

株券不発行の初步Q & A

(制度概要編)

制度調査部
横山 淳

株券ペーパーレス化レポート No.12

【要約】

2004年6月に成立した株式等決済合理化法により、上場会社の株券は2009年前半までには一斉に廃止され、株券不発行制度に移行することが予定されている。

本稿では、寄せられた質問などを基に、株券不発行制度の主に制度全般に関する基礎的な事項をQ & A形式で解説する。

【目次】

- Q 1 : 上場会社の株券が廃止されると聞いたが、本当か？
- Q 2 : 「株式等決済合理化法」はどういう経緯で成立したのか？
- Q 3 : どうして株券を廃止するのか？
- Q 4 : 新しい「株券不発行制度」は、従来の「株券不所持制度」とはどこが違うのか？
- Q 5 : 株券不発行制度の下では、譲渡に当たっても、株券はいらないということだが、株券なしに、株式の売買は、具体的に、どのようにして行うのか？
- Q 6 : 株券がない状態で、どうやったら自分が株主であることを証明できるのか？
- Q 7 : 未公開会社の場合はどうなるのか？

はじめに

2004年6月に成立した株式等決済合理化法により、上場会社の株券は2009年前半までには一斉に廃止され、株券不発行制度に移行することが予定されている。

本稿では、寄せられた質問などを基に、株券不発行制度の主に制度全般に関する基礎的な事項をQ & A形式で解説する¹。

Q 1 : 上場会社の株券が廃止されると聞いたが、本当か？

A 1 :

2004年6月に成立した「株式等の取引に係る決済の合理化を図るための社債等の振替に関する法律等の一部を改正する法律」(以下、株式等決済合理化法)により、「株券不発行制度」の導入が決まった。

¹ 本稿では、あくまで株券不発行制度に関する入門的な内容について紹介する。株券不発行制度に関する詳細については、株券ペーパーレス化レポートの別稿や、拙稿「株券ペーパーレス化と電子公告」(ダイワマーケットブリティン Vol.2、2004年秋季号)などを参照されたい。



「株券不発行制度」とは、紙に印刷された株券の券面なしに、株式を発行したり、株式を取引したり、株主の権利を行使できるようにする制度のことである。これを受けて、上場会社の株券は、この法律が公布されてから5年以内、つまり2009年前半までに、一斉に廃止されることとなった。

Q 2 : 「株式等決済合理化法」はどういう経緯で成立したのか？

A 2 :

【株券不発行制度導入の経緯】

2000年6月	金融審議会 証券決済システム改革に関する報告書（「21世紀に向けた証券決済システムの改革について」）
2002年2月	株券不発行に関する法務大臣の諮問
2002年4月	「短期社債等の振替に関する法律」（電子CP法）施行
2003年1月	「社債等の振替に関する法律」（社債等振替法）施行
2003年3月	法制審議会 「株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案」
2003年9月	法制審議会 「株券不発行制度の導入に関する要綱」
2004年6月	「株式等決済合理化法」成立
2004年10月	未公開会社に適用開始
2009年前半まで	上場会社の一斉移行

わが国において株券のペーパーレス化が進められる契機となったのは、2000年6月に金融審議会が公表した証券決済システム改革に関する報告書である。この中で、金融審議会は、わが国証券市場における決済を安全・円滑に行うためには、有価証券の「券面」の廃止、即ちペーパーレス化を進める必要があると指摘した。

これを受けて、CPや債券などについて、ペーパーレス化を実現するための検討が進められた。2002年4月には電子CP法が、翌年1月には国債・社債などをペーパーレス化する社債等振替法が施行された。

株式についても、2002年に法務大臣の諮問が行われ、これを受けて、法制審議会で議論が重ねられた。そして、2003年3月に中間試案が、9月には最終的な要綱が発表され、株券を廃止する「株券不発行制度」の骨格がまとめられた。

その後、法制審議会のまとめた要綱を基に、法務省及び金融庁が法案を作成し、2004年の通常国会に提出された。そして、国会での審議を経て、6月に「株式等決済合理化法」が成立した。

Q 3 : どうして株券を廃止するのか？

A 3 :

目に見えない株主の権利というものを、目に見える紙の形で表すという「株券」の制度は、確かに便利なものであった。だからこそ、これまで長い間に渡って、活用されてきたのである。

しかし、最近の急速な時代の変化の中で、特に上場株式については、紙ベースの「株券」の制度が時代遅れになってきたことも事実である。具体的には、主として次のような理由から株券のペーパーレス化が必要となった、と説明されている。

【株券廃止の目的】

市場：安全・迅速・円滑な証券決済

株主：株券の紛失・盗難を防止

発行会社：機動的な資本政策（例えば、株式分割、単元引下げなど）

まず、市場の観点から、安全、迅速、円滑な証券決済の実現が挙げられる。

注文が約定した通りに、権利の移転と代金の支払を確実に、という証券決済の重要性は、1990年代末の金融危機以来、特に注目されている。そうした中で、約定のあった日から、決済の日までの期間を短縮しようという動きが世界的に広がっている。

具体的には、わが国の場合、現在、約定日の3営業日後とされる決済日を、約定日の翌営業日まで繰り上げようという訳である。ところが、今日、東証だけでも1日に億単位の株式の売買取引が行われている。その状況の下で、一々、紙ベースの株券の受渡しを行っていたのでは、たった1営業日で、全ての取引の決済を安全・確実に、行うことは不可能に近いだろう。

第二に、株主の観点から、株券の紛失・盗難・偽造などを防止することが挙げられる。

「株券」という紙を持っている人を「株主」として取扱うという制度は、確かに分かりやすい。しかし、その反面、常に紛失・盗難・偽造などの危険性を伴うこととなる。もちろん、株券が廃止されても、株主のデータを管理する口座の記録などが偽造・変造される危険性などは残るだろう。しかし、「株券」という紙をなくしたり、盗まれたりする危険性よりは小さくなるものと考えられる。

第三に、発行会社の観点から、様々な資本政策を機動的に低コストで行うことができるようにする、ということが挙げられる。

例えば、株式分割や単元の引下げによって、投資単位を引き下げて、個人株主を増やしたいと考えてはいるものの、それに伴う株券の発行に多大な費用や手間がかかるため二の足を踏んでいる、という企業もあると聞いている。こうした企業にとっては、株券を廃止する「株券不発行制度」が実現すれば、機動的に低コストで株式分割や単元の引下げを実施できることになる。

また、株式分割が行われてから、実際に、株式が売買できるまでの期間を短縮する効果も期待できるだろう。

Q 4 : 新しい「株券不発行制度」は、従来の「株券所持制度」とはどこが違うのか？

A 4 :

「株券不発行制度」とは、「株式」について、「株券」という券面は発行しない、という制度

である。その意味では、株主が発行会社に「株券は必要ない」と申し出れば、券面は発行しないという「株券不所持制度」とも似ている。しかし、次の点で異なっている。

【株券不発行制度と株券不所持制度】

	株券不発行制度	株券不所持制度
対象	採用会社（上場会社は全社）の全ての株券	申し出た株主の株券のみ
返還・発行	不可	可能
譲渡	譲渡もペーパーレス	譲渡には株券の返還等が必要

第一に、「株券不所持制度」では、対象となるのは、あくまで株券を手元に持っておく必要がないとして、株券を発行しなくてもよい、あるいは、回収して欲しい、と希望する株主だけである。

それに対して、「株券不発行制度」では、制度を採用する会社の全ての株式について、株券は廃止となる。上場会社については、一定の期日に、一斉・強制的に「株券不発行制度」が導入されるので、全ての株券が廃止となる。

第二に、「株券不所持制度」では、一旦、株券を発行しない、あるいは、回収することとしても、再度、株券の返還などを求めることができる。

それに対して、「株券不発行制度」では、そもそも「株券」は廃止されているので、株主が株券の返還などを求めることはできない。

第三に、「株券不所持制度」では、株式を譲渡する場合には、会社から株券の発行や返還を受けた上で、取引の相手方に引き渡す必要がある。これは、商法上、株式の譲渡を行う場合には、原則として、株券を引き渡さなければならない、とされているためである。

それに対して、「株券不発行制度」の下では、株券自体が廃止されているので、商法上も、譲渡に当たって株券を引き渡す必要はない。

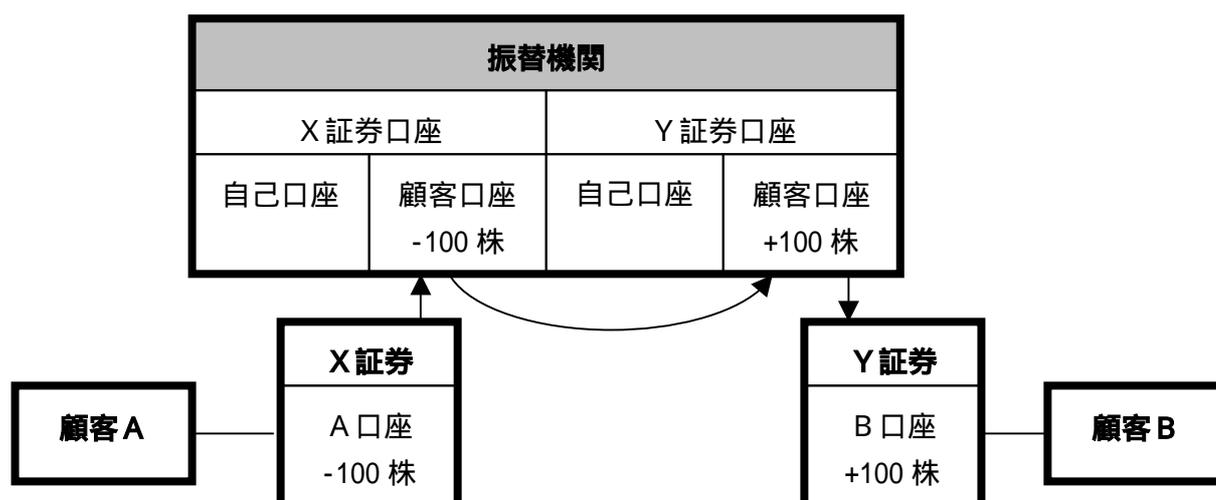
Q 5 : 株券不発行制度の下では、譲渡に当たっても、株券はいらないということだが、株券なしに、株式の売買は、具体的に、どのようにして行うのか？

A 5 :

一般に、頻繁な売買が行われているのは証券取引所に上場している会社の株式である。そこで、ここでは上場会社の株式の売買を例に説明する（未公開会社についてはQ 7 参照）。

上場会社の株券については、一定の期日に、一斉・強制的に廃止されて、株券不発行制度に移行する。株券不発行制度に移行した後、上場会社の株式の売買は、新たに設けられる株式振替制度に基づいた口座間の振替によって行われることとなる。具体例を示すと次の通りである。

【株式振替制度の仕組み】



例えば、AがBに100株売却したとする。この場合、まず、Aが口座を開設しているX証券のAの口座から株式の残高が100株減る。次に、X証券からの通知に基づき、振替機関に開設されたX証券の顧客口座の残高が100株減り、それと見合いで、買い手のBが口座を開設しているY証券の顧客口座の残高が100株増える。更に、振替機関からの通知に基づき、Y証券に開設されたBの口座の残高が100株増える。このようにしてAの口座からBの口座へと100株の株式の振替が行われるのである。

こうした新しい株式振替制度の口座振替の仕組みは、現在の証券保管振替制度とも似ている。実際、株式振替制度は、現在の証券保管振替制度を母体として整備することが予定されているのである。しかし、両方の制度は、次の点で異なっている。

【株式振替制度と証券保管振替制度】

	株式振替制度	証券保管振替制度
対象	全ての株式	株主承諾分のみ
ペーパーレス化の手法	券面廃止	株券の集中保管（不働化）
株券の交付	不可	可能
株主名簿の名義	配当基準日等の株主の名義	機構名義（注）

（注）実際の株主は実質株主名簿に記載されるため、名簿が二重構造となっている。

第一に、現在の証券保管振替制度では、対象となるのは、証券保管振替機構への預託を承諾した株主の保有する株式だけである。

それに対して、新しい株式振替制度では、上場会社の全ての株式について口座振替が行われる。

第二に、現在の証券保管振替制度では、株主から預かった株券を、証券保管振替機構で集中的に管理・保管することによって、実際の株券の移動は行わない、という方法をとっている。これを「不働化」と言う。つまり、株券は存在するのだけれども、集中保管されているので、実際に受け渡しのために動かす必要がない、という仕組みである。

それに対して、新しい株式振替制度では、「株券不発行制度」により「株券」自体が廃止され

る。つまり、株券自体がそもそも存在しないので、売買に当たって株券の受渡しをする必要がない、ということである。

第三に、現在の証券保管振替制度では、株主は、一旦、株券を預託した場合でも、申請すれば改めて株券を引き出すことができる。

それに対して、新しい株式振替制度では、「株券不発行制度」により「株券」自体が廃止されるため、株券の引き出しを行うことは認められない。

第四に、現在の証券保管振替制度では、株主名簿上の名義人は、証券保管振替機構となっている。

それに対して、新しい株式振替制度では、証券保管振替機構は株主名簿上の名義人とならない。原則として、配当基準日などに証券保管振替機構などから発行会社に通知が行われ、その時点での株主が直接、株主名簿上の名義人となる。

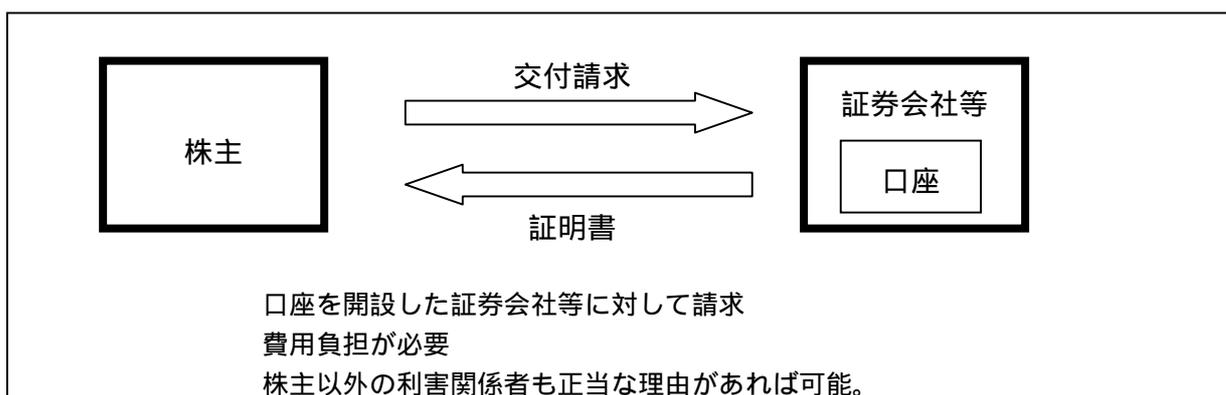
Q6：株券がない状態で、どうしたら自分が株主であることを証明できるのか？

A6：

上場会社の場合、株券が廃止された後は、株式振替制度の下で、証券会社等に開設した口座に残高の記録があることが、株主としての権利を持っていることの証明になる。

しかし、口頭で「口座に残高があります」というだけでは、他人に自分が株主であることを納得させるだけの根拠として不十分であろう。そこで、口座に関する証明書の制度が設けられている。

【振替口座の情報請求】



株主は、口座を開設した証券会社等に証明書の交付を請求できる。請求を受けた証券会社等は、その株主の口座の記録事項についての証明書を株主に交付する。株主は、この証券会社の発行した証明書によって、他人に対して、自分が株主であることを示すことができるのである。

なお、この証明書の請求を行う場合には、発行のために必要な費用を負担する必要がある。また、株主だけではなく、その利害関係者も、正当な理由があれば、同様に証明書の申請が認められる。

Q7：未公開会社の場合はどうなるのか？**A7：**

未公開会社の株券のペーパーレス化について、上場会社との主な違いをまとめると次のようになる。

【未公開会社の株券不発行制度】**株主の権利、株式の譲渡**

.....権利保全には、株主名簿の名義書換が必要

株主名簿の名義書換

.....原則として、名義人と譲受人が共同で請求

対象会社

.....定款変更を行った会社のみ（任意）

なお、2004年10月1日から移行可能

第一に、未公開会社の場合、株式振替制度を利用することはできない。従って、口座の残高や口座間の振替によって、株主の権利を確定したり、株式を譲渡したりすることはできない。そこで、未公開会社の株主の権利は、原則として、株主名簿に基づいて判断されることとなる。つまり、株主名簿の名義書換が完了しなければ、他人に自分が株主の権利を持っていると主張することはできないのである。

株式の譲渡についても、譲渡それ自体は、売り手と買い手が合意して契約を結ぶなどすれば、成立する。しかし、譲渡があった事実を第三者に主張するためには、やはり、株主名簿の名義書換を行わなければならない。

第二に、未公開会社の場合、株主名簿の名義書換のために手続が厳格になる。

上場会社の場合、株式振替制度に基づいて、配当等の基準日ごとに振替機関から発行会社に通知が行われて、その時点の株主の名義に自動的に書き換えられることとなっている。しかし、未公開会社の場合は、株式振替制度が利用できないので、こうした手続は使えない。株主名簿の名義書換は、相続など一定の場合を除き、株主名簿上の名義人と、株式の譲受人が共同で名義書換申請を行う必要がある。

第三に、未公開会社の場合、各会社が株券を廃止するかどうかは任意である。つまり、株券を廃止したい会社のみが、株主総会で定款変更を行って、株券不発行制度に移行することとなる。

なお、未公開会社については、既に2004年10月1日から株券のペーパーレス化が可能となっている。