

評価機関による証券会社のコンプライアンス・プログラムの評価とそれに基づく行政による検査・処分のあり方

東証取引参加者協会

証券業務相談準備室 課長 古田 秀之^{ふる た ひでゆき}

< 目 次 >

- | | |
|-----------------------|---------------------------|
| 1.証券会社を取巻くコンプライアンスの現状 | 4.評価組織のあり方 |
| 2.中間報告のポイント | 5.「連邦量刑ガイドライン」的考え方の導入について |
| 3.自主行動基準の考え方 | |

昨今、企業不祥事の頻発とともに企業倫理の確立に対して世間の耳目が集まっている。

証券業界においては、昨年、金融庁から公表された「証券検査マニュアル」を受けて、内部管理体制の確立を進めているところではあるが、こうした世情を他山の石として、より一層の内部管理体制の充実に努める契機としていきたいと思われる。

そこで、本年4月、国民生活審議会 消費者政策部会において取りまとめられた中間報告「消費者に信頼される事業者となるために」（以下、「中間報告」という。）を検討のベースとして、証券会社のコンプライアンス確保のために望まれる対応について考えてみたい。

1. 証券会社を取巻くコンプライアンスの現状

依然として存在する証券会社への不信感

本年8月3日に内閣府から公表された「証券投資に関する世論調査」において、証券会

社を「信頼できると思う」との回答が12.1%、「信頼できると思わない」との回答が42.9%との結果が示されており、依然として証券会社に対しては強い不信感が存在していることが窺われる。

この結果を顕著に示すものとして、一部の証券会社によるEB債に関する作為的相場形成行為、空売り規制違反行為などルールを無視した不正行為が発生しており、こうしたことの繰り返しが、証券業界の体質が一向に改善されていないとの印象を世間に与え続けているものと思われる。

こうした不正行為を根絶するため、証券業界としても、内部管理責任者制度の導入など、10数年にわたり、各種の対策を講じ続けている。

しかし、それにもかかわらず、その実を上げ得ていないとすれば、証券各社が当該対策に真剣に取り組んでいないか、当該対策に問題があったかのどちらかであると判断せざるを得ない時期に来ているのではないかと思います。

れる。

このため、前者については、より一層の取組みに対するインセンティブを与える方策、後者については、外部規制中心のコンプライアンス手法の転換を検討する必要がある。

コンプライアンスに関する内発性の重視

コンプライアンス手法の転換については、「証券検査マニュアル」に内部監査の重視が謳われているように、社内においては事後チェック中心の検査から内部統制システムの充実への移行が求められているところである。

ここにいう内部統制システムとは、違反行為の発覚に対する外部的な処罰を意識したもののからの価値的な転換が必要であるということの意味するものである。

外部的な処罰を意識しつつづけている限り、いかに内部統制といっても「(本来やりたくないことを) やらされている」、「不祥事が見つかってはいけなから」という外部規制的な観念が残ってしまい、従来型の規制と何ら変わるところがなく、この 10 数年の歴史をただ繰り返すだけになってしまうと思われる。

今後は、外部規制的な観念を払拭し、「コンプライアンスは行うべき当然のこと」、「不祥事が起きてはいけなから」という感覚が必要であり、そもそも違反行為を伴った営業活動にどのような価値があるのかを自問する内発性が求められているのではないかと。

したがって、この内発性の意識の醸成をもたらし制度が必要になってくるものと思われる。

北風と太陽の喩えのように、永続的に根付くコンプライアンス体制を社内に確立するためには、こうした観点からの施策が必要である。

時代の潮流として、国家間の問題の解決にも「ハードパワー」から「ソフトパワー」へ

の移行が模索されており、このことは、証券業界におけるコンプライアンス手法のあり方についても当てはまる考え方ではないと思われる。

2. 中間報告のポイント

前述した中間報告のポイントは、事業者が「経営方針や消費者対応に関する方針、社内体制等に関する情報」を自主行動基準として消費者に開示すること及び開示された自主行動基準を基に消費者が事業者を評価することにあると考えられ、今後の検討課題として、米国における「連邦量刑ガイドライン」的考え方の導入についても触れている。

これを証券会社におけるコンプライアンスという観点から語れば、各証券会社は、どのようなコンプライアンス体制をとっているかということを顧客に明示する必要があり、顧客はきちんとした体制のとれている証券会社を正當に評価すべきであるということである。

如何に正しいことを行っているとしても正當に評価されなければ、いつかはその意欲も失せていってしまうものであり、こうしたコンプライアンスのスキームは、前述した証券各社におけるコンプライアンスの取組みに対するインセンティブを考えるに当たって参考になるものと思われる。

また、コンプライアンスに対する評価が、証券会社の差別化、経営上のメリットに繋がることになれば、コンプライアンスはやるべきこと、やることが喜びとなり、外部規制中心のコンプライアンス手法の転換を後押しするものになるのではないかとと思われる。

従来、「検査リスク」という言葉が端的に示すとおり、検査は嫌なもの、できれば避けたいものとの感覚があった。

しかし、泳力の増した子どもがプールの検定を待ちわびるように、コンプライアンスのしっかりした証券会社は、評価の向上が競争力の向上に繋がるという強い認識を持つことになり、検査を待ちわびるようになるのではないかと思う。

指摘事項は速やかに改善して、いち早く次の検査に臨み、評価の向上を積極的に公表しようという態度なるのではないか。

以下に、この中間報告のスキームを利用した場合の問題点を考えてみることにする。

3. 自主行動基準の考え方

求められる自主行動基準

中間報告で求められている自主行動基準は、事業者と消費者の間の取引に関連する事項及び消費者の安全に関する事項について、基準策定の目的、基準の策定・運用に関する体制・手続き、消費者への対応を規定するもので、証券業界においては、既存のコンプライアンス・マニュアルの内容と同等の性格を持つものであると考えられる。

ただし、自主行動基準に求められている内容は、既存のコンプライアンス・マニュアルの内容よりもかなり細かく、その性格もコンプライアンス・マニュアルが内部向けのものであるのに対し、自主行動基準は外部（消費者）向けであり、法令適用の自主的拡大、法令の上乗せといった機能を持つものである。

また、自主行動基準の作成には、消費者等第三者の関与が求められている。

コンプライアンス・マニュアルとの関係

自主行動基準は、全産業を対象としているため、求められている内容が包括的であり、その内容は、各事業者が判断すべきものとさ

れている。

また、法令の上乗せといった機能については、証券業界では、日本証券業協会（以下「日証協」という。）及び東京証券取引所（以下「東証」という。）などの自主規制機関の規則が縦横に張り巡らされている。

更に、コンプライアンス・マニュアルは、外部向けの項目、即ち、各社の倫理綱領、勧誘方針なども包摂して構成されている。

こうしたことを勘案すると、既存のコンプライアンス・マニュアルを自主行動基準とみなすことには、それ程の無理はなく、改善すべき点として、コンプライアンス・マニュアル自体の公開、第三者の視点、関与の確保が行われれば良いのではないかと思われる。

コンプライアンス・マニュアルの公開については、全顧客への郵送などの対応をとることに越したことはないが、マニュアルの内容が豊富なことなど、費用対効果を考え合わせると、入手したい人がいつでも入手できる方法が確保されていれば十分ではないかと思われる。

したがって、各社のホーム・ページ上での公開、店頭への備置などが適当な方法であると考ええる。

なお、顧客個々人が自主行動基準又はコンプライアンス・マニュアルの内容を把握し、事業者の評価を行うことは容易ではないため、後述のとおり、評価機関がこの点を代行することとなる。

また、第三者の視点、関与の確保については、証券検査マニュアルにおいて求められているリーガル・チェックの明示化（誰がチェックしたのかをコンプライアンス・マニュアルに明記することなど）、チェック者の拡大（証券検査マニュアルでは弁護士のチェックを「必要に応じて」としているが、社外チェックの義務付けなど）といった対応を取るこ

とで良いのではないかとと思われる。

4. 評価組織のあり方

評価組織の必要性

中間報告では、前述のとおり、一般の消費者個人が自主行動基準の内容を把握し、評価することは容易でないことから、評価機関が事業者の評価・格付けを代行し、対外的に評価結果を公表する考え方が述べられており、評価機関としてはNPOを前提としている。

評価機関をNPOとする理由は、業界団体等の既存の組織では、業界色が強く出るおそれがあるため、中立機関としてNPOがその役割を担うことが期待されているものと思われる。

しかし、一部の専門家からはNPOが評価を行うことについては、時期尚早であるとの見方も示されている（注1）。

証券業界においては、中立機関として、証券取引法上の組織である自主規制機関が存在しており、評価機関として、自主規制機関を利用することができないか検討する価値はあると思われる（注2）。

この場合、日証協については、業界団体機能を併せ持つことから、自主規制機能との間の厳格なファイアーウォールが求められることになる。

なお、証券業界における評価の対象は、自主行動基準に当たるコンプライアンス・マニュアルを含めた各社のコンプライアンス・プログラムが適当であると考えられる。

自主規制機関利用のメリット

自主規制機関を評価機関として利用した場合のメリットとしては、以下の点が挙げられる。

（1）自主規制機関のノウ・ハウの利用

証券会社のコンプライアンス・プログラムの評価には、証券会社に対する検査と同程度の専門知識が必要であることから、自主規制機関の検査に関するノウ・ハウを利用することが効率的である。

（2）自主規制機関の検査技能の向上

証券会社のコンプライアンス・プログラムの評価においては、従来の自主規制機関の検査と異なり、評価結果が社会的な影響力を持つことになることから、評価に対する自主規制機関の説明責任もより一層増すものと思われる。

この過程を通じて、自主規制機関の検査技能の向上が図られることとなる。

（3）評価結果の行政検査における利用

証券検査マニュアルにもその考え方が反映されているバーゼル銀行監督員会「銀行の内部監査及び監督当局と監査人との関係」

（2001年8月）には、「銀行監督当局は、銀行の内部監査部門の活動を評価すべきであり、結果的に満足した場合は、リスクが潜在する分野を特定する際にそれに依拠することができる」（原則13）とあり、このことは、自主規制機関の検査結果をリスクが潜在する分野の特定に使用することにも当てはまることである。

このため、自主規制機関による証券会社のコンプライアンス・プログラムの評価を行政検査のリスクベースドアプローチに利用することが可能となれば、行政検査の効率化につながるものとなる。

また、このことが確保されれば、証券会社への検査頻度が調整されることから、証券会社に対しコンプライアンス・プログラムの達成へのインセンティブを与えることとなる。

一方、一般のNPOによる評価の場合、その結果が直ちに行政検査において利用され得るかどうかは疑問が残るところである。

自主規制機関による監査・考査の性格の変容

以上の点から、証券会社のコンプライアンス・プログラムの評価機関としては、自主規制機関が好ましいと考えるが、自主規制機関が評価機関となる場合、自主規制機関による監査・考査の性格は、従来の指導的なものから、評価的なものへと変容せざるを得ない。

このため、現場における監査業務・考査業務には大きな変化は生じないものの、コンプライアンス・プログラムを評価するという観点から、監査項目・考査項目における重点の当て方、監査結果・考査結果の評価・公表の方法、事後のフォローアップの方法などが変わるものと思われる。

特に、評価に当たっては、それが評価される証券会社の命運を担っていることから、より慎重な態度が求められるとともに、評価される証券会社からその評価についての異議の申立てを受け付ける制度を設ける必要がある。

また、公表の方法についても、現行のものと異なり、証券会社名を明示することは当然のことながら、単にホーム・ページ上に公表するのみでなく、全ての投資家が容易にアクセスできる方法の検討が必要となる。

なお、現在、日証協と東証では監査項目・考査項目の重複を避けているため、現在の体制のままで自主規制機関が評価機関となる場合には、両者の監査結果・考査結果を擦り合わせた総合評価を行う必要がある。

(注1)「消費者団体等が格付けを行おうとすることで動き出そうとしていますが、実感としては、まだそれだけの力のある消費者団体は、現時点ではないなあというところ

です。」(高 巖「自主行動基準の策定と評価に関する制度改革」東証取引参加者協会証券業務委員会 平成14年9月19日)

(注2) 自主規制機関をNPOと同等と考えることについて：「非政府系機関には2種類考えられる、一つ目は広く一般から資本を集めて設立されたまったくの中立的な機関、二つ目は金融機関自体によって設立されたいわゆる自主規制機関である。」(唐木明子「金融規制とコンプライアンス(1)」国際商事法務 Vol.30, No.1)

5. 「連邦量刑ガイドライン」的考え方の導入について

コンプライアンスに関する内発性の誘因

以上の評価機関によるコンプライアンス・プログラムの評価まででは、内発性の誘因となるインセンティブは未だ十分とはいえないのではないと思われる。

そこで、中間報告において今後の検討課題とされているのが、「連邦量刑ガイドライン」的考え方の導入であり、この点については、金融イノベーション会議から「金融当局による『法令遵守奨励宣言』について」(2001年8月31日、以下「法令遵守奨励宣言」という。)と題する提言が行われている。

この「連邦量刑ガイドライン」的考え方の導入が目指しているものは、企業に対する行政処分について、効果的な内部管理体制が構築されている企業であれば、たまたま不祥事が発生しても日常の管理体制の状況の評価して処分のレベルを決定するというもので、これによって恒常的に内部管理体制の拡充を図ることへのインセンティブを与えようというものである。

中間報告では、「我が国においても、実効性の高い自主行動基準を制定している事業者を支援する上で、行政法にかかる罰則、不利益処分、政府調達等において自主行動基準の策定状況や社内体制の整備状況を明示的に考慮するという『連邦量刑ガイドライン』的な考え方を導入すべきとの意見が出て」おり、「消費者に向けたコンプライアンス経営を促進する上で必要であると考えられる」としている。

中間報告に示されたスキームを意義あるものとし、証券会社におけるコンプライアンス・プログラムの達成のインセンティブとして、「連邦量刑ガイドライン」的考え方の導入は是非とも必要なものと思われる。

また、「連邦量刑ガイドライン」においては、不祥事についての行政当局への自主的な報告及び行政検査への協力などが行政処分のレベルの決定に考慮されていることから、不祥事を内部に隠蔽しがちな我が国企業風土の刷新のためにも、有効に機能するものと思われる。

一方、行政においても説明責任を求められる時代になっており、行政処分についての説明責任を果たすとともに透明性を向上させる観点から、「連邦量刑ガイドライン」的考え方の導入が、行政にとっても有用なのではないかと思われる。

なお、金融イノベーション会議からの行政文書開示請求により、本年9月、金融庁から「(自主申告された法令違反については)原則、行政処分を行わず、報告徴求に止める」など、「連邦量刑ガイドライン」的な考え方が示されているが、これを行政の内部基準に止めることなく、制度化されたものとすべきことが強く望まれる。

ガイドラインの評価項目

「連邦量刑ガイドライン」的考え方が導入される場合には、評価機関の評価において、

行政処分のレベルの判断に供される遵守項目の達成度合が明示される必要があり、それが反射的に証券会社におけるコンプライアンス・プログラムの達成を促進するものと考えられる。

米国の連邦量刑ガイドラインでは、コンプライアンス・プログラムが効果的なものと判断されるための最低基準として、

- ① コンプライアンス・プログラムの制定
- ② 企業倫理担当責任者の任命
- ③ 権限委譲者の適正な選任
- ④ 教育・研修プログラムの実施
- ⑤ 監視・報告システムの運用
- ⑥ 罰則規定の整備
- ⑦ 緊急対応策と再発防止策の確立

の7項目が示されている（注）。

また、法令遵守奨励宣言では、

- ① トップのコミットメント
- ② コンプライアンス・マニュアルの制定
- ③ コンプライアンスの啓蒙活動
- ④ コンプライアンスの研修体制
- ⑤ 職責分離の組織体制
- ⑥ モニタリング体制
- ⑦ コンティンジェンシー・プラン

の7項目が提案されており、いずれの項目も、証券会社のコンプライアンス・プログラムの評価には欠かせないものである。

「連邦量刑ガイドライン」的考え方が導入される場合には、これらの指針を参考とし、行政当局及び評価機関となる自主規制機関において、ガイドラインの評価項目に関する検討が加えられることを望むものである。

以上、中間報告に示されたスキームを利用して、証券会社のコンプライアンス確保のために望まれる対応についての考えを示したが、行政当局及び自主規制機関に対しては、その実現に向けた検討をしていただきたいと思う。

なお、ある犯則行為が発見された場合に、評価が何点以上の会社については、改善報告書の提出に止めるとするかなど、犯則行為の種類や状況に応じた、評価機関による評価と行政処分のレベルとの関係については、行政マターの問題であり、当スキームの導入時において、法令遵守奨励宣言等の提案を踏まえて、行政当局により明示されるべきものと期待している。

(注) 小坂重吉「連邦量刑ガイドラインの概要とコンプライアンス効果(下)」商事法務No.1538

