

【第1部】

セキュリティトークンの貸借取引制度の検討 (清算決済・売買制度タスクフォース)

2025年1月16日



1. ST貸借取引制度の検討の進め方（予定）

- ST貸借取引制度については、下記の内容で検討を進める予定。
- 清算決済TFのメンバーを主としてきたが、2025年1月16日開催分より売買制度TFとの共同開催へ変更。各社の判断で必要に応じてその他の関係者の参加も可。
- 一部検討に時間を要しスケジュールに若干の遅れはあるものの、今年度内に制度の大枠を固め、2025年春ごろの運用開始を目指す予定。

日付		位置付け	内容
2014年 8月1日	第3回 合同TF	キックオフ	● 検討の目的、検討スケジュール案の共有 ● 主な検討事項の共有 ● フロー案の説明
10月3日	第4回 清算決済TF	詳細検討	● 意見票を踏まえたODX検討方針の共有 ● リーガル照会結果の共有 ● 今後の検討事項の共有
2025年 1月16日	第1回 2TF合同 (清算決済・ 売買制度)	詳細検討	● 現状の課題共有 ● ODXにおけるST貸借取引制度要綱案の共有・確認
2月13日	第2回 2TF合同 (清算決済・ 売買制度)	詳細検討	● 意見票を踏まえたST貸借取引制度要綱の共有

2. 現状の課題

- 第4回清算決済TF開催後の意見票による意見、課題抽出により、以下の課題を認識。
 - ◆ STの移転に伴い受託者（信託銀行）が税務署に提出する「信託に関する受益者別（委託者別）調書」について
 - ✓ 相続税法の規定による「調書」提出の要否を移転の端緒より判定できることが必要となる可能性あり。
 - ✓ 移転の端緒を把握するため、PFから受託者への情報提供の方法について検討を要する。
 - ◆ 上記の課題について、
 - ✓ 移転指図を行う証券会社側社内システムには、売買取引を貸借取引の判別を連携する機能はないものと推察。
 - ✓ PFから受託者への移転情報連携においても、現行は移転の端緒を特定する情報は連携する仕組みがないことが判明。
 - ◆ 引き続き、信託銀行、PF運営各社と以下の方法等の検討を進める。
 - ✓ 証券会社による移転指図時に何らかの方法で情報を入力。
 - ✓ PFから受託者へシステム外で情報を連携。
- ⇒ 信託銀行、PF運営各社と引き続き検討を進める。

- 新たな課題認識

- ◆ 消費税について

- ✓ ST貸借取引における一連のキャッシュフローのうち、貸借料、分配金相当額の授受については消費税の課税対象であることが判明。

- (「期越え可」とした場合の「分配金相当額」に係る法人税法上の取り扱いを税理士法人に問い合わせた際に判明したもの)

- ✓ 貸手、借手の双方に以下の負担が生じる。
 - 貸手：納税事務やインボイス制度への対応。
 - 借手：一時的な税負担、仕入税額控除の手続といった負担が生じる。

- ⇒ 貸手となる発行体等への意向確認を実施。

2. 現状の課題

- 発行体2社へST貸借取引制度導入についての意向確認結果（概要）

A社

- 貸手が親引け先、スポンサーならば、経済合理性を放棄することで制度の整理は可能ではないか。
- 無担保とする場合、数量によるものの、発行量のうち〇%と限定的であれば可能と考える。
- 事務負担は極力少ない方が良い。例えば、分配金相当額について、半年毎のインボイス対応が負担となるため、纏めて支払いを受けられないか。
- スポンサーから証券会社への貸出は分別管理されないため、証券会社が倒産した場合は保証されない点について可能性は低い懸念点としてあげられる。
- スポンサーの意向と異なるマーケットメイクにならないか。
- START市場におけるDLPの効果についての資料をTF内で見せると良いのではないか。

B社

- 貸借料目的ではなく、マーケット活性化のための意義として協力することはあり得る。
- 無担保とする場合、現在名前が挙がっているような対証券会社であれば、何かある可能性の方が低いので論点にはならないのではないか。
- 事務負担について、消費税処理の観点でいえば、その他の消費税取引と併せて処理が可能のため事務負担面で特に問題ない認識。
- 期越えの可否については、半年毎のやり取りが負担ではある。また、アンワインドによる価格変動でボラティリティが大きくなるのは望ましくないと考える。

【参考】START市場におけるDLPの効果

(「ST貸借別紙①START市場におけるDLPの効果」参照。)

3. ODXにおけるST貸借取引制度要綱案

(「ST貸借別紙②ST貸借取引制度要綱案」参照。)

4. 次回TFに向けてのご依頼事項

- 本日の資料「ST貸借取引制度要綱」についてのご意見がございましたら、事前資料と併せて事務局より送付済みの「【清算決済・売買制度TF】第1回実施後意見照会事項回答票」へご記入の上、**1月23日（木）正午まで**にご提出ください。

【参考】DLPの有無と取引成立可能性

- DLPの有無は、START市場における取引成立の可能性に大きく関与していると考えられる
- DLPの存在しない銘柄においては、取引成立が困難な状況が観察される

【銘柄毎の月次総売買代金（円）】

STARTコード	取扱証券会社	DLP	2024/10	2024/11	2024/12
1A0A	大和、SBI	KDX	14,967,700	7,525,280	4,223,170
1A0C	SBI、大和	SBI	7,612,190	2,434,150	2,410,650
1A0D	SBI、大和	SBI	24,437,900	5,608,650	3,815,020
1A0F	東海東京	KDX	5,749,800	4,763,240	951,300
1A0G	東海東京、SBI	-	0	0	0
1A0H	SBI	SBI	3,113,000	805,100	1,001,490

【参考】板状況（イメージ）

2025年1月10日 13:30時点

- DLPが存在する場合、継続的に売り注文が提供される
- DLPの注文値段も投資家の参考情報となっていると思われる（基準値段などに加えて）

【DLPなし】

JP8000070006 ToseiST 3 Ichigaya
トーセイST3市ヶ谷

Total	Size	Price	Size	Total
		Eqv. Pct		
		-		
	0	Market	0	
		99,300.00	5	5
		99,000.00	1	6

【DLPあり】

JP8000010002 KDXST Dormy Inn Kobe
KDXSTドーミーイン神戸元町

Total	Size	Price	Size	Total
		Eqv. Pct		
		-		
	0	Market	0	
30	15	101,640.00		
15	10	100,640.00		
5	5	99,640.00		
		96,720.00	1	1
		96,710.00	1	2
		96,640.00	2	4
		95,640.00	3	7
		94,640.00	5	12
		94,000.00	1	13
		93,100.00	10	23

JP8000020001 IchigoRT Shibakoen&c
いちごRT芝公園・東新谷他4件

Total	Size	Price	Size	Total
		Eqv. Pct		
		-		
	0	Market	0	
141	20	105,500.00		
121	10	104,500.00		
111	10	103,500.00		
101	70	103,000.00		
31	20	102,500.00		
11	10	101,500.00		
1	1	101,490.00		
		101,100.00	1	1
		101,000.00	2	3
		100,500.00	10	13
		100,000.00	1	14
		99,500.00	10	24
		98,500.00	10	34
		97,500.00	10	44
		96,500.00	20	64

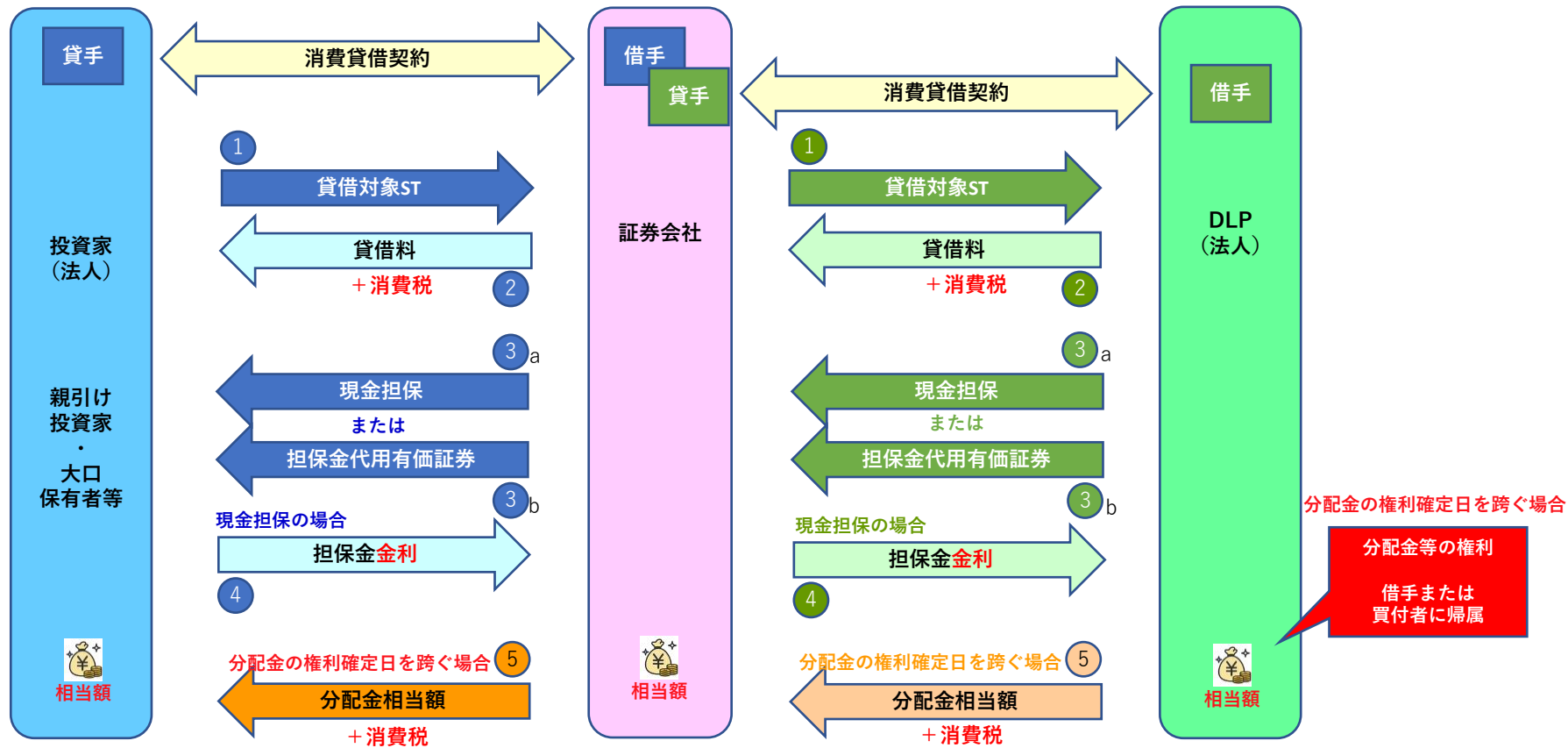
セキュリティトークンの貸借取引 制度要綱（案）

項目	内容	備考
I 取引制度	・大阪デジタルエクスチェンジ株式会社（以下、「当社」といいます。）は、当社のセキュリティトークン市場「START」（以下「START」といいます。）の取引参加者およびその顧客が、セキュリティトークン（以下、「ST」といいます。）の貸借取引（以下、「ST 貸借取引」といいます。）を行うための取引制度を以下のとおり整備します。 ・今回の ST 貸借取引は、START における DLP（Designated Liquidity Provider：流動性提供者）のマーケットメイク機能、特に売り方対応を強化するべく ST の貸出しに焦点を置き、市場の流動性向上に資することを目的としています。よって、貸出者はプライマリーでの募集段階で一定数量引き受けた者（いわゆる親引けを受けた者）などを、借入者は DLP を想定しており、基本的には個人投資者の参加は予定していません。（個人投資者の参加については、将来的にその必要性が生じてきた時点で、本制度を再検討することとします。なお、大口保有の個人投資者については、DLP へのマーケットメイク玉の提供という趣旨に同意する場合は、本制度上も受け入れ可とします。） ・ST 貸借取引は、取引当事者間における消費貸借契約に基づき行うものとし、取引制度の内容は原則として日本証券業協会が「株券等の貸借取引の取扱いに関する規則」で定めるものに準じるものとします。本制度は、契約自由の原則に則り取引当事者間で自由に消費貸借契約を締結することを妨げるものではありませんが、START が取引所取引として標準化された市場であることから、できるだけ本制度に準拠して ST 貸借取引を実行して頂くことが望まれます。	
1. ST 貸借取引契約	・ST 貸借取引を開始するときは、あらかじめ取引相手方との間において、ST 貸借取引を実行	

項目	内容	備考
	するに最低限取り決めるべき事項を定めた基本契約書（以下、「基本契約書」といいます。）を取り交わすものとします。 ・ 個別の銘柄についての取引契約の締結から実行までのスケジュールや、貸借料、担保金の取り扱い等の詳細は、ST 貸借取引に関する基本契約書に付随する契約等において定めるものとします。	
2. ST 貸借取引対象銘柄	・ 原則として、START 取扱い銘柄である全 ST とします。ただし、市場の安定運営の理由などから、一部銘柄について、ST 貸借取引の対象銘柄から除外する可能性があります。	
3. 契約の当事者	・ START の取引参加者である第一種金融商品取引業者およびその顧客とします。なお、顧客については、以下の条件に合致する者とします。 ① 貸出者：一定数量以上の ST を保有し、DLP に対して一定期間保有 ST を貸し出すことに合意する者。原則として法人顧客を想定しますが、大口保有の個人顧客についても同様の条件に合意する者については当該顧客の取引参加者の判断として貸出者とする 것을妨げません。 ② 借入者：START 市場の DLP。 ・ 取引参加者の顧客同士の ST 貸借取引については、以下に記載のプロセスのように各顧客が取引口座を開設する取引参加者との ST 貸借取引を挟んで行うものとします。 ①（貸出者）顧客 A （借入者）顧客 A が取引口座を開設する取引参加者 ②（貸出者）顧客 A が取引口座を開設する取引参加者 （借入者）顧客 B が取引口座を開設する取引参加者	

項目	内容	備考
4. 個別取引契約の締結と実行	③（貸出者）顧客 B が取引口座を開設する取引参加者 （借入者）顧客 B	
（1）新規取引	・当事者（貸出者と借入者）間で合意した日とします。	
（2）返済取引	・借入者からの返済申し出による返済については、当該申し出があった日から起算して 3 営業日目を返済日とします。 ・貸出者からの返済要請に基づく返済については、当該返済要請があった日から起算して 4 営業日目を返済日とします。 ・上記は原則的なスケジュールであり、貸出者と借入者が合意したスケジュールによる返済を妨げるものではありません。	
5. ST の引渡し方法	・新規取引、返済取引とも、ST 貸借対象となる ST のプラットフォームに移転内容を記録することにより行います。	・受益証券発行信託 ST の受益者名簿も借入者名で記録されます。
6. 貸借料	・借入者は貸出者に貸借料を支払うものとします。 ・貸借料率は、個別取引契約の締結時に貸出者、借入者の双方の合意によって決定するものとします。	

項目	内容	備考
7. 担保金	・ST の貸付に伴う担保金の授受の要否および担保金率は、個別取引ごとに貸出者、借入者の双方で合意するところによるものとします。 ・担保金は有価証券等をもって代用することができるものとします。なお、代用有価証券等を担保金に用いた場合の掛け目、値洗い等については、個別取引ごとに貸出者、借入者の双方で合意するところによるものとします。 ・担保金を現金で授受する場合の、当該担保金への付利の要否および利率は個別取引ごとに貸出者、借入者の双方で合意するところによるものとします。	
8. 権利処理	・ST 貸借取引期間中に対象 ST に収益分配金または利子等が付与された場合は、借入者が貸出者に対し、当該収益分配金または利子等の相当額を支払うものとします。 ・ただし、貸出者および借入者の間で収益分配金または利子等の相当額の授受を不要とすることを合意している場合にあっては、この限りではありません。	
9. 貸借残高の公表	・ST 貸借取引に係る貸借残高の公表については、①法的な要請も現段階では行われていないこと、②制度の導入の主目的である DLP のマーケットメイクによる取引の安定性に寄与することと貸借残高の公表が若干相容れない要素もあること、等から制度導入後の市場の状況を見て、実施の要否を再検討することとする。	
10. 税務上の留意点	・ST 貸借取引においては、現段階においては、株券等貸借取引と異なり、賃借料や収益分配金相当額の授受が消費税の課税対象取引と認定されることに留意が必要です。	



		貸手	借手
②	貸借料	【消費税】 ・ 納税事務負担が発生 ・ 消費税法上の適格請求書の要件（インボイス制度）を満たした明細書を作成する	【消費税】 ・ 税負担が発生 ・ 仕入税額控除の手続き要
④	担保金金利	【コスト発生】 ・ 現金担保金に対する付利	
⑤	分配金相当額	【消費税】 ・ 納税事務負担が発生 ・ 消費税法上の適格請求書の要件（インボイス制度）を満たした明細書を作成する 【法人所得税】 ・ 配当金控除の対象外（分配金そのものではない） ・ 益金不算入制度の適用対象外	【消費税】 ・ 税負担が発生 ・ 仕入税額控除の手続き要