

## 目 次

1	立法の経緯	1
2	商法における株券等の不発行制度	3
	（1）株券等の不発行制度	4
	（2）新株予約権証券の不発行制度	9
	（3）その他	11
3	株式の振替制度	
	（1）株券保管振替制度との主な相違点	11
	（2）社債の振替制度との主な相違点	17
4	新株予約権の振替制度	19
5	新株予約権付社債の振替制度	20
6	新株引受権の振替制度	20

本日の説明会は、レジュメに沿いまして、お話をさせていただきます。

それでは、早速レジュメと、それから条文を御用意いただいておりますので、それに則して話を始めたいと思います(注:条文については資料を添付しておりません。法務省ホームページ(<http://www.moj.go.jp>)及び金融庁ホームページ(<http://www.fsa.go.jp/houan/houan.html>)を御参照ください)。

## 1 立法の経緯

レジュメの1ページ目を御覧いただきたいのですが、まず立法の経緯でございます。株券等の不発行制度の議論は、結構古い歴史があるわけで、一番古いものまで遡りますと、昭和61年に当時の法制審議会の商法部会が株券の不発行ということを取り上げたわけですが、ただ、当時は、ここに少し書いておきましたけれども、譲渡制限会社に限定した株券不発行制度であり、それ以外の公開会社も含めた一般の会社については、株主の請求があった時に限って株券を発行するという提言であったわけでありまして。ですから、当時は、譲渡制限会社というのは有限会社に似たようなもので、株券を出して流通させるということは考えにくく、実際にも株券はあまり発行されていないということから、譲渡制限会社については定款自治によって株券を発行しないこともできるようにしようという発想に基づいたものだったわけでございます。これは色々な事情があったのでしょうけれども、その後、実現されずにずっと来ていたところを、ごく最近になって急激な動きがあったわけでありまして。

尾崎さんの資料を御覧いただきたいのですが、その5ページ、6ページに証券決済が注目されるようになった契機、あるいは、証券決済システム改革の意義という部分ですが、G30の「世界の証券市場における清算および決済システム」が1989年に出たわけですが、それから、CPSS/IOSCOの「証券決済システムのための勧告」などが出て、皆様方が携わっておられる証券取引が非常に国際化、グローバル化が進んで、各証券市場の国際的な競争が激化しているという中で、わが国市場がそういうニューヨークやロンドンなどと伍してやっていくためには、ここに書かれているような決済期間の短縮、DVPの実現、STP化の推進というようなことが一体として実現される、そういう証券決済システムをどこの国も目指してやっているという状況の中で、日本もそれに合わせていかないと日本の証券市場がローカルなものになってしまうという危機感が出てきたわけでございます。

それを踏まえて私の方のレジюмеに戻っていただきますと、平成 12 年 6 月に金融審議会の第一部会の証券決済システムの改革に関するワーキンググループが「21 世紀に向けた証券決済システム改革について」という報告書を公表されまして、すべての種類の有価証券の決済について D V P と T + 1 の実現を目指すべきだという提言をしたわけでございます。それを踏まえて同じ年の 12 月に閣議決定がされたわけですが、これによって証券決済の統一的なシステムを実現するとともに、T + 1 の実現を図ることが謳われたわけでありませう。この T + 1、今は T + 3 ですが、ペーパーがあったのではペーパーのデリバリーをしなければいけないので証券取引における決済期間を十分には短縮できないという問題があるということは皆さん御承知のとおりかと思えますけれども、そういう公開会社の株式の証券決済の合理化を図るためには券面があってはならないという問題意識が表に出てきたわけでありませう。

それを受けまして、平成 13 年 4 月、今度は私どもの法務省の側になるわけですが、法制審議会の当時の会社法部会が「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」というのをまとめたわけですが、ここでは同じ法制審議会の昭和 61 年 5 月の提言とは異なりまして、株式会社一般について、つまり譲渡制限会社に限らない公開会社も含めた株式会社一般について株券不発行制度の導入の提言が行われたわけでございます。併せてペーパーレスの公開会社株式について新たな振替制度を構築すべきだと、その中身は何も書かれていなかったのですが、そういうことが注記されていたわけでございます。

その後の経緯でございますが、平成 13 年 6 月には、まず C P のペーパーレスの法律ができました。それから翌 14 年 6 月には、「短期社債等の振替に関する法律」の題名を「社債等の振替に関する法律」に改めまして、C P だけではなくて一般社債、国債、その他の社債系の証券のペーパーレスの制度が法律としては出来たということでございます。

他方、株式の方はどうなったかというところ、ペーパーレスの中で最も簡単にできて、しかもニーズが非常に強かった C P のペーパーレスがまず最初に行われ、それから、株式に比べて比較的権利内容としては簡単なものである社債や国債のペーパーレスが行われて、一番厄介な複雑な権利である株式系と言ってよいと思えますけれども、そういうものについては後に残ったということになったわけでございます。

そこで、今度は法制審議会の中に会社法（株券の不発行等関係）部会が設けられて検討が進められたわけですが、平成 15 年 3 月に中間試案、これは株券不発行制度と電子公告

制度両方についての中間試案だったわけですが、これが公表されたわけでございます。そこで、初めて株式会社一般についての株券不発行制度の導入と、それに伴うペーパーレスの公開会社株式についての新たな振替制度の要綱の中間的な案が提言されたわけでございます。

この中間試案の提言は一部の修正がありました。パブリック・コメントの結果色々な意見を頂いて、複数あった案を一つにまとめたり、若干、前の案を修正したところがあったわけですが、そういう作業を経て昨年7月には会社法部会として要綱案という形で取りまとめがされました。それが9月の法制審議会の総会における審議にかけられまして、株券不発行制度の導入に関する要綱ということで法務大臣に答申がされたわけでございます。

ところが、法案が通ったのは、今年の6月で、法案を出したのも今年の3月ということになったわけですが、これはCPの時からこの社債等の振替に関する法律というのは金融庁主管で、私ども法務省が共管、それぞれの範囲、法務省が書く部分と金融庁がお書きになる部分を合体させて最終的に金融庁の方でまとめて法律を作るという作業をしていて、今回もそういう作業をしたわけでございます。その作業は昨年の夏にやっていたわけでありまして、実は、政府の規制改革推進計画では昨年中に法改正を行うということになっていて、私どもも金融庁も作業をしていたわけですが、皆様方御承知のとおり、昨年の秋の臨時国会は最初から解散ということで、召集されてすぐに解散という形になってしまったものですから法案を出すことはできなかったわけでございます。それで、用意していた法案を今年の通常国会に出させていただいて、金融庁の御尽力があつて無事にこの通常国会で法案が通って法律としてはできたということでございます。

## 2 商法における株券等の不発行制度

さて、それでは一枚めくっていただきまして、いよいよその法律の中身に入っていきたいと思っております。この法律の分量的に圧倒的に大きな部分というのは、社債等の振替に関する法律、社振法と呼ばせていただきますが、社振法の改正の部分でございますが、その前提として商法の改正が必要だったわけでありまして。そこでまず、規定上は後ろの方になっておりますが、私ども法務省は商法の方が主管だということもあつて、まず商法から御説明をさせていただきます。

## ( 1 ) 株券等の不発行制度

### 制度の創設等

商法の改正の内容ですが、これは先ほど申しましたように株券の不発行制度を導入するということでもあります。( 1 )の に書いていますように、株券の不発行制度というのはすべての株式会社が対象でございます。ただし、すべての株式会社が株券不発行になるわけではなくて、次のポツに書いてありますように定款自治であります。商法の 227 条という規定を新たに設けまして、その 1 項で、会社は定款をもって株券を発行せざる旨を定めることができるということにしたわけでございます。つまり、株券を発行するか発行しないかは発行会社の定款自治でお決めいただくとした。これが商法上の建て前であります。

ただし、これについては今回の改正法上重大な例外がありまして、それがその次にアスタリスクで書いておりますが、保振制度利用会社、つまり公開会社ですけれども、これにつきましてはこの法律の施行日、すなわち 5 年以内の政令で定める日ですが、そこで一斉に定款の定めを設けたものとみなされると。これを一斉移行と言っておりますが、その一斉移行は、株式取引決済制度合理化法附則の 6 条 1 項で、保管振替株券に係る株式について、5 年以内の政令で定められる日である施行日において株券を発行しない旨の定款の定めを設けていない発行者、つまり公開会社ということですが、当該株式につき、施行日を効力発生日とする株券を発行しない旨の定めを設ける定款の変更の決議をしたものとみなすということになっているわけでございます。ですから、公開会社の株式については、法施行日に全部株券はなくなるということになります。この一斉移行は実務上非常に大事なところでございますので、あとで尾崎さんから時間を取って詳細な御説明をしていただくことになっております。

さて、もう一つ改正がありまして、今申し上げたのが株券の不発行と言いますが、株券廃止でございますが、その次に書いておりますように、譲渡制限会社につきましては、この株券を発行しない旨の定款の定めを設けなくても、株主が請求しない限り株券を発行しなくてもよいということにしてございます。これは 226 条 1 項のただし書でございます。株式の譲渡につき取締役会の承認を要する旨の定款の定めのある場合において、「株主ヨリ株券発行ノ請求ナキトキハ此ノ限ニ在ラズ」、つまり株券を発行することを要しないと、こういうことにしているわけです。

これは、譲渡制限会社につきましては今でも株券はあまり発行されていないというのが実情であり、また、そういう会社がいちいち株主総会の特別決議を経て定款の定めを設けて、

その登記をするといったような手続を取るのは非常に面倒で、それを行わないために違法状態が残る会社がたくさん出るのではないか。そもそも公開会社について一斉に株券をなしにするという時代に、流通性が全くない譲渡制限会社の株券を個々に定款変更をしない限り常に発行しなくてはいけないというのは、中小企業が多い譲渡制限会社には酷ではないかという議論になりまして、ここにありますように多数の譲渡制限会社の違法状態をこの際解消するという事で、請求がない限りは株券発行をしなくてよいことにするという事になったわけでございます。

ちなみにこの商法の改正規定については、現在のところパブリック・コメント中ですが、今年の10月1日から施行するという予定でございます。ですから、私のレジюмеで言いますと2ページ、3ページに書いているあたりのことは、今年の10月1日から施行される見込みです。ただし、公開会社の場合は一斉移行がございまして、一斉移行まで放っておいていただくということになります。これはあとでまた尾崎さんから詳しい御説明があるはずですが、けれども、そうしませんと、今、株券不発行にできるといって定款変更をして株券不発行にしますと株券を預託できませんから、保振制度の対象外になってしまいますので、それで自動的に上場廃止になってしまいます。ですから、上場廃止になりたい方は株券不発行の定款変更をすればよいですが、そんなことをお考えになるところはないと思いますので、そのまま放っておいていただくということになろうかと思っております。

#### 株券廃止会社への移行方法（公開会社を除く。）

それでは、株券廃止会社への移行はどういうふうに行われるのかということ、これも「公開会社を除く」と書いてありますけれども、厳密に言うと、約5年先の施行日における保管振替制度を利用している会社を除くという意味です。それをなぜ除くかということ、あとで話が出る一斉移行という形で移行しますので、また全然別のやり方になるわけですが、そうではない施行日時点では非公開会社である会社が施行日以降公開会社になろうという場合には、いったん株券廃止会社になりませんと新しい振替制度の利用対象にならず、したがって、上場などができませんので、その場合の手続がどうなるかというのをこの で書いてございます。

これは、まず株主総会の特別決議をしていただいて定款変更をすることになります。定款変更が行われますと、効力発生日の2週間以上前に、効力発生日、株券が廃止される日の公

告をしていただく必要があります。それから、株主名簿上の株主、登録質権者へ個別に通知をしていただくということが必要になります。株券廃止日が到来いたしますと、その日にこの定款変更の効力が発生いたしまして、その会社の株券は全部廃止されるということになります。

ちなみにこの株券の不発行というのは、ある会社が株式を何種類か発行していても、全部について行うことになります。例えば、優先株だけ株券不発行ということはできないわけです。これはあとで出てきますけれども、振替制度の対象になるかどうかはまた別で、例えば、普通株だけが振替制度の対象になって上場して流通する、けれども優先株はごく限られた方だけが持っているので上場しないというようなことは十分あり得るので、振替制度の対象になるかどうかはまた種類によって変わり得ますが、その前提となる株券の廃止自体はすべてのその会社の株式について廃止するか廃止しないかという、オール・オア・ナッシングしかないということでございます。これは、転々流通しないような株式について、株券は必要ないということをご理に理由にするものでございます。規定を見ていただきますと、まず 351 条 1 項で 2 週間前に公告と個別通知をしてくださいとあります。公告に定めた株券が無効となる日に定款変更の効力が生ずるとというのが 351 条 2 項です。

その次にもう一つポツを書いています、株券の回収は不要です。ここは中間試案の段階では複数の考え方を掲げて議論をしたわけですが、その会社の株券全部が無効、廃止されるわけで、これは株式会社が有限会社に組織変更する場合と似ているのですが、今でも株式会社が有限会社に組織変更する場合は、有限会社は券面を発行できませんので株券というのはなくなるわけですが、この場合、株券を回収することになっておりません。一つの会社のすべての株式について株券を無効にするのであれば、券面の回収は必要ないだろうということになったわけでございます。それによって、これは法制審議会でも話が出たものですが、例えば、松下幸之助さんが社長だったときに、株券に松下幸之助という名前が書いてあって印鑑が押してある株券を非常に大事にしている株主さんもいらっしゃる。そういう人たちが、株券は無効になりますけれども記念にお持ちいただいてもよい。ただ何の価値もありませんよと、そういうことで回収はしなくてよいということでございます。

それから、移行する際に問題になりますのは略式質権者の方でございます。これにつきましては特例登録質と通称言っております制度を設けております。これは商法の 351 条 3 項で、先ほどの定款変更の公告、株券廃止の公告の日から株券が廃止される一定の日、つまりその

間2週間以上ですけれども、その約2週間の間に略式質権者は本来は登録質にするには質権設定者である株主が株券を出して請求しないと登録質ができないというのが209条の建て前ですけれども、その例外といたしまして、単独で株券を出して質権を株主名簿に記載させて、従前、略式質権者として持っていた対抗力を保持することができるということにしています。ただ、この場合は匿名性は確保できないということになるわけでございます。こうしませんと、略式質権者が持っている株券は、株券が無効になってしまいますと株券を持っているだけでは対抗できないということになって名義書換が必要になるわけで、それが確実にできるようにしようという趣旨でございます。

ちなみにこの特例登録質というのは、株主名簿に登録はされますが、質権者単独の請求によって記載されるものでございまして、商法209条に登録質としての保護、特別の規定があるわけですけれども、これはあくまでも会社が質権設定者の請求により質権者の氏名および住所を株主名簿に記載、または記録したものについての特別の取り扱いを定めるものですので、この特例登録質は略式質権者だけの請求で株主名簿に記載されますので、この209条の特例の適用はないことになる。つまり、略式質権者が登録したからといって、権利の中身としてまで登録質になるわけではないということでございます。

株券廃止会社（株式振替制度利用会社を除く。）における株式の譲渡・質入れ方法等次に参りますが、 です。「株券廃止会社」（株式振替制度利用会社を除く。）と書いていますが、これは新しい株式振替制度における株式の譲渡、質入れの方法は振替であります。それはまた後で御説明しますが、これに対して、株式振替制度を利用しない株券廃止会社はどうなるのかということですが、ひと言で言いますと、有限会社の社員権の譲渡、質入れと同じであるとお考えいただければよいと思います。つまり、意思表示のみによって譲渡、質入れができる。ただし、名義書換が対会社対抗要件だけではなくて第三者への対抗要件にもなるということでございます。

では、その場合に名義書換をどうやって行うのかというのが次の問題になるわけでございます。これは、株式振替制度利用会社ですと名義書換は総株主通知に基づいてやればよいので簡単ですが、振替制度を利用していなくて、かつ、株券もないという状態になります。今までは、株券を持ってくればそれだけを見て名義書換をすればよかった。株券を持っている人は適法な権利株主だと推定されますので、それでやれたわけですが、株券はない、振替の

口座にも入っていないという、本当にその人が株主かどうか会社側は分からないということになります。実はその問題は有限会社にも生じていたわけですが、そこで今回は規定を整備しようということになりまして、そういう券面のない世界での名義書換は、原則しては譲渡人、つまり従前の株主名簿の名義人と譲受人が共同申請でしなければならないというのが大原則でございます。その規定は、206条の2でございます。

まず1項が、「株券ヲ発行セザル旨ノ定款ノ定アル場合」つまり株券廃止会社においては、「株式ノ移転ハ名義書換ヲ為スニ非ザレバ之ヲ以テ第三者ニ対抗スルコトヲ得ず」というふうに書いていまして、2項で名義書換のやり方が書いてあります。「前項ノ規定スル場合」つまりこれは株券廃止会社において名義書換をする場合においては、会社は1、2、3号に書かれている場合を除き名義書換をしてはいけないということであります。

1つ目が原則で、株主からの請求であります。株主というのは株主名簿上の株主のことを商法では株主と言っておりまして、株式を譲り受けたけれども、まだ名義書換をしていない人のことは株主とは商法上言わないで、株式取得者というふうに書き分けられています。その株主、すなわち株主名簿上の株主（名義株主）か、その相続人、その他の一般承継人を指しますが、それらの人と株式を取得した人、先ほど申しました株式取得者ですが、これが共同して請求をした場合。これが原則です。

2号は長いので読むのを止めますけれども、要するに、単独で株式取得者、つまり譲受人ですけれども、譲受人が単独で名義書換をしてもらえる場合というのが2号に書いてございます。代表例としては、譲渡人である株主名簿の名義人に譲受人あての名義書換をしろという意思表示を命ずる判決、確定判決を得て請求したような場合です。判決をつけて請求する場合ですけれども、それ以外にもいくつか単独で名義書換に応じても大丈夫な場合というのがあります。それが2号、具体的には、「利害関係人ノ利益ヲ害スル虞ナキモノトシテ法務省令ニ定ムル場合」と書いてありますように、法務省令で定めるということになっておりまして、この法務省令も現在、法務省ホームページにパブリック・コメントの手続をしているところでございます。それを見ていただければ、どういう場合に単独で名義書換に応じるかというのが出てくるわけでございます。

次が3号で、これは会社が何らの請求なくして会社の判断で自ら名義書換をしてもよい場合であります。法律自身が書いているのは、会社が株式交換あるいは株式移転によって完全子会社となった場合であります。完全子会社になりますと、その会社の株主は完全親会社と

なる株式交換の相手方です。ですから、株式交換の手続が終わったら自ら完全子会社となる会社は、その親会社となる会社の名前を書いてよいですよということを規定していますが、他にもいくつか会社が請求なしに名義書換をしてもよいものがございますので、それは法務省令で定めることにしているということでございます。

#### 株券廃止会社等についての公告等の特例

それから次に行きたいと思いますが、株券廃止会社などにつきましては、株券廃止会社、それからここに「準株券廃止会社」と書いていますが、「株券を発行しない旨の定款の定めはないけれども、すべての株式について適法に株券が発行されていない会社」という書き方をしています。要するに、先ほど見ていただいた2ページの上(1)の の、譲渡制限会社で誰も株主が請求しないので株券を出していませんというような場合がこれに該当するわけがあります。そういう会社は、株券を持っていて名義書換をしていないという人はいないわけです。名義書換をしないと第三者にも対抗できませんので、そういう人は保護する必要はないということです。したがって、いろいろな公告をするについて、公告と個別通知をしないといけないというたくさんの規定があるわけですが、そういう公告や通知に代えまして、効力発生日を2週間前に公告すればよいという形の特例になっています。

それから、もちろん株券回収の公告というのは、株券がありませんからなくなります。それから、そういう株券廃止会社や準株券廃止会社、ただし株式振替制度利用会社は除きますが、こういう会社は通知で公告に代えることができます。例えば、株主が3人しかいない場合ですと、公告するよりも、その3人に通知した方が確実ですし、株式の譲渡を受けたけれども株券だけ持っていて名義書換をしていないという人がいるという前提で公告という制度がありますが、株式振替制度利用会社でない株券廃止会社や準株券廃止会社の場合は、そういう人はいないわけです。ですから通知で足りるようにしているというような特例がございます。

#### (2) 新株予約権証券の不発行制度

次に、株券だけではなくて新株予約権証券についても不発行制度を導入しています。レジュメの3ページの(2)ですけれども、まず、株券を廃止した会社は、つまり株券を発行しない旨の定款の定めを設けた会社ですけれども、これは新株予約権証券を発行することができ

ないという形になっています。したがって、株券を廃止していない会社は新株予約権を発行するときは新株予約権証券を発行しなければならないということになります。

なぜ株券廃止会社については新株予約権証券を発行することができないかという、新株予約権というのは新株、つまり株式の発行を求める予約権なわけです。株式自体が、それが発行されても株券は出ないものについて、いわば予約権である新株予約権についてだけは券面が出るというのはおかしいので、株券廃止会社については新株予約権証券も出せませんということになっています。

そして、後で申しますけれども、今後、公開会社が株券廃止会社に全部なるわけですが、公開会社が新株予約権を発行する場合は、新株予約権の振替制度を使おうと思えば使えます。ただ、全部使わなければいけないわけではなくて、ストックオプションを発行する場合のように譲渡するのを制限するという場合もありますので、そういう場合は振替制度の利用対象にしないとすることができる。そうすると、次に書いていますが、意思表示のみによって譲渡するけれども、新株予約権原簿に株主名簿と同じように新株予約権者の名前を書くことになり、その名義書換をするのが第三者対抗要件になるということになります。名義書換のやり方も株式について先ほど申し上げたのと同じでございます。

それから、先ほど飛ばしてしまいましたが、2ページの一番下のところに、「株主名簿記載事項証明書の交付請求権」というのが書いてありまして、それに合わせて3ページの方も「新株予約権原簿記載事項証明書の交付請求権」と書いていますが、株券や新株予約権証券がないということになりますと、それを売ろうとか質に入れようという場合に、その人が本当に株主なのか、新株予約権者であるのかというのを相手方に理解していただくのが難しいわけでありまして。株券さえあれば株券を見れば「いいですね」ということにはなりますが、券面がないと、それをどうやって証明するかということがございます。そこで、株主名簿に自分の名前が記載されていますという会社が発行した株主名簿記載事項証明書、あるいは新株予約権原簿記載事項証明書を入手することができる。それを、例えば譲渡しようと思う、あるいは質入れしようと思う時は、相手方に持って行って見せて、「ちゃんとここに載っていますでしょ」ということで信用してもらって譲渡なり質入れをするということになるわけでございます。ただ、買う側あるいは質権設定をする側は、この証明書を入手したからといって株式を取得することはありませんので、不動産の取引と同じように、名義書換と引換給付でお金を払うというようにしないとまずいということになります。

### (3) その他

その他の改正も商法については行われていまして、まず1つ目として、株主名簿の閉鎖期間という制度が廃止になります。全部、基準日一本になるということでございます。これも10月1日からの施行です。224条の3について様々な改正、すなわち「一定期間株主名簿の記載又ハ記録ノ変更ヲ為サズ」という、そういう閉鎖という制度をなしにして基準日一本にするという改正をしています。

それから、2つ目の改正ですが、新株引受人は払込期日に株主になるという改正をしています。280条の9第1項、今までは払込期日の翌日より株主となるということで、先にお金を払って翌日でないと株主になれなかったわけでございますが、それだとDVP決済ができないという問題があるということから、この新株発行の場面でもDVP決済ができるようにするために払込期日当日にお金を払えばすぐに株主になれるということで、同時履行ができるようにしたということでございます。

それから3番目に、株券不所持制度というのが現行商法にはあるわけですが、226条の2でございます。これを合理化して株券の寄託という制度は廃止することにしていきます。寄託という制度はほとんど利用されていないということと、寄託というものがありますと、寄託されている分は株券があるわけなので、その処理をどうするかという厄介な問題が生じるということから、株券廃止という制度を設けるに当たって株券の寄託という制度も廃止することにしたわけでございます。

以上、急いで話をしましたが、商法の改正の関係を御説明をいたしました。

## 3 株式の振替制度

それでは、今度は株式の振替制度の話です。レジュメでは4～9ページまでいろいろと書いていますが、ごく基本的なことをお話ししたいと思います。

### (1) 株券保管振替制度との主な相違点

まず4ページでございますが、新しい振替制度も今の保振制度と基本的には同じと言いますか、口座を持って口座に記載をして、その振替という記載替えによって権利の移転をしていくところは全く同じであります。ただ、そうは言いながら、いくつかの大きな相違点もご

ざいます。それに伴ってシステムのかなり大幅な変更が必要になる部分が出てくるだろうと思っ  
ています。

#### 株券不発行（ペーパーレス）に伴う相違点

その相違点は2つありまして、1つが4ページの ということに書いてあります株券不  
発行、つまり株券がなくなる、ペーパーレスになるという、そこに伴う相違点が1つです。  
それからもう一個大きな点は、5ページの一番上の ですけども、社債等との統一的な決  
済制度であることに伴う今の保振制度との違いというのがございます。この統一的な決済制  
度というのは、冒頭御説明いたしましたように、平成12年6月の金融審議会の意見から始ま  
りまして、そういう統一的な決済制度を作りましょう、一個のプラットフォームになるよう  
にしましょうということになっています。株式も、これまでのCP、社債、国債に合わせた形  
になっている。そのために保振と違うところがあるというものでございます。

では、どこが具体的に違うのかというのを一つずつ御説明いたしますが、まず4ページの  
「イ」でございますが、これは当然のことながら、株券というものはないわけですから、株  
券の預託や株券の保管、交付というものはないわけでございます。ですから、株券の管理に  
関する色々な事務は一切なくなるということでありまして。

次でございますが、「ロ」で、今の保管振替法では株主名簿の他に実質株主名簿という名簿  
を作るようになっております。保振に入っている株式については、株主名簿上の株主は証券  
保管振替機構の名前に名義書換される。その分の実質株主が誰かという名簿を実質株主名簿  
という形で別に作るということになっているわけです。そういうものは今度の新しい振替制  
度にはないわけございまして、ここに書いていますように、総株主通知による株主名簿の  
名義書換一本の制度になるということでございます。別の言い方をしますと、振替口座簿の  
口座名義人が株主名簿上の株主になるということになります。

二重帳簿という方法を取らなかったのはなぜかという、それは無意味だからであります  
が、現行法の下では、保振に入っている株式、同じ会社、例えばトヨタの株式でも、保振に  
預託されている株式と預託されないで現物の株券で持っている株式があります。現物の株券  
で持っていると言っても実際には保護預りになっているものが多いわけですが、保護預り  
になっているだけで保振には入っていないという株が相当ある。会社によって違うわけす  
けれども、今、20から30%ぐらいあるのでしょうか。その株券を持っている人の名簿が必要な

ので、それが株主名簿、株主名簿というのは株券名簿なんです、株券の番号を書いて株券ごとに整理されている形になっています。そういう株券の名簿である株主名簿と、それとは別に保振制度に入っている、株券の名義人としては保振であるそういう株式の本当の株主は誰なのかという名簿を2つ作って、例えば保振に5,000株預けていて、現物の株券で1,000株持っているという人がいるわけで、株主権を行使させる時には、その5,000株と1,000株を足して6,000株の権利行使をさせないといけないという名寄せが必要になっているわけです。

今度の新しい振替制度では、全部振替口座簿、A証券会社とB証券会社に入っていて、片方6,000株、片方4,000株ということがあったとしても、全部が振替機関を頂点とする振替制度の中に入るわけですので、2つの名簿を作る必要はないということになります。総株主通知を一定の時期にいたしまして、それに基づいて通知を受けたとおり株主名簿にしてしまえばそれでよいということになるわけでございます。したがって、二重の帳簿を作ってさらに名寄せをするという株主管理事務がいらなくなるということになります。

今後、実務的にこれからシステムを作っていくわけですが、この関係で問題になるのは、今はどっちみち名寄せしなくてはならないということで、保振から行われている実質株主通知、今回の法律で言う総株主通知に相当するものですが、そこでは名寄せはしないで送って、どっちみち株券でも持っているかもしれないので、名義書換代理人の方で名寄せをするというやり方を取られているわけです。だけど、必ずしもそうする必要はないので、総株主通知をする前に名寄せをするということも可能になるわけです。それはどちらがよいのかというのは、システムにどれくらいお金がかかるかとか、全体のコストパフォーマンスがどうなるかという問題で、これから民間の皆様方の中で議論して決めていただくということになるわけでございます。

次に「八」に移りますが、単独株主権、少数株主権の行使でございます。保管振替法の下ではどうなっているかと言いますと、単独株主権、少数株主権の行使は保振に入っている預託株券については実質株主名簿に記載された後でないといけないことになっているわけございまして、そうでない方が行使したいという場合には株券の交付請求をして名義書換をしなければいけませんので、今の保振制度では少数株主権や単独株主権を行使したいという株主で、まだ実質株主通知をしてもらっていないという人は、株券の交付請求をして保振制度から一旦離脱をして、保振名義の株式を自分の名義に名義書換をする。名義書換をした上で

単独株主権や少数株主権の行使の請求をするという形が取られているわけでございます。

逆に言えば、そういうことをしようと思う人は、そもそも預託しないということになるわけでありまして、ところが、今度はその株式全部がペーパーレスになりますので、先ほど申し上げましたように交付請求ができないということになります。ですから、この振替制度の枠の中で権利行使、商法が認めている単独株主権や少数株主権の権利行使ができる仕組みを作らなくてはいけないということになります。

そこで考えられたものが個別株主通知という制度でございます。これが社債等振替法の162条でございます。これはまず1項で、振替株式についての少数株主権等、少数株主権等というのは少数株主権と単独株主権ですが、その行使については、商法206条第1項、つまり名義書換をしなければ会社に対抗することができないという規定は適用しない。ですから、名義書換の有無に関係なしに、振替口座簿の口座に株主として記録されている人は権利行使ができますということです。では名義書換をするのは何時かということ、先ほど申しました総株主通知がされた時だけです。そのことは160条1項、長い規定で恐縮ですが、発行者は総株主通知を受けた場合には名義書換をするということにしていまして、これ以外の場合に名義書換をするということは規定していませんので、総株主通知があった時だけしか名義書換はしないということです。

そうなりますと、名義書換をしてもらっていただければよいのですが、名義書換をもらっていない人、期中に株式を取得した人は権利行使できないということになってしまいますので、そういう期中の少数株主権や単独株主権の行使については、株主名簿という基準を取り払いまして、振替口座簿で株主であれば権利の行使を認めるとした。ただ、振替口座簿で株主であれば権利の行使を認めると言っても、振替口座簿というのはそれぞれの口座管理機関、証券会社や銀行にある口座なので、今の株主名簿のように発行会社側が管理しているものではないわけですから、「私が口座簿上の権利者だ」と言ってきたとしても、本当にそうなのかどうか発行会社側は分からないわけです。

そこで考えたのが個別株主通知というもので、162条2項を見ていただきたいのですが、振替株式についての少数株主権等は、次項の通知がされた後、政令で定める期間が経過する日までの間でなければ行使することはできないとなっております。通知しないと少数株主権や単独株主権は行使できませんよということを定めています。その通知をどうやってやるかというのが3項で、振替機関から通知をするわけですが、加入者、つまり株主ですが、

株主から申し出があると発行者、発行者というのは発行会社のことですが、そこに当該加入者である株主の氏名または名称、住所、その他、1号からずらずらと書いてある事項を通知するということになっているわけでございます。ここが大きく違うところがございます。

その関係で、継続保有要件のある株主権というのがたくさんありますけれども、6カ月という要件が定まっているものがありますが、これは振替口座簿に増加の記載または記録がされた日から起算することになります。そういうことがどういう意味があるかということ、総株主通知に基づいて行使される議決権や利益配当など、そういうもの以外の期中での権利行使については、振替口座簿が非公開会社における株主名簿の役割を果たすわけでございます。そこで、個別株主通知がされた会社側が、本当に個別株主通知がされた日から権利行使されるまでの間に、政令で定める期間が経過する日までの間は行使できるというふうに162条2項でなっていますので、その期間、これはそれぞれの権利ごとに個別に分けて規定することにたぶんなるとは思っていますが、その期間が、ある個別株主通知がされたその時点では口座簿に記録されていた株主だったのかもしれないけれども、今でもそうなのかというのは当然問題になりますので、それをチェックできるようにする必要があります。

そこで社債振替法299条、現行の128条という規定を一部改正していますが、当該口座につき利害関係を有する者として政令で定めるもの、これには株式の場合の発行会社が含まれるということになる予定で、そういう発行会社も正当な理由があるときは振替口座簿の記録情報の提供を請求することができるとなっております。もちろん費用をきちんと払わなければいけません、そういう請求ができるということになっているわけでございます。

次に違うのは、総株主通知による登録質があるということでございます。

保振制度には略式質しかないので、保振制度の下で登録質になるためには、保振制度から離脱して(株券の交付を請求して)名義書換をして登録質を設定するということになっていたわけですが、新しい制度では券面がありませんから振替制度から離脱するということはありません。そこで、振替制度の中で、登録質を設定することもできるようにしているので、登録質になるのは、口座名義人である質権者から申し出があった場合に、その申し出に基づいて質権者の名前も通知した場合となります。逆に質権者から申し出がない時には、設定者である株主の名前しか通知されない。情報提供請求がされても、その質権者の部分は開示しないということになりますので、略式質としての匿名性の確保が図られるということになります。

もう1個大きな違い、「ホ」ですけれども、ここがかなりコンピュータシステム上は大きな違いだというふうに伺っています。現在の保振制度では整数しかシステムに組み込まれていない。保振のコンピュータは端数も記録されるようになっているらしいのですが、各証券会社のコンピュータは整数しか記録されないようになっているものが多いと聞いていますが、それでは対応できないです。端数や端株、端株でない端数も口座に記録できるようにしなければなりません。これは、総株主通知に基づきまして端株原簿の書換も行うことになりまして、株式併合や株式分割等を行う場合に生ずる端株でない端数についてのいわゆる端数処理も振替制度の下で行うことになるからであります。今は、端株は保振制度の対象でない、保振法の対象ではありませんが、今度は全部この振替制度の対象になるということでございます。

#### 社債等との統一的決済制度であることに伴う相違点

次に、社債などの統一的な決済制度であることに伴う相違点を申し上げますが、まず1つ目は多階層構造が採用されているということでございます。この多階層構造というのは社債で導入されているのでお分かりと思いますけれども、今は保管振替機関があって参加者がいるだけでございますが、この参加者というのが口座管理機関という名前に変わるわけですが、口座管理機関の下にさらに子ども、孫の口座管理機関を置くこともできるということで。今までは保管振替機関に直接ぶら下がらなければいけなかったのが、そうではなくて、ある口座管理機関の下にぶら下がるということもできるようにするということでございます。これは社債について既に導入されているものと同じです。

その次でございますが、超過記録に基づく善意取得が生じた場合の措置でございます。保振制度の下では、誰がミスをしたかにかかわらず、保管振替機関と全参加者が超過記録の解消義務を負っているわけでございますが、社債等振替法では既に社債につきまして導入されておりますのと同じように、超過記録を生じさせた振替機関等、振替機関等というのは振替機関が超過記録を生じさせたのなら振替機関、口座管理機関が生じさせたのなら当該口座管理機関に限定されるということでございます。

それから、超過記録の解消義務が履行されない場合の権利の縮減の範囲はどうかということですが、これは今の保振法にはきちんとした規定がありませんが、解釈としては、保管振替機関と全参加者に解消義務がありますので、それが履行されない限りは保振制

度を利用している全実質株主の権利が均等に縮減するというふうに解されています。これに対して、社債振替制度では、社振法 80 条、81 条に書かれていて、これは社債の規定ですが、それと株式も合わせまして、超過記録を生じさせた振替機関等の下にぶら下がっている口座で株式を記帳している株主の権利だけが均等に減る。その口座管理機関以外の口座管理機関を利用している株主の権利は減らないということにしています。

それから次ですが、質権の記録の仕方も変わります。保振制度では、保振法の規定上、設定者である実質株主の口座の中に質権口座が設けられるということで、設定者の口座が例えば A 証券会社という口座の中に持っていて、それを質権に入れる場合は、当該 A 証券会社でないと質権口座を作れなかったわけですが、社振法の場合はそうではなくて、質権者である加入者自身の口座の中に質権口座が設けられますので、質権者は設定者である株主の口座を管理する口座管理機関とは別の口座管理機関、自分の口座管理機関を利用して質権設定を受けることができるようになるということになります。

それに伴いまして、ここでは書いていませんが、先ほど申しました総株主通知をする際には、質権者側の口座に質権が設定された株式が入っていますので、質権者側の口座管理機関が株主名も通知しなければいけない、報告をしなければいけないということになり、これに伴って、質権口座の記載事項としては質権設定者である株主名も口座の記載事項に入っています。

## ( 2 ) 社債の振替制度との主な相違点

社債の振替制度との大きな違いについて御説明いたします。これは 5 ページの下の方からですが、社債権者集会が開かれるということは実際上ほとんどないわけですが、理論的にはあるわけです。それがある以外は、基本的には金銭債権であります。これに対して株式というのは自益権、共益権というさまざまな権利の総体としての社員権、社員たる地位なわけがあります。したがって、社債とは違って、むしろ社債の振替制度よりも現在の保振制度に近いものがあるということになります。

### 振替口座簿の記録手続の複雑化

まず振替口座簿の記録手続ですが、今の社債は 69 条～71 条に規定がされていますが、社債の場合は発行した時に新規記録をする。権利移転や担保設定した場合に振替を行う。それ

から、社債償還した場合などに抹消する。その3つしかありません。だから69、70、71と、3カ条しかありません。

これに対して、今度の株式の振替制度はたくさん条文がございます。130条～147条まであるわけです。これはどうしてかということですが、まず新規記録ですけれども、非公開会社が公開会社になる場合の新規記録というのが必要です。それから、振替制度利用会社が新株発行する場合、あるいは新株予約権が行使されて新株が発行される場合、そういう場合の手続。これは今の社債の振替の場合の新規記録と同じですが、その2種類が書かれている。さらに、株式については消却、併合、分割、強制転換条項付株式の強制転換、組織再編というようなものがあります。その時にできるだけ簡便に記録ができるようにする必要があるので、それぞれの記録手続を定めています。これは実は保振法上もあるはずですが、保振法では非常に簡単な条文で何が書いてあるのか分からないような条文しかありませんが、そこをきっちり全部規定をし、かつ、簡便な手続になるようにしているということでございます。

それから、「c」と書いていますが、非公開会社が公開会社となる際などに、振替口座を自ら設けない株主のために特別口座という制度を設けています。これは、口座がないと口座簿に記帳できないわけですが、口座は本人が作っていただくというのが原則です。では、作らない人がいたときに、作らない株主がいるから非公開会社は公開会社になれませんというわけにはいきませんし、かと言ってその人の分だけ振替制度の外に出して別な形で整理するというのもできないので、発行会社が当該株主のために代わって開設してもらった口座を特別口座と呼んでいるわけでございます。131条2項、それから133条に特例が書いてあります。131条2項は、一定の日までに発行会社に口座を通知しなかった株主のために発行会社が口座開設の申し出をして、できた口座が特別口座でございます。とにかく、すべての株式を振替制度に入れるために発行会社側で作るものでございます。発行会社が開設いたしますので、その口座を使って普通の口座のように自由に取引されたのでは発行会社側はたまったものではないということになります。そこで、特別口座に入っている株式を処分するには、いったん株主あるいは相続人名義の普通口座へ振り替えなければなりません。これは133条1項であります。それから、特別口座を利用して他の株式を取得することはできません。これが4項です。逆に言いますと、安定株主は口座の開設は要らないということになります。失念株主や略式質権者保護のための手続が133条2項以下にございます。これは後で見ていただけ

ればと思います。

#### 様々な権利の行使のための手続

それから、社債の場合と違うのは、様々な権利、単独株主権、少数株主権というのがあるということでございますので、社債の場合は抹消の申請と引き換えで社債の償還をする。あるいは、社債権者集会で議決権行使等をする場合に証明書を供託するという手続が設けられたわけですが、株式の場合はそうではなくて、先ほどから言っていますように、総株主通知で権利行使する場合、それから個別株主通知で権利行使する場合が定められているということの他に、転換予約権付株式について転換の請求、それから株式買取請求権の行使の手続といったようなものも定められているということでございます。

#### 超過記録が生じた場合の取扱い

それから、先ほど申しました超過記録が生じた場合、責任を負う人が違う。それから、超過記録が解消されない場合、それによって権利が少なくなる人の範囲が違うということをお申しましたが、株式の場合は他にいくつかのポイントがありまして、端数での議決権行使を認めるということがあります。これは、社債について既に85条1項で認められているのと同じ取り扱いでございますが、その他にここに「a」、「b」、「c」と書いていますけれども、総株主通知の後2週間以内に超過記録が解消されますと、超過記録は生じなかったものとして株主総会で議決権行使などをさせてよろしいですよとなっております。あるいは、利益配当もそうしてよいですよ。そうするためには、場合によっては発行会社の方で手伝う必要がありますので、発行会社が自己株式を簡易な手続で譲渡することができるようにしています。

それから、単独株主権や少数株主権についての6カ月という継続保有要件などにつきましては、超過記録がいったん生じても、その時に、本当は権利が減ったはずですが、超過記録が最終的に解消されれば、株主側は何も悪いことをしていないわけですから権利は縮減しなかったものとして取り扱うということにしているわけでございます。

#### 4 新株予約権の振替制度

あとは新株予約権の振替制度ですけれども、これは株式よりもはるかに単純でございます。記録の手続というのは、新株予約権の発行時の新規記録、権利移転・担保設定の場合の振替、

新株予約権の行使などがあった場合の抹消、それから消却と、そういったものだけでございます。では、新株予約権の行使はどうやって行うのかということ、これは請求書を提出してもらったと同時に抹消の申請をしてもらうことになります。新株予約権は抹消の申請に基づいて新株予約権の記録は抹消されまして、別途 130 条の規定に基づいて新規に発行される株式が新規記録されるということになります。

振替新株予約権の内容ですが、ここに書いてあるように、株式について振替制度を利用している会社の新株予約権に限られますが、3つ目に書いてありますが、新株予約権の発行決議において振替制度を利用するかどうかを選択できます。先ほど申しましたように、ストックオプションの場合には、それは振替制度の対象にしませんということもできるということでございます。

#### 5 新株予約権付社債の振替制度

新株予約権付社債も新株予約権の振替制度と非常に似ていまして、株式よりもずっと簡単でございます。ただ、ここで申し上げておかないといけないのは、新株予約権付社債の銘柄とは何かというものでございます。新株予約権付社債は、新株予約権が行使されたり、あるいは新株予約権が残っていて社債が償還されたりということが起きるわけでございますが、その場合は銘柄が別になる。新株予約権行使後銘柄とか社債償還後銘柄というふうになります。記録は銘柄ごとに記録しますので、最初は新株予約権も社債も立派に存在するものが記録されるわけですが、例えば、新株予約権を行使しますと、従前の記録を全部消して、新株予約権行使後社債という別の銘柄で、行使された数だけ新たに記載をするという形になるということでございます。

それから、新株予約権付社債の数え方ですが、社債は社債金額で数えることになっていて、株式は株数で数えることになっているので、その両方を合体したような新株予約権付社債はどうやって数えるのかということが問題ですが、これは新株予約権の数で数えるということになっております。では、新株予約権が消滅したものはどうなるのかということ、行使したり消却されたものは、消滅した新株予約権の数で数えるというルールにしてございます。

#### 6 新株引受権の振替制度

新株予約引受権もありますけれども、恐らく新株引受権の振替制度というのは、制度はで

きてもシステムは作られないだろうというふうに、当時法制審議会ではそういう話でございましたので省略させていただいて、私の説明ははこれで終わらせていただきます。