16 December, 2014
International Bankers Association of Japan

「金融商品取引法施行令の一部を改正する政令等（案）」及び「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針の一部改正（案）」
（店頭デリバティブ電子取引基盤関係）に関する国際銀行協会コメントに対する FSA 回答（平成 26 年 11 月 19 日公表）

FSA responds to IBA Japan comments on the draft revisions to the "Order for Enforcement of the Financial Instruments and Exchange Act", etc. and the "Comprehensive Supervisory Guidelines for Financial Instruments Firms"
(in relation to electronic OTC derivatives trading platforms; published on November 19, 2014)

#	該当箇所	意見・要望等 / IBA Japan Comments	FSA 回答 / FSA Answers
1	金商業等府令 8 条 6 号ト(3) Item 6g(3), Article 8 of Cabinet Office Ordinance on Financial Instruments Business, etc. (COO)	電子取引基盤運営業者から外部委託を受けて公表業務の一部を行う場合、委託先に、電子取引基盤運営業者としての登録は不要という理解でよいか。 理由： 店頭デリバティブの媒介を行っていない限り、金商業登録は不要である旨を確認するため。 When a provider of an electronic trading platform outsources part of the publication of OTC derivatives transactions, is our understanding correct that the outsourcee is not required to register as a provider of an electronic trading platform? **Reason:** We would like to confirm that it is not necessary for a firm to register as a financial instruments firm unless it engages as an intermediary of OTC derivatives' transactions.	取引後の公表業務の一部のみを行う場合には登録は不要と考えますが、委託される業務内容等に照らして実質的に判断して、当該者が当該電子取引基盤運営業務を行っている主体であると認められる場合には、金融商品取引業者等としての登録又は電子店頭デリバティブ取引等許可業者としての許可の取得が求められます。(No. 23) It is not necessary to register as a financial instrument firm when the outsourcee engages in only part of the publication of OTC derivatives' transactions. But if the firm is recognized as playing a principal role as a provider of an electronic trading platform (and this should be judged about whether their role is a substantive part of the business) the firm is required to register as a financial instruments firm or to obtain permission to be an operator of an electronic OTC derivatives trading platform.
2	金商業等府令 8 条 6 号ト(4) Item 6g(4), Article 8 of COO	「顧客との取引開始基準」として、どのような記載が求められるのか。電子取引基盤運営業者の参加者となる要件として想定している要件があれば、ご教示いただきたい。 理由： 電子取引基盤を利用するためにどのような要件が課されるのか確認するため。 Please clarify what sorts of descriptions are usually required as part of the "*criteria for the commencement of transactions with customers*". Please also outline if there are any conditions required to become a provider of an electronic trading platform. **Reason:** We would like to confirm what requirements will be put in place to use the electronic trading platform.	現時点においては、取引の柔軟性を確保する等の観点から、さらに具体的な要件を規定することは予定していません。 もっとも、「顧客の取引開始基準」や「顧客の管理方法」については、円滑な取引を行うために各電子取引基盤運営業者が定める参加者が満たすべき基準や本人確認を適切に行う方法をはじめとした記載が求められると考えられます。(No. 31-32) The FSA does not currently plan to stipulate any further specific requirements, as it would like to ensure a flexible business approach. We believe as part of the "*criteria for the commencement of transactions with customers*" and the "*customer management method*" an operator of an electronic trading platform will
3	金商業等府令 8 条 6 号ト(4) Item 6g(4), Article 8 of COO	「顧客の管理方法」として、どのような記載が求められるのか。 理由： 業務方法書の記載事項の確認のため。 Please clarify what sorts of descriptions are usually required for a "*customer management method*".	

#	該当箇所	意見・要望等 / IBA Japan Comments	FSA 回答 / FSA Answers
		Reason: In order to confirm items to be included in the Business Rule.	be required to give descriptions about the standards it imposes on participants and about appropriate methods to identify customers in order to execute transactions smoothly.
4	金商業等府令８条６号ト(6) Item 6g(6), Article 8 of COO	気配や取引価格を「顧客に公表する方法」とは、電子取引基盤の利用者（＝顧客）に対して公表すればよく、公衆に対して公表する必要はないという理解でよいか。 理由： 明確化のため。 Is our understanding correct that "*a method to publicize quoted and traded prices to customers*" means that it is necessary to publicize to users of an electronic trading platform (i.e., customers) but not to the general public? **Reason:** to clarify the requirements.	ご理解のとおりです。 気配等を「顧客に公表する方法」の「公表」は、参加者間の取引価格の透明性向上と市場規律や不公正な取引の発見・抑止により、取引の公正性・透明性を確保するためのものであるため、ウェブサイト等での一般公表を求めるものではありませんが、すべての顧客に対して開示することが必要となります。(No. 33) Your understanding is correct. "Publicizing" quoted and traded prices is required to ensure fairness and transparency of transactions by: enhancing transparency of prices among participants, maintaining market discipline, and detecting and restraining unfair trading. It is therefore not necessary to publicize to the general public through a website, etc. but it is required to disclose this information to all customers.
5	金商業等府令８条６号ト(7) (ii) Item 6g(7) (ii), Article 8 of COO	取引価格の決定方法として「顧客の間の交渉」に基づく価格を用いる方法による場合、交渉（３者への引合い）を、電子取引基盤上ではなく、ボイスで行うことが認められ、この際、電子取引基盤運営業者がボイスブローカーとして交渉を仲介することも許されるという理解でよいか。また、顧客同士で直接ボイスにより交渉することも許されるという理解でよいか。 仮に、顧客同士で直接ボイスにより交渉を行った場合、顧客は、交渉の結果決まった取引の内容（取引相手・取引価格）を電子取引基盤上で申告（入力）すれば足りる（＝他の引合いの相手方から受けた気配値等について電子取引基盤上で入力する必要がない）という理解でよいか。すなわち、電子取引基盤運営業者は、「顧客が3者以上に引合いを出したこと及びその際に板に表示された気配値を提示したこと」について確認する義務はないという理解でよいか。 理由： 価格の透明性に関し、求められる事項の確認のため。 Where prices are determined "*by negotiation between customers*", is our understanding correct that it is permissible to negotiate (requests for quotes	ご理解のとおり、取引価格の決定方法として「顧客の間の交渉」に基づく価格を用いる方法による場合、交渉（３者への引合い）を、電子取引基盤上ではなく、ボイスで行うことが認められ、この際、電子取引基盤運営業者がボイスブローカーとして交渉を仲介することも許されます。 ただし、顧客同士で直接ボイスにより交渉を行った場合、仮に顧客が3者以上の引合いを行ったとしても、それをもって電子情報処理組織の使用義務を満たしたことにはなりません。したがって、顧客同士で直接ボイスにより交渉を行った場合、顧客が3者以上の引合いしたかどうかの確認の義務は電子取引基盤運営業者には生じませんが、電子取引基盤運営業者自らは3者以上の引合いを行う必要があります。(No. 34) Your understanding is correct that where prices are

#	該当箇所	意見・要望等 / IBA Japan Comments	FSA 回答 / FSA Answers
		("RFQs") to at least three parties) through a voice system instead of an electronic trading platform? And in such a case, can the provider of the electronic trading platform intermediate the negotiation through a voice system? Alternatively, can the customers negotiate directly with each other through a voice system? When customers negotiate directly by a voice system, is our understanding correct that the requirement will be met if the customer declares (i.e. inputs) the details of the transaction (i.e. counterparties, transaction value) was concluded after the negotiation in the electric trading platform (i.e. it is not necessary to input quotes, etc. received from other counterparties to the electric trading platform)? This would mean that the provider of an electronic trading platform is not required to confirm that "*a customer has sent RFQs to three or more counterparties and at such time quoted prices in which were displayed in the order book were indicated*". **Reason:** to confirm the requirements concerning price transparency.	determined by negotiation between customers, the negotiation (RFQs to at least three parties) through a voice system instead of an electronic trading platform is permissible and the provider of the electronic trading platform can intermediate the negotiation as a voice broker. But when customers negotiate directly with each other through a voice system, a customer would not have satisfied its obligation to use an electronic trading platform even if the customer made RFQs to three or more counterparties. In such a case, the provider is not required to establish whether a customer has made RFQs to three or more counterparties, but the provider needs to do so itself.
6	金商業等府令８条６号ト(7) (ii) Item 6g(7) (ii), Article 8 of COO	取引価格の決定方法として「顧客の間の交渉」に基づく価格を用いる方法による場合に、金商法 40 条の７第１項の「電子情報処理組織を使用して行わなければならない。」という義務を果たすためには、顧客は、電子取引基盤上で何を行う必要があるのか。一方当事者が交渉結果を電子取引基盤に入力すれば足りるのか。それとも、一方当事者が交渉結果を電子取引基盤に入力し、相手方当事者がそれを電子取引基盤上で承認（承諾）する必要があるのか。 理由： 顧客が遵守すべき義務の内容を確認するため。 Where prices are determined by a "*negotiation between customers*", what action is a customer required to take when using an electronic trading platform in order to meet the requirement to "*use an electronic data processing system*" as set forth in Paragraph 1, Article 40-7 of the FIEA? Is it sufficient if one of the trading parties feeds the negotiation result into the electronic trading platform? Or is it necessary for a counterparty to feed the negotiation result and the other party then approves this on the electronic trading platform? **Reason:** to confirm the requirements with which customers must comply.	金商法第 40 条の７第１項等における「店頭デリバティブ取引等の業務の用に供する電子情報処理組織を使用」して店頭デリバティブ取引等を行うこととは、店頭デリバティブ取引の業務の用に供する電子情報処理組織において、単なる取引の記録等だけではなく、店頭デリバティブ取引にかかる契約の主要な要件について内容を合致させることが求められることを示します。(No. 4) To conduct OTC derivatives transactions by "*using an electronic data processing system developed for OTC derivatives business*" as set out in Paragraph 1, Article 40-7 of the FIEA, transactions not only have to be recorded but they also have to match the major elements of an OTC derivative transaction through the electronic data processing system.
7	金商業等府令８条６号ト(7) (ii) Item 6g(7) (ii), Article 8 of COO	「顧客の間の交渉」について、三以上の他の顧客に対して売付け又は買付けの気配の提示を求めたところ、相手方が気配を提示しなかった場合には、別途他の顧客に気配の提示を求める必要があるのか。 理由： 明確化のため。 Regarding "*negotiation between customers*", where RFQs are made to three or more	当該要件は、三以上の者へ「気配の提示を求め」るものであり、これらの者が当該求めに応じて実際に気配の提示を行うことをも求めるものではありません。したがって、他の顧客に対して売付け又は買付けの気配の提示を求めたにもかかわらず、提示がなかった場合には、さらに他の顧客へ求める

#	該当箇所	意見・要望等 / IBA Japan Comments	FSA 回答 / FSA Answers
		customers, but none of them has indicated quotes, is it necessary to request quotes to other customers? **Reason:** to clarify the requirements.	必要はありません。(No. 35) This requirement is to make a "*request for quotes*" to three or more parties and is not a requirement to receive quotes from those parties in response to the request. Therefore, where the provider has made RFQs to three or more customers and none of them has responded, the provider is not required to make additional requests to other customers.
8	金商業等府令 8 条 6 号ト(7) (ii) Item 6g(7) (ii), Article 8 of COO	いわゆるシングルプラットフォーム形式をとる場合、自己(電子取引基盤運営業者)の他に2社の顧客に引き合いをかければよいか。それとも、「三以上」とは自己(電子取引基盤運営業者)は含まないのか。 理由： 明確化のため。 Where a "*single platform*" system is adopted, is our understanding correct that it is sufficient to make RFQs to two customers apart from oneself (i.e. the provider of an electronic trading platform)? Or does "*three or more*" exclude oneself (i.e. the provider of an electronic trading platform)? **Reason:** to clarify the requirements.	いわゆるシングルプラットフォーム形式においてもマルチプラットフォーム形式と同等の価格の透明性の確保等が求められますので、「三者以上」に自己は含まれません。(No. 36) "*Three or more*" does not include the provider of the electronic platform; the "*single platform*" system is required to ensure the same level of price transparency as a multiple platform system.
9	金商業等府令 8 条 6 号ト(7) (ii) Item 6g(7) (ii), Article 8 of COO	「三以上の他の顧客」が、お互いに親会社等、子会社等又は親会社等の子会社等の関係にあることも許容される、との認識でよいか。 理由： 米国 CFTC 規制においては、この点許容されていないため、確認させて頂くもの。 Is our understanding correct that "*three or more other customers*" includes customers who have mutual relationship including parent companies and their subsidiaries, or subsidiaries of the same parent company, etc.? **Reason:** to confirm whether or not such a case is permissible. (It is not under CFTC regulations).	ご理解のとおりです。 我が国の市場規模に鑑み、いわゆるグループ企業に当たるか否かにかかわらず、電子取引基盤において顧客の希望又は利益に基づいて適切なものに引合いを行うべきものと考えられることから、特段の規定を設けていません。ただし、実質的に見て同一の主体であるような場合には、異なる顧客とはなりません。(No. 37) Your understanding is correct. Taking account of the market size in Japan, there are no specific restrictions on the parties who can be included in "*three or more other customers*" requirement. Requests for quotes through an electronic trading platform should be made to appropriate parties based on customers' intent or interest regardless of whether they are 'group' companies. But a party which is virtually integrated with the provider is not a different customer.

#	該当箇所	意見・要望等 / IBA Japan Comments	FSA 回答 / FSA Answers
10	金商業等府令８条６号ト(10) Item 6g(10), Article 8 of COO	PTS の業務方法書と同様、「顧客の契約不履行が生じた場合の対処方法」が業務方法書の記載事項とされているが、電子取引基盤運営業者にどのような役割を期待しているのか。電子取引基盤運営業者が提供する電子取引基盤上で契約の締結（執行）が行われるものの、その後の契約の履行段階に電子取引基盤運営業者が関与するのは困難ではないか。例えば、取引が清算機関で清算されなかった場合、電子取引基盤運営業者に、どのような対処方法が考えられるのか。 理由： 趣旨の明確化のため。 We understand that "*Methods of Responding to Cases of Default by Customers*" must be included in the Business Rules, as in the case of the Business Rules for a PTS. What kind of role is a provider of an electronic trading platform expected to play? We think it will be difficult for the provider of an electronic trading platform to be involved in enforcing the contract although of course the contract will be concluded (i.e. executed) as part of the electronic trading platform. For example, where the transaction is not centrally cleared, how should the provider respond to the situation? **Reason:** to clarify the purpose of the requirements.	電子取引基盤運営業者には、顧客の契約不履行が生じた場合に、当該取引の相手等に混乱が生じることのないよう、迅速に対処するための対処方針を事前に明確にすることが求められております。 なお、取引が清算機関で清算されなかった場合の対処方法については、市場関係者（電子取引基盤の運営業者とその顧客、委託先事業者、清算機関等）の間において整理・調整することが適切と考えます。(No. 38) A provider of an electronic trading platform is expected to clarify policies in advance and to respond promptly to cases of default by customers, in order to avoid any confusion to the counterparties of transactions. For transactions that are not centrally cleared, responses should be coordinated among the market players including: the provider of the electronic trading platform, its customers and outsourcees, and the clearing organization.
11	金商業等府令８条６号ト(13) Item 6g(13), Article 8 of COO	「不公正な取引の防止の方法その他の取引の公正の確保」について、電子取引基盤運営業者が、第１種金商業者等間の（金商業に該当しない）店頭デリバティブ取引について、不公正な取引か否かをチェックするのは困難ではないか。具体的に、どのような店頭デリバティブ取引を「不公正な取引」と想定しているのか。また、取引の公正を確保する体制として、どのような体制を想定しているのか。 理由： 電子取引基盤運営業者に課せられる義務の明確化のため。 For "*Methods of Preventing Unfair Trades and Ensuring Fairness of Transactions*", we think it is difficult for a provider of an electronic trading platform to check whether or not OTC derivative transactions between Type 1 financial instruments business operators (which do not fall under financial instruments business) are conducted in a fair manner. Please provide some specific examples of OTC derivative transactions which the FSA considers to be "unfair". Also, what kind of framework does the FSA consider will ensure fair transactions? **Reason:** to clarify the requirements for providers of an electronic trading platform.	「不公正な取引の防止の方法その他の取引の公正の確保」については、業務の内容及び方法に関する事項であり、電子取引基盤運営業務の範囲内の取引である特定店頭デリバティブ取引に限られます。 不公正な取引とは、金商法第 157 条に掲げられているとおり、例えば「デリバティブ取引等について、不正の手段、計画又は技巧をすること」などが考えられます。また、取引の公正を確保する体制として、具体的には法令上に規定される禁止行為の防止体制等があります。(No. 39) "*Methods of Prohibiting Unfair Trades and Ensuring Fairness of Transactions*" is an item in the required description of business operations and their methods; they are limited to OTC derivatives transactions which are within the scope of business operation of a provider of an electronic trading platform. "*Unfair Trades*" includes (as set forth in Article 157 of the FIEA) using wrongful means, and schemes or techniques

#	該当箇所	意見・要望等 / IBA Japan Comments	FSA 回答 / FSA Answers
			with regard to Derivative Transactions, etc. A framework for ensuring fairness of transactions includes a framework for preventing acts prohibited by the law.
12	金商業等府令 8 条 6 号ト(13) Item 6g(13), Article 8 of COO	「取引の公正の確保」に最良執行義務は含まれるのか。 理由： 電子取引基盤運営業者に課せられる義務の明確化のため。 Does "*Ensuring fairness of transactions*" include duties of best execution? **Reason:** to clarify the requirements of providers of an electronic trading platform.	最良執行義務については、金商法第 60 条の 14 及び金商法施行令第 16 条の 6 第 1 項第 2 号の規定において金商法第 40 条の 2（最良執行方針等）が準用されていないことから、「取引の公正の確保」に最良執行義務は含まれません。(No. 40) Duties of best execution set forth in Article 40-2 of the FEIA do not fall under the duties to "*ensure fairness of transactions*". Article 60-14 of the FEIA and Item 2, Paragraph 1, Article 16-6 of the Order for Enforcement of the FEIA does not incorporate these duties into regulations on providers of electronic trading platforms.
13	金商業等府令第 125 条の 7 第 1 項 Paragraph 1, Article 125-7 of COO	告示指定において、円金利スワップのうち、標準化され、かつ、本邦市場において市場流動性が十分にある商品に、対象を限定して頂きたい。 上記の観点から、米国 CFTC 規制の例にならい、例えば、取引の開始日、金利受け払い周期、変動金利指標、日数計算、満期日、休日規定等の詳細にかかる適切な特定を行って頂きたい。 また、オプション性のある商品、及び、想定元本が変動する商品（例：アモチ付スワップ）等、を対象外とすることを告示において明確にして頂きたい。 理由： 標準化されておらず、市場流動性が十分にない商品を義務の対象とした場合、業府令第 8 条第 1 項第 6 号ト(7)の「取引価格の決定方法」に従い電子取引基盤上で取引執行することは困難であり、事実上市場での取引を遮断する結果となりかねない。 We request that products subject to the regulation (and set out in the Public Notice) should be limited to standardized yen denominated interest rate swaps with sufficient liquidity in the market. We therefore propose that details (including commencement date of transaction, period of receiving and paying interest rates, index for floating rates, computing the number of days, maturity date, holiday convention, etc.) be appropriately specified. This would follow the CFTC example. We also request that some products should be exempted explicitly in the Public Notice – those with features as options and those whose notional amounts fluctuate (e.g. amotizing IRS, etc.) .	「店頭デリバティブ市場規制にかかる検討会」において清算機関を通じて清算される取引を対象とすることが適当とされていたところ、具体的な対象取引の範囲等については、今後告示で指定する予定です。(No. 12-13) The "OTC Derivatives Regulation Review Panel" concluded that it is appropriate to cover transactions cleared through CCPs. The exact scope of covered transactions and certain other matters will be specified in a future Public Notice.

<table>
<tr><th>#</th><th>該当箇所</th><th>意見･要望等 / IBA Japan Comments</th><th>FSA 回答 / FSA Answers</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Reason:
When non-standardized products which lack sufficient market liquidity are subject to the regulation, it is difficult to execute transactions through an electronic trading platform in accordance with the “Methods for Determining Trading Prices” as set in Item 6-7-(7), Paragraph 1, Article 8 of the Cabinet Office Ordinance. This would therefore mean transactions would practically discontinue.</td><td rowspan="2"></td></tr>
<tr><td>14</td><td>金商業等府令第125条の７第１項
Paragraph 1, Article 125-7 of COO</td><td>取引の一部に義務の対象となる商品を含む、いわゆる｢パッケージ取引｣（下記に例示）については、本規制の施行時点において対象外として頂きたい。
理由： 例えば、下記が｢パッケージ取引｣として想定される。
• swap curves (package of two swaps of differing tenors)
• swap butterflies (package of three swaps of differing tenors)
• swap spreads (government securities vs. swaps typically within similar tenors)
• Invoice spreads (Treasury-note or Treasury-bond futures vs. swaps)
• cash/futures basis (Eurodollar futures bundles vs. swaps),
• offsets/unwinds
• delta neutral option packages (caps, floors, or swaptions vs. swaps)
• mortgage-backed security basis (to-be-announced swaps (agency MBS) vs. swap spreads)
｢パッケージ取引｣を将来的に義務の対象とする際には、取引の遮断を防ぐため、市場参加者、電子取引基盤運営業を行うもの、及び、(清算集中義務の対象になる場合）中央清算機関の準備･対応状況を踏まえて慎重に対応すべきものと考える。
We propose that “package trades” (examples are mentioned below) which include products subject to the requirement as a constituent element be exempted.
Reasons:
The following cases are considered as “package trades”.
• swap curves (package of two swaps of differing tenors)
• swap butterflies (package of three swaps of differing tenors)
• swap spreads (government securities vs. swaps typically within similar tenors)
• Invoice spreads (Treasury-note or Treasury-bond futures vs. swaps)
• cash/futures basis (Eurodollar futures bundles vs. swaps),
• offsets/unwinds
• delta neutral option packages (caps, floors, or swaptions vs. swaps)
• mortgage-backed security basis (to-be-announced swaps (agency MBS) vs. swap spreads)</td></tr>
</table>

#	該当箇所	意見・要望等 / IBA Japan Comments	FSA 回答 / FSA Answers
		When "package trades" become subject to regulations , we believe implementation should be carefully planned to avoid the interruption of trades, based on the state of preparation of market players, providers of electronic trading platforms and CCPs (in the case of mandatory clearing).	
15	金商業等府令第125条の7第2項 Paragraph 2, Article 125-7 of COO	法第40条の7第1項の「特定店頭デリバティブ取引を行う場合には」という文言から、既存取引の解約、一部解約、及び、条件変更は、法第40条の7第1項に規定する内閣府令で定めるものに該当しない、との理解で正しいか。 理由： 業府令第125条の7第2項において、該当しない取引として明示されていないため、念のため確認させて頂くもの。 Is our understanding correct that the phrase: "*where a specified OTC derivative transaction is entered into*" in Paragraph 1, Article 40-7 of the Cabinet Office Ordinance, means that the cancellation of existing contracts, partial cancellation, and modification of contract conditions do not fall under this provision? **Reason:** to confirm that Paragraph 2, Article 125-7 of the Cabinet Ordinance does not clearly stipulate that cancellation of existing contracts, partial cancellation, and modification of contract conditions do not fall under the category of specified OTC derivative transactions.	電子情報処理組織の使用義務の対象となる取引については、個別取引の実態や経済的効果に鑑み、電子情報処理組織の使用義務の対象である取引が新たに行われたと言える場合には、当該取引は電子情報処理組織の使用義務の対象となります。(No. 16) A transaction will be required to be traded through an electronic trading platform when, in light of the specific circumstances of the transaction and its economic effect, it can be said that a new transaction which is within the scope of covered transactions is conducted.
16	金商業等府令第125条の7第2項 Paragraph 2, Article 125-7 of COO	複数の市場参加者間を対象としたポートフォリオ・コンプレッション・サービス（例えば、TriOptima社のポートフォリオ・コンプレッション・サービスであるtriReduce）に伴い、リスク額の調整のために実施する新規の代替取引を、法第40条の7第1項に規定する内閣府令で定めるものに該当しないものとして頂きたい。 理由： 現状のコンプレッション・サービスの事務慣行上、当該新規の代替取引を、業府令第8条第1項第6号ト(7)の「取引価格の決定方法」に従い電子取引基盤上で取引執行することは困難であり、市場でのリスク削減を目的したポートフォリオ・コンプレッションを事実上中断せざるを得ない結果となりかねない。 We propose that new substitute transactions to adjust risk values using a portfolio compression service for two or more market participants (e.g. triReduce, a portfolio compression service provided by TriOptima) not fall under transactions set forth in Paragraph 1, Article 40-7 of the Cabinet Office Ordinance. **Reason:** Under the current practice of the portfolio compression service, it is difficult to execute new substitute transactions through an electronic trading platform in accordance with the "*Methods for Determining Trading Prices*" as set in Item 6-7-(7), Paragraph 1, Article 8 of the Cabinet Office Ordinance. Imposing such a	「コンプレッション・サービス」等の具体的内容が明らかではありませんが、「コンプレッション・サービス」等の取扱いについては、電子取引基盤の使用により求められる取引の透明性の確保や清算集中義務等の他の店頭デリバティブ取引規制における取扱い等も含め検討を行い、必要に応じて告示で指定する等の対応を図っていく予定です。(No. 18) Although it is not clear exactly what "*portfolio compression service*" encompasses, the FSA intends to continue to deliberate on how such services should be treated. This will include how transparency of transactions can be ensured and how these services should be treated under other OTC derivatives regulations such as the central clearing requirement. The FSA will then take any necessary measures, including specifying these treatments in a Public Notice.

#	該当箇所	意見・要望等 / IBA Japan Comments	FSA 回答 / FSA Answers
		requirement may practically discontinue portfolio compression services which aims to reduce risks in the market.	
17	金商業等府令 125 条の 7 第 2 項 3 号ロ Item 3b, Paragraph 2, Article 125-7 of COO	電子取引基盤の使用義務が課される第一種金融商品取引業者又は登録金融機関として、想定元本の合計額の平均額が 6 兆円以上の者とされているが、契約の相手方が閾値を超えているか否かを把握するのは困難であるため、清算集中義務と同様、金融庁において対象者を公表してほしい。 理由：電子取引基盤の使用義務がかかる者か否かを各業者が独自に判定するのは困難であるため。 According to the regulation, a Type 1 financial instruments business operator or a registered financial institution whose average notional amount is JPY6 trillion or more is required to use an electronic trading platform. However, it is difficult for financial instruments firms to fully understand whether the average notional amount of the other counterparty to the contract exceeds the threshold. Therefore, we request that the FSA publishes the firms subject to the regulation as they have also done for mandatory clearing. **Reason:** It is difficult for each financial instruments firm to determine on its own whether their counterparties are required to use an electronic trading platform.	電子取引基盤利用義務の開始前に、清算集中義務の店頭デリバティブ取引に係る想定元本額の合計額が 3,000 億円以上の者のリストについては当庁のホームページ上での公表が予定されており、電子取引基盤の利用義務対象者は、このうちの一部の者に限られることや個々の取引の際に確認すれば足りると考えられること等から、公表及び文言の修正を行う予定はありません。(No. 7) For the purpose of the central clearing requirement for OTC derivative transactions, a list of Type 1 financial instruments business operators and registered financial institutions whose average notional amount is JPY300 billion or more will be published on the FSA website prior to the implementation of the requirement to use an electronic trading platform. Because firms subject to the requirement to use an electronic trading platform are limited to a subset of this list, and it is considered sufficient to check the status at the time of each transaction, the FSA does not plan to publish a list of covered firms or amend the provisions.
18	金商業等府令第 4 款 Subsection 4 of COO	「電子店頭デリバティブ取引等業務の許可」にかかる申請・業務の内容及び方法等にかかる手続きは、全て日本語でかなりの量の様式・書類等を用意することを要件としている。例えば、国家間での代替的コンプライアンスや同等性の承認を条件とし、米国や欧州において運営している電子取引基盤業者（SEF や MTF/OTF）が個別に当該申請手続きをする要件から免除されるような制度を、国際規制当局間での議論をベースに創設して頂きたい。 例えば、カナダの Ontario Securities Commission (OSC)は米国の SEFs に対する取引所としての承認義務を免除している。 http://www.osc.gov.on.ca/en/Marketplaces_swap-execution-facilities_index.htm 理由： SEF や MTF/OTF との相互承認制度を実現しない限り、円金利スワップのインターバンクにおける市場流動性が日米欧の各地域で分断されてしまい、逆に価格の透明性を失い、金融危機時のシステミック・リスクを増大する結果となり得る。	米国や欧州等の諸外国の市場との一体性に配慮し、諸外国の SEF 等がわが国の電子取引基盤運営業務に参入することが容易となるよう、電子店頭デリバティブ取引等許可業者の許可制度を整備したところです。引き続き、国際的な規制の調和に向けた議論を行ってまいりたいと考えています。なお、いただいた御意見を踏まえ、電子店頭デリバティブ取引等許可業者の許可申請に関して標準処理期間の規定を整備することとします。(No. 52) We have established a framework for “*permitted providers of electronic trading platforms*” with the aim to make it easy for SEFs, etc. in foreign countries to enter into the business of providing electronic trading platforms in Japan. We have given consideration to the integrated nature of the market with those in the US, Europe, etc. We

#	該当箇所	意見・要望等 / IBA Japan Comments	FSA 回答 / FSA Answers
19		The procedures for applying for the "*permission for the business of providing an electronic trading platform*" requires the preparation of a substantial amount of documents and forms in Japanese. We request that a system be established based on discussions among international regulatory authorities where, for example, subject to substituted compliance and equivalence recognitions between countries , providers of electronic trading platforms operating in US or Europe (e.g. SEF, MTF/OTF) are exempted from the requirement to individually file applications. For example, Ontario Securities Commission (OSC) has exempted the SEFs in US from the requirement to be recognized as an exchange. http://www.osc.gov.on.ca/en/Marketplaces_swap-execution-facilities_index.htm **Reason:** Unless mutual recognition arrangements with SEF and MTF/OTF are achieved, market liquidity in interbank transactions for yen denominated IRS will be segmented between Japan, US and Europe, and contrary to the regulatory intent, transparency of prices could be damaged and systemic risk at the time of a financial crisis could increase.	intend to continue the discussions aimed for international harmonization of the regulations. Please note that, on the basis of your comment, we will put in place a provision for a standard processing period for applications to become permitted providers of electronic trading platforms.
19	施行令附則（経過措置） Supplementary Provisions of Order for Enforcement (Provisional Measures)	外国の許可業者についてのみ、施行日前に許可申請及び許可ができるよう経過措置が定められているが、第1種金商業者となる電子取引基盤運営業者についても経過措置が必要なので（経過措置がない場合、改正後の登録申請書に基づく登録申請は施行日以降でなければできない）手当てしてほしい。 理由： 経過措置がなければ、電子取引基盤運営業者の登録申請に支障を来たすおそれがあるため。 A provisional measure to apply for and grant permissions before the implementation date has been established only for authorized foreign operators. But providers of electronic trading platforms who will become Type 1 financial instruments business operators will also need such a provisional measure (unless a provisional measure is taken, providers of electronic trading platforms can only apply for registration after the amendment takes effect). We request that such a measure be taken. **Reason:** Without a provisional measure, the application process for registration of providers of electronic trading platforms could be hindered.	経過措置は設けませんが、貴重な御意見として、今後の執務の参考にさせていただきます。(No. 53) A provisional measure will not be established. However, we note your comment and will reference it for our future work.