

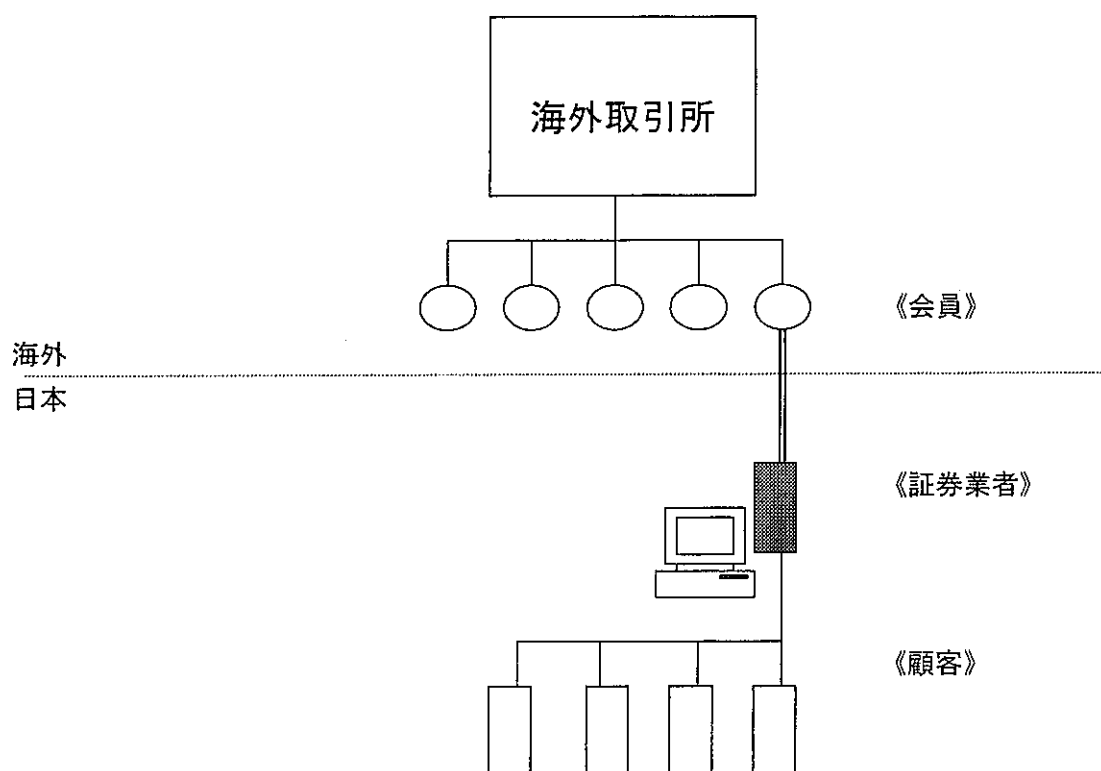
資料3

平成14年10月9日

関 連 資 料

海外取引所が設置する取引端末による取引の仕組みの例

海外取引所の会員の子会社等である我が国登録証券業者が、その事務所に設置した取引端末を使って、当該海外取引所に対する自己又は顧客の注文を、直接執行する。



<注>

海外取引所は、我が国に登録されている証券業者に対してこのような取引を許容するに際して、以下のような条件を要求している。

- 1) 証券業者の取引に係る清算については、海外取引所の会員である親会社を通じて行われること。
- 2) 証券業者の親会社等である会員が、当該証券業者の当該取引に係るポジションを適正に管理すること

現行の海外取引所端末の日本国内設置についての取扱い

1 現行の取扱い

従来、海外取引所が、日本国内に所在する証券業者等が設置した取引端末を通じて、日本国内の投資家からの売買注文を受けるような場合、金融庁は、証券取引法上の有価証券市場の開設の免許等の手続きを要求することはなく、別紙の項目について確認をとっている。

(注) 日本の国内の投資家からの売買注文を受け、その注文を当該端末を通じ海外取引所に回送すること等は、「有価証券の売買の取次ぎ」等(証券取引法第 2 条第 8 項)として、証券業に該当し、証券取引法第 28 条の登録が必要となる。

2 有価証券市場の開設

証券取引法上、我が国の有価証券市場(有価証券の売買、有価証券指数等先物取引又は有価証券オプション取引を行う市場)は、取引所と同様の機能を有する施設一般を指すものと解されており、その開設には免許を受けることが必要とされ(同法第 80 条第 1 項)、これに違反して有価証券市場を開設した場合には、罰則の適用がある(同法第 198 条第 11 号)。

3 端末設置行為と「有価証券市場の開設」

一口に「端末を日本国内に設置し投資家から有価証券の売買注文を発注する」といっても、その態様については、端末利用者の範囲、取引される商品の種類、取引の規模等について多様な可能性があり、どのような場合が「有価証券市場の開設」に該当するかについては、一律に基準を設定することは困難であり、投資家保護、有価証券取引の公正の確保といった法目的に照らし、個別の事例毎に判断せざるを得ない。

このため、現状においては、取引端末の日本国内への設置の要望があった場合、個別案件ごとに別紙の項目について、上記のような確認手続をとっているものである。

なお、これまで国内に設置された取引端末を通じた海外取引所への発注取引については、「有価証券市場の開設」に該当しないと判断している。

海外取引所等による日本国内への電子取引端末設置に際しての確認事項等

1 金融庁に対して提出が必要な資料等

- (1) 電子取引システムに関する規則、規約等一式
- (2) 相手国の証券取引法制
- (3) 電子取引端末を設置する会員との契約書様式
- (4) 会員資格の種類
- (5) 会員リスト
- (6) 会員の Affiliates の範囲
- (7) Affiliates の取引に係る権利義務関係（対清算機関、対会員）
- (8) 日本での端末設置希望者リスト
- (9) 上場商品及び電子取引端末での取扱商品リスト

2 金融庁からの協力要請事項

- (1) 事前報告事項
 - ① 規則、規約等について修正があった場合の報告
 - ② 電子取引システムで取引する商品の追加又は変更
 - ③ 新規端末設置者における端末の設置場所（変更の場合も含む）
- (2) 定期報告事項
 - ① 電子取引システムによる総取引量、建玉（取扱商品別、月次）
 - ② 日本国内に設置された電子取引端末による取引量、建玉（取扱商品別、月次）
- (3) その他の報告事項
 - ① 日本国内における端末設置者に対する処分（処分時）
 - ② 日本国内に設置された端末による取引状況（要請時）
 - ③ 電子取引システムにおけるサーキット・ブレーカー発動時の規制措置の実施（取引セッション終了後）
 - ④ 電子取引システムに関して発生したトラブル（速やかに）
 - ⑤ 金融庁以外の監督当局からの要請に基づく報告内容の金融庁への提供

(4)その他の要請事項

① 電子取引端末の設置希望者に対する確認

- ・日本国内の電子取引端末を設置して取引を行う場合において、証券先物等については証券業者の登録が必要であること。
- ・金融先物等については、第三者の委託を受ける場合に金融先物業者の許可が必要であること。

② 無資格者と知って電子取引端末の設置を行わないこと。

③ 電子取引端末を用いた非金融商品（商品先物等）の取引を行う者に対しても金融庁が取引活動に関する報告を求める可能性があることを伝えること。

④ 日本国内の金融機関、投資家等により取引資格のない商品が取引されることのないよう可能な措置を講ずること。

海外取引所の取引端末の設置状況

取引所名	端末承認	端末名	国内の端末設置業者
CME(シカゴマーカンタイル取引所)	1998年	GLOBEX2	<ul style="list-style-type: none"> ・ モルガン・スタンレー証券 ・ ゴールドマン・サックス証券 ・ リーマン・ブラザーズ証券
SFE(シドニー先物取引所) ・NZFOE(ニュージーランド先物・オプション取引所)	1999年	SYCOM	<ul style="list-style-type: none"> ・ J.P.モルガン証券 ・ ソシエテ・ジェネラル証券 ・ ドイツ証券
LIFFE(ロンドン国際金融取引所)	1999年	LIFFE CONNECT	なし
EUREX(ヨーロッパ先物取引所)	2000年		なし
CX(カンター金融先物取引所)	2000年		なし
CBOT(シカゴ商品取引所)	2000年	a/c/e	<ul style="list-style-type: none"> ・ ゴールドマン・サックス証券

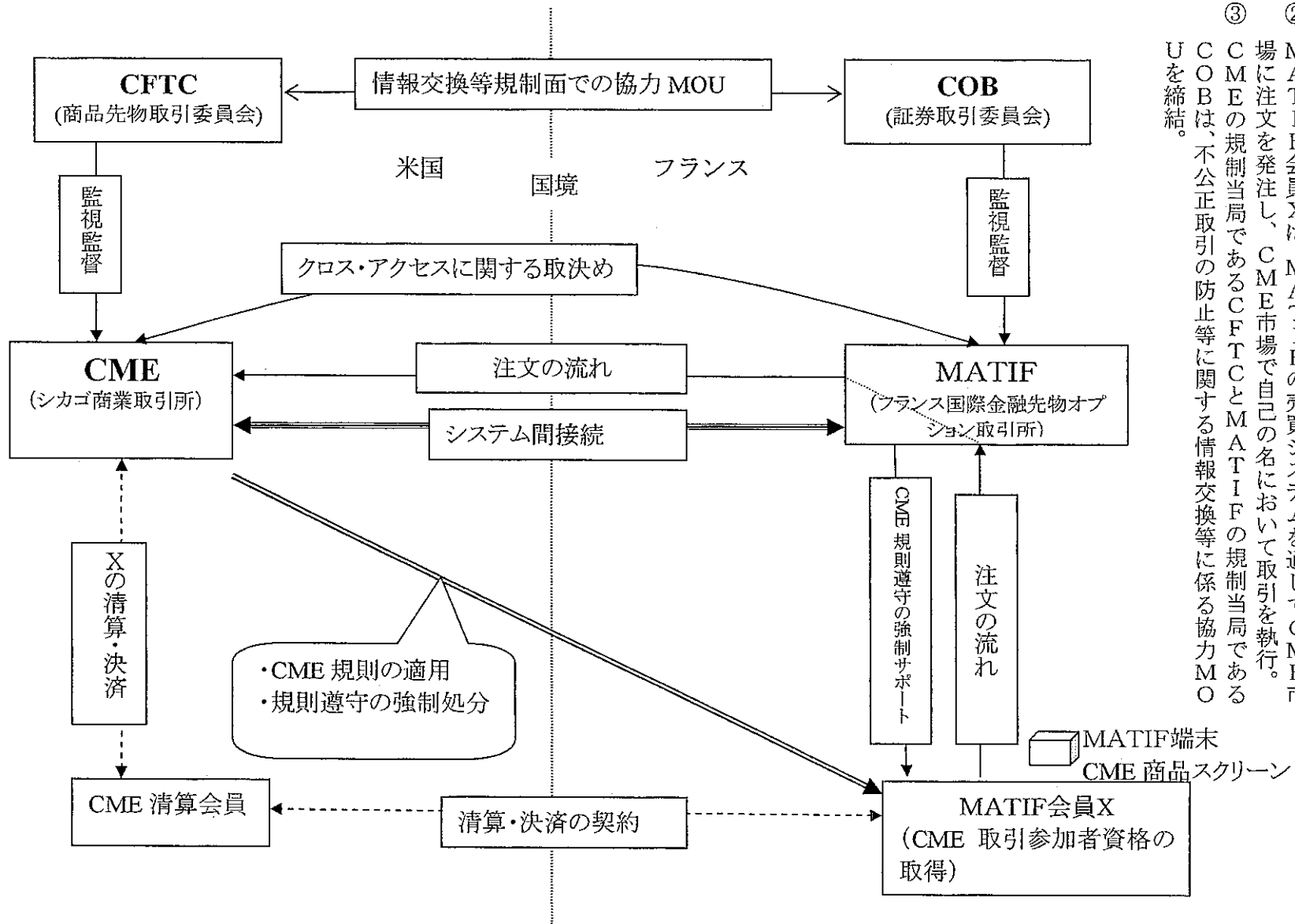
(注) 現在も、海外取引所より取引端末の設置要望が寄せられている。

海外取引所端末の国内設置に関する主要国規制当局の対応の概要

	米 SEC	米 CFTC	英 FSA
1. 海外取引所の端末設置に関する規制の概要	<ul style="list-style-type: none"> ・ 国内外を問わず、<u>米国管轄内で取引所業務を行う機関は、34年証券取引法等に基づき、原則として国法証券取引所として登録。</u> ・ 但し、申請による登録免除や <u>ATS (Alternative Trading Systems) としての届出による登録免除が可能。</u> ・ 海外取引所の申請による登録免除については、個別にノーアクションレターを発給している。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 国内外を問わず、<u>米国管轄内で取引所業務を行う機関は、商品取引法に基づき、原則として 'contract market' として登録。</u> ・ <u>海外取引所の申請による登録免除が認められており、個別にノーアクションレターを発給している。</u> <p>(注: 2001年2月に CFTC 規則を改正。但し、新規制下で業務を認められた海外取引所はない。)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ <u>英国管轄内で取引所業務を行う機関は、金融サービス市場法に基づき、認定投資取引所 (RIE) として登録。</u> ・ <u>海外取引所については、別途条件を付した上で、認定海外投資取引所 (ROIE) として登録。</u>
2. 実例	英国 Tradepoint (現 Virt-x) に対し、ノーアクションレターを発給。	独 Eurex、英国 LIFFE 等にノーアクションレターを発給。	CME、CBOT、Nasdaq 等は、旧金融サービス法に基づき認可。新法下で、その認定資格を継続。
3. 取扱商品に係る制限	<p>[以下 Tradepoint に対しての条件等]</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 米国登録の証券については全米国会員が取引可能 ・ 米国非登録の証券については適格機関投資家等のみ取引可能 	<p>[以下 Eurex に対しての条件]</p> <p>原則としてノーアクションレターの審査の過程で商品の承認 (新規に追加する場合はノーアクションレターの発給が必要)。</p>	特に明文規定なし
4. その他の条件	<ul style="list-style-type: none"> ・ 以下の取引量の制限 <ul style="list-style-type: none"> イ 米国会員からの1日平均ドルベース売買代金が 4000 万ドルを超えない。 ロ 全世界からの一日平均売買高が LSE の 10%を超えない。 ・ 取引量等の四半期毎の報告 ・ 規制当局への協力 等 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 取引量等の四半期毎の報告義務、制度変更等の速やかな報告 ・ 当該取引所の規制当局による適切な監督 ・ 規制当局間の情報交換取極 等 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 法規制や制度の変更等に関する年次報告 ・ 英国取引所並の投資家保護 ・ 規制当局間の情報交換取極 等

CME—MATIF間のクロス・アクセス(Globex 提携)

(MATIF会員がCMEへアクセスする場合)



- ① 米国内に営業所等を有さないMATIF会員Xは、CMEの取引参加資格を取得。
- ② MATIF会員Xは、MATIFの売買システムを通じてCME市場に注文を発注し、CME市場で自己の名において取引を執行。
- ③ CMEの規制当局であるCFTCとMATIFの規制当局であるCOBは、不正取引の防止等に関する情報交換等に係る協力MOUを締結。

クロス・メンバーシップに係る法制上の検討課題

◎ クロス・メンバーシップの検討に当たっては、国内拠点を有していない外国証券業者に取引所有価証券市場における証券取引を認めることを検討する必要。

取引所の会員・取引参加資格の緩和、外証法の支店登録制との関係

- ・ 証券取引法は、取引所有価証券市場における取引は、国内証券会社又は登録外国証券会社に限って行うことができるとしている(証取法第90条、第107条、第107条の2)。
- ・ 外証法は、国内において証券取引を営業として行うための登録として、国内における一の支店について内閣総理大臣の登録を受けることを求めている(国内拠点が必要)(外証法第3条第1項)。

(国内拠点を有しない外国証券業者については、一定の例外を除き、国内にある者を相手方とする証券取引行為を行ってはならないこととされている(外証法第3条第2項)。)

⇒ 会員・取引参加者の範囲に国内拠点を有しない外国証券業者を加える場合、どのような法的枠組みを導入すべきか。

公正な取引を確保するためのルールのあり方と実効性確保の方策

- ・ 登録外国証券会社との差異
 - ⇒ 国内拠点的のない外国証券業者にどのような内容のルールを課し、どのようにその実効性を確保していくか。
- ・ 「何人」も対象とされるルールの実効性の確保
 - ⇒ 不正取引の禁止(証取法第157条)、相場操縦的行為の禁止(第159条)など「何人」も対象とされるルールについて、国内拠点的のない外国証券業者が取引所取引に加わる場合、どのようにその実効性を確保していくか。

その他

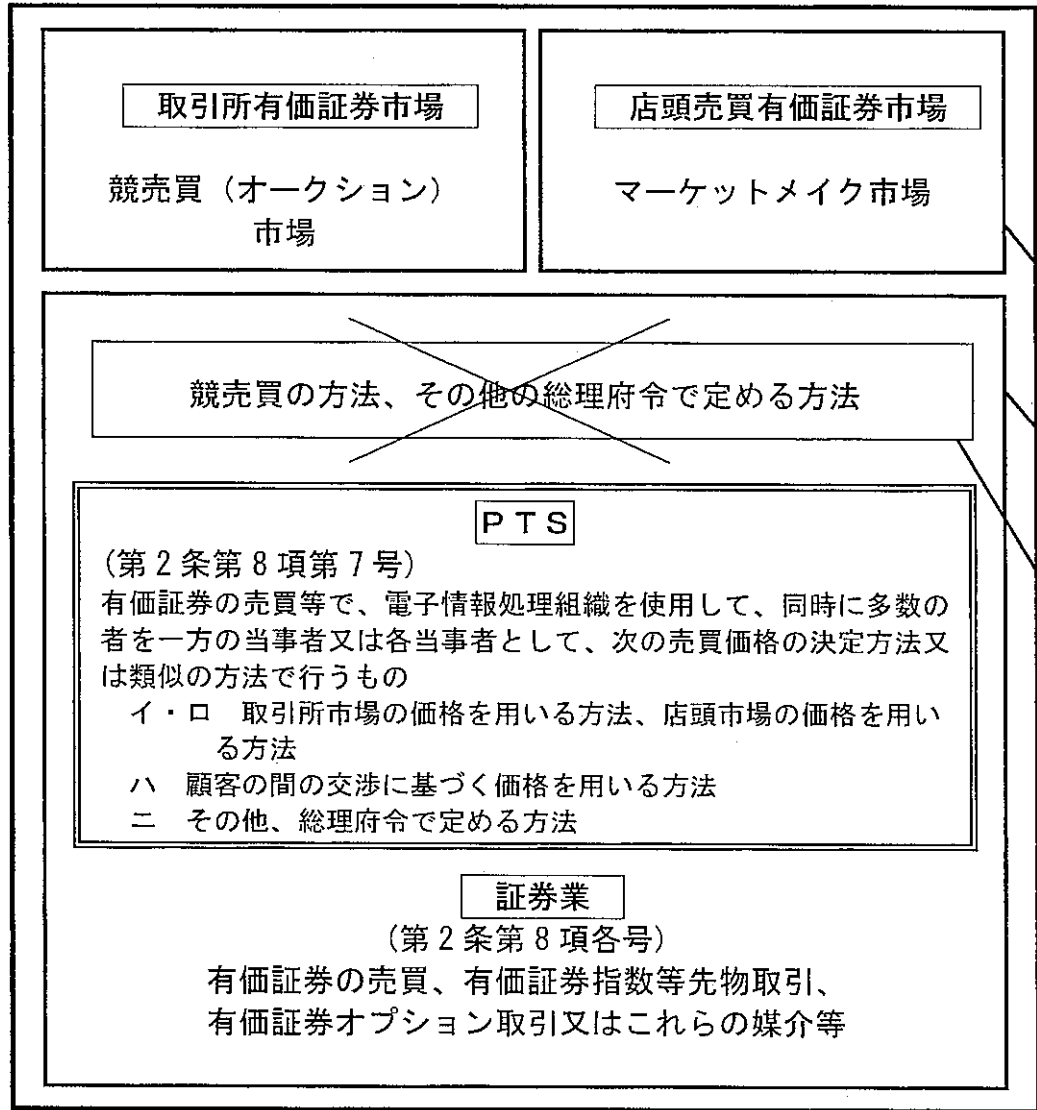
- ・ 決済リスクの適正な管理
- ・ 商法第479条の外国会社の代表者の登記との関係 等

有価証券市場、取引所、店頭市場、証券業(P T Sを含む)の関係

免許又は認可

認可

登録



「有価証券市場」
有価証券の売買、有価証券指数等先物取引又は有価証券オプション取引を行う市場（第2条第12項）
||
無免許での開設が禁止される範囲（第80条第1項）

第80条第2項第1号で無免許での開設禁止から適用除外

第80条第2項第2号で無免許での開設禁止から適用除外

第80条第2項第2号括弧書き

【参照条文】

○証券取引法（昭和二十三年四月十三日法律第二十五号）（抄）

第八十条 有価証券市場は、内閣総理大臣の免許を受けた者でなければ、開設してはならない。

2 前項の規定は、次に掲げる場合には適用しない。

一 証券業協会が店頭売買有価証券市場を開設する場合

二 証券会社若しくは外国証券会社又は登録金融機関が、この法律又は外国証券業者に関する法律の定めるところに従つて有価証券の売買、有価証券指数等先物取引若しくは有価証券オプション取引（有価証券先物取引、有価証券指数等先物取引又は有価証券オプション取引にあつては、取引所有価証券市場によらないで行われるものを除く。）又はこれらの取引の媒介、取次ぎ若しくは代理を行う場合（競売買の方法その他の内閣府令で定める方法を定めて行う場合を除く。）

○証券取引所に関する内閣府令（昭和二十八年八月二十七日大蔵省令第七十六号）（抄）

第一条 証券取引法（昭和二十三年法律第二十五号。以下「法」という。）第八十条第二項第二号に規定する内閣府令で定める方法は、次に掲げる方法を定めて有価証券市場を開設する場合の当該方法とする。

一 競売買の方法

二 複数の証券会社若しくは外国証券業者に関する法律（昭和四十六年法律第五号）第二条第二号に規定する外国証券会社（以下この条及び第八条第三号において「外国証券会社」という。）又は法第六十五条の二第三項に規定する登録金融機関が恒常的に売付け及び買付けの気配を提示し、かつ当該売付け及び買付けの気配に基づき売買を行う義務を負う方法

三 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売買又はその媒介、取次ぎ若しくは代理を行う方法（法第二十九条第一項第三号又は外国証券業者に関する法律第七条第一項第三号の業務の認可を受けて証券会社又は外国証券会社が行う業務の方法を除く。）

私設取引システム(P T S)開設等に係る指針

1. 基本的考え方

最近、証券会社等による私設取引システム(P T S)の開設といった、新たな形態の証券業の展開が見受けられる。こうした電子取引市場開設の動きは、市場間競争を通じて有価証券市場全体の効率性を向上させるとともに、流動性の低い有価証券の流通市場を整備すること等により、投資者の利便性の向上にも寄与するものである。

他方、こうした新たな形態の証券業については、公正な取引の確保、投資者保護の観点から、従来の伝統的な証券業においては想定していなかった様々な問題が予想される。

従って、金融庁としては、以上のような考え方の下、投資者保護等の観点も踏まえ、有価証券取引の電子化に資する環境整備を進めるため、私設取引システムの開設に係る一定の指針(ルール)を策定することとした。

なお、12月1日の改正証券取引法施行と同時に、本指針に基づくP T S業務の認可を開始することとする。

2. P T S業務における売買価格の決定方法の拡充

P T S業務における売買価格の決定方法として、従来の「市場価格売買方式」、「顧客間交渉方式」に加え、更に、以下の二つの方法を認めることとする(総理府令)。

(1) 顧客注文対当方式

P T S業務における売買価格の決定方法として、「顧客注文対当方式(顧客同士の注文を対当させることにより取引を成立させる方法)」を認めることとする。

なお、この方法は、顧客の指値を付け合わせる点において一定の価格形成機能を有するものの、成行注文や板寄せという手法が行われないという点において、取引所有価証券市場ほどには高度な価格形成機能を有しないものと整理される。

(2) 売買気配提示方式

P T S業務における売買価格の決定方法として、「売買気配提示方式(証券会社が売り気配及び買い気配を提示し、当該気配に基づき自己の計算で顧客との間で売買を行う方法)」を認めることとする。

なお、この方法は、マーケットメイカーが自らの提示気配に基づき売買を行う点において一定の価格形成機能を有するものの、店頭売買有価証券市場ほどには高度な価格形成機能を有しないものと整理される。

3. 公正な取引の確保のためのルールの整備

証券会社は自主規制機能を有しないことから、PTS業務において、新たに売買価格の決定方法を追加すること等により一定の価格形成機能が生ずることとなれば、公正な取引の確保や投資者保護の面で問題を生じる恐れがある。

このため、不公正取引を防止する等の観点から、取扱有価証券の性質も含め、その取引が行われる場の性質に応じたルールを課すことが必要である（事務ガイドライン）。

(1) 価格情報等の外部公表

PTS業務を含めた取引所外取引において公正な取引を確保する上では、その価格形成が公正かつ透明に行われる必要があり、そのためには、価格情報の報告・集中・公表が不可欠な要素となる。

従って、株券等を取り扱うPTS業務について、当該システムの最良気配・取引価格等を、他の証券会社によるPTS業務と比較可能な形で即時に外部公表することを義務付け、これを認可の条件とする。

(2) 取引高シェアに基づく数量基準の導入

証券会社は自主規制機能を有しないことから、PTS業務において一定の価格形成機能を認めた結果、取引参加者が増加し、その規模（取引高シェア）が一定以上に拡大した場合には、公正な取引の確保の面で問題が生じる恐れが大きくなるとともに、主たる市場である取引所等の流動性を低下させ、公正な価格形成を阻害する恐れが生ずる。

従って、上場株券等及び店頭登録株券等を取り扱うPTS業務について、取引高シェアが一定の水準を超える場合には、それに基づいて一定の措置を講ずることを義務付け、これを認可の条件とする。

4. PTS規制（認可基準、定期報告）の見直し

今回PTS業務の範囲を拡充することにより、従来の伝統的な証券業においては予想されなかった、新たな形態の証券業の展開が予想される。

従って、投資者保護等の観点から、こうした新たな形態のPTS業務に対する認可の審査及び監督上の対応として、以下に掲げる認可基準や定期報告等について、所要の見直しを行うこととする（総理府令、事務ガイドライン）。

- ① 取引量等についての月次報告
- ② 内部管理体制の充実
- ③ 売買価格の決定方法を含めた取引ルールの顧客への十分な説明義務
- ④ システム容量等の安全性・確実性の確保
- ⑤ 取引情報の機密保持のための予防措置

【参照条文】

○証券取引法（昭和二十三年四月十三日法律第二十五号）（抄）

第二条 この法律において「有価証券」とは、次に掲げるものをいう。

1 5 7 （略）

8 この法律において「証券業」とは、銀行、信託会社その他政令で定める金融機関以外の者が次に掲げる行為のいずれかを行う営業をいう。

一 5 六 （略）

七 有価証券の売買又はその媒介、取次ぎ若しくは代理であつて、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次に掲げる売買価格の決定方法又はこれに類似する方法により行うもの

イ 証券取引所に上場されている有価証券について、当該証券取引所が開設する取引所有価証券市場における当該有価証券の売買価格を用いる方法

ロ 第七十五条第一項の規定により登録を受けた有価証券について、当該登録を行う証券業協会が公表する当該有価証券の売買価格を用いる方法

ハ 顧客の間の交渉に基づく価格を用いる方法

ニ イからハまでに掲げるもののほか、内閣府令で定める方法

第二十九条 証券会社は、次に掲げる業務を営もうとするときは、内閣総理大臣の認可を受けなければならない。

一 1 2 （略）

三 第二条第八項第七号に掲げる行為を行う業務

第二十九条の二 内閣総理大臣は、前条第一項の認可に条件を付することができる。前項の条件は、公益又は投資者保護のため必要な最小限度のものでなければならない。

○証券取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令（平成五年三月三日大蔵省令第十四号）（抄）

第八条の二 法第二条第八項第七号 二に規定する内閣府令で定める方法は、次に掲げる方法とする。

一 顧客の提示した指値が、取引の相手方となる他の顧客の提示した指値と一致する場合に、当該顧客の提示した指値を用いる方法

二 証券会社（外国証券会社を含む。以下この条において同じ。）が、同一の銘柄に対し自己又は他の証券会社若しくは法第六十五條の二第三項に規定する登録金融機関（以下この条において「証券会社等」という。）の複数の売付け及び買付けの気配を提示し、当該複数の売付け及び買付けの気配に基づく価格を用いる方法（複数の証券会社等が恒常的に売付け及び買付けの気配を提示し、かつ当該売付け及び買付けの気配に基づき売買を行う義務を負うものを除く。）

米国におけるATS規制の概要

○ ATS規制の構造

- ・ ATSは、取引所登録を行い、自主規制機能も含めて証券取引所としての規制に服することもできる一方、ブローカー・ディーラーとして「ATS規則」(Regulation ATS)に服することにより、取引所の定義から免除されることも可能となっている。
- ・ すなわち、ATSは、一定の要件の下、取引所規則とブローカー・ディーラー規制(「ATS規則」)のいずれかに服するかを自身で選択することができる。

○ 「ATS規則」の概要

① ATSの定義

「組織、社団、個人、個人の団体またはシステムで、①証券の複数の売り手と買い手の注文を集め、またはその他の方法で証券に関して証券取引所法3b-16でいう証券取引所が一般に果たしている機能を果たす市場または施設を設立、維持、提供するシステムで、②(a)そのような組織、社団、個人、個人の団体またはシステムでの取引行為以外の参加者の行為を管理する規則を制定せず、(b)取引から排除する以外の罰則を設けないもの。」

② 規則の概要

- ・ ATSについては、業務開始等に係るSECへの届出義務、審査・検査に対する協力義務、記録保存義務、四半期ごとの業務報告書の提出義務、取引情報の秘密保持義務等が課される。
- ・ ATSの取引量に応じて異なったレベルの規制を適用することとしている。例えば、過去6カ月のうち4カ月以上、取引対象有価証券のある銘柄につき取引高が全米一日平均取引高の5%以上を占めるATSについては、上記の義務に加え、市場統合の観点から、最良価格及び取引量を取引所等に通知する義務、取引所等を通じてアクセスするブローカー・ディーラーに対し、平等のアクセスを阻害するような手数料を設定してはならない義務等が課される。

(注) なお、過去6カ月のうち4カ月以上において、取引対象有価証券のある銘柄について取引高が全米1日平均取引高の50%以上を占め、かつ取引対象有価証券の種類ごとの取引高が一日平均取引高の5%以上を占めるATS、又は過去6カ月のうち4カ月以上において、取引対象有価証券の種類毎の取引高が一日平均取引高の40%以上を占めるATSについては、取引所としての登録を要する。

私設取引システム（PTS）運営業務の概要（平成14年9月末日現在）

会社名	認可日 業務開始日	売買価格 決定方法	取引時間	対象顧客	概 要
株券					
マネックス	13. 1. 26 13. 1. 26	市場価格 売買方式	17:00 ～23:59	個人投資家	取引所、店頭を終値を用いた注文の付け合わせ（約定後に自己が仕切り売買）。
インステイネット （外証）	13. 1. 26 13. 7. 1	顧客注文 対当方式	7:00 ～21:00	証券会社 機関投資家	業者間売買の媒介。
ジャパクロス	13. 11. 12 13. 11. 28	市場価格 売買方式	0:30 ～14:35	証券会社 機関投資家	取引所価格（VWAP）を用いた業者間売買の媒介。
ブルームバーグ	14. 6. 26	市場価格 売買方式	0:00 ～15:10	証券会社 機関投資家	取引所価格（VWAP）を用いた業者間売買の媒介。
債券					
エムティースジャパン	13. 1. 19 13. 1. 26	売買気配 提示方式	9:10 ～17:00	証券会社 (15社)	国債の業者間売買の媒介。
ガーバン東短	13. 1. 19 13. 1. 24	顧客注文 対当方式	9:00 ～18:10	証券会社 機関投資家	債券の業者間売買の媒介。
日本相互	13. 2. 19 13. 4. 2	顧客注文 対当方式	8:40 ～18:05	証券会社 機関投資家	債券の業者間売買の仲介。
キャンター （外証）	13. 2. 19 13. 2. 19	顧客注文 対当方式	8:30 ～18:30	証券会社 機関投資家	債券の業者間売買の媒介（最良気配のみを採用）。
エンサイドットコム	14. 3. 29 14. 4. 5	売買気配 提示方式	9:00 ～15:00	証券会社 機関投資家	国債の証券会社・機関投資家間売買の媒介。
ブルームバーグ	14. 6. 26	売買気配 提示方式 顧客間 交渉方式	24時間	証券会社 機関投資家	債券の証券会社・機関投資家間売買の媒介。
		顧客注文 対当方式	24時間	証券会社 機関投資家	債券の業者間売買の媒介。

取引所市場と店頭登録市場の価格制限

○ 取引所市場（東証）

① 取引所取引

8:20	9:00	11:00	12:30	15:00	16:30
TbSTNeT	午前立会	TbSTNeT	午後立会	TbSTNeT	
価格制限 (7%)		価格制限 (7%)		価格制限 (7%)	

② 取引所外取引

0:00	9:00	11:00	12:30	15:00	24:00
価格制限なし	価格制限 (7%)	価格制限 なし	価格制限 (7%)	価格制限なし	

○ 店頭登録市場

0:00	9:00	11:00	12:30	15:00	24:00
システム稼働時間外取引	システム稼働 時間内取引	稼働時間 外取引	システム稼働 時間内取引	稼働時間外取引	
価格制限 (7%)		価格制限 (7%)		価格制限 (7%)	

取引所市場と店頭登録市場の法的位置付け

項目	取引所市場	店頭登録市場
1. 市場の開設主体	○内閣総理大臣の免許を受けた者（法 80 条）。 （証券会員制法人又は株式会社）	○内閣総理大臣の認可を受けた証券業協会（法 67 条） （注）市場運営業務は㈱ジャスダックに委託。 ・店頭売買有価証券の登録及び登録取消しに関する業務 ・店頭売買取引の約定締結及び受渡決済業務 ・会員が O T C で行った売買価格の報告の受理及び公表業務 ・登録会社の会社情報の報告受理及び開示業務
2. 株式の保有制限	○株式会社証券取引所については、何人も 5 % を超えて取引所の株式を保有してはならない旨規定されている（法 103 条）。	○協会は会員制組織
3. 重複上場	○取引所市場間での重複上場は可能（禁止規定なし）	○取引所市場に上場されているものを店頭登録市場に登録することは不可（法 67 条）
4. 商品の種類	○取引所市場においては、有価証券の売買取引のほか、有価証券指数先物取引、有価証券オプション取引が可能（法 83 条）。	○店頭市場においては、有価証券の売買取引のみ可能（法 67 条 2 項）。
5. 市場外取引	○市場外取引の概念あり（法 79 条の 2）。 ・インサイダー情報を相互に有する会社関係者間での取引が取引所市場外で行われる場合はインサイダー規制の適用除外とされている（法 166 条 6 項 7 号）。 ・立会時間外に行われる取引所外取引については価格規制（協会ルール）が適用されない。	○法令上、市場外取引の概念なし。 ・店頭登録銘柄については、インサイダー規制の適用除外が認められておらず、左記の場合でも、証券会社が介在すれば、法令に抵触。 ・システム稼働時間外の取引についても価格規制（直前価格の上下 7 % の範囲内）が適用される。

各市場（店頭市場を含む）におけるルールの共通点と相違点

項目	共通点	相違点
<p>1. 上場関係</p> <p>(1) 上場申請者</p> <p>(2) 上場審査基準</p> <p>① 形式要件</p> <p>② 適格要件</p> <p>③ 財務諸表</p> <p>④ 四半期開示</p>	<p>○ 取引所市場では、上場を希望する株券等の発行会社が申請（ただし、取引参加者の推薦状が必要）。</p> <p>○ 公開株式数、株式の分布状況、設立経過年数、株主資本、利益について一定の数値基準を満たしているかについて審査（新たに時価総額基準を審査項目に導入する方向）。</p> <p>○ 企業の継続性・収益性、健全性、開示内容の適正性、親会社からの独立性、事業目的・内容の適法性について審査。</p> <p>○ 虚偽記載がなく、監査意見が適正であることが要件（審査対象は原則2年）。</p> <p>○ 新興企業向け市場については、四半期開示を義務付け（それ以外の取引所市場、店頭市場は半期開示）。</p>	<p>○ 店頭市場では、株券の登録を希望する証券会社が申請（2社以上の連名が要件）。</p> <p>○ 数値基準については、各市場により異なる。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・数値基準のうち利益基準については、東証1・2部、大証及び名証1部が直前2事業年度を対象としているが、それ以外の取引所市場及び店頭は直前事業年度を対象。 ・新興企業向け市場においては、設立経過年数等の要件について一部免除。 <p>○ 新興企業向け市場においては、企業の継続性・収益性にかかる審査を免除。店頭市場では企業の継続性・収益性の代わりに事業の内容（事業内容、利益計画策定の妥当性等）について審査を実施。</p> <p>○ 監査意見については取引所は2年、店頭は1年。</p> <p>○ 新興企業に対して義務付けられている開示内容について相違があるほか、会計士の関与の有無にも相違がある。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・東証 業績、業績の概況、当期見通し、B/S・P/L 会計士によるレビューを義務付け ・大証 東証と同様の開示内容であるが、B/S・P/Lは任意、会計士のレビューも任意。

<p>⑤ 公開に伴う公募増資</p> <p>(3) 上場費用</p> <p>(4) 上場廃止基準</p> <p>2. 市場概要</p> <p>(1) 売買契約締結の方法</p> <p>(2) 注文の優先順位</p> <p>(3) 注文の値幅制限</p>	<p>○ 新興企業向け市場においては、上場時に一定の公募又は売り出しを行うことが要件（それ以外の取引所市場においては、上場時の公募・売出しは任意）。</p> <p>○ 各市場とも、上場手数料、上場賦課金を徴収。</p> <p>○ 上場株式数、浮動株比率、株主数、売買高が一定の数値基準を下回った場合及び債務超過が3年連続した場合に廃止（債務超過の期間を短縮し、時価総額基準を導入する方向）。</p> <p>○ 取引所市場は、個別競争売買（オークション方式）を採用。ただし、立会外取引においては相対取引も採用。</p> <p>○ 取引所市場は、成行注文を最優先し、価格優先、時間優先。</p> <p>○ 取引所市場及び店頭市場（オークション方式）には値幅制限あり（基準値段の10～30%程度）。</p>	<p>・名証 大証と同様</p> <p>・店頭 原則は売上高、事業の進捗状況の開示、B/S・P/L及び会計士のレビューは任意。</p> <p>○ 数値基準については、各市場により異なる。また、店頭においては浮動株式数が30%以上の場合には免除（1号基準）。</p> <p>○ 徴収金額については、各市場により異なる。</p> <p>○ 数値基準については、各市場によって異なる。</p> <p>○ 店頭市場は、オークション方式のほかマーケットメイク方式を採用（本年8月末現在の登録会社数929社中、MM方式を採用しているものは332社）。</p> <p>○ 店頭市場においては、取引所市場とは異なり、JASDAQ売買システム等を通じたシステム売買のほか、当該システムを通じない会員による個別相対取引が可能。</p> <p>○ 店頭市場においては、成行注文は認めておらず、価格優先、時間優先（MM市場は時間優先のみであったが、価格優先、時間優先とする方向で検討中）。</p> <p>○ 店頭市場では、同一会員からの注文数量が対当する場合（クロス）について特例（自店優先）あり。</p> <p>○ 店頭市場のMM方式については値幅制限なし。（ただし、サーキットブレーカーを導入する方向で作業中）。</p>
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<p>(4) 立会外取引</p>	<p>○取引所市場では、立会外取引の制度(TosT Net 等)の制度を設けている。</p>	<p>○各市場により、立会外取引が行える時間が異なる。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・東証 立会時間中の取引は認めず。 ・大証、名証 立会時間中も取引可能。 <p>○店頭市場においては、JASDAQ売買システム稼働時間外取引が立会外取引と同等とされている。</p>
<p>(5) 信用取引、貸借取引</p>	<p>○取引所市場においては、信用取引、貸借取引がともに可能。</p>	<p>○店頭市場においては、貸借取引は導入されていない（統一清算機関の稼働と併せて導入する方向で検討中）。</p> <p>○信用銘柄の選定基準について、取引所市場と店頭市場の間で一部相違がある。</p>
<p>(6) 受渡決済</p>	<p>○取引所市場は、ネット決済方式を採用。</p>	<p>○店頭市場では、グロス決済方式を採用（統一清算機関の稼働と併せネット決済方式に移行）</p>
<p>3. タイムリーディスクロージャー</p>		
<p>(1) 開示内容</p>	<p>○各市場とも、上場会社に対し、投資者の投資判断に影響を及ぼす事項について決定した場合や事実が発生した場合には、その内容を適時開示することを義務付けている。</p>	<p>○軽微基準の取扱いについて取引所市場と店頭市場との間で相違あり。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・新株等の発行又は売出し ・利益の配当（予想を含む） ・営業の全部又は一部譲渡 等
<p>(2) 開示方法</p>	<p>○大証を除く各取引所は東証TDネット（事務局：東証）を通じて開示する旨を規定しているが、協会は要請ベースでTDネット開示により対応。</p>	<p>○大証は大証EDネットにより開示する旨規定。</p>

自主規制機関等の権能

	日 本	
	証券取引所	証券業協会
市場の開設	○	○
規則制定権	○	○
会員の法令・規則等の遵守に関する調査・検査	○	○
会員の法令・規則違反に対する処分	○	○
紛争処理	×	○
業界活動	×	○ (注)

(注) 法令上、業界活動を行うことが規定されているわけではない

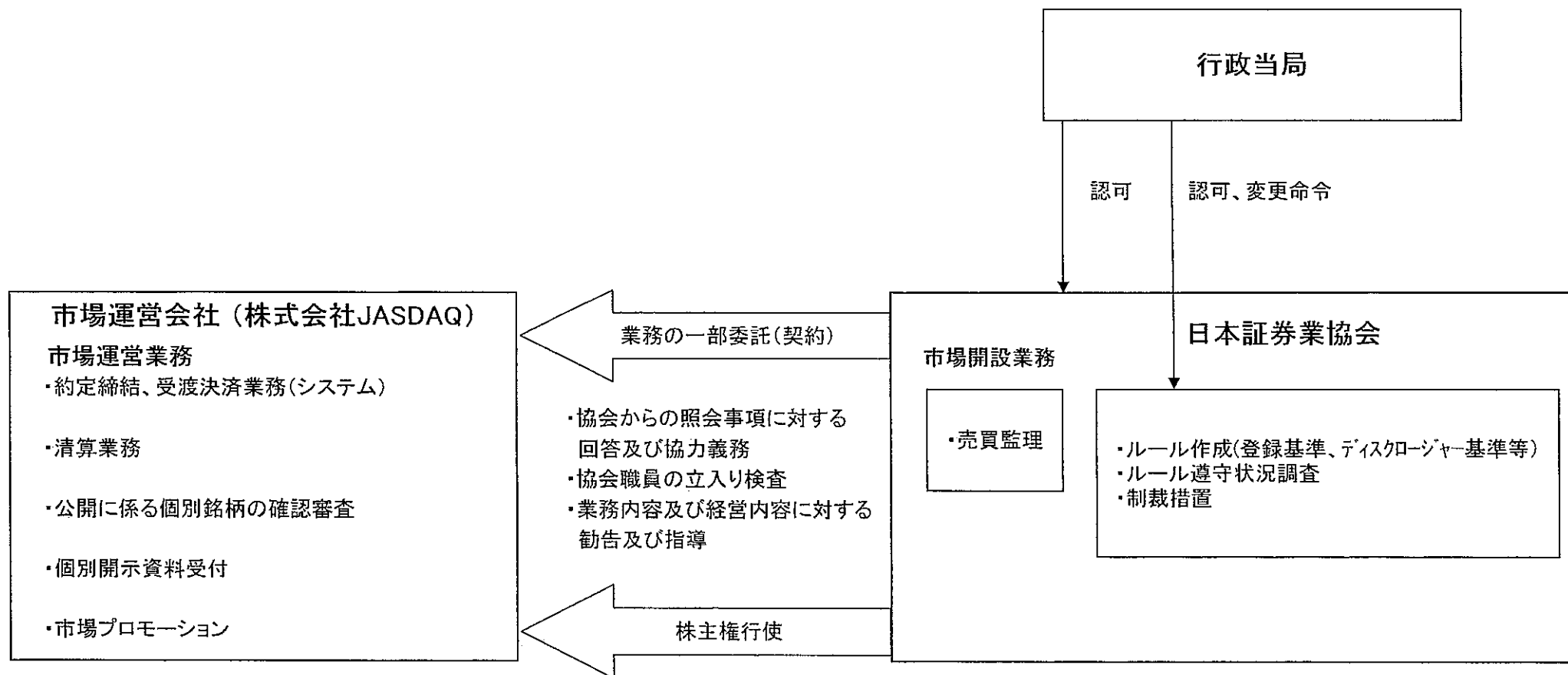
自主規制機関等の権能

	米 国				
	証券取引所	NASD(全米証券業協会)			SIA(米国証券業者協会)
		Nasdaq Stock Market Inc.	NASD Regulation Inc.	NASD Dispute Resolution Inc.	
		NASDAQ市場の管理・運営	業界の自主規制を専門的に行う	仲裁、調停を専門的に行う	
市場の開設	○	○	×	×	×
規則制定権	○	○ (注1)	○	○ (注2)	×
会員の法令・規則等の遵守に関する調査・検査	○	×	○	×	×
会員の法令・規則違反に対する処分	○	×	○	×	×
紛争処理	○	×	×	○	×
業界活動	×	×	×	×	○

(注1)NASDAQにおける規則制定権は、上場管理等に限定

(注2)NASD Dispute Resolutionにおける規則制定権は、調停、仲裁等に限定

日本証券業協会の業務概要のイメージ図



(発行済株式数 1,000,000株)

株主 日本証券業協会 716,000株 (71.6%)
証券会社(内国系141社)等 284,000株
(1株主あたり 2,000株)
(譲渡制限あり)