

2012年8月22日 全19頁

会社法制見直しの要綱案

金融調査部 制度調査課
横山 淳

[要約]

- 2012年8月1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要綱案」をとりまとめた。
- 今回の見直しのポイントは、「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「社外取締役等の要件の見直し」などが、「親子会社に関する規律」としては「多重代表訴訟」などが提言されている。
- そのほかにも、公開買付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一定割合の株主が反対すれば株主総会決議を義務付けることなども盛り込まれている。
- なお、注目された「社外取締役の選任の義務付け」については、今回、法制化は見送られたものの、附帯決議により取引所規則を通じた規律付けを求めている。

【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（コーポレート・ガバナンス） | 4 |
| (1) 監査・監督委員会設置会社制度（仮称） | 5 |
| (2) 社外取締役等に関する規律 | 6 |
| (3) 会計監査人の選解任等に関する議案の内容の決定 | 9 |
| 3. 親子会社に関する規律（いわゆる企業結合法制） | 10 |
| (1) 多重代表訴訟 | 10 |
| (2) 親会社による子会社の株式等の譲渡 | 12 |
| (3) 子会社少数株主の保護 | 12 |
| 4. その他の論点（資金調達、組織再編など） | 13 |

| | |
|--|----|
| (1) 支配株主の異動を伴う募集株式の発行等（第三者割当、「企業統治の在り方」関連） | 13 |
| (2) キャッシュ・アウト（「親子会社に関する規律」関連） | 15 |
| (3) 株式併合（「親子会社に関する規律」関連） | 15 |
| (4) 反対株主の株式買取請求権・価格決定請求権（「親子会社に関する規律」関連） | 16 |
| (5) その他（組織再編等の差止請求、公開買付け、株主名簿閲覧請求など） | 18 |

はじめに

2012年8月1日、法務省の法制審議会会社法制部会は、「会社法制の見直しに関する要綱案」（以下、「要綱案」）をとりまとめた。今後、法制審議会の総会での承認を経た上で、早ければ秋にも、会社法の改正に向けた動きが具体化するものと考えられる。なお、本文中で「要綱案」という場合、特に断らない限り、法務省ウェブサイトで公表されている「要綱案」（案）¹に基づいていることを、あらかじめお断りしておく。

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）。

¹ 法務省のウェブサイト（<http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900149.html>）に掲載されている。

- 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。

昨年（2011年）12月に公表された「会社法制の見直しに関する中間試案」（以下、「中間試案」）²の段階では、多くの重要項目について、委員の間での意見対立があり、両論併記、三論併記とされていた。これらの両論併記・三論併記の項目のうち、主なものについて「要綱案」でどのような結論になったかを整理したのが、次の図表である。

図表1 「中間試案」における主な両論併記・三論併記項目

| 項目 | 「中間試案」 | 「要綱案」 | 備考 |
|-----------------------|---|---|---------------------------------|
| 社外取締役の選任義務付け | 三論併記 A案 公開会社かつ大会社に義務付け B案 有価証券報告書提出義務会社に義務付け C案 現行のまま | 義務付け見送り (=C案) | 取引所規則による対応を求める |
| 社外取締役等の要件見直し | 両論併記 A案 親会社関係者、役員員の親族は不可（兄弟会社、重要な取引先について、なお検討） B案 現行のまま | 親会社・兄弟会社等の関係者、役員・重要な職員等の親族は不可 (=修正A案) | 重要な取引先との関係者は、「社外」要件から除外されない |
| 会計監査人の選解任等に関する議案及び報酬等 | 三論併記 A案 監査役会に、会計監査人の選解任議案等、報酬等の決定権限 B案 監査役会に、会計監査人の選解任議案等の決定権限、報酬等の同意権限 C案 現行のまま | 監査役会に、会計監査人の選解任議案等の決定権限 (=B案) | 報酬等の同意権限は、現行法でも認められている（会社法399条） |
| 多重代表訴訟 | 両論併記 A案 最終完全親会社の株主による多重代表訴訟制度創設 B案 現行のまま（親会社の子会社に対する監督責任等の明確化について、なお検討） | 完全最終親会社の1%以上の株主につき多重代表訴訟制度を設ける (=修正A案) | 少数株主権であることを明確化 |

² 法務省のウェブサイト (<http://www.moj.go.jp/content/000082647.pdf>) に掲載されている。

| | | | |
|--------------------|--|--|----------------------------------|
| 子会社少数株主に対する親会社等の責任 | 両論併記 A案 親子会社間の利益相反取引で受けた不利益につき、子会社少数株主が親会社に対して責任追及の訴えを提起できる明文の規定を創設 B案 現行のまま | 制度導入見送り (=B案) | |
| 支配株主の異動を伴う第三者割当 | 三論併記 A案 原則、株主総会決議（定款で排除可能だが、3%以上の株主の異議申立があれば、株主総会の省略不可） B案 原則、取締役会決議（1/4超の株主の反対があれば、株主総会が必要） C案 現行のまま | 原則、取締役会決議（10%以上の株主の反対があれば、株主総会が必要） (=修正B案) | 公開会社が対象会社の存立を維持するため緊急の必要があるときは例外 |
| 組織再編等の差止請求 | 両論併記 A案 法令・定款に違反し、株主が不利益を受けるおそれがあるとき、株主は組織再編の差止請求ができる B案 現行のまま | 法令・定款に違反し、株主が不利益を受けるおそれがあるとき、株主は組織再編、株式併合、全部取得条項付種類株式の取得の差止請求ができる (=修正A案) | 株式併合、全部取得条項付種類株式の取得も対象 |

(出所) 「要綱案」を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

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、「要綱案」の主な内容を紹介する。

2. 企業統治の在り方（コーポレート・ガバナンス）

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

- ① 監査・監督委員会設置会社制度（仮称）
- ② 社外取締役等に関する規律
- ③ 会計監査人の選解任等に関する議案の内容の決定

(1) 監査・監督委員会設置会社制度（仮称）

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、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。「要綱案」が予定する「監査・監督委員会設置会社」の概略は、次の通りである（「要綱案」第1部 第1-1（以下では、1-1-1と表記する））

図表2 「監査・監督委員会設置会社」の概要（「要綱案」）

| |
|--|
| <p>【監査・監督委員会設置会社の機関設計】</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇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。 ◇監査役を置いてはならない。 |
| <p>【監査・監督委員会の構成・機能等】</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇3人以上の委員（いずれも取締役）によって構成される。 ◇委員の過半数は、社外取締役である。 ◇監査・監督委員は、（社外取締役でない者についても）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。 ◇監査・監督委員会は、原則、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・監督委員以外の取締役との利益相反取引について、監査・監督委員会が事前に承認した場合には、取締役の任務懈怠の推定規定を適用しない。 |
| <p>【監査・監督委員の選任・権限等】</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇監査・監督委員である取締役は、それ以外の取締役とは別に、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、同意権限等を有する。 ◇各監査・監督委員は、株主総会において、監査・監督委員である取締役の選任・解任・辞任について意見を述べることができる。 ◇監査・監督委員会が選定する監査・監督委員は、株主総会において、監査・監督委員以外の取締役の選任・解任・辞任について、監査・監督委員会の意見を述べることができる。 ◇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、それ以外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。 ◇各監査・監督委員は、株主総会において、監査・監督委員である取締役の報酬等について意見を述べることができる。 ◇監査・監督委員会が選定する監査・監督委員は、株主総会において、監査・監督委員以外の取締役の報酬等について、監査・監督委員会の意見を述べることができる。 ◇監査・監督委員は、原則、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、会社提案の取締役の選解任議案や報酬等議案などの決定を含め、取締役会決議で賛否の一票を投じることができるものと考えられる）。 |
| <p>【取締役会の権限の委任】</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇次の場合、取締役会の決議によって、一定の重要な業務執行の決定を取締役に委任可能。 <ul style="list-style-type: none"> ・社外取締役が過半数である場合 又は ・取締役決議に基づき委任できる旨を、定款で定めた場合 |

【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、報酬委員会の設置は強制されない。

◇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（執行役ではない）。

（出所）「要綱案」を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

基本的には、「中間試案」の内容を踏まえながら、監査・監督委員会、個々の監査・監督委員、取締役会の権限・役割がより明確化されている。その中でも、特に次の点が注目される。

- ①監査・監督委員の選任・解任・辞任・報酬等について、個々の監査・監督委員が、株主総会において、意見を述べることに加え、監査・監督委員以外の取締役の選任・解任・辞任・報酬等についても、選定された監査・監督委員が監査・監督委員会としての意見を、株主総会において述べるができる。
- ②取締役の利益相反取引について、事前に監査・監督委員会の承認があれば、任務懈怠の推定規定（会社法 423 条 3 項）は適用されない（利益相反の監督機能）。
- ③監査・監督委員会設置会社においては、社外取締役が過半数である場合又は定款で定めた場合は、取締役会の決議によって、一定の重要な業務執行の決定を取締役に委任できる。

①②は、社外取締役が過半数を占める監査・監督委員会について、従来型の適法性監査だけではなく、取締役の人事などの経営監督や、利益相反監督の機能を果たすことが期待されていることを示したものと考えられる。

③は、一定の要件の下で、監査・監督委員会設置会社について、委員会設置会社に準じた監督と執行の分離、言い換えれば、取締役会について、いわゆるモニタリング・モデルの採用を可能とするものと考えられる。

(2) 社外取締役等に関する規律

(A) 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）。

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

「要綱案」では、この「社外」要件について、次のような見直しを行うこととしている（「要綱案」1-1-2(1)(2)）。

- ①親会社等（注1）の関係者（注2）は、「社外」と認めない。
- ②兄弟会社（注3）の業務執行取締役、執行役、支配人その他の使用人は、「社外」と認めない。
- ③その会社の取締役、執行役、支配人その他の重要な使用人、経営を支配している者（自然人に限る）の配偶者、2親等内の親族は、「社外」と認めない。
- ④その会社又は子会社の出身者につき、「社外」要件について、10年の冷却期間を認める（退任後、10年経過すれば「社外」と認められる）。

（注1）株式会社の親会社その他の当該株式会社の経営を支配している者として法務省令で定めるものをいう。

（注2）親会社等自身（上記（注1）の定義に従えば、経営を支配する自然人も含まれ得ることに注意）、親会社等の取締役、執行役、支配人その他の使用人（社外監査役については、監査役も含まれる）をいう。

（注3）厳密には、その会社の親会社等の子会社等（その会社自身及びその会社自身の子会社を除く）と定義されている。

基本的に「中間試案」のA案がベースとされているが、「中間試案」の注記で検討するとされていた「兄弟会社」の関係者の取扱いについても、「要綱案」では「社外」と認めないものとされている（上記②）。他方、同様に「中間試案」の注記で検討することとされていた「重要な取引先の関係者」については、結局、「要綱案」では盛り込まれていない（つまり、会社法上、なお「社外」と認められる）。

また、「中間試案」では、重要性の有無を問わず「支配人その他の使用人」の一定の親族について、「社外」と認めないとしていた。これが「要綱案」では、「支配人その他の重要な使用人」の一定の親族を「社外」と認めないとしている（上記③）。これは、一般従業員の親族まで「社外」から除外する意義に乏しく、一般従業員の就職・離職のたびに「社外」の範囲が変動することは法的安定性を損なうとの考えから、経営者に準じる立場の「重要な使用人」の親族のみを「社外」から除外する趣旨と考えられる。

その他、「要綱案」は、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としている。

| 現行（会社法 427 条） | | 「要綱案」 |
|---------------|---|--|
| 社外取締役 | ⇒ | 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（いわゆる非業務執行取締役） |
| 社外監査役 | ⇒ | 全ての監査役 |

執行役又は支配人その他の使用人となることがないもの」（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ることがないもの」（会社法2条16号）と定義されている。

これは、「中間試案」の内容を基本的に引き継いだものであり、基本的には、「自ら業務執行に関与せず、専ら経営に対する監督・監査を行うことが期待される者については、その責任が発生するリスクを自ら十分にコントロールすることができる立場にあるとは必ずしもいえない」⁴との考え方によるものと思われる。また、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）できるようにする意味もあるものと考えられる⁵。

(B) 社外取締役の選任義務の見送り

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、社外取締役の選任を義務付けることの可否が議論された。

最終的に、「要綱案」は、社外取締役の選任義務の導入を見送ることとした（「中間試案」の C 案）。その代わり、法令上、次の措置を講じることで開示の拡充を図るとしている（「要綱案」1-1-2 前注）。

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、社外取締役を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。

加えて、会社法制部会は、次のような附帯決議を行い、上場会社による独立性のある社外取締役の選任に向けて、取引所が規則改正などの措置を講じることを求めている。

- 1 社外取締役に関する規律については、これまでの議論及び社外取締役の選任に係る現状等に照らし、現時点における対応として、本要綱案に定めるもののほか、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。
- 2 1 の規律の円滑かつ迅速な制定のための金融商品取引所での手続において、関係各界の真摯な協力がされることを要望する。

（出所）法務省ウェブサイト「法制審議会会社法制部会第 24 回会議（平成 24 年 8 月 1 日開催）」

（<http://www.moj.go.jp/shingii/shingii04900149.html>）

⁴ 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」（2011 年 12 月、以下「補足説明」）p. 14。法務省のウェブサイト（<http://www.moj.go.jp/content/000082648.pdf>）に掲載されている。

⁵ 「企業統治の在り方に関する論点の検討(1)」（平成 23 年 1 月 26 日開催会社法制部会資料 9）p. 8 参照。法務省のウェブサイト（<http://www.moj.go.jp/content/000066727.pdf>）に掲載されている。

これを受けて、2012年8月1日、東京証券取引所（以下、東証）は「会社法改正要綱案を受けた社長談話」を発表し、この中で「速やかに上場規則の見直しに向けた手続きを進める」とともに、（上場会社に対して）「独立した社外取締役の確保に努めるよう、この機会にあらためて強く要請する」との姿勢を示している⁶。また、東証は、同日、上場会社の代表者あてに「独立した社外取締役の確保のお願い」という文書を通し、「現在、社外取締役を独立役員として指定していない上場会社の皆様におかれましては、あらかじめ、新たに導入される『監査監督委員会設置会社』への移行の検討を含め、独立した社外取締役の確保にお努めくださいますようお願い申し上げます」と求めている⁷。

(3) 会計監査人の選解任等に関する議案の内容の決定

会社法制部会では、前記(1)(2)の取締役による監督機能の強化のほか、監査役（会）の監査機能の強化についても議論が行われた。その結果、「要綱案」では、次のような見直しを行うことが提言されている（「要綱案」1-2）。「中間試案」ではB案に相当する。

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する。

現行法の下では、監査役（会）設置会社においては、会計監査人の選任議案等を決定するのは、その監査を受ける立場である取締役（会）である。監査役（会）は、あくまでも議案に対する同意権限と提案権限を有しているにすぎない（会社法 344 条）。また、会計監査人の報酬等についても、これを決定するのは、監査を受ける立場にある取締役であり、監査役（会）は同意権限を有しているのみである（会社法 399 条）。

そのため、特に粉飾決算などの不祥事が発生するたびに、会計監査人が、実質的にその選任や報酬に重要な影響力を持っている取締役（会）に対して、十分にモノが言えていないのではないかといった批判がなされることが多い（いわゆるインセンティブのねじれ問題）。

会社法制部会では、こうした議論を踏まえて、会計監査人の選任議案等の決定権限を取締役（会）から監査役（会）に移すものとしている。これによって、経営者にとって不都合な事実を指摘する監査法人を、取締役（会）が恣意的に解任したり、再任を拒んだりするような事態を防止することが狙いだと考えられる。

他方、会計監査人の報酬等については、現行法の枠組（取締役が決定し、監査役（会）は同意権限を有する）が維持されることとなる。なお、選任議案等と報酬等とで、異なる取扱いと

⁶ 東証のウェブサイト（http://www.tse.or.jp/news/09/120801_a.html）。

⁷ 東証のウェブサイト（http://www.tse.or.jp/news/09/120802_a.html）。

されたのは、「会計監査人の報酬等は、株式会社の財務に関わる経営判断と密接に関係することを踏まえ、取締役又は取締役会がこれを決定することが適切であるとの考え」⁸に基づくものと思われる。もっとも、「監査を受ける側の経営者は、適切な監査時間の確保よりも、同業他社の報酬や会社業績への配慮を優先する傾向にある」⁹といった指摘が現場にあることを踏まえると、私見だが、実質よりも形式を重んじた議論のように思われ、疑問が残る。

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「要綱案」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子会社少数株主の保護

(1) 多重代表訴訟

取締役等が、その任務懈怠（例えば、不祥事など）などにより会社に損害を与えた場合、本来は、会社自身がその取締役等の責任追及（例えば、損害賠償請求など）を行うこととなる。しかし、実際には、取締役等の中の同僚意識などから、その責任追及がなされない可能性がある¹⁰。そこで、会社法は、このような場合に、一定の要件を満たす株主が、会社になり代わって、その取締役等の責任を追及する訴訟を提起することができる制度を設けている¹¹（会社法847条）。これを「株主代表訴訟」と呼んでいる。

現行制度の下では、株主が「株主代表訴訟」を提起できるのは、原則、その株式を保有している会社本体の取締役等の責任追及のケースである。その会社の子会社の取締役等の責任追及として「株主代表訴訟」を行うことは、原則としてできない¹²。

ところが、近年、持株会社形態を採用する企業が増加する中で、子会社の取締役等が対象と

⁸ 「補足説明」 p. 16。

⁹ 「『会社法制の見直しに関する中間試案』に対して寄せられた意見の概要」（平成24年2月22日開催会社法制部会資料19） p. 24。法務省のウェブサイト（<http://www.moj.go.jp/content/000095492.pdf>）に掲載されている。

¹⁰ 神田秀樹『会社法〔第14版〕』（2012年、弘文堂） p. 244 など参照。

¹¹ 厳密には、まず、会社に対して責任追及の訴えを提起するように請求し、それにもかかわらず60日以内に会社が訴えを提起しない場合に、株主自身が会社のために訴えを提起できるという仕組みになっている。

¹² 例外としては、既に「株主代表訴訟」を提起した後に、その会社が株式交換、株式移転などによって、他社の子会社となってしまったような場合には、訴訟追行が可能だとされている（会社法851条）。なお、「要綱案」では、この制度についても、一定の要件の下で、株式交換・株式移転などが実施された後に、「株主代表訴訟」を提起することも可能となるように見直すことを求めている（「要綱案」2-1-2）。

ならない現行の制度について、例えば、次のような批判がなされるようになっていた。

- ①親会社（子会社の株主）の取締役等が、その人的関係から、子会社の取締役等の責任追及を怠る可能性がある¹³。
- ②持株会社の株主は、実際には、子会社の事業に投資しているにもかかわらず、その子会社の取締役等の責任追及から排除されてしまう¹⁴。
- ③取締役等が株主代表訴訟にさらされないために、あえて持株会社形態などが採用されている可能性がある¹⁵。

こうした指摘を受けて、会社法制部会でも親会社の株主に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た。その結果、「要綱案」では、次のような形で多重代表訴訟制度を導入する方針が示されている（「要綱案」2-1-1）。

図表3 多重代表訴訟制度（「要綱案」）

| | |
|--------------|---|
| 訴えを提起できる株主 | ◇最終完全親会社（注1）の総株主の議決権又は発行済株式の1%以上を保有 ◇公開会社の場合、6か月前から引き続き上記の割合以上を保有 |
| 訴えの対象となる取締役等 | ◇次のaかつbの要件を満たす子会社の発起人、設立時取締役、設立時監査役、取締役、会計参与、監査役、会計監査人、清算人 a. 完全子会社（100%子会社） b. 最終完全親会社が有するその子会社の株式の帳簿価額（注2）が、総資産額の1/5超 |
| 訴えが認められない場合 | ア その訴えが、訴えを提起した株主若しくは第三者の不正な利益を図り、又はその会社若しくはその会社の最終完全親会社に損害を加えることを目的とする場合 ロ その訴えに係る責任の原因となった事実によって、最終完全親会社に損害が生じていない場合 |
| 訴えまでの流れ | ①最終完全親会社の株主が、責任追及の訴えを起こすように子会社に対して請求 ②子会社が60日以内に訴えを提起しない場合、最終完全親会社の株主が、子会社のために責任追及の訴えを提起 |

¹³ 「補足説明」p. 28 参照。

¹⁴ 神作裕之「法制審議会会社法制部会での議論の経緯と中間試案の内容」（『商事法務』No. 1961（2012年3月25日号））p. 9 参照。

¹⁵ 「『会社法制の見直しに関する中間試案』に対して寄せられた意見の概要」p. 43 参照。

| | |
|-------|--|
| 通知手続等 | <p>◇最終完全親会社の株主は、訴えを提起したときは、遅滞なく、子会社に対して訴訟告知をする</p> <p>◇子会社は、次の場合には、遅滞なく、その旨を最終完全親会社に通知する</p> <ul style="list-style-type: none"> ・最終完全親会社の株主の請求を受けて自ら訴訟を提起したとき ・最終完全親会社の株主から訴訟告知を受けたとき <p>◇上記の通知を受けた最終完全親会社は、遅滞なく、その旨を公告又は（最終完全親会社の株主に）通知する</p> |
|-------|--|

(注1) 対象会社の完全親法人である株式会社であって、その完全親会社（株式会社であるものに限る）がないもの。つまり、その企業グループの頂点に立つ100%親会社と考えればわかりやすいだろう。

(注2) いわゆる間接保有（100%子会社経由）の場合は、その最終完全親会社の他の完全子会社が有する対象会社の株式の帳簿価額を含む。

(出所) 「要綱案」を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

基本的な枠組みは、「中間試案」のA案をベースとして、少数株主権（1%以上保有）であることなどが明確化されている。

(2) 親会社による子会社の株式等の譲渡

親会社株主の保護の観点から、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、「要綱案」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、その効力発生日の前日までに、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（「要綱案」2-1-3）。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である。

- | |
|---|
| <p>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（注）である場合</p> <p>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</p> |
|---|

(注) これを下回る割合を定款で定めた場合は、その割合。

これは、重要な子会社株式の譲渡が、親会社にとって実質的な事業譲渡に相当するとの考え方に基づくものと考えられる¹⁶。なお、基本的に「中間試案」の内容から大きな変更はない。

(3) 子会社少数株主の保護

子会社少数株主保護の観点から、「要綱案」は、親会社等との利益相反取引に関し、子会社における情報開示の充実を図ることとしている。具体的には、次の通りである（「要綱案」2-1

¹⁶ 「補足説明」p. 35。

(第1の後注))。

◇個別注記表等に表示された親会社等との利益相反取引に関し、次の事項を(子会社の)事業報告の内容とする。

—会社(子会社)の利益を害さないように留意した事項

—その取引が会社(子会社)の利益を害さないかどうかについての(子会社の)取締役(会)の判断及びその理由等

◇これらについての意見を(子会社の)監査役(会)等の監査報告の内容とする。

なお、「中間試案」では、このほかにも、親子会社間の利益相反取引により子会社が不利益を受けた場合に、子会社の少数株主が親会社に対して「責任追及等の訴え(いわゆる代表訴訟)」を提起できる制度の導入も検討されていた。しかし、「要綱案」では、導入は見送られている。

4. その他の論点(資金調達、組織再編など)

(1) 支配株主の異動を伴う募集株式の発行等(第三者割当、「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た。

その結果、「要綱案」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について、次のような手続を求めることとしている(「要綱案」1-3-1)。なお、明記はされていないが、いわゆる有利発行に該当しないことが前提であると考えられる。

①会社法 199 条 1 項 4 号の期日(いわゆる払込期日)の2週間前までに株主に対して、引受人の名称などについて通知又は公告を行う(注1)。

②上記①の通知・公告から2週間以内に10%以上(注2)の議決権を有する株主が反対の旨を通知した場合は、株主総会決議による承認を受けなければ、その第三者割当を実施することができない。

③ただし、その会社の財産の状況が著しく悪化している場合において、その会社の存立を維持するため緊急の必要があるときは、この限りではない(つまり、株主総会は不要)。

④上記②の株主総会決議は、払込期日の前日までに、いわゆる普通決議（注3）によって行う。

（注1）金融商品取引法に基づく有価証券届出書による開示などが行われている場合には、不要とされている。

（注2）定款によって割合を引き下げることができる。

（注3）厳密には、議決権の過半数（定款により 1/3 まで引下げ可能）を有する株主が出席し、出席した株主の議決権の過半数（定款により引上げ可能）をもって行う。これは取締役等の選任決議と同水準である。

同様の規制は、募集新株予約権の第三者割当にも課すこととされている。

これは、「中間試案」のB案をベースとしたものと考えられるが（図表1参照）、次のような点で重要な修正がなされている。

- イ．株主総会決議を必要とするための反対株主の議決権数が大幅に減少された（「1/4超」⇒「10%以上」）。
- ロ．その会社の「存立を維持するため緊急の必要があるとき」については、例外が認められることとなった。
- ハ．募集株式の第三者割当だけでなく、募集新株予約権の第三者割当も規制対象となった。

前記イは、「中間試案」のB案における「1/4超」という水準はハードルが高すぎて、実効性に欠けるという指摘を踏まえたものと考えられる。

また、前記ロは、「中間試案」のB案では、一定数の反対株主があれば、常に株主総会決議が必要とされることとなり、再建のめどのある企業でも、緊急の資金調達ができずに破綻する危険性があるとの指摘に対応するものであろう。

なお、前記ハは、「中間試案」において検討事項とされていたものが、「要綱案」で正式に採用されたものである。

私見だが、前記イ、ロ、ハのいずれの修正も、基本的には妥当なものであると考えられる。

ただし、前記イの「10%以上」という水準については、その根拠が必ずしも明らかではないとの指摘があり得るだろう¹⁷。また、前記ロについても、「存立を維持するため緊急の必要があるとき」という要件が、かなり抽象的である。加えて、反対株主が「存立を維持するため緊急の必要」がないことを理由に発行差止請求（会社法210条）や新株発行無効の訴え（会社法828条1項2号）を行うことができるのか、その場合の「存立を維持するため緊急の必要」の有無の立証責任・疎明責任は誰が追うのか（株主総会を省略して第三者割当を実施した経営者側か、請求・訴えを起こした株主側か）、などといった難しい問題が残っていると見えるだろう。

¹⁷ 「中間試案」B案の「1/4超」は、株主総会の普通決議（法定定足数は「1/2」、出席株主の議決権数の過半数で決議）を前提に、株主総会で議案が否決される可能性のある議決権数という一応の根拠があった。

(2) キャッシュ・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。「要綱案」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（定款により引上げ可能）の議決権¹⁸を有する株主（特別支配株主）が、対象会社の承認を受けて、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（特別支配株主の株式等売渡請求）を創設することとしている（「要綱案」2-2-1）。特別支配株主は、同様の売渡請求を、対象会社の新株予約権者に対しても行うことができる。

特別支配株主から保有する株式等の売渡しを請求された少数株主等は、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。

また、特別支配株主による売渡請求が法令に違反する場合や、対価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。

なお、手続の詳細が明確化されたことなどを除き、基本的に「中間試案」の内容から大きな変更はない。

(3) 株式併合（「親子会社に関する規律」関連）

株式併合とは、一定の割合（併合割合）に従って、各株主¹⁹の保有する株式数を一律に減少させるものである（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数（授權枠）は、株式併合を実施しても、変動しないと解されている²⁰。

株式併合を巡っては、近年、次のような問題が指摘されていた²¹。

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にすぎなくなる（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。

¹⁸ その者が、発行済株式の全部を有する会社等（特別支配株主完全子法人）を通じて、間接保有するものも含まれる。

¹⁹ 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）。

²⁰ 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。

²¹ 「企業統治の在り方に関する検討事項(2)」（平成 22 年 9 月 29 日開催会社法制部会資料 3）pp.5-6 参照。法務省のウェブサイト（<http://www.moj.go.jp/content/000054780.pdf>）に掲載されている。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。

- 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（授權枠）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。

これらの問題を踏まえて、「要綱案」は、株式併合に関して、次のような見直しを行うこととしている。

- (a) 株式併合によって1株未満の端数が生ずるとき、反対株主は、端数となるものを公正な価格で買い取することを請求（株式買取請求権）できる（「要綱案」2-2-3）。
- (b) 株式併合を実施した公開会社の発行可能株式総数（授權枠）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（「要綱案」3-3-4）。

(a)の見直しにより、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、零細株主の保護が図られることが期待できよう。(b)の見直しは、株式併合を行っても発行可能株式総数（授權枠）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。

なお、「中間試案」では、これらの事項を「企業統治の在り方」にかかわる問題と位置付けていたが、「要綱案」では、(a)を「親子会社に関する規律」、(b)を「その他」に分類している。ただし、内容自体には大きな変更はない。

(4) 反対株主の株式買取請求権・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することを発行会社に請求できる（株式買取請求権、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（価格決定請求権、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株式買取請求権・価格決定請求権に関連して、「要綱案」は、次のような見直しを行うこととしている。

- (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における開示手続（株主への通知・公告、本店での備置）や価格決定の申立ての時期（取得日前）などの見直し（「要綱案」2-2-2）
- (b) 上場会社等の組織再編について、株式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（「要綱案」2-3-1）
- (c) 組織再編などにおいて株式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（「要綱案」2-3-3）
- (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（「要綱案」2-3-4）。

これらのうち、(a)は、現在、キャッシュ・アウトの手段として使われることが多い全部取得条項付種類株式の全部取得について、キャッシュ・アウトされる株主に対する周知が不十分であることや、全部取得された後に価格決定の申立てが行われる可能性があるため、「いったん交付された対価の返還が必要となるなど、法律関係が複雑化するおそれがある」²²ことなどを受けたものと考えられる。

(b)は、反対株主の株式買取請求権の本来の制度趣旨に反して、機会主義的・濫用的な権利行使が行われること²³を防止する狙いがあるものと説明されている。つまり、株主が株式買取請求権を行使した場合、その請求の対象となった株式を発行会社が開設した口座に、一旦、預けさせる（振り替えさせる）ことで、その株主が勝手に市場で売却できないようにするということである。

(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²⁴。組織再編手続における株式買取請求だけではなく、全部取得条項付種類株式の全部取得における価格決定請求などについても適用することとされている。

(d)は、会社や株主に及ぼす影響が軽微な簡易組織再編は、「会社組織の基礎に本質的変更をもたらす行為とはいえず」²⁵、反対株主に株式買取請求権を与えるべきではないとの考えに基づくものであろう。簡易組織再編における存続会社等だけではなく、簡易事業譲渡における譲受会社についても適用することとされている。

²² 「補足説明」p. 47。

²³ 例えば、「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有利な状況であれば当該請求を撤回して当該株式を市場で売却する」ことなどが想定されているようである（「補足説明」p. 48）。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。

²⁴ 「補足説明」pp. 50-51 参照。なお、株式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。

²⁵ 「補足説明」p. 52。

(5) その他（組織再編等の差止請求、公開買付け、株主名簿閲覧請求など）

「要綱案」における、その他の主な見直し事項を掲げると、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（「要綱案」2-4）
- (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（「要綱案」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 号など）を削除する（「要綱案」3-2）
- (d) 特別口座に記載・記録された株式を、発行会社が、一括して他の金融機関に移管する手続を設ける（「要綱案」3-3-5）

(a)は、現行法では、略式組織再編²⁶にしか明文で認められていない差止請求制度（会社法 784 条 2 項など）を、略式組織再編以外のもの（簡易組織再編の要件²⁷を満たすものを除く）にも明文化するというものである。これによって、不当な合併や株式交換などに対して株主が争う場合、事後的な無効の訴え（会社法 828 条 1 項）だけではなく、事前の救済手段が明確化されることとなる。なお、組織再編のほか、全部取得条項付種類株式の全部取得や株式併合についても、差止請求制度を明文化することとされている。

(b)は、「要綱案」の中で、会社法と金融商品取引法の調整という、いわゆる「公開会社法」的性格を有するほぼ唯一の事項である。金融商品取引法上の一定の規制違反行為については、会社法上の効力も否定することを検討すべきだとの考え方は、以前から、多数の論者によって主張されていたことであった²⁸。「要綱案」は、こうした指摘を踏まえて、「会社支配の公正さを確保する観点から、金融商品取引法上の規制に違反して取得・保有等がされた株式について、議決権行使を認めないものとするための仕組みを設ける」²⁹ものだといえるだろう。なお、違反者に対する議決権行使の差止めを請求できるのは、発行会社自身ではなく、その会社の他の株

²⁶ 議決権の 90%以上（定款によって引上げ可能）を支配する会社（特別支配会社）との間の組織再編のこと。この場合、支配されている会社側においては、「総会の開催を要求する意味が乏しい」（神田秀樹『会社法〔第 14 版〕』（2012 年、弘文堂）p. 331）ことから、株主総会による承認は原則不要とされている（会社法 784 条 1 項、796 条 1 項など）。

²⁷ 例えば、合併の場合、消滅会社の株主に交付される対価が存続会社の純資産額の 20%以下（定款によって引下げ可能）のケースが該当する（会社法 796 条 3 項など）。簡易組織再編においては、存続会社等にとっての影響が小さいことから、（存続会社等の側においては）株主総会による承認は原則不要とされている。

²⁸ 松尾直彦「公開会社法制と金融商品取引法」（西村高等法務研究所責任編集・落合誠一・太田洋編著『会社法制の見直しの論点』（商事法務、2011 年））p. 28、渡辺宏之「TOB ルールをめぐる欧州からの『示唆』」（『SFJ 金融・資本市場研究』第 1 号（2010 年 4 月））p. 70 など。

²⁹ 「補足説明」pp. 58-59。

主とされている³⁰。

(c)は、実質的に競争関係にあるという理由のみでは、株主名簿の閲覧請求を拒否できないとするものである。従来から、会計帳簿の閲覧（会社法 433 条）ならばともかく、株主名簿の閲覧についてまで、競争者であることを理由に拒否できることに、合理的な根拠はないと指摘されていた³¹。また、同様の問題意識から、会社法の規定は、競争者に対しては常に株主名簿の閲覧を拒否できるという趣旨ではなく、立証責任の転換（請求者の側は不当な目的による請求ではないことを立証）を定めたものとの解釈を示した判例もある³²。「要綱案」も、こうした指摘を踏まえて、今回、見直しを行うこととしたものと考えられる。

(d)は、「要綱案」で新たに追加された事項であり、発行会社による特別口座の一括移管手続を設けるものである。特別口座とは、2009 年の上場会社のいわゆる株券電子化に際し、証券保管振替機構（「ほふり」）への預託がなされていなかった株式（いわゆるタンス株など）や、株券電子化後に新規上場した会社の（上場前からの）株主であって必要事項を会社に通知しなかった者の保有する株式などについて、その権利を保全するために、発行会社がこれらの株主のために「社債、株式等の振替に関する法律」（以下、振替法）に基づいて開設した口座のことである（振替法 131 条、平成 16 年改正附則 8 条など）。

特別口座は、あくまでも株主の権利を保全するために発行会社の責任において開設されるものであることから、そこで管理されている株式の振替は、同一名義人の口座への振替（株主が別途開設した口座に移管）や発行会社自身の口座との間の振替（買取請求など）に制限されている（振替法 133 条 2 項）。その結果、例えば、X 信託銀行に株主のための特別口座を開設した A 社が、Y 信託銀行に株主のための特別口座を開設した B 社を合併したような場合、合併後に A 社が特別口座を X 銀行に集約（移管）するための根拠規定がなく、二つの信託銀行に分かれたままになってしまうといった問題が指摘されていた³³。「要綱案」は、こうした問題に対応するための手続を整備しようというものである。

³⁰ 発行会社自身ではなく、他の株主による差止請求であることの問題点については、拙稿「『会社法制見直しに関する中間試案』と上場会社規律」（日本証券経済研究所『証券経済研究』第 77 号(2012 年 3 月号))pp. 106-107 参照。

³¹ 江頭憲治郎『株式会社法 第 3 版』（2009 年、有斐閣）p 195、神田秀樹『会社法〔第 14 版〕』（2012 年、弘文堂）p. 103 など。

³² 平成 20 年 6 月 12 日東京高等裁判所決定。

³³ 「会社法制の見直しに関するその他の個別論点の検討」（平成 24 年 5 月 16 日開催会社法制部会資料 22）p. 5。法務省のウェブサイト（<http://www.moj.go.jp/content/000098295.pdf>）に掲載されている。