

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

2021年●月●日

- 「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. 投資信託の勧誘における重要な事項

Q：投資信託の勧誘に当たっての重要な事項には何がありますか。

投資信託は、専門知識や経験等が十分ではない一般顧客を含めて幅広い顧客層に対して勧誘・販売が行われる商品ですから、個人投資家に投資信託の勧誘を行うに当たっては、以下の事項について説明することが考えられます。

- ① 勧誘を行う投資信託の販売手数料の料率及び購入代金に応じた販売手数料の金額（勧誘時点で確定できない場合は概算額）
- ② 販売手数料は、投資信託の保有期間が長期に及ぶほど1年当たりの負担率が逡減していくこと（保有期間別（1年、3年、5年）の1年当たりの負担率の状況を例示する等）
- ③ 勧誘する投資信託の購入後、顧客が負担することになる費用（信託報酬（ファンド・オブ・ファンズ方式での運用を行う投資信託については投資対象とするファンドの運用管理費用を含めた実質的な負担率）、信託財産留保額等）
- ④ 投資信託の分配金に関して、分配金の一部又は全てが元本の一部払戻しに相当する場合があるのであれば、その内容

また、投資信託の乗換えを勧誘する場合には、投資信託の短期乗換え勧誘は、顧客にとっては販売手数料の負担が増加するほか、運用面においても設定後短期間で解約が増加することにより、効率的な運用が行えず、運用成果の低下を招くなど、必ずしも顧客の安定的かつ効率的な資産形成にはつながらない問題があります。したがって、顧客の投資意向や市場動向等に鑑み、投資信託の乗換えに合理性があると判断される場合であっても、顧客に対し、当該乗換えに係る投資信託の特性や当該乗換えのメリット・デメリット等を丁寧に説明し、顧客がこうした点を十分理解した上で取引の必要性の有無を判断できるようにする必要があります。

そこで、投資信託の乗り換えについては、以下の事項について説明をすることが必要です。

- ① 投資信託又は投資法人（以下「投資信託等」という。）の形態及び状況（名称、性格等）
- ② 解約する投資信託等の状況（概算損益等）
- ③ 乗換えに係る費用（解約手数料、販売手数料等）

解約手数料、販売手数料等については、各料率並びに解約代金及び購入代金に応じた各手数料の金額（乗換え勧誘時点で確定できない場合は概算額）についても説明する必要があります。

- ④ 償還乗換優遇制度に関する事項

- ⑤ その他投資信託等の性格、顧客のニーズ等を勘案し、顧客の投資判断に影響を及ぼすもの

2. 債券の売出し等の際の重要事象

Q：個人向け社債等の売出し等の際に説明が必要な重要事象とはどのような事象ですか。

個人向け社債等（日本証券業協会「個人向け社債等の店頭気配情報の発表等に関する規則」第2条第1号に規定する個人向け社債等をいう。以下同じ。）の売出し等において、協会員が取得勧誘又は売付け勧誘等を行う場合、当該債券の利回りが、当該債券と同じ発行体が既に発行している類似の債券の利回りと比較して、顧客にとって著しく不利な状況となっている場合においては、その旨を説明することが考えられます。

- a. 「当該債券」とは、個人向け社債等（日本証券業協会「個人向け社債等の店頭気配情報の発表等に関する規則」第2条第1号に規定する個人向け社債等をいう。以下同じ。）に該当する債券をいうこと。
- b. 「類似の債券」とは、個人向け社債等であって、当該債券（新発債）の償還日に6か月を加えた期間内に償還日が到来するもののうち、当該債券（新発債）の償還日に最も償還日の近い銘柄（複数銘柄が存在する場合は、直近に発行が行われた銘柄とする。）をいうこと。
- c. 「顧客にとって著しく不利な状況」については、募集（売出）時点の金利水準その他の事情を勘案し、例えば、以下の値（ α ）を基に判断すること。

$\alpha = X$ （類似の債券のクレジット・スプレッド相当分） $- Y$ （当該債券（新発債）のクレジット・スプレッド相当分）

$X =$ （類似の債券に係る「個人向け社債等の店頭気配情報発表制度」上の報告値（募集を行う日の前日付で発表された値）の平均値（注） $-$ （類似の債券と償還日が最も近い国債の日本証券業協会発表の公社債売買参考統計値の平均値単利（募集を行う日の同日付で発表された値））

$Y =$ （当該債券（新発債）の応募者利回り（単利） $-$ （当該債券（新発債）と償還日が最も近い国債の公社債売買参考統計値の平均値単利（条件決定日の翌日付で発表された値））

（注）「類似の債券に係る「個人向け社債等の店頭気配情報発表制度」上の報告値の平均値」は、「個人向け社債等の店頭気配情報発表制度」に基づき日本証券業協会に報告・発表される、当該類似の債券に係る各報告会員の報告値（単利）を単純平均したものとす。

3. トークン化有価証券について

Q：トークン化有価証券の販売の媒介に当たっての「重要な事項」には、何がありますか。

トークン化有価証券の販売の媒介に当たって、顧客に対し説明すべき重要な事項としては、例えば、次の事項が挙げられます。

- (1) トークン化有価証券に用いられる技術等について

- ① 上場株式等が振替機関（証券保管振替機構）を通じて権利の移転・記録が行われるのに対し、トークン化有価証券は、ブロックチェーン技術等を利用し電子情報処理組織を用いて権利の移転・記録が行われること。
- ② トークン化有価証券は、銘柄ごとに用いられる技術の内容が異なる（それにより権利の移転・記録の方法が異なる）場合があること。
- ③ 権利の移転・記録に係る技術を提供する者と当該技術を用いて当該トークン化有価証券を流通させるプラットフォームを提供する者が異なる場合があること。

(2) トークン化有価証券に用いられる技術等のリスク

- ① 権利の移転・記録に係る技術の不確実性及びプラットフォームに係る技術・運営の不確実性に対するリスクがあること。
- ② 権利の移転・記録の仕組みが既存の有価証券（トークン化有価証券以外の有価証券をいう。以下同じ。）と異なることから、トークン化有価証券の流出や権利移転の効力発生要件、決済、対抗要件の具備について、既存の有価証券と異なるリスクがあること。
- ③ トークン化有価証券の流出等があった場合には、一定期間、権利の移転が行えなくなる、分配金の支払等が行われなくなる、また、当該トークン化有価証券に関する権利の全部又は一部が消失する可能性があること。

(3) 有価証券の種類や取引に応じた規制等の適用

- ・ 有価証券の種類や取引に応じて適用される法令諸規則による規制等は、トークン化有価証券についても、既存の有価証券と同様に適用されること。

なお、説明に当たっては、顧客の理解を十分に得るように行うことが大切であることから、それぞれの事項について理解を得たことを確認するための確認書を受け入れる必要があります。

また、当該トークン化有価証券が上記1. に掲げるものである場合は、それらに関する重要な事項の説明も必要となりますから留意してください（例えば、トークン化有価証券が債券である場合には、「1. 債券一般について」に基づき重要な事項の説明が必要となります。）。

<参考：トークン化有価証券の規制の適用等に係る考え方>

(1) トークン化有価証券への規制について

既存の有価証券と異なり、トークン化有価証券は、ブロックチェーン技術等を利用し電子情報処理組織を用いて権利の移転・記録が行われます。しかしながら、トークン化有価証券も有価証券であることに変わりはないことから、トークン化有価証券には、有価証券の種類（「株式」、「社債」等）や取引に着目した規制とトークン化有価証券に着目した規制の両方の規制が適用されることに留意が必要です。例えば、社債をトークン化したもの（トークン化社債）については、社債という有価証券の種類に着目した規制とトークン化有価証券に着目した規制の両方の規制が適用されます。

(イメージ図)

	株式	社債	その他の有価証券
既存の有価証券	株式に関する規制	社債に関する規制	その他の有価証券に関する規制
トークン化有価証券	トークン化有価証券に関する規制		

(2) トークン化有価証券の取引開始基準（投資勧誘規則第7条）について

「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」第7条第2項では、取引開始基準は、顧客の投資経験その他各協会員において必要と認める事項について定めることとされています。

トークン化有価証券の取引開始基準については、トークン化有価証券固有のリスクに応じて、各協会員において定めることとなります。この際には、顧客の投資経験や財産状況等のみならず、

トークン化有価証券の仕組みや用いられる技術及びリスク等は、トークン化有価証券に固有の事項と考えられることを踏まえ、これらの事項の理解度（例えば、上記「3. トークン化有価証券について」の「重要な事項」を顧客が理解していること）を取引開始基準に盛り込む必要があると考えられます。

なお、上記(1)に示したトークン化有価証券には有価証券の種類や取引に着目した規制とトークン化有価証券に着目した規制の両方の規制が適用されるという考え方は取引開始基準にも当てはまります。

以上