

2023 年 2 月 15 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、下記の事項について別紙のとおり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

○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」等の一部改正について（案）

募集期間： 令和5年2月15日（水）から令和5年3月16日（木）17:00 まで

所 管： 自主規制企画分科会

内 容： 本協会においては、2010 年 9 月に金融庁から公表された「デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等のあり方について」の内容等を踏まえ、投資家保護のより一層の充実を図るため、デリバティブ取引等に係る投資勧誘規制の見直しに伴い、「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」（以下「投資勧誘規則」という。）等本協会規則の一部改正を行った。また、当該改正において、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」という。）については、合理的根拠適合性の検証、勧誘開始基準の設定、重要事項の説明に関して、それぞれの考え方（ガイドライン）を示すことにより、協会員に対し適切な販売勧誘態勢の整備を求めている。

複雑な仕組債等については、当該改正から 10 年以上が経過する間に、複雑な仕組債等を取り扱う協会員の裾野の拡大、商品性の多様化や当時はあまり想定されなかった販売形態の出現など、その環境に大きな変化が見られており、それに伴い複雑な仕組債等の販売勧誘に関して投資者から寄せられる苦情件数の増加や問題点の指摘がなされているところである。

今般、こうした状況を踏まえ、複雑な仕組債等について、顧客に対する適切な販売勧誘を実現するため、投資勧誘規則、関係ガイドライン及

び広告指針について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

郵便又は協会ホームページ内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 2-11-2

日本証券業協会自主規制企画部 あて

専用フォームの場合：<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=77>

○ 本件に関するお問い合わせ先：自主規制本部 自主規制企画部（TEL：03-6665-6769）

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」等の一部改正について（案）

2023 年 2 月 15 日
日本証券業協会

I. 改正の趣旨

本協会においては、2010 年 9 月に金融庁から公表された「デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等のあり方について」の内容等を踏まえ、投資家保護のより一層の充実を図るため、デリバティブ取引等に係る投資勧誘規制の見直しに伴い、「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」（以下「投資勧誘規則」という。）等本協会規則の一部改正を行った。また、当該改正において、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」という。）については、合理的根拠適合性の検証、勧誘開始基準の設定、重要事項の説明に関して、それぞれの考え方（ガイドライン）を示すことにより、協会員に対し適切な販売勧誘態勢の整備を求めている。

複雑な仕組債等については、当該改正から 10 年以上が経過する間に、複雑な仕組債等を取り扱う協会員の裾野の拡大、商品性の多様化や当時はあまり想定されなかった販売形態の出現など、その環境に大きな変化が見られており、それに伴い複雑な仕組債等の販売勧誘に関して投資者から寄せられる苦情件数の増加や問題点の指摘がなされているところである。

今般、こうした状況を踏まえ、複雑な仕組債等について、顧客に対する適切な販売勧誘を実現するため、投資勧誘規則、関係ガイドライン及び広告指針について一部改正を行うこととする。

II. 改正の骨子

1. 「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の一部改正（別紙1）

複雑な仕組債等について、1年以内に同種の有価証券を販売する場合であっても、契約を締結しようとする都度、注意喚起文書を交付することとする。

（第6条の2）

2. 「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方」（合理的根拠適合性ガイドライン）（別紙2）

(1) 合理的根拠適合性の導入の背景・趣旨に鑑み、「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、適切に検証を行う必要がある旨を追加する。また、顧客本位の業務運営の徹底が強く求められていることから、「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る旨を追加する。

（1. 投資勧誘規則における合理的根拠適合性の考え方）

(2) 複雑な仕組債等を始めとする複雑でリスクの高い商品については、経営陣（代表取締役又は代表執行役）が適切に関与することが必要な旨を追加する。例えば、複雑でリスクが高い商品の自社の収益に占める割合が一定以上の場合や経営戦略（方針）の変更により複雑でリスクが高い商品の取扱いを開始・拡大する場合には、経営陣が検証結果を確認する等、検証プロセスに直接関与する必要がある旨を追加する。また、経営陣は、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、販売勧誘態勢の見直しを行う必要がある旨を追加する。

（2. 合理的根拠適合性の検証 柱書）

(3) 既に検証済みの商品とはスキーム（仕組債のタイプ、参照指標等）が異なる場合や、スキームが同様でも参照指標に係る市況、ロックインレベル等の各種条件が異なることによりリスク特性に重大な変化が生じるときには、「新たな有価証券等」として検証

を行う必要がある旨を示す。

(2. (1) ①「新たな有価証券等」の考え方)

- (4) 複雑な仕組債等については、社内の検証プロセス及び検証責任者を明確にするとともに、自社がこれまで取り扱った仕組債のリスクとリターンを分析した上で、新たに販売しようとする仕組債のリスクとリターンの妥当性を検証するなど、定量的かつ一貫した方法で検証する必要がある旨を追加する。

(2. (1) ②「有価証券等の特性やリスク」の考え方イ)

- (5) 複雑な仕組債等については、社内の検証プロセス及び検証責任者を明確にするとともに、組成会社又は自社組成部門等から当該複雑な仕組債等の理論価格を入手し、販売価格との差額の妥当性を検証するなど、定量的かつ合理的な方法で検証する必要がある旨を追加する。

(2. (1) ②「有価証券等の特性やリスク」の考え方ロ)

- (6) 複雑な仕組債等については、少なくとも、例えば、想定顧客属性と整合的なか、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、販売対象顧客の有無及び範囲を検証する必要がある旨、また、「勧誘開始基準」は一定のリスクグレード群ごとに基準を設定することが認められているのに対し、「販売対象顧客」は個々の有価証券等ごとに検証するものであるため、一般的には「販売対象顧客」は「勧誘開始基準」に比べ、より具体的・より限定的な基準により検証する必要がある旨を追加する。

(2. (2) ①「一定の顧客」の考え方)

- (7) 複雑な仕組債等については、自社における販売対象となるべき顧客の有無及び範囲を検証する基準として少なくとも以下のような基準により検証する必要がある旨を示す。

- 想定顧客属性と整合的な顧客
- 複雑な仕組債等のリスクとリターンに即した投資目的・投資意向を有している顧客

- 保有金融資産の額が一定金額以上の顧客
- 保有金融資産のうち、リスク性金融資産の割合が●割未満の顧客
- 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投資経験や知見・知識を有する顧客
- 参照指標の動向について見通しをもつことができる投資経験や知見・知識を有する顧客

（２．（２）①「一定の顧客」の考え方）

（８）「販売対象顧客」に適合しないことが明らかな顧客に対しては勧誘を行わないなど、「販売対象顧客」以外への販売が広がらないよう十分に留意する必要がある旨を示す。

（２．（３）販売方法の検討）

（９）インターネットでの販売形態に対応した留意点として、以下の内容を追加する。

- インターネット販売においても、販売対象顧客の範囲に沿った販売がされるよう、画面上での顧客の意思表示の仕組みや表示等を工夫する必要がある旨

（２．（３）販売方法の検討）

（１０）複雑な仕組債等に適合する顧客の確認には、少なくともコンプライアンス部門が関与する必要がある旨を示す。

（２．（４）検証に関与する部署）

（１１）仲介（いわゆる銀行仲介を含む）を利用する販売形態に対応した留意点として、以下の内容を追加する。

- 自社の販売対象顧客を始め合理的根拠適合性の検証結果を仲介の委託先に共有し、自社の想定する販売対象顧客以外への販売が広がらないよう、十分に留意する必要がある旨
- 自社の販売対象顧客を始め合理的根拠適合性の検証結果については、必要に応じて、仲介の委託先の社員等にも研修等を行うことが考えられる旨
- 仲介の委託先に共有した販売対象顧客と、実際に購入した顧客の属性に乖離が生じていないかを定期的に検証し、乖離が生じている場合には、必要に応じて委託先との間で勧誘態勢等の見直しについて協議することが考えられる旨

(2.(6) 金融商品仲介業者等との連携)

(12) 関係会社等から顧客紹介を受けて金融商品の提供を行うビジネスモデルを採用する協会員においては、当該関係会社等の役職員が個別商品の示唆や説明など顧客紹介行為の範囲を超えて顧客紹介がなされないよう当該関係会社等と連携し、自社における複雑な仕組債等の販売対象顧客の考え方を顧客紹介元となる関係会社等に共有すること等により、販売対象顧客に合った顧客紹介が行われるよう配慮する旨を追加する。

(2.(7) 顧客紹介元業者等との連携)

(13) 合理的根拠適合性の検証結果の社内周知・営業員等への社内研修の内容や方法を例示するとともに、特にリスク過小評価（リターン過大評価）の可能性など顧客の行動特性等を踏まえた研修となるようにする旨を示す。

(3. 社内教育等の検討)

(14) Q & A形式を改めるほか、その他所要の改定を行う。

3. 「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第5条第2項の考え方」（勧誘開始基準ガイドライン）（別紙3）

(1) 勧誘開始基準の背景・趣旨に鑑み、「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、商品のリスク特性や顧客の性質に応じた勧誘開始基準のもと、適切な勧誘が行われるよう努める必要がある旨を追加する。

(問1)

(2) 複雑な仕組債等の勧誘開始基準の設定にあたり、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することができない顧客や参照指標の動向についての見通しをもち得る知見・知識を有しない顧客が勧誘対象に含まれないよう、一定の投資経験がない顧客は、たとえ他の基準を満たしていたとしても勧誘対象に含まれることのないように基準を設定する必要がある旨を示す。また、勧誘対象とすべきでない顧客類型として、以下の例を示す。

- 例えば安定運用を目的としているなど大きな損失が発生した際には想定していた生活の維持又はライフプランの実現が困難となるような顧客

(問 3)

(3) 顧客が勧誘開始基準に適合していることをもって、直ちに複雑な仕組債等の勧誘を行うことが適当であると判断するのではなく、「販売対象顧客」に適合しないことが明らかな顧客は 勧誘対象として適切な顧客とは言えない旨を追加する。また、販売に当たっては、当該複雑な仕組債等の購入が顧客に適していると考えられる理由があるかを慎重に検討し、当該顧客への説明と確認を行ったうえで、当該複雑な仕組債等の参照指標の動向についての当該顧客の見通しを確認することも考えられる旨、一定の投資ニーズがあることだけをもって販売を行うことのないよう留意する必要がある旨を追加する。

(問 6)

(4) 仲介（いわゆる銀行仲介を含む）を利用する販売形態に対応した留意点として、以下の内容を追加する。

- 自社の勧誘開始基準を仲介の委託先に共有し、自社で勧誘可能な顧客以外への勧誘が広がらないよう、十分に留意する必要がある旨

(問 8)

(5) その他所要の改定を行う。

4. 「広告等に関する指針」の一部改正（別紙 4）

複雑な仕組債等に係る表示上の考え方等として、以下の内容を追加する。

- 銘柄名の前に「複雑な仕組債」、付近にリスク特性を表示する旨及びこれらの表示の考え方
- 「仕組債への投資が向かない顧客の属性」等を表示する旨
- ノックイン条件及びノックアウト条件の表示に関する留意事項
- 金利の表示方法、発行体の格付、保証者の表示に関する留意事項

5. 「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第4項の考え方」(重要事項説明ガイドライン)(別紙5)

- (1) 複雑な仕組債等を販売する際の説明に係る「重要な事項」として、「販売対象顧客の属性、商品性、資金の性質や顧客が保有する金融資産に占める割合に照らして、当該仕組債の購入が顧客に適していると考えられる旨とその理由」等を追加する。

(3. Q1及び5. Q1)

- (2) 早期償還後に再度勧誘する場合も説明を簡略化すべきではない旨、重要事項の理解を妨げるような説明(高金利、高格付、保証付、確定利付であることの過度な強調、ロックイン水準が低いこと等を理由にロックインが発生する可能性が低いことを強調し、安心感を与えるような説明を行うこと)をすべきではない旨、及び説明の際に顧客が正しくリスクを理解していることに不安が残る場合には、勧誘を継続すべきか慎重に検討すべき旨を追加する。

(3. Q2及び5. Q2)

- (3) インターネットでの販売形態に対応した留意点として、以下の内容を追加する。

- インターネット取引において個別の顧客への勧誘を伴わない場合には、「販売対象顧客の属性、商品性、資金の性質や顧客が保有する金融資産に占める割合に照らして、当該仕組債の購入が顧客に適していると考えられる旨とその理由」の説明は、当該仕組債の購入が自らに適していることを顧客自身が確認する方法とすることも考えられる旨

(3. Q2及び5. Q2)

- (4) その他所要の改定を行う。

Ⅲ. 施行の時期

この改正は、2023年7月1日から施行する。

IV. その他

金融審議会市場制度ワーキング・グループ「顧客本位タスクフォース」中間報告（2022 年 12 月 9 日）¹及び金融庁「資産運用業高度化プログレスレポート 2022」（2022 年 5 月）²等を踏まえ、複雑な仕組債等の組成コストの開示やリスク・リターンの分析・開示等のあり方について検討を行い、本協会の「『重要情報シート』に関する Q & A」等により 6 月末までに協会員に周知する。

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：2023 年 2 月 15 日（水）から 2023 年 3 月 16 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。

郵送の場合：〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-11-2

日本証券業協会 自主規制企画部 宛

専用フォームの場合：<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=77>

（2） 意見の記入要領

件名を「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意見」とし、次の事項を御記入のうえ、御意見を御

¹ 金融審議会市場制度ワーキング・グループ「顧客本位タスクフォース」中間報告（2022 年 12 月 9 日）において、「仕組債の組成コストが顧客の購入判断に与える影響の重要性に鑑みれば、販売会社が組成会社に対して組成コストを開示するよう働きかけるとともに、組成会社においては開示に対応できる体制を整備すべきであり、こうした取組みを担保するための制度面での対応が求められる。」とされている。

² 金融庁「資産運用業高度化プログレスレポート 2022」（2022 年 5 月）において、「投資信託などの多くの商品では、重要情報シートなどにリスク、リターンやコストの実績値などが掲載されている。仕組債も…[中略]…顧客向けの情報提供が充実されることが望ましい。」とされている。

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

○ 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 03-6665-6769）

「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）

令和 5 年 2 月 15 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
（注意喚起文書の交付等） 第 6 条の 2 協会員は、顧客と次に掲げる有価証券等の販売に係る契約を締結しようとするときは、あらかじめ、当該顧客に対し、注意喚起文書を交付しなければならない。ただし、<u>第 1 号から第 3 号に掲げる有価証券等の販売に係る契約の締結前 1 年以内に当該顧客に対し当該有価証券等と同種の内容の有価証券等の販売に係る注意喚起文書を交付している場合及び当該顧客が金商法第 15 条第 2 項第 2 号の規定により目論見書の交付を受けないことについて同意している場合はこの限りでない。</u> 1 有価証券関連デリバティブ取引等（金商業等府令第 116 条第 1 項第 3 号イ又はロに規定する取引を除く。） 2 特定店頭デリバティブ取引等 3 商品関連市場デリバティブ取引取次ぎ等 4 店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債 5 店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託 付 則 この改正は、令和 5 年 7 月 1 日から施行する。	（注意喚起文書の交付等） 第 6 条の 2 協会員は、顧客と次に掲げる有価証券等の販売に係る契約を締結しようとするときは、あらかじめ、当該顧客に対し、注意喚起文書を交付しなければならない。ただし、<u>次に掲げる有価証券等の販売に係る契約の締結前 1 年以内に当該顧客に対し当該有価証券等と同種の内容の有価証券等の販売に係る注意喚起文書を交付している場合及び当該顧客が金商法第 15 条第 2 項第 2 号の規定により目論見書の交付を受けないことについて同意している場合はこの限りでない。</u> 1～5 （ 同 左 ）

別紙 2

「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方」 (合理的根拠適合性ガイドライン)改定について

令和5年2月15日

(下線部分変更)

改 定 案	現 行
協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則 第3条第3項の考え方 平成23年2月1日 令和2年6月2日改訂 <u>令和5年●月●日改訂</u> ○「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」(以下「投資勧誘規則」といいます。)<u>第3条第3項</u> (平成23年4月1日施行) の考え方は、以下のとおりです。	協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則 第3条第3項の考え方 平成23年2月1日 令和2年6月2日改訂 ○「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第3条第3項 (平成23年4月1日施行) の考え方は、以下のとおりです。
1. 投資勧誘規則における合理的根拠適合性の考え方 <u>(1) 導入の背景・趣旨</u> <u>「投資勧誘規則」第3条第3項</u> “協会は、当該協会にとって新たな有価証券等（有価証券、有価証券関連デリバティブ取引等及び特定店頭デリバティブ取引等をいう。以下同じ。）の販売を行うに当たっては、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が想定できないものは、販売してはならない。”	<u>問1 「協会は、当該協会にとって新たな有価証券等（有価証券、有価証券関連デリバティブ取引等及び特定店頭デリバティブ取引等をいう。以下同じ。）の販売を行うに当たっては、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が想定できないものは、販売してはならない。」と規定されているが、当該条文が規定されることとなった経緯は、何か。</u>

改 定 案	現 行
本条文は、平成 22 年 9 月 13 日付で金融庁から公表された「デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等のあり方について」の中で、金融庁から自主規制による販売勧誘ルールの強化として、求められているものの一つです。 この中では、「適合性の原則等の具体化」として、「個人顧客にとって分かりにくい、店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債や投資信託については、適合性の原則等を具体化する自主規制ルールの策定を求める。」とされ、具体的には、「商品のリスク特性や顧客の性質に応じて勧誘を行うか否かの基準を設定（勧誘開始基準）、投資者へ販売する商品としての適否を事前検証（合理的根拠適合性）など」が求められています。 <u>これは、一部のデリバティブ取引に類するリスク特性をもった複雑な商品が、多額の資産を有さず、高度な理解力も有していないと思われる高齢者に販売され、想定外の大きな損失を被った等の苦情が、消費者団体等に多数寄せられていたことが背景にあります。</u> 本条文は、上記「合理的根拠適合性」を具現化するものとして規定したもので、協会員が当該協会員にとって新たな有価証券等を顧客に販売する場合にあっては、当該有価証券等が少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであることを事前に検証し、合理的な根拠に基づき当該有価証券等に適合する顧客が想定できないものは、販売してはならないことを規定しています。	本条文は、平成 22 年 9 月 13 日付で金融庁から公表された「デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等のあり方について」の中で、金融庁から自主規制による販売勧誘ルールの強化として、求められているものの一つであります。 この中では、「適合性の原則等の具体化」として、「個人顧客にとって分かりにくい、店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債や投資信託については、適合性の原則等を具体化する自主規制ルールの策定を求める。」と<u>されてお</u>り、具体的には、「商品のリスク特性や顧客の性質に応じて勧誘を行うか否かの基準を設定（勧誘開始基準）、投資者へ販売する商品としての適否を事前検証（合理的根拠適合性）など」が求められて<u>おり</u>ます。 <u>この背景としては、一部のデリバティブ取引に類するリスク特性をもった複雑な商品が、多額の資産を有さず、高度な理解力も有していないと思われる高齢者に販売され、想定外の大きな損失を被った、等の苦情が、消費者団体等に多数寄せられていることがあります。</u> 本条文は、上記「合理的根拠適合性」を具現化するものとして、<u>規定したものであり</u>、協会員が当該協会員にとって新たな有価証券等を顧客に販売する場合にあっては、当該有価証券等が少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであることを事前に検証し、合理的な根拠に基づき当該有価証券等に適合する顧客が想定できないものは、販売してはならないことを規定しています。

改 定 案	現 行
<u>(2)「合理的根拠適合性」とは</u> 金融商品取引法第40条では、適合性の原則として、「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て不相当と認められる勧誘を行って投資者の保護に欠けることとなっており、又は欠けることとなるおそれがあること。」がないようにしなければならないと規定しています。つまり、適合性とは個々の顧客に対する勧誘の適正性を問うものとなっています。 それに対して合理的根拠適合性は、<u>販売しようとする有価証券等が少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであることを求める考え方です。また、その前提として、販売を行う者（協会員とその営業員）が当該有価証券等について十分に理解していなければならないということにもなります。</u> <u>ここで注意が必要なのは、自社において取り扱うことに合理性がある有価証券等であること（当該有価証券等に適合する顧客が一定数いること）を確認することのみが合理的根拠適合性の検証ではなく、その対象顧客を想定するために必要と考えられる一連の対応（以下の2. 及び3. において実施が求められる各種検討・検証と顧客への適切な販売勧誘を確保するための態勢整備）を適切に履行して、初めて“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”を想定した（合理的根拠適合性を検証した）と言えることです。</u>	<u>問2 「合理的根拠適合性」とは、どのようなことを指すのか。</u> 金融商品取引法第40条では、適合性の原則として、「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て不相当と認められる勧誘を行って投資者の保護に欠けることとなっており、又は欠けることとなるおそれがあること。」がないようにしなければならないと規定しています。つまり、適合性とは個々の顧客に対する勧誘の適正性を問うものとなっています。 それに対して合理的根拠適合性は、<u>勧誘しようとする有価証券等が少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであることを求める考え方です。なお、ここで言う「一定の顧客」とは、顧客属性や金融資産の状況、投資経験、リスク許容度等を勘案して、合理的な根拠に基づき投資を行う対象顧客の範囲が想定できることを指していることに留意が必要です。</u> <u>一定の顧客にとって投資対象としての合理性がある有価証券等であることを確認することは、言い換えれば販売を行う者（協会員）が当該有価証券等について十分に理解していなければならないということになります。例えば、事前検証の結果、ある一定の顧客のみへの販売が想定された有価証券等については、その検証結果が一定の社内ルールに基づいて関連部署間で共有され、対象顧客の範囲の周知や必要に応じて勧誘開始基準を設ける、十分な社員教育を実施する等、適切な投資勧誘が行われるよう留意する必要があります。</u>

改 定 案	現 行
<u>以下の2. 及び3. においては、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。</u> <u>また、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。</u>	
<u>2. 合理的根拠適合性の検証</u> <u>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。例えば、複雑でリスクが高い商品の自社の収益に占める割合が一定以上の場合や経営戦略（方針）の変更により複雑でリスクが高い商品の取扱いを開始・拡大する場合</u>	（ 新 設 ）

改 定 案	現 行
<u>には、経営陣が検証結果を確認する等、検証プロセスに直接関与する必要があります。</u> <u>また、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> <u>以下はどのような観点で検証を行うべきかを示しているものであり、(1) (2) (3) の順で行うことを求めているものではありません。これらの検証は一体として行うことも考えられますし、それぞれを別の部門で行うこともあり得ると考えられます。また、例えば、適格機関投資家限定での販売を想定する場合（(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。</u>	

改 定 案	現 行
<u>(1)「新たな有価証券等」の特性やリスクの十分な把握</u> <u>協会員は、当該協会員にとって「新たな有価証券等」の販売を行うに当たっては、当該有価証券等の特性やリスクを十分に把握する必要があります。</u> ① <u>「新たな有価証券等」の考え方</u> 「新たな有価証券等」とは、<u>本条文の施行日（平成23年4月1日）以後において、当該協会員にとって新たに顧客へ販売する商品や取引（有価証券、有価証券関連デリバティブ取引等及び特定店頭デリバティブ取引等）など、全ての有価証券の取引又はデリバティブ取引が対象になります。自社において組成する商品だけではなく、新たに販売しようとする投資信託や顧客に販売することを前提に他社から買い付ける債券等も含まれます。</u> ただし、一度検証を行った有価証券等について、<u>必ずしも販売の都度、新たな検証を求めるものではありません。</u>また、検証済みの有価証券等と同種の商品性やリスク特性であるものについては、同種であることの確認をもって検証を行ったと考えることができます。もちろん、これらの有価証券等の販売に際しては、投資者の知識、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て、投資者の意向と状況に適合した投資勧誘を行うこととなると考えます。 <u>なお、複雑な仕組債等の場合には、新たに販売しようとする複雑な仕組債等が既に検証済みの複雑な仕組債等とはスキーム（仕組債等のタイプ、参照する金融指標の別など）が異なるときや、スキームが同様であって</u>	(新 設) 問3 <u>「新たな有価証券等」とは、どのような商品又は取引を指すのか。</u> 「新たな有価証券等」とは、<u>この改正の施行日以後において、当該協会員にとって新たに顧客へ販売する商品や取引（有価証券、有価証券関連デリバティブ取引等及び特定店頭デリバティブ取引等）など、全ての有価証券の取引又はデリバティブ取引が対象になります。自社において組成する商品だけではなく、新たに販売しようとする投資信託や顧客に販売することを前提に他社から買い付ける債券等も含まれます。</u> ただし、一度検証を行った有価証券等について、販売の都度、新たな検証を求めるものではありません。また、検証済みの有価証券等と同種の商品性やリスク特性であるものについては、同種であることの確認をもって検証を行ったと考えることができます。もちろん、これらの有価証券等の販売に際しては、投資者の知識、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て、投資者の意向と状況に適合した投資勧誘を行うこととなると考えます。 <u>また、この改正の施行日前から販売している有価証券等のうち、例えば、今回議論となった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について、従来の社内体制に</u>

改 定 案	現 行
<u>も、参照指標に係る市況やノックインレベル等の各種条件が異なることによりリスク特性に重大な変化が生じるときには、「新たな有価証券等」として検証を行う必要があります。</u> 本規則では、「新たな有価証券等」を対象としていますが、環境等（市況の変動、制度変更、相談・苦情の状況など）が急変し、検証済み（<u>本条文の施行日前からの販売しているものを含む。</u>）の既存の有価証券等のリスク等（価格変動リスク、信用リスク、流動性リスクなど）に重大な変化があったと考えられる場合には、必要に応じて、当該有価証券等の再検証を行い、例えば、販売対象先の変更や販売の停止等について検討すること考えられます。 検証する内容や深度、検証を行う部門、検証の手順等は、各社の実態に即して実質的に判断し、有価証券等の種類やリスク特性に応じて適切に行う必要があると考えます。 （ 削 る ）	<u>において、一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有する有価証券等であることが確認されていないと認められる場合（販売対象先の検討が行われていない場合等）は、改めて検証を行うことが考えられます。</u> なお、本規則では、「新たな有価証券等」を対象としておりますが、環境等（市況の変動、制度変更、相談・苦情の状況など）が急変し、検証済み（<u>この改正の施行日前からの販売しているものを含む</u>）の既存の有価証券等のリスク等（価格変動リスク、信用リスク、流動性リスクなど）に重大な変化があったと考えられる場合には、必要に応じて、当該有価証券等の再検証を行ない、例えば、販売対象先の変更や販売の停止等について検討すること考えられます。 検証する内容や深度、検証を行う部門、検証の手順等は、各社の実態に即して実質的に判断し、有価証券等の種類やリスク特性に応じて適切に行う必要があると考えます。 問4 「<u>当該有価証券等が少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであることを事前検証する</u>」とは、<u>具体的にどのようなことを想定しているのか。</u> <u>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。合理的根拠適合性の検証目的は「少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであること」を確認することにあります</u>

改 定 案	現 行
②「有価証券等の特性やリスク」の考え方 「有価証券等の特性やリスク」については、以下の観点から検証を行う必要があります。 イ リスクの種類と大きさ 顧客の被るリスクとして、どのようなものがあり、そのリスクがどのような際に生じるのか。また、その大きさは、顧客にとって合理的なものであるか等を検証することが考えられます。検証に当たっては、まず同種の商品性やリスク特性を有する有価証券等の検証	から、商品性が複雑でないものや、社会的認知度の高いものなど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が可能と考えられます。 一方、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等については、より詳細な検証を行うことが考えられます。なお、以下はどのような観点で検証を行うべきかを示しているものであり、(1) (2) (3)の順で行うことを求めているものではありません。これらの検証は一体として行うことも考えられますし、それぞれを別の部門で行うこともあり得ると考えられます。また、例えば、適格機関投資家限定での販売を想定する場合（(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。 (1) 販売する有価証券等の確認 ① リスクの種類と大きさ 顧客の被るリスクとして、どのようなものがあり、そのリスクがどのような際に生じるのか。また、その大きさは、顧客にとって合理的なものであるか等を検証することが考えられます。検証に当たっては、まず同種の商品性やリスク特性を有する有価証券等の検証

改 定 案	現 行
を既に行っているかの確認を行い、該当するものがない場合は当該有価証券等の検証を行うことが考えられます。 検証は商品特性に応じて行うものとし、特に複雑な仕組を有するものについては、下記項目等について各種のシミュレーションや比較・分析を行う等して慎重に検証することが考えられます。なお、下記は例示であってリスクの種類はこれに限られるものではありません。<u>また、複雑な仕組債等については、社内の検証プロセス及び検証責任者を明確にするとともに、リスクとリターンの構造が複雑であることを踏まえ、自社がこれまで取り扱った仕組債のリスクとリターンを分析した上で、新たに販売しようとする仕組債のリスクとリターンの妥当性を検証するなど、定量的かつ一貫した方法で検証する必要があります。</u> ・ 価格変動リスク：金利、株価、為替レート、商品価格等の変動による影響とその大きさ ・ 信用リスク：当該商品のデフォルト発生の可能性、及び発行体、保証体、カウンターパーティ、原資産等の信用悪化がもたらす当該商品への影響 ・ 流動性リスク：当該商品の換金性及び原資産の流動性不足がもたらす当該商品への影響 ㄢ 費用とパフォーマンス	を既に行っているかの確認を行い、該当するものがない場合は当該有価証券等の検証を行うことが考えられます。 検証は商品特性に応じて行うものとし、特に複雑な仕組を有するものについては、下記項目等について各種のシミュレーションや比較・分析を行う等して慎重に検証することが考えられます。なお、下記は例示であってリスクの種類はこれに限られるものではありません。 ・ 価格変動リスク：金利、株価、為替レート、商品価格等の変動による影響とその大きさ ・ 信用リスク：当該商品のデフォルト発生の可能性、及び発行体、保証体、カウンターパーティ、原資産等の信用悪化がもたらす当該商品への影響 ・ 流動性リスク：当該商品の換金性及び原資産の流動性不足がもたらす当該商品への影響 ② 費用とパフォーマンス

改 定 案	現 行
顧客が支払うこととなる費用について検証します。ここで、費用とは手数料、信託報酬、金利等が考えられますが、その額（料率）の大小自体が問題となるのではなく、その額（料率）が合理的なものであるか、顧客にとって納得性のあるものかについて、商品特性や取引慣行等に照らして検証することになります。例えば、現在販売している投資信託に比して販売手数料率や信託報酬率が高い投資信託の販売を予定する場合は、当該料率の合理性に関して検証することが考えられます。<u>また、複雑な仕組債等については、コスト構造が複雑であることを踏まえ、社内の検証プロセス及び検証責任者を明確にするとともに、組成会社又は自社組成部門等から当該複雑な仕組債等の理論価格を入手し、販売価格との差額の妥当性を検証するなど、定量的かつ合理的な方法で検証する必要があります。</u> 顧客が得られるであろうパフォーマンスについては、商品特性等に比して合理的なものであるかを検証します。例えば、複雑な仕組みを有するものについては、投資対象となる有価証券等に比して合理的であるかを検証することが考えられます。また、同じ投資対象でより簡単な仕組のものやよりリスクの小さなもので同等のパフォーマンスを得ることができないか等について検証することが考えられます。この検証においても、利率や想定される投資利回り等の数値が合理的なものであるかが重要なポイントとなると考えられます。特に、<u>上述の費用の多寡がパフォーマンスに影響している場</u>	顧客が支払うこととなる費用について検証します。ここで、費用とは手数料、信託報酬、金利等が考えられますが、その額（料率）の大小自体が問題となるのではなく、その額（料率）が合理的なものであるか、顧客にとって納得性のあるものかについて、商品特性や取引慣行等に照らして検証することになります。例えば、現在販売している投資信託に比して販売手数料率や信託報酬率が高い投資信託の販売を予定する場合は、当該料率の合理性に関して検証することが考えられます。 <u>また、顧客が得られるであろうパフォーマンスについて</u>、商品特性等に比して合理的なものであるかを検証します。例えば、複雑な仕組を有するものについては、同種のスキームの既存商品や投資対象となる有価証券等に比して合理的であるかを検証することが考えられます。また、同じ投資対象でより簡単な仕組のものやよりリスクの小さなもので同等のパフォーマンスを得ることができないか等について検証することが考えられます。この検証においても、利率や想定される投資利回り等の数値が合理的なものであるかが重要なポイントとなると考えられます。

改 定 案	現 行
その結果、当該有価証券等に適合する顧客が自社において想定できない場合には販売を行わないものとします。 <u>なお、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なか、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。また、「勧誘開始基準」は、一定のリスクグレード群ごとに基準を設定することが認められているのに対し、「販売対象顧客」は個々の有価証券等ごとに検証するものです。したがって、一般的には、「販売対象顧客」は、「勧誘開始基準」に比べ、より具体的・より限定的な基準により検証する必要があります。</u> <u>複雑な仕組債等に関しては、少なくとも以下のような基準により、自社における販売対象となるべき顧客の有無及び範囲を検証する必要があります。</u> ・ <u>想定顧客属性と整合的な顧客</u> ・ <u>複雑な仕組債等のリスク（価格変動リスクの大きさ、流動性リスクなど）とリターン（表面上の利率のほか、参照指標等（参照指標に連動する有価証券等を含む。）に直接投資した場合に得</u>	その結果、当該有価証券等に適合する顧客が自社において想定できない場合には販売を行わないものとします。

改 定 案	現 行
<u>られる値上がり益を享受できないというリターンの性質を含む。)に即した投資目的・投資意向を有している顧客</u> <u>※一定の投資ニーズ（例：「キャピタルゲインではなくクーポンを求めるニーズ」、「高い利回りを求めるニーズ」、「債券に投資したいというニーズ」）を有することのみをもって、リスクとリターンに即した投資目的・投資意向を有している顧客とはならないことに留意が必要です。</u> ・<u>保有金融資産の額が一定金額以上の顧客</u> <u>※複雑な仕組債等のリスクが顕在化した場合でも、顧客の保有金融資産に大きな影響が及ばないような基準を設定するよう留意が必要です。</u> ・<u>保有金融資産のうち、リスク性金融資産の割合が●割未満の顧客</u> <u>※複雑な仕組債等のリスク性金融資産の割合を保有金融資産の一定程度に抑える観点からの基準</u> ・<u>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投資経験や知見・知識を有する顧客</u> ・<u>参照指標の動向について見通しをもつことができる投資経験や知見・知識を有する顧客</u> また、規則に基づき行うものとは別に、販売する有価証券等について、顧客に何らかの制限（例えば、販売対象顧客の条件設定や販売禁	また、規則に基づき行うものとは別に、販売する有価証券等について、顧客に何らかの制限（例えば、販売対象顧客の条件設定や販売禁止顧客の

改 定 案	現 行
止顧客の選定)を付す必要があると判断した場合は、その内容を明確にすることが考えられます。 <u>ロ 制限を付す場合の方法</u> (現行どおり) <u>(3) 販売方法の検討</u> 上記(1)、(2)の検証結果、及び、販売は公募とするのか、私募又は私売出しとするのか等を踏まえ、販売チャネル <u>(インターネット販売を行うか等を含む。)</u> や必要となる販売用資料 (目論見書、契約締結前交付書面、広告等) の適切性について確認することが考えられます。 <u>また、「販売対象顧客」に適合しないことが明らかな顧客に対しては勧誘を行わないなど、「販売対象顧客」以外への販売が広がらないよう十分に留意する必要があります。</u> <u>インターネットによる販売においても、特に複雑な仕組債等については、上記(2)で検証した販売対象顧客の範囲に沿った販売がなされるよう、画面上での顧客の意思表示の仕組みや表示等を工夫する必要があると考えられます。例えば、顧客から確認書を徴求する際に、インターネット取引の画面を通じて当該複雑な仕組債等の販売対象顧客の範囲をわかりやすく示したうえで、顧客自身が当該範囲に合致しているか否かについて意思表示を行う仕組みが考えられます。</u>	選定)を付す必要があると判断した場合は、その内容を明確にすることが考えられます。 <u>② 制限を付す場合、どのような方法で行うか</u> (省 略) <u>(3) 販売方法</u> 上記(1)、(2)の検証結果、及び、販売は公募とするのか、私募又は私売出しとするのか等を踏まえ、販売チャネルや必要となる販売用資料 (目論見書、契約締結前交付書面、広告等) の適切性について確認することが考えられます。 <u>合理的根拠適合性においては、販売する者が当該有価証券等について十分に理解していることが重要ですから、販売チャネルの決定や必要となる販売用資料の作成に留まらず、営業社員に対する周知が大切です。特に複雑な仕組を有する有価証券等の場合は、社内研修等の教育を行うことも考えられます。</u>

改 定 案	現 行
<u>(4) 検証に関与する部署</u> 販売する有価証券等の確認は、当該有価証券等を開発組成する商品部門や当該有価証券等を仕入れるトレーディング部門がリスク等の確認を行うべきものと考えます。その確認結果を踏まえて、当該有価証券等に適合する顧客の確認は、セールスマネージメント部門及びリーガル部門やコンプライアンス部門が加わって行うことが望ましいと考えられます。<u>ただし、複雑な仕組債等に適合する顧客の確認に関しては、少なくともコンプライアンス部門が関与する必要があります。</u> なお、リーガルチェックやコンプライアンスチェックは、必ずしも独立した専門部署ではなく、例えば当該有価証券等の商品性が単純なものである場合やリスク度が小さいものである場合、また適格機関投資家のみを販売対象とする場合等は、商品部門等の内部管理者等が行う方法でも良いと考えられます。 また、関係各部署が参加する委員会等の組織において検証を行うことも考えられます。このような場合を含め、予め事前検証に関する社内態勢を定めておく必要があると考えられます。 <u>(5) 商品供給元業者等との連携</u>	<u>問5 事前検証は誰が行えば良いか。必ずリーガル部門やコンプライアンス部門が行わなければならないのか。</u> 販売する有価証券等の確認は、当該有価証券等を開発組成する商品部門や当該有価証券等を仕入れるトレーディング部門がリスク等の確認を行うべきものと考えます。その確認結果を踏まえて、当該有価証券等に適合する顧客の確認は、セールスマネージメント部門及びリーガル部門やコンプライアンス部門が加わって行うことが望ましいと考えられます。 なお、リーガルチェックやコンプライアンスチェックは、必ずしも独立した専門部署ではなく、例えば当該有価証券等の商品性が単純なものである場合やリスク度が小さいものである場合、また適格機関投資家のみを販売対象とする場合等は、商品部門等の内部管理者等が行う方法でも良いと考えられます。 また、関係各部署が参加する委員会等の組織において検証を行うことも考えられます。このような場合を含め、予め事前検証に関する社内態勢を定めておく必要があると考えられます。 <u>問6 事前検証は販売会社が行うこととされているが、自社ですべて行うことは困難と考えられる。当該有価証券等の供給先である他の金融商品取引業者等に委託することはできないか。</u>

改 定 案	現 行
<u>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。</u> <u>(6) 金融商品仲介業者等との連携</u> <u>金融商品仲介（いわゆる銀行仲介を含む。）や金融サービス仲介による販売の委託元となる協会員は、販売対象顧客を始め、合理的根拠適合性の検証結果について、仲介の委託先に共有し、自社の想定する販売対象顧客以外への販売が広がらないよう、十分に留意する必要があります。そのため、必要に応じて、仲介の委託先の社員等にも研修等を行うことが考えられます。また、仲介の委託先に共有した販売対象顧客と、実際に購入した顧客の属性に乖離が生じていないかを定期的に検証し、乖離が生じている場合には、必要に応じて委託先との間で勧誘態勢等の見直しについて協議することが考えられます。</u> <u>(7) 顧客紹介元業者等との連携</u>	<u>制度の趣旨は、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、事前確認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、当該有価証券等の組成者やいわゆる卸元である金融商品取引業者等の協力を得ることを妨げるものではありません。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行う必要があると考えます。</u> （ 新 設 ） （ 新 設 ）

改 定 案	現 行
<u>関係会社等から顧客紹介を受けて金融商品の提供を行うビジネスモデルを採用する協会員においては、当該関係会社等の役職員が個別商品の示唆や説明など顧客紹介行為の範囲を超えて顧客紹介がなされることのないよう当該関係会社等と連携する必要があります。</u> <u>また、紹介先協会員において複雑な仕組債等が顧客に案内されることが想定される場合には、自社における当該商品の販売対象顧客の考え方について顧客紹介元となる当該関係会社等に共有するなど、販売対象顧客に合った顧客紹介が行われるよう配慮することが考えられます。</u>	
3. 社内教育等の検討 <u>(1) 社内への周知</u> <u>合理的根拠適合性の検証を行った部署は、当該有価証券等の商品性やリスク特性を含む当該検証の結果、販売対象として想定した顧客の範囲や妥当と考える販売方法について、社内に明確に伝達することが必要です。</u> <u>(2) 営業員への研修</u> <u>合理的根拠適合性においては、販売する者が当該有価証券等について十分に理解していることが重要ですから、必要に応じて、社内等への周知に留まらず、営業員（仲介の委託先の社員等を含む。）への研修等を行うことが考えられます。</u> <u>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</u>	(新 設)

改 定 案	現 行
<u>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認することも考えられます。</u> （ 削 る ） 以 上	<u>問 7 総合取引所において、協会員が商品関連市場デリバティブ取引取次ぎ等を取り扱う場合に、合理的根拠適合性はどのように審査すればよいか。</u> <u>本規則でいう「新たな有価証券等」には、商品関連市場デリバティブ取引取次ぎ等が含まれるため、基本的に問 1 から問 6 までに記載の内容に沿った検証を行うことが考えられます。</u> <u>商品関連市場デリバティブ取引取次ぎ等は、対象商品によってリスク特性が異なるため、当該デリバティブの対象商品の種類ごとに検証を行う必要があると考えられます。また、同じ対象商品であっても、先物取引、オプション取引のように取引形態が異なれば、個別に検証を行う必要があると考えられます。</u> <u>なお、商品先物取引法に基づき商品取引所内での取引を取り扱っていた場合でも、対象商品が総合取引所へ移管された際には、本規則第 3 条第 3 項に基づき、問 1 から問 6 までに記載の内容に沿った検証を行う必要があることに留意が必要です。</u> 以 上

「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第5条の2の考え方」（勧誘開始基準ガイドライン）の一部改定について（案）

令和5年2月15日

（下線部分変更）

改 定 案	現 行
協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第5条の2の考え方 平成23年2月1日 令和●年●月●日改訂 ○「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第5条の2（平成23年4月1日施行）の考え方は、以下のとおりです。	協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第5条の2の考え方 平成23年2月1日 ○「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第5条の2（平成23年4月1日施行）の考え方は、以下のとおりです。
問1 「勧誘開始基準」が規定されることとなった経緯は、何か。 「勧誘開始基準」は、平成22年9月13日付で金融庁から公表された「デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等のあり方について」の中で、金融庁から自主規制による販売勧誘ルール強化として、求められているものの一つであります。 この中では、「適合性の原則等の具体化」として、「個人顧客にとって分かりにくい、店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債や投資信託については、適合性の原則等を具体化する自主規制	問1 「勧誘開始基準」が規定されることとなった経緯は、何か。 「勧誘開始基準」は、平成22年9月13日付で金融庁から公表された「デリバティブ取引に対する不招請勧誘規制等のあり方について」の中で、金融庁から自主規制による販売勧誘ルール強化として、求められているものの一つであります。 この中では、「適合性の原則等の具体化」として、「個人顧客にとって分かりにくい、店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債や投資信託については、適合性の原則等を具体化する自主規制

改 定 案	現 行
ルールの策定を求める。」とされ、具体的には、「商品のリスク特性や顧客の性質に応じて勧誘を行うか否かの基準を設定（勧誘開始基準）、投資者へ販売する商品としての適否を事前検証（合理的根拠適合性）など」が求められています。 <u>これは、一部のデリバティブ取引に類するリスク特性をもった複雑な商品が、多額の資産を有さず、高度な理解力も有していないと思われる高齢者に販売され、想定外の大きな損失を被った等の苦情が、消費者団体等に多数寄せられていたことが背景にあります。</u> 当該苦情の内容はそれぞれに様々なものがあると言えますが、こうした苦情が多数発生していたことについては、投資者と協会員との信頼関係の醸成、維持及び向上において好ましい状況とはいえません。 本協会の規則において定める「勧誘開始基準」は、前出の金融庁による公表が求める「商品のリスク特性や顧客の性質に応じて勧誘を行うか否かの基準を設定（勧誘開始基準）」することを具現化するとともに、協会員自らが勧誘する顧客を限定することによりこうした苦情が発生する蓋然性が高い投資勧誘を行わないようにする目的があります。 <u>以降に勧誘開始基準の説明や、基準の設定・運用のあり方等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</u>	ルールの策定を求める。」とされて<u>おり</u>、具体的には、「商品のリスク特性や顧客の性質に応じて勧誘を行うか否かの基準を設定（勧誘開始基準）、投資者へ販売する商品としての適否を事前検証（合理的根拠適合性）など」が求められて<u>おります</u>。 <u>「勧誘開始基準」が求められる背景としては、一部のデリバティブ取引に類するリスク特性をもった複雑な商品が、多額の資産を有さず、高度な理解力も有していないと思われる高齢者に販売され、想定外の大きな損失を被った、等の苦情が、消費者団体等に多数寄せられていることがあります。</u> 当該苦情の内容はそれぞれに様々なものがあると言えますが、こうした苦情が多数発生していることについては、投資者と協会員との信頼関係の醸成、維持及び向上において好ましい状況とはいえません。 <u>今回、</u>本協会の規則において定める「勧誘開始基準」は、前出の金融庁による公表が求める「商品のリスク特性や顧客の性質に応じて勧誘を行うか否かの基準を設定（勧誘開始基準）」することを具現化するとともに、協会員自らが勧誘する顧客を限定することによりこうした苦情が発生する蓋然性が高い投資勧誘を行わないようにする目的があります。

改 定 案	現 行
<u>すが、協会員においては、前述の勧誘開始基準の背景・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、商品のリスク特性や顧客の性質に応じた勧誘開始基準のもと、適切な勧誘が行われるよう努める必要があります。</u> <u>また、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。</u>	
問3 「勧誘開始基準」とは、どのような基準を定めることを想定しているのか。具体的な数値基準を設けなければならないのか。 「勧誘開始基準」は、商品のリスク特性や顧客の性質に応じたものが求められます。適合性の原則や昨今のトラブル事例などを考慮した場合、以下の要件を踏まえた、勧誘基準を作成することが考えられます。	問3 「勧誘開始基準」とは、どのような基準を定めることを想定しているのか。具体的な数値基準を設けなければならないのか。 「勧誘開始基準」は、商品のリスク特性や顧客の性質に応じたものが求められます。適合性の原則や昨今のトラブル事例などを考慮した場合、以下の要件を踏まえた、勧誘基準を作成することが考えられます。
1. 投資者の年齢・取引経験	1. 投資者の年齢・取引経験

改 定 案	現 行
「勧誘開始基準」の設定対象となる取引は、デリバティブ取引に類するリスク特性をもった複雑な商品であることから、一定の理解力や判断力を有する顧客が対象となると考えられます。そこで、年齢や取引経験による基準を設けることが考えられます。 一般的には加齢とともに理解力や判断力は低下していくと考えられますし、<u>過去</u>の報道等では、独居高齢者や認知症高齢者に対する財産被害が相次いでいることなども挙げられて<u>いた</u>ことなどに鑑み、高齢者については、入念な確認を行うことを義務付けるなど、年齢を意識した基準の策定が有効であると考えられます。 もちろん、一定の年齢であるからといって、理解力がない、又は低いというのではなく、個人差もあります。したがって、年齢基準を設定する際は、一定の年齢基準だけをもって判断するのではなく、取引経験や財産の状況等も考慮した基準を設けることや、一定の年齢以上の顧客については顧客本人やご家族と面談して理解力等を確認することを条件とすることをもって「勧誘開始基準」とするなどの方法も考えられます。 また、取引経験については、例えば、<u>過去</u>に同様の取引を行っていることやデリバティブ取引の経験があるといった基準を設けることなどが考えられます。ただし、過去に同様の取引の経験が無ければ勧誘禁止としなければならないということ	「勧誘開始基準」の設定対象となる取引は、デリバティブ取引に類するリスク特性をもった複雑な商品であることから、一定の理解力や判断力を有する顧客が対象となると考えられます。そこで、年齢や取引経験による基準を設けることが考えられます。 一般的には加齢とともに理解力や判断力は低下していくと考えられますし、<u>昨今</u>の報道等では、独居高齢者や認知症高齢者に対する財産被害が相次いでいることなども挙げられて<u>いる</u>ことなどに鑑み、高齢者については、入念な確認を行うことを義務付けるなど、年齢を意識した基準の策定が有効であると考えられます。 もちろん、一定の年齢であるからといって、理解力がない、又は低いというのではなく、個人差もあります。したがって、年齢基準を設定する際は、一定の年齢基準だけをもって判断するのではなく、取引経験や財産の状況等も考慮した基準を設けることや、一定の年齢以上の顧客については顧客本人やご家族と面談して理解力等を確認することを条件とすることをもって「勧誘開始基準」とするなどの方法も考えられます。 また、取引経験については、例えば、<u>過去</u>に同様の取引を行っていることやデリバティブ取引の経験があるといった基準を設けることなどが考えられます。ただし、過去に同様の取引の経験が無ければ勧誘禁止としなければならないということ

改 定 案	現 行
ではないと考えます。取引経験も理解力や判断力を測る基準と考えられますので、他の取引経験も含め、顧客との面談などにより理解力等の確認を行うことを条件とすることも考えられます。 <u>特に、複雑な仕組債等については、少なくとも、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することができない顧客や参照指標の動向についての見通しをもち得る知見・知識を有しない顧客が勧誘対象に含まれないよう、一定の投資経験がない顧客は、たとえ他の基準を満たしていたとしても勧誘対象に含まれることのないように基準を設定する必要があります。</u> なお、取引経験については、時間とともに変化していくものであることから、例えば、何年も前の口座開設時等に作成した顧客カードの登録情報等により、機械的に判断するだけでなく、各社において、合理的と考える期間内に取得した情報に基づき判断することが必要であると考えられます。 2. 投資者の財産の状況（主な収入形態や金融資産の状況） （ 現行どおり ） 3. 投資者の投資目的・投資方針 「勧誘開始基準」の設定対象となる取引については、多くの	ではないと考えます。取引経験も理解力や判断力を測る基準と考えられますので、他の取引経験も含め、顧客との面談などにより理解力等の確認を行うことを条件とすることも考えられます。 なお、取引経験については、時間とともに変化していくものであることから、例えば、何年も前の口座開設時等に作成した顧客カードの登録情報等により、機械的に判断するだけでなく、各社において、合理的と考える期間内に取得した情報に基づき判断することが必要であると考えられます。 2. (同 左) (省 略) 3. 投資者の投資目的・投資方針 「勧誘開始基準」の設定対象となる取引については、多くの

改 定 案	現 行
場合「投資元本の安全性確保」を投資目的や投資方針としている顧客や、「今後の生活資金による投資」である場合などには不適合であると考えられます。<u>特に、複雑な仕組債等については、例えば退職金等により財産の状況の基準を満たしていたとしても、安定運用を目的としているなど、大きな損失が発生した際には想定していた生活の維持又はライフプランの実現が困難となるような顧客が勧誘対象に含まれることのないように基準を設定する必要があります。</u> また、投機目的であったとしても、投資者にはそれぞれリスクに対する許容度があると思われしますので、<u>投資目的のみを基準として勧誘開始基準を設定することは適切ではなく、顧客の理解力やリスクの許容度等も考慮した基準作成が考えられます。特に複雑な仕組債等については、「１．投資者の年齢・取引経験」、「２．投資者の財産の状況（主な収入形態や金融資産の状況）」及びその他事項を総合的に勘案し、勧誘開始基準を設定するよう留意する必要があります。</u> なお、投資目的・投資方針についても時間とともに変化していくものであることから、既存の顧客についても、その変化には十分な注意が必要であると考えられます。また、投資資金の性格によっても異なる場合があることにも留意する必要があります。	場合「投資元本の安全性確保」を投資目的や投資方針としている顧客や、「今後の生活資金による投資」である場合などには不適合であると考えられます。 また、投機目的であったとしても、投資者にはそれぞれリスクに対する許容度があると思われしますので、リスクの許容度も考慮した基準作成が考えられます。 なお、投資目的・投資方針についても時間とともに変化していくものであることから、既存の顧客についても、その変化には十分な注意が必要であると考えられます。また、投資資金の性格によっても異なる場合があることにも留意する必要があります。

改 定 案	現 行
4. (現行どおり) なお、あまりに具体性を欠く基準やどのような顧客でも満たすこととなる基準では「勧誘開始基準」設定の趣旨に反することになりますので、実効性のある基準とするよう、留意する必要があります。	4. (省 略) (同 左)
問4 「勧誘開始基準」は取引や商品ごとに定めなければならないのか。包括的に設定しても良いか。 「勧誘開始基準」の設定対象となる複雑な仕組債等にも多くの種類があり、その商品性やリスクの内容も同じではありません。しかし、一つ一つの商品ごとに詳細な開始基準を定めると、運用が困難となり実効性を失うことにもつながりかねないことから、同様のリスク特性を有すると考えられる取引等を同じリスクグレード群として、そのグレード群ごとに基準を設け、社内で定めた手続きに基づいて、勧誘可能な顧客として管理することを妨げるものではありません。このような場合、予めリスク特性等ごとに「勧誘開始基準」の分類を設けておき、新しい商品を取り扱う際にはどの分類に属するかを定めるという方法も考えられます。 ただし、複雑な仕組債等については、銘柄ごとのスキームや設定されている各種条件（参照指標、ロックインレベル、早期償還	問4 「勧誘開始基準」は取引や商品ごとに定めなければならないのか。包括的に設定しても良いか。 「勧誘開始基準」の設定対象となる店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債や投資信託にも多くの種類があり、その商品性やリスクの内容も同じではありません。しかし、一つ一つの商品ごとに詳細な開始基準を定めると、運用が困難となり実効性を失うことにもつながりかねないことから、同様のリスク特性を有すると考えられる取引等を同じリスクグレード群として、そのグレード群ごとに基準を設け、社内で定めた手続きに基づいて、勧誘可能な顧客として管理することを妨げるものではありません。このような場合、予めリスク特性等ごとに「勧誘開始基準」の分類を設けておき、新しい商品を取り扱う際にはどの分類に属するかを定めるという方法も考えられます。

改 定 案	現 行
<u>水準等)の差異によりリスクの内容等も変わるため、これらを勘案して複数の勧誘開始基準を設けること等が考えられます。</u> 協会員において、販売する商品の商品性やリスクの内容に応じ、投資者保護の観点から、有効な基準を設定することが望ましいと考えます。	協会員において、販売する商品の商品性やリスクの内容に応じ、投資者保護の観点から、有効な基準を設定することが望ましいと考えます。
問5 「勧誘開始基準」を満たしているかの確認は、どのような体制で行うべきか。 「勧誘開始基準」として想定される事項には、問3にもあるように数値のみでは測れないものや、時々刻々変化していくものも含まれます。これらの点を考えると、数値のみでは測れない複雑な<u>仕組み</u>の理解に関する項目については、営業担当者の主観のみで判断するのではなく、管理職者等（実質的に営業社員を管理している者であり、営業部門・内部管理部門のいずれに属していても可、<u>以下同じ</u>。）が営業担当者に対し、顧客の近況についてヒヤリングを行ったり、場合によっては管理職者等が直接顧客と面談を行ったりする等して、「勧誘開始基準」を満たしているかの確認や承認を行うことが考えられます。 また、数値基準が設定されておらず、確認することが容易ではない項目を設け、管理職者等による確認を義務付ける場合は、当該確認が行われたことが後日検証できるよう、協会員の業務方法	問5 「勧誘開始基準」を満たしているかの確認は、どのような体制で行うべきか。 「勧誘開始基準」として想定される事項には、問3にもあるように数値のみでは測れないものや、時々刻々変化していくものも含まれます。これらの点を考えると、数値のみでは測れない複雑な<u>仕組み</u>の理解に関する項目については、営業担当者の主観のみで判断するのではなく、管理職者等（実質的に営業社員を管理している者であり、営業部門・内部管理部門のいずれに属していても可）が営業担当者に対し、顧客の近況についてヒヤリングを行ったり、場合によっては管理職者等が直接顧客と面談を行ったりする等して、「勧誘開始基準」を満たしているかの確認や承認を行うことが考えられます。 また、数値基準が設定されておらず、確認することが容易ではない項目を設け、管理職者等による確認を義務付ける場合は、当該確認が行われたことが後日検証できるよう、協会員の業務方法

改 定 案	現 行
やシステム環境に応じた管理態勢を併せて整備することが適当であると考えられます。	やシステム環境に応じた管理態勢を併せて整備することが適当であると考えられます。
問6 「<u>勧誘開始基準</u>」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。 <u>「勧誘開始基準」は、その基準に適合した顧客でなければ勧誘を行ってはならないとするものであり、また、一定のリスクグレード群ごとに基準を設定することが認められていることから、勧誘開始基準に適合していても、当該顧客に当該商品の販売を行うことが適当であるか慎重な検討が必要なケースがあると考えられます。</u> <u>なお、「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方（合理的根拠適合性ガイドライン）」に基づく「販売対象顧客」は、勧誘開始基準とは別に、個々の有価証券等ごとに検証するものですので、一般的には、「販売対象顧客」は、「勧誘開始基準」に比べ、より具体的・より限定的な基準により設定されるものです。特に、複雑な仕組債等については、個々の有価証券等ごとに「販売対象顧客」を慎重に設定することが求められています。したがって、勧誘開始基準に適合していることをもって、直ちに複雑な仕組債等の勧誘を行うことが適当であると判断するのではなく、「販売対象顧客」に適合しないことが明らかな</u>	(新 設)

改 定 案	現 行
<u>顧客は勧誘対象として適切な顧客とは言えないことに留意してください。また、販売に当たっては、「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第4項の考え方（重要事項説明ガイドライン）」において「重要な事項」として示されている「当該仕組債等の購入が顧客に適していると考えられる理由があるか」を慎重に検討し、当該顧客への説明と確認を行ったうえで、当該顧客の投資判断の基礎となる、当該複雑な仕組債等の参照指標の動向について当該顧客の見通しを確認する必要があると考えられます。その際、参考指標の動向の見通しが分からない顧客又は見通しを持ち合わせていない顧客は、販売対象として適切な顧客とは言えないことに留意してください。したがって、勧誘開始基準に適合した顧客について、一定の投資ニーズ（例：「キャピタルゲインではなくクーポンを求めるニーズ」、「高い利回りを求めるニーズ」、「債券に投資したいというニーズ」）があることだけをもって販売を行うことのないよう留意する必要があります。</u>	
<u>問7 「勧誘開始基準」は、どのような頻度で確認すべきか。</u> （ 現行どおり ）	<u>問6 「勧誘開始基準」は、どのような頻度で確認すべきか。</u> （ 省 略 ）
<u>問8 金融商品仲介業者等を利用している場合の「勧誘開始基準」は、どのように考えるべきか。</u>	（ 新 設 ）

改 定 案	現 行
<u>金融商品仲介（いわゆる銀行仲介を含む。）や金融サービス仲介による販売の委託元となる協会員は、自社の「勧誘開始基準」を仲介の委託先に共有し、自社で勧誘可能な顧客以外への勧誘が広がらないよう、十分に留意する必要があります。</u> 以 上	以 上

「広告等に関する指針」の一部改正について（案）

令和 5 年 2 月 15 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
第 2 部 広告等の作成に係る留意事項 I. 全般 1. ～ 1 4. （ 現行どおり ） 1 5. インターネットにおける広告等について (7) 「ロコミ」サイト（企業、商品・サービス等に関する評判や噂といった、いわゆる「ロコミ」情報を掲載するインターネット上のサイトを指し、「ロコミ」情報の交換を目的とするサイトだけではなく、特定の業者が自らの商品・サービスに関する「ロコミ」情報を掲載するサイト又は個人が行うブログ等の情報提供サイトも含む。）に協会員自らが「ロコミ」情報を掲載し、または第三者（協会員の従業員やその家族等を含む。）に依頼して掲載させる場合（広告費用の負担や謝礼の有無にかかわらず。）には、当該「ロコミ」情報の表示が協会員の広告等とみなされるおそれがあることに留意する必要がある。広告等であるとみなされる場合は、当該「ロコミ」情報について、必要表示事項を記載するとともに、「第 2 部 広告等の作成に係る留意事項、I 全般」を遵守する必要がある。 ※協会員の従業員やその家族等が当該協会員からの指示や依頼に基づかず、私的に行う行為は含まれないが、「協会員の従業員に関する規則」第 7 条第 17 号により、広告審査担当者（「広告等の表示及び景品類の提供に関する規則」第 5 条に規定する「広告審査担当者」をいう。）による審査を受けずに、協会員が行う金融	第 2 部 広告等の作成に係る留意事項 I. 全般 1. ～ 1 4. （ 省 略 ） 1 5. インターネットにおける広告等について (7) 「ロコミ」サイト（企業、商品・サービス等に関する評判や噂といった、いわゆる「ロコミ」情報を掲載するインターネット上のサイトを指し、「ロコミ」情報の交換を目的とするサイトだけではなく、特定の業者が自らの商品・サービスに関する「ロコミ」情報を掲載するサイト又は個人が行うブログ等の情報提供サイトも含む。）に協会員自らが「ロコミ」情報を掲載し、または第三者（協会員の従業員やその家族等を含む。）に依頼して掲載させる場合（広告費用の負担や謝礼の有無にかかわらず。）には、当該「ロコミ」情報の表示が協会員の広告等とみなされるおそれがあることに留意する必要がある。広告等であるとみなされる場合は、当該「ロコミ」情報について、必要表示事項を記載するとともに、「第 2 部 広告等の作成に係る留意事項、I 全般」を遵守する必要がある。 ※協会員の従業員やその家族等が当該協会員からの指示や依頼に基づかず、私的に行う行為は含まれないが、「協会員の従業員に関する規則」第 7 条第 3 項第 19 号により、広告審査担当者（「広告等の表示及び景品類の提供に関する規則」第 5 条に規定する「広告審査担当者」をいう。）による審査を受けずに、協会員が

改 正 案	現 行
商品取引業の内容について従業員個人が広告等を行うことは禁止されていることを踏まえ、従業員教育等を適切に行うとともに、不適正な表示が認められた場合は、削除又は修正を行わせるなどの対応を行うことが必要である。 また、インターネット上のサイトだけではなく、同様の「口コミ」情報が記載された出版物又はその一部を加工・編集した書面等についても、協会の広告等とみなされるおそれがあることに留意する必要がある。 例えば、協会が行う又は第三者に依頼して行わせる以下のような表示（広告費用の負担や謝礼の有無にかかわらず。）は、当該協会の広告等とみなされるおそれがあると考えられる。 ✓ 当該協会の取扱商品等について、好意的な価値判断を付け加えた説明をしていると考えられる表示 （「〇〇社（当該協会の名称）の△△という商品は××国に投資する魅力的な商品だ。」等） ✓ 当該協会の取扱商品等に関する売買その他の取引を誘引していると考えられる表示 （「ぜひ〇〇社で販売している△△を買うべきだ。」等） ✓ 当該協会の商品やサービスに関し、第三者が客観的に実施した評価であると誤認させるような表示 （「株式取引画面の使いやすさランキング第一位は〇〇社！」等） 上記のように、協会が自ら又は当該協会の取扱商品等の高評価情報を書き込むことに加え、「口コミ」サイト等において、当該協	行う金融商品取引業の内容について従業員個人が広告等を行うことは禁止されていることを踏まえ、従業員教育等を適切に行うとともに、不適正な表示が認められた場合は、削除又は修正を行わせるなどの対応を行うことが必要である。 また、インターネット上のサイトだけではなく、同様の「口コミ」情報が記載された出版物又はその一部を加工・編集した書面等についても、協会の広告等とみなされるおそれがあることに留意する必要がある。 例えば、協会が行う又は第三者に依頼して行わせる以下のような表示（広告費用の負担や謝礼の有無にかかわらず。）は、当該協会の広告等とみなされるおそれがあると考えられる。 ✓ 当該協会の取扱商品等について、好意的な価値判断を付け加えた説明をしていると考えられる表示 （「〇〇社（当該協会の名称）の△△という商品は××国に投資する魅力的な商品だ。」等） ✓ 当該協会の取扱商品等に関する売買その他の取引を誘引していると考えられる表示 （「ぜひ〇〇社で販売している△△を買うべきだ。」等） ✓ 当該協会の商品やサービスに関し、第三者が客観的に実施した評価であると誤認させるような表示 （「株式取引画面の使いやすさランキング第一位は〇〇社！」等） 上記のように、協会が自ら又は当該協会の取扱商品等の高評価情報を書き込むことに加え、「口コミ」サイト等において、当該協

改 正 案	現 行
会員又は当該協会の取扱商品等に対する低評価情報を削除させること、他の協会又は他の協会の取扱商品等の低評価情報を書き込むこと等の行為についても、いわゆるステルスマーケティングとして、その内容等によっては、不当な広告表示やその他の法令に違反する行為に該当するおそれがあることにも留意する必要がある。 (注)「インターネット消費者取引に係る広告表示に関する景品表示法上の問題点及び留意事項」(一部改定 平成 24 年 5 月 9 日 消費者庁)については、「付録Ⅳ インターネット取引に係る広告表示の留意点」を参照すること。 Ⅲ. 債券 1. 新発債等における広告等 (3) 具体的な留意事項 ①～③ (現行どおり) ④ 債券の名称等に関する表示 当該債券の<u>名称(銘柄名)</u>を表示する。なお、当該債券の愛称(ニックネーム)を記載する場合には、有価証券届出書(有価証券届出書がない場合には発行体が提示する発行に関する案内書)に記載されている範囲にとどめること。 ⑤～⑦ (現行どおり) 2. 既発債における広告等 (1) 既発債の広告等を作成できる場合	会員又は当該協会の取扱商品等に対する低評価情報を削除させること、他の協会又は他の協会の取扱商品等の低評価情報を書き込むこと等の行為についても、いわゆるステルスマーケティングとして、その内容等によっては、不当な広告表示やその他の法令に違反する行為に該当するおそれがあることにも留意する必要がある。 (注)「インターネット消費者取引に係る広告表示に関する景品表示法上の問題点及び留意事項」(一部改定 平成 24 年 5 月 9 日 消費者庁)については、「付録Ⅳ インターネット取引に係る広告表示の留意点」を参照すること。 Ⅲ. 債券 1. (同 左) (3) (同 左) ①～③ (省 略) ④ 債券の名称等に関する表示 当該債券の<u>名称</u>を表示する。なお、当該債券の愛称(ニックネーム)を記載する場合には、有価証券届出書(有価証券届出書がない場合には発行体が提示する発行に関する案内書)に記載されている範囲にとどめること。 ⑤～⑦ (省 略) 2. (同 左) (1) (同 左)

改 正 案	現 行
① (現行どおり) ② 外国証券売出しの場合 <u>金商法第4条第1項第4号に規定する外国証券売出しを行う場合には、「証券情報等の提供又は公表に関する内閣府令」に規定する外国証券情報の提供又は公表が義務付けられている。外国証券情報は広告等には該当しないと考えられるが、外国証券情報以外の広告等を作成する場合には、表示内容が外国証券情報に比して虚偽のものや投資者に誤解を与えるものとならないように留意する。</u> なお、自社の販売条件を表示する場合には、○月○日現在の自社の条件である旨を表示する。また参考価格（時価）を表示する場合には、○月○日現在の自社における価格である旨、及び当該価格での約定を約束するものではない旨を表示する。【パブコメ No. 53】 4. 個別銘柄の広告等 (10) 仕組債 ① <u>投資勧誘規則第2条第7号に規定する店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債（以下「店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債」という。）に該当する場合、原則として名称（銘柄名）の前方に「複雑な仕組債」と表示したうえで、名称（銘柄名）の近く顧客の目につきやすい箇所にわかりやすくリスク特性について表示を行う。</u> <u>※「複雑な仕組債」の表示にあたっては、文字のサイズ、色やフォントを変えるなど、顧客の目につきやすい工夫を施すことが考えられる。</u> <u>※リスク特性の表示にあたっては、「デリバティブ取引を内包して</u>	① (省 略) ② 外国証券売出しの場合 <u>金商法第4条第4号に規定する外国証券売出しを行う場合には、「証券情報等の提供又は公表に関する内閣府令」に規定する外国証券情報の提供又は公表が義務付けられている。外国証券情報は広告等には該当しないと考えられるが、外国証券情報以外の広告等を作成する場合には、表示内容が外国証券情報に比して虚偽のものや投資者に誤解を与えるものとならないように留意する。</u> なお、自社の販売条件を表示する場合には、○月○日現在の自社の条件である旨を表示する。また参考価格（時価）を表示する場合には、○月○日現在の自社における価格である旨、及び当該価格での約定を約束するものではない旨を表示する。【パブコメ No. 53】 4. (同 左) (10) (同 左) (新 設)

改 正 案	現 行
<u>いること」及び「元本を大きく毀損する可能性があること」について表示を行う。例えば「本商品はデリバティブを組み込んでおり、元本を大きく毀損する可能性があります」と表示することが考えられる。</u> ② <u>店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に該当する場合、当該仕組債への投資が向かない顧客の属性及び資金の性質について、資料の最上部（ヘッダー部）に枠囲いで記載するなど、目に付きやすい場所に目立つように表示する。</u> <u>※投資が向かない顧客の属性及び資金の性質については、商品特性等に応じ、端的にわかりやすい文言となるよう留意する。例えば、資料のヘッダー部に枠囲いで、投資初心者向けの商品ではありません及び長期の安定的な資産形成に適した商品ではありませんと表示することが考えられる。</u> <u>（表示イメージ）</u> <u>（ここに表示イメージを掲載）</u> ③ <u>商品の仕組み（スキーム）についてわかりやすく表示する。</u> <u>※商品例（条件例）を具体的に示し、計算例を記載するなど、できる限り具体的な表示に努める。</u> <u>※特にノックイン条項が付されている場合は、ノックインが生じた場合と生じなかった場合の償還損益及び償還方法の違いについて明確に表示する。参照指標が複数の場合は、それぞれの指標に対するノックイン条件を明確に表示する。</u> <u>※早期償還条項が設定されている場合は、その旨及び早期償還とな</u>	（ 新 設 ） ① <u>商品の仕組み（スキーム）についてわかりやすく表示する。</u> <u>※商品例（条件例）を具体的に示し、計算例を記載するなど、できる限り具体的な表示に努める。</u> <u>※特にノックイン条項が付されている場合は、ノックインが生じた場合と生じなかった場合の条件の変化について明確に表示する。</u>

改 正 案	現 行
<u>る条件（ロックアウト条件、発行体によるコール条項等）を明確に記載するとともに、早期償還した場合にはその後の金利が受け取れなくなることを表示する。</u> <u>※ロックイン条項や早期償還条項が付されている場合には、広告のスペースに応じて、例えば以下のような対応を行うことも考えられる。</u> <u>・専門用語に必要な応じて解説をつける等、顧客に対してわかりやすく表示する</u> <u>・ロックイン条項や早期償還条項の内容について図表を用いて説明する</u> <u>・早期償還後には、同等の条件での投資ができるとは限らない旨を表示する</u> ④ 初回利率を過度に強調した表示を行わない。 ※<u>ステップダウン債や初回のみ固定利率、2回目以降変動利率となるような債券に関し、初回利率のみを過度に強調し、投資者に初回利金^①が得られ続ける商品であるといった誤解を生じさせる可能性のある表示は行わない。</u> ※<u>デジタルクーポン型である場合は、高金利の数値（利率等）を強調した表示は行わない。例えば、高金利と低金利の数値（利率等）は同レベル（フォントサイズ、色、文字装飾等）で表示する。</u> ⑤ 店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債の<u>名称（銘柄名）</u>に「元本確保型」の表示は行わない。 ⑥ 仕組債の元本の安全性等について誤解を与える表示は行わない。 ※<u>店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に関して、償還が建て通貨ベースで100%であることのみをもって、「元本確保型」や</u>	② 初回利率を過度に強調した表示を行わない。 ※<u>ステップダウン債や初回のみ固定利率、2回目以降変動利率となるような債券に関し、初回利率のみを過度に強調し、投資者に誤解を生じさせる可能性のある表示は行わない。</u> ③ 店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債の<u>名称</u>に「元本確保型」の表示は行わない。 ④ 仕組債の元本の安全性について誤解を与える表示は行わない。 ※<u>投資勧誘規則第2条第7号に規定する店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に関して、償還が建て通貨ベースで100%で</u>

改 正 案	現 行
「元本安全」などの表示は行わない。また、一定の条件の下で元本確保となる場合は、元本確保の定義や条件が容易に理解できるように表示し、当該条件を満たさなくなった場合のリスクについて明確に表示する。 <u>※発行体の高格付や政府保証を過度に強調する表示を行わない。</u> <u>※名称（銘柄名）に政府や政府機関による保証が含まれている場合は、仕組債の元本の満額償還や満期までの高金利の支払いについて当該政府や政府機関が保証するものではないことを名称（銘柄名）の近くにわかりやすく表示する。</u> ⑦ 店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に関して、「店頭デリバティブ取引等に関する確認書」受け入れのための説明資料として作成する場合は、投資勧誘規則第8条第3項各号に掲げる事項の表示を行った上で、当該確認書の各確認事項欄に説明資料の該当ページ数や項目番号を記載するなどして、当該確認書と説明資料が関連付けた表示となるよう留意する。 ※平成22年5月14日付 日本証券業協会通知「店頭デリバティブ取引等に関する確認書（参考様式）の作成について」を参照すること。 ⑧ 中途換金ができない場合や、流動性が著しく乏しい場合は、その旨及び解約料等の内容を明確に表示する。 ※中途換金に際して、別途解約料等が必要な場合は、その旨を併せて表示すること。	あることのみをもって、「元本確保型」や「元本安全」などの表示は行わない。また、一定の条件の下で元本確保となる場合は、元本確保の定義や条件が容易に理解できるように表示し、当該条件を満たさなくなった場合のリスクについて明確に表示する。 ⑤ <u>投資勧誘規則第2条第7号に規定する店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に関して、「店頭デリバティブ取引等に関する確認書」受け入れのための説明資料として作成する場合は、同規則第8条第3項各号に掲げる事項の表示を行った上で、当該確認書の各確認事項欄に説明資料の該当ページ数や項目番号を記載するなどして、当該確認書と説明資料が関連付けた表示となるよう留意する。</u> ※平成22年5月14日付 日本証券業協会通知「店頭デリバティブ取引等に関する確認書（参考様式）の作成について」を参照すること。 ⑥ (同 左)

改 正 案	現 行
Ⅳ. 投資信託及び外国投資信託 1. 販売用資料の作成に当たっての留意事項 (3) 具体的な留意事項 ①～⑩ (現行どおり) ⑪ 店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託の表示 投資勧誘規則第2条第8号に規定する店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託（以下「店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託」という。）に関する表示を行う場合には、顧客に元本の安全性や商品の有するリスク特性等について誤認されることのないよう次の点に留意した表示を行う。 イ. <u>店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託に該当する場合、原則として名称の前方に「複雑な投資信託」と表示したうえで、名称の近くの顧客の目につきやすい箇所にわかりやすくリスク特性について表示を行う。</u> ※「<u>複雑な投資信託</u>」の表示にあたっては、文字のサイズ、色やフォントを変えるなど、顧客の目につきやすい工夫を施すことが考えられる。 ※リスク特性の表示にあたっては、特に「<u>デリバティブ取引を内包していること</u>」「<u>元本を大きく毀損する可能性があること</u>」について表示を行う。例えば「<u>本商品はデリバティブを組み込んでおり、元本を大きく毀損する可能性があります</u>」と明示することが考えられる。 ロ. <u>店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託に該当する場合、当該投資信託への投資が向かない顧客の属性及び資金の性質について、資料の最上部（ヘッダー部）に枠囲いで記載するなど、</u>	Ⅳ. 投資信託及び外国投資信託 1. (同 左) (3) (同 左) ①～⑩ (省 略) ⑪ (同 左) 投資勧誘規則第2条第8号に規定する店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託に関する表示を行う場合には、顧客に元本の安全性について誤認されることのないよう次の点に留意した表示を行う。 (新 設) (新 設)

改 正 案	現 行
目につきやすい場所に目立つように表示する。 ※投資が向かない顧客の属性及び資金の性質については、商品特性等に応じ、端的にわかりやすい文言となるよう留意する。例えば、<u>投資初心者向けの商品ではありません</u>及び<u>長期の安定的な資産形成に適した商品ではありません</u>と表示することが考えられる。 ハ. <u>店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託の商品の仕組み（スキーム）についてわかりやすく表示する。特に、参照指標に応じて分配金や償還金の変動する条項が付されている場合や早期償還条項が付されている場合には、必要に応じてⅢ. 4. (10)③及び④に準じた表示を行うことが考えられる。</u> ニ. <u>店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託</u>の名称に「元本確保型」の表示は用いない。 ホ. 元本欠損のおそれや、基準価額の変動リスクが小さいかの如き誤解を与えるおそれのある名称は用いない。 ヘ. 商品性の説明表示において、「元本確保」のみを強調する表示は行わない。例えば、元本確保の定義や条件が容易に理解できるように表示し、当該条件を満たさなくなった場合のリスクについて明確に表示する ト. <u>店頭デリバティブ取引等に関する確認書</u>受け入れのための説明資料として作成する場合は、投資勧誘規則第8条第3項各号に掲げる事項の表示を行った上で、当該確認書の各確認事項欄に説明資料の該当ページ数や項目番号を記載するなどして、当該確認書と説明資料が関連付けられた表示となるよう留意する。 ※平成 22 年 5 月 14 日付 日本証券業協会通知「店頭デリバティ	(新 設) イ. <u>投資信託等</u>の名称に「元本確保型」の表示は用いない。 ロ. (同 左) ハ. (同 左) ニ. (同 左)

改 正 案	現 行
ブ取引等に関する確認書（参考様式）の作成について」を参照すること。 ⑫・⑬ （ 現行どおり ）	⑫・⑬ （ 省 略 ）

以 上

別紙 5

「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第4項の考え方」（重要事項説明ガイドライン）の一部改定について（案）

令和 5 年 2 月 15 日
(下線部分変更)

改 定 案	現 行
協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第4項の考え方 平成23年2月1日 令和2年6月17日改訂 <u>令和5年●月●日改訂</u> ○「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第3条第4項に規定する「重要な事項」の説明に係る考え方は、以下のとおりです。 1～2 (現行どおり) 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 Q1：店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債の販売に当たっての「重要な事項」には、何がありますか。 A：顧客（特定投資家を除く。）に店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債を販売する場合には、契約締結前交付書面に記載されているリスク、手数料等の他、例えば、特に次の事項が挙げられます。 ① <u>販売する商品が「複雑な仕組債」であること</u> ② <u>当該仕組債への投資が向かない顧客の属性及び資金の性質</u> ※ <u>投資が向かない顧客の属性及び資金の性質については、商品特性等に応じ、端的にわかりやすい内容となるよう留意してください。</u>例	協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第4項の考え方 平成23年2月1日 令和2年6月17日改訂 ○ (同 左) (省 略) 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 Q：店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債の販売に当たっての「重要な事項」には、何がありますか。 A： (同 左) (新 設) (新 設)

改 定 案	現 行
<u>例えば、「投資初心者向けの商品ではありません」及び「長期の安定的な資産形成に適した商品ではありません」と説明することが考えられます。</u> ③ <u>以下の点に照らして、当該仕組債の購入が顧客に適していると考えられる旨とその理由</u> ・ <u>「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方（合理的根拠適合性ガイドライン）」に基づき検証した当該仕組債の販売対象顧客の属性</u> ・ <u>リスクとリターンや流動性などの商品性</u> ・ <u>顧客の資金の性質</u> ・ <u>顧客が保有する金融資産に占める割合（例えば、顧客が保有する金融資産（又は顧客の自社での預り資産）に占める当該仕組債の割合、及び顧客が保有する金融資産（又は顧客の自社での預り資産）に占める複雑な仕組債等の高リスク商品の割合）</u> ④ <u>ロックイン条項が付されている場合、ロックイン条件（参照指標が複数の場合、それぞれの指標に対するロックイン条件）及びロックインが生じた場合と生じなかった場合の償還損益及び償還方法の違い</u> ⑤ <u>早期償還条項が設定されている場合、その旨、早期償還となる条件（ロックアウト条件、発行体によるコール条項等）及び早期償還した場合にはその後の金利が受け取れなくなり、同等の条件での投資ができるとは限らない旨</u> ⑥ <u>当該仕組債の対象となる金融指標等の水準等（必要に応じてボラティリティの水準を含む。以下同じ。）に関する最悪シナリオ（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。以下同じ。）を想定した想</u>	（ 新 設 ） （ 新 設 ） （ 新 設 ） ① <u>仕組債の対象となる金融指標等の水準等（必要に応じてボラティリティの水準を含む。以下同じ。）に関する最悪シナリオ（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。以下同じ。）を想定した想定損失</u>

改 定 案	現 行
定損失額（試算額） ⑦ ⑥で想定した前提と異なる状況になった場合、更に損失額が拡大する可能性があること（どのような場合になるのかの説明を含む。） ⑧ 中途売却する場合における売却額（試算額）の内容（金融指標等の水準等に関する最悪シナリオを想定した中途売却額（試算額）及び実際に中途売却する場合には、試算した売却額より下回る可能性がある旨を含む。） ⑨ 勧誘した店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に係る取引に応じなくとも、そのことを理由に今後の融資取引に何らかの影響を与えるものではない旨（顧客（個人を除く。）と融資取引を行っている場合に限る。）	額（試算額） ② ①で想定した前提と異なる状況になった場合、更に損失額が拡大する可能性があること（どのような場合になるのかの説明を含む。） ③ 中途売却する場合における売却額（試算額）の内容（金融指標等の水準等に関する最悪シナリオを想定した中途売却額（試算額）及び実際に中途売却する場合には、試算した売却額より下回る可能性がある旨を含む。） ④ 勧誘した店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に係る取引に応じなくとも、そのことを理由に今後の融資取引に何らかの影響を与えるものではない旨（顧客（個人を除く。）と融資取引を行っている場合に限る。)) なお、①の最悪シナリオを想定した想定損失額及び③の最悪シナリオを想定した中途売却額に関する説明方法については、「8. 最悪のシナリオを想定した想定損失額等について」を参考にしてください。
Q2：店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債の販売に当たっての説明上の留意点としては、どのようなものがありますか。 A：「重要な事項」の説明は、説明書面（電子媒体を含む。）を用いて行われることを想定していますが、Q1における③は顧客ごとに個別性が高い内容であるため、必ずしも当該事項を記載した書面を交付する方法により説明する必要はありません。インターネット取引において個別の顧客への勧誘を伴わない場合には、③の説明は当該仕組債の購入が自らに適していることを顧客自身が確認する方法とすることも考えられます。 また、⑥の最悪シナリオを想定した想定損失額及び⑧の最悪シナリオを	（ 新 設 ）

改 定 案	現 行
想定した中途売却額に関する説明方法については、「8. 最悪のシナリオを想定した想定損失額等について」を参考にしてください。 <u>特に店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債を販売する場合には、単に顧客に対して重要事項を説明するのではなく、説明の際に顧客が正しくリスク等の説明内容を理解しているか確認し、顧客の理解に不安が残る場合には勧誘を継続すべきか慎重に検討してください。</u> <u>また、重要事項の理解を妨げるものとして、当該仕組債が高金利、高格付、政府保証付、確定利付であることを過度に強調すること、ノックイン水準が低いこと等を理由にノックインが発生する可能性が低いことを過度に強調し、安心感を与えるような説明を行うこと及び早期償還後に再度勧誘する場合に説明を簡略化することのないよう留意してください。</u> 4. EBについて Q 1 : EBの販売に当たっての重要な事項には何がありますか。 A : EBの販売に当たって、顧客に対し説明すべきEBの商品性に係る重要な事項としては、上記3の他、次の事項が挙げられます。 (注) 日経平均リンク債など株式市場の相場により償還条件が決まるものについても、同様の事項が顧客に対し説明すべき商品性に係る重要な事項と考えられます。 1. EBの商品内容 (現行どおり) 2. EBのリスク等 ・ <u>金融サービスの提供に関する法律</u>に基づく重要事項の説明はもちろんですが、株式で償還する場合、そのときの株価によっては実質的	4. EBについて Q 1 : EBの販売に当たっての重要な事項には何がありますか。 A : (同 左) 1. EBの商品内容 (省 略) 2. EBのリスク等 ・ <u>金融商品販売法</u>に基づく重要事項の説明はもちろんですが、株式で償還する場合、そのときの株価によっては実質的な償還金額が投資元本

改 定 案	現 行
な償還金額が投資元本を下回るリスクがあることについて十分な説明を行う必要があります。 ・ (現行どおり) 3. その他 (現行どおり) (注1) (現行どおり) (注2) (現行どおり)	を下回るリスクがあることについて十分な説明を行う必要があります。 ・ (省 略) 3. その他 (省 略) (注1) (省 略) (注2) (省 略)
Q 2 : Q 1 のほか、募集・売出期間経過後のE Bの販売に当たっての重要な事項には何がありますか。 (現行どおり)	Q 2 : Q 1 のほか、募集・売出期間経過後のE Bの販売に当たっての重要な事項には何がありますか。 (省 略)
【その他の関連Q&A】 Q : 上記のほか、今後のE Bの取扱いに関して注意すべき事項はありますか。 (現行どおり)	【その他の関連Q&A】 Q : 上記のほか、今後のE Bの取扱いに関して注意すべき事項はありますか。 (省 略)
5. 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 Q 1 : 店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託の販売に当たっての「重要な事項」には、何がありますか。 A : 顧客(特定投資家を除く。)に店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託を販売する場合には、目論見書に記載されているリスク、手数料等の他、例えば、特に次の事項が挙げられます。	5. 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 Q : 店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託の販売に当たっての「重要な事項」には、何がありますか。 A : (同 左)

改 定 案	現 行
① <u>販売する商品が「複雑な投資信託」であること</u> ② <u>当該投資信託への投資が向かない顧客の属性及び資金の性質</u> ※ <u>投資が向かない顧客の属性及び資金の性質については、商品特性等に 応じ、端的にわかりやすい内容となるよう留意してください。例 えば、「投資初心者向けの商品ではありません」及び「長期の安定的 な資産形成に適した商品ではありません」と説明することが考えら れます。</u> ③ <u>以下の点に照らして、当該投資信託の購入が顧客に適していると考え られる旨とその理由</u> ・ <u>「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方 (合理的根拠適合性ガイドライン)」に基づき検証した当該投資信託 の販売対象顧客の属性</u> ・ <u>リスクとリターンや流動性などの商品性</u> ・ <u>顧客の資金の性質</u> ・ <u>顧客が保有する金融資産に占める割合（例えば、顧客が保有する金融 資産（又は顧客の自社での預り資産）に占める当該投資信託の割合及 び顧客が保有する金融資産（又は顧客の自社での預り資産）に占める 複雑な投資信託等の高リスク商品の割合）</u> ④ <u>運用対象である店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に連動 し、参照指標に応じて分配金や償還金の変動する条項が付されている場 合や早期償還条項が付されている場合、「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」における④及び⑤に準じた内容。</u> ⑤ <u>当該投資信託の対象となる金融指標等の水準等に関する最悪シナリ オを想定した想定損失額（試算額）</u>	(新 設) (新 設) (新 設) (新 設) ① <u>店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託の対象となる金融指標 等の水準等に関する最悪シナリオを想定した想定損失額（試算額）</u>

改 定 案	現 行
⑥ ⑤で想定した前提と異なる状況になった場合、更に損失額が拡大する可能性があること（どのような場合になるのかの説明を含む。） ⑦ 中途売却する場合における中途売却額（試算額）の内容（金融指標等の水準等に関する最悪シナリオを想定した中途売却額（試算額）及び実際に中途売却する場合には、試算した売却額より下回る可能性がある旨を含む。） ⑧ 勧誘した当該投資信託の取引に応じなくとも、そのことを理由に今後の融資取引に何らかの影響を与えるものではない旨（顧客（個人を除く。）と融資取引を行っている場合に限る。） なお、⑤の最悪シナリオを想定した想定損失額の説明方法及び⑦の最悪シナリオを想定した中途売却額に関する説明方法については、「8. 最悪のシナリオを想定した想定損失額等について」を参考にしてください。	② ①で想定した前提と異なる状況になった場合、更に損失額が拡大する可能性があること（どのような場合になるのかの説明を含む。） ③ 中途売却する場合における中途売却額（試算額）の内容（金融指標等の水準等に関する最悪シナリオを想定した中途売却額（試算額）及び実際に中途売却する場合には、試算した売却額より下回る可能性がある旨を含む。） ④ 勧誘した店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託の取引に応じなくとも、そのことを理由に今後の融資取引に何らかの影響を与えるものではない旨（顧客（個人を除く。）と融資取引を行っている場合に限る。） なお、①の最悪シナリオを想定した想定損失額の説明方法及び③の最悪シナリオを想定した中途売却額に関する説明方法については、「8. 最悪のシナリオを想定した想定損失額等について」を参考にしてください。
Q2：店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託の販売に当たっての説明上の留意点としては、どのようなものがありますか。 A：「重要な事項」の説明は、説明書面（電子媒体を含む。）を用いて行われることを想定していますが、Q1における③は顧客ごとに個別性が高い内容であるため、必ずしも当該事項を記載した書面を交付する方法により説明する必要はありません。インターネット取引において個別の顧客への勧誘を伴わない場合には、③の説明は当該投資信託の購入が自らに適していることを顧客自身が確認する方法とすることも考えられます。	（ 新 設 ）

改 定 案	現 行
また、⑤の最悪シナリオを想定した想定損失額の説明方法及び⑦の最悪シナリオを想定した中途売却額に関する説明方法については、「8. 最悪のシナリオを想定した想定損失額等について」を参考にしてください。 <u>特に店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託を販売する場合には、単に顧客に対して重要事項を説明するのではなく、説明の際に顧客が正しくリスク等の説明内容を理解しているか確認し、顧客の理解に不安が残る場合には勧誘を継続すべきか慎重に検討してください。</u> <u>また、重要事項の理解を妨げるものとして、当該投資信託の投資対象となる仕組債が高金利、高格付、政府保証付、確定利付であることを過度に強調すること、ノックイン水準が低いこと等を理由にノックインが発生する可能性が低いことを過度に強調し、安心感を与えるような説明を行うこと及び早期償還後に再度勧誘する場合に説明を簡略化することのないよう留意してください。</u> 6～9 (現行どおり) 以 上	6～9 (省 略) 以 上



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

**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)に関するパブリックコメントの募集について**

**2023年2月15日
日本証券業協会**

1. 検討の経緯

	投資勧誘WG	広告WG	金融庁	備考
2022/5	5/9 第63回会合 ● 注意喚起文書発出の検討 ● 現行ガイドライン等の見直しの必要性を検討することについて合意 5/20 合理的根拠適合性審査アンケート		5/27 資産運用業高度化プロセスレポート公表 ● EB債の購入意義について指摘 ● 実質コストを開示する等、顧客向けの情報提供の充実が望ましい	
2022/6	6/13 注意喚起文書		6/22 市場制度WG中間整理公表 ● コスト開示等の観点で商品説明が不十分 6/30 モニタリング結果公表 ● 商品性と販売体制の双方に課題	
2022/7	7/15 第65回会合 ● 各種ガイドライン改定の検討 ● 仕組債に係るリスクの過小評価への検討			当面の主要課題
2022/8		8/ 4 第42回会合 ● 広告等指針の改正検討の合意 ↓ 意見照会 8/25 第43回会合 ● 意見照会結果を受けた対応の方向性について合意	8/2 証券モニタリング基本方針公表 8/31 金融行政方針公表 ● 経営陣において継続の可否を検討しているか ● 真の顧客ニーズを踏まえた販売となるのか検討しているかモニタリング	
2022/9	9/5 第66回会合 ● 広告WGにおける検討状況報告 ● 仕組債に関する課題と対応方針説明			自主規制企画分科会及び自主規制会議で仕組債に関する検討状況報告
2022/11	11/21 第67回会合 ● 夏以降の動向を踏まえた対応方針の整理			
2022/12	12/20 第68回会合 ● ガイドライン等改定案の検討		12/ 9 顧客本位TF「中間報告」公表 ● 組成コストの開示につき制度面での対応	
2023/1	1/20 第69回会合 ● ガイドライン等改定案の検討			
2023/2	2/7 第70回会合 ● ガイドライン等改定案の検討 ↓ ガイドライン等の改定案とりまとめ	2/3 ガイドラインとの調整 ● 投資勧誘WGで検討した各種ガイドラインを受けての最終案について合意		

2. 仕組債に関する日証協のガイドライン等

仕組債に対する特別な自主規制規則の概要 (一般債に課されないが仕組債に課される規制)

合理的根拠適合性

協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項

当該協会員にとって新たな有価証券の販売を行うに当たっては、合理的根拠適合性（対象顧客の存在、対象顧客の範囲、販売方法）について確認しなければならない。仕組債については、より詳細な検証が求められている。

勧誘開始基準

協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第5条の2

各社において販売ごとに定める勧誘開始基準に適合する顧客に限り、仕組債の勧誘を行うことができる。

広告等の適正な表示

広告等の表示及び景品類の提供に関する規則第8条

協会員が行う広告等の表示に関し必要な事項を「広告等に関する指針」で定める。仕組債における広告等の留意事項を示している。

注意喚起文書の交付

協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第6条の2

仕組債を販売しようとするときは、リスクに関する注意喚起等を明瞭かつ正確に表示した「注意喚起文書」を交付するとともに、その内容について顧客に説明しなければならない。

重要事項の説明

協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第4項

仕組債を販売しようとするときは、リスク、最悪シナリオを想定した想定損失額等の重要な事項について、顧客に十分な説明を行うとともに、理解を得るよう努めなければならない。

確認書の徴求

協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第8条

仕組債を販売しようとするときは、顧客が上記「重要事項」等を理解し、当該顧客の判断と責任において買付けを行う旨の確認を得るため、当該顧客から確認書を徴求する。

※「合理的根拠適合性」、「勧誘開始基準」、「広告等の適正な表示」、「注意喚起文書の交付」、「重要事項の説明」については、それぞれの考え方を示したガイドラインを作成している（次頁参照）。

※仕組債とは、店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債をいう。

2. 仕組債に関する日証協のガイドライン等

関係ガイドライン	現ガイドラインで定めている主な事項
合理的根拠適合性ガイドライン （協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方） 新たな有価証券等の販売に当たっては特性やリスクを十分に把握し、適合する顧客が想定できないものは販売してはならないとする投資勧誘規則第3条第3項の考え方を示したガイドライン	・「新たな有価証券等」の考え方 ・「事前検証」の方法・視点 ・「事前検証」の実施者
勧誘開始基準ガイドライン （協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第5条の2の考え方） 特定の有価証券等の販売の勧誘を行うに当たっては、それぞれ勧誘開始基準を定め、適合した者でなければ勧誘を行ってはならないとする投資勧誘規則第5条の2の考え方を示したガイドライン	・「勧誘開始基準」の「基準」に係る考え方 ・「勧誘開始基準」の対象取引・商品 ・「勧誘開始基準」の管理態勢・確認頻度等
広告等に関する指針 協会の広告等に関する法定記載事項や留意事項を示すもの。債券全般の広告等に係る表示事項及び留意事項に加え、仕組債など個別銘柄の広告等に係る留意事項についても記載。	・商品の仕組みをわかりやすく表示する ・初回利率を過度に強調しない ・元本の安全性について誤解を与える表示は行わない等
注意喚起文書ガイドライン （協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第6条の2の考え方） 特定の有価証券等の販売に係る契約を締結しようとするときは、あらかじめ、顧客に注意喚起文書を交付しなければならないとする投資勧誘規則第6条の2の考え方を示したガイドライン	・注意喚起文書の参考様式 ・注意喚起文書の交付タイミング等
重要事項説明ガイドライン （協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第4項の考え方） 有価証券の売買その他の取引等においては重要な事項について顧客に十分な説明を行うとともに、理解を得るよう努めなければならないとする投資勧誘規則第3条第4項の考え方を示したガイドライン	・仕組債の重要事項 ・E Bの重要事項 ・最悪のシナリオを想定した想定損失額等
店頭デリバティブ取引等に関する確認書（参考様式）	・スキームについて説明を受け、理解した旨等

これまでの仕組債の販売勧誘に関連する協会員通知

- 2020年12月：協会員通知「仕組債の販売勧誘に係る説明態勢等の留意事項について」
 仕組債の販売勧誘に係る説明態勢等の留意事項の周知とともに、販売勧誘態勢や顧客対応の検証・見直しを指示。
- 2022年 3月：協会員通知「『重要情報シートに関するQ&A』の内容の追加等について（仕組債の『重要情報シート』）」
 仕組債に係る重要情報シートの使用及び作成に当たっての考え方や留意点、具体的な記載例について取りまとめ周知。
- 2022年 6月：協会員通知「店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債の適切な販売勧誘について」
 FINMACに寄せられる苦情相談等の状況に鑑み、複雑な仕組債の勧誘・販売における留意事項を取りまとめ、注意喚起。

3. 仕組債をめぐる現状・課題

状 況	①販売状況の変化	②FINMACに寄せられる 苦情相談の状況	③ 金融庁の動向	④ マスコミの報道
	- 地域金融機関での販売が増加するなど仕組債を取り扱う協会のすそ野の広がり - 公募・売出し形態の販売の増加、仲介業者を通じた販売・ネット取引による販売など販売形態の多様化 - 外国株や複数銘柄を参照するなど、より複雑な商品性を有するものの増加	- 顧客の投資経験・投資目的に照らして販売が適切ではなかったとする顧客からの申し出 - 早期償還により繰り返し仕組債を購入することとなった顧客からの申し出 - 複雑さ等から仕組債のリスクを過小評価していたと考えられる顧客からの申し出	- 多くの公表物において問題提起等 - 証券モニタリング基本方針公表（2022/8/2） - 金融行政方針公表（2022/8/31） - 顧客本位タスクフォース中間報告（2022/12/9）	- 販売対象となる顧客の適切性に着目した指摘 - 早期償還という商品性に着目した指摘 - 顧客の認識や理解に関する指摘等

課題

顧客本位の
業務運営の推進

適切な顧客選別の
必要性

商品性・リスクに対す
る顧客の理解度向上

社内教育等の
拡充

販売形態等の
多様化への対応

- 適合性の原則を踏まえ適切な販売勧誘を実現していくためには、ルールベース（ガイドライン等）での更なる施策が必要となる
- 他方、顧客本位の業務運営はプリンシプルベースであり、真の顧客本位を追求するためには、ルールベースのガイドライン等だけで対応するのは困難

- 顧客本位の業務運営（プリンシプルベース）での対応と法令・自主規制（ルールベース）での対応を整理・組み合わせながら検討する必要がある

4. 仕組債の組成・販売勧誘の適正化に向けた対応イメージ

組成

顧客本位の金融サービスを
提供するための対応

想定顧客

組成者
(プロダクトガバナンス)

組成・販売会社の
連携促進

対象顧客

販売

適切な勧誘及び販売を行うための対応

ネガティブチェック型

対象外顧客

販売会社

トップマネジメントの
適切な関与

顧客に適していること
の説明

見直し対象

合理的根拠適合性GL

広告指針

勧誘開始基準GL

重要事項説明GL

注意喚起文書様式
確認書様式

対象顧客の選別

十分な理解確保

5. ガイドライン改正のポイント

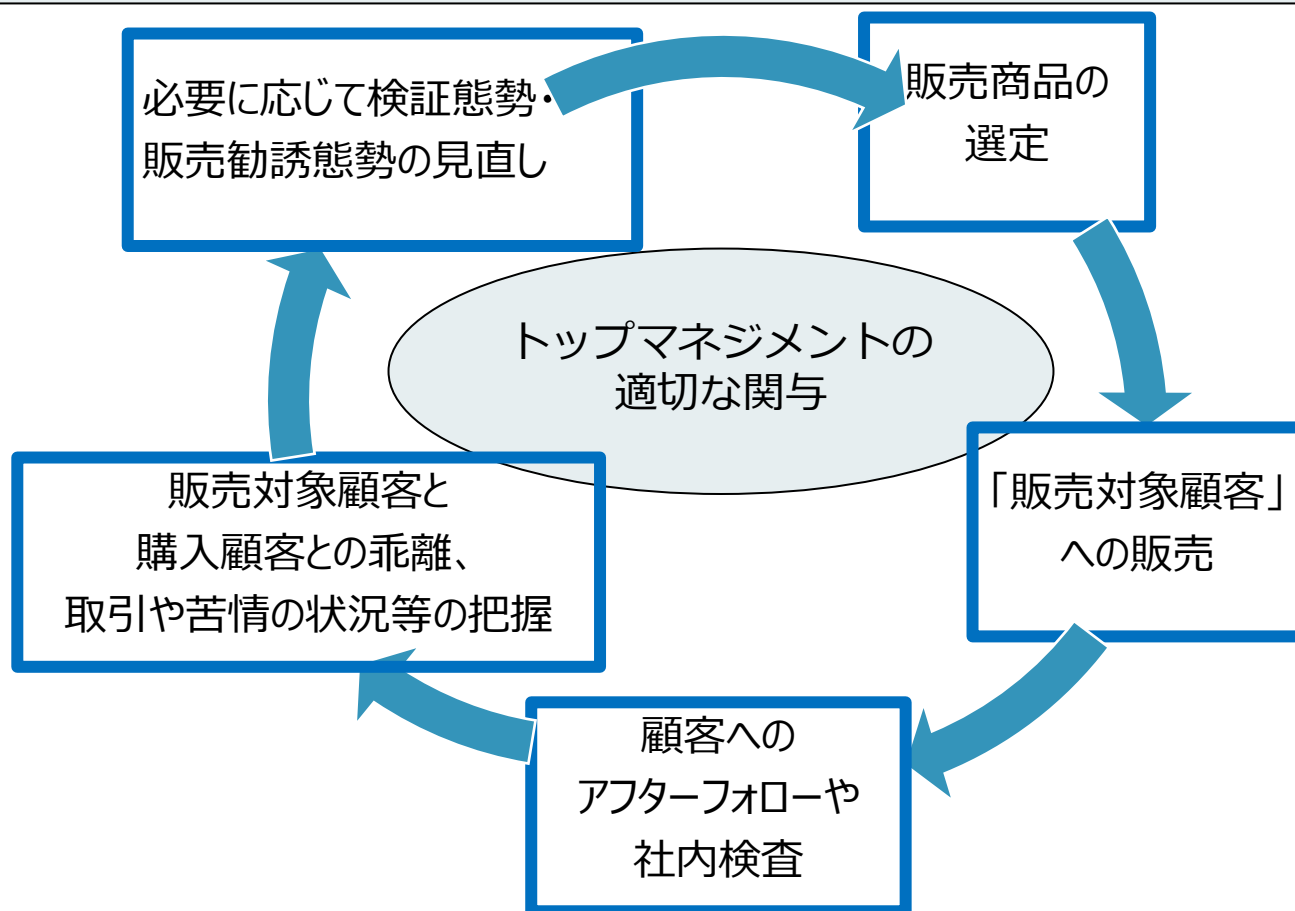
課題	GL改正対応
顧客本位の 業務運営の推進	トップマネジメントの関与 (合理的根拠適合性GL) - 複雑でリスクが高い商品については、トップマネジメントが合理的根拠適合性の検証に適切に関与 - 販売対象顧客と購入顧客との乖離や苦情の状況等をトップマネジメントが把握し、必要に応じて検証態勢や販売勧誘態勢を見直し
	仕組債が顧客に適している旨の説明 (重要事項説明GL) 販売対象顧客の属性、顧客の資金の性質、商品性等に照らして、当該仕組債の購入が顧客に適している旨とその理由の説明
	各社におけるベストプラクティスの追求 (合理的根拠適合性GL、勧誘開始基準GL) GLに記載の内容にとどまらず、顧客本位の業務運営の観点から、各社においてベストプラクティスを目指して創意工夫を行う必要がある旨を記載
適切な顧客選別の 必要性	勧誘開始基準の具体化 (勧誘開始基準GL) - 勧誘対象に含まれない顧客（一定の投資経験のない顧客、安定運用を目的としている顧客等）を具体的に例示 - 投資目的のみではなく、投資経験、顧客の理解力、リスク許容度等その他の事項を総合的に勘案して基準を設定する旨を記載
	販売商品の検証 (合理的根拠適合性GL) - 自社で取り扱った仕組債のリスクリターンを分析した上で販売しようとする仕組債のリスクリターンの妥当性を検証するなど定量的かつ一貫した方法で検証することを記載 - 仕組債の理論価格を入手し、販売価格との妥当性を検証するなど定量的かつ合理的な方法で検証することを記載 - 適合する顧客の確認について、コンプライアンス部門の関与を必須とすることを記載
	販売対象顧客の選定 (合理的根拠適合性GL) - 販売対象顧客の選定の基準（想定顧客属性との整合性、リスク許容度、参照指標の見通しをもつことができる投資経験や知見等）を具体的に例示 - 販売対象顧客に適合しないことが明らかな顧客に対しては勧誘を行わないことを記載

5. ガイドライン改正のポイント

課題	GL改正対応
商品性・リスクに対する 顧客の理解度向上	顧客の正しい理解のための説明事項 (重要事項説明GL) - 顧客に説明すべき重要事項（「複雑な仕組債」であること、ロックイン条件、早期償還条件等）の追加 - 重要事項の理解を妨げるものとして、当該仕組債が高金利、高格付、政府保証付、確定利付であることを過度に強調することのないよう留意することを追加
	顧客の理解に資する 広告表示（広告指針） 仕組債の商品説明書などの広告表示の具体的留意点（「複雑な仕組債」である旨明示、ロックイン条件やロックアウト条件の分かりやすい表記等）の追加
	注意喚起文書の交付頻度 の変更（投資勧誘規則） 注意喚起文書の交付省略規定の見直し
社内教育等の拡充	注意喚起文書・確認書を 顧客の理解しやすい表示 に見直し (注意喚起文書・確認書参考 様式) 注意喚起文書・確認書の参考様式について、行動経済学の知見等も取り入れ、顧客の理解しやすい表示や形式的な確認を防ぐチェック方法になるよう見直し
	役職員への周知・教育 (合理的根拠適合性GL) - 仕組債の商品性や販売方法等について社内周知にとどまらず、必要に応じて営業員への研修を実施することを記載 - 営業員への研修内容について顧客による行動特性（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に関する苦情の状況等を踏まえたプログラムとすることを記載
販売形態等の 多様化への対応	インターネット販売・仲介・ 顧客紹介を利用する場合 の留意点 (合理的根拠適合性GL) インターネット販売・仲介・顧客紹介を利用する場合にも販売対象顧客以外への販売が広がらないようにするための留意点を記載

合理的根拠適合性ガイドラインを踏まえた対応

- トップマネジメントが適切に関与し、販売勧誘態勢に係るPDCAサイクルの実効性を高め、より適切な販売勧誘態勢を構築。
- 各種ガイドラインは各社共通で遵守すべきプロセス等を定めているが、各社は自社の状況に応じて顧客本位の業務運営の実現を目指す必要がある。



【参考】販売対象顧客の適切な設定

勧誘開始基準GL

ルールベースの対応
商品群ごとの対応

1. 「商品群」ごとに勧誘開始基準を設定

<勧誘開始基準(例)>

- ・ 保有金融資産：〇円以上の顧客
- ・ 年齢：〇歳未満の顧客
- ・ 投資経験：〇〇の投資経験がある顧客
- ・ 投資目的：〇〇の顧客

以下の顧客は他の基準を満たしても対象外

- ・ 一定の投資経験がない顧客
- ・ 安定運用目的など損失発生の場合にライフプランの実現が困難になる顧客

対象外顧客

ネガティブチェック型

合理的根拠適合性GL

プリンシプルベースの対応
個別商品・個別顧客に合わせた対応

2. 組成者が想定する顧客属性を受け取る 3. 販売対象顧客を設定

<想定顧客属性(例)>

- ① 高い利回りを得るため、高いリスクを許容する顧客
- ② リスク性商品への投資に充てるための余裕資産を十分に保有する顧客
- ③ 満期(〇年)まで本商品を保有できる顧客
- ④ 適切な知識や投資経験を有する顧客
- ⑤ 長期の安定的な資産形成を目的としていない顧客

(日証協重要情報シートQ&Aより)

<販売対象顧客>

以下の基準により販売対象顧客を設定

- ・ 想定顧客属性と整合的
- ・ リスク・リターンに即した投資目的・投資意向
- ・ 保有金融資産が一定金額以上
- ・ 保有金融資産のうち、リスク性金融資産の割合が〇割未満
- ・ 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投資経験や知見・知識
- ・ 参照指標の動向について見通しをもつことができる投資経験や知見・知識

販売対象顧客に明らかに該当しない場合は勧誘対象に含めない

重要事項説明GL

プリンシプルベースの対応
個別商品・個別顧客に
合わせた対応

4. 仕組債の購入が顧客に適している旨の説明

以下の点に照らして当該仕組債の購入が顧客に適していると考えられる旨とその理由

- ・ 販売対象顧客の属性
- ・ リスクとリターンや流動性などの商品性
- ・ 顧客の資金の性質
- ・ 顧客が保有する金融資産に占める割合

想定顧客属性

販売対象顧客

実際の販売顧客

絞り込み

勧誘実施

【参考】顧客の適切な理解に向けた措置

販売勧誘時の流れ	関係ガイドライン等の主な改正点
注意喚起文書の交付	【投資勧誘規則第6条の2（交付省略の対象外とする）】 - 販売の都度、注意喚起文書を交付 【注意喚起文書参考様式（内容の追加）】 - 大きな損失が発生する可能性がある旨 - 不明な点や理解できない内容がある場合には、再度説明を求めることあるいは勧誘の中止を求めることも検討すべき旨
説明用資料等	【広告等に関する指針（広告等作成に係る留意点の追加）】 - 銘柄の前に「複雑な仕組債」 - 名称の付近にリスク特性を表示する - 仕組債への投資が向かない顧客の属性を表示 - ノックイン条件及びノックアウト条件に関する留意事項 - 金利の表示方法、発行体の格付、保証者に関する留意事項
重要事項説明	【重要事項説明 G L（説明すべき重要事項の追加）】 「複雑な仕組債」である旨 - 投資が向かない顧客の属性及び資金の性質 - ノックイン条件及びノックアウト条件 - ノックイン及びノックアウトが生じた場合と生じなかった場合の違い - 早期償還後に再度勧誘する場合も説明を簡略化しない旨 - 重要事項の理解を妨げるような説明（高金利、高格付、保証付、確定利付等）をしない旨 - 説明の際に顧客が正しくリスクを理解していることに不安が残る場合には、勧誘を継続すべきか慎重に検討すべき旨
確認書の徴求	【確認書参考様式（行動経済学の知見等も取り入れた参考様式の改訂）】 「はい・いいえ」の選択方式 「いいえ」を選択すべき設問 - 最悪シナリオを想定した損失額の割合等について、確認書上に具体的な割合等を顧客が記載 - 重要事項 G L の改正内容を踏まえ確認書の確認事項を改正

6. 合理的根拠適合性ガイドラインの概要

【合理的根拠適合性とは】

- ✓ 販売しようとする有価証券等が少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであることを求める考え方
⇒新たな有価証券等を顧客に販売する場合にあっては、当該有価証券等が少なくとも一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有するものであることを事前に検証し、合理的な根拠に基づき当該有価証券等に適合する顧客が想定できないものは、販売してはならない

1. 合理的根拠適合性の検証を行う者

(1) 経営陣の関与

- 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)が適切に関与することが必要
- 例えば、複雑でリスクが高い商品の自社の収益に占める割合が一定以上の場合や経営戦略(方針)の変更により複雑でリスクが高い商品の取扱いを開始・拡大する場合には、経営陣が検証結果を確認する等、検証プロセスに直接関与

(2) 合理的根拠適合性の検証を行う部署

- 商品部門やトレーディング部門がリスク等を確認
- 適合する顧客の確認は、セールスマネジメント部門及びリーガル部門やコンプライアンス部門が加わって行うことが望ましい
- ただし、複雑な仕組債等に適合する顧客の確認に関しては、少なくともコンプライアンス部門が関与する必要

(3) 商品供給元業者等との連携

- 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

※ 改正部分は下線部

6. 合理的根拠適合性ガイドラインの概要

2. 合理的根拠適合性の検証のプロセス

(1) 検証が必要な「新たな有価証券等」の判断

- 複雑な仕組債等の場合には、新たに販売しようとする複雑な仕組債等が既に検証済みの複雑な仕組債等とはスキーム(仕組債等のタイプ、参照する金融指標の別など)が異なるときや、スキームが同様であっても、参照指標に係る市況やノックインレベル等の各種条件が異なることによりリスク特性に重大な変化が生じるときには、「新たな有価証券等」として検証
- 検証済みの有価証券等のリスク等に重大な変化があったと考えられる場合には、必要に応じて、当該有価証券等を再検証

(2) 有価証券等の特性やリスクの検証

① リスクの種類と大きさの検証

- 顧客の被るリスクとして、どのようなものがあり、そのリスクがどのような際に生じるのか、また、その大きさは顧客にとって合理的なものであるか等を検証
- 特に複雑な仕組を有するものについては、価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク等について各種のシミュレーションや比較・分析を行う等して慎重に検証する
- 複雑な仕組債等については、社内の検証プロセス及び検証責任者を明確にし、自社がこれまで取り扱った仕組債のリスクとリターンを分析した上で、新たに販売しようとする仕組債のリスクとリターンの妥当性を検証するなど、定量的かつ一貫した方法で検証

② 費用とパフォーマンスの検証

- 顧客が支払うこととなる費用について、商品特性や取引慣行等に照らして検証
- 複雑な仕組債等については、組成会社又は自社組成部門等から理論価格を入手し、販売価格との差額の妥当性を検証するなど定量的かつ合理的な方法で検証
- 顧客が得られるパフォーマンスについて、商品特性等に比して合理的なものであるかを検証

※ 改正部分は下線部

6. 合理的根拠適合性ガイドラインの概要

2. 合理的根拠適合性の検証のプロセス(つづき)

(3) 一定の顧客にとって合理性を有することの検証

① 販売対象顧客の検証

- 上記(2)の検証結果を踏まえ、販売対象となるべき顧客の有無及び範囲を検証
 - 複雑な仕組債等については、組成者における想定顧客属性を商品供給元業者等に確認したうえで、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十分に検証する必要
 - 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なか、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、投資経験、リスク許容度等を勘案して、少なくとも以下のような基準により自社における販売対象となる顧客の有無及び範囲を検証
 - ✓ 想定顧客属性と整合的な顧客
 - ✓ リスクとリターンに即した投資目的・投資意向を有している顧客
 - ✓ 保有金融資産の額が一定金額以上の顧客
 - ✓ 保有金融資産のうち、リスク性金融資産の割合が●割未満の顧客
 - ✓ 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投資経験や知見・知識を有する顧客
 - ✓ 参照指標の動向について見通しをもつことができる投資経験や知見・知識を有する顧客
- ##### ② 勧誘・販売に係る制限の検討
- 販売する有価証券等について、法令・規則とは別に制限を付す必要があると判断した場合、当該制限の内容について検討

※ 改正部分は下線部

6. 合理的根拠適合性ガイドラインの概要

2. 合理的根拠適合性の検証のプロセス(つづき)

(4) 販売方法の確認

- 上記(2)、(3)の検証結果、及び、販売は公募とするのか、私募又は私売出しとするのか等を踏まえ、販売チャネル(インターネット販売を行うかを含む。)や必要となる販売用資料(目論見書、契約締結前交付書面、広告等)の適切性について確認
- 「販売対象顧客」に適合しないことが明らかな顧客に対しては勧誘を行わない

3. 社内教育等

(1) 検証結果等の社内周知

- 当該有価証券等の商品性やリスク特性を含む検証の結果、販売対象と想定した顧客の範囲や妥当と考える販売方法について、社内に明確に伝達

(2) 営業員への研修

- 必要に応じ、社内等への周知に留まらず、営業員(仲介の委託先の社員等を含む。)への研修等を実施
- 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による行動特性(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
- また、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認

4. 事後の確認・見直し

- 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、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を確認、検証態勢の見直しを行う必要
- 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)に応じて検討

6. 合理的根拠適合性ガイドラインの概要

5. 販売形態等に応じた対応

(1) 金融商品仲介業者等との連携

- 金融商品仲介(銀行仲介を含む。)や金融サービス仲介による販売の委託元となる協会員は、販売対象顧客を始め合理的根拠適合性の検証結果について、仲介の委託先に共有し、自社の想定する販売対象顧客以外への販売が広がらないよう、十分に留意
- 必要に応じて、仲介の委託先の社員等に研修等を実施
- 仲介の委託先に共有した販売対象顧客と、実際に購入した顧客の属性に乖離が生じていないかを定期的に検証し、乖離が生じている場合には、必要に応じて委託先との間で勧誘態勢等の見直しについて協議

(2) 顧客紹介元業者等との連携

- 関係会社等から顧客紹介を受けて金融商品の提供を行うビジネスモデルを採用する協会員においては、当該関係会社等の役職員が個別商品の示唆や説明など顧客紹介行為の範囲を超えて顧客紹介がなされることのないよう当該関係会社等と連携する必要
- 紹介先協会員において複雑な仕組債等が顧客に案内されることが想定される場合には、自社における当該商品の販売対象顧客の考え方について顧客紹介元となる当該関係会社等に共有するなど、販売対象顧客に合った顧客紹介が行われるよう配慮

(3) インターネットによる販売

- インターネットによる販売においても、特に複雑な仕組債等については、検証した販売対象顧客の範囲に沿った販売がされるよう、画面上での顧客の意思表示の仕組みや表示等を工夫(※)する必要
※例えば、顧客から確認書を徴求する際に、インターネット取引の画面を通じて当該複雑な仕組債等の販売対象顧客の範囲をわかりやすく示したうえで、顧客自身が当該範囲に合致しているか否かについて意思表示を行う仕組み等

※ 改正部分は下線部

6. 合理的根拠適合性ガイドラインの概要

6. その他

- 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」を示しているが、協会員においては、合理的根拠適合性の導入の背景・趣旨を鑑み、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ことが必要
- 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については、「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ことが必要

※ 改正部分は下線部

7. 勧誘開始基準ガイドラインの概要

【勧誘開始基準とは】

- ✓ 勧誘開始基準は、当該取引の勧誘を要請していない顧客の中で、訪問、電話、店頭において勧誘を行ってよい範囲を予め定めておくもの
⇒勧誘開始基準を満たさない顧客に対しては、結果として契約締結に至るかどうかに関わらず、勧誘を行うことはできない

1. 勧誘開始基準の設定

- 一つ一つの商品ごとでなく、同様のリスク特性を有すると考えられる取引等を同じリスクグレード群として、そのグレード群ごとに基準を設けることも可
- 複雑な仕組債等については、銘柄ごとのスキームや設定されている各種条件（参照指標、ノックインレベル、早期償還水準等）の差異によるリスクの内容等を勘案して複数の勧誘開始基準を設けること等が考えられる
- 具体性を欠く基準やどのような顧客でも満たすこととなる基準では「勧誘開始基準」設定の趣旨に反するので、実効性のある基準とするよう留意する必要

2. 勧誘開始基準の要件

(1) 顧客の年齢・取引経験

- 年齢基準を設定する際は、一定の年齢基準だけをもって判断するのではなく、取引経験や財産の状況等も考慮した基準を設けることや、一定の年齢以上の顧客については顧客本人やご家族と面談して理解力等を確認することを条件とすることをもって「勧誘開始基準」とする方法も考えられる
- 取引経験については、過去に同様な取引を行っていることやデリバティブ取引の経験があるといった基準を設けることが考えられる
- ただし、過去に同様の取引の経験が無ければ勧誘禁止としなければならないということではなく、他の取引経験も含め、顧客との面談などにより理解力等の確認を行うことを条件とすることも考えられる
- 複雑な仕組債等については、少なくとも、一定の投資経験がない顧客は、たとえ他の基準を満たしていたとしても、勧誘対象に含まれることのないように基準を設定

※ 改正部分は下線部

7. 勧誘開始基準ガイドラインの概要

2. 勧誘開始基準の要件(つづき)

(2)顧客の財産の状況

- 最低投資金額が高額となる商品や換金性が低い商品に係る取引については、金融資産額等について一定以上の資力がある顧客を対象とすることが考えられる

(3)顧客の投資目的・投資方針

- 多くの場合「投資元本の安全性確保」を投資目的や投資方針としている顧客や「今後の生活資金による投資」である場合などには不適合
- 複雑な仕組債等については、例えば退職金等により財産の状況の基準を満たしていたとしても、安定運用を目的としているなど大きな損失が発生した際には想定していた生活の維持又はライフプランの実現が困難となるような顧客が勧誘対象に含まれることのないように基準を設定する必要
- 投機目的の顧客であっても投資目的のみを基準として勧誘開始基準を設定することは適切ではなく、顧客の理解力やリスクの許容度等も考慮した基準を作成
- 複雑な仕組債等については、「投資者の年齢・取引経験」、「投資者の財産の状況」及びその他事項を総合的に勘案し、勧誘開始基準を設定するよう留意

3. 勧誘開始基準の確認体制

- 数値のみでは測れない項目については、営業担当者の主観のみで判断するのではなく、管理職者等が営業担当者に対し、顧客の近況についてヒヤリングを行う、場合によっては管理職者等が直接顧客と面談を行う等により、「勧誘開始基準」を満たしているかの確認や承認を行うことが考えられる

※ 改正部分は下線部

7. 勧誘開始基準ガイドラインの概要

4. 顧客への販売に当たっての留意点

- 勧誘開始基準を満たしていても、当該顧客に当該商品の販売を行うことが適当であるか慎重な検討が必要なケースがある
- 「販売対象顧客」は、勧誘開始基準に比べ、より具体的・より限定的な基準により設定するため、複雑な仕組債等については、勧誘開始基準に適合していることをもって、直ちに複雑な仕組債等の勧誘を行うことが適当であると判断するのではなく、「販売対象顧客」に適合しないことが明らかな顧客は勧誘対象として適切な顧客とは言えないことに留意する
- 販売に当たっては、重要事項説明ガイドラインにおいて「重要な事項」として示されている当該仕組債等の購入が顧客に適していると考えられる理由があるかを慎重に検討し、当該顧客への説明と確認を行ったうえで販売
- 当該顧客の投資判断の基礎となる、当該複雑な仕組債等の参照指標の動向についての当該顧客の見通しを確認
※参考指標の動向の見通しが分からない顧客又は見通しを持ち合わせていない顧客は、販売対象として適切な顧客とは言えないことに留意
- 勧誘開始基準を満たした顧客について、一定の投資ニーズ（例：「キャピタルゲインではなくクーポンを求めるニーズ」、「高い利回りを求めるニーズ」、「債券に投資したいというニーズ」）があることだけをもって複雑な仕組債等の販売を行うことのないよう留意

5. 金融商品仲介業者等を利用している場合の留意点

- 金融商品仲介（銀行仲介を含む。）や金融サービス仲介による販売の委託元となる協会員は、自社の「勧誘開始基準」を仲介の委託先に共有し、自社で勧誘可能な顧客以外への勧誘が広がらないよう、十分に留意する必要がある

※ 改正部分は下線部

7. 勧誘開始基準ガイドラインの概要

6. その他

- 勧誘開始基準の説明や、基準の設定・運用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」を示しているが、協会員においては、勧誘開始基準の導入の背景・趣旨を鑑み、自社の顧客層や販売形態等を踏まえ、商品のリスク特性や顧客の性質に応じた勧誘開始基準のもと、適切な勧誘が行われるよう努めることが必要
- 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については、「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ことが必要

※ 改正部分は下線部

8. 重要事項説明ガイドラインの概要

【重要事項の説明とは】

- ✓ 有価証券の売買等に関し、重要な事項について、顧客に十分な説明を行うとともに、理解を得るように努めなければならないとするもの
- 複雑な仕組債等の一定の商品については、説明すべき重要事項をガイドラインで示している
- ⇒営業員の一方的な説明でなく、顧客が理解できるような説明が求められている

1. 複雑な仕組債の重要事項

- 契約締結前交付書面に記載されているリスク、手数料等の他、例えば次の事項を説明
 - ① 販売する商品が「複雑な仕組債」であること
 - ② 当該仕組債への投資が向かない顧客の属性及び資金の性質
※投資が向かない顧客の属性及び資金の性質については、商品特性等に応じ、端的にわかりやすい内容となるよう留意。例えば、「投資初心者向けの商品ではありません」及び「長期の安定的な資産形成に適した商品ではありません」と説明することが考えられる
 - ③ 以下の点に照らして、当該仕組債の購入が顧客に適していると考えられる旨とその理由
 - ✓ 合理的根拠適合性ガイドラインに基づき検証した当該仕組債の販売対象顧客の属性
 - ✓ リスクとリターンや流動性などの商品性
 - ✓ 顧客の資金の性質
 - ✓ 顧客が保有する金融資産に占める割合（例えば、顧客が保有する金融資産（又は顧客の自社での預り資産）に占める当該仕組債の割合、及び顧客が保有する金融資産（又は顧客の自社での預り資産）に占める複雑な仕組債等の高リスク商品の割合）※③は、顧客ごとに個別性が高い内容であるため、必ずしも当該事項を記載した書面を交付する方法により説明する必要はない。インターネット取引において個別の顧客への勧誘を伴わない場合には、当該仕組債の購入が自らに適していることを顧客自身が確認する方法とすることも考えられる。
 - ④ ノックイン条項が付されている場合、ノックイン条件（参照指標が複数の場合、それぞれの指標に対するノックイン条件）及びノックインが生じた場合と生じなかった場合の償還損益及び償還方法の違い

※ 改正部分は下線部

8. 重要事項説明ガイドラインの概要

1. 複雑な仕組債の重要事項(つづき)

- 契約締結前交付書面に記載されているリスク、手数料等の他、例えば次の事項(つづき)
 - ⑤ 早期償還条項が設定されている場合、その旨、早期償還となる条件(ノックアウト条件、発行体によるコール条項等)及び早期償還した場合にはその後の金利が受け取れなくなり、同等の条件での投資ができるとは限らない旨
 - ⑥ 当該仕組債の対象となる金融指標等の水準等(必要に応じてボラティリティの水準を含む。以下同じ。)に関する最悪シナリオ(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。以下同じ。)を想定した想定損失額(試算額)
 - ⑦ ⑥で想定した前提と異なる状況になった場合、更に損失額が拡大する可能性があること(どのような場合になるのかの説明を含む。)
 - ⑧ 中途売却する場合における売却額(試算額)の内容(金融指標等の水準等に関する最悪シナリオを想定した中途売却額(試算額)及び実際に中途売却する場合には、試算した売却額より下回る可能性がある旨を含む。)
 - ⑨ 勧誘した店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債に係る取引に応じなくとも、そのことを理由に今後の融資取引に何らかの影響を与えるものではない旨(顧客(個人を除く。))と融資取引を行っている場合に限る。)

※ 改正部分は下線部

8. 重要事項説明ガイドラインの概要

2. EBの商品性に係る説明事項

- ・「1. 複雑な仕組債の重要事項」のほか、次の事項を説明

※日経平均リンク債など株式市場の相場により償還条件が決まるものについても同様

(1) EBの商品内容

- ✓ EBは、主に、対象銘柄に係るオプションを内包している商品であり、将来の対象銘柄の株価の動向によっては、債券というよりは対象銘柄を現物で購入するのと同様の経済効果を持つことについて十分な説明を行う必要
- ✓ 当初価格(発行条件設定の基礎となった対象銘柄の価格又は当該価格に準ずるものとして各社において定める価格をいう。)、権利行使価格、利率、償還期限等について十分な説明を行う必要
- ✓ 他社株への転換に係る事項(権利行使価格と勧誘時における対象銘柄の株価の水準(勧誘時の株価、前場の終値、前営業日の終値等をいう。以下同じ。))の乖離幅、ノックイン条項その他の権利行使に係る特約等)について十分な説明を行う必要
- ✓ 投資判断時の対象銘柄の株価水準によってはEBに係る発行条件が当初価格の決定時点と比較して顧客にとって不利なものとなること及び当初価格と勧誘時における対象銘柄の株価の水準との乖離幅について十分な説明を行う必要

(2) EBのリスク等

- ✓ 株式で償還する場合、そのときの株価によっては実質的な償還金額が投資元本を下回るリスクがあることについて十分な説明を行う必要
- ✓ EBの投資効果について、将来の対象銘柄の株価の変動が与える影響についてグラフを利用するなどにより顧客が理解しやすいような方法で説明を行う必要
- ✓ その際、EBは、対象銘柄を現物で購入する場合と同様に、対象銘柄の株価の下落に伴い損失も拡大するリスクがあることについて十分な説明を行う必要

(3) その他

- ✓ 利息、償還差損益等に係る税務上の取扱い及び中途換金に関する事項等について説明を行う必要

※ 改正部分は下線部

8. 重要事項説明ガイドラインの概要

3. 複雑な仕組債の説明上の留意点

- 複雑な仕組債を販売する場合には、単に顧客に対して重要事項を説明するのではなく、説明の際に顧客が正しくリスク等の説明内容を理解しているか確認し、顧客の理解に不安が残る場合には勧誘を継続すべきか慎重に検討
- 重要事項の理解を妨げるものとして、当該仕組債が高金利、高格付、政府保証付、確定利付であることを過度に強調すること、ノックイン水準が低いこと等を理由にノックインが発生する可能性が低いことを過度に強調し、安心感を与えるような説明を行うこと又は早期償還後に再度勧誘する場合に説明を簡略化することのないよう留意

4. 「最悪シナリオを想定した想定損失額(償還時)」の説明

- 「最悪シナリオを想定した想定損失額(償還時)」については、当該取引によりどの程度の損失が生じる可能性があるかを顧客に分かりやすく説明を行うことが必要
- 説明の方法は、次の2つの方法が考えられる。
 - ① ヒストリカルデータによる説明
参照する金融指標の過去の値動き(トラッキングレコード等)に照らした場合にどのくらいの損失が生じる可能性があるか
 - ② 損失シミュレーションによる説明
参照する金融指標が下がった(上がった)ときにどの程度損失が生じるか(金融指標の下落(上昇)水準を複数設定し、それぞれどの程度損失が生じるか)
※参照すべき過去のレコードがない場合や商品性からみてヒストリカルデータによる計測がそぐわないものの除き、①ヒストリカルデータによる説明が原則
- ①ヒストリカルデータは、あくまでも過去の経験値に基づく算出であることを踏まえ、前提と異なる状況になった場合にはさらに損失額が拡大する可能性があること(どのような場合になるのかの説明を含む。)についても併せて記載する必要

※ 改正部分は下線部

8. 重要事項説明ガイドラインの概要

5. 「最悪シナリオを想定した中途売却額(解約清算金)」の説明

- 「最悪シナリオを想定した中途売却額(解約清算金)」についても、「原則として①ヒストリカルデータによる説明を記載する必要
- 中途売却における条件(違約金の有無、どの時点での売却を想定するかなど)を留意事項として明示するなどの工夫が必要
- 複雑な仕組債等について、当該商品に十分な流動性がないなどの理由で、中途売却額(解約清算金)の適切かつ十分な説明が真に困難と考えられる場合には、②損失シミュレーションによる説明で想定される理論的な価格水準を示すなどしたうえで、算出が困難であることの理由を明記し、理論的な価格水準を上回る損失が生ずることがあることについて説明する方法も考えられる

※ 改正部分は下線部

9. その他の改正の概要

「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第6条の2

- 複雑な仕組債及び複雑な投資信託について、販売に係る契約の締結前1年以内に同種の有価証券に係る注意喚起文書を交付している場合には、交付の省略ができるとしているところ、同種の有価証券を販売する場合であっても、契約を締結しようとする都度、注意喚起文書を交付することとする。

「広告等に関する指針」

- 複雑な仕組債の商品説明書など広告等における表示について、以下の内容を示す。
 - 銘柄名の前に「複雑な仕組債」、付近にリスク特性を表示する旨及びこれらの表示の考え方
 - 「仕組債への投資が向かない顧客の属性」等を表示する旨
 - ロックイン条件及びロックアウト条件に関する留意事項
 - 金利の表示方法、発行体の格付、保証者に関する留意事項

注意喚起文書参考様式

- 複雑な仕組債等の注意喚起文書の参考様式に以下の内容を盛り込む。
 - 大きな損失が発生する可能性がある旨
 - 不明な点や理解できない内容がある場合には、再度説明を求めることあるいは勧誘の中止を求めることも検討すべき旨

確認書参考様式

- 複雑な仕組債等の確認書の参考様式に以下の内容を盛り込む。
 - 「理解・確認しました」のみのシングルチェックを「はい・いいえ」に改める。
 - 「いいえ」を選択すべき設問を設ける。
 - 最悪シナリオを想定した損失額の割合等について、確認書上に具体的な割合等を顧客から記載してもらう。
 - 重要事項G Lの改正内容を踏まえ確認書の確認事項を改正する。

10. ガイドライン等見直しに関するスケジュール

時期	内容
2月9日	自主規制企画分科会における審議
2月14日	自主規制会議における審議
2月15日	本規則等改正案に関するパブリックコメントの募集開始
3月16日	本規則等改正案に関するパブリックコメントの募集締切
パブリック・コメント募集期間後※	パブリックコメントの結果を踏まえ、4月の自主規制企画分科会及び自主規制会議における審議を経て規則等を改正（4月18日改正）
規則の一部改正の施行日及びガイドライン改定の適用日	7月1日施行（又は適用）

※ パブリックコメントにおいて特段のご意見が寄せられなかった場合には、自主規制会議における改めでの審議は行わず、議長一任事項として原案どおり規則等改正を行うこととする。

【その他の対応】

- ✓ 複雑な仕組債等の組成コストの開示やリスク・リターンの分析・開示のあり方について、本協会の「『重要情報シート』に関するQ & A」等により6月末までに協会員に周知するよう検討
- ✓ 社内検査・アフターフォローのあり方を取りまとめた資料作成を検討

【参考】ガイドライン等の主な見直し箇所

「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第6条の2

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
顧客の理解度向上の必要性	注意喚起文書の交付頻度を高める	複雑な仕組債及び複雑な投資信託について、販売に係る契約の締結前1年以内に同種の有価証券に係る注意喚起文書を交付している場合には、交付の省略ができるとしているところ、同種の有価証券を販売する場合であっても、契約を締結しようとする都度、注意喚起文書を交付することとする。

「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方」（合理的根拠適合性ガイドライン）

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
顧客本位の業務運営の推進	自社の顧客層や販売形態を踏まえた対応	- 顧客本位の業務運営の実現が強く求められており、各社における取組方針に従い、自社での取り扱いを検討する必要がある旨を示す。 「考え方」に示された内容のみ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”を検証する必要がある旨を明記する。
顧客本位の業務運営の推進	経営陣の関与	- 仕組債を始め複雑でリスクが高い商品については、経営陣（代表取締役、代表執行役）が適切に関与することが必要な旨を示す。 - 経営陣は、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る旨を示す。

【参考】ガイドライン等の主な見直し箇所

「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方」（合理的根拠適合性ガイドライン）つづき

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
適切な顧客選別の必要性	販売対象顧客の選定	- 仕組債については、想定顧客属性と整合的なか、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る旨を示す。 - 仕組債については、販売対象顧客の有無及び範囲を検証する基準として以下を示す。 - 想定顧客属性と整合的な顧客 - 複雑な仕組債等のリスク・リターンに即した投資目的・投資意向を有している顧客 - 保有金融資産の額が一定金額以上の顧客 - 保有金融資産のうち、リスク性金融資産の割合が●割未満の顧客 - 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投資経験や知見・知識を有する顧客 - 参照指標の動向について見通しを有することができる投資経験や知見・知識を有する顧客 「販売対象顧客」に適合しないことが明らかな顧客は勧誘対象として適切な顧客とは言えないことに留意すべき旨、「販売対象顧客」以外への販売が広がらないよう十分に留意する必要がある旨を示す。
適切な顧客選別の必要性	販売商品の検証	- 既に検証済みの商品とはスキーム（仕組債のタイプ、参照指標等）が異なる場合や、スキームが同様でも参照指標に係る市況、ロックインレベル等の各種条件が異なることによりリスク特性に重大な変化が生じるときには、「新たな有価証券等」として検証を行うことが考えられる旨を示す。 - 販売しようとする仕組債のリスク・リターンの妥当性を検証するなど定量的かつ一貫した方法で検証する旨及び仕組債の理論価格を入手し、販売価格との妥当性を検証するなど定量的かつ合理的な方法で検証する旨を示す。 - 仕組債に適合する顧客の確認には、少なくともコンプライアンス部門が関与する必要がある旨を示す。

【参考】ガイドライン等の主な見直し箇所

「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第3項の考え方」（合理的根拠適合性ガイドライン） つづき

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
適切な顧客選別の必要性	役職員等に対する周知・教育	検証結果の社内周知・営業員等への社内研修の内容や方法を例示するとともに、特にリスク過小評価（リターン過大評価）の可能性など顧客の行動特性等を踏まえた研修となるようにする旨を示す。
販売形態等の多様化に対応した制度整備	インターネットでの販売を踏まえた対応	インターネット販売においても、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、販売勧誘態勢に係る見直しについても検討を行うことが考えられる旨を示す。
販売形態等の多様化に対応した制度整備	仲介を利用する販売形態を踏まえた対応	- 自社の勧誘開始基準、及び販売対象顧客を始め合理的根拠適合性の検証結果を仲介の委託先に共有し、自社の販売対象顧客以外への勧誘・販売が広がらないよう、十分に留意する必要がある旨を示す。 - 自社の販売対象顧客を始め合理的根拠適合性の検証結果については、必要に応じて、仲介の委託先の社員等にも研修等を行うことが考えられる旨を示す。 - 仲介の委託先に共有した販売対象顧客と、実際に購入した顧客の属性に乖離が生じていないかを定期的に検証し、乖離が生じている場合には、必要に応じて委託先との間で勧誘態勢等の見直しについて協議することが考えられる旨を示す。
販売形態等の多様化に対応した制度整備	顧客紹介を利用する販売形態を踏まえた対応	関係会社等から顧客紹介を受けて金融商品の提供を行うビジネスモデルを採用する協会員においては、当該関係会社等の役職員が個別商品の示唆や説明など顧客紹介行為の範囲を超えて顧客紹介がなされないことないよう当該関係会社等と連携し、必要に応じて仕組債の販売対象顧客の考え方を顧客紹介元となる関係会社等に共有すること等により、販売対象顧客に合った顧客紹介が行われるよう配慮する旨を示す。

「広告等に関する指針」

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
顧客の理解度向上の必要性	より理解しやすい表示	- 複雑な仕組債等の商品説明書など広告等における表示について、以下の内容を示す。 - 銘柄名の前に「複雑な仕組債」、付近にリスク特性等を表示する旨及びこれらの表示の考え方 「仕組債への投資が向かない顧客の属性」を表示する旨 - ロックイン条件及びロックアウト条件に関する留意事項 - 金利の表示方法、発行体の格付、保証者に関する留意事項

「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第5条の2の考え方」（勧誘開始基準ガイドライン）

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
顧客本位の業務運営の推進	自社の顧客層や販売形態を踏まえた対応	- 顧客本位の業務運営の実現が強く求められており、各社における取組方針に従い、自社での取り扱いを検討する必要がある旨を示す。 「考え方」に示された内容のみ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、商品のリスク特性や顧客の性質に応じた勧誘開始基準のもと、適切な勧誘が行われる必要がある旨を明記する。

「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第5条の2の考え方」（勧誘開始基準ガイドライン）（つづき）

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
適切な顧客選別の必要性	勧誘開始基準の具体化	• 勧誘開始基準の設定にあたり、勧誘対象とすべきでない顧客類型として、以下を具体的に示す。 - 少なくとも一定の投資経験がない顧客 - 例えば安定運用を目的としているなど大きな損失が発生した際には想定していた生活の維持又はライフプランの実現が困難となるような顧客 • 顧客が勧誘開始基準に適合していることをもって、直ちに販売を行うことが適当であると判断するのではなく、当該顧客が個々の有価証券ごとに検証した「販売対象顧客」に適合しないことが明らかな顧客に対しては勧誘を行うべきではない旨を示す。また、販売に当たっては、当該仕組債等の購入が顧客に適していると考えられる理由があるかを慎重に検討し、当該顧客への説明と確認を行ったうえで、顧客の投資判断の基礎となる、当該仕組債の参照指標の動向についての当該顧客の見通しを確認することとも考えられ、一定の投資ニーズがあることだけをもって販売を行うべきでない旨を示す。
販売形態等の多様化に対応した制度整備	仲介を利用する販売形態を踏まえた対応	• 自社の勧誘開始基準、及び販売対象顧客を始め合理的根拠適合性の検証結果を仲介の委託先に共有し、自社の販売対象顧客以外への勧誘・販売が広がらないよう、十分に留意する必要がある旨を示す。

「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条第4項の考え方」（重要事項説明ガイドライン）

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
顧客本位の業務運営の推進	顧客に適していることの説明	仕組債を販売する際の説明に係る「重要な事項」として、「販売対象顧客の属性、商品性、資金の性質や顧客が保有する金融資産に占める割合に照らして、当該仕組債の購入が顧客に適していると考えられる旨とその理由」を示す。
顧客の理解度向上の必要性	より理解しやすい説明	- 仕組債を販売する際の説明に係る「重要な事項」として以下の内容を示す。 - 当該商品が「複雑な仕組債」である旨 - 当該仕組債への投資が向かない顧客の属性及び資金の性質 - ロックイン条件・ロックアウト条件、ロックイン・ロックアウトが生じた場合と生じなかった場合の違い等 - 早期償還後に再度勧誘する場合も説明を簡略化すべきではない旨を示す。 - 重要事項の理解を妨げるような説明（高金利、高格付、保証付、確定利付であること、参照指標の動向についての営業員の見通しの過度な強調）をすべきではない旨を示す。 - 説明の際に顧客が正しくリスクを理解していることに不安が残る場合には、勧誘を継続すべきか慎重に検討すべき旨を示す。
販売形態等の多様化に対応した制度整備	インターネットでの販売を踏まえた対応	- インターネット販売においても、仕組債の販売対象顧客の範囲に沿った販売がされるよう、画面上での顧客の意思表示の仕組みや表示等を工夫する必要があると考えられる旨を示す。 - 具体例として、上記「確認書」対応の一環で、インターネット取引の画面を通じて仕組債の販売対象顧客の範囲をわかりやすく示したうえで、顧客自身が当該範囲に合致するか否かについて意思表示を行う仕組みが考えられる旨を示す。

注意喚起文書参考様式

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
顧客の理解度向上の必要性	より理解しやすい表示	- 複雑な仕組債等の注意喚起文書の参考様式に以下の内容を盛り込む。 - 大きな損失が発生する可能性がある旨 - 不明な点や理解できない内容がある場合には、再度説明を求めることあるいは勧誘の中止を求めることも検討すべき旨

確認書参考様式

課題	協会員における対応	ガイドライン等の見直し箇所
顧客の理解度向上の必要性	理解度確認方法の改善	- 複雑な仕組債等の確認書の参考様式に以下の内容を盛り込む。 「理解・確認しました」のみのシングルチェックを「はい・いいえ」に改める。 「いいえ」を選択するべき設問を設ける。 - 最悪シナリオを想定した損失額の割合等について、確認書上に具体的な割合等を顧客から記載してもらう。 - 重要事項 G L の改正内容を踏まえ確認書の確認事項を改正する。

その他（改正制度の円滑な実施のための施策）

協会員に おける対応	ガイドライン等の見直し箇所
社内検査の充実	協会員通知において、投資勧誘規則第27条に定める「社内検査規則の整備等」に関し、仕組債に係る社内検査等の考え方を示す。
アフターフォロー	協会員通知において、仕組債についてもアフターフォローが重要である旨を周知する。