

## 委員会委任規則(EU) No 149/2013

### [参考訳]

2018年8月4日  
明治大学法学部教授  
夏井 高人

\*\*\*

Commission Delegated Regulation (EU) No 149/2013 of 19 December 2012 supplementing Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards on indirect clearing arrangements, the clearing obligation, the public register, access to a trading venue, non-financial counterparties, and risk mitigation techniques for OTC derivatives contracts not cleared by a CCP (OJ L 52, 23.2.2013, p.11-24)のテキスト(英語版)に基づき、和訳を試みた。そのテキストは、下記の Eur-lex の Web サイトから入手した。

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0149&from=EN>  
[2018年8月2日確認]

委員会委任規則(EU) No 149/2013 は、OTC デリバティブ規則(EU) No 648/2012 の第4条4項、第5条第1項、第6条第4項、第8条第5項、第10条4項及び第11条第14項に基づき、同規則の適用のための細目的な仕様を定める委任規則である。

委員会委任規則(EU) No 149/2013 は、委員会委任規則(EU) 2017/2155 (OJ L 304, 21.11.2017, p.13-19)によって大きく改正されている。

委員会委任規則(EU) No 149/2013 は、前文及び条文で構成されている。この参考訳においては、委員会委任規則(EU) No 149/2013 の前文及び条文の全文を訳した。

なお、参考のため、上述の委員会委任規則(EU) 2017/2155 による改正後の委員会委任規則(EU) No 149/2013 の条文を末尾に添付することにした。ただし、委員会委任規則(EU) No 149/2013 の第6条以下には改正がないので、その訳出を省略した。

この参考訳においては、原則として直訳とした。直訳のままでは日本語として意味の通らない部分や非常にわかりにくい部分に関しては、やむを得ず意訳とした。

この参考訳は、あくまでも委員会委任規則(EU) No 149/2013 の私的な和訳であり、関連分野の研究者のための参考として提供するものである。確定訳ではなく、現時点における検討結果の一部を示すものであるため、今後、必要に応じて改訂・修正が加えられる可能性がある。誤記等があるときは、随時、法と情報雑誌上においてその正誤を公表する。

この参考訳に訳注はない。脚注は、全て原注である。

この委員会委任規則(EU) No 149/2013 でも触れられているとおり、非金融取引相手(金融機関ではない契約当事者)が複雑なデリバティブ契約または高度なデリバティブ契約を締結することには一定のリスクが伴い、特に、その契約者が小口の一般顧客(非プロフェッショナル顧客)である場合には、その危険性が高い。このため、金融商品市場指令 2014/65/EU (MiFID II) では、プロフェッショナル顧客と非プロフェッショナル顧客との間に明確な区別を設け、非プロフェッショナル顧客の保護を強化している。

そのような立法動向の中で、欧州証券市場監督局(ESMA)は、時限立法の一種であるが、Decision (EU) 2018/795 (OJ L 136, 1.6.2018, p.31-49) 及び Decision (EU) 2018/796 (OJ L 136, 1.6.2018, p.50-80) という2つの決定を採択した。Decision (EU) 2018/795 は、2018年7月2日から、Decision (EU) 2018/796 は、2018年8月1日から、それぞれ3か月間、適用(施行)される。

これら2つの決定は、相互に関連性をもつものであり、差額決済(CFD)による取引及びバイナリオプション取引と関連する規制を定めている。特に、Decision (EU) 2018/795 では、取引額に応じて事業者から「ボーナス」として「virtual cash」が提供されるという取引実態が問題視されている。

(この参考訳を作成するに際し考慮した事項)

「portfolio reconciliation」は、一般に、「ポートフォリオ突合せ」と訳されている。

「portfolio reconciliation」は、OTC デリバティブ規則(EU) No 648/2012 の第77条第5項において定められているものであり、同条同項及び同規則の前文(42)には、金融商品市場規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) に定める「ポートフォリオ圧縮(portfolio compression)」と並べて「portfolio reconciliation」が記載されている。委員会委任規則(EU) No 149/2013 の前文(28)及び前文(29)には「portfolio reconciliation」の説明があり、同規則の前文(30)には「ポートフォリオ圧縮(portfolio compression)」の説明がある。そして、同規則の第13条には「portfolio reconciliation」の手順の詳細が、同規則の第14条にはポートフォリオ圧縮の手順の詳細が定められている。

一般に、「portfolio reconciliation」は、特定のポートフォリオの内容を構成する個々のデリバティブ契約の「棚卸」のことを指すと考えて良い。「portfolio reconciliation」によるポートフォリオ内のデリバティブ契約の点検・照合の結果に基づき、同じポートフォリオ内で相殺を行うなどしてポートフォリオ圧縮が実行され、そのポートフォリオを再構築することがある。そのような場合には、「portfolio reconciliation」は、ポートフォリオ圧縮のための前提作業であることになる。しかし、「portfolio reconciliation」を行った後、そのポートフォリオについてポートフォリオ圧縮をしないで全部手じまいとする選択肢もあり得る。

いずれの場合においても、極めて小規模な小口取引のような場合を除き、個々の作業を人間の手作業によって実施することは、事実上不可能であるので、ほぼ全ての場合において、電子的な処理によって自動的に「portfolio reconciliation」が実施されることになると考えられる。それゆえ、「portfolio reconciliation」の健全性は、それを電子的に自動処理するためのアルゴリズム及び処理システムの健全性と正比例することになるであろう。それゆえ、商法学においても、会計学においても、情報システム、情報処理及び計算アルゴリズムに関する基本的な素養が不可欠のものとなっており、単に抽象的に会計理論・学説を論ずるだけでは全く無力である。現代の研究者は、会計理論とその実装である情報システム及び適用されるアルゴリズムとの間の「reconciliation」を実施し、適正に評価できる能力が求められる。そうでなければ、理論の正当性を論証するための論拠として特定の情報システムまたはア

ルゴリズムを掲げようとしても、当の情報システム及びアルゴリズムの証拠としての健全性や説得力を評価しないで公称値だけで「論証できている」と即断してしまう危険性がある。

以上を踏まえた上で、この参考訳においては、「portfolio reconciliation」を「ポートフォリオ突合せ」と訳すことにした。ただし、「portfolio reconciliation」を「ポートフォリオ棚卸」と訳しても間違いではないのではないかと思われる。

「open interest」は、先物取引の分野においては、一般に、「建玉」、「玉」、「取組高」等と訳されている。これらは、全て、未決済の約定のことを意味する。「未決済であること」を示すためには「outstanding」が用いられる。

この参考訳においては、とりあえず、「open interest」を「未決済契約」と訳すことにした。

「arm's length basis」または「arm's length」は、様々な意味で用いられる。企業会計や監査の分野においては、「当事者に近づき過ぎないこと(少なくとも腕の長さの距離を置くこと)」によって、その独立性を保つこと、または、利益相反がないことを意味することが多い。商取引の分野においては、競争関係にある、または、対等な関係にある取引環境が存在することを意味することがある(arm's length commercial relationship)。民法の不法行為法の分野では、適切な距離を置かずに接近し過ぎる行為が不法行為または違法性のある侵害行為を構成するか否かが議論されることがあり、刑事法におけるストーカー行為の禁止、あるいは、労働法の分野における職場のハラスメントの問題等もそのような観点からまとめて考察することは可能であろう。

この参考訳においては、「arm's length basis」を「腕の長さベース」と訳すことにした。

委員会委任規則(EU) No 149/2013 第4条第6項第1文に「Article 4(3)」とあるのは、「Article 5(3)」の誤記と推定されるので、そのような理解を前提して合理的に訳出することにした。

委員会委任規則(EU) No 149/2013 第8条第2項(a)に「Implementing Commission Regulation (EU) No 1247/2012」とあるのは、「Commission Implementing Regulation (EU) No 1247/2012」の明らかな誤記であるので、正しい法令名に従って訳出することにした。

委員会委任規則(EU) No 149/2013 第10条の項番号「1.」は、誤記と推定されるので、そのような理解を前提して合理的に訳出することにした。

上記のほか、委員会委任規則(EU) No 149/2013 の第3条ないし第5条には誤記と推定されるものが散見されるが、原文のまま訳すことにした。これら誤記と推定される部分は、上述の委員会委任規則(EU) 2017/2155 によって置き換えられる改正が行われた結果、解消されている。

以上のほかは、後継 OTC デリバティブ規則(EU) No 648/2012 の参考訳、後掲決済サービス指令(EU) 2015/2366 (PSD2) の参考訳、後掲金融商品市場指令 2014/65/EU (MiFID II) の参考訳、後掲金融商品市場規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) 及び後掲決済サービス指令(EU) 2015/2366 の参考訳の各冒頭部分で述べたところと同じである。

(訳出済みの関連法令等及び参考文献)

OTC デリバティブ規則(EU) No 648/2012 の参考訳は、法と情報雑誌3巻8号1～118頁にある。委員会実装規則(EU) No 1247/2012 の参考訳は、法と情報雑誌3巻8号119～132頁にある。

金融商品市場指令 2014/65/EU (MiFID II) の参考訳は、法と情報雑誌3巻3号1～175頁にある。金融商品市場規則(EU) No 600/2014 (MiFIR) の参考訳は、法と情報雑誌3巻4号1～79頁にある。決済サービス指令(EU) 2015/2366 の参考訳は、法と情報雑誌3巻2号1～115頁にある。電子マネー指令 2009/110/EC の参考訳は、法と情報雑誌2巻12号1～23頁にある。電子商取引指令 2000/31/EC の参考訳は、法と情報雑誌3巻1号110～141頁にある。電子識別規則 (EU) No 910/2014 の参考訳は、法と情報雑誌2巻10号147～196頁にある。指令(EU) 2017/1564 の参考訳は、法と情報雑誌2巻11号27～41頁にある。

この参考訳を作成するに際しては、上記各参考訳の冒頭部分に掲記の各文献等のほか、Vincent R. Johnson, *Advanced Tort Law: A Problem Approach*, LexisNexis (2010) を参考にした。

\*\*\*

**間接清算契約、清算義務、公共登録簿、取引場所アクセス、非金融取引相手及び  
CCPによって清算されない OTC デリバティブ契約のリスク削減技術に関する  
法定技術基準に関し、欧州議会及び理事会の規則(EU) No 648/2012 を補足する  
2012年12月19日の委員会委任規則(EU) No 149/2013**

欧州委員会は、  
欧州連合の機能に関する条約に鑑み、  
欧州中央銀行の意見書に鑑み<sup>1</sup>、

OTC デリバティブ、中央清算機関及び取引情報蓄積機関に関する欧州議会及び理事会の規則(EU) No 648/2012<sup>2</sup>、とりわけ、その第4条4項、第5条第1項、第6条第4項、第8条第5項、第10条4項及び第11条第14項に鑑み、  
以下のとおりであるので、この規則を採択する。

- (1) 中央清算機関(CCP)による清算が行われ得ない場合において設けられるべき清算義務、その適用、可能な適用除外及びリスク削減措置を包含する枠組みが定められなければならない。同時に発効するこれらの条項の間の整合性を確保し、利害関係者、とりわけ、義務に服する利害関係者のために包括的な視野と効率的なアクセスを容易にするため、規則(EU) No 648/2012 の第2款に基づいて要求される法定技術基準の大部分を単一の規則の中にも含めることが望ましい。
- (2) 店頭(OTC)デリバティブ市場のグローバルな性質に鑑み、この規則は、OTC デリバティブ市場の改革及び強制的な清算に関する国際的に合意された関連運用指針、並びに、他の国々において策定された関連法令を考慮に入れなければならない。とりわけ、清算義務の決定のための枠組みは、証券監督者国際機構から公表された強制的な清算要件を考慮に入れる。このことは、可能な限り広範に、他の国々におけるアプローチとの収斂を支援することになるであろう。
- (3) 規則(EU) No 648/2012 から生ずる一定限度数の概念を明確に識別するため、及び、この技術基準を策定するために必要となる技術用語を特定するため、一定数の用語が定義されなければならない。
- (4) 間接清算契約は、CCP、清算参加人、顧客または間接顧客を追加的な取引相手リスクに晒すものであってはならず、また、間接顧客の資産及びポジションは、適切なレベルの保護からの利益を享受するものでなければならない。それゆえ、全てのタイプの間接清算契約が、それらの者の安全を確保するためのミニマムの条件を遵守することが重要である。その目的のために、間接清算契約に関与する者は、特別の義務に服する。そのような手配は、間接顧客と、間接清算サービスを提供する清算参加人の顧客との間の契約関係を越えて、拡大される。
- (5) 規則(EU) No 648/2012 は、CCP に対し、決済制度及び証券最終決済制度における最終決済の完

<sup>1</sup> 官報未登載

<sup>2</sup> OJ L 201, 27.7.2012.p.1

了性に関する欧州議会及び理事会の1998年5月19日の指令98/26/EC<sup>1</sup>に基づいて指定された制度となることを要求している。このことは、CCPの清算参加人が、同指令の意味における参加人として適格でなければならないということの意味する。それゆえ、規則(EU) No 648/2012に基づき顧客に対して与えられるのと均等なレベルの間接顧客に対する保護を確保するため、間接清算サービスを提供する顧客が、与信機関、投資企業、または、均等な第三国の与信機関もしくは投資企業であることを確保する必要がある。

- (6) 間接清算契約は、間接顧客が、債務不履行のシナリオの中で、直接の顧客と均等なレベルの保護を得ることができることを確保するために設けられなければならない。清算参加人が、間接清算契約を運用することに失敗した後、間接顧客は、規則(EU) No 648/2012の第39条及び第48条によって設けられる可搬性の要件に基づく代替的な清算参加人への顧客ポジションの移転に含められなければならない。顧客の失敗に対する適切な安全性確保措置は、間接清算契約の中にも存在しなければならず、かつ、代替的な清算サービスのプロバイダへの間接顧客のポジションの移転を支援するものでなければならない。
- (7) 間接清算契約は、特別のリスクを生じさせ得るものであるため、清算参加人及び CCP を含め、間接清算契約に関与する全ての者は、その手配から生ずる実質的なリスクを日常的に識別し、監視し、かつ、管理しなければならない。間接清算サービスを提供する顧客と、それらのサービスを運用する清算参加人との間の適切な情報共有は、この文脈において特に重要なことである。清算参加人は、顧客から提供された情報をリスク管理の目的のためにのみ使用しなければならない、かつ、利益相反を防ぐために異なる区分の金融商品の間の効果的な障壁の利用による場合を含め、機微の情報の商業的な濫用を防止しなければならない。
- (8) あるクラスの OTC デリバティブを CCP が清算することを認可する際、職務権限を有する機関は、欧州証券市場監督局(ESMA)に対して通知することを要する。この通知は、関連するクラスの OTC デリバティブの流動性及び分量に関する情報を含め、その審査プロセスを実施するために ESMA にとって必要となる詳細情報を含めなければならない。その情報は、職務権限を有する機関から ESMA に対して流れるものではあるが、補うことができ、求められる情報を、職務権限を有する機関に対して最初に提供しなければならないのは、その認可を求めた CCP である。
- (9) 特に新たな商品に関し、清算義務の目的のために職務権限を有する機関から ESMA に対する通知の中に含まれるべき情報の全てが常には利用可能ではないかもしれないが、行われた予測の明確な指標を含め、利用可能な推計が提供されなければならない。その通知は、市場を歪めることなく清算義務を遵守するためのアクティブな取引相手の能力を ESMA が審査できるようにするため、取引相手のタイプ及び数、CCP が清算を開始するために必要な手立て、その CCP の法律上及び業務遂行上の能力、または、そのリスク管理の枠組みを含め、取引相手に関する情報も含めなければならない。
- (10) 職務権限を有する機関から ESMA に対する通知は、あるクラスの OTC デリバティブが清算義務に服さなければならないか否かを ESMA が検討するために、標準化、流動性及び価格の可用性の程度に関する情報を含めるものとしなければならない。その契約条件及び運用過程が標準化され得るのは、そのような経済的条件が標準化された場合においてのみであるため、関連するクラスの OTC デリバティブの契約条件及び運用過程の標準化と関連する基準は、あるクラスの

<sup>1</sup> OJ L 166, 11.6.1998, p.45.

OTC デリバティブの経済的条件の標準化の指標の 1 つである。流動性及び価格の可用性の基準は、その CCP を認可する際に職務権限を有する機関によって行われる審査とは別の考慮により、ESMA によって検討される。この文脈における流動性は、より広い見地から評価されるものであり、清算義務が適用された後の流動性とは区別される。とりわけ、ある契約が、ある CCP によって清算されるために十分に流動的であるということは、その契約が清算義務に服さなければならないということを経済的に必ずしも意味するものではない。ESMA の評価は、職務権限を有する機関によって既に実施された評価の反復または重複となるものであってはならない。

- (11) 清算義務の目的のために職務権限を有する機関から提供される情報は、値付け情報の利用可能性を ESMA が評価できるようにしなければならない。この点に関して、ある時点において値付け情報に CCP がアクセスすることは、将来において、市場参加者が値付け情報へアクセスし得ることを意味するものではない。その結果として、あるクラスの OTC デリバティブの範囲内にあるデリバティブ契約の清算のリスクを管理するために、CCP が必要な値付け情報にアクセスしたことは、そのクラスの OTC デリバティブが清算義務に服さなければならないということを自動的に意味するものではない。
- (12) 清算義務に服する OTC デリバティブ契約のクラスの登録所の中で利用可能な詳細情報の程度は、個々のクラスの OTC デリバティブ契約を識別するためのそれらの詳細情報の関連性によって異なる。その結果、登録所内にある詳細情報の程度は、異なるクラスのデリバティブ契約によって別のものとなり得る。
- (13) 取引場所への多角的な CCP によるアクセスを許容することは、当該取引場所へのアクセスをより広い参加人に拡大し得るものであり、それゆえ、流動性全体を拡大し得るものである。ただし、そのような状況において、求められるクラスの金融商品のための市場の円滑かつ秩序ある稼働を脅威に晒し得るような場合、ある取引場所における流動性の断片化の概念を定める必要がある。
- (14) CCP がアクセスを求めた取引場所の職務権限を有する機関の評価、及び、その CCP の職務権限を有する機関の評価は、取引場所内における流動性の断片化を避けるために利用可能な仕組みに基づくものとしなければならない。
- (15) 流動性の断片化を防止するため、取引場所の全ての参加者は、それらの者の間で執行される全ての取引が清算可能でなければならない。ただし、既存の CCP の全ての清算参加人に対し、そのような取引場所を提供する新たな CCP の清算参加人ともなることを要求することは、比例的ではないであろう。両者の清算参加人である法主体が存在する場合、それらの法主体は、流動性断片化のリスクを抑制するため、2 つの CCP から個別に提供され、市場参加者によって執行される取引の移転及び清算を利用できる。ただし、CCP による取引場所への要求が、既存の CCP が晒されるリスクを増加させるような態様で流動性を断片化しないことが重要である。
- (16) 規則(EU) No 648/2012 の第 8 条第 4 項に従い、CCP による取引場所へのアクセスの要求は、相互運用性を要するものとしてはならず、それゆえ、この規則は、相互運用性を、流動性断片化の解決のための唯一の方法として定めてはならない。ただし、この規則は、CCP に対し、それを設けるために必要な条件が満たされる場合、任意で、そのような契約を締結することを妨げてはならない。
- (17) 商業活動または資金調達活動と直接に関連するリスクを削減するものとして、どの OTC デリバティブ契約が客観的に計測可能であるかを確定するため、非金融取引相手は、国際財務報告基準

(IFRS)の規則に基づく会計上の定義を含め、この規則に定める基準のいずれかを適用しなければならない。会計上の定義は、取引相手が IFRS の規則を適用しない場合であっても、取引相手によって使用され得る。ローカルな会計規則を使用できるような非金融取引相手に関し、そのようなローカルな会計規則の下でヘッジされるものとして分類される契約の大部分が、この規則に定める商業活動または資金調達活動と直接に関連するリスクを削減する契約の一般的な定義の中に入り得ることが望まれる。

- (18) ある状況においては、直接に関係するデリバティブ契約、そのリスクを含んでいる全く同じ原資産及び最終決済日の契約を利用することによるリスクをヘッジできないかもしれない。そのような場合、非金融取引相手は、別のものではあるが、経済活動の面において非常に近い原資産の証券のような、そのエクスポージャーに対処するための密接な相関性のある商品によるプロキシヘッジングを利用できる。加えて、グループ全体のリスクと関連するその取引相手のリスクをヘッジするために、単一の法主体を介して OTC デリバティブ契約を締結する非金融取引相手の一定のグループは、マクロヘッジングまたはポートフォリオヘッジングを利用できる。これらの OTC デリバティブのマクロヘッジング、ポートフォリオヘッジングまたはプロキシヘッジングは、この規則の目的のためのヘッジングを構成し得るものであり、OTC デリバティブが客観的にリスクを削減することを判断するための基準とは対立するものと判断されなければならない。
- (19) リスクは、時間と共に変化するものであり、そのリスクの変化に合わせるため、商業活動または資金調達活動と関連するリスクを削減するために当初執行された OTC デリバティブ契約は、追加的な OTC デリバティブ契約の利用により、オフセットされなければならないかもしれない。その結果、リスクのヘッジングは、それらの OTC デリバティブ契約を清算完了とし、商業活動または資金調達活動上のリスクとは関連しないものにさせるオフセット OTC デリバティブ契約を含む OTC デリバティブ契約の組み合わせによって達成され得る。
- (20) 商業活動または資金調達活動と直接に関連するリスクの幅は、異なる経済部門を通じて非常に広範であり、多様である。商業活動と関連するリスクは、典型的に、企業の生産能力への入力、並びに、その企業が販売または清算する製品及びサービスに付加される。資金調達活動は、典型的に、その社債を含め、法主体の短期資金及び長期資金の管理、及び、キャッシュ管理を含め、その企業が生成または保有する資金源にその企業が投資する方法と関連するものである。資金調達活動及び商業活動は、外国為替、商品価格、インフレまたは与信リスクのような、一般的なリスク源によって影響を受け得る。特定のリスクをヘッジするために OTC デリバティブ契約が締結されることに鑑み、商業活動または資金調達活動と直接に関連するリスクを分析する際、それらのリスクは、両者の活動を包摂する一貫性のある態様で定義されなければならない。加えて、非金融取引相手が業務遂行する部門の相違により、資金調達活動または商業活動に基づき、特定のリスクがヘッジされ得ることから、それら 2 つの概念を区別することは、予想しない結果を生じさせ得る。
- (21) 清算の閾値は、関連リスクのシステミック関連性を考慮に入れて定められなければならないが、リスクを削減する OTC デリバティブが清算の閾値の計算から除外されること、そして、清算の閾値が、ヘッジングの目的のために締結されたものではないと判断され得る OTC デリバティブ契約に関し、清算義務の原則の例外を許容するものであることを理解することが重要である。より個別的には、清算の閾値の値は、定期的に見直されなければならないが、かつ、OTC デリバティブ契約のク



- ラス毎に定められなければならない。清算の閾値の値を定める際、OTCデリバティブ契約の取引相手毎及び資産クラス毎のネットポジション及びエクスポージャーの総額のシステミック関連性を反映する単一の指標を定める必要があることを適正に考慮に入れなければならない。更に、非金融取引相手によって使用される清算の閾値は、容易に実装できるものでなければならない。
- (22) 清算の閾値の値の決定は、規則(EU) No 648/2012 に従い、OTCデリバティブ契約の取引相手毎及びクラス毎のネットポジション及びエクスポージャーの総額のシステミック関連性が考慮に入れられなければならない。ただし、これらのネットポジション及びエクスポージャーは、取引相手全体及び資産クラス全体のネットエクスポージャーとは異なるものであることが理解されなければならない。更に、規則(EU) No 648/2012 に従い、これらのネットポジションは、清算の閾値を定めるために検討されるべきデータを決定するために加算されなければならない。清算の閾値を定める際に検討されなければならないのは、これらのネットポジションを加算した結果として生ずる全体のグロス総額である。その加算により生ずる総想定値は、清算の閾値を定めるための参考として使用されなければならない。
- (23) 加えて、非金融取引相手に OTC デリバティブ活動の構造は、OTC デリバティブが同じ方向で締結されるので、低レベルの差額決済を導きやすい。その結果、OTC デリバティブ契約の取引相手毎及びクラス毎のネットポジション及びエクスポージャーの総額は、契約の粗値に非常に近いものとなり得る。それゆえ、かつ、簡素化という目標を達成するため、OTC デリバティブ契約のグロス値は、清算の閾値の決定において考慮に入れられる措置の有効な代用として使用されなければならない。
- (24) 清算閾値を超過しない非金融取引相手が、その OTC デリバティブ契約を時価評価とすることを要求されないことに鑑み、対処すべきリスクと比例しない重い負担を非金融取引相手に対して課すこととなり得るので、清算の閾値を決定するためにこの手段を使用することは、合理的ではない。そうではなく、OTS デリバティブ契約の想定値を用いることは、非金融取引相手に対して埒外の出来事の危険に晒すことのない簡素なアプローチを許容し得るものである。
- (25) リスクを削減する OTC デリバティブが、清算の閾値の計算から除外されること、清算の閾値の超過は、清算義務のみと関連するものではなく、リスク削減技術にも拡大されるものであること、そして、非金融取引相手に対して適用される規則(EU) No 648/2012 に基づく関連義務に関するアプローチは、それらの大半が洗練された性質をもつものではないために簡素でなければならないことに鑑み、あるクラスの OTC デリバティブについて定められた値のいずれかを超過することは、全てのクラスに関する清算の閾値の超過の引き金となり得る。
- (26) これらの清算されない OTC デリバティブ契約に関し、適時の確認のようなリスク削減技術が適用されなければならない。OTC デリバティブ契約の確認は、1 または複数の基本契約、基本確認合意またはそれ以外の標準的な条件を参照することによることができる。それは、電子的に執行される契約または取引相手双方によって署名された文書の方式を採用することができる。
- (27) 取引条件の共通の理解及び法的安定性を確保するため、特に、その取引が電子的に執行または処理された場合、その取引が執行された後、可能な限り速やかに、取引相手が彼らの取引の条件を確認することが重要である。非標準的な OTC デリバティブ契約または複雑な OTC デリバティブ契約を締結する取引相手は、とりわけ、適時の態様で彼らの OTC デリバティブ契約を確認すべき義務を遵守するためのツールを実装する必要があるかもしれない。適時の確認は、この

分野において、関連する市場実務が進化することを見越したものととなり得る。

- (28) リスクを更に削減するために、ポートフォリオ突合せは、重要な契約条件の誤解を発見するためにその取引の取引相手が分かるように、取引のポートフォリオの包括的な見直しを個々の取引相手が実施できるようにする。そのような契約条件は、個々の取引の評価を含めるものとしなければならない。また、発効日、予定された満期日、決済日または最終決済日、契約の想定値及び取引の通貨、原資産商品、取引相手のポジション、営業日調整方式、並びに、OTC デリバティブ契約と関連する固定金利または変動金利のような、関連する他の詳細情報を含めることができる。
- (29) 異なるリスクプロファイルに関し、かつ、ポートフォリオ突合せをリスク削減技術と比例的なものとするため、突合せの頻度及び検討すべきポートフォリオのサイズは、取引相手の性質に応じて異なるものとすべきである。そのポートフォリオの当該部分に関するより低頻度の突合せからの利益も享受し得る取引相手の種類の別とは無関係に、清算の閾値を超えない非金融取引相手に関しては、より低頻度の突合せが適用されなければならないが、金融取引相手及び清算の閾値を超過する非金融取引相手の両者に対しては、より義務的な要件が適用されなければならない。
- (30) ポートフォリオ圧縮もまた、取引相手のポートフォリオのサイズ、満期日、目的、及び、OTC デリバティブ契約の標準化の程度のような状況の別により、リスク削減の目的のための効率的なツールとなり得る。金融取引相手、及び、この規則に定めるレベルを超える CCP によって清算されない OTC デリバティブ契約のポートフォリオをもつ非金融取引相手は、それらの取引相手の与信リスクを削減することができるようにし得るポートフォリオ圧縮を使用する可能性を分析するための手続を設けなければならない。
- (31) 紛争解決手続は、集中清算されない契約から生ずるリスクを削減することを狙いとしている。互いに OTC デリバティブ契約を締結する際、取引相手は、生ずる可能性のある関連紛争を解決するための枠組みを合意しなければならない。その枠組みは、第三者による仲裁または市場の判定の仕組みのような、紛争解決の仕組みを指示しなければならない。この枠組みは、未解決の紛争が激化することを回避し、及び、取引相手を追加的なリスクに晒すことを回避することを意図している。紛争は、識別され、管理され、かつ、適切に開示されなければならない。
- (32) 時価評価を妨げる市況を特定する目的のために、アクティブではない市場を特定する必要がある。腕の長さベースが会計目的で用いられるのと同じ意味をもつ場合には、腕の長さベースで市場取引が継続的に行われていない場合を含め、市場は、様々な理由によって、アクティブではないものとなり得る。
- (33) この規則は、金融取引相手及び清算の閾値を超える非金融取引相手に対して適用され、かつ、投資企業及び与信機関の資本充実に関する欧州議会及び理事会の 2006 年 6 月 14 日の指令 2006/49/EC<sup>1</sup>を考慮に入れるものとする。同指令は、モデル評価の場合に遵守されるべき要件も定めている。
- (34) モデル評価のために使用されるモデルの設計は、内部的にも外部的にも構築され得るものではあるが、適切な説明責任を確保するため、モデルの承認は、役員会の職責とし、または、役員会の委員会に委任される。
- (35) 取引相手が、職務権限を有する機関に対する通知をした後ではあるが、その職務権限を有する機関からの反対を述べる期間の経過を待つことなく、グループ内の適用除外を適用し得る場合、

<sup>1</sup> OJ L 177, 30.6.2006, p.201.

その職務権限を有する機関が、その適用除外の使用に対して反対すべきか否かを検討するため、適時であり、適切であり、かつ、十分な情報を得ることを確保することが重要である。

- (36) グループ内 OTC デリバティブ契約の予想されるサイズ、量及び頻度は、その取引相手のグループ内取引の履歴、並びに、予想されるモデル及び将来に予期される活動に基づき、決定される。
- (37) 取引相手がグループ内適用除外を適用する場合、その取引相手は、市場参加者及び潜在的な債権者と関係する透明性を確保するため、情報を公衆に開示しなければならない。このことは、リスク評価の面において、潜在的な債権者にとって特に重要である。この開示は、OTC デリバティブ契約が集中清算されるものである旨、または、そうではない場合においてリスク削減技術に服する旨の誤認を避けることを狙いとしている。
- (38) 適時に確認を達成するための時間枠は、市場活動の変更及び IT システムの拡張を含め、調整のための努力を要する。遵守のための調整のペースが、取引相手の類型により、及び、OTC デリバティブの資産クラスの違いにより、異なるものであり得ることに鑑み、これらの相違に応じた適用の作業日の設定は、それらの取引相手及びより迅速に準備され得る商品に関し、確認の時間枠の拡張を許容し得る。
- (39) ポートフォリオの突合せ、ポートフォリオ圧縮、または、紛争解決手段を定める基準は、取引相手に対し、手続、基本方針、処理を定め、及び、文書を修正することを要求し得るものであり、それは、時間を要し得る。関連する要件の発効日は、その取引相手が、諸目的を遵守するための必要な手立てを講ずるための時間を与えるため、延期されなければならない。
- (40) この規則は、欧州証券市場監督局から欧州委員会に対して送付された法定技術基準案に基づくものである。
- (41) 欧州議会及び理事会の 2010 年 11 月 24 日の規則(EU) No 1095/2010<sup>1</sup>の第 10 条に従い、ESMA は、その法定技術基準案に関するオープンなパブリックコンサルテーションを実施し、潜在的な関連費用及び利益を分析し、規則(EU) No 1095/2010 の第 37 条に従って設置された証券市場利害関係者グループの意見を求めた。

---

<sup>1</sup> OJ L 331, 15.12.2010, p.84.

## 第1章 総則

### 第1条 定義

この規則の目的のために、以下の定義が適用される:

- (a) 「間接顧客」とは、清算参加人の顧客の顧客のことを意味し;
- (b) 「間接清算契約」とは、中央清算機関(CCP)、清算参加人、清算参加人の顧客及び間接顧客の間の契約関係のセットであって、清算参加人の顧客が間接顧客に対して清算サービスを提供できるようにするものを意味し;
- (c) 「確認」とは、カウンター(OTC)デリバティブ契約上の全ての条件への取引相手の同意の文書を意味する。

## 第2章 間接清算契約

(規則(EU) No 648/2012 の第4条第4項)

### 第2条 間接清算契約の構造

1. 清算参加人が間接清算の利用を準備する場合、その清算参加人の顧客は、その清算参加人の顧客が、認可を受けた与信機関、投資企業または第三国の均等な与信機関または投資企業であることを条件として、1 または複数の当該顧客自身の顧客に対して間接清算サービスを提供することが認められる。
2. 間接清算契約の契約条件は、その清算参加人の業務遂行に影響を与え得る側面に関してその清算参加人との協議を経た上で、清算参加人の顧客と間接顧客との間で合意される。それらの者は、清算参加人に対する間接顧客の全ての義務を履行するための、顧客に課される契約上の義務を含める。これらの義務は、間接清算契約の一部として生ずる取引のみにかかるものとし、その適用範囲は、その合意された契約において明確に文書化される。

### 第3条 CCPの義務

1. 間接清算契約は、合理的な商業上の条件に基づく彼らの事業を妨げる障壁として行動する CCP の企業実務には従わない。清算参加人の求めにより、CCP は、その CCP が保有する口座内において、その顧客の資産及びポジションと、その顧客の間接顧客の口座のために保有されている資産及びポジションとを個々の顧客が区別できるように区分された記録及び口座を維持管理する。
2. CCP は、間接清算契約から生じ、その CCP の回復力に影響を与え得るリスクを識別し、監視し、かつ、管理する。

### 第4条 清算参加人の義務

1. 間接清算サービスの利用を提供する清算参加人は、合理的な商業上の条件に基づき、そのように

する。個々の顧客との間の契約上の秘密を妨げることなく、清算参加人は、間接清算サービスを利用するために準備された一般的な規約を公衆に開示する。これらの条件は、間接清算サービスを提供する顧客に関するミニマムの運営上の要件を含めることができる。

2. 間接清算契約を運用する際、清算参加人は、その顧客からの指示があるときは、以下の区分の合意のいずれかを実装する:

- (a) その清算参加人の口座内において、その顧客の資産及びポジションと、その顧客の間接顧客の口座のために保有されている資産及びポジションとを個々の顧客が区別できるように区分された記録及び口座を維持管理する;
- (b) その清算参加人の口座内において、その顧客の間接顧客の口座のために保有されている資産及びポジションと、別の間接顧客の口座のために保有されている資産及びポジションとを個々の顧客が区別できるように区分された記録及び口座を維持管理する。

3. 清算参加人の資産及びポジションを区別すべき義務は、規則(EU) No 648/2012 の第 39 条第 9 項に定める条件を満たすときは、適合していると判断される。

4. 清算参加人は、間接清算サービスを提供する顧客の債務不履行を管理するための堅牢な手続を設ける。これらの手続は、影響を受ける間接顧客の同意により、代替的な顧客または清算参加人に対してポジション及び資産を移転するための信頼性のある仕組みを含める。顧客または清算参加人は、そのようにすることの事前の合意を締結した場合を除き、それらのポジションを受入れる義務を負わない。

5. 清算参加人は、顧客の債務不履行の後に、間接顧客のために全ての金員を支払うために、間接顧客及び清算参加人の資産及びポジションの清算を促進できるようにするための手続も確保する。

6. 清算参加人は、第 5 条第 3 項に基づいて提供される情報を使用することを含め、間接清算契約の利用から生ずるリスクを識別し、監視し、かつ、管理する。

## 第5条 顧客の義務

1. 間接清算サービスを提供する顧客は、その顧客自身の資産及びポジションと、その顧客の間接顧客の口座のために保有する資産及びポジションとの間を区別できるようにする区分された記録及び口座を維持管理する。顧客は、間接顧客に対し、第 4 条第 2 項に定める代替的な口座の区分の選択肢の間における選択を提供し、かつ、その間接顧客が、それぞれの区分選択肢と関係するリスクについて、全面的に情報提供を受けることを確保する。その顧客から間接顧客に対して提供される情報は、代替的な顧客へのポジション及び口座の移転のための手配の詳細情報を含める。

2. 間接清算サービスを提供する顧客は、清算参加人に対し、CCP においてのされた口座を開くことを要求する。口座は、その顧客の間接顧客の資産及びポジションを保有する目的専用のものとする。

3. 顧客は、清算参加人に対し、間接清算契約を利用することから生ずるリスクを識別し、監視し、かつ、管理するため、十分な情報を提供する。顧客の債務不履行の場合、その顧客の間接顧客に関してその顧客によって保有される全ての情報は、直ちに、清算参加人に対して利用可能なものとされる。

### 第3章 清算義務の目的のためのESMAへの通知 (規則(EU) No 648/2012の第5条第1項)

#### 第6条 通知の中に含まれる細目

1. 清算義務の目的のための通知は、以下の情報を含める:
  - (a) その OTC デリバティブ契約のクラスの識別子;
  - (b) その OTC デリバティブ契約のクラス内におけるその OTC デリバティブ契約の識別子;
  - (c) 第8条に従って公共登録簿内に収録される上記以外の情報;
  - (d) その OTC デリバティブ契約のクラス内におけるその OTC デリバティブ契約を当該クラス以外の OTC デリバティブ契約と区別するために必要となる別の特徴;
  - (e) 関連クラスの OTC デリバティブ契約に関する契約条件及び運用手続の標準化の程度についての証拠;
  - (f) そのクラスの OTC デリバティブ契約の量に関するデータ;
  - (g) そのクラスの OTC デリバティブ契約の流動性に関するデータ;
  - (h) その OTC デリバティブ契約のクラス内にある契約のための、公正であり、信頼性があり、かつ、一般に承認された値付け情報が市場参加者に利用可能であることの証拠;
  - (i) 市場参加者の値付け情報の利用可能性に対する清算義務の影響についての証拠。
2. 段階的導入を含め、清算義務が発効する日及び清算義務が適用される取引相手の類型の評価の目的のために、清算義務の目的のための通知は、以下の情報を含める:
  - (a) それが清算義務の対象となる場合は、そのクラスの OTC デリバティブ契約の予想量を評価するための関連データ;
  - (b) それが清算義務の対象となる場合において、そのクラスの OTC デリバティブ契約の予想量を取扱い、かつ、顧客または間接顧客の清算計約による場合を含め、関連するクラスの OTC デリバティブ契約の清算から生ずるリスクを管理するためのその CCP の能力の証拠;
  - (c) それが清算義務の対象となる場合において、そのクラスの OTC デリバティブ契約のための市場内においてアクティブであり、または、アクティブであると予想される取引相手のタイプ及び数;
  - (d) それぞれの仕事を終えるために要する時間の決定と併せ、その CCP の清算を開始するために完了されなければならない異なる仕事の概要;
  - (e) それが清算義務の対象となる場合において、そのクラスの OTC デリバティブ契約のための市場内においてアクティブな範囲内にある取引相手のリスク管理能力、法的能力及び運営能力に関する情報。
3. 量及び流動性に関するデータは、以下の情報を含め、OTC デリバティブのクラスに関し、及び、そのクラス内にある個々の OTC デリバティブ契約に関し、履歴データと現在のデータを含め、関連市場情報、並びに、そのクラスの OTC デリバティブ契約が清算義務の対象となる場合において発生すると予想される変更を含める:
  - (a) 取引の数;
  - (b) 総量;
  - (c) 未決済契約の総数;

- (d) 注文の平均数及びリクエストフォークウォートの平均数を含む注文の深さ;
- (e) スプレッドの狭さ;
- (f) ストレスのある市況の下における流動性指標;
- (g) 債務不履行手続の執行のための流動性指標。

4. 第1項の(e)に定める関連クラスの OTC デリバティブ契約に関する契約条件及び運用手続の標準化の程度と関連する情報は、OTC デリバティブのクラスに関し、及び、そのクラス内にある個々の OTC デリバティブ契約に関し、日単位の基準価格、及び、少なくとも過去 12 か月以上にわたり信頼性があると判断する基準価格の年毎の日数を含める。

#### 第4章 清算義務に服する OTC デリバティブ契約のクラスを決定する基準

(規則(EU) No 648/2012 の第5条第4項)

##### 第7条 ESMA によって評価される基準

1. 関連クラスの OTC デリバティブ契約に関する契約条件及び運用手続の標準化の程度に関し、欧州証券市場監督局(ESMA)は、以下の事項を考慮に入れる:

- (a) 関連クラスの OTC デリバティブ契約に関する契約条件が、基本差額決済合意、定義、標準的な条件、及び、取引相手によって一般的に使用されている契約仕様を定める確認を含め、一般的な法律文書を組み込んでいるか否か;
- (b) 関連クラスの OTC デリバティブ契約に関する運用手続が、取引相手の間において広範に合意されている行程表に従った一般的な方法で管理される自動化された取引後処理及びライフサイクルイベントに服しているか否か。

2. 関連クラスの OTC デリバティブ契約の量及び流動性に関し、ESMA は、以下の事項を考慮に入れる:

- (a) CCP の証拠金または資金の要求が、清算義務が作成を意図するリスクと比例的なものであり得るか否か;
- (b) 商品に関する経時的な市場サイズ及び深さの安定性;
- (c) 清算参加人の債務不履行の場合において、市場ディスパージョンが十分なままである見込み;
- (d) 取引の数及び量。

3. 関連クラスの OTC デリバティブ契約の公正であり、信頼性があり、かつ、一般に承認された値付け情報の利用可能性に関し、ESMA は、関連クラスの OTC デリバティブ契約を正確に値付けするために必要な情報が、合理的な商業ベースで、市場関係者にとって容易にアクセス可能であるか否か、及び、関連クラスの OTC デリバティブ契約が清算義務に服することになった場合において、その情報が引き続き容易にアクセス可能なままであるか否かを考慮に入れる。

## 第5章 公共登録簿

(規則(EU) No 648/2012 の第6条第4項)

### 第8条 ESMA の登録簿に含められる細目

1. ESMA の公共登録簿は、清算義務に服する OTC デリバティブ契約のクラス毎に、以下の情報を収録する:

- (a) OTC デリバティブ契約の資産クラス;
- (b) そのクラス内における OTC デリバティブ契約のタイプ;
- (c) そのクラス内における OTC デリバティブ契約の原資産;
- (d) 金融商品である原資産に関し、その原資産が単独の金融商品または発行者または指標またはポートフォリオのいずれであるかの表示;
- (e) それ以外の原資産に関し、原資産の種類の表示;
- (f) そのクラス内における OTC デリバティブ契約の想定額及び最終決済通貨;
- (g) そのクラス内における OTC デリバティブ契約の満期日の幅;
- (h) そのクラス内における OTC デリバティブ契約の最終決済条件;
- (i) そのクラス内における OTC デリバティブ契約の決済頻度の幅;
- (j) OTC デリバティブの関連クラスの商品識別子;
- (k) OTC デリバティブの関連クラス内にある契約と別の契約とを区別するために必要な上記以外の特徴。

2. 清算義務の目的のために認可または承認される CCP に関し、ESMA の公共登録簿は、CCP 毎に、以下の情報を収録する:

- (a) 委員会実装規則(EU) No 1247/2012<sup>1</sup>の第3条に従い、識別コード;
- (b) フルネーム;
- (c) 設立国;
- (d) 規則(EU) No 648/2012 の第22条に従って指定された職務権限を有する機関。

3. 段階的な実装を含め、清算義務が発効する日に関し、ESMA の公共登録簿は、以下の情報を収録する:

- (a) 各段階的な期間が適用される取引相手の種類の識別子;
- (b) 段階的な期間を適用するため、規則(EU) No 648/2012 の第5条第2項に基づいて採択される法定技術基準により要求される上記以外の条件。

4. ESMA の公共登録簿は、規則(EU) No 648/2012 の第5条第2項に基づいて採択される法定技術基準に従って各清算義務が定められたことの参照を含める。

5. 職務権限を有する機関から ESMA に対して通知された CCP に関し、ESMA の公共登録簿は、少なくとも以下の情報を収録する:

- (a) CCP の識別子;
- (b) 通知された OTC デリバティブ契約の資産クラス;
- (c) OTC デリバティブ契約のタイプ;

---

<sup>1</sup> OJ L 352, 21.12.2012, p.20.



- (d) 通知の日付;
- (e) 通知元である職務権限を有する機関の識別名。

## 第6章 流動性の断片化

(規則(EU) No 648/2012 の第8条第5項)

### 第9条 流動性の断片化の概念の仕様

1. 流動性の断片化は、全ての参加者がアクセスをもつ清算契約が存在しないために、取引場所の参加者が、当該取引場所の1または複数の別の参加者との間で取引を締結できない場合には、発生するものとみなされる。
2. 別のCCPから既に提供されている取引場所へのCCPからのアクセスは、既存のCCPの清算参加人に対して、要請元のCCPの清算参加人となるべき義務を課す必要なく、以下のいずれかを介して、直接または間接に、取引場所の全ての参加者が清算できる場合には、その取引場所内において流動性の断片化が生じているとはみなされない:
  - (a) 少なくとも1つの共通のCCP;
  - (b) CCPによって定められた清算契約。
3. 第2項の(a)または(b)に基づく条件の充足のための手配は、要請元CCPが関連取引場所に対する清算サービスの提供を開始する前に設けられる。
4. 第2項の(a)に示す共通CCPへのアクセスは、複数の清算参加人もしくは複数の顧客により、または、間接清算契約により、定められ得る。
5. 第2項の(b)に示す清算契約は、別のCCPの清算参加人に対してそのような市場参加によって執行される取引の移転を予定するものとして行うことができる。CCPによる取引場所へのアクセスは、相互運用性を要するものとしてはならないが、関連するCCPによって合意され、関連する職務権限を有する機関によって承認された相互運用契約は、共有の清算契約へのアクセスを求める要請を満たすために使用され得る。

## 第7章 非金融取引相手

### 第10条 OTC デリバティブ契約が客観的にリスクを削減すること定めるための基準(規則(EU) No 648/2012 の第10条第4項(a))

OTC デリバティブ契約は、それ自体により、または、他のデリバティブ契約との組み合わせにより、直接に、または、密接な相関性のある商品を通じて、以下の基準のいずれかに該当する場合には、非金融取引相手またはそのグループの商業活動または資金調達活動と直接に関連するリスクを削減するものとして、客観的に測定可能である:

- (a) 金融取引相手またはそのグループが、保有し、製作し、製造し、処理し、提供し、購入し、商品化し、リースし、販売し、もしくは、発生させ、または、その企業活動の通常の過程において、保有すること、製作すること、製造すること、処理すること、提供すること、購入すること、商品化すること、

リースすること、販売すること、もしくは、発生させることを合理的に予想する資産、サービス、入力、製品、商品または責任の値における潜在的な変化から生ずるリスクに対処するものであること;

- (b) 金利、インフレ率、外国為替レートまたは与信リスクの変動による、(a)に示す資産、サービス、入力、製品、商品または責任の値に対する潜在的で間接的な影響から生ずるリスクに対処するものであること;
- (c) 欧州議会及び理事会の規則(EC) No 1606/2002<sup>1</sup>の第3条によって採択された国際財務報告基準(IFRS)によるヘッジング契約として適格であること。

## 第11条 清算の閾値(規則(EU) No 648/2012の第10条第4項(b))

清算義務の目的のための清算の閾値の値は、以下のとおりとする:

- (a) OTC 与信デリバティブ契約に関し、グロス国内価値において、10億ユーロ;
- (b) OTC 株式デリバティブ契約に関し、グロス国内価値において、10億ユーロ;
- (c) OTC 金利デリバティブ契約に関し、グロス国内価値において、30億ユーロ;
- (d) OTC 外国為替デリバティブ契約に関し、グロス国内価値において、30億ユーロ;
- (e) OTC 商品デリバティブ契約に関し、及び、それ以外の、(a)ないし(d)に基づいて定められていないOTC デリバティブ契約に関し、グロス国内価値において、30億ユーロ。

## 第8章 CCPによって清算されないOTC デリバティブ契約のリスク削減技術

### 第12条 適時の確認(規則(EU) No 648/2012の第11条第14項(a))

1. 金融取引相手、または、規則(EU) No 648/2012の第10条に示され、かつ、CCPによって清算されない非金融取引相手の間で締結されたOTC デリバティブ契約は、利用可能なときは電子的な手段を介して、かつ、遅くとも以下の時まで、確認される:

- (a) 2014年2月28日以前に締結された与信デフォルトスワップ及び金利スワップに関し、そのOTC デリバティブ契約の執行日の後の第2営業日の終了まで;
- (b) 2014年2月28日より後に締結された与信デフォルトスワップ及び金利スワップに関し、そのOTC デリバティブ契約の執行日の翌営業日の終了まで;
- (c) 2013年8月31日以前に締結された株式スワップ、外国為替スワップ、商品スワップ、及び、それ以外の、(a)に定めていないデリバティブに関し、そのデリバティブ契約の執行日の後の第3営業日の終了まで;
- (d) 2013年8月31日より後、かつ、2014年8月31日以前に締結された株式スワップ、外国為替スワップ、商品スワップ、及び、それ以外の、(a)に定めていないデリバティブに関し、そのデリバティブ契約の執行日の後の第2営業日の終了まで;
- (e) 2014年8月31日より後に締結された株式スワップ、外国為替スワップ、商品スワップ、及び、それ以外の、(a)に定めていないデリバティブに関し、そのデリバティブ契約の執行日の翌営業日の終了まで。

<sup>1</sup> OJL 243, 11.9.2002, p.1.

2. 規則(EU) No 648/2012 の第 10 条に示されていない非金融取引相手との間で締結された OTC デリバティブ契約は、利用可能なときは電子的な手段を介して、かつ、遅くとも以下の時までには、確認される:

- (a) 2013 年 8 月 31 日以前に締結された与信デフォルトスワップ及び金利スワップに関し、その OTC デリバティブ契約の執行日の後の第 5 営業日の終了まで;
- (b) 2013 年 8 月 31 日よりも後、かつ、2014 年 8 月 31 日以前に締結された与信デフォルトスワップ及び金利スワップに関し、その OTC デリバティブ契約の執行日の後の第 3 営業日の終了まで;
- (c) 2014 年 8 月 31 日よりも後に締結された与信デフォルトスワップ及び金利スワップに関し、その OTC デリバティブ契約の執行日の後の第 2 営業日の終了まで
- (d) 2013 年 8 月 31 日以前に締結された株式スワップ、外国為替スワップ、商品スワップ、及び、それ以外の、(a)に定めていないデリバティブに関し、そのデリバティブ契約の執行日の後の第 7 営業日の終了まで;
- (e) 2013 年 8 月 31 日よりも後、かつ、2014 年 8 月 31 日以前に締結された株式スワップ、外国為替スワップ、商品スワップ、及び、それ以外の、(a)に定めていないデリバティブに関し、そのデリバティブ契約の執行日の後の第 4 営業日の終了まで;
- (f) 2014 年 8 月 31 日よりも後に締結された株式スワップ、外国為替スワップ、商品スワップ、及び、それ以外の、(a)に定めていないデリバティブに関し、そのデリバティブ契約の執行日の後の第 2 営業日の終了まで。

3. 第 1 項及び第 2 項に示す取引がローカル時刻の 16 時 00 分よりも後に締結された場合、または、定められた期限までに確認をすることができない別のタイムゾーンに取引相手が所在していた場合、その確認は、可能な限り速やかに、かつ、遅くとも、第 1 項または第 2 項にそれぞれ定める期限の翌営業日までに、行われる。

4. 金融取引相手は、欧州議会及び理事会の指令 2004/38/EC の第 48 条に従って指定された職務権限を有する機関に対し、月次で、5 営業日を超えて未決済となっていた第 1 項及び第 2 項に示す未確認の OTC デリバティブ取引の数を報告するための必要な手続をもつ。

### 第 13 条 ポートフォリオ突合せ (規則(EU) No 648/2012 の第 11 条第 14 項(a))

1. OTC デリバティブ契約の金融取引相手及び非金融取引相手は、書面または均等な電子的手段により、それぞれの相手方取引相手との間で、ポートフォリオが突合せされることの合意に関し、合意できる。そのような合意は、OTC デリバティブ契約が締結される前に合意に至るものとする。

2. ポートフォリオ突合せは、その OTC デリバティブ契約の取引相手双方によって、または、一方の取引相手からその仕事を適正に委任された適格な第三者によって遂行される。ポートフォリオ突合せは、個々の特定の OTC デリバティブ契約を識別する重要な取引条件に適用され、かつ、少なくとも、規則(EU) No 648/2012 の第 11 条第 2 項に従い、個々の契約に割り振られた価額の評価を含める。

3. その価額評価を含め、OTC デリバティブ契約の重要な条件の不一致を早期の段階で発見するため、ポートフォリオ突合せは、以下のように遂行される:

- (a) 金融取引相手、または、規則(EU) No 648/2012 の第 10 条に示す非金融取引相手に関し:
  - (i) 取引相手双方が 500 以上の OTC デリバティブ契約の未決済をもつ場合、毎営業日;

- (ii) 取引相手双方が週を通じて 51 以上 499 以下の OTC デリバティブ契約の未決済をもつ場合、毎週 1 回;
- (iii) 取引相手双方が 50 以下の OTC デリバティブ契約の未決済をもつ場合、四半期に 1 回;
- (b) 規則(EU) No 648/2012 の第 10 条に示されていない非金融取引相手に関し:
  - (i) 取引相手双方が 100 を超える OTC デリバティブ契約の未決済をもつ場合、四半期に 1 回;
  - (ii) 取引相手双方が 100 以下の OTC デリバティブ契約の未決済をもつ場合、年 1 回。

#### 第 14 条 ポートフォリオ圧縮(規則(EU) No 648/2012 の第 11 条第 14 項(a))

中央清算されない取引相手との間で 500 以上の OTC デリバティブ契約の未決済をもつ金融取引相手及び非金融取引相手は、その取引相手の与信リスクを削減するため、定期的に、かつ、少なくとも年 2 回、ポートフォリオ圧縮実行を実施する可能性を分析し、そのようなポートフォリオ圧縮実行に従事する。

金融取引相手及び非金融取引相手は、ポートフォリオ圧縮実行が適切ではないとの判断に関し、関連する職務権限を有する機関に対して合理的かつ有効な説明を提供できるようにすることを確保する。

#### 第 15 条 紛争解決(規則(EU) No 648/2012 の第 11 条第 14 項(a))

1. 相互に OTC デリバティブ契約を締結する際、金融取引相手及び非金融取引相手は、以下と関係する詳細な手続及びプロセスを合意する:
  - (a) 契約の認識または評価に関する紛争及び取引相手間の担保の交換に関する紛争の識別、記録及び監視。これらの手続は、少なくとも、その紛争が未決のまま存続している期間の長さ、その取引相手及び紛議のある額を記録する;
  - (b) 5 営業日以内に解決されない紛争に関し、特別のプロセスにより、適時の態様で紛争を解決すること。
2. 金融取引相手は、指令 2004/39/EC の第 48 条に従って指定された職務権限を有する機関に対し、150 億ユーロを超える額または値をもち、少なくとも 15 営業日の間未決済の場合、OTC デリバティブ契約、その契約の評価、または、担保の交換と関連する取引相手間の紛争を報告する。

#### 第 16 条 時価評価を妨げる市況(規則(EU) No 648/2012 の第 11 条第 14 項(b))

1. OTC デリバティブ契約の時価評価を妨げる市況は、以下のいずれかの状況にある場合において発生しているものと判断される:
  - (a) 市場がアクティブではない場合;
  - (b) 合理的な公正価値推計の幅が非常に広く、様々な推計の蓋然性が合理的に評価され得ない場合。
2. 見積価格が用意されておらず、かつ、継続的に利用できず、かつ、利用できる見積価格が現実的に継続して発生する市場取引を腕の長さベースで反映するものではない場合、OTC デリバティブ契約の市場は、アクティブではないと判断される。

**第17条 モデル評価を使用する基準**(規則(EU) No 648/2012 の第11条第14項(b))

モデル評価の使用に関し、金融取引相手及び非金融取引相手は、以下のモデルをもつ:

- (a) 時価評価の情報を可能な限り使用することを含め、価格の設定において取引相手が判断する全ての要素を組み込んでおり;
- (b) 金融商品の価格決定のための承認された経済学上の手法と一貫性があり;
- (c) 同じ金融商品の観察可能な現在の市場取引から得られる価額を使用し、または、利用可能で観察可能な市場データに基づき、有効性に関して調整され、テストされ;
- (d) そのリスクをとる事業部門とは別の事業部門により、独立に検証及び監視され;
- (e) 適正に文書化され、かつ、必要に応じ、実質的な変更の後、及び、少なくとも年次の頻度で、役員会によって承認されるモデル。この承認は、委員会に委任され得る。

**第18条 職務権限を有する機関に対するグループ内取引通知の細目**(規則(EU) No 648/2012 の第11条第14項(c))

1. 職務権限を有する機関に対するグループ内取引の申請またはグループ内取引の詳細の通知は、書面によるものとし、かつ、以下を含める:

- (a) 実装規則(EU) No 1247/2012 の第3条に従い、その識別子を含め、取引の法律上の取引相手;
- (b) 取引相手間の協力関係;
- (c) 当事者間の補助契約関係の詳細;
- (d) 規則(EU) No 648/2012 の第3条の第1項及び第2項(a)ないし(d)に基づいて定められるグループ内取引の類型;
- (e) 以下を含め、取引相手が適用除外を求める取引の詳細:
  - (i) OTC デリバティブ契約の資産クラス;
  - (ii) OTC デリバティブ契約のタイプ;
  - (iii) 原資産のタイプ;
  - (iv) 想定額及び最終決済通貨;
  - (v) 契約期間の幅;
  - (vi) 最終決済タイプ;
  - (vii) 年率による、OTC デリバティブ契約の予想サイズ、量及び頻度。

2. 職務権限を有する機関に対するその取引相手の申請または通知の一部として、取引相手は、規則(EU) No 648/2012 の第11条第6項ないし第10条の条件が満たされていることを証明する補助情報も送付する。補助文書は、文書化されたリスク管理手続、取引履歴情報の複製物、当事者間の関連契約書の複製物を含めるものとし、かつ、職務権限を有する機関からの要請により、法律上の意見書を含めることができる。

**第19条 ESMA に対するグループ内取引通知の細目**(規則(EU) No 648/2012 の第11条第14項(d))

1. グループ内取引の詳細情報の通知は、以下のとおり、職務権限を有する機関から ESMA に対して

送付される:

- (a) 規則(EU) No 648/2012 の第 11 条第 7 項または第 9 項に基づく通知に関しては、その通知の受理から 1 か月以内;
- (b) 規則(EU) No 648/2012 の第 11 条第 6 項、第 8 項または第 10 項に基づく職務権限を有する機関の決定に関しては、その決定の取引相手に対する送付から 1 か月以内。

2. ESMA に対する通知は、以下を含める:

- (a) 第 18 条に列挙する情報;
- (b) 積極の決定または消極の決定が存在するか否か;
- (c) 積極の決定の場合:
  - (i) 規則(EU) No 648/201 の第 11 条第 6 項、第 7 項、第 8 項、第 9 項または第 10 項中の該当する条件が満たされていると判断する理由の要旨;
  - (ii) 規則(EU) No 648/201 の第 11 条第 6 項、第 8 項または第 10 項に示す通知に関し、その適用除外が全部適用除外であるか、部分的な適用除外であるか;
- (d) 消極の決定の場合:
  - (i) 規則(EU) No 648/201 の第 11 条第 6 項、第 7 項、第 8 項、第 9 項または第 10 項中の該当する条件が満たされていないことの表示;
  - (ii) そのような条件が満たされていないと判断する理由の要旨。

## 第 20 条 公衆に開示されるグループ内適用除外に関する情報(規則(EU) No 648/2012 の第 11 条第 14 項(d))

公衆に開示されるグループ内適用除外に関する情報は、以下を含める:

- (a) 実装規則(EU) No 1247/2012 の第 3 条に従い、その取引相手の識別子を含め、その取引の法律上の取引相手;
- (b) 取引相手間の関係;
- (c) その適用除外が全部適用除外であるか、部分的な適用除外であるか;
- (d) グループ内適用除外が適用される OTC デリバティブ契約の想定総額。

## 第 21 条 発効及び適用

この規則は、EU 官報上で公示された翌日から 20 日目に発効する。

第 13 条、第 14 条及び第 15 条は、この規則の発効の日から 6 か月後に適用される。

この規則は、その全部について拘束力があり、全ての構成国において適用される。

2012 年 12 月 19 日にブリュッセルにおいて行われた。

欧州委員会として  
議長 José Manuel Barroso

## 委員会委任規則(EU) 2017/2155 による改正後の委員会委任規則(EU) No 149/2013

### [参考訳]

#### 第1章 総則

##### 第1条 定義

この規則の目的のために、以下の定義が適用される:

- (a) 「間接顧客」とは、清算参加人の顧客の顧客のことを意味し;
- (b) 「間接清算契約」とは、顧客から提供される間接清算サービスのプロバイダ及び受領者、間接顧客または第2間接顧客との間の契約関係のセットを意味し;
- (c) 「確認」とは、カウンター(OTC)デリバティブ契約上の全ての条件への取引相手の同意の文書を意味し;
- (d) 「第2間接顧客」とは、間接顧客の顧客のことを意味し;
- (e) 「第3間接顧客」とは、第2間接顧客の顧客のことを意味する。

#### 第2章 間接清算契約

(規則(EU) No 648/2012 の第4条第4項)

##### 第2条 間接清算契約の構造

1. 顧客は、以下の条件の全てが満たされている場合に限り、間接顧客に対し、間接清算サービスを提供できる:

- (a) その顧客が、認可を受けた与信機関もしくは投資企業、または、その法主体が欧州連合内において設立されたとすれば与信機関もしくは投資企業と判断され得る第三国内で設立された法主体であること;
- (b) その顧客が、合理的な商業上の条件に基づいて間接清算サービスを提供し、かつ、そのサービスを提供するための一般的な規約及び条件を公衆に開示すること;
- (c) 清算参加人が、本項の(b)に示す一般的な規約及び条件に同意したこと。

2. 第1項に示す顧客及び間接顧客は、書面により、間接清算契約を締結する。間接清算契約は、少なくとも、以下の契約条件を含める:

- (a) 第1項(b)に示す一般的な規約及び条件;
- (b) その間接清算契約の適用のある取引に関し、清算参加人に対する間接顧客の全ての義務を履行することについての顧客の約束。

間接清算契約の全ての側面は、明確に文書化される。

3. CCPは、合理的な商業上の条件に基づいて締結される間接清算契約の締結を妨げられない。

### 第3条 CCPの義務

1. CCPは、清算参加人の要求により、第4条第4項に示す口座を開設し、維持管理する。
2. 第4条第4項(b)に示す口座内に複数の間接顧客の資産及びポジションを保有するCCPは、個々の間接顧客の記録及びポジションを区分して保管し、個々の間接顧客に関する証拠金を計算し、かつ、第4条第3項に示す情報に基づき、グロスベースで、それらの手数料の総額を徴収する。
3. CCPは、間接清算契約から生じ、不利な市場動向に抗するためのそのCCPの回復力に影響を与え得る大きなリスクを識別し、監視し、かつ、管理する。

### 第4条 清算参加人の義務

1. 間接清算サービスを提供する清算参加人は、合理的な商業上の条件に基づき、そのようにし、かつ、そのサービスを提供するための一般的な規約を公衆に開示する。  
第1副項に示す一般的な規約及び条件は、間接清算サービスを提供する顧客に関するミニマムの資金上及び運営上の能力の要件を含める。
2. 間接清算サービスを提供する清算参加人は、顧客の要求により、少なくとも以下の口座を開設し、維持管理する：
  - (a) その顧客の間接顧客の口座のために当該顧客によって保有される資産及びポジションのオムニバス口座；
  - (b) その顧客の間接顧客の口座のために当該顧客によって保有される資産及びポジションのオムニバス口座であって、その口座の中で、ある間接顧客のポジションが別の間接顧客のポジションと相殺されることがないこと、及び、ある間接顧客の資産が別の間接顧客のポジションを補填するために使用され得ないことを清算参加人が確保するもの。
3. 第2項(b)に示す口座の中で複数の間接顧客のために資産及びポジションを保有する清算参加人は、CCPに対し、日単位で、個々の間接顧客の口座のために保有されるポジションをそのCCPが識別できるようにするために必要となる全ての情報を提供する。
4. 間接清算サービスを提供する清算参加人は、その顧客から行われた要求に従い、そのCCPの中に、少なくとも以下の口座を開設し、維持管理する：
  - (a) 第2項(a)に示す口座内において、その清算参加人によって保有される間接顧客の資産及びポジションを保有すること専用の目的のために区分された口座；
  - (b) 第2項(b)に示す口座内において、その清算参加人によって保有される個々の顧客の間接顧客の資産及びポジションを保有すること専用の目的のために区分された口座。
5. 清算参加人は、間接清算サービスを提供する顧客の債務不履行を管理するための手続を設ける。
6. 第2項(a)に示す口座内において間接顧客の資産及びポジションを保有する清算参加人は：
  - (a) CCPのレベルにおける顧客の資産及びポジションの清算を含め、第5項に示す手続が、顧客の債務不履行の後にその資産及びポジションを迅速に清算可能とすることを確保し、かつ、間接顧客に対して、顧客が債務不履行状態であること、並びに、それらの間接顧客の資産及びポジションの予想される清算時期について連絡するための細目的な手続を含めるものとし；
  - (b) 顧客の債務不履行に関する債務不履行管理プロセスを完了した後、その間接顧客の口座に関し、



その間接顧客の資産及びポジションの清算から保有するに至った剰余を当該顧客に対して直ちに返還する。

7. 第2項(b)に示す口座内において間接顧客の資産及びポジションを保有する清算参加人は:

- (a) 第5項に示す手続の中に、以下を含める:
    - (i) その顧客の間接顧客の口座のために債務不履行顧客によって保有される資産及びポジションを別の顧客または清算参加人に対して移転するための手立て;
    - (ii) 当該間接顧客の資産及びポジションの清算から生じた収益を各顧客に対して支払うための手立て;
    - (iii) 顧客が債務不履行状態であること、並びに、それらの間接顧客の資産及びポジションの予想される清算時期について連絡するための細目的な手続;
  - (b) 当該間接顧客の要求により、かつ、債務履行顧客の同意を得ることなく、その顧客の間接顧客の口座のために債務不履行顧客によって保有される資産及びポジションを、債務不履行顧客の関連間接顧客から指定された別の顧客または清算参加人に対して移転するための手続を開始することを、契約上で約束する。当該別の顧客または清算参加人が、当該関連間接顧客との間でそのようにするための契約関係を事前に締結していた場合においてのみ、当該別の顧客または清算参加人は、それらの資産及びポジションを引き受けることを義務付けられる;
  - (c) 間接清算契約の中に定める事前に定められた移転期間内に、何らかの理由により、(b)に示す移転が行われない場合において、CCPのレベルにおける顧客の資産及びポジションの清算を含め、第5項に示す手続が、顧客の債務不履行の後にその資産及びポジションを迅速に清算可能とすることを確保する;
  - (d) それらの資産及びポジションの清算の後、個々の間接顧客に対し、清算の収益の支払いのための手続を開始することを、契約上で約束する;
  - (e) 清算参加人が間接顧客を識別できなかった場合、または、個々の間接顧客に対する(d)に示す清算収益の支払いを完了できなかった場合、その間接顧客の口座に関し、その顧客に対し、その間接顧客の資産及びポジションの清算から保有するに至った剰余を直ちに返還する。
8. 清算参加人は、不利な市場動向に抗するための回復力に影響を与え得る、間接清算契約の提供から生ずるリスクを識別し、監視し、かつ、管理する。清算参加人は、第5条第8項に示す情報が商業目的のために使用され得ないことを確保するための内部手続を設ける。

## 第5条 顧客の義務

1. 間接清算サービスを提供する顧客は、間接顧客に対し、少なくとも、第4条第2項に示すタイプの口座の間における選択肢を提供し、かつ、その間接顧客が、異なるレベルの区分に関し、及び、それぞれのタイプの口座と関係するリスクに関し、全面的に情報提供を受けることを確保する。
2. 第1項に示す顧客は、その顧客によって定められる合理的な期間内にその選択肢を選択しなかった間接顧客に対し、第4条第2項に示すタイプの口座のいずれかを割り当てる。その顧客は、その間接顧客に対し、不適切な遅滞なく、割り当てられたタイプの口座と関係するリスクに関し、情報提供する。その間接顧客は、いつでも、その顧客に対して書面によりそのように要求することによって、異なるタイプの口座を選択できる。

3. 間接清算義務を提供する顧客は、その顧客自身の資産及びポジションと、その顧客の間接顧客の口座のために保有する資産及びポジションとをその顧客が区別できるようにする区分された記録及び口座を維持管理する。
4. 第4条第2項(b)に示す口座の中において、複数の間接顧客の資産及びポジションが清算参加人によって保有されている場合、その顧客は、その清算参加人に対し、日単位で、個々の間接顧客の口座のために保有されるポジションをその清算参加人が識別できるようにするために必要となる全ての情報を提供する。
5. 間接清算義務を提供する顧客は、その顧客の間接顧客の選択に従い、その清算参加人に対し、第4条第4項に示す口座をそのCCP内に解説し、維持管理することを要求する。
6. 顧客は、その顧客の間接顧客に対し、彼らのポジションを清算するために使用されるCCP及び清算参加人をその間接顧客が識別できるようにするための十分な情報を提供する。
7. 第4条第2項(b)に示す口座の中において、1または複数の間接顧客の資産及びポジションが清算参加人によって保有されている場合、その顧客は、当該顧客の債務不履行の場合において、清算参加人が、第4条第7項に従い、それらの間接顧客の口座のために保有されるポジション及び資産の清算からの収益をその顧客に対して迅速に返還できることを確保するために必要となる全ての一般的な規約及び条件を、その間接顧客との間の間接清算契約の中を含める。
8. 顧客は、清算参加人に対し、清算参加人の回復力に影響を与え得る、間接清算サービスを提供することから生ずる実質的なリスクを識別し、監視し、かつ、管理するための十分な情報を提供する。
9. 顧客は、その顧客が債務不履行となった場合において、第5条第4項に示す間接顧客の識別名を含め、その顧客の間接顧客に関してその顧客が保有する全ての情報が、直ちに、清算参加人に対して利用可能とされることを確保するための手配を設ける。

## 第5条 a 間接顧客による間接清算サービスの提供に関する要件

1. 間接顧客は、間接清算契約の当事者が第2項に定める要件のいずれかを満たし、かつ、以下の全ての条件に適合する場合においてのみ、第2間接顧客に対し、間接清算サービスを提供できる：
  - (a) その間接顧客が、認可を受けた与信機関もしくは投資企業、または、その法主体が欧州連合内において設立されたとすれば与信機関もしくは投資企業と判断され得る第三国内で設立された法主体であること；
  - (b) その間接顧客及び第2間接顧客が、書面により、間接清算契約を締結すること。その間接清算契約が、少なくとも、以下の契約条件を含めていること：
    - (i) 第2条第1項(b)に示す一般的な規約及び条件；
    - (ii) その間接清算契約の適用のある取引に関し、顧客に対する第2間接顧客の全ての義務を履行することについての間接顧客の約束。
  - (c) その第2間接顧客の資産及びポジションが、第4条第2項(a)に示す口座の中において清算参加人によって保有されること。
    - (b)に示す間接清算契約の全ての側面は、明確に文書化される。
2. 第1項の目的のために、間接清算契約の当事者は、以下のいずれかの要件を満たすものとする：
  - (a) 清算参加人及び顧客は、同じグループの一員であるが、その間接顧客は、当該グループの一員

ではないこと;

- (b) その顧客及び間接顧客は、同じグループの一員であるが、清算参加人及び第2間接顧客は、いずれも当該グループの一員ではないこと。
3. 第2項(a)に示す状況において締結された間接清算契約に関し:
- (a) その顧客に対し、当該顧客が清算参加人であるものとして、第4条第1項、第4条第5項及び第4条第8項が適用される;
  - (b) その間接顧客に対し、当該間接顧客が顧客であるものとして、第2条第1項(b)、第5条第2項、第5条第3項、第5条第6項、第5条第8項及び第5条第9項が適用される。
4. 第2項(b)に示す状況において締結された間接清算契約に関し:
- (a) その顧客に対し、当該顧客が清算参加人であるものとして、第4条第5項及び第4条第6項が適用される;
  - (b) その間接顧客に対し、当該間接顧客が顧客であるものとして、第2条第1項(b)、第5条第2項、第5条第3項、第5条第6項、第5条第8項及び第5条第9項が適用される。

#### 第5条b 第2間接顧客による間接清算サービスの提供に関する要件

1. 第2間接顧客は、以下の全ての条件に適合する場合においてのみ、第3間接顧客に対し、間接清算サービスを提供できる:
- (a) その間接顧客及び第2間接顧客が、認可を受けた与信機関もしくは投資企業、または、その法主体が欧州連合内において設立されたとすれば与信機関もしくは投資企業と判断され得る第三国内で設立された法主体であること;
  - (b) その清算参加人及び顧客が同じグループの一員であるが、間接顧客が当該グループの一員ではないこと;
  - (c) その間接顧客及び第2間接顧客が同じグループの一員であるが、第3間接顧客が当該グループの一員ではないこと;
  - (d) その第2間接顧客及び第3間接顧客が、書面により、間接清算契約を締結すること。その間接清算契約が、少なくとも、以下の契約条件を含めていること:
    - (i) 第2条第1項(b)に示す一般的な規約及び条件
    - (ii) その間接清算契約の適用のある取引に関し、間接顧客に対する第3間接顧客の全ての義務を履行することについての第2間接顧客の約束。
  - (e) 第3間接顧客の資産及びポジションが、第4条第2項(a)に示す口座の中において清算参加人によって保有されること。
- (d)に示す間接清算契約の全ての側面は、明確に文書化される。
2. 第2間接顧客が第1項による間接清算サービスを提供する場合:
- (a) その顧客及び間接顧客に対し、それらの者が清算参加人であるものとして、第4条第1項、第4条第5項、第4条第6項及び第4条第8項が適用される;
  - (b) その間接顧客及び第2間接顧客に対し、それらの者が顧客であるものとして、第2条第1項(b)、第5条第2項、第5条第3項、第5条第6項、第5条第8項及び第5条第9項が適用される。

(第6条以下訳出省略)