

第五十一回 参議院 法務委員会 會議録 第十九号

昭和四十一年五月十二日(木曜日)

午前十二時三十分開会

委員の異動

五月十一日

辞任

田中寿美子君

補欠選任

柳岡 秋夫君

出席者は左のとおり。

委員長

理事

委員

和泉 覺君

木島 義夫君

松野 孝一君

山田 徹一君

齋藤 昇君

鈴木 万平君

中野 文門君

大森 創造君

亀田 得治君

藤原 道子君

柳岡 秋夫君

山高しげり君

政府委員

法務省民事局長

新谷 正夫君

事務局側

常任委員会専門員

増本 甲吉君

参考人

日本大学教授

三戸岡道夫君

弁護士

大住 達雄君

鉄道機器株式会社社長

吉田 要三君

本日の會議に付した案件

○商法の一部を改正する法律案(内閣提出、衆議院)

院送付)

○委員長(和泉覺君) ただいまから法務委員会を開会いたします。

商法の一部を改正する法律案を議題といたします。

今日は、先日決定いたしましたとおり、本案について参考人の方の御意見を聴取いたします。

この際、参考人各位に一言ごあいさつを申し上げます。

参考人各位には、御多忙中にもかかわらず御出席をいただき、まことにありがとうございます。

御承知のように、本案は関係各界において深い関心を持たれておる議案でありますので、本委員会といたしましても、その審査に慎重を期しますために、ここに各位の御意見を承る機会を持った次第であります。何とぞ、各位におかれましては、忌憚のない御意見をお述べくださるようお願い申し上げます。

なお、議事の進め方でございますが、参考人から一人二十分程度御意見をお述べいただきまして、そのあと委員から質疑がありますれば、それにお答えを願いたいと存じます。

それでは、まず三戸岡参考人からお願いたします。

○参考人(三戸岡道夫君) 今度の商法一部改正法律案について、私の御意見を申し上げます。

私は、今度の改正法案につきまして、全面的に賛成をいたすものでございます。

それで、私の立場でございますが、商法の株式会社法が実際どういふふうな運営をされておるかというところを専攻いたしておるものでございまして、それにつきまして今度の改正意見につきましても、長年商法が改正を繰り返したわけでござい

ますが、ことに昭和三十一年後におきまして商法の改正の問題で各方面からいろいろの要望が出たわけでございまして。今回の改正は、その要望について法制審議会の商法部会におかれまして検討して、取り上げるものを取り上げて今度それを立法化されたわけでございまして。

その内容につきましてでございますが、まず第一に株式の譲渡制限を認めることにする改正でございますが、これは、昭和二十五年の改正で、その前は定款でもって株式の譲渡制限が認められておりましたのを、定款をもつてでも譲渡制限がでないというように改正したわけでござい

ます。この改正は、株式会社というもののについての流通性を徹底的に保障しなければならぬという精神で、その精神は株式会社にとりましてはきわめて重要な精神でございすけれども、何ぶんにもわが国の株式会社というものが、株式を實際に上場している会社だけでなく、いわゆる同族的な閉鎖会社が数の上からは非常に多いわけでございます。それに関連しますと、このりっぱな指導精神をそのまま推し進めるのがどうかという批判も出てくるわけでございす。これは、上場会社とか大企業にとりましては、こういうものが認められましても、今後おそろく定款に

こういう規定を設けることはできませんでしようが、同族的な会社にとりましては、資本の自由化というふうなことも伴いまして、やはり譲渡制限の道を開いておくほうがいいのではないかということから、その要望にこたえる趣旨でこの改正法案が出たものだと思います。

その内容につきましてでございますが、定款をもつて取締役会の承認を要する旨を定めることができるというふうになったわけでございす。これは昭和二十五年の改正以前にそのままだ

わけではなくて、同じように定款で制限規定を設けることができることにいたしました。その定款の規定の設け方につきましては非常に要件を重くしております。また、これを株券に必ず記載しなければならぬようにいたしました。投資家保護のこともはかっております。それから譲渡を会社が断つた場合の処置につきましても、投資家についての投資の回収をはかる方法が非常に詳細に規定されております。したがって、これは、閉鎖会社がこういう制度を設けたとしても、投資家保護に對しては欠けるところがないような手続になっておりますので、この法案どおりの法律が成立してけっこうだろうと思ひます。

それから第二の額面、無額面の相互転換の問題でございますが、これは無額面株式を昭和二十五年に認めましたけれども、実際には非常にこれが発行されないというところがございます。しかし、いま、額面株式の額面額というもののついてこれに拘束されるといいますか、そういうことで株式を通じての資本調達というふうなことも完全にうまくいっていないように考えるものでございす。むしろ無額面株式というものを大いに育成する意味におきまして、いま額面株式と無額面株式の転換の道が開かれておりましても、ここにその方法を開いていただくということは非常にけっこうだと思ひます。

それから第三の問題は、株式譲渡方式の改正と、それから株券を発行しない制度を認めるというところでございす。株式の譲渡につきましても、御承知の裏書きあるいは株券と譲渡証書の交付によるという譲渡方式がはっきり明定されましたのが二百五十五条で、これも昭和二十五年の改正でございますが、この改正で株式の譲渡というところについて、株式を明確にしたわけでございす。それ以前は、株券の裏書きとかあるいは白紙委任状の

真偽——真正であるかどうかということを会社について調査いたすことになっておりまして、これが調査して偽造だということがわかれば、株式の譲渡の効力を生じないということになっておったのでございますが、昭和二十五年の改正で、もう株券の裏書きとかあるいは譲渡証書という形式が整つておれば、その真偽は調査しなくとも名義書きかえをしなければならぬ、あるいは、それに基づくところの善意取得も成立するというような改正が行なわれたわけでございます。

その後、各会社の資本調達ということが盛んに行なわれて、各会社の規模が非常に大きくなったわけでございます。昭和二十六、七年のころには、証券取引所の取引が一日に三千万株というようになればもう取引の事務が停滞して取引を停止しなければならぬというようなことが言われ、一日取引所が休んだというような事実もございましたが、その後機械化の問題とかいろいろのものが進みまして、現在では一日に一億五千万株、あるいは多い日には三億株というような取引が行なわれるように非常に膨大になったわけでございます。そこで、株券の受け渡しというようなものについても非常に膨大な量になってきました。そこで、法律上は記名株式の譲渡につきましては株券の裏書きが必要とかあるいは譲渡証書が必要ということを規定しておりましたけれども、それは形式が整っていればいいんだ、その真偽は会社で調査する必要があるということから、その裏書きとか譲渡証書というものがきわめて軽く見られるようになりまして、実際に受け渡す者が非常に膨大な株券の量を受け渡したときに、株券を渡せばいい、判さえて押し渡せばいいだろうということとで、そういう慣行が非常に多く行なわれるようになったわけでございます。

そこで、問題になりますのは、非常に大きな取引が行なわれるところのものは、証券取引所を通じて行なわれるような取引におきましては、株主の裏書きというものにつきましても、形式的には取引の必要要件になっておりますけれども、だれ

かが裏書きのある記名捺印というものをつくればそれで十分なんだということでこれが軽視されて、せいぜい株券に判だけ押して渡すという慣行が非常に多く行なわれることになったのでございます。それで、これが法律問題となりますと、はたしてそれで裏書きがあるのかないのかということが問題になってくる。それで、これが取引所を通じての上場株式についてなんかの受け渡しの問題にしましても株式の名義書きかえなどにしましてもほとんど問題にならなかったのをごいいます。

す。ところが、やはり、閉鎖会社と申しますか、閉鎖会社のなかなか株式の譲渡を認めたくないところにおきましては、その株式の名義書きかえについてもこれを断わりたい。断わりたいときに、最初は約束があるんだというふなことを言っておりましたも、それが約束があるんだというふうなことでは、株式の譲渡制限は定款をもつてしてできないのでありますから、効力がないわけでございます。そこで、今度裁判上の争いになっておるときに、いや、あれは裏書きの判だけなんだから、その理由で名義書きかえは断わったというふうな事件が数件東京地方裁判所とかその他の裁判所に訴えが出されて、これが最終的には最高裁判所まで行った事件もございまして、最高裁判所では、そういう場合には形式が欠けているんだから、会社は名義書きかえについての自分の責任で記名を入れて受け付けてもいいけれども、それは形式上の不足なんだから断わってもいいというふうな判決も出たわけでございます。したがって、この裏書きは、実際上の意味がないにかかわらず、そういうふうな問題を生じておる。そこで、この流通の面におきましても、はたしてこれを補充すべきか、しなくてもいいのかという問題が実際上には非常に困った問題となつたわけでございます。

それからもう一つは、法律はそういうふうな株券の裏書きというものを要求しておいて、しかもそれが真正であらうと偽造のものであらうと、一たん取引所を通ずるような形で善意の第三者に

渡つたら、もはやそれは取り返せないんだという
ような法律上の構成をとっておりますけれども、
これが一般の投資家などにとりましてははたして
認識されているかどうかということはまた疑問で
ございます。したがって、「私は、裏書きが要る
株券は預けているけれども、株券の裏書きをして
いないから安心だ」といって株券を預けたもの
が、それが裏書きされて株券が転々されてしま
う。そうして、それが最後には株式会社に来て名
義書きかえをしてもらわなければならなくなる。

そうすると、会社では、名義書きかえをせざるを得ませんから、名義書きかえをするわけでありま
す。そうすると、それを渡したところの投資家は、
「おれはあの判を押さないで渡した。それを渡す
会社は調べもしないでなんで名義書きかえしたか
か」というように食つかかる場合が多いのであ
ります。そういうことからいいますと、形を整
えるだけの問題でこれを残しておくということ
は、これは法律的には形が整うということにも
なりますけれども、いま申し上げたように、裏
書きの形式が非常に軽視されて、大量のもの
の場合には裏書きの形式が非常にくずれてし
まう、形式的に軽視されたものになってしまう
とで、法律はそういうものを置いておかない
ほうがいいんじゃないかというふうに考える
のであります。

それからもう一つは、いま申し上げたあの面
でございますが、これが、裏書きというものを残
しておるのだから、この裏書きに価値を認める
ということ、かえってこれを信用する者が間違
いを起すというようなことになってくる。そうい
う弊害もあるのでございますから、もともと
株券の交付ということと同じことになってお
るのでもございますから、株式の譲渡というこ
とは株券の交付によるものとしていただきたい
という要望をわれわれはしたわけでござい
ますが、その趣旨が今回の二百五
条の規定の改正となつておるわけ
でございます。

ざいますが、議決権の不統一行使ができるかどうかということは、学説上いろいろ争いがあるところでございます。ところが、いろいろ資金調達の関係でアメリカで日本の株式を引き受けてもらうというような場合に、アメリカで代用証券を発行するというような事態が非常にふえてきた。たとえば、ソニー会社のＡＤＲの発行であります。そういうような会社が非常にふえておりますが、そういう場合には、アメリカの考え方から申しますと、アメリカの考え方は、株主名簿上の株主が実

勝上の株主と違う場合には、實際上の株主の意見を聞いて議決権の行使をさせなければいけないという慣習と申しますか原則があるわけではないです。そこで、日本でADRを出す場合には、株主名簿上の名義は受託会社になりますけれども、実際の株主というのは、ADRを実際に買った株主、株式を買った会社がアメリカにいるわけでございます。そこで、委託機関は、一々そのADRのことを所持人の意見を聞いて議決権を行使させるということとをADRを出すときにソニーはアメリカ側と契約を結ぶという形が出てくるわけでございます。そういうした場合に、一体株主名簿上の株主と違う株主に議決権を行使させるという契約を結んだら、会社では、そういうものの議決権は、たとえ一千万株というものについてそういうADRを出してありますれば、八百万株は賛成だとか、二百万株は反対だというものを向こうが指示してきたら、そういうふうな分割行使をせざるを得なくなってくる。日本の場合にはそういうふうな法律が明確でないから、そこで、トラブルを生じた場合は、ことに株主総会に関する問題につきましましては、決議取り消しの訴えなんか常に發かされておりますから、そこで、これを明確にしておきたいということから、議決権の不統一行使に関する二百三十九条ノ二という規定でございますが、そういう規定の改正が今度考えられておるわけでございます。これも、そういう趣旨から、ぜひそういうことにしたいということのように考えるわけでございます。

それから新株発行の手続の問題でございますが、これがいわゆる第三者に対する新株引受権の付与が株主総会の特別決議事項であつたのを、今度は、第三者に対する新株引受権の付与というところにかえて、特に有利な価額で新株を株主以外の者に発行する場合に株主総会の特別決議が要するということに變更するような改正になつたわけでございます。

そこで、この要望を出しましたのは、これは新株引受権というものにつきましても商法の規定のずつと改正されたところを見ますと、昭和二十五年の改正によりまして授權資本制がとられたそのときに、株主及び第三者に対する新株引受権は保障しなければならぬということ、これは定款の記載事項になつたわけでございます。株主のほうのものは、これを与えるか与えないか、またどういう制限のもとに与えるかということ、これは絶対的記載事項になつたわけでございます。第三者に対するものは、だれに与えるかということを書かなければ与えることができないようになつたわけでございます。

ところが、これを實際に運用していきますと、株式の資金調達において實際非常に都合が悪かつたのです。これをいろいろ定款に書かなければなりませんから、定款に書きませんでしたけれども、そのときに、「株主は有する。ただし、取締役会の決議でこれは取ることができ」と、これはちよつと考へたらこじつけでございますけれども、そういう定款の規定を置かざるを得なくなつたわけなんです。そこで、各会社、それによつて授權資本のもとで資金の調達をはかつたわけでございますが、これがその法律にいうところの定款の記載に合ふか合ふないかということが非常に問題になつておりました。株主からこれを訴える者がございまして、そうしてこれは定項の規定は無効だという判決が東京地方裁判所でありたわけでございます。したがって、そのときに問題がございまして、いろいろ検討されておりました、国会で、そ

ういうトラブルがあるのならその定款の規定から削除しようという改正が成立したわけでございます。これが昭和三十年の改正でございます。その後、そのときに株主のほうとか第三者に対するものは定款から落しましたけれども、やはり株主以外の者に新株引受権をやるからには、これは株主総会の特別決議を経るようになつておかなければならないという手当てが、いまの問題になつておる。その二百八十八条ノ二の第二項の規定として追加されたわけでございます。

ところが、これが、實際の問題としましたら、第三者に対する新株引受権の付与ということが問題ではなくて、株主以外の第三者に新株引受権を与えてその結果特に有利な価額でその者に与えることができるというところがねらいになつたわけでございます。したがって、第三者に対する新株引受権の付与ということの経過を見ましても、役員、従業員、その他会社の縁故者に対して新株引受権を与えてそしてその恩顧に報いるということがずつと慣行になつて行なわれたわけでございます。それから、「特に有利」な価額で新株が発行できるというところが重点があつたわけでございます。その「特に有利」な価額に重点があつたのは、新株引受権を有する者は有利に買つてよろしいというところの二百八十八条ノ三のただし書きという規定が今回削除になります。そういう規定があつてその両方の關係が観念づけられていたわけでございます。

そこで、むしろ第三者に対する新株引受権の付与ということが今度は問題になつてきました結果、新株をだれにも引受権を会社は与えないでこれを一般から公募したいというときに、これは会社が自分で株式を募集するわけにいきませんから、証券会社に委託する。委託する場合には、証券会社がこれを一括買取受けてそしてこれを大衆に売りさばくという方法が實際にとられるわけでございます。その場合に、買取引受契約を特定の証券会社と結んだときに、それはやはり二百八十八条ノ二の第二項の規定からいうと特定の第三者に

対する新株引受権になるんじゃないかということ、これも訴えが起きたわけでございます。株主総会の決議を経なければいけないじゃないかというところが言われたわけでございます。しかし、これも、会社としては、新株発行の形におきましてそういう手段を講ぜざるを得ないから、そういう証券業者を使って公募をする形になりますときに必ずこの規定にひつつかかるということになつてくる。そうすると、この規定は、新株引受権契約ではなくて、値段の問題をむしろチェックする趣旨が初めから實質的にはあつたんじゃないかということ、これを考えると、この規定としては、むしろこれを端的に、新株引受権の付与ではなくて、特に有利な価額で第三者に与える場合というぐあいに変えたほうがよいということも考えるわけでございます。そういうふうな要望も出されて、法制審議会で慎重審議の結果がこういふ法律案となつたものと考えるわけでございます。

それから具体的な問題では、ここに特に有利な価額がまた問題になるとは思ひますけれども、これは具体的事実の問題でありますから、今後、証券行政といふものが、そういうふうな中で、証券会社といふものをもつと引受業務といふものをやるようにしなければならぬんじゃないか。現在では、株式なんかにつきましても、流通市場だけがあつて、発行市場はまだないんじゃないか。そうすると、発行市場といふものをつくらせて、そして引受業者といふものをもつと育成して、そしてそういうふうな引受市場におけるところの公正な価額といふものが成立されるようなことを考えなければならぬと思ひます。現在の流通市場を基準にしてそして新株の発行の価額が特に有利かどうかといふような判断をするところに、まだ現在の場合ですとこれがスムーズに解決できないかと思ひますけれども、ここで特に有利な価額でやる場合に規定をしておいて、そして實際の上の裏づけといふものは今後そういう面の一般の實際の運用面で発行市場を育成するといふような形でこれを解決していかなければならないといふふうに

考えるわけでございます。

それから新株引受権の譲渡でございますが、新株引受権の譲渡につきましては現在商法のほうでこれに関する規定がない。したがって、指名債権の譲渡の手続といふことが言われておりますけれども、これはやはりここで道を開いておくほうがいいんじゃないか。しかもそういう場合にどういう手続によつてやるかといふことを開いておくほうが今後の混乱を防ぐのによいことだと考えるわけでございます。諸外国においては新株引受権の市場といふものはあるわけでございますから、おが国にも今後外資を入れるためにはそういう道を開いていかなければならない。實際上これをどういふふうにするかといふことについては、道を開いておけば、今後いろいろな實際の株式の運用といふようなことにおきましてこれを具体的に実施する方法は考へていけるだらうと思ひます。

最後に、転換社債の転換の問題でございます。これは、転換社債が国内だけで発行されている場合には、株式の名義書きかえの停止期間中これを停止することもよかつたんでございましてけれども、ドル建てで転換社債といふものが非常に多くなつてきた現状におきましては、諸外国の慣習に従つてこれを閉鎖中にも転換できるような道を開いておくほうがいいわけでありまして、そういう意味におきまして、今回の改正法案の全部につきまして賛成いたす次第でございます。

○委員長(和泉寛君) ありがとうございます。次に、大住参考人にお願ひいたします。

○参考人(大住達雄君) 日本に法律の数は非常に多いのでありますが、われわれの私生活において一番關係のあるのは民法と商法であります。民法は、個人及び物に対する關係、親族、相続の關係で一番關係が深い。商法は、われわれの日常生活の中の経済生活に關係する關係において一番關係が深いのであります。

民法は明治三十一年に施行されております。それから商法はその翌年明治三十二年に施行されております。双方ともすでに六十六年ばかりたつ

ておりますが、この間、民法は、部分的改正はありましたが、親族、相続を除きまして、ほとんど六十五年の間は改正しき改正はないのであります。親族、相続が改正されたのは、これは戦後の日本の家族制度、相続制度がまるっきり変わったので、これはやむを得ないことであります。総則、物権、債権においてはほとんど改正されておられないのであります。しかるに、商法におきましては、この六十五年間に相当大幅な改正が行なわれていたものであります。明治三十二年に施行されて、すでに四十四年には大幅な改正が行なわれております。さらに、その後昭和十三年にまた大幅な改正が行なわれております。その後、太平洋戦争の關係上改正が行なわれておりませんでしたが、戦後、昭和二十三年、それから昭和二十五年、昭和三十年、昭和三十一年、それから今回の改正と、数回にわたる改正が行なわれているのであります。

なぜ民法が改正されないのに商法がそうたびたび改正されるかと申しますと、これは商法という法律そのものの持つ特性によるのであると考えるのであります。商法はわれわれの経済生活を規制する法律であります。経済というものは日進月歩、すでにこのごろは、一年、二年でなく、四、五日のうちにも経済情勢が変わる。経済情勢が変わると、これを規制するところの商法というものは当然変わらざるを得ないのであります。このように経済の発展変化に伴って商法が改正されるというこの性質を時勢適応性とか、こう申しております。時勢に適応するために商法は必要に応じて部分的に改正せざるを得ない、こういう運命を帯びておるものであります。

第二番目は、國際間の關係であります。國際間の關係はますます密接になりまして、飛行機できよりの夕方羽田を立てその日の午前中にはアメリカに着くというようなことになって、非常に密接な關係になっているのであります。國際貿易を盛んにし、國際間の相互の理解を深めるためには、法律が同じであるということが一番望ましい

のであります。われわれ外国に行きまして一番不便なのは、金の問題とそれからことばの問題であります。これが統一されれば一番いいのであります。が、経済においても法律が統一されるというところが一番望ましいことであります。すでに手形、小切手、それから國際物品運送なんかも統一されておりますし、それから海上保険なんか、これは法律では統一されておられませんけれども、ロイドの約款がありまして、これが慣習法的に適用されて、ほとんど統一されておるのであります。どちらに統一するかといいますが、これは大陸法系と英米法系とありますけれども、大体英米法系に統一される傾向が多いのであります。これはいいか悪いかという問題ではなく、そうならざるを得ないことだと思ひます。日本では貿易は三〇％以上米國に依存しておる。カナダ及び英國、コンモンウェルスを含めると、これは半分以上の貿易をやっておるのであります。どうしても英米法に統一するというほうが日本のために便利であるということになります。大陸法の基本本元であるドイツすらもすでに英米法にかわりつつあります。ですから、日本の商法が昭和二十三年以来だんだん英米法に近づいたということもこれは必然的結果でありまして、こういうふうな國際的に法律が一緒になるという傾向を國際順応性とか、こう言っております。

それからもう一つ、経済というものは簡易迅速であるということと必要とするのであります。あまりめんどうくさい手続をとると、かえってそのために商機を逸したり、あるいは需要者が困るということがあるので、だんだん簡易迅速性ということが重んじられるようになりまして、これによつてまた商法を改正せざるを得ないということになります。商法がたびたび改正されるのはそういう理由に基づくものと考えられるのであります。

それで、この法律の改正につきましては、主務官庁が指導性をとつて國民を指導するために法律を改正していく、こういう場合と、それから關係

方面、商法で言いますと財界、經濟界の方面の要望によつて改正していく、この二つの方面があると思うのであります。戦後の商法改正は、昭和二十五年はちよつと違つて、むしろこれは司令部の至上命令といふのがずつと入つておりますけれども、それでもやはり經濟界の要望をずつと取り入れて、司令部の指示と經濟界の要望というものを調整して改正されたのが二十五年であります。この二十五年の改正を是正するため、また、その後起こつた經濟情勢あるいは國際情勢に適應するために改正が行なわれておるのであります。今度の改正も、主務官庁の法務省が指導性としていて、むしろ經濟界の關係の要望によつてこの改正が企てられたものであります。すでにこれを法制審議會にかける前に、日本經濟団体連合会と、關連と申しますか、それから日本商工會議所等から要望が出ております。ほとんど皆同じなのであります。これらの団体は日本の企業界、經濟界を代表するものでありますから、この要望によつて商法を改正したことはきわめて時宜に適應するものであります。この商法の改正によつて日本の經濟はさらにスムーズに円滑に發展を遂げていくと思ひます。もちろん、經濟界の要望だけではなく、企業に対する出資者、利害關係人の利益というものも同時に考えなければならぬのであります。この改正は、經濟界の要望をいれつつ、株主その他の利害關係人の利益を調整して立案されたものと、こういうことが言えると思ひます。

各論的なことは三戸岡参考人から詳細に御意見を聞かれましたので、私もこの改正には全面的に賛成でありまして、早くこれが國會を通り、そして早く実施されることを望むものであります。各論のほうは御質問でもありますが私の意見を申し上げますけれども、重複を避けまして、總論的な意見にとどめておきたいと思ひます。

○委員長(和泉寛君) ありがとうございました。次に、吉田参考人にお願ひいたします。

○参考人(吉田要三君) 私自身中小企業の経営者でございますので、自分の会社運営の経験にかんがみまして意見を申し上げたいと存じます。

御承知のとおり、中小企業的大部分は個人企業から出発をいたしておりまして、その間資本の増加の必要を生じますと、同族であるとか、知人であるとか、あるいは技術等の協力者、取引關係者、こういう人たちに投資を求めまして株式会社組織がえをするのが一般でございます。この場合に、これらの株主はいずれも個人的な信頼感を經營者に持ちましてできたものでございまして、いわば經營者を中心とする株主相互の個人的結合という面が非常に強いのが中小企業の特徴であると考えておるのでございます。こういうような同族会社的な性格を持った中小企業というものは、御承知のとおり、株式会社法の九〇％内外を占める非常に多数になつておりますので、これらの立場の問題をお取り上げただけのこととは、われわれといたしまして非常にありがたく思ひ次第でございます。

まず、株式譲渡の制限の問題でございますが、中小企業といたしましてはぜひこれを実施していただきたいと思ひます。その理由は、ただいま申し上げましたように、中小企業というものは株主相互の個人的な結合、人間的な信頼感に基づいて組織されておりますので、株式の値上がりや待つとかあるいは配当の安定だけを期待するというような、有価証券を持つというような意味で株主になったのではないのでございまして、企業の存続發展というところに協力をしようという気持ちに基づいた組織になつておるわけでございます。こういうような意味におきまして、その株主が変わりましてそういうような相互の信頼感を失つてまいりますと、企業の經營方針の統一を欠きまして、經營が不安定になる場合が事実非常に多いのでございます。

私自身の経験といたしまして、終戦直後、私どもの株式が物納せられて、これがまあ競売と申しますか一般に売却せられたのでございますが、

次に、第二の問題は飛ばしまして、第三の株式

の他の第二、第四、第五、第七の項目のことは、

最後に、今回のような法律の改正がございました。でも、この趣旨を具体的に周知徹底させるような御措置がないと、私どもといましては何がき

というものがきちんと合っておらぬような感じがするわけですね。私自身は、証券会社のそういうやり方がちゃんと慣習として発達してきておる、これを否認するつもりはない、これは何も。しか

し、いまも申し上げたように、手数料をもらって全く事務的な仕事だ、こういうふうにいわれておるわけなんです。それなら、そういう事務的な仕事をやれるようにもつと正面からはつきり商法においても書いていたほうがいいのではないかと。商法に書くのがいいかどうかわかりませんがね。あるいは証券取引法なり何かそういうものに書くのがもっと筋かもしませんが、どうも実際問題が何か少し擬制して、そうして一括引受というふうな考え方をつくってしまったというわけですが、その辺が、そんなことをしないで、正直に証券会社の業務というものと認めていくようなことで済むんじゃないか。したがって、そんな料等の問題についても規制してもよろしいし、今度はつきり事務として認めていくんだから、そういうふうな立法のほうが私はより一そういいようにも思っているんですが、そこら辺のところを少し御参考までに聞かしてほしいと思います。

○参考人(三戸岡道夫君) いまおっしゃったとおり、実際の新株発行につきましても、会社が公募する場合には、そういう制度がなくちゃいけないだろうというところは、私さつき発行市場というように形で申し上げました。いま証券業者というものの業務でおもになつてゐるのは、流通市場においてのディーラーとブローカーで、自分で買ったあるいはお客さんに頼まれてある株式を売る業務は大に行なわれている。ところが、新株を発行する場合にいま申し上げたような形の引受業務というものが、それはやはりいろんな経済的関係とか証券行政とかいろんな問題がからんでくるのだと思いますが、今後は証券取引法の関係なんかも証券業者に対して引受業務の免許というものがおそろく近々制度としてはできるんじゃないか。それで、商法の関係から申し上げまして、そういうふうな形において、証券業者を通じて、それを次の段階に売り渡す方法を講じてしましても、現在の二百八十条ノ二の第二項の規定で、株

主以外の者に新株引受権を与えるという契約を結ばば、それはこの規定に当たることになるんだから、そうすると、今度引受業者を通じて株式を公募しようと思ふ場合にも、その証券業者というものに引受権を与える契約を結ぶんなら、この規定があるから株主総会の特別決議を経なければいけないということになると、新株による資金調達というところがやはり非常にめんどろになる。手続が重なつてくる。今度の場合には特別有利な価額で発行をしたかどうか特に肝心な問題だから、第三者の引受業者に対して、手数料とかなんとかいふような値の関係を会社が損害を与えられておれば、これは特に有利な価額ということで今後は考えていけるんじゃないか、もし違反していればつかまえていけるんじゃないか。したがって、第三者に對する新株引受権付与の形で、しかもそれが有利な形に關係づけてやつておる現在の法律よりも、今度の改正法のように直接特に有利な価額でやる場合は株主総会の特別決議によることにしたらいのじゃないか。それから、あの、いま先生おっしゃったような証券行政、そういうもののあり方は、いわばもつと株式の発行市場というようにものを育成していただきたい。そこでまた特に有利な価額というものの判定の基準がおのずから制度としてもできるんじゃないか。現在のような流通市場による株式の発行価額というものを基準にして、やれ有利だ、特に有利だというようなことを考えると、ちよつとまた基準がむずかしいんじゃないかというふうに感じております。

○龜田得治君 私はよくそういう関係のところはわからないからお聞きするわけですが、この改正案で私はいいと思うんですけれども、証券会社が引き受ける意思というものは別にないわけでしょう。証券会社は、一時的にそれを預かって、そして一般の公衆の結末をつけてやる、こういうだけなんです。ところが、この商法の改正案の構成が、また従来の考えからでも、一応証券会社は引受者だ、その引受権を一般大衆に譲渡していく、渡していく、そういう關係になつてゐるん

です。そうじゃないんですか、法律的には、証券会社に引き受けさせて、そうして引受権をさらに譲渡する、一般に。

○参考人(三戸岡道夫君) それが引受権となると、今度引受権を第三者に与えるということになります。ところが、引受権というものは、そもそも株主のほうは、はつきり株主に新株引受権を与えたら、みんな持ち株数に比例して引受権を行使する、請求する権利が出てまいります。第三者の場合にはちよつとわからないのですが、第三者の場合には、株主以外の第三者にこの規定によりまして与えらるゝとしまして、株主総会の特別決議によつて、たとえば三戸岡道夫というやつに与えるというのを会社が株主総会の特別承認を得て、今度代表取締役がそれに基いて三戸岡道夫にこれだけの株をやるぞという契約に基づいて新株引受権を与えることになるのじゃないか。現在でも、いままでの例を見ましても、役員、従業員に与えるというふうな株主総会の特別決議を経て、承認を得まして、それに基いて取締役が役員とか従業員というリストをつくって、取締役会がそれに基いて新株引受権を与える。その場合には、結局は、市価が幾らしよう、額面五十円で与える。今度それが有利条件でも、引受権を与えたのだから有利になつたつかまわないういこととが現在までのやり方、引受権の付与というのはいさう形だつたのです。したがって、その場合に、引受権を与えたということになれば、いままでのような形で役員、従業員に引受権を与えて有利な条件で株を発行する。ところが、証券会社によつて株を公募する場合には、買取引受をしても、次の大衆に売り出す方法として、その大衆を見つたり、大衆に対して一々申し込みをさせて、それに対して割当をするという手続がたいへんめんどろでございますから、資金調達の上からいって、証券業者というものはそういうような業務もあるものだと思つて引受業者に会社も一括引き受けさせる。したがって、新株を契約に基づいて

て引き受けさせますけれども、引受権の付与ということではないという考え方なんです。そういうことでございます。

○龜田得治君 そこを法律的にどういうふうに理解したら一番正確なのかわかりませんが、事実關係さえわかれば、一応それで解決がついていいと思ひます。

それからもう一つですね、先ほど吉田さんからでしたか御指摘がちよつとあったのですが、私も、額面一株五十円、最低、ああいうふうなのはきわめて不自然だと思つておるわけですが、いろいろ商法の改正が何回もあつて、しかもそれが実際の商取引の必要から變つてきておるんだと、先ほど大住さんからもいろいろお話をうたつた。私もそのとおりだと思ふのですがね。そうしたら、なぜああいうふうなものがついてまでも残つておるのだらうか。計算するにたつて不便ですわね、単位が小さ過ぎる。だから、そこら辺のことは特に問題になつておるのかどうか、こういう機会に御参考までにお聞きしたいと思ひます。三戸岡さんと、大住さんにも何かその点のなかがありましたら、両方にひとつ……

○参考人(大住雄雄君) 二十五年度の改正のときに、株が五十円が単位になつていて、これはあまり小さ過ぎるから大きくしなければいけないという声が相当あつたのであります。ところが、そのときはまだインフレが進行中で、はたと幾らと定めていいかはつきりしないというので、五十円をそのままにして改正は将来に延ばしたのであります。ところが、二十五年度の改正のときに、参議院の修正をもつて五百円に引き上げられたのですが、商法の規定は、つまり新商法が施行になつて以後に設立される会社は五百円でなければいけないけれども、従来の株式会社はそのままでいいと。ただし、五百円にしようと思ふならば、商法の附則によりまして、定款を改正して五百円以上にすることができるといふ規定をつくつたのでございす。ですから、五百円もしくは五百円以上にすることは、企業が定款を改正すればできるの

でありまして、むしろ法務省としてはそれをすすめていたような状態でありました。で、この規定に従って幾つかの会社は五十円の株を五百円に引き上げた会社もあるのであります。ところが、実情はどうも五百円のほうは一般の評判がよくないようで、五十円のほうが非常に評判がいいんですね。かりに五百円の株なら、七百円になるといいことがなかなかむずかしいんですね。五十円の株が七十円になるのはわりあいやさしいのでありまして、企業家自身が五百円をきり上げて、五百円に直した会社はもとの五十円に直した。それから新商法施行後にできた会社は、これは五百円を五十円に直すわけにいけないので、小さな会社を買収して、株を買って、それに吸収合併するといふような方法で五十円に直すという方法が行なわれたのでありまして、地方の新聞を見ますと、「会社売ります」という広告もあります。それは、五十円の会社だからそれに吸収されれば五十円になるというので、商法のむしろ期待に反して企業家並びに株主は五十円のほうを望んでいる。これはどうも日本ばかりではないようです。日本の株がアメリカで人気があるというのは、アメリカの株ですと、百ドル出してもせいぜい三株か四株しか買えない。日本の株を買えば百ドル出ると五十株買えるというので、日本の株に集中するなという傾向があって、これは五十円というものは株主も好きであるし企業家もお好きなのであって、これはどうも商法のせいじゃないというふうに感じられるんですけども、理論的に聞きますと、それは五千円がいいと、こう言いますが、かつて大蔵省が五千円にしようという案を立てた場合に、企業家がこぞって反対しておつたというふうな事実もあるので、それで企業家及び株主の頭を少し改造しない限りどうにもならないんじゃないか、こういうふうにも考えます。

○参考人(三戸岡道夫君) それからもう一つ、いま大住先生がおっしゃったとおりでございますけれども、昭和二十六、七年ごろ、額面を上げると、変わったから上げろということございまして、

たけれども、これはもう一つの問題は、株券をどうするかという問題があるのです。株券というものは、現在出ているのが――その当時でも何百万枚ございましてたけれども、現在、この表を見ましても、一千万枚ぐらいの株券が出ている。そうすると、いま流通している株券というのを、一ぺん変えるからといって各会社が回収して、それを今度また改めた株に書きかえて渡さなければならぬ。その手続がたいへんだし、それをやると取引が停止になってくるというふうな、影響するところが手続上非常に多かったわけですね。そのときに、読みかえればいいじゃないかと、いろいろな意見が出たわけでございますが、一方が増資と新株発行をどんどんやっていると読みかえるときとすると、それこそ新門と旧門の切りかえのときのように大騒ぎをしなければならぬ。トラブルが起きたときにだれが責任を持つかということになりますと、実施に移す発行会社としてはなかなかいい方法がなかったものであります。そういういきさつもありまして現行のまま来て、現在では、大住先生のおっしゃるように、みんな一律に上げるならいいけれども、おれの会社だけ上げるのはいやだというふうなことを言うのが非常に多い。上げた会社は目下は五十円に下げているというふうなことが行なわれているのが現状でございます。

○龜田得治君 それからこれは多少愚問になるかもしれませんが、日本の業界で無額面株ですね、これがあまりふえないというふうな話等もあつたわけですが、それはどういう理由からでしょう。むしろ傾向としては世界的にやはりそういうふうになるんじゃないかと思う点もあるのですが、その辺のところをお二人から少し御意見を聞きたい。

それからもう一つは、今度のような記名株式の譲渡の方法ですね、渡せばいいということにすれば、もう株式そのものを無記名株にしてもいいわけなんです、実際は、それは多少やばいかもしれませんが、関係者がそういうことを望まないというふうな

ことなのか。名前を書いておいてもそれはもう単なるお飾りだというふうなことも、どうも割り切れない感じがするのです。むしろ、ともかくそままでいくのなら、株式はもう一切無記名株にしてしまつて、会社との関係はちゃんとした手続をすればよい。そのほうが無用なむしろ混乱を起さない。しろうとは、名前を書いてありますと、そこを非常に重視して考える人もあるかもしれない。一々商法の規定までわかりませんから、名前が書いてあるんですから、書いてあつたてそれは何にもならぬのだというふうなことを普通の常識では考えないわけなんです。だから、ここまで踏み切るなら、そういうところまで改正をしたほうがかえつて実際に合うようにも思うのですが、まあその辺のところも二つあわせてひとつ御意見を聞かしてはほしいと思います。

○参考人(大住達雄君) それでは、額面、無額面の区別について私の意見を申し上げますと、元来、株券に額面を書くというのは無意味なものでありまして、額面というものは、かつて株式引受人が会社に対して一定の金額を払い込んだという歴史的事実を物語るにすぎないのでありまして、決してこれは株式の現在の価格をあらわすものではないので、株式に百株券なら五千円と大きく書いてありまして、それじゃ会社へ行って五千円のお金をくれるかという、決してくれないのです。市場に行つて五千円の値打ちがあるかという、決して五千円の値打ちがあるわけじゃない。ある場合には一万円、二万円の値打ちがあるかもしれない。ある場合においては全然価値がないかもしれないので、株券に額面を書くことはほとんど意味がないのでありまして、ちょうど洋服の正札をつけて着ているようなものなのでありまして、そんな意味のないものとしてしまつて、かつて株を取得した者が額面の記載に左右されずに会社の実体を見る、そのためにはむしろ額面をとってしまったほうがいいというのはいさぎよくから来ているのでありまして、そんなことから、アメリカあたりでも、額面よりも無額面のほうが

多くなつてきているというふうな状態であります。それは、株主に、株券に記載された金額に拘泥せずに会社の実体を見ろという觀念を植へつけるというのが一つの考え方でありまして、それからもう一つは、額面株式は、額面の未満で発行できないのであります。ところが、無額面株式ならば、その会社の採算状態に即して、あるいは市価に応じて、適正な価額で発行できるといふ特徴があるのでありまして、かりに額面株式の市価が四十六、七円の場合に五十円で株式発行するといつても、これはだれも応じ手がないのであります。ところが、市価よりも少し安く発行すると、そうするとこれは応じ手がある。しかし、額面株式だと、額面だけを資本に入れなければならぬのですから、これはできないのであります。そこで、無額面株を発行すれば市価に応じた価額で発行できると、こういう便利があります。資本調達に容易になるといふ利益があるのであります。現に名前を申し上げても、住友金属は、資本をある程度充実しなければアメリカの銀行で金を貸さない、少なくとも倍額に資本を充実しなければ貸出にに応じないと、こういう条件をつけてきたのであります。ところが、あのときに、額面株式の時価が四十七、八円だった。そこで、四十五円で無額面株を発行して一対一で株主に割り当てた。それで資本をアメリカの銀行の要求するおりに充実させて、それを条件にして外資を導入した、こういう実例があるのでありまして、今後やはり株式の時価発行ということが相当大きく経済界の問題になつてくると思ひますが、そうすると、額面より上になり下になつても無額面の発行が盛んになるのではないかとどういふふうに見通しがつけられるわけでありまして、それから、株式の譲渡について、株券の引き渡しだけで譲渡できるなら、いさぎよく無記名の株券にしたかどうかという御意見のようでありましたが、無記名の株式ですと、会社に記録が何もないのです。だれが株主であるかという記録がないのでありますから、總會の通知を出すこともできな

いわけです。それから、総会に出て議決権を行使するには、株券を持って会社には株主であるということと証明しなければならぬ。そこで、現在においても、無記名式の株券を発行した場合に、権利を行使するには、一週間前に株券を会社に供託しなければならぬ、こういう規定があります。それから、株主の住所もわかりませんので、配当を送るといふわけにいかない。やはり株券を持って会社に行つて株券に何か配当を支払つたといふような記入をして毎期配当をもらわなければならぬ、こういう不便があるのであります。そこで、株券には名前を書かないけれども、これは法定要件ではありませんから書かなくてもよろしいけれども、株主名簿は書いておかなければならない。株主名簿に株主の記載があれば、そこに総会の通知を出す。総会の通知には必ず出欠表といふものを入れてありますから、それを持てれば、そのまま株主総会で議決権を行使することが出来る。会社は住所がわかつておりますから、そこへ配当を送る。増資の場合にも、そこへ新しい申し込み書を送る。こういうことで、無記名の株券とそれから株券の譲渡には判が要らないといふことは、株主の受ける利益といふものは非常に違つてあります。書いてたといふ言へば無記名の定期預金証書、銀行の台帳には預金者の名前は書いてあるけれども、預金証書には書いてないといふふうな程度に思つていただければけっこうだと思つてあります。

それから、譲渡につきましては、三戸岡参考人からもお話がありましたけれども、昭和二十五年以前の商法においては、会社に届け出た判を裏に押さなければ会社は名義書きかえをしなかつたのであります。ところが、届け出た判を使つて譲渡するといふことをしないケースが非常に多かつたのであります。そういう場合には、株券を取得した者が会社へ持つて行つて名義書きかえてくれと言いますと、会社は、株券の裏に押された判または白紙委任状に押された判を参考に、台帳と印鑑簿を突き合わせまして、違つた印鑑でもって書

きかえてできない。名義書きかえれば会社の責任でありますから、印鑑相違といふことで突き返した。そうすると、株を取得した者は本人から買つてゐる場合は少ないのであります。たいてい証券会社を通じて買う。証券会社は、印鑑相違で突き返されますと、証券会社に売り込んだ人のところへ行つて、「判が違いますから押し直してください」と言いますと、株を売つてやつて金をもらった人は非常に冷淡なんです。「どんな判を会社に届け出たか忘れちゃつた。もう一ぺん会社に行つて調べてくれ」といふようなケースがありますし、「判は株を売つたやつたら必要ないのだから、どこかへやつちゃつた」と言つて、これは悪行爲かどうかは知りませんが、判を押して直してくれないことが多かつた。そうすると、せっかく買ったけれども、これは名義書きかえができません。そういう場合には、証券会社が保証人になつて会社に一札入れて名義書きかえをしてくれるといふ案をつくつて会社に出したことがあるのですけれども、それでも結局判が違つてゐるのに名義書きかえすれば、その責任は会社へ来るんです。会社が訴訟に負けて、証券会社は保証書を入れたからどうかしろといふことになりまして、会社はそういう手続をいやがつたのであります。こういう株を事故株と称して、相当あつたわけでありませう。

そこで、昭和二十五年の改正において、株券の裏に押す判は会社に届け出た判でなければならぬといふ規定を削つてしまつたのであります。その結果として、三文判でも何でもいゝといふことになつてしまつた。つまり、会社に届け出た判でなくても、判さえ押してあれば名義書きかえできる。そのために会社は責任を負わなければならないことになつたので、会社は判を調べずにどんな名義書きかえを行なう、こういうことになつてしまつたのです。商法の規定にはそういうことはありませんけれども、実際の取り扱い及び商法の解釈からいふと、裏に押す判は三文判でも何でもけっこうだといふことになつてしまつたのであります。

これははなはだ意味がないことであります。株主の中には、まだ、会社に届け出た判をしつかり持つていけば株券を盗まれてもだいじょうぶだといふ觀念を持つてゐる人が非常に多いのであります。だから、判さえ大事にしておれば株券を失つても自分の権利は失われないといふふうに思つてゐる人が相当多いのでありますから、むしろ株券を失つたら、いくら判を持つておつてもだめだ、三文判でも何でもいゝからだめなんだといふことを一般株主に植へつけることが大事だといふことでもつて、むしろそのほうが結果的には株主保護になるのじやないだろうかといふことで、株式の譲渡は株券の交付だけでいいといふ法律案ができたわけでありませう。

ただ、株を売らない人が一生懸命保管してゐる。これは万一盗まれるという危険がありますから、そこで、株券がふだん要らない人は、会社に預け入れる、あるいは株券の不発行の手続をとつて株主の権利を保護しようじやないか、しかし、売りたいければ、会社へ行つて、「前に預けた株を返してもらいたい」と言つて、あるいは「一株の不発行の手続をお願いしてゐるけれども、新たに株を發行してくださう」と言つて売ろうと思ふ必要はないじやないか、こういうことで、株主の利益をはかると同時に、株主の権利をかえつて擁護させる、こういうような効果があると、私は思うております。

○龜田得治君 三戸岡さん、同じですか。
○参考人(三戸岡道夫君) ただいま大住先生のおっしゃつたとおりでございます。株主が権利を行使する場合に、その議決権を行使するとか、配当金をもらう場合に、無記名株でございますと、いま申されたように供託しなければならぬ。記名株と無記名株の違いは、株主名簿といふものが中であつて、それによつて株主の権利をいろいろ守るうちに権利行使をさせることができるかどうか。無記名の場合には非常にそれがむづかしくなつてくるのじやないか。これも制度の問題

でございますから、ドイツのように、無記名株のほうがいいじやないか、どうして記名株のようなめんどろくさいことをするかといふような制度もございませうけれども、基盤が違つてゐる。向こうは、金融機関といふものが中に入つて仲立ちをする。發行会社と投資者との間に金融機関が入つてゐるわけでありませう。日本ではそういう制度がいまからどうといふわけにもいきませんので、どうしても日本では記名株を残しておかなければならない、株主名簿を残しておかなければならないといふことになるのだと思ひます。

○龜田得治君 無記名株になりましたも、それだけ持つておつたのでは会社との関係が全然つかないわけ、したがつて、当然株券を取得した者は自分のほうから積極的に株主名簿なりといふところからきちつとできてゐるかどうか、むしろそういう気になると思ふんですよ、逆に今度は白紙であるために。だから、その点はそれほど實際問題としては不都合は起きてこない。ある意味においては、むしろ会社に対する関心を深めていゝんじやないか、そういう効果も逆にあるだろうと思ふ。株券に名前を書いてあるために会社もわかつてゐるはずだといふことでむしろほんやりする、そういう点もありますからね。しかし、なかなかいゝんなそれを取り巻く諸条件がそろわないと、むづかしい点もあるかもしれませう。その点、いまドイツのことがお話に出ましたが、そういう無記名株をやつてゐるといふのは相当あるのですし、うかどうですか、もし御存じでしたら、その点をお教え願ひたい。

それからもう一つは、先ほどお伺ひしたのは、なぜ日本で便利な無額面株がふえないのか、多少は出てゐるようですが、期待されたほどふえないのかといふ点のお尋ねをしたんですが、その辺のところの御感想をお聞きしておきたいと思ひます。
○参考人(大住連雄君) いまかりに株を五十円といたしますと、五十円で發行するのは、額面でも無額面でもどちらでもいいのであります。いま、

現在の状態は、額面つまり五十円で、時価がどうであろうとも、五十円で株主に割り当てるといふ発行が非常に多いわけでありませう。その場合に、額面にするか無額面にするかといふと、従来からなれて額面のほうが株主になじみやすいだらうといふことで額面株を発行しているだけなんでありませう。これから時価発行といふことが行なわれると、むしろ無額面のほうが多くなるのじゃないかといふふうに考えられるわけでありませう。

○亀田得治君 情性ですね、一つは。

○参考人(大住達雄君) 情性というよりも、つまり同じ五十円で発行するものならばやはり書いてあったほうがいいという……

○亀田得治君 感じだけですね。

○参考人(大住達雄君) 書いてあったほうがいいというのがいままでの株主の感傷だらうと、こう思います。

○参考人(三戸岡道夫君) 大住先生のおっしゃったとおり、株式の額面株というのは、発行のときしか意味がなく、発行してしまえばもう問題ではない。株価の問題におきましても何ら影響がない。額面株式は最低発行額にしなければならぬといふ、その額は資本金に入るといふような発行のときの制約だけがあるわけでありませう。ところが、額面といふものが一般投資家というものに非常に根強く意識されているのではないかと思ひます。われわれがいま大住先生のおっしゃったような理屈をいくら並べてみても、株を買入人とか、証券会社の方々、こういう者は、額面といふものに異常な関心といふますが、私もからいえば異常な関心なんですよ。ですから、いまおっしゃったように、時価発行にいかなければならぬといふか、株価といふものは公正な発行に持つていかなければならぬといふことになりませうが、時価発行をして結局高い株価につくと、本来額面で割り当てを受けて額面で発行するよりもそのプレミアムは会社が取るんだといふ一般の批評がございまして、会社がかってに得をして株主に不利を

を与えるといふことを言ひます。しかし、そのときの相場で株を発行して、あとは会社が額面超過の内部留保にしておくほうが、会社は健全なものになるし、そうならなければならないのじゃないかと思ひます。もう一つは、額面発行の慣行は日本だけのようでございませう。ドイツでは、無額面株は認めておりませう。額面株だけのようでございませうけれども、一つの会社が五十マルクとか百マルクとか千マルクとかいろいろの種類のものを出す。そういうふうなことで、日本だけが最低の額面にこだわって、どうしてこだわるのかといふことで私もこれは時価発行すべきではないかといふ議論をしておりませうが、私も額面の価額にそれはど振り回されるのはおかしいといふふうに考へております。しかし、現状はどうしたつてそういうことなんでございませう。ですから、たとえ日本通運が時価発行的な転換社債を出そうとしましても、一般の証券市場においては売られたかたてすぐ値が下がってしまう。時価発行といふことは、先ほど申しましたように、非常にきつたおられる。株主に割り当てられて額面で発行してもらうのが自分ら株主、投資家を保護する道だといふのが一般の心理といひますか、そういう考へが行き渡っているんじゃないかといふふうに考へます。

それから無記名株の問題でございませうけれども、無記名株は、私の知っているところでは、ドイツが無記名株がほとんど原則になっておりませう。これはアメリカが進駐して記名株に一応したんだけれども、やはりアメリカさんがいなくなつたらものと無記名株が便利だといふことでそういうことになったそうですが、これはやはり基礎だと思ひます。いろいろの金融機関が株式業務を扱うといふ裏づけ体系があるのでそういうことができるんじゃないかと思ひます。これは私もよく存じませうけれども、そういう背景がものを言うんだと思ひます。

○亀田得治君 ドイツ以外にそういう例はありませうか。

○参考人(三戸岡道夫君) ちょっと私存じませう。

○松野孝一君 ちょっと一、二お伺ひしたいと思ひます。

先ほど、吉田参考人から、会社が非常に大きいのもあり小さいのもあり、小さいものは最低七人の発起人で五百円株で三千五百円ぐらいででき、大きいものは何百億ぐらい、こういうお話があつて、そういうのを一つの商法の株式会社編あるいは株式会社法で律するといふことは、おのの株式会社の公益性の点、その他いろいろ違ふと思うんですが、私もそういうような感じはするんですが、それでこれは株式会社法といふのを、まあ有限会社法といふのがありませうけれども、そうでなくて、株式会社法を区分する、大きいと小さいと区分するといふような学者間とかあるいはそういう方面の御意見があれば、先生たちの考へをちょっとお聞きしたいと思ひます。大住先生あるいは三戸岡先生から。

○参考人(大住達雄君) 現在の株式会社法には資本の制限といふものはないのでありますから、極端に言えば、額面株式ならば、一株五百円ですから、発起人七人で三千五百円の会社ができる。もし無額面株を発行すれば、七円でも会社ができる。理論的にはそういうことであります。ところが、会社の現状を見ますと、大きい会社としては数百億ないし千億円をこす会社もできております。一方においては、百万円、二百万円の会社が相当多いのであります。その数百億円の会社と百万、二百万の会社を同一に規制するといふことは非常に無理があるのであります。会社を大会社と中小会社とに分けて、別の規制をしなければいけません。すでに終戦後からも論じられていっているのではありませんか、一億円以上の会社といふのが現在二千三百ばかり、三千に足りないんです。株式会社の数はどのくらいあるかといふと、大体四十万ぐらいあるんじゃないかと思ひます。その四十万ぐらいのうち、資本金が一億円以上の会社、ないし株を市場に上場してあるの

は、現在三千に足りない。この三千を対象とする会社法、これをどういふふうに規制してもいい、ことに投資者の利益のために大きい規制をするといふ法律は、わりあいにたやすくできるんじゃないか。あとの四十万からの会社をどういふふうに規制するか。現在の株式会社法ではとてもこれはきつ過ぎていかぬ。それではゆるくするかといひますれば、あまりゆるくしたのではかえつて基礎が脆弱になつて中小企業を育成することにほならぬ。それからあまり資本が小さいと、いわゆる株式会社といふものを利用して悪を働くといふようなことも考えられるので、このあとに残つた会社——大企業、マンモス会社以外の企業をどういふふうに規制するかといふのがむしる問題でありませう。これはやはり中小企業法とこれとの関連において保護を加えると同時に規制を加えなければならぬといふところから、こちの方面のほうむしるむしるでございませうが、法制審議会におきましても二つ區別して会社法を別々にしなければいけないという機運は相当盛り上がつていまして、私個人の考へとしては近き将来においてこの問題が取り上げられるんじゃないかといふふうに考へていっているんですが、いつ実現するかといひますと、小さいほうの会社の保護と規制といふことで相当難航するのじゃないかと、こういうふうに考へておるわけでありませう。

○参考人(三戸岡道夫君) ただいま大住先生がおっしゃったとおり、そういう必要があるといふことは非常に認められておりますけれども、どの辺に線を画するかといふこと、それからいま申されたような、それでは中小企業のほうをどう規制すればいいか。大きなほうの規制は、いまある規定の中の大きなほうに通用するものをどんどんきびしくするならばきびしくして取り締まればいいと思ひますが、やはり中小のほうにどういふ措置を講ずるか、あるいは有限会社になれと言つたつてそれもいかぬでしょうし、その辺が非常にむづかしいのじゃないかと思ひます。そこで、最近また改正が論議されることだと思つております。

○松野孝一君 それからもう一つお伺いしたいのは、私は自由民主党の中においてこの論議をしたのですが、問題になるのは株式の譲渡方式の問題であつたのですが、それはやはり株式取引所あたりあるいは経済の発達から考えて法案のようにならなければいけないように思ふのですけれども、また、現在の法規は三文判でもいいというところになつておる点から見てなおさらです。しかし、株券の交付だけで譲渡ができるというふうに言つてしまつと、盗難が起きる率が多い。それは、先ほどもお話がありました小株主のほうに十分保護を厚くするという見地から、株券を発行しないとか、株券の寄託とか、いろいろな方法を新法は設けておるが、それでもなお足りないのじゃないかという意見があつたんですよ。やっぱり、現行法のように、届け印でなくとも、印を押さなければ株券をとれないとか、あるいはまた、株券を取ると、窃盗罪とか株券偽造罪とか、そういう罪に問われるというようなことになれば、おのずから盗難抑制力がある。株主の保護になるというふうな気持ちもいろいろ言われたが、大会社は問題はないんです、これは上場株でありますから。そうでない小会社にとっては、株主が株券を後生大事にしてしまつておるのに息子に取られてしまふとか何とか、そういうふうなわけのいろいろな議論が出たんですが、しかし、結局はこの法案でいいということに落ちついたのですけれども、何かそういうところに問題があるように思われるんですが、その点をちょっと御意見を承りたいと思ひます。

○参考人(吉田要三君) 私、やはり、中小企業の場合には、先ほど申し上げましたように人的結合といふものが非常に強いので、株券といふものは記名式でもいいような気がいたしますし、たとえ三文判であっても裏に名前が書いてあつたほうが非常に自然であるような気がするのでございます。ところが、やっぱり株式の流通という面から申しますと、裏書きということに固執するのでもどうかと思ひるのでございまして、やはりこうい

う点から中小企業と大企業との株券といふものの性格が違ふ、あるいは株主の性格が違ふという面から、やはり中小企業として法の適用が違つていなければならぬのではなからうか、こういうふうな考へるものでございまして。おそらく、私どもとしたら、株券なんていうものは一枚一枚発行しないで、その額面の金額あるいは額面の株数だけ書いて渡してそのまま取りかえたつて、そう手数はかからない。むしろ一株券、十株券、百株券を印刷するから金がかかるので、一つの書式がございまして、それに幾らの出資があるかは幾株の所有者だということを記名して書いてお渡しすれば、それでも当事者間には差しつかえなからうじゃないか。そういう企業が非常に多いんじゃないか。そういう意味におきまして、社会性が非常に強い大企業と、公共性が乏しい中小企業とは、差があるんじゃないか。

私どもも有価証券といふことを考えないではないのでございまして、有価証券といふものは逆に今度は結社的な性格が非常に強いんじゃないかと思ひます。そのために、出資をしても、将来出資者が自分の息子のときになつてこれは売らうかと思ひ出すときに、「いや、あなた、結社だからこれは売れないんだ」といふようなことをされるんじゃないか。なからうか、そんな意味で、有価証券といふものが非常に結社的な性格が強く、出資という経済的な面もございまして、そういう面から出てこないんじゃないか。もう一つは、有価証券といふと、何か銀行があまりいい顔しませんね。名刺を出してもどうもばつといたしません。で、これは実質の問題ではございせんけれども、そういう意味で問題があるんじゃないか。ただ、私どもも株式会社でございまして、けれども、大企業のように詳細に商法の規定は読んでおりませんが、法は知らざるも何と何とかがございまして、事案見たことがないのでございまして、しかし、それでも差しつかえない。やっぱり常識で片づける以外にない、こういうふ

うに思つておりますので、そういう意味で、やはり公共性が非常に強い大企業に対しては詳細な法の規制あるいは保護といふものがなければならぬ。中小企業は別個の面から保護と規制があつていかなければならぬ、こういう点をどこでどうやったらいいかといふことは問題がございまして、私ども、やはりそういうものを片づけないといふ問題は、一がいに片づかぬのじゃないか、かように考へております。

○松野孝一君 先ほど、一株の株券を印刷するのに百円もかかる、そんなにかるものか私もよくわかりませんが、それはたいへんなものではね。そうしますと、こういうような話を新聞記事で見ただけですが、株券を発行しないといふことにしまして、また発行してくれと言つた場合には株券を出さなければいけない。相当金がかかる。定款には株券は発行しないとしておけばいいけれども、とにかく非常に痛手になる、大きな会社にかつては。それに関連してちょっと御意見をほかの方に伺ひたいと思ひます。

○参考人(大住達雄君) 株券は十株の場合に一株券を十枚こしらへなければならぬという規定は商法にはないのでございまして。ですから、株主一人について一枚の株券をつくつておいて、それでいゝのでございまして、結局、株の流通といふことを前提として一株券とか十株券とか百株券といふのをつくらなければならない。閉鎖的な会社なら、株主一人について一株券一枚でも一向差しつかえないのであります。ただ、これが閉鎖的な会社で、内輪で、親と子と、あるいは兄弟でも争ひが起つて、株券を取られるおそれがあるといふことになる、これは判を押さないと譲渡ができると言つても、三文判でいいと言つても、結局取られることは同じなので、そこでも株主の保護を厚くしようと思ひます。どうしても昭和二十五年の法例に戻つて、会社に届け出た判でなければいけないといふことになる。おそらく、そうすれば、株主は実印を届けるでしょうから、実印さえしっかり握つておればだいじょうぶと、こういう

ことになるのでございまして。そうしますと、今度は、株の流通は先ほど申しましたように非常に阻害されるわけでございます。昭和二十五年前でも事故株の数といふものは相当多かったもので、証券会社、株式を取得した者、それから会社も、非常に困つていたのであります。いまさらこの二十五年の、株の譲渡には会社に届けた判でなければいけないといふところまで戻ると、いま株式の所有が大衆化されて、非常に流通の混乱が起る。それには戻れない。そうしますと、三文判でいいといふような形式的な世界に類例のないような制度といふものはむしろ廃止してしまつて、引き渡しだけで譲渡することができるといふふうにしたほうが、会社の手数も省けるし、証券会社の手数も省ける。現に、証券会社のところは株を売りたいといふて判を持たずに来ますと、「じゃ、うちにあるよさそうなのを押ししておきましょ」といふようなことが行なわれておるそうです、私は知りませんが、それといふことで、判といふのは何の意味もないことになるので、むしろ判がないほうがいいだろうと、こう考へるのであります。

それから、刑法学者の人はこういうことを言ひます。証券、株券を盗んで判を押すと、これは併合犯になります。併合犯になりますと、一倍半になるのです。刑期が。たとえば、窃盗は五年で、それから偽造は五年——よく知りませんが五年とする。そうすると、長期に長期の半分を加えて七年半の懲役といふことになる。だから、その意味において判を残しておいたほうがいいんじゃないかという議論も相当あつたように承つておりますけれども、株券を盗んだ者が、あるいは拾つた者が、三文判を押せば刑期が一倍半になるのだ、重くなるのだといふことを考へるかどうかといふ問題ですね。むしろ株券を持つて行くというところがあるから破いてしまふといふケースがあるかもしれないけれども、判を押すと刑期がふえるのだからまあやめておこうといふような殊勝な人間はないだろうといふ見通し。それからもう一

たとえば、上場会社にいたしましたとしても、たとえば日本航空のような会社でも、政府が持っている二百万株は株券はおそらく一枚だと思います。しかし、発行会社でも、株券を取引単位にまとめる。だから、百株券は千株券をまとめて取引単位で株券を出す、そういうことを考えて株券を出しているわけであります。株券を出してそういうことを考えないとすれば、何も印刷会社に頼んで偽造を防止するというようなものを必ずつくらなければならぬということとはどこにもない。ただ、印紙税が一枚について十円はどうしてもかかる、そう

午後零時六分散会

八二四 少し

すでに

昭和四十一年五月十九日印刷

昭和四十一年五月二十日発行

参議院事務局

印刷者 大蔵省印刷局