

## 論 点 2

## 規制内容について（１）

投資商品・投資サービス業に係る規制については、業規制の横断化・柔軟化を中心として、以下のような点について議論していくこととしてはどうか。

## 1．規制の枠組み

投資商品・投資サービス業に係る規制については、現行の証券取引法、及び証券投資顧問業法、における開示規制、業規制、自主規制、セーフティ・ネット、市場規制、不公正取引規制といった内容（資料2 - 2）を基本として検討していくことが考えられるが、以下の点についてどのように考えるか。

- (1) 他の投資者保護を目的とする法律との関係も勘案しつつ、投資サービス業の本来・付随・兼業業務の範囲についてどのように考えるべきか（資料2 - 3）。
- (2) この際、参入・行為規制についてどのような整理を行っていくべきか（資料2 - 4）。
- (3) この他、業規制の横断化・柔軟化にあたり、どのような点に留意して検討を進めるべきか。

## 2．行為規制などのあり方

行為規制については、投資者保護の徹底と金融イノベーションの促進を両立させる観点から、かねてより議論を行ってきた「ホールセールとリーテイル」ないし「プロとアマ」の区分についてさらに検討を進めるべきではないか（資料2 - 6）。このほか、行為規制などについてどのような検討を行っていくべきか。

## 1. 規制の枠組み（資料2 - 2）

販売・勧誘等に関する規制を中心とする証券取引法においては、開示規制（第2章～第2章の4）業規制（第3章）自主規制（第4章）セーフティ・ネット（第4章の2）市場（取引所）規制（第5章～第5章の3）不公正取引規制（第6章～第6章の2）といった規制により投資サービスにおける投資者保護を図っている。

また、資産運用・助言に関する規制を中心とする証券投資顧問業法においては、業規制（第2章～第5章）自主規制（第6章）が規定されている。

これらの枠組みを基本として他の法律との一元化や規制のあり方について検討を進めて行くことが考えられるが、以下の点についてどのように考えるか。

### (1) 本来・付随・兼業業務の範囲について

投資サービス業者の本来・付随・兼業業務の範囲について検討を進めて行くに際しては、以下のような点について検討を行うことが必要であると考えられるが、これらについてどのように考えるか。

#### 販売・勧誘等業務と資産運用・助言業務の関係

現在、販売・勧誘等に関するルールは証券取引法と資産運用・助言に関するルールは証券投資顧問業法に定められているところである。これは、認可投資顧問業者が原則専業制であることなどを理由とするものと考えられるが、これについては、ラップ口座にみられるように、必要な弊害防止措置を講じつつ、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や、ワンストップ・サービスへのニーズの高まりを踏まえれば、ともに本来業務として位置付けることが考えられるのではないかと。

また、そもそも、資産運用業務の原則専業制についてどのように考えるか。

#### 他の投資者保護を目的とする法律との関係

他の投資者保護を目的とする法律との関係では、(2)において論点となる参入・行為規制のほか、以下のような論点が考えられるが、これらについてどのように考えるか。また、横断的な論点としてディスクロージャー制度の対象とするかどうかについてどのように考えるか。また、他に検討すべき論点としてどのようなものがあるか。

#### i) 抵当証券（抵当証券業の規制等に関する法律）

- 販売されている商品が、実際には、抵当証券自体というより、抵当証券業者による保証付の共有持分であることについてどのように考えるか。

- 証券取引法による分別保管の義務付け等の規制により、抵当証券業法が主たる目的とする二重売り・カラ売りの防止を図れるか。
  - ディスクロージャーについてどのように考えるか。
- ii) 変額保険（保険業法）
- ディスクロージャーについてどのように考えるか。
  - 販売・勧誘についてどのように考えるか。
  - 保険会社、保険募集人、保険代理店、保険仲立人等の行う販売・勧誘、資産運用等と投資サービス業との関係についてどのように考えるか。
- iii) 信託受益権（信託業法）
- 運用型信託会社、管理型信託会社、指図権者、信託受益権販売業者等の行う販売・勧誘、資産運用等と投資サービス業との関係についてどのように考えるか。
  - ディスクロージャーについてどのように考えるか。  
（注）信託受益権は、一部有価証券（又はみなし有価証券）とされている。
- iv) 商品ファンド（商品投資に係る事業の規制に関する法律）
- 商品投資販売業者、商品投資顧問業者の行う販売・勧誘、資産運用等と投資サービス業との関係についてどのように考えるか。
  - 匿名組合、組合、信託形態を採る他のファンドとの関係についてどのように考えるか。
  - ディスクロージャーについてどのように考えるか。
- v) 不動産特定共同事業契約上の権利（不動産特定共同事業法）
- 不動産特定共同事業者の行う販売・勧誘、資産運用等と投資サービス業との関係についてどのように考えるか。
  - 匿名組合、組合型のファンドのほか、金銭出資・金銭償還でない事業や共有不動産の賃貸型の事業があることについてどのように考えるか。  
（注）金銭出資・金銭償還でない事業や賃貸型の事業については、金融商品販売法の対象とされていない。
  - 匿名組合、組合形態を採る他のファンドとの関係についてどのように考えるか。
  - ディスクロージャーについてどのように考えるか。

#### 付随・兼業業務の範囲

付随・兼業業務については、これまでも拡大されてきたところであるが、さらにこれまでの兼業事例などを念頭に拡大すべきではないか（資料 2 -

(2) 参入・行為規制

(1) 及び に関連する法律における販売・勧誘等業務を行う者についての参入・行為規制については、資料 2 - 4 のようになっている。仮にこれらの法律を証券取引法に統合していくこととする場合、例えば、

参入規制については、現行の各業法における規制を基本として、柔軟な規制体系としつつ、業法間の差異などについては、事前規制から事後規制への流れを踏まえて調整する（具体的には、規制の明確化を図り、事前規制における行政裁量を制限するため、要件を明確化し、登録制とする）ことが、

行為規制については、証券取引法を基本としつつ、投資商品の内容や現行の業法の内容に応じて、規制内容に一定の柔軟性を持たせること、

が考えられるが、これらについてどのような考え方のもとに整理を行っていくべきか。例えば、参入規制に関連しては、自己資本規制や商号制限、行為規制に関連しては、「取引所取引原則」についての考え方やクーリング・オフなどについてどのように考えるべきか。

(3) その他の論点

以上のほか、どのような点に留意して検討を進めるべきか。例えば、「外国証券業者に関する法律」についてどのように考えるべきか。

2 . 行為規制などのあり方

1 . における議論も踏まえ、行為規制についてどのように検討を行って行くべきか。

(1) 「ホールセールとリーテイル」ないし「プロとアマ」の区分

投資者保護の徹底と金融イノベーションの促進を両立させる観点から、かねてより議論を行ってきた「プロとアマ」の区分についてさらに検討を進めるべきではないか（資料 2 - 5）。ディスクロージャー及び勧誘規制が適用の中心となると考えられるが、どのような規制について「プロとアマ」の区分を適用すべきか。また、区分の基準についてどのように考えるか（資料 2 - 6）。

(2) その他の論点

このほか、行為規制を含む業規制、開示規制、自主規制、セーフティ・ネット、市場規制、不公正取引規制などについて、どのような議論が必要か。