

「公社債の店頭取引等に関するワーキング・グループ」

(第 14 回) (書面開催)

2022 年 6 月 20 日 (月)

議 案

【審議事項】

1. 「一般債の振替決済に関するガイドライン」等の一部改正について
2. 「債券貸借取引に関する基本契約書」等の一部改正について

以 上

「一般債の振替決済に関するガイドライン」等の一部改正について（案）

令和 4 年 6 月 20 日

日本証券業協会

I. 改正の趣旨

本協会では、2021 年 11 月以降、「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」において、社債の流動性向上に向けた施策の一つとして社債レポ市場の整備に向けた検討を行い、その検討結果として、「社債レポ市場の整備に向けた課題対応工程（マイルストーン）」（以下「マイルストーン」という。）を策定したところである¹。

マイルストーンにおいて、社債レポ市場整備に係る課題として挙げられた「フェイル慣行の整備等（一般債へのフェイルチャージの導入）」に対応するため、今般、「一般債の振替決済に関するガイドライン」（以下「一般債ガイドライン」という。）等の一部改正を行うこととする。

II. 改正の骨子**1. 「一般債ガイドライン」の一部改正について**

- (1) 「目的」について、一般債の振替決済等に関する制度の変遷の記載を削除し、本ガイドラインの制定の目的に限定した記載とする。 (I. 1.)
- (2) カットオフ・タイムを午後 3 時から午後 2 時とする。 (II. 2. (1) ③)
- (3) フェイルの前提となる「DVP 決済」の範囲にアゲンスト決済及び海外における決済を含める。 (III. 3. (1))
- (4) 「フェイルに関するガイドライン」の対象となる取引にレポ取引（条件付売買取引のスタート取引及びエンド取引並びに貸借取引の貸出及び返済）が含まれることを明確化する。 (III. 3. (2))
- (5) フェイルチャージの取扱いを規定する。 (III. 5.)
- (6) その他、フェイルに関する記載について、「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」における記載と平仄を合わせるための、所要の整備を図る。

2. 「一般債の振替決済に関する Q & A」の一部改正について

- (1) 一般債のフェイルチャージに関する実務の取扱いについて、「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」（以下「実務取扱指針」という。）及び『国債の即時グロス決済に関するガイドライン』、『フェイルチャージの実務に関する取扱指針』及び『相対ネットティング照合等の実務に関する取扱指針』に基づく決済についての Q & A」（以下「RTGS ガイドライン Q & A」という。）を参照する

¹ 日本証券業協会ウェブサイト「社債レポ市場の整備に向けた課題対応工程（マイルストーン）」について」

(https://www.jsda.or.jp/about/kaigi/chousa/shasai_kon/20220427145019.html) 参照

旨、また、一般債のフェイルチャージの会計処理方法について、「国債のフェイルチャージに係る経理処理参考事例」を参考とすることが考えられる旨のQ&Aを新設する。(Q&A 10)

(2) 特定目的信託の社債的受益権について、引き続きフェイルチャージの適用対象外とする。(Q&A 12)

(3) その他所要の整備を図る。

3. 「RTGSガイドラインQ&A」の一部改正について

一般債にフェイルチャージが適用される旨を記載する。(Q&A 39)

4. 「実務取扱指針」の一部改正について

(1) 実務取扱指針の参照元に「一般債ガイドライン」を含める。(I.、II. 1.)

(2) 一般債の現金担保付債券貸借取引については、フェイル時の取扱いを明確にするため、国債に係る「フェイルに関する覚書」を参考に、取引当事者間で作成した覚書を締結する方法が考えられる旨を注記する。(II. 1.)

(3) その他所要の整備を図る。

III. 施行の時期

この改正は、令和4年12月1日から施行する。

以 上

○ 本件に関するお問合せ先：公社債・金融商品部（TEL 03-6665-6771）

「一般債の振替決済に関するガイドライン」の一部改正について（案）

令和 4 年 6 月 20 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
I. 総論 1. 目的 我が国においては、2006 年 1 月 10 日より、株式会社 証券保管振替機構（以下「機構」という。）が、一般債の振替決済のための「一般債・短期社債振替システム」を稼動させており、同システムでは機構の決済照合システムの利用を前提として DVP(Delivery Versus Payment)決済を可能としている（以下「一般債・短期社債振替システム」と「決済照合システム」を合わせて「一般債振替システム」という。）。 日本証券業協会（以下「本協会」という。）では、機構による一般債振替システムの整備を踏まえ、市場関係者が一般債の売買等の取引を行うに際し、機構の一般債振替システムに基づく決済環境下において決済リスクの削減及び決済の円滑性の確保を図るために遵守すべき市場慣行を、「一般債の振替決済に関するガイドライン」として取りまとめた。 本協会は、一般債の振替決済に際して、多くの市場参加者が本ガイドラインを参考とされることにより、一般債の取引が一層円滑に行われることを望むものである。 なお、本ガイドラインは、市場参加者の法律上の権利を何ら制限するものではない。	I. 総論 1. 目的 <u>証券取引のグローバル化の下、証券市場の国際競争力の基盤たる証券決済システムをより安全で効率性の高いものとする</u>ことが喫緊の課題とされている。こうした中、我が国においては、日本銀行が 2001 年 1 月 4 日に日本銀行金融ネットワークシステム（以下「日銀ネット」という。）における当座預金決済及び国債決済の即時グロス決済 (RTGS) 化を実施したほか、株式会社 証券保管振替機構（以下「機構」という。）が、2003 年 3 月 31 日に短期社債の振替決済のためのシステムを稼動させた。 また、2003 年 1 月 6 日から「証券決済制度等の改革による証券市場の整備のための関係法律の整備等に関する法律」が施行され、社債、地方債等のいわゆる一般債についても、「社債等の振替に関する法律」に基づき証券不発行を前提とする振替制度が実現可能となった。これに伴い、機構が、2006 年 1 月 10 日より、一般債の振替決済のための「一般債・短期社債振替システム」を稼動させており、同システムでは機構の決済照合システムの利用を前提として DVP(Delivery Versus Payment)決済を可能としている（以下「一般債・短期社債振替システム」と「決済照合システム」を合わせて「一般債振替システム」という。）。 日本証券業協会（以下「本協会」という。）では、<u>法改正及び機構による一般債振替システムの整備を踏まえ、市場関係者が一般債の売買等の取引を行うに際し、機構の一般債振替システムに基づく決済環境下において決済リスクの削減及び決済の円滑性の確保を図るために遵守すべき市場慣行を、「一般債の振替決済に関するガイドライン」として取りまとめ</u>

改 正 案	現 行
(削 る) (削 る) 2. 実施時期 本ガイドライン (2022 年 6 月版) の実施日は、<u>2022 年 12 月 1 日</u>とする。	た。 <u>2013 年 12 月には、新日銀ネットの第二段階稼働に対応するため、本ガイドラインの改正を行い、新日銀ネットの稼働日 (2015 年 10 月 13 日) から実施している。</u> <u>今般 (2019 年 12 月)、2016 年 6 月に公表された「株式等の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ最終報告書」(注 1) を踏まえた一般債取引の決済期間の短縮化 (T + 2 化) (注 2) に対応するため、本ガイドラインの改正を行うこととした。</u> 本協会は、一般債の振替決済に際して、多くの市場参加者が本ガイドラインを参考とされることにより、一般債の取引が一層円滑に行われることを望むものである。 なお、本ガイドラインは、市場参加者の法律上の権利を何ら制限するものではない。 <u>(注 1) 株式等の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ「株式等の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ最終報告書」</u> http://www.jsda.or.jp/shiraberu/minasama/t2/t2_houkoku_20160630.pdf p. 21 参照。 <u>(注 2) T + 2 化の実施日以後は原則として T + 2 決済が望ましいものの、現在 (2019 年 12 月改正時点) においても決済日について一律的なルール化はされていないことから、引き続き取引当事者の間で受渡日を設定できることとされている (特に、システム対応等については各社事情が異なるものと想定されることから、各社の実情に応じた対応をとることを妨げない。)</u> 2. 実施時期 本ガイドライン (2019 年 12 月版) の実施日は、<u>2020 年 7 月 13 日</u>とする。

改 正 案	現 行
Ⅱ. 決済の円滑化に関するガイドライン 2. カットオフ・タイム等の設定 (1) カットオフ・タイムの設定 ① カットオフ・タイムとは、一日の決済終了を視野に入れ、フェイル(注1)等の認識を行うため、一般債振替システムの稼動終了時刻の前であって、市場参加者間で策定した決済の締切時刻をいう。 ② (現行どおり) ③ カットオフ・タイムは、午後<u>2</u>時とする。 (2) リバーサル・タイムの設定 ① (現行どおり) ② リバーサル・タイムは、カットオフ・タイム後から一般債振替システムにおける決済日当日の DVP 決済の振替申請時限までの間とする(注2)。 (3) (現行どおり)	Ⅱ. 決済の円滑化に関するガイドライン 2. カットオフ・タイム等の設定 (1) カットオフ・タイムの設定 ① カットオフ・タイムとは、一日の決済終了を視野に入れ、フェイル(注3)等の認識を行うため、一般債振替システムの稼動終了時刻の前であって、市場参加者間で策定した決済の締切時刻をいう。 ② 市場参加者は、カットオフ・タイムをもってすべての振替申請を終了させることとする。 ③ カットオフ・タイムは、午後<u>3</u>時とする。 (2) リバーサル・タイムの設定 ① リバーサル・タイムとは、カットオフ・タイム時点において、取引当事者間で決済時刻延長の合意がなされた場合におけるフェイル状態の解消、及び決済の内容に過誤があった場合の訂正等を行う時間をいう。 ② リバーサル・タイムは、カットオフ・タイム後から一般債振替システムにおける決済日当日の DVP 決済の振替申請時限までの間とする(注4)。 (3) 一般債振替システムにおける DVP 決済振替申請時限が延長された場合のカットオフ・タイムの運用について ① 機構が日本銀行と調整の上、当初のカットオフ・タイムの 15 分前までに DVP 決済の振替申請時限延長の通知が行われた場合には、カットオフ・タイムを自動的に繰り下げ、延長後の一般債振替システムにおける DVP 決済の振替申請時限の 1 時間前の時刻とする。 ② 機構から、当初のカットオフ・タイムの 15 分前の時刻を過ぎて DVP 決済の振替申請時限延長の通知が行われた場合には、市場参加者の混乱を回避するため、カットオフ・タイムを変更しないこととする。

改 正 案	現 行
(注1) フェイルについてはⅢ. 1を参照。 (注2) 現在（2019年12月改正時点）、一般債振替システムにおける決済日当日のDVP決済の振替申請時限（決済照合システムから口座振替への連動時限）は午後4時20分である。同時刻以降は、DVP決済の振替申請の訂正・取消しはできない。ただし、非DVP決済での振替は決済照合システム経由の場合は4時50分、非経由の場合は5時まで可能。 3. 決済実務に関する市場参加者の行動指針 (1) （ 現行どおり ）	③ カットオフ・タイム繰り下げ後において、機構からDVP決済の振替申請時限の再延長が通知されたときのカットオフ・タイムの取扱いは、①②に準ずる。 (注3) フェイルについてはⅢ. 1を参照。 (注4) 現在（2019年12月改正時点）、一般債振替システムにおける決済日当日のDVP決済の振替申請時限（決済照合システムから口座振替への連動時限）は午後4時20分である。同時刻以降は、DVP決済の振替申請の訂正・取消しはできない。ただし、非DVP決済での振替は決済照合システム経由の場合は4時50分、非経由の場合は5時まで可能。 3. 決済実務に関する市場参加者の行動指針 (1) 一般債の決済方法 ① 市場参加者は、決済リスク削減の観点から、当事者間で別段の合意がない限り、自己口・顧客口の別にかかわらず、原則としてDVPにより決済を行うものとする。 ② 市場参加者は、決済日当日の決済を円滑に行うため、約定後、速やかに照合を行うものとし、照合時限としては決済日前営業日の正午を目安とする。 ただし、各約定当事者間の合意により当該時限を別に定めることを妨げるものではない。 ③ 市場参加者は、照合処理から振替処理への連動を前提とする環境下で、実質的に振替実行タイミングを制御するという振替申請の一時停止機能の趣旨をよく理解した上で利用し、決済の円滑化に努めるものとする。 また、一時停止機能を利用する際、残高がある場合は、可能な限り速やかに解除申告を行うものとする。 ④ 決済順位については、フェイルの

改 正 案	現 行
(注3) 資金決済会社のオプションとして、機構から資金決済会社に対して資金決済情報を通知する方法もある。 Ⅲ. フェイルに関するガイドライン 2. フェイル解消の誠実努力義務 フェイルは、決して推奨すべき状態ではなく、また、フェイルの多発は取引の円滑化、市場流動性の確保という本来の目的に反することになり兼ねないことから、市場参加者はフェイルを可能な限り回避することが求められる。やむを得ずフェイルとなった場合には、取引当事者間で誠実に対応し、フェイルの早期解消に努めなければならないものとする。 <u>なお、フェイル発生時にフェイルした渡し方は、フェイルされた受け方よりフェイル発生の経緯説明を求められた場合は、経緯説明に努めなければならないものとする。</u> 3. フェイルに関するガイドラインの前提 (1) 市場参加者は、下記のフェイル・コストに関する考え方に鑑み、フェイルとして取り扱うためには、<u>DVP 決済(取引当事者間で双方の債権債務を明確に保全した形で合意し、一般債と資金を同一日に決済する場合を含む。)</u>が前提となることに留意する。 <u>なお、DVP 決済には、ユーロクリアやクリアストリームなど海外における決済を含む(注4)。</u> (2) <u>フェイルに関するガイドラインの対象となる取引は、売買取引及びレポ取引(条件付売買取引のスタート取引及びエンド取引並びに貸借取引の貸出及び返済をいう。以下同じ。)</u>であ	後の行動指針 ○ 市場参加者は、リバーサル・タイムを利用して当日のすべての決済を無事に終了するよう、当事者間で誠実に処理することとする。 (注5) 資金決済会社のオプションとして、機構から資金決済会社に対して資金決済情報を通知する方法もある。 Ⅲ. フェイルに関するガイドライン 2. フェイル解消の誠実努力義務 フェイルは、決して推奨すべき状態ではなく、また、フェイルの多発は取引の円滑化、市場流動性の確保という本来の目的に反することになり兼ねないことから、市場参加者はフェイルを可能な限り回避することが求められる。やむを得ずフェイルとなった場合には、取引当事者間で誠実に対応し、フェイルの早期解消に努めなければならないものとする。 3. フェイルに関するガイドラインの前提 (1) 市場参加者は、下記のフェイル・コストに関する考え方に鑑み、フェイルとして取り扱うためには、<u>一般債と資金を同時に決済する</u> DVP 決済が前提となることに留意する。 (新 設)

改 正 案	現 行
る。 (3) <u>フェイルとなった取引(機構の決済 照合システムを利用しない取引を除く。)</u>を解消する際の決済については、<u>決済照合段階から一般債振替システムに再入力することにより、DVP 決済で行うこととする。</u> (4) <u>売買取引及びレポ取引の受渡しについては、売買取引の空売りにあつては「債券の空売り及び貸借取引の取扱いに関する規則」第4条、レポ取引にあつては「債券の空売り及び貸借取引の取扱いに関する規則」第11条又は「債券等の条件付売買取引の取扱いに関する規則」第13条に定める方法により行うものとする。</u> (5) <u>フェイルの発生をもって取引の解除権を行使しないこととする。</u> (6) <u>一般債の受け方が資金を用意できないことにより決済未了に陥る状態は、認めないこととする。</u> (7) <u>本ガイドラインに定めるフェイル以外の決済未了については、当事者間において対応することとする。</u> (注4) <u>本ガイドラインは、基本的に機構の決済照合システムを利用した取引を前提とした規定を行っているものの、同システムを利用しない「取引当事者間で双方の債権債務を明確に保全した形で合意した場合において、同一日に一般債と資金の決済を行うことを前提とした取引」(アゲンスト決済)及び海外における決済についても、国債におけるフェイルの考え方と同様、一般債のフェイルの対象とすることとする。国債におけるフェイルの考え方については、「債券のフェイル慣行の見直しに関するワーキング・グループ最終報告書」(p. 21～23) 参照</u> https://www.jsda.or.jp/shiryos_hitsu/houkokusyo/h22/files/fai_lwg_final.pdf	(2) フェイルとなった取引を解消する際の決済については、<u>決済照合段階から一般債振替システムに再入力することにより、DVP 決済で行うこととする。</u> (新 設) (3) <u>フェイルの発生をもって取引の解除権を行使しないこととする。</u> (4) <u>一般債の受け方が資金を用意できないことにより決済未了に陥る状態は、認めないこととする。</u> (5) <u>本ガイドラインに定めるフェイル以外の決済未了については、当事者間において対応することとする。</u> (新 設)

改 正 案	現 行
4. フェイル・コストに関する考え方 (1) (現行どおり) (2) (現行どおり) (3) <u>また、低金利下においては、上記(1)、(2)でいう経済合理性が有効に機能せず、フェイルの多発といった事態が発生する懸念もあることから、フェイルされた受け方は、フェイルした渡し方に対して、フェイルチャージ（フェイルした渡し方に対して、金銭負担として賦課されるものをいう。以下同じ。）を請求できる。</u> (4) <u>したがって、フェイルについては特別の罰則を設けず、遅延損害金等の授受は行わないこととする。</u> 5. フェイルチャージの取扱い (1) <u>フェイルチャージの導入前の準備や計算・請求、受払い等の実務については、別に定める「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」（以下「実務取扱指針」という。）により行うものとする。</u> (2) <u>市場参加者は、全ての DVP 決済の取引について、フェイルチャージを請求することができる。</u> (3) <u>市場参加者は、フェイルチャージを導入するに当たり、実務取扱指針に定める事前通知などの方法により、取引当事者間で事前の合意が成立している必要があることに留意する。</u> (4) <u>フェイルチャージの算出は、以下の方法により行うものとする（計算</u>	4. フェイル・コストに関する考え方 (1) フェイルした渡し方は、本来支払いを受けるべき資金を受け方から受け取ることができないため、債券保有のための資金調達コストを負担したり、受け取るべき資金運用益を放棄することとなるほか、経過利子については予定されていた決済日までの経過利子しか受け取ることができない。 (2) 一方、フェイルされた受け方は、予定された決済日から実際に債券を受領するまでの経過利子を受け取ることができるとともに、決済未了により滞留する手元資金を運用することができる。 (新 設) (3) <u>したがって、フェイルについては特別の罰則を設けず、遅延損害金等の授受は行わないこととする(別紙参照)。</u> (新 設)

改 正 案	現 行
式における定義等は実務取扱指針参照)。 $\sum_{\text{フェイル期間}} \frac{1}{365} \times \max(3\% - \text{参照レート}, 0) \times \text{受渡金額}$ 6. カットオフ・タイムの設定に係るフェイルの取扱い (1) カットオフ・タイムにおいて、一般債振替システムによる振替口記録が終了していない取引分については、当事者間で事前の合意がある場合を除き、フェイルとして取り扱うこととする。 なお、<u>市場参加者は、当事者間で事前の合意がある場合は、一般債振替システムによる振替口記録が終了していない取引分について、カットオフ・タイム以前にフェイルとして取り扱うことができるものとする。</u>また、当事者間で事前の合意がある場合であっても、一般債振替システムの DVP 決済振替申請時限までに決済の終了しなかった取引はフェイルとなることに留意する。 (2) (現行どおり) 7. フェイル状態の解消前に利払い及び償還を迎えた場合の受払い処理 (1) フェイル状態の解消前に利払いが行われた場合(注5)、受け方は本来受け取るべき利金相当額を渡し方に請求することとし、渡し方は利金相当額を受け方に支払うこととする。 (2) フェイル状態の解消前に償還を迎えた場合(注6) ((3) 及び(4)を除く。)、受け方は本来受け取るべき償還金及び利金相当額を渡し方に請求することとし、渡し方は対象債券に係る原約定の精算金額を受け方から受領することを条件として、償還金及び利金相当額を支払うこととする。 なお、フェイル状態の解消前に償還を迎えた場合における当事者間の取引は、この受払いをもって終了したも	5. カットオフ・タイムの設定に係るフェイルの取扱い (1) カットオフ・タイムにおいて、一般債振替システムによる振替口記録が終了していない取引分については、当事者間で事前の合意がある場合を除き、フェイルとして取り扱うこととする。 なお、当事者間で事前の合意がある場合であっても、一般債振替システムの DVP 決済振替申請時限までに決済の終了しなかった取引はフェイルとなることに留意する。 (2) 市場参加者は、上記(1)の適用対象となった場合、フェイルの多発を避けるために当事者間で誠実に対応するものとする。 6. フェイル状態の解消前に利払い及び償還を迎えた場合の受払い処理 (1) フェイル状態の解消前に利払いが行われた場合(注6)、受け方は本来受け取るべき利金相当額を渡し方に請求することとし、渡し方は利金相当額を受け方に支払うこととする。 (2) フェイル状態の解消前に償還を迎えた場合(注7) ((3) 及び(4)を除く。)、受け方は本来受け取るべき償還金及び利金相当額を渡し方に請求することとし、渡し方は対象債券に係る原約定の精算金額を受け方から受領することを条件として、償還金及び利金相当額を支払うこととする。 なお、フェイル状態の解消前に償還を迎えた場合における当事者間の取引は、この受払いをもって終了したも

改 正 案	現 行
のとする。 (3) (現行どおり) (4) フェイル状態の解消前に一部償還（最終償還時を除く。）及び利払いが行われた場合において、渡し方が残りの額面を受け方に引き渡せる状態であることを当事者間で確認できないときは、受け方は本来受け取るべき一部償還金及び利金相当額（上記*1）を渡し方に請求することとし、渡し方は対象債券のうち一部償還額面に係る原約定の精算金額（*2）を受け方から受領することを条件として、一部償還金及び利金相当額を受け方に支払うこととする。 （*2）（原約定の約定金額（注7））×〔（償還前ファクター）－（償還後ファクター）〕＋原約定の経過利子額 なお、この受払いをもって当事者間に残る債権債務は、渡し方については「（原約定額面）－（一部償還額面）」の債券引渡債務となり、受け方は「（原約定精算金額）－（上記*2 の一部精算金額）」の代金支払債務となる。 （注5）一部償還債について、一部償還は発生せず、利払いのみが行われるケースは、この条文が適用される。 （注6）一部償還債における最終償還を含	のとする。 (3) フェイル状態の解消前に一部償還（最終償還時を除く。）及び利払いが行われた場合において、渡し方が残りの額面「（原約定額面）－（一部償還額面）」を受け方に引き渡せる状態であることを当事者間で確認できたときは、受け方は残りの額面並びに本来受け取るべき一部償還金及び利金相当額（*1）を渡し方に請求することとし、渡し方は対象債券に係る原約定の精算金額を受け方から受領することを条件として、残りの額面並びに一部償還金及び利金相当額を受け方に支払うこととする。 なお、この受払いをもって当事者間の取引は終了したものとする。 （*1）原約定額面（当該一部償還前の額面）に係る利金相当額 (4) フェイル状態の解消前に一部償還（最終償還時を除く。）及び利払いが行われた場合において、渡し方が残りの額面を受け方に引き渡せる状態であることを当事者間で確認できないときは、受け方は本来受け取るべき一部償還金及び利金相当額（上記*1）を渡し方に請求することとし、渡し方は対象債券のうち一部償還額面に係る原約定の精算金額（*2）を受け方から受領することを条件として、一部償還金及び利金相当額を受け方に支払うこととする。 （*2）（原約定の約定金額（注8））×〔（償還前ファクター）－（償還後ファクター）〕＋原約定の経過利子額 なお、この受払いをもって当事者間に残る債権債務は、渡し方については「（原約定額面）－（一部償還額面）」の債券引渡債務となり、受け方は「（原約定精算金額）－（上記*2 の一部精算金額）」の代金支払債務となる。 （注6）一部償還債について、一部償還は発生せず、利払いのみが行われるケースは、この条文が適用される。 （注7）一部償還債における最終償還を含

改 正 案	現 行
む。また、予定償還だけでなく、繰上償還のケースにも適用。 (注7) 約定金額とは、「売買単価(裸単価)×額面÷100」 (削 る) 付 則 この改正は、令和4年12月1日から施行する。	む。また、予定償還だけでなく、繰上償還のケースにも適用。 (注8) 約定金額とは、「売買単価(裸単価)×額面÷100」 <u>(別紙)「フェイル・コストに関する考え方」における暫定的な取扱いについて</u> <u>「Ⅲ. フェイルに関するガイドライン」の4. に記載する「フェイル・コストに関する考え方」は、同項(1)及び(2)でいう経済合理性によりフェイルの発生が十分に抑止されるとの検討結果に基づき、取引の円滑化や市場流動性の確保の観点から、市場参加者間で遅延損害金等の授受を行わないことを市場慣行とするものであるが、現状のような異常なまでの低金利下ではこの経済合理性が有効に機能せず、フェイルの多発といった事態が発生する懸念も否定できない。これは、フェイルに係る決済慣行を検討してきた本旨に合致しないものであるとともに、わが国の一般債市場への同決済慣行の定着に少なからず悪影響を与えることも懸念される。ついては、当分の間、フェイルをされた一般債の受け方は、フェイルをした渡し方に対して、フェイルされている一般債を債券貸借取引等で調達した場合等に要した費用を請求できることとする。</u> <u>なお、本費用請求については、一般債振替システム稼働後の一般債の決済状況及び市場環境の変化等を勘案し、「Ⅲ. フェイルに関するガイドライン」の4. に記載する「フェイル・コストに関する考え方」で十分経済合理性が働くと判断されたときに見直すこととする。</u>

「一般債の振替決済に関するQ & A」の一部改正について（案）

令和 4 年 6 月 20 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
Q 1 0 : 一般債のフェイルチャージに関する実務の取扱いの詳細について教えてください。 A 1 0 : 2022 年 6 月 ● 日に「一般債の振替決済に関するガイドライン」が改正され、同改正が施行される 2022 年 12 月 1 日より、一般債についてもフェイルチャージが適用されることとなりました。また、同改正と併せて、「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」の対象に一般債を追加する改正を行っておりますので、一般債のフェイルチャージの導入前の準備や計算・請求、受払い等の実務の取扱いの定め方については、同取扱指針及び『国債の即時グロス決済に関するガイドライン』、『フェイルチャージの実務に関する取扱指針』及び『相対ネットティング照合等の実務に関する取扱指針』に基づく決済についての Q & A の Q & A 2 6 ～ 3 7、3 9 ～ 4 1 をご参照ください（なお、同 Q & A 中、「日本国債」とあるのは「一般債」と読み替えるものとします）。なお、会員（証券会社）等における一般債のフェイルチャージの会計処理方法については、同 Q & A 4 1 において示されている日本証券業協会「国債のフェイルチャージに係る経理処理参考事例」を参考とすることが考えられます。 Q 1 1 : 一般債のネットティングを行う際に留意する点は何ですか。 A 1 1 : 一般債振替システムにおいては、約定照合以降の決済事務について完全 STP 化を実現することが可能となっており、一般債取引に関して、現	（ 新 設 ） Q 1 0 : 一般債のネットティングを行う際に留意する点は何ですか。 A 1 0 : 一般債振替システムにおいては、約定照合以降の決済事務について完全 STP 化を実現することが可能となっており、一般債取引に関して、現

改 正 案	現 行
在、ネットィングが一般的に行われていない状況を踏まえて、決済照合システムの決済指図データ自動作成機能を必ず利用することを前提に、システム・業務フローを構築している市場参加者が多いと見られます。こうした状況に鑑み、STP 化の促進を優先する観点から、ガイドラインでは、ネットィングを積極的に推奨することはせずに、グロス・ベースで決済することを原則としています。この点は、国債について、ネットィングが一般的に行われていることなどを踏まえて、ガイドラインでネットィングを積極的に推奨しているのとは異なります。 もっとも、システム・業務フロー上、フィージビリティがあり、ニーズもある当事者同士が合意のうえ、ネットィングを行うことは、決済の円滑化に資することから、ガイドラインでも、その旨を確認するとともに、ネットィングを行う場合の具体的取り扱いを、国債における慣行に準拠して行うべき旨を含めて明確化しています。 ガイドラインでは、①ネットィングの利用頻度が高い当事者間では、予め決済照合システムでは約定照合のみを行うこと、②決済照合後（振替口記録前に）、事後的にネットィングを行う必要が生じた場合には、決済日の前営業日までに、決済指図データを取消すことによりネットィングを行う方法を例示していますので、実際にネットィングを行うに当たっては、これが参考になると思われます。 (ガイドライン「IV. 二当事者間におけるネットィングに関するガイドライン」参照)	在、ネットィングが一般的に行われていない状況を踏まえて、決済照合システムの決済指図データ自動作成機能を必ず利用することを前提に、システム・業務フローを構築している市場参加者が多いと見られます。こうした状況に鑑み、STP 化の促進を優先する観点から、ガイドラインでは、ネットィングを積極的に推奨することはせずに、グロス・ベースで決済することを原則としています。この点は、国債について、ネットィングが一般的に行われていることなどを踏まえて、ガイドラインでネットィングを積極的に推奨しているのとは異なります。 もっとも、システム・業務フロー上、フィージビリティがあり、ニーズもある当事者同士が合意のうえ、ネットィングを行うことは、決済の円滑化に資することから、ガイドラインでも、その旨を確認するとともに、ネットィングを行う場合の具体的取り扱いを、国債における慣行に準拠して行うべき旨を含めて明確化しています。 ガイドラインでは、①ネットィングの利用頻度が高い当事者間では、予め決済照合システムでは約定照合のみを行うこと、②決済照合後（振替口記録前に）、事後的にネットィングを行う必要が生じた場合には、決済日の前営業日までに、決済指図データを取消すことによりネットィングを行う方法を例示していますので、実際にネットィングを行うに当たっては、これが参考になると思われます。 (ガイドライン「IV. 二当事者間におけるネットィングに関するガイドライン」参照)
Q 1 2 : 特定目的信託の社債的受益権は、ガイドライン及び本 Q & A の適用対象となりますか。	Q 1 1 : 特定目的信託の社債的受益権は、ガイドライン及び本 Q & A の適用対象となりますか。

改 正 案	現 行
A 1 2 : 2012 年 4 月より、機構の一般債振替制度において、資産の流動化に関する法律に規定する特定目的信託の社債的受益権（以下、「社債的受益権」）の取扱いが行われることとされたことを受け、社債的受益権は、ガイドライン及び本Q&Aの適用対象となります。<u>なお、フェイルチャージについては適用されません。</u> ガイドライン及び本Q&Aの社債的受益権への適用に際しては、ガイドラインのⅡ．以下<u>（Ⅲ． 4．（3）及びⅢ． 5．を除く。）</u>及び本Q&A（Q 1 0 及び 1 2 を除く。）に記載されている字句について、以下の読替表のとおり読み替えます。 なお、社債的受益権の募集に係る払込日の設定については、市場慣行として新規記録日（信託設定日）と同日とすることとされておりますので、御留意ください。 ＜読替表＞（ 現行どおり ） 付 則 この改正は、令和 4 年 12 月 1 日から施行する。	A 1 1 : 2012 年 4 月より、機構の一般債振替制度において、資産の流動化に関する法律に規定する特定目的信託の社債的受益権（以下、「社債的受益権」）の取扱いが行われることとされたことを受け、社債的受益権は、ガイドライン及び本Q&Aの適用対象となります。 ガイドライン及び本Q&Aの社債的受益権への適用に際しては、ガイドラインのⅡ．以下及び本Q&A（Q 1 1 を除く。）に記載されている字句について、以下の読替表のとおり読み替えます。 なお、社債的受益権の募集に係る払込日の設定については、市場慣行として新規記録日（信託設定日）と同日とすることとされておりますので、御留意ください。 ＜読替表＞（ 省 略 ）

『国債の即時グロス決済に関するガイドライン』、『フェイルチャージの実務に関する取扱指針』及び『相対ネッティング照合等の実務に関する取扱指針』に基づく決済についてのQ & A」の一部改正について（案）

令和 4 年 6 月 20 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
Q 3 9 : 国債以外の一般債等について、フェイルチャージは適用されますか。 A : 令和 4 年 6 月●日に「一般債の振替決済に関するガイドライン」が改正され、同改正が施行される令和 4 年 12 月 1 日より、一般債についてもフェイルチャージが適用されることとなりました。なお、一般債におけるフェイルチャージの考え方等については、「一般債の振替決済に関するガイドライン」及び「一般債の振替決済に関する Q & A」をご参照ください。 また、平成 2 2 年 7 月より、本協会では、「債券の空売り及び貸借取引の取扱いに関する規則」及び「債券等の条件付売買取引の取扱いに関する規則」の一部改正を行い、これまでの空売り規制に加えて、空レポ規制（注）を導入していますが、当該規則については、国債以外の一般債等にも適用されます。 （注）本協会ホームページに掲載されている「債券のフェイル慣行の見直しに関するワーキング・グループ最終報告書」（2 0 1 0 年 4 月 2 0 日）p. 7 脚注 2 をご参照ください。 付 則 この改正は、令和 4 年 12 月 1 日から施行する。	Q 3 9 : 国債以外の一般債等について、フェイルチャージは適用されますか。 A : ガイドライン及び「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」は国債取引を対象としており、<u>国債以外の一般債等については、現在、市場慣行の見直しを行う予定はなく、フェイルチャージは適用されません。</u>しかしながら、一般債等については、「一般債の振替決済に関するガイドライン」等においてフェイル慣行が定められており、今後の決済状況や市場環境の変化等によっては、見直しが行われることも考えられます。 なお、平成 2 2 年 7 月より、本協会では、「債券の空売り及び貸借取引の取扱いに関する規則」及び「債券等の条件付売買取引の取扱いに関する規則」の一部改正を行い、これまでの空売り規制に加えて、空レポ規制（注）を導入していますが、当該規則については、国債以外の一般債等にも適用されます。 （注）本協会ホームページに掲載されている「債券のフェイル慣行の見直しに関するワーキング・グループ最終報告書」（2 0 1 0 年 4 月 2 0 日）p. 7 脚注 2 をご参照ください。

※ 軽微修正については記載を省略

「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」の一部改正について（案）

令和 4 年 6 月 20 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
I. 目的 本取扱指針は、日本証券業協会（以下、「日証協」という。）の「<u>国債の即時グロス決済に関するガイドライン</u>」及び「<u>一般債の振替決済に関するガイドライン</u>」中の「<u>Ⅲ. フェイルに関するガイドライン</u>」において定めるフェイルチャージの取扱いのうち、フェイルチャージの導入前の準備や計算・請求、受払い等の実務の取扱いを定めることを目的とする。なお、本取扱指針の対象となる取引は、売買取引及びレポ取引（条件付売買取引及び貸借取引をいう。以下同じ。）である。 II. 導入前の準備 1. 契約関連 条件付売買取引については、「債券等の現先取引に関する基本契約書」（日証協参考様式）<u>第22条</u>において、また、貸借取引については、「債券貸借取引に関する基本契約書」（日証協参考様式）<u>第22条</u>において、「本基本契約に定めのない事項は、…及び日本証券業協会の諸規則、諸慣行の定めるところにより処理し、…」とそれぞれ記載されている。これらを踏まえれば、条件付売買取引及び貸借取引におけるフェイルチャージの導入にあたっては、日証協の「<u>国債の即時グロス決済に関するガイドライン</u>」及び「<u>一般債の振替決済に関するガイドライン</u>」中の「<u>Ⅲ. フェイルに関するガイドライン</u>」においてフェイルチャージの取扱いが定められていることにより、追加的な契約の締結や締結済みの現行契約の改訂は要しないものと理解される。 ただし、現金担保付債券貸借取引については、フェイル時の取扱いを明確にするため、取引当事者間で「フェイルに関する覚書」を締結していない場合、新たに当該覚書を締結することが推奨される（注）。 また、レポ取引と同様に、売買取引に係るフェイルチャージの取扱いについても、	I. 目的 本取扱指針は、日本証券業協会（以下、「日証協」という。）の「<u>国債の即時グロス決済に関するガイドライン</u>」中の「<u>Ⅲ. フェイルに関するガイドライン</u>」において定めるフェイルチャージの取扱いのうち、フェイルチャージの導入前の準備や計算・請求、受払い等の実務の取扱いを定めることを目的とする。なお、本取扱指針の対象となる取引は、売買取引及びレポ取引（条件付売買取引及び貸借取引をいう。以下同じ。）である。 II. 導入前の準備 1. 契約関連 条件付売買取引については、「債券等の現先取引に関する基本契約書」（日証協参考様式）<u>第20条</u>において、また、貸借取引については、「債券貸借取引に関する基本契約書」（日証協参考様式）<u>第22条</u>において、「本基本契約に定めのない事項は、…及び日本証券業協会の諸規則、諸慣行の定めるところにより処理し、…」とそれぞれ記載されている。これらを踏まえれば、条件付売買取引及び貸借取引におけるフェイルチャージの導入にあたっては、日証協の「<u>国債の即時グロス決済に関するガイドライン</u>」中の「<u>Ⅲ. フェイルに関するガイドライン</u>」においてフェイルチャージの取扱いが定められていることにより、追加的な契約の締結や締結済みの現行契約の改訂は要しないものと理解される。 ただし、現金担保付債券貸借取引については、フェイル時の取扱いを明確にするため、取引当事者間で「フェイルに関する覚書」を締結していない場合、新たに当該覚書を締結することが推奨される。 なお、レポ取引と同様に、売買取引に係るフェイルチャージの取扱いについても、

改 正 案	現 行
「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」、「<u>一般債の振替決済に関するガイドライン</u>」及び本取扱指針に沿って対応すべきものと理解される。 (注) <u>一般債の現金担保付債券貸借取引については、国債に係る「フェイルに関する覚書」を参考に、取引当事者間で作成した覚書を締結する方法が考えられる。</u>	「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」及び本取扱指針に沿って対応すべきものと理解される。 (新 設)

以 上

別 紙 2

(フェイルチャージ導入に係る個別取引明細書等上の記載事項例)

フェイルチャージ慣行を導入することとした市場参加者は、その個別取引明細書等上において、フェイルチャージ慣行に従う旨の記載を追加することが推奨されています。以下の文言は、当該記載の例です。市場参加者は、これを基に、個別の事情に照らして適切な記載となるよう、文言の修正の要否について検討する必要があります。

本取引は、日本証券業協会が公表している

「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」及び「一般債の振替決済に関するガイドライン」に定める

フェイルチャージの取扱いに従います。

別紙 1 - 1 (国債用)

(フェイルチャージ導入に係る事前通知雛型)

〇〇年〇月〇日

〇〇〇〇御中

会社名 × × × ×

日本国債取引に関する重要な変更のお知らせ

貴社との日本国債取引に関する重要な変更についてお知らせいたします。

先般、日本証券業協会（以下「日証協」といいます。）より、「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」の一部改正及び「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」の新設が公表（詳細及び最新版につきましては、日証協 HP をご参照下さい。）され、平成 22 年 11 月 1 日より、フェイルに関する市場慣行の見直しが実施される予定です^(注1)。

この見直しにより、DVP 決済を前提とした全ての日本国債取引において発生するフェイルについて、フェイルされた受け方は、フェイルした渡し方に対して、フェイルチャージ（「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」に定める手続きに従って、フェイルした渡し方に対して、金銭負担として賦課されるものをいいます。）を請求できることとなります（以下、この市場慣行を「フェイルチャージ慣行」といいます。）。

弊社は、フェイルチャージ慣行を貴社との取引に適用することとし、貴社と弊社との間で行う DVP 決済を前提とした日本国債取引については、個別の取引について別段の

(注1) 日証協では、フェイルの頻発を抑制しつつ、フェイル慣行の更なる定着を図る観点から、フェイルに関する市場慣行の見直しや日証協規則「債券の空売り及び貸借取引の取扱いに関する規則」及び「債券等の条件付売買の取扱いに関する規則」の一部改正を行っており、この中で、低金利下におけるフェイルの頻発を予防又は抑制することを目的として、フェイルチャージに関する市場慣行を策定しています。今般の「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」の一部改正では、「フェイルに関するガイドライン」において、フェイルチャージの取扱いが新たに定められたほか、「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」が新設され、フェイルチャージの導入方法やフェイルチャージの計算・請求、受払いなどを行うための標準的な手続きを定めています。なお、「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」では、フェイルチャージに関する手続きのほか、現金担保付債券貸借取引については、フェイル時の取扱いを明確にするため、取引当事者間で「フェイルに関する覚書」を締結していない場合、新たに当該覚書を締結することを推奨しています。

合意が明示的になされない限り、下記のとおり取り扱われるものとしたく、お知らせいたします。

記

貴社及び弊社は、貴社と弊社との間で約定した DVP 決済（取引当事者間で双方の債権債務を明確に保全した形で合意し、国債と資金を同一日に決済する場合を含みます。）を前提とした日本国債取引（売買取引及びレポ取引（条件付売買取引のスタート取引及びエンド取引並びに貸借取引の貸出及び返済をいいます。））について、[年 月 日]（以下「確認日」といいます。）までに貴社からフェイルチャージ慣行を適用することについて格別のお申出がなく、確認日の翌営業日以降に新たな取引を約定したとき（以下、約定日を「基準日」といいます。）は、個別の取引について別段の合意が明示的になされない限り、貴社は、[年 月 日]^(注2)（以下「適用開始日」といいます。）以降に行われるすべての決済に対してフェイルチャージ慣行が適用されることに同意したものとみなされます。同様に、個別の取引について別段の合意が明示的になされない限り、弊社も適用開始日以降に行われるすべての決済に対してフェイルチャージ慣行が適用されることに同意したものとみなされます。ただし、基準日が適用開始日以降のときは、基準日以降に行われる決済に対してフェイルチャージ慣行が適用されるものとします。

なお、貴社及び弊社は、一つ又は複数のフェイルチャージ慣行の対象取引についてフェイルチャージの請求を行わなかった場合においても、他の対象取引に関するフェイルチャージの請求を行う権利を放棄したとはみなされません。また、フェイルチャージの請求は、対象取引にかかる契約又は適用される法律に基づくその他の権利の行使を妨げるものではなく、貴社及び弊社以外の第三者も含め、当該権利を放棄したとはみなされません。

本フェイルチャージ慣行の適用にあたり、何卒ご協力及びご理解の程、宜しく申し上げます。なお、上記の変更につきましてご質問がございましたら、弊社担当者までご連絡下さい

(注2) 日証協では、フェイル慣行を見直し、フェイルチャージ慣行を平成 22 年 11 月 1 日より市場慣行として導入する予定です。

別紙 1－2（一般債用）

（フェイルチャージ導入に係る事前通知雛型）

〇〇年〇月〇日

〇〇〇〇御中

会社名 ××××

一般債取引に関する重要な変更のお知らせ

貴社との一般債取引に関する重要な変更についてお知らせいたします。

先般、日本証券業協会（以下「日証協」といいます。）において、「一般債の振替決済に関するガイドライン」及び「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」が一部改正され、令和4年12月1日より、一般債のフェイルに関する市場慣行の見直しが実施される予定です^{（注3）}。この見直しにより、DVP 決済を前提とした全ての一般債取引において発生するフェイルについて、フェイルされた受け方は、フェイルした渡し方に対して、フェイルチャージ（「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」に定める手続きに従って、フェイルした渡し方に対して、金銭負担として賦課されるものをいいます。）を請求できることとなります（以下、この市場慣行を「フェイルチャージ慣行」といいます。）。

弊社は、フェイルチャージ慣行を貴社との取引に適用することとし、貴社と弊社との間で行う DVP 決済を前提とした一般債取引については、個別の取引について別段の合意が明示的になされない限り、下記のとおり取り扱われるものとしたく、お知らせいたします。

（注3） 日証協では、一般債のフェイルの頻発を抑制しつつ、フェイル慣行の更なる定着を図る観点から、「一般債の振替決済に関するガイドライン」の一部改正を行い、一般債のフェイルチャージに関する市場慣行を策定しています。当該改正では、「フェイルに関するガイドライン」において、一般債のフェイルチャージの取扱いが新たに定められたほか、「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」の対象に一般債が追加され、フェイルチャージの導入方法やフェイルチャージの計算・請求、受払いなどを行うための標準的な手続きを定めています。なお、「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」では、フェイルチャージに関する手続きのほか、一般債の現金担保付債券貸借取引については、フェイル時の取扱いを明確にするため、「フェイルに関する覚書」を参考に、取引当事者間で作成した覚書を新たに締結することを推奨しています。

記

貴社及び弊社は、貴社と弊社との間で約定した DVP 決済（取引当事者間で双方の債権債務を明確に保全した形で合意し、一般債と資金を同一日に決済する場合を含みます。）を前提とした一般債取引（売買取引及びレポ取引（条件付売買取引のスタート取引及びエンド取引並びに貸借取引の貸出及び返済をいいます。））について、[年 月 日]（以下「確認日」といいます。）までに貴社からフェイルチャージ慣行を適用することについて格別のお申出がなく、確認日の翌営業日以降に新たな取引を約定したとき（以下、約定日を「基準日」といいます。）は、個別の取引について別段の合意が明示的になされない限り、貴社は、[年 月 日]^(注4)（以下「適用開始日」といいます。）以降に行われるすべての決済に対してフェイルチャージ慣行が適用されることに同意したものとみなされます。同様に、個別の取引について別段の合意が明示的になされない限り、弊社も適用開始日以降に行われるすべての決済に対してフェイルチャージ慣行が適用されることに同意したものとみなされます。ただし、基準日が適用開始日以降のときは、基準日以降に行われる決済に対してフェイルチャージ慣行が適用されるものとします。

なお、貴社及び弊社は、一つ又は複数のフェイルチャージ慣行の対象取引についてフェイルチャージの請求を行わなかった場合においても、他の対象取引に関するフェイルチャージの請求を行う権利を放棄したとはみなされません。また、フェイルチャージの請求は、対象取引にかかる契約又は適用される法律に基づくその他の権利の行使を妨げるものではなく、貴社及び弊社以外の第三者も含め、当該権利を放棄したとはみなされません。

本フェイルチャージ慣行の適用にあたり、何卒ご協力及びご理解の程、宜しくお願い申し上げます。なお、上記の変更につきましてご質問がございましたら、弊社担当者までご連絡下さい

(注4) 日証協では、フェイル慣行を見直し、一般債のフェイルチャージ慣行を令和4年12月1日より市場慣行として導入する予定です。

「債券貸借取引に関する基本契約書」等の一部改正について

令和 4 年 6 月 20 日
日 本 証 券 業 協 会

I. 改正の趣旨

本協会では、2021 年 11 月以降、「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」において、社債の流動性向上に向けた施策の一つとして社債レポ市場の整備に向けた検討を行い、その検討結果として、「社債レポ市場の整備に向けた課題対応工程（マイルストーン）」（以下「マイルストーン」という。）を策定したところである¹。

マイルストーンにおいて、社債レポ市場整備に係る課題として挙げられた「契約書等の整備」に対応するため、今般、「債券貸借取引に関する基本契約書」（以下「債券貸借基本契約書」という。）等の一部改正を行うこととする²。

II. 改正の骨子**1. 「債券貸借基本契約書」の一部改正について**

- (1) 「時価」の定義を改正し、「時価総額」の定義を新設する。 (第 1 条(12)、(13))
- (2) 契約の解除による清算にあたっては、貸借対象債券の「時価」ではなく「時価総額」を用いて算出を行うよう改正する。 (第 11 条第 1 項)
- (3) 遅延損害金に関する計算にあたっては、債券の「時価」ではなく「時価総額」を用いて算出を行うよう改正する。 (第 12 条)
- (4) 通知方法について見直しを行う。 (第 18 条)
- (5) その他所要の整備を図る。

2. 「債券貸借取引に関する基本契約書第 5 条第 2 項に係る合意書」の一部改正について

債券貸借基本契約書第 11 条第 1 項の改正に伴い、「時価」を「時価総額」に改正する。(第 8 条)

3. 「債券等の現先取引に関する基本契約書」の一部改正について

取引期間中に取引対象債券等の発行体が収益金の支払遅延又は支払不能に陥った場合における、取引当事者間での収益金相当額又は収益金請求権の付されている取引対象債券等の取扱いについて規定する。(第 8 条第 4 項)

以 上

○ 本件に関するお問合せ先：公社債・金融商品部（TEL 03-6665-6771）

¹ 日本証券業協会ウェブサイト「社債レポ市場の整備に向けた課題対応工程（マイルストーン）について」(https://www.jsda.or.jp/about/kaigi/chousa/shasai_kon/20220427145019.html) 参照。

² 契約書参考様式等について、社債レポ取引の実施のために必要な改正は特段見受けられなかったが、規定の明確化等の所要の整備に係る改正を行うこととする。

「債券貸借取引に関する基本契約書」（第5条による基本契約書の参考様式）の一部改正について（案）

令和 4 年 6 月 20 日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
第 1 条（定義） 本基本契約書及び個別契約における次の各号に掲げる用語の意義は、当該各号に定めるところによる。 (1)～(11) （ 現行どおり ） (12) 時 価 <u>債券にあっては経過利子を含む額面100%当たりの市場価格に基づく価額割合又は合理的に算定された価額割合をいい、その他の有価証券等にあつては1単位当たりの合理的かつ適正な価格又は気配値をいう。</u> (13) 時価総額 <u>時価に数量を乗じた価額をいう。</u> (14)～(24) （ 現行どおり ） 第 11 条（解除による清算） 前条により個別契約が解除された場合には、当該個別契約のすべてについて次の(1)号の金額と(2)号の金額を差引計算し、前者が後者を上回る場合には、不履行当事者は直ちにその差額を解除当事者に支払うものとし、前者が後者を下回る場合には、解除当事者が不履行当事者に対し直ちにその差額を支払うものとする。かかる場合、両当事者は、解除されたすべての個別契約に関して、本条に定める義務を除くいっさいの義務から免れるものとする。 (1) 当該不履行当事者を借入者とする解除されたすべての個別契約に<u>関する解除日における貸借対象債券の時価総額並びに貸借期間に係る貸借料及びこれらに係る遅延損害金の合計額に、当該不履行当事者を貸出者とする解除されたすべての個別契約に<u>関する解除日における担保金の金額及び代用有価証券等の時価総額並びに貸借期間に係る金利及びこれらに係る遅延損害金を加え</u></u>	第 1 条（定義） 本基本契約書及び個別契約における次の各号に掲げる用語の意義は、当該各号に定めるところによる。 (1)～(11) （ 省 略 ） (12) 時 価 合理的かつ適正な価格又は気配値に<u>経過利息を加えた金額をいう。</u> （ 新 設 ） (13)～(23) （ 省 略 ） 第 11 条（解除による清算） 前条により個別契約が解除された場合には、当該個別契約のすべてについて次の(1)号の金額と(2)号の金額を差引計算し、前者が後者を上回る場合には、不履行当事者は直ちにその差額を解除当事者に支払うものとし、前者が後者を下回る場合には、解除当事者が不履行当事者に対し直ちにその差額を支払うものとする。かかる場合、両当事者は、解除されたすべての個別契約に関して、本条に定める義務を除くいっさいの義務から免れるものとする。 (1) 当該不履行当事者を借入者とする解除されたすべての個別契約に<u>係る貸借対象債券の解除された日の時価並びに貸借期間に係る貸借料及びこれらに係る遅延損害金の合計額に、当該不履行当事者を貸出者とする解除されたすべての個別契約に<u>係る担保金等の解除された日の時価並びに貸借期間に係る金利及びこれらに係る遅延損害金を加えた金額</u></u>

改 正 案	現 行
た金額 (2) 当該不履行当事者を貸出者とする解除されたすべての個別契約に<u>関する解除日における貸借対象債券の時価総額並びに第13条に準じて計算される貸借料及びこれらに係る遅延損害金の合計額に、当該不履行当事者を借入者とする解除されたすべての個別契約に<u>関する解除日における担保金の金額及び代用有価証券等の時価総額並びに第13条に準じて計算される金利及びこれらに係る遅延損害金を加えた金額</u></u> 2 (現行どおり)	(2) 当該不履行当事者を貸出者とする解除されたすべての個別契約に<u>係る貸借対象債券の解除された日の時価並びに第13条に準じて計算される貸借料及びこれらに係る遅延損害金の合計額に、当該不履行当事者を借入者とする解除されたすべての個別契約に<u>係る担保金等の解除された日の時価並びに第13条に準じて計算される金利及びこれらに係る遅延損害金を加えた金額</u></u> 2 (省 略)
第 12 条 (遅延損害金) 本基本契約に基づいて一方当事者が相手方に支払うべき金銭又は引渡すべき債券、代用有価証券等の支払又は引渡が、本基本契約に基づく履行期日又は両当事者が合意した日に行われなかった場合には、当該当事者は、当該日の翌日から支払に至るまでの間、(1)金銭の場合は当該金額、(2)債券の場合は当該取引実行日もしくは当該取引決済日における<u>時価総額</u>又は引渡日もしくは返済日における<u>時価総額</u>のいずれか高い<u>価額</u>、また、(3)代用有価証券等の場合は代用価格に、それぞれ年利率〇% (1年を365日として日割り計算) の割合による遅延損害金を加算した金額を支払うものとする。	第 12 条 (遅延損害金) 本基本契約に基づいて一方当事者が相手方に支払うべき金銭又は引渡すべき債券、代用有価証券等の支払又は引渡が、本基本契約に基づく履行期日又は両当事者が合意した日に行われなかった場合には、当該当事者は、当該日の翌日から支払に至るまでの間、(1)金銭の場合は当該金額、(2)債券の場合は当該取引実行日もしくは当該取引決済日における<u>時価</u>又は引渡日もしくは返済日における<u>時価</u>のいずれか高い<u>価格</u>、また、(3)代用有価証券等の場合は代用価格に、それぞれ年利率〇% (1年を365日として日割り計算) の割合による遅延損害金を加算した金額を支払うものとする。
第 14 条 (差引計算) (現行どおり) 2 前項の相殺に<u>加え</u>、解除当事者は事前の通知及び所定の手続を省略し、不履行当事者に代わって諸預け金の払戻しを受け、不履行当事者の債務の弁済に充当することができる。 3～4 (現行どおり)	第 14 条 (差引計算) (省 略) 2 前項の相殺を<u>行う場合には</u>、解除当事者は事前の通知及び所定の手続を省略し、不履行当事者に代わって諸預け金の払戻しを受け、不履行当事者の債務の弁済に充当することができる。 3～4 (省 略)
第 18 条 (通知) 本基本契約に基づく通知は、<u>当事者間に別段の定めがある場合を除き、電話その他当事者間で合意した方法により、以下の通知先に宛てて行う。下記の又は別途定める通知先に変更が生じた場合には、当該当事</u>	第 18 条 (通知) 本基本契約に基づく通知は、以下に宛てて行う。下記の通知先に変更が生じた場合には、当該当事者は直ちに他の当事者に対し<u>書面</u>で変更後の通知先を通知するものとする。

改 正 案	現 行
者は直ちに他の当事者に対し変更後の通知先を通知するものとする。 甲 会 社 名 : 部 署 名 : 電 話 : [電子メール] : 乙 会 社 名 : 部 署 名 : 電 話 : [電子メール] : 2 一方当事者が前項又は別途定める相手方の通知先に宛てて行ったいっさいの意思表示又は通知は、<u>当事者間に別段の定めがある場合を除き、通常到達すべき時期に相手方に到達したものとみなす。</u>	甲 会 社 名 : 気 付 : 電 話 : ファックス : 乙 会 社 名 : 気 付 : 電 話 : ファックス : 2 一方当事者が前項所定の相手方の通知先に宛てて行ったいっさいの意思表示又は通知は、通常到達すべき時期に相手方に到達したものとみなす。

「債券貸借取引に関する基本契約書第5条第2項に係る合意書」（基本契約書第5条第2項に係る合意書の参考様式）の一部改正について（案）

令和4年6月20日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
（契約解除時の<u>時価総額</u>） 第8条 第1条に基づき借入者が貸出者に担保債券を差し入れている場合において、基本契約書第11条第1項に基づき解除による清算を行うときには、同条第1項第1号及び第2号に定める担保債券の解除された日の<u>時価総額</u>は、付属覚書その他により甲乙間で合意する貸借対象債券の取扱いに準じて算出するものとする。	（契約解除時の<u>時価</u>） 第8条 第1条に基づき借入者が貸出者に担保債券を差し入れている場合において、基本契約書第11条第1項に基づき解除による清算を行うときには、同条第1項第1号及び第2号に定める担保債券の解除された日の<u>時価</u>は、付属覚書その他により甲乙間で合意する貸借対象債券の取扱いに準じて算出するものとする。

「債券等の現先取引に関する基本契約書」（第４条による基本契約書の参考様式）の一部改正について（案）

令和４年６月２０日

（下線部分変更）

改 正 案	現 行
第 ８ 条（有価証券からの収益金） １～３ （ 現行どおり ） <u>４ 取引期間中に取引対象債券等の発行体がその収益金の支払遅延又は支払不能に陥った場合には、次の各号に従うものとする。</u> <u>（１） 当該取引期間中に収益金支払が再開されたとき</u> <u>当該収益金の支払が再開された日以降、買手は速やかに収益金相当額を売手に対して支払うものとする。</u> <u>（２） 当該取引期間中に収益金支払が再開されなかったとき</u> <u>買手は、売手に対して当該収益金請求権の付されている取引対象債券等を売り戻すものとする。</u>	第 ８ 条（有価証券からの収益金） １～３ （ 省 略 ） （ 新 設 ）

以 上



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association



どうしくん®

とう し

10/4は

証券投資の日

社債レポ市場の整備に伴う一般債GL及び 契約書参考様式等の改正について

2022年6月20日

日本証券業協会 公社債・金融商品部

1. 検討の経緯



本協会では、2021年11月以降、「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」（以下「価格情報WG」という。）において、社債の流動性向上に向けた施策の一つとして社債レポ市場の整備に向けた検討を行い、その検討結果として、「社債レポ市場の整備に向けた課題対応工程（マイルストーン）」（以下「マイルストーン」という。）を策定したところである¹。

マイルストーンにおいて、社債レポ市場整備に係る課題として挙げられた「フェイル慣行の整備等（一般債へのフェイルチャージの導入）」や、「契約書等の整備」に対応するため、今般、価格情報WG及び「公社債の店頭取引等に関するワーキング・グループ」（以下、両ワーキング・グループを合わせて「WG」という。）において検討を行い、「一般債の振替決済に関するガイドライン」（以下「一般債GL」という。）等及び「債券貸借取引に関する基本契約書」等について一部改正を行うこととし、改正案の取りまとめを行った。

¹ 日本証券業協会ウェブサイト「社債レポ市場の整備に向けた課題対応工程（マイルストーン）について」
（https://www.jsda.or.jp/about/kaigi/chousa/shasai_kon/20220427145019.html）参照

2. WGにおける検討結果

(1) 一般債GL等の一部改正について

現状、フェイルチャージについては、国債のみが「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」（以下「国債GL」という。）において規定されており、社債を含む一般債にはフェイルチャージに関する規定は存在しない。

このため、一般債においても適切なフェイルチャージの導入に向け、一般債のフェイルチャージの考え方やフェイル慣行の定着に向けた方策等について検討を行うとともに、一般債GLについて、原則、国債GLに合わせる形で見直しを行うこととした。

対応方針及び具体的な改正内容は次頁以降に記載のとおりである。

2. WGにおける検討結果

(1) 一般債GL等の一部改正について

【対応方針】

① 一般債のフェイルチャージの考え方

一般債のフェイルチャージ導入にあたり、「フェイルチャージの位置付け」、「意図的なフェイルと意図せざるフェイルの峻別」、「ペナルティか否か」、「フェイルチャージの適用範囲」について、国債のフェイルチャージと同様の考え方とし、一般債固有の対応は不要とする。

参考：「債券のフェイル慣行の見直しに関するワーキング・グループ最終報告書」19～23頁を基に記載

○ 国債のフェイルチャージの考え方

① フェイルチャージの位置付け

米国と同様に、規則ではなく市場慣行として導入することとし、規則ではない以上、強制力をもって厳格に適用されるものではなく、当事者間合意の余地も残しているものの、市場参加者は基本的に市場慣行に従うことが期待される。

② 意図的なフェイルと意図せざるフェイルの峻別

相手先からカバー先を聴取したとしても、その真偽を判定することは難しく、フェイルが意図的なか否かを証明することは極めて困難との見方が示されたことから、フェイルチャージについては、意図的なフェイルと意図せざるフェイルを峻別しないこととする。

③ ペナルティか否か

意図的なフェイルを特定できるのであれば、当該フェイルのみペナルティを課すという扱いも考え得るものの、フェイルを抑制する効果を持たせることが重要であり、位置付けにこだわらないといった意見があったことから、フェイルチャージをペナルティと位置付けるか否かについては敢えて問わないこととする。

④ フェイルチャージの適用範囲

「海外約定分」、「ループ」、「アゲンスト決済（取引当事者間で双方の債権債務を明確に保全した形で合意した場合において、同一日に国債と資金の決済を行うことを前提とした取引）」についても、フェイルチャージの適用対象とする。

② フェイル慣行の定着について

国債・一般債に関わらず、投資家も含め「フェイル慣行の定着」が重要であることから、関係機関と連携のうえ、フェイル慣行の定着に向け、投資家を含む市場関係者に対してフェイル慣行の意義や問題意識等の共有・周知を図っていくこととする。

2. WGにおける検討結果

(1) 一般債GL等の一部改正について

【具体的な改正内容】

①一般債GLの改正について

一般債GLについて、以下のとおり改正を行うこととする。

○フェイル関連

・「Ⅲ.フェイルに関するガイドライン」部分

- ✓ フェイル対象にレポ取引を含むことを明確化する。
- ✓ 一般債のフェイルチャージ水準について、国債のフェイルチャージと同水準（「3%－参照レート」）とする。なお、一般債に特化したフェイルチャージ水準を設定するかについては、今後の一般債取引におけるフェイル発生状況等を踏まえ、必要に応じて検討を行うこととする。
- ✓ その他のフェイルに関連する記載についても、国債GLにおける記載と平仄を合わせる。

○その他

・「Ⅰ. 総論」部分

- ✓ 「1. 目的」について、制定の目的よりも経緯の記載が多くなっていたことから、一般債GLの目的に絞った記載となるよう見直す。

・「Ⅱ. 決済の円滑化に関するガイドライン」部分

- ✓ 一般債のカットオフ・タイム（現行は「午後3時」）について、国債のカットオフ・タイムに合わせ、「午後2時」に前倒しを行う。

②その他の規程類の改正について

一般債GLの改正に伴い、以下の規程類についても、一般債のフェイルチャージ導入のための改正を行うこととする。

- ・ 一般債の振替決済に関するQ&A
- ・ 「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」、「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」及び「相対ネットリング照合等の実務に関する取扱指針」に基づく決済に関するQ&A
- ・ フェイルチャージの実務に関する取扱指針
- ・ フェイルチャージ導入に係る事前通知雛型
- ・ フェイルチャージ導入に係る個別取引明細書等上の記載事項例

2. WGにおける検討結果

(2)「債券貸借取引に関する基本契約書」等の一部改正について

契約書参考様式等の整備について、債券貸借取引（現担レポ）及び新現先取引のいずれも見直しの検討対象とし、各対応方針に沿って契約書参考様式等の見直しに係る検討を行った。

対応方針及び具体的な改正内容は以下のとおりである。

【対応方針】

① 基本契約書参考様式の改正に伴う締結済みの基本契約書の対応について

今般の基本契約書参考様式の改正にあたり、既存の基本契約書の再締結は必ずしも要さず、個別取引ごとの取引明細書の特記事項に規定を行う形で取扱いを明確にする方法も考えられる。

② 一般債版の「フェイルに関する覚書」作成について

現状、国債版のみ存在する「フェイルに関する覚書」（貸借取引におけるフェイルの取扱いについて当事者間で明確化するための覚書参考様式で、「債券現先取引等研究会」が所管するもの）について、国債版の記載から修正を要する事項（一般債でそのまま置き換えることができない条項）は特段ないことから、一般債に特化した『フェイルに関する覚書』の参考様式の策定は行わないこととする。

なお、一般債の貸借取引において、国債版を参考に当事者間で作成した覚書を締結する方法が考えられるということを改訂版契約書参考様式等の公表時の資料等において示すこととする。

2. WGにおける検討結果

(2)「債券貸借取引に関する基本契約書」等の一部改正について

【具体的な改正内容】

契約書参考様式等の具体的な改正について（所要の整備）

契約書参考様式等について、社債レポ取引の実施のために必要な改正は特段見受けられなかったが、定義の新設など、以下のとおり所要の整備に係る改正を行うこととする。

(ア) 時価及び時価総額について

債券等の現先取引に関する基本契約書第2条(17)を参考に「時価」の定義を改正し、「時価総額」の定義を「時価に数量を乗じた価額をいう。」と新設したうえで、第11条（解除による清算）及び第12条（遅延損害金）における金額計算について、貸借対象債券又は担保金等の「時価」と記載されている箇所を「時価総額」に修正し、「数量」の概念が明示的となるよう見直しを行う。

【債券貸借取引に関する基本契約書第1条、第11条及び第12条並びに債券貸借取引基本契約書第5条第2項に係る合意書第8条】

※本改正に伴い、債券貸借取引に関する基本契約書については、法律事務所によるリーガルチェックを実施済み。また、改正前の同基本契約書の第11条及び第12条に記載の「時価」について、契約当事者間においては当然に、単価に数量を乗じて計算した額として認識のうえ、契約を締結した（一括清算金額の算出に影響はない）と解釈して法律的に問題ない旨についても確認済み。

(イ) 差引計算に関する規定の表現について

債券等の現先取引に関する基本契約書第15条第2項の規定を参考に、債券貸借取引における差引計算に関する規定の表現について見直しを行う。【債券貸借取引に関する基本契約書第14条第2項】

(ウ) 通知手段について

債券等の現先取引に関する基本契約書第17条の規定を参考に債券貸借取引における通知手段に「電子メール」を追加する。【債券貸借取引に関する基本契約書第18条】

(エ) 取引対象債券等の発行体が収益金の支払遅延又は支払不能に陥った場合の対応について

債券貸借取引に関する基本契約書第8条第2項の規定を参考に、新現先取引における「利金が支払われなかった場合の取扱い」を明確化する。【債券等の現先取引に関する基本契約書第8条第4項】

3. 今後のスケジュール（予定）

今後、以下のスケジュールにて一般債 G L 等及び契約書参考様式等の改正及び、公表を行うことを予定している。

時期	予定
6月20日	公社債の店頭取引等に関するWGにおいて、一般債 G L 等及び契約書参考様式等の改正案について審議
6月下旬	公社債分科会において、同改正について審議。同分科会の承認を得た後、公表※

※一般債 G L 等の改正（一般債のフェイルチャージ導入）については、各社における対応準備、顧客への周知のために相応の期間を要することから、施行日を2022年12月1日とする。

【参考】社債レポ市場の整備に向けた課題対応工程（マイルストーン）※1

		フェイズ1に向けて	フェイズ1【黎明期】	フェイズ2【拡大期】	フェイズ3【成熟期】
想定される取引	取引参加者	貸し手	機関投資家（信託、アセマネ、生損保、銀行等）（※国内のみを想定）、証券会社	機関投資家（信託、アセマネ、生損保、銀行等）（※国内のみを想定）、証券会社	機関投資家（信託、アセマネ、生損保、銀行等）（※海外を含む）、証券会社
		借り手	証券会社	証券会社、ヘッジファンド	証券会社、ヘッジファンド
	取引目的		SC取引※2	SC取引、GC取引	SC取引、GC取引
	担保の種類		現金担保（非証券担保）	現金担保（非証券担保）	現金・証券担保
課題	フェイル回避やフェイルへの対応		①フェイルチャージの導入 【主体】インフラWG等「一般債の振替決済に関するガイドライン」及び「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」等の見直しについて検討		⑤レンディング（証券貸借）機能の導入 ・社債市場の規模がレンディング機能を賄える程度に十分大きくなった段階で、本サービスのニーズに関して調査（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、本サービスの主体、具体的機能等について検討。
	ネットィング決済		②ロール時のネットィング決済の導入 【主体】取引参加者、日証協、証券保管振替機構レポ取引のロール時の疑似的なネットィングの導入について協議・検討		⑥清算機関の導入 ・社債市場の規模が大きくなった段階で、清算機関を用いたネットィングへのニーズに関して調査（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、社債を清算集中制度の対象に含めるべき等も含め幅広く検討。
	担保（取引対象債券）の管理		③担保適格性に係る枠組みの構築 ・SCレポの利用が一定程度確認された段階で、市場関係者に対し、GCレポのニーズを確認（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、海外事例等を参考に担保適格性について検討。		④担保管理サービスの導入 ・GCレポの利用が一定程度確認された段階で、市場関係者に対し、本サービスのニーズに関して調査（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、本サービスの主体、具体的機能等について検討。
	その他（市場参加者間における認識の共有）		①契約書等の整備 【主体】インフラWG等債券貸借取引（現担レポ）及び新現先取引を対象に必要な規定を契約書等に追加		

※1 2022年4月時点における課題対応工程のイメージであり、今後の検討内容次第では、変更となる可能性がある。

※2 フェイズ1においては、発行規模が大きく、十分な残存期間が存在する流動性の高い銘柄。

※3 日証協において、定期的に社債レポ取引についてモニタリング。一定程度の取引の増加が確認された段階で、市場参加者への各サービスに対するニーズに関してアンケート調査を実施することを想定。