

講演 2：新しい株式振替制度の実施に向けて

証券保管振替機構 企画部長 齊藤宗孝 氏

はじめに

証券保管振替機構の齊藤でございます。本日は株券電子化フォーラムということでお集まりいただいておりますので、皆様方には是非、株券電子化の全体像というものを掴んで帰っていただきたいと思っておりますが、法令レベルのお話しや制度の基本的な考え方の部分については、先程来、これまでの官民それぞれの段階における検討の経緯も含めて、金融庁や日本証券業協会の方々から非常に詳しいお話がございました。また、関係各業態の皆様方、発行会社、金融機関や証券会社の皆様方の実務上の課題や対応については、この後でそれぞれの分野の方が専門的なお立場からお話をなさいます。そこで、私からは、法令の世界と実務の世界とをつなぐ決済インフラの担当者として、機構がこれまで証券決済制度改革という大きな流れの中で、どのような問題意識を持ち、どのように対応してきたのか、そして、その改革の総仕上げともいえるべき株券電子化の実現に向けて何を考え、何をしようとしているのか、というようなことを中心にお話したいと思います。

私の資料は 52 ページから 30 枚ぐらいのものを御用意しましたが、この資料集を作成していただいた事務局の方が、皆様がお持ち帰りになるのに重いだらうと思われたのでしょうか、1 ページに 2 枚の資料を納めてくださったので、字が細かくなりすぎてとてもこの会場で読んでいただける代物ではありません。また、お時間の関係もございますので、本日は「この資料には、こういう主旨のことが書いてあります」といったお話ししかいたしません。機構のホームページから私の資料を PDF でダウンロードしていただけるように手筈を整えてございますので、お帰りになりましたら、機構のホームページにアクセスしていただいてプリントアウトしていただきますと、オールカラーのものが手に入ります。この資料には、この前後約 10 年間に及ぶ証券決済制度改革において機構が実施してきたこと、これから実施しようとしていることが全部入っております。その意味で、この資料は社内等での勉強会のテキストにでも使っていただければなあと思って作成いたしましたつもりでございますので、御活用いただければ幸いです。

1. 証券決済制度改革への機構の取組み状況

機構が証券決済制度改革に取り組むにあたってのキーワードというものをまとめるとすれば、三つあるかと考えております。一つ目は D V P。これは Delivery Versus Payment

の頭文字をとったもので、Delivery というのは有価証券の受渡しを意味し、Payment は代金の授受を意味します。Versus ですから、それらを結び付けるということです。具体的に言えば、有価証券の振替は機構の振替システムで行っています。一方、代金の授受は、従来は市中銀行を通じて行われていたものが、最近では日銀ネットを使っていると思います。そして、この機構の振替システムと日銀ネットとをつないで連動させるわけです。連動とはどういうことかと言いますと、証券受渡しの準備状況と資金授受の準備状況とをこの二つのシステム間で電子的に確認しあって、証券を渡さないと代金を支払ってもらえない、代金を支払わないと証券を渡してもらえないという仕組みにしたということです。これまで我々は皆、日本の金融機関というのは潰れないものだと思っておりまして、約定してから4日目には必ず決済が滞りなく行われる、それは当然のことだと思っていた。ただ、最近はどうもそうではないということですから、場合によっては、証券を渡したのに代金がもらえない、あるいは、代金を支払ったのに証券が受け取れないという事態が起こるおそれがある。そこで、そのような元本リスクを軽減するために作られたのが、このDVPという仕組みです。

二つ目がSTPです。これはStraight Through Processingの略でして、業務プロセスをできるだけ人手を介さずにコンピュータで自動的に処理してしまおうというものです。これについて機構が具体的に御用意してきたものが、決済照合システムです。最近、証券市場が拡大して、ペーパー・クライシス、ペーパー・クライシスと言われておりますが、実は証券そのものを扱うためのペーパー・クライシスが起こっているだけではなく、売買を行ったときのその約定の確認、それから4日目に行う受渡決済のための確認、それらを相手方と何回もファックスのやり取りをしたり電話をしてメモを書いたりというような、証券以外にもたくさんのペーパーが渦高く積み上がってしまっているということも大きな問題になっておりました。それが今では、決済照合システムを利用しているところでは、そういうファックスや電話メモの山が既にほとんど消えていると思います。照合したいデータを機構にポーンと飛ばしていただきますと、機構のコンピュータが自動的にマッチングする相手方を探し出しまして、「照合一致になっている」ということでポンポンと渡方にも受方にも電子データを返していきます。これは「セントラルマッチング方式」と呼ばれるやり方です。また最近では、照合一致になったデータを振替システムに連動させて証券の振替までをすべて自動的に処理することもできるようになっています。これによって、皆様方の事務が非常に効率化したのではないかと考えております。

3点目がペーパーレスです。このようにいろいろ事務の合理化やリスクの軽減をしてい

ったところで、あと残っているのは何かというと、証券そのものがあることによるコスト、リスクです。証券を発行しないといけないから印刷をする。印刷をしたら印紙税を払わないといけない。証券を運ぶには保険をかけないといけない。受け取ったものについては大事に大事に保管しておかないといけない。そのようなさまざまなコストがかかる。また、コストの問題だけではなくて、証券というものがあるから偽物を作ろうとする輩が出てくる。その他にも、大切にしまっておいた証券が盗まれる、火事で焼けてしまう、どこに仕舞ったのか分からなくなる、といったようなリスクもあります。証券を発行しなくてよいとなったら、そのようなコスト、リスクの心配をしなくてもよくなる。そのために証券という紙の上に表象されていた権利を電子帳簿上で管理することにしようというのが、ペーパーレスです。

53 ページにまいりますと、機構が、今申し上げた三つのキーワードに基づいて、どのようなスケジュールでどのような施策を講じてきたのかということが書いてあります。非常に細かい字で色々書いてありますので見づらいと思いますが、1 番上に「法制その他の動き」という欄があって、先ほど金融庁の方がお話しになったようなことが書かれています。その下にDVPとか決済照合とかペーパーレスについての施策がどのように動いてきたのかということ網羅的に一覧表にしてあります。

2. DVPへの取組み：一般振替DVPの利用状況

53 ページの下からは、それぞれの施策がもたらした具体的な効果などについて、簡単に御紹介いたします。

まず、「一般振替DVPの利用状況」です。一般振替というのは取引所の決済の受渡し以外の振替を指す言葉で、例えば証券会社とカストディ銀行や機関投資家との間の決済などがその代表的なものです。一般振替は1日に14万件ぐらいございますが、その中でDVPで処理されているものが約8万件です。

注目すべきは下の棒グラフです。背の高い棒グラフとその横に背の低い棒グラフの二つがあります。背の高い方の棒グラフはDVPの金額を全部積み上げたものです。全部積み上げますと、平均して1日に1兆6,000億円という金額になります。従前はこの1兆6,000億円が市中の銀行を通じて授受され、元本リスクにさらされていた。一般振替DVPを導入することによって、その横の背の低い方の棒グラフ、これは、その日の最後にネットtingされて実際に日銀ネットを通じて流すことになった金額ですが、これが一日に大体1,800億円ぐらいです。つまり、一般振替DVPを導入することによって、1兆数千億円

の元本リスクが千数百億円へと、10 分の 1 程度に低減されたことになります。これが一般振替 D V P を導入した効果の一つです。

3. S T P への取組み：決済照合システムの状況

54 ページにまいります。次は、S T P の施策事例ということで、「決済証券システムの状況」について書いております。下の方の表を御覧ください。業態別の参加率として、証券会社、信託銀行、カストディ銀行の皆様には、おかげさまでほぼ 100% の参加をいただいております。これに対して、運用会社、つまり投信委託や投資顧問の皆様には、費用対効果の面から機構とシステムのつなぐメリットに乏しいというところも多く、未だ 6 割しか参加をいただいております。機構では、この 6 割を高めていくための努力を懸命にいたしております。

では、その決済照合システムを導入したことによって、どのようなことが起こっているかと申しますと、日別照合一致率の表にありますように、実は、国内取引では約定日当日に 99% 超が約定照合一致となっています。決済照合についても約定日の次の日、T + 1 には 99% 超の照合が済んでいて、いつでも受渡しができるという状態になっています。非居住者取引については約定日という概念は一般的ではございませんで、決済日から何日前という概念があるだけです。単純に内外を横並びにみることはできないのですが、決済日当日の朝には、やはり決済照合一致率が 99% になっています。ですから、これだけを見ると、我が国においてはいつでも決済期間の短縮ができるようなところまできている。もちろん、これでもって機構が決済期間の短縮をしたいとか出来るとか思っているわけではありません。他の諸条件が全て整わないと T + 1 とか 2 に移行することはできませんから、実際にはまだちょっと先の話でしょうが、いずれにしても S T P を進めていった結果、このような状況になっているということです。

4. ペーパーレスへの取組み

55 ページからは、ペーパーレスについて機構がどのような取組みをしてきたのかということをもとめております。

(1) 短期社債・一般債・投資信託の電子化

1 番最初に電子化が実現したのは短期社債、いわゆる電子 C P です。この振替制度は 2003 年に導入されたわけですが、「発行残高・銘柄数の推移」のグラフにございますよう

に、最初の頃はなかなか利用が進みませんでした。何故かと申しますと、手形C Pについての印紙税の特例措置が残っていたからです。その特例措置が 2005 年 3 月で廃止された。その途端に、一気に電子化が進みまして、今では 20 兆円程度の残高がございますが、市中にある C P はほぼすべて電子化されたと考えていいと思います。

56 ページに参ります。

一般債の電子化については、1 年前、2006 年の 1 月から実施しております。その後に発行された新発債についてはほとんど電子化されていると考えていいと思います。ただ、既発債については、登録債だけではなく実際に券面が発行されているものもたくさんございまして、それらについては昨年の後半から今年の 4 月ぐらいまでかけて計画的に順次移行をお願いしているところです。左下の表を御覧ください。非常に数字が小さくて申し訳ありませんが、合計欄の 1 番右側に 74.99 という数字があります。そのように計画的に移行を進めた結果、昨年末の段階で 75 兆円という残高が積み上がっております。一般債のマーケットはだいたい 220~230 兆円と言われておりますから、去年末の段階では約 3 分の 1 が電子化されたということです。その後も着々と移行を進めておりまして、今、2 月の段階では既に 100 兆円を超えており、半分程度が電子化された状況にある。4 月には、残高はだいたい 200 兆円程度にまで積み上がる予定で、そうなりますと一般債もだいたい 9 割方は電子化が進むことになります。

さらに、投資信託についても、本年の 1 月から電子化を実施いたしております。投信や一般債、短期社債といった証券については、上場会社株式のように法律的にペーパーレスを強制されているわけではありません。発行者が同意をして初めて電子化ということになる。我々としては、このような有価証券について果たしてどの程度の同意がいただけるのだろうかと心配いたしておりましたが、幸いにしてボンドの世界では極めて順調に電子化が進んだ。投信についても順調にしてくれるだろうかと考えておりましたところ、ふたを開けてみると、制度導入時において電子化への移行に同意をいただけなかったのは特殊な事情をお持ちの数銘柄のみで、後はすべて同意をいただきました。その結果、99.9%以上、一気にこの 1 月から電子化が実現することになりました。

そういうことで、思いのほか証券の電子化が急速に進んでいる。これはやはり、決済の効率性や安全性、取引の迅速性というのを考えれば、関係各業態が選択すべきビジネスモデルは何かは明白なのであって、いわば当然の帰着としてこのようなことになっていくということなのではないかと思っております。

もう一つ注目したいのは、一般債のところの右の方に制度参加者の内訳を載せてござい

ます。1 番上にある「機構加入者」が直接口座管理機関とか機構に直接ぶら下がっている方々で、87 社あります。それに対して間接口座管理機関が 359 社あります。投信については 57 ページの上の絵を御覧いただきたいと思います。これもやはり機構加入者 179 社に対して間接口座管理機関が 657 社です。このように、ボンドや投信の世界においては既に、いわゆる階層構造というものが利用できる世界になっているわけですが、今後、株の世界ではいったいどうなっていくのだろうか。私はこれまで金融機関・証券会社の皆様方に「直接口座管理機関となられるのか間接口座管理機関となられるのか、早くお決めになったほうがいいですよ」と申し上げて参りましたので、だいたい皆様方、もう腹は決まっているのではないかと考えておりますが、その辺りのところで、どのような数字になって出てくるかというのが、今の私の大きな関心事の一つでございます。

(2) 株券の電子化

57 ページの下の方からは株券の電子化ということになります。

これ以降にお載せしている資料には、皆様方よく御存知のものがたくさん出てまいります。今までいろいろな説明会などで使っていた資料の中でも新制度のポイントになるだろうというものを選抜して掲載いたしておまして、本日は、その中でも特に重要な部分を抜き出してお話していきたいと思っております。

a 新制度の下での株主権の所在

株券電子化についてのこれまでの検討状況については既に金融庁や日本証券業協会の方々から詳細な御説明がございましたので割愛させていただくとしまして、58 ページの上の方に、お馴染みの新旧制度の比較表があります。左側が現行の保振制度で、株券の所有者は直接、発行会社に対して名義書換請求をすれば株主名簿に名前を書いてもらえる。それ以外の人は参加者から保振を通じて実質株主通知が発行会社に上がって行って、実質株主名簿に書かれる。これに対して右側は電子化後の振替制度で、どんな人も全員が振替機関にぶら下がるか、どこかの口座管理機関にぶら下がらないと株主権は定まらないということになりまして、その株主権の状況は発行会社に対して総株主通知という形でなされる。それを受けて発行会社では株主名簿を総洗い替えするという制度に変わったわけです。この辺りの制度変更については、いわば現在の実質株主名簿が新しい制度の株主名簿に切り替わるというふうに考えていただいたほうが、すんなり頭に入ってくるのではないかと考えております。

具体的に株主権がどのように定まっていくのかということを説明したのが 58 ページの下表です。真ん中あたりに加入者Bという方がいらっしゃいます。この加入者Bは甲証券という口座管理機関にぶら下がっています。この人の株主権は、加入者Bから見て上位機関である甲が備えるBの振替口座簿の保有口に 20 株と書かれた瞬間に定まります。記帳された瞬間に、この人が株主になるということです。

お客様の口座に残高を記帳するという行為については、新しい制度でも同じような実務処理をするわけで、ただ帳簿の名前が振替口座簿に変わるだけのように思えますが、今度は証券会社が記帳した瞬間にその人は発行会社にも対抗しうる完全な株主になります。完全な株主になるわけですから、先程も金融庁から御説明がございましたとおり、例えば少数株主権の算定期間もそのときから始まります。そういう意味で、これまでの講演会や説明会などで何回も申し上げて参りましたが、「口座管理機関になるということはどういうことなのか」ということを、もう 1 回、会社に帰られたら皆様でよくよく話し合いをしていただきたい。本日も改めて同じお願いを再度申し上げます。

要はカウンターにいらっしゃる社員の方がお客様と対峙するわけですが、今まではただ投資の窓口として接客なさっていた。それが今後は株主管理の最前線窓口としても機能していただく必要が出てまいります。今まではただ単に株を買ってくださるお客様でした。安く買ってあげて高く売ってあげたら、それだけでお互いハッピーだった。それが今後はその方が株主権を行使したいとか、会社に対して何かアクションを起こしたいというときにも、1 番最初に来られるのは口座管理機関の窓口ということになります。株主名簿管理人のカウンターでもなければ発行会社の担当部署でもありません。まずは口座管理機関の窓口へお越しになるということです。ですから、今までとはまったく違うような業務も発生しますし、今までと同じように見える業務でも法律的な意味合いはまったく違うという業務もあるのだということも御理解いただいております。その辺りを正しく踏まえておいていただきませんと、お客様の「こうしたい」というニーズにレスポンス良くお応えすることができなくなってしまって、そのお客様や対象の発行会社に多大な御迷惑をおかけするということにもなりかねません。しつこいようで恐縮ですが、「口座管理機関としての我が社に相応しいビジネスモデルはどのようなものか」といったことについて、皆様に議論をしていただいて、2009 年 1 月に備えていただきたいと思います。

話が少し横に反れましたが、同じ表の甲証券の下に（自己分 40）と小さく書いてあります。これは甲証券が自己勘定で 40 株持っていますという意味なのですが、この甲証券の権利はどこで定まるかというと、やはりこれも、株主から見た上位機関、この甲証券は直接

口座管理機関ですから、その上位機関は振替機関ということになり、その振替機関が備える甲証券の口座の自己口・保有口に 40 株という数字が記載されたときに、甲証券の株主権は初めて定まります。もちろん、それとは別に自社内の帳簿にも「40 株買った」と書かれるかもしれませんが、社内帳簿に書いただけでは株主権が定まったことにはならないのだということに御留意ください。

b 振替機関による一元的な名寄せ

59 ページには、これも先程の金融庁の御説明にも出ておりました、振替機関による名寄せについて書いてあります。改正法の名前は、金融庁の方も「長ったらしい名前です」とおっしゃっていましたが、「株式等の取引の決済の合理化を図るための」法律改正と書かれています。しかし、我々が発行会社の方々と 1 番最初から話をして参ったことは、ただ単に株券がなくなって良かったねということでは勿体ない。この際、単なる決済の合理化にとどまらないような根本的な制度改革をやろうというものでした。明治時代に株式会社が生まれて以来の大改革をやろうというわけですから、発行会社の方々が常々思われていた大きな課題の一つである株主管理の問題にもメスを入れたい。株主の管理コストが非常にかかって仕方がない、また、その中身が不透明であるというようなことについて、できるだけコストダウンができるように、合理化ができるところはできるだけ合理化したいという発想がございました。その一つの答えが、この名寄せの一元化です。

例えば、私が 100 銘柄に投資をしていたとしますと、私の名寄せは 100 回行われています。それはなぜかというと、A という株式会社があったとして、その A の名寄せを担当している株主名簿管理人は、A から委託を受けて名寄せをしています。また別の発行会社 B の名寄せ担当をしている人は、B から委託を受けて名寄せをしています。だから A から委託を受けて名寄せをしている人は、B の名寄せがどう行われているかは知ったことではないし、その両方のデータを見比べてみようといった発想はまったくなかった。それぞれが独立した委託業務だから、これはそれで当たり前でした。でも、よくよく考えてみると、名寄せの業務は、独自のノウハウはお持ちだとしても、どの株主名簿管理人も同じような処理をなさっているはずです。私が 100 銘柄に投資をしていたら、同じようなことが 100 回も行われている。気が付いてみれば、ずいぶんと非効率なことをしているなという感じがします。そしてこの名寄せのコストは発行会社が負担なさっている。すなわち最終的には株主に余計な負担を負わせているのではないかという問題意識です。今度、新しく導入される振替制度では、株主のデータは全て電子化されて、最終的には一つの振替機関に集

まってくるわけですから、全データが集まる振替機関で全銘柄横断的に名寄せをしてしまえば、これまで100回やっていた処理が1回で済むのではないかと。そういう発想で、今後は機構で名寄せをしようということになりました。

新制度では、これまで実質株主票で送っていただいていた部分も含めて、一連の作業の大部分は電子的に処理されますので、株主確定作業が短縮化されます。現在の実質株主通知の制度では株主確定日の6営業日後に株式数のデータをお渡ししておりますが、新しい総株主通知では、住所、氏名も含めて株主確定日の3営業日後に、名寄せを済ませた状態でお渡しできることになります。既に名寄せは済んでおりますから、発行会社サイドにおける株主名簿の作成作業も相当簡素化されるのではないかと思います。また、実質株主通知は法律上の基準日でなければ実施していませんが、総株主通知は正当な理由があればいつでもできるという仕組みに変わっております。

もう一つ、金融機関の方々に聞いていただきたいポイントがあります。

振替機関が一元的に名寄せすることによって、金融機関の方々が御心配されていた「担保の匿名性」を守ることができるようになったということです。どういうことかといいますと、今の仕組みで実質株主報告データを飛ばしますと、その頭に金融機関を表す参加者コードが付いて飛んでいきます。このため、その通知がどの金融機関から上がってきたものだということが分かってしまう。例えば、ある株主が株式を銀行に担保に入れて、それを実質株主通知すると、その銀行のコードが付いた通知が送られます。銀行が証券会社のように株券を保護預かりする例はありませんから「これは担保に入れたのだな」と分かってしまう。いわゆる担保の匿名性が破られるという心配がある。ところが今度の新しい株主管理のシステムでは、齊藤某なら齊藤某という株主について、どこの証券会社を使っているかが、どこの銀行に担保に入れているかが、全部一括して名寄せした後で、株主等照会コードというまったく別のユニークなコードを付けて発行会社に送ります。ですから、発行会社は、その齊藤某がどこの口座管理機関と付き合っているのかは全く見えません。結果として担保の匿名性は守られます。我々は、振替機関による一元的な名寄せをそのために作ったわけでは決してありませんが、結果として金融機関の皆様方のニーズにも即した制度になったというわけです。

c 加入者情報等の管理

ただ、このようにして加入者のデータを全部コンピュータで授受しようというときに、我々日本人としては、実に厄介なものを持っています。漢字です。漢字を含めて文字には

とてもたくさんの種類がありますが、その一つ一つについて共通の座標をきちんと決めておかないと、コンピュータから他のコンピュータに一つの文字を送っても、いわゆる「文字化け」が起きて認識できないことになります。59 ページの「機構における加入者情報等の管理」では、高島屋の「高」という字、いわゆるハシゴ高の「高田太郎」さんを例にとって説明しています。この高島屋の「高」という字は日常的に使われておりますし、パソコンでも皆さんお使いの字だと思います。しかし、この字は J I S 規格にはありません。つまり、我々がこれから作ろうとしているようなメインフレーム系の大きなコンピュータシステムの上では「当て字」なのです。その「当て字」をそのまま機構のデータセンターに飛ばしていただくと、データセンターのコンピュータが読めないことになってしまう。ですから、そういうものについては J I S 規格の文字に置き換えて、この場合にはいわゆるクチ高と呼ばれる「高」の字に直していただいてから送っていただくことになります。これがいわゆる「標準化」というものでして、口座管理機関各社において御対応いただくことになります。

なお、この標準化のルールとしては、図の下(※)印のところに書いてありますように、「JIS X 0213」の範囲の文字集合にしてくださいというのが原則です。「JIS X 0213」とは平たく言うと「JIS 第4水準」のことで、パソコンの世界では常識的な規格になっていますが、実はメインフレーム系のコンピュータには「JIS 第4水準」に対応したソフトが未だあまり実装されていないのが実情なんだそうで、「JIS X 0208」、これは「JIS 第2水準」のことですが、それが一般的なのだそうです。ただし、「JIS X 0208」には人名用漢字のうちの数十個が含まれておらず、それではさすがに幾らなんでも拙いだろうということになりまして、当面のルールとしては、「JIS X 0213 中の JIS X 0208+人名用漢字」の範囲の文字に置き換えていただくことといたしました。また、文字コードは「Unicode」を御利用いただくことにいたしております。

もう一つ、これまでの実質株主の管理と大きく異なっておりますのは、図の中央辺り、口座管理機関から機構に対して加入者情報の通知を行っていただくやり方として、「加入者情報の通知(随時)」と書いてあります。今の実質株主通知は基準日が来ないと行いませんので、実質株主票の送付は、通常、年度末や中間期末が近づくと、まとめて送り始めるという、やや季節感のあるようなお仕事だと思います。それが今後は、先ほど申し上げたように、正当な理由があればいつでも、発行会社は自分の株主を教えてくださいと請求できるようになりました。ですから、振替機関の持っているデータをできるだけ最新のものにしておきたいということがございまして、今後は例えば、新しい口座が開設されたとか、

引っ越して住所が変わった、結婚して名前が変わったという変更が生じたときは、その都度、速やかに送っていただきたい。ただ、「その都度」と言っても事務的には大変でしょうから、新しいルールとしては、そのような事情が生じた日から5営業日以内に機構へ通知していただくことにいたしております。もちろん、毎日、毎日送っていただければいいところは毎日、毎日送っていただいても結構です。あとは、例えば1週間に1回、金曜日に送るということでも、月・火・水・木・金ですからぎりぎり5営業日以内になりますので、そのような送り方でも構いません。念のために申し上げますと、間接口座管理機関に生じた事情の変化もやはり5営業日以内に機構まで到達する必要があるがございます。この点、現在の実務とは大きく異なりますので、口座管理機関になられるところは御留意ください。

d 質権の記録

60 ページの「質権口への振替」は、株式を質入れする場合のごくごく簡単な例、ここでは甲という口座管理機関にぶら下がっている加入者Bが、その上位機関である甲に質入れする例が書いてあります。この場合、質権者である甲の口座がどこにあるかということ、何回も申し上げますが、甲から見て上位機関であるところの、この場合は機構の中にある甲の口座の自己口の質権口にBから100株質に取りました、ということが書かれて初めて、質権として有効になります。ですから、いくら社内にある帳簿に「Bから質に取りました」と書いても、それは法的には有効ではありませんので、そこは先ほどの株主権がいつどこで定まるかという話と併せて、認識しておいてください。

金融機関が融資に際して株式を担保に取るような例は、やや複雑になります。これについては後ほど全国銀行協会の方からお話がございますので私は触れませんが、金融機関の方々に是非とも押えておいていただきたいポイントだけ申し上げておきたいと思います。現状、株主権は株券という紙の上に表象されていて、その紙を占有したものが株主と推定される。ですから、融資の担保としての株券は支店でお預かりして、それを大事に大事に金庫に入れて保管する。そうすると銀行が占有したことになりますから、これで何かあっても金融機関としては安心していられた。支店の応接室で株券を横に置いて融資契約をして、契約が済めば株券を金庫に保管して融資を実行する。このように株券担保融資の実務は一つの支店の中で完結していたはずですが、しかしこれからは、電子化された株式を質にとる場合、その質権の効力を有効にするための記録をする場所はどこかということ、支店からは離れた上位機関のコンピュータの中です。したがって、今後の株券担保融資は、上位機関とシステム的につながっている本部等のセクションが何らかの管理をしなければなら

なくなります。自行の質権口に記帳がされたという情報を、まずは本部が受け取って、それを当該支店に伝達してあげる。その一連の作業がどれだけスムーズにできるか。スムーズにできないと、お客様からみて非常に隔靴搔痒の感が出てきますし、支店の担当者もイライラすることになるわけです。ですから、その辺りの仕掛けをどう造り込んでいくかというのが、各金融機関の知恵の絞りどころということになります。それだけはポイントとして押さえておいていただきたいと思います。

e 総株主通知・個別株主通知・情報提供請求

60 ページの後半から 61 ページにかけては、加入者や口座管理機関と発行会社との間でデータが授受される代表的なケースについて、まとめて述べています。60 ページの後半が総株主通知、それから 61 ページに個別株主通知と情報提供請求、それぞれの仕組みを概説した資料です。非常に細かい図ですので、詳しい説明は省略いたしますが、口座管理機関の方々に押さえておいていただきたいポイントを申し上げます。

例えば個別株主通知の処理のところで、加入者 A が少数株主権を行使しようと思うと、まずは①の矢印で示されていますように、加入者 A がぶら下がっている口座管理機関甲に対して申出をするところから手続きが始まります。先ほども申し上げましたが、これからは、発行会社に対して株主として何らかの行為をしたいと思う方が先ず最初に訪れるのが、口座管理機関の窓口です。発行会社に対してある思いをお持ちの方が口座管理機関の窓口にいらして「俺はこうしたい」とおっしゃっているときに、「ちょっとお待ちください。」とか「どうしたら良いか分かりません。」などということになりますと、今までとは違う種類のトラブルが発生するかもしれない—ということを本日は何度も申し上げて恐縮ですが、ぜひぜひ窓口担当者の一人一人に至るまで、社内でお勉強して意識改革を徹底していただきたいと思います。

総株主通知と情報提供請求については、先ほど正当な理由があればいつでも発行会社は請求することができるという話をいたしました。この「正当な理由」とは何かについては先ほど金融庁の方からお話があったとおりですが、そこに落ち着くまでの段階で我々が話し合ったことは、請求する側の発行会社とそれを受けて作業をする側の口座管理機関が、その必要性について共通の基本認識を持っていなければならないということで、いろいろ議論はありましたが、自分の株主は誰かを知りたいという要求は発行会社としては極めて当然のものだということを先ずは出発点にしようということになりました。ただ、あまりのべつ幕無しに情報提供請求をされたのでは口座管理機関としての本来業務にも影響が出

ますので、その辺りは発行会社の方にも自制していただきましょう、ということが共通の基本認識となりました。今後は、この共通認識を踏まえたうえで、それぞれの口座管理機関において、情報提供請求に応じる場合の対価としての発行会社向けの手数料を定めていただくことになります。

なお、「正当な理由があるとき」という法律上の文言を巡って、一点、口座管理機関として心配だという御意見が寄せられました。仮に、発行会社さんが正当でない理由によって請求をしてきて、口座管理機関がそれに応じたということがあとで分かった場合、発行会社は正当な理由もないのに請求したので法律違反になります。そのとき、この発行会社の法律違反に加担した口座管理機関もまた違法性を問われることにならないか―後々、監督官庁から検査等で指摘されることはないか、誰かから訴えられることにはならないか―という御心配です。それでは、発行会社の請求があった都度それが正当な理由によるものであるかどうかを、機構や口座管理機関が逐一、調べなければいけないのかというと、そんなことはできるはずがありません。ではどうすればよいのか―結論を申し上げますと、機構や口座管理機関ではそういった心配をまったくしてなくてもよいことになりました。正当な理由があるということを証明する責任は発行会社側にあります。請求の具体的な理由は、先ほど金融庁の方の御説明にあったガイドライン「解釈指針」のどの理由に当てはまるものであるということを発行会社側は請求に先立って申告することになりました。今、機構のシステムで具体的にどんな仕掛けをイメージしているかという、発行会社が申請しようと思うと、申請画面に移る前段階で「理由を入れてください」という画面が出てきます。その画面には解釈指針に掲げられた理由が一覧で表示されています。発行会社は、その中から該当する理由のところをクリックして送信しないと請求画面が出てこないという仕掛けにしようと考えています。インターネット取引などで、「ここをクリックして進んでいく人はこの約款を承認したものとします」といった慣習ができていますが、それと同じような仕掛けです。ですから、機構や口座管理機関の方に請求が来たということは、発行会社は解釈指針に即した正当な理由で請求してきているのだと認識されて応じていただければ結構です。

f 外国人保有制限銘柄についての期中公表

62 ページの図は、新制度においては、外国人保有制限銘柄について、それぞれの外国人直接保有比率を機構のホームページで日々公表していくことになりましたので、その仕組みについて解説しています。

新制度では、株主名簿は総株主通知がなされたときでないと書き換えられませんので、期中の外国人保有状況の推移が見えませんと、例えば半年振りに期末が来たので総株主通知をしてみたら外国人の保有比率が業法の制限値を超えていると分かって発行会社も外国人も大慌てになるという事態に陥っても困ります。そこで、機構が参考情報として日々、外国人保有制限銘柄それぞれの外国人直接保有比率を公表しようということになったわけです。

すなわち、すべての口座管理機関は、外国人保有制限銘柄の各々について外国人が保有する株式の総数を日々、機構に報告していただくことになりました。ただ、外国人が該当銘柄を恒常的に保有しているという口座管理機関もいらっしゃいますから、そのような先を想定して、外国人株式記録口という専用の区分口座を設けておいていただければ、機構で日々の残高を把握できますので、自動的に計算をして公表するというような仕掛けも用意しております。それぞれの口座管理機関の実情に応じていずれかの方法を選択していただくことになります。

g 新しい配当金支払い方法

62 ページの下図は、今般、新たに追加されることとなりました、二つの配当金支払い方法について解説したものです。

現行法上、配当金は株主の届出住所において支払うこととされており、株主から特に指定があれば指定された金融機関の口座に支払いがなされますが、それ以外は郵便為替支払通知書が株主の元に郵送され、株主は郵便局で現金化することになっています。太い線から左側が今申し上げた現行の制度で、右側が株券の電子化と同時に導入されることとなった新しい制度です。

そのうちのひとつが登録配当金受領口座の制度です。これは配当金を受領するために金融機関の口座をどこか一つ指定しておいていただければ、すべての配当金はその指定された口座に支払われ、新しい銘柄を買ったとしてもいちいち配当金振込指定の手続きをしないで済むという制度です。なお、現行どおり銘柄ごとに配当金の受領口座を変えることもできますが、その場合も今後は口座管理機関を通じて発行会社に対する手続きを行うこともできるようになります。もうひとつの方式が一番右側の株式数比例配分方式というもので、口座管理機関である証券会社が配当金を一括受領して、株主である顧客の口座残高に応じて配分する方式です。その場合は、証券総合口座に配当金が支払われることになります。

h 新株予約権付社債等の電子化

63 ページには、株券以外のエクイティものについても株券と同時に電子化しますということが書いてあります。本日は、時間の都合で極々簡単にしかお話できませんが、機構の開発・運用コストを極小化できるよう、株式の振替制度を利用できるところはできるだけ共通の制度とする一方で、例えば新株予約権の行使請求といった個別商品に特有な事項については積極的に手続き等の電子化を図るといったスタンスで新制度を設計いたしております。なお、資料には明示してございませんが、優先出資や R E I T といった他のエクイティものも、すべて同時に電子化されます。

i 制度移行のスケジュール

63 ページの下からは、制度移行のスケジュール的な話がいろいろ出てきます。株主等通知データの整備というのは、2009 年 1 月になって、全国で 5,000 万人ほどいらっしゃると言われる株主のデータをドンと保振にいただいて「名寄せをしろ」と言われてもそれは無理なお話なので、前もって株主名簿管理人、口座管理機関の皆様方からデータを頂戴しながらシステムを試験的に回してみ、徐々に機構における名寄せの精度を高めていくということをやりたいと思っております。具体的には、株主名簿管理人各社とは来年の 2 月頃、1 年後ぐらい先から、そういったことを始めて参りたい。一方、口座管理機関各社からは、来年の 5 月頃から顧客データを頂戴したい。その後、各社の標準化の状況を確認させていただきつつ、機構は機構で名寄せのチューニングを上げていき、来年の 10 月後半には、振替制度全体のスタートに先駆けて株主等通知用データの本番提供を開始し、その後の実質株主通知は総株主通知の仕組みを利用して行うこととしたいと思っております。その意味で、システム的には制度移行まであと 2 年ではなく、実質あと 1 年ということになります。この 1 年がシステム開発の勝負の年だということを、ここで改めて申し上げたいと思います。

64 ページには、移行手続きについていろいろ法律で決まっているものを分かりやすく表にしております。この表はこれまで何度も御説明してきておりますので、後で御覧いただければと思いますが、本日は、発行会社の方々に一点のみ申し上げておきます。保振制度から振替制度へと新しく制度が切り替わりますので、それに先立って、新制度への同意をし直していただかなければなりません。法律では、発行会社はその同意を施行日の 1 ヶ月前までにしてくださいということになっております。全国数千社ある発行会社の同意手続きを一瞬で処理するというわけには参りませんので、われわれのイメージとしては 2008

年の秋頃から数ヶ月間をかけて手続きを進めたいと思っております。同時に、発行会社は新制度に同意し、どこどの口座管理機関に特別口座を設けることにしたという公告をしてくださいということになっております。これらは取締役会決議が必要な行為の一つです。制度移行に際しては、この他にも株主総会や取締役会での手続きが必要なものがいろいろございますが、それらを漏れなく、制度移行に向けての一連の手続スケジュールの中に、今から忘れず入れておいていただきたいと思います。

65 ページには機構への預託率や非預託株券の状況載せてございます。現在、全国上場会社の発行済株式総数は約 3,700 億株で、そのうちの 80%、約 3,000 億株を私どもで預かりしております。それとは別に商法上の不所持制度を採っていらっしゃる方が 5～6% だと聞いておりますので、合わせて 85～86% は実質ペーパーレスになっているということです。残りの未だ機構外に存在している株券が 700 億株程度ということになりますが、その中で属性別に見て 1 番多いのが事業法人で 400 億株以上お持ちです。ただ、この大部分はいわゆる持合いのようなケースで、発行会社にとって氏素性のはっきりしている株主ですし、目先は売ったり買ったりしないというものでしょうから、特別口座に行きたい人は行ってもらってもかまわないと思っております。問題は、やはり 200 億株を超えと思われる個人所有の株券です。全国津々浦々に散在しているであろう個人株主一人一人に直接呼びかけることは不可能ですが、少しでも多くの方に株式制度の変更をきちんと理解していただけるよう、現在、機構では、証券決済制度改革推進センターとも連携しつつ、上場会社各社の御協力を頂戴したり、マスメディアを使ったりしながら、PR 活動に努めているところです。

なお、機構に預託されていない株券の中には、証券会社の金庫で保護預かりになっているものが 200 億株あまり、それから金融機関へ担保として差し入れられているものが 50 億株あまりあります。これらの多くは大手の証券会社、都銀などに偏在しており、いわばひと塊になって保管されているわけですが、この大きな塊をスムーズに移行させるための方策として、事前確認スキームというものを用意しております。66 ページの上に概念図を載せてございます。簡単に申し上げれば、株主から機構預託の同意がとれていない保護預かり株券や銀行に差し入れられている担保株券について証券会社等と株主名簿管理人との間で事前に真贋判定をしていただいて、その結果をデータベース化しておき、最後に預託の特例期間を利用してデータベースのみを機構に送っていただくという仕掛けですが、特別なデータベースを造り、それを管理しようと思うと、やはりある程度のシステム開発と特別な社内管理体制が必要になります。そのためのコストは、この特別な仕掛けを御利

用になる当事者に御負担いただかざるを得ないということになりますので、この仕掛けは相当まとまった物量を抱えておられる先でないと利用効率は期待できないと思います。それ以外の方については、何回も申し上げておりますが、できるだけ早目、早目の預託をしていただくという、本流を歩んでいただくしかないということでございます。

66 ページの下図は、機構のホームページに掲載してある図をそのまま持ってきたものですが、横に小さな字で少し加筆してございますのは、機構にも預託されておらず証券会社の保護預かりにもなっていない、全国津々浦々にお住まいの株主のお手元に保管されている、いわゆる「タンス株券」の掘り起こしを今年1年で終わらせてくださいということです。もちろん法律上は今年1年で預託ができなくなるわけではございませんので、これはお願いであって強制ではありませんが、間際になってくればくるほど、訳の分からない株券が出てくるはずですよ。ずっと昔の旧商号の株券とか、汚れたり破けたりしている株券とか。制度直前のドタバタしているときにそんなものが持ち込まれたら現場は大混乱すること必至だと思いますので、そういう苦労は今年中に終わらせて、来年一年間は新制度への移行対応に専念していただきたいと願っております。その意味で、先程システム的には今年1年が勝負と申し上げましたが、営業的にも今年1年が勝負とお考えいただいたほうが絶対よろしいのではないのでしょうか。御理解・御協力の程よろしくお願いいたします。

67 ページには機構内部の制度・システム関係の想定スケジュールが書かれています。今年の6月頃には総合テストや移行の方針を固めてお知らせしたいと思っております。また今年の秋から年末にかけてはデータ整備や総合テストの実施要領を策定し、説明会を開催した後、参加申込を開始させていただきたいと思っております。

」 機構システムのリプレイス

68 ページには、新制度に対応した機構システムの概念図を載せております。こんなものをなぜ今改めて書いてあるのだ、と思われるかもしれませんが、実は機構のシステムを2009年1月の株券電子化の実施に合わせて、新しいセンタにそっくり移転しようと思っております。最新鋭のセキュリティに守られたセンタに移り、ソフトもハードも全部入れ替えまして、容量的にも相当余裕のあるものにしていきたいと考えております。また、これを機に、アクセス回線は原則として光ファイバー化し、授受データは暗号化することにしたいたいと思っております。その関係で皆様方にも少し対応していただかなければならない部分が出てまいりますので、よろしくお願いいたします。

k 上場投信の振替制度化対応

最後、69 ページになりますが、上場投信、いわゆる E T F の振替制度対応について、少しお話をいたします。上場投信は投信というぐらいですから、法律上は投資信託の一種です。株式に比べて 1 年早く新法の適用期限が到来します。ただ、E T F もエクイティ物と呼ばれる株の仲間の商品ですから、株券電子化後は株式等振替システムで運営していくことになります。その前の 1 年間、E T F のためだけにシステムを改造するとか帳票を作り直すということは避けたいので、この期間は何とか現行の振替システムで運営していくことで監督官庁に御理解くださいとお願い申し上げて、大部分の問題は飲み込んでいただきましたが、飲み込めないところが一つあると。それは新法が要求しているところの自己保有分と顧客保有分とを口座上明確に区分しなさいというところで、そこだけはきちんと対応してもらいたいとのお話を頂戴いたしました。その結果、E T F については、2008 年の 1 月、株式よりも 1 年早く、自己口と顧客口の区分を口座管理機関の皆様方をお願いしたいということですので、こちらにつきましても御対応方よろしく願いいたします。

おわりに

駆け足でお話ししましたが、株券電子化は単なる決済合理化にとどまらない大改革であるという認識を少しでもお持ちいただけたのなら、私のお役目は果たせたことになります。

発行会社の皆様方にとっては株主管理というものを根っこから見直す、おそらく最大のチャンスでありましょう。本日お話した制度改正は株主管理のごく一部であり、その全体を本当に低コストで効率的なものにできるかは、株主名簿管理人の方々と新しくどのようなビジネスモデルをお造りになるのかということ次第でしょうから、その辺り発行会社としても腹をくくって対応していただくべき時期ではないかと思っております。また、金融機関、証券会社の皆様方にとってはビジネスモデルを総点検する好機であると捉えるべきでしょう。いくら優れたシステムが出来ても、それを動かすのは人間です。その意味では、経営陣から顧客窓口や各支店で業務をなさる方々に至るまで、さまざまな議論を重ね、他に先駆けて新たな業務フローを作り上げていただいて、教育訓練をしっかりやっていただくことが何より大事だと思っております。

身の程をわきまえず僭越なことばかり申し上げて恐縮に存じますが、株券電子化まであと 2 年、実質あと 1 年。今年が勝負の年でございますので、皆様方におかれては何卒よろしく御対応いただきますよう重ねてお願いを申し上げ、お話を終わりたいと思います。

御清聴どうもありがとうございました。