

金融審議会市場制度WG

ファイアーウォール規制の見直しについて

—非公開顧客情報の授受規制を中心に—

2020年12月1日
東京大学 神作裕之

目次

- I. ファイアーウォール規制の沿革
- II. 非公開顧客情報の授受に関する規制
- III. 海外の状況：米国とドイツ
- IV. 非公開法人関係情報に係る規制
- V. 非公開個人情報に係る規制
- VI. 優越的地位の濫用の防止
- VII. 利益相反の管理
- VIII. まとめ

I. ファイアーウォール規制の沿革

➤ 銀証分離規制

銀行等の金融機関は、法律で定める例外的な場合を除き、有価証券関連業または投資運用業を行ってはならない(金商法33条)

【銀証分離規制の趣旨】

- ① 銀行が証券業を営み過度のリスクをとることにより、銀行の健全性を害することの防止
- ② 銀行業と証券業を営むことに起因する利益相反の防止
- ③ 銀行の優越的地位に基づく影響力行使の防止
- ④ 競争政策(競争条件の平等性・公平性の確保・証券市場を銀行から独立して発展させることを可能にする)など

I. ファイアーウォール規制の沿革

➤ 銀証分離規制の緩和とファイアーウォール規制の導入

● 1992年 金融制度改革法により銀証分離規制が大幅に緩和
業態別子会社方式による銀証間の相互参入が可能になる

同時に、相互参入により懸念される弊害を防止するためファイアーウォール規制を導入

① 銀証間の役職員の兼職禁止

② 信用供与を利用した抱き合わせ行為の禁止

③ 非公開顧客情報の授受の禁止

④ 共同訪問の禁止

⑤ 店舗の共用制限

⑥ 人事交流の制限など

* なお、クロス・マーケティングの規制は、銀証分離規制そのものであり、ファイアーウォール規制ではないと考えられる

I. ファイアーウォール規制の沿革

➤ 銀証分離規制の緩和とファイアーウォール規制の導入

● 1998年 金融システム改革法による銀証分離規制の一段の緩和

① 金融持株会社の設立

② 銀行等による投資信託の窓口販売の解禁

● 1999年 ファイアーウォール規制の緩和

① 銀証による共同訪問の解禁

② 人事交流制限や店舗共有制限の廃止等

● 2004年 銀証分離規制の緩和

銀行に金融商品仲介業務を認める

I. ファイアーウォール規制の沿革

➤ 銀証分離規制の緩和とファイアーウォール規制の導入

● 2008年 金商法改正 ファイアーウォール規制の厳格化(①②)と緩和(③④)

① グループレベルでの利益相反管理態勢の整備義務

② 優越的地位の濫用禁止

③ 銀証間での役職員の兼職規制の撤廃

④ 法人顧客の非公開情報の共有制限の緩和等

● 2013年 金商法改正 ファイアーウォール規制の緩和

外国法人であって、当該外国法人が所在する国の法令において非公開情報の授受に関する行為を制限する規定がない場合には、当該外国法人が電磁的記録により同意の意思表示をしたとき、または非公開情報の提供に関して当該外国法人が締結している契約の内容および当該国の商慣習に照らして当該外国法人の同意があると合理的に認められるときは、当該外国法人の書面による同意を得たものとみなす

Ⅱ. 非公開顧客情報の授受に関する規制

➤ 概要

①有価証券関連業を行う金融商品取引業者が発行者等に関する非公開情報を当該金融商品取引業者の親法人等・子法人等から受領し、または当該親法人等・子会社等に提供することは、原則として禁止(金商法44条の3第1項4号、業府令153条1項7号)

②非公開情報を利用した金融商品取引契約の勧誘も原則として禁止(業府令同条同項8号)

③投資助言業務または投資運用業務に関して、有価証券の発行者又は投資助言業務・投資運用業以外の業務に係る顧客に関する非公開情報に基づいて顧客の利益を損なうことを目的とした助言を行い、または権利者の利益を損なうことを目的とした運用を行うことの禁止(金商法44条第3号、業府令147条2号)

*非公開情報＝発行者である会社の運営、業務もしくは財産に関する公表されていない重要な情報であって顧客の投資判断に影響を及ぼすと認められるもの、または、自己もしくはその親法人等・子法人等の役員・使用人が職務上知り得た顧客の有価証券の売買その他の取引等に係る注文の動向その他の特別の情報(業府令1条4項12号)

➤ 非公開顧客情報の授受が許される例外的な場合

①個人顧客については事前に書面による同意がある場合、法人顧客についてはオプトアウト方式による同意を取得した場合(外国法人に対しては電子メールによる同意を含む)

②内部統制報告書を作成するために必要な情報である場合

③法令等に基づいて非公開情報を授受し、提供する場合

Ⅱ. 非公開顧客情報の授受に関する規制

- 金融商品取引業に従事する役員・使用人が、有価証券の発行者である顧客の非公開融資等情報を金融機関代理業務に従事する役員・使用人から受領し、または金融機関代理業務に従事する役員・使用人に提供する行為を原則禁止(金商法44条の2第1項3号、業府令149条2号)
- 金融商品仲介業務に従事する役員・使用人に対し、発行者である顧客の非公開融資等情報を融資業務・金融機関代理業務に従事する役員・使用人から受領し、または融資業務・金融機関代理業務に従事する役員・使用人に提供する行為を原則禁止(金商法44条の2第2項3号、業府令150条5号)
- 登録金融機関の金融商品仲介業務に従事する役員・従業員に対し、当該登録金融機関の親法人等・子法人等から取得した顧客に関する情報授受の禁止と非公開融資等情報を利用した金融商品取引契約の締結の勧誘を原則禁止(金商法44条の3第2項4号、業府令154条4号・5号)

* 非公開融資等情報＝融資業務・金融機関代理業務に従事する役員・使用人が職務上知り得たその顧客の行う業務に係る公表されていない情報その他の特別な情報であって金融商品取引業・金融商品仲介業に従事する役員・使用人が勧誘する有価証券に係る顧客の投資判断に影響を及ぼすと認められるもの、またはそれらの業務に従事する役員・使用人が職務上知り得たその顧客の有価証券の売買その他の取引に係る注文の動向その他の特別な情報であって当該有価証券の発行者に係る融資業務・金融機関代理業務に重要な影響を及ぼすと認められるもの(業府令1条4項13号)

Ⅱ. 非公開顧客情報の授受に関する規制

【参照①】

法人関係情報・非公開情報・非公開融資等情報に係る一般的な規制

- ✓ 金融商品取引業者・登録金融機関は、一般的に、その取扱う法人関係情報に関する管理または顧客の有価証券の売買等に関する管理について法人関係情報に係る不公正な取引の防止を図るために必要かつ適切な措置を講じなければならない(金商法40条2号、業府令123条5号)
- ✓ 自己が取得した顧客に関する非公開情報その他の特別な情報を当該金融商品取引業者等が委託を行う登録金融機関・金融商品仲介業者に提供している状況が生じないようにする義務、および委託を行った登録金融機関・金融商品仲介業者から取得した顧客の財産に関する非公開情報その他の特別な情報を利用して有価証券の売買等の取引等を勧誘している状況が生じないようにする義務(金商法40条2号、業府令123条18号)
- ✓ 金融商品取引業または金融商品仲介業務を実施するとともに、融資業務または金融機関代理業務を併せて実施している組織については、前者の業務を統括する役員・使用人が、有価証券の発行者である顧客の非公開融資等情報を自ら取得し、または融資業務・金融機関代理業務に従事する役員・使用人から受領して、当該有価証券に係る金融商品取引業に該当する行為の勧誘を行っている状況が生じないように措置を講じる義務を負う(金商法40条2号、業府令123条19号)

Ⅱ．非公開顧客情報の授受に関する規制

【参照②】

金商法令による情報授受に関連するその他の規制

✓インサイダー取引規制(金商法166条・167条)

✓フェア・ディスクロージャー・ルール(同法167条の2)

その他の法令・契約関係等に基づく情報授受に関連する規制

✓個人情報保護法の対象である個人情報の保護

✓営業秘密の守秘義務

✓銀行秘密の守秘義務

✓その他

Ⅱ．非公開顧客情報の授受に関する規制

▶ 非公開顧客情報の授受に関する規制の実質的根拠

①法令遵守

②利益相反の防止・調整

③優越的地位の濫用の防止

▶ ②の前提になる法的基礎は何か？

✓ 金融事業者が民法上、信託義務を負うフィデューシャリーである場合に課される信託義務（日本法の下では信義則に基づく注意義務を含む）

✓ 金融商品取引業者等に課される監督法上の公正誠実義務等

これらの業者が、金融商品取引業を営み、また、登録金融機関が有価証券関連業務、金融商品仲介業者が金融仲介業を営み、顧客のために証券（資本）市場で業務活動をする場合には、監督法上、自己の利益を顧客の利益より優先してはならないという規範に従うべき

もっとも、営利を追求し健全性を求められる金融機関が利益を追求することは当然であり、顧客の最善の利益追求義務（監督法上の義務）と金融機関の営利追及との間に利益衡量が必要

証券（資本）市場で業務活動をする場合

✓ 非公開重要情報を市場で利用してはならない：金融商品取引業者等は市場のプロとして誠実に業務に従事しなければならない

✓ 顧客を公平に扱わなければならない

目次

- I. ファイアーウォール規制の沿革
- II. 非公開顧客情報の授受に関する規制
- III. 海外の状況：米国とドイツ
 - 1. 米国のブローカー・ディーラー・投資銀行における情報授受の取扱い
 - 2. ドイツの証券業を営む金融機関における情報授受の取扱い
- IV. 非公開法人関係情報に係る規制
- V. 非公開個人情報に係る規制
- VI. 優越的地位の濫用の防止
- VII. 利益相反の管理
- VIII. まとめ

Ⅲ－１．米国のブローカー・ディーラー・投資銀行における情報授受の取扱い

同一の金融グループであれば、基本的にグループ会社間での情報共有が可能

➤ 個人情報取扱い

ただし、個人情報については、公正信用報告法に基づくレギュレーションによりマーケティング目的で個人顧客情報を利用する場合には、オプトアウト方式での同意取得が求められる（なお銀行については、顧客向けに開示を行う場合には、顧客の同意は不要）

さらに、高度の機微情報である医療関係情報については、グループ会社間での情報共有は禁止

個人情報については、その内容によってグラデーションのある規制が採用されている

Ⅲ－1. 米国のブローカー・ディーラー・投資銀行における情報授受の取扱い

●1934年証券取引所法15条(c)項

同条同項は、証券業者に対し、証券の売買に関連して、重要な事実について虚偽の表示をし、誤解を招く表示の省略が行われること、および、詐欺的または操作的な行為および実務を広く禁止

●1988年11月、「インサイダー取引及び証券詐欺防止法」

同法により証券取引所法に15条(f)項が新設(同条同項は、ドッド・フランク法により15条(g)項に繰り下げ)

登録証券業者は、当該証券業者およびその関係者が証券法の規定に違反して非公開重要情報を濫用することを防止するために、その事業の性質に鑑み合理的に設計された方針および手続を書面において定め、維持し、かつ実施しなければならない

投資顧問法204A条において投資顧問業者に対しても同様の義務が規定

非公開重要情報の濫用の典型例は、インサイダー取引

利益相反行為たとえば非公開重要情報を利用した調査報告書の発行なども、非公開重要情報の濫用に該当し得るとされる

Ⅲ－１．米国のブローカー・ディーラー・投資銀行における情報授受の取扱い

▶ 情報隔壁を中心とする実務運用

情報隔壁の構築・運用は、証券会社・投資銀行の規模や構造によって大きく異なる

プライベート部門(投資銀行部門、貸出部門、引受部門やシンジケーション部門など未公開重要情報に日常的にアクセスしている部門)とパブリック部門(投資助言部門、証券売買部門等)の間、およびプライベート部門に属する各部門間に情報隔壁を設置し、知る必要性がある場合にアクセスを認める

当該情報障壁の目的と基本的な規定の概要を説明したポリシー・ステートメントを配布

それに従って取引や業務が行われているかどうかを独立したコンプライアンス部門(コントロール室と呼ばれることが多い)が監視

物理的な隔離をするとともに、機密情報を含むコンピュータへのアクセス制限

典型的なチャイニーズ・ウォールにおいては、重要な非公開情報に当たるかどうか、監視リストに掲載すべきかどうかを審査するために、主として「プライベート部門」からコントロール室に情報が集約される

非公開重要情報へのアクセスは、当該情報を知る必要性 (need to know) のある者に限定

上級役員など、チャイニーズ・ウォールを超えることが許される者が存在しなければならない(オン・ザ・ウォール)

Ⅲ－1. 米国のブローカー・ディーラー・投資銀行における情報授受の取扱い

● 2012年SECスタッフ・サマリー・レポート

* コンフリクツ部門 (Conflicts) = 「ブローカー・ディーラーが行う取引に関して当該ブローカー・ディーラーの利益とその顧客の利益とが相反するような利益相反を監視する責任を負う部門」

- ① 情報障壁により「コンフリクツ」に係るシステムを構築し、コントロール室において利益相反をチェック
- ② パブリック部門の従業員や投資銀行部門以外のプライベート部門の従業員がウォールを超えてM&A取引のチームに参加する場合にはコンフリクツ部門がチェックを行い投資銀行部門はそれを信頼すること
- ③ 法人顧客の取引に関する情報をコンフリクツ部門に伝達すること
- ④ コンフリクツ部門自身がウォールにより隔離されるべきこと
- ⑤ M&A取引のような重大な取引の交渉が始まるまえにコンフリクツ部門のチェックを受けること
- ⑥ プライベート部門等の情報システムにログインする従業員はコンフリクツ部門の許可を得ること

【ポイント】

- (1) 非公開重要情報を有する部門間またはプライベート部門とパブリック部門の間で非公開重要情報を伝達する際には、記録にとどめないインフォーマルな方法によらないこと
- (2) ウォールを超えて上級執行者が非公開重要情報を知ることになる場合には、監視システムに服すること
- (3) 正当な事業目的のために非公開重要情報の伝達を記録にとどめるフォーマルな方法で伝達を受けた後も、どのような取引がなされたかについて追跡・検証する仕組みを備えること

Ⅲ－2. ドイツの証券業を営む金融機関における情報授受の取扱い

▶ドイツ法には、銀証分離規制は存在しない(ユニバーサルバンク・システム)

情報隔壁＝利益相反の誘因をもつ関係者、会社の名でインサイダー情報にアクセスし得る関係者、その他の顧客または顧客の取引に関する機密情報にアクセスし得る関係者を対象に構築し、定期的に見直さなければならない

上記の関係者には、コンプライアンス部門、発行・売出部門、ディーリング部門、クリアリング部門、裁量運用部門、個人顧客のための投資部門、M&A部門、リサーチ部門などの従業員が含まれる

情報隔壁の仕組みは、利益相反に関わる情報、インサイダー情報およびその他の機密情報を捕捉するものでなければならない

Ⅲ－2. ドイツの証券業を営む金融機関における情報授受の取扱い

▶ 情報管理・利益相反管理を包含するコンプライアンス態勢の手段としての
情報隔壁

情報隔壁は、インサイダー情報の移転を原則として禁止し、利益相反の発生を回避することを目的とする

情報隔壁により、機微情報その他の機密性のある事柄をコントロールされた形で移転する

情報隔壁は、個々の業務部門の労働力を維持することに資するという側面もある

ドイツでは情報隔壁は、「業務政策上の独立性原則」に基づくものとされる

「業務政策上の独立性原則」＝隔離された部門において顧客の利益のために最善の決定がなされた場合には、たとえ当該決定が他の顧客や他の部門の利益と相反する場合であっても、当該決定は是とされる

Ⅲ－2. ドイツの証券業を営む金融機関における情報授受の取扱い

金融機関は、法令順守のための態勢整備と適切かつ有効なリスク管理態勢を整備し運用する義務を負う(信用制度法25a条1項)

それに加え、証券業務およびその付随業務を提供する企業は、当該サービスを継続的かつ適正に行うことを確保するための態勢、および、利益相反管理態勢を整備しなければならない(有価証券取引法80条1項1号・2号)

利益相反は、証券業者・そのグループ企業およびその経営者・従業員と顧客、ならびにそれらの顧客相互間の利益衝突に及ぶ

また、第三者からの特別利益や報酬プランによって惹起される利益相反にも及ぶ
これらの利益相反を検知し、回避し、コントロールするための態勢を整備しなければならない

なお、情報を移転する場合には、情報の偽造や外部からの攻撃のリスクを最小限にし、情報の正確性・安全性を維持するための態勢を整備しなければならない

Ⅲ－2. ドイツの証券業を営む金融機関における情報授受の取扱い

利益相反管理態勢の中心は、情報隔壁

情報障壁の内容と運用は、米国のそれとかなり類似している

利益相反が生じ得る部門間の物理的な遮断

情報へのアクセスに対する制限とその例外

情報障壁を超えて伝達される情報とそのための要件については、need to knowの原則に基づきルール化

上記ルールに従って取引や業務が行われているかどうかを独立したコンプライアンス部門が監視・統制(コンプライアンス責任者が設置される)

情報隔壁を超えて管理すべき情報が伝達され利用されるのは、任務の遂行のために当該情報へのアクセス・利用が必要であり、かつ、それによって機密性が害されない場合に限られる

→利益相反管理態勢の一環として設置されるチャイニーズ・ウォールの運用に際し、所定の機密情報がウォールを超えて移転・利用される場合には、コンプライアンス部門のチェックを受けることが必要

上記の情報隔壁の仕組み自体に対する監視・監督

顧客の苦情処理手続との連動によるコントロールも重要

Ⅲ－2. ドイツの証券業を営む金融機関における情報授受の取扱い

- ▶ 証券業者に対し、金融機関一般に課される法令遵守態勢・リスク管理態勢の整備義務に加え、利益相反管理態勢整備義務が課されている根拠
証券業者に対する一般的な行為規制(有価証券取引法63条)
- ✓ 誠実、公正かつ専門職業者として顧客の最善の利益を図り、証券業務とその付随業務を提供しなければならない(同条1項)
- ✓ 利益相反管理態勢によっては、合理的に見て顧客の利益を侵害するリスクが回避されるとは評価し得ない場合には、証券業者は、取引を行う前に、利益相反の一般的な種類とそれが生じつつあること、顧客の利益が害されるおそれのあるリスクの範囲について明示的に表示しなければならない(同条2項)
- ➡ 証券業者に対しては顧客の利益擁護義務が課され、かつ、利益相反管理態勢の整備義務という組織上の義務が課されていることが基底となり、組織上の義務では対処できない利益相反が生じた場合には、取引レベルの義務である行為義務が生じるという重構造

Ⅲ－2. ドイツの証券業を営む金融機関における情報授受の取扱い

ドイツ法の特徴

- ①ユニバーサル・バンク制度の下で、情報の伝達自体が法律上禁止されるのは特別の場合、すなわち銀行秘密やインサイダー情報等の場合に限定される
- ②金融グループレベルにおいて組織上の義務が課されており、専ら利益相反管理態勢の下で利益相反に係る情報・インサイダー情報の移転・利用がコントロールされる
- ③組織上の義務の選択肢の1つとしての情報隔壁の構築により、情報の伝達が内部規範として禁止されることはあるものの、利益相反管理のあり方は、基本的に各金融機関に委ねられ、必要に応じて機密情報がウォールを超えて伝達され利用される場合がある
- ④情報の管理に際しても、組織の柔軟性の確保と効率性の向上が目指されている
- ⑤資本市場法により規制されているインサイダー情報や守秘義務の対象になる情報等以外の情報の利用についての最終的な規律は、監督法によってだけでなく、主として民事法上の規律によるべきである

IV. 非公開法人関係情報に係る規制

- 金融商品取引業者等すなわち金融商品取引業者又は登録金融機関に対し、法人関係情報に関する管理又は顧客の有価証券の売買その他の取引等に関する管理について法人関係情報に係る「不公正な取引」の防止を図るために必要かつ適切な措置を講じることを義務付け(金商法40条2号、金商業等府令123条1項5号)
 - 金融商品取引業者等又はその役員・使用人に対し、法人関係情報を顧客に提供して有価証券の売買等を勧誘する行為、および法人関係情報が公表される前に有価証券の売買等をさせることにより顧客に利益を得させ、または当該顧客の損失の発生を回避させる目的をもって当該顧客に対して当該売買等を行うことを勧めて勧誘する行為の禁止(金商法38条8号、金商業等府令117条1項14号・14号の2)
 - 第一種金融商品取引業者又はその役員・使用人については、法人関係情報に基づいて自己の計算において当該法人関係情報に係る有価証券の売買その他の取引等を行う行為の禁止(金商法38条8号、金商業等府令117条1項16号)
- * 法人関係情報＝「上場会社の運営、業務又は財産に関する公表されていない重要な情報であって顧客の投資判断に影響を及ぼすと認められるもの、および公開買付け等の実施・中止に係る公表されていない情報(業府令1条4項12号)

V. 非公開個人情報

個人情報については、法人情報と異なる取扱いをすることが合理的であると考えられる

個人情報保護法上の規制の対象になっている個人情報については、個人情報保護法の規制との整合性や平仄の問題もあり、法人情報と異なる取扱いをすることが適切

個人情報の場合は、プライバシーや機微に触れる情報もあり、その情報の流通には特段の配慮を要する場合があります

- ✓ 個人情報の授受の目的
- ✓ 個人情報の種類・内容

VI. 優越的地位の濫用

独禁法は、優越的地位の濫用を規制対象にする(独禁法2条9項5号)

公正取引委員会「優越的地位の濫用に関する独占禁止法上の考え方(以下「優越的地位濫用ガイドライン」という)」(平成22年11月30日)

「甲が取引先である乙に対して優越した地位にある」場合とは、「乙にとって甲との取引の継続が困難になることが事業経営上大きな支障を来すため、甲が乙にとって著しく不利益な要請等を行っても、乙がこれを受け入れざるを得ないような場合」と説明(優越的地位濫用ガイドライン第2の1)。

優越的地位濫用規制は、競争停止でも他者排除でもなく、取引相手方に不利益を与えて自らが利益を得ることに着目した規制

←顧客の最善の利益を追求する義務と機能的に重なる

VI. 優越的地位の濫用

【参考】

米国シャーマン法には、優越的地位の濫用規制は存在しない

EU法は、日本法と同様に優越的地位濫用規制を採用しているが、EUでは優越的地位濫用規制とは搾取規制すなわち自己に有利で取引相手に不利益を及ぼすことを規制し、もって顧客・消費者を保護するための規制であると解されている

EU法の下では、優越的地位濫用規制の要件として、「市場支配的な地位」が必要

公取委は、「当該取引の相手方の自由かつ自主的な判断による取引を阻害するとともに、当該取引の相手方はその競争者との関係において競争上不利となる一方で、行為者はその競争者との関係において競争上有利となるおそれがあるもの」として（優越的地位濫用ガイドライン第1の1）、

→間接的に競争阻害になる行為を規制するものと説明

「取引上の地位が優越しているというためには、市場支配的な地位又はそれに準ずる絶対的に優越した地位である必要はなく、取引の相手方との関係で相対的に優越した地位であれば足りる」とする（優越的地位濫用ガイドライン第2の1）

なお、優越的地位濫用規制の中心は中小企業保護にあると解されていたが、プラットフォームを念頭に近年公取委が消費者も含まれるとの立場に転換（個人情報等優越的地位濫用ガイドライン3(2)）

VI. 優越的地位の濫用

●銀行法

✓ 銀行の行為規制

顧客に対し、不当に、自己の指定する事業者と取引を行うことを条件として、信用を供与し、又は信用の供与を約する行為（法第十三条の三第三号に掲げる行為を除く。）および顧客に対し、銀行としての取引上の優越的地位を不当に利用して、取引の条件又は実施について不利益を与える行為の禁止（銀行法13条の3第4号、銀行法施行規則14条の11の3第2号・3号）

✓ 銀行代理業者の行為規制

銀行代理業者に、①顧客に対し、不当に、自己又は自己の指定する事業者と取引を行うことを条件として、契約の締結の代理又は媒介をする行為、②顧客に対し、銀行代理業者としての取引上の優越的地位を不当に利用して、取引の条件又は実施について不利益を与える行為、および③顧客に対し、不当に、法第二条第十四項各号に規定する契約の締結の代理又は媒介を行うことを条件として、自己又は自己の指定する事業者と取引をする行為の禁止、④顧客に対し、兼業業務における取引上の優越的地位を不当に利用して、銀行代理業に係る取引の条件又は実施について不利益を与える行為の禁止（銀行法施行規則34条の53）

●金商法

✓ 登録金融機関またはその役員・使用人が登録金融機関業務以外の業務を営む場合の行為規制

資金の貸付契約の締結の代理・媒介等を条件として、金融商品取引契約の締結またはその勧誘を行う行為などを禁止した上で、「自己の取引上の優越的な地位を不当に利用して金融商品取引契約の締結またはその勧誘を行う行為」を禁止（業府令150条1号～3号）

✓ 有価証券関連業を行う第一種金融商品取引業者の行為規制

親銀行等・子銀行等の取引上の優越的な地位を不当に利用して金融商品取引契約の締結またはその勧誘を行うことの禁止（業府令143条1項10号）

VII. 利益相反の管理

●2007年12月18日「金融審議会金融分科会第一部会報告～我が国金融・資本市場の競争力強化に向けて～」

ファイアーウォール規制が、①金融グループとしての総合的なサービス提供の障害となり、利用者の利便性をかえって損なっている、②金融グループとして要求される統合的リスク管理やコンプライアンスの障害となっているなどの弊害を有するとして、利益相反による弊害や優越的地位の濫用の防止等につき一定の措置を講じた上でそれを見直すべきことを提言

●2008年 金商法改正

ファイアーウォール規制の緩和と利益相反管理態勢整備義務の導入
(スライド6ページ参照)

VII. 利益相反の管理

➤利益相反管理態勢整備義務

特定金融商品取引業者等は、当該業者またはその親子金融機関等が行う取引に伴い、当該業者またはその子金融機関等が行う金融商品関連業務に係る「顧客の利益が不当に害されることのないよう」、当該業務に関する情報を適正に管理し、かつ、当該業務の実施状況を適切に監督するための体制の整備その他必要な措置を、内閣府令の定めに従い講じなければならない(金商法36条2項)

2008年金商法改正によるファイアーウォール規制の緩和により、顧客が不利益を被り、あるいは業者の健全性が損なわれることがないように、金融商品取引業者に対して、利益相反管理体制の整備義務を課すこととしたもの

利益相反の発現の蓋然性やその深度は、金融商品取引業者により様ざまであるため、画一的な規制をするのではなく、各業者が自ら利益相反管理体制を構築・運営し、市場等の評価に委ねつつ、グッド・プラクティスとしてその手法が改善・発展していくことに期待

* 特定金融商品取引業者等＝有価証券関連業を行う第一種金融商品取引業者および登録金融機関(金商法36条3項、金商令15条の27)

VII. 利益相反の管理

➤利益相反管理上の措置

- ①当該業者またはそのグループ金融機関等が行う取引に伴い当該業者またはその子金融機関等の顧客の利益が不当に害されるおそれのある取引(「対象取引」)を適切な方法により特定するための体制(業府令70条の4第1項1号)
- ②当該顧客の保護を適正に確保するための体制の整備(同項2号)
- ③これらの措置の実施の方針を策定しその概要を公表(同項3号)
- ④利益相反管理体制の下で実施した対象取引の特定および講じた措置について記録を作成し5年間保存(同条1項4号・2項)

➤利益相反管理のための具体的な措置

- ①対象取引を行う部門と当該顧客との取引を行う部門の分離
- ②対象取引・当該顧客との取引条件・方法の変更または当該取引の中止
- ③顧客の利益が不当に害されるおそれがあることについての顧客への適切な開示
- ④顧客からの同意の取得

VIII. まとめ

➤ 米国・ドイツからの示唆

情報授受に係るルールは、証券業務に関わる行為規制や市場規制を遵守し、顧客の最善の利益を図るといった金融事業者の行為規範に照らし、コンプライアンス機能を確保し発揮するための組織・仕組みの構築義務として、主として情報隔壁を中心に構築・運用されている

広義のコンプライアンス機能として、情報授受を行い、その利用や移転をとくにインサイダー取引規制と利益相反管理の観点からコントロール

3線ディフェンスの考え方、すなわち、事業部門(第1線)、法務・財務等の専門性に基づき事業部門の支援・監視を担当する管理部門(第2線)、第1線・第2線の有効性に対する監査を担当する内部監査部門(第3線)から構成される内部統制態勢の構築・運用のための実効的な手段がグローバル・スタンダード化

3線ディフェンスに照らすと、上記の情報隔壁を中心とするコンプライアンス態勢は、組織のコンプライアンスや利益相反の管理機能を担う第2線に相当

情報授受の禁止規制は、営業部門による顧客に対する実効的な取引時の確認を行うための第1線における情報共有を困難にしているとの指摘がある

VIII. まとめ

コンプライアンス機能を発揮するための組織構築義務というプリンシプルベースの規制の問題点

①ルールベースアプローチではなく、プリンシプルベース・アプローチ←プリンシプルベース・アプローチであるということから、定義上、比較衡量・利益衡量を必要とする

←この規範は、実質的な正当性と密接に結びついている

←裁判官にとっては、適用しにくい規範(エンフォースメントの不足に結び付き得る)

←ルールベース・アプローチに基づく規制とのベストミックスが必要

②コンプライアンス態勢整備の効果には不明な点も多い

③グローバルなレベルで定立された規範

④民事法上の効果が不明