

国際的な動向を踏まえたETF市場の活性化及び信頼性向上に向けた上場制度の整備について

平成24年 1月31日

株式会社名古屋証券取引所

I. 趣 旨

ETF（上場投資信託）は、投資者にとって多様な資産に簡便に投資する利便性の高い手段として、国際的にその多様化が進展するとともに、市場規模も急速に拡大しており、近時は、諸外国の取引所においては、レバレッジ型・インバース型指標など伝統的な指標に留まらない様々な新しい指標に連動することを目的とするETFが上場され、活発な取引が行われています。こうした国際的なETFの多様化への整合性を確保しつつ、投資者への魅力ある投資対象となる金融商品を提供する環境を整備していくため、当取引所は、投資者保護を図るための方策を講じた上で、レバレッジ型・インバース型指標への連動を目的とするETFの上場を可能とする制度整備を行うこととします。

その一方で、近時、諸外国においては、一部のETFに関する組成形態のあり方やその組成形態に起因する信用リスクについて国際的な議論も進展しているところです。当取引所としては、こうした動向を踏まえ、一定の信用リスクを有するETFについて上場後においても継続的に信用状況等に関する管理体制の確保が求められることを明確化し、継続的な開示の枠組みや上場廃止基準を整備するなどの対応を行うこととします。

また、このほか、株式会社証券保管振替機構における株式等振替制度において受益権の併合又は分割の取扱いが可能となることへの対応を行うなど、ETF市場の信頼性向上及び活性化に向けた制度整備を図ることとします。

II. 概 要

項 目	内 容	備 考
1. レバレッジ型・インバース型指標に連動するETFの上場制度の整備	・ある指標（以下「原指標」といいます。）の騰落に一定の掛け目を乗じることなどにより、当該原指標の騰落を増幅又は反転（増幅して反転させることを含みます。以下同じ。）させた指標であるレバレッジ型・インバース型指標（以下「新指標」といいます。）に連動することを目的とするETFの上場にあたっては、以下の基準を適用することとします。	・新指標は原指標を基に算出する指標ですが、原指標の騰落を一定の基準で変化させた指標であり、必ずしも原指標そのものとの連動について求めるものではありません。 ・騰落の増幅限度については、上場申請者からの提出書類より、新指標の過去の実績又は過去の原指標の値等から試算して、新指標が当取引所が定める呼値の制限値幅を頻繁に超過すると見込まれるようなものでないことを、上場審査の過程で個別に判断します。

項目	内容	備考
(1) 新指標の適格指標の要件等	<ul style="list-style-type: none"> ・新指標の適格指標の要件は、既存の指標の要件にかかわらず、以下のとおりとします。 ① 新指標の算出方法が客観的なものであり、かつ、公正を欠くものでないこと。 ② 新指標及びその算出方法が公表されているものであること。 ③ 投資信託財産の一口あたりの純資産額の変動率を新指標の変動率に一致させるための運用として必要なデリバティブ取引又は商品デリバティブ取引を行う際には、その取引が円滑に行われると見込まれること。 ④ 原指標が、次の要件に適合すること <ul style="list-style-type: none"> a. 現行のETFに関する有価証券上場規程の特例第7条第1項第2号fの(a)から(e)までに適合すること。 b. 既に別の指標の騰落を増幅させた又は反転させた指標ではないこと。 c. 原指標に係るデリバティブ取引等が上場市場（類似市場を含みます。）において取引されているなど¹、公正な価格形成メカニズムを有するものであること。 	<ul style="list-style-type: none"> ・新指標の適格指標の要件は、現行のETFに関する有価証券上場規程の特例第7条第1項第2号fを参考としていますが、新指標は、原指標の騰落に一定の掛け目を乗じることなどにより算出するため、「価格に係る指標」には該当しないこととなり、従って、同号fのうち(b)、(c)、(e)、(f)は、適用されない要件となります。 ・原指標についても、既存の指標と同様の要件を求めます。なお、原指標に基づくETFが組成されていることは求めません。
(2) ディスクロージャーの充実及び注意喚起の強化	<ul style="list-style-type: none"> ・新指標に連動することを目的とするETFについては、日々開示において新指標の特徴等に関する事項の記載を求めるなど、ディスクロージャーの充実を図ることとします。 	<ul style="list-style-type: none"> ・具体的には、以下の観点から投資者に対する充実した説明を求めることとし、T D n e tにおいて開示を行うものとします。 ①新指標の算出における特徴 <ul style="list-style-type: none"> a. 原指標との相違 b. 新指標の特性 ②新指標における留意点

¹ 例えば、① 原指標が有価証券（株券、債券、REIT等）又はデリバティブ取引（商品デリバティブ取引を除きます。）の価格である新指標にあつては、原指標に係るデリバティブ取引（原指標がデリバティブ取引の価格で構成される場合は当該デリバティブ取引を含みます。）が上場市場において取引されていること、② 原指標が商品又は商品デリバティブ取引の価格に係る新指標にあつては、原指標を構成する資産（当該資産に係るデリバティブ取引を含みます。）が組織された市場において取引されていることが挙げられます。

項目	内容	備考
		<ul style="list-style-type: none"> a. 原指標との利益・損失の違い b. 留意すべき投資スタイル等 <ul style="list-style-type: none"> ・有価証券届出書等の法定開示書類においても上記観点からの投資者に対する説明が行われていることを上場審査の過程で個別に確認します。
<p>2. 信用リスクを有するETFの信頼性向上に向けた対応</p> <p>(1) カウンター・パーティーの信用状況等に関する管理体制等の確保</p> <p>(2) カウンター・パーティーの信用状況等に関する管理体制等に係る報告及び公衆縦覧</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・指標に連動する投資成果を目的として発行された有価証券（いわゆるリンク債）や、指標に連動する投資成果を保証する契約（いわゆるOTCスワップ契約）に係る権利²を投資信託財産等に組み入れることによって指標に連動することを目的とするETFについて、一定の信用リスクを有するETFとして、以下のとおり、上場制度上の対応を行います。 ・指標連動有価証券等組入型ETFに係る管理会社は、カウンター・パーティー³の信用状況等に関する管理体制その他の体制の適切な整備に努める旨の行動規範を新設することとします。 ・指標連動有価証券等組入型ETFに係る管理会社は、カウンター・パーティーの信用状況等に関する管理体制等に係る報告書を提出することとします。 	<ul style="list-style-type: none"> ・一定の信用リスクを有するETF（以下「指標連動有価証券等組入型ETF」といいます。）について、ETFに関する有価証券上場規程の特例上、新たな定義を設けます。 ・これまでも新規上場時において、信用状況等に関する管理体制その他の体制が適切に整備されていることを上場審査上求めています。上場後も継続的に体制整備が求められることを明確化するものです。 ・具体的には、以下の事項の記載を求めます。 <ul style="list-style-type: none"> ①カウンター・パーティーの選定基準 ②カウンター・パーティーの財務状況等に係る管理体制 ③信用リスク顕在化時の運用資産の毀損の可能性を軽減させるための措置及び毀損が生じた場合の対応に係る体制 ④カウンター・パーティーに関する情報の配信方法 等 ・報告書の内容に変更が生じた場合には、当該変更内容が軽微であると当取引所が認める場合を除き、遅滞なく変更後の報告書を提出するものとします。

2 OTCスワップ契約に係る権利は、金融商品取引法第2条第2項に規定する店頭デリバティブ取引に係る権利、商品投資等取引に係る権利又は投資信託及び投資法人に関する法律施行令第3条第7号に掲げる金銭債権に限りません。

3 投資信託財産等の組入対象の有価証券の発行者又は契約の相手方のことをいい、保証者がある場合にあっては当該保証者に読み替え等を行うこととします。

項目	内容	備考
(3) カウンター・パーティーの財務状況等に関する開示項目の明確化	<ul style="list-style-type: none"> ・当該報告書は、当取引所ホームページにおいて公衆の縦覧に供することとします。 ・指標連動有価証券等組入型ETFにあっては、カウンター・パーティーの財務状況等に関する以下の項目について適時開示を求めることとします。 <ul style="list-style-type: none"> ①発行者格付又は投資信託財産等の組入対象の債券格付の変更 ②債務超過、継続企業の前提に関する事項の注記 ③有価証券報告書等の不適正意見又は意見不表明 ④事業活動（銀行取引）の停止、解散、破産等 ⑤期限の利益の喪失 ⑥その他カウンター・パーティーの財務状況等に関する重要な事実 	<ul style="list-style-type: none"> ・これまでも格付変更やカウンター・パーティーの財務状況等に関する重要な事実についての適時開示を求めてきましたが、その内容を明確化するものです
(4) 上場廃止基準の整備	<ul style="list-style-type: none"> ・指標連動有価証券等組入型ETFにあっては、以下のいずれかに該当する場合、その上場を廃止することとします。 <p>[継続的な運用が行われなくなったと認められる場合の上場廃止]</p> <ul style="list-style-type: none"> ・カウンター・パーティーの財務状況等が悪化した一定の場合であって、当取引所が該当したと認める日から1年を経過する日までの期間に、その投資信託財産等の組入対象となる有価証券又は契約に係る権利が、当該カウンター・パーティーが発行する有価証券又は当該カウンター・パーティーを契約の相手方とする契約に係る権利以外の資産に変更されないとき 	<ul style="list-style-type: none"> ・カウンター・パーティーの財務状況等が悪化した一定の場合とは、カウンター・パーティー等が以下のいずれかに該当する場合のことをいいます。 <ul style="list-style-type: none"> ①債務超過、継続企業の前提に関する事項の注記 ②有価証券報告書等の不適正意見又は意見不表明 ③事業活動（銀行取引）の停止、解散、破産等 ④期限の利益の喪失 ⑤その他カウンター・パーティーの財務状況が急激に悪化したと当取引所が認める場合 ・1年を経過する日まで又は当該状態が解消されるまでの間は、上場廃止猶予期間として公表・注意喚起を行うこととします。ただし、当取引所が上場廃止猶予期間を経

項目	内容	備考
	<p>[信用状況等に関する管理体制が整備されなくなった場合の上場廃止]</p> <ul style="list-style-type: none"> 運用の継続性の確保及び投資信託財産等の毀損の可能性の軽減のためのカウンター・パーティーの信用状況等に関する管理体制が管理会社において整備されなくなった場合 	<p>過することが適当でないと認めるときは、当取引所がその都度定めるところによりその上場を廃止するものとし ます。</p> <ul style="list-style-type: none"> 当該管理体制等が管理会社において整備されなくなった場合において、当該管理会社が行っていた業務が他の管理会社に引き継がれる場合はこの限りではないものとし ます。
3. 受益権等の併合 又は分割	<ul style="list-style-type: none"> 受益権等⁴の併合又は分割について、以下の対応を行うこととします。 <ul style="list-style-type: none"> ①流通市場に混乱をもたらすおそれ又は受益者等⁵の利益の侵害をもたらすおそれのある受益権等の併合又は分割を行わない旨の遵守事項を新設することとします。 ②受益権等の併合又は分割を行うことを決定した場合、当該事実及びその他の必要な事項について適時開示を求めるとします。 	<ul style="list-style-type: none"> 効力発生日等の取扱いは株券同様とします。
4. その他	<ul style="list-style-type: none"> その他所要の改正を行います。 	

Ⅲ. 実施時期（予定）

平成24年3月上旬を目途に実施します。

以上

⁴ E T F の受益権及び投資口をいいます。

⁵ E T F の受益権に係る受益者及び投資口に係る投資主のことをいいます。