

コーポレート・アクション処理の自動化の次の一手は？ ～カストディアンを中心とした最近の動き～

1990年代後半に証券取引処理のSTP化が注目されたが、当時、処理の自動化が最も難しいものの1つとして、コーポレート・アクション(以下、CA)データの取り扱いが挙げられていた。その頃より、CAデータ処理の自動化に向け、データを送受信するためのメッセージの標準化や、データ処理のためのシステム、サービスの提供など、業界団体、ベンダーなどが中心となりサポートが行われてきた¹。しかしながら、約10年経過した現在となっても、国内外ともに自動化は大きく進んだとは言えない状況にある。

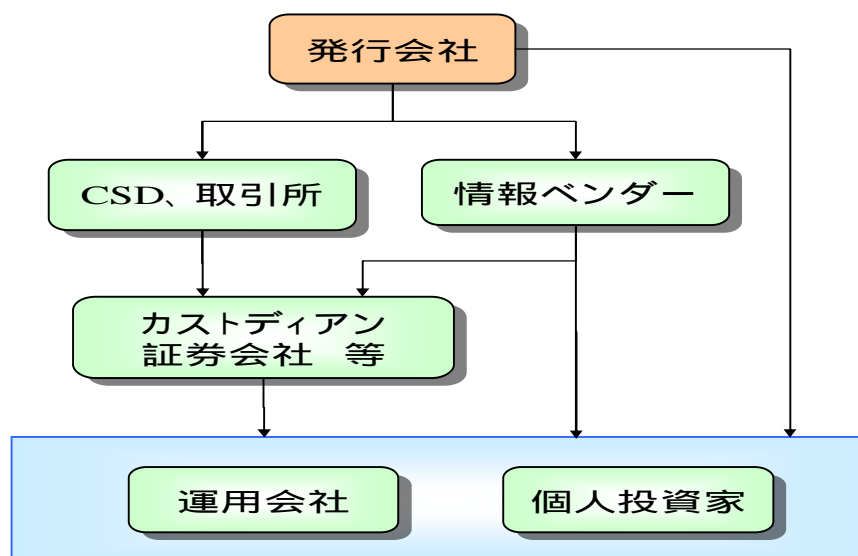
そこで、本稿ではCAデータ処理の自動化に向けた課題を俯瞰した上で、課題解決に向け、現在、どのような取り組みがなされているのか触れてみたい。

CAデータの流れ

コーポレート・アクションとは、一般的に株式や社債の価値に影響を及ぼす企業の意思決定を指し、主に配当や株式分割、会社合併などがある。特殊なものも含めると、現在、約70種類存在すると言われている。

CA情報は、まず公表主体である発行体(証券発行企業)がアナウンスを行い、それを取引所やCSD(証券集中保管機関)、情報ベンダー等が所定のフォーマットに加工した上で、証券会社や資産管理会社(以下、カストディアン)などの利用者に提供している。カストディアンの場合は、更にその情報を自分達の顧客である運用会社に連絡する流れとなる(図表1参照)。

図表1 CAデータフロー



(出所:野村総合研究所)

¹ 過去の取り組みについては、マンスリーレポート2003年9月号、2005年11月号を参照。

CAデータ処理の課題

上図の通り、各参加者間で CA データの受け渡しを行っている訳だが、データの授受方式が非常に非効率であることが、かねてより問題視されている。

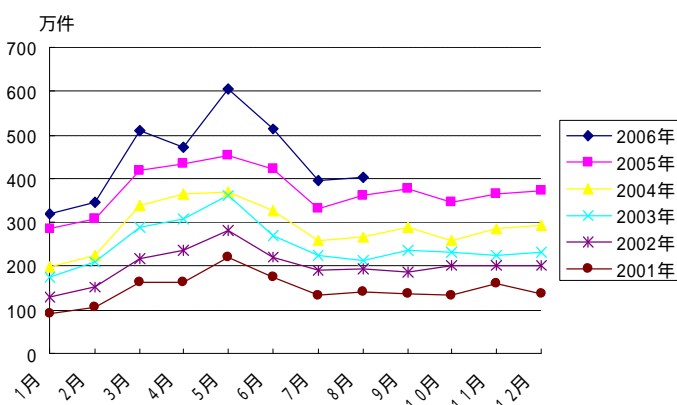
発行体により公表された CA 情報のやり取りは、各関係者独自の方式で行われることも多く、自社のシステムにデータを自動接続できない場合は、手作業などが必要となる場合もある。

特にカストディアンと運用会社の間での情報のやり取りは、FAX や E メールなどにより行われることが多く、事務処理の非効率性だけでなく、誤ったデータを通知してしまったり、連絡遅延等のリスクといった問題もはらんでいる。一般的に、カストディアンなどは、CA データ処理の不具合に起因する損失に備え、通常の CA 処理業務に要する費用の約 10%相当分のファンドを用意しているようである。グローバルで見ると、実に年間数千万ドルの規模に達すると見積もられている²。

このような問題を解決するには、標準化されたメッセージによる処理自動化が不可欠であり、冒頭で述べたように、これまで関係者がまさに注力してきたところである。しかし、この実現のためには、クリアしなければならない大きな課題が残されている。例えば、メッセージの標準化について見てみると、SWIFT が管理する ISO15022 が CA データの標準プロトコルとして存在しており、欧州では多くのカストディアン、運用会社等が採用している。しかし、米国における ISO15022 の採用率は欧州に比べ低いと言われている³。その一因として、米国では運用会社が自分達の社内システムで処理しやすい独自のフォーマットでデータ接続するようカストディアンに要請するケースが、依然多いとの指摘がある。

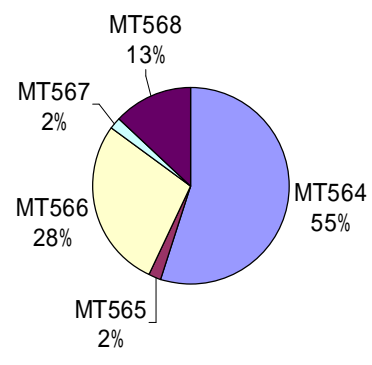
図表 2 は、SWIFT でやり取りされているコーポレートアクションメッセージの件数である。これを見ると、利用が着実に増えていることが伺える。2006 年は 2001 年の約 3 倍の件数となっている。一方、メッセージタイプ⁴別の件数(図表 3 参照)を見てみると、運用会社等がカストディアンに対する指図で利用するメッセージタイプである MT565 の件数が非常に少ない。ここからも、運用会社等において ISO15022 の導入が進んでいないことが分かる。

図表 2 SWIFT CAメッセージ件数(トータル)



(出所: SWIFT)

図表 3 SWIFT CAメッセージ件数
(メッセージタイプ別, 2005年)



(出所: SWIFT)

² SWIFT 資料より

³ Tower Group

⁴ ISO15022 では、コーポレート・アクション関連で、利用目的に応じ、5種類のメッセージが規定されている (MT564 ~ 568)。

他の課題としては、IT 予算の制約が挙げられる。運用会社などでは、CA データ処理を行うバックオフィスよりも、プロフィットセンターであるフロントオフィスに予算を割く傾向が強いため、CA 処理システムの抜本的な見直しが難しい。

これらの課題の根底には、業界横断的に CA データの標準化、処理の自動化を強力に推進する主体が不在といった大きな問題が横たわっている。

抜本的解決に向けた取り組み

このような状況の中、最近、グローバルベースで課題を解決し、現状を打開しようとする大きな動きが見られる。2007年6月に、State Street や Northern Trust などのグローバルカストディアン⁵の業界団体である AGC⁶が、CA 処理効率化に関するレポート⁶を発表した。レポートでは、CA データ処理自動化の実現に向けたアクションプランを提示しており、データの標準化及びその利用促進をうたっている。

要点は 2 つあり、1 つは、AGC メンバーのカストディアンに対し、CA データのやり取りでは常に ISO15022 を適用し、業界団体規定の運用ルール⁷の遵守を求めている事だ。CA データ送信の際に、所定の定義に従い、適切な項目を使用することは、データの受け手の自動処理には欠かせないものであるため、この運用ルールの遵守は非常に重要である。

もう1つのポイントは、発行体に対しても ISO15022 を採用するよう求めていることである。発行体が、CA 情報を標準化されたメッセージでアナウンスすることにより、後続のデータの受け手である情報ベンダーやカストディアンが CA 情報内容を標準フォーマットに「翻訳」(マッピング)する負荷や、「誤訳」してしまうリスクの低減が期待できる⁸。これは、発行体にとってもメリットであろう。公表した CA 情報内容の解釈に関する問い合わせを、大きく減らすことに繋がるからだ。また、最終的には株主利益に適うものとも言える。CA の中には、短い期限で株主に意思決定を求めるものもあるため、CA データ処理に手間取れば、株主の権利が失効してしまう可能性もある。そういったリスクを減らす動きは、株主、特に機関投資家からは歓迎されるだろう。そのため、極端な話かもしれないが、メッセージ標準化の対応を行わない発行体は、投資家を軽視する企業と見る風潮が出てくるかもしれない。その場合は、メッセージ標準化浸透の追い風となる。

AGC のレポートは、特に強制力を持つものではなく、実現状況のモニタリングや期限などについては、具体的に言及されていないため、実効性にやや疑問が残るかもしれない。しかし、発行会社等の関係業界と共に、課題解決に向けた議論を徹底的に行っていく旨の、AGC の「決意表明」がなされている点に鑑みると、AGC が、これまでに無かった強力な原動力として機能することが期待される。果たして数年以内に、CA データ処理の自動化が飛躍的に進むのか、AGC を中心とした今後の業界の動きに注目したい。

本レポートは、日本証券業協会証券決済制度改革推進センターからの委託に基づき、(株)野村総合研究所金融 IT イノベーション研究部が作成したものである。

⁵ The Association of Global Custodians

⁶ “Statement on the Need for Universal, Standardized Messaging in Corporate Actions” (2007.06)

⁷ “Global SMPG Corporate Actions Market Practice” 及び “Event Interpretation Grid” (Grid Guidelines)

⁸ 2005 年に SWIFT と STP Magazine が共同で行った CA 処理自動化に関する調査(主な回答者はカストディアン: 42%、運用会社: 30%、証券会社: 20%)によると、回答者の 92%が、発行体による ISO15022 の導入メリットを認めている。