

証券化商品の販売等に関する規則に係る Q & A (案)

日本証券業協会
平成 20 年 12 月 25 日

【第 3 条第 1 号】

Q 1 : 「定款第 3 条第 1 号に規定する有価証券」とは何ですか。

A 1 : 社債券、株券など、券面が発行される有価証券、及び電子化した社債券や株券など、券面が発行されていない権利を指します。

[日証協定款(第 3 条第 1 号)]

第 3 条 この定款において、次の各号に掲げる用語の定義は、当該各号に定めるところによる。

- 1 有価証券 金融商品取引法(以下「金商法」という。)第 2 条第 1 項に規定する有価証券(同条第 2 項の規定により有価証券とみなされる権利(同項各号に掲げる権利を除く。))を含む。)をいう。

【第 3 条第 1 号】

Q 2 : 「発行されるもの」とありますが、セカンダリーで取引される商品は含まれますか。

A 2 : セカンダリーで取引される商品も含んでいます。

【第 3 条第 1 号イ】

Q 3 : 「当該証券化商品に特有のリスク」には、どのようなリスクが該当しますか。

A 3 : 「当該証券化商品に特有のリスク」とは、当該証券化商品の組成に由来するリスク、例えば、原資産に係る信用リスクや金利リスク(原資産が長期固定金利型であることに伴うリスク等)、プリペイメントや償還方法変更等によるキャッシュフローの変動リスク、原資産の信用リスクに変動が生じていなくてもキャッシュフローのミス

マッチによって生じる証券のデフォルトリスクなどが挙げられます。他方、当該証券化商品の流動性に係るリスクなどは、当該証券化商品の組成に由来するものというよりも、市場に由来するものと考えられることから、「当該証券化商品に特有のリスク」には該当しないものと判断されます。

【第3条第1号イ】

Q4：「イ」には、どのような商品が該当しますか。

A4：例えば、以下のような商品が該当するものと考えられます。

- ・ 原資産が特定企業（有価証券報告書提出会社）への売掛債権である等、特定の企業（有価証券報告書提出会社）の信用リスクにのみ依拠し、かつ当該企業の情報が容易に取得できるスキームとなっている社債
- ・ 銀行の100%信用補完の付いたABC
- ・ 生命保険会社の基金債権や劣後ローンを特定資産とする特定社債

なお、保証等が付されていることで、特有のリスク及びその内容が明らかであると判断する場合には、当該証券化商品が、保証等を供与する者自らが発行するものと同一とみなされる場合に限られます。

【第3条第1号ロ】

Q5：顧客自らが運営するSPCや単独運用特定金銭信託等のピークルに販売する証券化商品は、本規則の対象となりますか。

A5：顧客自らが運営するSPCや単独運用特定金銭信託等のピークルに販売する場合には、「顧客の要請に基づくものでないもの」には該当しないため、本規則の対象と考えられます。

【第3条第1号ハ】

Q6：「ハ」における「ファンドマネージャー等」には、具体的にはどのような者が該当しますか。

A6：「ファンドマネージャー等」には、例えば、以下のような者が該当するものと考えられます。

- ・ 金融商品取引法第28条第4項に規定する「投資運用業」を行う者
- ・ 運用先明示型指定金銭信託における受託者
- ・ 外国の法令等において上記二者に類する者

【第3条第1号八】

Q7：「八」には、どのような商品が該当しますか。

A7：例えば、以下のような商品が該当するものと考えられます(公募・私募は問わない)。

- ・ 投資信託の受益証券
- ・ 投資法人の投資証券及び投資法人債券
- ・ 運用先明示型指定金銭信託の受益証券
- ・ 外国投資信託の受益証券
- ・ 外国投資証券

【第3条第1号八】

Q8：国内外で組成されるいわゆるヘッジファンドは、本規則の対象ですか。

A8：運用型商品として認識される商品は、本規則の対象ではありません。国内外で組成されるいわゆるヘッジファンドも対象ではありません。ただし、外形的に運用型商品の形態をとっている商品であっても、実質的に第3条第1号の定義に該当する性質を有している商品は、証券化商品に該当するものと考えられます。

【第3条第1号八】

Q9：以下の～における証券化商品は、「八」に該当しますか。

年金基金等(年金基金の資金を運用するファンド・SPC等を含む。以下、同じ。)などがファンドマネージャーから投資助言を受けて証券化商品に投資する場合

ファンドマネージャー等が年金基金等との間の投資一任の契約に基づき証券化商品を購入する場合

年金基金等が自ら投資判断を行い、証券化商品に投資する場合

A 9：上記のいずれも「八」に該当しません（本規則の対象に含まれます）。協会員は、ファンドマネージャーから投資助言を受ける年金基金に対して証券化商品を販売する場合についても、当該証券化商品のトレーサビリティの確保に努めるべきであり、この点、協会員が他の投資家に対して証券化商品を販売する場合と異なることはありません。

【第3条第1号】

Q10：仕組み債は、本規則の対象となりますか。

A10：仕組み債であるか否かに関わらず、証券化商品の定義に該当しないものが、本規則の対象から除かれます。また、証券化商品の定義に該当するものであっても、「当該証券化商品に特有のリスク（当該証券化商品の原資産に由来するリスクを含む）の所在及びその内容が明らかであって、顧客においてその把握が可能なもの」については、本規則の対象から外れるものと考えられます。なお、「当該証券化商品に特有のリスク（当該証券化商品の原資産に由来するリスクを含む）の所在及びその内容が明らかであって、顧客においてその把握が可能なもの」に該当するかどうかは、個別の取引実態に即して、ご判断頂くこととなります。

【第3条第2号】

Q11：顧客自らが運営するSPCや単独運用特定金銭信託等のビークルは「顧客」に該当しますか。

A11：顧客に該当するものと考えられます。

【第3条第3号】

Q12：「媒介」とはどのような行為のことですか。

A12：本規則における「媒介」とは、監督指針にあるとおり、協会員が単なる売買の媒介しか行わないなど限定的な役割しか担わない場合における当該行為を指しています。なお、上記における売買の媒介とは、金融商品取引法第2条第8項第2号に規定する有価証券の売買の媒介を意味します。

【第4条第1～3号】

Q13：第1～3号における「分析」とは、定量的な分析のことですか。

A13：第1～3号における「分析」は、定量分析に限るものではなく、定性分析も含むものと考えられます。

【第4条第1号】

Q14：第1号における「他者」には、どのような者が該当しますか。

A14：第1号における「他者」には、例えば、「協会の国内外グループ会社」や、協会員がアレンジャーではない場合における「アレンジャー」などが該当するものと考えられます。

【第4条第2、3号】

Q15：第2、3号における「第三者」には、どのような者が該当しますか。

A15：第2、3号における「第三者」には、例えば、契約等に基づくなどにより、サービサー、受託者、情報ベンダー各々を通じて既に情報が伝達されている場合(ただし、新規発行時においては、将来の予め定められた時点において情報が伝達される仕組みとなっていることが、協会員において確認できる場合を含む。)における各「サービサー」、「受託者」、「情報ベンダー」や、協会員がアレンジャーではない場合における「アレンジャー」などが該当するものと考えられます。

【第4条第2、3号】

Q16：第2、3号における「別の方法」には、どのようなものが該当しますか。

A16：第2、3号における「別の方法」には、例えば、法定開示及びそれに準じて開示がなされている場合などが該当します。

【第4条第2号】

Q17：格付に反映されないリスクのうち、流動性リスクについては、どのような情報を伝

達すればよいですか。

A 17：流動性リスクについては、個別商品の特性に応じた流動性リスクの基本的性質、有無、及びリスクの高低などを伝達するものと考えられます。ただし、リスクの大きさについては、定量的な指標を伝達することを常に想定しているものではありません。

【第4条第4号】

Q 18：第4号において顧客に理由を説明する場合、収集できない理由又は伝達できない理由が「オリジネーターから開示不可とされた場合」については、その旨を説明するだけでよいですか。

A 18：貴見のとおりで結構です。

【第5条】

Q 19：「必要な組織体制の整備及び人員の確保」とは、具体的にはどのようなものを意図していますか。

A 19：協会員がアレンジャーである場合は、組成者とは別の当該商品についての知見を有する者による、トレーサビリティの確認体制を整えることが望ましいものと考えられます。また、協会員がアレンジャーではなく販売のみを行う場合においても、当該商品についての知見を有する者が当該アレンジャー等に対しトレーサビリティに関する確認を行い、顧客に伝える体制を整えるべきものと考えられます。

【第8条】

Q 20：本規定においては、例えば、次のような実質的に特定の資産の譲渡取引そのものとみなされるような場合における信託受益権についても、本規則に準じた取扱いが望まれるのでしょうか。

- ・ 信託形態を利用した金銭債権の譲渡や、事業譲渡を企図した金銭債権の信託に係る信託受益権
- ・ 不動産信託受益権のように、信託財産の売買と同視される目的を以って受益権化したもの

A20: 実質的に特定の資産の譲渡取引そのものとみなされるような場合における信託受益権は、本規定の対象外と考えられます。

【参 考】

Q : 金融商品取引業等向けの総合的な監督指針(- 3 - 1 - 2 - (5) -)では、市場価格の特定が困難となった場合にも、理論価格等を評価・算定し、顧客に迅速かつ的確に提示することができる態勢の整備が求められていますが、これについては、どのような対応が考えられますか。

A : 監督指針の趣旨は、市場価格の特定が困難となった場合にも合理的に算定された価額を評価・算定し、提示することができる態勢を求めるものだと考えられます。そこで、協会員においては、監督指針における「市場価格の特定が困難となった場合の理論価格」の提示ができる態勢の整備として、「証券会社における時価情報の提供において留意すべき事項について(ガイドライン)」(日本証券業協会 平成12年8月(以下「ガイドライン」という。))に従った証券化商品の理論価格等の提示を行うことができる態勢を整備するといった対応が考えられます。この場合におけるガイドラインの字句の解釈は、以下のとおりと考えられます。

ガイドライン	当該解釈の内容
「証券会社」、「会員」	「協会員」
「評価・算定時価」	「市場価格」 市場価格の特定が困難な場合には「理論価格」

以 上