

---

## 「信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議）の制定について

---

日証協 平 18. 4. 18

本協会では、4月18日の自主規制会議において、「信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更等の取扱いについて」（理事会決議）を制定した。

会員が独自の判断で行う掛目の変更等は、信用取引に係る債権者としての立場からの債権管理上の理由に基づき行われるものであるが、それに加え、株価の急激な下落により代用有価証券の価値が著しく減少するような場合等においては、投資者保護の観点から顧客の損失の拡大を未然に防止する又は最小限に止めること等の効果も考慮して行われるものである。しかしながら、一方で、過度な掛目の変更等は、委託保証金としての評価に直接的に影響を及ぼす措置であり、場合によっては、顧客に混乱を生じさせ、不測の損害を与えることにもなりかねない。したがって、会員が独自の判断で掛目の変更等を行うに当たっては、リスクに見合った合理的かつ適切な範囲で行うこととし、その内容について事前に周知を行った上で、顧客による現金若しくは他の銘柄への差換え又は建玉の一部手仕舞い等の対応が可能となるよう一定の期間を設けた後に実施するなど、本来、会員は、顧客に与える影響等を十分に考慮し慎重に行うことが望ましいと考えられる。

こうしたことから、本協会では、会員が掛目の変更等を行う場合の取扱いについて、実務者による検討会を設置し、検討を行ってきたところであり、検討会での議論を踏まえ、掛目の変更等を行う上で投資者保護上最低限必要な事項について、理事会決議（自主規制会議決議）として制定するものである。

本規則施行は、平成 18 年 5 月 18 日から施行する。

理事会決議の趣旨骨子及び全文は、それぞれ以下のとおりとする。

# 「信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議）の制定について

平成 18 年 4 月 18 日  
日 本 証 券 業 協 会

## I. 制定の趣旨

現在、信用取引に係る委託保証金を有価証券をもって代用する場合の代用価格については、当該有価証券（以下「代用有価証券」という。）の前日の時価に法令及び取引所諸規則において定める率（以下「掛目」という。）を乗じた額を超えない額と規定（※1）されており、各会員においては、この範囲内において自社における代用有価証券の掛目を設定したり、代用有価証券としての適格性を判断すること（以下「掛目の変更等」という。）が可能とされている。

会員が独自の判断で行う掛目の変更等は、信用取引に係る債権者としての立場からの債権管理上の理由に基づき行われるものであるが、それに加え、株価の急激な下落により代用有価証券の価値が著しく減少するような場合等においては、投資者保護の観点から顧客の損失の拡大を未然に防止する又は最小限に止めること等の効果も考慮して行われるものである。しかしながら、一方で、過度な掛目の変更等は、委託保証金としての評価に直接的に影響を及ぼす措置であり、場合によっては、顧客に混乱を生じさせ、不測の損害を与えることにもなりかねない。

したがって、会員が独自の判断で掛目の変更等を行うに当たっては、リスクに見合った合理的かつ適切な範囲で行うこととし、その内容について事前に周知を行った上で、顧客による現金若しくは他の銘柄への差換え又は建玉の一部手仕舞い等の対応が可能となるよう一定の期間を設けた後に実施するなど、本来、会員は、顧客に与える影響等を十分に考慮し慎重に行うことが望ましいと考えられる。

こうしたことから、本協会では、会員が掛目の変更等を行う場合の取扱いについて実務者による検討会を設置し、検討を行ってきたところであるが、今般、検討会での議論（※2）を踏まえ、掛目の変更等を行う上で投資者保護上最低限必要な事項について、以下のとおり「信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議）を制定することとする。

※1 上場株券の掛目の上限については、「証券取引法第六十一条の二に規定する取引及びその保証金に関する内閣府令」並びに「証券取引法第六十一条の二に規定する取引及びその保証金に関する内閣府令の特例に関する内閣府令」（70%を80%に緩和）において規定している。また、府令の委任を受けて、各取引所の「受託契約準則」及び「信用取引の委託保証金代用有価証券の代用価格に関する受託契約準則の特例」（上場株券等について、70%を80%に緩和）において規定している。

※2 信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更の取扱いについて（「信用取引等の委託保証金代用有価証券の掛目の取扱いに関する検討会報告書」）参照

## II. 理事会決議の骨子

### 「信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議）の制定

#### 1. 目的（決議 1.）

この理事会決議は、会員が信用取引に係る委託保証金を有価証券をもって代用するに際し、会員における独自の判断により、代用価格の計算における当該有価証券の時価に乗ずる率（以下「掛目」という。）を変更する又は当該有価証券を委託保証金の代用有価証券から除外する場合（以下「掛目の変更等」という。）の取扱いについて定め、もって投資者の保護に資することを目的とする。

#### 2. 法令・諸規則等の遵守（決議 2.）

会員は、掛目の変更等を行う場合には、この理事会決議によるほか、証券取引法その他関係法令、諸規則等を遵守するとともに、投資者保護の観点からリスクに見合った合理的かつ適切な範囲で行うこととする。

#### 3. 掛目の変更等を行う事象の顧客への説明及び周知（決議 3.）

会員は、信用取引を初めて行う顧客に対し、あらかじめ、掛目の変更等を行う場合があることについて、その事象（※）及び変更後の掛目の適用までの期間を例示する等により可能な限り具体的に説明するものとする。また、併せて、書面の交付、店頭における掲示又は当該会員のホームページにおける表示等、適切な方法により周知を行うものとする。

（※）掛目の変更等を行う事象とは、例えば、次のようなケースが想定される。

- ① 発行会社の株価が一定金額を下回った場合
- ② 発行会社が債務超過となった場合
- ③ 発行会社に明らかに経営に重大な影響を与えると認められる事象等が発生した場合（5. 参照）

#### 4. 掛目の変更等にあたっての顧客への通知（決議 4.）

会員は、掛目の変更等を行うことを決定した場合には、以下の事項について、あらかじめ、顧客に対して通知するものとする。

- ① 変更後の掛目（除外する場合は、その旨）
- ② 変更後の掛目の適用日（除外する場合は、その適用日）
- ③ 変更理由（除外する場合は、その理由）
- ④ その他必要と認める事項

#### 5. 掛目の変更等にあたっての周知期間（決議 5.）

上記 4. ②の変更後の掛目の適用日については、上記 4. の通知を行い、会員に

において規定した一定の期間を経過した後とするものとする。なお、明らかに経営に重大な影響を与えると認められる事象等（※）が発生し、今後、株価が継続かつ大幅に下落することが予想され、当該銘柄の時価が本来の株価水準を反映していないことから委託保証金としての適切な評価を行うことができないため緊急的に掛目の変更等を行う場合であっても、上記４．による通知を行った日の翌営業日以降でなければならないものとする。

（※）「明らかに経営に重大な影響を与えると認められる事象等」の事例としては、例えば、次のようなケースが想定される。

- ① 重大な粉飾決算の疑いが発覚し、直近の株価の水準が粉飾されたとされる決算内容に基づき形成されていたと判断される場合
- ② 業務上の取引等で経営に重大な影響を与える巨額な損失が発生した場合
- ③ 突発的な事故等により長期にわたりすべての業務が停止される場合
- ④ 行政庁による法令等に基づく処分又は行政庁による法令違反に係る告発等により、すべての業務が停止される場合
- ⑤ その他上場廃止につながる可能性が非常に高い事象が発生した場合

#### 6. 社内規則の制定等（決議 6.）

会員は、上記 1. から 5. までの内容について規定した社内規則を作成し、遵守するとともに、当該社内規則が適切に履行されているかについて、内部管理統括責任者の責任において定期的に検査を行うものとする。

### III. 実施の時期

- 1. この理事会決議は、平成 18 年 5 月 18 日から施行する。
- 2. 決議 3. に規定する顧客への説明は、この理事会決議の施行の際、信用取引に係る未決済勘定がある顧客については、施行日までの間に行うものとし、信用取引口座を開設しているものの、未決済勘定がない顧客については、当該顧客が新たに信用取引を行うときまでに行うものとする。

以 上

**「信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更等の取扱いについて」  
理事会決議（自主規制会議決議）**

**1. 目 的**

この理事会決議は、会員が信用取引に係る委託保証金を有価証券をもって代用するに際し、会員における独自の判断により、代用価格の計算における当該有価証券の時価に乗ずる率（以下「掛目」という。）を変更する又は当該有価証券を委託保証金の代用有価証券から除外する場合（以下「掛目の変更等」という。）の取扱いについて定め、もって投資者の保護に資することを目的とする。

**2. 法令・諸規則等の遵守**

会員は、掛目の変更等を行う場合には、この理事会決議によるほか、証券取引法その他関係法令、諸規則等を遵守するとともに、投資者保護の観点からリスクに見合った合理的かつ適切な範囲で行うこととする。

**3. 掛目の変更等を行う事象の顧客への説明及び周知**

会員は、信用取引を初めて行う顧客に対し、あらかじめ、掛目の変更等を行う場合があることについて、その事象及び変更後の掛目の適用までの期間を例示するなどにより可能な限り具体的に説明するものとする。また、併せて、書面の交付、店頭における掲示又は当該会員のホームページにおける表示等、適切な方法により周知を行うものとする。

**4. 掛目の変更等にあたっての顧客への通知**

会員は、掛目の変更等を行うことを決定した場合には、以下の事項について、あらかじめ、顧客に対して通知するものとする。

- ① 変更後の掛目（除外する場合は、その旨）
- ② 変更後の掛目の適用日（除外する場合は、その適用日）
- ③ 変更理由（除外する場合は、その理由）
- ④ その他必要と認める事項

**5. 掛目の変更等にあたっての周知期間**

上記 4. ②の変更後の掛目の適用日（除外する場合は、その適用日）については、上記 4. の通知を行い、会員において規定した一定の期間を経過した後とするものとする。なお、明らかに経営に重大な影響を与えると認められる事象等が発生し、今後、株価が継続かつ大幅に下落することが予想され、当該銘柄の時価が本来の株価水準を反映していないことから委託保証金としての適切な評価を行うことができないため緊急的に掛目の変更等を行う場合であっても、上記 4. による通知を行った日の翌営業日以降でなければならないものとする。

## 6．社内規則の制定等

会員は、上記 1．から 5．までの内容について規定した社内規則を作成し、遵守するとともに、当該社内規則が適切に履行されているかについて、内部管理統括責任者の責任において定期的に検査を行うものとする。

## 付 則

- 1．この理事会決議は、平成 18 年 5 月 18 日から施行する。
- 2．決議 3．に規定する顧客への説明は、この理事会決議の施行の際、信用取引に係る未決済勘定がある顧客については、施行日までの間に行うものとし、信用取引口座を開設しているものの、未決済勘定がない顧客については、当該顧客が新たに信用取引を行うときまでに行うものとする。

**「信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議）の制定案に対するパブリック・コメントと本協会の考え方について**

平成 18 年 4 月 18 日  
日本証券業協会

本協会では、「信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更等の取扱いについて」理事会決議（自主規制会議決議）を制定することについて、平成 18 年 3 月 15 日から 4 月 14 日までの間パブリック・コメントの募集を行った。この間に寄せられた意見（9 件 4 社）及び意見に対する考え方は以下のとおりである。

| 項番 | 意 見                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 考 え 方                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | <p>「制度信用取引」に係る代用有価証券の掛目については、変更不可としてほしい。当社では、システム上掛目を変更する事自体が不可能であり、掛目を 0（代用有価証券から除外）とする事しか出来ない状態にある。また、当社は取引所の取引参加者ではないため、取次母店の掛目をそのまま準用せざるを得ず当社独自の決定権がない。取次母店が、勝手に掛目を変更するとそれに従わざるを得ないのでは、当社の顧客対応上、混乱が生じる。従って、「制度信用」に係る代用有価証券の掛目については、法令諸規則に則り定められた掛目の変更を不可として頂きたい。</p> <p>また、各社が独自に掛目を変更する必要があるなら、独自にリスク管理する必要性が高いと思われる「一般信用」に限るべきではないか。</p> | <p>そもそも信用取引に係る委託保証金代用有価証券の時価に乗すべき率（以下、掛目という。）については、法令諸規則において、一律の数値ではなく、その上限を規定しており、各会員においてはその範囲内において掛目の設定等を行うことができることとなっております。</p> <p>その上で、会員は、制度信用取引及び一般信用取引のいずれにおいても、信用取引に係る債権者の立場からの債権管理、また、投資家保護の観点からの顧客の損失拡大の未然防止等を理由として、法令諸規則で規定する範囲内において独自に掛目の変更等を行う場合があります。ただし、これらの掛目の変更等については、各会員がこれらの理由等により、独自に行うものであり、すべての会員に一律的に適用されるものではなく、また、掛目の変更等を行うことを要請するものでもありません。</p> <p>本理事会決議は、会員が独自に行う掛目の変更等について、顧客に混乱を生じさせ、不測の損害を与えることになりかねない過度又は急激なものとならないことを目的として制定するものです。</p> |
| 2  | <p>理事会決議の制定についての 3. の骨子（※）に記載されている</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <p>理事会決議の 3. に規定する掛目の変更等を行う事象の顧客への説</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| 項番 | 意 見                                                                                                                                                                                               | 考 え 方                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <p>掛目の変更等を行う事象の全ての記載を示す必要があるのか。</p> <p>例示していない事象（想定外）が発生した場合の対応はどのようにすればよいか。また、包括的な表現で救済する場合、その方法を提示して欲しい。</p>                                                                                    | <p>明は、掛目の変更等が顧客に混乱を生じさせ、不測の損害を与えることになりかねない過度又は急激なものとならないよう、あらかじめ顧客にわかりやすくその事象を具体的に例示し、説明を行っていただく必要があります。掛目の変更等を行う事象は、各会員によって異なるものであり、各会員が具体的かつ詳細に可能な限り想定される全事象をそれぞれ説明していただく必要があります。</p> <p>なお、ご指摘のとおり、具体的に例示していない事象が発生することも想定されますので、そのような場合に掛目の変更等を行うことを考えている会員においては、その旨を顧客に対し説明を行っておくこととなります。</p> |
| 3  | <p>理事会決議３．に規定する「期間の例示」は具体的に期間を限るのか。</p>                                                                                                                                                           | <p>各会員においては、顧客に対し掛目の変更等を行う事象の説明を行う際には、理事会決議４．の通知日から掛目の変更日までの具体的な期間について説明を行っていただく必要があります。</p>                                                                                                                                                                                                       |
| 4  | <p>理事会決議３．に規定する「顧客への説明」について、協会案を提示して欲しい。</p>                                                                                                                                                      | <p>理事会決議３．に規定する掛目の変更等の顧客への説明については、各会員が、自社において行う掛目の変更等の事象を例示し、適切な方法によって説明を行っていただくものと考えております。</p> <p>ただし、この理事会決議制定の通知日以後、「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」（公正慣習規則第９号）第６条に基づく「信用取引に関する説明書」（参考モデル）を改訂し、掛目の変更等を行う事象の説明事項の事例を掲載することを予定しております。「信用取引に関する説明書」を利用し、当該説明を行う会員においては、その内容をご参考にしていただくことも可能です。</p>            |
| 5  | <p>取引所が整理ポストへの割当てを決定した場合、割当決定日の翌営業日より代用有価証券から除外されるが、この割当決定の発表は証券会社の営業時間終了後に行われる可能性がある（例えば、ライブドア（4753）の割当決定は、かなり遅い時間になってからの発表された。）。したがって、証券会社が整理ポスト割当による代用有価証券からの除外を顧客に通知できるのが、翌朝になってしまう場合がある。</p> | <p>今般の理事会決議は、一部の証券会社において行われたライブドア関連銘柄への掛目の変更の措置に端を発し、会員が独自に信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の変更等を行うことについて、顧客に混乱を生じさせ、不測の損害を与えることになりかねない過度又は急激なものとならないことを目的として、制定するものです。</p> <p>証券取引所における掛目の変更等については、取引所規則に基づき、一律的に行われる措置であります。当該措置については、従前よ</p>                                                                |



| 項番 | 意 見                                                                                                                                                                                                                                                                      | 考 え 方                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <p>このように、取引所の決定によって代用有価証券からの除外が決定された場合には、証券会社より顧客に当日中の周知ができないまま翌営業日には代用有価証券から除外されるおそれがあることを顧客にあらかじめ説明しておくべきと考える。</p> <p>同様に、取引所内規「有価証券の売買等又はその受託に関する規制措置に関する規則」により、取引所が代用有価証券の掛目変更を行う場合にも、証券会社より顧客に当日中に周知ができないまま翌営業日には代用有価証券の掛目変更がなされるおそれがあることを顧客にあらかじめ説明しておくべきと考える。</p> | <p>り取引所規則に規定され、投資家に対し相当程度浸透した措置となっていると考えております。ただし、ご意見のとおり、顧客に対する影響度合いを考慮した場合、各会員において、顧客への説明事項に加える等、適宜、ご対応していただくものと考えております。</p>                                                                                                                                                  |
| 6  | <p>理事会決議（案）1. 目的に『会員における独自の判断により、…の取扱いについて定め』とあるが、証券取引所が定める場合は、本件の対象外となるか。</p>                                                                                                                                                                                           | <p>本理事会決議は、会員が独自の判断により掛目の変更等を行う場合に、顧客に混乱を生じさせ、不測の損害を与えることになりかねない過度又は急激なものとならないよう、その取扱いについて定めたものであります。よって、証券取引所において、取引所規則に基づき一律的に行われる措置は本理事会決議の対象外と考えております。</p>                                                                                                                  |
| 7  | <p>理事会決議4. に規定する通知は適当な方法であればよいか。HP等に該当項目を記載し周知するという方法でよいか。</p>                                                                                                                                                                                                           | <p>理事会決議4. に規定する通知は、当該通知により、原則として顧客が、理事会決議4. ①～④の内容について認識しうる状況に置かれる必要があります。従って、HPにおける掲載により周知を図る場合は、これのみでは足りず、これに加え、メール等によっても、当該内容を顧客に対し通知する等、証券会社における積極的かつ適切な方法による通知行為が必要となります。</p>                                                                                             |
| 8  | <p>理事会決議4. に規定する通知を行った日とは、通知が登録された日との解釈でよいか。例えば、午後10時に決定し、午後11時HP等に記載した場合、翌日実施が可能か。</p> <p>当社の方針としては、もし実施するとすれば、「明らかに経営に重大な影響を与えると認められる事象」のみ独自の判断で対応することを考えている。したがって、その判断において、熟考する必要がある決定が遅くなった場合などはこのような対応が可能なのか。</p>                                                   | <p>理事会決議5. の規定のとおり、掛目の変更等の適用日については、通知を行い、会員において規定した一定期間経過した後とするものとしております。</p> <p>ご指摘のとおり、「明らかに経営に重大な影響を与えると認められる事象等が発生し、今後、株価が継続かつ大幅に下落することが予想され、当該銘柄の時価が本来の株価水準を反映していない」場合のみ、通知を行った日の翌営業日に適用することが可能であります。その場合であっても、前営業日の可能な限り早い時間に顧客に対し通知することが望まれ、ご質問のように、決定が遅くなるような場合には、顧</p> |

| 項番 | 意 見                                                                                                                                                   | 考 え 方                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                                                                                       | 客が当該内容について認識しうるまでの時間が十分とはいえないことも考えられることから、その場合には、翌々営業日に実施するなど、通知行為が満たされる十分な時間を設定することが望まれます。                                                                                                                                                                                         |
| 9  | <p>掛目の変更等を行う事象を説明を行うとなっているが、何をもって説明したとみなすか。また、その証左を残す必要があるのでしょうか。</p> <p>当社としては、当面の間、独自の判断による代用有価証券の掛目変更は考えていない。その場合であっても、施行日までに説明を完了しなければならないのか。</p> | <p>理事会決議3. に規定する掛目の変更等の顧客への説明については、各会員が、自社において行う掛目の変更等の事象を例示し、適切な方法によって説明を行っていただくものと考えております。また、その記録については、理事会決議6. に規定する定期的な検査等が実効的に行われるためにも残しておくことが望まれます。</p> <p>また、本理事会決議は、会員が独自に掛目の変更等を行う場合の取扱いについて規定しております。従いまして、独自の判断により、掛目の変更等を行うことがない会員にあっては、掛目の変更等を行う事象についての説明義務も課せられません。</p> |

以 上