

2003年5月7日

社団法人 経済同友会

「株券不発行制度及び電子公告制度導入に関する要綱中間試案」に対する意見

企業間の国際的な競争が激化する中で、現在わが国企業においては、競争力を確保するために、会社運営の効率化・低コスト化が求められている。一方、金融取引のボーダーレス化がますます進展する状況の中で、わが国証券市場の国際競争力を高めるためには、決済制度に対する信頼性を向上させることが必要不可欠となっている。

こうした中、株券不発行制度と電子公告制度については、会社運営の効率化・低コスト化及び決済制度への信頼性向上に役立つものとして、かねてより各界から強い要望があったものであり、その実現に向けて、今般、法制審議会会社法（株券の不発行等関係）部会において、「株券不発行制度及び電子公告制度導入に関する要綱中間試案」（以下「中間試案」という）が取り纏められたことは高く評価したい。

したがって、経済同友会としては、中間試案の基本的な方向性については概ね支持するところであるが、株券の発行・流通、及び各種公告を実際に行ってきた会社の経営者の立場から、中間試案で掲げられた以下の項目に対して、それぞれ意見を述べることとする。

1. 株券不発行制度

株券不発行制度については、株式の移転がほとんど行われな閉鎖会社においては、そもそも株券を発行する必要性が少ないことに加え、公開会社においても、発券に要する費用が不要となり、会社運営上の大幅なコスト削減を可能にするとともに、株式市場における決済期間を短縮しリスク軽減を図ることを可能にし、かつ投資家の利便性向上にも資することから、できるだけ早期の導入を強く要望する。

ただし、株券については、これまでの長きに亘る実務慣行や、個人株主を中心とした株券そのものへの思い入れや愛着、安心感といったものの存在も否定し得ないことから、不発行制度の導入・推進にあたっては、全国的キャンペーン等を実施し、発行会社、流通会社、株主・投資家を始めとした国民全体の理解を十分に得ながら進めていくことが必要である。

(1) 商法の改正関係

・株券等の不発行の定め等について（「中間試案」第1編第1の1）

わが国商法において、会社制度に関して多様な選択肢を確保する、つまり定款自治を拡大するという基本的な方向性については異論の無いところであり、我々経済同友会が2002年12月に発表した提言『「新しい日本」における経済法制のあり方』においても、その方向性を支持している。

しかしながら、株券の不発行制度については、公開会社にまで定款自治による選択制を認めた場合、株式市場においては、株券の存在を前提とした現在の保管振替システム等と株券不発行制度に基づく新しい振替システムとが併存することにより、社会全体としては多大なロスが生じることに加え、株券のある会社とない会社とが混在す

ることによって、流通界及び投資家にとって大きな混乱を招くことが予想される。さらに、この場合、仮に株券の回収を要するという事になったとしても、実際には、株券不発行会社において回収しきれなかった株券が市場に残存するという事とも否定し得ないことから、特に個人投資家にとってはさらなる混乱を招くことも予想される。また、そもそも株券を回収するという事になれば、回収コストの発生により、会社運営上の低コスト化という株券不発行制度の本来の目的が損なわれることにもなりかねない。

したがって、株券不発行制度については、公開会社においては、定款自治による選択制よりも、一定の日に一斉に導入することで株券の回収を不要とするのが適当であり、中間試案においては乙案かつ 案の考え方を支持する。

(2) 株式の振替制度関係

振替機関等の消却義務について(「中間試案」第1編第2の6)

現行の株券保管振替制度においては、いわゆる過大記載が生じた場合、保管振替機関及び参加者の責任が連帯責任とされており、保管振替機関等がリスク管理をすることが不可能な状態にあることから、昨今の金融取引におけるボーダーレス化の進展状況をも鑑み、新振替制度下においては、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(いわゆるパーテーション)を採用するという中間試案の考え方を支持する。

なお、中間試案の(注)にあるように、このような責任分担のあり方を採用する前提として、振替制度加入者(株主)に無用な損害が生じることのないよう、加入者保護信託制度を整備する必要があることは言うまでもない。

消却義務の不履行の場合における株主の議決権について(「中間試案」第1編第2の8)

振替機関等の過大記載によって生じた消却義務の不履行のために株主が議決権を失ってしまうということは、株主における所有権の侵害とも考えられることから、これに対して特別の措置を講じるという中間試案の考え方を支持する。

しかしながら、この場合に、中間試案の(1)にあるような、1議決権未満の議決権の行使を認められたとしても、当該株主において議決権が減少されることには変わらないことに加え、会社サイドにおいても、システム見直し等に伴うコスト負担の増加や実務対応上の混乱が生じることが予想されることから、中間試案の(注)にあるように、消却義務を負う振替機関等が振替制度利用会社から簡易な手続により、その自己株式を譲り受けることができるよう手当てしておくことが望ましい。

単独株主権・少数株主権の行使方法等について(「中間試案」第1編第2の11)

現行法下においては、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が、株券不発行を前提とした新振替制度の下では、すべての株式が振替口座に記載され、実質株主名簿の作成も必要なくなることから、振替口座簿の記載を基準として継続保有期間を判断するのが妥当であり、中間試案においてはA案の考え方を支持する。

2. 電子公告制度

電子公告制度については、国際競争時代における会社運営の効率化に向けて、平成 13 年秋の臨時国会における商法改正により、貸借対照表等の公告に限ってではあるが、すでに電磁的方法によることが認められたところであり、我々経済同友会が 2002 年 7 月に発表した提言『i Japan 構想 - 新国富創造への挑戦』においても、わが国企業が積極的に IT を活用して国際競争力を強化することを表明しており、この実現のための 1 手段として、その導入を強く要望する。

(1) 株式会社についての電子公告制度の導入

電子公告の掲載中断の扱いについて(「中間試案」第 2 編第 1 の 3)

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改ざん等の原因により、公告期間中に掲載中断が生じるという事態が十分に予想されることから、このような事態が生じた場合に、その中断時間が比較的短時間で済んだ場合には、その公告の効力に影響を及ぼさないものとする試案の考え方を支持する。

ただし、中断時間の限度について、試案で示された 24 時間という時間がそもそも IT の特性等を踏まえた上で適正な時間と言えるかどうか、故意又は重過失ではない理由により、限度を超えて中断が生じた場合の扱いをどうするか(例えば、限度を超えた分だけ掲載期間を延長すれば、公告の効力に影響を及ぼさないものとするなど)については、さらに検討が必要である。

電子公告内容の掲載を証明する証明機関について(「中間試案」第 2 編第 1 の 6)

電子公告制度の導入に際し、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、特定の機関等に限定せずに、電子公告を行う会社の自社ホームページを認め、その代わりとして、第三者である証明機関がその電子公告内容の掲載を証明するという中間試案の考え方を支持する。

ただし、証明機関については、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い、公正性が求められるのは当然であるが、社会全体におけるコストと利便性の観点から、民間参入を可能にすることが望ましい。

電子公告リンク集ホームページの開設について(「中間試案」第 2 編第 1 の(注))

電子公告制度の導入に際し、電子公告においても、一度に多数の会社の広告を閲覧できるという官報や日刊新聞紙による公告の利便性を確保するために、中間試案の(注)にあるように、法務省等において電子公告リンク集のホームページを開設することが望ましい。

(2) 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(「中間試案」第 2 編第 3)

株式会社の債権者保護手続においては、原則として、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いるが、このような現行法制については国際競争力強化に向けた会社運営の効率化を無用に妨げている恐れがあるとともに、先進諸外国と比べても希有なものであり、我々経済同友会が従来から提言してきた経済法制における国際的ハーモナイゼーションの観点からも、その合理化を図ることが必要である。

したがって、電子官報及び電子公告制度の導入による公告力の拡充に伴い、清算以外の債権者保護手続につき、電子公告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という中間試案の考え方を支持する。

ただし、その具体的方法においては、中間試案の 案の2で示されたような、電子メールアドレスを利用した個別催告というのは、實際上、公告会社にその管理につき相当の負担がかかることが予想されるとともに、誤送信や未達の問題も完全には否定し得ないことから、 案もしくは 案の考え方を支持する。

以 上