

証券監督者国際機構（IOSCO）市中協議報告書  
「ヘッジファンドの監督」について

報告書案の概要は以下の通り。

第1章：ヘッジファンドが資本市場にもたらすリスク・金融危機からの教訓

この章では、ヘッジファンドとそのマネジャーが金融市場にもたらすリスクについてまとめている。まず、リスクを分析する前に、ヘッジファンドが、流動性、価格の効率性、リスク分散を提供し、グローバル市場の公正性に貢献していることを指摘している。

その上で、ヘッジファンドの持つ各リスクについて、現在の市場慣行、リスク軽減要因、市場へのリスクの観点から分析している。まず、ヘッジファンドが持つ固有のリスクは、①主に投資家、取引相手、当局に対する透明性の欠如、②ファンド・マネジャーとその他の市場参加者との利益相反が原因となっていると指摘した上で、分析を行っている。また、最近の金融危機を通じて注目されているリスクとして、①レバレッジ、②市場行動及び取引/投資戦略リスクを上げ、分析を行っている。

第2章：現在のヘッジファンド規制の概要

この章では、IOSCO や金融安定化フォーラム（FSF）等が既に公表している提言の内容を紹介している。その上で、各国の国内規制の主要な特徴を記載している。主な特徴として紹介されているのは、以下の通り。

- ・多くの国が集団投資スキームの枠組みの一部としてヘッジファンドを取り扱っており、この場合、特別な規則等がない場合、ヘッジファンドは集団投資スキームの規定の枠で規制される。
- ・多くの国では、ファンド・マネジャー（アドバイザー）は認可又は登録、また資格の条件を受ける。一方で、まれではあるが一定の条件が満たされれば、ファンド・アドバイザーは登録免除となる。
- ・タスクフォースのメンバー国すべてが、ヘッジファンドのカウンターパーティーへ規制を行っている。
- ・主な相違は、ヘッジファンド、ファンド・マネジャー（アドバイザー）への規制の適用除外の条件、範囲、種類である。ヘッジファンド又は(及び)ファンド・マネジャーの登録要件は国によって異なる。

### 第3章：暫定的な結論と考える提言

第3章の結論部分では第1章・第2章を踏まえて提言を行っている。提言としては、ファンド・マネジャーの登録制、プライムブローカー等のカウンターパーティーのリスク管理強化、各国当局間の協力や情報交換の促進等を盛り込む形で、ヘッジファンド規制強化の方向性を打ち出している。

ただし、例えば、ファンド・マネジャー／ファンド自体への登録制の是非、リスクベース・アプローチの是非等については、質問形式にて市中協議にかけ、広く意見を求めることとしている。