

提出されたコメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方
 <「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」>

No	コメントの概要	金融庁の考え方
IV-3-3-2(5) 通貨オプション取引・金利スワップ取引等を行う店頭デリバティブ取引業者の説明責任に係る留意事項		
対象となる取引の範囲		
1	<p>今般の改正対象であるⅢ-2-3-4は一般投資家を対象とし、監督指針案Ⅲ-2-3-4(1)④は一般投資家のうち法人顧客を対象としているとの理解でよいか。</p> <p>また対象を法人顧客と特定しているのは、昨年の府令改正により、個人について既に今回の監督指針案にあげられている事項が、法令上手当てされているのに対し、法人顧客については特にそのような法令上の規制がかけられていないためと理解しているが、その理解でよいか。</p>	<p>主に個人向けのデリバティブ取引として定着している外国為替証拠金取引(FX取引)や証券CFD取引については、勧誘・説明態勢に係るものも含め、法令・監督指針や自主規制機関による自主規制などのルール整備が進んでおります(監督指針の該当箇所は、IV-3-3-2(3)・(4)等参照)。今回の改正は、これら以外の店頭デリバティブ取引に関する監督上の留意点を定めるものであり、主に法人顧客向けに取引されている通貨オプション取引・金利スワップ取引等を念頭に置くものですが、仮に、個人顧客向けにこれらの取引の勧誘が行われることがあれば、対象となりうるものと考えられます。</p>
2	<p>対象をわざわざ「法人」顧客と限定している意味を明確にしていきたい。(「個人は法人以上の説明義務が必要」という意味なのか、「商取引目的でない投資目的の店頭デリバティブ取引は対象外」という意味なのか明確でない)恐らく前者と思われるが、もし后者であれば投資目的の店頭デリバティブ取引についても同様の規定を定めていただきたい。</p>	<p>なお、店頭デリバティブ取引と同様のリスク特性を有する取引(仕組債の販売等)のうちには、法人顧客のみならず個人顧客向けにも勧誘が行われるものもあり、こうした取引については、個人顧客向けの勧誘も含め、今回の改正内容に準じた取扱いが求められるものと考えられます。</p>
3	<p>店頭デリバティブ取引等に係る留意事項に関し、法人顧客に限っての指針と読める部分があるが、「個人顧客」に対する販売についても(この監督指針の中に)明確に盛り込むべきである。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、こうした点を明確にするため、本件改正の記載箇所を、Ⅲ-2-3-4(1)④からIV-3-3-2(5)に移した上で、「法人顧客との間で例えば通貨オプション取引・金利スワップ取引等の店頭デリバティブ取引を行うときには、」を「上記(3)・(4)に該当しない場合でも、店頭デリバティブ取引業者が、例えば通貨オプション取引・金利スワップ取引等の店頭デリバティブ取引を行うときには、」に修正します。</p>
4	<p>「個人」を対象とした販売も対象となることが、明確になるような表現にして欲しい。</p>	
5	<p>ここで対象となる「法人顧客」の範囲を明確にしていきたい。</p>	
6	<p>個人顧客向けにも提供する外国為替証拠金取引のサービスについて、法人顧客向けに監督指針IV-3-3-2(店頭デリバティブ取引業に係る業務の適切性-勧誘・説明態勢)に定める説明責任を果たした上で提供する場合には、本留意事項の要請を満たすと考えて差し支えないことを確認したい。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p> <p>なお、こうした点を明確にするため、本件改正の記載箇所を、Ⅲ-2-3-4(1)④からIV-3-3-2(5)に移した上で、「法人顧客との間で例えば通貨オプション取引・金利スワップ取引等の店頭デリバティブ取引を行うときには、」を「上記(3)・(4)に該当しない場合でも、店頭デリバティブ取引業者が、例えば通貨オプション取引・金利スワップ取引等の店頭デリバティブ取引を行うときには、」に修正します。</p>

No	コメントの概要	金融庁の考え方
7	本件改正の対象となる顧客には金商法施行令1条の8の4第1項2号に掲げる者を除くという理解でよいのか確認したい。	今回の監督指針改正は、金商法令の説明義務等の下での業者の対応に関する監督上の留意点を明確化するものであり、金商法の規制対象外とされる取引(金商法施行令1条の8の4第1項第2号参照)や説明義務等が適用除外される取引(特定投資家との取引、契約締結前交付書面の交付を要しない取引等)についてまで、一律の対応を求めるものではありません。
8	金商業向けの監督指針における今回の改正の対象は「法人顧客」と記載されており、特定投資家が入るかのように読めるが、改正の趣旨から鑑みるに、主要行向け監督指針で対象とされている「主として中小企業」である一般投資家と同一の趣旨かと思われるがその理解でよいか。もしくは主要行向け監督指針と同様の記述に修正いただけないか。	こうした取引については、必要に応じて監督指針の記載内容も参考として、顧客の意向を十分に踏まえた対応を行うことが望ましいものと考えられます。
9	法人顧客にも店頭デリバティブ取引等に関して専門的知識や経験等が十分にあってリスクに関する説明を要しないと考えられる顧客も存在する。金融商品取引法において特定投資家制度(いわゆるプロ・アマ制度)を導入した趣旨に鑑み、社内規則等で定めることで特定投資家については監督指針案Ⅲ-2-3-4(1)④のイからトに掲げる対応を要しないとすることは可能か。	上記以外の顧客を相手方とした店頭デリバティブ取引については、監督指針Ⅳ-3-3-2(5)の記載を踏まえた上で、顧客の知識、経験、財産の状況、取引の目的に応じた説明等が行われることが必要と考えられます。
10	金商法上で、リスクの許容度が高く自己責任において取引を行うことができる特定投資家と、より慎重な適合性の検証を必要とし手厚く保護されるべき一般投資家とを分類しているにもかかわらず、当該監督指針で、業者に対し同じレベルの説明義務を課することは、過度な要請と考える。特定投資家の法人顧客に対しては、これがそのまま適用されることはなく、一般的な説明・確認で足りる旨、明記してほしい。	
11	Ⅲ-2-3-4の冒頭にあるように「金融商品取引の中には、相当程度の専門知識を要求されるものがある」ものの一類型として、店頭デリバティブ取引等が追加され、「一般顧客」、すなわち特定投資家以外の顧客は、「必ずしも専門知識や経験等が十分ではないと考えられることから、」業者の説明責任の履行の際の留意事項として今回の追加がなされたと解するが、かかる理解でよいか。	
12	店頭デリバティブ取引を行う相手方となる法人顧客の理解力や知識レベル等及び取引をされる商品の複雑性に鑑み、金融商品取引業者各社において必要と判断する説明・確認を行うことで足りる、と考えるがその理解で正しいか。例えば、大手銀行や投資運用業者、生保等の適格機関投資家、即ち、所謂高い知識力及び知識レベルを有する投資家との間で、上場デリバティブ取引に類似したリスク・プロファイルの店頭デリバティブ取引を行う等の場合には、当然に説明・確認には留意するとしても、そもそもISDAにおいて取引についての説明がなされており、顧客がこれを理解した上で署名していることに鑑みれば、十分な説明・確認が行われたものと理解してよいのではないか。または、頻度や記録についても、各社において適切と判断する範囲において行えば足りるという理解でよいか。	

No	コメントの概要	金融庁の考え方
13	「Ⅲ－２－３－４顧客に対する説明態勢」の趣旨から見て、本項目の対象顧客は専門知識や経験等が十分でない顧客であり、例えば専門知識があると考えられる投資家にまで全項目を一律に説明することを求めているわけではないと考える。この理解の下、顧客に対して説明すべき内容と程度は、金商業等府令第117条第1項第1号のとおり顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的に照らし、各社において判断することができるかと考えるがよいか。	
14	顧客の属性や認識されていない取引経験等により(例:同種のデリバティブ取引の経験を有する者で説明が期待されていない場合等)、詳細な説明を要しないと金融商品取引業者が判断するものについては、法人顧客が自己責任で対象取引を行う観点からも、「法人顧客」に当たらず列挙された各留意点を字義通り当てはめた説明等は要しないと考えるがよいか。	
15	法人の一顧客のうち、例えば、輸出入業者で過去に為替デリバティブ取引に取組み、その際に契約締結前交付書面等に基づいて詳細な説明を受けた者に対して、次に同種の為替デリバティブ取引を取り組むにあたり、当該顧客の知識、経験等に応じた適切な説明を行うことも認められるという理解でよいか。具体的には、契約締結前交付書面等が法令上要求されない2度目以降の取引では、過去の取引の際に適切に説明した事項について、再度繰り返して説明することを必ずしも義務付ける必要はないという理解でよいか。	
16	「例えば、以下のような点を含め、…書面を交付する等の方法により、適切かつ十分な説明をしているか」とあるが、これは全ての一般顧客に対してかかる説明を求めるものではないことを確認したい。例えば、契約締結前交付書面等が法令上要求されない2度目以降の取引では、過去の取引の際に契約締結前交付書面等で適切に説明した事項について、再度繰り返して説明することを必ずしも義務付けるものではないという理解でよいか。	
17	監督指針案Ⅲ－２－３－４(1)④イ. からハ. までに掲げる説明、及びニ. における確認書等受け入れに関して、同種の取引を繰り返し行う顧客については、取引金額の累計が一定の金額に達するまでについて包括的に説明することで、個別の取引ごとの説明、確認書等の受け入れを要しないと理解してよいか。	
18	店頭デリバティブ取引等に係る留意事項に関し、法人顧客に限っての指針と読める部分があるが、「地方自治体(外郭団体を含む)顧客」あるいは「これらに準ずる団体」に対する販売についても(この監督指針の中に)明確に盛り込むべきである。	地方公共団体も、監督指針Ⅳ－３－３－２(5)の対象に含まれるものと考えられます。
19	「地方公共団体(あるいは、地方自治体)」を対象とした販売も対象となることだが、明確になるような表現にして欲しい。	

No	コメントの概要	金融庁の考え方
20	対象取引を「通貨オプション取引・金利スワップ取引等」としているが、株価オプション取引も仕組債の形で広く販売が行われているため、念のため追記の検討を願いたい。(例えば「通貨・株価オプション、金利スワップ等」といった表現で。但し、追記しなくても一般常識で当然含まれると十分理解でき、却って他の取引が該当しない誤解を招くかもしれないということであれば不要。)	株価オプション取引についても、監督指針Ⅳ-3-3-2(5)の「店頭デリバティブ取引」に含まれるものと考えられます。なお、対象となる全ての取引について列挙することは困難であるため、典型的な取引である「通貨オプション取引・金利スワップ取引」のみを例示する形にしております。
21	全ての店頭デリバティブ取引についての「留意事項」であるのか否か、すべてではない場合、その適用範囲を明確にして欲しい。 例えば、金商法の適用のない商品デリバティブについても対象となるのか、天候デリバティブや地震デリバティブのように、投機性の低い保険的な商品についても対象となるかといった点がポイントになるが、後者については、説明態勢整備の前提である「相当程度の専門知識が要求される」商品には該当しないので、対象外とすべきと考える。仮に後者が含まれるのであれば、どのような商品をもって「店頭デリバティブ取引」というのか明確にして欲しい。	商品デリバティブ取引等の金商法の適用のない取引については、監督指針Ⅳ-3-3-2(5)の直接の対象とならないものと考えられます。 これに対し、金商法の適用のある取引については、基本的に対象となると考えられます。その際、商品内容やリスク等に関する説明については、今回の改正において通貨オプション取引・為替スワップ取引等を念頭に例示的に記載した項目も踏まえつつ、取引の属性に応じて、適切な内容の説明を行うことが求められるものと考えられます。
22	「デリバティブ取引」とは、銀行法第10条第10項および金商法第2条第20項において定義されるものであり、差金の授受によって決済することができない先物外国為替取引(いわゆる「為替予約取引」)や特定預金等(いわゆる仕組預金(期限前解約権付定期預金)など)は、引き続き、本項の対象外との理解でよいのか。	「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」における「デリバティブ取引」とは、基本的に金商法第2条第20項において定義される「デリバティブ取引」をいい、差金の授受によって決済することができない先物外国為替取引や特定預金等は、直接の対象とならないと考えられます。ただし、「デリバティブ取引」に該当しない取引であっても、それと同様のリスク特性を有する取引については、今回の改正内容に準じた取扱いが求められることに留意が必要と考えられます。 なお、特定預金については、「主要行等向けの総合的な監督指針」Ⅲ-3-3-2をご参照下さい。
23	規制対象となる店頭デリバティブ取引にかかる商品においては仕組債の販売も含まれているが、当該債券の保有者がその償還前に売却を申し出た場合に、内在されるデリバティブ取引を清算解約することによって生じる損失がないことが明らかな場合にはそもそもガイドラインにあるような解約清算価格の試算をする必要がないと考えてよいのか。仕組債と言ってもたとえデリバティブ取引を内在するものであっても損失が無限に拡大するような設計でないものは多く存在しており、損失が当初買付時の契約から限定されているものであり、顧客が十分に認識していればここにあるガイドラインに沿った態勢整備は必要ないと考えてもよいのか。	ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、「損失が当初買付時の契約から限定されているもの」であっても、当該取引の商品内容・リスク(や中途解約・解約清算金)等について顧客が理解できるよう、今回の改正を踏まえて適切かつ十分な説明を行うことが必要と考えられます。

No	コメントの概要	金融庁の考え方
24	店頭デリバティブ取引と同様のリスク特性を有する取引として、「仕組債の販売等」が含まれたが、もう少し具体的にしていだきたい。仕組債はデリバティブが組み込まれた「債券」であり、投資元本を超えて損失が拡大するものではないので、損失が無限大になる可能性がある店頭デリバティブ取引とは本質的に異なると考えられる。この点を考慮すると、同様のリスク特性を有する取引としての仕組債とは、デリバティブ取引を高度に組織的に組み入れたものや、レバレッジのために債券の発行体のデフォルト以外に元本がゼロとなる可能性があるもの等を意図しており、ステップアップ債、コーラブル債などの単純な仕組みの債券やレバレッジのない指数連動債は含まれないと解釈されるが、どうか。	仕組債はデリバティブ等が組み込まれた商品であり、一般の債券と比べて、投資家にとって商品内容やリスク特性等が分かりにくい面があると考えられます。このため、今回の改正では、発生しうる損失の程度に関わらず、仕組債の販売など店頭デリバティブ取引と同様のリスク特性を有する取引について、店頭デリバティブ取引の勧誘・説明に係る留意点に準じた取扱いを求めることとしているものです。各金融商品取引業者においては、監督指針Ⅳ-3-3-2(5)の各項目に準じて、当該取引の商品内容やリスクに応じた説明を行う等、適切な対応を行う必要があると考えられます。その際、顧客にとって分かりやすい説明を行うことを前提として、商品に内包された仕組みの性質に応じて、説明内容・方法に差をつけることも、妨げられないものと考えられます。
25	仕組債の販売等については店頭デリバティブ取引と異なり当初の購入金額超の損失は発生しないため、償還元本毀損リスク・価格下落リスク・信用リスク・流動性リスク・利金変動リスク等を顧客に説明することで足りるという理解でよいか。	
26	仕組債の販売等については店頭デリバティブ取引と異なり当初の購入金額超の損失は発生しないことを前提とした取扱いとするべきではないか。	
27	監督指針案では店頭デリバティブ取引と同様のリスク特性を有する取引も対象としているが、「同様のリスク特性」の内容が不明確である。 例えば、償還金額が建通貨ベースで100%となるような仕組債や償還時に元本が欠損する可能性があるものでも、その全てが店頭デリバティブ取引と同様のリスク特性を有する取引とまでは言えないと考える。 債券では額面金額以上の損失が発生することはないため、仕組債であって内包した仕組みにより元本がゼロとなる可能性があるもの(発行者の倒産等の信用リスクにより元本がゼロになる場合は除く。)は、対象となると考える。 仮に、たとえ元本欠損がない、若しくは限定的である仕組債も本指針の対象とする場合は、その商品に内包された仕組みの種類に応じて、説明すべき内容と程度は各社において判断することができると考えるがよいか。	
28	仕組債について、具体的に分かりやすい形で解説した書面の作成とは、店頭デリバティブ取引とは異なる基準で作成することでよいか。 すなわち、仕組債はクーポンおよび償還額が金融指標の水準に応じて関数的に決定するものであることを考慮すると、これらのクーポンや償還額が金融指標の水準に対してどのように変化するかを計算して作成したシナリオ・アナリシス(グラフ又はテーブル)は、「具体的に分かりやすい形で解説した書面」にあたるかと考えるがよいか。	個別事例ごとに実態に即して実質的に判断する必要がありますが、仕組債に関して、ご指摘のような書面を用いて説明を行うことも、妨げられないものと考えられます。

No	コメントの概要	金融庁の考え方
29	<p>例えば、「店頭デリバティブ取引と『同様のリスク特性』を有する取引についても準じた取扱いとしているか」とあるが、監督指針案Ⅲ-2-3-4(1)④で例示されているイ、ロ以下の項目は仕組債には該当しないものが多い。仕組債における最大損失額は「投資元本が0になる場合がある」ということであり、中途解約や解約清算金も当てはまらない。同じ金融指標を利用している場合にはそれに影響を受けうるという意味で店頭デリバティブ取引と並列させたことは首肯しうる部分もあるが、発行体の信用力や流動性が仕組債の投資判断に重要な影響を与えることは論を待たないし、場合によってどの要素を先に説明すべきかは異なってくるはずである。現指針②ニにおいて、既に商品や取引の内容を十分理解させるよう説明しているか等、詳細な指針が掲げられていることも鑑みて、仕組債の販売については削除されるべきではないか。</p>	<p>仕組債はデリバティブ取引等が組み込まれた商品であり、一般の債券と比べて、投資家にとって商品内容やリスク特性等が分かりにくい面があると考えられることから、今回の改正では、店頭デリバティブ取引の勧誘・説明に係る留意点に準じた取扱いを求めることとしているものです。</p> <p>店頭デリバティブ取引と同様のリスク特性を有する取引について、監督指針Ⅳ-3-3-2(5)に準じた取扱いをする場合には、顧客にとって分かりやすい説明を行うため、取引の性質等に応じて適切な読み替えを行うことが必要と考えられます。例えば、仕組債の販売の場合について、中途解約や解約清算金自体は存在しない場合でも、これに準ずる事項として中途売却や中途売却に伴う損失見込額について説明を行うことが必要と考えられます。</p> <p>なお、このような点を明確にするため、Ⅳ-3-3-2(5)②に「(注)例えば、仕組債の販売の場合には、『中途解約』を『中途売却』と、『解約清算金』を『中途売却に伴う損失見込額』とそれぞれ読み替えるものとする。なお、下記ロ.について、中途売却に伴う損失見込額の試算が困難である場合でも、可能な限り、最悪のシナリオを想定した説明がされることが望ましい。」との記載を追加します。</p>
30	<p>「店頭デリバティブ取引と同様のリスク特性を有する取引(仕組債の販売等)」について、できれば「株価連動債やデュアルカレンシー債等」「仕組債やそれを組み込んだ商品」と具体的に記載することを検討願いたい。</p>	<p>店頭デリバティブ取引と同様のリスク特性を有する取引には、様々なものがありうるため、商品名等について具体的に列挙することは困難であると考えられます。</p>
31	<p>新設された「店頭デリバティブ取引等に係る留意事項」については、第一種金融商品取引業者や登録金融機関が顧客との間で直接店頭デリバティブ取引等の契約を締結する場合に適用されるものであり、投資運用業及び投資助言・代理業は対象外であることを念のため確認したい。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p> <p>なお、このような点を明確にするため、本件改正の記載箇所はⅢ-2-3-4(1)からⅣ-3-3-2(5)に移します。</p>

No	コメントの概要	金融庁の考え方
IV-3-3-2(5)① 店頭デリバティブ取引の商品内容やリスクの説明		
IV-3-3-2(5)① イ. 想定最大損失額		
1	<p>「最悪のシナリオ」を想定した「想定最大損失額」とあるが、かような額を正確に予見することは困難である。したがって、合理的と判断される期間について監督指針に記載してほしい(たとえば直近3年など)。また、当該合理的期間のデータを前提として、顧客が理解しやすい資料を作成しこれを説明したうえで、当該データの枠を超えることもありえることにつき説明することで足りるという理解でよいか。</p> <p>また、必ずしもシナリオを想定するためのデータが十分あるとは限らないため、リスクを算出するために用いるVARなどの指標を用い、統計的手法によって市場リスクの予想最大損失額を算出して示すことで足りるか。この場合でも試算値を超えることは当然あるため、その旨の説明を付すことで足りるという理解でよいか。</p>	<p>想定最大損失額を算出するための最悪のシナリオについては、過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえたものとする必要があると考えられます。例えば、過去のストレス時も含めた一定期間内における最悪値を用いることも、一つの方法であると考えられます。また、データの制約等も踏まえ、統計的手法を用いて想定最大損失額を算出することも、妨げられないものと考えられます。一方、最悪シナリオの前提の適切性については、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものであり、データ収集期間等を一律に明示することは困難と考えられます。いずれにせよ、想定最大損失額の前提も含め、顧客に対し適切な説明を行うことが必要であり、また、データの制約等から、顧客に説明した想定最大損失額を上回る損失が生じるおそれがある場合には、その点も含めて説明することが必要と考えられます。</p>
2	<p>想定最大損失額について、想定最大損失額とはどのように考えたらよいか。例えば、仕組債については、対象となる金融指標等の一定期間内における最安値(最悪のシナリオ)を提示することも可との理解でよいか。</p>	
3	<p>「最悪のシナリオ」(過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえたもの)を想定した「想定最大損失額」という用語は、発生確率の多寡を問わず、発生可能性が否定仕切れない理論上の最大損失額や、歴史的に極めて例外的な実績値(例えばドル円為替であれば過去最安値である79円75銭)を想起しかねない。金融機関の側で、一定の合理的な期間ないし前提に基づいて、理論値ないし実績値を提示することとし、そうした「前提と異なる状況になれば損失が拡大する可能性がある」ことを説明することとしても差し支えないか。かかる理解の場合、括弧内は「過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえていると当該金融商品取引業者が考えるもの。以下同じ。」とするほうが明確ではないか。</p>	

No	コメントの概要	金融庁の考え方
4	例えば、通貨オプション取引で、顧客が業者に対して、為替が1\$=110円で購入できるオプションを売る取引を行ったと想定する。この場合、「オプションの売手は無限の損失を被るおそれがある」旨を説明すれば、別に、新たに定義された「最悪のシナリオ(過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえたもの)」を説明しなくても、顧客が十分に金融指標等の水準の変化によって生じるリスクを理解できる場面もあると考えられるが、このような説明を排斥する趣旨ではないことを確認したい。	理論的に無限の損失が生じる可能性があるからといって、その旨の説明のみを行うのではなく、顧客が当該店頭デリバティブ取引のリスクを適切に把握できるよう、過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえた説明を行うことが重要と考えられます。
5	仕組債の場合、最悪のシナリオは全額元本毀損であることから、その旨を説明することで事足りるという理解でよいか。	理論的な最大損失が全額元本毀損であるからといって、その旨の説明のみを行うのではなく、顧客が当該取引のリスクを適切に把握できるよう、過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえた説明を行うことが重要と考えられます。例えば、仕組債に組み込まれたデリバティブ取引の対象となる金融指標等に関して、過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえた場合に、投資元本全額が損失になると想定されるのであれば、そうした点を適切かつ十分に説明することが必要だと考えられます。
6	仕組債の場合の想定最大損失額は、「投資元本が0になる」ことであり、これは債券取引において一般的な認識であるため、特に改めて顧客の許容損失可能額を確認する必要はないという理解でよいか。	仕組債に組み込まれたデリバティブ取引の対象となる金融指標等に関して、過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえた場合に、投資元本全額が損失になると想定されるのであれば、そうした点を適切かつ十分に説明することが必要だと考えられます。
7	「最悪のシナリオ」とは、必ずしも金融指標等についての詳細なデータ等の提示ではなく、想定される取引の最大損失額のイメージが顧客に理解されるよう説明することが要求されているとの理解でよいか。	金融指標等についての詳細なデータ等の提示は必ずしも必要はないものの、過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえた最悪のシナリオを想定した想定最大損失額を、顧客が理解できるように説明するためには、想定最大損失額の前も含めた説明が必要となるものと考えられます。
8	「最悪シナリオの提示」は、影響の特に大きい金融指標について(例えば、金利、為替、ボラティリティなど)個別におこなえばよいか。複数の金融指標を同時に勘案して最大損失額(VARのようなもの)を求めると、前提とする指標間の相関性について更に不確定要素が加わるため、顧客にとってはむしろ理解が難しいものになる可能性が高い。	損失額に影響を与える金融指標が複数ある場合には、個別の金融指標ごとの最悪シナリオを想定した最大損失額のみならず、それらが複合的に生じた場合における最大損失額についても顧客が理解できるよう、適切かつ十分な説明を行う必要があると考えられます。
9	「最悪のシナリオ」だけではなく、合わせて「損失を被る可能性」についても、過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえた説明を義務付けられたい。	今回の改正においては、顧客が店頭デリバティブ取引の契約内容やリスクを的確に把握できるよう、過去のストレス時のデータ等合理的な前提を踏まえた最悪のシナリオを想定した想定最大損失額や、顧客が許容できる損失額を超える損失を被る可能性について、顧客が理解できるよう説明することを求めています。こうしたことにより、顧客が「損失を被る可能性」を具体的に理解できるよう、適切かつ十分な説明を行うことが必要と考えられます。

No	コメントの概要	金融庁の考え方
10	<p>顧客の理解を得るために「損失額」より「時価評価額」を用いるほうが適切と考えられる場合は「時価評価額」を用いてよいか。</p> <p>相場悪化時の解約清算金やロスカットに関係するのは、損失額ではなく時価評価額である。例えば、顧客が100万円のプレミアムを受取って売却したオプションの価値が相場変動により200万円に変化した場合、オプション売却なので時価評価額は▲200万円、損失額は▲100万円である。解約清算金は顧客の支払い200万円であり、また、ロスカット判定も時価評価額▲200万円（顧客の負債）と証拠金額との関係で判定され、いずれも損失額とは直接の関係はない。このような場合には、顧客は「損失額」より「時価評価額」をよく理解する必要があると考えられる。</p>	<p>ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、今回の改正では、顧客が店頭デリバティブ取引の商品内容やリスクについての的確に理解できるよう、金融指標等の変動に伴う時価評価額の下落も勘案して、最悪のシナリオを想定した場合における最大損失額等の説明を求めることとしております。なお、こうした説明を的確に行ううえで、さらに、顧客の理解を得る観点から適切な追加説明を行うことも、妨げられないものと考えられます。</p>
11	<p>監督指針案Ⅲ-2-3-4(1)④イ. の損失額とは仲値により算出されたもので、ロ. の解約清算金の額とはエグジット価格（キャンセル・コスト）により算出されたものという理解でよいか。</p>	<p>説明を行うべき損失額や解約清算金の算出方法の適切性については、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものですが、原則として、顧客に適用される取引価格をもって算出されるべきものと考えられます。</p>
<p>IV-3-3-2(5)① ロ. 損失許容額の確認等</p>		
1	<p>「顧客が許容できる損失額」というのは、適合性原則の考慮要素のうち「財産の状況」にかかる項目と考えられる。この点、「財産の状況」は、顧客に対する取引の危険性についての適切な理解を形成するための情報提供を行うべき業者の説明義務を考える上では、原則として、顧客の申告に基づくもので足りると考えるが、かかる理解でよいか。つまり、本項は、顧客申告の真偽について調査・確認義務を負わせるものではないと考えるが、かかる理解でよいか。</p>	<p>「顧客が許容できる損失額」については、顧客の申出等により確認することを想定しており、業者自身が独自に調査等を行うことまでを求める趣旨ではありません。ただし、例えば、顧客の申出内容が、別途把握している顧客の財産の状況等に照らして著しく過大であるような場合は、適合性の原則等に照らして適切な対応を行うことが必要になる場合もありうると考えられます。</p>
2	<p>顧客が許容できる損失額については、顧客の自己申告による確認で足りると理解してよいか。</p>	
3	<p>「顧客が許容できる損失額」とは、顧客から申告される損失額であって、その額の妥当性等について金融商品取引業者は確認義務を負わないとの理解でよいか。</p>	

No	コメントの概要	金融庁の考え方
4	<p>想定最大損失額を顧客が理解できるように説明した上で、なおかつ顧客が当該取引の申し込みをする場合には、想定最大損失額が顧客が許容できる損失額の範囲内であると判断されることから、顧客が許容できる損失額についての別途確認は不要ではないか。</p>	<p>顧客に対して当該店頭デリバティブ取引の商品内容やリスクを適切かつ十分に説明する観点からは、想定最大損失額を説明するだけでなく、顧客が許容できる損失額を確認した上で、許容額を超える損失を被る可能性がある場合は、金融指標等の状況がどのようになれば、そのような場合になるのかについて十分に説明することが重要と考えられます。</p>
5	<p>証券会社は、預金・融資機能を持たず、顧客からの保護預りを前提として取引を行っている。 顧客が許容できる損失額の確認については、証券会社から顧客に対し取引における商品の仕組みやリスクの内容、最大損失額を伝え、これを顧客が理解し許容することを確認すればよく、それ以上の確認は不要と考えてよいか。</p>	<p>もっとも、顧客が、想定最大損失額についてよく理解したうえで、これを許容可能とする場合には、当該額を顧客が許容できる損失額として取扱うことも妨げられないものと考えられます。 なお、こうした点を明確にするため、「これについて顧客が理解できるように説明しているか」を、「金融指標等の状況がどのようになれば、そのような場合になるのかについて顧客が理解できるように説明しているか。」に修正します。</p>
6	<p>許容できる損失額について、顧客自身が取引に際して必ずしも商品毎に許容できる損失額を算出しているものではなく、また、業績・経営状況等によって許容できる損失額も異なることから、金融商品業者として顧客が許容できる損失額を都度確認するのは困難であると思われることから、顧客に対して一定の注意喚起を行うことでよいのではないか。</p>	<p>顧客に対して当該店頭デリバティブ取引の商品内容やリスクを適切かつ十分に説明する観点からは、単に注意喚起を行うだけでは必ずしも十分ではなく、顧客が許容できる損失額を確認した上で、許容額を超える損失を被る可能性がある場合は、金融指標等の状況がどのようになれば、そのような場合になるのかについて十分に説明することが重要と考えられます。 なお、こうした点を明確にするため、「これについて顧客が理解できるように説明しているか」を、「金融指標等の状況がどのようになれば、そのような場合になるのかについて顧客が理解できるように説明しているか。」に修正します。</p>

No	コメントの概要	金融庁の考え方
経営等に重大な影響が生じる可能性		
1	金融商品取引業者は当該顧客より財務諸表等を入手した上で、当該顧客に対して経営又は財務状況に関する影響を説明する必要があるように読み取れるが、金融商品の購入の都度(あるいは年に1回などの期間毎に)金融商品取引業者に財務諸表等を提出し、情報開示を強いるのは顧客の利便性や投資機会を失いかねない可能性が高く、再検討してほしい。	金融商品取引業者は、適合性の原則等に照らして、顧客の財務の状況等も考慮して適切な勧誘を行うことが求められており、その一環として、許容できる損失額及び当該損失額が顧客の経営又は財務状況に重大な影響を及ぼさないかについて確認し、金融指標等の状況がどのようになれば、許容額を超える損失を被る可能性があるのかについて顧客が理解できるように適切かつ十分な説明を行うことが求められるものと考えられます。
2	仕組債の販売等については、当初の購入金額が全て損失となった場合に顧客自らの経営又は財務状況に重大な影響が生じる可能性があることを顧客が理解できるように説明すれば足りるという理解でよいか。	このため、顧客の利便性にも考慮しつつ、顧客の財務状況等についても一定程度把握することが求められるものと考えられますが、必ずしも、財務諸表等の提出までを求めるものではないと考えられます。
3	顧客自らの経営又は財務状況に重大な影響が生じる可能性の有無についても、顧客に対して一定の注意喚起を行うことでよいのではないか。	なお、ご指摘を踏まえ、こうした点を明確にするため、IV-3-3-2(5)①ロ.を「当該店頭デリバティブ取引において、顧客が許容できる損失額及び当該損失額が顧客の経営又は財務状況に重大な影響を及ぼさないかを確認し、上記の最悪シナリオに至らない場合でも許容額を超える損失を被る可能性がある場合は、金融指標等の状況がどのようになれば、そのような場合になるのかについて顧客が理解できるように説明しているか。」に修正した上で、監督指針案Ⅲ-2-3-4(1)④イ. c.「金融指標等の状況がどのようになれば、当該店頭デリバティブ取引により、顧客自らの経営又は財務状況に重大な影響が生じる可能性があるかについて、顧客が理解できるように説明しているか。」の記載は、削除します。
4	「顧客自らの経営又は財務状況に重大な影響が生じる」とあるが、重大な影響かどうかの判断には主観が入りがちである。具体的なガイドライン等を示してもらえるのか。	このため、顧客の利便性にも考慮しつつ、顧客の財務状況等についても一定程度把握することが求められるものと考えられますが、必ずしも、財務諸表等の提出までを求めるものではないと考えられます。

No	コメントの概要	金融庁の考え方
IV-3-3-2(5)② 店頭デリバティブ取引の中途解約及び解約清算金の説明		
1	中途解約での試算については、仕組債に関しては中途での売却価格が類似の事項として問題になると思われるが、仕組債は少額発行であることが多く流動性に著しく乏しいことが多いので、勧誘にあたっては、原則中途売却ができないことを説明し顧客の理解を得ている。また途中売却の価格試算も同様の理由で困難であることが多い。このような場合には、顧客と許容清算価格を超えるリスクがあることのみを説明すればよく、最悪シナリオでの損失額の試算は不要と考えてよいか。	仕組債の販売の場合について、中途解約や解約清算金自体は存在しない場合でも、これに準ずる事項として中途売却や中途売却に伴う損失見込額について説明を行うことが必要と考えられます。中途売却に伴う損失見込額の試算が困難である場合でも、可能な限り、最悪のシナリオを想定した説明がされることが望ましいと考えられます。 こうした点を明確にするため、IV-3-3-2(5)②に「(注)例えば、仕組債の販売の場合には、『中途解約』を『中途売却』と、『解約清算金』を『中途売却に伴う損失見込額』とそれぞれ読み替えるものとする。なお、下記ロ. について、中途売却に伴う損失見込額の試算が困難である場合でも、可能な限り、最悪のシナリオを想定した説明がされることが望ましい。」との記載を追加します。
2	店頭デリバティブ取引については、その中途解約や解約清算金についてわかりやすい形で解説した書面の交付が求められている。仕組債の場合は、債券部分とデリバティブ部分を分割して取引できるわけではなく、仮に途中売却する場合でも、市場金利の状況や発行者の信用リスクに応じて変動する債券の価値ならびにデリバティブ部分の価値および流動性の制限による減価など不確定要素が多く、解約清算金に相当する途中売却価格のシナリオを想定することが不可能である。その点を考慮すると、仕組債の途中売却(中途解約)は困難であり、仮に途中売却できるとしても取引価格は理論価格を大幅に下回る恐れがある旨について、契約締結前交付書面等で顧客が理解できるように説明することで足りると考えるが、どうか。	
3	仕組債に関する項目を別途設けない場合には「中途解約」という言葉を使っているところで「売却」あるいは「中途売却」という言葉を併記して欲しい。	ご指摘を踏まえ、IV-3-3-2(5)②に「(注)例えば、仕組債の販売の場合には、『中途解約』を『中途売却』と、『解約清算金』を『中途売却に伴う損失見込額』とそれぞれ読み替えるものとする。なお、下記ロ. について、中途売却に伴う損失見込額の試算が困難である場合でも、可能な限り、最悪のシナリオを想定した説明がされることが望ましい。」との記載を追加します。
4	法人顧客だけでなく、個人、地方自治体やその外郭団体に対する仕組債販売のトラブルも多発している。その場合、通貨オプションや金利スワップの中途解約に相当する行為は、仕組債では売却(中途売却)であるので、できれば、仕組債に関する項目を別に用意して欲しい。	
5	「中途解約」と「解約清算金」に関する言及はあるが、「中途売却」と「違約金(損害金)」に関する言及がないので、後者について前者同様に言及されたい。	
6	仕組債の期中売却の際には「解約清算金」は発生しないことから、ここでは仕組債は対象外だという理解でよいか。	
7	仕組債の場合には、当初投資元本以外に別途の「解約清算金」は存在しないことから、監督指針案Ⅲ-2-3-4(1)④ロ. については適用しない扱いでよいか。	

No	コメントの概要	金融庁の考え方
IV-3-3-2(5)② イ. 中途解約できない場合		
1	「原則として中途解約できない」旨「顧客が理解できるように」説明するとは、どのような説明形態を意味しているのか不明であるため、「書面及び口頭により説明する」としたほうがよいのではないか。	ご指摘の項目も含め、店頭デリバティブ取引の中途解約及び解約清算金については、「具体的に分かりやすい形で解説した書面を交付する等の方法」により適切かつ十分な説明が求められるものであり、書面及び口頭による説明も妨げられないものと考えられます。
IV-3-3-2(5)② ロ. 解約清算金の内容		
1	中途解約での解約清算金の試算は、例えばスタート1ヵ月後等の任意の時点を基準に試算すればよいか。あまり先々の解約試算(3年後や5年後等々)は、将来の金融指標に対する不確定要素が大きくなることから、試算値自体の合理性が乏しくなる懸念が強い。また試算に当たっては、影響の特に大きい金融指標について(例えば、金利、為替、ボラティリティなど)個別におこなえばよいか。(複数の金融指標を同時に勘案して最大損失額(VARのようなもの)を求めると、前提とする指標間の相関性について更に不確定要素が加わるため、顧客にとってはむしろ理解が難しいものになる可能性が高い。)	店頭デリバティブ取引の解約清算金について、顧客が適切に理解できるよう、任意の時点における解約清算金の試算ではなく、金融指標等の水準等に関する最悪シナリオを想定した試算額(当該試算額を超える額となる可能性がある場合にはその旨)についての説明が必要だと考えられます。また、解約清算金の試算額に影響を与える金融指標が複数ある場合には、個別の金融指標ごとの最悪シナリオを想定した試算額のみならず、それらが複合的に生じた場合における試算額についても顧客が理解できるよう、適切かつ十分な説明を行う必要があると考えられます。
2	「金融指標等の水準等に関する最悪シナリオを想定した解約清算金の試算額」については、解約清算金は市場の流動性の状況等により大きく変化するものであるため最悪シナリオ時の想定最大損失額との乖離が大きい場合があることを顧客が理解できるよう説明すれば足りるという理解でよいか。	店頭デリバティブ取引の解約清算金について、顧客が適切に理解できるよう、金融指標等の水準等に関する最悪シナリオを想定した試算額(当該試算額を超える額となる可能性がある場合にはその旨)について適切かつ十分な説明を行う必要があると考えられます。
IV-3-3-2(5)② ハ. 解約清算金の許容額の確認等		
1	「顧客が許容できる解約清算金の額」というのは、適合性原則の考慮要素のうち「財産の状況」にかかる項目と考えられる。この点、「財産の状況」は、顧客に対する取引の危険性についての適切な理解を形成するための情報提供を行うべき金融商品取引業者の説明義務を考える上では、原則として、顧客の申告に基づくもので足りると考えるが、かかる理解で良いか。つまり、本項は、顧客申告の真偽について調査・確認義務を負わせるものではないと考えるが、かかる理解でよいか。	「顧客が許容できる解約清算金の額」については、顧客の申出等により確認することを想定しており、金融商品取引業者自身が独自に調査等を行うことまでを求める趣旨ではありません。ただし、例えば、顧客の申出内容が、別途把握している顧客の財産の状況等に照らして著しく過大であるような場合は、適合性の原則等に照らして適切な対応を行うことが必要になる場合もありうると考えられます。
2	「顧客が許容できる解約清算金」は、顧客から申告される損失額であって、その額の妥当性等について金融商品取引業者は確認義務を負わないことを確認したい。	
3	顧客が許容できる解約清算金については、顧客の自己申告による確認で足りると理解してよいか。	

No	コメントの概要	金融庁の考え方
4	監督指針案Ⅲ-2-3-4(1)④イ. bの許容損失額と、ロ. cの許容解約清算金の違いは何か。	「顧客が許容できる損失額」は、取引を継続しながら生じる損失として許容できる額をいい、「顧客が許容できる解約清算金の額」は、取引を解約するために必要な手数料等を含めた額として許容できる額をいうものと考えられます。
5	「顧客が許容できる解約清算金の額」については、解約清算金は市場の流動性の状況等により大きく変化するものであるため、別途確認する「許容できる損失額」との乖離が大きい場合があることを顧客が理解できるよう説明すれば足りるという理解でよいか。	店頭デリバティブ取引の解約清算金について、顧客が適切に理解できるよう、顧客が許容できる解約清算金の額を確認し、許容額を超える損失を被る可能性がある場合は、これについて適切かつ十分な説明を行う必要があると考えられます。
Ⅳ-3-3-2(5)③ ヘッジを目的とした店頭デリバティブ取引の場合の確認事項等		
1	顧客の事業の状況、市場における競争関係、今後の経営、価格交渉力、価格決定力までをも把握することは、融資業務や預金口座における取引履歴等を通じて顧客企業の内情について一定程度把握することが想定される主要行と比しても、金融商品取引業者にとっては特に困難であると考えられるので、金融商品取引業者に対して確認を当然に求めるべきではない。(確認のための情報提供が困難である等の理由により、顧客にとって必要なヘッジ取引を行うという自由を奪うという事態ないし弊害も想定される。)また、そもそもこれらの列挙事実が「ヘッジ目的」を裏付けうる場合もあるが、「ヘッジ目的」であれば必ず関係する項目でもない。監督指針案Ⅲ-2-3-4(1)②ニにおいて、既に商品や取引の内容を十分理解させるように説明しているか等、詳細な指針が掲げられていることも鑑みて、本項は削除されるべきである。	ご指摘を踏まえ、金融商品取引業者が直接確認するのではなく、顧客が理解していることを確認することが必要である点を明確にするため、以下のとおり修正します。 「③ 提供する店頭デリバティブ取引がヘッジ目的の場合、当該取引について以下が必要であることを顧客が理解しているかを確認し、その確認結果を踏まえて、適切かつ十分な説明をしているか。 イ. 顧客の事業の状況や市場における競争関係を踏まえても、継続的な業務運営を行う上で有効なヘッジ手段として機能すること(注1)。 ロ. 上記に述べるヘッジ手段として有効に機能する場面は、契約終期まで継続すると見込まれること(注2)。 ハ. 顧客にとって、今後の経営を見通すことがかえって困難とすることにならないこと(注3)。 (略)」
2	「市場における競争関係」「契約終期までの顧客の事業の状況」「顧客の価格競争力」等を主力行以外が独自に把握することは難しく、このままでは不可能を強いられることになり、ひいては主力行以外の金融商品取引業者等がヘッジ目的の店頭デリバティブ取引を提供することができなくなるおそれがある。このことは顧客にとっても複数の金融商品取引業者から取引条件の提示を受け、その中から最も有利なものを選択するという機会を失わせることにもなりかねないため、見直しを検討していただきたい。	

No	コメントの概要	金融庁の考え方
3	<p>ヘッジ目的は会計上の取扱いを含む概念であるため、金融商品取引業者側に確認を義務付けることは、現状のプラクティスとも整合していないし、法令上も問題となる場面がありえる。あくまで説明義務の指針として、監督指針においては把握に努めるべき項目の例示として示すということも考えられるのではないか。例えば、下記のような文言とすることではどうか。</p> <p>(文案)</p> <p>ハ. 提供する店頭デリバティブ取引がヘッジを目的として行われるものである場合、以下のような項目を踏まえて顧客の投資目的について把握することに努め、当該顧客に適合した取引の提案および適切な説明をしているか。</p> <p>a. 顧客の事業の状況を踏まえても、継続的な業務運営を行う上で顧客の取引を締結する目的に合致するか。</p> <p>b. 上記aとして顧客の取引を締結する目的との合致は、当該デリバティブ契約終期まで継続すると見込まれるか。</p> <p>(c. は削除要望)</p>	
4	<p>店頭デリバティブ取引を提供する金融商品取引業者に、顧客企業における価格交渉力や価格決定力の有無を包括的に判断して確認し、前提とする事業規模が縮小されるなど顧客の将来の事業状況の変化があった場合のヘッジ効果の継続性を確認し、あるいは、ヘッジ取引による仕入れ価格等の固定化による顧客の価格競争力への影響を考慮してかえって顧客が経営の見通しを困難にすることにならないことを確認すること求めるものと思われる。</p> <p>しかしながら、金融商品取引業者にかかる確認を求めることは、金融商品取引業者の情報入手能力に限度があること、投資家の自己責任を没却してしまうこと、企業一般のヘッジ・ニーズを満たせないおそれがあること等の観点から金融商品取引業者が法令上負うべき義務の範疇を超えており、かつ弊害が懸念される。</p>	
5	<p>金融商品取引業者が当該顧客の本業における当該顧客の他業者との価格交渉力や決定力を把握することは困難である。</p>	
6	<p>取引がヘッジ目的である場合、継続的な業務運営を行う上でヘッジ手段が契約終期まで有効に機能し今後の経営を見通すことが困難とはならないことを、(そもそも確認は難しいことではあるが)金融商品取引業者が仮に確認できたならば、許容できる最大損失額や最大解約清算金の確認等を行う必要はないという理解でよいか。つまり監督指針案Ⅲ-2-3-4(1)④ハ. に規定されている事項が仮に確認できるとすればイ. 及びロ. については行う必要はないという理解でよいか。</p>	<p>監督指針Ⅳ-3-3-2(5)③に記載されている事項が確認できる場合であっても、同①及び②に記載された対応を行うことが必要になると考えられます。</p>

No	コメントの概要	金融庁の考え方
7	「ヘッジ目的の取引」とは、金融商品会計基準のヘッジ会計及び金利スワップの特例処理に該当する取引という理解でよいか。	「ヘッジ目的の取引」は、金融商品会計基準のヘッジ会計及び金利スワップの特例処理に該当する取引に限らず、顧客の申出等から把握される顧客の取引の目的がヘッジ目的である取引をいうものと考えられます。
8	デリバティブ取引の目的は、顧客に対する取引の危険性についての適切な理解を形成するための情報提供を行うべき金融商品取引業者の説明義務を考える上では、原則として、顧客からの申告に基づくもので足りると考えられる。つまり、本項は、顧客申告の真偽について調査・確認義務を負わせるものではないと考えるが、かかる理解でよいか。	基本的に貴見のとおりと考えられます。
9	提供するデリバティブ取引がヘッジ目的であるか否かについて、例えば、顧客が保有する有価証券ポジションのリスクを均衡に保つための逆張りで行う有価証券店頭デリバティブ取引等は含まれるが、デリバティブ先にありきの場合には上場デリバティブや上場証券等でヘッジを行い、結果としてデリバティブ取引がヘッジであるかの概観にはなるものの、顧客によるヘッジ取引の意図はない。このようなケースを踏まえ、また、多くの顧客が複数の金融商品取引業者との取引を行っていることから、一つの金融商品取引業者から常に顧客の全ポジションが見えるわけではなく、他社を通じて行っている取引等について情報を開示してもらえることが困難であるため、ヘッジ目的か否かは、顧客の申告のみをもって判断すればよいことを確認したい。また、顧客の申告内容の真偽について、金融商品取引業者は確認義務を負っていないことを確認したい。	
IV-3-3-2(5)③ イ. 業務運営を行う上での有効性		
1	「ヘッジ手段として有効に機能する」かどうかについては、当該取引を行うに際して、その時点での顧客ニーズ及び取り組み意図に合致しているかで判断されるべきであり、顧客の事業の状況や市場における競争関係など、経営の結果を担保することを意味するものではないことを確認したい。	貴見のとおりと考えられます。

No	コメントの概要	金融庁の考え方
2	ヘッジ目的の場合における「ヘッジ手段として有効に機能すること」等の確認については、顧客が会計士等に確認の上その顧客自らがその有効性を判断した場合には、そのことの表明をもって金融商品業者等による説明に代替できるとしていただきたい。	ご指摘のように、店頭デリバティブ取引がヘッジ手段として有効に機能することを顧客が確認している場合、金融商品取引業者は、それを踏まえて、適切かつ十分な説明を行うことが必要と考えられます。この趣旨を明確にするため、監督指針を以下のように修正します。 「③ 提供する店頭デリバティブ取引がヘッジ目的の場合、当該取引について以下が必要であることを顧客が理解しているかを確認し、その確認結果を踏まえて、適切かつ十分な説明をしているか。 イ. 顧客の事業の状況や市場における競争関係を踏まえても、継続的な業務運営を行う上で有効なヘッジ手段として機能すること(注1)。 ロ. 上記に述べるヘッジ手段として有効に機能する場面は、契約終期まで継続すると見込まれること(注2)。 ハ. 顧客にとって、今後の経営を見通すことがかえって困難とすることにならないこと(注3)。 (略)」
3	ここでいう「市場における競争関係」については、それを踏まえてヘッジの有効性を確認することではなく、顧客に対して考えるリスクを説明できるようにすることにとどめていただきたい。	市場における競争関係を踏まえたヘッジ手段の有効性については、金融商品取引業者が直接確認するのではなく、顧客がその点を理解していることを確認することが必要と考えられます。金融商品取引業者は、その確認結果を踏まえて、適切かつ十分な説明を行うことが求められます。この趣旨を明確にするため、監督指針を以下のように修正します。 「③ 提供する店頭デリバティブ取引がヘッジ目的の場合、当該取引について以下が必要であることを顧客が理解しているかを確認し、その確認結果を踏まえて、適切かつ十分な説明をしているか。 イ. 顧客の事業の状況や市場における競争関係を踏まえても、継続的な業務運営を行う上で有効なヘッジ手段として機能すること(注1)。 ロ. 上記に述べるヘッジ手段として有効に機能する場面は、契約終期まで継続すると見込まれること(注2)。 ハ. 顧客にとって、今後の経営を見通すことがかえって困難とすることにならないこと(注3)。 (略)」

No	コメントの概要	金融庁の考え方
IV-3-3-2(5)③ ロ. 有効性の継続		
1	<p>ヘッジ対象取引となる原取引の相手方ではない場合、当該金融商品取引業者が契約終期までヘッジの有効性について確認することは困難であり、契約終期まで有効に機能しない場合があることに留意することを注意喚起することしか出来ないがその理解でよいか。</p>	<p>店頭デリバティブ取引がヘッジ手段として有効に機能する場面が契約終期まで継続すると見込まれるかどうかは、金融商品取引業者が直接確認するのではなく、顧客がその点を理解していることを確認することが必要と考えられます。金融商品取引業者は、その確認結果を踏まえて、適切かつ十分な説明を行うことが求められます。この趣旨を明確にするため、監督指針を以下のように修正します。</p> <p><u>「③ 提供する店頭デリバティブ取引がヘッジ目的の場合、当該取引について以下が必要であることを顧客が理解しているかを確認し、その確認結果を踏まえて、適切かつ十分な説明をしているか。</u></p> <p>イ. 顧客の事業の状況や市場における競争関係を踏まえても、継続的な業務運営を行う上で有効なヘッジ手段として機能すること(注1)。</p> <p>ロ. 上記に述べるヘッジ手段として有効に機能する場面は、契約終期まで継続すると見込まれること(注2)。</p> <p>ハ. 顧客にとって、今後の経営を見通すことがかえって困難とすることにならないこと(注3)。</p> <p>(略)」</p>
2	<p>「ヘッジ手段として有効に機能する場面は、契約終期まで継続すると見込まれる」とあるが、これはデリバティブ取引契約の期間について言っているのであって、例えば、ヘッジ対象となる取引とヘッジ手段であるデリバティブ取引の期間が必ずしも一致していなければならないということではないことを確認したい。</p>	<p>貴見のとおりと考えられます。</p>

No	コメントの概要	金融庁の考え方
IV-3-3-2(5)③ ハ. 経営の見通し		
1	「顧客にとって、今後の経営を見通すことがかえって困難とすることにならないことを確認しているか」とあるが、「顧客の主観において、そのようなことにならない」ということを確認すれば足りるのか。また、確認方法は任意でよいか。	店頭デリバティブ取引を行うことにより、仕入価格等の固定化が顧客の価格競争力に影響を及ぼすこと等により、顧客が今後の経営を見通すことがかえって困難とならないかどうかについては、金融商品取引業者が直接確認するのではなく、顧客がその点を理解していることを確認することが必要と考えられます。金融商品取引業者は、その確認結果を踏まえて、適切かつ十分な説明を行うことが求められます。この趣旨を明確にするため、監督指針を以下のように修正します。
2	ヘッジ取引で店頭デリバティブ取引を行う場合には、顧客と同程度の仕入れ取引の知識・経験が求められているものでもなく、店頭デリバティブ取引が顧客の価格競争力に一般的に影響があることを認識しながら取引に入るべきであり、当該取引が顧客の取引を締結する目的に合致することを何らかの形で確認すればよいという理解でよいか。 また、上場会社や当該取引を専門に行っている会社等、顧客の知識、経験、資産規模などから、当該取引が当該相手方の経営に大きな影響を与えないと合理的に判断される場合にまで、確認することは不要であると考えが、そのような理解でよいか。	「③ 提供する店頭デリバティブ取引がヘッジ目的の場合、当該取引について以下が必要であることを顧客が理解しているかを確認し、その確認結果を踏まえて、適切かつ十分な説明をしているか。 イ. 顧客の事業の状況や市場における競争関係を踏まえても、継続的な業務運営を行う上で有効なヘッジ手段として機能すること(注1)。 ロ. 上記に述べるヘッジ手段として有効に機能する場面は、契約終期まで継続すると見込まれること(注2)。 ハ. 顧客にとって、今後の経営を見通すことがかえって困難とすることにならないこと(注3)。 (略)」
IV-3-3-2(5)④ 確認書等の受け入れ等		
1	説明を受けた旨を顧客から確認するために「確認書」の受け入れについて規定しているが、仕組債の販売の場合、顧客全員から確認書等を受け入れることを前提としているのか、それとも各金融商品取引業者が販売した仕組債のリスク特性及び顧客の適合性等に鑑み、必要と判断される場合に受け入れる等の弾力的な運用も含まれるのか。	監督指針IV-3-3-2(5)①から③までに掲げる事項を踏まえた説明を受けた旨を顧客から確認するため、顧客から確認書等を受け入れることが望ましいと考えられますが、商品の特性等に応じて、これに準ずるその他の適切な方法を採用することも妨げられないものと考えられます。

No	コメントの概要	金融庁の考え方
IV-3-3-2(5)⑤ 不招請勧誘の例外先に対する店頭デリバティブ取引の勧誘		
1	「顧客の取引履歴などによりヘッジニーズを確認し」とあるが、十分な取引履歴が無い場合には、顧客の申告のみをもって判断すればよいことを確認したい。また、顧客の申告内容の真偽について、金融商品取引業者は確認義務を負っていないことを確認したい。	監督指針IV-3-3-2(5)⑤の規定は、不招請勧誘の例外に係る金商業等府令第116条第2号に該当する勧誘に関する留意点を記載したものです。ヘッジニーズの確認方法として、顧客の申出や顧客からのヒアリング結果を利用することも妨げられないものと考えられます。もっとも、顧客に申告を求める場合やヒアリングを行う場合には、こうした行為を通じて不招請勧誘の禁止に抵触しないように留意することが必要と考えられます。
2	「顧客の取引履歴などによりヘッジニーズを確認し、そのニーズの範囲での契約を勧誘することとしているか。」との記載があるが、例えば複数の業者等とのヘッジ取引を行っている場合、実際の取引状況およびヘッジ比率等を把握することが困難であることも想定されるが、そのような顧客に対してもあくまでヒアリングに基づき、ヘッジニーズに対してその範囲であることを確認すればよいか。	
IV-3-3-2(5)⑥ 時価情報等の提供等		
1	証券会社の中には、定期的、顧客の要請の都度、及び証券会社が必要と認めた場合に、顧客のポジションについて時価情報を提供しており、十分な情報提供を行っている会社もあると考える。 本改正では、例示として「顧客が一定の損失額又は解約清算金の額になった旨を知らせることを要請した場合」に、リアルタイムに顧客に通知することを求めているが、この行為は例示としては過剰と考える。当該括弧書きは削除していただきたい。	顧客の側には、店頭デリバティブ取引を適時に解約し、当該取引に伴う損失を一定範囲内に止めるために、当該取引に係る損失額や解約清算金の額が一定水準に達したことを適時に把握するニーズが存在するものと考えられます。こうしたニーズを踏まえて、金融商品取引業者が、時価情報や解約清算金の額等、顧客が解約の判断等を行うために必要な情報を適時適切に提供することは必要な行為と考えられますが、損失額等が一定水準に達したことをリアルタイムに顧客に通知することまでは必ずしも求められないと考えられます。 ご指摘を踏まえ、こうした点を明確にするため、監督指針 IV-3-3-2(5)⑥を以下のように修正します。 「顧客の要請があれば、定期的又は必要に応じて随時、顧客のポジションの時価情報や当該時点の解約清算金の額等を提供又は通知する等、顧客が決算処理や解約の判断等を行うために必要となる情報を適時適切に提供しているか。」

No	コメントの概要	金融庁の考え方
2	<p>「顧客の要請があれば、定期的又は必要に応じて随時、顧客のポジションの時価情報や当該時点の解約清算金の額等(顧客が一定の損失額又は解約清算金の額になった旨を知らせることを要請した場合はその旨を含む。)を提供又は通知することとしているか」についてですが、顧客が他社で購入した仕組債を当社に移管してきたような場合、当社が時価情報を提供しないこともありうることを確認したい。(参考:JSDA「証券会社における時価情報提供において留意すべき事項について(平成12年8月、平成19年2月一部改定)」には、「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ことが望ましい。」との記載がある。)</p>	<p>基本的に貴見のとおりと考えられますが、顧客が他社で購入した仕組債であっても、金融商品取引業者において公正妥当な時価情報の提供が可能な場合で、顧客の要請がある場合には、合理的な範囲で適切な対応を行うことが求められる場合もあり得ると考えられます。なお、ご指摘の日本証券業協会「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」においては、ご指摘の部分に続いて、「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。」とされている点にも、留意が必要と考えられます。</p>
IV-3-3-2(5)⑦ 契約意思の確認		
1	<p>中小企業等の取締役会等で意思決定されたうえでの契約かどうかの確認方法は、必ずしも取締役会等の議事録のコピーを徴求する方法に限定されるものではなく、ヒアリング等で確認する方法も許容されるとの理解でよいか。</p>	<p>顧客の契約意思の確認方法の適切性については、具体的にどのような方法を採用することが適切かについては、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、取締役会議事録の写しを徴収することが一律に求められるわけではなく、ヒアリングや確認書等の受入れ等によることも妨げられないものと考えられます。</p>
2	<p>しかるべき機関決定を経た上での契約締結である旨の確認は、顧客の自己申告による確認で足りると理解してよいか。顧客の自己申告以外の方法で把握することは難しく、取引の都度取締役会議事録を徴収することは困難である。</p>	
3	<p>店頭デリバティブ取引の契約意思の確認方法として、投資家から取締役会決議の資料等の提出を求めることは実務的に難しいと考えられる。「発注は、法人内の手続きに従い、正統な権限に基づいて行われる」旨の確認書に届出印を押印したものを取引担当者から受入れる方法も意思確認方法として許容されるか。</p>	
4	<p>意思決定プロセス確認について、「仕組債」購入の都度、一律にその意思決定プロセス確認エビデンスを徴求することは非現実的であるので、顧客が正式な意思決定プロセスを経て判断したものかを業者は顧客に確認すればよいという理解でよいか。</p>	

No	コメントの概要	金融庁の考え方
5	<p>法人毎に意思決定プロセスは異なり、確認方法も違うため、法人としての意思決定以上のことを確認するのは非常に困難である。</p> <p>法人としての意思決定の確認方法として、証券会社の中には、法人顧客との間で保護預り契約により取引を行うにあたっては、代表者の記名捺印のある届出書類を受け入れ、代表者と取引を行い、代理人が任命される場合は、代表者の記名捺印のある届出書類を受け入れ、代表者および代理人と面接を行っている会社もある。</p> <p>また、法人顧客との間でデリバティブ取引を行うにあたっては、最高代表者の記名捺印がある基本契約を締結した上で、個別取引確認書を取り交わし、最高代表者を相手方として行い、代理人が任命される場合は、最高代表者の記名捺印のある届出書類を受け入れ、最高代表者および代理人と面接を行っている会社もある。</p> <p>上記のように法人としての意思決定を確認していれば、それ以上の確認は不要であると考ええる。</p>	
6	<p>「契約の内容・規模、顧客の業務内容・規模・経営管理態勢等に見合った意思決定プロセスに留意した意思確認」の方法については、その取引実態に沿った確認方法（書面、通話記録など）を業者が選択できるよう配慮いただきたい。</p>	
7	<p>「契約の内容・規模、顧客の業務内容・規模・経営管理態勢等に見合った意思決定プロセスに留意した意思確認を行うことができる態勢」は何をもって整備されていると判断されるか、確認したい。例えば、適合性の判断にあたって「法人顧客の運用規約」・「資産規模」・「リスク許容度」などに加え、「一般的な意思決定プロセス」を証券会社が適切に把握し、その記録を残して適宜参照することができる態勢が整備されていればよいか。</p>	<p>基本的には、ご指摘のような方法も認められるものと考えられます。</p>
8	<p>「今後の経営に大きな影響を与える」とあるが、大きな影響かどうかの判断には主観が入りがちである。具体的なガイドライン等を示していただけるのか。</p>	
9	<p>「顧客の今後の経営に大きな影響を与えるおそれのある場合」について、何をもちって大きな影響を与える恐れがあるというのか、何か数値目標（取引金額が、当該顧客の当期収益等の〇%等）をいただきたい。または、大きな影響を与えるおそれがないことについて、顧客からの確認があればよいという理解でよいか。</p>	<p>「顧客の今後の経営」にとって「大きな影響」が生じると言えるどうかは、当該顧客の経営・財務状況等によって異なるものであり、具体的なガイドライン等を示すことは困難と考えられます。金融商品取引業者は、適合性の原則等に照らして、顧客の財務の状況等も考慮して適切な勧誘を行うことが求められており、その一環として、顧客の経営・財務状況に重大な影響を与えるような取引の勧誘を行う場合には、顧客の意思決定プロセスについての十分な確認を含め、適切な対応を行うことが求められるものと考えられます。</p>

No	コメントの概要	金融庁の考え方
10	法人(等)顧客における法人意思の確認方法に関し、「地方自治体(外郭団体を含む)顧客」あるいは「後者に順ずる団体」のうち「地方自治体」については「その議会」もしくは「外部専門家委員を含む公金管理運用委員会(仮称)」での決定を必要とされたい。それ以外の公的団体についても、「外部専門家委員を含む公金管理運用委員会(仮称)」を経た上で最高議決機関あるいは理事会が決定することとされたい。とりわけデリバティブ取引およびそれを伏在させた仕組債などにおいては、前記のことが不可欠である。	地方自治体等による公金運用のあり方については、地方自治法その他の関係法令に則り、適切に決定されるべきものと考えられます。一方、今回の「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の改正は、金融商品取引業者による店頭デリバティブ取引等の勧誘・説明態勢のあり方についての監督上の留意点を明確化するものです。金融商品取引業者は、地方自治体等に対して店頭デリバティブ取引等を販売する場合には、当該地方自治体において適切なプロセスを経て意思決定がなされているかについて、十分に留意することが必要と考えられます。
11	仕組債の販売は地方自治体との間でもトラブルを起こしているので、「中小企業等との重要な契約に当たっては……(中略)……当該中小企業等の取締役会等で意思決定された上での契約かどうか確認する」という内容を地方自治体に当てはめたものとして、例えば「地方自治体との重要な契約に当たっては……(中略)……当該自治体の議会で意思決定された上での契約かどうか確認する」という内容を併記してほしい。	
12	「主要行等向けの総合的な監督指針」の改正案の「Ⅲ-3-3-1-2(2)③イ。(注)」にある、「いわゆる「オーナー経営」の中小企業等との重要な契約に当たっては、形式的な権限者の確認を得るだけでは不十分な場合があることに留意する必要がある。特に、デリバティブ取引が、顧客の今後の経営に大きな影響を与えるおそれのある場合、当該中小企業等の取締役会等で意思決定された上での契約かどうか確認することが重要である。」との内容を、「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」にも追加してほしい。実際に、銀行が販売している通貨オプション取引と類似のものを証券会社が販売していることもあり、それによるトラブルも多いからである。	顧客の契約意思の確認について、監督指針Ⅳ-3-3-2(5)⑦では、「顧客の業務内容・規模・経営管理態勢等に見合った意思決定プロセスに留意した意思確認を行うことができる態勢が整備されているか」を監督上の留意点として明記しており、ご指摘の趣旨も反映されているものと考えられます。

No	コメントの概要	金融庁の考え方
その他		
1	<p>今般、店頭デリバティブ取引等に係る留意事項として金融指標等の水準等にかかる着眼点が例示されているが、要するに商品内容やリスクについて広義の適合性原則を踏まえ説明義務を尽くさねばならないということを具体的に述べたものと理解している。この点、内容的なことは別として、独立の項目立てではなく、監督指針Ⅲ-2-3-4(1)②二、ホと整合的であるべきと考えられるので、これらの項目に追加されるべきである。</p>	<p>今回の改正においては、外国為替証拠金取引(FX取引)や証券CFD取引店頭デリバティブ取引以外の店頭デリバティブ取引及びこれと同様のリスク特性を有する仕組債の販売等について、監督上の留意点を特に明確化することとしたものであり、独立の項目として記載を追加することとしております。</p> <p>なお、こうした点を明確にするため、本件改正の記載箇所を、Ⅲ-2-3-4(1)④からⅣ-3-3-2(5)に移した上で、「法人顧客との間で例えば通貨オプション取引・金利スワップ取引等の店頭デリバティブ取引を行うときには、」を「上記(3)・(4)に該当しない場合でも、店頭デリバティブ取引業者が、例えば通貨オプション取引・金利スワップ取引等の店頭デリバティブ取引を行うときには、」に修正します。</p>
2	<p>「提供する店頭デリバティブ取引がヘッジ目的の場合、以下を確認するとともに、その確認結果について、具体的に分かりやすい形で、適切かつ十分な説明をしているか」とあるが、現状の仕組債等の販売状況を見ると、顧客側の購入目的はリスクヘッジではなく、資産運用目的であるものが大半である。ところが、店頭オプション取引は基本的にオプションの買い手と売り手とのゼロサムゲームであり、発行体の大半はプロである金融機関が自らの利益のために発行するため、必然的に顧客側の期待収支はマイナスとなるように設計されることになる。これは明らかに顧客の購入目的に反する商品を販売することとなる。</p> <p>また法人に於いては、利益を先取りして目先の決算を良く見せかけ、デリバティブ商品の時価評価が困難なこともあり、含み損を表面化させずに先送りするといった不健全な目的で利用されるケースもある。</p> <p>よって、リスクヘッジ目的以外の仕組債等の店頭デリバティブは原則全面禁止とすることを検討願いたい。</p>	<p>店頭デリバティブ取引等については、リスクヘッジ目的以外にも、例えば資産形成目的などによる取引ニーズが存在するところであり、これを一律に禁止すれば投資家利便を著しく損いかねないことから、適切ではないと考えられます。デリバティブ取引の説明・勧誘を行う業者は、商品内容やリスク等について適切かつ十分な説明をすることが重要であると考えられます。</p>
3	<p>今回の改正は、システム開発を含めて、相当な態勢整備を要するものであり、内容確定から施行まで相当期間の猶予をいただきたい。</p>	<p>今回の改正は、店頭デリバティブ取引等に係る勧誘・説明態勢について、当局が監督を行う際の留意点を明確化したものであり、必ずしも、実施までに一定の猶予期間を設ける必要があるものではないと考えられます。業者において、システム開発等のため、今回の改正に則った態勢を直ちに整備できないような場合であっても、態勢整備に向けた取組状況を含め、対応状況を注視していくことになると考えられます。</p>