

会報

平成28年7月 NO.109

■第27回通常総会を開催	1
■会員の決算状況（平成28年3月期）について	5
■一般顧客向け投機的商品販売に関連するESMA Q&A（仮訳）	16
■Financial Futuresニュース（平成28年4月～6月）	32

■第27回通常総会を開催

本協会の第27回通常総会が平成28年6月20日、KKRホテル東京で開催され、次の議案について、いずれも原案のとおり可決承認されました。

第1号議案 平成27年度事業報告及び決算並びに公益目的支出計画実施報告の件

第2号議案 役員の選任の件

第3号議案 第27回通常総会議事録署名人2名選任の件

平成28年6月20日開催の通常総会で新理事が選任されたのを受けて、同日開催の理事会で会長、副会長、及び専務理事の互選を行い、会長に國部 毅理事（株式会社三井住友銀行頭取）、副会長に日比野 隆司理事（大和証券株式会社取締役社長）、専務理事に後藤 敬三理事が選定されました。

本通常総会では、来賓として金融庁より遠藤監督局長に出席を賜り、ご挨拶をいただきました。



平成28年度の本協会の役員は、通常総会での選任により次のとおりとなりました。

平成28年度役員

(平成28年6月21日現在)

一般社団法人 金融先物取引業協会

理事（会長）	國 部 毅	株 式 会 社 三 井 住 友 銀 行	頭	取
理事（副会長）	日比野 隆 司	大 和 証 券 株 式 会 社	取 締 役 社 長	
理事	小山田 隆	株 式 会 社 三 菱 東 京 U F J 銀 行	頭	取
理事	齋 藤 一 雄	株 式 会 社 群 馬 銀 行	取 締 役 頭 取	
理事	池 谷 幹 男	三 菱 U F J 信 託 銀 行 株 式 会 社	取 締 役 社 長	
理事	円 山 法 昭	住 信 S B I ネ ッ ト 銀 行 株 式 会 社	代 表 取 締 役 社 長	
理事	楠 雄 治	楽 天 証 券 株 式 会 社	代 表 取 締 役 社 長	
理事	相 葉 齊	株 式 会 社 マ ネ ス ク ウ ェ ア ・ ジ ャ パ ン	代 表 取 締 役 社 長	
理事	竹 内 淳	株 式 会 社 外 為 ど っ と コ ム	代 表 取 締 役 社 長	
理事	荒 川 佳 一 朗	ワ イ ジ ェ イ F X 株 式 会 社	代 表 取 締 役 社 長	
理事（専務理事）	後 藤 敬 三			
監事	高 橋 経 一	公 益 財 団 法 人 金 融 情 報 シ ス テ ム セ ン タ ー	常 務 理 事	

(会員代表者については会長、副会長、専務理事及び監事を除き会員番号順、敬称略。役職名は会員届による。)

平成28年度の本協会の業務委員会委員、同部会員及び自主規制委員会委員、同部会員は次のとおりとなりました。

(平成28年7月1日現在)

一般社団法人 金融先物取引業協会

<業務委員会>

(委員長)

株式会社三井住友銀行	取締役兼副頭取執行役員	車谷暢昭
(副委員長)		
大和証券株式会社	執行役員	白川香名
株式会社三菱東京UFJ銀行	常務執行役員	内田和人
株式会社群馬銀行	常務取締役	栗原弘
三菱UFJ信託銀行株式会社	取締役専務執行役員	長島巖
住信SBIネット銀行株式会社	執行役員	木村美礼
楽天証券株式会社	執行役員FX本部長	永倉弘昭
株式会社マネースクウェア・ジャパン	取締役営業本部長	藤森昭彦
株式会社外為どっとコム	執行役員管理本部長	木村洋
ワイジェイFX株式会社	執行役員	浅川佳延
協会	専務理事	後藤敬三

<業務部会>

(部会長)

株式会社三井住友銀行	投資銀行統括部上席推進役	大橋貞章
(副部会長)		
大和証券株式会社	ダイレクト企画部ビジネス企画課次長	野原寛
株式会社三菱東京UFJ銀行	市場企画部次長	山下篤志
株式会社群馬銀行	市場国際部部長	武藤慶太
三菱UFJ信託銀行株式会社	市場国際部次長	高野伸正
住信SBIネット銀行株式会社	商品開発部長	熊田弘
楽天証券株式会社	FX本部FX事業部副部長	久保井芳幸
株式会社マネースクウェア・ジャパン	業務管理本部	北澤一夫
株式会社外為どっとコム	コンプライアンス部部長	沼部恭敬
ワイジェイFX株式会社	法務コンプライアンス部マネージャー	小西洋平
協会	統括役・事務局長	山崎哲夫

<自主規制委員会>

(委員長)

株式会社三菱東京UFJ銀行 (副委員長)	常 務 執 行 役 員	内 田 和 人
野村証券株式会社 (副委員長)	代 表 執 行 役	寺 口 智 之
セントラル短資FX株式会社	取 締 役 営 業 推 進 部 長	須 藤 博 史
株式会社群馬銀行	常 務 取 締 役	栗 原 弘
三菱UFJ信託銀行株式会社	取 締 役 専 務 執 行 役 員	長 島 巖
みずほ証券株式会社	常 務 取 締 役 兼 常 務 執 行 役 員	熊 谷 泰 治
松井証券株式会社	常務取締役コンプライアンス部システム部管掌	森 部 隆 士
岡三オンライン証券株式会社	取 締 役	山 田 博 文
GMOクリック証券株式会社	常 務 取 締 役	高 野 修 次
株式会社マネーパートナーズ	代 表 取 締 役	奥 山 泰 全
ゲインキャピタル・ジャパン株式会社	代 表 取 締 役 社 長	百 瀬 茂
ヒロセ通商株式会社	専 務 取 締 役	衣 川 貴 裕
株式会社FXトレード・フィナンシャル	代 表 取 締 役 社 長	鶴 泰 治
東京大学大学院 協 会	法 学 政 治 学 研 究 科 教 授 専 務 理 事	神 作 裕 之 後 藤 敬 三

<自主規制部会>

(部会長)

株式会社三菱東京UFJ銀行 (副部会長)	市 場 企 画 部 次 長	山 下 篤 志
野村証券株式会社 (副部会長)	コンプライアンス統括部Vice President	伊 藤 理 紗
セントラル短資FX株式会社	リ ス ク 管 理 室 長	村 瀬 智恵子
株式会社群馬銀行	市 場 国 際 部 部 長	武 藤 慶 太
三菱UFJ信託銀行株式会社	市 場 国 際 部 次 長	高 野 伸 正
みずほ証券株式会社	ネ ッ ト 営 業 推 進 部 次 長	星 子 哲 徳
松井証券株式会社	取 締 役 コ ン プ ラ イ ア ン ス 部 長	雑 賀 基 夫
岡三オンライン証券株式会社	コ ン プ ラ イ ア ン ス 部 次 長	並 木 隆
GMOクリック証券株式会社	デ リ バ テ ィ ブ 部 長	及 川 昌 弘
株式会社マネーパートナーズ	内 部 管 理 統 括 部 部 長	佐々木 周 一
ゲインキャピタル・ジャパン株式会社	コ ン プ ラ イ ア ン ス 部 長	小 畑 太
ヒロセ通商株式会社	取 締 役	古 草 鉄 也
株式会社FXトレード・フィナンシャル	取 締 役 副 社 長	小 林 彰 彦
東京大学大学院 協 会	法 学 政 治 学 研 究 科 教 授 業 務 部 長	神 作 裕 之 山 崎 哲 夫

(委員長、副委員長、部会長、副部会長を除き会員番号順、敬称略。役職名は会員届による。)

会員の決算状況（平成28年3月期）について

調査部

本協会では、年2回、登録金融機関及び第二種金融商品取引業者を除く会員の決算（本決算及び中間決算）情報の一部を集計し公表を行っており、今回の結果は以下のとおりである。

[要約]

- ・ 集計対象会員全体の当期純損益合計額は563,407百万円（前年同期比8.94%減）となった。
- ・ 金融先物取引専門業者の当期純損益合計額は10,237百万円（同59.53%増）となり、14社（前年同期は14社）が当期純利益を計上した。
- ・ 集計対象会員における自己資本規制比率の単純平均値は712.14%（前年同期比46.58%増）、金融先物取引専門業者における自己資本規制比率の単純平均値は587.84%（同6.94%増）となった。
- ・ 集計対象会員全体の純財産額合計は6,007,636百万円（同0.62%減）、金融先物取引専門業者の純財産額合計は82,124百万円（同5.22%増）となった。

はじめに

(1) 本記載における定義等

本協会の会員を金融商品取引業者として登録されており、日本証券業協会の協会員である会社を「証券会社」、「証券会社」以外で日本商品先物取引協会の会員を商品先物取引業者、上記以外の本協会が自主規制機関として所掌する金融商品取引を業として行う金融商品取引業者を金融先物取引専門業者として分類（ただし、当該会員が本協会以外の上記の各協

会に、本協会の会員になった後で新たに入会した場合や金融先物取引業務以外の業務の比重が金融先物取引を上回る状況となるなどの個別の理由が考えられる場合には、当該会員の分類を変更することがある。）し捉えることとする。なお、平成28年3月期（当期）の報告につき、上記の分類を平成27年3月期（前期）より変更した会員は1社である。

平成28年3月期（当期）とは、平成27年4月～平成28年3月迄の期間（事業年度（平成27年度）を平成27年4月～平成28年3月迄としていることと同義である。）のことであり、平成27年3月期（前期）とは、これを1ヵ年遡った同期間をいう。但し、今回は平成26年金融商品取引法の改正により、第一種金融商品取引業者の事業年度について、各月の初日のうち当該金融商品取引業者の選択する日から起算して一年を経過する日までとする（当該改正前は第一種金融商品取引業者の事業年度は4月1日から起算して一年を経過する日であった。）こととなっている。（以下、「平成26年金融商品取引法の改正による事業年度規制の見直し」という。）これに伴い4月1日から起算して一年を経過する日以外の期間を事業年度の期間とする金融商品取引業者については、平成28年3月期（当期）に相当する期（同一の事業年度となるもの）をいうこととする。

(2) 集計対象とする決算情報

本協会の会員である第一種金融商品取引業者が金融庁長官・財務（支）局長宛に提出を行った決算状況表の写しを本協会へ提出しており、この提出書面の記載内容のうち、平成28年3月期（前(1)の下段に記載した法改正に伴い4月1日から起算して一年を

経過する日以外の期間を事業年度として採用する金融商品取引業者については、平成28年3月期（当期）に相当する期（同一の事業年度となるもの）をいう。以下同じ。）及び平成27年3月期における「1. 経理の状況」の各科目の数値等を基に集計をした。ただし、会員において各科目の数値等の算出が困難な場合等、何らかの理由により各科目における数値等が得られない場合は、その数値等は当該集計結果に含まない等の合理的な集計処理を行っている*。

以下の各表における割合（(A)/(B)の列）は、その項目の平成27年3月期（前期）及び平成28年3月期（当期）の値が同数値ならば100%とし、各割合を表記している。

※平成26年金融商品取引法の改正による事業年度規制の見直しに伴い、当期における決算状況表の作成につき、変則的な期間を採用している会員（例えば、従前の3月決算より12月決算に移行する会員が年度の起算日を行きするため、当期は平成27年4月～平成27年12月の9か月間の変則的な期間を

採用している会員をいう。）があり、本紙においては会員が当該変則的な期間に基づいて作成された提出内容を使用し集計している。

1. 集計対象会員全体の決算概況

(1) 集計対象会員

当期中に金融先物取引業の開始に伴い新規加入した会員、並びに他の会員と合併を行ったことにより退会した会員、金融商品取引業の廃業に伴い退会した会員、及び金融先物取引業を停止及び廃止に伴い退会した会員があったこと、また、事業年度の起算日を行きした会員で本協会への平成28年3月期の提出が、平成28年5月末日を超える会員（前期は無し、今期は計1社）については、当該期につき集計対象には含まないこととしたことにより、集計対象会員数は計7社減少し、計80社となった。内訳では金融先物取引専門業者は計2社、証券会社は5社の減少となった。

表1 集計対象会員数

区分	当期（平成28年3月期）	前期（平成27年3月期）
集計対象会員数	80	87
金融先物取引専門業者	20	22
証券会社	56	61
商品先物取引業者	4	4

(2) 損益状況

①営業損益

営業収益は3,419,046百万円（前年同期比2.28%減）となり、営業損益は、792,539百万円（同7.99%減）となった。営業損益を構成する科目の主な内訳は以下a.～d.のとおりである。

a. 受入手数料

受入手数料は、1,808,112百万円（同0.38%増）となった。

b. トレーディング損益

トレーディング損益は、1,017,498百万円（同10.56%減）となった。

c. 金融損益

金融収益が580,010百万円（同5.16%増）、金融費用が373,836百万円（同9.4%増）となり、この両方の科目を合計した金額（金融損益）は206,174百万円（同1.75%減）となった。

d. 販売費・一般管理費

販売費・一般管理費（販管費）は、2,252,626百万円（同1.88%減）となった。

②営業外損益

営業外収益が31,692百万円（同13.24%増）、営業外費用が8,149百万円（同27.67%減）となり、この両方の科目を合計した金額（営業外損益）は23,543百万円（同40.82%増）となった。

③特別損益

特別利益は33,347百万円（同31.54%減）及び特別損失は35,847百万円（同30.43%減）となり、この両方の科目を合計した金額（特別損益）は△2,500百万円（前年同期は△2,813百万円）となった。

④当期純損益

当期純損益は563,407百万円（前年同期比8.91%減）となった。

(3) その他

①純財産額・自己資本規制比率

純財産額は6,007,636百万円（同0.62%減）、各集計対象会員の自己資本規制比率の値を合算し、集計対象会員数で除した集計対象会員の自己資本規制比率の単純平均値は712.14%（同46.99%増）となった。

②常勤役職員数・営業所数

常勤役職員数は57,880人（同1.09%減）、営業所数は1,042カ所（同4.14%減）となった。

③口座数

開設口座数は3,299万口座（同3.87%増）となった。

表2 決算状況総括表－全業者会員（合計）

（単位：百万円、口座：一口座、%）

区分	平成28年3月期（A）	平成27年3月期（B）	(A) / (B)
営業収益	3,419,046	3,498,902	97.72%
受入手数料	1,808,112	1,801,351	100.38%
トレーディング損益	1,017,498	1,137,676	89.44%
金融収益	580,010	551,557	105.16%
その他の営業収益	13,364	8,272	161.56%
金融費用	373,836	341,705	109.40%
純営業収益	3,045,182	3,157,171	96.45%
販売費・一般管理費	2,252,626	2,295,783	98.12%
営業損益	792,539	861,363	92.01%
営業外収益	31,692	27,986	113.24%
営業外費用	8,149	11,267	72.33%
経常損益	816,087	878,083	92.94%
特別利益	33,347	48,707	68.46%
特別損失	35,847	51,530	69.57%
税引前当期純損益	813,571	875,252	92.95%
法人税等	217,160	243,150	89.31%
法人税等調整額	32,972	13,574	242.91%
当期純損益	563,407	618,493	91.09%
自己資本規制比率	712.14	484.49	146.99%
純財産額	6,007,636	6,044,897	99.38%
常勤役職員数	57,880	58,520	98.91%
営業所数（本店を含む）	1,042	1,087	95.86%
開設口座数	32,997,293	31,768,155	103.87%

（注）自己資本規制比率は、各報告対象会員の値を報告対象会員数で除したものである。

2. 営業収入の内訳

有価証券に関連しない受入手数料は24,064百万円（前年同期比24.02%減）となり、受取手数料に占める割合は、1.33%（前年同期は1.76%）となった。

有価証券に関連しないトレーディング損益は328,173百万円（同△169,060百万円）となり、トレーディング損益に占める割合は、32.25%（同△14.86%）となった。

有価証券に関連しない受取手数料及び有価証券に関連しないトレーディング損益の合計金額は、352,237百万円（前年同期は△137,390百万円）となり、営業収益全体に占める割合は、10.3%（同△3.93%）となった。

有価証券に関連しない受取手数料及び有価証券に関連しないトレーディング損益のうち、市場デリバティブ取引、外国市場デリバティブ取引及び店頭デリバティブ取引の占める割合は、それぞれ、8.64%、-7.42%及び98.77%であった。

有価証券に関連しないトレーディング損益のうち店頭外国為替証拠金取引の割合は、36.78%となった。

さらにこの店頭外国為替証拠金取引の収益を100%（1）とした場合における内訳の割合は、外国為替取引が、98.25%となり、スワップポイントによる収益1.75%となった。

当期の金融収支の内訳においては、信用取引収益が91,647百万円となった。

表3 受入手数料内訳－全業者会員（合計）

（単位：百万円、%）

区分	平成28年3月期（A）	平成27年3月期（B）	（A）／（B）
受入手数料	1,808,112	1,801,351	100.38%
有価証券に関連しない受入手数料	24,064	31,670	75.98%
市場デリバティブ取引	11,003	15,591	70.57%
うち清算手数料	137	169	81.07%
外国市場デリバティブ取引	223	530	42.08%
うち清算手数料	0	0	－
店頭デリバティブ取引	12,838	15,549	82.56%

表4 トレーディング損益内訳－全業者会員（合計）

（単位：百万円、%）

区分	平成28年3月期（A）	平成27年3月期（B）	（A）／（B）
トレーディング損益	1,017,498	1,137,676	89.44%
有価証券に関連しないトレーディング損益	328,173	－169,060	294.12%
市場デリバティブ取引	19,447	－15,948	221.94%
外国市場デリバティブ取引	－26,356	－114,337	－23.05%
店頭デリバティブ取引	335,082	－38,775	964.17%
外国為替証拠金取引	120,715	94,026	128.38%
うち外国為替取引	118,602	92,455	128.28%
うちスワップポイント	2,108	2,282	92.38%
通貨オプション取引	90,711	－45,943	297.44%

表5 金融収支内訳－全業者会員（合計）

（単位：百万円、％）

区分	平成28年3月期（A）	平成27年3月期（B）	（A）／（B）
金融収益	580,010	551,557	105.16%
信用取引収益	91,647	85,609	107.05%
現先取引収益	12,955	16,340	79.28%
有価証券貸借取引収益	174,691	148,319	117.78%
受取配当金	198,670	195,081	101.84%
受取債券利子	40,575	55,653	72.91%
収益分配金	10,522	8,580	122.63%
受取利息	38,861	33,369	116.46%
その他	12,017	8,519	141.06%
金融費用	373,836	341,705	109.40%
信用取引費用	12,235	13,644	89.67%
現先取引費用	67,034	48,945	136.96%
有価証券貸借取引費用	198,859	184,665	107.69%
支払債券利子	12,391	14,589	84.93%
支払利息	76,923	75,451	101.95%
その他	6,341	4,354	145.64%

3. 販売費・一般管理費の内訳

(前年同期は25.72%)、34.95%(同38.29%)、8.30%(同8.50%)、18.34%(同17.10%)となった。

販売費・一般管理費(販管費)は、2,252,626百万円(前年同期比1.88%減)となった。

取引関係費のうち、支払手数料が373,004百万円(前年同期比3.11%増)、広告宣伝費が64,022百万円(同11.35%増)となった。

販管費に対する、取引関係費、人件費、不動産関係費および事務費の占める割合は、それぞれ27.02%

表6 販売費・一般管理費内訳－全業者会員（合計）

(単位：百万円、%)

区分	平成28年3月期 (A)	平成27年3月期 (B)	(A) / (B)
販売費・一般管理費	2,252,626	2,295,783	98.12%
取引関係費	608,589	590,407	103.08%
支払手数料	373,004	361,769	103.11%
取引所・協会費	54,540	57,710	94.51%
通信・運搬費	85,230	81,251	104.90%
旅費・交通費	22,751	23,490	96.85%
広告宣伝費	64,022	57,496	111.35%
交際費	8,833	8,493	104.00%
人件費	787,245	878,963	89.57%
役員報酬	8,486	9,774	86.82%
従業員給与	457,313	484,345	94.42%
歩合外務員報酬	1,899	2,457	77.29%
その他の報酬・給与	57,384	51,875	110.62%
退職金	3,645	5,796	62.89%
福利厚生費	84,654	88,079	96.11%
賞与引当金繰入れ	140,549	185,109	75.93%
退職給付費用	24,235	33,584	72.16%
その他	8,901	17,757	50.13%
不動産関係費	186,923	195,227	95.75%
不動産費	129,807	134,839	96.27%
器具・備品等	57,090	60,357	94.59%
事務費	413,126	392,650	105.21%
事務委託費	404,241	385,152	104.96%
事務用品費	8,853	7,464	118.61%
減価償却費	78,979	75,718	104.31%
租税公課	35,511	30,748	115.49%
貸倒引当金繰入れ	2,231	1,978	112.79%
その他	139,799	129,847	107.66%

4. 金融先物取引事業者の決算状況

(1) 金融先物取引専業会員数及び外国為替証拠金取引の取扱会員数

平成28年3月31日時点で外国為替証拠金取引を取り扱う会員は計58社、金融先物取引事業者は計20社となった。また外国為替証拠金取引を取り扱う会員のうち、金融先物取引事業者の占める割合は34.48%となった。

報告対象会員のうち、全ての金融先物取引事業者が外国為替証拠金取引を取り扱っている。外国為替証拠金取引を取り扱う金融先物取引事業者における外国為替証拠金取引につき、店頭取引及び取引所取引の別に区分した内訳では、計19社（全体比95%）の金融先物取引事業者が店頭外国為替証拠金取引を取り扱っており、取引所取引において外国為替証拠金取引（TFXのくりっく365）を取り扱う金融先物取引事業者は計3社（全体比15%）となった。

表7 外国為替証拠金取引取扱会員数

区分	平成28年3月期	平成27年3月期
金融先物取引事業者	20	22
うち外国為替証拠金取引取扱会員 a	20	22
外国為替証拠金取引取扱会員 b	58	60
a/b (%)	34.48%	36.67%

(注) 取引所でのマーケットメイカーとしての取扱いは除く。

表8 外国為替証拠金取引の商品別取扱会員数（平成28年3月31日時点）

区分	店頭取引 (店頭外国為替証拠金取引)	取引所取引 (取引所外国為替証拠金取引)
		TFX 「くりっく365」
金融先物取引事業者	19	3
その他の外国為替証拠金取引取扱会員	27	19
合計	46	22

(注) 取引所でのマーケットメイカーとしての取扱いは除く。

(2) 金融先物取引事業者の役職員数・営業所数

金融先物取引事業者の役職員数は607人（前年同期比81人（11.77％）減）となった。営業所数は24

ヵ所（同2営業所減）、1会員あたりの営業所数は1.2ヵ所（集計対象会員全体の1会員あたりの営業所数は13.03ヵ所）となった。

表9 金融先物取引事業者の常勤役職員数・営業所数

（単位：人、所、％）

区分	平成28年3月期（A）	平成27年3月期（B）	（A）／（B）
金融先物取引事業者の常勤役職員数	607	688	88.23%
金融先物取引事業者の営業所数	24	26	92.31%
集計対象会員全体の常勤役職員数	57,880	58,520	98.91%
集計対象会員全体の営業所数	1,042	1,087	95.86%

(3) 金融先物取引事業者の自己資本規制比率・純財産額

各金融先物取引事業者の自己資本規制比率の値を金融先物取引事業者数で除した金融先物取引事業者における自己資本規制比率の単純平均値は587.84％（前年同期比7.34％増）、集計対象会員における自己資本規制比率の単純平均値712.14％（同46.99％増）となった。

金融先物取引事業者の純財産額合計は82,124百万円（同5.23％増）、金融先物取引事業者の1社当たり単純平均純財産額は4,106百万円（同15.76％増）となり、集計対象会員の1社当たり単純平均純資産額75,095百万円（同8.08％増）に比べ、金融先物取引事業者の1社当たり単純平均純財産額の増加した割合は7.68％大きい結果となった。

表10 金融先物取引事業者の自己資本規制比率・純財産額

（単位：百万円、％）

区分	平成28年3月期（A）	平成27年3月期（B）	（A）／（B）
金融先物取引事業者の平均自己資本規制比率	587.84%	547.63%	107.34%
金融先物取引事業者の純財産額合計	82,124	78,045	105.23%
金融先物取引事業者の平均純財産額	4,106	3,547	115.76%
集計対象会員全体の平均自己資本規制比率	712.14%	484.49%	146.99%
集計対象会員全体の純財産額合計	6,007,636	6,044,897	99.38%
集計対象会員全体の平均純財産額	79,047	69,481	113.77%

（注）この表に記載した平均とはそれぞれの該当会員数で除した単純平均である。

(4) 金融先物専門業者の損益状況

以下の表11は、各金融先物取引専門業者の営業収益、経常損益及び当期純損益を基準に増収増益、増収減益、減収増益及び減収減益に区分けして金融先物取引専門業者の損益分布を示し、表12にて主な勘定科目を金額で示した。但し、表11につき、上記の各基準に±0（変わらず）がある業者が存在する場合は、上記の4つの区分けには含まず、注記に記載している。

金融先物取引専門業者の営業収益は47,341百万円

（前年同期比12.45％増）、12社が増収となり、営業損益は15,990百万円（同43.02％増）、13社が増益となった。

金融先物取引専門業者の当期純損益は10,237百万円（同59.63％増）となり、14社（前年同期は14社）が当期純利益を計上した。

金融先物取引専門業者の販売費・一般管理費の合計金額は、31,050百万円（前年同期比1.19％増）となった。

表11 金融先物取引専門業者の損益分布

（単位：業者（会員）数）

区分	平成28年3月期	平成27年3月期	増減
金融先物取引専門業者数	20	22	-2
増収増益の業者	10	5	5
増収減益の業者	2	3	-1
減収増益の業者	3	2	1
減収減益の業者	4	11	-7
当期純利益を計上した業者	14	14	0

（注）平成27年3月期及び平成28年3月期に変わらず減益の業者が1業者ずつあり。

表12 金融先物取引専門業者の損益状況

（単位：百万円、％）

区分	平成28年3月期（A）	平成27年3月期（B）	（A）／（B）
営業収益	47,341	42,101	112.45%
金融費用	299	231	129.44%
純営業収益	47,041	41,870	112.35%
販売費・一般管理費	31,050	30,686	101.19%
営業損益	15,990	11,180	143.02%
経常損益	15,690	11,774	133.26%
特別利益	5	1	500.00%
特別損失	301	1,378	21.84%
税引前当期純損益	15,390	10,396	148.04%
法人税等	5,129	4,345	118.04%
法人税等調整額	16	-369	104.34%
当期純損益	10,237	6,413	159.63%

(5) 金融先物取引専門業者の営業収益構造

金融先物取引専門業者の受入手数料収入は1,070百万円（前年同期比62.85%減）であり、トレーディング損益は45,730百万円（同17.48%増）となった。

金融先物取引専門業者の外国為替証拠金取引における収益合計は45,827百万円（同12.02%増）であり、集計対象会員の外国為替証拠金取引における収益合

計148,562百万円（同67.93%増）の30.85%を占めた。

金融先物取引専門業者の店頭外国為替証拠金取引における収益は45,527百万円（前期同期は40,688百万円）となり、金融先物取引専門業者の取引所取引の外国為替証拠金取引における収益は300百万円（同222百万円）となった。

表13 金融先物取引専門業者の営業収益構成

（単位：百万円、%）

区分	平成28年3月期 (A)	平成27年3月期 (B)	(A) / (B)
受入手数料	1,070	2,880	37.15%
有価証券に関連しない受入手数料	1,065	2,843	37.46%
市場デリバティブ取引	300	222	135.14%
うち 清算手数料	0	0	—
外国市場デリバティブ取引	0	0	—
うち清算手数料	0	0	—
店頭デリバティブ取引	765	2,621	29.19%
トレーディング損益	45,730	38,927	117.48%
有価証券に関連しないトレーディング損益	45,728	36,313	125.93%
市場デリバティブ取引	0	0	—
外国市場デリバティブ取引	0	0	—
店頭デリバティブ取引	45,728	36,313	125.93%
外国為替証拠金取引	44,762	38,067	117.59%
うち外国為替取引	43,621	36,659	118.99%
うちスワップポイント	1,138	2,119	53.70%
通貨オプション取引	964	860	112.09%

表14 外国為替証拠金取引関連収益の構成

（単位：百万円、%）

区分	平成28年3月期			平成27年3月期		
	金融先物取引専門業者 a	全会員 b	a / b (%)	金融先物取引専門業者 c	全会員 d	c / d (%)
外国為替証拠金取引収益合計	45,827	148,562	30.85%	40,910	88,468	46.24%
受取手数料	1,065	11,809	9.02%	2,843	10,637	26.73%
取引所取引	300	6,026	4.98%	222	4,630	4.79%
店頭取引	765	5,783	13.23%	2,621	6,007	43.63%
トレーディング損益	44,762	136,753	32.73%	38,067	77,831	48.91%
取引所取引	0	16,038	—100.00%	0	—16,195	—100.00%
店頭取引	44,762	120,715	37.08%	38,067	94,026	40.49%
外国為替取引	43,621	118,602	36.78%	36,659	92,455	39.65%
スワップポイント	1,138	2,108	53.98%	2,119	2,282	92.86%

(6) 金融先物取引専門業者の販売費・一般管理費の状況

金融先物取引専門業者の販売費・一般管理費（販管費）は31,050百万円（前年同期比1.19%増）となった。

販管費に対する、取引関係費、人件費、不動産関係費及び事務費の占める割合はそれぞれ、48.80%、16.61%、3.84%及び6.83%となり、取引関係費は前年

度に比べ11.55%増加、人件費は1.07%減少した。

人件費のうち、役員報酬は 829百万円（前年同期比3.37%増）、従業員給与は 2720百万円（前年同期比5.29%減）及び退職給付費用は164百万円（前年同期比24.07%減）となった。

表15 金融先物取引専門業者の販売費・一般管理費内訳

（単位：百万円、％）

区分	平成28年3月期 (A)	平成27年3月期 (B)	(A) / (B)
販売費・一般管理費	31,050	30,686	101.19%
取引関係費	15,152	13,583	111.55%
支払手数料	5,399	5,142	105.00%
取引所・協会費	34	34	100.00%
通信・運搬費	331	365	90.68%
旅費・交通費	66	59	111.86%
広告宣伝費	9,262	7,910	117.09%
交際費	25	29	86.21%
人件費	5,157	5,213	98.93%
役員報酬	829	802	103.37%
従業員給与	2,720	2,872	94.71%
歩合外務員報酬	0	0	—
その他の報酬・給与	114	82	139.02%
退職金	1	1	100.00%
福利厚生費	427	451	94.68%
賞与引当金繰入れ	414	362	114.36%
退職給付費用	164	216	75.93%
その他	457	396	115.40%
不動産関係費	1,193	1,395	85.52%
不動産費	651	779	83.57%
器具・備品等	538	611	88.05%
事務費	2,121	2,203	96.28%
事務委託費	1,804	1,897	95.10%
事務用品費	312	300	104.00%
減価償却費	1,885	1,834	102.78%
租税公課	1,045	1,143	91.43%
貸倒引当金繰入れ	10	592	1.69%
その他	4,443	4,669	95.16%

一般顧客向け投機の商品販売に関連するESMA Q&A（仮訳）

調査部

本稿は、欧州証券市場監督局（ESMA）が2016年4月8日に公表した「質問及び回答：MiFIDに基づいてCFDその他の投機の商品を一般顧客に提供することに関連して」を翻訳したものです。

目次

第一部：CFDその他の投機の商品を一般投資家に販売する業者の許可

第二部：投機の商品を一般投資家に販売する投資業者が採用するビジネスモデルから生じる利益相反

I. 背景

MiFID及びMiFID II

1. 金融商品市場指令（MiFID）¹は、欧州の金融市場の統合と欧州の証券市場の共通の規制上の枠組みを設けるように設計されている。これは、とりわけ、投資業者が本籍加盟国において許可を受けることによりEU全体で業務を行うことを可能にすること（単一パスポート）並びに規制市場及び多角的取引システム（MTF）を規制することにより行われる。MiFIDでも、特に業者の業務行為及び内部組織について、欧州全体の投資家保護を調和させ、強化する目的をもって新しい、一層幅広い要件を導入した。

2. MiFID（又はMiFID II）は、次に掲げる欧州法制から構成される。

- a. 指令 2004/39/EC、2004年4月制定。これは、「枠組み」第1水準指令で、技術的施行措置により補完された（下記 b. の第2水準法制を参照）
- b. 施行指令 2006/73/EC²及び施行規則 1287/2006³（第2水準法制）²

3. 2014年6月に、新しい金融商品市場指令（MiFID II）³及び金融商品市場規則（MiFIR）⁴の最終規定が発効した（MiFID II 施行措置と合わせて「MiFID II パッケージ」という）。MiFID II パッケージは、2017年1月に適用される（新適用日が法制により定められる場合を除く）。（編集注：2018年1月に延期されました。）

4. ESMAは、共通の監督アプローチ及び実施方法を促進させることにより共通の監督文化を構築する積極的な役割を担う使命のもと、質問及び回答（Q&A）を作成し、一定のEU法制又はESMAガイドラインの規定について詳しく述べる。

CFDその他の投機の商品の一般投資家向け提供

5. 多くの投資家は、収益の高さに魅せられて、金融差金決済取引（CFD）、バイナリー・オプション及び外国為替証拠金取引など複雑な投機的金融商品に投資する。これらは、複雑な商品で、一般投資家の大多数にとってそのリスクを理解するこ

1 金融商品市場に関する2004年4月21日の欧州議会及び評議会の指令 2004/39/EC、30.4.2004, OJ L 145/1

2 投資業者の組織上の要件及び業務条件並びに当該指令における定義された用語に関する欧州議会及び評議会指令 2004/39/ECを施行する2006年8月10日委員会指令、及び投資業者、取引報告、市場透明性、金融商品の取引許可、及びその指令における定義された用語についての記録保持義務に関する欧州議会及び評議会の指令2004/39/ECを施行する2006年8月10日の委員会規則（EC）No 1287/2006

3 金融商品市場に関する2014年5月15日欧州議会及び評議会指令2014/65/EU並びに修正指令2002/92/EC及び指令 2011/61/EU

4 金融商品市場に関する2014年5月15日欧州議会及び評議会規則（EU）No. 600/2014及び修正規則（EU）No 648/2012

とは困難であるかもしれないにも関わらず、それらは、多くの業者により、しばしばオンラインで幅広く広告宣伝され、一般大衆に販売される⁵。

6. CFD、バイナリー・オプション及び外国為替証拠金取引⁶は、一般顧客が金融商品の価格の短期的変動に投機することを可能にする。典型的には、規制市場若しくは多国籍取引施設（MTF）を通じずに店頭（OTC）で販売される。これらの商品を取り扱う業者の種類は様々であるが、一般顧客にCFDその他の投機の商品を販売する業者⁷の主な種類としては、次の2つある。(i)顧客の取引相手となり、一般顧客に直接商品を販売する業者、及び(ii)一般顧客と流動性提供者との間の仲介者となる業者である。これらの業者の多くは、オンラインのビジネス・モデルを使用して欧州経済圏（EEA）全体の一般顧客にCFDその他の投機の商品を販売する。これらの高度に投機的な商品には、標準化されていないものも多く、高レバレッジで、強制反対売買のような仕組みを持っている。これは、一般投資家の大多数にとって理解困難となっている、但し、これらの商品は、どれも投資助言の提供なく販売される。

7. ESMAは、MiFIDに基づく一般顧客へのCFD、バイナリー・オプション及び外国為替証拠金取引の販売についてQ&Aを作成した。それは、多くの管轄当局が投資家保護について深刻な懸念を有し、欧州全体の国境を超える業務に関わる分野であるからである。

II. 目的

8. この文書の目的は、MiFIDを適用するに当たって、そしてCFDその他の投機の商品が一般顧客に販売されるときに関係する一定の重要な側面に対する措置を実施するに当たって、共通の監督アプローチと実施方法をとることを促進することである。そのため、管轄当局がこれらの商品を販売することに関わる業者の日々の監督の実施面に関連して、質問と回答を提供する。

9. この文書は、その監督業務の行動がESMAが採用する回答に沿って行われるようにするため、MiFIDで定義される管轄当局向けに作成された。但し、回答もまた、MiFID規則の内容について明確にすることにより業者の助けとなることを意図する。この文書は、この文書の公表時に適用されている現在の（すなわちMiFID I）法制度枠組みを参照して作成された。但し、この文書の内容を支える原則及び要件の全体は、投資家保護を強化するMiFID IIパッケージが適用される場合、変更されないままであることには注意すべきである。

10. この文書の内容は、網羅的なものではなく、新しい方針を定めていることもない。

III. ステータス

11. 質問及び回答（Q&A）の仕組みは、ESMA規則第29条(2)に基づく監督アプローチ及び実施方法の共通化を促進させるために使用される実施方法収束ツールである⁸。

12. Q&Aという性格のため、回答案に関する公式

5 ESMAは、2013年2月に差金決済取引について次の投資家注意喚起を公表した。

<https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-267.pdf>

6 これらの商品は、合わせて、この文書全体で「CFDその他の投機の商品」という。原資産は、典型的には主流商品（例えば、ほとんどの原資産もまたレバレッジのある先物契約として取引可能である）である。レバレッジのある先物契約とは異なり、CFD、バイナリー・オプション及び外国為替証拠金取引は、いくつかの業者により一般的に一般顧客に大量販売され、これらの質問及び回答の対象である。

7 別に定義しない場合、このQ&A文書にある用語「業者」は、投資サービス及び投資業務を行う投資業者及び信用機関を含む。

8 2010年11月24日欧州議会及び評議会規則（EU）No 1095/2010は欧州監督局（欧州証券・市場局）を設置、決定No 716/2009/ECの修正及び委員会決定2009/77/EC規則、15.12.2010, L331/84を廃止。

の諮問は、不必要である。但し、それらが公式に市中協議されていなくても、ESMAは、関係するESMAグループに、又は特定の専門性が必要な場合、他の専門家にそれらをチェックするかもしれない。

13. ESMAは、これらのQ&Aを必要な場合は最新のものにし、一定分野で何かの材料をESMAガイドライン、勧告その他の監督上の収束ツールに組み込む必要がある場合は、定期的に見直す。その場合、ESMA規則第16条の手続きがとられる。

IV. 質問及び回答

14. この文書は、新しい質問や課題があったとき、継続して、編集及び更新する予定である。各質問が最後に修正された日付を、参照の便のため各質問の後に付ける。

第一部：CFDその他の投機的商品を一般投資家に販売する業者の許可

1. はじめに

1. 加盟国管轄当局（NCA）は、監督のライフサイクルにおいて、最初に、業者が許可を申請するときに当該業者のビジネスモデル案及び業務案を理解・検証する機会を持つ。NCAは、MiFID第7条(1)により、申請者がそのMiFID義務を遵守していない場合、遵守するまで、許可を付与してはならない。MiFID第7条(2)でもまた、許可を求める申請者に必要な全ての情報を提供させ、当該管轄当局が満足できる必要な用意を当該業者がしていることを求める。

編集注：例えば、英国のNCAはFCA、ドイツのNCAはBaFin、フランスのNCAはAMFです。

2. 第一部は、CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売しようとしている業者からの許可申請を審査する場合に、監督機関が考慮すべき一定の重

要事項を特定する。それは、NCAが、これらの種類の業者から申請された許可の付与及び要請拒否の手続きの一部として、関係情報を取得・考慮することを意図した一連の質問及び回答を提起することにより行われる。従って、第一部で取り扱われる話題は、この市場部門で一般に観察されるこれらの商品及び一定のビジネスモデルの形態や実施方法の複雑かつ投機的な性格を考慮すれば、NCAが許可手続き中に追加的な綿密な調査を必要とするかもしれない一定の要因を特定できるように設計されている。

3. とりわけ重要なことは、NCAがこの部門で観察される国境を超える業務の程度を考慮し、許可を一旦付与した場合、そのような業者は、MiFID第6条(3)の規定により、欧州経済圏（EEA）全体の一般投資家に投資サービス及び業務を提供できるようになることを考慮に入れて、CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する業者からの許可申請を慎重に審査することである。

質問1（最後の更新は2016年4月8日）：CFDその他の投機の商品を一般投資家に販売するためにオンラインのビジネスモデルを使用する計画である許可申請業者の許可要請を審査する場合、どのようなビジネスモデル及び組織上のアレンジを考慮に入れるべきか？

回答1a：有効な監督

1. MiFIDに基づく許可を受けようとしている申請業者に対する基本的要件の一つは、当該業者に対する関係管轄当局による監督に実効性がなければならないことである。これらの申請業者の多くが、許可を受けようとする国・地域に限定してオンラインのビジネスモデルを使用して業務をすることで、CFD、バイナリー・オプション又は外国為替証拠金取引を一般投資家に提供しようとする場合に重要である。一旦許可を受ければ、その

ような業者は、MiFID第31条に基づき、それに定める通知手続きを対象として、他の加盟国内で自由に投資サービス及び業務を行うことができる。

2. NCAは、当該申請業者が有効に監督される能力があることを許可付与時点で確実にするためには、当該申請業者の業務規程（MiFID第7条(2)）に定める情報を考慮すべきである。特に、NCAは、当該申請業者が予定する業務の性格と複雑性、販売される商品の複雑性、事業が組織される方法、グループ構造の影響（当該事業体がグループの一部である場合）、及び他の密接にリンクする者の影響を考慮に入れて、次のポイントを考慮すべきである。

- a. NCAは、当該申請業者から十分な情報を得ることができるか？
- b. NCAは、当該申請業者が密接にリンクする者から十分な情報を得ることができるか？
- c. 当該申請業者は、NCAにオープンかつ協力的であるか？
- d. 当該申請業者がグループの一員である場合、NCAは、当該グループの全体の財務状況を検証できるか？
- e. 当該申請業者に条件を満たす持分を所有する者について十分な詳細情報が提供されたか？
- f. 株式所有構造が複雑である場合、それを十分に説明できるか？

3. NCAは、より複雑なグループ又は株式所有構造が管轄当局の監督機能の有効な行使（MiFID第10条(1)）を妨げることはないよう、そのような申請業者からの許可申請を詳しく審査すべきである。NCAは、この条件が満たされない場合、当該申請者に許可を付与しないでおくことを考えるべきである。複雑な株式所有構造の例としては、次の構造がある：(i)第三国、NCAとの公式・非公式の情報共有の仕組みが限定的である非EEA国・地域の事業体とリンクする申請業者；又は(ii)条件を満たす持分を所有する知られていない個

人、例えば、信託構造の後ろから当該業者を管理する個人、を有する業者など。

4. 申請業者が第三国に所在する事業体と顕著な管理、資金調達又は業務上のリンクを有する場合、NCAが当該第三国事業体について不十分な知識しか有さず、又は当該申請業者が第三国事業体の規制状況又はその特定能力における資源及び能力（例えば、ヘッジの取引相手として）のような、当該申請業者が主張する重要な事実を証明する情報を得る合理的手段を有さない場合、これは、MiFID第10条(2)の規定により、申請の拒否の根拠を提供するかもしれない。

5. NCAは、業者の健全性確保の必要性を考慮して、直接又は間接に関わらず、条件を満たす持分を所有する株主又はメンバーの適合性について満足しない場合、許可を当該業者に与えるべきでない（MiFID第10条）。NCAが条件を満たす持分を所有する株主及びメンバーの適合性を検証できる方法は多い。それには、一般に入手できる情報、メディア及びニュース・アーカイブ、法的処分データベース、又は関係役員の格付機関データベースなどに関する代理人調査などがある。さらに、NCAは、条件を満たす持分を所有する株主若しくはメンバー又は当該申請業者に密接にリンクする自然人若しくは法人が本籍国管轄当局又は他の管轄当局による処分の対象となったことがあるかどうかチェックすべきである。NCAは、許可が付与された後も、許可を受けた業者における条件を満たす持分の取得又は増加について申請を慎重に審査すべきである。業者における条件を満たす持分を保有する株主又はメンバーの変更は、許可手続きを回避する手段として認められるべきではない⁹。

6. NCAはまた、許可申請を審査するに当たっては、ビジネスを実質的に指図する者が所在し、他の上級管理者及び重要な機能（法令遵守及びリスクなど）保持者がベースとする場所に所在するこ

とにより、当該申請業者が「心理上及び管理上」当該申請者が許可を求める国・地域内にあるかどうかを考慮すべきである。これは、申請業者が本籍加盟国に限定的な実際の事務所を有する場合、オンラインのビジネスモデルに特に関係する。証拠として、関係する個人の自宅住所や当該業者の事務所の賃貸契約などの、そのような契約の期間を含め、情報がある。例えば、申請業者が、許可付与後その管理機関のメンバーが本籍国にその住所を再配置することを示唆する場合、NCAは、再配置する個人がビジネス及びその再配置に純粋な長期コミットメントを示すことができるかどうか考えるべきである。NCAがビジネスを実質的に指図する者についての過去の職歴及び他の情報を考慮し、その社会的評判及び経験を検証し、その者が許可を受けた場合に、当該業者の健全性を確保するため、その職務を続けることの可能性を決定することも重要である（MiFID第9条）。

7. 許可が付与された後行われる監督のための訪問は、当該業者が申請書に記載された場所から業務していること及び実質的にビジネスを指図する者が当該業者の十分な監視をするために許可申請段階の一部として行った表明を履行したことを確認するために利用できる。
8. NCAは、業者及び／又はビジネスを実質的に指図する者がその国・地域に意味あるプレゼンスを設けていない場合、例えば、上級管理者及び／又は重要な法令遵守及びリスク機能にある者が本籍加盟国に住んでいない場合、当該業者が純粋に

は本籍加盟国・地域から業務を行っておらず、ビジネスを指図する者が当該ビジネスの十分な管理及び監視を行っていないと信じるなどの場合である。これはMiFID第8条(b)又は第8条(c)の規定により許可をしない根拠を提供するかもしれない。

回答1b：適切な財産的及び非財産的基礎

9. NCAは、許可申請を審査する場合、当該申請業者の資源が当該業者が遂行しようとする業務に関連して適切であることを確実にすべきである。当該申請業者の財産及び非財産的基礎¹⁰は、ビジネスを有効に運用し、MiFID義務を履行するに十分でなければならない。
10. NCAは、当該申請業者が十分な資本を有しているかどうか、及びビジネスモデル案が当該申請の一部として提供される財務情報に合っているかどうかを考慮に入れて、継続ベースでその自己資本要件に適合する可能性が高いかどうか考えるべきである¹¹。NCAは、収入獲得モデル案を、例えば、それが取引及び数量に基づいているかどうか、手数料構造に固定手数料要素が含まれているかどうか、及び当該申請業者が当該顧客の取引相手となるかどうかを考慮して、検証することにより、これを行うことができる。
11. NCAは、当該申請業者の非財産的基礎を検証するに当たって、当該業者の人的基礎¹²、施設及び業務上の資源についての情報を審査すべきである。特に、当該申請業者は、それが、当該申請者が国境を超えるベースでサービスを提供しようと

9 NCAは、指令2007/44/ECにより必要とされる買収及び金融部門の保有の増加の検証に関するCEBS、CESR及びCEIOPSガイドライン（CESR/08-543b）で、買収及び条件を満たす保有の検証に関するESMAの技術基準案の開発のベースとなるものを参照すべきである（ESMA/2015/613）。

10 MiFID第13条は、投資業者に、そのサービス及び業務の実績の継続性及び規則性を確実にするため、適切かつ釣り合ったシステム、リソース及び手続きを採用することを求める。ビジネスを指図する重要な者に関連して、当該投資業者の健全な管理を確実にするために十分な社会的評判及び経験があるとするMiFID第9条の要件がある。

11 これには、当該業者の立証された又は監査された口座、当該業者の予想、又は当該業者が保有する財産的基礎について提供した他の証拠を含む。当該申請者の財務状況についての次の情報は、特に関係するかもしれない。申請業者の貸借対照表、月次キャッシュフロー予想及び取引の最初の若しくは損益分岐点までの数年の損益並びに取引の数年若しくは損益分岐点までの規制上の自己資本要件に対する月次予想又は規制上の自己資本。

する場合を含め、投機的かつ複雑な商品を一般顧客に販売するオンラインのビジネスモデルに伴うリスクの可能性を最小化するための十分な法令遵守資源を有すること、及び当該業者が定期的にこれらのリスクを管理するための方針及び手続きの十分性及び有効性を監視できることを許可手続きの一部として示すことができるべきである（MiFID施行指令第6条）。

12. より一般的には、NCAはまた、全ての他の関係者が適切に適格であり、その役割を果たすために必要な経験を有するかどうか審査すべきである（MiFID施行指令第5条(1)(d)）。例えば、NCAは、スタッフの訓練計画及び資質を、特に履歴書が経験をほとんど示唆しない場合においては、点検できる。特に、小規模のスタート・アップ業者においては、「キー・パーソン・リスク」（同一個人がいくつかの重要な役割又は機能を果たす責任を有する結果として生じるかもしれない）があるかどうか、あるとすれば、どのように当該業者がこのリスクを軽減及び管理する計画を持っているかは助けになるかもしれない（MiFID施行指令第5条(1)(g)）。

13. NCAは、申請業者がCFDその他の投機の商品を提供するオンラインのビジネスモデルを採用しようとする場合、当該業者がそのようなITシステムの利用が当該業者により提供されるサービスの継続性に対するリスクを表すかどうか理解し、当該業者がMiFID第13条(5)及びMiFID施行指令第13条及び第14条に定める外部委託要件を遵守することを確実にするため、テクノロジー及び／又は誂えのITシステムに依拠する限度に注意を払うべきである。これは、MiFID施行指令第5条(3)の規定により必要な、当該申請者の災害復旧及び業務継続計画がシステム障害の場合の基本データ

及び機能の保護、又は可能でない場合、基本データ及び機能の即時の復旧及び顧客へのサービスの即時の復活を確実にするために十分であるかどうかの考慮を含むべきである。関係専門性が管轄当局内にない場合は、NCAは、当該申請業者が計画する電子取引基盤若しくはシステムを点検する又は第三者監査提供者のサービスを利用する業務上の専門性を使用することを選択するかもしれない。

回答1c：業務規程

14. NCAは、許可申請を審査するに当たって、MiFID第7章(2)の規定により、当該業者が業務規程に定めるビジネス・プランが当該業者がやろうとすること、そしてどのように、どこで運営するかについて十分な情報を提供したかどうかを最初に考慮すべきである。当該申請業者は、申請している許可の範囲について明確であるべきであり、NCAは、これが当該業者が提示するビジネス・プランと一致させることができるべきである。

15. 一つの例として、親業者が、あるEEA国・地域ですでに許可を受けており、他の加盟国のNCAが同一の又は大変似たビジネスモデル並びに実質的にビジネスを指図又は管理する同一の者を有する子会社から許可申請を受ける場合、NCAは、そのようなビジネスモデルについて合理性を慎重に考慮すべきである。NCAは、そのような場合、とりわけ次の事項を考慮すべきである。

- a. 同一の者が異なる国・地域の複数の業者を有効に管理できるかどうか；
- b. 異なる業者が例えば外部委託の仕組みを通して密接につながっていると仮定すると、そのような仕組みに内在する利益相反があるかどうか

12 NCAは、人的基礎の検証に当たって、当該申請者のビジネスを実質的に指図する者が十分社会的評判及び十分な経験（MiFID第9条(1)）があるかどうか、及び重要な機能、例えばリスク及び法令遵守など、その役割を担うために必要な技能、知識及び専門性を有するかどうかを審査すべきである（MiFID施行指令第5条）。

及び当該申請業者がこれらをどのように管理しようとしているのか；

- c. 顧客はどの法人がその契約相手であるのか、どのようにして明確に理解するのか。これは、この部門において一般的なオンラインのビジネスモデルに特に関係する。例えば、一般顧客から口座開設の申請を受けたとき、グループの一部である申請業者が当該一般顧客に他のグループ会社と取引するよう再指図しようとする場合（例えば当該顧客のIPアドレスに基づき）、それは当該顧客が当初アクセスしたウェブサイトの最初の事業体との契約ではないことを顧客に明確にされるべきである。

16. NCAは、許可申請を審査するに当たって、提出されたビジネスモデルの持続可能性並びに当該申請業者の商品戦略、手数料・インセンティブ案及び成長戦略などのビジネス計画内のリスクを審査すべきである。NCAは、そのためには、顧客層や取引水準に関係するものや、当該申請業者の財務及びビジネスの見通しを考慮できる。NCAは、そのような見通しを検証するに当たって、CFDその他の投機的商品の性格が、一般顧客の大多数にとっては適当ではないかもしれず、そのような商品に対する一般顧客口座の代表的な口座持続期間が比較的短いことを意味することを考慮すべきである。従って、大手及び／又は長期的一般顧客ベースに基づく財務の見通しは現実的ではない可能性が高い。複雑かつ高リスクの商品を一般顧客に販売することに基づく積極的なビジネスプランもまた、NCAにそのようなビジネスモデルを採用する申請業者がMiFID義務を遵守する、とりわけ継続ベースでその顧客の最良の利益で行動していることを示すことができるために十分な方針及び手続きを整備していることを示すことができるかどうかを考慮することを促す（MiFID第19条(1)）。

17. CFDその他の投機的商品の一般顧客への提供

者の典型的なビジネスモデルのいくつかに内在する利益相反、とりわけ、当該申請業者が当該顧客の取引に対する取引相手として自己勘定で取引しようとする場合の取引モデルに関連して、NCAは、当該申請業者がそのビジネスモデル及び業務内で利益相反の可能性を考慮し、利益相反がどのように特定、管理及び軽減されるであろうかを考慮したことを示すことができるようにすべきである（MiFID第13条(3)）。当該業者が実施しようとするヘッジの仕組みは、業者が自己勘定で取引しようとする場合に特に注目すべきである。CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する業者が採用した一般のビジネスモデルから生じる一定の利益相反は、この文書の**第二部**で取り扱われる。

18. CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する申請業者の重要な側面は、当該業者が最良執行を提供するMiFID義務をどのように履行するか、である（MiFID第21条）。NCAは、最低でも、それが十分であり、当該業者がその顧客のために行った取引の結果をどのように監視するかを考慮することを確実にする申請業者の注文執行方針を検証すべきである。NCAはまた、当該申請業者の最良執行ルールの遵守を一層評価するため、当該業者がどのように異なる流動性提供者と取引するか、及び／又はその流動性提供との契約を再検討するかを審査できる。NCAは、その審査の一部として当該申請業者がその取引フローについて透明であるかどうか、及び当該業者のヘッジの仕組みがどうか及び取引がどこで執行されるかを顧客に明確にしているかどうかを考慮すべきである。申請業者がグループ内で取引をヘッジしようとする場合、NCAは、グループ内ヘッジ取引を超えてヘッジの仕組み案を考慮し、当該業者が最良執行を提供できるようにこれらの仕組みの十分な監視を示すことができるようにすべきである。

19. MiFIDの規定により、業者の管理の枠組み及び

方針は、そのビジネスモデルの性格、規模及び複雑さ並びに提供される投資サービス及び業務の性格及び範囲の観点から釣り合っていないなければならない。NCAは、投機の商品を一般顧客販売しようとしている多くの業者の規模は小さいかもしれないが、複雑かつ高リスクの商品を一般顧客に販売することに基づくビジネスモデルを採用する申請業者は、そのようなビジネスモデルに内在するリスクを管理するために強固かつ包括的な管理を整備していることを示すことができるようにすべきである。さらに、申請業者がその業務規程の中に国境を超えるビジネスを行う意図を示唆する場合、NCAもまた、本籍加盟国外で投資サービスを提供することから生じる追加の複雑さ及びリスクがどのようにして当該業者により監視かつ管理されるかを考慮すべきである。業者が国境を超えるベースでCFDその他の投機の商品を販売しようとする場合、NCAが考慮に入れるべき情報の種類の例としては、次のようなものがある：

- a. どのようにして当該申請業者が販売及び通信手段が関係MiFID要件を、特にこれらが本籍加盟国の言語以外の言語で作成される場合、遵守するように十分な監視と管理を有するか。
 - b. どのような管理を当該業者がCFDその他の投機の商品を本籍加盟国の一般顧客に販売する一部として使用しようとする支店又は代理人の業務に対し整備するか。
 - c. どのような管理を当該業者が本籍加盟国において行う許可を受けていない他の国・地域の投資サービス又は業務（例えば、投資助言を提供すること）を販売しないことを確実にするため、整備するか。
20. 申請業者がどのようにそのビジネスを監視し、その国境を超える業務から生じるリスクを管理しようとするかについてのNCAの検証は、その計画する国境を超える業務の量と複雑性に見合うべきである。NCAはまた、許可の付与又は要請の

拒否のいずれかを決定するに当たっては、他の国・地域において当該申請者が計画する業務が当該業者の業務を有効に監督するNCAの能力に与える影響の範囲を考慮すべきである。NCAが、その継続監督業務の一部として、CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する業者の国境を超える業務に特別に注目することも重要である。例えば、NCAが、許可付与後、その国・地域で許可を受けた業者が当該業者の許可要請の一部として提出した業務規程に記載するものとは異なる方法でその国境を超える業務を遂行することを知った場合（例えば、その業務の全てが本籍加盟国ではなく、他の加盟国で実際に行われる場合）、当該NCAは、当該許可をそのまま維持するか、又は取り消すか、を考慮すべきである。

21. NCAは、当該申請者が投機の商品をどのように販売しようとするのか、どの顧客、そして予定される販売戦略がどのようにビジネスプランと合うように使用されるか、を考慮することにより申請業者の販売促進業務計画に特別な注目を払うべきである。これは、多くの業者がCFDその他の投機の商品の大衆への販売モデルを採用しようとしていることから、特に重要である。NCAは、当該申請者が商品の高リスクの性格について、例えば、ウェブサイトで及び販促資料で顧客にどのように注意喚起を提供しようとしているかを考慮すべきである。
22. より一般的には、CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する業者のビジネスモデルに関する許可付与時にNCAが考慮すべきその他の側面には、当該申請者のそのシステムの市場濫用監視能力；他の組織上の及び業務行為上の要件（例えば顧客資産の保護）を遵守する管理；そして全体の統治及びリスク管理プロセスがある。これらの側面は、許可要請の際に、情報要請又は当該申請者とのやりとりを通して提供される情報の一部としてできる。特に、NCAは、一般顧客に対す

るCFDその他の投機的商品の適切性を検証する当該申請業者の計画の証拠を要請すること、業者が当該商品を買付けようとする顧客の知識及び経験を検証する場合のアプローチ並びに当該業者の顧客の取引開始基準及び手続きを適用することを確実にすること、当該業者が適切に反資金洗浄（AML）リスクを軽減することを確実にすることが助けになるとわかるかもしれない。

23. NCAは、当該申請業者の方針及び手続きを審査するに当たっては、文書が許可を得ようとする当該業者の特定のビジネスモデル及びリスクに合っていることを確実にすべきである。NCAは、一般的な、すぐに使える方針及び手続きの使用は、許可付与プロセスの一部として特定し、慎重に考慮すべきである。例えば、NCAは、当該申請業者が整備した又は整備しようとする手続き及び管理について理解するために主要な分野（例えば最良執行又は適切性の検証）における当該業者のMiFID義務について上級管理者の知識及び法令遵守機能を検証できる。

回答1d：規制義務遵守の総合的能力

24. NCAは、当該申請業者が全ての規制上の要件を遵守できるかどうか、その顧客の利益を尊重しているかどうか、及び誠実に業務を行っているかどうかを考慮することにより規制を受けた事業体（MiFID第7条）であろうとしているかどうか決定すべきである。NCAは、そのようにするに当たって、当該申請業者が当該業者の業務及びリスクを十分に扱う統治及び管理構造を整備しているかどうかを考慮すべきである。NCAは、当該申請業者の企業統治構造（例えば報告ライン、役員会及び他の委員会構造）を試験すること、及び法令遵守、リスク及び内部監査を担当するスタッフの割合を考慮することにより、これらの機能が会社内部で行われるか外部委託されるかに関わらず、これが可能である。

25. 当該申請業者がその重要ビジネス機能を外部委託する場合、当該業者が、グループ内の事業体が提供するものを含め、外部委託した業務を有効に監視していることについてNCAが満足することは重要である。NCAは、許可付与段階で、どの機能が外部委託されるかを決定し、当該業者がどのように提供された外部委託サービスの有効な監視を維持するか、例えば当該申請業者が締結しようとする外部委託契約を考慮することにより検証すべきである。加えて、NCAは、外部委託されない、又は当該申請業者の本籍加盟国に所在する個人によって行われる当該申請業者の行為に顕著に影響するような一定の役割を期待するかもしれない。

26. 申請業者が複数の重要な対顧客業務、例えばウェブсайт設計、取引ソフトウェア、販売促進、顧客開示、及び／又は顧客取引開始プロセス（例えば「顧客を知る」情報収集及び適合性テスト）を他の国・地域の第三者に外部委託しようとする場合、そのようなサービス提供者の業務遂行状況を有効に監視及び検証する必要のある管理の性格は、より複雑である。申請業者がどのようにして外部委託機能の有効な管理を、MiFID第13条(5)並びにMiFID施行指令第13条及び第14条に基づく規制上の義務を履行するかを確実にするかを示すことができない場合、NCAは、許可を付与しないでおくことを考慮すべきである。

質問2 [2016年4月8日最終更新]：CFDその他の投機の商品を一般投資家に販売するオンラインのビジネスモデルを採用し、外部委託の仕組みの利用を計画する申請業者は、どのような状況の下でMiFID要件に適合しないと考えることができるか？

回答2：

27. NCAは、CFDその他の投機の商品を販売しよ

うとする申請業者で、中央管理業務、重要機能及び／又は重要インフラ（例えば、法令遵守機能、顧客支援業務又は取引基盤提供）を第三者又は同一グループ内の他の事業体に外部委託しようとしている者から受けた許可の要請を慎重に審査すべきである。業者が外部委託の仕組みに対する十分な内部管理及び監視を示すことができず、及び／又は関係NCAに適時に十分な情報を提供できない場合、これはMiFID要件に適合していない。

28. 業者は、MiFID第13条(5)に基づき、重要な業務機能の遂行を第三者に依存する場合、過度の業務リスクを回避するための合理的な措置をとらなければならない。上級経営者による責任の委任となる重要な業務機能の外部委託、その顧客と当該業者との関係及び義務の変更又は当該業者の許可が付与される条件の廃止若しくは修正は、禁止される（MiFID施行指令第14条(1)）。例えば、

- a. CFDその他の投機の商品を販売する業者が教育・訓練の資料の他の者（例えば、金融教育提供者）への提供を外部委託する場合、許可を受けた業者は、顧客及び見込み顧客に提供された情報又は販売用通信内容が明確、公正かつ誤解を与えないものでなければならない（MiFID施行指令第14条）。
- b. 業者は、取引基盤提供者と外部委託の仕組み契約を、そのような仕組みが取引基盤の不具合から生じる顧客の損害の責任を許可業者から外部委託者に転嫁することとなっている場合、締結してはならない。

29. NCAの外部委託の仕組み契約の検証の一部として、特定の外部委託の仕組みが終了する場合、申請業者が機能を継続し、顧客にサービスを提供する限度を考慮することは、重要である（MiFID施行指令第14条(2)(g)）。特に、申請業者がオンラインのビジネスモデルに基づきCFDその他の投

機の商品を一般顧客に販売しようとする場合、当該申請業者の業務継続計画（BCP）の仕組みは、重要な考慮事項であるべきである。この分野の多くの業者が次のような機能の外部委託をしようとしていることから、NCAが他の事業体との特定の外部委託の仕組みに依拠する限度を検証することは、重要である。例えば：

- a. ウェブサイト設計；
- b. 取引基盤及び取引処理；
- c. 法令遵守業務；及び／又は
- d. 顧客支援サービス、しばしばコールセンター。

30. NCAは、申請業者がこれらの機能のいくつかをアレンジして単一の外部委託にしようとする場合、当該申請業者の上級管理責任（MiFID施行指令第14条(1)）を実質的に委任しない、又は外部委託した相手が破たんした場合（MiFID施行指令第5条(3)及び第14条(2)）サービスの継続性又は迅速な投資サービスの再開を行う能力をリスクにさらさないようにすることを確実にするために当該申請業者からさらなる情報を求めることを考慮すべきである¹³。業者はまた、そのような外部委託の仕組み契約を締結するに当たって、十分な技能及び相当な注意を払わなければならない。例えば、その外部委託の仕組みに基づいて第三者コールセンターがその顧客に対する支援サービスを提供する仕組みの契約を締結する許可の要請の一部として提案する場合、コールセンターの業務及びこれらの業務に伴うリスクを有効に監督及び監視することができる方法をNCAに示すことができるべきである。

31. 当初の許可を付与した後、業者が当該申請に記載した事務所から実際に業務を行っているかどうか、さもなければ許可が最初に付与された条件を遵守しているかどうかを決定するために監督上の訪問を行うことができる。例えば、その加盟国に

13 NCAが外部委託の仕組みに関連して許可付与プロセスの一部として考慮に入れることができる情報の種類の他の例としては、この文書の第25-26項で説明される。

重要な管理者及び重要な機能（例えば法令遵守及びリスク）に責任を有する者がその関係加盟国に住居することを確実にすることにより、申請業者が関係する加盟国において許可の必要な条件に従う十分な最小のプレゼンスを設けることを市場のこの部門で観察された。但し、一旦許可が付与されれば、業者は、その本籍加盟国に物理的なプレゼンスを減少させようとする、例えばEEA外など異なる国・地域にある親会社に一定の管理¹⁴又はインフラを移すなどしようとするかもしれない。業者が同一グループ内で業務を外部委託する場合であっても、MiFID外部委託義務は適用される。MiFID第16条(2)の規定によっても、当初の許可の条件に重要な変更があったことについて関係NCAに通知しなければならない。

32. NCAは、業者が許可が付与された条件に従わなくなったとき、許可の取り消しを考慮すべきである。それは、業者がもはや、そのMiFID義務（MiFID第8条(c)）を遵守しないほどその業務を外部委託した場合である。

第二部：投機の商品を一般投資家に販売する業者により採用されるかもしれないビジネスモデルから生じる利益相反

1. はじめに

1. MiFID第13条(3)の規定により、業者は利益相反を回避するためのあらゆる合理的な措置を取らなければならない。MiFID指令第18条及びMiFID施行指令第22条及び23条はさらに、業者が利益相反を特定、管理、回避、及び／又は開示するためにとるべき措置について定める。

2. 第二部は、CFDその他の投機の商品を一般顧客販売する業者にしばしば観察される特定の利益

相反を引き起こす一定のビジネスモデルの性格と実施方法を取り上げる。これらの利益相反の多くは、この部門の業者が採用する報酬モデルの結果として生じる。例えば、当該業者が顧客の取引の他の側である場合又は当該業者又は他の関係者がCFD、バイナリーオプション及び外国為替証拠金取引に投機する一般顧客により発注された取引の数量又は価額に基づき報酬が支払われる場合、である。これは、特に、投機の商品に関連して一般顧客口座の平均の寿命が比較的短く、業者の全体のビジネスモデルに対する一定のプレッシャーをかけ、新規顧客の安定した流れを維持するかもしれないこと及び当該業者と当該顧客との間の利益相反が生じる可能性を増加させることを考えると重要である。

3. 第二部の話題は、CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する場合、NCAがMiFID利益相反ルールを適用するための業者のアプローチを検証する助けとなるよう質問及び回答の形式で示されている。

質問1 [2016年4月8日最終更新]：自己勘定で取引するCFDその他の投機の商品の提供者の中には、当該顧客の損益と当該業者の損益の間に直接の相関があるものがある。そのような場合、当該業者は、どのようにしてその顧客の最良の利益に従ったMiFIDに定める義務（正直、公正かつ専門的に行動すること）の履行、利益相反の回避及び顧客に最も有利な条件での注文の執行を行うためのあらゆる合理的な措置をとることを示すことができるか？

回答1：

1. CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する業者が自己勘定で取引し、特定の取引について

¹⁴ 業者は、MiFID第9条(2)の規定により、その管理に関する変更を関係NCAに通知し、新管理案の社会的信用及び経験を検証するために必要なあらゆる情報を提供しなければならない。

当該顧客の取引相手となる場合、これは、特に、当該顧客が被った損失が当該業者が得た利益と等しい場合、当該業者と当該顧客との間の利益相反を意味するかもしれない。そのような場合、当該業者は、それ自身の商業利益を追求できるのは、当該顧客が金銭を失う場合に限られるので、当該顧客の最良の利益ではない方法で活動する動機が働く（MiFID施行指令第21条）。一般顧客に販売されるCFDその他の投機の商品が高レバレッジであり、それが損益を拡大させるため、そのような利益相反が悪化することがある。

2. NCAは、許可の時点でかつ継続する監督の一部として、そのような業者が利益相反（MiFID第13条(3)）を回避するためのあらゆる合理的措置を取る義務を遵守することを確実にするために、CFDその他の投機の商品を販売する場合、一般顧客の取引相手となるという異なるビジネスモデルの結果生じる利益相反の可能性に注意すべきである。バイナリーオプション、CFD及び外国為替証拠金取引提供者の典型的なビジネスモデルは、一定の利益相反が生じる場合及びそれらの回避又は管理に影響を与える構造的な性格が異なる可能性があることに注意することは重要である。
3. 業者がCFDその他の投機の商品を販売し、当該顧客の取引相手となる（すなわち、当該顧客の取引の他の側である）場合、次に掲げるビジネスモデル間にある違いとして描くことができる。
 - i. 1対1対応で又は総合的に、全ての顧客注文をヘッジすることにより、その市場リスク・エクスポージャーを管理する一方で、顧客のために注文を執行し、当該顧客の取引相手となる業者；
 - ii. 自己勘定で取引し、顧客注文をヘッジすることなく、当該顧客の取引相手となる業者；及び
 - iii. 自己勘定で取引し、一部顧客注文をヘッジする業者、例えば業者の取引数量が事前に定めたリスク容認／選好の基準値を超える場合、それをきっかけに生じる限度を超える数量をヘッジ

する業者又は、顧客の一部分だけをヘッジする業者（ハイブリッド・モデル）。

4. 同一の業者がCFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する場合、1つのヘッジ・モデル又はその組み合わせを利用できる。
5. 最初のモデルを採用する業者は、その一般顧客に販売されるCFDその他の投機の商品が利益を上げるかどうかに関わらず、市場リスクが他の者（所謂、流動性提供者）に移転されるので利益を上げることができる。この最初のモデルにおいては、当該業者の利益が各顧客の建玉に依拠しないので、当該業者がそれ自身の商業利益を追求して当該顧客の不利益を追及するインセンティブが少ない。但し、NCAは、当該業者のMiFID利益相反ルール遵守を検証する場合、整備されたヘッジの仕組みの性格に密接な注意を払うべきである。NCAは、ヘッジの仕組みの整備に密接な注意を払うべきである。例えば：
 - a. 当該業者が同一グループ内の他の事業体とヘッジする場合、そのグループの一員である当事者及び当該グループの商業上の利益間にリンクがあるとしても、管理される必要がある利益相反は、なおも存在する。
 - b. 業者は、当該注文が当該顧客により発注される時間と当該ヘッジが当該流動性提供者により行われる時間の間に有利な市場の動きがある場合、不利な市場の動きの結果として損失の全部若しくは一部が顧客に移転される（所謂、非対称の価格スリッページ）ので、当該業者が利益を得る方法でヘッジ戦略を実行する場合、利益相反を回避するあらゆる合理的な措置を取らない。
 - c. 業者が顧客注文を取引基盤を使用して顧客注文を執行する（例えば、当該業者を一方で流動性提供者と、他方で当該顧客と接続する自動処理（STP）モデル）場合で、当該業者が取引基盤の損益に基づき報酬を受ける場合、利益相反

がなおも存在する。

6. 第2及び第3モデルは、当該顧客の損益又は顧客の全体の建玉と当該業者の損益との間の相関により特徴付けできる。第3のハイブリッド・モデルにおいては、その相関関係は、部分ヘッジを行った限度及び厳密な性格に応じて、多かれ少なかれ、存在するかもしれない。
7. CFDその他の投機的商品を一般顧客に販売する業者のビジネスモデルにより示された利益相反を検証する場合、NCAが他の種類の投資ビジネスに対するCFDその他の投機の商品に関連する投資サービス及び業務の提供にリンクする当該業者のビジネス及び収入の流れの割合など、他の関係要因を考慮に入れることも適切である。単一の収入源に大きく依存する業者は、その商業上の重要さ及びその顧客の最良の利益間でより大きな利益相反に直面するかもしれない。
8. 業者がその利益がその顧客の損失に依拠する取引モデルを採用する場合で、関係取引の執行が当該業者とその顧客間の重要な利益相反から分離不可能である場合、NCAは、そのようなモデルから生じる利益相反が管理されうるかどうか、その結果、そのようなビジネスモデルがその顧客の最良の利益に従って正直、公正及び専門的に行動し、利益相反（MiFID第13条(3)）を回避するためのあらゆる合理的な措置をとる業者の義務を遵守できるか（MiFID第19条(1)）どうかを考慮すべきである。例えば、利用するヘッジの仕組みなく、一般顧客の取引に対する取引相手となってCFDその他の投機の商品を販売する業者は、当該顧客が「勝つ」場合、当該業者は「負ける」ため、顧客の最良の利益において注文を執行するインセンティブを持たない。そのような利益相反は、おそらく、

管理できず、したがってそのようなビジネスモデルを採用しないことで、避けられるはずである。

9. 採用されるモデルの種類に関わらず、業者は、いつも、当該業者及びそのサービス（MiFID第19条(3)）について顧客に適切な情報を提供し、関係する場合は、顧客のためにビジネスを行う前に、当該顧客に利益相反を開示する義務を履行する（MiFID第18条）ために、当該業者が当該顧客の取引相手となることを当該顧客に開示すべきである¹⁵。
10. 加えて、一定の利益相反は、当該業者による注文執行の結果生じる可能性がある。例えば、(i)注文執行が当該業者が提供する提示価格（ビッド価格及びオファー価格）に基づく場合、又は(ii)価格が関係ベンチマーク又は市場を参照することなく決定される場合である。これらの場合、当該業者は、当該顧客にとって最も有利ではない条件（MiFID第21条）で注文を執行する動機があるかもしれない。価格が市場又はベンチマークを参照して提示される場合でも、CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する業者の契約上の条件は、契約価額を決定するために使用される価格がそれぞれのもともとの市場で利用可能なものとは異なるかもしれないことを当該顧客に認識させるかもしれない。それは、当該顧客が当該業者から受ける価格の正確性をチェックし、証明することがいつも可能ではないかもしれないことを意味する。
11. 顧客注文を当該顧客にとって最も有利である条件で執行し、顧客注文が透明な方法で執行されることを確実にする要件に適合するため、業者が一般顧客から受けたCFDその他の投機の商品の注文を執行する場合、価格決定方法は、透明である

15 業者が相反を管理する自己規制措置として開示又は使用に過剰に依存すべきでないことはMiFID施行指令において当然である。MiFID施行指令第27条によれば、「特に、投資業者による利益相反の開示については、指令2004/39/EC第13条(3)に基づき必要な有効な組織を維持・運営する投資業者の義務を免除すべきでない。特定の利益相反の開示は、指令2004/39/EC第18条(2)により必要とされるので、相反がどのように適切に管理されるかについて考慮することなく開示に過剰に依存することは認められない。」

べきであり、関係する市場、資産又はベンチマーク価格に基づくべきである。例えば、規制市場での取引が認められた金融商品に関連する投機の商品の価格は、独立した市場データ提供者又は公的に利用可能な情報源から受けたデータに基づき、外部のベンチマークから派生すべきである。業者はまた、原資産である各参照商品ごとにマークアップ上限を設定し、開示するべきである。

12. そのようなデータが一時的に利用可能でない場合、例えば、原資産の価格が利用可能でなく、注文が通常の取引時間外に発される場合にのみ、CFDその他の投機の商品の一般顧客に対する提供者は、当該業者の注文執行方針がそのような裁量がどのように行使されるか厳密に特定する場合、価格をその裁量で設定するかもしれない。裁量を行使する場合に従うべき条件は、裁量が行使される場合の状況においてその顧客にとって最良の結果を得るために合理的な措置をとったことを関係NCAに示すことができるために、当該業者が保存する明確な記録により明確で、証明可能であるべきである¹⁶。
13. CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する業者は、注文が当該顧客にとって正確にどのように当該業者により執行されるかについて詳細かつ容易に理解可能な情報を含め、MiFID第21条(2)及び第21条(3)の規定により必要とされるその注文執行方針についてその顧客に適切な情報を提供すべきである。顧客に提供される情報には、とりわけ、注文価格の派生源、及び当該業者が当該執行価格を決定するために使用する要因についての情報を、例えば、複数の価格決定ソースが使用される場合、含むべきである。提供される情報も、執行価格が立証された独立した市場価格とは異なる

ことがある可能性がある状況、例えば遅延による場合、を当該顧客に明確にすべきである。

14. 顧客の要請に応じて、その顧客に顧客注文が当該業者の執行方針に従って執行されている旨を説明する場合、当該業者は、その注文の執行に基づく市場データを当該顧客に提供すべきである。価格が当該業者の裁量で設定される場合において、そのような裁量が当該業者の注文執行方針に従って行使されることを示すため、当該業者は、その注文執行方針遵守を立証するために必要な全ての証拠を顧客に提供すべきである。

質問2 [2016年4月8日最終更新]：CFDを取引するオンライン取引基盤がその取引基盤で執行される一般顧客のCFD取引の数量及び価額に基づき営業員に報酬を出す。業者は、報酬方針及び実施方法が報酬と金融商品の販売とを直接リンクさせる場合、MiFID業務行為及び利益相反要件の遵守を示すことは、可能であろうか？

回答2：

15. NCAは、利益相反が顧客に悪影響を与えることを避けるためのあらゆる合理的な措置をとる業者のMiFID義務（MiFID第13条(3)）を履行しているかどうか検証するに当たって、商品又は投資サービスを顧客に販売することに関わるスタッフに対する報酬方針及び実施方法が責任あるビジネス行為及び顧客の公正な取り扱いを促し、業者のその顧客との関係における利益相反を避ける限度を考慮すべきである。業者は、当該業者のその顧客の最良の利益において行動する当該業者の義務と相反する方法で報酬対象の業務が執行される場合、それ自身のスタッフの実績に対して報酬を支

16 場合によっては、例えば、市場データが利用できないほどの極端な市場ボラティリティの場合、当該業者がその最良執行義務を履行し、顧客の最良の利益で行動するためにとる最も適切な行動は、CFDその他の投機の商品の取引を行う顧客注文を受け付けることを一時的に中止することかもしれない。但し、これは、当該業者がその最良執行方針に従って、特定の市場状況及び顧客のポジションを考慮して決定するべきである。

払うべきではない。

16. MiFID¹⁷に基づく報酬方針及び実施方法に関するESMAのガイドライン第15項は、業者の報酬方針及び実施方法が報酬と特定の金融商品又は特定の種類の金融商品の販売とを直接リンクさせる場合、そのような業者が、この状況では、MiFID業務行為又は利益相反要件を遵守することを示すことができないおそれがあることを説明する。CFDその他の投機の商品を一般顧客に販売する業者は、そのような報酬の仕組みから生じる利益相反は、客観的かつ表示可能な方法で管理されることを関係NCAを満足させることができる場合を除き、顧客取引の数量又は価額に基づきその営業員に報酬を支払うべきではない。当該業者は、利益相反を回避及び管理できない場合、そのような報酬制度を設計し直すべきである。
17. 業者は、CFD又はバイナリー・オプションのような投機の商品を一般顧客に販売する前に、その商品を特定の目標とする顧客層に販売することに関連する報酬制度は、その報酬方針及び実施方法を遵守し、従って業務行為リスク又は利益相反リスクを生じさせるかどうか検証すべきである。このことは、CFDその他の投機の商品が一般投資家の大多数には適当でないかもしれない複雑な商品であることを考えれば、これらを一般顧客に販売する業者の場合に、特に関係する。このプロセスは、当該業者により適切に書類化されるべきである¹⁸。
18. 報酬方針及び実施方法の設計については、MiFID¹⁹に基づく報酬方針及び実施方法に関する

ESMAのガイドラインで、より詳細に説明されている。CFDその他の投機の商品を一般顧客に提供するという意味において、次のような優れた実施方法の例がある。

- a. 変動報酬の適切な割合を保持条件の対象とすること、例えば、CFDその他の類似商品に投機する一般顧客のために変動報酬が長期的な結果を考慮に入れることを確実にするために、特定の期間が経過するまで又は特定の事象が生じるまで、変動報酬を支払わないこと。保持ボーナスは、保持期間が終了する又は保持条件に従った後にのみ支払われる²⁰。
- b. スタッフの業務が関係顧客の最良の利益でない結果に導く場合、例えば、スタッフが顧客の最良の利益に従って、正直に、公正にかつ専門的に行動しなかったことを特定した、又は顧客サービスが不十分であった場合、事後の調整措置を変動報酬に適用することにより、顧客の最良の利益で行動する観点から変動報酬基準とスタッフの業務の結果とをリンクさせること²¹。
19. 実施方法が不十分である例：
- a. 報酬方針又は実施方法が、他の商品の方が一般顧客のニーズにより適合しているかもしれない一般顧客に投機金融商品の販売の勧誘を行う営業員にインセンティブを提供する場合
- b. 営業員に支払われる変動報酬が、顧客による取引に関連する場合で、当該顧客が必要な知識及び経験基準を示すことができないため、又は顧客の知識及び経験に関して不十分な情報が提供されたため、当該顧客が適合性試験に合格し

17 ESMA/2013/606

18 報酬方針及び実施方法に関するESMAガイドライン（MiFID）（ESMA/2013/606）第26項

19 ESMA/2013/606

20 MiFIDに基づく報酬に関するESMAガイドライン（ESMA/2013/606）第19項は次のように定める。「報酬の全部又は一部が変動である場合、業者の報酬方針及び実施方法において、当該業者の関係者の利益とその顧客のそれとが一致するために利用されるべき適切な基準を定義すべきである。」

21 MiFIDに基づく報酬に関するESMAのガイドライン（ESMA/2013/606）第20項は、次のように定める。「業者は、関係者の実績を決定するに当たって、業務行為ルール及び、一般的に、顧客の最良の利益について注意を払う義務を遵守する観点でその業務の結果も考慮に入れるべきである。」

なかったにも関わらず、投機の商品が販売された
場合²²

20. 業者は、NCAが報酬分野でのMiFID利益相反及び業務行為要件の実施に当たって当該業者の法令遵守状況を検証するため、当該業者とスタッフにとっての実績目標並びに実績基準及び変動報酬の構造を含む実績の測定方法を詳細に定める書面による報酬方針を整備すべきである。

(編集注)

本協会では、本稿の作成・編集にあたり、翻訳の正確性や情報の最新性等に努力していますが、必ずしもそれを保証するものではないことをご了承願います。

²² 業者はまた、MiFID第19条(5)及びMiFID施行指令第36条の要件に従って、適切性を検証する強固な手続きを定め、維持しなければならない。

FINANCIAL FUTURESニュース

(平成28年4月～6月)

1. BIS-BCBS、リスク資産に関する第2報告書を公表 (PR 4月1日)

国際決済銀行の銀行監督委員会 (BIS-BCBS) は、バーゼルⅢ枠組みを完全かつ有効に実施するため、規制一貫性検証プログラム (RCAP) の一部として、銀行帳簿におけるリスク資産 (RWA) に関する第2報告書を公表した。第1報告は、2013年に行われ、銀行帳簿の信用リスクに対する平均RWAに大きなばらつきがあることを見つけた。今回は、銀行の信用リスク規制資本必要額の算出に内部モデルを使用する銀行のRWAのばらつきを検証する。

2. フランスAMF、パリ検察等、協力して金融犯罪撲滅へ (PR 4月1日)

フランスでは一般の市民が詐欺的な投資の犠牲になることが急増しており、金融市場庁 (AMF)、パリ検察、競争・消費・詐欺鎮圧局 (DGCCRF) 及び健全性管理・解決庁 (ACPR) は、協力して、外為への賭けあるいはバイナリー・オプションの取引、レアアース又は貴金属への投資などのオンライン金融犯罪の撲滅に取り組む。AMFによれば、苦情や仲裁の件数が急増しているほか、過去4年の顧客の利益が1300万ユーロであるのに対し損失が1億7500万ユーロであり、投資家の90%が損失となっている。

3. CFTC、内部告発者に1000万ドル超の支払い (PR 4月4日)

米商品先物取引委員会 (CFTC) は、内部告発者にこれまでの最大額となる1000万ドル超を支払った。内部告発者報奨金制度は、ドッド・フランク法第748条により設置され、CFTCは、罰金額が100万ドルを超える場合、懲戒処分により徴求される金額の10～30%を内部告発報奨金額として議会が設置したCFTC顧客保護基金から支払う。支払いの資金は、全て、違反者がCFTCに支払った制裁金から調達し、被害を受けた投資家の資金は含まない。

4. CMEグループの2016年1月～3月の1日平均出来高、過去最高 (PR 4月4日)

シカゴ・マーカンタイル取引所グループ (CMEG) の2016年1月～3月の1日平均出来高が過去最高の1690万枚 (前年同期比13%増) となった。金利・債券の先物オプションが同じく過去最高の210万枚となった。

5. ESMA、ETDをCCP及び取引場所への無差別アクセスの対象に (PR 4月4日)

欧州証券市場監督局 (ESMA) は、金融商品市場指令 (MiFID) II 及び規則 (MiFIR) に基づく中央清算機関 (CCP) 及び取引場所への差別のないアクセスから取引所取引デリバティブ (ETD) を一時的に除外する必要を認めない、とした。ESMAは、MiFIRに基づき、ETDを無差別アクセス規定から30ヵ月間除外すべきかどうか検証しなければならない。

6. ISDA、SIMMの修正版を公表 (PR 4月5日)

国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA) は、非清算デリバティブのための標準当初証拠金モデル (SIMM)

の修正版（ISDA SIMMTM）を公表した。市場参加者は、修正後の使用許可制度に基づき、自己の又はその顧客の非清算デリバティブ取引の当初証拠金を計算するためにISDA SIMMTMの使用許可の付与を受けることができる。第三者ベンダーも自己のサービス又は商品についてISDA SIMMTMの使用許可の付与を受けることができる。修正条件の一部として、年次使用許可料が全ての使用者に適用される。

7. BIS-BCBS、バーゼルⅢ銀行レバレッジ比率変更案（PR 4月6日）

BIS-BCBSは、バーゼルⅢ銀行レバレッジ比率枠組み及びよくある質問（FAQ）に対する回答の変更案に関して意見募集した。レバレッジ比率を高める一方、顧客デリバティブの清算では同比率が下がる効果がある可能性がある。今回の変更は、2016年末までに完了しなければならない規制改革の重要な要素である。変更は、①デリバティブのリスク計量について、現時点での与信相当額法（CEM）の代わりに取引相手信用リスク与信相当額計量の標準アプローチ（SA-CCR）の修正版を使用すること、②会計基準に一貫性を持たせること、金融資産の通常売買の取り扱いに2つの選択肢があること、③流動性の少ないポジションに対する引当金及び健全性評価調節額の取り扱いを明確化して重複計算を避けること、④簿外項目に対する信用変換係数のリスクベース枠組みに基づく信用リスクに対する標準アプローチ案との調整。BIS-BCBSは、国際的に活動するシステム上重要な金融機関に適用される追加レバレッジ比率要件に関する意見も求めている。

8. ESA、開示書類の最終版を作成（PR 4月7日）

欧州監督機構（ESA）（欧州銀行機構（EBA）、欧州保険・年金機構（EIOPA）及びESMA）の共同委員会は、組み合わせ一般投資家向け保険ベースの投資商品（PRIIPs）について主要な開示書類（KIDs）に関する規制上の技術基準（RTS）の最終版を作成した。それは、①リスク、実績及び費用に関し革新的かつ先進的な新アプローチ、②EU全体の一般投資家にとって最初の簡素で比較可能な情報、③消費者保護の確固たる基礎を提供する。

9. SEC、アルゴリズム取引戦略設計等担当者に登録義務（PR 4月7日）

米商品取引委員会（SEC）は、FINRA規則（NASD規則）第1032条（外務員登録の区分）を改正して、アルゴリズム取引戦略[※]の設計、開発又は改良を主に担当する証券業者の従業員等（associated person）及びその日常業務の監督者に証券トレーダーとして金融取引業規制機構（FINRA）への登録を義務化する申請を認可した。それらの担当者及び監督者は、証券取引資格試験に合格し、その後の継続研修を受けなければならない。この登録要件は、最終的に取引所又は店頭に送信される注文及び注文関連電文に適用される。

※ 注文又は注文に関連する送信若しくは取消し等の電文を発する又は送信する自動システムをいう。但し、全体として受け取った注文を市場センターに送信するだけの自動システムは含まない。

10. ESMA、一般顧客への投機的商品販売に関連するQ&A公表（PR 4月8日）

ESMAは、加盟国管轄当局向けに、MiFIDのCFD、バイナリー・オプション、外国為替証拠金取引等の投機的商品販売への適用について、(1)MiFIDに基づく投資家保護規定の説明に加えて、(2)一般投資家向けに投機の商品を販売する業者の許可制度、及び(3)一般投資家向け投機の商品を販売する投資業者が採用する事業モデルから生じる利益相反に関連するQ&Aを公表した。

11. 金融庁、LCH.Clearnet Limitedの店頭金利デリバティブ取引清算業務を認可（PR 4月8日）

日本の金融庁は、LCH.Clearnet Limitedが日本の銀行が行った日本円を除く通貨建ての店頭金利デリバティブ取引を清算する業務を認可した。SwapClearにより清算する。日本の銀行は、SwapClearの清算サービスにアクセスするには、これまで海外の子会社を通さなければならなかった。外国清算機関が日本での業務に認可を受けるのは、これが初めて。

12. CMEグループ、ニューヨークの立会場を年末に閉鎖（PR 4月13日）

CMEグループは、ニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）の立会場を年末に閉鎖する。エネルギー及び金属のオプションの立会場取引の割合が0.3%になったため。

13. ISDA、証拠金制度準拠担保取扱書を公表（PR 4月13日）

ISDAは、証拠金制度準拠担保取扱書を公表した。同書は、市場参加者による非清算デリバティブの新証拠金要件の遵守を支援する一連の書類の最初のものである。

14. NFA、非清算スワップの証拠金制度の認可プロセスを公表（PR 4月14日）

全米先物協会（NFA）は、CFTCの証拠金要件に関する規則（Part 23及び140）に基づき、他の規制機関の監視を受けていないスワップ・ディーラー（SD）及び主要スワップ参加者（MSP）の店頭の非清算スワップに対するリスクベースの当初証拠金モデルを審査し、認可するプロセス、①予備審査、②証拠金モデル提出、③再検討及び検証、④認可、を公表した。

15. FCA、一般顧客向け投資商品の勧誘と利益相反について調査結果（PR 4月18日）

英金融行為機構（FCA）は、2014年1月に行った一般投資家向け投資助言の監督：勧誘と利益相反のフォローアップとして、MiFIDに定める業務を行う業者及び一般顧客向け投資商品に関連する規制業務を行う業者が提供し、受ける便益について2015年テーマ別再点検を行い、次のような調査結果を公表した。①提供するサービスが必ずしも顧客へのサービスの質を高めるようには設計されていない。②顧客へのサービスの質を高めるように設計されていないサービス（例えばゴルフやサッカー観戦など）が提供される。③提供されたサービスの詳細が記録されていないことがあり、維持されていない。④商品提供者が提供する訓練・学習資料の費用を助言会社が負担する。⑤MiFID業者が訓練等の許容可能な便益の価値を顧客に示唆していない。

16. CFTC、REDリストに23業者を追加（PR 4月18日）

CFTCは、無登録業者（RED）リストに23業者を追加した。合計では40を超える。REDリストは、外国為替又はバイナリー・オプションを米国居住者に勧誘し、資金の預託を受けていると信じる理由のある、登録しなければならないが無登録の、外国事業者で、CFTCが2015年9月にリスト作成を開始した。

17. NYSE Amex Options、バイナリー・リターン・デリバティブを上場（PR 4月19日）

NYSE Amex Optionsは、4月21日に、一般投資家向けに株式及び取引所取引商品（ETPs）のバイナリー・

リターン・デリバティブ（ByRDs）の取引を開始する。ByRDsは、買い手は原商品である有価証券の取引数量加重平均価格が将来の予め定めた日に一定の水準よりも高いか（Finish High ByRDs）、低いか（Finish Low ByRDs）のいずれかの場合、1枚当たり100ドルの固定リターンがある。一方売り手には、1枚当たり100ドルからオプションを売り付けて受け取るプレミアムを引いた金額を上限とする損失のリスクがある。ByRDsは、通常のオプションとは異なり、差金決済で、満了時のみに権利行使されるが、通常のオプションと同じく、標準の満了日と清算制度があり、オプション清算会社（OCC）で決済される。最終取引日は満了日（通常金曜日）の1営業日前。満了は週ごと。

（編集注）5月の出来高は、各種ByRD合計で90枚。

18. HKEx、人民元先物を上場へ（PR 4月19日）

香港取引所・清算会社（HKEx）は、今年第2四半期中に、EUR／オフショア人民元（CNH）、JPY／CNH及びAUD／CNHの差金決済の先物を上場する。加えて、既存の受渡決済のUSD／CNH先物を補完する米ドル建て差金決済のCNH／USD先物も上場する。

19. Euronext、市場データを中国で分配販売（PR 4月21日）

Euronextは、上海証券取引所（SSE）の子会社であるSSE Infonetが市場代理人となつて、中国のデータ販売業者と中国の投資家1億人に欧州市場のデータを分配販売する契約を締結した。

20. SEC、全米市場システム・プランの試行期間を変更・延長（PR 4月21日）

SECは、異常な市場の変動に対処する全米市場システムプラン（一般に「LULD、limit up-limit down（限度上昇・限度下落）」と呼ばれる）^{*}の試行期間を1年延長する命令を発した。また、証券が主要上場取引所において開始取引時間帯に取引されない場合、LULDプランに従って参照価格を設定する方法を変更した。この場合、証券の参照価格は全取引日の引値又は、引値がない場合は、主要上場取引所における最終の報告された売買価格となる。SECは、この修正により、異常な市場の変動に関連しない不必要な取引の停止を避けることができるとしている。

※（編集注）同プランは、2010年5月6日のフラッシュ・クラッシュ（瞬間暴落）を受けて、過剰なボラティリティを抑制するため、2012年に導入されたもので、株価が一定の上限幅を超えて変動する場合、取引を停止する。

21. BIS-BCBS、銀行勘定の金利リスクの基準（PR 4月21日）

BIS-BCBSは、銀行勘定の金利リスク（IRRBB）の基準を発出した。同基準は、銀行によるIRRBBの特定、計測、監視及び管理並びにその監督についての監督上の期待を定めるBCBSの「2004年金利リスクの管理及び監督に関する原則」を修正するもので、修正による改善は次の事項を含む。①ショック及びストレス・シナリオの開発並びにIRRBBの計測に当たって銀行が考慮すべき主要な行動及びモデル仮定などの分野における銀行のIRRBB管理プロセスの期待に関するより広範なガイダンス、②IRRBBの計測および管理に当たって一層の一貫性、透明性及び比較可能性を促進させる開示要件、③監督機関が銀行に求める又は銀行が採用する最新の標準枠組み、④銀行の合計資本の20%からTier 1 資本の15%に減少した異常値の銀行を特定するためのより厳格な基準値。修正された基準は、2018年に施行される予定。

22. インド、証券取引所の開示規定等をコモディティ取引所にも適用（PR 4月25日）

インド証券取引委員会（SEBI）は、コモディティ・デリバティブ・ブローカーによる顧客への自己勘定（proprietary account「プロ勘定」）取引の開示規定を、証券市場同様、全てのコモディティ・デリバティブ取引所にも適用すること及びコモディティ取引所がプロ勘定取引端末規定（大口注文の取扱いは、顧客注文を取り扱う場所とは別のオーナー又は役員が通常業務を行う事務所に所在する端末のプロ勘定で行うこと）を遵守することを求めた。

23. IOSCOとPIFS-HLS、証券市場規制者向け課程を開始（PR 4月26日）

証券監督者国際機構（IOSCO）とハーバード大学法科大学院国際金融システム課程（PIFS-HLS、Program on International Financial Systems at Harvard Law School）は、証券市場規制者向けの課程を開始する。IOSCOとPIFS-HLSは、IOSCO加盟国に上級者向け教育課程を提供することを目的として、2段階の課程を共同で開発した。第1段階で証券規制及び法令遵守の基礎及び複雑さについて、第2段階で現在及び将来の規制上の課題並びに新たに発生する問題について学習する。この新課程は、IOSCOの能力開発の取組みの一部であり、証券市場規制者を教育・訓練する必要性の世界的な高まりに應えるものである。1セッション2週間で、2016年10月から、IOSCO本部のあるマドリッドで催される。

24. Nasdaq、新テスト・プラットフォームを開発（PR 4月26日）

Nasdaqは、取引所、清算機関及び中央証券預託機関（CSD）向けに新テスト・プラットフォームであるNasdaq Validatorを開発した。

25. SEC、統合監査記録創設に関する市中協議（PR 4月27日）

SECは、規制機関が米国の株式及びオプション市場の全取引を効率的に追跡できるようにする単一の包括的データベースを創設する全米市場システム（NMS）計画について意見を募集する。このデータベースは、統合監査記録（CAT）とも言い、自主規制機関がこのCAT NMS計画を、レギュレーションNMS第613条に基づき、共同で提出した。

26. CBOE、新データ提供サイトを開始（PR 4月28日）

シカゴ・オプション取引所（CBOE）は、データ提供サイトCBOE Livevol Data Shopを開始した。このサイトは、オプション、株式、指数及び取引所取引ファンドの包括的な市場情報への直接かつ迅速なアクセス並びにインプライド・ボラティリティやリスク指標（オプションのデルタ、ベガ、ガンマ及びシータ）などの計算や2004年から現在までのほぼ全ての米国株及びオプションのティック及び取引データへのアクセスを提供する。

27. FCA、EU市場濫用規則を施行（PR 4月28日）

英FCAは、EUの市場濫用規則（MAR）及びそれに伴うFCA規則改正を2016年7月3日に施行する。

28. ESMA、EU清算機関のストレステストの結果を公表（PR 4月29日）

ESMAは、初めて行ったEU内の清算機関の復元力及び安全性のストレステストの結果を公表した。清算機関は17あり、900を超える清算会員に対し1,500億ユーロを超える債務不履行資源を有する。ESMAは、清算会員の債務不履行と市場ストレス・シナリオの組合せを使ってテストした。その結果は、清算機関が有する資源は、ヒストリカルかつ仮想の市場ストレス・シナリオを考慮して、上位2のEU内清算会員グループから生じる損失をカバーするために十分であることを示している。但し、より厳しいストレス・シナリオの下では、特に上位2の清算機関の債務不履行を想定するシナリオでは、清算機関は、1億から40億ユーロのカバーされない少額の合計（全清算会員の）残存損失に直面した。

29. CMEグループ、ビットコインの参照レート及びリアルタイム指数を公表（PR 5月2日）

CMEグループは、デジタル資産取引基盤であるCrypto Facilities Ltd.と協力して、2016年第4四半期に、CME CF Bitcoin Reference Rate (BRR) とCME CF Bitcoin Real Time Index (RTI) の公表を開始する。BRRは、毎取引日ロンドン時間午後4時の米ドル建て最終決済価格で、主要なビットコインのスポット取引所の取引実績を総計する。RTIは、Crypto Facilitiesがビットコインの世界的な売買の需要に基づいて算出し、毎秒ほぼ1度公表され、ユーザーがビットコインの価格にリアルタイムでアクセスできるようにする。BRRは、金融ベンチマークに関するIOSCO原則に沿って設計される。

30. ESMA、MiFID II 及びMiFIRに基づく基準案を変更（PR 5月2日）

ESMAは、株式を除く商品の透明性及び建玉制限に関するMiFID II 及びMiFIRに基づく規制上の技術基準(RTS) 案に対する変更案を発出した。株式を除く、債券、仕組み商品、排出権及びデリバティブに関する透明性に関するRTS並びにコモディティ・デリバティブの建玉制限の計算及び適用の方法に関するRTSの変更を提案する。

31. Bloombergの店頭取引、Eurex Clearingと直接接続（PR 5月4日）

Eurex Clearingは、EurexOTC Clearの取引ソースとしてBloombergと接続した。EurexOTC Clear は、金利スワップの清算を行う。Bloombergの電子取引又は取引後音声確認システムを使用するトレーダーは、その店頭取引を直接Eurex ClearingのOTC CCPで清算することができる。

32. NFA、非清算スワップの証拠金モデルの審査・認可申請受付開始（PR 5月4日）

NFAは、他の規制機関の監視を受けていないSD及びMSPの店頭の非清算スワップに対するリスクベースの当初証拠金モデルの審査・認可の申請受付を開始した。

33. 世界のOTCデリバティブ取引残高、減少（PR 5月4日）

主要13カ国の主要銀行を対象としたBISの調査によると、2015年12月末の世界のOTCデリバティブ取引残高（想定元本ベース）（2004年12月末以降は、CDS^{*3}を含む。）は、清算機関による取引の圧縮を主な要因として、493兆米ドル（2015年6月比▲11.0%、ピークであった2013年12月比▲30.6%）と減少した。市場価値で評価した総市場価値は、全体で14兆米ドル（2015年6月比▲6.4%）と減少した。外国為替のうち、米ド

ルは87.0%（2015年6月末は86.9%）、ユーロは33.2%（同35.9%）、円は17.8%（同18.3%）を、金利のうち、米ドル建ては36.2%（同36.8%）、ユーロ建ては30.7%（同29.0%）、円建ては10.1%（同10.1%）、英ポンド建ては9.9%（同10.7%）を占める。商品（コモディティ）取引残高は、1.3兆ドル（2015年6月比▲21.0%、ピークであった2008年6月比▲90.0%）と大きく減少した。

	(単位：10億米ドル)				
	2013年 12月末	2014年 6月末	2014年 12月末	2015年 6月末	2015年 12月末
全商品合計	710,633	691,640	628,251	551,702	492,911
うち外国為替	70,553	74,782	75,043	73,607	70,446
うち先渡し等 ^{※1}	33,218	35,190	36,596	36,699	36,331
スワップ ^{※2}	25,448	26,141	24,042	23,566	22,750
オプション	11,886	13,451	14,405	13,342	11,365
金利	584,799	563,290	505,431	434,492	384,025
うちFRA	78,810	92,575	80,818	74,633	58,326
スワップ	456,725	421,273	381,129	319,807	288,634
オプション	49,264	49,442	43,484	40,053	37,065
株式関連	6,560	7,084	6,968	7,544	7,141
商品（金等）	2,204	2,206	1,869	1,671	1,320
CDS ^{※3}	21,020	19,462	16,399	14,594	12,294
うち個別対象先	11,324	10,845	9,041	8,205	7,183
複数対象先	9,696	8,617	7,358	6,389	5,110
その他 ^{※4}	25,496	24,815	22,541	19,794	17,685

※1 Outright forwards and forex swaps

※2 Currency swaps

※3 Credit Default Swaps

※4 不定期に報告する金融機関の残高予想額。

34. 世界初のダイヤモンド取引所、取引開始（PR 5月5日）

シンガポール・ダイヤモンド投資取引所（SDiX）が取引を開始した。世界初のダイヤモンド取引所。スポット取引で、決済は現物の受渡決済。

35. EBF、GFMA及びISDA、国際サイバーセキュリティ、データ及びテクノロジー原則について合意（PR 5月9日）

欧州銀行連合（EBF）、世界金融市場協会（GFMA）及びISDAは、サイバーセキュリティ、データ及びテクノロジーに関するグローバルな対策を有効にするための共通原則に合意した。原則は、金融安定理事会（FSB）及びIOSCOに提出され、このプロセスに関する意見及びガイダンスを求める。原則は①テクノロジー革新及びテクノロジーの制限のない選択を支援すること、②公開、安全かつ相互運用可能な金融テクノロジー・エコシステムの開発及び使用を、各金融業者とそのパートナーが必然的に依存し、リンクし、グローバルなエコシステム内で互いに影響し合えることを理解して、促進すること、③グローバルに同調する規制アプローチの基礎を提供するため、金融業者、そのビジネスパートナー、販売業者及び規制機関による既存の基準及び枠組みの使用促進、④データを国境を越えて伝達する能力及びそのデータを発信国以外の国で保

存することは、国家経済及び構成する産業のゴール到達を可能にするグローバルな金融システムを支えるための基本であることの認識、⑤基準、ガイドライン及び規制がオープンかつ透明なプロセスで定められるべきこと、⑥規制機関が、細かい技術的事項ではなく、方針、手続き及び実施結果及びソフトウェアの知的財産又はこれらのプログラムを可能にするテクノロジーを評価することにより価値を付加すべきであること、⑦サイバーセキュリティは、政府、規制機関、金融業者、パートナー企業並びに従業員及び顧客の側での積極的かつ敏感な行動を求める共有された責任である、⑧サイバーセキュリティには定型的なアプローチはないことの認識、⑨サイバーリスクは、全社的リスク管理の一構成要素であることの認識、それらは独特であり、他のリスクとは異なるが、同時に取り除くことは困難であること、⑩業者は、セキュリティとプライバシーとの間のバランスを取りつつ、法の範囲内で顧客とシステムの活動を監視すること、⑪安全、世界的に拡張可能な、リスクベースの運用評価へのアプローチを支援することにより運用への悪影響を減少させ、新しいリスク発生を回避すること。

36. NFA、投資家パンフレットを刊行（PR 5月11日）

NFAは、投資家教育のための投資家パンフレット（Investor Brochure）を刊行した。同パンフレットは、1枚両面に、①NFAが米国デリバティブ業界の自主規制機関であり、取引所取引先物、一般顧客向け店頭外国通貨（外為）及び店頭デリバティブ（スワップ）を管轄すること、②NFAが非営利の独立規制機関であり、市場を運営せず、業界団体ではなく、運営費用は、納税者には負担させず、会費だけで賄うこと、③CFTCの監督を受けること、④NFAは、投資家教育は投資家保護の第一歩であると信じており、投資家は、先物や外国通貨市場に参加する前に取引をする市場の仕組みや業者や外務員についてよく知るべきこと、⑤NFAは、投資家の投資決定前の学習を助けるため、オンラインの教材、投資家ニュースレター、BASIC（業者に関する情報）及び投資家向け刊行物などの様々のリソースを提供すること、⑥投資家向け刊行物には、(i)NFA紹介（投資家保護の仕組み、デリバティブ市場の安全装置及び詐欺や濫用との闘いについて解説）、(ii)利益機会とリスク：先物・オプション取引の教育ガイド（先物・オプションの取引の仕組みと先物市場への参加方法について解説）、(iii)外為取引：投資家が知っているべき事項（一般顧客向け店頭外国通貨（外為）市場について、規制、外為取引に伴うリスク）、(iv)BASIC、(v)詐欺師：投資詐欺を避けるためのガイド、があること、などが記載されている。

37. 進行中の調査を支援した内部告発者に350万ドル超の報奨金（PR 5月13日）

SECは、調査進行中の事案の調査に追加的証拠となる内部告発を行った会社従業員に350万ドルを超える額の報奨金を支払った。SECは、すでに調査にとりかかっている事案であるとしても、有価証券に関連する法に違反している可能性がある事案に関する告発を奨励すべきとしている。SECの内部告発者報奨金制度は、2011年に開始されて以後内部告発者28名に6200万ドルを超える額の報奨金を支払った。

38. 内部告発者に報奨金支払い（PR 5月17日、5月20日）

SECは、この内部告発がなければ発見することはほぼ不可能であったであろう有価証券関連違反発見につながった情報をもたらした会社内部者に、過去三番目に大きい500万ドル～600万ドルの間の額の報奨金を支払った。（5月17日）これまでの最大額は3000万ドル超（2014年9月）、二番目は1400万ドル超（2013年10月）。

また2名の内部告発者に合計45万ドルの報奨金を支払い、2名で分け合った。(5月20日) これまでに31名の内部告発者に6800万ドルを超える額の報奨金を支払った。

39. LCH.Clearnet、1000兆ドル超のスワップを圧縮 (PR 5月19日)

LCH.ClearnetのSwapClearは、2008年に圧縮サービスを始めてからこれまでに件数で840万件、金額で1000兆ドルを超える金利スワップを圧縮した。金利スワップの現在の想定元本残高は280兆ドルで過去最高であった2013年11月の452兆ドルから大きく減少している。2016年では、件数で100万件超、想定元本金額で115兆ドルの圧縮を行っている。

40. LCH.Clearnet、LCH Spiderを稼働 (PR 5月23日)

LCH.Clearnet Limitedは、LCHにおける店頭金利スワップの建玉とNasdaq NLXにおける金利先物の建玉とを相殺し、清算会員及びその顧客の証拠金を減少させるLCH Spiderのサービスの認可をイングランド銀行から受け、5月23日に稼働を開始した。今後、CurveGlobalが取引を開始すれば(2016年第3四半期予定)、参加する計画。

41. CFTC、国境を超える証拠金制度制定 (PR 5月24日)

CFTCは、非清算スワップに対するCFTCの証拠金要件に国境を超えるアプローチをとるルール(最終ルール)を制定した。CFTCの証拠金制度は、他の規制機関の監視を受けていないCFTC登録スワップ・ディーラー及び主要スワップ参加者(合わせてCSE (covered swap entity))に適用される。最終ルールは、他の規制機関がすでに採用した国境を超える証拠金要件と密接に同調している。場合によっては、外国の要件がCFTCの要件と同等であるとCFTCが決定する場合に限って、最終ルールはCSEが外国の相当する証拠金要件を非清算スワップに対するCFTC証拠金ルールとして遵守する(代替遵守)ことを認める。例えば、①関連スワップに基づくその義務が米国の者(U.S. Person)により保証される米国のCSE及び非米国のCSEは、外国の相当するルールに従って一定の非米国取引相手との非清算スワップの当初証拠金を差し入れることを認められる。②米国保証CSE(外国の連結対象関係会社を含む)でない非米国CSEは、CFTCの証拠金要件(米国CSE及び米国保証CSEとのスワップを除く)の全てについて代替遵守に適格である。

42. CFTC、CitiBankに指標の操縦未遂等で425百万ドルの罰金命令 (PR 5月25日)

CFTCは、Citibankに対し、2007年1月から2012年1月までに行われた米ドル建てISDAFIXベンチマーク・スワップ・レートの操縦未遂及び虚偽報告について250百万ドルの罰金支払いを命令した。加えて、Citibank及び日本子会社に対し、2008年春から2009年夏の金融危機時に行われた円LIBOR及びユーロ円TIBORの操縦未遂並びにユーロ円TIBOR及び米ドルLIBORの虚偽報告について175百万ドルの罰金支払いを命令した。

43. CFTC、ビットコインのSEFを正式に登録 (PR 5月26日)

CFTCは、ビットコインのデリバティブを取引するTeraExchangeをスワップ執行施設(SEF)として正式に登録した。CFTCは、同時にGTX SEF及びFTSEFもSEFとして正式登録した。以上3社は、それぞれ

暫定登録を受けていた。

44. BIS、外国為替市場の行為規制基準第一段階を公表（PR 5月26日）

BISの外国為替作業部会は、外国為替市場の単一の世界的行為規制基準（Global Code）の第一段階を公表した。同第一段階基準は、倫理、取引執行、情報共有、確認及び決済の重要分野における全てのホールセール外国為替市場参加者に対する基準を定めるもの。2017年5月に最終行為規制を公表の予定。

45. NFA、FDMの定率会費引き上げ（PR 5月31日）

NFAは、外為ディーラー会員（FDM）の外為取引注文件数当たりの会費を従来の0.002ドルから0.004ドルに引き上げる旨のNFA準則第1301条(e)及びNFA解釈通知－外為取引の改正をCFTCに申請した。現在の会費ではNFAの費用を賄えないため。NFAは、2011年9月、それまでの取引金額に応じた会費（1万ドル当たり0.02ドル）から注文1件（注文の成立、訂正や取消し、不成立で翌日に回された注文も新規注文1件として計算）当たり0.002ドルに変更した。CFTCから検討する旨の通知がない場合は、申請から10日後に有効となる。

46. NFA、CPO及びCTA四半期報告遅延に1日200ドル（会員通知 5月31日）

NFAは、CPO及びCTAの四半期報告に遅延があった場合、1営業日当たり200ドルの遅延手数料を課す旨のNFA法令遵守規則第2-46条の改正をCFTCに申請した。CFTCからの再検討する旨の通知がない場合は、申請から10日後に有効となる。

47. CFTC、2外国取引所に直接アクセスを認める登録命令（PR 6月1日）

CFTCは、CFTC規則第48条に基づき、ブラジルBM&FBOVESPA及びカナダCleartrade Exchangeに対し、米国内に所在するその会員又は参加者が米国内からその電子発注・取引付合せシステムへの直接アクセスを認める外国取引所登録の命令を発出した。

48. CFTC、ビットコイン取引所に罰金（PR 6月2日）

CFTCは、不正な取引所外で資金調達されるビットコインの一般顧客向け商品取引を販売し（商品取引所法第4条(a)に違反）、FCMとしての登録を行わなかったこと（同法第4d条(a)違反）で、香港のビットコイン取引所Bitfinexに7.5万ドルの罰金支払いを命令した。Bitfinexは、ユーザーがレバレッジ、証拠金あるいは資金調達ベースでビットコインを取引するために取引基盤において他のユーザーから資金を借りることができるようにした。Bitfinexは、ビットコインをそれを買付けたトレーダーに実際には引き渡さず、Bitfinexが所有・管理する預託財布で保有した。ビットコインのような仮想通貨の資金調達される商品取引は、Bitfinexのような取引を販売する事業体が28日以内にビットコインの実際の受渡しを可能とする場合を除き、取引所で行われなければならない。実際の受渡しとは、商品の所有及び管理の移管で、買い手又は買い手の代理人に真のかつ直ちに所有権を与えることを必要とする。

49. ASIC、銀行手形スワップ参照レート操縦の疑いで処分手続き開始（PR 6月7日）

オーストラリア証券投資委員会（ASIC）は、ナショナル・オーストラリア銀行（NAB）が2010年6月～2012年12月、銀行手形スワップ参照レート（BBSW）に不当な操縦を行った疑いで処分手続きを開始した。BBSWは、オーストラリア金融市場協会（AFMA）が管理する金利のベンチマークで、オーストラリア金融市場で使用される。

50. SEBI、預託機関の投資者保護基金についてガイドライン（PR 6月7日）

印SEBIは、預託機関の投資者保護基金（IPF）について次のガイドラインを発出した。預託機関は、2012年SEBI（預託機関及び参加者）（改正）規則によりIPF設置を、SEBI（預託機関及び参加者）規則の改正により預託機関の毎年の利益の5%又は役員会の定める率の金額をIPFに寄与することを義務付けられている。①IPFは、(i)投資家教育、(ii)証券市場の調査・促進事業、(iii)預託機関参加者による投資家教育、(iv)投資家の利益に寄与する事業に使用できること。②IPFは信託管理すること。③IPFには、(i)預託機関の年利益の5%、(ii)預託機関参加者その他利用者の過怠金、(iii)IPFによる投資の金利収入、(iv)預託機関の余剰金等を充てること。

51. CFTC、清算要件対象の金利スワップを追加（PR 6月9日）

CFTCは、CFTC規則第50.4条(a)を改正し、次の金利スワップを清算要件対象とした。この改正は30日間の意見募集に付される。固定対変動スワップ・クラス（通貨建てAUD、CAD、EUR、HKD、MXD、NOK、PLN、SGD、SEK、CHF、GBP、USD、JPY）、ベシス・スワップ・クラス（同AUD、EUR、GBP、USD、JPY）、フォワードレート・アグリーメント・クラス（同AUD、EUR、PLN、NOK、SEK、GBP、USD、JPY）、オーバーナイト・インデックス・スワップ・クラス（同AUD、CAD、EUR、GBP、USD）

52. SEC、内部告発者に報奨金1700万ドル超支払い（PR 6月9日）

SECは、内部告発者に過去2番目の大きな額となる1700万ドルを超える報奨金を支払った。過去最大は、2014年9月の3000万ドル。

53. BaFin、ネットティングに関する新規定（PR 6月9日）

ドイツ連邦金融監督庁（BaFin）は、ドイツ破産法が改正されるまで、ドイツ銀行業界で慣習的である金融先物取引に関するマスターアグリーメントのネットティングの有効性に関する連邦裁判所決定（当事者間の破産時の決済アレンジは、当事者がドイツ法適用対象であり、ドイツ破産法第104条と相いれない場合、無効であり、直接同条の規定の対象となる）に対応し、証券取引法（WpHG）第4a条に基づき、次の命令（一般行政法）を発出した。信用機関及び投資業者に対する健全性要件に関する2013年6月26日欧州議会及び評議会規則（EU）No 575/2013第295条及び修正規則（EU）No 648/2012（CRR）に定める契約上のネットティング約諾について、2当事者の一が債務不履行となった場合、当該機関又はその取引相手が個別の取引の正及び負の値洗い後の価額のネット合計額だけを受け取る権利がある又は支払わなければならないことが約諾されている場合、当該約諾は、特別の義務を有する当事者が取引相手に対して行動する者を含む取引相手に

より約諾に従って決済される。

54. OSC、内部告発者制度実施開始（PR 6月16日）

カナダ・オンタリオ証券委員会（OSC）は、内部告発局を設置し、内部告発受付を7月14日に開始する。報奨金上限は500万ドル。

55. SEC、IEXを公式証券取引所として登録（PR 6月17日）

SECは、Investors' Exchange LLC（IEX）の全米証券取引所（national securities exchange）としての登録申請を受理した。SECは同時に、各取引所などの取引センターに、IEXが導入する価格へのアクセス時の意図的な小さな遅延又はスピードバンプ（スピード防止帯）の仕組みによって自動的に決定される証券価格を、受け入れることを求める最新の解釈を発出した。SECは、2年以内に意図的なアクセス遅延の効果に関し、調査し、さらなる措置が必要かどうか再検証する。

（編集注）IEXは、高速コンピュータを使って、先回りして取引することは、不公平である、とする考え方を持ちます。

56. ASIC、一般投資家向け店頭デリバティブの不正行為について報告書（PR 6月20日）

ASICは、一般投資家向け店頭デリバティブに関する最近の検査結果から、金融サービス許可業者の70%を超える業者が次の7つの法令遵守違反のうち3以上の違反を行っているとして報告した。①自己資本規制違反、②業者の管理及び所有権の変更に関する届け出違反、③顧客資金規定遵守違反、④商品について不十分、誤解を生じさせる、かつ不正な情報開示、⑤財務報告義務違反、⑥外務員監督違反及び外務員の法令遵守違反、⑦金融サービス業許可に基づかない金融サービスの提供。

57. SEC、オンライン口座侵入による取引で告発（PR 6月22日）

SECは、多数の米国内外の証券業者の米国顧客のオンライン口座に侵入して顧客が知らないうちに大量の買い注文を出させ、それらとは別の自己の口座で同一の株式を上昇後の株価で売り付け、6.8万ドルの利益を得た（他の顧客は28.9万ドルの損失を被った）として英国のトレーダーを告発。

58. 先物取引所、英国の国民投票に備え（PR 6月23日）

各先物取引所は、英国の国民投票に備える措置をとった。CMEは、通貨先物・オプションの特別値幅制限を通常の2倍にし、通常取引時間の金利先物・オプションの特別値幅制限を元に戻すなど大きな価格変動に備えた。SGXは、ボラティリティ上昇に備え、証拠金率を引き上げた。

59. HKExとロイター、人民元指数を共同開発（PR 6月23日）

HKExとロイターは、共同して、主要通貨のバスケットに対する人民元の指数（CNHの対14通貨、CNYの対14通貨、CNHの対13通貨、CNYの対13通貨の4種類）を開発・公表した。

60. SECとFINRA、重要事実不開示でメリルリンチに罰金等1500万ドル（PR 6月23日）

SECとFINRAは、ボラティリティにリンクした仕組み債を一般顧客に販売する際、重要事実（販売手数

料2%、年間手数料0.75%、ボラティリティ指数関連手数料1.5%のうちボラティリティ指数関連手数料)を開示しなかったとしてメリルリンチにSECが罰金1000万ドル、FINRAが過怠金500万ドルを課した。

61. SEC、顧客の現金の不正使用等でメリルリンチから415百万ドルの和解金 (PR 6月23日)

SECは、複雑なオプション取引に関し、メリルリンチがSEC顧客資金保護規則に違反し、準備口座に預託されているべき顧客の現金を不正使用したこと及び全額支払われた有価証券を担保権のない口座で保管することを怠ることで顧客の有価証券を一般債権者からの請求から保護することを怠り、危険にさらしたことで415百万ドルの支払いで和解した。

62. FCA、EU離脱の国民投票結果を受けて声明 (PR 6月24日)

FCAは、EU離脱の国民投票結果を受けて、英国の金融法制度の多くはEU法制度から派生しており、今後変更されるまで適用され続け、業者は遵守し続けなければならないこと、顧客の権利と保護は、国民投票とは関係なく、政府が適用法制を変更するまで変更されないこと、EU離脱の決定による長期的影響は、将来の英国とEUの関係によることについて声明を出した。

63. BIS-CPMI-IOSCO、サイバー・ガイダンスを公表 (PR 6月29日)

国際決済銀行の決済・市場インフラ委員会(BIS-CPMI)及びIOSCOは、金融市場インフラ(FMI)のサイバー復元力に関するガイダンス(サイバー・ガイダンス)を公表した。このサイバー・ガイダンスは、金融部門に対するサイバー攻撃の増加及び高度化を背景として、金融業についてサイバー・セキュリティに関し国際的に合意される最初のガイダンスになる。サイバー・ガイダンスは、次の主要な考え方に基づく。①健全なサイバー統治が重要である。成功したサイバー復元戦略に役員会及び上級管理者が注目することが重要である。②成功したサイバー攻撃後に迅速かつ安全に運用を再開することができる力が最重要である。③FMIは、高品質の脅威情報及び綿密な検査を使用すべきである。④FMIは、サイバーリスクについて啓蒙を行い、組織内のあらゆるレベルでサイバー復元力の再評価及び改善が前進していることを示すことを目指すべきである。⑤サイバー復元力は、FMIだけでは達成できず、「エコシステム」全体の合わせた努力である。

PR : Press Release

- ・一般社団法人金融先物取引業協会は本書面が提供する情報の正確性、最新性等を維持するために最大限の努力を払い作成していますが、必ずしもそれを保証するものではありません。
 - ・本書面に掲載している個々の情報（文章、図、表等全て）は、著作権の対象となり、著作権法及び国際条約により保護されていると共に、本書面の情報利用により利用者が損害をうけたとしても、一般社団法人金融先物取引業協会はその損害に対し、いかなる責任も負わず、損害賠償をする義務はないものとします。
- Copyright © The Financial Futures Association of Japan All Rights Reserved.

〒 101-0052 東京都千代田区神田小川町 1 - 3

NBF 小川町ビルディング

一般社団法人 **金融先物取引業協会**

TEL (03) 5280-0881 (代)

FAX (03) 5280-0895

URL <http://www.ffaj.or.jp/>

本書は、投資や運用等の助言を行うものではありません。
本書の全部または一部を転用複写する場合は、当協会までご照会ください。

