



働く株主®

みさき投資株式会社

## フィデューシャリー・デューティー宣言

2016年8月

みさき投資株式会社

(以下、全ての文面の無断転載を禁ずる)

はじめに ... 「フィデューシャリー・デューティーとは何か」に関するみさきの認識

最近、投資運用会社を含む金融業界において、「フィデューシャリー・デューティー宣言」を公表する会社が増加してきています。これは、先般金融庁が公表した金融行政方針の中で、「フィデューシャリー・デューティーの浸透・実践」が掲げられていることが影響しているものと思われま

しかし、わが国では耳慣れないこの「フィデューシャリー・デューティー」という言葉は、そもそもいったいどのような義務を意味しているのでしょうか？また、その義務は広く金融業に求められる一般的な倫理・精神と、顧客資産を運用する運用業では異なるものなのでしょうか？...

弊社は、フィデューシャリー・デューティーとは、「専門知識・経験・スキルにおいて圧倒的な優位性がある場合（情報の非対称性がある場合）、優位な立場にある当事者は、劣位な立場にあるもう一方の当事者に対してフィデューシャリーという立場になり、私利私欲のために行動することは禁止され、専ら劣位な立場にある当事者（顧客）の利益になるように行動しなければならない」という義務であると認識しています。

例えて言えば、医者は、その患者から、病気や怪我の治療について全面的に信頼され、その処置について完全に委ねられる立場にある（すなわち患者は命を医師に委ねる）ことから、患者のために全身全霊を尽くしてその治療を行わなければなりません。換言すれば、医者は患者からの信任を受けて、（自己の利益を犠牲にしてでも）患者のためになる行動だけをするのが要請されます。弁護士と、依頼人である顧客との関係も同様です。

実はこのような義務は、さまざまな業態を有する金融業界の中でも他の業態には課されておらず、いわゆる「バイサイド」である運用会社だけに固有の本来的な義務です。

フィデューシャリー・デューティーという概念が長い年月を経て定着している米国においては、米国財務省が公表した下記文書において、investment adviser（投資顧問会社）と broker-dealers（証券会社）の負っている義務の違いが、簡潔に記述されています。



One critical factor that distinguishes investment advisers from broker-dealers is that investment advisers are fiduciaries, which means that they owe undivided loyalty to their customers and may not engage in any practices that conflict with their clients' interests (unless their clients have consented). .....Broker-dealers, while subject to strong standards of conduct and "suitability" requirements, generally are not fiduciaries of their clients and thus are perceived by some as having weaker obligations to customers.

「THE DEPARTMENT OF THE TREASURY BLUEPRINT FOR A MODERNIZED FINANCIAL REGULATORY STRUCTURE」より抜粋

すなわち、運用会社と証券会社の最も大きな違いは、バイサイドである運用会社はフィデューシャリー・デューティーを負っているが、セルサイドである証券会社（販売会社）はフィデューシャリー・デューティーを負っていないというところにあります。

最近では、米国において、一定の状況下においては、両者の義務をなるべく近づけて統一的なものにしようとする動きがあることも事実ですが、基本的・概念的にフィデューシャリー・デューティーの有無が両者の義務における最大の違いとなっています。

別の言い方をすれば、利益相反の状況に置かれたときに、常に顧客の利益を優先するように行動しなければならない（自己犠牲の精神が要求される）という、非常に重たい義務を負っているのが運用会社なのです。1円たりとも自己あるいは自社の利益のために行動してはならないのです。

顧客に対するフィデューシャリー・デューティーを完全に果たすことは、簡単ではありません。フィデューシャリー・デューティーを完全に果たすためには、常日頃から高い倫理意識を持ち、細心の注意を払って業務を行うことが要求されます。人はややもすれば、無意識のうちに自己あるいは自社の利益を優先する行動をとってしまうからです。

#### みさきが持つフィデューシャリー・デューティー

当社はもちろん、金融商品取引法における投資運用業者として登録しており、その面でのフィデューシャリー・デューティーを負っています。

ただしそれだけでなく当社は、広く世界から長期性資金を預かるために米国証券取引委員会（SEC）に、1940年米国投資顧問業法（The Investment Advisers Act of 1940）における投資顧問業者として登録をしています。ですから当社は日本国内の金融商品取引法だけでなく、米国の規制におけるフィデューシャリー・デューティーも負っているのです。

また、当社は、従業者退職所得保障法（ERISA）が適用される米国の年金基金顧客も有しています。これらの顧客に対しては、上記のフィデューシャリー・デューティーに加えて、さら



に一段と厳しい ERISA 上のフィデューシャリーとしての責任が要請されます。

当社はいまだ小さな独立系投資顧問会社ですが、国内大手投資顧問会社と比較してもより高いフィデューシャリー・デューティーを負っているといっても過言ではありませんし、それを十分に認識し、ここに『フィデューシャリー・デューティー宣言』を行いたいと思います。

誤解を避けるために申しますと、運用会社は、フィデューシャリーであることを宣言しようとしまいと、顧客との関係では常にフィデューシャリーの立場にあり、フィデューシャリー・デューティーが課されています。

運用会社のフィデューシャリー・デューティーは、その行う業務に固有の本来的義務であり、例えば、投資一任契約書の中に、フィデューシャリー・デューティーを排除する旨の条項を盛り込んだとしても、そのような条項は無効となります。

わが国においては、金融商品取引法において、フィデューシャリー・デューティーの主要な要素である忠実義務と善管注意義務については明文で規定されており、フィデューシャリー・デューティーは法律上の義務となっていますが、もし、法律上に明記されていなくても、当然遵守すべき義務であることに異論の余地はありません。

なお、米国は判例法の国ですので、運用会社のフィデューシャリー・デューティーは、法律に明記されていませんが、最も基本的な、最も重要な義務として位置づけられており、わが国以上に厳格な遵守が要請されています。

### みさき投資の『フィデューシャリー・デューティー』宣言

当社の役職員は、

1. すべての顧客に対してフィデューシャリー・デューティーを負っていること
2. 顧客の利益を当社あるいは自己の利益よりも常に優先すること
3. 自らの職務・地位を利用し、接待・贈答供給の要請等、自らの利益を図るような行動は行わないこと

を十分に認識し、顧客からの信任に応え、適切に業務を遂行することをここに宣言いたします。

これらの実効性を確保するため、当社は、

- (1) これらを明記した「倫理規程」を制定し、当社の役職員にその遵守を周知徹底するとともに、コンプライアンス管理責任者が遵守状況を定期的に確認する体制を構築して



います。また、

- (2) 新たに当社の役職員になった者に対しては、入社時のコンプライアンス研修において、フィデューシャリー・デューティーの重要性を十分に認識し行動することを、当該研修の最重要課題としています。さらに、
- (3) 役職員の人事・業績評価上の項目として、フィデューシャリー・デューティーの認識・理解およびそれに基づいて行動したかどうかをチェックする項目を盛り込んでおり、遵守に対するインセンティブを高める体制としています。

さらに当社はガバナンスの面においても、厚生年金基金および企業年金において運用に従事していた「投資家益」を代弁する方々2名を社外取締役招聘し、当社がフィデューシャリー・デューティーを適切に果たしているかどうかを監視する体制としています。

なお当社は上述の「投資家益」に加え、「企業益」「社会益」も同時に満足させることを追求しており、これらを適切に確保するための方策として、「企業益」を代弁できる社外取締役を招聘しています。

「社会益」の追求のためには、経営から独立した組織である経営諮問委員会を設置し、各分野の第一人者の方々から大所高所からのアドバイスを頂戴することにより、これらの「三益」を高い次元で満たすことができる体制を構築しています。

以上のような取り組みを徹底させることにより、弊社は運用業に求められるフィデューシャリー・デューティーを業界最高水準のレベルで果たしていきたいと考えています。

以上