

## 「取引所取引に係る約定取消しルールの制定について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

当取引所では、取引所取引に係る約定取消しルールの制定について、その要綱を本年4月25日に公表し、5月31日までの間、広く意見の募集を行っていましたが、最終的に、2件（証券会社1社）のコメントが寄せられました。

本件に関してお寄せいただいたコメント及びそれに対する当取引所の考え方は以下のとおりであります。

コメントの概要	コメントに対する当取引所の考え方
<p>1. 「1. 約定取消しルールにおける基本的な考え方」において、本パブリックコメントに付されている約定取消しルール(以下「本制度」という)は、「誤発注に係る約定により、円滑な決済の履行が極めて困難となる等、市場が著しく混乱すると考えられる場合のみ」適用されるとされている。しかし、取引所のシステムに不具合や障害の可能性が排除できないとするのであれば、取引所のシステム不具合や障害により約定前に取消をすることができずに約定した注文についても、本制度の対象とすべきである。</p> <p>例えば、取引参加者が誤って出したものではない注文（顧客の注文の場合もあれば、自己の注文の場合もありうる）を、証券取引所に発注した後、約定前に取消・訂正をしようとした場合に、証券取引所のシステム障害のために取消又は訂正を行わずに約定が成立してしまうと、証券取引所側の事由で取引参加者やその顧客が事実上多大な損害を被る危険があり、そのような場合を誤発注と区別して本制度の対象から排斥する理由はないものと思われる。</p>	<p>当取引所では、一度成立した約定を取り消すことは、他の全ての市場参加者に多大な影響を与えることから、市場全体によほどの混乱がある場合に限るべきと考えております。</p> <p>取消しルールは、決済不履行等による市場の混乱を防ぐことを目的としており、個々の取引参加者や顧客の損失を防止するための制度ではありません。したがって、取消しを行うか否かは、もっぱら市場の混乱の回避につながるかどうかの観点から判断することとなります。</p> <p>なお、御指摘の例のように、仮に取引参加者が当初に発注した注文に誤りがない場合には、円滑な決済の不履行が極めて困難となるケースは想定されませんので、このようなケースにおいては約定取消しを行うべきではないと考えております。</p>

2. 「4. その他検討事項(2) 損害賠償責任の規定」において、「約定取消しを伴う大規模誤発注については、発注した証券会社に少なくとも重過失があるのが通常と考えられますが、状況によっては、軽過失により大規模な誤発注が生じる可能性もあるため、その場合には免責されるよう、免責規定を設けることとします」と記載されているが、どのような場合を想定して証券会社・取引所・第三者に損害賠償責任が生じる(或いは、生じない)とされているのか趣旨が不明である。

そもそも損害賠償責任を生じるような取引ルールの枠を超えた注文はそもそも証券取引所が注文として受け付けるべきではない。貴取引所は、上場株式数の30%超の注文は取引所側が受け付けないこととし、上場株式数の5%超30%未満の注文が発せられた場合は、取引所から取引参加者に対し電話にて個別に確認を行うというルールを既に採用している。の上場株式数の30%超の注文はそもそも受け付けられないのであるから、証券会社・取引所・第三者に損害賠償責任が生じることはあり得ない。また、上場株式数の5%超30%未満の注文についても、取引所が取引参加者に電話で確認を行い、その結果、受け付けられる注文は取引参加者の正常注文のみであるから、「約定取消しを伴う大規模誤発注」が受け付けられて約定が成立し、事後的に約定を取り消さなければならない事態は考えられず、証券会社・取引所・第三者に損害賠償責任が生じることも考えられない。

仮に、上記及びのルールによっても証券市場に悪影響を与える大規模注文の約定を防ぐことができないのであれば、証券市場に悪影響を与える注文を受け付けないようなルールを整備しておくべきである。市場ルール上受け付けられた注文について取引参加者が損害賠償責任を負う場合を想定した規定を設けることは全くの背理である。

ご指摘のとおり、当取引所では、上場株式数の30%を超える注文は通常想定し得ない規模の注文であることからこれを受け付けないこととしております。しかしながら、これ以下の数量の注文は、一旦は受け付けることとなっており、5%超の場合には電話で個別に確認を行うこととしていますが、誤注文であるとして約定を一時留保するまでの間は、売買は継続して行われます。

したがいまして、5%~30%の注文については、誤注文の一部又は全部について約定が行われてしまうケースが想定されますので、損害賠償の対象となるケースは想定されると考えております。

なお、この5%、30%の水準については、日本証券業協会のワーキング等における取引参加者の意見を踏まえて当取引所で決定しております。