

米国の店舗規制について

伊豆 久

1 はじめに

インターネット取引の拡大や独立ファイナンシャルプランナーとの提携など、証券会社の営業スタイルは、大きな変革期を迎えつつある。営業は、社員営業員による、会社店舗を拠点としたもの、という常識が、今では、必ずしも通用しなくなっている。そうした関心から、本誌先月号では、インデペンデントコントラクターに関するNASDの規制を紹介したが、本稿では、続いて、NASD規則を中心に米国における店舗規制について紹介することとする。

(11)

2 NASDの店舗規制

(1) 支店の登録

NASDの店舗規制の前提となるのは、支店 (Branch Office) の登録である。

証券会社は、まず、NASDに加盟する際の業務方法書 (business plan) に、計画しているすべての店舗 (office) を記載しなければならない (規則第一〇一三条 a 一 A iv)。次に、会員となった証券会社はすべての支店 (Branch Office) をNASDに登録しなければならない、変更があった場合には、三〇日以内に届け出ることが義務づけられる (準則 (BY-LAW) 第四節第八条第 a 項、第 b 項)。そして、支店の登録に関しては、一支店あたり七

五ドルの登録手数料が課され、さらに規則の定めるところにしたがって年間登録賦課金も負担しなければならない (準則付属別表 A 第二条 a)。

こうした支店の登録は、当たり前のことのように思われるが、しかし、NASDはすべての店舗の登録を求めているわけではない。前述した、NASD加盟の業務方法書に記載しなければならない店舗 (office) について、規則は、「当該店舗が、協会規則により登録を求められるものであるか否かにかかわらず」と述べている。つまり、業務方法書には加盟時点で計画しているすべての店舗を記載しなければならないが、その記載はNASDへの登録ではなく、また、NASD規則上、店舗 (office) には登録が必要な店舗と登録をする必要のない店舗が存在するのである。そして、登録が必要な店舗が支店 (Branch Office) であり、支店の概念にあたらぬ店舗は登録をしなくてよいのである。後者があとで述べる未登録店舗 (Unregistered Office) である。

(12)

(2) 管理母店と支店

NASDは、コンプライアンス上の目的のために証券会社の店舗を、管理母店 (OSJ; Office of Supervisory Jurisdiction) と支店 (Branch Office) の二つに分け、前者に対してはより厳しい監督体制を要請している。

両者の違いは、具体的には、まず、当該店舗における管理担当者の地位で、管理母店には、当該母店の業務の監督を担当する「登録された本人」(registered principal) を置かなければならないが、支店の監督担当者は「登録された本人または登録された代理人 (registered representative)」でよいとされている (規則第三〇一〇条 a 四)。支店の監督担当者は、会社幹部でなくてもよいのである。

もう一つの違いは、証券会社自身による立ち入り検査 (inspection) の頻度である。証券会社は、すべての管理

母店（本店を含む）に対しては、少なくとも年一回、立ち入り検査をしなければならないが、支店の検査は、会社が書面により定めた監督手続きにもとづく周期でよいとされる（規則第三〇一〇条c）。その場合も各支店における業務内容を考慮しなければならないが、例えば二年に一回と定めることも可能なのである。

こうした違いが設けられているのは、当然のことながら、管理母店ではより重要な業務が行われており、より厳しい監督が必要とみなされているためである。管理母店は、以下の①から⑦の業務のうち一つ以上を行っている場所（location）と定義されている（規則第三〇一〇条g一）。

- ① 注文の執行またはマーケットメイク
- ② 公募もしくは私募の組成
- ③ 顧客資産の保護預り
- ④ 新規口座開設の承認
- ⑤ 顧客注文の確認と保証
- ⑥ 広告・宣伝文書の承認
- ⑦ 支店における提携関係者の⁽²⁾監督

ただし、証券会社は、以下のAからEの点について考慮し、監督のために必要だと判断すれば、当該店舗も管理母店に指定しなければならない（規則第三〇一〇条a三）。

- ① 当該場所において、個人投資家向けの営業、または、公衆との恒常的なコンタクトをとるようなその他の業務を行っているかどうか
- ② 当該場所で相当数の者が証券業務を行っているか、あるいは当該場所が他所における相当数の者の証券業務を監督しているかどうか

務を監督しているかどうか

- ③ 当該場所が、他の管理母店から地理的に離れているかどうか
- ④ 当該場所に所属する者が地理的に分散しているかどうか
- ⑤ 当該場所における証券業務が特異なもしくは複雑な性格のものであるかどうか

つまり、①から⑦の業務を行う店舗は強制的に、①から⑤のどれかにあてはまる店舗は証券会社の判断で、管理母店に指定し、毎年⁽¹⁾の検査等の対象としなければならないのである。

そして、以上のように定義され指定された管理母店（OSJ）以外の店舗は、基本的にすべて支店（Branch Office）に区分されることになる。NASDは、支店を「会員が投資銀行業務または証券業務を行う場所として、公衆または顧客に告知されている（identified）すべての場所」と定義している（規則第三〇一〇条（g）一）。ただし、同条は、特定の条件が満たされている場所を支店の定義から除外しているのである。

(3) 未登録店舗

支店の定義から除外されるのは以下の条件を満たす店舗である。

- i 電話帳、名刺、レターヘッドに記載されているものの、そこに、当該場所で業務を行う者を直接に監督している支店または管理母店の住所および電話番号が記されている場所
- ii 会員の（新聞などでの）広告に当該店舗の電話番号、私書箱が記載されているものの、住所は記されておらず、かつそこに、当該店舗で業務を行う者を直接に監督している支店または管理母店の住所および電話番号が記されている場所

iii 会員の（チラシなどの）宣伝文書に当該場所の住所が記載されているもの、そこに、当該場所で業務を行う者を直接に監督している支店または管理母店の住所および電話番号が記されている場所

iv 時折、かつ専ら顧客の便宜のために業務を行う場所で、個々の顧客に、当該場所で業務を行う者を直接に監督している支店または管理母店の住所および電話番号が告知されている場所

つまり、店舗の存在を公衆に伝える際、同時に、当該店舗を管理している管理母店または支店の住所と電話番号も伝えるという条件を満たせば、支店としての登録を免除された店舗を設けることができるのである。そして、一般顧客への伝達の度合いに合わせて、配布先が限定されるチラシ（iii）やレターヘッド（i）の場合には住所と電話番号を書くことができるが、不特定多数に幅広く伝わるマスメディアでの広告（ii）の場合には住所の掲載が禁止されるなどの区別が設けられているのである。

こうした未登録店舗（Unregistered Office）については、NASD規則は特段の業務制限を設けていない。とはいえ、すでに述べたように、管理母店以外では、顧客口座の新規開設の承認や保護預りを行うことができず、多数の営業員がいるような場合も管理母店とすべきとされるのであるから、こうした未登録店舗は、小規模店舗に限られる。実際には、未登録店舗の多くが、証券会社とIC契約を結んでいる営業員の自宅オフィスとなっており、そこでは、営業員が別の金融会社と提携して、あるいは個人で、保険や不動産、会計、投資顧問など、証券会社とは関係のない業務を行っているのである。⁽³⁾

(4) NASDの店舗規制の特徴

このように、NASD会員証券会社の店舗には、本店以外に、管理母店、支店、未登録店舗の三種類があることになるが、未登録店舗および支店に関する規制の特徴は、一つには業務についての制限を課していないことである。業務制限は、管理母店の指定のみであり、それ以外の部分については、証券会社の自主性に任されている。支店と未登録店舗の間に業務内容に差は設けられていないのである。もう一つの特徴は、反対に、公衆や顧客への告知のあり方で支店と未登録店舗を区別していることである。支店の定義に「公衆または顧客に告知されている」ことが含まれており、言い換えれば、告知されなければ支店にはあたらないのである。また、前述したように、管理担当店舗を併記することで、単独での告知にはあたらない、つまり支店にはあたらない、との判断がなされている。

管理母店とそれ以外は業務内容で、支店とそれ以外は公衆への告知で区別されているのである。

そして、この未登録店舗は、本稿冒頭に述べた、NASDの支店登録義務の対象ともならず、管理母店や支店のように入り検査の頻度等がNASD規則で具体的に規定されているわけでもない。もちろん、このことは未登録店舗が証券会社のコンプライアンス上の対象外であることを意味するわけではなく、規則は必要最低限を定めているに過ぎない。NASDの会員通知（注3参照）は、「未登録店舗に対する立ち入り検査は、規則によって定められていないが、当該店舗におけるビジネスの性格と規模にもとづいて慎重に判断されねばならず、少なくとも定期化されているべきである。また、未登録店舗を監督している支店については、少なくとも年一回の検査が望ましい」と警告している。証券会社は、自らのビジネスの特徴に適合した監督体制を構築、実施しなければならぬのであり、適切な監督の最終責任は証券会社にあるのである。

3 NYSEの店舗規制

次に、NYSEの店舗規制を見てみよう。

まず、NYSEは、規則第三四二条で、会員証券会社の店舗に関する義務を定めている。そこには、会社による店舗 (office) 監督担当者の任命、店舗設立に際してのNYSEの事前同意取得などが規定されている。また、第三四二・一〇条で、店舗の年間登録費用が定められている。こうした点は、紹介したNASDの店舗規制にも共通するものであるが、NYSEの規程の特徴は、営業員が自宅で業務を行う場合や小規模の店舗についても具体的に述べているところである。

規則第三四二・一一条は、登録代理人が自宅で業務を行うこと、その際、自宅の住所と電話番号を通常の方法 (名刺、地方紙、レターヘッドなど) で公表することを認めている。ただしその時には、NYSEの事前の承諾が必要で、かつ、当該登録代理人の自宅は証券会社の店舗 (office) となる、としている。また、同条に関する解釈ハンドブックにおいて、①登録代理人が自宅で業務をおこなうためには証券業の経験が六ヶ月以上なければならない、第三四二・一一条〇三)、②本店あるいは支店で業務をおこなう登録代理人も、営業時間後の連絡のために自宅の住所、電話番号を広告することができるが、その場合には、所属する支店の住所と電話番号を併記しなければならない (第三四二・一一条の〇二)、としている。

このように、NYSEは営業員が自宅で業務を行うことを認めているのであるが、その場合には、当該自宅を証券会社の公式の店舗としてNYSEに登録し、証券会社の通常の店舗監督体制に組み込むことを義務化している。NASD規則の場合には、管理母店と支店の区別が設けられ、支店の概念にあてはまらない未登録店舗も存在したが、NYSEはそうしたグレーな存在を認めず、公式の支店しか認めていないのである。そもそもNYSE

Eの規則では、店舗の階層化、区分がなされていない。

その前提の上で、NYSEは、営業員二人までの店舗を小規模店舗 (small office) とし、具体的な規定を設けている。規則第三四二・一五条は、会員証券会社は、有資格の本人あるいはマネジャーを監督担当者とする小規模店舗を設置できるとし、設置場所が監督担当者の居住地域外である場合には、当該地域に居住する登録代理人を副監督担当者とすることができるとしている。つまり、監督担当者の居住地から離れた場所、すなわち管理母店から離れた場所でも、営業員を副管理担当者として小規模店舗を出すことができるのである。

ただし、NASD規則では、支店が監督できる未登録店舗の数について具体的な制限は設けられていないのに対して、NYSEでは一人のマネジャーが担当できる小規模店舗は、店舗が近距離 (within short travel distance) にあっても二店舗までに制限されている。

また、複数の人員からなる小規模店舗には当該店舗の担当者となる営業員を置くことが求められているが、一人店舗の場合 (自宅店舗など) には、その必要はない。ただし、そうした一人店舗は、本店が直接、監督しなければならぬとされる (第三四二・一五条の〇二)。

NASDとは異なったこうした厳しい規制のため、メリルリンチなどいくつかのNYSE会員証券会社は、情報技術等の利用により営業員の自宅勤務システムをすでに構築しているにもかかわらず、帳簿管理などの点で自宅を店舗監督体制に組み込むことが困難であるとして、自宅勤務制度の実施を先送りしていると言われている。⁽⁴⁾

4 おわりに

NASDとNYSEの規制のあり方を比較してみると、どちらも共通して証券会社の監督責任、管理ライン、

監督手続きの明確化に重点を置きながら、NASDのほうが証券会社により広い裁量を認めている。会員証券会社の多様性のより大きいNASDの場合、一律の規制を課すことは、証券会社自身による効果的な監督をかえって難しくしてしまうとの考え方によるものと思われる。しかし、その前提には、証券業に関する規制が、SEC—自主規制機関—証券会社、の三層構造でデザインされていることがある。SECは自主規制機関を、自主規制機関は証券会社を、そして証券会社は自分自身を監督するという考え方であり、ここでは、登録を受けた証券会社は証券業の主体であると同時に、最前線に位置する最重要の監督主体である、と位置づけられている。であるからこそ、証券会社は自らの違反行為と同様に、違反行為に対する監督責任を厳しく問われるのであり、店舗規制における高い裁量性は、こうした構造とコインの裏表の関係にあると言えるであろう。

(注)

- (1) NASD規則は、証券会社において証券業に携わる者を、「本人 (Principal)」、本人の「代理人 (Representative)」、「注文処理のための補助代理人 (assistant representative-order processing)」の三種類に分けている。「本人」とはNASD会員証券会社において主体として証券業務を行う者であり、具体的には、オーナー経営者、役員、パートナー、取締役、管理母店店長 (規則一〇二二条)。「代理人」は、会員証券会社と提携関係にあつて証券業に携わる「本人」以外のもの (規則一〇三二条) で、通常証券会社の営業員等の従業員を指す。証券会社とIC契約を結んで営業を行うものも「代理人」にあたる。「補助代理人」は、勧誘や投資アドバイスの提供等は行わずに、注文の処理のみを行う従業員で、報酬形態は固定給に限定され (出来高制の報酬を受け取ることを禁止され)、また店舗の外で業務を行うことも禁止されている (規則一〇四〇条)。以上の三者は、それぞれの資格試験に合格し、NASDに登録することが求められる。ただ、証券会社において事務的または補助的な業務のみを行う者等に関しては登録が免除されている (規則一〇六〇条)。

- (2) ここていう提携関係者とは、当該支店で業務を行う者すべてを指し、注1で述べた本人、代理人、補助代理人のほか、NASDへの登録を要しない事務員を含む。

- (3) 未登録店舗については、NASD Notices to Members, 99-45, June 1999.

- (4) Mitchel Hayes, "There's No Place Like Home", Registered Representative, May 1999.