

協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方

2021年●月●日

○「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第3条第3項（2021年●月●日施行）の考え方は、以下のとおりです。

Q1 「合理的根拠適合性」とは、どのようなことを指すのか。

準用金融商品取引法第40条では、適合性の原則として、「顧客の知識、経験、財産の状況及び特定金融サービス契約を締結する目的に照らして不相当と認められる勧誘を行って投資者の保護に欠けることとなっており、又は欠けることとなるおそれがあること。」がないようにしなければならないと規定しています。つまり、適合性とは個々の顧客に対する勧誘の適正性を問うものとなっています。

それに対して合理的根拠適合性は、勧誘しようとする有価証券が少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであることを求める考え方です。なお、ここで言う「一定の顧客」とは、顧客属性や金融資産の状況、投資経験、リスク許容度等を勘案して、合理的な根拠に基づき投資を行う対象顧客の範囲が想定できることを指していることに留意が必要です。

その前提として、金サ法上協会が取扱い可能な金融商品は限定されているため、協会は、勧誘しようとする有価証券が金サ法上取扱い可能な商品であることを確認する必要があります。

その上で、一定の顧客にとって投資対象としての合理性がある有価証券であることを確認することは、言い換えれば勧誘を行う者（協会）が当該有価証券について十分に理解していなければならないということになります。例えば、事前検証の結果、ある一定の顧客のみへの勧誘が想定された有価証券については、その検証結果が一定の社内ルールに基づいて関連部署間で共有され、対象顧客の範囲の周知や必要に応じて勧誘開始基準を設ける、十分な社員教育を実施する等、適切な投資勧誘が行われるよう留意する必要があります。

Q2 「新たな有価証券」とは、どのような商品又は取引を指すのか。

「新たな有価証券」とは、当該協会にとって新たに顧客へ勧誘する商品や取引（有価証券）など、全ての有価証券の取引が対象になります。

ただし、一度検証を行った有価証券について、媒介の都度、新たな検証を求めるものではありません。また、検証済みの有価証券と同種の商品性やリスク特性であるものについては、同種であることの確認をもって検証を行ったと考えることができます。もちろん、これらの有価証券の勧誘に際しては、投資者の知識、経験、財産の状況及び特定金融サービス契約を締結する目的に照らして、投資者の意向と状況に適合した投資勧誘を行うこととなると考えます。

なお、本規則では、「新たな有価証券」を対象としておりますが、環境等（市況の変動、制度変更、相談・苦情の状況など）が急変し、検証済みの既存の有価証券のリスク等（価格変動リスク、信用リスク、流動性リスクなど）に重大な変化があったと考えられる場合には、必要に応じて、当該有価証券の再検証を行い、例えば、勧誘対象先の変更や勧誘の停止等について検討することも考えられます。

検証する内容や深度、検証を行う部門、検証の手順等は、各社の実態に即して実質的に判断し、有価証券の種類やリスク特性に応じて適切に行う必要があると考えます。

Q3 「当該有価証券が少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであることを事前検証する」とは、具体的にどのようなことを想定しているのか。

全ての有価証券について同じレベルでの検証が必要なものではなく、上場商品や国債等のプレーンなものについては柔軟な対応が可能と考えます。合理的根拠適合性の検証目的は「少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであること」を確認することであり、協会員が取扱い可能な商品の大宗は商品性が複雑でないものや社会的認知度の高いものであることから、原則として簡便な検証をもって、「一定の顧客」の有無や範囲を特定することが可能と考えられます。

なお、以下はどのような観点で検証を行うべきかを示しているものであり、(1)(2)(3)の順で行うことを求めているものではありません。これらの検証は一体として行うことも考えられますし、それぞれを別の部門で行うこともあり得ると考えられます。また、例えば、適格機関投資家限定での勧誘を想定する場合（(2)の検証に相当）に、(1)の検証は簡便に行う、又は省略するなど、対象有価証券や対象顧客に応じて検証を行うことも考えられます。

(1) 勧誘する有価証券の確認

① リスクの種類と大きさ

顧客の被るリスクとして、どのようなものがあり、そのリスクがどのような際に生じるのか。また、その大きさは、顧客にとって合理的なものであるか等を検証す

ることが考えられます。検証に当たっては、まず同種の商品性やリスク特性を有する有価証券の検証を既に行っているかの確認を行い、該当するものがない場合は当該有価証券の検証を行うことが考えられます。

検証は商品特性に応じて行うものとします。

② 費用とパフォーマンス

顧客が支払うこととなる費用について検証します。ここで、費用とは手数料（協会の取扱い手数料に限られない）、信託報酬、金利等が考えられますが、その額（料率）の大小自体が問題となるのではなく、その額（料率）が合理的なものであるか、顧客にとって納得性のあるものかについて、商品特性や取引慣行等に照らして検証することになります。例えば、現在勧誘している投資信託に比して勧誘手数料率や信託報酬率が高い投資信託の勧誘を予定する場合は、当該料率の合理性に関して検証することが考えられます。

また、顧客が得られるであろうパフォーマンスについて、商品特性等に比して合理的なものであるかを検証します。例えば、同じ投資対象でより簡単な仕組のものやよりリスクの小さなもので同等のパフォーマンスを得ることができないか等について検証することが考えられます。この検証においても、利率や想定される投資利回り等の数値が合理的なものであるかが重要なポイントとなると考えられます。

（２）勧誘する投資者の確認

① 対象となる顧客

上記（１）の検証結果を踏まえ、勧誘対象となるべき顧客の有無及び範囲を検証します。

その結果、当該有価証券に適合する顧客が自社において想定できない場合には勧誘を行わないものとします。

また、規則に基づき行うものとは別に、勧誘する有価証券について、顧客に何らかの制限（例えば、勧誘対象顧客の条件設定や勧誘禁止顧客の選定）を付す必要があると判断した場合は、その内容を明確にすることが考えられます。

② 制限を付す場合、どのような方法で行うか

規則に基づき行うものとは別に、勧誘する有価証券について、顧客に何らかの制限を付す必要があると判断した場合には、例えば、取引制限として、「取引開始基準」を用いるのか、又は顧客からの確認書の徴求による方法を用いるのかなどを検討し、決定することが考えられます。

(3) 勧誘方法

上記(1)、(2)の検証結果、及び、勧誘チャネルや必要となる勧誘用資料（目論見書、契約締結前交付書面、広告等）の適切性について確認することが考えられます。

合理的根拠適合性においては、勧誘する者が当該有価証券について十分に理解していることが重要ですから、勧誘チャネルの決定や必要となる勧誘用資料の作成に留まらず、営業社員に対する周知が大切です。

Q 4 事前検証は誰が行えば良いか。必ずリーガル部門やコンプライアンス部門が行わなければならないのか。

勧誘する有価証券に適合する顧客の確認は、セールスマネジメント部門及びリーガル部門やコンプライアンス部門が加わって行うことが望ましいと考えられます。

なお、リーガルチェックやコンプライアンスチェックは、必ずしも独立した専門部署ではなく、例えば当該有価証券の商品性が単純なものである場合やリスク度が小さいものである場合、また適格機関投資家のみを勧誘対象とする場合等は、商品部門等の内部管理者等が行う方法でも良いと考えられます。

また、関係各部署が参加する委員会等の組織において検証を行うことも考えられます。このような場合を含め、予め事前検証に関する社内態勢を定めておく必要があると考えられます。

Q 5 事前検証は協会員が行うこととされているが、自社ですべて行うことは困難と考えられる。当該有価証券の供給先である相手方金融機関に委託することはできないか。

制度の趣旨は、勧誘者となる協会員が、勧誘する有価証券を知り、自社の顧客に照らし当該有価証券の適合性を確認することにありますから、事前確認は協会員自身が行うべきものと考えられます。ただし、当該有価証券のリスク等の正確な確認や当該有価証券に適合する顧客として想定される対象顧客の範囲について、当該有価証券の組成者やいわゆる卸元である相手方金融機関の協力を得ることを妨げるものではありません。ただし、この場合においても、最終的には当該有価証券のリスクを十分に理解したうえで、自社の顧客がその想定される範囲に含まれるか等の確認を行う必要があると考えます。

以 上