

第5回 金融ADRから考える金融商品勧誘における留意点

前編

「デリバティブ 中小、銀行に怒り」(2012年6月7日付朝日新聞)、「金融ADR申請、11年度2.3倍 為替デリバティブで急増」(2012年6月8日付日本経済新聞)など、為替デリバティブが新聞紙面を賑わせています。背景には、金融機関が販売した為替デリバティブを巡る金融ADR(金融分野における裁判外紛争解決)の申し立ての急増があります。今回と次回は、金融ADRでの審理内容を整理した上で、金融機関の担当者が金融商品を勧誘するに当たっての留意点を考えます。

1 金融ADR制度

金融商品等の多様化・複雑化が進むなか、利用者と金融機関との間で、金融商品等に係るトラブルが多くなってきていることを背景として、2009年の「金融商品取引法等の一部を改正する法律」により、「金融ADR制度」が創設されました。

この「金融ADR制度」では、利用者保護・利用者利便の向上のため、裁判よりも費用や時間がかからず、金融分野に見識のある弁護士等の中立・公正な専門家(紛争解決委員)により、金融トラブルの解決を図ることができます。

2 為替デリバティブ

為替デリバティブとは、為替変動に対する保険のような契約で、一定期間にわたって、為替(ドル)を一定の価格で購入する権利(義務)を取得する取引です。

〔図表〕の取引例では、企業Aは金融機関Bとの間で為替デリバティブ契約を締結することで、5年間にわたって、1ドルを100円(権利行使価格)で購入する権利(義務)を取得しています。この取引では、仮に為替相場が1ドル120円のときに、企業Aが権利を行使すると、10万ドルを1ドル100円で購入できるので、200万円(20円×10万ドル)の利益を得ることが可能となります。一方で、為替相場が1ドル80円のと

きには、企業Aは、20万ドルを1ドル100円で購入する義務を負っているため、1回の取引で企業Aは、400万円(20円×20万ドル)の損失となります。為替相場が1ドル80円で1年間推移すれば、企業Aは1年で4800万円もの損失を抱えることとなります。

こうした仕組みのため、リーマンショックや欧州債務危機以降、円高が進行した際に、為替デリバティブが原因で中小企業を中心に多くの企業が多額の損失を抱え、金融ADRの申し立てが激増するに至りました。

〔図表〕 為替デリバティブの取引例

	企業A	金融機関B
取引金額	10万ドル	20万ドル
権利行使価格	100円	
年12回の取引	120万ドル	240万ドル
期間	5年	

3 金融ADRでのチェックポイント

金融機関の行った為替デリバティブの勧誘の適切性は、金融ADRの審理では3つのチェックポイントに基づいて判断されます。

- ① 為替ヘッジニーズ及びヘッジ比率
- ② 相手方企業の財務状況
- ③ 為替デリバティブの説明の方法

①のチェックポイントでは、企業に為替ニーズがどの程度あったのか、そして、企業が必要とする為替ニーズに対して、為替デリバティブで販売した為替の量が適当であったかが判断されます。②は為替デリバティブのリスクに対し

て、企業の財務状況からその妥当性を判断するチェックポイントです。前述のように為替デリバティブは為替相場が円高に進行した際には、企業に多額の損失をもたらすことになるので、②のチェックポイントでは、そのリスクに企業が耐えることができるかが判断されます。最後に、③のチェックポイントでは、為替デリバティブを販売する際の金融機関の説明方法や相手方企業の金融商品についての知識や投資経験などが判断されます。

いずれのチェックポイントも、本連載第4回の「適合性の原則」で掲載した「広義の適合性原則」と広く関係しますが、③の項目では、不招請勧誘の問題なども判断されることとなります。

以下では、チェックポイントごとに、金融商品の勧誘を行う際の問題点について説明したいと思います。

4 為替ヘッジニーズ及びヘッジ比率を踏まえた対応

(1) 把握すべき事項

1つ目に、そもそも販売先の企業に為替ヘッジを必要とするヘッジニーズがあるのか（勧誘目的の適切性）、2つ目に、ヘッジ比率が適切であったのか（勧誘目的に対する契約内容の妥当性）を把握しなければなりません。金融ADRでは、金融機関の担当者がどのような資料に基づき相手方企業のヘッジニーズを確認し、どのような計算方法に基づいてヘッジ比率を判断したのかが問われるためです。

(2) 勧誘方法が問題となった実例

例えば、国産野菜の卸売業者といったドル決済を全く行わない企業相手に為替デリバティブ

の勧誘が行われたケースなど、ヘッジニーズがない企業に対して為替デリバティブの勧誘が行われたケースが散見されます。もちろん、そのような企業でも、間接貿易の影響はあり得るところですが、そもそも相関分析をしておらず、また、相関分析をしている場合でも、相関分析の元となった資料が相手方企業の実態を正しく反映していないなどの問題点が金融ADRでは指摘されています。

また、オーバーヘッジの事例も多く見受けられます。例えば、貿易会社であるものの、ドル決済をほとんど行わない企業を相手にドル・円為替デリバティブの勧誘が行われ、ヘッジ比率が数百%を超えていたケースや複数の金融機関から一斉に為替デリバティブの勧誘を受け、為替デリバティブ契約を締結することになったため、オーバーヘッジとなったケースもあるようです。

(3) まとめ

金融機関が為替デリバティブを勧誘するなかで企業の為替ヘッジニーズ及びヘッジ比率を把握する難しさはありますが、為替デリバティブの勧誘では、まず、相手方企業の実態（商流、決済方法）を資料等に基づいて、正確に把握しなければなりません。

相手方企業のニーズに見合った金融商品を提案するのは当然のことですが、金融ADRでは、為替デリバティブの勧誘に当たって、金融機関の調査が不十分であることが問題点として指摘されているからです。

次回では、②、③のチェックポイントでの問題を整理しながら、金融商品の勧誘を行う際の問題点について、さらに検討をしてみたいと思います。

P

きん ゆうすけ 弁護士、さくら共同法律事務所所属。2009年東京大学法科大学院卒業。2010年第二東京弁護士会登録。訴訟案件を中心に、企業法務から一般民事まで幅広く業務に従事している。