

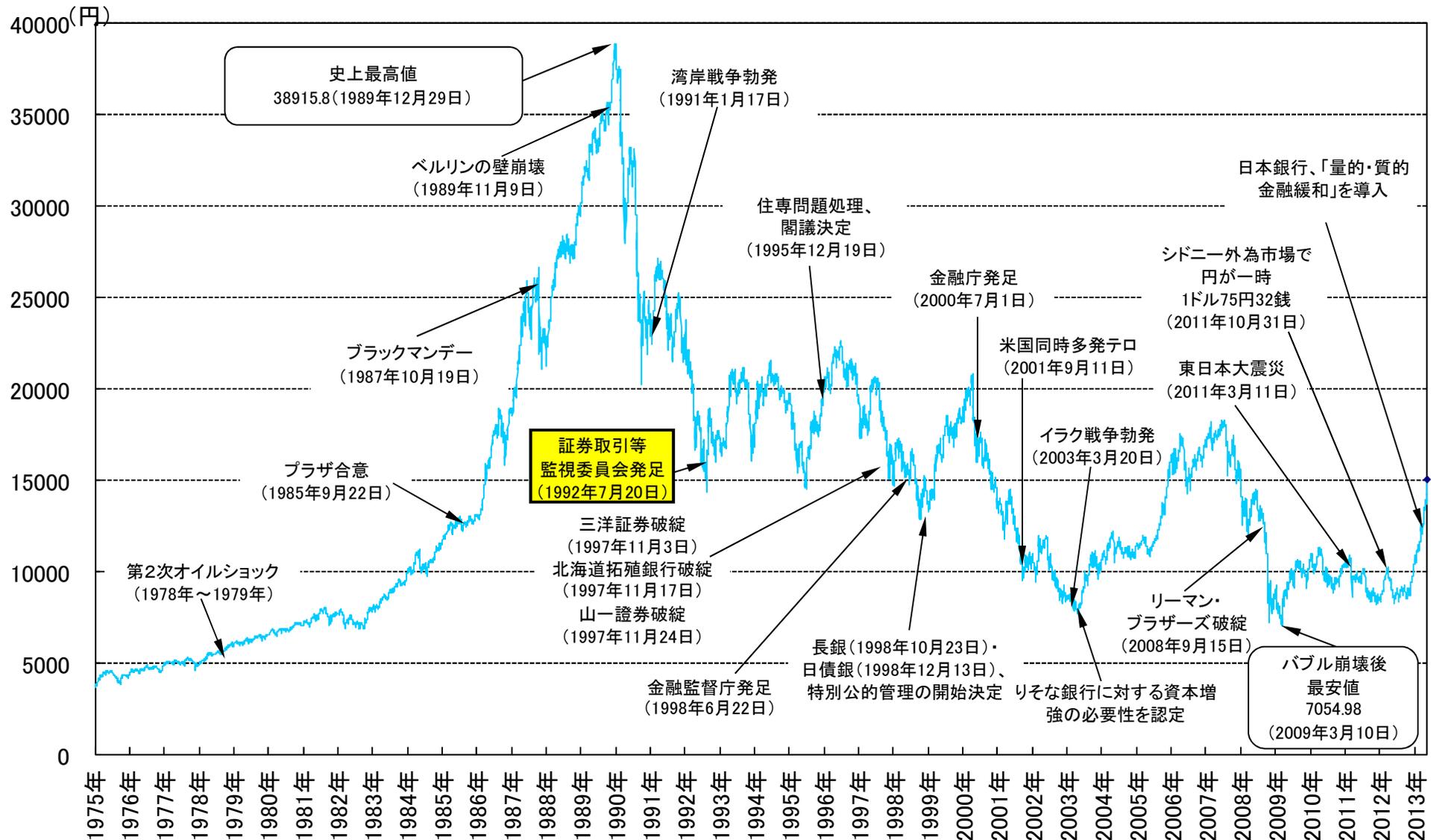
# 投資一任業及び助言・代理業 を巡る当面の課題

平成25年6月20日

証券取引等監視委員会事務局長

岳野 万里夫

# 日経平均株価の推移



# 平成25年度証券検査基本方針のポイント

## 《基本的考え方》

### 証券検査の役割

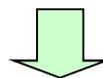
- 金商業者などの法令違反行為に厳正に対処し、市場に警告
- 金商業者などの自己規律を促し、安心して投資できる環境を保つ

### 証券検査を巡る環境

- 検査対象業者の拡大・増加（全体で延べ約8,000社規模）
- 金融商品・取引の多様化・複雑化

### 検査を巡る現下の課題

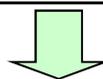
- AIJ問題、増資インサイダー問題などの重大事案の発生
- 個別の法令違反の検証だけでなく法令遵守意識・職業倫理の向上による投資者の信認の回復が必要



## ＜検査対象先の特性に応じた効率的・効果的で実効性ある証券検査のための取組み＞

- ・ 業態、顧客の特性、金融商品・取引に対するリスク感度を高め、情報の収集・分析能力を強化
- ・ 業態、規模その他の特性、個別業者の問題点等を勘案し、リスク・ベースで検査対象先を選定
- ・ 中小業者への検査未実施によるリスクを低減するため、検査実施率(カバレッジ)を増加させる取組み

## 《検査実施方針(主な重点検証事項)》



- 法人関係情報の管理
- 投資一任業者に対する集中的な検査の継続（「年金運用ホットライン」での情報収集・分析の取組みの強化）
- 悪質なファンド業者・無登録業者への対応
- 大規模な証券会社グループについて常日頃からグループ全体の状況を把握
- 財務の健全性等に関する検証
- 第二種金商業者、投資助言・代理業者について登録後早期に業務運営体制を把握

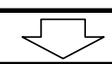
## 投資一任業者の集中的な検査

### 平成24年度証券検査基本方針より抜粋

- 投資運用業者等は、投資者から信任を受け、投資者の利益のために運用を行う者であるが、その運用状況を投資者が直接検証することは非常に困難であること等を踏まえ、投資者保護等を図る観点から、忠実義務、善管注意義務等の法令等遵守状況、利害関係人等との取引に係る利益相反管理態勢、デュー・ディリジェンス機能の実効性等を検証する。
- 投資一任業者について、その業態や企業年金という顧客の特性等に鑑み、優先して業務の実態や法令等遵守状況について検証する必要があると認められる。
- 金融庁による投資一任業者に対する一斉調査の結果等を踏まえ、監督部局とも連携し、集中的な検査を行う。

# 証券取引等監視委員会の検査実施状況

業務の種別等	20年度		21年度	22年度	23年度	24年度	検査対象先数
第一種金融商品取引業者	117	(20)	91	91	85	57	285
登録金融機関	25	(4)	24	28	32	28	1,126
<b>投資運用業者</b>	<b>15</b>	<b>(6)</b>	<b>18</b>	<b>15</b>	<b>9</b>	<b>36</b>	<b>315</b>
投資法人	7	(1)	9	6	2	0	53
信用格付業者	—	—	—	0	4	3	7
第二種金融商品取引業者	1	(1)	22	6	14	20	1,279
投資助言・代理業者	58	(35)	45	36	40	40	1,051
適格機関投資家等特例業務届出者	0	(0)	1	2	6	21	3,017
金融商品仲介業者	0	(0)	1	1	9	9	743
自主規制機関	5	(2)	5	1	0	0	11
その他	0	(0)	0	0	1	0	
合計	228	(69)	216	186	202	214	

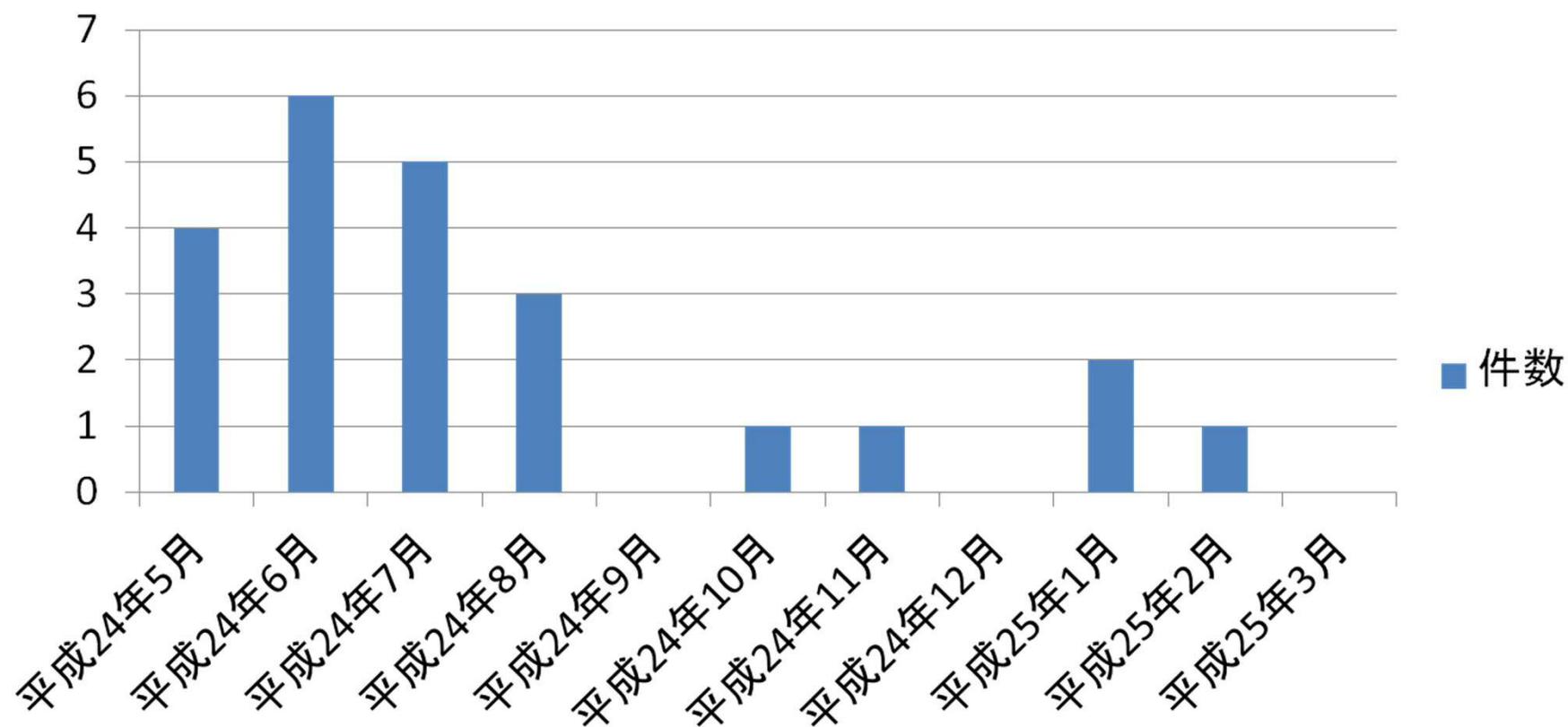


**検査対象業者数  
延べ約8千社**

- (注1) 20年度まで「事務年度ベース」7月～翌年6月、21年度から「会計年度ベース」4月～翌年3月。  
なお、20年度( )内書きは「会計年度ベース」への移行のための21年度との重複期間(21年4月～6月)の件数である。
- (注2) 検査対象先が複数の業務の種別の登録を受けている場合は、主たる業務に着目して分類・計上している。
- (注3) 検査対象先数は、平成25年3月末時点のものである。また、複数の業務の種別の登録を受けている場合は、全ての業務の種別に計上している。

# 年金運用ホットライン情報受付件数の推移 (平成24年度)

件数



※ 年金運用ホットラインには、平成24年4月27日の開設日以降、平成24年度を通じて合計23件の情報が寄せられている。

## いわゆる「箱貸し」等についての問題意識

○投資運用業者が、証券会社等の主導の下、顧客との間で特定の商品への投資一任契約を締結する、いわゆる「箱貸し取引」が認められた。

○「箱貸し取引」では、顧客が、あらかじめ一任契約の組入れ資産を証券会社等との間で決定しているため、投資運用業者が主体的な投資判断を行う余地が少ない。

○このため、「箱貸し取引」の中に、一任契約を締結する際に行うべきデューディリジェンス、組入れの際の最良執行、運用状況等についてのモニタリングをなおざりにし、結果として一任顧客に損失を蒙らせることとなった事例が認められている。

### ●参考事例

投資一任業者A社は、顧客との投資一任契約の組入れ指図の際、市場性があり、価格情報が容易に入手できる投資対象資産価格の検証を行わず、B証券会社が提示した価格のままで約定するなど、価格妥当性を検証していない事案が認められた（善管注意義務違反）。



○投資一任業務を行う者には、顧客に対する忠実・善管注意義務等が課せられていることから、主体的な投資判断を行う余地が少ない「箱貸し事案」であっても、その点について十分留意した業務運営を行う必要がある。

## 一任契約組入れ資産の発行者・運用会社等からの報酬の受領

○投資運用業者が、顧客と投資一任契約を締結し報酬を受領する一方で、当該一任契約の組入れ資産の売り手や発行者等との間で何らかの契約を締結して報酬を受領しており、また、その事実を一任顧客に適切に開示していない例が見られた。

○一任契約の顧客と、当該一任契約の組入れ資産の売り手や発行者等の双方から報酬を受領することは、利益相反のおそれのある行為であり、例えば以下のような弊害が発生するおそれがある。

- ①収益的なインセンティブから同種の他の商品との比較を行う際の投資判断を歪めること
- ②売主や発行者に有利な価格での取引を行うこと
- ③顧客に不要な費用負担を生じさせること
- ④デューディリジェンス、モニタリングが不十分になること等

### ●参考事例

投資一任契約に基づいて投資信託を組入れるに当たり、委託者である顧客からの運用受託報酬以外に、組入れた投資信託の投資運用会社から情報提供等の対価として手数料を受領しているが、当該契約の締結について開示するなどの対応を取っておらず、利益相反防止に係る内部管理態勢に不備が認められた（態勢指摘）。



○監督指針上、投資運用業者には利益相反等の弊害発生を未然に防ぐための適切な措置を行うことが求められており、実効性のある態勢整備等が必要である。

## 勧誘資料の適切性

○運用戦略の投資判断に重要な過去の運用実績の表示について、

- ・異なる通貨建ての運用実績を取り混ぜて表記し、一見すると単一通貨建ての運用実績と見間違ふ可能性のあるもの
- ・シミュレーションの結果を運用実績として表示しているもの
- ・異なる運用商品の運用実績値を表示しているもの
- ・複数の既存顧客の実績値を混在させた表示をしているもの

等が認められている。

### ●参考事例

投資運用業者A社が投資一任契約の締結を勧誘するに際して使用している顧客勧誘資料を検証したところ異なる運用商品の運用実績値を表示する行為や複数の既存顧客の実績値を混在させた不適切な記載等が認められた(虚偽表示)。



○顧客勧誘資料の適切性を検証するための適切な内部管理態勢を構築する必要がある。

## みなし公務員に対する接待交際費の支出

○厚生年金保険法により、厚生年金基金の役職員はみなし公務員とされている。また、厚生年金基金と契約を締結している、若しくは、締結しようとしている者は利害関係人に該当する。

○このため、金融商品取引業者が厚生年金基金に対し接待等を行った場合、内容によっては、金商法上の特別の利益の提供※に該当するおそれや、刑法犯として立件されるおそれがあると考えられる。

※金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第1項3号

### ●参考事例

昨年11月に、X厚生年金基金のA理事長が、当該厚生年金基金で投資一任契約を介し投資信託を購入した見返りに、その販売を仲介した年金コンサルタント会社社長のBより、現金100万円を受け取った疑いが強まり、贈収賄容疑で、A理事長及びB社長が逮捕された。



○接待交際費の支出に係る規程の整備状況や、当該規程の遵守状況の確認を行う必要がある。

○特に、みなし公務員等に対する接待等については、規程の適切性や、その遵守状況に問題が無いか、検証を行う必要がある。

## 平成25年度証券検査基本方針(投資運用業者関連)

### ○ 投資運用業者等の業務の適切性及び法令等遵守に係る検証

- ・忠実義務、善管注意義務等の法令等遵守状況、利益相反管理態勢、デューディリジェンス機能の実効性を検証
- ・投資運用業者に対しては、金融庁による一斉調査の内容等を踏まえ、監督部局とも連携し、昨年度に引き続き、集中的な検査を実施
- ・集中的な検査の実施に当たっては、外部から重要性・有用性の高い情報を収集する「年金運用ホットライン」の設置と、年金運用の専門家の配置により、年金運用に関する情報の収集・分析体制を強化
- ・専門家による、情報の提供者等に対する積極的な働きかけや、対話型の情報収集と質の高い分析は、検査実施の優先度の判断や検査における検証の着眼点の明確化に有効であり、この取組みを強化

## 年金運用ホットラインでの情報受付について ～疑わしい年金運用等に関する情報の提供をお願いします～

年金運用ホットラインのウェブサイトへアクセスいただきありがとうございます。  
証券取引等監視委員会では、年金運用等に関する有用性の高い情報を収集するための専用の窓口「年金運用ホットライン」において、投資一任業者の業務運営の実態等についての以下のような情報を受け付けております。

### 〔提供いただきたい情報の例〕

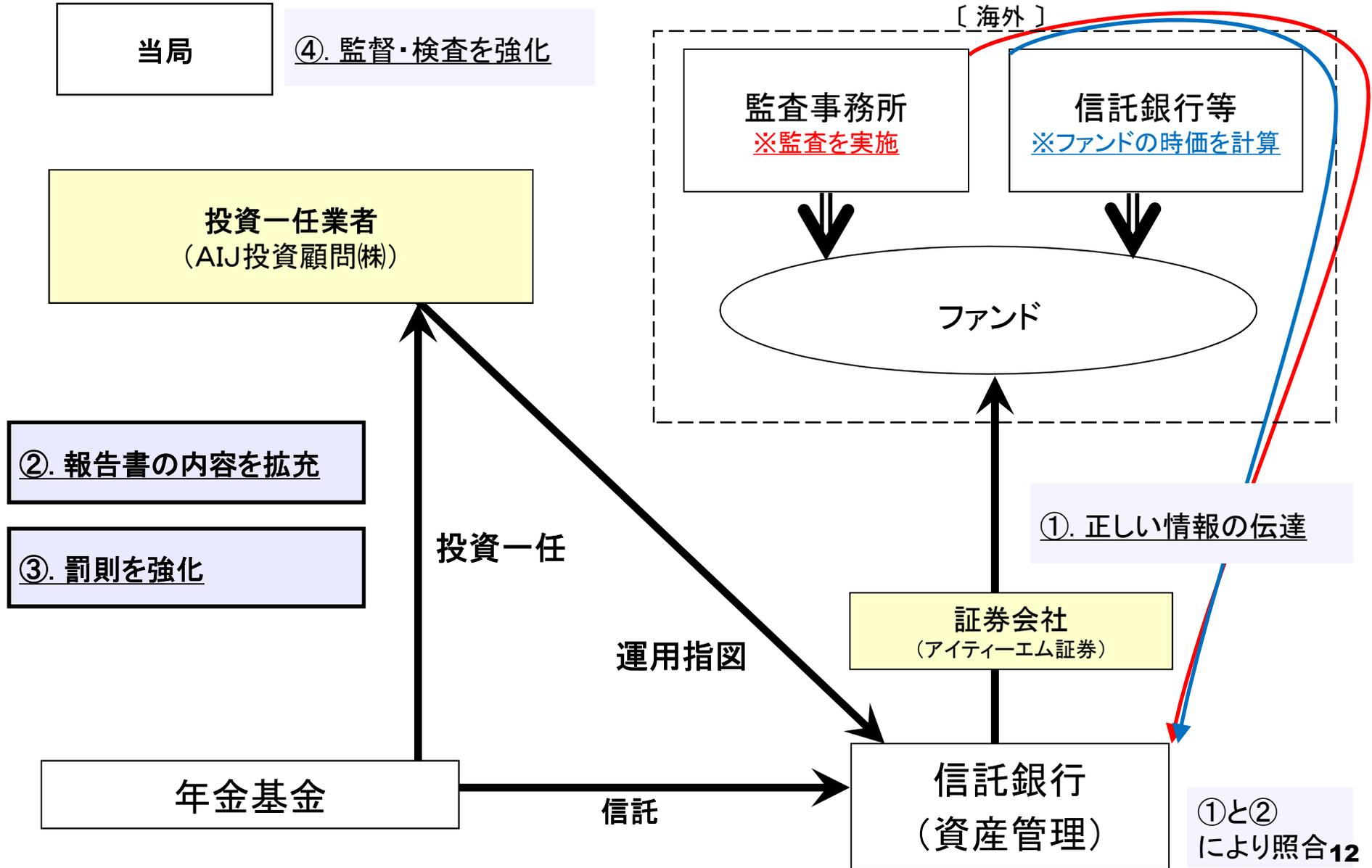
- 投資一任業者における疑わしい運用等の情報  
(例)相場の上昇局面・下落局面のいずれにおいても高い運用実績が恒常的に続いているなど、市場環境や運用手法の特性等に反する運用実績となっており、その理由が合理的に説明されないような場合
- 年金投資一任契約の不適切な勧誘に関する情報  
(例)年金投資一任契約を契約する見返りとして、運用報酬等の一部を年金基金の担当者にリベートとして供与するなど、不適切な勧誘が行われた場合
- 年金投資一任契約の勧誘の際の不十分な情報提供に関する情報  
(例)誤解を生ぜしめるような勧誘や虚偽の勧誘が行われたと疑われる場合  
(例)年金基金の運用方針と異なるものなど、年金基金側の意向に沿わない運用商品を紹介された場合  
(例)運用に係る報酬や費用を明確に開示しない勧誘が行われ、契約時や契約後に、想定外の費用負担等を行う必要が生じた場合
- 契約や説明を遵守しない運用に関する情報  
(例)実際の運用内容が当初の契約内容と一致しない場合  
(例)運用報告等が実際の運用内容と異なっていると疑われる場合  
(例)投資一任業者が行うべきデュー・ディリジェンスやモニタリングが不十分で、市場変動等に起因しない不測の損失を蒙った場合

### 〔情報提供に当たっての留意事項〕

- 本ホットラインへの情報提供は実名の方を対象としております(匿名の場合は[情報受付窓口](#)で受け付けております。)
- 情報提供に当たっては、できる限り具体的な情報(運用業者名や商品名、仲介している業者名等)の提供をお願いします。
- 特に詳細な情報提供をいただける場合、当委員会の年金運用の専門家が対応させていただきますので、面談等の日程を調整するため、ご都合の良い日程及び、電話番号やメールアドレス等の連絡先を予めお知らせください。

# AIJ 事案を踏まえた資産運用規制の見直し

[ 海外 ]



# AIJ「再発防止策」(平成24年9月4日(火)公表)の概要

## ①.【正しい情報の伝達】 第三者(国内信託銀行等)によるチェックが有効に機能する仕組み (「基準価額」や「監査報告書」が国内信託銀行に直接届く仕組みなど)

- (1) 国内信託銀行によるファンドの「基準価額」「監査報告書」の直接入手
- (2) 国内信託銀行によるファンドの「基準価額」等の突き合せ

⇒ 内閣府令・監督指針の  
改正  
(平成24年12月公布)

## ②.【報告書の内容を拡充】 顧客(年金基金等)が問題を発見しやすくする仕組み (運用報告書等の記載内容の充実など)

- (1) 運用報告書等の記載事項の拡充  
(法律改正事項は、生命保険会社の運用実績連動型保険契約に係る運用報告書交付義務)
- (2) 運用報告書等の交付頻度の引上げ  
(法律改正事項は、信託会社が作成する信託財産状況報告書の交付頻度の引き上げ(顧客が年金基金等の場合))
- (3) 厚生年金基金が特定投資家(いわゆる「プロ」)になるための要件の限定
- (4) 投資一任業者等によるチェック体制の整備

⇒ 法律改正事項(下線)  
については改正金商法  
(その他については  
内閣府令・監督指針  
の改正  
(平成24年12月公布))

## ③.【罰則を強化】 不正行為に対する牽制の強化 (投資一任業者等による「虚偽」の報告や勧誘等に対する制裁強化)

投資一任業者等による

- ① 顧客に交付する運用報告書等の虚偽記載、② 勧誘の際の虚偽告知及び③ 投資一任契約の締結に係る偽計に対する罰則の引上げ

⇒ 改正金商法

## ④.【監督・検査を強化】 投資運用業者等に対する規制・監督・検査の在り方の見直し

- (1) 事業報告書(当局宛て提出書類)の記載事項の拡充
- (2) 投資一任業者に対する監督の強化
- (3) 投資一任業者に対する検査の強化
- (4) 検査・監督の強化のための体制整備

⇒ 内閣府令・監督指針等  
の改正  
(平成24年12月公布)

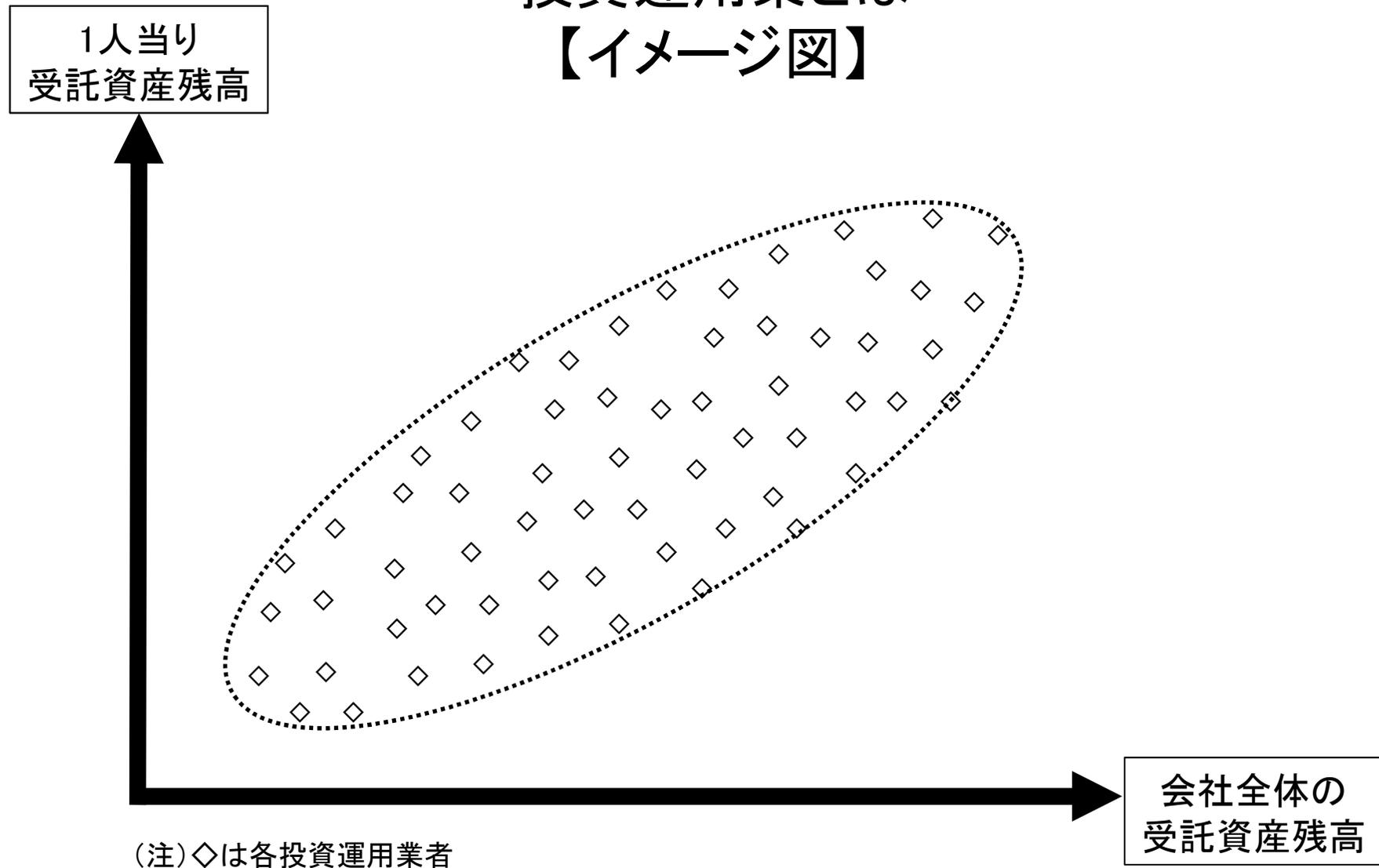
## 最近の勧告事例 ～投資助言・代理業者関連～

- 無登録で集団投資スキーム(ファンド)持分に係る私募の取扱いを行っている状況
- 業務の運営の状況に関し、投資者保護上重大な問題が認められる状況
  - ・無登録の投資運用業者と顧客との間の投資一任契約の締結を媒介する行為及び無登録の投資助言・代理業者の代理をして投資顧問契約を締結する行為
- 著しく事実に相違する表示のある広告をする行為
  - ・当社ホームページに架空の内容のレポートを掲載する等
- 無登録で外国集団投資スキーム持分に係る募集又は私募の取扱いを行っている状況
- 顧客からの金銭の預託の受入れ
- 業務停止命令違反、検査忌避及び業務改善命令違反
  - ・当局の命令に基づく業務停止期間中であつたにもかかわらず、当社HPに投資助言業に係る広告を掲載し、投資顧問契約の締結を行っていた等

## 登録事項検査の実施について

- 平成25年度の証券検査においては、投資助言・代理業者などに対して、新たに、登録後できるだけ早期に、業務の運営体制の整備状況を把握する取組みを実施する方針。
- この取組みは、「登録事項検査」として、登録申請書等に記載されたとおりの業務運営体制が構築されているかという観点に絞って、簡易な実態把握（業務の内容、業務執行体制、法定帳簿の管理状況、苦情の解決のための体制などの把握）を行うもの。
- この方針は、中小の金融商品取引業者に対して、長期間にわたって検査が行われていないことが投資者保護上のリスクとなっていることを踏まえ、検査対象者数に対する検査を実施する業者数の割合（カバレッジ）を増加させる必要性があることを踏まえたもの。

# 投資運用業とは 【イメージ図】



# ご清聴ありがとうございました

情報提供は

<https://www.fsa.go.jp/sesc/watch/>

tel: 03-3581-9909

年金運用ホットラインは

<http://www.fsa.go.jp/sesc/support/pension.htm>

tel: 03-3506-6627

公益通報の通報・相談は

<http://www.fsa.go.jp/sesc/koueki/koueki.htm>

tel: 03-3581-9854