

【日本語参考訳】



Mizuho Bank, Ltd. (Incorporated in Japan with Limited Liability)
Singapore Branch

12 Marina View, #08-01 Asia Square Tower 2, Singapore 018961 Tel: (65) 6805-2000 Fax: (65) 6334-8060
Company Registration: S74FC2413J GST Number: M200181824

2020年12月

お客さま各位

株式会社みずほ銀行
シンガポール支店

お客さまがみずほ銀行(当行)との間において締結された International Swaps and Derivatives Association Master Agreement (ISDA マスター契約) に関しまして、ご案内申し上げます。

現在、世界の金融市場において、銀行間取引金利 (IBOR) から代替金利指標であるリスク・フリー・レート (RFR) へ移行する準備が進められています¹。The UK Financial Conduct Authority (FCA) は、2021 年以降、銀行に対してロンドン銀行間取引金利 (LIBOR) 算出に用いる金利の呈示を義務付けないと繰り返し言及しており、各企業が 2021 年末までに LIBOR から RFR へ移行する必要性を強調しています。

シンガポールドル・スワップ・オファー金利 (SOR) も、算出に USD LIBOR を使用しており、2021 年末以降継続されない可能性があります。これは、2021 年末以降、USD LIBOR が公表を停止されるか、または指標性を失う可能性があるとの FCA の声明を受けたものです。The Steering Committee for SOR Transition to SORA (SC-STs) は、SOR に代わる RFR として、Singapore Overnight Rate Average (SORA) を特定しており、各企業に対しても 2021 年末までに SORA へ移行することを推奨しています。

同時に、規制当局及び主要業界の作業部会は、市場参加者が、IBOR (LIBOR および SOR を含む) が停止された場合の契約上の障害や決済におけるリスクに対処するために、頑健な契約上のフォールバックを整備することの重要性を認めています。

これに関連し、International Swaps and Derivatives Association (ISDA) は、新規及び既存のデリバティブ契約に契約上のフォールバックを適用するため、2006 年版定義集を改訂するための Supplement (IBOR フォールバック・サプリメント) 及び ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol (IBOR フォールバック・プロトコル) を公表しました。これは、2021 年末までに RFR に移行できない IBOR を参照するデリバティブ契約にとって重要なセーフティーネットとなります。

ISDA フォールバック条項の詳細、およびお客さまが当行と締結されている ISDA マスター契約に基づくお客さまへの影響については、次頁以降をご参照ください。また、本ご案内にてお

¹ LIBOR の移行に関する一般的な情報を、当行シンガポール支店のウェブサイトに掲載しておりますので、ご参照ください。
<https://www.mizuho.com/singapore/about/compliance/libor-transition/index.html>

【日本語参考訳】



Mizuho Bank, Ltd. (Incorporated in Japan with Limited Liability)
Singapore Branch

12 Marina View, #08-01 Asia Square Tower 2, Singapore 018961 Tel: (65) 6805-2000 Fax: (65) 6334-8060
Company Registration: S74FC2413J GST Number: M200181824

示しております点を踏まえ、必要に応じ、LIBOR の停止がお客さまの事業に与え得る影響について、独立した専門家から助言を受けることをご検討ください。

はじめに

IBOR を参照するデリバティブ取引には、通常 ISDA が発行した 2006 年版定義集（またはそれ以前の定義集）を組み込んでいます。これによると、多くの IBOR について、IBOR が利用できない場合は、他の銀行から提供されるレートを参考にして金利が決定されることとなっています。

2006 年版定義集では、概して IBOR が呈示されない場合の結果について手当していません。IBOR が恒久的に停止、または無期限に公表されない事態が発生した場合、既存のデリバティブ取引の残存期間に係るレートが提供される可能性は低いと考えられます。2016 年、Financial Stability Board の Official Sector Steering Group は、ISDA に対し、特定の IBOR を参照するデリバティブ契約の頑健なフォールバックを特定するよう要請しました。それを受けて ISDA は、いくつかの業界と協議を行い、特定の IBOR の恒久的な停止の場合に (LIBOR については指標性を失った場合も含む) 効力を発揮するフォールバックの決定方法を策定しました。

2020 年 10 月 23 日、ISDA は IBOR フォールバック・サプリメント、及び IBOR フォールバック・プロトコルを公表しました。

IBOR フォールバック・サプリメントと IBOR フォールバック・プロトコルの詳細については、<https://www.isda.org/2020/05/11/benchmark-reform-and-transition-from-libor/> をご参照ください。ISDA の Web サイトに掲載されている書類、及び IBOR Fallbacks Fact Sheet (ファクトシート)、IBOR フォールバック・プロトコル FAQ などの説明資料をお読みいただくと、IBOR フォールバック・サプリメント、IBOR フォールバック・プロトコルのご理解に役立つかと存じます。

1. IBOR Fallbacks Supplement について

IBOR フォールバック・サプリメントには、以下の場合に適用される IBOR²の新しいトリガー及びフォールバックに関する規定が含まれています。尚、詳細については、ISDA の Web サイトをご参照ください。

- (i) IBOR の 1 つまたは複数の期間のレートが恒久的に停止、または無期限に呈示されなくなった場合

² Sterling LIBOR, Swiss Franc LIBOR, US Dollar LIBOR, Euro LIBOR, EURIBOR, Yen LIBOR, Yen TIBOR, Euroyen TIBOR, the Australian Bank Bill Swap Rate, the Canadian Dollar Offered Rate, the Hong Kong Interbank Offered Rate, the Singapore Dollar Swap Offer Rate and the Thai Baht Interest Rate Fixing.

【日本語参考訳】



Mizuho Bank, Ltd. (Incorporated in Japan with Limited Liability)
Singapore Branch

12 Marina View, #08-01 Asia Square Tower 2, Singapore 018961 Tel: (65) 6805-2000 Fax: (65) 6334-8060
Company Registration: S74FC2413J GST Number: M200181824

- (ii) 5つの通貨いずれかのLIBORの1つまたは複数の期間のレートについて、そのレートが測定しようとする対象の市場と経済の実勢を反映していないとFCAが発表した場合

IBORが恒久的に停止、またはLIBORが指標性を失い、残存する他の期間のレートを利用した補完も不可能となった場合、関連するIBORのフォールバックには、同通貨の期間調整済みRFRにスプレッドを加算したものが適用されます。IBORは翌日物レートではなく期間レートであることから、RFRは当該期間の金利を複利計算した後決めのレートとなります。また、IBORには一定の銀行の信用リスクが含まれていることを反映して、期間調整後のRFRには固定スプレッドが追加されます。ファクトシートには、特定のIBORに対するフォールバック・レートの算出方法の詳細が記載されています。

また上記とは別に、IBORフォールバック・サプリメントは、算出にUSD LIBORを使用する変動金利指標(SORを含む)についても、USD LIBORが恒久的に停止、または指標性を失った場合に、関連するフォールバックを適用するための2006年版定義集改訂を行っています。(SORを参照するデリバティブ取引のフォールバックの詳細については、後述のフォールバック・レート(SOR)のセクションを参照ください。)

お客さまが2021年1月25日(“Supplement Effective Date”/効力発生日)以降に当行と締結される2006年版定義集を参照するデリバティブ取引には、IBORフォールバック・サプリメントで規定されている新しいフォールバック条項が自動的に適用されるため、追加の対応は必要ありません。

2. IBOR フォールバック・プロトコルについて

2006年版定義集改訂の効力発生日より前に締結されたデリバティブ取引には、新しいフォールバック条項が自動的に適用されません。ISDAは、IBORを参照する既存のデリバティブ取引にフォールバック条項を適用するため、当事者間で契約の変更を可能にするIBORフォールバック・プロトコルを公表しています。

3. IBOR フォールバック・プロトコルの対象となる書類について

IBORフォールバック・プロトコルの対象となる書類は広範に及びます。IBORフォールバック・プロトコルは、2006年版定義集に定義されているレートを参照する書類以外にも対象となります。例えば、2006年版定義集に先行する2000年版定義集などを参照する取引も対象となります。また、ISDAが発行している一連のマスター契約及び信用補完書類も対象としています。

非ISDA書類の中にも、主要なIBORへの参照を含むものがあります。そのため、一部の非ISDA書類は、IBORフォールバック・プロトコルの対象範囲に含まれていますが、これらの書類がIBORフォールバック・プロトコルの「Additional Master Agreements」または「Additional Credit Support Documents」のリストに列挙されている場合に限ります。IBORフォールバック

【日本語参考訳】



Mizuho Bank, Ltd. (Incorporated in Japan with Limited Liability)
Singapore Branch

12 Marina View, #08-01 Asia Square Tower 2, Singapore 018961 Tel: (65) 6805-2000 Fax: (65) 6334-8060
Company Registration: S74FC2413J GST Number: M200181824

ク・プロトコルは、リストに含まれていない非 ISDA マスター契約または非 ISDA 信用補完書類を変更することはしません。

4. 対応を行わない場合の影響について

金利指標改革とは、IBOR を始めとする多くの金利指標の信頼性・公正性・頑健性の向上を図る取り組みであり、その結果、いくつかの金利指標が消滅する可能性がございます。お客さまが IBOR フォールバック・プロトコルを批准していない場合、または相対でデリバティブ契約に頑健なフォールバックを定めていない場合、関連する IBOR が存在しない状況となった時に当事者がフォールバック・レートを特定する既存のフォールバックが機能しない可能性があります。

5. フォールバックレートを適用した後のデリバティブ取引について

RFR は、期間調整及びスプレッドの追加を行っても、必ずしも対応する IBOR と同等の代替となるとは限りません。既存のデリバティブ取引にフォールバックを適用したり、フォールバックがトリガーされることにより、デリバティブ取引の価値が変化する可能性があります。期間調整後の RFR に加算されるスプレッドは、過去のデータに基づく固定スプレッドです。スプレッドの算出方法について、お客さまご自身でご理解いただきますようお願いいたします。

6. 他の商品をヘッジするためにデリバティブを使用している場合の影響について

デリバティブ取引がローンや債券等、関連する IBOR の停止及び LIBOR の指標性の喪失が発生した場合にデリバティブ取引と同様のフォールバックが適用されない商品のヘッジに利用されている場合、ミスマッチが生じる可能性があります。これらのミスマッチは、IBOR フォールバック・プロトコルの条項を適用しているかどうかにかかわらず、既存のデリバティブ契約におけるフォールバックがヘッジ対象のローンや債券と一致していない場合に発生する可能性があります。その場合、これら商品の税務及び会計処理にも影響する可能性があります。

7. IBOR フォールバック・プロトコル批准における同意の取得について

IBOR フォールバック・プロトコルの批准は、ISDA マスター契約、またはその他の対象の契約の実質的な変更となります。IBOR フォールバック・プロトコルには関連する同意を取得した旨の表明も含まれており、デリバティブ取引を変更するために同意が必要な場合は、IBOR フォールバック・プロトコルを批准する前に、それらの同意を取得しておく必要があります。契約または取引に基づくお客さまの義務に、保証契約または信用補完書類による保証が設定されている場合、かつ、これらの契約において何らかの変更第三者の同意、承諾、合意、承認またはその他の行為が必要とされる場合、お客さまには ISDA フォールバック・プロトコルを批准する前に、かかる同意、承諾、合意、承認、またはその他の必要な対応が取られていることをご確認いただく必要があります。ISDA フォールバック・プロトコルには、他の批准者の求めに応じて、同意、承諾、合意、承認、またはその他必要な対応を行った証跡を提供する必要があることも定められています。

【日本語参考訳】



Mizuho Bank, Ltd. (Incorporated in Japan with Limited Liability)
Singapore Branch

12 Marina View, #08-01 Asia Square Tower 2, Singapore 018961 Tel: (65) 6805-2000 Fax: (65) 6334-8060
Company Registration: S74FC2413J GST Number: M200181824

8. 担保を再設定または再登録する必要性について

担保に関する書類が IBOR フォールバック・プロトコルによって変更された場合、担保を再設定、もしくは再登録することの要否をご確認ください。

9. IBOR フォールバック・プロトコルの条項又は適用範囲の二者間での合意について

IBOR フォールバック・プロトコルは、交渉せずに使用することを意図しており、追加となる特定の規定、条件または制限条項の修正を行うことは出来ません。しかし ISDA は、その条項又は範囲を当事者間で修正することができるよう IBOR フォールバック・プロトコルの範囲の変更を可能にするテンプレート文言も公開しています。

フォールバック・レート (SOR)

1. SOR デリバティブのフォールバックについて

フォールバック・レート (SOR)³ は SOR を参照するデリバティブのフォールバック金利指標です。

SOR と同様、フォールバック・レート (SOR) は USD/SGD FX スワップ市場における実際の取引に基づく FX インプライド・レートであり、SOR と同じ期間（翌日、1 ヶ月、3 ヶ月、6 ヶ月）について利用可能です。フォールバック・レート (SOR) は、算出に USD LIBOR の代わりに USD LIBOR の後継金利⁴を使用します。翌日物フォールバック・レート (SOR) は、算出に翌日物の USD LIBOR の代わりに SOFR を使用します。

フォールバック・レート (SOR) の算出方法は、以下の Web リンク先からご覧ください。
<https://abs.org.sg/docs/library/fallback-sor-calculation-methodology.pdf>

2. フォールバック・レート (SOR) のフォールバック調整について

フォールバック・レート (SOR) は、フォールバック・レート (SOFR) を使用し算出されます。フォールバック・レート (SOR) にはフォールバック・レート (SOFR) のスプレッド調整が既に組み込まれているため、追加でスプレッド調整は行われません。

3. フォールバック・レート (SOR) の適用について

³ 詳細については、ISDA 及び ABS が発行している Fallback Rate (SOR) ファクトシートを参照してください。

[https://abs.org.sg/docs/library/abs-co-amp-isda-fallback-rate-\(sor\)-factsheet.pdf](https://abs.org.sg/docs/library/abs-co-amp-isda-fallback-rate-(sor)-factsheet.pdf)

⁴ Bloomberg Index Services Limited (BISL) が公表しているフォールバック・レート (SOFR) を指し、米ドルの Secured Overnight Financing Rate (SOFR) を複利計算し、関連するスプレッド調整を加えて算出されます。

【日本語参考訳】



Mizuho Bank, Ltd. (Incorporated in Japan with Limited Liability)
Singapore Branch

12 Marina View, #08-01 Asia Square Tower 2, Singapore 018961 Tel: (65) 6805-2000 Fax: (65) 6334-8060
Company Registration: S74FC2413J GST Number: M200181824

SORを参照するデリバティブ取引については、USD LIBORの恒久的停止後にフォールバック・レート（SOR）が適用されます。また、FCAがUSD LIBORは指標性を失ったと判断した場合にもフォールバック・レート（SOR）が適用されます。これらのフォールバックのトリガーは、USD LIBORを参照するデリバティブ取引の場合と同様です。

フォールバックのトリガーの例外は、恒久的停止、または指標性の喪失が発生した期間のUSD LIBORが、残存する当該期間より短い期間及び長い期間のUSD LIBORを利用した補完が可能な場合です。そのような場合、ABS Benchmarks Administration Co Pte Ltd (ABS Co.)は補完により得られたレートに基づいてSORを公表し続けます。SORはそのような補完が不可能となった場合、すなわち、当該期間より短い又は長い期間のUSD LIBORが存在しなくなった場合に公表が停止されます。その場合、関連する契約上のフォールバックが適用されます。

IBOR フォールバック・プロトコルの遵守と今後のご対応

1. 当行のIBOR フォールバック・プロトコルへの対応について

当行は、当行の状況を十分に考慮した上で、IBOR フォールバック・プロトコルを批准しております。

したがって、お客さまがIBOR フォールバック・プロトコルの批准を決定された場合、お客さまと当行との間のプロトコル対象書類（IBOR フォールバック・プロトコルにて定められる）は、IBOR フォールバック・プロトコルの条項によって変更されます。

当行はIBOR フォールバック・プロトコルを批准することを決定しましたが、お客さまがIBOR フォールバック・プロトコルを批准される前に行うべき対応、及び批准した場合の影響については、お客さまご自身にて評価していただく必要がございます。

2. 今後のご対応について

お客さまと当行とのISDAマスター契約に基づいて締結された既存のデリバティブ取引（効力発生日:2021年1月25日より前に締結された取引）には、新しいIBOR フォールバック条項が自動的に適用されません。したがって、これらの既存のデリバティブ取引は、新しいフォールバック条項を適用するように変更される必要があります。

お客さまとの既存のデリバティブ取引のいずれかが上記に該当する場合、当行の担当者からご連絡をさせていただきます。

【日本語参考訳】



Mizuho Bank, Ltd. (Incorporated in Japan with Limited Liability)
Singapore Branch

12 Marina View, #08-01 Asia Square Tower 2, Singapore 018961 Tel: (65) 6805-2000 Fax: (65) 6334-8060
Company Registration: S74FC2413J GST Number: M200181824

お客さまにおいて、IBOR Fallbacks Protocol を批准することの影響を十分に考慮され、法的及びその他の専門的な助言を受けられました後に、お客さまのご意向（以下のいずれか）をお知らせください。

- a) IBOR フォールバック・プロトコルの批准を意図する。
- b) IBOR フォールバック・プロトコルを批准する意図はないが、更新されたフォールバックを適用するための相対の契約を締結することを希望する。
- c) 上記のいずれも採用する意図はない。

上記 c) を選択される場合は、その理由もご連絡ください。

当行担当者へお客さまのご意向をご連絡いただけますと幸いです。

3. お問い合わせ

IBOR フォールバック・プロトコル、IBOR フォールバック・サプリメント、及び IBOR 移行に関するその他のご質問がございましたら、当行担当者までお問い合わせください。

免責事項

本ご案内に記載されている情報は、法的助言を構成するものではなく、また IBOR フォールバックに関し考慮すべき全ての事項を扱っているわけでも、特定の状況を考慮しているものでもありません。記載している情報は、当行が、その正確性、信頼性、完全性を保障するものではありません。本ご案内は、当行が助言、推奨、本ご案内に記載している商品またはサービスの提供を行うものではなく、また当行は助言を提供する責任を負いません。IBOR フォールバック・プロトコルに関してお客さまが行われる対応（または対応を行わないこと）はお客さまご自身のご判断であり、当行はそのご判断に対し責任を負いません。したがって、ISDA が発行している文書をお客さまご自身でよくお読みになり、お客さま固有の状況に適した対応について専門的な助言を受けられることをお勧めします。