



International Swaps and Derivatives Association, Inc.
Shiroshima Trust Tower, 31st Floor
4-3-1 Toranomom
Minato-ku, Tokyo 105-6031
Japan
Telephone: 81 (3) 5733-5500
Facsimile: 81 (3) 5733-5501
email: isdajp@isda.org
website: www.isda.org

平成 19 年 5 月 21 日

金融庁総務企画局 市場課 金融商品取引法令準備室 御中

金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等に関する要望事項・確認事項について

I S D A 東京事務所

International Swaps and Derivatives Association, Inc. (I S D A) は、1985 年にニューヨークにて設立された店頭デリバティブ市場の主要参加者により構成される全世界的な業界団体です。主として、金利スワップ、通貨スワップ、商品スワップ、さらにクレジットデリバティブ、天候デリバティブ等の取引を対象とした契約書の発展と維持、取引の効率的締結のための市場慣行の促進、及び健全なリスク管理体制の発展等を目的として活動を続けております。会員数は 2007 年 5 月現在、54 カ国 780 社を超え、本邦においても 42 社が登録されており、その構成者は店頭デリバティブに携わる各国の主要銀行、証券会社、損害保険会社、商社、政府系機関、取引所、一般事業法人、法律事務所、会計事務所等となっております。

ISDA は、店頭デリバティブに係る取引業者及びユーザーに影響を及ぼす重要な法律上、規制上の諸問題について、業界での立場を表明する主導的役割を果たしております。その活動の一環として、金融商品取引法、および先般公表された金融商品取引法制に関する政令案・内閣府令案等について、作業部会にて検討を重ねてまいりました。

投資家のニーズを満たすためには、本邦の金融市場が公正であり、また効率的かつ競合的なものでなくてはならず、そのためには店頭デリバティブを含む金融商品に対する横断的な規制を目的として成立した本法の意味は大きいと考えます。また、本法は ISDA が目指すところの健全なデリバティブ市場の発展にとって必要なものですが、同時に、本法及び本法に関連する諸規定が、業態間・国際間で平仄が取れているものであることが大変重要です。日本では、数少ない異業種のメンバーを抱え、店頭デリバティブ市場の健全な発展のために活動する団体として、今次改正が特定の業種に有利又は不利になること、これまでに比べて過度の負担増になることがないようにご考慮頂きたいと考えております。また、同様の観点から貴庁の内部で各業種について立法・企画を所管される局・課と監督をされる局・課、検査をされる局・課で一貫した解釈・運用がなされることを望んでおります。そういった観点から ISDA の作業部会で検討を行った結果として、金融商品取引法の政令・内閣府令案に関する要望事項、並びに確認が必要な事項について以下の通りまとめましたので、宜しくご高覧ください。

1. 金融商品取引業について

【確認事項】

- ① 金融商品取引法施行令案（施行令案）1条の8の3第1項2号（付随して金融商品取引法2条の定義に関する内閣府令案15条及び金融庁長官告示案（別紙3））に規定される、一定範囲の者を相手方とする店頭デリバティブ取引（非有価証券関連）及び、当該者のための店頭デリバティブ取引（非有価証券関連）の媒介、取次ぎ若しくは代理が金融商品取引業から除かれたが、この範囲の業務が付随業務であることを確認したい。
- ② 外国の業者が行うプロ相手の非有価証券関連店頭デリバティブ取引（施行令案1条の8の3第1項2号）については、金融商品取引業者の代理又は媒介は不要であることを確認したい。
- ③ 第一種金融商品取引業者が、プロ相手に店頭デリバティブ取引を行う場合においても、第三章の業者規制（具体的には特定投資家にも適用される規制、例えば法38条6号、39条）は適用されるのかを確認したい。（実際にはプロ向け取引しか行わない登録業者と登録の義務がないプロ向け取引のみを行っている業者との規制の平仄。）さらに、店頭デリバティブ取引において、適用除外行為のみを行なう者（上記のプロ向け取引のみを担当する者）は、外務員登録が必要かどうかを確認したい（施行令案17条の14の適用範囲）。
- ④ 法35条1項、2項に定める業は、登録金融機関の業の対象にならないと理解できるが、それでいいかを確認したい（法34条以下では登録金融機関を含めた「金融商品取引業者等」とあるのに、法35条では第一種と投資運用業に限った「金融商品取引業者」を主語としており、「等」が除かれているため）。
- ⑤ 法35条1項、2項の業務は、それぞれ、行為規制（法37条の3等。違反には行政罰あり）の対象にならないと解してよいか。でなければ、法2条22項7号等の本来業務では「政令」で取引を追加しているのに対し、ここでは「内閣府令」で追加されているので、平仄がとれないため、確認をお願いしたい。

【要望事項】

- ① 海外のヘッジファンドを取り込むため、例えば、施行令案1条の8の3第1項2号に「合同会社」を追加し、金融庁長官告示でも「外国の法令に準拠して設立された合同会社・・・に相当するもの」を追加して欲しい。
- ② ストラクチャー上の導管として扱う特別目的会社（株式会社、特定目的会社に限られない。）および信託勘定（信託口）も、同法の対象外として扱って頂きたい。
- ③ 本社のガバナンス等を考慮し、デリバティブ取引については、適用除外行為の中に、資本金10億円（相当）以上の法人（外国法人を含む。）の関連会社（子会社）も含めて欲しい。
- ④ プロ相手の非有価証券関連店頭デリバティブ取引との平仄をあわせるため、特定預金等についても、同様の適用除外措置をとっていただきたい。具体的には、銀行法施行規則第14条の11の4で除外していただきたい。

2. 「適格機関投資家」（法2条の定義に関する内閣府令案10条）、「店頭デリバティブ取引に関する専門的知識および経験を有すると認められる者」（同15条）の定義について

【確認事項】

- ① 外国投資法人について、投資として主として特定資産に対する投資として運用し、その権限を全部委託しているなどの要素が必要であるものの、投信法のように特別法に基づいて設立された法人である必要はないことを確認したい。
- ② 定義府令案10条1項23号の法人は、外国法人かつ非居住者も含まれることを確認したい。また、外国法令上、契約の当事者となるパートナーシップ・信託等が含まれることを確認したい。

【要望事項】

- ① 外国の年金基金も適格機関投資家として追加していただきたい。
- ② 外国投資信託は、投資運用業に含まれないと解されるため（法第2条第8項第14号、施行令改正案第1条の11）定義府令案10条1項25号口の「投資運用業」に「又はこれらに類する業務」を加えていただきたい。
- ③ 金融庁届出要件をすべて撤廃していただきたい。少なくとも、外国政府及び中央銀行については、金融庁届出要件を撤廃していただきたい。現実的に、それらが（自らには何のメリットもない）届出を行うことは期待できないのではないかと思料される。金融庁届出要件を撤廃できないとする場合は、その理由をご教示いただきたい。
- ④ 所謂スワップハウスやヘッジファンド等は、マーケットにおいて一般的に「専門的知識及び経験を有すると認められる者」と認識されているため、本条項で明確に追加していただきたい。
- ⑤ 自己信託の類型の「信託業法第2条第1項に規定する信託業（同条第3項に規定する管理型信託業以外の者に限る。）」に「又はこれらに類する業務」を加えていただきたい。
- ⑥ 日本の投資信託委託業者に相当する投資運用業は、有価証券又はデリバティブ取引に対する投資に限定されているが、外国投資法人はそれに限定されておらず、適格機関投資家か否かという場面で外国のファンドが法人か信託かで区別する理由はないため、平仄を合わせていただきたい。

3. 金融指標の範囲

【要望事項】

- ① 例えば「不動産デリバティブ」や「フリードデリバティブ」を想定した場合、施行令案1条の18第2項ではカバーされるのかが不明確であり、同条項における「これらに準ずる」か否かの基準を「公示性、中立性の観点から」等の文言で示していただきたい。
- ② 電力などエネルギーの価格を追加していただきたい。

4. 契約締結前の書面の交付（金融商品取引業等に関する内閣府令案 84 条～99 条）について

【確認事項】

- ① 同府令案 95 条は、有価証券関連デリバティブにも適用されるが、現行証取法 40 条 1 項及び会社府令 28 条 2 項に比べ記載項目が大幅に増えており、中には実態と合わないものもある。なぜ今新たに開示が要求されるのか、その趣旨を示していただきたい。
- ② 同府令 96 条のカバー取引の市場名や相手方を記載するのは何故か。カバー取引の相手方は、顧客（カウンターパーティ）とは関係のない情報であるが、その趣旨は何か。
- ③ カバー取引の定義で、原資産となる金融商品もしくは金融指標及び売買の別その他これらに準ずる事項が同一、という要件があるが、「これらに準ずる事項」とは何か。また、いわゆるオプション取引とそのデルタ・ヘッジは、売買の別が同一とは限らないがカバー取引とする趣旨か。同様に原資産そのものではないが似たような値動きをもつ金融商品を使ってヘッジをすることもあり、この場合はカバー取引にはあたらないと考えるべきか。
- ④ 「カバー取引」とは、店頭金融先物取引（いわゆる外為証拠金取引など）をヘッジする目的で行う、取引所金融先物取引（施行令案 16 条の 4 第 2 項に掲げる契約）又は店頭金融先物取引に限定されることを確認したい。

5. デリバティブ取引に関する本法の域外（日本以外の法域）適用の扱いについて

【確認事項】

- ① 海外で全ての行為が完結する場合は、適用対象外と考えるが、内外関連取引についての取扱い是不明瞭であり、例示等で示して頂きたい。（考えられる内外関連取引例については、別紙 1 参照）

【要望事項】

- ① そもそも仕組み行為として行う取引は同法の対象外として扱うべきではないか。例えば、仕組み債の発行体と親銀行海外拠点との間で行うヘッジ取引を国内の金融商品取引業者が行う場合に、発行体に対して投資者保護規定を適用するのは、すべてのリスクを債券保有者に転嫁してしまうのは確実であることを考えると、不必要だと思われる。

6. 契約締結時等の書面の交付について

【確認事項】

- ① ISDA ベースで行う店頭デリバティブ取引における契約締結時書面交付義務（法 37 条の 4）は、コンファメーションを交付することで充足できると考えられるが、そのような理解でいいか。また、業者側から顧客（カウンターパーティ）に対し、取引日のうちに FAX を送れば、仮に双方の調印がそろるのが後日であっても、「遅滞なく」交付したことになるか。また、後に内容を変更し、ファイナルなものに確定したのが後日であっても、遅滞ありとはされないことを確認したい。
- ② 国内の証券会社が海外の親会社のために媒介をしてオフショア・ブックをした取引については、コンファメーションが当該ブッキング・エンティティから顧客（カウンターパーティ）宛に直接交付される。この場合、媒介者である国内証券会社はコンファメーションを作成し

ないが、顧客に必要な主要な情報は当該ブッキング・エンティティから交付されたとして、別の書面を作成・交付する義務はないと考えてよいか。（海外の金融機関がブッキング・エンティティになった場合は、それを金融商品取引業等に関する内閣府令案 101 条以降でいう当該金融商品取引業者等にあたるものとする。その場合、例えば 2 号の登録番号は、「なし」と記載することになる。）

- ③ 上記と同様に、国内の証券会社が海外の親会社のために媒介をしてオフショア・ブックをした取引における契約締結時交付書面は、金融商品取引業府令 164 条に定める法定帳票になると思われる。これは、コンファメーションが当該ブッキング・エンティティから顧客（カウンターパーティ）に発行される。この写しを当該ブッキング・エンティティにおいて 5 年間保存し、かつ媒介した国内証券会社が必要なときに直ちに取り出せるようになっていれば法定帳票保存義務を満たしたと考えてもよいか。

7. CSA 取引について

【確認事項】

- ① ISDA の CSA 契約等の消費貸借型の契約に基づく担保の受渡が、法 43 条の 2、43 条の 3 に定められる分別管理義務には抵触しないことを確認したい。その理由としては、金融商品取引業者等に関する内閣府令案 150 条 1 項 4 号の規定において、店頭デリバティブの媒介、取次ぎ又は代理を行った場合における「媒介等相手方への預託」が規定されており、同府令 150 条 1 項 3 号にも、店頭デリバティブ取引において、他業者へカバー取引を行ったときの相手方への預託に関する規定が書かれているため、CSA の対象有価証券が法 43 条の 3 第 1 項でいう、「保証金又は有価証券」に該当しないことにつき、再度確認をお願いするもの。

もし、消費貸借型の CSA 契約等が分別管理義務の対象となった場合、店頭デリバティブ取引につき、その種類と取引相手に応じて、担保の取扱いが異なることとなり、実務上、仕組みの構築、及び担保に係る契約書の変更手続きを伴い、業者ばかりか投資家も煩雑となる。また、その契約書においても、投資家別、取引の種類別に担保の取扱いを取り決める条項を設けることか、或いは異なる契約書が必要となり、投資家にも混乱を生じかねない。

<投資家別、取引の種類別の担保分別保管義務（現行内閣府令案）マトリクス>

	有価証券関連デリバティブ	店頭金融先物取引	非有価証券関連デリバティブ（除く、店頭金融先物取引）
・ 下記以外の投資家		分別保管義務有り （従来通り。ただし、現行法上 CSA については解釈上の疑義あり。）	分別保管義務有り （変更）
・ 資本金 3,000 万円以上 10 億円未満の株式会社		分別保管義務有り （変更）	分別保管義務有り （変更）
・ デリバティブ取引に関する専門的知識及び経験を有すると思われる者 ・ 資本金 10 億円以上の株式会社		分別保管義務無し （＝消費貸借可） （従来通り）	

また、一括清算を前提にエクスポージャーを管理しており、分別管理を求めることは、一括清算法や破産法の規定と整合しないと考えられる。（別紙2参照）

- ② 金融等デリバティブ取引についての契約締結時交付書面には、「成立したデリバティブ取引に係る証拠金その他の保証金の種類及び金額」と「預託すべき相手方」を記載することになっているが（金融商品取引業者府令104条）、その証拠金等にはCSAに則って差し入れられたコラテラルを含むのか。（コラテラルは取引契約毎に差し入れられるものではなく、一のマスター契約の下で行われる複数の個別契約のエクスポージャーを対して調整されるので、個別契約毎のコラテラルの金額を記載するのは困難である。）また、記載事項の中にはマスター契約・スケジュールに記載され、個別のコンファメーションには書かれないものもある。（例えば、金融商品取引業者府令101条6号の租税に関する事項や8号の連絡方法など）マスター契約等に記載があれば、契約締結時交付書面への記載は不要であることを確認したい。

8. 取引残高報告書について

【要望事項】

- ① 金融商品取引業者等に関する内閣府令115条1項六号に規定の「デリバティブ取引の評価損益」は、店頭スワップ取引を考えると、評価損益という概念自体、意味不明と考えられるため削除していただきたい。少なくとも、せめて「時価評価額」としていただきたい。
- ② 金融商品取引業者等に関する内閣府令118条一号において「顧客の権限のある者からあらかじめ取引残高報告書の交付を要しない旨の承諾を得」に加えて、117条1項五号イと同じく、「契約するごとに当該取引の条件を記載した契約書を交付するものであるとき」も加えていただきたい。店頭デリバティブ取引については、取引残高報告書を不要としていただきたい。

9. 広告等の規制について

【確認事項】

- ① 第16条1項3号において、「保証金等」がゼロである場合には、何らの表示も必要ないと解釈して良いか。そのような解釈が正しいのであれば、「当該デリバティブ取引等について顧客が預託すべき委託証拠金・・・が存在する場合であって」との文言を冒頭に置くべきではないか。
- ② 第16条1項6号において、金融商品取引業者が金融商品の売付けの価格と買付けの価格のいずれか一方しか表示しない場合、または双方とも表示しない場合には、その旨重要事項として記載する必要があるか。
- ③ 「対価の額」（施行令16条、金融商品取引業に関する内閣府令77条等）について、スワップ取引（※）における期中に支払われる金銭（法2条22項5号における双方当事者が支払うべき、「相手方と取り決めた金融商品（中略）の利率等若しくは金融指標の約定した期間における変化率に基づいて支払われる金銭」）は対価ではない、という理解でよいか。

※例えば、顧客が固定金利（例えば、年率0.8パーセント）を、金融商品取引業者が変動金利（例えば、6ヶ月LIBOR）を、（この場合は半年毎に）相互に支払うスワップ取引。この場合で顧客が半年毎に支払うこととなる固定金利が、「手数料、報酬、費用その他いかなる名称による

かを問わず、金融商品取引に関して顧客が支払うべき対価」に該当しないという理解でよいか。逆に、顧客が変動金利を、金融商品取引業者が固定金利を支払う場合も同様の理解でよいか。

- ④ 政令第16条1項1号において規定される「顧客が支払うべき手数料」について、例えば店頭デリバティブ取引には存在しない、又は記載できないものもある。「顧客が直接手数料（その他これに類するもの）として支払うべき金額」としていただきたい。

10. 金融取引業等に係る禁止行為

【要望事項】

- ① 金融商品取引業等に関する内閣府令124条1項15号の禁止行為の対象から、政策投資（発行会社との取引関係に基づいて行う株券等の投資）による株券等の売買およびクレジット・デフォルト・スワップ（CDS取引）については、本号の適用除外として頂きたい。その理由は以下のとおり。

- 登録金融機関は、業務の特性から顧客の未公表情報を入手する機会が多いこと。
- 上場会社等は登録金融機関に対し、安定株主対策や資本政策を機動的に進めるための安全弁として、自社の株式取得・売却について、従来より多くを期待していること。
- これまで未公表の重要情報保有中に自己売買が制限されていたものが、法人関係情報保有によって制限されることとなることは、著しく顧客の期待に応える機会を喪失することとなり、顧客への利便性が後退することとなること。

（CDS取引に関する理由）

- 銀行では、与信上限基準を超過した先について、集中リスク削減とリスク分散を図る目的でCDS取引を行う為、CDS取引を行うにあたっては、融資部署との情報授受などが不可欠。従って、チャイニーズウォールを設けてかかる情報授受なしにリスクマネジメントを目的とするCDS取引を行うことは不可能であること。
- その場合、例えば、融資部署で法人関係情報を入手した場合には、CDS取引をストップせざるを得なくなり、信用リスク管理に支障を生じること。
- 一律にCDS取引を除くことが不可能であるならば、（投資家保護の観点を踏まえた上で）、プロ・プロ間のCDS取引については本号の適用除外としていただきたい。その場合の定義（案）としては、「店頭デリバティブ取引における気配価格の形成に大きな影響力を有する信用力の高い金融商品取引業者等として金融庁長官が指定する者との取引」といった文案が考えられる。

11. 登録金融機関その他業務に係る禁止行為

【要望事項】

- ① 登録金融機関その他業務に係る禁止行為（金融商品取引業等に関する内閣府令157条）から、第2号を削除していただきたい。もし削除ができないのであれば、「登録金融機関その他業務を通じて得られた非公開情報」とは、あくまで「発行者である会社」の情報であって、金融商品取引行為を行おうとする顧客の情報ではないこと、「発行者」とは、登録金融機関が勧誘する有価証券の発行者であることを明確化して頂きたい。その理由は以下のとおり。

- 登録金融機関では預金業務・融資業務などが主たる業務となっており、それらの業務を通じて顧客の情報を入手することが極めて多いため、「登録金融機関その他業務を通じて得られた非公開情報に基づいて行う金融商品取引行為」を一律に禁止行為とした場合、登録金融機関業務を行うことができなくなること。
- 当該情報を利用できない場合、適合性判断に支障が生じ、顧客保護の観点から問題があること。
- 非公開情報のうち、「顧客の有価証券の売買その他の取引等に係る注文の動向その他の特別な情報」は、登録金融機関業務を通じて得られる情報であり、登録金融機関その他業務を通じて得られることはないこと。

12. 会社関係者の禁止行為について

【確認事項】

- ① 旧法では有価証券関連のデリバティブ取引だけが、対象であったが、今回は「デリバティブ取引」となっており、以下の扱いについて確認致したい。（政令・内閣府令案等でも不明瞭なため、明確化をお願いするもの）
 - i) ここで定められているデリバティブ取引では、「当該上場会社等の特定有価証券等」に係るものに限定されること（有価証券関連デリバティブ取引及びクレジットデリバティブ取引）に限定されること。
 - ii) i)を前提に、クレジットデリバティブ取引について、以下の扱いを確認致したい。
 - 非上場会社/ソブリン/地方公共団体の債務を参照資産とするものは対象外であること。
 - ローンのみを参照資産とするものは対象外であること。
 - 通常のCDSでは、参照体に係るクレジットイベントをトリガーに、現物（通常、Bond or Loan）若しくは差金決済がなされることが一般的である。この場合、重要情報の扱いは社債と同様と考えてよいか

13. クレジットデリバティブのインサイダー取引規制の除外要件に関して

【要望事項】

- ① クレジットデリバティブに関するインサイダー取引規制の適用除外の規定（有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第59条第1項第3号、同第63条第1項第3号）において、「書面による契約を締結した」とされている点につき、書面を唯一の要件とせず、それ以外にも改ざんの可能性の低い電磁的方法による場合等も認めていただきたい。（近時、DTCCによる契約締結（書面が存在しない）が普及を始めていることが理由）

14. 特定預金等の不公正取引の適用について

【確認事項】

- ① 特定預金等については、インサイダー取引規制が適用されないことを確認したい。
- ② 特定預金等については、場外差金取引が適用されないことを確認したい。

15. 銀行法施行規則案 13 条の 2 の 2 第 1 項 2 号について

【要望事項】

- ① 銀行が取扱うことが可能な排出権デリバティブ取引は、「差金の授受によって決済される取引に限る」とあるが、この限定条件は金融商品取引業者にはなく、業者間において不当な格差を生じさせ、排出権取引の普及を妨げる要因にもなりかねないことから削除して欲しい。
- ② 銀行の排出権取引について、「媒介・コンサルティング業務は付随業務として容認」との記載が参考資料 13 頁にあるが、上記と同じ理由より、銀行による「排出権自体の売買」も容認して欲しい。

16. 投資の目的をもって行うもの（特定取引）について

【確認事項】

- ① 本法第 33 条の 2 第 3 号の括弧書に、「他の法律の定めるところにより投資の目的をもって、又は信託契約に基づいて信託する者の計算において行うものを除く」と定められているが、特定取引（銀行法施行規則第 13 条の 6 の 3 第 2 項）として顧客との取引は行わない場合は当該除外規定に該当すると解してよいか（同条同項に列挙されている取引には、銀行が登録を受けて行うことができる証券業に含まれない取引も列挙されている（例えば、第 1 号の有価証券店頭デリバティブ取引（第 14 号、第 15 号対照。すなわち、文言上は、株券などについて差金決済でないものも含むと解される。）、有価証券指数等先物取引（第 15 号対照。）など。）。）。

金融機関においては、通常（登録金融機関業務である）対顧デリバティブ営業を専ら所管する部署以外においても同じ種類のデリバティブ取引を自己ディーリングとして実施している。

（例：金利スワップ取引の対顧営業を所管する部署以外の特定取引勘定設置部署で執行される自己ディーリング目的の金利スワップ取引など） また、当該対顧デリバティブ営業を専ら所管する部署においても、対顧営業以外の目的（ポートフォリオヘッジやトレーディング）で行う金利先物取引や同オプション取引が存在する。本法律の立法目的が投資家保護・顧客保護であることを考慮すれば、上記デリバティブ取引（対顧営業ではないもの）は、他の法律（銀行法など）の定めるところにより投資の目的をもって行うものであり、登録金融機関業務には該当しないと考えられる。

尚、現行の登録等証券業務として取り扱っている金融機関における公共債ディーリングは他業証券業（銀行法第 11 条第 1 号）として、銀証分離の原則に基づき（すなわち、金商法では有価証券関連業に関して）登録を義務付けられているものである。一方、上記デリバティブ取引は、銀行法第 10 条第 2 項第 2 号に基づいて取扱を許容されている取引であり、公共債ディーリングの例とは別個に検討されるべきものと思料する。

また、従来より、自己のポジションのヘッジ目的の取引は投資目的のものとして取り扱ってきているため、従来の実務にも配慮していただきたい。

以上