

1. 会合名	公社債の店頭取引等に関するワーキング・グループ（第11回）
2. 日時	2020年3月10日（火）午後4時～午後4時50分
3. 議案	1. 「プリンシプルベースの視点での自主規制の見直しに関する懇談会」からの検討依頼事項について (1) 「債券等の条件付売買取引の取扱いに関する規則」に規定する基本契約書の定義に関する検討事項 (2) 「債券等の条件付売買取引の取扱いに関する規則」に規定する現先取引の対象顧客の範囲に関する検討事項 (3) 「選択権付債券売買取引に関する基本契約書」付属覚書に関する検討事項 (4) 「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」に関する検討事項 2. その他
4. 主な内容	1. 「プリンシプルベースの視点での自主規制の見直しに関する懇談会」からの検討依頼事項について (1) 「債券等の条件付売買取引の取扱いに関する規則」に規定する基本契約書の定義に関する検討事項 (2) 「債券等の条件付売買取引の取扱いに関する規則」に規定する現先取引の対象顧客の範囲に関する検討事項 (3) 「選択権付債券売買取引に関する基本契約書」付属覚書に関する検討事項 (4) 「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」に関する検討事項 本協会の「プリンシプルベースの視点での自主規制の見直しに関する懇談会」から本ワーキング・グループに対して検討依頼のあった事項（上記(1)～(4)）につき、事務局より資料に沿って説明を行った。 上記(1)～(4)の事項に係る見直しの要否及びその内容については、おって事務局より意見照会を行い、その結果を踏まえて改めて検討することとなった。 （主な意見等） (4) 「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」に関する検討事項 ・ 当社としては、現状、フェイルは2社間の取り決めによるところが多いことに起因し、意図的にフェイルさせるインセンティブが働くことがあることに対して問題意識を持っている。例えば、当社がA社から玉を受け取り、B社に渡す一連の取引において、B社への受渡しがフェイルとなり、B社からフェイルチャージの請求を受けることとなった場合、わざとA社との決済もフェイルさせることで、当社からA社にフェイルチャージを請求できるので、実質的に当社がフェイルチャージを負担せずに済むということがある。フェイルチャージの請求について明確なルールを定めていないことにより、本来、フェイルを減らす目的で制定されている取扱指針の趣旨とは反対の

	ことが起きてしまっているのではないかと思います。当社としては、必ずしも取扱指針を改訂すべきと考えているわけではないので、各社において同様の問題認識を持っているのかどうか、多くの方が同様の問題意識を持っているのであれば、解決策について議論したいと考えている。(委員等) ⇒ 例示の取引において、カットオフタイムまでに玉を引き渡すかどうかの選択権はA社にあると思うが、玉を受ける側の証券会社に「意図的にフェイルさせるインセンティブがある」とはどのような意味か。(主査) ⇒ 「インセンティブ」という言葉が適切ではないかもしれないが、例えば、A社と当社のカットオフタイムが13時で、当社とB社のカットオフタイムが12時となっているケースで、A社から当社への玉の受渡しは12時から13時の間であった場合、当社からB社に対する受渡しはフェイルとなる一方、A社から当社への受渡しはフェイルとならず、当社はB社からフェイルチャージの請求を受けるのみで、A社に対してフェイルチャージを請求することができなくなってしまう。こうしたケースでは、A社から当社への玉の受渡しを12時以降は実務上不可とし、A社との決済をあえてフェイルさせることがあると聞いている。(委員等) ・ 「プリンシプルベースの視点での自主規制の見直しに関する懇談会」においては、業務の効率化及び簡素化の観点から見直しの提案を受けたものと理解しているが、本日説明された資料のなかで、事務局の方向性として「見直しの必要はない」という提案が行われていることに違和感があるが、事務局としてどのように考えているのか。(委員等) ⇒ 見直しの方向性は、この後の意見照会の結果や他の規定との整合性を勘案して検討するが、例えば、(1)の契約書の定義の明確化については、規則改正以外にも、Q & Aで解釈を示すことも考えられるし、このWGの資料により考え方を示したと捉えることも可能であり、方法は1つではないと考えている。資料では、議論のきっかけとなるようにあえて考え方を示した部分もあるが、事務局としては「見直しを行わない」というわけではなく、オープンなスタンスである。(事務局) 2. その他 特になし。 以 上
5. その他	※一部委員等は、電話会議により参加 ※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	公社債・金融商品部（03-6665-6771）