

〔資料Ⅱ〕

「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、本年三月二十六日、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十三年四月に取りまとめた「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、いずれも平成十四年二月十三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(諮問第五十五号)、これを受けて、同審議会に本部会が設置され、平成十四年通常国会における商法等の改正が実現した後の同年九月から本部会による審議が開始された。

本部会は、七回にわたる審議を経て、本年三月二十六日の会議において、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(本試案第一編)及び電子公告制度(本試案第二編)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十四年十二月に公表した「規制改革の推進に関する第二次答申」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、平成十四年六月に政府が策定した「e-Japan重点計画二〇〇二」においても、本年度中の法改正が求められている。

## 第一編 株券不発行制度

### 株券不発行制度概説

本試案の第一編は、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（商法第二百二十六条第一項）、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のは、会社にとって、その経費等の負担が大きいか、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（商法第二百二十六条ノ二第一項）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（第二百二十六条ノ二第四項）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、本試案の第一編においては、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（第一）、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（第二）。

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もので、それぞれの権利の特質に応じた制度を提案している（第一の(1)及び(3)

「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」とそれに対する意見

並びに第三)。

## 第一 商法の改正関係

### 一 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つて、平成十三年四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つた。

(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。

(ii) 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。

(iii) 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つてしまうと、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五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、最大五年間としている。

この乙案を採れば、公開会社の株式は、基準日までには、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、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、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可能性があること（第二の七及び八）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Ⅱ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、特段の手続をすることなく、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

「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」とそれに対する意見

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（第二の九の(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）。

(ii)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（第二の三の(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、(ii)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、特段の手續をすることなく、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（保振法第十四条第一項、第十五条第一項）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

「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」とそれに対する意見

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に質権者になることができず、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（第三の一の(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り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、定款変更の手續をすることなく、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(ii)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齐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、(iii)において、施行後五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ぬ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ぬこととすべきかどうかの問題となるので、I案又はII案のいずれの案を採るかを決する必要がある。

I案について

I案は、株式併合に関する第二百五条及び第二百十六条と同様の手續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。

I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一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二百十六条と同様の手續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に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 で準用する第二百十六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、I 案を採るとしても、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) (3) (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、I 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じることから、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

「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」

とそれに対する意見

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、保振法第二十八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、小会社であつ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)。

## II 案について

II 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二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、Ⅱ案では、株券回収を行うための期間が必要ないので、Ⅰ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。

Ⅰ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、Ⅱ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 (Ⅰ案の b)、保管振替機関等の株券交付義務の消滅 (Ⅰ案の f) 及び小会社であつて公開会社でないものの公告の省略 (Ⅰ案の g) については、Ⅰ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、第三の (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。

二 株式等の譲渡方法及び名義書換

本試案の第一の二は、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 (第二百五条第一項)、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 (商法第二百六条第一項)、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はなく、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 (有限会社法第二十条) 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、二の適用はなく、株式は振替によって移転する (第二の一)。

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（第二百二十四条参照）。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（第二百五条第二項）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（商法第二百六十三条第三項第一号）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對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（第二百八十条ノ二十第二項第九号）と払込期日後遅滞なく新株予約権証券を発行するもの（第二百八十条ノ三十第一項）の二種類を認めたと上で、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（第二百八十条の三十四）。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、新振替制度によつて移転する新株予約権を発行することもできる（第三の二）。

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二百八十条ノ二十第二項第九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。

### 三 株券不発行制度の導入に伴う関連規定の整備等

三は、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「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」とそれに対する意見

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。

現行の第二百二十四条ノ三第一項は、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對抗要件になるため(一の(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對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、昭和二十五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、現行の商法第二百十五条第一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二週間以上前に、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對抗要件とされ、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(第一の二の(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なるときは、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（第七十五条）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ぬこととした上、それを登記事項（第八十八条第二項第一号）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事等の規定の整備をすることになる。

「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」とそれに対する意見

ると考えられる。

## 第二 株式の振替制度関係

本試案の第二は、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（商法第二百五条第一項）、株券の占有者の権利推定（商法第二百五条第二項）や善意取得（商法第二百二十九条）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（保振法第二十七条）。

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對抗要件を具備することとなる（第一の二の(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二百五条第二項及び商法第二百二十九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二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、(ii)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、(iii)一般社債や短期社債等其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録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ろう。

## 一 権利の帰属等

一は、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一の二の(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)。社振法第六十六条及び第七十三条と同趣旨のものである。

## 二 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(一の(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、二では、振替口座簿の必要的記載事項を定めている。社振法第六十八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、部分的に社振法第六十

八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(十一参照)。

また、担保に関する記載事項(4)については、次の二点において社振法第六十八条第三項第四号と異なる取扱いをしている。

第一に、(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ぬ(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。

第二に、(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ぬこととしている。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、保振法第三十一条第三項・保振法施行規則第十〇条第一項の規定により、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。

(注一)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ふものである。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。社振法第六十八条第二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ぬが、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。社振法第六十八条第五項と同趣旨のものである。

三 新規記載手続

三は、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)、多階層構造をとつても、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(社振法第六十九条)と同様の手続である。

ところで、設立や新株発行の場合に、発起人が商法第六十九條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ぬものとする。これ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つている場合には、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、口座を通知しなかつ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

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つ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、第一の二が適用されることになる。

#### 四 加入者の権利推定

四では、株主が株券を占有している場合の推定効(商法二百五十二条第二項)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。社振法第七十六条と同趣旨のものである。



### 五 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。社振法第七十七条と同趣旨のものである。

### 六 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一〇〇〇株を誤って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、当該一〇〇〇株を善意・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の口座に一〇〇〇株と記載すべきところを、誤って一〇、〇〇〇株と記載したところ、Aがこれを奇貨として、当該一〇、〇〇〇株を善意・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ぬこととしている。

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(保振法第二十五条第一項)、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、六では、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。社振法第七十八条及び第七十九条と同趣旨のものである。もつとも、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(社振法第三章)を整備する必要があることを(注2)に記載している。

### 七 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ず、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)。社振法第八十条及び第八十一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二〇〇株しか記載がないにもかかわらず、甲の加入者Aの口座には一〇〇株、加入者Bの口座には三〇〇株の記載があるという事例では、Aは一〇〇株中五〇株、Bは三〇〇株中一五〇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の保有株式は従前どおりであるから、例えば、Bは、Aに三〇〇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は取得後の四〇〇株のうち二〇〇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)。

「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」とそれに対する意見

また、例えば、三〇〇株を保有している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二〇〇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二〇〇株だけである(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、甲の顧客口座が〇になった段階で振替不能となる)。BがCに二〇〇株を振り替えた場合には、Aが一〇〇株、Bが一〇〇株、Cが二〇〇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〇である間は、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。

#### 八 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、一単元一議決権の例外として、一議決権未満の議決権（例えば、〇・九議決権）の行使を認めることとしている。社振法第八十五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（九の(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（九の(1)のA）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二週間以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。

八の(2)及び(3)並びに九の(1)及び(3)により、八の(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主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二百十一条第三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。

### 九 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（保振法第三十一条第一項）、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（同法第三十二条第一項）、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

社とて投資家の株主としての法的地位に變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齐に通知し(1)、会社は、その一齐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(保振法第二十四条条)、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。これに対して、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、九において定めている一齐株主通知は、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(商法第二百九条)、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

「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」

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、一齐株主通知の際に、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齐株主通知を行わず、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、二の③の(ii)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、一齐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ぬこととしている。

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る場面は相当に回避することができることになると思われる。

(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。

#### 十 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な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。

#### 十一 単独株主権・少数株主権の行使方法

十一は、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とする必要がある。そこで、Aの前段では、加入

「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」とそれに対する意見

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。

A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が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ぬことから、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行われ(10)、個別株主通知の場合には行われない。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ため、取得者が、株主名簿上のどの株主から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（商法第二百六十七条第一項、第二百三十二条ノ二第一項等）。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。

商法第二百六条第一項は、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、商法第二百六条第一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、(ii)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と認める(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ぬ場合があるので、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る場合には、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

「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」とそれに対する意見

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、商法二百六条第一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。

(ii) A案のイのように振替制度利用会社がいずれ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。

(iii) 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。

(iv) 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しただけで、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は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である。

## 十二 その他

十二は、振替制度の導入に伴う調整に関するものである。例えば、振替株式の振替・抹消の手続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。

### 第三 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

本試案の第三は、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。

#### 一 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なっているものである。

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

「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」とそれに対する意見

らう。

##### (2) 新株引受権、新株予約権付社債

新株引受権証券は無記名式で（商法第二百八十条ノ六ノ二第二項）、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（第三百四十一条ノ八第三項）、社債原簿に社債権者の氏名等が記載されないのので、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「第一 商法の改正関係」では、新株引受権証券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、新株予約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、社振法附則第十条（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。

## 二 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、第二の一から七まで（三(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（第二の三(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。

## 三 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（商法第二百八十条ノ六ノ四）、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（商法第二百八十条ノ三十七第一項・第三百四十一条ノ十三第一項）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使用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ともに、非転換型の新株予約権付社債は、新株予約権を行使しても、社債は残存するので、(2)のかつ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ろう。

#### 四 その他

四は、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。

「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」とそれに対する意見

## 第二編 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、本年四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」の一部であると考えられた場合には、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。これに対して、「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ぬこととなる。

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に立って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。

## 第一 株式会社についての電子公告制度の導入

### 一 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(商法百六十六条五項)ところ、一は、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。

### 二 について

二は、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、一回の公告行為に該当するものは、その紙面への一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、二において、電子公告では、一回の公告行為は、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（商法二百八十三条四項、五項、商法特例法十六条二項、三項。その詳細については、第二の補足説明を参照されたい。）と平仄を合わせ、五年間としている。

(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がほとんどが一月であることから、それに倣い、一月としている。

### 三について

三は、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

「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」

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ぬものとする。と、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、三では、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二十四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つた事実が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二十四時間としているのは、原則的な公告期間が一月間である（2の(3)）から、そのうちの合計一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。

### 四及び五について

四と五は、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（商法百六十六条一項九号、百八十八条二項一号）、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。

#### 六について

六は、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りに、実際には公告内容が公告ホームページに掲載されないにもかかわらず、電子公告をしたものとして、虚偽の登記申請がな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ぬところ、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

「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」とそれに対する意見

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（六の注）。

#### 七及び八について

七は、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、八は、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、公告機関中公告ホームページへのアクセスを間断なく回復することは、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、八のとおり、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（七の注）。

(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

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。

## 第二 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五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、第二では、電子公告制度の導入にあたり、貸借対照表等を電子公告の方法で公告する場合の取扱につき第一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。

一は、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。第一の六から八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つて、当該公告によつ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ふことができる。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。

二は、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に、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つ

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。

三は、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つた以上は、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つと、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。

「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」とそれに対する意見

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、その必要性があるかどうか、また、二種類の方法の利用を認めることによつて複雑・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（第二の末尾の注）。

### 第三 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

第三は、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、三つの案を掲げて、各界の意見を問うものである。

株式会社の場合、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つて、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、(i)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

とすると、莫大な費用と手間がかかる、(ii)このため、資本減少等を行う会社は、一〇〇万円、二〇〇万円といった、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取らせて犯している、(iii)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つて、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、三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のである。

なお、清算の場合の債権者保護手続（商法四百二十一条、四百二十二条）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、清算から除外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。

三つの案に掲げられている公告手段等の組合せは、次の三つである。

(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（Ⅰ案の一に掲げられている。）

（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（Ⅰ案の二、Ⅱ案及びⅢ案の一に掲げられている。）

（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考え方（Ⅲ案の二に掲げられている。）

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二種類の公告をするものとなつて、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Ⅰ案の一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（商法三百七十四条ノ十第一項、三百七十四条ノ二十六第一項参照）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と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つ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二種類の電磁的方法によつ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一週間となる予定であることから、その期間の経過後は、講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。

「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」とそれに対する意見

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はないという意見があつたためである。

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一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、Ⅰ案からⅢ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、合併であつても実質上の減資と同じような機能を有するものである一方で、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。

#### 第四 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

第四は、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。

## 第五 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

第五は、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、二つの案を掲げて、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、平成九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、(i)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(商法五十六条一項)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ふ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、(ii)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

「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」とそれに対する意見

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、本試案の第三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。

〔資料Ⅲ〕

「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」

（平成一三年四月十八日）  
法務省民事局参事官室

株式関係

△抜粋▽

第六 株券の不発行制度

一 株券の不発行の定め

- 1 会社は、定款で、株券を発行しない旨を定めることができるものとする。
- 2 1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一か月前に公告し、かつ、株主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ぬものとする。

- 3 1の定めの設定は、2の一定の日において効力を生ずるものとする。

4 第二百六条の規定は、2の場合に準用するものとする。この場合において、同条第一項中「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」とするものとする。

注1 株式の譲渡について取締役会の承認を要しない会社は、その株主に対し、振替制度の利用の機会を保障するのでなければ、1の定めをすることはできない。

注2 会社が数種の株式を発行している場合において、一部の種類の株式に係る株券についてのみ1の定めができることとするかどうかについては、その必要性も含めて、なお検討する。

注3 新株引受権証書及び新株引受権証券の不発行制度を設けるかどうかについては、なお検討する。