投資助言業登録が必要となるか否かの判断の留意点

2022 年 1 月 29 日

【目　次】

1.　提供する投資関連情報の内容について 2
(1)　投資助言業規制の概要（金商法 28 条 3 項、2 条 8 項 11 号等） 2
(2)　投資助言業規制に該当するかどうかの判断基準 2
① 株式（有価証券）の場合 2
② 有価証券以外の金融商品の場合 2
③ 暗号資産（仮想通貨）の場合 2
(3)　実務上の留意点 2
2.　投資関連情報の提供方法について 3
(1)　投資助言業規制に該当するかどうかの判断基準 3
① 不特定多数の者が誰でもいつでも自由に内容をみて判断して購入できる状態にあること 4
② 単発での購入・利用を受け付けていること 4
③ 個別性・相対性の高い投資情報を提供しないこと 4
(2)　実務上の留意点 4
（参考 1）　金融商品取引法 5
（参考 2）　「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」（VII.　監督上の評価項目と諸手続（投資助言・代理業）） 6

牛島総合法律事務所
弁護士　猿倉健司
Kenji Sarukura
03-5511-3244
kenji.sarukura@ ushijima-law.gr.jp

- 近時、金融庁は、無登録での投資助言業ビジネスの取締りを強化する動きが見られており[1]、無登録業者に対する緊急差し止め命令がなされた例も出てきているため[2]、特に慎重な対応が必要となる。
- 本ニューズレターは、現時点までに入手した情報に基づいて執筆したものであり、また具体的な案件についての法的助言を行うものではないことに留意いただきたい。また、本ニューズレター中意見にわたる部分は、執筆担当者個人の見解を示すにとどまり、当事務所の見解ではない。

[1] 2020 年 6 月 4 日キュレーションドットコム（https://kaikeipro.com/2020/06/04/mutouroku/）参照
[2] 2021 年 12 月 8 日日本経済新聞オンライン『投資助言業者に業務停止命令　東京地裁』（https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUE087NC0Y1A201C2000000/ ）、2021 年 9 月 17 日日本経済新聞オンライン『無登録で FX 取引の出資募る　監視委が業務禁止申し立て』（https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUE175TE0X10C21A9000000/ ）

牛島総合法律事務所のニューズレターのバックナンバーは、https://www.ushijima-law.gr.jp/client-alert_seminar/でご覧いただけます。
牛島総合法律事務所
https://www.ushijima-law.gr.jp/

1. 提供する投資関連情報の内容について

(1) 投資助言業規制の概要（金商法 28 条 3 項、2 条 8 項 11 号等）

- 金融商品取引法（以下「金商法」という。）28 条 3 項によると、「有価証券の価値等」（金商法 2 条 8 項 11 号イ）、または、「金融商品の価値等の分析に基づく投資判断」（金商法 2 条 8 項 11 号ロ）に関して、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、助言を行うことを業として行うことは、「投資助言・代理業」に該当するとされている。

(2) 投資助言業規制に該当するかどうかの判断基準

① 株式（有価証券）の場合

- 金商法 2 条 8 項 11 号イによれば、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又は有価証券指標の動向）について助言するサービスは、投資助言業登録が必要となる。
- 「有価証券の価値等」とは、大まかにいえば、特定の企業の株価の値動き予想や、特定の有価証券に投資することで将来得られる利益を意味する。
- これに対して、有価証券の価値等を判断するにあたっての基礎資料となるような情報（景気動向、企業業績等）を提供するだけでは、直ちにはこれにあたらないとされている。

② 有価証券以外の金融商品の場合

- 金商法 2 条 8 項 11 号ロによれば、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又は金融指標（上場されているものに限る）の動向）の分析に基づく投資判断（投資の対象となる有価証券の種類、銘柄、数及び価格並びに売買の別、方法及び時期についての判断又は行うべきデリバティブ取引の内容及び時期についての判断）について助言するサービスは、投資助言業登録が必要となる。
- そのため、単に円安・円高の値動き予想を配信しただけでは基本的には投資助言業にはあたらないが、特定の金融商品の売買ポイント等の投資判断を具体的にアドバイスした場合には規制対象となる。
- 有価証券指標に関連しない外国為替証拠金取引（FX）等のデリバティブ取引については、有価証券以外の金融商品として、単にその価値やオプションの対価の額・指標の動向について助言するのみで、その分析に基づく投資判断についての助言を行っていない場合には、当該行為は投資助言業には該当しないとされている。

③ 暗号資産（仮想通貨）の場合

- 暗号資産（仮想通貨）については、暗号資産関連デリバティブ取引を含めて、金融商品取引法の業規制の対象となるかどうかが別途問題となるため、注意が必要である。

(3) 実務上の留意点

- 上記のとおり、言及する商品が有価証券（株式）かそれ以外の金融商品かによって、当該商品の価値（値動きの動向や将来得られる利益）について助言するだけで投資助言業登録が必要となるのか（上記（2）①）、当該商品の価値の分析に基づく投資判断（売買の判断）まで助言する場合にのみ投資助言業登録が必要となるのか（上記（2）②）の違いがある。
- たとえば、株式について株価の動向についてのみ言及し、投資判断に関する言及（売り買いのアドバイス等）を避けた場合であっても、投資助言業規制の対象となる。
- また、いずれの場合にも、特定の商品について値動きの動向・将来得られる利益について助言すると解釈されるような行為については、（それを意図していないとしても）投資助言業登録が必要となる可能性が出て

牛島総合法律事務所のニューズレターのバックナンバーは、https://www.ushijima-law.gr.jp/client-alert_seminar/でご覧いただけます。
牛島総合法律事務所
https://www.ushijima-law.gr.jp/

くることから、そのような投資関連情報の提供は避ける必要がある。

- たとえば特定の株式の現在の価値（将来の値動き動向）を評価・判断する材料となりうるとして（過去の値動きをもって、現在時点における株価の動向を間接的に助言しているととらえられるようなケースが想定される）、やはり投資助言業登録が必要となる可能性がある。

2. 投資関連情報の提供方法について

- 上記 1 において投資助言業規制にあたるとしても、下記の場合は例外として扱われる可能性がある（金商法 2 条 8 項 11 号柱書括弧書き）。

(1) 投資助言業規制に該当するかどうかの判断基準

- 「**金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針**」（以下「**金融庁指針**」という。）「VII. 監督上の評価項目と諸手続（投資助言・代理業）」「(2)登録の要否の判断に当たっての留意点」[3]によれば、以下の場合には、投資助言・代理業に該当しない可能性があるとされている。

> **① 投資助言・代理業に該当しない行為**
>
> イ. 不特定多数の者を対象として、不特定多数の者が随時に購入可能な方法により、有価証券の価値等又は金融商品の価値等の分析に基づく投資判断（以下「投資情報等」という。）を提供する行為
>
> 例えば、以下ａからｃまでに掲げる方法により、投資情報等の提供を行う者については、投資助言・代理業の登録を要しない。
>
> ただし、例えば、不特定多数の者を対象にする場合でも、インターネット等の情報通信技術を利用することにより個別・相対性の高い投資情報等を提供する場合や、会員登録等を行わないと投資情報等を購入・利用できない（単発での購入・利用を受け付けない）ような場合には登録が必要となることに十分に留意するものとする。
>
> **ａ. 新聞、雑誌、書籍等の販売**
>
> （注）一般の書店、売店等の店頭に陳列され、誰でも、いつでも自由に内容をみて判断して購入できる状態にある場合。一方で、直接業者等に申し込まないと購入できないレポート等の販売等に当たっては、登録が必要となる場合があることに留意するものとする。
>
> **ｂ. 投資分析ツール等のコンピュータソフトウェアの販売**
>
> （注）販売店による店頭販売や、ネットワークを経由したダウンロード販売等により、誰でも、いつでも自由にコンピュータソフトウェアの投資分析アルゴリズム・その他機能等から判断して、当該ソフトウェアを購入できる状態にある場合。一方で、当該ソフトウェアの利用に当たり、販売業者等から継続的に投資情報等に係るデータ・その他サポート等の提供を受ける必要がある場合には、登録が必要となる場合があることに留意するものとする。
>
> （以下略）

[3] https://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kinyushohin/07.html

牛島総合法律事務所のニューズレターのバックナンバーは、https://www.ushijima-law.gr.jp/client-alert_seminar/でご覧いただけます。

牛島総合法律事務所
https://www.ushijima-law.gr.jp/

① 不特定多数の者が誰でもいつでも自由に内容をみて判断して購入できる状態にあること

- 上記のとおり、金融庁指針では、「不特定多数の者を対象として、不特定多数の者が随時に購入可能な方法により、有価証券の価値等又は金融商品の価値等の分析に基づく投資判断（以下「投資情報等」という。）を提供する行為」として、「一般の書店、売店等の店頭に陳列され、誰でも、いつでも自由に内容をみて判断して購入できる状態にある場合」や「販売店による店頭販売や、ネットワークを経由したダウンロード販売等により、誰でも、いつでも自由にコンピュータソフトウェアの投資分析アルゴリズム・その他機能等から判断して、当該ソフトウェアを購入できる状態にある場合」は、基本的には投資助言業登録が不要となる。
- たとえば、インターネットやセミナーを通じて投資情報を提供する場合であっても同様に、上記例外にあたると言えるためには、不特定多数の者が随時に購入可能であり、かつ、誰でも、いつでも自由に内容をみて判断して購入できる状態にあることが必要となる。

② 単発での購入・利用を受け付けていること

- ただし、その場合であっても、金融庁指針では、「会員登録等を行わないと投資情報等を購入・利用できない（単発での購入・利用を受け付けない）ような場合には登録が必要となる」ものとされており、「直接業者等に申し込まないと購入できないレポート等の販売等に当たっては、登録が必要となる場合があることに留意するものとする」とされている。
- これによれば、たとえば、売り切りでの自動売買ツール・投資ツールの販売についても、購入に会員登録を要しない場合には基本的に投資助言業登録が不要になるものと考えられる。
- 他方で、金融庁指針では、「当該ソフトウェアの利用に当たり、販売業者等から継続的に投資情報等に係るデータ・その他サポート等の提供を受ける必要がある場合には、登録が必要となる場合がある」とされている。

③ 個別性・相対性の高い投資情報を提供しないこと

- なお、金融庁指針で明示されているとおり、上記の例外にあたる場合であっても、「不特定多数の者を対象にする場合でも、インターネット等の情報通信技術を利用することにより個別・相対性の高い投資情報等を提供する場合・・・には登録が必要となる」とされていることには留意すべきである。

(2) 実務上の留意点

- 上記のとおり、例外的に投資助言業登録を要しないというためには、少なくとも不特定多数の者が誰でもいつでも自由に内容をみて判断して購入できる状態にあること（上記①）、単発での購入・利用を受け付けていること（上記②）が必要となる。
- また、金融庁指針で「直接業者等に申し込まないと購入できないレポート等の販売等に当たっては、登録が必要となる場合があることに留意するものとする」とされていることから、これらの要件をどのようにクリアするかが問題となる。
- 実務上は、投資情報に関する有料メールマガジンについて、読者登録を要する場合には投資助言業登録が必要となると考えられており、また、単発契約（売り切り）ではなく月額課金方式の場合には投資助言業登録が必要となる可能性が高いと指摘されている。
- かかる考え方によれば、インターネットやセミナーを通じて投資情報を提供する場合についても、動画視聴やセミナー受講のために会員登録をする必要があり、単発での受講ができないという場合、（会員登録が必要となり）月額料金・年額料金が課されてしまう場合には、投資助言業登録が必要となる可能性が高いことになる。
- そのため、以上を踏まえて個別の投資情報の提供サービスを構築することが必要となる。

以 上

牛島総合法律事務所のニューズレターのバックナンバーは、https://www.ushijima-law.gr.jp/client-alert_seminar/でご覧いただけます。

牛島総合法律事務所
https://www.ushijima-law.gr.jp/

（参考 1）　金融商品取引法

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。

イ　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（金融商品市場において金融商品市場を開設する者の定める基準及び方法に従い行う第二十八条第八項第三号ハに掲げる取引に係る権利、外国金融商品市場において行う取引であって同号ハに掲げる取引と類似の取引に係る権利又は金融商品市場及び外国金融商品市場によらないで行う同項第四号ハ若しくはニに掲げる取引に係る権利をいう。）の対価の額又は有価証券指標（有価証券の価格若しくは利率その他これに準ずるものとして内閣府令で定めるもの又はこれらに基づいて算出した数値をいう。）の動向をいう。）

ロ　金融商品の価値等（金融商品（第二十四項第三号の三に掲げるものにあっては、金融商品取引所に上場されているものに限る。）の価値、オプションの対価の額又は金融指標（同号に掲げる金融商品に係るものにあっては、金融商品取引所に上場されているものに限る。）の動向をいう。以下同じ。）の分析に基づく投資判断（投資の対象となる有価証券の種類、銘柄、数及び価格並びに売買の別、方法及び時期についての判断又は行うべきデリバティブ取引の内容及び時期についての判断をいう。以下同じ。）

28 条 3 項

この章において「投資助言・代理業」とは、金融商品取引業のうち、次に掲げる行為のいずれかを業として行うことをいう。

一　第二条第八項第十一号に掲げる行為

二　第二条第八項第十三号に掲げる行為

牛島総合法律事務所のニューズレターのバックナンバーは、https://www.ushijima-law.gr.jp/client-alert_seminar/でご覧いただけます。

牛島総合法律事務所
https://www.ushijima-law.gr.jp/

（参考 2）　「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」（VII.　監督上の評価項目と諸手続（投資助言・代理業））

(2)　登録の要否の判断に当たっての留意点

登録の要否については、投資助言・代理業に係る一連の行為における当該行為の位置付けを踏まえた上で総合的に判断する必要があり、一連の行為の一部のみを取り出して、直ちに登録が不要であると判断することは適切でないことに留意するものとする。

①　登録が不要である場合

次に掲げる場合については、金商法第 29 条の規定にかかわらず、投資助言業を行うことができる。

イ．　金商法第 61 条第 1 項に該当する場合

外国の法令に準拠して設立された法人又は外国に住所を有する個人で外国において投資助言業を行う者が、投資運用業を行う者その他金商法施行令で定める者のみを相手方として投資助言業を行おうとする場合

ロ．　金商法第 50 条の 2 第 3 項に該当する場合

金商法第 50 条の 2 第 3 項の規定により投資助言業を行うことができる者が、定められた期間内において投資助言業を行う場合

②　投資助言・代理業に該当しない行為

イ．　不特定多数の者を対象として、不特定多数の者が随時に購入可能な方法により、有価証券の価値等又は金融商品の価値等の分析に基づく投資判断（以下「投資情報等」という。）を提供する行為

例えば、以下 a から c までに掲げる方法により、投資情報等の提供を行う者については、投資助言・代理業の登録を要しない。

ただし、例えば、不特定多数の者を対象にする場合でも、インターネット等の情報通信技術を利用することにより個別・相対性の高い投資情報等を提供する場合や、会員登録等を行わないと投資情報等を購入・利用できない（単発での購入・利用を受け付けない）ような場合には登録が必要となることに十分に留意するものとする。

a．　新聞、雑誌、書籍等の販売

（注）一般の書店、売店等の店頭に陳列され、誰でも、いつでも自由に内容をみて判断して購入できる状態にある場合。一方で、直接業者等に申し込まないと購入できないレポート等の販売等に当たっては、登録が必要となる場合があることに留意するものとする。

b．　投資分析ツール等のコンピュータソフトウェアの販売

（注）販売店による店頭販売や、ネットワークを経由したダウンロード販売等により、誰でも、いつでも自由にコンピュータソフトウェアの投資分析アルゴリズム・その他機能等から判断して、当該ソフトウェアを購入できる状態にある場合。一方で、当該ソフトウェアの利用に当たり、販売業者等から継続的に投資情報等に係るデータ・その他サポート等の提供を受ける必要がある場合には、登録が必要となる場合があることに留意するものとする。

牛島総合法律事務所のニューズレターのバックナンバーは、https://www.ushijima-law.gr.jp/client-alert_seminar/でご覧いただけます。

牛島総合法律事務所
https://www.ushijima-law.gr.jp/

c．　金融商品の価値等について助言する行為

（注）有価証券以外の金融商品について、単にその価値やオプションの対価の額、指標の動向について助言し、その分析に基づく投資判断についての助言を行っていない場合、又は報酬を支払うことを約する契約を締結していない場合には、当該行為は投資助言業には該当しない。

　例えば、単に今年の日本の冬の平均気温について助言するのみでは、投資助言業には該当しない。

以 上

牛島総合法律事務所のニューズレターのバックナンバーは、https://www.ushijima-law.gr.jp/client-alert_seminar/でご覧いただけます。

牛島総合法律事務所
https://www.ushijima-law.gr.jp/