

会社法の見直しに向けた論点の検討(4)

第1 実質株主確認制度

株式会社がいわゆる実質株主を確認するための会社法上の制度を設けることについて、次のA案、B-1案及びB-2案を参照しつつ、次の1から7までの各論点について、どのように考えるか。

- 1 制度の趣旨
- 2 制度の適用対象となる会社の範囲
- 3 「実質株主」の意義
- 4 株式会社が実質株主を把握する仕組み
- 5 株式会社が請求することができる実質株主に関する情報の範囲
- 6 提供された情報の開示
- 7 情報の提供を怠った者への制裁

【A案】

- ① 株式会社は、株主名簿に記載されている株主に対し、次の各号に掲げる事項に係る情報を提供することを請求することができる。
 - ア 信託契約その他の契約又は法律の規定に基づき、当該株主が有する当該株式会社の株式に係る議決権の行使について指図を行うことができる権限を有する者の有無
 - イ アに該当する者がある場合には、その者の氏名又は名称及び住所その他の連絡先並びにその者がアの権限を有する株式の数
- ② ①の請求を受けた株主は、当該請求を受けてから●日以内に、株式会社に対し、①の各号に掲げる事項に係る情報を提供しなければならない。
- ③ 株式会社は、当該株式会社の株式に係る議決権の行使について指図を行うことができる権限を有する者（その者に対して更に指図を行うことができる権限を有する者を含む。以下「指図権者」という。）に対し、株主名簿に記載されている株主が有する当該株式会社の株式について、次の各号に掲げる事項に係る情報を提供することを請求することができる。
 - ア 信託契約その他の契約又は法律の規定に基づき、指図権者が当該株式に係る議決権の行使について指図を行うことについて更に指図を行うことができる権限を有する者の有無
 - イ アに該当する者がある場合には、その者の氏名又は名称及び住所その他の連絡先並びにその者がアの権限を有する株式の数
- ④ ③の請求を受けた指図権者は、当該請求を受けてから●日以内に、株式会社に対し、③の各号に掲げる事項に係る情報を提供しなければならない。
- ⑤ ②又は④の規定による情報の提供をせず、又は虚偽の情報を提供した者

は、●円以下の過料に処する。

【B－1案】

① A案の①から④までと同じ。

② 次の各号に掲げる場合に〔おいて、所定の手続（注）を経たとき〕は、A案の①の請求を受けた株主が有する株式のうち当該各号に定める株式に係る議決権（A案の①の請求を行った日以後に開催される直近の株主総会に係るものに限る。）は、行使することができない。

ア A案の①の請求を受けた株主が、その有する株式の全部又は一部について、A案の②の規定による情報の提供をせず、又は虚偽の情報を提供した場合 当該株主の有する株式の全部又は一部

イ A案の③の請求を受けた指図権者が、その指図を行うことができる権限を有する株式の全部又は一部について、A案の④の規定による情報の提供をせず、又は虚偽の情報を提供した場合 当該指図権者が当該株式に係る議決権の行使について指図することができる株式の全部又は一部

（注）議決権の行使を制限するための手続としては、

- （i） 特段の手続的な要件は必要とせず、各号に掲げる株式に係る議決権は、当然に行使することができなくなるという考え方
- （ii） 株式会社の公告を必要とする（各号に掲げる株式のうち株式会社が公告をしたものに係る議決権が行使することができなくなる）という考え方
- （iii） 株式会社の申立てによる裁判を必要とする（各号に掲げる株式のうち株式会社の申立てによる裁判がされたものに係る議決権が行使することができなくなる）という考え方

などがあり得る。

【B－2案】

① A案の①から⑤までと同じ。

② 次の各号に掲げる場合において、A案の①の請求を受けた株主が当該各号に定める株式に係る議決権を行使することが株主共同の利益を著しく害するときは、株式会社は、当該各号に定める株式に係る議決権（A案の①の請求を行った日以後に開催される直近の株主総会に係るものに限る。）の行使を制限することができる。

ア A案の①の請求を受けた株主が、その有する株式の全部又は一部について、A案の②の規定による情報の提供をせず、又は虚偽の情報を提供した場合 当該株主の有する株式の全部又は一部

イ A案の③の請求を受けた指図権者が、その指図を行うことができる権限を有する株式の全部又は一部について、A案の④の規定による情報の提供をせず、又は虚偽の情報を提供した場合 当該指図権者が当該株式に係る議決権の行使について指図することができる株式の全部又は一部

(補足説明)

第2回研究会において、実質株主確認制度の創設を検討するに当たっては、会社法制研究会資料2のA案からC案までの考え方のうち、A案（又はB案）を基本に個別の論点を深掘りしていくべきであるとの意見が多かったように思われる。そこで、本資料におけるA案は会社法制研究会資料2のA案（情報の提供を怠った者への制裁を過料とする考え方）を、本資料におけるB-1案は会社法制研究会資料2のB案（情報の提供を怠った者への制裁を議決権の停止とする考え方）をそれぞれ踏襲したものとしている。これに対し、本資料におけるB-2案は、情報の提供を怠った者への制裁として議決権の停止を認めるものの、その要件を厳格化するという考え方である。これらの規律案を参照しつつ、以下の個別の論点について、どのように考えるか。

1 制度の趣旨

近年、株式会社においては、株式会社と株主との間の建設的な対話を促進させ、中長期的な企業価値の向上を図ることが重要であると考えられているものの¹、株主名簿上の株主（以下「名義株主」という。）が必ずしも対話の主体として適切ではない場合（名義株主の背後に議決権行使の指図権限を有する者がいる場合等）がある。そこで、株式会社と株主との間の建設的な対話を促進するために、株式会社が名義株主に対してその背後に存在する者（いわゆる実質株主）に関する情報の提供を請求することができる制度を創設することが考えられる。

さらに、実質株主確認制度を株式会社と株主との間の建設的な対話の促進だけでなく、株主共同の利益を保護するための制度でもあると考えることはできないであろうか。例えば、正体不明の複数の者が名義株主の背後に隠れて株式を事実上買い集め、株式会社との対話に応じないまま、名義株主に議決権を行使させ、その結果、株主共同の利益が害されるといったこともあり得るように思われる。実質株主確認制度は、このような事態を回避するための制度でもあると考えることもできるのではないだろうか。

これに対し、実質株主確認制度を、単に、株式会社が名義株主の背後に誰がいるかを知ること自体を目的とした制度とすることは、我が国の株主名簿制度（株式会社は、株主名簿に株主として記載又は記録されている者を株主として扱えば足りることとなっていること）を前提とすると、その必要性や

¹ 政府の『『日本再興戦略』改訂2015－未来への投資・生産性改革－（平成27年6月30日）』（5頁～6頁）において、中長期的な企業価値の創造に向けた「企業と投資家の建設的な対話の促進」が重要施策として明記されており、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2024年改訂版（令和6年6月21日）」（52頁）でも「企業と投資家の建設的な対話の促進」について言及されている。

許容性を肯定的に考えることは困難であるように思われる。

2 制度の適用対象となる会社の範囲

制度の適用対象となる会社の範囲としては、上場会社が対象となることはもちろんであるが、実質株主確認制度の趣旨を株式会社と株主との間の建設的な対話の促進、又はそれに加えて株主共同の利益の保護とするのであれば、その趣旨は必ずしも上場会社だけに限られるものではないことから、上場会社ではない公開会社や非公開会社を含む全ての株式会社を対象とすることが考えられる。

3 「実質株主」の意義

- (1) 「実質株主」の意義については、株主の議決権に着目し、議決権の行使に係る実質的な権限を有する者を想定して「株式に係る議決権の行使について指図を行うことができる権限を有する者」とすることが考えられる。

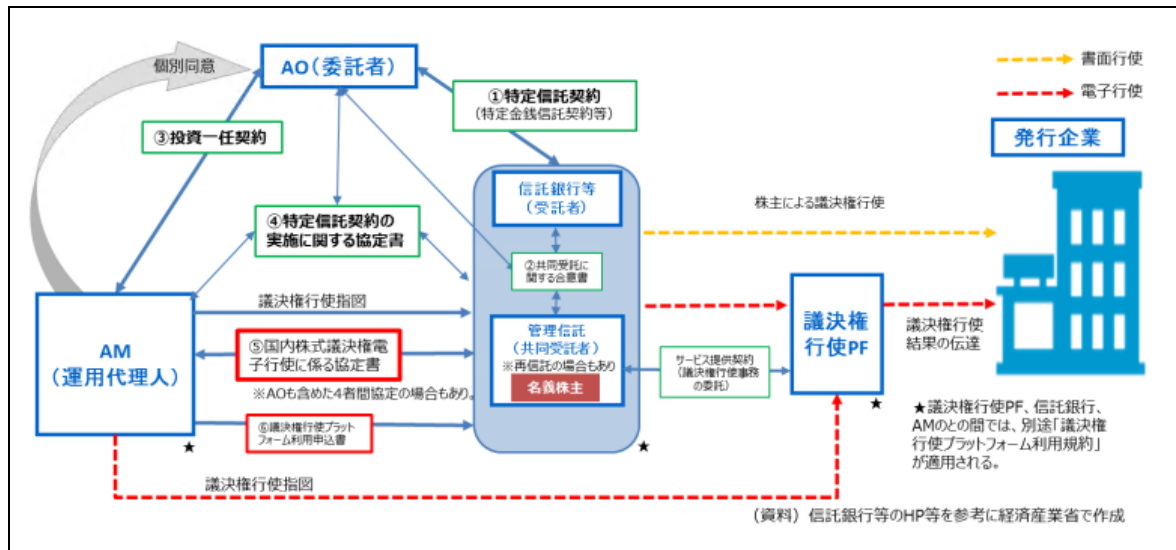
実質株主確認制度の趣旨を株式会社と株主との間の建設的な対話の促進と考える場合には、株式会社と株主との間の建設的な対話の先にあるのは株主総会における議決権の行使であると考えられることから、「実質株主」の意義については、株主の議決権に着目し、「株式に係る議決権の行使について指図を行うことができる権限を有する者」とすることが相当であると考えられる。また、実質株主確認制度の趣旨に株主共同の利益の保護をも含むものとする場合であっても、対話に応じない正体不明の者による不当な議決権の行使を防ぐことによって株主共同の利益を保護するというものであるから、やはり、議決権に着目し、同様に考えることになるように思われる。

これに対し、議決権だけでなく、株式の処分権限等にも着目することも考えられるが、その場合には、実質株主確認制度の趣旨をどのように考えるのかについての整理が必要である上、議決権の行使についての指図権者と株式の処分権限を有する者が別々の存在することを想定することとなり、制度が複雑化するという点や、情報の提供を怠った者への制裁についても改めて検討することが必要となる（特にB－1案やB－2案の採否については問題となるように思われる。）ように思われる。

- (2) 「実質株主」の意義をこのように考える場合の整理として、例えば、議決権行使プラットフォームを利用するような典型的な機関投資家を想定すると、その議決権行使については、【参考図】のとおり、アセットオーナー（AO）とアセットマネージャー（AM）と管理信託銀行（名義株主）等との間で締結される契約に基づいて、アセットマネージャー（AM）が管

理信託銀行（名義株主）に指図することにより行われる²。

【参考図】



(経済産業省「新時代の株主総会プロセス在り方研究会 報告書」(2020年7月22日) 29頁から抜粋)

このような場合には、アセットマネージャー（AM）が「株式に係る議決権の行使について指図を行うことができる権限を有する者」として実質株主に該当するものと考えられる。なお、アセットマネージャー（AM）が議決権行使プラットフォームを利用する場合には、実務上、議決権行使プラットフォームを使用することについてアセットマネージャー（AM）がアセットオーナー（AO）の同意を取得している場合があるが³、この場合のアセットオーナー（AO）は「株式に係る議決権の行使について指図を行うことができる権限を有する者」には該当しないものと考えられる。

なお、アセットオーナー（AO）が議決権行使に係る指図権限を有する場合には、当該アセットオーナー（AO）は「実質株主」に該当することになる。また、例えば、アセットオーナー（AO）が自ら議決権行使の基準を定めているものの、その基準の具体的な適用については他の者に委託しているような場合も考えられるところ⁴、そのような場合には、名義株主に対する指図権者が当該他の者であり、当該他の者に対する指図権者がア

² 経済産業省「新時代の株主総会プロセス在り方研究会 報告書」(2020年7月22日) 28頁、29頁

³ 経済産業省「新時代の株主総会プロセス在り方研究会 報告書」(2020年7月22日) 30頁

⁴ 例えば、企業年金連合会においては、自家運用する国内株式についてその議決権行使に係る議決権行使基準を策定しているところ、その議決権行使基準による議案判定と行使指図を外部に委託しているとのことである (<https://www.pfa.or.jp/activity/shisan/shisan07.html>)。

セットオーナー（ＡＯ）であると整理することができるように思われる。

- (3) ところで、第２回研究会において、株主総会の議題によって議決権行使についての指図権者が異なる場合もあるとの指摘があった。このような場合に対応する実務的な必要性があるのであれば、例えば、株式会社が実質株主に関する情報の提供を請求するには議題を特定することを要するものとするなどとも考えられる。

4 株式会社が実質株主を把握する仕組み

我が国の会社法においては、記名株式を前提として株主名簿上の株主（名義株主）が存在しており、議決権の行使はこの名義株主が行う制度となっている。そのため、名義株主に対して議決権行使についての指図権を有する者がいる場合には、当該名義株主は、当該名義株主に対して指図権を有する者を把握しているはずである。そこで、株式会社が実質株主（議決権行使についての指図権者）を把握する仕組みとしては、株式会社が、名義株主に対し、当該名義株主に対して議決権行使についての指図権を有する者の情報の提供を請求することができるものとするのが合理的であると考えられる。

また、株式会社が名義株主から情報の提供を受けた指図権者に対して更に指図権を有する者がいる場合には、当該株式会社が当該指図権者に対して更に情報の提供を請求することができるものとするのが考えられる。

これに対し、名義株主に対して最終的な指図権を有する者の調査義務を課し、その調査結果を株式会社に提供することを義務付けることは、そのような重い義務を名義株主に課すことの合理性を説明することは困難であると考えられる。

なお、指図権者が外国居住者又は外国法人である場合であっても、株式会社からこれらの者に対して情報の提供を請求することができるか否か（外国居住者や外国法人等に対してこのような会社法の規定が適用されるか）については、名義株主と同様、指図権者にも株式会社の設立準拠法が適用されるものと整理することが考えられるが、この点については、国際私法の観点からも引き続き検討することが必要であるものと考えられる。

5 株式会社が請求することができる実質株主に関する情報の範囲

株式会社が株主側に対して請求することができる実質株主に関する情報としては、実質株主を特定するのに必要な情報（①氏名又は名称及び②住所その他の連絡先）及び当該実質株主が権限を有する株式数とすることが考えられる。

請求することができる情報の範囲がこれらにとどまる限りは、株主側に不利益が生じることは想定されないことから、株式会社が情報の提供を請求する場合に、正当な理由を求めたり、請求の理由を明らかにすることを求めた

りすることや、株主側の拒絶事由を設けることなどは、必要ではないと考えられるのではないか。

6 提供された情報の開示

実質株主確認制度の趣旨を株式会社と株主との間の建設的な対話の促進、又はそれに加えて株主共同の利益の保護とするのであれば、株式会社が実質株主に関する情報を把握することができれば足りるのであって、これらの情報を他の株主や一般公衆に開示すること（そのような規律を設けること）は必要ないものと考えられるのではないか。

7 情報の提供を怠った者への制裁

(1) A案

A案は、情報提供の請求を受けた名義株主等が、情報の提供をせず、又は虚偽の情報を提供した場合には、過料に処するとするものである。

ところで、情報の提供をしない、又は虚偽の情報を提供するといった事態が生ずる場合には、そのことについて真に帰責すべき者は、名義株主ではなく最終的な指図権者であるということも多いように思われるところ、そうであるにもかかわらず、名義株主が過料に処せられるというのは不均衡であるとの指摘も考えられるところである。しかしながら、規律案においては、名義株主に対して最終的な指図権を有する者の調査義務を課すものではなく、当該名義株主に対して議決権行使についての指図権を有する者に関する情報の提供を義務付けているにとどまるところ、少なくともそのような情報を提供することに困難はないはずである（実務的な支障があるのかもしれないが、それは、適切なシステムを構築することによって解決されるべき問題であると考えられる。）。株式会社と株主との間の建設的な対話の促進が必要であると考ええる以上、名義株主に上記のような義務を課すこと自体はやむを得ないことであるし、その義務を履行しない以上、過料に処せられることとなってもやむを得ないというべきであると考えられるのではないか。

もっとも、真に帰責すべき者が別にいるという問題は、過料という制裁の実効性に疑問を投げ掛けるものではある。また、名義株主や指図権者が外国居住者又は外国法人である場合には、これらの者を過料に処することは現実的に困難であるため、制裁としての実効性に欠ける面があることは否定することができない。

(2) B－1案

B－1案は、情報提供の請求を受けた名義株主等が、情報の提供をせず、又は虚偽の情報を提供した場合には、その議決権を一般的に制限するというものである。このような考え方の採否については、会社法制研究会資料

2のとおり、実体法的な側面と手続法的な側面から慎重に検討することが必要である。

(3) B－2案

B－2案は、情報提供の請求を受けた名義株主等が、情報の提供をせず、又は虚偽の情報を提供した場合には、過料に処するとともに、当該名義株主等が議決権を行使することが株主共同の利益を著しく害するときは、株式会社がその議決権の行使を制限することができるものとするものである（過料に処することとはしないということも考えられるかもしれない）。

実質株主確認制度を株式会社と株主との間の建設的な対話の促進だけでなく、株主共同の利益を保護するための制度であると考えることができるのであれば、株式会社は、株主共同の利益を保護するために、一定の場合に議決権の行使を制限することができるものとするとも考えられるのではないだろうか⁵。

もっとも、このような規律を設ける場合には、どのような事例において「議決権を行使することが株主共同の利益を著しく害するとき」に該当するのかが問題となる。この点については、例えば、正体不明の複数の者が、名義株主の背後に隠れて株式を事実上買い集め、相当数の株式を事実上保有するに至ったものの、株式会社との対話に全く応じようとせず、当該株式会社の提案する議案（現経営陣を再任する旨の取締役選任議案等）には反対し、当該株式会社以外の者が提案する議案（素性のわからない者を取締役に選任する旨の議案等）には賛成する旨の議決権の行使を指図することにより、当該株式会社の企業価値が低下し、株主共同の利益を著しく害すると認められるような場合が考えられる。

なお、より典型的には、正体不明の複数の者が、名義株主の背後に隠れて株式を事実上買い集めつつ、同意なき買収を実現させようとしている場合において、それらの者が実質株主に関する情報を秘匿し、株式会社との対話に全く応じようとせず、その結果、他の株主において、当該買収の是非を合理的に判断することができないようなときが想定されるように思われる。このような事例における買収防衛策の是非を問う株主総会（この場合の株主総会における決議は、会社法上の規定に基づく株主総会決議ではなく、いわゆる勧告的決議である。）に係る議決権の行使についても、この規律が適用又は類推適用されるものと考えられる。

⁵ B－2案においては、情報の提供がされなかった場合や虚偽の情報提供がされたような場合には、株式会社の判断で議決権の行使を制限することができることとしているが、議決権の行使を制限するための手続的な要件として、株式会社に名義株主への通知や公告を求めること（名義株主等に再考の機会を設けたり、事務処理上の不備等により情報の提供をすることができなかった場合等に救済の機会を設けたりすることになる。）も考えられる。

なお、B－2案においては、株式会社が「議決権を行使することが株主共同の利益を著しく害するとき」に該当すると判断する場合は、株式会社の判断で議決権の行使を制限することができるものとしているところ、名義株主側がこれを争う場合には、株主総会の決議の取消しの訴え等において争うことを想定している。

第2 株式交付制度の見直し

株式交付制度を次のように見直すことについて、どのように考えるか。

- 1 子会社の株式を追加取得する場合について、次のいずれかの案による。

【A案】

子会社の株式を追加取得する場合を株式交付の対象とする。

【B案】

子会社の株式を追加取得する場合について、子会社の株式を所定の割合（例えば、総株主の議決権の3分の2、10分の9、全部）まで追加取得する場合に限り、株式交付の対象とする。

【C案】

子会社の株式を追加取得する場合を株式交付の対象としない（現行法を維持する。）。

- 2 次のような整理を前提に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。

① 効力発生日において株式交付親会社が給付を受けた株式交付子会社の株式の総数が会社法第774条の3第1項第2号の下限の数に満たないときは、株式交付の効力は発生しないものとする。

② 効力発生日において株式交付親会社が給付を受けた株式交付子会社の株式の総数が会社法第774条の3第1項第2号の下限の数を満たしたが、親子会社関係の創設に至らなかった場合には、株式交付の効力は発生するものの、親子会社関係の創設に至らなかったことが株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるものとする。

- 3 持分会社を子会社化する場合について、次のいずれかの案による。

【A案】

前記2と同様の整理をした上で、持分会社を子会社化する場合を株式交付の対象とする（注）。

（注）株式交換の対象に持分会社を完全子会社化する場合を含めることについても検討する。

【B案】

持分会社を子会社化する場合を株式交付の対象としない（現行法を維持する。）。

- 4 外国会社を子会社化する場合について、次のいずれかの案による。

【A案】

前記2と同様の整理をした上で、「外国会社」を子会社化する場合を株式交付の対象とする（注）。

（注）株式交付親会社の事前開示事項に、①株式交付子会社が会社と同種のもの又は会社に類似すると判断した理由、②株式交付子会社の設立準拠法を加えることなども考えられる。

【B案】

前記2と同様の整理をした上で、「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。）」を子会社化する場合を株式交付の対象とする（注）。

（注）株式交付親会社の事前開示事項に、①株式交付子会社が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と判断した理由、②株式交付子会社の設立準拠法を加えることなども考えられる。

【C案】

「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。）」及び「外国会社」を子会社化する場合を株式交付の対象としない（現行法を維持する。）。

- 5 株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権について、次のいずれかの案による。

【A案】

株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権を認めない。

【B案】

株式交付親会社の反対株主に加え、株式交換完全親株式会社の反対株主にも、株式買取請求権を認めない。

【C案】

株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権を認める（現行法を維持する。）。

- 6 株式交付親会社における債権者保護手続について、次のいずれかの案による。

【A案】

株式交付について、株式交付親会社における債権者保護手続を廃止する。

【B案】

株式交付親会社に加え、株式交換完全親株式会社についても、債権者保護手続を廃止する。

【C案】

株式交付親会社における債権者保護手続を廃止しない（現行法を維持する。）。

- 7 簡易株式交付（会社法第816条の4第1項本文に規定する場合の株式交付）の要件について、次のいずれかの案による。

【A案】

簡易株式交付の要件を、「株式交付子会社の株式及び新株予約権等の譲渡人に対して交付する株式交付親会社の株式の数に一株当たり純資産額を乗じて得た額」の株式交付親会社の純資産額に対する割合が5分の1を超えない場合とする。

【B案】

簡易株式交付の要件を、「株式交付子会社の株式及び新株予約権等の譲渡人に対して交付する株式交付親会社の株式の数に一株当たり純資産額を乗じて得た額」、「株式交付子会社の株式及び新株予約権等の譲渡人に対して交付する株式交付親会社の社債、新株予約権又は新株予約権付社債の帳簿価額の合計額」及び「株式交付子会社の株式及び新株予約権等の譲渡人に対して交付する株式交付親会社の株式等以外の財産の帳簿価額の合計額」の合計額の株式交付親会社の純資産額に対する割合が5分の1を超えない場合とする（現行法を維持する。）。

（補足説明）

1 子会社の株式を追加取得する場合を株式交付の対象とすることについて

（1）組織法上の行為（組織再編行為）の意義

令和元年会社法改正では、株式交付を、株式交換等と同様の組織法上の行為（組織再編行為）として創設することにより、現物出資に関する規律を適用しないものとされた。一方で、子会社の株式を買い増すなど株式会社を子会社としようとしなかった場合には、株式交換等と同様の組織法上の行為（組織再編行為）であると整理することは困難であるとされ、株式交付により子会社の株式の追加取得をすることはできないこととされた。

そこで、子会社の株式を買い増すなど株式会社を子会社としようとしなかった場合にも株式交付の対象とする場合には、①会社法第5編に規定する組織法上の行為（組織再編行為）として整理することができるか否か、②現物出資に関する規律を適用しないものとするかをどのように説明するのか、といった点が問題となる。

まず、①については、会社法第5編に規定する組織法上の行為（組織再編行為）としては、現行法上、組織変更、合併、会社分割、株式交換、株式移転及び株式交付が規定されているところ、株式交換、株式移転及び株式交付においては、現行法上、親子会社関係を創設する行為として位置付けられている。しかしながら、組織変更、合併及び会社分割は、親子会社関係を創設するものではないのであるから、親子会社関係の創設は組織法上の行為（組織再編行為）として位置付けるための不可欠の要素ではない。会社法第5編に規定する組織法上の行為（組織再編行為）に共通する要素については、様々な整理が考えられるところではあるが、関係当事者間の法律関係が集团的に規律されるということにあると考えることはできないであろうか。例えば、合併や会社分割において、承諾しない債権者がいても、会社法所定の要件を満たしていれば、債権者保護手続による保護があるにせよ、その者との関係においても合併や会社分割の効力が生ずるものとされる（この点において事業譲渡とは異なる。）。また、株式交付におい

て、株式交付子会社の株式の譲渡しの申込みをした者が会社法所定の手続を全て履践した場合であっても、株式交付親会社が給付を受けた株式交付子会社の株式の総数が会社法第774条の3第1項第2号の下限の数に満たないときは、株式交付の効力は発生しない。このように考えることができるのであれば、子会社の株式を買い増すなど株式会社を子会社としようとしない場合であっても、株式交付親会社が給付を受けた株式交付子会社の株式の総数が会社法第774条の3第1項第2号の下限の数に満たないときは株式交付の効力は発生しないという集団的な規律に服するものである限り、組織法上の行為（組織再編行為）としての性質を失わないものと考えることができるのではないか。

次に、②については、会社法上、株式交付に限らず、組織法上の行為（組織再編行為）に特有の一定の手続要件を課した上で現物出資に関する規律を及ぼさないこととされているが（会社法第5編）、その根拠については、確立した見解はないように思われる。この点については、例えば、集団的な規律に服する行為であって、広い意味での組織再編的な行為としてその有用性が一般的に認められるものであれば、そのような行為を迅速かつ円滑に行う高度の必要性があるものとして、組織法上の行為（組織再編行為）に特有の一定の手続要件を課した上で現物出資に関する規律を及ぼさないということを正当化することができるのではないか⁶⁷。

(2) A案

前記(1)のように考えることができることを前提に、子会社の株式の追加取得については、子会社の支配力の強化やグループ管理の強化という点で、株式交換や現行の株式交付と同様に、「集団的な規律に服する行為であって、広い意味での組織再編的な行為としてその有用性が一般的に認められるもの」として、株式交付の対象とすることができないであろうか（A案）⁸。

⁶ 株式交換・株式移転の制度の創設（平成11年商法改正）及び会社分割の制度の創設（平成12年商法改正）は、「企業の国際的な競争が激化する社会経済情勢のもとで、会社の競争力を向上させるために、企業の組織の再編成を容易にするという緊急な課題に対応すべく」行われたと説明されている（原田晃治編著『一問一答 平成12年改正商法会社分割法制』（商事法務研究会、2000年）8頁）。

⁷ 平成12年の改正商法で導入された会社分割について検査役調査が不要である理由として、「企業再編を迅速かつ円滑に行うためには「営業」について検査役調査なしで承継できる特典を与えることが必要であり、かつそれで十分であると考えたものと理解することができる。企業再編の迅速化・円滑化という高度の必要性の前に、検査役調査の制度を後退させた立法の判断は正当なものとする」と説明するものがある（前田雅弘「会社分割に係る商法等の一部改正について」ジュリスト1182号（2000年）4頁）。

⁸ 株式交付の組織再編的な行為としての有用性を担保するため、株式交付親会社の事前開示事

なお、A案に対しては、脱法の意図で株式交付を数回に分けることにより簡易株式交付（会社法第816条の4第1項本文に規定する場合の株式交付）をすることを許してしまうのではないかと懸念があり得る。しかし、このような問題は会社分割においても生じ得るものであり、適切な解釈（例えば、脱法の意図で株式交付を数回に分けて実施した場合には、それら全体を1個の株式交付とみて要件の充足の有無を判断するなど）によって解決することが相当であるように思われる。

(3) B案

これに対し、前記(1)のように考えることは相当ではない、又は子会社の株式の追加取得は「集団的な規律に服する行為であって、広い意味での組織再編的な行為としてその有用性が一般的に認められるもの」とはいえないという考え方もあり得る。もっとも、このように考える場合であっても、以下のとおり、子会社の株式を所定の割合まで追加取得する場合には株式交付の対象とする余地はないであろうか。

例えば、①株式会社が子会社の株式を全部追加取得する場合には、そのような行為による成果（他社を完全子会社化する。）は株式交換の場合と変わらないのであるから、このような行為は、株式交換等と同様の組織法上の行為（組織再編行為）であると整理してもよいのではないか。

また、②株式会社が子会社の株式を総株主の議決権の3分の2を追加取得する場合にも、子会社の株主総会特別決議事項を決定することができるほどの支配権を有することとなるのであるから（会社法第309条第2項）、このような行為は、株式交換等と同様の組織法上の行為（組織再編行為）であると整理してもよいのではないか。

さらに、③株式会社が子会社の株式を総株主の議決権の10分の9を追加取得する場合にも、当該子会社の特別支配株主となって株式等売渡請求ができるほどの支配権を有することとなるのであるから（会社法第179条第1項）⁹、このような行為は、株式交換等と同様の組織法上の行為（組織再編行為）であると整理してもよいのではないか。

もっとも、このような考え方を採用することによって実務上のニーズに応えることができるかどうかについては、別途検討する必要がある。また、会社分割の場合に承継対象となる財産の規模や重要性を要件としていない¹⁰

項に、「株式交付をすることを必要とする理由」を加えることなども考えられる（B案でも同様）。

⁹ 当該子会社において略式事業譲渡や略式組織再編を実施できるという関係も生じる（会社法第468条第1項、第784条第1項、第796条第1項）。

¹⁰ 会社法制定前は、吸収分割は「営業」の全部又は一部の承継の場合に限って可能とされていたが、会社法においてはそのような制約はなくなった。

こととの均衡について、どのように考えるかも問題となり得る。

(4) C案

以上に対し、A案及びB案のいずれを採用することもできないと考えるのであれば、子会社の株式を追加取得する場合を株式交付の対象とすることは困難であると考えられ、現行法を維持することとなる（C案）。

2 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について

(1) 基本的な考え方

株式交付の利用範囲に関し、子会社該当性に実質的な判断を要する場合（会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号に掲げる場合¹¹）も含めて

¹¹ 会社法施行規則第3条第3項各号

一 他の会社等（次に掲げる会社等であって、有効な支配従属関係が存在しないと認められるものを除く。以下この項において同じ。）の議決権の総数に対する自己（その子会社及び子法人等（会社以外の会社等が他の会社等の財務及び事業の方針の決定を支配している場合における当該他の会社等をいう。）を含む。以下この項において同じ。）の計算において所有している議決権の数の割合が百分の五十を超えている場合

イ 民事再生法（平成十一年法律第二百二十五号）の規定による再生手続開始の決定を受けた会社等

ロ 会社更生法（平成十四年法律第百五十四号）の規定による更生手続開始の決定を受けた株式会社

ハ 破産法（平成十六年法律第七十五号）の規定による破産手続開始の決定を受けた会社等

ニ その他イからハまでに掲げる会社等に準ずる会社等

二 他の会社等の議決権の総数に対する自己の計算において所有している議決権の数の割合が百分の四十以上である場合（前号に掲げる場合を除く。）であって、次に掲げるいずれかの要件に該当する場合

イ 他の会社等の議決権の総数に対する自己所有等議決権数（次に掲げる議決権の数の合計数をいう。次号において同じ。）の割合が百分の五十を超えていること。

（1） 自己の計算において所有している議決権

（2） 自己と出資、人事、資金、技術、取引等において緊密な関係があることにより自己の意思と同一の内容の議決権を行使すると認められる者が所有している議決権

（3） 自己の意思と同一の内容の議決権を行使することに同意している者が所有している議決権

ロ 他の会社等の取締役会その他これに準ずる機関の構成員の総数に対する次に掲げる者（当該他の会社等の財務及び事業の方針の決定に関して影響を与えることができるものに限る。）の数の割合が百分の五十を超えていること。

（1） 自己の役員

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についてのニーズが指摘されている。

このような見直しについては、本研究会第2回において、

④ 株式交付は、親子会社関係の創設を目的とする行為であり、親子会社関係を創設する行為でなくても、それを目的とする行為であれば、組織法上の行為であるものとするという考え方

⑤ 株式交換等と同様の組織法上の行為（組織再編行為）であるものとし、効力発生日において株式交付親会社が給付を受けた株式交付子会社の株式の総数が会社法第774条の3第1項第2号の下限の数を満たしたが、親子会社関係の創設に至らなかった場合には、株式交付の効力は発生するものの、親子会社関係の創設に至らなかったことが株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるものとするという考え方

が検討されたところ、④を支持する意見はなく、⑤を支持する意見が多数であったことから、本文では⑤の考え方を掲げている。

この考え方を採用する場合には、親子会社関係の創設に至らなかったことが株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるため、法的安定性を害するのではないかという点が問題となり得る。もっとも、本研究会第2回において指摘があったとおり、実務上は、株式交付に当たっては、株式交付親会社と株式交付子会社との事前の交渉が行われることが想定されることから、実際に親子会社関係の創設に至らないという場面は多くなく、法定安定性が問題となることも多くはないとも考えられる。また、仮に、親子会社関係の創設に至らなかったとしても、そのことは株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるとどまり、当該訴えに係る請求を認容する判決が確定したときであっても、当該株式交付は、将来に向かってその効

(2) 自己の業務を執行する社員

(3) 自己の使用人

(4) (1) から (3) までに掲げる者であった者

ハ 自己が他の会社等の重要な財務及び事業の方針の決定を支配する契約等が存在すること。

ニ 他の会社等の資金調達額（貸借対照表の負債の部に計上されているものに限る。）の総額に対する自己が行う融資（債務の保証及び担保の提供を含む。ニにおいて同じ。）の額（自己と出資、人事、資金、技術、取引等において緊密な関係のある者が行う融資の額を含む。）の割合が百分の五十を超えていること。

ホ その他自己が他の会社等の財務及び事業の方針の決定を支配していることが推測される事実が存在すること。

三 他の会社等の議決権の総数に対する自己所有等議決権数の割合が百分の五十を超えている場合（自己の計算において議決権を所有していない場合を含み、前二号に掲げる場合を除く。）であって、前号ロからホまでに掲げるいずれかの要件に該当する場合

力を失うにすぎないのであるから、法的安定性を大きく害するものではないと考えることも可能である。

(2) 付随的な論点

付随的な論点として、株式交付計画で定める株式交付親会社が株式交付に際して譲り受ける株式交付子会社の株式の数の下限は、「株式交付子会社が効力発生日において株式交付親会社の子会社となる数を内容とするものでなければならない」とする会社法第774条の3第2項の適用関係や見直しの要否が問題となり得る。

現行法上、同項の下限は、効力発生日までの状況の変化を予測した上で「効力発生日において」株式交付親会社の子会社となる数を定めるものと解される¹²。そして、前記(1)のように考える場合にも、同様に解することができ、同項の見直しは不要であると考えられるのではないかな。

すなわち、例えば、会社法施行規則第3条第3項第2号ロ(1)に規定する子会社とする場合としては、X社がY社の議決権の総数の20%を保有している状況において、X社が株式交付によりY社の議決権の総数の25%を取得するとともに、効力発生日にY社の取締役会の取締役の過半数をX社役員とすることにより子会社化しようとするケースが考えられる(このようなケースでは、実務的には、X社は、Y社やY社の株主等との契約等により、効力発生日にY社の取締役会の構成変更が実現するよう仕組んでおくことになると考えられる)。このようなケースでは、X社は、株式交付計画で定める「下限」を、効力発生日において予定されているY社の取締役会の構成変更を前提として定めることになるから(会社法第774条の3第2項)、当該下限をB社の議決権の総数の20%相当以上の範囲で定めることとなる。そして、効力発生日において株式交付親会社が給付を受けた株式交付子会社の株式の総数が会社法第774条の3第1項第2号の下限の数を満たしたが、会社法施行規則第3条第3項第2号イからホまでの実質要件をみたさなかった場合(上記のケースでいえば、効力発生日にY社の取締役会の構成変更ができず、当該構成変更が効力発生日の翌日以降となってしまった場合)には、株式交付の効力が発生するものの、効力発生日に親子会社関係の創設に至らなかったことが株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるものと整理することができるのではないかな。

3 持分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

(1) 本研究会等における指摘

本研究会第2回においては、持分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のニーズがあるとの指摘があった。また、令和元

¹² 竹林俊憲編著『一問一答 令和元年改正会社法』(商事法務、2020年)212頁参照。

年会社法改正の検討当時から、持分会社を株式交付子会社とするニーズが指摘されていたところである¹³。

(2) 令和元年改正会社法における整理

令和元年会社法改正では、持分会社を株式交付子会社とすることはできないこととされた。この点については、「持分会社については、持分を取得することのみによっては直ちに当該持分会社を子会社とすることができるわけではなく（注1）、持分会社を子会社とする場合については、株式交付を実施することの可否を株式交付をする前に客観的かつ形式的な基準によって判断することができない。」、「（注1）持分会社において、社員が二人以上ある場合には、その業務は、原則として、持分の割合でなく、社員の頭数の過半数をもって決定することとされている（第590条第2項）。そして、業務を執行する社員を定款で定めた場合において、業務を執行する社員が二人以上あるときは、その業務は、原則として、当該業務を執行する社員の頭数の過半数をもって決定することとされている（第591条第1項）。そのため、持分会社に対する支配力又は影響力は、業務執行の権限によって判断することが適当であると考えられている。また、業務を執行する社員に関する定款の定めを変更するためには、原則として、社員の同意を要する第637条）。したがって、ある株式会社が特分会社の100分の50を超える持分を有することとなったとしても、当該株式会社以外の社員が当該持分会社の業務を執行する社員として当該持分会社の財務及び事業の方針の決定を支配している場合には、当該持分会社は当該持分会社の持分の過半の割合を有する当該株式会社の子会社でないこととなることがあり得るため、該株式会社は持分を取得することのみによって直ちに当該持分会社をその子会社とすることができるわけではない。」と説明されている¹⁴。

(3) 検討

ア 持分会社の子会社該当性の判断基準

持分会社を子会社化する場合を株式交付の対象とする場合には、持分会社の子会社該当性の判断基準が問題となる。持分会社の子会社該当性は、業務の執行を決定する権限を「議決権」（会社法施行規則第3条第3項各号）とみて判断することとなるではないか（前記(2)参照）。

すなわち、定款に持分会社の業務や業務執行社員に関する定めがない場合には、持分会社の業務は社員の過半数をもって決定する（会社法第

¹³ 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会第13回会議議事録（平成30年6月20日）〔小林俊明発言〕〔坂本里和発言〕6頁。

¹⁴ 竹林俊憲編著『一問一答 令和元年改正会社法』（商事法務、2020年）194～195頁。

590条第2項)。そのため、この場合には、会社法施行規則第3条第3項各号における「議決権」は社員の数により判断される。すなわち、同項に規定する「自己（その子会社及び子法人等を含む。）の計算において所有している議決権」は、自己の計算において所有している社員の地位の数により判断される。例えば、持分会社の社員数が5名であり、そのうち1名が甲社、2名が甲社の子会社である場合には、当該持分会社は甲社の子会社であると判断されることとなる（会社法施行規則第3条第3項第1号）。

また、業務を執行する社員を定款で定めた場合には、持分会社の業務は、業務を執行する社員の過半数をもって決定する（会社法第591条第1項）。そのため、この場合には、会社法施行規則第3条第3項各号における「議決権」は業務を執行する社員の数により判断される。すなわち、同項に規定する「自己（その子会社及び子法人等を含む。）の計算において所有している議決権」は自己の計算において所有している業務を執行する社員の地位の数により判断される。例えば、持分会社の定款上の業務執行社員数が5名であり、そのうち1名が乙社、2名が乙社の子会社である場合には、当該持分会社は乙社の子会社であると判断される（会社法施行規則第3条第3項第1号）。

イ 法的安定性の問題

持分会社の子会社該当性の判断基準を前記アのように整理できるとしても、会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号に規定する子会社としようとする場合には株式交付を実施することの可否を株式交付をする前に客観的かつ形式的な基準によって判断することができないという法的安定性の問題は残り得る（前記(2)参照）。もっとも、このような問題に対しては、前記2(1)と同様に、株式交付により親子会社関係の創設に至らなかったとしても、そのことは株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるにとどまるから法的安定性を大きく害するものではないと考えることもできるのではないか。反対に、このように考えることが相当ではなく、法定安定性を重視し、持分会社を子会社化する場合を株式交付の対象とすることは困難であると考えられる場合には、現行法を維持することとなる（B案）。

ウ 株式交換の取扱い（株式交換による持分会社の子会社化）

株式交付により持分会社を子会社化することを許容する場合には（A案）、株式交換においても同様に見直すべきが問題となり得る。

現行法上は、株式交換により持分会社を子会社化することはできない（会社法第2条第31号）。その理由は具体的なニーズがないからであると思われ、株式交換により完全子会社となる会社を株式会社限定する

理論的な必然性はないと考えられる¹⁵。

そこで、A案を採用する場合には、持分会社を完全子会社化する場合を株式交換の対象とすることが考えられる。この場合には、原則として株式交換契約について当該持分会社の総社員の同意を得なければならないものとすることが想定される（会社法第793条第1項参照）。

4 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

(1) A案及びB案

外国会社を株式交付の対象とすることについてのニーズが指摘されている。

A案は、日本における同種の会社又は最も類似する会社が持分会社である外国会社（米国のLLC（リミテッド・ライアビリティ・カンパニー）等）についても株式交付の対象とする実務上のニーズがあるとの指摘を踏まえ、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ことなく、「外国会社」¹⁶を子会社化する場合を株式交付の対象とするという考え方である。これに対し、B案は、「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。）」を子会社化する場合を株式交付の対象とするという考え方である。

B案は、令和元年の会社法改正時に検討されていた案であるが、日本における同種の会社又は最も類似する会社が持分会社である外国会社¹⁷が株式交付の対象から外れることから、実務上のニーズに応えられない可能性がある。一方、A案は、広く「外国会社」一般を株式交付の対象とすることから、実務上のニーズにより適合する。特に、持分会社を子会社化する場合を株式交付の対象とする場合には（前記3）、株式交付の対象とする外国会社を限定する理由は乏しいと考えられるため、A案がより合理的であると考えられる。

また、A案は、B案とは異なり、株式交付子会社について「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」であるか否かを判

¹⁵ 「株式交換という用語が完全親子会社関係の創設を意味するにすぎないことから、完全子会社となる会社を株式会社に限定する必要もない」との指摘がある（森本滋編『会社法コンメンタール17』（商事法務、2010年）〔中東正文〕414頁）。

¹⁶ 外国会社とは「外国の法令に準拠して設立された法人その他の外国の団体であつて、会社と同種のものの又は会社に類似するもの」をいう（会社法第2条第2号）。

¹⁷ 例えば、米国のLLC（リミテッド・ライアビリティ・カンパニー）は、日本における「合同会社」と同種又はそれに類似するものであると考えられる（江頭憲治郎編『会社法コンメンタール(1)』（商事法務、2008年）〔江頭憲治郎〕25頁）。

断する必要がなく、「外国会社」であるか否かを判断すれば足りるため¹⁸、B案よりも法的安定性が高いといえることができる。しかしながら、A案でも、「外国会社」であるか否か（会社と同種のもの又は会社に類似するかどうか）を判断しなければならないため、必ずしも客観的かつ形式的な基準による要件の判断ができるわけではなく、法的安定性に問題があるということ自体は否定することができない。もっとも、このような問題に対しては、前記2(1)と同様に、株式交付子会社が外国会社に該当しなかったとしても、そのことは株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるにとどまるから法的安定性を大きく害するものではないと考えることもできるのではないか。

さらに、A案（及びB案）については、法的安定性を高める観点から、株式交付親会社の事前開示事項に、①株式交付子会社が会社と同種のもの又は会社に類似すると判断した理由（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と判断した理由）、②株式交付子会社の設立準拠法を加えることなども考えられる。

(2) 準拠法の問題

A案又はB案を採用する場合には、準拠法の問題がある。準拠法の問題について、本研究会においては、理論的な観点からの意見として、

- ・ 株式交付として行われた行為は、国際私法上は、募集株式の発行や株式交付親会社と株式交付子会社の株主との間の個別的な契約であると性質決定され、日本法が当該行為の準拠法となるものと考えられるのではないか

という意見があった。

また、実務的な観点からの意見として

- ・ 準拠法が問題になるにしても、法定安定性を損なわないように、例えば外国の弁護士の意見を取得するなどの実務上の工夫が可能である

という意見もあった。

これらの意見も踏まえつつ、準拠法の問題については引き続き検討する必要があるものと考えられる。

5 株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権を認めないものとするについて

(1) A案

株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権を認めないものとするこ

¹⁸ 「外国会社」は、会社法上いくつかの規定例があり、実務上運用されているものと考えられる（会社法第5条、第10条、第135条第2項第1号、第155条第10号、第467条第1項第3号、第978条第3号）。

についてのニーズが指摘されている。

これを踏まえ、A案は、株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権を認めないものとするものである。株式交付の実質は、株式交付子会社の株式の有償の譲渡又は現物出資に類似するといえることができる¹⁹、会社法上、株式の有償譲渡又は現物出資については反対株主の株式買取請求権は認められていないことから、株式交付についても反対株主の株式買取請求権を認めないものとするのが考えられないか（A案）。

もっとも、このような説明では、株式交換等の他の組織法上の行為（組織再編行為）における規定との整合性がとれないようにも思われる。

(2) B案と株式買取請求権の整理

B案は、株式交付についての見直しだけではなく、他の組織法上の行為（組織再編行為）における規定の見直しも検討の対象とすることとした上で、株式交付親会社の反対株主だけでなく、株式交換完全親株式会社の反対株主についても、株式買取請求権を認めないものとするものである。

そもそも、株式買取請求権の制度趣旨は、会社組織の基礎に本質的変更をもたらす行為に反対する株主に投下資本を回収する機会を与えることにある²⁰。もっとも、何が「会社組織の基礎に本質的変更をもたらす行為」であるかは必ずしも自明のものではない²¹。そこで、株式買取請求権が認められている行為について、株式買取請求権を認めるべきであるのかどうかを再検討し、株式買取請求権が認められる行為と認められない行為を次表のとおり整理することはできないであろうか（なお、次表では、組織再編行為に関連する類型を取り上げており、株式買取請求権が認められる行為の全てを整理しているわけではない。）。

¹⁹ 「株式交付においては、株式交付親会社は株式交付子会社の株式を当該株式を有する者の譲渡しの申込み等に基づき譲り受けることとしており、その実質は株式交付子会社の株式の有償の譲渡又は現物出資と類似している」と説明されている（竹林俊憲編著『一問一答 令和元年改正会社法』（商事法務、2020年）185～186頁）。

²⁰ 坂本三郎編著『一問一答 平成26年改正会社法〔第2版〕』（商事法務、2015年）333頁。

²¹ 「何が「会社の基礎的変更」であり（中略）、いかなる基礎的変更」に株式買取請求権を認めるべきか理論的には必ずしも明確ではない」との指摘がある（森本滋編『会社法コンメンタール18』（商事法務、2010年）〔柳明昌〕94頁）。

類型の整理	株主（行為）の具体例	株式買取請求権（括弧内は会社法の条文）
(ア) 株主の地位を失う場合	① 株式の併合	あり（182条の4）
	② 吸収合併消滅株式会社の株主	あり（785条）
	③ 株式交換完全子会社の株主	あり（785条）
	④ 新設合併消滅株式会社の株主	あり（806条）
	⑤ 株式移転完全子会社の株主	あり（806条）
(イ) 会社が一定規模の事業や権利義務を他社に承継させる場合	⑥ 事業の全部の譲渡	あり（469条）
	⑦ 事業の重要な一部の譲渡	あり（469条）
	⑧ 吸収分割株式会社の株主	あり（785条）
	⑨ 新設分割株式会社の株主	あり（806条）
(ウ) 会社が一定規模の子会社の株式等を譲渡する場合	⑩ その子会社の株式又は持分の全部又は一部の譲渡	あり（469条）
(エ) 会社が他社の事業や権利義務の全部を承継する場合	⑪ 他の会社の事業の全部の譲受け	あり（469条）
	⑫ 吸収合併存続株式会社の株主	あり（797条）
(オ) 会社が一定規模の他社の権利義務を承継する場合	⑬ 吸収分割承継株式会社の株主	あり（797条）
(カ) 会社が一定規模の他社株式を承継する場合	⑭ 他社の株式を譲り受けて子会社化する場合等	なし
	⑮ 株式交換完全親株式会社の株主	なしに変更（B案）
	⑯ 株式交付親会社の株主	なしに変更（B案）
(キ) 会社が株式の発行等をする場合	⑰ 募集株式の発行等	なし
	⑱ 株式交換完全親株式会社の株主	なしに変更（B案）
	⑲ 株式交付親会社の株主	なしに変更（B案）

すなわち、(ア)から(オ)までの場合には、株主の地位を失う、会社の事業等の譲渡により会社の事業が根本的に変わる、事業や債務の承継により会社の財務状況に重大な影響を及ぼすなど、株主への影響が大きいことから、反対株主に株式買取請求権が認められている。

これに対し、(カ)の場合には、会社が他社株式を取得するだけであり、債務の承継により会社の財務状況に重大な影響を及ぼす危険はないため、反対株主に株式買取請求権を認める必要はないものと考えることができな

いであろうか。なお、仮に、このように考えられるとしても、(ウ)の場合との整合性が問題となり得る。すなわち、両者は、他社の株式の得喪という意味においては共通するということができるが、子会社を喪失する場合と新たに子会社化する場合とでは状況が異なるということができるのであれば、B案のような整理をすることができるものと考えられるが、そのように考えることができないのであれば、現行法を維持すること（C案）や（ウ）の場合にも反対株主の株式買取請求権を認めないものとするとも考えられるところである。

また、(キ)の場合にも、株主が有する会社の支配権や株式の財産的価値が害される危険はあるものの、所定の場合に株主総会決議を要求することにより、株主の保護は十分図られており、反対株主に株式買取請求権が認める必要はないものと考えすることはできないであろうか。

(3) B案について考えられる指摘及びC案

もっとも、B案に対しては、次のような指摘があり得る²²。

㊦ 株式交換や株式交付では、検査役の調査が不要であり、募集株式の発行等と同様に扱うことはできず、株式買取請求権を認めるべきではないか。

㊧ 株式交換や株式交付では、取締役等の不足額填補責任（会社法第212条、第213条）が生じないため、募集株式の発行等と同様に扱うことはできず、株式買取請求権を認めるべきではないか。

㊨ 株式交換や株式交付では、株式の発行等の差止め（会社法第210条）に類似した差止めの制度がないため、募集株式の発行等と同様に扱うことはできず、株式買取請求権を認めるべきではないか。

しかし、㊨については、現物出資規制の見直しと併せて検討することにより解消する可能性がある（例えば、株主総会の特別決議により検査役の調査を不要とすることを認める場合には、株式交換や株式交付においても株主総会の特別決議を経る以上、㊨のような指摘は当たらないこととなる。）。

また、㊧については、株式交換や株式交付において取締役等の不足額填補責任は生じないものの、取締役が対価の決定について善管注意義務を負っていることを踏まえると、取締役等の不足額填補責任の有無が株式買取請求権の有無に決定づけるものであるとまで考える必要はないということができるようにも思われる。

さらに、㊨については、B案を採用する場合には、株式交換対価又は株

²² 株式交換完全親株式会社における株式買取請求権の要否について論じたものであるが、小松岳志「株式買取請求権が発生する組織再編の範囲」岩原紳作＝小松岳志『会社法施行5年理論と実務の現状と課題』（有斐閣、2011年）137頁参照。

式交付対価が著しく不当である場合の差止請求権を認めることが考えられる²³。

これに対し、組織再編行為は、いわゆる簡易組織再編に該当しなければ、全て「会社組織の基礎に本質的変更をもたらす行為」であって²⁴、反対株主の株式買取請求権を認めるべきであるという考え方もあり得る。そのように考える場合には、現行法を維持することとなる（C案）。

6 株式交付親会社における債権者保護手続を廃止することについて

(1) A案

株式交付親会社における債権者保護手続を廃止することについてのニーズが指摘されている。

これを踏まえ、A案は、株式交付について、株式交付親会社における債権者保護手続を廃止とするものである。株式交付親会社における債権者保護手続が要求されている趣旨は、「株式交付に際して……株式以外の財産を交付するときは、対価が不当であるとする、株式交付親会社から不当な財産の流出が生じ、債権者を害することとなる」というものであるが、A案は、会社分割における分割会社の残存債権者に対しては債権者保護手続による保護は与えられていないことを踏まえ（会社法第789条第1項第2号、第810条第1項第2号参照）、組織再編の対価が不当であることによる債権者の保護は必ずしも債権者保護手続による必要はないとした上で、株式交付親会社における債権者保護手続を廃止するものである。

もっとも、株式交付親会社において債権者保護手続が要求されている趣旨は、株式交換親会社において債権者保護手続が要求されている趣旨と同様である。そのため、株式交付親会社における債権者保護手続を廃止し、株式交換完全親株式会社における債権者保護手続を維持することは、制度間の均衡を失するとも思われる。

(2) B案と債権者保護手続の整理

B案は、株式交付についての見直しだけではなく、他の組織法上の行為（組織再編行為）における規定の見直しも検討の対象とすることとした上で、株式交付親会社の債権者保護手続だけでなく、株式交換完全親株式会社における債権者保護手続をも廃止するものである²⁵。

²³ 現行法上は、株式交換対価又は株式交付対価が著しく不当である場合の差止請求権は、略式株式交換の場合のみ認められている（会社法第796条の2。なお、第816条の5参照。）。

²⁴ 現行法は、全ての組織再編行為について、簡易組織再編（第784条第2項、第796条第2項本文、第805条及び第816条の4第1項本文に規定する場合）を除き、反対株主の株式買取請求権を認めている。

²⁵ B案について、交付する金銭等の帳簿価額が株式交付親会社又は株式交換完全親株式会社の

B案を採用する場合には、組織法上の行為（組織再編行為）における債権者保護手続の要否について、次表の（ア）から（ウ）までは必要であるが、（エ）は必要でないと整理することとなるが、組織法上の行為（組織再編行為）における規定の整合性が図られているといえるであろうか。

類型の整理	債権者の類型（括弧内は会社法の条文）
（ア）債務者が変更する場合	① 吸収合併消滅株式会社の債権者（789条1項1号）
	② 吸収分割株式会社に対し債務の履行を請求できない債権者（789条1項2号）
	③ 株式交換完全親会社が株式交換完全子会社の新株予約権付社債についての社債に係る債務を承継する場合の新株予約権付社債権者（789条1項3号）
	④ 新設合併消滅株式会社の債権者（810条1項1号）
	⑤ 新設分割株式会社に対し債務の履行を請求できない債権者（810条1項2号）
	⑥ 株式移転完全親会社が株式移転完全子会社の新株予約権付社債についての社債に係る債務を承継する場合の新株予約権付社債権者（810条1項3号）
（イ）分配可能額規制の及ばない配当がされる場合	⑦ 当該場合の吸収分割株式会社の債権者（789条1項2号）
	⑧ 当該場合の新設分割株式会社の債権者（810条1項2号）
（ウ）承継される財産（債務）によっては会社の財産状況が悪化し得る場合	⑨ 吸収合併存続株式会社の債権者（799条1項1号）
	⑩ 吸収分割承継株式会社の債権者（799条1項2号）
	⑪ 株式交換完全親会社が株式交換完全子会社の新株予約権付社債についての社債に係る債務を承継する場合の株式交換完全親会社の債権者（799条1項3号）
（エ）対価が不当であると財産の流出が生じ得る場合	⑫ 吸収分割株式会社に対し債務の履行を請求できる債権者
	⑬ 株式交換対価のうち株式交換完全親株式会社の株式以外の財産の割合が一定以上である場合の株式交換完全親株式会社の債権者（799条1項3号）
	⑭ 株式交付対価のうち株式交付親株式会社の株式以外の財産の割合が一定以上である場合の株式交付親株式会社の債権者（816条の8第1項）

総資産額の●分の一を超えない場合に限り、債権者保護手続を廃止するものとするなどとも考えられるものの、他の組織再編行為（特に、会社分割における分割会社の残存債権者に対する債権者保護手続）との均衡が問題となるように思われる。

すなわち、(ア)の場合には、通常取引とは異なり、組織再編行為によって債権者の同意なく債務者が変更するため（通常取引では、債務の免責的引受や契約上の地位の移転には、債権者の同意が必要となる。民法第472条第3項、第539条の2）、債権者を害するおそれがあることから、当該債権者を特別に保護する必要がある。

また、(イ)の場合にも、分配可能額規制の及ばないために過大な配当が行われ、債権者を害するおそれがあることから、債権者を特別に保護する必要がある。

さらに、(ウ)の場合にも、組織再編行為によって承継される債務（負の財産）については必ずしも正確に把握することができない²⁶こともあり得ることから、当該債務が過大であることによって債権者を害するおそれが大きいため、債権者を特別に保護する必要がある。

これに対し、(エ)の場合は、組織再編行為の対価が不当であることによって財産が流出するという場合であるが、会社の財産が流出するというのは通常取引においても生じ得るものであり、債権者を害するおそれが殊更大きいとはいえず、債権者を特別に保護する必要はないものと考えられる。

もっとも、このように考える場合には、新株予約権付社債についての社債に係る債務を承継する場合（(ウ)の⑪）についても検討する必要がある。この場合には、承継される債務を正確に把握することができるはずであり、債権者を特別に保護する必要はないようにも考えられるからである。

なお、B案を採用する場合には、債権者保護手続が要求されない場合には、債権者の保護は、通常取引行為と同様に、詐害行為取消権（民法第424条第1項）、株式交付親会社の取締役の会社法第429条第1項の責任や不法行為責任（民法第709条）の追及等により図られることとなる。

これに対し、A案及びB案のような考え方を採用することが難しい場合には、現行法を維持することとなる（C案）。

7 簡易株式交付の要件を対価として譲渡人に交付する株式のみによって判断するものとするについて

(1) 背景等

現行法上、株式交付親会社は、株式交付対価が株式交付親会社の純資産

²⁶ 吸収合併や吸収分割では、当事会社に認識されていない債務が承継されるリスクが否定できないと思われる。もっとも、このようなリスクは、新株予約権付社債についての社債に係る債務を承継する場合（(ウ)の⑪）には想定しにくい（承継される債務の額は社債そのものにより確定するため。）。

額の5分の1を超えない場合には、株主総会の決議によって、株式交付計画の承認を受ける必要がない（簡易株式交付。会社法第816条の4第1項本文。）。

これに対し、株式と現金を組み合わせた混合対価によるM&Aの活性化の観点から、簡易株式交付の要件を対価として譲渡人に交付する株式（以下「株対価」という。）のみにより判断するものとすべきであるとの指摘がある²⁷。

(2) A案及びB案

この指摘を踏まえ、A案は、簡易株式交付の要件を株対価のみにより判断するものとする考え方であるが、このような考え方を採用することはできるか。

そもそも、簡易株式交付に該当するのは、株対価以外の対価を含む株式交付対価が株式交付親会社の純資産額の5分の1を超えない場合とされている（前記(1)）。吸収合併、吸収分割及び株式交換においても、存続株式会社等が交付する組織再編行為の対価全体（株対価以外の対価を含む。）が存続株式会社等の純資産額の5分の1を超えない場合に簡易の組織再編手続が認められており、この場合には存続株式会社等における株主総会決議は不要とされている（会社法第796条第2項本文）。このような簡易の組織再編手続は、組織再編行為の対価が会社の規模と比較して大きくない場合には、株主に及ぼす影響が軽微であることから、株主総会決議を不要としたものと考えられる。このように、簡易の組織再編手続は、株主に及ぼす影響が軽微であるからこそ認められたものと考えられるところ、組織再編行為が株主に及ぼす影響は、組織再編行為の対価全体を踏まえて判断されるものであり、株対価の多寡のみによって判断することは困難であるようにも思われるが、A案を正当化する根拠や説明はあり得るか。それが無い場合には、現行法を維持することとなる（B案）。

以上

²⁷ スタートアップ・DX・GXワーキング・グループ第4回資料6（武井一浩「株式交付制度の見直しについて」（2024年12月4日））3頁。