

日 本 証 券 業 協 会  
証券決済制度改革推進センター

# 「株券不発行制度及び電子公告制度の導入 に関する要綱中間試案」に関する説明会

平成15年4月14日(月)  
午後3時から  
於 証券会館ホール

講師

法務省民事局付 検事 葉玉 匡美 殿

以 上

## 株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案について

平成15年3月

法務省民事局

### 1 公表の経緯

・ 法制審議会会社法部会は、平成13年4月に取りまとめた「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」に、株券不発行制度及び電子公告制度を導入することを盛り込んでいた。

・ しかしながら、

株券不発行制度の導入については、当時改正作業が行われていた社債等振替法の内容を踏まえて統一的な証券決済制度を構築した方が望ましい

電子公告制度の導入については、官報の電子化の進捗状況を踏まえて検討せざるをえない

という理由から、平成14年2月13日に答申された「商法等の一部を改正する法律案要綱」には、いずれの制度の導入も盛り込まれなかった。

・ そこで、同日の法制審議会において、法務大臣から同審議会に株券不発行制度及び電子公告制度を導入することの要否及び導入する場合における改正法案の要綱を提示することが諮問され、法制審議会会社法（株券の不発行等関係）部会が設置された。

・ 同部会は、本年3月26日、これまでの審議の結果を踏まえて、中間試案を決定する予定。

### 2 今後の予定

・ 法務省民事局参事官室においては、会社法（株券の不発行等関係）部会における今後の審議の参考にするため、中間試案を公表し、国民に対して広く意見照会を行う予定。

・ 同部会においては、意見照会の結果を踏まえて、引き続き検討を行い、本年秋の臨時国会に株券不発行制度及び電子公告制度の導入について関係法案を提出することを目指して、法案の要綱案を策定する作業を行う予定。

# 株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案の概要

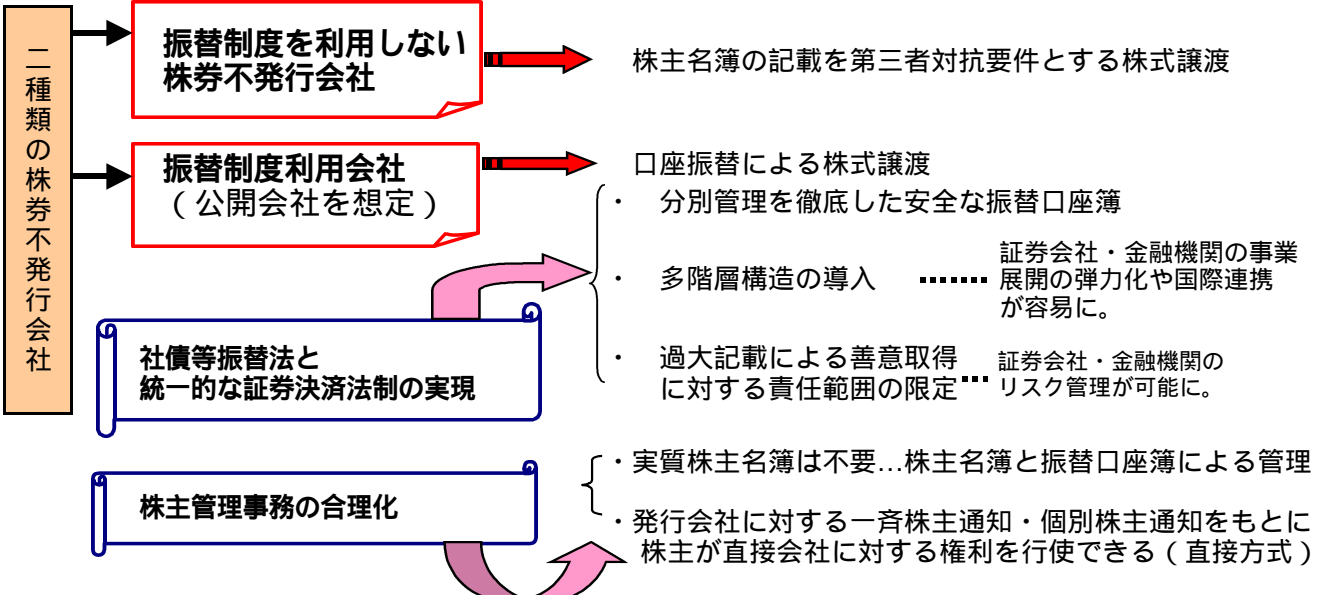
## 第1編 株券不発行制度

### 1 導入の目的

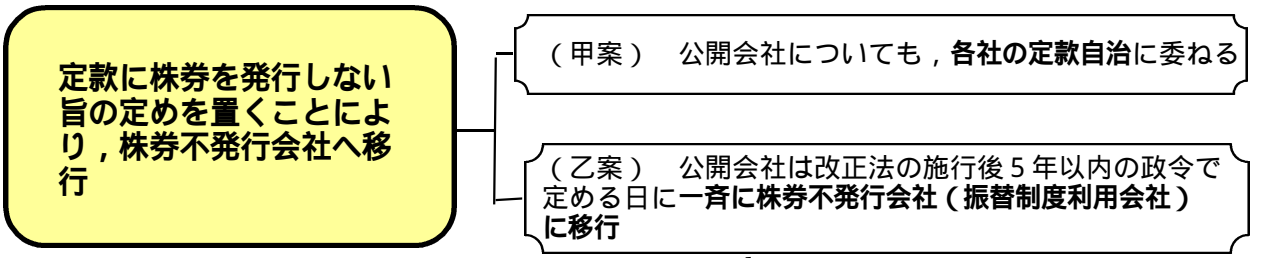
- 株式発行コストの削減 → 資金調達や組織再編等の低コスト化・迅速化
- 株式取引決済の迅速化 → いわゆる T + 3 (取引日後三日目決済) の改善
- 株主管理事務の合理化 → 株券等保管振替制度の難点の克服

平成14年12月 規制改革の推進に関する第2次答申 → 平成15年中の法案提出を求められる

### 2 株券不発行制度の具体的内容



### 3 株券不発行会社への移行の仕方



\* 株券不発行を原則とし、定款に定めを置いた会社だけ株券を発行するという選択肢についても今後更に検討する。

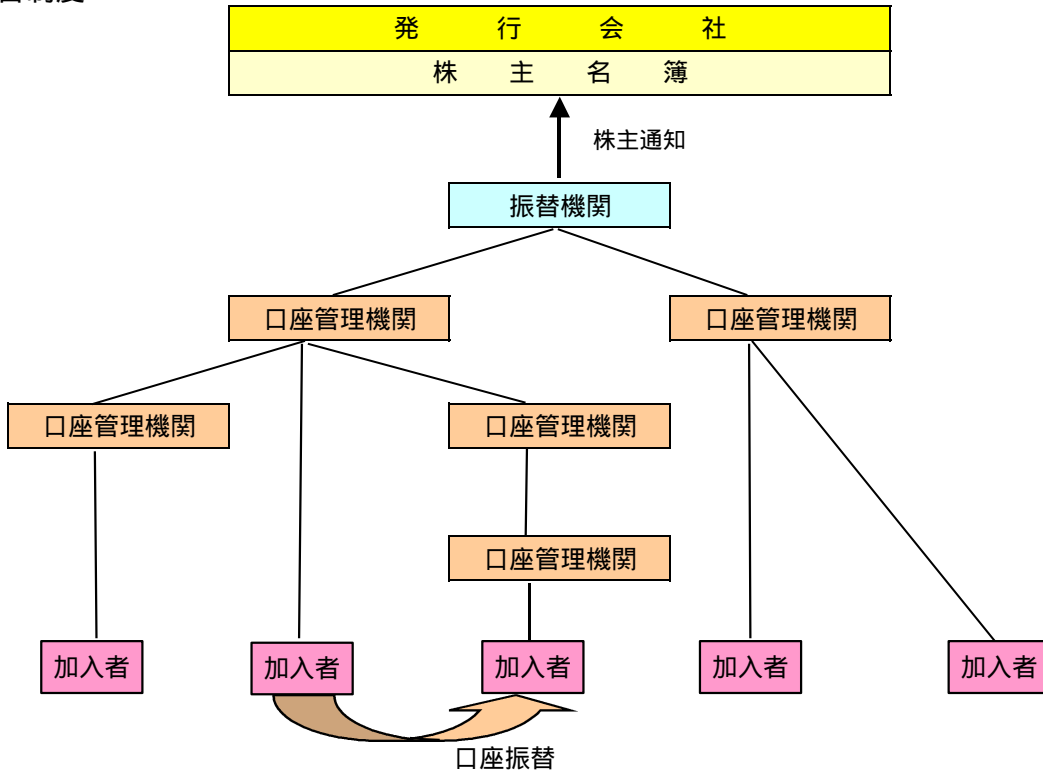
株券を保有している株主や略式質権者が権利を失わないようにするための経過措置を用意

### 4 その他

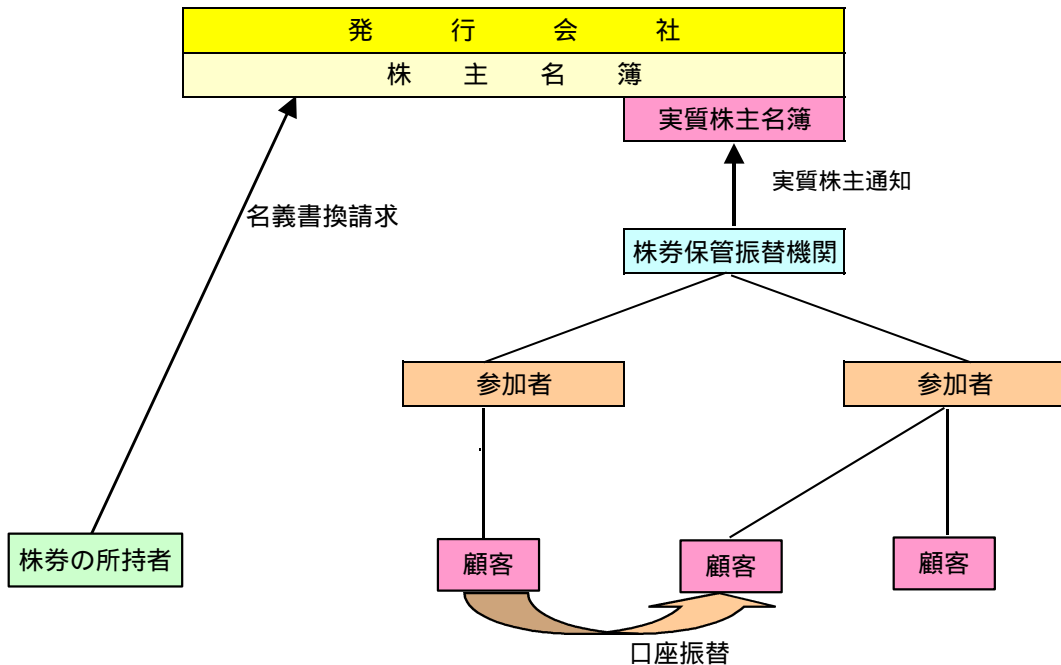
新株引受権・新株予約権・新株予約権付社債にも、それぞれの性質に応じた証券不発行制度を設ける  
株主名簿の閉鎖期間の廃止

## 新振替制度と現在の株券保管振替制度との構造上の異同

### < 新振替制度 >



### < 現在の株券保管振替制度 >

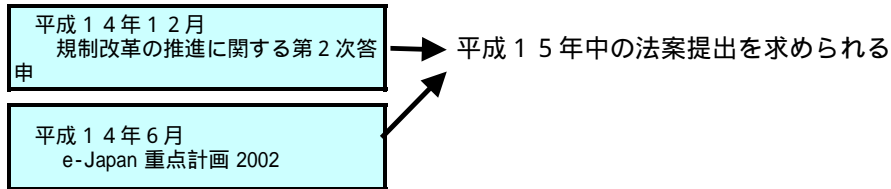


- 1 新振替制度の「口座管理機関」と現在の株券保管振替制度上の「参加者」は、実質的に同じものであり、証券会社、銀行、名義書換代理人（信託銀行等）がその地位に就くことができる。
- 2 新振替制度の「加入者」と現在の株券保管振替制度の「顧客」は、実質的に同じものであり、株式の投資家が口座を開設することによって、その地位を取得する。

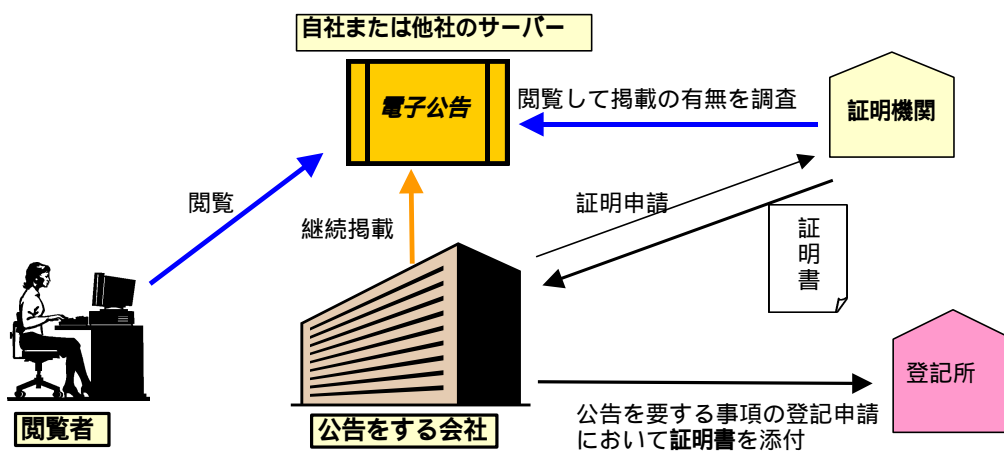
## 第2編 電子公告制度

### 1 導入の目的

- インターネット時代に対応した周知性の高い公告の実現
- 公告コストの削減



### 2 電子公告制度の具体的内容

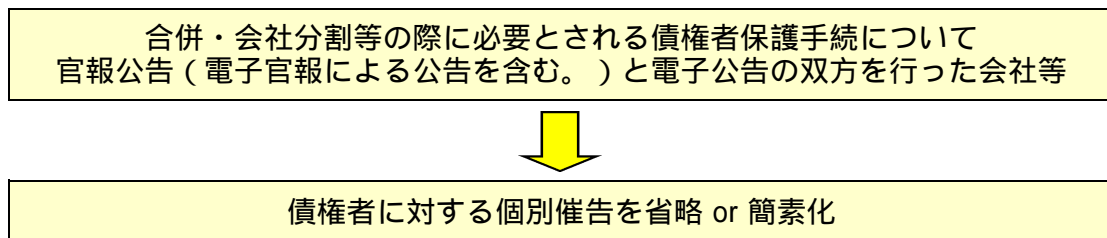


会社が、一定期間継続して、インターネットを使って電子公告を行う

会社が電子公告をしたことを証明するための証明機関の設置

サーバーのダウンやハッカーの侵入による一時的な中断に対する救済措置を用意

### 3 債権者保護手続における個別催告の省略等



# 株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案

## 第1編 株券不発行制度

### 第1 商法の改正関係

#### 1 株券の不発行の定め等

##### (1) 株券等の不発行の定め

###### (甲案)

会社は、定款で、株券及び新株予約権証券（以下「株券等」という。）を発行しない旨の定めをすることができるものとする。

###### (乙案)

a 会社は、定款で、株券等を発行しない旨の定めをすることができるものとする。

b この試案に基づく改正法の施行後5年以内の政令で定める日（以下、この項において「基準日」という。）において株券等の保管及び振替に関する法律（以下「保振法」という。）第2条第2項に規定する保管振替機関において取り扱われている株券等を発行している会社（以下「公開会社」という。）は、その日において、株券を発行しない旨の定款の変更の決議をしたものとみなすものとする。

（注）乙案を採る場合には、公開会社は、基準日において一斉に第2の振替制度に移行することになるが、その場合には次のような経過措置を設けるものとする。

###### (i) 保振法の実質株主及び略式質権者について

保振法の預託株券の株式については原則として第2の3の新規記載手続を行わず、第2の振替制度の振替機関又は口座管理機関が、保振法の保管振替機関又は参加者として作成した参加者口座簿又は顧客口座簿の内容を、振替口座簿に転記しなければならないものとする。この場合において、参加者が顧客口座簿に自己名義の質権口座を開設している場合には、振替機関に当該質権口座の内容を通知し、振替機関は当該参加者兼口座管理機関の口座の質権欄にその内容を転記するものとする。

###### (ii) 保振法の保管振替機関に預託されていない株券に係る株主及び質権者について

公開会社は、基準日において株券を発行しない旨の定款の変更の決議をした

ものとみなされる旨、保管振替機関に預託されていない株式については特別口座管理機関の口座に記載される旨等を基準日の1か月以上前に公告し、かつ、株主（保管振替機関を除く。）及び株主名簿に記載のある質権者に各別に通知しなければならないものとする。

(注1) 新株引受権証書・新株予約権付社債の不発行制度については、第3の1の(2)参照。

(注2) 株券不発行制度について、次のような考え方を採るかどうかについても、なお検討する。

(i) すべての会社について、株券不発行を原則とし、定款に株券を発行する旨の定めをした場合に限り、株券を発行することができるものとする。

(ii) この試案に基づく改正法の施行日において、株券を発行している会社については、株券を発行する旨の定款の変更の決議をしたものとみなすものとする。

(iii) 公開会社は、施行後5年以内の政令で定める日において、当該定款の定めを廃止する旨の定款の変更の決議をしたものとみなすものとする。

## (2) 株券の回収の要否等

### (案)

a 株券を発行しない旨の定めをするために定款の変更の決議をした場合においては、会社は、株券を発行しない旨の定款の定めをした旨並びに一定の日までに株券を会社に提出すべき旨及びその一定の日において株券は無効となる旨をその一定の日の1か月以上前に公告し、かつ、株主及び株主名簿に記載（記録を含む。以下同じ。）のある質権者（以下「登録質権者」という。）に各別に通知しなければならないものとする。

b 株券を発行しない旨の定款の定めの設定は、aの一定の日において効力を生ずるものとする。

c 第216条の規定は、aの場合に準用するものとする。この場合において、同条第1項中「新株券ヲ交付スルコト」とあるのは、「其ノ旧株券ヲ提出スルコト能ハザル者ノ氏名及住所ヲ株主名簿ニ記載スルコト」と読み替えるものとする。

d 株主は、株券の提出後又はcで準用する第216条第1項の期間経過後でなければ、2の(3)の名義書換の請求をすることができないものとする。

e 保振法の保管振替機関が預託を受けた株券については、会社に株券を提出することを要しないものとする。この場合においては、dは適用しな

いものとする。

f 株券を発行しない旨の定款の定めが効力を生じた後は、保振法第28条第1項の規定は、適用しないものとする。

g 株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律第1条の2第2項の小会社であって公開会社でないものは、aの公告をすることを要しないものとする。

(案)

a 株券を発行しない旨の定めをするために定款の変更の決議をした場合においては、会社は株券を発行しない旨の定款の定めをした旨及び一定の日において株券は無効となる旨をその一定の日の2週間以上前に公告し、かつ、株主及び登録質権者に各別に通知しなければならないものとする。

b 案のb、f及びgに同じ。

(注) 案・案のいずれの案を採るとしても、乙案を採る場合には、基準日における公開会社の株券不発行制度への一斉移行については株券回収を行わないものとし、乙案の

(注)記載の手續を執るものとする。

(3) 既発行の新株予約権証券の取扱い

新株予約権証券を発行しない旨の定款の定めは、既発行の新株予約権証券には及ばないものとする。

## 2 株式等の譲渡方法及び名義書換

(1) 株券を発行しない旨の定款の定めをした会社(以下「株券不発行会社」という。)の株式を譲渡する場合には、株券を交付することを要しないものとする。

(2) 株券不発行会社(第2の1(1)の振替制度利用会社を除く。以下2において同じ。)の株式の移転は、取得者の氏名及び住所を株主名簿に記載しなければ、会社のほか、その他の第三者にも対抗することができないものとする。

(3) 株券不発行会社の株式についての株主名簿の名義書換は、次のいずれかの場合でなければ、することができないものとする。

ア 株主名簿に株主として記載された者(以下「名義株主」という。)と取得者が共同して請求したとき。

イ 取得者が、名義株主からの当該株式の取得を証する判決、判決と同一の効力を有するもの又は公正証書を添付して請求したとき。



ウ 当該株式の取得原因が相続である場合において、取得者が、相続を証する市町村長若しくは区長の書面又はこれを証するに足るべき書面を添付して請求したとき。

エ 当該株式の取得原因が合併である場合において、取得者が、当該事実を証する登記簿の謄本又は抄本を添付して請求したとき。

オ 第204条ノ3第1項の規定による請求をした者が、第204条ノ2第1項の株主に代金を支払った事実を証する書面を添付して請求したとき。

カ 会社が株式交換又は株式移転により完全子会社となったとき。

キ 会社が株式交換により完全親会社になった場合、会社分割により営業を承継した場合又は合併後存続する会社になった場合において、当該株式交換、会社分割又は合併により、当該会社の株主となった者に、新株の発行に代えて、自己の株式を移転したとき。

(注) 有限会社にも、(3)と同様の規定を設けるものとする。

(4) 株券不発行会社の株主は、会社に対し、当該株主についての株主名簿に記載された事項を証明した書面の交付を請求することができるものとする。

(5) (1),(2),(3)のアからエまで及び(4)は、新株予約権及び新株予約権原簿について準用するものとする。

(6) 第280条ノ31第2項第2号を「二 新株予約権証券ヲ発行セザル旨ノ定款ノ定アルトキ」に改めるものとする。

(7) 第280条ノ20第2項第9号、同条第3項中「第九号」、第280条ノ30第1項中「第二百八十条ノ二十第二項第九号ニ掲グル事項ノ定アルトキハ其ノ定ニ従ヒ、其ノ定ナキトキハ」及び第280条ノ31第4項を削除するものとする。

### 3 株券等の不発行の定めに伴う所要の手当等

#### (1) 株主名簿の閉鎖期間の廃止

第224条ノ3第1項中「一定期間株主名簿ノ記載又ハ記録ノ変更ヲ為サズ又ハ」を削除するものとする。

#### (2) 各種公告制度の適用除外等

##### ア 株券提供のための公告及び通知

a 株券不発行会社は、株式併合の際の株券提供のための公告及び通知(第215条第1項)をすることを要しないものとする。

b 株券不発行会社は、株式の併合をしようとするときは、その旨及び会社の定める一定の日においてその効力が生ずる旨をその日の2週間以上前に公告しなければならないものとする。

c 株券不発行会社は、新株引受権及び新株予約権で未行使のものがなく、ときは、名義株主及び登録質権者への通知をもって、bの公告に代えることができるものとする。

d 強制消却の際の公告(第213条第2項)、強制転換条項付株式の転換の際の公告(第222条ノ9第2項)、新株発行無効・株式交換無効の判決が確定した際の公告(第280ノ17第2項、第363条第5項)、株式譲渡制限をする旨の定款変更等の際の公告(第350条第1項、第362条第2項、第374条ノ31第2項、第416条第4項)、完全子会社となる場合の公告(第359条第1項、第368条第1項)及び合併の際の株券の回収公告(第413条ノ4第1項)についても、a からc までと同様の規定を整備するものとする。

#### イ 株式に関する株券提供公告以外の公告

a 株券不発行会社は、新株引受権及び新株予約権で未行使のものがなく、ときは、名義株主及び登録質権者への通知をもって株式分割の際の公告(第219条第1項)に代えることができるものとする。

b 一単元の株式の数の減少等の公告(第221条第6項)、基準日の公告(第224条ノ3第4項)、新株引受権を有する株主に対する新株の割当の際の公告(第280条ノ4第3項)及び会社分割の株券提出不要時の公告(第374条ノ7第1項、第374条ノ31第3項)についても、a と同様の規定を整備するものとする。

#### (3) その他

その他株券等の不発行制度の導入に伴い、所要の規定を整備するものとする。

## 第2 株式の振替制度関係

### 1 権利の帰属等

#### (1) 権利の帰属

株券不発行会社のうち振替制度を利用する会社(以下「振替制度利用会社」という。)の株式(以下「振替株式」という。)の帰属は、振替口座

簿の記載により定まるものとする。

## (2) 振替株式の譲渡

振替株式の譲渡は、譲渡人の振替の申請により、譲受人がその口座に当該譲渡に係る数の増加の記載を受けなければ、その効力を生じないものとする。

## 2 振替口座簿の記載事項

振替機関又は口座管理機関（以下「振替機関等」という。）が作成する振替口座簿中の各口座には、次に掲げる事項を記載するものとする。

(1) 振替機関等が口座を開設した者（以下「加入者」という。）の氏名又は名称及び住所

(2) 振替制度利用会社の商号及び振替株式の種類（以下「銘柄」という。）

(3) 銘柄ごとの数（(4)に掲げるものを除く。）

(4) 加入者が振替株式の質権者又は振替株式を担保の目的で譲り受けた者（以下「譲渡担保権者」という。）であるときは、その旨並びに当該振替株式の株主又は譲渡人（以下「担保設定者」という。）及び銘柄ごとの数

(5) 加入者が信託の受託者であるときは、その旨並びに(3)及び(4)の数のうち信託財産であるものの数

(6) (3)から(5)までの数の増加又は減少の記載がされた場合において、増加又は減少の別、その数及び当該記載がされた日

(7) その他政令で定める事項

(注1) 振替機関等が下位口座管理機関の口座を開設した場合には、当該下位口座管理機関の口座については、当該下位口座管理機関自身が保有する株式を記載する自己口座と、当該下位口座管理機関の加入者が保有する株式の合計数を記載する顧客口座に区分するものとする。

(注2) 振替機関は、消却義務を履行するために、振替機関自身が保有する株式を記載する機関口座を開設するものとする。

## 3 新規記載手続等

(1) 会社が設立の時から株券不発行会社となる場合には、当該会社の株式について振替制度を利用することは、発起人全員の同意により定めるものとする。この場合においては、発起人は商法第169条の書面に、株式申込人は株式申

込証の用紙に、株式の振替を行うための口座を記載しなければならないものとする。

(注) 振替制度利用会社が新株発行をする場合にも、株式申込人は、株式申込証の用紙(商法第280条ノ6)に株式の振替を行うための口座を記載しなければならないものとする。

(2) 株券不発行会社が、設立の後に、振替制度を利用することを定めたときは、株式の譲渡に振替制度を利用する旨及び一定の日までに株式の振替を行うための口座(名義株主が信託の受託者であるときは、当該口座及び2の(5)の事項)を会社に通知すべき旨を、その一定の日の1か月以上前に、名義株主及び登録質権者に各別に通知しなければならないものとする。

(3) 発起人又は株券不発行会社が振替制度を利用することを定めたときは、株券不発行会社は、設立後又は(2)の一定の日後、遅滞なく、振替機関に対し、次に掲げる事項の通知をしなければならないものとする。

ア 振替株式の銘柄

イ 当該振替株式を有する株主又は当該振替株式についての質権者である加入者の氏名又は名称

ウ イの加入者の口座

エ 加入者ごとの2の(3)から(5)までの事項

オ 振替制度の利用を開始する日

カ 当該振替株式の発行数

(4) 振替制度利用会社は、(3)の通知をする日までに、振替制度利用会社に対して口座を通知しなかった株主又は登録質権者のための口座を開設する口座管理機関(以下「特別口座管理機関」という。)を定めて、当該株主又は登録質権者のために、口座の開設の申出をしなければならないものとする。

(5) (4)の株主又は登録質権者については、これらの者を(3)のイの加入者とし、(4)の口座を(3)のウの口座とするものとする。

(6) (3)の通知があった場合には、当該通知を受けた振替機関は、直ちに当該通知に係る振替株式の銘柄について、通知事項を振替口座簿に記載し、かつ、直近下位機関にその通知事項を通知しなければならないものとする。

(7) (6)は、(6)により通知があった場合における当該通知を受けた口座管理機関について準用するものとする。

(8) 特別口座管理機関に開設された口座に記載された振替株式については、

当該口座についての加入者及びその相続人その他の包括承継人以外の口座への振替の申請をすることができないものとする。

(9) 振替制度利用会社は、振替制度の利用を止めることができないものとする。

#### 4 加入者の権利推定

加入者は、その口座に記載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ものとする。

#### 5 善意取得

振替の申請によりその口座において特定の銘柄の振替株式についての増加の記載を受けた加入者は、当該銘柄の振替株式についての当該増加の記載に係る権利を取得するものとする。ただし、当該加入者に悪意又は重大な過失があるときは、この限りでないものとする。

#### 6 振替機関等の消却義務

5による振替株式の善意取得によりすべての株主の有する振替株式の総数が当該銘柄の振替株式の発行数を超えることとなる場合において、(1)の数が(2)のア又はイの数を超えるときは、振替機関等は、当該超過数に達するまで、当該銘柄の振替株式を取得した上、振替制度利用会社に対し、当該振替株式を消却する旨の意思表示をしなければならないものとする。

(1) 当該振替機関等の備える振替口座簿におけるその加入者の口座に記載された当該銘柄の振替株式の合計数

(2) ア 当該振替機関等が振替機関である場合 当該銘柄の振替株式の発行数

イ 当該振替機関等が口座管理機関である場合 当該口座管理機関の口座が開設されている振替機関等(以下「直近上位機関」という。)の備える振替口座簿における当該口座管理機関の口座の顧客口座に記載された当該銘柄の振替株式の数

(注1) 社債等の振替に関する法律(以下「社振法」という。)第78条第2項に相当する規定をも設けるものとする。

(注2) 振替機関等の消却義務について6の考え方を採る前提として、現在の社振法と同

様に、加入者保護信託を整備する必要がある。

## 7 振替機関等の消却義務の不履行の場合における取扱い

(1) 消却義務を負う振替機関等が当該義務の全部を履行するまでの間は、当該振替機関等又はその下位機関の加入者は、当該加入者の口座に記載された当該銘柄の振替株式のうちアの数がイの数に占める割合を6の超過数(消却義務の一部が履行されたときは、当該履行に係る数を控除した数)に乗じた数に関する部分については、振替制度利用会社に対して対抗することができないものとする。

ア 当該加入者の有する当該銘柄の振替株式の数

イ 当該振替機関等又はその下位機関の加入者の有する当該銘柄の振替株式の総数

(注) 当該振替機関等の下位機関も消却義務を負うときは、ア及びイの数に所要の調整を行うものとする。

(2) 消却義務を負う振替機関等は、自己又はその下位機関の加入者に対して、当該義務の不履行によって生じた損害の賠償をする義務を負うものとする。

## 8 消却義務の不履行の場合における株主の議決権等

(1) 加入者が振替制度利用会社に対抗することができる株式数について、7により一株に満たない端数が生じたとき又は一単元の株式の数に満たない株式が生じたときは、商法第241条第1項の規定にかかわらず、当該端数又は当該株式については、当該端数又は当該株式の数を一単元の株式数で除した数(その数に100分の1に満たない数があるときは、これを切り捨てた数)の議決権を有するものとする。

(2) 9の(1)のアの通知の後2週間以内に振替機関等が、消却義務を履行した場合には、6の超過数は、初めから生じなかったものとみなすものとする。この場合においては、消却義務を履行した振替機関等は、その旨を速やかに発行者に対して通知しなければならないものとする。

(3) 振替機関等が消却義務を履行した場合には、単独株主権・少数株主権の継続保有要件については、6の超過数は、初めから生じなかったものとみなすものとする。

(注) 消却義務を負う振替機関等が振替株式を市場から取得することが困難な場合等に、

振替制度利用会社が当該振替機関等に対して簡易な手続で自己株式を譲渡することについて、なお検討する。

## 9 一斉株主通知

(1) 振替機関は、次のアからエまでのいずれかに該当するときは、振替制度利用会社に対し、当該アからエまでに定める日における当該振替制度利用会社の株主（譲渡担保権者を除き、担保設定者を含む。）並びに質権者について、氏名又は名称、住所、当該株主若しくは質権者の口座を開設した振替機関等の名称並びに2の(2)から(4)までの事項（(4)の事項については、加入者が担保の目的で譲り受けた旨を除く。以下「通知事項」という。）又は通知事項の変更を速やかに通知しなければならないものとする。ただし、質権者が、あらかじめ、その直近上位機関に対する申出により、振替機関に対して、質権者の氏名又は名称及び住所を通知しないことを求めていた場合には、当該事項については、この限りでないものとする。

ア 振替制度利用会社が商法第224条ノ3第1項の規定により基準日を定めたとき。 その基準日

イ 株式併合、株式分割、株式交換又は株式移転が行われたとき。 その効力が生じる日。

ウ 会社が、合併、会社分割又は新株引受権を有する株主に対する新株の割当をする場合において、株式の割当を受ける権利を有する株主を確定するための基準日を定めたとき。 その基準日

エ 営業年度を1年とする振替制度利用会社について、営業年度ごとに、当該営業年度の開始の日から起算して6か月を経過したとき（当該振替制度利用会社が商法第293条ノ5第1項の規定により定款をもって営業年度中の一定の日を定めている場合にあっては、営業年度ごとに、その日が到来したとき（アに該当するときを除く。）。）。 当該営業年度の開始の日から起算して6か月を経過した日（当該振替制度利用会社が同項の規定により定款をもって営業年度中の一定の日を定めている場合にあっては、営業年度ごとのその日）

(2) 振替機関等が消却義務を履行していない場合には、振替機関は、消却義務を履行していない振替機関等又はその下位機関の加入者の口座については、(1)の通知のほか、7により振替制度利用会社に対抗することができないもの

とされた部分(消却義務を負う振替機関等が当該銘柄の振替株式を有するときは、当該振替株式について消却義務を履行したものとみなした上で7により振替制度利用会社に対抗することができないものとされた部分)の数をも通知しなければならないものとする。

(3) (2)の場合には、振替機関は、消却義務を負う振替機関等の機関口座又は自己口座に記載された振替株式については、6の超過数を控除して、(1)の通知をしなければならないものとする。

(4) 口座管理機関は、その直近上位機関から、当該口座管理機関の顧客口座に記録された株式につき、(1)の通知又は当該直近上位機関の報告のために必要な事項の報告を求められたときは、速やかに、自己又は下位機関の加入者について、当該事項を報告しなければならないものとする。

(5) (2)及び(3)は、(4)の口座管理機関の報告について準用するものとする。

(6) 振替制度利用会社は、正当な理由がある場合には、振替機関に対して、費用を支払って、(1)の通知をすることを請求することができるものとする。

## 10 株主名簿

振替制度利用会社は、9の(1)の通知を受けたときは、株主名簿に、当該通知に従って、商法第223条第1項各号に掲げる事項及び質権者の氏名又は名称及び住所を記載しなければならないものとする。

## 11 単独株主権・少数株主権の行使方法等

### (A案 振替口座簿基準案)

#### (1) 加入者の申出による個別株主通知

ア 株主(譲渡担保権者を除き、担保設定者を含む。)は、その直近上位機関に対する申出により、振替機関に対して、当該直近上位機関が備える振替口座簿の当該株主の口座に記載されている事項のうち2の(1)から(3)まで及び(6)の事項(株主が担保設定者である場合には、譲渡担保権者の口座に記載されている事項のうち2の(2)、(4)(担保設定者及び銘柄ごとの数に限る。)及び(6)の事項)(以下「個別株主通知事項」という。)を振替制度利用会社に通知することを請求することができるものとする。この場合においては、9の(2)から(5)までを準用するものとする。

イ 振替制度利用会社は、アの直近上位機関に対する申出により、振替機



関に対して、アの通知に係る振替株式が振り替えられた旨及び当該振替後の個別株主通知事項を振替制度利用会社に通知することを請求することができるものとする。この場合においては、9の(2)から(5)までを準用するものとする。

ウ アの通知がされた場合には、当該通知に記載された振替株式（アの通知後に、イの通知又は一斉株主通知がされた場合には、直近の通知に記載された振替株式）については、株主は、商法第206条第1項の規定にかかわらず、単独株主権・少数株主権を行使することができるものとする。

エ 株主は、株主名簿に氏名及び住所の記載がある場合であっても、アの通知がされた後でなければ、単独株主権・少数株主権を行使することができないものとする。

(2) 単独株主権・少数株主権の継続保有期間

単独株主権・少数株主権の継続保有期間は、(1)のアの通知に記載された当該株主の口座に当該振替株式について増加の記載がされた日(2の(6)参照)から起算するものとする。

(3) 振替制度利用会社の振替口座簿閲覧権等

振替制度利用会社は、振替機関等に対して、費用を支払って、当該振替機関等の備える振替口座簿の記載のうち、当該振替制度利用会社が発行した振替株式に関して記載されている事項の閲覧又はその事項を証明した書面の交付を請求することができるものとする。ただし、質権者又は譲渡担保権者が、あらかじめ、当該振替機関等に対して、当該質権者又は譲渡担保権者の氏名又は名称及び住所の閲覧をさせないこと又はその事項を証明した書面の交付をしないことを求めていた場合には、当該事項については、この限りでないものとする。

(B案 株主名簿基準案)

(1) 加入者の申出による個別株主通知

ア A案の(1)のアに同じ。

イ アの通知がされた場合には、当該通知に記載された振替株式（アの通知後に一斉株主通知がされた場合には、直近の通知に記載された振替株式）については、株主は、商法第206条第1項の規定にかかわらず、単独株主権・少数株主権を行使することができるものとする。

(2) 単独株主権・少数株主権の継続保有期間

単独株主権・少数株主権の継続保有期間は、(1)のアの通知が到達した日又は当該株主が株主名簿に記載された日のいずれか早い日から起算するものとする。

(3) 振替制度利用会社の振替口座簿閲覧権等

振替制度利用会社は振替口座簿の閲覧及び振替口座簿の記載事項を証明した書面の交付を請求することができないものとする。

1 2 その他

その他株式の振替制度の創設について、所要の規定を整備するものとする。

第3 新株引受権、新株予約権及び新株予約権付社債の振替制度

1 商法の不発行制度との関係等

(1) 新株予約権

第1の1の(1)により新株予約権証券を発行しない旨の定款の定めをした会社は、新株予約権の発行決議において、当該新株予約権について振替制度を利用するかどうかを定めなければならないものとする。

(2) 新株引受権・新株予約権付社債

新株発行又は新株予約権付社債の発行の決議においては、新株引受権又は新株予約権付社債について振替制度を利用することを定めることができるものとするとともに、この定めをした場合には、新株引受権証書又は債券を発行することができないものとする。

(注) この試案に基づく改正法の施行日において発行済の新株予約権付社債については、社振法附則第10条(振替社債の特例)と同様の経過措置を設け、社債権者の申出によりペーパーレス化して振替制度を利用する新株予約権付社債とみなすことができる旨の制度を整備するものとする。

2 権利の帰属等

(1) 第2の1から7まで(3(1),(2),(4),(5)及び(8)を除く。)は、振替制度を利用する新株引受権、新株予約権及び新株予約権付社債(以下「振替新株引受権等」という。)に準用するものとする。この場合において、第2の3(3)中「設立後又は(2)の一定の日後」とあるのは、新株引受権については「発行日後」、新株予約権については「払込期日(無償で新株予約権を発行する場合

には、その発行日)後」と読み替えるものとする。

(2) 振替制度を利用する新株予約権又は新株予約権付社債の申込人は、新株予約権申込証の用紙又は新株予約権付社債申込証の用紙に、振替を行うための口座を記載しなければならないものとする。

### 3 新株引受権、新株予約権の行使方法

(1) 振替新株引受権等を有する加入者は、その直近上位機関に対して、振替新株引受権等について、振替制度利用会社の口座への振替の申請をするとともに、当該直近上位機関への申出により、振替機関に対して、新株引受権又は新株予約権を行使する旨を振替制度利用会社に通知することを請求することができるものとする。

(2) 新株引受権又は新株予約権の行使により株式が発行された場合には、振替制度利用会社は、当該株式(新株予約権が行使されたときに消滅しない社債があった場合は、当該株式及び当該社債)について、新株引受権又は新株予約権を行使した者の口座への新規記載手続を行うものとする。

### 4 その他

その他新株引受権、新株予約権及び新株予約権付社債の振替制度の創設について、所要の規定を整備するものとする。

## 第2編 電子公告制度

(前注) この試案は、官報について、現在の紙による発行に加え、紙と同一内容が、同時に、印刷局の官報ホームページ上に、公的な真正性の保障を施したものとして掲載され(当該掲載されたものを以下「電子官報」という。)、かつ、法令上の「官報」が、紙のものと電子官報の双方を意味することになることを前提とするものである。したがって、以下において、「官報」概念は、電子官報を含むものとして使用する。

### 第1 株式会社についての電子公告制度の導入

1 株式会社(以下、第1から第3までにおいて、「会社」という。)の公告は、官報・日刊新聞紙に掲げる方法によるほか、電磁的方法(インターネットに接続さ

れた自動公衆送信装置を使用することにより、不特定多数の者が公告に係る情報の提供を受けることができる方法のうち、官報以外のものをいう。以下同じ。)により行うこともできるものとする。

2 電磁的方法による公告(以下「電子公告」という。)は、当該公告内容を次に掲げる期間、当該電子公告のためのインターネットホームページ(以下「公告ホームページ」という。)に掲載することにより行うものとする。

(1) 公告中に記載された期間内に債権者や株主等が異議申立てや株券提出等の行為をすることができることとされている公告については、当該期間。

(2) 貸借対照表(商法特例法上の大会社にあっては、貸借対照表及び損益計算書。以下「貸借対照表等」という。)については、5年間。

(3) (1)及び(2)に掲げる公告以外の公告については、1か月間。

3 2にかかわらず、当該公告の内容が公告ホームページに掲載されなかった時間が合計で24時間に満たない場合において、会社が、当該公告内容が掲載されなかったことを知った後速やかにその旨を公告したときは、当該掲載されなかった事実は、公告の効力に影響を及ぼさないものとする。ただし、当該公告内容が掲載されなかったことについて、会社に故意又は重過失があるときは、この限りでないものとする。

4 電子公告を公告の方法とする会社は、定款で、その旨を定めなければならないものとする。

5 電子公告を公告の方法とする会社は、公告ホームページのアドレスを登記しなければならないものとする。

6 電子公告を行おうとする会社は、当該公告の開始前に、証明機関に対し、当該公告の内容が当該公告の期間中、公告ホームページに掲載されていることに関する証明を申請しなければならないものとする。

(注) 具体的にいかなる者を証明機関とするかについては、証明機関が発行する証明書が、登記申請の添付資料になるほか、電子公告が適法に行われたかどうかに関する極めて重要な証拠となるものであることから、証明機関が正当な理由なく調査申請の受理を拒否したり、調査結果について不正な証明を行ったりすることがないこと等、証明機関の公正さが法的に担保されることが必要であることに配慮しつつ、なお検討する。

7 6の申請を受けた証明機関は、当該公告の期間中、当該公告の内容が公告ホームページに掲載されているかどうかを調査し、その結果を証明しなければならないものとする。

(注) 調査の頻度については、なお検討する。

8 証明機関が、7による調査を行ったすべての日時において、当該公告の内容が公告ホームページに掲載されていた旨の証明をした場合には、当該公告の内容が当該公告の期間中、継続的に掲載されていたものと推定するものとする。

(注) 電子公告については、官報・日刊新聞紙による公告とは異なり、各会社の公告ホームページに個別にアクセスしなければ公告の存否・内容を確認することができないことから、この問題点を解消するため、法務省等において公告リンク集ホームページを開設する方向で、なお検討する。

## 第2 貸借対照表等の公開の方法の見直し

1 電子公告を公告の方法とする会社が貸借対照表等の公告をする場合には、第1の6にかかわらず、証明機関に対する証明の申請をすることを要しないものとする。

2 電子公告を公告の方法とする会社による貸借対照表等の公告については、要旨の公告をすることはできない(貸借対照表等の全文を公告しなければならない。)ものとする。

3 電子公告を公告の方法としない会社(官報・日刊新聞紙を公告の方法とする会社)は、現行法におけるのと同様に、貸借対照表等の公開を、電磁的公示の方法によって行うことができるものとする。

(注) 電子公告を公告の方法とする会社についても、貸借対照表等の公開を電磁的公示の方法によって行うことを認めることに必要性和合理性があるかどうかについて、なお検討する。

## 第3 株式会社の各種債権者保護手続における個別催告の省略等

(案)

1 合併、会社分割(吸収分割における承継会社がする債権者保護手続の場合に限る。)及び資本減少・準備金減少における債権者保護手続については、官報公告のみを行えば足りる(個別催告は廃止する。)ものとする。

2 会社分割における分割会社がする債権者保護手続については、官報公告に加えて、日刊新聞紙による公告又は電子公告をも行った場合には、個別催告をすることを要しないものとする。

(案)

合併、資本減少・準備金減少及び会社分割における債権者保護手続について、

その種類を問わず，官報公告に加えて，日刊新聞紙による公告又は電子公告をも行った場合には，個別催告をすることを要しないものとする。

( 案 )

1 合併，会社分割(吸収分割における承継会社がする債権者保護手続の場合に限る。)及び資本減少・準備金減少における債権者保護手続については，官報公告に加えて，日刊新聞紙による公告又は電子公告をも行った場合には，個別催告をすることを要しないものとする。

2 会社分割における分割会社がする債権者保護手続については，会社が公告ホームページに電子メールアドレス登録欄を設けて，当該ホームページを閲覧した債権者が随時アドレスの登録をすることができるようにした場合には，官報公告及び電子公告をするほか，当該アドレス登録をした債権者に対し，当該登録に係る電子メールアドレスに宛てた電子メールの送信による個別催告をすれば足りるものとする。ただし，当該電子メールアドレス登録欄を設けた後1年以上が経過した場合に限るものとする。

第4 有限会社の各種債権者保護手続における個別催告の省略等  
第3と同じ取扱いをするものとする。

第5 合名会社・合資会社の合併の際の債権者保護手続における個別催告の省略等

( A案 )

合名会社・合資会社の合併のうち，合併後に無限責任社員がいなくなる場合の債権者保護手続については個別催告の省略は認めないものとし，それ以外の場合については，株式会社の合併における債権者保護手続と同じ取扱いをするものとする。

( B案 )

合名会社・合資会社の合併のうち，合併後に無限責任社員がいなくなる場合の債権者保護手続については，株式会社の会社分割における分割会社がする債権者保護手続と同じ取扱いをするものとし，それ以外の場合については，株式会社の合併における債権者保護手続と同じ取扱いをするものとする。

# 株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案の補足説明

法務省民事局参事官室

## はじめに

法務大臣の諮問機関である法制審議会会社法（株券の不発行等関係）部会（以下「本部会」という。）（部会長・江頭憲治郎東京大学教授）は、本年3月26日、株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案を取りまとめた。

株式会社において株券を発行しないことを認める制度（株券不発行制度）及び株式会社等の各種公告を電磁的方法により行う制度（電子公告制度）を導入することは、法制審議会会社法部会が平成13年4月に取りまとめた「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」に盛り込まれていたが、株券不発行制度の導入については当時改正作業が行われていた社債等の振替に関する法律（以下「社振法」という。）の内容を踏まえて統一的な証券決済制度を構築した方が望ましく、また、電子公告制度の導入については官報の電子化の進捗状況を踏まえて検討せざるを得ないことから、いずれも平成14年2月13日に答申された商法等の一部を改正する法律案要綱には盛り込まれなかった。そこで、同日の法制審議会総会において、法務大臣から、同審議会に対し、株券不発行制度及び電子公告制度を導入することの要否及び導入する場合における改正法案の要綱を提示することについて諮問がされ（諮問第55号）、これを受けて、同審議会に本部会が設置され、平成14年通常国会における商法等の改正が実現した後の同年9月から本部会による審議が開始された。

本部会は、7回にわたる審議を経て、本年3月26日の会議において、株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案（以下「本試案」という。）を取りまとめるとともに、これを事務当局において公表し、意見照会を行うことを了承した。

そこで、当参事官室は、この決定を受けて、本試案を公表し、広く国民の意見を照会するものである。

本部会においては、意見照会の結果を踏まえて、引き続き検討を行い、本年

秋の臨時国会において株券不発行制度（本試案第1編）及び電子公告制度（本試案第2編）の導入を内容とする法案を提出することを目指して、法案の要綱案を策定するための作業を行う予定である。

なお、株券不発行制度及び電子公告制度の導入については、総合規制改革会議が平成14年12月に公表した「規制改革の推進に関する第2次答申」において、両制度を導入するための関係法案の本年中の提出が求められているほか、電子公告制度については、平成14年6月に政府が策定した「e-Japan 重点計画2002」においても、本年度中の法改正が求められている。



## 第 1 編 株券不発行制度

### 株券不発行制度概説

本試案の第 1 編は、株券の不発行制度の導入に関するものである。

現行法では、株式会社は、その成立後又は新株の払込期日後、遅滞なく株券を発行しなければならないこととされており（商法第 226 条第 1 項）、また、株式の譲渡をするには、株券を交付しなければならないこととされている。

しかし、現実には、株式の移転がほとんどない譲渡制限会社の場合には、そもそも株券を発行する必要性が少ないため、株券を発行していない会社は非常に多く、かねてより、株券の不発行制度の導入を求める意見が強く出されてきた。

また、公開会社に関しても、必ず株券を発行しなければならないとすることは、会社にとって、その経費等の負担が大きいほか、近年は、株券自体が株式市場において迅速かつ安全に大量の取引を決済することの障害になっているとの指摘もされている。他方で、公開会社の株式につき、投資家、株主自身が株券を交付して譲渡をすることは稀であり、多くの投資家が証券会社に株券を保護預かりに出したり、株券等の保管及び振替に関する法律（以下「保振法」という。）上の株券保管振替制度（以下「保振制度」という。）を利用することによって、現実に手元に株券を保有せず、株券の交付や移転なしに株式の譲渡を行っているのが実状である。

なお、現行法では、株主の申出により株券を発行しない株券不所持制度（商法第 226 条ノ 2 第 1 項）が設けられているが、同制度は、株主の請求があると、いつでも株券の発行をしなければならないものであること（第 226 条ノ 2 第 4 項）から、株式会社のコスト削減や株式取引の迅速化等の方策にはなり得ないものである。

そこで、本試案の第 1 編においては、公開会社であるか否かを問わず、株主の請求を受けても株券の発行を行わないという完全な形での株券不発行制度を採用することができるようにした上で（第 1）、公開会社のように頻繁に株式の取引が行われる会社について、株式を円滑かつ安全に譲渡するための制度として新たな振替制度（以下「新振替制度」という。）を設けることとしている（第 2）。

また、株券の不発行制度を設ける際には、新株引受権、新株予約権及び新株予約権付社債についても、株式と同様の理由で、証券の不発行制度及び振替制度を設ける必要があるため、それぞれの権利の特質に応じた制度を提案している（第1の1の(1)及び(3)並びに第3）。

## 第1 商法の改正関係

### 1 株券等の不発行の定め等

#### (1) 株券等の不発行の定め

(1)では、株主の請求を受けても株券及び新株予約権証券（以下「株券等」という。）の発行を行わない完全な形での株券等の不発行制度を採用する方法について、二つの案を掲げている。

#### 甲案について

甲案は、公開会社か否かにかかわらず、株券不発行制度を採用するかどうかは、各会社の定款自治に委ねる案であって、平成13年4月に当時の法制審議会会社法部会が取りまとめた「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」に掲げられていた案である。

なお、この案につき、本部会では、公開会社に関して次のような問題点の指摘があった。

- (i) 株式市場において株券発行会社と株券不発行会社の株式が混在すると、証券決済機関、証券会社、名義書換代理人等の公開会社の株式取引に関わる関係者が、現在の保振制度と新振替制度という二種類のシステムを構築し、かつ、併存的に運営せざるを得なくなり、多大な社会的不経済が生ずる。
- ( ) 二種類のシステムが混在する状態では、証券決済の合理化・迅速化を図ることができない。
- ( ) 株券不発行制度に伴うインフラ整備には初期投資が必要であり、その初期コストは関係者間で広く薄く負担することが望ましいが、公開会社の株券不発行会社への移行が区々になってしまうと、平等なコスト負担を実現することが困難になる。また、多大なコスト負担を恐れて、公開会社が株券不発行会社への移行を躊躇するという事態が生じかねない。

#### 乙案について

乙案は、甲案に対する上記のような問題点の指摘を踏まえて、既存の公

開会社については、本試案に基づく改正法の施行後5年以内の政令で定める日（以下、この項において「基準日」という。）において、株券を発行しない旨の定款を定めたものとみなすことにより、一斉に株券不発行会社に移行するというものである。公開会社の株券不発行会社への移行のためには、新振替制度が稼働することが前提となるので、乙案は、新振替制度を実現するシステムの開発や新振替制度に移行するための準備期間を、最大5年間としている。

この乙案を採れば、公開会社の株式は、基準日までは、株券の交付又は保振制度により流通し、基準日の翌日からは、株券不発行を前提とした新振替制度により流通することになるから、甲案に対して指摘された二種類のシステムの併存に伴う問題は生じない。なお、乙案によれば、公開会社である株式会社が、基準日前に定款の定めにより株券不発行会社に移行することも可能であるが、その場合には新振替制度が稼働していないので、事実上、公開会社であることを維持することは不可能になるものと思われる。

この乙案に対しては、本部会では、株券に対する愛着のある株主も未だ相当数いると考えられることや、新振替制度の下に入ると過大記載が生じた場合に株主の権利が縮減する場合があること（第2の7及び8）に照らすと、公開会社について株券不発行への移行を法律で強制することには疑問があるとの指摘があった。

そこで、本試案においては、甲案・乙案を併記し、各界の意見を聴取した上で更に検討を進めることとなったものである。

#### 乙案の(注)について

乙案を採った場合には、全ての公開会社の株式が、基準日に一斉に新振替制度に移行することになるため、移行事務をできるだけ簡素化しつつ、既存の株主、株式の取得者及び質権者が、基準日以前に取得していた権利を保全できるようにする手続を用意する必要がある。そこで、乙案については、株券不発行会社に移行する場合に株券を回収しないこととした上で（(2)の 案の注参照）、この(注)に記載のような経過措置を設けることとしている。

##### (i) 保振法の実質株主及び略式質権者について

保振法は、参加者口座簿又は顧客口座簿上の振替により、実質的

な株式の移転や質権の設定を行う制度であり、保振法の実質株主や略式質権者は、保管振替機関や参加者に自己の口座を保有している。そこで、(i)前段では、公開会社が株券不発行会社に一斉に移行する場合には、新振替制度上の振替機関や口座管理機関が、保振法に基づいて作成していた参加者口座簿又は顧客口座簿の内容をそのまま振替口座簿に転記することにより、実質株主や略式質権者が、特段の手续をすることなく、当然に、新振替制度における加入者（株主又は質権者）になることとして、事務手続の大幅な簡素化を図っている。

(i)の方法による場合には、発行会社に保振制度上の参加者口座簿及び顧客口座簿の内容が通知されることがないので、株主が略式質を設定しているという情報を発行会社に秘匿することができる（略式質の匿名性の確保）。

なお、この匿名性を株券不発行制度への移行後も継続的に確保するために、(i)により振替口座簿の質権欄に記載された振替株式については、質権者が、質権者の氏名等を振替制度利用会社に通知しないことを求めたものとする経過措置（第2の9の(1)ただし書参照）を設けることとするとも検討している。

保振法の下では、参加者が自己の顧客から質権の設定を受ける場合には、当該参加者が作成する顧客口座簿中に、自己名義の質権口座を開設することができるが、新振替制度では、口座管理機関が自ら作成する振替口座簿にその口座管理機関自身の口座を開設することはできないので、保振法上の質権口座の記載については、振替機関にその内容を通知して、振替機関が、その振替口座簿上の当該口座管理機関の口座の質権欄にその内容を転記することとしている（(i)後段）。

( ) 保管振替機関に預託されていない株券に係る株主及び質権者について

保管振替機関に預託されていない株券に係る株主及び質権者については、発行会社が株主名簿に記載のある株主（以下「名義株主」という。）及び登録質権者のために特別口座管理機関（第2の3の(4)参照）に口座を開設し、その口座に新規記載を行うこととし、株

主及び登録質権者に特別口座管理機関の名称等を告知するとともに、株式の取得者に基準日までに名義書換又は株券の預託をすることを促すために、( )の公告及び個別通知をすることとしている。

したがって、名義株主及び登録質権者は、特段の手続をすることなく、当然に、新振替制度の加入者になることができる。

株式の取得者が基準日までに株主名簿の書換を行うことを失念していた場合には、株券は無効となるが、取得者が株式(株主としての権利)を失うわけではない。しかし、このような株式については、発行会社が特別口座管理機関に名義株主のための口座を開設し、その口座に株式が記載されることになるのが通常となる。そこで、取得者が、会社に対し、自己が株主であることを証明して、名義株主のための口座を自己の名義に変更することを請求することができるようにすることを検討している。

保管振替機関に預託されていない株券に係る株式の略式質権者については、基準日前に、質権設定者と協力して、保振法による株券の預託を行い、質権者の口座に振替をしておけば、(i)により、匿名性を維持したまま、新振替制度の略式質権者となることができることとなる。

例えば、保振法の参加者である金融機関が株主から株券の交付を受けて略式質権者となっている場合には、当該金融機関は、設定者である株主の委任を受けて、自己の作成する顧客口座簿に当該株主の口座を開設するとともに、当該株主につき当該金融機関の質権口座への振替をすれば、基準日後には、(i)により新振替制度上の略式質権者となる。

保振法の参加者ではない金融機関も、参加者の一つを用いれば、同様の方法で、質権を確保することができる。

なお、現行の保振法では、株券の預託をすることができるのは株主に限られている(保振法第14条第1項、第15条第1項)ので、多数の株主から略式質の設定を受けている金融機関が基準日前にすべての株主から協力を取り付けることは事務的な面で困難があるのではないかという指摘がある。そうであるとするならば、略式質権者が、基準日前に、振替機関又は参加者に対し、直接(質権設定者

である株主の協力を要しないで)株券を預託して質権口座を開設することができる旨の経過措置を設けることを検討することとなる。

株主が預託に協力しない場合については、略式質権者が単独で新振替制度の下の質権者になることができる方策を用意する必要があるが、この場合、協力を拒んだ株主のために略式質の匿名性を維持する必要はない。そこで、略式質権者が発行会社に株券を呈示して、質権者の氏名、住所並びに質権の目的である株式の種類及び数等を通知し、発行会社が当該略式質権者のために特別口座管理機関に口座を開設して、当該口座の質権欄宛に新規記載手続を行う旨の経過措置を設けることを検討している。

#### (注1)について

本試案は、新株引受権証書及び新株予約権付社債の不発行制度については、商法の改正を行うことはせず、新株発行決議や新株予約権付社債の発行決議において新振替制度を利用することを定めることによって不発行制度を実現することとしている(第3の1の(2)参照)。

#### (注2)について

(注2)の(i)に掲げられている考え方は、実際には株券を発行していない会社が非常に多いという現実を踏まえて、すべての会社について、原則として株券不発行会社に移行し、定款で株券を発行する旨を定めた場合に限って株券を発行することにはどうかというものである。この考え方には、株券を発行していない会社は、改正法の施行により、定款変更の手続をすることなく、適法性を具備することができるようになるというメリットがある(ただし、会社が施行日に株券不発行会社に移行することを株主に通知する等その旨を株主に周知させるための手段を検討する必要がある)。

もっとも、本試案に基づく改正法の施行日において株券を発行している会社について、その株券を無効にすることは株主の利益を害するおそれがあり、株券を発行した会社の意思にも反することになるので、(注2)の( )では、施行日に株券を発行している会社については株券を発行する旨の定款の変更の決議をしたものとみなすこととしている。

また、(注2)の考え方は、公開会社について、最終的に株券不発行

制度に一斉移行させるべきであるという点では、乙案と同じであり、新振替制度のシステムを構築するのに相当の期間を要することから、( )において、施行後5年以内の政令で定める日までは、株券を有効として、従来どおりの方法で市場での株式取引を行うことができるようにしている。

## (2) 株券の回収の要否等

(2)では、会社が株券を発行しない旨の定款の変更を行った場合に、株券を回収しなければならないこととするかどうかについて、二つの案を掲げている。

なお、(1)において乙案を採用する場合でも、乙案の b の基準日における公開会社以外の会社（当該基準日における非公開会社）が株券不発行会社となる場合については、定款変更時に株券を回収しなければならないこととすべきかどうか問題となるので、案又は案のいずれの案を採用のかを決める必要がある。

### 案について

案は、株式併合に関する第215条及び第216条と同様の手続による株券の回収を要求する案である。定款の効力が生じた後、無効となった株券が悪用されることを予防する必要があること等を理由とするものである。

案では、会社が株券を発行しない旨の定款の変更の決議をした場合には、定款変更の効力が生じる日の1か月以上前に株券回収公告を行い、株券の回収をする(a及びb)とともに、株券の提出をすることができない者のために商法第216条と同様の手続を設けることとしている(c)。

また、名義株主が a の一定の日よりも前に株式を譲渡したが、取得者が基準日まで株券を提出しなかった場合において、名義株主が株主名簿に記載があることを奇貨として第三者に二重に譲渡すること等をできる限り防止するために、株券の回収後又は c で準用する第216条の期間経過後でなければ、株主は名義書換を請求することができないこととしている(d)。

なお、案を採用としても、a の一定の日までに株主名簿の名義書換をしなかった失念株主も株式（株主としての権利）を失うことはない。したがって、失念株主は、名義株主に対して、共同して名義書換を請求

すること（2の(3)のア）を求めるとともに、名義株主に代わって株券を会社に提出することによって名義書換をすることができると考えられる。

ところで、案は株券を回収することを原則とするものであるが、保振法上の預託株券についてまで株券の提出を強制すると莫大な社会的コストが生ずることから、預託株券については、保管振替機関において株券を廃棄することとして、株券を提出することは要しないこととしている(e前段)。また、この場合に、預託株券に係る株式について、dにより名義書換をすることができなくなるのは妥当ではないので、当該株式についてはdの適用を除外することとしている(e後段)。

なお、株券不発行の定款の定めが効力を生ずれば株券は無効となるので、保振法第28条の規定による株券交付請求権は行使できないこととしている(f)。

また、小会社であって公開会社でないものは、株主が少数で、株式の流通性も低いので、失念株主はほとんどいないと考えられるし、公告には多大のコストがかかる場合がある。そこで、このような会社については、公告の負担が相対的に大きいことを考慮して、aの株主及び登録質権者に対する通知さえすれば、その公告をすることは要しないこととしている(g)。

案について

案は、会社が株券を発行しない旨の定めをするために定款の変更の決議をした場合でも、株券の回収は行わないとするものである。

株券不発行会社への移行に当たって、株券を回収しないとしても、会社は、株主や登録質権者に株券が無効となる旨を告知したり、失念株主に名義書換を促す必要があることから、定款変更の効力が生ずる2週間以上前に株券を発行しない旨の定款の定めをした旨及び一定の日において株券は無効となる旨を公告し、かつ、株主及び登録質権者に各別に通知しなければならないこととしている(a)。

なお、案では、株券回収を行うための期間が必要ないので、案とは異なり、公告をすべき日を株券が失効する日の2週間以上前としている。

案のc、d及びeは、株券の回収を前提とするものであるから、案を採った場合には同様の措置を講ずる必要がないが、定款の効力が生



じる時期( 案の b ),保管振替機関等の株券交付義務の消滅( 案の f )及び小会社であって公開会社でないものの公告の省略( 案の g )については、 案と同じ措置を講ずるものとしている(b)。

### (3) 既発行の新株予約権証券の取扱い

(3)は、新株予約権証券を発行しない旨の定款の定めをした場合における既発行の新株予約権証券の効力に関するものである。

新株予約権証券は、株券とは異なり、発行ごとにその内容が異なるから、既発行の新株予約権証券と定款変更後の新株予約権の取扱いを異なるものにしても問題は生じない。また、既発行の新株予約権証券を無効にしても会社のコスト削減につながるわけではない。かえって、新株予約権証券の回収を行うとすると、無用のコストを生じさせることになる。そこで、既発行の新株予約権証券については、定款変更の効力が及ばないものとしているものである。

なお、既発行の新株予約権証券については、第3の1の(2)の(注)の経過措置を設けることにより、新振替制度を利用することを認めることとしている。

## 2 株式等の譲渡方法及び名義書換

本試案の第1の2は、株券不発行会社における株式の譲渡方法及び名義書換に関するものである。

現行法では、株券の交付が株式譲渡の要件とされているが(第205条第1項)、株券不発行会社の株式に同条を適用することはできない。そこで、(1)では、株券不発行会社の株式については、民法の原則どおり、当事者間の意思表示のみで株式を譲渡することができることとしている。

現行法では、株主名簿の記載は会社に対する対抗要件とされているが(商法第206条第1項)、株券不発行会社では当事者間の意思表示のみで株式を譲渡することができることになる(1)。そこで、(2)では、株主名簿の記載に、会社に対する対抗要件だけでなく、第三者に対する対抗要件としての効力をも与えて、有限会社の場合(有限会社法第20条)と同様の規律をすることとしている。

なお、振替制度利用会社の株式は、2の適用はなく、株式は振替によって移転する(第2の1)。

株券を発行している会社の場合には、会社が株券の呈示を受けて名義書換を行えば、以後は株主名簿に従って株主としての権利を行使させることにより会社は免責される（第224条参照）。しかし、新振替制度利用会社以外の株券不発行会社においては、株券による推定効（第205条第2項）のない取得者への名義書換を行うことになることから、株主名簿の記載に免責的効力を付与するためには、株主名簿に記載されている者が株主であることの蓋然性を高める必要がある。そこで、(3)では、株券不発行会社の株主名簿の名義書換については、名義株主と取得者との共同申請を要求する等厳格な要件を課している。

なお、このような要件を課すことに伴い、株券不発行会社と同様に当事者間の意思表示のみで社員たる地位を譲渡することとなる有限会社についても、同様の規定を整備することを、(3)の（注）として記載している。

現行法では、株主は会社に対し自ら株主名簿の謄写を請求することができる（商法第263条第3項第1号）が、株主名簿の謄本又は抄本の交付を求めることはできない。しかし、株券不発行会社においては、株式を譲り受けた株主に、株式の譲受けについて第三者対抗要件を備えたことを証明する手段を与える必要がある。そこで、(4)では、株主が、会社に対し、当該株主についての株主名簿に記載された事項を証明した書面の交付を請求することができることとしている。

現行法は、新株予約権について、新株予約権者の請求があるときに限って新株予約権証券を発行するもの（第280条ノ20第2項第9号）と払込期日後遅滞なく新株予約権証券を発行するもの（第280条ノ30第1項）の二種類を認めた上で、新株予約権の譲渡には、新株予約権証券の交付を要するものとしている（第280条の34）。しかし、新株予約権証券を発行しない旨の定款の定めをした会社では、新株予約権証券の交付によらない新株予約権の譲渡を認める必要がある。そこで、(5)及び(6)では、新株予約権の譲渡については、新株予約権原簿を用いて、株券不発行会社の株式の譲渡の場合と同様の譲渡方法によることとしている。

なお、会社は、新振替制度によって移転する新株予約権を発行することもできる（第3の2）。

新株予約権証券を発行する場合をできるだけ限定して会社のコストを削減することを目的とした第280条ノ20第2項第9号は新株予約権証券不発

行制度の採用により必要性がなくなるので、(7)では、同号及びそれに関する規定を削除することとしている。

### 3 株券不発行制度の導入に伴う関連規定の整備等

3は、株券不発行制度の導入に伴う関連規定の整備等に関するものである。

#### (1) 株主名簿の閉鎖期間の廃止

(1)では、すべての会社（株券不発行会社に限られない。）について、株主名簿の閉鎖期間を廃止することを提案している。

現行の第224条ノ3第1項は、会社が株主又は質権者として権利を行使すべき者を確定するための手段として、株主名簿の閉鎖期間と基準日の制度を設けている。しかし、株券不発行会社の株式については名義書換が第三者対抗要件になるため（2の(2)）、株主名簿の閉鎖によって名義書換をすることができなくなると、長期間にわたって株式譲渡の第三者対抗要件を具備することができなくなってしまうので、株主名簿の閉鎖を認めるのは相当ではない。また、昭和25年改正商法において株主名簿の閉鎖期間及び基準日制度が導入された当時は、それまでの慣行に従って株主名簿の閉鎖期間を用いる会社が多かったが、現在では基準日制度を用いる実務慣行が根付いており、株主名簿の閉鎖期間の制度はほとんど用いられていない。そこで、(1)では、株券不発行会社かどうかにかかわらず、すべての株式会社について、株主名簿の閉鎖期間を廃止し、株主又は質権者として権利を行使すべき者を確定する方法については基準日の制度を用いることとしたものである。

#### (2) 各種公告制度の適用除外等

(2)は、株券不発行会社に対する各種公告制度の適用除外等に関するものである。

##### ア 株券提供のための公告及び通知

aでは、現行の商法第215条第1項の株式併合の際の公告は、株主等に株券の提出を促すためのものであるから、株券不発行会社には適用しないこととしている。

株式併合によって単元未満株や端株が発生する場合等、株主や登録質権者の権利に変動が生ずることがあるので、bでは、株主や登録質権者に株式併合に関する情報を提供するために、株式併合の効力が生じる

日の2週間以上前に、株式併合が行われること及びその効力が生じる日を公告しなければならないこととしている。

株券不発行会社においては、株主名簿の名義書換が第三者対抗要件とされ、しかも、名義書換には原則として名義株主と取得者の共同申請が必要とされる（第1の2の(2)及び(3)）ので、名義書換を怠るいわゆる失念株主はほとんどいないと推測される。そのため、株式併合の効力発生日までの間に新株引受権及び新株予約権が行使される場合を除けば、会社は、株主名簿の記載によって株主を事実上確定することができる。とすれば、新株引受権及び新株予約権で未行使のものが無いときは、名義株主及び登録質権者に通知すれば、わざわざ公告をする必要はない。また、小規模な会社においては公告よりも通知の方が低コストで行える場合もある。そこで、cでは、名義株主及び登録質権者への通知をもって公告に代えることができることとしている。

株式併合以外の株券提供公告についても、株式併合についてaからcまで述べたことが当てはまるので、dにおいて、aからcまでと同様の規定を整備することとしている。

#### イ 株式に関する株券提供公告以外の公告

アのcで述べたことは、株券提供公告以外の公告にも当てはまるので、株式分割の際の公告等についても、アのcと同様の規定を整備することとしている（a及びb）。

#### (3) その他

(3)は、株券不発行制度の導入に伴う関係規定の整備に関するものである。

例えば、株券不発行会社については株式申込証の用紙（第175条）に「株券を発行しない旨の定款の定めがあること」を記載しなければならないこととした上、それを登記事項（第188条第2項第1号）とすることや、株券不発行会社については株券の交付をすることなく質権を設定できることとすること等の規定の整備をすることになると考えられる。

## 第2 株式の振替制度関係

本試案の第2は、公開会社の株式の流通性を確保するための新振替制度の創設に関するものである。

株券を発行する会社においては、株式の流通性を高めるために、その譲渡は有価証券である株券の交付により行われ（商法第205条第1項）、株券の占有者の権利推定（商法第205条第2項）や善意取得（商法229条）等の取引保護制度が認められている。また、現行法は、株券保管振替制度を設け、商法上の取引保護制度におけるのと同様の保護が預託株券の振替についても適用されることとしている（保振法第27条）。

これに対し、株券不発行会社の株式は、商法上は、意思表示のみにより移転し、株主名簿の名義書換により第三者対抗要件を具備することとなる（第1の2の(2)）が、株主名簿の名義書換は事務手続に時間を要するので、毎日膨大な数の取引が行われる公開会社の株式に適用することは現実的ではない。また、株券不発行会社の株式には、株券がないために商法第205条第2項及び商法第229条や保振法を適用することもできない。そこで、株券不発行会社である公開会社の株式の流通性を確保するための新しい振替制度を構築する必要がある。

この点、株券不発行会社の株式を保振法の対象とすることも考えられないわけではないが、保振制度に対しては、(i)保管振替機関が作成する参加者口座簿及び参加者が作成する顧客口座簿の2段階しか階層構造が認められていないため、証券会社・金融機関等の事業展開の弾力化や国際連携を行う際に支障が生じている、( ) 過大記録が生じた場合の保管振替機関及び参加者の責任が連帯責任とされているため、保管振替機関や参加者が自己のリスクを管理することができない、( ) 一般社債や短期社債等他の有価証券の振替制度（社振法による振替制度）と整合的ではないため、証券決済の合理化・迅速化に支障が生ずるおそれがある、(iv) 会社が株主名簿と実質株主名簿という二つの名簿によって株主及び実質株主を管理するという複雑な仕組みを採っており、事務的に煩雑であるばかりか、実際上も株主が保振制度の利用を開始した場合や、実質株主が保振制度から離脱した場合に、株式の継続保有が途切れて、単独株主権・少数株主権が行使できなくなる等の不都合が生じているという批判が存するところであり、現在の保振制度では、証券決済の国際化やIT化に十分に対応することができないと考えられている。

そこで、本試案では、株券不発行会社である公開会社の株式について、多階層構造の採用や過大記載が生じた場合の責任の限定等を実現した社振法と統一的な決済ルールを採用した上で、株主の取扱い等に関する保振制度の問題点を

克服した先進的な新振替制度を構築することを提案している。

なお、株式の振替制度を利用することができる会社の範囲は、保振制度や社振法上の振替制度におけるのと同様に、振替機関の業務規程等で定められることになる。

## 1 権利の帰属等

1 は、新振替制度により流通する振替株式の権利の帰属等に関するものである。新振替制度においては株主名簿の名義書換を権利移転の第三者に対する対抗要件とする第 1 の 2 の(2)は適用せず、権利の帰属は、すべて振替口座簿の記載により定まることとし(1)、振替株式の権利移転要件として、譲受人が自己の口座に譲渡に係る数の増加の記載を受けることを要求することとしている(2)。社振法第 6 6 条及び第 7 3 条と同趣旨のものである。

## 2 振替口座簿の記載事項

振替株式の権利の帰属は振替口座簿の記載により定まるが(1の(1))、振替機関や口座管理機関ごとに振替口座簿の記載事項が異なると振替を円滑に行うことができないので、2 では、振替口座簿の必要的記載事項を定めている。社振法第 6 8 条と同趣旨のものである。

もっとも、この必要的記載事項は、部分的に社振法第 6 8 条と異なるところがある。

まず、振替口座簿には、加入者に関する事項(1)、振替株式の種類・数等に関する事項(2)から(5)までのほかに、その数の増減(6)をも記載することとしている。これは、継続保有期間を要件とする単独株主権・少数株主権を行使しようとする株主が当該要件を満たしているかどうかを判断するために、株主が株式を取得した時期や保有していた期間を明らかにする必要があることによるものである(11 参照)。

また、担保に関する記載事項(4)については、次の 2 点において社振法第 6 8 条第 3 項第 4 号と異なる取扱いをしている。

第 1 に、(4)では、質権設定者である株主をも振替口座簿に記載することとしている。新振替制度においては、振替機関は、基準日等において、振替制度利用会社に対し、振替口座簿に記載された株主の氏名等を一齐に通知しなければならない(9)が、株主が質権を設定した場合には、その振替株式は、

株主の口座には記載されず、質権者である加入者の口座にのみ記載されることになるので、質権者の口座を管理する口座管理機関が株主の情報を通知するのが合理的である。そこで、質権者の口座に、質権設定者である株主についての情報をも記載事項とすることにより、質権者の口座を管理する口座管理機関が株主についての情報を通知することができるようにしたものである。

第2に、(4)では、加入者が質権者の場合だけでなく、譲渡担保権者であるときも、(3)の事項と区別して担保設定者の記載をもしなければならないこととしている。保振制度では、顧客が株式を担保の目的で譲り受けた場合には、保振法第31条第3項・保振法施行規則第10条第1項の規定により、担保設定者である譲渡人を実質株主として発行会社に通知する実務が定着しているが、新振替制度の一斉株主通知においても、譲渡担保設定者を実際の株主として考えている当事者の意思を尊重し、保振制度におけるのと同じく、担保設定者を通知することとしている(9)。そのためには、振替機関や口座管理機関が、振替口座簿の記載により、その加入者が譲渡担保権者以外の通常の株主なのか、譲渡担保権者なのかを区別することができなければならないので、(3)を担保以外の目的で株式を譲り受けた場合(通常の譲渡)に関する事項として、(4)を質権が設定された場合又は担保の目的で株式を譲り受けた場合(譲渡担保)に関する事項として整理することとしたものである。

(注1)について

証券保有方法に関する現在の世界的な潮流は、中央証券預託機関(保振法上の保管振替機関や社振法上の振替機関に相当するもの)を頂点として、その下位に多数の口座管理機関が階層的に連なる多階層構造を採るというものである。証券の流通・決済の国際化の中で、日本の証券決済システムも多階層構造への対応を迫られていることから、新振替制度においても、振替機関を頂点とする多階層構造を実現するために、口座管理機関の口座を自己口座と顧客口座に区分することとしている。社振法第68条第2項と同趣旨のものである。

(注2)について

振替機関が消却義務(6)を負うこととなった場合、これを履行するためには、加入者から振替株式を取得しなければならないが、振替機関に上位機関は存在しないので、振替機関の振替口座簿の中に、その自己分を記載するための機関口座を開設するものとしている。社振法第68条第5項

と同趣旨のものである。

### 3 新規記載手続

3は、会社が、振替株式を発行した場合に、その振替株式を振替口座簿に記載するための手続等に関するものである。

振替制度利用会社を設立する場合((1))や当該会社の新株発行の場合((1)の(注))、また、株券不発行会社が設立後に振替制度を利用することを定めた場合((2))に、株主等が振替制度利用会社に自己の口座を伝え、振替制度利用会社がその情報を振替機関に通知し((3))、更に振替機関を頂点として順次その下位機関にその情報を伝達することとして((6),(7))、多階層構造をとっても、株式が株主等が指定した口座に確実に記載されるようにするための手続を設けることとしている。振替社債の新規記載手続(社振法第69条)と同様の手続である。

ところで、設立や新株発行の場合に、発起人が商法第169条の書面に口座を記載しなかったり、株式申込人が株式申込証の用紙に口座を記載しなかったときには、引受けや申込みが無効になるので、特段の措置を講じる必要はない。これに対して、株券不発行会社が設立後に振替制度を利用することを定めた場合に、株主や登録質権者が口座を通知しなかったときは、それらの者の権利を保全するために、それらの者の株式を何らかの口座に記載しなければならない。そこで、この場合には、振替制度利用会社が特定の口座管理機関を特別口座管理機関として指定した上で、口座を通知しなかった株主及び登録質権者のための口座を開設して((4))、その口座にそれらの者が保有し、又は質権を有する振替株式を記載することとしている((5))。

なお、株式の取得者が、(3)による通知をする日までに株主名簿の名義書換をしなかった場合には、特別口座管理機関には名義株主の口座が開設されることになるが、その取得者(いわゆる失念株主)は、新規記載手続により株式(株主としての権利)を失うわけではない。そこで、失念株主の権利を保全するために、失念株主が、(3)の通知後に、振替制度利用会社に対し、株主であることを証明して、特別口座管理機関の口座の名義変更を請求したときは、振替制度利用会社は、特別口座管理機関に対し、当該株式について、口座名義人を名義株主から失念株主に変更する旨を通知しなければならないものとするを本部会において検討している。



また、特別口座管理機関は、振替制度利用会社が口座管理機関のうちの一つを指定するものであり、口座管理機関であるということ以外には資格制限はない。証券会社や銀行等、口座管理機関になり得る者であればどのような者でも特別口座管理機関になることができるし、名義書換代理人が口座管理機関となっている場合には、名義書換代理人と特別口座管理機関を兼ねることもできる。また、特別口座管理機関が通常の口座管理機関を兼ねることもできる。

ところで、特別口座管理機関の口座は、口座を通知しなかった株主及び質権者のために振替制度利用会社がやむを得ず開設するものであるから、口座開設行為をしていない株主等が自己の利益のために自由に振替をすることができることとするのは相当ではない。そこで、(8)では、特別口座管理機関の口座に記載された振替株式については、当該口座についての加入者及びその相続人その他の包括承継人以外の口座への振替の申請をすることはできないこととしている。

振替制度利用会社が新振替制度の利用を止めてしまうと、株式譲渡が困難となって株主の利益を害するとともに、株式市場を混乱させることになる。そこで、(9)では、会社は、一旦、新振替制度の利用を開始した以上、任意に振替制度の利用を止めることはできないこととしている。

なお、(9)は、振替制度利用会社が上場廃止になる等した場合に、振替機関が、当該振替制度利用会社の株式を振替制度の対象から除外する措置を講ずることを制限するものではない。そのような取扱停止事由に該当する場合には、振替制度利用会社は、振替制度を利用しない株券不発行会社となり、第1の2が適用されることになる。

#### 4 加入者の権利推定

4では、株主が株券を占有している場合の推定効（商法205条第2項）と同様の効果を振替口座簿の記載について認めるために、加入者は、その口座に記載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ものとしている。社振法第76条と同趣旨のものである。

#### 5 善意取得

振替株式の取引において動的安全を確保するため、善意無重過失の取得者

に善意取得を認めている。社振法第77条と同趣旨のものである。

## 6 振替機関等の消却義務

振替株式の善意取得は、ある株主の口座に記載されるべき振替株式が誤って無権利者の口座に記載され、その無権利者がそれを奇貨として振替をした場合（例えば、Aに対して振り替えられるべき1,000株を誤ってBの口座に記載してしまった場合に、Bがこれを奇貨として、当該1,000株を善意・無重過失のCに売却し、Cの口座に振替がされた場合）に生ずるほか、振替機関等が、本来存在しない振替株式を誤って加入者の口座に記載したために、その加入者がその過大記載を奇貨として他人に振り替える場合（例えば、Aの口座に1,000株と記載すべきところを、誤って10,000株と記載したところ、Aがこれを奇貨として、当該10,000株を善意・無重過失のCに売却し、Cの口座に振替がされた場合）にも適用される。後者の場合には、いわば「無から有が生じる」善意取得であるため、全体としてみれば、発行済株式総数以上の振替株式が存在することになる。そこで、そのような場合には、過大記載をした振替機関等が、過大記載された数の振替株式を取得した上で、それを消却しなければならないこととしている。

ところで、保振法では、同様の事態が生じたときに、保管振替機関及び参加者が連帯して補てん義務を負うこととされているが（保振法第25条第1項）、過大記載をしていない振替機関等に対して連帯責任を負わせると、振替機関等がリスク管理をすることができなくなってしまう。そこで、6では、過大記載をした振替機関等だけが消却義務を負うという責任分担のあり方（いわゆるパーティション）を採用している。社振法第78条及び第79条と同趣旨のものである。

もっとも、消却義務を負う振替機関等が倒産した場合には、その加入者に消却義務未履行に伴う損害が生じるおそれがあるので、このような責任分担のあり方を採用する場合には、社振法と同様の加入者保護信託制度（社振法第3章）を整備する必要があることを（注2）に記載している。

## 7 振替機関等の消却義務の不履行の場合における取扱い

振替機関等が消却義務を履行するまでの間、振替株式は、発行済株式総数以上存在することになるが、発行済株式総数を超過する分については、過大

記載について何ら責任のない振替制度利用会社に対抗することができることとするのは相当でない。そこで、過大記載された株式については、過大記載をした振替機関等及びその下位機関の加入者が、その振替機関等又はその下位機関のすべての加入者の保有する株式数に対する、自己が保有する株式数の割合に応じて会社に対抗することができないものとし（(1)及びその(注)）、それにより生じた損害については、過大記載をした振替機関等に対し、損害賠償を請求することができることとしている（(2)）。社振法第80条及び第81条と同趣旨のものである。

なお、当該加入者の振替株式は、会社に対抗することができなくなるだけであり、加入者の保有株式数が減少するわけではない。したがって、加入者は、顧客口座の不足により振替不能になる場合を除き、自己の口座に記載されているすべての振替株式について振替をすることができる。

例えば、過大記載に基づく善意取得が生じたため、口座管理機関甲の顧客口座には200株しか記載がないにもかかわらず、甲の加入者Aの口座には100株、加入者Bの口座には300株の記載があるという事例では、Aは100株中50株、Bは300株中150株につき振替制度利用会社に対抗することができないが、A・Bの保有株式数は従前どおりであるから、例えば、Bは、Aに300株全部を振り替えることにより、その全てを承継取得させることができる（ただし、Aは取得後の400株のうち200株については振替制度利用会社に対抗することができない）。

また、例えば、300株を保有しているBが、甲以外の口座管理機関である乙の加入者Cに対して、その保有株式を振り替えて承継取得させることもできる。ただし、BがCに対して振替を行う場合、口座管理機関甲の顧客口座には200株しか記載がないので、BがCに対して振り替えることができるのは200株だけである（Cへの振替は、Bの口座に記載されている株式数を減少させると同時に、甲の顧客口座に記載されている株式数も同数減少させるので、甲の顧客口座が0になった段階で振替不能となる。）。BがCに200株を振り替えた場合には、Aが100株、Bが100株、Cが200株の各振替株式を保有することとなるが、A・Bは、そのすべての振替株式について、振替制度利用会社に対抗することができないこととなる。そして、口座管理機関甲の顧客口座が0である間は、A・Bは、口座管理機関甲及びその下位機関の加入者の間でしか株式を振り替えることができないこととな

る。

## 8 消却義務の不履行の場合における株主の議決権

消却義務の不履行のために、加入者が会社に対抗することができる保有株式が端数又は単元未満になった場合、特段の措置を講じないと、当該加入者である株主は議決権を失ってしまうことになるが、それは、当該株主にとって酷であることから、(1)では、1単元1議決権の例外として、1議決権未満の議決権（例えば、0.9議決権）の行使を認めることとしている。社振法第85条と同趣旨のものである。

なお、消却義務を負う振替機関等が、自己の口座に振替株式を保有しているにもかかわらず、消却の意思表示をしていない場合には、消却が行われたものとみなして一斉株主通知をすることとしている（9の(1)及び(3)）ので、その場合には、(1)は適用されない。

過大記載は、基準日における一斉株主通知（9の(1)のア）の際に発見されることが多いと推測される。そこで、(2)では、振替機関等が、基準日における一斉株主通知を行った後2週間内に消却義務を履行した場合には、過大記載は最初から存在しなかったものとして、株主又は質権者として権利を行使すべき者を定めることとし、これにより、株主が議決権の行使等をする場合における混乱を回避することとしている。

振替機関等が消却義務を履行しても、加入者が会社に対抗することができる株式数が、一旦、減少したという事実は残るため、何の手当もしなければ、一定期間の継続保有が要件とされている単独株主権又は少数株主権については、その継続保有が中断するという事態が生ずる場合がある。そこで、(3)では、振替機関等が消却義務を履行した場合には、単独株主権・少数株主権の継続保有要件については、過大記載は最初から存在しなかったものとして取扱うこととしている。

8の(2)及び(3)並びに9の(1)及び(3)により、8の(1)が適用される場面は相当程度限定されることになるが、振替機関等が市場から振替株式を取得することができないときには、各加入者の議決権の減少を避けることはできない。そこで、振替制度利用会社が、簡易な手続で振替機関等に自己株式を譲渡することができるものとして、振替制度利用会社に混乱を回避する手段を与えてはどうかという意見がある。この意見は、振替制度利用会社に義務を課すものではなく、自己株式を譲渡するかどうかを振替制度利用会社の判断

に委ねるものであるが、自己株式の処分について新株発行手続を準用している商法第211条第3項等の例外を設けることとなることから、なお検討を続けることを(注)として記載している。

## 9 一斉株主通知

現行の保振法では、保管振替機関が、基準日等において、会社に対し、実質株主通知を行い(保振法第31条第1項)、会社はその実質株主通知に従って実質株主名簿を作成し(同法第32条第1項)、実質株主は、直接、会社に対し株主としての権利を行使するという直接方式が採用されている。

この直接方式は、日本の会社の現状に適合し広く受け容れられているほか、株券を発行している会社と振替制度利用会社とで投資家の株主としての法的地位に変動がない点において、法制度として優れていると考えられるので、新振替制度においても、振替機関が、基準日等において、振替制度利用会社に振替口座簿の内容を一斉に通知し(1)、会社は、その一斉株主通知に従って株主名簿を作成することとしている(10)。

なお、保振法は、参加者及び顧客は、預託株券の共有持分を有するという法律構成を採っているため(保振法第24条)、それらの者を株主ではない「実質株主」として取り扱っているが、これは、株券の保管者である保管振替機関を株主名簿上の株主とする必要があるためである。これに対し、新振替制度は株券の不発行を前提とするものであるから、振替機関を株主名簿上の株主とする必要がない。また、多階層構造を採る新振替制度の下で共有構成を採ることはいたずらに法律関係を複雑にするだけであるから、本試案では、社振法と同様、加入者は、共有持分ではなく、株式を直接保有するものと構成している。

ところで、9において定めている一斉株主通知は、担保についての取扱いも、保振法の実質株主通知と異なる。

現行法の下においては、株主が質権者に株券を交付した上で、株主の請求により質権者の氏名及び住所を株主名簿に記載した場合にだけ登録質となり(商法第209条)、保振法の預託株券に係る株式の質権者は、略式質としての効力を有するにすぎない。しかし、株券不発行会社では、株券の交付を受けた上での登録質権の設定という方法をとることができないので、振替口座簿の質権欄に振替を受けた質権者が登録質権者となるための手段を用意する

必要がある。そこで、新振替制度においては、一斉株主通知の際に、質権者の氏名等をも振替制度利用会社に通知して、それを株主名簿に記載させることにより、登録質が設定されるという途を開いている（(1)本文）。

他方で、略式質が有してきた担保設定の事実の匿名性の保護を新振替制度の下においても保障するために、質権者が直近上位機関に対し、あらかじめ質権者の氏名等を振替制度利用会社に通知しないことを求めていた場合には、質権者の氏名等については一斉株主通知を行わず、株主の情報のみを通知することとしている（(1)ただし書）。

また、同様の観点から、株主が担保の目的で株式を譲渡した場合（株式を譲渡担保に付した場合）においては、2の の( )で述べたとおり、担保設定者を株主として通知することとしている。「株主（譲渡担保権者を除き、担保設定者を含む。）」という文言は、一斉株主通知においては、担保設定者を株主として通知することを明らかにしたものである。

過大記載に基づく善意取得が生じたにもかかわらず、消却義務が未履行の場合には、消却義務を負う振替機関等又はその下位機関の加入者の振替株式には、会社に対抗することができない部分が生ずることとなる（7）ので、(2)では、振替機関は、一斉株主通知において、振替口座簿に記載された数のほか、会社に対抗することができない数をも通知しなければならないこととしている。

その際、消却義務を負う振替機関等が振替株式を保有しているにもかかわらず、消却の意思表示をしていない場合には、消却義務を履行したものとみなして、一斉株主通知を行うこととしている（(3)）。振替機関等は自己分として振替株式を相当数保有しているのが通常であることから、消却義務を履行したものとみなすことにより、加入者の株式が会社に対抗することができなくなる場面は相当に回避することができることになると考えられる。

(4)及び(5)は、多階層構造においてすべての口座管理機関の株主や登録質権者の口座について、一斉株主通知を実現するための手続を定めるものである。

(6)では、振替制度利用会社が、株主優待制度の対象となる株主を確定する場合等の正当な理由がある場合に、その費用を支払って、振替機関に対して一斉株主通知をするように請求することができることとしている。

## 1 0 株主名簿

振替制度利用会社は、一斉株主通知に従って、株主名簿に株主及び質権者の氏名等を記載しなければならないこととしている。保振法においては、保管振替機関に預託されていない株券と預託された株券が併存していることから、会社は、株主名簿のほかに、預託株券について実質株主名簿を作成しなければならなかったが、新振替制度ではすべての株式が振替口座簿に記載されることになるので、二つの名簿を作成する必要はないため、実質株主名簿制度は採用していない。

## 1 1 単独株主権・少数株主権の行使方法

1 1 は、単独株主権・少数株主権の行使方法等に関するものである。

議決権の行使や配当等全ての株主に一斉に権利を行使させる場面では、振替機関が基準日等における振替口座簿の内容の一斉株主通知をして(9)、それを株主名簿に記載するので、振替口座簿と株主名簿の内容は、略式質や譲渡担保に関するものを除くと、同一となるが、単独株主権・少数株主権は、株主ごとに個別に行使されるので、その権利行使の時点では、振替口座簿と株主名簿の内容が異なる場合が多い。保振法は、実質株主名簿に記載されていない顧客が単独株主権・少数株主権を行使するための規定を特に設けておらず、そのような顧客は参加者から株券の交付を受けて、保振制度から離脱し、会社に対し株主名簿の名義書換を請求しなければ権利を行使することができないものとしている。しかし、株券が存在しない株券不発行制度のもとでは、この方法を採用することができない。そこで、株主(特に株主名簿に記載のない株主)が単独株主権・少数株主権を行使するための制度を設ける必要があるが、この制度については、株主が単独株主権・少数株主権を行使する場合において、継続保有期間に関する要件等を振替口座簿の記載を基準として判断するA案と、原則として株主名簿の記載を基準として判断するB案の二つの案が掲げられている。

### (A案 振替口座簿基準案)

A案は、株主の継続保有期間に関する要件を振替口座簿の口座への記載を基準として判断するものである。

#### (1) 加入者の申出による個別株主通知

既に述べたとおり、株券不発行制度の下では、株主が株券を引き出し

て名義書換をすることはできないので、一斉株主通知後に株式を取得した者が、振替口座簿の記載内容に従って単独株主権・少数株主権を行使する方法を設けざるをえない。一方、振替制度利用会社は振替口座簿の作成者ではないから、単独株主権・少数株主権を行使する者が権利行使の要件を充たしているかどうかを判断するために振替口座簿の内容を振替制度利用会社が確認することができるようにする必要がある。そこで、アの前段では、加入者が、その直近上位機関に対する申出により、振替機関に対して、当該加入者の振替口座簿の内容を通知することを請求することができるものとし(個別株主通知)、この個別株主通知を通じて振替制度利用会社が権利行使をする株主の保有株式数等を確認することができるようにしている。

アの後段は、消却義務未履行のため会社に対抗することができない株式がある場合には、振替口座簿に記載された数からその数を控除して権利行使の要件の存否を会社が判断しなければならないことから、振替機関は、振替制度利用会社に、その数についても通知することとしたものである。

なお、株主名簿の名義書換は一斉株主通知の場合にのみ行われ(10)、個別株主通知の場合には行われぬ。名義書換を行うためには、取得者の氏名等を株主名簿に記載するとともに、譲渡人の氏名等を抹消する必要があるが、振替株式には株券番号のような番号が付与されないもので、取得者が、株主名簿上のどの株主からどの株式を取得したかを特定することが不可能だからである。

単独株主権・少数株主権の中には、一定の期間継続的に株式を保有することを権利行使要件とするものがある(商法第267条第1項、第232条ノ2第1項等)。A案は、この継続保有期間を振替口座簿の記載を基準として判断するものである(2)から、振替制度利用会社は、株主が個別株主通知後権利行使終了までに株式を他の者の口座に振り替えていないかどうかを調査する必要がある。そこで、イでは、振替制度利用会社に、個別株主通知をした加入者の直近上位機関に対する、その加入者が個別株主通知に係る振替株式を振り替えたかどうか等についての通知請求権を認めることとしている。

商法第206条第1項は、株式の取得者の氏名及び住所を株主名簿に



記載しない限り，株式の移転を会社に対抗することができない旨を規定しているが，前述のとおり，振替株式については期中に株主名簿の名義書換をすることができないので，ウにおいて，個別株主通知をした振替株式については，商法第206条第1項の規定の適用を除外し，単独株主権・少数株主権を行使することができることとしている。

現行商法の下では，株主名簿に記載のある株主は，株券の呈示をしなくても，会社に対して単独株主権・少数株主権を行使することができる。これに対して，A案は，振替口座簿を基準として継続保有期間に関する要件等を判断する考え方であるから，株主名簿に記載されている者であっても，その後に振替をした場合には，単独株主権・少数株主権を行使することができなくなるようにするのが合理的である。また，個別株主通知は，株主が，直近上位機関に請求するだけで容易にすることができるので，株主に過重な負担をかけることはない。そこで，エでは，株主名簿に記載がある者であっても，個別株主通知をしない限り，単独株主権・少数株主権を行使することはできないこととしている。

## (2) 単独株主権・少数株主権の継続保有期間

現行法の下では，株式の移転が株主名簿又は実質株主名簿に記載された日を単独株主権・少数株主権の行使要件である継続保有期間の起算点としている。しかし，この取扱いについては，(i)預託株券の株式の取得時期は参加者口座簿又は顧客口座簿により明確で，その時期を遡らせるような不正をすることもできないから，参加者又は顧客が振替を受けた時を継続保有期間の起算点としても，単独株主権・少数株主権の濫用を防止することができる，( )実務上，会社は，実質株主通知前に，参加者から実質株主票の送付を受けて，株式移転の事実を知っている場合があるにもかかわらず，その場合であっても，継続保有期間の起算点を実質株主名簿に記載された日としているのは不公平である等の指摘がある。

そこで，A案は，振替制度利用会社が，自社の振替株式について，振替口座簿の内容を随時自由に知ることができる手段を認める( (1)イ及び(3) )一方で，単独株主権・少数株主権の継続保有期間については，振替口座簿に増加の記載がされた日から起算することとしている。

## (3) 振替制度利用会社の振替口座簿閲覧権等

A案は，振替口座簿を基準として継続保有期間に関する要件等を判断

するという考え方であるから，振替制度利用会社が，現在の株主の保有株数を調査するために，振替機関等に対して，当該振替制度利用会社が発行した振替株式に関して記載されている事項について，振替口座簿の閲覧又は証明書の交付を請求することができるものとしている（(3)本文）。

ただし，略式質や譲渡担保について匿名性を確保しなければならない場合があるので，担保権者があらかじめ担保権者の氏名等の閲覧又は証明書の交付の禁止を求めていた場合には，口座管理機関は，振替制度利用会社に対して，略式質や譲渡担保権が設定されている事を秘して，株主に関する情報についてだけ，閲覧させたり，証明書の交付を行うこととしている（(3)ただし書）。

（B案 株主名簿基準案）

B案は，単独株主権・少数株主権の継続保有期間等に関する要件等を株主名簿を基準に判断するものである。

(1) 加入者の申出による個別株主通知

A案の(1)で述べたとおり，新振替制度においては一斉株主通知以外の場合に株主名簿の名義書換をすることができない。そこで，B案においても，株主名簿に記載のない者が単独株主権・少数株主権を行使する場合には，振替制度利用会社に個別株主通知をすることとしてして，商法206条第1項の規定の適用を除外することとしている。

なお，B案には，A案のイに相当する制度は設けられていないが，これは，次の理由によるものである。

(i) B案は，原則として株主名簿を基準に継続保有期間に関する要件等を判断する考え方であるため（B案の(2)），振替制度利用会社は，振替口座簿の内容には利害関係がない。したがって，加入者のプライバシー保護の観点からは，振替制度利用会社に加入者の口座の内容を通知する旨の請求権を認めるのは妥当ではない。

( ) A案のイのように振替制度利用会社がいつでも加入者の口座の内容を知ることができる権利を認めるのならば，加入者は，振替口座簿への記載がされた時点から起算した継続保有期間が経過すれば単独株主権・少数株主権を行使することができることとするのが公平である。

( ) 株券を発行する会社においては，株主が，譲渡担保の目的で第三者

に株券の占有を移転させる場合，当該第三者が名義書換をしない限り，会社は原則として名義株主の権利行使を拒むことはできない。B案は，振替を株券の交付と同じ法的性質のものとしてのみ取り扱うものであるから，個別株主通知に係る株式の振替という事実だけで個別株主通知をした者の権利行使を拒むことができるものとするのは妥当ではない。

- ( ) B案の(2)を採った上に，A案のイに相当する制度をも認めると，個別株主通知をした株主が，口座管理機関を変更するために他の口座管理機関の自己の口座に振替をただけで，単独株主権・少数株主権を行使することができなくなるおそれがある。

また，B案は，A案のエに相当する制度を設けておらず，名義株主は，商法の原則どおり，個別株主通知をすることなく，単独株主権・少数株主権を行使することができるものとしている。これは，株主名簿を会社に対する対抗要件とする株券発行会社の場合には，株主名簿に記載のある株主は，株券を呈示しなくても，単独株主権・少数株主権を行使することができることとの平仄を図る必要があるからである。

(2) 単独株主権・少数株主権の継続保有期間

継続保有期間は，株券発行会社においては，株主が株券を取得した時点からではなく，名義書換をした時点から起算されることになっていることとの平仄を考えると，振替制度利用会社においても，株主が振替を受けた時点から起算するのではなく，名義書換または個別株主通知をしたことによって，会社がその株主を株主として記載した時点から起算するべきであるとの意見もある。B案は，この考え方を採るものであって，単独株主権・少数株主権の継続保有期間は，個別株主通知が到達した日又は一斉株主通知により当該株主が株主名簿に記載された日のいずれか早い日から起算するものとしている。

(3) 振替制度利用会社の振替口座簿閲覧等請求権

B案では，振替制度利用会社は，振替口座簿を閲覧することができないこととしている。これは，B案は原則として株主名簿を基準として継続保有期間に関する要件等を判断する考え方であるから，振替口座簿の内容に利害関係のない振替制度利用会社にその内容を開示することは，加入者のプライバシー保護の見地から妥当ではないと考えられるため

ある。

## 1 2 その他

1 2 は、振替制度の導入に伴う整備に関するものである。例えば、振替株式の振替・抹消の手續や振替株式が株式分割・株式併合された場合の処理等について規定を整備することになると考えられる。

## 第3 新株引受権、新株予約権及び新株予約権付社債の振替制度

本試案の第3は、新株引受権、新株予約権及び新株予約権付社債の振替制度に関するものである。

### 1 商法の不発行制度との関係

#### (1) 新株予約権

(1)では、新株予約権については、新株予約権証券を発行しない旨の定款の定めをした会社は、新株予約権の発行決議において、当該新株予約権について振替制度を利用するかどうかを定めなければならないものとしている。新株予約権証券を発行しない旨の定款の定めをした会社が、譲渡制限のあるストックオプション等と譲渡制限のない一般の新株予約権の双方を発行する場合には、前者については振替制度を利用しない新株予約権とせざるをえないが、後者については振替制度を利用する新株予約権とするかどうかの選択を認める必要がある。そこで、新株予約権の発行決議ごとに、振替制度を利用するかどうかを定めることにしているものである。

なお、新株予約権の振替制度を利用することができる会社の範囲は、振替機関の業務規程等で定められることになろう。

#### (2) 新株引受権、新株予約権付社債

新株引受権証書は無記名式で（商法第280条ノ6ノ2第2項）、新株予約権原簿のような原簿はなく、また、新株予約権付社債は無記名式であり（第341条ノ8第3項）、社債原簿に社債権者の氏名等が記載されないので、振替制度を利用しない証券不発行制度を設けることは困難である。そのため、本試案の「第1 商法の改正関係」では、新株引受権証書及び新株予約権付社債の証券不発行の規定を設けることはしていない。

ところで、一般社債は、債券を発行する社債（記名社債及び無記名社債）と債券を発行しない社債（振替社債）に分類され、社債の発行決議ご

とに当該社債について債券を発行するかどうかを決するものとされている。そこで、(2)では、新株予約権付社債についても、一般社債と同様に、社債の発行決議において、債券を発行する新株予約権付社債（無記名社債）とするか、債券を発行せず、振替制度により流通する新株予約権付社債とするかを定めることとしている。このようにしないと、一般社債については、取締役会決議で振替社債とするかどうかを個々の社債の発行ごとに決することができるのに対して、新株引受権付社債については、株主総会の特別決議で、一律に、債券を不発行とするかどうかを決めなくてはならなくなってしまうためである。

なお、本試案に基づく改正法の施行日において発行済の新株予約権付社債については、社振法附則第10条（振替社債の特例）と同様の附則を設けて、社債権者が振替機関に債券を提出して、債券が回収され、当該新株予約権付社債が振替受入簿に記載された場合には、当該新株予約権付社債を、振替制度を利用する新株予約権付社債とみなす旨の経過措置を置く予定であることを(注)で説明している。

## 2 権利の帰属等

振替新株引受権等の権利の帰属については、株式と同様、振替を権利移転要件とし、善意取得等を認めて取引の安全を確保する必要があるので、(1)では、第2の1から7まで（3(1)、(2)、(4)、(5)及び(8)を除く。）は、振替新株引受権等に準用することとしている。

新株予約権又は新株予約権付社債について新規記載手続を行う場合には、振替制度利用会社が、権利者の口座を振替機関に通知することになるので、(2)では、申込人が新株予約権申込証の用紙又は新株予約権付社債申込証の用紙に振替を行うための口座を記載しなければならないこととしている。

これに対し、新株引受権は、株主だけにその保有株式数に応じて割り当てられるところ、振替制度利用会社においてはすべての株主について振替口座が設けられることになる（第2の3(2)から(6)まで）ので、新株引受権については、株主が振替制度利用会社に口座を通知する必要はないと考えられる。

なお、新株引受権の発行方法については、振替制度利用会社が振替機関に一斉株主通知を請求して、その通知に従って新株引受権を発行する方法や、振替制度利用会社が、振替機関に、新株引受権を発行する日及び一株当たり

の新株引受権の発行数を示して新株引受権の振替口座簿への記載を求める方法等が考えられるが、この発行方法については、株主の保有株式数に応じて振替口座簿の記載を変更する（増加または減少させる）という点で、株式分割・株式併合等の処理と共通するので、株式分割等の方法とともに今後なお検討することになる。

### 3 新株引受権・新株予約権の行使方法

商法は、新株引受権の行使は新株引受権証書により行い（商法第280条ノ6ノ4）、また、新株予約権の行使をするには新株予約権証書又は新株予約権付社債券を請求書に添付して会社に提出しなければならない（商法280条ノ37第1項・第341条ノ13第1項）と定めている。ところが、振替新株引受権等については、新株引受権証書等は発行されない。そこで、(1)では、権利者は、新株引受権証書等を会社に提出する代わりに、振替新株引受権等を振替制度利用会社の口座に振り替えるとともに、権利者の直近上位機関等を通じて、権利行使の意思表示を通知することとしている。

そして、(2)では、新株引受権又は新株予約権の行使により株式が発行された場合の取扱いについて、振替制度利用会社は、当該新株を振替新株引受権等を行行使した者の口座に新規記載手続をしなければならないこととするとともに、非転換型の新株予約権付社債は、新株予約権を行行使しても、社債は残存するので、(2)のかっこ書の部分において、当該社債についても新規記載手続をしなければならないこととしている。なお、新株予約権行使後の非転換型新株予約権付社債は、新株予約権未行使のものとは別銘柄であるから、例えば、「 社第 回非転換型新株予約権付社債（新株予約権行使済）」という銘柄名が付されて、新規記載手続がされることになる。

### 4 その他

4は、振替新株引受権等の創設についての整備に関するものである。例えば、振替新株引受権が失権したときの処理等についての規定を整備することになると考えられる。

## 第 2 編 電子公告制度

### (前注)について

前注は、電子公告制度の導入を検討するに当たって不可欠の前提となる、電子官報と電子公告との関係について説明するものである。

官報に関しては、その発行所である財務省印刷局において、原本である紙の官報と同一内容を同局のインターネットホームページ上に公開するサービスが実施されているが、本年 4 月に同局が独立行政法人国立印刷局に改組された後に、このような電磁的に公開される官報の内容について、公的な真正性の保障を施した上で、インターネットホームページへの掲載を行う（本試案では、当該掲載された情報を「電子官報」と呼ぶこととしている。）とともに、電子官報について、一定の法的位置付けを与えることが予定されている。

ところで、従来の紙の官報と電子官報とがいかなる法的関係として整理されるかは、電子公告制度の導入を検討するに当たり、大きな意味を持つこととなる。すなわち、紙の官報と電子官報とが、法的にはいずれも一つの「官報」の一部であるとされた場合には、現行法上既に会社の公告の方法の一つとされている「官報」に、自動的に電子官報が含まれることになるため、「電子公告」は、電子官報を含まない、民間において電磁的方法によって行う公告のみを指すものとして電子公告制度のあり方を検討することになる。これに対し、「官報」はあくまでも従来の紙による「官報」であって、電子官報はこれとは別の法的存在であるとされた場合には、「電子公告」には電子官報が含まれるものとして電子公告制度の導入を検討しなければならないこととなる。

ところが、電子官報の法的位置付けについては、独立行政法人国立印刷局発足後に官報の唯一の所管官庁となる内閣府において現在も検討中であり、結論は未だ明らかでない。しかしながら、内閣府における検討の結果が示されるのを待っていたのでは、電子公告制度について本年中に関係法案を国会に提出することが日程的に極めて困難となる。

そこで、本試案では、前者、すなわち「官報」の中に紙の官報と電子官報とが含まれるとの仮定の上で電子公告制度の内容等に関する提案をしていることを前注で明らかにしている。

## 第1 株式会社についての電子公告制度の導入

### 1 について

現行法上、株式会社の公告の方法は、官報又は時事に関する日刊新聞紙のいずれかに限定されている（商法166条5項）ところ、1は、これらに加えて、電磁的方法によることも許容されることとなる旨を明らかにするとともに、「電磁的方法」が、インターネットを使用するものであることを明らかにするものである。

なお、「電磁的方法」から「官報」を除くこととしている理由については、前注についての補足説明を参照されたい。

### 2 について

2は、電子公告をする場合においてしなければならない具体的な公告行為の内容を明らかにするものである。

紙の官報又は日刊新聞紙による公告の場合には、1回の公告行為に該当するものは、その紙面への1回の掲載であるのに対し、電子公告においては、公告ホームページ用のサーバーに、公告内容の情報を蓄蔵させ、インターネットを経由した送信要求に随時に応ずることが公告の具体的行為となる。そこで、本試案は、2において、電子公告では、1回の公告行為は、それぞれの公告事項ごとに、所定の期間、公告内容を公告用ホームページに掲載することによって行うこととしている。

また、公告の期間については、商法上の公告事項は、(1)公告中に記載された期間内に限って、債権者や株主等が異議申立てや株券提出等の一定の行為をすることができることを公告事項とする公告、(2)貸借対照表等の公告及び(3)それら以外の公告の3種類に分類することができるところ、このうち、(1)については、当該期間内は、債権者や株主等が当該公告を閲覧することができるようにすべきであるから、当該期間を公告の期間としている。

(2)については、現行法上の貸借対照表等の電磁的公示の規定（商法283条4項、5項、商法特例法16条2項、3項。その詳細については、第2の補足説明を参照されたい。）と平仄を合わせ、5年間としている。

(3)については、(1)の公告についての期間で最短の法定期間はほとんどが1か月間であることから、それに倣い、1か月間としている。

### 3 について

3は、公告期間中に、公告内容が掲載されなかった時間帯が生じてしまっ



た場合の救済についての考え方を示すものである。ホームページへの公告内容の掲載は、サーバーの稼働を休止させたり、インターネットとの接続を切断することなどによって、公告をする側において任意に中断することが可能であるところ、このような掲載の任意の中断を認めては、いつでも、どこでも、誰でもインターネットを利用して公告情報を閲覧することができるという、電子公告の最大の長所を大きく減殺することとなるから、公告の期間とされた間は、掲載の中断は、原則として認めるべきではない。しかしながら、電子公告においては、サーバーの故障や、ハッカーの侵入による公告内容の改ざん等の原因により、公告ホームページに公告内容が掲載されなくなる事態が生ずることは否定できない。このような事態が生じた場合に、その障害の時間が比較的短時間で済んだような場合についてまで一律に公告を無効とし、公告をやり直さなければならないものとする、万一の事態を憂慮して電子公告の実施に踏み切れない会社が多くなり、電子公告制度導入の意義が大きく損なわれることとなる。そこで、3では、公告内容が公告ホームページに掲載されなかった時間が合計で24時間に満たない場合において、会社が、当該公告内容が掲載されなかったことを知った後速やかにその旨を公告したときは、当該不掲載につき会社に故意又は重過失がある場合を除き、公告内容が掲載されなかった時間帯があった事実は公告の効力には影響を及ぼさないものとして、会社を救済することとしている。

なお、救済される不掲載時間の限度を24時間としているのは、原則的な公告期間が1か月間である(2の(3))から、そのうちの合計1日分程度までの不掲載であれば、救済して差し支えないと考えられるためである。

#### 4及び5について

4と5は、電子公告を公告の方法として採用したことを定款記載事項とするとともに、電子公告における公告ホームページのアドレス(以下「URL」という。)を登記事項としたものである。

現行法上、会社の公告の方法は定款記載事項であるとともに登記事項とされており(商法166条1項9号、188条2項1号)、官報である場合にはその旨、日刊新聞紙である場合には紙名をそれぞれ定款に記載し、登記しなければならないこととされている。電子公告においてこれに該当するものは、公告ホームページのURLであるが、このURLは、日刊新聞紙の紙名等と異なり、ホームページ編集の都合等により、変更を余儀なくされることが少

なくない。このような場合，URLを定款記載事項とする場合には，いちいち株主総会の特別決議を経て定款変更をしなければならないことになり，会社にとって大きな負担となる。そこで，電子公告を公告の方法として採用する会社は，定款には電子公告を公告の方法とする旨を定めれば足りるものとし，URLは登記事項とすることとしている。

## 6 について

6は，電子公告を運営する公告ホームページの運営主体について，特に資格を有した機関等に限定することはせず，電子公告を行う会社の自社ホームページでもよいこととする代わりに，実際には公告内容が公告ホームページに掲載されていなかったにもかかわらず，電子公告をしたものとして，虚偽の登記申請がされるなどの事態が生ずることを防止するため，電子公告を行おうとする会社は，第三者である証明機関に，公告の内容が実際に公告ホームページに掲載されていたことに関する証明の申請をしなければならないこととするものである。

現行法上の会社の公告方法である官報・日刊新聞紙については，一度紙面に公告内容が掲載されて頒布されてしまえば，内容の事後の改ざんは事実上不可能である。また，当該掲載紙の販売期間が終了した後も，発行体や図書館等において，当該掲載紙やその縮刷版等が保管されるため，公告終了後，公告をした事実やその内容について紛争が生じても，容易にその事実や内容を立証することができる。これに対して，電子公告の場合には，公告内容の情報は公告ホームページのサーバーに蓄蔵されているので，サーバーの管理者において事後の改ざんが容易であるとともに，公告ホームページへの掲載が終了してしまえば，公告内容自体が消滅してしまうこととなるため，官報や日刊新聞紙と比較すると，事後的な紛争の予防という点においても問題がある。また，合併や資本減少等の場合には，その登記に際して，それぞれの公告をしたことを証する書面を登記申請書に添付しなければならないところ，官報や日刊新聞紙の場合には，それらの写しを提出すれば足りるが，電子公告の場合には，登記申請時には既に公告ホームページへの掲載は終了し，公告は消滅しているから，別途その事実があったことを証するための客観的な資料が必要となる。

以上の問題点を解決するためには，第三者である証明機関に公告内容の掲載をチェックさせる方式（以下「証明機関方式」という。）のほか，公告ホー

ムページの運営主体を，公告内容の改ざん防止設備や保存設備等に関する法令上の要件を満たす者であることについて主務大臣の認定（あるいは指定，認可等）を受けた者等に限定するという方式も考えられる。しかしながら，後者の方式については，仮にこのような方式によったとしても，個々の公告についての内容の改ざんや，公告ホームページへの掲載の中断，中止が発生しないという保障はないため，結局，証明機関による証明のような事後的チェックが更に必要となってしまうという問題点などがある。そこで，本試案では，証明機関方式を採用することとしている。

なお，具体的にいかなる者を証明機関とするかについては，官庁が自ら証明機関として調査・証明を行う考え方と，証明機関を民間に委ねる考え方とがあり得，また，後者については，証明機関となるべき民間の法人等についてどのような事前・事後の規制を行うべきかにつき様々な考え方があり得るところ，この点に関する本部会の考え方を具体的な案として示すことができる段階には至っていない。証明機関は，電子公告に官報や日刊新聞紙と同等の信頼性を付与する上で極めて重要な役割を担うものであることから，その公正中立性が法的に担保されていなければならないことに配慮しながら，本試案に対して寄せられるであろう各界の意見をも参照しつつ，本部会において今後更に検討が進められることになる（6の注）。

#### 7及び8について

7は，電子公告を行おうとする会社から証明の申請を受けた証明機関が，当該公告の期間中，当該公告の内容が，実際に公告ホームページに掲載されていたかどうかを調査し，その結果を証明する義務を負うことを明らかにするものである。

また，8は，証明機関が公告ホームページへの掲載の有無につき調査を行った結果，そのすべての日時において掲載の事実が証明された場合には，継続的掲載の事実が推定されることとして，そのような証明が記載された証明書（電磁的方法によるものを含む。）を登記申請添付書類等の電子公告が実施された事実を立証するための証拠として使用することができるようにしたものである。

なお，証明機関が行うべき調査の頻度について，公告期間中公告ホームページへのアクセスを間断なく反復することは，そのためのコストをも勘案すれば，非現実的であって事実上不可能である。むしろ，調査の頻度は多くな

くとも、これを公告ホームページの運営者には知り得ない、無作為に選択した日時に行うこととすることにより、当該運営者に対し、いつチェックされるか分からないという威嚇を与え、間接的に継続的な掲載がされるように仕向けるという方式がより簡便にして効果的であるとも考えられる。他方で、証明機関の証明に、8のとおり、継続的に電子公告がされていたことを推定させる効果を持たせることから、そのためには、社会通念上、「そのくらいの頻度で公告の掲載の事実が確認されているのであれば、継続的に掲載されていたと推定してよい」と考えられるに足る程度の頻度で調査が行われることも必要になると考えられる。したがって、証明機関が行うべき調査の頻度については、以上の諸点と、調査の頻度を高めることによるコスト増の問題を総合勘案しつつ、今後、更に検討することとしている（7の注）。

(注)について

官報公告や日刊新聞紙による公告の場合には、一つの紙面に多数の会社の公告が掲載されていることから、官報及び代表的な日刊新聞紙に毎日目を通せば、ほとんどの公告を閲覧することができるのに対し、電子公告には、個々の会社の公告ホームページに個別にアクセスをしなければ公告の存否・内容を確認することができないという短所がある。そこで、法務省等が公告リンク集ホームページ（現に公告を行っている会社の会社名、公告事項、公告ホームページのURL等が掲載され、当該掲載されたURLの表示部分をクリックすると各公告ホームページに接続されて公告内容を見ることができるもの）を開設することによって、電子公告の短所を補完するという方向で今後の検討を進めることとしている。

なお、公告リンク集ホームページを開設する場合には、証明申請を受けた証明機関に、証明申請をした会社の名称、公告事項、公告ホームページのURL等をリンク集ホームページ運営機関に通知する義務を課すことになるものと考えられる。

## 第2 貸借対照表等の公開に関する現行規定の見直し

貸借対照表等の公告（いわゆる決算公告）については、現行法上、定款記載の公告の方法によらなくても、取締役会決議に基づき、URLが登記されたホームページに貸借対照表等を5年間掲載する方法により公開すれば足りるとする特例（貸借対照表等の電磁的公示の制度）が設けられている。そこ

で、第2では、電子公告制度の導入に当たり、貸借対照表等を電子公告の方法で公告する場合の取扱いにつき第1での取扱いの特例を設けるとともに、現行法上の電磁的公示の制度を併存させることについての案を示している。

1は、貸借対照表等の電子公告については、証明機関への証明の申請をすることを要しないこととするものである。第1の6から8までにおいて採用することとしている証明機関方式は、電子公告について官報公告や日刊新聞紙による公告と同等の公告としての機能を確保しようとする趣旨のものであるところ、貸借対照表等の公告については、その他の公告事項とは異なり、情報の開示そのものが目的であって、当該公告によって特段の法律効果が発生するものではないことから、証明機関による証明を要求する必要性に乏しいといえることができる。このため、現行法上の電磁的公示の制度においても、証明機関の証明を受けることは要求されていない。そこで、貸借対照表等につき電子公告を行う場合には、証明機関に対する証明の申請は不要としている。

2は、貸借対照表等の電子公告の場合には、その全文を公告することを会社に義務付けるものである。貸借対照表等の公開は、その趣旨からすれば、本来全文を公開することが望ましいが、官報公告や日刊新聞紙による公告の場合には、費用の負担及び掲載スペースの確保の問題があるため、要旨で足りることとされている。しかし、電子公告の場合には、このような問題がないため、要旨による掲載を認める必要がなく、また、現行法上の電磁的公示の制度においても、要旨による掲載は認められていない。そこで、貸借対照表等を電子公告の方法によって公告する場合には、全文の掲載をしなければならないこととしている。

3は、電子公告制度の導入後も、電子公告を公告の方法としない会社については、現行法上の貸借対照表等の電磁的公示の制度を利用することを認めるものである。貸借対照表等の電磁的公示の制度は、電子公告制度導入前の段階において、貸借対照表等についての電磁的方法による公開を可能とするためのものであることから、電子公告が導入されることとなった以上は、電磁的公示の制度は廃止するという考え方もあり得る。しかしながら、それまで官報又は日刊新聞紙を公告の方法としていた会社が電子公告をするためには、公告の方法を電子公告とする旨の定款変更が必要となるのに対し、電磁的公開の場合には、取締役会決議のみで行うことができるという違いがある。

また、いったん会社の公告の方法を電子公告とする定款変更をしてしまうと、貸借対照表等以外の公告事項についても電子公告で行わなければならないこととなり、その場合には証明機関に対する証明の申請が必要となるが、これを避けるために、貸借対照表等の公開以外の公告事項については官報又は日刊新聞紙で行うという選択肢を認めるメリットがあると考えられる。そこで、本試案では、電子公告を公告の方法としない会社については、現行法におけるのと同様に、貸借対照表等の公開については、電磁的公示の方法によることを認めることとしたものである。

なお、電子公告を公告の方法とする会社についても、貸借対照表等の公告についてだけは電磁的公示の方法によることを認めるかどうかについては、その必要性があるのかどうか、また、二種類の方法の利用を認めることによって複雑・困難な法解釈・運用上の問題点が生ずることがないかについて、慎重な検討が必要であることから、これらの点につき引き続き検討することとしている（第2の末尾の注）。

### 第3 株式会社の各種債権者保護手続における個別催告の省略等

第3は、電子公告制度の導入に伴い、株式会社の各種債権者保護手続を合理化することについて、3つの案を掲げて、各界の意見を問うものである。

株式会社の合併、資本減少・準備金減少、会社分割、清算については、債権者保護手続として、官報公告及び知れている債権者に対する個別催告が要求されており、合併における債権者保護手続及び吸収分割における承継会社がする債権者保護手続に限って、官報公告と日刊新聞紙による公告を併用する場合には、個別催告を省略することができるものとされている。この債権者保護手続における個別催告制度については、かねてより、( )会社にとって知れているすべての債権者に個別催告をしようとする、莫大な費用と手間がかかる、( )このため、資本減少等を行う会社は、100万円、200万円といった、一定額以上の債権者にしか催告をしないという商法違反行為を敢えて犯している、( )諸外国においても、すべての債権者保護手続に個別催告を要求している立法例は少ない等の指摘がされている。

そこで、電子公告制度の導入に伴い、各種債権者保護手続における個別催告につき、その省略その他の合理化を図ることについての検討が進められた結果、清算以外の債権者保護手続については、電磁的方法を含む複数の公告

手段による公告を要求することなどによって、個別催告の省略又は簡素化を認めることが相当であるということでは大方の意見が一致したものの、そのための公告手段等の組合せについては、3つの案を提示して各界の意見を聴取した上で、その結果を踏まえて更に検討を続けることとされたものである。

なお、清算の場合の債権者保護手続（商法421条、422条）については、債権申出期間内に債権者が債権を申し出なければ、清算から除斥されてしまうという重大な効果が生ずるものであることから、個別催告を要求し続けざるを得ないであろうとされた。

3つの案に掲げられている公告手段等の組合せは、次の3つである。

- (甲) 官報公告のみを行えば足りる（個別催告は廃止する。）との考え方（案の1に掲げられている。）
- (乙) 官報公告に加えて、日刊新聞紙による公告又は電子公告をも行った場合には個別催告の省略を認めるとの考え方（案の2、案及び案の1に掲げられている。）
- (丙) 会社が公告ホームページに電子メールアドレス登録欄を設けて、当該ホームページを閲覧した債権者が随時アドレスの登録をすることができるようにした場合には、官報公告及び電子公告をするほか、当該アドレス登録をした債権者に対し、当該登録に係る電子メールアドレスに宛てた電子メールの送信による個別催告のみをすれば足りるものとするとの考え方（案の2に掲げられている。）

甲の考え方は、債権者保護手続においては官報公告が必須とされているところ、（前注）に掲げているとおり、「官報」には電子官報が含まれることになり、官報公告自体が紙による公告と電磁的方法による公告の2種類の公告をするものとなって、官報公告の周知性が高まることから、官報公告のみを行えば足りることとしてよいのではないかというものである。この甲の考え方が案の1においてのみ掲げられているのは、会社分割における分割会社がする債権者保護手続については、異議を述べなかつた債権者について、免責的債務引受の効果が生ずること（商法374条ノ10第1項、374条ノ26第1項参照）から、会社分割における分割会社がする債権者保護手続についてまで官報公告のみをすれば足りるとすることは、債権者の利益保護の観点から問題であると考えられたためである。

乙の考え方は、現行商法の下においては、合併の場合と吸収分割における

承継会社がする債権者保護手続の場合について、官報公告と日刊新聞紙による公告を併用することで個別催告の省略が認められているところ、電子公告は日刊新聞紙による公告に勝るとも劣らない周知性を有するものとして導入されるものであることから、官報公告と電子公告とを併用することによっても個別催告の省略を認めてもよいのではないかと考えるとともに、官報公告が電子官報による公告をも含むものとなることにより、その周知機能が高まることから、清算以外の他の公告についても、官報公告と日刊新聞紙による公告を併用するか、又は官報公告と電子公告とを併用すれば、個別催告を省略してよいのではないかとするものである。

なお、官報公告と電子公告を併用する場合には、電子官報と電子公告の2種類の電磁的方法によって公告が行われることになるが、電子官報は紙の官報と同様、発行後無料で閲覧することができる期間が1週間となる予定であることから、その期間の経過後は、購読者となった者しか閲覧をすることができなくなるので、公告の期間中常時無料で閲覧することができることが期待される電子公告との併用を認める実益があると考えられたものである。

丙の考え方は、現行法では、会社が認知している全ての債権者に対して個別催告をすることが要求されているのを、債権者が個別催告を希望する場合には、債権者の側から、会社の公告ホームページに電子メールアドレスを登録しておくこととし、会社の方は、当該アドレスの登録をした債権者に対してのみ、その登録されたアドレスに宛てて電子メールで個別催告をすれば足りることにするというものである。この考え方が、会社分割における分割会社がする債権者保護手続についてのみ掲げられているのは、この債権者保護手続が有する免責的債務引受の効力に鑑みると、この場合にも乙の考え方を採用することは相当でないという意見があったためである。

なお、丙の考え方が、電子メールアドレス欄の登録を公告ホームページにすることとしているのは、公告ホームページを設けていない会社、すなわち電子公告を公告の方法としない会社について、個別催告手続の簡素化のためだけにホームページを開設して電子メールアドレス登録欄を設けることを認めることは、債権者が当該登録欄の存在に気づかない可能性を高め、債権者の利益保護の観点から問題であることによるものである。また、官報公告に加えて電子公告をも行うこととしているのは、電子メールアドレス登録欄を設けるのが公告ホームページである以上、電子公告をも要求することが債権



者保護の観点から妥当と考えられたためである。さらに、債権者がアドレス登録をする機会を確保するため、電子メールアドレス登録欄を設けて1年以上経過した場合でなければ、丙の方法による個別催告の簡素化をすることを認めないこととしている。

ところで、本試案では、案から案までのいずれの案においても、資本減少・準備金減少における債権者保護手続と、合併における債権者保護手続及び吸収分割における承継会社がする債権者保護手続を同一の手続とすることとしている。これは、合併であっても実質上の減資と同じような機能を有するものがある一方で、資本減少でも、形式上の減資のように、債権者に与える影響の少ないものもあることから、現行法におけるように、資本減少等と合併等で手続を区別することの合理性は乏しいと考えられたためである。

#### 第4 有限会社の各種債権者保護手続における個別催告の省略等

第4は、有限会社の各種債権者保護手続について、株式会社と同じ取扱いを認めることとするものである。

有限会社と株式会社とは、債権者に対して有限責任しか負わない点において違いがないことから、債権者保護手続についても、別異に取り扱う理由はないと考えられたものである。

#### 第5 合名会社・合資会社の合併の際の債権者保護手続中における個別催告の省略等

第5は、電子公告制度の導入に伴い、合名会社・合資会社の合併の際の債権者保護手続を合理化することについて、2つの案を掲げて、各界の意見を問うものである。

合名会社・合資会社についても、任意清算及び合併につき債権者保護手続が要求されていることから、電子公告制度の導入に伴い、株式会社及び有限会社と同様に、債権者保護手続の合理化、すなわち個別催告の省略又は簡素化を認めるべきかどうかの問題となるが、このうち任意清算については、株式会社・有限会社の清算の場合と同様に、個別催告は省略できないこととしている。

他方で、合併については、株式会社・有限会社につき官報公告と新聞公告の併用による個別催告の省略を認めた平成9年の商法改正においても、合名

会社・合資会社の合併については個別催告の省略が導入されなかったが、その理由は、( )合名会社・合資会社の合併の場合には、合併後株式会社となることが認められている(商法56条1項)ところ、このような形態の合併は、債権者が、無限責任社員に対する請求をすることができなくなるという効果を有するもので、債権者に与える影響が大きいと考えられたことと、( )合名会社・合資会社は比較的小規模な会社が多いことから、官報公告に加えて、多額の費用をかけて新聞公告をするよりも、個別催告を行った方がむしろ費用が少なくて済むので、このような省略方法を認める必要性に乏しいと考えられたためであるとされている。

ところが、電子公告制度が導入され、日刊新聞紙による公告よりも安価な費用で公告を行うことができるようになれば、合名会社・合資会社においても、個別催告をするよりも、官報公告に加えて電子公告を行う方がより安価に済むという場合が生じ得るものと考えられる。

そこで、A案では、合併後に無限責任社員がいなくなる場合の債権者保護手続については個別催告の省略は認めないものとし、それ以外の場合については、株式会社の合併における債権者保護手続と同様の取扱いをすることとしている。

これに対し、合併後に無限責任社員がいなくなる場合については、それまで無限責任社員が並列的に負っていた債務が、新設会社又は存続会社に引き継がれることになるという点において、免責的債務引受に類似することから、株式会社の会社分割における分割会社がする債権者保護手続と同様の取扱いをすれば足りるとの意見もあった。B案は、このような考え方にに基づき、合併後に無限責任社員がいなくなる場合の債権者保護手続については、株式会社における分割会社がする債権者保護手続と同じ取扱いをするものとし、それ以外の場合については、株式会社の合併における債権者保護手続と同じ取扱いをすることとするものである。

なお、本部会の議論においては、株式会社における分割会社がする債権者保護手続について、本試案の第3についての補足説明における丙の考え方を採るのであればB案が妥当であるが、乙の考え方を採るのであればA案が妥当であるとの意見もあった。

## 「株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案」に関する説明会

日 時 平成15年4月14日(月) 15時～16時40分

場 所 東京証券会館8階ホール

講 師 法務省民事局付 検事 葉玉 匡美 氏

本日は、株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案が、先日取りまとめられ(3月26日)、公表されました(3月31日)ので、その内容についてご説明したいと存じます。また、かなり専門的な内容になっておりますから、細部にわたり説明しきれない点もあると思いますので、質疑応答の時間を取りながら、補足的にご説明したいと思っております。

まず、この中間試案についてですが、「株券不発行制度」と「電子公告制度」という2つの事項について中間試案が取りまとめられております。この制度は、平成13年4月に「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」というのが出まして、その後、多くの中間試案の内容は実現されましたが、株券不発行制度につきましては、当時社債等振替法ができていなかったため、その関係を見ながら統一的な証券決済システム法制を作ろうではないかということ、それから電子公告制度については官報の電子化の進捗状況を踏まえた対応が望ましいといった理由から、いわば積み残し的に残っていたものです。したがって、この2つは、全く無関係とは言いませんが、第1編が株券不発行制度、第2編が電子公告制度と、ほとんど別個に論じられております。

本日は日本証券業協会証券決済制度改革推進センター主催の説明会ということですので、主として株券不発行制度についてご説明して、若干時間を取りまして電子公告制度の説明をさせていただきたいと思っております。

それでは、まず最初にお配りいたしましたペーパーについて確認しておきたいと思えます。資料は全部で4種類あります。1つ目が「株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案について」ということで、公表の経緯及び今後の予定について書かれております。2つ目が「株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案の概要」で、イメージ図が記述されています。3つ目が要綱の中間試案本体。それから最後のものが、その中間試案の補足説明で、これを見ながらご説明いたします。

## 1. 株券不発行制度の概要

### (1) 導入の目的

最初に、概要ペーパーを見ていただきたいと思います。この概要ペーパーに書かれているとおり、まず第1編で株券不発行制度というものが規定されておりまして、どうしてこうした株券不発行制度というものを導入する必要があるのかということで、主な目的を3つほど挙げております。1つ目は、株式発行コストの削減ということです。ご存知のように現在の商法では株券所持制度というのがあり、これは株主側の申し出によって株券を不発行にするという制度ですが、この制度は、あくまで株主側が株券を持たなくてもよいようにするための便宜的な制度であるため、株主側から株券の発行請求があると、株券を再発行しなければならないという制度です。逆に会社側としては、とにかく株券を発行しなければならないというのが原則的なルールになっています。

株券の発行については、一つは新株を発行するときに株券を印刷する、またそれを配送するという直接的なコストの問題もありますし、お金だけの問題ではなくて、その株券発行事務に携わるいろいろな手間など、非常に時間と労力を伴います。

そこで、こういった株券を不発行にしてしまえば、コスト面、及び種々の手間の面において、すべて省略することができるようになりますし、またそのことによって今まで手間と時間がかかっていたものを短時間でできるようになる。そこに株券不発行制度の、主として発行会社にとっての大きなメリットがあります。そうしたコストや手間の削減によって、例えば今すぐ新株を発行したいという時に非常に迅速にできるようになるわけです。近年いろいろな会社の合併や株式交換、株式移転などの組織再編といったことが行われていますが、そうした組織再編のたびごとに株券を回収して、また新しい会社の株券を刷り直すということが行われています。そのことが大規模な再編を阻害したり、阻害と言ってしまう言い過ぎかもしれませんが、遅らせたりするような原因にもなりかねないという指摘があります。そういったところに株券不発行制度を適用しますと、非常に効率的にできるのではないかとされています。

株券不発行制度導入の目的の2つ目は、株式取引決済の迅速化というところにあります。これは日証協の協会の方々には当たり前のことなのかもしれませんが、現在、株券保管振替制度によって、一部いわばペーパーレス化的な取扱いがされているものの、完全なペ

ーパース化がされているわけではなく、未だに株券そのものによる決済ということが残っております。

そのために、株券のデリバリーに時間がかかり、現在T + 3、つまり取引後3日目決済ということが行われていますが、これをなるべくT + 3より短縮化することによって様々なリスクが回避できるという理由から、今まで日証協をはじめ、いろいろな各種団体から、株券不発行制度を採用してほしいという要望が、法務省に対してあがっておりました。

実際問題として、世界的な流れから見てもT + 3というのが少し遅いのではないかとというご批判があるところなので、何とかこれを完全な株券不発行制度、特に後で言及いたしますすべての公開会社について株券不発行制度を導入することができれば、マーケットの証券決済からは株券のデリバリー及びそれに伴う事務というものが完全になくなってしまいうわけです。

3つ目に株主管理事務の合理化ということがあります。現在の株主管理事務というのは、株券保管振替制度と通常の株券の制度という2本立てとなっております。簡単に現在の制度をご説明いたしますと、概要ペーパーの2ページ目ですが、そこに2つのピラミッドのような図があります。その内の下の方の図が、現在の株券保管振替制度の概念図です。この図を見ても分かりますように、発行会社サイドから見ると、一方では株券の所持者からの名義書換請求に応じて株主名簿というものを作成し、もう一方では株券保管振替機関を頂点とする参加者、顧客という、その株券保管振替制度の中からの実質株主通知というものに基づき、実質株主名簿というものを作成し、いわば二重に名簿を作成していることとなります。

二重に作成しているということ自体でも非常に不経済というか、非能率と言うこともできるかもしれませんが、さらにこれに伴って、例えば保管振替制度から離脱するような場合や、又は、株券の所持者から保管振替制度の中に入ってくるような場合に、その実質株主通知が年に原則として2回しか行われなことを理由として、例えば継続保有期間が途切れたりするとか、様々な問題が指摘されているところです。実際に、日証協の会員の、例えば証券会社の方々も、この実質株主通知に伴ういろいろな煩わしさというものも経験されているのではないかと思います。これをもっと能率的な管理制度にできないかという御指摘があります。

また、現在、株券保管振替制度は株券保管振替機関に参加者がいて、その下に顧客がい

る。いわば2段階の階層構造でしかないわけです。これから国際化していき、海外の証券会社が日本に参入してくる、その他日本の様々な金融機関が証券管理に携わっていくという中で、多階層構造、つまり今で言えば参加者のさらに下に参加者がぶら下がるようなものを採用しないと柔軟に対応できないという指摘が金融界からされております。

こうした問題を勘案いたしまして、株券不発行制度の下では新しい振替制度を構築することを提案しています。図の上の方の新振替制度の全体像を見ていただきたいのですが、この新振替制度では、今までの株券の所持者というのは、当然株券がなくなりますので、存在しなくなります。すべての株式を口座管理機関の口座簿で管理をしていく。そうすると、すべての株主が口座に入っていますので、株主と実質株主という2つの制度を設ける必要はありませんから、すべて振替機関による株主通知に基づく株主名簿の作成ということで株主を管理していくこととなります。それと先ほど申し上げた多階層構造もすべて実現しています。

なお、この株券不発行制度については、平成14年12月の規制改革の推進に関する第2次答申において、平成15年中に法案を国会提出する旨が求められており、先ほど述べましたとおり、この中間試案から今後さらに意見照会を経て、できれば今年の初秋には法制審議会において要綱の答申をいただき、今年の秋に臨時国会が開かれれば、その臨時国会において実現していきたいという方向で我々は考えております。

## (2) 株券不発行制度の具体的内容

それでは続いて、株券不発行制度の具体的な内容についてご説明したいと思います。概要ペーパーの2を見ていただきたいと思います。ここに掲げられていますように、今回考えている株券不発行制度は2種類あります。1つは、振替制度を利用しない株券不発行会社として、これは端的に言えば非公開会社で、もう1つは、上場企業、店頭登録企業などの公開会社を前提とした振替制度利用会社です。この2つを念頭に置いて、それぞれに応じた株式譲渡方式を提案しております。

詳しくは、中間試案を見ながらご説明いたしますが、簡単に言いますと、非公開会社のように振替制度を利用しない株券不発行会社については、株主名簿の記載を第三者対抗要件とし、株式譲渡は、現在の有限会社と同じ譲渡方式を考えております。有限会社方式では株主名簿の書換えが対抗要件になっていますので、当然これを公開企業にやろうとして

も、実際実現することはできませんので、公開企業でこの方式を採用することは事実上ほとんど不可能であろうと思います。

公開会社に対する制度は、その下の振替制度利用会社の方であり、これは口座振替による株式譲渡を実現しております。これはごく簡単に言えば、現在、保振で行われていますように、株式を特定の口座から別の口座に振り替えることによって権利を移転させていく。そして、現在の保振制度において口座簿を顧客預託分と自己分とで分けて管理しているように、今回の株券不発行制度でも口座簿上、証券会社の自己分と顧客預託分とを分けて管理することを徹底して、安全な振替口座簿を作成することになっております。また、先ほど申しましたように多階層構造を導入しております。

さらには、これも詳しくは後で説明しますが、過大記載による善意取得に対する責任範囲の限定も採用しています。これは、実際に株券がなくなりまして帳簿の世界だけで管理をするようになりますといろいろな誤記載、例えば100と書くべきところを1,000と書いてしまった。ところが、その1,000の記録があることをよいことに、お客さんが本当は100しか持っていないのに1,000を譲渡してしまったというようないろいろな間違いが理論上は生じてきます。現行の株券保管振替制度について言えば、保管振替機関及び参加者の連帯責任とされておりますが、この連帯責任については、「何で他の証券会社等がやった間違いなのに、自分の会社が責任を負わなければいけないのだ」というところで、非常に昔から批判の強いところでした。これを現在、社債等振替法で採用しましたパーティションという考え方があるのですが、それを今回採用する。具体的に言えば、実際に書き間違いをした、過大記載をした証券会社等、口座管理機関が責任を負って、そういった書き間違いをしていない他の会社は責任を負わないというような仕組みを今回導入しようというのが3つ目のポイントになっております。

また、この権利移転の面だけではなくて、株主管理事務の合理化ということも先ほど目的のところでも申しましたように、今回の株券不発行制度によって一元的な管理ができるようになりますので、実質株主名簿というものは作成しなくなります。株主名簿は基本的には年2回、基準日における株主を把握する名簿ですが、今後は、株主名簿と証券会社等が備え置いている振替口座簿との2つによって株主を管理をしていくこととなります。

そして、振替口座簿の内容を発行会社に通知する一斉株主通知という年2回の通知、又は、少数株主権等を株主が行使する時の個別株主通知という2つをもとに、株主が直接会

社に対する権利を行使していくという直接方式を採用しようと考えております。

### (3) 株券不発行会社への移行の仕方

この株券不発行制度の概要は以上なのですが、問題はこの制度をどこまで適用していくのかということについては、大きく2つの考え方があります。概要の3の「株券不発行会社への移行の仕方」というところに書かれていますが、まず原則としては、定款に株券を発行しない旨の定めを置くことにより株券不発行会社へ移行しようとしています。定款ということになると、通常、公開会社であろうと、非公開会社であろうとみんな別々、各会社ごとの判断ということになります。

その各会社ごとの判断ということを原則どおり公開会社についても定款自治に委ねようというのが中間試案の第1の1というところの(1)で、甲案と呼んでいる考え方です。それに対して乙案という考え方も併記しておりまして、この乙案は、「公開会社は改正法の施行後5年以内の政令で定める日に一斉に株券不発行会社(振替制度利用会社)に移行」という考え方です。

この乙案は、法制審において証券会社の方や、その他証券決済に携わっている方、さらには、経済界の皆さんを含めて非常に強く推している案です。なぜこのように公開会社は定款自治の自由を認めないかというと、要するに、もしバラバラになってしまうと株券発行会社と不発行会社とがマーケットにおいて入り混じってしまうわけです。そうすると取引ごとに、これは株券発行会社だから従前の保振制度の手続き、こちらは株券不発行会社だから今回の新振替制度の手続きというようにすべて使い分けていかなければいけないし、株券発行会社が一部分でも残っていると株券のデリバリーは残るわけですから、その部分については結局T+1化を視野に入れた決済の迅速化という点の足枷にならないとも限りません。

そうすると株券不発行会社についてだけ迅速化できるかということ、おそらくそういう取扱いというのは不可能でして、一部でも株券発行会社が残っている限りにおいて株式決済の迅速化というのはできないのではないかとこのように懸念されます。

また、発行会社サイドにとっても今回の新振替制度を採用する際には、今までの制度よりも非常に能率的なシステム構築ができると思われそうですが、そうは言っても新しいシステムを構築しますので、そのシステム構築費用がかかるのではないかと。特に初期投資がそ



れなりにかかるではないか。その初期投資コストは、関係者間で広く薄く負担することが望ましいのですが、新しい振替制度への移行がバラバラになってしまうと、最初に入った発行会社にだけ非常に過大な負担があつて、後から入って来た発行会社は、言い方は悪いですがタダ乗りというふうになって、結局そういうことが公認されてしまうと最初に手を挙げる人が少なくなり、いつまでたっても能率的な新システムへの移行が図られないではないか、というようなことも言われております。

また、担保を取る方の意見があります。現在、例えば株券については、証券金融とかいろいろな金融機関で担保に取られています。その担保を取る人達にとっても、担保を取る時に、これは株券発行会社だから株券の略式質でよいのだ、これは不発行会社だから振替でなければいけないのだとかいうようなことを、いちいち個別に判断していたら、とても業務が回らない。そうすると担保の機能というのが非常に阻害されてしまうのではないかというようなことも言われております。

そういうような様々な実務的な不都合から、乙案というものが提起されておまして、我々としては甲案、乙案の2つを掲げつつ、多数決で決めるわけでもありませんが、極力コンセンサスを得た形で案を取りまとめたいというふうに考えております。これは非常に大きな問題ですので、日本証券業協会の協会員の皆様も、どちらの方向性がよろしいのかということについて積極的に意見を述べていただければ、今後の検討において非常に参考になります。

なお、この乙案を採りまして、一斉に株券不発行会社に移行してしまつたら、今いわゆるタンス株券を持っている人達はどうなってしまうのだ、株券が無効になるのは不発行になるわけですから当然のことなのですが、それで株式を失ってしまうのではないかというのが、一番危惧されているところだと思います。株券は無効になりますが、株主としての権利を失うわけではありませんので、その点については、要するに証券会社に株券を預託していないような、保護預りにしていないような方については、株主名簿に名前が記載されている限り、「特別口座管理機関」というところに何の手続きもなく当然に移管するというふうにいたします。

この特別口座管理機関というのは、証券会社等に口座を持っていない人でも新しい振替制度に移行できるようにするための受け皿のようなものでして、例えば証券会社、銀行、それから信託会社などが口座管理機関になると思われませんが、その内のどこが特別口座管

理機関になってもかまいません。会社側から、「当社の特別口座管理機関は何々ですよ」というふうに指定することによって受け皿になる。そういったような機関です。

それで、ここに、特別口座管理機関の振替口座簿を作成することによってタンス株券などを持っている人も何の手続きもなく、すべて記録される。そして、もし譲渡するつもりがないならば、そのまま特別口座管理機関の口座に記載されている限りにおいて、配当や議決権といったものも自動的に今までどおり受けられる。こういうような受け皿です。

特別口座管理機関については、先ほども申しましたように、証券会社になってもよいですし、銀行になってもよいわけですが、例えば名義書換代理人がこの指定を受けた場合には、今まで株主名簿で管理していたタンス株券を持っている株主さんを、新振替制度の下では、特別口座管理機関の振替口座簿と、その一斉株主通知に基づく株主名簿の2つで管理するようになりましたねと、その程度の違いしかなくなるのではなからうかと思えます。

これは実際に実務の工夫によって、移行において不当に株式がなくなる、又は略式質権がなくなるとか、そういったようなことがないように配慮していけるような制度作りをしていきたいと考えております。

なお、例えば、だいぶ以前に祖父の名前が株主名簿に書かれている。相続の時に名義書換をしていればよかったのだけれども、相続しないままずっと眠ったままですよというような場合であっても、その相続人であることを証明した場合には、きちんと自分の方に振替ができるような仕組み作りということも用意しているところです。

その他、今回の株券不発行制度の中間試案においては、新株引受権、新株予約権、新株予約権付社債にも、それぞれの性質に応じた証券不発行制度を設けることとしております。

また、現在一定の基準日を定めて議決権を行使できる株主などを定めたりしておりますが、それと同時に法律上、株主名簿の閉鎖期間という制度も設けられております。しかし、この株主名簿閉鎖期間については、従来は実務上の取扱いとして、それをを用いているところが多かったのですが、最近は株主名簿の閉鎖期間を設ける会社がほとんどなくなっている、実務上は減っているというようなことを受けまして、基準日制度に一本化し、これは公開会社、株券不発行会社だけではなくて株券発行会社を含めて全面的に株主名簿の閉鎖期間を廃止したいということも中間試案に盛り込まれております。

以上が、この株券不発行制度の概要です。

## 2. 商法の改正関係

それでは、中間試案の個別の内容についてご説明したいと思います。

先ほども触れましたように、第1編の株券不発行制度には第1の商法の改正関係、これは基本的には非公開会社、振替制度を利用しない株券不発行会社についての規定。それともう1つが6ページの第2で、株式の振替制度関係とありまして、ここから先が新振替制度を利用する会社の関係について書かれたものです。なお、13ページの第3は、新株予約権等についての振替制度に関するものです。

### (1) 株券の不発行の定め等

#### 株券等の不発行の定め

第1の商法の改正関係、主として非公開会社を前提としたものをここで論じています。まず1の株券の不発行の定め等(1)株券等の不発行の定めというのがありまして、ここに甲案と乙案という2つの案が書かれております。これは先ほど申し上げました甲案というのが、公開会社についても定款自治で株券不発行かどうかを決めましょうという案。乙案というのが、改正法の施行後5年以内の政令で定める日(基準日)に、一斉に公開会社を株券不発行会社に移行させてしまおうという案です。

ちなみに、この5年ということについては、改正法の施行自体は、例えば今年の秋に成立いたしますと、来年の4月とか、そういう時期に施行されるわけなのですが、とても半年で新振替制度のコンピュータシステムを構築するということは不可能ですし、多方面の業界に関連することですから、これらシステムが開発されるまでに最大限5年間あればできるはずだから、開発され次第、一斉に転換いたしましようということ。例えば、システムが1年で開発されれば、1年半後に実施されるかもしれませんが、5年かかったら本当にギリギリ5年かもしれません。これは今後、成立後に考えましようという関係で5年という期間になっています。

なお、これはよく質問されるのですが、例えば3年後に政令で基準日が定められる場合に、公開会社がそれに先だって、「当社は定款で、もう不発行会社になっておきます」ということができますかということをお聞かれることがあるのですが、それは理論的・法的には可能です。ただし、ここでもし振替制度が実施される前に株券不発行会社になってしまうと、株主名簿による名義書換で権利が移転するということになってしまいますから、こ

れは公開会社として頻繁に株式の取引をするようなものにはそぐわない法制度になってしまいますので、事実上、公開会社は基準日まではずっと株券発行会社、基準日になって一斉に不発行兼振替制度利用会社になるというような仕切りになるのではなかろうかと考えております。

なお、この乙案については先ほど申しましたように公開会社が一斉に株券不発行会社に移行するので、まともな移行手続きで丁寧にやろうとすると、いろいろな事務上の不都合というのが出てくると思います。このため、なるべくスムーズに一斉に移行できるようなものを考えておまして、それが注書きの( )と( )に書かれていることです。

#### ( )保振法の実質株主及び略式質権者について

保振法の実質株主及び略式質権者、要するに基準日において保管振替機関の預託株券になっているようなものについては、特に何の手続きもなく、基準日に今まで保管振替機関だった者、又は参加者だった者が、新しい振替機関、口座管理機関に通常なと思われるから、今までの参加者口座簿や顧客口座簿を新しい振替口座簿に書き写すことによって、当然に今までの保振制度から新振替制度に移行できるというような経過措置を設けるべきではないかということが書かれています。

これについては、一応、法律上は別の帳簿という位置付けですから転記するという表現になっていますが、実際にはコンピュータでおそらく管理されているところでしょうから、要するにコンピュータ上、今までの古いデータを新しい振替制度のデータと考えるのだと、みなすのだということで転記ということは満たされるのではないかというのが、今の我々の考え方です。実質的にはほとんど何も移行措置をしないまま、保振制度の株式については新制度に移行していくというふうなことを考えております。

なお、( )の後段に、「この場合において、参加者が顧客口座簿に自己名義の質権口座を開設している場合には」という一文がありますが、これは現在の保振制度と新振替制度の質権の記載方法の違いというものに少し配慮したものです。現在の保振制度というのは、質権を顧客つまり株主と同じ振替口座簿に書かなければいけないことになっております。例えば、金融機関、証券会社が顧客から保振法上の株式について質権の設定を受ける時には、自分の顧客口座簿の中に、自分の質権口座を開くというふうになっているわけです。

ところが、新振替制度になりますと、自分の振替口座簿の中に自分の口座というのは持

てないという社債等振替法と同じ仕組みを採っておりますので、それを上位機関の自分の口座に転記しなければいけないという技術的な問題がありまして、そういったことで、「この場合において」というのが書かれております。

なお、自分の振替口座簿に自分の口座を持ってないというのは、法律上はそういった口座を設けていないということで、当然自分がどれだけの株券を顧客から担保に取っているかということは各会社で管理してかまわないのは当たり前の話です。要するに、振替口座簿として振替の効力が生じるのは、あくまで自分自身が管理している振替口座簿ではなくて、上位機関が管理している振替口座簿の自分の口座に書かれた時だという仕切りなので、お間違えないようお願いいたします。

#### ( )保振法の保管振替機関に預託されていない株券に係る株主及び質権者について

次に( )で、保振法の保管振替機関に預託されていない株券。これが多くはタンス株券のようなものになってくると思いますが、これについて、公開会社は基準日において株券を発行しない旨の定款変更決議をしたものとみなされること、保管振替機関に預託されていない株式については特別口座管理機関の口座に記載されることなどを基準日の1か月以上前に公告して、かつ名義株主、それから登録質権者に通知をすることにしております。そして基準日になった時には、これらの株式はすべて特別口座管理機関、先ほど説明しましたように口座管理機関の中で発行会社が指定した1つの口座管理機関に当然に記録されていくこととなります。この特別口座管理機関の詳細については、後で振替制度のところでご説明いたします。

#### 株券の回収の要否等

次の株券の回収の要否については、これは乙案のように一斉に移行するような場合には、その一斉移行時には株券は回収しないということで、法制審議会で意見の一致をみているところです。

ただ、例えば甲案を採って、個別に定款変更で移行するような場合、又、乙案を採っても、基準日後に上場するような会社がこれに伴って株券不発行会社・振替制度利用会社になるような場合には、株券を回収するかどうかということが問題になって、 案の株券を回収するという考え方と、 案の株券を回収しないという考え方の2つについて両論併記

して意見照会をしているところです。

### **既発行の新株予約権証券の取扱い**

既発行の新株予約権証券の取扱いについて、基準日において株券の方は一斉に移行しますが、新株予約権証券については発行ごとにその権利内容が異なることから、わざわざ遡って過去に発行された新株予約権証券を無効にする必要は少ないということから、原則としては定款変更をするまで、又は一斉に移行するまでの間に発行された新株予約権証券は有効で、これはペーパーで流通する。基準日後のものについては新振替制度なり、新株予約権原簿によって流通するというような取扱いをしています。

ただし、これについては補足説明で若干述べていますが、既発行の新株予約権証券についても、特に新振替制度に移行したいという希望があれば、希望者についてのみ新しい振替制度に移行できるような附則を設けることも検討しています。これは今の振替社債について、既存の一般社債を振替受入簿に記述することによって適用していくという、それと同じことを現在考えております。

### **(2) 株式等の譲渡方法及び名義書換**

株式等の譲渡方法及び名義書換については、非公開会社についての譲渡方法で、これについては、株主名簿の名義書換によって第三者対抗要件としていくと考えています。それが(2)に述べられています。

そして、振替制度を利用しない会社については、株券をなくすわけですから、その名義書換においては(3)のAに書かれていますように、株主名簿に株主として記載された名義株主と取得者が共同して請求をした時に初めて名義書換を可能にしようと考えております。

その他、イからキまでの事項が名義書換の要件となっております。

あと(5)、(6)、(7)は新株予約権の不発行制度についてですが、これも新株予約権の場合、例えばストックオプションなどもありますので、必ずしも公開会社の新株予約権が全部振替制度に乗るとは限りませんので、例えば公開会社の新株予約権のうちで、譲渡制限が付されているようなストックオプションについては、新株予約権原簿の書換えによって第三者対抗要件にいたしますというようなことが(4)などに書かれております。

### **(3) 株券等の不発行の定めに伴う所要の手当等**

それから、株券などの不発行の定めに伴う所要の手当てです。まず(1)で株主名簿の閉鎖期間の廃止、(2)で各種公告制度の適用除外等ということで、株券不発行会社については今までの株式併合では株券提供公告というのを行っていましたが、株券提供公告というのは意味がなくなりますので、これは単なる基準日というか、一定の日の公告に代えましょうというふうに考えております。

なお、株主名簿の閉鎖期間の廃止や、各種公告制度の適用除外などについては、単に非公開会社のみならず、公開会社についても適用されるということを考えておりますから、この部分については公開会社についても関係してくるところです。公告については、合理化しましょうという話が書かれております。

### **3. 株式の振替制度関係**

次に、株式の振替制度関係について簡単に申し上げますと、昨年成立いたしました社債等振替法の振替社債と今回の株券不発行の振替株式は、ほぼ同じ作りになっていると考えていただければ結構です。

ただ、細かく言いますと若干今の社債等振替法、又は保管振替法と違うところがありまして、その点だけ簡単にご説明しますと、まず第2の2の振替口座簿の記載事項ということで、社振法、保振法などとの違いが大きく分けて3点あります。

#### **(1) 振替口座簿の記載事項**

1つは譲渡担保について、今の保振法や社振法には特に規定がありませんが、譲渡担保の場合には一斉株主通知をする時に担保権者ではなくて、担保設定者の方を通知するという保振制度上の実務が定着していることから、6ページの(4)を見ていただければ分かるのですが、加入者が振替株式の質権者、又は振替株式を担保の目的で譲り受けた者である時は、その旨をそこに記載するというように、譲渡担保について記載事項としているということが1点目の違いです。

2点目は、保振法との違いということですが、質権についても質権者の口座に記入するということになって、今までのように顧客と同じ振替口座簿で管理する必要はない。これは社債等振替法と同じ取扱いになります。

3点目が(6)にあります。 (3)から(5)までの数の増加又は減少の記載がされた場合において、それぞれ増減の別等ですが、簡単に言うと数字が増えたり減ったりしたのをきちんと記録をしておいてくださいということです。これは、実務上、コンピュータに全部記録されているので、特に目新しいことではないかもしれませんが、今まではこのような規定を法律で設けることはありませんでした。

この(6)は、後で述べますが、少数株主権等の継続保有期間の起算点を株主名簿が書換えられた時と考えるのか、それとも証券会社において購入して振替口座簿が書換えられた時と考えるのか、この2つの案の対立がありまして、振替口座簿を基準とする以上は、きちんとこの(6)のようなことを書いておかなければいけないということで、新たに記載事項として掲げています。

## (2) 新規記載手続等

次に7ページの3については、新規記載手続等ということで、実際に振替口座簿に記載する時の手続きを書いております。その中で見ていただきたいのは(4)です。振替制度利用会社は(3)の通知をする日までに振替制度利用会社に対して口座を通知しなかった株主、又は登録質権者のための口座を開設する口座管理機関、これを特別口座管理機関と言いますが、これを定めて、事前にその株主や登録質権者のために口座の開設の申出をしなければならないとしております。これによって、先ほど言ったように株主名簿に書かれている限りは特別の手続きは必要ないということになるわけです。

それから8ページの(8)を見ていただきたいのですが、この特別口座管理機関に開設された口座に記載された振替株式については、当該口座についての加入者、及びその相続人その他の包括承継人以外の口座への振替の申請をすることができないものとするがあります。簡単に言うと、加入者とその相続人や合併した後の会社、承継会社等については、特に譲渡をする必要がないときはずっと特別口座管理機関で持っていればよいわけですが、譲渡をしたい時には証券会社などに別個にちゃんと自分で口座を開いて、そこに振替をしてくださいという仕組みを作っております。

なお、これもよく質問があるのですが、特別口座管理機関の口座にもう1回戻すことはできないのかということ。要するに証券会社で取引をした後、今度は、特別口座管理機関に戻りたいというのができるのかという質問があるのですが、それはできません。特別口



座管理機関というのは、あくまでも口座を通知しなかったとか、一斉移行の時のことだけを考えたものですので、そういうことはできません。しかし、特別口座管理機関は、一方では普通の口座管理機関でもありますので、そこで任意に口座を開いて振替をするということは可能ですので、法律的な仕組みはともかく、事実上戻すということも可能なようにしております。

それから(9)で、振替制度利用会社は振替制度の利用を止めることができないものとするがありますが、これは振替制度利用会社側から、「振替制度の利用をもう止めたい」と言っても既に関係者が、要するに株式を取得した人が沢山いますので、そういったことはできませんと言うにすぎないわけです。

したがって、例えば上場廃止になるとか、店頭登録が廃止になったために取扱停止事由に該当する場合、すなわち、振替機関の業務規程上、もう取扱証券とは言えなくなってしまうような場合に、「出ていってください」と言うことは可能ですので、その点をご承知おきください。

### **(3) 振替機関等の消却義務の不履行の場合における株主の議決権等**

それから4、5、6、7については社債等振替法と同じようなパーティションという考え方で、過大記載が生じた場合の消却義務の不履行の場合における取扱いを掲げております。

それから8に、消却義務の不履行の場合における株主の議決権等について掲げております。(1)は、そのような場合に振替機関等が消却義務を履行していないと、例えば、今まで100持っていた株式が90になってしまうような場合がありますので、その時の議決権の取扱いとしては、例えば100株1議決権だったら今まで1を行使できたものが、90になってしまうと本来ゼロになるはずなのですが、それではあまりにも極端なので、0.9の議決権が行使できますということにしています。

それから10ページの(2)では、そうは言っても0.9議決権というのを行使させることは発行会社にとっては非常に面倒だと、小数点以下の権利行使なんて非常に大変だということで、なるべくその場面が減るように、2週間以内に振替機関等が消却義務を履行した場合には、これは遡及的にそういったものが生じなかったものとして1議決権が行使できるようになりますよとしています。

それから(3)で単独株主権や少数株主権の継続保有期間については、消却義務を履行した場合に、6の超過数は初めから生じなかったものとみなすということが書かれています。

#### (4) 一斉株主通知

次の9に、一斉株主通知というのがありますが、これは現在の保振法で言う実質株主通知のことです。中身的には実質株主通知と非常によく似ていますが、若干違うところは質権についてです。今の実質株主通知では質権を通知することはありませんから、全部略式質になっているわけです。登録質にしたければ株券による質権設定をした上で、名義書換をやってくれという取扱いにしているわけですが、株券がなくなってしまうので、振替制度上で何とか登録質を作る必要があります。そこで、この一斉株主通知の時には、原則として質権者の方も通知をすることによって株主名簿に記載をして登録質にするという仕切りになっています。

ただし、略式質を希望する人は事前に、「私は一斉株主通知をして欲しくない」という意思表示をしていれば、この一斉株主通知から外れます。それが(1)の但し書きに挙げられています。そうすることによって略式質のいわゆる匿名性を確保できるようにもしております。これが一斉株主通知と実質株主通知の一番大きな違いだと思います。

それからもう1つ、11ページの(6)というのがありまして、振替制度利用会社は正当な理由がある場合には、振替機関に対して費用を支払って、一斉株主通知をすることを請求することができるものとあります。現在の保振法では発行者が実質株主通知をしてくださいと言っても、それはできない。要するに請求権というのがなくて、原則として年2回しか請求ができません。それを費用は振替制度利用会社持ちではあるものの、一斉株主通知を請求する権利を認める。主として、これは現在、株主優待制度を採用している会社が年に2回以上、例えば株主優待券とかを出したいというような場合に用いられるのではないかとされておりまして。

#### (5) 株主名簿

株主名簿については、振替制度利用会社の株主名簿は一斉株主通知に従って書換えをすることになります。これ以外の場面はありません。言い替えば、今まで保振機構に入っていないものは期中であっても株券を提示することによって名義書換を行っていましたが、

そういったものが全くなり、すべて一斉株主通知によって株主名簿の書換えが行われるということになります。

#### (6) 単独株主権・少数株主権の行使方法等

それでは期中に株主名簿の書換えをして、少数株主権などを行使していた今までの仕切りは新振替制度ではどうするのかということについて書いているのが11ページの単独株主権・少数株主権の行使方法というところです。これについては、そこに書かれているA案を採るにしても、B案を採るにしても、口座管理機関を通じてなす個別株主通知ということによって会社側に株主であるということを認識していただくというふうに考えております。

この個別株主通知というのは一体どんなものかということ、簡単に言えば、私がA証券会社において何々株を持っているような場合においては、その証券会社に「私は何々株を持っているということを発行会社に通知をしてください」と申出をして、証券会社が振替機関に、振替機関が発行会社にというルートを通して通知をしていくというものです。この個別株主通知については、このA案を採ったとしても、13ページのB案を採ったとしても、両方認められます。

それではA案とB案はどこが違うのかということになると、最も違うのは(2)の単独株主権と少数株主権の継続保有期間でして、これについて振替口座簿にもう株主として記録されたら、その時点で当該株主が株式を取得したことが客観的に明らかだから、その時点から起算するのだというふうに考えるA案と、B案はあくまでも例えば一斉株主通知とか個別株主通知が行われてからカウントし始めるのだという考え方の違いです。

A案の方は、いろいろな話を聞きますと、例えば証券会社で買ったのに、何で私は会社に対して株主としては認識してもらえないのだという不満が結構あるのだとか、あと保振機関に入れる時に、株主名簿と保振機関の口座簿、実質株主名簿でギャップがあることから、継続保有期間が途中で途切れてしまうから嫌だとかというような人がいるということを考えて、そういった制度間の移行とかいったものによって株主ではなくなってしまうというのはおかしいのではないかという考え方をもとに書かれているものです。

それに対してB案というのは、発行会社サイドから見ると株主名簿の名義書換によって発行会社が株主であることを認識した時点から継続保有期間がカウントされるのが現行法

の取扱いなのだから、株主名簿に記載されて初めて対抗できるようにすべきではないかという考え方です。

このB案については、「いや、A案では振替制度利用会社は振替口座簿の閲覧請求権ということも認める（B案では、対会社関係は株主名簿だけで規律するのだから、このような閲覧請求権は認めない。）のだから、それはもう実質上、振替口座簿が株主名簿と同じように自由に見られるようになる以上は振替口座簿の記載の時点から起算できるようにするべきだ」というのがA案からの反論という形になっています。

#### **4．新株引受権、新株予約権及び新株予約権付社債の振替制度**

新株引受権、新株予約権、新株予約権付社債については、新株予約権は商法の不発行制度も用意いたしますし、振替制度の利用も認める。新株引受権、新株予約権付社債については、これは不発行制度を商法上の制度にする必要性は少ないということで、新株引受権・新株予約権付社債については商法上の不発行制度ということは認めませんが、取締役会などで新株予約権付社債等の発行決議において、振替制度を利用すると決めた場合には不発行にできるという今の振替社債と全く同じ仕切りを考えています。

それから、その権利の帰属方法については、ほぼ振替株式と同じだということです。新株引受権や新株予約権の行使方法については、振替制度独自の振替による権利行使を認めますということを書いております。

以上が株券不発行会社についての説明です。

#### **5．電子公告制度**

簡単に電子公告について説明します。これについては概要ペーパーの方を見ていただきたいと思います。概要ペーパーの第2編に電子公告制度ということが書かれていますが、この電子公告制度の導入の目的は、ご存じのように、今はインターネット時代で、非常に国民みんながインターネットを見る時代になっている。それだけに、例えば日刊新聞紙などと比べても、むしろみんなが気軽にいつでもアクセスできるインターネットの方が、周知性が高いのではないかと。また、電子公告をすることによって、現在、日刊新聞紙などに支払っている公告コストなどが削減できるのではないかとというようなことから、電子公告制度の実現が要望されてきました。

それでは、この電子公告制度の具体的な内容はどんなものかという、現在考えているのは2の図を見ていただければ分かるように、公告をする会社が、自社又は他社のサーバーを用いてホームページに電子公告を行います。このホームページのアドレスはおそらく登記されることになるとと思いますが、その登記されたアドレスのホームページ又は、そのホームページからクリックするとすぐに見ることができるページに公告をいたします。そして、それを閲覧者が閲覧する。

簡単に言えば、これだけの話なのですが、これについて全く何の整備もしないと、公告を本当にしていないのにもかかわらず、「当社は公告したのだ」と言って、例えば登記所にやって来るような人も出てくるでしょう。実際にその電子公告がされたか、されていないかという証拠が、紙の場合と違って消えてしまいます。紙の公告だったら、後で図書館に行って、官報とか新聞の縮刷版を見れば公告したか、しなかったかというのははっきりするわけですが、インターネットでサーバー上に電子データだけあると、消去してしまえばおしまいです。そこで後からの紛争を防止し、又、法令上の要件を充たした電子公告を行ってもいないのに登記所に行って虚偽の登記申請をするような輩を排除するということもありまして、証明機関というのを設けまして、この証明機関が公告をする会社は事前に証明機関に、「何月何日から何月何日まで公告をいたします」ということを申請した上で公告をする。その間、申請を受けた証明機関が定期的にチェックを行って、実際に公告していたら、この証明書というのを公告する会社に発行して、この証明書を登記所へ登記の時に添付すれば登記ができるような仕組みを考えております。

内容としては に書かれていますように、会社がまず一定期間継続してインターネットを使って電子公告を行い、 会社が電子公告をしたことを証明するための証明機関を設置するというのが今説明したところです。

ただし、この電子公告の場合、一定期間継続すると言っても、例えばサーバーがダウンする、ハッカーが侵入して内容を書き換えるなどのトラブルがある場合があります。そこでトラブルが1回生じたら、全部やり直しだということ非常に大変なので、サーバーのダウンやハッカーの侵入による一時的な中断、具体的には中間試案では合計24時間と書いておりますが、そのような場合には、「こういう事情で中断いたしました。実際はこうでした」ということを電子公告することによって当初の電子公告を有効にするという救済措置を講じております。

なお、合計24時間というのは、例えば1回2時間が12回でもいいですし、24時間連続で中断するという以外で、断続的に中断したような場合でも合計が24時間以内だったら救済いたしますというような意味で合計という言葉を使っております。

また、この電子公告制度の周知性が高いということに鑑みまして、3番目で債権者保護手続きにおける個別催告の省略などを認めることを想定しております。合併会社、会社分割などの際に、現在ではすべての債権者に個別催告をしなければならないこととなっておりますが、官報公告と電子公告の双方を行った会社については、その個別催告を省略したり、または簡素化したりすることができるということを中間試案に掲げております。以上が電子公告についてのご説明です。

## 6. おわりに

以上のように株券不発行制度及び電子公告制度についての中間試案が、今回取りまとめられたわけですが、これが今月末までの意見照会で現在パブリックコメントに付されております。

## 7. 質疑応答

(質問) ただ今の公告の証明機関なのですが、これは公的な機関ということになるのでしょうか、それとも民間の機関でもよろしいということなのでしょうか。

(回答) この証明機関を一体どのような人に担当させるのかということについては、現在法制審議会において検討中であり、次の法制審議会において主として検討されることになると思いますが、現在法務省と経済産業省の方で打ち合わせをしている過程では、なるべく民間の方を含めていろいろな方が証明機関になれるようにしていきたいというふうに考えております。

(質問) 信託の記載については社債等振替法と同様の規定がされるということでしたが、信託公示についても商法上、同様の手当てがされるというふうに考えておけばよろしいでしょうか。

(回答) まだ細かいところまで詰めをしているわけではなくて、今はあくまで中間試案という大きな枠組みですので、今後どうなるかというのは分かりませんが、基本的には社債

等振替法の仕切りと同じに考えております。

それから、今まで私どもが担当していて、いろいろなところからご質問のあったことについて簡単にご説明しますと、1つは、現在例えば譲渡担保に付している株式について保振制度については実務上譲渡担保設定者の方が実質株主通知をするような仕組みになっている関係もあって、株式分割などが行われる場合に譲渡担保権者の方の口座が株式分割されて増えるのではなくて、分割分が担保設定者のほうに増えてしまうというような問題があるが、これはどうにかならないかという質問を受けました。それについては、担保に取っている以上は、特に譲渡担保であるような場合には担保権者の方が株式分割によって増えるのが当然だと思われるので、そういった実務上の不都合があれば今回の新振替制度において改正していくことにしようという話をしております。

それと、これも担保に絡んだ話なのですが、この前、質問を受けたのは、例えば今参加者になっておられる方というのは保管振替機構さんに直接口座を持っているわけです。それと同時に、証券会社の株主さんのところに、株主さんと同じ顧客口座簿の中に参加者の方の質権口座を設けているような場合もあります。今回、新振替制度になったような場合に、口座管理機関が他の振替口座簿の中に口座を開設できますかと、要するに今までと同じような、保振と同じような取り扱いをすることもできますかというような質問もありましたが、これは当然可能だと考えております。

それから、これもちょっと中間試案が舌足らずだったのかもしれませんが、振替口座簿の記載事項というのを書いておりますと、すべて書き直さなければいけないというか、今までの保管振替制度の中で管理していたデータ、又、打ち出した印刷物の形式が今回の新振替制度に合わないところから全部作り直さなければいけないのではないかと誤解されている方もおられますが、これは先ほどご説明したように、特にコンピュータの中では形というのではないわけですから、データが中に入っているかどうかの方が大事なわけです。基本的には新システムを構築しなければいけないとは考えておりますが、今まで使っていたデータの形式などが今回の新振替制度の形式に乗るような場合であるなら、わざわざ全く一から作り直さなくてもよいのではなからうかと思えます。

これは分からない方には分からない話なのかもしれませんが、話によると社債等振替法で振替社債になったために口座簿の書き方が今までと変わってしまったから、保振と変わ

ってしまったから、担保に取れなくなったのではないかとか、いろいろなお質問がありましたので、「要するに中身がきちんと書いてあるならば、それでよいですよ。データとして記録されているならばよいですよ」というようなことをお答えしたことがありました。

それから、次にこれもまた担保絡みの話ではありますが、今までは質権を設定したとしても株主の参加者が実質株主通知をしていたわけですが、今回の試案では必ずしも同じ口座管理機関が質権を管理しているとは限らず、別の口座管理機関が質権口座を持っているような場合もあるわけです。その時に、株主側から一斉株主通知をするのか、それとも質権側から一斉株主通知をするのかというところについて、質権者側の口座から一斉株主通知をするという仕切りにしております。

そのために振替口座簿の記載事項の中にも質権を設定した場合には、株主の氏名なども書いてくださいというようなことを規定しているわけです。なぜこのような仕切りにしているかというと、それは現状の例えば譲渡担保権とか質権、これは質権口座を使えば別なのですが、譲渡担保権や質権などで実質株主通知をするときは担保突合処理などで結構時間がかかったり、手間がかかったりしているというようなこともありますし、今までの参加者が1層だけだったら、そういった担保突合処理で足りるかもしれませんが、多階層構造で口座管理機関が増えた場合に、本当に相互の担保突合処理をした上でやっていけるのかという若干の危惧感もありまして、なるべくシンプルに、とにかく今記録されている口座の管理機関が通知するようにしようというふうに整備しているわけです。これによってかなり実務的には楽になるのではなかろうかと思うのです。

そうすると、逆に今まで担保を取っていた参加者さんが、「今度は私が通知しなければいけないのですか」という質問をよくされるわけです。しかし、それは勘違いでして、振替機関に直接口座管理機関がぶら下がっているとして、その口座管理機関が自己分として担保に取っている場合には、実質株主通知をするのはあくまでもその口座を管理している振替機関が通知することになります。要するに自分が担保権を持っているものについては、それを管理している上位の機関が通知することになりますから、担保権者自身が通知することはありませんので、ここでお答えしておきたいと思います。

以 上