

証券決済システム改革について

～ 「社債、株式等の振替に関する法律」を中心に

2004年7月

金融庁総務企画局市場課

証券決済法令整備準備室総括補佐 尾崎輝宏

目 次

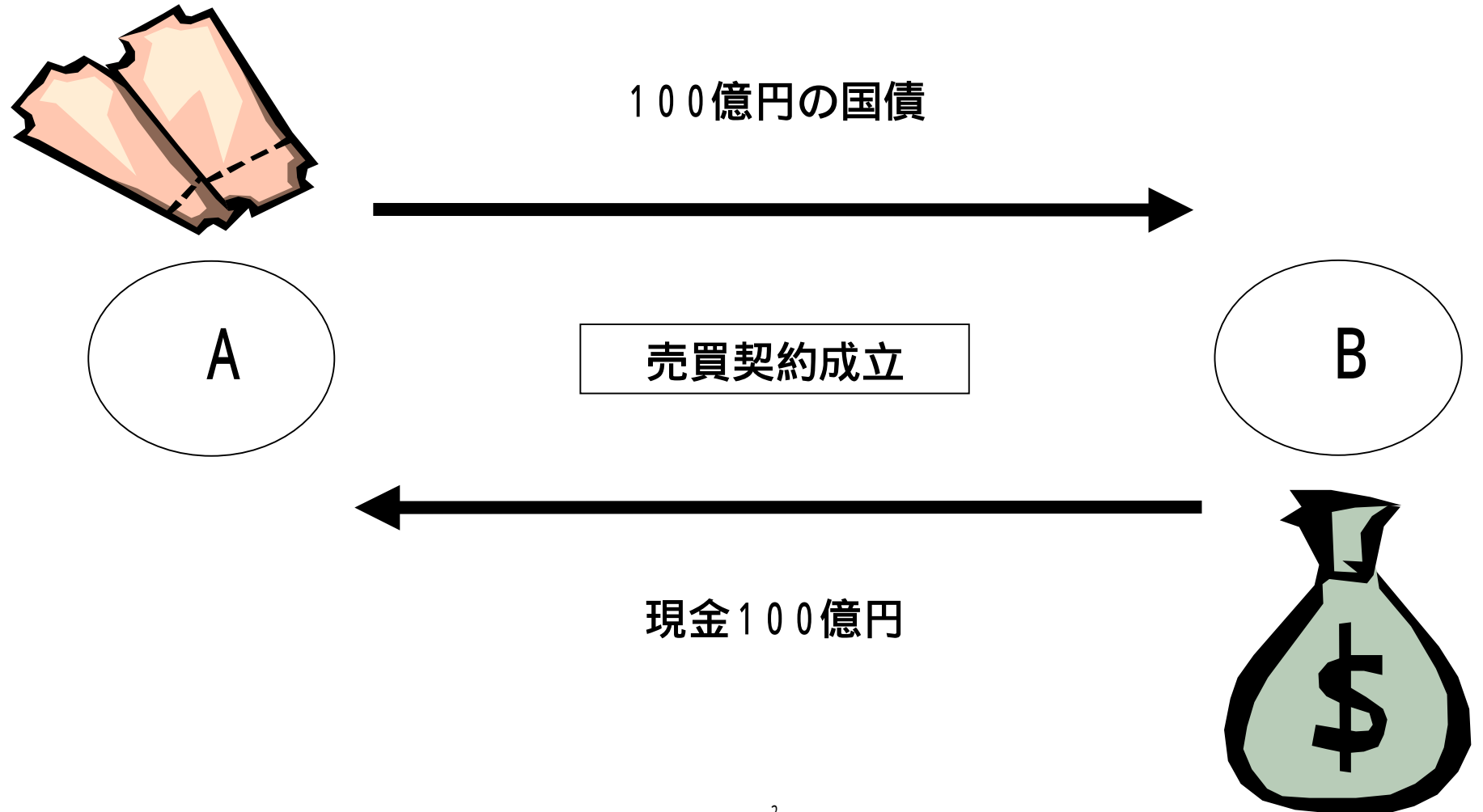
- 「証券決済」とは？ (P. 2~4)
 - 1. 「証券決済」の定義
 - 2. なぜ「証券決済」が重要なのか？
- 「証券決済システム改革」の概観 (P. 5~11)
 - 1. 証券決済が注目されるようになった契機
 - 2. 「証券決済システム改革」とは？
 - 3. わが国での法制化に向けた取組み
 - 4. 証券決済システム改革の進展状況と今後の見通し
- 「社債、株式等の振替に関する法律」の仕組み
 - 1. 総則 (P. 12~15)
 - (1) 基本的な概念
 - (2) 振替機関に関する規定
 - (3) 加入者保護信託
 - 2. 社債グループ (P. 16~29)
 - (1) 社債の振替についての手続き
 - (2) その他の商品(社債グループ)の振替についての手続き
 - (3) 契約において併合又は分割の定めがある受益権
- 3. 株式グループ (P. 30~42)
 - (1) 株式の振替についての手続き
 - (2) 振替新株引受権等
 - (3) その他の商品(株式グループ)の振替についての手続き
- 4. その他 (P. 43~52)
 - (1) 組織変更等に係る振替についての手続き
 - (2) その他の有価証券に表示されるべき権利の振替
 - (3) 加入者等による口座情報請求権
 - (4) 罰則
 - (5) 適用関係
- その他 (P. 53~55)
 - 1. 清算機関制度について
 - 2. 参考文献

「証券決済」とは？ (P. 2 ~ 4)

1. **「証券決済」の定義**
2. **なぜ「証券決済」が重要なのか？**

証券決済とは何か

国債、社債、株式等の証券が市場で取引された場合に、取引された証券の受渡しを行うこと。



証券決済のプロセス

取引の執行
(trade execution)

証券会社が、機関投資家・個人投資家・企業などの顧客からの注文を受けて、または自己の勘定で、マーケットでの取引を行うこと。
【プロセスを担う機関】
証券取引所、店頭市場等

取引照合
(trade matching)

市場参加者が、執行した取引の内容(価格、数量、銘柄等)について確認を行うこと。
【プロセスを担う機関】
証券決済機関ほか

清算
(clearing)

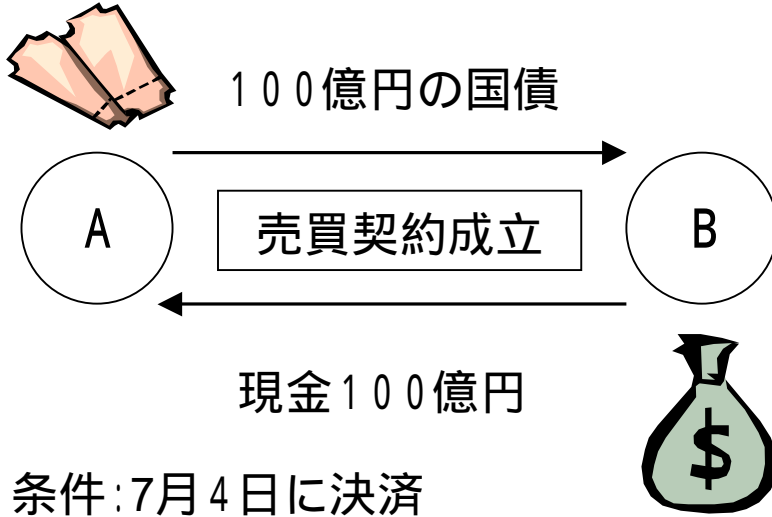
決済に先立って、決済日に引渡しが行われる証券と支払が行われる資金の金額を計算して確定させること。
【プロセスを担う機関】
清算機関

決済
(settlement)

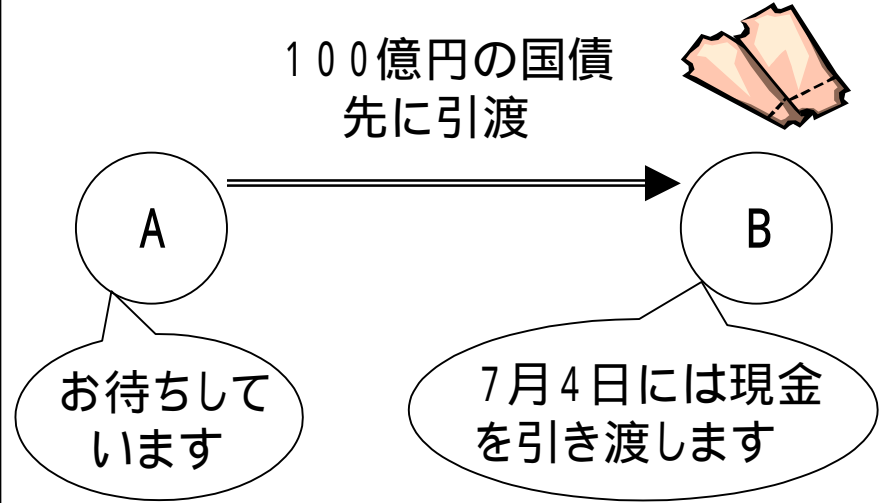
清算によって算出された金額の証券・資金について、証券の受渡し、資金の受払いを行うこと。
【プロセスを担う機関】
証券:証券決済機関
資金:中央銀行、民間銀行ほか

証券決済の重要性

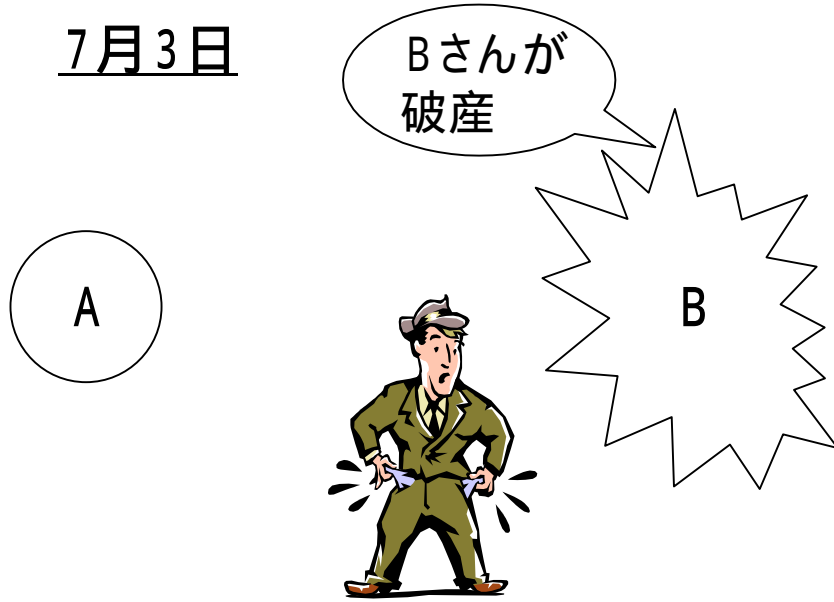
7月1日



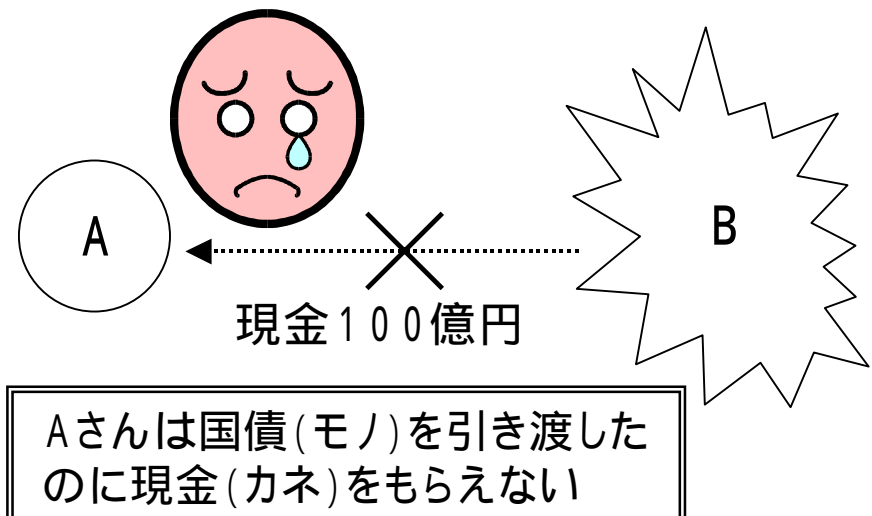
7月2日



7月3日



7月4日



「証券決済システム改革」の概観 (P. 5 ~ 11)

1. 証券決済が注目されるようになった契機
2. 「証券決済システム改革」とは？
3. わが国での法制化に向けた取組み
4. 証券決済システム改革の進展状況と今後の見通し

証券決済が注目されるようになった契機

G30 (The Group of thirty)

「世界の証券市場における清算および決済システム」(1989)

CSD (Central Securities Depository : 注2) の創設、決済期間をT + 3とすることや、DVP (Delivery Versus Payment : 注3) 決済を導入することなどが提唱された。

(注1) G30 (The Group of thirty) とは、世界の民間銀行、中央銀行等の有識者からなる、国際金融・経済問題に関する提言等を行う非営利のシンクタンクである。

(注2) 証券決済機関。証券を保管し、それによって帳簿記入による証券取引の処理を可能にする機関

(注3) 証券決済において、証券決済と資金決済とを相互に条件付けて行われる仕組み

CPSS/IOSCO

「証券決済システムのための勧告」(2001)

1989年の上記G30勧告をベースに、様々なリスクやガバナンス、オーバーサイトについて、19の証券決済システムが最低限満たしているべきである項目を列挙したものであり、今後はこの勧告の実施状況が問われることとなると予想される。

(注1) CPSS (支払・決済システム委員会 : Committee on Payment and Settlement Systems) とは、BIS (国際決済銀行) 内の委員会の一つであり、G10諸国の中央銀行が、支払・決済の仕組みの発展状況をモニター・分析し、関連する政策課題を検討する場である。

(注2) IOSCO (International Organization of Securities Commissions) とは、国際的な証券監督者の集まりである。

証券決済システム改革の意義

証券取引のグローバル化の下で証券市場の国際競争力を左右する基盤である証券決済システムをより安全で効率性の高いものに改革していくことが喫緊の課題

決済期間の短縮

DVPの実現

STP化の推進

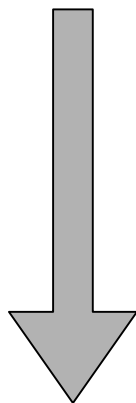
これらが一体として実現されることで、証券決済システム改革が達成される

注1) DVP (Delivery Versus Payment)

証券決済において、証券決済と資金決済とが相互に条件付けられて行われる仕組み。

注2) STP (Straight Through Processing)

証券取引の約定から決済に至る一連の作業が、標準化されたメッセージ・フォーマット(取引データをやり取りする際の形式)を用いて電子的に行われ、一度、入力されたデータが、人手による加工を経ることなく処理されること。



官民一体となった取組みが必要



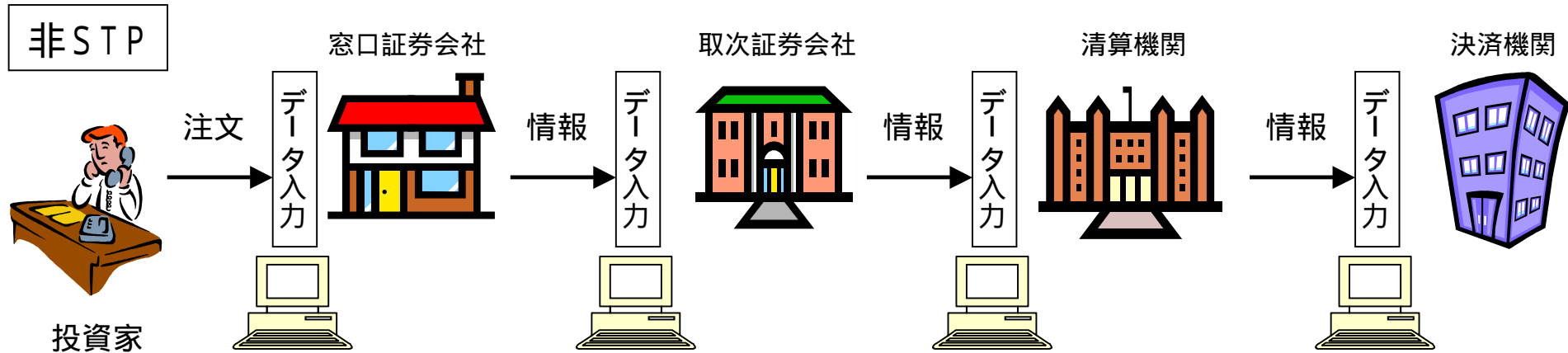
政府としては、以下の法制度整備を行う

有価証券をペーパーレス化して帳簿で管理する制度(=振替制度)の創設

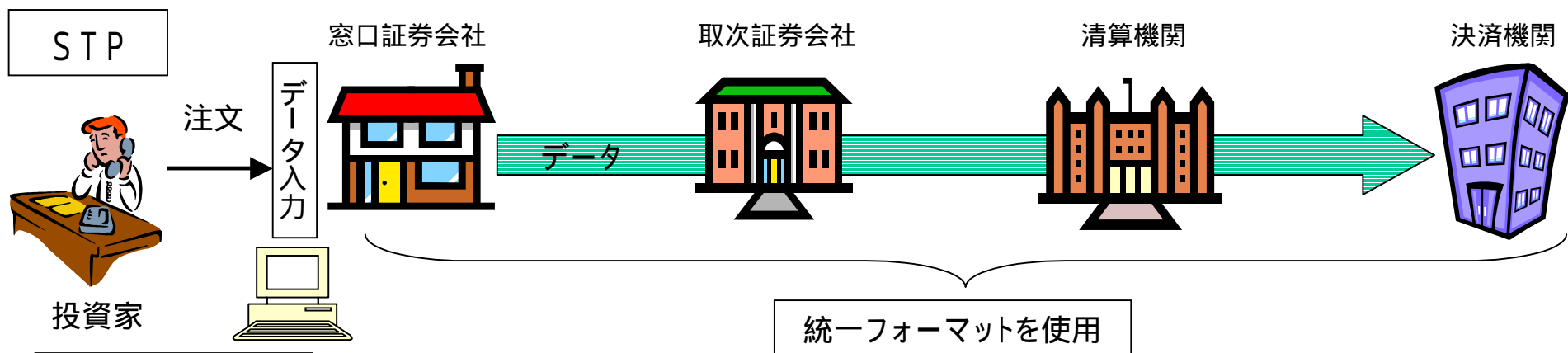
有価証券の種類をまたがる統一的な証券決済法制

STP (Straight Through Processing) の必要性について

STP: 証券取引の約定から決済に至る一連の作業が、標準化されたメッセージ・フォーマットを用いて電子的に行われ、一度入力されたデータが、人手による加工を経ることなくシームレスに処理されること



それぞれのフォーマットが異なり、情報伝達が電子化されていないため、それぞれがデータを入力する必要



STP化のメリット

- ・ 事務の効率化、人員の削減等によりコストの削減が可能に
- ・ 証券決済の期間短縮化
- ・ 入力ミスによるフェイル (fail) の発生等の防止
- ・ クロスボーダー取引も容易に

振替制度の構造

有価証券の券面が存在せず、振替口座簿(帳簿)への記録によって有価証券の保有や移転を行う制度

振替機関を
頂点とする
ヒエラルキー構造

例えば、(株)証券保管振替機構
(国債については、日本銀行)

振替機関

甲口座管理機関

乙口座管理機関

例えば、証券会社、
銀行

投資家 A

投資家 B

投資家 C

丙口座管理機関

投資家 D

投資家 E

例) 投資家 A が
ソニーの株式を
100株保有して
いる状態

甲口座管理機関	
A口座	
保有欄	質権欄
ソニー株式 100株	

投資家 A

統一的な証券決済法制の必要性

決済システム改革以前

有価証券の種類ごとに異なる証券決済法制

国債

民・商法上の契約に基づく国債証券の寄託及び帳簿への記載並びに「国債ニ関スル法律」に基づく登録により、国債の保有や移転などが行われる。

現物証券の引出し可能

社債

「社債等登録法」に基づく登録により、社債の保有や移転などが行われる。

株式

「株券等の保管及び振替に関する法律」に基づく株券の預託及び口座簿への記載により、株式の保有や移転などが行われる。

法律関係、手続が異なる複雑な仕組み

決済システム改革後

有価証券の種類をまたがる統一的な証券決済法制

「社債、株式等の振替に関する法律」に基づく振替口座簿への記載により、国債、社債、株式等の有価証券の保有や移転などが行われる。

現物証券の引出し不可能

わが国での法制化に向けた取組み

21 世紀に向けた証券決済システム改革について

平成 12 年 6 月 16 日 金融審議会第一部会

証券決済システムの改革に関するワーキング・グループ

3. 証券決済システム改革の目標と改革に際して考慮すべき視点

(1) 証券決済システム改革の目標

証券決済システムは、証券市場を支える重要な基盤であり、その安全性、効率性及び利便性の高さが、各国証券市場の競争力を左右する極めて重要な要素となっている。

したがって、証券決済に係るリスクとコストの低減を図り、使い勝手が良く、我が国証券市場の国際競争力の強化に資する証券決済システムを構築することを、改革の目標とすべきである。

特に、決済システムの安全性や信頼性は、証券市場の安定や投資者保護を図る観点からも極めて重要であることから、改革に当たっては、決済リスクの低減の重要性について十分認識すべきである。そうした認識に立って、すべての種類の有価証券の取引に係る決済について DVP の実現を図るとともに、決済期間を短縮化して取引日の翌日における決済 (T + 1) の実現を目指すべきである。

経済構造の変革と創造のための行動計画 (第 3 回フォローアップ)

～新たな経済成長に向けての新行動計画～

平成 12 年 12 月 1 日 閣議決定

. 国際的に競争力を持った事業環境の整備

1. 産業基盤分野の市場再構築

(4) 金融分野

コストを含めて国際的に競争力のある金融市場を再構築していくことを目標として、次の措置を講ずる。その際には、外国からの参入を容易にするために、内外無差別の原則を遵守することとし、また、金融機関の垣根をできるだけ廃止ないし低くしていく方向で検討を進めていくこととする。

C P の無券面化

企業にとって重要な資金調達手段である C P のペーパーレス化のための法案を次期通常国会に提出する。

各種有価証券の決済迅速化

株式、社債等各種有価証券について、決済の迅速化 (T + 1 ; 翌日決済) の早期実現を図るとともに、社債等登録法、株券等の保管及び振替に関する法律の見直し等統一的なシステムでの決済を可能とするための法的整備を行う。

証券決済システム改革の進展状況と今後の見通し

	法制度の整備	実際のシステム整備
平成13年	【平成13年6月】 短期社債等の振替に関する法律成立 (CPのペーパーレス化を実現)	
平成14年	【平成14年6月】 社債等の振替に関する法律成立 (社債、国債等のペーパーレス化を実現)	
平成15年		【平成15年1月27日】 日本銀行の国債振替決済システム稼働開始 【平成15年3月31日】 証券保管振替機構の短期社債振替システム (いわゆる「電子CP」)稼働開始
平成16年	【平成16年6月】 社債、株式等の振替に関する法律成立 (株式等のペーパーレス化を実現)	
平成17年		
平成18年		【平成18年中(予定)】 証券保管振替機構の一般債振替システム稼働開始(1月) 証券保管振替機構の投資信託受益権振替システム稼働開始(年内)
平成19年		
平成20年		【平成20年1月5日までの政令で定める日】 社債等登録法廃止
平成21年		【平成21年頃(予定)】 証券保管振替機構の株式等振替システム稼働開始 あわせて株券等の保管及び振替に関する法律を廃止

「社債、株式等の振替に関する法律」の仕組み

1. 総則 (P. 12 ~ 15)

- (1) 基本的な概念
- (2) 振替機関に関する規定
- (3) 加入者保護信託

「社債、株式等の振替に関する法律」における基本的な概念

法律の目的

第一条 この法律は、社債、株式その他の有価証券に表示されるべき権利の振替に関し、振替を行う振替機関及び口座管理機関、振替に関する手続並びに権利を有する者の保護を図るための加入者保護信託その他の必要な事項を定めることにより、社債、株式その他の有価証券に表示されるべき権利の流通の円滑化を図ることを目的とする。

この法律の対象商品(第2条)

- 1 社債（新株予約権付社債を除く。）
- 2 国債
- 3 地方債
- 4 投資信託及び投資法人に関する法律に規定する投資法人債
- 5 保険業法に規定する相互会社の社債
- 6 資産の流動化に関する法律に規定する特定社債
（転換特定社債及び新優先出資引受権付特定社債を除き、旧S P C法に規定する特定社債を含む。）
- 7 特別の法律により法人の発行する債券に表示されるべき権利
- 8 投資信託及び投資法人に関する法律に規定する投資信託又は外国投資信託の受益権
- 9 貸付信託法に規定する貸付信託の受益権
- 10 資産の流動化に関する法律に規定する特定目的信託の受益権
- 11 外国又は外国法人の発行する債券（新株予約権付社債券の性質を有するものを除く。）に表示されるべき権利
- 12 株式
- 13 新株の引受権
- 14 新株予約権
- 15 新株予約権付社債
- 16 投資信託及び投資法人に関する法律に規定する投資口
- 17 協同組織金融機関の優先出資に関する法律に規定する優先出資
- 18 資産の流動化に関する法律に規定する優先出資（旧S P C法に規定する優先出資を含む。）
- 19 協同組織金融機関の優先出資に関する法律に規定する優先出資引受権
- 20 資産の流動化に関する法律に規定する新優先出資の引受権
- 21 資産の流動化に関する法律に規定する転換特定社債
- 22 資産の流動化に関する法律に規定する新優先出資引受権付特定社債
- 23 証券取引法第二条第一項第十一号に掲げる政令で定める証券又は証書に表示されるべき権利のうち、その権利の帰属が振替口座簿の記載又は記録により定まるものとなることが適当であるものとして政令で定めるもの

「短期社債」について(いわゆる「電子CP」)

(1) 定義(第66条第1号)

- 1 契約により社債の総額が引き受けられるものであること。
- 2 各社債の金額が一億円を下回らないこと。
- 3 元本の償還について、社債の総額の払込みのあった日から一年未満の日とする確定期限の定めがあり、かつ、分割払の定めがないこと。
- 4 利息の支払期限を、3の元本の償還期限と同じ日とする旨の定めがあること。
- 5 担保付社債信託法(明治三十八年法律第五十二号)の規定により担保が付されるものでないこと。

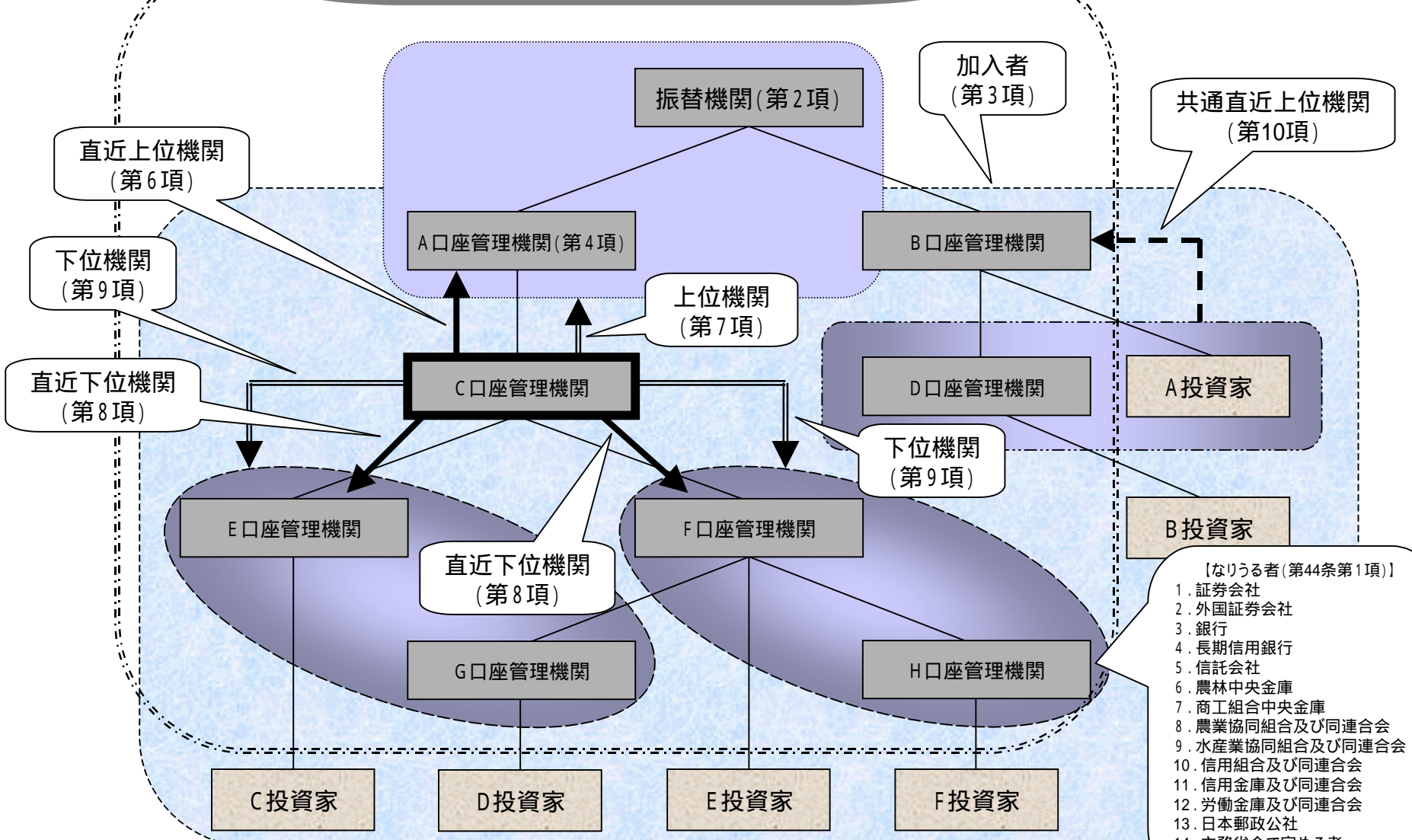
(2) 特例(第83条)

短期社債については、取締役会の決議をもって、短期社債を発行することができる期間、期間中において発行した短期社債のうち償還されていないものの総額の限度額の2点を定めることを条件に、その発行を特定の取締役に委任することが可能。

「社債、株式等の振替に関する法律」における基本的な概念

社振法第2条

振替機関等 = 振替機関と全ての口座管理機関 (第5項)



- 【なりうる者(第44条第1項)】
1. 証券会社
 2. 外国証券会社
 3. 銀行
 4. 長期信用銀行
 5. 信託会社
 6. 農林中央金庫
 7. 商工組合中央金庫
 8. 農業協同組合及び同連合会
 9. 水産業協同組合及び同連合会
 10. 信用組合及び同連合会
 11. 信用金庫及び同連合会
 12. 労働金庫及び同連合会
 13. 日本郵政公社
 14. 主務省令で定める者
 15. 海外のカストディアン等

振替機関に関する規定(抄)

指定制

第三条 主務大臣は、次に掲げる要件を備える株式会社を、その申請により、この法律の定めるところにより第八条に規定する業務（以下「振替業」という。）を営む者として、指定することができる。

秘密保持義務

第七条 振替機関の取締役、執行役、監査役若しくは職員又はこれらの職にあった者は、振替業に関して知り得た秘密を漏らし、又は盗用してはならない。

差別的取扱いの禁止

第十四条 振替機関は、特定の加入者又は発行者に対し不当な差別的取扱いをしてはならない。

業務規程の変更の認可

第十七条 振替機関の定款又は業務規程の変更は、主務大臣の認可を受けなければ、その効力を生じない。

報告及び検査

第二十条 主務大臣は、振替業の適正かつ確実な遂行のため必要があると認めるときは、振替機関に対し、その業務若しくは財産に関して報告若しくは資料の提出を命じ、又はその職員に、振替機関の営業所に立ち入り、その業務若しくは財産の状況若しくは帳簿書類その他の物件を検査させ、若しくは関係者に質問させることができる。

- 2 前項の規定により立入検査をする職員は、その身分を示す証明書を携帯し、関係者に提示しなければならない。
- 3 第一項の規定による立入検査の権限は、犯罪捜査のために認められたものと解してはならない。

業務改善命令

第二十一条 主務大臣は、振替業の適正かつ確実な遂行のため必要があると認めるときは、その必要の限度において、振替機関に対し、業務の運営又は財産の状況の改善に必要な措置をとるべきことを命ずることができる。

指定の取消し等

第二十二条 主務大臣は、振替機関が次の各号のいずれかに該当するときは、第三条第一項の指定若しくは第九条第一項ただし書の承認を取り消し、六月以内の期間を定めてその業務の全部若しくは一部の停止を命じ、又はその取締役、執行役若しくは監査役の解任を命ずることができる。

- 一 第三条第一項第二号又は第三号に掲げる要件に該当しないこととなったとき。
 - 二 第三条第一項の指定当時に同項各号のいずれかに該当していなかったことが判明したとき。
 - 三 不正の手段により第三条第一項の指定を受けたことが判明したとき。
 - 四 この法律若しくはこの法律に基づく命令又はこれらに基づく処分に違反したとき。
- 2 主務大臣は、前項の規定により第三条第一項の指定を取り消したときは、その旨を官報で公示しなければならない。

合併、解散等の制限

第二十五条 振替機関を全部又は一部の当事者とする合併（合併後存続する株式会社又は合併により設立される株式会社が振替業を営む場合に限る。以下この条及び次条において「特定合併」という。）は、主務大臣の認可を受けなければ、その効力を生じない。

第二十七条 振替機関が新たに設立する株式会社に振替業の全部又は一部を承継させるために行う新設分割（以下この条及び次条において単に「新設分割」という。）は、主務大臣の認可を受けなければ、その効力を生じない。

第二十九条 振替機関が他の株式会社に振替業の全部又は一部を承継させるために行う吸収分割（以下この条及び次条において単に「吸収分割」という。）は、主務大臣の認可を受けなければ、その効力を生じない。

第三十一条 振替機関が他の株式会社に行う振替業の全部又は一部の譲渡（以下この条及び次条において「営業譲渡」という。）は、主務大臣の認可を受けなければ、その効力を生じない。

第四十条 次に掲げる事項は、主務大臣の認可を受けなければ、その効力を生じない。

- 一 振替機関の解散についての株主総会の決議
- 二 振替機関を全部又は一部の当事者とする合併（合併後存続する株式会社又は合併により設立される株式会社が振替業を営まない場合に限る。）

加入者保護信託

定義（第2条第11項）

【第2条第11項】

この法律において「加入者保護信託」とは、この法律の定めるところにより設定された信託であって、第六十条の規定による支払を行うことにより加入者の保護を図り、社債等の振替に対する信頼を維持することを目的とするものをいう。

保管振替制度には存在しなかった加入者の保護を図るスキーム
資金の拠出主体は、「振替機関等」（証券会社に限られない。）

支払のスキーム（第58条～第60条）

【第58条】

誤記載等によって加入者に損害を与えた振替機関等が破産宣告等を受けた場合、当該振替機関等（破産直近上位機関等）は破産手続等開始決定がなされた旨等を加入者保護信託の受託者に通知し、主務大臣に報告する。

【第59条】

第58条の通知を受けた受託者は、補償対象債権の届出期間等を公告する。

【第60条】

受託者は、加入者の請求に基づいて当該加入者が振替機関等の誤記載によって受けた損害に係る債権（誤記載等債権）であって、破産手続開始時において現に当該加入者が破産直近上位機関等に対して有する債権（補償対象債権）に相当する金額につき、主務省令で定めるところにより支払を行う。

「社債、株式等の振替に関する法律」の仕組み

2. 社債グループ (P. 16 ~ 29)

- (1) 社債の振替についての手続き
- (2) その他の商品(社債グループ)の振替についての手続き
- (3) 契約において併合又は分割の定めがある受益権

振替制度の対象（第2条第1項）

既に振替制度の対象

社債グループ

- ・社債（ ）
- ・国債
- ・地方債
- ・投信法上の投資法人債
- ・保険業法上の相互会社の社債
- ・SPC法上の特定社債（ ）
- ・特別の法律により法人の発行する債券に表示されるべき権利
- ・投資信託受益権
- ・貸付信託受益権
- ・SPC法上の特定目的信託受益権
- ・外債（ ）

新株予約権付社債やこれに相当する社債等を除く。

今回の改正で新たに追加

株式グループ

商法

- ・株式
- ・新株引受権
- ・新株予約権
- ・新株予約権付社債

投信法

- ・投資口

優先出資法

- ・優先出資
- ・優先出資引受権

SPC法

- ・優先出資
- ・新優先出資引受権
- ・転換特定社債
- ・新優先出資引受権付特定社債

（注） 上記のほか、証取法第2条第1項第11号の政令指定有価証券を振替制度の対象として政令指定可能とした（第23号）

社債の振替についての手続き

振替社債となるには？

第13条第1項による振替機関に対する同意

第十三条 振替機関は、あらかじめ発行者から当該振替機関において取り扱うことについて同意を得た社債等でなければ、取り扱うことができない。

第66条第2号による振替法の適用を受ける取締役会決議

第六十六条 次に掲げる社債で振替機関が取り扱うもの（以下「振替社債」という。）についての権利（第七十三条に規定する利息の請求権を除く。）の帰属は、この章の規定による振替口座簿の記載又は記録により定まるものとする。

二 当該社債の発行の決議において、当該決議に基づき発行する社債の全部についてこの法律の規定の適用を受けることとする旨を定めた社債

社債券の不発行

銘柄(注)ごとに決定(同一銘柄中に振替社債と現物債が混在することは不可)

(注) 発行者の商号、振替社債の種類及び担保附社債信託法の規定により社債の総額が数回に分けて発行された場合にはいずれの回に発行されたかを特定するに足りる事項
(第68条3項2号)

一度振替社債とした銘柄を現物債に戻し、社債券を発行することは不可

振替機関が指定を取り消された場合等には、例外的に、社債券を発行可能

第六十七条 振替社債については、社債券（商法第三百六条第一項に規定する債券をいう。以下この条において同じ。）を発行することができない。

2 振替社債の社債権者は、当該振替社債を取り扱う振替機関が第二十二条第一項の規定により第三条第一項の指定を取り消された場合若しくは第四十一条第一項の規定により当該指定が効力を失った場合であって当該振替機関の振替業を承継する者が存しないとき又は当該振替社債が振替機関によって取り扱われなくなったときには、前項の規定にかかわらず、発行者に対し、社債券の発行を請求することができる。

3 前項の社債券は、無記名式とする。

振替口座簿の記載事項、口座の区分

振替口座簿とは？

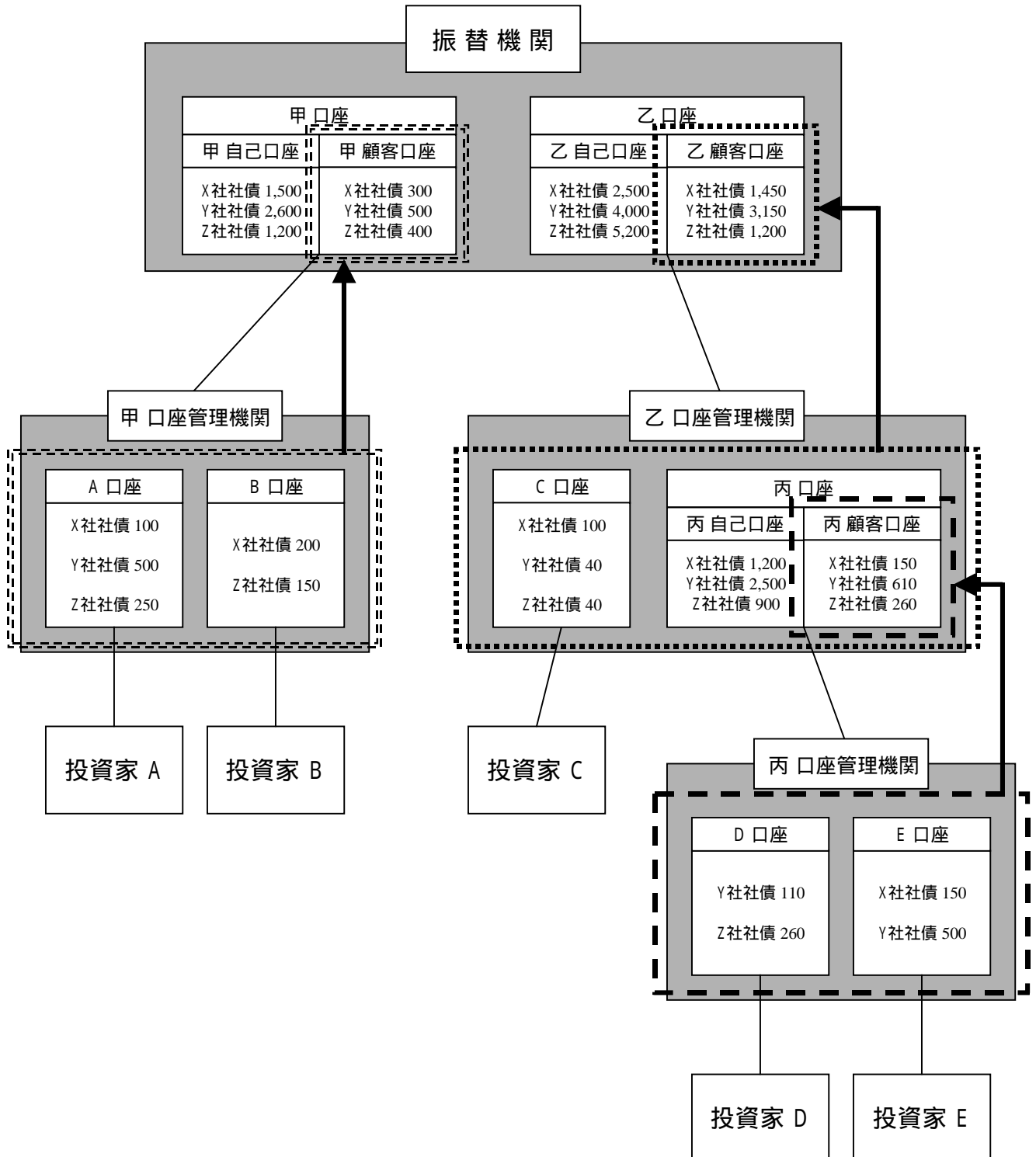
振替機関及び口座管理機関が第12条、第45条の規定により備える帳簿

口座の種類(第68条)

- (単なる)口座 : 投資家が、自ら保有する証券を記録するために、直近上位の振替機関等に保持する口座
- 自己口座 : 振替機関等が、直近下位の口座管理機関が自ら保有する証券を記録する口座
- 顧客口座 : 振替機関等が、直近下位の口座管理機関に記録されている自己分以外の証券の合計数を記録するための口座
- 機関口座 : 振替機関が超過記載等に係る消却義務を果たすために用いる口座

社債の振替についての手続き

振替口座簿の構造



社債の振替についての手続き

振替口座簿の構造

- () 商品ごとに異なる振替口座簿(振替口座簿の記載事項は商品ごとに異なっているため)
- () 加入者(口座管理機関も口座管理機関以外も含む)ごとに口座を区分(第68条第1項)
- () 口座管理機関以外(例えば投資家)の口座と口座管理機関の口座の記載事項は異なる
 - ・口座管理機関以外 保有欄と質権欄のみ
 - ・口座管理機関 自己口座(口座管理機関自身が権利を有しているもの)と顧客口座(当該口座管理機関に口座を持つ者が権利を有するものを合計したもの)に区分(第68条第2項)し、自己口座をさらに保有欄と質権欄に区分する。

社債の振替についての手続き

振替口座簿の構造

振替機関等

事例：A～Fが加入者。
うちCは口座管理機関

社債の振替口座簿											
A 口座											
B 口座											
C (口座管理機関) 口座											
自己口座				顧客口座							
保有欄			信託分			質権欄			信託分		
甲社債	乙社債	丙社債	丙社債	甲社債	乙社債	甲社債	甲社債	乙社債	丙社債		
500	300	100	50	50	20	5	9,000	8,000	5,000		
D 口座											
保有欄			信託分			質権欄			信託分		
甲社債	乙社債	丙社債	丙社債	甲社債	乙社債	甲社債					
200	350	10	20	10	5	1					
E 口座											
F 口座											

振替口座簿は、各加入者の口座ごとに区分する。(第68条第1項)

振替口座簿中の口座管理機関の口座は、自己口座と顧客口座とに区分する。(第68条第2項)

顧客口座の記載事項(第68条第4項)

顧客口座以外の口座の記載事項(第68条第3項)

国債の振替口座簿
(第91条)

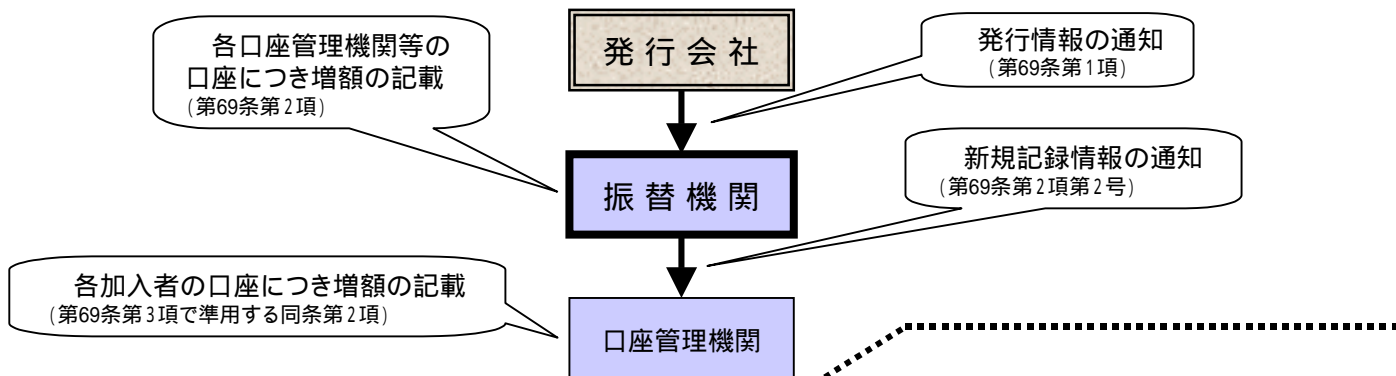
株式の振替口座簿
(第129条)

投信の振替口座簿
(第121条において準用する第68条)

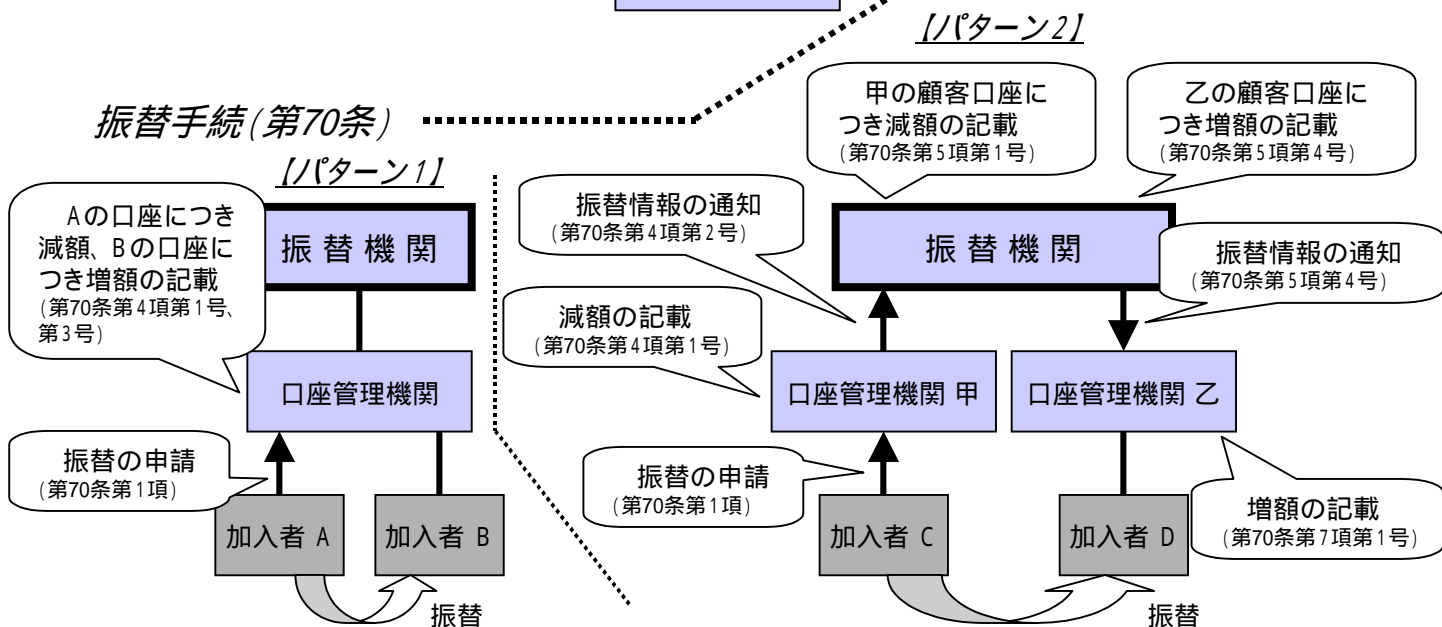
社債の振替についての手続き

新規記録手続・振替手続・抹消手続(第69条～第71条)

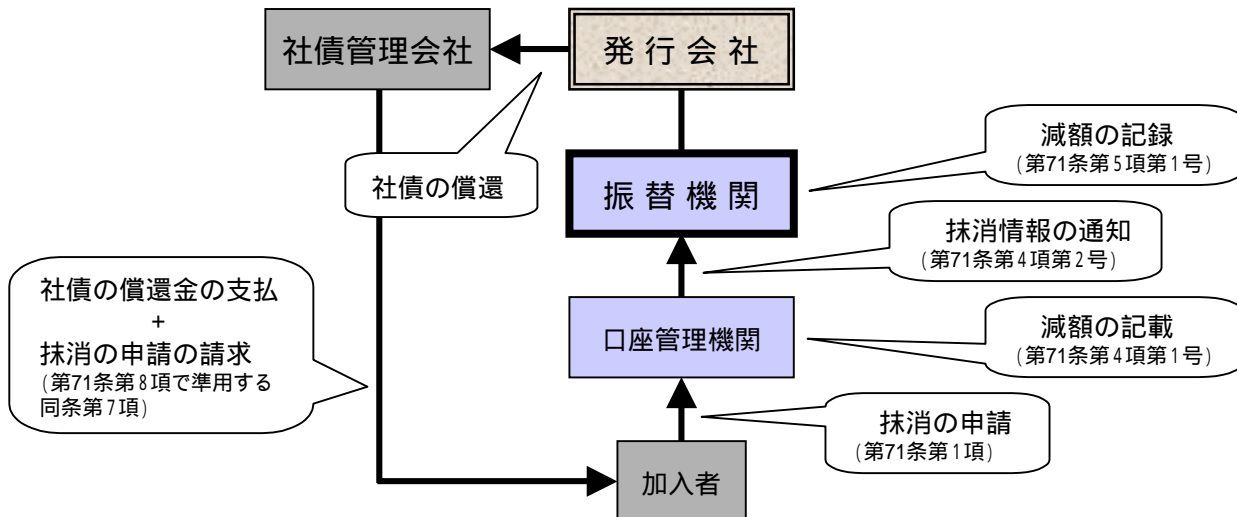
新規記録手続(第69条)



振替手続(第70条)



抹消手続(第71条)



社債の振替についての手続き

振替の効果

() 振替社債の譲渡は、振替の申請による振替口座簿への記録が効力要件

第七十三条 振替社債（差押えを受けることなく弁済期が到来した利息の請求権を除く。次条から第七十七条までにおいて同じ。）の譲渡は、第七十条第一項の振替の申請により、譲受人がその口座における保有欄（機関口座にあっては、第六十八条第五項第二号に掲げる事項を記載し、又は記録する欄）に当該譲渡に係る金額の増額の記載又は記録を受けなければ、その効力を生じない。

() 振替社債の質入れは、振替の申請による振替口座簿への記録が効力要件

第七十四条 振替社債の質入れは、第七十条第一項の振替の申請により、質権者がその口座における質権欄に当該質入れに係る金額の増額の記載又は記録を受けなければ、その効力を生じない。

() 振替社債の信託は、振替口座簿への記録が第三者対抗要件

第七十五条 振替社債については、信託は、政令で定めるところにより、当該信託の受託者がその口座において第六十八条第三項第五号の規定による記載又は記録を受けなければ、第三者に対抗することができない。

() 口座の記録により振替社債についての権利の適法性が推定される

第七十六条 加入者は、その口座（口座管理機関の口座にあっては、自己口座に限る。）における記載又は記録がされた振替社債についての権利を適法に有するものと推定する。

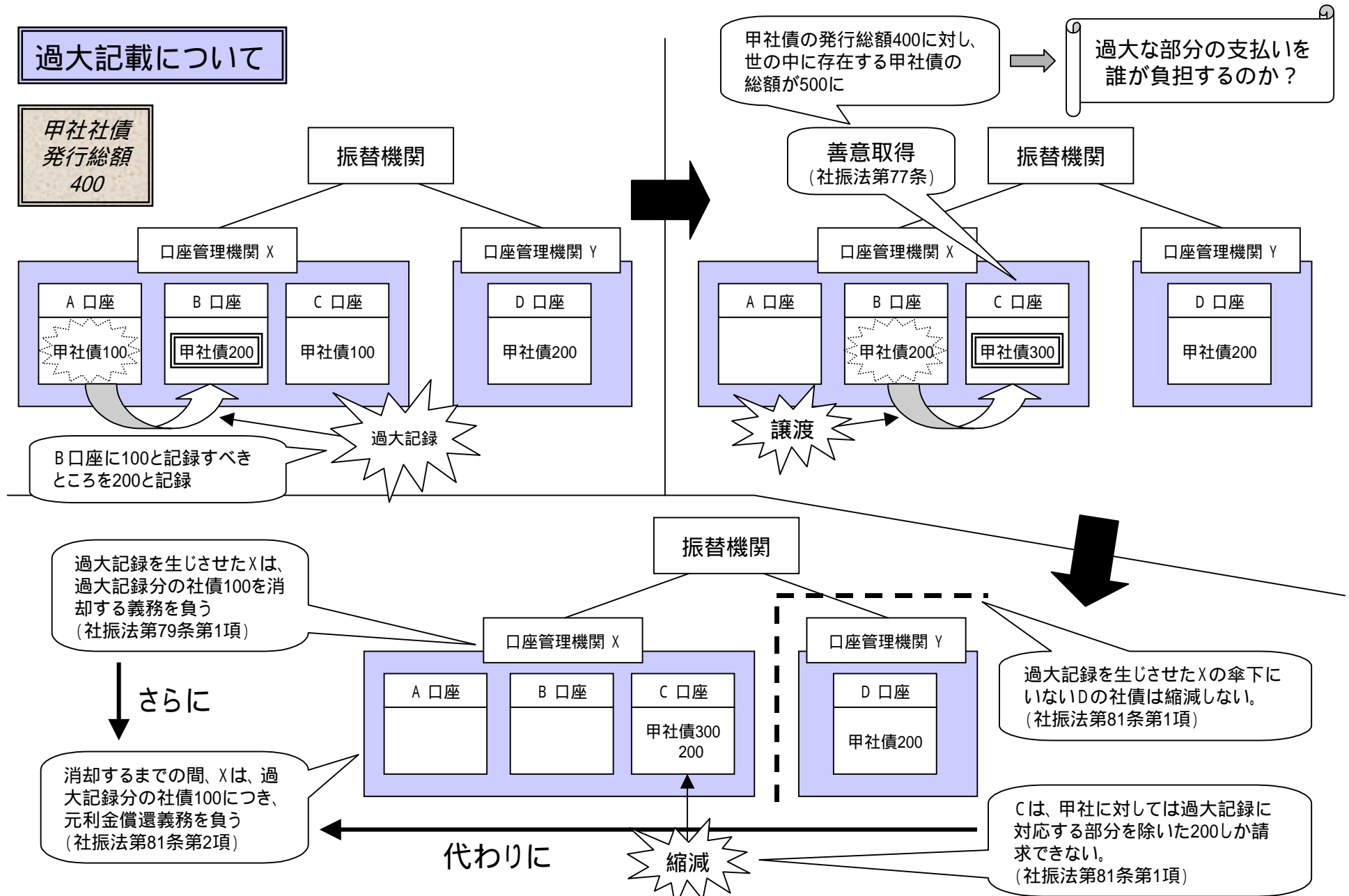
() 善意取得

第七十七条 第七十条第一項の振替の申請によりその口座（口座管理機関の口座にあっては、自己口座に限る。）において特定の銘柄の振替社債についての増額の記載又は記録を受けた加入者（機関口座を有する振替機関を含む。）は、当該銘柄の振替社債についての当該増額の記載又は記録に係る権利を取得する。ただし、当該加入者に悪意又は重大な過失があるときは、この限りでない。

具体例) AがBになりすましてBの社債を勝手にA名義の口座に振り替えた後、善意無重過失のCに転売した。

➡ Cは有効に社債を取得する = 善意取得

社債の振替についての手続き



社債の振替についての手続き

商法の特例

() 社債申込証、社債原簿に振替法の適用がある旨の記載義務 ~ 第84条第1項・第2項

() 社債募集に応じる者の自己口座開示義務 ~ 同条第3項

第八十四条 振替社債についての社債申込証の用紙には、当該振替社債についてこの法律の規定の適用がある旨を記載しなければならない。ただし、短期社債については、この限りでない。

2 振替社債についての社債原簿には、当該振替社債についてこの法律の規定の適用がある旨を記載し、又は記録しなければならない。ただし、短期社債については、この限りでない。

3 振替社債の募集に応じようとする者は、自己のために開設された当該振替社債の振替を行うための口座を社債申込証の用紙に記載し、又は商法第三百二条に規定する契約を締結する際に当該口座を当該振替社債の発行者に示さなければならない。

() 議決権が縮減した場合は、例外として社債権者集会において端数の議決権を認める

第八十五条 第八十条第一項又は第八十一条第一項の場合においては、各社債権者は、商法第三百二十一条第一項の規定にかかわらず、その有する社債の金額（第八十条第一項又は第八十一条第一項の規定により算出された額を除く。）に応じて、社債権者集会における議決権を有する。

2 商法第三百二十条第三項及び第三百二十九条第一項並びに担保附社債信託法第九十五条第一項の規定の適用については、第八十条第一項又は第八十一条第一項の社債権者は、当該各項の規定により算出された額については、社債を有しないものとみなす。

その他の商品(社債グループ)の振替についての手続き

国債

第5章(第88条~第112条)

その他の商品

第6章

- 地方債 (第113条・第114条)
- 投資法人債 (第115条・第116条)
- 相互会社の社債 (第117条)
- 特定社債 (第118条・第119条)
- 特別法人債 (第120条)
- 投資信託受益権 (第121条~第122条)
- 貸付信託受益権 (第123条~第124条)
- 特定目的信託受益権 (第125条~第126条)
- 外債 (第127条)

契約において併合又は分割の定めがある受益権

対象となる権利

-) 投資信託受益権
-) 貸付信託受益権
-) 特定目的信託受益権

対象となるための要件

-) 約款において、1口未満の口数を排除する旨の定めがされていること
～ 端株のような受益権が存在しないこと
-) 約款において、1口未満の端数が生じた場合にはこれを切り捨てる旨の定めがされていること
-) 併合又は分割に係る端数の処理を口座管理機関ごとに行うこと
～ 投資家がA証券会社とB証券会社とに分けて受益権を保有している場合でも、両証券会社への預託分を合算せずに、それぞれ独立して端数の処理を行う（＝端数が生じたら切り捨てる）
-) 振替受入簿により振替受益権となったものと、現物のまま残ったもののが存在する場合、同一銘柄の受益権であっても、端数の処理においては別々に計算を行うこと
～ 例えば、振替受益権として200、現物証券として200保有している投資家の併合又は分割に係る端数処理は、両方を合計した400について行うのではなく、それぞれ200について行う

契約において併合又は分割の定めがある受益権

受益権の併合又は分割の手続き

事前の 手続き

併合又は分割に係る事項の通知

受益権の発行者は、併合の日（分割の場合には分割の日。以下同じ。）の二週間前までに、振替機関に対して、対象銘柄、減少比率（分割の場合には増加比率。以下同じ。）、併合の日を通知する。

上記の通知を受けた振替機関は、直ちに、その直近下位機関に対して、通知を受けた事項を通知する。通知を受けた直近下位機関は、さらに、その直近下位機関に対して、通知を受けた事項を通知する。この手続きを末端の口座管理機関に通知が到達するまで繰り返す。

併合又は分割の 日以後の 手続き

併合又は分割の記載

振替機関及び全ての口座管理機関は、併合の日において、顧客口座以外の口座に記載されている受益権の口数等に減少比率を乗じた口数等（以下、「減少口数等」という。）について減少の記載（分割の場合には増加の記載。以下同じ。）を行う。末端の口座管理機関は、さらに、減少口数等をその直近上位機関に対して通知する。

（注） 減少口数等に端数が生じた場合、併合のときには切り上げ、分割のときには切り捨てる。

末端の口座管理機関から減少口数等の通知を受けた振替機関等は、通知をしてきた口座管理機関の顧客口座において、通知を受けた減少口数等についての減少の記載を行う。さらに、末端の口座管理機関から通知を受けた減少口数等と で自分が算定した減少口数等を、その直近上位機関に通知する。この手続きを振替機関に通知が到達して顧客口座に減少の記載が行われるまで繰り返す。

（注） なお、振替機関及び全ての口座管理機関は、速やかに、併合の日の前日における各加入者の口座に記載されている口数等（直近下位機関から通知されてきた口数等を含む。）をその直近上位機関（振替機関にあっては受益権の発行者）に通知する。

契約において併合又は分割の定めがある受益権

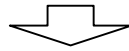
受益権の併合の手続き

(例) 3口を2口(1口を0.666...口)とする割合で併合する場合

振替機関の振替口座簿											
	甲の自己口座	甲の顧客口座					乙の自己口座	乙の顧客口座		合計	
記載口数	23	39					19	19		100	
甲の振替口座簿						乙の振替口座簿					
	A	B	C	丙の自己口座	丙の顧客口座		合計	D	E	F	合計
記載口数	5	4	6	11	13		39	2	9	8	19
丙の振替口座簿											
	G	H	I	合計							
記載口数	2	4	7	13							

併合比率 0.667

減少比率 0.333



振替機関の振替口座簿											
	甲の自己口座	甲の顧客口座					乙の自己口座	乙の顧客口座		合計	
記載口数	23	39					19	19		100	
増減数	7.667						6.333				
切上後	8.000	16.000					7.000	7.000		38.000	
差引	15.000	23.000					12.000	12.000		62.000	
甲の振替口座簿						乙の振替口座簿					
	A	B	C	丙の自己口座	丙の顧客口座		合計	D	E	F	合計
記載口数	5	4	6	11	13		39	2	9	8	19
増減数	1.667	1.333	2.000	3.667				0.667	3.000	2.667	
切上後	2.000	2.000	2.000	4.000	6.000		16.000	1.000	3.000	3.000	7.000
差引	3.000	2.000	4.000	7.000	7.000		23.000	1.000	6.000	5.000	12.000
丙の振替口座簿											
	G	H	I	合計							
記載口数	2	4	7	13							
増減数	0.667	1.333	2.333								
切上後	1.000	2.000	3.000	6.000							
差引	1.000	2.000	4.000	7.000							

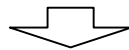
【計算方法】

	顧客口座以外	顧客口座
記載口数	口座に記載されている口数	
増減数	× 減少比率	
切上後	の端数を切り上げ	直近下位機関から通知
差引	併合後の口数(-)	

丙の振替口座簿				
	G	H	I	合計
記載口数	2	4	7	13
増減数	0.667	1.333	2.333	
切上後	1.000	2.000	3.000	6.000
差引	1.000	2.000	4.000	7.000

振替機関は併合の日の前日における各加入者の口数(注)を発行会社に通知

(注) Aであれば5、甲であれば23



振替機関の振替口座簿											
	甲の自己口座	甲の顧客口座					乙の自己口座	乙の顧客口座		合計	
記載口数	15	23					12	12		62	
甲の振替口座簿						乙の振替口座簿					
	A	B	C	丙の自己口座	丙の顧客口座		合計	D	E	F	合計
記載口数	3	2	4	7	7		23	1	6	5	12
丙の振替口座簿											
	G	H	I	合計							
記載口数	1	2	4	7							

契約において併合又は分割の定めがある受益権

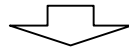
受益権の分割の手続き

(例) 3口を4口(1口を1.333...口)とする割合で分割する場合

振替機関の振替口座簿											
	甲の自己口座	甲の顧客口座					乙の自己口座	乙の顧客口座		合計	
記載口数	23	39					19	19		100	
甲の振替口座簿						乙の振替口座簿					
	A	B	C	丙の自己口座	丙の顧客口座	合計	D	E	F	合計	
記載口数	5	4	6	11	13	39	2	9	8	19	
丙の振替口座簿											
	G	H	I	合計							
記載口数	2	4	7	13							

分割比率 1.333

増加比率 0.333



振替機関の振替口座簿											
	甲の自己口座	甲の顧客口座					乙の自己口座	乙の顧客口座		合計	
記載口数	23	39					19	19		100	
増減数	7.667						6.333				
切捨後	7.000	9.000					6.000	4.000		26.000	
合計	30.000	48.000					25.000	23.000		126.000	
甲の振替口座簿						乙の振替口座簿					
	A	B	C	丙の自己口座	丙の顧客口座	合計	D	E	F	合計	
記載口数	5	4	6	11	13	39	2	9	8	19	
増減数	1.667	1.333	2.000	3.667			0.667	3.000	2.667		
切捨後	1.000	1.000	1.000	3.000	3.000	9.000	0.000	2.000	2.000	4.000	
合計	6.000	5.000	7.000	14.000	16.000	48.000	2.000	11.000	10.000	23.000	
丙の振替口座簿											
	G	H	I	合計							
記載口数	2	4	7	13							
増減数	0.667	1.333	2.333								
切捨後	0.000	1.000	2.000	3.000							
合計	2.000	5.000	9.000	16.000							

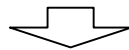
【計算方法】

	顧客口座以外	顧客口座
記載口数	口座に記載されている口数	
増減数	× 増加比率	
切捨後	の端数を切り捨て	直近下位機関から通知
合計	分割後の口数(+)	

丙の振替口座簿				
	G	H	I	合計
記載口数	2	4	7	13
増減数	0.667	1.333	2.333	
切捨後	0.000	1.000	2.000	3.000
合計	2.000	5.000	9.000	16.000

振替機関は分割の日の前日における各加入者の口数(注)を発行会社に通知

(注) Aであれば5、甲であれば23



振替機関の振替口座簿											
	甲の自己口座	甲の顧客口座					乙の自己口座	乙の顧客口座		合計	
記載口数	30	48					25	23		126	
甲の振替口座簿						乙の振替口座簿					
	A	B	C	丙の自己口座	丙の顧客口座	合計	D	E	F	合計	
記載口数	6	5	7	14	16	48	2	11	10	23	
丙の振替口座簿											
	G	H	I	合計							
記載口数	2	5	9	16							

「社債、株式等の振替に関する法律」の仕組み

3. 株式グループ (P. 30 ~ 42)

- (1) 株式の振替についての手続き
- (2) 振替新株引受権等
- (3) その他の商品(株式グループ)の振替についての手続き

株式の振替についての手続き

振替株式となるには？

- ） 株券を発行しない旨の定款の定め
- ） 振替機関が取り扱うものであること（第13条第1項による振替機関に対する同意）
- ） 譲渡制限株式でないこと

第二百二十八条 株券を発行しない旨の定款の定めがある会社（株式の譲渡について取締役会の承認を要する旨の定款の定めがあるものを除く。）の株式で振替機関が取り扱うもの（以下「振替株式」という。）についての権利の帰属は、この章の規定による振替口座簿の記載又は記録により定まるものとする。

2 発行者が、その株式について第十三条第一項の同意を与えるには、発起人全員の同意又は取締役会の決議によらなければならない。

第十三条 振替機関は、あらかじめ発行者から当該振替機関において取り扱うことについて同意を得た社債等でなければ、取り扱うことができない。

同一の銘柄は同一の取扱い（例えば、普通株式を振替株式としながら優先株式を非振替株式とすることは可能であるが、普通株式の中で振替株式と非振替株式を並存させることはできない。）

株券の不発行

株券を発行しない旨の定款の定めを置くことにより、株券を発行しないことが可能

商法第二百二十七条 会社は定款ヲ以テ株券ヲ発行セザル旨ヲ定ムルコトヲ得

株券を発行しない旨の定款の定めを株式の種類ごとに置くことはできない（同じ会社において、普通株式は株券を廃止し、優先株式は株券を発行するといったことはできない。）

一度振替株式とした後に現物株券に戻すには、株券を発行しない旨の定款の定めを廃止する必要

振替機関が指定を取り消された場合等には、振替制度利用会社は振替制度を利用しない株券廃止会社に（株主名簿の記載により株式の譲渡等が行われる会社に）

株式の振替についての手続き

保振法と振替法における質権口座の違い

事例：乙が保有する丙社株式100株を甲に質入れする。
(甲、乙はそれぞれ証券会社A、Bと取引をしている。)

保管振替制度

保管振替機関

参加者A

参加者B

乙口座

甲質権口座

丙社株式
100株

質権者甲

質権設定者乙

振替制度

振替機関

口座管理機関A

口座管理機関B

甲口座

保有欄

質権欄

丙社株式
100株
株主：乙

質権者甲

質権設定者乙

株式の振替についての手続き

株式の権利変動に係る手続一覧

1. 基本的な手続

- ）新規記載 ———— 当初から振替株式である場合（第130条）
 — 既に発行済である株式を振替株式とする場合（第131条） } P. 33
- ）振 替 ———— 通常の振替（第132条）…………… P. 34
 ~ 特別口座の特例（第133条）
- ）消 却 ———— 個別指定（第134条）
 — 銘柄全部（第135条）
 — 保有株式数に応じた消却（第136条） } P. 35

2. 特 例

）株式併合、株式分割

振替株式の併合（第136条）
振替株式の分割（第137条）

）合併、株式交換・株式移転、会社分割

振替株式・振替株式 振替株式（第142条）
非振替株式・振替株式 振替株式（第143条）
(非)振替株式・振替株式 非振替株式（第145条）

）強制転換条項付株式

振替株式 振替株式 ———— 個別指定（第138条）
 — 全部転換（第139条）
非振替株式 振替株式 （第140条）
振替株式 非振替株式 ———— 個別指定（第141条第1項）
 — 全部転換（第141条第2項）

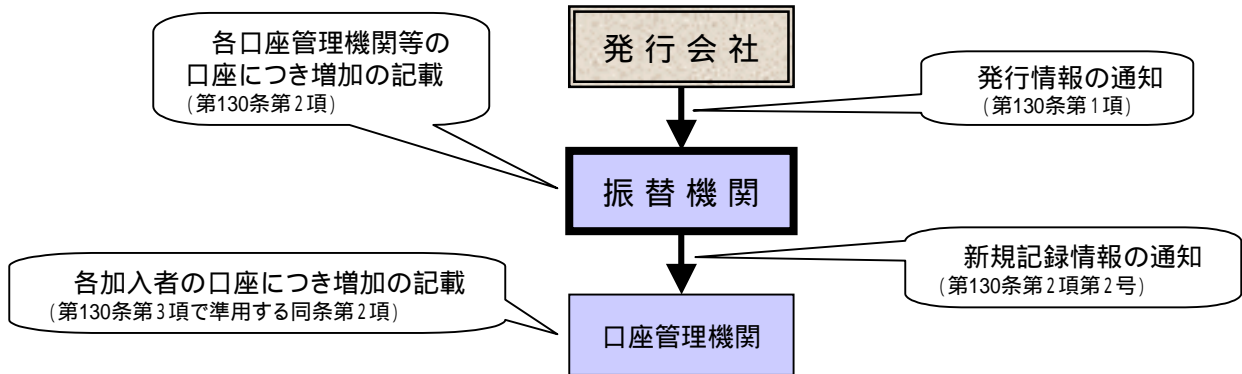
）その他

株券喪失登録がされた株券に係る特例（第146条）

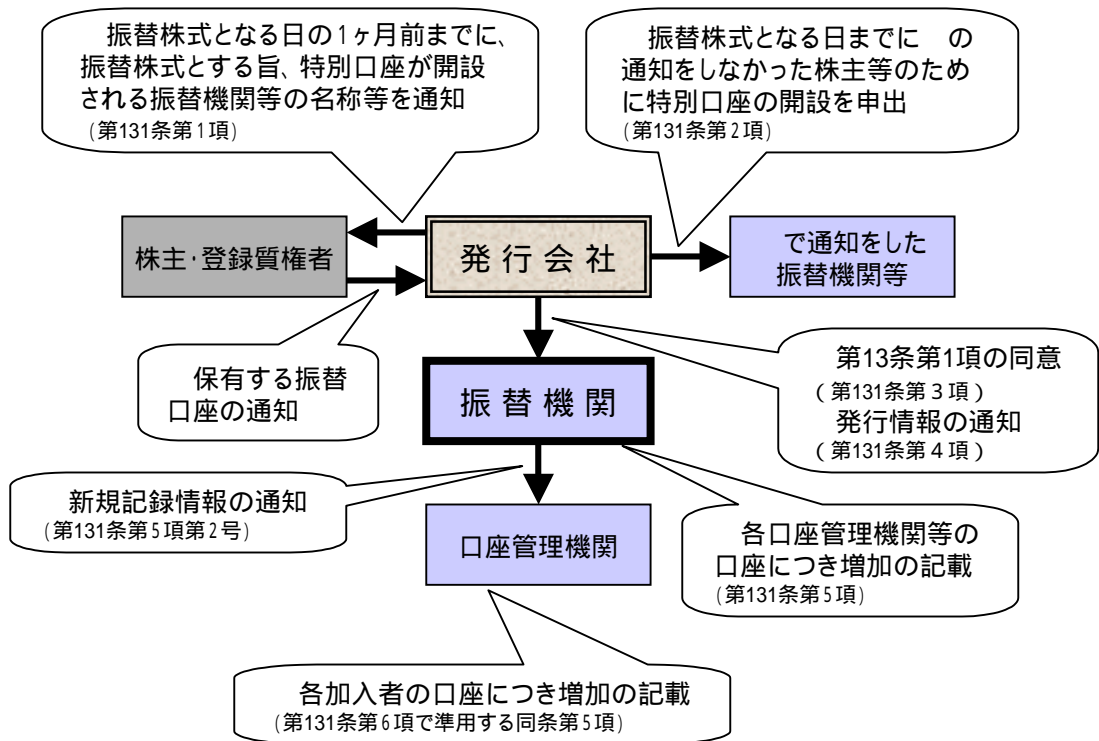
株式の振替についての手続き

基本的な手続) 新規記録手続(第130条・第131条)

新規記録手続(その1) ~ 当初から振替株式である場合(第130条)



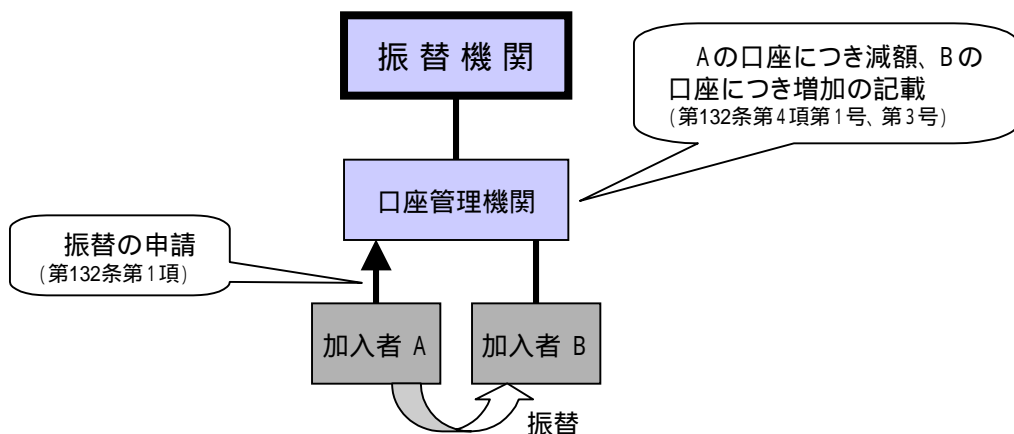
新規記録手続(その2) ~ 既に発行済の株式を振替株式とする場合(第131条)



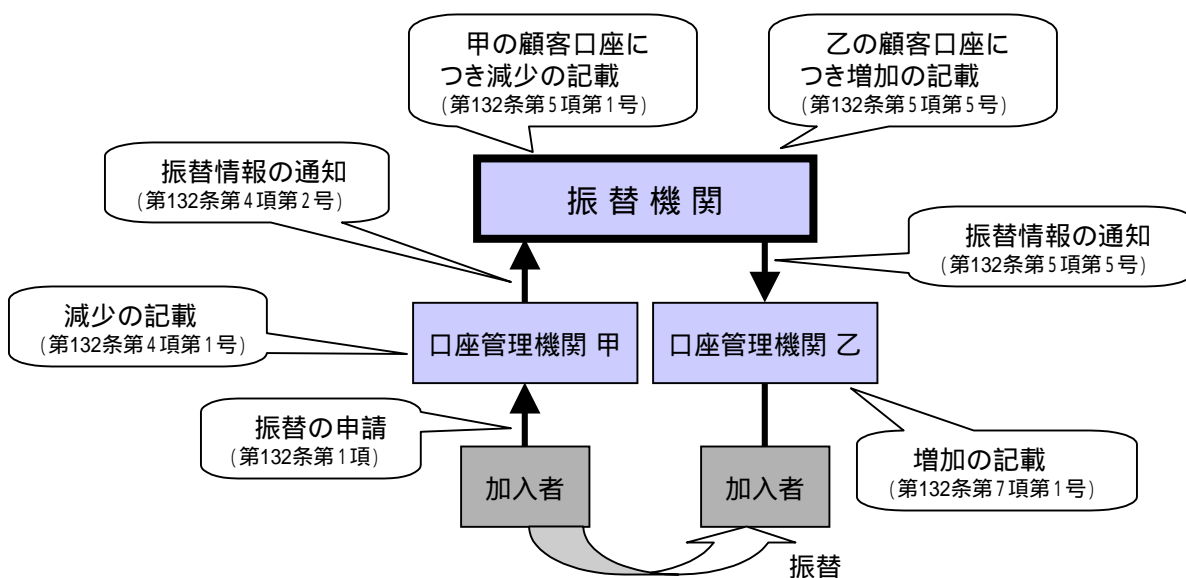
株式の振替についての手続き

基本的な手続) 振替手続(第132条)

【パターン1】



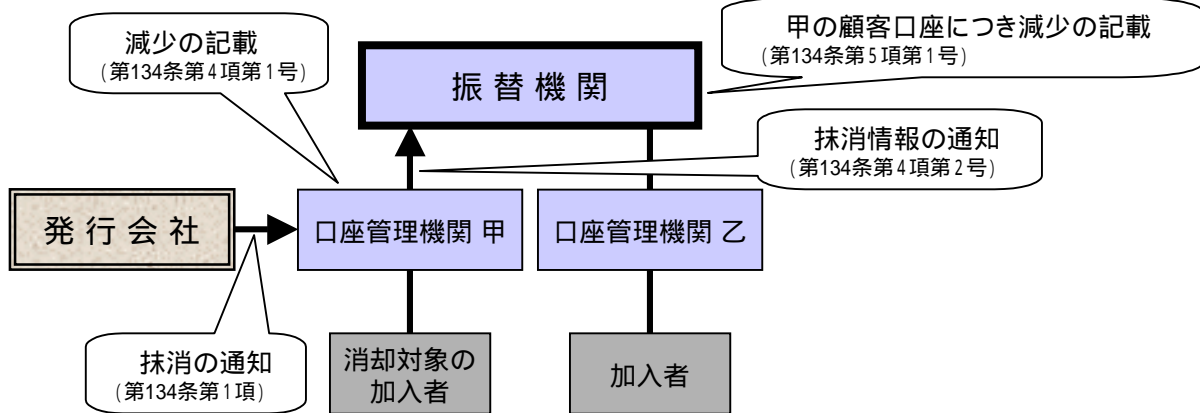
【パターン2】



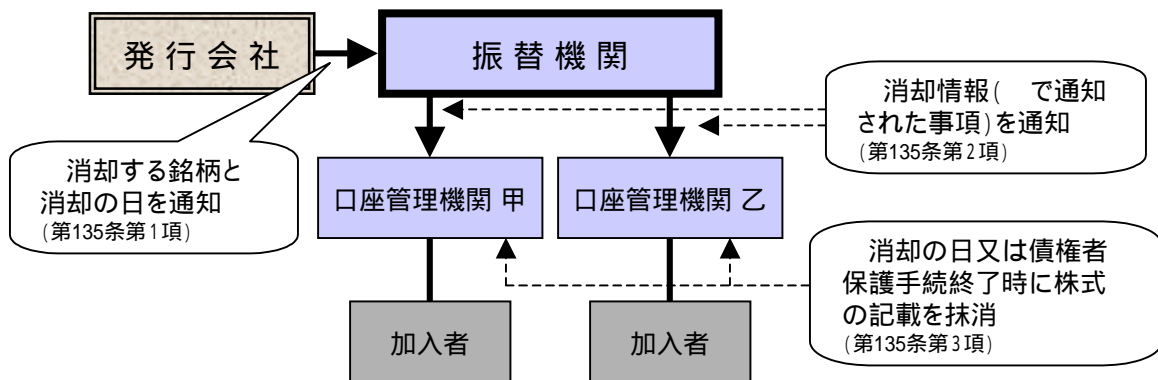
株式の振替についての手続き

基本的な手続) 消却手続(第134条～第136条)

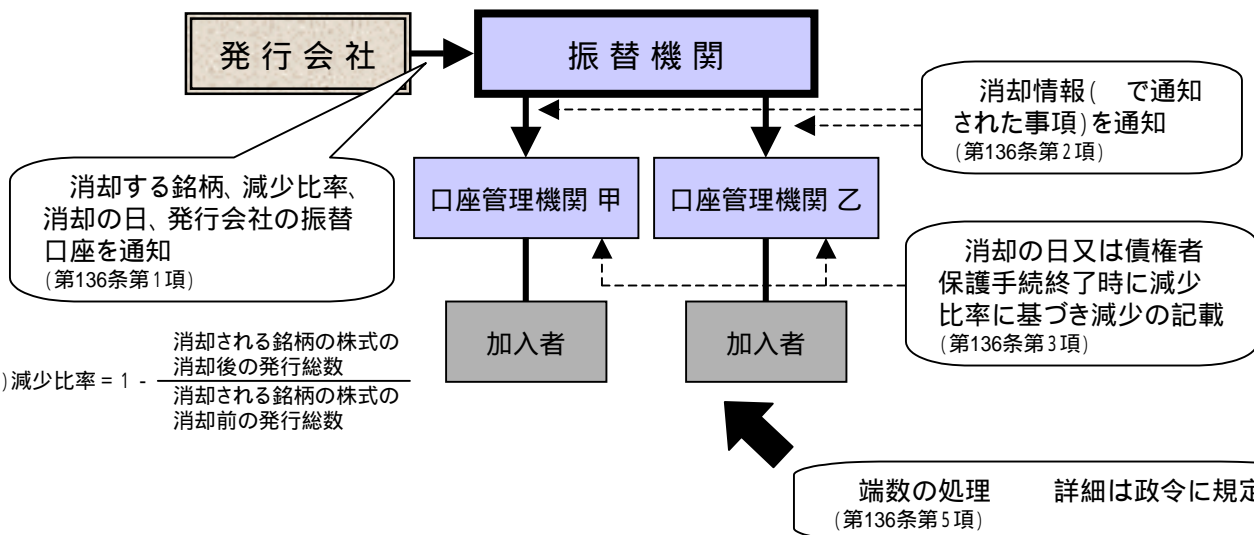
消却手続(その1) ～ 特定の株式を消却する場合(第134条)



消却手続(その2) ～ 特定の銘柄の株式を全部消却する場合(第135条)



消却手続(その3) ～ 保有株式数に応じて消却する場合(第136条)



(注) 減少比率 = $1 - \frac{\text{消却される銘柄の株式の消却後の発行総数}}{\text{消却される銘柄の株式の消却前の発行総数}}$

株式の振替についての手続き

振替の効果

～ 社債と同様

() 振替株式の譲渡は、振替の申請による振替口座簿への記録が効力要件

第百四十八条 振替株式の譲渡は、第百三十二条第一項の振替の申請により、譲受人がその口座における保有欄（機関口座にあっては、第百二十九条第五項第二号に掲げる事項を記載し、又は記録する欄）に当該譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受けなければ、その効力を生じない。

() 振替株式の質入れは、振替の申請による振替口座簿への記録が効力要件

第百四十九条 振替株式の質入れは、第百三十二条第一項の振替の申請により、質権者がその口座における質権欄に当該質入れに係る数の増加の記載又は記録を受けなければ、その効力を生じない。

() 振替株式の信託は、振替口座簿への記録が第三者対抗要件

第百五十条 振替株式については、信託は、信託法第三条第三項の規定にかかわらず、政令で定めるところにより、当該信託の受託者がその口座において第百二十九条第三項第五号の規定による記載又は記録を受けなければ、第三者に対抗することができない。

() 口座の記録により振替株式についての権利の適法性が推定

第百五十一条 加入者は、その口座（口座管理機関の口座にあっては、自己口座に限る。）における記載又は記録がされた振替株式についての権利を適法に有するものと推定する。

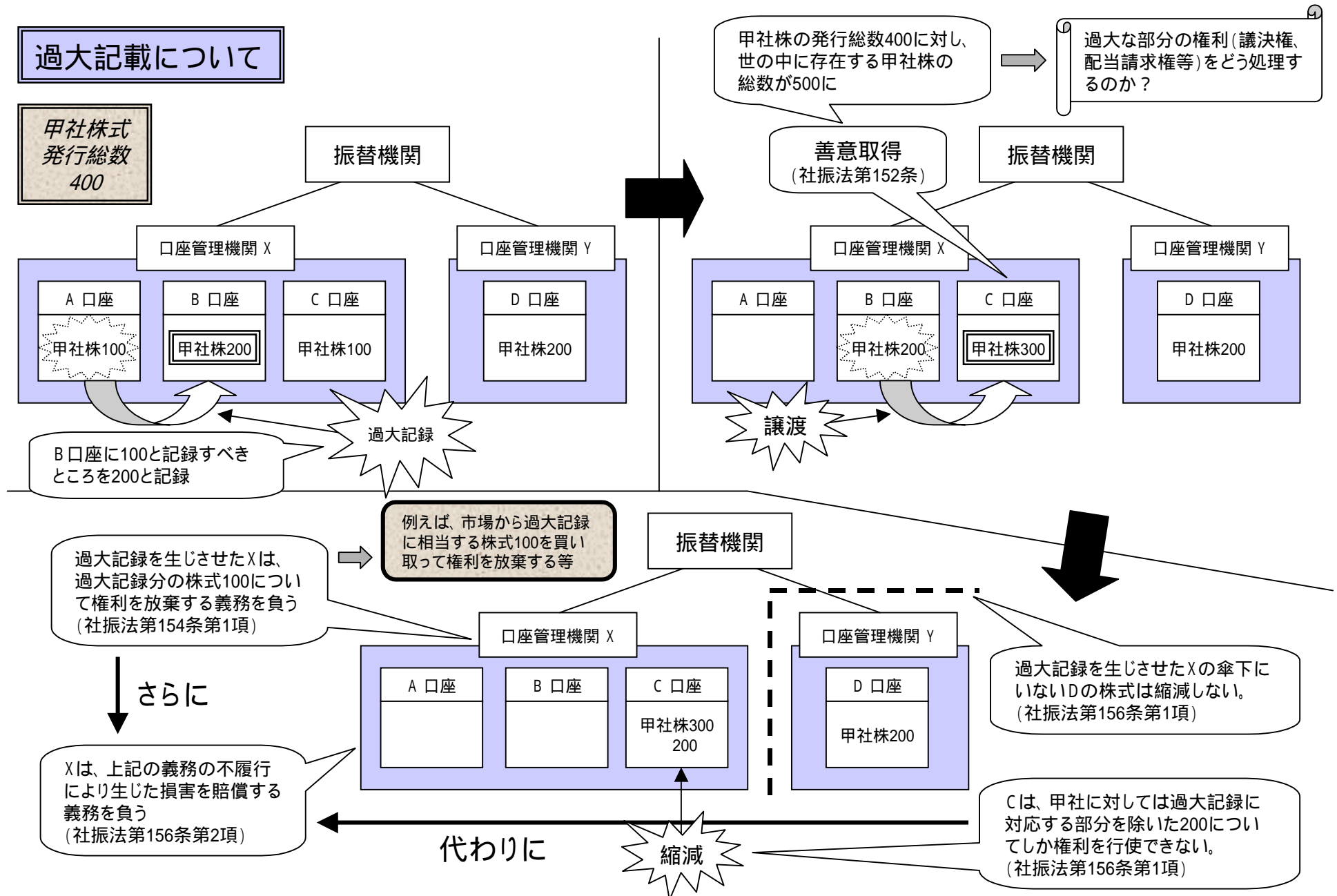
() 善意取得

第百五十二条 第百三十二条第一項の振替の申請によりその口座（口座管理機関の口座にあっては、自己口座に限る。）において特定の銘柄の振替株式についての増加の記載又は記録を受けた加入者（機関口座を有する振替機関を含む。）は、当該銘柄の振替株式についての当該増加の記載又は記録に係る権利を取得する。ただし、当該加入者に悪意又は重大な過失があるときは、この限りでない。

具体例) AがBになりすましてBの株式を勝手にA名義の口座に振り替えた後、善意無重過失のCに転売した。

➡ Cは有効に株式を取得する = 善意取得

株式の振替についての手続き



株式の振替についての手続き

商法の特例

【株式の発行に関する商法の特例（第158条）】

- () 設立の際に発起人が自己の口座を提示する義務
- () 株式申込証、株主名簿等への振替法適用がある旨の記載義務

【総株主通知（第159条）】

～別紙「株式の振替についての手続き　・総株主通知の仕組み」

【株主名簿等の名義書換に関する商法の特例（第160条）】

～別紙「株式の振替についての手続き　・総株主通知の仕組み」

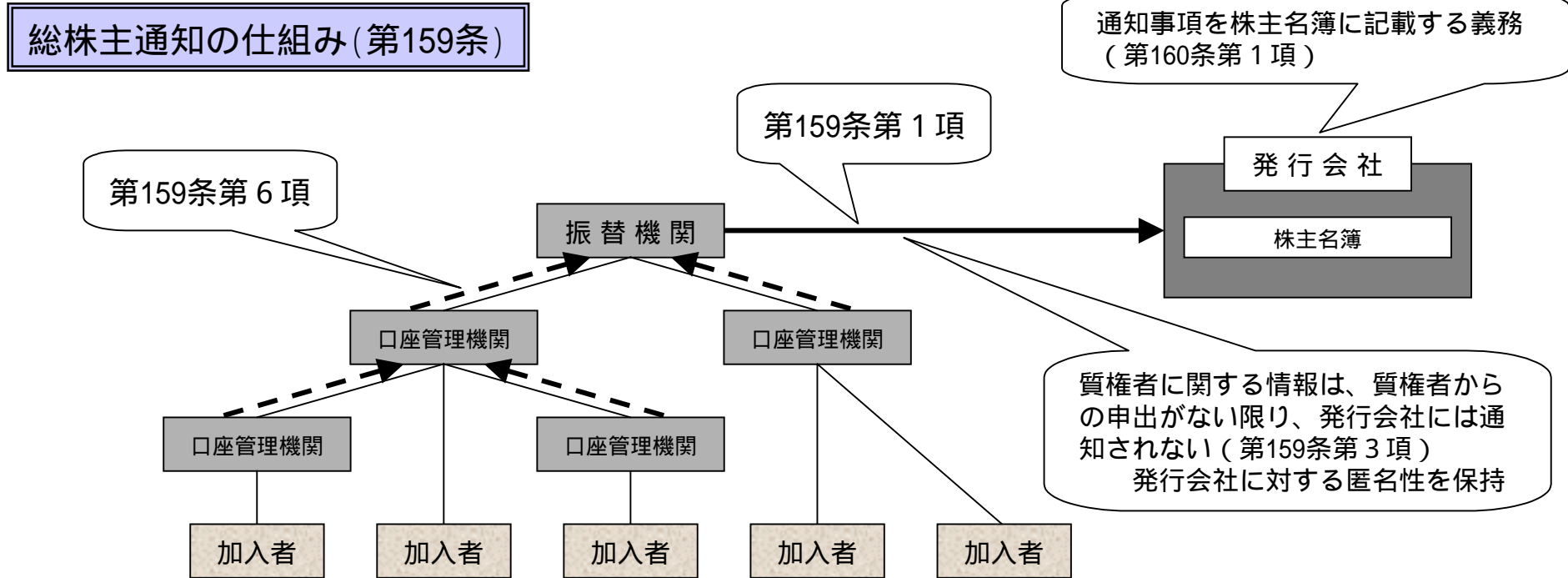
【議決権が縮減した場合は、例外として株主総会において端数の議決権を認める（第161条）】

第六十一条 第一百五十五条第一項又は第一百五十六条第一項の規定により発行者に対抗することができる株式について一株に満たない端数が生じたとき又は単元未満株式が生じたときは、各株主は、商法第二百四十一条第一項の規定にかかわらず、当該端数又は当該単元未満株式については、当該端数又は当該単元未満株式の数を一単元の株式数で除した数（これらの数に百分の一に満たない数があるときは、これを切り捨てた数）の議決権を有する。

【少数株主権等の行使に関する商法の特例（第162条）】

～別紙「株式の振替についての手続き　・少数株主権等の行使」

株式の振替についての手続き



【総株主通知がされる場合 (第159条第1項)】

- 第1号：基準日
- 第2号：株式併合、株式分割等の基準日
- 第3号：営業年度が1年の場合、営業年度開始日から6ヶ月を経過したとき (中間配当を行う会社は中間配当基準日)
- 第4号：振替機関がその地位を失ったとき
- 第5号：振替株式が振替機関によって取り扱われなくなったとき

【正当な理由がある場合の通知 (第159条第8項)】

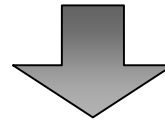
発行者は、正当な理由があるときは、振替機関に対し、当該振替機関が定めた費用を支払って、当該発行者が定める一定の日の株主についての通知事項を通知することを請求することができる。

(注) 「正当な理由」とは、例えば、株主優待制度のために必要である等

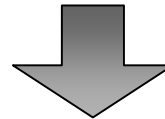
株式の振替についての手続き

少数株主権等の行使(第162条)

株主が権利行使を直近上位機関に申出

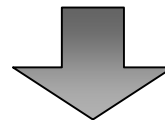


振替機関が、発行者に対し当該株主の振替口座簿に記録されている株式の数、取得年月日等を通知



発行者はその通知により権利行使に係る要件を満たしているか判断

(注) この通知では、株主名簿は書き換えられない。



要件を満たしていれば、一定期間少数株主権等の行使が可能

振替新株引受権等となるための要件等

振替新株引受権

新株の発行の決議において、株主に新株の引受権を与える旨及び当該引受権の全部について社振法の規定の適用を受けることとする旨を定めること。（第170条）
新株引受権の目的である株式が振替株式会社であること。（第170条）
振替機関が取り扱うものであること。（第170条）
振替新株引受権については、新株引受権証券を発行することができない。（第171条）

振替新株予約権

新株予約権の発行の決議において、当該決議に基づき発行する新株予約権の全部について社振法の規定の適用を受けることとする旨を定めること。（第193条）
新株予約権の目的である株式が振替株式会社であること。（第193条）
新株予約権に譲渡制限（商法第280条の20第2項第8号）が付されていないこと。（第193条）
振替機関が取り扱うものであること。（第193条）
株券廃止会社は、新株予約権証券を発行することができない。（商法第280条の30第3項）

振替新株予約権付社債

新株予約権付社債の発行の決議において、当該決議に基づき発行する新株予約権付社債の全部について社振法の規定の適用を受けることとする旨を定めること。（第219条）
新株予約権の目的である株式が振替株式会社であること。（第219条）
振替機関が取り扱うものであること。（第219条）
振替新株予約権付社債については、新株予約権付社債券を発行することができない。（第220条）

その他の商品(株式グループ)の振替についての手続き

その他の商品(第11章)

- 第1節：投資口 (第250条～第258条)
- 第2節：協同組織金融機関の優先出資 (第259条～第265条)
- 第3節：特定目的会社の優先出資 (第266条～第274条)
- 第4節：協同組織金融機関の優先出資引受権 (第275条～第277条)
- 第5節：特定目的会社の新優先出資の引受権 (第278条～第281条)
- 第6節：特定目的会社の転換特定社債 (第282条～第285条)
- 第7節：特定目的会社の新優先出資引受権付特定社債 (第286条～第289条)

「社債、株式等の振替に関する法律」の仕組み

4. その他 (P. 43 ~ 52)

- (1) 組織変更等に係る振替についての手続き
- (2) その他の有価証券に表示されるべき権利の振替
- (3) 加入者等による口座情報請求権
- (4) 罰則
- (5) 適用関係

組織変更等に係る振替についての手続き

組織変更等に係る振替（第12章）

株式会社以外の形態の組織が関わるこれらの手続きについては、株式会社を対象としている原則的な振替手続を適用できないため、特別の規定が設けられた。

第1節：金融機関の合併及び転換に関する法律による
組織変更等に係る振替（第290条～第293条）
～ 協同組織金融機関から普通銀行への転換など

第2節：保険業法による組織変更等に係る振替
（第294条～第296条）
～ 相互会社から株式会社への転換など

第3節：証券取引法による合併に係る振替（第297条）
～ 会員証券取引所と株式会社証券取引所の合併

その他の有価証券に表示されるべき権利の振替

その他の有価証券に表示されるべき権利の振替（第13章第298条）

【本条が設けられた背景】

「流通性その他の事情を勘案し、公益又は投資者の保護を確保することが必要と認められる」証券や証書については、政令で定めることにより、証取法上の有価証券とすることができる。（証取法第2条第1項第11号）

この規定により新たに証取法上の有価証券とされた商品のうち、振替制度の対象とすることが適当であると判断されるものについて、機動的に振替制度の対象に加えることを可能とするために、本条が設けられた。

新しく加える商品の性質により、手続規定を準用

加入者等による口座情報請求権

加入者等による口座情報請求権（第14章第299条）

加入者は、その直近上位機関に対し、当該直近上位機関が定めた費用を支払って、当該直近上位機関が備える振替口座簿の自己の口座に記載され、若しくは記録されている事項を証明した書面の交付又は当該事項に係る情報を電磁的方法であって主務省令で定めるものにより提供することを請求することができる。当該口座につき利害関係を有する者として政令で定めるものについても、正当な理由があるときは、同様とする。

罰 則

【第310条～第319条】

加入者集会における不正行為（第310条）

振替口座簿への誤記載、虚偽記載（第311条）

業務停止命令違反（第312条）

虚偽申請、虚偽報告、検査忌避等（第313条）

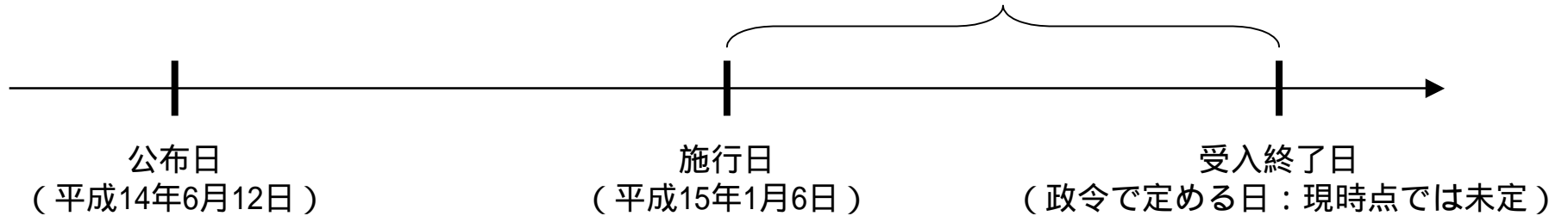
秘密保持義務違反（第314条）

等

適用関係(社債グループ)

- ・ 社債
 - ・ 国債
 - ・ 地方債
 - ・ 投資法人債
 - ・ 相互会社の社債
 - ・ S P Cの特定社債
 - ・ 特別法人債
 - ・ 投資信託受益権
 - ・ 貸付信託受益権
 - ・ S P T受益権
 - ・ 外債
- 対象商品

施行日等



この日までに発行の決議がされた現物社債等は、受入簿スキームにより振替社債等への移行が可能

(注) 受け入れる期限は償還時まで
(受入終了日までではない)

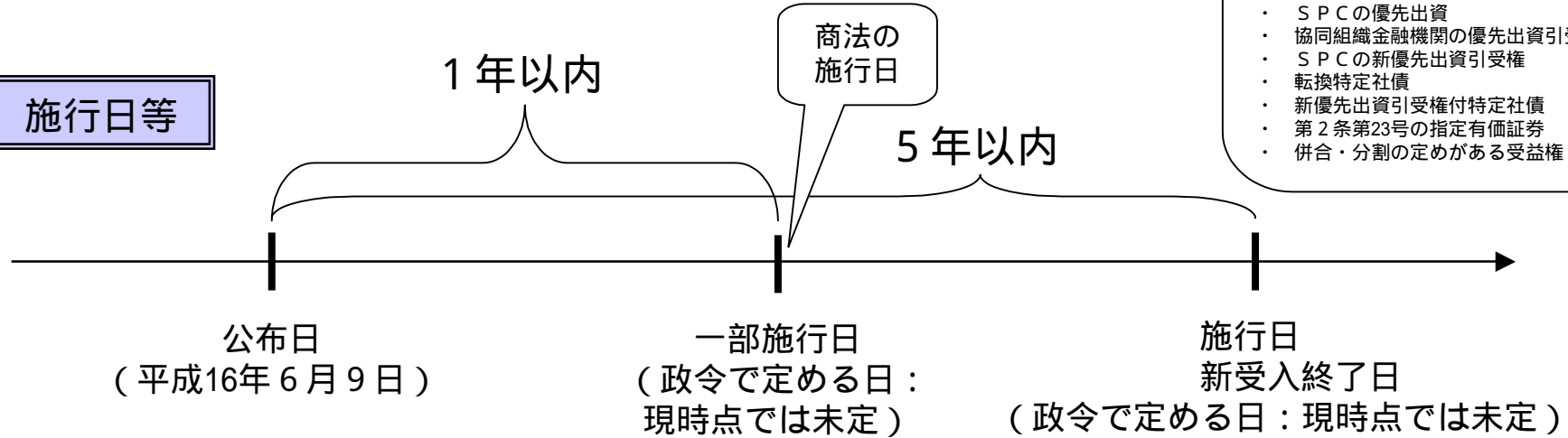
受入簿スキーム

-) 趣旨
振替制度への円滑な移行の実現
-) 定義
特例社債 : 受入終了日までに発行の決議がされた社債であって、発行後に社振法の適用を受けることとする旨の取締役会決議がなされた社債(附則第10条)
振替受入簿 : 社債権者の申請により特例社債を記録することで、当該特例社債が振替社債とみなされることになる帳簿(附則第10条)

適用関係(株式グループ)

- 対象商品
- ・ 株式
 - ・ 新株引受権
 - ・ 新株予約権
 - ・ 新株予約権付社債
 - ・ 投資口
 - ・ 協同組織金融機関の優先出資
 - ・ S P C の優先出資
 - ・ 協同組織金融機関の優先出資引受権
 - ・ S P C の新優先出資引受権
 - ・ 転換特定社債
 - ・ 新優先出資引受権付特定社債
 - ・ 第2条第23号の指定有価証券
 - ・ 併合・分割の定めがある受益権

施行日等



保管振替制度廃止に伴う経過措置(いわゆる一斉移行)

別紙の通り

投資口等の施行日における特例

施行日から振替制度を利用する投資口等については、施行日以降は預託投資証券等の交付を請求することができない。
(趣旨：預託証券の返還による混乱の防止、振替制度への円滑な移行)

受入簿スキーム

新受入終了日までは利用ができない(施行前であるため)こと等を除き、趣旨や内容は社債グループのものと同様

保管振替制度廃止に伴う経過措置
別紙の通り

投資口等の施行日における特例
施行日から振替制度を利用する投資口等については、施行日以降の預託証券交付請求を制限することにより、円滑な振替制度への移行を可能に

受入簿スキーム
この日までに発行の決議がされた併合・分割の定めのある現物投資信託受益権、現物新株予約権付社債等は、受入簿スキームにより振替投資信託受益権、振替新株予約権付社債等への移行が可能

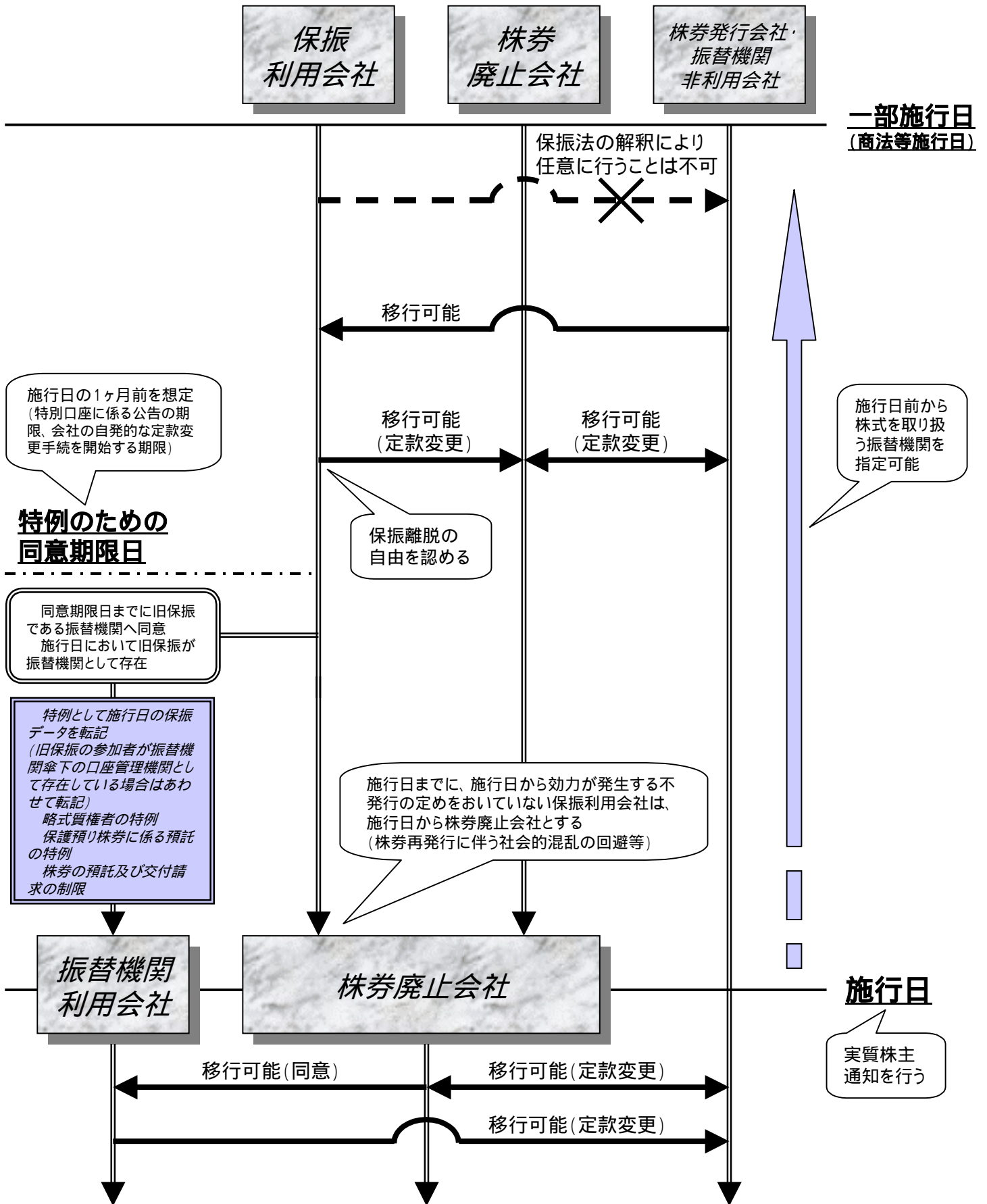
株式グループの振替制度への移行スキーム一覧

種類	一斉移行	施行日における特例(注1)	受入簿スキーム	備考
現行商法	株券			名簿管理がされており、流通量多い
	新株引受権証書			流通期間が短い
	新株予約権証書			ニーズ少ない
	新株予約権付社債券 (非分離型)			実際に取り扱いがなされている
	新株予約権付社債券 (分離型)			制度上困難
旧商法	転換社債券			実際に取り扱いがなされている
	新株引受権付社債券			現在ニーズがなく、今後も発行されない
投信法	投資証券			無効となった券面の返還は不要
	受益証券			分割・併合の定めのあるもの
優先出資法	優先出資証券			無効となった券面の返還は不要
	優先出資引受権証書			ニーズ少ない
資産流動化法	優先出資証券(注2)			無効となった券面の返還は不要
	新優先出資引受権証券			ニーズ少ない
	転換特定社債券			ニーズ少ない
	新優先出資引受権付 特定社債券			ニーズ少ない

(注1) 券面の返還を不要とする特例

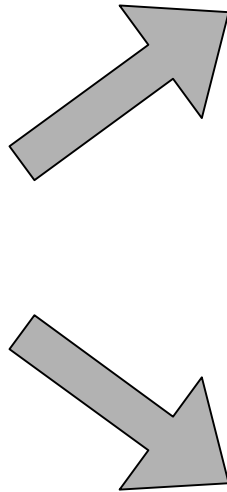
(注2) 新旧両方のSPC法に基づくもの

保管振替制度廃止に伴う経過措置



特例が適用される上場株式等の取扱い

上場会社等の
株式は一律
ペーパーレス化

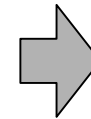


保管振替機関に預託されている株式

そのままペーパーレス化
(株主が特に手続きをとらなくても、取引している証券会社の証券口座等に入ったままでペーパーレス化される。)

上記以外の株式(株券が手元にある株式等)

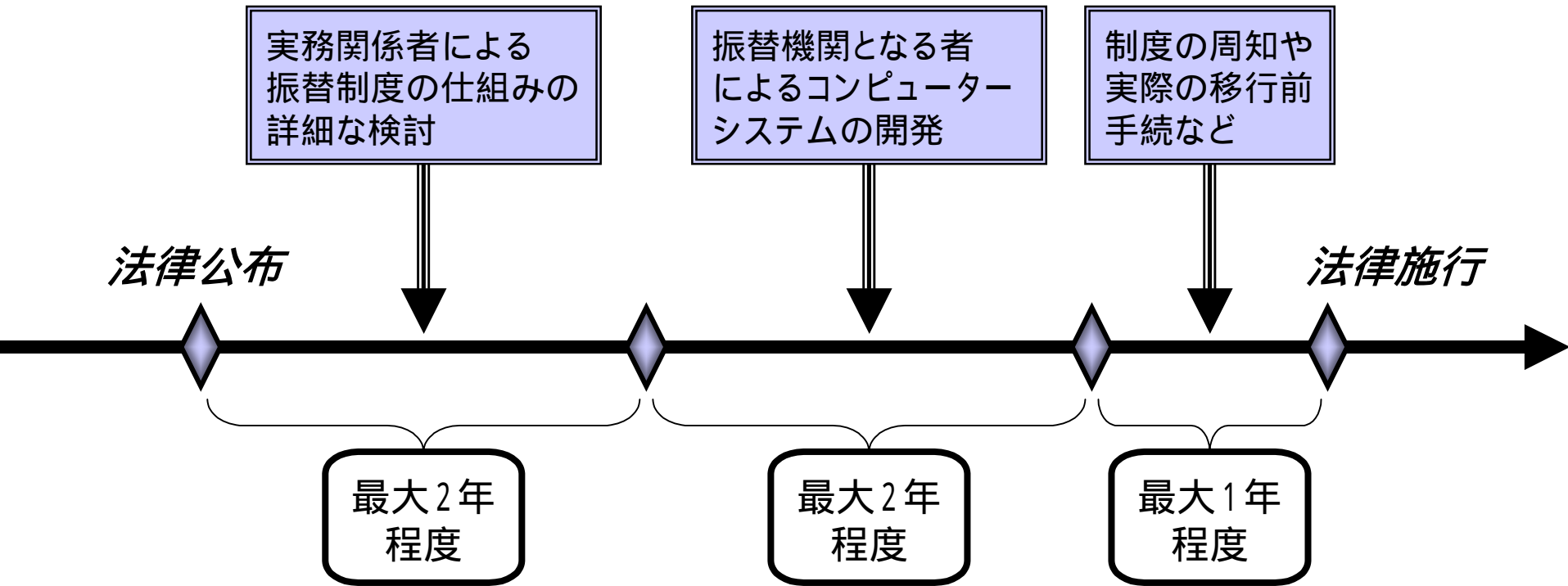
一旦発行者が信託
銀行等に開設した特別
の口座に入れられる
(名義は株主名簿上の
株主)



移転をするためには
当該株主が証券会社等
に自分で開設した口座
に移管

(注) 上場会社等であるためには、
発行会社は、保管振替機関に
対し株式の取扱いに係る同意
をする必要がある。
(証券取引所規則等)

法律公布から施行までの5年間に実施すべき事項



その他 (P. 53 ~ 55)

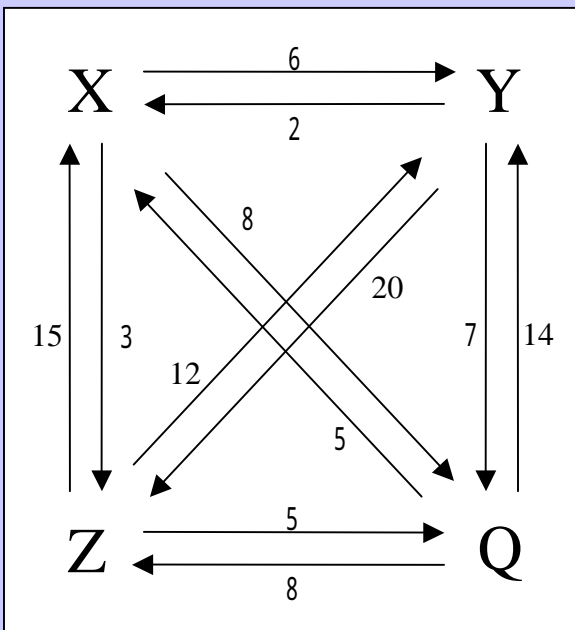
1. 清算機関制度について
2. 参考文献

清算機関制度について

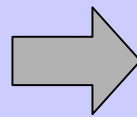
定義（証券取引法第2条第30項）

この法律において「有価証券債務引受業」とは、証券会社、外国証券会社、登録金融機関又は証券金融会社（以下この項において「証券会社等」という。）を相手方として、証券会社等が行う対象取引（有価証券の売買等、外国市場証券先物取引、有価証券店頭デリバティブ取引その他政令で定める取引をいう。）に基づく債務の引受けを行う営業をいう。

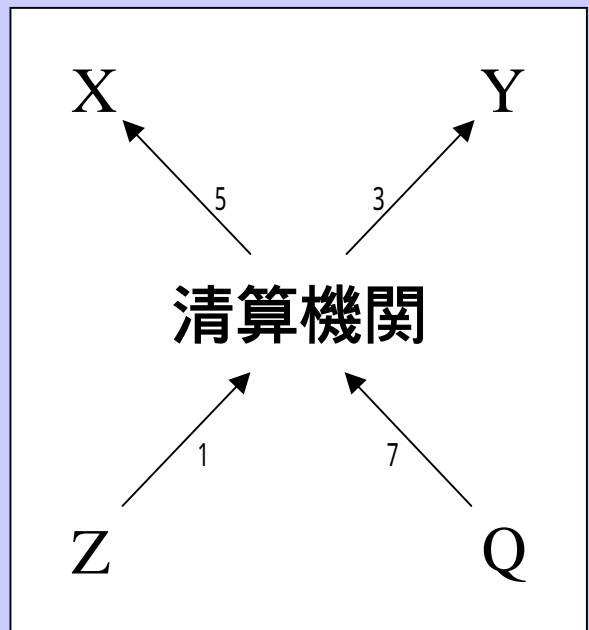
清算機関を用いた清算の効果



有価証券
債務引受
業としての
債務引受

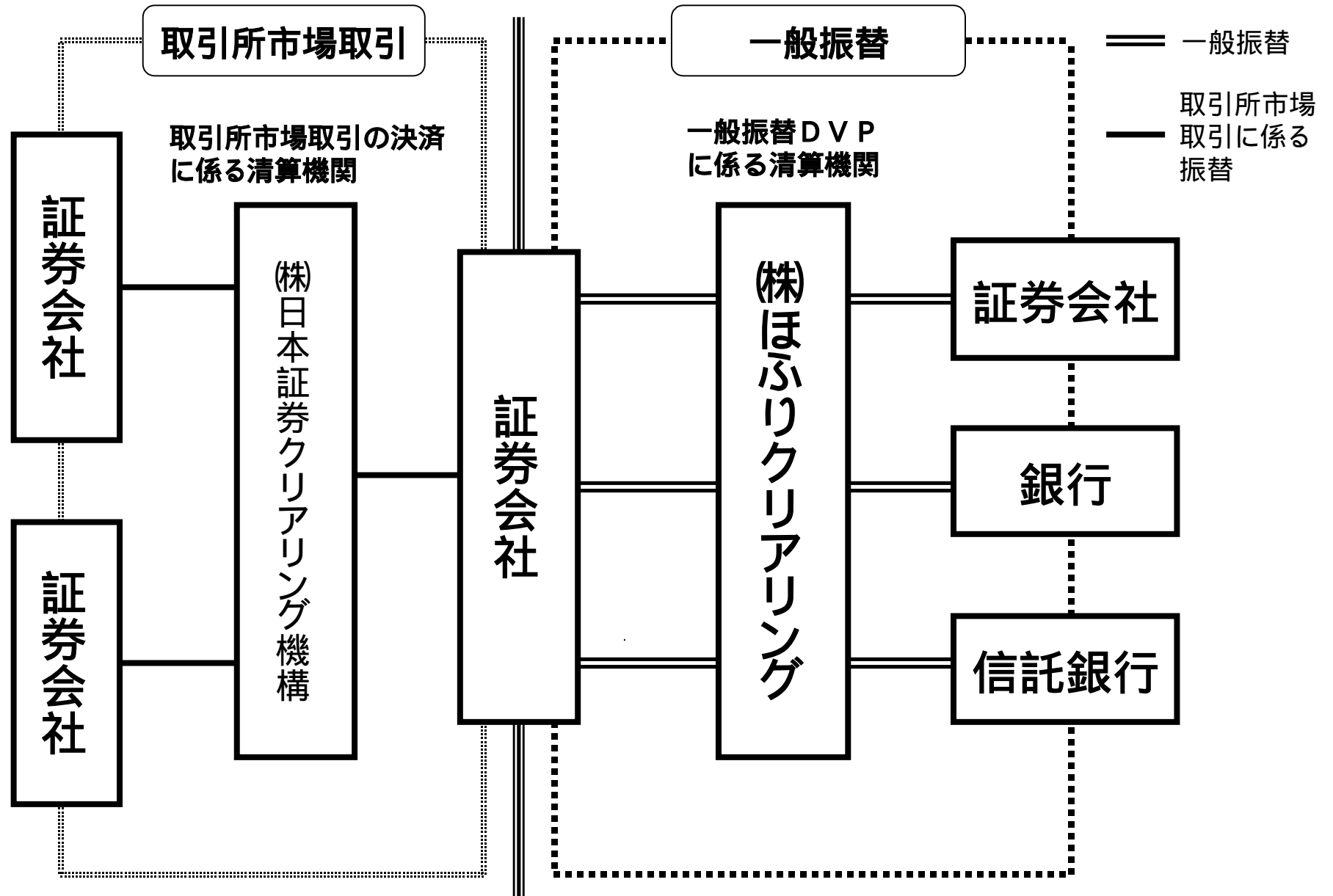


(相殺)



債権債務の本数が減少する
決済の相手方の信用リスクを気にする必要がなくなる

一般振替DVPと取引所市場取引の決済に係る振替の関係



参考文献

【社債、株式等振替法関係】

高橋康文編著、尾崎輝宏著『逐条解説 社債・株式等振替法』(仮称)(きんざいから刊行予定)

高橋康文編著、長崎幸太郎・馬渡直史著『逐条解説 社債等振替法』(きんざい・平成15年)

高橋康文編『逐条解説 短期社債等振替法』(きんざい・平成14年)

【これまでの動きなど】

金融審議会第一部会証券決済システムの改革に関するワーキング・グループ報告
「21世紀に向けた証券決済システム改革について」(平成12年6月16日)

…金融庁HPより入手可能(http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/kinyusin/tosin/kin20000705-2.pdf)

証券受渡・決済制度改革懇談会、証券決済制度改革の推進のためのワーキング・
グループ報告「証券決済制度改革の推進に向けて」(平成14年11月)

…日本証券業協会証券決済制度改革推進センターHPより入手可能

(<http://www.kessai-center.com/kisha/suishin.html>)

法制審議会答申「株券不発行制度の導入に関する要綱」(平成15年9月10日)

…法務省HPより入手可能(<http://www.moj.go.jp/SHINGI/030910-2.html>)

【その他証券決済一般】

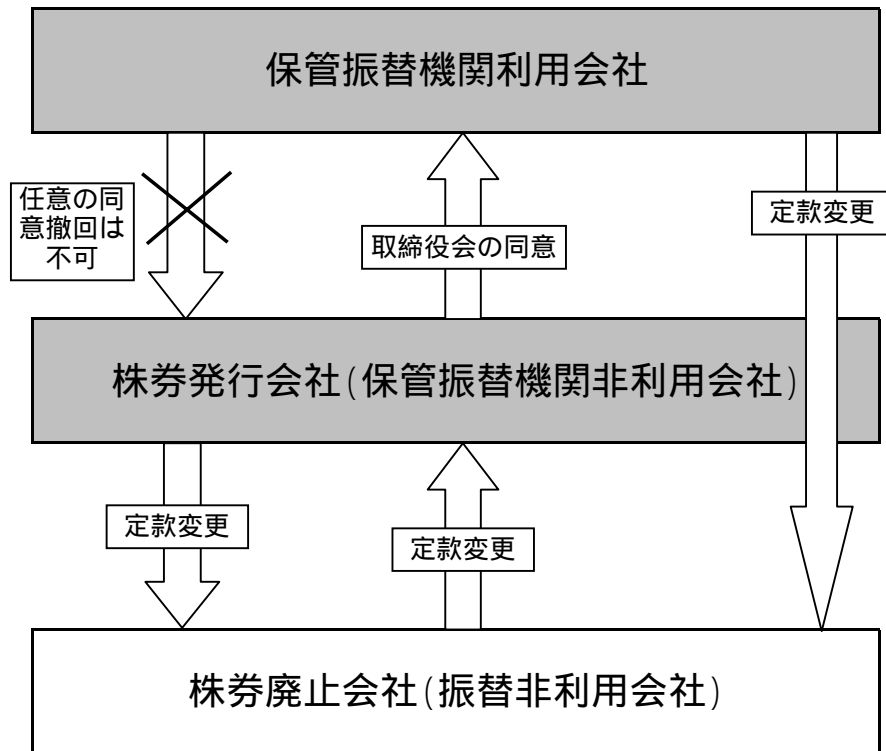
中島真志・宿輪純一著『証券決済システムの全て』(東洋経済新報社・平成14年)

武田直己「証券決済における決済リスク管理に関する考え方(日本銀行信用機構室
ワーキングペーパーシリーズ)」(平成13年)

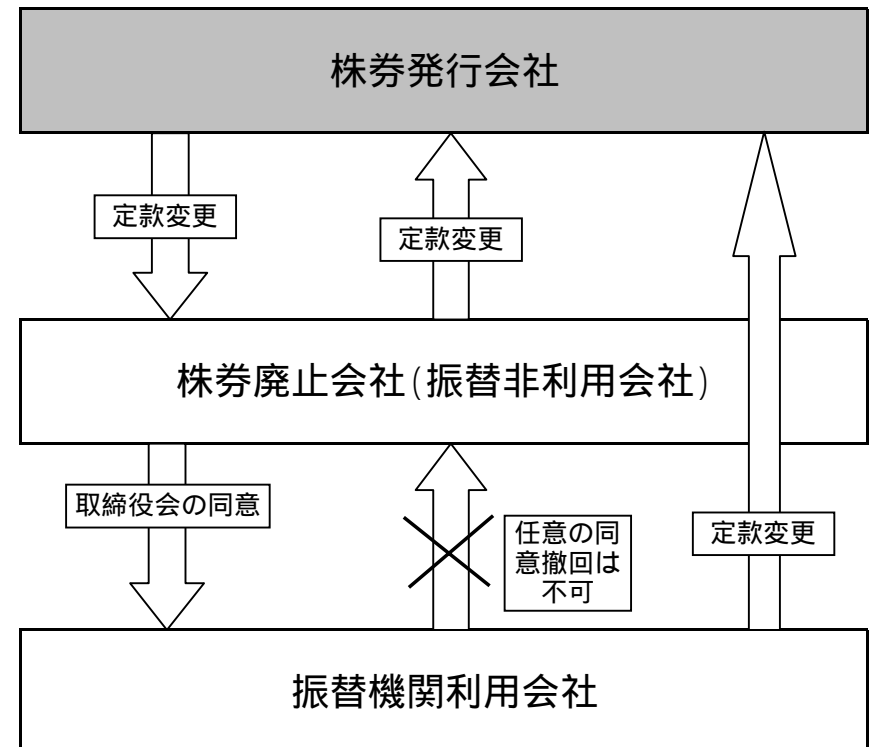
…日本銀行HPより入手可能(<http://www.boj.or.jp/ronbun/01/fwp01j03.htm>)

株券発行会社・株券廃止会社・保管振替機関利用会社・振替機関利用会社の関係

一部施行日(商法等の施行日:1年以内の政令で定める日)
 ~ 施行日(株式等についての振替機関の稼働日
 :5年以内の政令で定める日)



施行日以後



その他の商法改正の主要点

譲渡制限会社における株券発行時期の特例 (商法第226条第1項但書)

譲渡制限会社（株式の譲渡について取締役会の承認を要する旨の定款の定めのある会社）については、会社の成立後または新株の払込期日後遅滞なく株券を発行する原則の特例として、株主の請求がない限り株券を発行することを要しないこととする。

閉鎖期間制度の廃止（商法第224条の3）

株主名簿の閉鎖期間制度を廃止し、基準日制度に一本化することとする。

払込期日（商法第280条の9）

新株の発行において、新株引受人が株主となる日を、これまでの払込期日の翌日から払込期日とする。

目 次

はじめに	1
「証券決済」とは？	
1. 「証券決済」の定義	2
2. なぜ「証券決済」が重要なのか？	3
「証券決済システム改革」の概観	
1. 証券決済が注目されるようになった契機	4
2. 「証券決済システム改革」とは？	5
3. わが国での法制化に向けた取組み	8
4. 証券決済システム改革の進展状況と今後の見直し	8
「社債、株式等の振替に関する法律」の仕組み	
1. 総則	9
法律の目的、法律の対象商品、電子C P	9
法律用語の定義（特に位置関係）	10
振替機関に関する規定	11
加入者保護信託	11
2. 社債グループ	12
振替制度の対象権利（社債グループ、株式グループ）	12
振替社債の要件、社債券の不発行	12
振替口座簿	13
振替社債の権利変動に係る手続	16
振替の効果、過大記載	16
商法の特例	16
その他の商品（社債グループ）の振替手続	17
契約において併合又は分割の定めがある受益権	17
3. 株式グループ	20
振替株式の要件、株券不発行制度	20
質権口座（保振法と振替法の違い）	22
株式の権利変動に係る手続一覧	22
基本的な手続	22

(基本的な手続以外の)特例の手続	2 4
振替の効果	2 6
過大記載	2 7
商法の特例	2 9
総株主通知	2 9
少数株主権・個別株主権の行使	3 2
振替新株引受権・振替新株予約権・振替新株引受権付社債	3 3
その他の商品(株式グループ)の振替手続	3 4
4. その他	3 4
適用関係(一斉移行、振替受入簿制度等)	3 6
公開会社の一斉移行手続	3 8
清算機関制度について	4 3
終わりに	4 4

本日は、お忙しい中お集まりいただき、私にこのような御説明の機会を設けさせていただいたことにまず御礼を申し上げます。今日は、レジュメに沿って株券不発行法制について説明させていただきます。

はじめに

証券決済と申しますのは、証券の取引には必ずあるプロセスですが、国際的にそのリスクが注目されたのは80年代の末から90年代であり、実は古くて新しいトピックです。これを契機として、国際的に証券決済に係る改革が進められてきました。日本においても、そのような証券市場のインフラである証券決済について、リスク及びコストの削減について取り組んでいく必要があるのではないかとということで、官民一体で証券決済システム改革といった取り組みをこれまでも進めてきました。その中でも法制度につきましては、後でもう少し詳しく申し上げますが、3回に分けて整備を行いました。第1弾が平成13年にCP、第2弾が平成14年に社債・国債等をペーパーレス化する枠組みを法制度整備してきた次第です。今回、株式等のペーパーレス化の法制につきまして、つい先日、国会でお認めをいただきまして、去る6月9日に公布に至ったという次第です。

ここまで法制度整備を進めてくることができたということにつきましては、今日、こちらにお越しにいただいている関係各位をはじめとしまして、皆様の御協力や深い御理解があってこそだと考えております。この場を借りて厚く御礼申し上げたいと思います。

今回の改正法であります「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」ということで名前も長いですが、法律自体もかなり厚いものです。この法律においては、何本かの法律をまとめて改正しているわけです。その中では、基本法である商法も改正しています。商法につきましては必要に応じて触れさせていただくこととしますが、今日のお話の中心は振替に関する法律、すなわち「社債、株式等の振替に関する法律」、いわゆる振替法となります。

この分厚い法律の中のかなりの部分を占めている「社債、株式等の振替に関する法律」を「読んでいただければ分かります」というのも、大変厳しい話ではあるかと思しますので、今日は、この法律を中心に御説明をさせていただければと思います。2時間ほどかかるかと思えます。非常に長い御説明になるかと思えますが、なるべくわかりやすく説明するよう心掛けますので、よろしくお付き合いのほどお願い致します。

1枚おめくりいただきまして、「目次」です。今日の私のお話の概略と言いますか、アウトラインをお示しさせていただければと思います。こちらにいらっしゃる方には釈迦に説法で恐縮ですが、一応、で証券決済とは何かというところから入りまして、その後、で証券決済システム改革について、今までどのように取り組んできたのか、そして、今後はどのようなことになるのかといったことをお示ししたいと思います。

そして、その後は、「『社債、株式等の振替に関する法律』の仕組み」として法律の解説となりますが、大体4つのパートに分かれます。1.が「総則」、2.が「社債グループ」です。既にこれは法律として施行されているもので、これについて簡単に御説明した後に、3.「株式グループ」は今回の改正に基づくものでして、こちらについて手続きを詳しく御説明したいと考えています。最後に4.「その他」ということで説明していきます。

4.の中には「(5)適用関係」とあります。現在、株式については保管振替制度という形でやっておりますが、そこから今回の新しい振替制度に移行するにはどのようなになっているのかということで、様々な移行措置を設けています。株式の移行の措置については、この改正が一般の投資家の皆さんをはじめとして色々な方に非常に影響を与えますので、なるべく円滑な移行をということで設けています。こちらにつきましても少し詳しく申し上げさせていただきたいと考えています。

そして、最後の「その他」です。平成15年から証券取引法において清算機関制度が施行され、これまでの清算機能が取引所の中にあるインハウス方式ではなく、アウトハウス型の清算機関を設立することが可能となりました。決済だけではなく、清算についても様々な取組みがなされているわけであり、この動きについてごく簡単に触れさせていただきまして、私のお話を完結させていただきたいと考えています。

「証券決済」とは？

1.「証券決済」の定義

それでは、2ページで、実際の手続きに入る前に恐縮ですが、「証券決済とは何か」というところから簡単に触れさせていただきたいと思います。御承知のとおり、証券決済とは国債、社債、株式等の証券が市場で取引された場合に、取引された証券の受渡しを行うということです。下に漫画のような図があります。AさんがBさんに国債を100億円で売する場合、売買契約が成立した後に、実際に100億円の国債を渡します。一方の100億円を渡す過程が資金

決済です。

続いて3ページです。「証券決済のプロセス」という紙です。資料が縦横入り混じりまして、大変恐縮です。証券決済は、狭い意味で言えば、今申し上げた通り証券の受渡しですが、その受渡しに至るまでに様々なプロセスを経ています。最初に、まず取引の執行がされます。その後取引の照合がされます。その後清算がされます。清算においてネットティングなどがされた後に、実際に、決済というプロセスで、最後の受渡しの状態になるわけです。証券決済システム改革につきましては、最後の決済の部分だけに注目するのではなく、証券決済に係るリスクを削減していく、あるいはコストを削減していくという観点からは、この全体のプロセスについて見ていくことが大切だと考えております。

2. なぜ「証券決済」が重要なのか？

4ページ目、「証券決済の重要性」という紙です。このような格調の高い場で4コマ漫画のような図で大変恐縮です。「証券決済はどうして重要か」ということを念のため確認するという意味で、この4コマ漫画を付けさせていただいております。この絵は左の上の から始まります。7月1日に100億円の国債と現金100億円をやり取りすることで契約が成立しました。7月4日に決済してくださいというのが条件です。次に右に行って になりますが、次の日、7月2日に、AさんはBさんに先に100億円の国債を引き渡したところです。7月4日が決済であったわけですから、Aさんは別に義務的にやったわけではなくて、自発的にやったということです。その時に、Bさんは「7月4日にはちゃんと現金を引き渡しますから」と言ったわけで、Aさんは7月4日に現金がもらえるものだと待っています。

ところが、左下の の図ですが、7月3日になると、Bさんはそんなことを言っていたにもかかわらず破産してしまったわけです。そうしますと、Bさんは、通常はほとんど無一文でありますから、右下の の図で、7月4日には、Aさんは100億円はもらえませんかということで泣いているという図です。Aさんは国債を引き渡したのに現金をもらえないという、非常に単純きわまりない例です。これから証券決済の重要性について何が言えるのかと言いますと、3点ほど指摘ができると考えています。

まず1点目です。必ずしも契約したらその契約に従って引き渡してくれるということではなく、相手方の倒産リスクなどによって引渡しが行われないリスクがあるわけです。これを自分がずっと見ていなければいけないということで、当然、証券決済にはリスクがあります

というのが1点目です。

それから2点目です。今の例では7月2日に、AさんはBさんに先に引き渡してしまったわけです。すなわち、同時引渡、英語で言えば、Delivery Versus Payment : D V Pと言われるものですが、これがなされなかったわけです。もし、同時にやり取りをするということであれば、先に渡してしまったが自分は受け取れないという状態がないわけです。同時引渡であれば、相手がつぶればこっちも渡さなければよいわけです。同時引渡、すなわちD V P : Delivery Versus Payment の仕組みを作るということは極めて大切です。それによって、証券決済の受渡しに係るリスクは削減できるではないかということです。

3点目です。端的に申しますと、契約をしてから決済までの期間が長いのではないかということです。どうということかと申しますと、これは、7月1日に契約をして7月4日に決済をするといった仕組みだったわけです。そうすると、もし、7月2日に決済できますということであれば、結局Bさんは7月3日に破産したわけですから、7月2日には破産していなかったかもしれない。3日間受渡がないことによって、それを待っていないといけないというリスクがあるという意味で、決済期間がなるべく短縮できれば、証券決済に係るリスクがその分軽減されるということになります。

以上3点です。相手方の倒産リスクがあります。それから、同時引渡であることが大切です。それから、決済期間が短いほど証券決済リスクは軽減するのではないかといったことで、証券決済というのは、ごくごく当たり前に行われるように見えて、実は、証券取引を円滑化するために非常に大切なプロセスです。まさに証券決済とは、証券市場のインフラであり、そのリスクなどの削減が重要であるということが、この10年、15年あたりで認識されてきたと考えています。

「証券決済システム改革」の概観

1. 証券決済が注目されるようになった契機

1枚おめくりいただきます(5ページ)。このような形で、証券決済というのは非常に重要ではないかという認識の下に、国際的に証券決済システムの見直しが行われ、日本においても証券決済システム改革といった形で証券決済に係るリスクやコストを削減しようといった取り組みがあったわけです。では、証券決済システムの改革についてこれまでどのように取り組んできたのか、そして、今後どのようになっていくのかといったことをお話ししたいと思います。

います。

5 ページの「証券決済が注目されるようになった契機」という紙です。国際的に証券決済が注目されるようになった契機は、冒頭で 80 年代の終わりから 90 年代と申しました。その契機となったものが上の二重線で囲んであるところです。「G30(The Group of thirty)」により、1989 年に「世界の証券市場における清算および決済システム」といった勧告がなされたわけです。この G30 はどのような団体かと言いますと、注 1 にありますが、これは「世界の民間銀行、中央銀行等の有識者からなる、国際金融・経済問題に関する提言等を行う非営利のシンクタンク」ということです。言ってみれば賢人会議みたいなものでして、特に拘束力を持つわけではありません。ところが、G30 がこういう勧告を出したことによって、証券決済について非常に注目が高まって、これが契機となって、国際的な証券決済のリスクやコストを削減するといった取組みが進んできたということになるわけです。

下の二重線で囲んであるところに「C P S S / I O S C O」とあります。C P S S というのは国際決済銀行 B I S の中にある決済について議論をする委員会で、I O S C O というのは国際的な証券監督者の集まりです。これは注 1 と注 2 に書いてあるとおりです。それらが共同で、2001 年に「証券決済システムのための勧告」を出しています。各国で決済に関しての取組みが進んできたものですから、「1989 年の上記 G30 勧告をベースに、様々なリスクやガバナンス、オーバーサイトについて、19 の証券決済システムが最低限満たしているべきである項目を列挙したものであり、今後はこの勧告の実施状況が問われることとなると予想される」と下にありますが、証券市場のインフラである証券決済はある程度こういうことを満たしていないと、証券市場としては困りますといったような基準が出されました。これに沿った形でやっていく必要があるだろうということで、国際的に 1 つの基準のようなものができたという状況です。

2. 「証券決済システム改革」とは？

6 ページ目に「証券決済システム改革の意義」とあります。こういう状況におきまして、わが国でも証券決済システム改革が進んできたわけです。この紙の 1 番上にありますが、証券取引のグローバル化の下で証券市場の国際競争力を左右する基盤である証券決済システムをより安全で効率性の高いものに改革していくということが喫緊の課題ではないか、という認識の下に始められたものです。

具体的にはどのようなことが必要かというのは、主に3点あると考えています。この黒い四角の中の左側の のところを御覧いただければと思います。まず1番目が「決済期間の短縮」です。これは先ほど4コマ漫画で御説明したとおりです。2番目が「DVPの実現」です。注1にもありますが、Delivery Versus Payment、同時履行についても述べています。証券決済において、証券決済と資金決済とが相互に条件付けられて行われる仕組みというのは、同時履行をしてくださいという仕組みを作りましょうということであるわけです。

3番目が「STP化の推進」とあります。STPは皆さん御存じだと思いますが、念のため、また漫画のような絵を作って参りました。先に7ページを御覧いただけますでしょうか。「STP (Straight Through Processing) の必要性について」とある紙です。STPというのは何かと言いますと、証券取引の約定から決済に至る一連の作業が、標準化されたメッセージ・フォーマットを用いて電子的に行われ、一度入力されたデータが人手による加工を経ることなくシームレスに処理されることです。この図は、上側が非STPで下側がSTPと、非常に単純化したものです。上は、それぞれのフォーマットが異なって情報伝達が電子化されていないため、それぞれがデータを入力する必要があるという状態です。投資家から注文を受けて、まず窓口でデータ入力、また次の取次証券会社でデータ入力、また次の清算機関でデータ入力、また次の決済機関でデータ入力といった形です。

これがSTP化されるとどうなるか。すなわち、皆が同じフォーマットを使って、情報伝達が電子化されるということになるとどうなるのかと言いますと、これは下を御覧いただければ一目瞭然です。1回データを入力すれば、統一フォーマットを使っているわけですから、いちいちデータを入力しなくてもデータが流れて行くという仕組みになっているわけです。

では、STP化をすると、どのようなメリットがあるのかと言いますと、大きく申しまして4点あるだろうと考えています。まず1点目は、事務の効率化、人員の削減等によりコストの削減が可能になります。このデータを入力するだけの人がいなくなるわけですから、その要員を他に回したりすることができます。2点目が証券決済の期間の短縮化です。事務効率が進むわけですから、期間も短縮化することが期待できます。3点目が「入力ミスによるフェイル(fail)の発生等の防止」とあります。いちいちデータを入力しないわけですから、入力を原因としたフェイルが発生しにくくなるだろう。4点目が、「クロスボーダー取引も容易に」と書いてあります。これはどういうことかと申しますと、日本だけではなくて、諸外国においても同じようなフォーマットを使い、そして、それが電子化で電子的にやり取りで

きるということであれば、クロスボーダー取引というのはより容易になっていくのではないかと趣旨です。これがSTPの必要性についてということです。

恐縮ですが、6ページの「証券決済システム改革の意義」という紙にお戻りいただきます。決済期間の短縮、DVPの実現、STP化、このような3点が一体として実現されることによって証券決済システム改革が達成されるということです。おそらく、これが1つだけでできるということはありません。すべてが満たされてはじめて証券決済に係るリスクやコストが削減されると考えています。

そして、矢印を下に辿っていただくと、このような証券決済システム改革について官民一体となった取組みが必要ではないかということになります。官だけでは実務慣行の見直しやシステム整備などはできませんし、民だけでは法整備などを行うことができないわけで、まさに官民一体といった取組みでございます。政府としては、以下の法制度整備を行ってきた次第です。すなわち「有価証券をペーパーレス化して帳簿で管理する制度（＝振替制度）の創設」、「有価証券の種類をまたがる統一的な証券決済法制」といった法制度整備を行ってきたわけです。

具体的にはこの・とはどのようなことを次に御説明させていただきたいと思います。1枚飛ばしていただきまして8ページです。「振替制度の構造」とある紙を御覧ください。まず、法制度整備の に「振替制度の創設」とあります。振替制度はどのようなものかということの確認ですが、これは有価証券の券面が存在せず、振替口座簿（帳簿）への記録によって有価証券の保有や移転を行う制度であるわけです。振替機関を頂点とするヒエラルキー構造となっています。振替機関は、例えば現時点では株式会社証券保管振替機構があるわけです。国債については日本銀行です。その下に口座管理機関、例えば証券会社や銀行がぶら下がるといった仕組みになっています。

同じページの左下ですが、例えば、投資家Aさんがソニーの株式を100株保有している状態はどのようなイメージとして記録されるのかと言いますと、口座管理機関の中にAさんの口座が作られます。保有欄、質権欄とあります。保有欄の中に「ソニー株式100株」と書かれるような状態で権利の移転などが管理されているという制度が振替制度であるわけです。

これが1番目の法制度整備です。

政府としての法制度整備の、すなわち「有価証券の種類をまたがる統一的な証券決済法制」というのはどういうことを御説明します。「統一的な証券決済法制の必要性」とありま

す9ページをお開きください。決済システム改革以前はどうだったかと言いますと、有価証券の種類ごとに異なる証券決済法制が存在していました。すなわち、国債、社債、株式について、それぞれ法律関係や手続きが異なる決済自体について非常に複雑な仕組みとなっていたわけです。

決済システムを改革した後はどうなるかと言いますと、有価証券の種類をまたがる統一的な証券決済法制となります。「社債、株式等の振替に関する法律」に基づく振替口座簿への記載により、国債、社債、株式等の有価証券の保有や移転などが行われるということになるわけです。すなわち、決済、振替に関しては、すべて法律関係や手続きが統一化されます。今までは「この種類の有価証券だと、この制度です」といったことで違う仕組みがあったわけですが、同じ仕組みの下にすべて振替が行われることで、非常に分かりやすく画一化された仕組みになっているわけです。これが政府の法制度整備のプリンシプルというか概略です。そのような法制化をしていく必要があります。

3．わが国での法制化に向けた取組み

もう1枚おめくりいただきます。10ページに「わが国での法制化に向けた取組み」とあります。法制化に向けた取組みとしましては、上の方に記載があるとおり、「21世紀に向けた証券決済システム改革について」ということで、平成12年に金融審議会で提言がされました。その下が「経済構造の変革と創造のための行動計画(第3回フォローアップ)」といった形で、平成12年の年末には閣議決定がされています。これらに基づきまして、徐々に法制化が進んできたということになります。

4．証券決済システム改革の進展状況と今後の見通し

11ページ目、「証券決済システム改革の進展状況と今後の見通し」とあります。左側に「法制度の整備」とありまして、右側に「実際のシステム整備」とあります。まず、左側から御覧いただければと思います。法制度の整備ですが、今のような勧告などを受けまして、平成13年にCPのペーパーレス化を実現しました。それから、平成14年に社債、国債等のペーパーレス化を実現しました。そして、今年の第3弾です。まさに今日お持ちしたこの厚い法律によりまして株式等のペーパーレス化を実現したという3段階によって法制度整備を行ってきたという次第です。

ただ、当然ですが、法制度整備がされたからといって自動的にシステムが動くわけではありません。実際のシステム整備の状況はどうなっているのかということです。これまでに、実際に振替制度として動き始めているものは2つあります。右側の平成15年の欄を御覧いただけますでしょうか。平成15年1月27日に日本銀行の国債振替決済システムが稼働を開始しています。それから、平成15年3月31日からは、いわゆる電子CPのシステムが振替制度の下でスタートしています。今後、当然ながら、様々な権利が振替制度の対象として実際にシステムが動き始めるという予定が目白押しになっています。

平成18年の欄ですが、例えば一般債の振替システム、すなわち社債につきまして、これまで社債等登録法の下で行われていたものが、この振替制度の下で行われるということになります。それから、平成18年内には投資信託受益権につきまして振替システムを稼働開始できるように、今、準備・検討を進めていただいているところです。それから1番下の平成21年頃ですが、証券保管振替機構の株式等振替システム、まさに今回法制度整備をしたものにつきましてシステムが稼働することが予定されています。

あわせて、俗に保振法と言われます現行の株券等の保管及び振替に関する法律は廃止されることとなります。保振制度と振替制度とでシステムが両方にあるということだと、両方に備えなければいけませんから、それはちょっと手間がかかると言いますか、非常に面倒ですから、そこは一本化します。まさに有価証券の種類をまたがる統一的な証券決済法制を作るといったことが今回のプリンシプルでしたから、保振法は廃止します。そうすると、移行措置が大切になってくるのではないかとということで、後ほど移行措置について申し上げます。これが証券決済システム改革の基本的と言いますか、前段のお話です。

「社債、株式等の振替に関する法律」の仕組み

1. 総則

ここから具体的に社債、株式等の振替に関する法律の仕組みにつきまして御説明をさせていただきます。最初に総則を申し上げまして、その後に現行の社債グループ、株式、そして、その後に移行措置を含めたその他のものについて進めていきたいと考えています。

法律の目的、法律の対象商品、電子CP

12ページの「『社債、株式等の振替に関する法律』における基本的な概念」ということで、「法律の目的」とあります。これはどういうことかと言いますと、下線が引いてありま

すが、社債、株式その他の有価証券に表示されるべき権利の流通の円滑化を図ることが目的です。「この法律の対象商品」ということで、2条1項ですが、このように掲げてあります。

1つ申し上げておきたいのは、いわゆる電子CPの定義です。「このようなものであれば電子CPです」といった定義につきまして、実は、この振替法の中に設けてあります。の(1)です。66条1号と掲げてあるところに「定義」とありまして、この要件を満たしたものについては振替制度の下で電子CPとして発行することができますということです。この位置付けは社債の特例といった形で設けています。

この電子CPの特例は何だったかと言いますと、「(2)特例」とあります。社債というのは御承知のとおり、発行するごとに取締役会の決議が必要になります。ところが、電子CPというのは、当然ながら、短期で機動的に資金を調達したいというニーズの下にできているものですから、いちいち取締役会の決議が必要であるということになると、機動的な資金調達の妨げとなるというような声があるわけです。ですから、それにつきましては、特例を設けました。短期社債については、あらかじめ取締役会の決議をもって、短期社債を発行することができる期間、期間中において発行した短期社債のうち償還されていないものの総額の限度額の2点を定めることとこのを条件に、その発行を特定の取締役に委任することが可能となります。

すなわち一定期間、例えば6ヶ月の間100億円を上限として、それまでなら発行してよいですという決議をあらかじめ取締役会でしておきます。例えば、尾崎という取締役に全部委任するというふうにすれば、その6ヶ月の間残高100億円を上限として、いちいち取締役会の決議を経ることなく、機動的に発行することができるという商法の特例を設けている次第です。電子CPについてこういった形で振替法の中に特例が設けられているということを一言申し上げておきたいと考えています。

法律用語の定義（特に位置関係）

13ページ、「『社債、株式等の振替に関する法律』における基本的な概念」とあります。位置関係を示す棒や定義が極めてやっかいなものですから、ちょっと簡単に図示をしてみました。まず、真ん中の上の方に「振替機関」があります。それから左に下りていただきますと、「A口座管理機関」とあります。「振替機関」と「口座管理機関」があるわけです。その下に太い黒線で囲ってある「C口座管理機関」があるわけです。ここを基準に考えてみます。まず、C口座管理機関の「直近上位機関」というのは、すぐ上ですから、A口座管理機関を

指すわけです。右側の「上位機関」は何かと言いますと、すぐ上だけを指すのではなく、とにかく上にある機関は全部で、A口座管理機関と振替機関の両方を含みます。

下を見ましても、概念は同じです。C口座管理機関の「直近下位機関」はEとFです。「下位機関」は何かというと、E、Fが直近というすぐ下の口座管理機関であるわけですが、それにとどまらず、Fの下にあるGやHもすべて含んだものが下位機関です。それから、C口座管理機関の右側に行っていただきますと、D口座管理機関とA投資家があります。これの「共通直近上位機関」、すなわち共通している上位機関はBになるわけです。1番上の「振替機関等」は何を指すかと言いますと、これは「振替機関と全ての口座管理機関」を指します。それから、すぐ右下の「加入者」とは何かと言いますと、振替機関の下にぶら下がっている人全部、投資家も含む概念です。とにかく口座管理機関と投資家、振替機関の中に入っている人すべてということになっています。これが位置関係です。

一番最後に、右下に吹き出しがあります。「なりうる者」と書いてあります。44条1項で1から15まで並んでいるものがあります。口座管理機関としてなりうる者について1から15まで列挙してあります。これが口座管理機関になれる者ということです。

振替機関に関する規定

14ページ、「振替機関に関する規定」です。振替機関というのは、当然ながら、権利の管理をするわけですから、あまりいい加減なことをやってもらっては困るわけです。ですから、一定の監督に服しています。「指定制」とあります。指定されたものだけがこういったことをすることができます。商法上の効果が付与され、権利を移転することができるということになります。当然ながら、「秘密保持義務」もあります。そして差別的に取扱いされては困りますということで「差別的取扱いの禁止」です。それから、自分が業務の範囲を決めている「業務規程の変更」については主務大臣の認可にかかっているわけです（ ）。

何らかの問題が生じた時には で「報告及び検査」、 で「業務改善命令」、あるいは で「指定の取消し等」を行うことも当局ではあり得ます。

また、不適切な者と振替機関が勝手に合併されては困りますし、勝手に解散されると投資家が困ります。ですから、 で「合併、解散等の制限」を設けています。こういったような当局の監督下に服しているのが、振替機関の性質です。

加入者保護信託

15ページです。「加入者保護信託」とあります。これも従前からあるスキームですが、ど

ういものかと言いますと、 の下に が2つあります。保管振替制度には存在しなかった加入者の保護を図るスキームです。資金の拠出主体は振替機関等であって、証券会社には限られないということです。 で「支払のスキーム」が書いてあるわけです。これは現在既にある制度ですので、お時間のある時にお読みいただければと考えています。

2. 社債グループ

ここまでが総則ですが、これから具体的な手続き規定に入っていきたいと考えています。先ほどから申し上げておりますとおり、まず、現行の社債などの規定について簡単に申し上げた後に、株式について具体的に申し上げていきたいと考えています。

振替制度の対象権利（社債グループ、株式グループ）

16 ページ「振替制度の対象」とある表を御覧いただけますでしょうか。先ほどから私が「社債グループ」あるいは「株式グループ」と連呼していますが、「具体的な中身は何か」と思われていた方もいらっしゃるかと思います。それがここにお示ししてあります。左側ですが、改正前に既に振替制度の対象となっているという趣旨です。これが社債グループです。社債や国債、地方債...とあります。こういったものが既に振替制度の対象となっています。

右側の今回の改正で新たに追加されたものというのが、私が勝手に呼んでいるだけですが、株式グループです。商法上の権利としては、株式、新株引受権、新株予約権、新株予約権付社債とあるわけです。これと類似した各法律の権利につきましても、乗せられるものは振替制度に乗せようではないかという趣旨から、例えば投信法上の投資口、あるいは優先出資法上の優先出資、優先出資引受権、それからSPC法の優先出資、新優先出資引受権、転換特定社債、新優先出資引受権付特定社債といったものもあわせて今回振替制度の対象としているという次第です。

これから、私が社債グループや株式グループと申し上げましたら、「あの表のことだ」と御理解いただければ幸いです。株式グループの1番右下に注がありますが、こちらにつきましては、項を改めて御説明させていただきたいと考えています。

振替社債の要件、社債券の不発行

続いて17 ページ、「社債の振替についての手続き」とあります。振替社債となるにはどんな要件が必要なのかというのが、1番最初の項です。()は13条1項による振替機関に対する発行者の同意が必要ですよというものです。これは発行者が振替機関に対して「うちの

社債を扱ってください」ということで同意を与えるということが、まず必要なわけです。それから()に「第66条第2号による振替法の適用を受ける取締役会決議」とあります。社債につきましては、今日発行した銘柄と明日発行する銘柄は別物です。今日発行したものと明日発行するものについては振替法の適用を受けるか、受けないかということについて選択をすることができるわけです。

ここは、後で申し上げる株式とは扱いが異なりますので注意していただきたいのです。発行した時に、振替法の適用を受けるか、受けないか決めてくださいということです。受けるということであれば、後で申しますが、そのままずっと継続です。途中でやめるのはだめです。最初から振替法の適用を受けないと決めておけば、それは券面を発行して流通することができます。これが社債の取扱いです。とにかく、発行の時にきちんと決めてくださいということです。

その後、「社債券の不発行」とあります。まず、1つ目の です。銘柄ごとに決定するというのが、今、申し上げた趣旨です。これは、同一銘柄に振替社債と現物債が混在することはだめということです。2番目ですが、一度振替社債とした銘柄を現物債に戻して、社債券を発行することはできません。3番目、振替機関が指定を取り消された場合等には、例外的に社債券を発行することができます。これはなぜかと言えば、振替機関が指定を取り消された場合等においては、これまで振替口座簿で権利の移転を行っていたにもかかわらず、商法上の対抗要件などの法律効果が付与される振替口座簿がなくなってしまうわけです。そうすると、権利の保全もできませんし、加えて権利の流通の手段がなくなってしまうから、そういった場合に限り、例外的に社債券を発行可能とする仕組みになっています。

振替口座簿

次に、同じページ(17ページ)の下に「振替口座簿の記載事項、口座の区分」とあります。これは、株式についても基本的な考え方は同じような仕組みを取っていますが、そもそも「振替口座簿とはどういう仕組みになっているか」ということはちょっとややこしいものですから、あえて御説明をさせていただきたいと思います。

振替口座簿というのは、いわゆる帳簿でして、権利移転を管理するものです。「口座の種類」とあります。「(単なる)口座」、「自己口座」、「顧客口座」、「機関口座」とあります。この内、につきましては、振替機関が口座簿に100と書かなければいけないのに間違えて1,000と書いてしまいましたといった時に、後で申しますが、900買ってきて消却をしなけれ

ばいけないという義務があります。その時に使う口座ですので、非常に例外的な口座です。これは通常は使われない口座とお考えください。 が単なる口座で、 と は振替機関や口座管理機関、先ほどの定義で言えば振替機関等が持つことができる口座です。

定義がずらずら書いてありますが、これを読むよりは次のページを御覧いただいた方が分かりやすいかと思しますので、次のページ(18ページ)を御覧いただきながら御説明をさせていただきますと思います。「振替口座簿の構造 」とあります。どういうことになっているかと言いますと、左側に投資家A、投資家Bとあるところから、まず御覧ください。投資家Aは、すぐ上にある甲口座管理機関、証券会社なり、銀行なり、信託銀行なりですが、そこに口座を持つこととなります。

例えば、甲口座管理機関内のAさんの口座には「X社社債 100、Y社社債 500、Z社社債 250」と書かれるわけです。Bについても「X 200、Z 150」といった形で書かれます。その甲口座管理機関についても、当然ながら、自分で社債や株式なりを持っているわけです。そうしますと、甲口座管理機関のために1つ上である振替機関が口座を設けるということになっています。先ほど申し上げましたとおり、口座管理機関は自己口座と顧客口座を持つわけです。自己口座というのは、甲口座管理機関が自分で持っている証券の口座でして、振替機関内の甲口座には甲の自己口座について「X 1,500、Y 2,600、Z 1,200」と書いてあります。

甲口座の顧客口座というのは、その下位にある投資家Aと投資家Bのものを足したものです。これが顧客口座でして、AとBのものを足すと、「X 300、Y 500、Z 400」となっているはずですし、これは正しいはずですが。同じようなことが、右下、丙の口座管理機関のところでも言えるわけです。丙口座管理機関には、投資家Dと投資家Eが口座をそれぞれ持っています。その上の乙口座管理機関には丙の自己口座と丙の顧客口座とあって、丙が自分で持っている分と丙の顧客、すなわちDとEのものを足したものが記録されます。

当然、乙口座管理機関の口座もあります。乙に直接ぶら下がっている投資家Cと丙口座管理機関がありますから、1つ上の振替機関の乙口座には、それを足したものが乙の顧客口座になるわけです。また、口座管理機関である乙が自分で持っている株式を乙の自己口座に記載するという仕組みになっているわけです。

もう1枚おめくりいただきまして、19 ページです。「社債の振替についての手続き 」とあります。「振替口座簿の構造 」とあります。重複もありますが、振替口座簿というのはこういう原則に基づいて作成するというのを、「あえてここは」というところなのでもう一度

申し上げたいと思います。

()です。商品ごとに異なる振替口座簿を作ってください。どうしてかと申しますと、これは振替口座簿の記載事項は商品ごとに異なっているからです。例えば社債と株式とでは記載事項が違います。()ですが、加入者は、振替機関の下にいる人全部ですが、口座管理機関も口座管理機関以外も含むものごとに口座を区分するというふうにしてください。()は、口座管理機関以外、例えば投資家の口座と口座管理機関の口座の記載事項は違うということです。すなわち、口座管理機関以外については保有欄と質権欄のみが記載されます。保有欄は口座の名義人が保有している権利が記録され、質権欄には口座の名義人が質権者となっている権利が記録されることとなります。そして、口座管理機関であれば自己口座、すなわち、先ほど申しましたが、口座管理機関自身が権利を有しているものと、顧客口座、すなわち、当該口座管理機関に口座を持つ者が権利を有するものを合計したものに区分します。そして、自己口座をさらに保有欄と質権欄に区分するという形になっているわけです。

もう1枚おめくりいただきます(20ページ)。図を用意しましたので、これに沿って御説明をさせていただきたいと思います。「社債の振替についての手続き」とあります。「振替口座簿の構造」です。ある振替機関等があります。事例は右上の吹き出しにあります。A～Fが加入者です。そのうちCだけが口座管理機関ですという事例を考えてみたいと思います。

前のページを振り返ると、商品ごとに異なる振替口座簿を作りなさいということでした。そうしますと、1番左上にちょっと大きく「社債の振替口座簿」とありますが、これ以外に、右下に「国債の振替口座簿」「株式の振替口座簿」「投信の振替口座簿」とあるわけです。すなわち、商品ごとにすべて別々に作ってください、振替口座簿を設けてくださいというのが、まず第1の原則です。それから、第2の原則は、加入者ごとに口座を区分してくださいといったことです。ですから、AからFまでが加入者であるわけですから、当然、A、B、C、D、E、Fというふうに加者ごとに口座をきちんとつけてくださいということです。

3番目の原則です。口座管理機関以外の口座と口座管理機関の口座の記載事項というのは違うわけです。実際に口座の中身が示してあるのは、C口座管理機関とD口座とあるわけですが、まず、下のD口座から御覧ください。この人は口座管理機関でも何でもないので、保有欄と質権欄に分けず。保有欄の中は、甲社債と乙社債と別の何でもよいですが、何々社債というのがあります。質権欄の方にも別に書かれています。信託分についても書く

ことができます。信託についてこういうふうに記録をすれば、その分対抗要件になることができるというものがありますので、信託分が書かれる場合もあります。これがDの口座です。

次に、上の方を御覧いただきます。Cの口座管理機関口座とあります。口座管理機関については自己口座と顧客口座を持っているはずですが、同じように自己口座の中に保有欄と質権欄がありまして、保有欄の中に甲乙丙社債があり、質権欄についても甲乙とあるわけです。顧客口座においては下にいる顧客のものを全部足したものが顧客口座ですから、甲乙丙ということで「9,000、8,000、5,000」と書かれるのが振替口座簿の仕組みです。

振替口座簿について極めて詳しく申し上げましたが、この基本原則がすべての商品について適用されるということです。記載事項はちょっと違いますが、基本的な概念というのはこういう形で行われます。これが振替口座簿です。

振替社債の権利変動に係る手続

続けて1枚おめくりいただきます(21ページ)。「社債の振替についての手続き」とあります。権利というのは、大まかに言えば、まず発生して、それが譲渡などによって移転して、最終的に消えてなくなる、という3段階からなっているわけです。その3段階に対応しているのがこの から です。 が新規記録手続、 が振替手続、 が抹消手続となっています。この絵につきましても、実際に法律をそのままお読みになる際に、どのようになっているのかということを知りやすく図示しているものです。基本的な概念というのは、新規記録、振替、抹消なのだということを御覧いただければと思います。この絵につきましても、必要に応じてお読みいただければと考えています。

振替の効果、過大記載

1枚おめくりください(22ページ)。「社債の振替についての手続き」とあります。「振替の効果」とありますが、これは後で申し上げます株式と基本的に同じものですので、株式のところ申し上げます。もう1枚おめくりいただきます(23ページ)と、同じことが「社債の振替についての手続き」とありまして、「過大記載について」とあります。こちらについても株式のところと仕組みは基本的にまったく同じですので、株式のところでも改めまして申し上げます。

商法の特例

次に、2枚おめくりいただきまして、24ページの「商法の特例」とあります。「社債の振替についての手続き」とあります。こちらを御覧ください。「商法の特例」ですが、()

社債申込証、社債原簿に振替法の適用がある旨の記載義務があります。()社債募集に応じる者の自己口座の開示義務があります。()議決権が縮減した場合には、例外として社債権者集会において端数の議決権を認めるとあります。すなわち、後で申しますが、「100」と書かれるべきところに、過大記載で「1,000」と書かれてしまうと、会社に対抗できる議決権が縮減する仕組みになっています。この時、通常は、端数の議決権は認められないわけですが、例外として端数の議決権を認めるといったことが特例として設けられています。

その他の商品（社債グループ）の振替手続

もう1枚おめくりいただきます(25 ページ)。「その他の商品（社債グループ）の振替についての手続き」とあります。まず、「国債」についてほぼ同様の規定が定められております。そして、「その他の商品」ということで社債グループのところにズラッと列挙してあります。これにつきましても、基本的な手続きの概念は社債とまったく同じですので、それを準用するといった形で地方債から外債までズラッと並んでいます。

契約において併合又は分割の定めがある受益権

もう1枚おめくりいただきます(26 ページ)。社債グループの中でもう1つ重要なものがあります。「契約において併合又は分割の定めがある受益権」とあります。今まで、契約において併合又は分割の定めがない受益権については、既に振替法の社債グループの方で対象になっていたわけですが、契約において併合又は分割の定めがある受益権については、前回の改正、すなわち第2弾の改正の時には、なお手続きなどに検討を要するところがあるのではないかということで対象とはされませんでした。ところが、皆様の御要望が大変強いということもあり、私も一生懸命考えまして、「こういうことならできるだろう」という手続きを今回作りました。具体的には、振替法の121条の2、123条の2、125条の2で設けているものです。こういったものについて、契約において併合又は分割の定めがある受益権についても対象とすることにした次第です。

「対象となる権利」は何かと言いますと、「投資信託受益権」「貸付信託受益権」「特定目的信託受益権」とあります。繰り返して大変恐縮ですが、契約において併合又は分割の定めがないものについては、既にこれは対象になっていたわけですが、それを今回の改正によって併合又は分割の定めがあるものについても対象としたという次第です。これから申し上げる手続きは、この併合又は分割の定めがあるものについて設けています。

その下に「対象となるための要件」とあります。今、いろいろな形態の受益権が出ている

そうですが、実務ではその性質について、例えば端数の取扱いなどについて統一的なルールのようなものはないそうです。また、法令でも端数の取扱いなどについては、何も触れていません。ところが、いろいろなものがありますと、その分、手続きをたくさん設けなければいけませんから、手続きについては非常に複雑化するわけです。ですから、ある種類の性質のものに限って、振替制度の対象とするということといたしました。すなわち、今から申し上げます4つの要件を満たしていないものについては、振替制度の対象としないということで、これは振替機関となる者が業務規程で定めて「これ以外のものはだめです」という形で設けられるということになります。ですから、今後、契約において併合又は分割の定めがある受益権を振替制度に乗せようということであれば、この要件に沿った商品としていただきたいと考えております。

具体的にどういう要件なのかと言いますと、これは4つあります。1番目ですが、「約款において、1口未満の口数を排除する旨の定めがされていること」、すなわち、端株のような受益権が存在しないことということです。)が、「約款において、1口未満の端数が生じた場合にはこれを切り捨てる旨の定めがされていること」とにかく端数が生じたら切り捨ててくださいということです。切り上げるというのはだめです。それから3番目が、「併合又は分割に係る端数の処理を口座管理機関ごとに行うこと」とあります。具体的には「投資家がA証券会社とB証券会社とに分けて受益権を保有している場合でも、両証券会社への預託分を合算せずに、それぞれ独立して端数の処理を行う」と書いてあります。

もっと具体的な例を申し上げますと、こういうことです。私がA証券会社に200持っていて、B証券会社に200持っていたとします。その時に3分の1に併合するという例を考えていただけますでしょうか。そうしますと、私のA証券会社の受益権は66.666666になります。B証券会社についても66.666666となるわけです。この場合、66.666666のうち端数を証券会社ごとに両方切り捨ててください、そして66と66という形でA証券会社とB証券会社で持ってくださいというのがこの要件になります。どうしてこんなことを定めているかと言いますと、何も定めていなければ私がこういうことを言うことができるわけです。すなわち、「A証券会社に僕は66.666666持っていた。B証券会社にも66.666666持っている。足してくれ。足してくれれば、僕の権利は133.333333なのだから、切り捨てたって133になるではないか。ところが、両方切り捨ててしまうと66と66だから132ではないか。おかしい。そんなのは困る」と、何も定めていなければ言う余地があるわけです。ところが、133にして

くださいという私の主張はだめだということです。どうしてかと申しますと、名寄せ手続きが煩雑だからです。ですから、手続きの画一化、手続きの簡素化といった観点から、ともかく証券会社ごとに別々に持っていたとしても、端数の処理というのは、その証券会社ごと、口座管理機関ごとにやってくださいというのが) の趣旨です。

同じような趣旨ですが、) で「振替受入簿により振替受益権となったものと、現物のまま残ったものが存在する場合、同一銘柄の受益権であっても、端数の処理においては別々に計算を行うこと」とあります。後で申しますが、振替受入簿というのは、現物の証券で発行されたものであっても、ある一定の日までに発行されたものであれば、発行者と権利者が両方この制度の利用を認め、券面を会社に提出して振替受入簿に記録するなどという一定の手続を踏めば振替受益権とすることができるという特例を設けてあります。すると、振替のものと現物のまま存在する場合が特例としてあり得ます。例えば、振替受益権として 200、現物証券として 200 保有している投資家の併合又は分割に係る端数処理というのは、両方を合計して 400、すなわち振替と現物とを一緒にして端数処理をしてくれというのは駄目で、それぞれの 200 について行ってくださいというのが、この対象となるための要件です。これを満たさないと振替制度には乗せてもらえませんということです。

また 1 枚おめくりいただきます(27 ページ)。「契約において併合又は分割の定めがある受益権」とあります。すべてをいちいち申し上げるつもりはありませんが、簡単に言うと、2 週間前までに、とにかく「こういう併合をします」、例えば 3 分の 1 にしますとか、3 倍に分割しますといった形で、情報をあらかじめ発行者の方から振替機関に言ってもらいます。そうすると、振替制度はヒエラルキーですから、それを下の口座管理機関にザーッと伝えてもらうことになります。そうすると、例えば「7 月 5 日にこういう分割をやればよいのだ」ということが全ての口座管理機関に分かるわけです。では、実際に 7 月 5 日が来た時に、3 倍の分割が行われますということで、例えば、私が保有している 100 と書いてあったものについて、3 倍にして 300 と書けばよい。あるいは、違う人であってもとにかく、一律 3 倍にするわけですから、あらかじめ併合や分割の情報を流しておくことによって、当日、ポンと記録をするというような仕組みです。簡単に申し上げるとこのような考え方の下にやっている次第です。

具体的な手続きです。ズラズラと書いてありますが、私は、できれば振替株式についても少し詳しく説明したいと思っておりますので、ここにつきましては割愛させていただきます

す。その後2枚ぐらい、併合の手続きと分割の手続きにつきまして、このようなイメージでやりますというような表を設けてあります。まず27ページの手続きの規定と28、29ページの併合あるいは分割についての手続きについて御覧いただければ分かるようになっていると思いますので、もし分からなければ、証券決済制度改革推進センターに聞いていただくと適切な回答を頂けると思います。以上が社債グループについてです。

3. 株式グループ

振替株式の要件、株券不発行制度

引き続き、株式グループにつきまして御説明をさせていただきたいと思います。1枚おめくりいただけますでしょうか(30ページ)。「株式の振替についての手続き」とあります。ここが重要なところですので、是非注目をしていただければと思います。まず、振替株式となるにはどうすればよいのかとあります。「i) 株券を発行しない旨の定款の定め」を設けてください。これは後で詳しく申し上げます。「) 振替機関が取り扱うものであること」とあります。すなわち、自分が振替制度で取り扱ってほしいと思っても、振替機関の方で「あなたの株式は対象ではありません」ということであれば、それは振替株式にしてもらえないわけです。当然、前提としては、カッコの中ですが、発行者の方から13条1項による振替機関に対する同意が必要です。あらかじめ同意をしておいて、振替機関が取り扱うものであれば振替株式とすることができます。「) 譲渡制限株式でないこと」とあります。この振替制度の対象とするのはなぜだったかと言いますと、流通の円滑化を図るという目的であったわけです。ところが、譲渡制限株式ですと、譲渡をする際にいちいち取締役会の承認が必要だということになるわけです。流通の円滑化を図っている制度に乗せているのに、これは一体どういうことなのだ、本末転倒ではないかということで、譲渡制限株式では振替制度に乗せることはできませんという趣旨です。

)の「株券を発行しない旨の定款の定め」について詳しく申し上げたいと思います。真ん中の は後で申し上げます。 の「株券の不発行」というところを御覧ください。今回、法律の中で商法を改正しましたと申し上げましたが、この制度はその商法の改正の中に入っているものです。1つ目の ですが、株券を発行しない旨の定款の定めを置くことにより、株券を発行しないことが可能となります。これは今までなかった制度で、初めて導入されたものです。これが商法の227条で、下に片仮名書きの条文が引っ張ってあります。制度とし

ではこれに尽きますが、具体的に運用する際に留意していただきたい点が下に3つ掲げてあります。

2つ目の です。株券を発行しない旨の定款の定めを株式の種類ごとに置くことはできないということです。例えば、同じ会社において普通株と優先株を発行している場合があるわけです。同じ会社において普通株式については株券を廃止します。ところが、優先株式については株券を発行しますというのはだめです。会社ごとに定めてくださいということです。

3つめの です。一度振替株式とした後に現物株券に戻すには、株券を発行しない旨の定款の定めを廃止する必要があるということです。それから4番目の ですが、振替機関が指定を取り消された場合等には、振替制度利用会社は振替制度を利用しない株券廃止会社になります。先ほど御説明した社債の時には、振替機関が指定を取り消された場合などには例外的に券面を発行してよいとなったわけです。ところが、株式についてはそうではありません。振替機関の指定を取り消された場合等には、振替制度利用会社が券面を発行するのではなく、株主名簿の記載によって株式の譲渡なりの権利の移転が行われるような株券廃止会社になるということです。振替機関が指定を取り消されただけでは、当然ながら定款の定めは生きていますから、今までは振替制度で権利の管理をしていたものが、今度はその会社の株主名簿によって権利の移転が管理されるという制度になります。

最後に の真ん中の に戻っていただきます。「同一の銘柄は同一の取扱い」とあります。ここがややこしいです。先ほど、普通株と優先株を同じ会社で発行する場合があると申しました。振替制度の対象とするには同一の銘柄が同一の取扱いであればよいわけですが、カッコの中ですが、例えば、普通株式を振替株式としながら優先株式を非振替株式とすることというのは可能です。ところが、普通株式の中で振替株式と非振替株式とを並存させることはできません。ですから、同じ種類の普通株式の中で、例えば6割は振替制度の対象とします、4割は非振替、すなわち株主名簿で管理しますというのはだめです。普通株式の中では統一的でなくてはいけませんが、普通株式と優先株式については取扱いを変えることは可能であるということです。

ここにあるような普通株式を振替株式としながら優先株式を非振替株式とするという場合に権利の移転は何によって管理されるかと言えば、普通株式は振替制度、すなわち振替口座簿によって権利の移転が決まります。それに対して優先株式については株券を発行しない旨の定款の定めがありますから、株主名簿によって管理しますという仕組みになるということ

です。

これが先ほどの「株券を発行しない旨の定款の定めを株式の種類ごとに置くことはできない」と混同されるおそれがありますので、ここにつきましては混同はされないように、お間違いのないようにということで強調して申し上げさせていただきたいと思います。

質権口座（保振法と振替法の違い）

もう1枚おめくりください（31 ページ）。「株式の振替についての手続き」とあります。担保に入れる時のお話です。「保振法と振替法における質権口座の違い」とあります。担保に入れる時にどのように入れるのかということ、そしてその際に保振法と振替法では口座の記録の仕方が違いますというのがここで申し上げたい趣旨です。乙が保有する丙社の株式 100 株を甲さんに質入れするという事例です。甲と乙は、それぞれ証券会社 A、B と取引をしていると考えてください。左側は保振制度で、現行の制度です。このような事例の時にはどのように記録されるかと言いますと、質権設定者乙の口座の中に甲の質権口座が設けられまして、そこに「丙社株式 100 株」と記録されます。

一方、右側を御覧いただきます。新しい振替制度においてはどうなっているかと言いますと、質権者甲の方に、先ほど最初の方に申しあげましたが、保有欄と質権欄というのがあって、その質権欄の中に「丙社株式 100 株」と書かれます。株主というのは質権設定者ですが、「株主：乙」と書かれます。ですから、保管振替制度の下と振替制度の下では、言ってみれば関係が逆転しているという立場になりまして、保振法の下では質権設定者の方の口座の中に書かれます。ところが、振替制度の方では質権者の口座の中に書かれるということになっています。これは、法律を読んでいただく際、特に一斉移行のあたりですが、これが互い違いになっているということが分からないとちょっと混乱を招きます。特に移行のところの法律を読まれる際には、是非御留意願いたいという点です。これが担保に入れる際の質権の口座の記録の仕方の違いです。

株式の権利変動に係る手続一覧

基本的な手続

また1枚おめくりいただけますでしょうか（32 ページ）。「株式の振替についての手続き」とあります。「株式の権利変動に係る手続一覧」とありまして、まず1の「基本的な手続き」のところです。先ほども社債のところでも申し上げましたが、権利については、最初に発生して、それがいろいろ移転されて、最後はなくなるという3段階が基本的な手続きである

わけです。社債については、非常に単純と申しますか、その3つしか設けられていませんでしたが、株式につきましては、それ以外にも様々な手続きがあり、基本的な手続きの中でも様々な手続きが設けられています。

まず、「新規記載」については、当初から振替株式である場合です。これは会社の設立時に最初から振替株式にしますということも当然ありますが、それ以外にも、例えば新株引受権や新株予約権を行使した時に新株を発行するわけですが、その時の新株発行手続きもここに含まれます。そのみならず、その下ですが、既に発行済みである株式を振替株式とする場合の手続きも設けられているということです。

「振替」については、「通常の振替」とあります。その下に「特別口座の特例」とありますが、特別口座と申しますのは、簡単に申しますと、発行者が加入者、つまり株主のために設ける口座です。例えば、131条の手續に沿って発行済の株式を振替株式にする場合に、振替株式にする前には株券が発行されているわけです。その株券の効力を廃止して、権利の管理を振替口座簿で行う際には、発行者は株主名簿に記録されている株主の口座がどこにあるかわからないと株式を記録することができません。ですから、発行者は株主に対して口座を教えてくださいということで事前に通知をするわけですが、株主が口座を教えてください、あるいは口座の通知を忘れてしまったという時に、口座を教えなかったということによって株主が権利を剥奪されるというのは、はなはだ不当です。その場合には、発行者がその株主名簿に書かれている株主のために口座を開設してくださいという規定が設けられています。それを特別口座と言います。通常は株主が自分で口座を開いて、そこに株式の記録がされるというのが原則です。ところが、例外として発行者が株主のために口座を開いて、そこに記録がされるということ、株主の権利の保全のためにやるわけです。これを特別口座と言います。

それならば、発行者にいつでも開設してもらえばよいではないかということになりますが、それは自分で口座を開設した人との均衡を考慮する必要があります。そのため、特別口座からの譲渡には一定の制限をかけることとしました。すなわち、特別口座については、そのまま持っている分にはよいですが、例えば、誰かに売りたいということがあった時はどうするかというと、自分の口座をちゃんと自分で作ってください、そこにまず特別口座から株式を移してください、そうしたら誰かに譲渡してもよいですということとしています。もちろん他にも特別口座に係る制限はありますが、非常に大きい点というのは、今、申し上げた点で

す。

「 消却」ですが、まず「個別指定」とあります。個別指定は、例えば「A証券の尾崎の100株があるが、あれを消却してくれ」というものです。これは別に普通の手続きですが、その下に2つ設けてあります。「銘柄全部」と「保有株式数に応じた消却」とあります。これはまさに手続きの簡素化のために設けているわけです。どういふことかと申しますと、例えば、銘柄全部を消却したいとします。「A会社の株式すべてについて銘柄を全部消却してください」という時には、あらかじめ皆に言うておいて「7月1日に全部消却します」という状況を言うておく。7月1日が来て、ポンとそこにある記録を全部消せば、すべての消却が完了します。そうしますと、いちいち発行者が株主ごとの消却を振替機関に言うよりもはるかに手続きが簡素化されるわけです。

あるいは「保有株式数に応じた消却」とあります。例えば、「3株のうち1株を消却してください。株式数を3分の2にしてください」という時でも、例えば「7月1日にそうしてくれ」という情報が発行者から振替機関に伝われば、7月1日になれば株式数の記録を3分の2に変えていけばよいわけです。そうすれば、いちいち発行者が「この株主3分の2、この株主3分の2、この株主3分の2」と言わなくても、極めて簡素な手続きになるわけです。そういった手続きの簡素化という観点から、消却について銘柄全部あるいは保有株式数に応じた消却を設けている次第です。

(基本的な手続以外の)特例の手続

その下に「2.特例」とあります。上の基本的な手続きにとどまらず、様々な組織再編や強制転換条項付株式の時の手続きを設けている次第です。まず)に「株式併合、株式分割」とあります。例えば、振替株式の併合あるいは分割をしたいという時に、パターンはまったく同じで、あらかじめ「7月1日に併合なり分割なりをする」というようなことを発行者から振替機関に言うておいてもらって、またザッと振替制度の中で下位の口座管理機関に伝えていただきます。その伝達された情報に従って振替口座簿の記録を変更するという手続きを取ってもらえれば非常に手間が省けて便利なわけです。

2番目ですが、「強制転換条項付株式」とあります。これは何たるかは御承知のとおりです。ある一定の条項が起こった時に株主の同意がなくとも強制的に、例えば、優先株から普通株に転換をすることができるという株式のことです。1番最初に「振替株式とは」というところで申しましたが、振替株式は、銘柄ごとに振替と非振替を決めることが可能であったはず

です。ですから、優先株は非振替だが、普通株式は振替株式ということがあり得るわけです。それを転換するというわけですから、転換前は振替株式で転換後も振替株式が の場合です。

が転換前は非振替株式ですが、転換後は振替株式、 では転換前は振替株式だが、転換後は非振替株式といったパターンがあり得るわけです。このような手続を設けることは、銘柄ごとに振替、非振替を選択できるということの帰結であるわけです。

同じような考え方が、右上の「 ）合併、株式交換・株式移転、会社分割」です。今度は種類ごとではなくて、会社ごとであっても、当然、振替と非振替の株式があるわけです。その時にどうするのと言いますと、 は振替の会社と振替の会社が合併して振替、 非振替の会社と振替の会社が合併して振替、 非振替と振替が合併して非振替になるというようなパターンがあります。「非振替の会社と非振替の会社が合併して非振替の会社になったらどうなるのか」ということを御懸念の方がいらっしゃるかと思いますが、それは、そもそも振替法とは全然関係ない話ですので、こことは関係なく勝手にやってくれということです。

強調させていただきたいのは、合併や株式交換・株式移転、会社分割につきましては、振替法の組織再編においては非常に便利でして、今までの合併であれば全部券面を回収してきて、新しい券面を発行するという手続きがあったわけです。ところが、今回はペーパーレスですから、いちいち券面を回収してくる必要はまったくありません。加えて、新たに株券を用意して発行する必要もまったくありませんので、非常にコストも安くなります。また、取引をすることができないという期間が非常に短くなるのが期待できるわけです。

そうしますと、今まで、企業の組織再編につきまして、非常にコストがかかるからやめようかと思っていたものが、1つの経営の選択肢として広がるというような効果を持つものだと考えている次第です。まさにこの部分については、本当に振替法で便利になるのだろうと考えられます。もちろん、普通の取引だって、当然、非常に便利になるわけですが、こういった組織再編については、非常に強力なツールとなり得るということを申し上げておきたいと思います。

「 ）その他」とあります。「株券喪失登録がされた株券に係る特例」とあります。平成14年の商法改正で株券喪失登録制度ができました。それまでは公示催告制度であったわけです。「株券を喪失しました」ということで発行者に登録すれば、1年間待っていなければいけないわけですが、その間に権利者が名乗り出ない限りは、その申し出た人が権利者ということで株券を再発行してもらえると非常に簡便な手続きです。ですが、1年間は権利者が

誰であるかは定まっていなわけです。その時に、例えば「振替株式にします」ということであつたとしても、株券喪失登録がされてい権利が定まってい期間においては、振替口座簿に記録されると勝手に移転することができますので、それでは困るわけです。株券喪失登録制度の趣旨とはまったく相反するわけです。ですから、株券喪失登録がされてい、権利者が定まるまでは新規記録はしてはいけません。ですが、権利者が定まった時には、「こういう手続きで権利の新規記録をしてあげてください」という制度と言いますか、特例を設けているのが「その他」のところす。

このように、株式の権利変動に係る手続きというのは単純な、発生して、移転して、それだけでなくというだけではなくて、これはすべて手続きの簡素化という観点から設けられているわけですが、こういった点から様々特例が設けられているということを御理解いただければと思います。

なお、社債の時と同じように、新規記載については 33 ページ、振替については 34 ページ、消却については 35 ページに絵を作ってきました。これも必要に応じて、法律と照らし合わせる時に御参考としていただければよいかと思いますので、「株式の振替についての手続き」のから つきましては割愛させていただければと考えています。

振替の効果

36 ページの「株式の振替についての手続き」を御覧ください。「振替の効果」とあります。社債のところでも申しましたが、基本的にこれは社債と同じです。どういうことかと言いますと、まず()です。「振替株式の譲渡は、振替の申請による振替口座簿への記録が効力要件」とあります。振替口座簿に書かれない限りは譲渡の効力は発生しませんというわけです。今までの券面がある時代であれば、券面を交付することがまさに第三者対抗要件であつたわけですが、振替制度の対象となっている時には、振替の申請によって振替口座簿に書かれなければ、それは効力すら発生しませんという仕組みになっています。振替口座簿に法律上の非常に強い効力が付与されています。振替機関を頂点とする振替システムにおいて、勝手なことをやられると、権利がどこかへ行ってしまふわけです。ですから、最初にちょっと申しましたが、振替機関は指定制で当局の監督の下に服しており、非常に公的な側面が強いということす。

2 番目も同様です。「振替株式の質入れは、振替の申請による振替口座簿への記録が効力要件」とあります。質入れも振替口座簿への記録が効力要件です。()ですが、振替株式の信

託は、振替口座簿への記録が第三者対抗要件です。4番目は、口座の記録により振替株式についての権利の適法性が推定されるということです。5番目は善意取得です。善意取得も発生するという事になっています。すなわち、例えばAがBに100売りしましたという時に、200と口座簿に書かれてしまいました。その時にBは「しめしめ」と思って、その200を善意無重過失の第三者のCに譲渡してしまうということが考えられます。Cはその事情について全然知らないわけです。譲渡を受けた人が権利を取得できないということになると、それは極めて不当ですから、Cに善意取得を認めるということになるわけです。

これは流通の円滑化を図るという点で重要です。もし、Cは善意無重過失であるにもかかわらず、「いやいや、Bが悪かったのだから、その取引の効力は無効だ」とAが言ってきて、その主張を認めることになりますと、CはBが本当に悪いことをしていないのかということを一いち確認しなくてははいけません。そうすると、これは極めて取引の不安定性を招くという観点から善意取得という制度を設けているわけです。

これは、券面がある時も同じでした。ところが券面があれば、券面の分しか数は存在しないわけです。ですから、当然ながら、数は券面の数に限定されています。上限が必ずあるわけです。ところが、振替口座簿というのは、紙ベースでもあるかもしれませんが、データで管理することになっているわけです。そうしますと、100と書くべきところに間違えて1,000と書いてしまったり、10,000と書いてしまうことも、当然にしてあり得ます。こういう時にどうするのかというのが、次の37ページで御説明させていただく「過大記載について」です。

過大記載

「株式の振替についての手続き」とあります。「過大記載について」とあります。左上から御覧いただけますでしょうか。甲社について考えてみます。甲社の株式の発行総数は400だったとお考えください。最初の初期条件はAが100、Cが100、Dが200保有していると考えてください。その時にAがBに自分の持っている甲社の株100を譲渡したとします。ところが、口座管理機関Xが間違えてしまってB口座に100と記録すべきところを200と記録してしまいました。この状態でとどまっていれば、Bは「自分の記録は200になっている。しかし、自分は100しか買ってないはずなのに200という記録は多いのではないか」ということで正直に申し出て記録の訂正を要求することが可能です。Bは自分は100だということとは分かっているのに200もらっているわけですから、当然、すぐ誤記載を100に直すべきです。

Bがきちんと申し出てくれて、記録が正しい状態に戻れば特に問題は生じないのですが、右側に行っていただいて、その後、Bは甲社株 200 と書かれたことを奇貨として、Cにその 200 をそのまま全部譲渡してしまったということになります。そうしますと、Cは元々100 を持っていましたから、Cの口座には 100 と 200 を足して 300 と記録されます。Cは善意無重過失だったとすると、当然、それは、先ほど申し上げました善意取得の原則が発生するわけです。

ここでどうなるかと言いますと、甲社の株式の発行総数というのは、元々400 だったはずですが、ところが、CとDの振替口座簿の数を足してみれば 300 と 200 で 500 になっているわけです。

「こういう場合はどうするのだ、100 増えてしまっているではないか」という時に、過大な部分の権利、例えば、議決権や配当請求権はどうするのかということがここで生じる問題です。発行者の甲社からすると、「そんなのは知らない。自分のあずかり知らぬところで勝手に過大記載をしているのに、いきなり発行済株式総数以上の 500 の配当請求をされたら困る」というわけです。だから、甲社に責任を負わせるのは、やはりおかしいわけです。そこで、次のようにします。まず、下の絵の右側ですが、Cは甲社に対しては過大記録に対応する部分を除いた 200 についてしか権利を行使できないことにします。300 持っていますが、会社には 200 しか対抗できないということにします。Cからすれば、「これは不当だろう。残りの 100 はカネを出して買ったのにどうしてくれるのだ」と思うわけです。

そうしますと、左上を御覧いただければと思いますが、過大記録を生じさせたXは、過大記録分の株式 100 について権利を放棄する義務を当然負うわけです。自分で間違えて 100 多く書いてしまったのだから、100 をどこかから買ってきてちゃんと数を合わせてくださいと。全部合わせて発行株式総数の 400 にしてくださいということにします。そのみならず、Cは 100 株余計に買っているのに、配当をもらえなかったりするわけです。その下に「さらに」とありますが、その時に、当然ながら、Xは自分が間違えたのだから上記の義務の不履行により生じた損害を賠償する義務を負うということです。すなわち、Cにちゃんと 100 株分配当がされなければ、その分を賠償してくださいとなる。また、議決権行使もできませんから、その分、議決権行使をできなかったことによる損害もちゃんと補填してくださいということです。

これで権利関係は尽きていますが、実は、今まで 1 度も出てこなかった蚊帳の外にDがい

ます。Dについてはどうなのかということです。これが保振法とは違うところです。保管振替機関、すなわち保振法の制度の下では、どこかの参加者が間違えてこのような過大記載をしてしまったということになると、「では、参加者の皆さんで無制限連帯責任を負ってください」ということになっているわけです。自分のところはどんなに一生懸命やっても、だれかが間違えると、それも負担しなさいという仕組みになっているわけです。

それはリスク管理の観点からさすがに不当だろうということで、ここの系統と関係ない人について、すなわち、この図では口座管理機関Yになります。過大記録を生じさせたXの傘下にはいない、すなわちYの傘下にいるDの株式は、今のような縮減はまったく起こらないという仕組みにしているわけです。すなわち、リスクの分離を図っています。これはパーティションという考え方です。そういった形で、自分のところがきちんとやっていけば、まず大丈夫だろうという仕組みにしているわけです。大変複雑で恐縮でしたが、これが、過大記載が生じた時にはどのようにやるのかという非常に簡単な例です。

商法の特例

1枚おめくりいただきます(38ページ)。「株式の振替についての手続き」とあります。「商法の特例」とあります。「株式の発行に関する商法の特例」で()設立の際に発起人が自己の口座を提示する義務、あるいは()株式申込証、株主名簿等への振替法適用がある旨の記載義務があるということです。その下の「総株主通知」あるいはその下の「株主名簿等の名義書換に関する商法の特例」につきましては、後で申し上げます。

その下に「議決権が縮減した場合は、例外として株主総会において端数の議決権を認める」とあります。今のような過大記録が生じた際には、端数は生じることがあり得るわけです。すなわち、例えば200株持っている時に195.5ということがあり得ます。原則は端株あるいは単元未満株については議決権は認められないということが商法に書いてあります。ところが、もし、その原則どおりにやりますと、例えば195.5となった時に、0.5まで行使できないということになりますと、過大記録の影響がどんどん大きくなるということです。できる限り影響を小さくしようという観点から、議決権が縮減した場合には、例外として株主総会において端数の議決権を認めるということにしています。それからその下の「少数株主権等の行使に関する商法の特例」についてもすぐ後で申し上げます。

総株主通知

1枚おめくりいただけますでしょうか(39ページ)。「株式の振替についての手続き」と

あります。株式につきましては議決権や配当請求権があり、基準日、つまりある一定の日、年2回なら年2回において、株主が誰であるかということをお必ず把握する必要があるわけです。振替口座簿というのは、いつもいつも見られるわけではありません。振替口座簿は会社の下にあるわけではなくて、振替機関等のところにあります。そうしますと、例えば、「3月31日を基準日としたが、自分の株主は3月31日の時点では誰なのか」ということをちゃんと知らせてもらって、それに基づいて株主名簿を書き換えて、それに基づき議決権を行使できる者あるいは配当請求をできる者を決めるという作業が必要です。

今の保振法上の実質株主通知と基本的に同じ考え方ですが、そういったものを設けているというのが、この「総株主通知の仕組み」であるわけです。すなわち、いつも「振替口座簿＝株主名簿」であるわけではないことによる手続です。

もう少しきちんと敷衍して申しますと、例えば基準日が3月31日と9月30日だったとします。3月31日に総株主通知をしますという、それに基づいて発行者は口座簿に記録された所有者を知ることができます。だから、その時点においては株主名簿と振替口座簿の内容は一致しているわけです。ところが、3月31日から9月30日まで6ヶ月あるわけですから、その間に、例えば5月15日にどこかで譲渡が起これば、当然ながら振替口座簿の内容には変化が生じます。当然、振替口座簿の変動は、いちいち株主名簿に反映されるわけではありません。そんなことをしていたら非常に手間がかかります。その株主名簿と振替口座簿の差異を一定時点においてなくすという手続が総株主通知というわけです。

総株主通知がされることにより振替口座簿の内容が株主名簿に反映されること、株主名簿では全ての譲渡についていちいち反映するということではないということ、それゆえ振替口座簿と株主名簿は、必ずしもいつも一致しているわけではないということをお御理解いただければと思います。

総株主通知についてどんなことを行うのかということですが、まず「総株主通知がされる場合」というのはどういう時かと言いますと、紙の真ん中にあります。第1号から書いてあります。この数字は法律の番号です。「基準日」、あるいは「株式併合、株式分割等の基準日」、それから「営業年度が1年の場合、営業年度開始日から6ヶ月を経過したとき」で、中間配当を行う会社は中間配当の基準日です。ここまでは配当請求といったことですが、その下の2つは少し毛色が違います。「振替機関がその地位を失ったとき」、あるいは「振替株式が振替機関によって取り扱われなくなったとき」という場合があります。

最初の方で申し上げましたが、振替株式でなくなった時には、株主名簿で管理をする会社になるわけです。そうしますと、振替機関でもう取り扱われなくなった時、あるいは振替機関自体がなくなった時には、その時のデータがきちんと株主名簿に反映されていないと、株主名簿において、今後、権利を適切に管理することができなくなります。そういった観点から、「振替機関がその地位を失ったとき」などについては、総株主通知を下さいということになっています。

上の図に戻っていただきます。具体的にはどのようなことになるのかと言いますと、基本的には下の方からどんどん情報を上げていくという形になっています。下の口座管理機関からどんどん上げていき、頂点の振替機関にまず情報が集まる仕組みになっています。159条6項は、こういう口座管理機関がちゃんと協力下さいということを決めているわけです。その吸い上がった情報について、それを発行会社に伝達するという仕組みになっています。

矢印の下から出ている吹き出しです。「質権者に関する情報は、質権者からの申出がない限り、発行会社には通知されない」ということになっています。現行の実務において、略式質、すなわち、株券を金融機関なりどこかに差し入れたりして、その占有により質権としているという慣行があると承知しています。この場合、発行会社には全然知られません。券面が渡るだけですから、株主名簿に記録されている株主の名前は変わらないので発行会社は知る由がない。すなわち、発行会社に対する匿名性が保たれているわけです。

これと同じようなことができないかという非常に大きいニーズがあったものですから、質権者に関する情報は、質権者からの申出がない限り、発行会社には通知されません。総株主通知の時に、どうしても質権者を通知してくれという申出がない限りは、基本的には株主が通知されることとなります。ですから、質に入っているという情報は発行者には行かないということです。こういったことによって、発行会社に対する匿名性を保持しているという仕組みがあるわけです。

総株主通知がされたということによって、株主名簿にそれを反映してくださいという義務が発行会社にあるというのが、右上の吹き出しの「第160条第1項」と書いてあるところです。

1番下ですが、「正当な理由がある場合の通知」とあります。総株主通知がなされる場合が、1号から5号まで列挙されています。そうは言っても、これらの場合以外に例えば、株主優待制度があって、遊園地を持っている会社であれば、「毎月、遊園地の優待チケットを送りま

すということをしたい。株主を知りたいがそれはだめなのか」というようなニーズがあるわけです。発行者は、正当な理由がある場合には、振替機関に対して当該振替機関が定めた費用を支払って、当該発行者が定める一定の日の株主についての通知事項を通知することを請求することができるという仕組みを取っています。

「正当な理由」が必要な理由ですが、当然ながら、いつでも株主が知られてしまうというのも問題です。加えて、総株主通知というのは下からどんどん情報を上げていく仕組みです。事務効率が、まさに口座管理機関とされている証券会社や銀行、信託銀行は大変なわけです。そうしますと、そういった事務効率にも配慮して、正当な理由を要求しているところで、具体的な正当な理由の範囲につきましては、業務規程等で定められると考えていますが、その範囲につきましては、今、いろんな話を聞きながら考えているところです。

少数株主権・個別株主権の行使

次です。1枚おめくりいただきます(40ページ)。「少数株主権等の行使」とあります。商法の原則では、株主名簿に権利が記録されていない限りは、発行者、会社に対して対抗することができないという原則になっています。それゆえ、総株主通知によって、実際に基準日等の株主のデータが振替口座簿の方から吸い上げられて株主名簿に反映されて、権利の行使者を決めるということになっていたわけです。ところが、少数株主権等というのはどういうものかという、個別に株主が行使したい時に行使することができるという制度です。少数株主権等を行うためには、100分の1以上持っていなければいけないとか、その会社の株式の100分の3以上持っていなければいけないというような要件があるわけです。そうしますと、総株主通知というのは、先ほど申し上げましたとおり、原則として年2回の通知にとどまります。例えば、先ほどの例ですが、3月31日と9月30日が基準日だったとして、「私は5月に株を買いました」という時に、5月に株は買って振替口座簿に記録は受けたが、株主名簿に反映されるのは、総株主通知の時の9月です。そうすると、「私は5月から9月まで株式をちゃんと持っているのに少数株主権を行使できないのか、それは不当ではないか」ということです。このような問題を回避するために、少数株主権等の行使に限っては、株主名簿に記載がなくても、振替口座簿の記録の内容によって、少数株主権の行使ができるかどうかの要件を判定するという例外規定を設けています。手続きとしては次のようになります。

まず、最初ですが、株主が権利行使を直近上位機関に申し出をします。そして、それをずっと吸い上げていった振替機関が、発行者に対して当該株主の振替口座簿に記載されている株

式の数等を通知するということとなります。その後、発行者はその通知の情報により権利行使に係る要件を満たしているか判断するという事です。満たしているということであれば、別途、株主から行使通知が来た時に「確かにあなたは100分の1以上持っていますので、行使できます」ということが発行者はわかるので、一定期間、少数株主権等の行使が可能ということになるという手続きを取っています。

この一定期間というのは、案件の性質に応じて政令で定めるということになっております。この政令につきましては、恐縮ですが、今、考えている最中です。それにつきましては、別途、パブリック・コメント等で皆様にお諮りさせていただきたいと考えています。ここまでが振替株式についての手続きです。

振替新株引受権・振替新株予約権・振替新株引受権付社債

続いて41ページです。「振替新株引受権等となるための要件等」とあります。最初の方で申しましたが、振替制度の対象となっているものにつきましては、振替株式だけではなくて振替新株引受権、振替新株予約権、あるいは振替新株予約権付社債もなることができます。こういったものについてどのような要件の下にやっているのかということがここに掲げられています。

何点かだけ申し上げたいと思います。まず、振替新株引受権や振替新株予約権というのは、当然ながら、行使期間あるいは失権日があります。すなわち、有効期限が決まっているわけです。そうしますと、それを過ぎた時には振替口座簿から落としてください、抹消してごさいという手続きが設けられています。これは振替新株引受権と振替新株予約権についてです。

振替株式については、もし、振替機関で取り扱うことができない、あるいは振替機関が地位を失った時については、株主名簿で管理します。すなわち、そのままでは券面は発行できないということになっているわけです。振替新株予約権についても同じ制度があります。振替新株予約権が振替制度で扱われなくなった場合については、新株予約権原簿で管理されることとなります。ところが、振替新株引受権と振替新株予約権付社債はそうではありません。もし、これらのものが振替機関で取り扱われなくなったということになりますと、この場合は、振替新株引受権と振替新株予約権付社債については、券面を発行してよいですということになります。そこが違う点です。

最後に、振替新株予約権付社債についてです。これがちょっとやっかいでして、後で法律

をお読みいただく際に非常に混乱を招く1つの原因だと思えます。新株予約権付社債というのは、例えば、新株予約権付社債が新株予約権を行使しましたということになりますと、社債部分が残るだけです。そうすると、それは社債なのかということ、それは違います。それは商法においては新株予約権が行使された新株予約権付社債という取扱いになります。また、新株予約権付社債で社債は償還されてしまい、予約権だけが残りますという時に、それは新株予約権なのかということ、そうではありません。社債部分が償還された新株予約権付社債となるわけです。それは、商法上の取扱いがそうなっているということです。すると、「新株予約権付社債」といっても様々な種類があるわけです。そのため、新株予約権付社債の中でもいくつかの銘柄が設けられました。

ですから、例えば、新株予約権付社債が発行された後に、新株予約権が行使されますと、それは振替新株予約権付社債で新株予約権が行使された別の銘柄の振替新株予約権付社債になります。あるいは、もともと振替新株予約権付社債があって、社債が償還されますと、それは別の銘柄の振替新株予約権付社債になりますという取扱いをしています。振替新株予約権付社債で予約権が行使されたら振替社債になりますとか、あるいは振替新株予約権付社債で社債が償還されれば振替新株予約権になりますということではありません。

その他の商品（株式グループ）の振替手続

1枚おめくりいただきます（42ページ）。「その他の商品（株式グループ）の振替についての手続き」とあります。これらの権利は、商法上の株式、新株引受権、新株予約権、新株予約権付社債の手続のうち適切なものを準用していて、基本的な考え方としては同じものになります。

4. その他

「4. その他」においては、振替法において第12章以降に規定されている事項について、(1)から(5)まで簡単に説明させていただきたいと思えます。

まず、43ページ「組織変更等に係る振替についての手続き」です。これはどうして設けてあるのかと言いますと、「株式会社以外の形態の組織が関わるこれらの手続きについては、株式会社を対象としている原則的な振替手続を適用できないため、特別の規定が設けられた」とあります。すなわち、ここにある金融機関の合併及び転換に関する法律による組織変更等に係る振替、あるいは保険業法、あるいは証券取引法の会員証券取引所の場合以外は、この

規定は使われません。法律をお読みになる際に、なぜこんなものが設けてあるのだろうと疑問を持たれた際には、この趣旨を思い出していただければと思います。

端折って恐縮ですが、次の 44 ページに「その他の有価証券に表示されるべき権利の振替」とあります。16 ページに社債グループと株式グループとあって、その 1 番右下、「後で説明します」と申し上げたものがここです。証券取引法の有価証券の範囲を定める規定の中に 2 条 1 項 11 号があります。有価証券に対して、流通性その他の事情を勘案し、公益又は投資者の保護を確保することが必要と認められる証券や証書については、政令で機動的に指定することができるという規定です。

この規定によって、新たに証取法上の有価証券とされた商品のうち、それを自動的に振替制度の対象とするのではなくて、証取法上の有価証券に政令指定されたものの中で、振替制度の対象とすることが適当であると判断されたものについて、機動的に振替制度の対象に加えることを可能とするために、政令で指定することができるということで、振替法 2 条 1 項 11 号において、振替制度の対象商品として設けてあります。その権利の手続規定がこの 298 条です。「具体的に何か想定しているものがあるのか」という疑問があるかもしれませんが、正直申しまして、今のところは具体的にはありません。今後、証取法上で政令指定されるものが出てきた際に併せて考えていきます。

もう 1 枚おめくりいただきます(45 ページ)。「加入者等による口座情報請求権」です。現行の社債等振替法 128 条にもありますが、基本的にはこういう手続きです。本人が取引をしている直近上位機関である口座管理機関に対して行う口座情報請求権です。券面があれば自分が権利を保有しているという証拠があります。では、「券面がない時にどうやって証明するのか」、後は「振替口座簿にちゃんと自分の株式が書かれているか」ということを疑問に思った時に、証明してくれと考えることは当然のことです。その時に、直近上位機関であるものはそれにきちんと応じなければならないという規定を設けています。

それだけならば簡単ですが、下の 2 行です。「当該口座につき利害関係を有する者として政令で定めるものについても、正当な理由があるときは、同様とする」とあります。すなわち、本人、株主以外でも利害関係を有するというので政令で定められた者については、正当な理由がある時には、同じように口座の中身を見ることができるという規定を設けている次第です。具体的に、政令で定める者についても、いつもいつも恐縮ですが、今、政省令を作っており未定ですので、これもパブリック・コメントにおいてお諮りしたいと考えています。

もう1枚おめくりいただきます(46ページ)。「罰則」です。権利の移転を管理してもらうという公的な性格を帯びているものが振替制度ですから、例えば、振替口座簿への誤記載や虚偽記載、あるいは業務停止命令を出しているにもかかわらず続けるとか、秘密保持義務に反するといったことについては罰則を設けて、そういったことを抑止するという観点になっています。基本的な考え方は現行の法律と同じです。

適用関係(一斉移行、振替受入簿制度等)

次の47ページを御覧いただければと思います。ここからがもう1つの大切なところです。時間を超過して恐縮ですが、御説明させていただきたいと思います。「適用関係(社債グループ)」というものです。これにつきましては、まず「施行日等」とあります。これは第2弾改正で既に決まっているものです。公布日が前回の改正ですので、平成14年6月12日、施行日が平成15年1月6日となっています。それから5年以内の受入終了日、すなわち政令で定める日は現在はまだ決めていませんが、この日までに発行の決議がされた社債などについては、受入簿が備えられまして、その受入簿に記録することによって移行が可能となる特例が設けてあります。これは社債権者と発行者両方の同意が必要です。

なぜこの特例を設けたかという、その時は、まだ振替制度がありませんでした。社債無券面化システムは平成18年1月に稼動する予定ですが、今の時点で振替制度を使いたいと思っても使えないわけです。仮に今、10年債を発行したとすると、振替制度が使えないため券面を発行しなければなりません、その状態が振替制度が稼動し始めた後も続き、結局償還まで10年続くこととなります。これは不便ではないかということですし、振替制度の利用促進という観点からも何らかの措置を講じる必要があると考えられました。そこで、振替受入簿によって振替制度に移行することができるという措置を設けています。受け入れる期限は償還の時までです。すなわち、受入終了日ではありません。受入終了日の前に発行決議がされていれば、その社債が償還されるまでの間はいつでも受入簿に記録することができる、受入簿に記録して振替社債にすることができるというものです。これが適用関係の社債グループです。

もう1枚おめくりいただきます(48ページ)。「適用関係(株式グループ)」というところ、です。「施行日等」とあります。時系列で左から右になっています。公布日が今年の6月9日でした。施行の期日は2つありまして、1つが「一部施行日」で、真ん中にあります。こ

れが商法などの施行日です。この一部施行日は、本年の10月1日になる予定です。その後「施行日」がありまして、株式の振替制度が動き始める日です。これが5年以内の政令で定める日とされていますが、現時点ではまだ未定です。

それに関してどのような移行措置が設けられているのかと言いますと、下の吹き出しを御覧いただけますでしょうか。まず です。「保管振替制度廃止に伴う経過措置」とあります。これが株式に係る、いわゆる一斉移行の措置です。これは後ほどゆっくりと申し上げます。

ですが、「投資口等の施行日における特例」とあります。施行日から振替制度を利用する投資口等については、施行日以降の預託証券交付請求を制限することにより、円滑な振替制度への移行を可能にするというものです。この措置は、保管振替制度を利用している投資口等についてということです。

保管振替制度を利用している投資口などが施行日において別途の手続きを踏んだ上で振替制度に移行する、すなわちペーパーレスに移行するという事になったとします。これは施行日当日の場合だけです。そうしますと、その時には、保管振替制度に預託されている投資口の証券などがあるわけです。こういったものについては、もし、施行日以降、何も経過措置を置かなければ、当然投資主から「その証券を返してくれ」という請求をすることができることになってしまいます。

ただ、施行日から振替制度を利用するので、それはペーパーレスの世界になります。券面は無効となっています。そうしますと、無効な券面について交付請求ができる、あるいは、保管振替機関の方から見れば、券面を保管して、投資家が取りに来るまで待っていなければいけない。世の中に無効な券面が出回ることにも問題がありますし、加えて、保管振替機関の方からしても、やはり、それは事務がかさむわけです。そういった観点から、施行日から保管振替機関を利用する投資口などについては、施行日以降は保管振替機関に預託されている券面を引き出させてくださいというような請求をすることはできませんという措置を設けたのが、この「投資口等の施行日における特例」です。

に「受入簿スキーム」とあります。これが、先ほど申し上げました社債と同じような考え方の下に措置しているものです。「この日」、すなわち「施行日」までに発行の決議がされた併合・分割の定めのある現物投資信託受益権、あるいは現物新株予約権付社債等は、受入簿スキームにより振替投資信託受益権、振替新株予約権付社債等への移行が可能になるということです。どのような権利について適用関係があるのかということがなかなか分かりにく

いものですから、49 ページで一覧として示しています。

「株式グループの振替制度への移行スキーム一覧」とあります。1 番上に「一斉移行」「施行日における特例」「受入簿スキーム」とありますが、これが先ほどの 、 、 に対応しているわけです。一斉移行については株券だけです。真ん中の欄の「施行日における特例」につきましては、 が付いている投資証券、それから優先出資法の優先出資証券、資産流動化法すなわち S P C 法の優先出資証券です。右側の「受入簿スキーム」については、新株予約権付社債券、旧商法上の転換社債券、あるいは投信法上の受益証券の分割・併合の定めがあるものなどについて設けられているということです。これが移行措置全体の概観です。

公開会社の一斉移行手続

特に株式の一斉移行のスキームについてはどのようになっているのかというのが、次の 50 ページです。「保管振替制度廃止に伴う経過措置」と書いてあります。1 番上に「保振利用会社」「株券廃止会社」「株券発行会社・振替機関非利用会社」とあります。そもそも保管振替機関の利用会社というのはどういう会社かと言いますと、今の取引所規則によって上場株式、あるいは店頭登録の株式となっているわけです。上場株式は保振を利用しなければならないという関係にあります。逆に、今、保振の扱っているものも、(株)証券保管振替機構によって上場株式あるいは店頭登録株式に限られているという関係にあります。これが前提となる知識です。

これは時系列で上から下になっています。1 番上のスタート地点は「一部施行日」、すなわち、先ほど申しましたが、本年 10 月 1 日を予定しています。一部施行日から施行日まではどういう状態になるかということ、まだ振替制度は動いていないわけですが、商法が動き始めていますので、会社が株券不発行の定めを定款におく株券廃止会社は存在することが可能であり、現行の保管振替制度はまだ存在しているという状態です。それぞれの移行について考えますと、1 番右の株券発行会社で振替機関を使っていない会社から真ん中の株券廃止会社になるにはどうしたらよいか。これは商法上の定款を変更して株券を発行しない旨の定款の定めをすればよいわけです。これが、3 つ矢印がありますが、1 番下の「移行可能(定款変更)」と書いてあるものです。

では、1 番右から 1 番左、株券発行会社・振替機関非利用会社から保振利用会社になるにはどうしたらよいかと言いますと、保振機関が扱ってくれることが前提ですが、取締役会の

決議によって同意すれば移行することができるというわけです。逆に、保管振替機関の利用会社から株券発行会社、すなわち振替機関の非利用会社になるということは、投資家に混乱を招くという観点から、1番上の点線で×と書いてありますが、任意に行うことは不可能であると解されています。

保管振替機構利用会社というのは、株券を発行している会社です。なぜかと言いますと、保管振替制度とは株券の預託をすることが前提になっているわけですから、株券を預けることができない、すなわち株券がないような会社は保管振替機構の利用会社にはなれないわけです。では、その保管振替機構利用会社が「株券廃止会社になりたい。定款の定めを変更すればなれるか」と言うと、これは、なることができます。それが、3つめの矢印の1番左から真ん中にある「移行可能(定款変更)」と書いてあり、吹き出しで「保振離脱の自由を認める」と書いてあるところです。

法制審議会の要綱がこれの前提としてあったわけですが、そこで議論された際には「これはだめだ」となっていました。そこは法制審議会の要綱を御覧いただいている方にとっては、「ここは要綱と違うではないか」とおっしゃられるかもしれませんが、ここは明確に違います。保管振替機構利用会社が定款変更しても結構ですということになっています。定款変更するのは自由です。「どうぞ御自由に」というわけですが、ちょっと待ってください。保振利用会社は株券発行会社です。それが株券を発行しない会社になります。そうすると、保管振替機構をそのまま利用し続けることは可能でしょうか。答えは「そうではない」はずです。券面を預託することができないからです。そうしますと、保管振替機構利用会社が定款を変更して株券廃止会社になるということは、すなわち保管振替機構の利用をやめるということになるわけです。

保管振替機構を利用していなければ、上場株式や店頭登録株式であることを続けることはできません。そうすると、上場している会社が保振利用会社であるわけですが、一部施行日から5年後の施行日までの間に定款変更することは可能だと言われても、まさに定款変更してその間に株券廃止会社に移行してしまうということは、自分で「上場廃止します」と言っているのと同質的は同じです。普通に考えて、そんなことをする会社はあまりありません。だから、こういった規定はあるが、実質的には使われないだろうと考えているわけです。

ではどのような規定が実際に使われるのかと言えば、それが保振利用会社と線が引いてあるところで、途中で左に折れているところがあるわけです。実質的にはそこが使われます。

これがまさに保管振替制度から振替制度に円滑に移行する措置、いわゆる一斉移行ということで設けられているものです。

特例のための同意期限日は1ヶ月前を想定しています。保振利用会社が同意期限日までに旧保管振替機構である振替機関に同意をすること、また、施行日においてちゃんと保管振替機構が同じ法人として振替機関として存在していますという2つの条件を満たした時には、保管振替機構のデータをそのまま振替機関に持って来る特例を認めることしました。いちいち新しい振替機関に対して新規記録の手続きを取る必要がないわけです。上場株式会社は3,600社ぐらいあると聞いています。それがいちいち新規記録の手続きをして来たら混乱を招きます。ですから、このと の条件を満たしたものについては、特例として施行日の保振のデータを新しい振替機関に転記するという形を取ります。

併せてカッコの中ですが、保振の中に、現在参加者としておられる証券会社や銀行があるわけですが、これについても、それがそのまま新しい振替機関の直近下位機関の口座管理機関としてきちんと存在しているということであれば、重ねてこのデータもこっちに持って来ることができますという一斉移行の転記をすることができるという手続きを設けるわけです。

加えて、この特例が適用された場合には、 から の特例も併せて認めるということです。それはどういうことかと言いますと、 に「略式質権者の特例」とあります。保管振替機構利用会社というのは、株券発行会社であるわけですから、株券が発行されていて、それを渡すことによって略式質だという実務慣行があるということは、先ほど申し上げました。

ところが、この一斉移行の特例というのは、保管振替制度に記録されているデータを振替機関に転記するという作業であったわけです。そうしますと、略式質というのは券面のやり取りだけでやっているわけですから、保管振替機構にデータが記録されているはずがありません。そうしますと、保管振替機構は質権に入れているということを知りませんから、後で申しますが、そのまま株主名簿に書かれている名義の株主について、質に入っていない状態で新しい振替機関に記録がされてしまいます。

そうしますと、券面を持っている略式質権者は非常に困るわけです。自分が質権者であるという事実がまったくなくなってしまいます。それを防止するため、施行日前に保管振替機構に「自分は質権者です」ということを言うておいて保振に質権の記録をしてもらうことにより、そのデータが新しい振替機関に転記されて、振替機関に自分が質権者であることを記録してもらうということが必要になるわけです。そのために、施行日の1ヶ月前から2週間

前の前日に限っては、略式質権者、すなわち、券面を持っている質権者については自分1人だけで単独で保管振替機構に「これは僕の質権です。質権者なのでこれをお願いします。記録してください」ということができるという特例を設けています。これは通常時はできませんが、質権を保全するという観点から設けた次第です。

次の特例は、「保護預り株券に係る預託の特例」とあります。今、証券会社に保護預りという形でされているものがあるかと思います。例えば、お客さんが「保振が信用できないから預託しない。やめてくれ」というようなことがあって、保護預りだけの状態になっているというものがあるわけです。ところが、投資家の皆さんにとっては、証券会社に預けておいたので何もしなくとも一斉移行になるかと思っていたら、保護預りでは保管振替機関に預託されていないわけですから、一斉移行にならず、自動転記の特例が適用されないわけです。すると、現在取引をしている証券会社に口座が開設されるかと思っていたら、実は施行日になると発行者が指定した信託銀行なりに特別口座が開設されるということになります。これは、投資家の合理的な期待に反します。株券を保振に預託しておけば、引き続きそのままデータが転記されるわけです。自分の口座も開設されて、そこに転記されてそのままの状態であることができるわけですから、非常に便利でもあるわけです。

加えて、全体に円滑な一斉移行に資するという観点も含め、施行日の1ヶ月前から2週間前の前日に限って、証券会社なりに保護預りはされているが、実際に保振には預託されていないというものについて、顧客の同意なしに保管振替機構に預託することができるという特例を設けています。すなわち、証券会社の倉庫に預かっているものについて、すべて保管振替機構に預託することができるということを設けています。これも特例で、現在は保振法で禁止されていますので、今、やっていただくのはやめていただきたい。「期間を限って」という直前期に限ってそういうことが認められているということです。

ですが、「株券の預託及び交付請求の制限」とあります。施行日の2週間前からは、保管振替機構から振替機関に移行するのは非常に大変です。おそらく、施行日直前は保管振替機構はてんやわんやになると思われます。そうしますと、2週間前からは、保管振替機構の事務量を少しでも減らすべく、預託あるいは交付請求といったことは一切認めないということにします。これは、非常に重要なところですよ。少なくとも2週間前から後は、駆け込み的に「預託する」と言われても「駄目だ」と言うわけです。直前期はちょっと混乱するかもしれませんが、まさに施行日から2週間前の直前期については、もはや「預託したいです」ある

いは「券面を出してくれ」と言われても、それは「駄目です」ということに致しました。

これはひとえに円滑な移行のため、保管振替機構に非常に大きい事務量を与えないということですので。ですから、今後、一般の投資家さんにキャンペーンしていただく際には、「少なくともそこまでの直前は駄目です。早めに預託していただければ」という形でおっしゃっていただければ幸いです。こういった特例を設けまして、保管振替機構利用会社というのは、1ヶ月前までに振替機関に同意をしていて、施行日において旧保振が振替機関として存在しているということによって、自動的に振替機関利用会社になることができるということです。

最後に、「保管振替機構利用会社というのは、株券廃止会社ではなくて、株券発行会社だった。ペーパーレスなのだから、今度は株券廃止会社になっていなくてはいけないという要件が振替株式にあったではないか」という御指摘があるかと思えます。まったくごもっともです。ところが、保管振替機構利用会社につきましては、一律に施行日において株券の廃止がされたとみなすということとしています。ですから、その定めを置いたものとみなすとなっておりますので、発行会社にやっていただきたいのは、定款の定めを変更することは必要ありません。放っておけば施行日にきちんと定めがされます。ところが、1ヶ月前までに振替機関に対してきちんと同意をしてくださいということが大切です。これは法制審議会の要綱には書いてません。振替機関に取締役会で同意をするということだけはきちんとやっていただきたいという点について重ねて強調しておきます。

1枚おめくりいただきます(51ページ)。このような自動転記の特例が適用される場合に上場株式等の取扱いはどうなるのかということです。すなわち、株主の方から見たらどのようなことになるのかということです。左側です。上場会社等の株式は一律ペーパーレス化されます。上ですが、もし保振に預託されているということであれば、そのままペーパーレス化されます。すなわち、株主が特に手続きをとらなくても、取引している証券会社の証券口座等に入ったままでペーパーレス化されるということです。

ところが、株券が手元にある株式はどうか。権利が失われることはありません。ところが、一旦発行者が信託銀行等に開設した特別の口座に入れられます。これは発行者が指定する口座というものです。名義は株主名簿上の株主ということになります。先ほど申しましたが、これが特別口座ですので、移転をするためには、当該株主が証券会社等に自分で開設した、いわゆる普通の口座に移管するということです。ですから、ずっとこの証券会社と付き合っていて、知らない間に違うところに行ってしまう、知らない間に発行者が指定した信託銀行

等に口座ができてしまいますということを防ぐためには預託をしておいた方が大変よいということですが。

もう1枚おめくりいただきます(52ページ)。「法律公布から施行までの5年間に実施すべき事項」とあります。なぜ5年もかかるのかということですが、このようなことがあるので5年はかかるだろうと考えています。まず、実務関係者による振替制度の仕組みの詳細な検討です。それから、振替機関となる者によるコンピューターシステムの開発、そして、影響が大きいですから、制度の周知や実際の移行前手続などで2年、2年、1年と最大かかるだろうということで5年間を取っているわけです。当然、検討が早く進めば、短くなるということも考えております。それが仕組みです。

清算機関制度について

次の清算機関制度については、時間もありませんので簡単に触れさせていただきます。

冒頭でも簡単に申し上げましたが、証券決済のプロセスの中で、決済に至るまでには様々なプロセスがあり、その中に清算という、決済の際に受渡しをする金額・量を確定させるプロセスがあります。この中ではネットィングも行われるのですが、このCCPが、Central Counter Partyの略ですが、取引所の中でその機能を果たすのではなく、取引所の外に独立した組織として設けることができる法制度を平成14年の証券取引法の改正により整備して、平成15年1月から施行されました。この制度を清算機関制度と言います。

清算機関を設けることにより、どのように証券決済リスクの削減につながるかという点については、53ページを御覧ください。下の方にありますが、大きく2点ありまして、1つ目は債権債務の本数が減少すること、もう1点はCCPとしての清算機関が設置されることにより決済の相手方の信用リスクを気にする必要がなくなるという点です。

この清算機関は、実際にいくつか設立がされて稼働を開始しております。それが次のページ(54ページ)にあり、取引所取引の決済に係る業務について、(株)日本証券クリアリング機構が設立され、平成15年1月から稼働を開始しています。この(株)日本証券クリアリング機構は、取引所横断的に、すなわちどの取引所で約定が行われてもこの清算機関を通ることになり、証券決済リスクの低減に資しています。また、取引所外取引、特に株式の取引に係る、いわゆる一般振替について、(株)ほふりクリアリングが設立され、本年の5月から稼働を開始しています。さらに、現在国債の取引の大半を占めるOTC取引(店頭取引)について、市

場関係者の御努力もあり、(株)日本国債清算機関が設立され、来年の5月の稼働に向けて現在準備作業が進められています。

このように、振替機関以外にも様々な分野で証券決済システム改革は順調に進捗しているということをお紹介させていただきたく、このようなお話をさせていただきました。

終わりに

1番最後の55ページを御覧ください。「参考文献」とあります。1番上です。「社債、株式等振替法関係」とあります。高橋康文編著、尾崎輝宏著ということで、僭越ながら私がコンメンタルを書いております。原稿は大体できておりまして、もう出版社に出してあります。8月中旬から下旬には出版されると聞いています。これ以外にも、様々な雑誌に記事を投稿していますが、例えば「商事法務」という雑誌があります。その雑誌にコンメンタルよりは少し簡単ですが、雑誌の45ページか50ページ程度で、コンパクトに振替法の大体の概要が分かるような形で書いてあります。これにつきましても、1701号から1704号に連載されることとなっています。コンメンタルの単なる要約ではなく、また違った書き下ろしをしておりますので、そちらも併せて御覧いただければと考えている次第です。

後ろの資料1、資料2につきましては、「株券発行会社・株券廃止会社・保振利用会社・振替機関利用会社の関係」、あるいは「その他の商法改正の主要点」につきまして、簡単にまとめさせていただきましたので、必要に応じて御覧いただければと思います。

こんなに長くなって恐縮ですが、最後に簡単に3点だけ申し上げさせていただければと思います。1点目です。電子CPというのは、既にシステムが動いていますが、今、CP全体の発行残高の1割ぐらいを占めるまでに至ったわけです。ところが、これは便利なものだから、もっと使えないかということです。その電子CPを使うことによって、券面ではなくて振替口座簿上で権利が移転するわけですから、決済に関するリスクは大幅に削減されることとなります。この電子CPをより普及・促進させていけたらと思っておりますので、皆様の御理解を賜ればと思います。併せて、今後、社債や投信受益権、あるいは株式が振替制度へ移行していくということになりますので、そういった円滑な移行につきましては、皆様の御理解なくては全くできるわけがないと思っておりますので、引き続き御理解いただければと思います。

2番目です。証券決済システム改革というのは、まさに官民一体でやっていくということ

です。官だけでできるわけではありません。ですから、今後も、当然ながら、先ほど申し上げました円滑な移行や非常に重要な課題が山積しているわけですし、引き続き証券決済システム改革に取り組んでいく必要があると考えています。特に、STP化への取組みというのは、ますます重要であると考えておりますので、これも御理解を賜って進めていただくことが、日本の証券市場の国際競争力という観点から、非常に重要と考えている次第です。

3点目です。広報活動、特に一般投資家の皆さんに対する広報活動というのが非常に重要だと考えています。特に、株式については、個人投資家の皆様もどんどん取引されているわけですし、この頃その割合は増えつつあります。こういった点で、私も広報活動が非常に重要だと思っています。今日、お手元にあります、株券不発行制度への移行についてのQ & Aや、あるいは、証券決済制度改革推進センターのホームページにも掲載されています。「やさしい証券決済制度改革」といった形で、初心者向けに証券決済のことを非常に簡潔にまとめてある資料を作ってもらったりしています。このQ & Aは私も逐一全部チェックしたもので、これは間違いがなくよくできていると考えています。自画自賛で恐縮ですが。

しかし、私や証券決済制度改革推進センターだけがどんなに頑張っても広報活動としては不十分でありまして、まさに一般の投資家や発行者の皆さんとFace to Faceでおやりになられている皆様、証券会社や銀行、あるいは信託銀行、様々な関係者の皆様が、制度をよりよく御理解いただいて、言葉として実際に語りかけていただいて、皆さんにきちんとした制度の理解に努めていただくということは、本当に大切なことだと思っています。

その一環といいますか、一助となるかどうかは分かりませんが、こういった形で私も全国10カ所を講演して一生懸命回っている次第です。広報活動は、スタートが遅すぎるということはないと思います。5年間と言っても、すぐに5年間は来ると思いますので、広報活動については、是非早め、早めにやっていただければ大変幸いに存じます。

2時間と申し上げていましたが、30分も超過いたしまして、本当に申し訳ありませんでした。長きの時間にわたりまして御清聴いただきまして、どうもありがとうございました。