

# コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

## 凡 例

本「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

正式名称	略称
金融商品取引法	金商法
金融商品取引業等に関する内閣府令	金商業等府令
金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針	監督指針

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
●業務管理体制の整備(金商業等府令第70条の2第7項)		
1	<p>同時に多数の者が一方の当事者となるものの、相手方が常に金融商品取引業者の自己勘定であり、自己勘定にて対当させる売買取引の価格その他の条件が、取引所等における板情報に基づく一定の算定方法で既に決定されており、顧客注文がその条件に合致する場合にのみ対当させる行為は「社内取引システム」の定義に該当しないという理解でよいか。例えば、次に掲げる各行為を行うものは、「社内取引システム」ではない旨確認させて頂きたい。</p> <p>a.顧客が取引の相手方を金融商品取引業者の自己勘定として指定し、事前に顧客と合意した範囲内の数量の顧客注文のみを取引所の最良気配にて自動的に自己勘定と対当させる行為を行うもの</p> <p>b.顧客注文に係る数量の一部(所謂、子注文)につき、当該注文を処理する時点での取引所やPTSの板情報に応じて対当する価格及び数量は変動するものの、当該価格及び数量に当該注文が対当できる場合にのみ、当該数量及び価格で自動的に自己勘定と対当させる行為を行うもの</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものではありませんが、御質問のような行為を行うものは、基本的には、「社内取引システム」に該当しないものと考えられます。</p>
2	<p>「社内取引システム」について、「当該金融商品取引業者等その他の者が、電子情報処理組織を使用して、同時に多数の者を一方の当事者又は各当事者として、当該有価証券の売買若しくは市場デリバティブ取引の価格その他の取引の条件の決定又はこれに類似する行為を行うもの」とありますが、例えば、集約等の行われな一方の注文と、他の顧客注文や自己取引を対当させるもので、当事者間で事前に取引条件の合意(電話、Eメール等によるもの又はシステム的に行うものを含みます。)がなされたうえで成立するような取引(ブロック取引等)は含まれないと考えてよいでしょうか。</p>	<p>御質問のような取引については、「取引条件の合意」が社内取引システムではなく「事前に」なされたといえるかどうかについて、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。</p>
3	<p>「社内取引システム」の定義は、改正前の監督指針IV-4-2-1①イの注記の「私設取引システム及び取引所金融商品市場等に該当しない」システムの定義を引き継ぐとの理解でよいか。また、ToSTNeT市場での取引執行を念頭に置いた相対の価格交渉を、口頭によらず Bloomberg のチャットのようなコミュニケーションツールで行う</p>	<p>「社内取引システム」の定義は、改正前の監督指針IV-4-2-1①イ(注)の「2の顧客の同数量の売り注文及び買い注文を、売買立会によらない取引を行う取引所金融商品市場に同時に取り次ぐシステム」と同義ではありませんが、今回、PTS(私設取引システム)への該当性に関する考え方を変更するものではありません。なお、誤解を招くこととな</p>

	<p>場合、これらの個別相対の交渉等により注文の条件を決定するためのコミュニケーションツールは「社内取引システム」に該当しないという理解でよいか。</p> <p>加えて、ToSTNeT 市場への発注までストレートスループロセッシングで処理するようなシステムでない場合は、「社内取引システム」には該当しない旨を明示して頂きたい。</p> <p>理由：金商業等府令改正案における「社内取引システム」の定義は、改正前の監督指針IV-4-2-1①イの注記の定義と比して曖昧かつ広義なもので、規制対象としようとするダークプール以外のシステムまで対象となりかねない懸念を除去して頂きたい。</p>	<p>らないよう、当該(注)のうち「社内取引システム」に係る部分を修正いたします。</p> <p>また、御質問の「個別相対の交渉等により注文の条件を決定するためのコミュニケーションツール」が「社内取引システム」に該当するか否かは、「電子情報処理組織を使用して、同時に多数の者を一方の当事者又は各当事者として」行うものかどうかについて、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。</p> <p>なお、「社内取引システム」は、ダークプール運営者が取引の条件の決定等を行うものであることから、金融商品取引業者等(ダークプール回送者)が行う取次ぎまでが御意見の「ストレートスループロセッシングで処理する」ものであることをその要件とすることは、適当でないと考えられます。</p>
4	<p>開設者である金融商品取引業者等が顧客による注文に対して自己の注文を対当させて立会外市場で執行するシステムのうち、「多数の注文による有価証券の需給を集約した提示気配に基づき売買を成立させていくもの」は「社内取引システム」に該当する一方、他方、当該金融商品取引業者等による「有価証券の需給を集約した提示気配に基づき」かず即時に売買を成立させるシステムは「社内取引システム」に該当しないと考ええる。このような考え方が以下の理由から妥当することを確認したい。</p> <p>・「社内取引システム」は、「当該金融商品取引業者等その他の者が、電子情報処理組織を使用して、同時に多数の者を一方の当事者又は各当事者として、当該有価証券の売買若しくは市場デリバティブ取引の価格その他の取引の条件の決定又はこれに類似する行為を行うものをいい、令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムを除く。」と規定されている。</p> <p>・PTS(私設取引システム)についても、定義上、これと同様、「電子情報処理組織を使用して、同時に多数の者を一方の当事者又は各当事者として」との文言が用いられている(金商法2条8項10号)。</p> <p>・この点、PTS に関しては、自己対当売買のシステムのうち、「多数の注文による有価証券の需給を集約した提示気配に基づき売買を成立させていくもの」については、PTS に該当する場合があ</p>	<p>御意見の「多数の注文による有価証券の需給を集約した提示気配に基づき売買を成立させていくもの」については、「社内取引システム」に該当する可能性があると考えられます。</p> <p>また、御意見の「即時に売買を成立させるシステム」が「社内取引システム」に該当するか否かは、具体的な取引の条件の決定方法等に応じて個別事例ごとに判断されるべきものと考えられます。</p>

	<p>ると解されている(監督指針 IV-4-2-1①口)。その趣旨は、「顧客との間で有価証券の売買を行う自己対当売買のシステムであっても、複数の注文をリーブ(留保)すること等により一定の需給を反映するなど、実態として注文の付け合わせ等が行われているような場合には、PTS 若しくは取引所に該当する場合がある」と説明されている(金融庁「私設取引システム(PTS)開設等に係る指針について」(平成 12 年 11 月 16 日)における「コメントの概要とコメントに対する考え方」の「PTS 等に該当する基準」第 2 項目参照。)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・上記説明を踏まえると、監督指針における上記解釈は、PTS の定義中の「電子情報処理組織を使用して、同時に多数の者を一方の当事者又は各当事者として」との文言の解釈として示されたものと考えられる。</li> <li>・この PTS についての考え方を踏まえると、開設者である金融商品取引業者等が顧客による注文に対して自己の注文を対当させて立会外市場で執行するシステムについても、「有価証券の需給を集約した提示気配に基づ」かないものであれば、「同時に多数の者を一方の当事者又は各当事者として」の要件を充たさないと解することが整合的であると考えられる。実質的にも、「有価証券の需給を集約した提示気配」を用いない場合には、取引所と類似した注文の付け合わせ等が実態として行われず、価格形成機能もないため、規制の適用対象としないことに合理性があると考えられる。</li> </ul>	
5	<p>金商業等府令第 70 条の 2 第 7 項、第 158 条第 5 項の規定は「取次ぎ」に係るものであるため、自己売買については社内取引システムを使用した場合であっても適用されないという理解でよいか。</p>	<p>御理解のとおりです。</p> <p>なお、自己勘定で行う注文の相手方となる顧客注文については、これらの規定の適用対象となります。また、東京証券取引所及び大阪取引所では、自己勘定で行う注文か顧客注文かにかかわらず、取引参加者は、ToSTNeT 市場の単一銘柄取引若しくはバスケット取引又は J-NET 市場における取引に係る呼値を行う場合、それが社内取引システムを経由してなされるものであるときには、その旨を各取引所に対し明らかにすることを求めることとしています。</p>

6	<p>金融商品取引業者である自社が運営するSORを通じて、他の金融商品取引業者が運営する社内取引システム(ダークプール)に顧客注文を回送し、そこで対当したものにつき、自社の委託注文として自動的に立会外市場に取り次ぐ場合、当該注文を取り次いだ金融商品取引業者は金商業等府令第70条の2第7項に規定する業務管理体制の整備が必要であると理解してよろしいでしょうか。</p>	<p>御理解のとおりです。</p>
7	<p>本項において対象となる金融商品取引業者等が使用する社内取引システムの説明として、「当該金融商品取引業者等その他の者が」とありますが、この「その他の者」とは具体的にどのような者を想定されているのか、例示いただけますと大変助かります。</p>	<p>「その他の者」は、社内取引システムを開設する者が当該金融商品取引業者等(ダークプール回送者)と異なる場合におけるその開設者を規定したものであり、例えば、ダークプールを運営する他の金融商品取引業者等が考えられます。</p>
8	<p>第1号に「その使用する社内取引システム(当該金融商品取引業者等が開設するものを除く。)の運営の状況を把握するための措置がとられていること。」とありますが、当該金融商品取引業者等が開設するものが除かれている背景を明確にさせていただきたく存じます。金融商品取引業者等自身が開設するものは当然に状況を把握しているという前提なのでしょうか。</p> <p>なお、「運営の状況を把握するための措置」には具体的にどのようなものが考えられるか、例示していただけますでしょうか。</p> <p>また、「運営の状況」とは、第2号に掲げる事項の情報という理解でよろしいでしょうか。</p>	<p>「(当該金融商品取引業者等が開設するものを除く。)」としていることについては、御理解のとおりです。</p> <p>また、「運営の状況を把握するための措置」としては、例えば、社内取引システムの運営情報(運営者の会社情報・参加者情報等)について、適切に把握できるようにすることが求められるものと考えられます。御質問にあるような契約を締結することもその一つとして考えられますが、特定の手続が求められているものではなく、具体的にどのような措置をとるかについては、各金融商品取引業者等(ダークプール回送者)の業務運営の状況に応じて、顧客保護の観点から適切に判断されるべきものと考えられます。</p>
9	<p>第1号に規定する「その使用する社内取引システムの運営の状況を把握するための措置」については、具体的にはどのようなことが求められるのかをご教示いただきたいと思います。例えば、改正監督指針IV-3-1-2(10)①に掲げる事項と思料しますが、当該確認事項等に変更が生じる場合は事前に遅滞なく報告するよう、社内取引システムを運営する者と契約等を締結する等の措置も必要でしょうか。</p>	
10	<p>第1号に関して、自社が開設する社内取引システムを除く社内取引システムにかかる「運営の状況を把握するための措置」とは、具体的にどのようなものを想定されているのかご教示いただけますでしょうか。</p>	
11	<p>第1号に規定する「運営の状況」とは具体的に何を指しているのでしょうか。</p>	

12	<p>非金融商品取引業者(かつ非取引所参加者)であるアプリケーションサービスプロバイダー(ASP)が、2社の異なる金融商品取引業者(かつ取引所参加者)に提供するマッチングエンジン(本マッチングエンジンにおいてマッチングした注文は、本マッチングエンジンを利用する注文の回送者である取引所参加者により取引所立会外市場への取次ぎが行われ立会外取引が成立する。)においては、当該マッチングエンジンを利用する金融商品取引業者2社が運営者に該当し、ASPにマッチングエンジンのサービスを委託しているとの理解でよろしいでしょうか。</p>	<p>御質問にあるような金融商品取引業者のダークプール運営者への該当性や、非金融商品取引業者への委託の取扱いについては、個別事例ごとに判断されるべきものと考えられます。</p>
13	<p>今回の府令改正等は、主にダークプールを利用する一般投資家の保護を目的しているものと思いますが、ダークプールやSORの使用を希望する一般投資家顧客に対して、その取引態様につき事前に包括的に説明していれば、個々の取引の都度説明しなくとも、金商法第37条の2に定める取引態様事前明示義務を満たしているという理解でよろしいでしょうか。</p>	<p>今般の改正は、取引態様の事前明示義務(金商法第37条の2)に係る取扱いについて変更するものではありません。</p>
14	<p>「当該顧客の知識、経験、財産の状況及び当該有価証券の売買又は市場デリバティブ取引を行う目的を踏まえた適切な説明を行うための措置」とありますが、説明方法については、必ずしも書面交付を想定しているわけではないという理解でよいでしょうか。</p> <p>また、例えば、現にダークプールを利用している既存の顧客については、施行に際しどのような対応がなされることを想定されていますでしょうか。特に社内取引システムによる取引に精通している既存の機関投資家顧客に対し、改めて説明をする必要があるかを確認させていただきたいと思えます。</p>	<p>顧客に対する説明の方法について、特段の定めはありません。個別事例ごとに適切な説明を行うための措置がとられていることが必要と考えられます。既存の顧客についても、同様です。</p>
15	<p>顧客に対する説明の方法として、自社ホームページに掲載する方法を含むとの理解でよろしいでしょうか。</p>	
16	<p>「当該顧客の知識、経験、財産の状況及び当該有価証券の売買又は市場デリバティブ取引を行う目的を踏まえた適切な説明」とありますが、顧客属性等(例えば、特定投資家か否か)を踏まえた対応が認められるということでしょうか。</p>	<p>御理解のとおりです。</p>

17	<p>社内取引システムに関する説明は、社内取引システムを利用する顧客に対して行えばよく、例えば社内取引システムを提供していない顧客や、社内取引システムを使用しないことを選択した顧客に対しては求められないとの理解でよいか。</p>	<p>御理解のとおりです。</p>
18	<p>第2号イに規定する「社内取引システムを使用する場合の条件」とは、当該社内取引システムを使用する対象者に関する取引開始基準的な条件を指すのでしょうか、それとも当該社内取引システムをどのように取引に使用するべきか否かについての条件を指すのでしょうか(後者であれば具体的にどのような内容の条件を想定されているのか)、ご教示いただければ幸いです。</p>	<p>「社内取引システムを使用する場合の条件」としては、例えば、顧客からの注文をダークプールに回送するための価格等の条件が考えられます。</p>
19	<p>第2号ロに規定する「取引の条件の決定に参加できる者」とは具体的にはどのような者を想定しているのか。社内取引システムを利用する場合、取引の条件は社内取引システムが(自動的に)決定することになるため、「取引の条件の決定に参加できる者」といった者は存在しないように思えるため、確認したい次第である。なお、社内取引システムの定義では、「当該金融商品取引業者等その他の者が、電子情報処理組織を使用して…取引の価格その他の取引の条件の決定…を行うもの」とあるが、ここで規定する「当該金融商品取引業者等その他の者」が「取引の条件の決定に参加できる者」という趣旨か。その場合、直前の「当該社内取引システムを開設する者」と同じ者になるのではないか。</p>	<p>「取引の条件の決定に参加できる者」としては、社内取引システムにおける取引の条件の決定等に係る当該取引の当事者となり得る者(ダークプール回送者の顧客を含む。)が該当するものと考えられます。</p>
20	<p>第2号に関して、より一層の投資家保護を図る観点から、証券会社等が顧客に対して行う社内取引システムに関する説明事項として、「イ. 当該社内取引システムを使用する場合の条件」や「ロ. 当該社内取引システムを開設する者、取引の条件の決定に参加できる者、取引の条件の決定方法その他の当該社内取引システムの運営に関する情報」のみならず、「当該社内取引システムを利用することで、当該顧客の利益が、直接間接問わず、損なわれる可能性が想定される場合には、その具体的な内容」を追加してほしい。</p> <p>顧客の利益が損なわれる可能性とは、例えば、当該社内取引システムを利用する別の顧客に、いわゆる HFT 業者が存在している場合で、当該 HFT 業者が、取引所金融商品市場における</p>	<p>今般の改正は、ダークプール取引の透明化等に向けた対応策として、金融商品取引業者等(ダークプール回送者)に対し、ダークプールへの回送条件や運営情報について適切な説明を行うこと等を求めるものです。金融商品取引業者等は公正な業務運営が求められているところ、不公正な業務運営等については、公益又は投資者保護のため必要かつ適当であると認めるときは、厳正かつ適切に対応してまいります。</p>

	気配値情報と、当該社内取引システムにおける取引情報を同時に利用して、先回りする取引を行うことで、顧客の約定価格に不当にマイナスの影響を及ぼす可能性などである。	
21	より一層の投資家保護を図る観点から、社内取引システムを使用する証券会社等が整備しなければならない要件として、「社内取引システムを利用する特定の顧客を利する目的で、当該特定顧客とその他顧客との間で、提供する取引関連情報(価格や数量等の取引内容とその時点の市場における気配値等)の内容や方法に差をつけるなど、市場の公正性を欠く不公平な顧客の取り扱いを防止する措置がとられていること」を追加してほしい。	
22	「社内取引システム」という用語は、金融商品取引業者内で取引執行のために使用するシステムを指す一般用語の様であり、混同する可能性があるため名称を変更してほしい。	「社内取引システム」の定義が設けられていますので、御指摘は当たらないものと考えます。
<b>●注文伝票(金商業等府令第 158 条第5項、第6項)</b>		
23	第5項の事項の記録は、ダークプールで売りと買いの注文の付け合わせが決定した場合のみという理解でよいか。または、ダークプールで売りと買いの注文の付け合わせが決定せずとも、取引所、PTS、ダークプールを比較して注文電文を回送するシステム(SOR)においてダークプールへ注文電文を回送した場合(結果としてダークプールで注文の付け合わせが成立しなかった場合も含む)も記録の対象か。	社内取引システムにおいて取引の条件の決定等が行われていないものは、対象にならないものと考えられます。
24	第5項に規定する「社内取引システムを使用して行う第70条の2第7項に規定する取次ぎ…に関する…注文伝票」とは、実際に社内取引システムにおいて価格を決定した(注文を対当させた)注文に関する注文伝票という理解でよいか(社内取引システムにおける価格との比較の結果、社内取引システムでの価格の決定(注文の対当)は行わず、取引所、PTS に発注した注文に係る注文伝票は、金商業等府令第 158 条5項に規定する注文伝票ではないという理解でよいか)。	
25	価格改善を主たる目的としないものは除外される旨規定されているが、取引所金融商品市場等の価格より同一又は有利な価格でない注文を対当しない社内取引システムであっても、顧客である機関投資家が当該システムを利用する主目的が流動性の提供や市場に対するシグナリン	顧客が価格改善よりも優先する事項がある場合における取次ぎは、「取引所金融商品市場等における価格と比較して当該価格と同一又はそれよりも有利な価格で行うことを主たる目的としないもの」に該当しますが、顧客に確認する方法等について特段の定めはなく、具体的な規定の適用について



	<p>グ効果の低減等であり、個々の注文に係る価格改善は目的の一部でしかない」と機関投資家に確認している場合は、同項に規定される注文伝票への追加項目の記載は不要という理解でよいか。</p> <p>また、他社運営の社内取引システムについて、当該運営者が価格改善を主たる目的としている場合であっても、所謂注文の回送者が、当該システムの概要を回送者の顧客である機関投資家に対して説明し、当該機関投資家の当該システムを利用する主目的が流動性の提供や市場に対するシグナリング効果の低減等であることを確認している場合も除外規定が適用されるという理解でよいか。また、価格改善は目的の一部でしかない旨を顧客に確認する方法として、どのような手法が適切と考えられるか明示して頂きたい。例えば、顧客が機関投資家である場合等、属性に応じて、反対がなければ同意があったものとみなすネガティブ・コンセント方式を取ることも可能という理解で良いか。</p>	<p>は、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。</p>
26	<p>「顧客が価格改善よりも優先する事項がある場合を除く」の具体的判断基準は何か？</p> <p>セルサイドは、機関投資家から大口の注文を受注し小口に分割して市場に執行する過程で、SOR やダークプールを活用し、価格改善を提供している。</p> <p>「顧客が価格改善よりも優先する事項がある場合を除く」と判断するための数値的な明確なルールがなければ、何が対象となり、何が対象外なのか判断がつかない。明確なケースを提示していただきたい。</p> <p>受注段階で大口であれば、最終的に価格改善も提供すると約束していても、規制の対象外となると、個人の取引のみを実質的に指定する行為に思え、市場における公平性に欠けると考えるため、そのような意図ではないと思うため、考えを整理するためにも基準を明確にして頂きたい。</p>	
27	<p>機関投資家(適格機関投資家に限らず外国の同様の機関を含む)の注文は大口であることが大半であり、取引所の注文板に注文が載ることによって生じるマーケットインパクトを最小化する目的で注文をアルゴリズムによって多数の小口注文に分割し、更にダークプールの利用を組み合わせることで大本の大口注文全体として最良</p>	

	<p>の値段となることを目指して執行している。この場合に最も重要となるのはマーケットインパクトを抑制するための秘匿性であり、分割された個々の注文について取引所や PTS の最良気配よりも良い値段で約定すること自体に重点は置かれていないため「取引所金融商品市場等における価格と比較して当該価格と同一又はそれよりも有利な価格で行うことを主たる目的としないもの」に該当し、金商業等府令第 158 条の第 5 項及び第 6 項に規定される項目については記載不要であるという理解でよいか。</p>	
28	<p>第 5 項に「取引所金融商品市場等における価格と比較して当該価格と同一又はそれよりも有利な価格で行うことを主たる目的としないものは除く」とありますが、この主体は顧客と理解してよろしいでしょうか。</p> <p>また、顧客がより有利な価格で取引を行うことを目的としていない場合、価格改善が見込める場合のみ社内システムに注文を回送する仕組みになっている場合であっても、注文伝票に社内システムにおいて決定された取引価格及びその時刻、及び社内システムの使用に際して比較した取引所金融商品市場等及び社内システムにおける価格並びにその時刻を記載することは不要との理解でよろしいでしょうか。</p>	
29	<p>第 5 項の「顧客が取引所金融商品市場等における価格と比較して当該価格と同一又はそれよりも有利な価格で行うことを主たる目的としないこと」を顧客と確認する方法にはどのようなものが想定されるのでしょうか。</p> <p>顧客が社内システムの利用を開始する際に、顧客が価格改善を主たる目的としていないことを口頭にて確認し、その後、顧客から主たる目的の変更連絡があれば反映する、という方法でよろしいでしょうか。</p> <p>また、確認日、確認内容等を記録に残すことは求められていないとの理解でよろしいでしょうか。</p>	
30	<p>第 5 項の「当該価格と同一又はそれよりも有利な価格で行うことを主たる目的としないもの」について、「主たる目的」かどうかは顧客の内心が関与するため立証が容易ではないと思料されるが、どのような証跡をもって立証に足ると考えられるか。例えば、流動性の探索やマーケットイン</p>	

	<p>パクトの削減を Web や顧客説明の際に第一次的な目的として謳っている場合には、これらの資料をもって立証に足るとの理解でよいか。</p>	
31	<p>顧客が社内取引システムでの取次ぎのみを指定して行う指値注文は、「取引所金融商品市場等における価格と比較して当該価格と同一又はそれよりも有利な価格で行うことを主たる目的」としていないと考えられることから、金商業等府令第 158 条の第 5 項及び第 6 項に規定される項目については記載不要であるという理解でよいか。</p>	<p>社内取引システムを使用して行うことを顧客が指定したことや、取引所金融商品市場等における価格との比較を行っていないことをもって、直ちに「取引所金融商品市場等における価格と比較して当該価格と同一又はそれよりも有利な価格で行うことを主たる目的としないもの」に該当することとはならないものと考えられます。</p>
32	<p>金融商品取引業者が顧客に対して自己で対当する気配値を提示し、顧客が提示された気配に応じる操作を行った場合に ToSTNeT1 等の金融商品取引所の売買立会によらない市場に合意した条件で取り次ぐ形式の取引については、取引所金融商品市場等における価格との比較を行っていないため、金商業等府令第 158 条の第 5 項及び第 6 項に規定される項目については記載不要であるという理解でよいか。また、東京証券取引所の売買立会での VWAP 値又は終値等の取引所の公表する指標値を基準に、あらかじめ合意した一定の算式で導かれる数値を価格として金融商品取引業者の自己が相手方となって ToSTNeT1 等の金融商品取引所の売買立会によらない市場に取り次ぐ形式の取引（所謂「VWAP ギャランティー取引」「引け値ギャランティー取引」等）についても、取引所金融商品市場等における価格との比較を行っていないため、金商業等府令第 158 条の第 5 項及び第 6 項に規定される項目については記載不要であるという理解でよいか。</p>	
33	<p>当社はダークプール発注にあたり取引所や PTS の気配との比較は行っておらず、顧客より執行条件でダークプールに発注する指定を受けています。比較を行っていない場合は、比較価格並びに時刻を注文伝票への記載を要しない認識に相違ないでしょうか。</p>	
34	<p>第5項第2号に規定する「当該社内システムにおいて決定された価格及びその時刻」及び第3号中「社内取引システムにおける価格並びにその時刻」は、それぞれ同一の価格及び時刻を指しているとの認識で良いでしょうか。また、両者が異なるケースとしてどのようなものを想定されているか、差支えがなければご教示ください。</p>	<p>金商業等府令第 158 条第5項第2号の「社内取引システムにおいて決定された価格及びその時刻」とは、ダークプールで対当した価格及び時刻を指し、同項第3号の「社内取引システムの使用に際して比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格並びにその時刻」とは、ダークプールに回送を行うと判断した際の金融商品取</p>

35	<p>第5項第2号は「ダークプールにおいて対当した価格と当該対当時刻」、同項第3号は「ダークプールに発注する(回送する)際に参照比較した東証等の価格(気配値)およびその参照時刻」、という理解でよいか。</p>	<p>引所・PTS(私設取引システム)及びダークプールの価格及び時刻を指します。</p>
36	<p>第5項第2号はダークプールで売りと買いの注文の付け合わせが決定したその価格と決定した時刻であり、第3号は取引所、PTS、ダークプール(以下、各市場)を比較して注文電文を回送するシステム(SOR)において、ダークプールへ注文電文が回送されることが決定した際に比較した各市場の価格と当該価格が提示された時刻という理解でよいか。</p>	
37	<p>第5項第2号にある「当該社内取引システムにおいて決定された価格」とは「社内システムでマッチングした時点での価格」、第3号にある「当該社内システムの使用に際して比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格」とは「社内システムへの回送を判断する時点において参照される取引所金融商品市場等の最良気配及び社内システムの価格」という理解でよろしいでしょうか。</p>	
38	<p>「当該社内取引システムの使用に際して比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格並びにその時刻」(第5項第3号)でいう「社内取引システムの使用に際して比較した」とは、ダークプールへの注文回送判断に際して取引所金融商品市場等の価格を比較したことを指しているのでしょうか。</p> <p>あるいは社内システムにおいて価格を決定する際に取引所金融商品市場等の価格を比較したことを指しているのでしょうか。</p>	
39	<p>第5項第3号の「比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格及びその時刻」の時刻とは、比較を行った時点の時刻を指し、各取引所金融商品市場等で気配値が更新された時刻を指すのではないと理解してよいか。</p>	<p>御理解のとおりです。</p>

40	<p>第5項第3号に「当該社内取引システムの使用に際して比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格並びにその時刻」とありますが、社内取引システムに注文回送することを判断する際に、社内取引システムにおける価格(気配)を参照していない場合には、当該情報の記載は不要という理解でよろしいでしょうか。実際に比較・参照している取引所金融商品市場等の価格のみを記録として法定帳簿に残せば要件を充足することを確認させていただきたいと思えます。</p>	<p>御質問のような場合には、社内取引システムにおける価格については、記載を要しないものと考えられます。</p>
41	<p>第5項第3号に「社内取引システムの使用に際して比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格並びにその時刻」に関する事項を注文伝票に記載しなければならないとあるが、比較に際して社内取引システムの価格を参照していない場合は、比較した価格(=取引所金融商品市場等の価格)のみを記載することで足りるか。</p>	
42	<p>顧客等の指示により SOR 機能を使用せずに、直接ダークプールへ回送する注文の場合、ダークプール内での対当の判断のために比較した、主市場(取引所)の価格のみを、金商業等府令第 158 条5項3号の「取引所金融商品市場等における価格」として、記載すればよいか。</p>	
43	<p>顧客に対して、SOR の動作の説明として、例えば「成行注文の場合、取引所金融商品市場等の価格にかかわらず、常に取引所金融商品市場の最良気配の仲値を指値として社内取引システムに IOC で回送する」旨の説明を行っている場合、取引所金融商品市場等の価格との比較を行っていないため、第 158 条第 5 項第 3 号の「比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格及びその時刻」は存在しないが、この場合は記載は不要という理解でよいか。</p>	
44	<p>システムでは、①「東証立会内と PTS の2つの間での SOR 判定」後に、②「東証立会内執行分について、ダークプールのクロス判定を実施」とする2段階方式とし、ダークプールでは東証立会内の最良買気配/最良売気配の間であれば、約定可能としている。</p> <p>この仕組みの場合、「ダークプールに回送を行うと判断した際の価格及び時刻の記録・保管」について、当該執行方法を顧客に開示し十分な説</p>	<p>御理解のとおりと考えられます。</p>

	<p>明がされている場合、「ダークプールに回送と判断した際の記録・保管」の範囲は、「金融商品取引所、ダークプールの価格及び時刻」のみとして、「PTS 分の記録・保管」は不要という理解で問題ないか。</p> <p>もし、問題があるとした場合、システムの作りを指定するものであり、年単位の十分な猶予期間を求める。</p>	
45	<p>「社内取引システムにおいて決定された価格及びその時刻」(第5項第2号)の「その時刻」について、ダークプールの対当判定で用いる時刻の粒度が極めて僅少であり、安定しない場合(例えば、システム性能の上限の速度で対当するため、市況によって最小粒度が異なる場合)や、複数のシステムを経由しておりシステム間の時刻に極めて僅少の差異が生じる(システムの最小の粒度の時刻では差異が生じる)場合などにおいて、金融商品取引業者等が合理的に正確な時刻と説明できる範囲であれば、必ずしも当該システムの最小の粒度の時刻(例えば、マイクロ秒単位)である必要はないと理解してよいか。</p>	<p>「時刻」の単位について特段の定めはありませんが、事後に価格改善の状況の確認ができるよう、的確な記録が求められるものと考えられます。</p>
46	<p>第2号および第3号における「時刻」につき、ミリ秒、マイクロ秒等の時間の単位についての定めはない(各社で実際に確認・保存している時刻表記でよい)という理解でよろしいでしょうか。</p>	
47	<p>PTS の取引には「価格並びにその時刻」の「記録・保管」が不要で、ダークプールのみ記録・保管を求める理由を教えてください。SORを実施しないとしても、PTS は価格改善を提供していると認識します。</p>	<p>ダークプールは、PTS(私設取引システム)と異なり、取引前透明性のない(気配情報を公表しない)取引の場であること等を踏まえ、ダークプール取引の透明化等に向けた対応策として、金融商品取引業者等(ダークプール回送者)に対し、ダークプール取引に関する価格情報等の記録・保管を求めることとしたものです。</p>
48	<p>金融商品取引業者である自社が運営するSORを通じて、他の金融商品取引業者が運営する社内取引システム(ダークプール)に顧客注文を回送し、そこで対当したものにつき、自社の委託注文として自動的に立会外市場に取り次ぐ場合、金商業等府令第 158 条第5項第2号に規定する当該社内取引システムにおいて決定された時刻は、当該社内取引システムの運営者が保有する情報となりますが、このような場合においては当該運営者が然るべく当該時刻を記録し、注文回送者からの照会に回答できる体制を整備することで足りるとしていただけないでしょうか。</p>	<p>有価証券の売買等の取次ぎを行うのは、ダークプール運営者ではなく、金融商品取引業者等(ダークプール回送者)であることから、当該取次ぎに関する情報として当該金融商品取引業者等に記録・保管を求めることとしています。</p> <p>なお、金商業等府令第 158 条第5項第3号は「当該社内取引システムの使用に際して比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格並びにその時刻」を記載いただくものであり、社内取引システム自体のロジックを記録いただくものではありません。</p>

49	<p>「社内取引システム」に注文を回送する会社と運営する会社が異なる場合、回送する会社においては当該社内システムにおける価格は不明であるが、そのような場合どう記載すべきでしょうか。</p> <p>また、「社内取引システム」に注文を回送する会社と運営する会社が異なる場合においては、運営する会社に作成・保管を求めることで問題ないでしょうか。</p>	
50	<p>この度列挙された項目を法令通りに各金融商品取引業者が備えおくためには、当然に他業者の社内取引システムの使用についても適用があることから、社内取引システム開設側金融商品取引業者から社内取引システム使用側金融商品取引業者に情報を提供しなければなりません。特に本項三号の「当該社内取引システムの使用に際して比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格並びにその時刻」については各社の社内取引システム又はその他のシステムのロジックに関する機密情報の開示となりかねず、各社の競争力を低下させることにつながりかねないと思われるため、当該項目は注文伝票記載事項とはせず、投資家を含む社内取引システム使用者からの疑義が挙げられた場合に説明が可能となるよう、社内取引システム開設側金融商品取引業者のみが備えおく必要のある情報として、例えば、監督指針等に記載していただけますでしょうか。</p>	
51	<p>第5項第3号の「当該社内取引システムの使用に際して比較した取引所金融商品市場等及び社内取引システムにおける価格並びにその時刻」について、「記録・保管」する方法を注文伝票ではない、別な方法で「記録・保管」が果たされることで十分と考えるが、「注文伝票」とする理由を教えてください。</p>	<p>これらの情報は、注文伝票と同様に、有価証券の売買等の取次ぎに関するものであることから、その記載事項に追加することとしたものです。</p>
52	<p>第5項について、各号に掲げる項目を注文伝票に記載しなければならない旨が定められていますが、特に第2号及び第3号の事項に関しては、注文伝票のフォーマットを大幅に変更する必要が生じるため、システム開発に係る負担が大きいと想定されます。例えば、該当する注文に紐づけてデータを保持することでは、要件を満たしませんでしょうか。</p>	<p>注文伝票の記載事項に追加される部分について、合理的な範囲において、別帳とすることは可能です。</p> <p>なお、御意見も踏まえ、金商業等府令第158条第5項及び第6項の規定の適用について、施行後1年間の経過措置を設けています(附則第2項)。</p>

53	<p>今般、「顧客・当局から求めがあった場合に、事後に価格改善の状況の確認ができるよう」にするための情報の記録・保管の趣旨で(監督指針案Ⅳ-3-1-2の(10)の⑥など)、金商業等府令第 158 条5項においてダークプールを利用する注文に係る注文伝票への記載事項(価格、時刻等)が、同6項にて注文伝票への判別の表示が、規定されていると理解しているが、かかる趣旨を達成するための方法として、今般の注文伝票への記載・表示のみが唯一の方策ではないと考える。これらの事項を注文伝票への必要的記載・表示事項とすると、注文伝票のレイアウト等の構成を大幅に変更する必要がある可能性や変更前後の様式の統一性が著しく損なわれる懸念、また、これらの結果追加システム対応の負担が非常に大きくなる懸念もある。一方で、これまでもシステム・ログ等に記録されている情報をもとに、顧客・当局からの同様の問い合わせに対応した実績もある。したがって、今般の金商業等府令第 158 条5項、6号の規定のように注文伝票に表示等するか、あるいは、システム上に記録しそのログを管理・保管し、顧客・当局からの求めがある場合に必要な情報を提示できるようにすることで今般の金商業等府令第 158 条5項、6号の規定する注文伝票への表示等に代えることができる、といった選択ができる規制にしていきたい。</p>	
54	<p>第5項第2号及び第3号にて注文伝票に追加記載が求められる事項に関して、注文伝票上への記載がスペースの問題から困難であることから、参照番号等により注文伝票との紐づけが可能な形式による別冊として作成・保管をすることは可能でしょうか。また、当該変更にかかるシステム対応が必要となることから、附則により一定期間の経過的な措置を認めていただけますようお願いいたします。</p>	
55	<p>第5項によれば、価格改善を主たる目的とするダークプールで執行した注文の伝票について、価格改善のために比較した取引所等における価格及び当該比較した時刻、ダークプールにおいて決定された取引価格及び当該決定がされた時刻を、立会外市場における約定時刻等の従来からの注文伝票の記載項目に追加することが求められています。これらの価格及び時刻に関する</p>	



	<p>情報は、事後に、顧客及び当局から価格改善の状況を質問された場合に説明できるように現状においても保管されていますが、注文伝票上に表示するためには、別途、注文伝票システムを改修する必要がございます。そこで、本件改正府令の施行期日についてシステム対応に要する準備期間を考慮して決定していただくか、附則による経過的な措置を認めていただきたいと存じます。</p>	
56	<p>第6項は、注文伝票に何らかのフラグ(例えば数値や記号など)を付すことにより、ダークプールでの取引か市場等での取引かが判別できるようになっていけば足りるという理解でよいか。</p>	<p>判別できるようにするための方法について、特段の定めはありません。</p>
57	<p>第6項で、「前項に規定する取次ぎ」に関する注文伝票について規定しているが、ここでいう「前項に規定する取次ぎ」は、第5項で規定する、金商業等府令第70条の2第7項に規定する社内取引システムを利用した取次ぎから、同一又は有利な価格で行うことを主たる目的としないものを除いた取次ぎということか。つまり、第6項でいう判別は、ある注文に係る取次ぎが、①社内取引システムで対当したもので且つ価格改善が主たる目的なものと、②それ以外のもの、とを判別できるようにする必要があるという理解でよいか。</p>	<p>金商業等府令第158条第5項に規定する取次ぎに関する注文伝票に同項各号に掲げる事項が記載されており、当該取次ぎについて顧客・当局から求めがあった場合に、事後に当該取次ぎに係る価格改善の状況の確認ができるようになっていけば良いものと考えられます。</p>
58	<p>価格改善が主たる目的でないものとして、金商業等府令第158条5項各号の事項の注文伝票への記載が必要ないと解される取次ぎの場合でも、ダークプールを利用する注文(ダークプールで対当させた注文)について、注文伝票の記載を、①価格改善を主たる目的とするものと②目的としないものとして、区別して前者についてのみ注文伝票の記載をすることとすると、追加システム対応の負荷がかえって過大となる場合があります。そのような場合は、主たる目的とするものも、主たる目的としないものも一律に、金商業等府令第158条5項各号の記載事項を注文伝票に記載することも許容されるか。その場合、注文伝票の記載からは、当該注文に係る取次ぎがダークプールを利用した取次ぎであるかどうかは判別できるが、価格改善を主たる目的とするものかどうかは、判別できないが、それでもよいか。</p>	

59	顧客の目的に関わらず、社内取引システムに参加する全ての参加者及び対象となる全ての取引について、金商業等府令第 158 条第5項3号の規定する記録を行う事でも、問題ないでしょうか。	
<b>● 監督指針</b>		
60	<p>監督指針 IV-3-1-2(10)① 監督指針 IV-3-1-2(10)①に規定する「会社の概要」および「他の取引参加者の概要」について、どのような内容を想定されているかご教示いただきたい。</p> <p>また、「他の取引参加者」とは、府令第 70 条の 2 第7項第2号における「取引の条件の決定に参加できる者」と同義と理解してよいか。</p> <p>そうである場合、社内取引システムを運営する各社の基準に基づいた機関投資家等の参加者の区分に基づいて説明することで問題ないか。</p>	<p>「会社の概要」とは、その名称、所在地、金融商品取引業者としての登録番号等の事項が想定され、「他の取引参加者の概要」とは、参加者の属性（機関投資家、ブローカーディーラー、HFT 業者、ヘッジファンド等）のほか、把握可能な場合には、その属性ごとの参加者数等が想定されます。</p> <p>「他の取引参加者」とは、御理解のとおり、「取引の条件の決定に参加できる者」と同義となります。</p>
61	<p>監督指針 IV-3-1-2(10)① 監督指針 IV-3-1-2(10)の①に規定する「他の取引参加者」とは具体的にどのような者が想定されているのか。当該社内取引システムの他の利用客ということか。</p> <p>もしそうであるならば、「他の取引参加者の概要」とは何を説明することが期待されているのか。</p>	
62	<p>監督指針 IV-3-1-2(10) 監督指針 IV-3-1-2(10)①にある「他の取引の参加者の概要」とはどの程度の情報開示が求められるという趣旨なのか。趣旨を明確にしたい。</p> <p>その際、投資家の大まかな特性又は属性に関する情報を取得すれば足りると考えてよいか。</p>	
63	<p>監督指針 IV-3-1-2(10)⑤ 「価格改善しなかった場合はその理由を含む」について、流動性を確保するという点で、社内取引システムを用いた取引で取引所市場と同値で約定することは合理性があるものと考えらるが、社内取引システムを用いた取引では、常に取引所市場より有利な価格での約定を目的とした取引のみ認められるということか。</p> <p>社内取引システムを用いた取引で、「取引所市場で執行した時の価格と同値又は顧客にとって有利な価格」で執行することは許容されないのか。</p>	<p>監督指針 IV-3-1-2(10)⑤の規定は、社内取引システムを用いて取引所金融商品市場等と同値で顧客の注文を執行することを否定するものではありませんが、同値の約定となったこと(価格改善がなかったこと)についての説明を求めるものです。</p>

64	<p>監督指針IV-3-1-2(10)⑤ 監督指針IV-3-1-2の(10)の⑤により個々の取引に係る価格改善効果の状況(価格改善しなかった場合はその理由を含む。)を説明することとされているが、どのような内容を説明することが想定されているのか。</p>	<p>社内取引システムで取引を行うために比較・参照した他の市場等の価格と社内取引システムでのマッチング価格を比較し、いくら価格改善があったのか金額を説明することが求められます。</p> <p>また、価格改善しなかった場合は、例えば「同値の場合は手数料が安価な社内取引システムでの取引を優先するとして契約・ルールに従った」等のように、その理由を簡潔に説明することが求められます。</p>
65	<p>監督指針IV-3-1-2(10)⑤ 「価格改善効果の状況」の説明についてはレンジ(例えばXからYベース、等)とすることで構わないでしょうか。</p>	
66	<p>監督指針IV-3-1-2(10)⑤ 比較した価格と同一の価格の場合は、「価格が改善しなかった場合」に該当することになるのか。</p> <p>もし、「価格が改善しなかった場合」に該当するとしても、事前に同一又は有利な価格による取引となると説明している場合は、個々の取引について、同一価格の場合は、「価格が改善しなかった場合」の理由の説明は不要ということでしょうか。</p>	<p>社内取引システムが比較・参照した価格と同値で約定した場合は、価格が改善しなかった場合に含まれます。</p> <p>事前に顧客に説明していたとしても、個々の取引について、価格改善しなかった場合は、その理由の説明が必要となります。</p>
67	<p>監督指針IV-3-1-2(10)⑤ 取引所等の最良気配と同値または有利な価格での約定を、社内取引システムを使用して執行する際における価格改善としている場合、同値での約定についても価格改善ありと判断されるものと思いますが、その理解でよろしいでしょうか。</p>	
68	<p>監督指針IV-3-1-2(10)⑤ 「価格改善しなかった場合はその理由」とあるが、社内取引システムを使用して行う取次ぎについて金融商品取引所と同一の価格で行われることが、予め監督指針IV-3-1-2 勧誘・説明態勢(10)②にて規定される「仕組みの詳細」において説明されている場合、社内取引システムによる取次ぎが金融商品取引所と同一の価格で行われた場合であっても、個々の取引に係る同様の説明は求められるものではないという理解でよろしいでしょうか。</p>	
69	<p>監督指針IV-3-1-2(10)⑤ ここでいう「より有利な価格」や「価格改善効果の状況」については、②～④において、取引所金融商品市場やPTS、社内取引システムを比較して注文電文を回送するシステム(SOR)のロジック等を顧客に説明した上であれば、必ずしも顧客</p>	<p>「価格改善効果の状況」は、必ずしも全ての市場等との比較・参照を求めるものではなく、実際にSORが比較・参照している市場等に基づくもので良いものと考えます。</p>

	<p>が発注できる全ての市場との比較ではなく、主市場として SOR の運営者が指定している市場(東証等)と比較した、「より有利な価格」や「価格改善効果の状況」でも良いとの理解でよいか。</p> <p>理由:機関投資家等の顧客で、知識、経験、財産の状況が十分かつ顧客の取引の目的に照らして適切であれば、主市場と比較した価格改善でも許容されると理解している。</p>	
70	<p>監督指針 IV-3-1-2(10)⑤</p> <p>取引所、PTS、ダークプールを比較して注文電文を回送するシステム(SOR)によらず、ダークプールへ直接発注する場合は、価格改善効果の状況の説明は必要ないとの理解でよいか。</p> <p>理由:</p> <p>社内取引システムへ直接発注を行う場合、顧客は自らの選択で発注することになるが、当該選択に価格改善効果を狙うか否かは都度記録には残らず、また、当社は注文を回送しないため、価格改善効果の状況を説明する義務は生じないと理解する。</p>	御理解のとおりです。
71	<p>監督指針 IV-3-1-2(10)⑤</p> <p>監督指針案IV-3-1-2の(10)の⑤に記載されている「目的」は、「主たる目的」とすべきである。価格改善が複数の目的の一つにすぎず、「主たる目的」ではない場合(業等府令 158 条5項各号の記載を注文伝票に記載する必要がない場合)にまで、本⑤により、価格改善の状況の説明が必要とすることは、府令と指針との間で平仄が取れていないのではないか。</p>	御意見を踏まえ、監督指針を修正します。
72	<p>監督指針 IV-3-1-2(10)⑥</p> <p>監督指針案IV-3-1-2の(10)の⑥では、同⑤に記載されている「顧客がより有利な価格で取引を行うことを目的として社内取引システムを用いた取引を行う場合」との記載がないが、⑥の前提となる金商業等府令 158 条5項の記載は、「有利な価格で取引を行うことを主たる目的とした」注文に係る記載事項なので、⑥でも同⑤と同様の記載(なお、その場合「目的」は「主たる目的」とすべきと考える)をすべきではないか。</p>	⑥で定める事項を説明する場合、金商業等府令第 158 条第5項に定める記録を要する取引であることが前提ですので、このような記載となっております。
73	<p>監督指針 IV-3-1-2(10)</p> <p>金商法業等府令第 70 条の2第7項第2号では、「当該顧客の知識、経験、財産の状況及び当該有価証券の売買又は市場デリバティブ取引を行う目的を踏まえた適切な説明を行うための</p>	<p>御理解のとおりです。</p> <p>ただし、個人投資家の様に、社内取引システムでの取引に関する理解等が必ずしも十分でないと考えられる顧客に対しては、原則として①～⑥のいずれ</p>

	措置」を求めている。監督指針案IV-3-1-2の(10)は、金商法業等府令第70条の2第7項を受けたものである。①から⑥についても「当該顧客の知識、経験、財産の状況及び当該有価証券の売買又は市場デリバティブ取引を行う目的を踏まえ」て、その項目毎の要否も含めて判断されるものと理解してよいか。	れについても十分に説明する必要があると考えられます。
74	例えば、上場株式等や市場デリバティブ取引の運用を業として行っている適格機関投資家や外国法人並びに外国金融商品取引業者については、各市場やPTSにおける気配情報を含む価格情報を電子的に取得し、自らの注文の執行状況と合わせてそれらを分析・評価する能力を有していると考えられ、現に発注先の金融商品取引業者の執行状況の評価とそれに基づく発注先の選定などに用いている実態があることから、④及び⑤については省略し、その他の項目については分かりやすさよりも正確性を重視してもよいと理解してよいか。	御理解のとおりです。 社内取引システムを利用して取引を行う顧客の知識・経験等に合わせて、十分な説明等を行うことが求められます。
75	監督指針IV-3-1-2(10)⑤ 「個々の取引に係る価格改善効果の状況」について、顧客の知識、経験等を踏まえ（例えば特定投資家か否かなど）、顧客の求めに応じ、必ずしも日次でなくとも、一定期間（例えば月次など）の顧客取引について銘柄ごとの改善状況を集約したデータを用い行う事で、求められる説明として足りるでしょうか。	御理解のとおりです。 ただし、個人投資家の様に、社内取引システムでの取引に関する理解等が必ずしも十分でないと考えられる顧客に対しては、顧客からの求めの有無にかかわらず、また、集約したデータではなく、個々の取引ごとに十分な説明をする必要があると考えられます。
76	監督指針IV-3-1-2(10)⑤の価格改善効果の状況は顧客の開示の請求があった場合に速やかに状況説明をできる体制を整備し、顧客から請求を受けた時点で（若しくは、日次や月次などでの説明を求められた場合には定期的に）説明するものと考えてよろしいでしょうか。 それ以外の留意点はすべて事前及び変更があった場合に顧客に対し説明するものとの理解でよろしいでしょうか。	IV-3-1-2(10)⑤については、顧客からの求めの有無にかかわらず、個々の取引ごとに顧客に対して価格改善効果の状況を説明することが求められます。 また、それ以外の留意点については、御理解のとおりです。