

ISDA マスター契約にもとづき取引されるデリバティブに関する Q&A

Q1. 2020 年 10 月 23 日に公表された **ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol** (以下「プロトコル」といいます。) および 2020 年 10 月 23 日に最終化・2021 年 1 月 25 日に発効した **2006 ISDA Definitions** に関するサプplement 第 70 号 (以下「サプplement」といいます。) の規定にもとづくと、2021 年 3 月 5 日の **FCA** による **LIBOR** の公表停止時期等に関するアナウンスメントにはどのように適用されますか。

(回答)

- ✓ **ISDA** は、**FCA** によるアナウンスメント¹を受けて、「将来の公表停止および指標性喪失に関するガイダンス」² (以下「ガイダンス」という。) を公表しています。
- ✓ ガイダンスでは、**FCA** の声明が、**LIBOR** の全 35 テナーがその運営者によって提供されなくなる、または、指標性を有しなくなることを企図していることにもとづき、**ISDA** は「公表停止予定の **LIBOR** につき承継運営者は存在しない」ものと理解しているとの見解が示されています。
- ✓ そのうえで、プロトコルおよびサプplementの双方との関係においては、**LIBOR** 運営機関の **IBA** が公表している **LIBOR** の全 35 テナーに係る“**Index Cessation Event**”が 2021 年 3 月 5 日に発生したものとみなされる旨が示されています。
- ✓ これにより、**Bloomberg Index Services Limited** が **IBOR Fallback Rate Adjustments Rule Book** にもとづき公表している **LIBOR** の全 35 テナーに係るスプレッド調整値が、同日付で確定しています。
- ✓ 各 **LIBOR** の“**Index Cessation Event**” (トリガー事由) および“**Index Cessation Effective Date**” (効力発生日) は以下のとおりです。

通貨	Index Cessation Event	Index Cessation Effective Date
日本円	2021 年 3 月 5 日	2022 年 1 月 1 日以降の最初のロンドン Banking Day
英ポンド		
ユーロ		
スイスフラン		
米ドル		2023 年 7 月 1 日以降の最初のロンドン Banking Day

¹ **FCA** のアナウンスメントの内容等に関しては以下を適宜ご参照ください。
全国銀行協会「**FCA** による公表文書等に関する Q&A」(2021 年 3 月 18 日付)

https://www.zenginkyo.or.jp/fileadmin/special/libor/ga/210318_ga_libor.pdf

² https://www.isda.org/a/y3ZTE/ISDA-Guidance-on-FCA-announcement_LIBOR-Future-Cessation-and-Non-Representativeness.pdf (英文原本)

<https://www.isda.org/a/6JZTE/ISDA-Guidance-on-the-UK-FCA-Announcement-on-the-LIBOR-Benchmarks-Japanese-Translation.pdf> (日本語参考訳)

Q2. 米ドル LIBOR の 1 週間物および 2 か月物は、2021 年 12 月末以降直ちに恒久的に公表が停止するとされているのに対し、米ドル LIBOR の残りのテナーは 2023 年 6 月末以降直ちに恒久的に公表が停止することとされています。

このように停止タイミングが異なるのに、米ドル LIBOR の全てのテナーの“Index Cessation Effective Date”（効力発生日）が「2023 年 7 月 1 日以降の最初のロンドン Banking Day」となるのはなぜですか。

（回答）

- ✓ 米ドル LIBOR の 1 週間物および 2 か月物の公表は 2021 年 12 月 31 日の後直ちに停止しますが、(Non-Representative ではない) それよりも長い米ドル LIBOR のテナーおよび短い米ドル LIBOR のテナーが継続して公表されている限り、米ドル LIBOR の 1 週間および 2 か月物は、それより次に長いテナーと次に短いテナーによる線形補間によって定めることとされています。
- ✓ したがって、2022 年 1 月 1 日以降、2023 年 6 月 30 日までの間は、計算代理人が線形補間により、米ドル LIBOR の 1 週間および 2 か月物を算出することとなります。
- ✓ そのため、米ドル LIBOR の 1 週間物および 2 か月物の“Index Cessation Effective Date”（効力発生日）は、2023 年 7 月 1 日以降の最初のロンドン Banking Day に到来することになりますが、これは、同日以降は線形補間が不可能となるためです。

Q3. ISDA マスター契約にもとづき取引されるデリバティブ（以下「ISDA デリバティブ」という。）が参照する定義集やプロトコルで適用されるフォールバック条項はどのような内容ですか。

（回答）

- ✓ フォールバック条項の主な内容については、以下のとおりです。
 - 対象となる主な金利指標：
LIBOR（日本円、英ポンド、ユーロ、スイスフラン、米ドル）、EURIBOR、日本円 TIBOR、ユーロ円 TIBOR、豪ドル BBSW、カナダドル CDOR、香港ドル HIBOR
 - トリガー事由：
恒久的停止トリガーおよび公表停止前トリガー（公表停止前トリガーは LIBOR のみ）
 - 後継金利：
 - ・ ターム調整後 RFR＋スプレッド調整
 - ・ ターム調整方法は、O/N RFR の複利後決めレート
 - ・ スプレッド調整は、過去 5 年間のヒストリカルレートの中央値にもとづいて計算

- ・ Bloomberg Index Services Limited が算出・配信中
※2021 年 3 月 5 日にスプレッド調整値が確定⁴しています。
- プロトコルの対象となる契約書：
 - ・ ISDA マスター契約
 - ・ ISDA CSA（担保契約）
 - ・ ISDA マスター契約にもとづかないデリバティブおよび担保契約のうち、Additional Documents Annex に掲載されているもの

Q4. ISDA デリバティブのプロトコルはどのような主体が批准できますか。取引ごとに批准が可能ですか。

（回答）

- ✓ 居住地や ISDA メンバーか否か等によらず、いかなる主体でもプロトコルを批准することが可能です。
- ✓ プロトコルは批准当事者間で行われる取引に一斉に適用されるため、取引ごとに批准はできませんが、当事者間で相対合意のうえで、プロトコルにもとづく変更の内容を追加・修正して契約を締結することは可能です。

Q5. ISDA デリバティブのプロトコルを批准するためにはどのような対応が必要ですか。

（回答）

- ✓ ISDA ウェブサイト上のプロトコルに関するページにアクセスし、批准するために提出が必要なレター（批准書）の作成に当たって必要な情報を入力するほか、署名を行ったうえでシステム上にアップロードすることが求められています。レターが ISDA によって承認されると、電子メールを受領し、手続きが完了します。
- ✓ 批准手続きの方法：<http://assets.isda.org/media/3062e7b4/37c3cf75-pdf/>

Q6. 契約の相手方が ISDA デリバティブのプロトコルを批准しているか確認する方法はありますか。

（回答）

- ✓ ISDA ウェブサイト上で批准者が公表されているため、確認することができます。
- ✓ 批准者一覧：<https://www.isda.org/protocol/isda-2020-ibor-fallbacks-protocol/adhering-parties>

⁴ <https://assets.bbhub.io/professional/sites/10/IBOR-Fallbacks-LIBOR-Cessation-Announcement-20210305.pdf>

Q7. ISDA デリバティブのプロトコルを批准するに当たって、手数料等は発生しますか。また、いつまでに批准する必要がありますか。

(回答)

- ✓ 各批准当事者は、批准書の交付時または事前に、手数料 500 米ドルを一括払いで ISDA に対して支払う必要があります。
- ✓ 日本円金利指標に関する検討委員会からは早期の批准が強く推奨されています。
 - 日本円金利指標に関する検討委員会のステートメント：
https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt201106a.pdf
- ✓ 本プロトコルについて、現時点では批准期間の終了日（カットオフ日）は設定されていません。

Q8. ISDA デリバティブのプロトコルには批准せず、契約当事者間で合意のうえ、当該プロトコルの内容を契約書に盛り込むことはできますか。

(回答)

- ✓ 契約当事者の一方または双方がプロトコルに批准しない場合には、プロトコルにもとづく変更は適用されないため、フォールバック条項を適用するための相対契約が必要となります。また、契約当事者の双方がプロトコルを批准している場合においても、相対契約を締結することで、プロトコルにもとづく変更の内容を追加・修正することが可能です。
- ✓ なお、プロトコルにもとづく変更の内容を追加・修正するためのテンプレートも作成されています。
- ✓ テンプレート：<http://assets.isda.org/media/79487fdd/>
- ✓ テンプレートの概要説明：<http://assets.isda.org/media/3062e7b4/bf8c96ca-pdf/>

Q9. ISDA デリバティブのプロトコルを批准しても撤回することはできますか。取り消した場合、その効力発生時点はいつですか。また、遡及して批准していた際の効果がなくなりますか。

(回答)

- ✓ プロトコルの発効後においても、ISDA に通知書を提出することで撤回することができます。
- ✓ 失効日は、撤回通知が ISDA 宛に効果的に送達された月の翌月の最後の「Protocol Business Day」とされており、失効日より前に実施日（Implementation Date）が到来するものに生じた修正に対して遡及した影響は与えません。

Q10. ISDA デリバティブのプロトコルを批准すると、後継金利は O/N RFR 複利（後決め）となるが、ローン&スワップのローンの後継金利が ISDA と異なる場合は、どちらか一方を個別契約で上書きする事で一致させることは可能ですか。

（回答）

- ✓ ISDA デリバティブについて、契約当事者の双方がプロトコルを批准している場合においても、相対契約を締結することで、プロトコルにもとづく変更の内容を追加・修正することが可能です。

Q11. ISDA デリバティブのプロトコルの対象となる契約書には何がありますか。

（回答）

- ✓ Protocol Covered Documents（Protocol Covered Master Agreements、Protocol Covered Credit Support Documents および Protocol Covered Confirmations）が対象となります。
- ✓ なお、デリバティブ内包型の貸出や預金等についてはプロトコルの対象となる契約書は該当しません。

Q12. フォールバックについて、2021 年版 ISDA 定義集ではどのような取扱いがなされていますか。

（回答）

- ✓ 金利デリバティブの市場標準の定義集として 2021 年 10 月 4 日から適用される 2021 年版 ISDA 定義集において、2006 年版定義集のサプルメントが実質的に含まれています。
- ✓ フォールバック条項におけるトリガーに関しては、従前と同様（詳細は Q3. を参照）、LIBOR のみ、公表停止前トリガーが導入されています。
- ✓ 定義集の構成などについて大きな変更が生じておりますので、詳しくは、ISDA のウェブサイトをご覧ください⁵。

以 上

⁵ ISDA 「Key Changes in the 2021 ISDA Interest Rate Derivatives Definitions」
<https://www.isda.org/2021/06/24/key-changes-in-the-2021-isda-interest-rate-derivatives-definitions/>

(免責事項)

- 本 Q&A は、2021 年 9 月 30 日時点の公表文書等にもとづき作成しております。
- 本資料の利用により、直接または間接にトラブルや損失・損害等が発生しても当協会は一切責任を問わないものとします。
- 本資料は、ISDA 等から公表された資料など、現状で信頼できると考えられる各種情報にもとづいて作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料は、一般的な情報提供を目的としており、法務、会計、税務その他の専門的助言を提供するものではありません。
- 実際のご対応、お取引に当たっては、取引金融機関の担当者にご相談のうえ、お手続きを進めていただきますようお願いいたします。