

完全無券面化された電子CPについて

1. 概要

- (1)ペーパーレスの電子CPを、新法では短期社債と位置づけ（現在は約束手形）
 - ⇒ 総額引受、最低金額1億円以上、償還1年未満、担保社債信託法（担信法）上の担保付でない等の要件をすべて満たす社債
- (2)現行CPの商品性を確保
 - ⇒ 制約となる、商法の社債に関する規定の一部（社債原簿、社債管理制度など）をすべて適用外に
- (3)プログラム構造を持つCPを実現
 - ⇒ 法制度と開示ルール的大幅な見直しと簡素化により、発行限度枠をベースとした、欧米のCPと同様のプログラム構造を実現
- (4)ペーパーレス振替決済法制を新設し、投資家の権利の保護を実現
 - ⇒ 口座簿の振替記録を権利移転の効力要件とし、善意取得制度により、これまでの振替制度（券面交付をみなして権利移転）と同等以上の流通の保護を実現
- (5)根拠法は「短期社債等の振替に関する法律」2002年4月1日施行
 - ⇒ 電子CPの発行が可能に（現行の手形CPは、その後も発行可能予定）
 - ⇒ ただし、振替機関が設立され、業務を開始するまでは、実際の発行は不可能
- (6)決済方式
 - ⇒ 国債決済のような、「証券グロス・資金グロス」型DVP決済が望ましいとされる

2. 商品性格

- (1) 年限は、1年未満（オーバーナイトも可能）
- (2) 発行体は、短期格付けの取得が望ましい
- (3) ディーラー発行とダイレクト発行の両方が可能
- (4) デリバリーが不要であり、即日資金化（「T+0」での資金調達）が可能
- (5) 最低額面1億円以上
- (6) 外貨建ても可能
- (7) 印紙税は不要と考えられる
- (8) 利子・償還差益にかかわる源泉徴収税は対象外（要望中）
- (9) CP手形用紙のコスト、デリバリーにかかわる保険料不要
- (10) 券面の発行事務不要
- (11) 社債原簿の作成は不要
- (12) 発行体の発行支払代理機関（IPA: Issuing & Paying Agent）を用意することが望ましい
- (13) 毎回の発行決議は不要
（ただし、事前に発行限度枠および発行を特定の取締役委任する旨の決議が必要）
- (14) 上記決議で委任された特定の取締役の判断で発行可能
- (15) 本法案では、単層型であり、振替機関に、投資家が直接口座を開設する必要がある
ただし、仲介機関が登録等の業務を代理することにより、投資家の事務負担のないスキームが可能となる

- (16) 完全な間接保有(振替機関には金融機関の名前で登録し、投資家は金融機関の口座に登録)は、社債・国債を盛り込む際に手当する方針

3. 電子CPのメリット

(1)発行体のメリット

- CP発行にかかわる事務軽減
- DVP(Delivery Versus Payment:資金証券の同時決済)が可能
- 調達関連コスト削減
- 印紙税(手形CPは、1券面当たり5,000円)不要
- CP発行期間の短縮による「T+0」ベースの資金調達
- 券面の持ち運びに伴うデリバリーリスクの削減
- キャッシュフローマネジメントの効率化
- 調達の効率化でバランスシート改善

(2)投資家のメリット

- キャッシュの効率的運用
- DVP(Delivery Versus Payment:資金証券の同時決済)が可能
- 即時購入可能
- バックオフィス事務軽減
- 金融機関への証券預託リスク削減

4. デイマテリアライゼーション(完全無券面化証券)

- (1) 証券の完全無券面化が、世界の金融市場の潮流
(2) 完全無券面を実現したフランスのCP市場は、飛躍的に発展

- 「T+0」決済(オーバーナイトCPの発行)が可能
- 中央銀行システムとの直接連動による資金証券決済が可能
- DVPの実現

以上は、欧州でユーロクリアフランス<旧SICOVAM>のみ対応可能

- (3) 米GEキャピタルは、世界で最も効率的な市場を求め、ロンドンからパリに拠点を移管
(4) わが国も、この電子CP法をベースに、国債・社債、そして最終的に株券についても、完全無券面を視野に入れた、証券統一決済法制の整備を検討中

5. その他

- (参考1) 金融庁ホームページで法案を見ることができます。

<http://www.fsa.go.jp/houan/houan.html>

- (参考2) 6月7日、電子CP法の衆議院可決に際して、議員発議により付された附帯決議

短期社債等の振替に関する法律案及び株券等の保管及び振替に関する法律の一部を改正する法律案に対する附帯決議

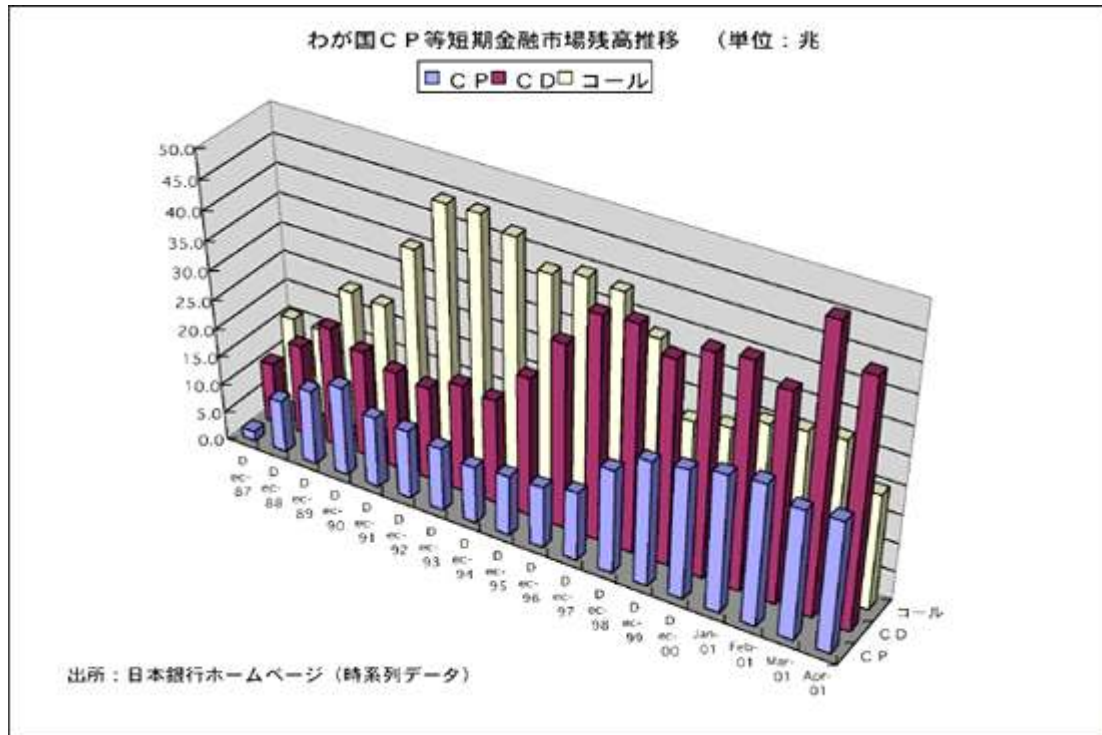
政府は、次の事項について、十分配慮すべきである。

1 振替を行う口座簿の構造については、今後、制度が広く利用されることが見込まれることから、決済システムに掛かる負担の軽減を図るため、複層構造の導入についての検討を早急に行うこと。

1 主務大臣による振替機関及び保管振替機関の指定については、競争原理を最大限発揮させる観点から、複数指定が可能となっている趣旨を尊重して、法律の運用に当たること。

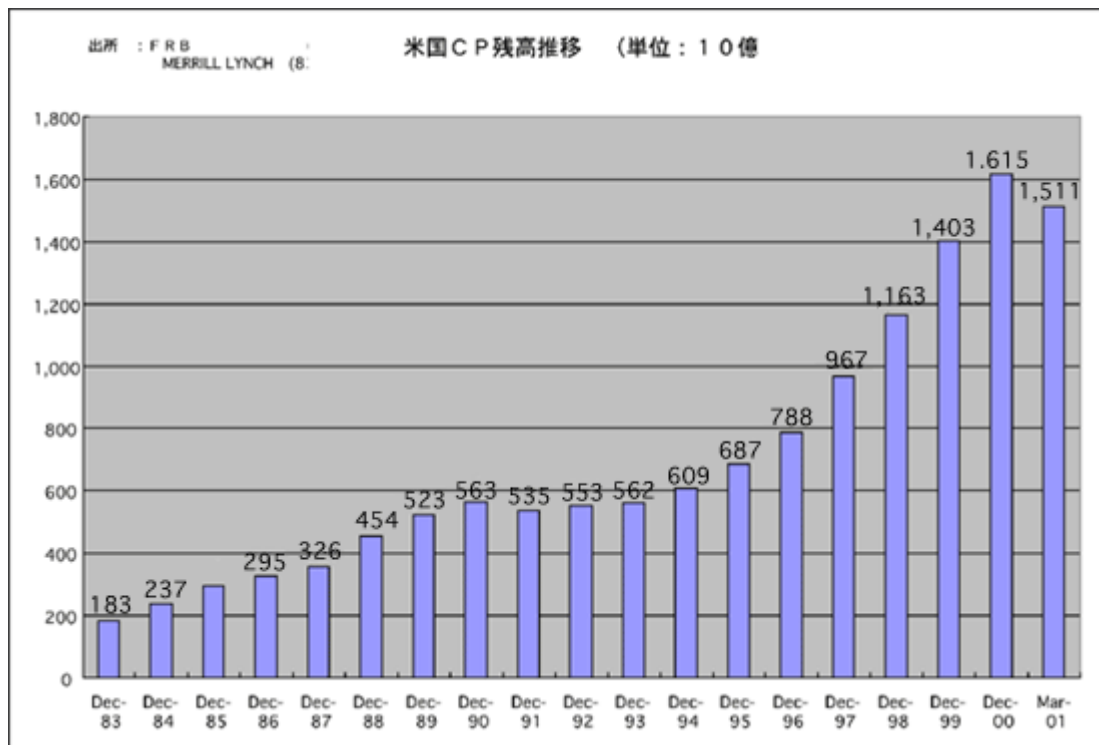
1 主務大臣の指定を受けた振替機関及び保管振替機関に対する行政当局からの退職職員の再就職の要請を厳に慎むなど、公務員制度改革の趣旨を十分に踏まえること。

(参考3) わが国CP等短期金融市場残高推移
米国CP残高推移



わが国CP等市場残高推移
単位:兆円

	CP	CD	コール
DEC-87	1.7	10.8	16.0
DEC-88	9.3	16.0	15.7
DEC-89	13.1	21.1	24.5
DEC-90	15.8	18.9	24.0
DEC-91	12.4	17.3	35.3
DEC-92	12.2	16.6	44.5
DEC-93	11.1	19.0	44.7
DEC-94	9.9	18.5	42.8
DEC-95	10.5	24.3	38.6
DEC-96	10.8	32.0	39.9
DEC-97	12.0	38.6	39.3
DEC-98	18.2	39.1	33.6
DEC-99	21.8	35.5	21.9
DEC-00	22.7	38.5	22.9
JAN-01	24.0	39.2	25.6
FEB-01	24.8	36.4	26.5
MAR-01	22.6	49.2	27.2
APR-01	23.1	42.8	20.3



以上

企業の資金調達の円滑化に関する協議会(略称:企業財務協議会)
 〒105-0001東京都港区虎ノ門1丁目5番16号晚翠ビル5階
 TEL03-3503-7671 FAX 03-3502-3740 cfta@bpf-f.or.jp