

【本日の目次】

1. 新着情報

- ◆個人投資家のためのIRフォーラム2013のお知らせ
- ◆東証ETFセミナーのお知らせ
- ◆企業価値向上表彰及びファイナリストに関する意見募集

2. 市場トピックス

- ◆新規上場のお知らせ

3. 市況情報

- ◆本日の株価指標等
- ◆第一部前・後場概況

4. セミナー情報

- ◆+YOU ニッポン応援全国キャラバン開催予定

5. コラム

- ◆証券取引等監視委員会からの寄稿

=====
※ 以下については、証券取引等監視委員会のウェブサイト掲載にあたり、上記
目次5. コラムを抜粋しております。
=====

証券取引等監視委員会からの寄稿

投稿 No. 96

個人投資家に対する海外ファンド等への投資に関する業務を行う
金融商品取引業者について

証券取引等監視委員会事務局 証券検査課長 鈴木 恭人

証券取引等監視委員会事務局の活動について、今回は、証券検査課長の鈴木がご紹介させていただきます。

証券検査課では、金融商品取引業者などによる法令等違反行為の有無などの検証を行っています。

今回は、証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」といいます。）が平成 25 年 9 月 27 日及び 10 月 3 日に行った勧告事案を基に、個人投資家による海外ファンド等への投資の際に助言・代理業者が商品紹介やサポートを行うことの意味などについて、所感を述べさせていただきたいと思います。

1. 事案の概要

(1) 3社の無登録金融商品取引業

アブラハム・プライベートバンク株式会社（以下「アブラハム」という。）、K2 Investment 株式会社及び IFA JAPAN 株式会社は、投資助言・代理業の登録を受け、投資顧問契約に基づき、助言顧客に対して、個別の海外ファンドの商品説明を行うとともに、ファンド取得手続のサポートを行っていると主張していました。

しかし、3社は、（アブラハムは、下記別会社2社とともに、）海外ファンド側から、助言顧客によるファンド等の購入額に応じた報酬を受け取るなど、その「業」としての実態は、顧客側ではなく、海外ファンド側のためにファンド購入を成立させるものであると認められました。このため、証券監視委は、3社に対し、海外ファンドの「募集又は私募の取扱い」を行う第一種・第二種金融商品取引業の業務を無登録で行っているとして、行政処分勧告を行ったものです。

http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2013/2013/20131003-3.htm

http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2013/2013/20131003-2.htm

http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2013/2013/20131003-1.htm

(2) アブラハムにおける事実に相違する広告

特に、アブラハムについては、国内及び国外で別会社2社を設立・運営し、その会社を通じるなどにより、実質的に特定の海外ファンド側から報酬を受け取っていたにもかかわらず、自社ウェブサイトにおいて「金融機関や運用会社から販売手数料等はもらっていません。」と記載するなどしていたほか、広告において、自社の業務に関して事実に相違するさまざまな表示を行って、急速に顧客数を増加させていました。

2. 事案についての所感

(1) 事案の背景

今回の事案の背景には、近年、個人投資家による海外ファンド等に対する関心が増しており、個人投資家には、助言・代理業者などに海外ファンド等の紹介と申込手続のサポートを行ってほしいという一定のニーズがあるという状況があると思われれます。

(2) 行政処分勧告の趣旨

投資助言業務とは、顧客との間で投資顧問契約を締結し、当該契約に基づき、「投資家である顧客のために」有価証券・金融商品の価値等について助言を行うものです。

一方、第一種・第二種金融商品取引業とは、有価証券・金融商品の「発行者などのために」、投資者に対して、当該有価証券・金融商品を取得するよう勧誘するものであり、投資家との間で利益相反になる可能性があると考えられています。

今回の事案において、3社は、顧客からも助言報酬を受け取り、顧客に対しては「投資家の利益のために助言を行っている」旨の説明をしていましたが、海外ファンド側からは助言報酬よりも多額の報酬を受け取り、顧客に対してその事実を示さずに、実際には、「海外ファンド側のために」、投資家に取得勧誘していたことが認められました。

このような状況を踏まえれば、今回の事案の助言・代理業者3社が無登録で第一種・第二種金融商品取引業を行った法律違反行為は、認識の相違により手続を怠ったという形式的な性質の法律違反ではなく、投資家保護に欠ける実質的で重大な法律違反です。

(3) 投資助言・代理業者のみなさまへのメッセージ

今回の事案を受け、投資助言業を行う方々の中には、金融商品に関して顧客とやり取りをする場合に、「投資助言」としてどの範囲の行為を行うことができ、何を行うと「取得勧誘」に該当して第一種・第二種金融商品取引業としての登録が必要となるのかを明らかにしてほしい、との声もあとききます。

この点について、「業」として行うことの可能な業務の範囲は、個々の従業員が顧客とやり取りを行うときの個別の言動のみで判断するのではなく、業者が「業」として行う行為の立場や性質の全体を評価して判断する必要があります。

業者が、ファンドなどの「発行体のために有価証券・金融商品の募集・私募の取扱いに該当する行為を業として行う」のであれば、そのために必要となる第一種・第二種金融商品取引業としての登録と、体制整備等を行っていただく必要があります。

また、助言業者は、顧客のニーズに応じて、「顧客のために海外ファンドの紹介や顧客による取得手続のサポートを行う」のであれば、助言業者としても、少なくとも、助言に関する過去の運用利回りといった、顧客が投資判断をするために必要な情報について、事実と異なったり誤解を招いたりする広告・説明を行ってははいけません。

さらに、顧客に対するサービスに関しては、ファンドの取得を成立させるために取得申込手続などの事務的なサポートを行うだけでなく、業者自身と海外ファンド側との関係など顧客の投資判断に影響を及ぼす可能性のある事

項、顧客との関係で利益相反が生じる可能性のある事項、外国法に準拠した海外ファンドに投資することに伴う法律上のさまざまなリスクなどについても説明するといった、真に顧客のためになる情報提供などにも心がけていただきたいと思います。

(4) 投資家のみなさまへのメッセージ

投資家が助言・代理業者の助言・サポートを得て海外ファンドへの投資する場合には、表面的な投資利回りなどのパフォーマンス情報だけでなく、契約内容やリスクについて、さまざまな観点から慎重に検討していただきたいと思います。

たとえば、海外ファンドの取得契約は、外国法に基づくのが通常ですから、仮に顧客が投資した海外ファンド側との間で紛争等が生じた場合、外国法に基づいて自ら海外ファンド側と交渉し、必要に応じて法的な対応を取る必要が生じます。したがって、投資家には、契約書を読むことができる英語力だけでなく、契約書の内容を踏まえ、法的に判断し、専門家に相談するなどした上で自ら行動する覚悟も求められます。

助言・代理業者の中には、投資家との投資顧問契約などにおいて、ファンドの取得勧誘を行っていないという自らの主張を正当化するためか、投資家の投資判断はすべて投資家自身の自己責任であるということを殊更に強調しているものもいるようです。(なお、第一種・第二種金融商品取引業者の取得勧誘を踏まえた投資であっても、その取得勧誘が適切なものであるかぎり、投資家の投資判断は自己責任が原則です。一方、助言・代理業者は、投資家に対して助言に係る受託者責任を負っていますので、投資家に対して自己責任を強調することは、極めて不可思議です。)

このような状況において、投資家が助言・代理業者のサポートを得て海外ファンドに投資する場合には、取得申込に当たって助言・代理業者が英語の翻訳をサポートしてくれるということに安心して、それを親切だと感じて安易に投資判断するのではなく、海外ファンド側と紛争等が生じた場合に、その助言・代理業者が投資者のためにどのような責任を果たしてくれるのか、業者の姿勢を確認するとよいでしょう。

海外ファンドとの間で紛争が発生する可能性を根拠なく否定したり、海外ファンドを紹介した業者自身の責任の明確化を拒否・躊躇したりすることがないか、といったことについて確認し、その回答等の根拠について説明を求めることなどにより、業者の能力を見定めることもできると考えます。

*文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

■証券取引等監視委員会ウェブサイト

<http://www.fsa.go.jp/sesc/>

■証券取引等監視委員会では、その活動状況やウェブサイトの更新情報などを配信しています。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>