5　金融商品被害

弁護士　住田 浩史

Q5－1　金融商品被害とその回復の手段

銀行から金利が有利だからと勧められて、銀行が最長10年満期を延長できる特約つきという3年定期預金の契約をしたのですが、3年後、市場金利が高くなったのに契約時のままの安い金利で満期延長されてしまいました。定期預金ですし、自己責任であきらめるしかないのでしょうか。また、どのようにして被害を回復することができるのでしょうか。

A5－1

まず、実勢金利よりも不利な金利で預金契約を延長されたことによる財産的損失があるといえます。これに加え、業者による違法・不当な勧誘行為が行われた場合には、自己責任とはいえず、金融商品取引「被害」であるといえます。

また、被害回復の手段としては、訴訟のほか、任意の交渉、全国銀行協会やFINMACのあっせん等のADRが考えられます。

解説

投資家に財産的な損失があり、かつ、これに至る過程において、販売者等に違法・不当な行為等が介在する場合には、金融商品取引被害であるといえる。

この「違法･不当な行為」は、投資家の「自己責任」の前提を失わせる行為である。すなわち、投資家の手に負えないものを勧めること（適合性原則違反）や、「投資の適否について的確に判断し、自己責任で取引を行うために必要な情報である当該投資商品の仕組みや危険性について、当該顧客がそれらを具体的に理解することができる程度の説明を当該顧客の投資経験、知識、理解力に応じて行う」（大阪高判平成20年6月3日、金融・商事判例1300号45頁）義務を怠ること（説明義務違反）が、これにあたる。

この事例（金商法上は、デリバティブが組み込まれた「特定預金」にあたる。）においても、通常の定期預金であれば得られたであろう額との差額が損害となり、かつ、金利の有利性ばかりが強調され、将来的に損失を被る可能性について軽視するような説明がされていたのであれば、説明義務違反等の違法がある。

被害回復の手段としては、訴訟や交渉のほか、全国銀行協会やFINMAC（証券・金融商品あっせん相談センター）が行っているあっせん等の訴訟外紛争解決手続なども選択できる。

Q5－2　投資信託

証券会社から、「年金に加えて毎月の生活資金の足しになる」と勧められ、それまで保有していた投資信託から短期で乗換え、毎月分配型という投資信託を購入しました。たしかに毎月配当があるのですが、あるとき、報告書をみて、基準価額が大きく目減りしていることに気づき、びっくりしました。基準価額が下がるなどということは全く聞いていません。証券会社の勧誘は問題ではないでしょうか。

A5－2

投資信託は証券会社の手数料収入源として重要な商品と位置づけられており、顧客に対して、①短期の乗換えを勧めたり、②見かけの分配金は高いものの、実は元本の一部を取り崩す配当を行う「毎月分配型」の投資信託を勧めたりする傾向にあります。勧誘にあたって十分な説明が行われていなかったのであれば、問題です。

解説

投資信託は購入するたびに手数料収入が得られるため、銀行や証券会社によって、短期乗換勧誘が行われがちである。

例えば、金融庁のモニタリングレポート（2014年）によれば、2009～2013年における銀行の投信販売残高はほぼ横ばいなのに対し、販売額はほぼ倍、収益額は約1.5倍程度に急増し、また平均保有期間は2.8年から2.0年に短縮しており、販売の頻度が上がっていることが明らかである。また、同レポートには、人気投信への短期乗換によっては必ずしも利益をあげられないという結果を示すシミュレーションなどが示されており、興味深い。

顧客に対する行き過ぎた乗換勧誘は過当取引として違法となる。近年では、中堅証券会社が手数料稼ぎの意図で投信の短期乗換を頻繁に行ったことで行政処分を受け、民事訴訟でも損害賠償が認められている（京都地判平成25年9月13日金融・商事判例1438号9頁）。

また、いわゆる毎月分配型投信については、毎月支払われる分配金の中に元本の一部払戻しが含まれるという説明が不十分のため分配実績が過大に強調されていたケースで、説明義務違反が問題となった。東京地

判平成26年3月11日（判例時報2220号51頁）は説明義務違反を認めたが、控訴審判決である東京高判平成27年1月26日（判例集未登載）は、これを否定している。

Q5－3　債券

証券会社から、外国のB社の発行した社債をすすめられて購入しました。オーダーメイドでつくった特別の商品とのことで、通常の社債とどこが違うのかよくわかりませんでしたが、金利も年約10％と高かったので、購入したところ、元本がほとんど戻ってきませんでした。担当者の説明によれば「A社の株式の価額が急激に下がったから」ということでした。なぜA社の株価が関連しているのかがさっぱりわかりません。

A5－3

これは、おそらく仕組債といわれる債券であると考えられます。デリバティブが組み込まれており、顧客は知らず知らずのうちにオプションの売りの立場に立たされ、リターンに見合わないリスクを背負わされている可能性が高いといえます。

解説

仕組債とは、見かけは公社債等の債券であるが、実際には、オプション等のデリバティブが組み込まれたものをいう。この事例では、B社の社債にA社の株価を原資産とするプットオプションの売りが巧妙に組み込まれているものと思われる。

「プットオプションの売り」とは、一定のプレミアム（仕組債の場合は、投資家が受け取る「金利」）と引き替えに買い手の権利（ある価格で売る－プット－権利）行使に応じる義務（すなわち、ある価格でA社の株を買う義務）を負うということであり、A社の株価が基準よりも下がらなかったら、権利行使はされないが、もしもA社の株価が基準よりも下がった場合には買い手の権利行使を甘受せざるを得ず、株価下落リスクを無限定に引き受けることになる。そして、金利（プレミアム）が、このリスクに見合った額かどうかはわからず、少なくともその程度を知ることは一般投資家にとっては、極めて困難である。

仕組債について争われた裁判例は、投資家勝訴例、敗訴例いずれも多くあるが、近時の投資家勝訴例としては、横浜地判平成26年8月26日（証券取引被害セレクト48号99頁）等がある。

Q5－4　投資詐欺

自宅に突然パンフレットが届き、「2020年の東京オリンピックのオフィシャルグッズの製作会社」への投資を勧められたので、1口だけ出資しました。あとで少し不安になりましたので調べてみますと、運営主体は、金融庁に適格機関投資家等特例業務の届出をしているので安心、との口コミがありました。大丈夫でしょうか。

A5－4

適格機関投資家等特例業務に関する制度は、本来投資のプロだけを対象として設計されたものですが、実際には、詐欺に悪用されるケースがあとをたちません。本件も、状況からみて、詐欺の可能性が高いです。こうした業者はすぐに破綻するか行方をくらませることが多く、被害回復のためには迅速に動く必要があります。

解説

投資詐欺は、未公開株、社債、ファンド等さまざまなバリエーションがあるが、近年の傾向として、もはや投資らしきものという外形をとろうとせず、また、銀行口座を保有せず、架空の名称や氏名を用い、現金も郵便で送付させるなど、より大胆で匿名性の高い手法がとられるようになってきている。

また、投資詐欺を行う者は早晩姿をくらませる可能性が高く、そのサイクルは近時短くなってきている。口座が判明している場合には、振り込め詐欺救済法等に基づく口座凍結等、財産の保全のための手段を急ぎ講じるべきである。

なお、プロ向けファンドとして金商法の登録を行わずして出資の勧誘等が行える適格機関投資家特例業務（金商法63条）であると称する業者も散見されるが、実際には一般投資家への勧誘を49名以下とすること等の要件を満たさず、制度が濫用されているケースが多い。同業務については、2015年2月現在、勧誘の対象を、適格機関投資家及び一定の投資判断能力を有する者に限るとの政令改正が金融庁において検討されており、一刻も早い規制の適正化が期待される。