

投資者の保護について

2009年1月5日から上場会社の株券電子化がスタートしました。株式や債券などの有価証券に投資すると、口座管理機関(証券会社等)を通じて、証券保管振替機構(ほふり)等にて管理されます。万一、購入窓口の証券会社が破たん(証券会社としての登録取り消しや破産の申し立てなどが行われること)したら、投資者の有価証券はどうなるのでしょうか。

この場合、投資者はその証券会社に投資したわけではありません(その証券会社の発行する株式や社債などを購入した場合は別)。そのため、証券会社の破たんは投資者の預託した資産には影響を及ぼしません。

株式などの売買代金を預けている場合もありますが、そのお金も信託銀行に信託することになっており、投資者の資産として安全が図られています。これも返還を求めれば戻ってきます。

また、証券会社の破たん時に、投資者の保護のために証券会社から確実に返還を受けたり、返還がうまくいかなかったときに補償をする仕組みもあります。

Q 証券会社が破たんしたら、株式や債券はどうなるのですか？

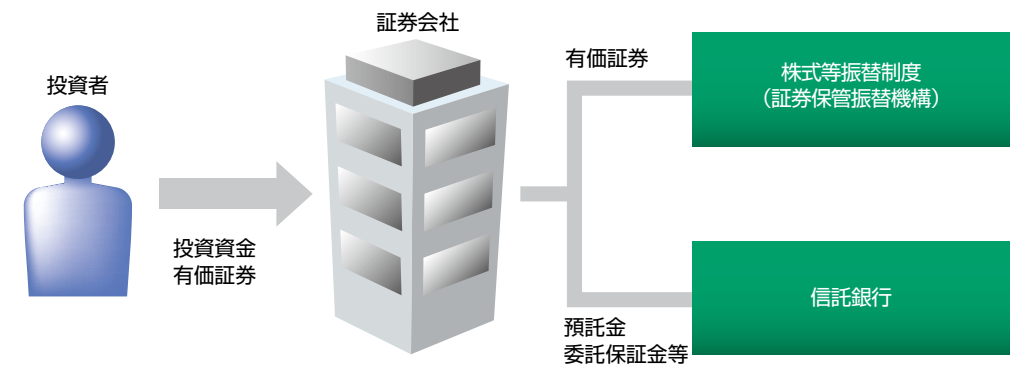
A 破たんした証券会社の発行した株式や社債に投資した場合でなければ、資産は返還されます。

解 説

2009年1月5日から上場会社の株券電子化がスタートしました。株式や債券などの有価証券に投資すると、口座管理機関(証券会社等)を通じて証券保管振替機構(ほふり)等にて管理されます。証券会社は投資者の有価証券を分別管理することが義務付けられており、証券会社自身の資産と明確に分別されています。そのため、証券会社が破たんしても投資者の権利には何の影響も及ぼしません。

また、株式などの売買代金を預けている場合もありますが、そのお金も証券会社から信託銀行に信託することが義務付けられており、投資者の資産として安全が図られています。

証券会社が破たんした場合でも、投資者が請求すれば預け金の返還を受けることができます。また、振替口座簿への記録は継続されます。



MEMO

証券会社の経営破たん

証券会社としての登録取消や、破産申立て等があった場合がこれにあたります。例えば、放漫経営などによって赤字が長引き、財務内容が悪化して債務超過に陥ったり、自己資本の取り崩しが進んだ結果、破たんに至るといったケースです。

Q 株式や債券の発行会社が倒産したら どうなるのですか？

A 株式や債券は大幅な価格下落が生じます。元本はもちろん、配当や利息なども受け取れなくなる場合があります。そして、これらの損失は一切補償されません。

解 説

株式の発行会社(ここでは上場企業)が倒産した場合、株式は整理ポストに移され、一定期間後に、上場廃止となります。整理ポストにある間は株価は1円や2円などの水準で推移するのが一般的で、上場廃止と同時に市場で売却ができなくなります。

一方、債券の発行会社が倒産した場合には、利息の支払いや元本の償還が遅れたり、行われなくなることがあります。

そして、発行会社の倒産に伴って生じた株式や債券の損失はどこからも一切補償されません。いわゆる自己責任原則によ

り、それらの損失は投資者が負うこととなるのです。

それだけに、株式や債券に投資するときには発行会社・機関の経営内容や財務内容などを十分チェックすることが大切で、保有している間もこれらに注意を払っておく必要があります。

なお、債券に投資するときは、その発行会社の元本・利息の支払いの確実性を示す格付けを参考にするとよいでしょう(36ページ参照)。

Q 証券会社の分別管理とは どういうものですか？

A 証券会社が投資者から預かった資産を自社の資産と明確に分別して管理することにより、証券会社が破たんしても投資者の資産が保護される制度・仕組みのことです。

解 説

「分別管理」とは、証券会社が預かっている投資者の資産を、自社が保有する資産とは明確に区別して管理することにより、証券会社が破たんした場合でも、投資者の資産が保護される制度・仕組みです。

2009年1月より、株券の電子化がスタートしました。投資者の有価証券やお金

は、証券会社自身が保有する有価証券やお金とは分別して管理されています。

この「分別管理」がしっかり守られていれば、仮に証券会社が破たんしても、投資者の資産は別途確保されているため、預けた資産の返還を受けることができます。「分別管理」は安心の「要」なのです。

■ 分別管理の対象と管理の方法

	具体例	分別管理の方法
有価証券	<ul style="list-style-type: none"> ● 株式・債券など ● 代用有価証券(11ページMEMO参照) 	「顧客有価証券」と証券会社自身が保有する「固有有価証券等」を明確に区分し、かつ、顧客有価証券については、どの顧客の有価証券であるかが直ちに判別できる状態で管理されます(証券会社の帳簿によって、誰が何をいくら持っているかを管理しています)。
お金	<ul style="list-style-type: none"> ● 有価証券の買い付けに伴い預けた現金 ● 受渡日を過ぎた売却代金・配当金・分配金・利子・償還金等で、証券会社に預けたまま、受け取っていないものなど 	左記のお金などの合計額から、買い付けにあたって証券会社が立て替えた金額などを控除した額が、証券会社が破たんした場合に返還すべき額(「顧客分別金」といいます)として、信託銀行へ信託されます。

金融広報中央委員会「金融商品の保護」より

MEMO

国債や地方債なら安全？

国債は国が発行する債券のため、安全性は債券の中では高いといえるでしょう。一方、地方債は都道府県や市町村などの地方公共団体が発行する債券で、こちらも安全性は高いといえるでしょう。ただし、一般の投資者も購入が可能な公募地方債は発行できる団体が限られています(一定の条件を満たしていることが必要)。

MEMO

混蔵保管

ある投資者の有価証券を他の有価証券と一緒に保管すること。ただし、個々の投資者の持ち分は帳簿で判別できるようになっています。

分別管理

野村証券では関連各法を遵守し、お客様からお預りした金銭と有価証券を厳格に分別管理しています。

お預り金銭は当社自身の金銭と分別し、顧客分別金として信託銀行に信託しています。顧客分別金とは下記のようなものです。

	分別管理の対象	分別管理の方法
顧客分別金	有価証券関連業に係る顧客との取引に関して顧客から預託を受けた金銭→具体的には、預け金、募集受入金など。	信託銀行へ信託されます。野村証券では、毎日お客様ごとの分別金とその合計を計算し、信託財産の差し替えを行っています。

お客様よりお預りしている有価証券は、野村の証券取引約款第33条(法人のお客様については第25条)に基づく以下の管理形態で「分別管理」しております。

有価証券区分	当社の管理形態
国内株式	法令に基づき、当社資産とは分別して管理、記録等を行います。
国内債券	金融商品取引所の振替決済にかかる保護預り証券については、決済会社で混蔵して管理しております。また、振替決済の対象とならない保護預り証券については、特にお申し出のない限り、他のお客様の同銘柄の証券と混蔵して管理することがございます。また、国債の振替決済にかかる国債証券については、法令に基づき、当社資産とは分別して管理、記録等を行います。
国内投資信託 受益証券	特にお申し出のない限り、他のお客様の同銘柄の証券と混蔵して管理、記録等を行うことがございます。
外国証券	海外の管理機関において、混蔵して管理しております(現地管理機関の国内の諸法令及び慣行ならびに現地保管機関の諸規則等に従って管理しております)。
株式ミニ投資に おける単元未満株	野村証券株式累積投資(またはミニ投資)口名義の口座への記録により管理しております。
株式累積投資	

※詳細につきましては、「野村の証券取引約款」をご参照ください。

なお、混蔵して管理する場合もしくは、株式累積投資(またはミニ投資)口名義の口座への記録により管理する場合であっても、お預り有価証券とその他の有価証券(当社で所有する有価証券)を帳簿などで区分管理し、お客様ごとの持ち分が直ちに判別できるようにしています。

■「顧客資産の分別管理に関する法令遵守の検証」について

野村証券では、「新日本監査法人(アーンスト・アンド・ヤング・シンニホン)」に米国の検証基準に準拠して、「顧客資産の分別管理に関する法令遵守の検証」を依頼し、平成21年6月15日に、平成21年3月31日現在において野村証券株式会社は、すべての重要な点において、顧客資産の分別管理に関する法令を遵守していたものと認める主旨の検証報告書を受領しております。

投資者保護基金

投資者保護基金は証券会社の破たんによって投資者に損失が及ぶとき、その損失を補償する制度です。

証券会社が破たんしたとき、その証券会社が分別管理を徹底していても、投資者の資産に経済的不利益が生じる場合があります。その場合に生じた損失を補償するのが投資者保護基金です。

現在、わが国には「日本投資者保護基金」があり、わが国で証券会社(外国証券会社はその在日拠点)は、金融商品取引法によって投資者保護基金に加入することが義務付けられています。

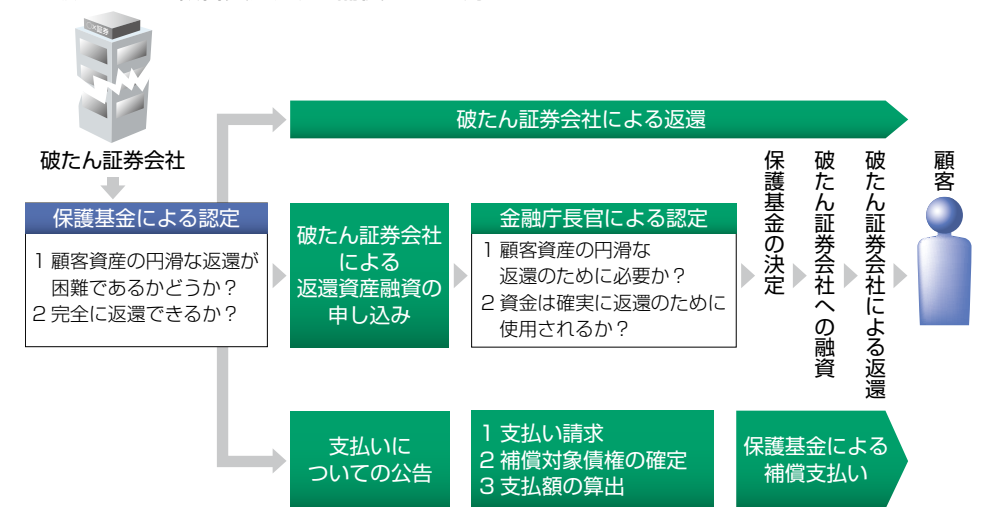
投資者保護基金が投資者に補償をするのは、分別管理の徹底が図られていなかった場合の顧客の損失の他、(1)「顧客分別金信託」のタイムラグ、(2)事故などによって顧客資産の完全な返還ができないとき、(3)返還に著しく時間がかかるときなどです。

具体的には以下のような流れで補償が

進められます。まず、投資者保護基金が破たん証券会社の顧客資産を確認します。そして、破たん証券会社の財産の状況や分別保管の状況に照らし、顧客資産の円滑な返還が難しいと認定した場合、その認定と補償支払いの請求(届出期間、届出場所など)に関して公告します。破たん証券会社の顧客はそれに基づいて請求します。請求を受けた投資者保護基金では顧客資産の内容を精査し、補償支払い額を決定して顧客に支払います。

なお、適格機関投資家と国・地方公共団体、日銀、預金保険機構、投資者保護基金、保険契約者保護機構などはこの補償の対象外となっています。また、他人の名義をもって顧客資産を有している一般顧客も、基金による支払の対象から除かれる者とされています。

■破たんから顧客資産返還・補償までの流れ



金融広報中央委員会「金融商品の保護」より

Q 証券会社が破たんした場合、どんな資産がどれくらい補償されるのですか？

A 破たん証券会社が預かっていた顧客資産のうち、円滑な返還が難しいと投資者保護基金が認めたものが補償の対象となります。補償の限度額は1顧客当たり1,000万円です。

解 説

顧客資産とは株式や債券などの売買や保護預りなどに伴い、一般顧客が証券会社に預けた有価証券とお金のことです。ここでいう一般顧客とは、証券会社の本店その他の国内の営業所(外国証券会社の場合は国内に設けられた拠点)を相手に、有価証券関連業または、有価証券関連業に付随する業務に係る取引をする個人と法人のことです。

この顧客資産のうち、円滑な返還が難しいと投資者保護基金が認めたものが補償の対象となります。これを「補償対象債権」といいます。

ただし、補償対象債権がすべて返還されるわけではありません。補償対象債権か

ら(1)補償対象債権のうち担保権の目的として提供しているものと、(2)破たん証券会社に対して顧客が負っていた債務を控除した金額です。

しかも、1顧客当たり1,000万円が限度で、1,000万円を超える場合は1,000万円が支払われます。

また、外国為替証拠金取引などの店頭デリバティブ取引や外国市場デリバティブ取引に係るものなどは補償の対象外となります。

なお、補償対象が有価証券の場合、原則として補償を行う旨の公告がなされた日の最終価格(終値)を基準として評価した額(時価)がお金で支払われます。

MEMO

代用有価証券

たとえば、信用取引の委託保証金などは本来お金で差し入れることになっています。しかし、一定の条件のもと、有価証券で代用することが認められています。その有価証券のことを代用有価証券といいます。代用有価証券も証券会社の分別管理の対象となっています。なお、信用取引等について評価損が発生している場合には、補償対象債権のうち補償される金額が減少しますのでご注意ください。

補償対象債権と保護の範囲

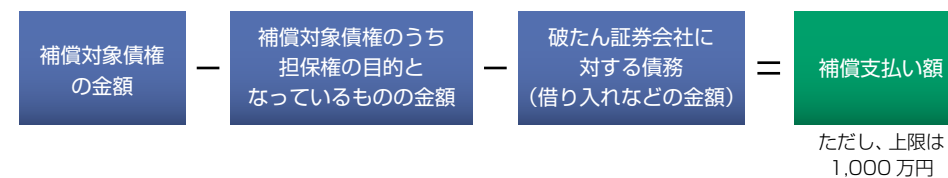
一般的な証券取引が補償の対象になります。外国為替証拠金取引などの店頭デリバティブ取引、外国市場デリバティブ取引などは保護基金の補償対象とはなりません。

補償対象債権と保護の範囲

	補償の対象となる有価証券・お金(※)	補償対象にならないもの
	<ul style="list-style-type: none"> ●振替口座簿中の顧客口座への記録により管理される有価証券 ●下記取引にかかる有価証券 <ul style="list-style-type: none"> ○株式・債券等の売買 ○保護預り ○投資信託の販売など ●信用取引の委託保証金(代用有価証券含む) ●証券取引所における先物取引・オプション取引の委託証拠金(代用有価証券含む) 	店頭デリバティブ取引、外国市場デリバティブ取引に係るものなど
保護の限度額	保護基金が合計1,000万円まで補償	—

※これらの顧客資産のうち、円滑な返還が困難であると保護基金が認めるもの=補償対象債権

補償支払い額の計算



補償対象の有価証券の評価の基準

●取引所の上場銘柄

補償を行う旨の公告日に取引所ですいた最終価格

※最終価格がつかなかった場合は、以下のどちらかを保護基金が指定する

・補償を行う旨の公告日に証券業協会が発表した気配相場

・補償を行う旨の公告日より前に取引所ですいた最終価格のうち直近のもの

●店頭売買銘柄

補償を行う旨の公告日に証券業協会が公表した最終価格

※最終価格がつかなかった場合は、補償を行う旨の公告日より前に証券業協会が公表した最終価格のうち直近のもの

金融広報中央委員会「金融商品の保護」より

Q 証券会社が破たんした場合、投資信託はどうなるのですか？

A 投資信託は販売、運用、その運用資産の管理の各段階で、それぞれの専門機関が受益証券や投資した有価証券などを自身の財産と区別して管理し、投資者資産の安全確保が図られています。

解 説

投資信託(ここでは従来の契約型証券投資信託。以下同じ)において、販売は証券会社(取扱証券会社)、運用は投資信託委託会社(委託者)、運用資産の管理は信託銀行(受託者)といったように、専門機関が運営を分担しています。

投資者の資産は各機関ごとに自身の財産と区別して管理されるため、いずれの機関が破たんしてもその安全が確保されています。

たとえば、受益証券は有価証券として株式や債券などと同様、証券会社の資産とは別に厳格に分別管理されます。

また、投資信託委託会社で運用される投

資者資産は信託銀行に信託されます。このため、投資信託委託会社の資産と完全に切り離されます。

そして、信託銀行では投資信託ごとに信託財産として自社の財産とは別に管理されています。

このように、投資信託に投資された投資者資産は運営の仕組みの各段階で分別管理されるため、安全確保が図られているのです。

ただし、投資信託の評価損や解約・償還損などは株式や債券同様、投資者の自己責任とされ、補償されません。

MEMO

ETFと不動産投資信託

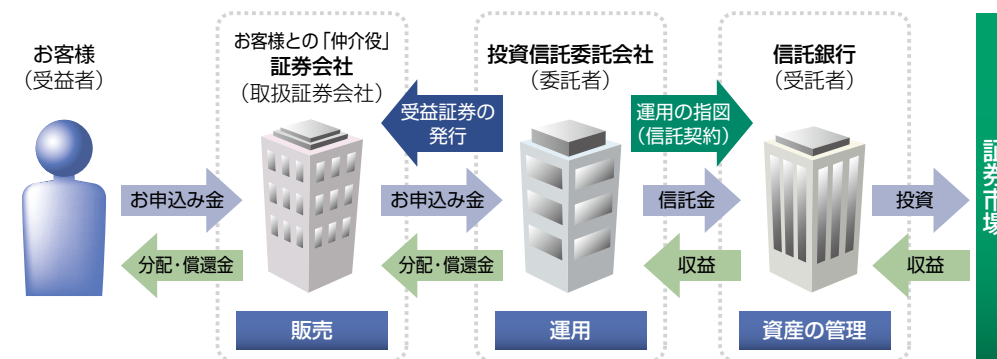
ETF(上場投資信託)についても、その投資者保護の仕組みは、ほぼ投資信託と同様で、指定参加者(証券会社)、運用会社(投資信託委託会社)、信託銀行がそれぞれ自身の資産と預かった資産を分別して管理することで、投資者資産の安全を確保しています。

不動産投資信託も投資信託と同じように、集められた資金の運用は外部の運用会社に委託され、資金は信託銀行などの資産管理会社によって分別管理される仕組みになっています。

投資信託のしくみ

投資家から集めた資金をプロが運用する金融商品である投資信託は、投資者資産の安全確保も合理的に行っています。

投資信託は一般に下図のように運営されています。販売、運用、運用資産の管理の各業務を専門機関が分担しており、投資者資産の安全が各段階で図られています。



では、各専門機関が破たんするとどうなるか、検討してみましょう。

まず、販売会社ですが、投資信託の受益証券は分別管理が義務付けられています。このため、販売を担当する証券会社などが破たんしたときは通常、他の販売会社に移管することになります。

次に、投資信託委託会社は投資信託を設定し、運用の指図を行うことを業務としています。投資者の資産は信託銀行に信託されているため、投資信託委託会社の財産とは完全に区別されています。そこで、投資信託委託会社が破たんしたときは信託財産を別の投資信託委託会社が引き継ぐか、繰り上げ償還されることとなります。

ただし、別の投資信託委託会社が引き継

いだ場合、運用を担当するファンドマネージャーが代わる可能性が高いため、運用そのものについては多少なりとも影響を受けるでしょう。

そして、信託銀行は投資信託委託会社から信託された財産を自社の財産と区別して管理することが義務付けられています。このため、投資者資産は信託銀行の破たんの影響を受けません。ただし、その投資信託の受託銀行は変更されることとなります。

なお、投資信託の信託財産に組み入れられた株式や債券の発行会社などが破たんしたときは、その株式や債券の価値が大幅に下落するため、基準価格は影響を受けることが予想されます。

Q 証券保管振替機構(ほふり)が破たんしたらどうなるのですか？

A ほふりは金融庁等による監督を受けており、何か問題があれば行政処分の対象になります。万が一ほふりが破たんしても振替口座簿にある株式等は投資者の財産ですので、その株式等を第三者が所有したり、株式等が差し押さえられたりすることはありません。

解 説

2009年1月5日、上場会社の株券電子化がスタートしました。現在、投資者の株式等は、株式等振替制度の下で、口座管理機関(証券会社等)を通じて証券保管振替機構(ほふり)が提供する振替口座簿という電子的な記録で管理されています。投資者が株式等を売買するときは、振替口座簿において口座間で振り替えが行われます。

ほふりの業務は振替口座簿の記録、管理など投資者の権利関係に直接影響を及ぼすものであるため、「社債、株式等の振替に関する法律」という法律に基づいて振替業を公正かつ的確に遂行するための一定の要件を満たす株式会社として、主務大臣(内閣総理大臣、法務大臣、財務大臣)の指定を受けています。そのため、ほふりは業務や財産に関して金融庁等の監督当局に

報告を行い、検査を受けなければなりません。

ほふりの業務の運営や財産の状況に何か不適切な問題がみつければ業務改善命令等の行政処分の対象になります。仮にほふりが振替業を適正に継続することが困難となった場合には、主務大臣はほふりに対して他の株式会社に振替業を移転することを命じることもできます。

このようにほふりは金融庁等の監督を受け、問題があれば是正する仕組みが設けられています。さらに、万が一ほふりが破たんするようなことがあっても、振替口座簿に記録された投資者の株式等はその投資者に権利が帰属しています。したがって、ほふりが破たんしても投資者が権利を失うことはありません。

MEMO

有価証券のペーパーレス化

2009年1月5日から上場会社の株券が電子化され、証券決済の効率性・安全性を高める有価証券のペーパーレス化の取り組みが完了しました。すでに2002年に短期社債(CP)、2003年に国債、社債等のペーパーレス化が実現しています。

Q 口座管理機関等の入力ミスやほふりのシステムダウンによって投資者に損害が生じることはないのですか？

A 振替口座簿の入力ミスによって損害が生じて、入力ミスをした口座管理機関等に損害賠償の責任があります。また、ほふりはシステムダウンに対しても万全の体制を敷いています。

解 説

投資者の株式の譲渡などに伴って、口座管理機関(証券会社等)が振替口座簿に記録を行う場合、入力ミスが生じる可能性はゼロではありません。その場合は、入力ミスを行った口座管理機関に投資者の損害を賠償する義務が生じます。ほふりのミスによって投資者に損害が生じる場合も同様です。

ただし、口座管理機関等の入力ミス等によって投資者に損害が生じ、さらにその口座管理機関等が破たんしてしまった場合は、その口座管理機関等から損害賠償を受けられない可能性も考えられます。「社債、株式等の振替に関する法律」はそうした事態も想定して、加入者保護信託という投資者を保護するためのセーフティネット

を設けています。これは、万が一口座管理機関等が入力ミスを行い、投資者に損害が発生したにもかかわらず、損害賠償を行わずに破たんした場合、投資者一人当たり1,000万円を上限に加入者保護信託が投資者の補償を行う仕組みです。

一方、ほふりが業務上利用しているシステムについては、システムの安定的な運用や高度なセキュリティを確保するために万全の措置がとられています。通常の業務処理が行われているシステムのデータは、ほぼリアルタイムでバックアップされており、システムダウンに対しても直ちに対応をとることができる体制をとっています。

MEMO

ほふりのバックアップ体制

ほふりでは、バックアップセンターを設けてバックアップデータを管理しています。仮にシステム・ダウン等が発生しても、バックアップデータを用いてほふりの業務を継続、または迅速に復旧することが可能です。

振替制度と加入者保護信託

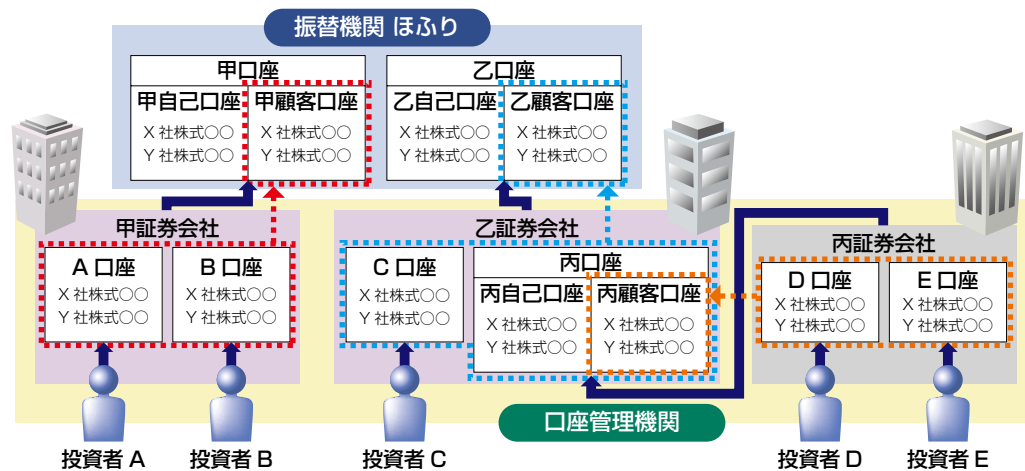
投資者の口座は口座管理機関(証券会社等)や振替機関(ほふり)の振替口座簿において、顧客口座として口座管理機関等の自己口座と分けて管理されています。

株式等振替制度では、株式は振替口座簿に電子的に残高が記録されることで投資者の権利が生じます。振替口座簿は振替機関である証券保管振替機構(ほふり)が管理しています。証券会社等は口座管理機関となることで、振替口座簿を備え付け振替業を行うことができるようになります。

口座管理機関は、自己で保有する証券を記録するための自己口座と分けたかたちで、自己分以外の証券を記録する顧客口座を設けなければなりません。すなわち、証券会社等が保有する自己の株式と投資者の株式とは分別して管理されています。したがって、証券会社等が破綻しても分別管理されていれば問題はありません。

振替口座簿は電子データですので、振替機関や口座管理機関の誤記載等(入力ミス等)により投資者に損害が生じるかもしれません。しかし、その場合は、誤記載等によって生じた損害は誤記載等を行った振替機関や口座管理機関が損害賠償の責任を負うことになっています。

しかし、振替機関や口座管理機関が誤記載等により投資者に損害を与えた場合で損害に係る債務を弁済し終えないまま破産宣告等を受けたときは、投資者の損害は回復できません。そこで、株式、社債等振替法は、加入者保護信託というセーフティネットを設けています。この仕組みによって、誤記載等を行った振替機関等が破綻しても、投資者は一人当たり1,000万円を上限として誤記載等により受けた損害を補償されることになります。加入者保護信託の負担金は振替機関や口座管理機関に支払いが義務づけられています。



銀行が破たんした場合のセーフティネット

預金者の保護について

預金とは一体なんですか。預金者から見れば、単にお金を預けることかもしれません。しかし、銀行から見た場合、預金者からお金を借りていることとなります。そのため、銀行などは預金者に対して、いわば借り入れ料として利息を支払うわけです。

したがって、銀行が破たんすると、借主が破たんしたことになり、お金は返ってきません。

しかし、それでは銀行を信頼し、生活資金などを預けた預金者は立ち行かなくなります。そこで、銀行に保険料の支払いを強制し、銀行の破たん時には保険金の支払いという形で預金者を一定範囲保護することにしました。この仕組みが預金保険制度です。

銀行等の破たんなどから預金を保護する方法は2つあります。1つは預金者に対して保険金が支払われる方法です。これを「ペイオフ」といいます。もう1つは経営が破たんした銀行などから預金等を引き継ぐ救済金融機関に対して、預金保険機構が「資金援助」を行い、預金等が継続される方法です。

この2つの方法のうち、優先されるのは影響が限定的とみられる後者です。というのも、ペイオフが適用されると、破たんした銀行などの金融機能(例えば、口座振替や公共料金の自動引き落とし等の決済、住宅ローンの借り入れなど)は停止・清算され、さまざまな混乱を伴うと予想されるからです。