

金融オンブズマンによる適合性原則の判断

上 杉 めぐみ

1. はじめに
2. 金融オンブズマンに寄せられる消費者相談
 - (1) 金融オンブズマンによる相談体制
 - (2) イギリスでの適合性原則の変遷
 - (3) 金融オンブズマンによる適合性原則の具体的判断
3. むすびにかえて—適合性原則で考慮される要素—
 - (1) オンブズマンの適合性原則に対する見解
 - (2) 適合性原則で考慮される各要素に対する分析

1. はじめに

イギリスでは、消費者が金融トラブルに直面した場合、裁判に訴える方法によらず、金融オンブズマン (Financial Ombudsman Services。以下「FOS」と表記。) に苦情を申し立てて、紛争解決を行う傾向にある。その理由の一つとして、消費者によるオンブズマンの利用が無料であるということが考えられる⁽¹⁾。

(1) 金融オンブズマンの運営財源は Financial Services and Market Act 2000 (以下「FSMA」と表記する。) 234 条に基づき業界が負担することになっており、サービスを利用する消費者は費用負担する必要がない。概要については、下記金融オンブズマン HP を参照。FOS, 'about the Financial Ombudsman Service' available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/about/> (last visited 14 Dec 2015).

イギリスでの金融オンブズマンは当事者の交渉が不調に終わった場合に、公正な第三者として民事上の紛争を解決する方法であり、2000年に創設され、今年で15年目という節目を迎えている（法令上の権限は2001年に付与されている）。創設当時の状況と現在を比較すると、その規模は拡大している⁽²⁾。近年は、EU指令⁽³⁾によって組織の根拠が補強されており、重要性は増しているのではないだろうか。日本でも類似の制度として、金融ADR制度（金融分野における裁判外紛争解決制度）が2010年10月より導入されているが⁽⁴⁾、その活用はイギリスほどではないように思われる。もっとも、日本での金融ADR制度は、紛争当事者の両者が、紛争解決を依頼した紛争解決機関が下した判断について合意した場合にのみ、その判断に拘束される（裁判外紛争解決手続の利用の促進に関する法律2条1号）が、イギリスの金融オンブズマンは、苦情を申し立てた消費者がオンブズマンの裁定を容認した場合に、両当事者は当該裁定に拘束される片面的仲裁制度である（FSMA228条5項、404B条11項）⁽⁵⁾。このことから、両者は異なる制度であるとして注意する必要がある⁽⁶⁾。

(2) 2004年当時の状況について、杉浦宣彦＝徐熙錫＝横井眞美子「金融ADR制度の比較法的考察—英国・豪州・韓国の制度を中心に—」金融庁金融研究研修センター（2005年）〈<http://www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2005/20050811-2.pdf>〉4-5頁によれば、スタッフ数は725名、予算は約51万ポンドである。これに対して、2015年現在のスタッフ数は4,500人超、予算は約223万ポンドである。

(3) alternative dispute resolution for consumer disputes and amending Regulation (EC) No 2006/2004, Directive 2013/11/EU(OJ L 165, 18.6.2013, p. 63-79)は、2015年7月1日から施行されている。

(4) 日本での金融ADR制度に関する主な法令は、金融庁「金融ADR制度関係法令等」〈<http://www.fsa.go.jp/policy/adr/hourei/index.html>〉(last visited on 22 Feb 2016)を参照。

(5) FSMA228条, Explanatory Notes No.447. なお、金融オンブズマンの決定を消費者が受諾しなかった場合、消費者は、その決定に拘束されず、他の紛争解決機関によっても解決を望まない場合に、裁判所に提訴することができる。

(6) 金融オンブズマンに関する論稿は、差し当たり、以下のとおり。春井久志「イギリスにおける金融サービス消費者の保護システム：金融サービス機構(FSA)を中心に」2003年度消費者金融サービス研究会年報4号35-57頁(2004年)、春井久志「金融グローバル化の下における消費者保護訴訟外紛争処理とオンブズマン制度」経済学論究63巻2号65-83頁(2009年)、富永紅「英国金融オンブズマンサービス(FOS)について—日本版金融ADR設立に向けての課題—」日本共済協会 結成20周年・2012国際協同組合同年 論文・講演集241-264頁(2012年)、江原直子「わが国における金融ADR制度に関する一考察：英国の金融オンブズマン制度とHuntレビューからの示唆」茨城大学政経學會雑誌81号83-93頁(2012年)。

ただ、そうした点を除いても、イギリスの金融オンブズマンによる紛争解決から多くを学ぶことができるだろう。ところで、昨年度金融オンブズマンが取り扱った苦情に関して、投資に関するほとんどの苦情は、消費者の適合性原則に関するものであった⁽⁷⁾。このことから、本稿では、金融オンブズマンによる消費者救済の現状、特に適合性原則違反への対応を検討していく。

2. 金融オンブズマンによせられる消費者相談

(1) 金融オンブズマンによる相談体制

FOSに所属するスタッフは4,500人を超え、男女比は45%：55%となっている⁽⁸⁾。このうち、Ombudsman（オンブズマン）が307人（2015年12月10日時点）⁽⁹⁾、adjudicator（仲裁者）が1,963人（2014年11月1日時点）⁽¹⁰⁾となっている。本年度予算は223万9千ポンドであり、このうちの90%は、利用料（case fee）とgroup fee⁽¹¹⁾によるものであり⁽¹²⁾、このような潤沢な予算のおかげで、消費者は苦情相談サービスを無料で利用できることになっ

(7) FOS, 'Annual Review of consumer complaints about ... financial year 2014 /2015' (hereinafter 'Annual Review2014/2015'), p.72, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ar15/ar15.pdf>.

(8) FOS, 'Annual report and accounts for the year ended 31 March 2015'(Hereinafter 'Accounts report 2015'), p.27, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/directors-report-2014-15.pdf>.

(9) FOS, 'Panel of Ombudsman', available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/about/panel-ombudsmen.html>(last visited 9 Dec 2015).

(10) FOS, 'Careers', available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/about/pay-scales.htm>(last visited 9 Dec 2015). FOS, 'Our Organisation Chart', available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/about/organisation-chart.htm>(last visited 10 Dec 2015) でも、約2,000人のadjudicatorが雇用されているとの表記がある。なお、前者のサイトでは、他の役職の人数及び当該役職に支払われている給与が示されており、おおよその雇用体系が把握できる。

(11) group fee は、2014年4月1日から導入された制度である。PPIに関する苦情相談が増加したことに伴い、財政を超過するようになったことへの対策として導入された。現在、Lloyds, Barclays, HSBC, RBS, Nationwide, Santander, Aviva, Direct Lineの8社から、業績に応じて徴収している。詳細は、Accounts report2015, p.60 参照。

(12) Accounts report2015, p.90.

ている。なお、不透明な予算の執行を避けるために、財政監査は Financial Conduct Authority が行っている (FSMA Schedule17(9))⁽¹³⁾。

ところで、FOS への申立ての要件は FSMA 404B 条に規定されており、金融業者に対し苦情が申し立てられると、当該業者は、苦情受付から 8 週間以内に最終回答を行わなければならない。同回答書には、(a) 苦情を受領した旨とそれに対する適当な救済方法、(b) 苦情を受領しない代わりにの救済方法、(c) 苦情を受領しない旨とその理由、(d) 金融オンブズマンサービスの基準に関する説明文書 (リーフレットのコピー等)、(e) 最終回答に不満がある場合 FOS へ申立ができる旨を記し、消費者に対して通知しなければならない (DISP 1.6.2R)⁽¹⁴⁾。ただし、8 週間以内に返信しない金融業者も存在する。FOS が新規で受け付けた相談のうち最終回答をしない金融業者は、2009 年には 28%、2011 年には 40%、2012 年には 37%、2013 年には 16%、2014 年には 12%、2015 年には 11% となっており、年々状況が改善していることがわかる⁽¹⁵⁾。

次に、FOS に対する利用者の評価を見ていくと、総括的には 71% が推薦したいとの回答結果⁽¹⁶⁾ が示されている。個別のアンケート項目については【表 1】参照。

(13) FSMA Explanatory Notes No.854.

(14) Dispute resolution: Complaints(DIPS) は、2015 年 10 月に改訂版が公表されている。

(15) FOS, 'Annual Review 2011/2021', p.34, available at www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ar12/ar12.pdf; FOS, Annual Review 2014/2015, p.30.

(16) FOS, Annual Review 2014/2015, p.121. なお、このほかに、81% の人が Citizen Advice を信頼していると回答し、75% が地元の local Trading Standards を信頼しているとの回答も示している。

金融オンブズマンによる適合性原則の判断

【表1】 オンブズマン利用者からのオンブズマンに対する評価⁽¹⁷⁾

	とても思う (Very)	かなり思う (Quite)	あまり思わない (not really)	全く思わない (not at all)
独立して、公平な裁定を行ったか	49%	28%	10.50%	11.50%
信頼でき、物事に精通しているか	51%	27%	10.50%	11.50%
有能で、要領よく対応しているか	47%	24%	15%	14%
評判が高く、重要な役割を果たしたか	49%	28%	10%	13%

以下は、FOS に寄せられた消費者からの相談件数をまとめたものである【表2】。

【表2】 金融オンブズマンに寄せられた消費者からの相談件数⁽¹⁸⁾

	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	
相談件数総数	789,877	925,095	101,237	1,268,798	2,161,439	2,357,374	1,786,973	
新規相談件数	127,471	163,012	206,121	264,375	508,881	512,167	329,509	
最終解決件数	113,949	166,321	164,899	222,333	223,229	518,778	448,387	
内訳	仲裁者	105,275	155,591	147,434	201,793	198,897	487,749	405,202
	オンブズマン	8,674	10,730	17,465	20,540	24,332	31,029	43,185

2014 - 15年度（2014年4月1日から2015年3月末まで）に、FOS に寄せられた消費者からの相談は、1,786,973件である⁽¹⁹⁾。このうち、解決したのは448,387件である。前年度の解決件数518,778件と比較すると減少傾向にあるが、これは、PPI（payment protection insurance：支払保障保険）に関する新規相談が減ったことによるとの説明がされている⁽²⁰⁾。ただし、こうした相談件数は、オンラインでのキャンペーン、メディアによる報道、広告

(17) Annual Review2014/2015, p.123. 同報告書によれば、【表1】の評価はFOSに連絡をした消費者24,000人を対象としてアンケートを取った結果である。このうち、12,000人は、オンブズマンの決定に苦情を申し立てた者とされている。

(18) Annual Review2014/2015, p.3, p.22, p.74, p.75 及び Accounts report2015, p.11 に基づき作成。なお、同資料は、2015年3月31日までに行われた集計件数となっている。

(19) 余談ではあるが、Annual Review2014/2015, p.37によると、英語以外での相談依頼が昨年度は590件寄せられており、うち日本語での相談依頼は3件あった。

(20) Annual Review2014/2015, p.74.

等によって左右されやすいことが FOS の経験から説明されているので⁽²¹⁾、引き続き同様の状況が続くか否かは不明である。そうした中でも、最近の相談内容の傾向として、PPI に関する苦情が全体の 63% を占めており、昨年の週平均では 4,000 件もの相談が寄せられている⁽²²⁾。

ところで、FOS は解決が遅いとの批判もあるが、相談解決に要する時間は、以下のとおりである（【表 3】）。

【表 3】金融オンブズマンが相談解決に要する時間⁽²³⁾

	3ヶ月以内	6ヶ月以内	9ヶ月以内	12ヶ月以内
2013 年度総数	30%	58%	72%	81%
2013 年度 PPI を除いた総数	43%	73%	84%	89%
2014 年度総数	25%	48%	67%	78%
2014 年度 PPI を除いた総数	44%	71%	84%	90%
2015 年度総数	23%	39%	48%	57%
2015 年度 PPI を除いた総数	53%	78%	86%	90%

FOS のオンブズマンは 14 の Panel に分かれており⁽²⁴⁾、寄せられた相談内容によって振り分けられる。adjudicator が非公式もしくは早期に解決を図れないと結論付けた事例についてオンブズマンが対応することになっている。なお、金融オンブズマンは、公平（fair）で合理的（reasonable）な判断を行うことを旨としており、消費者、事業者、いずれにも偏らないよう努めている⁽²⁵⁾。

(21) FOS, 'our plans and budget for 2016/2017' consultation, p.24, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/PB-2016-17-consultation.pdf>.

(22) Annual Review2014/2015, p.50 によると、9%が^s insurance, 24%が^s Banking and credit, 4%が^s investments and pensions となっている。

(23) Annual Review2014/2015, p.82 に基づき作成。

(24) FSMA schedule 17(4)(5) に基づき任命された審査員団である。詳細は、FOS, 'Panel of Ombudsman', available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/about/panel-ombudsmen.html>(last visited 10 Dec 2015) 参照。

(25) FOS, 'information for businesses covered by the ombudsman service', available at http://www.financial-ombudsman.org.uk/faq/businesses/answers/decide_cases_a7.html(last visited 10 Dec 2015); Annual Review2014/2015, p.77 では、投資業者及び消費者に対して、聞き取り調査の機会を等しく与えると示している。

(2) イギリスでの適合性原則の変遷

これまで、FOSによる消費者からの苦情への全般的な対応を見てきたが、以下では、適合性原則に関する具体的な判断について、公表されている事例に基づき、整理していく。そのために、まずはイギリスでの適合性原則の概要について紹介する。

現在、Conduct of Business Sourcebook. (以下「COBS」と表記。)のPrinciple9には、“Suitability(including basic advice)”として適合性原則が規定されており、投資業者⁽²⁶⁾は、金融商品・サービスに関して顧客もしくは顧客となる者に対して助言を提供するときまたは顧客の資産管理人として活動するとき、適合性原則の遵守が求められる(COBS 9.1.1R, 9.1.3R)。COBSでは、投資業者に対して、適合性原則を遵守して合理的な措置を行うことを求めているものの、具体的なことは規定化されていない。もっとも、一般的には、投資サービスの推奨時における適合性だけでなく、投資業者による従業員の訓練、システムの監視、執行の管理等が含まれると解されている⁽²⁷⁾。なお、適合性原則違反か否かを判断する際、投資業者には収集した顧客情報と顧客への推奨の相互関係について示す必要性があるとする⁽²⁸⁾。すなわち、投資の推奨前に顧客となる者の状況や必要性を理解して、当該顧客となる者に適合した投資取引を推奨するベストアドバイス義務が求められている。こうした適合性原則の要請が法的に明示されるようになったのは、1988年4月29日以降のことである⁽²⁹⁾。

なお、従前のイギリスでの適合性原則が適用される場面では、suitabilityとexecution-onlyの2分類となっていた。すなわち、顧客が投資業者の判断に依

(26) なお、前節では金融オンブズマンの全般的なことを記述したため、「金融業者」との表現が含まれるが、以下では、投資における適合性原則の事例に特化して論じるために、「投資業者」と表記する。

(27) Andrew Haynes, *Financial Services Law Guide*(Bloomsbury Professional, 2014) p. 170.

(28) *Ibid.*, p. 171.

(29) FOS, 'assessing the suitability of investments', available at http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/technical_notes/assessing-suitability-of-investment.htm(Last visited 30 Sep 2015).

拠する場合には *suitability* の適用があるが⁽³⁰⁾、反対に、顧客が投資業者の判断に従わず自身で投資判断を行い、投資業者は単に顧客の注文に従事するだけの *execution-only* の場合には、*suitability* の適用はなく、完全に投資家の自己責任が貫徹されていた。MiFID (Market in Financial Instrument Directive) では、*suitability* は、投資業者と顧客の情報の非対称性及び顧客の投資業者への依存関係から要請されていると説明されており⁽³¹⁾、同概念については、顧客に対する後見的 (パターンリスティック) 規制と評価されている⁽³²⁾。イギリスでもこれを継受していることから、リテール顧客に分類される者に対しては、*suitability* の適用が認められるが、反対に、中間業者 (Intermediate customer) や市場の商取引相手 (Market Counterparty) に対しては、リテール顧客のような慎重な対応は求められず、*suitability* の適用はない。

しかし、*suitability* による保護を貫徹することで、投資業者に過剰な負担がかかり、顧客に対する手数料が割高になるという影響が生じたり、また、ハイリスク取引を希望する顧客にとっては *suitability* による保護は必ずしも望ましい結果をもたらすことにはならないとして、MiFID に *appropriateness* という *suitability* と *execution-only* の中間に位置する義務が導入された。そして、これを受け、COB (Conduct of Business: COBS の前身) にも同様の法的枠組みが導入された。

こうして導入された *appropriateness* という法的義務の目的は、①現在の販売慣行を容易にすること、②消費者への費用を軽減すること、③投資家の自発的な選択を促進させることと説明されている⁽³³⁾。なお、*appropriateness* では、投資業者が助言サービスを行わない場合 (COBS10.2.1R)、助言をする場合の2つの場合において適用される⁽³⁴⁾。前者について、リテール顧客が

(30) Haynes, *supra note*(27), p. 169.

(31) Niamh Moloney, *EC Securities Regulation*(Oxford University Press, 2008) p. 405.

(32) Niamh, *supra note*(31), p. 404.

(33) Niamh, *supra note*(31), p. 405.

(34) Haynes, *supra note*(27), pp. 177-178.

execution-only での取引を望むものの、希望する商品が、換金不能な証券、デリバティブ、ワラント等の複雑な仕組商品である場合、申込みをした顧客に対して、当該業者は、顧客が取引している内容を認識させることになる。後者について、ある商品・サービスが当該顧客にとって適合していないと投資業者が判断した場合、顧客に対して商品・サービスが適合していない旨を警告し、それにもかかわらず顧客が当該取引を望む場合、顧客の取引を判断する立場にないことを警告することが求められ、最終的な投資判断は顧客自身に委ねることになる (COBS10.3.1R)。さらに、顧客が十分に自身に関する情報を提供しない場合には、当該業者は適合性の判断ができないことから、suitability の義務ではなく、appropriateness の義務が適用される (COBS9.2.7G)。

ところで、投資業者には、適合性原則の一環として、ノウ・ユア・カスタマールールの徹底が求められており、顧客の情報収集義務が要求される (COBS9.2.1R)⁽³⁵⁾。同義務の履行において、典型的には、投資業者が顧客に対して聞き取り調査を行うが、こうした聞き取り調査の方法は、規則で定められているものではない。そのため顧客の情報収集は、対面だけでなく文書や電話によることも認められている。

一般的に収集すべき情報は、顧客の知識、経験、目的、財政状況とされている。財政状況等の中には、顧客の健康状態、家庭環境、職場環境についても気に留める必要があるとする見解もある⁽³⁶⁾。こうした要素は、投資型養老保険の勧誘を想定しているだけでなく、投資判断を行う際に、冷静な判断に支障をきたす可能性があるものとして解されるのだろう。

もちろん、ノウ・ユア・カスタマールールは法令上要請されている義務ではあるが、投資業者は、消費者自身とその状況に関して完璧に審査する

(35) 詳細については、拙稿「英国・EU 金融サービス指令における適合性原則」現代消費者法 28 号 50 頁 (2015 年)。

(36) Haynes, *supra* note(27), p. 172.

ことを求められているわけではないので、当然、記録が不十分もしくは誤った記録というだけで、自動的に、顧客に適合していない勧誘、取引であったというように拘子定規な結論付けは行われない。そこで、FOSが必要とするのは、現在入手しうる契約当時の顧客の情報に関する証拠であり、それと同時に助言にそって販売された商品の情報が顧客に適合していたか否かに関する証拠である。

さて、FOSの示す適合性判断の要素について、取引の種類により、投資業者が収集すべき内容は異なるが、通常、投資業者は、商品の特徴や消費者の一般的な状況を調査するということが期待されている⁽³⁷⁾。そして、およそ提示されているものとして、年齢、職業、他の個人情報（配偶者の有無、健康状態、家庭環境、職場環境）、他の資産状況（収入、貯金、証券売買契約）、現在の借入状況、投資の要望と目的（例えば、収入の拡大、不動産購入のための長期計画）、検討中の投資期間、リスクへの意向、損失への耐性能力、投資総額などの要素が挙げられている⁽³⁸⁾。以下では、FOSが具体的にこれらの要素をどのように考慮しているのか、公表事例の中から、適合性原則が争点となった事例（特に、契約締結前段階で当該投資に適合しているか否か）を取り上げ、概観していく。なお、事例①－③は、顧客のリスクへの意向、事例④－⑧は、経験という要素、事例⑨⑩は、借入れを行い、投資をした場合、事例⑪⑫は、投資家本人ではない者が助言を受けた場合、事例⑬⑭は高齢者の場合、事例⑮は若年層の場合となっている。

(3) 金融オンブズマンによる適合性原則の具体的判断

【事例①】 リスク商品に対する顧客の態勢（Fact-Findに当該商品は顧客に不

(37) FOS, 'online PPI resource has the financial business assessed suitability fairly?', available at http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/technical_notes/ppi_suitability.html(last visited 30 Sep 2015).

(38) FOS, *supra* note(29).

適切もしくは信頼できない情報は現れていない場合)⁽³⁹⁾

(i) 事案の概要

A 夫妻は、自身の所有する養老保険担保住宅ローン証券 (mortgage endowment policy) が、ハイリスク商品であり、満期到来時、特に夫である A 氏の退職後に、十分な成果を得られないことが明らかになったので、勧誘した投資業者に苦情の申立てを行った。なお、Fact-Find の記入を終えたとき、A 氏は 52 歳で、過去 9 年警備員として働いていた。彼の年収は約 9,000 ポンドであり、年金に加入していた。当時、65 歳で退職する予定であったが、それは、当該証券が満期となる 2 年 7 か月前であった。また、A 氏の妻は、当時 49 歳で販売補助員として働いており、年収 3,000 ポンドの収入があった。彼女の定年は 60 歳で、年金には加入していなかった。なお、A 夫妻は、この契約前までは貯金もなく、投資もしていなかった。

A 夫妻の申立てに対して、彼らにアドバイスをした投資業者は、Fact-Find が示しているように、当該証券は彼らのニーズ、彼らのリスク耐性にも適合しているとして、A 夫妻の主張には何らの根拠もないと主張した。これに対して、A 夫妻は投資リスクに気づいていなかったと主張した。

(ii) オンブズマンによる判断 (請求認容)

オンブズマンが、各当事者から聞き取りを行い、すべての状況を把握したところ、次の事実が明らかになった。まず、投資業者の作成した Fact-Find には、投資家のリスクへの意向につき、Cautious (用心深い)、Balanced (ほどほど)、Adventurous (投機的) という 3 つの選択肢があり、A 夫妻に関して、Balanced が選択されていた。そして、投資業者が A 夫妻に対して当該証券への投資を勧めたのは、持家促進制度スキーム (Council's right to buy scheme) を利用するためであり、投資業者は、さらに、

(39) FOS, 'Ombudsman News Issue No.265(March 2005)', case 44/13, pp. 12-13, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ombudsman-news/44/44.pdf>.

契約期間として固定期間が定められている（たとえ夫妻が引越しても）、現金による余剰金分配の可能性がある、それによって、生活費をまかなうことができるとして、15年間の契約をするようアドバイスしていた。そして、本契約は、A夫妻の退職後も利益を追求するものであり、投資業者は、A夫妻と、定年後も投資への支払いに余裕があるか否か検討を行っていたことが明らかになった。しかし、投資業者は損失が生じる可能性や、損失が生じた場合にA夫妻がどのように対応すべきかにつき説明したかは明らかにならなかった。また、契約当時、夫婦は貯金を持たず、A夫妻の収入は、わずかな年金だけであった。

こうした事実から、Fact-FindにA夫妻のリスクへの意向が「Balanced」と記入されていたとしても、それは適切もしくは信頼できる評価ではないとオンブズマンは結論付けた。

【事例②】 リスク商品に対する顧客の態勢（投資業者による顧客の適正性判断について一切証拠がない場合）⁽⁴⁰⁾

(i) 事案の概要

N氏（女性）は、20年という期間で、投資業者が運用している基金に投資するという内容の養老保険担保住宅ローン証券に出資するというアドバイスは不適切なものであったとして、投資業者に苦情を申し立てた。N氏によれば、当該商品につき、満期になったとしても十分な利益をもたらさない可能性があることについて投資アドバイザーは告げていなかった。また、投資アドバイザーが他の種類の抵当証券について検討せず、N氏にとってRepayment（元利均等返済型）型の投資商品がふさわしいか否かも告げていなかった点についても申立てを行った。

投資業者は、N氏はリスクを受け入れる準備ができているとFact-Find

(40) *Ibid.*, case44/14, p. 14.

に記述されており、N氏の所有する金融商品に現れたリスクは、N氏のリスクへの態勢に適合していたと主張した。それに加え、N氏は、連動型投資を利用したハイリターンを望んでいたため、喜んでハイリスクを受け入れる覚悟ができており、Fact-Findに記載してあったとして、投資業者は、N氏の主張を拒絶した。

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

Fact-Findの示すところによれば、N氏の投資リスクへの姿勢は、1から5段階の3である。しかし、契約当時、N氏には、貯金がなく、年金にも加入しておらず、さらに、彼女は40歳で、彼女の収入は、病気の息子と母の面倒を見ることで得られる年間10,200ポンドのみであったという事実が明らかにされている。こうした事実に基づけば、Fact-Findの示したN氏のリスクに関する評価について、妥当性を裏付けるものは見つからなかった。

また、投資業者は、彼女が当該証券に関するリスクを理解し、それを受け入れる準備ができていたと証明する証拠を提示することができなかった。むしろ、実際は、彼女の財政状況は慎重にあるべき状況で、当該証券に損失が出た時にあてられる貯金もなく、損失が生じた場合には、彼女の収入があてられることになる。そして、近い将来、彼女の母が亡くなった時には、収入が減少することが予想される。以上の事実より、オンブズマンは、投資業者は適合性原則に違反しているとして、N氏の主張を認めた。

【事例③】 リスク商品に対する顧客の態勢（MVA適用の可能性について告げていない場合）⁽⁴¹⁾

(41) FOS, 'Ombudsman News Issue No.278(July 2005)', case47/6, p.10, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ombudsman-news/47/47.pdf>.

(i) 事案の概要

1998年、M氏(女性)は、自己資本の増加による収入を得ようと投資会社に投資助言を求めていた。このとき、彼女は危険を冒したくないと考えていたが、それまでの5年間に行った最低期間の投資については満足していた。そして、投資業者の助言に基づき、彼女は利益配当債券(with-profit-bond)に投資していた。

2001年11月にさらなる助言を得たあと、彼女は追加で2つの投資を行った。同投資は、同種債券へ増資ということになるが、第二投資に関して、解約時には既にMVA(Market Value Adjustments: 市場価格調整)が適用されることになっていた。そして、その点につき、投資業者は彼女に説明しておらず、彼女はそれに気づいていなかった。なお、1998年に契約した際にも、一般的なMVA適用の可能性が説明されていたが、彼女に対して直接の説明はなかった。このため、M氏は、投資業者に対して苦情を申し立てたが、投資業者は当該申立てを拒絶したので、M氏は、オンブズマンに問い合わせを行った。

(ii) オンブズマンによる判断(一部認容)

当該債券につき、2001年の販売時には、M氏に対してもMVA適用の可能性を記した文書が配布されたが、投資業者から直接M氏に対してMVAの適用があることを認識させていなかった。しかし、投資業者は、M氏にはMVAに関する十分な警告が示されていると認識していた。

オンブズマンは、本件債券に対する投資は1998年の投資の増資分であり、彼女に適合していると認定したが、その一方で、当該業者は、増資分についてMVAが適用するということを彼女に認識させていなかったことは、2001年11月の時点で、M氏に本件投資に関して決定することのできる十分な情報が示されていなかったことになるとして、M氏の苦情につき、一部認容した。

【事例④】「経験あり」と判断される要素（投資業者が、顧客のこれまでの成果からリスクを嫌っていないと述べている場合）⁽⁴²⁾

(i) 事案の概要

J夫妻は、貯金よりも投資によって大きな利益を得たいと考えていたことから、友人に勧められたアドバイザーに連絡をした。アドバイザーの助言により、J夫妻は高収益が見込める株式時価債券（stock market bond）に投資した。債券が満期になったとき、J夫妻は、高収益を得たが、元本が目減りしていることに気づき、落胆した。J夫妻は、自身は用心深い投資家であったのに、投資業者がリスクについて警告しなかったとして苦情を申し立てた。これに対して、投資業者は、J夫妻はリスクを冒すことに反対しておらず、また、J夫妻は、過去にハイリスク商品を所有しており、このことから、潜在的リスクが含まれていると記載されていた当該金融商品に関する説明書を読む能力をJ夫妻は有しており、そして、その機会もあったのにそれを行わなかったとして反論した。

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

投資業者は、アドバイザーの助言の概要及び「J夫妻は用心深い投資家である」と言及している文書をJ夫妻に送っていたが、契約時に Fact-Find を完成させていなかったという事実が判明している。

これを踏まえ、オンブズマンは、アドバイザーが債券に関する説明書を送ったという事実は、適合性原則に遵守した推奨を行ったことにはならず、適切な助言を行ったことにもならないと結論付けた。また、J夫妻の過去の経験は、経験があるということを示すことにはならないし、ハイリスクの商品を求めることにもならないとする。なぜなら、夫妻の所有していた株は、たまたま、以前金融商品の誤販売に対する補てんとし

(42) FOS, 'Ombudsman News Issue No. 287(August 2005)', case 48/12, p. 16, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ombudsman-news/48/48.pdf>.

て受け取っていたものであったからである。

【事例⑤】「経験あり」と判断される要素（顧客が相続によりポートフォリオを取得した場合）⁽⁴³⁾

(i) 事案の概要

B氏は、50代後半の未亡人であった。数年前に、父が管理していたかなりの量のポートフォリオを相続したが、それらのポートフォリオについて、売却していなかった。退職後、受給できる職業年金の額がかなり少額であることから、彼女の収入を補う必要性が生じ、投資業者に、投資アドバイスを求めた。B氏は証券を売り、リスクの低いポートフォリオへの投資を行うべきであるとの投資アドバイザーの助言に基づき投資を行った。

数日後、投資していた債券が元本割れしていたので、彼女は、自身が用心深い投資家と示されていたにもかかわらず、投資業者から不適切な助言が行われたとして苦情を申し立てた。

これに対して、投資業者は、彼女が勧められたポートフォリオは彼女の要求に適合しており、今回の投資はB氏にとって不利益なものではなく、また、元々ポートフォリオを所有していたことは、用心深い投資家ではなく、ハイリスクに耐えられる経験を有しているということになるとして反論した。このため、B氏はオンブズマンに苦情を申し立てた。

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

オンブズマンは、B氏がポートフォリオを相続したことは、「経験のある」もしくは「知識のある」投資家ということの意味しないとし、投資業者が適切なアドバイスをしたことにもならないとした。そして、B氏は、

(43) *Ibid.*, case 48/13, pp.16-17.

現在の投資に現れているリスクのレベルを下げたいと考えていたため、この投資は彼女に適合していないといえるとの結論に至った。

【事例⑥】「経験あり」と判断されることの要素（夫によって設定された信託の受託者の場合）⁽⁴⁴⁾

(i) 事案の概要

K氏は数年間未亡人で、家族信託の受託者の一人である。この信託は、夫の死後、子供たちのために設定されたものである。彼女が個人的な投資アドバイスを必要としていたときに、投資業者は、受託者と彼女に対して、後程自分たちの権利をどのように運用するか検討するよう助言し、それに基づき、K氏は、本件商品に投資することを決定した。しかし、K氏は、投資業者にアドバイスをもらった投資がうまくいかなかったことを知り、落胆した。K氏は、投資業者が関連するリスクについて説明してくれていたら、当該商品には投資していなかったと苦情を申し立てたが、投資業者は、K氏が信託資産を扱っていたということは、彼女に、リスクを受け入れることができる経験があるということを示すことになるとして、K氏の申立てを拒絶した。

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

オンブズマンが注目したのは、契約時のK氏のリスクへの意向を Fact-Find に記録しておらず、投資業者は Fact-Find を完成させていなかったという点である。投資業者による推奨内容を確認するために送られてきた概要書には、単に商品のことが示されており、なぜ、K氏に当該投資が適合するのかの理由については示されていなかった。

また、オンブズマンは、K氏が受託者として活動していたとの証拠はな

(44) *Ibid.*, case 48/14, pp.17-18.

いと判断した。そして、契約時の彼女の状況から判断して、経験がない投資家と認定でき、投資業者の助言は彼女に適していないと結論付けた。

【事例⑦】 経験がなかった場合の適合性判断（投資価値が下がった際に苦情を申し立てた場合）⁽⁴⁵⁾

(i) 事案の概要

D 夫妻は、宝くじで 100 万ポンド当たった後、投資のポートフォリオを設計してくれるアドバイザーを紹介され、投資を始めた。不運にも、株式市場は下落し、ポートフォリオは無価値になった。そこで、D 夫妻は、自分たちは無経験であって、投資業者はリスクベースの商品を一切勧めるべきではなく、かわりに貯金を勧めるべきであったとして、苦情の申立てを行った。

(ii) オンブズマンによる判断（請求棄却）

D 夫妻に関して、過去に投資をするための金銭を有しておらず、投資家としての経験もなかったという事実が明らかにされている。しかし、オンブズマンは、投資業者が、彼らの状況に関する適切な審査をしており、投資リスクも十分説明していたとし、このことから、D 夫妻が宝くじに当たって得た金銭を投資する際、低リスクもしくは中程度のリスクに耐えられる準備ができていたとの投資業者の結論付けに賛同できるとした。

【事例⑧】 相当な経験を有する投資家への誤った情報⁽⁴⁶⁾

(i) 事案の概要

T 氏（男性）は、自ら投資をはじめたので投資前に投資業者から助言を受けていないが、投資後、投資業者から商品に関する詳細な説明書を

(45) *Ibid.*, case 48/15, p.18.

(46) *Ibid.*, case 48/16, p.18.

受け取った。しばらくして、彼は、当該投資商品が自身にとって大変危険なものになったとして、また、投資業者の説明書には、商品の特徴とともに事實的誤りがあり、この記載により誤解したまま投資を続けていたとして、当該投資業者に苦情の申立てを行った。投資業者は、説明書の誤りは取引を判断するにあたり本質的なものではなく、そして、正しい商品情報を T 氏に送っており、また、T 氏はかなりの経験を有していることから、T 氏は自身の行った投資商品の性質を理解することができたとして反論した。

(ii) オンブズマンによる判断（請求棄却）

オンブズマンは、投資業者の送付した説明書にあった誤りは、当該投資商品のリスクのレベルに関することを隠すことにはならず、説明書は、T 氏の決断に影響を及ぼさないとした。また、T 氏は自ら投資をはじめていることから、リスク商品全般についてかなり理解していることになり、さらに、投資業者から助言を得ずに T 氏自身が行っていた初期の投資にはハイリスク商品が含まれていたとして、T 氏の主張を棄却した。

【事例⑨】 経験を有する者に対して投資業者が多額の借入れを必要とする投資を勧めた場合⁽⁴⁷⁾

(i) 事案の概要

B 氏（女性）には、かなりの投資経験があり、平均以上のリスクを受け入れる準備ができていた。B 氏は、投資業者に自己資金 5 万ポンドで投資をするためのアドバイスを求めていたところ、投資業者が、10 万ポンドの借入れを行い、非国内債（offshore bond）への投資を行うべきであると示した。そこで、B 氏はこれに従い、10 万ポンドの借入れを行い、

(47) FOS, 'Ombudsman issue No. 333(August 2006)', case 55/8, pp.13-14, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ombudsman-news/55/55.pdf>.

自己資金5万ポンドとともに全額投資をした。不運にも、投資は予想通りの利益をあげず、いったん清算したところ、B氏には6,000ポンドを超える金額が手元に残っただけであった。損失に強く動揺したB氏は、投資業者に苦情を申し立てたものの取り合わなかったことから、オンブズマンに相談を寄せた。

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

投資業者がはじめに行った助言、すなわち、B氏自身の資金で行った投資については適切な記録がされており、同投資はB氏に適合していると判断した。ところで、投資業者は、B氏が10万ポンドを借り入れて投資すべきだと助言した覚えはないと拒否しており、B氏も、当該助言を行ったということを書面で明らかにしていない。もっとも、オンブズマンは、貸付けに関する文書に、B氏と投資業者の代表者のサインがあり、そのため、B氏は貸付けに関する説明を受けたという確証を得られた。このことを踏まえ、B氏のリスクに関する全てのポートフォリオや、投資業者の最初の助言においてなされた投資に関する文書が顧客に適合していなかったとして、B氏の申立てを認めた。

【事例⑩】 経験を有する者に対して投資業者が借入れを必要とする投資を勧めた場合⁽⁴⁸⁾

(i) 事案の概要

独立で投資活動していたT夫妻は、短期間の元本一括返済式ローン（interest only mortgage）を手配しようと、投資業者に接触し、十分な利益を生み出す投資について助言を求めている。

投資業者は、上記投資商品とは異なるが、魅力的で保証された収益を

(48) *Ibid.*, case 55/9, pp.14-15.

提供するものとして、キャピタルリスクを含む高収益の債券を勧め、同投資をするにあたり、T夫妻は借入れを行った。同時に、元本一括返済式ローンへの投資もはじめた。その後、投資は予想した程に利益を上げていなかった。満期になった際、夫妻は甚大な額の損失を発見し、投資業者に対して、このように高リスクの商品であったと認識していたならば、けして投資していなかったと苦情を申し立てた。

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

オンブズマンは、T夫妻が、投資業者のコンサル前に自分たちで率先して投資を決定していたことから、T夫妻の元本一括返済式ローンの申込みの決定について、投資業者に責任を負わせることはできないとした。しかし、T夫妻が借入れを行って投資した分については、抵当証券よりも短期であるものの、満期において、元本割れするリスクが明らかで、借入分についてはリスクを増大させたことになり、投資業者はそれを考慮すべきであったにもかかわらず、考慮しなかった点に落ち度があるとの結論に至った。

【事例⑪】 代理人による投資における適合性原則⁽⁴⁹⁾

(i) 事案の概要

O氏は亡夫の遺志によって設定された信託から受け取る収入を増やしたいと考えた。そこで、O氏からこの希望を受けた受託者は、何に投資すべきか投資業者から助言を受け、当該助言に従い、リスクベースの商品に投資することにした。

不運にも、推奨された投資はまったく利益を上げず、その結果、O氏が想定していたより僅かな収入となり、ある程度の損失を被った。O氏

(49) *Ibid.*, case 55/7, p.13.

の受託者は、投資業者がリスクのレベルについて誤った表現を示したとして、オンブズマンに苦情の申立てを行った。

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

文書による証拠から明らかなことは、受託者は、O氏のために、ローリスク・ハイリターン商品への投資を希望していると投資業者に示している。しかし、投資業者が勧めたものは、ハイリスクで運用するものであった。このことから、投資業者は明らかに誤った助言を行ったとして結論付けた。

【事例⑫】債券引受組織のメンバーが誤ったアドバイスを受けた場合⁽⁵⁰⁾

(i) 事案の概要

ロイズの債券引受組合の一構成員として、D博士は、ロイズがコールの権利を行使したら利用できる基金であるとして、同金融商品を保証していた。しばらくの間、D博士は同基金を預金口座で維持していたが、彼は収入を増やすために、投資を行うことがいい考えだと思つき、ロイズに話を持ち掛け、話合いの末、ロイズは同意した。投資業者から助言を受けた後、D博士は同基金をいくつかの債券に投資した。数年後、ロイズがコールの権利を行使したので、D博士は債券を現金化しなければならなくなったが、残念なことに、投資した債券はまったく利益を生み出していなかった。それどころか、当該債券を満期前に現金化したので、投資額よりも受け取り価格が値下がりしており、追加の資金を充てる必要が生じた。こうした結果について、D博士は当該業者の不適切なアドバイスが原因であると苦情を申し立てたが、交渉は失敗に終わり、オンブズマンに苦情を申し立てた。

(50) *Ibid.*, case 55/10, p.15.

(ii) オンブズマンによる判断（請求棄却）

オンブズマンが確認した文書によれば、D博士が投資した金銭は、ロイズがコールをした際にD博士が義務を履行するのに必要なものであると投資業者は認識していた。そして、D博士が満期前に現金化する場合には、MVAの適用があるという可能性及びそれにより、受領する金銭にどのような影響が生じるかについても、投資業者は十分に説明していた。さらに、仮に投資において損失が生じた場合にも、D博士のロイズに対する義務が依然として存続するということが投資業者は強調していた。こうした状況の下でD博士は投資していたことから、リターンを予想し、明らかにリスクを受け入れていたと考えられるとして、オンブズマンは投資業者による不適切な助言があったということは認められないと結論付けた。

【事例⑬】高齢者に対する利益配当債券への勧誘⁽⁵¹⁾

(i) 事案の概要

C氏（女性）が80歳の誕生日を迎えてすぐに、投資業者から、9万5千ポンドを利益配当債券に投資するようにアドバイスを受けた。このとき、C氏は、3年間の債券に対する投資について投資業者に尋ねていたが、これに対して、投資業者は5年間で最低限の期間であると告げていた。5年後、C氏は投資業者に当該投資商品の満期日について尋ねたところ、当該投資業者は、当該商品に満期はなく、無期限であると回答した。C氏は、当該金融商品はそろそろ満期だと考え、受領した金銭の使い道を計画していたにもかかわらず、予想と異なる回答だったので、狼狽した。さらに、投資業者は、C氏に対して、中途解約を希望するなら、それも

(51) FOS, 'Ombudsman issue No. 481(December 2008/January 2009)', case74/04, pp.8-9, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ombudsman-news/74/74.pdf>.

可能であるが、当該金融商品の価値は MVA の影響を受けると説明した。C 氏は、当該金融商品に関して、満期は 5 年、MVA の影響もないと考えていたことから、投資業者に対して誤ったアドバイスを受けたと苦情を申し立てたが、投資業者は、当該商品は彼女のニーズにあっており、また、C 氏は金融機関で数年働いていたので、当該金融商品のリスクを理解していたはずであるとして C 氏の苦情を拒絶した。そこで、C 氏はオンブズマンに苦情を申し立てた。

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

C 氏の職歴がリスクを理解できるという投資業者の主張には何の証拠もない。すなわち、彼女は投資業者から金融コンサルを受けたとき、退職して何年も経っており、また、彼女はそもそも保険会社の一般職であったので、投資経験があるといえる状況になかった。仮に、投資業者が、彼女の職歴から投資についてよく理解していると推測したとしても、C 氏は当該金融商品に関して、適切なアドバイスをもらう権利があった。

なお、Fact-Find によれば、投資業者が C 氏に対して行ったアドバイスについてきちんと記録し、なぜ、C 氏に適合しているのかを説明する文書を送付しているということは確認できたが、上記文書には C 氏が一定期間の投資を求めているという点について言及していなかった。そのため、C 氏が、5 年後に手数料なしに債券を現金化できると認識して契約したとの証言について十分な信憑性があるとオンブズマンは評価した。さらに、当該投資をはじめて 5 年経過し、彼女は明らかに債券が満期を迎えていると考えて、当該投資業者に連絡をとり、その資金で何をするか、当該業者と計画を立てていたという事実がはっきりしている。

また、投資業者は、商品説明として、C 氏に MVA の適用可能性、適用の時期等について説明していたが、彼女の年齢及び彼女が長期の契約を望んでいないということ十分に考慮したうえで説明を行っていた

かについては証拠がない。

そもそも、投資家が高齢もしくは弱者の場合、家族や友人、弁護士がアドバイス時に同席することをよいことであると投資業者は考える。もちろん、消費者が同席を望むか否かということについて決定することもできるが、当該投資業者は、C氏に対してその選択肢を示していなかった。以上より、オンブズマンはC氏の主張を認める結論に至った。

【事例⑭】 定年退職が近づいている者への勧誘 ⁽⁵²⁾

(i) 事案の概要

Y氏(女性)が投資業者から金融アドバイスを受けたのは、59歳のときだった。当時、彼女は数か月のうちに退職する予定であったが、それがいつになるか定かでなかった。彼女の資産は約9万ポンドで、安全で、かつ、必要となき途中キャンセルできる金融商品に投資することを望み、その旨、投資業者に対して強調していた。また、近々退職予定なので、投資リスクを受け入れる準備ができていないということも告げていた。なお、彼女は未亡人で、扶養家族もおらず、パートタイムのつましやかな賃金で働いていた。不動産ローンの返済は終了しており、借入金もなく、資金はすべて銀行口座に預けられていた。

投資アドバイザーとの打ち合わせ後、投資業者の勧めに従い、彼女は個人投資プラン(Personal Investment Plan)に投資することにした。数か月後、Y氏は退職日が確定したので、投資の解約を行ったところ、解約返戻金が投資分よりも減っていたことに驚いた。そのため、当該投資業者に苦情を申し立てたものの、取りあってくれなかったことから、オンブズマンに苦情の申立てを行った。

(52) *Ibid.*, case 74/05, p.10.

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

Y氏が投資業者にアドバイスを求めたとき、Y氏自身は、数か月内に退職すると予想していた。ところで、投資業者が勧めた当該金融商品は、個人投資向けのものとしては比較的低リスクの商品であるが、元本割れの可能性があり、Y氏の状況から考慮して、中長期プランは、バランスがよく取れたものとは考えられないとオンブズマンは判断した。

また、投資業者は、Y氏に送付した説明書には商品概要の詳細が記載されていたので、Y氏は十分に投資の性質を理解しているとして、アドバイスの正当性を主張したが、Y氏には簡易な冊子が届いただけであり、これだけでは適合性原則に則った説明をしたということにはならないといえる。

これらの証拠から、オンブズマンは彼女が不適切なアドバイスを受けていたとの結論に至った。

【事例⑮】 若者への投資勧誘⁽⁵³⁾

(i) 事案の概要

Y氏（男性）は、最近、配管工の見習いとして仕事をはじめたばかりである。彼は19歳で独身、扶養家族はいない。現在、両親と暮らしているが、いずれは自分の家を購入したいと考えていた。Y氏は熱心に貯金をはじめ、アドバイスをもらおうと銀行を尋ねた。このとき、Y氏の資産状況は、低収入であり、また、投資や貯金のプランをもっておらず、当時の貯金残高は300ポンドであった。

銀行の金融アドバイザーは、Y氏に、月々50ポンドの支払いで配当付養老保険証券を始めるべきだと示し、Y氏はこれに応じた。契約締結から数年後、Y氏は、解約返戻金が自分の支払ってきた保険料よりも著し

(53) FOS, 'Ombudsman Issue No. 391(July / August 2007)', case 63/06, p.8, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ombudsman-news/63/63.pdf>.

く低くなっていることに気付いた。このため、Y氏は、銀行に対して、満期前に現金化した場合、自分の支払っていた保険料よりも保険証券の価値が下がることについて予想していなかったとして苦情を申し立てた。また、Y氏は、なぜ銀行がこのような商品を自分に推奨してきたのかをオンブズマンに尋ねてきた。

(ii) オンブズマンによる判断（請求認容）

Y氏は、銀行が自分に最初提示した例には、満期前に現金化した場合、受領額が支払った保険料より値下がりしている可能性があるとの記載があったものの、銀行がこの点につき直接注意喚起しなかったと主張していた。オンブズマンは、Y氏が銀行から説明されたことについて正確に把握していないが、契約締結時、Y氏には投資に対する十分な経験がなく、当該取引について理解していなかったということについて、ほぼ信用することができるとした。そして、Y氏は、配当付養老保険証券の購入を希望していなかったし、当該金融商品について、Y氏が契約すべき明らかな理由がなかったということが明らかになった。

また、Y氏には、不動産を購入する明確な予定はなかったが、今後、当該証券の満期前に、突然自己資金を利用する必要があるなど、彼の環境が流動的に変わる可能性を考慮すれば、オンブズマンは、当該金融商品は、あまりにもY氏に適合しないものであると判断した。

3. むすびにかえて—適合性原則で考慮される要素—

(1) オンブズマンの適合性原則に対する見解

既述のとおり、FOSは、公平性、合理性を旨としており、無条件で消費者からの苦情を是とする訳ではない。こうした態勢をとっていても、適合

性原則について争った事例では、FOS のオンブズマンは消費者からの苦情を受け入れる傾向にあるといえよう。例えば、事例③は、投資業者が顧客に対して、金融商品のリスク等が記載された文書を送付しているが、直接顧客に対して金融商品のリスクを説明しなかったところ、顧客がリスクの存在に気づかず、損失を被ったというものである。このような場合、コモンローの下では、顧客に過失があったとして投資業者への責任追及は認められないが、同事例では、金融商品の特徴について適切な説明を行わず、危険を認識させなかった投資業者側に責任があったとオンブズマンは判断している（事例④④も同様の判断をしている）。このような判断は、適合性原則がパターンリスティックな義務として導入された点を考慮したものととして、妥当な結論付けであると解される。

(2) 適合性原則で考慮される各要素に対する分析

適合性原則全般に対するオンブズマンの見解を踏まえ、次に、オンブズマンによる各要素に対する判断の動向について分析していく。オンブズマンが適合性原則の判断において一番重要視しているものの一つとして挙げていることは、Fact-Find（顧客調査表）に示された「顧客のリスクへの意向」である⁽⁵⁴⁾。この点につき、事例①②では、いずれも顧客の投資への意向につき前向きである旨の記述が Fact-Find にあったものの、最終的には、顧客の資産状況（収入状況、貯金、投資経験）から、同表記には信憑性がないとオンブズマンは判断した。また、事例③は、従前に行っていた投資の増加分が以前よりも高リスクとなった場合で、当該顧客には、投資経験もあり、それなりの収入があったが、そもそも慎重な投資を好む顧客であるとの記述が Fact-Find にあり、こうした場合には、新たに十分な説明が必要であったとして、適合性原則違反であるとオンブズマンは判断している。通常、

(54) FOS, *supra* note(39), p.12.

投資への意向を調査するにあたり、FOSは、断片的証拠のみに頼ることはなく、顧客のすべての状況を考慮するとしており、特に事例①②での判断を実現するためには、きめ細やかな調査や聞き取りが必要になり、相当の労力を必要とするだろうが、FOSはそうした調査を実際に行っていることがうかがわれる。我が国でも同様の対処が望まれるが、実現するには予算及び人的資源の確保が必須であろう。

次に、「経験あり」という要素について、顧客の一般的な株式の知識を有していたという従前の投資経験や顧客の職業を示して、当該顧客は経験を有していたとの主張をする投資業者がしばしば見られるが、顧客の特定の職業が投資の理解に多少の影響を与えることはあっても、それらは全て投資業者の推測であり、仮に、以前投資経験があったとしても、必ずしも顧客が専門家にはなりえず、また、顧客が過去に取引した商品を理解し、それが、自動的に、ハイリスクの投資商品を要求することもしくは適しているということにならないとFOSは示している。また、FOSは、例えば、顧客が用心深い方法を望んだら、投資業者のあらゆる助言は、その方法によって行われるべきであるとする。それは、人々は異なる人生の過程において要求が異なるからである。このことから、顧客の投資経験を参考にするものの、反対に、あらゆる経験を覆す決定をする可能性があることも示している⁽⁵⁵⁾。

事例④⑤⑥では、既に一般的な株式を所有している顧客への投資勧誘につき、当該株式所有の経緯を踏まえて、経験の有無を判断していることがうかがえる。また、事例⑦と事例⑨は、対照的な事例である。前者は、それまで投資経験がない顧客につき、投資業者による十分な説明及びリスクに耐えられる程の十分な投資資産があった場合は適合的であると判断し、後者は、投資経験がある顧客であったものの、当該投資に関して借入れの必要性が生じた場合は適合的ではないとオンブズマンは判断している。こ

(55) FOS, *supra note*(42), p.15.

のことから、投資経験については、顧客がプロに属すると分類されない場合、資産状況を合わせて考慮されるという傾向があるといえよう。なお、事例⑧は、投資経験を有する者に対して誤った記載のある説明書を送付したことが、投資判断を誤らせたことにつながったかという点が争われたが、同事例では、誤りは軽微なものであることから顧客の決定に影響を及ぼさないとしている。反対に、重大な誤りであれば、顧客の判断を誤らせることになる、すなわち、適切な投資活動ができないとして適合性原則に反した勧誘であるということになるだろう。

興味深い事例としては、受託者もしくは未成年の後見人などのように本人の資金ではなく、他人の資金で投資する者に対する適合性原則の判断である。事例⑪⑫がこれに該当するが、この場合、FOSは、投資業者には、資金提供者の状況と投資の必要性について認識する必要がある、特に、投資の財源が何かを考慮したうえで、助言、推奨を行わなければならないとする⁽⁵⁶⁾。事例⑪では、資金提供者のリスクへの意向と異なる商品を投資業者が推奨しており、事例⑫では、資金提供者の意向と合致している点が適合性判断の分かれ目となっているように解される。なお、知識、経験等に関する要素は、事例⑫によると、資金提供者ではなく、資金管理者の状況が基準になるといえよう。

年齢という要素であるが、Annual Review2014/2015⁽⁵⁷⁾によれば、年齢ごとの苦情につき調査した結果、25歳未満の者が全体の1%、25歳から34歳までが11%、35歳から44歳までが23%、45歳から54歳までが28%、55歳から64歳までが20%、65歳以上が17%となっている。PPIの問題を除くと、65歳以上からの苦情は、全体の3分の1を占めるという⁽⁵⁸⁾。このため、FOSは高齢の消費者に対してオンブズマンサービスに対する認識を持たせよう

(56) FOS, *supra note*(47), p.12.

(57) Annual Review2014/2015, p.92.

(58) Annual Review2014/2015, p.93.

との啓発活動を始めているという。そうした状況下で、事例⑬では、知識、経験、リスクへの意向を考慮することはもちろん、投資決定する際に家族等を同席させなかったことが適合性原則違反であるとした点は、わが国での適合性原則の判断要素に対して示唆に富んでいるだろう。一方で、若年層は、他の年齢層の人と同様に、銀行口座を開設したり、自動車、旅行保険等の保険に加入したりするが、高齢者と比較するとそれほど多くない。その理由は、ここ10年で不動産の価格が上昇し、また、他の社会的要因のために、不動産を購入する年齢が以前よりも上がっているため、必然的に10代から20代の若者は金融商品の購入にまで至らないでいるからである。ただし、少ない申立ての中でも、事例⑮のような苦情が寄せられることもあり、若年層に関しては、収入が流動的で、高齢者ほどに安定していないことから、中長期的な投資を行わせること自体が適合的でないと判断されることになるだろう。

最後に、これまでに事例としては上がっていないが、今後増えるであろうと予想されるものに、PPIの販売における適合性原則がある。FOSは、顧客に関するすべての関連事項（保険が適用する範囲、費用、免責事項、費用超過、制限事項、状況）を考慮して、顧客の要望、必要性に合致させずに販売した場合には、適合性原則違反になるとしている（DISP App 3.6.2(5) E）。特に、考慮する事項として挙げているのは、投資業者が推奨した商品の費用に該当する範囲（statementに明記されていない費用に関しては関連がないとして除外される）である。例えば、一時払い（single-premium）契約の場合、自分の抱えているローンの4分の1の金額が投資価格として適当な範囲であるとされる。また、保険に関する苦情に対して、通常、消費者が受領する保険金の額を考慮しないが、取得しうる保険金よりも支払う保険料の方が上回るような場合には、当該契約に関して適合性はないと判

断するとの見解を示している⁽⁵⁹⁾。

以上、FOSによる消費者救済の現状を概観した。FOSによる判断は、判例と異なり先例拘束性を有しないものの、今回の事例を通して、それぞれの要素において考慮される事項につき一定の傾向があることが見て取れた。今後、PPI等に関する新たな事例の集積が期待されることから、引き続き、FOSの活動につき検討をしつつ、さらに今後の課題として、日本での紛争解決現場との比較を行っていきたい。

(59) FOS, *supra* note(39), p.15.