

2023年3月16日

日本証券業協会
自主規制企画部 殿

一般社団法人全国銀行協会

複雑な仕組債等の販売勧誘に係る「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」等の一部改正（案）に対する意見について

2023年2月15日付で意見募集が開始された標記の件について、別紙のとおり意見を提出いたしますので、何卒ご高配賜りますようお願い申し上げます。

以 上

「複雑な仕組債等の販売勧誘に係る『協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則』等の一部改正に関するパブリックコメント」に対する意見

項番	意見の該当箇所	意見	理由等
1	<p>■別紙2（合理的根拠適合性 GL） < 4 頁 > 合理的根拠適合性の検証や社内教育等のあり方について各協会員に共通すると考えられる「考え方」を示していますが、協会員においては、前述の合理的根拠適合性の導入の背景・趣旨を鑑み、「考え方」に示された例示等を実践すれば十分であると安易に考えるのではなく、自社の顧客層や販売形態等を踏まえ、適切に“当該有価証券等の特性やリスクを十分に把握し、当該有価証券等に適合する顧客”を検証するよう努める必要があります。</p> <p>< 11 頁 > 特に複雑な仕組債等については、組成者においてどのような顧客を想定して組成された商品であるか（以下「想定顧客属性」といいます。）、商品供給元業者等（組成者やいわゆる卸元である金融商品取引業者等）を確認したうえで、自社の顧客に照らし、当該複雑な仕組債等に適合する顧客が想定されるかを自社の責任において十分に検証する必要があります。 <u>対象顧客については、少なくとも以下の観点から検証する必要があります。</u></p> <p>■参考資料< 9 頁 ></p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 合理的根拠適合性 GL は、プリンシプルベースの対応を求めるものであるが、今般の改正案においては、「少なくとも～必要があります」として、本 GL を遵守するために求められる最低限の基準が追加的に設定されていると認識している。 ▶ この点、「少なくとも～必要があります」と定められている各種要件を満たさなかった場合、「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の違反に当たるか確認したい。 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 合理的根拠適合性 GL は、個別商品・個別顧客ごとの対応に当たってのプリンシプルベースの考え方が示されたものと理解しているが、左記のとおりルールベースの対応が求められていると解釈できる内容も盛り込まれていることから、その位置付けを明確化させていただきたい。
2	<p>■別紙2（合理的根拠適合性 GL） < 4 頁 > 顧客本位の業務運営の徹底においては、特に店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債及び店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託（以下「複雑な仕組債等」といいます。）について、「考え方」で示された内容にとどまらず、顧客本位の良質なサービスを提供するためのベスト・プラクティスを目指して、各協会員において主体的に創意工夫を発揮していく必要があります。</p> <p>< 15～16 頁 > （5）商品供給元業者等との連携 合理的根拠適合性の趣旨は、販売者となる協会員が、販売する有価証券等を知り、自社の顧客に照らして当該有価証券等の適合性を確認することにありますから、事前検証は販売会社自身が行うべきものと考えられます。ただし、当該有価証券等のリスク等の正確な確認や当該有価証券等に適合する顧客として想定される対象顧客の範囲について、当該有価証券等の商品供給元業者等に確認することが必要です。ただし、この場合においても、最終的には当該有価証券等のリスクを十分に理解したうえで、自社の顧客がその想定される範囲に含まれるか等の確認を自社の責任において行う必要があると考えます。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託について、合理的根拠適合性 GL 等において例示、ないしは該当性の判断に当たって参照可能な資料を作成していただきたい。 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 合理的根拠適合性 GL の趣旨に照らすと、有価証券等のリスク等の正確な確認や当該有価証券等に適合する顧客として想定される対象顧客の範囲については、当該有価証券等の商品供給元業者等に確認することが必要と理解しており、販売会社自身が自社の責任において主体的に判断すべき事項と認識している。 ▶ とは言え、デリバティブ取引が組み込まれた投資信託の態様は様々であり、「店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託」への該当性について、判断が難しいケースが考えられることから、適切な判断をするうえで、例えば、貴協会が 2011 年 2 月に作成した「デリバティブ取引に類する複雑な仕組債について」のような、各社が参照可能な資料を作成していただきたい。
3	<p>■別紙2（合理的根拠適合性 GL） < 4 頁 > 合理的根拠適合性の検証に関し、特に複雑な仕組債等を始めとする複雑でリスクが高い商品については、経営陣（代表取締役又は代表執行役をいう。以下同じ。）が適切に関与することが必要です。</p> <p>< 16～17 頁 > （7）顧客紹介元業者等との連携</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 特に複雑な仕組債等を始めとする複雑でリスクが高い商品を取り扱う場合は、経営陣が適切に関与する必要があると規定されている。 ▶ この点、紹介の場合は、顧客の紹介元は当該商品を直接的に取り扱っていないことから、経営陣の関与について規定されていないという理解でよいか（一義的には、実際に販売を行う紹介先において、経営陣が適切に関与するよう求められているという理解でよいか）。 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 合理的根拠適合性 GL にもとづく、紹介先協会員において複雑な仕組債等が顧客に案内することが想定される場合、同社の経営陣の関与のもとで販売対象顧客の考え方が定められると認識。 ▶ 紹介元としては、紹介先から当該考え方の共有を受けたいと、それに沿った紹介を行うよう配慮することが望ましいと理解しているが、この理解が正しいことを確認させていただきたい。

項番	意見の該当箇所	意見	理由等
4	<p>■別紙2（合理的根拠適合性 GL） <5頁> 2. 合理的根拠適合性の検証 <u>複雑な仕組債等を始めとする複雑でリスクの高い商品を取り扱う協会員においては、経営陣は、(2)①イで定める販売対象顧客と購入顧客との乖離、当該商品に係る取引や苦情の状況等について定期的に把握し、必要に応じて合理的根拠適合性の検証結果の確認や、検証態勢の見直しを行う必要があります。特に、当該販売対象顧客と購入顧客との乖離が数多くみられる場合には、当該乖離を解消するよう、合理的根拠適合性に係る見直しのみならず、販売勧誘態勢に係る見直しについても販売方法（対面・ネット等）に応じた検討を行う必要があります。</u></p> <p>■別紙3（勧誘開始基準 GL） <9～10頁> 問6 「勧誘開始基準」を満たしている顧客への販売にあたり留意すべき事項はありますか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 販売会社は、「勧誘開始基準 GL（ルールベース）」にもとづいて、商品群ごとに勧誘対象の顧客を設定するほか、合理的根拠適合性 GL に則って、組成者の想定顧客属性を踏まえ、特定の商品・顧客に合わせた「販売対象顧客」を設定することが必要と理解している。 ▶ そのうえで、経営陣は「販売対象顧客」と実際の「購入顧客」との乖離等について定期的に把握することが求められているが、個々の商品・顧客ごとの対応に当たっては個別性があるため、意図せずに一定の乖離が生じ得ると考えられる。 ▶ この点、合理的根拠適合性 GL に則り、経営陣による定期的な検証を通じて一定の乖離が確認された場合には、必要に応じて販売勧誘態勢の見直しについて検討する方針であるが、本 GL では具体的にどのような理由にもとづく乖離が想定されているか、例示していただきたい。 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 「販売対象顧客」と「購入顧客」との乖離を可能な限り極小化すること等を目的として、社内の態勢整備等に必要となる措置を適切に講じるため、乖離が想定される具体的なケースを示していただきたい。
5	<p>■別紙2（合理的根拠適合性 GL） <12頁> イ 販売対象顧客 複雑な仕組債等に関しては、少なくとも、例えば、想定顧客属性と整合的か、最大想定損失額を踏まえた損失を許容できるか、店頭デリバティブ取引に類するという商品性やリスクとリターンを理解できるか、参照指標の動向について見通しをもつことができるか等の観点から、顧客属性や金融資産の状況、投資目的、投資経験、リスク許容度等を勘案して、販売対象となる顧客の有無及び範囲を検証する必要があります。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 販売対象顧客の設定に当たって勘案する「財産の状況」について、個人顧客の場合には「個人金融資産」を想定しているが、法人顧客の場合は、当該企業（またはグループ）の財務状況等を踏まえて総合的に判断することが考えられるという理解でよいか。 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 販売対象顧客の適切な設定を行ううえで、参考とさせていただきたい。
6	<p>■別紙2（合理的根拠適合性 GL） <17～18頁> 3. 社内教育等の検討 特に複雑な仕組債等については、商品自体のリスクや商品性だけでなく、当該複雑な仕組債等の勧誘を受ける顧客の行動特性（リスクを過小評価／リターンを過大評価する傾向等）や自社に寄せられた仕組債等に関する苦情の状況等を踏まえた研修プログラムも有効と考えられます。さらに、必要に応じて研修内容に関するテストを行い、営業員の理解度を確保することも考えられます。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 研修内容として例示されている「顧客の行動特性（リスクを過小評価／リターンを過大評価する傾向等）」について、そうした行動特性が確認された事例やデータ等があれば可能な範囲で開示していただきたい。 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 合理的根拠適合性 GL の趣旨を踏まえ、効果的に研修を行ううえで、参考とさせていただきたい。
7	<p>■別紙2（合理的根拠適合性 GL）ほか <5頁> 例えば、<u>適格機関投資家限定での販売を想定する場合</u>（(2)の検証に相当）に、(1)の検証は簡便に行う、又は省略するなど、対象有価証券等や対象顧客に応じて検証を行うことも考えられます。合理的根拠適合性の検証は、全ての有価証券等について同じレベルでの検証が必要なものではなく、上場商品や国債等のプレーンなものについては柔軟な対応が可能と考えます。商品性が複雑でないものや、社会的認知度の高いものについては簡便な検証をもって「一定の顧客」の有無や範囲を特定することも可能と考えられます。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 左記の適格機関投資家の例示のように、投資家の性質・状況に応じて柔軟に対応することは差し支えないと理解している。 ▶ そのうえで、特定投資家区分における特定投資家（プロ）・一般投資家（アマ）の別に応じて、対応を変更することも可能という理解でよいか（特に法人の特定投資家については、当該投資家の性質・状況に応じて GL の適用該否を判断可能としていただきたい）。 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ GL における、適格機関投資家限定での販売に係る例示以外にも、合理的な根拠にもとづく場合には、「特定投資家・一般投資家の別」など、顧客の性質・状況に応じた柔軟な対応が可能か確認させていただきたい。

項番	意見の該当箇所	意見	理由等
8	■別紙5 (重要事項説明 GL) < 1 頁 ~ > 3. 店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債について	➤ 「重要な事項」として提示されている新規項目は、注意喚起文書や補足説明文書に記載するか。あるいは、重要情報シートに記載すべきか確認したい。	➤ 現行の法定書面と重要情報シートの記載内容には重複する部分があることから、さらに記載内容が増える場合には改めて整理が必要となるため確認させていただきたい。

以 上