
国際標準化機構（ISO）証券業務及び関連金融商品に関する 分科委員会（SC4）の年次総会開催の結果について

日証協・平成 21 年 9 月 28～29 日

国際標準化機構（ISO：International Organization for Standardization）の「証券業務及び関連金融商品に関する分科委員会（以下「SC4」という。）」では、第26回年次総会を去る9月28日、29日の2日間にベルギーのブラッセル近郊に位置するSWIFT本社において開催した。本協会では、従来からこの国際会議にPメンバー（Participating Member：投票権のあるメンバーのこと、他に投票権のないオブザーバーのOメンバーがある。）として参加している。以下は、本会議の開催状況についての報告である。なお、文中意見にわたる部分は私見である。

1. ISO と証券業務

ISOは、国際的に通用する規格や標準を制定するための国際機関である。本協会では、証券取引のグローバル化及び電子化が急速に進展する中で、このSC4が担当する証券業務分野の標準化は、我が国証券金融業界にとって、今後ますます重要なものになるとの観点から、世界各地で開催されるSC4年次総会に出席し、SC4における検討に我が国証券金融業界の意見を反映させるとともに、SC4の場で何が議論されているかを国内の関係諸団体等に伝達している。

また、年間を通じてSC4で審議される標準化案件の国内における検討を推進し、その意見を取りまとめるため、証券会社、証券取引所、証券業務に従事する銀行及びISOにおいてSC4の上部機関にあたる「銀行業務、証券業務及びその他金融サービスに関する専門委員会」（TC68）のメンバーである我が国銀行等の専門家等をメンバーとする「ISO証券関係対策連絡会」を組織し、我が国証券金融業界等におけるISO国際規格ユーザーの意見がISOの場に十分反映するように努めているところである。

なお、SC4の直接的な審議対象ではないが、現在、ISOの証券分野における標準化を巡る動きとして、取引メッセージ作成手続きの次世代標準への移行が注目されている。世界の動向はこれまでのISO15022¹から、拡張性のあるXML²を中心に実装される次期標準ISO20022³に大きく転換中であり、日本でも証券保管振替機構が2013年以降、決済照合システム及び振替システムを新基準ISO20022に漸次移行する考えを示していることから、先行する欧米の動きを我が国として注意深くフォローしていかなければならない状況にある。

¹ 証券メッセージに関して、データ・フィールドやその定義等の作成ルールを定める国際標準で、1999年に制定された。従来の証券メッセージ標準であったISO7775を改訂したもの。

² eXtensible Markup Language 文書やデータの意味や構造を記述するためのマークアップ言語（「タグ」と呼ばれる特定の文字列で地の文に構造を埋め込んでいく言語）の一つで、XMLはユーザが独自のタグを指定できることから、マークアップ言語を作成するためのメタ言語とも言われる。

³ TC68が2004年に制定した標準で、個々のメッセージ・フォーマットよりは「登録手続き」に重点を置いて規定したもの。手続きに従って標準生成された通信メッセージの仕様に関する情報を「レポジトリ（repository）」というデータベースに登録し、ユーザーが共有できる。なお、ISO20022は、当初、ISO15022の後継標準としてSC4で審議されていたが、その適用範囲は証券分野を超えて金融全般に波及する見通しから、SC4の上部機関であるTC68の直轄審議事項とされた。

2. 今年度年次総会の特徴

SC4では、かつてISO15022の標準化を巡って大掛かりな審議が行われていた時代もあったが、その後継標準であるISO20022の取扱いが上部組織のTC68に移されたことから、ここ数年、SC4の審議対象は一連のコード化問題に限定され活動も停滞がち、との印象を与えていた。ところが、昨今のサブプライム問題を契機とする国際的な金融危機を背景として世界的に規制強化の流れが生まれていることや、欧州では特に金融商品市場指令（MiFID：Markets in Financial Instruments Directive）の国内法化に伴う市場の透明性確保の施策が現実化し出していることから、本年のSC4総会は、規制当局の思惑が随所に感じられ、新たな波がSC4に打ち寄せていることを感じさせる総会であった。後述するように、欧州の金融当局である欧州中央銀行（ECB：European Central Bank）が新たにリエゾン機関（カテゴリーA⁴）としてSC4に加わり本総会に出席したことや、欧州証券規制当局委員会（CESR：The Committee of European Securities Regulators）が、本年7月に店頭デリバティブ商品に関する分類（Classification）と識別（Identification）に関する独自のプロトコル策定をめざすコンサルテーション・ペーパーを公表する中で、現在のISOの標準化プロセスに疑問を呈するなど、SC4の存在基盤を揺るがしかねない事態が進行していることが浮き彫りとなった。

3. 主たる参加国及びリエゾン

本年のSC4総会では、ブラジルがOメンバーからPメンバーに昇格したが、ベルギーが、Pメンバーから脱退したので、Pメンバー自体は計21か国で変わらない。一方、リエゾン機関として、新たに、欧州中央銀行（ECB）が加入した。また、本総会には計25名が出席し、アジア地域からは、我が国（1名）のほか、中国（1名）、韓国（2名）が参加した。

我が国からは、SC4国内委員会であるISO証券対策連絡会の活動状況、ISITCジャパン⁵及びFIXジャパン⁶の活動状況について報告を行った。また、本年1月に完了した株券電子化、昨年実現したEDINET⁷等のXBRL⁸化、さらに証券保管振替機構の決済照合システムにおけるISO20022の採用に伴い、同機構がSC4の上部専門委員会であるTC68の標準評価グループ（Standards Evaluation Groups：SEG）で活動している点についても報告を行った。なお、同じアジア地域から参加した中国は、証券取引の広範な部分にXBRLを取り入れる計画を紹介したのが印象的であった。

なお、米国代表の中にXBRL US会長のMark Bolgiano氏が含まれ、前述のCESRの動

⁴ リエゾン機関とは、TC又はSCの意思決定に関する議決権を有するメンバーではないが、各コミティーが取り扱う課題に関する業務について、効果的な貢献をする団体であり、カテゴリーAに属するリエゾン機関には、すべての審議関連文書のコピーが送付され、会議への招請がなされるほか、WGへの専門家（エキスパート）の派遣が可能。

⁵ 業界横断的なSTP化を推進するための証券業務の専門家による民間団体であるISITC（International Securities Association for Institutional Trade Communication）の日本支部で、1998年に設立された。なお、ISITCは、リエゾン機関として本SC4総会で活動報告が別途行われた。

⁶ 証券取引の上流部分（取引オファーから約定処理にいたるプロセス）のメッセージを電子的に交換するための標準プロトコルを推進する民間主導の組織で、我が国にも「日本FIX委員会」が組織されている。FIXプロトコルは、株式のみならず債券・外為・デリバティブ等にも採用され、フロント・オフィス業務におけるプロトコルのデファクト・スタンダードになっている。

⁷ Electronic Disclosure for Investors' NETwork 金融庁の運営する企業情報開示システム。

⁸ eXtensible Business Reporting Language。各種財務報告用の情報を作成・流通・利用できるように標準化されたXMLベースの言語。

きと同様、米国でも不良資産救済プログラム（TARP：Troubled Assets Relief Program）や、証券化商品の原資産のトレースに XBRL を利用する可能性について米国議会で審議が継続中であることが紹介され、金融証券取引規制との絡みで標準化のあるべき姿が議論されるようになってきたことは、今後の SC4 の審議にも影響を与えていくものと考えられる。日本でも、こうした動きを注意深くフォローしていく必要があると感じた。

4. 次回の会合

今回の SC4 年次総会は、2010 年 5 月 10 日に東京において開催することになった。これは、東京で来年 5 月に開催することが決まっている TC68 総会やその傘下の SC7 総会、ISO20022 RMG 定期会合と back to back で開催した方が合理的との判断からである。

5. 各ワーキング・グループ（WG）の審議動向

現在、SC4 は、スイスの Six Telekurs 社の Nourredine Yous 氏が議長を務める⁹が、同氏の下、WG1、WG6、WG8 の 3 つの WG で、個別のテーマについての審議が継続中である。本総会では冒頭、Yous 氏の総括報告があり、続いてそれぞれの WG の活動内容について各主査より以下の報告があった。以下、技術的論点も含め詳述する。

（1）WG1（証券識別コード：ISIN 関連）

WG1 は、国際証券識別コード体系である ISO6166（ISIN：International Securities Identification Numbering System¹⁰）の改定を審議している。同 WG は 2001 年に現在の規格を採用した後、しばらく活動を休止していたが、5 年ごとの定期見直しの時期となり、また米国等からオルタナティブ投資やハイブリッド金融商品への対応についての要望が出されていたことから、3 年前から活動を再開している。現在の主査は米国ソフトウェア情報産業協会金融情報サービス本部（FISD-SIIA）所属の Bill Nichols 氏であるが、この日都合により欠席であったので、同 WG のメンバーの一人である Dan Kuhnel 氏（ANNA¹¹の会長）より活動報告があった。

同 WG では、ISIN 改定に関する委員会原案（CD）¹²を 2008 年 4 月に策定し、同年 7 月の投票で正式に採択されている。現在は、その時のコメントなどを分析して次の投票段階

⁹ 前回の SC4 総会で同氏の任期は、2010 年 12 月末までとする決議がなされている。

¹⁰ 株式、国債、社債等の有価証券を識別するための世界共通のコード体系及びその管理手順について規定した標準規格であり、コード体系は、2 桁（アルファベット）の国名コード（例えば、我が国は JP）、9 桁（アルファベット又は数字）の国内コード（基本コードと呼ばれる）、1 桁のチェック・ディジットの合計 12 桁からなる体系である。我が国では、東京証券取引所が事務局を務める「証券コード協議会」がその付番機関（NNA：National Numbering Agency）に指定されている。

¹¹ Association of National Numbering Agencies. 各国 NNA の協会組織として 1992 年に設立され、現在、73 か国の NNA と 19 のパートナーが参加。ブリュッセルに登記上の本部がある。議長は、SC4 の審議委員も務める Dan Kuhnel 氏（Euroclear）。我が国からは「証券コード協議会」が加盟している。

¹² 新しい標準の技術的改正点は、従来の ISIN に「ISIN-Record」という最小データを付加し、これを各国の付番機関（NNA）すべてに利用可能としたこと、ISIN の構成における基礎コードとして国内コードを必ずしも利用する必要がないこと、ISIN コードの割当て、登録、配布に関する各国付番機関（NNA）と登録管理機関（RA：この役割は ANNA が務めている）の役割と責任を明確化したこと、金融商品の記述を ISO10962 の金融商品分類（CFI：Classification for Financial Instruments）コード（内容は後述）に統一を図ったことなどである。また、ISIN コードの最初の 2 桁の（国の識別を行う）接頭辞は、現行の債券発行主幹事の所属する国から、発行された証券が預託される証券集中保管機関（CSD）の所属する国に変更された。

である国際規格原案（DIS）の策定中である¹³。なお、同 WG は、昨年、ハイブリッド型の仕組み商品（structured product）について、より適切なコード体系を策定するため、前々回のヨハネスブルク総会決議（568、569、570）に基づき、当該商品の仕組みに詳しい新メンバーを加え組織の再編を行った。新メンバーは、フランス、ドイツ、イタリア、ルクセンブルク、南アフリカ、スイス、英国及び米国の各国と、リエゾン機関の ANNA、Clearstream、Euroclear 及び FISD の各専門委員から構成される。既に、改組後の WG1 は本年 1 月にチューリッヒ、ニューヨーク及びロンドンで、3 月にはニューヨークで、7 月にはロンドンでそれぞれ会合をもち、また、電話会議も数回実施している。

新 WG1 は、前回の 6166CD の際に寄せられた P-メンバーからのコメントに基づき、主として以下の三つの問題を審議している。

- ① 既にスタンダードの対象となっている幾つかの金融商品に関する取扱い権限の配分の問題、及び一般的なフォーマットやプレゼンテーションに関する問題（脚注 12 参照）。
- ② 金融商品の対象範囲を拡大する問題で、仕組商品（Structured Products）、バンク・ローン及び差金決済契約（Contracts for Difference）を新たに審議の対象に加えている。その他の追加的金融商品についても審議中。
- ③ 現在、各国付番機関（NNA）に管理・運営が委託されている ISIN コードと金融商品分類（CFI）コード（内容は後述）のそれぞれの関係性についての審議。現時点では、公式にこの二つの標準の関係について規定するものはないが、概して相関性が高いとみなされている。しかし、仕組金融商品のような複雑な新商品が登場するに及んで、各国の NNA に対応の乱れが生じており、より詳細な分類を模索している CFI コードの進展と ISIN コードの進展との間に乖離が生じる可能性について幾つかの WG1 メンバーから懸念が表明されている。

なお、WG1 はコメントの分析にあたり、前回の総会決議 567 に従って ISIN コードについての営業面やライセンス面の議論を排除している。DIS のリリースは本年 10 月ないし 11 月と予想されている。また、SC4 議長の Yous 氏からは、ISIN に絡んで、ISO と ANNA との登録機関（RA）に関する契約交渉が最終段階にあるものの、まだ締結にいたっていないとの報告があった。

Kunhel 氏の報告の後、現在の ISO6166（ISIN）が抱える根本的な課題に議論が及んだ。それは、最近の金融商品の発展のスピードに ISO の標準化プロセスが効率的に対応していないという疑念及び批判が存在する点である。実際、仕組み商品や、店頭デリバティブ分野で、もはや ISIN（や後述する CFI）に依拠するのではなく、独自の新たな識別（及び分類）方法の導入を呼びかける動きが顕在化している。直近では CESR が店頭デリバティブに関する独自の識別（及び分類）方法導入に関するコンサルテーション・ペーパーを公表しており、その中で、現在の ISIN 及び CFI の標準化プロセスでは、日々新たに登場する金融商品に対する分類・識別を行う上で手続きに時間がかかり効率的ではないことから、こうした ISO プロセスに依拠しない新しい分類・識別方法の必要性について問題提起を行っている（詳細は後述する）。

¹³ ISO での投票プロセスは、委員会原案（CD：Committee draft）が承認された後、照会段階の国際規格原案（DIS：Draft International Standard）、承認段階の最終国際規格案（FDIS：Final Draft International Standard）を経て、発行段階の国際規格（International Standard）になる。

(2) WG6 (金融商品分類コード：CFI 関係)

WG6 は、ISO10962 として定められた金融商品分類コード (CFI：Classification of Financial Instruments) 及び金融商品の略称及び簡略名称コード (ISO18773/18774) を審議している。主査は Yous 氏が務めている (SC4 議長と兼務)。

CFI コードとは、証券のカテゴリー (株式か債券か) や証券の属性 (「議決権の有無」、「転売制限の有無」等) などを 6 桁のコードで表現するものである。我が国では、「証券コード協議会」が、2007 年 1 月から同協議会の証券データ・サービスに掲載を開始している。

昨今の金融商品の複雑化や、特に米国の特異性 (証券化商品への対応が考えられる) をカバーする必要性から、WG6 で改定の審議が行われているが、現在は、2008 年 3 月に可決された国際規格原案 (DIS) について各国から提出されたコメントの分析を中心に審議している。

なお、CFI の改定は、CFI のコンセプトの背景にある 1) 管理可能な複雑性という点と、2) 金融商品の名称ではなくその本質的な特徴に基づいて適正な分類を考える、という 2 つの原則から逸脱しない工夫が必要であるが、専門委員の間には米国からの見直し要求はこの原則から逸脱するものではないかとの批判がある。しかし、Yous 氏は、DIS が圧倒的な支持のもと可決されたので、米国の要求部分をはずすのは難しいとの判断をしている。このため、同氏は、本年 3 月 (ローマ) 及び 9 月 (マドリッド) に行われた 2 回の会合の結果も踏まえ、米国の要求部分を変更することなく最終国際規格案 (FDIS) を近く提出したいと考えている。

一方、簡略名称に関する標準については既に 3 年前に ISO として承認されているものの、登録機関 (RA) 候補の ANNA が、知的財産権等の取り扱いの観点で問題があるとして、最終的に RA を引き受けるまでに至っていない。

なお、WG6 では、ISIN の議論と同様、CFI が市場の発展に伴う新しいニーズに十分応えられていない現状について、かなり議論がされており、今後、市場の発展を考慮に入れた標準化を目指すため、専門のタスク・フォースを立ち上げる見込み。

(3) WG8 (国際事業体識別コード：旧 IBEI 関連)

WG8 は、事業体の識別 (Identification of Business Entity) に関する審議を担当している。主査は昨年からドイツ工業品標準規格 (DIN) の Uwe Meyer 氏が務めている。

同 WG で審議され、2 年前に提出された ISO/CD16372 (IBEI：International Business Entity Identifier) が投票の結果、否決されたことから、前々回のヨハネスブルク総会でその撤回と WG8 の再編が決議されている (576 及び 577) ¹⁴。2008 年には、この決議に基づき、WG8 の再編が行われ、新メンバーは、オーストラリア、ブラジル、中国、フランス、ドイツ、イタリア、ルクセンブルク、南アフリカ、スイス、英国、米国の各国より、またリエゾン機関として ANNA、Clearstream、Euroclear、FISD 及び SWIFT の各専門委員より構成されることになった。既に、新メンバーによる会合が 2008 年 11 月 (ローマ) 及

¹⁴ 前回 CD が撤回された原因は、開発にかかる IT 関連コストの問題、ガバナンスの対象範囲が広すぎることで、適当な登録機関 (RA) の候補がいなかったことなどであり、証券分野単独の識別コードを目指すよりは銀行界の識別コードである BIC (Bank Identifier Code) を非金融機関まで拡張した方が経済的であるとの SWIFT の提案もあり、TC68 の銀行業務分野の標準化を審議する SC7 とより広い視野に立った標準化を目指して意見調整することになった。

び 2009 年 2 月（ロンドン）で開催され、電話会議も数回実施されている。

新 WG8 は、CD16372 の否決理由を幾つかのカテゴリーに分け、対応を協議している。

- ① 金融取引における金融機関、非金融機関の識別のために BIC（Bank Identifier Code）又は BIC 類似スキームを再利用する提案：理由は主としてコストの観点。
- ② 範囲、目的と利用及びガバナンス問題。目的が広すぎ、既存の識別コードと競合する可能性があると考えられた。個人や、カンターパーティ、証券以外の金融分野に關与する法人をどのように取り込むか。
- ③ 登録機関（RA）が見つからない問題。
- ④ 既存の各国識別コード、長さ及び構造、知的財産権問題を取り込み、対処するか。

以上の諸点を審議しつつ、WG8 は、当面審議対象を金融商品分野における発行体（Issuer）と保証人（Guarantor）の二つの当事者に限定するとともに、より広範な問題に対処するため SC4 と SC7 の間の連携を深めることとした。なお、個人、発行体の他の機能、階層関係などの点は審議の対象にしないとされた。

一方、フォーマット及びガバナンスに関する審議では、以下の方針が確認された。

- ・ 既存の識別コードの取り込みについては、知的財産権や商業利用の制約のないものについてのみ取り扱うこととし、さらに検討することとされた。
- ・ ローマでの会合における審議の結果、16372 の名称は IBEI から「発行体・保証人・識別コード（IGI）」に改称されることとなった。
- ・ 登録機関（RA）は ANNA が務めるのが最適とされ、ANNA はこれを受けて、本年 11 月にシンガポールで開催予定の年次総会で具体的対応を検討する予定である。

6. 店頭デリバティブの分類・識別に関する欧州証券規制当局委員会（CESR）のコンサルテーション・ペーパーが提起する問題について

（1）CESR の問題提起

WG1 の活動報告でも触れたように、欧州では現在、店頭デリバティブの規制問題が活発に論じられる中で、市場モニタリングの観点から、その分類（Classification）や識別（Identification）をどのようにするかについて、CESR が 2009 年 7 月にコンサルテーション・ペーパー（CESR/09-618）¹⁵を公表し、公開諮問を行っている。国際的な金融危機という背景から各国で金融・証券取引の規制強化の流れが加速しているが、今まで実態が不透明であった店頭デリバティブ取引については、分類・識別について標準化が行われていない（つまり CFI や ISIN の対象になっていない）ため、早急な対応が規制当局にとっての課題の一つとなっていた。

欧州では MiFID の施行により、EU 域内の規制当局は、それぞれの規制市場（regulated market）における市場詐欺行為の検出及びインテグリティの確保を義務付けられ、そのための手段として規制市場で取引される金融商品についての取引報告の徴求及び審査権限を与えられている¹⁶。しかし、規制当局の中には、直接の権限が及ばない店頭市場の金融商品

¹⁵ Classification and identification of OTC derivative instruments for the purpose of the exchange of transaction reports amongst CESR members 2009 年 10 月 1 日までコメントの受付を行った。

¹⁶ MiFID 第 25 条第 3 項は、規制市場で執行された金融商品の取引の詳細に関する報告を投資業者（investment firm）に義務付けている。

についても、規制市場で取引される金融商品の値動きを反映した商品であり市場詐欺行為の手段として利用される可能性がある」と捉え、取引報告の対象とする例も出ている¹⁷。

本ペーパーの公表は、直接的には CESR が MiFID のレベル 2 の要求に基づき 2007 年 11 月に規制当局間の取引報告の交換を促進するための IT システムである TREM (Transaction Reporting Exchange Mechanism) を導入したことに関連している。現時点では TREM が対象とする金融商品は、上場証券に限定されているが、1 年半に及ぶ試運転の結果、各メンバー国間の取引慣行などの違いを吸収したことから、CESR は今後、店頭デリバティブについても取引報告の交換を推進する方針を打ち出し、そのための TREM の刷新プロジェクトの開始を決定している。本ペーパーはこの新しい交換制度の枠組みを定義する狙いがあり、TREM 内での取引報告の交換を行うための店頭デリバティブの分類と識別の問題に焦点を絞ったものである。なお、CESR はこのデータ交換システムは、規制市場で取引される原資産を対象とするデリバティブ取引（オプション、ワラント、先物、差金契約及びビトータル・リターン・スワップ、スプレッドベット、一般的スワップ、クレジット・デフォルト・スワップ、複合デリバティブ¹⁸の 8 つのカテゴリー）に限定し、有価証券関連以外のデリバティブは除外する考えである。

CESR は、こうした TREM による店頭デリバティブ取引の情報交換を推進するためには共通の交換プロトコルの導入が必要と考えている。CESR 加盟国は、既に規制市場で取引される金融商品については現在の CFI 及び ISIN に基づきデータ交換を行っているが、店頭デリバティブ取引については、分類と識別のいずれも標準化が達成されていない。このため、CESR は 2009 年 2 月に、この分類と識別について市場関係者からの現状ヒアリング (Call for Evidence) ¹⁹を実施し、市場関係者から寄せられた意見・要望を基に本ペーパーを策定した。

(2) 分類 (Classification) についての提案

MiFID レベル 2 は、金融商品タイプに関して次のような定義を設けている：「取引の対象となる金融商品の調和のある分類をいう。その記述は少なくとも金融商品分類についての国際的に認められた統一標準によって規定される一流カテゴリーの一つに属しているかを表示しなければならない。」

店頭デリバティブ商品は、取引当事者間の合意であらゆる物を対象とすることが可能なため、常に進化し続けている。したがって、店頭デリバティブの分類を定義する場合は以下の 3 点を勘案すべきである。

- ① (ある金融商品タイプの下に数多くの下位クラスが存在することを認識した上で) ハイレベルの分類であること
- ② 市場の変化に合わせて、頻繁に見直しができる分類であること。
- ③ 複雑すぎて分類できない商品が数多くあること。

¹⁷ MiFID の「前文 (recital) (45)」にある「加盟各国は、規制市場での取引が認可されていない金融商品に対して、本指令の取引報告義務を適用することができなければならない」とする規定を根拠としている。

¹⁸ “complex derivative”というカテゴリーを設け、plain-vanilla 商品の分類に該当しづらいデリバティブも幅広く取り込むアプローチを目指している。

¹⁹ Call for evidence on the technical standards to identify and classify OTC derivative instruments for TREM; CESR's Transaction Reporting Exchange Mechanism (CESR/09-074)

CESR は、上記 3 点の中で、特に②の点、つまり市場の利用の速度にあわせたタイムリーな見直しの可能性を重視している。そして、こうした点を踏まえ、現在、国際的に利用されている二つの分類標準（CFI と、ISDA が開発している FpML）についてそれぞれ下記の分析・評価を行っている。

標準名	特徴	問題点
ISO10962 (CFI)	現在 TREM で採用されている分類コード。6 桁からなる。TREM では初めの文字のみ入力必須としている。ANNA が現在、新バージョンを開発中で 2009 年末までに発表予定。	現行バージョンは CESR が予定している 8 つの店頭デリバティブの中の 2 つ（オプションと先物）にしか対応していない。現状の第一文字のみの入力では多様な店頭デリバティブのカバーは難しく 6 桁入力の必要性高い（事務負担大）。また、各契約ごとに投資業者が ANNA に付番申請手続きを行うことも実務の大きな負担となる。従って、唯一の解決策は投資業者自体に付番権限を与えることである。
FpML (Financial products Markup Language)	ISDA が開発した XML に基づく複雑な金融商品向け業界標準。6 種類の金融商品を記述するスキーマ (IRD、FX、Credit、Equity、Bond Option、Commodity) を開発	各クラスの金融商品の特徴を表現するためには本標準の全てを利用した分類を行わないと市場モニタリングの要件を満たさないことがネック。このため、CESR は、本標準は市場監視のニーズには合致しないと判断している。

上記の考察から、CESR は、市場監視目的のためには CFI も FpML も店頭デリバティブ取引への利用は難しいと判断し、代わりに英国 FSA とアイルランド FSRA が現在利用している分類方法に基づき、これらの金融商品の取引報告の目的のために以下の簡素な分類方法（1 文字で特徴を表象）を提案している。

店頭デリバティブ分類	分類コード
オプション (Options)	O
ワラント (Warrants)	W
先物 (Futures)	F
差金契約及びトータル・リターン・スワップ (Contract for Difference and Total Return Swap)	D
スプレッド・ベット (Spread bets)	X
一般的スワップ (Swaps other than CfDs, TRS and CDS)	S
クレジット・デフォルト・スワップ (Credit Default Swap)	Z
複合デリバティブ (Complex derivatives)	K

(3) 識別 (Identification) について

MIFID のレベル 2 では、金融商品識別子 (identifier) は次のように定義されている：「取引報告の宛先である規制当局により決定される唯一のコードで、取引対象の金融商品を識別するもの。当該金融商品が唯一の識別コードを持たない場合は、報告は金融商品の名称か、デリバティブ契約の場合は契約の特徴を含まねばならない。」

こうした前提に基づき、CESR は現在、国際的に利用されている二つの識別標準 (ISIN と、AII) についてそれぞれ下記の分析・評価を行っている。

標準名	特徴	問題点
ISO6166 (ISIN)	現在 TREM で採用されている識別コード (但し、下記 AII も幾つかのデリバティブで使用)。	現行の ISIN は店頭デリバティブは対象外。そもそも維持コストが高いことから、CESR は、ISIN を全てのデリバティブ取引に割り当てるのは不適切と判断している。
Alternative Instrument Identifier (AII)	流通が認可されている市場や取引所商品コードのような取引契約の幾つかの特徴を含んでいる。	現行の AII は店頭デリバティブは対象外。また、市場や取引所などの要素が AII の本質的な要素を構成しているので CESR は店頭取引には不向きと判断している。

以上の考察から CESR は、ISIN 及び AII のいずれも店頭デリバティブには使えないと判断しているが、店頭デリバティブの特徴 (7 つの特徴をあげている) を反映させた AII 類似のコード化 (pseudo-AII) を提案している。

なお、CESR は、店頭デリバティブ取引はそれぞれが取引当事者間で個別に仕組まれるものであり、代替性 (fungible) の薄い (あるいは欠如した) 契約タイプであるから、そもそも取引報告は個別に識別されており、単一の識別子をもつニーズは存在しないと判断している。また、店頭デリバティブ市場の監視の最終目標は、規制市場での金融商品のポジションを監視することであるので、個々のデリバティブ契約よりは原資産のポジションに市場監視のポイントがあると考えている。このため、単一識別子の利用メリットのうち、取引報告チェーンを調べて当該商品の保有者を時系列で追跡するといった効果は余り期待できないが、取引報告の自動処理により原資産のポジション (売りと買い) の動きを把握することが可能となり、メリットがあるという。例えば、ある規制当局の市場監視部門が、特定の事業体 (投資業者又は顧客) が大量の店頭デリバティブを買い建てた結果、特定の株式に関して異常なポジションをとった場合、自動的に警告のための検出を実施することができる。

こうした考えから、CESR は、取引報告を通じた市場詐欺行為の検出のためには、店頭デリバティブについて特定の識別子を利用するのではなく、当該金融商品の主要な要素を記述する 1 セットの特徴のみを要件とすることを提案し、具体的には現在の TREM における交換フィールドに次の 7 つの要素を加えるとしている。

	要素	備考
1	最終原資産 ISIN	これはデリバティブの原資産となっている最終株式又は債券商品の ISIN。例えば、当該デリバティブが株式に関する先物のオプションである場合、その株式の ISIN をいう。
2	原資産の金融商品タイプ	これは、直前の原資産のタイプを指す。上記の例では「先物」の部分。この目的のためには、CFI コードの第 1 文字の使用を提案する。
3	デリバティブ・タイプ	本ペーパーで提案するデリバティブ商品の分類を指す。
4	プット／コール識別子	オプションの場合。
5	価格マルチプライヤー	
6	ストライク・プライス	
7	満期	

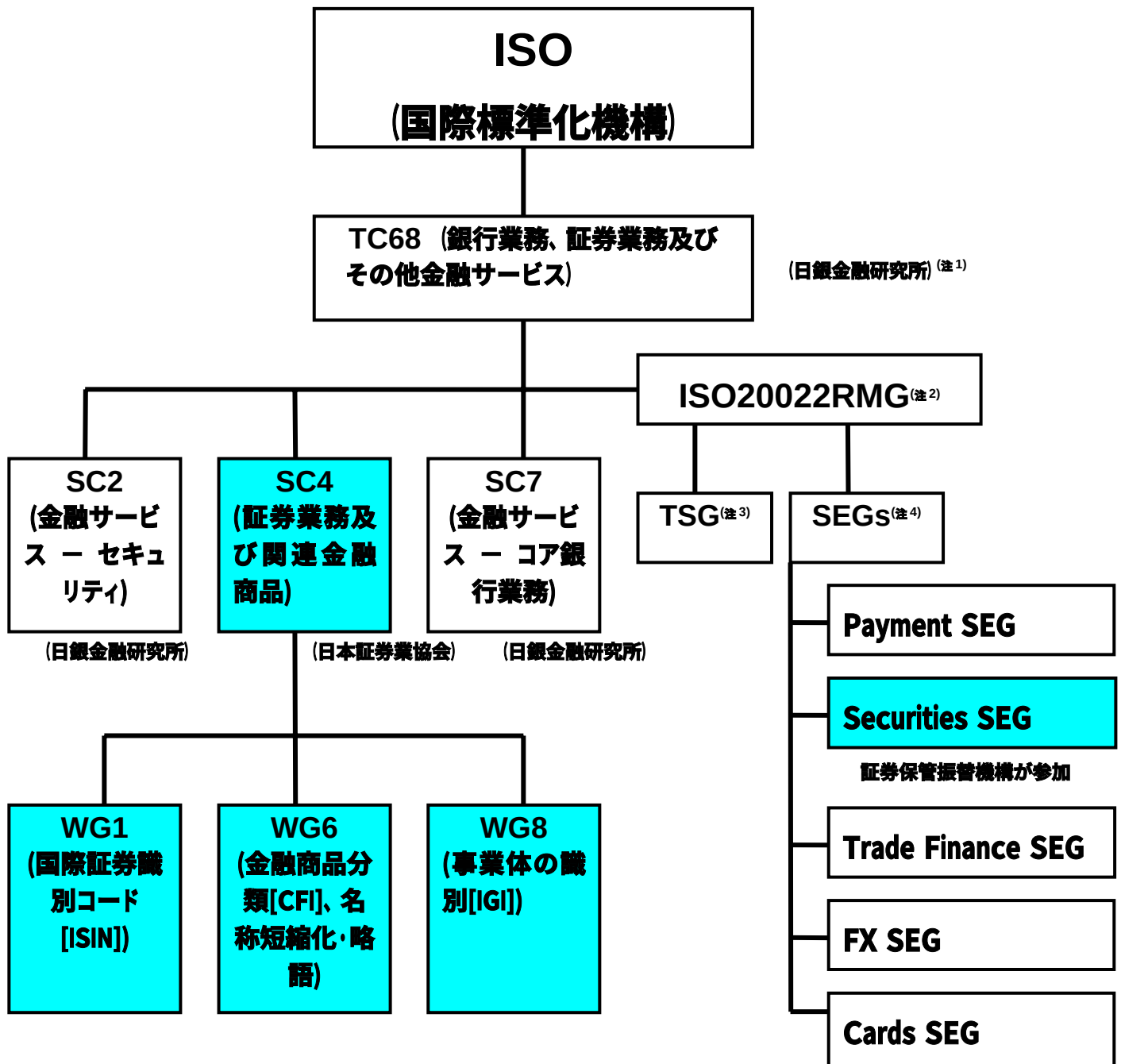
但し、TREM は店頭デリバティブの ISIN コードが今後、任意で報告されることについては拒まないとしている。

(4) SC4 の対応

上記 CESR に提案は、SC4 の目指す標準化と重複する可能性が大きく、SC4 の存立基盤を揺るがしかねない提案である。コンサルテーション・ペーパーへのコメント提出期限は 10 月 1 日であったため急遽、コメント案について審議が行われ、Yous 氏が意見を取りまとめて、CESR に提出することになった。この中で、SC4 としてもこの店頭デリバティブの標準化について鋭意取り組んでおり、同じ目的の分類・識別コードが並存する事態は望ましいものではないこと、また、CFI と ISIN のそれぞれについて、中長期的な市場のニーズを調査するためのタスク・フォースを立ち上げ、CESR や他の市場関係者にも参加を呼びかける提案をすることが決まった。

以 上

ISO TC68 SC4の組織



(注 1) 括弧内は日本規格協会（JISC）から委託を受けた国内委員会の事務局。以下同じ。

(注 2) Registration Management Group（登録管理グループ）

(注 3) Technical Support Group for ISO20022（ISO20022 対応技術支援グループ）

(注 4) Standards Evaluation Groups（標準評価グループ）