

## 参考和訳

### はじめに

証券集中保管機関規則（The Central Securities Depositories Regulation - 以下「**CSDR**」）は、欧州連合における有価証券の決済を改善し、欧州の証券集中保管機関の許認可と監督の協調を図ることを狙いとしています。

特に **CSDR** 第 38 条(5)は、証券集中保管機関の参加者に、提供するサービスの価格と手数料を開示するよう義務付けています。本書では、モルガン・スタンレーおよびそのグループ会社による現物有価証券の決済・保管に係る手数料と価格に影響を及ぼす要因について、ガイドランスを提供します。

また、**CSDR** 第 38 条(6)も、証券集中保管機関の参加者は提供する分別管理モデルの詳細（共同顧客分別管理口座及び個別顧客分別管理口座の別）と各口座にかかるコストを開示するよう義務付けています。本書では各モデルのコストに対して想定される影響について取り上げます。その他の諸点に関する情報は **CSDR** に係る Risk Disclosure をご参照ください。

### 手数料とプライシングに影響を及ぼす要因

モルガン・スタンレーがお客様に提供する現物有価証券持高の決済・保管サービスに係る手数料と価格は、以下を含む複数の不確定要素によって決定されます。

- 取引量
- 市場の範囲
  - モルガン・スタンレーに発生した売買手数料、クリアリング手数料
  - クリアリング取引の複雑性
  - 市場のカストディの構造（個別管理か、共同（混蔵）管理か）
- モルガン・スタンレーによる取引実行分の割合
- 取引実行の方法（独立した取引か、取引の実行・配分の仕組みがあるか）
- 外部資金調達コスト（日中流動性バッファのコスト）
- 取引の廉潔性（マニュアル作業を要する取引の量、マニュアル作業が不要な取引の量）
- 保管資産のファンダビリティ(fundability)
- 日次残高照合の条件
- 継続中のアセット・サービシングの条件

本参考和訳は、お客様のご参考のために準備させていただいたものです。本参考和訳に対応する英文が正文ですので、当該英文と本参考和訳との間に矛盾・相違がある場合には当該英文が優先いたします。お客様におかれましては、本参考和訳のみならず、必ず当該英文をご参照下さい。

## 参考和訳

上記の変数（一部）がプライシングに与える影響を下図にまとめました。



### 個別顧客分別管理口座と共同顧客分別管理口座—コストの比較

CSDR 第 38 条(5)は、影響を受ける証券集中保管機関の直接参加者に対し、少なくとも、その顧客に共同顧客分別管理口座か、個別顧客分別管理口座かの選択の機会を提供し、各口座の関連コストと保護の水準を通知するよう、義務付けています。

証券集中保管のストラクチャーが異なると、市場参加者または他の顧客の債務不履行に係るコストとリスクの水準も異なる可能性があります。口座モデルごとの異なる保護の水準についての概要をまとめたリスク開示書類を本書と同じサイトに掲載しておりますので、ご参照ください。

特定のお客様の個別顧客分別管理口座または共同顧客分別管理口座に係るコストの詳細は、当該お客様のために維持されている口座数、当該口座に保管されている有価証券の種類、当該有価証券のファンダビリティ(fundability)、当該口座の維持に係る継続的なオペレーショナル・コストによって決定されます。当社では個別顧客分別管理口座のオペレーショナル・コストを高めめに想定しています。これらの口座に係るコストの詳細をご希望のお客様は、モルガン・スタンレーの担当者までお問い合わせください。

本参考和訳は、お客様のご参考のために準備させていただいたものです。本参考和訳に対応する英文が正文ですので、当該英文と本参考和訳との間に矛盾・相違がある場合には当該英文が優先いたします。お客様におかれましては、本参考和訳のみならず、必ず当該英文をご参照下さい。