

月刊 資本市場

7 Jul.
2011
No. 311

■講演録■

証券検査を巡る最近の動向

—平成23年度証券検査基本方針と最近の指摘事例

■論文■

口座管理機関の法律関係及び債権回収手段

金融安定理事会 (FSB)、「シャドバンキングシステム」に着手

—従来のイニシアティブを尊重した穏健な見解を提示

■最近の中東情勢とイスラム金融■

「アラブの春」か？ 最近の中東情勢と今後の行方

スクーク発行に関する法的観点からの経験的考察と展望

イランにおけるイスラム金融の理念と現実

欧州債務危機に見る統合への政治的意思／金融知識向上と広報強化を／IFRS強制適用の延期
検討／ギリシャ不安和らぎ、月末にかけ反発／高値警戒感で膠着相場に／日銀、金融政策運
営で苦しい継投



口座管理機関の法律関係及び 債権回収手段

アンダーソン・毛利・友常法律事務所 弁護士

小林 英治

1. 本稿の目的

平成21年1月にいわゆる株券電子化が実施され、我が国における「社債、株式等の振替に関する法律」（「振替法」）に基づく一連の有価証券の無券面化の作業は一応終了した。従来の有価証券の決済制度は、券面やそれに対する占有の存在を前提にした制度であったところ、振替法は、券面は発行されず、口座残高の振替のみで決済を行うという新しい法的枠組みを導入しているため、振替法における振替制度で決済される有価証券（「振替証

券」）の取引及び振替証券を保有する当事者の権利義務・法律関係について、これまで様々な論点が指摘され、議論がなされてきた。

しかし、これまでの議論では、振替法に基づく振替制度の階層構造を構成する口座管理機関を中心とする法的問題を検討したものは少ないように思われる。そこで、本稿では、口座管理機関とその口座管理機関が振替口座を開設する口座名義人との間の法律関係を検討した上で、口座管理機関の関心が高いと思われる、質権・譲渡担保権等の口座振替を伴う約定担保権以外の優先的な債権回収手段の可能性について論じる。

なお、本稿における見解はすべて筆者の意見に基づくものであり、筆者が所属する組織の見解ではない。

— <目次> —

1. 本稿の目的
2. 口座管理機関の地位
3. 口座管理機関の口座名義人からの債権回収
4. 最後に

■ 2. 口座管理機関の地位

(1) 口座管理機関とは

振替法2条4項では、口座管理機関を「第44条第1項の規定による口座の開設を行った者」と定義している(注1)。振替法44条1項は、金融機関等一定の者が他の者のために口座を開設できるとし、但し、その場合には、予め振替機関又は他の口座管理機関から口座の開設を受けなければならないとしている。すなわち、振替法では、口座管理機関とは、振替法(及び振替機関が振替法に基づき規定する業務規程)に基づき、予め振替機関又は他の口座管理機関から口座の開設を受けた上で、第三者のために口座を開設し、当該第三者のために振替業(社債等の振替に関する業務。振替法45条1項、3条1項)を行う者を総称する定義である。これに対し、振替機関も第三者のために口座を開設し振替業を行うが、振替機関は、予め他の者から口座の開設を受けることは要求されておらず(振替法12条1項)、振替制度の階層構造のトップに位置することになる。そして、口座管理機関が、振替機関又は他の口座管理機関にぶら下がる(口座の開設を受ける)ことになるので、振替機関を頂点として口座管理機関が複数層の階層構造を構成することになる。

なお、振替法44条1項では、口座管理機関は、他の者のために口座を開設できるとしているが、このことから、自己のために口座を

開設することはできないと考えられる(なお、振替機関は、(日本銀行以外の振替機関は一定の目的に限り)自己のために口座を開設できる。振替法12条2項、48条)。したがって、口座管理機関自身が保有する振替証券は、自身が開設する振替口座簿では管理することはできず、自身の直近上位の振替機関又は他の口座管理機関の口座において記録することになる。

(2) 振替法における取扱い

振替法では、振替機関となるには主務大臣の指定が必要とされているのに対し(振替法3条)、口座管理機関は、原則として、振替法上の指定やその他の許認可は必要とされておらず、一定の範囲の金融機関が、振替法及び振替機関の業務規程の定めるところにより振替業を行うことができるとされている(振替法44条1項。但し、外国口座管理機関については主務大臣の指定が必要(同項13号))。口座管理機関の行う業務は、他の者の権利についての所在、移転の管理を行う点において、実態的には有価証券の保護預り業務と類似するため、振替法44条では、基本的には、他の業法上、有価証券の保護預り業務を行うことができる者が口座管理機関となることのできるものとしている。

(3) 口座管理機関の業務

口座管理機関の中心的な業務は、振替法及び業務規程に基づき振替業を行うことである。

振替業とは、単に「社債等の振替に関する業務」と規定されているが（振替法3条1項、8条）、要するに、振替法及び業務規程に基づき、加入者に対して口座を開設し、振替証券の振替口座簿への記録等を行うことである。

但し、後述するように、実際には、口座管理機関は、振替法で予定されている振替業だけでなく、各振替制度の業務規程及び関係者との間の契約関係に基づき振替業以外の役割も有していることに注意が必要である。

(4) 口座管理機関と口座名義人との関係

口座管理機関と口座名義人との間の法律関係を検討する前提として、まず、振替法における振替証券の法的性質を議論する必要がある。口座の残高により有価証券の決済を行ういわゆる間接保有証券の振替制度における証券の法的性質（ないしそれを基礎付ける法的形式）は、大きく間接保有形式と直接保有形式に分けることができる。

間接保有形式は、アメリカの統一商法典（U.C.C.）第8篇に代表される考え方で、発行会社に対する権利を振替機関等に信託として帰属させ、口座名義人は振替機関等に対する、有価証券とは別個の権利（security entitlement）を保有すると構成するものである。それに対して、直接保有形式とは、口座名義人（有価証券の権利者）が、自己名義の口座を開設する振替機関等の振替口座に記録された額の権利

（発行者に対する権利）を直接保有すると構成するものである。振替法では直接保有方式がとられているといわれる（注2）。そのため、振替法では、口座名義人は発行者に対して振替証券上の権利を直接有し、口座管理機関に対しては振替証券上の権利を有するものではない。

さらに、直接保有方式をとる制度でも、大券が発行され、それを最上位の機関が管理する制度（不動化）もあるが、振替法はそのような制度とは異なり、有体物としての有価証券は発行されない。株券電子化以前の「株券等の保管及び振替に関する法律」（「保管振替法」）に基づく制度は、券面の存在を前提とし、口座名義人は、参加者（振替法での口座管理機関）に株券を寄託し（保管振替法14条）、参加者は当該株券を証券保管振替機構に混蔵保管し（保管振替法23条）、各口座名義人は自己の口座に記録される株券の占有を有するものとみなすとされていた（保管振替法27条）。また、振替法以前の日本銀行による国債の振替決済制度でも、現物の国債証券が、各金融機関を通じて日本銀行に混蔵保管され、口座残高の振替が「指図による占有移転」の効力を有するという構成が採用されていた。すなわち、有価証券（紙）の存在を前提にする制度では、有価証券に対する寄託・占有関係を見出すことができるが、振替法では現物の有価証券がないため、そのような関係を見出すことはできない。

では、振替法における口座管理機関と口座

名義人の法律関係はどのように考えるべきであろうか。口座管理機関は、振替法11条1項5号及び業務規程に基づき、口座名義人と口座開設契約を締結することが要求されている。その契約の内容は、具体的には振替機関の業務規程において定められるが、内容としては、振替法及び業務規程に基づく口座の取扱いを定めるものである。すなわち、口座管理機関は、口座名義人のために、振替法及び業務規程に従い振替口座簿及び振替証券を管理する。振替法では、口座簿の管理は口座管理簿に対する記録や上位機関に対する通知、通知の受領等により行われる。これらは、口座管理機関が口座名義人のために行う事実行為であり、口座名義人はそのような行為を口座管理機関に委任していると考えることができる。したがって、口座管理機関と口座名義人との間の契約は、私法上の委任又は準委任契約の性質を有するものと考えられる^(注3)。

さらに、口座管理機関の地位及び加入者(口座名義人)の地位は、口座の開設という振替法に定める行為に基づき発生する法律上のものであり、口座開設契約は口座管理機関による口座開設行為の契機となるものではあるが、直接、振替法に基づく口座管理機関、加入者の地位を発生させるものではないといわれている^(注4)。すなわち、口座管理機関と加入者との間には、口座開設契約に基づく法律関係(委任又は準委任契約)とは別に、振替法に基づく法律関係が存在するものといえるであろう。したがって、例えば、口座管

理機関が何らかの事由により口座開設契約を解除したとしても、直ちに口座管理機関としての義務を免れるものではなく、振替口座簿に残高が存在する以上は、振替等の処理を行う義務は存続すると思われる^{(注5)(注6)}。

■ 3. 口座管理機関の口座名義人からの債権回収

上記の議論を前提に、口座管理機関が、自己が振替口座を開設した口座名義人に対して保有する債権につき、質権・譲渡担保権等の口座振替を伴う約定担保権以外の方法により、振替制度における振替証券等から債権回収を図る手段について検討する。

口座管理機関は、自己の有する債権を被担保債権として、口座名義人の振替証券に対して質権や譲渡担保権を設定することにより、優先的な債権回収を図ることは可能であるが、振替法上、質権及び譲渡(担保)は振替が効力要件とされているため、口座名義人の振替証券を口座管理機関名義の口座に振替える必要がある。しかし、金融機関は、常に自己の債権額全額をカバーする約定担保権を設定できるとは限らない。現物有価証券であれば、商事留置権その他の方法により、約定担保権の設定によらず、顧客から預託を受けた現物有価証券から一定の範囲で債権回収を期待できたところ、振替法に基づく振替制度においてもそのような債権回収が可能か検討する。

なお、口座管理機関が口座名義人に対して有する債権は、口座管理機関として有するものとしては、口座開設契約に基づく費用・報酬等の請求権等であろう。しかし、上記2項(2)のとおり、銀行、金融商品取引業者等の金融機関の業法上有価証券の保護預り業務を行う者が口座管理機関となるため、口座管理機関は、口座名義人との間の銀行取引に基づくローン債権や証券取引に基づく債権を有し、口座名義人の振替証券をそれらの債権回収の対象とすることも考えられるであろう。

(1) 留置権

(a) これまでの議論

口座管理機関は、自己が口座を開設する口座名義人に対する債権を被担保債権として、自己が開設する振替口座簿に記録されている振替証券に対して留置権（民事留置権・商事留置権）を行使できるであろうか。

振替法に基づく振替証券との関係では、民事留置権・商事留置権の成立要件のうち、口座管理機関に対象物（振替証券）に対する占有が認められるかという点が問題となる。すなわち、金融機関が顧客から現物の有価証券の保護預りを行う場合は、金融機関と顧客との関係は、有価証券の寄託契約として整理される。寄託契約とは、「当事者の一方が相手方のために保管することを約してある『物』を受け取ることによって、その効力が生ずる」（民法657条）とあるように、物、すなわち有体物（民法85条）を預かることを本質とする

契約である。

そのため、金融機関には、物（有価証券）に対する「占有」が認められ、預り証券に留置権を有すると考えられていた（注7）。判例上も、金融機関が融資先から取立てを依頼された手形に関するものであるが、金融機関が占有する有価証券（手形）に対する商事留置権の成立を認めている（注8）。

しかし、上記のとおり、振替証券は完全無券面化されており、単なる口座簿上の記録であって留置権の対象物としての「物」がない。そのため、経済的な実態としては、口座管理機関と顧客の関係は現物有価証券の保護預りと同様のものであるにもかかわらず、振替証券については、物の占有を基礎とする「留置権」を認めることはできないのではないかの指摘がある（注9）。例えば、投資信託振替制度は平成19年1月に開始したが、それまでは、現物の投資信託受益証券を販売会社である金融機関の保護預りにしていたため（後記(2)参照）、当該金融機関は投資信託受益証券に対して留置権を有するものと考えられていた（注10）。振替証券につき留置権が認められないとすると、従前は投資信託受益証券に対して留置権を有していた金融機関が、投資信託振替制度への移行と同時に、留置権を失うという結論になる。本論点には、理論的にはともかく、決済制度の法律構成の変更により金融機関が担保を失うという結論に対する違和感が根底にあるように思われる。

(b) 検討

① 留置権の成立要件からの検討

(i) 目的物

民事留置権と商事留置権とでは条文上、対象物が異なる。民事留置権は、留置権の目的物を「他人の物」としており（民法295条1項）、商事留置権では、「債務者の所有する物又は有価証券」としている（商法521条）。「物」とは有体物をいうが（民法85条）、振替法では、紙ベースの有価証券が発行されないため、振替証券を「物」と捉えることは難しいと思われる。そのため、振替証券は、民法での留置権の対象物としての「物」に該当せず、文理上、少なくとも民事留置権を直接に肯定するのは難しいように思われる。これに対して、商事留置権は、「有価証券」を振替証券が含まれると解釈する余地はあるように思われる（注11）。但し、当然のことながら、商法における商事留置権の規定は、振替証券の存在を前提に規定されたものではないであろう。したがって、条文の解釈として、「有価証券」に振替証券が含まれる可能性はあるとしても、この文言のみで商事留置権の成否を判断することはできないように思われる。

(ii) 占有の成否

仮に振替証券が留置権の目的物となりうるとしたとしても、口座管理機関が口座簿上の振替証券につき「占有」を有するであろうか。この点、口座管理機関が振替手続等の口座の記録を行わなければ権利義務の得失は生じな

いのであるから、口座管理機関には、自己が開設する振替口座簿に記録された振替証券に対して事実上の支配があり、口座管理機関は振替口座簿上の振替証券に（準）占有を有するとの考えがある（注12）。

確かに、振替法（その前身の「短期社債等の振替に関する法律」）の立法過程では、振替口座の記録を「券面に代わる電子的な記録」と位置付け、それに有価証券としての法的効果を付与するという考え方が示されていることから（注13）、振替法の振替制度では、口座の記録を券面（及びそれに対する占有）に置き換えることで、振替証券を現物証券の代替とすることを目指しているものと理解できる。具体的には、振替法では、振替証券における振替口座の記録及び口座振替は、現物証券における占有及び占有移転に機能的に対応するよう構成されている。譲渡・質入においては、現物証券では有価証券の占有移転が効力要件であるのに対し、振替証券では口座振替が効力要件とされている。また、現物証券では、有価証券を占有している者に権利の推定が認められるが、振替証券では振替口座の口座残高を有する者に権利の推定を与えている。このような制度の仕組みから、有価証券の権利移転のメカニズムの基礎にあるのは有価証券上の権利に対する「占有」であるとした上で、振替制度では、「占有」概念が振替口座の記録を基礎とした事実上の支配権限に拡張されていると捉え、振替制度上、口座名義人のみが口座簿上に記録された有価証券上

の権利の行使が認められるという意味で「事実上の支配」があり、それは「準占有」（民法205条）に相当するとの考えがある（注14）。

しかし、この考え方によっても、口座管理機関に「（準）占有」を認めることができるかは疑義がある。すなわち、振替口座簿の振替証券に対して（準）占有を認める根拠は口座残高に対する実質的な支配があるというものである。前述したとおり、口座管理機関と口座名義人との間には、振替法に基づく法律関係と口座開設契約に基づく法律関係が存在すると思われるが、振替法では、口座管理機関は、口座名義人の申請等に従う義務を負っており（例えば、口座管理機関は口座名義人から振替の申請があった場合には、それによって振替の手続を行わなければならない。振替法70条等）、また、口座開設契約の下でも、同様の義務を負う。すなわち、口座残高に対して実質的な支配を有しているのは口座名義人であり、口座管理機関は、口座の残高に対して何らかのコントロールを行う権限を与えられているわけではない。さらに、準占有とは、「自己のためにする意思」をもって財産権を行使する場合に認められるとされ（民法205条）、本来の準占有者とは、自己の有しない財産権についてあたかも有するかのよう権限を行使する者を意味するところ、前述のとおり、振替法上、口座管理機関は第三者のために口座を開設するものであるから、そもそも自己が開設した振替口座に記録された振替証券に対して権利を有することはなく、また、

第三者名義で開設された口座に記録されている振替証券の権利者の外観もないというべきである。

したがって、口座名義人に自己名義の振替口座簿上の振替証券の（準）占有を認めたとしても、その口座を開設した口座管理機関にまで（準）占有を認めることは難しいように思われる。

② 留置権の効果・機能からの検討

留置権の本質的な効果・機能は、債権者が、その占有する物を債権の弁済を受けるまで「留置する」ことにより、間接的に債務の履行を強制するところにある。通常の動産に対する留置権では、留置とは、所有者等からの返還請求権に対して占有者が引渡しを拒むことを内容とするもので、「留置」の内容は問題とならない。

これに対し、振替法に基づく振替制度では、振替証券が振替制度で取り扱われなくなった場合等の限定された場合（振替法67条等）を除き、現物有価証券の発行はされない。したがって、口座名義人は口座管理機関や発行体に対して有価証券の引渡しを求める権利を有しないため、現物有価証券と同様の意味での「留置」（口座管理機関が口座名義人に対して振替証券の返還を拒絶すること）は想定されない（注15）。振替証券について「留置」的な効力を想定するとすれば、口座管理機関が口座名義人からの振替証券の振替や抹消等の申請を拒むことを「留置」と考えることになると思わ

れる。すなわち、振替法では振替証券の譲渡につき、口座振替が効力要件とされており、口座名義人は、口座管理機関に対して振替の申請をすることにより口座振替が行われる。口座管理機関がこの振替の申請を拒絶することができれば、口座名義人は振替証券を譲渡できないため、一定の限度で留置権の目的である間接的な債務の履行の強制手段として機能するといえるであろう（注16）。

しかし、振替法の振替証券に対する留置権の効果を上記のとおり解釈した場合、振替法との整合性が問題となりうる。すなわち、上記のとおり、口座管理機関は口座名義人からの振替や抹消の申請を受けた場合には、振替法に基づき振替や抹消の手続を行う義務を負う。現物の有価証券の場合には、寄託契約や有価証券にかかる所有・占有関係等の私法上の法律関係であったところ、振替制度では口座管理機関は振替法に基づく義務を負担しているため、口座管理機関は、口座名義人に対する債権を被担保債権とする留置権を理由に、このような振替法上の義務の履行を明文上の根拠なく拒絶することができるか問題となるように思われる。

この点については、振替法での義務の法的性質等に照らして議論されるべきであるが、ここでは実務上の観点からのリスクを指摘しておきたい。すなわち、振替法11条1項5号ハでは、業務規程において口座管理機関が法令等に違反した場合の措置を規定することを要求しており、これを受けて、各振替制度の

業務規程では、振替機関は、口座管理機関が法令等に違反した場合には、口座管理機関の承認の取消し、戒告や業務改善の勧告を行うことができるとされている（一般社債振替制度につき社債等に関する業務規程21条、22条、31条、32条、株式等振替制度につき株式等の振替に関する業務規程22条、23条、29条、30条、国債振替決済制度につき日本銀行国債振替決済業務規程10条3項、14条3項、18条3項）。留置権を認める立場からすれば、留置権が成立する限り、振替法上の口座管理機関の義務は免責されると解釈することになると思われるが、留置権の成否が明確ではない現状において、口座管理機関が留置権を主張し口座名義人の振替等の申請を拒絶するのは、振替法違反及びそれによる上記の承認取消し等のリスクがあるものと思われる。

但し、商事留置権には、倒産時において留置的な効力とは別に特殊な効果が認められており（注17）、口座管理機関は、商事留置権についてはそのような効果を期待するものであって、本来的な留置的効果を主張することはあまり考えられないかもしれない。

(c) 小 括

以上からすると、上記の成立要件における理論上の問題や、効果における振替法との整合性の問題もあり、口座管理機関が民事留置権又は商事留置権を主張するのは難しいように思われる（注18）。

但し、上記の議論からすれば、口座管理機

関ではなく、口座名義人の振替証券に対する商事留置権の成立は認められる可能性はあるように思われる。例えば、商人間の振替証券の売買契約において、売主から買主に対して振替証券の振替（目的物の引渡し）がなされ、かつ、代金支払も行われた後、売買契約の無効・取消し・解除が原因で代金返還義務が生じた場合、買主は、代金返還請求権を被担保債権として、自己の振替口座に記録されている売買目的物である振替証券に対して商事留置権を主張する（売買代金の返還があるまで、売買目的物である振替証券につき売主の口座への振替の申請を留保する）ことを認めることはできるのではないか（注19）。

(2) その他の債権回収手段 1

一 投資信託に係る解約及び相殺

投資信託の受益証券は、振替法に基づく振替制度の対象証券である。投資信託受益証券が振替法に基づく振替制度に移行する前の判例であるが、最一小判平成18.12.14（民集60巻10号3914号。「平成18年最判」）は振替制度移行後の投資信託受益権についても、口座管理機関の債権回収手段の一つとなりうる。

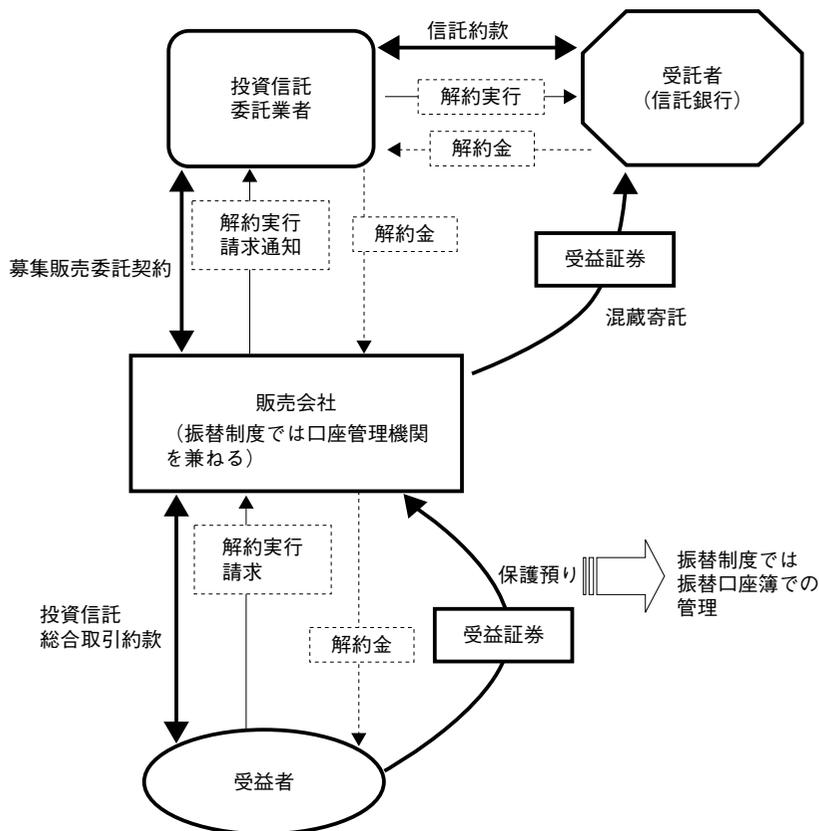
平成18年最判に関しては多くの評釈や解説があり（注20）、ここでは事案の内容や詳細な検討は行わないが、本稿との関係で必要な範囲で簡単に紹介する。

平成18年最判は、複数当事者が関連し複雑な投資信託受益証券に関する法律関係を以下のとおり整理している（次頁参考図参照）。

まず、投資信託委託業者と信託銀行との間の投資信託約款に基づき投資信託が設定される。投資信託委託業者は、販売会社との間で、投資信託受益証券の募集や販売に関する契約（募集販売委託契約）を締結し、投資信託委託業者は、販売会社に対して受益証券の募集の取扱い及び販売、受益者との間の解約事務並びに受益者に対する解約金の支払等の業務を委託する。投資信託受益証券の購入を申し込む者は、販売会社との間で投資信託総合取引約款等を締結し、購入、解約等の事項につき合意する。販売会社が販売した受益証券は、当該販売会社の保護預りにされる。また、受益者による受益証券の換金は、販売会社に信託契約の解約の実行を請求する方法によることとされている。受益者が投資信託受益証券を解約する場合は、受益者が販売会社に解約実行請求を行い、販売会社は、投資信託委託業者に対して通知し、投資信託委託業者は、信託銀行に対して解約を実行し、信託銀行から支払われた解約金を販売会社に交付し、販売会社は、投資信託委託業者から交付を受けた解約金を受益者に交付する。

平成18年最判は、このような法律関係の整理を前提として、まず、販売会社は解約実行請求をした受益者に対して、投資信託委託業者から解約金の交付を受けることを条件として解約金支払義務を負担し、受益者は、上記条件付きの解約金支払請求権を有するとして、受益者が販売会社に対して有する解約金支払請求権を差し押さえた債権者は、差押

(参考図)



債権者の取立権（民事執行法155条1項）に基づき、販売会社に対し解約実行請求をして同請求権を取り立てることができるとした。

投資信託の受益権は、平成19年1月より振替法による振替制度の対象とされたが、振替制度移行後において、投資信託委託業者、販売会社及び受益者の間における解約請求及び解約金支払に関する法律関係は大きな影響を受けていないものと思われる。すなわち、振替制度移行前では、受益者は受益証券を販売会社の保護預りにしていたところ、振替制度

の下では、原則的に販売会社が口座管理機関を兼ね^(注21)、販売会社は、口座管理機関として受益者のために振替口座を開設し、振替口座に振替投資信託受益権を記録することで管理する。しかし、それ以外の投資信託受益権の解約に関する事項は振替法が直接定めるところではなく、基本的には投信約款や取引約款の定めるところに従うところ、これらの投信約款や取引約款は、振替制度移行後も大きく変更はされていない^(注22)。

そのため、口座管理機関は、口座名義人に

対する債権回収の一手段として、自己に対する解約金請求権を差し押さえた上で、取立権に基づき解約権を行使し、解約金を受領した上で、口座名義人に対する債権に充当することが考えられる。ただ、振替制度移行後では、民事執行手続において振替投資信託受益権に対する直接の差押えが認められており（民事執行規則150条の2から150条の8）、強制執行手続を行うのであれば、（解約金請求権ではなく）振替投資信託受益権そのものを対象として差押えを行うことも検討すべきであろう。

さらに、差押手続を行わずとも、裁判所外で行使することができる「債権者代位権」（民法423条）に基づき、解約請求を行うことも可能と思われる（注23）。すなわち、口座管理機関が、受益者の有する解約請求権を代位行使の上、解約金を受領し、自己の債権との相殺を行うことにより、債権回収を図るわけである。しかし、債権者代位権による場合には、債務者（受益者）の無資力要件が必要であるため、常に差押え及び取立権行使による回収に代わるものとはいえない。また、受益者につき民事再生手続が開始された場合において、受益者の支払停止後に販売会社が債権者代位権を行使し、投資信託受益権を解約し、相殺により債権回収を図ろうとしたケースに関する判例（注24）では、販売会社は、解約請求権を代位行使した時点（停止条件成就時）で返還債務を負担したというべきであり、民事再生法93条1項3号により支払停止後の相

殺に該当し、また販売会社は解約金が入金されることによりその返還債務を負うという関係にあり、そのような不確実性に照らせば、原則として、具体的な相殺の期待があるとはいえないから、同条2項の「前に生じた原因」として相殺禁止の例外にも該当せず、相殺を行うことはできないとされた。したがって、債権者代位権による解約請求権行使による債権回収は、債権者代位権自体は認められるものの、受益者につき倒産手続が開始した場合の倒産法上の相殺制限との関係で、債権回収が制限を受ける可能性がある。

なお、上記のような解約請求権は、投資信託受益権特有のものであり、それ以外の振替証券（振替国債、振替社債、振替株式等）では、そもそも解約権行使による換金手段は認められていないため、上記の債権回収手段がそのまま当てはまるわけではない。

(3) その他の債権回収手段 2

一元利金等との相殺

振替証券の中には、上記の投資信託受益権以外にも、制度上、口座管理機関を通じて元利金等の支払を行うものがある。振替国債であれば、口座名義人は、口座管理機関との契約において、自己の口座管理機関に対して元利金の受領権限を授与し、さらに、口座管理機関は上位の口座管理機関に対し授権するものとされており（日本銀行国債振替決済業務規程20条1項7号から10号）、最終的に日本銀行まですべての口座名義人の元利金受領権

限が授権される構成がとられている。そして、元利金は、日本銀行から下位の口座管理機関や口座名義人に向かって、階層構造を通じて支払が行われる。

このような構成をとるため、口座管理機関は、上位の口座管理機関から元利金を受領した場合には、自己が口座を開設した口座名義人に対して、元利金の支払義務を負うため、口座管理機関はそれを受働債権として相殺を行うことは可能であろう。

一般債振替制度での短期社債等及び一般債（機関関与銘柄）も同様に、上位機関に対する授権による支払手段がとられているため（社債等に関する業務規程58条の31）、同様に元利金等の支払義務を受働債権とした相殺を行うことができるものと思われる。

また、振替株式においても、複数ある配当金受領の方式のうち、「株式数比例配分方式」の場合には、口座名義人が、予め配当金の受領を口座管理機関に対して委任することによって、当該口座管理機関が加入者に代わって配当金を受領するため（株式等の振替に関する業務規程166条1項）、同様に口座管理機関が配当金を受領した時点で、相殺を行うことは可能であろう。

但し、いずれも上記(2)記載の投資信託受益権における解約権のような換金手段があるわけではなく、振替国債や振替社債であれば、定められた元利払日を待って元利金の支払が行われ、また振替株式であれば通常、配当日に配当がなされるだけであるため、積極的に

振替証券自体を換金し債権回収を図ることができるものではない。また、上記(2)で指摘したのと同様に、口座名義人につき倒産手続が開始した場合には、倒産手続での相殺制限との関係で、債権回収が制限される可能性があるものと思われる。

■ 4. 最後に

以上、雑駁ではあるが、口座管理機関の基本的な法的地位及び債権回収手段について検討した。上記のとおり、口座管理機関は、振替法で求められている役割（振替業）だけではなく、解約手続、元利金の授受等その他の役割も担っており、そのために法律関係が複雑でわかりにくくなっていることもあるが、債権回収手段に限らず口座管理機関に関する法律関係を検討する際には、それぞれ分析的に検討することが必要であろう。留置権の点も含め、今後更なる議論が行われることを期待する。

(注1) なお、振替法2条4項では、振替法44条2項に規定する場合における振替機関も口座管理機関の定義に含まれるが、これは、振替機関が自己が運営する振替制度で取り扱う銘柄ではない振替証券について、口座管理機関として振替業を行う場合の規定である。

(注2) 岩原紳作『電子決済と法』（有斐閣）78頁以下、森田宏樹「有価証券のペーパーレス化の基礎理論」日本銀行金融研究所・金融研究（平成18年11月）36頁以下。

- (注3) 坂本哲也・渡邊誠「社債等振替法の下での決済のファイナリティとDVPに関する一考察」(日本銀行信用機構室ワーキングペーパーシリーズ)11頁。
- (注4) 高橋康文編著『逐条解説社債等振替法』(金融財政事情研究会)109頁。
- (注5) 前掲(注4)。
- (注6) なお、本稿2項(4)及び3項では、口座管理機関のみに言及しているが、そこでの検討は振替機関及び口座名義人の関係にも基本的な当てはまる。
- (注7) 商事留置権につき、「新訂貸出管理回収手続双書 回収」(金融財政事情研究会)430頁。
- (注8) 最三小判平成10.7.14(民集52巻5号1261頁)。
- (注9) 藤原彰吾「検討委員会試案の実務影響を考える 債権者代位権」金法1874号120頁、片岡宏一郎「銀行取引約定書の今日的課題(上)」金法1845号44頁。これに対して、商事留置権を認めるものとして、森下哲朗「証券のペーパーレス化と商事留置権」金融・商事判例1317号1頁、中野修「振替投資信託受益権の解約・処分による貸付金債権の回収」金法1837号50頁。
- (注10) 前掲(注9)藤原119頁。
- (注11) 前掲(注9)森下。
- (注12) 前掲(注9)森下及び中野も同趣旨と思われる。
- (注13) CPのペーパーレス化に関する研究会「CPのペーパーレス化に関する研究会報告書」(平成12年3月)。
- (注14) 前掲(注2)森田39頁。
- (注15) なお、保管振替法では、口座名義人は、いつでも参加者に対して現物の株券の交付を請求できるものとされていた(保管振替法28条)。
- (注16) 但し、国債及び社債等について、購入後満期まで保有する予定の投資家は、口座管理機関が振替の申請を拒絶できたとしても、期中での利払いや満期での償還を受けることができる限り、間接的に履行を強制する効果はないと思われる。
- (注17) 破産手続においては、特別の先取特権とされ(破産法66条1項、2項)、別除権者として当該先取特権を実行できる。会社更生法においても、目的物の価値の限度で被担保債権が更生担保権となる(会社更生法2条10項)。民事再生手続でも、別除権とされる(民事再生法53条)。
- (注18) なお、全国銀行協会の銀行取引約定書等の金融機関と顧客との間の取引約款では、金融機関が占有する顧客の有価証券等につき、金融機関が任意で処分し、顧客に対する債権に充当できるとする規定があるが、この任意処分の規定と振替証券との関係も問題となる。振替法では、振替証券の譲渡は、「振替の申請により」振替が行われることが効力要件とされている(振替法73条等)。振替の申請は、振替証券が記録されている振替口座の口座名義人が行うことができ(振替法70条等)、口座管理機関は行うことができない。そのため、口座管理機関が、口座名義人の振替口座に記録された振替証券につき、任意処分として振替を行った場合には、口座名義人の「振替の申請」がなく、有効な処分とならない可能性がある(但し、上記のような任意処分の規定を、口座名義人から口座管理機関に対して、一定の場合における振替の申請権限につき授權を行ったものと解釈する余地はあるように思われる)。
- (注19) 但し、このケースでは、買主には、同時に同時履行の抗弁権も認められるであろう。
- (注20) 金法1807号8頁、1812号59頁、1833号37頁、ジュリスト1339号151頁、1343号107頁、金融・商事判例1276号14頁、1293号2頁等。
- (注21) 社債等に関する業務規程2条24号において、販売会社を兼ねる口座管理機関は「指定販売会社」と定義されている。
- (注22) 村岡佳紀「投資信託における契約関係」金法1796号15頁、金法1807号14頁。但し、振替制度移

行後は、解約金は、受託銀行から販売会社に支払われた上で、販売会社から受益者に支払われる。

(注23) 名古屋地判平成22.10.29 (金法1915号114頁)。

前掲 (注9) 藤原120頁。

(注24) 前掲 (注23)。



小林 英治 (こばやし えいじ)

1999年 一橋大学法学部卒業

2000年 アンダーソン・毛利・友常法律事務所入所

2002年 日本銀行業務局勤務

}

2003年

2006年 米国University of Southern California Law School に留学

2007年 ニューヨーク州弁護士登録

2010年 パートナー就任

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

パートナー弁護士

Mail eiji.kobayashi@amt-law.com