

崔 香 梅

## ペーパーレス法理

国債，社債，株式を中心に

審査委員 主査 竹 濱 修  
副査 出 口 雅 久  
副査 品 谷 篤 哉

〔論文内容の要旨〕

### 本論文の構成

本論文は、5章と「はじめに 問題の所在 」および「結びに代えて」を付加して構成され、以下のである。

はじめに

第1章 国債と社債登録制度の誕生

第2章 株券所持制度の誕生

第3章 券面の存在を前提とする振替制度によるペーパーレス化

第4章 完全無券面化によるペーパーレス化

第5章 検討

結びに代えて

### 本論文の概要

本論文は、権利の行使・流通にとって便利なのは、なぜ無券面化（ペーパーレス化）されるに到ったのかという疑問に発し、ペーパーレス化されれば、権利者保護のあり方がどのように変化するのか、あるいはペーパーレス化するためには、権利者保護がどうあるべきかという問題について、とくに国債，社債，株式を対象としてわが国の今日までの法制を歴史的に検討したものである。したがって、本論文の関心は、日本が国債，社債，株式について近代的法制を整備する中で、経済の浮沈や戦時の特殊性の影響を受けつつ、その時々、有価証券の無券面化が何を目的として行われたのかを跡付けるとともに、有価証券制度との比較や

権利者の保護のあり方の角度から現行法制までを整理し、本格的なペーパーレス法理の構築に向けた前提作業を行うことにある。本論文は、「ペーパーレス法理」と題しているが、これ自体が存在するかどうかなお不明の現段階にあつては、その序説的考察ではあるが、大胆にその存在の方向を示す意味でタイトルとされているものと理解することができる。

## 本論文各章の要旨

### 1. はじめに 問題の所在

有価証券をペーパーレス化する必要性はどこにあったのか。ペーパーレスの方法は、どのように変わってきたのか。日本のペーパーレス化の歴史を見ると、権利の流通を促進することを予定しないペーパーレス化と、権利の流通を促進するペーパーレス化が見られる。古くは、国債登録制度や社債登録制度が前者であり、近時の振替社債・振替株式の制度が後者の代表例である。しかし、前者の制度も後には流通性を高める制度に変容されてきているものがある。また、ペーパーレス化にあつては、有価証券制度と比較して、権利者がいかに保護されるかも重要な問題となる。これらの問題について、以下の各章では、個々の制度を具体的に検討し、平成17年会社法の株券不発行制度に到るまでを歴史的に検証する。

### 2. 第1章 国債と社債登録制度の誕生

(1) 国債とは、一般に、国が財政上の必要に応じて行う借入れないし債務負担のうち、証券の発行を伴うものと解されている。明治39年の「国債二関スル法律」は、国債を無記名証券として発行することを原則としたが、登録国債は証券を発行せず、国債権者の請求がある場合のみ記名証券を発行する仕組みを採った。後者は、日露戦争の結果、急激に膨張した国債を整理する必要に迫られ、激増した証券の流通を調整し、価格を維持することに役立った。国債登録には、証券を発行しない甲種登録と記名証券を発行する乙種登録があり、甲種登録にあつては、国債登録簿への記載が自己の権利を確保する唯一の手段であり、日本銀行本店のみに保管し、複本が大蔵省（その後、日銀大阪支店）に置かれた。国債発行高が累増するに伴い、政府は、証券節約並びに利払い受取りの便宜のため、国債登録、とくに甲種登録を勧奨した。太平洋戦争下では、政府は、「国債事務簡捷化に関する法律」の制定と「国債に関する法律」の改正によって、記名証券発行を廃止し、国債の消滅時効完成後も支払をすることとして、その消化を促進するなどした。戦時喪失無記名証券臨時措置法により、戦時下の非常災害により無記名国債証券を喪失した場合にも、

新証券の交付その他の特別措置を講じて権利者を保護する道が開かれていた。

近時の国債登録制度にあっては、登録機関である日本銀行の国債登録簿に国債権者の住所・氏名などを記載し、指名債権とされ、原則として債券は発行されない。無記名国債証券を取扱店に提出して、登録することもある。登録簿を基準にして権利の帰属や行使が認められるため、実質的に権利移転と権利行使の両方でペーパーレス化が行われていることになる。

(2) 日本の社債の多くは、債券が発行されず、社債等登録法による登録制度が利用されてきた。これは、無記名社債が大部分であったため、戦時の効果的な資金調達の必要から、社債保有者の租税軽減措置を講じ、社債保有を確認する方法として登録制度が設けられたことによる。社債等登録制度は、国債登録制度と不動産登記法を参考にして創設され、権利移転について不動産登記の効力と同様な効力が認められる。登録社債には、債券の券種、債券番号が記載され、登録を抹消して債券の交付を請求するときは、当初に登録された券種、債券番号のある債券が交付される。したがって、登録社債の背後には、特定された債券の存在が前提とされている。登録機関は、銀行、信託会社などの主務大臣の指定するものである。登録社債の権利行使に当たっては、社債券は不要であり、近時は、指定した支払場所の銀行との契約によって直接に指定預金口座に振り込まれることも可能となっている。権利移転は、これを登録しなければ、社債発行会社その他の第三者に対抗できない。

(3) 国債登録制度と社債登録制度は、すでに発生した権利について、債券の発行段階での無券面化が可能とされ、債券不発行のまま登録することができ、すでに債券が発行されているときは、その債券を登録機関に提出して無効にし、登録制度を利用することができる。しかし、登録制度利用者が債券の発行・交付請求権を有するため、完全な無券面化が行われたわけではない。それでもこの登録制度を利用する限りでは、権利の行使・移転についてペーパーレス化が実現されている。券面発行段階でのペーパーレス化は、戦時において権利者が券面の滅失・紛失の危険を避けられるため、無記名債権者の権利保護には大きな役割を果たした。しかし、これらの登録制度創設当時、証券市場が発達しておらず、登録債権の処分は、ほとんどなく、権利移転段階のペーパーレス化は、実際にはその効用が発揮されてはいなかったと思われる。後に、証券市場が発展するとともに、登録制度は、次第に権利の流通を促進する方向に、その機能を発揮していくことになる。

### 3. 第2章 株券不所持制度の誕生

株券不所持制度は、昭和41年の商法205条の改正によって、記名株式の譲渡方法

が株券の裏書または譲渡証書による譲渡から、株券の交付だけで譲渡できる無記名証券化されたことに伴い、安定株主の静的安全を図る必要から導入された。株券不所持制度は、株主の手許には株券のない状態が現れ、株主名簿の記載によって、株券の呈示がなくとも権利行使ができる。これは、権利行使段階でのペーパーレス化が行われていると見ることができる。しかし、株式の譲渡には、依然として株券の交付が必要とされるため、株券不所持制度を利用したままでは、株式の譲渡はできない。株主は、一旦、株券の再発行を求めた上で、その株券を交付して株式を譲渡することになる。この点は、平成17年会社法においても、株券発行会社については同様である。したがって、株券不所持制度は、国債と社債の登録制度とは異なり、権利移転段階のペーパーレス化を実現するものではない。この点に根本的な相違がある。株券不所持制度においては、権利行使段階のペーパーレス化が実現されているのみである。

もっとも、平成17年会社法は、株券不発行を原則とした。株券不発行会社においては、株主名簿の記載をもって権利移転の第三者に対する対抗要件とし、権利移転自体は、当事者の意思表示によって行われることとされている。この場合、株主名簿の記載が会社および第三者に対する対抗要件とされている点で、国債・社債の登録制度に似ているが、株主名簿の管理は、株式を発行している会社自体が管理しているため、国債・社債登録制度とは異なり、その管理の信頼性が異なっている。また、投下資本の回収を可能にするという観点から、株式会社が株券不発行を原則とされる制度にはなお問題があるように思われる。なお、上述の本章までの部分は、「ペーパーレス法理(1) 国債、社債、株式を中心に」立命館法学302号(2005年)として公表された論文を基礎としている。

#### 4. 第3章 券面の存在を前提とする振替制度によるペーパーレス化

有価証券の振替決済制度に関して日本で研究が始められたのは、昭和初期であり、記名株券に関する名義書換(株式事務)の合理化を目的として、振替決済制度の実施が研究され、これは、その後、名義書換代理人制度によって実現された。一方、戦後の証券市場の再開により、株券の発行が大量となるに伴い、証券市場での有価証券の取引が増大し、静的な安全とともに、取引決済の迅速化が要求された。有価証券を一つの集中預託機関に預けて、権利移転などが口座振替によって行われる振替決済方法が注目された。これを効果的に実施するため、個別の特定証券に対する権利を、一定の観念的数額で表すことができる権利に作り変える技術的前提が必要となり、その法技術として、消費寄託、信託、そして混蔵寄託の3つの方式が考え

られた。証券上の権利が一定の観念的数額に表章された場合、預託者は、どのような権利を持つことになるのか、預託者の保護をいかに図るかなどの点に工夫がされた。

国債振替決済制度は、混蔵寄託・共有権理論に基づき、早急な手当てを迫られたため、法改正までならず、当事者間の契約によって実施された。実務界の要請を満たすため、末端投資家に物権的効力を認める方向の解釈が行われた。他方、従来の株式振替決済制度では、実験的試行をしながら、最終的には、混蔵寄託・共有権理論を採用してきたが、解釈が分かれる点もあった。そこで、株券等の保管及び振替に関する法律（以下、保振法という）は、有価証券が存在しているのと同様に、口座簿に記載を受けた株式の数は、その名義人が株券の占有者とみなされ、権利移転なども口座簿の振替記載により株券が交付されたのと同様の効果を認めた。保振法は、その中で有価証券法理を存続させた立法である。いずれの制度も、口座簿の記載を権利移転の対抗要件とする。このように株券を移動させることなく（いわゆる「不動化」）権利移転段階のペーパーレス化が行われた。しかし、善意取得については、従来のように、権利の取得者と喪失者が存在する場合のみならず、振替機関の誤記録があり、それに基づく譲渡により取得者が現れたときも、「善意取得」を認めることとされた。証券取引所における権利流通の円滑化と決済の迅速化の必要から、これが認められた。

上記両制度は、事実上、権利移転段階および権利行使段階でのペーパーレス化を実現している。券面がなくなったわけではないが、振替機関等に預託されているため、権利者が券面を喪失する危険を避けられ、静的安全も保護されている。なお、本章は、「ペーパーレス法理（２） 国債、社債、株式を中心に」立命館法学303号（2006年）として公表されたものを基礎としている。

## 5. 第4章 完全無券面化によるペーパーレス化

(1) 上場有価証券の完全無券面化は、証券決済の安全性、効率性を図る必要による。日本の証券市場の国際競争力を確保する意図もある。このため、コマースヤル・ペーパー（CP）、国債を含む社債等、そして株式の順に無券面化が法制化されている。一方、非公開会社については、従来の株券不発行状態による法律との乖離を解消するため、この間の商法改正や会社法制定により株券不発行が認められた。

(2) 社債、株式等の振替に関する法律（以下、社株振替法という）の制定によって、国債、社債、株式のすべてについて券面発行の最初の段階から完全無券面化が実現され、権利移転および権利行使についても無券面化が行われた。社債等の振替

に関する法律(以下、社振法という)の制定の際に、保振法と同様の混蔵寄託方式や信託方式等の構成も検討されたが、同法の基本的考え方は、以下のようである。

残高管理による振替制度(口座簿上の数値の増減によって権利移転を認識する残高管理の振替制度)。完全無券面化(投資者は、券面発行請求権を有しない)。

直接方式(投資者は、口座を開設する振替機関等の振替口座簿に記録された額の権利を発行会社に対して直接に保有する)。多段階の階層構造(口座管理機関の階層数が無制限)。決済のファイナリティの確保と投資者保護(誤記録による振替でも善意取得を認め、投資者保護を図り、さらに加入者保護信託制度も創設)。このような基本的な考え方は、株式等についても完全無券面化の振替制度を導入した社株振替法にも引き継がれている。

しかし、完全無券面化のペーパーレスには、問題も生じる。たとえば、顧客の口座簿に記載された権利は、観念的数額であるが、これに排他性を認めるなどして、証券が存在している場合と同様の効果を与えようとされている。しかし、口座簿に記載された権利は、物権でも債権でもない、法律に書いてある権利であるといわれる。口座簿に過誤記載がされたときに、この権利は、個別の証券との対応関係がない(個別性がないともいわれる)ため、誤記に基づく振替申請が行われれば、その分の善意取得が生じるとされるが、どの部分が善意取得となるのか区別できるかという問題がある。この場合、口座簿上の顧客の意思を解釈して、適法に譲渡できる分が先に譲渡されると考えられ、元から有していた分を超える部分についてのみ善意取得が成立する。実務上は、数の齟齬が生じたときに、初めて発見できることになる。条文だけを見ても譲渡の効力要件が明確ではない。社株振替法は、口座簿によって権利の帰属を定めているが、譲渡の合意や適法な申請が権利移転の効力発生の前提になっているのかどうかは明確ではない。そのため、譲渡の合意の有無にかかわらず、振替申請に基づいて権利移転が行われれば、それが譲渡の十分条件であるという解釈の余地が残っていると思われる。

(3) 平成17年会社法は、非公開会社についても株券不発行を原則とした。非公開会社の株主が株式を譲渡する際に、当事者間では、意思表示で譲渡できるが、会社その他の第三者に対抗するためには、株主はそれを株主名簿に記載されることを要する。権利移転段階のペーパーレスは行われているが、非公開会社における株券不発行にあっては、善意取得制度がないため、株券が存在したときに比べて、譲渡に不便があることは否めない。その意味で、投下資本の回収を損なう面も見られる。一方、株主の会社に対する権利行使は、株主名簿の記載に基づいて行われ、株主の手許に株券を要しないという意味で権利行使段階のペーパーレス化と見ることがで

きる。

## 6. 第5章 検討, 結びに代えて

(1) 有価証券のペーパーレス化を論ずる前提として、有価証券概念を明らかにする。本論文の対象とされているのは、国債、社債、株式であるから、有価証券の定義としては、すでに発生した権利に関する有価証券の概念を用いるのが適切であり、日本の通説に従って、有価証券とは、財産的価値ある私権を表章する証券であって、権利の移転または行使がその証券によってなされるものという見解を前提とする。その上で、本論文では、権利の移転または行使のいずれかの段階で券面を要しないことをペーパーレス化という。

(2) これまでの考察により、有価証券は、3つのペーパーレス化が認められた。

第1は、権利行使段階のペーパーレス化に重点をおいたものである。国債と社債の登録制度は、資金調達の国策により設けられたが、権利者は、手許に証券のない状態で権利行使でき、券面喪失の防止と発行者側の券面印刷費用の節約などの機能を果たした。一方、株券不所持制度は、記名株式の譲渡方法が無記名証券化されたため、株主の静的安全を図るために導入され、これによって、株主の権利行使に証券を要しない状態となった。いずれも、無記名証券の静的安全を図る必要がある点では同じであり、譲渡がほとんど行われないう無記名証券については、権利者の意図しない券面の流通を防ぐ必要があり、券面なしで権利行使できることが実現すれば、その権利者の権利が安全かつ確実に保障できる。その意味で、かかる無記名証券については、権利行使段階でペーパーレス化を実現する利益がある。他方、国債と社債の登録制度では、権利移転段階のペーパーレス化も行われている。権利譲渡は、当事者の意思表示によるのであり、登録簿の記載は対抗要件である。しかし、券面が存在する場合と比較して、譲渡方法が煩瑣で、善意取得制度がないことも特徴である。これは、頻繁な譲渡が想定されていないわけである。

第2は、券面の存在を前提とする権利移転・行使段階でのペーパーレス化である。これは、国債振替決済制度と保振法による保管振替制度である。集中的な証券保管機関を設けることにより、前者は、振替口座簿の記載に物権的効力を持たせる解釈をし、後者は、有価証券法理を取り込む形で、権利の移転および行使について実質的にペーパーレス化を実現した。善意取得も認められている。証券市場で頻繁に取引される有価証券については、権利移転段階のペーパーレス化とともに、権利行使段階でもペーパーレス化が実現された。保振法は、実質株主名簿によって株主名簿の書換のための株券呈示を不要のものとしている。

第3は、完全無券面化によるペーパーレス化である。振替制度によるものと、会社法における株券不発行によるものである。前者は、社株振替法の制定による国債、社債、株式の券面発行段階からの完全無券面化で、権利の移転・行使の両段階でのペーパーレス化である。有価証券の存在を前提とせず、証券取引の迅速な決済のため、誤記録に基づく譲渡について無から有が生じる善意取得も認められている。他方、会社法においては非公開会社についても株券不発行が原則となり、株式譲渡は当事者の意思表示によるが、権利行使には株主名簿の書換を要する。これも権利の移転・行使の両方のペーパーレス化となっている。

(3) 有価証券法理のうち、権利の流通性を高める権利譲渡手続の簡易化および権利譲渡の効力の効果は、ペーパーレス化された後も引き継がれるべきであるという有力な見解があるが、社株振替法では、上場会社の社債、株式について善意取得を認め、決済の迅速化を図ることによって、流通性が高められている。一方、譲渡制限会社においては、株券不発行の場合、投下資本の回収が容易ではない。

(4) ペーパーレス化後の権利者の保護については、振替制度によるものは、有価証券と同様の保護を与えようと工夫されている。その意味で、有価証券法理は、ペーパーレス化後も生きている。譲受人は、善意取得が認められることにより保護される。ただ、非公開会社における株主名簿の管理については権利者保護の点で問題が感じられる。振替制度における振替機関等が破綻した場合は、下位機関が上位機関の債務について連帯保証をすることになり、それらが同時に破綻する場合には、投資者の損害を補填するため、加入者保護信託制度が設けられている。国債と社債の登録制度は、適格な登録機関が存在し、権利者の静的安全の保護に優れている。

(5) 証券市場と金融市場との競争の中で、その影響を受けて、従来の国債登録制度、社債登録制度、国債振替決済制度、保振法は、それぞれ独自の規制となっていた。平成13年から16年にかけて、CP、国債、社債、株式等の完全無券面化が実現し、最終的に社株振替法によって統一された。ただ、社債と株式は、振替業務を行うものが統一されているが、国債は、依然として日本銀行が振替機関となっている。

(6) ペーパーレス化は、権利の流通を促進するものとそうでないものに区分できるが、いずれにおいても権利者の保護を図る必要がある。具体的には、証券市場における振替決済を中心とするペーパーレス化は、主として権利移転段階のペーパーレス化であり、同時に権利行使段階のペーパーレス化が行われている。他方、登録制度を利用した無記名証券のペーパーレス化は、権利の行使方法を簡便にすることと静的安全の保護を図ることが目的であり、権利行使段階のペーパーレス化が実現されている。さらに、この場合、権利移転段階でも、ペーパーレス状態になってい

るが、元来、権利の頻繁な移転が予定されていないため、権利移転が簡便な方法では仕組まれていない。投下資本の回収の途を閉ざさないために、ペーパーレス状態での権利移転が認められてはいるが、それは、適格な登録機関の存在によって権利の帰属と移転が保障され、権利者の保護が図られているに過ぎない。したがって、非上場の無記名証券の権利者保護については、適格な登録機関の存在が重視されるべきである。また、現段階でのペーパーレス法理において、非上場会社の株券不発行は、静的安全の保護には資するが、投下資本の回収を容易にするものではなく、発行会社自身が株主名簿を管理するため、権利者保護の点で懸念が残り、ペーパーレス法理を構想する際には、この点に注意を要する。なお、本論文は、新株予約権、新株予約権付社債、投資口などを検討するまでには至っていない。また、新たなペーパーレス化に関する立法の動きもある。これらを含めて、ペーパーレス法理の構築を行うことが今後の課題として残されている。なお、本章は、「ペーパーレス法理（３） 国債、社債、株式を中心に」と題する論文として立命館法学305号（2006年）に掲載されたものを基礎としている。

#### 〔論文審査結果の要旨〕

本論文は、権利の行使・流通に便利に工夫されたはずの有価証券が、無券面化（ペーパーレス化）される理由を歴史的に探求し、現状の課題と問題点を明らかにして、今後の「ペーパーレス法理」のあり方を検討しようとするものである。とくに日本におけるペーパーレス化の歴史的経緯と現状に焦点を合わせ、有価証券取引の主要な対象である国債、社債、株式を取り上げて、そこでペーパーレス化後の問題を検証しようとしている。もちろん、ペーパーレス化の目的は、それぞれの時期の経済的需要を基礎にしているから、法理の探求の基礎として、経済的背景を知ることが重要となる。

本論文は、明治時代に始まる、「国債二関スル法律」による国債登録制度から検討を始め、国の経済問題の解決策の一つとして国債登録制度が設けられたことを指摘し、そのことが結果として権利行使段階のペーパーレス化をもたらしたことを明らかにする。社債についても、その多くが無記名社債であったことから、社債保有を把握して税制上の優遇措置と連動させることによって、戦時の効果的な資金シフトを行う目的が追求され、その結果、社債等登録制度が権利行使には便利であっても、権利移転は、その登録が不動産登記と同様の効力を認められたにすぎず、流通促進の目的を有していないことを示している。しかも、国債と社債の登録制度は、権利者に債券発行・交付の請求権を与えてもいるため、完全な無券面化が行われた

わけではなく、登録制度を利用する範囲でのペーパーレス化であって、権利移転段階のそれはあまり効用の発揮されるものではなかったことが明らかにされている。以上のように、ペーパーレス化の観点から、国債と社債の登録制度に光を当てた点で、本論文は、従来にない特色を有するものである。

一方、株式については、昭和41年商法改正により、静的安全を保護するため、株券不所持制度が導入され、これが結果として権利行使段階のペーパーレス化になっていた。しかし、株式の譲渡には、株券の交付が要求されたため、権利移転段階のペーパーレス化は無理であった。ところが、平成17年会社法は、株券不発行を原則とし、株主名簿の記載をもって権利移転の対抗要件としたことから、権利移転自体は、当事者の意思表示によって行われ、その結果、国債・社債の登録制度と同様の状況が生み出された。ただ、本論文は、株主名簿の管理について、国債・社債登録制度とは異なり、その信頼性になお不十分さが残るとし、投下資本回収の可能性の点でも、株券不発行制度には疑問を投げかけている。その批判的観点の妥当性については、なお検討を要する面が残るが、ペーパーレス化の観点から、株券不所持制度および現在の株券不発行制度を検討し、その問題点を指摘する点に、本論文の独自性が認められる。

有価証券の振替決済制度に関しては、本論文は、戦前の構想から戦後の試行的実験を経て、保振法により株券等の保管振替制度が出来上がるまでの実務および学説の対応関係を跡付け、国債振替決済制度との異同を指摘しつつ、結局、保振法がその中で有価証券法理を存続させた形で、権利の移転・行使について事実上のペーパーレス化を実現していると評価する。証券は、保管振替機関が預託を受けた形で保持しているため、実際にはこれを移動させることなく、有価証券取引が口座簿の付け替えにより決済されるため、証券喪失の危険を避けることができ、静的安全も保護されている点を高く評価している。

本論文は、この段階から、次の完全無券面化への飛躍は、上場有価証券の取引決済の安全性と効率性を図る必要とともに、日本の証券市場の国際競争力を確保する意図もあるという。保振法では、これが実現できないのかどうか。保振法段階から完全無券面化する必要性の核心が何かについて、もう少し立ち入った検討も必要であろう。それこそがペーパーレス法理の基礎付けにとって核心部分を把握することになるからである。本論文では、この点については、社振法から現在の社株振替法での制度的検討に終始しており、ペーパーレス化後のいくつかの問題点の指摘はあるが、完全無券面化後の法理の構築に向けた考察は、やや不足が感じられる。

本論文は、総括的検討を行う際に、3種のペーパーレス化の類型を認める。第1

は、権利行使段階でのペーパーレス化に重点をおくものであり、国債、社債など無記名証券で、譲渡がほとんど行われないタイプについては、権利者の意図しない証券の流通を防ぐ必要があり、券面なしで権利行使できればよく、その点にペーパーレス化の利益があり、したがって、善意取得制度もないと指摘する。第2は、券面の存在を前提とするペーパーレス化であり、国債振替決済制度と保振法による保管振替制度について、権利の移転・行使段階での事実上のペーパーレス化であるという。第3が、完全無券面化によるペーパーレス化であり、社株振替法による仕組みが権利の移転・行使についてペーパーレス化を達成しているという。しかも、無から有が生じうる「善意取得」も制度的に認め、証券取引の迅速決済が図られているという。もっとも、同じ完全無券面化ではあっても、会社法における非公開会社の株券不発行は、株式譲渡に関する限りは、当事者の意思表示によることになり、株主名簿の書換が対抗要件であって、権利の頻繁な流通は、およそ考えられない。本論文は、非公開会社の株主の投下資本の回収方法について制限的であって、疑問があると指摘する。株券が発行されていれば、譲渡制限会社の株式といえども、それを譲渡することが可能であるという。しかし、非公開会社における株券不発行は、その株式譲渡がまれであることからすれば、株券不所持制度の発展形態として明確に位置づけて、ペーパーレス化の観点から、その制度の評価をするほうが適当であるように思われる。したがって、これは、第1の類型に分類するほうが良いようにも思われる。

最後に、本論文は、ペーパーレス化を、権利の流通を促進するものとそうでないものに区分し、いずれの場合にも権利者の保護が重要であって、登録機関や振替決済機関の信頼性を重視する。このため、非上場の無記名証券の権利者保護も、適格な登録機関の設置を求める。この主張が実務的に対応可能かどうかは、なお検証が必要である。そのほか、本論文は、理論的、実証的な検討がもっと行われるべき部分を残している。しかし、ペーパーレス化は、証券市場と金融市場の影響を受けて、実現されてきていることから、本論文がその歴史的経緯を検証したことは、上述のように、大いに学問的意義のあることであり、新株予約権や新株引受権付社債などの残された課題にも、今後の検討が進められることを期待したい。

本学位請求者は、中国からの留学生であり、朝鮮語にも堪能であって、韓国と日本も合わせて、東アジアにおける有価証券取引法の比較法研究を目指している。今回の学位請求論文を端緒として、近い将来に、日中韓の比較検討を踏まえたより大きな研究成果にまとまることを期待したい。

以上のしだいで、本学位請求者の提出した博士学位請求論文は、審査委員全員一

致で博士の学位に相応しいものと判断する。

〔試験または学力確認結果の要旨〕

本学位請求者の研究内容は、2006年5月6日、本学において公聴会が開催され、報告検討された。本学教員および大学院学生の出席の下、活発な質疑応答が行われた。本学位請求者は、本学学位規程18条1項該当者であり、本博士学位請求論文に加えて、公表済みの上記各論文の水準、公聴会における質疑応答に基づき、博士学位に相応しい学力と十分な学識を有することが確認された。外国語についても、中国語を母国語とし、日本語と朝鮮語、さらには英語について十分な力量を有すると認められる。

以上のしだいで、審査委員会全員一致で、本学位請求者に対し、博士（法学 立命館大学）の学位を授与することを適当と判断する。