

令和6年度答申第62号
令和7年1月16日

諮問番号 令和6年度諮問第46号（令和6年9月26日諮問）
審査庁 金融庁長官
事件名 金融商品取引法52条1項に基づく登録取消処分に関する件

答 申 書

審査請求人Xからの審査請求に関する上記審査庁の諮問に対し、次のとおり答申する。

結 論

本件審査請求は棄却すべきであるとの諮問に係る審査庁の判断は、妥当である。

理 由

第1 事案の概要

本件は、A財務局長（以下「処分庁」という。）が、審査請求人X（以下「審査請求人」という。）に対し、金融商品取引法（昭和23年法律第25号（令和5年法律第79号による改正前のもの）。以下「金商法」という。）52条1項の規定に基づき、第二種金融商品取引業の登録を取り消す処分（以下「本件取消処分」という。）をしたことから、審査請求人がこれを不服として審査請求をした事案である。

1 関係する法令等の定め

（1）金商法の定め

ア 金商法2条2項は、商法（明治32年法律第48号）535条に規定する匿名組合契約に基づく権利のうち、当該権利を有する者（以下「出資者」という。）が出資又は拠出した金銭を充てて行う事業（以下「出資対象事業」という。）から生ずる収益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利（金商法2条2項5号）

及び外国の法令に基づく権利であって、同号に掲げる権利に類するもの（同項6号）について、有価証券とみなして、この法律の規定を適用する旨規定する。

イ 金商法28条2項は、「第二種金融商品取引業」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旨規定し、金商法2条8項7号に掲げる行為（金商法28条2項1号）、金商法2条2項の規定により有価証券とみなされる同項各号に掲げる権利についての同条8項1号から3号まで、5号、8号又は9号に掲げる行為（金商法28条2項2号）、金商法2条8項1号から3号まで又は5号に掲げる行為（金商法28条1項1号、1号の2若しくは2号又は同条2項2号に掲げるものを除く。）（金商法28条2項3号）及び金商法2条8項18号に掲げる行為（金商法28条2項4号）を掲げる。

ウ 金商法2条8項15号ハは、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断に基づいて主として有価証券又はデリバティブ取引に係る権利に対する投資として、同条2項5号又は6号に掲げる権利を有する者から出資又は拠出を受けた金銭その他の財産の運用を行うことを業として行うことを「金融商品取引業」と規定し、金商法28条4項3号は、当該行為を業として行うことを「投資運用業」と規定する。

エ 金商法29条は、金融商品取引業は、内閣総理大臣の登録を受けた者でなければ行うことができない旨規定する。金商法29条の2第1項柱書きは、金融商品取引業の登録を受けようとする者は、同項各号に掲げる事項を記載した登録申請書を内閣総理大臣に提出しなければならない旨規定し、同項1号は、商号、名称又は氏名を、同項5号は業務の種別（第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業及び投資運用業等の種別）を掲げる。

また、金商法29条は、「金融商品取引業者」とは、金商法29条の規定により内閣総理大臣の登録を受けた者をいう旨規定する。

オ 金商法31条4項は、金融商品取引業者は、金商法29条の2第1項5号に掲げる事項（業務の種別）等について変更をしようとするときは、内閣府令で定めるところにより、内閣総理大臣の行う変更登録を受けなければならない旨規定する。

カ 金商法38条1号は、金融商品取引業者等又はその役員若しくは使用人は、「金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、顧客に対し虚

偽のことを告げる行為」をしてはならない旨規定する。

キ 金商法 52 条 1 項 1 号は、内閣総理大臣は、金融商品取引業者が、金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者（金商法 29 条の 4 第 1 項 1 号ホ）又は金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者（同号ヘ）に該当する場合においては、当該金融商品取引業者の金商法 29 条の登録を取り消すことができる旨規定する。

ク 金商法 194 条の 7 第 1 項は、内閣総理大臣は、金商法による権限を金融庁長官に委任する旨規定し、同条 6 項は、金融庁長官は、政令で定めるところにより、同条 1 項の規定により委任された権限の一部を財務局長又は財務支局長に委任することができる旨規定する。これを受けて、金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号）42 条 2 項 10 号は、金融庁長官に委任された権限のうち金商法 52 条 1 項の規定による処分については、金融商品取引業者の本店所在地を管轄する財務局長又は財務支局長に委任する旨規定する。

（2）金融商品取引業者向けの総合的な監督指針について

金融庁監督局策定の「金融商品取引業者向けの総合的な監督指針」（以下「本件監督指針」という。）は、明確なルールに基づく透明かつ公正な行政を確立するという基本的な考えの下、多様化する金融商品取引業者等に対して監督上の対応を的確に行うという日常の監督事務を遂行するため、包括的かつ横断的に、監督の考え方や監督上の着眼点と留意点、具体的監督手法等を整備して策定されたもので、金融庁ホームページ等で公表されている。また、本件監督指針は、法令の適用・解釈の明確化や許認可・行政処分の手順等を示したものであり、金融商品取引業者に対する監督事務を実施する金融庁や財務局の担当課室は、管轄する金融商品取引業者等に対して、本件監督指針に基づきその監督事務を行っている。

本件監督指針は累次にわたり改正されているところ、本件取消処分時に有効であった本件監督指針は、次のとおりである（令和 6 年 12 月 4 日付け審査庁主張書面）。

ア 金商法 52 条の規定に基づく行政処分を行う際の留意点（本件監督指針Ⅱ－5－2 参照）

金融商品取引業者等からの報告又は証券取引等監視委員会からの勧告等の内容について、本件監督指針に掲げた評価項目等に照らして総合的に検

証した結果、公益又は投資者保護の観点から重大な問題が認められる場合、以下（ア）から（ウ）までに掲げる要素を勘案するとともに、それ以外に考慮すべき要因がないかどうかを吟味した上で、①改善に向けた取組を金融商品取引業者等の自主性に委ねることが適当かどうか、②改善に相当の取組を要し、一定期間業務改善に専念・集中させる必要があるか、③業務を継続させることが適当かどうか、等の点について検討を行い、行政処分の内容を決定することとする。

（ア）当該行為の重大性・悪質性

A 公益侵害の程度

金融商品取引業者等が、例えば、顧客の財務内容の適切な開示という観点から著しく不適切な商品を組成・提供し、金融市場に対する信頼性を損なうなど公益を著しく侵害していないか。

B 利用者被害の程度

広範囲にわたって多数の利用者が被害を受けたかどうか。個々の利用者が受けた被害がどの程度深刻か。

C 行為自体の悪質性

例えば、利用者から多数の苦情を受けているのにもかかわらず、引き続き同様の商品を販売し続けるなど、金融商品取引業者等の行為が悪質であったか。

D 当該行為が行われた期間や反復性

当該行為が長期間にわたって行われたのか、短期間のものだったのか。反復・継続して行われたものか、1回限りのものか。また、過去に同様の違反行為が行われたことがあるか。

E 故意性の有無

当該行為が違法・不適切であることを認識しつつ故意に行われたのか、過失によるものか。

F 組織性の有無

当該行為が現場の個人の判断で行われたものか、あるいは管理者もかかわっていたのか。更に経営陣の関与があったのか。

G 隠蔽の有無

問題を認識した後に隠蔽行為はなかったか。隠蔽がある場合には、それが組織的なものであったか。

H 反社会的勢力との関与の有無

反社会的勢力との関与はなかったか。関与がある場合には、どの程度か。

(イ) 当該行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢の適切性

- A 代表取締役や取締役会の法令等遵守に関する認識や取組は十分か。
- B 内部監査部門の体制は十分か、また適切に機能しているか。
- C コンプライアンス部門やリスク管理部門の体制は十分か、また適切に機能しているか。
- D 業務担当者の法令等遵守に関する認識は十分か、また、社内教育が十分になされているか。

(ウ) 軽減事由

上記（ア）及び（イ）の他に、行政による対応に先行して、金融商品取引業者等自身が自主的に利用者保護のために所要の対応に取り組んでいる、といった軽減事由があるか。特に、金融商品取引業者等が、行政当局と共有されたプリンシプルに基づき、自主的な対応を的確に行っている場合は、軽減事由として考慮するものとする。

イ 第二種金融商品取引業の登録における体制審査の項目（本件監督指針V－3－1参照）

金商法29条の4第1項1号ホに規定する金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者であるか否かの審査に当たっては、登録申請書、同添付書類及びヒアリングにより、その行う業務に関する十分な知識及び経験を有する役員又は使用人の確保の状況及び組織体制として、以下（ア）から（オ）までの事項に照らし、当該業務を適正に遂行することができるかと認められるか（本件監督指針V－3－1（1）①）を確認するものとする。なお、同号へに規定する金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者であるか否かについても、同様に審査するものとする。

（ア）経営者が、その経歴及び能力等に照らして、金融商品取引業者としての業務を公正かつ的確に遂行することができる十分な資質を有していること。

（イ）常務に従事する役員が、金商法等の関連諸規制や本件監督指針で示している経営管理の着眼点の内容を理解し、実行するに足る知識・経験、並びに金融商品取引業の公正かつ的確な遂行に必要となるコンプライアンス及びリスク管理に関する十分な知識・経験を有すること。

(ウ) 行おうとする業務の適確な遂行に必要な人員が各部門に配置され、内部管理等の責任者が適正に配置される組織体制、人員構成にあること。

(エ) 営業部門とは独立してコンプライアンス部門（担当者）が設置され、その担当者として知識及び経験を有する者が確保されていること。

(オ) 行おうとする業務について、次に掲げる体制整備が可能な要員の確保が図られていること。

A 帳簿書類・報告書等の作成、管理

B ディスクロージャー

C リスク管理

D 電算システム管理

E 売買管理、顧客管理

F 広告審査

G 顧客情報管理

H 苦情・トラブル処理

I 内部監査

2 事案の経緯

各項末尾掲記の資料によれば、本件の経緯は、以下のとおりである。

(1) 処分対象事実（法令違反行為）について

ア 平成 a 年 b 月 c 日、審査請求人は、第二種金融商品取引業の登録を受けた。なお、平成 26 年 8 月 8 日から本件取消処分までの間において、審査請求人は、投資運用業の登録を受けていない。

（金融商品取引業者登録簿（令和 6 年 1 月 12 日（登録取消）時点））

イ 令和元年 7 月 31 日、審査請求人の代表取締役役に B 及び C が就任した。なお、C は法令等遵守に関する指導等を行う内部管理部を所掌していた。

（役員又は政令で定める使用人の変更届出書）

ウ 令和 4 年 10 月から 11 月頃、B は、知人である D 社の E から、O 国法人である F 社の G が、O 国法人である H 社が発行する株式等への投資を行う集団投資スキーム（以下「F ファンド」という。）について、日本国内の投資家からの出資を募集することを計画している旨、情報提供を受けた。

（業務委託契約書、金銭信託説明書（交付目論見書）、令和 5 年 4 月 24 日付け事故等の届出書（以下「事故届出書（初報）」という。））

エ Bは、知人のIに上記案件を持ち掛け、IにF社との契約交渉を担当するよう依頼した。また、Bは、この案件については他の取締役に諮ることなく独断で進め、審査請求人の従業員であったJに上記ウに係る契約事務を担当させた上、当該業務について他者には口外しないよう指示した。

(事故届出書(初報))

オ 遅くとも令和4年12月初旬頃までに、Bは、審査請求人とD社との間で、国内投資家向け情報提供業務をD社に委託する内容の業務委託契約を締結した。また、投資を希望する顧客に対して交付するため、F社のGから、募集会社を審査請求人、受託会社をF社とし、H社が発行する株式等への投資を運営方針とする旨の記載のある「金銭信託説明書(交付目論見書)」(以下「本件説明書」という。)及び「投資信託取引申込書(兼契約書)」(以下「本件申込書」という。)を電子メールで取得し、これを上記のD社との業務委託契約に従い、D社のEに電子メールで送付した。

(事故届出書(初報)、業務委託契約書、本件説明書、本件申込書)

カ 令和4年12月初旬、D社のEは、上記オの業務委託契約に基づき、D社が利用するソーシャルネットワーキングサービス(SNS)に、本件説明書、本件申込書及び審査請求人のメールアドレスを掲載した。なお、本件説明書には、冒頭に「H信託投資」との記載があり、運営と分配の方針として、H社の株式上場(IPO)が実現した後、投資者が売却・償還を希望した場合は、分配金を投資者へ分配する旨、記載されていた。

(事故届出書(初報)、本件説明書)

キ 令和4年12月15日頃以降、審査請求人は、上記カのSNSを見て投資を希望するに至った顧客に対し、本件説明書及び本件申込書を電子メール等により送付し、その後、顧客から電子メールにより当該申込書の送付を受ける方法で、顧客との間で金融商品取引契約(以下「本件金融商品取引契約」という。)を締結し、同月28日頃までに、合計132名の顧客から、審査請求人名義の預金口座に、出資金として合計2億5000万円の払込みを受けた。

(事故届出書(初報)、令和5年11月24日付け報告書、出資者一覧)

ク 令和4年12月24日頃、審査請求人は、H社が発行する優先株式への投資を運営方針とするFファンドのジェネラル・パートナーであるF社との間で、リミテッド・パートナーシップ契約を締結した。

(リミテッド・パートナーシップ契約書、令和5年11月24日付け報告

書、F社の令和6年1月12日付けA財務局宛報告書)

ケ 令和4年12月29日、Cは、Bが顧客から集めた出資金をF社に送金する準備を行っているところを目撃し、直ちにBを追及した。Bは、Cに対し、本件の概要を説明し、翌日までにF社に対し送金を行う必要があるなどと述べた。

Cは、審査請求人名義のK銀行L支店の預金口座の通帳を見て顧客からの入金金額等を確認し、Bに対し、本件に関する全ての書類の提出を求めた上、F社への送金を含む今後の対応は、自らが担当する旨伝えた。

Bは、その際、Cに対し、Fファンドを媒介して得られた収益を自らの手柄であると主張し、役員賞与を得たかったため、Cその他の役員には本件について知らせなかったなどと説明した。

(事故届出書(初報))

コ 令和4年12月29日頃、Cは、審査請求人名義で、F社に対し、換算円貨額約2億円を振り込み、出資した。

(事故届出書(初報)、外国送金依頼書兼告知書、外国送金・本支店間外貨送金計算書)

サ 審査請求人は、令和5年7月頃、顧客に対し、インターネット上の顧客マイページで閲覧させる方法により、報告対象期間を令和4年12月から令和5年6月までとする取引残高報告書を交付した。

上記報告書には、顧客の購入した商品の名称につき「F」、取引の種類として「投資信託」、取引の概要として、顧客が審査請求人との間で匿名組合契約を締結し、顧客が審査請求人に対し匿名組合出資持分を取得する取引である旨記載されていた。

(令和5年11月24日付け報告書、取引残高報告書)

(2) 本件取消処分に至る経緯について

ア 審査請求人は、令和5年1月27日、行政書士を介して、A財務局M財務事務所に対し、本件金融商品取引契約に関し法令違反があった旨、電話で報告した。

(事故届出書(初報))

イ 審査請求人は、処分庁に対し、令和5年4月24日付け及び同年10月23日付けで、金商法50条1項8号並びに金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号)199条7号及び8号に基づく事故等の届出書を提出した。

(事故届出書(初報)、令和5年10月23日付け事故等の届出書)

ウ 処分庁は、令和5年11月9日付けで、審査請求人に対し、上記イの各事故等の届出書に記載された審査請求人の業務又は財産について確認するため、金商法56条の2第1項に基づく報告徴求命令を発出した。

(報告徴求命令書)

エ 審査請求人は、令和5年11月24日付けで、上記ウの報告徴求命令に対する報告書を提出した。

(報告書の提出について)

オ 審査請求人は、令和5年11月1日付けでBが同年8月9日に、令和6年1月18日付けでCが令和5年11月30日に、それぞれ審査請求人の代表取締役を退任した旨、処分庁に対して届出をした。

(令和5年11月1日付け役員又は政令で定める使用人の変更届出書、令和6年1月18日付け役員又は政令で定める使用人の変更届出書)

カ 処分庁は、令和5年12月8日付けで、審査請求人に対し、金商法57条2項に基づき、同月15日に聴聞を実施する旨通知した。

(聴聞通知書)

キ 審査請求人は、令和5年12月14日付けで、処分庁に対し、上記カの通知に記載された不利益処分の原因となる事実に対する認否及び審査請求人の意見を記載した陳述書を提出した。

(陳述書)

ク 処分庁は、令和5年12月15日、審査請求人に対し、聴聞を実施した。

(聴聞報告書、聴聞調書)

ケ 処分庁は、令和6年1月12日付けで、審査請求人に対し、①無登録で投資運用業を行っていること(金商法29条違反)、②金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げたこと(金商法38条1号違反)の各違法行為を認定した上で、③第二種金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しないこと(金商法29条の4第1項1号ホ)、及び第二種金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていないこと(同号へ)に該当する結果、金商法52条1項1号に該当することを理由として、同項に基づいて第二種金融商品取引業の登録の取消処分(本件取消処分)をするとともに、金商法51条に基づき業務改善命令を行った。

(命令書)

コ 審査請求人は、令和6年4月10日、審査庁に対し、本件取消処分を不服として本件審査請求をした。

(審査請求書)

サ 審査庁は、令和6年9月26日、当審査会に対し、本件審査請求は棄却すべきであるとして諮問をした。

(諮問書、諮問説明書)

3 審査請求人の主張の要旨

(1) 無登録での投資運用業該当性について

ア 本件の実態について

本件は、F社が、第二種金融商品取引業の登録を有する日本国内の業者を通じて、日本国内の顧客に対するFファンドの持分の私募を行ったというのが取引の実態であって、F社のGが、令和4年10月中旬頃、D社のEを通じて、Fファンドの持分の日本国内の顧客への私募を、第二種金融商品取引業者である審査請求人の代表取締役であったBに持ちかけたことを発端としている。Bは本件の報酬を独占したいと考えたものの、自分一人ではFファンドや顧客との契約の取りまとめはできないと考え、Iを頼り協力を依頼した。その結果、IがGと連携して本件説明書、本件申込書及びF社との間のリミテッド・パートナーシップ契約書を作成し、その後、同年12月初旬、EがD社のSNS上に上記各書類と審査請求人のメールアドレスを掲載し、これを閲覧し審査請求人に連絡した計132名の顧客により、便宜上審査請求人名義の口座に、出資金が送金されたにすぎない。また、Iは並行して審査請求人とF社との間のリミテッド・パートナーシップ契約を締結し、上記出資金がFファンドに送金された。

上記のようなH社が発行する株式等への投資を運営方針とする「H信託投資」と称する金融商品（以下「本件金融商品」という。）を介して、顧客が審査請求人に送金した金銭を、Fファンドに更に送金するという仕組み（以下「本件スキーム」という。）がBの独断で行われ法人としての意思決定を欠くことからすれば、審査請求人が主体的に本件スキームに関与したとは、法律上も事実上も評価することができない。本件は、I、G及びEが主導したものであり、Bは、第二種金融商品取引業者である審査請求人の法人格及び名義を利用させたにとどまる。

イ 投資運用業に該当しないことについて

審査請求人と顧客との間を規律するものは本件説明書、本件申込書及びF社が作成した投資事業に関する資料のみであるところ、顧客は上記各資料を見て自ら同事業への投資判断を行った上で、Fファンドに直接出資する意思で投資行為をしたのであり、処分庁が認定したNファンド（処分庁は、本件取消処分命令に係る命令書等において、H社が発行する株式等への投資を運営方針とする本件金融商品に係る集団投資スキームを「Nファンド」と認定している。）なる実体のない集団投資スキーム持分に出資する意思を有していたと評価することはできない。そして、BにおいてもNファンドなる集団投資スキーム持分の自己私募を行った上、これらの出資金を元にして自ら投資判断を行い、Fファンドへの投資を行うなどという意思を有していなかったこと、すなわち、Fファンドとは異なる金融商品を組成して別途投資運用業を行うなどという認識がなかったことは明白である。

したがって、審査請求人が、Nファンドなる集団投資スキーム持分の私募を行ったうえ、Fファンドの価値分析の下投資判断を行い、自己運用を行ったものと認めることはできないから、審査請求人の行為は投資運用業に該当しない。

- (2) 「金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者」（金商法29条の4第1項1号ホ）及び「金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者」（同号へ）該当性について

E及びBが主導した本件スキームの実態に照らすと、Bは第二種金融商品取引業者である審査請求人の法人格を利用させたにすぎず、本件スキームの主導的立場にあったと評価することはできない。

また、Cは、Bが顧客から集めた出資金をF社に送金しようとしていたのを目撃すると直ちに、自ら主体的にBを問いただし、処分庁に対する事故報告等を行うなど、適切な初動対応をしている。F社への送金については、既に契約締結済みの顧客及びF社との関係で契約違反となる事態を恐れたからであり、また、Cの関与は当該送金のみであって、Cについても、主体的に法令違反行為を行ったとの評価は誤りである。

さらに、審査請求人は、B及びCを代表取締役から退任させ、金融商品取引業を適確に遂行するに足りる新たな人的構成及び必要な体制の整備を行うべく準備を進めていた。

したがって、審査請求人は「金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者」（金商法29条の4第1項1号ホ）及び「金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者」（同号へ）に該当しない。

（3）裁量権の範囲の逸脱又はその濫用の有無について

本件監督指針Ⅱ－5－2（上記1（2）ア）に照らせば、審査請求人については、以下のとおり判断できる。

ア 行為の重大性・悪質性

本件では、少なくとも顧客のFファンドへの投資判断には、詐欺・錯誤等の意思表示の瑕疵はなく、Fファンドへの出資自体が顧客の意思に実質的に反するものではないことに加え、投資対象事業自体は世界的に高く評価されているH社への投資であって架空の投資案件ではなく、当該投資による経済的損失も生じていないことからすると、公益侵害の程度及び利用者被害の程度が大きいとはいえない（上記1（2）ア（ア）A、B）。

処分庁が認定した各法令違反行為（第1の2（2）ケ①及び②参照）のうち、無登録で投資運用業を行っている点については、仮に審査請求人が本件スキームに関与した行為が投資運用業に該当するとしても、審査請求人に故意はなく、飽くまで本件スキームに利用されたにとどまる。

本件金融商品が投資信託の仕組みを有していないにもかかわらず、本件説明書において、「信託期間」、「信託金の限度額」等の記載がされていることは争わないが、このような記載となった原因は、Gらが主導した本件スキームが法的に誤っていたためであり、審査請求人に故意はない。

上記からすれば、仮に審査請求人の法令違反行為を観念するとしても、行為自体の悪質性が高いとまではいえず（上記1（2）ア（ア）C）、過失に基づくものであり故意性はない（上記1（2）ア（ア）E）。また、各顧客からの出資は1回限りであることから反復性及び継続性もなく（上記1（2）ア（ア）D）、Cは、自主的に処分庁に対する事故報告等を行っているから、隠蔽もない（上記1（2）ア（ア）G）。

これらの事情からすると、悪質性・重大性は大きくない。

イ 当該行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢の適切性（上記1（2）ア（イ））

審査請求人は、B及びCを代表取締役から退任させ、金融商品取引業を

適確に遂行するに足りる新たな人的構成及び必要な体制の整備を行うべく準備を進めている。そして、代理人弁護士関与の下、送金先から回収した金員で顧客132名全員へ返金する資金を確保し、現時点（審査請求時点）において、返金先の連絡があった顧客89名に対して返金が完了している。このように、審査請求人は、投資者保護のための自主的な取組を行っており、当該行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢が適切であることを示す事情として考慮すべきである。

ウ 軽減事由について（上記1（2）ア（ウ））

前述のとおり、Cは、Bの不適切な行為に気付くと直ちに処分庁に対して事故報告等を行うなど、その時点でなし得る適切な対応をしている。このことは軽減事由として考慮されるべきである。

エ 以上に鑑みれば、本件の改善に向けた取組については、新たな人員体制を前提に、代理人弁護士関与の下、審査請求人の自主性に委ねることが適当であるから、金商法51条に基づく業務改善命令に加え、金商法52条1項に基づく登録取消処分を併科することは妥当でなく、業務改善命令の履行状況を勘案し、改めて不利益処分の是非を判断すべきである。また、仮に審査請求人の自主性に委ねることが妥当でないとしても、審査請求人は現在、代理人弁護士の下で業務改善命令の履行を着実に進めることが可能な状況に至っているから、業務停止命令処分にとどめることが適切である。

そうすると、登録取消処分を科すことは重きに過ぎるから、本件取消処分には裁量権の逸脱・濫用が認められ違法である。

（4）適正手続、行政手続法違反の有無について

Cは本件には全く関与しておらず、Bとの連絡も途絶えたため全容を把握できないまま本件への対応を余儀なくされた。Cは、初動の報告時に相談した行政書士の説明から、本件を業務方法書の誤り等の軽微な手続違反と認識して報告徴求命令までの対応を行っていた。その後、令和5年12月8日付け聴聞通知により初めて、処分庁が本件の一連の行為を無登録運用業に該当する等と認定し、かつ審査請求人に対して登録取消処分を行う予定であることを認識し、急ぎ代理人弁護士を選任し、同月14日付けで陳述書を提出した。処分庁は当該陳述書により審査請求人のそのような認識を知ったにもかかわらず、予定通り同月15日に聴聞を行い、結局は聴聞通知書どおりの処分を行った。このように、審査請求人に必要な反論の

機会を与えないまま行われた点で適正手続（憲法31条、行政手続法（平成5年法律第88号）1条等）に違反することが明らかである。

第2 諮問に係る審査庁の判断

審査庁の判断は以下のとおりである。

1 無登録での投資運用業該当性について

- (1) 金商法は、商法上の匿名組合契約に基づく権利のうち、出資者が出資対象事業から生ずる収益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利（集団投資スキーム持分）を有価証券とみなし（金商法2条2項5号）、業として、集団投資スキーム持分の発行者自身による募集又は私募を行うことは、金融商品取引業に該当する旨規定し（同条8項7号へ）、また、金融商品取引業のうち、業として、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断に基づいて主として有価証券又はデリバティブ取引に係る権利に対する投資として、集団投資スキーム持分の権利者から出資又は拠出を受けた金銭その他の財産の運用を行うこと（自己運用）は、投資運用業に該当する旨規定している（金商法28条4項3号、2条8項15号）。

このように、金商法は、集団投資スキームを組成して主として有価証券又はデリバティブ取引に係る権利に対する投資として運用する業務（自己運用）も投資運用業に該当する旨規定し、集団投資スキーム形態により有価証券等の自己運用を行う場合には、投資運用業を行う者として金融商品取引業者の登録を受けなければならない旨規定し（金商法29条、29条の2第1項5号）、投資者の保護を図っている。

- (2) 本件についてみると、審査請求人は、令和4年12月初旬、募集会社を審査請求人、受託会社をF社とし、H社が発行する株式等への投資を運営方針とする本件金融商品（Nファンド）に係る本件説明書及び本件申込書を、業務委託先であるD社が利用するSNSを介して掲載し、本件説明書において、H社の株式上場（IPO）が実現した後、投資者が売却・償還を希望した場合は、分配金を投資者へ分配する旨記載の上、Nファンドへの出資を希望する顧客132名から、本件申込書の提出を受けるとともに、審査請求人名義の預金口座に、出資金として合計2億5000万円の払込みを受けたこと、Nファンドに係る取引残高報告書には、取引の概要として、顧客が審査請求人との間で匿名組合契約を締結し、顧客が審査請求人に対し匿名組合出資持分を取得する取引である旨記載されていたことが認められる。

審査請求人の上記行為は、本件金融商品（Nファンド）、すなわち、出資者が、出資対象事業（H社が発行する株式等への投資）から生ずる収益の配当又は当該事業に係る財産の分配を受けることができる集団投資スキームを組成し、自らを募集会社として、集団投資スキーム持分の取得勧誘（私募）を行い、出資者から金銭の出資を受けるものであるから、金商法2条2項5号所定の集団投資スキーム持分の自己私募に該当する。

また、審査請求人は、上記で認定した事実のとおり、顧客からの出資金を集約した上、令和4年12月29日頃、H社が発行する優先株式への投資を運営方針とするFファンドのジェネラル・パートナーであるF社に対し、審査請求人名義で、約2億円を振り込み、出資しており、審査請求人の上記行為は、Fファンドの価値等の分析に基づく投資判断に基づいて、有価証券に対する出資として、集団投資スキーム持分（Nファンド）の権利者から出資を受けた金銭を自己運用するものであるから、金商法28条4項3号、2条8項15号所定の「投資運用業」に該当する。

以上によれば、審査請求人の上記行為は、投資運用業に該当すると認められる。

- (3) これに対し、審査請求人は、上記(2)の審査請求人の行為は、Bが審査請求人のその他の取締役等の役員に相談することなく、また取締役会決議も経ずに行ったものであり、審査請求人の意思決定が不存在であったというほかないから、審査請求人がNファンドなる集団投資スキームの組成に関与したとはいえず、またBの当時の認識に照らしても、集団投資スキーム持分の自己私募を行い、これを自己運用する意思は有していなかったなどと主張する。

しかし、上記(2)で認定した一連の行為は、審査請求人の当時の代表取締役であるB又はCによって行われたのであるから、審査請求人の上記行為について審査請求人の意思決定が不存在であったとは到底いえない。また、Bは、少なくとも、上記(2)で認定した事実の限りでは本件スキームに関して明確に認識していたのであるから、本件スキームに関して法的に正しく認識していなかったからといって、上記(2)の審査庁の認定は左右されない。

また、審査請求人は、顧客は、NファンドではなくFファンドに直接出資する意思で投資をしたのであるから、投資運用業には該当しないとも主張するが、上記(2)で認定した本件スキームに関する法的評価がそれぞれ

の顧客の具体的な投資意思の如何によって左右されるとはいえない。

したがって、審査請求人の上記主張は、いずれも採用することができない。

- 2 「金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者」（金商法29条の4第1項1号ホ）及び「金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者」（同号へ）該当性について

(1) 本件監督指針は、金商法29条の4第1項1号ホに規定する金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者であるか否かの審査に当たっては、登録申請書、同添付書類及びヒアリングにより、「その行う業務に関する十分な知識及び経験を有する役員又は使用人の確保の状況及び組織体制として、以下の事項に照らし、当該業務を適正に遂行することができる」と認められるか。」を確認するものとし、同号へに規定する金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者であるか否かについても、同様に審査するものとする旨規定しているところ（本件監督指針V-3-1、上記第1の1（2）イ）、その内容は合理的なものといえるから、以下、本件監督指針に従って、検討することとする。

(2) そこで検討すると、上記1のとおり、本件スキームに係る審査請求人の行為は、集団投資スキーム形態により有価証券等の自己運用をするものであり、金商法28条4項3号、2条8項15号所定の「投資運用業」に該当するところ、審査請求人は、金商法31条4項に基づく変更登録を受けることなく、投資運用業を行っており、金商法29条に違反している。

また、審査請求人は、Nファンドが金商法2条1項10号所定の投資信託の仕組みを有していないにもかかわらず、本件説明書において、本件金融商品（Nファンド）を「信託投資」と称し、「信託期間」、「信託金の限度額」及び「信託財産保留額」等を記載し、事実と異なる虚偽の商品の仕組みやリスクの特性等を告げて、金融商品取引契約の締結の勧誘を行った上、本件金融商品取引契約締結時にも、事実と異なる虚偽の出資形態を前提とした記載をした本件申込書を交付し、本件金融商品取引契約の締結をしている。審査請求人の上記行為は、金商法38条1号に掲げる「金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げる行為」に該当するところ、この点は、審査請求人も争っていない。

そうすると、審査請求人については、上記各法令違反行為があったもの

と認められる。

- (3) 上記(2)を前提に更に検討すると、これまで認定した事実によれば、本件スキームの発端は、審査請求人の代表取締役であったBが、知人のEからFファンドに係る情報提供を受け、知人のIを引き入れたことにあり、Bは、F社のGと共に、Nファンドなる集団投資スキームを組成して、本件スキームを実行している上、審査請求人の従業員であるJに、口止めをした上で、本件スキームに係る業務を担当させ、顧客から送付された申込書や出資金の入金の確認をさせるなど、主体的に上記各法令違反行為に関与している。また、Cも、Bによる上記各法令違反行為に気付きながら、法令上問題がないかどうか十分な検討をすることなく、顧客から受け取った出資金をF社に振り込んでおり、金商法31条4項に基づく変更登録を受けることなく投資運用業を行うという金商法29条違反行為の認定において欠くことのできない重要な部分を担っている。

以上によれば、上記各法令違反行為の時点において、「経営者が、その経歴及び能力等に照らして、金融商品取引業者としての業務を公正かつ的確に遂行することができる十分な資質を有している」とは到底いえず(上記第1の1(2)イ(ア))、また、Cは、代表取締役兼内部管理部長の地位にありながら、上記の金商法29条違反行為に関与し重要な役割を担ったことからすると、「常務に従事する役員が、金商法等の関連諸規制や監督指針で示している経営管理の着眼点の内容を理解し、実行するに足る知識・経験、並びに金融商品取引業の公正かつ的確な遂行に必要となるコンプライアンス及びリスク管理に関する十分な知識・経験を有する」とはいえないし(上記第1の1(2)イ(イ))、第二種金融商品取引業の「業務の適確な遂行に必要な人員が各部門に配置され、内部管理等の責任者が適正に配置される組織体制、人員構成にある」とも(上記第1の1(2)イ(ウ))、「営業部門とは独立してコンプライアンス部門(担当者)が設置され、その担当者として知識及び経験を有する者が確保されている」ともいえず(上記第1の1(2)イ(エ))、必要な「体制整備が可能な要員の確保が図られている」ともいえない(上記第1の1(2)イ(オ))。

- (4) 他方、上記各法令違反行為後である令和5年8月9日にBが代表取締役を退任し、新たに、他社で代表取締役を務めるなど、経営管理を適切に履行するに足りる知識及び経験を有するとされる者が取締役就任し、業務

に係る人的構成及び組織等の業務執行体制が刷新されたこと、同年11月30日にCも代表取締役を退任し、本件取消処分の前日である令和6年1月11日にA財務局にその旨伝えられたことが認められ、審査請求人において、新たな人的構成及び必要な業務執行体制を整備しようとしていた様子が見えてくる。

しかし、上記各法令違反行為後に審査請求人が提出した事故届出書には、当該法令違反行為の発生原因は、審査請求人が第二種金融商品取引業を事実上営業していなかった状態で、Bが代表取締役の地位を利用して、独断で業務を遂行したことが最大の原因であり、Bに最も重い責任があるとし、内部管理態勢については、これが機能していなかったなどと説明するにとどまり、今後の具体的な対応策は記載されていなかったこと、また、報告徴求命令を受けて提出された報告書においても、具体的な対応策が示されておらず、さらに聴聞期日においても、具体的な対応策が示されることはなかったことからすると、本件取消処分の時点においても、審査請求人の人的構成及び業務執行体制が改善されたとは認められず、上記各法令違反行為の時点と同様、本件監督指針が求める基準を満たしていないといわざるを得ない。

したがって、審査請求人は、「金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者」（金商法29条の4第1項1号ホ）及び「金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者」（同号ヘ）に該当すると認められる。

3 裁量権の範囲の逸脱又はその濫用の有無について

- (1) 金商法52条1項各号が監督処分の要件として掲げる事情は、いずれもその行為態様や影響において多様なものが想定される上、同項は、処分庁がとり得る監督処分の種類として、登録取消処分、認可取消処分及び6か月以内の業務の全部又は一部の停止処分を選択的に定めており、金商法上、監督処分を行うか否か及びその内容の決定について処分庁をき束する定めは見当たらないことからすれば、処分庁には、監督処分を行うか否か及びその内容の決定について合理的な裁量が認められているものと解される。そして、本件監督指針が定める金商法52条の規定に基づく行政処分を行う際の留意点（本件監督指針Ⅱ－5－2、上記第1の1（2）ア）は、業務改善命令及び監督処分についての基準をあらかじめ明確にし、これを公表することによって、行政処分の公平性・透明性の確保を図っているもの

と解されるところ、その内容は合理的なものと認められるから、本件取消処分は裁量権の範囲の逸脱又はその濫用があったといえるかどうかについては、本件取消処分が本件監督指針の定めに従ってされたものかどうかという観点から検討するのが相当である。

(2) そこで、以下、本件監督指針の定めに基づいて検討する。

ア 当該行為の重大性・悪質性

審査請求人は、無登録で投資運用業を行い（金商法29条違反）、投資信託の仕組みを有していない金融商品を投資信託と称し、虚偽告知をして、132名という多数の顧客から2億5000万円という多額の出資金を集めて、金融商品取引契約の締結及びその勧誘をしており（金商法38条1号）、公益侵害の程度及び利用者被害の程度は非常に大きい（上記第1の1（2）ア（ア）A、B）。また、審査請求人の代表取締役の地位にあった者が上記各法令違反行為に主体的に関与していることからすると、反復性は認められないものの、行為自体の悪質性は高く、故意性及び組織性も認められる（上記第1の1（2）ア（ア）C、D、E、F）。なお、審査請求人は、処分庁に対し、自主的に上記各法令違反行為について事故報告を行っており、隠蔽の事実とは認められないものの（上記第1の1（2）ア（ア）G）、その後の事実確認が十分には行われず、顧客に対する返金対応等も速やかに行われたとはいえないことから、事故後の対応が十分なものであったとは評価できない。

そうすると、上記各法令違反行為は、重大かつ悪質なものと見える。

イ 当該行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢の適切性

審査請求人は、「金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者」（金商法29条の4第1項1号ホ）及び「金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者」

（同号ヘ）に該当すると認められるところ、審査請求人の代表取締役の地位にあったB及びCが自ら法令違反行為を行っている上、Bは、従業員に対して口止めした上で、法令違反行為に係る業務を行わせていたこと、Cは更に内部管理部長の地位にあり、法令等遵守に関する業務を担当する立場でありながら、法令違反行為の重要な役割を担ったことからすると、代表取締役の法令等遵守に関する認識や取組及び内部監査部門の体制は、著しく不十分であり、適切に機能しているとは到底いえず（上記第1の1（2）ア（イ）A、B）、コンプライアンス部門等の体制も不十分であり、

業務担当者の法令等遵守に関する認識も著しく不十分であるといわざるを得ない（上記第1の1（2）ア（イ）C、D）。

そうすると、上記各法令違反行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢は、著しく不適切であったといえる。

ウ 軽減事由（上記第1の1（2）ア（ウ））

審査請求人は、処分庁に対し、自主的な事故報告を行った上、B及びCを代表取締役から退任させているが、上記アのとおり、その後の事実確認等の対応が十分なものであったとは評価し難い。また、顧客に対する返金については、本件取消処分当時に返金を実施されていたとは認められず、審査請求時点においても132名の顧客のうち89名について返金が完了しているにすぎないことからすると、軽減事由として考慮することはできない。その他、本件取消処分の時点においても、審査請求人の経営管理態勢及び業務運営態勢が改善されたとは認められないことは、上記2で認定・説示したとおりである。

- （3）以上のとおり、審査請求人が行った法令違反行為は、重大かつ悪質なものであり、その背景となった審査請求人の経営管理態勢及び業務運営態勢も不適切であったというほかなく、他に軽減事由として考慮すべき事情も認められないから、審査請求人において自主的に改善に向けた取組を行うことは期待し難く、第二種金融商品取引業として業務を継続させることは投資者保護等の観点から適当とはいえない。

したがって、処分庁が審査請求人に対し本件取消処分をしたことについて、その裁量権の範囲を逸脱し又はその濫用があったと認めることはできない。

4 適正手続、行政手続法違反の有無について

審査請求人は、令和5年12月8日付け聴聞通知を受け取って初めて、無登録で投資運用業を行っているとは評価され得ることを認識したのであるから、処分庁は、審査請求人に必要な主張・反論の機会を与えるべきであったにもかかわらず、全く必要な審理を尽くさず、従前の提供資料等を前提として本件取消処分をしており、適正手続に違反する旨主張する。

しかし、処分庁は、審査請求人から提出された各資料を基に、報告徴求命令を出し、同命令に係る「報告書の提出について」と題する書面の別紙において、処分庁が認定しようとする事実を提示し、それに対する認否及び主張を求め、審査請求人はこれに対し、おおむね相違はない旨記載した報告書を

提出している。そして、処分庁は、報告徴求命令に記載し、審査請求人が相違ない旨認めた範囲で事実を認定した上で、Nファンドなる集団投資スキームを組成し、集団投資スキーム持分（Nファンド）の権利者から出資を受けた金銭を自己運用した行為は投資運用業に該当する旨認定し、必要な聴聞手続を経て、本件取消処分を行ったのであるから、適正手続に違反しているとは認められない。また、仮に、審査請求人が令和5年12月8日付け聴聞通知を受けて初めて、無登録で投資運用業を行っていると評価されることを認識したとしても、その基礎となる事実については、従前から審査請求人が認識していた事実と同一であるから、審査請求人に別途主張・反論の機会を与える必要があったとはいえない。

したがって、審査請求人の上記主張は、採用することができない。

5 結論

以上によれば、本件取消処分は適法であり、本件審査請求には理由がないため、行政不服審査法45条2項の規定により、棄却されるべきである。

第3 当審査会の判断

当審査会は、令和6年9月26日、審査庁から諮問を受け、同年10月31日、同年11月7日、同月21日及び同年12月12日の計4回、調査審議をした。

また、審査庁から、令和6年10月8日、同年11月1日及び同年12月4日、主張書面及び資料の提出を受けた。

1 本件諮問に至るまでの一連の手続について

本件諮問に至るまでの一連の手続に特段違法又は不当と認めるべき点はない。

2 本件取消処分の適法性及び妥当性について

上記第1の2（2）ケ記載のとおり、処分庁は、令和6年1月12日付けで、審査請求人に対し、金商法51条の規定に基づく業務改善命令及び金商法52条1項の規定に基づく本件取消処分を行ったところ、審査請求人は、当該業務改善命令については審査請求の対象としていないことから（審査請求書）、本答申では、本件取消処分の適法性及び妥当性についてのみ判断する。

- （1）本件取消処分は、①無登録で投資運用業を行っていること（金商法29条違反）、②金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げたこと（金商法38条1号違反）を認定した上で、審査請求人について③第二種金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しないこと（金商法29条の4第1項1号ホ）、及び第二種金融商

品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていないこと（同号へ）に該当する結果、金商法５２条１項１号に該当することを理由として行われたものである。

以下、上記①から③までの各理由について順に検討した後、審査請求人のその余の主張について検討する。

（２）無登録で投資運用業を行っていること（金商法２９条違反）

ア 金商法は、投資者保護のため、金融商品取引業について定義（金商法２条８項各号）した上、金融商品取引業は、登録を受けた者でなければ行うことができない（金商法２９条）とし、さらに、当該登録を受けた者（「金融商品取引業者」（金商法２条９項））が行う業務内容により財産的基礎等を確保して投資者保護を図るべき必要性の程度が異なることを踏まえ、金融商品取引業の中に「第一種金融商品取引業」、「第二種金融商品取引業」、「投資助言・代理業」、「投資運用業」等の区分（金商法２８条１項から４項まで。以下「業務の種別」という。）を設けて、それぞれの区分に応じた段階的な登録拒否要件を定めている（金商法２９条の４）。そのため、金融商品取引業の登録を受けようとする者は、業務の種別を記載した登録申請書を提出しなければならない（金商法２９条の２第１項５号）、業務の種別を変更する場合は、変更登録を受けなければならないとされている（金商法３１条４項）。

本件において、第二種金融商品取引業の登録を受けたにとどまる金融商品取引業者である審査請求人が、金商法３１条４項の規定に基づく変更登録を受けることなく、業として投資運用業を行うことは、金商法２９条の規定に違反することから、審査請求人の行為が投資運用業に該当するかが問題となる。

イ 上記第１の２（１）オ、カ、キ、ク、コ及びサのとおり、審査請求人が、①令和４年１２月初旬、Ｈ社が発行する株式等への投資を運営方針とする本件金融商品に係る本件説明書及び本件申込書を、Ｄ社との業務委託契約に基づき、Ｄ社を経由してＳＮＳに掲載したこと、本件説明書にはＨ社の株式上場（ＩＰＯ）が実現した後、投資者が売却・償還を希望した場合は、分配金を投資者へ分配する旨の記載があったこと、②同月１５日頃以降、当該ＳＮＳを見て投資を希望するに至った顧客との間で、本件申込書を用いて本件金融商品取引契約を締結し、同月２８日頃までに、審査請求人名義の預金口座に、計１３２名の顧客から出資金と

して計2億5000万円の払込みを受けたこと、③同月24日頃、H社が発行する優先株式への投資を運営方針とするFファンドのジェネラル・パートナーであるF社との間で、リミテッド・パートナーシップ契約を締結したこと、④同月29日頃、審査請求人がF社に対し、②の出資金のうち換算円貨額約2億円を振り込んだこと及び⑤令和5年7月頃、②の顧客に対し交付された取引残高報告書には、取引の概要として、顧客が審査請求人との間で匿名組合契約を締結し、顧客が審査請求人に対し匿名組合出資持分を取得する取引である旨記載されていたことが認められる。

そうすると、審査請求人は、出資者（顧客）が、出資対象事業（H社が発行する株式等への投資）から生ずる収益の配当又は当該事業に係る財産の分配を受けることができる集団投資スキーム（本件金融商品）を組成し、自らを募集会社として、集団投資スキーム持分の取得勧誘（私募）を行って当該持分（金商法2条2項5号）の権利者から出資を受けた金銭を、H社が発行する優先株式への投資を運営方針とするFファンドの価値等の分析に基づく投資判断に基づいて、有価証券（同項6号）に対して投資し運用していることから、審査請求人の当該行為が金商法28条4項3号、2条8項15号に規定する「投資運用業」（自己運用）に該当することは否定できない。

ウ これに対し、審査請求人は、本件スキームはBの独断で行われたものであり法人としての意思決定を欠くから、審査請求人が主体的に本件スキームに関与したとは法律上も事実上も評価できない、本件は、G及びEが主導して第二種金融商品取引業の登録を有する審査請求人の法人格及び名義が利用されたにすぎない、などと主張する。

しかしながら、上記イ記載の一連の行為につき審査請求人の取締役会決議が存在しないのは、Bが自らの利益のために当該行為を秘密裏に進めようとしたためであり、審査請求人の当該行為が当時の代表取締役であるB又はCによって行われている以上、当該行為について審査請求人の意思決定を欠いていたとはいえない。また、本件スキームを、G及びEが主導したかについては証拠上不明であるところ、上記のとおり、当該行為のうち少なくとも上記イ①から④までについてはBにより能動的に行われていることからすれば、審査請求人の法人格及び名義が利用されたにすぎないなどとは到底評価できない。

また、審査請求人は、Fファンドへの投資判断を行ったのは顧客である

こと等を理由に投資運用業に該当しないとも主張しているが、Fファンドへの投資が各顧客の意思だとしても、前述のとおり審査請求人の法人としての意思決定が存在し、投資判断が行われている以上、審査請求人の主張は採用できない。

エ 以上によれば、審査請求人の行為は投資運用業（金商法 28 条 4 項 3 号、2 条 8 項 15 号）に該当する。

したがって、審査請求人が、金商法 31 条 4 項の規定に基づく変更登録を受けることなく投資運用業に当たる上記行為を行うことは、金商法 29 条の規定に違反する。

(3) 金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げたこと（金商法 38 条 1 号違反）

ア 第二種金融商品取引業の登録を受けた金融商品取引業者である審査請求人の行為が、金商法 38 条 1 号で禁止されている「金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げる行為」に該当するかが問題となる。

イ 上記第 1 の 2 (1) カ及びキ記載のとおり、審査請求人は、本件金融商品取引契約締結の勧誘に本件説明書を、本件金融商品取引契約締結に本件申込書を使用した。そして、本件説明書には「信託投資」「信託期間」「信託金の限度額」及び「信託財産保留額」等の記載が、本件申込書には「投資信託取引申込書」及び「投資信託」等の記載があるところ、本件金融商品取引契約に係る金融商品が投資信託（金商法 2 条 1 項 10 号）の仕組みを有していないことは、審査請求人も認めている（審査請求書）。

すると、審査請求人の上記行為は、金商法 38 条 1 号が規定する「金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げる行為」に該当する。

以上より、審査請求人には、金商法 38 条 1 号違反の行為が認められる。

(4) 「金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者」（金商法 29 条の 4 第 1 項 1 号ホ）及び「金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者」（同号ヘ）に該当するか

上記第 1 の 1 (2) のとおり、本件監督指針は、金融庁監督局により発出・公表され、現に金融商品取引業者に対する監督事務を実施する金融庁や財務局の担当課室において使用されており、その内容に特に不合理な点

は認められないことから、本件監督指針V-3-1（上記第1の1（2）イ）にしたがって検討する。

ア 上記（2）及び（3）記載のとおり、審査請求人には、金商法29条違反（無登録での投資運用業）及び金商法38条1号違反（虚偽告知）という違法行為（以下併せて「本件各法令違反行為」という。）が認められる。

そして、代表取締役であったBが、自らの経済的利益のため、他の取締役に諮ることなくIを頼ったことが本件各法令違反行為の始まりであることからすれば、Bには、金融商品取引業者としての業務を公正に遂行することができる資質がなかったと認定せざるを得ない（上記第1の1（2）イ（ア））。また、同じく代表取締役であり内部管理部を所掌していたCが、それまでの経緯及び概要を認識した上でF社への出資金の送金行為を行ったことは明らかであり、Cについても、結局のところ本件取消処分に係る聴聞通知を受け取るまで、上記（1）ア記載の各行為の問題点を認識できなかったことからすれば、金商法等の関連諸規制や監督指針で示している経営管理の着眼点の内容を理解し、実行するに足る知識・経験、並びに金融商品取引業の公正かつ的確な遂行に必要なコンプライアンス及びリスク管理に関する十分な知識に欠けていたことは否定できない（上記第1の1（2）イ（イ））。

このように、本件各法令違反行為当時の代表者2名について、第二種金融商品取引業を行うことについての資質又は知識が欠けていたという事実を前提とすれば、審査請求人においては、業務の適確な遂行に必要な人員が各部門に配置され、内部管理等の責任者が適正に配置される組織体制、人員構成にある、あるいはコンプライアンス部門が設置され、その担当者として知識及び経験を有する者が確保されているともいい難い（上記第1の1（2）イ（ウ）、（エ））。

そうすると、審査請求人は、本件各法令違反行為時点において、金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者（金商法29条の4第1項1号ホ）、及び金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者（同号へ）に該当するといわざるを得ない。

イ これに対し、審査請求人は、本件取消処分時までB及びCを代表取締役から退任させ、金融商品取引業を適確に遂行するに足りる新たな人

的構成及び必要な体制の整備を行うべく準備を進めていたと主張する。

しかしながら、本件各法令違反行為後の事故届出書及び報告徴求命令に係る報告書には、Bの独断専行行為を見過ごしたことについての真摯な検証や今後の具体的な対応策への言及が見受けられなかったことからすれば、本件取消処分時点においても、金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者（金商法29条の4第1項1号ホ）、及び金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者（同号ヘ）に該当すると考えられる。

ウ 以上より、審査請求人は、「金融商品取引業を適確に遂行するに足りる人的構成を有しない者」（金商法29条の4第1項1号ホ）及び「金融商品取引業を適確に遂行するための必要な体制が整備されていると認められない者」（同号ヘ）に該当する。

（5）審査請求人の主張について

ア 裁量権の範囲の逸脱又はその濫用の有無について

裁量権の範囲の逸脱又はその濫用の有無についても、上記（4）記載のとおり、本件監督指針Ⅱ－5－2（上記第1の1（2）ア）に従って検討する。

（ア）当該行為の重大性・悪質性

上記（2）から（4）までに記載のとおり、審査請求人は、無登録での投資運用業（金商法31条4項、29条違反）、及び投資信託の仕組みを有しない金融商品を投資信託と称するという虚偽告知（金商法38条1号違反）を行い、計132名の顧客から計2億5000万円という多額の出資をさせている。これは、金融市場に対する信頼を損ないかねない行為であることから、公益侵害の程度、及び利用者被害の程度は非常に大きい（上記第1の1（2）ア（ア）A、B）といわざるを得ない。また、自己運用行為は結果として1回であることから、反復性はない（上記第1の1（2）ア（ア）D）ものの、上記のとおり重大な法令違反が複数存在することから、行為自体の悪質性は非常に大きい（上記第1の1（2）ア（ア）C）。

本件各法令違反行為時点において、審査請求人が当該各法令違反につきその違法性を明確に認識していたかは不明である。しかしながら、金融商品取引業を行うに当たっては、金商法その他の関連法令への適合性を常に意識することが要請されるところ、本件各法令違反行為に関わっ

た当時の代表取締役であるB及びCが、法令上の適否を慎重に検討した形跡がないことから、少なくとも重大な過失があったと認められる（上記第1の1（2）ア（ア）E）。そして、上記各法令違反行為が当時の代表取締役であるB及びCにより行われていることから、組織性が認められる（上記第1の1（2）ア（ア）F）。なお、審査請求人は本件各法令違反行為については自主的に処分庁に報告しているため、隠蔽は認められない（上記第1の1（2）ア（ア）G）が、その後、本件に係る事実確認や、返金交渉など違法状態の是正が速やかに行われた事実はなく、事後対応が十分であったとはいえない。

以上より、上記各法令違反行為については重大性及び悪質性が認められる。

（イ）当該行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢の適切性

本件各法令違反行為が審査請求人の代表者であったB及びCにより行われたこと、及びCは法令等遵守に関する指導を行う内部管理部を所掌していたことからすれば、代表取締役の法令等遵守に関する認識や取組及び内部監査部門の体制は著しく不十分であり、かつ適切に機能していたとはいえず（上記第1の1（2）ア（イ）A、B）、コンプライアンス・リスク管理部門の体制及び業務担当者の法令等遵守に関する認識はいずれも不十分であったといわざるを得ない（上記第1の1（2）ア（イ）C、D）。

以上より、上記各法令違反行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢は著しく不適切であったと認められる。

（ウ）軽減事由（上記第1の1（2）ア（ウ））

審査請求人は本件各法令違反行為について、発覚時に自主的に処分庁に報告しているものの、その後、本件取消処分時までに、前述の重大かつ複数の法令違反行為に至った理由、特にBの独断専行行為を抑止できなかった根本的な原因について自ら検証しようという姿勢が見受けられなかったこと、及び顧客への返金などの対応が行われることがなかったことに鑑みれば、軽減事由を認めることはできない。

なお、審査請求人は、代理人弁護士関与の下、送金先から回収した金員で顧客132名全員へ返金する資金を確保し、本件審査請求時点において、返金先の連絡があった顧客89名に対して返金が完了していることを軽減事由として考慮すべきと主張しているが、本件取消処分時にお

いて返金となされていない以上、当該主張は採用できない。

- (エ) 以上の検討からすれば、本件各法令違反行為は重大かつ悪質であり、その背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢は著しく不適切であることが認められる。そして、特段の軽減事由も認められないことからすれば、改善に向けた取組を審査請求人の自主性に委ねることが適当とはいえず、第二種金融商品取引業を行う者として業務を継続させることが適当と認めることは困難といえる。したがって、本件取消処分に裁量権の範囲の逸脱又はその濫用があったとはいえない。

イ 適正手続違反の有無について

- (ア) 審査請求人は、本件取消処分に係る令和5年12月8日付け聴聞通知により初めて、処分庁が上記2(2)イ記載の一連の行為を無登録運用業に該当する旨評価していること等を認識し、処分庁も当該事実（審査請求人において、聴聞通知以前には重大な違法行為を行ったとの認識がなかったこと）を知ったにもかかわらず、審査請求人に必要な反論の機会を与えず、審理を尽くさず、従前の提供資料等を前提として本件取消処分を行った点において、適正手続（憲法31条、行政手続法1条等）違反であるなどと主張する。

審査請求人の上記主張は、本件取消処分に係る聴聞通知以降の手続において、主として審査請求人の防御権行使の機会の保障が不十分であった旨を指摘するものと理解されるところ、本件においては、聴聞期日の7日前に聴聞通知がなされ、審査請求人は聴聞期日前日に陳述書を提出し（なお、当該陳述書における審査請求人の主張は、本件審査請求における審査請求人の主張とおおむね同趣旨である。）、かつ、聴聞期日当日には代理人弁護士が出席して審査請求人の主張を述べている。また、聴聞手続においては続行期日の指定（行政手続法22条1項）があり得るところ、本件取消処分に先立つ聴聞期日において、審査請求人が返金交渉の準備等を理由に不利益処分の時期につき令和6年1月末までの猶予を求めた事実はあるものの、続行期日の指定に係る申出は行っていない。このように、本件取消処分に係る手続において、審査請求人には、自己の権利利益を守るための主張や証拠書類の提出等による防御手段行使の機会が与えられ、処分庁は聴聞における審査請求人の主張を斟酌して本件取消処分を行ったのであるから、審査請求人の主張は採用できない。

(イ) そして、本件取消処分は、上記のとおり行政手続法15条1項に基づいて聴聞通知を行い、金商法57条2項の規定に基づく聴聞を経て行われたものであり、他に手続上違法な点も見受けられない。

(ウ) よって、本件取消処分に至る手続に適正手続違反は認められない。

(6) 以上検討したところによれば、本件取消処分に違法又は不当な点は認められない。

3 まとめ

以上によれば、本件審査請求は理由がないから棄却すべきであるとの諮問に係る審査庁の判断は、妥当である。

よって、結論記載のとおり答申する。

行政不服審査会 第3部会

委	員	吉	開	正	治	郎
委	員	佐	脇	敦		子
委	員	中	原	茂		樹