

『東証市場における売買に関するコンティンジェンシー・プラン』の改正案について」
に寄せられたパブリック・コメントの結果について

2021年4月21日
株式会社東京証券取引所

東京証券取引所（以下「当取引所」という。）では、「東証市場における売買に関するコンティンジェンシー・プラン」の改正案について、その要綱を2021年3月5日に公表し、4月4日までの間、広く意見の募集を行いました。ご意見をご提出いただいた皆様には、本件につきましての検討にご協力いただきありがとうございました。

本件に関してお寄せいただいたコメントの概要及びそれに対する当取引所の考え方は、以下をご覧ください。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
1	<ul style="list-style-type: none"> ・ ①変更予定の下記該当箇所に、それぞれ「売買再開後の価格形成が公正に行われるよう十分注意する」とあるが、具体的には何をもって「公正」と考え、どういう注意を払うことを想定しているのか、教えていただきたい。 【該当箇所】 ・「I. 当社各売買システムに障害が発生した場合」の「2. 発注系」 ・「V. 取引参加者の自社側システムに障害が発生した場合」の「1. 株券等」 ・「VI. 地震、風水害、テロ及び電力、通信網等の社会インフラ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ①コンティンジェンシー・プランにおいては、売買再開に関して投資家の多様性や注文量に関する基準を示しており、これらの基準を充足したうえで売買が行われることで適切・公正な価格形成が行われると考えます。そのため、売買再開に当たっては、コンティンジェンシー・プランに記載している基準や考え方に沿って慎重に検討します。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<p>障害が発生した場合等」の「2. 株券及び転換社債型新株予約権付社債（CB）等の売買に参加できない場合」の「①株券等」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ ②再開時にどの取引参加者と取引可能であるか、東証から再開前に公表していただきたい。投資運用業者としては最良執行の観点から取引可能参加者を速やかに把握する必要性が生じる。 ・ ③再開基準の「売買代金シェア概ね5割超」というのは過去の実績に基づく通常時のシェアであると考えられる。投資運用業者としては再開時に取引関係があるかどうか問題となり、再開時の最良執行の観点から通常時から取引関係を持つておく必要がある可能性がある。この観点から、当該再開基準の計算基礎となる売買代金シェアの上位各社を継続的に開示いただきたい。 ・ ④取引再開時には一部の参加者に大量の注文が集中することが想定されるが、参加者のキャパシティの確保はどのように行うのか。特にインデックスのリバランスがあると相当量の取引になると想像される。この点、多額のインデックス運用を行って 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ②各取引参加者における対応は、用いられるシステムや業務フローの違い等から障害による影響の度合いが異なり投資家属性や取引の形態によってもその可否が異なりうると考えられるため、当取引所から一律に公表することはなじまないと考えます。ただし、情報発信の在り方については、市場のレジリエンス向上のために、今後も訓練等を通じて継続的に検討してまいります。 ・ ③各取引参加者の売買代金については、ディスクロージャー誌等によりご確認いただけますが、情報発信の在り方については、市場のレジリエンス向上のために、今後も訓練等を通じて継続的に検討してまいります。 ・ ④取引参加者・信託銀行のキャパシティについては、各社において確保していただくことになると考えています。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<p>いる信託銀行のキャパシティにも問題はないのか。</p> <ul style="list-style-type: none"> • ⑤取引再開後、参加者における取引手法に制限は設けるのか(例えば、VWAP、バスケット取引は対応可能なのか)。再開後、最低限確保すべきと考えている取引手法はあるのか。 • ⑥売買再開後の立会時間が短時間であっても、引け値が適切な価格で付くことを確保し、引け値に基づき算出される各種指数や投資信託基準価額への影響を少なくするため、別途で構わないので、クロージング・オークションの方法の見直しを再検討していただきたい。 <p>これは必ずしも、障害による売買停止後の売買再開時に限った話ではないが、売買再開後の立会時間が短くなると引け値に取引が集中する可能性が高くなることから、15分といった短時間での再開が想定されるのであれば、クロージング・オークションの方法の見直しは必須ではないか。今回のコンティンジェンシー・プランの見直しとは別に、クロージング・オークションの見直しを再検討していただきたい。</p> <ul style="list-style-type: none"> • ⑦外資系運用会社では、日本株取引は香港・シンガポールから 	<ul style="list-style-type: none"> • ⑤当取引所として取引手法に制限を設けることは現時点では特に想定していません。なお、立会開始後に障害が発生し、arrowhead の再立ち上げにより売買を再開した場合には、再開後の相場情報の取扱いに一部制約が生じます（再発防止策検討協議会報告書 12 頁）ので、障害の状況によっては、取引参加者において対応できない取引手法もありうると考えられます。 • ⑥貴重なご意見ありがとうございます。 • ⑦可能な限り日本語と英語で同時に発信できるように運

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	も発注をしている。取引所からの英語の情報と日本語の情報は、内容も発信時刻も同じにしてほしい。	用に努めてまいります。
2	<ul style="list-style-type: none"> • ①arrownetにおいてアクセスポイントは全てダウンしたがコロケーションエリアのみが発注可能となった場合の取扱いについてご教示頂きたい。そのような状況下において、市場の再開の可能性がある場合、売買代金や投資家属性はどのように考慮されるかについてもご教示ください。 • ②テロや自然災害が原因で貴所の機能を全て関西に移行する場合、証券会社側は首都圏のアクセスポイントが無事でアクセスポイントに接続していれば、取引再開時に同仮想サーバーへの接続をもって引き続き関西移行後も取引が再開できるという理解でよろしいでしょうか。 • ③売買を再開できる取引参加者の過去の売買代金は必ずしも障害発生日において予想される売買代金に比例するわけではないことをご理解頂きたい。売買再開後の立会時間の長さやコロケーションエリアの利用の可否によって、売買が再開されたとし 	<ul style="list-style-type: none"> • ①コロケーションエリアのみから発注可能となった場合においても、コンティンジェンシー・プランにおいて示しているとおおり、取引参加者の過去の売買代金シェアや被災・障害発生状況等を勘案して、売買停止・再開を判断します。このような場合には、個人投資家の参加が困難になることが予想されますが、個人投資家の参加可能性については障害発生状況の勘案に当たって考慮することとしており、その基準を満たさないような場合には、売買は再開しないこととなります。 • ②arrowheadの関西圏のバックアップデータセンター(以下「関西 DC」といいます。)における構築対応が完了した後、関西 DC を利用して売買を行う場合において、首都圏のアクセスポイントから関西 DC への接続が可能な状況であれば、首都圏のアクセスポイントに接続している通常時と同一の仮想サーバーで取引が可能です。 • ③貴重なご意見ありがとうございます。なお、コロケーションサービスが利用できない場合においては、過去にコロケーションサービスを通じて行われた売買代金も踏まえた売買代金シェアを確認し、売買停止・再開につい

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	<p>でも参加しない投資家もいるものと考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ④ビジネスコンティニュイティ・プラン（代替となるデータセンター、バックアップリンクの設置等）に投資せず、結果、売買に参加できないことから、公平性を根拠に売買を再開しないことを主張するといったモラル・ハザードのような状況が発生することがないよう、レジリエンシーについて全取引参加者が遵守すべき基準を設ける等の対応を考えて頂けないでしょうか。 <p>明確な基準を設定することが困難である場合、取引参加者各社にレジリエンシープランの開示を義務付けることをご検討頂きたい。投資家が、各社のレジリエンシープランを考慮した上で証券会社を選定できるよう、証券会社はウェブサイトや店頭に掲示する等して広く投資家にも開示するべきであると考えます。</p>	<p>で判断することとしています（「東証市場における売買に関するコンティンジェンシー・プラン」改正案のVIの考え方/備考欄をご参照ください。）。</p> <ul style="list-style-type: none"> ④各取引参加者におけるバックアップ体制の構築等に関する対応は、業務体制やシステム構成等に依存すると考えられるため、一律の基準を設けることは困難と考えます。ただし、必要となるルール整備や情報開示については、障害訓練等を通じて改善を図っていくなど、市場のレジリエンス向上のために、今後も継続して検討してまいります。

提出者：1 = ブラックロック・ジャパン株式会社、2 = BofA 証券株式会社

以 上