

## 【研究ノート】

## 会社法制の見直しに関する要綱の概略

——要綱に至るまでの議論とともに——

岡本智英子 土岐 薫 森本良亮 稲垣怜子  
具 滋成 上原久和 房内亮介 孫 宏文  
瀬川鐵雄 金子沙緒里 井上智英子 丁 柳  
岩城真由美 市村隆行

## 要 旨

会社法制の見直しに関する要綱について、法制審議会会社法制部会における議論、中間試案、パブリック・コメントの結果を参考にして、要綱に至るまでの過程を含めて、概要を整理したものである。IBA 会社法判例研究会において報告・議論した箇所については検討も行っている。

## I はじめに

平成24年8月1日、法制審議会会社法制部会第24回会議において「会社法制の見直しに関する要綱案<sup>1)</sup>」が取りまとめられ、同年9月7日、法制審議会の総会（第167回）において審議・採択の結果、同要綱案及び同附帯決議は、原案どおりに採択され、法務大臣に要綱として答申された<sup>2)</sup>。この答申は、平成22年2月24日に法務大臣による会社法制の見直しに関する諮問91号<sup>3)</sup>に対して行われたものである。会社法制部会では、この諮問に基づき、①企業統治の在り方と、②親子会社関係に関する規律の見直しという点を中心に、会社が社会的、経済的に重要な役割を果たしていることに照らして会社を取り巻く幅広い利害関係者からの一層の信頼を確保するという観点から、平成17年の会社法立法当時<sup>4)</sup>に手を着けられなかった課題の克服、急速な規制緩和・自由化から生じた弊害の克服、判例の蓄積に基づく理論構築という経緯を含めて議論が行われた<sup>4)</sup>。

要綱は、同部会第16回会議（平成23年12月7日）に取りまとめられた「会社法制の見直しに関する中間試案<sup>5)</sup>」（以下、試案という。）、中間試案についてのパブリック・コメント手続きの結果<sup>6)</sup>をさらに検討し、取りまとめられたものであるが、中間試案とは異なる結論に至っている箇所も多い。幸いなことに、同部会の議論の内容については詳細な議事録

が公表されている<sup>7)</sup>。本稿では、同議事録、試案、パブリック・コメントの結果を参考にして、要綱に至るまでの過程を含めて、要綱の概要を整理することとする<sup>8)</sup>。

要綱は、「第1部 企業統治の在り方」「第2部 親子会社に関する規律」「第3部 その他」の3部から構成されており、その順に沿って記述を進めることとする。

## II 企業統治の在り方

経営者からの影響を受けない外部者が有する機能の活用の必要性等、経営者である取締役に対する監査・監督の在り方を見直すべきではないかとの指摘を受け<sup>9)</sup>、試案においては、「第1 取締役会の監督機能」「第2 監査役の監査権限」「第3 資金調達の場合における企業統治の在り方」について提案がなされた。

### 1 取締役会の監督機能

#### (1) 監査・監督委員会設置会社制度（仮称）<sup>10)</sup>

株式会社の機関設計として、監査・監督委員会設置会社（仮称）が新設されることとなった。株主総会＋取締役会＋監査・監督委員会＋会計監査人という機関設計である。監査・監督委員会は、監査・監督委員3人以上で組織し、監査・監督委員は取締役でなければならない、かつその過半数は社外取締役でなければならない（要綱第1部第1の1(3)①②）。取締役会の監督機能の充実という観点から、自ら業務執行しない社外取締役を複数置くことで業務執行と監督の分離を図りつつ、そのような社外取締役が、監査を担うとともに、経営者の選定・解職等の決定への関与を通じて監督機能を果たすことを意図するものである<sup>11)</sup>。

試案において議論された、常勤監査・監督委員の選定を義務付けるか否か（試案第1部第1の2(2)⑤（注））については、内部統制システムを利用して監査するが出来ることから義務付けないこととされた。監査・監督委員会の権限は、試案では委員会設置会社の監査委員会の権限と同様の権限を有するものとしていたが、要綱では、これに加えて、監査役につき規定されている権限（会社法384条）、注で記載されていた株主総会における意見陳述権が追加された（要綱第1部第1の1(4)④⑦⑧）。監査・監督委員会制度は、委員会設置会社制度と監査役設置会社制度の間にある第三の制度といえる<sup>12)</sup>が、監査・監督委員である取締役以外の取締役と当該会社との利益相反取引につき、監査・監督委員会が事前に承認すれば、取締役の任務懈怠の推定規定（会社法423条3項）を適用しないものとした（同⑨）ことは問題が残る。また、試案で検討された業務執行の決定権限の委任の範囲（試案第1部第1の2(4)（注1）及び（注2））については、原則として業務執行の決定

を取締役に委任することはできないとし、取締役の過半数が社外取締役である場合、又は定款で定めた場合には重要な業務執行の全部又は一部を取締役に委任することが出来る（要綱第1部第1の1(6)④⑤⑥）という決着をみたが、委員会設置会社の指名委員会、報酬委員会がない監査・監督委員会設置会社の代表取締役に委員会設置会社の代表執行役と同じ権限を付与することは問題である。

## (2) 社外取締役及び社外監査役に関する規律<sup>13)</sup>

試案では、監査役会設置会社のうち一定のものについて、社外取締役の選任義務化が提案されたが、最終的に社外取締役の選任の義務化は見送られたものの、要綱において、監査役会設置会社（公開会社であり、かつ、大会社であるものに限る）のうち、金融商品取引法第24条第1項の規定によりその発行する株式について有価証券報告書を提出しなければならない株式会社において、社外取締役が存在しない場合には社外取締役置くことが相当でない理由を事業報告の内容とするものとするとした（要綱第1部第1の2（前注））。上場企業を対象とするものではあるが社外取締役を原則的に設置するべきであるという方向性が示されている。また、附帯決議において、「社外取締役に関する規律については、金融商品取引所の規則において、上場会社は取締役である独立役員を一人以上確保するよう努める旨の規律を設ける必要がある。」とした<sup>14)</sup>。

社外取締役等の要件における親会社等の関係者等の取扱いについては、要綱においては、大筋の点で試案をそのまま採用した。試案と要綱の差異としては試案第1部第1の3(1)（注1）で、なお検討するとした「兄弟会社（同一の会社を親会社とする子会社同士の関係にある会社）の業務執行取締役若しくは執行役又は支配人、その他の使用人でないこと」は要綱で追加された（要綱第1部第1の2(1)②）。一方で、試案第1部第1の3（注2）でなお検討するとされた「重要な取引先でないもの」という点については要綱では削除された。また、親近者の取り扱いについて、試案で「使用人」としていた要件を要綱では「重要な使用人」と改め要件を緩和した（第1部第1の2(1)③アイ）。このように、社外取締役の社外要件を親子会社関係と兄弟会社関係において厳格化する一方で、過去の勤務要件を10年間と緩和し、責任限定契約の範囲を拡大するという改正が試案・要綱を通じてなされた。

また、要綱第1の後注において、監査の実効性を確保する仕組みとして、株式会社の業務の適正を確保するために必要な体制や、情報収集体制に係る規定の充実・具体化を図り運用状況の概要を事業報告に追加するものとしている。これは、試案第1部第2の2本文を受けたものであり、パブリック・コメントにおいても賛成意見が圧倒的であり、部会の審議においても異論はなかった<sup>15)</sup>。なお、従業員代表監査役制度（従業員が監査役の一部

の選任議案の内容を決定する制度) (試案第1部第2の2(注))については、パブリック・コメントにおいて反対が強く、審議会においても支持が得られず<sup>16)</sup>、今回の改正においては見送られることとなった。

## 2 会計監査人の選解任に関する議案の内容の決定<sup>17)</sup>

現行法上、会計監査人の選解任は株主総会によって行われるが(会社法329条1項、339条1項)、株主総会への議題・議案の決定・提出をする権限は、取締役・取締役会が有する。独立性が確保されなければならない会計監査人であるにも関わらず、監査を受ける立場にある取締役又は取締役会が会計監査人の選解任と報酬に関する議案を決定する仕組みは問題があるため、これらの決定権を監査役若しくは監査役会又は監査委員会に付与すべきであるとの指摘があり、公認会計士法等の一部を改正する法律案の可決に際しても同様の検討を行う旨の附帯決議がされている(平成19年6月8日衆議院財務金融委員会、同月15日参議院財政金融委員会)<sup>18)</sup>。

試案においては、監査役と監査委員会が選解任と報酬についての決定権限を有するというA案、選解任について決定権と報酬の同意権を与えるB案、現行法を見直さないとするC案が示され、要綱においては、監査役(監査役会設置会社にあつては、監査役会)は、株主総会に提出する会計監査人の選任及び解任並びに会計監査人を再任しないことに関する議案の内容についての決定権を有するものとし(要綱第1部第2)、B案を採用し、委員会設置会社の監査委員会の権限と同一の権限となる(会社法404条3項)。

## 3 資金調達の場合における企業統治の在り方

### (1) 支配株主の異動を伴う募集株式の発行等<sup>19)</sup>

公開会社においては第三者割当増資を行う場合には、払込金額が引受人に特に有利な金額でない限り、取締役会で決定することができる(会社法201条1項、199条1項・2項・3項)。第三者割当増資が行われれば、必ず既存株主の支配的利益は害されるが、昭和25年改正の商法以来、会社法においても、支配的利益は害されるが<sup>8)</sup>、資金調達の機動性を優先すべきという立場を貫いている。

平成18年以降、資本市場において、既存株主の株式の大幅な支配比率の希釈化あるいは支配権の移動を伴うような大規模な第三者割当増資や、割当先が不透明な第三者割当増資が行われる例がみられるようになり<sup>20)</sup>、行使価額修正条項付新株予約権附社債(MSCB)の問題も含め第三者割当増資を巡る問題は、海外投資家等の批判を招き<sup>21)</sup>、平成21年8月に東京証券取引所の規則改正<sup>22)</sup>、同年12月金融庁による「企業内容等の開示制度に係る内閣府令」改正<sup>23)</sup>が行われた。一定程度の効果は表れたものの<sup>24)</sup>、これらのいわゆるソフト・

ローによる規律をバックアップするために、法律が大きい規制の枠組みを提供する制度をつくる意義があるとして<sup>25)</sup>、試案において、公開会社において、支配株主の異動を伴う第三者割当による募集株式の発行を行う場合の株主総会の決議の可否と情報開示の充実、新しい増資方法である新株予約権無償割当てによる方法の利便性を向上するための提案がなされた。

要綱では、試案の内容は大きく修正され<sup>26)</sup>、募集株式の引受人が総株主の議決権の過半数を有することとなるような募集株式の割当等を公開会社が行う場合に、情報開示の充実を求め、総株主の議決権の10分の1以上の議決権を有する株主が反対の通知を会社に行った場合には、原則として株主総会の普通決議によって、当該特定引受人に対する募集株式の割当て又は当該特定引受人との間に第205条の契約の承認を受けなければならないとする。当該公開会社の財産の状況が著しく悪化している場合において、当該公開会社の存立を維持するため緊急の必要あるときは例外とする（要綱第1部第3の1(1)）。

支配株主の異動を伴う募集株式の発行等において、ある一定の場合に、株主総会の決議を求めるという方向性は、今までの資金調達に関する改正の流れからみると大きな一歩である。「誰に」「何株」発行するという情報を開示しなければ法令違反として差止事由となり、開示したとしても必要な株主総会の決議を経なければ法令違反として差止事由となるであろう。その点においては株主保護にはなるであろうが、海外投資家から株主割当てを望む声がある中で、第三者割当増資を行うことを取締役会に許容している現状を解消するために、新株引受権の法定を根本的に検討すべきであったと考える。

募集新株予約権の発行に関しても、上記募集株式の発行等と同様の特則を設けることとした。試案第1部第3の1(1)(注2)において、「なお検討する。」とされていたがパブリック・コメントや部会においても異論なく認められた<sup>27)</sup>。募集新株予約権の発行等について何らの規律も設けないとすると、募集新株予約権の発行等をした上で、その引受人が直ちに新株予約権を行使すること等により、容易に募集株式の規律が潜脱されるおそれがあるためである<sup>28)</sup>。規律の枠組みは、上述した募集株式の発行等と同じであるが、募集新株予約権における議決権の数においては、『交付株式』という概念で表し、法務省令で定めることとしている。

## (2) 仮装払込みによる募集株式の発行等<sup>29)</sup>

現行法上、募集株式の発行において仮装払込みを行った場合において、仮装払込みに関与した者の責任と発行された株式の効力が問題とされている。試案では、払込みを仮装した引受人が、仮装した払込金額の全額の支払義務を負うものとし、この義務は会社法847条第1項の責任等の訴えの対象となり、この義務を免除するには、総株主の同意を要する

ものとし、仮装に関与した取締役として法務省令に定める者も同様の支払義務を負うものとし、職務を行うについて注意を怠らなかったことを証明した場合は免責されるが、自ら仮装を行った取締役等は無過失責任とし（試案第1部第3の3①②）、要綱に引き継がれた（要綱第1部第3の2①②③）。要綱では、現物出資財産の給付が仮装された場合にも同様の義務を定めている（同①イ）。さらに、要綱では、これらの義務が履行されるまでの間は、募集株式の引受人は、出資の履行を仮装した募集株式について、株主の権利を行使することができないものとし（同④）、当該募集株式の譲受人は、悪意または重過失の場合を除き、株主の権利を行使できるものとする（同⑤）。

### (3) 新株予約権無償割当てに関する割当通知<sup>30)</sup>

新株予約権無償割当てに関する割当通知について、会社は新株予約権無償割当てがその効力を生ずる日後遅滞なく、かつ、株主に割り当てる新株予約権についての行使期間の末日の2週間前までに割当通知をしなければならないものとする（試案第1部第3の3、要綱第1部第3の3）。会社法において新設された新株予約権無償割当ては、株主割当てによる資金調達という制度目的本来の使い方ではなく、むしろ敵対的企業買収に対する防衛策の目的での利用が注目された。第三者割当増資に対する海外機関投資家の風当たりが強くなった状況の中で、本来の制度目的、つまり既存株主の利益保護に手厚い資金調達の方法として新株予約権無償割当てによる増資方法がクローズアップされたのであるが、会社法制定時に、新株予約権無償割当ては、概念の異なる新株予約権と新株引受権の整理を行わないまま新設したものである<sup>31)</sup>。この整理を行うチャンスであったのに、それを行わず、ライツ・オファリングの実施をさらに進めるため、さらに改正が行われるのである。

## III 親子会社に関する規律

親子会社に関する規定については、平成17年に現行会社法が立法された際の衆参両法務委員会において附帯決議として「企業結合法制について検討を行うこと」として決議がされており<sup>32)</sup>、本改正においても主要なテーマとして議論がなされた。

### 1 親会社株主の保護等

#### (1) 多重代表訴訟<sup>33)</sup>

多重代表訴訟制度とは、親会社株主が子会社の取締役等に対して任務懈怠責任を追求する制度である。現行法における任務懈怠責任の追及は、会社法423条1項、847条1項2項で株主代表訴訟での取締役等への任務懈怠責任の追求が可能である。しかし、この規定に

よって責任追求ができるのは、あくまでも親会社株主による親会社取締役等への責任追求であり、子会社の取締役等によって子会社に損害が生じ、その結果、親会社に損害が生じたとしても親会社株主は子会社取締役等に責任追求が出来ない（会社法は個々の単体企業を基礎とした規定であり企業集団を念頭に置かれていない。）。ここには2つの問題点があり、一方は株主権縮減（実質的に親会社の一部門と同等の子会社であっても、子会社化することで親会社株主のコントロールが及ばなくなるという問題）で、もう一方は、子会社取締役への責任追及が親会社取締役との同僚意識等から責任追及がなされず正義に反するという問題が生じている。

この問題を解消する為に、試案ではA案として多重代表訴訟制度を新設する案、B案として多重代表訴訟制度を設けず親会社取締役会の職務に子会社取締役の監督責任を設けるという2つの案が示された。パブリック・コメントにおいては、両案賛否が分かれた。これを受けて、要綱では多重代表訴訟制度を新設するA案を採用しながらも、要件を厳格化して多重代表訴訟制度を規定するに至っている。

多重代表訴訟提起の要件としては、提訴できるのは責任が生じた日に完全子会社であり（要綱第2部第1の1②、④）、100分の1以上の議決権を有する親会社株主であり（同①本文）、公開会社の場合は6カ月前からの保有期間があり（同③）、子会社株式帳簿価格が親会社の総資産の5分の1を超え（同④）、訴えが株主若しくは第三者の不正な利益を図り又は子会社又は親会社に損害を加える目的でなく（同①ア）、かつ親会社に損害が生じている場合（同①イ）に訴えが可能である。手続きとしては、親会社株主が子会社に対して子会社取締役等への責任追及の訴えを請求し（同①本文）、60日以内に子会社が訴えを提起しない場合（同⑤）に提訴が可能であり、責任免除には親会社の総株主の同意が必要（同⑥）で、子会社、子会社株主、親会社株主は共同訴訟人としての補助参加（共同訴訟的補助参加）が出来、親会社は補助参加することができる（同⑦）。

要綱を試案と比較したとき、検討するとされていた事項について、以下の様な決着がなされている。①100分の1以上の議決権を有する親会社株主であることとし（試案第2部第1の1【A案】③（注）ア）、②訴えが共同の利益とならない場合に訴えの請求が出来ないとする（同イ）を削除し、③責任の原因が生じた日に完全親会社でなければならない（同④（注1））とし、④親会社が間接的に子会社株式を保有していても完全子会社であれば訴えを認めることとした（同④（注2））。

このような多重代表訴訟制度を創設することによって、上述の2点の問題点についての解決が一定程度図られることは間違いない。しかし、あくまでも完全子会社に限る場合であり、要件を厳格化した事で適用ケースは限定されており、子会社のコントロールという観点からは、どの程度これらの規律が有効であるのかは疑問が残る。また、多重代表訴訟

制度によって、新たに提訴の可能性が生じた子会社取締役の義務が誰に対する如何なるものであるのかという根本的な問題もある。また、現在上告中の事件（福岡高裁平成24年4月13日：福岡魚市場株主代表訴訟事件）では下級審判例とはいえ要綱で採用しなかった試案（B案）の考え方に近い親会社取締役の子会社への監視監督義務とその違反を認定しており、新制度との整合性が問われるだろう。また、新設される多重代表訴訟制度自体の問題点も予想され、多重代表訴訟を設けたことが子会社のコントロール、適正化に本当に資するのかは、今後の判例の動向、解釈理論の構築等を待つより他ないだろう。

(2) 株式会社が株式交換等をした場合における株主代表訴訟<sup>34)</sup>

会社法851条では、株主が訴訟を提起した後に会社が株式交換又は株式移転によって他の会社の完全子会社となった場合や、吸収合併・新設合併によって消滅会社となった場合であっても、株主である原告が、完全親会社の株式を取得した場合や承継会社・新設合併設立会社又はそれらの完全親会社の株式を取得した時は引き続き訴訟追行が可能である。しかし、訴訟提起前に株式交換等をされると会社法851条は適用されず株主は原告適格が失われ、責任追及の訴訟は不適法却下されることとなる。株式交換は、株主自らの意思で行われるものではなく株式交換の前後で原告適格の有無を左右する合理的な理由がないことから、要綱では責任の原因たる事実が株式交換等以前に生じていれば訴えが可能であるとした（要綱第2部第1の2④）。その他、原告である株主が株式交換等によって親会社の株式を保有し子会社に訴えの提起を請求すること（要綱第2部第1の2①アイ）、訴えの請求は完全子会社等に対して提起すること（同②アイ）、公開会社である場合には、6カ月前からの保有期間制限（同③）、①の請求後60日以内に子会社が提訴しない場合に訴えを提起できること（同⑤）、責任の免除は子会社の全株主の同意と親会社の全株主の同意が必要であること（同⑥）、①の株主は共同訴訟的補助参加が可能であり親会社は補助参加が可能であること（同⑦）とされ、不提訴理由通知、担保提供、訴訟告知、和解、費用等の請求、再審の訴え等の訴訟手続等に係る事項について、所要の規定を整備するものとされた（同（注））。これらは試案第2部第1の1（後注）で『なお検討する』とされていたが、パブリック・コメントにおいても反対意見はなく、要綱においては、より具体化した手続きが設けられた。

(3) 親会社による子会社の株式等の譲渡<sup>35)</sup>

現行法においては、親会社が子会社の株式を売買することに規制は無い。しかし、親会社が子会社の株式を譲渡することは、子会社の支配権を失うことに繋がる。つまり、子会社の支配権を手放すということが、親会社の価値を下げる事に繋がりがかねない。事業譲渡

においては、判例上の要件として①事業の重要な一部であり、②有機的組織的一体性を持ち、③譲渡によって譲渡会社が競業避止義務を負う場合（学説上③の要件の要否について対立はある）、という要件の下で譲渡会社は株主総会の特別決議が必要となる（会社法467条1項1号・2号、309条2項11号）。事業譲渡においても、会社の特に重要な財産の譲渡については、株主総会の特別決議が必要であるのに対して、子会社の支配が重要な財産と同じ性質を持つとの観点から、試案においては、譲渡株式の帳簿価格が親会社の総資産額の5分の1を超えないこと、かつ、譲渡によって親会社議決権の過半数を有しないこととなる場合には、株主総会特別決議を課すとされた（試案第2部第1の2）。パブリック・コメントでは多数が賛成意見であり、要綱においても、採用されるに至り試案と要綱の差異はない（要綱第2部第1の3①、同②、同（注））。

また、試案においては、親子会社間で利益相反取引が行われた場合の親会社の責任についてA案B案両案併記の形で記載されていた（試案第2部第2の1）。A案は親子会社間の利益相反取引で子会社が害された場合は親会社が不利益額を支払い（試案第2部第2の1①）、不利益か否かは総合勘案とし（同②）、その責任は子会社総株主の同意が無ければ免除できず（同③）、責任追及の訴えの対象とする（同④）。一方、B案は、明文の規定を設けないものとする。この点について、パブリック・コメントにおいては賛成反対の意見が分かれ要綱では、B案が採用され、親子会社間の利益相反取引についての親会社の責任については明記されなかった。しかし、利益相反取引のあった場合に、その取引についての取締役（会）の判断と理由を事業報告の内容とし監査役（会）等の監査報告の内容とすることとした（要綱第2部第1（第1の後注））。

## 2 キャッシュ・アウト<sup>36)</sup>

キャッシュ・アウト（現金を対価とする少数株主の締出し）は、長期的視野に立った柔軟な経営の実現、株主総会に関する手続の省略による意思決定の迅速化、有価証券報告書の提出義務等の法規制を順守するためのコストや株主管理コストの削減等を実現しうる点でメリットを有すると指摘されている<sup>37)</sup>。要綱では、キャッシュ・アウトの新しい方法として、特別支配株主による株式売渡請求の制度が新設され（要綱第2部第2の1(1)(2)）、さらに、全部取得条項付種類株式の取得によるキャッシュ・アウトを禁止するのではなく、株主による差止請求や無効の訴えの制度を新設し（同(3)）、事前および事後の開示を求め（同2）、また、濫用的な株式併合に対しては、開示の強化（同3①④⑩）、差止請求（同②）、反対株主による端数株式の買取請求権を定めた（同③⑤～⑨⑪）。キャッシュ・アウトにより株式を失った者に、キャッシュ・アウトのための株主総会等の決議取消しの訴えの原告適格があるということが明文化されることとなった（同4）。

新設される株式等売渡請求制度は、要綱では全株式譲渡制限会社も特別支配株主の売渡請求制度の対象とされることとなり、新株予約権や新株予約権付社債の社債部分にも及ぶことになった（要綱第2部第2の1(1)②③）。特別支配株主が株式売渡請求を行うときは、対象会社にその旨等を通知し、対象会社の承認を受けなければならないのは（同②②、試案第2部第3の1④⑤）、取締役・取締役会が売渡株主（少数株主）の利益を保護するために、キャッシュ・アウトの条件が適正なものか、対価の交付の見込み等の判断を行うことを期待した制度と説明され、キャッシュ・アウトの場面において会社の利益というよりは少数株主の利益を守る義務が取締役にはあるとする<sup>38)</sup>。取締役の株式会社に対する善管注意義務および忠実義務について変容をもたらすことになるのであろうか。判例は、MBOにおいては、合理的に得られる最高の価格になるように公開買付先と価格交渉する義務を認めていない<sup>39)</sup>。

### 3 組織再編における株式買取請求等

#### (1) 買取口座の創設<sup>40)</sup>

現行法上、組織再編等において、反対株主が株式買取請求を行った場合は、原則として会社の承諾を得た場合に限り撤回が出来（会社法116条6項、785条6項、797条6項、806条6項）、また例外的に会社法116条1項各号の行為、組織再編等の効力発生日から30日以内に協議が整わない場合において、効力発生日から60日以内に価格決定の申立てがない場合に限り撤回することが出来ると規定する。しかし、市場価格のある株式については、反対株主がとりあえず株式買取請求権を行使しておき、市場の動向を見ながら株式価格が上昇した際に売り抜けることが可能であり、株価が上昇しなければ会社に買い取らせるといふ手法を採ることで、上記の撤回に制限を設けた規定が潜脱されている。これにより、投機的に株主買取請求権が利用され、事実上、会社の承諾なしの株式買取請求権の撤回が可能となっている。

この問題に対して、株式買取請求の撤回制限規定を実効化する為に、振替株式の発行者に買取口座を開設させ、反対株主が買取請求権を行使した際には、買取口座に株式の振替を行わせ市場売買による売り抜けを阻止することとした。その手続きとして、振替株式の発行者は組織再編等の行為をする際に買取口座開設の申出をしなければならず（要綱第2部第3の1①）、社債、株式等の振替に関する法律161条2項の内容に買取口座に係る事項を追加して公告させ（同②）、反対株主が買取請求する際には買取口座への振替申請を義務付ける（同③）。これにより、反対株主が買取請求権を行使する場合には、同時に買取口座への振替申請をしなければ買取請求の効力が生じない事となり、市場での売抜けを阻止できる。そして、効力発生日までは発行者は自己の口座への振替申請が出来ず（同④）、

撤回を承認した際は反対株主の口座への振替申請をしなければならず（同⑤）、買取請求権行使や、撤回、承諾という意思表示と買取口座を介した申請を連動させることで買取請求権の撤回の承諾の実効性を高めている。なお、買取口座の規定を整備することと、新株予約権買取請求についても同様の規律を設けることが要綱第2部第3の1（注1）（注2）で明記されている。これらは試案と比較しても、ほぼ変わり無く、パブリック・コメントでも賛成多数であったことから要綱に採用された。試案との差には、④の自己の口座への振替申請が可能となる期日を“代金支払日”から“効力が生じる日”に変更がなされているが、これは、後述の要綱第2部第3の2において、株式等の買取りの効力が生ずる時を“行為の効力が生ずる日”に統一したことから変更されている。

(2) 株式等の買取りの効力が生ずる時<sup>41)</sup>

現行法上、反対株主による株式買取請求によって買取りの効力が生じる時点を、①代金支払日（会社法117条5項、470条5項、786条5項、798条5項、807条5項）、②行為等の効力発生日（同法786条5項）、③設立会社成立の日（同法807条5項）と定めている。これらを②行為等の効力発生日に統一する（要綱第2部第3の2①）。

前述の株式買取請求権の撤回の実効性確保のために、株券発行会社の場合の株式については株券の提出を義務付ける（要綱第2部第3の2②）。また、株券不発行会社の場合には意思表示のみで株式の譲渡が可能であるから、撤回の実効性の観点から株式買取請求権を請求した株式については133条の株主名簿の名義書換を阻止する（要綱第2部第3の2③）。これらは、試案第2部第4の議論の中で異論はなく要綱に採用されている。

(3) 株式買取請求に係る株式等に係る価格決定前の支払制度<sup>42)</sup>

株式買取請求権又は価格決定の申立てを行った株主に対して、株式の価格が決定される前に、会社が公正な価格と認める額を支払うことができるとする仮払い制度は、試案でもパブリック・コメントでも賛成が多数であり、要綱に採用された（要綱第2部第3の3）。会社法786条4項等で定められている利息が会社にとっては負担であり、株主がこの利息を目的として投機的に買取請求権を行使することが懸念されていたためである。新株予約権買取請求についても同様の規律が設置される（要綱第2部第3の3（注））。

(4) 簡易組織再編、略式組織再編等における株式買取請求<sup>43)</sup>

現行法上、会社法796条3項では簡易組織再編の要件（5分の1の比率）を満たす場合には、存続会社等（794条1項：吸収合併存続会社、吸収分割承継会社、株式交換完全親会社をいう）は、株主総会の特別決議を経ることを要しないが、反対株主の株式買取請求

権は生じる（同法797条2項2号）。事業譲渡についても、同様に、簡易事業譲渡（会社法468条2項）の要件を満たす場合においては、株主総会の特別決議を経ることを要しないが、反対株主の株式買取請求権は生じる（同法469条2項2号）。

組織再編において、株主総会の特別決議と反対株主の買取請求権が認められる理由は、会社の組織の基礎に本質的な変更をもたらすからである。簡易組織再編・簡易事業譲渡の場合においては、5分の1という比率の要件から、会社の基礎の本質的な変更とはいえないという点から、試案では簡易組織再編・簡易事業譲渡の場合に反対株主の株式買取請求権を認めないとするものとし、パブリック・コメントでも賛成が多数を占め、要綱でも採用された。略式組織再編等でも9割以上の株式が保有される中での組織変更であり、本質的な変更で無いことは明らかであるから、株式買取請求権を有しないものとされた。

試案第2部第4の3（後注）においては、会社が組織再編をする場合に、組織再編の条件を公告したときには、公告後に株式を取得した反対株主は買取請求権を有しないとするかどうかを検討するとされた。しかし、反対票を固めるために株式を買い増すことが不当とは言えないこと、株式買取請求権の存否についての争いが生じる恐れがあること、要綱第2部第3の1から3（前述）において相当程度は投機的な株式取得を防ぐことが出来るとして、要綱では見直さないこととされた。

#### 4 組織再編等の差止請求<sup>44)</sup>

現行法上、組織再編の際の差止請求権は、略式組織再編（会社法784条2項、796条2項）を除き、明文では認められていない。これは、略式組織再編においては株主総会による承認を必要としないことから、差止めを認めているという趣旨である。組織再編の差止めを、現状の無理な解釈では補うのではなく明文で直接的に認めるべきであるという趣旨から、試案では差止請求を認めるA案と見直さないB案の両案併記を行った（試案第2部第5）。これらについて、パブリック・コメントでは大きく意見が分かれ、要綱ではA案を採用し、組織再編だけでなく全部取得条項付き種類株式の取得の場合や株式併合の場合にまで範囲を拡張し、組織再編における総会決議において、特別利害関係人が議決権行使を行い著しく不当な決議がされ、又はされるおそれがある場合に差止めを認めるかどうかは検討するとされていた試案第2部第5（注1）は採用されなかった（要綱第2部第4）。

#### 5 会社分割等における債権者の保護<sup>45)</sup>

##### (1) 詐害的な会社分割等における債権者の保護

現行法では、いわゆる物的分割の場合において、会社分割後も吸収分割会社又は新設分割会社に対して債務の履行を請求することができる分割会社の債権者は、債権者異議手続

の対象とはならないものとされているが<sup>45</sup>（会社法789条第1項第2号等参照）、他方で、近時、分割会社が、承継会社等に債務の履行の請求ができる債権者と当該請求をすることができない債権者（以下残存債権者）とを恣意的に選別した上で、承継会社等に優良事業や資産を承継させるなどの残存債権者を害する会社分割（許害的な会社分割）が行われているとの指摘がある<sup>46</sup>。会社法上、債権者異議手続きの対象外の債権者は会社分割無効の訴えの原告になることが出来ず、会社法22条1項がすべての場合に類推適用されるわけではなく、法人格否認の法理を否定する判例もあり<sup>47</sup>、ついに許害行為取消権（民法424条1項）の行使を認める判決が現れ<sup>48</sup>、試案と要綱では、分割会社が残存債権者を害することを知って会社分割をした場合には、残存債権者は、承継会社等に対して、承継会社等が分割会社から承継した財産の価額を限度として、分割会社に対して有する債権に係る債務の履行を請求することができるものとしている（試案第2部第6の1④、要綱第2部第5の1①）。民法426条に倣ったものであるが残存債権者を保護しすぎであり、会社法22条3項に倣い、会社分割の効力が生じた日から2年とすべきと考える。事業譲渡及び営業譲渡についても、上記と同様の規律を設けるものとするところがあるが（要綱第2部第5の1②（注2））、事業譲渡及び営業譲渡と会社分割の法的性質を同じとする前提に立つものであろうが、問題がある<sup>51</sup>と考える。

民法上の許害行為取消権に加えて<sup>49</sup>、残存債権者を手当てをしたのであるが、要綱公表後、許害行為取消権は、財産権を目的としない法律行為については適用しないという民法424条2項との関係において、新設分割行為の性質について留保した上で、保護の対象ともされていない債権者については許害行為取消権によってその保護を図る必要があるとする最高裁判決<sup>50</sup>が登場した。この判決によると、今回の会社法改正により残存債権者が保護される場面においては許害行為取消権を行使できないと読むこともできるため、今後、許害行為取消権の行使との関係が問題となる。

## （2）分割会社に知れていない債権者の保護

会社分割について異議を述べることができる分割会社の債権者でのうち、不法行為によって生じた分割会社の債務の債権者であって、分割会社に知れていないものに対する保護について、現行法（会社法759条2項・3項）は不明確であるところ、試案では、分割会社と承継会社等の双方に対して債務の履行を請求することができるものとした（試案第2部第6の2）。パブリック・コメントにおいて賛成多数であり、要綱では、不法行為債権者だけでなく一般債権者にまで範囲を拡大し（但し、官報公告に加え日刊新聞紙に掲載する方法又は電子公告による公告を行う場合にあっては不法行為債権者に限る）、分割会社に知れているか否かで区別せず、異議を述べることができる債権者であるのに各別の催告を

受けなかった債権者は、分割会社と承継会社等の双方に請求が出来るとして（要綱第2部第5の2①②）、分割会社に知れていない債権者の保護を図っている。なお、組織再編と事業譲渡の際に従業員の意見を開示するものとするかどうかについては（試案第2部第6（後注））、パブリック・コメントにおいて反対が多数を占め、要綱では採用されなかった。

## IV そ の 他<sup>52)</sup>

### 1 金融商品取引法上の規制に違反した者による議決権行使の差止請求

株主は、他の株主が公開買付けを強制する規制、公開買付者の全部買付義務を課す規制、公開買付者の強制的全部勧誘義務を課す規制に違反した場合において、その違反する事実が重大であるときは、当該他の株主に対し、違反により取得した株式についての議決権行使の差止請求を規制違反の事実が生じた日から1年以内に限り行うことができる（要綱第3部第1①②）。株主は、株式会社に対して、差止請求をした旨およびその理由を通知しなければならないものとされ（同③）、差止請求を受けた株主は議決権を行使することができなくなるが（同④）、株式会社は差止請求の通知の日から2週間以内の日を株主総会の日とする株主総会においては、差止請求を受けた株主による議決権行使を認めることができるものとし（同⑤）、種類株主総会における議決権の行使についても、上記と同様の差止請求を認めるものとしている（同（注））。

### 2 株主名簿等の閲覧等の請求の拒絶事由

請求者が株式会社の競業者であることを株主名簿の閲覧等の請求の拒絶事由に掲げている会社法125条3項3号および252条3項3号を削るものとする（要綱第3部第2）。

### 3 その他

募集株式が譲渡制限株式である場合等の総数引受契約、監査役監査の範囲に関する登記、いわゆる人的分割における準備金の計上および発行可能株式総数に関する規律について見直しを行い、特別口座の移管の制度を新設するとしている（要綱第3部第3）。

## V お わ り に

検討したように、会社法改正における試案と要綱では多くの違いがある。経済界へ配慮し譲歩した内容もある一方で、パブリック・コメントで賛成多数となりながらも削除された内容もあり、試案から一貫して同じ内容となったものは少ない。本改正において、表面

化した問題点を立法で解決するということが望まれたものの、完全に解決されたとは言いがたく、積み残された問題は存在する。特に社外取締役の義務化などは、オリンパス事件<sup>53)</sup>などから諸外国からも注目されたが、義務化は見送られ、先進国としての日本コーポレートガバナンスのレベルは低いと酷評された<sup>54)</sup>。

今回の改正の特徴として、諮問第91号にあるように、会社を取り巻く幅広い利害関係者からの一層の信頼を確保する観点から、法制審議会会社法制部会の構成が、連合、企業年金連合会、東京証券取引所、金融庁、経済産業省と広がっている。各界からの様々な意見が出され、合意が得られたことはすばらしいことだと思うが、開示規制のよる解決が増えていることは気になることである。また、平成17年改正前商法時から議論があり、会社法制定時にも議論されたが解決に至らなかった課題については、積み残した問題が多い。会社は社団であり、会社が行う行為は社団法上の行為であるはずであるが、取引法的行為として解決される場面が多くなっている。実務で行われているからという理由で、検討されている箇所も多い。会社法と金融商品取引法との関係、会社法と証券取引所などの規則との関係も難しい問題である。改正の審議が行われている間に、関係する判決が複数出されたことも今回の改正の特徴のひとつではないだろうか。

会社法は、社会経済の中で、実際に会社を動かす中で会社関係等を規律するものであるから、経済界の意見に譲歩を余儀なくされることも仕方がないだろう。しかし、今回の改正によって、議論された問題を解決するという姿勢が見てとれる。つまり、今回の改正では据え置きとなったものの、今後は、改正法の運用と判例の積み重ね、理論の構築、社会情勢の変化、改正法への対応で、従来の問題を解決する立法が、次の改正では可能となるかもしれない。これは時の経過を待つこととなるが、今回の改正は、一つ一つの項目は小さな改正であったかもしれないが、次の改正への問題提起としての性質を持った重要な改正であり、会社法学として改正の流れ等を考え、日本の会社法の発展を検討するうえで考察は欠かせないものであろう。この点から、本改正が会社を“取巻く利害関係者からの信頼確保”に沿ったものであったか、また運用・適用が趣旨目的に沿ったものであったかということも含めて、今後の条文化と、立法後の判例の動向には注目し見守る必要があるだろう。

#### 注

- 1) 「会社法制の見直しに関する要綱案」商事法務1973号（2012年）13頁以下。
- 2) 要綱案と要綱は同一内容のため、以下、要綱とする。
- 3) <http://www.moj.go.jp/content/000023763.pdf>。
- 4) 岩原紳作「総論——会社法制見直しの経緯と意義」ジュリスト1439号（2012年）12頁，13頁。
- 5) 「会社法制の見直しに関する中間試案」商事法務1952号（2011年）4頁以下。

- 6) 「会社法制の見直しに関する中間試案」に対する各界意見の分析〔上〕〔中〕〔下〕商事法務1963号(2012年)4頁以下, 1964号(2012年)16頁以下, 1965号(2012年)37頁以下。
- 7) <http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi03500005.html>。
- 8) 本稿は, 2012年IBA 会社法判例研究会第1回研究会「会社法改正の概要と上場会社における第三者割当増資を巡る問題」(岡本智英子), 第2回研究会「会社法改正における『多重代表訴訟』について」(土岐薫), 第3回研究会「会社分割等における債権者の保護」(森本良亮), 第4回研究会「監査・監督委員会設置会社制度(仮称)」(稲垣怜子)での報告内容と議論を元に, 土岐薫を中心に執筆したものである。
- 9) 法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」商事法務1952号(2011年)19頁。
- 10) 前掲注1)・13~17頁。
- 11) 前掲注9)・20頁。
- 12) 岩原紳作「「会社法制の見直しに関する要綱案」の解説〔I〕」商事法務1975号(2012年)8頁。
- 13) 前掲注1)・16頁。
- 14) 前掲注1)・31頁。
- 15) 前掲注12)・15頁
- 16) 前掲注12)・16頁。
- 17) 前掲注1)・17頁。
- 18) 前掲注9)・29頁。
- 19) 前掲注1)・17頁。
- 20) 池田唯一「上場会社等のコーポレート・ガバナンスの強化に向けて——金融審議会スタディグループ報告書の概要——」商事法務1871号(2009)29頁。
- 21) 岩原紳作「総論——会社法制見直しの経緯と意義」ジュリスト1439号(2012年)16頁。
- 22) 大規模な希薄化や支配株主の異動を伴う第三者割当増資への対応に関する規律が設けられた(有価証券上場規程432条, 601条1項9号の2・17号, 有価証券上場規程施行規則601条13項6号)。
- 23) 第三者割当増資における有価証券届出書等の記載事項として「大規模な第三者割当に関する事項」, 「大規模な第三者割当の場合の特記事項」が追加された(企業内容等の開示に関する内閣府令第2号様式等, 19条2項2号ホ)。
- 24) 田村嘉章「不公正ファイナンスをめぐる課題等について——第三者割当増資を中心に——」会計・監査ジャーナル668号(2011年)85頁。
- 25) 岩原紳作=中西敏和「会社法制の見直しへ向けた課題と展望——中間試案取りまとめを振り返って——」商事法務1956号(2012年)9頁(岩原発言)。
- 26) 中間試案から要綱案(第1次案)までの経緯につき, 岡本智英子「上場会社における第三者割当増資を巡る問題——会社法制の見直しに関する中間試案・要綱案(第1次案)を中心に——」ビジネス&アカウンティングレビュー第10号(2012年)27頁以下参照。
- 27) 岩原紳作「「会社法制の見直しに関する要綱案」の解説〔II〕」商事法務1976号(2012年)9頁。

- 28) 前掲注 9)・32頁。
- 29) 前掲注 1)・19頁。
- 30) 前掲注 1)・20頁。
- 31) 新株引受権と新株予約権無償割当ての検討につき、岡本智英子「新株引受権と新株無償割当て」法と政治63巻1巻(2012年)112頁以下。
- 32) 衆議院法務委員会会議録 第162回 第18号 平成17年5月17日  
[http://www.shugiin.go.jp/index.nsf/html/index\\_kaigiroku.htm](http://www.shugiin.go.jp/index.nsf/html/index_kaigiroku.htm)  
参議院法務委員会会議録 第162回 第26号 平成17年6月28日  
<http://kokkai.ndl.go.jp/SENTAKU/sangiin/162/0003/main.html>。
- 33) 前掲注 1)・20頁。
- 34) 前掲注 1)・21頁。
- 35) 前掲注 1)・22頁。
- 36) 前掲注 1)・22頁。
- 37) 前掲注 9)・46頁。
- 38) 岩原紳作「[会社法制の見直しに関する要綱案]の解説〔Ⅳ〕」商事法務1978号(2012年)43頁。
- 39) 東京地判平成23年2月18日(金融・商事判例1363号(2011年)48頁)。
- 40) 前掲注 1)・27頁。
- 41) 前掲注 1)・28頁。
- 42) 前掲注 1)・28頁。
- 43) 前掲注 1)・28頁。
- 44) 前掲注 1)・28頁。
- 45) 前掲注 1)・28頁。
- 46) 前掲注 9)・55頁。
- 47) 福岡高判平成23年10月27日(金融法務事情1936号(2011年)74頁)。
- 48) 東京高判平成22年10月27日(金融・商事判例1355号(2010年)42頁)。
- 49) 前掲注 9)・56頁。
- 50) 最判平成24年10月12日(金融・商事判例1402号(2012年)16頁)。
- 51) 本研究会では、会社分割について、濫用的会社分割が行えないようにする観点から見直しをすべきであるという指摘があった。
- 52) 前掲注 1)・29頁。
- 53) 2011年4月にオリンパスの取締役社長に就任したマイケル・ウッドフォード氏の指摘によってM&Aを使ったオリンパスの10年以上に渡る不正会計が明らかとなった事件。
- 54) The Economist November 3<sup>rd</sup>-9<sup>th</sup> (2012) 12頁。

本稿は、2012年度にIBA フォーラムより受けた研究会補助費の研究成果の一部である。