

平成 25 年 9 月 13 日

ESMA よる「Draft Regulatory Technical Standards on contracts having a direct, substantial and foreseeable effect within the Union and non-evasion of provisions of EMIR」に対するコメント

一般社団法人全国銀行協会

全国銀行協会として欧州証券市場監督局（ESMA）が本年 7 月 17 日に公表した「Draft Regulatory Technical Standards on contracts having a direct, substantial and foreseeable effect within the Union and non-evasion of provisions of EMIR」（以下「コンサルテーションペーパー」という。）に対してコメントする機会を与えられたことに感謝の意を表したい。

また、本年 9 月 3 日には、ESMA は日本を含む非 EU 数ヶ国における店頭デリバティブの清算集中、中央清算機関（CCP）、取引情報蓄積機関（TR）の規制枠組みの同等性評価に関する欧州員会（EC）に対するテクニカル・アドバイスを公表した。我々はこのような各国規制当局による、規制の重複や不整合から生じる諸問題の解決に向けた取組みを高く評価する。今後、我々のコメントが十分に斟酌されることを期待する。

<総論>

「EMIR」規制の適用時期および同等性評価について

本コンサルテーションペーパーは主に EU 域外企業同士の取引への「EMIR」適用に関するものであるが、我々は Third Country Entity へ規制の域外適用・同等性評価が決定される前に過度な負担を強いられることを懸念しており、本コメントを通じ以下のとおりコメントしたい。特に 9 月 15 日に清算集中されないデリバティブ取引に係る Risk Mitigation 関連規制が施行されることになるが、Third Country Entity に対して過度な負担を強いるものであり、少なくとも域外適用・同等性評価の内容が決定するまでは、Risk Mitigation 関連規制を含めた「EMIR」規制の Third Country Entity への適用は延期していただきたい。

一部規制が先行して施行されることにより、Third Country Entity はその対応に多大な負荷がかかることになり、また、先行する規制に対応できない Third Country Entity が出てくることにより、市場の流動性が低下する等、EU Entity に対しても無用な市場の混乱が出るものと懸念することから、相応の準備期間を経て、「EMIR」規制の適用を開始すべきである。

特に、Third Country Entity は「EMIR」規制の適用範囲を判断するためには、取引相手のステータスを確認する必要があるが、Third Country Entity にとってすべての EU Entity のステータスを確認することは困難であり、Third Country Entity に対して実務上、その

確認結果について責任を負わざるを得なくなることも懸念され、非常に負担が大きいことから、欧州規制の直接的な適用を受け、かつ規制について相応の知識を有することが求められる EU Entity に対し、自らのステータスを取引相手に通知するよう求める仕組みを構築していただきたい。

また、「EMIR」規制との「同等性評価」については、欧州と欧州外の規制がおおむね調和し、G20 のコミットメントの目的と整合性がとれているか否かといった観点から、国ごとにかつ包括的な方法で行われるべきであり、同等性評価に当たっては、今後、段階的に導入される予定の規制内容や、欧州域外の市場における多様な慣行に照らした異なる規制の必要性といった要素も考慮されるべきである。

仮に、第三国規制について「EMIR」規制との同等性が認められなかった場合、「EMIR」規制と同等性が認められなかった国で設立された企業との取引は、「条件付」で本「コンサルテーションペーパー」の非適用が認められるものの、当該条件は「EU 金融機関による保証額が、店頭デリバティブ取引の想定元本合計 80 億ユーロ、もしくはエクスポージャーの 5% を上回らないこと」となっており、条件の確認（①EU 金融機関より保証を受けている取引先を特定するための悉皆調査および日次での計量・モニタリング②保証をしている EU 金融機関の保証状況に関する日次での計量・モニタリング）に膨大な時間とコストがかかることから、当該条件を撤廃していただくか、相手側の表明に依拠できる枠組みを構築して頂きたい。

また、「Third Country Entity の EU 域内支店」同士の取引については、「Third Country Entity」であるにも関わらず、本「コンサルテーションペーパー」が適用になる等の記載（P. 12～13 の 32～36）があるが、「EMIR」規制との同等性が認められるか否かに関わらず、「Third Country Entity の EU 域内支店」の取引にかかるリスクの大半は、最終的に EU 域外にある本店所在国に帰属するものであり、EU 域内への影響は限定的なものに留まることから、「Third Country Entity の EU 域内支店同士」の取引については、「EMIR」規制対象をクリアリングに限定する等の限定的な適用としていただきたい（米国ドッド・フランク法でも域外企業の米国内支店同士の取引に対して規制は課せられてない）。

<各論>

以下では、「コンサルテーションペーパー」のうち、我々が懸念する事項とその改善に資すると考える方策についてコメントする。

(Q1・Q2)

EU 域外の企業への規制適用は当該国の同等性評価完了後に適用すべきであり、また、取引相手側が欧州金融機関から保証を受けているか否かについては、実務上把握が困難であることから、取引相手側からの表明に依拠できるような枠組みを作るべきである。

また、欧州金融機関から保証を受けている Third Country Entity が二つの閾値を超過す

る場合には規制対象になるとされているが、Third Country Entity は第三国における規制を受けること、欧州金融機関の保証有無や閾値の超過についての確認は第三国では実施困難なこと、また、規制義務を負うのは欧州金融機関から保証を受けた第三国のエンティティであっても、相互の合意や確認が必要となる義務に関しては第三国の取引相手も間接的に義務に引きずられ、規制対応が必要となることから、Third Country Entity については閾値超過を問わず規制対象から外すべきである。

(Q3)

総論でも述べたが、Third Country Entity の欧州域内支店の取引にかかるリスクの大半は、最終的に欧州域外にある本店所在国に帰属するものであり、特に小額取引は、その取引が欧州市場の流動性へ与える影響は限定的と考えられることから、欧州域内に「直接的に、重要かつ予見可能な」影響を与えるかの判断として、一定の閾値を設けるべきである。

また、Third Country Entity の欧州域内支店取引にかかる実質的な要件（Third Country Entity の欧州域内支店の取引は、当該支店に会計記帳される実質的な取引のみが対象となるか、または、第三国に所在する本店の代わりに現地の交渉窓口として取引約定等を行い当該支店で会計記帳されないような取引も対象となるか等）についても明示いただきたい。

(Q9・Q10)

「EMIR」規制の適用回避を目的とした取引を防止するため、「コンサルテーションペーパー」(P.19～20 の 51、52) のような取引に「EMIR」規制の適用回避防止規定を適用するという考え方は理解するが、取引回避の合議に加わっていない善意の第三者となる「取引相手方 C」は責任を問われないこと、「EMIR」規制にもとづく各種義務（ポートフォリオ照合、清算集中義務等）が課されないことを明確にしていきたい。

また、「EMIR」規制の適用回避のために「経済的に正当でないこと」や、「悪用を主目的としたこと」の判断は困難であり、G20 各国間で行われている取引は現地法令に準じたデリバティブ規制が適用されることから、「経済的に正当でないこと」等を理由に、「EMIR」規制を適用することはないようにしていきたい。

以 上