

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)

平成 18 年 3 月 15 日
日本証券業協会

1. はじめに

従来、信用取引に係る委託保証金を有価証券（以下、「委託保証金代用有価証券」という。）をもって代用する場合の代用価格については、当該有価証券の前日の時価に「証券取引法第百六十一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」及び各証券取引所の「受託契約準則」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されているところである。(注1)

今般、(株)ライブドアをめぐる一連の事件において、一部の会員がライブドア関連銘柄の委託保証金代用有価証券の掛目をゼロとしたことについて、投資家への説明が十分でなかったこと又は突然の措置であったこと等から、投資家の不安心理が拡がり、それにより市場全体へ少なからず影響を与えたとの批判がある。

こうした事態に対応するため、会員における信用取引に係る委託保証金代用有価証券の掛目の取扱いについて検討することを目的として、本協会自主規制部門において「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」を設置し、検討を行ってきた。

本報告書は、当該検討会における検討結果を取りまとめたものである。

(注 1) 現在は、「証券取引法第百六十一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」の規定を受け「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」により、上場株券等の掛目に

については、70%が80%に緩和されている。（別添資料1参照）

2. 会員における委託保証金代用有価証券の掛目の取扱い

上記のとおり、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を乗じた額を超えない額とされ、現在は特例により、上場株券であれば掛目は80%と規定されているところである。

会員は、信用取引に際しては、顧客に対し信用を供与する債権者の立場に立つこととなり、自社の債権管理・リスク管理又は投資者保護等の観点から、また、法令及び取引所諸規則では、その規定する範囲内において、会員が任意に、代用有価証券の掛目を設定し又は委託保証金代用有価証券としての適格性を判断することを可能としている。

なお、証券取引所諸規則では、上場廃止が決定された銘柄については、委託保証金代用有価証券としての適格性を喪失するものとし、上場廃止が決定された日の翌営業日以降、委託保証金代用有価証券からの除外を行うこととしている。また、上場廃止が決定される以前の銘柄についても、委託保証金代用有価証券の掛目の引下げ又は代用有価証券の差し入れの制限を行うことができることとなっているが、これらは専ら規制措置として実施されるものである。（注2）

（注2） 上場廃止が決定した上場銘柄の代用有価証券からの除外については、取引所の内規である「委託保証金の代用有価証券からの除外について」において規定されている。また、規制措置については、取引所の内規である「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」において規定されている。

会員は、上記法令及び取引所諸規則の趣旨に基づき、従前より、必要に応じて自社における委託保証金代用有価証券の掛目の変更等（委託保証金代用有価証券からの除外を含む。以下同じ。）を行うものとして運用している。

具体的には、例えば、新興市場に上場する銘柄について、市場第 1 部銘柄及び第 2 部銘柄に比べて価格変動リスクが大きいとの判断から掛目を低く設定する会員が存在したり、株価水準が著しく低い銘柄、債務超過に陥った銘柄又はその他担保として適当でないと判断した銘柄など、特定の銘柄について個別の事由により代用有価証券として不適格とするといった会員が存在し（別添資料 2 参照）、これらのケースにおいては、あらかじめ定められた運用ルールに従い、顧客への通知後一定の期間を設けた上で実施されている。

このように、会員が自社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自社の債権管理上の理由に基づき行うものであるが、それに加え、投資者保護上一定の効果も考慮して行われるものである。すなわち、株価の下落により代用有価証券の評価が著しく減少するような場合においては、その結果当然に顧客の信用取引に係る損失額が拡大することとなるが、これを放置することによる顧客の被害の拡大を未然に防止する又は最小限に止めるという効果がある。

3. 今般の一部の会員によるライブドア銘柄に対する措置について

今般、本年 1 月 16 日夕刻に(株)ライブドアに対し東京地検等によって強制捜査が行われたこと等を受けて、一部の会員では、1 月 17 日午前中にライブドア関連銘柄について、委託保証金代用有価証券の掛目をゼロとする旨を顧客に対して通知し、同日引け後より適用した。当該措置は、事前に特段の具体的説明が行われない中で、かつ、同日引け後の評価から委託保証金代用有価証券の掛目をゼロに変更(事実上代用有価証券から除外)するものであったことから、建玉の一部返済等による追証発生の回避のための機会が十分に確保されないのではないかといった事態が懸念された。

これについて同社では、事後に「個別の経営判断として特定の株式の代用有価証券としての担保価値の評価が困難となったと総合的に判断される場合に、その担保掛目を引き下げること、経営の選択肢の一つである」、また、「当社の判断として市場にそのような状況が発生した場合には、当社のお客様である個人投資家の利益を守る為に、早期に注意喚起を行うことは、証券会社としての責務だと考える」との説明が行われた。

また、当該措置が事実として投資家及び市場関係者へ少なからず反響を呼び起こしたとして、「今後はこのようにことに配慮して慎重に対応する」、「今後の対応として、各方面の関係者の意見を聞いた上で、開示方法も含めて対応する」旨のコメントを発表しているところである。

4. 指摘されている問題点について

今般、一部の会員において実施された委託保証金代用有価証券の掛目変更の措置は、法令諸規則に規定する範囲内の措置であり、同社の発表ではリスク管理及び投資家保護等の観点から必要なものであったとのことであるが、この取扱いについては、以下のような問題点が指摘されている。

- ・ あらかじめ信用取引開始時に掛目を変更する具体的な事象について、顧客に対し十分説明がなされるべきではなかったのか。
- ・ 掛目変更の実施にあたり、顧客に対し変更理由の説明が十分になされるべきではなかったのか。
- ・ 顧客に対する建玉の弁済機会の提供等の観点から、顧客への周知期間（通知から実施までの期間）を十分に設ける必要があったのではないか。
- ・ 掛目変更の措置を決定した当日の引け後に掛け目をゼロとすべきではなく、段階的に引き下げるべきではなかったか。
- ・ 掛目の変更について、新規差入れ分の代用有価証券から適用させ、既存差入れ分の代用有価証券については、適用させるべきではなかったのではないか。

5. 本検討会での検討状況

こうした問題点の指摘を受け、本検討会では主に以下の内容について検討を行った。

(1) 委託保証金代用有価証券の掛目変更に係る自主ルールの必要性について

信用取引は、わが国の証券市場においては歴史の古い制度であり、その利用を通じて、潜在的な需給を株式市場に取り込むことにより流動性を高め、

公正・円滑な価格形成を確保する仕組みとして長年活用されてきた。平成10年12月には株券貸借取引が認められ、それに伴い会員による自己融資・自己貸株による一般信用取引が導入され、さらに、その利便性が向上し、現在では個人投資家を含め広く利用されているものである。

特に最近では、オンライン専門証券会社を中心として信用取引を行う投資家が増加するなど、信用取引を利用する投資家層の裾野が急速に拡大する状況にある。

しかしながら、過去、会員が自社の判断で行う掛目の変更等に係る取扱いについては、そのあり方についてほとんど検討が行われてこなかったのも事実である。

このような中で、信用取引に係るルールやリスクに関する説明の一層の充実はもとより、今般のこのような状況を受け、特に掛目の変更等に関しては、投資家へ与える影響等を考慮して、本協会の規則として一定の自主ルールを策定し、実施していくことが必要ではないかとの意見が多く出された。

会員が独自の判断で行う掛目の変更等は、上記2. で述べたとおり、信用取引に係る債権者としての立場からの自社の債権管理上の理由により行われるものであるが、投資家の信用リスクの軽減に資するという投資者保護上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、場合によっては、突然に追証が発生するなど、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。

そのため、会員は、掛目の変更等を行うに当たっては、事前に周知を行った上で、一定の期間を設けた後に実施するなど、本来、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。

すなわち、会員においては、まずは、顧客に対して、あらかじめこのような措置を行うことがある旨及びその具体的な事象を説明しておくことが必要であり、また、これらの措置を行うことを決定した場合には、その都度、その理由等について説明を行うとともに、顧客への周知の期間及び顧客が現金又は他の銘柄への差換えや建玉の一部手仕舞い等の対応策を講ずるため

の機会として十分な期間を設けることが望ましいと考えられる。

一方で、突然に、経営に極めて重大な影響を与える事象が生じ、差し入れている代用有価証券の株価が本来の株価水準を適正に反映していないことからストップ安の株価形成が当分の間継続することが容易に想定されるような場合には、実施までに十分な期間を設けることにより、会員のリスクが増大することはもとより、顧客においても株価の急激な下落の影響を受けてかえって損失を拡大させてしまうケースも否定できず、このような場合には、緊急措置として速やかに掛目の変更等を実施することが適当であると判断されることも考えられる。

ただし、現実問題としては、このように真にやむを得ず緊急措置として実施することが必要となる事象は極めて限定的であるべきと考えられ、このような場合であっても、会員は、あらかじめその事象を可能な限り具体的に示しておくことが求められるとともに、通知後実施までの間に最低限の期間を設けるべきであると考えられる。

(2) 掛目変更等に係る自主ルールのあり方について

今回一部の会員が行った措置が掛目を突然にゼロとするものであったことについて、証券取引所における制限値幅との関係からいえば、株価が一日の中で下落する範囲は限定的であるといえることから、掛目の引下げは段階的に行うべきであるとの指摘もある。

しかし、現在の株価が本来の株価水準を適正に反映していないと判断され将来的に当分の間株価の下落が継続する状況が容易に見込まれるようなケースにおいては、その時点で適用されている掛目では適切な担保評価を行うことが困難であり、早期に適切な評価が行える一定の水準にまで掛目を引き下げざるを得ない場合も想定しうる。そのような緊急を要すると認められる場合には、非常に限定的な事例であるとはいえ、段階的に掛目を引き下げることが望ましくなく、したがって、掛目の段階的引下げを自主ルールで一律に義務付けることは適当ではないとの意見が大勢を占めた。

一方で、合理的な理由がなく適切な範囲を超えた急激な掛目の変更は、指摘されているとおり投資家に大きな混乱をもたらす危険性もあり、例えば、重大かつ緊急なリスクが発生しない案件においては、各社のリスク判断との見合いで、極力段階的に掛目の変更等を実施するなど、投資者に与える影響に配慮することが望まれる。そのため、投資家の混乱をもたらす掛目の急激な変更は、極力発生しないように対応すべきであり、合理的かつ適切な範囲で掛目の変更等を行う等、過度な変更が行われないよう自主ルールに盛り込むべきであるとの意見が出された。

また、上記に加え、一律段階的な掛目の変更等の実施の義務付けに代え、掛目の変更等にあたっては、投資家に対して一定の周知期間をおくこととし、差換え又は建玉の一部手仕舞い等の投資判断を行う機会を提供することにより、投資家の混乱を避けるためのルールを設けることが適当であると考えられる。

(3) 掛目の変更等にかかる事前の説明のあり方

会員における掛目の変更等は、当該有価証券の担保評価に直接的に影響を与える措置であり、その結果、保証金の価値を大きく減少させ、場合によっては、顧客に現金又は他の異なる銘柄へ差換え又は建玉の一部手仕舞いを行う必要性が生ずることもあることから、顧客に対する説明や周知は十分に行われなければならない。

本件に関しては、例外的に緊急を要すると判断される場合も考慮する必要があり、特にそのような事象については、様々なケースが想定され、掛目の変更等を行う事象の全てを事前に列挙しておくことは困難であり、逆に限定列挙することにより投資家をミスリードすることにもなりかねないとの意見が出されたが、想定し得ないような事象であっても、投資家に一定の予見可能性を提供する観点から、可能な限り例示を行うなどにより、緊急に掛目の変更等を行う場合がある旨をあらかじめ周知しておく必要があるのではないかとの意見が大勢を占めた。

そこで、あらかじめ、信用取引を行う顧客に対しては、どのような状況において掛目の変更等が行われるか、その事象を例示するなど、できる限

り具体的に説明し、かつ周知することが必要であるとの結論に達した。

なお、「緊急を要すると認められる場合」とは、基本的には会員の個別の判断となるが、一般的には、企業の経営、業績等に重大な影響を与える事象が急遽発生し、その結果、株価が本来の株価水準を適切に反映しておらず、その時点において適切な担保評価を行うことができないと判断される場合、または、ストップ安の株価形成が当分の間継続すると判断される場合など、極めて限定的であると考えられる。これらをすべて列挙することは不可能であるが、主な事象としては、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

上記の「緊急を要すると認められる場合」の運用にあたっても、今回指摘された問題点の反省を踏まえ、そのリスク度合い等を勘案の上、合理的かつ適切な範囲で行うものとし、むやみに投資家等に対して混乱をもたらさないよう、極力慎重に対応することとする。

(4) 掛目の変更等を行う場合の周知等のあり方について

(3)で検討が行われた事前の変更事象に係る説明に加え、実際に掛目の変更等を行うに当たり、顧客に対して一定の変更理由を周知することは、顧客への様々な影響を考慮した場合、行う必要があるとの意見が大勢を占めた。

なお、掛目の変更理由について投資家に対して説明を行った結果、当該掛

目の変更等を行う銘柄にあたかも重大なリスクが発生したことを断定するような投資判断材料を提供したと見なされてしまう危険性もあることには、十分配慮しなければならないとの意見も出された。

したがって、実際の掛目の変更等を行うに当たっての変更理由等の周知については、できる限り事実認識に基づき行われる必要があると考える。

(5) 掛目の変更等の実施までの一定の周知、準備期間の必要性

今回、一部の会員が行った掛目の変更の即日適用は、過去には行われたことのなかった措置であり、その緊急性などを勘案すると、少なくとも一定の周知期間を設けた後に行う必要があったのではないかと意見が出された。

その理由としては、掛目をゼロに変更することとした場合、当該措置が適用されるまでの間に、資金的余力がある顧客においては、現金又は他の異なる銘柄へ差換えを行うことで追証の発生を未然に防止することが可能となり、逆に、資金的余力がない場合には、建玉を一部手仕舞いして追証の発生を回避することが可能となるからである。

現在、証券取引所においては、上場廃止が決定された場合、整理ポストへの割当ては通知日（上場廃止決定日）の翌日に行われ、併せて当該銘柄の代用有価証券からの除外についても、顧客の差換え等の機会を考慮して、通知日の翌営業日から適用することとしており、当取扱いとの関係でも、今回の即日適用されるという措置は、極めて厳しい内容であるといえることができる。

したがって、会員が独自の判断で行う掛目の変更等については、一定の周知期間を置くことを原則とすることが適当であり、例外的に緊急を要するものとして認められる事象は、前述のとおり極めて限定的となるが、その場合であっても、最低限の期間を設けることが必要であり、通知の当日から即日適用させることは適切ではないとの意見が出された。

なお、一定の期間とは概ね一週間程度が望ましく、この期間については各社において適宜定め、社内規則に規定されるとともに、あらかじめ投資家に対して説明されることが望ましい。

一方で、会員が掛目の変更等を緊急的に行う必要があると判断する場合には、自社のリスクや投資者保護の観点から、例外的に緊急措置としての掛目の変更等を実施する必要性を認めるが、その場合であっても、あらかじめその対象となる事象を例示するなど可能な限り具体的に顧客に説明するとともに、実施に際しては、その理由を説明すること及び最低限通知日の翌営業日以降に適用することを義務付ける必要があるとの意見が大勢を占めた。

(6) その他

掛目の変更等の適用は新規差入れ分のみとするべきであるとの意見も出されたが、一方で、この措置は、規制措置として新規の信用取引の新規建てを抑制しようとする場合には効果的であると考えられるが、株価の急激な下落は、当該銘柄の代用有価証券としての担保価値の減少を引き起こし、既存の信用取引の建玉の評価に対して直接的に影響が及ぶことから、顧客の損失の拡大を防止することはできず、掛目の変更等を新規差入れ分のみ適用することを自主ルールで一律に義務付けることは適当ではないとの意見もあった。

今回の掛目の変更等に係る取扱いの検討は、増担保や追加保証金等、他の信用取引に係る規制等とは性質が異なるものであり、分けて考えるべきであるとの意見が大勢を占めた。

6. 検討会における結果

以上5.のとおり、検討会における議論の結果、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の本協会の自主ルールを早急に制定することとし、その内容は以下のとおりであるべきとの結論に達した。

- (1) 「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）を制定し、可能な限り早期に実施することとする。
- (2) 会員は、委託保証金代用有価証券の掛目の変更等を行う場合には、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等、過度な変更等が行われないう十分に配慮して行うものとする。

- (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などにより可能な限り具体的に説明するものとする。

なお、本理事会決議の施行の日において、既に信用取引に係る未決済勘定がある顧客にあっては、施行日までに説明を行うものとする。

- (4) 会員は、掛目の変更等を行うことを決定した場合には、「変更後の掛目(除外する場合は、その旨)、変更後の掛目の適用日(除外する場合は、除外する日)、変更理由(除外する場合は、その理由)等」を顧客に対してあらかじめ通知するものとする。

- (5) 会員は、掛目の変更等を行う場合には、(4)の通知を行い、各社において規定した一定の期間を経過した後に適用するものとする。

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、(4)の通知を行った日の翌営業日以降でなければ適用してはならないものとする。

- (6) 会員は、上記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、定期的に検査を行うものとする。

7. おわりに

本検討会では、短期間に集中的な検討を行い、上記のとおり、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自主ルールを作成し、会員はそれを遵守する必要があるとの結論に達した。

当該自主ルールは、掛目の変更等に関して会員に一定の説明義務を課し、さらに、実際に掛目の変更等が実施される場合には、顧客が保証金の差換え又は建玉の一部返済などを行うことを可能とする機会を設けることを義務付けるなど、法令及び取引所諸規則の範囲内で専ら投資家保護の観点からルールを定めるものである。

そのため、自主ルール案については、パブリック・コメントの手續に付し、その趣旨を投資者に対して十分に周知すべきである。

それにより、多くの関係者及び投資家の意見を聴取した上で、必要な修正を加え、本協会の理事会決議として制定される必要があると思われる。

また、実施にあたっては、会員各社は信用取引を行っている投資家に対し、この自主ルールの意義を説明し、十分理解を得るとともに、実際の運用に当たっては、過度な掛目の変更等を実施することで、投資家や証券市場に影響を及ぼすことのないよう、十分留意すべきである。

最後に、検討会での今回の取りまとめ及び理事会決議の制定を契機として、今後会員における信用取引の運用の透明性がより一層高まり、投資家におかれても信用取引のルールやリスクについて改めて認識されることにより、市場の健全な発展に繋がることを期待するものである。

以　上

信用取引等の委託保証金代用有価証券の掛け目に係る法令・取引所規則抜粋

証券取引法

(信用取引等における保証金の受託)

第百六十一条の二

信用取引その他の内閣府令で定める取引については、証券会社は、内閣府令で定めるところにより、顧客から、当該取引に係る有価証券の時価に内閣総理大臣が有価証券の売買その他の取引の公正を確保することを考慮して定める率を乗じた額を下らない額の金銭の預託を受けなければならない。

2 前項の金銭は、内閣府令で定めるところにより、有価証券をもつて充てることができる。

証券取引法第百六十一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

(保証金代用有価証券)

第五条

証券会社がその預託を受けるべき保証金の全部又は一部が法第百六十一条の二第二項の規定により有価証券をもつて代用される場合におけるその代用価格(以下「代用価格」という。)は、預託する日の前日の時価(取引所有価証券市場においては証券取引所が法第百四十九条第一項の規定に基づき金融庁長官の認可を得て定める時価、店頭売買有価証券市場においては法第七十五条第一項の規定により登録する証券業協会(以下「証券業協会」という。)が法第七十六条の規定に基づき金融庁長官の認可を得て定める時価をいう。以下同じ。)に株券については百分の七十、その他の有価証券については金融庁長官の認可を得て定める率(取引所有価証券市場においては証券取引所が法第八十五条の二第一項の規定に基づき金融庁長官の認可を得て定める率、店頭売買有価証券市場においては証券業協会が法第七十六条第 1 項の規定に基づき金融庁長官の認可を得て定める率)を乗じた額を超えない額とする。

2 (略)

証券取引法第百六十一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

第一条

証券取引法第百六十一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(昭和二十八年大蔵省令第七十五号。以下本則において「保証金に関する内閣府令」という。)第五条の規定により信用取引に係る代用価格を計算する場合には、同条に規定する時価に乗ずべき率は、株券については、同条の規定にかかわらず、当分の間、百分の八十を超えない率とする。

東京証券取引所受託契約準則

(信用取引に係る委託保証金の有価証券による代用)

第40条 信用取引に係る委託保証金は、有価証券をもって代用することができる。

2 前項の有価証券の種類は次の各号に掲げるものとし、その差入れの際における代用価格はその前日における時価（次項各号に掲げる有価証券については、当該各号に定める時価をいう。第45条第2項において同じ。）に当該各号に定める率を乗じて得た額を超えない額とする。

（1）国内の証券取引所に上場されている株券（外国投資証券を含み、投資信託受益証券及び投資証券を除く。）

100分の70

（2）国債証券

100分の95

（3）地方債証券（その発行に際して元引受契約が証券会社又は外国証券会社により締結されたものに限る。）

100分の85

（4）特別の法律により法人の発行する債券

政府が元本の償還及び利息の支払について保証しているもの

100分の90

その他のもの

100分の85

（5）国内の証券取引所に上場されている社債券（新株予約権付社債券（同時に募集されかつ同時に割り当てられた社債券及び新株予約権証券であって一体で売買するものを含む。以下この条において同じ。）及び交換社債券を除く。以下この条において同じ。）又は国内の証券取引所にその株券が上場されている会社が発行する社債券で、かつ、外国法人以外の会社の発行するもの（その発行に際して元引受契約が証券会社又は外国証券会社により締結されたものに限る。）

100分の85

（6）国内の証券取引所に上場されている新株予約権付社債券又は国内の証券取引所にその株券が上場されている会社が発行する新株予約権付社債券で、かつ、外国法人以外の会社の発行するもの（その発行に際して元引受契約が証券会社又は外国証券会社により締結されたものに限る。）

100分の80

（7）国内の証券取引所に上場されている交換社債券（その発行に際して元引受契約が証券会社又は外国証券会社により締結されたものに限る。）

100分の80

（8）国内の証券取引所に上場されている外国国債証券

100分の85

（9）国内の証券取引所に上場されている外国地方債証券

100分の85

- (10) 国際復興開発銀行円貨債券
100分の90
- (11) アジア開発銀行円貨債券
100分の90
- (12) 前4号に掲げる債券の発行者を除く外国法人の発行する円貨建外国債券（国内の証券取引所に上場されているものに限る。）
100分の85
- (13) 投資信託受益証券及び投資証券（国内の証券取引所に上場されているもの及び投資信託協会が前日の時価を発表するものに限る。）
公社債投資信託の受益証券
100分の85
- その他のもの
100分の70
- 3 有価証券の時価は、次の各号に掲げる有価証券の区分に従い、当該各号に定めるところによる。
- (1) 前項第1号に規定する株券、同項第6号に規定する新株予約権付社債券、同項第7号に規定する交換社債券並びに同項第13号に規定する投資信託受益証券及び投資証券のうち国内の証券取引所に上場されているもの
国内の証券取引所における最終価格(国内の証券取引所において気配表示が行われているときは、当該最終気配値段)
- (2) 前項第13号に規定する投資信託受益証券及び投資証券のうち投資信託協会が前日の時価を発表するもの
投資信託協会が発表する時価
- (3) 前2号に掲げる有価証券以外の有価証券のうち日本証券業協会が売買参考統計値を発表するもの
日本証券業協会が発表する売買参考統計値のうち平均値
- (4) 前各号に掲げる有価証券以外の有価証券のうち国内の証券取引所に上場されているもの
国内の証券取引所における最終価格(国内の証券取引所において気配表示が行われているときは、当該最終気配値段)

東京証券取引所内規

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

第1条 受託契約準則第40条第2項及び同第45条第2項の規定による同第40条第2項第1号及び第13号に掲げる有価証券（公社債投資信託の受益証券を除く。）の代用価格の計算については、当該各号に規定する時価に乗すべき率は、当該各号の規定にかかわらず、当分の間、次の各号に掲げる率とする。

(1) 国内の証券取引所に上場されている株券（外国投資証券を含み、投資信託受益証券及び投資証券を除く。）

100分の80

(2) 投資信託受益証券及び投資証券（国内の証券取引所に上場されているもの及び投資信託協会が前日（取引所の休業日に当たるときは、順次繰り上げる。）の時価を発表するものに限る。）のうち公社債投資信託の受益証券以外のもの

100分の80

東京証券取引所内規

委託保証金の代用有価証券からの除外について

1 国内の証券取引所に上場されている株券が、その上場されている国内のすべての証券取引所において当該証券取引所の定める上場廃止の基準に該当した場合には、該当した日の翌日（休業日に当たるときは、順次繰り下げる。）から、当該株券及び当該株券（当該投資信託受益証券を除く。）の発行者の発行する社債券を、発行日決済取引に係る委託保証金及び信用取引に係る委託保証金の代用有価証券から除外する。

2 前項の規定は、委託保証金の代用有価証券である債券の発行者が当該債券の期限の利益を喪失した場合の当該債券について準用する。

以 上

会員における掛目変更措置事例

1. 発行会社が債務超過となった場合の取り扱い

各社における社内リサーチで月末時点で発行会社が債務超過に陥ったことが明らかである場合には、代用有価証券評価掛け目をゼロ（非評価：委託保証金として 0 円評価）又は代用有価証券不適格銘柄とする場合がある。

この場合、判明後直ちに顧客に告知され、5 営業日後に代用不適格としている。

2. 独自判断による取扱い

会員の中には、独自のリサーチや判断等に基づき、リスクの観点から必要と判断した場合は、代用有価証券評価掛け目を引き下げたり、ゼロ（非評価：委託保証金として 0 円評価）又は代用有価証券不適格銘柄とする場合がある。

概ね、月末を選定日とし、翌月月初公表し、翌月 15 日から 1 か月間を規制期間とする場合が多いが、期間を定めない場合もある。また、急遽発動できることとしている場合もある。

3. 株価 50 円未満となった場合の取り扱い

株価が 50 円未満となった銘柄は、代用有価証券評価掛け目をゼロ（非評価：委託保証金として 0 円評価）又は代用有価証券不適格銘柄とする。

概ね、月末を選定日とし、選定日（又は前日）の終値が 50 円未満の銘柄は、選定日に代用有価証券として非評価に変更する。また、原則として、当該銘柄の選定日前営業日の終値が 70 円を回復した場合は、代用有価証券として再評価する。

4. 個別顧客に対する措置

代用有価証券の銘柄が単一である場合や、極端に偏っているとき、または信用取引の建玉と同一銘柄の場合等、当社が代用有価証券として不適切であると会員が判断した銘柄については、代用有価証券としての受入を制限、または代用有価証券評価掛け目をゼロ（非評価：委託保証金として 0 円評価）することがある。

5. 市場区分による取扱い

福岡 Q-Board 市場・札幌アンビシャス市場の各銘柄等は、代用有価証券

の対象とされない場合が多い。また、マザーズ、ヘラクレスなどは、市場一部、二部と比べ流動性が低いことから、掛目を低位に設定している場合もある。

信用取引等の委託保証金代用有価証券の掛け目の取扱いに関する検討会

平成18年3月15日

日本証券業協会

メンバー	伊井 勝也	(三菱UFJ証券)	決済部株式課長)
	辛島 利康	(野村證券)	グローバル・マーケット企画部次長)
	小島 和雄	(立花証券)	営業総務部長)
	雑賀 基夫	(松井証券)	コンプライアンス室部長)
	柴野 弘憲	(カブドットコム証券)	事業統括部長)
	田村 清	(マネックス証券)	執行役員法規管理部長)
	野間 恭二	(イー・トレード証券)	執行役員売買管理室長)
	林 潔	(楽天証券)	コンプライアンス部マネージャー)
	松永 寛司	(大和証券)	商品業務部次長)
	美馬 慎太郎	(日興コーディアル証券)	リスク管理部商品管理課長)
	長谷川 高顕	(東京証券取引所)	株式部信用取引グループリーダー)
	嶋原 正仁	(大阪証券取引所)	戦略企画グループ・サブリーダー)
	園部 元	(ジャスダック証券取引所)	市場企画部課長)

以上 13 名