

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方」の一部改正（案）

新	旧
<p>「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方</p> <p>○「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規則」第3条第1項及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第4条第2項の考え方</p> <p>1. <u>「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」における合理的根拠適合性の考え方</u></p> <p>(1) 導入の背景・趣旨</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>“委託会社は、自ら設定する委託者指図型投資信託の受益証券のうち、新たな投資信託の受益証券の取得の勧誘に当たっては、当該投資信託の特性やリスクを十分に把握し、当該投資信託に適合する顧客が想定できないものは、取得の勧誘を行ってはならない。”</p> </div> <p>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。</p> <p>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。」とされており、具体的には、「商品のリスク特性や顧客の性質に</p>	<p>「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方</p> <p>○「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規則」第3条第1項及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第4条第2項の考え方</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>問 1 「委託会社は、自ら設定する委託者指図型投資信託の受益証券のうち、新たな投資信託の受益証券の取得の勧誘に当たっては、当該投資信託の特性やリスクを十分に把握し、当該投資信託に適合する顧客が想定できないものは、取得の勧誘を行ってはならない。」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。</p> </div> <p>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。</p> <p>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。」とされており、具体的には、「商品のリスク特性や顧客の性質に</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>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。</p> <p><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></p> <p>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、正会員（委託会社）が当該正会員（委託会社）にとって新たな投資信託の受益証券を顧客に取得の勧誘を行う場合にあつては、当該投資信託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投資信託に適合する顧客が想定できないものは、取得の勧誘を行ってはならないことを規定しています。</p> <p>(2) 「合理的根拠適合性」とは</p> <p>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適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。</p> <p>それに対して合理的根拠適合性は、<u>取得の勧誘をしようとする投資信託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、取得の勧誘を行う者（正会員とその営業員）が当該投資信託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></p> <p><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投資信託であること（当該投資信託に適合する顧客が一定数いること）</u></p>	<p>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></p> <p><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></p> <p>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>、正会員（委託会社）が当該正会員（委託会社）にとって新たな投資信託の受益証券を顧客に取得の勧誘を行う場合にあつては、当該投資信託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投資信託に適合する顧客が想定できないものは、取得の勧誘を行ってはならないことを規定しています。</p> <p>問 2 「合理的根拠適合性」とは、どのようなことを指すのか。</p> <p>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適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。</p> <p>それに対して合理的根拠適合性は、<u>勧誘しようとする投資信託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></p> <p><u>一定の顧客にとって投資対象としての合理性がある投資信託であるこ</u></p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>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“当該投資信託の特性やリスクを十分に把握し、当該投資信託に適合する顧客”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。</p> <p>次の以下の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正会員に共通すると考えられる「考え方」を示していますが、正会員においては、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“当該投資信託の特性やリスクを十分に把握し、当該投資信託に適合する顧客”を検証するよう努める必要があります。</p> <p>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投資信託（以下「複雑な投資信託」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、各正会員において主体的に創意工夫を発揮していく必要があります。</p> <p>2. 合理的根拠適合性の検証</p> <p>合理的根拠適合性の検証に関し、特に複雑な投資信託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。</p> <p>また、特に複雑な投資信託を始めとする複雑でリスクの高い商品を取り扱う正会員においては、経営陣は、（2）①イで定める販売対象顧客</p>	<p>とを確認することは、言い換えれば取得の勧誘を行う者（正会員（委託会社））が当該投資信託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取得の勧誘が想定された投資信託については、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。</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>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。</p> <p>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。</p> <p>（１）「新たな有価証券等」の特性やリスクの十分な把握</p> <p>正会員は、当該正会員にとって「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。</p> <p>① 「新たな投資信託」の考え方</p> <p>「新たな投資信託の受益証券」とは、<u>本条文の実施日（平成23年4月1日）</u>以後において、当該正会員（委託会社）にとって新たに顧客へ取得の勧誘を行う投資信託が対象になります。</p> <p>ただし、一度検証を行った投資信託について、<u>必ずしも</u>取得の勧誘の都度、新たな検証を求めるものではありません。また、検証済みの投資信託と同種の商品性やリスク特性であるものについて</p>	<p>問3 「新たな投資信託の受益証券」とは、どのような投資信託を指すのか。</p> <p>「新たな投資信託の受益証券」とは、<u>本規則施行日</u>以後において、当該正会員（委託会社）にとって新たに顧客へ取得の勧誘を行う投資信託が対象になります。</p> <p>ただし、一度検証を行った投資信託について、取得の勧誘の都度、新たな検証を求めるものではありません。また、検証済みの投資信託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</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>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、これらの投資信託の取得の勧誘に際しては、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。</p> <p><u>なお、複雑な投資信託の場合には、新たに販売しようとする複雑な投資信託が既に検証済みの複雑な投資信託とはスキーム（組入れる仕組債等のタイプ、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、「新たな投資信託」として検証を行う必要があります。</u></p> <p>本規則では、「新たな投資信託の受益証券」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</u>施行日前から取得の勧誘をしているものを含む。）の既存の投資信託のリスク等（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、当該投資信託の再検証を行ない、例えば、取得の勧誘対象先の変更や取得の勧誘の停止等について検討することも考えられます。</p> <p>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、投資信託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。</p> <p style="text-align: center;"><u>（削 除）</u></p>	<p>もって検証を行ったと考えることができます。もちろん、これらの投資信託の取得の勧誘に際しては、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。</p> <p><u>また、本規則施行日前から取得の勧誘をしている投資信託のうち、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投資信託について、従来の社内体制において、一定の顧客にとって投資対象としての合理性を有する投資信託であることが確認されていないと認められる場合（取得の勧誘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></p> <p><u>なお、本規則では、「新たな投資信託の受益証券」を対象としておりませんが、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>本規則</u>施行日前から取得の勧誘をしているものを含む）の既存の投資信託のリスク等（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、当該投資信託の再検証を行ない、例えば、取得の勧誘対象先の変更や取得の勧誘の停止等について検討することも考えられます。</u></p> <p>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、投資信託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。</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p><u>問4「当該投資信託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する」とは、具体的にどのようなことを想定しているのか。</u></p> <p><u>すべての投資信託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</u></p> </div>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>② 「投資信託の特性やリスク」の考え方 <u>「投資信託の特性やリスク」については、以下の観点から検証を行う必要があります。</u></p> <p>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投資信託の検証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投資信託の検証を行うことが考えられます。</p> <p>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</p>	<p><u>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。</u></p> <p><u>一方、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取得の勧誘を想定する場合((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、対象投資信託や対象顧客に応じて検証を行うことも考えられます。</u></p> <p><u>(1) 取得の勧誘を行う投資信託の確認</u></p> <p>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投資信託の検証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投資信託の検証を行うことが考えられます。</p> <p>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</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>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、複雑な投資信託については、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複雑な投資信託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複雑な投資信託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></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 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 <p>ロ 費用とパフォーマンス</p> <p>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、複雑な投資信託については、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、組成部門等から複雑な投資信託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></p> <p>また、顧客が得られるであろうパフォーマンスについて、商品</p>	<p>はありません。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 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 <p>② 費用とパフォーマンス</p> <p>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。</p> <p>また、顧客が得られるであろうパフォーマンスについて、商品特</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>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。</p> <p><u>特に、上述の費用の多寡がパフォーマンスに影響している場合、検証において費用額の設定の適否をよく検討する必要があります。</u></p> <p>(2) <u>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の事前検証</u></p> <p><u>正会員は、上記(1)において「新たな投資信託」の特性やリスクを十分に把握した上で、当該投資信託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必要があります。</u></p> <p>① <u>「一定の顧客」の考え方</u></p> <p><u>「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。特に複雑な投資信託については、どのような顧客を想定して組成された商品であるか(以下「想定顧客属性」といいます。)を踏まえたうえで、自社の顧客に照らし、当該複雑な投資信託に適合する顧客が想定されるかを自社の責任において十分に検証する必要があります。</u></p> <p><u>対象顧客については、少なくとも以下の観点から検証する必要があります。</u></p> <p><u>イ 取得の勧誘の対象顧客</u></p>	<p>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。</p> <p>(2) <u>取得の勧誘を行う投資者の確認</u></p> <p>① <u>対象となる顧客</u></p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>上記（１）の検証結果を踏まえ、取得の勧誘の対象となるべき顧客の有無及び範囲を検証します。</p> <p>その結果、当該投資信託に適合する顧客が自社において想定できない場合には取得の勧誘を行わないものとします。</p> <p><u>なお、複雑な投資信託に関しては、少なくとも、例えば、想定顧客属性と整合的か、最大想定損失額を踏まえた損失を許容できるか、店頭デリバティブ取引に類するという商品性やリスクとリターンを理解できるか、参照指標の動向について見通しをもつことができるか等の観点から、顧客属性や金融資産の状況、投資目的、投資経験、リスク許容度等を勘案して、販売対象となる顧客の有無及び範囲を検証する必要があります。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、「取得の勧誘の対象顧客」は個々の投資信託ごとに検証するものです。したがって、一般的には、「取得の勧誘の対象顧客」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></p> <p><u>複雑な投資信託に関しては、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></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>想定顧客属性と整合的な顧客</u> ・ <u>複雑な投資信託のリスク（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仕組債等を含む。）に直接投資した場合に得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> <p><u>※一定の投資ニーズ（例：仕組債などの債券を組入れることを踏まえ、「キャピタルゲインではなくクーポンを求め</u></p>	<p>上記（１）の検証結果を踏まえ、取得の勧誘の対象となるべき顧客の有無及び範囲を検証します。</p> <p>その結果、当該投資信託に適合する顧客が自社において想定できない場合には取得の勧誘を行わないものとします。</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p><u>るニーズ」、「高い利回りを求めるニーズ」、「債券を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></p> <ul style="list-style-type: none"> ・保有金融資産の額が一定金額以上の顧客 ※複雑な投資信託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。 ・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 ※複雑な投資信託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 ・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 <p>また、規則に基づき行うものとは別に、取得の勧誘を行う投資信託について、顧客に何らかの制限（例えば、取得の勧誘対象顧客の条件設定や取得の勧誘禁止顧客の選定）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。</p> <p>ロ 制限を付す場合</p> <p>規則に基づき行うものとは別に、取得の勧誘を行う投資信託について、顧客に何らかの制限を付す必要があると判断した場合には、例えば、勧誘又は取引制限として、「勧誘開始基準」を用いるのか「取引開始基準」を用いるのか、又は顧客からの確認書の徴求による方法を用いるのかなどを検討し、決定することが考えられます。</p> <p>(3) 取得の勧誘の方法の検討</p>	<p>また、規則に基づき行うものとは別に、取得の勧誘を行う投資信託について、顧客に何らかの制限（例えば、取得の勧誘対象顧客の条件設定や取得の勧誘禁止顧客の選定）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。</p> <p>② 制限を付す場合、どのような方法で行うか</p> <p>規則に基づき行うものとは別に、取得の勧誘を行う投資信託について、顧客に何らかの制限を付す必要があると判断した場合には、例えば、勧誘又は取引制限として、「勧誘開始基準」を用いるのか「取引開始基準」を用いるのか、又は顧客からの確認書の徴求による方法を用いるのかなどを検討し、決定することが考えられます。</p> <p>(3) 取得の勧誘の方法</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>上記（１）、（２）の検証結果、及び、取得の勧誘は公募とするのか、私募とするのか等を踏まえ、<u>販売チャネル（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。</p> <p>また、「<u>取得の勧誘の対象顧客</u>」に適合しないことが明らかな顧客に対しては取得の勧誘を行わないなど、「<u>取得の勧誘の対象顧客</u>」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>インターネットによる取得の勧誘においても、特に複雑な投資信託については、上記（２）で検証した取得の勧誘の対象顧客の範囲に沿った取得の勧誘がなされるよう、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投資信託の取得の勧誘の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></p> <p>（４） 検証に関与する部署</p> <p>取得の勧誘を行う投資信託の確認は、当該投資信託を開発組成する商品部門や当該商品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、当該投資信託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、複雑な投資信託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></p> <p>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、例えば当該投資信託の商品性が単純なもので</p>	<p>上記（１）、（２）の検証結果、及び、取得の勧誘は公募とするのか、私募とするのか等を踏まえ、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。</p> <p><u>合理的根拠適合性においては、取得の勧誘を行う者が当該投資信託について十分に理解していることが重要ですから、必要となる販売用資料の作成にとどまらず、営業役職員に対する周知が大切です。特に複雑な仕組を有する投資信託の場合は、社内研修等の教育を行うことも考えられます。</u></p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 10px 0;"> <p>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。</p> </div> <p>取得の勧誘を行う投資信託の確認は、当該投資信託を開発組成する商品部門や当該商品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、当該投資信託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。</p> <p>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、例えば当該投資信託の商品性が単純なもので</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>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取得の勧誘の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。</p> <p>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、あらかじ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。</p> <p>(5) 金融商品仲介業者等との連携 <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取得の勧誘の委託元となる正会員は、取得の勧誘の対象顧客を始め、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、自社の想定する取得の勧誘の対象顧客以外への取得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。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取得の勧誘の対象顧客と、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></p> <p>(6) 顧客紹介元業者等との連携 <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正会員においては、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、紹介先正会員において複雑な投資信託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取得の勧誘の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></p>	<p>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取得の勧誘の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。</p> <p>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、あらかじ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。</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>3. 社内教育等の検討</p> <p>(1) 社内への周知</p> <p><u>合理的根拠適合性の検証を行った部署は、当該投資信託の商品性やリスク特性を含む当該検証の結果、取得の勧誘の対象として想定した顧客の範囲や妥当と考える取得の勧誘の方法について、社内に明確に伝達することが必要です。</u></p> <p>(2) 営業員への研修</p> <p><u>合理的根拠適合性においては、取得の勧誘をする者が当該投資信託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></p> <p><u>特に複雑な投資信託については、商品自体のリスクや商品性だけでなく、当該複雑な投資信託の勧誘を受ける顧客の行動特性（リスクを過小評価／リターンを過大評価する傾向等）や自社に寄せられた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苦情の状況等を踏まえた研修プログラムも有効と考えられます。さらに、必要に応じて研修内容に関するテストを行い、営業員の理解度を確保することも考えられます。</u></p> <p>○「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規則」第3条第2項及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第4条第3項の「重要な事項」の説明に係る考え方</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>問1 店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託の募集若しくは私募及びその他の業務（以下「直接募集等」という。）に当たっての「重要な事項」には、何がありますか。</p> </div> <p>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の募集若しくは私募及びその他の業務（直接募集等）を行う場合には、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。</p>	<p>○「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規則」第3条第2項及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第4条第3項の「重要な事項」の説明に係る考え方</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>問6-1 店頭デリバティブ取引に類する複雑な投資信託の募集若しくは私募及びその他の業務（以下「直接募集等」という。）に当たっての「重要な事項」には、何がありますか。</p> </div> <p>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の募集若しくは私募及びその他の業務（直接募集等）を行う場合には、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。</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>① 販売する商品が「<u>複雑な投資信託</u>」であること</p> <p>② 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</p> <p>※ <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></p> <p>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></p> <ul style="list-style-type: none"> ・「<u>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規則</u>」及び「<u>受益証券等の直接募集等に関する規則</u>」における合理的根拠適合性の考え方」に基づき検証した当該投資信託の取得の勧誘の<u>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> <p>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></p> <p>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></p> <p>⑥ <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</u></p>	<p>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</u></p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>額)</p> <p>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。）</p> <p>⑧ 中途売却（解約）する場合における中途売却（解約）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（解約）額（試算額）及び実際に中途売却（解約）する場合には、試算した売却（解約）額より下回る可能性がある旨を含む。）</p> <p>⑧ <u>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。）</u></p> <p>なお、⑥の最悪シナリオを想定した想定損失額の説明方法及び⑧の最悪シナリオを想定した中途売却（解約）額に関する説明方法については、「問3」及び「問5」を参考にしてください。</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p><u>問2 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。</u></p> <p><u>「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、問1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。</u></p> <p><u>また、⑥の最悪シナリオを想定した想定損失額の説明方法及び⑧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、「問3」及び「問5」を参考にしてください。特に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</u></p> </div>	<p>額)</p> <p>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。）</p> <p>③ 中途売却（解約）する場合における中途売却（解約）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（解約）額（試算額）及び実際に中途売却（解約）する場合には、試算した売却（解約）額より下回る可能性がある旨を含む。）</p> <p>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（解約）額に関する説明方法については、「問6-2」及び「問6-4」を参考にしてください。</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p><u>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></p> <p><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、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></p> <p><u>以下、「問3、問4、問5、問6」に改める。</u></p> <p>○「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規則」第4条及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第6条の2の「勧誘開始基準」の考え方</p> <p>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。</p> <p>「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の強化として、求められているものの一つであります。</p> <p>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。</p> <p><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</u></p>	<p><u>問6-2、問6-3、問6-4、問7</u></p> <p>○「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規則」第4条及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第6条の2の「勧誘開始基準」の考え方</p> <p>問8 「勧誘開始基準」が規定されることとなった経緯は、何か。</p> <p>「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の強化として、求められているものの一つであります。</p> <p>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>。</p> <p><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</u></p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>体等に多数寄せられていたことが背景にあります。</p> <p>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<u>いた</u>ことについては、投資者と正会員（委託会社）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。</p> <p>今回、本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、正会員（委託会社）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。</p> <p><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正会員に共通すると考えられる「考え方」を示していますが、正会員においては、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、自社の顧客層や取得の勧誘形態等を踏まえ、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></p> <p><u>また、顧客本位の業務運営の徹底においては、特に複雑な投資信託について、「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、各正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></p>	<p>な損失を<u>被った、等</u>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。</p> <p>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<u>いる</u>ことについては、投資者と正会員（委託会社）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。</p> <p>今回、本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、正会員（委託会社）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。</p>
<p>問2 「勧誘開始基準」は「取引開始基準」とは異なるのか。異なる場合、何が異なるのか。</p> <p>「勧誘開始基準」は「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規則」第4条及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第6条の2に規定するとおり、「当該取引の勧誘を要請していない顧客」の中</p>	<p>問9 「勧誘開始基準」は「取引開始基準」とは異なるのか。異なる場合、何が異なるのか。</p> <p>「勧誘開始基準」は「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規則」第4条及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第6条の2に規定するとおり、「当該取引の勧誘を要請していない顧客」の中</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>で、訪問、電話、店頭において勧誘を行って良い範囲をあらかじめ定めおくものです。従って、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ません。</p> <p>ここでいう「勧誘」とは、「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規則」第4条及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第6条の2にあるとおり、「当該取得の勧誘の要請をしていない顧客に対し、訪問し又は電話により行うもの並びに当該取得の勧誘の要請をしていない顧客に対し、正会員（委託会社）の本店その他の営業所又は事務所において行うものに限る。」を指します。また、顧客の範囲は、特定投資家を除く、個人に限ります。金融商品取引法第38条第4号で規定される不招請勧誘規制は訪問又は電話に限られますが、ある商品の相談や購入を目的として来店した顧客に対して、顧客が想定していない別の商品を勧誘する場合には適合性等に十分配慮する必要があると考えられることから、当該直接募集等の要請を行っていない来店客への勧誘もその対象としていることに注意が必要です。</p>	<p>で、訪問、電話、店頭において勧誘を行って良い範囲をあらかじめ定めおくものです。従って、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ません。</p> <p>ここでいう「勧誘」とは、「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規則」第4条及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第6条の2にあるとおり、「当該取得の勧誘の要請をしていない顧客に対し、訪問し又は電話により行うもの並びに当該取得の勧誘の要請をしていない顧客に対し、正会員（委託会社）の本店その他の営業所又は事務所において行うものに限る。」を指します。また、顧客の範囲は、特定投資家を除く、個人に限ります。金融商品取引法第38条第4号で規定される不招請勧誘規制は訪問又は電話に限られますが、ある商品の相談や購入を目的として来店した顧客に対して、顧客が想定していない別の商品を勧誘する場合には適合性等に十分配慮する必要があると考えられることから、当該直接募集等の要請を行っていない来店客への勧誘もその対象としていることに注意が必要です。</p>
<p>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。</p> <p>「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。</p> <p>1. 投資者の年齢・取引経験</p> <p>「勧誘開始基準」の設定対象となる投資信託は、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。</p> <p>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</p>	<p>問10 「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。</p> <p>「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。</p> <p>1. 投資者の年齢・取引経験</p> <p>「勧誘開始基準」の設定対象となる投資信託は、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。</p> <p>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</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>財産被害が相次いでいたことなども挙げられていることなどにかんがみ、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。</p> <p>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。従って、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。</p> <p>また、取引経験については、例えば、過去に同様の取引を行っている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、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。</p> <p><u>特に、複雑な投資信託については、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></p> <p>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はなく、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</p> <p>2. 投資者の財産の状況（主な収入形態や金融資産の状況）</p>	<p>財産被害が相次いでいることなども挙げられていることなどにかんがみ、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。</p> <p>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。従って、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。</p> <p>また、取引経験については、例えば、過去に同様の取引を行っている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、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。</p> <p>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はなく、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</p> <p>2. 投資者の財産の状況（主な収入形態や金融資産の状況）</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>「勧誘開始基準」の設定対象となる取得の勧誘については、一定以上の収入又は金融資産残高を有する投資者にのみ適合するようなものがあるものと考えられます。例えば、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、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ます。</p> <p>なお、財産の状況は、自社における保護預り資産の額に限らず、顧客の金融資産や収入全体で評価する方法も考えられますが、これらは正確な把握が難しい事項でもありますので、過大評価とならぬよう留意する必要があります。</p> <p>3. 投資者の投資目的・投資方針</p> <p>「勧誘開始基準」の設定対象となる取得の勧誘については、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であると考えられます。<u>特に、複雑な投資信託については、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></p> <p>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。特に複雑な投資信託については、「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></p> <p>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</p>	<p>「勧誘開始基準」の設定対象となる取得の勧誘については、一定以上の収入又は金融資産残高を有する投資者にのみ適合するようなものがあるものと考えられます。例えば、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、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ます。</p> <p>なお、財産の状況は、自社における保護預り資産の額に限らず、顧客の金融資産や収入全体で評価する方法も考えられますが、これらは正確な把握が難しい事項でもありますので、過大評価とならぬよう留意する必要があります。</p> <p>3. 投資者の投資目的・投資方針</p> <p>「勧誘開始基準」の設定対象となる取得の勧誘については、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であると考えられます。</p> <p>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。</p> <p>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</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>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。</p> <p>4. その他</p> <p>上記のほか、商品のリスク特性を勘案して正会員（委託会社）が必要と考える事項、例えば、事前に顧客と面談する、等の基準を設けることが考えられます。</p> <p>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。</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>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。</p> <p>「勧誘開始基準」の設定対象となる複雑な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投資信託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、あらかじ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。</p> <p><u>ただし、複雑な投資信託については、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></p> <p>正会員（委託会社）において、取得の勧誘を行う投資信託の商品性やリ</p> </div>	<p>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。</p> <p>4. その他</p> <p>上記のほか、商品のリスク特性を勘案して正会員（委託会社）が必要と考える事項、例えば、事前に顧客と面談する、等の基準を設けることが考えられます。</p> <p>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。</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>問11 「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。</p> <p>「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投資信託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、あらかじ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。</p> <p>正会員（委託会社）において、取得の勧誘を行う投資信託の商品性やリ</p> </div>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>スクの内容に応じて、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。</p>	<p>スクの内容に応じて、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。</p>
<p>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。</p> <p>「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、数値のみで測れない複雑な仕組みの理解に関する項目については、営業役職員の主観のみで判断するのではなく、管理職者等（実質的に営業役職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、以下同じ。）が営業役職員に対し、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。</p> <p>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、正会員（委託会社）の業務方法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。</p>	<p>問 12 「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。</p> <p>「勧誘開始基準」として想定される事項には、問 10 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、数値のみで測れない複雑な仕組みの理解に関する項目については、営業役職員の主観のみで判断するのではなく、管理職者等（実質的に営業役職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）が営業役職員に対し、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。</p> <p>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、正会員（委託会社）の業務方法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。</p>
<p>問 6 「勧誘開始基準」は、どのような頻度で確認するべきか。</p> <p style="text-align: center;">(略)</p>	<p>問 13 「勧誘開始基準」は、どのような頻度で確認するべきか。</p> <p style="text-align: center;">(同 左)</p>
<p>問 7 「勧誘開始基準」を満たしている顧客への取得の勧誘にあたり留意すべき事項はありますか。</p> <p>「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</p>	<p style="text-align: center;">(新 設)</p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p>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。</p> <p>なお、「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」における合理的根拠適合性の考え方に基づく「取得の勧誘の対象顧客」は、勧誘開始基準とは別に、個々の投資信託ごとに検証するものですので、一般的には、「取得の勧誘の対象顧客」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、複雑な投資信託については、個々の投資信託ごとに「取得の勧誘の対象顧客」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、直ちに複雑な投資信託の勧誘を行うことが適当であると判断するのではなく、「取得の勧誘の対象顧客」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してください。また、取得の勧誘に当たっては、「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規則」第3条第2項及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」第4条第3項の「重要な事項」の説明に係る考え方において「重要な事項」として示されている「当該投資信託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、当該複雑な投資信託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、取得の勧誘の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（高い利回りを求めるニーズなど）があることだけをもって取得の勧誘を行うことのないよう留意する必要があります。</p> <p>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、</p>	

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方

新	旧
<p><u>どのように考えるべきか。</u></p> <p><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正会員は、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></p> <p>○「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規則」第5条の考え方 以下、「問1、問2、問3、問4、問5、問6」に改める。</p> <p>○その他 以下、「問1、問2、問3、問4、問5、問6」に改める。</p> <p><u>附 則</u> <u>この改正は、令和〇年〇月〇日から実施する。</u></p>	<p>○「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規則」第5条の考え方 <u>問14、問15、問16、問17、問18、問19</u></p> <p>○その他 <u>問19、問20、問21、問22、問23、問24</u></p>

「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規則」及び「受益証券等の直接募集等に関する規則」に係る考え方