

「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 21 回)

平成 26 年 1 月 23 日 (木)
16 時 00 分～
鉄鋼会館 701 号室

次 第

1. 社債の取引情報の公表停止措置等について
2. 社債の取引情報の報告・公表に関する規則改正案等について
3. 今後のスケジュールについて

以 上

公表停止措置等に関する意見照会の結果について

平成 26 年 1 月 23 日

照会事項 1 : 「6. 公表停止の申請」について

【資料 4 に記載した事務局案】

内 容	備 考
<ul style="list-style-type: none"> ・「2. 公表停止の判断方法」により定める基準に該当していない銘柄について、会員からの申請に基づき、協会が公表停止措置を講じる制度を設ける。 ・公表停止の申請及び決定の手続きは次のとおり。 <ul style="list-style-type: none"> ①会員が、個別の銘柄につき、流動性に悪影響が生じている（又は生じ得る）と考える理由及びそれを証する資料を提出して、協会に公表停止を申請する。 ②会員から提出された資料に基づき、協会事務局において公表停止を行うか否か決定する。 ③事務局の決定の結果及びその理由について事後的に公社債分科会に報告する。 ・公表停止の解除の申請制度は設けない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・公表停止の申請制度は、「2. 公表停止の判断方法」により定める基準に該当していない銘柄であっても、公表により流動性に悪影響が生じる場合があり得るという考え方にに基づき、そのような場合に対応するための制度である。 ・協会の決定は、原則として、会員からの提出資料を判断して行うが、提出資料以外の資料（当該銘柄の状況（売買参考統計値、取引価格等）、当該発行体の他銘柄の状況、当該発行体による開示資料）も参考とすることができる。 ・協会の決定に当たり外部の市場関係者の意見を聞くことや意思決定機関を外部の市場関係者をメンバーとする会議とすることも考えられる。しかし、公表停止の申請がなされた場合、申請後の数日間は、その日の状況を考慮して、毎営業日、公表停止の審議を要することも考えられる（例えば、12月1日に申請された場合、12月1日、2日、3日…のそれぞれの日において、当日の当該銘柄の状況等を考慮して、毎営業日、公表停止の審議を要することも考えられる）。そうすると、外部の市場関係者に意見を聞くことや意思決定機関を外部の市場関係者をメンバーとする会議とすることは現実的ではないと考えられる。 ・公表停止に関する決定に至った経緯の客観性を担保するため、決定の結果及び理由について公社債分科会に報告する。 なお、公社債分科会への報告は、公表停止の有無にかかわらず行う。 ・申請制度は、あくまでも公表停止や停止解除の数値基準に該当しなくても緊急的に停止や停止解除が必要とされる場合があることを想定した制度である。この点、公表停止された銘柄は、一定期間経過後に停止解除されることから、停止解除については停止の場合に比べ、その必要性は低いと考えられる。また、停止解除の申請制度の濫用を懸念する意見も寄せられている。以上により、公表停止の解除の申請制度は設けないこととしたい。

【回答】

事務局案に異論ない(8社)	<u>事務局案に異論ない。(4社)</u>
	<u>公表により流動性に悪影響が生じると考えられる場合に公表中止の申請ができる余地を残しておくという事務局案に対して異論はない。ただ、実際に運用を開始したのちに、乱用が疑われるような申請がある場合は、制度設計を見直すべきとも思う。</u>
	<u>公表停止の申請に係る事務局案には特段異論ない。</u> しかしながら、報告会員による疎明義務、申請から認可迄に相応の日数を要することを勘案すると、 <u>なるべく停止が想定されうる場合を網羅できるような制度設計を行うことが望ましい</u> と思料する。
	<u>事務局案で基本的に問題はないと判断している。</u> <u>公表停止となった場合は、公表停止の旨をその理由も含めて、公に周知されるように明記しておいた方がよい</u> かと思う。
	<p><公表停止措置について></p> <p>今回、暫定措置として基準としたAA格は、欧米資本市場の基準でいえば十分高い格付であり、公表を停止する状況は、発行体の信用力に深刻な影響を及ぼすようなクレジット・イベント(2ノッチ以上の格下げが想定されるような事象)が発生した場合に限定するなど、<u>停止措置の発動は慎重を期すべき</u>と考える。</p> <p><u>公表停止の判断が時間的、手続き的な制約から事務局に一任される以上、その基準については、今後事務局で基準の原案を策定し、事前に市場のコンセンサスを得ておくことが、信頼性の向上に不可欠</u>と考える。</p> <p>一例を挙げれば、現在、売買参考統計値を報告している協会員は、各銘柄毎に5~6社が存在するが、その内の何社が申請すれば公表停止の判断を開始するのか、備考として(市場関係者に意見を聞くことは現実的でないとの)判断をされているが、売買参考統計値を報告している指定協会員各社に公表停止の妥当性を確認することは、市場実勢を確認するという観点から望ましく、<u>公表停止基準ガイドラインを事前に策定・公表</u>することが、市場の信認のためにも必要と考える。</p> <p><公表停止の解除制度を設けないとの判断について></p> <p>公表停止措置は、市場参加者が、発行体に生じたクレジット・イベントが信用力にどの程度の影響を及ぼすのか検証している間に、一部の投資家がポジション整理のための売却を行い、その取引情報の公表が他の市場参加者の売りを誘発し、売りが売りを呼ぶという事態を避けるための緊急措置と考えられる。従い、<u>市場参加者が信用分析を行うための時間が十分確保されたと判断された時点において、停止は解除されるべきであり、停止解除の申請制度は設けない</u>という事務局案に賛成する。</p>

<p>事務局案に反対（1社）</p>	<p>「公表停止措置」について</p> <p>◇ <u>上記の公表停止措置は、設けるべきではない。業者が価格公表の停止となることをねらって、単独あるいは連携してアスク・ビッドを提示しないなど、恣意的な操作を行う可能性がある。</u></p> <p>◇ <u>万が一、このような公表停止措置を導入するとしても、判断のプロセスの客観性を担保するためには、まずは当WGを緊急に再開して、価格公表の停止を議論する、あるいは当WGに代わる中立的な第三者機関を設けて検討し結論を出すべきである。</u>上記案の備考では、このようなプロセスを取らない理由として、「例えば、12月1日に申請された場合、12月1日、2日、3日…のそれぞれの日において、当日の当該銘柄の状況等を考慮して、毎営業日、公表停止の審議を要することも考えられる」ことを挙げている。しかし、ここで問題とされているのは、価格や売買参考統計値などの急落ではなく、あくまで取引の有無である。価格の変動状況であれば、日によって大きく異なることもあり、日々のチェックは必要かもしれないが、流動性が無い状況というのは、取引がほとんど（あるいはまったく）無い状態が継続している状況であり、日々によってそれほど大きく変わるものではないと思われる。仮に12月1日に申請されたとしても、12月2日又は3日に取引が行われれば、その場合は、そもそも流動性が無いということにはならず、検討対象から除外すればよい（検討途上であればそれを加味して検討すればよい）のではないか。したがって、「外部の市場関係者に意見を聞くことや意思決定機関を外部の市場関係者をメンバーとする会議とすることは現実的ではない」という上記備考の判断は適切ではないと考えられる。</p> <p>◇ <u>仮に、「外部の市場関係者に意見を聞くことや意思決定機関を外部の市場関係者をメンバーとする会議」で議論はせず、<u>公社債分科会に報告することとした場合でも、公社債分科会が公表停止に反対だった場合は、公表停止をとりやめる又は解除する措置を設ける必要がある。でなければそもそも報告する意味が無い。また、<u>公社債分科会が価格公表停止の決定の適否を判断できるよう、公表停止措置の基となった会員からの提出資料も、公表停止の決定の理由とあわせて報告する必要がある。</u></u></u></p> <p>◇ <u>公社債分科会に報告するだけでは、投資家を始めとする市場関係者への説明責任が十分果たされたとは言えない。少なくとも、<u>会員からの提出資料とそれに基づいて価格公表停止が必要との判断に至った理由等を、公表すべきである。</u></u></p> <p>「公表停止の解除の申請制度」について</p> <p>◇ 「公表停止の解除の申請制度」については、公表停止された銘柄は一定期間経過後に停止解除されることを理由に、当該制度を導入しないこととされているが、<u>そもそも<u>価格の公表停止が一定期間停止されること自体を不適切と考える投資家もいるのではないか。仮に停止期間中に流動性が大きく改善した場合でも、<u>停止期間終了まで価格が公表されないのは不適切ではないか。</u></u></u></p>
--------------------	--

	<p>◇ <u>少なくとも、一定期間経過後に自動的に停止解除される措置が導入されなかった場合は、公表停止の解除の申請制度を導入すべきである。</u></p> <p>◇ 「公表停止の解除の申請制度」を設けない理由として、「停止解除の申請制度の濫用を懸念する」という記述があるが、非常に不適切な表現ではないか。社債の取引価格は、あくまで公表されるのが原則である。したがって、公表停止措置が濫用されることこそを懸念すべきであり、「停止解除の申請制度の濫用を懸念する」というのは、価格公表制度の原則からして、筋違いであり、削除するのが望ましい。もしどうしても、この理由を入れる必要があるなら、「価格公表の停止措置」についても、恣意的な操作による濫用の危険がある又はそのような濫用を懸念する意見があった旨を記述しないと、全体として、バランスを欠いた記述になるのではないか。</p>
その他（1社）	<p><u>公表停止の趣旨をはっきりさせた上で議論すべき。</u></p> <p>①市場の混乱を避けるためなのか、もしくは</p> <p>②実質的にAA格を下回っているのに格付の運行性によりAA格のままとなっている銘柄を排除するためなのか。</p>

照会事項2：「7. 公表中止の取扱い」について

【資料4に記載した事務局案】

内 容	備 考
<p>(1) 公表中の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 格付の低下により公表基準を満たさなくなった場合には、当該格付の低下を本協会が確認した翌営業日に公表中止の旨を周知し、確認日の翌々営業日から当該銘柄の取引情報の公表を中止する。 <p>(2) 翌月から公表予定の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 現在は取引情報が公表されていないが翌月から公表予定の銘柄（15日時点では公表基準を満たしている銘柄）が、15日以降、格付の低下により公表基準を満たさなくなった場合には、当該格付の低下を本協会が確認した翌営業日に公表中止の旨を周知し、（ただし、公表予定銘柄一覧の公表前に格下げになったときは公表予定銘柄一覧の発表と同時に周知）、翌月からの公表は中止する。 	<ul style="list-style-type: none"> 格付の変更は、通常、午後3時以降に発表されるため、翌営業日9時の公表分については中止措置が間に合わないことが想定される。この場合、確認日の翌営業日報告分の取引について翌々営業日から公表が中止される。 この「公表中止（公表中止の解除なし）」は、「公表停止（公表停止の解除あり）」とは、別の概念である。

【回答】

事務局案に異論ない（7社）	<u>事務局案に異論ない。</u> （5社）
---------------	------------------------

公表基準に複数格付けの取得を要件としたことから、格付けの低下以外に格付けの取
下げ・撤回による場合を検討する必要がある。

格付けの低下により公表基準を満たさなくなった場合については、自動的に公表を中
止するという事務局案で異論ない。

一方で、格付けの取下げ・撤回によって複数格付けの取得を満たさなくなった場合に、
自動的に公表を中止する必要は必ずしもないと考える。機械的に格下げと同様に処理
する方法も考えられるが、格付けの取下げ・撤回は必ずしも信用力の変化によるもの
とは限らない。発行体の意思によることも十分に考えられる。したがって、格付けの
取下げ・撤回によって複数格付けの取得要件を満たさなくなった場合には、事務局の
確認した翌々営業日で公表を中止するのではなく、定例の見直しスケジュール通り毎月
15日時点で判断し翌月1日に公表対象から外すことでどうか。

なお、格付けの取下げ・撤回が、格付けの低下と同様に公表を停止すべきものと考え
られる状況の場合には、公表停止の申請手続きを行うことで、速やかに公表を停止す
ることが可能。

(1)、(2)も、公表基準に格付基準とした場合の措置であり、異論はない。

<補足>

A格の社債は流動性がなく、取引価格の公表は、当該社債の流動性に深刻な影響を及
ぼすとの判断から、AA格を公表基準とした今回の措置は、2015年10月31日までの
協会が別途定める施行日までの暫定措置と考えている。

社債市場が9兆^{ドル}を超える米国市場は無論の事、統合市場となったユーロ市場、米国
外の国際市場（所謂REG-Sマーケット）においては、A格の発行体は、優良な発行体
として受け入れられており、AA格からA格となった社債の流動性が極端に落ちると
いう本邦市場の現状は、流通市場の活性化の観点から、真剣に取り組むべき課題と考
える。

2013年に米国市場外で発行されたユーロドル債並びにユーロ建て債について分析す
ると海外の発行体でAA格を取得している発行体が少ないという現状を踏まえても、
下記の通り海外市場では、AA格より、A格、BBB格の企業の社債発行の方が多い
のが現状となっている。

*米国市場外で発行されたドル債（24兆^{ドル}）の格付分布

AAA格（実績無し）AA格（11.8%）A格（26.3%）BBB格（20.6%）BB格（13.8%）
B格（13.8%）無格付（13.7%）

*欧州市場で、ユーロ建てで発行された社債（116兆ユーロ）

AAA格（実績無し）AA格（8.3%）A格（34.9%）BBB格（41.9%）BB格（5.1%）
B格（4.1%）無格付（5.5%）

	<p>今回、公表基準をAA格としたことによるマーケット・インパクトは、単に流動性の観点のみならず、取引価格の公表を望まない投資家がAA格の社債から、公表対象外であって信用力に問題のないと判断するA格の社債を選ぶという、所謂『逆選択』(reverse selection)が生じるという可能性もあり得る。その結果、A格市場の流通市場が活性化する可能性もあるが、市場の健全な発展とは言えず、<u>協会におかれては、新たな制度・規制を導入した際に生じる裁定取引 (Regulatory Arbitrage) が生じていないかを含め、公表基準について不断の検証と、公表対象銘柄拡大に向け尽力して頂きたい。</u></p>
その他	<p><u>システム・業務負荷等の点で翌々日公表中止になる見込みとのことだが、翌日の取扱を明確にすべきと考える。</u>本来除外されるべき銘柄が公表されてしまうのであれば、公表停止措置の意義（公表により流動性に悪影響を与えるような状況を回避）が損なわれるのではないか。</p>

以上

資料 2

公表停止措置等の制度概要（修正案）

項目	原案（前回WG提出案）	修正案	備考
1. 公表停止措置制度の創設	<ul style="list-style-type: none"> 公表基準を満たす銘柄であっても、一定の場合には社債の取引情報の公表を停止する制度を設けることとする。 	<ul style="list-style-type: none"> 公表基準を満たす銘柄であっても、一定の場合には社債の取引情報の公表を停止する制度を設けることとする。 	<ul style="list-style-type: none"> 原案に同じ。 公表停止措置の趣旨は、AA格以上という公表基準を形式的には満たしている銘柄であっても、マーケットでは明らかにAA格としては取り扱われていないような銘柄については実質的には公表基準を満たしていないと考えられるので、そのような銘柄について公表停止の措置を講じることにある。
2. 公表停止の判断方法	<ul style="list-style-type: none"> 公表停止の判断は銘柄毎に行い、連続する2営業日の売買参考統計値が一定以上乖離した銘柄を公表停止の対象とする。 	<ul style="list-style-type: none"> 公表停止の判断は銘柄毎に行い、「当該社債の連続する2営業日の売買参考統計値の差額」と「参照国債の連続する2営業日の売買参考統計値の差額」の差額が一定以上となった銘柄を、公表停止の対象とする。 	<ul style="list-style-type: none"> 公表停止について、①売買参考統計値を基準として判断する、②国債（市場全体）の変動要因を排除することを達成するためには、左記のとおり公表停止を判断することが合理的であると考えられる。
3. 公表停止の具体的な基準	<ul style="list-style-type: none"> 「一定上乖離した」の基本的な考え方は、次のとおり。 ①「一定以上の乖離」は、残存年限により異なる数値とする方向で検討し、仮に、それが困 	<ul style="list-style-type: none"> なお、上記の判断方法は、結果としては、『「当該社債の当日の売参値と参照国債の当日の売参値の差額」と「当該社債の前日の売参値と参照国債の前日 	

項 目	原案（前回WG提出案）	修正案	備 考
	<p>難な場合には残存年限にかかわらず一定の数値とする。</p> <p>②「一定以上の乖離」について、国債（市場全体）の変動要因を排除する工夫をする。</p> <p>・「一定以上乖離した」の具体的な数値については、WGメンバーからの提案及び過去の事例等を考慮して、今後、決定する。</p>	<p>の売参値の差額」の差額が一定以上となった場合』と同義となる。</p> <p>○公表停止の判断方法</p> $(A - A') - (B - B') \geq X$ $\Leftrightarrow (A - B) - (A' - B') \geq X$ <p>A : 当該社債の当日の売参値 A' : 当該社債の前日の売参値 B : 参照国債の当日の売参値 B' : 参照国債の前日の売参値 X : 一定の数値</p> <p>・「売買参考統計値」は複利利回りの平均値とする。</p> <p>・「参照国債」とは、公表停止基準の判定に際し、当該社債が参照する国債をいい、具体的には、原則として、当該社債に最も償還日が近い銘柄（ただし、当該社債より償還日が遅いものに限る。）が想定される。</p> <p>・「一定以上」の数値については、当該社債の残存年限に応じ、WGメンバーからの提案及び過去の事例等を考慮して、今後、決定する。</p> <p>・「一定以上」の数値については、マーケットの状況に鑑み、必要に応じて、見直しの検討を行う。</p>	

項 目	原案（前回WG提出案）	修正案	備 考
4. 公表停止の時期	<p>(1) 公表中の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 公表停止基準に該当した翌営業日に公表停止の旨を周知し、該当日の翌々営業日から当該銘柄の取引情報の公表を停止する。 <p>(2) 翌月から公表予定の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 当月は取引情報が公表されていないが翌月から公表予定の銘柄が公表停止基準に該当した場合、公表停止基準に該当した翌営業日に公表停止基準に該当した旨を周知し（ただし、公表予定銘柄一覧の公表前に公表停止基準に該当した場合ときは公表予定銘柄一覧の発表と同時に周知）、翌月からの公表は停止する。 公表予定銘柄に係る公表停止基準の判定をいつから行うかは、以下の2案が考えられるが、第2案を採用する。 <ul style="list-style-type: none"> [第1案] 毎月15日時点で公表基準を満たしている銘柄について、公表予定日（翌月初）の30日前から判定を行う。 [第2案] 毎月15日時点で公表基準を満たしている銘柄について、同日以降から判定を行う。 	<p>(1) 公表中の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 公表停止基準に該当した翌営業日に公表停止の旨を周知し、当該銘柄の取引情報の公表を停止する。 <p>(2) 翌月から公表予定の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 当月は取引情報が公表されていないが翌月から公表予定の銘柄が公表停止基準に該当した場合、公表停止基準に該当した翌営業日に公表停止基準に該当した旨を周知し（ただし、公表予定銘柄一覧の公表前に公表停止基準に該当した場合ときは公表予定銘柄一覧の発表と同時に周知）、翌月からの公表は停止する。 毎月15日時点で公表基準を満たしている銘柄について、同日以降から公表停止の判定を行う。 	<ul style="list-style-type: none"> 翌営業日から停止することに修正。 なお、公表停止の周知が9時以降（公表時間以降）になされることもあり得る。 前回WGの議論を踏まえ、原案のうち第2案を採用。

項 目	原案（前回WG提出案）	修正案	備 考
5. 公表停止の解除	<ul style="list-style-type: none"> 公表停止した銘柄については、公表停止日から30日以上経過した日（停止日+30日）以降の月初から公表停止を解除し、公表を再開する。 	<ul style="list-style-type: none"> 公表停止した銘柄については、公表停止日の翌々月の月初から、公表停止を解除し、公表を再開する。ただし、「当該社債の公表再開予定月の判定日（公表を再開する予定月の前月の15日。以下同じ）の売買参考統計値と公表停止基準に該当した日（以下「停止基準該当日」）の前日の売買参考統計値の差額」と「参照国債の公表再開予定月の判定日の売買参考統計値と停止基準該当日の前日の売買参考統計値の差額」の差額が一定以上となった場合、公表停止を継続し、公表は再開しない。この場合、公表を再開する予定月の前月の20日の公表予定銘柄一覧の発表と合せて、公表停止の継続を周知する。 $(C - A^{\wedge}) - (D - B^{\wedge}) \geq Y$ $\Leftrightarrow (C - D) - (A^{\wedge} - B^{\wedge}) \geq Y$ <ul style="list-style-type: none"> A[∧]：当該社債の停止基準該当日の前日の売参値 B[∧]：参照国債の停止基準該当日の前日の売参値 C：当該社債の再開予定月の判定日の売参値 D：参照国債の再開予定月の判定日の売参値 Y：一定の数値（停止基準の数値（X）と同値とすることも考えられる。） なお、公表再開予定月の判定日以降、公表停止基準に該当した銘柄については、再開月の公表停止対象銘柄に該当するので、引き続き公表は行われぬ。 	<ul style="list-style-type: none"> 前回WGの議論を踏まえ、翌々月の月初からの再開に修正。 ただし書きの公表停止の解除の基準の考え方は、公表停止の基準の考え方を準用している。 例えば、9月に公表を停止し11月に公表を再開することとしていた銘柄について、10

項 目	原案（前回WG提出案）	修正案	備 考
			<p>月 15 日から 10 月 31 日までの間に公表停止基準に該当した場合には、11 月の公表も停止する。</p>
<p>6. 公表停止の申請</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・「2. 公表停止の判断方法」により定める基準に該当していない銘柄について、会員からの申請に基づき、協会が公表停止措置を講じる制度を設ける。 ・公表停止の申請及び決定の手続きは次のとおり。 <ul style="list-style-type: none"> ①会員が、個別の銘柄につき、流動性に悪影響が生じている（又は生じ得る）と考える理由及びそれを証する資料を提出して、協会に公表停止を申請する。 ②会員から提出された資料に基づき、協会事務局において公表停止を行うか否か決定する。 ③事務局の決定の結果及びその理由について事後的に公社債分科会に報告する。 ・公表停止の解除の申請制度は設けない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・「2. 公表停止の判断方法」により定める基準に該当していない銘柄について、会員からの申請に基づき、協会が公表停止措置を講じる制度を設ける。 ・公表停止の申請及び決定の手続きは次のとおり。 <ul style="list-style-type: none"> ①会員が、個別の銘柄につき、実質的に公表基準を満たしていないと考える理由及びそれを証する資料を提出して、協会に公表停止を申請する。 ②会員から提出された資料に基づき、協会事務局において公表停止を行うか否か決定する。 ③事務局の決定の結果及びその理由について事後的に公社債分科会に報告する。 ④公表停止を行う場合には、公表停止の旨とあわせてその判断要素となった項目等について周知を行う。 ・本協会における公表停止に係る判断においては、例えば、次の項目が判断要素になると考えられる。 <ul style="list-style-type: none"> ①同一発行体の銘柄の状況 ⇒例えば、同一発行体の銘柄が公表停止基準に該当していることは、当該銘柄の公表停止を行う方向 	<ul style="list-style-type: none"> ・申請及び決定の手続きのうち、①から③は概ね原案のとおり。 ・③公社債分科会への報告は、公表停止の肯否に関わらず行う。 ・④については、例えば、「同一発行体の銘柄の売買参考統計値の状況、当該銘柄の取引価格等を勘案して、公表停止の措置を講じた」といった内容の周知をすることが考えられる。 ・意見照会の結果を踏まえ、判断要素の例を追加した。 ・他の判断要素の例があれば教えて頂きたい。 ・「⇒」の記述は、確定的な判

項 目	原案（前回WG提出案）	修正案	備 考
		<p>に働く。</p> <p>②参照国債以外の国債の売参値での計算 ⇒例えば、参照国債以外の国債（当該社債と償還日が近いもの）の売買参考統計値で計算すると公表停止基準に該当することは、当該銘柄の公表停止を行う方向に働く。</p> <p>③売参値以外の評価価格等の状況（特に売参値が発表されていない銘柄） ⇒例えば、売買参考統計値以外で、情報ベンダー又はその他の機関が公表している評価価格等がある場合には、当該評価価格等で計算すると公表停止基準に該当することは、当該銘柄の公表停止を行う方向に働く。</p> <p>④取引価格の状況 ⇒例えば、当該銘柄の売買参考統計値に代えて取引価格で計算すると公表停止基準に該当することは、当該銘柄の公表停止を行う方向に働く。</p> <p>⑤当該銘柄の売買参考統計値と格付マトリクスの利回りのスプレッドの状況 ⇒例えば、当該銘柄の売買参考統計値が格付マトリクスの AA 格の利回りを大きく超えていることは、当該銘柄の公表停止を行う方向に働く。</p> <p>⑥連続する複数日の売買参考統計値の状況</p>	<p>断を示したものではない。例えば、①で同一の発行体の他の銘柄が公表基準に該当していた場合であっても、当該銘柄の担保や保証の状況等に鑑み、当該銘柄について公表を停止しないことも考えられる。</p>

項 目	原案（前回WG提出案）	修正案	備 考
		<p>⇒例えば、連続する複数日の初日と最終日の当該銘柄の売買参考統計値と参照国債の売買参考統計値で計算すると公表停止基準に該当することは、当該銘柄の公表停止を行う方向に働く。</p> <p>⑦複数の判断要素</p> <p>⇒例えば、上記①から⑥の複数の判断要素において「当該銘柄の公表停止を行う方向」に該当していることは、当該銘柄の公表停止を行う方向に強く働く。</p> <p>・公表停止の解除の申請制度は設けない。</p>	
7. 公表中止の取扱い	<p>(1) 公表中の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 格付の低下により公表基準を満たさなくなった場合には、当該格付の低下を本協会が確認した翌営業日に公表中止の旨を周知し、確認日の翌々営業日から当該銘柄の取引情報の公表を中止する。 <p>(2) 翌月から公表予定の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 現在は取引情報が公表されていないが翌月から公表予定の銘柄（15日時点では公表基準を満たしている銘柄）が、15日以降、格付の低下により公表基準を満たさなくなった場合には、当該 	<p>(1) 公表中の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 格付の低下により公表基準を満たさなくなったことを本協会が当日午後6時30分までに確認した銘柄については、その翌営業日に公表中止の旨を周知し、当該銘柄の取引情報の公表を中止する。 当日午後6時30分以降に本協会が確認した銘柄については、その翌々営業日に公表中止の旨を周知し、当該銘柄の取引情報の公表を中止する。 <p>(2) 翌月から公表予定の銘柄の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> 現在は取引情報が公表されていないが翌月から公表予定の銘柄（15日時点では公表基準を満たしている 	<ul style="list-style-type: none"> 翌営業日から中止することに修正。 なお、公表中止の周知が9時以降（公表時間以降）になされることもあり得る。 発行体格付又は銘柄格付が2社未満となった場合でも公表は中止しない。ただし、当該銘柄は、公表基準を満たさなくなることから、次回の判

項 目	原案（前回WG提出案）	修正案	備 考
	<p>格付の低下を本協会が確認した翌営業日に公表中止の旨を周知し、(ただし、公表予定銘柄一覧の公表前に格下げになったときは公表予定銘柄一覧の発表と同時に周知)、翌月からの公表は中止する。</p>	<p>銘柄)が、15日以降、格付の低下により公表基準を満たさなくなった場合には、当該格付の低下を本協会が確認した翌営業日に公表中止の旨を周知し、(ただし、公表予定銘柄一覧の公表前に格下げになったときは公表予定銘柄一覧の発表と同時に周知)、翌月からの公表は中止する。</p>	<p>定において公表対象銘柄から外れることとなる。</p>

以 上

社債の取引情報の報告・発表に関する規則改正案等についての意見照会の結果について

平成 26 年 1 月 23 日

1. 報告・発表に関する規則改正案についての御意見

- ①「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」の一部改正について
- ②「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」に関する細則の一部改正について

No.	該当箇所	御意見（修正案と修正の趣旨）	事務局の考え方
1	付則	付則には、「平成 27 年 10 月 31 日までの本協会が別に定める日（ただし、改正の日から 1 年半程度を目途とする。）から施行する。」と具体的な日付が記載されているが、 平成 27 年度は、新日銀ネット対応、共通番号対応、金融所得の一体課税対応等、業界全体に影響のある案件が複数控えている。 このような状況下、保振としては、安全かつ効率的にシステム開発が出来るスケジュールを検討しており、現時点では、平成 27 年秋ごろの稼働を目途として検討を進めている。	御意見等を踏まえ、「この改正は、本協会が別に定める日から施行する。」に修正しました。 ただし、規則の施行日については、会員におけるシステム対応等のスケジュールにも関係することから、パブリック・コメントの際は、趣旨・骨子等において、想定される施行時期をできる限り具体的に示すようにすることを考えております。
2	細則第 6 条 2. 報告対象の取引	額面 1,000 万円未満の取引は報告を省略することができる旨の規定に関して、保振経由の取引の取扱いを細則にも記載できないか検討いただきたい。	1000 万円未満の報告省略については、ガイドラインにおいて、保振経由分の取扱いを記載しておりますので、御意見の趣旨を踏まえ、「ただし、取引数量が額面 1,000 万円未満の売買取引については、 <u>本協会が別に定めるところにより</u> 、報告を省略することができるものとする。」と修正しました。

No.	該当箇所	御意見（修正案と修正の趣旨）	事務局の考え方
3	<p>細則第6条 3. 報告事項</p> <p>細則第7条 3 発表事項</p>	<p><意見提言></p> <p>現時点での課題の提起は、遅きに失すると反省しているが、社債の取引情報の報告事項及び発表事項には、「社債の利回り」も含めるべきと考える。</p> <p><理由></p> <p>売買参考統計値では、約定単価とともに利回りが公表されている。</p> <p>米国市場のFINRAのような約定時間、取引金額、取引の別（投資家との売買か、証券会社間の取引か等）等の公表については負荷が大きく、公表の影響も不透明であり時機尚早としても、改めて考えてみると、本邦市場においては、関係当事者の負担、システム対応等の課題があることは了解しつつも、証券業協会という公的インフラが提供する社債の価格情報においては、社債の評価、市場関係者の利便性の観点から、利回りについて公表することの意義は非常に高い（価格の公表のみでは不十分）との考えに至った。</p> <p>売買価格の公表により、投資家は、当該社債の取引時価を把握することができるが、単価のみの公表では、額面割れした価格での取引が金利の上昇に伴うものなのか、信用力の変化に伴うものなのかかわからない。価格情報公表の最大の眼目は、価格の公表により、時価のみならず当該社債の信用力（スプレッドの）変化等がわかり、他の社債との相对比较が可能になることにあると考えている。利回りが公表されなければ、投資家（特に、個人投資家、事業法人、公益法人等）は、当該価格での社債の利回りを自ら計算し、同期間の残存国債の利回り、或いはスワップレートと比較しスプレッドを計算し、債券の評価をするという手順が必要となる。</p> <p>証券業協会が公表する売買参考統計値及び取引価格の情報は、個人投資家含め幅広い投資家に無料でネット上で公開される社債の価格情報の貴重なインフラであり、価格情報の活用という観点では、売買参考統計値と同様に、利回りも報告・公表す</p>	<p>平成27年の制度開始時点における報告事項及び発表事項については原案どおりとし、制度開始後の報告事項及び発表事項の追加については、今後の検討課題としたいと存じます。</p>

No.	該当箇所	御意見（修正案と修正の趣旨）	事務局の考え方
		<p>ることが不可欠で、利回りを公表することで価格の変化が、金利の影響なのか信用力の变化なのか個人投資家でも分析が可能となる。流通市場での売買は、売買価格のみならず、スプレッドベースで評価することが債券価格を評価する上で重要であり、約定利回りを報告、公表することで、社債価格の透明性、価格の評価に大きく貢献することから、平成 27 年 10 月迄の施行に向け、是非とも検討して頂きたい。</p>	
4	<p>細則第 7 条 3 発表事項</p>	<p>発表事項は、次のイからチまでとする。</p> <p>ハ 銘柄名 ニ 償還期日 ホ 表面利率 へ 取引数量 ト 約定単価 チ その他本協会が別に定める事項</p> <p>誤植と思われるが、「次の」に対応するイとロがない。</p>	<p>イとロを追加しました。</p>
5	<p>細則第 7 条 3 発表事項 へ 取引数量</p>	<p>報告事項と平仄を合せて、（額面金額ベース）を追加してはどうか。</p>	<p>御意見のとおり修正しました。</p>

2. 報告に関するガイドラインの改正案

・「社債の取引に関する報告要領」の一部改正について

No.	該当箇所	御意見（修正案と修正の趣旨）	事務局の考え方
6	5. 報告事項	<p><意見提言></p> <p>今回の改定では、時間的に間に合わないが、平成 27 年 10 月迄の施行までに報告事項④約定単価に加え、⑤として約定利回りを報告の対象に加えることを検討して頂きたい。</p> <p><報告に加える理由・意義></p> <p>細則の意見のとおり。</p> <p><事務的な対応と課題></p> <p>保振を経由した取引に関しては、利回りが決済照合の対象となっていないことから、電送された取引情報には、利回り情報が含まれていないという問題がある。米国の F I N R A においては、証券会社がデータを提供しており、証券会社においては、保振を経由しない取引については、利回りを含めた取引情報を、保振経由の取引については、利回りを追加で協会に報告して頂く必要がある。利回り情報は、一刻を争うデータではないが、上述した通り、価格情報として不可欠な情報との認識を踏まえ、業務負荷との兼ね合いもあるが、是非とも対応して頂きたい。</p>	<p>平成 27 年の制度開始時点における報告事項及び発表事項については原案どおりとし、制度開始後の報告事項及び発表事項の追加については、今後の検討課題としたいと存じます。</p>
7	6. 報告時限・報告方法 (1) 保振の決済照合システムを利用して約定照合を行う取引	<p>事務局案の「この場合、当日午後 4 時 45 分より後に取引の取消又は取引内容の変更が判明しても再送信は要しないものとする。」では、決済照合システムへの取消等のデータ送信が不要との誤解を与える恐れがある。このため、取消があった場合の取扱いについて、誤解を与えないような記述にしてほしい。例えば、以下のよう記述が考えられる。</p> <p>【修正文案】</p>	<p>御意見を踏まえ、修正しました。</p>

No.	該当箇所	御意見（修正案と修正の趣旨）	事務局の考え方
	②	<p>② 本協会は、保振の決済照合システムに前営業日午後4時45分から当日午後4時45分までに送信された売買報告データのうち、「5. 報告事項」に定める情報を当日午後5時15分までに保振から受領する。</p> <p>ただし、会員が、売買報告データを送信した後、当日午後4時45分までに、当該売買報告データを取消すデータを保振の決済照合システムに送信した場合、規則第11条の2第1項の報告をしたものとはみなされない。</p> <p>一方、会員が、売買報告データの送信後、当日午後4時45分より後に、当該売買報告データを取消すデータを保振の決済照合システムに送信した場合、規則第11条の2第1項の報告をしたものとみなされる。また、当該取消し後に、再度同一取引に係る売買報告データを保振の決済照合システムに送信した場合、本協会は、当該データを保振から受領する。</p>	
8	<p>6. 報告時限・報告方法</p> <p>(1) 保振の決済照合システムを利用して約定照合を行う取引</p> <p>④</p>	<p>保振から協会に提供する取引情報には報告対象外の取引情報が含まれる旨が明確になるような表現に修正してほしい。</p> <p>また、「そのほか、保振からの取引情報の受領に関する事項については、本協会と保振が協議の上、定めることとする。」を追加してほしい。</p>	御意見を踏まえ、修正しました。

3. 発表に関するガイドライン案

・社債の取引情報の発表に関する取扱いについて

No.	該当箇所	御意見（修正案と修正の趣旨）	事務局の考え方
9	3. 発表事項	<p><意見提言></p> <p>発表事項の⑦約定単価に加え、⑧として約定利回りを、できるだけ早い時期に加える。</p> <p><理由></p> <p>単価のみの公表では、額面割れした価格での取引が金利の上昇に伴うものなのか、信用力の変化に伴うものなのか不明なため、当該価格での社債の利回りを計算し、同期間の残存国債の利回り・スワップレートと比較しスプレッドを計算し、債券の評価をするという手順が必要となる。</p> <p>価格情報のインフラの整備とは、投資家に対して取引価格を公表され、価格の透明性が増すとともに、公表された価格によって流通している社債の相対評価（スプレッドベースの比較）が可能になることも目的にあると理解している。協会が公表する情報は、幅広い投資家（個人投資家に留まらず、事業法人、公益法人等）が無料で容易に入手可能であることを考えると、価格情報の透明性の観点では、売買参考統計値と同様に、利回りも報告・公表することにより、価格の変化が、金利の影響なのか信用力の変化なのか、投資家の分析が容易となり、投資家のリテラシーの向上にも役立つことから、売買参考統計値同様に、取引情報において利回りをできるだけ早い時期に加えることは、極めて意義が高いと考えている。</p>	<p>平成 27 年の制度開始時点における報告事項及び発表事項については原案どおりとし、制度開始後の報告事項及び発表事項の追加については、今後の検討課題としたいと存じます。</p>

以上

「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」の一部改正について（案）

平成 26 年 月 日
（下線部分変更）

改正案	現行
<p>（指定報告協会員による気配の報告方法等） 第 7 条 指定報告協会員は、選定銘柄のうち第 5 条第 1 項に基づき本協会に届出を行った銘柄について、当日の午後 3 時 00 分現在における額面 5 億円程度の売買の参考となる気配を、次の各号に掲げる区分に応じ、原則として当該各号に定める時刻までに、本協会に報告する。</p> <p>1 社債、特定社債及び円貨建外債（売買参考統計値の報告及び発表に係る区分につき、本協会が社債、特定社債又は円貨建外債として指定するものをいう。<u>以下次号において同じ。</u>）以外のもの 当日の午後 4 時 30 分</p> <p>2 社債、特定社債及び円貨建外債 当日の午後 5 時 45 分</p> <p>2・3 （現行どおり）</p> <p>（社債の取引の報告） 第 11 条の 2 会員は、社債の取引を行った場合は、細則に定めるところにより、<u>毎営業日</u>、本協会に報告するものとする。</p> <p>2・3 （現行どおり）</p> <p>（社債の取引情報の発表） 第 11 条の 3 <u>本協会は、前条の規定により会員から報告を受けた社債の取引の情報を細則の定めるところにより、毎営業日、発表する。</u></p> <p style="text-align: center;">付 則</p> <p>この改正は、平成 27 年 10 月 31 日までの本協会が別に定める日（ただし、改正の日から 1 年半程度を目途とする。）から施行する。</p>	<p>（指定報告協会員による気配の報告方法等） 第 7 条 指定報告協会員は、選定銘柄のうち第 5 条第 1 項に基づき本協会に届出を行った銘柄について、当日の午後 3 時 00 分現在における額面 5 億円程度の売買の参考となる気配を、次の各号に掲げる区分に応じ、原則として当該各号に定める時刻までに、本協会に報告する。</p> <p>1 社債、特定社債及び円貨建外債（売買参考統計値の報告及び発表に係る区分につき、本協会が社債、特定社債又は円貨建外債として指定するものをいう。<u>以下同じ。</u>）以外のもの 当日の午後 4 時 30 分</p> <p>2 社債、特定社債及び円貨建外債 当日の午後 5 時 45 分</p> <p>2・3 （省略）</p> <p>（社債の取引の報告） 第 11 条の 2 会員は、社債の取引を行った場合は、細則に定めるところにより、本協会に報告するものとする。</p> <p>2・3 （省略）</p> <p style="text-align: center;">（新 設）</p>

以 上

「『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』に関する細則」の

一部改正について（案）

平成 26 年 月 日
（下線部分変更）

改 正 案	現 行
<p>（社債の取引の報告） 第 6 条 規則第 11 条の 2 第 1 項の規定による社債の取引の報告は、次の各号に定めるところによる。</p> <p>1 報告対象の社債 報告対象の社債は、<u>金融商品取引法第 2 条第 1 項第 5 号に規定する社債券（同条第 2 項の規定により有価証券とみなされる権利（同項各号に掲げる権利を除く。）を含み、社債、株式等の振替に関する法律第 66 条第 1 号に規定する短期社債、保険業法第 61 条の 10 第 1 項に規定する短期社債、新株予約権付社債及びその他本協会が別に定めるものを除く。）</u>であって、次に掲げる全ての要件を満たすものとする。</p> <p>イ 募集又は売出しが行われたものであること ロ 国内で発行されたものであって、払込元本、利金及び償還元本の全てが円貨であること</p> <p>2 報告対象の取引 報告対象の取引は、<u>売買取引（現先取引を除く。）とする。ただし、取引数量が額面 1,000 万円未満の売買取引については、本協会が別に定めるところにより、報告を省略することができるものとする。</u></p> <p>3 報告事項 報告事項は、<u>次に掲げるものイからハまでとする。</u></p> <p>イ <u>ISIN 銘柄コード（証券コード協議会が付番する国際証券コード）</u> ロ 約定年月日 ハ 決済年月日 ニ 約定単価 ホ <u>取引数量（額面金額ベース）</u> ヘ <u>その他本協会が別に定める事項</u></p> <p>4 報告の頻度 報告の頻度は、<u>毎営業日とする。ただし、</u></p>	<p>（社債の取引の報告） 第 6 条 規則第 11 条の 2 第 1 項の規定による社債の取引の報告は、次の各号に定めるところによる。</p> <p>1 報告対象の社債 金融商品取引法第 2 条第 1 項第 5 号に規定する社債券（同条第 2 項の規定により有価証券とみなされる権利（同項各号に掲げる権利を除く。）を含み、社債、株式等の振替に関する法律第 66 条第 1 号に規定する短期社債、保険業法第 61 条の 10 第 1 項に規定する短期社債及び新株予約権付社債を除く。）であって、次に掲げる全ての要件を満たすもの</p> <p>イ 募集又は売出しが行われたものであること ロ 国内で発行されたものであって、払込元本、利金及び償還元本の全てが円貨であること</p> <p>2 報告対象の取引 <u>売買取引（現先取引を除く。）</u></p> <p>（ 新 設 ）</p> <p>（ 新 設 ）</p>

改正案	現行
<p><u>本協会が別に定めるものについては、この限りでない。</u></p>	
<p>2 (現行どおり)</p>	<p>2 (省 略)</p>
<p>(社債の取引情報の発表)</p>	
<p>第 7 条 <u>規則第 11 条の 3 第の規定による社債の取引情報の発表は、次の各号に定めるところによる。</u></p>	<p>(新 設)</p>
<p>1 発表対象の社債</p>	
<p><u>発表対象の社債は、次に掲げる全ての要件を満たすものとする。ただし、本協会が別に定めるところに従い発表停止の措置を講じた社債を除く。</u></p>	
<p><u>イ 当該社債の銘柄格付が A A 格相当以上であること</u></p>	
<p><u>ロ 当該社債の銘柄格付を二以上取得していること、又は、当該社債の発行体が発行体格付を二以上取得していること</u></p>	
<p>2 発表対象の取引</p>	
<p><u>発表対象の取引は、取引数量が額面 1 億円以上の取引とする。</u></p>	
<p>3 発表事項</p>	
<p><u>発表事項は、次に掲げるもののイから手までとする。</u></p>	
<p><u>イ 約定年月日</u></p>	
<p><u>ロ 銘柄コード</u></p>	
<p><u>ハ 銘柄名</u></p>	
<p><u>ニ 償還期日</u></p>	
<p><u>ホ 表面利率</u></p>	
<p><u>ヘ 取引数量 (額面金額ベース)</u></p>	
<p><u>ト 約定単価</u></p>	
<p><u>チ その他本協会が別に定める事項</u></p>	
<p>4 発表の頻度</p>	
<p><u>発表の頻度は、毎営業日とする。</u></p>	
<p>2 前項の定めのほか、規則第 11 条の 3 の規定による社債の取引情報の発表に関する事項は、本協会が別に定めるものとする。</p>	
<p>(短期間及び相当の利益)</p>	<p>(短期間及び相当の利益)</p>
<p>第 8 条 (現行どおり)</p>	<p>第 7 条 (省 略)</p>

改正案	現行
付 則 この改正は、平成27年10月31日までの本協会が別に定める日（ただし、改正の日から1年半程度を目途とする。）から施行する。	

以 上

「社債の取引に関する報告要領」の一部改正について（案）

平成 26 年 月 日
（下線部分変更）

改正案	現 行
<p>1. 本報告要領の位置づけ 本報告要領は、『<u>「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」</u>』に関する細則（以下「<u>細則</u>」という。）第 6 条第 2 項に基づき、『<u>「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」</u>』（以下「<u>規則</u>」という。）第 11 条の 2 第 1 項の規定による社債の取引の報告に関する事項を取りまとめたものである。</p> <p>2. 報告の目的 本協会は、<u>規則第 11 条の 2 に基づき会員から報告を受けた社債の取引の情報を次に定める目的のために利用する。</u> なお、<u>本協会が社債の取引の情報を利用するにあたっては、個別取引の秘匿性の面から問題が生じないように留意する。</u></p> <p>(1) 社債の取引情報の発表 <u>規則第 11 条の 3 の規定に基づき、会員から報告を受けた社債の取引のうち細則第 7 条第 1 号及び第 2 号に定める要件を満たす取引について取引情報の発表を行う。</u></p> <p>(2) 社債の取引状況の分析 <u>社債の取引情報の発表が社債の流動性等の社債市場に与える影響等に関し検証等を行うため、報告を受けた社債の取引の状況について分析を行う。</u></p> <p>(3) 売買参考統計値における報告気配値とのチェック <u>「売買参考統計値に関する取扱いについて」(ガイドライン) の規定に基づき、報告を受けた取引の取引価格から一定基準を超えて乖離している報告気配値がある銘柄に</u></p>	<p>1. 本報告要領の位置づけ 本報告要領は、『<u>「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」</u>』に関する細則第 6 条第 2 項に基づき、『<u>「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」</u>』（以下「<u>規則</u>」という。）第 11 条の 2 第 1 項の規定による社債の取引の報告に関する事項を取りまとめたものである。 <u>なお、本報告要領は、「2. 報告の目的」のために会員が行う報告（暫定対応における報告）を対象とするものである。</u></p> <p>2. 報告の目的 (新 設) (新 設)</p> <p>(1) 社債の取引状況の分析 <u>社債の取引情報の公表の実施に向けて、取引情報の公表が社債の流動性等の社債市場に与える影響等について検証を行い、公表対象銘柄、公表方法及び公表日等を定めるため、報告された情報に基づき社債の取引状況の分析を行う。</u> <u>なお、社債の価格情報インフラの整備等に関するワーキングにおける検証・分析においては、取引当事者の秘匿性の面から問題が生じないように留意する。</u></p> <p>(2) 公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上への活用 ① <u>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</u></p>

改正案	現行
<p><u>ついて、日々の報告気配値のチェック及び指定報告協会の報告態勢のチェックを行う。</u></p>	<p><u>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。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、報告された情報を参照する。</u></p>
<p><u>本協会の業務（定款第7条に定める業務をいう。）の運営のために必要とされる社債市場の検証等を行うため、報告を受けた社債の取引の状況について分析を行う。</u></p>	<p><u>なお、分析結果の指定報告協会員に対するフィードバックにおいては、取引当事者の秘匿性の面から問題が生じないように留意する。</u></p>
<p>(4) 本協会の業務運営のため必要とされる社債市場の分析・検証</p>	<p>② <u>その他、公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上に活用する。</u></p>
<p>本協会の業務（定款第7条に定める業務をいう。）の運営のために必要とされる社債市場の検証等を行うため、報告を受けた社債の取引の状況について分析を行う。</p>	<p>(新 設)</p>
<p>3. 報告対象</p>	<p>3. 報告対象</p>
<p>(1) 報告対象の社債</p>	<p>(1) 報告対象の社債</p>
<p>金融商品取引法第2条第1項第5号に規定する社債券（同条第2項の規定により有価証券とみなされる権利（同項各号に掲げる権利を除く。）を含む。）であって、次に掲げる全ての要件を満たすものとする。</p>	<p>金融商品取引法第2条第1項第5号に規定する社債券（同条第2項の規定により有価証券とみなされる権利（同項各号に掲げる権利を除く。）を含む、<u>社債、株式等の振替に関する法律第66条第1号に規定する短期社債、保険業法第61条の10第1項に規定する短期社債及び新株予約権付社債を除く。</u>）であって、次に掲げる全ての要件を満たすものとする。</p>
<p>イ 募集又は売出しが行われたものであること</p>	<p>イ 募集又は売出しが行われたものであること</p>
<p>ロ 国内で発行されたものであって、払込元本、利金及び償還元本の全てが円貨であること</p>	<p>ロ 国内で発行されたものであって、払込元本、利金及び償還元本の全てが円貨であること</p>
<p>(2) 報告対象から除外する社債</p>	<p>(新 設)</p>
<p><u>ただし、金融商品取引法第2条第1項第5号に規定する社債券であっても、(1)の要件を満たすもののうち、次に掲げるものは報告対象から除外する。</u></p>	
<p><u>イハ 社債、株式等の振替に関する法律第66条第1号に規定する短期社債</u></p>	
<p><u>ロニ 保険業法第61条の10第1項に規定する短期社債</u></p>	
<p><u>ハホ 新株予約権付社債</u></p>	
<p><u>ニヘ 年度毎に財務省が発表する「財投機関債の発行予定」に掲げる機関が当該年度に</u></p>	

改正案	現行
<p>発行するもの <u>(注) 例えば、(株)日本政策投資銀行及び新 関西国際空港(株)が発行する社債券、並び に、首都高速道路(株)、東日本高速道路(株)、 中日本高速道路(株)、西日本高速道路(株)及 び阪神高速道路(株)が平成 21 年度以前に 発行した社債券などがあり、これらは売 買参考統計値においても「財投機関債」 として分類されている。</u> <u>なお、上記これらの高速道路債につい ては、平成 22 年度以降に発行されたも のは報告対象内である。</u></p> <p><u>(注) (1) 及び (2) により、したがって、 次に掲げるものは、報告対象外となるであ る。</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>金融商品取引法第 2 条第 1 項第 5 号に規 定する社債券ではないもの(国債、地方債、 特別の法律により法人の発行する債券(政 府保証債、財投機関債、金融債等)、資産 流動化法に規定する特定社債券、投信法に 規定する投資法人債券、特定目的信託の社 債的受益権等)</u> ・ <u>上記 (2) イからニへに該当するもの</u> ・ <u>外国政府、外国政府関連機関、外国法人 等が発行した債券(サムライ債等)</u> ・ <u>非公募債</u> ・ <u>海外で発行された社債</u> ・ <u>外貨建ての社債</u> <p>(3-2) 報告対象の取引 <u>売買取引(現先取引を除く。)とする。</u> <u>ただし、日本銀行の社債買入は報告対象の 取引には含まない。</u></p> <p>(4-3) 報告を省略することができる取引 <u>取引数量が額面 1,000 万円未満の取引に ついては、報告を省略することができる。</u> <u>なお、報告を行うことも妨げられない。</u></p> <p><u>(注)「6. 報告時限・報告方法」、「(1) 保振 の決済照合システムを利用して約定照合 を行う取引」については、取引数量が額面 1,000 万円未満の取引も保振から受領す る。</u></p> <p>4. 報告義務者 <u>上記 3 に規定する報告対象の社債の取引を 行った会員とする。</u> <u>ただし、(株)証券保管振替機構(以下「保振」 という。)の決済照合システムを利用して約定</u></p>	<p><u>したがって、次に掲げるものは、報告対象 とはしない。</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>社債ではないもの(国債、地方債、特別 の法律により法人の発行する債券(政府保 証債、財投機関債、金融債等)、資産流動 化法に規定する特定社債券、投信法に規定 する投資法人債券、特定目的信託の社債的 受益権)</u> ・ <u>外国政府、外国政府関連機関、外国法人 等が発行した債券(サムライ債等)</u> ・ <u>短期社債</u> ・ <u>新株予約権付社債</u> ・ <u>非公募債</u> ・ <u>海外で発行された社債</u> ・ <u>外貨建ての社債</u> <p>(2) 報告対象の取引 <u>売買取引(現先取引を除く。)とする。</u> <u>(注) 日本銀行の社債買入は報告対象には 含まない。</u></p> <p style="text-align: center;">(新 設)</p> <p>4. 報告義務者 <u>上記 3 に規定する報告対象の社債の取引を 行った会員とする。</u> <u>ただし、(株)証券保管振替機構の決済照合シス テムを利用して約定照合を行う取引について</u></p>

改正案	現行
<p>照合を行う取引については、会員は決済照合システムに約定照合のための情報を送信することにより、規則第 11 条の 2 第 1 項の報告を行ったものとみなされる。このため、決済照合システムを利用して約定照合を行う取引については、実際には、会員が本協会に報告を行うことはなく、本協会は、保振から社債の取引の情報を受領することとする。</p>	<p>は、会員は決済照合システムに約定照合のための情報を送信することにより、規則第 11 条の 2 第 1 項の報告を行ったものとみなされる。このため、決済照合システムを利用して約定照合を行う取引については、実際には、会員が本協会に報告を行うことはなく、本協会は、<u>㈱証券保管振替機構</u>から社債の取引の情報を受領することとする。</p>
<p>5. 報告事項 会員が本協会に報告を行う社債の取引の情報は、次に掲げる事項とする。</p> <p>① <u>I S I N 銘柄コード</u> 証券コード協議会が付番する国際証券コードをいう。</p> <p>② 約定年月日</p> <p>③ 決済年月日</p> <p>④ 約定単価 <u>額面 100 円当たりの約定価格とし、利含みの価格で約定した場合は当該利含み単価とする。</u></p> <p>⑤ 取引数量（額面金額ベース） （ 削 る除 ）</p> <p>⑥ <u>報告を行った会員を特定するためのコード</u> <u>決済照合システムを利用して約定照合を行う取引については、<u>決済照合システム</u>で利用されている B I C コード又は証券会社等標準コードとし、会員による直接報告については証券会社等標準コードとする。</u></p>	<p>5. 報告事項 会員が本協会に報告を行う社債の取引情報は、次に掲げる事項とする。</p> <p>① <u>I S I N 銘柄コード</u>（証券コード協議会が付番する国際証券コードをいう。）</p> <p>② 約定年月日</p> <p>③ 決済年月日</p> <p>④ 約定単価</p> <p>⑤ 取引数量（額面金額ベース）</p> <p>⑥ <u>課税玉・非課税玉の別</u> （ 新 設 ）</p>
<p>6. 報告時限・報告方法 (1) 保振の決済照合システムを利用して約定照合を行う取引</p> <p>① 会員が約定照合のための情報（決済照合システムにおける売買報告データをいう。<u>以下「売買報告データ」という。</u>）を保振の決済照合システムに送信したことをもって、規則第 11 条の 2 第 1 項の報告をしたものとみなす。</p> <p>② <u>本協会は、保振の決済照合システムに前営業日午後 4 時 45 分から当日午後 4 時 45</u></p>	<p>6. 報告開始時期・報告方法 (1) <u>㈱証券保管振替機構</u>の決済照合システムを利用して約定照合を行う取引 <u>平成 25 年 1 月 1 日の約定分から開始する。</u> <u>会員が約定照合のための情報（決済照合システムにおける売買報告データ）を<u>㈱証券保管振替機構</u>の決済照合システムに送信したことをもって、規則第 11 条の 2 第 1 項の報告をしたものとみなし、会員が決済照合システムに送信した情報は、月次で、<u>㈱証券保管振替機構</u>から本協会が受領する。</u></p> <p>（ 新 設 ）</p>

改正案	現行
<p>分までに送信された売買報告データのうち、「5. 報告事項」に定める情報を当日午後5時15分までに保振から受領する。</p> <p>この場合、当日午後4時45分より後に取引の取消又は取引内容の変更が判明しても再送信は要しないものとする。</p> <p>(注1) 当日午後4時45分の取引は当日報告分に含む。</p> <p>(注2) 会員が売買報告データを送信した後、当日午後4時45分までに当該売買報告データを取り消すデータを保振の決済照合システムに送信した場合は、本協会への報告も取り消したものとみなされ、本協会は当該売買報告データをほふりから受領しない。一方、会員が売買報告データの送信後、当日午後4時45分より後に当該売買報告データを取り消すデータを保振の決済照合システムに送信した場合は、本協会への報告は取り消したものとみなされず、本協会は当該売買報告データを受領する。</p> <p>また、取消し後に再度同一取引に係る売買報告データを保振の決済照合システムに送信した場合は、本協会へ報告したものとみなされ、本協会は当該売買報告データを保振から受領する。</p> <p>③ 会員間の取引については売り方の会員の取引の情報を保振から受領するものとする。</p> <p>④ 保振から受け付ける取引情報にはISIN銘柄コードが「JP3」で始まる銘柄の取引情報とする報告対象外の取引情報が含まれるが、これらこのうち報告対象外の債券に係る取引情報については、本協会が受付後、速やかに削除するし、本協会において一切の利用を行わないものとする。</p> <p>⑤ 上記①から④のほか、保振からの取引情報の受領等に関する事項については、本協会と保振が協議して定める。</p> <p>(2) 上記(1)に掲げる取引以外の取引(会員による直接報告)</p> <p>① 上記(1)に掲げる取引以外の取引に関し、会員は、前営業日午後3時から当日午</p>	<p>(新設)</p> <p>(新設)</p> <p>(新設)</p> <p>(2) 上記(1)に掲げる取引以外の取引(会員による直接報告)</p> <p>平成25年4月1日の約定分から開始する。会員は、1か月間に約定した取引について、</p>

改正案	現行
<p>後3時までシステムにおいて処理(又は承認)されたもの取引について、毎営業日、当日午後5時15分までに本協会に報告する。</p> <p>この場合、当日午後3時より後に取引の取消又は取引内容の変更が判明しても報告の再提出は要しないものとする。</p> <p>(注) 当日午後3時00分の取引は当日報告分に含む。</p> <p>(注) 「システムにおいて処理(又は承認)された取引」の「システム」については各社において適当と判断するシステムによることができる。ただし、報告の恣意性を排除する観点から、当該システムについては一貫性のある取扱いを行うものとする。</p>	<p>当該月の翌月20日(20日が休日の場合は翌営業日)までに本協会に報告する。</p> <p>ただし、暫定報告開始までに本協会に届け出た場合には、3か月毎に報告することができる。その場合においては、報告期間の最終月の翌月20日(20日が休日の場合は翌営業日)までに本協会に報告する。</p>
<p>② システム障害等のやむを得ない事由により、①に定める報告時限までに報告ができない場合には、報告時限までに本協会に連絡するものとする。</p>	<p>(新設)</p>
<p>③ 取引数量が額面1億円未満の取引については、本協会が別に定める様式により本協会に届け出ることにより、毎営業日の報告に代えて、1か月間に約定した取引について、当該月の翌月20日(20日が休業日の場合は翌営業日)までに本協会に報告することができるものとする。</p>	<p>(新設)</p>
<p>④ 会員間の取引については売り方の会員のみが報告するものとする。</p>	<p>(新設)</p>
<p>⑤ 報告に際しては、本協会が別に定める入力要領に基づき作成したファイルを、協会WANの双方向機能により提出する。</p>	<p>報告に際しては、別紙の入力要領にもとづき作成したファイルを、協会WANの双方向機能により提出する。</p>
<p>⑥ 報告対象期間中に報告対象の取引がなかった場合、報告は不要とする。</p>	<p>(新設)</p>
<p>7. その他</p> <p>本協会は、社債の取引情報の発表の実施後、社債の流動性に与える影響等について定期的に(少なくとも1年に一度)検証を行い、必要に応じて発表対象銘柄、発表方法及び発表日等について見直しの検討を行うこととしていることから、当該発表対象銘柄等の見直しに合せて、必要に応じて、本報告要領に定める事項の見直しを行うものとする。</p>	<p>7. その他</p> <p>社債の取引情報の公表開始後の報告要領については、「社債の価格情報インフラ整備等のワーキング・グループ」における検討の結果等を踏まえ、改めて定めるものとする。</p>

改正案	現行
<p data-bbox="408 327 552 360" style="text-align: center;">付 則</p> <p data-bbox="188 398 772 535">この改正は、平成 26 年〇月〇日付「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」第 11 条の 2 の改正の施行日から施行する。</p>	

以 上

報 告 方 法 等 の ま と め

1. 保振の決済照合システムを利用して約定照合を行う取引

	報告対象の全取引
報告方法	毎営業日、報告（会員が保振の決済照合システムに送信したことをもって報告したものとみなされるので、会員から協会への直接報告は不要）

2. 上記以外の取引（会員による直接報告）

	取引額面 1 億円以上	取引額面 1 億円未満	取引額面 1,000 万円未満
原則 (毎営業日報告)	毎営業日、報告		
例外① (月次報告)	例外①の適用なし (毎営業日、報告)	協会への届出により、月次の報告可能	
例外② (報告の省略)	例外②の適用なし (報告の省略不可)		報告の省略可能

以 上

社債の取引情報の発表に関する取扱いについて（案）

平成 26 年 月 日制定

日本証券業協会

1. 目的

この取扱いは、『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』に関する細則」第 7 条第 2 項に基づき、「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 11 条の 3 の規定による社債の取引情報の発表に関する事項を取りまとめたものである。

2. 発表対象の社債及び取引

発表対象の社債及び取引は、規則第 11 条の 2 に基づき会員から報告を受けた社債の取引のうち、次に定めるものとする。

(1) 発表対象の社債

発表対象の社債は、次に掲げる全ての要件（以下「発表基準」という。）を満たすものとする。ただし、「8. 発表停止等の取扱い」に基づき発表停止の措置を講じた社債を除く。

- ① 当該社債の銘柄格付が AA 格相当以上であること
- ② 当該社債の銘柄格付を二以上取得していること、又は、当該社債の発行体が発行体格付を二以上取得していること

(注 1) 「AA 格相当以上」とは、信用格付業者（金融商品取引法第 2 条第 36 項に定義する信用格付業者をいう。以下同じ。）の一以上から AA 格相当以上の格付（非依頼格付（格付関係者の依頼によらず信用格付の付与を行うものをいう。以下同じ。）を除く。）を取得していることをいう。

(注 2) 「銘柄格付」及び「発行体格付」とは、いずれも信用格付業者から取得した格付（非依頼格付を除く。）をいう。

(2) 発表対象の取引

発表対象の取引は、取引数量が額面 1 億円以上の取引とする。

3. 発表事項

社債の取引情報の発表事項は、次に掲げるものとする。

- ① 約定年月日
- ② 銘柄コード 証券コード協議会が付番する 8 桁の銘柄コードの冒頭に「0」を加えた 9 桁のコードとする。
- ③ 銘柄名
- ④ 償還期日

- ⑤表面利率
- ⑥取引数量 「5億円以上」又は「5億円未満」の別とする。
(額面金額ベース)
- ⑦約定単価 額面100円あたりの約定価格とする。
- ⑧売買参考統計値 当該社債銘柄について規則第3条第1項に規定にする売買参考統計値が発表されている場合、社債の取引の約定年月日と同日(約定年月日が休業日の場合はその翌営業日)の売買参考統計値(売買参考統計値の発表日付は約定日の翌営業日の日付)の平均値を参考情報として発表する。

4. 発表方法等

社債の取引情報は、本協会ホームページ上で発表する。データ形式はCSV、EXCEL、PDFの3種類とする。(別紙1参照)

5. 発表時間

本協会は、原則として、毎営業日、午前9時を目途に社債の取引情報を発表する。

6. 当日分として発表する取引

規則第11条の2の規定に基づき当日の前営業日に会員から報告を受けた又は㈱証券保管振替機構から受領した取引を、当日発表分として発表する。(別紙2参照)

7. 発表対象銘柄の更新

発表対象銘柄の更新は月次で行い、当月の発表対象銘柄の一覧を、前月20日(20日が休業日の場合は、その翌営業日。以下同じ。)に本協会ホームページ及び協会WANにより発表する。

(注1) 前月15日(15日が休業日の場合は、その前営業日とする。以下「更新判定日」という同じ。)までに発行された社債銘柄について、更新判定日前月15日時点の情報に基づき発表対象銘柄の更新を行う。

(注2) 当月中に償還される社債銘柄は、当月の発表対象銘柄から除外する。

(注3) 前月20日に発表した発表対象銘柄の取引情報は、当月第一営業日から発表する。

8. 発表停止等の取扱い

(今後、作成予定)

9. 流動性に与える影響等の検証

本協会は、社債の取引情報の発表の実施後、社債の流動性に与える影響等について定期的に(少なくとも1年に一度)検証を行い、必要に応じて発表対象銘柄、発表方法及び発表日等について見直しの検討を行うこととする。

社債の取引情報の発表形式（イメージ）

○20XX年10月3日発表分

約定日：20XX年10月1日

銘柄 コード	銘柄	償還期日	利率	取引数量 (額面金額ベース)	約定単価 (円)	【参考】 売買参考統計値 (平均値)*
987654321	A社 第〇回債	20XX年 XX月XX 日	1.XXX%	5億円以上	99.65	99.63
				5億円未満	99.75	

*売買参考統計値（平均値）は、本協会が指定する協会員から、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として報告を受けた気配値（売り気配と買い気配の仲値）の平均値である。

約定日：20XX年10月2日

銘柄 コード	銘柄	償還期日	利率	取引数量 (額面金額ベース)	約定単価 (円)	【参考】 売買参考統計値 (平均値)*
123456789	B社 第〇回債	20XX年 XX月XX 日	2.XXX%	5億円以上	99.33	99.40
					99.28	
				5億円未満	99.48	
					99.48	

*売買参考統計値（平均値）は、本協会が指定する協会員から、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として報告を受けた気配値（売り気配と買い気配の仲値）の平均値である。

(注1) 同一銘柄の取引については、約定単価の高いものから上に表示する。

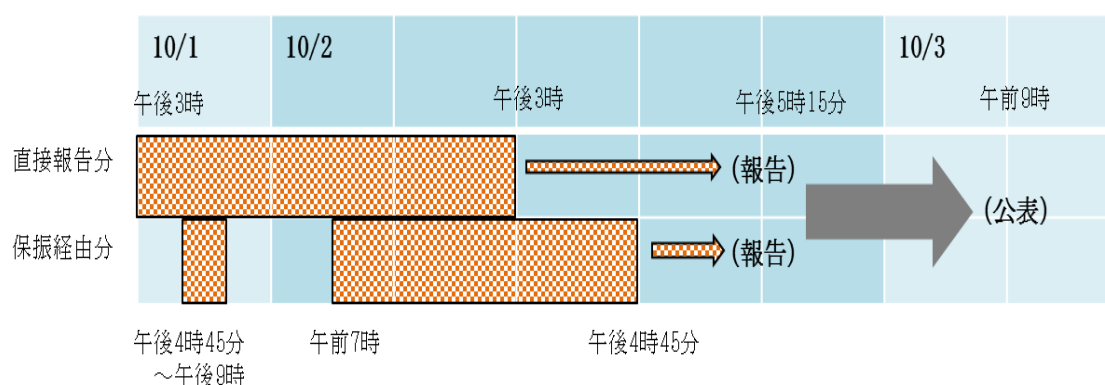
(注2) 同一価格で複数の取引がある場合、行数を分けて表示する。

(注3) 例えば、約定日20XX年10月2日における売買参考統計値は20XX年10月2日の値（売買参考統計値の発表日付は20XX年10月3日）を表示する。

【別紙 2】

当日分として発表する取引（具体例）

○20XX年10月3日発表分



- ① 本協会は、10月2日の午後5時15分までに、会員から当日の社債の取引の情報の報告を受ける^(注1)。また、(株)証券保管振替機構から当日の社債の取引の情報を受領する^(注2)。

(注1) 当日の社債の取引とは、10月1日の午後3時から10月2日の午後3時までにシステムにおいて処理（又は承認）された取引をいう。以下、会員から報告を受ける情報を「直接報告分」という。

(注2) 当日の社債の取引とは、10月1日の午後4時45分から10月2日の午後4時45分までに、会員が約定照合のための情報（決済照合システムにおける売買報告データ）を(株)証券保管振替機構の決済照合システムに送信した取引をいう。以下、(株)証券保管振替機構から受領する情報を「保振経由分」という。なお、上図は、決済照合システムの稼働時間を考慮した時間となっている。

- ② 10月2日の午後5時15分までに報告のあった取引（直接報告分及び保振経由分）の情報を10月3日の午前9時に発表する。
- ③ 10月2日に約定した取引のうち、当日報告分以外（直接報告分は10月2日午後3時以降にシステムにおいて処理（又は承認）された取引、保振経由分は10月2日午後4時45分から午後9時までに決済照合システムに送信された取引）は、10月3日の報告分となり、10月4日の午前9時に発表する。

以 上

資料 7

社債の取引情報の公表・報告に係る今後のスケジュール（案）

平成 26 年 1 月 23 日

No.	年月日	事 項	備 考
1	平成 26 年 1 月 23 日（木）	社債価格情報インフラ WG（第 21 回）開催 <ul style="list-style-type: none"> ➤ 社債の取引情報の公表停止措置等について ➤ 社債の取引情報の報告・公表に関する規則改正案等について ➤ 今後のスケジュールについて ➤ その他 	
2	1 月 24 日（金） ～ 1 月 29 日（水）	規則・ガイドライン案（公表停止措置に係る部分）について、WGメンバーに意見照会	事務局内のリーガルチェックも併せて実施。
3	1 月 31 日（金） ～ 2 月 3 日（月）	WGメンバーに意見照会結果のフィードバック及び規則・ガイドライン案（パブコメ前最終案）の提示	
4	2 月 12 日（水）	公社債分科会（開催） ⇒社債の取引情報の報告・発表のための規則改正等に関するパブリック・コメントの募集について審議	
5	2 月 13 日（木）～ （2、3 週間程度）	社債の取引情報の報告・発表のための規則改正等に関するパブコメ実施	
6	2 月中旬から下旬	会員向け説明会の開催	パブコメ開始後に開催通知を送付
7	3 月上旬	WGメンバーにパブコメ結果のフィードバック及び規則（最終案）の提示	
8	3 月中旬	公社債分科会 ⇒社債の取引情報の報告・発表のための規則改正等について審議	
9	3 月中旬、下旬	自主規制会議 ⇒社債の取引情報の報告・発表のための規則改正等について審議	
10	3 月中旬、下旬	社債の取引情報の報告・発表のための規則改正等の公表（協会員通知、HP 公表）	

以 上