

1. 会合名	「顧客資産の分別管理に関する外部監査等のあり方検討ワーキング・グループ」(第3回) 議事要旨
2. 日 時	平成26年10月31日(金)午後1時30分～午後3時05分
3. 議 案	1. 外部監査のあり方に関して寄せられた意見(メンバーズ・コメント)の状況について 2. 意見交換
4. 主な内容	1. 外部監査のあり方に関して寄せられた意見(メンバーズ・コメント)の状況について 事務局から、前回会合における委員からの質問に対するその後の調査結果及び外部監査のあり方に関して寄せられた意見(以下「メンバーズ・コメント」という。)の状況について、資料に基づき説明が行われた。 (以下、□は委員発言、■又は⇒は事務局発言) □ 資料の「異議なし」の意味であるが、9月24日から10月10日まで事務局が募集したメンバーズ・コメント(内容については、平成26年9月24日付協会会員通知「会員に対する外部監査のあり方に関する意見(メンバーズ・コメント)の募集について」(自)26第71号参照)において、特段意見が寄せられなかった会員に対し、意見のないことを念のため確認する意味で再度10月27日に通知(同10月27日付協会会員通知「【重要・至急】『顧客資産の分別管理に関する外部監査等のあり方検討ワーキング・グループ』における『外部監査のあり方に関する意見(メンバーズ・コメント)』未提出会員の御意見の取扱いについて」(自)26第79号参照)し、意見を求めたが、やはり意見が寄せられなかった会員であり、そういう意味で少なくとも反対意見は寄せられなかった会員と理解してよいか。 ⇒ 事務局としてはそのように理解している。 □ 通知を発出し、その2日後が締切りというのはアンケートの取り方として疑問を感じる。資料の内容やアンケートの取り方など、事務局として一定の方向に誘導しているように感じる。 ⇒ 資料については、現状を示したものであり、意図的に誘導しようとしたものではない。当初メンバーズ・コメントを募集させていただいた際、3週間の募集期間を設けた。その際、会員42社より御意見をいただいたが、意見が寄せられなかった他の会員についても、念のため特段御意見のないことを確認する意味で、意見が寄せられなかった場合の取扱い方法を明記した上で、再度募集させていただいた。追加募集の際、今回の顧客資産の分別管理に関する外部監査等のあり方検討ワーキング・グループ(以下「WG」という。)開催までの日数が少なかったこともあり、募集期間は短期間となってしまったが、意見を誘導しようとしたものではないことを御理解いただきたい。 □ メンバーズ・コメントを、これほど丁寧に時間をかけて募集する例は珍しい

と感じている。今回の議論は、経営実態にも配慮しなければならない事案であるため、あえて時間をかけて丁寧にアンケートを実施したと理解しており、そういった意味で、アンケートの取り方に疑問を感じるという考えには違和感がある。

- 事の重要性を考えると、意見集約の仕方は丁寧にした方がよいのではないか。
- 各社、締切りの設定やメンバーズ・コメントの質問の仕方について、受け止め方は様々であると感じるが、そのような中でも期間内にきっちりと意見を提出してきた会員があるというのも事実である。

⇒ 本日の議論に供するという目的で、当初3週間の期間を設けて募集し、また、その後日数は短かったものの、意見の有無について再確認する意味で追加の募集をしたものであり、協会が議論の方向性を誘導し、勝手に物事を進めているという訳ではないことを御理解いただきたい。

- そもそも本WGの設置を決めた自主規制会議は、金商法上で明確に位置付けられている自主規制機関としての会議体であって、業界の利益団体とは異なるものであり、ルールメイクを行う機関である。そこには各社、様々な利害があるのは当然ではあるものの、個々の業者としての立場を離れ、いわば有識者として御議論いただくことが必要なのではないか。

⇒ 委員の皆様方におかれては、お立場もいろいろあると思われるが、今後の協会のあり様を考えるとときには、ぜひとも、委員個人の立場としてお考えいただきたい。

2. 意見交換

大要以下のような意見交換が行われた。

- 9月24日から10月10日までメンバーズ・コメントの募集が行われたことについて、手続上、何ら問題はない。

現行制度（検証業務と合意された手続の併存）を維持しつつ、もう少し時間をかけて議論を深めてはどうか。分別管理監査を検証業務に一本化する方法よりも、悪意を持って不正を行おうとする者たちを牽制、抑止するという観点から、問題のある会社に対して、財務諸表監査の受検を勧告する制度が効果的ではないかと考える。

日証協監査、当局の検査を併せ、重層的、かつ多角的な監査体制の充実を図るべきであると考えている。

- このWGでは、個社の事情よりも証券業界全体の信頼性を高めるためにどうあるべきか議論するべきである。顧客から見たとき、どのような対応をしている業界であれば、顧客から信頼に足る業界と映るのかということであろう。

顧客に証券界の外部監査制度を細かく説明してもあまり現実的でない。そうした中、より分かり易い説明の手段として、業界スタンダードの外部監査を一律受けているので安心して欲しいというような説明方法が考えられる。そうす

ることで、日証協の構成メンバーがそれなりの自浄努力をしているという社会的評価を得られるのではないかと。検証業務に一本化したとしても、不正を完全に防ぐことはできないのかもしれないが、証券会社はそこまで努力をしているというアピールは出来る。顧客目線で考えたとき、証券界が信頼性向上のための努力をどこまでやっているかが重要ではないか。

- 先般の日証協代表者セミナーで講師を務められた方は、「外部監査では不正は防げない。」「外部監査が入っていても事件は起こり得る。」「(不正の抑止は) 経営者の倫理が最も重要である。」というような内容の講演をされていた。

今回のWGでの議論の目的の一つが、丸大証券事件の再発防止策であると思うが、果たして再発防止の効果があるのかという疑問を強く抱く。全ての証券会社に分別管理監査を検証業務で受けさせれば、不正はなくなるのか。検証業務に統一するよりも、何らかの疑いが持たれる証券会社が出てきたとき、当該会社に強制的に監査を受けさせるという方法が費用対効果の面からも有用である。過剰なコンプライアンスは費用対効果の面で疑問である。

今回、外部監査のハードルを上げようとしているが、これにより大きな影響を受けるのは地方の証券会社である。信頼というキーワードで議論しているが、地方の証券会社は、そもそも全国展開しておらず、地域に密着して堅実に営業しており、地元での信頼を失えば、即致命傷となる。だから、顧客からの信頼というテーマについては、ものすごく敏感である。

外部監査を受検するにはコストがかかる。コストの話ばかり主張しても説得力に欠けると指摘されるが、外部監査を受検するための費用を負担するくらいなら、他の社会貢献に使った方が遥かに信頼向上に資すると考えている。

- 証券業界として検証業務に統一すべきと考えている。検証業務に統一したからといって、悪意を持って不正を働こうとする者がいれば完全に防ぐことはできないかもしれないが、少なくとも業界としてのミニマムスタンダードにはなる。不正の未然防止策については、業界のミニマムスタンダードに加えて、各社のベストプラクティスで取り組むべき事と考える。

信頼性向上への取組みは、個別会社というよりも業界全体としての取組みが必要である。証券界が世間からどう見られているか、ということを念頭に置き議論すべきではないか。証券業界の中で監査のあり方を巡り、意見が割れて集約出来ずにいるという状況は、個人的には非常に残念である。

証券会社は、カウンターに座っていれば、顧客が来て口座を開いてもらえるという業態ではない。ほとんどの場合、営業員が熱心に足を運び、やっとの思いで契約をしてもらえるのが実態である。このようなケースにおいて、顧客は自らの意思で主体的に証券会社を選んでいく訳ではなく、営業員が顧客に、「当社は、外部監査を業界標準の検証業務でやっている。この手法は、業界トップの証券会社と同じであり、御安心ください。」と一言で説明出来た方が良い。コスト等の問題はあろうが、そこは、経過措置を設けるなどして工夫すれば良い。

□ 日本の証券業界は概ね、大手、中堅、地方、ネット専門証券会社に分けられるが、これら各社各様、様々な経営実態にある証券会社を一律に規制するのが果たして本当に適当なのかどうか、よく議論すべきだと考える。メンバーズ・コメントで寄せられた意見は、賛成の立場、反対の立場に関わらずどれも正論であろうと考える。それぞれ正論であるがゆえに、双方の意見のバランスをとった制度のあり方を考えていくべきだと考える。規制の軽重バランスに配慮した制度案こそが、前回信頼性向上WGで出された結論、つまり問題のある証券会社に対し、外部監査を受検するよう勧告する制度であったが、これは、上部の会議体で否定されてしまった。過剰な負担にならないよう配慮、バランスをとった制度構築をこのWGで議論していただきたい。

また、メンバーズ・コメントで意見を出さなかった 194 社については、主査の御発言にもあったとおり、本議論に関心がないのであって、決して賛成している訳ではないということ、メンバーズ・コメントの結果は、議論の上での参考データに過ぎないということを念押ししておきたい。

□ 先ほど委員が念押しされた部分については、正にそのとおりである。意見を寄せなかった会社について、一般論として解釈すれば、意見はないが、積極的に賛成している訳でもない、と解すべきであろう。こうした基本原則を踏まえ、メンバーズ・コメントの結果をWG各委員それぞれどのように受け留め、どう判断するのか、各委員それぞれである。

□ 議論の本筋とは離れるのかもしれないが、地方の証券会社の存在意義という観点から申し上げたい。近年、地方証券会社が減少の一途をたどっている。大手証券、ネット専門証券、あるいは銀行系証券会社があれば、顧客も困らないという意見もあるかもしれないが、大手証券、ネット専門証券会社だけで良いのか。証券業者の減少は、市場参加者の減少に繋がってしまう。市場は多種多様な投資層が幅広く参加し、豊かな流動性が確保されてこそ健全に成り立つのではないか。

個人投資家を育ててきたのは、地方証券会社であると自負する。先ほどの意見にもあったが、コンプライアンスコスト、システムコスト、制度変更が頻繁に行われるコストといった様々なコスト負担が地方証券にも重く押し掛かっており、年々増えていくコスト負担が、社数の減少につながってしまう。そしてこのままでは、証券市場が正しく機能しなくなることを危惧する。可能な限りのコストダウンをお願いしたい。地方証券会社の立場だけの発言ではなく、証券市場を守るための発言と理解いただきたい。

□ 外部監査の問題については、日本投資者保護基金（以下「基金」という。）としても重要なテーマだと認識している。基金の「補償制度等に関する検討ワーキング・グループ」（以下「補償WG」という。）では、分別管理に関する外部

監査のあり方について、基金としての基本的な考え方を取りまとめ、その後、基金の総務委員会と理事会に報告したところである。両会議体とも、補償WGの考え方に異論はなく、今後も日証協の外部監査WGの検討に資するように、基金としても議論を進めてはどうかということでした承されたところである。

基金では、南証券の訴訟事件において最高裁の判決で逆転敗訴となった結果、詐欺的な被害に対しても基金が補償せざるを得なくなった。例えば、最近の投資詐欺で 100 億円以上の被害が発生した事件があるが、これがもし証券会社の信用力を使って、有価証券取引を偽装した詐欺的な商品を顧客に販売していたようなケースであれば、基金が補償しなければならなくなる可能性があるということで、今後実際に 100 億円規模の事件が起きかねない状況にあると認識している。

基金の資産として十分な規模としては、業務規程で 500 億円と定められているが、仮に 400 億円に減るような事態になれば、差額の 100 億円について、全ての証券会社から負担金として新たに徴収するというルールになっている。大手の証券会社で年間 5 億円から 10 億円規模、小規模の証券会社でも年間 500 万円程度を負担いただき、50 億円ずつ 2 年に渡り徴収させていただくことになる。堅実誠実に経営されている証券会社が、他社が起こした不正の穴埋めのために新たな負担を強いられることになるが、これはルール上、受け入れていただくしかない。

それでは、このような事態にならないために、どうすればよいかということであるが、不正が発生する背景について考えてみた時に、ひとつ大きなポイントとして裏口参入という問題がある。金商業登録した後で業績が振るわず、自己資本規制比率が下がり、その際に退出を選択するのではなく、どうしても資本の増強を模索される傾向にあるが、その過程の中で、詐欺集団のような不適切な株主や経営者が入り込み、顧客分別金の不正流用や、兼業する他業とまたがって資金を操作するようなことも考えられる。こうした資金面からの不正が起きるリスクを重視すると、やはりこれを回避するためには最低限必要な措置として、全ての証券会社に財務諸表監査を受検していただく必要があるというのが、基金の考え方である。

財務諸表監査の受検を義務付けても、不正を完全に締め出すことはできないが、それでも第三者による資金面からのチェック機能は確保できる。あるいは、財務諸表監査の費用を懸けてまで金商業を続けるのかと考えるきっかけを与え、結果として退出を促すことにより、裏口参入のようなリスクを少しでも軽減できるのではないかと考えている。ちなみに、当初の外部監査受検勧告制度については、適正に機能させることは難しく、実効的な制度にはならないだろうというのが基金の見解である。

経過措置に関しては、多くの方がコストの問題を心配されているようなので、例えば規模別にみた最多契約価格帯がどの程度なのか示す工夫をして皆様に参考にしていただくということや、受検先の契約や準備の期間を取る必要があるということ、あるいは、財務諸表監査を受検せずとも検証業務による分別管理

監査が可能であるということであれば、それも選択肢に入れるよう経過措置を設け、最終的には財務諸表監査に基づく検証業務に統一していく方向に向かうことが適切ではないかというのが基金の見解である。

最後に外部監査制度を見直しても、やはり不正が起こるリスクは残るため、基金として分別管理を個別に調査することや日証協と連携して監視を強化するなどの取組みも必要ではないかとの意見もあるので、これらも併せて検討したいと考えている。したがって、基金の視点や考え方も含めて御検討いただきたい。

- これまでの資料を見ると非常に精緻に調査されており、判断に必要な材料は、ほぼ網羅されていると思われる。

第一に、米国、英国、ドイツといった主要な先進国の証券市場はもちろん、香港においても、財務諸表の外部監査が証券会社の規模に関わらず求められているが、日本では財務諸表監査が求められていない業者が少なからず存在し、また、分別管理についても本来の意味での監査とは異なるものになっているということは、先進国の証券市場と比較していかなものかと思う。証券会社への外部監査の強化は、2012 年 8 月に IMF が公表した金融セクター評価プログラムの報告書において、3 年以内の実施が必要とされる事項に含められており、つまり 2015 年の夏がひとつの目途になるわけである。日本再興戦略等で国際金融センターとしての地位確立などと言われているが、こうした規律面での顕著な立ち遅れをまずは是正して、諸外国並みにしていくことは、証券界だけではなく、我が国として最優先の課題だと思っている。

第二に、反対理由としてコスト負担が挙げられているが、小規模の証券会社ほど合意手続きで済ませているかと言え、必ずしもそうではなく、最も小規模なクラスの証券会社でも、多くの社が分別管理の検証業務はもちろん、財務諸表監査を受けている事実がある。むしろ相当大きい中堅クラスの証券会社でも検証業務を受けていないところが多いということであるので、小規模の社ができることが、中堅にとって不可能ということは少し考えにくい。現在の財務諸表監査はリスクアプローチが基本になっていて、当社はリスクが小さいのだということであれば、当然それに関わる監査手続きも軽微になるということである。したがって、小さくてもリスクの高いところは監査コストも割高になるかもしれないが、当社は心配ないと胸を張って言えるところはそれなりのコストで、必ずしも一律の監査が求められているものではないということである。

第三に、コストにばかり注目するのではなく、外部監査を受けることによる証券界全体の信頼性向上というベネフィットにも注目する必要がある。これについては、効果に疑問があるとの意見も散見される。また、外部監査をしても事件は起きるとするのは、その通りである。ただ、先ほど代表者セミナーの講師の話もあったが、その方が言われないことは「だから外部監査はいらない」との主旨では決してないと私は理解している。

□ 個社の経営に関わる問題ではあるが、基本的に検証業務に統一したうえで、情報は開示されるべきだと考える。世の中には、第一種金融商品取引業者（以下「一種業者」という。）だけでなく、様々な金融商品取引業者が存在するが、消費者と金融商品取引業者の紛争事件を見ていると、「トラブルに遭わないためには一種業者と取引をしてください」「日証協に加盟している金商業者と取引してください」と言えたらどんなによいかと思う。やはり、国民の目から見た時に、一種業者は信頼できる業者なのだとこのところを、これからも努力されて築いていただきたいと思っている。

分別管理の問題は、顧客にとって大変重要な問題であるので、情報開示されるべきだと思う。開示された情報を投資家が利用するか否かはともかくとして、情報開示することで、はじめて投資家に対して自己責任原則を問うことができるのではないかなと思う。

また、投資する立場から言えば、投資対象先の会社が監査を受けているのは当然のこととして、その株式を取り扱う証券会社も、財務諸表監査を受け、その結果が開示されることが、自然な姿なのではないかなと考える。

最後に、疑いのある社を徹底的に調査すればよいとの意見もあるが、果たしてそれが真に可能で実効性のあることなのか疑問である。現在でも日証協や当局の要員は不足している状況だと思う。仮に日証協で対応するとした場合に、人員増強など、そのコストを誰が負担するのかといえ、それは日証協の会員全体で負担することになる。ひいては、広く投資家のコミッション等に反映されていくことにも繋がるのではないかな。

なお、情報開示に基づききちんと自分で取引相手を選べば良いのに、それをせずに被害にあった人の補償を、間接的に市場参加者全体で負担しなければならないとすれば、これもいかななものかなと思う。先ほどの投資者保護基金の立場からの御意見も含めて、被害が発生した時の場合も含めて考えるべきであると思う。

□ 監査をする立場としては、自社の保有資産を監査する財務諸表監査と顧客の預かり資産を監査する分別管理監査は、いわば車の両輪であり、両方やって、はじめて証券会社の全貌を正しく把握できて、適切な監査意見が出せるものと考えている。そうした前提であっても、それは監査を行う立場から、そう考えるのかとも思えたが、諸外国の制度比較等を拝見すると、やはり金融市場・資本市場がそれなりに発展している国では、顧客から資産を預かる業者に対して、財務諸表監査と分別管理監査を義務付けているということが明確に出ているので、そういう意味では、将来的な方向性として、当然、財務諸表監査も分別管理監査も義務付ける方向性が望ましいのではないかなと考えている。

また、「分別管理監査」という、あたかも第三者による保証を付しているかのような外観を呈しているにも関わらず、実際には保証業務ではない合意された手続きにより“監査”を受けているとする証券会社が相当数存在しているということは、何か問題が起きた時に、証券業界が批判される可能性もあるし、

監査を行っている会計士業界も批判されるという、潜在的な可能性があることは間違いないことだと思う。そういう意味では、保証業務である検証業務に統一することが良いと考えている。前回の資料で、預り資産が数百億とか1,000億円以上の会社であっても、合意された手続きにより、監査を受けているという事実は、我々としてもショックであり、相当の危機感を覚えている。是非ともこの辺りを是正するような形で検討いただきたい。

- 監査制度を担う者として、財務諸表のあるところには監査があるとの視点でいる。特に証券会社の場合は、規模の大小を問わず、少なくとも資本市場の一端を担うという意味で、監査というものに前向きに取り組んでいただきたい。

ここにいる委員の皆様は、おそらく総論で賛成だと個人的には理解しているが、一番ネックになっているのがコストなのだと思う。コストについては、標準的な価格があるわけではなく、会社ごとにその状況を見ながら相対で見積をされるものなので、一律にいくらだということをお示しできるものではない。

また、コストに関して言えば、会計士協会においても、コンプライアンスのコストは増加する一途である。それは自分たちの信頼を高める意味では仕方がないことだが、一方で負担をするのは所属する会計士なので、コストを下げろという同じような話が当然ある。そこのバランスをとりながら、かつ、信頼を高める意味では、こういったものはある程度仕方がないと考えている。例えば、個社で監査報酬を負担せずに、その分を自主規制機関の監査で強化しようとするれば、それは自主規制機関のコストが跳ね上がり、結果的には会員が負担するという事になるので、結局はどのような負担の仕方になるのかという話ではないかと思う。

- 本日は各委員から御意見をお聞きしたが、積極論と消極論が混在している。消極論の論理としては、地方で個人投資家を相手とする業者が減り、市場そのものが小さくなってしまう危険があるのではないかと懸念される意見や、結局はガバナンスというよりも、倫理的なものが重要なのではないかという意見、それから地域に密着した地方証券会社と全国規模・中規模等の会社とは違うところがあるのではないかという意見がある。一方、積極論の論理としては、何と言っても規制業種であり、しかも法令で分別管理の状況について監査を受けなければならないとされているところ、自主規制規則で合意された手続きによることも許容されているが、そこで問題が生じた時に、誰がどう責任を取れるのかという意見や、投資家に自己責任を求める半面で、当然、自己責任を問えるだけのディスクロージャーなり体制なりの透明性が必要ではないかという意見、あるいは、特に先進国では既に監査や開示が行われているという実態があるという意見、もう一つ悩ましい問題として、投資者保護基金の最悪のリスク管理をしなければいけない状況にもあるという意見、さらに、協会の監査等も含めた広い意味でのコストは、結局、誰が負担するのかという話になり、コストとしては同じではないかといった意見があったというのが、私なりの理解で

	ある。 そういう意味では、現時点での意見の統一は見られないが、今後の進め方としては、これまでの議論を踏まえた上で、本来であれば1回で取りまとめるところを、2回にわたり取りまとめ作業を行うことにしてはどうかと考えている。要するに、皆様の切り口が異なるところもあり、意見を交わしていてもすれ違ってしまっているところもあるので、まずはタタキ台のタタキ台を次回の会合で提示させていただいて、それに基づいて御議論をいただき、そしてさらにもう一回取りまとめの議論をするというプロセスでやらせていただきたい。 以 上
5. その他	※本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。
6. 本件に関する問い合わせ先	自主規制企画部（03-3667-8470）