

第百五十一回国参議院法務委員会會議録第十五号

平成十三年六月二十一日(木曜日)

午前十時開会

委員の異動

六月二十日

辞任

尾辻 秀久君

藁科 満治君

林 紀子君

六月二十一日

辞任

青木 幹雄君

竹山 裕君

矢野 哲朗君

竹村 泰子君

角田 義一君

笠井 亮君

補欠選任

矢野 哲朗君

竹村 泰子君

笠井 亮君

補欠選任

日出 英輔君

須藤良太郎君

久世 公堯君

直嶋 正行君

峰崎 直樹君

林 紀子君

出席者は左のとおり。

委員長

理事

委員

日笠 勝之君

久野 恒一君

江田 五月君

魚住裕一郎君

福島 瑞穂君

青木 幹雄君

岩崎 純三君

岡野 裕君

久世 公堯君

佐々木知子君

斎藤 十朗君

須藤良太郎君

中川 義雄君

日出 英輔君

衆議院議員

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

議者

参考人

政府参考人

金融庁総務企画局長

金融庁証券取引等監視委員会事務局長

法務省民事局長

山崎 潮君

乾 文男君

五味 廣文君

加藤 一字君

森山 眞弓君

横内 正明君

中川 義雄君

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

副大臣

法務副大臣

大臣政務官

法務大臣政務官

事務局側

常任委員会専門員

て、私の意見を述べさせていただきます。

衆法第二六号であります商法等の一部を改正する等の法律案であります。これは大別して二つの柱から成っております。第一の柱は、いわゆる金庫株の解禁という内容であります。第二の柱は、いわゆる株式の単位についての改正を中心とする内容であります。

お手元に一枚紙のレジメを配付させていただきましたので、その項目に沿ってお話をさせていただきます。

まず、第一の柱であります金庫株の解禁であります。これは法律上の言葉で申しますと、自己株式の取得及び保有の制限の見直しということになります。

自己株式の取得及び保有についての現在の商法の規制は大変に複雑であります。それは、考え方としては、自己株式の取得を原則禁止とし、一定の場合に一定の条件のもとで例外を認めるという考え方に立った上で、平成六年の商法改正以降、平成九年のストックオプション制度を導入した商法改正、さらには平成九年に制定され、その後改正もされてきておりますが、株式の消却の手續に関する商法の特例に関する法律、以下、株式消却特例法と呼ばせていただきます。こういった法律なども加わりまして、例外的に自己株式を取得できる場合についての規定が極めて複雑に整備されてきた結果であります。

平成六年改正以降、例外的に自己株式の取得が認められる場合につきましては、六つの面で規制が設けられてきました。そこに書かせていただきましたように、第一に取得の目的の規制、第二に取得の手續の規制、第三に取得の方法の規制、第四に取得の財源の規制、第五に取得の数量の規制が設けられています。そして、第六に、取得した自己株式については保有期間の制限があります。なお、消却目的で取得する場合には数量の制限はないなどの例外も設けられてきました。

今回の法案ですが、こういった複雑な規制を整理して、商法の観点から一貫した考え方に立った

上で、今申しましたうちで第一の取得の目的の規制と第五の取得の数量の規制、それから第六の取得した自己株式の保有期間の制限、これを撤廃するものであります。すなわち、自己株式の取得は、取得の手續、取得の方法、取得の財源という三つの規制のみで統一的行うこととするわけであり。他方、取得して保有する自己株式の処分につきましましては、原則として新株発行の手續によるものとするを提案しています。

従来、自己株式の取得を原則として事前に予防的に禁止することとしてきた趣旨は、おおむね四つの政策的理由からであると言われてきました。すなわち、第一に会社資本の充実・維持を害するおそれがあること、第二に株主平等原則を害するおそれがあること、第三に会社支配の公正を害するおそれがあること、第四に不正な取引が行われるおそれがあることであり。しかしながら、これらの理由は、現行商法のよう

な強い事前の規制を正当化するものではありません。第一の会社資本の充実・維持を害するおそれは財源の規制で対処できますし、第二の株主平等原則を害するおそれは手續と方法の規制で対処できます。第三の会社支配の公正を害するおそれ、これにつきましても手續と方法の規制で対処できます。第四の不正な取引が行われるおそれについては手續と方法の規制で対処でき、また不正な取引は特に公開会社の場合になるわけであり。したがって、それに対しては証券取引法の規制の整備で対応できるわけであり。会社が発行済み株式が多過ぎると判断するような場合には、その自己株式の取得を行うということとは経済合理性のあることであります。弊害のおそれということだけで一律に事前にこれを禁止することは、今日の企業を取り巻く環境の変化を背景といたしましては行き過ぎであります。株式市場の活性化という観点からも、会社のファイナンス

につきましましては、財源、手續、方法の規制という必要な規制を施した上であれば、自己株式を取得

するかどうかといった判断も会社の判断にゆだねるということが妥当な政策的な判断であると言えべきであります。

他方、現在の商法は、自己株式の取得が例外的な場合に限られるということ前提をいたしました。取得して保有する自己株式について保有期間を規制する一方で、処分する手續については特に規定を設けておりません。しかし、一方で保有期間を規制する必要はなく、必要に応じてその利用、すなわち保有する自己株式の処分を認めた方が、例えば株式を消却してその後また新株を発行するといったことをするよりも事務的な負担が少な

いなどのメリットがあります。したがって、そのようないわゆる金庫株を認める、すなわち自己株式をいわば金庫に入れておいて出し入れ自由とする。そうする一方で、むしろアメリカにおける取り扱いのように、会計上は保有する自己株式の資産性を否定するというのが妥当であります。

そして、他方におきまして、自己株式の処分につきましましては、その経済実態は新株発行と同様の面があります。ため、既存株主の保護等の見地から、原則として新株発行と同様の手續にすべきであります。今回の法案は、以上申し上げましたことの実現しようとするものであります。商法の見地から申しますと、繰り返しになりますが、自己株式の取得を、取得の手續、取得の方法、取得の財源という三つの規制で横断的、統一的に取り扱うこととするという極めて妥当な内容のものであります。その結果、株式消却特例法は廃止するということとなります。

なお、二点つけ加えていただきたいと思いますが、第一に、自己株式の取得の財源の規制であります。これは資本維持、すなわち会社債権者保護の見地から、原則として配当可能利益からの取得ということになります。しかし、法定準備金を取り崩すことによってそれを財源とする方法も認め

ることとしております。より一般に法定準備金の減少というこれまで商法が認めてこなかった手續を今回認めようとしております。この点につきましては、現在の商法が資本の減少ということについては、何ら規定を置いてこなかったことの方がバランスを欠いており問題でありまして、今回の法案が、法定準備金の減少について、その限度を資本の四分の一までとするという制限を設けるとともに、現在の商法の資本の減少の手續と同じ会社債権者保護の手續を要求した上でこれを認めようとする提案していることは、妥当な改正案であると私は考えます。

第二に、証券取引法の方の手当てであります。これは特にインサイダー取引規制と相場操縦規制の強化が求められます。これらにつきましては衆法第二七号の整備法案の方で必要な手当てがなされております。

インサイダー取引規制につきましては、既に平成六年の商法改正で自己株式取得規制が緩和された際に手当ての枠組みが用意されておりました。今回はその枠組みに必要な追加を施しております。相場操縦規制の方であります。これは今回きちんとした規制の導入が予定されております。これは、具体的には整備法案の十一條による証券取引法百六十二條の二という新しい条文の新設であります。

以上が金庫株の解禁に関する部分であります。次に、株式の単位の改正を中心とする部分について、私の意見を申し述べさせていただきます。現在の商法は、昭和五十六年の改正によりまして、株式の単位といいますが、株式の大きさといいますが、こういったものについてこれを五万円とすることというぐあいに一律に法が規制しております。これはなぜそうかといいますが、昭和五十六年改正当時、一律に法でこれを強制しないと対応できないという事情があったからと言われている。しかし、今日では環境は変化いたしました。法で一律に単位を規制する必要がなくなったばか

りか、そのような一律の規制があると、株価が高騰したベンチャー企業などが株式分割を行うことができないという不都合までが現実の問題として出てまいりました。

そこで、今回の法案は、株式の単位を一律に法で規制してきたことをやめたいとして、そのかわりに、議決権との関係では個々の会社が原則として自由に単位を決められることにしようとするものであります。株式の単位を廃止いたしますので、単位株制度もその存在意義を失い、終結すべきこととなります。かわりに、単元株制度と法案では呼んでいますけれども、議決権との関係で個々の会社が自由に定款で単位を設定、単元ですが、設定できる制度を提案しております。いずれも妥当な内容であると私は考えます。

そのほかにも、関連して重要な改正が幾つか含まれております。

例えば、第一に、額面株式制度の廃止ということがあります。額面株式の額面というものは、今日では商法の観点から申しますと意味を有しておりません。したがって、今回の改正は妥当なものであると考えます。

第二に、単元株制度を導入することとの関係もありまして、現在の商法が発行済み株式総数としてあるものうち支配に著目すべきものは端的に議決権と規定することにしてあります。ちよつと抽象的でわかりにくいんですが、具体的に申しますと、例えば親会社、子会社の定義というものが例として挙げられます。現在の商法では、発行済み株式総数の過半数の保有というのを基準として親会社、子会社を定義しております。今回の改正案では、議決権の過半数が基準ということになります。これも妥当な改正であると考えます。

第三に、多少系統が違いますが、新株発行の際に市場価格のある株式を公正な発行価額で発行するときは、発行価額そのものではなく、これにかえて発行価額の決定の方法を取締役会決議で定めてこれを公告すればよいことにしています。法案による改正後の商法二百八十条ノ二第五項という

規定でございます。これは、従来から実務上ネットになっておりました公募増資手続をスムーズに行えるようにするための改正でありまして、極めて妥当な改正であります。

以上、今回の二つの法案につきまして、ポイントと私が考えます点についての意見を述べさせていただきます。最初に申し述べましたように、私は二つの法案の内容はいずれも妥当なものと考えておりまして、その速やかな成立を望みます。

なお、私は、今回の改正ではまだ物足りないと考えている点が若干ございますので、それらの点について最後に簡単に申し述べさせていただきます。今後の検討課題としていただけたらまことに幸いでございます。三点でございます。

第一点は、子会社による親会社株式の取得の規制であります。

これは、今回の法案では変更ありません。すなわち、現行商法どおり原則禁止のままということになります。その理由は、うまく財源規制がつくれない等の点にあるものと推察いたします。しかしながら、これは自己株式の取得が原則自由になることと比較いたしますと余りに厳しい結果となるわけであります。バランスが悪いということがあります。また、実際にも、子会社を利用した株式と株式の交換による企業買収など、子会社が親会社株式を取得する合理的なニーズがある場合が多々存在いたします。したがって、将来的には、何とか知恵を出していただいて、子会社による親会社株式の取得についても自己株式の取得と同じ程度までは事前規制の緩和を御検討いただきたいと思ひます。

第二点は、公開会社が自己株式を取得する方法の規制についてであります。

今回の法案は、相対での取得、すなわち特定の株主からの自己株式の取得を認めることにしていますが、他の株主にも売却の機会を与えることにしています。これは、非公開会社の場合について現在の商法の規定に倣って株主平等原則を確保しようとする趣旨であると推察いたします。それ

はそれで筋は通っているわけでありすけれども、しかしながら他の株主に売却の機会を与えるのはいわゆる持ち合い株式を消すことができません。これは、株式持ち合いの解消を進め、株式市場を活性化することを妨げることとなります。

公開会社の株式の場合には市場価格があるわけでありまして、市場価格での自己株式の取得であれば他の株主に売却の機会を与えてもよいことにすべきであると私は考えております。他の株主に売却の機会を与えるというような規制はこの国にもありません。また、新株発行の場合には、市場価格であれば特定の第三者に発行することが認められていることとのバランスからいいますと、市場価格での自己株式の取得であれば他の株主に売却の機会を与えてもよいこととすべきではないかと私は考えます。

第三点は、今申し上げました第二点と関係いたしますが、株式市場の活性化という観点から申しますと、アメリカで最近よく利用されております自社株プットオプションというものが日本でも利用可能にすべきであると私は考えております。自社株プットオプションといふのは、一定期間経過後のオプション行使期間に、ある会社、例えばA会社といたしますが、そのA社の株をそのA社に売るという権利であります。A社の経営者は、自社の株価が割安に放置されていると考えれば、株価より高いプット行使価格を設定したオプションを投資家に販売し、対価を得ることができず。株価が行使価格を超えて上昇すればオプションは行使されませんので、会社はいわばもうかることになるわけですね。このA会社の株主にとりましては保有株のヘッジ手段にもなります。すなわち、プットオプションの行使価格が株価の下支えになるわけでありまして。

このような自社株プットオプションも、オプションが行使された際には会社は相対で自己株式を取得することになります。したがって、先ほど述べましたように、他の株主に売却の機会を与えていたのではこのような自社株プットオプション

ションは使うことができません。したがって、将来的には、こういった点につきましてぜひ前向きの御検討をお願いしたいと思ひます。

以上で、私の意見の陳述を終わらせていただきます。

どうもありがとうございました。

○委員長(日笠勝之君) ありがとうございます。次に、末永参考人をお願いいたします。末永参考人。

○参考人(末永敏和君) 座ったままでお話しさせていただきます。

商法、特に会社法を研究する者として、今回の商法改正の審議に際しまして、意見を述べる機会を与えていただきましたことにお礼を申し上げます。

私は、改正法案に反対の立場から、同法案の問題点について幾つか私見を述べてみたいと存じます。大きく分けて、自己株式取得及び保有制限の見直しについて、単元株制度の創設についてお話し申し上げます。

まず第一の、自己株式取得及び保有制限の見直しについてでございますが、問題点が五つほど指摘できるかと思ひます。

第一は、自己株式取得の原則禁止から原則容認への大転換ということでございます。現在、商法二百十条によりまして自己株式の取得は原則的に禁止されております。改正法はこの商法二百十条を変更しまして、定時総会による決議があれば自己株式を取得できるとし、原則許容の態度をとっております。これ自体、商法の自己株式取得規制の大転換になるのではないかと考えます。

確かに、アメリカの各州法では金庫株というのが認められております。この金庫株は、差し当たり次のように定義しておきます。金庫株というのは、取得目的が特定されておらず、かつ保有期間制限のないものというように一応定義しておきますが、そのような金庫株が認められておるわけでございます。しかし、アメリカの各州は会社誘致のために経営者に甘い会社法に傾きがちであ

り、いわばリース・ツー・ザ・ボトムの状況にあり、必ずしもこれを見習う必要はないかと存じます。それに対して、ヨーロッパ諸国におきましては自己株式の取得に一般に慎重でありまして、特にイギリスでは金庫株は完全に禁止されており、ドイツでも例外的に認めているのみでございます。中国でも完全禁止に近い立法態度をとっております。

こういうわけで、各国の事情は異なるわけでございますが、日本でこのようないわば原則禁止から原則許容あるいは容認への大転換を前にして、もう少し慎重な議論が望まれるのではないかと思います。その第一点でございます。

第二に、今のは総論でございますが、具体的な内容に入ってまいりたいと思っております。自己株式取得容認の要件が甘過ぎるという点でございます。確かに、日本でも自己株式の取得は最初、全面禁止に近いところから最近規制緩和、つまり例外を認めるという方向へと急速に移行しております。具体的には、定時総会による株式消却のため二百十二条ノ二、ストックオプションのため二百十条ノ二、株主の相続人からの自己株式の取得二百十条ノ三、それから臨時の特例としての株式消却特例法による消却のためであります。

この中で、自己株式の取得に關し、改正法案の内容に最も近いものは株式消却特例法による消却であろうかと思ひますが、両者を比べますと、特例法は時限立法でございますが、それに対して改正法は商法という基本法によつてこれを恒久化するものであります。また、それとともに、自己株式の取得要件をさらに緩和するものであります。すなわち、特例法では、「経済情勢、当該会社の業務又は財産の状況その他の事情を勘案して特に必要があると認めるとき」に株式を買い受けて消却できると定款で定め得るとされております。それに対して改正法では、株主総会の決議による授權があればよいとされ、かつ買い受けの条件、すなわち目的や理由が何ら附加されていないということがあります。また、ヨーロッパの法制で見ら

れますように、発行済み株式総数の十分の一までといったような自己株式取得の量の制限もないわけでございます。

以上の点、自己株式取得要件を認めるにしてもかなり甘過ぎるのではないかとというのが私の考えでございます。金庫株だから当たり前と言われればそうかもしれませんが、後の問題に關連してまいります。

第三に、自己株式取得制限の理由がクリアされているかという問題でございます。

先ほど神田先生の御指摘にもございましたように、自己株式の取得には次の四つの弊害があるとされております。第一は、株主への出資の払い戻しとなつて債権者を害し、株主間の機会の不均等を招く。第三に、支配の固定化、独裁の危険につながる。第四に、相場操縦や内部者取引といった投機の弊害を助長するといったものがあります。その結果、政策的に自己株式の取得は原則禁止とされていたわけでございます。

今回の改正法案を見ますと、確かに一番、二番、四番の弊害につきましては弊害防止の措置がとられてはおりますが、三番につきましては依然としてその懸念が払拭されていないかと思ひます。すなわち、例えば敵対的買収が行われているときに、その防衛策として、自己株式を買い集めることによって株価が上昇し、浮動株は払底し、買収側が会社支配に必要な数の株式を集めることが困難になつて、支配の固定化、経営者独裁を助長するということになる弊害に対し、改正法は何ら防止策を講じておりません。改正法では、前述のように自己株式取得の目的について何ら制限を置いていないからであります。

乗っ取り防止策としての自己株式取得は、むしろ改正法案の一つの立法趣旨とも言われているわけでございますが、我が商法の立場は従来このようなことを認めていなかったものでありまして、大した議論もなくこれを認めるのは疑問があるかと思ひます。また、経営が悪くて株価が下がって経営者の地位が危ないというようなときに、金庫

株を利用することによつて株式を取得して、株価が上昇して自分の責任を免れるといったようなことにも利用されかねないわけでございます。

次に、第四番目に、金庫株は自己株式の消却及び新株発行とどう違うのかという点でございますが、それと金庫株のメリットがどこにあるかという点でございます。

改正法案による金庫株は、会社が保有している間はその資産性が否定されております。商法二百九十条一項五号の削除などでそれが明らかにされております。また、貸借対照表にも資産としては計上されません。そして、売却処分するときには新株発行の手続が準用されます。そうしますと、従来行われてきた自己株式の消却プラス新株発行とどう違うのか、実質的には変わりがないのではないかと疑問が生じます。会社が自己株式を売買することによつて柔軟に会社の剰余金を株主に返還したり、会社資金を調達することを容易にするという、いわば財務計画の自由度を高めたという経営者の希望は、自己株式の消却、新株発行でほとんどかなえられるのではないかと思ひます。また、持ち合い株式の解消の受け皿として、金庫株でなくてもいわゆる自己株式の消却で足りるのではないかと。

以上、要するに、金庫株導入の理由に乏しいと存じます。

五番目に、金庫株は実質的な相場操縦ではないのかという疑問でございます。

改正法案の金庫株の真の目的は株価対策にあるとされております。そうとも言われております。これに關して、金庫株を認めると相場操縦のおそれが出てくるわけでございますが、もちろん改正法案でも相場操縦に關する新たな規定を設けております。証券取引法百六十二条の二でございます。また、政令でアメリカのセーフ・ハーバー・ルールのような規定を設けることも予定されております。しかし、たとえこのような細かな規定を設けて相場操縦をも抑え込んだとしても、そもそも自己株式を取得することによつて市場に廻る株式

を減らし、それによつて株価の上昇を図るという手法そのものが、そしてまた処分すれば株価が下がったりあるいは維持されるということも含めまして、全体として相場操縦と言へるのではないかとこの疑念を持たざるを得ないわけでございます。

このように金庫株による相場操縦が行われますと、ただでさえいびつな我が国証券市場の構造がますます変になるのではないかとこのことでございます。そうしますと、個人投資家は、証券市場は怖いということで参入しなくなるおそれがございます。結局、金庫株は個人株主を減らす方向で働くと言わざるを得ないのではないかとこのことでございます。

したがって、こういうようなものは株式消却特例法のような緊急の時限立法としてやむを得ず行われるべきものでありまして、商法のような基本法によつて行われるべきものではないと考えます。また、金庫株はいわば小手先の株価対策でございます。また、株価対策としてもかなり疑問があると思ひます。金庫株を得るだけの余裕のある企業が日本にはそうないからでございます。そういう意味で、真の日本経済の回復にはつながらないのではないかとこのことでございます。経営者は、株価を上げたいのであれば企業業績を上げるしかないと考えざるべきであります。株価下落の原因は、企業のファンダメンタルズ、つまり投資価値に問題があるからではないかと思ひます。

次に、第二番目の論点、単元株制度の創設でございますが、まず第一に株式単位の引き上げは放棄されたのかという問題でございます。

昭和五十六年改正によりまして、一株の金額は原則五万円に引き上げられました。商法百六十六条二項、百六十八条ノ三などあります。株主の権利行使の単位として、あるいは会社の株主管理費用との比較において、そして零細な資金による不健全な投機を防止することを可能とするような金額として五万円という金額が設定されたわけでございます。既存の会社につきましても、これに

合わせるために、いわゆる単位株制度が採用されました。昭和五十六年の改正附則でございませう。これによって、単位未滿株式は徐々に整理して、将来、一定の日に一単位の株式をすべて強制的に一株に併合することを予定していたわけでございます。

ところが、改正法案はすべてこれらを御破算にするものでございませう。それならば、株式単位の引き上げをねらった昭和五十六年改正は誤りだったのかという疑問が生じてまいります。これを総括することなく、いきなり改正というのは少し不謹慎ではないかというように私は思います。

私は、株式単位の最低限をやはり法律で確保することが必要ではないかと思ひます。会社の自由に任せるというのではなく、先ほど申しました、法律で確保することが必要と思ひます。

第二に、単位未滿株式は、合理的理由もなく不利益に扱われていると思ひます。

改正法案は、単位株制度を廃止し、単元株制度というものを創設しようとしております。そして、単位未滿株式につきましては、従来の単位未滿株式と同様、議決権がないものとされております。改正商法の二百四十一条ただし書きでございませう。しかし、単位未滿株式についてそのような措置がとられましたのは、単位株が将来一株に併合されるまでの暫定的、過渡的なものとして合理化されたものであります。過渡的なものだから、あるいは暫定的なものだから、議決権を一時棚上げするのはやむを得ないという考え方であつたわけでございます。

それに対して、単元未滿株主は、そのようないわば公益的な理由がないのに不利益に扱われるものであり、不当であると考えます。単元未滿株式も株式でありまして、株式、すなわち社員権は、自益権、共益権を一体不可分のものとして内包するものでございませう。そういうことからしますと、共益権がない、共益権の代表である議決権がない株式などというものは考えられないものであります。そうしますと、そういう株主は債権者以下の

地位になつてしまひます。しかも、この措置は商法という基本法に定められ、永久化するものでありまして、この点でも問題があるかと思ひます。要するに、単元株制度は、これを認めるにしても、会社に対する権利行使の単位としてではなく、証券取引所における株式の取引単位として認めれば足りるのではないかとこのように考えるわけでございます。

以上をまとめますと、金庫株の導入理由はつきりしないということが第一です。第二に、弊害予防が完全でない。特に、現体制維持のために使われたり、株価操作のおそれがあるという点でございませう。三番目に、株式単位はやはり最低限は法律で定めておくべきであるということ。四番目に、単位未滿株主の切り捨てということが生じ、これは問題である。この四点が私の要点でございませう。

以上で意見を終わらせていただきます。どうもありがとうございます。

○委員長(日笠勝之君) ありがとうございます。以上で参考人の意見陳述は終わりました。

これより参考人に対する質疑を行います。質疑のある方は順次御発言願ひます。

○佐々木知子君 自民党の佐々木知子でございます。きょうは、両参考人におかれましては、非常に御多忙なところ、私たちに貴重な御意見を賜りまして本当にありがとうございます。先日の審議ではもう一つよくわからなかつたことも、きょうは非常にここがクリアになつたような感じがいたしました。また大学で学びたいというような気も今ちよつとしたわけですね。

それはさておき、ちよつと神田参考人にお伺ひしたいんですけれども、レジユメのところで、現行商法がこういう原則禁止しているのを、今度の改正法案は手続と方法と財源のみで統一的な規制をしたということで、これはもう賛成であるというふうにおっしゃっていただきました。アメリカではデラウェア州など有名な州もござ

いますけれども、大体の州において金庫株は解禁されている。アメリカではこういう規制の仕方とか、それから処分の方法というようなものはどのようになつておりますでしょうか。

○参考人(神田秀樹君) アメリカでは今御指摘のようにデラウェア州、これは上場会社の多数の会社が設立しておりますけれども、そのほかの幾つかの州でいわゆる金庫株が認められております。その場合には、取得する方法、それから手続というものは、日本よりも、今回提案されております法案よりももう少し緩やかであります。

その理由は、日本とアメリカでは利益処分、日本で申しますと財源規制になりますが、利益処分の権限が日本では株主総会にありますために、日本の今回の法案は定時総会での授權を要求しているのに対して、アメリカでは利益処分の権限そのものが取締役会にありますために、それが要求されていらないという違いがあります。

それ以外の点につきましては、例えば処分する場合に新株発行の手続に従うという点も含めて今回の改正法案と同じでございます。

○佐々木知子君 ありがとうございます。続きまして末永参考人にお伺ひしたいんですけれども、末永参考人はちよつと疑義が何点かあつて慎重論だと思ひます。レジユメの大きな1ですけれども、ヨーロッパ諸国では自己株式の取得に一般に慎重であるということなんです。イギリスは禁止というふうにおっしゃいましたけれども、それは日本の現行法で認められてい

るような例外規定も全くなしに絶対禁止ということですか。それから、ドイツは大体禁止というような感じでおっしゃったと思ひますけれども、それはどうなつていくかということ、それから金庫株解禁というような動きなどはヨーロッパでは一切ないのでございませうか。教えていただければ幸いです。

○参考人(末永敏和君) ヨーロッパ諸国における金庫株につきましては、この法務委員会の調査室から出ております参考資料というのがございま

す。その中で弥永真生筑波大学助教授が詳しく説明されております。

その中でも指摘されておりました、その十ページのところで、イギリスにおきましては自己株式償還のための取得については厳格な規制のもとで自己株式の取得が認められているわけでございますが、その取得した株式はすべて無効にする、日本であれば消却に当たるわけでございますが、したがって金庫株の余地がないということでございます。自己株式を取得すること自体は禁止されていないんですけれども、それをずっと持ち続けるということはないわけでございます。そういう意味での金庫株はございません。

それから、ドイツにつきましては、弥永さんの十ページの下のほうにございませうに、株式法七十一條一項におきまして、会社は自己株式を同項各号に定める場合を除いて取得してはならないとして、幾つかの例外規定を設けております。金庫株に相当するところは八号のところの「取得価額の最低限度と最高限度および株式資本の一〇%を超えない株式数を定めてなされる、株主総会による最長一八カ月の授權に基づく取得」についてはこれは認めておると。そのほかいろいろな例外的な場合が定められておりますが、原則的には自己株式をそれ以外に取得してはならないという意味で原則禁止になつていっていることでございます。

○佐々木知子君 ありがとうございます。

末永参考人が、自己株式の取得の弊害と四つ挙げられていて、①、②、④については弊害防止の措置がとられているけれども、③支配の固定化、経営者独裁の危険についてはその懸念が払拭されていらないと思ひます。

これはどういうふうな形で、もし規制をすれば払拭されるというふうにお考えなのか、どういうふうにしてもだめだというふうに思われているのか、その点をお願いいたします。

○参考人(末永敏和君) 自己株式の目的を規制すべきではないかと思ひます。

例えば、現在ございます株式消却特例法のように、「経済情勢、当該会社の業務又は財産の状況その他の事情を勘案して特に必要があると認めるときは」取得できるというような目的をある程度定めておきますと、そういう乗っ取り防止に使われるということはないかと思存します。

以上でございます。

○佐々木知子君 ありがとうございます。

その点、神田参考人は、弊害は大丈夫だとおっしゃったんですけれども、いかがでございますでしょうか。

○参考人(神田秀樹君) 二点申し上げたいと思います。

第一点は、末永先生と多少見解が違つかもかもしれませんが、私は目的の規制ではそういう点はちょっと難しいのではないかと思います。

新株発行、増資の場合がございまして、これも会社の支配権を強化するための目的で増資をする、そういう増資は違法であるという判例があります。ただ、会社は、いや、資金需要がある、つまり資金調達目的である、こう言えば、その実質は支配を維持する目的で第三者割当て増資を行ってもそれは適法であるという判例があります。

これは、ここはなかなか難しいところですが、理屈の上ではその目的がきちんと動けばいいのではありませんけれども、その目的だけではなかなか難しいのではないかと、これは私の感想です。それから第二点は、今回の法案はどうかということですが、今回の法案も原則自由というのがちょっと誤解がありまして、私も申しましたように、これは手続、方法として財源で規制しているわけですが、今の御懸念につきましては、商法の立場からは手続と方法でチェックされるわけです。すなわち、定時総会の決議で授権された範囲でなければ取締役は、経営者と言ってもいいんですけれども、自己株式を取得できません。それから、その取得が専ら自分の地位を守るためにだけ取得するというそういう支配の公正

を害するような、そういう取得の場合には、これは当然のことですが、取締役の善管注意義務、これは商法二百五十四条三項でございましてけれども、それに違反するという形になります。

したがって、事前的には手続規制と方法の規制、そしていわば事後的にと申しますか、取締役の善管注意義務違反というか、それによるチェックという形で対応ができていくというふうに私は考えます。

○佐々木知子君 ありがとうございます。

続きまして、末永参考人は、金庫株と自己株式の消却、新株発行とどう違うか、メリットは余りないのではないかと、これをレジュームの四でおっしゃっておられますけれども、確かに過去四年間で株式の消却の額を見ますと、約二兆円程度ということで、これはちょっと少ないのではないかと感じがないでもないです。

ですから、この法律の施行後、自己株式の取得は増加していくというふうにお考えなのかどうか、これについてちょっと神田参考人にお伺いいたします。

○参考人(神田秀樹君) なかなか難しい御指摘ですけれども、やはり二点お答えさせていただきます。

第一点は、これまで二兆円の消却額が多いか少ないかという点ですが、私の推測では、財源がないとこれは消却できませんので、財源を中心としていろいろな事情があったのではないかと思います。

それから第二点、今後どうかということ、裏を返しますと、今御指摘のありました金庫株と、消却プラス新株発行、これは末永先生のお言葉ですが、どう違うかということにも関係すると思います。

これは、私は、金庫株の方は事務的な面でもメリットが大きいと思います。すなわち、株式を消却する場合には株券を失効しなければいけませんので、そういう手続を踏まなければいけません。そしてまた、新株を発行するとまた株券を出さな

ければいけないというそういう手続がありますし、新株を発行する場合にはまたその分、資本が増加するとか、そして株券を新たに発行したり資本増加したりしますと、それに関係して税金もかかるとか、そういった手続面でのコストということ、細かいようですが、金庫株の方が消却プラス新株発行に比べますとメリットがあるというふうに言っているかと思存します。

それに比べて今後その点がどの程度影響してくるか、これは財源がなければ話になりませんけれども、今後にゆだねられるということではないかと思存します。

○佐々木知子君 ありがとうございます。

それからまた、末永参考人が、これは一の五ですけれども、実質的な相場操縦ではないのかということを言われております。

これはよく言われていることで、すけれども、非常に今回の金庫株解禁で懸念されることの筆頭に上がるようなものだと思いますけれども、今回の改正法案は、政令でアメリカのセーフ・ハーバー・ルールのような規定を定めるということも予定されております。けれども、それについてもまだ疑念を持っておられるということなのですが、神田参考人はこの点についてはどのようにお考えでしょうか。

○参考人(神田秀樹君) 幾つかの点を区別すべきだと思っております。まず第一に、相場操縦、これはよくないことでありまして、厳禁されるべきことであります。

これにつきましては、今回、証券取引法で、先ほど申しましたような規定を置きまして、それに基づいて諸外国アメリカを含めてですけれども、この規制を十分参考にした内閣府令、これは厳しものを一つついていたきたいと私は強く希望しておりますし、今回の法案の趣旨はそういうものであると思存します。

それからもう一点、そもそも自己株式を取得することが相場操縦ではないかというふうな末永先生の御指摘があったように思存ですけれども、

も、これは、会社が自己株式を取得すること自体は、私はそれだけでは相場操縦とは言えないと思存します。これは、現在でももしそうだとすれば、消却することも相場操縦になるわけでありまして、これは財務経済学の方の理論が幾つかございまして、当該会社の株価がその会社の真の価値を正しく反映していない、何らかの理由で割安になっているということになりますけれども、そういう状況のときには、その会社は自己株式を取得し、これは消却する場合であっても金庫株であっても結構ですけれども、することによってその株価を、会社の価値を正しく反映するような状態にする。そういう手法でありまして、そのこと自体は合理的であるし、また株価操縦とかいうこととは別に正当化されることでありまして、が、ゆえにアメリカあたりでは非常に大規模な自己株式の取得ということが行われたりしているわけがあります。

したがって、取得すること自体が問題であるということはない。しかし、他方におきまして、取得することによって株価を操作する、操縦するということは証券取引法で厳しく禁止しなければいけないというふうに思います。

○佐々木知子君 ありがとうございます。

時間が参りましたので、終わらせていただきます。

○江田五月君 両先生、きょうはお忙しいところありがとうございます。

佐々木さんも言われましたが、何か大学へ戻ったような感じで。

今回の金庫株、それから単元株、これは緊急経済対策の一環だということで出されているんですが、今の不況、これを打開して景気をよくする、そのことに一体どういうふうにご意味があるのかというのがよくわからないんですが、お二人ともそのところはちょっとお触れになっておられないようなので、これは商法学者としてはそんなことは中立的だと言われるのか、あるいは何かお考えがあるか、まず神田さんからお答えください。

○江田五月君 両先生、きょうはお忙しいところありがとうございます。

佐々木さんも言われましたが、何か大学へ戻ったような感じで。

○参考人(神田秀樹君) 非常に難しい御質問だと
思います。

緊急経済対策というのはやはりいろんな対策を
打つということかと思えますけれども、その中の
一つに株式市場を活性化するという重要なテーマ
があると思えます。そのためにはどうしたらいい
かというその手段の一つとして、今回の法改正案
は位置づけられると私は考えております。

それはなぜかということなんですけれども、私
の理解では、現在、日本では株式が出過ぎてい
るというふうに出ております。これは、一九八〇
年代に、大量のエクイティファイナンスという
ふうに出ておりますけれども、大量の増資ラッ
シュがございまして、その結果、株が出過ぎたわ
けであります。一般に、これは理論だけ申しま
すと、別に株の量が多くても、株価というのは需給
で決まるわけですから特に問題はないはずでし
けれども、先ほどもちょっと申し上げたことに
関連いたしますけれども、私は、その結果、出過ぎ
ているために、株価が企業の真の価値をちゃんと
反映していない、下回っているのではないかと
思います。

したがって、一九八〇年代に大量のエクイ
ティ増資があったので、今大量のいわばエクイ
ティ何というんでしょうか、返却というか消却
というか自己株式取得というか、そういうものが
行われてしかるべきものと思えます。

ただ、実際にどの会社の株式を消却ないし金庫
株にするかというのは個々の会社がやはり判断す
べき事柄でありまして、したがって今回の法案
は、従来から認められております消却という手
段に加えて、金庫株の取得という手段も用意
することによって個々の会社の経営判断によつて
その株式を引き揚げてくるというんでしょ
うか、出過ぎていた株式を引き揚げてくる、そうい
う道を用意するということでありまして、すぐ即
効性があるかと言われますと、これは何とも言え
ませんけれども、そういう意味で緊急経済対策の
中に位置づけ得るものでありますし、またそうい

う意味でも基本法としての商法の改正で対応する
という点につきましては、こういう形での改正は
私は望ましいものと考えております。

○江田五月君 末永参考人、いかがですか。

○参考人(末永敏和君) 今回の商法改正案が緊急
経済対策の一環として出されてきたということは
周知の事実であるかと思えます。果たして、そ
れが本当に緊急経済対策になっているかどうかと
いうことにつきましては、私は法律学者でありま
すので必ずしも適任ではないと思えますが、私の
意見を述べさせていただきますと、自己株式を取
得するのは、あるいは金庫株を取得するのは企業
自身でありますから、企業にその余裕があるか
ないかという点が問題であろうかと思えます。

しかし、附属資料にあります、ことしの一月十
六日の日経新聞の社説にもございまして、「収
益力や財務内容に比べて株式の供給が過剰な企業
が、自己株式を購入する十分な資金を持つてい
るケースはまれ」であるというように述べており
ますように、自己株式を購入する可能性が果たし
ただけの企業にあるのかという点で私は根本的に
疑問を持っておりますので、経済対策として有効
かどうかと問われれば、否定的に解答ざるを得
ないところでございます。

以上でございます。

○江田五月君 確かに、神田参考人のおっしゃ
る株式が出過ぎていて、それを整理して活性化さ
せるというのは一つの、それだけ聞けば、うん、
なるほどと思うんですが、しかし緊急経済
対策という、今のこの大変な景気の悪化の状況に
緊急に何かしなきゃならぬということで、何かそ
んなあつと驚くような効果があるのかなという気
がします。

そして、株価が実際のそれぞれの企業の力と比
べて下回り過ぎていておっしゃるんですが、無
額面株式に全部してしまうという、それをやった
らそこら辺のつながりというのはむしろ消えるん
ですか。
ですから、どうも何か一切の手続をパスして、

しかもこれはまだ税や会計処理の扱いもこれから
検討するとか、そのために金庫株処分は平成十四
年三月三十一日まで停止されたままで、そんなに
急いで何をやるかとするのかどうもよくわからぬ
という気もしますが、まあ、それはおいておいて。

私も、大学で商法を勉強したときには、資本
充実の原則というのはもうこれは株式会社にとつ
ては一番重要ないわば命綱みたいなものだと思
わったような気がするんですが、今回はその
資本充実の原則についての哲学というのをもう
変えてしまおうということになるんですか、なら
ないんですか。これもお二人にお伺いしたいん
です。まず神田参考人に。

○参考人(神田秀樹君) 私は、資本充実について
の考え方は、今回、原則として変更はないと思
っております。

自己株式を取得できる場合については財源規制
がかかっているわけであって、原則として配当可能
利益から取得するということになりまして、ちょ
っと余計なことかもしれませんが、平成六年改正
前に、例外的に自己株式を取得することができ
る場合、現在、二百十条という条文に上がつて
いるんですが、こういう場合は財源規制がなくな
ります。その意味では、今回、すべての自己株式取
得については財源規制を横断的に設けるという意
味ではかつて商法がしつかりすると、これが資本
充実・維持の観点からはしつかりするという面が
ございます。

もう一点、ただ、今回新しく導入されますのは、
利益からだけではなくて法定準備金を使ってもこ
の自己株式を取得することができるというふう
に変える部分であります。この部分は消却特例法
では既に穴があいている部分ですけれども、それ
は既限措置になっているわけでありまして、これ
を商法本体に入れていいかどうかという問題であ
ります。

ただ、これは昔から恐らく教科書等にも書いて
あることではございますけれども、資本そのもの
も商法は減少することを認めているわけではな
い。

は非常に厳格な会社債権者保護手続を踏んだ上
でということではあります。

したがって、ある先生に言わせると、資本を
俗にダム、資本準備金を補助ダムと、こういう
ふうにおっしゃる先生がおられましたけれども、
ダムそのものの高さを下げることも厳格な手続を
踏めばできるわけですから、補助ダムの高さを下
げることも認められてしかるべきでありまして、
これは資本の減少と同じ会社債権者保護手続を踏
んでのみの下げることができるというわけではな
い。

さらに、その補助ダムの高さをどこに設定する
かという難しい問題があるんですが、それは
会社債権者と株主の利害調整という見地から
、今回はダムの四分の一の高さを限度として、そ
までは補助ダムを下げてよろしいということに
しよう、こういう仕組みになっているわけであ
りまして、その意味におきまして、後の方で申し
上げましたことは現行法の変更を意味してござ
いまして、しかし資本充実・維持という考え方は
今回むしろ横断的、統一的に一貫して整備され
たというふうには私は考えております。

○江田五月君 末永参考人、お願いします。

○参考人(末永敏和君) 今の御質問の件でござ
いまして、二百十条の例外的場合には特に財源
についての規制はないということではございま
したが、確かにそれはそのとおりでございまして、反
対株主の買い取り請求については財源の規制はな
いわけで、そういうものについては、不可避的な
自己株式取得として、ないわけではございます。
これは将来もそのとおりでございまして、これに
ついては私は変わりないのではなからうかと思
います。

むしろ、問題なのは、今までは自己株式の取得
、保有についてはなかったものを今度は規制する
わけではございまして、確かに利益から取得する
ということについては問題はなからうかと思いま
すけれども、配当可能利益以外の法定準備金や資本
から取得する場合にはやはり資本の充実の原則に反

することに成るわけでございますが、それについては株主総会の決議や債権者保護手続も一応用意されておりますので、その点ではある程度の手当ではなされておるとは言えますけれども、資本を減らすことには違いないわけで、そういう点では問題はないと言えないと私は思います。

以上でございます。

○江田五月君 資本充実の原則というのは、ある種の株式会社というものの存立の基本的考え方、一番の柱と教わったんですがね。それを、それでも多少はフレキシブルにしていける必要がある、そのときにいろんな手だてを十分加えておく、だからいいんだというのか。資本充実の原則ということと自由自在に会社の資本なんというのは融通無碍にやっちゃった方がむしろいいんだということになるのか。

今、末永先生の方は、ちょっと大原則が維持できるかどうか危惧があるよという批判的な目で見えておられると思うんですが、神田先生の方は、資本充実の原則自体はそれは大切な原則だと、そこを変えろということはないんだという、これはそれでよろしいんですね。イエス、ノーだけで、ちょっと。

○参考人(神田秀樹君) はい、そうでございます。○江田五月君 そこで、どうもよくわからないのが、アメリカの場合は、それでもこれだけいろいろ自由にやれるようにしてある、日本も、こういう立場と、いやいや、そうじゃないんだと、アメリカの場合はリース・ツー・ザ・ボトムということで、これはむしろヨーロッパのしっかりした原則を守つていこうというの方が健全なんだという考えと、お二人、ちょっとそこが違うんじゃないか。それは、もう時間が余りないので簡単にしかお答えいただけないので恐縮ですが、末永先生のアメリカはリース・ツー・ザ・ボトムだというのに対して、神田さんはどうお考えになるか。神田さんのアメリカはもっと自由にやっているの、ということについて、末永さんはどうお考えに

なるか。

○参考人(神田秀樹君) 簡単に申し上げます。

私の理解では、金庫株の取得等を認めているのはリース・ツー・ザ・ボトムとは関係のないことであり、ほかの事項でリース・ツー・ザ・ボトムという批判を受けていると思います。

それから、ヨーロッパにつきましては、ヨーロッパ委員会が現在、自己株式取得の指令というものを緩和する方向での見直しを検討しておりますので、将来的にはこれは緩和されていく方向が明らかになっております。

○参考人(末永敏和君) お答え申し上げます。

やはり、アメリカの場合は、経営の自由度を高めたという希望に沿った形での金庫株の解禁といえますが、金庫株の保障だと思っておりますので、そういう点では、やはり規制緩和だと思います。この一環に乗っているのではないかと思います。

○江田五月君 最後に、神田先生に、末永先生が一番最後のところの、単元株制度というのは会社に対する権利の行使の単位じゃなく株式の取引単位としてだけ認めればいいんで、会社に対する権利行使については単元株というのはむしろ有害ではないかという、これはどうお考えになりますか。

○参考人(神田秀樹君) そのようなお考えも十分成り立ち得ると思っておりますけれども、私は別の考え方でございまして、株主管理費用という、これは昭和五十六年のときにそういう観点から単元株制度が導入されたんですけれども、それとの関係で考えておりますので、それぞれの会社が、うちの会社は株主管理にお金がかかるかと考えれば単位を自由に設定するというのが今回の考え方でありまして、株主管理費用というのは何かといいますと、議決権のある株主に株主総会の招集通知を送つたりするの、一番費用がかかるわけです。したがって、それが三千万かかるのであれば三千万ぐらいを単位にしましょう。五千万、うちの会社はかかりません。そういう会社は五千万を単位にしましょう。これは余り高い単位にしますと問題ですので、今回の法案は上限を設けているわけですから、

けれども、そういう形で単元という単位を設定するわけですから、これは議決権と結びつかなければ意味がない。そういう意味において、私は今回の法案のような考え方が正しいと思っております。

○江田五月君 終わります。

ありがとうございます。

○魚住裕一郎君 公明党の魚住裕一郎でございます。

今、江田先生からもお話ございましたけれども、確かに商法を昔学んだころには、この資本充実原則とか株主平等原則とか、その辺を答案用紙に書いておけば商法の答案も何とか通していただけたのかなというように思っていますと、随分さま変わりになってきたというのが実感であります。

緊急経済対策の一環として、やれることはしっかりやりやうというところで提案をされているものと思いますが、ただ近年の商法改正、これは企業の国際化ということに対応して、やはりできる限り国際的に整合性あるものにしていくということ、そういうようなものを目指してきているのかなというふうにも考える次第であります。

今回の法案については、神田先生は妥当、末永先生は反対というふうにおっしゃったわけですが、今回、この自己株式の取得、保有の規制の見直しという結果、我が国の商法は要するにグローバルスタンダードに近づいたと、そういうふうに見えるのだろうかという点なんです。特に、目的規制のない自己株式を許容する、あるいは取得した自己株式の資産計上を認めない、さらにはこの処分についての手続規制をかける、そういうことでございますが、諸外国の制度と相当程度共通したものになったのではないかと思います。神田先生、この点はいかがでしょうか。グローバルスタンダードになっているのかどうか。

○参考人(神田秀樹君) 御指摘のように、グローバルな方向により近づいたと言つてよろしいかと思ひます。

具体的には、アメリカのデラウェア州を初めとして、金庫株を認めている州の会社法と同じレベルに近づき、また証券取引法の厳しさの方につきましては、これはまたアメリカの連邦の証券取引法と同じレベルに近づいたということかと思ひます。ヨーロッパ諸国は、これは末永先生からも詳しく御紹介ございましたように、現在は消却を除きますと、認めている国では大体一〇%という数量制限がかつております。すなわち、日本で申しますと現行の商法と同じような感じでございまして、非常にラフに申しますと。

ただ、これも先ほど私、申しましたけれども、現在、EU指令というものの改正がヨーロッパ委員会でも検討されておまして、それは一言言えましたが、その面では日本の方が先へ進んだというか、ヨーロッパ諸国は恐らく将来、アメリカ、日本の方向へより近づいてくるのが予想されると思ひます。

○魚住裕一郎君 今回のこの改正案ですが、商法のほかの原則、債権者の保護あるいは株式の利益の保護、こういう点に關して十分な配慮をしていると、そういうふうにも評価できるかどうかという点なんです。特に法定準備金を取り崩して自己株式を取得するというその手続については相当厳しくなっていると思ひますが、両参考人、御意見をよろしく願ひいたします。

じゃ、神田先生から。

○参考人(神田秀樹君) これは先ほど江田先生から御指摘を受けた点とも共通しますけれども、私は、今回は資本充実・維持の原則についてはむしろ強化しているぐらいだと思います。これは先ほど申し上げたことでございます。

それから、もともとなぜこういう原則があるかというのは、会社債権者保護ということですが、言葉をかえて言いますと、会社債権者を保護し過ぎますと、これは会社の中にお金が多まるということですから株主の利益が害されますから、結局、会社債権者と株主との利害調整の線をどこで引く

かという問題であります。今回は、法定準備金は資本の四分の一まで下げることができるというところを線を引きまして、下げる場合には厳格な会社債権者保護手続を踏みなさい、これは消却特例法よりも厳格な手続を要求しております。したがって、そういう意味では、資本充実・維持の原則というのは非常に厳しいこととなります。

ついでに申し上げさせていただきますと、例えば銀行などという業種の場合には、会社債権者というものは預金者ですので、資本準備金の線引きも四分の一では低過ぎるのではないかと政策判断が当然あるわけでありまして、今回の整備法の方で、銀行などにつきましては、私の先ほどの言葉で言いますと、補助ダムである法定準備金というものは資本と同額、ですから一〇〇%ですね、同額まで下げることができるので、それより下げることができないという線の引き方の基準を、バーを高く設定しておるわけでございます。

その意味でも、一貫して今回の改正は資本充実・維持をきちんとしたというふうに向きにむしる評価していただける方が私は正しい理解だと思っております。

○参考人(末永敏和君) 私の御意見を申し上げます。

株主や債権者保護との関係で今度の改正はどうかという御質問でございますが、先ほども申しましたように、利益から金庫株を取得するという場合には確かに債権者・株主保護という点でも問題はなからうかと思いますが、準備金及び資本から取り崩して株式を取得するという点についてはやはり問題があるかと思っております。

準備金は、従来は資本に組み入れるということとは認められておりましたけれども、そのほかほとんど準備金の使用は欠損のてん補に限られていたわけで、非常に法定準備金についても厳しい規制があったわけでございます。これは株主から集めたお金の一部でありますから、そういう規制があったわけでございます。ところが、株式消却特例法で法定準備金の一部を財源に使うことができ

るようになりまして、これ自体、私は株主の、資本の取り崩しとして問題があるかと思っております。特に、債権者保護という点で問題があるかと思っております。

確かに、株主総会の決議を経ているからそれではないかという議論もできようかと思っておりますけれども、やはり債権者のことを考えますと、資本ないし株主資本の取り崩しになるわけですから問題であるというように私は思います。むしろ、厳格の規制ではなくて緩和だと私はとらえております。

○魚住裕一郎君 今度は神田先生に。

証券取引法の話が先ほどから出てきております。金融審議会の委員もお務めでございますが、証券市場の公正性という観点から種々議論されてきたと承知しております。

今回、自己株式の取得につきまして、これまで証券市場の公正性という観点からどのような問題が指摘されてきたのか。また、今回、証券取引法の改正によって対応するわけですが、どのような意義を持つというふうに考えたいいんでしょうか。

○参考人(神田秀樹君) 大変重要な御指摘だと思っております。

私の感想では、日本の証券市場、特に株式市場の最大の問題の一つは、国民からの信頼がないという点ではないかと思っております。これはちよつと言いつつ過ぎかとは思いますが、それにはやはりいろいろな事情があり、いろいろな不祥事ですとか不正な取引ですとか、いろいろなことが過去、不幸にして起きてきたという点の積み重ねがあるのではないかと思います。

そういうことで、まさに今御指摘いただきましたように、どうしたら証券市場に国民の信頼というものを獲得しないし回復することができるといいますと、それは証券市場の公正さを守り抜くという必要があるかと思っております。そのためには、ルールを確立すると同時に、そのルールを実行するといううんでしょいか、実際に適用しなければ意

味がないわけでございます。これを今回の法案に則して申しますと、特に不正取引のおそれと考えられますインサイダー取引、それから相場操縦、これは株価操縦と言っても結構でございますけれども、これらにつきまして今回、手を打っているわけでありまして。

したがって、この厳格なルールをつくって、ただつくただけではいけないので、実際にそういうことが行われた場合、あるいは行われようとしている場合に、それを確実に摘発というんでしょいか、法を適用する、そういう意味で法の執行体制というものがぜひ強化していただきたいと思っております。そういう形で不正な取引を厳しく監視し禁止するというのを積み重ねていきたいと思います。日本の株式市場というのはいつまでたっても国民から遠い存在だということになるのではないかと思います。

その意味では、私も今回の法案に賛成でございますけれども、その結果つくりだす証券取引法のルールというのは、厳格かつ確実に運用、適用していただきたいというふうな思っております。

○魚住裕一郎君 株式の大きさの問題でございますけれども、会社の便宜を考えて資金調達とか株主管理費用、本来自由に定めていいのではないかとしよううな、私も同じ意見であります。末永先生の方から昭和五十六年の改正についての厳しい御指摘があったわけですが、誤りだったのか、これを総括することなく、いきなり改正するとは少し不謹慎ではないかという御指摘があるわけでありまして、この五十六年改正に対する神田先生の評価はどういうふうにお考えでしょうか。

○参考人(神田秀樹君) 昭和五十六年改正、大分昔のことでございますけれども、私の評価は昭和五十六年改正はその当時の事情を前提としたままと誤っていたとは思っておりません。すなわち、その当時は例えば株主管理コストがかなりかかるという点も、株式単位を一元に、一律に言うてもいいんでしょいか、株式単位を設定しませんでした。個々の企業が自由にとりか独自に単位を設定す

ると、ある企業が設定すると、当時の企業の間にはありました横並び意識というんでしょいか、というもののから、結局どの企業もできないということが指摘されました。したがって、法律で一斉にやりまして、そういう判断をしたわけでありまして。

したがって、今日は環境が変わったということでありまして、今日はそれを個々の企業の判断にゆだねていいということ、それから逆に単位を法で強制することによる弊害が出てきた。現に、一株二億円になるというベンチャー企業がありまして、これでは取引のしようがありませんので、分割して単位を下げるというわけですが、これも、法の規制があるために分割ができないという、そういう不都合も出てきたという両面から、環境が変わったということだと私は理解しております。

○魚住裕一郎君 商法に関する改正というのが種々議論されております。また、全面的な改正も予定されると思いますが、今回、金庫株、私どももコーポレートガバナンスの問題とかいろいろ議論をしてきたわけでありまして、全面的な商法改正との関係でどういうふうな考えていらっしゃるのか、緊急性はどうかというふうな図っていらっしゃるのか。

両先生にお聞きしたいのですが、会社法制の見直しが急速に進んでいるわけでございますけれども、改正のあり方一般について簡潔に両先生の御意見をいただければありがたいんですが。

○参考人(神田秀樹君) 私は、よい改正はどんどん速やかに行っていた方がいいと思っております。ただ、改正というのは一つのやはり大きな方向観があって、それに沿った形で必要でよい改正はどんどん行っていた方がいいと思っております。

そういうことで、待つて一遍に何年か後に一度にやるというよりも、一つの大きな流れの中に沿った改正であれば、いわば次々とであっても、よい改正であれば行っていた方がいいと思っております。

○参考人(末永敏和君) 私の意見は神田先生の御意見とは多少違ひまして、これらの問題は緊急改正で定めるべき事項ではないというように考えます。

金庫株につきましても、これによって株価が上がるという保証は何らないこととございまして、また会社法の根本にかかわる問題が幾つか含まれております。自己株式取得規制につきましても、単元株制度につきましても、また無額面株式化、すなわち額面株式の廃止にしても、非常に商法の基本にかかわる問題でございますので、今緊急改正ということではなくて、もう少しじっくり議論をしてゆつくりと、ゆつくりとというのか、全面的な検討のもとで改正をすべき事項ではないかと存じております。

以上でございます。

○魚住裕一郎君 ありがとうございます。

○橋本敦君 きょうは両先生、御多忙の中、国会までお越しただいて、御意見ありがとうございます。

両先生に、御意見の違い、お立場の違いもありますが、まず最初に私、伺いたいことは、今回の改正は、基本的に何といつても商法のこれまで言われてきた大原則の変更にかかわる重要な問題でございます。資本充実の原則もその一つ。そういう点を考えますと、今回の改正というのは大変大きな意味を持ち、内容を持つものですから、慎重にやらなきゃならぬというのは当然ですが、九七年の改正のときにも、全国の商法学者の先生方から二百名を超える皆さんから、法制審にしっかりとけて議論すべきではなかったか、議員立法それ自体が全面的にいけないというわけじゃないけれども、慎重な手続を要するのではないかと、いう厳しい批判の声明的意見が出されておりました。

私も全くその点には同感なんです、今回も私は、そういう意味では法制審にしっかりとけて、時間をかけて、商法学者の先生や各界の意見を聞いた上で提案をしていくという、そういう手続のつとめるのが当然の法案ではないかという気が

たしております。それを緊急経済対策の一環として議員立法で出されてきたわけですが、法制審の審議との関係で両先生、どうお考えか、まず最初に御意見をお聞かせください。

○参考人(神田秀樹君) 御指摘の点につきまして、私も一般論といたしましては、法制審議会できちんと審議をした上で法案をつくるということができれば、それがより望ましかったというふうと考えております。

ただ、今回は緊急だから急いで拙速につくったかといえますと、確かに時間的には短かったと思ひます。しかし、これは慎重な検討を経た上でつくったものというふうには私は何ってありますし、またその法制審議会のメンバーのうちの主要なメンバーの方々の御意見も、非公式な形だとは思ひますけれども、聴取した上でつくられたものと理解しております。

現に、与党のプロジェクトチームでありましたか、それから自由民主党の特命委員会におきましては法制審議会のメンバーの方も意見を陳述しておられますし、私自身も特命委員会では一度意見を陳述させていただきましたけれども、それらの意見を反映した形で今回の法案ができておりますので、そういう意味では、時間的には急いだというか短かったかもしれないけれども、それなりの慎重な検討は経ている。

しかし、理想を言えば、先生御指摘のように、法制審議会のようなところできちんと審議できていればそれはなおよかったことかと思ひます。

○参考人(末永敏和君) 私の見解は橋本先生のおっしゃるとおりでございます、こういう基本的な、商法の基本にかかわる改正につきましては、やはり法制審議会を通し、かつ意見照会をして後に成案をまとめるべきであると思ひます。

そういう点で、今回の議員立法は、議員立法全部が悪いとは私は申しませんが、学者に意見を聞くという機会がほとんどありませんで、一部の学者にだけ聞かれたわけでは全体の学者にはほとんど

聞かれておりません。私がここで初めて意見を述べるぐらいでございます、そういう意味では相当問題があるのではないかと、いうように思ひます。

また、商法学者の意見は、今回の金庫株に関しましては大多数が反対であるということをごこで言わせていただければと思ひます。

以上でございます。

○橋本敦君 次の問題に移りますが、今の経済状況の中で金庫株を解禁しても、こういう不況の中では会社自身が自己株式を買い取る、そういう資金それ自身が十分ではない。それからさらに、自己株式を買い取っても、実体経済が上向きでありませんから、株価が上がるという保証はなくて、逆に下がる場合もある。そうすると、会社としては、一定の配当利益か資本準備金を出してせっかく買い取つても、その株自体が保有している間に下がるというふうな経済事情に直面をすれば、まさに二重の損失を会社自身がこうむるといふリスクを持つていらっしゃるんじゃないか。

そういう問題について、一体この法案としてはどう考えたらいいか。そのリスクがある限り、それ自身が資本充実の原則に反する状況をつくり出すんじゃないかというように私は思ふんですが、この点、神田先生はいかがお考えでしょうか。

○参考人(神田秀樹君) 非常に重要な御質問だと思ひます。

一般的なお答えと、ちょっと具体的例を挙げたいと思ふんですけれども、一般的には、効果が期待できるかどうかというのは、御指摘のとおり財源がなければ取得できません。そういう会社があることは確かです、ひよっとすると、先ほどからちよつと出ておりますように、そういう会社が相当あるのかもしれない。しかし、それは全体として見ますと効果が期待できないといふ切ることではできませんし、またその効果が期待できない会社は多いかもしれないけれども、かといつて現行法のように事前に禁止するといふこの理由もやはり私はないと思ふわけでありまして、これは、

自己株式を取得できない会社があるということとは財源の不足とかいろいろな事情があると思ひますけれども、それは個々の会社の判断に任せます。

商法として必要なことは、手続、方法、財源、この規制をきちんとする、また処分についても手続の規制をきちんとするということとして、基本法として押さえるべきところは押さえていくわけでありまして、私は今回の改正はそういう意味では望ましいものと思ひます。

それから、後の方でおっしゃった点、これは非常に重要な御指摘かと思ひます。

例えば、株価が千円の場合に千円の株を取得した。その後、何らかの事情で会社の調子が悪くなつて株価が五百円に下がりますと、何か五百円損したように思ひまして、それはおかしいのではないかと、これは例えはそれはそれとおりなんですけれども、これは例えは株価が千円のとときに株を売却、現行法ですることが出来ます。その後、また資金需要が出て資金を調達しようと思つて新株を発行しようと思つたところには、何らかの調子が悪くなつていて株価が五百円になっていまして、五百でしか新株は発行できません。したがって、五百でしか取得したものがその後五百円に、何らかの別の理由で株価が下がった場合の五百円は損失というふうにかけるのは正しくないんです。

これはなかなか難しいんですけれども、うまく御説明できないんですけれども、売却の場合でいいますと、千円で売却したけれども、その後株価が五百円になつて、そのときに増資したい場合に、さらに千円資金調達したい場合にはいわば二株発行しなければいけないということで、一株五百円で二株発行すればまた千円の資金調達ができるわけですね。

したがって、これは損得という問題ではなくて、むしろ私も、これは資本取引か損益取引かという区分がよく言ひますけれども、自己株式の取得、あるいは売却、あるいは新株の発行、自己株式の処分、こういったものはいわば資本取引でありまして、したがって貸借対照表上も資産の

部に計上しては本来ならないものでありまして、今回その点も改めることによりまして、それは会計的にも損益を認識しないということですから、これは経済実態からいって、それは損というの、そういうおっしゃったような形で、千円で取得したものが五百円に下がったから損という、そういう意味での損ではないということでございます。

○橋本敦君 実態的には、そういう意味では、会社資産の充実という点からいって、株価変動というのは非常にシビアに会社に反映してござるを得ない問題ですから、私は今質問したんですけれども。

そういう点からいいますと、商法二百十条ノ二の關係ですけれども、その営業年度の終わりにおいて資本の損失が生じるおそれがあるときは自己株式を買い受けることができないという、そういう規定があるわけですね。そこで、取締役の責任が出てくるんですが、取締役は会社に対して連帯してその欠損額について賠償責任を負うと、こうなっているんですよ。こういう規定があるというところは、会社の営業年度の終わりにおいて資本の欠損が生じるおそれがあるときは買っちゃならないよ、自己株はだめよというのが、やっぱり資本充実の原則から見ると現実に動いていく経済取引の中の会社経営者の責任ということを、モラルハザードを起こさないようにしていくという大事な規制だと思っております。

ただ、問題は、その場合、ただし取締役がそのおそれがないものと認めるにつき注意を怠らなかつたことを証明したときはこの限りでないというところで免責しているわけですよ。こういう規定を置きますとせっかくの規定の意味がなくなっちゃって、実際、取締役が問題を提起されたときに、あるいは株主代表訴訟を提起されることもあるかもしれません。しかし、動いていく経済というのは容易に先行きが判断できませんから、そういう会社の営業年度の終わりに資本欠損が生ずる

というようなことはとても見通せなかった、十分注意したんだということを抗弁すればこの規定は働かないことになっちゃうんですね。実際、今までの裁判例でもそういうことがいっぱいあるんですよ。

ですから、そういう意味でこの規定というのは積極的に意味を持つかどうか私は疑問を持っているんですが、神田先生、この点についてはいかがお考えでしょうか。

○参考人(神田秀樹君) 今の点の御指摘につきましては、改正法案の考え方は次のようなものだと私は理解しており、それで妥当なものと理解しております。

それは、自己株式を取得することによって欠損が生ずるようなことが、期末にですけれども、あつてはならないというのは、先ほどから御指摘のとおり、資本維持の原則をここできちんと守らせようということでございます。しかし、期末というのは将来のことですので、資本の欠損というのはいろんな理由で生じるわけですね、業績の悪化ですとか。

したがって、そういう場合にも取締役が無過失責任を負わせるのが適切かどうかということが問題になるわけですが、今回の改正法案はそこは過失責任とし、しかし過失がなかったというところを取締役に立証させる、すなわち取締役は何か別の理由で欠損が生じたということを立証できて初めて責任を負わないということになるわけでありまして、それでも甘いという御指摘かと思っておりますけれども、そこを無過失責任にするのはちょっと行き過ぎではないかと私は考えております。

○橋本敦君 もう時間がなくなりましたので、末永先生にお聞きしたいと思います。

いわゆる自己株式取得の問題について、この制限の理由がクリアされていないというお話がございまして、私も実際そういう点は大事だと思っておりますが、例えば株主への出資の払い戻しに実態的にはなるということで債権者の利益を害する

し、それから資本充実の原則にもかかわってくる。それからもう一つは、株主間の機会の不平等等を招くという問題についても慎重にされなきゃならないということ、それから一番大きいのは相場操縦やインサイダー取引の問題ですね。この問題で十分な私は今度チェックができていくかというところではないというふうに考えているんです。

とりわけ、インサイダー取引あるいは相場操縦の禁止の場合に、内閣府令で定める、こうなりまして、これは証券取引法に基づいて証券取引等監視委員会だ、こう思うんですが、そこでどういう内閣府令ができるか、しかしその執行の過程で証券取引委員会が十分な機能を持つか、こういうことになりましたと、アメリカのSECなんというのは、私もアメリカへ行つて訪問したことがあるんですが、私もアメリカへ行って訪問したことがあるんですが、巨額なドルに三千人からの職員がいて全面的にやっているわけですが、日本の証券取引等監視委員会というのは極めて人数も少ないでしよう。

だから、先生が指摘された多くの問題について本当にチェック機能が持てるのかどうかということになりますと、先ほど神田先生も、これから法の執行過程では十分やってもらいたいというお話がありましたが、とてもじゃないが、今そういう体制の整備なしにこの法案を今すぐ出すというところは問題が多いという感じがしてならないんですが、最後に御意見を伺つて、終わりたいと思います。

○参考人(末永敏和君) 御懸念はもつともだと私も思っております。確かに、証券取引法の改正によりましてインサイダー取引や相場操縦については細かな規制が設けられる予定でございますが、これを実施する体制が日本では十分整っていないことはそのとおりだと私も思います。そういう意味で、しり抜けになるおそれが十分あるというように思います。

それとともに、私が申し上げたいことは、たと

え規定に従つて規制を全部したとしても、やっぱりこれは株価対策ということにもあらわれておりますように、全体として見ればこれは法律違反ではないかもしれないけれども、株価を操縦することには間違いないわけでございます。そういうことを商法でたっぷり認めるということに問題があると思ひます。

以上でございます。

○橋本敦君 終わります。

○福島瑞穂君 どうも、きょうは御両人、ありがとうございました。社民党の福島瑞穂です。

私も、法務委員会で金庫株の議論をしておりまして、どんな効果が果たしてあるのか、目的は何か、現行法ではだめなのかというようなことなどをちょっと思っております。

それで、まず末永参考人にお聞きいたします。金庫株は実は効果が余りないのではないかと、むしろ持ち合い解消の改革をすべきではないかというふうに思っておりますが、いかがでしょうか。

○参考人(末永敏和君) そのとおりで、私もそのとおりに思っております。

持ち合い解消を金庫株でやらなくても消却の方法で十分できる、従来のやり方でできるといふように思います。また、個人株主をふやして持ち合い解消の受け皿にするという方がむしろ証券市場の活性化を達成する意味でもいいかと思ひますので、先生の御意見に賛成でございます。

○福島瑞穂君 なぜ金庫株の導入をするのかというふうに発議者の方などに聞きますと、流通している株式の数を減らすと株価が上がるといふふうにおっしゃるんですね。ただ、もし聖域なき構造改革と言ふのであれば、流通する株式は自己株式、それを金庫株と言ふかどうかは別に、会社が持っているよりは一般の個人の投資家加わるような市場に流通している方がずっと透明性が高く、いいはずだ、長期的に見ればというふうに考えておりますが、末永参考人、いかがでしょうか。

○参考人(末永敏和君) 先生がおっしゃるとおりでございます。現在の証券市場、特に株式市場

の状況は非常にいびつでございまして、個人株主が非常に少ない、法人株主が多いということでございまして、それを正常な形に戻して本場の証券市場が機能するためには、むしろ証券を引き揚げる方向に働く金庫株を採用するというには非常な問題があると存じております。

以上です。

○福島瑞穂君 じゃ、なぜ金庫株の導入をするのかということに関して、競争に備えるとか競争力をつけるという言われ方もあるんですけども、私は、果たして長期的に見て株価が上昇するののかどうかもよくわからないんです。

この点については、御両人、いかがでしょうか。○参考人(神田秀樹君) 私は、株価は上昇する場

合が十分あり得るというふうと考えております、先のことはわからないんですけども。その理由は、前におっしゃったこととちよつと関係するんですけども、株が多過ぎる、それを減らすだけで株価が上がることは本来はなりません。株価は需給で決まっていますと、今言いました需給、それから、これは末永先生もおっしゃったことで、企業が業績を上げることが一番大事なことであつて、それは言うまでもないことです。

しかし、実際にアメリカ等では出過ぎている場合に株式の数を減らすと株価は上がるんです。そういう実証研究が山のようにあります。これは財務経済学、ファイナンシャルエコノミックスと呼ばれている分野での実証研究が山のようにある。

なぜそうかですけれども、幾つか説明がありますけれども、一つだけ最も有力な説明は、これはその株価が何らかの理由で企業の正しい価値を反映していない、割り負けしているというか、より低くなっている。そういう場合に、その株式数を減らすことによって株価が企業の正しい価値をより反映するように株価が上がるという理論があつて、それが現に実証されています。ただし、日本ではまだ実証されておられませんので、そういう同じようなことが起きるかどうかということに

ついては何とも言えませんが、少なくとも期待としてはそちらを期待することができるといふ、逆に言うとその程度なのかもしれないけれども、そういうことでございます。

○参考人(末永敏和君) 金庫株を導入することによって株価が上昇するのかわかるといふ点につきましても、先ほどの私の意見で申し上げましたように、これを実施するのは各会社でございまして、その会社の財務状態によつて違ってくるわけ

でございます。それだけの余裕のある会社が果たしてどれだけの余裕があるのかという点で、非常に問題ではなからうかという点で、緊急の経済対策とおっしゃいますけれども、これを認めてすぐこれを実施する企業がどれだけの余裕があるかということについては疑問でございまして、当然、株価にもそんなに影響しないのではないかと思います。

一般論として申しますと、確かに自己株式を取得して吸収いたしますと供給が減りますので上がる可能性はあるかもしれませんが、実際にどうかと言われますと、私は日本の状況において

は否定的に解さざるを得ないと、また日本の市場構造から申しましても個人株主をふやすという点で逆行しているという点で問題もあるということでございます。

○福島瑞穂君 末永参考人のレジメに、「自己株式取得制限の理由がクリアされているか」という記述があります。私自身は、やはり一番大きな懸念は、①の株主への出資の払い戻しとなり、債権者を害さないかということです。発議者の方たちに質問をして、資本充実の原則に反しないかと聞くと、株主総会の決議がありま

すというふうな答えが出てくるのですが、それは答えとしてやはりおかしいのではないかと。つまり、リングは大体赤いけれども、緑色のリングでも大丈夫かと聞いたときに、いやミカンがダイダイ色なので大丈夫ですと答えてられているように、手続的に大丈夫ですと言われても、問題の本質の、理念の部分は担保していないんじゃないかという気がいたしますが、末永参考人、ちよつとくどくど

済みませんが、資本充実の原則は、やはりこれは端的に満たしていないんじゃないでしょうか。○参考人(末永敏和君) 配当可能利益を財源とする場合は、資本充実の原則には反しないと思いま

す。しかし、配当可能利益あるいは資本からこれを取り崩してやる場合には、形式的にはそれに反することになると思います。それを商法は手続規制でもって株主総会あるいは債権者の承諾があるからいいじゃないかということでございますけれども、やはり取得によつて会社からお金が出ていくわけでございますから、それだけ債権者等にとって不利になることは間違いないというところは言えると思います。

○福島瑞穂君 先ほど橋本委員の方からインサイダー取引のことについての質問がありました。金庫株という形になりますと、会社は自分のところの情報は最もよく、当たり前ですが、知っているわけなので、インサイダー取引の問題がやはり非常に出てくるのではないかとこのように思っています。

先ほど末永参考人も少しお話しになったんですが、このインサイダー取引についての懸念の問題に関して、インサイダー取引や株価操作を防止する対策が万全なのかという観点から、両参考人にもう一度御意見をお聞かせしたいと思います。

○参考人(神田秀樹君) その点につきましては、私は、今回の法案は万全を期していると思ひます。インサイダー取引の方につきましては、平成六年の商法改正で自己株式取得規制が緩和されたときに既に証券取引法上必要な枠組みをつくつてお

りまして、今回の法案はそれにさらに必要な手当てをするということでございます。ちよつと条文のつくり方は複雑なんです、それはちよつと省略させていただきます、証券取引法上、手が打たれています。

株価操作といいますが、相場操縦の方につきましては、先ほど来出ておりますように、今回、新しい法律の規定を設け、そのもとで具体的な厳しいルールを内閣府令でつくることと予定されてお

ります。問題は、ルールはつくつたけれども適用されないというのは困りますので、私は、繰り返しになりますけれども、あるルールをきちんと厳しく適用していただきたいというふうに思ひます。

○参考人(末永敏和君) インサイダー取引につきましては、確かに今度の同じ改正案におきまして自己株式の取得、処分につきましては重要な内部情報に挙げられておりまして、規制は用意されていると思ひます。しかしながら、金庫株を認めることによつて会社役員等がインサイダー取引をする機会がふえることは確かでございます。そういう意味では、インサイダー取引の危険は従来よりは大きくなるというふうに思ひます。

それから、株価操作につきましても、やはり証券取引法で改正が用意されておまして、その詳細については内閣府令で定めることになっております。したがって、アメリカのセーフ・ハーバー・ルールのような規制が行われますので、株価操作を行わないような手当ては法律上は整えられていると思ひます。

しかしながら、先ほど来申しておりますように、法律には違反しないがやはり全体として見ればこれは株価操作そのものであると。緊急経済対策を言っているわけですから、これは株価を上げるためにやるわけですから、それは株価を上げるために人為的に株を上げるという意味で問題だという意見が私の意見でございます。

以上でございます。○福島瑞穂君 じゃ、末永参考人にお聞きをいたします。株主や債権者保護のための手続が潜脱されるといふ問題が生じないよう法的手当では十分になされていとお考えでしょうか。

○参考人(末永敏和君) 何に、自己株式の取得についてでしょうか。○福島瑞穂君 はい。○参考人(末永敏和君) その点については、先ほど四つの弊害を挙げましたが、一番目、二

番目、四番目の理由については一応用意はされております。しかし、三番目の乗取り防止のために自己株式を使うということについては何らの規制を設けておりません。

この点については、防戦買いを会社のお金で認めるということ自体非常に大きな問題だと思えます。これは、やはり経営者がやるべきことではないか。主導権をどちらがとるか、市場の競争によってそれに勝った者に支配権を与えるべきだということとでございまして、それを会社の費用で人為的につり上げて会社側に有利な結果を導くということ自体問題だと思えます。

また、経営に失敗した経営者がその下がった株価を上げて、そして経営の失敗を繕うということにも利用されかねないわけでありまして、その点についての手だては、手続規制はあるかもしれないけれども、全然ほかは用意されていないということと問題だと思えます。

以上でございます。

○福島瑞穂君 緊急経済対策ということで、基本法だと思えますが、基本法である商法そのものを抜本的に改正することが妥当かどうかと実は私は思っているのですが、神田参考人、その点はいかがでしょうか。

○参考人(神田秀樹君) 御指摘のように、商法は基本法でございます。したがって、基本法を変えらるには基本法なりのロジックが必要でありまして、私は、今回の改正は基本法なりのロジックを満たしていると考えています。

ただ、基本法を使って何かをやるといふのは、それは手段を提供することでありまして、その基本法の改正イコール緊急経済対策というよりは、緊急経済対策に沿った行動を個々の企業が起せるようにその手段を提供する、その際に基本法は基本法としての考え方をきちんと貫いているかというそういう問題だと思ひまして、今回の改正はむしろ、従来のいわばごちゃごちゃしていたと言ふとちょっと表現が悪いんですけども、自己株

式取得の規制についてきちんとした考え方で整理し直して、横断的、統一的にルールを整備するという意味において私は望ましい改正だというふうと考えております。

○福島瑞穂君 じゃ、時間が来ましたので、お二人ともどうもありがとうございます。

○委員長(日笠勝之君) 以上で両参考人に対する質疑は終了いたしました。

参考人の方々に一言ごあいさつを申し上げます。本日は、お忙しいところ大変貴重な御意見をお述べいただきまして、まことにありがとうございます。御礼申し上げます。(拍手)

午後一時に再開することとし、休憩いたします。午後十一時五十七分休憩

午後一時二分開会

○委員長(日笠勝之君) ただいまから法務委員会を再開いたします。

委員の異動について御報告いたします。本日、竹村泰子さん及び角田義一君が委員を辞任され、その補欠として直嶋正行君及び峰崎直樹君が選任されました。

○委員長(日笠勝之君) 政府参考人の出席要求に関する件についてお諮りいたします。

商法等の一部を改正する等の法律案及び商法等の一部を改正する等の法律の施行に伴う関係法律の整備に関する法律案の審査のため、本日の委員会に金融庁総務企画局長乾文男君、金融庁証券取引等監視委員会事務局長五味廣文君及び法務省民事局長山崎潮君を政府参考人として出席を求め、その説明を聴取することに御異議ございませんか。

〔異議なし〕と呼ぶ者あり

○委員長(日笠勝之君) 御異議ないと認め、さよう決定いたします。

○委員長(日笠勝之君) 休憩前に引き続き、商法等の一部を改正する等の法律案及び商法等の一部を改正する等の法律の施行に伴う関係法律の整備に関する法律案を一括して議題とし、質疑を行います。

質疑のある方は順次御発言願います。

○佐々木知子君 自民党の佐々木知子でございます。火曜日の審議に引き続き、商法等の一部を改正する等の法律案等について質問させていただきます。

先日の審議ではこの法律案の基本的な概要をお尋ねいたしました。そして、自己株式の取得財源を配当可能利益の範囲内に限定し、取得に当たっては、原則として市場買い付けまたは公開買い付けによるなど、資本維持の原則や株主平等の原則など、商法の基本原則は害されないような諸手当てがされていることは理解いたしました。また、会社の自己株式売買によって相場操縦やインサイダー取引が行われないよう、証券取引法においても適切な手当てがされていることも理解いたしました。

そこで、本日は、この法律の施行時期、先進諸外国の状況、証券取引法の改正などについて何点かお尋ねしたいと存じます。

先日の質疑にも出ましたが、この法律案は緊急経済対策関連の法案でもあり、成立後は速やかな施行が望ましいと考えております。新聞報道等によりまして十月一日がめどということでございますが、一般的な自己株式の処分に関しては来年の四月一日からしかできないとしているようです。その理由は何でしょうか。

○衆議院議員(金子一義君) 自己株式の売却処分が行われます場合には、どうしても取得したときとの差損益が出てまいります。その差額について会計処理、どの勘定から引いていくのか、プラスしていくのか、それに対する税務上、課税上の問題をどうするか、この部分だけはもう少し時間をいただきたい。次期国会までにそれを検討して、

四月一日までにはそれを決めていただくといい手順が、どうしても公認会計士協会等々一般的な会計慣行というものもございますものですから、これに照らして議論をしていただく。そういう意味で、四月一日までは一般的な売却処分ということについては見合わせていただく。

ただし、先回の御議論でも御答弁させていただきましたように、会社再編等々の動きは既に始まっております。当然に、従来同様、自己株式の消却もしくは代用自己株というものにも早急に必要となるは使っていたいただきたいという意味で今回提案をさせていただいた。しかし、一般的な売却ということに関しては四月一日以降にさせていただきます。

○佐々木知子君 つまり、合併等の際の代用自己株は施行後直ちに実施することができるといふことですが、一般的な処分の場合とそれは何か異なる点があるのでしょうか。御説明をお願いいたします。

○衆議院議員(長勢基遠君) 代用自己株式として利用される場合には、現行商法のもとにおきましてもこういう場合には差損益が生じないような処理をする、こういう規定になっておりますので、直ちに施行ができるということになるわけですが、一般的な自己株式の売却処分につきましては、その際に生ずる差損益についての会計処理あるいはこれに対する税務処理等について検討を行う必要があるということを今、金子先生から御答弁申し上げたところでございます。

この処分をどういふふうにしてとらえるかという点についてはいろいろ議論もあるわけですが、資本取引としてとらえることとなった場合には会社が作成すべき貸借対照表の記載方法も変わるといふことになりまして、法務省令を初めとして会社の貸借対照表等の計算書類の作成方法を定めた省令の整備が必要となりますし、また売却処分により生ずる差損益に対する税務処理についても税法等を整備する、こういうことが違ひとして出てくるわけでございます。

○佐々木知子君　ところで、自己株式の取得につきましては、現在の法制度におきましても株式の消却やストックオプションのためであれば取得できることとされております。また、衆議院での審議や先日の審議におきましても、目的を限定せず自己株式を取得させるのではなく、株式の消却をさせた方が経済対策として効果的ではないかという意見もあったかと思います。

そこで、改めて確認しておきたいのですが、ここ数年の間に企業は株式の消却をどれぐらい行っておりましてでしょうか。

○衆議院議員(長勢甚遠君) 年度別の自己株式消却の実施状況を申し上げさせていただきますと、九六年度におきましては十三社、総額におきまして二千六百二十八億円、九七年度は六十九社、三千九百五十二億円、九八年度は三百九十七社、九千四百四十二億円、九九年度においては二百七十八社、五千五百十二億円、合計しますと延べ七百五十七社、総額で二兆千五百三十四億円ということでございます。九八年度以降の自己株式の消却総額というものは増加をしているという傾向にあると考えております。

○佐々木知子君　九八年度以降の自己株式の消却総額は増加しているということなんですけれども、過去四年間を足してみますと約二兆円ということになります。これは企業が上げている利益、あるいは約五十兆円とも言われている資本準備金の額などと比較いたしますと、株式の消却のために取得された自己株式というのは非常に少ないのではないかという感じがするわけでございます。だからこそ金庫株を解禁しても余り効果がないのではないかという指摘もなされている。これは午前の参考人の話にもあったわけですが、前中の参考人の話にもあったわけですが、株式消却のための自己株式の取得が少ない理由と、この法律の施行後、自己株式の取得は増加していくのかどうか、こういう見通しは難しいかもわかりませんけれども、それについて見解をお聞かせください。

いかに少ないかということにつきましてはいろいろ議論も意見も分かれるところかと思えますけれども、御案内のとおり、企業が配当可能利益をどういうふうに分算するかということはいろんな経営判断で行うわけでございまして、自己株取得に充てるということもありますし、また内部留保をするということもありますし、配当に充てる、いろいろな選択をしておるわけでございますので、これをどういうふうに考えるか。多いか少ないかということについては意見の分かれるところであろいかと思います。

ただ今回の改正法の施行によりまして、消却目的に限って取得をするということだけではなくて、その目的を制限するというのを撤廃いたしました。企業組織変更なりあるいはストックオプションなり、いろんな多様な利用形態を認めるということになるわけでございますので、この利用というものは増加をしていく、これが企業再編にも役立っていく、このように考えております。

○佐々木知子君　考えてみますと、我が国はこれまで自己株式の取得は原則禁止されてまいりましたし、その目的は極めて限定されていたというところでございまして、企業が自己株式を取得することと財務政策の機動性、柔軟性を高めるとか、合併等の組織の再編等に戦略的に利用していくとかかいった、自己株式を有効に利用していくというマインドが企業に根づいていなかったのではないかとともに私は考えているわけです。

ですが、先日もし述べましたように、経済のグローバル化が進展し、我が国企業も国内のみならず国際的な競争にさらされる状況になりつつございます。商法などの企業法制につきましても、国際的に見て諸外国と整合性のとれた制度を模索していく必要があるのではないかと考えております。

そこで、午前中の参考人の御説明にもあつたことではございますけれども、先達諸外国における金庫株に関する法制度はどのようなになっているのか、これは法務当局にお伺いいたします。

る例でございますが、会社法をそれぞれ各州で持つておりまして、そこで基本的には目的のいかんを問わず自社株を取得することが広く認められております。ただ、州によっては扱いが自己株式を当然消却するものとするところと、そのまま保有を認めるところと、これは分かれるところでございます。

一方 EU の関係でございますが、EU 会社法第二指令というものがございしますが、これでは取得目的による制限をすることなく、株主総会の授權決議があることを要件として自己株式を取得し、それを保有することを認める、こういう法制を採用することを加盟国に認めるということでございます。これを受けまして、ドイツにおきましては原則として自己株式の取得を禁止する旨の規定を設けておりますけれども、株主総会の授權決議に基づく自己株式の取得を許容しております。また、フランスにおきましても株主総会は取締役会に自己株式の取得を授權することができる旨の規定を設けておる、こういう状況でございます。

○佐々木知子君　ありがとうございました。

今回の法律案が施行されることによって解禁される金庫株の制度と、先進諸外国において認められている自己株式の制度ではどのような差異があるのでしょうか。これも法務当局にお伺いいたします。

○政府参考人(山崎潮君) 今回におきます改正案でございますけれども、自己株式の取得につきましては、株主総会の授權を得て配当可能利益等の範囲内で目的の限定なく株式を取得することができるといふことになるわけでございます。

諸外国との比較でございますけれども、目的の限定がないという点においてはアメリカやドイツ等のEU諸国と同じ内容のものになっております。また、株主総会の授權を得て取得するという点も、これはEU諸国と同様の内容になっているというふうに考えております。

したが^ういまして、今回の改正法案につきまして、自己株式の取得及び保有につきましては先進諸外

国とほぼ同様の法制度となるといふふうに考えております。

○佐々木知子君　ありがとうございました。

つまり、今回の改正によりまして自己株式に関する制度は先進諸外国とはほぼ同じような制度になるということですが、そうした法制のもとで先進諸外国の企業による自己株式取得の実施状況はどのようになっているでしょうか。これは提案者の方にお伺いします。

○衆議院議員（長勢甚遠君） 自社株取得の実施状況のお尋ねでございます。

アメリカでは、金額ベースでいいますと、一九九六年約千七百五十九億ドル、一九九七年約千八百五十億ドル、一九九八年約二千二百七十一億ドル、一九九九年千五百四十億ドル、二〇〇〇年約九百五十二億ドルというふう聞いております。

また、EIUでは、金額ベースで申し上げますと、一九九六年約百十四億ドル、一九九七年百四十六億ドル、一九九八年千五百七十九億ドル、一九九九年約七百三十六億ドルということでございまして、我が国と比べて大変多額に上っておるといふふうに承知をしております。

○佐々木知子君 EUでも随分ふえてまいりまして、アメリカではもう従来から自己株式の取得が解禁されていたわけでございまして、毎年かなりの金額の自己株式の取得によって株主に会社の利益を還元し、また取得した自己株式を利用して積極的な組織変更等を行い、企業の競争力を高めていくことが行われているのではないかとというふう

先ほどの御説明によりますと、我が国の企業はこれまで自己株式を取得していないようですけれども、この法律が施行され自己株式の取得に関する規制が欧米並みになった場合、提案者としては我が国の企業がどのようにこの制度を利用していいのか、どういう期待をされているのか、お伺いしたいと存じます。

○衆議院議員（金子一義君） 海外とほぼ同じ状況
というのがいよいよ出てきた、そういう中で、企

としてもしっかりと応援をしていきたいと思っております。

○佐々木知子君 ありがとうございます。

○小川敏夫君 小川敏夫です。

まず、単元株制度のことについてお尋ねをするんですが、これは、株の価格に関係なく会社が千株までの範囲で単元株を定めることができる、こうなっておりますね。

○衆議院議員(根本匠君) 先生のおっしゃるとおりです。

○小川敏夫君 そうしますと、今は一株二、三十円の株もあるけれども、わかりやすいのはNTTドコモのように一株二百万円の株があるわけです。すると、これ千株といいますが、小淵元総理のお兄さんぐらいしか千株持っている個人はいないんじゃないかと。ほとんどの個人株主は一株、二株の株主だと思っておりますけれども、法律上、千株二十億円を持っている人だけが議決権を行使するということが限定できると、こういう法律解釈になるわけですね。

○衆議院議員(根本匠君) 今回の改正は、今まで株式についていろんな規制が、発行についていろんな規制があったわけですが、これは基本的には会社の株式の水準あるいは管理費用、コスト、これを考えて自由にして、規制をなくそうという考え方の中で株式併合にかわるものとして単元株式制度というものを設けましよう、こういうことでありますから、実はこれは株式をもっと十分に流通するようにしたいということも考えての対応ですので、先生のおっしゃるようなそういう株の値段で、千株で単元株ということは私は想定されなと思います。

○小川敏夫君 想定されるかどうかという現実論じゃなくて、法律の解釈としてできるということですね。

○衆議院議員(根本匠君) 制度的には私はできると思います。制度的にはですよ。

○小川敏夫君 だから、制度的にできるということ

とは、これは大変なことじゃないですか。

つまり、NTTドコモでもNTTでもJR東日本でも、ほとんど個人株主、これは一株、二株だと思えますよ。しかし、一万人も二万人もいれば二万株ぐらいになる。しかし、そうした一株、二株といった少数株主には議決権はない。千株二十億円という、そんなのは非現実的だと思ってしまうかもしれない。ならば十株でいいですよ。NTTドコモでもJR東日本でも十株以上持っていないと議決権行使はできない、こういう規定ができることになる、これは非常に現実的ですね。

○衆議院議員(根本匠君) 制度的にはあり得ますね。

ただ、そういうものを、単元株を設定しようとするときは当然、定款事項でありますし、単元株を導入しようという場合には特別決議という手続を経ますので、株主の保護等を含めて手続的には、私はそこところは担保されていると思います。

○小川敏夫君 こういう委員会で私が質問をするだけで小川敏夫は多分うるさいやつだと思つて嫌われているんでしょうけれども、株主総会へ行つて、私が一株でいろいろ言つて、あいつうるさいなと、小川敏夫、あいつ何株持っているんだ、七株か、じゃ八株以上にしてしまえなんて、そういう、まあ冗談は別にしまして、冗談というか例え話は別にしまして。

やはり、法律のあり方として、基本的に少数株主、そうしたいわゆる国民一般の、一般投資家の議決権を奪うようなことができるというふうになっている法律そのものが欠陥法じゃないですか、これは。

○衆議院議員(根本匠君) 単位株制度は株式併合にかわる制度として設けようということでありまして、趣旨はそういうこと。

それから、単元株制度を設けようとするときにはきちんと特別決議も要して、株主の意見も聞いた上で決議をするわけでありますから、私はそこ

のところの制度上の担保はできていると思えます。

○小川敏夫君 例えば、今の株主総会の実態を見てくださいよ。会社の、企業を持ち合いかいって、個人株主は議決行使権で、白紙委任状ということで会社側が提案した特別決議が否定されることとかはほとんどないですよ。株主総会に個人株主はほとんど出席しないけれども、しかし出席したいといつて実際に意見を述べ、あるいは議決に参加する人もいるわけでありまして。今度はそういう人々の株主権の行使、議決権の行使を封鎖することができ。これは特別決議でやったからいいという問題じゃなくて、本来、会社の、法のあり方として許されないんじゃないか。少なくともそういう手当てはきちんとしておかないとちやいな

いんどうけれども。

少なくとも法律上、先ほどのNTTドコモが千株未満の者については株主権、議決権を行使できないということとは現実にはなされないだろうという意見じゃなくて、法律上それがなされない、少数株主が保護されるということについて、この法律案は何の手だてもしていませんね。

○衆議院議員(根本匠君) 私はそうではないと思います。実態が、ビジネスですからどういふ形になるか、それは私は多様な形があり得ると思います。ですから、先生が想定しているような例もあるかもしれない。しかし、大事なものは、制度上どういふ手続、担保をしているかということが大事であると思います。

繰り返しになりますが、単元株制度というのは株式併合にかわり得る制度で、当然、先生のおっしゃるように、少数の株式しか有していない株主が不利を受けるおそれがある、こういうものがありませんから、定款に定め、定款事項として株主総会の特別決議が必要としております。さらに、議案の要領を各株主に通知して、しかも単元株制度を採用することを必要とする理由も開示しなければならぬ、これだけの担保措置をとっておりますので、私はそのようなことはないと思います。

○小川敏夫君 この国会で一人会派は議決権を行使できないなんということは多数決で決められないと思うんですが、私はこの商法の株主総会でも発想は同じだと思えますよ。特別決議を多数決でやったからいいんだ、もう小口の株主は議決権がないと、そういうことができる、これは法律として私は明らかに欠陥だと思えます。

それで、私が聞いているのは、特別決議云々がありましたけれども、もう少しきめ細かく、そういったことがなされないように、小口の株主がきちんと議決権が行使できる方法で何らかの手だてがこの法律の中に必要だったんじゃないかと思うんですが、どうですか、そこら辺のところは。

○衆議院議員(根本匠君) その意味で株式併合の場合と同様の手続をしているということでありま

す。

○小川敏夫君 株式が併合されたつて株主の議決権はなくならないですね。今度は株主の議決権がなくなつちゃうんですね。どうなんですか。

○衆議院議員(根本匠君) ですから、株式を併合すれば株主の議決権はその併合された株式に移転するわけですよ。それから、単元株制度というものを導入すれば、これは株式併合にかわる制度ですから、そこは議決権はありますから、そこは株式併合と同様の問題だと思えます。

それで、繰り返しになりますが、これは今回の商法改正によって会社が株主、株価水準、あるいは管理費用、管理コストとの見合いで多様な選択肢を提示しましようということでも単元株制度というものを採用したわけでありまして、その単元株制度を採用するについては適正なきちんとした手続で、株主の権利も勘案しながらきちんとした手続を用意しておりますので、私はそこは先生とは見解を異にします。

○小川敏夫君 併合と同じだと言いますが、併合したつて議決権はあるわけですよ。全然別の問題じゃないですか。この問題は、一株、二株の小口の株主について議決権を認めない、ある一定

以上の株を持つている人間にしか議決権を認めないということですね。これは併合とは全然別の問題じゃないですか。併合だからどうのと言われども何か全然おおよそ筋違いな話だと思えますけれども。

○衆議院議員(根本匠君) 僕は、例えば株式併合というのをやっても現行法でも同じことは起こるわけですね、併合した場合には、端株というのが出ますから。そこは変わっていない、変わらないと思いますよ。

○小川敏夫君 そうすると、私の意見と提案者の意見、言っておりますけれども、じゃ、NTTDコモを十株以上持つていなきや議決権が行使できないとなつてもいいというのが提案者の考えですね。

もともとこの単位株という制度、昔、チッソの株主総会なんかで一株株主というようなことがあつて、五十円額面の、五十円の株主の人が株主総会へ出てきて大衆団交みたいになつたといううなこともあつたんでしょう。いろんな歴史があるわけですから。

やはり、物には限度というものがあつたわけですよ。ですから、余りに一株一株の株主の権利の乱用ということをする必要はないけれども、しかし物には限度があるので、やはり会社の株主の議決権というのは会社のあり方の最も根本ですから、そこは実質じゃないだろうということじゃなく、法律の規定としてその議決権がしっかり守られるという規定でなくちゃいけないと思うので、私はこれは明らかな欠陥だと思つております。

答弁は要りません。

次に、二百八十九条の改正の点について触れさせていただきますが、これは何か緊急経済対策の一環ということだけれども、緊急性はあるんでしょうか。

○衆議院議員(谷口隆義君) 先生おっしゃった二百八十九条は、これは準備金の減少の手続のことでございますね。二百八十九条でその差益を配当するということでございますか、その準備金の取

り崩しのことをおっしゃつておるんでしょうか。

○小川敏夫君 そうです。

○衆議院議員(谷口隆義君) 今回、準備金の取り崩し、前回申し上げさせていただきましたように、一九八〇年代、本日の午前中の参考人のお話にもございましたように、エクイティファイナンスが非常に活発に行われてかなり積み上がつていて、資本金は減少手続があるにもかかわらず、準備金の減少手続が今までなかったわけで、準備金の減少をさせようと思えば資本の組み入れまたは欠損のてん補という場合しかなかったわけでございますが、今回、実態的に問題があるということ、この準備金の取り崩しを決めたところでございます。

市中にかなり出回つておる株は、やはり供給過剰な状況に今なつておるわけでございますので、その吸収も含めまして、株価に影響があるということもあり、今回このような規定になつたわけでございます。

それとつけ加えまして、前回の小川先生の質問に対する答弁でちょっと若干、私は補足してお話をさせていたことがあつたわけでございますが……

○小川敏夫君 全然関係ないから結構ですよ。

○衆議院議員(谷口隆義君) いいですか。

○小川敏夫君 私の質問は、利益準備金、資本準備金を取り崩していいというふうに改正されていくわけですね、そのことについて緊急性があるかと聞いています。自己株式の取得のために利益準備金や法定準備金を使つていいという趣旨の答弁が後半部分にありましたけれども、そんなことは聞いていないですよ。

この二百八十九条は金庫株とはまた全然別の問題なんです。すなわち、この法案は金庫株、単元株の法案だと言われていますね。確かに、金庫株の中で、つまり自己株式を取得する際には利益準備金の範囲ということで、自己株式取得のために利益準備金を取り崩すことができるという規定はあるけれども、それはその規定であつて、こ

の二百八十九条は自己株式の取得に限定されていないんですよ。会社の独自の判断で自己株式とは全く無関係、会社の判断で利益準備金と資本準備金を取り崩すことができるという規定ですよ。だから、金庫株と単元株の問題じゃないわけ、それで私は聞いています。なぜその緊急経済対策の緊急性があるのかと聞いています。

○衆議院議員(谷口隆義君) 先ほども申し上げましたように、かなりの公開会社におきましては準備金が積み上がつておる状況があるわけでございます。このような多額の留保をされた準備金を処分する方法が今までなかったわけでございますから、それに対してこの取り崩しの手続を加えたわけでございます。

このようなことにつきましては、平成十年三月に株式の消却の手続に関する商法の特例に関する法律の一部改正によつて、時限措置として資本準備金を原資とする自己株式の消却が認められたわけでございますが、平成十二年の百四十七国会におきまして、平成十四年の三月三十一日までこの措置を延長する際に、資本準備金による自己株式の消却につきましては今後二年間を目途に具体策を検討し、必要な措置をとるという附帯決議がなされたわけでございます。

以上の経過を踏まえまして、自己株式の取得に関する見直しを行う今回の商法の改正の検討に合わせまして、特例法において認められた資本準備金を原資とする自己株式の取得のあり方についても検討を行うことになつたわけでございます。

○小川敏夫君 私の質問に何にも答えていないじゃないですか。いいですよ、平成十年で、株式消却のために資本準備金を使う、それによつて資本準備金を崩して株式消却して実質的な取得株の価値を上げる、体質を上げるならそれはそれで結構ですよ。この二百八十九条は違うでしょう。利益準備金、資本準備金を取り崩して、それを配当しちゃつたつて構わないわけでしょう。

○衆議院議員(谷口隆義君) 配当することが可能になるわけでございます。

○小川敏夫君 だから、自己株式の問題とは全く関係ないんですよ、この規定は。何かこの法案は金庫株の法案だ、法案だと言つても、金庫株の法案だと言つても、法律案の趣旨説明の中にも全く触れていないけれども、金庫株の問題じゃないんで、利益準備金、法定準備金という、いわゆる資本に準ずるものを会社が取り崩して株主に配当しちゃうという規定ですよ。

それで、私が聞いていますのは、その緊急経済対策の緊急性は何ですか、今ここでこの緊急経済対策の一環として利益準備金、資本準備金を取り崩して利益配当をしちゃうという規定を法改正するその緊急性は何ですかと聞いています。

○衆議院議員(谷口隆義君) ですから、企業が積み上がったこの準備金を、社内留保しておるこの準備金を取り崩す手続がなかったわけでございます、そういう状況の中で、小川先生おっしゃるように、これは直接この金庫株とは関係がないわけでございますが、今回、それとともにこの手続をつくらせていただいたわけでございます。(答弁になつていないじゃないですか。何で緊急経済対策にこれが必要なのかということについて全然何の答えにもなつていない)と呼ぶ者あり)

○委員長(日笠勝之君) じゃ、もう一度、正確に。○小川敏夫君 正確につて、もう四回ぐらい聞いていますけれどもね。

○委員長(日笠勝之君) ちょっと谷口君、ちょっと待つて。答弁しますか。

○衆議院議員(谷口隆義君) よろしいですか。今回のこの法案は、我が国の企業の経営におきまます機動性であるとか柔軟性、また企業の経営の選択肢をふやすと、こういう意味合いにおいてこの金庫株の解禁が行われたわけでございますが、これによつて企業の競争力の強化を行う、また個人の投資家の株式市場への参入を促すということ、今回のこの法案が行われたわけでございます。

このような観点で今回のこの準備金の取り崩しも行われたわけでございますが、これらは冒頭お

話をさせていただいたことの整合性の中でやられたものでございます。

○小川敏夫君 ですから、金庫株の改正、単元株の改正をやるから、ついでにやったということですか。だから、二百八十九条改正、条文の解説はいいですよ、取り崩すことができたって。

私が聞いているのは、なぜ取り崩すことが今緊急に必要なんだと。何にも答えていないじゃないですか。十分間の時間を返してほしいですよ。なぜ今この法律、金庫株にも関係ない、単元株にも関係ない、自己株式の取得には全然関係ない規定でしょう、これは。それがこの緊急経済対策の中に入っている、これは重要なことなんですよ。

法定準備金、資本準備金、利益準備金、これは会社の財務体質あるいは資本というものをしっかりと築いて会社の体質を強化するために、わざわざ資本充実の原則を現実化させるために設けられているものなんですよ。それを会社の判断で勝手に取り崩して利益配当をしちゃったら会社の体力は落ちるじゃないですか。なぜこの規定が、趣旨説明の中にも何の説明もないものを、自己株式の取得にも入っていない、こういう資本充実の商法の根本にかかわるような規定がばんと入っているのか、私はだから聞いています。この資本準備金と利益準備金、いわゆる法定準備金を取り崩していいという規定がこの緊急対策の中に入っている、その緊急性は何かと聞いているんです。何にも答えていないじゃないですか。

○衆議院議員(谷口隆義君) 今、私が申し上げた我が国の企業が抱える問題があるわけでございまして、それは今申し上げました多額に積み上げられた準備金をどのように取り崩そうかと、こういう方法がなかったわけでございます。

そういう状況の中で、今回この金庫株の法案の中にこれを盛り込んで、企業戦略と申しますか、企業の経営の選択肢をふやす、こういう意味合いも込めて今回させていただいたわけでございます。

○小川敏夫君 要するに、緊急性については、緊

急性がないから説明できないということですね。

その準備金がたくさんあり過ぎたから、それに對して取り崩す方法がないと言われども、取り崩す必要もないじゃないですか。会社の体質を強化するために積み上げた準備金だから。しかも、自己株式で消却するためにそれを使っているという形で、まさに会社の資本充実の原則を損なわないで、株主に利益がある形で実質的に取り崩すことができるわけですよ。そういう道が平成十年からあるわけですよ。今度は会社の体質を壊しますよ、これ。だって、準備金を取り崩して株主に配当しちゃったらそれだけの金が出ていっちゃうじゃないですか、会社の外へ。会社の体質が弱くなるんですよ。どうなんですか、そこは。

○衆議院議員(谷口隆義君) 資本充実の原則は、これは極めて重要な原則でございます。今回、そういう意味もありまして、資本の減少手続は極めて厳格な手続が行われるわけでございます。資本準備金と利益準備金の四分の一まで現行は積み立てていかなければならないわけでございますが、今回は法定準備金の四分の一までにし、いわばその資本金、また資本に準ずるところは厳格な手続をやらなきゃいけません。一方で、多額に積み上がったところの留保金をどのように減少させていくかということに対して、経営の多角化と申しますか、戦略性の中でこの法案を立てたと申しますか、認めたわけでございます。

○小川敏夫君 非常に抽象論で、この二百八十九条の改正が資本充実の原則には反することだと、逆行することだということはお認めになつていないわけですね。

○衆議院議員(谷口隆義君) いやいや、だから反することであるとは全く私は思っておりません。先ほども申し上げたように、会社で留保すべきものは資本及び資本に準ずるものでありますから、この減少手続については厳格に行われなければならぬわけでございます。

しかし一方で、現在のように、例えばトヨタ自動車またソニーと言われるような国際企業は資本

を超える資本準備金があるわけでございますから、資本を超える資本準備金をどのように取り崩すかといった場合に、これを資本に組み入れるのか、また欠損のてん補の場合にしか取り崩しの方がないというのは経営の多角化の中で一つの障害になるわけでございますから、そういう多様な対応を考えた場合に今回の対応になったわけでございます。

○小川敏夫君 今言いました、資本準備金が多かつたら資本に組み入れればいいじゃないですか。つまり、資本準備金というのは、資本を厚くして会社の体力をしっかりと築く、そのために商法が特に義務づけた制度ですよ。何でこれが資本充実の原則に反しないんですか。資本充実の原則にマイナス方向であることは明らかじゃないですか。資本充実のために積み上げた資本を取り崩して配当して、そのお金を株主に配っちゃうんだから。方向性が資本充実の原則にマイナスであることは間違いないですよ。

もういいですよ、私の質問に全然答えられていないんだから。私が思うのは、すなわち多過ぎたから取り崩すんじゃないかと、実は会社の利益、配当可能利益、これが小さい、配当原資が出せないというときに、ここの準備金を取り崩して配当したい、そういう非常に苦しい会社の、しかし立場上利益配当をしなければならぬ、そういう会社あるいは銀行を救済するためにこういう規定を急遽設けたんじゃないんですか。

○衆議院議員(相沢英之君) この措置は株式市場の活性化対策と何も関係ないじゃないかということとを先ほど来、委員がおっしゃっているわけでありまして、我々はさういふことは考えていないのでありまして、やはり配当を維持するということが当然これは株価にも影響する、またそういう配当が可能になる、配当をふやすことができる会社が多くなるといふことは、当然これはまた株式市場の活性化対策になるわけでありまして。そこで、どのようにして配当を維持するか、あるいはふやすかということをお考えの場合に、今、

委員がおっしゃるように、無理をして配当の原資をひねり出しているんじゃないかというようにお考えになるということもあるかもしれませんけれども、そういう気持ちじゃないので、先ほど来、谷口委員から答弁を申し上げておりますように、非常に資本準備金として過剰、過剰という表現がどうかは知りませんが、多く積み上げているところにおいて、今の制度のままでそれを取り崩して配当に回すことができないということ、その辺のところをひとつ弾力的に運用することが可能になるように配慮することが、これは今の状態からいうと望ましいことではないか。

つまり、株式市場の活性化対策の一環としてこのことが検討項目に上がって、それをこの条文の改正として取り上げたというふうに私は解釈をしているのであります。

○小川敏夫君 今の答弁の中にちらほらと本音が見えたようにも思うんですけども、要するに、利益準備金を株主の配当に回してもいいじゃないかということが御趣旨だとおっしゃいました。まさに、この規定がその本音だと思えます。

だけれども、よく考えてみてください。経営が順調な会社だったら準備金を崩さなくて利益から配当すればいいわけですよ。準備金を崩さなくて、配当可能利益があればそれで配当すればいいわけだから。そうすると、実際にこの規定の恩恵を受けるのは、準備金を取り崩さなければ配当できない、それだけの利益がない会社がまさにこの法律の恩恵を受ける、そういうことになりすね。

○衆議院議員(相沢英之君) そういうふうな見方をされればそういう表現になるかも知れませんが、先ほど来御返事申し上げているとおり、例えば資本に対して相当額以上の資本準備金を積み立てるようなそういう会社ですね、それもそのままだではそれを取り崩して配当に回すことができないといった場合に、こういうような規定を置けばそれが可能になるということでありまして、そのこと自体が、言うなれば、非常に苦しい

状態なので無理して配当をひねり出したというふうなことではないというふうに考えております。

○小川敏夫君　そういうふうには言えるというところで、私の指摘を肯定していただいたわけですから。

そうしますと、非常に不自然に思うわけですよ。配当する利益がないのだったら配当しなければいいので、それを無理に準備金を取り崩して配当してしまつと、これは会社の財務体質が悪くなつて会社の基盤を損ないますよ。そして、資本充実の原則にマイナスであることは明らかですよ。先ほどの委員の方は資本充実の原則に反しないと言つたけれども、こんな答弁で議論するつもりはないですよ。明らかに資本充実の原則に反しますし、配当するだけの利益が上がつていないのに準備金を取り崩して利益相当分を配当してしまえば、会社の財産も減つちやうから会社の財務体質も弱まりますよ。

そんなのを認めることは、しかもそれを緊急経済対策の中に盛り込ませて認めるということとは、非常にこの規定そのものも問題だし、根本にかかわる問題を、何か特段、趣旨説明の中にも入っていないようなところでちよつと入っているこの法案の出し方も問題だし、さまざまな問題点があるんですがね。

そうすると、私は勘ぐつちやうわけですよ。では、現実に配当しなきゃいけない会社があつて、しかし配当する原資がないから何とか緊急に準備金を取り崩せるような方法をつけて、いわば厚化粧をさせてやろうかと、こんなことで焦つていらっしゃるんじゃないんですか。

○衆議院議員(相沢英之君)　物事はいろんな見方があるかと思ひますが、委員のおっしゃるような見方もありましょうし、同時に、資本充実の原則といつてもむやみに積み上げればいいというものじゃないので、やっぱり会社がしかるべき配当をすることが可能になるようにするということも当然考えていかなければならない。これは

私は、会社の経営者としても当然考えることだと思ふんです。

ですから、その場合に、無理やり何でもかんでもやる、タコ配をしろというような話じゃないので、資本準備金が積み上がつていてそれを何とか配当に回すことが考えられるという場合に、法的にそれが制限されていくとするならば、その辺のところの隘路を何とか通ずるようになつてやるということも私は当然考えていくことじゃないかというふうには思つておるんです。

○小川敏夫君　先日、何か新聞を見ていましたら、政府・与党の方でこういう対策を決めたというようないふことが記事になつていまして、銀行に資本注入を国がしておるわけですよ、優先株ですけれども。この優先株は配当がないと議決権を持った普通株に転換してしまつと。そうすると、その場合、議決権をどういうふうに行使するかどうか。その指針を定めるのか、定めることを検討するというふうないふことが記事になつておりました。

私、それを見まして、資本注入を受けた銀行は配当しないとそんな問題が起きるんだと、じゃ、無理にでもこれは配当しなくちゃいけないんじゃないか、そのための緊急性があるんじゃないかと私は思ふんですが、そこにあるんじゃないですか。しかも、金庫株の中に隠れてその本質をまるですり抜けるような形で法案が出てくるというのは、私は非常に不純なものを感じるんですが。

○衆議院議員(相沢英之君)　一昨々年になりますか、金融二法を審議するときに私は特別委員会の委員長をやらせていただきましたんで、それ、その際に、おっしゃるようなことで資本注入した会社につきまして、ちよつと正確には覚えていないかも知れませんが、利益を出せないような状態になつた場合その優先株というのが配当や普通株の方に切りかえられる、その場合に議決権を生ずることになるとそういうことが問題だということ、これちよつと私も離れておりましたから詳しくは存じませんが、問題として取り上げられていることは承知をいたして

おります。

ただし、そのことと今回の資本準備金を取り崩してそれを配当に回すということが可能になるような制度改正とは、関連がないとは申しませんが、これも、直接のそれが動機というふうには思つておりません。

○小川敏夫君　どうもこの自己株式の問題、まだ損益の税務の取り扱いもこれから決める、何かそんなので急いでこの法律をつくるというのは、一体何でそんなにいうとなかなかいろいろ考えたくなつてしまふんですけれども、少なくともそういった根本的な問題があるということが明らかになつたと思ひますので、次の点に行きます。

先回の質疑の中でも議論が出ていたんで、けれども、今回、自己株式を持つて、それを短期に処分してもいいけれども、ずっと持つていてもいいと。こういうふうには非常に緩やかな規定になつたわけですが、私は考えまして、自己株式を大量に持つておると、そうすると会社の業績がいいときは株も上がるから非常に二段階ね効果がいふんだけれども、逆に会社の経営が思ひにくくなつたとき当然株価は下がります。そうすると、業績が悪くなれば持つておる株式の評価は下がるということ、二段階ねが逆に働いて会社の経営のあり方を必要以上に苦しめることになるんじゃないでしょうか。どうなんでしょう、その点は。

○衆議院議員(漆原良夫君)　本改正では、そもそもこの自己株式に資産性を全く認めないこととしております。したがつて、自己株式について株価の低下によつて会社の資産が減少するのではないかと、いふふうにおっしゃいますが、そういう事態はそもそも起こらないというふうには考えております。

○小川敏夫君　そんな手品みたいな話をしてもらつたつて困るわけですよ。現実には、じゃ、百億円を買つた株があれば、百億円の株の価値のものが持つていて、会計処理上それを資本勘定に入れようが何しようが、五十億円に下がれば五十億円なうですよ。言つての意味は何となくわかりますよ。要するに、百億円の自己株を買つた、そうし

たら資本項目にマイナス百億円を計上すると、株が上がるが下がらうがマイナス百億円という数字はいくらもないから、会計処理上損も得もないんだということでしょう。ただそれだけじゃないですか。

でも、その持つておる株が、百億円で買ったのが五十億円に下がれば五十億円ですよ、売りに出せば五十億円なんですから、それは。すなわち、現実に売ればそこで五十億円の損が出る。売らないで持つておれば、それは五十億円の含み損ですよ。明らかじゃないですか。持つておるんですから、持つておる株が半分になればその評価損が出るのは当たり前で、会計処理上いじくらないから損が出ないなんという、そんな子供だましの手品みたいな答弁しないでくださいよ。持つておる株が下がれば下がるでしょう。

○衆議院議員(漆原良夫君)　資産性を認めないといふことは、自己株式を消却したのと同じような状態だといふふうには考えております。

○小川敏夫君　だから、会計処理の問題じゃないんですよ。

じゃ、百億円で自己株を買いますよね。資本勘定にマイナス百億円をつけると。だけれども、それを売りました、五十億円ですと。五十億円損したんじゃないですか。一銭も損していないんですよ。

○衆議院議員(相沢英之君)　世の中そう悪いふうには悪いふうにお考えになればそうなんですが、やっぱりこういうふうには自己株を取得することによつて、おっしゃるような株価の下落によつて打撃を受けるということとはそれと違うと思ふんです。ですから、経営者としてはそういう状態になればなるほど損失の出ないよう責任を持つて努力をするということにならざるを得ないわけであつて、そういうことで対処をするということだろうと思つておられます。それは下がつちやつたときにダブつちやうじゃないかといふ計算的にはそうなりませんが、やはり私はそこら辺にその経営者としての努力、精進を当然これは期待して

いいんじゃないかというふうに思っています。

○小川敏夫君 経営者の経営努力のあり方としては今の御答弁で結構でございますけれども、そうじゃないんで、今、法律の解釈ですから、この自己株式取得を認めることの弊害について。私どもは反対ですから、この法案に。それで、まるでさまざまな問題についても全部手当てしたからいいんだみたいな話だから、そうじゃないということでは皆さんから嫌がられる目つきで見られても問題点を指摘しておるわけです。

だから、相沢先生もおっしゃられたとおり、やっぱり会社の経営が下がれば持っている株が下がると、その分の当然含み損は会社が抱えるわけですから、そのことがまさに、いいときはいいですよ、二段ばね効果でいいんだから、経営はいいわ株は上がるわ。だから、いいときはいい。だけれども……（発言する者あり）

○委員長（日笠勝之君） 委員長の指示を得て答弁してください。

○小川敏夫君 悪いときに一気に会社が足を引っ張れば一気にだめになっちゃうじゃないですか。そういう問題点があるということを理解していただいてということで結構です。

きょうは証券取引等監視委員会の方にお越しただいて、申しわけございません、もう時間もないんですけれども。

さまざまな、インサイダーがないような、相場操縦がないような規定を内閣府令でこれから定めるということで、それを評価する御意見もある。だけれども、大事なものはそうした決まりは決めても実際に今度それが実行されなきゃいけない。道路交通法で車は左、人は右と言っていますけれども、そういう規則はあるけれども、それをしっかり守る人もいないし、それで捕まった人もないとい。

ですから、やっぱり規定も大事だけれども、それを今度はしっかりと実行するそうした実行機関がなくちゃいけない。そういう意味できょうは監視委員会にお越しただきましたけれども、設立

してまだ日が浅いんですけれども、どのくらいのこれまでににおいてそうした相場操縦、インサイダーについて摘発の例があるんでしょうか。

○政府参考人（五味廣文君） 平成四年七月に設立をされておりますが、それ以降、刑事告発を行いました総件数は三十六件、うちお尋ねのありましたインサイダー取引の告発は十三件、相場操縦が四件でございます。

○小川敏夫君 これは私は、私だけでなく国民感情も恐らく同じだと思うんですが、非常に少ない。実際の事例に比べてそんなに少ないわけはないだろうと、まさに氷山の一角だけを摘発しているんじゃないかと。これは組織そのものが、別に皆さんがサボっているというのじゃなくて、組織そのものがやはりしっかりと対応できる体制がないんじゃないかというふうに思うんですが、どうですか。今実際に担当されていて、これから起こるさまざまな状況に今の体制で十分やっていけますか。

○政府参考人（五味廣文君） 先ほどの、前の質疑のときに提案者の方から御答弁ございましたのとおりでございます。ビッグバンが進展をいたしまして、事前規制から事後監視という方に特に平成十年十二月の金融システム改革法の施行以来移っております。

したがって、平成十年度以降は、監視委員会につきましても事後監視機能が重要になったというところで年々事務局定員の大増員を認めていただいておりますけれども、これはまだまだ増員する必要があるという理解でおります。

特に、最近におきましては、インターネット取引でございますとか、あるいはEBを初めとする個人を相手にした新商品というものが続々とこの自由化の影響で出てきておりますので、こうしたことを踏まえまして、その個人投資家を守るということになりますと大幅な人員の増が必要である。また、今回、金庫株の解禁という御提案がなされておりますが、これが実現をいたしますと、新たなまた事前規制の解除ということが起こるわ

けでございます。あわせて、その解除に合わせて取引形態などを内閣府令で規制するということも検討されているということでございます。今度はその規制が守られているかどうかもうオッチする必要があるということ、人員の増強というものが喫緊の課題であると考えております。あわせて、能力面あるいは効率面という面でも引き続き努力が必要だと考えております。

○小川敏夫君 民主党の方は、この法案があるからという意味ではなくて、やはり日本版のSEC設置法案というものを議員提案させていただいて、そうした不正な証券取引の防止、摘発に万全を期すべきだという具体的な提案をしておりますが、やはりそういう手当てをきちんとしてからこういう法律を出す、最低限同時に、やはりそういう手当てをするのと法案が同時に本来あるべきであって、何か税務の会計処理も先だ、どうのこうの、何かえらい見切り発車で、しかしこの市場活性化の効果は認めてもそれは長期的に見てくださいなんという話ですから、何かひどく不自然に思うわけです。

少なくとも法案の出し方として、そこら辺のところはきちんと万全な体制をつくった上で、また法制審議会のような、あるいはそれにかかわらないにしても、さまざまな議論を踏まえた上で、十分な議論ができるような状態にして私はこの法案を提出していただきたい。少なくとも私の質問でさまざまな欠陥が明らかになったというところを指摘させていただきまして、私の質問を終わります。

○魚住裕一郎君 公明党の魚住裕一郎でございます。提案者の皆様、大変に御苦勞さまでございます。

今回の商法の改正、経済構造改革の一環といたしまして、企業法制を取り巻く現下の情勢にかんがみまして、過剰な規制を撤廃する。今、ずっと金科玉条のごとく言っておられた資本充実原則もちよつと変えていくのではないかとというふうな私は理解をしておるんですが、企業がその責任において競争力を向上させる、そのための支援措置を

講じるものであると、そういうふうに評価するものでございます。我が公明党も、与党の証券市場等活性化対策の策定に關与させていただいたところでございまして、今回の商法改正案の早期の成立を望むものでございますが、若干、商法の基本原則にもかかわることでございますので、質問をさせていただきます。

前回、質問をすることがちよつとできなかったものですから、基本的なことから質問をさせていただきます。新開等の報道機関あるいはこの質疑の中でも金庫株という言葉が使われておりますが、もちろん法案を読んでも金庫株という言葉は出てこないわけでありまして。一般に金庫株という言葉の使われ方、どういふものであり、また今回の改正はそこで言われている金庫株の制度を導入したのかどうかについて、お教えいただきたいと思ひます。

○衆議院議員（金子一義君） 今度の商法の改正では金庫株という言葉はもとより全く使っておりません。ただ、目的を限定せずに自己株式を取得して、期間、数量制限なく保有を認めているアメリカでこれをトレジャリーストック、それが翻訳をされて金庫株と呼称されておるんだと思います。

今回の改正案では、原則として禁止されていた自己株式の取得を目的を限定せずに取得できるようにする、期間、数量等の制限も撤廃するということでありまして、まさにアメリカで言うトレジャリーストック、この金庫株の制度を商法に導入するという考えであります。

○魚住裕一郎君 いわゆる金庫株の解禁そのものであるというふうに理解をするところでありますが、そこで今回の改正をより正確に理解させていただきたいために現行法と改正法案を比較してどがどのように変わったのか、簡略に御説明をいただけますでしょうか。

○衆議院議員（漆原良夫君） 今回の法案では三点について変わっております。一つは自己株式の取得についてでございますが、現行法のもとでは、

原則として取得を禁止した上で、消却目的やストックオプション目的等、目的を限定して取得を認めておりますが、改正法案では、取得に当たってはその目的を問わないということになっております。

二点目の自己株式の保有についてでございますが、現行法では、ストックオプションの場合を除いては保有を認めない、合併その他の事情により取得した自己株式は相当の時期に処分することとされておりましたが、改正法案では、期間や数量等の制限はなく、保有を認めることにしております。

三点目、自己株式の処分についてでございますが、現行法では、基本的に取得目的に従って処分をされ、その他の場合には自己株式の取得は極めて例外的である点を勘案して特段の規制を置いておりませんが、改正法案のもとでは、原則として新株発行の系統に準じて処分をするということにしているところでございます。

○魚住裕一郎君 今回、全部自由ということではないですが、目的規制を外すという、この外した理由は何かでしょうか。

○衆議院議員(金子一義君) 基本的には、企業が、先ほど来出ておりますように、持っているいろいろな資産、土地、設備、資本、そういうようなものを、その中の自己株式といったようなものなるべく効率的に、過剰になっているところはそれを効率的に使ってもらう、そういうために原則目的を外す。ただ、特に企業再編ということになりますと、株式の交換ですとか合併ですとか、こういうものが行いやすくなる、そのために新株を発行、従来ですと求められていたわけですから、その新株を発行せずに、将来の株式配当負担も増加させずに使わせるといったような、そういう多様な目的にも使わせていきたい、それによって企業の競争力をつけ、強化してもらいたい、そういう目的でございます。

○魚住裕一郎君 企業の財務戦略も柔軟にできる、機動性を持たせる、要するに企業経営、自分の責

任でしっかりやれよというその選択肢をふやすと、そういうことなんだろうというふうに思いますが、今度、先ほど漆原議員からも説明がございましたが、相当期間に今までは処分をすべきだというふうにされてきたわけですが、自由な保有を認めるというふうに今回するわけですが、ちよつと重複の部分もあるかもしれませんが、この自由な保有を認めるこの理由をお示しください。

○委員長(日笠勝之君) どなた。

○魚住裕一郎君 提案者のどなたでも結構です。

○委員長(日笠勝之君) どなたが答弁されますか。

○衆議院議員(金子一義君) 保有を自由に認めるようにした理由は何かということでありまして、ちよつと先ほど私が答弁したことと重なってしましますけれども、企業への選択肢をふやすというこの観点から、取得しました自己株式を、組織再編の場合の代用自己株式であれ、ストックオプションの権利行使であれ、円滑に利用することができるようになる、こういう観点から自由な保有を認めたものでございます。

○魚住裕一郎君 先ほど小川委員からも質問ございましたけれども、問題点の一つといえますか指摘されている部分は、金庫株の解禁というのは一方的に規制を緩和しただけであつて、私たちが商法を勉強したときに、商法の基本原則というのは資本充実・維持の大原則、これは商法の勉強をして答案用紙にこの原則を書けば何か合格点をもたらすような、そのぐらいの強い印象を持っているわけでありまして、その資本充実原則というものを損なうのではないかと、そういうふうな指摘がされているわけでありまして。

ただ、法案をちよつと注意深く読んでみますと、相当きめ細かな配慮もされているというふうに思ふわけでありまして。例えば、これまで全く規制のなかった自己株式の処分につきまして、取締役会の決議を要することとした上で新株発行の系統によるべきこととしているわけでありまして、これはある意味では規制の強化になるのではないかと

というふうな危惧をするわけでありまして。

本来、企業経営の選択肢をふやすという観点からすれば、この部分については規制強化というふうを感じるわけでありまして、この規制を設けた理由はどこにあるんでしょうか。

○衆議院議員(長勢基遠君) おっしゃる趣旨でありますけれども、今保有している自己株式を自由に処分できるということにした場合には、例えば特定の者に低価で譲渡するといったような場合のように、株主平等あるいは会社支配の公平性という観点から問題となるというおそれがありますので、これを適切に規制するということが必要である、このように思っております。

そしてまた、会社が保有する自己株式を処分するということの場合における会社と株主との関係というのは、今言いましたような株主平等あるいは会社支配の公平性という観点から考えますと、会社が新株を発行する場合における会社と株主との関係と同じような関係にあると考えられますので、自己株式の処分につきまして新株発行の系統によるということにしたいものでございます。

○魚住裕一郎君 今までは、入り口の規制といえますが、自己株式を取得する側の規制だけであつて出口は規制されなかったために、自己株式取得規制によつて防止しようとした会社財産の不当な流出でありますとか、あるいは株主の平等な取り扱いとか、支配の不正とか、種々防止できていなかったというような反省に立つて自己株式の処分に関する規制を設けた。そういうような意味で、ある意味では規制の合理化が図られているというふうにも私も理解をするところであります。

先ほどもお話に出ましたが、自己株式を今までは資産に計上する、今度とは認めないというふうになるわけでありまして、例えば合併などによつて自己株式を取得した会社は、これまで自己株式を資産に計上し、これを配当可能利益に積み上げる。今回それができなくなるわけでございますが、この会計処理上の取り扱いを変更した理由というものをもう一度御説明いただきたいと思ひ

ます。

○衆議院議員(谷口隆義君) 自己株式に関しましては、自己株式を資産として認めるのか、また認めないのか、こういう二つの考え方があろうかと思ひますが、従来から自己株式は会社財産の実質的に払い戻しと同じものと、こういう考え方があったわけではございませんで、今回、そういう状況の中で資本の控除科目としたわけではございません。これは、有償で市場から買い取る場合も、合併により取得する場合も、取得事由のいかんにかかわらず、同様の処理を行うということになったわけでございます。

○魚住裕一郎君 さらに、今回の改正では、いわゆる消却特例法というものが廃止されます。その結果、消却特例法が採用しておりました定款の授權を得て取締役会決議によつて自己資本株式を取得するということができなくなってくるわけでありまして、これはある意味じゃ、取締役会決議で取得できると非常に機動的だということに判断するんですが、それが機動的じゃなくなるわけですね。方向性が逆じゃないかと思ひますが、この点はどうでしょうか。

○衆議院議員(長勢基遠君) 自己株式の取得ということ、実質的には株主への会社財産の払い戻しであるということでございますので、株主への利益配当と同様、会社の利益処分的な性格を有するということで、現行法では配当の決定を含めた利益処分の決定権を株主総会の権限としておりますので、改正法案におきましても、こういう趣旨から自己株式の取得の授權決議は株主総会の権限としたところでございます。

消却特例法では、自己株式の取得を原則として禁止するという現行法のもとで、政策的に株式の消却を促進するという観点から、定款の授權に基づき取締役会決議で自己株式を消却できるものとしておたつたわけではございますが、現行法を改めまして、取得目的を問わず、自己株式の取得を認めるに当たっては自己株式の取得の本来の性質、すなわち利益処分的な性格に着目して株主総会での

授権を必要とするということにしたわけでありま

ただ、消却特例法におきましても、今おっしゃるように、弾力的に何でもできるというわけではございませんで、取締役は授権の範囲内でしか自己株式を取得することができません、また、かつ期末に欠損が生ずるおそれがある場合には自己株式を取得することができないということになっておったわけでございますので、やり方は若干違いますが、自己株式の取得の機動性が大きく違うということにはならないものと、このように思っております。

○魚住裕一郎君 また、今回の改正では、先ほど話が出ました法定準備金の減少手続でございますけれども、資本維持の原則に反するのではないかとというような指摘がなされたところでござい

○衆議院議員(谷口隆義君) 法定準備金の減少というの、会社債権者の引き当てとなるべき財産が減少するという意味合いにおいて、先生がおっしゃるように、資本充実の原則を守らなければいけないわけでございますから、資本の減少と同じ意味合いを持つわけでございます。そういうこともございまして、今回、官報に公告をし、また知れたる債権者に個別の通告を行うといったような債権者保護手続が適切であるというように考えたところでございます。

なお、今おっしゃいましたような、今回のこの法案によって廃止される消却特例法におきましては、資本準備金を原資とした自己株式の消却に伴い資本準備金を減少する場合には、その債権者保

護手続において個別催告を省略できるものとしたしておるわけでございますが、この制度は時限措置として例外的に設けられたものであるという意味合いにおいて、今般、この法改正におきましては、商法本則に位置づける場合には他の制度との整合性も踏まえて個別催告を必要としたしたものでございます。

○魚住裕一郎君 ありがとうございます。ただいまの説明によつて、今回の改正が単に過剰な規制を緩和する、そういうだけではなくして、不十分な規制というものを見直し、そして自己株式取得制度というものをより合理性のある、また先ほど午前中の参考人の御意見もございましたが、国際的に見ても、諸外国の制度との整合性のとれた制度につくり変えていこうと、そういう努力の跡がうかがわれるところであると思ひます。非常によく検討されているなどというふうに敬意を表するものでございますが、やはり最後に残された問題は、インサイダー取引でありますとか相場操縦という、そういった不正取引をどう防止するの、そういうことではないかなというふうに思うところであります。

先ほど申し上げましたけれども、今回の金庫株の解禁は与党の証券市場等活性化対策の一環として議論を進められたものでございますけれども、これらの対策の大きなテーマというのは、株式市場個人投資家をどんどん参入をしていただく、そして証券市場を活性化させる、そして我が国の経済の活力をよみがえらせる、そういうふうに私自身認識をしているわけでありまして、それには何よりも証券市場の公正さ、これを確保する必要があります。それによって個人投資家が安心して参加できるマーケットというのが一番大事ではないかというふうに思うところであります。

今回の金庫株の解禁というのは、企業経営を向上させることによつて株式投資の魅力というものを高めることにつながるというふうに思うわけでありまして、これに伴つて不正取引が横行してしまう、それによつてマーケットへの信頼を損な

う、そういうことになりましたら、この経済対策の目的も達せられないところになるわけでございます。

そこで、今回、金庫株解禁に伴ひまして、不正取引を防止するためにどのような措置がとられているのか。まず、自己株式の売買は、会社の内部情報を知る会社自身が行うものでございまして、内部情報に基づく不正な取引が問題となるわけでありまして、こうした自己株式の売買に伴うインサイダー取引はどのように防止されるというふうに考えたらいでしょうか。

○衆議院議員(小池百合子君) まず、インサイダー取引規制でございますけれども、これまで証券取引法によりまして、会社関係者などが会社の業務に關しましての重要事実、これを知った場合には、それは公表された後でないとアクションを起させないということでございます。それに対しての取引規制を定めてきたところでございます。それから、今度は法人、会社自身でございますけれども、両罰規定によりまして、インサイダー取引規制の対象となっております。

今回の金庫株の解禁、これに際しまして、この自己株式の取得、処分、それにかかわる決定を重要事実として加えるということにいたしております。発行会社、そして会社関係者、まさにインサイダーでございますが、この決定が公表された後でなければその会社の株式の売買ができないこととしたしております。

そしてまた、発行会社でございますが、自己株式の取得や処分にかかわる決定だけではなくて、この会社の重要事実をすべて公表した後でなければ自己株式の売買を行うことができないということと、一方で自由にすると同時に、こちらの方は、先ほどからおっしゃつておられます不正を防止するということで規制を強くしたところでございます。

○魚住裕一郎君 また、自己株式の取引が自由というふうになりますと、会社みずからそれを利用いたしまして価格を操作する、いわゆる相場操

縦のおそれがあるのではないかとというふうに思うわけでありまして。

アメリカでは、相場操縦を防止するために、SECがセーフ・ハーバー・ルールというものを定めているということでございますけれども、今回の法改正、証券取引法の一部改正で、どういふような相場操縦の防止について措置が講じられているのか。必要であり、かつ適当な事項を内閣府令に委任するというような規定ぶりだったと思ひますけれども、何か全部内閣府令にお任せするというものも何かなと思ひますが、その概要というものを示したいたしたいと思います。

○衆議院議員(小池百合子君) 相場操縦の防止に關連いたしまして、アメリカのセーフ・ハーバー・ルール、どれほど参考になっているのかという御質問だったと思ひます。

その前に、相場操縦の禁止規定、これまでは証券取引全般を対象にいたしましたけれども、今回のこの金庫株の解禁、つまり自己株式の取得、処分の際の相場操縦を防止するというところで、一定の要件を遵守すべき旨を定める規定の新設ということが、これが今御指摘のセーフ・ハーバー・ルールの方につながつていくわけでございます。中身がどんなものなのかということでござい

ますが、要約いたしますと大体五点ございまして、まず一番目に、一日に一社のみの証券会社を通じて自己株式の買い付けを行うということで、証券会社の数の規制です。二番目、証券取引所の取引終了時刻の直前三十分以外の時間に自己株式の買い付けを行うものとするということと、時間。三番目、この自己株式の直近の売買価格を上回らない価格において自己株式の買い付けを行うものとする、価格。四番、一日のうちにこの自己株式の一月間の一平均売買高の百分の二十五、または適切な単位として別に定める数量のいずれか大きい方を超えない範囲で自己株式の買い付けを行うものとする、量です。それから、五番目が店頭銘柄の件でございますけれども、それぞれの特徴に応じて修正を加えた上で、今申し上げました

ようなルールを定めていくということでございます。

アメリカのセーフ・ハーバー・ルールは参考に当然いたしているわけですが、アメリカの市場、マーケットの事情、そしてまた日本の市場環境、それぞれ違った点もございますので、現在その市場関係者とすり合わせた上でこの内閣府令を定めるということをお願いしております。

ただ、これは市場の透明性であるとか公正性を確保するためのものであり、またこの金庫株の解禁によって市場がどうも怪しいぞなどということになりましたら株式市場全体のマイナスになるわけでございますから、そういったことがないように内閣府令の中身についてもしっかりと見ていきたいと思っております。

○魚住裕一郎君　かなり踏み込んで御説明をいただきましたありがとうございます。しっかりとしたルールをぜひ定めていただきたいと思えます。

今まで、インサイダー取引あるいは相場操縦の防止についてお聞きをしたわけでございますが、やはりマーケットの投資家の信頼を勝ち得るという場合には、やはり投資家へのディスクロージャー、情報開示の充実というものが不可欠であると考えておりますが、今回のこの自己株式の取得や保有について、このディスクロージャーという観点からどのような対応がなされているんでしょうか。

○衆議院議員(小池百合子君)　ディスクロージャーに関しては、これまで三カ月ごとに自己株式取得の総数、価格、総額、取得の進捗状況など、発行会社から報告、提出がされていたところでございます。自己株券買付状況報告書でございます。これまでは三カ月でありましたこの報告を、証取法二十四条の六を改正いたしましたして、自己株式の取得の定時総会の決議後、そして次期定時総会まで一カ月ごとに提出をするということでその期間を区切る、そしてその中身をより広く公開するということと定めていただきました。

○魚住裕一郎君　不公正な取引を防止するために

さまざまなルールの整備が行われているということでございますが、最後にこのルールの運用の側面、監視体制ということでございます。

先ほども質問がございましたが、平成四年の証券取引等監視委員会の活動が紹介されたわけでございますが、アメリカのSECと単純比較をするわけにはまいりませんけれども、かなり規模も違うというように思っています。これからもこの体制というものをしっかりとさせていかなきゃいけないと思いますが、それには人員の確保ということも大事な要素になるというふうに思っております。

ただ、行政当局の側から定員や予算の増加を求めるというのはかなり現状の時世の中では難しいかなというふうに思うわけですが、この機会にぜひ与野党の提案者の皆様から監視体制の整備というものにつきまして決意をお伺いして、質問を終わりたいと思えます。

○衆議院議員(小池百合子君)　まさに、おっしゃるとおりでございます。現在二百六十五人の定員というところでございますが、今年度において画期的な十二人を増員したと大変胸を張っておられました。

やはり、これまでの事前規制から事後監視ということではパラダイムを変えていくわけですから、これから必要な部分、部署に必要な人員を、一人二人といったような単位ではなくて、むしろもっと大胆に動かしていく必要があるんじゃないかというふうに思います。省庁のそれぞれ縦割りの中で、あつちに一人こつちに二人と貸し借りの状態でやっていると、そういったパラダイム変更には追いつかないのではないかと、そこは政治力が必要ではないかということを認識いたしております。で、その時期が参りましたらしっかりと応援団になって頑張ってもらいたいと思っております。

○魚住裕一郎君　ありがとうございます。

○橋本敦君　前回は、資本充実等の原則の関係から商法の基本原則の大きな転換であるということから私は質問をいたしました。本法案がその大事

な資本充実の原則にもとると問題点を幾つか指摘しました。

続きまして、それに関連をすべきようは質問させていただきます。私が見ましたところ、日経ビジネスの二〇〇一年一月二十九日号に非常に重要な指摘があります。

どう指摘しているかといいますと、「今回の金庫株解禁が経営不振企業の株価対策だとすれば、動機が不純と言わざるを得ない」。こうした上で、「余剰の資本がない企業が自社株買いを行う場合、原資は取引銀行からの追加融資などになる。その場合、株価は一時的に上昇しても、借金依存体質は一段と強まる」。こう指摘しています。そうだとすれば、まさに健全な会社の体質を守るということになるどころか、逆になるわけですね。また、一方、ことしの一月十六日の日経新聞の社説ですが、次のように言っています。

「日本の現状での金庫株は株価対策の意味をなさない可能性が強い。収益力や財務内容に比べて株式の供給が過剰な企業が、自社株を購入する十分な資金を持っているケースはまれだからだ」。今日の経済事情のもとで実態はそうだというわけですね。そこで、借入金などで調達した資金を充てれば、財務体質が悪化して格付が下がる、そのために仕債などで調達をしようとするば調達コストが上がるおそれがある、これも当然の指摘ですね。

だから、こうして今の現状の中での自社株買いの全面解禁、金庫株の全面解禁ということ、提案者がおっしゃるような方向ではなくて、逆にこういった会社の財務体質の悪化あるいは資本充実の原則にもとるということを一つは誘発して、そういう状況から、健全な会社の発展に資するとは逆の方向になるのではないかと指摘がなされている。こういう指摘に対して提案者はどうお答えになりますか。

○衆議院議員(金子一義君)　今の先生の御指摘は、必ずしも健全でない会社というのをちよっと前提に置かれたというふうに認識しておるのでありま

すけれども、自己株取得ができるというのはあくまでも配当可能利益の範囲と。したがって、それが残念ながらこれはなかなか使えない。

同時に、新聞で御指摘ありましたような株価対策で余り意味がないだろうと、これは私たちが一時的にそういう需給対策として使われるというのは必ずしも本意ではありません。何遍も申し上げているとおり、企業がいろいろな形で産業再編成をやる、そういうものを通じて、何のためにやるかといったら、競争力をつけてもらうために、つるために競争力はやるわけですから、そのことを通じて競争力が上がって収益が上がって、そしてその結果、株価が上昇してくるという、そういうむしろコンテンツで我々はとらえておりますものですから、あくまでも冒頭のお答え、配当可能利益でありますものだから、それもない、キャッシュフローベースで金を借りてきてやればそれでできるかという話とはちよっと御指摘が違うのではないんだらうかと思いますが、いかがでしょうか。

○橋本敦君　まず第一点は、提案者がおっしゃるような期待される方向だけに進む会社がすべての会社であるわけではないんですよ、現状の厳しい状況はね。だから、問題を指摘しているわけですね。それから、もう一つの問題は、この自社株買いを会社が、その資金の借入れ、こういったことが金融機関からの融資などを受けてやるという、そういうことは絶対ないということをおっしゃるのかどうか。そうおっしゃるというのであれば、この日経ビジネスなり日経新聞の社説が言っている借入金などで調達するということ自体が法律上絶対できないというなら、まさにこの経済専門誌の指摘は法律を理解しないで間違った指摘をしていることになるでしょう。そこをはっきりしてもらいたいと思うんです。

○衆議院議員(金子一義君)　私が申し上げたのは、配当可能利益がない、場合によっては利益がないところが金を借りて、そして自己株取得をされる

ということとは、我々が期待している話ではない。一言申し上げれば、現実には配当可能利益でやろうというところは、自己の預金を取り崩して現物、自己株を買ってくるか、もしくはそれは温存しておいて企業から金を借りてくるか、それを制限するものでは全くありません。それは経営の判断だと思えます。

○橋本敦君 だから、借入金が一切ないというわけではないと、こういうことでしょうか。

○衆議院議員(金子一義君) そのとおりです。

○橋本敦君 だから、そのところに問題があるわけですね。

そこで、そういったことが会社の財務体質を非常に弱くするというにならないという保証はないし、さらに経営不振の会社ほど経営体質を改善しているように見せかけるためにも、借入金を無理にして、そしてそれを原資に回して、自己株を取得して株価の引き上げをやるといういろんなことを行われるという、そういう可能性がないとは言えないという心配があるんですね。

その次の問題に移りますけれども、この金庫株には議決権はないわけですね。これは確認です。

○衆議院議員(金子一義君) 議決権はございません。

○橋本敦君 そうですね。そのことから、経営者の会社支配を容易にし、それを維持、固定化させるために会社資金が使われて自己株取得が行われるという危険性を指摘している学者の意見もあるし、私もそういう問題は確かにあるというふうに思うんですね。

だから、自己株式の取得によって議決権の総数が減るわけですから、そうなりますと、株主総会で多数を占める必要な株式数というのはそれだけ少なくて済みます。だから、自己株式の取得によって会社が、経営者が、経営者に反対する人たちの株式取得、それを困難にならしめ、あるいはそれを少なくすれば、経営安定ということで経営者の支配の固定化ということが行われていることに使われないという保証はないんじゃないですか。そ

ういう心配は一切ないと言えますか。

○衆議院議員(金子一義君) おっしゃる御趣旨はよくわかります。現行の自己株消却の場合も同じ現象が起り得るという現状ですよ。同じ状況であると思っております。

ただ、これを取戻したいときに、御存じのとおり特定の人からの売却ではありませんから、そういう意味では、特定の人を封鎖するかどうか、公募いたしますから、そういう意味ではその点はちよつと指摘をあえてさせていただきたいということ、もう一つ基本的に、これは株主総会で授權をされていく、その段階で何に使われるのか目的を定めずにやりますので、しかしその次の株主総会でそういう状況、事態というものをごいう株主総会で、情報公開の時代でありますから、今、先生が御指摘をされたような状況というのがもし出てくれば、経営者に対しては非常に厳しい指摘が出てくると思っております、そういう意味で、おのずからその制御というのは働くんではないだろうかと思っております。

○橋本敦君 今おっしゃった問題の一つは、市場価格がある株式については原則として市場取引です。それから、それはよろしいんですね。しかし、市場取引ばかりじゃなくて、市場価格のある株式であつても、売り主について、株主総会の特別決議をすれば他の株主にも売り主になる機会を与えるという条件ではありますけれども、市場価格のない株式と同様に特定の買い付けができるということでしょう、仕組みは。

そうなりますと、会社経営者がこの特別決議を会社で行つて、特定の株主からそういう株式を取得するという方法で自分に有利な株式を集めるということが絶対にないという保証はないじゃないですか。全部が市場価格の買い付けじゃないんですから、会社の特別決議をすれば特定株主から買い受けられるんですから。そのところの問題は残りますよ。どうですか。今の先生の御答弁にもかかわらず残りますよ。

○衆議院議員(漆原良夫君) 今おっしゃったよう

なことは一〇〇%なのかとおっしゃれば、理論上はあるかもしれない。だけれども、今回、相対取引でやる場合にも特別決議という、商法において特別決議を要するというのは物すごく重大な決議方法でございますから、特別決議を要するというふうにした点で私は公平性は担保されているんじゃないのかなというふうに考えております。

○橋本敦君 理論的に私が指摘した問題がないわけじゃないということをお認めの上で、特別決議の重大性から今の御答弁があつたわけですね。

もう一つ問題でありますのは、特定株主への自社株買い取り価格の問題なんですよ。市場価格は、これはいいですよ。ところが、特別決議で特定株主に対する買い付けをやつた場合にそれが適正価格か否かということの担保、保証はどうなりますか。

○衆議院議員(漆原良夫君) これは先ほど金子提案者の方から申し上げたように、最終的には株主総会に対する説明責任ということにならうかと思っております。

○橋本敦君 そこで、株主総会特別決議というのがなかなか容易なものじゃない、それなりに株主の利益、債権者の利益、会社の利益を考えて、かなり重い要件だということからおっしゃっているんでしようが、理論的には会社支配ということが可能である状況というのは現実の会社であるんですよ。例えば、小川議員が指摘をされた一株二百万というのは、こういう高価な株についてそんなにたくさんの方が持つておられるわけじゃないから、特別決議ということとで特に単位株制度が行われるということになれば、なおのこと特別決議が本当に株主全体の平等を保障する上で行使されるかどうか、重大な問題を今回の問題ははらんでいると思ひますよ。

次に、相場操縦の問題について、時間がありませんから、話を移してまいります。

この問題は極めて大事な問題ですから、多くの委員からも指摘されました。先ほどは内閣府令でこの問題について一定のガイドラインをアメリカ

のセーフ・ハーバー・ルールに基づいてつくるというお話もございました。

そこでお伺いしますが、今考えられているのは、アメリカのセーフ・ハーバー・ルール、それを超えるようなものは何か考えられていらっしゃるのか、大体それが基本だということなのか。先ほどの小池議員の御説明を聞いていますと、大体アメリカのセーフ・ハーバー・ルールそのものかなという感じがしますが、そういうものなんですか。

○衆議院議員(小池百合子君) 先ほど、魚住議員のときに要件五点左右御説明をさせていただきました。そしてまた、セーフ・ハーバー・ルールを参考にしてるのは申し上げたとおりでございますけれども、日本の市場の環境とアメリカの環境と取引の状況なども若干違つておりますので、そのあたりで今、日本にとって最も効果のある、そしてまた取引を妨げない、そういったところを検討しているところでございます。

○橋本敦君 では、その一点で伺いますが、今お話を伺つた、先ほどの御答弁の中にありますが、当該自己株券の直近の売買価格を上回らない価格において自己株券の買い付けを行うものとするということがございました。この問題ですけれども、直近の売買価格を上回つてはならないということですが、これは株主総会の特別決議によつて、今、私が聞いたように、特定売買取引をやる場合は、これは市場価格との関係で株主総会の特別決議で価格を決めることになるわけでしょう。

そうしますと、この直近の売買価格を上回らない価格においてやるというのは、これは特別決議を株主総会一々その都度開いているのはとてもできるわけじゃないから、実際可能になるんですか、どうですか、これ。私は不可能な規定だと思ひますよ。市場に出ている株価ならよろしい、そうでなければこの規定は生きないんじゃないですか。現実運用できないんじゃないですか。

○政府参考人(乾文男君) 今御指摘になりました特定の株主から自己株式を買い取る場合の特別決議でございますけれども、この場合、売り主とな

るべき株主や買い受ける株式の数、価格等につきまして、この特別決議によりまさに承認を要するものでございますし、またその売り主以外の株主にも売り主自己を追加することを請求する権利を与えることとされているわけでございます。

このように、相対取引による自己株式取得につきましては、提案されておりますこの商法の中で厳格な規制が置かれまして、恣意的な価格で株式を買い受けることは困難となっておりますことから、相場操縦が行われるおそれも小さいと考えられます。

したがって、今後、制定を予定しております内閣府令でございますけれども、当面、その内閣府令の要件は市場で買い付ける場合について定め、相対取引につきましては対象としないことと十分ではないかというふうに現時点で考えているところでございます。

○橋本敦君 私は、それは問題だと思えますね。市場取引だけ決めていいのだろうか、相対取引は決めなくていいのだろうか。私は問題があると思えますよ。

それから、もう一つ伺いたいのは、この内閣府令で定める省令に違反した場合の効果はどうなるんですか。これは金融庁で結構です。

○政府参考人(乾文男君) 今回の制定しようとしております内閣府令に違反した場合には、三十万円以下の過料が科されるということになっておるわけでございます。

○橋本敦君 三十万円以下の過料というのは、それはどこで決まっているんですか。どこで決まっているの、三十万円以下というのは。

○委員長(日笠勝之君) 橋本君、もう一度御質問できますか。

○橋本敦君 今お話しいただいた三十万円以下というの、どこで決まっていますか。

○政府参考人(乾文男君) 今回提案されております商法改正の整備法の中で証取法の罰則等を定めるところで規定が置かれておると承知しております。

○橋本敦君 それは前からある規定ですか、今回特につくった規定ですか。

○政府参考人(乾文男君) この内閣府令の根拠となります証取法百六十二条を新設することに伴いまして、その百六十二条に違反した場合にそのような過料を科するという規定が提案されているところでございます。

○橋本敦君 それ以外に、この省令に違反する、内閣府令に違反した場合、会社の経営責任なり会社の責任を問うという手続はあるんですか。

これは提案者でも結構ですが、金融庁でも結構です。罰金以外に経営責任を問うということ、例えば行った買い付け行為が無効になるとか、そういった処分ができるのかどうかということ、会社に対して。罰金だけでいいですか。

○政府参考人(乾文男君) これは、証取法は市場のルールに違反した場合に一定のペナルティーを科していくというものでございまして、そうした経営責任のことについて定める法令ではないというふうな承知をしております。それは、会社自身ないしは株主総会で追及されるべき問題だと考えております。

○橋本敦君 そこに一つの大きな問題が残るんですよ。株主総会で追及してもらう、あるいはその他の会社の経営責任をその他のところで追及してもらう。じゃ、それは一体どこで追及できるか。株主代表訴訟ということもあるかもしれませんが、あるいは株主総会ということがあるかもしれない。株主総会なんてしょっちゅう行われないんですから。そうでしょう。

ですから、それを追及するという、平素からまさに内閣府令に違反するインサイダー取引あるいは株価操縦など金庫株解禁に伴ってやっているとこの事態が起こったときに、会社の健全性をきちんとチェックをしていくという、そういう意味での経営責任あるいは会社の責任を担保していくという、そういう法機構といえますか、法制度は基本的にないんですよ。専ら金融庁のそういう調査ということが重要なことになってくるわけですね。

そこで、金融庁の調査ということについて話を移していきますが、現在、証券取引等監視委員会の体制として、委員長以下総人数は何人いらっしゃるということでしたか。

○政府参考人(五味廣文君) 監視委員会事務局並びに地方財務局におきまして監視業務に携わる者、合わせて二百六十五名、これに委員長及び委員二名の三名が加わることになります。

○橋本敦君 その二百六十五名全員が監視業務に携わるという意味ですか。

○政府参考人(五味廣文君) 監視委員会の業務は大きく三つの柱からできておりまして、一つは今話題になっております株価操縦などの取引公正を害する悪質な違法行為に対する犯罪捜査、犯罪調査を強制捜査権限も必要に応じて使いながら行うという機能。

それからもう一つは、証券会社に対して公正取引ルールを守っておるかということを検査に入ります。これは、犯罪捜査の目的ではない目的で入りまして、そうしたルールの遵守状況を確認し、必要があれば行政処分の勧告につなげていく、こうした検査の機能、取引検査と呼んでおります。

それから三つ目は、日々の市場におきます値動き、あるいは例えばインサイダー取引関連でございます。要するに、証取法百六十六条に規定されております重要事実の公表がありましたら、会社関係者等の取引が行われていないかどうかということ、日常的に市場監視を行っていくという、こういった市場監視、取引審査部門と呼んでおりますが、日常的な市場監視。

こういった三つの機能を果たしておるわけでございます。二百六十五名と申しますのはこの総体の人数でございます。

○橋本敦君 だから、現実には監視機能を今おっしゃった三つの部門で担当する人数ということになりますと、何人になるんですか。

○政府参考人(五味廣文君) 監視機能とおっしゃ

いますのは、犯罪調査のところという理解をさせていただいてお答えさせていただきますと、約七十名がこの犯罪調査に携わっております。

○橋本敦君 極めて少ないということがわかりますね。

アメリカと事情は違うけれども、先ほど議論の中にありましたが、アメリカのSECは、職員数は二〇〇一年度で定員は全体で三千二百八十五名という資料を金融庁からいただいておりますが、この資料は数字は間違いないと思いませんか。

○政府参考人(五味廣文君) そのとおりでございます。

○橋本敦君 そこで、アメリカとは簡単に比較はできないと思いますが、今の人数で日本で証券取引等監視委員会が正確にまた適正にルールを守っているかどうか、インサイダーあるいは株価操縦の違反があるかないかといったことで目を光らせなきゃならぬ対象会社数というのはこれはもうとんでもない数だと思いますが、どのくらいの数だということになるんですか。

○政府参考人(五味廣文君) 私どもの、これは東京証券取引所上場企業で二〇〇〇年度末、二千七十二社でございます。

○橋本敦君 東京証券取引所だけでそれだけです。だから、全国的なベースでいけば大変な数になるわけでしょう。

したがって、例えば日経の二月九日付の「不正取引の防止」、「規制と監視両面に課題」という記事を私は読んで、まさに重要な指摘だと思えました。

それは、相場操縦にしても、インサイダー取引規制の明確化にしても、どんなルールをつくるかは今後の作業ということになっているんですが、インサイダー取引のセーフ・ハーバー・ルールのような具体的な規定が必要という議論もあるけれども、重要事実を知ったか知らないかを外形的標準で判断する、証拠をつかむというのはこれは至難のわざであるという指摘が大和総研から出されているというのは僕は当たり前だと思うんです。

よ。監視委員会も大変な御苦労をなさっていますね。

したがって、これまでの告発件数を監視委員会から伺ったところによりますと、先ほどもお話がありましたから数字は出ていますが、この五年の間で三十数件という状況にとどまっているわけですね。件数はどうですか。

○政府参考人(五味廣文君) 先ほどお答え申し上げましたのは平成四年度以降の告発件数でございます。最近のとお話になりますと……

○橋本敦君 五年間でいいです。

○政府参考人(五味廣文君) 最近五年間での告発件数は、インサイダー取引で十一件、相場操縦で三件の告発を行っております。それ以外の案件も多少ございますけれども。

○橋本敦君 今、私が指摘した、事実の解明、追及、資料の収集が困難な相場操縦、インサイダー取引というのは極めて少ない、一年間に三件程度しかないということもあるんですよね。

したがって、立派な規制を内閣府令でつくったとしても、こういったことをチェックする執行体制がしっかりとないければまさにぐあいが悪いということはどういうまでもないわけですから、日本での証券監視委員会が市場を監視しているというのは、少ない人数で大変な苦労をなさっていますから、この法案をつくるというそういうことを緊急に急ぐ前提として、そういった規制と監視、この両面でしっかりした体制をつくるということとはともに進んでいかなきゃ、これは本当に健全な会社関係の原則を守って発展させるということをやっていかねばなりません。緊急経済対策だということで、商法の基本原理を大転換させて、しかも多くの課題とマイナスを残すということになったら大変じゃありませんか。

そういう意味で、私は法務大臣に来ていただいたのは、提案者の皆さんも、この体制の整備は大事故だから人員の獲得その他予算についても提案者の側として努力するということは先ほどから御答弁なさっていますから、それは当然として、この

法案に私のところは反対ですけれども、これはでき上がった以上は、証券監視等委員会の体制整備に人員の拡充も含めて思い切った予算をつけて、我が国の会社関係の健全な発展のためにも努力していただく体制をつくらなきゃならぬ。

そういう面で、法務大臣にもその点の努力をお話を聞いていただいてぜひやっていただきたいというのを私はお願いをしておかなきゃならぬという気持ちなんです、大臣、いかがでしょうか。

○国務大臣(森山眞弓君) 今回の改正法案で実現されることとなります多くの事項の中にいろいろと心配なこともたくさんあるという御指摘でございます。まして、しかし商法を所管します法務省の方針に基づきまして、いろいろな問題点を含め、会社法制全体の整合性を図るための立場から、検討段階において必要な協力を行ってまいったところでございます。

議員の先生方が提案された法案の内容の当否について申し上げるという立場ではございませんので、それは差し控えたいと思いますけれども、法案の内容によれば、自己株式の取得及び保有等に伴い生じかねないさまざまな弊害について適切な措置が講じられているのではないかと考えております。

法務省といたしましても、この法案が成立いたしました暁には、その効果を十分に発揮していただけるように協力させていただきたいと思っております。

○橋本敦君 時間が来ましたので、終わります。

○福島瑞穂君 社会民主党の福島瑞穂です。

セーフ・ハーバー・ルール、内閣府令に何を盛り込むかということの議論がありますが、なぜこの法案に盛り込んでいないんですか。

○衆議院議員(小池百合子君) セーフ・ハーバー・ルール、内閣府令とさせていただいているところがございます。今回、金庫株の解禁ということ、新たな取引手法にも適切に対応し得るものにしていかなければならないということでございます。

すし、また規制が健全な取引を過度に阻害することのないように、取引の実態を踏まえて規制を機動的、弾力的に見直していく必要があるわけでございます。

ということ、先ほどから出ておりますアメリカのセーフ・ハーバー・ルール、これを事態に合わせたものにしていくために、行政の側、内閣府の方にこのルールの設定をお願いしているところでございます。

○福島瑞穂君 それは問題だと考えるんです。つまり、国会の審議を経ない。株価操作やインサイダー取引や、私たちの会社では質問がたくさん出ているわけですから、それをどうクリアするかということに關して国会の法律の中ではやらないわけですから、内閣府令についてのこうなりますという説明はあったとしても、国会の審議、条文でチェックをすることを私たちはできないという点で、どう法ではないでしょうか。

○衆議院議員(小池百合子君) 衆議院での審議の際にも社民党の先生から同じような御指摘をいただいたのでございますが、この金庫株、海外の例を見てみましても、アメリカでもこれはSECの規則においてセーフ・ハーバー・ルールが設けられている。さらには、フランスではCOB、これがアメリカのSECに当たるものでございますけれども、こちらの方で自己株式取引の要件が規定されておまして、金庫株は世界じゅうどこでもやっているわけではございませんが、今申し上げましたような金庫株を解禁している国々の例を見ましても、これはむしろ行政の要件とさせているということがございます。

○福島瑞穂君 今、アメリカのSECの例がありましたが、先ほどの答弁でも明らかのように、日本の制度とアメリカのSECのシステムは格段の違いがあります。それを前提に説明をしていたとしても納得ができません。むしろ逆に、こういう法律をつくるのであれば監視組織をきちっとつくってからやるべきではないでしょうか。

○衆議院議員(小池百合子君) 監視組織につきま

しても、これまでも御説明が行政の側からもございました。いろいろなところと人手が欲しいという点もございまして、それもこの進展に伴いましてしっかりと担保していきたいと思っております。

○福島瑞穂君 順序が逆じゃないでしょうか。監視組織をきちっとつくり、どのような中身をやるかをやった上で、金庫株をもし導入するのであればやるべきだと考えますが、いかがですか。

○衆議院議員(小池百合子君) しかるべき法律、そして規則、さらにはそれを今後監視していく、そういった必要なものは既にそろっていると考えております。

○福島瑞穂君 先ほど他の委員からの質問もありました。例えば、株価操作に關しての摘発例が四件だということでした。それで十分対応できるのでしょうか。

○政府参考人(五味廣文君) 現在の体制で、もちろん新しい行政需要が出てまいりますれば、それにこたえるべく最大限の努力を当然するわけでございます。

四件が多いか少ないかというお話であります。証券犯罪というのは、御承知のように、通常の殺人や窃盗と違っていて、摘発があつて初めてそこに犯罪があつたことが判明する、こういう性格のものでございます。したがって、四件が本当に多いのか少ないのか、それだけだったのかというお話があつてもこれはお答えのしようがないわけでありまして、日々厳重な監視を行い、現在の体制でできる限りのことをやっていると、いうことでありますし、私どもの使命は、公正な市場を確保するということによって投資家を保護することでございますから、それに必要な範囲で昼夜兼行ベストを尽くすということでございます。

○福島瑞穂君 ベストを尽くして仕事をしたい。しかし、これだけ株価の取引が大量になされている中で株価操作の摘発が四件というのは、やはり分母に対して分子が少ないというふうに考えます。

責めているのではなく応援、新しく日本の中でもきつと組織をつくるべきではないかという観点からの質問です。むしろ、摘発が困難であるというのではないのでしょうか。

○政府参考人(五味廣文君) インサイダー取引の場合も似たようなケースがございますけれども、相場操縦規定、証券法百五十九条は、御承知のように、相場を動かすということによって誤解を市場参加者にもたらす、あるいは相場を操縦するという意図で株価を動かしていく、こういう構成要件になっておりますから、意図を立証するというのはなかなか大変でございます。

それから、インサイダー取引の場合は第一情報受領者に対してどういう情報伝達ルートで情報もたらされたのか、こういうものは通常、物証が残っておりませんし、自分で白状する間抜けもおりませんから、大変にこれは摘発が難しい犯罪でございまして、そのために日夜、情報収集に努め、また研さんもおられるわけでございます。

○福島瑞穂君 意図が非常に難しいということなんです。緊急経済対策として株価を上げるわけではないにしても、この間の御答弁にありますように、株価が上昇することを考えているという旨の答弁がありました。これこそが、これは株価操縦ではないかという学者の意見もありますが、いかがですか。

○衆議院議員(小池百合子君) このものが株価操縦に当たるのではないかと、そういうふうには私どもは全く考えておりませんが、やはり株式市場というのがこれからも活発になっていく、今は日本の経済、それを反映する株式市場が大変困難な状態にあって、それが全体に響いているということはかなり共通した認識ではないかと思えます。

これによって、株式市場にございますさまざまな規制を取り除くことによって、またいろいろな新しい方法を取り入れることによって、経営判断、そしてその選択肢をよりふやしていくということとをシステムとして考えていくのはこれは政治の力でもあらうというふうに思っております。よっ

て、これは株価操縦ということではなくて、日本の経済全体のことを考えたその結果であるというふうに考えております。

○福島瑞穂君 金庫株によりまして市場に流通する株式の数は減っていくと、むしろ市場が狭まるということも考えられます。先ほどから、一つの立法理由が競争力をつける、競争力を上げるということが言われております。どうしてこれをやれば競争力がつくんですか。

○衆議院議員(金子一義君) 企業が合併をする、もしくは分社化をして自分の得意なところを捨てて得意なところに資源を集中していくというお互いの再編というのが今いろいろな分野で行われております。そういうものにこれが代用株として使われる、その結果としてその企業のより得意性のある分野に資源を集中していくわけでありまして、結果としてそれが競争力をつけていく。その結果として株式の価格が上がっていくということとを申し上げているわけであります。

○福島瑞穂君 済みません、ちょっとよくわからないんですが、合併をしたりするときに得意な分野に集中する、金庫株をやることとその関係についてもうちょっと説明してください。

○衆議院議員(金子一義君) 通常ですと、A社、B社二社が合併をするという場合に、被合併会社をB社としまして、A社が合併会社。その場合に、被合併会社であるB社の株主に対してA社が、合併するんですから、A社の株式を新たに、これまでであればA社の新株を発行してB社の株主に与えるということが合併の場合には必要になってきますよ、被合併会社のB社では。そうすると、A社は、自分の会社が新たに新株を発行しなければいけないという、こういう行動が出てきますものですから、そういう意味では、さなきだに株式過剰というような状況のときにまた株を発行するのか。発行すれば、当然でありますけれども、配当負担も将来的に負担するのかが出てまいりますけれども、現物株を金庫株としてそれに活用すれば、持っている株、市場からA社が自社

の株を買ってきて、それをB社の、被合併会社の株主に代用株として交付するというのができるようになることによって、今申し上げたことが防げるという意味であります。

○福島瑞穂君 株式の自己消却ではだめなんです。金庫株ではなくても、株式、自己消却をすればいいわけじゃないですか。自己株式の消却をすればよいのではないんですか。

○衆議院議員(金子一義君) ちょっと御趣旨がよくわかりません、御質問が。

消却しちゃったならもうそれで済みませうですか、合併のときに使いうがありませんね。

○福島瑞穂君 では、今、合併の件で競争力をつけるという説明をされました。合併は起り得るけれども、常に起きるわけはありません。合併以外の例で、なぜ金庫株をやるのが競争力をつけることになるのか、説明をしてください。

○衆議院議員(金子一義君) 先生の御指摘は、自己株を消却すればそれでそれなりの意味があるのではないかと御指摘はそれとおりでと思っております。

ただ、今は合併だけ申し上げましたけれども、そのほかに株式の交換ですとか、それから分社化とか、いろいろな形態が世の中で起ころうとしております。それに対応する方法というのは今ありません。すべて新株を発行するというのにつながつてまいります。そういう意味で、消却をしてしまつたらば、今申し上げたような企業再編、いろいろな形態がございますけれども、これに対応できません。そういう意味で、あえて企業再編にこの代用株、代用株として使わうんです。自己株の消却だけではありません。

○福島瑞穂君 申しわけないんですが、ちょっとよくわからないんですが、つまり金庫株の導入のこと、なぜ導入するかということをお聞きをしていて、きょうは、再編に役立つからという説明があるわけですね。

ところが、ずっと一貫してこの委員会が質問しているように、資本充実の原則から問題があるの

ではないかということが実は最大の論点になっております。むしろ、企業の再編をやっていくときに資本充実の原則の問題が起り得るということは逆に危険ではないかと考えますが、いかがですか。

○衆議院議員(金子一義君) ちょっと御質問の趣旨が、資本充実の原則の話と企業再編の話とは少し議論の切り口が違ふんだと思います。

既に、これも前回の御答弁でもさせていたたいように、資本充実を私たちも大事だと、そういう意味で、配当原資の中に、配当可能利益の中でこれが可能だということをまず手当てしているわけですから、資本充実の原則というのはそこで一応クリアしている。

二番目の防波堤として、資本準備金勘定に組み入れる場合には、債権者保護という点で株主総会の手続をとってください、つまり資本減少の手続をとってくださいということも第二の防波堤として組み込まれているわけです。

私たちが想定しておりますのは、第一段階の企業再編の場合には、配当可能利益の範囲という大きな枠組みの中で行われるものと思っております。

○福島瑞穂君 例えば、その資本充実の原則は、一貫してこの委員会でもかなり平行線ですけれども、きつとそれに見合うお金があるかどうかという点が問題なんです、自己株式の取得を禁止する理由から、本当にこれがクリアできるのか、ちょっとお聞きをいたします。

例えば、今まで自己株式の取得が禁止をされてきていたのは、原則として、原則、例外どちらかは別として、問題とされてきたのは、特定の株主を不当に優遇することとなり、株主平等の原則に反するのではないかと言われてきました。この点はどうクリアをされていらつしやるのでしょうか。

○衆議院議員(漆原良夫君) その点については、先ほど来申し上げているように、取得の際に規制を設ける、それから処分の際にもいろんな規制を設けておりまして、そういう、今回、新たに取得をする際、新たに処分をする際の商法の手当てを

してあることから株主平等の原則には反しない、手当てされているというふうに考えております。

○福島瑞穂君 会社の業績が悪くなると株価は下落をいたします。自己株式を保有していると経済的損失は倍加をいたしますが、この点はどのように

○衆議院議員(漆原良夫君) この点も、先ほど来話がありましたように、私も取得した自己株式については資産性を認めておりませんので、その株が上がる下がるということはその会社の資産に影響がないというふうに考えております。

○福島瑞穂君 現経営者の会社支配権を強めるのではないかとこの点は先ほど小川委員もたしか聞かれましたが、いかがですか。

○衆議院議員(漆原良夫君) 現経営者の会社支配権を強めるかどうかということについても、それは例えば、自己株式を取得する際に、その取締役の自由な方法で取得できるわけじゃないわけですが、いまして、一定のルールを今回規定してありますということで、株主の権利は保護されておると考えております。

○福島瑞穂君 一定のルールがあるにしろ、会社に自己株式が集中することは、それだけほかの人が入りにくい領域を広げるわけですから、その点では会社の現経営者の維持につながるというふうに考えます。

ところで、金庫株の取得は、定時総会の決議があれば取締役会にかけることなく自由に行うことができます。会社経営者が会社の株価が低過ぎると思えば買い取ることが可能となりますが、いかがですか。

○衆議院議員(金子一義君) 定時株主総会で決定をして、その範囲内で取締役会が決議で執行できます。

○福島瑞穂君 前回の質問にもしたんですけれども、なぜこれが緊急経済対策なのかという点について。

もし、緊急経済対策として立法するのであれば、

時限立法としてやるべきではなかったのでしょうか。商法は基本法ですから、緊急経済対策として基本法をいじってしまったら、基本法は恒久化していくわけですから、その点で問題だと考えますが、いかがでしょうか。特例法という形の法案はなかったのでしょうか。

○衆議院議員(相沢英之君) 商法の改正の一つの重要な項目として、自社株の取得を現在の消却及びストックオプションに充当する以外には認めないという制度を改めるということとは、これは法務省もかねて一つの大きな課題としておりまして、これは今秋と一応お考えのようでありましたが、その他のストックオプション制度の拡充の問題等とあわせて商法改正として提案をすることをかねて用意をされておりました項目であります。

今回このことを取り上げましたのは、やっぱり株式市場の活性化ということと、今の株価水準というのを考えますと、何とか早急に対策を考えなければならぬ。その方法としていろいろなことが考えられたわけであります。現在検討中の、これは多少目的も違いますけれども、金融機関の持ち株を自己資本の範囲内に制限する、そしてそのための対策の一環としてその株の取得機構の創設等々、幾多の項目の一環としてこのことを考えておったのでございます。

しかし、現下の情勢にかんがみますと、お話のございました、もう既に答弁がございましたが、やはり会社の分割、合併その他、もう少しその自社株の取得というものを容易ならしめることが現下のいろいろなそういう要請に、機動的な運営に役に立つ、こういうようなことから、この金庫株の解禁ということについての法律の改正を提案するというようにいたしました次第でございます。

○福島瑞穂君 私の質問の趣旨は、この金庫株が緊急経済対策として提案をされている、商法は基本法なわけですから、商法が根本的に変わるような、恒久化するような改正ではなく、例えば近い制度でしたら株式消却特例法によるものというふうに、あるいは時限立法という形で立法すべきで

はなかったかという質問です。

○衆議院議員(相沢英之君) おっしゃるように、自社株の取得につきましては、現行の消却及びストックオプションのために取得することになつておりますが、その対象をふやして、言うなれば特例を追加するというのも一つの案として検討されましたが、しかし、先ほどちょっと触れましたが、かねてこの自社株の取得に関しては、よりその範囲を広げて、言うなれば原則として自由に取得をするということが必要であるというふうにかねてこれは法務省においても制度の改正を検討されておたつたわけでございます。

そういうことでありますので、やはりそのことも考えまして、ただし現下のその諸要請にこたえるためには、その幾つかの商法改正の項目の中の一部を今回の市場の活性化対策の一部として取り上げることとしたわけであります。その一部を繰り上げると、こういう措置をしたわけであります。

したがって、おっしゃるような特例措置をさらにふやして、もう一度さらに、自由にその自社株を取得するということに再度改正を考えるという方法もあったらどうかと思っておりますけれども、法務省としては、やはり改正をそうたびたびするよりも、むしろ原則として自由化するというその措置を繰り上げる形の方がいいのではないかと、こういう御意見もありました。そういうことで今回の改正をしたわけであります。

○福島瑞穂君 緊急経済対策というのは、今非常に不況なわけですから、緊急に経済対策をすべきであるという立法法だと思うんです。私の質問の趣旨は、商法というのは基本法なので、私たちがしつこく質問しているように、資本充実の原則やさまざまな原則があるわけですね。緊急経済対策で現下のもとにおいて必要であるというのであれば、商法の根本原則そのものに手をつけるのではなく、限時法なり限定的にやるべきではなかったかという質問です。

○衆議院議員(相沢英之君) これは繰り返しにな

りますけれども、もともとそういう自社株の取得についてこれをもっとフリーにするということについては、かねて法務省がこれを早急に実現するということを検討中であつたわけであります。そのこともあわせ考えまして、またその証券市場の活性化対策ということも兼ね合わせまして、その部分について今回の改正案として繰り上げたというところなのであります。

○福島瑞穂君 緊急経済対策なのか、今まで自己株式の取得の緩和をしなかったものでそれをやったのか、ちよつとよくわからない。一体何なのかという感じがしますけれども、最後に、先ほどから監視機構、アメリカのようなSECの問題、もう少しこれから株価操作やインサイダー取引についての監視機構が必要ではないかという議論が出てきております。発議者としてはその監視機構についてはどうお考えか、最後に御意見を聞かせください。

○衆議院議員(小池百合子君) 先ほど来申し上げておりますように、これまでの事前規制から事後監視へとパラダイムが変わる、それに従つてというお話を、それからやはりもう一つ、間接金融から直接金融へということで、この証券取引等監視委員会の内容の充実というのは喫緊の課題であるというふうに考えております。よって、人、物、金、情報というような幾つもの要素、それから最近ではやはりITを駆使したそういった取引なども行われておりますので、それに伴つての必要人材、そしてそのノウハウ、そしてコンピューターなどのハード、そういった総合的な形での強化は必要だと考えておりますので、その時期にはしっかりと提案者としてそういったことを支援していくつもりでございます。

○福島瑞穂君 ぜひその強化を今後も一緒にやっていきたいと思います。

以上で質問を終わります。

○委員長(日笠勝之君) 他に御発言もないようですから、両案に対する質疑は終局したものと認めます。

○委員長(日笠勝之君) この際、委員の異動について御報告いたします。

本日、竹山裕君、青木幹雄君及び矢野哲明君が委員を辞任され、その補欠として須藤良太郎君、日出英輔君及び久世公義君が選任されました。

○委員長(日笠勝之君) これより両案について討論に入ります。

御意見のある方は賛否を明らかにしてお述べ願います。

○小川敏夫君 私は、民主党・新緑風会を代表し、本案に反対の立場で討論を行います。

まず第一に、本案が会社の自己株式の取得について、その目的を問わず、すべてを許容していることから、会社が自己株式を投資運用のために購入売却することや会社の資金で会社買収の防衛策を講じることが許容している点に問題があり、これでは証券市場の公正さが大きく損なわれ、一般投資家を市場から離散させる要因となるでしょう。

また、会社の自己株式取得に当たり、インサイダー取引を防止する方策が確立されていないまま自己株式の取得を認めることは、インサイダー取引による不正取引を助長することになるでしょう。インサイダー取引防止に十分な法規制を整備し、あわせてアメリカ合衆国におけるSECのように、組織機能においてインサイダー取引の防止に十分な効果が発揮できる機関を設置することが先に行われるべきであります。

自己株式の取得を広範囲に認めることは、資本の充実を妨げ、あるいは会社経営者による地位の保身のために悪用されることも考えられます。

さらに、自己株式を多く保有する会社の場合、企業収益の悪化が保有株式の含み損を招き、結果として会社財務の悪化を二段ばねのように加速させ、会社の立て直しを妨げることになる弊害が生じます。

次に、単元株制度において、議決権の行使株数を千株を上限として会社が定めることとできる点

は到底容認できません。これでは、高価格の株式については、単元株を高い株式数に定められた場合、大多数の小口一般投資家の議決権が奪われてしまうからであります。明らかに不当な規定であります。

最後に、利益配当資金に充てるために法定準備金等の取り崩しを認めることも認めることができません。利益配当をする力がなければ利益配当をしなければよいのであります。これを、準備金を取り崩して配当することにより会社資金が流出することは、資本充実の原則に著しく反するとともに、一時しのぎの利益配当のために会社の財務体質をも悪化させるもので、不適切きわまりないのであります。

よって、本案は否決されるべきであります。

○久野恒一君 私は、自由民主党・保守党、公明党及び自由党を代表いたしまして、ただいま議題となっており、商法等の一部を改正する等の法律案及び商法等の一部を改正する等の法律の施行に伴う関係法律の整備に関する法律案に賛成する立場から、賛成討論を行うものでございます。

この法律案は、自己株式の取得、保有規制を見直すとともに株式の大きさに関する規制を廃止する等の措置を講ずるものであり、我が国企業の競争力の向上を図り、経済構造改革を実現する上で有益な施策であると思っております。

すなわち、これらの施策により、合併等の際に代用自己株式の利用が可能となり、企業の機動的な組織再編が促進され、企業の競争力の向上が図られるほか、株式の投資単位の引き下げが実現し、証券市場に個人投資家を呼び戻すことが可能になり、証券市場の活性化につながるものと考えられるものであります。

民主党及び共産党からは、この法律案は資本維持の原則を危うくし、相場操縦やインサイダー取引を誘発するものではないかと指摘がございましたけれども、しかしながら今回の改正法案におきましては、これらの点につきまして十分な配慮が払われているものと思われれます。

すなわち、資本の維持については、自己株式の取得財源について配当可能利益の範囲内とする財源規制を設ける等の措置を講じております。また、相場操縦の防止については、米国で整備されているセーフ・ハーバー・ルールの考え方や内容を参考に、内閣府令で所要の手当てをすべきものとするほか、インサイダー取引の防止についても、自己株式の取得や処分に係る決定をインサイダー取引規制の重要事実に加し、この決定が公表された後でなければ、会社関係者がその会社の株式を売買することができないとする等の措置を講じております。

このほか、この法律案では、自己株式の処分の手続を定め、その貸借対照表上の取り扱いを国際的な会計処理の基準に合わせる等、現行制度を合理化するための手当てもされております。

以上が本案に対する賛成意見でございます。

○林紀子君 私は、日本共産党を代表して、金庫株を解禁する商法等改正案及び関連整備法案に対し、反対討論を行います。

金庫株を解禁する今回の商法等改正は、政府の緊急経済対策の一つとして、財界の長年の要望に基づき持ち合い株式解消の受け皿や株価対策に活用できるとの理由で、資本充実や債権者・株主保護などを目的とした金庫株禁止の商法の基本原則を完全に葬り去る重大な改正です。

そもそも商法は、原則として自己株式の取得、保有を厳しく禁止してまいりました。

その理由は、資本充実に反し、債権者の利益を害し、株主平等の原則に反すること、また経営者の会社支配の目的に利用され、インサイダー取引で一般投資家を害するおそれがあるからです。だからこそ、これまでの商法等改正の際にも、従業員持ち株会に株式を譲渡する場合など正当な目的に限り、しかも配当可能利益の範囲内で、発行済み株式総数の百分の三を限度とするなど、厳しい限定のもとでの解禁でした。

今回は、曲がりなりにも設けていた自己株式取得制限をさらに緩和するとともに、無制限な保有を

認める金庫株解禁を図るものであり、商法の基本原則を根本的に改変するもので、到底容認できません。

また、金庫株解禁は、一定の歯止め措置や制限を設けるにしても、企業による相場操縦やインサイダー取引に利用されやすくなることは否定できません。この危険性が指摘されているインサイダー取引や株価操縦の防止については、内閣府令の内容もチェック体制の確立も明確になっていないままに本改正が行われることは到底認められません。

監視体制の現状を見ると、アメリカのSECの職員定員は三千二百八十五名、これに対し、我が国の証券監視委員会はわずか二百六十五名という余りにも貧弱な体制であり、これで不正取引行為がチェックできるなどとは到底言えないものです。

不良債権処理の強行など、一連の緊急経済対策とともに、財界、大企業界の要求に応じて、この重要法案について商法学者の大多数も反対と言われているのに、またしても法制審で正式に各界の意見を聞くという重要なルールにも背いて議員立法により強行されることも容認できないところです。

以上で私の反対討論を終わります。

○福島瑞穂君 私は、社会民主党・護憲連合を代表して、商法等の一部を改正する等の法律案、商法等の一部を改正する等の法律の施行に伴う関係法律の整備に関する法律案に反対の立場で討論をいたします。

まず第一に、そもそも緊急経済対策として基本法たる商法を改正することが妥当なのかという疑問です。

第二に、持ち合い株式の解消の受け皿としては、金庫株ではなくても自己株式の消却で足りると思えます。したがって、金庫株導入の理由に乏しいのです。

そもそも自己株式を取得することによって市場に出回る株式を減らし、それによって株価の上昇

を図るという手続そのものが全体として相場操縦と云えるのではないだろうか。

第三に、このような立法が資本充実の原則に反することです。このような重要な原則に反する改正は許されません。

第四に、インサイダー取引の危険性が増加するという問題があります。

第五に、金庫株は株式市場を狭めるものであり、市場における株式の透明性を高めるものです。これは一般投資家にとっても打撃であり、むしろ真の経済対策に反するというふうに考えます。よって、このような改正に反対いたします。

○委員長(日笠勝之君) 他に御意見もないようですから、討論は終局したものと認めます。

これより採決に入ります。

まず、商法等の一部を改正する等の法律案の採決を行います。

本案に賛成の方の挙手を願います。

〔賛成者挙手〕

○委員長(日笠勝之君) 多数と認めます。よって、本案は多数をもって原案どおり可決すべきものと決定いたしました。

次に、商法等の一部を改正する等の法律の施行に伴う関係法律の整備に関する法律案の採決を行います。

本案に賛成の方の挙手を願います。

〔賛成者挙手〕

○委員長(日笠勝之君) 多数と認めます。よって、本案は多数をもって原案どおり可決すべきものと決定いたしました。

なお、両案の審査報告書の作成につきましては、これを委員長に御一任願いたいと存じますが、御異議ございませんか。

〔異議なし〕と呼ぶ者あり

○委員長(日笠勝之君) 御異議ないと認め、さよう決定いたします。

〔速記中止〕

○委員長(日笠勝之君) 速記を起こして。

○委員長(日笠勝之君) 民事訴訟法の一部を改正する法律案を議題といたします。

政府から趣旨説明を聴取いたします。森山法務大臣。

○国務大臣(森山眞弓君) 民事訴訟法の一部を改正する法律案につきまして、その趣旨を御説明いたします。

この法律案は、民事訴訟における証拠収集手続の一層の充実を図るため、公務員または公務員であった者がその職務に関し保管し、または所持する文書に係る文書提出命令について、文書提出義務を一般義務とするとともに、文書提出義務の存否を判断するための手続を整備する等の措置を講ずるものでありまして、その要点は次のとおりであります。

第一に、公務員がその職務に関し保管し、または所持する文書についても、私文書の場合に提出義務が除外されている文書のほか、その提出により公共の利益を害し、または公務の遂行に著しい支障を生ずるおそれがある文書等を除いて、文書提出義務があるものとしております。

第二に、除外された文書に該当するかどうかは、裁判所が判断するものとしております。

第三に、除外された文書に該当するかどうかを判断するための手続として、いわゆるインカメラ手続を設けるものとしております。

以上がこの法律案の趣旨であります。

何とぞ、慎重に御審議の上、速やかに御可決くださいますようお願いいたします。

○委員長(日笠勝之君) この際、本案の衆議院における修正部分について、修正案提出者衆議院議員長勢甚遠君から説明を聴取いたします。衆議院議員長勢甚遠君。

○衆議院議員(長勢甚遠君) 民事訴訟法の一部を改正する法律案に対する衆議院における修正部分について、その趣旨を御説明いたします。

政府提出の法律案は、刑事事件関係書類等については他の制度による利用を予定するなど、その

効果については実際の運用等の実施状況を見ていかなければならないものであります。

そこで、衆議院においては、「政府は、この法律の施行後三年を目途として、この法律による改正後の規定の実施状況並びに刑事事件に係る訴訟に関する書類及び少年の保護事件の記録並びにこれらの事件において押収されている文書(以下「刑事事件関係書類等」という。)の民事訴訟における利用状況等を勘案し、刑事事件関係書類等その他の公務員又は公務員であった者がその職務に関し保管し、又は所持する文書を対象とする文書提出命令の制度について検討を加え、その結果に基づいて必要な措置を講ずるものとする。」との文言を附則に加えて修正を行ったものであります。

以上が政府提出の法律案に対する衆議院における修正部分の趣旨であります。

何とぞ御賛同を賜りますようお願い申し上げます。

○委員長(日笠勝之君) 以上で趣旨説明及び衆議院における修正部分の説明の聴取は終わりました。

本案に対する質疑は後日に譲ることとし、本日はこれにて散会いたします。

午後三時五十一分散会

六月二十一日日本委員会に左の案件が付託された。

一、民事訴訟法の一部を改正する法律案

(小字は衆議院修正)

民事訴訟法の一部を改正する法律案

民事訴訟法の一部を改正する法律

民事訴訟法(平成八年法律第九号)の一部を次のように改正する。

第二百二十条第四号中「(公務員又は公務員であった者がその職務に関し保管し、又は所持する文書を除く。)」を削り、同号ハ中「供するのための文書」の下に「(国又は地方公共団体が所持する文書にあつては、公務員が組織的に用いるものを除く。)」を加え、同号中ハを二とし、ロをハとし、イの次に次のように加える。

ロ・公務員の職務上の秘密に関する文書でその提出により公共の利益を害し、又は公務の遂行に著しい支障を生ずるおそれがあるもの

第二百二十条第四号に次のように加える。

ホ 刑事事件に係る訴訟に関する書類若しくは少年の保護事件の記録又はこれらの事件において押収されている文書

第二百二十三条第四項を同条第七項とし、同条第三項中「第二百二十条第四号イからハまで」を「第二百二十条第四号イからニまで」に改め、同項を同条第六項とし、同条第二項の次に次の三項を加える。

3 裁判所は、公務員の職務上の秘密に関する文書について第二百二十条第四号に掲げる場合であることを文書の提出義務の原因とする文書提出命令の申立てがあつた場合には、その申立てに理由がないことが明らかなきを除き、当該文書が同号ロに掲げる文書に該当するかどうかについて、当該監督官庁(衆議院又は参議院の議員の職務上の秘密に関する文書についてはその院、内閣総理大臣その他の国務大臣の職務上の秘密に関する文書については内閣。以下この条において同じ。)の意見を聴かなければならない。この場合において、当該監督官庁は、当該文書が同号ロに掲げる文書に該当する旨の意見を述べるときは、その理由を示さなければならない。

4 前項の場合において、当該監督官庁が当該文書の提出により次に掲げるおそれがあることを理由として当該文書が第二百二十条第四号ロに掲げる文書に該当する旨の意見を述べたときは、裁判所は、その意見について相当の理由があることを認めるに足りない場合に限り、文書の所持者に対し、その提出を命ずることができる。

一 国の安全が害されるおそれ、他国若しくは国際機関との信頼関係が損なわれるおそれ又

は他国若しくは国際機関との交渉上不利益を被るおそれ

二 犯罪の予防、鎮圧又は捜査、公訴の維持、刑の執行その他の公共の安全と秩序の維持に支障を及ぼすおそれ

5 第三項前段の場合において、当該監督官庁は、当該文書の所持者以外の第三者の技術又は職業の秘密に関する事項に係る記載がされている文書について意見を述べようとするときは、第二百二十条第四号ロに掲げる文書に該当する旨の意見を述べようとするときを除き、あらかじめ、当該第三者の意見を聴くものとする。

附 則

(施行期日)

1 この法律は、公布の日から起算して六月を超えない範囲内において政令で定める日から施行する。

(特許法の一部改正)

2 特許法(昭和三十四年法律第二百一十一号)の一部を次のように改正する。

第五百五十一条中「第二百二十三条第一項から第三項まで」を「第二百二十三条第一項から第六項まで」に改める。

(検討)

3 政府は、この法律の施行後三年を目途として、この法律による改正後の規定の実施状況並びに刑事事件に係る訴訟に関する書類及び少年の保護事件の記録並びにこれらの事件において押取されている文書(以下「刑事事件関係書類等」という。)の民事訴訟における利用状況等を勘案し、刑事事件関係書類等その他の公務員又は公務員であった者がその職務に関し保管し、又は所持する文書を対象とする文書提出命令の制度について検討を加え、その結果に基づいて必要な措置を講ずるものとする。

平成十三年七月二日印刷

平成十三年七月三日発行

参議院事務局

印刷者 財務省印刷局

P