

会社法研究会 第1回議事要旨

第1 日時

平成28年1月13日(水) 17時40分から20時30分まで

第2 場所

公益社団法人商事法務研究会会議室

第3 出席者

座長 神田秀樹

座長代理 神作裕之

委員 飯田秀総, 沖隆一, 加藤貴仁, 川村尚永, 久保田安彦, 小林俊明, 後藤元, 静正樹, 竹林俊憲, 田中亘, 田原泰雅, 中東正文, 野澤大和, 野村修也, 長谷川顕史, 藤田友敬, 邊英基, 堀越健二, 前田雅弘

第4 議事概要

1 議事録及び報告書の取扱いについて

非頭名の議事要旨を作成し、これを、委員名簿及び研究会資料とともに、公益社団法人商事法務研究会のウェブサイトに掲載して公表することとされた。委員から提出される参考資料の公表については提出者と相談の上決定することとされた。

本研究会での議論は最終的に報告書に取りまとめることとされた。

2 本研究会で取り上げるべき検討事項について

研究会資料(1)に記載の事項、参考資料(1)に記載の事項、その他の事項についてそれぞれ意見交換がされた。なお、参考資料(1)の提出者からは、参考資料(1)に記載の事項のうち、4, 6, 7, 8, 9(3), 10及び11(7)は特に企業からの関心が高い事項である旨の説明があった。委員の主な発言の内容は、以下のとおり。

(1) 研究会資料(1)第1「取締役の報酬」について

- インセンティブ付けの手段であるといっても、お手盛り防止の現在の規制が全く要らなくなるというわけではない。
- 動機付けの手段としての報酬という位置付けを法律に反映させることはもっともだが、それ

とは別に、リストラクテッドストック等外国で使われている報酬の仕組みを日本でも使いやすいようにするということを検討してもよい。種類株式を使えばリストラクテッドストックを発行することもできるが、そのためだけに種類株式を使うというのは非常にコストがかかるようである。

- お手盛りの防止とインセンティブ付けの双方の視点からの規制があってもいいと思うが、例えば、ストックオプションを現金報酬として決議することもできるという解釈など、従来のお手盛り防止の視点がよくない影響を与えているということもある。また、外国では利用することができるのに日本の会社法では利用することができない報酬の仕組みがもしあるのだとすれば、それは検討しても良い。
 - 実務では、ストックオプションについて報酬債権と相殺という構成を取りながらも、新株予約権の内容についてもきちんと決議しているようである。このような対応をエンカレッジするような規定の在り方の検討も考えられるのではないか。インセンティブ報酬にはいろいろな種類があるが、新株予約権や株式のようなエクイティだと、同じような話があると思う。
- (2) 研究会資料（1）第2「取締役会の決議事項」について
- 二つ目の丸は「できるよう」とあるが、「しなければならない」という形にするのも一つの案としてあり得る。監査役会設置会社以外の会社であっても実際あまり取締役に委任をしていないという実態があるので、一定の要件の下では委任を義務付けるべきではないかという問題意識を持っている。
 - 二つ目の丸と参考資料（1）の1は同じものと整理できるのではないか。
 - 二つ目の丸が最も重要な根幹的な問題を含んでいる。「一定の要件が認められる場合には」をどう詰めていくかが問題であり、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社とそっくりの仕組みになってしまうと、制度をいたずらに複雑にするだけである。
 - 二つ目の丸に関して、委任することを義務付けるということも検討対象に含めるとなると、これはモニタリングモデルを採用することを会社に強制することを意味する。これを検討する場合には、決議事項だけの問題でなくなってくる。
 - 二つ目の丸に関して、現行の特別取締役制度が実際にはほとんど使われていないので、そのあたりの検証もする必要がある。
 - 二つ目の丸に関して、監査等委員会設置会社であるにもかかわらず、実際に取締役になかなか委任しようとならないという問題がある。理由はいくつかあり、例えば、グループ経営をしていると、親会社から子会社に非業務執行取締役を派遣させていて、親会社が子会社をグリップ

するために、親会社に関連している事項については子会社の取締役会で議論してほしいという要望があるようである。実際どのくらいの権限委譲が各企業においてできるのかどうかというのをリサーチした上で議論をした方が、現実的な議論になるのではないかと。

- 「重要な業務執行」という文言は不明確なので、裁判所がどのように判断するかが分からないという点が問題なのではないか。

(3) 研究会資料（1）第3「社債」について

- アルゼンチン債の最高裁の判決はまだ出ていないが、この問題は立法的に解決しないと難しいところがあるため、一つ目の丸は重要な問題になる。本来は社債だけの問題ではないが、まずは社債について考えていくということであっても良い。

- 二つ目の丸に関して、社債の金額の減免が社債権者集会の決議でできるかという有名な議論もある。和解で読めるという解釈が支配的だと思うが、立法により正面から認めることを検討してもよいと思う。また、社債権者集会の在り方、裁判所の認可が要るのかどうかというような点についても検討する必要がある。

- 一つ目の丸に関して、社債管理者制度を利用し易くすることを検討するのは駄目なのか。今ある社債管理者制度との二段構えになるとすると、両者の関係をどのように整理するのかを議論する必要がある。

- 一つ目の丸に関しては、「より簡素な社債管理の制度を新たに設けるべきだ」というと、社債管理者と社債管理者ライトみたいなものを作れという提案のように見えるが、それに限定する必要はない。例えば、一定の契約によって、授権した人に、一定の権限を与えることを可能にするということだけで済むかも知れない。保全行為の中でもこれについてはというものを社債権者に効果が及ぶような形で誰かに委任することができれば、かなりの問題は解決する。

(4) 研究会資料（1）第4「株主総会」について

- 1「株主提案権」に関して、何らかの対応をするということは結論としてはいいと思うが、要件の立て方をどう考えるかは難しいかもしれない。有効な方法があるかといえば、例えば株主提案権の対象となるような議案や議題を制限する、議案を提出できる個数を5個以内にするなどがあり得るが、株主によるガバナンスを制限することになりかねないので相当に慎重に作らないといけない。

- 1「株主提案権」に関しては、「濫用してはいけない」という実質的な要件よりは形式的な要件が良い。提出できる議案の数として5個というのは穏当なところなのかと思う。アメリカのように、例えば取締役の選任提案ができないとしてしまうのはやめた方がよいだろう。

- 2「招集通知の添付資料の提供」に関しては、基本的にデフォルトは電磁的方法でいいと思うが、はがきに URL を載せる位は必要なのかなど、色々と技術的な話はあると思う。
- (5) 研究会資料(1)第5「役員責任」について
- 3「責任限定契約及び責任の一部免除」の連帯債務の話は、望ましい結論が決まるのであれば、会社法に規定してしまった方がよいのではないか。
 - 3「責任限定契約及び責任の一部免除」の二つ目の丸は、まず実質としてどのようなものにしたいかを議論して、それをどのような法的枠組みで実現できるかを考えるというのがよい。
 - 3「責任限定契約及び責任の一部免除」に関して、故意、重過失がない場面で、業務執行取締役だけにリスクを負わせることが本当に現実的かという点は問題意識として持っている。
 - 3「責任限定契約及び責任の一部免除」の一つ目の丸に関して、責任限定契約はそもそも社外取締役の人材確保という経緯から入った制度であるが、業務執行取締役等でも利用できるとなると、その位置付けが大きく変わることになる。責任追及による動機付けの観点から、デラウェア州のように責任の全部免除のようなことも視野に入れた上での議論になるのではないか。
- (6) 研究会資料(1)第6「代表訴訟」について
- 1「原告による証拠収集」に関しては、現実の裁判で文書提出命令が多く使われ、原告による証拠収集は既に容易になり過ぎているのかもしれない。帳簿閲覧権は3%持っていないと認められないにもかかわらず、代表訴訟を提起したら全部見られるようになってしまってもよいかということも併せて検討するのが良い。
 - 代表訴訟は、濫用的なものが確かにあるようであるが、他方で会社に対する抑止効果としての意義もある。仮に、株主代表訴訟を起こすには1%もっていなければいけないということにしてしまうと、大企業に対する代表訴訟はほぼ起きなくなる可能性がある。ヨーロッパでは、1%の要件を定めた結果、ほぼ代表訴訟が起きていない。アメリカが正しい、ヨーロッパが正しいという話でなく、日本として何がよいかということを考えるべきだとは思いますが、代表訴訟が日本社会に与えていた影響を勘案して検討した方が良い。
 - 2「会社の関与」の二つ目の丸は、濫訴の防止という観点から少数株主権も含めて色々な方法が考えられるので、長所短所を考えながら検討すべき。補助参加の利益については、学界だと参加の利益が必要だとするのがむしろ有力であり、敢えて本研究会で扱う問題でもないようにも思われる。
 - 会社法で不提訴理由通知制度を設けた際には、将来、この制度が訴訟委員会に繋がるかもしれないという議論があったはず。今の不提訴理由通知制度の検証もする必要がある。また、会

社法の立法の際に挫折した会社の利益にならない代表訴訟についての却下事由の問題がある。

- 1 「原告による証拠収集」について企業は非常に関心が高い。不定訴理由通知の実務や第三者委員会の実務を踏まえて、株主にそこまで権利を与えることが本当に必要かについて慎重に議論してもらいたい。
- 補助参加の利益などは立法的な手当てが難しい。
- 訴訟委員会は検討しているのではないか。会社法の改正で社外性の要件は厳格化され、東証の規則等で独立性についての制度や議論も進んできているので、訴訟委員会をうまく設計できる可能性はあると思う。
- 代表訴訟については、提訴件数が非常に落ち着いているので、果たして現在濫訴があるのか、大きく許容できないような状況があるのか、会社が取締役の責任を追及することがどの程度行われているのか、といったようなことも併せて考えるべきかと思う。
- 代表訴訟における証拠収集は実際の実務を経験している人達の意見を聞くなどして、慎重に検討すべき。証拠収集は非常に難しいという印象を持っている。

(7) 研究会資料（1）第7「社外取締役」について

- 実態をきちんと評価した方がよいが、現時点では社外取締役の効果を評価しようにも、まだ良いとも悪いとも言えないところがある。
- 一つ目の丸について、社外取締役の選任状況の評価を今することはできないので、これはしばらくしてからということになるであろうが、それ以外の点はどれも検討してよい。三つ目の丸が一番深刻に難しい問題である。うまく条文が作れるかはよくわからないが、社外取締役はどのような観点から何をすべきで、何をしていけないかという考え方の基本は、研究会の場であれば、最後の立法につながるかどうかはともかく、検討したら良いのではないかと思う。
- 最後の丸について、社外の定義に合わせる形で立案するのがいいのかを考える必要がある。取締役を監督するためという観点から、業務執行者であろうがなかろうがいつでも業務執行取締役の説明を求めることができるようにすることも含めて検討することが考えられる。
- 業務執行の定義は立法的な手当てが難しい。
- 社外取締役の義務付けは、本来はここで話をしていても決まらないはずであり、実証研究の裏付けなしに今それを検討することはおかしい。

(8) 研究会資料（1）第8「その他」について

- 三つ目の丸のセルアウトについては、二つの場面がある。一つは、前回の法制審の部会でも議論された上場会社における場面のものであり、もう一つは、非公開会社において、少数株主

がエグジットしたいといっている場面のものである。後者については、単にセルアウトを認めることが公正だということに止まらず、内紛が起きた時の簡易な紛争処理としても意味があるのではないか。

○特に一つ目の丸は取り上げてもらいたい。これは、現物出資規制の趣旨や会社法第285条など他にも波及し得る。

(9) 参考資料(1)について

○7について、ニーズがあるのかわからない。完全子会社だとすると、上場されているわけでもなく、また、社外取締役でなくとも非業務執行取締役であれば責任限定契約は締結できるので、社外取締役である必要はないのではないか。

○11(1)については検討の価値があると思う。規定が包括的であり、社会通念上相当などといった要件は条文上どこにも出て来ない。

○10については、日本における濫用的買収は、アメリカのように100%取得しに行くタイプのものではなく、過半数を取得した上で搾取するというタイプであるから、このような規制を入れても、実際に日本で起きている濫用的買収とは合わない。

○11(1)について、120条の規制は罰則も関わっているので、120条の要件と罰則の要件が同じでということによいかについても検討する必要がある。

○11(1)について、利益供与禁止は、もともとは総会屋の根絶が大きな目的だったと思うが、最近では、会社と株主が取引する際にこの規制について問題となることが非常に多い。判断が難しく、行為者については無過失責任を課しているのが非常に厳格な規定となっている。

○11(2)について、2週間の期間を設けているのは差止めの機会を確保するためであり、仮にこれを短くするのであれば、対象は差止めの機会を与えなくてもよいものに限る必要がある。ニューヨークの証券取引所のルール並に20%を超える新株発行をする場合に株主総会決議を要求するなどすればあり得るかもしれないが、それをなしに期間を短縮するのは難しいのではないか。

(10) その他

○キャッシュアウトの際の対価の支払いを確保するための仕組みを検討することはできないか。

○株式の併合について、単元株として保有しているものについて株主でなくなる人が存在しない場合には株主総会の特別決議を不要とすることはできないか。単元株式数を増加する場合において、株式の分割を同時に行うようなときには取締役会決議だけでできるはずである。

○議決権付優先株式の発行の制限について検討することはできないか。無制限に発行されると

無議決権株式の場合と同じような問題が出てくるように思われる。優先株式そのものは普通株主よりも債権者に近い立場の株主であり、そのような株主が多くいると、彼らは債権者的な利害関係で判断して議決権を行使することになる。普通株主としては、自分よりもリスクもリターンも軽い人たちに会社を支配されてしまうことになり、問題だと思う。

- キャッシュアウトの際の対価の支払いについては、普通の証券と同じようにBPV (Basis Point Value) を確保できるようにするのはどうか。
- 社債、株式等の振替に関する法律について、そろそろ見直しをした方がよいのではないかと。例えば、株式買取請求で買取口座を作ったが、それでも個別株主通知は必要だというのはおかしいのではないかと。また、今の会社法の株主名簿は、3月31日から6月までの3ヶ月間しか意味がなく、株主が他の株主を調べる手段として、株主名簿の閲覧ではない形で、株主名簿以外のものを作ることも検討したらどうか。
- 必ずしも会社法で対応すべき問題というわけではないが、政策的な観点からすると、組織再編の活性化、株式の長期保有へのインセンティブ付けといったところが重要であると考えている。
- 株式の長期保有を促す観点という点、例えば株主優待で株式を長く持っている人には優待が増えるというようなものを考えた場合、これは利益供与ではないかと、といった議論もある。
- 議決権付優先株式は難しい問題であるが、譲渡制限が付いているばかりに、将来の配当を過小評価せざるを得なくなっているというのが本質ではないかと。発行株式数の規制は、種類毎に単元株式数を変えることができるために、実行性に疑問がある。もし、会社法で規制するとすれば、定款変更の要件の厳格化だと思われる。ただし、要件をどのようなものにするかが難しく、また、どこまでを会社法で規制して、どこから取引所の規則で規制していくかといったところも問題である。どこまでできるかは分からないが、時間があれば本研究会で検討すべきテーマといえる。
- 産業競争力強化法で認められている株式を対価とした公開買付けを会社法の下でも可能にするようなことを検討することも考えられる。
- 訴訟と非訟の区分を見直す必要はないかと。例えば、取締役会議事録の閲覧等請求権は会社の機関構成によって訴訟か非訟か分かれている。また、同じ非訟の中でも、審問が必要なものとそうでないものが、争訟性が強いものとそうでないものにきちんと分けられているのかといった疑問もある。
- 現行法下での募集株式の発行や募集新株予約権の発行における、株主に対する募集事項の周

知方法が十分かどうかについても検討してはどうか。例えば、上場会社でない公開会社では、官報公告をすればよいことになっている点、また、非公開会社において、取締役が募集事項の決定を委任する株主総会決議をした後に取締役が募集事項を決定する場合には、公示が必要とされていない点など、株主に対して差し止めの機会が十分に保障されているのだろうか。

3 次回以降の進め方等について

次回以降は個別の論点の検討に入ることとし、まずは、研究会資料（1）第1から第7までに記載された事項をそこに記載された順序で検討することとされた。また、その他の事項に関して、本研究会で取り上げるか否か及び取り上げるとした場合の時期や順序については、事務局で議論を一旦整理し、座長と相談の上決定することとされた。

以 上