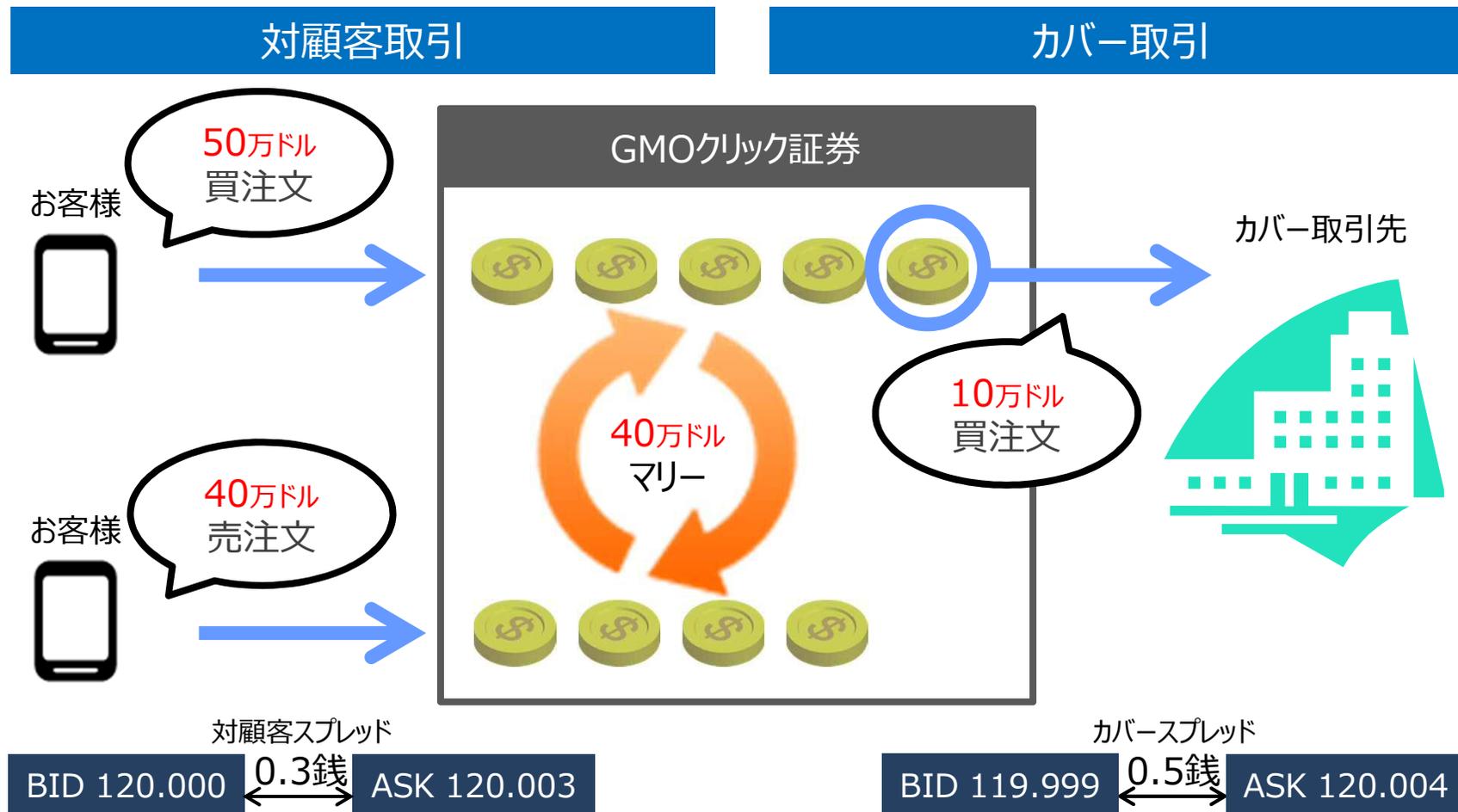


有識者検討会・業者説明資料

2018/3/12

GMOクリック証券株式会社

当社の店頭FX取引のビジネスモデル（概要）



【マリーとポジション許容量について】

顧客との取引によって発生したポジションを通貨ペア毎にリアルタイムでネットティング（マリー）し、未カバーポジション額が予め設定した閾値を超えた場合にカバー取引注文を自動発注する仕組み（システム）を構築しています。当該閾値の上限は、自己資本規制比率への影響等も勘案し、月次の取締役会にて決議する態勢としています。

カバー取引（プライムブローカーを利用した決済リスクの軽減）

□カバー取引

顧客との取引より生じたポジションが予め設定したリミット（閾値）を超えた場合、カバー先に対してシステムからカバー取引注文が自動発注されます。

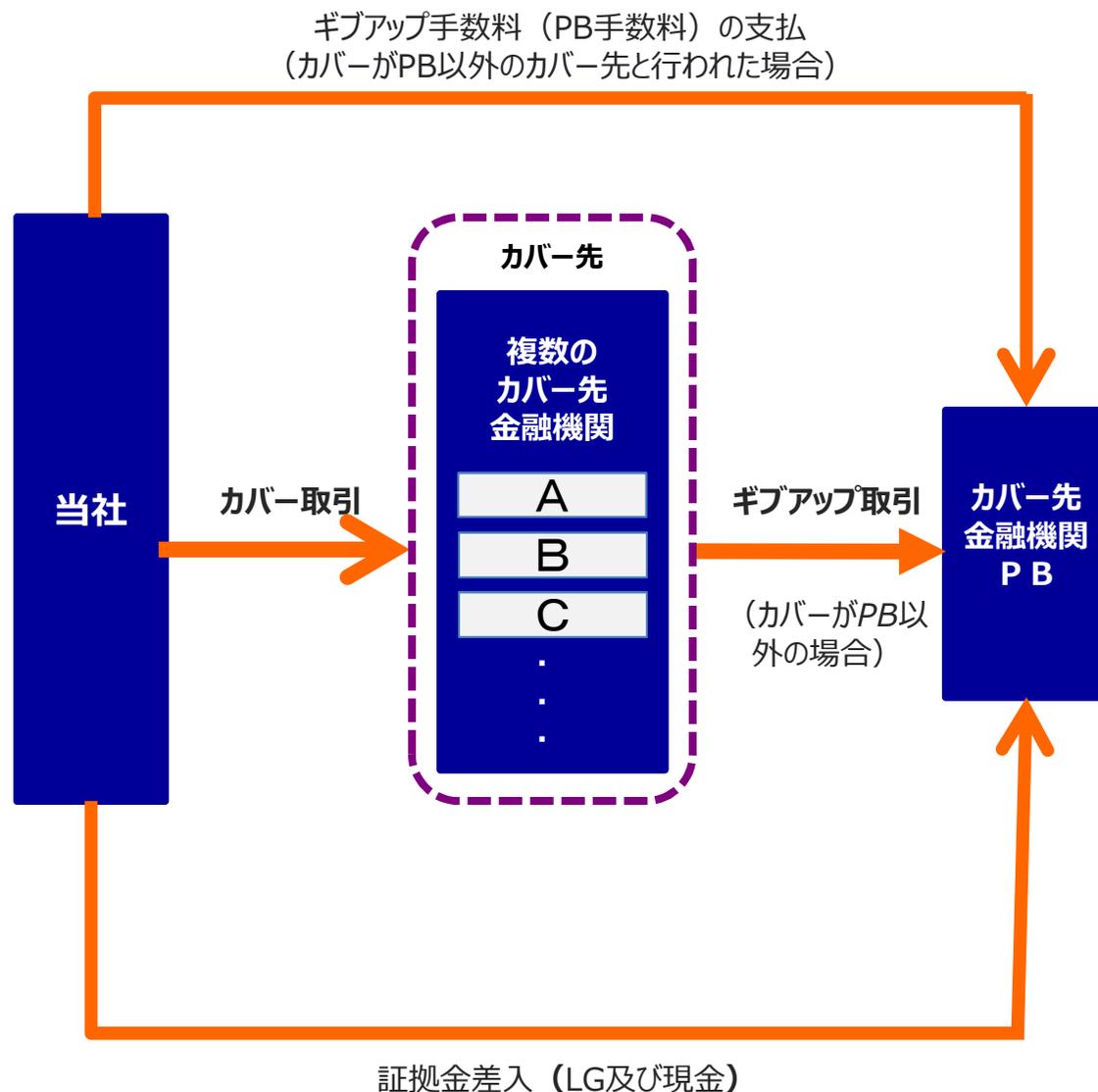
□プライムブローカー（PB）

当社とカバー先各社との間で成立した取引を、当社とPBとの間の取引として付け替える仕組み。これによりカウンターパーティ各社との決済リスクを軽減できる。

□ギブアップ取引

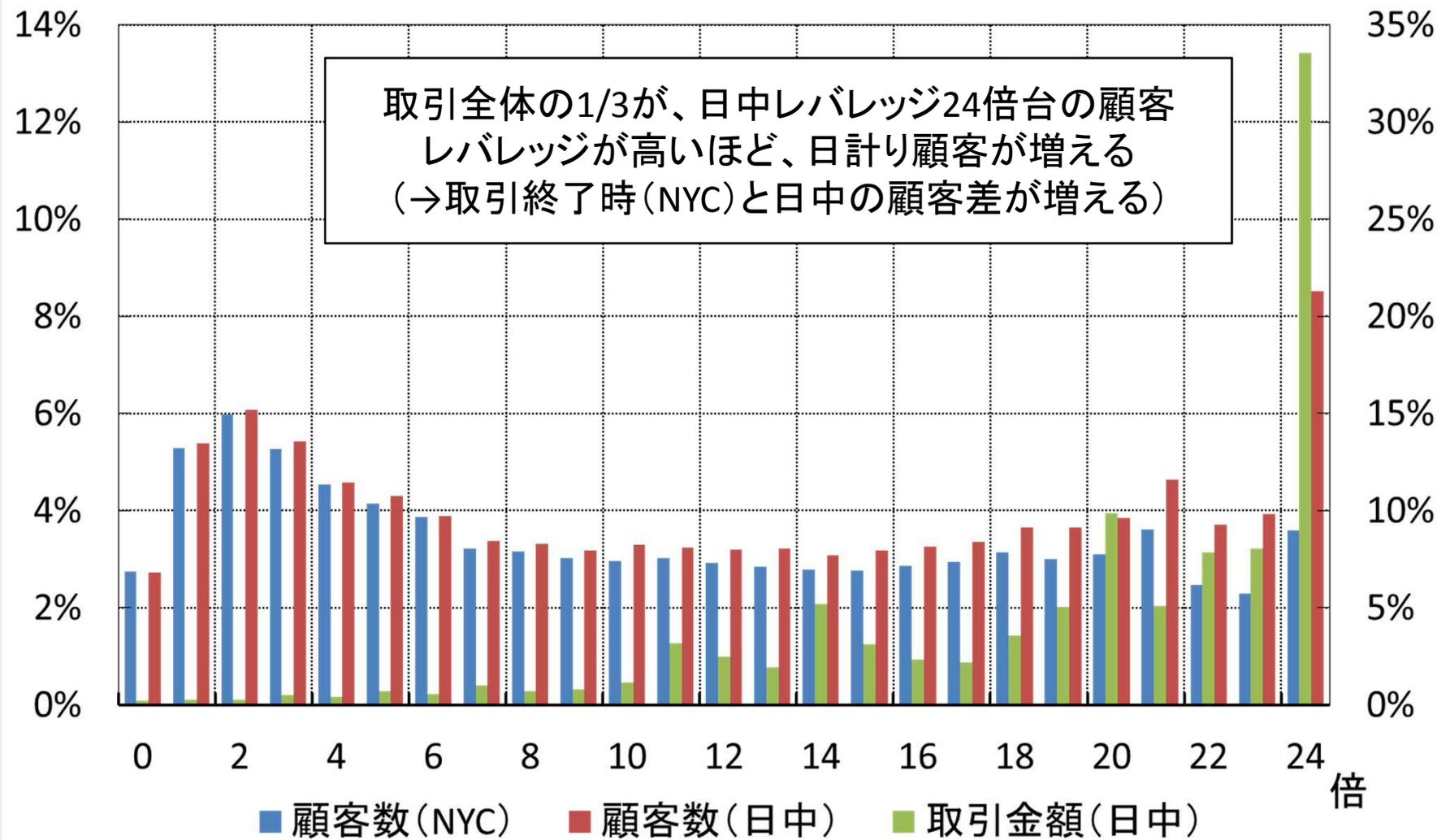
カバー先各社が当社とのカバー取引をPBに付け替えること。当社はPBにギブアップ取引量に応じた手数料を支払う。ギブアップ取引には下記の効果がある。

- (1) リスク管理の効率化
- (2) 決済コストの削減
- (3) 取引担保金所要額の軽減
- (4) 取引流動性の確保



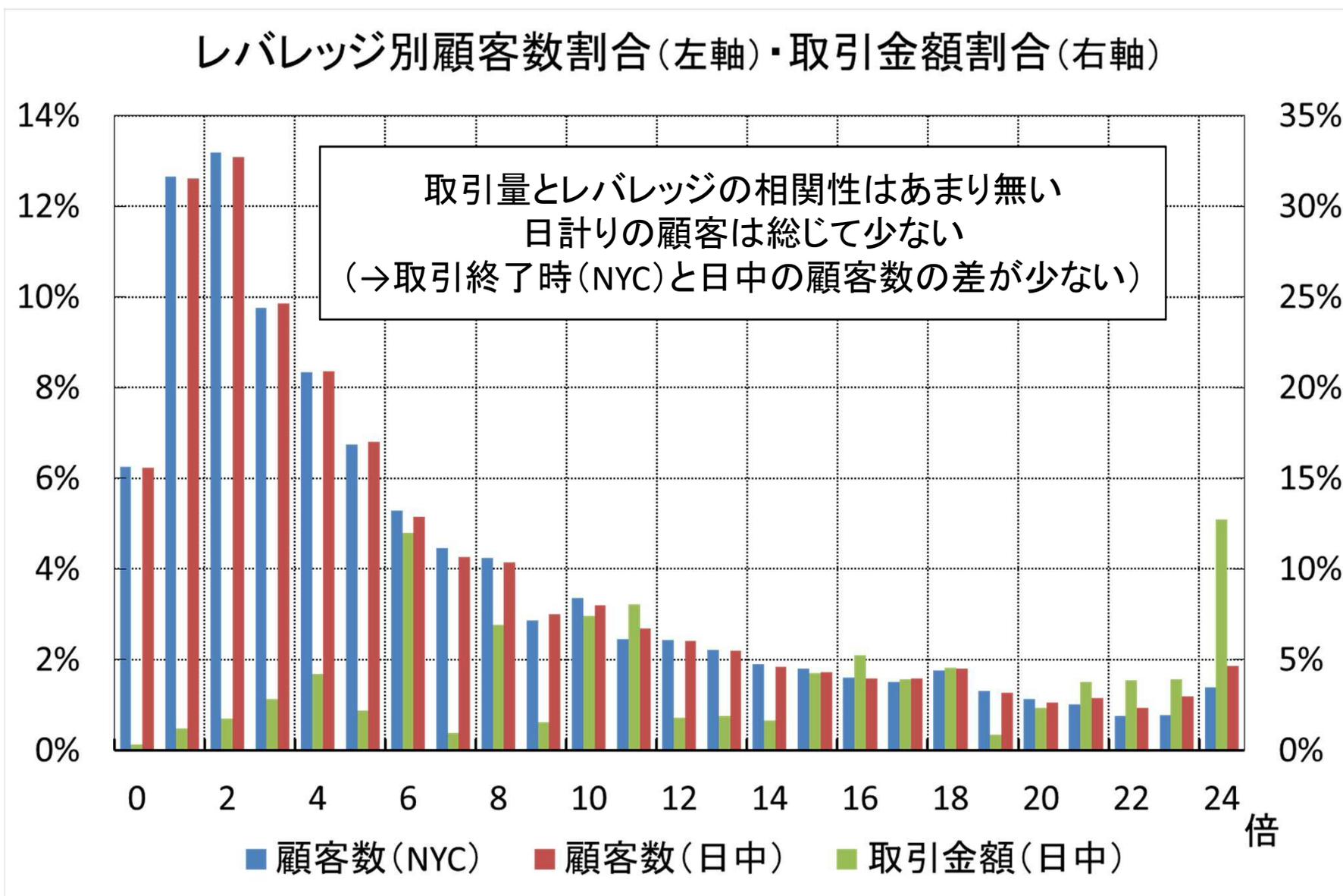
当社顧客のレバレッジ（店頭FX）

レバレッジ別顧客数割合（左軸）・取引金額割合（右軸）



サンプル日：2018年1月31日

当社顧客のレバレッジ（取引所FX）



サンプル日：2018年1月31日

当社の決済リスクへの対応状況

(1) 未収金発生リスク

相場急変により顧客取引で巨額の未収金が発生した場合、十分な自己資本がなければ、カバー先との資金決済や自社の資金繰り等ができなくなり、事業を継続できなくなるリスクがある。

【リスク抑制策】

- ・ 自動ロスカットシステムの構築・高速化
- ・ 顧客の保有可能建玉上限を引き下げる（特定通貨ペアのみ or 全通貨ペア）
⇒ 重大な政治・経済イベント前に機動的に変更することもある
- ・ 対顧客取引の証拠金率を引き上げる（特定通貨ペアのみ or 全通貨ペア）

顧客向けリスク管理策の実例

- 建玉上限 最近の引き下げ（くりっく365、2017/12/16）
 - ZARJPY 1,000枚（10,000万通貨） ⇒ 300枚（3,000万通貨）
 - TRYJPY 1,000枚（1,000万通貨） ⇒ 500枚（500万通貨）
- 建玉上限 一時的な引き下げ
 - 2016年のBrexit前後において、GBP系通貨ペアの建玉を引き下げ
例) GBPJPY（店頭） 3,000万通貨 ⇒ 500万通貨
GBPJPY（365） 上限なし ⇒ 500枚（500万通貨）
- 証拠金率の引き上げ事例（店頭FX）
 - 法人顧客について、法令上の計算式による値が1%を切る場合、1%を適用。
（EURCHFで実例あり）

顧客向けリスク管理策の実例

■ 建玉上限（店頭FX）

- 全通貨ペア合計 4,000万通貨
- メジャー通貨ペア 3,000万通貨／銘柄 ※USDJPY、EURJPY、GBPJPY等
- マイナー通貨ペア 1,000万通貨／銘柄 ※NZDJPY、ZARJPY、CHFJPY等
- TRYJPY 500万通貨

■ 建玉上限（くりっく365）

- 全通貨ペア合計 30億円
- メジャー通貨ペア 上限なし ※USDJPY、EURJPY、GBPJPY等
※結果的に、全通貨ペア合計の上限が適用されます
- マイナー通貨ペア 300～1,500枚 ※銘柄により異なる

当社の決済リスクへの対応状況

(2) カバー先の破綻によるリスク

カバー先が破綻した場合には、カバー先に預託した証拠金の受取や建玉の決済ができなくなり損失が発生するリスクがある。十分な自己資本がなければ、他のカバー先でのポジション再構築や資金決済、自社の資金繰り等ができなくなり、事業を継続できなくなるリスクがある。

【リスク抑制策】

- ・ G-SIFIs であるカバー取引先とプライム・ブローカー（PB）契約を締結し、PBにて資金決済を行っている。
- ・ リスク分散のため、5つのPB（すべてG-SIFIs）で資金決済を行う。
- ・ 各PBの格付けをモニターし、投資適格である旨を取締役会にも報告する。
- ・ LG（銀行発行の保証）の活用により、PBへの現金預託を最小化している。

G-SIFIs（Global Systemically Important Financial Institutions）:

世界の国際金融システムにおいて重要な金融機関のこと。経営危機に陥ってしまうと世界中の金融システムに影響が及ぶ恐れがあるため、他の金融機関よりも厳しい規制が課されている。

当社の決済リスクへの対応状況

(3) 未カバーポジションによるリスク

相場急変時に未カバーポジションで損失が発生するリスクがある。

十分な自己資本がなければ、カバー先との資金決済や自社の資金繰り等ができなくなり、事業を継続できなくなるリスクがある。

【リスク抑制策】

- ・ 未カバーポジションの管理態勢を構築 (⇒P11)

【各リスクの顕在化に備えた対応】

- ・ 自社の手元流動性および資金調達手段を確保・拡充している。
コミットメントライン、当座借入枠、手形借入枠、無担保コールマネー等。
- ・ 資本増強 (増資、劣後債・劣後ローン等)

店頭FX取引の未カバーポジションの管理態勢

① 社内規程による上限設定

- 自己資本規制比率を適切な水準に保てる範囲でポジション上限額を設定。
- ポジション上限額の変更は取締役会で決議。
- 週末イベントによる相場急変に備え、毎週末は未カバーポジションを原則ゼロとする。

② システム上の閾値設定

- ①の範囲内で、全通貨合計・通貨ペア別のポジション閾値を設定。
- 未カバーポジションはリアルタイムで監視し、閾値超過時はカバー取引を自動執行。
- 主要通貨ペアは、閾値の決定方法をビッグデータ解析を用いて最適化。

③ モニタリング体制

- 担当部署がカバー取引の発注・執行状況を24時間体制で監視。
- 毎営業日の外国為替リスク相当額の最大値（＝瞬間最大風速）は管理部門に自動でメール配信され、ポジション管理の異変、自己資本規制比率への影響を即座に把握可能。
- 管理部門によるモニタリング結果を取締役会に報告。

決済リスク対応へのストレステストの活用

■実施頻度

金融先物取引業協会が定める実施基準に基づき、少なくとも毎月1回（月末基準）および相場急変時に随時実施（＊）

（＊）下記のような相場急変発生時

- ・スイスフラン・ショック（2015年1月15日）
- ・チャイナ・ショック（2015年8月24日）
- ・ブレグジット（2016年6月23日）

■検証項目

- ①顧客取引で発生し得る最大未収金額
- ②カバー先の破たん等により発生し得る最大損失額
- ③未カバーポジションで発生し得る最大損失額
- ④上記①～③が自己資本規制比率に与える影響
→同比率が200%を割り込む場合は今後の対応を検討
- ⑤上記①～③で発生し得る必要資金額
→手元流動性資金・資金調達枠の合計額内であることを確認

店頭FXの価格生成とスプレッド

■ 価格生成の概要

- カバー先（全19社）からレート配信が安定する複数行を参照CPに選定。
- 参照CP各行のレートの中央値を元に当社レートを生成。

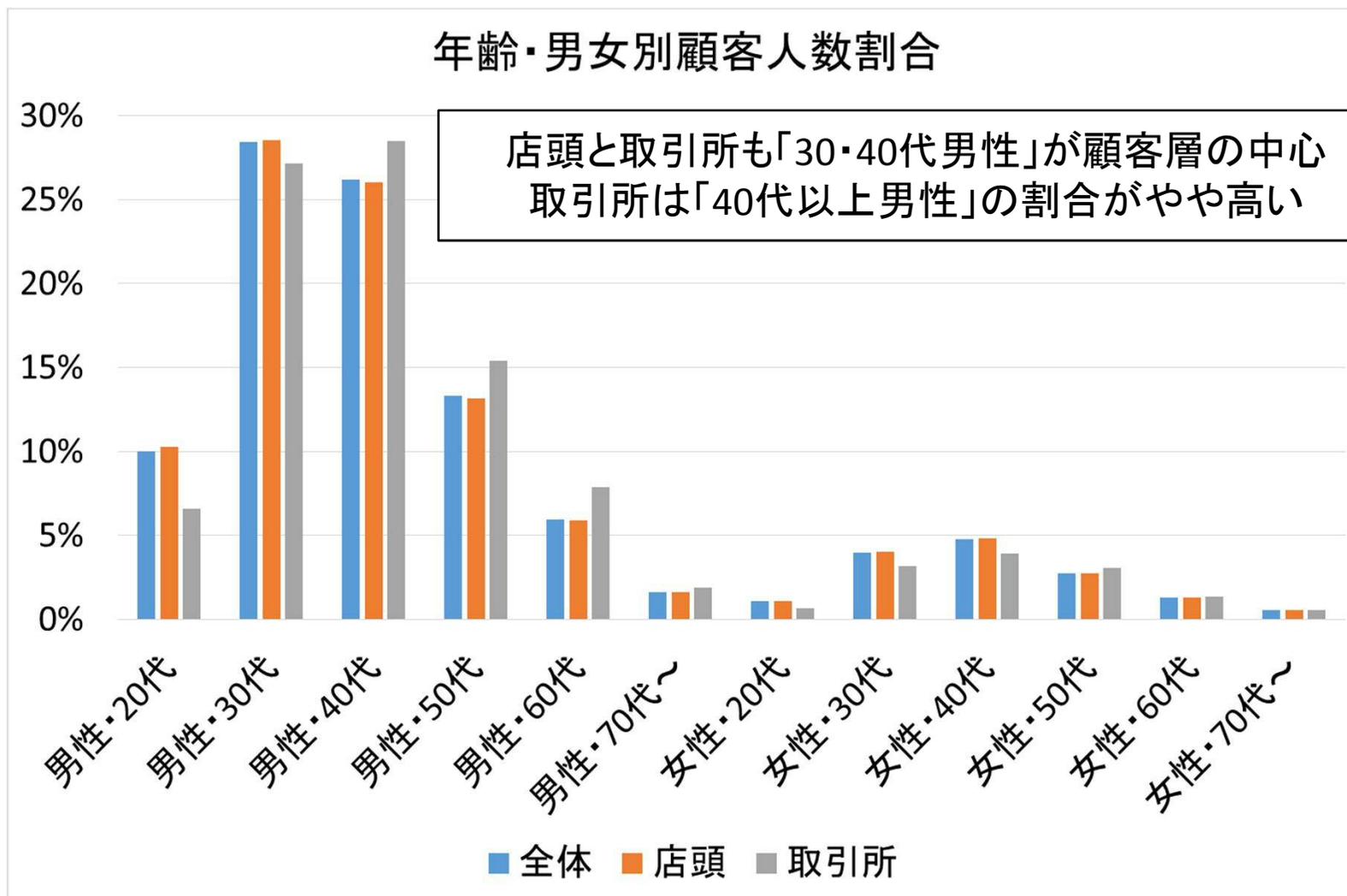
■ 価格生成の適切性

- レート生成を全て自動化し、人手を介さないことで恣意性を排除。
- スプレッド固定率を日次で監視し、協会規則（固定率95%）への抵触が懸念される場合は設定値を変更し対応。
- 低スプレッドによる収益への影響を管理部門がモニタリングし、取締役会に報告。

■ スプレッド競争への評価

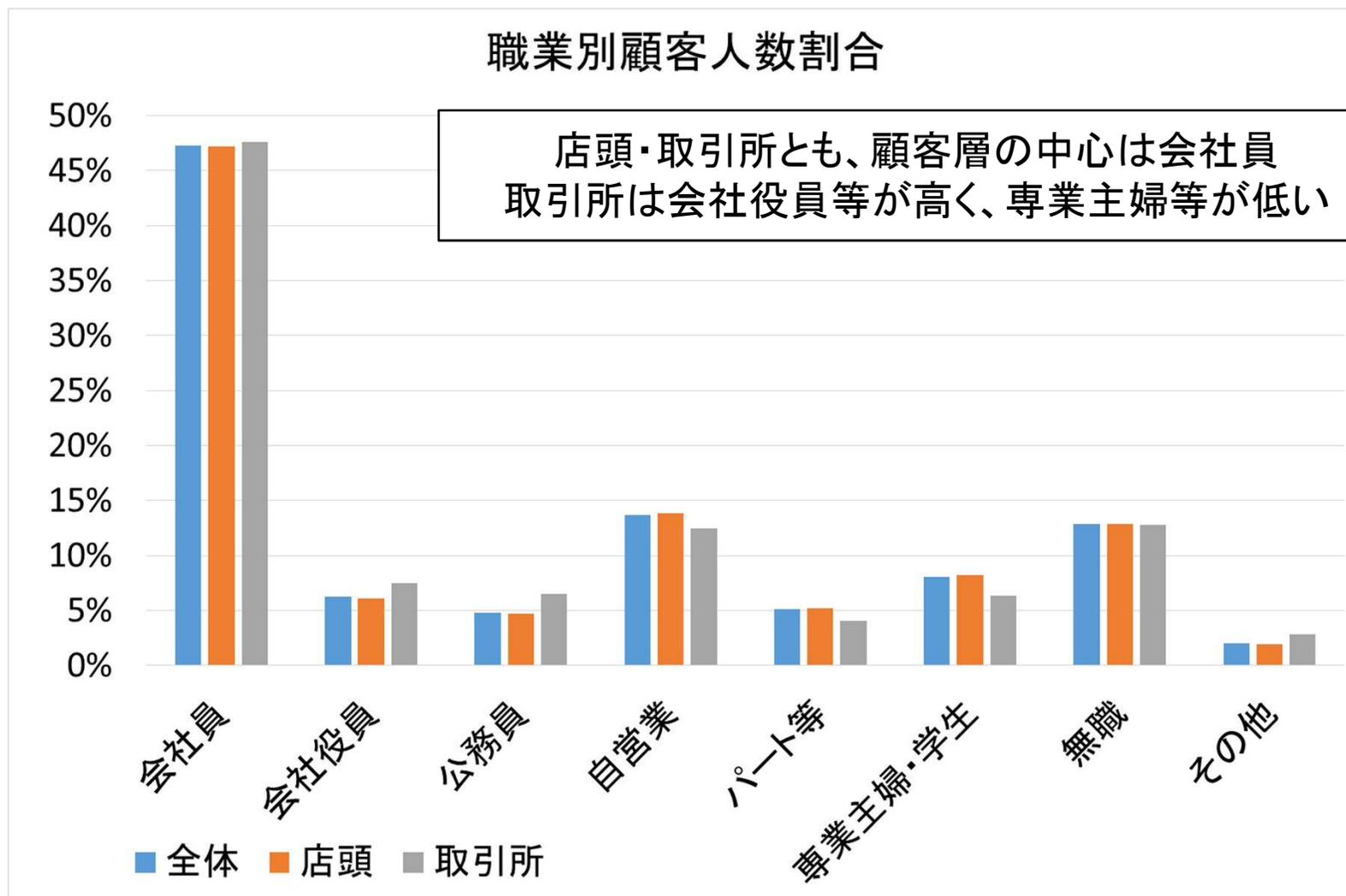
- スプレッド競争は熾烈だが、一方で顧客の取引も非常に活発なため、各社とも業容維持に必要な収益を概ね確保できていると思料。
- どの業者も自社の破綻は望んでおらず、それゆえリスク管理は重要だが、「競争かリスク管理か」の二律背反ではなく両立を目指すのが肝要。

顧客属性（店頭、取引所別①）



集計対象：2017年にFXの取引または建玉が存在した顧客

顧客属性（店頭、取引所別②）



集計対象：2017年にFXの取引または建玉が存在した顧客

店頭FXと取引所FXの違い

■ 当社概要

- 口座は店頭・取引所を同時に開設、ほとんどの顧客は双方保有
- 取引金額は店頭が取引所の100倍以上
- 顧客層は、店頭と取引所で大きな違いは無い
- 店頭は主要通貨ペアが大半、取引所は新興国通貨の割合が高い
- 取引所の方が実効レバレッジが低い
(新興国通貨の取引割合が高いのが要因と史料)

■ 店頭取引の方が取引が多い理由

- 取扱業者数の違い (店頭が取引所の2倍程度)
- 銀行間市場 (=店頭市場) をモデルに発展
- 店頭取引の方がスプレッドが狭い (一部例外あり)
※USDJPYの場合 当社店頭 原則0.3銭 ⇔ 取引所 3銭程度
- 通貨選好の違い (新興国通貨を取引したい顧客は少ない)

店頭FXと取引所FXの違い

- 取引所取引を店頭取引のカバー取引に使用するか？
 - ・ 使用したことが無い
- 取引所取引をカバー取引に使用しない理由
 - ・ スプレッドが「直接銀行にカバーする」よりも広い
 - ・ 店頭取引と取引所取引を別システムとして構築
(主に、システムリスク管理の観点から)
 - ・ 同一取引所・同一銘柄での「委託と自己を両方発注」は避けたい
(主に、フロントランニング防止の観点から)