

公社債店頭取引における公正性確保のためのガイドラインについて

(平10.10. 7)

1. 趣 旨

本協会の定める「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」により、協会員は協会員と顧客(他の協会員を含む。以下同じ。)との間の公社債店頭売買において、取引の公正性を確保するために、社内管理体制を整備することが求められている。本ガイドラインは協会員の社内管理体制整備の参考に資するためのものである。

なお、取引の公正性については、当該取引に係るすべての要因を考慮し判定されるべきものであり、本ガイドラインにより、協会員の公社債店頭売買における公正性が必ずしも確保されるものではないことに留意されたい。

2. ガイドライン

内 容	備 考
<p>(1) 社内における基準となる時価</p> <p>社内における基準となる時価(以下「社内時価」という。)とは、協会員が顧客と取引を行うに当たって準拠すべき価格(価格を表示することができない国債の入札前取引については、当該取引に係る複利回り(変動利付国債については基準金利に対するスプレッド。以下同じ。))であり、前営業日午後3時現在における実勢価格とする。実勢価格とは、「客観的に公正妥当と判断する価格」をいうものとする。</p> <p>社内時価については、その入手方法及び算定方法に継続性が確保されなくてはならない。協会員は、顧客との取引における公正性を拳証するため、当該社内時価について、毎日整理・保存するものとする。なお、当該社内時価を一定のルールにおいて算出している場合には、その根拠を整理・保存することで足りるものとする。</p> <p>上記 にもかかわらず、当該社内時価の入手が困難であり、又は、継続的な算定を行っていなかった銘柄については、合理的かつ適正な方法により社内時価を算定するものとし、その際の算定方法の基礎となる資料を整理・保存するものとする。</p>	<p><社内時価の考え方></p> <ul style="list-style-type: none">・ 社内時価は当日の取引開始に当たり、顧客との取引価格を判断するための銘柄ごとのレート(又は価格)であり、その入手の方法、算定の方法は銘柄ごとに各社各様であって構わないが、顧客との取引価格の公正性の拳証の基礎を成すものであることに留意する。・ 例えば、トレーディング商品勘定における時価を用いる方法が考えられる。 種類Aの債券については、前日(当日付発表分)の本協会が発表する売買参考統計値(平均値)を社内時価とする。 種類Bの債券については、前日の上場値段を社内時価とする。 種類Cの債券については、(情

内 容	備 考
<p>(2) 取引価格の公正性</p> <p>協会員は、顧客との取引に当たり、社内時価を基準として各社で定めた一定の値幅の範囲内において、売買対象銘柄の種類、市場環境（当日の相場変動を含む。）協会員が得べき利益、銘柄固有の流動性及び信用リスク、取引金額の規模、課税・非課税の別等を考慮して取引価格を決定するものとする。</p> <p>この場合、顧客との取引価格が上記の値幅の範囲内であっても、利益保証、損失補てん等（いわゆる「異常な取引」）に該当するものであってはならない。また、顧客との取引価格が上記の値幅の範囲を超える場合は、当該取引の公正性により一層配慮しなければならない。</p> <p>社内時価と取引時点における実勢価格に大幅な乖離が生じる場合には、当該乖離の状況（時系列変化）についての説明が公正性挙証の重要な要素となるので、当該資料を併せて保存するよう努めるものとする。社内時価と取引時点における実勢価格に大幅な乖離が生じる状況については、相場変動、銘柄固有の流動性及び信用リスクの変化が考えられる。</p> <p>(3) 小口取引について</p> <p>顧客から取引所金融商品市場に上場する公社債に係る注文を受ける際は、当該顧客に取引所金融商品市場における取引又は店頭取引の別を確認しなければならない。</p> <p>協会員は、顧客から価格情報等の提供を求められた場合には、速やかにその時点における自社の店頭の取引提示価格を参考情報として提示するものとする。なお、取引所における直近の上場価格（又は最終気配）又は本協会が発表する売買参考統計値についても顧客の求めに応じて提示するものとする。</p> <p>小口投資家との取引価格は、社内時価に照らして公正性が確保されており、かつ、小口投資家間における公平性が確保されているものとする。</p>	<p>報ベンダー名等）から入手した値段を社内時価とする。</p> <p>種類Dの債券については、国債（スワップ金利）に一定のスプレッドを加減したものを社内時価とする。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 社内時価を、上記のように定義すると「実勢価格」という概念の導入が不可避。 ・ 米国においては、NASDAQ マニュアル行為規則においてマークアップ政策（5%政策）を定めているが、同政策はあくまでも指針であり、規則ではないとされている。マークアップの公正性を判定するには、関連するすべての要因を考慮しなければならない。したがって、マークアップのパーセンテージは、絶対的なものではない。 ・ 一般的には、国債先物等指標となり得る商品の当日の実勢価格の推移、売買対象銘柄の格付の変化等を保存すれば足りるものとする。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 取引所集中義務撤廃に伴い、迅速な価格情報の提供が求められることが予想されるので、価格情報の提供について社内体制の整備が必要となる。

内 容	備 考
<p>取引提示価格は、毎日これを整理・保存するものとする。</p> <p>なお、当該取引提示価格を社内時価に基づき一定のルールにおいて算出している場合には、その根拠を整理・保存することで足りるものとする。</p> <p>一定のルールから乖離する方法により取引提示価格を設定した場合にも、その根拠を併せて整理・保存するものとする。</p> <p>取引提示価格から乖離した取引を行う場合は、取引の公正性を挙証できる書類等を整理・保存するものとする。</p> <p>(4) その他</p> <p>協会員は、取引価格の算定方法等について顧客の求めがあった場合には、口頭又は書面により、その概要について説明するものとする。</p> <p style="text-align: right;">以 上</p>	

(注) 平10.10. 7 制定
平14. 7 .17改正
平14. 8 . 5 施行
平15.10.28改正
平16. 2 .23施行
平19. 9 .28改正
平19. 9 .30施行

(4) その他

協会員は、取引価格の算定方法等について顧客の求めがあった場合には、口頭又は書面により、その概要等について説明するものとする。

上記の考え方（解釈）は、次のとおりであることを留意されたい。

- ・ 協会員は、社内において基準となる時価（社内時価） 当該社内時価を基準として取引に関連するすべての要因を考慮して取引価格を決定すること、 社内時価を基準として各社で定めた値幅について、その概要を顧客の求めに応じ口頭又は書面により説明する。

具体的には、

社内時価は、当日の取引開始に当たり、顧客との取引価格を判断するための銘柄毎のレート（又は価格）である。

社内時価は、当社が顧客と取引を行うに当たって準拠すべき価格であり、前営業日午後3時時点における実勢価格である。

当社は、社内時価については、トレーディング商品勘定における時価^(注)を用いて算定している。

当社は、社内時価を基準として、売買対象銘柄の種類、市場環境（当日の相場変動を含む。）当社の得べき利益、銘柄固有の流動性及び信用リスク、取引金額の規模、課税・非課税の別等を考慮し、取引価格を決定している。

当社では、原則として、債券種類別、銘柄別に、上記の要因を考慮しつつ、社内時価を基準として、%の値幅の範囲内で取引価格を決定している。

等の説明を顧客に行えば十分である、との考え方（解釈）であることを留意する。

したがって、本協会は、顧客に対し、取引価格を決定するに当たって一定の算式を説明する、又は、自社の手数料相当額（自社の得べき利益）の数字を説明することまで求めていることに留意されたい。

以 上

^(注) 社内時価については、本協会が発表する売買参考統計値（平均値）を用いることも考えられる。