

第13回 会社法制に関する研究会

日時：令和6年7月11日（木）18:00～20:20

場所：公益社団法人商事法務研究会会議室（オンライン併用）

議事要旨

1 種類株主総会決議の要否（会社法第322条関係）（続き）について

- 会社法第322条第1項に基づく種類株主総会決議に関して、新たな種類の株式を追加する場面における同項第1号の定款変更との関係での「損害を及ぼすおそれ」の判断枠組み及び具体的な当てはめ等につき、議論の取りまとめが行われた。
- 本テーマに係る本研究会における議論のまとめは、令和6年7月11日付け「種類株主総会決議の要否（会社法第322条第1項第1号関係）について」のとおりである。
- なお、上記まとめに当たって、3頁目の2①の「個々の種類株主の資産状態やその主観面」という記載については、例えば、A種種類株式、B種種類株式を既に発行している株式会社が新たにC種種類株式を追加しようとしており、そのことによりA種種類株式とB種種類株式に係る剰余金の配当について影響が生じるかもしれないという場面において、①A種種類株式の種類株主が資産家であっていつも配当を受領していなかった、②A種種類株式の種類株主が新たに追加されるC種種類株式を引き受ける法人の株式を全部保有している、③A種種類株式の種類株主が会社との間の個別的な合意によって一定の補償を受けることになっていたなどといった事情があったとしても、そのことから「損害を及ぼすおそれ」が否定されるわけではないし、反対に、④B種種類株式の種類株主が経済的に困窮していて他の種類株主と比べて配当を受けることへの期待が特に高いといった事情があったとしても、そのことから「損害を及ぼすおそれ」が肯定されるわけでもなく、このような株主の個別具体的な事情は「損害を及ぼすおそれ」の判断において考慮されないことを想定したものである旨が説明された。

2 株式の無償交付の従業員等への拡大（続き）

- 令和元年改正会社法により、上場会社の取締役に対しては、役員報酬としての株式の無償交付（金銭の払込みを要しないこと）が認められたものの（会社法第202条の2）、取締役でない従業員や子会社の役職員については、取締役と同様の規律を設けることとはされなかった。この点については、上場会社の従業員や子会社の役職員に対しても、株式の無償交付を認めるべきであるとの指摘がある。このような指摘やこれまでの本研究会における議論を踏まえ、どのような規律が考えられるか。例えば、次のA案・B案について、どのように考えるか。これらを検討する

に当たり、既存株主の利益の保護、有利発行該当性の整理、無償交付の対象者の範囲、対象となる株式会社の範囲、現行会社法第202条の2の規定の整理等についてどのように考えるか。

【A案】

取締役会において無償交付に関する方針を決定した場合において、その定めに従うときは、金銭の払込み等を要しない旨を定めて従業員等に対して募集株式を発行することを許容するとともに、有利発行規制を及ぼす（福利厚生として合理的な範囲内にあるのであれば、原則として、金銭の払込みを要しないこととすることが特に有利な条件に該当することはないと解釈する）という方向性

【B案】

無償交付の相手方の範囲及び無償交付できる株式の上限を株主総会の決議によって定めることができるものとし、その定めに従う場合は金銭の払込み等を要しない旨を定めて従業員等に対して募集株式を発行することを許容するという方向性

- A案とB案の二つの案を軸に検討を進めるという方法は分かりやすいが、A案にしてもB案にしても、今検討しているような広い範囲を対象に含めるのであれば、最早インセンティブ報酬であるという説明はできないのではないかと思う。インセンティブ報酬や福利厚生にはこだわらず、株主総会において定めた所定の目的で、法律上限定された範囲で、株式の無償交付を認めることはあり得る。その意味ではA案よりもB案の方がよい。B案について、一度株主総会の決議をとったとしても、状況や事情は変わり得るため、一定の期間の限定が必要だろう。
- 有利発行規制の適用関係に関し、出資がない以上は伝統的な考え方からいえば有利発行そのものであると思われるところ、有利発行規制が適用されることを前提にしながらなるべく有利発行に該当しないように解釈しようとすることには限界がある。そうであれば、有利発行規制の適用を排除することを前提にした制度を考える方がよいのではないか。その意味では、A案よりはB案の方がよいのではないか。
- A案について、福利厚生として合理的な範囲がどのような範囲なのか分からないのではないか。他方で、B案は、手続に不備があったことを主張しやすいため、A案よりは株主にとって使いやすいかもしれない。
- A案について、有利発行該当性は、当該会社の役職員の場合と子会社の役職員の場合とでは異なると思われる。子会社の役職員が親会社の企業価値向上のために提供する便益は間接的なものであり、親会社の持株比率によっても間接のレベルも変わる。実務上、A案では、子会社の役職員に対して株式の無償発行する場合には、会社としては有利発行に該当する前提で動くことになってしまうのではないか。そうすると、現行の現物出資構成が続くことになりかねない。
- B案を採用する理由としては、例えば、出資とまではいえないが会社に対して直接

又は間接的に便益の提供があつてトータルで見れば株主の利益にかなう可能性が高いような場合、類型的に見て株主の経済的利益を不当に損なう可能性が低いような場合については、明文の定めを置いた上で、有利発行規制を適用除外とするものの、取締役の判断のみに委ねることには危険性が残るため株主総会の普通決議を要件とするというような説明の方が受け入れられやすいのではないか。

- B案について、要求する株主総会決議を特別決議とするか普通決議とするかという論点があるが、会社法第202条の2において会社法第361条第1項の普通決議があるために有利発行の問題は生じないものとされていることを踏まえ、普通決議で足りるのではないか。
- B案について、要求する株主総会決議を特別決議とするか普通決議とするかという論点はあるが、どちらであれ、経営者が株主の理解を得るために合理的な行動をとることを促すことができる点が良い。
- 取締役に対する株式の無償交付の場合には、実質的には将来の役務提供が出資であると考えられる。しかし、子会社の取締役等に対する株式の無償交付の場合には、会社に対する直接的な役務や労務の提供がないため、出資のない株式の無償交付ということになる。出資のない株式の無償交付は、伝統的には会社法上認めていなかったものであると思われるため、実質的には問題はないと思われるものの、それを認めていいのかということが一応問題になる。
- 子会社の役職員を対象とすることに関し、インセンティブの歪みで子会社の役職員が子会社よりも親会社の方を優先してしまうかもしれないという問題は、子会社経営者の責任として整理することができる。この制度の設計においては、むしろ、無償交付される株式が子会社の役職員の寄与に見合ったものになっているかどうか（つまり渡しすぎていないか）をどのようにチェックするかという点がより重要であろう。
- 子会社の役職員を対象に含めるとしても、まずは100%子会社の役職員から認めることがよいのではないか。
- 会計参与や監査役を対象に含めることについては、そもそもインセンティブを業績と連動させることが望ましくない役員なのではないかという論点がある。
- 監査役や会計参与を対象者に加えるのであれば、会社法第387条や会社法第379条に会社法第361条第1項と同じような規定を設けなければバランスが悪く思われ、また、会計参与については会社法第409条第3項ただし書により指名委員会等設置会社では金銭報酬しか認められていないため、この規定は削除することとなろう。
- 対象となる会社は上場会社に限定しなくてもよいのではないか。

3 株式交付制度の見直し（続き）

- 令和元年会社法改正により導入された株式交付制度について、次のような指摘がある。

- ① 外国会社を子会社化する場合にも株式交付を利用することができるようにすべきである。
- ② 他の会社を子会社化する場合以外の場合（他の会社の株式を買い増すような場合）にも株式交付を利用することができるようにすべきである。
- ③ 株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権を否定すべきである。
- ④ 株式交付親会社において、一定の場合には債権者異議手続が要求されているが、これを不要とすべきである。

以上を踏まえ、株式交付に関する規律を次のように見直すことは考えられないか。

- (1) 子会社の株式の追加取得についても株式交付の対象とする。（例えば、親子会社関係を強化するものであっても組織法上の行為と位置付ける等）
 - (2) 例えば、親子会社関係の創設又は強化を目的とするものとして行われるのであれば結果的に親子会社関係の創設に至らなくても株式交付の効力は発生するものとした上で、株式会社を子会社化する場合一般を株式交付の対象とする。
 - (3) 外国会社を子会社化する場合を株式交付の対象とする（具体的には、例えば、「外国会社の登記をした外国会社（日本における同種の会社又は最も類似する会社が株式会社であるものに限る。）」を株式交付子会社とすることができるようにすること、又は親子会社関係の創設又は強化を目的とするものとして行われるのであれば結果的に親子会社関係の創設に至らなくても株式交付の効力は発生するものとした上で、「外国会社（日本における同種の会社又は最も類似する会社が株式会社であるものに限る。）」を株式交付子会社とすることができるようにすること、若しくは（持分会社を株式交付子会社とすることができるようにしつつ）外国会社一般を株式交付子会社とすることができるようにすることなどが考えられる。）。)
 - (4) 株式交付親会社における反対株主の株式買取請求権を認めないこととする。
 - (5) 株式交付親会社における債権者異議手続を廃止する。
- そもそも組織法上の行為とは何なのかがよく分からないところがあるが、いずれにせよ、ここまで広げると他の組織再編とは大分違うものになり、違和感が拭えない。
 - 組織法上の行為かどうかには大きな意味はなく、組織再編に含めるという政策的判断がなされた時点で組織法上の行為としての扱いを受けるという意味にすぎないと思う。結局は、株式交換との整合性の説明が問題となるのではないかと思う。子会社の株式の追加取得を対象に含めるかどうかは決めの問題であり、そのような割り切りをすることは可能だと思う。株式買取請求権を認めないこととすることや債権者異議手続の廃止については、株式交換との整合性の説明が付かなくな

るため難しいであろう。

- 株式交付は支配権を取得するものであることが立法事実として重要だったはずであり、子会社の株式の追加取得にまで拡大することについて説明をすることは困難だと思う。また、親子会社関係の創設又は強化を目的とするものとして行われるのであれば結果的に親子会社関係の創設に至らなくても株式交付の効力は発生するものとするものについては、株式交付が親子会社関係の創設又は強化を目的に行われることを担保する方策として、会社側に判断理由等を開示させる方法で足りるかは疑問があり、当該方策の更なる検討を要する。
- 株式会社を子会社化する場合一般を株式交付の対象とすることは可能だと思うが、結果として子会社にならなかったときは、株式交付無効の訴えの無効事由となり、判決が出て初めて株式交付が将来的に無効になると考えることになるだろう。
- 外国会社を子会社化する場合を株式交付の対象とすることについて、子会社となる会社の株式に対する対価の相当性が株式交付親会社の手続の中で十分説明できる手続になっているのかどうかという現状についての不安があるため、実質的に適正な対価が支払われる手順を踏むことができるのかは考えなければいけない。
- 外国会社を子会社化する場合を株式交付の対象とすることについては、外国会社の登記をした外国会社を対象にするという方法では実務のニーズに合わないかもしれない。外国会社一般を株式交付子会社とすることができるようにすることを認め、子会社該当性は事後的に株式交付の無効の訴えの中で判断すればよい。なお、持分会社を株式交付子会社となり得る対象に含める場合には、持分会社の子会社該当性について明確にする必要があると思う。
- 外国会社を子会社化する場合を株式交付の対象としたとしても、外国会社は株式交付の当事者ではないから、合併、株式交換、会社分割等の他の組織再編には問題は波及しないと思う。
- 外国会社を子会社化する場合を株式交付の対象とすることについては、組織法上の行為は、会社分割のように社員の受け入れという要素が薄くなっているのも、それほど難しいことではないと思う。
- 株式買取請求権を認めないこととすることについて、新株発行の場合と比べると株式買取請求権までは必要ないといえると思うが、一方で、新株発行規制との整合性・均衡を強調し始めると他の場面にも波及するおそれがあるのではないか。
- 債権者異議手続の廃止について、現行法上も株式以外の部分が対価の20分の1未満である場合には債権者異議手続が不要とされているところ、20分の1以上の場合にも債権者異議手続を不要とすると、債権者への影響が小さくないものも含まれる可能性があるから、一律に債権者異議手続を不要とするのではなくて、例外を少し広げる方向性がよいのではないか。
- 会社分割では、事後的な債権者保護に関する手続が発達してきているところ、株式

交付においては債権者異議手続を廃止し、代替的な債権者保護に関する手続も一切考えなくてよいのか疑問がある。

- 組織再編の場合には、基本的に債権者異議手続が必要だから債権者保護は問題にならず、株主総会決議が必要である上に反対株主の株式買取請求権もあるから株主保護も問題にならない。だから、組織再編の場合には、現物出資規制が適用されないという説明ができると思う。ところが今回のように、債権者保護手続や株式買取請求権を外していくと、現物出資規制が適用されないことの説明が困難になる。そうであれば、現物出資規制を見直すことで対応するのがよいのではないか。
- 株式買取請求や債権者異議手続があるから組織再編として認められるのではなく、株式交付が他社を子会社化する行為だから組織再編として認められるのであり、これらの手続を必須のものとする必要はない。
- 株式交付子会社の対象を広げることは事後規制をかければ可能だと思うが、それ以外は株式交換等の組織再編一般に影響する問題であり現物出資規制の改正により対応すべきである。ただ、経済界が株式交付にこだわるのは税制上の特典があるからであり、現物出資規制の改正ではそのような特典がなくなってしまうことが懸念されるのではないか。税制との関係が実際には決め手になる可能性もある。

4 現物出資規制の見直し（続き）

- 現物出資規制については、株式会社に対して現物出資するには、原則として裁判所の選任する検査役の調査が必要となるところ、この規制がスタートアップに対する知的財産権等の現物出資の支障となっているとの指摘がある。また、株式交付制度が導入されたのは、株式を対価として買取を行う場合において、現物出資規制が障害となっていたことに対処しようとするためであったことを踏まえると、前記の株式交付制度に係る要請も、根本的には現物出資規制が原因となっているものと考えられる。以上を踏まえると、現物出資規制を見直すことが考えられるのではないか。その方向性として、検査役調査制度の見直しや不足額填補責任の見直しが考えられないか。
 - 検査役調査制度の見直しとしては、例えば、次のA案・B案が考えられないか。

【A案】

検査役の調査が不要となる例外として、新たに「取締役が第199条第2項の株主総会において、現物出資財産の価額の評価方法、評価額その他の同条第1項第3号の価額が相当である理由を説明した場合」を加え、現物出資に係る事項を事業報告の内容に含めなければならないものとするという方向性

【B案】

会社法第207条第9項第4号の規定について、現物出資財産の価額の相当性を証明する資格を有する者を限定列挙するのではなく、「その他の当該現物

出資財産の価額の評価に関し専門的知識を有する者」もその証明をすることができるように改め、引受人及び現物出資財産の価額の相当性を証明した者の不足額填補責任について立証責任の転換のない過失責任とした上で、責任の範囲を会社法第199条第1項第3号の価額と募集事項の決定の時ににおける現物出資財産の価額との差額とするという方向性

- ▶ 不足額填補責任の見直しとしては、責任の性質（例えば、①無過失責任とする考え方（現行法の引受人）、②立証責任の転換がされた過失責任とする考え方（現行法の取締役及び現物出資財産の価額の相当性を証明した者）、③立証責任の転換のない過失責任とする考え方などがあり得る。）について見直しを検討することや、責任の範囲（例えば、①会社法第199条第1項第3号の価額と引受人が株主となった時ににおける現物出資財産の価額との差額とする考え方（現行法）、②会社法第199条第1項第3号の価額と募集事項の決定の時ににおける現物出資財産の価額との差額とする考え方、③（過失責任とすることを前提に）過失と相当因果関係にある損害とする考え方などがあり得る。）について見直しを検討することが考えられないか。
- A案及びB案並びに不足額填補責任の見直しについても前向きに検討してよいと思うが、設立の場合は除く必要がある。設立の場合は発起人だけで決定が可能であり、設立後と比べてガバナンスが効かないからである。
- A案は十分にあり得る。少なくとも株主保護の点では問題ない。また、事業報告の記載に虚偽があった場合は、会社法第429条第2項の第三者責任が発生するため債権者保護もある程度図ることができる。
- 総株主の同意があれば検査役調査は不要にしてよいと思うが、そうしてしまうとハードルが高すぎて使われなと思う。株式交付その他の組織再編では、実質現物出資であるが株主総会の特別決議を経るので検査役調査が不要とされていることや、株主総会の特別決議により有利発行ができることを踏まえれば、総株主の同意がなくてもA案のように説明を行って株主総会の特別決議を経ることにより検査役調査を不要とすることは考えられる。
- A案は、株主保護の関係では説明が付くが、債権者保護の関係で過大な資本金の額の計上の予防の観点から問題がないとは言い切ることができない。一方で、B案は今の制度を拡張するというものであり、問題はあまりないように思われる。最終的には株主や債権者がどのくらい保護されるべきかという点に尽きるが、債権者については事前にアレンジができないということを踏まえると、整理が難しい。
- B案は現実のニーズにも応えることができ、財産の価値評価の実務の発展にも繋がるものであり、よいと思う。評価者として「その他の当該現物出資財産の価額の評価に関し専門的知識を有する者」を加えることもよいと思う。ただ、B案についても、取締役による現物出資財産の価額の相当性に関する意見を要求して、事前又

は事後に開示させてもよいのではないかと思う。

- B案は、「専門的知識を有する者」というのが漠然としすぎているのではないか。
- A案及びB案は両立するものであり、どちらも選択できるようにすればよい。
- 検査役調査制度の見直しに加えて、引受人の不足額填補責任の見直しもしてよい。引受人の不足額填補責任を立証責任の転換のない過失責任にすることが考えられる。その場合、引受人の不足額填補責任の範囲については、基本的には現行法のままでも問題ないのではないかと思うが、引受人が責任を恐れて望ましい現物出資が阻害される危険がもしあるのであれば、責任範囲を限定することはあり得る。
- 引受人の不足額填補責任について、現行法では、新株発行が効力を生じるまでの現物出資財産の価額の下落のリスクは現物出資者が負担する一方、現物出資財産の価額が上がっても現物出資者が引き受ける株式が増えるわけではないことになっていることを考えると、責任の範囲を会社法第199条第1項第3号の価額と募集事項の決定の時ににおける現物出資財産の価額との差額とすることがよい。
- 引受人の不足額填補責任を過失責任にするかどうかはどちらもあり得る。取締役や証明者については会社に対する注意義務がある一方、現物出資者の過失が何かは難しい問題である。現物出資者の過失を証明者や会社に対する説明についての過失であるとした場合、相当悪質な場合や虚偽の説明をした場合でない限り現物出資者の責任はないということになってしまい、現行法と比べて一気に軽い責任となる。引受人の不足額填補責任を無過失責任のまま残し、責任の範囲のみを変更することもあり得るかもしれないが、決めかねるところである。
- 取締役の不足額填補責任に関し、会社法第213条は責任追及側の立証責任を軽減するという意味もあるため、同条に相当する規定は残しておいてもよいのではないか。
- 取締役の不足額填補責任に関する規定を削除して会社法第423条第1項の損害賠償責任にした場合、引受人や証明者の責任とのバランスが取れるのかという問題がある。また、会社法第423条第1項の損害が何かもよく分からず、例えば不足額填補責任が引受人や証明者にある場合に会社には損害がないということになって、取締役は責任を負わなくてよいことになりそうであるが、バランスが悪いと思われる。
- 証明者の不足額填補責任について、そもそも証明したときに適正であれば責任を負わないはずであり、責任の範囲を会社法第199条第1項第3号の価額と募集事項の決定の時ににおける現物出資財産の価額との差額とすることに合理性がある。立証責任の転換をしないこととすることについては、会社法第462条第2項や会社法第213条の3などの他の資本充実維持に係る規定については立証責任が転換されていることとのバランスをどう考えるかが問題となる。
- 不足額填補責任について、真剣に評価したけれども評価結果と価額が乖離した場

合には責任を負わせないようにする必要があるとすると、過失責任ということにならざるを得ない。

- 不足額填補責任の範囲について、当事者間で効力発生時点の現物出資財産の額を約定するようにし、当該約定に従って責任を負わせることとすることも考えられる。また、不足額填補責任の範囲について、相当因果関係にある損害とする案は、当事者にとって事前の予測可能性が低いという問題があると思う。
- 不足額填補責任の範囲を会社法第199条第1項第3号の価額と募集事項の決定の時の現物出資財産の価額との差額とする場合、会社法第199条第1項第3号の価額が募集事項の決定の時の現物出資財産の価額よりも著しく高額であったが、その後、引受人が株主となる時までに当該現物出資財産の価額が上昇したときであっても、会社法第199条第1項第3号の価額と募集事項の決定の時の現物出資財産の価額との差額を支払われなければならないこととなりかねないという問題に関しては、そのような場合にあっては、責任額を会社法第199条第1項第3号の価額と引受人が株主となった時の現物出資財産の価額との差額とすればよい。

以上