

実施迫る株券電子化の残された課題

福本 葵

1 はじめに

コマースヤル・ペーパー、一般債、投資信託受益証券に続く、株券の不発行化が二〇〇九年一月、残すところ一年に迫っている。証券会社各社は今年一年間、いわゆるタンス株の預託推進を重点的に図ってきた。二〇〇八年は制度実施に向けての最終段階に入る。

そこで、本稿では制度開始までの一年間にどのようなことが予定されているか、課題は何か、株主や発行会社がしなければならぬこと、注意するべきことは何かなどを整理したい。

2 二〇〇九年一月までのスケジュール

(1) 一ヶ月前までのスケジュール

保管振替機構は、二〇〇七年九月一九日「株券電子化に向けた周知・啓発活動計画」の更新案を発表した(図1)。周知・啓発活動のピークは二〇〇七年中であり、二〇〇八年度に入ると個人や法人に向けたタンス株の預託推進などの広告は終息する。二〇〇八年からはいよいよ実施に向けた最終段階に入る。

保管振替機構では、現在の保管振替制度利用会社から振替法第一三条第一項に基づく新たな振替制度利用の同意書を徴求する。上場会社は振替制度を導入することが強制されているため、振替制度加入に同意しないと

図1 株券電子化に向けた周知・啓発活動計画(更新案)

H19. 9

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
制度実務等 対応状況	●保協制度 要綱公表(3月) ●保協システム構築公表(5月) ●株券電子化システム公表(5月) ▲株券電子化システム(2月) ▲発行会社への説明会(7月) ●株券保管状況調査(10月)	●保協システム構築続公表(10月) ●保協システム構築続公表(5月) ●保協システム構築続公表(5月) ●株券電子化システム(2月) ▲発行会社への説明会(4月) ●株券保管状況調査(8月) ●株券保管状況調査(8月) ●株券保管状況調査(8月)	●保協システム構築続公表(4月) ●株券電子化システム公表(4月) ●株券電子化システム公表(4月) ●株券電子化システム公表(4月) ●株券電子化システム公表(4月) ●株券電子化システム公表(4月)	●株券電子化システム公表(1月) ●株券電子化システム公表(1月) ●株券電子化システム公表(1月) ●株券電子化システム公表(1月) ●株券電子化システム公表(1月)	●株券電子化システム公表(10月) ●株券電子化システム公表(10月) ●株券電子化システム公表(10月) ●株券電子化システム公表(10月) ●株券電子化システム公表(10月)
周知啓発 活動開始		事前預託の推進/制度概要周知	事前預託の推進/制度概要周知 個人・法人のタックス株券	事前預託の推進/制度概要周知 個人・法人のタックス株券 強化期間(6月末~7月)	事前預託の推進/制度概要周知 個人・法人のタックス株券 強化期間(6月末~7月)
移行会社の事 前預託の推進 主要システム			個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券
個人投資家等			個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券
株式会社 (財務担当者)			個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券
証券会社			個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券
銀行等			個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券
発行会社 (株式担当)			個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券	個人・法人のタックス株券

(出所) 証券決済制度改革推進センター

と、上場廃止となる。同意は公告される（附則第八条第一項）。同意期日は施行日の一ヶ月前の日となっている（附則第七条第一項）。

一方、証券会社などの参加者は制度参加のための手続きを開始する。予定では来年の八月から開始される。

（2）特例期間

制度実施一ヶ月前から施行日の二週間前の前日までを特例期間という。この間に略式質権者による株券の預託（附則第一〇条）および承諾のない保護預り株券の預託が可能となる。これらの詳細は後述する。

（3）預託・交付禁止期間

施行日二週間前から施行日前日まで、預託・交付請求は禁止される（附則第十二条）。この間、最終的に預託された証券の真偽を確認するなど、実施に向けた最終段階の手続きに入る。施行日の前日は実質株主の確定基準日であり、施行日である効力発生日に実質株主通知が作成される。

（4）制度実施に向けて

施行日まで各当事者が注意しなければならないことは何であろうか。どのような問題が残されているであろうか。現在、保管振替制度にある株式は特別な手続きを経ることなく、新制度に移行される。また、現在の保護預り契約では、通常、保管振替制度に預託することを承諾する条項が盛り込まれているが、それまでの承諾のない保護預り株券は顧客の承諾なしに新制度に預託できない。しかし、特例期間に限ってはこの例外が認められて

いる（附則第一一条）。但し、このような処理が急増すると制度が円滑に移行されないこともある。証券会社は顧客からこのような承諾をとっておき、前もって預託を進めておく必要がある。後に述べる略式質権者による株券の預託についても同様のことが言える。

3 特別口座

（1）特別口座で権利保全される株式

振替制度実施に伴って予想されるいくつかの問題の一つは特別口座に関するものである。

保管振替制度に預託されていない株式、新制度においても預託されないまま株券を保有する株式については、株券そのものは無効となる。新制度移行のために、これらの株券を回収する必要はなく、株券は自動的に無効となる。

これらの株式については、株主名簿上の株主の名前で、信託銀行などが開設する特別口座において権利保全される。特別口座にある株式についても、議決権、配当、株主優待制度などの適用を受けることができる。しかし、特別口座にあるまま、株式を移転、譲渡することはできない。また、質権を設定することもできない。譲渡や質権設定の際は、証券会社に口座を開設し、そこから譲受人の口座に移転、質権者の質権口に移転することとなる。

（2）特別口座に関する問題

①特別口座の費用負担・特別口座開設場所

特別口座に関する問題の一つとして、特別口座を管理する費用はどこが負担するかがあげられる。これまでも、

発行会社は信託銀行などの株主名簿管理人と株主名簿の管理について契約を交わしており、この一環として、特別口座の管理費用も、発行会社が負担すると考えられる。⁽¹⁾

新制度において、証券会社に開設する口座管理費用は口座名義人である株主負担となる。従って、売却や質権設定予定のない株式に関しては、特別口座で権利保全しておくほうが株主にとっては費用がかからず、有利ということになる。これまでの預託推進状況調査から政府・地方公共団体の預託が進まないとの指摘があるが、その最大の理由は、ここにあるのではないかと考えられる。⁽²⁾

但し、株主名簿管理人と発行会社との契約に関する手数料は、これまでの保管振替制度とは異なるものとなることは予想される。新制度ではこれまで株主名簿管理人が行っていた業務の大部分が保管振替機構に移転するため、手数料体系について、発行会社から引き下げの要請が出されることは予想される。しかし、特別口座の管理手数料をそれぞれの株主から徴収することは考えられにくい。

② 端株

端株は会社法では廃止されている。しかし、平成一七年会社法の改正前までに存在していた端株は残存している。新制度において、端株は端株原簿によってのみ管理され、制度には乗らない。現在このような端株が残存している会社は、一三〇社程度あるといわれている。端株は将来的には解消することが望ましいとされている。

解消の方法には二つある。一つは買取請求による現金化である。残存する端株主数が少ない場合、会社が端株を現金で買い取ることが望ましいと考えられる。二つ目の方法は、株式分割である。例えば、〇・〇一株の端株が存在する場合、一対一〇〇の株式分割を行うと、この〇・〇一株は一株となる。整数となった株式は、特別口座において権利保全される。株式分割による端株の整理は端株主数がある程度存在する時に行われる。

③単元未満株

保管振替制度の中にある単元株式の株式分割等によって単元未満株式が発生した場合、制度の中にある通常の口座で管理することができる。

保管振替制度の外にある単元未満株式、つまり、株券を所有しており、株式分割が行われたため、単元未満株が発生したとする（登録株）。この場合、当該単元未満株式は、株券は発行されず、株数が株主名簿に記載されている。このような単元未満株式は特別口座で権利保全される。また、保管振替制度の外にあり、単元未満株券が発行されているものについても、特別口座で権利保全される。

④名義書換未了株式

他人名義にある特別口座にある株式を通常の口座に移転させる場合は、以下に限られている（社債・株式等振替法一三三条二項）。名義株主と失念株主が共同して請求する場合、判決等を添付して請求する場合、利害関係人の利益を害する恐れがない場合として主務省令で定める場合などである。具体的には、相続の場合、株券発行の定款廃止から一年以内に旧株券とその取得証明を提出した場合などである。

このように特別口座にある株式が他人名義である場合には、煩瑣な手続きを要する。またコストがかかる。

⑤その他

特別口座にある株式に関し、どのような事故や問題が生じる可能性があるであろうか。まず、特別口座にある失念株式をその失念株式の名義人が売却し、その後、第三者が善意取得する場合が考えられる。善意取得されしまった場合、それを取り戻すことは不可能であるが、失念株式の名義人に対し、株式の売却代金を請求することは可能であろう。

また、相続で取得した株式を被相続人名義のまま放置しておき、そのまま特別口座に入ってしまった場合、相続から長期間経過している場合は、遺産分割協議書が揃わないことも考えられる。

特別口座は、そこで権利保全される株式数が多ければ、制度を圧迫するという性質のものではない。当面、売却予定のない株式を特別口座において権利保全することは費用上も有利である。但し、他人名義のまま特別口座に入る場合は問題が生じ、権利保全されない場合がある。

4 担保制度

新振替制度実施前に対処しておかねばならない事項の一つに株券担保に関するものがある。これまで、銀行などの債権者は、債務者から株券などの担保提供を求め、これを本支店で保管するなどの方法を取ってきた。株券が無効となる新制度では、株式を担保とする場合、どのように対処すればよいのであろうか。

(1) 株券担保の種類

株券を担保とする方法には、以下の三つがある。一つは、略式質である。株券を債権者に交付することによって成立する質権をいう。二つ目は登録質である。三つ目は譲渡担保である。

略式質は株券の交付で効力を生じる（一四六条二項）。株券の継続占有が質権の会社および第三者に対する対抗要件である（一四七条二項、三項）。略式質の場合、質権の設定は、名義上の株主である質権設定者が、銀行などの質権者に株券を交付することによって設定される。株券の発行会社とは無関係に設定される。通常、発行会社は、当該株券に質権が設定されているかについては知らない。従って、利益配当、株主優待などは発行会社

から質権設定者である株主に送られる。

これに対して、略式質の要件を充たした上、さらに質権設定者である株主の承諾を得て株主名簿に質権者の氏名または名称と住所および質権の目的である株式の記載をすると登録質となる（一四八条）。この場合、質権者は発行会社から直接、利益配当などを得る。略式質の場合も登録質の場合も質権者には物上代位が認められる。⁽³⁾

譲渡担保とは、法律に明文規定はないが、債務者が株券の所有権を債権担保の目的で債権者に譲り渡す方法による物的担保である。債権者が弁済を受けたときは、株券は返還され、期日に弁済されない場合は、処分され、その代金が債権の回収に充てられる。外見上は譲渡担保であるか略式質であるかは区別がつかない。

銀行担保のうち、八割以上が略式質であるとされている。一つは、担保設定者が当該株券を担保に入れていることを発行会社に知られたくないからである。これは会社が株式の持ち合いを行っている場合、持ち合い株式に担保設定している事実を発行会社に知られたくないという事情からくるものである。もう一つの理由は、銀行は配当や新株予約権に担保価値を見出していないからであるとされている。銀行では、例えば東証一部上場株式の場合、担保掛目を七〇％程度としており、本券を売却すれば債権回収できるからである。

(2) 株券電子化後の担保

新たな振替制度では、口座には自己口と質権口が存在する。質権を設定すれば、質権者の質権口に記帳される。しかし、株主名簿を作成する際に保管振替機構から発行会社に通知される総株主通知には、質権設定者である株主の氏名・住所が通知され、質権者の名前は通知されない。株主名簿は総株主通知によって作成されるため、総株主通知に記載がなければ、株主名簿上に質権者の氏名や住所は記載されない。従って、これは略式質であると

解される。

但し、質権者から申し出があれば、株主名簿に質権者の氏名・住所が登録される。この場合は登録質と解され、配当や新株予約権も質権者が取得することになる。

株券が存在する現行制度では、例えば債権者である銀行は債務者から株券の交付を受ければよいが、新制度移行後は、債権者の質権口に記載しなければならない。現在、債務者から交付を受けている株券について、銀行などの質権者単独では、これを預託することはできない。預託するためには、質権設定者の同意が必要である。先に述べたように、制度開始一ヶ月前から二週間前までの特例期間には、質権者が単独で預託できる。しかしこれはあくまでも特例である。駆け込み預託となる株式数が膨大であると、預託機関が対応できない事態に陥る虞もある。制度円滑な施行のためには、前もって質権設定者の同意を得、なるべく特例期間にずれこまないよう対応しておく必要がある。

5 所在不明株主対応

新振替制度実施に伴い、所在不明株主の株式売却を実施する発行会社が見られるようになってきた。これまであまり行われてこなかった所在不明株主の株式売却がなぜここへきて行われているかには理由がある。例えば新日本製鐵では、所在不明株主数は約二万人であるとされ、それらの株主の管理のために、年間二千万円のコストがかかるとされている。

制度移行後、このような株式は特別口座で管理されることになる。このような株式が大量に特別口座で管理されるとなると、発行会社の事務管理費用が高むため、発行会社ではこれを削減したいとするニーズがある。

また、株主にとつても制度移行後はこのような株主の名義を書き換えることは煩雑であるため、制度移行前に手当てしておくほうがよい。そのため、二〇〇八年は所在不明株主の株式を売却する発行会社が増加することが予想される。

(1) 実施例

二〇〇七年三月末までに、新日本製鐵、文化シャツター、凸版印刷が所在不明株主の株式売却を実施した。新日本製鐵は、二〇〇六年八月一日、「所在不明株主の株式売却に関する異議申述の公告」を行った。新日本製鐵の所在不明株主の株式の現金化を⁽⁴⁾実行した。

文化シャツターは、平成一七年二月一六日「所在不明株主の株式売却に関する異議申述の公告」を行った。所在不明株主は一二〇人であった。凸版印刷は所在不明株主の株式二〇万二千株を⁽⁵⁾処分した。また、野村ホールディングスは二〇〇七年一月二三日「所在不明株主の株式売却に関する異議申述の公告」を行った。所在不明株主数は六、〇二二人であり、異議申述期間は平成二〇年一月二三日となっている。

(2) 所在不明株主とは

では、この制度の所在不明株主とはどのような株主であろうか。①株式会社が株主に対してする通知又は催告が五年以上継続して到達しないもの(一九六条一項)、②その株式の株主が継続して五年間剰余金の配当を受領しなかったもの(一九七条二項)、また、登録株式債権者がいる場合には上記①②の両方を充たす場合、制度の対象者となる(一九七条第五項)。

(3) 所在不明株主対応とは

① 所在不明株主対応

A 株式売却制度の創設

所在不明株主の株式売却制度は、平成一四年商法改正によって導入された。改正以前から、株主名簿に記載された株主の住所または通知先に発した通知または催告が継続して五年間到達しなかった株主に対しては、発行会社からの通知を省略してよいとされてきた（旧商法二二四条の二第一項）。しかし、これらの株式の管理は引き続き行わなければならないらなかった。そこで、平成一四年改正では、当該株主の株式を処分し、これらの株主を株主名簿から抹消できることとした。

B 処分の方法

所在不明株主の株式を競売することができる（一九七条第一項）。しかし、実際は、競売は手間隙かかるのであまり行われていない。

競売によらないで売却もできる。売却の方法は、上場会社など市場価格がある場合と中小企業など市場価格がない場合とで異なる。市場価格がある場合は、市場価格で売却できる（一九七条二項前段）。市場価格がない場合は、取締役が二人の場合は全員の同意で申し立てし、裁判所の許可を得て売却できる（一九七条二項後段）。更に、発行会社が、売却する株式の全部または一部を買い取ることもできる（一九七条第三項）。

会社が株式を買い取る場合には、取締役会決議によって、買い取る株式数、買取と引き換えに交付する金銭の総額を決議しなければならない（一九七条第三項、第四項）。

買い取られた株式は、会社による自己株式取得となる。このような自己株式の取得は株主総会決議によらない

で行える。会社は代金相当金額を分別管理する。そこに支払った売却代金は、会社が買い受けた自己株式の代金となる。そして、株主からの請求があれば、ここから支払う。

会社以外の者に売却する場合は、無効となった株券の代わりに新たな株券を再発行しなければならぬが、会社が買い取る場合は、株券を発行せず、市場を通さず市場価格で移転させることが可能である。⁽⁶⁾この移転は帳簿上の処理が可能である。

② 手続

所在不明株主の株式を処分する場合には、取締役会で処分の方法を決議する。発行会社は、三ヶ月以上、所在不明株主その他の利害関係人が一定の期間内に異議を述べることができない旨等を公告し、かつ（一九八条一項、会社法施行規則第三九条⁽⁷⁾）、当該株式の株主及びその登録株式質権者には、各別にこれを催告しなければならない（一九八条第二項）。異議申述期間内に利害関係人が異議を述べなかつたときは、株券は無効となる（一九八条五項）。

（4）売却代金

株券を処分した後は、所在不明株主はもはや株主ではなくなり、保有株式に係る代金支払請求者となる。代金支払請求権の消滅時効は一〇年（民事債権の消滅時効一〇年⁽⁸⁾）である。会社は所在不明株主に係る売却代金を法務局などの供託所に預託することができる（民法四九四条）。この場合、会社の支払義務は消滅するが、一〇年後、代金は国庫に帰属する。会社は供託所に供託する方法を取らず、信託銀行などの口座を用いて、分別管理することも可能である。会社が分別管理の処理を行えば、その時点で株式の代金を支払ったこととなり、この場合、

株主等からの請求があれば、その都度当該口座から支払う。消滅時効を超えた買入れ代金は雑収入として会社のものとすることもでき、この方法が一般的である。これら一連の処理費用は会社の負担となる。

6 まとめ

株券電子化の実施まで残すところ一年となった。二〇〇七年度中はいわゆる「タンス株」の預託促進を積極的に図ってきた。二〇〇八年には広告などは行わない予定である。

制度実施を円滑に運ぶためには、制度の周知が不可欠である。例えば、特別口座で管理するとあたかも権利保全されなくなるかの如く説明し、口座開設を促すような行為が見られるとすれば、問題である。むしろ、売買の予定がない株主にとっては、特別口座において、権利保全されるのが得策である。

問題が生じる可能性が高いのは、名義書換失念株式を放置しておくことである。他人名義のまま特別口座で管理されると、自己名義に書き換えるためには、時間や費用を要する可能性がある。また、新振替制度開始前には、所在不明株主の株式売却制度を実施する発行会社があることも認識しておかなければならない。

さらに、株券を担保としている場合、銀行などの質権者が担保株券を預託するには、質権設定者の同意が必要である。特例期間には、質権者のみで新制度の口座に預託できるということで、これに頼る可能性があるが、これは危険である。このように考える質権者が多いと預託株券が急増し、制度実施に間に合わない虞がある。質権設定者の同意を取り、前もって制度に預託しておく必要がある。承諾のない保護預り株券も同様である。

預託には、株券の真偽の確認など必然的に人手を解する作業を伴う。従って、制度開始直前に殺到すると円滑に移行できない恐れがある。特別口座においても権利保全されること、費用負担はないことなど、誤解のないよ

うに周知する必要がある。また、新制度開始後は株券が無効となることを周知せしめ、無効となった株券に纏わる詐欺行為の被害などを防ぐことが必要である。

注

(1) 始関正光「電子広告制度・株券等不発行化制度の導入〔VI〕」商事法務一七二二号、二〇〇四年一月五日、四二二頁。

注一四。

(2) 政府・地方公共団体の所有株式総数の預託率は一・二％である。日本証券業協会証券決済制度改革推進センター「株券の保管状況に関するアンケート調査結果」二〇〇七年八月、二四頁。

(3) 会社法では、利益配当請求権にも略式質の効力が及ぶとされた。

(4) 二〇〇七年六月七日、日本経済新聞夕刊

(5) 凸版印刷、一九年三月期決算短信

(6) 始関正光「平成一四年改正商法の解説〔Ⅲ〕」商事法務、一六三九号一六頁。

(7) 会社法施行規則

第三十九条

法第百九十八条第一項に規定する法務省令で定める事項は、次に掲げるものとする。

- 一 法第百九十七条第一項の株式（以下この条において「競売対象株式」という。）の競売又は売却をする旨
- 二 競売対象株式の株主として株主名簿に記載又は記録がされた者の氏名又は名称及び住所

三 競売対象株式の数（種類株式発行会社にあつては、競売対象株式の種類及び種類ごとの数）

四 競売対象株式につき株券が発行されているときは、当該株券の番号

(8) 民法一六七条一項

参考文献

- ・坂本赫志「株券失効制度、端株等の買増制度、所在不明株主の株式売却制度」商事法務、一六四八号、二八～三七頁
- ・横山 淳「株券電子化に向けて」株主・発行会社の留意事項」DIR Market Bulletin、二〇〇六年秋季号、一〇号、七六～九九頁

*本稿作成に際し、唐津伸氏（株式会社証券保管振替機構）、越智秀希氏（株式会社証券保管振替機構）、清水聡平氏（株式会社証券保管振替機構）から貴重なご教示を賜りましたことを深謝いたします。

（ふくもと あおい・客員研究員）