

# 株式等におけるフェイルに関する留意事項

平成29年9月29日版

日本証券業協会

# 目次

## ■株式等におけるフェイルに関する留意事項

I. 背景	1
II. 目的	1
III. 用語の定義	2
IV. 市場参加者の誠実努力義務	3
V. フェイルの影響	3
1. 通常時（権利確定日以外）のフェイルの影響	
(1) 決済リスク	
(2) 後続の取引への影響	
2. 権利確定日のフェイルの影響	
(1) 株主権への影響	
(2) 権利処理等	
(3) 株主優待	
VI. フェイルの原因	4
VII. フェイル回避策	4
1. 約定段階での決済情報の確認	
2. 決済指図の早期化	
3. 決済指図の正確性確保	
4. 決済日の行動指針	
(1) 非居住者取引における決済照合に係る行動指針	
(2) 決済（一般振替DVP等）に係る行動指針	
5. 権利確定日のフェイルを回避するための行動指針	
6. 市場参加者の体制整備	

## I. 背景

リーマンショック等を契機とした決済リスク削減の意識の高まりを受け、海外の主要市場においては、殆どの主要国・地域において株式等の決済期間がT+2化に移行している又は移行時期を決定している段階である。

こうした状況を踏まえ、我が国においても、2015年7月、日本証券業協会「証券受渡・決済制度改革懇談会」の下に「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」（以下「WG」という。）を設置し、業界横断的に株式等のT+2化の実現に向けた検討を行い、2016年6月、「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」を公表した<sup>1</sup>。

最終報告書では、昨今、我が国の株式市場における非居住者取引の割合が約6割を占める中、非居住者取引は海外のブローカーやグローバル・カスタディアンなど国内外の多くの関係当事者が介在し、時差や祝日の相違による影響を受けやすいことから、何らの対策も取らない場合には、フェイルの増加が見込まれるとの認識の下、フェイルの回避のための方策等をガイドラインとして取りまとめることとした。

これを受け、WG、WGの下部に設置されたサブワーキング・グループの1つである「カスタマーサイドサブワーキング・グループ」、さらにその下部の「フェイルに関する実務検討会」において、その具体的な内容について検討を行った。「株式等におけるフェイルに関する留意事項」（以下「本留意事項」という。）は、その結果を取りまとめたものである。

なお、今回公表する本留意事項は、フェイルの回避に係る事項を中心に取りまとめたものであり、一般振替におけるフェイル発生時の取扱いに係る事項については、フェイルに関する実務検討会等における検討結果を踏まえ、必要に応じて、本留意事項に反映する予定である<sup>2</sup>。

## II. 目的

株式等のT+2化により、フェイルリスクの高まりが見込まれる中、本留意事項は、日本市場におけるフェイル回避等についての市場慣行を定めていくことを目的とする。

本留意事項は、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が、

<sup>1</sup> 最終報告書において、T+2化実施の想定日を2019年の4月又は5月の連休明けとした。

<sup>2</sup> 一般振替におけるフェイル発生時の取扱いに係る事項のうち、権利確定日にフェイルが発生した場合の取扱いについては、最終報告書において、株式会社日本証券クリアリング機構が作成する「権利確定日のフェイル発生時における清算参加者の対応指針」と整合性のとれたものとするため、同指針を参照することを基本方針とすることが示されている。

本留意事項に沿った取扱いを行うことが、実務の円滑化に資すると考えられることから、より多くの市場参加者が本留意事項に沿った取扱いを行うことが期待される。

また、今後、市場参加者においては、本留意事項の周知・啓蒙を図っていくことで、国内外の市場参加者及び約定当事者においても本留意事項を尊重した取扱いが行われることが期待される。

なお、国内外の市場参加者及び約定当事者間の合意に基づき、本留意事項以外の取扱いを行うことを妨げるものではない。

### Ⅲ. 用語の定義

本留意事項における用語の定義は、次のとおりとする。

① 株式等

株式会社証券保管振替機構（以下「保振」という。）「株式等の振替に関する業務規程」第2条第2号、株式会社ほふりクリアリング（以下「ほふりクリアリング」という。）「業務方法書」第4条第2項第1号に規定される以下に掲げるもの。

株式、新株予約権、新株予約権付社債、投資口、新投資口予約権、優先出資、投資信託受益権、受益証券発行信託の受益権、外国株券等

② 一般振替

保振が運営する株式等振替制度における振替のうち、取引所取引の清算に伴う振替以外の振替。

③ 保振参加者

一般振替を行う機構加入者及び間接口座管理機関。

④ 渡し方参加者

売買取引等に係る決済を行うため、受け方参加者に対し対象有価証券を受け渡す義務を負う保振参加者。

⑤ 受け方参加者

渡し方参加者から対象有価証券の売買取引等に係る受渡しを受ける旨を約した保振参加者。

⑥ フェイル

取引の渡し方参加者から、決済日の渡し方証券決済時限までに有価証券の引き渡しが行われないこと。

⑦ 市場参加者

約定当事者の取引を受け、その決済等を履行する者（例. 証券会社・サブカストディ・信託銀行）。

⑧ 約定当事者

株式等に投資する者（例．個人投資家、海外投資家、機関投資家、証券会社）。

⑨ 株主優待

発行会社が個人株主の確保や自社製品・サービスの知名度向上を目的として株主に対して自社の製品やサービスの購入割引特典等を交付する発行者が任意に行うサービス。

#### IV. 市場参加者の誠実努力義務

フェイルが発生した場合、様々な影響が想定される（詳細は「V. フェイルの影響」参照）ことから、市場参加者はフェイルを可能な限り回避するとともに、やむを得ずフェイルとなった場合には、誠実に対応し、フェイルの早期解消に努める。

#### V. フェイルの影響

株式等においてフェイルが発生した場合、主に以下の影響が想定される。

##### 1. 通常時（権利確定日以外）のフェイルの影響

###### (1) 決済リスク

フェイルが発生した場合、未決済残高が積み上がることによる決済リスクが生じる。

###### (2) 後続の取引への影響

フェイルが発生した場合、後続の取引（例．市場決済、ETFの設定、公開買付への応募、担保設定、業者間移管等）に影響が生じる。

##### 2. 権利確定日のフェイルの影響<sup>3</sup>

###### (1) 株主権への影響

###### ① 配当金

本来、被フェイル投資家へ支払われるべき配当金が支払われないこ

<sup>3</sup> 「社債、株式等の振替に関する法律」により、原則として、権利確定日において振替口座簿に残高（受渡済の残高）を有する者（加入者）が株主名簿に記載されることとされており、権利確定日において振替口座簿に残高を有する者（加入者）と、株主名簿に記載され、株主権を行使することができる株主とは直接的にリンクしているため、権利確定日にフェイルが発生し、振替口座簿に残高を有することができなかった場合の権利救済手段は、口座管理機関等の間で行う経済的不利益の救済が中心とならざるを得ない点について、十分留意する必要がある。

ととなる。

② 株主総会における議決権等

本来、被フェイル投資家が有することとなる議決権等（株主名簿に記載された株主が直接発行会社に行使するもの）が割り当てられないこととなる。

(2) 権利処理等

未決済の状態では会社合併等の権利処理等が行われた場合、権利処理後の株式・株数での受渡しとなる場合や、株式の受渡しができなくなる場合がある。

権利処理等の具体例としては、以下のものがある。

- ① 株式分割
- ② 株式併合
- ③ 株式無償割当
- ④ 新株予約権無償割当
- ⑤ 有償増資
- ⑥ 株式交換・株式移転・会社合併
- ⑦ 会社分割・株式分配
- ⑧ 上場廃止

(3) 株主優待

本来、被フェイル投資家へ交付されるべき株主優待が割り当てられないこととなる。

## VI. フェイルの原因

フェイルが発生する原因としては、主に以下の事項が挙げられる。

- ① 引き渡すべき株式が調達できなかった場合
- ② 決済指図が一致しなかった場合
- ③ すくみの解消ができない場合
- ④ 事務ミス・誤発注が発生した場合

## VII. フェイル回避策

市場参加者は、フェイルを回避するため、以下の対応をとることとする。

### 1. 約定段階での決済情報の確認

市場参加者は、フロント部門等の約定に係る関係部門、関係先への注意

喚起、システムによる補助及び運用の見直し等を行い、約定の段階から、市場参加者にて管理している決済に係る情報（いわゆるSSI情報をいう。）及び決済照合項目の確認を徹底するよう努める。

※決済照合項目：保振が提供する決済照合システムにおける照合項目をいう。「決済照合システム接続仕様書（業務編（国内取引）及び（非居住者取引）」を参照。  
具体的には、決済照合キー、決済日付、銘柄コード、有価証券形式、数量、決済条件コード、渡し方決済代理人、受け方決済代理人等

## 2. 決済指図の早期化

市場参加者は、約定当事者に対し、約定と決済指図との間の齟齬を回避し、保振における決済照合が早期に完了するよう、アロケーション指示や決済指図を迅速に行うよう努める。

また、市場参加者は、決済指図を留めることなく保振へ送信する。

## 3. 決済指図の正確性確保

市場参加者は、上記2.にて送信した決済指図等の登録内容について適宜確認を行い、決済指図が速やかに決済照合一致となるよう努める。照合不一致となった場合には、速やかに約定当事者へ確認を行い、正しい決済指図の送信を行う。

## 4. 決済日の行動指針

決済日において、市場参加者は、必要に応じ約定当事者へ確認等を行うとともに、その権限・裁量の範囲内で以下の対応を行うよう努める。

### (1) 非居住者取引における決済照合に係る行動指針

- ① 未照合・照合不一致となっている非居住者取引に係る決済照合について、約定当事者間の合意がある場合を除き、照合カットオフ・タイムまでに決済照合を完了する。
- ② 非居住者取引におけるすくみにより、照合は一致したがリリース実行不可となっているものを解消するため、可能な範囲で相対で対応する。

### (2) 決済（一般振替等DVP等）に係る行動指針

- ① ほふりクリアリングにおけるリスク管理上の差引支払限度額の上限と余裕値の不足を意識し、決済が滞ることがないようにする。

- ② 仮にリスク管理上の差引支払限度額の上限を超える場合又は余裕値が不足する場合は、速やかに決済促進送金を行う等の方法により早期の解消を図る。
- ③ 当日振替請求だけでなく、前日振替請求を効果的に利用して処理する。
- ④ 特に非居住者取引における未決済分については、市場全体の決済への影響を鑑み、渡し方参加者はできる限り早いタイミングで借株による調達といったフェイル回避策を行う等、決済時限（マーケット慣行）までに決済を完了するようにする。

#### 5. 権利確定日のフェイルを回避するための行動指針

市場参加者は、権利確定日の一般振替におけるフェイルを発生させないよう、必要に応じ約定当事者へ確認等を行うとともに、権限・裁量の範囲内で以下の対応を行うよう努める。

- ① 権利確定日間際の取引では、受注時に残高があることを確認してから約定する等、残高の所在について特に注意を払う。
- ② 当日の借株調達等フェイル回避策により、できる限りフェイル解消を図る。
- ③ 株式会社日本証券クリアリング機構（以下「J S C C」という。）の定めるフェイル禁止銘柄についてはJ S C Cへ連鎖するおそれがあるため、一般振替でもフェイルしないようにする。
- ④ 決済日の13時にJ S C Cにおけるフェイルが確定した後、15時30分の一般振替時限までにフェイル解消<sup>4</sup>を行う。
- ⑤ 決済日の15時30分の一般振替時限までに株式等の手当てが行われなかった場合であって、「振替元に残高があること」等、一定の条件を満たしたときは、可能な範囲で追加振替による引渡しができないか検討する。<sup>5</sup>

#### 6. 市場参加者の体制整備

市場参加者は、以上に記載するフェイル回避に係る対応をとるために必要な体制整備に努める。

以上

---

<sup>4</sup> フェイル解消のための振替は、J S C Cを経由しない振替を行うこととなるため、これにより、J S C Cにおけるフェイル自体が解消する訳ではない。

<sup>5</sup> 追加振替を実行する保振の受付時限や受付可能件数との関係により、すべての追加振替が実行可能とは限らないことに留意する。



## 別紙 各種時限

## 1. 取引所取引

時刻	業務
13:00	JSCC 決済の証券引渡・受領時限

## 2. 対顧客取引（非居住者取引）

時刻	業務
12:20	照合カットオフ・タイム
12:40	証券引渡・受領に関する決済時限（マーケット慣行）
14:00	一般振替 DVP の証券引渡・受領時限 ※1
15:30	一般振替（非 DVP）の証券引渡・受領時限

## 3. 対顧客取引（国内取引）

時刻	業務
13:30	一般振替 DVP（貸株取引）の証券引渡・受領時限 ※1
14:00	一般振替 DVP（貸株取引以外）の証券引渡・受領時限 ※1
15:30	一般振替（非 DVP）の証券引渡・受領時限

## 4. その他（追加振替）

時刻	業務
17:00	追加振替の対応依頼書の提出時限 ※2

※1 決済照合システム利用時、証券の振替請求に係る決済指図の受付時限（連動時限）は各時限の10分前の時刻

※2 「追加振替」について、最終報告書において可能な限り柔軟に対応する方針が示されたことを受け、証券保管振替機構では、別途、「業務処理要領」を公表する予定であり、当該内容を踏まえて必要に応じ追記・修正を行う。