」

(b) 被告業務規程29条4号に基づく売買停止

「被告が、売買システムに異常が生じていることを知りうべきだった時点は、早くとも、原告担当者から本件売り注文を取り消せない旨の伝達を受けた時点であり、それは、原告が本件売り注文全数を約定させるに足りるだけの反対注文を入力した9時37分08秒の数十秒程度前であって、被告業務規程29条3号に基づく売買停止が実行されるべきであった午前9時35分までより遅れる上、その効果は異なるから、被告が原告が反対注文を入力するまでの間に被告業務規程29条4号に基づく売買停止措置を取らなかったことが、義務違反を構成するものとはいえない。」

(4) Yの重過失

(富士通の履行補助者性を否定)

「以上のとおり、被告は、コンピュータシステム提供の点及び被告業務規程29条3号に基づく売買停止措置を取らなかった点につき、義務違反が認められ、被告が提供していた市場システムを運用面を含めて全体として考察した場合、取消注文を実現できないものであったこととなるから、この点についての被告の重過失の有無を検討する。

なお、市場システムを提供する義務との関係では、富士通は、かかるシステム提供の前提行為の一部を請け負ったにすぎないから被告の履行補助者に当たらないと解されるものであって、重過失を根拠付ける事実となりうるのは、市場システムの提供者としての被告の被告売買システムについての発注者としての役割及び本件売り注文当日の行動である。」

(Yの当日の行動)

「修正との関係で求められる回帰テストの確認を怠ったことだけでは重大な過失があるとまではいえないにせよ、被告は、その完全無欠性の確認ではなく、認知できた不具合件数の推移からの推論によって、その提供判断を行って本件売り注文のような注文に関しては取消注文が奏功しない被告売買システムを取引参加者に提供した上、有価証券市場の運営を現に担っていた被告の従業員としては、その株数の大きさや約定状況を認識し、それらが市場に及ぼす影響の重大さを容易に予見することができたはずであるのに、この点についての実質的かつ具体的な検討を欠き、こ

れを漫然と看過するという著しい注意欠如の状態であって売買停止措置を取ることを怠ったのであるから、被告には人的な対応面を含めた全体としての市場システムの提供について、注意義務違反があったものであり、このような欠如の状態には、もとより故意があったというものではないが、これにほとんど近いものといわざるを得ないものである。

以上の次第で、被告には、午前9時35分以後、本件取消注文の結果が実現しなかったことにつき債務不履行があり、それ以後に約定した株式に係る損害については被告の重過失による債務不履行と因果関係が認められる損害として、被告は、この限度でその賠償責任を負う一方、それより前の時点において既に約定した株式に係る損害については本件免責規定により免責されることとなる。」

(争点3) 損害並びに過失相殺の可否及び過失割合

「被告の債務不履行は、前記(中略)のとおり、市場施設提供に当たり、運用面を含めたシステム全体としてみた場合には、不完全なシステムしか提供していなかったというものであるから、この債務不履行は、本件売り注文以前から継続的に存したことになる。

他方、原告は、本件売り注文を行うとの義務違反行為によって、その原因となった本件不具合を現実化させたのであり、被告の債務不履行が継続中に、原告の重大な義務違反行為により損害を生じさせたということになるから、前記(中略)に認定の損害は、被告の重過失による債務不履行に、原告の重過失が競合して生じたものと認められる。」

「原告ないしその従業員には、株数と株価とを間違えるという初歩的なミスをした上、警告表示を無視するという著しく不注意な発注操作が行われただけではなく、そのような単純な過誤による損害発生を防止するための発注管理体制等にも不備があり、その結果として、誤発注である本件売り注文による損害を発生させたものであるから、原告の過失も重大であるといわざるを得ない。しかしながら、被告は、世界有数の取引高を有する証券市場を開設するものであって(このことは、公知の事実である。)、所定の機能を有する売買システムを取引参加者に提供すべきであったところ、このようなシステムを提供する前提として、発注者としてなすべき回帰検査の確認を怠った上、そのシステムの運用においても、担当者において、市場に混乱を来しうることが明白であって売買管理上売買を継続して行わせることが適当でない可能性のある本件売り注文の存在を認識しながらも、その影響についての実質的かつ具体的な検討を行わないまま、売買停止の判断を遅滞させ、その結果として原告の損害を拡大させたものであり、このような不完全なシステムを根幹システムとして提供した被告の過失はより重大であるといわざるを得ない。

その他、本件に顕れた一切の事情を考慮すれば、原被告の過失割合は、原告3割、被告7割と認めるのが相当であり、被告が賠償すべき金額は、105億1212万8508円となる。」

〔検討〕

1. 本件判決の意義

本件は上記のとおり、X側のミスおよびY側のシステムの不備（取消注文が実現しない）等が競合したことで、わずか数分のうちにXに410億円を超える損害をもたらした事件であり、マスコミ等によっても大きく取り上げられた。証券取引所が取引参加者に対して負う義務や責任の内容が問題となった最初の事例でもある。上記の通り、本件判決はYの個別注文取消義務を否定したものの、取消注文が実現されるような市場システムを提供する義務にYが違反したこと等を理由として、Xの請求を一部認容した。この他に、本件判決はシステム発注者の責任や免責規定の有効性と「重過失」の意義、過失相殺の有無など、多くの論点を含む重要な事件である。

2. 免責規定の適用の可否と重過失の意義

(1) 既に紹介したとおり、Yはその取引参加者規定15条において、「当取引所は、取引参加者が業務上当取引所の市場の施設の利用に関して損害を受けることがあっても、当取引所に故意又は重過失が認められる場合を除き、これを賠償する責めに任じない。」と規定していた（以下、「本件免責規定」という）。本件免責規定は本件事案にも適用されるか。仮に適用されるとすれば、以後Yの故意・重過失の有無のみを問題とすれば足りることとなる。

Xは「施設」自体に瑕疵があり、それを利用できなかったことから「市場の施設の利用」（取引参加者規定15条）には該当しない（よって、免責規定は適用されない）と主張している。これに対して本件判決は、Y（東証）がまだ会員組織の時代に定款で定めていた免責規定が本件免責規定へと引き継がれたこと、Yが株式会社への組織変更を行う際に行われた、取引参加者規程の制定の理事会・特別委員会にXの取締役が参加していたことを理由として、Xが本件免責規定を承認していた点を認定し、免責規定を適用している。しかし、この東京地裁の認定方法や理由づけには疑問を呈する見解が多い。例えば、取消注文という基本的なことが実現しないという不具合まで本件免責規定の対象になると解するのが、証券取引所および取引参加者の認識に照らして合理的といえるのか、より慎重な認定判断がなされるべきであったとして東京地裁の認定方法に疑問を呈する見解⁹⁾、免責規定を制定する当時、東証に理事・特別委員を派遣していた会社とそうでない会社との間で免責規定の適用の有無が異なりかねないようにみえるとして、東京地裁の理由づけに疑問を呈する見解⁹⁾などがある。私見は、企業経営陣への牽制という観点から、同様に免責の範囲が広いことは問題であると考え。免責規定は何のためにあるのか。それは、些末な不具合に関する損害賠償請求や濫用的な損害賠償がなされ、それに対処するために無駄なコ

ストや時間がかかることで、肝心の証券市場の円滑性に支障が出る可能性があるからである。そうすると、免責規定の適用はかかる濫用的な損害賠償請求がなされたときに限るべきである。これに対しては、本件判決は免責規定を適用しても結果として重過失を認めている（後述）ので問題ないという反論が考えられる。しかし、取引を行う環境に不具合があることが原因で損害が生じた場合に損害賠償請求等権利行使がなされうる状態そのものが、不祥事に対する強い牽制となる。この効果を見逃すべきではない。これが日本最大の証券市場を運営する東証であるとなるとなおさらである。上記Yの免責規定は文言上も適用対象が広すぎるし、判決が本件事案にそれを適用した点にも疑問がある。

(2) 本件判決が前記の通り免責規定を適用していることから、次に問題となるのは重過失の意義、およびXに重過失があったか否かが問題となる。まず重過失の意義から検討すると、かつての民法学説では、重過失を「著しく注意を欠いた場合」と定義し主観的に捉えていた⁶⁾。しかし、現在の通説においては、「一般人に要求される注意義務を著しく欠くこと」として、過失を客観的注意義務違反と捉える見解が一般的である⁷⁾。なぜなら、内心においていかに注意を払っていても、例えば自動車事故のような事故は不可避免的に発生してしまうが、過失を主観的に捉えるとかかる場面において不法行為責任を否定することにつながり不合理だからである⁸⁾。ここで後者の見解、つまり過失を客観的義務違反と捉える見解に立った上で、重過失をどのように理解するかについては、さらに大きく二つの見解が存在する。

(a) ほとんど故意に近い著しい注意欠如の状態と捉える見解

これは判例（最判昭和32年7月9日民集11巻7号1203頁）の見解であり、本件判決もこの立場に立つ。

(b) 故意と過失の中間形態として捉える見解

民法学説においてこの見解は有力である⁹⁾。「中間形態」の部分からアプリアリに結論が出る訳ではない。上記(a)説が「重過失」を故意に近づけて、一定程度固定的に捉えるのに対して、この(b)説は重過失を故意と過失の中間にあるものと捉えることで柔軟性がある。場面に応じて重過失の意義を解釈し分けられる点にこの説の意義があると思われる。下記(c)説と発想において共通する面がある。

(c) 規定の趣旨によって、上記(a)(b)の基準を使い分けるべきであると捉える見解

上記見解の他に、近時は重過失を要求する規定の趣旨から解釈し、非難可能性の高いものを捕捉する趣旨であれば(b)の基準を、故意の立証の困難性などから重過失を要件としている場合には(a)の基準を用いるべきであるとする¹⁰⁾。この説の妥当性については、実際にこの基準をあらゆる法令において要求される重過失にあてはめて考えなければならないが、差し当たり、これまで漠然と捉えられていた(a)説と(b)説の対立を具体化し、整理した点でこの説の意義は

大きい。重過失一般につきどう考えるべきかという結論を出すことはここでは避けるが、さしあたり本件においてどのように考えるべきかだけ指摘する。まず、本件判決も依拠する(a)説に対しては、学説上、Yが免責される余地が大きくなるのが適切といえるか疑問である¹¹⁾、あえて債務を履行しないような場合を除いて免責されることになるが、それでは債務を負っている意味がなくなる¹²⁾、本件事案は後述の通り適切なシステムの提供を問題としているので重過失の意義もシステムに適合するように解釈しなおす必要があったのではないかと¹³⁾、などという理由で本件判決に反対の立場が多い。私見も、本件判決が(a)の立場に立った点については反対である。本件判決は過去の判例に依拠する旨述べたのみで、なぜ本件事案において重過失を狭く解する必要があるのかについて、積極的に理由を述べていない。本件判決に反対する学説の論拠も加味すると、本件判決が(a)説を取らなければならない必然性はなかったのではないかと考えられる。

そこで、(b)説か(c)説によることとなるが、本件事案に関する限りこの二つの立場において差異は生じない。というのも、本件において重過失は免責規定及び債務不履行・不法行為責任との関係で問題となっているが、いずれの重過失も故意の立証の困難性を全く問題としておらず、非難可能性の方を問題としているからである（故意と同様の非難可能性があることから重過失は免責の対象から除外されたと考えるのが自然であり、Y社が免責規定を設けるに当たって、責任追及された場合の故意立証の困難性を考慮したとは考えにくい。）。いずれにせよ、ここにいう重過失は、故意と過失の中間形態と捉えられるに過ぎず、結局Y社がどのように義務に違反したのかという後述の争点との関係を考慮に入れる必要がある。

3. 本件Yが負う義務の内容と重過失の有無

(1) Xの主張と本件判決との対応関係¹⁴⁾

次に、本件Yに重過失があったか否かという点が問題となる。これは、過失を客観的に捉える立場を前提とすると、Yがどのような義務を負っているか、それにどのような態様で違反したかという問題と重なる。よって、先決問題としてYがどのような義務を負っているかという点について検討する必要がある。（本件判決も、Xの重過失の有無については、債務不履行・不法行為責任の有無を検討する段階でまとめて検討している）。

これに関して、Xの主張を確認・整理すると、まず【X-1主張】はXの取消注文に対応して注文を取消す「取消処理債務」に違反したという理由であり、その債務の内容として、①個別注文取消義務、②広義のシステム提供義務、③狭義のシステム提供義務の三つがあるという主張であった。【X-2主張】は、注文の取消を待たずYが自主的に付け合せを中止する、本件規約に基づく義務の不履行があるという主張である。【X-3主張】は、そもそも契約を待た

ず、公益的な観点等から負う売買停止義務に違反したという主張である。

これに対して、本件判決の判示の結論を整理すると、まず、【X-1主張】①の個別注文取消義務については、取引が被告側の機械の反応により処理されることを理由に否定した。これに続けて「システム提供義務」と称する款において、取消処理が実現されない不具合が解消可能であった点を捉え、債務不履行を認めているが、これは【X-1主張】②の、広義のシステム提供義務の主張に対応したものと考えられる。次に、「代替措置等」と称する款において「本件売り付け注文に先立って、売買管理統括者を置く義務ないし付け合せ留保措置を設ける義務」について判断されているが、これが【X-1主張】③の義務と【X-2主張】に対応するものと思われ¹⁵⁾、結論としてYに裁量権の逸脱・濫用がないため債務不履行責任を負わないと判示されている。最後に【X-3主張】の公益的観点からの売買停止に関する不法行為責任について、本件判決は「売買停止措置に関する義務」という款で判示しており、引用した通り一定条件の下で売買停止措置を採らないことが違法になる旨述べ、本件では9時35分以降違法となる旨判示した（以上の対応関係を、【表1】に整理した）。

【表1】

債務不履行 (取消注文に対応した取消)	【X-1】①個別注文取消義務	違反なし
	【X-1】②広義のシステム提供義務	違反あり
	【X-1】③狭義のシステム提供義務	違反なし
債務不履行 (自主取消)	【X-2】付け合せ中止義務	
不法行為	【X-3】公益的観点からの売買停止義務	9時35分以降違法

(2) 個別注文取消義務（【X-1主張】①に対応）について

それでは、上記の整理に従って検討する。まず個別注文取消義務について本件判決は、取引が被告売買システムによって機械的に行われることが債務となっていた点を捉え「機械の反応とは別個に、具体的な行為をすることが予定されていたとはいえないから、取引参加者が個別に注文を入力する都度、当該注文を実現させるため具体的な行為をなす義務を被告が負っていたと考えるのは相当でない」として、個別注文取消義務を否定する。このように、機械の反応を利用することが債務であるという理由で人の行為であることを否定する（ないし人の行為が介在する余地がないかのような表現をする）点については、学説の大半が批判的である¹⁶⁾。本件判決を擁護的に読むとすれば、次のように考えることもできる。第一に、個別注文取消義務はYの

当該銘柄担当者等の個人が負う義務を前提とすると考えられるが、本件においてYの担当者がXに電話しても繋がらず、その間に損害が拡大していった事情があるから、Yの担当者の責任を肯定することは、過大な責任を負わせることになり、酷だったという考慮があるのかもしれない。第二に、本件判決は次に検討する「システム提供義務」のほうで債務不履行責任を認めるという前提から、個別注文取消義務まで重ねて認める必要がないと考えたのかもしれない。しかし、学説が指摘する通り、本件判決をこの箇所だけ読む限り「機械化しさえすれば人間の行為は介在しなくてもよい」と読めてしまう。個別注文取消義務を否定するにしても、もう少し詳細な判示（例えば、機械化した本件でも個別注文取消義務は併存するが、Yのシステム上それができない瑕疵があったので、結局システム提供義務の違反の判断と重なる等）が望まれた。

(3) システム提供義務（【X-1主張】②に対応）および
売買停止措置に関する義務（【X-3主張】に対応）について

本件判決は、上記の通り個別注文取消義務については消極に解したが、他方で「取消処理が実現されるような売買システムを提供すべき義務」を問題とし、当該システムに存した不具合が解消可能であったことから、システム提供義務違反を認定した。これは債務不履行責任の一種である。もっとも、その余の要件の検討は、その後の売買停止措置に関する義務（不法行為責任）の検討と相当程度重なっており、特に「重過失」の認定は一致している。本来ならば債務不履行責任との関係で、本件システムの構築に関わった富士通の履行補助者性及び富士通の重過失の有無の認定が必要であり、それがなされていれば「債務不履行責任⇒富士通の重過失」「不法行為責任⇒Yの重過失」という形で別々の判断がなされるべき箇所であった。にもかかわらず、本件判決は容易に富士通の履行補助者性を否定しており、これを原因としてシステム構築義務（債務不履行）と売買停止措置に関する義務（不法行為）の判断が重なってしまう¹⁷⁾。これにより、システム構築義務と売買停止措置に関する義務の関係をどう解するかという困難な問題が生じ、本件判決を読みにくいものとしている（以上を、【表2】に整理した）。

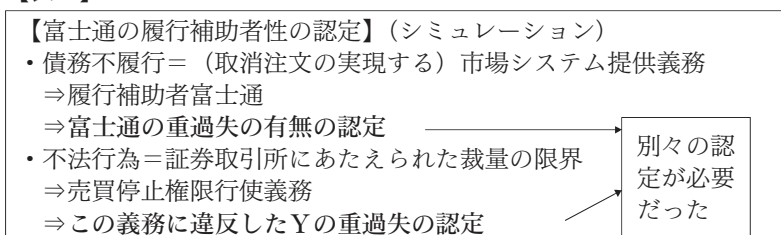
まず、本件判決が富士通の履行補助者性を「富士通は、かかるシステム提供の前提行為の一部を請け負ったにすぎ

ないから被告の履行補助者に当たらないと解される」と単純に否定してしまっている点に対して、学説は批判的である。例えば、履行補助者の故意過失論に関するこれまでの学説判例の理解に反し、その蓄積を無にするものである¹⁸⁾、売買システムの提供はYの根幹業務である以上詳細な検討を要した¹⁹⁾等である。私見も同様の観点から、富士通の履行補助者性を詳細に認定すべきであったと考える²⁰⁾。

次に、結論として重過失を認めているがその論理構成にも問題がある。本件事案においては、X側の「取消注文」が実現するか、Y側の「売買停止」権限を行使していれば損害は防ぐことができた。確認すると、前者の「取消注文」は現実にできなかったことから、それがなされるべき「市場システム提供義務」を問題としており、これが債務不履行責任との関係で問題となっている。一方、不法行為責任として問題となっている売買停止権限（を行使すべき義務）はそのような具体的な契約上の義務から発生するものではなく、有価証券取引を「公正かつ円滑」ならしめるためにYに与えられた裁量権に対する限界として登場する義務である。債務不履行と不法行為という両者の法的根拠もさることながら、「取消注文」実現義務と「売買停止」権限行使義務は相当に性質が異なるため、義務違反も違う時点になされているはずである。もっとも、これらに対する違反は重過失の問題として一括して処理されている。それでは、重過失の認定はこの二つの義務に対応するものであろうか。本件判決の判旨を再掲すると「被告の株式総務グループにおいては、午前9時30分ころ、本件銘柄担当からの内線連絡によって、原告が本件売り注文をしたとの事実を認識し、その後、刻々と約定株式数が増えて午前9時31分29秒ころには約定株式数が発行済株式数を超え、午前9時33分25秒ころにその3倍をも超えたが、なおも本件売り注文が板上に残ったままであったとの状況下では、このころまでには、被告業務規程29条3号に基づく売買停止の立案を決定すべきであり、また、これがなされていれば、その後の決裁や売買停止オペレーションの実行に要する時間1分程度を考慮しても、午前9時35分までには、本件銘柄の売買停止が可能であったものと認められることになる。」との判示がみられる。結果回避義務違反が生じたのが9時33分25秒であるが、その履行に1分程度かかることを考慮して時点を35分にずらしたものと理解できる。

これを債務不履行責任として考えた場合はどうか。本件

【表2】



判決は「機械の反応」という理由付けで個別注文取消義務を否定し、「市場システム提供義務」を問題としている点は前述したが、そうすると債務不履行の前提たる義務違反（重過失）の時点は当該システム構築と関係のある時点であるはずで、本件では取消注文ができなかった時点（9時29分26秒；この時点でシステムの不備が露見した）か、その前提として市場システムを構築する時点（この時点で履行補助者富士通の過失が問題となるはず）のどちらかにあるはずである。しかし、その時点につき重過失の有無を検討したと思われる判示は見当たらず、それら時点と全く関係のない「約定株式数が発行済株式の3倍を超えた時点」での売買停止権限の不行使を最初の重過失の根拠として、債務不履行責任を肯定しているのである。これは理由不備と言わざるを得ない²¹⁾。機械の反応ゆえ個別注文取消義務なしとした前述の判示との間の自己矛盾もあるように思われる²²⁾。

結局のところ、上記時点での重過失は不法行為責任との関係でのみ問題となるべきものである。ここで売買停止権限の行使義務の発生根拠は、本件判決の判示からはっきりしない。前記の通りYら証券取引所には売買を停止するか否かの裁量権が認められると判示している点、及びこれに一定の限界がある（この時点で売買停止の義務が生じる）点は容易に理解できるのだが、その限界を導く論拠が殆ど示されていない。確かに、「決済不可能な内容の取引が成立する」ことは通常予想できず²³⁾、売買管理上不適切であるから「決済の可否に問題が生じかねない状況を認識しながらも、その点についての具体的な検討を欠いたことによる売買停止権限の不行使は、市場参加者との関係において違法となるというべきことになる」という判示はなされているが、「決済不可能な内容の取引」の認識と「約定株式数が発行済株式の3倍をこえた時点」との関係について判断されておらず、なぜその倍率になるのか、なぜその時点でその義務が生じるのかに関する理由付けが不足しているように思える²⁴⁾。

4. 過失相殺

本件判決は上記の通りYの責任を認めた上で、X側にも過失があったことを認定し、過失相殺を行っている。その際、X側の従業員に株数と株価を間違えるという初歩的なミスがあった点、警告画面を無視するという著しく不注意な発注操作が行われた点、そのような単純な過誤による損害発生を防止するための発注管理体制等にも不備があった点などが考慮されている。これに対して、既に述べた通り不完全なシステムを根幹システムとして提供した点を中心としてY社の過失が認定されている。そして、肝心の過失割合はXが3割、Yが7割と結論づけられている。しかし、これに対しても、証券会社が誤発注を防ぐべき体制を整えるべきことは以前から認識されていたにも関わらず、警告画面を無視するなど証券会社としてあるまじき行為がXの

側にもあった²⁵⁾として厳しい批判が浴びせられている。私見もこれと同様の発想に立つ。Xの言い分は、例えるならば、自ら重過失により火事を起こしておきながら、消防士が火を素早く消さない、消し方が悪いことのみを非難している身勝手な家主の言い分に見える。本件は、X側が重大なミスにより誤発注をしたことを原因として、たまたまY側のシステム上の巨大な陥穽が明らかになった事案であると理解するのが適当である。過失相殺をどのような割合で行うべきであったか、その具体的な数値をこの場で明確に示すことは困難であるが、少なくとも7割の責任をYが負うというのは、損失の公平分担という過失相殺の趣旨にそぐわない。X側の過失の方が大きいように思われる。

なお、過失相殺の判示自体に対する批判もある。本件は純粋な不法行為の事案ではなくXY間の契約関係が存在しているのであるから、過失相殺は契約中で合意されたりリスクと損失の分配を二重に評価しているのではないかと²⁶⁾、という意見である。裁判所の認定や論理の流れをたどると、不法行為として本件を考える発想が強いように思える（前記の通り、債務不履行責任に必要な富士通の履行補助者性の認定をスキップし、重過失を一括判断している点）。最終的に契約で合意されたりリスクを問題とせず過失相殺で決着しているのはそのためではないかと思えるのだが、いずれにせよ債務不履行と不法行為の関係を精査していない本件判決の認定はやや粗い印象を受ける。

5. まとめと今後の課題

以上、本件判決を批判してきたが、それでは本件判決はどのように判断すべきであったか。これを考えることも無益ではなからう。まず、本件判決が最も大きく問題としているのは売買停止権限の行使義務である。注意すべきは、これがもともとYの権限であり、その行使に一定の裁量が認められる点である。当初権限を行使するか否かは自由であり、いずれかの時点で裁量権の限界が到来し、その権限を行使することが「義務」へと切り替わるのであるが、その時点を明確に特定することは難しい。こと、本件のように秒刻みで億単位の損害が拡大し続ける場合には、義務違反の時点を特定することは困難を極める。

結局のところ、重過失（義務違反）の有無はシステム構築段階へ遡り、「システム構築義務」の違反（債務不履行）により責任を認める方が理論的に筋が通る。また、この事案はYの重過失により損害が「発生した」事案というより、Xのミスによりそれまで隠れていたY側システムの重大な不備が「露見した」事案であるという捉えの方が実態に即していると考えられる。本件判決は「システム提供義務」の項目で、Y側が不完全なシステムを提供した点を不完全履行と評価しているが、これに続けて富士通の履行補助者性と重過失の有無を認定し、最後に過失相殺を行うことで理論的に一貫した判示が可能であったように思える。

このように考えると発生した全損害をYが負うことにな

り、不当である。よって、過失相殺が必要である。過失相殺自体は本件判決もなしているが、X 3割、Y 7割というのはやや公平を失う感がある。こと本件においては、警告画面を無視して「1円61万株」売り注文を出したX側の過失は、証券取引のプロとしてみた場合決して小さいものではない²⁷⁾。過失相殺でX側の過失を本件判決の判示より多く見積もることによって解決することが論理的にも妥当であるし、公平に資すると考えられる。なお、本件で問題となっている個別注文の取消しや売買停止権限の不行使は、どの時点で義務違反を認定したとしても明確な理由付けが困難であるため、いずれも過失相殺の文脈でY側の過失の一要素として考えるべきであろう。

本件判決は上記の通り、証券取引所の負う義務内容、重過失の捉え方、免責規定の適用範囲、過失相殺の判断など様々な法的問題を含んでいる。また、「取引参加者契約」に関する認定が不足したことが混乱の原因であるとし、争点整理の重要性を改めて確認すべきであるとの指摘²⁸⁾もある。いずれにせよ、前例に乏しい事件であり、意識的に議論されていなかったことから手がかりが少ない。今後の事例の蓄積が待たれる。X側が控訴していることから、控訴審の判断も注目されることである。

注

1) 被告業務規程を参考のために引用する。

第29条 被告は、次の各号に掲げる場合には、被告が定めるところにより、有価証券の売買を停止することができる。

第一号 上場会社又は上場投資信託受益証券の発行者が株式の併合又は分割等のため、株券の提出を求める場合で、被告が必要と認める場合
第一号の二 債券、転換社債型新株予約権付社債券又は交換社債券について抽選償還が行われる場合で、被告が必要があると認める場合

第二号 有価証券又はその発行者に関し、投資者の投資判断に重大な影響を与えるおそれがあると認められる情報が生じている場合で、当該情報の内容が不明確である場合又は被告が当該情報の内容を周知させる必要があると認める場合

第三号 売買の状況に異常があると認める場合又はそのおそれがあると認める場合その他売買管理上売買を継続して行わせることが適当でないとして認める場合

第四号 売買システムの稼働に支障が生じた場合、有価証券の売買に係る当取引所の施設に支障が生じた場合等において売買を継続して行わせることが困難であると認める場合

2) 被告取引参加者規程を参考のために引用する。

第15条 当取引所は、取引参加者が業務上当取引所の市場の施設の利用に関して損害を受けることがあっても、当取引所に故意又は重過失が認められる場合を除き、これを賠償する責めに任じない。

3) 仮に免責規定(争点2)が適用される場合は、(争点1)の債務不履行・不法行為に関連する過失としては「重過失」の有無のみ認定すれば足りることになる。(争点2)を先に判断することで、審理の重複を避けることができるのである。

4) 河村賢治・「証券取引所が取引参加者に対して負う義務の内容」『平成23年度重判』(ジュリスト臨時増刊1440号)113頁(有斐閣・2012年)。

5) NBL編集部・「東証売買システムの不備によるみずほ証券の取消注文の不処理をめぐる損害賠償請求訴訟の検討」NBL920号70頁(2010年)。

6) 例えば、加藤一郎『不法行為[増補版]』75頁(有斐閣・1974年)は、重過失を「著しく注意を欠いた場合」であると捉え、故意と過失には質的差異があるが、軽過失と重過失は質的差異はなく、単に量的差異があるに過ぎない、と説く。

7) 内田貴『民法II債権各論[第3版]』335頁～338頁(東京大学出版会・2011年)参照。

8) 内田・前掲注(7)337頁～338頁参照。

9) 加藤・前掲注(6)75頁によれば、「故意と過失の間でかなり軽いものまで入るという考え方」もあり、「故意に準ずるものというほど厳格に解することもないと思われる」。他に、幾世通著・笹本伸一補訂『不法行為法』45頁、184～185頁(有斐閣・1993年)参照。なお、民法において「重過失」が主に問題となるのは失火責任法の解釈においてであり、文献もすべてこれに関する記述をしている点に注意。

10) 道垣内弘人「重過失」法学教室290号35頁以下(特に39頁)参照。

11) 河村・前掲注(4)113頁、松嶋隆弘「みずほ証券誤発注事件第一審判決」法律のひろば63巻10号(2010年)55頁参照。なお、松嶋評釈は、仮に「故意に近い」重過失概念を採用しても、本件においてはYの関連当事者の行動と別に約定株式数と発行済株式との関係等という客観的事実のみから「故意に近い」重過失を認定している点も大いに問題であると指摘する。

12) NBL編集部・前掲注(5)73頁。

13) 小塚荘一郎・「証券取引所における誤発注の取消しと損失の分担」ジュリ1436号113頁。

14) なお、本件では争点となっていない契約の効力について、仮に取消注文を法的に構成するならば「売買申込の意思表示の撤回」と捉えられるが、遡及効があるとは考えられない。そうすると、既に投資家との間でなされた売買は別途考えねばならない。「61万円1株」を「1円61

万株」と打ち間違えた点を「表示上の錯誤」（民法95条）と捉えることは可能だが、打ち間違えたXに重過失があると考えられるので錯誤無効の主張も認められないであろう。柴崎暁「判批」判時2093号（判評623号）187頁～189頁参照。いずれにせよ、投資家に対する売り注文や取消注文の意思表示にはYの力を借りなければならず、取消注文の意思表示とそれに伴う処理がなされなかった以上（柴崎・188頁はそもそも意思表示とは評価されないとする）、XはYに債務不履行や不法行為責任を問うしか方途がないものと思われる。

- 15) 主張と判示の整理方法は、松嶋・前掲注(11)53頁参照。厳密にXの主張と判決が対応しているか定かではなく、争点整理の不十分さを感じさせる。
- 16) 河村・前掲注(4)113頁、NBL編集部・前掲注(5)69頁、松嶋・前掲注(11)53頁。なお、小塚荘一郎「誤発注とその取消し」『金融商品取引法判例百選』(別冊ジュリ214号)147頁(有斐閣・2013年)は、コンピュータ化された売買市場では短時間の間にも売買が機械的に成立してしまうことから、決済不可能な取引を遡って強制的に解消できるようにしておく方法もあったことを指摘する。
- 17) 機械の反応、及び履行補助者富士通の行為を除いて考えると、重過失の判断に当たって残るのは当日のYの行動しかなく、取消注文処理ができない現状においてなすべき行動は「売買停止措置」しかないからである。松嶋・前掲注(11)54頁。
- 18) 松嶋・前掲注(11)54頁。
- 19) 河村・前掲注(4)114頁。
- 20) 小塚・前掲注(13)113頁も参照。
- 21) NBL編集部・前掲注(5)70頁、小塚・前掲注(13)112頁、松嶋・前掲注(11)56頁参照。
- 22) 「機械の反応」により処理される→個別の注文取消義務がない→市場システム提供義務が問題となる→売買停止権限行使しなかったので市場システム提供義務違反という論理の流れであるが、売買停止権限の行使は機械の反応ではなく個別的に人の手でなされる。
- 23) 「決済不可能な内容の取引」を文字通り捉えると、契約は原始的不能により無効とも考えられる。しかし、本件では原始的不能にはならない。確かに約定株式数が発行済株式の3倍を超えており、種類物売買はその種類物が存在しなくなった場合にしか認められず、本件各々の売買契約に着目すると、ある買主に株式を売り、それを直ちに買戻し、次の買主へ売るということを順次繰り返すことが一応可能だからである。仮に「同じ日時に一斉に」引き渡す義務があると別異の考慮が必要であるが、本件ではそのような条件がついていない。柴崎・前掲注(14)186頁～187頁参照。
- 24) 松嶋・前掲注(11)54頁は、「その後の決済や売買停止オペレーションの実行に要する時間1分程度を考慮しても、午前9時35分までには…売買停止が可能であった」

と認定している点についても、「秒単位で損害がふくれあがっている本件において、何故「1分程度」というアウトな猶予期間が与えられるのか」疑問であるとしている。

- 25) 河村・前掲注(4)114頁。
- 26) 小塚・前掲注(13)114頁。
- 27) なお、電子消費者契約及び電子承諾通知に関する民法の特例に関する法律（電子契約法）3条前段によれば、消費者が電子消費者契約の申込み・承諾の意思表示をする場面において、民法95条の「重過失」が一定程度制限される（つまり、消費者が打ち間違い等をして、表示に対応した意思がなければ重過失と認定されない）が、事業者側が警告画面等を表示させ、それを無視した場合には民法95条の通り重過失が認定され、その結果全部の履行責任を負う。確かに本件はY側にもシステム提供上の重過失があったのだから、過失相殺自体はなされるべきである。しかし、本件Xはこの消費者とよく似たミスを行っている。有名な証券会社であり、証券取引のプロがこのようなミスをしたのに3割の責任しか負わないというのは、同様のミスをした場合に消費者が保護されない（「重過失」が認定され錯誤無効を主張できなくなる結果、全部の履行義務を負う）事のバランスから考えても不当である。
- 28) 松嶋・前掲注(11)56頁。