

証券化商品の販売に関するワーキング・グループ (第5回)

日 時：平成20年5月27日(火) 15時～17時

場 所：日本証券業協会 第1会議室(東京証券会館5階)

議 案：1 .「原資産の内容やリスクに関する情報」の収集・伝達のための
「態勢整備」について(前回からの続き)
2 .「理論価格の評価・算定・提示」のための「社内態勢整備」に
ついて

以 上

証券化商品の販売に関するワーキング・グループ(第5回) 御出席者

平成20年5月27日(火)15:00～ 第1会議室

	氏名	社名
主査	赤井 厚雄 高堂 秀一郎	モルガン・スタンレー証券 証券化商品部 マネージングディレクター 証券化商品部 エグゼクティブディレクター
副主査	浅見 祐之 今村 文宣	大和証券SMB C ストラクチャード・ファイナンス部 上席次長 金融市場調査部 次長
副主査	奥崎 智之 今津 純	三菱UFJ証券 金融開発部 エグゼクティブ・ディレクター 不動産投資銀行部 ヴァイス・プレジデント
副主査	宝田 健一 田辺 祥子	みずほ証券 投資銀行業務管理部長 インベストメントバンキングプロダクツグループプロダクツ業務管理室長
委員	江原 直子 久我 剣太郎	ゴールドマン・サックス証券 証券コンプライアンス部 ヴァイス・プレジデント クレジットストラクチャリング部 ヴァイス・プレジデント
委員	長田 由紀夫 増淵 寧	日興シティグループ証券 債券本部 証券化市場部 バイスプレジデント 法規監理部 バイスプレジデント
委員	工藤 勝士 宇都宮 康夫	岡三証券 外国証券部 金融商品グループ長 商品業務担当 参与
委員	櫻井 祥文 松本 喜一朗 矢木 茂	野村證券 グローバル・マーケット企画部 課長代理 金融公共法人ソリューション部 次長 アセットファイナンス部 次長
委員	佐藤 理郎 松山 崇	住友信託銀行 資産金融部 契約管理室長 資産金融部 業務管理グループグループ長
委員	中村 公一 河崎 洋	三菱UFJ信託銀行 資産金融第1部 市場営業グループ 主任推進役 不動産企画部審査グループ 主任調査役
委員	長岡 鉄矢 小杉 恵実	みずほ信託銀行 ストラクチャードプロダクツ企画部 企画管理チーム 調査役 不動産企画部 コンプライアンス・リスク管理室 室長
委員	野口 俊	みずほ銀行 証券業務部 証券企画チーム 参事役
委員(代理)	江川 由紀雄 西田 尚弘	ドイツ証券 証券化商品調査部長 マネージングディレクター 証券化商品統括部長 マネージングディレクター
委員	松本 浩美	東海東京証券 市場開発部 デリバティブ開発グループ シニアバイスプレジデント
委員	米元 祐三 下川 展正	メリルリンチ日本証券 グローバルストラクチャードクレジットプロダクツ ディレクター オフィス・オブ・ジェネラルカウンセル コンプライアンス・オフィサー/ ヴァイス・プレジデント
オブザーバー	山田 光成	三菱東京UFJ銀行 アセットファイナンス部 上席調査役
オブザーバー	猪飼 康	流動化・証券化協議会「証券化商品のリスクと格付けに関するWG」世話役 (BNPパリバ証券 投資調査部 証券化商品アナリスト)
オブザーバー	宮坂 知宏	流動化・証券化協議会「情報開示に関するWG」世話役 (クレディ・スイス証券 債券本部 証券化商品調査部長)
オブザーバー	渡辺 吉彦	CMSA日本支部 (オリックス・サービサー マスター・サービシング部 ジェネラル・マネージャー)
オブザーバー	麦島 健志 高藤 喜史	国土交通省 土地・水資源局 土地情報課長 総合政策局 不動産課課長補佐
オブザーバー	白川 俊介	財務省 理財局 財政投融資企画官
オブザーバー	小島 俊郎	住宅金融支援機構 市場資金部長
オブザーバー	高口 博英 廣島 鉄也	日本銀行 金融市場局 金融市場企画担当総括 企画役 金融市場局 金融市場企画担当 企画役
事務局	中澤 良弘 松永 秀昭 植松 義裕	日本証券業協会 自主規制2部長 自主規制2部次長 自主規制2部課長

以上
(敬称略・五十音順)

証券化商品の対象範囲のイメージ

監督指針の対象範囲

= 本WGにおける審議の対象範囲

(例) 一次証券化商品のうちエクイティ形態、
二次証券化商品

- ・統一情報開示フォーマットの作成対象外
- ・態勢整備の審議の対象

本WGにおいて、優先的・重点的に
審議の対象とする範囲

(例) 一次証券化商品のうちデット形態

- ・統一情報開示フォーマットの作成対象
- ・態勢整備の審議の対象

監督指針の対象外

= 本WGにおける審議の対象外

特定の資産の信用リスクの一部又は
全部を他者に移転する性質を有し
ていないもの
投資家に販売しないもの
原資産のリスクの所在が明らかな
もの
仕組み債

監督指針と日証協ガイドラインについて

1. 「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針（以下「監督指針」）（ - 3 - 1 - 2 - (5) - ）」

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が整備されているか。

また、当該理論価格等の評価・算定に当たっては、情報利用者による意図的な特定の利用に資することを優先した恣意的な算定等がなされていないか。

2. 監督指針と現行ルール（日証協ガイドライン）との関係

- (1) 現行の日証協ガイドラインについて

証券会社における金融商品の時価情報の提供に関するガイドラインとして、「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（以下「日証協ガイドライン」）」（平成12年8月〈別紙〉）がある。

日証協ガイドラインでは、「 . 時価情報の提供に関する基本原則 - 3 . 時価情報の適正な提供体制の整備」において「**会員は、取引先企業に時価情報を適正に提供するための社内管理体制を整備することとする**」としている。

また、「 . 時価情報の提供にあたっての留意事項 - 2 . 時価情報を提供する会員の留意事項」において、以下のようになっている。

「**会員は、取引先企業に時価情報を提供する場合、恣意性を排斥し客観的且つ合理的に入手又は評価・算定に努めるため、次の事項に留意する。**

- (1) 会員は、時価情報の提供に当り、予め取引先企業への提供方法等について社内的な取扱いを定めること。
- (2) 会員は、評価・算定時価情報か公表等時価情報かの別を予め明示した上で時価情報を提供すること。
- (3) 公表等時価情報については、公表資料の入手方法を提供することにより、取引先企業が、直接入手することを原則とし、会員が、当該取引先企業に代って公表等時価情報を入手し提供する場合には、入手先媒体など具体的な出所を明示すること。
- (4) 評価・算定時価情報については、実務指針に定める方法により評価・算定することを本旨とするが、時価情報を提供する会員の恣意性を排除し、公正妥当な評価・算定に資するため、次の事項に留意する。

取引先企業から評価・算定時価情報の提供依頼があった場合においても、当該依頼のあった会員において合理的な評価・算定が困難であると判断したときは、当該取引先企業にその理由を説明し、評価・算定時価情報の提供は行わないこと。

会員は、評価の精度を高める場合を除き、みだりにその評価・算定方法を変更せず、取引先企業からのそのような要求にも応じないこと。

会員は、評価・算定時価情報を提供する場合には、当該評価・算定時価情報の属性（「仲値」、「エグジット価格」等）を明確にし、次に掲げる方法により提供すること。」

(2) 監督指針のパブリックコメントへの金融庁回答について

4月2に公表された「監督指針改正案に対するコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」の中で、監督指針と日証協ガイドラインとの関係に関する部分について、以下のようになっている。

番号	コメントの概要	金融庁の考え方
22	<p>「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</p> <p>日本証券業協会が日本公認会計士協会と協議の上で取り纏めた「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)」(平成12年8月)の2.(4)では、「会員において合理的な評価・算定が困難であると判断したときは、当該取引先企業にその理由を説明し、評価・算定時価情報の提供は行わないこと」とされている。ガイドラインの見直しについて両協会で何ら協議されていない中で、本監督指針(案)は結論を先取りしたかのような印象を与えかねず、見直しを行っていただきたい。</p> <p>ガイドラインの2.では、証券会社による時価情報の提供は努力規定とされている。ガイドラインの見直しについて両協会で何ら協議されていない中で、本監督指針(案)が時価情報の提供を(努力規定ではなく)義務化することを意図したものではないことを念の為確認したい。</p>	<p>価格を提示できる「態勢整備」と記載しているのは、顧客からの求めがあった場合にそれに対応可能となっているかどうかを着眼点とするという趣旨であり、価格提示を義務化したものではなく、また、「会員において合理的な評価・算定が困難であると判断したときは、当該取引先企業にその理由を説明し、評価・算定時価情報の提供は行わないこと」という日本証券業協会のガイドラインを上書きするものではありません。</p> <p>なお、日本証券業協会のガイドラインでは、協会員は「取引先企業に時価情報を適正に提供するための社内管理体制を整備することとする。」とされています。監督指針の規定は、これを踏まえたものです。</p>

日証協ガイドラインは時価情報の提供に関するものであり、監督指針上の理論価格等を直接対象としたものではないが、監督指針の具体化に当たっては、日証協ガイドラインをベースとしてはどうか。

以上

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）

平成12年8月
日本証券業協会

平成12年1月31日に日本公認会計士協会から公表された「金融商品会計に関する実務指針（中間報告）」（「金融商品会計に関する実務指針」に改称。以下、「実務指針」という。）では、財務諸表作成者である企業が、取引相手の金融機関等から入手した価格を用いて自社の金融商品の時価を評価・算定することができることとされている（注1）。また、法人税法においても平成12年4月1日から金融商品の評価に時価法が採用されたことに伴い、法人税額を計算する目的からも取引先企業（注2）から金融商品の時価情報が求められているところである。

会計基準に従った会計処理を行う責任は、財務諸表作成者である企業自身にあり、金融商品の時価算定及び入手した時価情報の使用に関しても財務諸表作成者である企業の責任に属するものである。また、実務指針等の実施に伴う時価情報の提供は、本来、各社の判断と責任のもとで任意に対応すべきものと考えられる。

一方、会員が時価情報を継続的に提供していくためには、予め留意すべき事項についての基本的なスタンスを明らかにする必要があるとの認識のもと、日本公認会計士協会と協議の上、証券会社における時価情報の提供に関するガイドライン（以下「本ガイドライン」という。）を下記のとおり定めることとする。

なお、本ガイドラインは、必要に応じ関係各位と協議の上適宜見直しを行うものとする。

注1：実務指針50、51、54、61、62、102、257、259、264、265、267、292参照。

注2：取引先企業とは、会員が有価証券その他の売買取引等を行っている法人等（個人を除く。）をいう。

記

時価情報の提供に関する基本原則

本ガイドラインに定める基本原則は以下のとおりとする。

1．提供する時価情報の種類

会員が提供する時価情報は、

取引所、証券業協会及び各種情報ベンダーによって公表若しくは表示されている価格を入手して提供する「公表等時価情報」及び

会員が、自ら評価又は算定し、公正妥当な現在価値との認識のもとに提供する「評価・算定時価情報」(注3)

により構成される。

注3: 会員が、同業者その他の金融機関等から入手した時価情報であっても、それを公正妥当な評価額と認め、自らの名を持って取引先企業へ提供する場合には、評価・算定時価情報に該当するものと考えられる。

2．提供する時価情報の範囲等

取引先企業が、決算処理など実務指針に基づき会計処理を行う目的で、各会員が定める所定の方法により時価情報を求められた場合には、これに応じるよう努めるものとする。

なお、提供する時価情報の範囲については、原則として、会員が当該取引先企業と直接売買取引等を行った金融商品とするのが望ましい。ただし、会員自らの責任において、公正妥当な時価情報の提供が可能と判断される場合には、その範囲で対応することを妨げるものではない。

3．時価情報の適正な提供体制の整備

会員は、取引先企業に時価情報を適正に提供するための社内管理体制を整備することとする。

時価情報の提供にあたっての留意事項

1．取引先企業への留意事項

会員は、以下の事項について予め説明し同意を得たうえで、時価情報を提供することに留意する。

- (1) 会員が提供する時価情報は、取引先企業が決算処理など実務指針に基づき会計処理を行う目的で、金融商品を時価評価する

ために用いることを想定して提示する情報であること。

- (2) 会員が提供する時価情報は、その価格において当該会員等が売買取引等の約定を保証するものではないこと。
- (3) 会計処理・税務処理その他いかなる目的に会員が提供する時価情報が利用される場合においても、最終的には提供を受けた取引先企業の判断と責任において利用すべきものであること。

2．時価情報を提供する会員の留意事項

会員は、取引先企業に時価情報を提供する場合、恣意性を排斥し客観的且つ合理的に入手又は評価・算定に努めるため、次の事項に留意する。

- (1) 会員は、時価情報の提供に当り、予め取引先企業への提供方法等について社内的な取扱いを定めること。
- (2) 会員は、評価・算定時価情報か公表等時価情報かの別を予め明示した上で時価情報を提供すること。
- (3) 公表等時価情報については、公表資料の入手方法を提供することにより、取引先企業が、直接入手することを原則とし、会員が、当該取引先企業に代って公表等時価情報を入手し提供する場合には、入手先媒体など具体的な出所を明示すること。
- (4) 評価・算定時価情報については、実務指針に定める方法により評価・算定することを本旨とするが、時価情報を提供する会員の恣意性を排除し、公正妥当な評価・算定に資するため、次の事項に留意する。

取引先企業から評価・算定時価情報の提供依頼があった場合においても、当該依頼のあった会員において合理的な評価・算定が困難であると判断したときは、当該取引先企業にその理由を説明し、評価・算定時価情報の提供は行わないこと。

会員は、評価の精度を高める場合を除き、みだりにその評価・算定方法を変更せず、取引先企業からのそのような要求にも応じないこと。

会員は、評価・算定時価情報を提供する場合には、当該評価・算定時価情報の属性（「仲値」、「エグジット価格」等）を明確にし、次に掲げる方法により提供すること。

イ 有価証券

仲値を評価・算定し提供すること。

なお、実務指針では、一定要件に該当する複合金融商品については、原則として、組込デリバティブを区分処理して時価評価することとされているが、区分方法等に関する恣意性を排除する観点から、取引先企業による区分方法に関する明確な指示がない場合、区分方法に関して明確な指示があってもこれが明らかに公正妥当と認められない場合その他会員が公正妥当な方法により評価・算定することが困難である場合には、それを一体として評価・算定した仲値を提供する。

ロ 非上場デリバティブ取引

実務指針では、エグジット価格（キャンセル・コスト）により時価評価することとされているが、エグジット価格を公正妥当な方法により評価・算定することが困難な場合には、仲値を評価・算定し提供する。

時価情報の提供手段

時価情報は、予め各会員が定める様式により、提供することが望ましい。

時価情報の保存

取引先企業に提供した時価情報は、各関係業法及び税法等の規定を考慮し、適正性を事後的に検証できるように、書面又は電子媒体等により5年間保存することが望ましい。

以 上

（注） 平 19.2.2 改正、施行