

「証券保管振替機構の組織・運営のあり方に関する
ワーキング・グループ」(第4回)議事要旨

【開催日時】 平成12年8月1日(火) 午後3時~5時

【場所】 日本証券業協会 第1会議室

【主な議題】 1. これまでの議論の確認
2. 株式会社化の是非

【議事要旨】

1. これまでの議論の確認

はじめに事務局から、これまでの会合(第1回~3回)における主な意見を総合的にまとめ、その内容の確認を行った。続いて、証券保管振替機構から、業態別の株式の保有状況及び業態別の証券保管振替機構への預託率の推計等についての説明が行われた。その後、事務局より、組織・運営の改善方向と現行法制・現行組織形態の見直し意見の整理について説明が行われた。主な意見は次のとおりである。

- ・ 証券会社の保護預り分に占める証券保管振替機構への預託率が低いことについて、投資者を業態別に考察してみると、個人投資者に関しては「インターネット取引の利用」などにより預託率は上昇してきているものと考えられる。一方、法人投資家の機構預託に関しては、遅々として進んでいない状況であり、その原因は「株主権の処理」等保管振替制度の仕組み自体にあるように思われることから、機構への預託を促進するための環境整備が必要と思われる。

2. 株式会社化の是非

株式会社化の是非の議論に先立ち、保管振替機関の組織形態に関する考え方、基本財産及び運用財産、各国CSDの組織形態、財団法人と株式会社の組織形態の比較、組織形態(証券保管振替機構、公益法人及び株式会社)に係る税制の相違、株式会社組織における公共性の確保の考え方等について、証券保管振替機構より説明が行われた後、委員による議論が行われた。主な意見は次のとおりである。

- ・ 証券保管振替機構の組織形態の検討に当たっては、次の5つのポイントがあると思われる。

業務の効率化

清算業務を始めとする新業務への対応

ガバナンスの強化（利用者の意見の反映）

資金調達力の強化

競争可能性の確保

これらのポイントについて、現状の財団法人を株式会社化した場合のメリット・デメリットを明確にする必要がある。

- ・ 株式会社化のメリットとしては、業務の発展性が期待できること、資金調達の可能性の拡大、ガバナンスの強化が図れること、子会社の設立及び他の株式会社との提携が可能になることが挙げられる。デメリットとしては、(1)新たに参加者の出資を必要とすること、(2)法人税の納付等に伴いコスト増となることが挙げられる。

また、財団法人のメリットとしては、実費弁償方式を採用することにより法人税の納付義務が免除されコストが軽減される点が挙げられる。デメリットとしては、原則として株式を保有できないことや寄附行為に縛られて将来のビジョンを描く上での足枷となることが挙げられる。

- ・ 証券保管振替機構が日本を代表する決済機関として国際競争力の確保を図るのであれば、諸外国の決済機関と同様に、利用者の利便性が反映できる株式会社という組織形態がふさわしいと思う。リーダーシップをとると同時に経営責任を明確にする必要があり、これらを充足することにより、インダストリアル・ユーティリティとして参加者が出資することになると思う。
- ・ IT革命と呼ばれる高度情報技術が急速に発展する環境下にあっては、意思決定の迅速化など様々な意味でスピードが要求され、証券保管振替機構においてもIT投資に係る資金調達力の強化が求められていることを考えると、同機構を株式会社化した方が望ましいように思う。
- ・ 海外のCSDの組織形態、ガバナンスの強化、寄附行為による業務の制約等を考えると、証券保管振替機構については株式会社化した方が望ましいと思う。
株式会社化に当たっては、海外CSDを参考にすべきであるが、単に組織形態やガバナンスに関する事項に限らず、顧客満足度を向上させるための諸施策を含めて参考にすべきである。
- ・ 財団法人が同一法人格のまま株式会社化することは難しいということが考えられるが、もしそれが現在の「出捐金」が株式会社化する場合の「出資金」に振り替えられないということを示しているのであれば、逆にそれさえ我慢すれば株式会社化できるということである。
- ・ 保振法が制定された昭和59年当時と現在の状況は大きく異なっている。当時はペーパー・クライシスへの対応が検討のポイントであったのに対し、現在はT+1、DVP、STP等へとポイントが移ってきている。先進諸国のCSDも単なる事務処理機関の枠を越えた存在となってきた。また、議論の軸にしても、当時は公共性と営利性が軸であったのに対し、現在は効率性、発展性、制御可能（ガバナンス）性へと変わってきていると思われる。その意味では、証券保管振替機構を株式会社化することは有益であると考えられ、特に効率性及び発展性の観点では株式会社化は非常に魅力的である。

- ・ 株式会社化と公共性の問題については、他のインフラ機関の株式会社化に関する議論を参考にすれば、公共性の確保について問題はないと考えられるが、実際に証券保管振替機構を株式会社化するに当たっては更に考え方を整理する必要がある。
- ・ 証券保管振替機構を株式会社化することは十分条件ではなく、株式会社化した後も諸々の課題を解決するために、例えば、配当政策や顧客満足度の向上等について不断の努力が必要である。
- ・ 一方で、必ず株式会社化することが望ましいのかという議論もある。「機構を株式会社化することによって、財団法人ではできなかった何かができるようになる。」といった具体的なところが、まだ見えていないのではないか。株式会社化の是非について、もっと議論を深めて十分に整理した上で結論を導く必要があるのではないか。

最後に、座長代理から、「次回までに、株式会社化する場合の具体的な問題点について、事務局で整理することとし、それを基に検討を進めることとしたい。」旨の発言があり、今回の会合は終了した。

【今後の予定】

次回会合は8月10日(木)に開催する予定。

以 上

本議事要旨は暫定版であるため、今後修正があり得ます。

本件についてのご意見、お問い合わせは、下記まで電子メール又はお電話にてお寄せください。

日本証券業協会 公社債部
電子メール：saiken@jsda.or.jp
電話：03-3667-8456