特別講演２：投資信託振替制度について　概要と実施まで

証券保管振替機構　企画部　次長　河野　秀喜氏

ただ今御紹介にあずかりました証券振替機構の河野と申します。よろしくお願いいたします。先ほど池上から一般債の振替制度についてお話をさせていただきました。その一般債の１年後にスタートを予定していますのが、これから私がお話しいたします投資信託振替制度です。本日はサブタイトルとして「概要と実施まで」という題を付けさせていただいています。同じ振替制度であってもやはり商品によってそれぞれ特性がございまして、法律を読んだだけで同じ制度、スキームが作れるものでもなく、これまで私も大変苦労させていただきまして、証券会社、銀行、受託銀行、委託会社、それぞれ実践のナマの声を生かしつつ、制度作りをさせていただきました。いよいよあと１年後に迫っていますので、実施までの道筋に沿ってなるべく話していきたいと思っています。

１．投資信託振替制度

資料「１．投資信託振替制度」を御覧いただきたいと思いますが、初めに「投資信託振替制度」といったタイトルを付けています。振替制度ですので、ここで言う最初のフレーズの受益権を社債権、もしくはＣＰであればＣＰの権利という言葉に置き換えればすべて同じですが、受益権の発生、消滅、移転についてコンピュータシステムにて管理する。具体的には資料の下にございますように券面、投資信託で言えば受益証券が発行されない。裏を返せば発行できないということです。

委託会社の立場から見ますと、受益者から受益証券の発行を請求されることはないということです。もう一つ委託会社の目から見れば、これまで投資信託を記番号で管理していたものが残高の管理となる。これは他の商品も同様です。

投信に沿ってもう少し追加説明すると、投信の場合は発行という呼び名よりも設定といった呼び名の方がフィットするかと思います。株式の振替制度で言えば抹消があるかと思いますが、投信で言えば解約とか、償還といったものかと思います。そういったものや販売会社の移管、質権の設定といったものが振替口座簿の記録によって行うことができる。基本的なことで申し訳ございませんが、そういった内容です。

２．制度実施まで

「実施まで」とサブタイトルを付けましたことと関連いたしまして、資料「２．制度実施まで」に全体的な流れを簡単ですが、御覧いただければと思います。2007 年１月に制度開始を予定しています。2007 年１月まで大きく３段階に分けて、今後準備を進めていきたいなと思います。実際に制度に御参加いただく皆様から見た形の整理を３段階でさせていただいています。

資料「２．制度実施まで」の表は、左下から右上に制度実施までの道筋になっています。まず４月以降、制度御参加を御検討いただければと思っています。その際に参考となる資料を３点、掲げさせていただいています。一つ目は業務規程。こちらは現在ドラフトですが、監督官庁に相談させていただいていますので、早ければ４月には公表していきたいなと思っています。

制度に係る手数料については昨年 12 月に私どもの証券保管振替機構のホームページに掲載させていただいています。そういった意味で手数料は既に公表しているといった段階です。

それから移行事務の確認です。移行という言葉は先ほど一般債でもあったかと思いますが、投信についてお話しますと、既に受益証券という形で現在発行されている投資信託を振替制度の対象とするといった事務を移行事務と呼んでいます。その移行事務の概要について公表いたしまして説明会、さらには詳細な事務処理といったものを説明していきたいと思っていますので、そういった内容を確認していただいた上、御参加の検討をいただければと思います。

そのあと事前準備の段階として、いよいよ制度参加に向けての説明会、参加する前のテストに関する説明会､そういった説明会を数多く実施していきたいと思っていますので、是非御参加いただければと思います。その中でシステムの準備、参加手続き書類の作成、そういったものを行っていただければと思っています。これがおそらく夏ごろになるかと考えています。

私どもは今投信振替システムといったものを開発していますが、内部的にはそろそろプログラムが納品される時期に入っており、検収テストに入れる段階に近づいてきています。制度参加いただく皆さんについては８月以降から順次段階を経てテストをしていただく予定です。

テストの中身としては接続総合テストというものが大きく分かれてあります。まず接続の確認をしてもらったり、簡単な業務処理フローの確認をしてもらったりして、その後は実際の取引相手の方々同士で実務に沿った形の総合運用テストをしていただくといったような本番に向けての準備をしていただくということになります。

それから、この振替制度に参加いただくためには受益者の同意が必要になってきますので、そういった手続きも事前に行う段階に入ってきています。

通常の制度後のテストのほかに、移行についてのリハーサル、それに向けたテストといったものも予定しています。これが最後のテスト・移行といった段階になります。

本日はこの参加検討、事前準備、テスト・移行について、なるべくこの順番に話していければというふうに考えていますのでよろしくお願いいたします。

３．取扱対象

まず取扱対象でございますが、もう明らかなように投信法に規定される投資信託という形にしております。その注意書きが資料「３．取扱対象」の下に掲げさせていただいています。いろいろシステムを作る上で関係者の皆さんにお出でいただいた上で、原則として契約型の委託者指図型を対象とするというふうに考えています。

委託者非指図型についても､同様のシステム上の対応で乗っていくと言うことであれば、取扱いは可能な状態になっていますので、その検討も必要であれば行いますということが注意書きに掲げています。

外国投信、マザーファンドは取り扱わないという形で整理させていただいております。それから資料「３．取扱対象」の下に分割・併合の規定のある受益権は最初の時点では取り扱わないとしています。これは社債等振替法では併合・分割の定めのある受益権は対象になっていませんので、当初は取り扱うことはできないという形になっています。現在、投信約款でこの定めがあるものが多いかと思いますので、この定めについては留保が必要だというような約款の変更が予定されています。

４．取扱要件

取扱対象の中身を、取扱要件という形で３点を整理させていただいております。取扱うに当たってはまず発行者、すなわち委託会社の同意を得た上で私どもが取り扱うことができるとなっています。ですから、発行者の同意を得る必要があるということがあります。

次の２つですが、実際に利用される皆さんがこういった要件でシステムを組むのは非常に効率的ではないかということで２点掲げています。最低発行単位の口数が１口であることです。当初設定時の最低発行単位の口数当たりの金額は１円以上、かつ１円の整数倍といったものです。１円とか、1,000 円とか、１万円といったものだと思います。

資料「３．取扱対象」の下二つについては、最近いろいろな話をお聞きする中で例外的な商品もあるという話も伺っていますので、状況によってはここを少し見直すことが予定される可能性はあります。その場合については、またお知らせしていきたいと思います。

５．振替制度のメリット

次に振替制度のメリットでございますが、これは他の商品とほぼ同じような内容を掲げています。

投信について少し特徴的なところを一つだけ追加させていただければと思いますが、資料「５．振替制度のメリット」の左下に設定日の権利記録、分配金の支払完遂という言葉を掲げていますが、投資信託については当初設定の場合ですと、受益証券を実際にでき上がるまでは２カ月、３カ月といった期間が用意していると思います。追加設定でも同じような形になります。権利を表象するものとしての受益証券がそういった形で時間をかけて準備されているという実務があります。振替制度になりますと、そういったものは即座に権利を表象するものとして振替口座簿の記録がなされるということですので、非常に法的にも、リスク管理の面でも、安全性の面でも、かなりよくなるのではないかと考えています。

それから支払い分配金の支払いについては、現在ほとんど例は少ないと思うのですが、タンス受益証券という形で外に出ているものがあるかと思うのです。そういったものに対する支払い分配金の支払いについては、なかなかスムーズにいかないというケースがあると思います。振替制度については、権利がそこに記録されていますので、支払いを完遂させることが可能になるといったことが、投信について言えば特徴的なのかなというふうに考えています。

その他のメリットについては他の商品と同様ですので、割愛させていただきます。

６．振替口座簿

続きまして資料「６．振替口座簿」です。その権利が記録されている振替口座簿の構成です。これは私ども機構が開設する振替口座簿の中身です。法律でも要件が定まっておりますので、ほぼ同様かと思います。大きく自己口と顧客口に分かれて記録されます。これは他の商品と同様でございます。口座管理機関についても、これに準じた形で作成していただきたいと考えています。

７．投信振替制度の基本モデル

次に、制度の概要を少し説明させていただいております。投信振替制度の基本モデルという形で掲げています。これは、この制度の関係先を一覧させたものと、投信に特徴的なものを１カ所付け加えています。投信については口座管理機関、発行者、振替機関という他の商品の登場人物のほかに、委託会社と販売人契約を結んで投信の販売をしている販売会社。投信特有のこういったものを抜きに制度を作ることはなかなか難しくて、こういったものも視野に入れながらスキームの検討をしてきたといった意味で販売会社を、資料「７．投信振替制度の基本モデル」絵の中に掲げています。

それから投信については信託設定をしていますので、その受託会社さんといった意味の重要な登場人物となっています。

そして証券と資金の関連付けが必要でございますので資金決済会社、日本銀行、全銀ネットといったものも、資料「７．投信振替制度の基本モデル」の図の中に盛り込んでいます。

それから多くの会社が販売会社と委託会社の間の設定・解約の連絡、いわゆる公販ネットと呼ばれているようですが、ネットワークを通じて設定・開発の連絡をされている会社が多いといったところがあり、資料の上段に公販ネットもしくはＦＡＸでやられている会社もあるので、公販ネット・ＦＡＸというやり方をこの中に盛り込んでいます。こういった全体像を置きながらスキームを作ってまいりました。これが投信の振替制度の参加者、登場人物ということです。

８．販売会社と口座管理機関

登場人物の中で少し触れましたが、販売会社と口座管理機関の関係を、私どもは整理させていただいています。資料「８．販売会社と口座管理機関」の図の中に販売会社、

従前どおりに委託会社と販売人契約の下に受益証券を販売いたしますが、具体的には販売会社は資料の左にありますように口数の管理といったものも振替制度になっても継続するということが必要になってきます。

それから口座管理機関というものは、加入者と言いますが、直接のお客の記録を振替業として、振替口座簿に記録し管理するという役割があります。そういった意味で口座管理機関という形を置いています。この両者がお客と対面しますので、資料「８．販売会社と口座管理機関」の左下にありますが、業務面やシステム面の密接な連携が必要であると考えています。おそらくは口座管理機関と販売会社が兼ねるといったケースが通常は多いのかなと考えています。指定販売会社については必ず口座管理機関になってくださいということを一応前提にしています。その方がシステム的にも業務処理的にもスムーズにいくということが分かっていましたので、そういう形にしています。

９．新規記録（設定）／ＤＶＰ

次に資料「９．新規記録（設定）／ＤＶＰ」、「１０．新規記録（設定）・非ＤＶＰ」については設定・解約・償還とありますが、ここでは設定についてＤＶＰと非ＤＶＰの流れを簡単に御紹介したいと思います。先ほどの基本モデルに出てきました登場人物とほぼ同じような配置に資料の図は作ってあります。資料「９．新規記録（設定）／ＤＶＰ」の左側が指定販売会社、右側が口座管理機関、私どもに口座を開設いたします直接口座管理機関という形になっています。この両者が情報を連携し合うという形が必要になってきます。

資料「９．新規記録（設定）／ＤＶＰ」の右の上は発行者、いわゆる委託会社です。資料の右下が受託会社という形になっています。ＤＶＰですので、資料の下は日本銀行という形にしております。ここでは簡便化するために指定販売会社、受託会社がそれぞれ日本銀行に口座を開設しているということを前提にしています。指定販売会社が口座を開設していない場合は、銀行等に資金決済を依頼するということが必要になってきます。

まず流れですが、資料「９．新規記録（設定）／ＤＶＰ」の一番上の①設定連絡をします。資料「７．投信振替制度の基本モデル」の図で言えば公販ネットを使っての連絡になるかと思います。そのデータがそのまま発行者を通りまして新規記録情報という形で私どもの方に受け付けられます。ＤＶＰの決済ですので、反対側の直接口座管理機関の方に、その内容をもう一度確認していただくということで、私どもを通しまして直接口座管

理機関に情報を流します。その結果、ＯＫであれば資料「９．新規記録（設定）／ＤＶＰ」の④という形で照合通知が私どもの方に流れてきます。その流れてきたものを私どもの方で一旦発行口というものに記録します。仮記録というふうに理解していただければと思います。その記録した内容をそれぞれ関係先であります発行者、受託会社、直接口座管理機関に通知します。その内容については、資金決済の内容といたしまして資料の⑥という形で日本銀行に流れます。これは証券と資金の決済のヒモ付けをするために流します。その日本銀行の日銀ネットを通じまして、それぞれの情報が受託会社、販売会社に流れます。販売会社の方は、資料では省略しておりますが払い込みの依頼をすることによって資金振替が行われます。資金が振り替わりますと、その結果が私ども、指定販売会社、受託会社に流れます。私どもの方に流れたものを見まして、仮記録していたものを本記録に直すといった作業を行います。資金の振替済みの通知と証券の新記録がほぼ同時に行えるという形になります。私どもと日本銀行の間はシステム接続していますので、同時という形で整理します。

10. 新規記録（設定）／非ＤＶＰ

続きまして資料「10. 新規記録（設定）・非ＤＶＰ」の非ＤＶＰです。こちらはＤＶＰでありませんので、日本銀行の絵が省かれています。流れは同じような流れで通っていきますが、実際には最終的なところを御覧いただければと思うのですが、この設定に関する資金の払込みを指定販売会社の方から受託会社の方に払込みをします。その入金確認がされて、信託設定されたといったものを、信託設定された場合には信託設定済通知といったもので受託会社から私どもの方に通知が来ます。この通知をもって先ほどと同様に仮記録されていたものを本記録に直すといった処理でスキームは流れています。

以上が設定のＤＶＰと非ＤＶＰです。解約もほぼこれと同じような流れで進んでいます。

11. 資金決済集約（非ＤＶＰ）

資料「11. 資金決済集約（非ＤＶＰ）」が非ＤＶＰの関係で資金決済集約という形で、今行われている実務と変わってくるところを紹介したいと思います。設定代金について販売会社から受託銀行に最終的には信託設定する上での資金が移るわけですが、現行は市中銀行等に開設される委託会社の口座にまず流されているかと思います。ここで検討している中で、まず委託会社の破綻リスクに対してどうかといったような御指摘もあった

のと、それからそれぞれの１本１本の資金決済といったものが、決済件数が非常に多くなるという懸念がありましたので、それをクリアするためにどういったスキームがよいかといった中で検討されてきたものです。

具体的には振替制度時には受託銀行名義の口座にそれぞれ設定用口座と、交付用口座に分かれて、投信の設定・交付用の受け皿口座を作っていただきます。これは委託会社ごとに分かるような形の口座名になるという形になります。今で言えば市中銀行に委託会社の口座名で口座を開いていたものが、受託銀行の名義で委託会社ごとの区分けが分かるような形の設定用口座、交付用口座を作るといったことが大きく違ってきます。

そこで販売会社と信託銀行で資金のやり取りが行われることになって、資金の集約と委託会社の破綻リスクといったものを回避するといったようなスキームに変わります。具体的な中身については委託会社と受託会社の方で契約の中身は検討中です。

12. 残高確認

先ほど資金決済について触れましたが、また振替口座に少し話を戻しますと、券面がなくなりまして、日々振替口座簿の記録で権利を確定していきますので、間違いがあってはいけないということで、私ども口座管理機関は振替口座簿の記録におきましては過大記録とか､誤記録といったものは防ぎましょうというのが第一に重要なことだと思います。それを日々確認するといった作業を行いたいと思っています。日々取扱時間終了後、確認するということで考えています。

階層構造が予定されていますので上位機関と下位機関、もし階層の場合がございましたら、同様に残高確認を行うといった形で、日々残高を確認して間違いのないような形で運営していきたいと考えています。

13. 投信振替システムの主な機能

これについてはＣＰ、一般債もこれと同じような形で残高確認をしています。資料「13. 投信振替システムの主な機能」は投信振替システムで提供する主な機能を、それぞれの関係者ごとに整理したものです。詳細については説明を割愛させていただきます。

14. 15. 制度参加の形態

以上が概要でございますが、資料「14. 制度参加の形態①」以降は制度に参加する上でそれぞれの形態ごとに整理したものです。重複して参加形態に属するケースがあろうかと思いますが、それぞれの参加形態ごとに整理したものです。一番上が法律で言うところの振替機関。これは私どもが行います。その下に口座管理機関です。口座管理機関は２種類ありまして、直接口座管理機関と間接口座管理機関です。私どもの方に口座を開設した場合には直接口座管理機関と呼んでいます。他の口座管理機関から口座を設けた場合には間接口座管理機関という形になっています。後ほど階層構造の図でもう少し詳しく説明したいと思います。

加入者というのは、その口座開設を受けた者でございます。投信の場合、販売会社がございますので、ここでもう一度整理しています。それから発行者、受託会社、資金決済会社という形になります。これは先ほどの基本モデルと同じものをもう一度整理したものでございますので説明は割愛いたします。

16. 階層構造

資料「16. 階層構造」です。ここで言う甲と乙が私どもに口座を開設していますので、甲・乙が直接口座管理機関です。資料「１６．階層構造」の右下の丙が他の口座管理機関で、ここでは乙から口座の開設を受けていますので、丙が間接口座管理機関というような形で呼んでいます。

17. 口座管理機関の主な手数料

それから本日は主に銀行、証券会社、投信で言えば販売会社が中心というふうに考えています。指定販売会社の場合は口座管理機関になっていただくので、口座管理機関の主な手数料項目をここでは整理しています。直接口座管理機関の場合については、制度参加時に口座開設金、システム接続準備手数料といったものが必要です。ランニングについて、システム資源の継続的な利用についてシステム接続料があります。実際、振替業務を行うについては口座残高管理手数料と振替手数料の二つが主な手数料になっています。

間接口座管理機関の場合については、私どもと直接結んでいませんが、制度参加時に間接口座管理機関定額負担金といったものを頂戴します。具体的な手数料、金額、他の手数料の項目についてはホームページに掲載していますので御覧いただければと思います。

以上が制度参加の形態と手数料について触れさせていただきました。

18. 投信振替システムへの接続

次にシステム的な準備ということですが、私ども投信振替システムの接続のインターフェースには二つの方法がございます。Ｗｅｂ接続、ＣＰＵ接続の二つです。

Ｗｅｂ接続でございますと、通常の市販のパソコンで十分対応できます。Ｗｅｂ接続におきまして、すべての振替業務の機能を装備しているといった形になっております。１台あれば通常はできるのですが、障害時等に備えまして代替端末を用意するのが望ましいというふうに考えています。それからデータがたくさんある会社についてはＣＰＵ接続といったものも対応できます。一応方式は３種類あります。御覧のとおりです。詳しくはシステム接続処理概要、各接続仕様書を御覧いただければと思います。

19. 制度参加手続き

こういった準備をしていただく中で、それぞれ制度参加手続きをしていただく段階に来ますと各参加ごとに掲げておりますが、発行者については私どもの取扱いについての同意をいただくといったような手続きが必要です。機構加入者については口座の開設の申請､間接口座管理機関については間接口座管理機関である旨の申請をしていただきます。受託会社、日銀ネット、資金決済会社に関しましても登録が必要になってきます。

20. 口座管理機関として準備

それから口座管理機関として準備をすることが大きく三つあるかと思います。もちろん振替口座簿の準備、これが一番大切です。それから販売会社と兼ね備えることがほとんどかと思いますが、販売業務のセクションや資金決済の業務のセクションといった他のセクションとの連携というものも必要になってくるかと考えています。

それから階層構造です。間接口座管理機関を下にぶらさげるといったようなケースも考えられるかと思います。その場合はそれぞれの上位、下位の連携を十分図る。その上での準備が必要になってくるかなというふうに考えています。

顧客への手続きも必要になってきます。一つが制度移行への同意手続きです。新しいお客については制度の取扱いの手続き、つまり、それぞれ約款の変更、振替口座簿の口座開設といったものが手続きの内容になってきます。

投信約款、保護預かり約款等については投資信託協会、日本証券業協会の方で検討が進められています。

これ以降は、最終段階のテスト・移行のところを少し説明したいと思います。

22. 移行の概要

資料「22. 移行の概要」は移行の概要ですが、資料の下から上に順に流れていく形で説明します。まず制度移行については発行者の同意が必要ですということです。私どもが取り扱うことについての同意をいただきます。取り扱う対象については、私どもがホームページでその内容を報告したいと考えています。

実際のスキームとちょっと違うかもしれませんが、流れとしましては受益者が振替制度に移りますという移行申請をしていただきます。この移行申請の受付があります。移行申請の受付の際には実際の受益証券の提出、つまり、移行先の、どの振替口座簿に記録するのかといった移行後の行き先口座を通知していただきます。受益証券と移行先の口座の通知が私どもの方にあった場合に受け付けいたしまして、振替受入簿への記録を行います。この時点で受益証券が無効になり、その結果を発行者に通知します。その裏返しに振替口座簿への記録を行い、権利を表象していくという形になります。

23. 集中移行方式の必要性

これが制度的な流れですが、実際、投資信託については、資料「23. 集中移行の方式の必要性」の集中移行方式といったもので振替制度に移行することを考えています。具体的には投資信託の場合は、日々設定・解約を繰り返す商品ですので、口座の残高管理は毎日確実に行っていますが、受益証券はすぐ作れませんし、すぐ抹消もできません。ですから受益証券というのは、その時点で必ず残高のものを表しているものではなくて、そのへんをどう解決するかといったものが一つ大きな問題になっています。

それから集中移行することによって全関係者が現物と振替の二重管理、二重オペレーションをなくすといった方向が望ましいのではないかといったところが二重管理という問題をどう解決していったらよいか。それから受益証券というのは、あまり受益者は目にしないのですが、受益証券というものがありますので、それを効率、安全、かつ確実に私どもの方に提出していただくにはどうしたらよいかといったところで、いろいろスキームを検討してきたものが、結果として集中移行方式といったものです。

24. 集中移行のイメージ

資料「24. 集中移行のイメージ」にその概要のスキームをイメージとして掲げています。資料の右上に「１月末時点のイメージであり、当局の承認が前提となる」というふうになっていますが、資料作成後に当局の御了解をいただきましたので、このイメージどおりで進んでいくという形になっています。

投資信託については、受益証券は大半が受託銀行の方に現在預託されているかと思います。そういった特徴が一つあるということをとらまえまして、私どもへの受益証券提出については、私どもが受託銀行にその受益証券の受け入れ事務を委託するといったことで券面を運ばなくても済むような形です。受益証券を日々管理・保管しておられる受託銀行の業務を生かしつつ、安全かつ効率的に受益証券を提出していただくといった意味でこのスキームがあります。預託されているものから振替制度に同意する分について、私どもに提出されるという形になります。これが大半の処理です。

それからもう一つの処理といたしましては、販売会社の自社で保管している受益証券があろうかと思います。これについては、証券代行会社の方に私どもが券面の受け入れ事務を委託して、提出していただくというルートももう一つ設けています。これを通じて受益証券の提出を円滑に進めていきたいと考えています。

金融庁等の御了承をいただいた段階でございますので、今後はまず概要についての説明会を開いていきたいと考えており、３月には説明会を開きますので、また御参加いただければと思っています。

25. 制度実施に向けたテスト

それからテストに向けたイメージをもう少し細かく砕いたものが資料「25. 制度実施に向けたテスト」のものです。先ほども説明いたしましたが、８月に接続確認、送受信のテストがあります。９・ 10・11 月に業務確認と具体的な取引相手との総合運用テストです。11・12 月に集中移行のリハーサル、こういったものを予定しています。テスト概要についても３月に説明会を開きたいと思いますので、こちらにも御参加いただければと思います。

26. 振替制度の参考資料

最後でございますが、資料「26. 振替制度の参考資料」に現在私どものホームページに掲載しておりますので、是非御覧いただければと思います。近々、先ほど説明しました移行の事務処理概要、テスト・スケジュール等についてもホームページにアップする予定ですので、御覧いただければと思っております。

今後、説明会等を数多く行いますので、御参加いただくとともに、その中で理解が難しかった、もしくは分かりにくかったという点がありましたらお気軽に私どもの方にお問い合わせをいただければと思います。また、様々な準備が必要になってきますので、御相談等についてもお問い合わせいただければと思っております。まさに、あと１年を切ってしまいましたが、私どもとしても課題はたくさんございます。関係者を含めまして一体となってこれを推し進めていくことが極めて重要になっていますので、引続き御協力いただければと思います。