

「社債の価格情報インフラの整備等に関するワーキング・グループ」(第7回)

平成 25 年 5 月 10 日 (金)  
10 時 00 分～  
日本証券業協会 第 1 会議室

次 第

1. 公社債店頭売買参考統計値の算出方法及び発表方法の見直し等について
2. その他

以 上

## 公社債店頭売買参考統計値の算出方法及び発表方法の見直し等について

平成 25 年 5 月 10 日

本ワーキングで検討することとされた 10 項目の検討事項（第 5 回ワーキング資料参照）のうち、「V. 売買参考統計値の算出方法の見直し」、「VI. 売買参考統計値の発表方法の見直し」及び「X. その他 1. 指定報告協会員が相互に監視できる仕組みを構築する」の 3 つについて、これまでに実施したアンケート、ワーキングにおける議論及び「売買参考統計値と取引価格との乖離の分析結果」を踏まえて、以下のとおり事務局案を作成しました。

### 【前提】

#### 1. 見直しの方向性

- (1) 売買参考統計値の信頼性向上のために、どのような算出方法及び発表方法とすべきか（見直しの方向性）については、指定報告協会員が報告する個々の気配値（売り気配と買い気配の仲値。以下、「報告気配値」という。）を適正な気配値（スプレッドの変動やマーケットでの取引を適時適切に反映した気配値）に近付けるとともに、報告気配値の中には適正でない気配値又は異常値が含まれる可能性があることを考慮して、可能な限り当該気配値を排除できるような売買参考統計値の算出方法・発表方法とする。
- (2) 算出方法及び発表方法の見直しの検討に際しては、「売買参考統計値の信頼性向上」のほか、「発表銘柄の一定数の確保」も念頭において検討する。
- (3) 算出方法及び発表方法の見直しについては、まずは社債を念頭において検討し、全ての売買参考統計値（国債、地方債、財投機関債等の売買参考統計値を含む。）について適用するかは改めて検討する。

#### 2. 実施時期

以下の事務局案は、システム対応が必要となることから、売買参考統計値システム変更が完了した時点で実施が可能となる。（取引価格を利用するものについては、取引価格の日次報告（本格対応）が開始されたときから対応が可能となる。）

【事務局案】

1. 売買参考統計値の算出方法の見直しについて

《案1》 各社の報告気配値を一定の範囲内に収斂させることを目指した案

事務局案	効果・懸念点	備考
<p>①日証協における報告気配値チェック</p> <p>報告気配値から、適正でない気配値や異常値を排除するための第一段階として、報告気配値の中に異常値等と思われるものがあつた場合に日証協から指定報告協会員に対して注意喚起を行う。</p> <p>具体的には、事務局において、(イ) 平均気配値から一定基準を超えて乖離しているもの、(ロ) 取引価格から一定基準を超えて乖離しているものを抽出し、<u>当該気配値を報告した指定報告協会員に当該事実を伝え</u>たうえで、報告気配値の再確認を促す。</p>	<p>【効果】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>一定基準を超えて乖離している気配値を報告している指定報告協会員に対してのみ注意喚起を行うことで、報告気配値が一定の範囲内となるよう見直しを促すことができる。</li> </ul> <p>【懸念点】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>一定の範囲内に収まっているものの、スプレッドの変動やマーケットでの取引を適時適切に反映したものにはなっていない報告気配値がある場合には、当該報告気配値についての見直しを促すことができない。</li> <li>気配値の修正を強制するものではないため、恣意的な気配値が必ずしも見直されるものではない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>現行は、平均気配値から一定基準を超えて乖離している気配値を報告した指定報告協会員に対して当該事実を伝え、再確認を促している。</li> <li>左記(イ)又は(ロ)に該当することのみをもって、直ちに適正な気配値でないと断定することはできないため、適正な気配値となっているかの確認を一定基準を超えて乖離した気配を報告している指定報告協会員に促すことを目的とする。</li> <li>「日証協における指導・管理態勢の充実・強化」の一環でもある。</li> </ul>
<p>②上下カット方法の見直し</p> <p>上記①の「日証協における報告気配値チェック」後に、一定の範囲内に収まっている報</p>	<p>【効果】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>現行の問題点（実勢値に近い気配値が上下カットされる可能性があること）を解消す</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>本ワーキングにおいて、「現行の方法では実勢値に近い気配値が上下カットされる可能性があるのではないか」との意見があつた</li> </ul>

事務局案	効果・懸念点	備考
<p>告気配値は適正な報告気配値とみなして当該報告気配値のカットは行わず、他方、一定基準を超えて乖離している報告気配値は適正なものではないとみなして当該報告気配値をカットして売買参考統計値（平均値、中央値、最高値、最低値。以下同じ。）を算出する。</p> <p>具体的には、原則として上下カットは行わずに売買参考統計値を算出するが、例外として、報告気配値の最高値又は最低値（現行だと上下カットされる報告気配値）が上記①の（イ）又は（ロ）に該当する場合には、当該報告気配値を除いて売買参考統計値を算出する。</p>	<p>ることができる。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・上記①の「日証協における報告気配値チェック」では適正化されない報告気配値（恣意的な報告気配値等）の影響を受けないで売買参考統計値を算出することができる。</li> </ul> <p><b>【懸念点】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・上記①の（イ）又は（ロ）に該当するものであっても適正な報告気配値は存在する。</li> </ul>	<p>ことを踏まえた対応。</p>
<p>③最低報告社数（5社）の見直し</p> <p>以下の2つの基準を満たした銘柄は、最低報告社数（5社）を下回る場合であっても、売買参考統計値を発表する。</p> <p><b>【基準】</b></p> <p>（イ）報告社数が3社以上であること</p> <p>（ロ）基準日の直前の一定期間（例えば3か月間）において、各社の報告気配値が平均気配値から一定水準内に収まっていること</p>	<p><b>【効果】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・単純に報告社数を減らすことは、信頼性の向上と相反することになるが、適正でない気配値又は異常値が排除できるような一定の基準（報告気配値が一定の範囲内に収まっていること）を設け、当該基準を満たす場合に限り報告社数を減らすことで、精緻性を確保しつつ発表銘柄数の減少に対応することができる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・昨今、外資系証券会社において指定報告協会会員としての気配報告辞退が続いている状況及び売買参考統計値の信頼性向上の具体策の実施に伴う報告協会会員数の減少の可能性を踏まえると、最低報告社数5社を維持することとした場合、発表銘柄数の大幅減少が考えられる。</li> <li>・売買参考統計値の精緻性の確保を前提としつつ、発表銘柄数の確保を図るため、一定の基準を満たした銘柄については、報告者</li> </ul>

事務局案	効果・懸念点	備考
<p>この場合、上下カットせずに売買参考統計値を算出する。</p> <p>また、売買参考統計値の発表後、各社の報告気配値が平均気配値から一定水準内に収まっていない状況が認められる場合には、発表の取り止め等の対応を検討する。</p>	<p><b>【懸念点】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・左記（ロ）の基準があることにより、一定期間毎に、売買参考統計値が発表されたり、発表されなくなったりすることになり、発表銘柄の安定性が保たれない。</li> <li>・左記（ロ）の基準は、適正でない気配値又は異常値が排除できる基準として、完全なものではない（左記（ロ）の基準を満たす場合であっても適正でない気配値が含まれる可能性はあり、左記（ロ）の基準を満たさない場合であっても適正な気配値である可能性もある。）。</li> </ul>	<p>数が5社を下回る場合であっても、売買参考統計値の発表を認めることとしてはどうか。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・「報告社数が3社以上であること」の基準を設けた趣旨は、左記のとおり例外的な取扱いの銘柄についても、現行の売買参考統計値（平均値、中央値、最高値、最低値）の全てを発表するためには、3社は必要と考えたことによるもの。</li> <li>・（ロ）の「一定水準」及び「一定期間」の具体的な数値基準については、今後、検討が必要と考える。</li> </ul>

《案2》

事務局案	効果・懸念点	備考
<p>①日証協における報告気配値チェック</p> <p>報告気配値から、適正でない気配値や異常値を排除するための第一段階として、報告気配値の中に異常値等と思われるものがあつた場合に日証協から指定報告協会員に対して注意喚起を行う。</p> <p>具体的には、事務局において、（イ）平均気</p>	<p><b>【効果】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・当該銘柄の気配値報告を行っている全ての指定報告協会員に対して注意喚起を行うことにより、一定基準を超えて乖離しているかどうかにかかわらず、広く確認漏れ等のミスにより適正でない気配値が報告されていた場合に、報告値が修正される。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・現行は、平均気配値から一定基準を超えて乖離している気配値を報告した指定報告協会員に対して当該事実を伝え、再確認を促している。</li> <li>・左記（イ）又は（ロ）に該当することのみをもって、直ちに適正な気配値でないと断定することはできないため、適正な気配値</li> </ul>

事務局案	効果・懸念点	備考
<p>配値から一定基準を超えて乖離しているもの、(ロ) 取引価格から一定基準を超えて乖離しているものを抽出し、<u>当該銘柄の気配値報告を行っている全ての指定報告協会員に当該事実を伝え</u>たうえで、報告気配値の再確認を促す。</p>	<p><b>【懸念点】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 全ての指定報告協会員に対して注意喚起を行うことは、一定基準を超えた気配値を報告した指定報告協会員に対して注意喚起を行う場合と比べて当事者意識が低くなり、実効性が低くなる可能性がある。</li> <li>• 気配値の修正を強制するものではないため、恣意的な気配値が必ずしも見直されるものではない。</li> </ul>	<p>となっているかの確認を指定報告協会員各社に促すことを目的とする。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 「日証協における指導・管理態勢の充実・強化」の一環でもある。</li> </ul>
<p>②上下カット方法の見直し</p> <p>上記①の「日証協における報告気配値チェック」により、各社の報告気配値が適正化されることを前提として、上記①を経て各指定報告協会員からの報告気配値は全て適正な気配値であるとみなして、売買参考統計値を算出する。</p> <p>具体的には、上下カットは行わずに売買参考統計値を算出する。</p>	<p><b>【効果】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 上下カットを行わないことで、現行の問題点（実勢値に近い気配値が上下カットされる可能性があること）を解消することができる。</li> </ul> <p><b>【懸念点】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 上記①の「日証協における報告気配値チェック」により報告気配値が適正化されることを前提としているため、適正化されない場合には、適正でない気配値が売買参考統計値に反映されてしまう。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 本ワーキングにおいて、「現行の方法では実勢値に近い気配値が上下カットされる可能性があるのではないか」との意見があったことを踏まえた対応。</li> </ul>
<p>③最低報告社数（5社）の見直し</p> <p>上記①の「日証協における報告気配値チェ</p>	<p><b>【効果】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 上記①の「日証協における報告気配値チェ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 昨今、外資系証券会社において指定報告協会員としての気配報告辞退が続いている状</li> </ul>

事務局案	効果・懸念点	備考
<p>ック」により、各社の報告気配値が適正化されることを前提に、現行の最低報告社数（5社）を引き下げ、3社とする。</p>	<p>ック」により報告気配値が適正化されることを前提とすれば、一定の精緻性を確保しつつ発表銘柄数の減少に対応することができる。</p> <p><b>【懸念点】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・上記①の「日証協における報告気配値チェック」により報告気配値が適正化されることを前提としているため、適正化されない場合には、報告社数を引き下げることで、精緻性が低下する可能性がある。</li> </ul>	<p>況及び売買参考統計値の信頼性向上の具体策の実施に伴う報告協会員数の減少の可能性を踏まえると、最低報告社数5社を維持することとした場合、発表銘柄数の大幅減少が考えられる。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・売買参考統計値の精緻性の確保を前提としつつ、発表銘柄数の確保を図るため、一定の基準を満たした銘柄については、報告者数が5社を下回る場合であっても、売買参考統計値の発表を認めることとしてはどうか。</li> <li>・「報告社数が3社以上であること」の基準を設けた趣旨は、左記のとおり例外的な取扱いの銘柄についても、現行の売買参考統計値（平均値、中央値、最高値、最低値）の全てを発表するためには、3社は必要と考えたことによるもの。</li> <li>・（ロ）の「一定水準」及び「一定期間」の具体的な数値基準については、今後、検討が必要と考える。</li> </ul>

## 2. 売買参考統計値の発表方法の見直し

事務局案	効果・懸念点	備考
<p>① 乖離がある銘柄の注意喚起のための発表方法の見直し</p> <p>(イ) 現行、本協会ホームページに掲載している売買参考統計値の一覧表において、最高値と最低値の差(絶対値)が一定水準(0.5%)以上に広がった銘柄については、乖離欄に*印を付して、注意喚起を促している。</p> <p>(ロ) (イ)に加えて、取引価格と売買参考統計値との乖離率が一定水準(例えば1%)以上の銘柄についても、何らかの印を付して、注意喚起を促す。</p>	<p><b>【効果】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>売買参考統計値の一覧表に印を付けることで、当該銘柄には乖離があることを利用者に認識させることができる。</li> </ul> <p><b>【懸念点】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>左記(ロ)は取引価格が実勢値とは言えない場合であっても、一律的に対応されることになる。</li> <li>左記(ロ)は、取引価格が〇円以上又は〇円以下であることが逆算できてしまう。⇒取引価格の公表方法として検討する方が適当か。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>平成24年7月に実施した「売買参考統計値の信頼性向上に関するアンケート調査」で、「売買参考統計値と取引価格との乖離幅を表示する」旨の意見があった。これについては、売買参考統計値と取引価格とは、その性質上、一定の乖離は発生するものであることを勘案すると、一律に全銘柄の乖離率を発表することはミスリーディングの恐れがあるため、乖離が大きいと思われる銘柄に限って注意喚起することでどうか。</li> <li>売買参考統計値と乖離幅とを並べて公表することで、取引価格が算出できてしまうため、公表対象銘柄以外は並べた形で乖離幅を表示することはできない。</li> <li>①及び②の「一定水準」の具体的な数値基準については、今後、検討が必要と考える。</li> </ul>
<p>② 各社の報告気配値の発表</p> <p>上記①の(イ)又は(ロ)に該当することとなり、一定期間が経過しても乖離が継続している場合には、当該銘柄については、現行の売買参考統計値(平均値、中央値、最高値、最低値)に加えて、各社の気配値</p>	<p><b>【効果】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>一定期間が経過しても乖離が続いている状況が認められるような銘柄については、売買参考統計値の水準を確認するニーズが高いと考えられることから、そのような場合に、各社の報告気配値を発表することによ</li> </ul>	



事務局案	効果・懸念点	備考
をそのまま掲載する（ただし、会社名は記載しない）。	<p>り、利用者は必要性の高い情報を入手することができる。</p> <p><b>【懸念点】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>指定報告協会員の中には、各社の報告気配値を発表することに抵抗を感じて、当該銘柄の報告を行わないことも考えられる。</li> </ul>	

(注)「売買参考統計値の発表方法の見直し」の一環として検討することとしている「本協会ホームページ等における売買参考統計値制度等の説明の充実」については、新たな制度概要が固まった時点で、具体的な方法について検討する。

### 3. 指定報告協会員が相互に監視できる仕組みの構築

事務局案	効果・懸念点	備考
<p>① 指定報告協会員は、以下の(イ)又は(ロ)の状況を把握したときは、日証協に当該状況を報告するものとし、報告を受けた日証協は全ての指定報告協会員に対して注意喚起を行う。</p> <p>(イ) 他の指定報告協会員において市場実勢にあった報告気配値の見直しが行われていないと思われる銘柄がある場合（上記「2. 発表方法の見直し」②により、各社の報告気配値が発表される銘柄に限</p>	<p><b>【効果】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>日証協からの注意喚起だけでなく、同じ指定報告協会員からも注意喚起がなされることで、自社が報告した気配値について再確認を行う機会が生じる。</li> <li>報告気配値の算出にあたって注意すべき銘柄で、かつ、日証協による報告気配値チェック（数値基準によるチェック）だけでは捕捉しきれない銘柄についても、注意喚起を行うことができる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>指定報告協会員の作業負担が過重とならないよう、(イ)又は(ロ)に該当する銘柄にシステム上でチェックを付けるなどの簡便な作業で報告が完了するようにする。</li> </ul>

事務局案	効果・懸念点	備考
<p>る。)</p> <p>(ロ) 売買参考統計値の発表銘柄に大きなスプレッドの変動要因があった場合</p> <p>② ①の銘柄の気配値を報告している指定報告協会員は、報告気配値の算出にあたって、自社の報告気配値が適正なものとなっているかの再確認を行うこととする。</p>	<p><b>【懸念点】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>指定報告協会員の負担が大きい制度にすると、報告を辞退する指定報告協会員が増加する可能性がある。</li> </ul>	

以上

## 公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上について

### A. 公社債店頭売買参考統計値の利用実態と問題点

1. 平成22年6月22日付で公表された「社債市場の活性化に関する懇談会」（以下「社債懇」という。）の報告書「社債市場の活性化に向けて」において、以下のとおり、公社債店頭売買参考統計値（以下「売買参考統計値」という。）の利用実態と問題点が示されている。

#### 【社債懇報告書「社債市場の活性化に向けて」より抜粋】

公社債店頭売買参考統計値は、広く投資家、市場参加者に利用され、金融・証券市場に不可欠なインフラであり、社債の売買の参考価格、担保等の時価評価、投資信託の基準価格の算定、社債の発行条件決定の参考価格・指標等として広く利用されている。

しかしながら、売買参考統計値については、実勢価格（約定価格、ビッド・オファー等）と乖離し、タイムラグがあるなど、その見直しや改善が必要であるとの指摘がある。

2. 平成24年7月20日から8月3日までの間、市場関係者及び売買参考統計値の利用者等に対して、「公社債店頭売買参考統計値の信頼性向上に関するアンケート調査」を実施した。当該アンケート調査の結果については、概要、以下のとおりであった。

#### 【「公社債店頭売買参考統計値の信頼性向上に関するアンケート調査」の集計結果の概要】

- ・売買参考統計値は、公社債の売買の参考価格や時価評価等として広く利用されている実態がある。
- ・売買参考統計値の信頼性については、肯定的な意見（「信頼できる」又は「ある程度信頼できる」）が7割近くを占めている一方で、否定的な意見（「あまり信頼できない」又は「信頼できない」）も3割近くある。
- ・信頼できない理由のほとんどが「実際に取引される価格と乖離している」、「実際に取引される価格が売買参考統計値に反映されるまでにタイムラグがある」という意見である。
- ・売買参考統計値への要望は、価格についての信頼性の向上を求める意見が8割を超えており、圧倒的に多い。そのほか、発表銘柄数の増加を求める意見も約4割あった。

## B. 信頼性向上のための具体策

上記Aのような公社債店頭売買参考統計値の利用実態と問題点を踏まえ、売買参考統計値の信頼性の向上への具体的な対応については、社債懇第4部会において検討が行われたほか、「公社債店頭売買参考統計値の信頼性向上に関するアンケート調査」並びに平成24年12月及び平成25年2月に社債の価格情報インフラWGメンバーに対して実施した「社債の取引情報の分析に関する意見照会」においても、信頼性向上のための具体策の御提案をいただいた。下表は、これら御提案いただいた具体策を取りまとめたものである。

(注) 下表の「売買参考統計値の信頼性向上のための具体策」の欄に記載している枠囲みは、「報告書」が社債懇第4部会での検討事項、「アンケート」が公社債店頭売買参考統計値の信頼性向上に関するアンケート調査への回答内容、「WG」が平成24年12月及び平成25年2月に社債の価格情報インフラWGメンバーに実施した意見照会への回答を示している。

売買参考統計値の信頼性向上のための具体策	現 状
<p>I. 日証協における指導・管理態勢の充実・強化</p> <p>1. 日証協において、社債の取引情報を活用した指導・管理を行う。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">報告書・WG</span></p> <p>2. 指定報告協会員から報告される気配値が実勢価格と乖離している状況が認められた場合は、指定報告協会員に報告値の妥当性等の説明を義務付ける又はペナルティを課すなど、日証協における指導を徹底する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート・WG</span></p> <p>3. 指定報告協会員の算出フローを日証協において把握する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span></p>	<p>本協会では、平成23年4月より、指定報告協会員から報告があった気配値について、市場実勢に合った見直しが行われていないなどの状況が認められる場合、「管理レポート」を作成し、当該指定報告協会員に対してフィードバックを行う等の措置を講じている。さらに、平成25年1月より、市場実勢にあった見直しが行われているかを本協会が判断する際の参考資料の一つとして、社債の取引情報を参照することとしている。</p> <p>「公社債の店頭売買の参考値等の発表及び売買値段に関する規則」（以下「規則」という。）第9条第2項において、「報告時限を遵守せず、又は適正な気配の報告を怠った協会員について、本協会は当該協会員の指定を取り消す等の措置を講ずることができる」との規定がある。</p> <p>日証協が指定報告協会員を指定する際の審査にあたり、指定報告協会員になろうとする協会員は、気配値を作成するにあたっての具体的な作業手</p>

売買参考統計値の信頼性向上のための具体策	現 状
	順に記載した「指定申請書添付書類」を日証協に提出しており、日証協において算出フローの概要は把握している。
II. 指定報告協会員名の公表等	
1. 指定報告協会員名と当該協会員が報告した気配値とを併せて公表する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">報告書・アンケート</span>	社債懇報告書においては、「指定報告協会員名の公表は当面は行わない」とされている。
2. 発行体が自社の発行した債券について、指定報告協会員名と当該協会員が日証協に報告した気配値とを照会できる仕組みを構築する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span>	
III. 指定報告協会員の指定基準の見直し	
1. 売買執行能力の低い（社債の取引実績の少ない）協会員を指定報告協会員から排除し、指定報告協会員は、売買執行能力を有する協会員（例えば、社債の取引実績の多い又は網羅的にマーケットメイクを行っている協会員等）とする。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">報告書・アンケート</span>	<p>規則第8条第1項において、本協会は指定報告協会員になろうとする協会員について、以下の指定基準につき審査することとしている。</p> <p>①売買参考統計値発表制度の趣旨を理解し、指定報告協会員になる意思を有していること</p> <p>②公社債店頭売買業務等に精通していること ⇒具体的な基準として、公社債種別別売買高（選定銘柄の対象とならない種別の公社債を除く。）ランキング 50 位以内という基準を設けている。</p> <p>③気配報告業務の適確な遂行に必要な組織体制、人員構成が確保されていること ⇒具体的な基準として、報告責任者 1 名と報告担当者 2 名を定め、本協会に届け出るとしており、報告責任者は公社債ディーリング関連部署等において 3 年以上の業務経験のある者が望ましいとしている。</p> <p>④その他本協会が定める事項</p>

売買参考統計値の信頼性向上のための具体策	現 状																																												
	<p>【指定報告協会の一覧（平成 25 年 2 月 1 日時点）】 指定報告協会 19 社（うち社債の気配報告を行っているのは 13 社）</p> <table border="1" data-bbox="1088 387 1984 1174"> <thead> <tr> <th>指定報告協会名</th> <th>社債の 気配報告</th> <th>指定報告協会名</th> <th>社債の 気配報告</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>岩井コスモ証券</td> <td>—</td> <td>ドイツ証券</td> <td>○<sub>※1</sub></td> </tr> <tr> <td>SMBC フレンド証券</td> <td>—</td> <td>東海東京証券</td> <td>○</td> </tr> <tr> <td>SMBC 日興証券</td> <td>○</td> <td>野村証券</td> <td>—</td> </tr> <tr> <td>岡三証券</td> <td>○</td> <td>BNP パリバ証券</td> <td>—</td> </tr> <tr> <td>クレディ・スイス証券</td> <td>○<sub>※1</sub></td> <td>丸三証券</td> <td>—</td> </tr> <tr> <td>ゴールドマン・サックス証券</td> <td>○<sub>※1</sub></td> <td>みずほ証券</td> <td>○</td> </tr> <tr> <td>シティグループ証券</td> <td>○</td> <td>三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券</td> <td>○</td> </tr> <tr> <td>新生証券</td> <td>○<sub>※1</sub></td> <td>メリルリンチ日本証券</td> <td>○<sub>※2</sub></td> </tr> <tr> <td>JP モルガン証券</td> <td>—</td> <td>モルガン・スタンレーMUFG 証券</td> <td>○</td> </tr> <tr> <td>大和証券</td> <td>○</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>※1 報告銘柄数は数銘柄～10 数銘柄。 ※2 平成 25 年 3 月 15 日付で指定報告協会を辞退する予定。</p>	指定報告協会名	社債の 気配報告	指定報告協会名	社債の 気配報告	岩井コスモ証券	—	ドイツ証券	○ <sub>※1</sub>	SMBC フレンド証券	—	東海東京証券	○	SMBC 日興証券	○	野村証券	—	岡三証券	○	BNP パリバ証券	—	クレディ・スイス証券	○ <sub>※1</sub>	丸三証券	—	ゴールドマン・サックス証券	○ <sub>※1</sub>	みずほ証券	○	シティグループ証券	○	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	○	新生証券	○ <sub>※1</sub>	メリルリンチ日本証券	○ <sub>※2</sub>	JP モルガン証券	—	モルガン・スタンレーMUFG 証券	○	大和証券	○		
指定報告協会名	社債の 気配報告	指定報告協会名	社債の 気配報告																																										
岩井コスモ証券	—	ドイツ証券	○ <sub>※1</sub>																																										
SMBC フレンド証券	—	東海東京証券	○																																										
SMBC 日興証券	○	野村証券	—																																										
岡三証券	○	BNP パリバ証券	—																																										
クレディ・スイス証券	○ <sub>※1</sub>	丸三証券	—																																										
ゴールドマン・サックス証券	○ <sub>※1</sub>	みずほ証券	○																																										
シティグループ証券	○	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券	○																																										
新生証券	○ <sub>※1</sub>	メリルリンチ日本証券	○ <sub>※2</sub>																																										
JP モルガン証券	—	モルガン・スタンレーMUFG 証券	○																																										
大和証券	○																																												
<p>2. 主幹事証券会社による売買参考統計値の報告を義務付ける。 報告書・アンケート</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・指定報告協会となるかは協会の任意</li> <li>・どの銘柄について気配値の報告を行うかは指定報告協会の任意</li> </ul>																																												

売買参考統計値の信頼性向上のための具体策	現 状
<p>IV. 報告時限及び公表時間の繰下げ</p> <p>指定報告協会において、より信頼性が高い気配値を算出するための時間を確保するとの観点から、以下のとおり報告時限及び公表時間の繰下げを行う。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 指定報告協会による日証協への報告時限の繰下げ (現行午後 4 時 30 分⇒午後 6 時)</li> <li>・ 日証協による公表時間の繰下げ (A案：現行午後 5 時 30 分⇒午後 7 時) (B案：午後 5 時 30 分に速報値を公表し、翌営業日午前 10 時に確定値を公表)</li> </ul> <p>報告書・アンケート</p>	
<p>V. 売買参考統計値の算出方法の見直し</p> <p>1. 売買参考統計値の算出において、取引価格自体を指定報告協会が報告した気配値と同様に扱う。また、取引数量の大きさによってウェイトを変える（例えば、取引数量が 10 億円以上であれば、指定報告協会 3 社分のウェイトをかける）ことによって、実際の取引情報を売買参考統計値に反映させる。</p> <p>アンケート・WG</p> <p>2. 流動性の低い銘柄が実勢価格との乖離が大きくなりがちであることから、流動性の低い銘柄は、幹事証券会社がレート（スプレッド）を提示し、他の協会が賛否報告（乖離が大きい場合はレート、スプレッド提示）を行うなどの個別対応</p>	

売買参考統計値の信頼性向上のための具体策	現 状
<p>を行う。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span></p> <p>3. 価格算定のプロを集めて、英国のように価格算定・評価のルール（バリデーションルール）を設けて、当該ルールにのっとって問題のない気配のみを発表する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span></p> <p>4. 売買参考統計値の発表を行わないこととなる指定報告協会の数（最低報告社数：現行5社）の制限の見直し <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span></p>	<p>平成13年12月、売買参考統計値の「精緻性の向上策」として、最低報告社数を3社から10社へ引き上げた。その後、金融環境の著しい変化、証券会社等の経営統合・合併等に伴う指定報告協会の減少等により、発表銘柄数の減少が見込まれたことから、売買参考統計値の「精緻性の確保」を前提としつつ、利用者の利便性に配慮した選定銘柄数の確保を図るため、平成14年9月に10社から7社へ、平成17年8月に7社から6社へ、平成21年4月に6社から現行の5社へ引下げが行われている。</p>
<p>VI. 売買参考統計値の発表方法の見直し</p> <p>1. 売買参考統計値の意味するところとその限界について、利用者に対するより分かりやすい説明を充実させる。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span></p>	<p>日証協のホームページにおいて、公社債店頭売買参考統計値発表制度の概要を掲載しており、以下のとおり記述している。</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 10px; margin-top: 10px;"> <p><b>【注意事項】</b></p> <p>本協会が発表しております公社債店頭売買参考統計値は、店頭売買の際の参考となるものであり、協会員が他の協会員または顧客との間において、当該売買参考統計値により売買取引等の約定を行うことを保証するものではないことにご留意ください。</p> </div>



売買参考統計値の信頼性向上のための具体策	現 状
	<p>指定報告協会員は、選定銘柄のうち自社が届出を行った銘柄について、当日の午後3時現在における額面5億円程度の売買の参考となる気配を、原則として午後4時30分までに本協会に報告します。</p> <p>本制度における「気配」とは、売り気配（売りたい値段）と買い気配（買いたい値段）の仲値を指します。本協会は、指定報告協会からの気配の報告に基づき売買参考統計値を発表します。</p>
<p>2. 十分な売買実績がなく、流動性が劣る銘柄については、発表時にその旨の注記を付す等の対応を行う。</p> <p>アンケート</p>	<p>本協会ホームページで公表している売買参考統計値の一覧表において、最高値と最低値の差（絶対値）が一定水準（0.5%）以上に広がった銘柄については、乖離欄に*印を付し、注意喚起を促している。</p>
<p>3. 売買参考統計値と実際の取引価格とを並べた形での表示を行う。あるいは、売買参考統計値と実際の取引価格との乖離幅の表示を行う。</p> <p>WG</p>	
<p>4. 各社から報告された気配値をそのまま公表する。</p> <p>アンケート</p>	<p>平成13年に「公社債店頭基準気配発表制度」から現行制度への変更について検討を行った際、当時の基準気配値は協会の名において公表する平均値という一本値であることへの問題が指摘され、「平均値の発表をやめるべき」、「各報告値を加工することなく全報告値を個別別に公表し、どのように使うかは利用者に任せるべき」等の意見もあったが、「利用者の利便性、社会への影響度合いを勘案すると平均値を廃止すべきではない」との意見が大勢を占めたことから、旧制度では平均値のみを基準気配としていたものを改め、現行制度では、平均値、最高値、最安値、中央値を売買参考統計値として発表している。</p>

売買参考統計値の信頼性向上のための具体策	現 状
5. 売買参考統計値と直近1か月間の約定件数を併記する。これにより、売買参考統計値の精度を利用者が推量できるようにし、注意を促す。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">WG</span>	
6. 市場関係者の要望が強い銘柄については、指定報告協会員から仲値の報告に加えて、売り気配及び買い気配それぞれの報告を受け、これらを発表する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span>	
VII. 社債の取引情報の公表等	
1. 社債の取引情報の公表を早期に実現する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span>	取引情報の公表に向けて、今後、本ワーキングにおいて、公表基準等を検討する予定。
2. 社債の取引情報を発行体にフィードバックする仕組みを構築する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">WG</span>	同上
VIII. 指定報告協会員における適正な気配値の算出のための対応	
1. 指定報告協会員は、実際の取引価格を踏まえた気配値を算出するなど、公平な価格評価をするための工夫をする。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート・WG</span>	規則第7条第2項において、「指定報告協会員が本協会に報告する気配値は、公社債店頭市場の動向、発行体の信用度、自社における売買状況等に照らし、適正なものでなければならない」とされている。
2. 各社の報告体制に応じた報告銘柄数とする。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span>	
IX. 分析	
1. 発行があった銘柄に関しては、発行スプレッドとの検証を行う。 <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">アンケート</span>	
2. 取引時間と同時間における同年限のJGBの値動きを参考にスプレッドを算出し、売買参考統計値との乖離を分析す	

売買参考統計値の信頼性向上のための具体策	現 状
る。 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">WG</span>	
3. 額面 5 億円以上の非課税玉の取引であれば、約定時点の債券先物価格等も併せて活用する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">WG</span>	
4. 同一業者の同一日の取引価格と売買参考統計値との差を見ることで、実勢価格と売買参考統計値の乖離度合いを測定し、売買参考統計値の信頼度を分析する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">WG</span>	
5. 同一銘柄の同一日の取引について乖離度合いを比較することで、あるいは、同一類型の同程度の約定件数・取引量・回転率の銘柄群の乖離度合いと比較することで、売買参考統計値の信頼度を分析する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">WG</span>	
6. 格付けの変更などのイベント後の同じ銘柄の売買参考統計値の変化と取引価格の変化を比較する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">WG</span>	
X. その他	
1. 指定報告協会が相互に監視できる仕組みを構築する。 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">アンケート</span>	
2. 指定報告協会として気配値を報告するインセンティブを与える。 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">アンケート</span>	

## C. 御議論いただきたい事項

### 1. 本ワーキングで検討する事項と検討しない事項の区別

- ・ 上記「B. 信頼性向上のための具体策」で挙げている検討事項のうち、以下の事項については、本ワーキングでの検討は当面行わないこととし、それ以外の事項については、見直しの可否を含めて、本ワーキングで検討するということよろしいでしょうか。

(注) 証券監督者国際機構 (IOSCO) より平成 25 年 1 月 11 日に公表された「金融指標に関する市中協議報告書」において提言された事項への対応は、IOSCO 等における検討状況を見極めつつ、必要に応じて本ワーキングで検討することが考えられます。

検討しない事項	理由
I. 日証協における指導・管理態勢の充実・強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 日証協事務局において、具体的な指導・管理方法を検討のうえ実施する。(検討結果については本ワーキングに報告する。)</li> <li>・ 日証協における指導・管理においては、社債の取引情報を活用して指定報告協会からの報告値を検証することとし、検証の結果、市場実勢にあった見直しが行われているかについて疑義が生じた場合には、必要に応じて指定報告協会に報告を求めるなどの実効性のある指導・管理を行う。</li> </ul>
II. 指定報告協会名公表等	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 社債懇報告書においては、「指定報告協会名公表は当面は行わない」とされている。</li> </ul>
VII. 社債の取引情報の公表等	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 平成 25 年 8 月頃から公表基準等の検討を開始する予定。</li> <li>・ 「社債の取引情報を発行体にフィードバックする仕組みを構築する」という意見 (VII. 2 の意見) については、社債の取引情報を公表することをもってフィードバックは可能と考える。</li> </ul>
VIII. 指定報告協会における適正な気配値の算出のための対応	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「I. 日証協事務局における指導・管理態勢の充実・強化」により対応する。</li> </ul>

(※) 表中の番号は上記「B. 信頼性向上のための具体策 (2 ページ～9 ページ)」の表に対応している。

## 2. 本ワーキングで検討する事項について

(1) 検討事項が多岐にわたることから、下表の「検討する事項」のカテゴリ毎に、分析⇒報告⇒算出⇒公表の順（下表の順）で検討を進め、売買参考統計値システムの保守期限（延長後）が平成27年2月であること、また、平成25年8月頃から社債の取引情報の公表基準等の検討を開始する必要があることから、平成25年7月頃までに一通りの検討を終えたいと考えております。<sup>(注)</sup>ただし、時間的な制約もありますので、平成25年7月頃までに結論を得なかったものや時間をかけて検討する必要のあるものについては、社債の取引情報の公表基準等の検討が終了した後（平成25年12月頃）に、改めて議論することを考えております。このような検討の進め方について、どのように考えますか。

(注) 見直しの内容によっては、指定報告協会員、本協会又は売買参考統計値の利用者のシステム変更等が必要になることから、平成25年7月頃までには、各検討事項について一定の方向性を示すことができると考えております。

(2) 実際の検討にあたっては、下表の検討のポイントについて検討することを考えていますが、その他の検討ポイントがございましたら御教示下さい。

検討する事項	検討のポイント	備考
IX. 分析	・売買参考統計値と取引価格との乖離の分析を行う目的や分析結果のフィードバックについて検討する。	・分析を行う目的としては、取引価格と売買参考統計値の乖離の現状を把握することが考えられる。これについては、事務局において、乖離の現状が確認できるような分析資料を作成し、ワーキングで御報告することでよいか。
III. 指定報告協会員の見直し	・現行の指定基準の見直しの要否等について検討する。	・見直しを行うとした場合、売買執行能力を有する協会員を指定報告協会員とするための案として、例えば、以下の対応が考えられる。 イ. 現行の指定基準は、公社債全体の売買高ランキングに

		<p>より判定することになっているが、公社債の種類毎の売買高（社債の指定報告協会員については、社債のみの売買高）のランキングで判定する。</p> <p>ロ． 現行の上位 50 位以内を厳しくする。</p> <p>・ 主幹事証券会社による売買参考統計値の報告を義務付けることを検討する場合には、指定報告協会員としての適正な気配値を報告するための体制整備が求められることから、報告を義務付けることとした場合の問題点や実現可能性を踏まえて検討する。</p>
<p>X. その他</p> <p>2. 指定報告協会員として気配値を報告するインセンティブを与える。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 対応の必要性等について本WGで検討する。</li> <li>・ インセンティブとは何かについても検討する必要がある。</li> <li>・ 「Ⅲ. 指定報告協会員の指定基準の見直し」との関係もあるため、Ⅲと併せて検討する。</li> </ul>	
<p>IV. 報告時限及び公表時間の繰下げ</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 平成 24 年 7 月に市場参加者及び売買参考統計値の利用者に対して実施したアンケートの結果を踏まえて、報告時限及び公表時間の繰下げの可否等を検討する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 主幹事証券会社による売買参考統計値の報告を義務付けることとなった場合は、当該報告が義務付けられる協会員の報告可能時間等を勘案して判断する必要があると考えられる。</li> </ul>
<p>V. 売買参考統計値の算出方法の見直し</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 算出方法の見直しの可否等について検討する。</li> <li>・ 見直しを行うこととした場合、どのような算出方法とすることがよいかについて検討する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「幹事証券会社がレート（スプレッド）を提示し、他の協会員が賛否報告を行う」という意見（V. 2の意見）については、指定報告協会員間で事前に報告値について情報交換・調整を行うこと等は独占禁止法上問題となり得る点に留意する必要がある。（全銀協TIBORの公表要領においても、「リファレンス・バンクにおいて、提示レートの水準</li> </ul>

		<p>等について、事前に情報交換・調整を行うことは、独禁法上問題となり得る」との整理がなされている。）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・「最低報告社数の見直しを行う」という意見（V. 4の意見）については、「売買参考統計値の精緻性の確保」と「利用者の利便性に配慮した選定銘柄数の確保」とを考慮する必要がある。</li> </ul>
VI. 売買参考統計値の発表方法の見直し	<ul style="list-style-type: none"> <li>・発表方法の見直しの可否等について検討する。</li> <li>・見直しを行うこととした場合、どのような発表方法とすることがよいかについて検討する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「売買参考統計値の意味するところとその限界について、利用者に対するより分かりやすい説明を充実させる」という意見（VI. 1の意見）については、現在、ホームページに掲載している内容に追加すべき点等について検討する。</li> </ul>
X. その他 1. 指定報告協会が相互に監視できる仕組みを構築する。	<ul style="list-style-type: none"> <li>・対応の必要性等について本WGで検討する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・検討する場合には、指定報告協会間で事前に報告値について情報交換・調整を行うこと等は独占禁止法上問題となり得る点に留意する必要がある。（全銀協TIBORの公表要領においても、「リファレンス・バンクにおいて、提示レートの水準等について、事前に情報交換・調整を行うことは、独禁法上問題となり得る」との整理がなされている。）</li> </ul>

(※) 表中の番号は上記「B. 信頼性向上のための具体策（2ページ～9ページ）」の表に対応している。

以 上

公社債店頭売買参考統計値表

売買参考統計値は、公社債店頭売買の参考となる価格・利回りです。具体的な算出方法等は次のとおりです。

(この価格によって売買取引等の約定を保証するものではありません。)

- ① 売買参考統計値とは、指定報告協会員から報告を受けた気配から上下一定割合を除外して算出した「平均値」、「中央値」、「最高値」、「最低値」の4つの値をいいます。
- ② 「平均値」は算術平均値です。「中央値」は値を大きい順あるいは小さい順に並べた場合に、その中央に位置する値です。値が偶数個の場合は、真中の2つの平均となります。「最高値」及び「最低値」は単価を基準としています。
- ③ 指定報告協会員は、発表日の前日の午後3時現在における額面5億円程度の売買の参考となる気配(売り気配と買い気配の仲値)を本協会に報告しています。
- ④ 当日の報告会社5社未満の銘柄については、売買参考統計値の算出対象外であり、報告社数欄に\*印を付しています。
- ⑤ 国債の入札前取引において対象とする国債のうち、固定利付国債については「複利利回り」、変動利付国債については「基準金利に対するスプレッド(%)」、国庫短期証券については「単利利回り及び単価」を発表しています。なお、変動利付国債の「基準金利に対するスプレッド(%)」については、本システム上、「単価欄」に小数点2桁までの「絶対値(符号なし・999.99)」により表示していますので、御利用の際は御留意ください。
- ⑥ 物価連動国債については、「単価(連動係数を考慮しない)」を発表しています。
- ⑦ 変動利付債券等については、利率欄に\*印を付しています。
- ⑧ 最高値と最低値の差(絶対値)が一定水準(0.5%)以上に広がった銘柄については、乖離欄に\*印を付しています。(詳細は協会ホームページを御参照ください。)

平成 25年5月8日(水) 発表

日本証券業協会

銘柄種別 Issue Type	銘柄コード Code	銘柄名 Issues	償還期日 Due Date	利率 Coupon Rate	平均値 Average				中央値 Median				最高値 High				最低値 Low				報告社数 Number of Reporting Members	乖離 Deviation
					単価 Price(Yen)	前日比(銭) Change(0.01Yen)	複利利回り(%) Compound Yield	単利利回り(%) Simple Yield	単価 Price(Yen)	前日比(銭) Change(0.01Yen)	複利利回り(%) Compound Yield	単利利回り(%) Simple Yield	単価 Price(Yen)	前日比(銭) Change(0.01Yen)	複利利回り(%) Compound Yield	単利利回り(%) Simple Yield	単価 Price(Yen)	前日比(銭) Change(0.01Yen)	複利利回り(%) Compound Yield	単利利回り(%) Simple Yield		
社債(放送債、東京交通債を含む。)																						
40	000226753	シャープ 22	2014/03/19	1.423	89.37	+12	14.967	15.327	89.25	+21	15.134	15.506	89.87	+14	14.273	14.600	88.99	0	15.498	15.875	5	*
40	000246753	シャープ 24	2014/09/16	0.846	86.36	+24	12.001	12.574	86.52	+38	11.856	12.415	87.00	+10	11.424	11.946	85.42	+10	12.858	13.519	6	*
40	000256753	シャープ 25	2016/09/16	1.141	79.01	+3	8.442	9.346	79.05	+5	8.426	9.323	79.95	0	8.069	8.887	78.00	0	8.849	9.853	6	*
40	000236753	シャープ 23	2019/03/19	2.068	75.01	-6	7.396	8.434	75.03	-4	7.391	8.428	75.12	-2	7.368	8.399	74.87	-12	7.431	8.482	6	
40	000266753	シャープ 26	2019/09/13	1.604	74.26	-5	6.634	7.614	74.33	+3	6.618	7.593	74.40	-24	6.602	7.571	73.99	0	6.697	7.698	6	
40	000056754	アソツ 5	2017/09/22	0.81	99.99	-5	0.812	0.812	100.00	-5	0.809	0.809	100.01	-6	0.807	0.806	99.93	-6	0.826	0.825	6	
40	000226758	ソニ 22	2013/12/20	1.403	100.55	-1	0.516	0.515	100.56	-1	0.500	0.496	100.59	-1	0.451	0.450	100.49	-1	0.612	0.599	5	
40	000256758	ソニ 25	2014/06/20	1.298	100.78	-1	0.598	0.594	100.76	0	0.616	0.610	100.88	-1	0.509	0.508	100.70	-1	0.669	0.666	5	
40	000176758	ソニ 17	2015/06/19	1.57	101.87	-2	0.679	0.672	101.88	-1	0.674	0.667	102.06	-2	0.589	0.585	101.67	-2	0.773	0.766	5	
40	000206758	ソニ 20	2015/12/18	1.75	102.76	-3	0.683	0.673	102.70	-1	0.706	0.699	103.17	-2	0.528	0.521	102.43	-4	0.809	0.799	5	
40	000276758	ソニ 27	2017/03/17	0.664	99.33	-2	0.840	0.843	99.21	-4	0.872	0.873	99.84	-4	0.706	0.704	98.92	-2	0.949	0.952	5	
40	000236758	ソニ 23	2018/12/20	2.004	105.05	-14	1.075	1.051	105.05	-14	1.075	1.051	105.52	-13	0.992	0.968	104.59	-15	1.158	1.134	6	
40	000266758	ソニ 26	2019/06/20	2.068	105.19	-16	1.186	1.159	105.16	-17	1.191	1.164	105.51	-17	1.133	1.106	104.93	-13	1.229	1.202	6	
40	000286758	ソニ 28	2022/03/18	1.41	98.28	-31	1.619	1.631	98.18	-33	1.631	1.644	99.05	-29	1.525	1.531	97.63	-28	1.699	1.718	5	
40	000036762	TDK 3	2014/01/30	1.413	100.84	-2	0.267	0.254	100.84	-2	0.267	0.256	100.85	-1	0.253	0.249	100.84	-2	0.267	0.259	5	
40	000046762	TDK 4	2019/01/30	2.038	108.53	-15	0.525	0.507	108.56	-14	0.520	0.502	108.62	-17	0.510	0.492	108.36	-14	0.554	0.534	6	
40	000206764	三洋電機 20	2014/08/26	2.02	101.92	-2	0.540	0.532	101.94	-1	0.525	0.521	101.95	-2	0.517	0.514	101.88	-2	0.570	0.562	5	
40	000036856	堀場製作所 3	2014/07/07	1.98	101.95	-2	0.304	0.301	101.95	-2	0.304	0.303	101.95	-2	0.304	0.299	101.95	-2	0.304	0.303	5	
40	000036857	アドバンテス 3	2015/05/25	0.416	99.87	0	0.479	0.479	99.89	0	0.469	0.468	99.92	0	0.455	0.455	99.80	+1	0.514	0.514	5	
40	000046857	アドバンテス 4	2017/05/25	0.606	99.77	-3	0.663	0.663	99.77	-2	0.663	0.663	99.89	-4	0.633	0.633	99.65	-4	0.693	0.693	6	
40	000056902	デンソー 5	2013/12/20	1.373	100.72	-2	0.213	0.199	100.72	-2	0.213	0.199	100.73	-2	0.197	0.190	100.72	-1	0.213	0.209	5	
40	000066902	デンソー 6	2014/06/20	0.812	100.66	-1	0.221	0.218	100.66	0	0.221	0.215	100.67	-1	0.213	0.209	100.65	-1	0.230	0.230	5	
40	000076902	デンソー 7	2016/06/20	0.548	100.86	-1	0.271	0.268	100.85	-1	0.274	0.273	100.92	-1	0.251	0.248	100.83	0	0.280	0.279	6	
40	000036923	スズケン電気 3	2014/04/25	1.67	101.34	-2	0.281	0.275	101.34	-2	0.281	0.272	101.34	-2	0.281	0.271	101.33	-2	0.291	0.282	5	
40	000016976	太陽誘電 1	2015/01/30	0.92	100.35	-1	0.716	0.712	100.31	-1	0.739	0.736	100.44	0	0.664	0.663	100.31	-1	0.739	0.737	5	
40	000016988	日東電工 1	2014/06/03	1.233	101.03	-2	0.271	0.264	101.03	-2	0.271	0.263	101.03	-2	0.271	0.263	101.03	-1	0.271	0.266	5	
40	000117003	三井造船 11	2016/01/28	0.92	99.72	-2	1.024	1.024	99.79	-2	0.998	0.999	100.09	-2	0.886	0.884	99.28	-2	1.189	1.189	5	
40	000137003	三井造船 13	2017/06/15	1.08	99.40	-5	1.230	1.232	99.48	-5	1.210	1.211	100.10	-5	1.055	1.053	98.55	-5	1.444	1.452	6	
40	000127003	三井造船 12	2018/01/26	1.47	100.51	-7	1.358	1.353	100.61	-7	1.336	1.331	101.32	-7	1.181	1.174	99.52	-7	1.575	1.578	6	
40	000227004	日立造船 22	2015/09/18	0.91	99.75	-1	1.017	1.018	99.68	-2	1.047	1.048	100.06	-1	0.884	0.883	99.50	-1	1.124	1.125	5	
40	000217011	三菱重工業 21	2014/09/12	1.69	101.93	-1	0.257	0.255	101.93	-2	0.257	0.253	101.94	-2	0.250	0.248	101.91	-2	0.272	0.265	5	
40	000237011	三菱重工業 23	2014/12/09	0.688	100.68	-1	0.259	0.255	100.68	-1	0.259	0.255	100.71	0	0.240	0.240	100.66	0	0.272	0.270	5	
40	000197011	三菱重工業 19	2016/09/07	2.04	105.72	-3	0.315	0.308	105.71	-4	0.318	0.311	105.76	-2	0.303	0.295	105.69	-3	0.324	0.315	6	
40	000227011	三菱重工業 22	2017/09/12	2.03	107.09	-6	0.385	0.372	107.11	-6	0.380	0.369	107.13	-6	0.376	0.364	107.02	-6	0.400	0.389	6	
40	000247011	三菱重工業 24	2019/12/09	1.482	106.15	-27	0.531	0.516	106.17	-26	0.528	0.514	106.18	-25	0.526	0.512	106.09	-32	0.540	0.525	6	
40	000287012	川崎重工業 28	2013/11/29	1.84	100.89	-2	0.260	0.260	100.89	-2	0.260	0.260	100.89	-3	0.260	0.246	100.88	-2	0.278	0.276	5	
40	000317012	川崎重工業 31	2015/06/19	0.722	100.86	-1	0.314	0.309	100.89	-1	0.300	0.299	100.90	0	0.295	0.292	100.80	-2	0.342	0.337	5	
40	000307012	川崎重工業 30	2015/12/04	1.22	102.27	-2	0.334	0.329	102.29	-1	0.327	0.324	102.32	-1	0.315	0.312	102.21	-4	0.358	0.353	5	
40	000337012	川崎重工業 33	2016/07/25	0.581	100.54	-2	0.411	0.409	100.56	-3	0.405	0.402	100.62	-2	0.386	0.383	100.44	0	0.443	0.442	5	
40	000327012	川崎重工業 32	2017/06/21	1.062	102.29	-5	0.500	0.493	102.29	-5	0.500	0.493	102.48	-5	0.454	0.447	102.11	-4	0.543	0.538	6	
40	000357012	川崎重工業 35	2019/07/19	0.681	100.11	-16	0.662	0.662	100.07	-16	0.669	0.668	100.35	-18	0.623	0.622	99.93	-17	0.692	0.692	6	



## 【参考】IOSCO 金融指標に関する第二次市中協議報告書（第2章＜主な記載の抜粋＞）

### ガバナンス (Governance)

#### ＜原則1＞管理者の全般的な責任 (Overall Responsibility of the Administrator)

管理者は、金融指標算定に係る全てのプロセスに関し、(例え一部のプロセスを外部に委託する場合等であっても) 一義的な責任を保持すべき

#### ＜原則2＞第三者機関の監督 (Oversight of Third Parties)

管理者は、金融指標決定プロセスの一部を第三者機関に委託する場合、当該第三者機関を適切に監督すべき

#### ＜原則3＞管理者に対する利益相反 (Conflicts of Interest for Administrators)

金融指標算定の規範と独立性 (integrity and independence) を守るため、管理者は、利益相反の発見・開示・管理・軽減のための方針及び手順を策定し文書化すべき

#### ＜原則4＞管理者に対する統制の枠組み (Control Framework for Administrators)

管理者は、金融指標算定プロセスに対する適切な統制の枠組みを導入すべきであり、それらの枠組みは、潜在的もしくは顕在化した利益相反リスクの重要度等に応じたものであるべき。また、それらの統制の枠組みは文書化され、関係者や当局が入手可能とすべき。

※「報告に基づく金融指標」について、管理者は、上記に加えて、①報告者の構成が当該金融指標に関する利害を適切に代表するものとする、②報告者が行為規範 (Code of Conduct) 等で定められる適切なルールに基づき報告を行うことを、③事前・事後に報告の適切性を確認すること、等を推進すべき

#### ＜原則5＞内部的な監督 (Internal Oversight)

管理者は、金融指標算定に係る全てのプロセスについて、監督機能・態勢を構築すべき

※「報告に基づく金融指標」について、管理者は、上記に加えて、①報告内容の確認、②報告者の行為規範の監督や当該行為規範の違反行為に対する効果的な対処方法の確立、等を行うべき

### 金融指標の質 (Quality of the Benchmark)

#### ＜原則6＞金融指標の設計 (Benchmark Design)

金融指標の目的は、当該指標が現実の正確で信頼性の高い代表値となることであり、その目的を達成するよう設計されるべき

#### ＜原則7＞データの充分性 (Data Sufficiency)

金融指標を算定するためのデータは、当該金融指標の正確性・信頼性を確保するために十分なものであり、かつ、①価格発見機能が信頼できることを担保するよう、売り・買い双方のデータに基づき、②観察可能な取引価格に紐づけられる (be anchored by observable transactions) べき

#### ＜原則8＞入力データの階層 (Hierarchy of Data Inputs)

管理者は、入力データの階層 (当該金融指標が、①取引に基づくもの、②取引可能なビッド／オファーに基づくもの、③専門家の判断に基づくもの etc.) に関する明確なガイドラインを策定し公表すべき

#### ＜原則9＞定期的な検証 (Periodic Review)

管理者は、算定方法の見直しを必要とするような構造的な変化が生じていないかを定期的に検証すべき。また、管理者は検証結果の要点について公表すべき。

## 指標算定方法の質 (Quality of the Methodology)

### <原則 10> 算定方法の内容 (Content of the Methodology)

管理者は、指標算定方法を文書化し公表すべき。公表された算定方法は、関係者が算定方法を理解できるように、詳細を十分に開示すべき（最低限、主要な用語の定義、基準や方法の詳細、市場ストレス時の対応、誤った報告の取り扱い、内部的な検証の頻度等について開示すべき）。

※「報告に基づく金融指標」について、管理者は、上記に加えて、報告者を追加する／除外する明確な基準を設定すべきであり、当該基準は関係者が入手可能とすべき。

### <原則 11> 算定方法の変更 (Changes to the Methodology)

管理者は、算定方法に重要な変更を加えるときは、その理論的根拠や変更の手順を示すべき。

### <原則 12> 改廃 (Transition)

管理者は、市場環境変化や金融商品の定義の変化等に伴い、金融指標の改廃が必要となった場合等の対応方針及び手順について、明確に文書化すべきであり、それらを関係者が入手可能とすべき

### <原則 13> 報告者の行為規範 (Submitter Code of Conduct)

※「報告に基づく金融指標」について、管理者は、報告者に対するガイドライン（報告者の行為規範）を作成し、関係者が入手可能とすべき。

### <原則 14> データ収集に係る内部統制 (Internal Control over Data Collection)

管理者が外部の情報源からデータを収集する場合、データ収集及び伝達に対して適切な内部統制が働くことを確認すべき

## 説明責任 (Accountability)

### <原則 15> 異議申立て (Complaints Procedure)

管理者は、関係者が金融指標の決定プロセス等に対し異議を申し立てる際の手順について、文書化し公表すべき

### <原則 16> 監査 (Audit)

管理者は、十分な経験及び能力を有する内部もしくは外部の監査人を指名し、公表された基準等に対する管理者の遵守状況の定期的な確認・報告を求めるべき。報告頻度は、管理者の金融指標策定業務の規模や複雑さに応じるべき。

### <原則 17> 監査記録 (Audit Trail)

管理者は、5年間、監査記録を保持すべき

※「報告に基づく金融指標」について、報告者は、報告者個人及び報告管理者の氏名・役職名、利益相反や当該金融指標に関連する商品の保有状況等についての記録を5年間保持すべき

### <原則 18> 監督当局との協力 (Cooperation with Regulatory Authorities)

管理者は、関連する文書、監査記録等について、監督当局が監督業務等において必要とする場合に即時入手可能となるよう保持すべき

以 上