

「売買単位の集約に関するアンケート」の集計結果（概況）

平成23年2月4日
株式会社東京証券取引所

当取引所では、2007年11月27日に全国証券取引所が公表した「売買単位の集約に向けた行動計画」（以下「行動計画」という。）に基づいた取組みの一環として、2010年11月24日に上場会社各社に対して行動計画への協力の要請を改めて行うとともに、売買単位の集約に関する上場会社の実態調査を行った。

実態調査においては、対象が異なる二種類のアンケート調査を実施した。一つは、現在、売買単位が100株又は1,000株となっておらず、2012年4月（仮）を想定する行動計画の第二段階の終期までに単元株式制度の採用又は単元株式数の変更（以下「単元変更等」という。）を実施する必要がある上場会社（以下「未実施会社」という。）を対象とするものであり、もう一つは、既に単元変更等を実施し、売買単位が100株となっている上場会社（以下「実施済み会社」という。）を対象としたものである。集計結果の概況は下記のとおり。

記

- ✓ アンケートの回答率は、未実施会社については92.1%（330社中304社）。実施済み会社については59.1%（88社中52社）。
- ✓ 未実施会社のうち、単元変更等の具体的な実施時期を未定とする上場会社は91.1%を占め、実施時期の決定にあたっては、「自社の株価水準」、「100株又は1,000株への集約への義務化の動向」、「単元変更等に係るコスト」などを考慮するという回答が見られた。
- ✓ 株券電子化の前後において単元変更等の実施に係る準備期間は短縮され、単元変更等の実施に係るコストも削減された。具体的には、1年以内の準備期間で単元変更等を実施した上場会社の割合は、44.4%から91.7%に上昇し、単元変更等の実施に係るコストの平均は1,661万円から170万円に減少した。
- ✓ 単元変更等の実施時のイニシャルコストについては、未実施会社の見積もりよりも実施済み会社が実際に負担したコストの方が低いという結果となった。具体的には、未実施会社における見積もりの平均は685万円であったが、株券電子化後の実施済み会社が実際に負担したコストの平均は、170万円であった。
- ✓ 単元変更等の実施後のランニングコストについては、未実施会社における見積もりの平均は318万円であったが、株券電子化後の実施済み会社においては、特にランニングコストの増加はなかったとする会社が30社存在した（回答会社の57.7%）。しかしながら、株主数の増加に伴う諸経費の増加を指摘する意見や、証券会社の単元未満株式取引サービスに起因して、上場会社の意図しないところで単元未満株主が増加していることに伴

うコスト及び業務負担の増加を指摘する意見も多く見られた。

- ✓ 単元変更等の効果については、その実施に伴い実質的に投資単位が引き下げられた上場会社においては、投資家からの好意的な反応や売買高などの流動性の増加につながったとする意見が見られたが、実質的な投資単位の引下げを実施していない上場会社においては、特に効果はなかったとする意見が多く見られた。
- ✓ 自由記入欄においては、未実施会社から、単元変更等により見た目の株価が下がることを懸念する意見のほか、これまでに取引所の投資単位引下げに関する要請に従って単元株式数のくくり直しを行ってきた経緯がある中でこれから 100 株単位にするには抵抗感があるという意見、集約の実現には取引所が義務化を含め行動計画の終期を確定させることが必要であるという意見、証券会社の単元未満株式取引サービスによる単元未満株主の増加を懸念する意見、単元変更等に必要手続きについての解説を求める意見などが見られた。

以 上

【本件に関するお問合せ先】
株式会社東京証券取引所
上場部 企画担当
03-3666-0141 (代 表)
03-3666-1937 (夜間直通)

「売買単位の集約に関するアンケート」の集計結果

平成23年2月4日
株式会社東京証券取引所

I. アンケート調査の方法

今回の調査においては、対象が異なる二種類のアンケートを同時に実施した。

1つは、「売買単位の集約に関する行動計画」¹（以下「行動計画」という。）において、現在、100株又は1,000株への移行期間（第二段階）にあることを踏まえ、売買単位が100株又は1,000株となっていない上場会社（以下「未実施会社」という。）を対象としたものである。これは、今後、第二段階の終了までに単元株式制度の採用又は単元株式数の変更（以下「単元変更等」という。）を行う必要がある会社が、どのような準備状況にあるのか、また、移行を妨げる要因があるとすればそれは何であるかを明らかにしようとするものである。

もう1つは、既に単元変更等を実施し、売買単位が100株となっている上場会社（以下「実施済み会社」という。）を対象としたものである。これは、単元変更等を実施した上場会社が実際に負担した費用や手間はどのようなものであったか、そして、2009年1月の株券電子化によって、行動計画において想定したような負担の軽減が実現されているのかということをも可能な限り明らかにしようとするものである。

実際のアンケートの質問項目は、参考資料①及び参考資料②として本資料の末尾に収録している。今回の調査では、2010年11月24日に、アンケートの対象となる上場会社への通知を行い、同年12月末日まで回答を募った。以下では、アンケート調査に対して寄せられた回答に加え、必要に応じて、取引所が保有する投資単位や株主数などのデータと照合して分析を行った結果を紹介する。

II. アンケート調査結果の概要

1. 調査対象及び回答状況

（1）未実施会社を対象としたアンケート

2010年11月末日時点の当取引所上場会社のうち、単元株式数（当取引所における売買単位と一致）が100株、1,000株以外となっており（現在は、1株、10株、50株、500株の四種類が存在する）、その時点において、今後、100株に単元変更等を行う予定が開示されていない330社を対象とした。このうち、304社が回答し、回答率は92.1%であった（図表1）。

回答を行った上場会社について、現在の単元株式数と、2010年12月の投資単位（2010年12月の月間平均株価に当該会社の単元株式数をかけあわせたもの）によって区分を行うと図表2のとおりとなる。また、直近の事業年度末における株主数（単元未満株主を含まない）によって区分を行うと図表3のとおりとなる。

¹ <http://www.tse.or.jp/rules/seibi/keikaku.pdf> 参照。

(図表 1 : 未実施会社の回答状況)

市場区分	調査対象 会社数	回答社数 (回答率)
市場第一部	141 社	134 社 (95.0%)
市場第二部	38 社	34 社 (89.5%)
マザーズ	151 社	136 社 (90.1%)
合計	330 社	304 社 (92.1%)

(図表 2 : 未実施会社・単元株式数と投資単位による分類)

		2010 年 12 月の投資単位			合計
		5 万円未満	5 万円～50 万円	50 万円以上	
単元株式数	1 株	105 社	131 社	1 社	237 社
	10 株	13 社	6 社	—	19 社
	50 株	5 社	7 社	—	12 社
	500 株	4 社	30 社	2 社	36 社
合計		127 社	174 社	3 社	304 社

(図表 3 : 未実施会社・単元株式数と株主数による分類)

		株主数					合計
		1 千人 未満	1 千人 ～5 千人	5 千人 ～1 万人	1 万人 ～10 万人	10 万人 以上	
単元株式数	1 株	9 社	103 社	13 社	50 社	62 社	237 社
	10 株	—	2 社	1 社	8 社	8 社	19 社
	50 株	2 社	4 社	—	3 社	3 社	12 社
	500 株	2 社	17 社	1 社	11 社	5 社	36 社
合計		13 社	126 社	15 社	72 社	78 社	304 社

(2) 実施済み会社を対象としたアンケート

2010 年 11 月 24 日時点の当取引所上場会社のうち、売買単位の整理に係る制度整備の方向性についての提言が行われた「上場制度整備懇談会中間報告」²の公表（2007 年 3 月 27 日）後、単元株式数の変更を行い、既に 100 株単位となっている 88 社を対象とした。このうち、52 社が回答し、回答率は 59.1%であった（図表 4）。

回答を行った上場会社について、単元変更等を実施する直前の事業年度末日における株主数、単元変更等を実施する前の単元株式数及び単元変更等に伴う実質的な投資単位の引下げの有無によって区分すると、図表 5 のとおりとなる。

² <http://www.tse.or.jp/rules/seibi/houkoku.pdf> 参照（p.28 以下）。

(図表 4 : 実施済み会社の回答状況)

市場区分	調査対象 会社数	回答社数 (回答率)
市場第一部	65 社	40 社 (61.5%)
市場第二部	16 社	8 社 (50.0%)
マザーズ	7 社	4 社 (57.1%)
合計	88 社	52 社 (59.1%)

(図表 5 : 実施済み会社・株主数、変更前の単元株式数、投資単位の引下げの有無による分類)

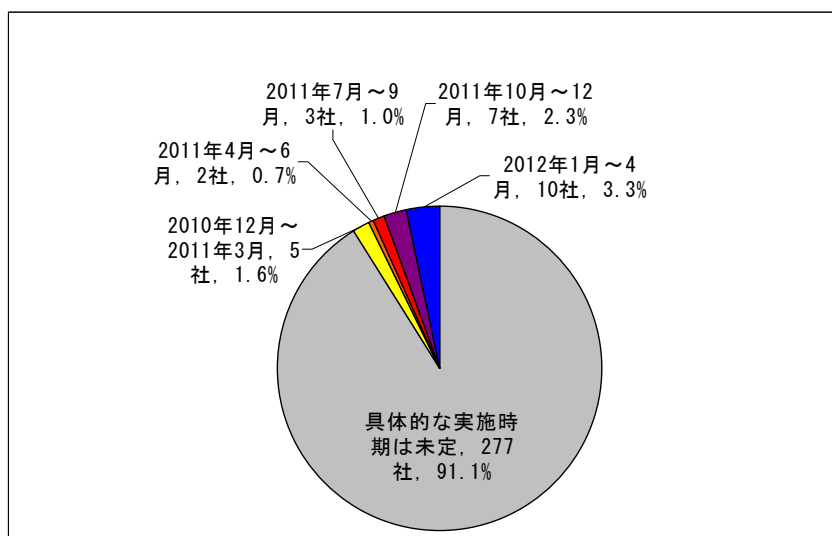
		株主数					合計
		1千人未満	1千人 ~5千人	5千人 ~1万人	1万人 ~10万人	10万人 以上	
変更前の 単元株式 数	投資単位の 引下げの有 無						
1 株	あり	2 社	1 社	4 社	2 社	1 社	10 社
	なし	—	2 社	3 社	2 社	2 社	19 社
		2 社	3 社	7 社	4 社	3 社	19 社
1,000 株	あり	3 社	10 社	6 社	11 社	2 社	32 社
	なし	—	—	—	1 社	—	1 社
		3 社	10 社	6 社	12 社	2 社	33 社
合計		5 社	13 社	13 社	16 社	5 社	52 社

2. 単元変更等の実施予定時期

(1) 未実施会社の単元変更等の実施予定

アンケートでは、今後の単元変更等の実施時期について、[2010年12月~2011年3月]、[2011年4月~6月]、[2011年7月~9月]、[2011年10月~12月]、[2012年1月~4月]、[具体的な実施時期は未定]の6つの選択肢からの選択式で回答を求めた。回答を行った上場会社のうち9.9%は、具体的な単元変更等の実施予定時期を回答したが、91.1%は、単元変更等の具体的な実施時期は未定である旨の回答を行った(図表6)。

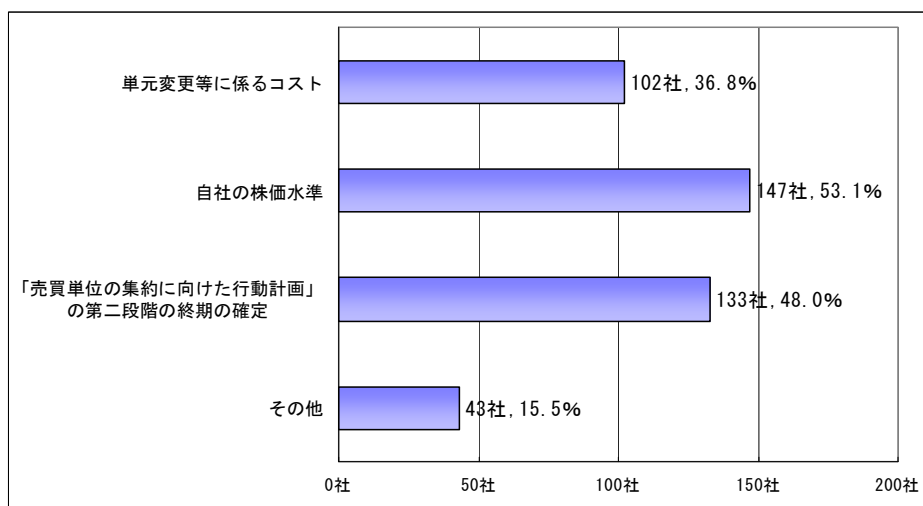
(図表 6 : 未実施会社の単元変更等の実施予定時期)



(2) 未実施会社が単元変更等の実施にあたって考慮する事項

単元変更等の具体的な実施時期は未定である旨の回答を行った上場会社(277社)に対しては、その実施時期を決定するために考慮する事項を、[単元変更等に係るコスト]、[自社の株価水準]、[「売買単位の集約に向けた行動計画」の第二段階の終期の確定]、[その他]の4つの選択肢からの選択式(複数回答可)で回答を求めた(図表7)。

(図表 7 : 未実施会社の単元変更等の実施時期を決定するために考慮する事項)



自社の株価水準を考慮するとの回答が最も多く、過半数(53.1%)にあたる147社がこれを考慮すると回答した。この147社の投資単位を見ると、5万円未満となっている上場会社は46.6%にあたる69社、5万円～50万円の間となっている上場会社は52.4%にあたる77社であり、投資単位が取引所の定める「望ましい投資単位」の下限である5万円を上回っている上場会社の中にも、自社の株価水準を考慮する者が存在している。

「行動計画」において100株又は1,000株の二種類へ集約する期間と位置づけられている

第二段階の終期が「2012年4月(仮)」となっており、現時点では確定していないため、社内での真剣な検討に入りにくいといった回答も多く、半数弱(48.0%)がこれを選択した。単元変更等に係るコスト負担を考慮するという回答は36.8%にとどまり、他の要素との比較でこれを選択した上場会社は少なかった。[その他]を選択した場合の自由記入欄においては、以下のような回答が見られた³。

- ・種類株式の対応、他社の動向、大口投資家の反応
- ・分割を検討する時期が来ているため、その兼合い
- ・手続きの煩雑度合い
- ・法的拘束力がないこともあり、また、コスト負担がどれくらいになるのかが見えていない為、実施時期は未定としております。
- ・「売買単位の集約に向けた行動計画」の第三段階の終期の確定
- ・3月または9月末の期末直後が適当と考えているが、3月期末を基準日として実施した場合には、6月の株主総会で行使できる議決権の数が分割前の数となるなど、株主にとって分かりにくいものとなることが懸念される。
- ・弊社は単元株制度未導入のため、定款変更の必要があります。取引単位変更に際し、制度面での強制力が相当程度強いものであれば、対外的(株主)にもご理解をいただきやすいのですが、残念ながら当社業績・株価状況においては、実行しにくいのが現状です。
- ・コストと自社が置かれている環境を踏まえ、必須であれば適切な時期の実施を検討したいと考えております。
- ・単元株式数を減少(500株→100株)させることによる議決権個数の増加により、株主総会の運営に影響が出ることが予想される。
- ・社内では売買単位の集約に関しては、本格的に議論はされていない。このようなアンケートによって、来年3月期決算会社で動きが顕著となれば、当然検討の対象となると考えております。
- ・旧商法上、特殊株主対策等の観点から売買単位を1,000株とすることが一般化され、将来的にはこれを1株とすることが定められましたが、新設会社について売買単位を1株とした経緯があることはご承知のとおりです。このような制度自体、国際的には皆無と思います。1株を売買単位としている発行会社としては、現状のままでなんらの不都合はなく、何故株式分割や定款変更をしてまで、100株単位の売買をしなればいけないのか理解できません。誤売買を防ぐのが主目的であるなら、システム上の対策をとればよいのではないのでしょうか。

(3) 実施済み会社が要した準備期間

実施済み会社における、単元変更等の実施時期は図表8のとおりである(回答を行った上場会社それぞれについて、単元変更等を行う前の単元株式数により区分して表示している。)。2009年に単元変更等(1株から100株)を行った10社の中には、株券電子化と同時に(2009

³ 自由記入欄における各上場会社の回答は、当取引所の責任において、同種の意見は要約し、統合した上で列挙している。また、意見の内容によっては、当取引所の判断によって「5. その他の意見・要望等」で紹介することとしている。

年1月4日効力発生日) 単元株式制度の新設と株式分割等を行った上場会社(7社)が含まれている。

(図表8：実施済み会社の単元変更等を実施した時期)

		単元変更等の実施時期				合計
		2007年	2008年	2009年	2010年	
単元株式数 変更前の	1株	1社	—	10社	8社	19社
	1000株	6社	2社	15社	10社	33社
合計		7社	2社	25社	18社	52社

アンケートでは、単元変更等を実施した上場会社が、単元変更等の効力発生日のどれだけ前から単元変更等の準備を開始したかを、[~2年前]、[2年前~1年6か月前]、[1年6か月前~1年前]、[1年前~6か月前]、[6か月前~3か月前]、[3か月前~]の6つの選択肢からの選択式で回答を求めた。その結果は図表9のとおりである(図表9では、準備期間の短い順に左から右に並べて、各々の選択肢を選んだ上場会社の数、比率に加え、準備期間の短いものから足し合わせた累積比率を示している。)

単元変更等の実施時期別に見ると、株券電子化前(2007年、2008年)に単元変更等を実施した上場会社に比較して、株券電子化後に単元変更等を実施した上場会社の方が、より短い準備期間で単元変更等を実施していることがわかる(図表10)。

株券電子化後に単元変更等を実施した上場会社だけに絞ってみると、6か月より短い準備期間で単元変更等を実施した者が47.2%と半数弱に及ぶ。1年より短い準備期間で単元変更等を実施した上場会社は、91.7%に達しており、単元変更等の実施に1年以上の準備期間を要した者は、全体の9.3%にとどまる(図表11)。

(図表9：実施済み会社の単元変更等の準備期間)

	単元変更等の準備を開始した時期						合計
	3か月前~	6か月前~3か月前	1年前~6か月前	1年6か月前~1年前	2年前~1年6か月前	~2年前	
社数	5社	15社	20社	5社	4社	3社	52社
比率	9.6%	28.8%	38.5%	9.6%	7.7%	5.8%	100.0%
累積比率	9.6%	38.5%	76.9%	86.5%	94.2%	100.0%	—

(図表 10 : 実施済み会社の単元変更等の準備期間と実施時期)

		単元変更等の準備を開始した時期						合計
		3か月前～	6か月前～ 3か月前	1年前～ 6か月前	1年6か月前 ～1年前	2年前～ 1年6か月前	～2年前	
実施時期	株券電子化前	—	2社	2社	3社	—	2社	9社
	株券電子化と同時	—	1社	2社	2社	1社	1社	7社
	株券電子化後	5社	12社	16社	—	3社	—	36社
合計		5社	15社	20社	5社	4社	3社	52社

(図表 11 : 実施済み会社の単元変更等の準備期間 (株券電子化前後の比較))

		単元変更等の準備を開始した時期						合計
		3か月前～	6か月前～3 か月前	1年前～ 6か月前	1年6か月前 ～1年前	2年前～ 1年6か月前	～2年前	
株券電子化前	社数	—	2社	2社	3社	—	2社	9社
	比率	—	22.2%	22.2%	33.3%	—	22.2%	100.0%
	累積比率	0.0%	22.2%	44.4%	77.8%	77.8%	100.0%	—
株券電子化後	社数	5社	12社	16社	—	3社	—	36社
	比率	13.9%	33.3%	44.4%	—	8.3%	—	100.0%
	累積比率	13.9%	47.2%	91.7%	91.7%	100.0%	100.0%	—

3. 単元変更等のコスト

(1) 単元変更等の実施にあたってのコスト

未実施会社のうち、単元変更等の具体的な実施時期は未定である旨の回答を行った上場会社に対しては、今後、単元変更等を実施するにあたり、どの程度の費用が発生することを見込んでいるかについて、単元変更等の実施時のコスト及び実施後のランニングコストの2つに区分して回答を求めた(図表12)。特に大きなコスト増を見込んでいない場合には、その旨のチェック欄にチェックをすることとし、103社(回答会社の33.9%)が特に大きなコストの増加は見込んでいないと回答した。

単元変更等の実施時のコスト見込みについて、具体的な金額の回答を行ったのは84社であり、回答金額の平均値は685万円、中央値は200万円であった。図表12では、回答された金額を、回答した上場会社の株主数によって区分している。単元変更等を実施する際のコスト見込みは、株主数が多ければ多いほど大きくなっている。

(図表 1 2 : 未実施会社の単元変更等の実施時のコストとして見込んでいる金額)

株主数	特に大きなコストの増加は見込んでいない	単元変更等の実施時のコスト (概算)						
		50万円未満	50万円～100万円	100万円～1,000万円	1,000万円～1億円	合計社数	平均値	中央値
1千人未満	7社	1社	1社	—	—	2社	60万円	60万円
1千人～5千人	41社	2社	7社	27社	1社	37社	173万円	100万円
5千人～1万人	37社	—	—	15社	—	15社	256万円	250万円
1万人～10万人	17社	1社	3社	12社	8社	24社	1,280万円	480万円
10万人以上	1社	—	—	1社	5社	6社	2,752万円	3,000万円
合計	103社	4社	11社	55社	14社	84社	685万円	200万円

実施済み会社に対するアンケートでは、単元変更等の実施時の費用について、実施前にどの程度となることを見込んでいたかに加え、実際にはどの程度の費用がかかったか、それぞれの概算金額を回答する方法で調査し、52社中、45社から具体的な金額についての回答が得られた(図表13)。

具体的な金額を回答した45社のうち、予算として見込んでいた金額を上回る支出が実際に発生した旨の回答をした上場会社は4社(最大で、予算金額を100万円上回った旨の回答があった)にとどまり、ほぼ予算どおりの金額となったとする上場会社が16社、予算金額よりも少ない負担で済んだとする上場会社が25社あった(図表14)。

(図表 1 3 : 実施済み会社の単元変更等の実施時のコスト)

回答金額	単元変更等の費用として見込んでいた予算金額 (概算)		単元変更等の費用として実際に負担した金額 (概算)	
	社数	比率	社数	比率
50万円未満	9社	17.3%	14社	26.9%
50万円～100万円	12社	23.1%	9社	17.3%
100万円～1,000万円	12社	23.1%	14社	26.9%
1,000万円～1億円	9社	17.3%	7社	13.5%
1億円以上	1社	1.9%	1社	1.9%
回答なし	7社	13.5%	7社	13.5%
合計	52社	100.0%	52社	100.0%

(図表 1 4 : 実施済み会社の単元変更等の実施時のコストの予算との差異)

	予算金額と実際に負担した金額の差異			合計
	予算よりも多くの金額がかかった	予算どおりであった	予算よりも少ない金額で済んだ	
社数	4社	16社	25社	45社
比率	8.9%	35.6%	55.6%	100.0%

(2) 単元変更等に係るコストの株券電子化前後の差異

単元変更等の費用として実際に負担した金額に関して回答が得られた上場会社を、単元変更等の実施時期によって区分すると、図表15のとおりとなる。株券電子化前に単元変更等を実施した上場会社からの回答は、平均値は1,661万円、中央値1,500万円、株券電子化と同時に単元変更等を実施した上場会社については、平均値は3,040万円、中央値200万円となっている一方、株券電子化後に単元変更等を実施した上場会社においては、平均値は170万円、中央値63万円であり、株券電子化前又は株券電子化と同時に単元変更等を実施した上場会社に比べて、単元変更等の費用として発生した金額は、格段に少額になっている。

(図表15：実施済み会社の単元変更等の実施時のコストと実施時期)

単元変更等の実施時期	単元変更等の実施時のコスト（概算）							
	50万円未満	50万円～100万円	100万円～1000万円	1000万円～1億円	1億円以上	合計社数	平均値	中央値
株券電子化前	—	—	3社	4社	—	7社	1,661万円	1,500万円
株券電子化と同時	1社	1社	2社	2社	1社	7社	3,040万円	200万円
株券電子化後	13社	8社	9社	1社	—	31社	170万円	63万円
合計	14社	9社	14社	7社	1社	45社	849万円	100万円

図表15において確認した単元変更等の実施時の費用について、株券電子化後に単元変更等を実施した上場会社の、総株主数により区分して整理すると、図表16のとおりとなる。ここにおいても、概ね、株主数が多いほど単元変更等の実施時のコストが大きくなるという傾向にある。

(図表16：実施済み会社の単元変更等の実施時のコストと実施時期（株券電子化後）)

株主数	単元変更等の実施時のコスト（概算）							
	50万円未満	50万円～100万円	100万円～1,000万円	1,000万円～1億円	1億円以上	合計社数	平均値	中央値
1千人未満	1社	2社	—	—	—	3社	56万円	50万円
1千人～5千人	3社	5社	2社	—	—	10社	96万円	82万円
5千人～1万人	4社	—	3社	—	—	7社	115万円	20万円
1万人～10万人	5社	1社	3社	1社	—	10社	255万円	45万円
10万人以上	—	—	1社	—	—	1社	800万円	800万円
合計	13社	8社	9社	1社	—	31社	170万円	63万円

(3) 単元変更等の実施後のランニングコストの増加

未実施会社に対するアンケートでは、単元変更等の実施後に、どの程度のランニングコストの増加が見込まれるかということについても回答を求めた。具体的な金額の回答を行ったのは55社であり、回答金額の平均値は318万円、中央値は30万円であった(図表17)。

(図表17：未実施会社の単元変更等の実施後のランニングコスト(見込み))

株主数	単元変更等の実施後のランニングコスト(見込み)							
	50万円未満	50万円～100万円	100万円～1000万円	1000万円～1億円	1億円以上	合計社数	平均値	中央値
1千人未満	1社	—	—	—	—	1社	0万円	0万円
1千人～5千人	14社	2社	8社	1社	—	25社	148万円	30万円
5千人～1万人	5社	2社	1社	—	—	8社	32万円	5万円
1万人～10万人	7社	—	6社	3社	—	16社	732万円	100万円
10万人以上	2社	—	2社	1社	—	5社	366万円	130万円
合計	29社	4社	17社	5社	—	55社	318万円	30万円

ランニングコストの増加の有無について、実施済み会社に対しては、自由記入によって、コスト増加の概算とその原因の回答を求めた。特にランニングコストの増加はないとする回答が最も多く、30社に上った。コストの増加の内容について回答している上場会社においては、株主数の増加を原因とする回答が多く見られた。以下では、ランニングコストの増加についての自由記入欄に記載された回答を列挙している(具体的な金額に言及した回答については、必要に応じて、単元変更等の実施前後における株主の増加数を追記している。)

また、単元未満株式を対象とする取引により、上場会社の意図しない単元未満株主の増加が発生するという意見も見られたが、これは「5. その他の意見・要望等 (2) 単元変更等を既に実施した上場会社」において紹介している。

具体的な金額について言及した回答(投資単位の引下げあり)

- ・株主数の増加により、株主管理手数料が、単元株式数の変更前に比べ、月30万円程度増加した。
(増加した株主数は8,000人程度)
- ・個人株主の増加に伴う株式事務費用の増加(投資単位が1/5になったことにより増加)概算で約300万円の増加(増加した株主数は3,000人程度)
- ・単元数引下げにより株主数が増加し、それに伴い株主名簿管理人の手数料が増加した。(約300万円/年)(増加した株主数は3,000人程度)
- ・コスト増あり。原因は株主数増大にともなう事務委託手数料、印刷物の増加のため。概算で年間180万円のコスト増。(増加した株主数は800人程度)
- ・株主数増加に伴う代行手数料の増加 年間概算150万円(増加した株主数は500人程度)

- ・株主数の増加に伴う、代行手数料の1株主あたりの基本手数料の増加、概算で月10万円。(増加した株主数は800人程度)
- ・単元株主増加により管理コスト増加 月額約10万円(増加した株主数は400人程度)
- ・株主が増えたことにより、株主名簿管理事務等の事務手数料が増加した。(概算で年間50万円)(増加した株主数は4,000人程度)

具体的な金額について言及した回答(投資単位の引下げなし)

- ・以前より端株主が多かったため、株券電子化と単元株制度採用後は、特別口座管理手数料が増加しました。現在、年間で2600万円程度の費用負担となっています。(増加した株主数は24,000人程度)
- ・当社は従来1株を1単元としていましたが、単元変更後の株式交換により、単元未満のみ保有株主が6000名増加しました。もし単元変更をせずに株式交換を行っていたら、単元未満株主は発生せず、当社は6000名分の株主管理コストを節約できたこととなります。年間400~500万円のコスト増と思われる。

その他の回答

- ・株主数の増加により、株主宛郵送物の印刷コスト、郵送コストが増加した。
- ・単元未満株主が単元株主となったことにより、招集通知の発行費用や株主管理料などが増加した。
- ・単元未満株式の取引により単元未満株主が増加したため、株主宛通知の発送費用や株主管理手数料が増加している。
- ・株主数増加による諸経費(振替制度手数料、株主総会招集通知関連費用、名簿管理費用等)の増加

(4) その他単元変更等のコストに関する意見

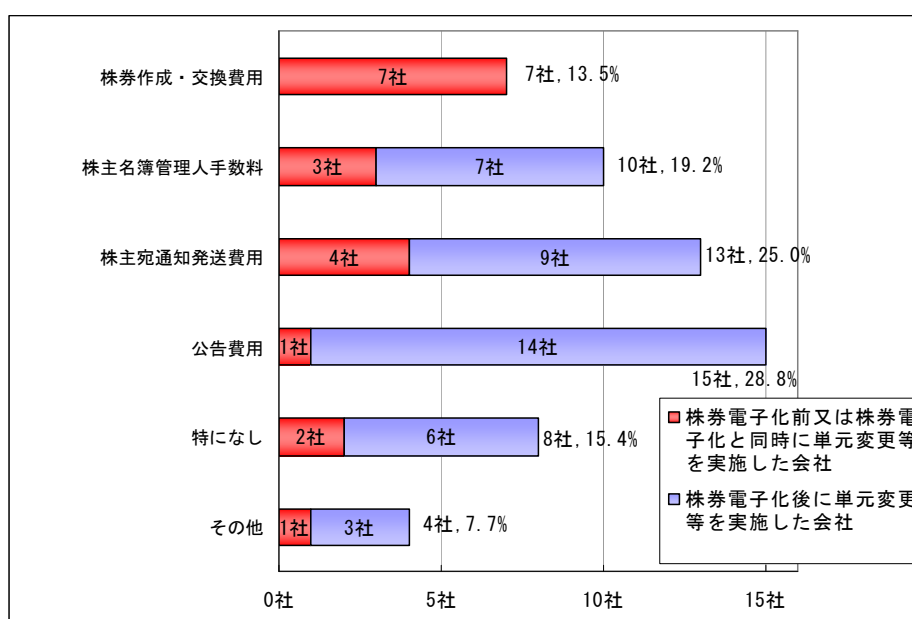
未実施会社に対するアンケートでは、単元変更等の実施時に具体的に見込まれるコスト負担について、金額等のほかに、自由記入欄を設けて回答を求めた。104社が何らかの記載を行い、そのうちの48社は、現時点では未定とする回答や、不明である旨の回答であった。具体的なコスト増の理由に言及する回答としては、以下のような回答がみられた。

- ・単元変更等実施後は、単元未満株式の買取請求による資金の流出が見込まれる。
- ・特定の時期に多数の上場会社が株式の分割・併合を行った場合、電子公告の調査に要する費用等が増大するおそれがあると認識している。
- ・個人株主の増加による、株主名簿管理人あての代行手数料・実費経費(増加株主1名当たり約1,500円)の増加及び株主優待券付与対象者の増加による負担増。
- ・株主数増加に伴う総会会場費等株主総会費用の大幅増が懸念される。

実施済み会社に対するアンケートにおいても、自由記入欄を設け、単元変更等の実施時に発生した費用のうち、特に大きかったものは何かということにつき、回答を求めている。回答としては、株券の作成・交換に係る費用、株主宛通知に係る費用、公告手続きに係る費用、株主名簿管理人に支払う手数料といった回答が見られた。図表18では、当取引所の判断において、この自由記入欄に記載された回答をいくつかの典型的な記述に分類し、グラフとして示している。なお、株券電子化前に単元変更等を実施した7社については、いずれも、株券作成・交換に係る費用を特に大きかったものとして挙げている。

[その他]に分類された回答としては、弁護士費用や、株主優待費用を挙げている上場会社のほか、株券電子化への移行と一体として進めたため、単元変更等に係る直接の費用としては把握していない旨の回答をする上場会社が見られた。

(図表18：実施済み会社の単元変更等の実施時に特に大きかった費用)



4. 単元変更等の効果

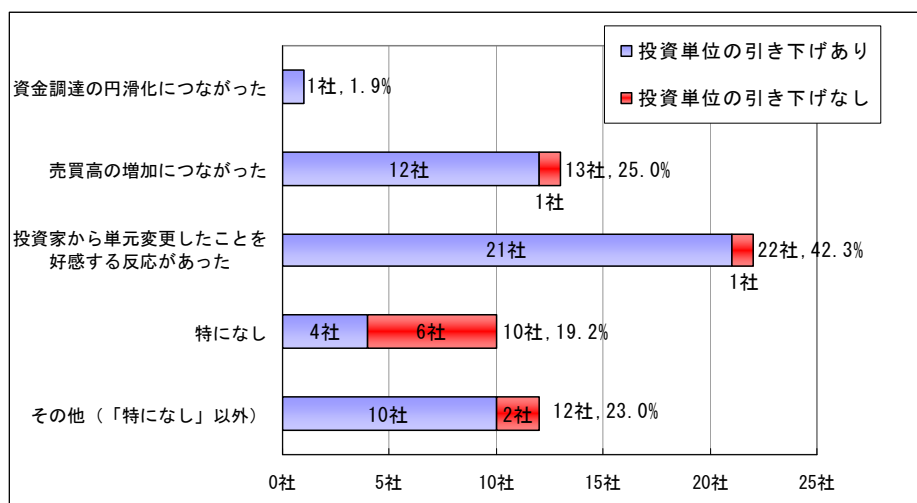
実施済み会社に対するアンケートでは、単元変更等を実施して良かったと感じられることがあったかという点について、[投資家から単元変更したことを好感する反応があった]、[売買高の増加につながった]、[資金調達の円滑化につながった]、[その他]の4つの選択肢からの選択式（複数回答可）によって回答を求めた。図表19では、これを単元変更等の実施にあたり実質的に投資単位の引下げを行ったか否かによって色分けして表示している。

投資家から単元変更したことを好感する反応があったという回答が最も多く、合計で22社（42.3%）あった。

また、[その他]の内訳としては、個人株主の増加につながったという回答を行った会社が9社（17.3%）見られた。これらはいずれも、単元株式数を1,000株から100株に変更するか、単元株式数を100株に設定するとともにそれを上回る比率で株式分割を行うなどして、実質的に投資単位を引き下げた会社であった。なお、[その他]を選択し、特に良かったと

感じられることは無かったという上場会社も 10 社（19.2%）あった。

（図表 19：単元変更等の効果）



以上のほか、以下に掲げる回答が [その他] の自由記入欄への回答としてみられた。

実質的な投資単位の引下げを行った会社からの回答

- ・ 売買高はあまり変化がないが、売買回数（＝値がつく日）が増えた。
- ・ 株主優待に関する問合せの増加。
- ・ 売買単位の集約という要請を知らない株主からの問い合わせ等が多数ありました。

実質的な投資単位の引下げを行っていない会社からの回答

- ・ 株式併合と売買単位の集約を同時に実施した結果、株式の値付幅が従来の 10 分の 1 になり、市場の需給をより細かく反映する値動きが形成された（東証注：単元株式数の 1000 株から 100 株への変更と同時に、10 株を 1 株に株式併合した会社からの回答）。

5. その他の意見・要望等

(1) 未実施会社

未実施会社に対するアンケートの末尾において、「その他売買単位の集約の実施について懸念していることや、東証へのご意見・ご要望があれば、ご自由にご記載ください。」として自由に意見を募ったところ、以下のような意見が寄せられた。

株価の表示に関する意見

- ・ 当社は、現在 1 株単位であり、それを 100 分割したときに、株価の価値そのものはもちろん変わりませんが、表面上の株価が低くなったときのイメージが悪くなるなどの懸念は少なからずあるのではないかと考えます。
- ・ 弊社では単元を 100 株に変更することにより株価の表示が 100 円単位になることへの影響を懸念しています（例：従来 29,500 円→今後 295 円）。実質的には何ら変化は無いものの、投資家に与えるイメージとして「わずか 200 円、300 円程度の株」という成長を感じさせない銘柄のような印象を持たれる可能性があり、景気回復が不透明な現状において株価にマイナスの影響を与えないか懸念しています。加えて、弊社のように単元が 1 株である側から申し上げるならば、1 株単位こそが最も分かりやすく、投資家をはじめとする市場利用者の利便性が最も高いと思われ、既に全国証券取引所にて方針が決まっているものの、発生するコストも考慮すると実施時期を確定するに至っておりません。
- ・ 弊社は現在 1 株を売買単位としているため、現状の売買単価を維持したまま売買単位を 100 株とする場合、単純計算では 100 分割しなくてはならない。すると、株価が数百円となってしまう、新興市場に属する企業としては大変に見栄えが悪くなり、誤解した一般株主から危機感を持たれるおそれがある。「決して株価が暴落したわけではない」という認識が一般の株主層に十分にいきわたるかどうか大変に不安である。売買単位集約の実施に先立ち十分な期間を使って一般株主向けの周知・広報措置を東京証券取引所主導で行っていただけよう希望いたします。
- ・ 上場会社毎に任意に行うことで価格の変更に関する情報が周知されず、問合せ増加等への対応を懸念しております。
- ・ 売買単位集約により株式分割を実施した場合、“見た目”の株価が下がることに抵抗感があります。売買単位集約の必要性について一定の理解はできるものの、売買単位を小さくすることで投資家数（株主）の増加に協力してきた発行会社に対しては、本プログラムは逆説を唱えるものであり容認しがたいものと考えます。

投資単位の引下げを実施してきた会社からの意見

- ・ かつて「普通株式に対する安定的な配当の実現」「株式数の適正化」などを目的に株式併合（10 株→1 株）および単元の見直し（100 株→10 株）をした経緯があることから、売買単位の集約が理由であっても、これを元に戻すような株式分割（1 株→10 株）および単元の見直し（10 株→100 株）の実施は現実的に困難。株式分割をせずに単元の見直しのみを行った場合、株主の約半数（2 万人）が単元未満株主となってしまうため、実施には極めて慎重にならざるを得ない。
- ・ 当社としては、投資単位の引下げについて先行的に対応してきたと考えております。ところが、その後決定した「行動計画」について東証様の推奨するプランを選択すると、10 分割を行なう

必要があり、理論上は株価が10分の1となってしまいます。これは、投資家の皆様にも混乱を与え、株価変動率も大きくなることが懸念され、当社としては許容出来ないと考えています。以上を踏まえて、現実的な対応方法をご相談させて頂きたいと考えております。

- ・投資家が買いやすい基準でとのことで株価50万を目安に分割していました。方針転換が多く、事務量の負担過多になっています。

行動計画や取引所による制度化に関する意見

- ・変更が義務（第二段階終期の確定により）とならない限り、自主的に実施する意向はない。
- ・義務事項としては認識しておりませんので、他社動向を反映しながら判断しても遅くはないと思っております。
- ・制度として一律適用となった場合には速やかに対応する必要があると考えておりますので、スケジュールを（仮）ではなく確定にしていただけると、実務上助かります。
- ・第二段階の終期について、十分な余裕を持った期限を確定して欲しい。いつまでも仮の期限では具体的な実行に向けたアクションが起こしにくい。
- ・コスト等が発生するため、できうならば現状のままの方が望ましい。どうしても売買単位の集約が必要であるというのであれば、参加することは否定しないが、移行時期（期間）を明確にしたうえで、証券界（東証）も投資家に対し「売買単位の集約」に関する周知徹底を行っていただきたい。
- ・会社にとって、単元制導入のメリットは、合併等を行う際に単元未満株式を交付することにより、合併にかかるコストを下げられることのみと考えられる。このメリットを享受するには、合併を決定した段階で単元を導入すればよく、具体的な合併等の事案がない状態での単元制導入は、導入時のコスト、単元未満株主の発生による管理コストの増加といったデメリットがあげられる。会社としては、メリットのない制度を決して小さくないコストをかけ、積極的に導入することは難しい。そのため、市場全体の取組みであることに鑑みれば、制度の義務化（法令又は上場規程による規定）が望ましいと考える。単元未満株式の売買を行なうことができる証券会社が散見されるが、単元未満株式が会社の行為とは無関係に増加しないよう、単元未満株式の名義は証券会社名義とし、証券会社内での管理とするよう要請をしていただきたい。
- ・第二段階の終期を確定させるのはいつ頃を考えているのでしょうか。集約について株主総会決議が必要となる状況を想定すると、相応の時間的猶予を頂きたいと考えます。

単元未満株式の取引に関する意見

- ・証券会社の単元未満株式の取引を行うサービスにより、単元未満株が増加し、またコストや業務負担も増加するとの話を耳にしました。
- ・「単元未満株式を販売、その株式が値上がりした時、発行会社に時価で買取させる」ことをセールストークに単元未満株式を販売している証券会社があると聞いており、懸念している発行会社サイドとしては、事務手続きやコストがかかるだけで何のメリットもない。現在、売買単位が1株単位であり100分割し単元株制度を導入した場合、前述のような懸念があります。
- ・現在当社は単元未満株主がいないが、本集約後、一部証券会社による単元未満株式売買を通じて多数の単元未満株主が発生し、その対応コスト（単純に金額換算できない部分も含めて）が非常に大きな負担になると考えている。市場外取引なので直接的には関与しないという立場なのだから

うが、本要請の結果として新たに単元未満株主が発生し、その対応として定款に単元未満株式の権利制限を一定の範囲で追加する場合は、みなし定款変更ですむようにするなどハードローへの働きかけを行っていただきたい。

単元変更等の事務手続きに関する意見

- ・ 自社において単元変更の過去実績がないため、単元変更にかかるコストが見込めない。具体的な手続きや、それに係る工数・費用等の具体例や標準値が知りたい。
- ・ 担当者としては実務経験が無いためどのように進めればよいか不安を持っております。
- ・ 株主総会の決議を経る必要があるため、曖昧な論点が無いことが必要。ケース毎に実務的にどういった手続きが必要か明確にできるようなマニュアルがあるとよい。

単元変更等に係るコストの増加に関する意見

- ・ 単元株式を 100 株（現在 500 株）へ変更すると、当社の株価は安価なことから、より長期的に株主数の増加が見込まれ、その株主数の増加に伴うコスト負担（株主宛送付書類の作成費用増加、総会会場の変更等）が懸念事項である。
- ・ 株式単元変更時に発生する一時的コストは大きな負担であり、加えて、単元変更後に発生する単元未満株主に係るランニングコストが半永続的に発生・増加することが容易に想定される。一方、このような経費・事務負担に対し、当社及び当社株式を既に保有する株主に与える直接的な利益はほとんど無いと考える。市場利用者の利便性向上に伴う証券市場全体の活性化は、中長期的には全上場企業にとって有益であると認識しているものの、昨今の経済情勢において本件に関し発生する負担は大きく、相対取引の制限等による単元未満株主の増加防止、行動計画の弾力的な移行期間の設定、単元変更に伴うコスト負担の軽減など、本計画の推進に向けた今後の全体的な動向や実施への配慮等も見極めた上で、実施の有無や時期等について検討して参りたい。
- ・ 本件は、当社にとって、①株式分割実施時に、株主名簿管理人に支払うコストが発生する②売買単位変更後、発行会社の意図しないところで単元未満株主が発生・増加する③単元未満株主の発生・増加による管理コストが、今後半永久的に発生するというデメリットがある一方、当社および当社株主にとってのメリットはない。また、今後、株式の持合いの解消等により当社の株主数が増加すれば、上記①、③のコストがさらに増加することも懸念される。一企業としては、コストがかさむのみでメリットのない制度を積極的に導入することは難しい。とはいえ、本件については我が国証券市場の活性化を目的とした市場全体の取組みでもあり、その趣旨からすれば、制度の義務化を図るべきではないか。（仮に、制度の義務化を行う場合は、2012年4月以降も一定の移行期間を設けることが望ましい。）また、単元未満株式の市場外での相対取引に関する制限を設けるなど、上場会社の単元未満株主が無用に増加しないような法的措置が望まれる。

その他の意見

- ・ こうした市場のニーズに応えるためのコーポレートアクションについては、その意思決定に際して他社の動向は大変気になるところであるから、本アンケートの結果や個別企業の実施予定を東証側で把握された場合には、速やかに発表していただくことを望む。
- ・ 株価に与える影響の有無等が把握できておらず、期日より前倒しで実施するという考えには至っていない。他社動向も踏まえて実施時期を検討していきたい。

- ・株主優待を実施しているが、投資単位の見直し後、株主の方に納得していただける内容の見直しが行えるかどうか気になる。
- ・ADR 転換比率変更との同期、その手続きの煩雑性
- ・個人株主の増加は、株主総会出席の株主増になり、株主総会会場の手当てが困難となります。
- ・単元変更後は、分割相続等による単元未満株式の発生などにより管理が煩雑になることが想定される。

(2) 実施済み会社

実施済み会社にも同様に意見を募ったところ、主に以下のような意見が寄せられた。

株券電子化と同時に単元変更等を実施した上場会社からの意見

- ・当社は株券の電子化に伴い端株の整理を行うため株式分割及び単元変更をしたため、単元変更に関して特に大きな影響はありませんでした。
- ・単元未満株式を解消するために様々な施策を行っているにも関わらず、市場外における単元未満株式を対象とする取引などにより、単元未満株式が増加しており、対応に苦慮している。

株券電子化後に単元変更等を実施した上場会社からの意見

- ・株券電子化に伴い、期間売買停止が廃止されたことが個人投資家に十分浸透していなかったため、個人投資家からの売買期間に関する問い合わせが少なくなく、説明に予想以上の工数を要しました。
- ・単元変更（1000株→100株）により、従前より当社株式を購入しやすくなったと考えている。反省点があるとすれば、単元変更により単元未満株主が大幅に減少したこと。具体的には、単元未満株式の買取・買増による特別口座削減に向けた取組みの効果が限定的になってしまった。単元変更のみを考えるのではなく、その他の取組みとの兼ね合いも考えた上で実施するのが良いと思われる。

以 上

参考資料①：売買単位が100株又は1,000株となっていない上場会社向けアンケート質問項目

Q 1. 単元株式制度の採用又は単元株式数の変更（以下「単元変更等」とします。）の実施を予定している具体的な時期を選択してください。

※例えば、2011年3月31日を基準日、同年4月1日を効力発生日とする場合は、「2011年4月～6月」を選択してください。

（以下の選択肢から1つ選択）

- ・ 2010年12月～2011年3月
- ・ 2011年4月～6月
- ・ 2011年7月～9月
- ・ 2011年10月～12月
- ・ 2012年1月～4月
- ・ 具体的な実施時期は未定

◆ Q 2、Q 3は、Q 1で「具体的な実施時期は未定」を選択した場合のみご回答ください◆

Q 2. 実施時期を決定するために貴社において考慮する事項として該当するものを選択してください。

※例えば、2011年3月31日を基準日、同年4月1日を効力発生日とする場合は、「2011年4月～6月」を選択してください。

（以下の選択肢から複数選択）

- ・ 単元変更等に係るコスト
- ・ 自社の株価水準
- ・ 「売買単位の集約に向けた行動計画」の第二段階の終期（注）の確定
- ・ その他（選択した場合、自由記入）

（注）行動計画では、100株又は1,000株の二種類への集約することを計画の「第二段階」としており、この「第二段階」の終期は、「2012年4月（仮）」としています。

Q 3. 単元変更等を行うにあたり、どのくらいのコスト負担を見込まれていますか。単元変更等実施時にかかるコスト、単元変更等実施後のランニングコストの増加に分けて、概算を入力してください。

・ 単元変更等実施時にかかるコスト（概算）

（金額を回答）

・ 単元変更等実施後のランニングコストの増加（概算）

（金額を回答）

・特になし

(特に大きなコストの発生、増加は見込んでいない場合に選択)

・その他

(自由記入)

Q 4. その他売買単位の集約の実施について懸念していることや、東証へのご意見・ご要望があれば、ご自由にご記載ください。

(テキスト自由記入)

参考資料②：単元変更等を既に実施した上場会社向けアンケート質問項目

Q 1. 単元株式制度の採用又は単元株式数の変更（以下「単元変更等」とします。）を実施したのはいつですか。

※効力発生日を入力してください。

（年月日を回答）

Q 2. 単元変更等の実施日（効力発生日）のどれくらい前から準備を開始しましたか。

（以下の選択肢から1つ選択）

- ・ ~2 年前
- ・ 2 年前～1 年 6 か月前
- ・ 1 年 6 か月前～1 年前
- ・ 1 年前～6 か月前
- ・ 6 か月前～3 か月前
- ・ 3 か月前～

Q 3. 単元変更等の実施時について

Q 3-1. 単元変更等実施時に、予算としてはどの程度の費用（総額）がかかることを想定していましたか。

※単元変更等に合わせて、株式分割や株式併合を行った場合には、それらにかかった費用を含めてご記載ください。

（金額を回答）

Q 3-2. 単元変更等実施時に、実際にはどの程度の費用（総額）がかかりましたか。

※単元変更等に合わせて、株式分割や株式併合を行った場合には、それらにかかった費用を含めてご記載ください。

（金額を回答）

Q 3-3. 単元変更等実施時に、実際に負担した費用のうち、特に大きかったものはどんなものでしたか。

（自由記入）

Q 4. 単元変更等の実施後について

Q 4-1. 単元変更等の実施後、ランニングコストの増加（例：単元未満株主が予想以上に増えてしまったことによる管理コストの増加等）はありましたか。その原因と、概算でどの程度のコストの増加となっているかも併せてご記載ください。

（自由記入）

Q4-2. 単元変更等を実施したことが貴社にとって良かったと感じられることはありましたか。

(以下の選択肢から複数選択可)

- ・ 投資家から単元変更したことを好感する反応があった
- ・ 売買高の増加につながった
- ・ 資金調達の円滑化につながった
- ・ その他 (選択した場合、自由記入)

Q5. その他ご意見・ご要望があれば、自由にご記載ください。

(自由記入)

【本件に関するお問合せ先】

株式会社東京証券取引所

上場部 企画担当

03-3666-0141 (代表)

03-3666-1937 (夜間直通)