

(4) 見直しのガイダンス(オプション・コンプライアンス・テスト:OCT)

第二グループの見直しに当たって、事業者は、顧客に適切なアドバイスが与えられていたかどうかをOCTに基づき判断する。賠償するかどうかは、次の二点に基づいて決定される。第一は、顧客は、当時のルールに照らして、取引の性格とリスクについて適切な助言をされていたかである。第二は、助言の結果、顧客に損害が生じているかである。

コンプライアンスの評価基準は次の4点である。第一は、顧客を知り、適合性の原則を遵守しているか、第二は、適切な情報提供しているか、第三は、リスクの説明をしているか、第四は、フェアな、誤信させない文書であり、企画であり、報告書であるかである。

なお、PIAは、1995年に顧客の情報収集とコンプライアンスの評価についてのOST(Optional Streamlined Test)を導入した。OSTは3つの評価を提言している。第一は、助言が行われた時の投資状況に照らし、個人年金への移転は、合理的なものであったかである。第二は、事業者のファイルからコンプライアンス違反が特定できないかである。第三は、顧客へのアンケート調査からコンプライアンス違反が特定できないかである。この三つのテストを合格すると、個人年金への移転は、法を遵守して行われたとされている。OCTは基本的にはOSTに依拠しているが、これに新たに、事業者が調査の際に顧客に送るアンケート用紙、ファクトシート、報告書等の雛形が付け加えられている。

(5) 損害賠償の方法

企業年金に入っていたとして、そこで得られるはずだった給付と個人年金の給付の差額が賠償額となる。また、企業年金に他の保険(例えば、生命保険や疾病保険等)がついていれば、それらも対象となる。賠償金は直接キャッシュで契約者に支払われるわけではない。原則として、可能な限り、元の企業年金に戻り、賠償金がそこに入金される。倒産や社内規定で戻れない場合には、不利にならないような措置が講じられる。

3 補償スキーム

(1) 現状

倒産等で支払不能になった事業者の顧客に対して、その事業者にかわって支払いをする補償システムが現在6つある。それらは、預金保護スキーム(Deposit Protection Scheme)、ビルディングソサイアティ投資家保護スキーム(Building Society Investor Protection scheme)、投資家補償スキーム(Investors Compensation Scheme)、金融サービス法43条スキーム(s43 Scheme)、保険契約者保護委員会(Policyholders Protection Board)、友愛組合保護スキーム(Friendly Society Protection Scheme)である(図表3)。このうち、投資家保護スキームと43条スキームは金融サービス法に依拠して作られた補償システムであり、他のスキームはそれぞれ異なる法に基づき設立されている。

投資家補償スキームを取り上げ、法と実態を眺めると次のとおりである。

图表3

Existing compensation schemes

	Schemes	Members	Scope	Type of claim	Payment limit	Co-insurance	Claimants	Method of payment	EC Directive	Contribution ceiling	Activated	Triggers
Deposit Talking	Deposit protection Schemes(DPS)	UK authorised deposit takers EEA deposit takers topping-up	Sterling and EEA currency deposits	Claims against insolvent deposit taker for lost deposits only	£20,000	90% cover	All depositors	Cheque to depositor	Yes	0.3%of eligible deposit base	Yes	Court Order-provisional liquidation/ administration Liquidation FSA determines bank insolvent
	Building Society Investor Protection Schemes (BSIPS)	Authorised Building Societies	Sterling and EEA currency deposits	Claims against insolvent deposit taker for lost deposits only	£20,000	90% cover	All depositors	N/A	Yes		No	
Investments	Investors Compensation Scheme	Compulsory Scheme for authorised investment firms	All defined investments and investment activities	All civil liabilities arising in connection with investment business	£50,000	100% of the first £30,000 90% of the next £20,000	All investors except professional investors	Cheque to claimant	Yes	IMRO firms £100m SFA firms £100m PIA firms £200m	Yes	Firm in default and eligible claim
Money markets	s43 Scheme	Listed money market institutions undertaking investment business	All defined investments and investment activities	All civil liabilities arising in connection with investment business	20,000 ecu	90% cover	Private individuals and small companies as required by the ICD-no protection for professional investors	N/A	Yes	No levy in advance of claim. In the event of a claim being made, costs will be split among all participants in accordance with an agreed formula	No	Firm in default and eligible claim

	Schemes	Members	Scope	Type of claim	Payment limit	Co-insurance	Claimants	Method of payment	EC Directive	Contribution ceiling	Activated	Triggers
Insurance	Policyholders Protection Board	UK Authorised Insurers	UK Insurance policies- three classes: compulsory, general, and long term				Policyholder means claimant on protected policies	Cheque must be payable only in liquidation. PPB can make payments to insolvency practitioner if reduces costs of meeting claims	No	1% of relevant premium income	Yes	Liquidation for compulsory duties. Discretionary duties triggered by liquidation, provisional liquidation, and scheme of arrangement
			Compulsory	All claims on compulsory insurance policies	No limit	100% cover	All claimants	Cheque must be payable only in liquidation. PPB can make payments to insolvency practitioner if reduces costs of meeting claims				
			General-excludes marine, aviation transport, and, reinsurance	Claims by private policyholders on policies of insurance	No limit	90% cover	Private policyholders -excludes companies	Cheque must be payable only in liquidation. PPB can make payments to insolvency practitioner if reduces costs of meeting claims				
			Long term	All claims on policies of insurance	No limit	90% cover	All policyholders.	PPB may reduce benefits of policy to 90% to help arrange transfer. Can make payment to IP or new insurer				
	Friendly Societies Protection Scheme	Voluntarily Scheme for authorised and unauthorised friendly Societies	All policies	All claims against policies of insurance	No limit	90% cover	All policyholders.		No	1% of relevant premium income	No	As PPB

出典: Consumer compensation: a further consultation, FSA, June 1999.

なお、金融サービス法では、補償スキームを、倒産した投資会社の顧客の救済基金と位置づけており、54条がこの補償基金に関する条文となっている。

第54条：補償基金

- (1) 国務大臣は、認可業者である者又は認可業者であったものが、その投資業務に関連して生じた何らかの民事責任に関しての請求を満たすことができないか、又はできないように見える場合に、投資者に補償する計画を規則によって創設することができる。

この条文に基づき、1988年にFSA（前SIB）は補償基金を設立し、規則を制定した。補償がなされるのは、次の二つの場合である。一つは認可業者が倒産等で事業を続けられなくなった場合、二つは悪質な助言やいいかげんな投資管理を行い投資者に損害を与えたが、事業を続けられなかったり、資力が無かったりして、投資者のクレームに応じられない場合である。

申出手続きは、倒産等が認定され、クレーム申出書面がスキームから発送されてから6ヶ月以内に行う。裁判と同様、気づいてから3年以内がタイムリミットである。7年以上前に問題が生じていても可とされている。

補償の対象となる投資物件は、株式、ユニット・トラスト、先物・オプション、個人年金プラン、長期保険である。

補償を受けられる者は、個人顧客、小規模事業者、小規模トラストである。補償の上限は、最初の3万ポンドまでは全額、次の2万ポンドまでは90%の1万8,000ポンド、すなわち、4万8,000ポンドまで補償される。スキームが補償を行った時には、顧客の債権はスキームに債権譲渡され、顧客の権利は失われる。

1998年以後は、ICD（EU Directive on Investor Compensation Schemes — EU投資者補償スキーム指令）遵守義務が生じている。しかしICDは悪質な助言への補償まで要求していないし、また申出期間は5ヶ月であり、英国のスキームよりゆるやかなものとなっているので、齟齬はない。ちなみにICDの補償最低限度額は2万EUの90%となっている。

このスキームの下で、発足の1988年から1998年3月31日までに、125mポンドが合計1万1,060人の投資家に支払われた。

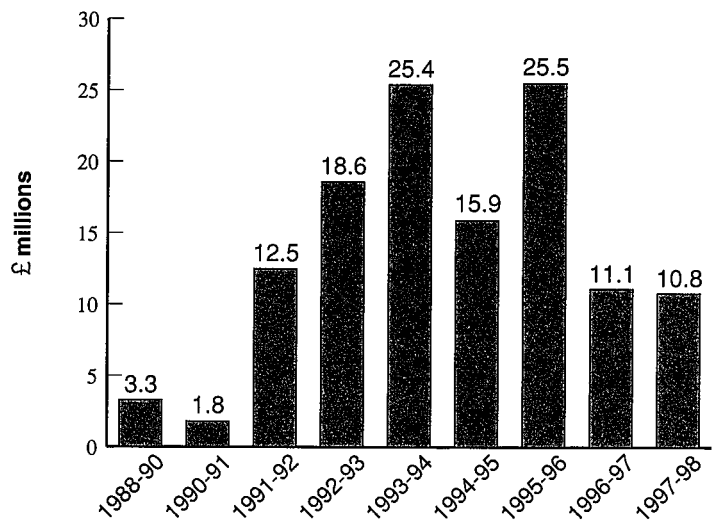
なお、この間の破綻事業者数は380にのぼる（図表4）。

図表4

Supporting data relating to investor compensation

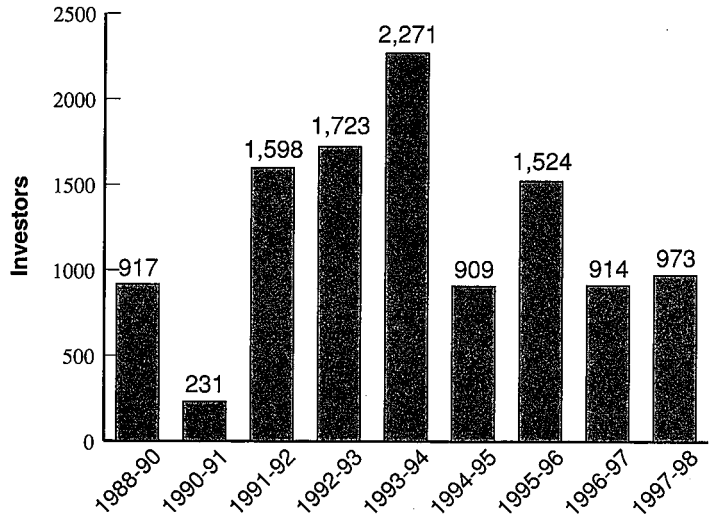
Compensation paid from 1988 to 31 March 1998

From 28 August 1988 to 31 March 1998, a total of £ 125m was paid in compensation to eligible investors.



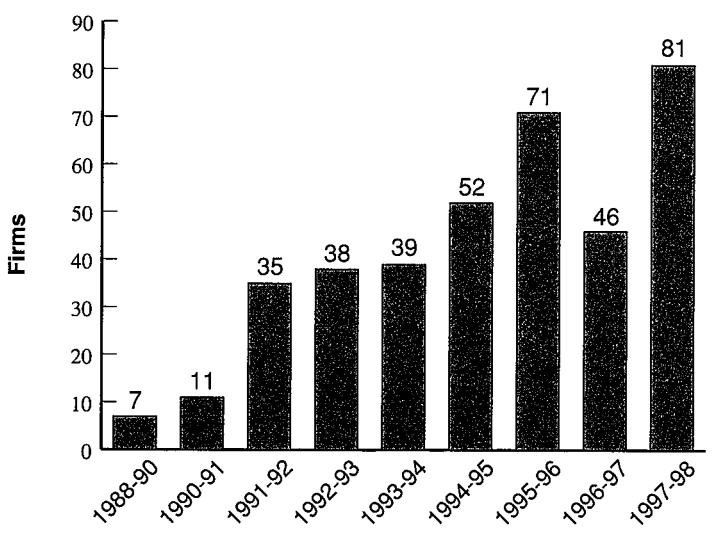
Investors compensated from 1988 to 31 March 1998

From 28 August 1988 to 31 March 1998, 11,060 investors received compensation from the scheme.



Number of firms in default from 1988 to 31 March 1998

From 28 August 1988 to 31 March 1998, 380 firms were declared in default.



出典: Consumer compensation: a further consaltation, FSA, June 1999.

(2) 補償スキームの改革

以上投資者補償スキーム一つを例にとって法と実態をながめたが、前述のように英国には合計6つの業態ごとのスキームがある。そこで今回の改革ではこれらを一つにまとめる方向で検討されている。ただし1999年9月26日から、s43スキームは独立した新しいスキームに生まれ変わっており、結局残りの5つのスキームが一つにまとめられることになった。

FSAはコンサルテーション・ペーパーを出しつつ具体的な作業を進めているが、現時点での新たなスキーム像は次のとおりである。

なお、金融サービス・マーケット法案(第183条から第196条まで)とICD(預金分野はDGD—EU Deposit Guarantee Directive)に従い作業は進められているが、法案が議会を通った時大きく変更を加えられていれば、当然、スキーム像は大きく変わることになる。FSAは、1999年の末までにルールのドラフトを作り、2000年の法案成立を待ち、遅くとも2000年後半には新しいスキームが作動するよう準備を進めている。

【新たなスキーム】

ガバナンス: 単一補償スキームは有限会社組織の形とする。日々の業務の決定に関しては、FSAから独立した権限を持つ。スキームにはスキーム・マネジャーをおき、スキーム・マネジャーはboardを開設する。boardのメンバーはFSAにより指名され、スキーム・マネジャーは大蔵省の承認を得てFSAが指名する。FSAはルールを作り、スキームの構築や管理にあたる。

対象: FSAにより認可された事業者の行う認可活動の全てが対象となる。悪質な助言や過失から生じた賠償に関しては、現在と同様、FSAが制定法に依拠して行使できる権限の範囲に限定される。

組織: スキームは、保険・預貯金・投資の3つの下部スキームよりなる(図表5)。

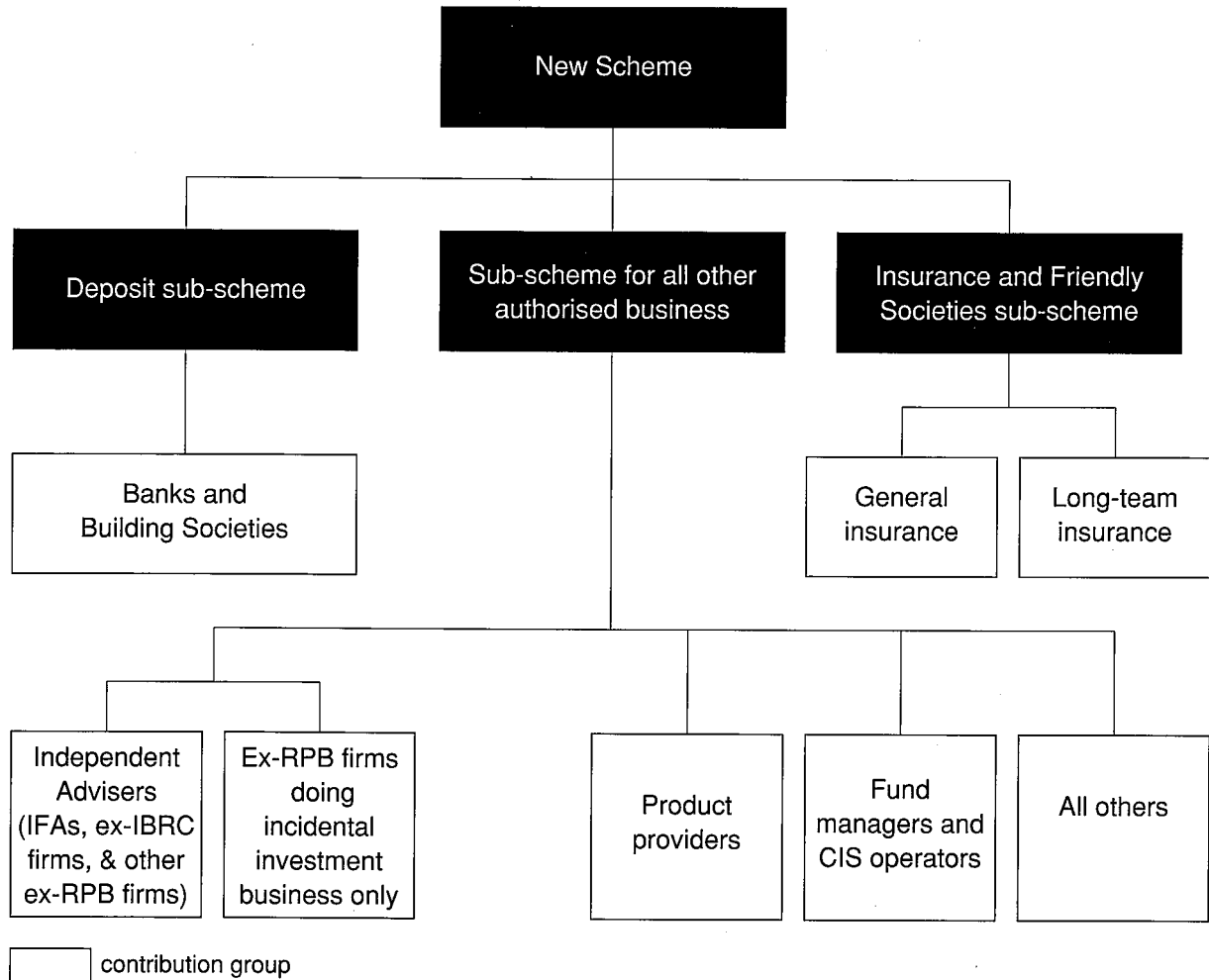
利用者適格: 個人顧客並びに小規模事業者がスキームにより保護される。

資金: 現在と同様、課徴金の形で、各認可事業者から徴収する。

配分: 3つの種類のコストがある。第一は、基本コストである。これは委員会のメンバーやマネジャーの給与、施設に要する費用等である。基本コストは全ての事業者に配分される。およそ1万の事業者に2.5mポンドが配分される。平均すると一事業者当たり250ポンドくらいになる。第二は、他の運営コストである。これは個別案件の処理に要するスタッフの給料等である。クレームの数や倒産の性格等によりことなる。第三は、補償そのもののコストである。第二と第三のコストは、倒産業者が属する下部スキームにより負担されるのが妥当と思われるが、これに関しては、特に今後議論が必要である。

図表5

Outline structure for allocation of compensation liabilities



出典：Consumer compensation: a further consultation, FSA, June 1999.

また、金融サービス・マーケット法案の補償スキームに関わる条文は次のとおりである。

- 第183条：スキーム・マネジャー
- 第184条：補償スキーム
- 第185条：スキームの一般条項
- 第186条：事業者の支払不能時のスキームの権利
- 第187条：長期保険契約の承継
- 第188条：経営困難に陥った保険者
- 第189条：アニュアル・レポート
- 第190条：スキーム・マネジャーの情報請求権

第 191 条：清算者が所持する資料に対するスキーム・マネジャーの検査権

第 192 条：190 条、191 条の請求が満たされない場合の裁判所の権限

第 193 条：免責

第 194 条：スキーム運営費用

第 195 条：課徴金等の税制上の取り扱い

第 196 条：財産保全管理人に対するスキーム・マネジャーのドキュメント検査権

【参考文献】

- 1996 年金融サービス法の条文については、「外国証券関係法令集 イギリス 1 (改訂版)」日本証券経済研究所 (平成 8 年 2 月 29 日) を引用
- Consumer Complaints, FSA, December 1997
- How We Handle Your Claim for Compensation, The Investors Compensation Scheme, 1999
- Kaplinsky Consumer Financial Services Arbitration, Business Lawyer, May 1998
- The pension mis - selling scandal, Which?, May 1999
- FSA Release の各号
- HMT Release の各号
- PIT Release の各号
- Putting Things Right — The mis - selling of personal pensions, FSA, February 1998
- Financial Services And Markets Bill : A Consultation Document, Part1, 2, 3, HMT, July 1998
- Financial Services and Markets Bill, 1999. 6 入手
- Consumer Compensation : a further consultation, FSA, June 1999

第 5 節

フランスにおける投資者保護制度

1 COB と CMF

フランスにおいては、1996 年における「企業活動現代化法」によって 1993 年の EU 投資サービスディレクティブを国内法化した。しかし、同ディレクティブでは、監視については各国の事情により決めることとされており、さらにそれを超えたことをフランスは行っている。それは、専門家の機関であり、様々の市場利用者 (発行者、投資家、仲介者) の代表メンバーから