

2009年2月10日 全11頁

ファイアーウォール政省令 —証券の利益相反管理—

制度調査部
金本 悠希

利益相反管理方針を策定し、利益相反を特定して管理する体制の整備が必要

[要約]

- 1月23日、金融商品取引法等のファイアーウォール規制等の改正に関する政省令が公布された。6月1日から施行される。本稿では、改正項目のうち利益相反管理体制の整備について説明する。
- 改正政省令は、証券会社等（登録金融機関を含む）は、利益相反管理方針を策定した上で、利益相反を特定し、利益相反を管理する体制を整備しなければならないとしている。利益相反を管理する方法についても、チャイニーズウォールの構築などが列挙されている。
- 監督指針も改正されており、利益相反を特定する方法、管理方法、方針の策定などについて詳細に規定している。また、利益相反のおそれのある取引の典型例についても、具体的なケースが挙げられている。

(注)本稿は、政省令案段階で作成した拙稿「ファイアーウォール政省令案—証券の利益相反管理—」（2008年11月26日付 DIR Legal and Tax Report）の確定版である。

1. 証券会社等の利益相反管理体制構築義務
2. 証券会社等の利益相反管理体制構築義務に関する政省令
 - (1) 「特定金融商品取引業者等」
 - (2) 「取引」
 - (3) 「金融商品関連業務」
 - (4) 「一定の方法」
3. 証券会社等の利益相反管理体制構築義務に関する監督指針
 - (1) 利益相反管理体制の整備に関する基本的な考え方
 - (a) 利益相反の管理が求められるようになった背景
 - (b) 利益相反管理体制の整備に関する基本的な考え方
 - (c) 親会社等が利益相反管理を行なっている場合
 - (2) 利益相反のおそれのある取引を特定するための体制の整備
 - (a) 利益相反のおそれのある取引を特定するための体制の整備
 - (b) 利益相反のおそれのある取引の典型例
 - (3) 利益相反管理の方法
 - (4) 利益相反管理方針の策定
 - (5) 利益相反管理方針の概要の公表
 - (6) 人的構成及び業務運営体制
4. 施行日

1. 証券会社等の利益相反管理体制構築義務

○2008年6月に、金融商品取引法等が改正され、多岐にわたる項目が改正された。この改正項目のうち、一部については、すでに2008年12月12日から施行されている。

○今回公布された政省令¹は、主にファイアーウォール規制等の改正に対応するものであり、具体的には以下の項目等に関する規定である。

- ①利益相反管理体制の整備
- ②親子法人等との非公開情報の授受の制限
- ③親子法人等が発行する株券の引受けの制限

○これらは、2009年6月1日から施行される(金融商品取引法等の一部を改正する法律の一部の施行期日を定める政令)。

○本稿では、このうち「①利益相反管理体制の整備」に関する政省令について説明する。

2. 証券会社等の利益相反管理体制構築義務に関する政省令

○2008年6月の金融商品取引法等の改正により、顧客利益保護のための体制整備の規定が新たに設けられた。

○具体的には、「特定金融商品取引業者等」は、その「取引」に伴い、「金融商品関連業務」の顧客の利益が害されることのないよう、「一定の方法」により、情報の適正な管理・業務の適切な監視のための体制整備その他必要な措置を講じなければならないとされた(改正金融商品取引法36条2項)。

(1) 「特定金融商品取引業者等」

○今回公布された政省令では、利益相反管理体制構築義務が課される「特定金融商品取引業者等」は、以下のものである(改正金融商品取引法36条2項、3項、改正金融商品取引法施行令(以下、改正金商法施行令)15条の27)。

- ①有価証券関連業を行う第一種金融商品取引業者²
- ②登録金融機関

¹ 金融庁ホームページ (<http://www.fsa.go.jp/news/20/syouken/20090120-1.html>) 参照。

² 第一種金融商品取引業を行うことについて登録を受けた金融商品取引業者。

○①は、おおむね証券会社に該当する。

○②は、登録を受けて一定の金融商品取引業を行う、銀行、保険会社等が該当する。

(2) 「取引」

○金融商品取引法の規定は、以下の取引に伴い、顧客の利益が害されることのないよう、必要な措置を講じなければならないとしている（改正金融商品取引法 36 条 2 項）。

①特定金融商品取引業者等が行う取引

②①の親金融機関等が行う取引

③①の子金融機関等が行う取引

○①は、(1)の「特定金融商品取引業者等」の行う取引である。

○②の「親金融機関等」は、具体的には、改正政省令では、親会社³、兄弟会社⁴、親会社の関連会社等⁵のうち、以下の者等⁶とされている（改正金融商品取引法 36 条 4 項、改正金商法施行令 15 条の 28 第 1 項、2 項）。

(a) 金融商品取引業者

(b) 銀行

(c) 協同組織金融機関

(d) 保険会社

(e) 外国の法令に準拠して、外国で以下の事業を行う者

イ. 金融商品取引業

ロ. 銀行業

ハ. 保険業

○(e)の規定により、特定金融商品取引業者等は、たとえば、外国の法令に準拠して外国で金融商品取引業を行う兄弟会社等が存在すれば、その取引も管理対象となる。

³ 金商法施行令 15 条の 16 第 1 項 1 号、3 項、金商業等府令 33 条。

⁴ 金商法施行令 15 条の 16 第 1 項 2 号、3 項、金商業等府令 33 条。

⁵ 20%以上の議決権を保有している会社や、議決権保有比率が 15%以上 20%未満で、重要な融資を行なっている会社などが該当する（金商法施行令 15 条の 16 第 4 項、金商業等府令 34 条）。

⁶ ここに挙げたもの以外にも、証券金融会社、短資会社等が該当する（改正金商法施行令 1 条の 9）。

○また、改正政省令では、前記③の「子金融機関等」は、子会社、関連会社等⁷のうち、以下の者等⁸とされている（改正金融商品取引法 36 条 5 項、改正金商法施行令 15 条の 28 第 2 項、3 項）。

- (a) 金融商品取引業者
- (b) 銀行
- (c) 協同組織金融機関
- (d) 保険会社
- (e) 外国の法令に準拠して、外国で以下の事業を行う者
 - イ. 金融商品取引業
 - ロ. 銀行業
 - ハ. 保険業

(3) 「金融商品関連業務」

○改正政省令では、「金融商品関連業務」は、以下のものが該当するとされている⁹（改正金融商品取引法 36 条 2 項、改正金融商品取引業等に関する内閣府令（以下、改正金商業等府令）70 条の 2）。

- (A) 特定金融商品取引業者等が、有価証券関連業を行う第一種金融商品取引業者の場合
- ① 金融商品取引業又は登録金融機関業務¹⁰
 - ② 金融商品取引業の付随業務¹¹
 - 一 子金融機関等が行う、金融商品取引業の付随業務に相当する業務を含む
- (B) 特定金融商品取引業者等が、登録金融機関の場合
- ① 金融商品取引業¹²又は登録金融機関業務
 - ② 金融商品取引業の付随業務

(4) 「一定の方法」

○政省令では、必要な措置を講じる「一定の方法」は、以下の方法が該当するとされている（改正金融商

⁷ 注 5 参照。

⁸ 注 6 参照。

⁹ 当初の改正案では、特定金融商品取引業者等が、有価証券関連業を行う第一種金融商品取引業者か、登録金融機関かを問わず、金融商品関連業務として、①金融商品取引業又は登録金融機関業務、②金融商品取引業の付随業務が定められていた。このように修正した趣旨は、対象となる業務を明確にすることと説明されている。「パブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」（注 1 参照）6 ページ参照。

¹⁰ 条文では、このように登録金融機関業務も規定されているが、有価証券関連業を行う第一種金融商品取引業者が行う業務が、登録金融機関業務と位置づけられることはまれであろうと考えられる。

¹¹ 具体的には、有価証券の貸借・その媒介・代理、信用取引に付随する金銭の貸付、保護預かりをしている有価証券を担保とする金銭の貸付等が該当する（金融商品取引法 35 条 1 項）。

¹² 条文では、このように金融商品取引業も規定されているが、登録金融機関が行う金融商品取引業は、通常登録金融機関業務と位置づけられると考えられる。

品取引法 36 条 2 項、改正金商業等府令 70 条の 3)。

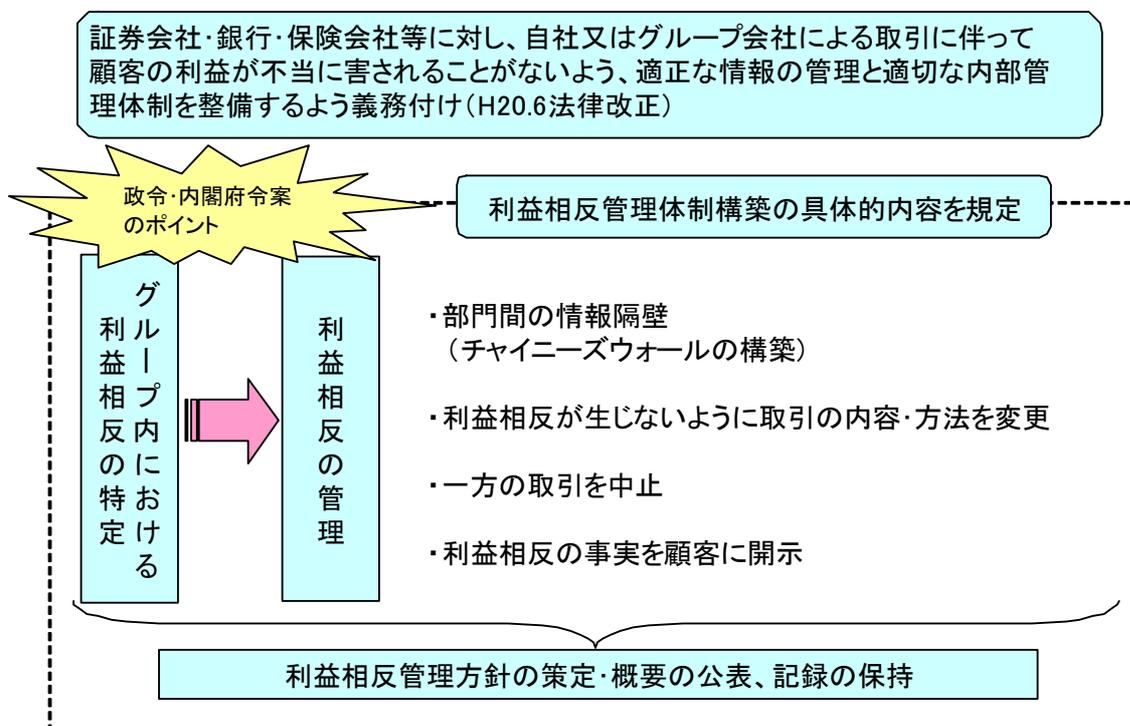
- ①対象取引を適切な方法により特定するための体制の整備
- ②一定の方法により当該顧客の保護を適正に確保するための体制の整備
- ③①②の措置の実施の方針の策定及びその概要の適切な方法による公表
- ④①②に関する記録の保存（5 年間）

○②の一定の方法として、以下の方法が具体的に規定されている(改正金商業等府令 70 条の 3 第 1 項 2 号)。

- a. 対象取引を行う部門と当該顧客との取引を行う部門を分離する方法（チャイニーズウォールの構築等）
- b. 対象取引又は当該顧客との取引の条件又は方法を変更する方法
- c. 対象取引又は当該顧客との取引を中止する方法
- d. 対象取引に伴い、当該顧客の利益が不当に害されるおそれがあることについて当該顧客に適切に開示する方法

○なお、パブリックコメントに対する金融庁の回答で、これらの方法は「例示」とされ、「顧客の保護が適正に確保されるのであれば、必ずしも、物理的に担当部署や担当役職員を隔離することや、社内の情報遮断措置等について顧客に個別に開示することが求められるものではありません」とされている。

利益相反管理体制の構築



(出所)金融庁ホームページ

3. 証券会社等の利益相反管理体制構築義務に関する監督指針

○利益相反管理体制については、政省令の改正だけでなく、「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の改正も行われている¹³。

○監督指針自体は、監督官等に対して、監督に当たっての重点事項を明確化するために策定されたものであり、直接金融商品取引業者等に対して規制を行う法令ではない。しかし、金融商品取引業者が構築した利益相反管理体制を、監督官が評価する際の基準等として利用される規定であり、詳細な内容を規定しているため、以下説明する。

(1)利益相反管理体制の整備に関する基本的な考え方

(a)利益相反の管理が求められるようになった背景

○改正監督指針は、利益相反のおそれのある取引を管理することが求められるようになった背景として、以下の点を指摘している（改正監督指針IV-1-3(1)）。

金融機関の提供するサービスの多様化や、世界的な金融コングロマリット化の進展に伴い、金融機関内又は金融グループ内において、競合・対立する複数の利益が存在し、利益相反が発生するおそれが高まっている。

(b)利益相反管理体制の整備に関する基本的な考え方

○改正監督指針は、証券会社等と親子法人等との間で非公開情報の授受が行われることを踏まえ、「グループ内において行う全ての業務(金融商品取引業以外の業務を含む。)に関して生じ得る利益相反に留意した経営管理を行うことが望ましい」と指摘している（改正監督指針IV-1-3(1)）。

○また、「証券会社等のグループ会社の中には、当該証券会社等の顧客とは無関係の業務を行っているものがあり得ることも踏まえれば、証券会社等が行う利益相反管理の水準・深度は、必ずしも同一である必要はないと考えられる」と指摘している（改正監督指針IV-1-3(1)）。

○ただし、証券会社等がグループ内で利益相反管理の水準・深度に差異を設ける場合には、「対外的に十分な説明が求められることに留意する必要がある」と指摘している（改正監督指針IV-1-3(1)）。

○また、改正監督指針は、「証券会社等がグループ会社との間で非公開情報を共有しない措置を講じている場合は、当該グループ会社との間の利益相反管理について、必要十分な措置を講じていると認められる場合があると考えられる」と指摘している（改正監督指針IV-1-3(1)）。

¹³ 金融庁ホームページ (<http://www.fsa.go.jp/news/20/syouken/20090130-4.html>) 参照。

(c)親会社等が利益相反管理を行なっている場合

○改正監督指針は、証券会社等が行うこととされている利益相反管理を証券会社等の親会社等が行なっている場合についても記述している。

○それによると、当該証券会社等が以下のいずれも行なっていれば、必要十分な措置を講じていると認められる場合があると考えられるとしている（改正監督指針IV-1-3(1)）。

①管理方法や実施状況を適確に把握

②必要に応じ適切に関与

(2)利益相反のおそれのある取引を特定するための体制の整備

(a)利益相反のおそれのある取引を特定するための体制の整備

○改正監督指針は、利益相反のおそれのある取引を特定するための体制が整備されているかについて、以下の点に留意して監督するとしている（改正監督指針IV-1-3(2)）。

①あらかじめ、利益相反のおそれのある取引を特定し、類型化しているか。

②利益相反のおそれのある取引の特定にあたり、証券会社等及びその親金融機関等又は子金融機関等の行う業務の内容・特性・規模等を適切に反映できる態勢となっているか。

③特定された利益相反のおそれのある取引について、例えば新規業務の開始等に対応して、その妥当性を定期的に検証する態勢となっているか。

(b)利益相反のおそれのある取引の典型例

○金融庁の公表した「ファイアウォール規制の見直しに係る主な改正内容」¹⁴は、「どのような取引が『利益相反のおそれのある取引』に該当するのかについては、実務の実態に照らして個別具体的に判断されるべき事柄だと考えられる」としている。

○しかし、それに続けて、「現時点で想定される典型的な取引例」として、以下の15通りの場合を挙げている。

①有価証券に係る顧客の潜在的な取引情報を知りながら、当該有価証券について自己勘定取引を行う場合。

②不良資産に係る情報を有しながら、当該資産について自己勘定取引を行う場合。

③運用を受託している顧客資産に係る売買注文をグループ内の証券部門等他の部門を用いて発注する場合。

¹⁴ 金融庁ホームページ（<http://www.fsa.go.jp/news/20/syouken/20081114-4/01.pdf>）参照。

- ④運用を受託している顧客資産を利用して、グループ会社等と取引を行う場合。
- ⑤顧客から売買注文を受けた有価証券等について、自己勘定取引、引受けへの参加又は受託者・運用者等を通じ、何らかの関与をしている場合。
- ⑥顧客に対し資金調達やM&Aに係る助言等を提供する一方で、当該顧客に対するプリンシパル投資、当該顧客から資産の購入その他の取引を行う場合。
- ⑦自社発行の有価証券又は自己勘定において保有する有価証券を、顧客に推奨・販売する場合又は自己が運用を受託している顧客資産に組入れる場合。
- ⑧利害関係者が発行又は組成する有価証券を、顧客に推奨・販売する場合又は自己が運用を受託している顧客資産に組入れる場合。更に、これらについて自己がバック・ファイナンスを行っている場合。
- ⑨広範なサービスを提供する金融機関において、取引の内部化が行われる場合（金融機関がグループ内の証券会社等に注文を出す場合等）。
- ⑩競合関係又は対立関係にある複数の顧客に対し、資金調達やM&Aに係る助言等を提供する場合。
- ⑪顧客に引受け又は有価証券発行に関する助言等を行いながら、他の顧客に当該有価証券の取引の推奨を行う場合。
- ⑫複数の顧客又はファンドと投資一任契約を締結しているときに、当該顧客又はファンド間での資産配分を行う権限を有する場合。
- ⑬資金調達に係る助言の提供先又は与信先等である顧客に関する投資リサーチを提供する場合。
- ⑭他社の役員その他会社の経営方針の決定に重要な影響を与えることのできる地位にある従業員を擁している時に、当該会社の発行する有価証券に係る取引を行う場合。
- ⑮証券会社等の従業員が、顧客の利益と相反するような影響を与えるおそれのある贈答や遊興（非金銭的なものを含む。）の供応を受ける場合。

○なお、ここで挙げられた例は、グループの銀行と証券会社の間を生じうる利益相反にはあまり触れられていないが、銀行と証券会社の間にも利益相反が生じうることには留意が必要である。

(3)利益相反管理の方法

○改正監督指針は、利益相反管理方法が取られているかについて、以下の点に留意して監督するとしている（改正監督指針IV-1-3(3)）。

- ①特定された利益相反のおそれのある取引の特性に応じ、適切な利益相反管理の方法を選択し、又は組み合わせることができる態勢となっているか。
- ②自社及び子金融機関等が新規の取引を行う際には、当該取引との間で利益相反が生じることとなる取引の有無について、必要な確認が図られる態勢となっているか。
- ③利益相反管理の方法について、その有効性を確保する観点から、定期的な検証が行われる態勢となっているか。

○さらに、改正監督指針は、上記①について以下の具体的な基準を規定している（改正監督指針IV-1-3(3)）。

- a. 部門の分離による管理を行う場合には、当該部門間で厳格な情報遮断措置（システム上のアクセス制限や物理上の遮断措置）が講じられているか。
- b. 取引の条件若しくは方法の変更又は一方の取引の中止の方法による管理を行う場合には、親金融機関等又は子金融機関等の役員等が当該変更又は中止の判断に関与する場合を含め、当該判断に関する権限及び責任が明確にされているか。
- c. 利益相反のおそれがある旨を顧客に開示する方法による管理を行う場合には、想定される利益相反の内容及び当該方法を選択した理由（他の方法を選択しなかった理由を含む。）¹⁵について、当該取引に係る契約を締結するまでに、当該顧客に対して、顧客の属性に応じ、当該顧客が十分理解できるような説明を行っているか。
- d. 情報を共有する者を監視する方法による管理を行う場合には、独立した部署等において、当該者の行う取引を適切に監視しているか。

(4)利益相反管理方針の策定

○改正監督指針は、利益相反管理方針が、証券会社等及びその親金融機関等又は子金融機関等の業務の内容・特性・規模等を勘案した上で、以下の項目を記載しているかどうかに留意して監督するとしている（改正監督指針IV-1-3(4)）。

- ①利益相反のおそれのある取引の種類
- ②主な取引例及び当該取引の特定のプロセス
- ③利益相反管理の方法（利益相反管理の水準・深度に差異を設ける場合は、その内容及び理由を含む。）
- ④利益相反管理体制（「利益相反管理統括者¹⁶」の職責及びその独立性、並びに利益相反のおそれのある取引の特定及び利益相反管理の方法についての検証体制）
- ⑤利益相反管理の対象となる会社の範囲

○なお、改正監督指針は、以上の項目を記載する場合、利益相反のおそれのある取引の種類、取引例及び利益相反管理の方法が対応して記載されているかに留意して監督するとしている。

(5)利益相反管理方針の概要の公表

○前述のように、利益相反管理方針はその概要を公表するよう義務付けられる（2(1)(d)参照）。

○改正監督指針は、公表すべき利益相反管理方針の概要が、証券会社等及びその親金融機関等又は子金融機関等の業務の内容・特性・規模等を勘案した上で、以下の項目を分かりやすく記載しているかに留意して監督するとしている（改正監督指針IV-1-3(4)）。

¹⁵ 当初案では、「当該方法を選択した理由（他の方法を選択しなかった理由を含む。）」は「当該取引を行う理由」とされていた。「提出されたコメントの概要とコメントに対する金融庁の考え方」（注13参照）10ページ参照。

¹⁶ 利益相反のおそれのある取引の特定及び利益相反管理に関する全社的な管理体制を統括する者。

- ①利益相反のおそれのある取引の種類
- ②利益相反管理の方法
- ③利益相反管理体制
- ④利益相反管理の対象となる会社の範囲

○また、改正監督指針は、利益相反管理方針の概要が、以下の方法等により、適切に公表されているかに留意して監督するとしている。

- ①店舗での掲示・閲覧
- ②ホームページへの掲載 など

(6) 人的構成及び業務運営体制

○改正監督指針は、人的構成及び業務運営体制に関して、以下の点に留意して監督するとしている（改正監督指針IV-1-3(5)）。

- ①証券会社等及びその子金融機関等の役員は、利益相反管理の重要性を認識し、その実践に誠実にかつ率先垂範して取り組んでいるか。
- ②利益相反管理方針を踏まえた業務運営の手続が書面等¹⁷において明確化されているか。また、当該証券会社等及びその子金融機関等の役職員に対し、利益相反管理方針及び当該手続に関する研修の実施等により、利益相反管理についての周知徹底が図られているか。
- ③利益相反管理統括者を設置するなど、利益相反のおそれのある取引の特定及び利益相反管理を一元的に行う体制となっているか。
- ④利益相反管理統括者等は、利益相反管理方針に沿って、利益相反のおそれのある取引の特定及び利益相反管理を的確に実施するとともに、その有効性を適切に検証しているか。
- ⑤利益相反管理統括者等は、営業部門からの独立性を確保し、営業部門に対し十分な牽制を働かせているか。
- ⑥利益相反管理統括者等は、その親金融機関等又は子金融機関等の取引を含め、利益相反管理に必要な情報を集約し、適切な利益相反管理を行う態勢を整備しているか。
- ⑦利益相反管理に係る人的構成及び業務運営体制について、定期的に検証する態勢となっているか。

4. 施行日

¹⁷ 当初案では、「書面等」は「書面」とされていた。これは、電磁的方法など書面以外の方法が認められることを明確化する趣旨だと考えられる。「提出されたコメントの概要とコメントに対する金融庁の考え方」（注13参照）11ページ参照。

○以上の改正政省令・改正監督指針は、2009年6月1日から施行される(金融商品取引法等の一部を改正する法律の一部の施行期日を定める政令)。