



ケースで学ぶ FPのための 実践コンプライアンス

株式会社FPスピリット 代表取締役 鈴木克昌
CFP® 認定者 行政書士

第5回 ▶ 投資助言

CASE

お奨めの投資信託を選んでポートフォリオを作成して提案しようと考えている。コンプライアンス違反か？



お客さまから金融遺産運用のご相談を受けているのですが、お奨めの投資信託をいくつか選んでご提案しようと考えています。コンプライアンスの観点で何か問題がありますか？



それは投資助言行為に当たりますから、有料で行う場合は、投資助言・代理業の登録を受けなければなりません。登録を受けずに投資助言業を営むと、3年以下の懲役もしくは300万円以下の罰金、またはこれらの併科という刑事罰が科されます。投資助言・代理業の登録を受けなければ、金融資産運用についてアドバイスはできないということでしょうか？



FPの行う金融資産運用設計は、もつと範囲の広いもので、投資助言に当たるのはその中の一部です。FPのリスクマネジメントとしては、何が投資助言業に該当する行為なのかを適格に把握したうえで、投資助言業を行うのであれば投資助言・代理業の登録を受ける、さもなければ投資助言業に該当する行為を行わないというスタンスが必要です。

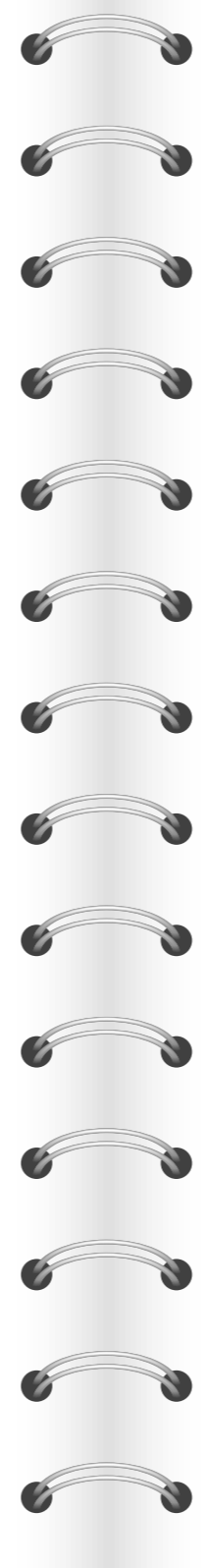
解説

無償の投資助言は可だが有償サービスと併せると不可

投資助言業との業際は、FPにとって最も頭の痛い問題である。投資助言業の法律上の定義は「表のとおりであるが、「契約を締結し」とは、必ずしも契約書を取り交わすことを意味するのではなく、有償で投資助言を行えば、当然契約が成立しているものとみなされる。投資助言の対象は有価証券とデリバティブ取引であり、F

Xや投資信託以外のいわゆる「ファンド」（不動産特定共同事業を除く）も対象となる。投資助言の内容には、投資判断だけではなく「有価証券の価値等」も含まれるが、「有価証券の価値等」とは、投資価値、すなわち将来予測と解するのが妥当であり、単に過去のデータを伝えることは投資助言に該当しない。

「投資判断」の定義については解積が分かれるが、金融庁（財務局）では、図表の並列列挙された事項をすべて含まなくても、個別銘柄の売り・買いを明示すれば投資判断に当たるとみなしている。アセットクラスは有価証券ではないため、一般にアセット・アロケーションまでなら投資助言には当たらないと考えられている。しかし、投資判断の要素には有価証券の「種類」も含まれるため、株式や債券といったアセットクラスへの投資配分を提案することが投資助言に該当してしまう可能性がある。とはいっても言い切れない。



投資助言を無償で行う場合は、投資助言業に該当しない。しかし、有料サービスと併せて投資助言を行った場合は、それが有料サービスの一部とみなされるおそれがある。投資助言が無料であることを主張するためには、有料サービス

の範囲を明確にし、投資助言はサービスメニューに載せないといった対応が必要であろう（ただし、それで万全というわけではない）。新聞、雑誌、書籍等による情報提供は、有料であっても投資助言業に当たらないが、金融庁は、書店等で立ち読み

顧問契約が成立しているかどうか判断基準となるだろう。

投資助言・代理業の登録には500万円の供託が必要

投資助言・代理業の登録を受けるためには、500万円の営業保証金を供託しなければならない。これは、投資助言・代理業の登録を受けているFPが少数派に止まっていることの大きな要因のひとつである。そのうえ、平成24年の金商法改正によって投資助言・代理業の登録を受けるためのハードルが上がり、FPが投資助言・代理業の登録を受けることは非常に難しくなった。

大多数のFPは、投資助言を行っている、あるいは行おうというつもりはないものと思われるが、法の規定を拘り定規に解釈するならば、意図せずに投資助言を行ってしまうこともあるのではないだろうか。

例えば、高齢者の顧客から金融商品について相談を受けたとき、

商品の説明を行うことや、買わないことを勧めることは投資助言に当たらないが、保有している商品に対して「あなたにとってリスクが高すぎるので、売却したほうがよい」とアドバイスすれば、投資助言に当たる。個人向け国債やMMFを勧める行為も同様である。しかし、これらは金商法が本来想定する投資助言と言えるのだろうか？

金商法は、FPの存在を想定していない。法改正までいかなくとも、投資助言業の範囲を限定的に解釈できれば、生活者の利益に資することに資する。昨今、金融庁とFPの関係は深まってきている。今こそ金融庁に対し、FPの側から法解釈のガイドラインを提言すべきであろう。



鈴木 克昌
株FPスピリット代表取締役
CFP®認定者、行政書士、宅地建物取引主任者、一種証券外務員・内部管理責任者、FP業務と各種法的手続きサポートのほか、事業者の法的リスク対策を手掛け、公的機関や企業のコンプライアンス研修講師も数多く務めている。日本福祉大学非常勤講師。

図表 投資助言業の定義

投資助言業とは（金融商品取引法第2条8項11号）	
当事者の一方が相手方に対して次に掲げるものに関し、口頭、文書（新聞、雑誌、書籍その他不特定多数の者に販売することを目的として発行されるもので、不特定多数の者により随時に購入可能なものを除く）、その他の方法により助言を行うことを約し、相手方がそれに対し報酬を支払うことを約する契約（以下「投資顧問契約」という）を締結し、当該投資顧問契約に基づき、助言を行うこと。 ①有価証券の価値等 ②金融商品の価値等の分析に基づく投資判断	
有価証券の価値等	有価証券の価値、有価証券関連オプションの対価の額、有価証券指標の動向
有価証券	債券、株式、投資信託、貸付信託の受益証券、抵当証券、信託受益権、集団投資スキームの出資持分など
金融商品の価値等	金融商品の価値、オプションの対価の額、金融指標の動向
金融商品	有価証券、預金、通貨、デリバティブの原資産
投資判断	投資の対象となる有価証券の種類、銘柄、数および価格ならびに売買の別、方法および時期についての判断または行うべきデリバティブ取引の内容および時期についての判断
デリバティブ取引	外国為替証拠金取引（FX）、有価証券指数先物取引、有価証券指数オプション取引など

ができることを「不特定多数の者により随時に購入可能」であることと判断基準としており、事業者から直接提供されるレポートやメルマガ、有料会員限定で提供されるWEBサイトの記事等は投資助言業に該当するとみなしている。セミナーについては、個々の参加者との間で投資