

## 今後の金融審議会第一部会の進め方について

### 1. 基本的な考え方

#### ① 資産形成ニーズの多様化

⇒ 現在の縦割りの業法が、アドバイスとともに多様な投資商品を提供できる金融機関を求める投資家のニーズに対応したものとなっているか再検討する必要性

#### ② 既存業法でカバーされない新たな投資商品の登場

⇒ より機能別・横断的な投資者保護を図っていく必要性。

#### ③ 投資サービスの融合化

⇒ 商品設計の自由度拡大やプロ間取引の規制緩和による金融イノベーションの促進を図りつつ、これに対応した投資家保護のあり方について再検討する必要性

#### ④ 会社・信託法の抜本改正

⇒ 投資者保護の対象となる「有価証券」概念整理の必要性

#### ⑤ 資本市場への一層の信頼性の確保

### 2. 主要な検討事項

#### (1) 投資サービスの範囲・定義方法

「これまで投資家保護策の講じられていない投資サービスや、新たに登場するであろう投資サービスにつき、証券取引法を中心とした有効な投資家保護のあり方について検討することとしたい。また、証券取引法の投資サービス法への改組の可能性も含めたより幅広い投資家保護の枠組みについて、中期的課題として検討を継続していくこととしたい。」(昨年12月第一部会報告)

⇒ 将来的な証券取引法（以下「投資サービス法（仮称）」）の投資者保護の対象とすべき投資サービスの範囲・定義方法について以下のような点についてご議論いただいております（なお、これらの投資サービスに係る開示のあり方については、ディスクロージャーWGに関する資料参照）。

- ① 事業型の組合に対する投資（ラーメン・ファンド等）や会社法改正において検討されている合同会社への有限責任社員による投資等、投資家保護の講じられていない投資商品の取扱い
- ② 他の業法により投資者保護が図られている投資サービス（金融先物、商品ファンド等）についての考え方
- ③ 会社法改正において証券不発行を原則とする方向で検討が進められていること等を踏まえた投資サービスの定義のあり方

#### (2) 業規制の横断化・柔軟化

対象となる投資サービスの範囲の見直しに伴い、現在異なる法体系に基づく各種

の投資サービスを販売する業者（以下「投資サービス業者（仮称）」）に関する開業・行為規制等を機能別・横断的に整理しなおすことが必要となるのではないか。例えば、販売規制の対象が組合の出資持分や流通性の低い信託受益権の場合、販売業者に自己資本比率規制や商号制限は課されていない例が多い一方、証券取引法が規制の対象としていない発行者による直接募集が規制の対象とされている場合がある。また、ラップ口座にみられるように、複数の業を兼業することによりサービスの高度化を図っていく方向にあることを踏まえれば、助言・運用業務なども本来業務として位置付けることが考えられるほか、兼業業務の範囲についてもこれまでの実績を踏まえつつ、より規制緩和を進めるべきではないか。

⇒ 投資サービス業者の業務範囲と開業規制について、以下のような点についてご議論いただいてはどうか。

- ① 投資サービス業の本来・付随・兼業業務の範囲のあり方
- ② 本来業務の範囲に応じた開業・行為規制の柔軟化のあり方
- ③ 直接募集に関する規制のあり方
- ④ その他（外証法のあり方、商号制限の必要性等）

⇒ 行為規制については、以下のような点についてご議論いただいてはどうか。

- ① 広告規制のあり方
- ② プロ・アマの区別に応じた勧誘規制、書面交付規制のあり方
- ③ 禁止行為についての再検討

### (3) 市場監視機能・体制の強化

昨年の報告を受け、課徴金制度の導入や市場監視体制の一元化についての法整備を行ったところであるが、投資者保護の範囲の拡大を受け、エンフォースメント（市場監視機能・体制）の強化は引き続き課題となるのではないか。わが国の市場行政に携わる人員は金融庁・証券取引等監視委員会・財務局を併せ約 500 人と、米国 SEC の約 4000 人の 8 分の 1 に過ぎないが、公務員を巡る厳しい定員事情に鑑みれば、体制を急速に拡充することは困難であると考えられる。このような制約状況の下、拡大する投資家保護の範囲に応じて市場監視機能・体制をより強化していくための方法について、引き続きご議論いただいてはどうか。

### (4) 集団投資スキーム・資産運用を巡る法制の再整理

集団投資スキームについては、会社法・信託法の見直しに伴い、投資信託・法人法、資産流動化法について大幅な改正が必要となることから、すでに必要な作業に取り掛りつつあるところである。また、昨年、審議会においても審議が行われたように、既存の集団投資スキーム法制の対象とならないファンドがインターネットなどを活用して公募されるなど、ファンドが多様化するなか、集団投資スキームについて、販売規制のあり方と併せ、仕組み規制の必要性についても横断的な視点から再考すべき時期にきているのではないか。また、集団投資スキームと運用業者の関係など、運用業者のあり方についても(2)と併せ、検討を行う必要があるのではないか。

⇒ このため、会社法・信託法の改正に向けた動きを見極めつつ、以下のような点

についてご議論いただいております。

- ① 仕組み規制のない集団投資スキームにおける運用業者のあり方やスキームのガバナンスのあり方
- ② 投資信託・法人法、資産流動化法など、既存の仕組み規制についての見直しの必要性
- ③ 運用業者に係る規制の再検討

### 3. スケジュール

- 来年春頃を目途に、基本的な考え方を取りまとめていただくこととしてはどうか。また必要に応じ、その後、より具体的な要綱案の検討に移っていただくこととしてはどうか。