

項 目		委員からのご意見・問題提起
	<p>自主規制の権限強化</p> <p>米国の F I N R A 等の実情</p> <p>証券取引所の自主規制機能や他の金融商品取引業協会との関係</p>	<p>●金融庁及び監視委員会の監督・検査対象会社が激増し、<u>当局の監督・検査が追いついていない状況もあり</u>、日証協の協会員の中に悪質な金業者があれば、<u>行政に先んじて、日証協が処分を行っていくという姿勢も必要ではないか。</u></p> <p>●策定した自主規制規則を行政がエンドース(認可)するという建付けもあり得るという考え方があるが、現実的には難しいのではないか。</p> <p>●自主規制機関が十分機能を発揮するためには、<u>法令上の権限強化が必要である</u>。現行法上、任意加入制であることが権限強化のネックになっているのではないか。長期的には、<u>自主規制機関への強制加入制の導入</u>を目指す方向で行政に提言できないか。</p> <p>●FINRA の自主規制(エンフォースメントを含む。)について、学ぶべき点も多いのではないか。</p> <p>●日証協以外の<u>金商業協会(自主規制団体)との更なる連携も検討してはどうか。</u></p> <p>●行政が処分すると、複数の自主規制機関が過怠金を課す点については、何らかの調整を行うという議論もある。</p>
(2) 自主規制の対象	自主規制の対象	<p>●平成 10 年に証券業が免許制から登録制に移行した後、これまでの間、多種多様な業態の証券会社(金業者)が参入してきている。持株会社等、協会員の組織形態が多様化している中、自主規制の「対象」をどのような範囲にするのかという議論も必要ではないか。</p>
(3) 投資家への周知・広報		<p>●日証協がどのような<u>自主規制業務を行っているか(規則や処分実績等)</u>につき、<u>広報・周知することが重要。</u></p>

項 目		委員からのご意見・問題提起
		<ul style="list-style-type: none"> ●自主規制に服しているのに、日証協のメンバーは安心感・信頼感があるということを投資家(利用者)にアピールすべき。
2 自主規制規則等について (1)日証協の自主規制規則等の意義	自主規制規則(規定)を制定(改廃)を行う事由	<ul style="list-style-type: none"> ●<u>新商品・新取引が開発されている中、法令に先んじて自主規制をしていくという姿勢を示していくことは重要である。</u> ●法や行政に先んじて、協会員や市場を巡る問題点を把握し対処できるのは、プロからなる自主規制機関である。そういう点で、<u>日証協のATC(ATCワーキング)は重要である。</u>
(2)独禁法との関係	自主規制規則で規定できる範囲と独禁法に限定との関係	<ul style="list-style-type: none"> ●金商法と独禁法間の問題は、<u>金融庁と公正取引委員会との間でうまく調整してもらうべきではないか。</u> ●独禁法との関係について、日証協のシェア(金商業者の加入率)が高すぎるから問題とされるのであり、日証協への参入障壁を高くすればある程度クリアできる可能性もあるのではないか。 ●ガイドラインにおいて、一律的にベスト・プラクティスを示すというのは、独禁法上、問題があるのではないか。
(3)自主規制規則等の「水準」	協会員の業容・取扱業務・業務の手法の多様化と自主規制規則等の水準	<p>最近における協会の自主規制規則は、証券市場・協会員に対する信用を失墜するような事案が発生した後、類似事案の再発防止のため、一律に協会員に対して体制整備等を求めるために制定されることが多い。</p> <p>協会員の業容・業務の形態等が多様化している中、自主規制規則の規制に服する負担に比べ、投資者保護・市場の公正性確保等の観点で享受できる便益が少ない規則もあると考える。</p> <p>協会員に対して<u>一律に対応を求める規定</u>については、各規則を精査し、<u>柔軟化や簡素化につき検討</u>してはどうか(例えば、規則自体では投資者保護・市場の公正性確保のために必要</p>

項 目	委員からのご意見・問題提起
	<p>最低限（<u>ミニマム・スタンダード</u>）のものを定め、別途、<u>ガイドライン</u>等で、業務の手法や業容等に応じて木目細かくベストプラクティスを提示する 等）</p> <p>これまで、日証協の自主規制規則は、比較的業容の大きい協会の視点で検討していたため、協会員に求める水準が高く、業界全体のコンプライアンスの質の向上・信頼性のレベルアップに繋がってきているという意見もある。</p> <p>しかし、仮に のような点につき検討するとしても、協会員全体や市場に対する信頼を確保するため、自主規制規則は必要最低限の水準ではなく、その水準を超えて、「ある程度」の水準は確保する必要はあるのではないか。</p> <p>●規則の柔軟化と簡素化とは意味が異なる。</p> <p>●自主規制規則では<u>ミニマム・スタンダード</u>を定めるという表現は語弊があり、規則では、規制として望ましい内容やレベルを掲げるとともに、<u>必要ない部分は適用しないというアプローチ</u>なのではないか。</p> <p>新商品・新取引が開発されている中、法令に先んじて自主規制規則を策定していくという姿勢を示していくことは重要である。</p> <p>●ルールを平均値に置くと、高品質のコンプライアンス体制を敷いている会社と低品質のコンプライアンスしか実現できていない会社の双方が満足しない。しかし、<u>高品質の会社と低品質の会社それぞれへのルールの適用に差を設けることは困難</u>。ただし、例えばホールセールとリテールというような区分でルールの適用に差を設けるという切り口はあるのではないか。</p> <p>●ルールを簡素化してガイドライン等で木目細かく指導するといっても、<u>ガイドライン等をどのように策定し、どのようにその実効性を確保するか（確保できるか）という議論が必要</u>。</p>

項 目		委員からのご意見・問題提起
		<ul style="list-style-type: none"> ●<u>ルールの水準を下げると、低いところに張り付いてしまうのではないか。</u> ●<u>外務員が「顧客カード」を知らずに商品を勧誘していたケースがあった。日証協の規則集にもひな型が載っていて、業界の人なら誰でも分かなければならないものが認識されていないという現実は、<u>プリンシプル以前の問題。</u></u> ●<u>協会の業態・業務が多様化しているため一律に規制しにくい、一方で、業態・業務によって規制の内容を変えるというのは、別な意味で不公平になりかねない側面もあり、<u>実務上の運用も極めて難しいのではないか。</u></u> この点については、海外でも同様の問題がある。海外の事例を調査してはどうか。 ●<u>少数の悪質業者のために、業界全体の規制の水準を厳しくしている面があるので、<u>参入障壁を厳しくすれば良いのではないか(業界全体としての規制コストも下がる)。</u></u>
(4)プリンシプル・ベースを踏まえた自主規制規則等について	<p>プリンシプルの定義</p> <p>プリンシプル・ベースを踏まえた自主規制規則等のあり方</p>	<ul style="list-style-type: none"> ●<u>金融庁が示しているプリンシプルは抽象的過ぎる。</u> ●<u>「プリンシプル・ベース」という考え方は、やや漠然としている。どこまでが「プリンシプル・ベースの規制」で、どこからが「ルール・ベースの規制」なのかという、<u>両者の境界線の考え方について、整理する必要があるのではないか。</u></u> ●<u>我が国では<u>ルール・ベースの規制でないとうまくいかないのではないか。</u></u> ●<u>法令違反ではないが、好ましくないという事案はあり、そういう場合、<u>プリンシプルのな「よすが」があれば対応しやすい。</u>そういう意味では、<u>MSCB規則にプリンシプル条項を導入した手法は望ましい方向ではないか。</u></u>

項 目	委員からのご意見・問題提起
	<p>●MSCB規則にプリンシプル条項を追加したことについて、<u>規則にプリンシプル条項を追加してしまえば、以後はルール・ベースでの規制に変わってしまうのではないのか。</u></p> <p>むしろ、<u>定款の信義則違反をもってBNPパリバ証券を処分したことこそが、まさにプリンシプル・ベースの対応ではなかったのか。</u></p> <p>●<u>協会規則を杓子定規的に適用すべきなのかどうか、議論されてしかるべきと考える。</u></p> <p>●<u>予想もしない出来事や商品が現れた場合に、その対策を講じる際の予備的道德律と目的を明示の上で、現在の自主規制規則が個別にどの倫理コードに相對するかを明示するという方法もあるのではないか。</u></p> <p>●<u>自主規制がうまく機能するには、構成メンバーが比較的同質であることが前提であるが、多種多様な者で構成される場合は、手続きの透明性の確保が重要。構成メンバーが多種多様な中、プリンシプル・ベースを導入すると、「プリンシプル」が何か解釈上の争いとなる余地がある。従って、「プリンシプルベース」を導入するのであれば、(エンフォースにおける)独立性や中立性を高める工夫が必要。</u></p>
(5)コスト・ベネフィットに配慮した自主規制規則等について	<p>「(3)自主規制規則等の水準」で整理した考え方も踏まえた考え方</p> <p>英国F S Aによるコスト・ベネフィット分析や金融庁における規制の事前評価制度(R I A)等の調査・研究</p> <p>●<u>「誰のコスト」、「誰のベネフィット」ということをはっきりさせて議論した方がよい。コストは金商業者のコストということで非常にクリアな反面、ベネフィットについては、分かりにくい。最終的には「市場への信頼性を高めることで金商業者にとっての利益につながる」ということだろうが、新たな規制の導入が直接的に金商業者の利益になるということは、イメージしにくい。むしろ、直接的には「利用者のベネフィット」ととらえるべきであって、「金商業者にこれだけのコスト負担をかけることによって、利用者のベネフィットはどれだけ向上するのか」という観点から見た方が、議論がクリアになるような気がする。</u></p>

項 目	委員からのご意見・問題提起
	<p>●金商業(証券業)の場合、「自主規制規則」とは<u>いうものの自主的に決めたのではなく「上(行政)からの自主規制」として決めさせられた側面も強く、コスト・ベネフィット分析をもとにした経済合理性は全く無視されてきたのではないか。</u></p> <p>●規制にかかるコストがどのくらいかは、協会員にアンケートをとれば、おおまかな数値は算出できるが、<u>ベネフィットは数量化できるか疑問。</u>コスト・ベネフィット分析をした結果として、多大なコストがかかるために、金融庁から要請された規制等を断ることは現実的にできるのか。</p> <p>●<u>自主規制規則等においてコスト・ベネフィットを追求することは極めて困難ではないか。</u></p> <p>●<u>海外の事例も調べて欲しい。</u></p> <p>●<u>各金商業者が、証券取引等監視委員会の検査マニュアルを利用することで、各社のコンプライアンス・コストを下げることができるのではないか。</u></p>
(6)望ましい規則等の体系	<p>●<u>現在の自主規制規則等は、その軽重に係らず単に羅列してあるように見える。証券取引等監視委員会の検査マニュアルの考え方に合わせてプリンシプル→ルールの流れに沿って並べかえてはどうか。具体的な対応案は、以下のとおりである。</u></p> <ul style="list-style-type: none"> * 参入時のチェック体制強化を盛り込む。 * 規模の大小に関わらず、内部統制対応を厳しく求める。 * プリンシプルでカバーできるルールについては緩和する。 * 検査マニュアルの内容に準じた筋立てとし、規模の大小にかかわらず、検査マニュアルに厳密に対応すべきことを明記する。

項 目		委員からのご意見・問題提起
		●自主規制規則の先頭に「 <u>倫理コード関係</u> 」を置き、検査マニュアルに忠実に準ずべきことを明記する。その上で、理事会決議等の自主規制関係部分と「営業ルール照会制度による照会事項及び回答」を自主規制規則の中に繰り入れる。これによって体系的に整然とした自主規制規則となると考える。
(7)規則等の定期的な見直しシステム	自主規制規則及び各種ガイドライン等の定期的見直しシステム	● <u>一度規制ができてしまうとなかなか緩和することは難しい</u> 。実際に規制緩和要望を出しても、要望が実現する例は少ない。
(8)規則等の周知・広報		●日証協のルールは協会員のみならず、間接的には上場会社や投資家の行動にも影響を与える重要なものなのに、あまり知られていない。現在の日証協のホームページは東証のホームページに比べて情報量が少なく、周知性も低いのではないか。
3. その他	その他、日証協の自主規制機能に関して、検討する事項はあるか。	● <u>本検討懇談会では、自主規制規則のあり方に限定せず、自主規制機能や自主規制機関のあり方についても、幅広く議論することとする。</u>

以 上