

<判例評釈>

地震デリバティブ取引契約について、当事者間で予め合意された地点に発生した地震が、上記支払条件を満たしているかが争われた事例

—— 仙台高判平成25・9・20金融・商事判例1431号39頁 ——

嘉 村 雄 司

1. 事実の概要

本件は、宮城県遠田郡美里町において各種機械部品の切削加工業等を営むX（原告・控訴人）が、保険会社であるY（被告・被控訴人）との間で、地震デリバティブ取引契約を締結し、その後、平成23年3月11日に発生した東北地方太平洋沖地震（以下「本件地震」）により支払条件が成就した旨主張して、Yに対し、2000万円およびその遅延損害金の支払いを請求した事案である。

Xは、平成22年10月27日、Yとの間で地震デリバティブ取引約定書（以下「本件約定書」）を取り交わした。その記載に従い、XはYに対して予め定めたプレミアム金額を支払う一方で、期間中に対象となる地震が発生した場合には、XがYから予め定めた計算式に基づき算出された金額（以下「オプション変動金額」）を受領する内容の地震デリバティブ取引（以下「本件取引」）を行う旨が合意された。本件取引におけるオプション変動金額は、所定の計算式に従い、Yにより決定され、オプション変動レートは、地震指数が6強以上の場合は100%、6弱以下の場合は0%となっていた。要するに、Xに支払われるオプション変動金額は、地震指数が6強以上の場合は2000万円、6弱以下の場合は0円となるものであった。

本件約定書によれば、「対象となる地震」とは、震度発表名称と呼ばれる場所において観測した地震をいい、本件の震度発表名称は、「宮城美里町北浦」（以下「美里町北浦」）であった。また、「地震指数」とは、地震指数決定日の前日時点で気象庁が発行している最新の「週間地震概況」から得ることができる、対象となる地震の最新の気象庁震度（気象庁が発表する震度）であった（取引条件①）。本件取引では、対象となる地震が発生した日の22日後が「地震指数決定日」とされており（取引条件②）、地震指数決定日において地震指数が決定された後は、気象庁震度に変更された場合でも、地震指数は変更しない旨が明記されていた。なお、気象庁が震度発表名称における震度（美里町北浦の震度）を発表しない場合には、代替震度発表名称（大崎市松山、大崎市田尻および涌谷町新町の3地点）における震度を全て用い、各代替震度発表名称における震度に、各代替震度発表名称の震度発表名称からの距離をYが合理的に勘案した上で、一定の重み付けを行って得た数値を合算した結果をもって震度発表名称における震度と読み替えることとなっていた（以下「本件震度読替規定」）。

本件取引合意後の平成23年3月11日に、本件地震が発生し、本件の地震発表名称である美里町北浦、代替震度発表名称である大崎市松山、大崎市田尻および涌谷町新町を含む周辺一帯は、相当程度の揺れに見舞われた。

気象庁は、地震指数決定日の前日である平成23年4月3日までに、震度発表名称の美里町北浦の震度を発表しなかった。そのため、本件震度読替規定に基づき、「各代替震度発表名称における震度」に所定の計算をした結果をもって震度発表名称における地震と読み替えられることとなった。この点、気象庁は、地震指数決定日の前日までに、涌谷町新町について精査後の震度として6強と発表し、大崎市松山について精査中の震度として6弱と発表した一方で、大崎市田尻の震度を発表しなかった。

これらの震度のうち、「各代替震度発表名称における震度」として精査後の震度とされた涌谷町新町の6強は用いなければならず、発表されなかった大崎市田尻の震度は用いることができないことについては、争いがな

い。本件で問題となったのは、精査中の震度として発表された大崎市松山の6弱が本件震度読替規定の定める「各代替震度発表名称における震度」にあたるか（以下「争点1」）、および、「各代替震度発表名称における震度」として、涌谷町新町の6強に加えて、大崎市松山の6弱が用いられた場合に、本件震度読替規定に基づいて読み替えられるべき震度が6強以上になるか（以下「争点2」）である。

Xは、争点1について、本件約定書には、本件震度読替規定の定める「各代替震度発表名称における震度」について精査後の震度に限定する旨の文言は存在しないところ、精査中の震度と精査後の震度には正確性の点で質的な相違があることや、本件約定書のその余の規定内容（取引条件①②）から可能な限り正確性の担保された気象庁の震度発表を参照する趣旨が明らかであること等に照らすと、「各代替震度発表名称における震度」は精査後の震度に限られると解するのが合理的であると主張した。また、争点2について、Yが採用した算定方法（以下「本件算定方法」¹⁾は本件約定書に記載されておらず、Xは事前にYから本件算定方法を示されたこともなかったことから、本件算定方法が直ちに本件取引の契約内容となるものではなく、Xの主張する算定方法²⁾によるべきであると主張した。そ

-
- 1) Yは、本件震度読替規定の定める「各代替震度発表名称における震度」には精査後の震度である涌谷町新町の6強のほかに、精査中の震度である大崎市松山の6弱も該当すると解した上で、以下のような計算方法を採用していた。すなわち、本件震度読替規定における「合理的に勘案する方法」として、距離（当該代替震度発表名称の震度発表名称からの距離）の逆数を加重平均して得た数値を採用し、この算定式中の震度に、気象庁震度階級表の各震度階級に対応する震度の幅の中間地であるみなし計測震度を当てはめる。その上で、同算定式の距離に、大崎市松山と涌谷町新町のそれぞれの美里町北浦からの距離をあてはめて計算した結果、得られる数値を気象庁震度階級表にあてはめると地震指数は「6弱」となる。なお、本件算定方法をわかりやすくまとめたものとして、船津浩司「判批」ジュリスト1470号88頁（2014年）も参照。
 - 2) Xは、地震等による契約者の早期救済という本件取引の目的およびXの危機的状况にかんがみれば、本件算定方法が気象庁震度階級表の各震度階級に対応する震度の幅の中間値を採用してみなし計測震度を決定するものと定め

の上で、Xは、これらの主張の下では、オプション変動レートが100%となることを理由として、オプション変動金額等の支払いをYに請求した。原審は、Xの請求を棄却したため、Xは、控訴した。

2. 判決要旨

控訴棄却（確定）。

(1) 精査中の震度が本件震度読替規定の定める「各代替震度発表名称における震度」に当たるか。

①精査中の震度と精査後の震度には正確性の点で質的な相違があるか否かについては、「原判決……に説示のとおりであり、……本件地震に関する精査中の震度と精査後の震度とは、地震発生後3分間のデータを連続的に入手できていたか否かという点で異なるものの、いずれも同様に気象庁により公式に発表された震度であり、精査前の震度であっても精査後に震度の変更がないものが複数存在したほか、精査後の震度であってもその後の調査により震度に変更された例が複数存在したこと等が認められるのであるから、精査中の震度であるから正確でないとか、およそ指数として採用し得ないということとはできず、震度の正確性という点で見れば精査中の震度と精査後の震度との差は相対的なものにとどまるというべきである。」

②また、本件約定書のその余の規定の内容については、「地震指数の判断基準時及び地震指数の決定に際し参照すべき震度を確定ないし特定するために置かれたものと認められるところ、これらの規定中に、参照すべき気象庁震度を精査後の震度に限定する旨の文言がないことは、むしろ精査中の震度であるか精査後の震度であるかを問わず、気象庁により発表され

ていることは相当でなく、Xに有利な値である各震度階級の上限值を採用してみなし計測震度を決定することが合理的であると主張していた。また、本件算定方法を用いるとしても、精査中の震度を考慮して求めた震度と、精査中の震度を考慮せず求めた震度の平均値により、地震指数を決定すべきである旨の主張を行っていた。

た震度をすべて参照する趣旨であることを推認させるものである。また、……本件約定書に、地震指数決定日において地震指数が決定された後は、気象庁震度に変更された場合でも、地震指数を変更しない旨の規定が明示的に置かれていたことに照らせば、本件取引において、参照すべき気象庁発表震度が客観的事後的に見て正確なものであるかが特に重視されていたということはできないのであり、この点に照らしても、前記の各規定を手がかりにして、本件震度読替規定中の『各代替震度発表名称における震度』という震度が、当然に精査後の震度に限られる趣旨であったと認めることはできない。」

③「以上によると、本件震度読替規定中の『各代替震度発表名称における震度』には精査中の震度も含まれると認めるのが相当であり、その他一件記録を精査しても、この判断を左右するものは認められない。」

(2) 震度発表名称における震度として読み替えられるべき震度が6強以上になるか。

①「本件震度読替規定により、本件取引においては、震度の読み替えに際し、各代替震度発表名称における震度に、各代替震度発表名称からの距離をYが合理的に勘案し、一定の重み付けを行って得た数値を合算する方法によることが合意されていたところ……、本件算定方法がこれを合理的に勘案した方法であると認められることは、原判決……に説示のとおりである。」

②「また、Xの主張する他の算定方法は、X側に一方的に有利な数値を用いるものであるか、精査中の震度について精査後の震度と異なる取扱いをすべきことを前提とするものであるから、既に説示したところに照らし、合理性のある算定方法と認めることができない。」

③「Xは、地震等による契約者の早期救済という本件取引の目的及びXの危機的状況にかんがみれば、Xに有利な算定方法を用いることも許されるべきであると主張するが、本件取引は、予め約定した条件を充足した場

合に約定金員を支払うデリバティブ取引であり、契約者の損害の補填や救済等を目的とするものではないから、Xの主張は、上記判断を左右するものとは認められない。」

④「以上によると、本件震度読替規定によって読み替えられるべき震度発表名称における震度は、……本件算定方法に従い、震度6弱と読み替えられるべきであり、これに反するXの主張は採用することができない。」

3. 検 討

(1) 本判決の意義

地震デリバティブ取引は、いわゆる代替的リスク移転取引 (Alternative Risk Transfer : ART) の一種であり、予め合意した地点において一定以上の地震が発生したことを支払条件として所定の計算式で求められる金額を支払う金融商品である。このような地震デリバティブ取引に関する契約法上の法規範について、これまでの学説では、「地震デリバティブ取引が賭博に該当する場合があるか」や、「保険法が地震デリバティブ取引に適用されるか (保険と地震デリバティブ取引の法的区別)」といった点が議論されてきた³⁾。これに対して、本件で争点となった地震デリバティブ取引における契約条項の解釈については、学説においてあまり取り上げられることがなかった論点である。また、裁判例においても、この種の事案は公にされているものがほとんどないようである⁴⁾。そのため、本判決は、地震デリバティブ取引における契約条項の検証の素材および契約解釈の素材としての意義があると思われる⁵⁾。

3) 代表的な先行文献として、山下友信「保険・保険デリバティブ・賭博 リスク移転取引のボーダー」江頭憲治郎＝増井良啓編『融ける境 超える法 3 市場と組織』227頁以下 (東京大学出版会, 2005年), 土岐孝宏「天候デリバティブ・地震デリバティブの商法上の地位」中京法学41巻3・4号317頁以下 (2007年) 参照。

4) 金融・商事判例の本判決コメント (仙台高判平成25・9・20金融・商事判例1431号41頁) 参照。

5) 水野信次「判批」銀行法務768号56頁 (2014年)。

(2) 地震デリバティブ取引の意義

地震デリバティブ取引は、地震発生に伴う収入減（間接損害）の地震リスクをヘッジすることを目的とした取引である⁶⁾。費用利益保険のような伝統的保険においても、このような地震リスクを引き受けることが可能であるが、地震デリバティブ取引と保険との間には、以下の点で相違があると考えられている。すなわち、地震デリバティブでは、予め約定された支払条件を満たす地震が発生すれば、予め約定された所定の計算式で求められる金額が支払われることとなっており、保険とは異なり、実際の損害の有無や損害額と直接関係がない⁷⁾。したがって、地震デリバティブ取引においては、損害額の証明・確認を行う必要がないため、保険よりも迅速な決済が可能になるというメリットが存在する⁸⁾。その一方で、リスク移転者に実際に生じる損害額と地震デリバティブ取引から支払われる決済金額との間に差異が生じるおそれがある（いわゆる「ベースス・リスク」⁹⁾。

本件においては、XがYとの本件取引に至った経緯について明らかにされていないが、特別な理由がないとすれば、おそらくXが本件取引を行った目的は、地震リスクをヘッジしつつ、上記のような地震デリバティブ取引のメリットを享受することであったと推測される。それにもかかわらず、Xは、自己に有利な算定方法を採用すべき理由として「地震等による契約者の早期救済という本件取引の目的及びXの危機的状況」を挙げており、

6) 土方薫『総解説 保険デリバティブ』28-29頁（日本経済新聞社、2001年）参照。

7) 土方・前掲注6)19-20頁参照。

8) この他にも、地震デリバティブ取引には、保険よりもリスク量の透明性や商品設計上の自由度等のメリットがあると認識されている（土方・前掲注6)17-19頁、30頁以下参照）が、実際に地震デリバティブ取引を取り扱っている保険会社の商品説明においては、主として本文のような点が指摘されている。たとえば、損保ジャパン日本興亜のHP
<http://www.sjnk.co.jp/hinsurance/art/earthquake_derivative/about/>
（最終アクセス2015年1月20日）参照。

9) 土岐孝宏「判批」法学セミナー712号131頁（2014年）参照。

本件取引においてXの損害を考慮すべきことを主張している。

たしかに、地震デリバティブ取引における契約当事者の意図として、地震リスクのヘッジ目的が存在することは否定できないだろう。しかし、そのことがXにとって有利な算定方法を採用する理由となりうるのかは自明でない¹⁰⁾。また、上記のようなXの主張は、地震デリバティブ取引のメリットを享受する一方で、それに付随するベース・リスクが顕在化したら当該メリットの存在を否定しようとするものと評価されても仕方のないものであろう。本判決がこのようなXの主張について真っ向から否定する判示を行ったのも——後記のとおり、賭博との関係や保険との法的区別の議論との関係で問題になることがあり得るとしても——無理からぬ面があったと思われる。

(3) 本判決の構造と学説による評価

本判決は、Xの請求を棄却する際に、控訴審におけるXの主張に対する判断を加える部分を除いては、原判決を引用している。このような原判決および本判決のいずれにおいても、争点1として、本件約定書における「各代替震度発表名称における震度」の意義、および、争点2として、本件算定方法の合理性が問題となっている。

争点1について、原判決は、まず、「本件約定書が定める震度は、オプション変動金額の支払額を決定するための契約上の概念であるから、その意味内容については、本件約定書の規定の合理的解釈の問題であるということが出来る」とする。このような見地から、「契約条項の文理に基づく解釈」と「精査後の震度に限定すべきであるとする合理的根拠」という2点を検討する構造をとっている。

前者について、原判決は、「気象庁震度の定義について……特に精査中の震度を除外し、精査後の震度に限ることを明記した規定を全く置いていない」こと、および、「本件震度読替規定……中の『震度』について格別

10) 佐野誠「判批」損害保険研究76巻4号399-400頁(2015年)参照。

の定義規定は設けられていない」ことを指摘する。その上で、「このような規定の文理に照らせば、本件震度読替規定中の『震度』の意義については、本件約定書の定める気象庁震度（気象庁が発表する震度）と同義と解するのが相当」であり、「『各代替震度発表名称における震度』にいう『震度』を精査後の震度に限ると解することは、困難というほかない」と判示する。このほか、本件判旨(1)②は、原判決と同旨の理由づけにより、Yの主張を棄却している。なお、後者については、原判決が気象庁による震度発表の実情に関してより詳細な分析を加えるほかは、本件判旨(1)①は原判決を踏襲している。このような原判決および本判決は、Yの主張をほぼそのまま認めた内容となっている。

また、争点2について、原判決は、「本件震度読替規定は、……具体的な読替方法を『Yが合理的に勘案して』定めること、震度を読み替えるに当たって『各代替震度発表名称の震度発表名称からの距離を』考慮し、これに『一定の重み付け』を行うという震度読替への指針を明記して」おり、「Yは、本件約定書上、本件震度読替規定が定める指針に基づいて、合理的な算定方法を用いて震度を読み替えることができるから、……本件算定方法が本件震度読替規定に照らして合理的と認められる限りにおいて、それが本件約定書の契約内容になると解される」と述べる。

その上で、本件算定方法が①加重平均の考え方、および、②一定の計算式により2地点間の距離を求める考え方を採用している点で、合理的なものといえることができ、また、③気象庁震度階級表の各震度階級に対応する震度の幅の中間値を採用した換算テーブルを用いて読み替えたみなし計測震度を用いる考え方を採用している点で、「オプション購入者(X)とオプション売却者(Y)の双方にとって公平であり恣意性がないから、これも合理的な方法といえることができる」とする。さらに、本件算定方法が、「再保険事業者との地震デリバティブ契約において定められている地震指数の決定方法に準ずるものであること」も、「Yの恣意によって定められたものではなく、一般的な合理性を有するものであることを裏付ける」とする。

以上から、原判決は、「本件算定方法は、……本件震度読替規定の文理及び趣旨に照らして不合理なものということではできず、本件算定方法を適用して行われたオプション変動金額の算定結果……が、法的見地から不合理なものということではできない」と判示する。このような原判決は、Yの主張をほぼそのまま認めたものであり、本件判旨(2)①は、原判決を踏襲したものとなっている。

以上のとおり、原判決および本判決のいずれにおいても、Xの主張を認めなかったが、このような判断の背景には、本件震度読替規定の定める「各代替震度発表名称における震度」において、精査後の震度に限定する旨の文言が存在しなかったことが挙げられると指摘されている¹¹⁾。また、本判決は、本件取引の取引条件を、精査中か精査後かを問わず気象庁が発表した地震指数決定日までのすべての震度を判断要素とする一方で、その後の変動は一切不問に付するとする、一種の不可争条項と解しており、妥当な解釈であるとの見解もある¹²⁾。このような見解に基づくならば、基本的にはXの主張が認められる余地はなく、Xとしては、事前に地震デリバティブ取引契約の中で「震度の意義」を明確にさせる、あるいは、「算定方法」を明示させる等により、契約条項の不明確性を極力減少させる必要があるということになる。

その一方で、本判決に対しては、やや批判的な観点から検討を行う見解もある。すなわち、本件震度読替規定において「Yが合理的に勘案し」となっているが、原判決や本件判旨(2)①からは、合理性さえ具えておれば複数の算定方法の中から適用すべき算定方法をYが選択できると解する余地があり、このように解するならば、リスクの引受者（本件ではY）により事後的に都合のよい算定方法が採用される可能性も生じることになる。本件取引類似のリスク移転取引を保険により行ったとしたならば、保険業

11) 水野・前掲注5)56頁参照。

12) 土岐・前掲注9)131頁。また、佐野・前掲注10)395頁および396頁は、本件約定書文言の客観的解釈から、本判決の結論は妥当であると指摘する。

法に基づく約款の認可等を通じて事前に封じられている可能性があるが（保険業法5条1項3号ニ、保険会社向けの総合的な監督指針IV-1-1参照）、地震デリバティブ取引のリスク移転者（本件ではX）はかかる業法的監督の恩恵を十分には受けられない可能性がある。そうであるならば、裁判所が補完的に契約解釈の手法によりリスク移転者の期待を保護する必要もあるかもしれない、そのための手法として、Yによる算定方法選択の余地を認めない、あるいは、「震度」につき精査中の震度を含めないといった解釈を採用する余地もあるかもしれないと指摘されている¹³⁾。

保険と地震デリバティブ取引の契約法上の関係について、従来の学説では、保険契約法上の制約が地震デリバティブ取引に適用される可能性があることを示唆するものはあったものの¹⁴⁾、保険監督法上の規律が契約解釈の手法を通じて地震デリバティブ取引に適用される可能性があることを明示的に肯定するものはみられなかったと思われる。上記の見解は、後者のような解釈の余地があることを明らかにした点で意義がある¹⁵⁾。このような解釈が可能であるならば¹⁶⁾、Yの恣意的な算定方法選択の余地を排除できるかもしれない。

13) 以上については船津・前掲注1)89頁参照。

14) 山下・前掲注3)242頁以下は、保険における利得禁止原則とそこから派生すると考えられる被保険利益のない保険契約は無効であるという強行法規的な制約が、地震デリバティブ取引に適用されるか否かを検討している。もっとも、結論としては、地震デリバティブ取引の支払条件である地震の発生という事由は人為的に発生や程度を左右できるものではない（その意味でモラル・ハザードを生じさせない事由である）ことを理由として、そのような事由に関して金銭の支払いがなされる限りにおいては利得禁止原則等を適用する必要がないとしている。

15) もっとも、船津・前掲注1)89頁では、本件取引を含めた保険デリバティブについて、典型的な保険に必要なとされていると同様の契約者（リスク移転者）保護が必要であると考えた場合の、一つの解釈の可能性に過ぎないと述べられており、本文のような見解を積極的に主張しているわけではないようである。

16) ただし、学説の中には、そもそもこのような解釈には無理があると指摘する見解もある。佐野・前掲注10)397-398頁参照。

しかし、本件震度読替規定は、「Yが合理的に勘案し」となっているだけで、「Yにとっての合理性を勘案し」となっているわけではない。そうすると、本件震度読替規定において、Yは、自己だけでなく、Xにとっても合理的な算定方法であるか、あるいは、一般的な観点からみて合理的な算定方法であるか、という点についても勘案しなければならないと解する余地がある。この点、上記のとおり、原判決は、本件算定方法の合理性を判断する際に「オプション購入者(X)とオプション売却者(Y)の双方にとって公平であり恣意性がない」とも指摘しており、YだけでなくXの立場も考慮する姿勢をみせている。また、「一般的な合理性を有するものであること」にも言及しており、本件取引の取引当事者間だけでなく、一般的な地震デリバティブ取引という観点からの合理性も考慮に入れているようである。本件判旨(2)①も、このような原判決を踏襲している。そうすると、原判決および本判決は、「合理性さえ具えておれば複数の算定方法の中から適用すべき算定方法をYが選択できる」との立場をとっておらず、算定方法の合理性の判断の中で、XとYの双方にとっての合理性および一般的な観点からの合理性も勘案すべきことを示唆するものと解することも可能だろう。原判決および本判決の内容をこのように理解できるのならば、保険と地震デリバティブ取引の類似性の観点から上記のような契約解釈を行わなくとも、Yの恣意的な算定方法選択の余地を排除することは可能であると思われる。

(4) 地震デリバティブ取引の賭博該当性

本件では問題とならなかったが、地震デリバティブ取引が内容次第では賭博に該当し、公序良俗違反により無効（民法90条）となる可能性があることに鑑みれば、仮にXの主張が認められて読替震度が6強であると算定されていた場合には、賭博との関係が問題になる可能性がある（本件では、最終的な美里町北浦の震度は6弱であったと認定されており、結果的には、

対象となる震度の支払条件は充足されていなかった)¹⁷⁾。すなわち、地震デリバティブ取引が賭博か否かを判断する際に、地震指数決定日において確定された震度と最終的に確定された震度との差異をどの程度考慮すべきかが問題になると思われる。

学説においては、XとY間の合意内容として参照すべき気象庁震度の客観的事後的な正確性が特に重視されていなかった（本件判旨(1)②）としても、金銭給付義務の成否が当事者の合意内容で全て決せられることには慎重であるべきとの見解も主張されている¹⁸⁾。この見解によれば、リスク移転が必要となる損失を生じさせうる規模以上の地震に、Xが実際に遭遇したとは到底いえない客観的状況がある場合には、金銭給付はなされるべきではないと考えられることから、地震指数決定日以降に気象庁震度が変更されても地震指数を変更しない旨の合意も、（これを一律に問題視するまでの必要はないものの）効力を失わせる場合もあるというべきだろうと指摘される¹⁹⁾。

賭博と地震デリバティブ取引の関係について、地震デリバティブ取引の支払条件の設定においては、統計データ等に基づいてリスク移転者において実際に生じうる損害との関連性はある程度は維持されるようになされているのが通例であり、また、支払われる金銭についても上限を設定するなど著しい利得が生ずる余地が排除されている限りでは賭博という必要はないが、これらの諸条件が備わらず、著しい利得が生ずる可能性がある限りにおいては、賭博とみるべきであると考えられている²⁰⁾。上記の見解は、このような観点から、本件取引の取引条件の一部が無効となる可能性があることを示唆している点で意義がある。地震デリバティブ取引が賭博に該当するような場合であっても、取引条件の一部の効力を失わせることでこ

17) 船津・前掲注1)90頁。

18) 船津・前掲注1)90頁。

19) 船津・前掲注1)90頁。

20) 山下友信『保険法』24頁（有斐閣，2005年）。

れを回避できるのであれば、取引全体を無効とはしないという趣旨であろう。

このような見解を一概に否定することはできないが、地震デリバティブ取引において実際の損害との関連性や利得の生ずる余地の排除をどの程度求めるべきかは難しい問題である。たとえば、本件判旨(2)③から、本判決は、本件取引を実際の損害との関連性のない取引であると認識しているようにもみえる。そうすると、賭博と地震デリバティブ取引との関係について上記の諸条件がどの程度考慮されるのかは、不明確であるといわざるを得ないだろう。また、地震デリバティブ取引と同様に代替的リスク移転取引の一種と考えられているクレジット・デリバティブ取引においては、上記の諸条件が備わっていない取引（いわゆるネイキッド CDS 等）も相当に行われているのが現状である。現在において、このようなクレジット・デリバティブ取引が賭博であるとは考えられていないのが一般的ではなかろうか。ここでは問題の指摘に留めざるを得ないが、地震デリバティブ取引以外のデリバティブ取引との関係も踏まえた上で、どのような基準で地震デリバティブ取引の契約条項の賭博該当性を判断するかが今後の検討課題となろう。

(5) 「保険と地震デリバティブ取引の法的区別の議論」に与える影響

本判決は事例判決なので、当然ながらその射程は限定される。しかし、本件判旨(2)③が、本件取引と保険との間に差異が存在することを強調しているようにみえることから、従来から学説において行われてきた「保険と地震デリバティブ取引の法的区別の議論」との関係が問題になると思われる。

この点について、学説においては、本判決は地震デリバティブ取引が実損てん補性を有しない点で損害保険契約とは異なる制度であることを的確に指摘しており、妥当な判決内容であると指摘する見解がある²¹⁾。これに

21) 金融・商事判例の本判決コメント（仙台高判平成25・9・20金融・商事判

対して、本件取引のようなオプション型のデリバティブ取引はリスクの集積・分散という仕組みの中で運用していくことが可能であること²²⁾、および、地震デリバティブ取引はリスク・ヘッジが必要な者に必要な範囲でのみ販売されているのが実情であること²³⁾に鑑みると、私法規定の解釈・適用に関し、保険との形式的相違を強調する姿勢は適切さを欠き、妥当な結論が得られなくなる可能性がある²⁴⁾と指摘する見解もある²⁴⁾。

これらいずれの見解も、本件判旨(2)③を「保険と地震デリバティブ取引の法的区別の議論」に引き付けて理解しているものと思われる。しかし、本判決は、本件取引が「契約者の損害の補填や救済等を目的とするものではない」ことを強調するに過ぎず、本件取引と保険との法的異同に直接言及するものではない。保険と地震デリバティブ取引との間に差異が存在するか否かということ、当該差異を保険と地震デリバティブ取引を法的に区別する際の基準として考慮すべきか否かということは、別の問題として理解すべきである。そうすると、上記のような学説の理解は行き過ぎといえるだろう。

「保険と地震デリバティブ取引の法的区別の議論」においては、損害を補填の目的が存在するか否かという基準を用いて判断する見解が有力に主張されている²⁵⁾。本件判旨(2)③の指摘は、このような見解に基づくならば、地震デリバティブが保険とは異なる取引であると解釈される可能性が

例1431号41頁)。

22) 土岐・前掲注3)327頁以下参照。

23) 吉澤卓哉「店頭保険デリバティブに関する法規制」損害保険研究64巻1号104頁(2002年)参照。

24) 土岐・前掲注9)131頁。

25) 山下・前掲注3)244頁参照。これに対して、保険技術が利用されているか否かという基準(以下「保険技術基準」)を用いて判断すべきとする見解も主張されている。土岐・前掲注3)327頁以下参照。また、保険業法上の保険と地震デリバティブ取引との関係について、保険技術基準と同旨の考え方を主張する見解として、古瀬政敏「保険業法上の保険業と保険デリバティブ」生命保険論集156号1頁以下(2006年)参照。

あることを示唆するに過ぎないと理解すべきであろう²⁶⁾。

(筆者は島根大学法文学部准教授)

【付記】本校脱稿後、佐野誠「判批」損害保険研究76巻4号379頁以下(2015年)に接した。校正中に可能な限り参照させていただいたが、詳細な検討については後日に譲らざるをえなかった。なお、本研究は、平成26～27年度学術研究助成基金助成金(若手研究(B)課題番号26780061)による研究成果の一部である。

26) 船津・前掲注1)90頁も同旨の理解であると思われる。