

1. 会合名	取引所売買等に関するワーキング・グループ
2. 日 時	平成 29 年 6 月 29 日（木）10:00～11:00
3. 議 案	1 P T Sにおける売買停止措置について 2 取引所売買の売買停止の運用見直しについて
4. 主な内容	1 P T Sにおける売買停止措置について 現在 P T Sを運営している 2 社より、資料 1－1 及び資料 1－2 に基づき、各社において検討が行われた売買停止措置について説明が行われた。 その後、大要以下のとおり、意見交換が行われた。 【主な意見】 ・ ナイトタイム・セッション時の売買停止措置について、「重要事実」に係る情報開示が T D n e tで行われた場合や同情報がメディア等により報道された場合に P T Sにおいて売買停止の判断を行うとあるが、当該情報が重要事実か否かを即座に判断することはできるのか。 → 現在は、情報が法令上の軽微基準に該当したとしても、T D n e tで開示が出た時点で一律に売買停止を掛けているが、今後は、取引所等からアドバイスをいただき、より細かな基準で停止を判断する運用に近日中に改める予定である。 ・ ナイトタイム・セッション時に売買停止となった銘柄の再開時間はどうなるのか。 → 現状は、終日売買停止とし、原則として売買の再開は行わない。但し、取引所または日証協が 17:30 以前に売買停止の解除をした場合は、同様に売買停止を解除する。ただしその後その銘柄に売買停止を行う事由が新たに生じた場合は再度売買停止を行う。 → かつては、東証においても情報周知のために行う売買停止は終日とされていたが、通信技術の発達で情報の浸透速度が速まったことで、今では情報開示後の売買停止は 15 分間となっている。 また、夜間取引を行う個人投資家の多くは、証券会社のオンライントレードであり、その時のニュースをオンライン端末で見ながら取引しているものと思われる。 夜間は情報が周知されにくいという考えからナイトタイム・セッション時の売買停止は終日行うこととしているのだと思うが、昔ほど情報の周知がされにくいわけではない現状を踏まえると、逆に終日売買停止が行われることで取引ができなくなる

	という弊害を考慮し、なるべく短い停止期間となるような策を検討してほしい。 → P T Sにおいては、個別銘柄の上場制度が存在しないため、取引所のように、発行体に対し、直接、情報内容の確認を行うことができない。このため、保守的な対応として終日停止せざるを得ない考える。 なお、以前東証において夜間取引の検討が行われた研究会の報告書においても、夜間に行われた売買停止は終日停止とされていたと記憶している。 2 取引所外売買の売買停止の運用見直しについて 事務局より、資料2に基づき、取引所外売買の売買停止の運用見直し案について説明が行われた。 その後、大要以下のとおり、意見交換が行われた。 【主な意見等】 ・ P T Sが売買停止情報及び売買価格等をリアルタイムで对外公表することを自主規制規則で義務付けるとあるが、どこまで速報性を求められるものなのか。例えば、取引所においても、H Pにおいては売買停止の情報や価格情報等はリアルタイムで公表されていない。また、既に、P T Sは協会規則で売買価格の公表を行う義務が課せられており、協会のサイトを通じて公表されているはずである。これ以上の対応をする必要があるということか。 → （事務局）厳密に言うと、現在の規則では、P T Sに対して、売買価格等について閲覧できる状態に置くことが義務付けられているが、その情報の公表は、同規則の細則上、協会のシステムを使って行うこととされている。現在の運用では、P T S各社で閲覧できる状態に置いた情報を協会システムが参照し、協会のWEBサイトを通して公表するスクリーンスクレイピングという方法をとっている。 - どのような方法で情報を公表するのかは今後の検討によるが、現状、このスクリーンスクレイピングによって協会経由で公表している情報をP T S自らのホームページ上でも公表するようなイメージを持っている。 → P T Sがホームページ上で価格情報等を公表することになると、現在の協会による当該情報の公表は行われなくなるのか。 → （事務局）協会による価格情報等の公表は、法令等の要請であるため引き続き行うことを考えている。 ・ 会員が個人投資家を取引の相手方とする場合、P T Sで売買停止が
--	--

	掛かっている場合は取引所外において個別相対取引を行わないこととするとあるが、PTSの売買停止が他の会員における取引所外売買に影響を及ぼすということか。 → （事務局）相手方が機関投資家か個人投資家かで、夜間にPTSの売買停止をどこまで準用すべきかは変わってくると考える。資料では、個人投資家であれば個別相対取引を一律行わないこととされているが、現状、夜間で個人投資家を相手方とする相対取引は行われていないと聞いている。 → 仮に、夜間に個人投資家同士の相対取引が行われるとしても、売買停止事由となった情報を当事者双方が認識し、同意していれば、取引所又はPTSが売買を再開するまで取引を停止するのは過剰ではないかと考える。 ・ PTSも個別相対取引も取引所外売買であるという点では同じであるので、PTSで売買を再開しても問題ない状況になっているのであれば個別相対取引も再開して問題ないはずという整理の仕方は理解できる。ただ、夜間における売買再開の是非を考える際の視点としては、個人投資家へ情報の周知ができるかという視点に加え、個人投資家がその情報を適切に評価した価格で売買することができるかという視点も考えられる。 つまり、PTSに十分な価格発見機能があると言えるのであれば、PTSでの取引再開をもって、PTSの価格を参照しながら相対取引を行えばよいという考え方をとることができるだろうが、PTSの夜間取引にそこまで十分な価格発見機能はないとすれば、取引所の再開まではPTSも含めて売買を停止すべきという考え方をとることもできるのではないか。 ・ 売買停止事由については、例えば、外国株が東証の上場の廃止を自ら申請したり、重複上場銘柄が、一方の市場に対して上場廃止を自ら申請するような場合もある。そういった理由で整理銘柄に指定された銘柄も、一律売買停止を行うべきかなど、停止の事由については検討が必要だと考える。 ・ 機関投資家と個人投資家は投資家属性として両極端に位置しているが、両投資家の境目は今後詰めていくのか。 → （事務局）機関投資家と個人投資家の境目は今後検討していくものと考えている。 ・ 夜間に行われる相対取引は事務的なものが多い。例えば、海外関連会社で行われた取引を日本法人のブックとの「Back to Back」の取
--	---

	引や、誤った取引をした場合の過誤訂正などである。これらの機械的な取引まで一律に売買停止されてしまい、処理が滞ってしまうことがないような規則改正案を検討してほしい。 ・ 会員は夜間に取引所外売買を行う場合に必要な態勢を整備することが求められているが、この態勢整備とはどんなものなのか、次回以降の本ワーキング・グループで検討されるものと理解しているのでよろしくお願いしたい。 以 上
5. その他	特になし ※ 本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。
6. 本件に関する問い合わせ先	自主規制本部 エクイティ市場部 (03-3667-8481)