

2022 年 2 月 16 日

報道関係者各位

日本証券業協会

パブリックコメントの募集について

本日付で、別紙のとおり、下記の事項についてパブリックコメントを募集することといたしましたので、お知らせいたします。

記

- 「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」の一部改正（案）について

募集期間： 2022 年 2 月 16 日(水)から 2022 年 3 月 17 日(木)17 時 00 分まで

所 管： エクイティ分科会

内 容： 昨今、HFT による取引の拡大をはじめとする市場の複雑化・高度化により会員において起こりうる不公正取引のリスクが多様化している。こうした状況を踏まえ、自社の業態、顧客属性等を勘案し、自社で起こりうる不公正取引のリスクに応じた売買管理体制が整備され、当該売買管理体制に関する一定の実効性が確保されることにより、適切な審査結果が得られると認められる場合に、抽出基準及び分析項目の変更をより柔軟に認めるため、「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」の一部改正を行うこととする。

パブリックコメントの募集方法

郵便又は専用フォームにより募集

郵便の場合：〒103-0027 東京都中央区日本橋 2 丁目 11 番 2 号

日本証券業協会 エクイティ市場部 宛

専用フォームの場合：<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=64>

以 上

- 本件に関するお問い合わせ先：

自主規制本部 エクイティ市場部（TEL：03-6665-6770）

「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」 の一部改正（案）について

令和 4 年 2 月 16 日
日 本 証 券 業 協 会

1. 改正の趣旨

昨今、HFT による取引の拡大をはじめとする市場の複雑化・高度化により会員において起こりうる不公正取引のリスクが多様化している。

こうした状況を踏まえ、自社の業態、顧客属性等を勘案し、自社で起こりうる不公正取引のリスクに応じた売買管理体制が整備され、当該売買管理体制に関する一定の実効性が確保されることにより、適切な審査結果が得られると認められる場合に、抽出基準及び分析項目の変更をより柔軟に認めるため、「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」の一部を改正する。

2. 改正の骨子

- (1) 対面取引について、過重な経済的負担を必要とする場合など所定の抽出基準により売買審査を行うことが困難と認められる場合において、抽出基準を変更することができるものとする。

(第 4 条第 2 項第 1 号)

- (2) 取引形態にかかわらず、所定の抽出基準により抽出される顧客の数が過大であり、かつ、分析項目に従い売買審査を併せ行うこと等により、通常の売買審査と同程度の審査結果が得られると認められる場合において、抽出基準を変更することができるものとする。

(第 4 条第 2 項第 2 号)

- (3) 所定の売買管理体制が整備され、当該売買管理体制に関する一定の実効性が確保されることにより、適切な審査結果が得られると認められる場合において、抽出基準を変更することができるものとする。

(第 4 条第 2 項第 3 号)

- (4) 第 4 条第 2 項第 3 号に該当する場合において、適切と認められる分析項目について売買審査を行うことができるものとする。

(第 4 条第 3 項)

- (5) 取引形態にかかわらず、抽出基準の変更理由について社内記録を作成するものとする。

(第 5 条第 1 項第 2 号)

- (6) 第4条第2項第3号に該当する場合において、売買管理体制の整備状況が確認できる資料について社内記録を作成するものとする。

(第5条第1項第3号)

- (7) その他、所要の規定の整備を図ることとする。

3. 施行の時期

この改正は、令和4年4月4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：令和4年2月16日(水)から令和4年3月17日(木)17:00まで(必着)

② 提出方法：郵便又は専用フォームにより下記までお寄せください。

郵便の場合：〒103-0027 東京都中央区日本橋2-11-2

日本証券業協会 エクイティ市場部 宛

専用フォームの場合：<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=64>

(2) 意見の記入要領

件名を「「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」の一部改正(案)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

② 連絡先(電子メールアドレス、電話番号等)

③ 会社名(法人又は団体として御意見を提出される場合、その名称を御記入ください。)

④ 意見の該当箇所

⑤ 意見

⑥ 理由

以 上

○ 本件に関するお問い合わせ先

日本証券業協会 エクイティ市場部 (TEL 03-6665-6770)

**「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」の
一部改正（案）について**

令和 4 年 2 月 16 日
(下線部分変更)

改 正 案	現 行
(売買審査) 第 4 条 会員は、顧客による上場株券等の売買について、第 2 条第 1 項で定めた社内規則に基づき売買審査を行わなければならない。 2 会員は、前項に規定する売買審査を行う際の売買審査の対象となる顧客の抽出は、別表「売買審査の対象となる顧客の抽出に関する表」に掲げる銘柄及び顧客について、本協会が別に定める抽出基準に従い行わなければならない。ただし、別表中 5 に掲げるものを除いて、<u>次の各号に掲げるいずれかに該当する場合には、適切と認められる抽出基準に変更することができるものとする。</u> <u>1 対面取引(顧客がインターネット等を利用することによりその顧客の注文が機械的に認識又は処理される取引以外の取引をいう。)</u>について、本協会が別に定める抽出基準によることが過重な経済的負担を必要とする場合その他の当該抽出基準により売買審査を行うことが困難と認められる場合 <u>2 本協会が別に定める抽出基準に従い抽出される顧客の数が一般的に適切と評価される売買審査の体制を勘案し過大であり、かつ、本協会が別に定める分析に係る項目に従い売買審査を併せ行</u>	(売買審査) 第 4 条 会員は、顧客による上場株券等の売買について、第 2 条第 1 項で定めた社内規則に基づき売買審査を行わなければならない。 2 会員は、前項に規定する売買審査を行う際の売買審査の対象となる顧客の抽出は、別表「売買審査の対象となる顧客の抽出に関する表」に掲げる銘柄及び顧客について、本協会が別に定める抽出基準に従い行わなければならない。ただし、別表中 5 に掲げるものを除いて、<u>当該抽出基準によることが過重な経済的負担を必要とする場合その他の当該抽出基準により売買審査を行うことが困難と認められる場合には、当該会員における顧客管理体制等を勘案し、適切と認められる抽出基準に変更することができる。</u> (新 設) (新 設)

改 正 案	現 行
<u>うこと等により、この項本文の規定により抽出される顧客に対して審査を行った結果と比較して、同程度の審査結果が得られると認められる場合</u> <u>3 本協会が別に定める売買管理体制が整備され、当該売買管理体制に関する一定の実効性が確保されることにより、適切な審査結果が得られると認められる場合</u> (削 る) <u>3 前項</u>により抽出された顧客が行った取引については、本協会が別に定める分析に係る項目その他の項目のうち必要なものについて売買審査を行わなければならない。<u>ただし、同項第3号に該当する場合には、適切と認められる分析に係る項目について売買審査を行うことができるものとする。</u> <u>4 会員は、顧客による市場デリバティブ取引について、顧客の取引形態等に鑑み、第2条第2項で定めた社内規則に基づき、適切な売買審査を行わなければならない。</u>	(新 設) <u>3 前項ただし書きの規定にかかわらず、非対面取引（顧客がインターネット等を利用することによりその顧客の注文が機械的に認識又は処理される取引をいう。以下同じ。）については、本協会が別に定める抽出基準に従って抽出される顧客の数が、一般的に適切と評価される売買審査体制を勘案し過大であり、かつ、本協会が別に定める分析に係る項目に従い売買審査を併せ行うこと等により、前項本文の規定により抽出される顧客に対して審査を行った結果と比較して、同程度の審査結果が得られると認められる場合を除き、当該抽出基準を変更してはならない。</u> <u>4 前2項</u>により抽出された顧客が行った取引については、本協会が別に定める分析に係る項目その他の項目のうち必要なものについて売買審査を行わなければならない。 <u>5 会員は、顧客による市場デリバティブ取引について、顧客の取引形態等に鑑み、第2条第2項で定めた社内規則に基づき、適切な売買審査を行わなければならない。</u>

改 正 案	現 行
5 前2項に定める売買審査を行った結果、不公正取引につながるおそれがあると認識した場合には、当該取引を行った顧客に対し注意喚起を行い、その後も改善が見られない場合には、当該顧客に対して注文の受託の停止その他の適切な措置を講じなければならない。 6 <u>第3項に定める売買審査を行った結果、当該顧客に係る取引が内部者取引のおそれがあると認識した場合には、本協会（取引所金融商品市場外における取引及び当該取引の行われた取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所の取引参加者等となっていない会員による取引所金融商品市場における取引に限る。）及び証券取引等監視委員会に対し、その売買審査結果及び顧客に対して措置を講じた場合においては、当該措置の内容を含め、報告しなければならない。</u> (社内記録等の保存等) 第5条 会員は、次に掲げる事項について社内記録を作成し、5年間保存しなければならない。 1 <u>前条第3項及び同条第4項に規定する売買審査の結果（不公正取引に該当しないことが明らかな場合を除く。）及び同条第5項の規定に基づき顧客に対して行った措置</u> 2 <u>抽出基準の変更理由（前条第2項第2号に該当するものとして抽出基準を変更した場合に限る。）</u> 3 <u>売買管理体制の整備状況が確認できる資料（前条第2項第3号に該当するものとして抽出基準又は分析に係る項目を変更した場合に限る。）</u> 2 (現行どおり)	6 前2項に定める売買審査を行った結果、不公正取引につながるおそれがあると認識した場合には、当該取引を行った顧客に対し注意喚起を行い、その後も改善が見られない場合には、当該顧客に対して注文の受託の停止その他の適切な措置を講じなければならない。 7 <u>第4項に定める売買審査を行った結果、当該顧客に係る取引が内部者取引のおそれがあると認識した場合には、本協会（取引所金融商品市場外における取引及び当該取引の行われた取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所の取引参加者等となっていない会員による取引所金融商品市場における取引に限る。）及び証券取引等監視委員会に対し、その売買審査結果及び顧客に対して措置を講じた場合においては、当該措置の内容を含め、報告しなければならない。</u> (社内記録等の保存等) 第5条 会員は、次に掲げる事項について社内記録を作成し、5年間保存しなければならない。 1 <u>第4条第4項及び同条第5項に規定する売買審査の結果（不公正取引に該当しないことが明らかな場合を除く。）及び顧客に対して行った措置</u> 2 <u>非対面取引に係る抽出基準を変更した場合における変更理由</u> (新 設) 2 (省 略)

改 正 案	現 行
付 則 この改正は、令和４年４月４日から施行する。	



JSDA

日本証券業協会

Japan Securities Dealers Association

「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」等の一部改正（案）等について
（プリンシプルベースの売買審査の導入）

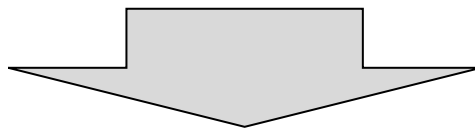
2022年2月16日
日本証券業協会

2019年11月26日 「プリンシプルベースの視点での自主規制の見直しに関する懇談会」
(自主規制会議下部に設置された懇談会)における規則の見直し提案

「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」に対する提案

○売買審査に係る抽出基準や審査項目について、個社の業態や顧客属性等に応じた柔軟な運用を可能とすることとしてはどうか

⇒関係するワーキング・グループにおける検討を依頼



2020年2月13日 「売買管理等に関するワーキング・グループ(売買管理WG)」(エクイティ分科会下部に設置されたワーキング・グループ)において上記提案に関する検討に着手
(日本取引所自主規制法人も検討に参画)

2022年1月20日 「売買管理WG」において売買管理規則改正案及びガイドライン案のとりまとめ

2. 売買管理規則・抽出基準等について

	日証協	各取引所
売買管理規則	○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 ⇒法令により会員に求められる適切な売買管理体制に関し、その具体的な内容（社内規則の制定、顧客の売買動向及び売買動機等の的確な把握、売買審査、社内記録の保存）について日証協の自主規制規則として定めるもの	○取引参加者における不公正取引の防止のための売買管理体制に関する規則 ⇒法令により取引参加者に求められる適切な売買管理体制に関し、その具体的な内容（左記の日証協規則と同じ内容）について各取引所の自主規制規則として定めるもの
抽出基準等	○会員における売買審査に係る顧客の抽出基準及び売買状況の分析項目（会員限り） ⇒売買審査のミニマムスタンダードとして売買審査の対象となる顧客及び当該顧客に係る抽出基準、売買状況の分析に係る項目やその分析内容を示したもの	○取引参加者における売買審査に係る顧客の抽出基準及び売買状況の分析項目 ⇒（左記に同じ）

3. 売買管理WGにおける議論等

売買管理規則制定(2005年11月)後の市場環境の変化

投資家層の多様化

ヘッジファンド、HFT、トレーディング・ソフトを利用した個人投資家 など

取引手法の変化・高度化

電子取引の増加、取引の高速化、高度なアルゴリズム取引等、注文取消の多様化 など

相場操縦手法の多様化・高度化

見せ玉の形態の多様化・高度化 など

売買管理WGにおける「プリンシプルベースに基づく売買審査手法」の議論

- 投資家層の多様化、取引手法の変化・高度化などの市場環境の変化に対応した売買審査が求められている(すでに各社の創意工夫によるリスクベースでの売買審査対応を実施)
- 欧米などの他市場ではベストプラクティスとしてのプリンシプルベースに基づく売買審査手法が認められ、外資系証券会社の海外拠点ではかかる売買審査手法に基づき対応
- 我が国においても、各社が、自社における業務実態・取引顧客の業態等に即してリスクの高い取引を抽出・分析するプリンシプルベースに基づく売買審査手法が確立できることを自主規制において明確化すべき
- ただし、現行の抽出基準に基づく売買審査手法もミニマムスタンダードとして有効であり存置すべき

4. 売買管理WGにおける結論

これまでの考え方	課題
○会員における売買審査は、売買管理規則に定める抽出基準に従い行うことになっているが、「売買管理規則に定める抽出基準及び分析項目に基づく売買審査を行った結果と同等以上の売買審査結果が得られると認められる場合」には、異なる売買審査であっても許容される、というのが基本的な考え方 ○「同等以上の売買審査結果が得られる」との心証を得るために、「抽出基準及び分析項目に基づく売買審査を行った結果との差異」と「差異が容認される理由」について、合理的な説明を求めることとなる	各取引所に対して合理的な説明を行い、一部項目（対当売買、終値関与及び見せ玉など）について異なる売買審査の実施が認められている事例がある一方で、<u>リスクの度合いによって審査項目に軽重をつけるプリンシプルベースの売買審査手法は、網羅的に列挙されている抽出基準及び分析項目との差異が生じることが多く、差異をすべて説明するのは容易ではないとの指摘がある。</u>



【今回の対応】（売買管理WGにおける結論）

- 売買管理規則において、現状では対面取引及び非対面取引の売買審査について、一定の要件のもと抽出基準の変更を認める規定となっているが、非対面取引の売買審査については、かなり限定的な場合に限り、抽出基準の変更を認める規定となっている。
- 上記の課題を踏まえ、「プリンシプルベースの売買審査を適切に実施するための一定の体制整備が行われている場合」、かつ「当該プリンシプルベースの売買審査について一定の実効性が確認できる場合」が確認できる場合においても抽出基準の変更が認められる規定を新設する

5. 売買管理規則の改正案 ①

	現行	改正案
所定の抽出基準による売買審査	日証協が定める「抽出基準」に従い売買審査を行う	
所定の抽出基準によらない売買審査	①過重な経済的負担を必要とする場合など所定の抽出基準により売買審査を行うことが困難と認められる場合には、顧客管理体制等を勘案し適切と認められる抽出基準への変更が可能 ②ただし、非対面取引により行われたものについては、日証協が別に定める分析項目に従い売買審査を併せ行うこと等により、所定の抽出基準により抽出された顧客に対して審査を行った結果と比較して同程度の審査結果が得られると認められる場合には、適切と認められる抽出基準への変更が可能 (※)	① 左記①と同様【対面取引のみ】 ② 日証協が別に定める分析項目に従い売買審査を併せ行うこと等により、ルールベースの抽出基準により抽出された顧客に対して審査を行った結果と比較して同程度の審査結果が得られると認められる場合には、適切と認められる抽出基準への変更が可能【対面・非対面取引とも】 (※) ③ <u>日証協が別に定める売買管理体制が整備され、当該売買管理体制に関する一定の実効性が確保されることにより、適切な審査結果が得られると認められる場合（適切と認められる分析項目についても売買審査を行うことが可能）【対面・非対面取引とも】＜新設＞</u>

(※) 売買審査の②については、所定の抽出基準に従い抽出される顧客の数が一般的に適切と評価される売買審査の体制を勘案し過大である場合に限る。

5. 売買管理規則の改正案 ②

現 行	改 正 案
(売買審査) 第4条 会員は、顧客による上場株券等の売買について、(略)社内規則に基づき売買審査を行わなければならない。 2 会員は、前項に規定する売買審査を行う際の売買審査の対象となる顧客の抽出は、別表「売買審査の対象となる顧客の抽出に関する表」に掲げる銘柄及び顧客について、本協会が別に定める抽出基準に従い行わなければならない。ただし、別表中5に掲げるものを除いて、<u>当該抽出基準によることが過重な経済的負担を必要とする場合その他の当該抽出基準により売買審査を行うことが困難と認められる場合には、当該会員における顧客管理体制等を勘案し、適切と認められる抽出基準に変更することができる。</u> 3 <u>前項ただし書きの規定にかかわらず、非対面取引（顧客がインターネット等を利用することによりその顧客の注文が機械的に認識又は処理される取引をいう。以下同じ。）については、本協会が別に定める抽出基準に従って抽出される顧客の数が、一般的に適切と評価される売買審査体制を勘案し過大であり、かつ、本協会が別に定める分析に係る項目に従い売買審査を併せ行うこと等により、前項本文の規定により抽出される顧客に対して審査を行った結果と比較して、同程度の審査結果が得られると認められる場合を除き、当該抽出基準を変更してはならない。</u>	(売買審査) 第4条 会員は、顧客による上場株券等の売買について、(略)社内規則に基づき売買審査を行わなければならない。 2 会員は、前項に規定する売買審査を行う際の売買審査の対象となる顧客の抽出は、別表「売買審査の対象となる顧客の抽出に関する表」に掲げる銘柄及び顧客について、本協会が別に定める抽出基準に従い行わなければならない。ただし、別表中5に掲げるものを除いて、<u>次の各号に掲げるいずれかに該当する場合には、適切と認められる抽出基準に変更することができるものとする。</u> <u>1 対面取引（顧客がインターネット等を利用することによりその顧客の注文が機械的に認識又は処理される取引以外の取引をいう。）について、本協会が別に定める抽出基準によることが過重な経済的負担を必要とする場合その他の当該抽出基準により売買審査を行うことが困難と認められる場合</u> <u>2 本協会が別に定める抽出基準に従い抽出される顧客の数が一般的に適切と評価される売買審査の体制を勘案し過大であり、かつ、本協会が別に定める分析に係る項目に従い売買審査を併せ行うこと等により、この項本文の規定により抽出される顧客に対して審査を行った結果と比較して、同程度の審査結果が得られると認められる場合</u> <u>3 本協会が別に定める売買管理体制が整備され、当該売買管理体制に関する一定の実効性が確保されることにより、適切な審査結果が得られると認められる場合</u>

5. 売買管理規則の改正案 ③

現 行	改 正 案
(社内記録等の保存等) 第5条 会員は、次に掲げる事項について社内記録を作成し、5年間保存しなければならない。 1 <u>第4条第4項及び同条第5項に規定する売買審査の結果（不公正取引に該当しないことが明らかな場合を除く。）及び顧客に対して行った措置</u> 2 <u>非対面取引に係る抽出基準を変更した場合における変更理由</u>	(社内記録等の保存等) 第5条 会員は、次に掲げる事項について社内記録を作成し、5年間保存しなければならない。 1 <u>前条第3項及び同条第4項に規定する売買審査の結果（不公正取引に該当しないことが明らかな場合を除く。）及び同条第5項の規定に基づき顧客に対して行った措置</u> 2 <u>抽出基準の変更理由（前条第2項第2号に該当するものとして抽出基準を変更した場合に限る。）</u> 3 <u>売買管理体制の整備状況が確認できる資料（前条第2項第3号に該当するものとして抽出基準又は分析に係る項目を変更した場合に限る。）</u>

※取引所においても、これらと同様の規則改正が行われる予定

※令和4年4月4日施行予定

6. 売買管理体制に関する規則に係るガイドラインの新設

プリンシプルベースの売買審査を実施する際に会員に求める要件等の明確化を図る目的で、ガイドライン(会員における「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」に係るガイドライン)を新設する。(会員証券会社に対してメンバーズコメントを募集)

【ガイドラインの構成】

I. 本ガイドラインの目的

II. 会員に求められる売買管理体制

1. 売買審査の対象となる顧客及び当該顧客に係る抽出基準(従来の抽出基準)
2. 売買状況の分析に係る項目(従来の分析項目)
3. プリンシプルベースの売買審査の実施要件

プリンシプルベースの売買審査を認める際に、売買審査部門に求める一定の体制整備及び実効性の確保に関する要件を列挙。

(1) 体制整備に関する確認

「設計・導入・品質管理・フィードバック」のサイクルにより、売買審査に関する不断の改善が行われる体制が、適切に構築・運用されていること

(2) 売買管理体制に関する実効性の確認

売買審査担当者がプリンシプルベースの売買審査で使用する抽出基準等について適切に把握をしており、プリンシプルベースの売買審査で使用する抽出基準等が本邦市場における刑事告発・課徴金勧告の対象になった事例等のうち、抽出が必要と判断された取引形態について適切に抽出及び分析できていること

4. 社内記録の作成及び保存等
5. 自己売買に関する社内管理について

※取引所においても、同様のガイドラインが新設される予定