

|        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1．会合名  | 自主規制規則のあり方に関する検討懇談会（第7回） 議事要旨                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2．日 時  | 平成22年6月8日(火)午後1時00分～午後2時20分                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 3．議 案  | 1．証券取引等監視委員会との意見交換<br>2．中間論点整理（案）について                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 4．主な内容 | <p>1．証券取引等監視委員会との意見交換</p> <p>証券取引等監視委員会より、「自主規制機関との連携」について、基本的考え方や現状と強化策に関する説明が行われた後、意見交換が行われた。</p> <p>（主な意見等）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 数年前は、監視委員会の職員数が少なかったこともあり、それを補うために自主規制機関に期待するところが大きかったと思う。その後、監視委員会の組織体制が充実してきている中、自主規制機関との役割分担として、どのような点に期待しているのか。</li> <li>・ 市場規律と市場の活性化のバランスについて、どのような考えを持っているか。</li> <li>・ 今後の連携の方向性ということに関して、例えば、未公開株の問題について、業界で対応すべきなのか、それとも国で対応せざるを得ないのかという役割分担についての大きな方向性について、どのように考えているか。</li> <li>・ 監視委員会と自主規制機関が連携をすればするほど、例えば、間違った方向に行けば大変な事になる訳であり、親密になりすぎるのもいかなものかと思う。</li> <li>・ 金商業者を自主規制機関に強制加入させるのか、あるいは任意とするかという問題に結論を出さないと、議論が収束しないのではないかと。ただ、二者択一という単純な問題ではなくて、それには、色々な切り口があるのだと思う。いずれにしろ、ルール・メイキングでもルールの遵守でも、エンフォースメントをどのように行うか、例えば、悪質な行為は罰するということが担保されていなければ、意味がなくなってしまうので、エンフォースメントを担保するために、組織として一体どうあるべきかという議論がある。ひいては、それらが整備されている自主規制機関に加入しているということをもって、投資者は安心して取引に参加できるので、世間のとらえ方を醸成するということ、一番根本にあるのではないかと考える。根本的な投資者保護という観点から、自主規制機関に実質強制的に加入させて、そこが強力な権限を持った上で悪質業者を罰するという実績を積み重ねていくことが重要ではないかと考える。</li> </ul> <p>2．中間論点整理（案）について</p> <p>事務局より、資料に沿って説明が行われた後、意見交換が行われた。</p> |

|  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <p>(主な意見等)</p> <p>【 . 日証協の自主規制の基本原則】</p> <p>「(4) 自主規制業務に当たっての基本的考え方(能動的な取組み・信頼性向上)」について(5頁から7頁)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 5頁の自主規制の利点の積極的な活用という方向性については、何ら異論はないが、法令との関係については、当然ながら法令できちんと定めておくべきこともあるので、ここに書いてあるとおりの役割分担や、あるいは相互に補完し合うということについて、明確にしておいた方がよいのではないか。同様に、プリンシプル・ベースとルール・ベースについても、ルール・ベースだけではなかなかカバーできない点をプリンシプル・ベースで補完していくという、まさに適切な組合せということには同感であるが、エンフォースメント、あるいはサンクションとプリンシプル・ベースとの関わりというのは、さらに慎重に検討しなければいけない点もあると思う。</li> <li>・ 6頁の「(日証協監査と当局検査との役割分担)」について、ニュアンスとしては当局検査を代替していくということであろうと思うが、モニタリングあるいはエンフォースメントの全体量が現状では不足していると考えられることから、その充実を図るという趣旨で、表現としては、「代替」ではなく「補完」の方がよいのではないか。</li> <li>・ 7頁の「金融・証券に関する知識の普及・啓発、紛争等解決業務」について、「『賢い投資家』を育成するという観点も取り入れつつ」とあり、14頁は、「賢い消費者」とあるが、その表現振りについて再考いただきたい。また、投資家が育つような環境の整備等を行っていくということが重要であると考ええる。</li> </ul> <p>【 . 日証協の自主規制機能の発揮・強化のための具体的方策】</p> <p>「1. ルール・メイキング等」について(8頁から12頁)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「プリンシプル・ベース」という表記が9頁と12頁に2度出てくるが、このプリンシプル・ベースという考え方は、9頁だと、プリンシプル条項を導入することがプリンシプル・ベースの対応のように見える一方、12頁は信義則違反で処分することがプリンシプル・ベースのようにも見える。これら2か所の記載内容について御検討いただきたい。</li> <li>・ プリンシプル・ベースという言葉の使い方には確かに整理が要る。プリンシプル条項を導入することが適当であると書く一方、すでにプリンシプル条項として信義則違反があると書いてしまうと、混乱するのではないか。</li> </ul> <p>「5. 自主規制機関への加入義務付け」について(17頁)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 自主規制機関への加入義務付けと独禁法との関係で、確かに悪質と思われるような業者を排除するために色々工夫したいということは、見ようによっ</li> </ul> |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

|                      |                                                                                                                                                                                                 |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      | <p>ては、既参入業者による新規参入の妨害とともとられかねないという非常に微妙なところがある。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 自主規制機関への加入義務付けには少し疑問を感じる。ここでは、日証協に全てを一本化すると読めるが、それが公表された場合に、どのくらいできるのかという疑問が出てくるのではないか。</li> </ul> |
| 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<br>問い合わせ先 | 自主規制企画部（ 0 3 - 3 6 6 7 - 8 4 7 0 ）                                                                                                                                                              |