

2011年12月12日 全13頁

会社法制見直し中間試案

～社外取締役、多重代表訴訟、第三者割当など～ 資本市場調査部 制度調査課
 横山 淳

[要約]

- 2011年12月7日、法務省の法制審議会会社法制部会は、会社法改正に向けた「会社法制の見直しに関する中間試案」をとりまとめた。
- 今回、見直しが検討されているのは「企業統治の在り方」と「親子会社に関する規律」についてである。具体的には「企業統治の在り方」としては「社外取締役の選任の義務付け」などが、「親子会社に関する規律」としては「多重代表訴訟」などが取り上げられている。
- そのほかにも公開買付け規制に違反した買付者に対して、他の株主がその議決権行使の差止めを請求できる制度の創設、支配株主の異動を伴う第三者割当について株主総会決議を要求することなども検討されている。

※ 本稿は、2011年12月2日付レポート「会社法改正に向けた議論の状況」を、12月7日にとりまとめられた「会社法制の見直しに関する中間試案」に基づいて書き改めたものである。

【目次】

はじめに	2
1. 会社法改正の議論のポイント	2
2. 企業統治の在り方（いわゆるコーポレート・ガバナンス）	3
(1) 社外取締役の選任の義務付け	3
(2) 社外取締役等の要件の見直し	3
(3) 監査・監督委員会（仮称）設置会社制度の導入	4
(4) 監査役の監督機能	5
3. 親子会社に関する規律（いわゆる企業結合法制）	6
(1) 多重代表訴訟	6
(2) 親会社による子会社の株式等の譲渡	7
(3) 子会社少数株主に対する親会社等の責任	7
(4) 子会社少数株主保護のための情報開示の充実	7
4. その他の論点（資金調達、組織再編など）	8
(1) 支配株主の異動を伴う第三者割当による募集株式（「企業統治の在り方」関連）	8
(2) 株式併合（「企業統治の在り方」関連）	8
(3) キャッシュ・アウト、セル・アウト（「親子会社に関する規律」関連）	9
(4) 反対株主の買取請求権・価格決定請求権（「親子会社に関する規律」関連）	10
(5) その他（組織再編等に対する差止請求、株主名簿閲覧請求など）	11
5. 注目されるポイント～まとめに代えて～	11

大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウノースター

このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。株大和総研の親会社である株大和総研ホールディングスと大和証券キャピタル・マーケット(株)及び大和証券(株)は、株大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は株大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

はじめに

○2010年2月の法務大臣諮問（「会社法制の見直しに関する諮問」）を受けて、同年4月より法務省の法制審議会会社法制部会（以下、「会社法制部会」という）が、会社法改正に向けた審議を開始した。その後、2011年3月の東日本大震災の影響で、審議日程が遅れたものの、2011年9月から中間試案のとりまとめに向けた議論が進められてきた。

○2011年12月7日、会社法制部会は「会社法制の見直しに関する中間試案」（以下、『中間試案』という）をとりまとめた¹。これにより、予定される会社法改正の重要なポイントが明らかになった。

○今後、パブリック・コメントなどの手続が行われるものと考えられる。

1. 会社法改正の議論のポイント

○会社法制部会で議論されている今回の会社法改正の主な論点は次の2点である。

①企業統治の在り方

②親子会社に関する規律

○このうち①は、いわゆるコーポレート・ガバナンスに関する問題であり、②は、いわゆる企業結合法制の問題である。これらのテーマが取り上げられる背景としては、例えば、次のような点が指摘できるだろう。

○会計などについては既に単体ベース中心から連結ベース中心に移行している中で、会社法についてもいわゆる企業結合法制（単体の会社ではなく、連結グループとしての会社の規制）を整備する必要性が指摘されていた。にもかかわらず、2005年の会社法制定時には、いわゆる企業結合法制の問題は、持越し（先送り）となっていた。

○会社法施行後、立法当時は想定していなかった事態が、発生していた（例えば、全部取得条項付種類株式によるMBOの実施、スクイーズアウトが主目的と推測される株式併合など）。

○2009年の総選挙で勝利した民主党が、重要政策として「公開会社法の制定」を掲げていた。

○内外の株主・投資家から、わが国の会社（特に上場会社）のコーポレート・ガバナンスの状況について、強い批判が寄せられていた。

○以下、「企業統治の在り方」と「親子会社に関する規律」に分けて、『中間試案』が提示する主な事項を紹介する。

○なお、11月に公表された「会社法制の見直しに関する中間試案（第1次案）」（以下、『第1次案』

¹ 法務省のウェブサイト（<http://www.moj.go.jp/content/000082343.pdf>）に掲載されている。

という)²からは、社外取締役等の要件について注釈が付け加えられたこと（後述2(2)参照）を除けば、ほとんどが技術的な修正で、基本的な内容に大きな変更は加えられていない。

2. 企業統治の在り方（いわゆるコーポレート・ガバナンス）

○「企業統治の在り方」として『中間試案』が示す会社法改正の主な論点は次の通りである。

- ①社外取締役の選任の義務付け
- ②社外取締役等の要件の見直し
- ③監査・監督委員会（仮称）設置会社制度の導入
- ④監査役の監査機能

(1) 社外取締役の選任の義務付け

○現行法の下では、社外取締役の選任が義務付けられているのは、委員会設置会社のみである（会社法400条3項など参照）。会社法制部会では、委員会設置会社以外の会社においても、一定のものについては、社外取締役の選任を義務付けることの可否が議論されている。

○もっとも、経済界は、この見直しに対して強く反対していると報じられており、『中間試案』でも、次の3論が併記されている（『中間試案』第1部第1の1（以下では、1-1-1と表記する））。

- (a) 監査役設置会社（公開会社であり、かつ大会社であるものに限る。）において、1人以上の社外取締役の選任を義務付ける。
- (b) 有価証券報告書の提出義務会社において、1人以上の社外取締役の選任を義務付ける。
- (c) 現行法のまま（義務付けはなし）

○仮に、(b)案が採用されることになれば、実質的に上場会社等に対する社外取締役の設置義務付けとなり、公開会社法的な性格を有することになるだろう。

(2) 社外取締役等の要件の見直し

○現行法の下では、社外取締役、社外監査役における「社外」の要件としては、その会社又はその会社の子会社の出身者でないことを要求している³（会社法2条15、16号）。

² 法務省のウェブサイト（<http://www.moj.go.jp/content/000081170.pdf>）に掲載されている。

³ 厳密には「社外取締役」は、「当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役（……中略……）若しくは執行役又は支配人その他の使用人ではなく、かつ、過去に当該株式会社又はその子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となったことがないもの」（会社法2条15号）、「社外監査役」は、「過去に当該株式会社又はその子会社の取締役、会計参与（……中略……）若しくは執行役又は支配人その他の使用人となったことがないもの」（会社法2条16号）と定義されている。

○会社法制部会では、この「社外」要件に関して、次のような見直しが議論されている（『中間試案』1-1-3）。

- (a)親会社の出身者（注）は、「社外」と認めない。
 (b)その会社の役職員の配偶者、2親等内の血族・姻族は、「社外」と認めない。
 (c)「社外」要件について10年の冷却期間を認める（退任後、10年を経過すれば「社外」と認められる）。

（注）いわゆる兄弟会社の出身者の取扱いについては、「なお検討する」とされている（『中間試案』1-1-3【A案】（注1））。

○もっとも、経済界は、この見直しに対して、強く反対していると報じられており、『中間試案』でも、見直しの可否について両論併記となっている。

○他方、前記(a)～(c)の見直しのほかに、「重要な取引先」の出身者は「社外」と認めるべきではないとの主張もある。こうした主張を踏まえ、『中間試案』では、次のように「重要な取引先」の出身者の取扱いについても、「なお検討する」としている（『中間試案』1-1-3【A案】（注2））。これは『第1次案』の段階では盛り込まれていなかったものである。

社外取締役及び社外監査役の要件に、株式会社の重要な取引先の関係者でないものであることを追加するかどうかについては、なお検討する。

○なお、『中間試案』は、前記(a)(b)の見直しを行う場合、いわゆる責任限定契約（会社に対する損害賠償責任を一定の範囲に限定する契約）が締結できる範囲を次のように拡大することも予定している。

現行（会社法427条）		『中間試案』
社外取締役	⇒	非業務執行取締役（取締役のうち、業務執行取締役、執行役、支配人その他の使用人でないもの）
社外監査役	⇒	全ての監査役

○これは、社外要件が厳格化されることによって、従来、社外取締役・社外監査役であったものが、「社外」と認められなくなった場合でも、いわゆる責任限定契約を締結（又は維持）することができるようにする趣旨のようである⁴。

○ただし、上記の見直しが行われた場合、理論上、従来よりも広い範囲の取締役・監査役について、いわゆる責任限定契約の締結が可能となるものと考えられる。

(3) 監査・監督委員会（仮称）設置会社制度の導入

○会社法制部会では、従来の「委員会設置会社」制度、「監査役（会）設置会社」制度のほかに、新たに「監査・監督委員会設置会社」制度を導入することが議論されている。『中間試案』が予定す

⁴ 会社法制部会資料「企業統治の在り方に関する論点の検討(1)」（<http://www.moj.go.jp/content/000066727.pdf>）参照。

る「監査・監督委員会設置会社」の概略は、次の通りである（『中間試案』1-1-2）。

「監査・監督委員会設置会社」の概略（『中間試案』）

【監査・監督委員会設置会社の機関設計】

- ◇定款に基づいて、監査・監督委員会を設置する。
- ◇取締役会、会計監査人を設置しなければならない。
- ◇監査役、指名委員会、報酬委員会、監査委員会、執行役を置かない。
- ◇取締役会の決議によって、重要な財産の処分及び譲受け、多額の借財についての決定を取締役に委任可能（いわゆる特別取締役による決議と同様の取扱い）。

【監査・監督委員会の構成・機能等】

- ◇3人の委員（いずれも取締役）によって構成される。
- ◇監査・監督委員は、その会社又は子会社の業務執行取締役、支配人その他の使用人などを兼務してはならない。
- ◇委員の過半数は、社外取締役である。
- ◇監査・監督委員会は、委員会設置会社の監査委員会が有する権限と同様の権限を有する（例えば、委員会による監査は適法性監査のみならず妥当性監査にも及ぶと解されるなど）。

【監査・監督委員の選任・権限等】

- ◇監査・監督委員である取締役は、その他の取締役とは別に、株主総会決議によって選任する（総会選任型）。また、（監査・監督委員である取締役の）選任議案について、監査・監督委員会は、同意権を有する。
- ◇監査・監督委員である取締役の任期は2年（その他の取締役の任期は1年）である。
- ◇監査・監督委員である取締役の報酬等は、その他の取締役の報酬等とは別に、定款又は株主総会決議によって定める。
- ◇監査・監督委員は、委員会設置会社の監査委員が有する権限と同様の権限を有する（例えば、委員は取締役の一人として取締役会決議に参加する（賛否の一票を投じる）ことができるなど）。

【監査役（会）設置会社との違い】

- ◇監査役、監査役会が設置されない。
- ◇監査権限は、適法性監査だけではなく、妥当性監査まで及ぶものと考えられる。

【委員会設置会社との違い】

- ◇指名委員会、報酬委員会、執行役が設置されない。
- ◇監査委員会と同様の権限を有する監査・監督委員会が設置されるが、その委員の選任方法などが異なる。
- ◇いわゆる業務執行取締役が、業務を執行する（執行役は設置されない）。

（出所）『中間試案』を基に大和総研資本市場調査部制度調査課作成

(4) 監査役の監査機能

○会社法制部会では、監査役（会）の監査機能を強化するため、次のような見直しが議論されている（『中間試案』1-2）。

- ①会計監査人の選解任等に関する議案等及び報酬等の決定権限を監査役（会）に与える。
- ②監査の実効性を確保するための仕組み（監査を支える体制、使用人からの情報収集に関する体制）の運用状況の概要等を事業報告で開示させる。

○なお、前記①について（いわゆるインセンティブのねじれ問題）、『中間試案』では、次の3論が

併記されている。

- (a) 監査役（会）が、議案等、報酬等ともに決定権限を有する。
- (b) 監査役（会）が、議案等については決定権限、報酬等については同意権限を有する。
- (c) 現行法のまま（議案等については同意権限・選任請求権限（会社法 343 条）、報酬等については同意権限（会社法 399 条））

○前記(a)案が採用された場合、委員会設置会社の監査委員会についても同様に、会計監査人の選解任等に関する議案等及び報酬等の両方について、決定権限を有することとされる。

○前記(b)、(c)案の場合は、委員会設置会社の監査委員会の権限は、基本的に現行法と同様（議案等について決定権限（会社法 404 条 2 項 2 号）、報酬等について同意権限（会社法 399 条 3 項））になるものと思われる。

3. 親子会社に関する規律（いわゆる企業結合法制）

○「親子会社に関する規律」として『中間試案』が示す会社法改正の主な論点は次の通りである。

- ① 多重代表訴訟
- ② 親会社による子会社の株式等の譲渡
- ③ 子会社少数株主に対する親会社等の責任
- ④ 子会社少数株主保護のための情報開示の充実

(1) 多重代表訴訟

○会社法制部会では、完全親会社（100%親会社）の株主（公開会社の場合、6ヶ月前から引き続いて株式（保有割合等は「1%以上」を軸になお検討中）を有する株主）は、**その完全親会社に生じた損害について**、その完全子会社（100%子会社）の取締役等の責任を追及する訴え（多重代表訴訟）を提起することを認める制度の導入が議論されている（『中間試案』2-1-1）。

○経済界は、この見直しに対して強く反対していると報じられており、『中間試案』では、導入の可否について両論併記となっている。

○ただし、仮に導入しないこととした場合においても、親会社株主の保護という観点から、例えば、「次のような規律を設けることを含めて、なお検討する」こととしている（『中間試案』2-1-1【B案】の注）。

ア 取締役会は、その職務として、株式会社の子会社の取締役の職務の執行の監督を行う旨の明文の規定を設けるものとする（会社法第362条第2項等参照）。

イ 株式会社の子会社の取締役等の責任の原因である事実によって**当該株式会社に損害が生じた場合**において、当該株式会社が当該責任を追及するための必要な措置をとらないときは、当該株式会社の取締役は、その任務を怠ったものと推定するものとする。

ウ 株主は、株式会社の子会社の取締役等の責任の原因である事実があることを疑うに足りる事由があるときは、当該株式会社に対して、当該責任の追及に係る対応及びその理由等を、自己に通知することを請求することができるものとする。

エ 総株主の議決権の100分の3以上の議決権を有する株主等は、株式会社の子会社の業務の執行に関し、不正の行為等があることを疑うに足りる事由があるときは、当該子会社の業務及び財産の状況を調査させるため、裁判所に対し、検査役の選任の申立てをすることができるものとする。

(出所) 『中間試案』2-1-1【B案】の注。なお、下線・強調は筆者による。

(2) 親会社による子会社の株式等の譲渡

- 会社法制部会では、子会社に関する意思決定への親会社株主の関与を認めることについて検討が行われた。
- その結果、『中間試案』では、親会社が、子会社株式の全部又は一部を譲渡する場合は、株主総会の特別決議による承認を義務付けることとしている（『中間試案』2-1-2）。ただし、次のいずれかに該当する場合は、株主総会の承認は不要とされている。

- ①譲渡する子会社株式の帳簿価額が、親会社の総資産額の1/5以下である場合
- ②譲渡後も、親会社が（その子会社の）議決権の過半数を有する場合

(3) 子会社少数株主に対する親会社等の責任

- 会社法制部会では、子会社少数株主の保護に関する規律（例えば、親会社が議決権を背景とした不当な影響力の行使により子会社に損害を与えた場合の親会社の責任のあり方など）について検討が行われた。
- 具体的には、親会社と子会社との利益が相反する取引によって子会社が不利益を受けた場合における親会社の責任を明文化することが議論されている（『中間試案』2-2-1）。これが、認められれば、子会社の少数株主は、親会社に対して「責任追及等の訴え（いわゆる代表訴訟）」（会社法 847 条 1 項）を起こすことが可能となる。
- もっとも、反対論も根強いことから、『中間試案』では、導入の可否について両論併記となっている。

(4) 子会社少数株主保護のための情報開示の充実

- 子会社少数株主保護の観点から、前記(3)に加えて、『中間試案』は「親会社等との間の取引について、（筆者注：子会社の）監査報告等による情報開示に関する規定の充実を図る」ものとしている（『中間試案』2-2-2）。

○これは、具体的には、個別注記表や附属明細書で開示されている親会社等との重要な取引について（会社計算規則 112 条、117 条）、（子会社の）監査役の意見を（子会社の）監査報告書の記載事項とすることなどが想定されているようである⁵。

4. その他の論点（資金調達、組織再編など）

○前記 2、3 で取り上げた事項のほかにも、資金調達や組織再編（M&A）などに関係して、例えば、次のような見直しを行うことが『中間試案』に盛り込まれている。

(1) 支配株主の異動を伴う第三者割当による募集株式（「企業統治の在り方」関連）

○会社法制部会では、大規模な第三者割当に関する規律を見直すという観点から、議決権の過半数を有する株主が出現するような第三者割当について、株主総会決議を要求することが議論されている。

○これを受けて、『中間試案』では、公開会社が、ある引受人（親会社等を除く）に募集株式を割り当てることにより、そ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第三者割当の手続の見直しについて、次の 3 案を示している（『中間試案』1-3-1）。なお、いずれも有利発行に該当しないことが前提であると考えられる。

(a) 原則、株主総会決議が必要

◇原則、株主総会の普通決議が必要。

◇ただし、「資金調達の必要性、緊急性等を勘案して特に必要と認めるときは、株主総会の決議を省略することができる旨」を定款で定めることができる。

◇定款で前記の規定を定めた場合であっても、3%以上の議決権を有する株主が異議を申し述べた場合は、株主総会の決議を省略できない。

(b) 一定の場合に株主総会決議が必要

◇原則、取締役会の決議で実施可能。

◇ただし、1/4 超の議決権を有する株主が反対する旨を通知した場合は、株主総会の普通決議が必要。

(c) 現行法のまま（取締役会の決議で実施可能）

(2) 株式併合（「企業統治の在り方」関連）

○株式併合とは、一定の割合（併合割合）に従って、各株主⁶の保有する株式数を一律に減少するものである（会社法 182 条）。

○株式併合が実施されれば、その会社の株主の保有する株式数は、その併合割合に従って減少することに伴い、その会社の発行済株式総数も減少することとなる。しかし、その会社の発行可能株式総

⁵ 会社法制部会資料「親子会社に関する規律に関する論点の検討(1)」 (<http://www.moj.go.jp/content/000077597.pdf>)。

⁶ 種類株式発行会社の場合は、株式併合は株式の種類ごとに行われると解されている（会社法 180 条 2 項 3 号、相澤哲・葉玉匡美・郡谷大輔『論点解説 新・会社法』（商事法務、2006 年）p. 184）。

数（授権枠）は、株式併合を実施しても、変動しないと解されている⁷。

○近年、株式併合を巡って、次のような問題が指摘されていた⁸。

- ①株式併合によって保有株式数が1株未満の端数となってしまう少数株主は、株主としての権利を失い、端数相当の代金を受領できるに過ぎなくなる（会社法 235 条）。そのため、多数の株主が、株主としての地位を失った事例がある。
- ②前記①に際して、株主としての権利を失った者に対して、適切な対価が支払われていない可能性がある。
- ③株式併合を行っても、その会社の発行可能株式総数（授権枠）は変動しないことを悪用して、大規模な希釈化を伴う第三者割当を実施した事例がある。

○会社法制部会は、これを踏まえて株式併合の手続について議論を行い、『中間試案』には次のような見直しの方向性が示されている（『中間試案』1-3-2）。

- (a)株式併合によって1株未満の端数が生ずるときは、反対株主の買取請求権を認める。
- (b)株式併合を実施した公開会社の発行可能株式総数（授権枠）は、株式併合の効力発生後の発行済株式総数の4倍を超えてはならない。

○前記(a)が認められれば、発行会社に一定期日までに対価を支払う義務が課されること、株主は対価に不服があれば裁判所に申立てを行うことができることなどから、株主の保護が図られることが期待できよう。前記(b)は、株式併合を行っても発行可能株式総数（授権枠）は変動しないことを悪用した大規模な第三者割当を防止するものであろう。

(3) キャッシュ・アウト、セル・アウト（「親子会社に関する規律」関連）

○例えば、MBOなどに伴い、現金を対価として少数株主の締出しを行うことを「キャッシュ・アウト」と呼ぶ。『中間試案』では、こうしたキャッシュ・アウトの手続として、ある会社の90%以上の議決権を有する株主（特別支配株主）が、他の全ての株主に対して、その有する全ての株式を売り渡すことを請求できる制度を創設することとしている（『中間試案』2-3-1）。

○このとき、特別支配株主から保有する株式の売渡しを請求された少数株主は、価格に不満がある場合は、裁判所に対して、価格決定の申立てを行うことができるとされている。

○加えて、売渡請求が法令に違反する場合や、金額等がその会社の財産の状況その他の事情に照らして著しく不当である場合などには、少数株主には、差止請求権（キャッシュ・アウトをやめることの請求）が認められる。

○他方、90%以上の議決権を有する株主に対して、少数株主が自己の有する株式を買い取ることを請

⁷ 相澤哲・葉玉匡美・郡谷大輔『論点解説 新・会社法』（商事法務、2006年）p.185。

⁸ 会社法制部会資料「企業統治の在り方に関する検討事項(2)」（<http://www.moj.go.jp/content/000054780.pdf>）参照。なお、拙稿「東証、株式併合に警告」（2008年2月27日付レポート）も参照。

求する制度（いわゆるセル・アウト）についても、会社法制部会の議論で取り上げられたようだが、その導入は見送られた模様である⁹。

(4) 反対株主の買取請求権・価格決定請求権（「親子会社に関する規律」関連）

- 合併、株式交換などに当たり、一定の要件を満たす反対株主は、自己の有する株式を公正な価格で買い取ることを発行会社に請求できる（買取請求権、会社法 785 条など）。また、その対価に不服があるときは、裁判所に対して価格決定の申立てを行うことが認められる（会社法 786 条 2 項など）。
- 同様に、全部取得条項付種類株式の全部取得に際しても、一定の要件を満たす反対株主は、全部取得の対価に不服があるときは、裁判所に対して価格決定の申立てを行うことが認められる（価格決定請求権、会社法 172 条）。
- こうした反対株主の買取請求権・価格決定請求権に関連して、『中間試案』は、次のような見直しの方向性を示している。

- (a) 全部取得条項付種類株式の全部取得に際しての価格決定請求手続の見直し（価格決定の申立ての時期など、『中間試案』2-3-2）
- (b) 上場会社等の組織再編について、買取請求を行った反対株主の株式を一時的に管理する「買取口座」制度の創設（『中間試案』2-4-1）
- (c) 組織再編において買取請求があった場合における価格決定前の支払制度の創設（『中間試案』2-4-2）
- (d) 簡易組織再編における存続会社等の株主には、反対株主の株式買取請求権を認めない（『中間試案』2-4-3）。

- これらのうち、前記(b)は、反対株主の買取請求権の本来の制度趣旨に反して、機会主義的な権利行使が行われること¹⁰を防止する狙いがあるものと考えられる。前記(c)は、裁判所における価格決定が長期化した場合に、発行会社に支払義務が生じる遅延利息（「年6分の利率」）の拡大を防止する趣旨だと思われる¹¹。
- なお、既に組織再編の実施が明らかにされてから株式を取得した株主¹²について、反対株主の買取請求権を認めるべきではないとの議論については、「なお検討する」とこととされている（『中間試案』2-4（後注））。

⁹ 会社法制部会資料「会社法制の見直しに関する中間試案のたたき台(2)」（<http://www.moj.go.jp/content/000080431.pdf>）参照。

¹⁰ 例えば、「反対株主が、とりあえず株式買取請求をし、その後の株価の動向等をみながら、市場で売却した方が裁判所の決定する価格による買取りよりも有利であると判断した場合には、請求を撤回して市場で売却する」ことなどが想定されているようである（会社法制部会資料「親子会社に関する規律に関する検討事項(3)」

（<http://www.moj.go.jp/content/000057965.pdf>））。もちろん、こうした事態が起り得ることは、現行法においても想定されており、買取請求の撤回について対象会社の承諾を得た場合に限るとの制約が設けられている（会社法 785 条 6 項）。しかし、こうした現行の規制の実効性が十分ではないことから、今回、改めて見直しが行われた模様である。

¹¹ 買取請求権を行使した株主にとっても、対価の一部を早めに受け取ることができるというメリットが考えられよう。

¹² 厳密には、『中間試案』は「株式会社が組織再編をする場合において、当該株式会社が当該組織再編の条件について公告をしたときは、当該公告後に株式を取得した反対株主」を想定している。

(5) その他（組織再編等に対する差止請求、株主名簿閲覧請求など）

○『中間試案』が提示するその他の主な見直し事項は次の通りである。

- (a) 株主による組織再編等に対する差止請求制度の明文化（『中間試案』2-5）
- (b) 公開買付規制に違反した者による議決権行使に対する（他の株主による）差止請求制度の創設（『中間試案』3-1）
- (c) 株主名簿等の閲覧請求の拒絶事由から「請求者が当該株式会社の業務と実質的に競争関係にある事業を営み、又はこれに従事するものであるとき」（会社法125条3項3号）を削除する（『中間試案』3-2）。

○なお、前記(a)については『中間試案』では導入の可否について両論併記となっている。

5. 注目されるポイント～まとめに代えて～

○今回、会社法制部会で議論されているのは、2005年の会社法制定以来の大規模な会社法制の見直しである。その意味で、企業にとって大きな影響が生じる可能性があるものと考えられる。

○最後に、筆者の私見であるが、『中間試案』で示された事項のうち、特に注目されるポイントを整理してみたい。

①社外取締役

○前記2(1)～(3)は、いずれも社外取締役に關する事項であり、機関投資家や海外投資家を中心に、わが国の上場会社のコーポレート・ガバナンスの問題とも関連づけられて取り上げられることの多い問題である。特に、最近の企業不祥事を受けて、マスメディアでもしばしば取り上げられているほか、政府・民主党も企業統治の強化策の検討を進める方針とも報じられている¹³。

○もちろん、会社法制部会での議論は、これらの企業不祥事を受けて開始されたものではないが、これからの議論の行方に影響を及ぼす可能性は否定できないだろう。

○なお、『中間試案』には「社外」要件の見直しも盛り込まれているが（前記2(2)）、提示されている見直し案は、兄弟会社の関係者や重要な取引先の関係者などが「社外」と認められる点で、東京証券取引所などが上場会社に求めている「独立役員」の要件¹⁴と比較すると緩やかなものにとどまっている。

○また、東京証券取引所の「独立役員」の要件には含まれていないが、海外の事例などでは在任期間等についても「独立性」の要件としている場合がある¹⁵。こうした点を踏まえて、『中間試案』の「社

¹³ 2011年11月11日付日本経済新聞など。

¹⁴ 東京証券取引所「上場管理等に関するガイドライン」Ⅲ5(3)の2参照。

¹⁵ 英国のFinancial Reporting Councilは、最初に選任された時から起算して在任期間が9年超となる者は、原則として、独立性があるとは認められない（あえて独立性ありとする場合には、その理由を明確に示さなければならない）とのガイドラインを定めている（The UK Corporate Governance Code B.1.1）。

外」要件の見直しについて、仮に実施されたとしても十分とはいえないとの指摘もあるようだ。

- もっとも、注記の中で、兄弟会社の関係者や重要な取引先の関係者の取扱いについては「なお検討する」とも記述されており、パブリック・コメントの状況や、それを受けた議論によっては、今後、「独立役員」の要件に近い内容が定められる可能性もあるだろう。
- 特に、重要な取引先の関係者については、『第1次案』では取り上げられていなかったものが、『中間試案』において新たに盛り込まれることとなったものであり、これからの議論が特に注目されるポイントである。
- 私見だが、例えば、社外取締役期待される機能のうち、特に「利益相反の監督機能」¹⁶に着目すれば、十分な「独立性」を備えていることが必要不可欠である。その意味で、理念上、「重要な取引先の関係者」には「社外性」を認めないことに合理性があるものとする。
- その一方で、実務上、法令の文言において「重要な取引先の関係者」を定義することが、非常に難しい課題であることも事実である¹⁷（「取引の指標は何か?」、「重要性は、割合でみるのか金額でみるのか?」、「財務上の数値に表れないリレーションはどう評価するのか?」、など）。
- これらの点を踏まえた上で、わが国上場企業のコーポレート・ガバナンスに対する市場（株主、投資者）の信頼を再構築することに資するような制度改正が行われることを期待したい。

②親子上場問題

- 会社法制部会の議論が始まった当初は、いわゆる親子上場問題についても何らかの対応（例えば、一定の経過措置の後、親子上場を禁止するなど）がなされるのではないかと報道等もなされていた。
- しかし、『中間試案』は、親子上場問題を直接取り上げておらず、最終的には見送られる可能性が高いものと考えられる¹⁸。
- ただし、前記3に掲げるように、親会社株主や子会社少数株主を保護するための規制強化は盛り込まれており、今後の企業のグループ運営に影響を及ぼす可能性はあるだろう。

③資金調達、M&A

- 実務上の観点からは、資金調達やM&Aなどの分野に関して重要な見直しの方向性が示されている。
- 具体的には、第三者割当（前記4(1)）、キャッシュ・アウト（前記4(3)）、反対株主の買取請求権（前記4(4)）などが指摘できよう。

¹⁶ 会社法制部会資料「企業統治の在り方に関する論点の検討(1)」 (<http://www.moj.go.jp/content/000066727.pdf>) 参照。

¹⁷ こうした法令で定める場合の問題点を踏まえて、例えば、東京証券取引所などが定める取引所規則を通じて独立取締役の設置義務化を進めるべきとの指摘も多い。確かに、これも一つの方法だと考えられるが、その場合、わが国における取引所規則の権威・実効性をより強化することが課題となるだろう。

¹⁸ もっとも、今後、会社法以外の規律（例えば、取引所規則など）を通じて何らかの対応がなされる可能性は否定できないだろう。

④公開会社法

- 会社法制部会の議論が始まった当初は、金融商品取引法と会社法を融合した上場会社を規律する「公開会社法」が誕生するのではないかとの声もあった。
- しかし、『中間試案』の内容を見る限り、基本的に「会社法」の枠内での見直しにとどまっており、「公開会社法」と呼べるようなものにはなっていないといえるだろう。
- もっとも、そうした中で、社外取締役の選任義務付けの対象を（金融商品取引法上の）有価証券報告書提出義務会社にするという案（前記2(1)(b)）や、公開買付規制に違反した者による議決権行使に対する（他の株主による）差止請求制度（前記4(5)(b)）は、部分的にはあるが、「公開会社法」的な性格を取り入れる試みとして注目される。

⑤従業員代表の監査役会参加

- 会社法制部会の議論が始まった当初は、いわゆる従業員代表の監査役会参加という論点も大きな話題を呼んだ¹⁹。実際に会社法制部会においても、この問題について議論が行われた模様である²⁰。
- 『中間試案』では、この問題については、注記の中で「監査役の一部の選任に関し、株主総会に提出する議案の内容を従業員が決定するものとするかどうかについては、なお検討する」（『中間試案』1-2-2の注）と、制度設計の詳細を伴わない抽象的な記述があるのみであり、実質的に、見送られたものと考えられる。

¹⁹ 与党議員による説明として、鈴木克昌「企業が知りたい「公開会社法」」（『ビジネス法務』2009年12月号）pp. 61-62、大久保勉「「公開会社法」今後の展望」（『ビジネス法務』2010年5月号）pp. 11-12など参照。

²⁰ 法制審議会会社法制部会第2回会議議事録（<http://www.moj.go.jp/content/000049083.pdf>）。