

空売り規制の総合的な見直しに係る本協会規則の一部改正等について

平成 25 年 10 月 15 日
日 本 証 券 業 協 会

I. 改正等の趣旨

平成 25 年 8 月 26 日付官報にて公布された「金融商品取引法施行令の一部を改正する政令」（平成 25 年政令第 245 号）及び「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令及び金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」（平成 25 年内閣府令第 53 号）等において、有価証券の空売りに関する規制の総合的な見直しが行われ、空売り規制に関し、一定の私設取引システムへの適用拡大、価格規制及びポジション報告・公表制度の見直し等が実施されることとなった。

今般、当該改正に伴う所要の規定の整備を行うため、「上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に関する規則」、「『上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に関する規則』に関する細則」、「上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に係る通知に関するガイドライン」、「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」及び「協会の従業員に関する規則」の一部改正を行うとともに、「PTS における空売りの価格規制に係る基準とする価格のガイドライン」を廃止することとする。

II. 改正等の骨子

1. 「上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に関する規則」、「『上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に関する規則』に関する細則」及び「上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に係る通知に関するガイドライン」

(1) 本協会の自主規制規則に基づく私設取引システムでの売買等に係る空売り規制について、新たに法令に基づく空売り規制が適用されることに伴い、次に掲げる事項を除き、廃止することとする。

- ・顧客が会員を経由せず直接取引に参加する私設取引システムにおける空売りの取扱い
(同規則第 6 条の 2 第 2 項及び第 18 条、同細則第 2 条及び第 3 条)
- ・認可会員による私設取引システムにおける空売りに係る管理態勢の確立及び当該私設取引システムにおける信用取引の禁止
(同規則第 6 条の 2 第 1 項及び第 3 項)

(2) その他所要の規定の整備を図ることとする。

2. 「PTS における空売りの価格規制に係る基準とする価格のガイドライン」

上記 1. に伴い、「PTS における空売りの価格規制に係る基準とする価格のガイドライン」（平成 22 年 7 月 20 日制定）を廃止することとする。

3. 「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」

(1) MS C B 等の観察期間における、当該 MS C B 等を保有する会員によるヘッジのための空売りに対する価格規制を、今般の空売り規制の総合的な見直し後の法令に基づくものに合わせるものとする。
(第 10 条)

(2) その他所要の規定の整備を図ることとする。

4. 「協会の従業員に関する規則」

協会の従業員に係る禁止行為の規定について、今般の空売り規制の総合的な見直しに伴い、所要の規定の整備を図ることとする。

(第 7 条第 3 項第 23 号、第 24 号)

Ⅲ. 施行等の時期

- Ⅱ. 1.、3. 及び4. の規則及びガイドラインの一部改正は平成 25 年 11 月 5 日から施行し、
Ⅱ. 2. のガイドラインは平成 25 年 11 月 4 日をもって廃止する。

以 上

○ 本件に関するお問い合わせ先

- ・「上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に関する規則」
- ・「『上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に関する規則』に関する細則」
- ・「上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に係る通知に関するガイドライン」
- ・「PTSにおける空売りの価格規制に係る基準とする価格のガイドライン」
・・・エクイティ市場部（市場監理担当） TEL：03-3667-8481
- ・「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」
・・・エクイティ市場部（企画担当） TEL：03-3667-8647
- ・「協会の従業員に関する規則」
・・・自主規制企画部 TEL：03-3667-8470

(参考) 空売り規制の総合的な見直しの概要



➤ 一定の「私設取引システム」(PTS)(※)への適用拡大

- ◆ 空売りの裏付けの明示・確認義務(Naked Short Selling禁止)【時限的措置→恒久化】
- ◆ 空売りの明示・確認義務
- ◆ 価格規制(アップティック/ダウンティック・ルール)
- ◆ 公募増資に関連する空売り規制(日本版レギュレーションM)

※ ① 競売買の方法、② 顧客注文対当方法、③ 売買気配提示方法、④ ①から③までに類似する方法が対象

➤ 価格規制の見直し

- ◆ 常時発動(全銘柄一律適用)から、「トリガー方式」に移行
 - ・ 当日基準価格から10%以上下落した場合に、個別銘柄ごとに価格規制が発動
- ◆ 取引日当日:取引所市場・PTSごとに価格規制が発動
- ◆ 取引日翌日:前日に主たる取引所市場で価格規制が発動 → 全取引所市場・PTSで価格規制が発動

➤ ポジション報告・公表水準等の見直し【時限的措置→恒久化】

- ◆ 現物取引(PTS、OTCを含む)に係る空売りポジションまで適用拡大
- ◆ いわゆるTwo Tier Modelの採用
 - ・ 報告:空売り残高割合 0.25%以上 → 0.2%以上 かつ、空売り残高売買単位数50単位超
 - ・ 公表:空売り残高割合 0.25%以上 → 0.5%以上 (同上)
 - ・ 変更報告:原則変更の都度 → 0.1%刻みの変更
 - ・ 報告先・公表者:空売りを行った取引所 → 主たる取引所

➤ 適用除外取引の見直し

- ◆ 市場間(PTSを含む)での裁定取引の範囲拡大
- ◆ ETF全般のつなぎ売りの範囲拡大
- ◆ 規制の潜脱を目的とする取引への対応

➤ 平成25年11月5日施行

自主規制規則の見直しに関する提案を受けた「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の一部改正について（案）

平成 25 年 10 月 11 日
日 本 証 券 業 協 会

1. 改正の趣旨

本協会では、平成 25 年 4 月 16 日から 5 月 17 日までの間、協会員に対して「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」の募集を行い、寄せられた提案を踏まえ、7 月 16 日付で「自主規制規則の見直しに関する検討計画」を公表したところである。

今般、同検討計画に掲げる提案事項のうち、「ライツ・オファリングにかかる上場新株予約権取引について、取引開始基準の設定や確認書の徴求義務などの規制を廃止すること」という見直し提案について、「自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング・グループ」において検討を行い、ライツ・オファリングにかかる上場新株予約権証券の商品性及びリスク等を勘案し、適正な規制とするため、「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の一部を改正することとする。

2. 改正の骨子

ライツ・オファリングにかかる上場新株予約権証券（会社法第 277 条に規定する新株予約権無償割当てに係る新株予約権証券であって、当該新株予約権証券が取引所金融商品市場に上場されているもの又は上場されるもの）について、「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」に規定する「取引開始基準」、「顧客からの確認書の徴求」及び「節度ある利用」の適用対象から除く。（第 6 条第 1 項第 2 号、第 8 条第 1 項及び第 11 条第 1 項）

3. 施行の時期

この改正は、平成 25 年 11 月 19 日から施行する。

パブリック・コメントの募集スケジュール等

(1) 募集期間及び提出方法

① 募集期間：

平成 25 年 10 月 11 日(金)から平成 25 年 10 月 25 日(金)17:00 まで(必着)

② 提出方法：郵便又は電子メールにより下記までお寄せください。

郵便の場合：〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町 1-5-8

日本証券業協会総務部 宛

電子メールの場合：public@wan.jsda.or.jp

(2) 意見の記入要領

件名を「『協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則』の一部改正に対する意見」とし、次の事項を御記入のうえ、御意見を御提出ください。

① 氏名又は名称

② 連絡先（電子メールアドレス、電話番号等）

③ 法人又は所属団体名（法人又は団体に所属されている場合）

④ 意見の該当箇所

⑤ 意見

⑥ 理由

○ 本件に関するお問い合わせ先

日本証券業協会 自主規制企画部 （TEL 03-3667-8470）

以 上

資料 2－2

「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の一部改正について（案）

平成 25 年 10 月 11 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
（取引開始基準） 第 6 条 協会員は、次の各号に掲げる取引等を行うに当たっては、それぞれ取引開始基準を定め、当該基準に適合した顧客との間で当該取引等の契約を締結しなければならない。 1 （ 現行どおり ） 2 新株予約権証券 <u>（会社法第 277 条に規定する新株予約権無償割当てに係る新株予約権証券であつて、当該新株予約権証券が取引所金融商品市場に上場されているもの又は上場されるものを除く。以下同じ。）</u> の売買その他の取引（顧客の計算による信用取引以外の売付けを除く。） 3 （ 現行どおり ） 6 （ 現行どおり ） 付 則 この改正は、平成 25 年 11 月 19 日から施行する。	（取引開始基準） 第 6 条 協会員は、次の各号に掲げる取引等を行うに当たっては、それぞれ取引開始基準を定め、当該基準に適合した顧客との間で当該取引等の契約を締結しなければならない。 1 （ 省 略 ） 2 新株予約権証券の売買その他の取引（顧客の計算による信用取引以外の売付けを除く。） 3 （ 省 略 ） 6 （ 省 略 ） 2 （ 省 略 ）

自主規制規則の見直しに関する検討計画について

平成 25 年 7 月 16 日
日 本 証 券 業 協 会

本協会では、本年 4 月 16 日から 5 月 17 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 5 件（協会員 4 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

○規制の見直しの検討に着手する事項

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	売買審査基準について、各協会員においてより適切な抽出基準を設定することができるよう制度に柔軟性をもたせること。 【不公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】	●アローヘッドの導入や High Frequency Trade を行う顧客の増加等に伴い、現在の売買審査抽出基準に従うと、多くの不要な取引まで抽出してしまい、本来着目すべき取引を効果的に抽出することができないのが現状であり、より適切な抽出基準の設定が不可欠であると考え。このため、売買審査の対象となる顧客の抽出基準の一部の項目に関しては、協会員それぞれが定めた条件を満たす取引又は注文につき、各協会員独自の抽出基準を用いることを容認する形としてはどうか。なお、この場合には、協会員は独自の抽出基準およびその基準を採用した根拠を説明できなくてはならないことを要件とする。	⇒ 「売買管理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	銘柄及び顧客抽出基準について、本来着目すべき取引を効果的に抽出できるよう、条件の見直しを行うこと。 【不公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】	●業態や属性、また取引手法等を考慮して、より効果的かつ効率的な売買審査を行うため、現行の抽出基準を、本来着目すべき取引を効果的に抽出できるものに改めてはどうか。	⇒
3	地場受け・地場出し規制について、地場受けにかかる規制を緩和すること。 【協会の従業員に関する規則】	●地場受け規制については、平成 19 年に廃止提案を提出し、協会のワーキング・グループにおいて議論いただいているが、「地場出しの防止は受注側の協会員が適正に管理を行うことにより成り立っており、地場受け規制の廃止は制度を無力化してしまう」旨の意見が	⇒ 「自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング・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)
		出され、結果として、「他の協会の従業者であることを知りながら受注」を禁止行為の対象としていたものを「他の協会の従業者であることをあらかじめ知らされている場合において受注」と変更する改正にとどまった経緯がある。しかし、受注者による不注意（例えば、他の従業者により登録されていた情報の見落とし等）または連絡ミス等が原因で、他の協会の従業者からの注文を受けてしまった場合であっても、受注者個人が協会規則違反となってしまう蓋然性が高い本規定は、その行為の質に対して厳しすぎると考える。従って、受注側の協会の従業者個人の行為を規定する同条第3項第5号は廃止することが妥当と考える。この場合、協会として地場受け防止策の整備を求める趣旨である協会の従業者に関する規則第7条第1項は維持することで、協会による適正な管理体制は維持されると考える。	
4	ライツ・オファリングにかかる上場新株予約権取引について、取引開始基準の設定や確認書の徴求義務などの規制を廃止すること。 【協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則】	●ライツ・オファリングにかかる上場新株予約権取引については、同様の義務が課せられている信用取引や有価証券関連デリバティブ取引等とは異なり、与信が生じず、決済も現物の受け渡しが行われる（差金決済が認められない）。また、新株予約権の買付にかかる最大損失は買付代金に限定され、投資額以上の損失が生じることはない。このように、ライツ・オファリングにかかる上場新株予約権取引のリスク等を勘案すると、現行の規制は過剰なものといえ、取引開始基準の設定義務、確認書の徴求義務、節度ある運営義務は廃止するべきである。	⇒ 「自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング・グループ」において検討中。
5	大量推奨販売等に該当することを懸念して、「注目銘柄」等に関する表示を行なう場合は、原則として5銘柄以上表示するとともに銘柄選定の根拠（基準や前提）を容易に閲覧できるように表示するとされている規制を緩	●規則において一律の数量基準（「5銘柄以上」）を設定されてしまうと、仮に合理的な基準で選定された「注目銘柄」等が5銘柄未満であった場合にも、当該規制を遵守するために、実際には「注目」していない（投資家に自信をもって推奨できない）銘柄が追加されるという事態を招きかねない。そうした事態は、かえって投資家の投資判断を妨げ、結果投資家保護に欠ける結果となって	⇒ 「広告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。

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)
	和すること。 【広告等に関する指針】	しまう。どのような根拠に基づいて抽出されたかが公表されていれば十分であると考えられる。そもそも、なぜ「5 銘柄」でないといけないのか(「5 銘柄」であればよいのか) という理由が不明である。	

「非上場株式の取引制度等に関するワーキング・グループ」設置要綱

平成 25 年 10 月 10 日

日 本 証 券 業 協 会

1. 趣旨

平成 24 年 6 月に取りまとめられた本協会「グリーンシート銘柄制度の検討に係る懇談会」報告書において、グリーンシート銘柄制度については、非上場企業の資金調達機能を担ってきた経緯等を踏まえた抜本的な見直しを行うべき旨の提言がなされ、フェニックス銘柄制度についても、上場廃止後の換金制度として創設された趣旨を踏まえつつ、受け皿市場としてのあり方についても検討すべき旨の提言がなされている。

その後、平成 25 年 6 月には、本協会「新規・成長企業へのリスクマネー供給に関する検討懇談会」においては、地域等における資本調達を促す仕組み等としてのグリーンシート銘柄制度の抜本的見直し等に当たっての論点等の整理を行った。

このような状況下、現在、金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネー供給のあり方等に関するワーキング・グループ」においては、新規・成長企業へのリスクマネー供給の強化のための各種施策を実施するための制度整備に向けた審議が行われており、グリーンシート銘柄制度については、現行制度に代わる新たな制度を再構築する必要性が示されている。

については、これらに対応するために必要な検討を行うため、本協会エクイティ分科会の下部機関として、標記ワーキング・グループ（以下「本WG」という。）を設置する。

また、上記の金融審議会のワーキング・グループ等においては、クラウドファンディングの導入に関する議論も行われており、特に仲介業者が関与する株式等を活用した投資型クラウドファンディングの導入に際しては、自主規制機関による適切な自主規制が肝要との考えが示されていることから、本WGにおいて、当該自主規制のあり方についても、あわせて検討を行うこととする。

2. テーマ

次の内容に関し、金融審議会での審議状況等も踏まえつつ、必要な検討を行う。

- ① グリーンシート銘柄制度に代わる新たな制度の整備について
- ② フェニックス銘柄制度に関し、上場廃止後の受け皿市場としてのあり方について
- ③ 本協会会員が仲介業者として関与する株式を活用した投資型クラウドファンディングに対する本協会の自主規制について
- ④ その他

3. 構成及び運営

- (1) 本WGの委員は、20 名程度とする。
- (2) 本WGの委員は、会員の実務担当者及び外部有識者から選任する。
- (3) 本WGには、委員から選任した主査を置く。
- (4) 本WGには、オブザーバーを置くことができる。
- (5) 本WGは、その検討状況について、適宜、エクイティ分科会に報告を行う。

4. 検討スケジュール

本WGは、金融審議会での審議状況等も踏まえ、平成26年6月末を目途に必要な制度整備に向けた検討を行う。

5. 事務局

本WGの庶務は、自主規制本部エクイティ市場部が担当する。

以 上

平成 25 年度上半期の協会員に対する監査結果について

平成 25 年 10 月 16 日

日 本 証 券 業 協 会

I 概要

1. 実施状況

- (1) 会員（証券会社）は 44 社（前年同期 41 社）を実施。このうち、1 社については、特別監査室による監査。
- (2) 特別会員（登録金融機関）は 29 機関（同 26 機関）を実施。

2. 監査結果

- (1) 会員は 39 社に通知し、このうち、法令・諸規則違反等で指摘をした会社数は 7 社（指摘割合は 18%）と前年同期（10 社、28%）と比べ減少。指摘の内容を見ると、法令違反では、個人情報の管理に係る不備が認められたほか、協会規則違反では、不公正取引防止のための売買管理体制に係る不備が認められた。
- (2) 特別会員は 28 機関に通知し、このうち、法令・諸規則違反等で指摘をした会社数は 3 機関（同 11%）で前年同期（2 機関、10%）とほぼ同水準。この 3 機関に対する指摘の内容はすべて、役職員の有価証券の売買に関する協会規則違反（社内規則の未整備）に係る指摘であった。

3. 主な指摘事項

協会員に対する主な指摘事項は以下のとおり。

(1) 会員

- ・ 個人情報の管理に係る不備（法令違反）
個人データ管理台帳を更新しておらず、持出し記録も作成していないなど、個人データの安全管理のために必要かつ適切な措置を講じていないと認められた事例。
- ・ 不公正取引防止のための売買管理体制に係る不備（規則違反）
公表された重要事実等に関連して不公正取引が行われていないかどうかを確認するための審査を行っていないなど、売買管理体制に問題が認められた事例。

(2) 特別会員

- ・ 役職員による有価証券の売買等に係る管理不備（規則違反）

役職員における有価証券の売買等に関する管理において、法令で禁止されている投機的利益の追及を目的とした取引等を把握するための手続きを定めていなかった事例。

II 監査実施状況

監査着手日ベース（平成 25 年 4 月～9 月に監査を着手）

	会員（証券会社）		特別会員（登録金融機関）	
	25 年度上半期	24 年度上半期	25 年度上半期	24 年度上半期
監査実施会社数	44 社 (注 1)	41 社	29 機関 (注 2)	26 機関
1 社平均の監査日数	5.1 日	6.1 日	5.4 日	5.2 日
(1 社あたりの監査日数)	(3～18 日)	(3～13 日)	(4～10 日)	(5～7 日)
1 社平均の監査人員	4.0 人	4.8 人	4.0 人	3.9 人
(1 社あたりの監査人員)	(3～13 人)	(3～13 人)	(3～7 人)	(3～6 人)

(注 1) 内訳は、証券取引所との合同検査 12 社、本協会単独の監査 32 社。

(注 2) 内訳は、都市銀行 4 機関、地方銀行 13 機関、第二地銀協地銀 4 機関、信用金庫 5 機関、その他 3 機関。

III 監査結果の概要

結果通知日ベース（平成 25 年 4 月～9 月に結果通知を交付）

	会員（証券会社）		特別会員（登録金融機関）	
	25 年度上半期	24 年度上半期	25 年度上半期	24 年度上半期
法令・諸規則違反等を指摘した会社数	7 社	10 社	3 機関	2 機関
法令・諸規則違反等が認められなかった会社数	32 社	26 社	25 機関	19 機関
計	39 社	36 社	28 機関	21 機関

以上