

外国証券の取引等に関するワーキング・グループ

平成 24 年 10 月 3 日（水）

日本証券業協会 第 1 会議室

議 案

○「外国証券の取引に関する規則」の見直しについて

以 上

外国証券の取引等に関するワーキング・グループ名簿

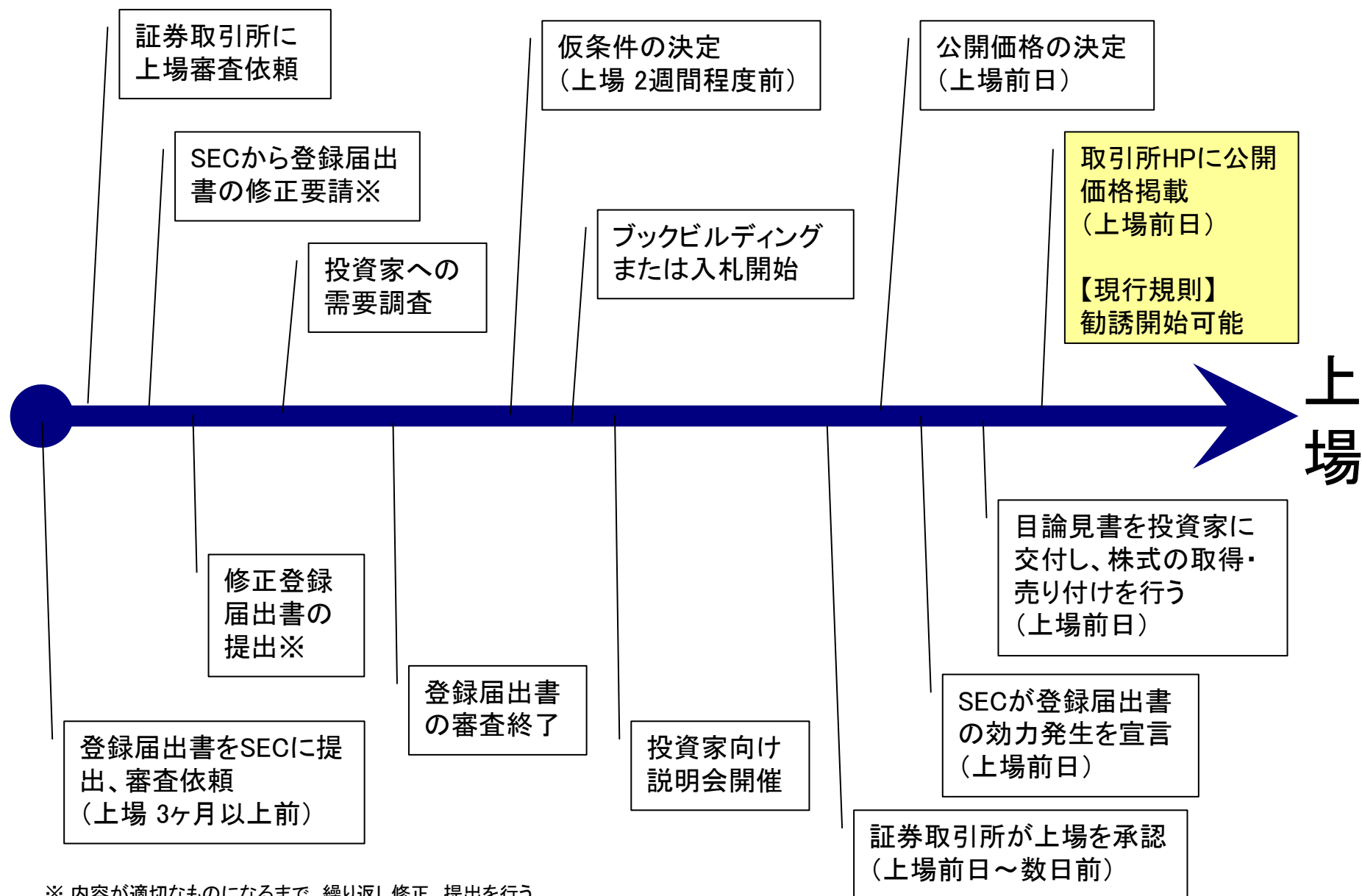
平成 24 年 8 月
日本証券業協会

委員	新井	党（楽天証券）	マーケティング本部副本部長兼 国際ビジネス推進室長
〃	井上俊雄	（パークレイズ証券）	株式・プライムサービス業務部 ヴァイス・プレジデント
〃	大森亜紀	（ゴールドマン・サックス証券）	証券業務部 ヴァイス・プレジデント
〃	重谷慶宏	（JPモルガン証券）	コンプライアンス部 エグゼクティブディレクター
〃	須長崇行	（SMBC日興証券）	事務統括部 副部長
〃	竹市学	（三菱東京UFJ銀行）	CIB推進部 次長
〃	竹村元司	（藍澤証券）	商品業務部 次長
〃	辻浩二	（みずほ銀行）	証券・信託連携推進部 参事 役
〃	ニコラス・レン	（UBS証券）	コンプライアンス本部 コンプライアンスオフィサー
〃	播磨俊郎	（野村證券）	国内IT戦略部 課長
〃	廣重健高	（三菱UFJ モルガン・スタンレー証券）	事務統括部 企画課 部長
〃	古田英彰	（東海東京証券）	ストラクチャード営業推進部長
〃	前田政昭	（大和証券）	業務部 副部長
〃	松永英二	（岡三証券）	金融商品部 金融商品グループ 部長
〃	村上翔	（みずほ証券）	金融市場業務部
〃	山本浩司	（三井住友銀行）	市場営業統括部 部長代理
オブザーバー	菅祥哉	（証券保管振替機構）	国際部 課長
〃	尾野光	（大阪証券取引所）	デリバティブ本部 デリバティブ企画グループ
〃	嶋津幸宏	（大阪証券取引所）	エクイティ本部 エクイティ企画グループ 兼 デリバティブ本部 デリバティブ企画 グループ サフーリーター
〃	細村武弘	（東京証券取引所）	決済管理部 統括課長

以上 20 名（五十音順・敬称略）

外国証券の取引に関する規則 改正について

米国の一般的な上場スケジュール



※ 内容が適切なものになるまで、繰り返し修正、提出を行う

日本と米国 上場スケジュールの比較

JAL と Facebook の場合

JAL		Facebook
8月3日	有価証券届出書	2月1日
8月30日	仮条件決定	5月3日
8月31日 ~ 9月6日	ブックビルディング	5月4日 ~ 5月16日
9月7日	価格決定	5月17日
9月11日 ~ 9月14日	申込期間	5月17日
9月19日	上場日	5月18日

- ・ 価格決定の翌日が上場日になるが、価格決定日が前後すると上場日も合わせて前後し、スケジュールは流動的である。なおフェイスブックの場合、米国東部時間 5月17日 16:02(現地引け直後)に公開価格を決定し、5月18日 11:31よりナスダックで取引開始。
- ・ 公開価格の速報はCNBC等のニュースが担い、NYSE・ナスダック・EDGARでの掲載は遅い
- ・ IPO株式の販売先は機関投資家向けが7~8割と大部分を占めており、残りの2~3割が限られた富裕個人顧客向けのため、価格決定から上場までの時間的猶予が少なくとも問題ない。
- ・ 登録届出書の提出から上場までの期間が日本と比べて顕著に長いのは、登録届出書の提出後、SECによる審査及び修正指示の対応に時間がかかり、その後仮条件の決定に至るため。

現行規則において生じている問題点

✓ 生じている問題

著名企業のIPOでは、公開価格決定前に本邦メディアも大きく報道を行う。それを見た顧客からの問い合わせに主観を交えて回答した場合、意図せずとも勧誘を行ったと見做され兼ねないため、営業現場では対応に苦慮している。

また、条文の『募集又は売出し価格』と『取引の基準となる価格』はそれぞれ『POWL』と『それ以外』の『公開価格』を意味しているわけだが、初見で両文言の違いを理解することは困難。

✓ 本規定の意図するところ

- ① 公開価格が決定すれば上場は確実であり、未公開株詐欺は行えない
- ② 銘柄情報(事業内容、業績等)及び価格情報(決定した公開価格)両方の情報を以って投資家は適切な投資判断を下すことが出来る

✓ 規定に対する当社の考え方

① 未公開株詐欺防止について

条文に「勧誘は上場日以降を対象とした取引に限定する」のような文言を付せばよいのではないか？

② 適切な投資勧誘について

銘柄に対する投資判断と価格に対する投資判断は同時に行う必要はなく、2段階のプロセスを経てもよいのではないか？ 例えば公開価格決定前に、登録届出書から得た銘柄情報に基づき上場後の取引を検討するよう勧誘を行い、その後公開価格が報道された後、買付けを行うか否かを顧客に判断してもらえばよいのではないか？

【参考】NYSE HP上のIPO情報

NYSE Euronext

Corporate | European Equities | NYSE Technologies | Global Derivatives | ETPs | Indices

U.S. Equities

Home | Products | Listings | Markets | Connecting | Membership | Regulation

Listings

GOING PUBLIC

IPO Center

IPO Advantages

IPO Snapshot: 2012 First Half

Inside the NYSE IPO Process

CHOOSING NYSE Euronext

Market Model

designated market makers

enhanced trading floor

Brand Visibility

Transfers

Community

Leading Technology

HOW TO LIST WITH NYSE

NYSE Listed Company Manual

NYSE Euronext Listing Checklist

NYSE Domestic Listing Standards

NYSE Worldwide Listing Standards

NYSE MKT Listing Standards

Listing Fees

Symbol Reservation

Listing Additional Shares

FORMS AND APPLICATIONS

PROSPECTIVE ISSUER CUSTOMER SUPPORT

With over 8,000 listed issues globally, NYSE Euronext's equities markets – the New York Stock Exchange, Euronext, NYSE Arca, and NYSE MKT – represent more than 30% of the world's cash equities trading volume, the most liquidity of any global exchange group.

GET LISTED

IPO CENTER

NXT LISTED NYSE Euronext

List with NYSE

Transfers

U.S. Equities

Home | Products | Listings | Markets | Connecting | Membership | Regulation

IPO CENTER

The business of taking companies to market

Filings | **Recent IPOs**

Jobs Act Update: Encouraging Signs

Natural Grocers by Vitamin Cottage, Inc. is one among many companies benefitting from the recently passed Jobs Act.

ManU Kicks off IPO

The public market debut of one of the most popular sports teams in the world, players one of the most

U.S. Equities

Home | Products | Listings | Markets | Connecting | Membership | Regulation

IPO CENTER RECENT IPOs

Public Price

Price Deals

Price Date	Issuer	Ticker	Industry	Bookrunner(s)	Exchange	Amt+ Over. (MM)	Offer Price (\$)	Price Vs. Last Range
05/17/12	Facebook, Inc.	FB	Technology	MS, JPM, GS, BAML, BRCLY, ALLEN, CITI, CS, DB	NASDAQ	16,006.9	38.00	Within

LAST UPDATED: MAY 18, 2012 | 03:45 AM Source: IPREO

Largest 10 IPOs in the Last 30 90 180 Days

Price Date	Filing Date	Issuer	Industry	Bookrunner(s)	Offer / 1-Day	Offer / Current (%)	Relative To Range	Proceeds (\$MM)
09/20/12	09/19/12	Smith Electric Vehicles Corp.	Consumer Goods	UBS, DB, BRCLY	NASDAQ	87.0	4.5	16.00 - 18.00
09/19/12	09/19/12	Globelimmune, Inc.	Healthcare	WFC, PIPER	NASDAQ	69.0	5.0	11.00 - 13.00
09/19/12	09/19/12	Trulia, Inc.	Technology	JPM, DB	New York Stock Exchange			14.00 - 16.00

DATA PROVIDED BY IPREO

IPO CENTER FILINGS

Expected Deals

Expected Date	Issuer	Ticker	Industry	Bookrunner(s)	Exchange	Curr. Amt. Filed (\$MM)	Curr. Shrs. Filed (MM)	Curr. File Price/Range (\$)
09/20/12	Smith Electric Vehicles Corp.	SMTH	Consumer Goods	UBS, DB, BRCLY	NASDAQ	87.0	4.5	16.00 - 18.00
09/19/12	Globelimmune, Inc.	GBIM	Healthcare	WFC, PIPER	NASDAQ	69.0	5.0	11.00 - 13.00
09/19/12	Trulia, Inc.	TRLA	Technology	JPM, DB	New York Stock Exchange			14.00 - 16.00

LAST UPDATED: SEP 09, 2012 | 05:45 PM Source: IPREO

Filed Deals

File Date	Issuer	Ticker	Industry	Bookrunner(s)	Exchange	Curr. Amt. Filed (\$MM)	Curr. Shrs. Filed (MM)	Curr. File Price/Range (\$)
09/10/12	Energy & Exploration Partners, Inc.	ENXP	Energy		New York Stock Exchange	275.0		
09/07/12	WhiteHorse Finance, LLC	WHF	Finance		NASDAQ	86.3		
09/04/12	Intercept Pharmaceuticals, Inc.	ICPT	Healthcare	BAML	NASDAQ	75.0		

市場問わず上場 予定市場掲載

【参考】NASDAQ HP上のIPO情報

The image shows the top navigation bar of the NASDAQ website. The 'IPO Summary' link is highlighted with a red rectangular box. A red arrow points from this box towards the 'Initial Public Offerings (IPOs)' section of the main content area.

The 'Initial Public Offerings (IPOs)' section contains three sub-tables: 'Latest IPOs', 'Upcoming IPOs', and 'Recently Filed IPOs'. Each table has a 'View All' link at the bottom, which is highlighted with a red box and a red arrow pointing to the corresponding detailed view page.

Company Name	Price
VYCOR MEDICAL INC (VYCO)	\$0.04
HI-CRUSH PARTNERS LP (HCLP)	\$17.00
MANCHESTER UNITED PLC (MANU)	\$14.00
PERFORMANT FINANCIAL CORP (PFMT)	\$9.00
BLOOMIN' BRANDS, INC. (BLMN)	\$11.00

Date	Company Name
9/26/2012	SANTANDER MEXICO FINANCIAL GROUP, S.A.B. DE C.V.

Date	Company Name
9/5/2012	AMERICAN CRITTER COLLEGE, INC.
9/4/2012	BESPOKE TRICYCLES INC
9/4/2012	INTERCEPT PHARMACEUTICALS INC
8/31/2012	TECHNOLOGY APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP
8/31/2012	ALON USA PARTNERS, LP

The 'Recently Priced IPOs' table lists companies that have recently completed their IPO. The 'Price' column for VYCOR MEDICAL INC is highlighted with a green box and labeled '公開価格' (Public Price).

Company Name	Symbol	Market	Price	Shares	Offer Amount	Date Priced
VYCOR MEDICAL INC	VYCO	OTCBB	\$0.04	93,600		
HI-CRUSH PARTNERS LP	HCLP	New York Stock Exchange	\$17	11,200		
MANCHESTER UNITED PLC	MANU	New York Stock Exchange	\$14	16,666,667	\$233,333,338	8/10/2012

The 'Upcoming IPOs' table lists companies scheduled for an IPO. The 'Price' column for SANTANDER MEXICO FINANCIAL GROUP, S.A.B. DE C.V. is highlighted with a blue box and labeled '仮条件' (Provisional Conditions).

Company Name	Symbol	Market	Price	Shares	Offer Amount	Expected IPO Date
SANTANDER MEXICO FINANCIAL GROUP, S.A.B. DE C.V.	BSMX	New York Stock Exchange	10.99-12.70	2,000,000	\$657.10	9/26/2012

The 'Recently Filed IPOs' table lists companies that have recently filed for an IPO. A yellow box with Japanese text is overlaid on the table.

Company Name	Symbol	Offer Amount	Date Filed
MIAMI DAYS CORP		\$100,000	9/11/2012
ENERGY & EXPLORATION PARTNERS, INC.	ENXP	\$275,000,000	9/10/2012
GILAX CORP		\$75,000	9/10/2012
TARHEEL BILLBOARD INC		\$529,879.55	9/7/2012
SEGWAY CITY INC		\$529,878.60	9/7/2012

ナスダックは仮条件決定後、上場予定市場を掲載

【参考】香港証券取引所HP上のIPO情報

HKEx 香港交易所

Website Search: Search [] Advanced Search

Stock Quote Search: Stock Code [] Company Name []

Investment Service Centre | Listing Matters | Products & Services | Market Operations | Rules & Regulations | Statistics & Research

Quick Links

- For Investors
- For Issuers & Listed Companies
- For Exchange & Clearing House Participants
- For News Media
- For Information Vendors
- For HKEx Shareholders

Related Links

- HKExnews**
A designated website providing listed issuers' regulatory filings and disclosures
- Enterprise

HKEx Orion
HKEx launches a transformative programme of technology initiatives, comprising new platforms and facilities that will further elevate HKEx's position as a leading global exchange.

News Releases

10/05/2012	Eligibility Criteria Tightened for Designated Securities for Short Selling
10/05/2012	HKFE Announces Revised Margins for China Construction Bank Futures
09/05/2012	HKEx Welcomes SFC Consultation Paper on the Regulation of Sponsors

HKExnews 披露易

Listed Company Information

- Latest Information
- Simple Search
- Advanced Search

Shareholding Disclosures

- Disclosure of Interests
- CCASS Shareholding Search

Issuer-related Information

- Prolonged Suspension Status Report
- Share Repurchases Reports

Latest Listed Company Information

Release Time	Code	Stock Name	Document
15/05/2012 12:16	02382	SUNNY OPTICAL	Constitutional Documents MEMORANDUM AND... (201KB, PDF)
15/05/2012 12:14	00137	JINHUI HOLDINGS	Announcements and Notices - [Results of AGM] Poll Results of Annual... (112KB, PDF)
15/05/2012 12:13	03360	FE HORIZON	Proxy Forms FORM OF PROXY (44KB, PDF)
15/05/2012 12:11	02323	TOPSEARCH INT'L	Announcements and Notices - [Closure of Books or Change of Book Closure ... CLOSURE OF REGISTER OF... (129KB, PDF)

HKExnews 披露易

Listed Company Information

- Latest Information
- Simple Search
- Advanced Search

Shareholding Disclosures

- Disclosure of Interests
- CCASS Shareholding Search

Issuer-related Information

- Prolonged Suspension Status Report
- Share Repurchases Reports

Listed Company Information Advanced Search - Current Securities

Stock Name: HAITONG SEC Stock Code: 06837 Disclosure of Interests

From Date: 01/04/2011 To Date: 15/05/2012 Listing Category: Primary Listing

News Title:

All Headline Category and Document Type

Display records 21 to 35 (Total records found: 35)

Release Time	Code	Stock Name	Document
26/04/2012 06:05	06837	HAITONG SEC	Announcements and Notices - [Allotment Results] GLOBAL OFFERING (Multi-Files)
20/04/2012 21:55	06837	HAITONG SEC	Announcements and Notices - [Other] PRICE DETERMINATION (102KB, PDF)
17/04/2012 08:15	06837	HAITONG SEC	Listing Documents - [Offer for Subscription] GREEN APPLICATION FORM (416KB, PDF)
17/04/2012 08:07	06837	HAITONG SEC	Listing Documents - [Offer for Subscription] YELLOW APPLICATION FORM (859KB, PDF)

公開価格

SUMMARY

- The Offer Price has been determined at HK\$10.60 per H Share (exclusive of brokerage of 1%, SFC transaction levy of 0.003% and Hong Kong Stock Exchange trading fee of 0.005%).
- Based on the Offer Price of HK\$10.60 per H Share, the net proceeds from the Global Offering to be received by the Company, after deduction of the underwriting commissions and other estimated expenses payable by the Company in the Global Offering and assuming no exercise of the Over-allotment Option, is estimated to be approximately HK\$12,503.3 million.
- A total of 3,519 valid applications have been received pursuant to the Hong Kong Public Offering on WHITE and YELLOW Application Forms and through giving electronic application instructions to HKSCC via CCASS and to the White Form eIPO Service Provider under the White Form eIPO service for a total of 176,059,200 Hong Kong Offer Shares, equivalent to approximately 2.86 times of the total number of 61,470,000 Hong Kong Offer Shares initially available for subscription under the Hong Kong Public Offering. Accordingly, no clawback mechanism has been effected and there is no reallocation between the Hong Kong Public Offering and the International Offering.

「外国証券の取引に関する規則」の見直しに関するアンケート集計結果【概要】

平成 24 年 10 月 3 日

日本証券業協会 公社債・金融商品部

「外国証券の取引等に関する検討部会」においてご検討いただいております「外国証券の取引に関する規則」の見直しにつきまして、外国証券の取引等に関するワーキンググループメンバーに対し、8月9日～8月29日の期間で、以下のとおりアンケートを行いました。回答結果の概要は以下のとおりです。

Q 1

現行の外国証券規則において、以下の「規則【抜粋】」の網掛け部分が規定されていることについて、どのようにお考えですか。また、この規定により、これまで実務上の対応で困難が生じたケースがありますか。ある場合には具体的にはどのようなケースですか。

外国証券の取引に関する規則【抜粋】

(対 象 証 券)

第 7 条 既に発行された外国株券等、外国新株予約権証券及び外国債券について、協会員は、次の各号に掲げる証券に限り、顧客（適格機関投資家及び第5項に定める事業会社等を除く。以下この条及び次条において同じ。）に対し外国取引及び国内店頭取引の勧誘を行うことができる。ただし、外国証券売出し又は私売出し（金商法第2条第4項第2号ロ及びハに該当するものをいう。以下同じ。）に該当する場合及び海外証券先物取引等の受渡決済に伴い受渡しをする外国証券の場合は、この限りでない。

1 協会員が第4項に定める要件を満たしており投資者保護上問題ないと判断する外国の取引所金融商品市場又は外国の店頭市場（以下「適格外国金融商品市場」という。）において取引が行われている外国株券等、外国新株予約権証券及び外国債券、**適格外国金融商品市場における取引が予定されている外国株券等、外国新株予約権証券及び外国債券**（当該適格外国金融商品市場において取引が行われることが当該適格外国金融商品市場又は当該適格外国金融商品市場を監督する監督官庁若しくはそれに準ずる機関により公表又は承認されており、かつ当該証券の募集又は売出し価格が決定されているもの又は当該証券の取引の基準となる価格が当該適格外国金融商品市場において公表されているものに限る。）並びにこれらの証券の発行者が発行した外国債券

➤ 規則改正に肯定的な意見：8社

主なコメント：

- ・網掛け部分の規定「当該証券の募集又は売出し価格が決定されているもの又は当該証券の取引の基準となる価格が当該適格外国金融商品市場において公表されているもの」を新規上場の際には『公募価格の決定』と当社では解釈をしており、当該証券が上場する国・市場によっては、公募価格決定から上場までの時間が極めて短く（例えば上場日が公募価格決定日の翌日）なることもある。日本との時差を考慮した場合には、上場前の勧誘期間が1日（日中のみ）となり、そのような短い時間で顧客に対して十分な情報を提供し、顧客が当該上場予定証券の投資判断を行うことについて困難が生じていると感じている。
- ・当該網掛け部分の規定は削除すべきと考える。

これまでの事例では、上場予定株式の募集又は売出し価格の決定又は公表は、適格外国金融商品市場（取引所）への上場日の前日や当日となる場合が殆どである。このタイミングで上場後の買付け勧誘を行っていたため、極めて短い時間の中で勧誘しなければならなかったという、実務上の負担が生じていた。

ところで、実際の大型公募案件等においては、上場を決定した日から若しくは公募価格決定前から、仮条件の決定やブックビルディングの情報を踏まえながら、上場後の価格水準のコンセンサスが形成されている。この価格情報を提供することによって、上場後の買付け勧誘を上場前に行うことが可能となれば、前段で申し上げた実務上の負担は軽減できると思われる。

なお、早い段階で勧誘する際のリスクとしては上場中止が考えられるが、この上場中止リスクは勧誘時に説明すれば良いのではないかと考える。

- ・当該規定は、海外での IPO 案件に係る国内での勧誘開始可能時期に関するものであると思われるが、「当該証券の募集又は売出し価格が決定され」る以前の勧誘を全面禁止するのは過重であり、たとえば、日本の有価証券届書に相当・類似する開示資料で会社内容等が開示されているのであれば、募集又は売出し価格の決定前でも国内勧誘を可能とするのは合理性があると考ええる。
- ・価格が提示されないと勧誘できないのは営業上不便であると考えている。現状ではこの規定により、注目度の高い銘柄についての顧客からの問い合わせに対する回答が勧誘と解される懸念があるため十分な回答ができない、上場初日の受注ができない、といった対応が困難な状況が生じている。

➤ **規則改正の必要なしとの意見：3社**

- ・募集価格等の決定後であれば、顧客にとって投資判断のひとつの目安となるため、望ましい規定と考える。

➤ **業務上影響がないとの理由から、特段の意見なしとした会社：5社**

Q 2

検討の結果、以下の「規則【抜粋】」の網掛け部分が削除されることとなった場合、取引の参考となる価格（募集価格等）が決定していない状況で、顧客に対し上場後の取引の勧誘をすることとなりますが、その場合、

- ①価格情報はどのような形で顧客に伝えられるのでしょうか。
- ②価格の受注方法（成行や or better 等）はどのようなになるのでしょうか。
- ③その他営業現場等における影響や懸念される事項がございましたら、具体的に教えてください。

①：主なコメント

- ・価格情報が無い中での勧誘は困難だと考えているため『ブックビルに伴う仮条件(価格レンジ等)』が提示された段階で、当該仮条件を顧客に伝えることにより勧誘可能とし、もし仮条件の変更となった場合は速やかに伝え、その後公募価格が決定した際に、当該価格を再度伝えて投資判断を行ってもらおうといった対応が現実的と考えている。
- ・上場前の買付勧誘が、セカンダリー市場への発注を想定した場合、「募集又は売出し価格」はあくまでも参考価格と考えられる。したがって、参考となる価格帯 (Price Range) が公表されていれば、顧客への価格面での投資情報の提供という意味では同等と考えられるのではないかとと思われる。
- ・価格情報は、仮条件、ブックビルディング、決定した募集又は売出し価格等、入手できるこれら価格情報を時系列で順次伝達（口頭を含む）する形で顧客に伝える。
- ・国内株式等と同様、観測ベースで顧客に伝えることになる。

②：主なコメント

- ・価格の受注方法（成行や or better 等）については、証券会社や適格外国金融市場への取次証券会社の社内ルール、および関連する国、市場などの諸法令・規則に従うものとするのが原則と考えている。成行注文であっても、仮条件又は募集価格等を事前に伝えた上で勧誘を行い、顧客に投資意思の確認を行った上で受注を行うことが大前提になると考えている。
- ・参考となる価格帯をもとに顧客への勧誘は指値、成り行き等、各証券会社での受注可能な形態で問題はないと考えられる

- ・ 価格の受注方法は、上場初値が決定するまでは、委託取引として指値注文のみを受注する。ちなみに、フェイスブック上場の際には、NASDAQ は上場初日の成行注文について初値が付くまでは受付けない取扱いとしていた。なお、国内店頭取引については当社のリスク許容度による判断になるが、事前にポジションを取れば営業部門から顧客に対する販売圧力がかかるおそれが生じるため、当社及び投資家双方の利益の観点から、上場初日からの国内店頭取引は原則として行わないこととしている。

③：主なコメント

- ・ 参考となる価格がなくなるとなれば、現在の建付けだと提示する価格の合理性が欠けることになる。グレーマーケットのようなところで価格を拾い、参考価格とするなどの方法も出てくる可能性がある。参考価格が見えない中での成り行き注文となれば、約定見込み価格も分からなくなるため、感覚的には非常に受注しにくくなり、受け渡しにも影響が出てくる可能性がある。
- ・ 営業現場で混乱が生じる可能性が考えられるのは、外国証券の中でも、この市場は大丈夫だが、この市場はダメなど、バラバラな状態となっている事である。特に新聞紙上等でも注目度の高い企業においては、顧客からの問い合わせも非常に多くなると考えられ、勧誘、非勧誘の線引きが難しくなる点が挙げられる。
- ・ 当社は「価格が決定後に勧誘を行う」対応を行っている。したがって、取引の参考となる価格（募集価格等）が決定していない状況で、顧客に対し上場後の取引の勧誘をすることが、逆に営業現場に混乱が生じせしめる可能性があると思料している。
- ・ 「価格が決定されている事」という条件が外れる事で、新聞の推測記事等により安易に勧誘を行うリスクがある。
当該適格外国金融商品市場において取引が行われることが当該適格外国金融商品市場又は当該適格外国金融商品市場を監督する監督官庁若しくはそれに準ずる機関により公表又は承認されている事が確認できるまでは、勧誘不可である事を再度、周知徹底する必要がある。
- ・ 募集価格等が未決定の状態での投資勧誘行為は、投資家保護の観点から難しいと考える。

Q3

本件に関するその他のご意見等。

- ・ 取引所等公的な機関に新規上場日が公表されていれば、勧誘を可とすることが投資機会の確保に繋がると思う。現行、公的な機関で売出し価格が提示されるのは、米国株式であれば、前日の夕方以降になることが多く、実質新規上場日には買付発注が出来ない状況となっている。
- ・ 投資家保護の観点から顧客に十分な投資判断の時間を確保することが重要であり、本件Q2の（『ブックビルに伴う仮条件(価格レンジ等)』が提示された段階で、当該仮条件を顧客に伝えることにより勧誘可能とし、もし仮条件の変更となった場合は速やかに伝え、その後公募価格が決定した際に、当該価格を再度伝えて投資判断を行ってもらおうといった）対応は望ましいと感じている。
ただし、以前と比較し顧客が自ら海外の情報を取得するのが容易になってきているが、日本株についての情報に比べると依然として質・量ともに不足していることも事実だと感じている。その中で、国・市場によっては制度が日本とは異なっていることによる顧客の誤解などを排除する取り組みが外国株式の健全な発展のためには必須だと考えている。
- ・ 本規定の意図するところが未公開詐欺の防止と適切な投資勧誘であるならば、取引所の承認があれば、銘柄の勧誘は可能と考えられる。実際の受注に当っては各社の受注方法によることとなるが、上場後の取引を前提とした場合、「募集又は売出し価格」もしくは「参考となる価格帯（Price Range）」を持って顧客への価格情報の提供を行う

ことで、本規定の意図するところを満たせるものとする。

- ・削除した場合、適正な運用のために別のガイドラインが必要になると思われる。

以 上

日 証 協（自）24第45号
平成24年7月17日

会 員 代 表 者 殿
特 別 会 員 代 表 者 殿

日 本 証 券 業 協 会
会 長 前 哲 夫
自 主 規 制 会 議
議 長 島 崎 憲 明

自主規制規則の見直しに関する検討計画について

本協会では、「自主規制規則のあり方に関する検討懇談会 中間論点整理」（平成22年6月29日）における提言を受け、実効性のある自主規制規則の制定等を目的として、平成23年1月18日、「自主規制規則の制定等に関する基本的考え方」（以下「基本的考え方」という。）を取りまとめたところであります。

今般、上記基本的考え方「4. 規則の見直し」の中において「定期的（年1回程度）に、協会員等に対して規則の見直し等に関する意見・要望の募集を実施し、寄せられた意見・要望の内容を整理・検討のうえ、必要に応じて、規則所管委員会等において審議を行い、見直しを行う」ことが謳われたことを踏まえまして、平成23年度に引き続き、今年度においても、協会員各社に対して、「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」を募集いたしました。

今般、これらの提案を受けまして、別紙1のとおり、自主規制規則の見直しに関する検討計画を取りまとめましたので、御通知申し上げます（協会員各社よりお寄せいただいた提案の詳細等につきましては、参考資料（「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」を受けた課題整理表）を御高覧ください。）。

おって、自主規制規則の見直しに関しては、別紙2の今後の検討手順・スケジュールのとおり、実施させていただく予定としております。

以 上

○本通知に関するお問合せ先： 自主規制企画部 （Tel：03-3667-8470）

自主規制規則の見直しに関する検討計画について

平成 24 年 7 月 17 日
日 本 証 券 業 協 会

本協会では、本年 4 月 17 日から 5 月 18 日までの間、協会員等に対して「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」の募集を行った。

この間に協会員よりお寄せいただいた自主規制規則の見直しに関する提案は、以下の 9 件（協会員 7 社からの提案）である。

今般、同提案を受け、下記のとおり、検討計画を取りまとめた。

記

I. 規制の見直しの検討に着手する事項等

項番	提案事項	提案の概要	検討計画 (本年 12 月までに結論を得る予定)
1	適格外国金融商品市場における取引が予定されている外国株券等について、上場前の勧誘制限を緩和すること。 【外国証券の取引に関する規則】	●当該規制の趣旨が未公開株詐欺の防止を意図したものであるのなら、「適格外国金融商品市場において取引が行われることが当該適格金融商品市場又は当該市場を監督する監督官庁若しくはそれに準ずる機関により公表又は承認されていること」という要件が満たされれば目的を果たすと考えられるため、現行の勧誘制限を緩和すべきと考える。	⇒ 「外国証券の取引等に関するワーキング・グループ」において検討し、結論を得る。
2	「反社会的勢力との関係遮断に関する規則」の施行を受け、過去に制定した暴力団排除に関する理事会決議の見直しを行うこと。 【「暴力団員及び暴力団関係者との取引の抑制について」（平成 3 年 11 月 20 日理事会決議）、「証券会社の顧客管理等に関する行為基準」（平成 9 年 8 月 8 日理事会決議）】 ※平成 22 年 7 月から「反社会的勢力との関係遮断に関する規則」が施行されている。	●平成 22 年 7 月 1 日から「反社会的勢力との関係遮断に関する規則」が施行されており、制定時の会員通知では、『この制定等に伴い、「暴力団員及び暴力団関係者との取引の抑制について」（平成 3 年 11 月 20 日理事会決議）及び「証券会社の顧客管理等に関する行為基準」（平成 9 年 8 月 8 日理事会決議）は 1 年後を目途に所要の手続きを経た上で廃止する予定』となっているため、同理事会決議について現状に即した対応を要望する。	⇒ 「反社情報の照会等の在り方に関する懇談会ワーキング・グループ」において検討し、結論を得る。

項番	提案事項	提案の概要	検討計画 (本年12月までに結論を得る予定)
3	アナリストが対象会社の有価証券を保有している場合に、「生計を一にする家族又は同居している家族」の保有分も含めてアナリスト・レポートに表示することになっているが、この点を改め、アナリストの家族の保有分については、アナリスト自身がその家族の投資判断に関与している場合に限定すること。 【「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方(ガイドライン)】	●昨今、インターネット取引が普及し、アナリストの配偶者や子供が特にアナリスト本人に相談することなく取引を行っているケースも多いと考えられる。このようにアナリストが投資判断や取引そのものに全く関与していない状況においては、家族であるというだけで重大な利益相反の関係にあるとまでは言えないと考えられ、過大な開示義務を課していることになっているのではないかと考えられる。	⇒ ワーキング・グループ（新設を含め検討）において検討し、結論を得る。
4	利益相反事項の開示方法として、レポートに記載する方法の代わりに、ホームページ上に利益相反事項を全て掲載した上でレポートにはリンク先のアドレスのみを示すなどの方法を選択することも可能であることを明記すること。 【「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方(ガイドライン)】	●現在の規制は利益相反事項のうち一部についてのみホームページによる開示を認めているため、その他についてはレポートに記載することによる開示が必要となる。そのため、現在のアナリスト・レポートの利益相反事項は、ホームページで閲覧に供されている事項とレポートに記載されている事項が分離して開示されている状態になっている。全ての利益相反事項を一覧として開示できるようになることは読み手の便宜に資するものと考えられる。	⇒ ワーキング・グループ（新設を含め検討）において検討し、結論を得る。
5	従業員持株会等の臨時拠出金について、株主割当有償増資（ライツオファリングを含む。）の場合の上限（1会員1回につき100万円）を撤廃すること（法令改正要望含む。）。	●株主割当の有償増資に関し、臨時拠出金としての払込上限が設けられることによって、一般既存の株主との間で不公平な取扱いとなってしまうことから、当該上限を撤廃するべきと考えられる。 なお、本件の改正に当たっては、集団投資スキームからの適用除外を継続するために、金融商品取引法第2条に	⇒ ◆左記の提案を実現するためには、法令改正を伴うことから、「国民の声」規制・制度改革集中受付に意見を提出するなど、証券戦略会議事務局と連携して、対応を図る。 ◆また、法令改正の実現を受け、必要に応じて、「持株制度」に関するワーキング・グルー

項番	提案事項	提案の概要	検討計画 (本年12月までに結論を得る予定)
	【持株制度に関するガイドライン】	規定する定義に関する内閣府令第6条第2項の改正も必要となるために、当該改正の要望を提示していくことも必要と考える。	「プ」においてガイドラインの改正を検討し、結論を得る(結論を得る時期は未定)。
6	非対面取引における仮名取引排除に関して、何らかのガイドラインを制定すること。 【協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則等】	●対面取引に関しては、常時顧客との直接的接触があり仮名取引を認知できるが、非対面取引では、仮名取引を判別できないのではないかと。非対面取引における仮名取引排除に関して、何らかのガイドライン(例えば一定額以上の取引のある顧客に対して面談を義務付ける等)を制定すべきと考える。	⇒ ◆本協会は、今般の犯罪収益移転防止法の改正(「なりすましの疑いがある取引」や「過去の契約時確認の際に偽っていた疑いがある顧客との取引」等)に関しては厳格化が図られている。)を受け、協会員向けのQ&A等の検討に着手しているところであり、同法の改正に関して、周知徹底を図る(平成24年度中を目途)。 ◆また、「インターネット証券会社における本人確認方法について」(平成17年4月 インターネット証券評議会作成)についても、犯罪収益移転防止法の改正などを受け、同評議会に対し見直しの是非の検討を依頼する。 ◆同評議会での検討結果を受け、自主規制企画分科会でもさらなる検討を行う。

Ⅱ. 検討を見送る事項

項番	提案事項	提案の概要	本協会の対応
7 8 9	上場 CFD 取引 ⁱ に係る勧誘規制を撤廃すること。 【CFD 取引に関する規則】	●東京金融取引所に上場されている株価指数証拠金取引(株365)は、近時市場規模の拡大が続く有望な商品である。上場 CFD 取引は既存株価指数先物と同質の商品性を有し、また、上場 CFD 取引を取り扱う業者は、第一種金融商品取引業者の登録、貴協会及び取引所による監督を受けることから、上場 CFD 取引に係る再勧誘禁止等は、過度な勧誘規制であると思料する。上場 CFD 取引の販売に際し、既存株価指数先物取引にはない協会の勧誘規制により、十分な説明機会が設けられないとすれば、投資者にとって、商品の選択肢を狭めることとなる。つ	以下の理由から、検討を見送ることとする。 ＜理由＞ ◆CFD 取引はその商品性等において FX 取引(外為証拠金取引)と類似した特徴を持つことから、過去に FX において過度の勧誘が行われて社会問題化し、法令で一定の勧誘規制が設けられたという事実を鑑み、ATC(問題の早期発見、アヘッド・オブ・ザ・カーブ)の観点から、CFD 取引において、将来的に起こり得る不測の事態に対する未然防止を図るため、FX 取引に対する勧誘規制と同等の規制を設

項番	提案事項	提案の概要	本協会の対応
		いては、既存株価指数先物取引と同様の有価証券関連の市場デリバティブ取引として、上場 CFD 取引に対する過度な勧誘規制を廃止すべきと考える。	けることとしたものである。 ◆CFD 取引に係る勧誘規制はこうした趣旨により導入されたという背景があること、また、投資家保護の一層の充実を図る観点から、CFD 取引を含むデリバティブ取引全般について勧誘規制が強化された昨年以降、これを見直すべき市場環境等の変化は見られないため、現時点で見直しは必要ないと考える。

以 上

ⁱ 「CFD 取引」とは、金融商品や金融指標を参照原資産としたデリバティブ（金融派生）商品で、取引開始時の約定価格と取引終了時の約定価格との差額により決済が行われる差金決済取引（Contract for Difference : CFD）をいう。証拠金取引であるためレバレッジ（てこ）を効かせることで、証拠金より大きな金額の取引が可能な点が特徴である。

本協会の自主規制規則の見直しに関する検討手順・スケジュール

平成 24 年 7 月 17 日

時期	検討手順・スケジュール
平成 24 年	
4 月 17 日 - 5 月 18 日	○「自主規制規則の見直しに関する提案」の募集期間 (協会員通知及びホームページに掲載)
6 月	○提案を整理・検討 ○「課題整理」作成
7 月	○自主規制会議において「検討計画」を報告・公表 (各所管分科会には原則として 7 月中に報告)
12 月	○自主規制会議、各所管分科会において「検討結果」を報告・公表
平成 25 年	
1 月	○各所管分科会において「規則改正案のパブコメ実施」を審議・公表 ○自主規制会議において「規則改正案のパブコメ実施」を報告
2 月	○自主規制会議、各所管分科会において「規則改正案」を審議・公表
4 月	○規則改正施行

※平成 25 年以降も、上記のスケジュールに沿って年 1 回を目処に実施する。

以 上

参 考

「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」を受けた課題整理表

平成 24 年 7 月 17 日

日 本 証 券 業 協 会

件数:9件、提出会社数:7社

検討に着手するものなどは6件、見送るものは3件

1. 検討に着手するものなど

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定	本協会の対応
1	適格外国金融商品市場における取引が予定されている外国株券等について、上場前の勧誘制限を緩和すること。	外国株券等の上場前の勧誘について、「当該適格外国金融商品市場において取引が行われることが当該適格外国金融商品市場又は当該適格外国金融商品市場を監督する監督官庁若しくはそれに準ずる機関により公表又は承認されておられ、上場日以降の取引の勧誘に限る。」としていただきたい。	本規定が未公開株詐欺の防止を意図したものであるのなら、「適格外国金融商品市場又は当該適格外国金融商品市場を監督する監督官庁若しくはそれに準ずる機関により公表又は承認」されていれば、目的を果たすと考えられる。 また、上場前の取引を防止するという観点からは、「上場日以降の取引の勧誘に限る」と勧誘行為を制限することで、目的を果たすと考えられる。したがって左記のとおり条文を改正していただきたい。	外国証券の取引に関する規則第7条第1項第1号	【所管】 公社債・金融商品部 【対応】 ●ワーキング・グループ（外国証券の取引等に関するワーキング・グループ）において検討し、結論を得る。
2	「反社会的勢力との関係遮断に関する規則」の施行を受け、過去に制定した暴力団排除に関する理事会決議の見直しを行うこと。	平成 22 年 7 月 1 日から「反社会的勢力との関係遮断に関する規則」が施行されており、制定時の協会通知では【注 2】において『この制定等に伴い、「暴力団員及び暴力団関係者との取引の抑制について」（平成 3 年 11 月 20 日理事会決議）及び「証券会社の顧客管理等に関する行為基準」（平成 9 年 8 月 8 日理事会決議）は 1 年後を目途に所要の手続きを経た上で廃止する予定』となっているため。現状に即した対応を要望するもの。	「証券会社の顧客管理等に関する行為基準」（平成 9 年 8 月 8 日理事会決議）では、「会員各社においては、本行為基準の主旨を社内徹底するため、この行為基準に則り、社内ガイドライン等を明確に定めるとともに、その遵守状況を自主的に点検することとする。」とある。 「暴力団員及び暴力団関係者との取引の抑制について」（平成 3 年 11 月 20 日理事会決議）においては「本決議に伴い、社内規則を整備すること。」とある。 「反社会的勢力との関係遮断に関する規則」では「会員は、反社会的勢力との関係遮断のための基本方針（以下「基本方針」という。）を策定しなければならない。」とあるほか「会員は、基本方針を実現するための社内規則を制定し、これを役職員に遵守させなければならない。」とある。 これらは、互いに重複する項目があり規程等の間で平仄をとるなどの作業には負担感が大きい。	「暴力団員及び暴力団関係者との取引の抑制について」（平成 3 年 11 月 20 日理事会決議）及び「証券会社の顧客管理等に関する行為基準」（平成 9 年 8 月 8 日理事会決議）	【所管】 自主規制企画部、証券保安対策支援センター 【対応】 ●ワーキング・グループ（反社情報の照会等の在り方に関する懇談会ワーキング・グループ）において検討し、結論を得る。

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定	本協会の対応
3	アナリストが対象会社の有価証券を保有している場合に、「生計を一にする家族又は同居している家族」の保有分も含めてアナリスト・レポートに表示することになっているが、この点を改め、アナリストの家族の保有分については、アナリスト自身がその家族の投資判断に関与している場合に限定すること。	アナリストが対象会社の有価証券を保有している場合に、現行の考え方では「生計を一にする家族又は同居している家族」の保有分も含めてアナリスト・レポートに表示することになっている。この点を改め、アナリストの家族の保有分については、アナリスト自身がその家族の投資判断に関与している場合に限定することにしていただきたい。 具体的には、 ハ アナリスト又はその家族（アナリストが投資に関与しない場合を除く。）が対象会社の有価証券を保有している。	昨今はインターネット取引が普及しており、アナリストの配偶者や子供が特にアナリスト本人に相談することなく取引を行っているケースも多いと考えられる。このようにアナリストが投資判断や取引そのものに全く関与していない状況においては、家族であるというだけで重大な利益相反の関係にあるとまでは言えないと考えられ、過大な開示義務を課していることになっていると考えられる。	『「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方』（利益相反についての表示等）第6条第1項の考え方	【所管】 自主規制企画部 【対応】 ●ワーキング・グループ（新設を含め検討） において検討し、結論を得る。
4	利益相反事項の開示方法として、レポートに記載する方法の代わりに、ホームページ上に利益相反事項を全て掲載した上でレポートにはリンク先のアドレスのみを示すなどの方法を選択することも可能であることを明記すること。	利益相反事項（第6条第1項、第2項）の開示方法として、レポートに記載する方法の代わりに、web上に利益相反事項を全て掲載した上でレポートにはリンク先のアドレスのみを示すなどの方法を選択することも可能であることを明記したい。 なお、利益相反事項のうち、大量保有情報等及び主幹事情情報等の2点については、既にホームページによる開示が認められているので、実際に変更となるのは以下の事項となる。 - i グループ会社情報 - ii 協会の役員が対象会社の役員と兼務している場合は、その情報 - iii アナリストが対象会社の職員、顧問となっている場合は、その情報 - iv アナリストの家族が対象会社の役員となっている場合は、その情報	現在の規制は利益相反事項のうち一部についてのみホームページによる開示を認めているため、その他についてはレポートに記載することによる開示が必要となる。そのため、現在のアナリスト・レポートの利益相反事項は、ホームページで閲覧に供されている事項とレポートに記載されている事項が分離して開示されている状態になっている。 全ての利益相反事項を一覧として開示できるようになることは読み手の便宜に資するものと考えられる。	『「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」に関する考え方』（利益相反についての表示等）第6条の考え方	【所管】 自主規制企画部 【対応】 ●ワーキング・グループ（新設を含め検討） において検討し、結論を得る。

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定	本協会の対応
		報 v アナリスト又はその家族が対象 会社の有価証券を保有している場合 は、その情報			
5	従業員持株会等の臨時拠出金について、株主割当有償増資（ライツオフティングを含む。）の場合の上限（1 会員 1 回につき 100 万円）を撤廃すること（法令改正要望含む。）。	従業員持株会等の臨時拠出金については、1 会員 1 回につき 100 万円の上限が設けられている。ライツオフティングを含め、株主割当による有償増資が行われる場合は、当該払込についての上限を撤廃することとしていただきたい。	株主割当の有償増資に関し、臨時拠出金としての払込上限が設けられることによって、一般既存の株主との間で不公平な取扱いとなってしまうことから、当該上限を撤廃するべきと考える。 なお、本件の改正に当たっては、集団投資スキームからの適用除外を継続するために、金融商品取引法第 2 条に規定する定義に関する内閣府令第 6 条第 2 項の改正も必要となるために、当該改正の要望を提示していくことも必要と考える。	持株制度に関するガイドライン第 2 章 6 金融商品取引法第 2 条に規定する定義に関する内閣府令第 6 条第 2 項	【所管】 エクイティ市场部（会員部） 【対応】 ●法令改正を伴うことから、「国民の声」規制・制度改革集中受付に意見を提出するなど、証券戦略会議事務局と連携して、対応を図る。 ●また、法令改正の実現を受け、必要に応じて、ワーキング・グループにおいてガイドラインの改正を検討し、結論を得る。
6	非対面取引における仮名取引排除に関して、何らかのガイドラインを制定すること。	仮名取引は不正取引として禁止されているところだが、「不正取引の防止のための管理体制の整備に関する規則」には、その防止のための具体的な記載が見られない。特に非対面取引については必要と思われるので早急に明示すべきである。	対面取引に関しては常時顧客との直接的接触があり仮名取引を認知できるが、非対面取引では、仮名取引を判別できない。大半の不正取引には何らかの形でこの問題が絡むにも拘らず、これまでこの問題に取り組んでこなかったのは不思議だ。 <u>「インターネットを利用した顧客の注文に係る情報に関するガイドライン」において、本年 1 月より IP アドレスの 3 年保存が義務付けられた。しかし、これだけでは仮名取引の有無はほとんど分からない。最終的には顧客との面接に踏み込んで判別するしか方法は無い。</u> ※上記ガイドラインは非公表としておりますので、検討計画等の公表の際には、削除いたします（事務局注）。	「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第 13 条 「不正取引の防止のための売買管理体制の整備に関する規則」の第 4 条及び第 5 条	【所管】 自主規制企画部(エクイティ市场部)(会員部) 【対応】 ●インターネット証券評議会では、平成 17 年 4 月 1 日付で「インターネット証券会社における本人確認方法について」を取りまとめ、既にインターネット取引における本人確認に関しては、この報告書に基づき、口座開設時の本人確認、既存顧客の本人確認（「なりすまし」対策）などの実務対応を行っている証券会社があるものと認識している。 ●また、対面・非対面取引にかかわらず、仮名取引については、今般の犯罪収益移転防止法の改正に伴い、法第 4 条第 2 項において、「なりすましの疑いがある取引」や「過去の契約時確認の際に偽っていた疑いがある顧客との取引」等に関しては厳格化が図られており、各社とも法令遵守のために準備を行っているところであると認識している。 ●本協会では、今般の犯罪収益移転防止法の

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定	本協会の対応
					改正を受け、協会員向けの Q&A などの検討に着手しているところであり、同法の改正に関して、周知徹底を図りたいと考えている。なお、「インターネット証券会社における本人確認方法について」（インターネット証券評議会）についても、同法の改正などを受け、同評議会に対し見直しの是非の検討を依頼することとしたい。 ◆同評議会での検討結果を受け、自主規制企画分科会でもさらなる検討を行う。

2. 検討に着手しないもの

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定	本協会の対応
7	上場 CFD 取引に係る勧誘規制を撤廃すること。	自主規制規則「CFD 取引に関する規則」に規定する上場 CFD 取引に係る勧誘受諾意思確認義務及び再勧誘禁止を撤廃すること	① 東京金融取引所に上場されている株価指数証拠金取引（株 3 6 5）は、近時市場規模の拡大が続く有望な商品である。 ② 「CFD 取引に関する規則」における勧誘規制は、平成 21 年商品取引所法改正を受け、デリバティブ取引全般について勧誘規制強化の流れが強まった状況下、平成 22 年 3 月に制定された同規則に導入されたものと認識している。 その後、平成 22 年金融商品取引法施行令改正において、店頭デリバティブ取引に不招請勧誘の禁止が導入されたが、一方、市場デリバティブ取引については、「一般に周知性のある商品であり、取引価格は透明性が高く、複雑な商品は存在しない。」（平成 22 年 9 月 13 日金融庁公表「デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等のあり方について（概要）」）として、昨今の勧誘規制強化の流れにおいても新たな勧誘規制は導入されていない。 即ち、一連の勧誘規制強化の流れのなか、有価証券関連の市場デリバティブ取引についても、その商品性や勧誘にかかるトラブルの少ない商品が認められ、規制の強化が行われなかったものと推	CFD 取引に関する規則第 4 条第 1 項第 1 号及び第 2 号	【所管】 公社債・金融商品部 【対応】 ●検討を見送る。 ＜理由＞ ●CFD 取引はその商品性等において FX と類似した特徴を持つことから、過去に FX 取引において過度の勧誘が行われて社会問題化し、法令で一定の勧誘規制が設けられたという事実を鑑み、ATC（問題の早期発見、アヘッド・オブ・ザ・カーブ）の観点から、CFD 取引において、将来的に起こり得る不測の事態に対する未然防止を図るため、FX 取引に対する勧誘規制と同等の規制を設けることとしたものである。 ●CFD 取引に係る勧誘規制はこうした趣旨により導入されたという背景があること、また、投資家保護の一層の充実を図る観点から、CFD 取引を含むデリバティブ取引全般について勧誘規制が強化された昨年以降、これを見直すべき市場環境等の変化は見られないため、現

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定	本協会の対応
			察する。 然るに、上場 CFD 取引は既存株価指数先物と同質の商品性を有し、また、上場 CFD 取引を取り扱う業者は、第一種金融商品取引業者の登録、貴協会及び取引所による監督を受けることから、上場 CFD 取引に係る再勧誘禁止等は、過度な勧誘規制であると思料する。 ③ 上場 CFD 取引の販売に際し、既存株価指数先物取引にはない貴協会の勧誘規制により、十分な説明機会が設けられないとすれば、投資者にとって、商品の選択肢を狭めることとなる。 ④ ついては、既存株価指数先物取引と同様の有価証券関連の市場デリバティブ取引として、上場 CFD 取引に対する過度な勧誘規制を廃止いただきたくお願い申し上げます。		時点で見直しは必要ないとする。
8	上場 CFD 取引に係る勧誘規制を撤廃すること。	自主規制規則「CFD 取引に関する規則」に規定する上場 CFD 取引に係る勧誘受諾意思確認義務及び再勧誘禁止を撤廃すること	① 東京金融取引所の上場 CFD 取引は、将来有望な商品であり業界の注目商品の一つである。このため日証協としても今後、より一層投資者の認知及び取引拡大を高めていく必要があると思慮する。 ② 株価指数先物への投資を検討する投資者にとって、上場 CFD 取引と既存株価指数先物取引とを比較した場合、同様な取引効果を有するにも拘わらず、前者にのみ再勧誘禁止等の規制が存在することは、投資者に無用の誤解を与えかねない。 ③ 「CFD 取引に関する規則」における勧誘規制は、平成 21 年商品取引所法改正を受け、デリバティブ取引全般について勧誘規制強化の流れが強まった状況下、平成 22 年 3 月に制定された同規則に導入されたものと認識している。 その後、平成 22 年金融商品取引法施行令改正において、店頭デリバティブ取引に不招請勧誘の禁止が導入されたが、一方、市場デリバティブ取引については、「一般に周知性のある商品であり、取引価格は透明性が高く、複雑な商品は存在しない。」(平成 22 年 9 月 13 日金融庁公表「デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等のあり方について(概要)」)として、昨今の勧誘規制強化の流れ	CFD 取引に関する規則第 4 条第 1 項第 1 号及び第 2 号	【所管】 公社債・金融商品部 【対応】 ●同上。

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定	本協会の対応
			れにおいても新たな勧誘規制は導入されていない。 即ち、一連の勧誘規制強化の流れのなか、有価証券関連の市場デリバティブ取引についても、その商品性や勧誘にかかるトラブルの少ない商品が認められ、規制の強化が行われなかったものと推察する。 然るに、上場 CFD 取引は既存株価指数先物と同質の商品性を有し、また、上場 CFD 取引を取り扱う業者は、第一種金融商品取引業者の登録、貴協会及び取引所による監督を受けることから、上場 CFD 取引に係る再勧誘禁止等は、過度な勧誘規制であると思料する。 ④ 比較的历史の新しい商品であればこそ、投資者への十分な説明が必要であり、投資者の選択を阻害する勧誘規制の撤廃を是非ともお願い致したい。		
9	上場 CFD 取引に係る勧誘規制を撤廃すること。	自主規制規則「CFD 取引に関する規則」に規定する勧誘に関する禁止行為について、上場 CFD 取引に係る勧誘受諾意思確認義務及び再勧誘禁止の撤廃。	① 市場デリバティブ取引については、「一般に周知性のある商品であり、取引価格は透明性が高く、複雑な商品は存在しない。」(平成 22 年 9 月 13 日金融庁公表「デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等のあり方について(概要)」)として、昨今の勧誘規制強化の流れにおいて、有価証券関連の市場デリバティブ取引について、その商品性や勧誘にかかるトラブルの少ない商品が認められ、規制の強化が行われなかったものと推察する。 したがって、上場 CFD 取引は既存の株価指数先物と同質の商品性を有し、同様な取引効果を有するにも拘わらず前者にのみ再勧誘禁止・勧誘受託意思確認義務といった規制が存在することは、投資者に無用の不信感を与えかねない。 ② 東京金融取引所の上場 CFD 取引は、現在取引規模が伸長している有望な商品であり、今後、投資者の認知を一層広げる必要があり、当該規制は投資者への十分な説明および投資者の選択機会を阻害するおそれがあると考えられる。 上記の理由により上場 CFD 取引に係る再勧誘禁	「CFD 取引に関する規則」第 4 条第 1 項第 1 号及び第 2 号	【所管】 公社債・金融商品部 【対応】 ●同上。

項番	提案事項	提案の具体的内容	提案理由	根拠規定	本協会の対応
			止等は、過度な勧誘規制であるといえ、撤廃を是非ともお願い申し上げるものであります。		

※提案事項などの記載内容について、事務局において一部修文させていただいた箇所があります。ただし、御提案の趣旨などは変えておりません。