

講演 1：円滑な株券電子化に向けての課題について～政令・府省令の内容を中心として～

金融庁 総務企画局 市場課 企画官 増田直弘 氏

金融庁の増田でございます。私からは「円滑な株券電子化に向けての課題について」と題して、政令・府省令の内容を中心としてお話をさせていただきたいと思います。

まず、株券電子化によって何がどう変わるのかということですが、株券というのは、社債券もそうですが、今は、有価証券という形で流通しております。有価証券というのは、権利の発生や移転を、財産権を表象する証券をもって行うという仕組みでございます。わが国の契約の一般的な理論から言いますと、債権・債務関係というのは当事者間で合意されれば発生するというもので、特別な様式行為とか紙に書くといったことは基本的には必要ないわけですが、こういう仕組みですと、権利が転々流通するときに非常に不安定になります。そのため、現在は、有価証券という仕組みが作られております。いわば権利と証券を結合させるということによって権利行使の円滑さ、あるいは流通性を高めるための仕組みです。

こういった意味で、今の有価証券の仕組みは、権利を円滑に転々流通させること等を踏まえた、ある程度合理的な仕組みではあるわけですが、一方、今の状況を見ますと、当時の想定以上に取引量が增大しています。あるいは取引の決済の迅速性というものが求められています。あるいは特に株について言いますと、企業の再編が非常に活発になってきており、表象する権利そのものの内容が変わることもあり、券面があればこの交換等が必要になります。そういった中で、今の有価証券という仕組みはむしろ紙を伴うことのコスト、リスクが顕在化しているという状況でございます。加えて、昔に比べてコンピュータの技術が飛躍的に進展しております。コンピュータによる大量のデータ処理・データ管理が可能になっており、これらに対する信頼は格段に高まっている状況にあります。

そういった状況を受けまして、今回、有価証券について振替制度というものを作って、こうというのがこの株券電子化でございます。具体的には、券面をなくしまして、振替機関と口座管理機関に設けられた振替口座簿という帳簿に記録し、帳簿上の株式数の増減記録によって株式を移転するという仕組みでございます。なお、振替機関としては、保振とも称されております、(株)証券保管振替機構が予定されております。法律上、振替口座簿はコンピュータで管理するという決めごとにはなっていないわけですが、実際問題として取引のボリューム、あるいは決済の迅速さ、正確さということを考えますと、基本的にコンピュータ管理が前提になっているといえます。このようなことから、一般に株券の電子化

とされており。

今でも「株券保管振替制度」という仕組みがございます。株券電子化がこの「株券保管振替制度」とどう違うかについてご説明します。「株券保管振替制度」の場合、株券が発行され、株主は証券会社を通じてこの株券を保振に預けます。この結果、株主の権利は、帳簿上で管理され、帳簿上で移転します。帳簿上で移転するという意味では、「株券保管振替制度」は、株券電子化と似ております。ただ、「株券保管振替制度」は、そもそも株券を発行することが前提になっている制度でございます。このようなことから、発行会社は、株券を発行したり、名義書換え等の株券の管理をする手続きについて、依然としてそのコスト、あるいはリスクを負担したままですし、流通の上でも紛失等のリスクがありますので、紙を伴うことによるデメリットが依然として存在するといえます。今の仕組みを全面的に改めて、株式をすべて帳簿で管理し、このようなデメリットをなくしてしまうというのがこの株券電子化の基本的な仕組みでございます。

次に株券電子化に向けての法整備の経緯についてです。お手元のレジュメでは株式のところを中心に書いておりますが、今回、一連の法整備は証券決済制度改革ということで、幅広くすべての有価証券について振替制度が可能になるように法整備が進められております。従来の形で言いますと、証券決済制度というのは有価証券の種類ごとに異なっておりました。具体的に申しますと、株式については今、申し上げた株券保管振替制度があったわけですし、社債については社債等登録法により、登録機関に登録するという仕組みになっておりました。さらに企業はコマーシャルペーパーを発行して資金調達することがあるわけですが、これについては歴史的な経緯もあって約束手形の形式が取られており、商法上の手形のルールに従っていました。

こういった状況の中で、平成12年頃からですが、もっと統一的・合理的な証券決済の仕組みが作れないかということが議論になりました。具体的には、すべての証券について統一的な証券決済法制を作るということです。そういった議論を経て、券面を廃止してペーパーレスにし、統一的な振替制度を作ろうというのが今回の一連の改革の内容でございます。具体的な法整備といたしましては、まず平成13年にコマーシャルペーパーをペーパーレス化するという法律の枠組みが作られまして、その後、順次、社債や国債、株式についてもペーパーレス化をするという法律の枠組みが作られました。株式について言うと、平成16年の通常国会でペーパーレス化を図る法律が成立したわけでございます。

さらに法律の成立とともにペーパーレス実施に必要なシステム開発等の準備を経まして、国債が1番早く平成15年1月から、そのあと、例えば一般債は平成18年1月から、投

信は今年の1月からということで、それぞれペーパーレス化が実施に移されてきております。最後に残っておりましたのが今回の株券の電子化でございます。これは法律が成立してから5年以内に実施することとされておりまして、現段階では平成21年の1月から実施するということで準備が進められているところでございます。このように、今回の株券の電子化は、いわばこの一連の証券決済法制の改革の総仕上げともいえる位置づけのものであると考えております。

次に株券電子化の意義ですが、証券決済システムというのは、証券市場を運営していく上でなくてはならない基本的なインフラでございます。そういった意味で、日本の証券市場を魅力的なものにして、国内の参加者はもとより、海外から幅広い参加者を呼び込むためには、インフラである証券決済制度を、効率性あるいは使い勝手の良さ、安全性を高めて、信頼あるものにしていくということが非常に重要になってきております。特に金融市場につきましては、まさに国際競争力の強化のために、世界各国がしのぎを削っているという状況でございます。欧米のニューヨーク、ロンドンはもとよりですが、アジアにおいても、例えば香港やシンガポール、さらに言うと上海や天津が名乗りを上げるといった状況です。

わが国でも、金融庁において今年の1月に金融審議会の下に、わが国金融資本市場の国際化に関するスタディグループを設けまして、本格的な議論を開始するという段階に至っております。わが国の場合、平成10年ごろまでは金融システム改革、あるいは規制の緩和、あるいは海外の投資家なり運用機関が積極的に日本市場に参入することを可能にする、という形で様々な改革を行って参りました。しかし、その後、非常に経済状況が厳しくなってきた、あるいは金融市場、証券市場をめぐる様々な問題が出てきたという状況の中で、国際競争力の強化という観点からの検討がここのところ十分に行われてきていないというのが実情ではなかったかと思います。不良債権など様々な目先の問題があつて、なかなかそういうことを考えていく余裕がなかったという状況だったと思います。

しかしながら、今日の状況をみますと、経済もまだまだ厳しいところはありますが、やや落ち着きを取り戻してきております。個別の金融機関についてみてもまだ厳しい状況にあることとは思いますが、一時の非常に厳しい状況からは脱しているというのではないかと思います。このような状況の下で、今こそまさに将来のあり方について、皆で前向きに議論する必要があるのではないかと考えております。この間、世界はどうだったかといいますと、まず一つは、経済的な面ではBRICsなどの経済発展が著しいなどと言われていたところですが、アジアあるいは東欧での非常な経済発展があり、経済の世界勢力図と

もいうべきものが塗り変わっているといえます。あるいは金融の世界においても通信技術の発展などによりましてグローバル化がかなり進んできており、国際的な競争が一層激しくなっております。日本といたしましても、これまでの遅れも取り戻して、さらに発展させていく必要があります。

特にわが国の場合、今後、少子高齢化を迎えていくわけですが、そういった社会の中で経済の発展や国民の生活の向上を図っていくためには、1,500兆円とも言われている個人資産をいかに有効に使うか、ここからいかに多くの果実を得られるかということが、ある意味、まさに国民の豊かさを規定するような重要なことになると思っております。スタディグループは、こういった問題意識に基づいて、全体として「貯蓄から投資へ」という流れの中で、わが国の金融市場の国際金融センターとしての魅力を向上させていくという観点から、幅広く議論をしようというものでございます。

繰り返しになりますが、証券取引のグローバル化が進展していく中で、国際的な競争というものがどんどん激しくなっていきます。その中で、証券決済制度がいかに効率的で使いやすいかということは、国際競争力を左右する上でも重要な要素になっていると考えられます。そういった意味で、今回の一連の振替制度への移行、あるいはその総仕上げである株券電子化をスムーズに実現させていくということは、日本市場の国際的な評価を高め、あるいは海外の投資家に日本市場を選択していただく上でも、極めて重要な取組みであると考えております。

次に株券電子化の具体的なメリットですが、株券電子化には、次に申し上げますように非常に大きなメリットがあります。まず株主のメリットですが、手元で紙を保管するということがなくなりますので、紛失することがなくなりますし、盗難に遭うということもありません。さらに偽造株券を購入してしまうといったリスクも排除されることになります。売買のときに株券の受渡しも必要なくなりますし、さらに株主が名義書換えをすることが必要なくなるという点も株券電子化の大きなメリットです。株式を売ったり買ったりしない株主にとってはメリットといえるのかというご指摘もあるかもしれませんが、最近では企業の再編など様々なコーポレートアクションが行われる中で、例えば合併等が起こりますと、会社の名前が変わる等し、そういったときには、現行では株券の交換をしなければなりません。しかし、振替制度においては、特にこういった券面の交換等が不要であるというメリットもございます。

次に発行会社のメリットですが、発行会社については特に大きなメリットがあります。一つは、まさに株券そのものを発行するコストが要らなくなるということでございます。

株券は偽造されないようにすることが重要でありますから、まさに偽造側の技術の進歩に応じて発行側はかなりの印刷の工夫が必要になり、印刷代もかさむこととなるわけです。株券電子化によりそういったコストがかからなくなります。あるいは、近年、まさに企業再編が活発化していく中で、新しく合併するとか株式交換するというようなときに、今は逐一、株券を回収して新しい株券を交付することが必要なわけですが、そういったことも必要なくなります。

さらに一般的に通常の事務として行われている名義書換え等も必要なくなります。名義書換えのときには当然、その株券が本物かどうかというのを逐一、1枚ずつチェックしていく必要があるわけですが、そういったことも不要となります。さらに、「株券」という券面で持っていると、株主がこれを紛失することがあり得ます。株主が株券を紛失した場合の手続ですが、現行では、会社法に株券喪失登録という手続きが設けられています。株主が会社に「紛失しました」ということを申請すると、会社は「こういう番号のこういう株券が失くなりました」ということを「株券喪失登録簿」という帳簿に記録して、1年間、利害関係人がこの帳簿を閲覧・謄写できる状態にしておきます。特に意見がなければ株券を再発行します。現行では、会社は株主から株券紛失の申し出があれば、そういった手続きを逐一行っていく必要があるわけですが、そういった手続きもすべて要らなくなるということでございます。

発行会社にとって具体的にどの程度のコスト削減となるのかというと、なかなか具体的な数値を挙げるのは難しいのですが、新聞を読んでいましたら、先日の日経金融新聞のコラムに、株券電子化により、上場企業がTA、つまり株主名簿管理人に対して払っている手数料のうち年間で1,000億～2,000億円が削減されると言われているということが書いてありました。この数値がほぼ相場どおりの数値だとすれば、そのような規模の社会的なコスト削減になるということでございます。

さらに株券電子化は証券会社にとってもメリットがあります。当然のことながら、株券を保管したり運搬したりするコストは削減されます。今の仕組みですと、株主から「保振に預託したい」という請求があれば受付の事務をして保振に送り、逆に、特にIPOなどの場合に株主から「株式を券面で欲しい」と申し出があると、手続きをして申し出をした株主に券面を交付するといった逐一の事務があります。しかし、株券電子化によりこういった事務もなくなります。

こういった意味で、今回の株券電子化には非常に多くの方々に多くのメリットがあると考えておりますが、一方において、今の仕組みを新しい仕組みに変えていくというのは、

今まで慣れ親しんできた仕組みを変えることでもあるわけですから、各社にとっても相当な負担があるかと思います。

本日お集まりの方々は、それぞれの社内で株券電子化の取りまとめに当たられている方々ではないかと推測いたしますが、現場の方々、特にシステム担当の方々とか営業担当の方々からは「面倒くさい。そんなことをやる必要があるのか」というようなことで証券会社の中でも色々ご意見があろうかと思います。

私どもとしては、この株券電子化のメリット・意義を正しく社会全体の皆様に理解していただきたいと思っております。そういった意味で、特に証券に携わる方々、証券会社の方々におかれましては、社を挙げてこの意義をご理解いただいて、顧客の方々に十分に周知いただくことによって、円滑な移行に努めていただきたいと思っております。

株券電子化の記事が新聞等に掲載されるときには必ずといっていいほど、「これは証券会社の商売のチャンスである。顧客の囲い込みのチャンスだ。」というような論調がとられているように感じますが、私どもといたしましては、このことについて、大変残念だと思っております。これは当方のPRも不足しているということももちろん原因だと思っております。もっと株券電子化の社会的な意義を皆様に理解いただくことが必要だと思っております。特に証券会社の方々の中で個人投資家の顧客と対応されるような方に、face to face でこの意義をお伝えしていただくということが社会全体の理解を得る基になると考えております。

証券会社の担当者が、例えば株券電子化が基本的に証券会社のためだという理解で顧客に接されるようであれば、株券電子化の様々な意義について顧客の十分な理解を得られるわけがないものと考えます。そういったことがないように、それぞれ社内での情報提供なり理解の促進に努めていただきたいと考えております。

ちなみに、今、申し上げました株券電子化のメリット等につきましては、先日金融庁のホームページの株券電子化についての記事を拡充しております。その中でもかなり詳しく取り上げております。皆様方におかれましても、金融庁のホームページにアクセスしていただいて、ご活用いただければと思っております。

次に今後の課題についてです。政令および府省令でどのようなことを定める予定かということでございます。株券を電子化する法律は平成16年に成立しており、枠組みは法律で決まっているわけですが、さらに細かい部分、例えば具体的手続き等については、政令・府省令に委ねられている部分がございます。そのうち、おもな論点としてここに3つ掲げております。

まず、「端数の処理」というのは振替株式についての端数の処理という意味です。端数の処理の仕方、それと発行者である企業側への株主情報提供の話、もう一つは外国人の保有制限銘柄株式の取扱いです。放送会社などでは、外国人の保有株式が一定の割合以上になると、その一定割合以上の部分については株主名簿の書換えを拒否できることになっております。そういった特別の企業の株式についての取扱いについてです。

以上3点についてご説明したいと思います。

最初に端数処理の関係です。どういうときに株式に端数が生じるかというと、例えば株式を分割したときです。10を12にする、1を1.2にするというときには、1株を持っている株主の株式は1.2株になるということでございます。反対に併合した場合、5株を1株にしたりするような場合、あるいは合併して合併割合が1対0.7というような場合にも端数が生じます。そういった場合、会社法上、どういうふう処理することになっているかと申しますと、従来は端株という制度もあったわけですが、今の会社法では端数が株式として持たれることはなくなりました。つまり、株式は皆、整数で持たれることになります。端数が生じたときにはどうするかといいますと、現金を交付することになっております。具体的には、株式を分割して端数が生じたときには、発行会社が、端数部分を取りまとめて競売にかけたり、端数保有者からその端数部分を買取ったりして、その代金を株主に交付するというふうになっております。

このような制度の下では、端数の処理の仕方によって、どの程度株式を取得できるのか、他方でどの程度が現金で戻ってくるのかが異なり得ることになります。具体的に申しますと、同じ人が同じ銘柄の株式を複数の証券会社の振替口座に持っていたときにどうなるかという問題があるわけです。例えばある銘柄の株式をある人XさんがAという証券会社に3株、Bという証券会社に2株というふうに持っているとします。その銘柄の株式について、1株を1.2株に分割するというような株式分割が行われたときには、A証券分、B証券分とにつき別々に端数計算をしますと、Xさんは、A証券に3.6株、B証券に2.4株を持つことになるわけです。Xさんは結局5株の株主のままで、0.6株と0.4株はそれぞれ現金で交付されることとなりますが、このときに、Xさんの株式数が、A証券の分とB証券の分まとめて5株であるということで計算すれば、 5×1.2 ということで、Xさんは6株の株主となることができるわけです。

このように、複数の証券会社で持っている株式について名寄せをすることとしますと、名寄せしなかったときには現金で交付せざるを得なかった部分について、株主に株式を取得させ得ることとなります。これはもちろん株主にとってはメリットですし、発行会社も

基本的には株式を株主に取得させたいでしょうから、発行会社にとってもメリットであると考えられます。こういったことから、今回の株券電子化の下では、同じ人が複数の証券会社に同じ銘柄の株式を持っているような場合には、振替機関において名寄せをするということが予定されております。名寄せについては、法律には明確に書かれておりません。法律では株式を分割したときの記録方法等については政令で定めることが書かれているだけですが、この政令として、今申し上げました名寄せの枠組みを作ることを予定しております。

具体的に定める予定としていることといたしましては、まず振替機関において名寄せをすることです。名寄せをするためには、各証券会社から顧客の氏名なり住所なりの名寄せに必要な情報を振替機関に通知していただくことになります。それを基に振替機関が、例えば「A証券のこの口座の名義人とB証券のこの口座の名義人は同じ人である」というように「名寄せ」を行い、この結果をデータとして持っておくことになります。そして発行会社に対する総株主通知の際、それぞれの株主の株式数について、名寄せ後の合計数を通知します。

また、具体的な名寄せの方法や端数を合算したときに整数部分が生じたときに、その名義人の複数の口座のうちで、どの証券会社にある口座に記録するのかといったようなことについても定める必要があると考えられます。

今回、こういった形で、株式分割を行う場合には名寄せをすることが前提になるわけですが、名寄せをするためにはそれなりに時間がかかります。一方において、例えば株式分割をする場合に、基準日を定めて分割するわけですが、記録が行われていないと取引に差し支えが生じるという問題があります。取引の円滑化の要請からは、分割基準日の翌日には記録が行われている必要があるわけです。この両方の要請を満たすために、レジュメにも書いておりますが、今、考えられている方法といたしましては、まず最初に株主のそれぞれに証券会社の口座の株式数に分割比率を乗じた数のうち、端数部分を切り捨てた整数部分を翌日の取引に間に合うように記録します。残った端数部分については、それから何日間か遅れることとなりますが、その株主の各証券会社の口座について生じた端数を合算して整数部分が生じればさらに追加して記録します。このような2段階の仕組みを取ることによりまして、取引の円滑と名寄せによる救済の両方を実現することを予定しております。

次に発行者による情報提供請求についてです。振替制度におきましては、株主の状況としてだれが株主で、何株持っているかということは振替機関とその下にある口座管理機関

の振替口座簿で管理されます。なお、この口座管理機関としては証券会社等が予定されております。

このような情報をどのような段階でどのように発行会社に伝えていくかということが問題になります。この仕組みとしてまずは総株主通知があります。基本的には決算日が権利確定日になるのが通例だと思いますが、その時点での株主の状況については振替機関が各証券会社からデータを集めまして、集約して発行会社に通知するという仕組みが設けられております。これを総株主通知と呼んでおります。会社はこの総株主通知を基にいわば機械的に株主名簿を作っていきます。

総株主通知がどの程度の頻度で行われるかということにつきましては、原則として年2回で、一回は決算日、もう一回は決算日から半年後となっております。もちろん、このほかに例えば臨時総会を開いて何かを決議しなければいけないとか、株式分割をするようなときには、適宜基準日を定めて、振替機関に総株主通知をしてもらうことになるわけですが、そういったことがないと、基本的には先ほど申し上げた年2回以外については株主の移動についてデータがないという状態になるということでございます。一方、振替制度を利用していない会社はどうかと言いますと、そのときどきの株主は、会社が管理する株主名簿自体で管理されることとなりますので、会社は常にそのときの株主が誰であるかや、その株主の株式数を把握できます。株主名簿の書換えがあれば、会社は、逐次、書換え後の状態を把握できるということでございます。

もっとも、会社法の中には少数株主権という仕組みがあります。例えば株主提案権で言いますと、総株主の議決権の100分の1以上の議決権を6カ月以上持っている株主である必要があるというように、どれだけ議決権を持っているかとか、いつから持っているかということが要件の株主の権利でございます。こういったものについて、会社側は「この人がいつごろから持っている」とか「もうすぐ6カ月を超える」ということが適宜分かるようになりませんと、会社運営上、非常に問題が生じることがあります。そういった観点等もございまして、振替制度を作るときから、発行会社側からは、総株主あるいは個々の株主の株式の保有状況について、必要なときにデータが得られるようにしてほしいという意向がございました。これはある意味、会社運営上、ごもっともなところがあるわけで、法律上の文言では「正当な理由があるときは」というふうに書いて、基本的に正当な理由があるときには、発行会社は振替機関に株主の状況についてのデータの提供を請求できるということが枠組みとされております。

具体的にどのようなときに請求できるのかということもさらに議論になっております。

これについてもこれまでの議論の結果、ほぼ業界関係者間での合意が得られたところであると認識しております。具体的にどのようなときに請求できるかといいますと、例えば総株主の情報の請求である、総株主通知については、株主優待、あるいは株主に対して一斉にIRをすとか、株主の共通の利益のために会社が一定の行為をしようとするときです。決算日の株主やその株式数を知ればよいときには、発行会社による請求によるものではない通常の総株主通知により決算日の株主の情報を得れば足りるわけですが、例えば四半期ごとに株主優待を実施するといったような場合には、決算日以外にあと3回、株主を把握する機会が必要です。あるいは会社を買収の対象となりまして、株主構成に非常に偏りがあったりしますと、場合によっては上場廃止などの基準に抵触するようなおそれが生じる場合があります。そういった場合には株主全体に損害が及ぶ可能性がありますので、そういった上場廃止のおそれがあるような場合にも、会社が振替機関から総株主通知を得て、その都度の株式の状況を把握して必要な行動が取れるようにするということが考えられております。それ以外にも、例えば定款に「こういった場合には総株主通知をして情報を得ます」というようなことを定めた場合、すなわち、定款で定めたということは株主の了解の下に決めたということですので、こういった場合にも発行会社が総株主通知を請求できるものと考えられております。

これは株主全体の情報についての話ですが、それ以外に個別の株主について、例えばAさんが本当にわが社の株主かどうか、あるいは何株持っているのだという情報も時として必要な場合があるという発行会社側の意見があります。例えばある人が「自分は株主である」と名乗って「会社にこういう提案をしたいのだが」と言ったときに、発行会社としては本当にこの人が株主なのかを知る必要があると考えるでしょう。あるいはある人が「会社の経営状況について教えてくれ」と言ったときに、株主は会計帳簿の閲覧権があるわけですから、その人が株主であるかどうかによって見せられる情報には当然、差があるわけです。そういうときに発行会社としてはその人が株主かどうかということを確認したいわけです。例えば株主が「自分は株主である」と言って会社に一定の意見を言ってきたような場合、あるいは株主代表訴訟をやっているときには株主でないと訴訟を継続できないことになっていますが、得てして訴訟の途中で苦しくなって株を売ってしまったりするような場合もあり、発行会社としては訴訟の相手方が常に株主かどうかというのを必要に応じてチェックしたいわけです。このようなことを踏まえて、発行会社は、先ほど述べたような場合を含め一定の場合には、個別の株主の株式保有状況等についての情報を請求できるものと考えられております。

ただ、いずれにいたしましても、この場合に発行会社が振替機関に求められる情報というのは総株主通知で得られる情報の範囲、つまりだれが何株持っているか、その株を行使できる状態にあるかといったことに限られることになっております。例えばAさんの株は質に入っているかについては、情報提供を請求しても振替機関から答えは得られないこととなっています。そういった意味では、情報提供請求権に関しては、加入者の個人情報の保護と発行会社に会社運営上必要な情報を取得させることとのバランスが取られているものといえます。

次に最後の部分、外国人の保有制限銘柄株式の関係です。これは具体的には例えば放送法では放送会社、航空法では航空会社などにおきましては、外国人株主の株式保有割合が一定の割合を超えると発行会社は株主名簿の名義書換えの拒否ができるというような規定がそれぞれ設けられております。例えば放送法で言いますと、この「一定の割合」というのは5分の1とされています。こういった株式について今の仕組みはどうなっているかといえますと、こういった銘柄についても保振は預託を受け付けています。ただ、今の制度では、保振から発行会社への実質株主通知の際に外国株主も含まれているということになりますと、株主名簿の名義書換えのときに混乱が生じるかもしれないということで、こういった銘柄の株式については外国人には保振には預託いただかないこととなっております。要するに外国人には、自分で発行会社に請求をして株主名簿の名義書換えを行ってもらおうというルールになっております。外国人から発行会社に対して株主名簿の名義書換え請求がなされた際に、例えば放送法で言いますと、外国人の議決権の割合が2割を超えることとなれば、その段階でその外国人については株主名簿の名義書換えが拒否されることになります。ただ、今までに名義書換えが拒否されたという事例はないと聞いております。

一方において、これだけ世の中に外国人株主がいるわけですから、こういった会社には、株券を受け取ったまま名義書換えをしない、つまり市場で買い取ると、株券の名義は皆、保振名義になっているわけですが、保振の名義の株券を受け取って自分の名義に書換えをしていない株主が相当数いるようです。

これについて振替制度上どうするかということですが、振替制度になりますと、保振に預託せずに、自分で発行会社に請求して株主名簿の書換えを行うということがなくなります。すべての株主を振替制度上で管理して、総株主通知で発行会社に通知されることになりますので、外国人株主についてもすべてこの総株主通知で発行会社に通知されるわけでございます。そうすると、発行会社が総株主通知を受けた段階で、もし放送会社で言いますと、外国人株主が25%だったというときにはそのうち5%部分の人については株主名簿

の名義書換えを拒否することになります。

このときに25%のうち、だれが名義書換えされる20%で、だれが名義書換えを拒否される5%なのかということは、かなりセンシティブで重要な問題ですが、これについてはそれぞれの法律を所管するところで、具体的手続き、例えば株主名簿書換え拒否の基準を抽選とするというようなことを定めることになっております。ちなみに放送法ですと、総務省の所管ですから総務省で、航空法ですと国土交通省の所管の法律ですから国土交通省で、今後、こういった形で調整するかといったことを決めていくことになります。

もう一つ、外国人保有制限銘柄の関係で言いますと、こういった取扱いを円滑に進めていくためには、まず総株主通知をする段階で、その人が外国人なのかどうかということが分からないと発行会社側でチェックのしようがないということがございます。一方において、証券会社で最初に口座を作るときには本人確認をすることになっていて、名前や住所を確認して口座を作ることになっております。このことから、外国人保有制限銘柄については、証券会社において、外国人株主に関して、「この人は外国人である」ということを、振替口座簿に併せて記録いただいて、総株主通知のときに保振を通してそのデータを発行会社へ送ることが予定されております。

以上が法制度面での今の検討状況でございます。

最後に株券電子化制度移行にあたっての実務面の問題点についてです。この点については、まず、特にタンス株券をどうするかということが、株券電子化への円滑な移行を実現させていくためには非常に重要だと思っております。今、保振に預託されている上場企業の株券は約8割と言われておりますが、保振に預託されているこの8割部分については、電子化後もそのまま振替口座簿上の記録としてみなされますので、特に手続きを取る必要はありません。あらかじめ保振に預託していただければ特に問題なくそのまま株券電子化に対応できるということになります。

一方、保振に預託されていない株式はどうなるかですが、これについては、発行会社の申出によって、口座管理機関に、株主名簿上の名義人の名義で「特別口座」という口座が開設されることになります。発行会社はどこの口座管理機関に「特別口座」の開設の申出をしてもいいことになっていますが、今の検討状況で言いますと、それぞれ株主名簿管理人として株式を取り扱ってもらっている信託銀行に「特別口座」の開設の申出をするのではないかと検討状況になっております。「特別口座」に入った株式がどうなるかということですが、この場合、名義書換えがされているか、されていないかによってかなり取扱いが異なっております。名義書換えがされているが、本人が「株券」という券面を持って

いるという株式については、引き続き本人の名前で「特別口座」で管理されることになります。ただこの場合も、特別口座の株式はそのままでは売却できないというルールになっておりまして、売却するためには自分でどこかの証券会社に口座を開いて、そこにいったん移した上で売却するということになっております。そういった意味で、売りたいときに売れないというリスクはあります。

さらに問題があるのは、名義書換えもしていないという人でございます。ある人から株券で譲渡を受けたが名義書換えをせずに株主名簿上の株主が前の株主のままとなっているような場合には、会社との関係では前の株主が引き続き株主と扱われます。このようなことから、特別口座も株主名簿に載っている前の株主の名義で開設されるわけです。そうすると、まず、基本的には、株式の譲渡を受けた株主が、前の株主と共同で特別口座の名義を自分名義に書換えるという手続きをした上で、その特別口座から、証券会社の自分の名義の口座に株式を振り替えた上で売却する必要があるわけです。このときに、例えば前の株主が悪い人で、自分の名義で証券会社に口座を開設し勝手に株式をその口座に振り替えて売ってしまうと、株式の譲渡を受けたはずの本来の株主は実質的に権利を失ってしまうことがあります。このようなことから、最低限本人名義に名義書換えをしておくことが必要です。

レジュメに掲げております「その他の注意点」についてですが、この点に関しましては、われわれが懸念しているところが2つございます。一つは株券電子化実施前ですが、株券電子化によって株券は無効になると言われております。これはまったく正しいわけで、権利を表象するという株券の性格が失われているわけですから、株券そのものは紙切れになるわけです。ただ、それは今まで株主であった人が株主ではなくなるということではありません。株主は引き続き株主としての地位を保っていて、他方で、株主の権利を表象していた株券はなくなるということですが、なかなか明確に意味を理解しづらいところでもあります。例えば株券電子化実施前に「株券が無効になるから買い取ってあげる」と言って、二束三文で買い取るような詐欺まがいの行為が発生しないとも限らないというところがございます。

もう一つは株券電子化実施後です。株券電子化実施後は、さらに問題で、株券が無効になるわけですが、それを全国民に等しく知っていただけるかという点、それはなかなか難しいものと予測されます。そうするとどういふことが懸念されるかといいますと、無効になった株券を、権利を表象する券面であるかのごとく偽って売りつけるような人が出てこないとは限らないということです。これらはいずれも情報が十分でないというところから

発生するものと考えられますから、当局も含めて十分な情報提供を行っていくことが必要だろうと思います。

最後に、株券電子化制度移行にあたって実務上重要な点といたしまして、もう1点述べさせていただきます。株券をなるべく保振に預託しておけば株券が外に出回ることもありませんし、株券を持っていない人であれば詐欺に引っかかることもないということで、色々な事故の防止という観点からなるべく保振での預託を進めていく必要があると考えております。

そういった意味で、株券電子化を円滑に進めていくためには、保振への預託を進めることが実務的には非常に重要だと思っておりますが、一方で保振に預託するにはけっこう手間がかかります。具体的には、証券会社が株主から株券を受け取って、それを保振に持ち込んで、保振から名義書換代理人のところに行って名義書換えをしてもらって、また保振に戻ってきて倉庫で保管するという一連の手続きがあるわけですが、この証券会社から保振に持ち込まれて、最終的に保振に書換えをやって戻ってくるまでの一連の手続きには、現状でも大体2週間ぐらいかかります。もちろん、その前に証券会社が顧客から預かって保振に持ち込むまでにも時間がかかります。すべて券面ですので、証券会社に持ち込まれるたびに、帳簿上、何の銘柄が何個あるというのと実際の券面がちゃんとあるかどうかを逐一確認していくということが必要になるわけで、かなり手間がかかると思います。

株券電子化実施の直前になってはじめてどう対応しようかと慌てだす顧客もどうしてもでてくるでしょうが、株券電子化実施の近くになって預託の事務が集中すると、非常に事務処理が混乱し、さらには追いつかなくなるというようなことさえも懸念されます。証券会社の方々が毎日徹夜で作業をするような状況になりますと、事故も発生しやすくなるとも考えられます。このようなことから、なるべく早めにタンス株券を保振に預託するということを働きかけていくことが非常に重要ではないかと思っております。そういった意味で、証券会社の方々は、飛び込みでいろいろなところに営業に行くことはあまりないと思いますが、例えば投信だけの取扱いのお客様にも逐次「タンス株券はありませんか」と声をかけていただくとか、そういった様々な取組みを通じまして、なるべく早い時期にタンス株券の預託を進めておくということをしていただきたいと思いますと考えております。

私の説明は以上でございます。どうもありがとうございました。