

「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7回)議事要旨

【開催日時】 平成12年9月11日(月) 午前10時~正午

【場所】 日本証券業協会 第1会議室

【主な議題】 1. 「株式会社化」以外で法制度の改善を要する問題について
(預託促進のための方策等)
2. 業務の効率化策について

【議事要旨】

株式会社化以外の問題について、預託促進策としての阻害要因も含めた法制度の改善及び業務の効率化策等について検討が行われた。

1. 「株式会社化」以外で法制度の改善を要する問題について(預託促進のための方策等)

「株式会社化」以外で法制度の改善を要する問題として、「少数株主権の行使」、「単位未済株式の取扱い」及び「海外CSDと決済のためのリンク機能」については、先の金融審議会第一部会報告書に改善提案されていることから、その実行を当局に要請していくこととしたい旨事務局より説明が行われ、了承された。

続いて、証券保管振替機構及び事務局から、外国人の持株制限銘柄への対応、株式分割等での「みなし預託」制度の拡充及び参加者範囲の拡大について説明があった後、意見交換が行われた。主な意見は次のとおりである。

(外国人の持株制限銘柄への対応)

- ・ 外国人の持株制限銘柄については、発行会社が実質株主名簿への記載を拒否する場合の取扱いを定めるなどの対応が必要ではないか。
- ・ 海外投資家が関心をもっているのは、会社の議決権の行使というより、配当金や株式分割等の経済的価値を得ることである。その意味では、必ずしも名義書換によって株主名簿に記載されなくても、何らかの形でそのような経済的価値を享受できる方法を考えた方がよいのではないか。
- ・ この問題は、証券保管振替機関に預託された株券であっても、外国人の持株制限銘柄については、期末前に返却されてしまうことが根本的な原因と考えられる。T+1の実現を図るという観点から、このような制限付きの銘柄であってもブック・エントリーの中で処理する必要があるのではないかと考える。また、制限オーバー分の取扱いは、NTTのような抽せんなどの方策が考えられるのではないか。

(株式分割等での「みなし預託」制度の拡充)

- ・ 株式分割の際の効力発生日までの評価額の下落の問題については、根本的な解決方法としては券面の不発行化しかないと思われる。ただし、その段階まで行くには時間的な問題等があるので、株式分割の権利を有する者については評価額の下落が発生しないような方法が必要である。その際に、「売却せず、株式分割の権利を有しているもの」と「売却した後のもの」とを区別する方法の検討が必要である。
- ・ この問題については、単に決済の問題のみに留まらず、マーケットの価格形成においても「売りが薄くなることにより割高になってしまう」という影響が懸念されるため、早急に解決しなければならない。対応策としては、預託を推進していくことと並行して、評価額の下落が発生しないように何らかの手当てを行う必要がある。
- ・ 分割基準日から実際の効力発生日までの期間を短縮するというのも一つの方策であると思うが、期間をゼロにできないのであれば、その間は現行と同様の問題が発生すると考えられる。そのため、効力発生日までの間は権利付きの株であるということで、評価額の下落が発生しないような何らかの方策が必要である。
- ・ 現行の株式分割の効力発生日までのスケジュールについては、割当者の確認や株券の印刷手続きなどを前提にしたものであり、今後は預託を前提としたスキームに変更していくべきものと思われる。
- ・ みなし預託の拡充の検討においては、株式分割の他に、C Bの転換請求やワラントの権利行使なども含めて検討した方がよい。それにより、預託に伴うインセンティブが生まれ、預託を促進することができる。

(参加者範囲の拡大)

- ・ T + 1やDVPの実現のためには、モノを動かすことの他に、データの処理や情報の共有化が必要である。そのような意味からも参加者範囲の拡大は必要である。
- ・ 証券保管振替機関の参加者になることのメリットについて十分に議論しない限りは、いくら門戸を開いたとしても実際に参加する者は限られてしまう。なお、門戸の開け方について何らかの制限を設けないと、証券保管振替機関においても管理しきれない事態が発生してくると思われる。
- ・ 証券保管振替機関への預託を促進するためには、参加者の範囲を拡大することは確かに重要であるが、いわゆる一般投資家としての事業法人まで直接参加者となることについては、コスト面を考慮した検討が必要である。いずれにしても、証券保管振替機構への預託がまだ低いという現状を踏まえ、制度的に障害となっている点について、検討していく必要があるだろう。
- ・ 仮に事業会社が直接参加者になりたいという場合には、それを否定する必要性はないと思われる。重要なのは直接参加者になる上での要件であり、その要件を満たして参加する意思があれば、参加していただければよいと考える。一方、間接的な参加については、顧客の保護を図ることが重要であり、階層が膨らむに連れて手当ても必要になってくると考えられる。

- ・ 全体のスケール・メリットからすれば参加者は多い方がよいが、効率性と安全性とは必ずトレード・オフになるという関係があるため、誰でもアクセスできるという良さの反面、リスクと効率性の問題が出てくると思われる。

2. 業務の効率化策について

預託率を向上させるためには、法制度以外にも更に預託が確実になるような方策を考える必要があるとの観点から、業務の効率化策について検討が行われた。まず、配付資料に基づいて証券保管振替機構及び事務局から説明があった後、意見交換が行われた。主な意見は次のとおりである。

- ・ 預託の促進を図るためには、取引ルール、券面受付時のルール及び券面引出しを抑制するルールが必要であると思われる。まず、取引ルールについて、T + 1やDVPの実現を図る観点から、米国で議論されているような預託されるまでは注文を受注しないというようなルールの検討が必要である。券面の受付時のルールについては、偽造株券等の問題があることから、そのようなリスクを排除するルールが必要である。また、券面引出しを抑制するルールについては、将来的に目指すところはペーパーレス化であるが、それまでのステップとして一度預託されたものを引き出す場合には、券面作成費を徴収するなどのルールも必要であると考えられる。
- ・ 現行の制度については、ペーパーベースを前提にしていることから、いろいろな限界を抱えており、今後は電子化の推進や帳簿上の処理ということを大きな方向観として議論していけば、解決できる問題点は多いと思われる。
- ・ 投資家に対する法定帳簿のあり方についても見直す必要があるのではないかと。ペーパーレス化、STP化、T + 1の環境下においては、預り証や受渡計算書などは必要性がなくなる方向ではないか。また、海外でも預り証や受渡計算書という概念は存在しないと聞いており、日本においても取引報告書を電子化するという議論はあるが、そもそも不要とするというような見直しの方法もあるのではないかと。

最後に、座長代理より、「本日検討された問題は非常に難しい問題であり、本ワーキングにおいて直ちに結論を出すことは難しいと思われる。そのため、本日の意見交換を事務局で整理し、改善の方向性が示せれば、次回以降、更なる議論を行いたい。なお、次回会合の開催については、別途、連絡することとしたい。」旨の発言があり、今回の会合は終了した。

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