



株券電子化 Q & A（基礎編）

制度調査部
横山 淳

株券ペーパーレス化レポート No.16

【要約】

- 2009 年 1 月に予定される上場会社の株券電子化に向けて、実務レベルでの準備が進められている。
- それに伴い、制度調査部にも株券電子化に関する様々な質問が寄せられている。
- 本稿では、その中でも特に基本中の基本に関する事項を Q & A 形式で解説する。

【目次】

- Q 1：上場会社の株券がなくなるのか？
- Q 2：株券電子化で上場株式の売買はどうなる？
- Q 3：株券電子化のメリットは？
- Q 4：株主・投資家に求められる対応は？
- Q 5：最後まで株券を実際に持っている株主はどうなるのか？
- Q 6：株券電子化後、株券は回収されるのか？
- Q 7：株式が特別口座で管理されることについて何か不都合はあるのか？
- Q 8：名義書換を失念していた場合は？

はじめに

- 2009 年 1 月に予定される上場会社の株券電子化に向けて、実務レベルでの準備が進められている。
- それに伴い、制度調査部にも株券電子化に関する様々な質問が寄せられている。
- 本稿では、寄せられた質問の中でも、上場会社の株券電子化について基本中の基本に関する事項を Q & A 形式で解説する。

Q 1 : 上場会社の株券がなくなるのか？

数年のうちに、上場会社の株券がなくなると聞いた。それは本当か？株券がなくなるということは、株式会社や株主もなくなってしまうということか？

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」(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。
- 「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。従って、株式や株式会社や株主がなくなる訳ではない。あくまでも株式をあらわした紙の券面がなくなるだけである。
- 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。正式な日取りは確定していないが、現在、実務レベルでは 2009 年 1 月を目処に準備を進めている。
- 実現すれば、現在の証券保管振替機構を中核としたコンピュータのネットワークで、上場会社の株式や株主の権利などが全て一元管理されることとなる。そのため、一般には「株券電子化」とも呼ばれている。

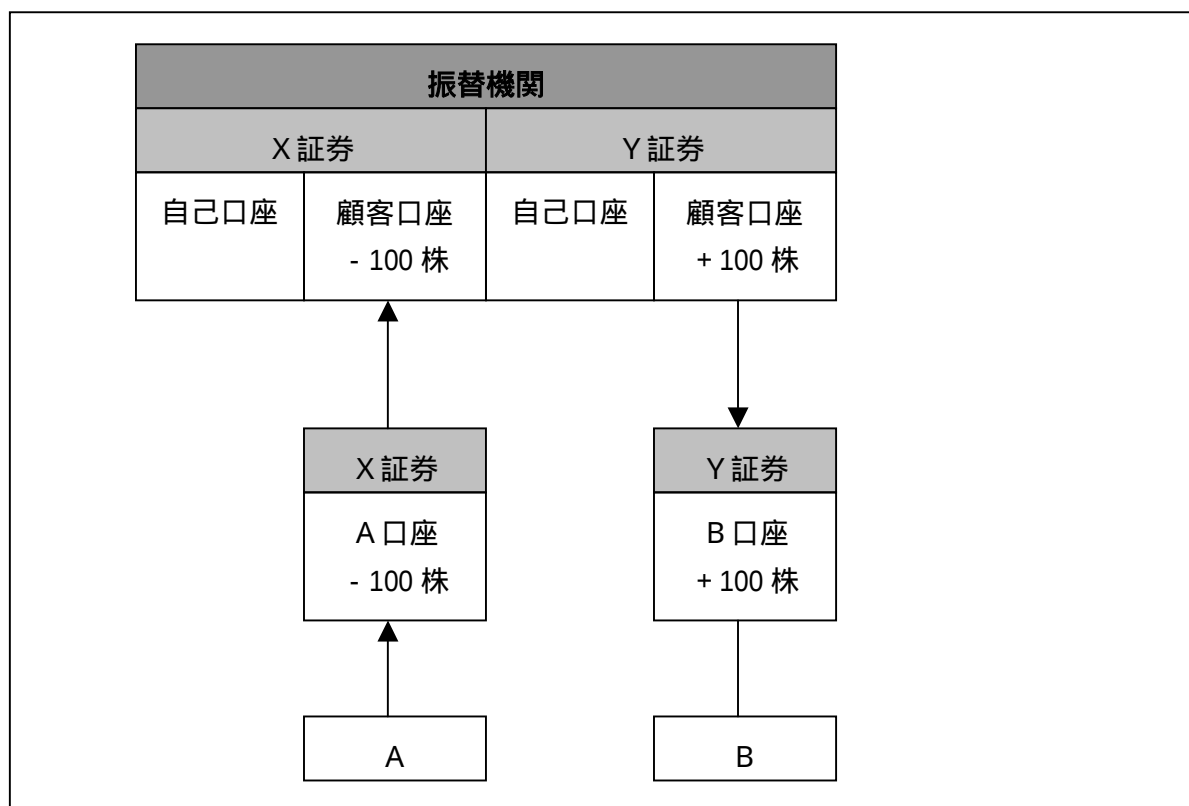
Q 2 : 株券電子化で上場株式の売買はどうなる？

「株券を電子化」と言われても、今ひとつピンとこない。例えば、株券が電子化されると、上場株式の売買は、具体的に、どのようにして行うのか？

A 2 :

- 株券電子化後は、上場会社の株式及びその権利は、コンピュータのネットワーク上で全て管理される。具体的には、新たに設けられる株式振替制度に基づいて、投資家が証券会社等に開設する口座によって管理されることとなる。
- 上場株式の売買であれば、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。
- 例えば、A さんが B さんに 100 株譲渡するものとする。株券が電子化される前であれば、A さんが保有する株券を、B さんに引き渡せば譲渡は完了する。これが、株券が電子化された場合、A さんの口座から B さんの口座に 100 株分の振替を行うことによって株式の譲渡を行うこととなる。

【株式振替制度の仕組み】



- まず、株式の売買を行おうとする投資家は、いずれかの証券会社等に株式の残高を記録するための口座を開設することとなる。この場合、AさんはX証券、BさんはY証券に口座を開設しているとする。それぞれの株主が保有する株式に関する情報は、全てこの口座に記録されて、管理されることとなる。
- ここで、株式を譲渡するAさんが自分の口座の株式を、Bさんに振り替えるようにX証券に申請を行う。この申請に基づいて、X証券に開設されたAさん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（＝証券保管振替機構）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、買い手であるBさん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さんの口座の残高が100株増える。このようにしてAさんの口座からBさんの口座へと100株の株式の振替が行われて、譲渡が行われるのである。

Q 3 : 株券電子化のメリットは？

どうして株券を電子化する必要があるのか？株券電子化にはどのようなメリットが期待されているのか？

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、株券電子化は、主として次のような理由から必要となった、と説明されている。

【株券電子化の目的】

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、新株発行、株式分割など）

- 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行う、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、東証だけでも多い日には1日に何十億株という大量の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・確実にする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。
- 株券電子化が実現すれば、株券の印刷などにかかる多大な費用や手間が大幅に削減されることが期待される。そのため、発行会社は、新株発行、株式分割などの資本政策が行いやすくなると言える。

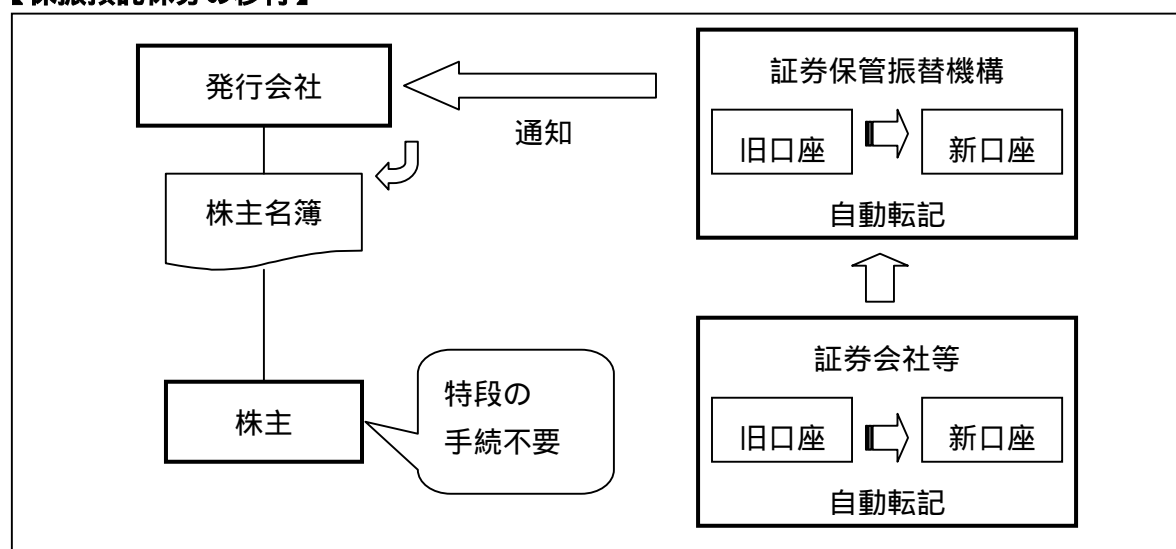
Q 4 : 株主・投資家に求められる対応は？

上場会社の株券が電子化される際、今ある株券や株式はどうなるのか？株主や投資家が権利を失わないようにするためには、何らかの対応が必要か？

A 4 :

- 株券電子化が実施されれば、基本的には、現在、既に流通している「株券」は全て無効となる。つまり、「紙切れ」同然になる訳である。ただ、株券が「紙切れ」同然になったとしても、名義書換など必要な手続を忘れなければ、株主としての権利までなくなる訳ではない。
- 特に、証券保管振替機構に預託されている株券については、口座の間の振替によって、現在、既に券面の受渡しを行わずに株の売買が行われている。つまり、一足早く、部分的な株券ペーパーレス化が実現しているのである。
- 従って、株券が廃止される場合にも、これまでの証券保管振替制度に基づく口座のデータは、自動的に新しい株式振替制度に基づく口座のデータに転記される。その記録に基づいて発行会社に実質株主の氏名等が通知され、株主名簿の名義書換が行われて移行手続は完了する。つまり、株主としては、特別な手続や対応を行わなくても、そのまま新制度に移行することができるのである。

【保振預託株券の移行】

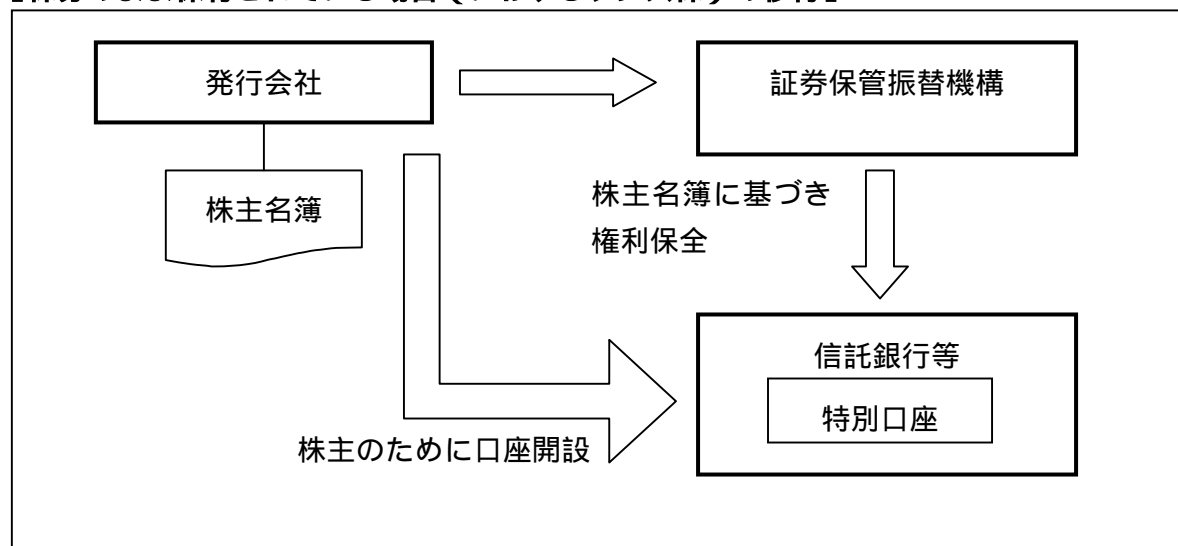


Q 5 : 最後まで株券を実際に持っている株主はどうなるのか？

証券保管振替機構に預託をせずに、最後まで株券を実際に持っている株主も実際にはいるだろう。個人ならば、タンス株としてタンスの奥にしまいこんでいたり、法人であれば会社の金庫にしまいこんでいたりといった具合だ。こうした株主は、株主としての権利を失うのか？

A 5 :

- 結論から言えば、予め、株主名簿の名義書換を完了してあれば、権利を失うことはない。
- 最後まで、証券保管振替機構に預託されずに、株券のまま保有されている場合については、次のような手続で株券電子化が行われることになる。

【株券のまま保有されている場合（いわゆるタンス株）の移行】

- まず、発行会社は、株主名簿に基づいて、最後まで株券を実際に持っている株主の権利を保全するための「特別口座」を信託銀行などに開設する。そして、証券保管振替機構を通じて、「特別口座」に各タンス株主が保有する株数などのデータを記録する。
- その結果、最後まで株券を実際に持っている株主であっても、株主名簿の名義書換が完了していれば、権利は信託銀行などに開設される「特別口座」により権利は守られることとなる。

Q 6 : 株券電子化後、株券は回収されるのか？

株券電子化の際に、手元に持っている株券は回収されるのか？

株主によっては、記念にとっておきたいと考えていらっしゃる方もおられるようだ。また、発行会社の中には、株券回収のコストを負担しなければならないのか、と気にしておられる会社もあるようだ。

A 6 :

- 良い質問だ。確かに回収しなければならないとすれば、発行会社にとっては面倒だし、コストもかかってくることになる。
- 結論としては、株券が廃止されても、発行会社には無効となった株券を回収する義務はない。従って、無効となって手元に残った「株券」について、株主は、記念にとっておくこともできるし、処分してしまうこともできる。
- ただ、株券不発行制度の導入によって株式としての価値はなくなったとは言え、廃止された時点では、自分が「株券」を保有していたのだという証拠としての意味はあるように思う。そのため、何かのトラブルに巻き込まれたときの備えとして、無効となった「株券」を大切に保管しておく、という対応も十分考えられるだろう。

Q 7 : 株式が特別口座で管理されることについて何か不都合はあるのか？

権利を失うこともなく、「株券」も回収されないのであれば、株主としては、株主名簿の名義書換えさえしておけば、わざわざ証券保管振替機構に預託手続をしなくても、特に不都合はないように思われる。特に、法人株主の場合、政策投資目的で株式を保有していて、売却の予定は当面ないというケースも多いようだ。

それとも、特別口座に入ることによって、何か不都合があるのか？

A 7 :

- 確かに、権利の保全という観点だけから言えば、株主名簿の名義書換えさえあれば「特別口座」で権利が保全される。従って、株主として特別な株券電子化対策が必要という訳ではない。
- 特に、法人が政策投資目的で保有している株式であれば、通常、名義書換を忘れているとは考えにくく、売却する予定も当面はないだろう。その意味では、事前に証券保管振替機構に預託をしていなかったとしても、取り立てて大きな不都合が生じる訳ではないだろう。
- しかし、発行会社が信託銀行などに開設した特別口座は、あくまで暫定的なものである。そのため、特別口座を使った株式の管理は行われるが、特別口座を使った振替手続は次のように制限されている。
- 特別口座から他の口座への振替が認められるのは、原則として、特別口座の名義人と同一の名義人の口座に振替を行う場合と、発行会社の口座に振替を行う場合に限られる。つまり、株主が自分自身で別途、証券会社などに開設した口座に移管する場合か、発行会社に単元未満株の買取請求などを行う場合を除いては、他の口座に移転できないことになる。

【特別口座の利用制限】

「特別口座」から他口座への振替

同一名義人の口座	株主自身による口座移管
発行会社の口座	買取請求など

他口座から「特別口座」への振替

発行会社による振替	買増請求など
-----------	--------

- 同様に、他の口座から特別口座への振替も、発行会社が振替を行う場合に限られる。つまり、発行会社に単元未満株の買増請求¹を行う場合などにしか利用できないということである。
- 以上のことをまとめると、株式が特別口座にある限り、株主は、原則として、株式の売却、贈与、質権・担保権設定などとはできないということである。株主がその株式を売却・贈与・質権設定などをしたい場合には、別途、証券会社などに自分で口座を開設した上で、口座移管しなければならない。そのためには、各種の手続が必要となり、時間やコストを要することとなる。
- また、「特別口座」をどこの信託銀行に開設するかということは、株主ではなく、発行会社が決定する。つまり、個々の株主によっては、近くに支店等がないなど、手続を行う上で不便な信託銀行に「特別口座」が開設されてしまう可能性もある。
- 加えて、「特別口座」の管理コストは、発行会社が負担する可能性が高いという問題がある。
- 本来であれば「特別口座」の管理コストは、便益を受ける株主が負担すべきものである。しかし、実務上、「特別口座」の株主から口座管理費等を徴収することは困難である。そのため、実際には発行会社が株主のために「特別口座」の管理コストを負担せざるを得ないだろうと考えられている。
- 特に、政策投資目的で株式を保有する法人株主の場合、新制度移行後も「特別口座」で管理することを予定しているのであれば、トラブル防止のためにも、事前に発行会社とコスト分担などを協議しておいた方がよいだろう。

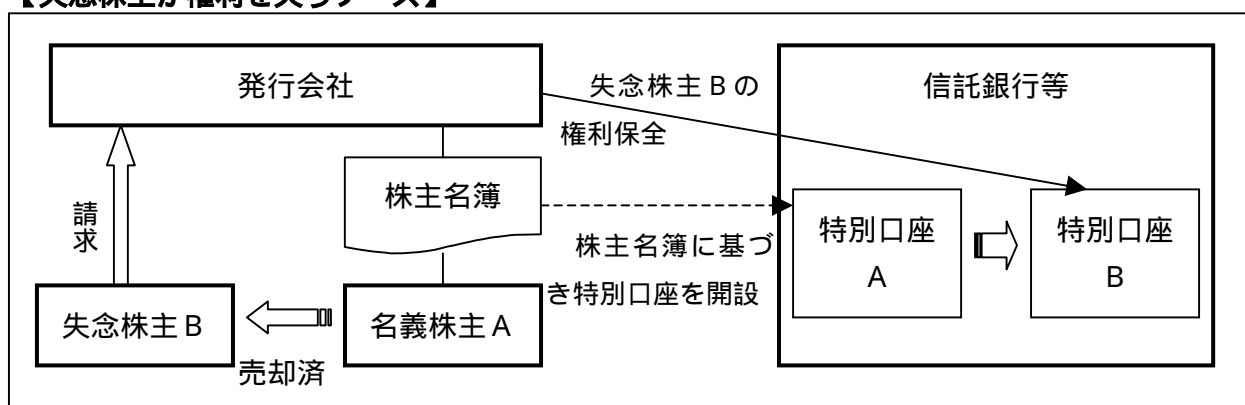
Q 8 : 名義書換を失念していた場合は？

証券保管振替機構に預託しないで、最後まで株券を持っている人が、実は、名義書換を忘れていたという場合には、どうなるのか？この場合も、「特別口座」で株主としての権利は保全されるのか？

¹ 新しい会社法の下では、厳密には「売渡請求」（会社法 194）。ここでは一般に定着している「買増請求」という表現を用いた。

A 8 :

- 「特別口座」による株主の権利保全手続は、株主名簿の記載内容に基づいて行われる。そのため、名義書換を忘れた株券の保有者は、「特別口座」による権利保全を受けられないこととなる。そうした事態に備えて、次のような救済措置が設けられている。

【失念株主が権利を失うケース】

- ここで、株主名簿の名義上の株主を A さん、実際にタンス株を持っているが名義書換を忘れた失念株主を B さんとする。
- この場合、発行会社は株主名簿の内容に基づいて手続を進める。そのため、信託銀行には名義株主である A さんの名前で「特別口座」を開設して、株式を管理することとなる。従って、このままでは、名義書換を忘れていた B さんの権利は保全されないこととなる。
- B さんが株主の権利を回復するためには、自分が本当の株主であることを示して、一定の手続に従って請求する必要がある。このとき改めて B さん名義の「特別口座」が開設されて、その権利が保全されることとなる。
- 自分が本当の株主であることを示すためには、次のような手続が必要とされている。

【失念株主の権利回復の手続】

名義株主と失念株主が共同で請求

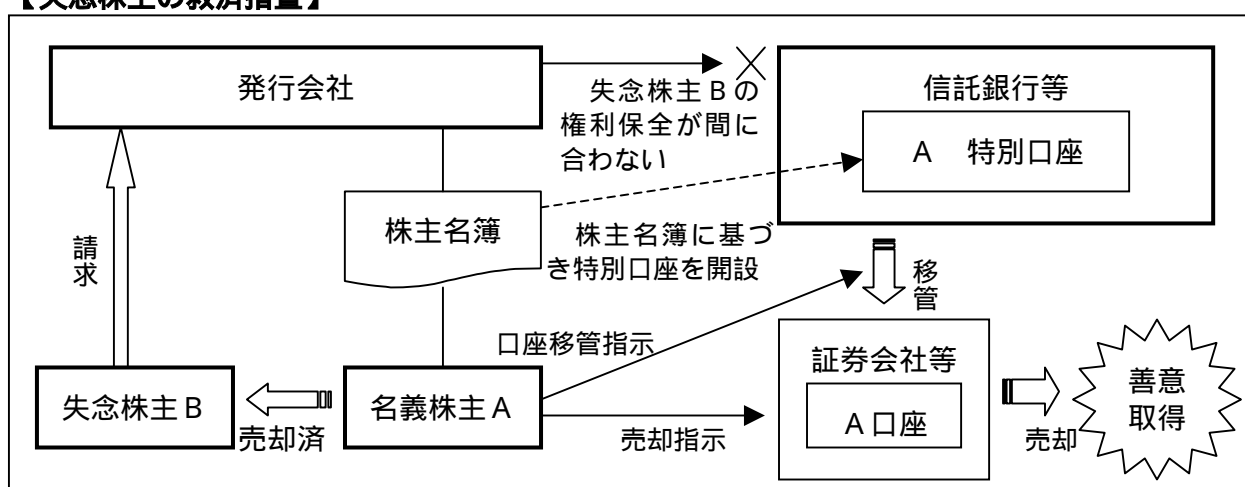
判決等を添付して請求

利害関係人の利益を害するおそれがない場合として主務省令で定める場合

- 原則としては、名義株主と失念株主、この場合は A さんと B さんが共同で請求するか、裁判所の判決等をもらった上で請求することが必要とされている()。しかし、こうした方法は、現実には難しいだろう。

- そこで、特例（ ）として、移行後一定期間内であれば、無効となった「株券」と、移行日以前に取得したことを証明できる書類を提出すれば請求できるようにすることが検討されている。
- このように、問題となる株式が、名義株主（Aさん）の「特別口座」にある限りにおいては、複雑な手続は必要だが、失念株主（Bさん）が権利を取り戻せる可能性は高いと言えるだろう。しかし、仮に、悪意の名義株主が、自分名義の「特別口座」が開設されたことを「これ幸い」と、自分の別の口座に移管してしまった場合には大きな問題が生じる。

【失念株主の救済措置】



- 先程の例で、失念株主である B さんが手続を開始する前に、名義株主である A さんが、自分が別途開設した「口座」に株式を移管して、それを善意・無重過失の第三者に売却してしまったとする。このような場合、いわゆる「善意取得」により、名義書換を忘れた B さんは権利を失うこととなる。
- もちろん、B さんは、A さん、即ち、本来は権利を持っていないにも関わらず、勝手に株式を売却してしまった名義株主に対して、裁判を起こして損害賠償を求めることは可能である。しかし、これには大変な手間や費用がかかることとなるだろう。また、仮に裁判に勝ったとしても、A さんが破産者である場合などには、結局、損害賠償を受けることができないこともあり得る。
- このように、株主名簿の名義書換を忘れると、最悪の場合には株主としての権利を失う危険性があることには十分注意が必要である。