

ファイアーウォールからチャイニーズウォールへ ～欧米金融機関における利益相反の管理～

平成19年11月21日

国際銀行協会会長
ポール・クオ

1. 利益相反の類型

- 利益相反の事例は多様であり、法令による画一的な規制には馴染まない
- 通常、①顧客と業者の間、②顧客と顧客の間、③業者と従業員の間分類される
 - 但し、これらが重複する場合が多い
- 法令上の問題、レピュテーション上の問題、ビジネス上の判断の問題がある
 - 営業部門だけでなく法務コンプライアンス部門の判断も必要
 - 重要な問題については、経営レベルの判断も加えて行う

2. 利益相反の事例

● 利益相反の程度は事例によって差があり対応も多様

利益相反の程度	事例
利益相反が自明であり特別な対応がいらぬ	<ul style="list-style-type: none"> ●有価証券売買の売り手と買い手 ➤ 但し、市場価格が無い場合には価格の公正性の確保に注意
利益相反が比較的軽微であり手続上の管理で対応可能	<ul style="list-style-type: none"> ●顧客に対する景品の提供や接待 ➤投資判断に影響を与えない限度 ➤現地の慣習や社会常識に基づいて設定
情報管理の徹底による利益相反の管理が可能	<ul style="list-style-type: none"> ●調査部が評価を下げようとしている会社の株の引受け ➤レピュテーションやビジネス上の問題から引受けない場合も
利益相反が比較的重大であるが当事者への開示・了承で対応可能	<ul style="list-style-type: none"> ●自己投資をしている企業が標的となったM&Aにおいて買収元（買い手）のアドバイザーとなること ●調達資金の一部が引受証券会社の系列銀行からの貸付の弁済に充当される増資 ➤財務リストラクチャリングの正当性など判断のハードルは高い
利益相反の解決が困難	<ul style="list-style-type: none"> ●敵対的買収において買収元・買収先の双方にアドバイス ➤片方の取引を断る必要あり
法令で禁止	<ul style="list-style-type: none"> ●特別利益の提供、内部者情報の提供、抱合せ販売、優越的地位の濫用等

3. コンフリクト・クリアランス①

- コンフリクト・クリアランスは、重要な取引にかかる利益相反を管理する手続であり、利益相反管理手法のひとつ
 - その他の利益相反の管理の例は以下のとおり
 - ① 内部者取引管理のための取引監視
 - ② 調査部門の投資銀行部門からの独立性(情報交換の制限、共同訪問の禁止、報酬決定の独立性等)
- コンフリクト・クリアランス手続においてグループ全体を見渡したうえで利益相反を検出し、検討
- グループ全体に跨るチャイニーズウォールで情報管理
 - グループ全体に跨るデータベース(ウォッチ・リスト)を構築
 - ウォッチ・リストには、公表前の取引について、その内容、顧客、その他の関係者、社内の担当者、その他当該情報を知っている従業員等を登録

3. コンフリクト・クリアランス②

- 管理手続は各社各様だが、共通するポイントは次のとおり
 1. 市場価格に影響を与える取引および重要非公開情報の入手を伴う取引の全てをチャイニーズウォール内の取引としてウォッチ・リストに登録
 - 営業部門は情報入手次第コントロール・ルームに報告する義務
 2. 新規取引についてはコンフリクト・クリアランス担当者が関係者が他の取引に関与しているかウォッチ・リストを検索
 - 関係者には海外関連会社が含まれる
 3. 他の取引が検出された場合、コンフリクト・クリアランス担当者は双方の利益相反を検討
 4. 利益相反の可能性がある場合、法務コンプライアンス部門も交えて検討
 5. 合議体(通常、ビジネス部門の管理責任者に加えて法務コンプライアンスも出席)で可否を決定。重要案件については経営陣の判断も

3. コンフリクト・クリアランス③

- 利益相反の解消方法は多様だが、以下の方法が基本
 1. 利益相反の事実を顧客等の関係者に開示し、了承を得る
 2. 利益相反のある複数の取引について、取引毎に担当者(担当チーム)を置き、それぞれの情報隔離を徹底する
 3. 利益相反が無いように取引の内容・方法を変更する
 4. 一方の取引を断る
- ウォッチ・リストの取引は、公表時にリストラクテッド・リストに移管され、レピュテーション上問題がある行為が制限される
 - 例えば、株式募集やM&Aの後の当該企業に関するアナリスト・レポートの制限、自己勘定取引等のチャイニーズウォール外の取引も制限

4. トレーニングの重視

- コンフリクト・クリアランス手続で捕捉されない利益相反も存在
 - 重要な取引について営業部門が法務コンプライアンス部門に助言を仰ぐことが企業文化として根付いている
 - したがって、仮に、コンフリクト・クリアランス手続で捕捉されなくても、個別の取引の検討過程で重大な利益相反が明らかになるケースが殆ど
- 従業員の意識を高めるトレーニングを重視
 - トレーニングに出席しない従業員に対して懲罰等の措置を取る場合も
 - ITを活用したトレーニングやコンプライアンス部が講師となって行うコースを繰り返し実施
- 利益相反に関するトレーニング・コースがあるのが一般的
 - 特に近年、利益相反は重要科目のひとつ

5. 結び①

- ビジネスの進化に合わせて変化する利益相反を機動的に捉えるには各社の自主的な対応が不可欠
- 多様な利益相反についての判断基準の中身を成文化することは無理（欧米でもそのようなことはしていない）
- 重要なのは次の要素
 1. 利益相反の検索のためのシステム構築
 2. 利益相反を検討する手続の確立
 3. 法務コンプライアンス機能の充実
 4. 社員教育の充実による意識改革
 - － 利益相反に対する理解の向上、自己規律意識の醸成
- 当局は、利益相反の多様性に配慮し、管理手法の多様性を尊重した上で、各社の自己対応の適切性を評価すること

5. 結び②

- 法令による機械的な企業形態の隔離であるファイアーウォールから、自主的な規制による行為の規律を求めるチャイニーズウォールへの転換が、効率的な規制環境を作り、顧客利便性に資する
- 業者にとっても、より使い勝手の良いマーケットとなり、東京の国際金融センターとしての競争力を高める