

【本日の目次】

1. 市況情報

- ◆ 本日の株価指標等
- ◆ 第一部前・後場概況

2. セミナー情報

- ◆ +YOU ニッポン応援全国キャラバン開催予定

3. コラム

- ◆ 証券取引等監視委員会からの寄稿

=====  
※ 以下については、証券取引等監視委員会のウェブサイト掲載にあたり、上記  
目次 3. コラムを抜粋しております。  
=====

証券取引等監視委員会からの寄稿

投稿 No. 108

「証券検査」のあり方と最近の取組みについて

証券取引等監視委員会事務局 証券検査課長 鈴木 恭人

今回は、「証券検査」のあり方と最近の取組みについて説明させていただきたいと思います。

証券検査により重大・悪質な法令違反等の事実が認められ、証券監視委が内閣総理大臣及び金融庁長官に行政処分勧告を行うという新聞記事等を読んだことがある方は、証券検査について、法令違反行為を明らかにする活動だと思われているかもしれません。

確かに、金融商品取引業者など（以下「業者」といいます。）の法令違反等を業者自身に対して指摘し、行政処分勧告を通じてその行為を正すことは、証券検査の基本的な役割の一つです。

しかし、証券検査の目的は、法令違反を見つけることではなく、業者の業

務や財産の状況の検査を通じて、業者が、自己規律に立脚し、法令や市場ルールに即した業務運営を行うよう促すことにより、投資者が安心して投資を行える環境を保つことです。

このため、これまでも、市場の公正や投資者保護等の観点から留意すべき事例が認められた場合には、検査の対象業者自身に対して指摘するだけでなく、他の業者の業務運営の参考とするため、四半期ごとに「最近の証券検査における指摘事項に係る留意点」

(<http://www.fsa.go.jp/sesc/kensa/ryui.htm>)

を公表するとともに、法令違反に該当しない事例も含めて、「金融商品取引業者等に対する証券検査における主な指摘事項」

([http://www.fsa.go.jp/sesc/kensa/shiteki\\_jikou.htm](http://www.fsa.go.jp/sesc/kensa/shiteki_jikou.htm))

として公表してきたところです。

しかし、他の業者の業務運営において参考になる事項は、必ずしも不適切な事項だけではありません。より適切な取組みが他の業者に広く共有されれば、業界全体の規範意識や投資者のためのサービス向上により投資者の信頼の確保につながることを期待されます。

こうした考えから、最近、証券検査先の業務管理や内部管理態勢等に関して、特に評価すべき事項が認められた場合には、対象業者に対してそれを積極的に評価し、検査結果においてこれを明示する試みを開始しており、今後は、他の業者が参考とすべき適切な取組みについても優れた事例として公表していくことを検討しています。

以下では、最近実施したある業者に対する証券検査において、金融商品の乗換勧誘に関する取組みに関して、特に評価すべき事項として認められた事例を紹介させていただきます。

#### (1) ある検査先における取組み

最近検査を実施したある検査先においては、投信から投信への乗換だけでなく、投信から債券、債券から投信への乗換えを含めて、長期投資を志向していると考えられる顧客に対する乗換勧誘を抑制する取組みを行っています。

具体的には、海外毎月分配型ファンドから外貨建債券への乗換えや、中国株ファンドから新興国ファンドへの乗換えなどについても、顧客にとって原則として合理性がないと考えられることから乗換勧誘の状況をチェックすべき取引として例示し、営業員が顧客にそのような乗換取引を行わせる場合には、その取引が真に顧客の立場に立って適切か否か、営業員自身がチェックシートでチェックするとともに、事前に部店長の認可を受けることとされているそうです。

例示された取引の乗換勧誘を行おうとする場合、営業員には、それが顧

客にとって例外的に合理的であると考えられる理由を説明することが義務付けられ、部店長には、責任を持って認可することが求められており、この仕組みが適切に運用されれば、不適切な乗換勧誘が抑制される効果があると期待されます。

## (2) 乗換勧誘規制の趣旨

投信への投資は、通常、長期保有を基本としていることから、投資家が短期間のうちに投信を売却するとともに別の投信を購入することは、基本的には合理的な投資行動ではないと考えられます。

このため、金商法では、投資信託の乗換勧誘に関して、業者に対し、乗換えに関する重要な事項について説明するよう求めています（金商業等府令第123条第1項第9号）。

この規定を受けて業者が説明義務を適切に履行するため、投資信託協会が定める「受益証券等の乗換勧誘時の説明義務に関するガイドライン」においては、乗換勧誘に際して説明すべき重要な事項の例として、

イ. ファンドの形態及び名称

ロ. 解約する受益証券等の状況

ハ. 乗換えに係る費用

が掲げられています。

これらの規制を受け、多くの業者において、法令等の趣旨は正確に理解され、内規等やモニタリングにより、不適切な勧誘には一定の歯止めがかけられているように見受けられます。

ただし、これらの法令等の規定で規制されている不適切な乗換勧誘の範囲は、投信から投信への乗換えに限定されています。

乗換勧誘規制の趣旨は、長期投資を志向する投資家に対して、業者の手数料稼ぎのために短期間で乗換勧誘を行い、投資家にとって合理的でない投資を行わせることは適切でないから抑制すべきであるということです。

投資家が、ある商品の売却に伴い別の商品を取得する際、合理的な投資行動を行えるためには、業者が上記のイ、ロ、ハの事項等を適切に説明することにより、投資家が自ら適切な投資判断をできるようにする必要がありますが、その必要性は、投信から投信への乗換えの場合と、他の全ての投資商品間での乗換え場合とで、大きく相違するものではないと考えられます。

## (3) 上記検査先における取組みの評価

上記検査先においては、法令の「趣旨」や「背景」といった「本質」について、職員の理解の徹底を図ることを基本的な課題と掲げているようです。

同社において、法令の規制対象の範囲を超えて乗換勧誘を抑制する取組みが行われていることは、この課題認識を踏まえた具体的な業務運営の現

われであると見受けられます。

上記検査先における取組みは、法令の趣旨を踏まえたものであるとともに、業界として目指すべき方向性にも沿った取組みであると評価できると考えられます。

昨年12月の金融・資本市場活性化有識者会合の「金融・資本市場活性化に向けての提言」や、本年1月からNISAの制度が開始されたことを踏まえれば、業界全体として、顧客の中長期的な資産形成を支援する勧誘・販売態勢を構築・定着させていくよう一層の取組みが期待されています。

#### (4) まとめ

各金商業者は、それぞれのビジネス・モデルや顧客との関係等を踏まえて業務を運営しておりますので、上記検査先における乗換勧誘に関する取組みは、全ての業者に一律に義務付けることができるものではないかもしれません。

しかし、真に顧客の投資目的に合う投資勧誘がなされることにより、業界全体に対する投資者の信頼の確保につながれば、投資家の裾野の一層の拡大につながるようになると考えられます。

このため、金商業者自身が、最低限の規範である法令の規定を遵守するのにとどまらず、投資家のためにより適切に業務運営を行うよう、規範意識をより一層向上していただくことを期待します。

※文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

#### ■証券取引等監視委員会ウェブサイト

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

■証券取引等監視委員会では、その活動状況やウェブサイトの更新情報などを配信しています。

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