

## 会社法の見直しに向けた論点の検討(1)

### 第1 パーチャル株主総会及びバーチャル社債権者集会

いわゆるバーチャル株主総会及びバーチャル社債権者集会に関して、会社法に次のような規律を設けることについて、どのように考えるか。

#### 【バーチャル株主総会に関する規律】

#### 1 通信方法を使用する場合に関する規律

- (1) 株式会社は、株主総会の議事において、電気通信の送受信による方法（株主が当該方法を使用して株主総会に出席するものに限る。以下「通信方法」という。）を使用するときは、当該株主総会の議事を適正かつ確実にを行うために必要な措置として法務省令で定める措置をとらなければならない。

#### 【法務省令案】

1(1)に規定する法務省令で定める措置は、次に掲げる措置とする。

- ① 通信障害に対する対策が講じられた通信方法を使用すること。
  - ② 株主総会の議事において使用する通信方法に係る障害が生じた場合に代替する通信方法を用意すること。
  - ③ 株主総会の議事における通信の内容を記録した電磁的記録を作成し、株主総会の日から●年間、当該電磁的記録を保存すること。
- (2) 招集の決定事項及び招集の通知事項に次の事項を加える。
- ① 株主総会の議事において使用する通信方法（当該通信方法に係る障害が生じた場合に代替する通信方法を含む。）
  - ② 株主が会社法第311条第1項（書面による議決権の行使）又は第312条第1項（電磁的方法による議決権の行使）の規定による議決権の行使をした場合であって、当該株主が株主総会の議事において通信方法を使用したときにおける当該議決権の行使の効力の取扱いを定めるときは、その内容
  - ③ 株主が①の通信方法を使用するために必要な事項
- (3) 株主総会の議事録の記載事項に「株主総会の議事において使用した通信方法」を加える。
- #### 2 株主総会の場所を定めない場合に関する規律
- (1) 株式会社は、株主総会の場所を定めないことができる旨を定款で定めることができる。
- (2) 株式会社は、株主総会において、株主総会の場所を定めないこととする場合には、株主総会の議事において通信方法を使用することに支障のある株主の利益を確保するための措置として法務省令で定める措置をとらな

ればならない。

【法務省令案】

2(2)に規定する法務省令で定める措置は、次に掲げるいずれかの措置とする。

- ① 1(2)①の通信方法を使用することに支障のある株主の希望により、当該通信方法を使用するために必要となる機器の貸出しをすること。
- ② 1(2)①の通信方法として電話を定めること。
- ③ 法第298条第1項第3号に掲げる事項を定めること。
- ④ ①から③までの措置をとらないことについて、株主の全員の同意を得ること。

(3) 招集の決定事項及び招集の通知事項に次の事項を加える。

- ① 「株主総会の場所」に代えて「株主総会の場所を定めない旨」
- ② (2)の措置の内容

(4) 株主総会の議事録の記載事項に「株主総会の場所を定めなかった旨」を加える。

3 株主総会の決議の取消しの訴えの特則に関する規律

株式会社が株主総会の議事において通信方法を使用した場合における会社法第831条第1項の規定の適用については、同条第1号中「株主総会等の招集の手続又は決議の方法が法令若しくは定款に違反し、又は著しく不公正なとき。」とあるのは、「株主総会等の招集の手続又は決議の方法が法令若しくは定款に違反したとき（通信方法に係る障害により株主総会の決議の方法が法令又は定款に違反した場合にあっては、株式会社の故意又は重大な過失によって当該障害が生じたときに限る。）、又は株主総会等の招集の手続又は決議の方法が著しく不公正なとき。」とする。

4 株主総会の延期又は続行に関する規律

会社法第317条を次のように改める（下線部が改める部分である。）。

株主総会においてその延期又は続行について決議があった場合（通信方法に係る障害により株主総会の議事に著しい支障が生じる場合には当該株主総会の議長が当該株主総会の延期又は続行を決定することができる旨の決議があるときに、当該決議に基づく議長の決定があった場合を含む。）には、第298条及び第299条の規定は、適用しない。

【バーチャル社債権者集会に関する規律】

5 通信方法を使用する場合に関する規律

前記1と同様の規律を設ける。

6 社債権者集会の場所を定めない場合に関する規律

(1) 社債の募集事項（会社法第676条）に「社債権者集会の場所を定めないことができることとするときは、その旨」を加えた上で、株式会社は、募集事項に定めがある場合には、社債権者集会の場所を定めないことがで

きるものとする。

- (2) 招集の決定事項及び招集の通知事項に「社債権者集会の場所」に代えて「社債権者集会の場所を定めない旨」を加え、社債権者集会の議事録の記載事項に「社債権者集会の場所を定めなかった旨」を加える。

#### 7 社債権者集会の決議の不認可の特則に関する規律

株式会社が社債権者集会の議事において通信方法を使用した場合における会社法第733条の規定の適用については、同条第1号中「社債権者集会の招集の手続又はその決議の方法が法令…に違反するとき。」とあるのは、「社債権者集会の招集の手続又はその決議の方法が法令…に違反するとき（通信方法に係る障害により社債権者集会の決議の方法が法令…に違反する場合にあっては、株式会社の故意又は重大な過失によって当該障害が生じたときに限る。）」とする。

#### 8 社債権者集会の延期又は続行に関する規律

前記4と同様の規律を設ける（会社法第730条に同様の括弧書きを加える。）。

### (補足説明)

#### 1 バーチャル株主総会の規律を設けるに当たっての基本的な考え方

本文の規律案は、次のような考え方を前提としている。

##### (1) 対象となるバーチャル株主総会の類型

バーチャル株主総会の類型としては、

- ① バーチャルオンリー株主総会（株主総会の場所の定めのない株主総会）
- ② ハイブリッド出席型バーチャル株主総会（物理的な場所における株主総会の開催に加え、株主総会の場所にいない株主が、インターネット等の通信方法を用いて株主総会に出席することができる株主総会）
- ③ ハイブリッド参加型バーチャル株主総会（物理的な場所における株主総会の開催に加え、株主総会の場所にいない株主が、株主総会に出席せずに、インターネット等の通信方法を用いて株主総会の議事を傍聴することができる株主総会）

が挙げられる。

①バーチャルオンリー株主総会を会社法上の制度として検討するに当たっては、それを実施するための要件、招集の決定事項、招集の通知事項、議事録の記載事項、株主総会の決議の取消しの訴えの特則、延期又は続行の規定の整備等を検討することになるところ、①バーチャルオンリー株主総会と②ハイブリッド出席型バーチャル株主総会は、通信方法を使用して株主が株主総会に出席するという点において共通するものであるため、これらの検討事項に関しても共通して当てはまる点が多いものと考えられる。そこで、本文の規律案においては、①バーチャルオンリー株主総会だけで

なく、②ハイブリッド出席型バーチャル株主総会をも検討の対象とした上で、両者に共通する規律と①バーチャルオンリー株主総会にのみ適用される規律を分けて設けることとしている。

これに対し、③ハイブリッド参加型バーチャル株主総会については、株主総会への出席を伴わないものであり、特段の規律を設ける必要性は高くはないものと考えられるため、本文の規律案の対象とはしていない。

#### (2) バーチャル株主総会における株主の権利

バーチャル株主総会を会社法上の制度として検討するに当たっては、通常の株主総会において株主に認められている権利は、バーチャル株主総会においても同等の水準で保障されることを基本方針とするべきであり、原則として、株主総会における株主の権利を変容させることはしないものとしている。

#### (3) 適用対象となる株式会社の範囲

産業競争力強化法においては、バーチャルオンリー株主総会が認められるのは上場会社に限定されているが、バーチャルオンリー株主総会を含むバーチャル株主総会を実施するニーズは、上場会社に限定されないと考えられる。そこで、本文の規律案においては、全ての株式会社を対象とすることとし、各株式会社がその類型に応じた対応をすることができるような規律とすることを想定している（後記2(3)ア(イ)参照）。

#### (4) 役員が通信方法を使用して株主総会に出席する場合

バーチャル株主総会に関する規律を設ける場合には、バーチャル株主総会を実施するための要件をどのように定めるのかが中心的な論点となるが、バーチャル株主総会を実施するための要件は、株主が株主総会に出席する機会を確保するなどの株主の利益に配慮するという観点から検討すべきものであると考えられる。そうすると、バーチャル株主総会に関する規律は、株主が通信方法を使用して株主総会に出席する場合に適用されるものとするのが相当であると考えられる。

これに対し、役員が通信方法を使用して株主総会に出席することについては、バーチャル株主総会に関する規律の適用はなく、特段の要件はないものとした上で、各株式会社の任意の判断に委ねるものとするのが考えられる。

## 2 バーチャル株主総会を実施するための要件

### (1) バーチャル株主総会を実施するための要件に関する考え方の整理

産業競争力強化法においては、バーチャルオンリー株主総会を実施するための要件が定められており<sup>1</sup>、その概要は次のとおりである。

---

<sup>1</sup> 産業競争力強化法第6条第1項、第2項、産業競争力強化法に基づく場所の定めのない株

- ① 上場会社であること
- ② 後記④の省令要件に概要することについて、経済産業大臣及び法務大臣の確認を受けること
- ③ 場所の定めのない株主総会とすることができる旨の定款の定めがあること
- ④ 株主総会の招集決定時に次の省令要件に該当していること
  - (i) 通信の方法に関する事務の責任者を置いていること
  - (ii) 通信の方法に係る障害に関する対策についての方針を定めていること
  - (iii) 株主総会の議事における情報の送受信に用いる通信の方法としてインターネットを使用することに支障のある株主の利益の確保に配慮することについての方針を定めていること
  - (iv) 株主名簿に記載され、又は記録されている株主の数が百人以上であること

バーチャル株主総会を会社法上の制度として検討するに当たっては、産業競争力強化法上の要件を参考にすることが考えられる。

まず、「上場会社であること」(①)、「株主名簿に記載され、又は記録されている株主の数が百人以上であること」(④ (iv))については、全ての株式会社を対象とする以上(前記1(3))、これらをバーチャル株主総会を実施するための要件とすることは相当ではない。また、「経済産業大臣及び法務大臣の確認」(②)についても、会社法にバーチャル株主総会を実施するための要件を設ける場合には、これを要件とすることは相当ではないものと考えられる。

「定款の定め」(③)については、産業競争力強化法と同様に、バーチャルオンリー株主総会の要件とすることが考えられる(後記(3)ア(7))。これに対し、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会については、株主は、物理的な場所にて株主総会に出席する機会が確保されているのであるから、これを要件とする必要はないものと考えられる。

省令要件(④ (i) から (iii) まで)については、産業競争力強化法においては、経済産業大臣及び法務大臣による確認が求められていること(②)を前提に、行政機関が形式的に判断することができるように定められているところ、会社法にバーチャル株主総会を実施するための要件を設ける場合には、経済産業大臣及び法務大臣の確認は不要とした上で、行政機関が形式的に判断するという観点から設けられた要件は必要ではなく、実質的な要件を検討していくことになるものと考えられる。そのような観点から検討すると、「通信の方法に係る障害に関する対策についての方針を

定めていること」④(ii))については、方針を定めていることだけでは足りず、その内容を具体化した上で実質的な要件とする必要があるものと考えられるところ、その規律は、バーチャルオンリー株主総会に限らず、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会にも当てはまるものと考えられることから、バーチャルオンリー株主総会とハイブリッド出席型バーチャル株主総会に共通する規律として検討することが考えられる。次に、「株主総会の議事における情報の送受信に用いる通信の方法としてインターネットを使用することに支障のある株主の利益の確保に配慮することについての方針を定めていること」④(iii))については、方針を定めていることだけでは足りず、その内容を具体化した上で実質的な要件とする必要があるものと考えられるという点においては、④(ii)と同様であるが、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会については、物理的な場所にて株主総会に出席する機会が確保されていることを踏まえ、その規律は、バーチャルオンリー株主総会にのみ適用されるものであり、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会には適用されないものとすることが考えられる。なお、「責任者を置いていること」④(i))については、それ自体は行政機関が形式的に判断するという観点から設けられた要件であり、④(ii)及び(iii)を具体化した上で実質的な要件とすれば足りるようにも考えられることから、これを要件とする必要はないものと考えられる。

以上を踏まえ、本文の規律案においては、④(ii)に相当する要件を通信方法を使用する場合に関する規律(=ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を含むバーチャル株主総会を実施するための要件。本文の規律案1)として、④(iii)に相当する要件を株主総会の場所を定めない場合に関する規律(=バーチャルオンリー株主総会を実施するための要件。本文の規律案2)として検討することとしている(バーチャルオンリー株主総会を実施する場合には前者の規律と後者の規律の双方に服することとなる。)

## (2) 通信方法を使用する場合(ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を含むバーチャル株主総会)に関する規律

### ア ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を含むバーチャル株主総会を実施するための要件

前記(1)のとおり、株主総会の議事において通信方法を使用する場合の要件(ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を含むバーチャル株主総会を実施するための要件)については、産業競争力強化法上の要件のうち前記(1)④(ii)(株主総会の議事における情報の送受信に用いる通信の方法に係る障害に関する対策についての方針を定めていること)を具体化した上で実質的なものとすることが考えられる。そのような観点から、株式会社は、株主総会の議事において通信方法を使用するときは、当該株主総会の議事を適正かつ確実にを行うために必要な措置として法務省令

で定める措置をとらなければならないものとし、法務省令で定める措置として、

- ① 通信障害に対する対策が講じられた通信方法を使用すること
- ② 株主総会の議事において使用する通信方法に係る障害が生じた場合に代替する通信方法を用意すること
- ③ 株主総会の議事における通信の内容を記録した電磁的記録を作成し、株主総会の日から●年間、当該電磁的記録を保存することを定めることが考えられる<sup>2</sup>。

前記①及び②は、産業競争力強化法第66条第1項に規定する経済産業大臣及び法務大臣の確認に係る審査基準第2<sup>3</sup>を参考にしたものである。なお、審査基準のうち「場所の定めのない株主総会において法第66条第2項の規定により読み替えて適用する会社法（平成17年法律第86号）第317条括弧書（種類株主総会にあっては、同法第325条において準用する同法第317条括弧書）の決議について諮ること」については、全ての株式会社に義務付けることは過剰であるとも考えられるため、これに相当する規律を設けることはしていない。また、審査基準のうち「通信の方法に係る障害が生じた場合に関する具体的な対処マニュアルを作成すること」については、行政機関が形式的に判断するという観点から設けられた要件は必要ではなく実質的な要件を検討していくという考え方の下では、前記①及び②の規律による要件の具体化、実質化で足り、これに相当する要件を定める必要はないものと考えられる。

前記③は、株主総会の議事における通信の内容を記録させることによ

---

<sup>2</sup> そのほか法務省令で定める措置として、株主と株式会社との間の情報提供について即時性・双方向性を確保することを求めることも考えられる。もっとも、通信方法を使用する場合には映像や音声の送受信に一定のタイムラグが生じることを踏まえ、即時性・双方向性を確保することについて法務省令に定めるべきか、定めるとしてどのような文言にするべきかについては、今後の検討事項である。

<sup>3</sup> 産業競争力強化法第66条第1項に規定する経済産業大臣及び法務大臣の確認に係る審査基準第2において、後記のとおり方針の例が示されている。

#### 記

#### 第2 通信の方法に係る障害に関する対策についての方針（省令第1条第2号）

- ① 通信の方法に係る障害に関する対策に資する措置が講じられたシステムを用いること。
- ② 通信の方法に係る障害が生じた場合における代替手段を用意すること。
- ③ 通信の方法に係る障害が生じた場合に関する具体的な対処マニュアルを作成すること。
- ④ 場所の定めのない株主総会において法第66条第2項の規定により読み替えて適用する会社法（平成17年法律第86号）第317条括弧書（種類株主総会にあっては、同法第325条において準用する同法第317条括弧書）の決議について諮ること。 等

り、株主総会の議事が適正かつ確実に行われたことを事後的に検証することができるようにするための措置である。バーチャル株主総会においては、株主は、他の株主の出席状況や言動を確認することができない可能性があり、株主総会の議事が恣意的に行われるおそれもある。また、後記5のとおり、バーチャル株主総会において通信障害が生じた場合についての株主総会の決議の取消しの訴えの特則を設けることが考えられるところ、決議取消事由を限定する場合には、株主総会の議事が適正かつ確実に行われたことを事後的に検証するための記録（株主総会の決議の取消しの訴えが提起された場合の証拠資料になるもの）を作成し、保存することを義務付けることが考えられる。なお、本文の規律案においては、株式会社に株主総会の議事が適正かつ確実に行われたことを事後的に検証するための記録を作成し、保存することを義務付けるにとどめ、その閲覧等に関する規律を設けることまでは想定していない（「裁判所は、申立てにより又は職権で、訴訟の当事者に対し、当該記録の提出を命ずることができる」旨の規律を別途設けることも考えられる。）。この点については、株主総会の議事録に添付させるなどして閲覧等の対象にすることも考えられるが、出席した株主の姿態や言動が映像として記録されることもあり得ることを踏まえると、株主総会の議事録に加えて、前記③の電磁的記録を広く閲覧等の対象とする必要まではないものとも考えられる。

なお、前記③の電磁的記録については、通信方法を使用して出席する株主についての出席、退席、議決権の行使その他の株主総会における言動及び株式会社と株主との間の通信履歴を記録することを想定しており、これらを文字情報として記録しておくことも考えられるが、各株主の出席状況が分かるような状態で株主総会の様子をウェブ会議システム上で録音・録画しておくことでも足りるものとすることを想定している。

#### イ 招集の決定事項、招集の通知事項及び議事録の記載事項

ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を含むバーチャル株主総会を実施する場合には、招集の決定事項及び招集の通知事項に一定の事項を追加することとしている<sup>4</sup>。

---

<sup>4</sup> 小規模な株式会社においては、一部の株主が株主総会の場所に行くことができなくなったため、急遽ハイブリッド出席型バーチャル株主総会とすることとし、当該株主がウェブ会議を通じて株主総会に出席するといった対応をするということも考えられるところである（現行法上は、このような対応も可能であると解される。）。株主が通信方法を使用して株主総会に出席するためには、常に、前記①、②及び③を招集の決定事項又は招集の通知事項としなければならないものとする、前記のような対応をすることができなくなってしまう。しかしながら、前記のような対応をすることを否定する必要はないようにも考えられることから、本文の規律案

具体的には、招集の決定事項及び招集の通知事項に、

- ① 株主総会の議事において使用する通信方法（当該通信方法に係る障害が生じた場合に代替する通信方法を含む。）
- ② 株主が会社法第311条第1項（書面による議決権の行使）又は第312条第1項（電磁的方法による議決権の行使）の規定による議決権の行使をした場合であって、当該株主が株主総会の議事において通信方法を使用したときにおける当該議決権の行使の効力の取扱いを定めるときは、その内容
- ③ 株主が①の通信方法を使用するために必要な事項を追加することとしている。

また、株主総会の議事録の記載事項に、

- ④ 株主総会の議事において使用した通信方法を追加することとしている。
- (3) 株主総会の場所を定めない場合（バーチャルオンリー株主総会）に関する規律
- ア バーチャルオンリー株主総会を実施するための要件

(ア) 定款の定め

産業競争力強化法においては、バーチャルオンリー株主総会を実施するための要件として、場所の定めのない株主総会とすることができる旨の定款の定めがあることが求められている。バーチャルオンリー株主総会においては、物理的な場所における株主総会への出席は一切認められなくなるという株主の権利行使に係る変化が生じることを踏まえると、会社法上の制度としてバーチャルオンリー株主総会を実施するための要件を検討するに当たっても、株主の意見を反映させるという観点から、定款の定めを必要とすることが考えられる。

(イ) 株主の利益を確保するための措置

前記(1)のとおり、バーチャルオンリー株主総会を実施するための要件については、産業競争力強化法上の要件のうち前記(1)④(iii)（株主総会の議事における情報の送受信に用いる通信の方法としてインターネットを使用することに支障のある株主の利益の確保に配慮すること

---

1(2)は、招集の決定の時点で通信方法を使用して株主が株主総会に出席することができることとしている場合には前記①、②及び③を招集の決定事項又は招集の通知事項とする必要があるものとするものであり、招集の決定以後の事情の変化によって株主が通信方法を使用して株主総会に出席することは否定しないものとするを想定している（その場合であっても、本文の規律案1(1)の要件は必要となる。また、ある株主にはウェブ会議によって対応するが、他の株主にはそのような対応をしないとといった恣意的な対応がされる場合には、株主平等原則等に抵触することになるものと考えられる。）。)

についての方針を定めていること)を具体化した上で実質的なものとする考えられる。そのような観点から、株式会社は、株主総会の場所を定めないこととする場合には、株主総会の議事において通信方法を使用することに支障のある株主の利益を確保するための措置として法務省令で定める措置をとらなければならないものとし、法務省令で定める措置として、

- ① 株式会社が定める通信方法を使用することに支障のある株主の希望により、当該通信方法を使用するために必要となる機器の貸出しをすること
- ② 株式会社が定める通信方法として電話を定めること（電話のみである必要はなく、例えば、インターネットによる方法を定めつつ、インターネットを使用することに支障のある株主のために電話を付加的に定めるということも許されるものとするを想定している。）
- ③ 法第298条第1項第3号に掲げる事項を定めること
- ④ ①から③までの措置をとらないことについて、株主の全員の同意を得ること

を定めることが考えられる。

前記①から③までは、産業競争力強化法第66条第1項に規定する経済産業大臣及び法務大臣の確認に係る審査基準第3<sup>5</sup>を参考にしたものである。また、前記④は、前記①から③までの措置をとらないことについて株主の全員の同意が得られている場合には、株主の利益を確保するための措置を講ずる必要はないものと考えられることを踏まえ

---

<sup>5</sup> 産業競争力強化法第66条第1項に規定する経済産業大臣及び法務大臣の確認に係る審査基準第3において、後記のとおり方針の例が示されている。

#### 記

第3 通信の方法としてインターネットを使用することに支障のある株主の利益の確保に配慮することについての方針（省令第1条第3号）

- ① 場所の定めのない株主総会の招集にあたって、会社法第298条第1項第3号（種類株主総会にあつては、同法第325条において準用する同法第298条第1項第3号）に掲げる事項を定めた上で、株主に対して、議決権の行使を希望する株主のうちインターネットを使用することに支障のある株主については同法第311条第1項（種類株主総会にあつては、同法第325条において準用する同法第311条第1項）の規定による議決権の行使を推奨する旨を通知すること。
- ② 場所の定めのない株主総会の議事における情報の送受信をするために必要となる機器について貸出しを希望する株主の全部又は一部にその貸出しをすること。
- ③ 通信の方法として出席株主の全部又は一部のために電話による出席が可能であるものを用いること。等

たものである。なお、前記①から④までの措置は、そのいずれかを講ずれば足りることとしていることから、例えば、株主数が多い上場会社においては前記③の措置を講ずることが考えられるし、会社法上の公開会社でない小規模な株式会社においては前記①、②又は④のいずれかの措置を講ずることが考えられる。これにより、株式会社の類型に応じた対応をすることができるようになるものと考えられる。

イ 招集の決定事項、招集の通知事項及び議事録の記載事項

バーチャルオンリー株主総会を実施する場合には、招集の決定事項及び招集の通知事項に一定の事項を追加することとしている<sup>6</sup>。

具体的には、招集の決定事項及び招集の通知事項に、

- ① 「株主総会の場所」に代えて「株主総会の場所を定めない旨」
- ② 株主総会の議事において通信方法を使用することに支障のある株主の利益を確保するために講ずる措置の内容を追加することとしている。

また、株主総会の議事録の記載事項に、

- ③ 株主総会の場所を定めなかった旨を追加することとしている。

### 3 場所の定めのある株主総会の開催請求権

バーチャルオンリー株主総会は、物理的な株主総会の会場が存在せず、通信方法の使用のみによって株主総会への出席を認めるものであるため、パソコンやインターネットなどの使用が困難ないわゆるデジタルデバイドの株主への利益の確保への配慮という観点から、一定の場合には、株主に対して、場所の定めのある株主総会の開催請求権を認めることも考えられる。

しかしながら、デジタルデバイドの株主の利益の確保への配慮を強調し過ぎるとバーチャルオンリー株主総会のメリットが失われる懸念もある（場所の定めのある株主総会の開催請求権を株主に認める場合には、それを想定してあらかじめ株主総会の会場を用意するか、請求があった後に株主総会の会場を急遽用意することを余儀なくされる<sup>7</sup>など、株主会社にとって重い負担が発生するおそれがあり、そのようなおそれがある以上、バーチャルオンリー

---

<sup>6</sup> ハイブリッド出席型バーチャル株主総会については、前記注3のとおり、招集の決定後に急遽一部の株主がウェブ会議を通じて株主総会に出席できるように対応をするということも可能であると考えられる一方、バーチャルオンリー株主総会については、招集の決定の時点で株主総会の「場所」を定めて通知した以上、その後の事情の変化によってバーチャルオンリー株主総会にするということは認められないことになるものと考えられる。

<sup>7</sup> 上場会社では、株主総会の半年以上前までには総会会場を押さえておくことが通常である（株主総会白書2023年度版43頁）。

株主総会の利用を躊躇することになる可能性もあるように思われる。)

デジタルデバイドの株主の利益の確保への配慮については、バーチャルオンリー株主総会を実施するための要件（前記2(3)ア）を適切に定めればそれで十分であり、場所の定めのある株主総会の開催請求権を株主に認めることは必要ないようにも考えられるところである。

#### 4 株主による議案提出権（会社法第304条）及び取締役の説明義務（会社法第314条）

バーチャル株主総会においては、①物理的な会場で開催される株主総会と比較して、議案を提出したり、質問をしたりすることに対する心理的なハードルが低く、結果的にこれらが濫用的に行われるといったおそれがあることや、②議案の提出や質問に対する株式会社の対応が株主側からは見えにくいといった指摘がされている<sup>8</sup>。

このような指摘を踏まえて、バーチャル株主総会を実施する場合には、会社法第304条に基づく株主による議案の提出や株主からの質問を株主総会の前にさせることとし、株主総会当日の株主による議案の提出を制限したり、株主総会当日の株主からの質問に対する取締役の説明義務（会社法第314条）を免除したりすることも考えられないではない（なお、このような規律を検討する場合であっても、いわゆる手続的動議（議長の不信任などの議事進行上の動議）については、株主総会の議事の進行状況に応じて提出されることが許容されるべきものであって、その提出時期を制限することにはなじまないため、これを対象とすることは困難である。)

しかしながら、バーチャル株主総会においても、議案の提出や質問について、議長の指名を受けた上で音声をもってする（チャット機能等のテキスト形式ではなく音声でのみ受け付けるものとする）ことなどの実務上の工夫によっても、物理的な会場で開催される場合に近付けることもできるし<sup>9</sup>、議案の提出や質問に対する株式会社の対応が株主側からは見えにくいという懸念も解消されるものと考えられる。また、株式会社が株主から事前に質問を募った上で、それに対する説明を株主総会の前に自社のホームページ等で開示し、株主総会当日にそれを援用するといった実務上の工夫をすることもできる。そのほかにも、様々な実務上の工夫をすることが考えられ、これらの実務上の工夫については、会議体の一般原則や議長の権限（会社法第315条）

---

<sup>8</sup> 経済産業省「ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施ガイド」（2020年2月26日）20頁、新経済連盟「規制改革提言2024」（2024年9月13日）49頁。

<sup>9</sup> バーチャルオンリー株主総会において音声での質問を受け付けた事例として、ルネサスエレクトロニクス株式会社（2024年3月開催の定時株主総会）及びUTグループ株式会社（2024年6月開催の定時株主総会）などが挙げられる。

を根拠として許容されるものと考えられる。仮に、株主総会当日の株主による議案の提出を制限したり、株主総会当日の株主からの質問に対する取締役の説明義務を免除したりする旨の規律を設けることとする場合には、株主の権利を制限するものである以上、その要件は相応に厳格なものとなることが想定され、そのような規律が設けられることによってかえって実務上の工夫による柔軟な対応が困難になるおそれがある。それゆえ、株主総会当日の株主による議案の提出を制限したり、株主総会当日の株主からの質問に対する取締役の説明義務を免除したりする旨の規律を設けず、現行法の解釈から許容され得る実務上の工夫に委ねることが相当であるとも考えられる。

## 5 株主総会の決議の取消しの訴えの特則

### (1) 基本的な考え方

産業競争力強化法に基づき経済産業大臣及び法務大臣の確認を受けた上場会社は増えているものの、実際にバーチャルオンリー株主総会を実施した例は、それに比べると少数にとどまる<sup>10</sup>。その要因の一つとして、通信方法に係る障害が生じた場合の株主総会の決議の取消し等のリスクが指摘されている<sup>11</sup>。

このような指摘を踏まえ、通信方法に係る障害が生じた場合のセーフハーバールールを設け、通信方法に係る障害により株主総会の決議の方法が法令又は定款に違反した場合には、株式会社の故意又は重大な過失によって当該障害が生じたときに限り、株主総会の決議取消事由になるものとすることが考えられる。もっとも、通信方法に係る障害が株式会社の故意又は重過失によって生じたものではなかったとしても、決議の方法が著しく不公正であると評価される場合やそもそも株主総会決議が存在しないと評価される場合にまで株主総会決議が適法にされたものとするのは相当ではないと考えられる。

そこで、

- ① 株主総会の決議の取消しの訴えのうち、通信方法に係る障害により株主総会の「決議の方法が法令若しくは定款に違反」することを理由とするものについては、セーフハーバールールを設け、株式会社の故意又は

---

<sup>10</sup> 2024年3月31日時点で、バーチャルオンリー型の株主総会に必要な定款変更を行った会社は439社であるのに対し、バーチャルオンリー型の株主総会を実施した会社は64社（延べ開催数は108回）である（経済産業省産業組織課「産業競争力強化法に基づく場所の定めのない株主総会 制度説明資料」（2024年4月）6頁）。

<sup>11</sup> 新経済連盟「規制改革提言2024」（2024年9月13日）49頁には、「主催者側に通信障害が生じ株主が1人でも議決権を行使できなくなった場合における決議取消（不存在）リスク」を解消する措置を講ずべき旨の記載がある。

重大な過失によって当該障害が生じた場合に限り、株主総会の決議取消事由となる

- ② 株主総会の決議の取消しの訴えのうち、「決議の方法が…著しく不公正なとき」に該当することを理由とするものについては、セーフハーバールールは設けない
- ③ 株主総会の決議の不存在の確認の訴え（会社法第830条第1項）については、セーフハーバールールは設けない

ものとすることが考えられる。

なお、この規律については、バーチャルオンリー株主総会のみならずハイブリッド出席型バーチャル株主総会にも共通する規律とすることを想定している。

## (2) 具体例の検討

### ア 検討の趣旨

前記(1)のようなセーフハーバールールを設ける場合には、通信方法に係る障害が株式会社の故意又は重過失によって生じたものではなくとも、決議の方法が著しく不公正であると評価される場合やそもそも株主総会決議が存在しないと評価される場合には、株主総会決議が適法にされたものであるとはいえないこととなる。ところで、どのような場合に決議の方法が著しく不公正であると評価され、又はそもそも株主総会決議が存在しないと評価されるのかについては、現行法の解釈上の問題として、個別具体的な事案に応じて決せられるものとするのが相当であり、あらゆる事例を想定して具体的な規律を設けることはそもそも困難である上に、そのような規律を設けるとかえって裁判所による柔軟な判断を妨げることになってしまうものと考えられる。もっとも、通信方法に係る障害が生じたことにより、決議の方法が著しく不公正であると評価されたり、そもそも株主総会決議が存在しないと評価されたりするという点については、前記(1)のようなセーフハーバールールを設けることによって新たに生じる問題であるということもでき、それゆえに事案の集積もないところであることから、この機会に、典型的な例に関する解釈の方向性について整理することは有意義であると考えられるし、このような整理を踏まえて、本文のような規律を設けることの当否を検討することが相当であるようにも考えられる。そこで、本資料においては、いくつかの具体例を示し、整理を試みることにする。

### イ 具体例

いずれの事例も、通信方法に係る障害は株式会社の故意又は重大な過失によって生じたものではないものとする。

#### 【事例①】

通信方法に係る障害により一部の株主が議決権を行使することができ

ず、その結果、定足数を満たさなかった場合

**【事例②】**

通信方法に係る障害により一部の株主が議決権を行使することができなかつたが、定足数を満たしたものの、決議に影響が及んだ場合

**【事例③】**

通信方法に係る障害により一部の株主が議決権を行使することができず、その結果、定足数を満たし、決議に影響が及ばなかつた場合

**【事例④】**

全ての株主が議決権を行使することができたが、通信方法に係る障害により動議の提出や質問の機会が確保されなかつた場合

**【事例⑤】**

全ての株主が議決権を行使することができ、動議の提出や質問の機会も確保されたが、議事進行の一部で通信方法に係る障害が生じたことにより株主の視聴に支障が生じた場合

**【事例⑥】**

通信方法に係る障害により通信方法を使用して出席する株主との間で全く情報の提供をすることができなかつたが、事前の議決権の行使等により定足数及び可決要件を満たした場合

**【事例⑦】**

株式会社が、通信方法に係る障害を認識し、すぐに復旧することができの見込みがあつたにもかかわらず、そのまま議事を進行した場合

**【事例⑧】**

通信方法に係る障害により一部の株主の視聴や議決権の行使に支障が生じたところ、株式会社が本文の規律案1(1)【法務省令案】②（通信障害に対する対策が講じられた通信方法を使用すること）の要件を満たしていなかつた場合

**ウ 検討**

事例①、②及び③は、いずれも、通信方法に係る障害により議決権を行使することができなかつた株主がいる場合である。事例③については、株主総会の決議の方法が法令に違反するものの、株主総会の決議の取消しの訴えの特則に関する規律により会社法第831条第1項第1号の「決議の方法が法令若しくは定款に違反し」には該当しないこととなるし、株主総会の決議の方法が著しく不公正となる場合にも決議が不存在とされる場合にも該当しないようにも考えられるところである。これに対し、事例①については、株主総会の決議の方法が法令に違反するものの、株主総会の決議の取消しの訴えの特則に関する規律により会社法第831条第1項第1号の「決議の方法が法令若しくは定款に違反し」には該当しないこととなるが、定足数を満たしていないことから、株主総

会の決議の方法が著しく不公正となる場合又は決議が不存在とされる場合に該当する可能性があるものと考えられる<sup>12</sup>。また、事例②については、株主総会の決議の方法が法令に違反するものの、株主総会の決議の取消しの訴えの特則に関する規律により会社法第831条第1項第1号の「決議の方法が法令若しくは定款に違反し」には該当しないこととなるが、決議に影響が及んでいることから、株主総会の決議の方法が著しく不公正となる場合又は決議が不存在とされる場合に該当する可能性は必ずしも否定されないものと考えられる。

事例④及び事例⑤は、通信方法による障害が生じたものの、議決権を行使することができなかつた株主がいない場合である。このうち、事例④は、動議の提出や質問の機会が確保されなかつた場合であるが、この場合については、株主総会の決議の取消しの訴えの特則に関する規律により会社法第831条第1項第1号の「決議の方法が法令若しくは定款に違反し」には該当しないこととなるし、決議が不存在とされる場合には該当しないものと考えられるが、個別具体的な事情によっては、株主総会の決議の方法が著しく不公正となる場合に該当する可能性は必ずしも否定されないものと考えられる。これに対し、事例⑤は、動議の提出や質問の機会は確保されたものの議事の視聴に支障が生じた場合であるが、この場合については、株主総会の決議の取消しの訴えの特則に関する規律により会社法第831条第1項第1号の「決議の方法が法令若しくは定款に違反し」には該当しないこととなるし、原則として、株主総会の決議の方法が著しく不公正となる場合にも決議が不存在とされる場合にも該当しないものと考えられる。

事例⑥は、通信方法を使用して出席する株主との間で全く情報の提供をすることができなかつた場合である。この場合については、株主総会の決議の取消しの訴えの特則に関する規律により会社法第831条第1項第1号の「決議の方法が法令若しくは定款に違反し」には該当しないこととなるが、少なくともバーチャルオンリー株主総会であれば、決議が不存在とされる場合に該当するものと考えられる。ハイブリッド出席型バーチャル株主総会の場合は、通信方法を使用して出席することができなかつた株主の数等に応じて、事例①から事例③までと同様に検討することになるものと考えられる。

---

<sup>12</sup> 定足数不足の株主総会決議は、当然に決議不存在となるわけではなく、決議の方法の法令又は定款違反として、株主総会決議取消しの訴え対象となるとされている（最判昭和35年3月15日判時218号28頁、最大判昭和47年11月8日民集26巻9号1038号、岩原紳作編『会社法コンメンタール19－外国会社・雑則』（商事法務、2021年）〔岩原紳作〕261頁）。

事例⑦は、株式会社が通信方法に係る障害を認識した場合である。本文の規律案によると、当該障害を認識した株式会社の対応に問題があったとしても「通信方法に係る障害により株主総会の決議の方法が法令又は定款に違反した場合」に該当することとなるため、当該障害が株式会社の故意又は重大な過失によって生じたものではない以上、株主総会の決議の取消しの訴えの特則に関する規律により会社法第831条第1項第1号の「決議の方法が法令若しくは定款に違反し」には該当しないこととなる。株主総会の決議の方法が著しく不公正となる場合又は決議が不存在とされる場合に該当するか否かについては、議決権を行使することができなかつた株主がいる場合には事例①から事例③までと同様に、議決権を行使することができなかつた株主がいなかつた場合には事例④及び事例⑤と同様に検討にすることになるものと考えられるが、その検討においては、容易に復旧することができたにもかかわらずそのまま採決を行ったという事情が加味されるものと考えられる。

事例⑧は、バーチャル株主総会を実施するための要件を満たさなかつた場合である。本文の規律案によると、「通信方法に係る障害により株主総会の決議の方法が法令又は定款に違反した場合」には当たらないため、株主総会の決議の取消しの訴えの特則に関する規律が適用されず、バーチャル株主総会を実施するための要件を満たしていないという点において決議方法の法令違反があるものとして会社法第831条第1項第1号に該当するものと考えられる。

## 6 延期又は続行の規定の整備等

通信方法に係る障害により株主総会の進行を断念せざるを得ないと判断する場合においては、株主総会を延期又は続行することが考えられる。この点、株主総会の延期又は続行は、株主総会の決議により行う必要があるところ（会社法第317条）、通信方法に係る障害が生じた後においては、延期又は続行の決議を適法に行うことができない可能性がある。そこで、例えば、株主総会の冒頭において、通信方法に係る障害により株主総会の議事に著しい支障が生じるような場合には、議長が当該株主総会の延期又は続行を決定することができる旨の決議を行っておくことが考えられるところ、このような方法が適法であることを明確にするべく、産業競争力強化法第66条第2項の規定を参考に、会社法第317条を「株主総会においてその延期又は続行について決議があつた場合（通信方法に係る障害により株主総会の議事に著しい支障が生じる場合には当該株主総会の議長が当該株主総会の延期又は続行を決定することができる旨の決議があるときに、当該決議に基づく議長の決定があつた場合を含む。）」には、第298条及び第299条の規定は、適用しない。」と改めることが考えられる（下線部が改める部分である。）。

もっとも、この点については、このような規律を設けなくても、前記のような方法は適法であると解釈することができるという考え方<sup>13</sup>、このような規律を設けることによって、前記のような方法とは異なる実務上の工夫が違法であるとされてしまう可能性を考慮し、あえて特段の規律を設けないものとするとも考えられる（なお、あらかじめ株主総会の予備日を定めて株主に告知しておき、通信方法に係る障害が発生した場合にはその予備日に改めて株主総会を開催するという方法も考えられるが<sup>14</sup>、この方法については、本文の規律案を設けることによって否定されることにはならないと考えられる。）。

## 7 社債権者集会

(1) バーチャル社債権者集会に関する規律を設けるに当たっての基本的な考え方

社債権者集会を招集するに当たっては、社債権者集会の場所を定めなければならないとされており（会社法第719条第1項）、バーチャルオンリー社債権者集会は認められていないし、ハイブリッド出席型バーチャル社債権者集会を含むバーチャル社債権者集会を実施するニーズはあるものと考えられる<sup>15</sup>。そこで、社債権者集会についても、株主総会との相違点を考慮しつつ、バーチャル株主総会に関する規律と同様の規律を設けることが考えられる。

(2) 通信方法を使用する場合（ハイブリッド出席型バーチャル社債権者集会を含むバーチャル社債権者集会）に関する規律

バーチャル株主総会と同様の規律を設けることが考えられる。

(3) 社債権者集会の場所を定めない場合（バーチャルオンリー社債権者集会）に関する規律

バーチャルオンリー株主総会を実施するための要件のうち定款の定め（本文の規律案2(1)）については、社債権者集会の構成員が社債権者であることに鑑みると、これを不要とすることが考えられる。もっとも、バー

---

<sup>13</sup> 日本取引所グループ金融商品取引法研究会「バーチャル株主総会（産業競争力強化法改正を含む）(1)－実務的検討－」（2022年2月25日）〔前田雅弘発言〕21頁。

<sup>14</sup> 藤田友敬＝澤口実編『会社法における会議体とそのあり方－変革期における株主総会と取締役会の実務－』（商事法務、2024年）36頁以下。

<sup>15</sup> なお、株主総会については、開催場所に存在しない株主等が株主総会に出席することを想定した規定があるため（会社法施行規則第72条第3項）、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会が認められていることが明確である一方、社債権者集会についてはこのような規定は存在しない（ハイブリッド出席型バーチャル社債権者集会が認められるか否かは解釈に委ねられている。）。

チャルオンリー社債権者集会においては、物理的な場所における社債権者集会への出席は一切認められなくなるという社債権者の権利行使に係る変化が生じることを踏まえると、社債の募集事項にバーチャルオンリー社債権者集会を実施することができる旨の定めを必要とすることが考えられる。もっとも、このような規律を設けると、募集事項にその旨の定めがされていない社債について、事後にバーチャルオンリー社債権者集会を実施することができるようにするためには、社債の内容変更のための社債権者集会の決議及び当該決議の裁判所による認可を受けるというプロセスが必要になることに留意が必要である。

また、バーチャルオンリー株主総会を実施するための要件のうち株主の利益を確保するための措置（本文の規律案2(2)）についても、社債権者集会においては書面による議決権の行使が認められていることから（会社法第726条）、これを不要とすることが考えられる。

#### (4) 社債権者集会の決議の不認可の特則に関する規律

社債権者集会の決議は、株主総会と異なり、裁判所の認可を受けなければその効力を生じないとされており（会社法第734条第1項）、不認可事由として「社債権者集会の招集の手續又はその決議の方法が法令…に違反するとき」が定められている。株主総会と同様に、通信方法に係る障害の発生が社債権者集会決議の不認可事由となり得るのであれば、バーチャル社債権者集会のリスクとなりかねない。

そこで、株主総会と同様に、通信方法に係る障害が生じた場合のセーフハーバールールを設け、通信方法に係る障害により社債権者集会の決議の方法が法令に違反した場合には、株式会社の故意又は重大な過失によって当該障害が生じたときに限り、社債権者集会決議の不認可事由となることとすることが考えられる。

ところで、社債権者集会決議の不認可事由（会社法第733条）には、株主総会の決議取消事由である「決議の方法が著しく不公正なとき」や株主総会の決議の不存在の訴えに相当する事由はない。もっとも、株主総会であれば、決議の方法が著しく不公正であると評価されたり、そもそも決議が存在しないと評価されたりするような場合には、通信方法に係る障害が株式会社の故意又は重過失によって生じたものではなかったとしても、会社法第733条第4号の「決議が社債権者の一般の利益に反するとき」<sup>16</sup>に該当するものとして社債権者集会の決議の不認可の決定がされることになるものと考えられる<sup>17</sup>。

---

<sup>16</sup> 典型的な例としては、清算価値を下回る金額まで社債権者の有する債権を放棄する場合が挙げられている。

<sup>17</sup> 江頭憲治郎編『会社法コンメンタール16－社債』（商事法務、2010年）〔丸山秀平〕2

## 第2 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を検討する場合には、我が国の株主名簿制度を前提に、株式会社が株主名簿上の株主に対して実質株主に関する情報の提供を請求することができるものとすることが考えられる。このような制度の具体的内容を検討するに当たっては、①制度の趣旨、②制度の適用対象となる株式会社の範囲、③株式会社が株主名簿上の株主に対して請求することができる情報の範囲、④提供された情報の開示、⑤情報の提供を怠った者への制裁等の個別的な論点が多数あるほか、実務における運用を想定し、それに合致する制度設計にしなければならない。もっとも、制度設計の在り方についてはかなりの幅があり、現状では制度設計の具体的なイメージの共通認識が形成されていないように思われる。そこで、まずはいくつかの制度設計のモデル案を示し、最も適切であると考えられるモデル案をベースとして、個別の論点ごとの各論的な検討や実務における運用の在り方の検討を深掘りしていくことが考えられる。

本資料においては、そのような趣旨で次のA案からC案までのモデル案を示している。

### 【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。

#### 【C案】

- ① A案の①から④までと同じ。
- ② 株式会社は、次に掲げる事項を調査し、株主名簿に記載し、又は記録しなければならない。
- ア 指図権者（指図権者に対して更に指図を行うことができる者がいる場合にあっては、当該指図権者を除く。）の氏名又は名称及び住所
- イ アに規定する者がアの権限を有する株式の数
- ③ 次の各号に掲げる場合には、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

④ 株主名簿に指図権者として記載又は記録された者は、株主総会に出席することができる。この場合において、株主名簿に指図権者として記載又は記録された者は、株主とみなす。

## (補足説明)

### 1 各案に共通する論点

A案からC案までの各案は、実質株主を「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、それに関連する事項に係る情報の提供を請求することができるとするものである。実質株主確認制度を創設する場合における制度趣旨をどのように考えるのかについては、様々な考え方があり得るところではあるが、我が国の株主名簿制度を前提にするのであれば<sup>18</sup>、株式会社と株主との間の対話を促進するという点にある（あるいは、少なくともその点を中心となる）と考えることができ、そのように考えるのであれば、実質株主に係る情報の提供を請求することができる事項については、本文の規律案のように考えることができる。もっとも、この点については、制度趣旨をより広く捉えたり、実質株主をより広く捉えたりすることなどにより、情報の提供を請求することができる事項を拡大するという考え方もあり得るところである<sup>19</sup>。

なお、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（以下「名義株主」という。）が存在しているところ、株式会社が実質株主を把握する仕組みとしては、株式会社が名義株主に対して情報提供を求める仕組みとすることが合理的であると考えられる。また、会社が名義株主から

---

<sup>18</sup> 米国や英国では、名義株主として把握できるのは、投資家ではなく日本でいうところの直接口座管理機関の名義のみであり、実質株主を把握する必要性が日本より高いと考えられている（太田洋ほか「実質株主および実質支配者（UBO）の透明性の確保をめぐる諸問題〔中〕」旬刊商事法務2363号（2024年）32頁）。

<sup>19</sup> 英国では、実質株主は株式に利害関係を有する者とされ、利害関係とは「株式に関するありとあらゆる利害関係」（an interest of any kind whatsoever in the share）を広く指すとされており（2006年会社法第820条第2項(a)号）、具体例として、信託財産となっている株式の受益者、株式を取得する契約を締結している者、株式に係る権利を行使する権限や行使を指示する権限を有する者等が例示されている。

情報提供を受けた指図権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がいる場合には、指図権者に対して更に情報提供を求めるものとすることが考えられる。

## 2 A案

A案は、実質株主確認制度の趣旨を株式会社と株主との間の対話の促進という点に求め、この趣旨を達成するために必要な限度で制度を設計しようとするものであり、A案からC案までの各案の中では、最も「小さな制度」であるといえる。

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、過料の制裁の対象とすることとしている。

また、実質株主確認制度の目的を株式会社と株主との間の対話の促進という点に求めるとすると、株式会社が実質株主を把握することができれば足りるのであって、株式会社が把握した実質株主に関する情報を他の株主や債権者に開示する規定は設けていない。

## 3 B案

- (1) B案は、A案をベースとしつつ、実効性の確保のために実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限するための規律を設けるというものである。実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限するための規律は、諸外国の法制度においても導入されているものではあるが<sup>20</sup>、我が国の会社法においてこれを導入するためには、実質株主確認制度の実効性を確保するために必要であるというだけでは足りず、そのような規律を設けることの相当性について、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。
- (2) 実体法的な側面からの検討としては、我が国の会社法では、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おり、そのような地位を与えられておきながら、実質株主

---

<sup>20</sup> 例えば、英国では、公開会社 (Public Company) は議決権株式に利害関係を有する者又はそう信じる合理的な理由がある者に対して、利害関係を有する者を特定するための情報などの一定の情報を請求することができ (2006年会社法第793条)、情報提供がされない場合、①会社は裁判所に対して申立てを行うことができ、裁判所は株主権の制限 (議決権行使の禁止、株式譲渡の無効等) を命ずることができる (同法794条、797条以下)、②上場会社の場合は、金融行動監視機構 (Financial Conduct Authority) が制定する上場規則 (Listing Rules) に基づき、定款において取締役会の決定により株主権 (株主総会への出席禁止や議決権行使の停止等) を制限する旨の定めを置いて、取締役会の決定により一定の条件の下で株主権を制限することができる (上場規則9.3.9)、とされている。

に係る情報の提供を受けなかったということをもって、株主の基本的な権利の一つである議決権を制限するということが相当であるといえるのかという点が問題となる。この点については、実質株主に係る情報の提供を請求すること及び実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限することにつき株式会社に裁量を与えられる場合には、特に問題となる。

- (3) 次に、手続法的な側面からの検討においては、実務的に機能させるという観点から、実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権をどのように制限するのかという点が問題となる。この点については、(i)案(特段の手続的な要件は必要とせず、当然に議決権を行使することができなくなるという考え方)、(ii)案(株式会社の公告を必要とする(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)案(株式会社の申立てによる裁判を必要とする(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)などの複数の考え方があり得るところである。

(i)案は、実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限するための手続は不要であり、実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限することについて株式会社に裁量を与えないものである。もっとも、議決権を制限すべきであったのにこれを看過して議決権の行使を認めてしまった場合には、決議取消事由に該当することとなり(会社法第831条第1項第1号)、取り分け、実質株主に係る虚偽の情報が提供されたことが事後的に判明した場合には法的安定性が害されるという懸念がある。

これに対し、(ii)案及び(iii)案は、実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限するための手続を必要とすることにより、決議取消事由に該当し得ることによって法的安定性が害されるという懸念に対応しようとするものであるが、他方で、実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限することについて株式会社に裁量を与えるということになり、実体法的な側面からの検討における問題がより大きなものとなる。

#### 4 C案

C案は、株式会社に対し、実質株主に係る情報を調査する義務を課し、株主名簿の記載事項とする(いつまでにどのくらいの頻度で、実質株主に係る情報を調査し、株主名簿に記載又は記録しなければならないものとするのかについては、引き続き検討する必要がある。)とともに、実質株主に係る情報を株主名簿の閲覧によって開示の対象とするものであり、さらに、実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限し、その一方で、株主名簿に指図権者として記載又は記録された者が直接議決権を行使すること(株主総会に出席して議案を提出したり、特定の事項について説明を求めたりすることも含む。)その他の株主権の行使を認めるというものである。A案が「小さな

制度」であるとするならば、C案は「大きな制度」ということができる。

株式会社に実質株主に係る情報を調査する義務を課し、株主名簿に指図権者として記載又は記録された者が直接議決権を行使することが認められる以上、実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限することについては、B案と比較すれば、説明がしやすくなるように思われる。なお、C案においては、実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権は当然に制限されることを想定しているが、決議取消事由に該当し得ることによって法的安定性が害されるという懸念に対応するために、B案の注の(ii)案及び(iii)案のように、実質株主に係る情報の提供を怠った者の議決権を制限するための手続を設けることも考えられる。

C案については、株式会社に実質株主に係る情報を調査する義務を課すことが相当であるか否かが最大の問題である。

## 5 今後の検討の方向性

A案は、実質株主確認制度の趣旨を株式会社と株主との間の対話の促進という点に求め、この趣旨を達成するために必要な限度で制度を設計しようとするものである。これを「小さな制度」とするならば、C案はその対極にある「大きな制度」といえるものであり、株式会社に実質株主に係る情報を調査する義務を課し、実質株主に係る情報を株主名簿の閲覧によって開示の対象とすることなどを認めようとするものである。今後の検討を進めるに当たっては、まずは、この「小さな制度」(A案)と「大きな制度」(C案)のどちらをベースにするべきかを検討することが考えられる。

なお、B案は、A案をベースとしつつ、実効性を確保するための規律を追加して設けようとするものであり、A案をベースとして検討する場合には、B案のような実効性を確保するための規律を追加して設けることの是非について更に検討することになるものと考えられる。

そのほかにも、様々な方向性が考えられるが、検討の進め方も含め、どのように考えるか。

### 第3 株式交付制度の見直し

株式交付制度は、株式会社がその株式を対価とする手法により円滑に他の株式会社をその子会社とすることができるようにするため、株式会社が他の株式会社をその子会社としようとする場合には、会社法第199条第1項の募集によらずに、当該他の株式会社の株式の譲渡人に対して当該株式会社の株式を交付することができることとする制度であり、会社法第5編（組織変更、合併、会社分割、株式交換、株式移転及び株式交付）に規定されていることから明らかとなり、組織法上の行為として位置付けられている。株式交付を組織法上の行為であると位置付けたことから、現物出資規制が及ばないものとされた反面、客観的かつ形式的な基準によって対象となる範囲が定められるなどその範囲が限定的なものとなっている。

実務上、株式交付制度について、次の1から5までの内容の見直しをするニーズがあると指摘されているが、これらの内容については、制度の創設時に、ニーズの有無とは別の観点、すなわち、株式交付を組織法上の行為であると位置付けたことを主たる理由として否定されたものである。そこで、これらの内容の見直しをする場合には、まずは、組織法上の行為であるという株式交付制度の本質を維持しながらこれらの内容の見直しをすることができるか否かが問題となる。このような観点から、これらの内容の見直しをするために考えられる説明内容としてどのようなものが考えられるか。

- 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。
- 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。
- 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。
- 4 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。
- 5 株式交付親会社における債権者保護手続を廃止する。

#### （補足説明）

##### 1 はじめに

本文で述べたように、株式交付制度は、組織法上の行為として位置付けられたものである。まず、この点を見直すということは、そもそも株式交付制度の本質を変容させるものであるから、株式交付制度が組織法上の行為であること（①）については見直すことはできないように考えられる。また、株式交付制度は、組織法上の行為として位置付けられたことに伴って、法的安定性を確保するために客観的かつ形式的な基準によって対象となる範囲が確定される必要があるということ（②）が導かれ、反対株主の買取請求権や債権者保護手続といった一定の利害関係人を保護する制度を設ける必要があるということ（③）が導かれるものと考えられる。もっとも、前記②及び③については、これらの要素を全く不要とすることはできないものの、現行法上の整理を絶対的なものとする必要まではないものと考えられ、組織法上の行

為であるという本質を変容させない限りにおいて、他の組織法上の行為とは異なる規律とすることを検討すること自体は必ずしも否定されるものではないように考えられる（ただし、このような検討を積極的に進める場合には、組織法上の行為であることをもって現物出資規制が及ばないものとするものの当否が問われることとなり、株式交付の場合にはなぜ現物出資規制が及ばないのかについて個別的な説明を検討する必要性が生じ得る点にも留意する必要があるように考えられる。）。このような観点から、実務上のニーズがあると指摘されている本文1から5までの内容の見直しをするために考えられる説明内容を検討する必要があるものと考えられる。後記2から6までにおいては、そのような観点から、本文1から5までの各内容について考えられる説明内容を個別的に検討している。

## 2 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ことについて

### (1) 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、既に議決権の過半数を有している子会社の株式を買い増す場合など株式会社を子会社としようとしない場合には、株式交付をすることができないこととされた（会社法第2条第32号の2参照）。その理由としては、

- ・ 株式交換その他の組織法上の行為と同様であると整理することは困難であること
- ・ 現物出資に関する規律の趣旨との関係の観点から慎重な検討が必要であること

が挙げられている。

### (2) 考えられる説明内容

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という見直しを実現するために、親子会社関係を新たに創設する場合でなくても親子会社関係を強化するものであれば組織法上の行為であると位置付けることができるものとした上で<sup>21</sup>、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という説明が一応考えられるところである。

---

<sup>21</sup> 株式会社が他の株式会社の総株主の議決権の5%に相当する株式を取得するに当たり、例えば、①当該株式会社が当該他の株式会社の総株主の議決権の49%に相当する株式を既に保有している場合（現行法上株式交付を利用することができる。）、②当該株式会社が当該他の株式会社の総株主の議決権の70%に相当する株式を既に保有している場合（現行法上株式交付を利用することができない。）、③当該株式会社が当該他の株式会社の総株主の議決権の5%に相当する株式を既に保有している場合（現行法上株式交付を利用することができない。）があるとき、①と②の場合については親子会社関係を強化するものといえるが、③の場合についてはそのようにいうことができないと整理することが考えられる。

しかしながら、このような説明に対しては、そもそも、親子会社関係を新たに創設するのではなく親子会社関係を強化するにすぎないものであっても組織法上の行為に当たると考えること自体困難であるとの指摘もあり、本研究会第1回においても、同様の意見があった。

このような説明の当否について、どのように考えるか。また、そのほか、にどのような説明をすることが考えられるか。

### 3 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) 令和元年改正会社法における整理

令和元年改正会社法では、株式交付をすることができるのは会社法施行規則第3条第3項第1号に規定する子会社としようとする場合に限ることとされ、同項第2号及び第3号<sup>22</sup>に規定する子会社としようとする場合には、

---

<sup>22</sup> 会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号

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
- (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

株式交付をすることができないこととされた（会社法第2条第32号の2、会社法施行規則第4条の2）。その理由としては、

- ・ 株式交付の進め、効力発生日が到来した後に、株式交付の要件を満たさないこととなるなどした場合には、法律関係が混乱するなどのおそれがあるため、株式交付に関する規律の対象の範囲は、株式交付をする前に判断することができる客観的かつ形式的な基準によって定めるものとするのが相当であること
- ・ しかし、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、株式交付手続外の事情を考慮したり、実質的な判断をしたりすることが必要となり、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こと

が挙げられている。

## (2) 考えられる説明内容

令和元年改正会社法における整理は、株式交付制度が組織法上の行為として位置付けられたことに伴い、法的安定性を確保するために客観的かつ形式的な基準によって対象となる範囲が確定される必要があるという点が考慮されたものと考えられるが、この点については、前記のとおり、現行法上の整理を絶対的なものとする必要ではなく、組織法上の行為であるという本質を変容させない限りにおいて、異なる規律を検討することも必ずしも否定されるものではないと考えられる。このような観点から、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という見直しを実現するために、次のような説明をすることが考えられるのではないかと。

### 【A案】

- ① 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。
- ② 親子会社関係の創設を目的とするものとして行われるのであれば、株式交付の手続を行った結果として親子会社関係の創設に至らなくとも、その効力は発生し、株式交付の無効の訴えにおける無効事由にもならないものとする。
- ③ 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を株式交付子会社が効力発生日において株式交付親会社

---

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

の子会社となるように定めることを要件とし、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その下限の数に満たない場合には株式交付の効力が発生しないものとする現行法の規定（会社法第774の3第1項第2号及び第2項、第774条の10、第774条の11第5項第3号）を見直す。

#### 【B案】

- ① 株式交付は、親子会社関係の創設をする組織法上の行為であるものとする（現行法上の位置付けを維持する。）。
- 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。
- ③ 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) 検討

A案は、株式交付を親子会社関係の創設を目的とする行為と位置付け、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が、そもそも、親子会社関係の創設を目的とすれば組織法上の行為であるとする点に重大な問題を含んでいるものである。この問題を克服することができないのであれば、A案を採用することは困難である（仮に、克服することができるのであれば、株式交付が組織法上の行為として適切に運用されることを確保するために、㉗株式交付計画において定めなければならない事項として「株式交換親会社が株式交付に際して譲り受けようとする株式交付子会社の株式の数」を定めなければならないものとし、㉘株式交付親会社の事前開示事項として「株式交付子会社を子会社とすることができる」と当該株式交付親会社が判断した理由」を加え、㉙株式交付親会社の事後開示事項として「株式交付子会社が当該株式会社の子会社ではないときは、その旨及びその理由」を加えることなどの整備をすることが考えられる。その上で、親子会社関係の創設を目的の有無さえ的確に判断することができるのであれば、法的安定性を確保するために客観的かつ形式的な基準によって対象となる範囲が確定される必要があるという理由で会社法施行規則第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を適用対象から除外する必要もないと説明することが考えられる。)

これに対し、B案は、株式交付が親子会社関係の創設をする組織法上の行為であるという現行法上の位置付けは維持するものとした上で、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という場合には、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とするものである。A案とは異なり、株式交付が組織法上の行為であるという点については大きな問題はないと考えられるものの、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ことが組織法上の行為の法的安定性を害し得るという点が問題となる。B案のような説明は、株式交付に関する規律の対象の範囲は株式交付をする前に判断することができる客観的かつ形式的な基準によって定めるものとするのが相当であるという現行法の整理を大きく変える必要があるが、組織法上の行為であるという本質を変容させるほどのものではないという理解の下でこのような説明方法を採用することもできるのではないか。

このような説明の当否について、どのように考えるか。また、そのほかにもどのような説明をすることが考えられるか。

#### 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) 令和元年改正会社法における整理

令和元年改正会社法では、外国会社を株式交付子会社とすることができないこととされた（会社法第2条第32号の2参照）。その理由としては、

- ・ 株式交付の進め、その効力発生日が到来した後に、株式交付の要件を満たさないこととなるなどした場合には、法律関係が混乱するなどのおそれがあるため、株式交付に関する規律の対象の範囲は、株式交付をする前に判断することができる客観的かつ形式的な基準によって定めるものとするのが相当であること
- ・ 客観的かつ形式的な基準により外国会社が株式会社と同種の外国会社であるか否かを判断することは、必ずしも容易でないこと

が挙げられている。

##### (2) 考えられる説明内容

令和元年改正会社法における整理は、株式交付制度が組織法上の行為として位置付けられたことに伴い、法的安定性を確保するために客観的かつ形式的な基準によって対象となる範囲が確定される必要があるという点が考慮されたものと考えられるが、この点については、前記のとおり、現行法上の整理を絶対的なものとする必要ではなく、組織法上の行為であるという本質を変容させない限りにおいて、異なる規律を検討することも必ずしも否定されるものではないと考えられる。このような観点から、外国会社を子会社化する場合を株式交付の対象とするという見直しを実現する

ために、前記3のA案又はB案を採用した上で、株式交付子会社となることのできる会社に「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。）」を加えるということも考えられるのではないか。

### (3) 検討

外国会社を子会社化する場合を株式交付の対象とするという見直しを実現するための説明内容としては、前記3の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という見直しを実現するためのそれと、基本的には同様であると考えられる。もっとも、外国会社を子会社とすることの可否については当該外国会社の設立準拠法の内容にも関連するし、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いうことも必要となることから、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は、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よりも、客観的かつ形式的な基準によって判断することを困難にし、法的安定性が害されるという側面があることは否定することができないことから、より厳格な説明が求められることになるものと考えられる。このような事情を踏まえ、株式交付親会社の事前開示事項に①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当該外国会社の設立準拠法の概要を加え、より客観的な判断が可能となるような規律を設けることによって説明を補充することは考えられないであろうか<sup>23</sup>。

### (4) 準拠法の問題

本研究会第1回においては、外国会社を子会社化する場合を株式交付の対象とするという見直しを検討する前提として、準拠法が問題となり得る旨の指摘があった。日本の会社法上の株式交付として行われた行為が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るのであれば、株式交付子会社の設立準拠法が問

---

<sup>23</sup> 株式交付子会社となることのできる会社に「持分会社及び外国会社」を加えるということも考えられる。この考え方を採用するには、まず、株式交付により持分会社を子会社とすることにニーズがあることが前提となるが、持分会社においては、社員が2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ことからすると（会社法第590条第2項）、部分的な株式交換ともいべき株式交付により持分会社を子会社とすることのニーズの有無については慎重に検討する必要があるものと考えられる。また、持分会社を対象にする場合には、客観的かつ形式的な基準によって判断することを困難にし、法的安定性が害されるという側面がより強く懸念されることになる。もっとも、持分会社を含める場合には、対象となる外国会社について、「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もの」に限定する必要はないことから、対象となる外国会社に当たるか否かの判断については、少し容易になるものと考えられる。

題となる可能性は低いものと考えられるが、法律関係の性質決定の問題は特定の実質法の内容によって決定されるものではないとしても、日本の会社法が組織法上の行為としている以上、組織法上の行為として性質決定され、株式交付子会社の設立準拠法が適用されるという考え方も成り立ち得るようにも考えられるところである。そうすると、株式交付によって外国会社を子会社にするというのは、会社法を含む日本の法令を改正することによって確実に実現することができるというものではなく、そもそもそのような見直しをすることのニーズの有無が問題となるし、それが乗り越えられたとしても、客観的かつ形式的な基準によって判断することを困難にし、法的安定性が害されるという側面が更に強くなるという点も踏まえた検討をすることが必要になる。このような指摘を踏まえると、株式を対価として外国会社を子会社化することについては、組織法上の行為とは別の法制度で対応することの方が準拠法に関するリスクを低減することができるようにも考えられるところであるが、このような指摘について、どのように考えるか。

## 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) 令和元年改正会社法における整理

令和元年改正会社法では、株式交付親会社の既存株主の保護については株式交換と同様の規律の適用があるものとされ、株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権が認められることとされた（会社法第816条の6第1項）<sup>24</sup>。

### (2) 考えられる説明内容

令和元年改正会社法における整理は、株式交付制度が組織法上の行為として位置付けられたことに伴い、反対株主の買取請求権といった一定の利害関係人を保護する制度を設ける必要があるという点が考慮されたものと考えられるが、この点については、前記のとおり、現行法上の整理を絶対的なものとする必要ではなく、組織法上の行為であるという本質を変容させない限りにおいて、異なる規律を検討することも必ずしも否定されるものではないと考えられる。

このような観点から、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という見直しを実現するために、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うことができ

---

<sup>24</sup> 平成30年2月付「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案の補足説明」56頁。

るところ<sup>25</sup>、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説明するということが考えられるのではないか。

もつとも、このような説明に対しては、①組織法上の行為であることをもって現物出資規制が及ばないと考えることの当否が問われることとなり、株式交付の場合にはなぜ現物出資規制が及ばないのかについて個別的な説明を検討する必要性が生じ、果たしてそのような説明をすることができるか、②他の組織法上の行為（特に株式交換）における規律との整合性がとれなくなるのではないかとといった指摘があり得るところである<sup>26</sup>。

前記のような説明の当否について、どのように考えるか。また、そのほかにどのような説明をすることが考えられるか。

## 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) 令和元年改正会社法における整理

令和元年改正会社法では、「株式交付に際して（中略）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と、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」という理由から、株式交換の場合と同様に、株式交付親会社における債権者保護手続が必要とされた（会社法第816条の8第1項）<sup>27</sup>。なお、株式交換の場合（会社法第799条第1項第3号、会社法施行規則第198条）と同様に、株式交付対価のうち株式交付親会社の株式以外の財産の割合が5%未満にとどまる場合には、債権者保護手続は不要とされた（会社法第816条の8第1項、会社法施行規則第213条の7）。

### (2) 考えられる説明内容

---

<sup>25</sup> 「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）。

<sup>26</sup> そのほかにも、株式交付親会社が上場会社である場合に限りて反対株主の株式買取請求権を認めないものとするという考え方もあり得る（「規制改革実施計画」における提案（前記1①）は、株式交付親会社が上場会社である場合には、反対株主は、市場で売却する機会を有していることから、株式買取請求権を認める必要はないとするものであると考えられる。）。しかしながら、株式買取請求権は、単に売却の機会を確保するだけでなく、「公正な価格」での売却の機会を確保するものであることからすると、株式交付親会社が上場会社であることをもって反対株主の株式買取請求権を否定することは容易ではないという指摘もあり得る。

<sup>27</sup> 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）208頁。

令和元年改正会社法における整理は、株式交付制度が組織法上の行為として位置付けられたことに伴い、債権者保護手続といった一定の利害関係人を保護する制度を設ける必要があるという点が考慮されたものと考えられるが、この点については、前記のとおり、現行法上の整理を絶対的なものとする必要ではなく、組織法上の行為であるという本質を変容させない限りにおいて、異なる規律を検討することも必ずしも否定されるものではないと考えられる。

このような観点から、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<sup>28</sup>、株式交付親会社における債権者保護手続を廃止すると説明することが考えられるのではないか。

もっとも、このような説明に対しては、①組織法上の行為であることをもって現物出資規制が及ばないと考えることの当否が問われることとなり、株式交付の場合にはなぜ現物出資規制が及ばないのかについて個別的な説明を検討する必要性が生じ、果たしてそのような説明をすることができるか、②他の組織法上の行為（特に株式交換）における規律との整合性がとれなくなるのではないかとといった指摘<sup>29</sup>があり得るところである。

前記のような説明の当否について、どのように考えるか。また、そのほ

---

<sup>28</sup> なお、分割会社の残存債権者について、高橋美加ほか『会社法 第3版』（弘文堂、2020年）504頁は、「このような債権者（残存債権者）が会社分割によって不利益を被る可能性がないというわけではなく、例えば、吸収分割（や共同新設分割）において分割の対価が不相当に少なければ、分割会社の財産が減少して分割会社の債権者は不利益を被る」、「もっとも、そのようなことが行われれば分割会社の株主も不利益を被るはずなので、相手方と対等な交渉が行われる限り、対価が不相当となる可能性は低い。そのことを考慮して、対価が不相当になる可能性については債権者に異議申述権を与えるという形では債権者保護を図ることはしない（事後的救済による保護の可能性はある（中略）というのが会社法の考え方であると一応いえそうであり、これは、事業譲渡（中略）や重要財産の処分（中略）に債権者異議申述手続がないこととも整合的である。」と述べる。一方、同505頁は、株式交換において債権者保護手続が必要となる理由について、「完全親会社から対価として出ていく金銭などの財産の価値が、完全親会社が取得する完全子会社の株式の価値に比べて不相当に高いと、完全親会社の財産状態が悪化するためである。しかし、その場合に完全親会社の債権者が被る不利益は、結局のところ組織再編の対価が不相当であることによるものであり、会社分割における残存債権者に異議申述権が認められていないこととの整合的な説明は難しい。」とも述べる。

<sup>29</sup> このような指摘に対しては、この機会に株式交換完全親会社における債権者保護手続を廃止するということも考えられる。

かにどのような説明をすることが考えられるか。

## 第4 現物出資規制の見直し

### 1 検査役調査制度の見直し

#### 【A案】

検査役の調査が不要となる場合を新たに追加することとし、次のような規律を設ける。

- ① 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」を加える。
- ② 公開会社においては、①に規定する場合には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（注1）（注2）。
- ③ 公開会社において、その取締役が株主総会において①に規定する理由を説明しようとする場合には、第201条の規定は、適用しない（募集事項の決定は、株主総会の決議によらなければならないものとする。）。

（注1）「現物出資に係る事項」としては、会社法第199条第1項第3号の価額、①に規定する理由等が考えられる。

（注2）②は公開会社にのみ適用されるという考え方を前提としているが、非公開会社にも適用されるという考え方もあり得る。

#### 【B案】

専門的知識を有する者による証明を受けることによって検査役調査を不要とすることとし、次のような規律を設ける。

- ① 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る。
- ② 現物出資財産を給付しようとする者は、株式会社又は会社法第207条第9項第4号の証明をする者の求めに応じて、これらの者に対し、当該現物出資財産に関する事項を説明しなければならない。
- ③ 会社法第212条第1項第2号の規定による引受人の不足額填補責任及び会社法第213条第3項の規定による現物出資財産の価額の相当性を証明した者（以下「証明者」という。）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するなどの見直しを行う。

### 2 不足額填補責任の見直し

#### (1) 引受人の不足額填補責任

会社法第212条第1項第2号の規定による引受人の不足額填補責任について、責任の性質及び責任の範囲の在り方としては次のようなものが考えられるところ、どのように考えるか。

#### 【責任の性質】

- ①案 無過失責任とする（現行の規律を維持する。）。

- ②案 立証責任の転換がされた過失責任とする。
- ③案 立証責任の転換のない過失責任とする。
- ④案 取締役と通じて著しく不公正な条件で募集株式を引き受けた場合の責任とする（取締役との通謀がある場合の責任とする。）。
- ⑤案 会社法第212条第1項第2号を削除する。

**【責任の範囲】**

- ⑦案 募集株式の株主となった時における現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合における、当該不足額とする（現行の規律を維持する。）。
  - ①案 募集事項の決定の時における現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合における、当該不足額〔（当該額が、募集株式の株主となった時における現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に不足する額を超える場合にあっては、その不足額）〕とする。
- (2) 取締役等の不足額填補責任  
会社法第213条の規定のうち取締役等の不足額填補責任について、責任の性質及び責任の範囲の在り方としては次のようなものが考えられるところ、どのように考えるか。

**【責任の性質】**

- 甲案 立証責任の転換がされた過失責任とする（現行の規律を維持する。）。
- 乙案 立証責任の転換のない過失責任とする。

**【責任の範囲】**

前記(1)の⑦案及び①案が考えられる。

- (3) 証明者の不足額填補責任

会社法第213条の規定のうち証明者の不足額填補責任について、責任の性質及び責任の範囲の在り方としては次のようなものが考えられるところ、どのように考えるか。

**【責任の性質】**

前記(2)の甲案及び乙案が考えられる。

**【責任の範囲】**

前記(1)の⑦案及び①案が考えられる。

**(補足説明)**

1 はじめに

実務上、検査役調査制度の柔軟化の要請があり、また、引受人等の不足額填補責任が重いことから現物出資制度の利用が躊躇されているのではないかと指摘があることから、検査役調査制度及び不足額填補責任について見直

すことが考えられる。

本研究会第1回においては、不足額填補責任についてリスクが過大評価されているのではないかという指摘があったものの、望ましい現物出資を阻害しないようにするという観点から、現物出資制度を見直すことについて肯定的な意見が多かった。

## 2 検査役調査制度の見直しに関するA案

### (1) 前提

会社法上、現物出資を行う場合には、原則として検査役の調査が必要となる（会社法第207条第1項）。検査役の調査には一定の時間及び費用を要し、その調査の結果も予測することが困難であることから、実務上は検査役の調査はほとんど利用されていないようである（現物出資は、会社法第207条第9項に規定する例外<sup>30</sup>に該当する場合に行われているのが実情のようである。）。

そこで、A案は、会社法第207条第9項に規定する例外を追加することにより、現物出資を円滑化しようとするものである。

### (2) 株主総会の特別決議

会社法制定時の立案担当者によれば、検査役調査の趣旨は、既存株主か

---

<sup>30</sup> 会社法第207条第9項に規定する例外は、次の場合である。

- ① 募集株式の引受人に割り当てる株式の総数が発行済株式の総数の10分の1を超えない場合（会社法第207条第9項第1号）
- ② 現物出資財産について定められた会社法第199条第1項第3号の価額（募集事項に定める現物出資財産の価額）の総額が500万円を超えない場合（会社法第207条第9項第2号）
- ③ 現物出資財産のうち、市場価格のある有価証券について定められた会社法第199条第1項第3号の価額（募集事項に定める現物出資財産の価額）が当該有価証券の市場価格として法務省令で定める方法により算定されるものを超えない場合（会社法第207条第9項第3号）
- ④ 現物出資財産について定められた会社法第199条第1項第3号の価額（募集事項に定める現物出資財産の価額）が相当であることについて弁護士、弁護士法人、弁護士・外国法事務弁護士共同法人、公認会計士、監査法人、税理士又は税理士法人の証明（現物出資財産が不動産である場合にあっては、当該証明及び不動産鑑定士の鑑定評価）を受けた場合（会社法第207条第9項第4号）
- ⑤ 現物出資財産が株式会社に対する金銭債権（弁済期が到来しているものに限る。）であって、当該金銭債権について定められた会社法第199条第1項第3号の価額（募集事項に定める現物出資財産の価額）が当該金銭債権に係る負債の帳簿価額を超えない場合（会社法第207条第9項第5号）

ら引受人への価値の移転を防止することにある<sup>31</sup>。すなわち、検査役調査は、過大評価された財産が現物出資されることにより1株当たりの価値が下落（希釈化）し、既存株主の利益が害されることを防止するものと考えられる。ところで、1株当たりの価値が下落（希釈化）し、既存株主の利益が害されるという状況は、募集株式の有利発行の場面と同様の状況であるところ、会社法は、有利発行を株主総会の特別決議により可能としている。そうだとすれば、募集株式の有利発行が株主総会の特別決議により可能であることと同様に、株主総会の特別決議により現物出資財産の価額（募集事項）を定めたときは検査役調査を不要とすることが考えられるところである（A案①）。

なお、公開会社においては、会社法第201条の規定により、取締役会が募集事項を決定するのが原則であるものの、この点についても、有利発行規制と同様に、検査役調査を不要にしようとする場合には、同条の規定は適用されないものとする（募集事項の決定は、株主総会の決議によらなければならないものとする。）ことになるものと考えられる（A案③）。

### (3) 開示規制

前記(2)のような規律を設ける場合には、既存株主の利益を保護する観点から開示規制を設けるのが相当であると考えられるところ、事前の開示規制としては、有利発行規制では株主総会において当該払込金額でその者の募集をすることを必要とする理由を説明しなければならないこととされていることと同様に、現物出資財産の価額の評価方法、評価額その他の会社法第199条第1項第3号の価額が相当である理由を説明しなければならないこととすることが考えられる（A案①）。

また、事後の開示規制としては、A案に基づいて現物出資が行われた場合には、公開会社において、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のが考えられる（A案②）。なお、非公開会社においては、事業報告の内容に含めなければならない内容が限定されているものの、本開示の重要性や債権者に対する開示としての機能（後記(4)㉞）を重視するのであれば、A案②は非公開会社にも適用されるものとするとも考えられる。

### (4) 債権者の保護

学説上、検査役調査の趣旨に関しては、ある金額が出資されたというアナウンスがされたことに対する債権者の信頼（債権者の利益）をも保護するものであるとの立場もある<sup>32</sup>。前記(2)のとおり、株主総会の特別決議によ

<sup>31</sup> 相澤哲編著『立案担当者による 新・会社法の解説』（商事法務、2006年）282頁。

<sup>32</sup> 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〕307頁参照。

って検査役調査を不要とした場合には、債権者の保護についてどのように考えるかが問題となる。

この点、募集株式の発行等の場面においては、

㊦ 現物出資により会社財産が増えることはあっても減ることは考え難いこと

㊧ 資本金の額は、引受人が株主となった時における現物出資財産の時価（一定の場合には、現物出資財産の給付をした者における当該給付の直前の帳簿価額）を基礎にして定められるのであって（会社計算規則第14条第1項第2号及び第5項参照<sup>33</sup>）、会社法第199条第1項第3号の価額により定められるわけではないこと

からすれば、検査役調査を必要とすることによって債権者の保護を図る必要は必ずしもないという考え方もあり得る。

また、

㊨ 事業報告による事後開示（これに重要な虚偽記載があれば、取締役及び執行役は、会社法第429条第2項に基づき、これによって第三者に生じた損害を賠償する責任を負う。）により、債権者の保護は十分に図られている

という考え方もあり得る。

### 3 検査役調査制度の見直しに関するB案

現行法上、現物出資財産について定められた会社法第199条第1項第3号の価額が相当であることについて弁護士等の一定の資格を有する者による証明を受けた場合には、検査役調査は不要とされている（会社法第207条第9項第4号）。もっとも、この制度は、証明をした者が、立証責任の転換がされた過失責任として、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おける現物出資財産の価額との差額を支払う義務を負うということもあり、利用しにくいようである。

また、検査役調査制度が知的財産権等の現物出資の支障となっていると指摘されていることを踏まえると、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弁護士等の一定の資格を有する者に限定する必要性は必ずしもないように思われる。現物出資財産の価額を的確に評価することができる

---

<sup>33</sup> 資本金等増加限度額（株主となる者が当該株式会社に対して払込み又は給付をした財産の額）は、会社法第208条第2項の規定により現物出資財産の給付を受けた場合においては、当該現物出資財産の払込期日における「価額」を基礎にして定められるものであり、ここでいう「価額」は時価であると解される（会社計算規則第14条第1項第2号。ただし、同号イ又はロに掲げる場合には、同号イの帳簿価額を基礎にして定められる。弥永真生『コンメンタール会社計算規則・商法施行規則〔第4版〕』（商事法務、2022年）184～185頁）。

のであれば、必ずしも特定の資格に限定する必要はないものと考えられることから、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することが考えられる（B案①。専門的知識を有する者でない者に証明をさせた場合には、取締役が任務懈怠責任等を問われることとなる。）。

さらに、B案においては、現物出資財産を給付しようとする者は、株式会社又は会社法第207条第9項第4号の証明をする者の求めに応じて、これらの者に対し、当該現物出資財産に関する事項を説明しなければならないものとした上で（B案②）、会社法第212条第1項第2号の規定による引受人の不足額填補責任及び会社法第213条第3項の規定による現物出資財産の価額の相当性を証明した者（以下「証明者」という。）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するなどの見直しを行うものであり（B案③）、これにより、引受人や証明者に過度に重い責任を負わせることを回避しつつ、他方で、引受人に説明義務を負わせることにより、現物出資財産が適切に評価されることを企図している（引受人が不適切な説明をした場合には、過失による不足額填補責任を問われることとなる。）。

#### 4 引受人の不足額填補責任の見直し

##### (1) 現行法の規定、立法趣旨

現行法上、引受人は、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おける現物出資財産の価額との差額について、無過失責任を負うものとされ（会社法第212条第1項第2号）、引受人が善意でかつ重大な過失がないときには取消権が認められているところ、この責任の法的な性格は、担保責任の一種であると説明されている<sup>34</sup>。なお、会社法の立案担当者によれば、会社法第212条第1項第2号は、旧商法第280条の11に関する一般的な解釈を明文化したものとされている<sup>35</sup>。

##### (2) 見直しの方向性

引受人の不足額填補責任を見直す場合には、責任の性質については①案から⑤案まで、責任の範囲については⑦案及び④案が考えられ、これらをどのように組み合わせるのかについても様々な考え方がある。

例えば、引受人の不足額填補責任の法的な性格が担保責任の一種である

---

<sup>34</sup> 酒巻俊雄＝龍田節編集代表『逐条解説会社法 第3巻 株式・2／新株予約権』（中央経済社、2009年）〔洲崎博史〕156頁。江頭憲治郎『株式会社法第9版』（有斐閣、2024年）821頁は、「責任の性質は一種の物の不適合の担保責任（民五六二条一項）と解され、したがって無過失責任である」とする。

<sup>35</sup> 相澤哲編著『立案担当者による 新・会社法の解説』（商事法務、2006年）60頁。

という点を維持しつつ、引受人の不足額填補責任を見直すのであれば、責任の性質については①案（無過失責任とする考え方）を採用しつつ、責任の範囲については⑦案（募集事項の決定の時ににおける現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合における当該不足額とする考え方）<sup>36</sup>を採用することが考えられる。

これに対し、不足額填補責任を負うリスクを避けるために現物出資制度の利用が躊躇されているという点を重視するのであれば、責任の性質については②案（立証責任の転換がされた過失責任とする考え方）又は③案（立証責任の転換のない過失責任とする考え方）を採用し、責任の範囲については⑦案（募集株式の株主となった時ににおける現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合における当該不足額とする考え方）又は⑧案（募集事項の決定の時ににおける現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合における当該不足額とする考え方）を採用することが考えられる。このような考え方を採用する場合には、責任の法的性質を担保責任の一種であるとは考えられず、特別の法定責任などと整理することになるようにも考えられるところである。さらに、このような考え方を採用する場合には、引受人の過失をどのように考えるかが問題となる。この点については、例えば、引受人には会社法第199条第1項第3号の価額に見合うような価値の現物出資財産を給付する義務があるとするとも考えられるが、そのように考えるのであれば、責任の性質について①案を採用するのが整合的であるようにも考えられる。責任の法的性質を特別の法定責任と整理するのであれば、何をもって引受人に過失があるというのかについても、この機会に改めて検討することになるものと考えられるが、例えば、引受人は、株式会社又は会社法第207条第9項第4号の証明をする者の求めに応じて、これらの者に対し、当該現物出資財産に関する事項を説明しなければならないものとした上で、この説明義務に違反した場合に不足額填補責任を負

---

<sup>36</sup> ⑧案の理由としては、例えば、次のようなものが考えられる。

- ・ 募集事項の決定の時に現物出資財産が適正に評価された場合であっても給付時までには現物出資財産が値下がりしたときに責任が発生するとすれば、現物出資者に回避できない責任を課すことになり、酷であること。
- ・ 募集事項の決定の時に現物出資財産が適正に評価された場合において、給付時までには現物出資財産が値下がりしたときは責任が発生するのに、給付時までには現物出資財産が値上がりしても引受人が引き受ける株式数は増えないのであり、バランスを欠いて引受人に不利になっていること。
- ・ 現物出資財産の価額は、出資の履行がされた後に下落する場合もあるから、募集事項の決定がされた後に下落した場合であっても、法律関係を異にする必要性に乏しいこと。

うものとするとも考えられる。いずれにしても、この考え方を採用する場合には、引受人の過失の内容を整理することが必要不可欠である。

さらに、本研究会第1回においては、本来であれば、引受人は現物出資財産ができる限り高く評価されるように行動しても許されるはずであるとの指摘があったところ、このような指摘を踏まえると、責任の性質について④案（取締役と通じて著しく不公正な条件で募集株式を引き受けた場合の責任とする考え方）又は⑤案（会社法第212条第1項第2号を削除するという考え方）を採用することも考えられる。④案を採用する場合には、責任の範囲については、⑦案（募集株式の株主となった時における現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合における当該不足額とする考え方）又は⑧案（募集事項の決定の時における現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合における当該不足額とする考え方）のいずれを採用することもできるものと考えられる。

## 5 取締役等の不足額填補責任の見直し

### (1) 現行法の規定、立法趣旨

現行法上、取締役は、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おける現物出資財産の価額との差額について、立証責任の転換がされた過失責任を負うものとされている（会社法第213条第1項及び第2項）。

会社法第213条第1項の元となった旧商法第280条の13の2は、「新株発行の際の資本充実を強化するため」に設けられたものとされている<sup>37</sup>。会社法の立案担当者は、同じ利害状況にある会社法第212条第1項第1号の場合の取締役の責任の規定が特別存在せず、取締役が同条の不足額填補責任を負っても既存株主から引受人への価値の移転の問題の解決にはならないことから、同条の「合理性に疑問がないわけではない」としつつも、取締役が現物出資財産を不当に評価する危険を抑止する趣旨の規定として本条を維持したとする<sup>38</sup>。ただし、学説上、取締役が不足額を填補すれば既存株主の損害分は填補されることになるため、既存株主保護の意味があるとの指摘がある<sup>39</sup>。

### (2) 見直しの方向性

取締役等の不足額填補責任を見直す場合には、責任の性質については甲

<sup>37</sup> 法務省民事局参事官室『一問一答改正会社法』（商事法務研究会、1990年）170頁。

<sup>38</sup> 相澤哲編著『立案担当者による 新・会社法の解説』（商事法務、2006年）60頁。

<sup>39</sup> 神田秀樹編『会社法コンメンタール5－株式(3)』（商事法務、2013年）〔小林量〕150頁。

案及び乙案、責任の範囲について㊦案及び㊧案が考えられ、これらをどのように組み合わせるのかについても様々な考え方がある。

例えば、取締役が現物出資財産を不当に評価する危険を抑止するという点を重視するのであれば、責任の性質については甲案（立証責任の転換がされた過失責任とする考え方）を採用することが考えられる。その上で、責任の範囲については、㊦案（募集株式の株主となった時における現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合における当該不足額とする考え方）は取締役が現物出資財産を不当に評価する危険を抑止するという趣旨からしても過剰な規制であるとして、㊧案（募集事項の決定の時における現物出資財産の価額が第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合における当該不足額とする考え方）を採用するということが考えられる。これに対し、立証責任の転換がされたとしても過失責任である以上、募集事項の決定の時から引受人が株主となった時までの間の現物出資財産の評価額の下落については、通常であれば過失は認められないように考えられることから、現行法の規律である㊦案を採用することに問題はないと考えることもできる。

これに対し、(a)売買の目的物を誤って高く評価して買い受けてしまった場合や引受人に特に有利な金額を払込金額として募集株式を発行した場合と、(b)現物出資財産を誤って高く評価したことにより募集株式を発行してしまった場合とでは、会社財産を危うくする（有利発行については既存株主から引受人への価値の移転をもたらす）という意味では同じであるともいえ、(b)の場合の責任についてのみ立証責任の転換された過失責任とする必要はないと考えた上で、乙案（立証責任の転換のない過失責任とする考え方）を採用するということも考えられる。乙案を採用する場合の責任の範囲については、甲案を採用した場合と同様、㊦案と㊧案のいずれを採用することもできるものと考えられる。

なお、乙案を採用するのであれば、会社法第423条第1項に基づき任務懈怠責任を問うことをもって足り、取締役等の不足額填補責任に関する規定を削除するということも考えられるが、このように考えるのであれば、責任の範囲については、任務懈怠と相当因果関係のある損害ということとなり、損害の額がどのように認定されるのかは個別具体的な事案によることになる。

## 6 証明者の不足額填補責任の見直し

### (1) 現行法の規定、立法趣旨

現行法上、証明者は、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おける現物出資財産の価額との差額について、立証責任の転換がされた過失責任を負うものとされている（会社法第213条第3

項)。

この規定の趣旨は、専門家の証明等の適正を確保することにあるとされている<sup>40</sup>。

## (2) 見直しの方向性

証明者の不足額填補責任の見直しの方向性については、基本的には取締役等の不足額填補責任の見直しの方向性と同様である。

ただし、証明者については、証明者の不足額填補責任に関する規定を削除した場合には、株式会社との間の契約上の責任を問うことになるものと考えられる<sup>41 42</sup>。

## 7 見直しの範囲（新株予約権の行使や設立の場面）

ここまでの検討は、設立後の株式の発行等の場面を念頭に置いたものである。このような見直しをする場合には、設立後の株式の発行等の場面だけではなく、新株予約権の行使に際してする現物出資や、設立の場面についても同様に見直すべきかが論点となり得るが、まずは、設立後の株式の発行等の場面についての検討を進めた上で、その検討内容を踏まえて、改め検討するになるものと考えられる。

---

<sup>40</sup> 始関正光編著『Q&A平成14年改正商法』（商事法務、2003年）291頁。

<sup>41</sup> 証明者は「会社との間で締結した契約に基づき、証明等を行うこととなりますので、任務懈怠により会社に損害を与えた場合には、一般的な債務不履行責任としての損害賠償責任を負うことにもなります（民法415条）」とされている（始関正光編著『Q&A平成14年改正商法』（商事法務、2003年）291頁）。

<sup>42</sup> なお、証明者の不足額填補責任について、会社が免除できるとする見解と免除できないとする見解とに分かれている（山下友信編『会社法コンメンタール2－設立(2)』（商事法務、2014年）〔小林量〕159頁）。

## 第5 従業員等に対する株式の無償交付

株式会社が従業員等に対して募集株式の発行又は自己株式の処分をする場合には金銭の払込み等を要しないものとする旨の規律を設けるに当たっては、例えば、次の2つの方向性が考えられる。

### 【A案】

会社法第202条の2の規定は、上場会社に限定することなく適用され〔、会計参与や監査役も含まれ〕るものとした上で、次のような規律を設ける。

① 株式会社は、当該株式会社の使用人又は当該株式会社の子会社の取締役〔、会計参与、監査役〕、執行役若しくは使用人（以下「使用人等」という。）に対する募集株式の割当てに関する方針として法務省令で定める事項（注1）を定めた場合において、当該定めに従いその発行する株式又はその処分する自己株式を引き受ける者の募集をするときは、第199条第1項第2号及び第4号に掲げる事項を定めることを要しない（注2）。この場合において、当該株式会社は、募集株式について次に掲げる事項を定めなければならない。

ア 当該定めに従い当該募集に係る株式の発行又は自己株式の処分をするものであり、募集株式と引換えにする金銭の払込み又は第199条第1項第3号の財産の給付を要しない旨

イ 募集株式を割り当てる日

② ①に掲げる事項を定める場合において、募集株式と引換えにする金銭の払込み又は第199条第1項第3号の財産の給付を要しないこととすることが募集株式を引き受ける者に特に有利な条件であるときは、第201条の規定は、適用しない。

③ ②に規定する場合には、取締役は、第199条第2項の株主総会において、当該条件でその者の募集をすることを必要とする理由を説明しなければならない。

④ 取締役会設置会社においては、①に規定する法務省令で定める事項の決定は、取締役会の決議によらなければならない。

⑤ ①に規定する定めに基づく株式の発行により資本金又は準備金として計上すべき額については、法務省令で定める。

（注1）①に規定する法務省令で定める事項は、例えば、次に掲げる事項とすることが考えられる。なお、ア及びイに掲げる事項は、当該株式会社又はその子会社ごとに定めなければならないものとするとも考えられる。

ア 当該株式会社が募集株式と引換えにする金銭の払込み又は第199条第1項第3号の財産の給付を要しない旨を定めてその発行する株式又はその処分する自己株式を引き受ける者の募集をする場合における募集株式を引き受ける者（使用人等に限る。）の範囲

イ アに規定する場合において、使用人等が引き受ける募集株式の数の事業年度ご

との上限

ウ 一定の事由が生ずるまで当該募集株式を他人に譲り渡さないことを使用人等に約させることとするときは、その旨及び当該一定の事由の概要

エ 一定の事由が生じたことを条件として当該募集株式を当該株式会社に無償で譲り渡すことを使用人等に約させることとするときは、その旨及び当該一定の事由の概要

オ ウ及びエに掲げる事項のほか、使用人等に対して当該募集株式を割り当てる条件を定めるときは、その条件の概要

(注2) 公開会社においては、(i) ①の方針を定めているときは、当該方針の内容の概要、(ii) 当該株式会社又はその子会社ごとに交付された株式の数及び株式の交付を受けた者の人数等を事業報告の内容に含めなければならないものとするのが考えられる。

## 【B案】

会社法第202条の2の規定は、上場会社に限定することなく適用され〔、会計参与や監査役も含まれ〕るものとした上で、次のような規律を設ける。

① 株式会社は、株主総会の決議によって、次に掲げる事項を定めることができる。

ア 当該株式会社が募集株式と引換えにする金銭の払込み又は第199条第1項第3号の財産の給付を要しない旨を定めてその発行する株式又はその処分する自己株式を引き受ける者の募集をする場合における募集株式を引き受ける者（当該株式会社の使用人又は当該株式会社の子会社の取締役〔、会計参与、監査役〕、執行役若しくは使用人（以下「使用人等」という。）に限る。）の範囲

イ アに規定する場合において、使用人等が引き受ける募集株式の数の事業年度ごとの上限

② 株式会社は、①の株主総会の定めに従いその発行する株式又はその処分する自己株式を引き受ける者の募集をするときは（注1）、第199条第1項第2号及び第4号に掲げる事項を定めることを要しない（注2）。この場合において、当該株式会社は、募集株式について次に掲げる事項を定めなければならない。

ア 当該定めに従い当該募集に係る株式の発行又は自己株式の処分をするものであり、募集株式と引換えにする金銭の払込み又は第199条第1項第3号の財産の給付を要しない旨

イ 募集株式を割り当てる日

③ ②に規定する定めに基づく株式の発行により資本金又は準備金として計上すべき額については、法務省令で定める。

(注1) ①の株主総会の決議のほかに、取締役（取締役会設置会社にあつては、取締役会）は、①に掲げる事項を当該株式会社又はその子会社ごとに定めなければならない

ず、A案(注1)①ウからオまでの事項を定めなければならないものとするとも考えられる。

(注2) 公開会社においては、(i) ①に掲げる事項を定めているときは、その定めの内容の概要、(ii) 当該株式会社又はその子会社ごとに交付された株式の数及び株式の交付を受けた者の人数等を事業報告の内容に含めなければならないものとすることが考えられる。

## (補足説明)

### 1 はじめに

実務上、株式会社がその従業員等に対して募集株式の発行又は自己株式の処分をする場合に金銭の払込み等を要しないものとするについて、ニーズがあると指摘されている。本研究会第1回においても、会社法を改正して株式会社がその従業員等に対して募集株式の発行又は自己株式の処分をする場合には金銭の払込み等を要しないものとする規律を設けることを検討することに肯定的な意見があった(労働法制との関係について整理すべきであるとの指摘もあったが、この点については後記3(5)のとおり引き続き検討する。)

従業員等に対する株式の無償交付を認める場合には、本研究会第1回の議論のとおり、①既存株主の利益の保護の在り方、②株式の無償交付の対象者、③株式の無償交付をすることができる株式会社、④開示、⑤会計処理、⑥労働法制との関係等が論点となり得るところ、これまでの検討を踏まえると、会社法の見直しを検討する上では、これらの論点のうち①既存株主の利益の保護の在り方が最も重要であり、かつ、考え方が分かれる論点であると考えられる。そこで、本文の規律案では、①既存株主の利益の保護の在り方についての異なる2つの考え方として、

A案：株主総会の決議を要件とせず取締役会の決議のみで従業員等に対する株式の無償交付を可能とするものとした上で、有利発行規制に服するものとする考え方

B案：株主総会の決議がある場合に従業員等に対する株式の無償交付を可能とするものとした上で、有利発行規制は及ばないものとする考え方を示すとともに、それ以外の論点については共通の内容を示すこととしている。

もっとも、本文の規律案は、飽くまでも円滑な議論のためのたたき台として示したものにすぎず、①既存株主の利益の保護の在り方について、これらとは異なる考え方を採用することも考えられる<sup>43</sup>、それ以外の論点について

---

<sup>43</sup> 例えば、B案を前提にしつつも、募集株式の引受人に割り当てる株式の総数が発行済株式の総数の●分の一を超えない場合には、株主総会の決議は不要とし、A案の規律によるという考

も、本文の規律案と異なる考え方を採用することも考えられる。

## 2 既存株主の利益の保護の在り方

### (1) A案

ア 現行法上、通常の募集株式の発行においては、株主総会の特別決議（非公開会社の場合）又は取締役会の決議（公開会社の場合）によって募集事項が決定されるが、払込金額が特に有利な金額であれば、公開会社であっても、株主総会の特別決議によって募集事項が決定されることになる。A案は、従業員等に対して金銭の払込み等を要しない旨を定めて募集株式を発行することを許容することとした上で、募集事項の決定機関や有利発行に該当する場合に関する規律について、現行法と同様の規律にするというものである。その上で、従業員等に対して金銭の払込み等を要しない旨を定めて募集株式を発行する場合の透明性や公正性を確保することによって既存株主の利益の保護を図るという観点から、取締役の決定又は取締役会の決議によって無償交付に関する方針を定めることを義務付けるとともに、公開会社に限り、その方針と実績を事業報告により開示するものとしている。

イ A案は、従業員等に対して金銭の払込み等を要しない旨を定めて募集株式を発行しようとする株式会社の手続的な負担を考慮したものであるが、通常の募集株式の発行と同様に、有利発行規制に服することとなるため、どのような場合に有利発行に該当することになるのかが問題となる。

この点に関連して、新株予約権（ストックオプション）については、「会社法では、無償で新株予約権を発行する場合であっても、当該新株予約権の交付によって、その価値に見合うだけの便益を会社が受けていると評価し得る場合には、有利発行に当たらないことが明確化されている（中略）。そして、当該株式会社の役職員・子会社の役職員等に対して、新株予約権を職務執行の対価として交付する場合には、金銭で支払う報酬額が減少するというなどの直接的な効果がない場合であっても、労働意欲の向上その他の効果が得られると考えられるのであれば、当該新株予約権に係る適正な便益を受領しているものと評価することができる。このことは、行使価額が付与時点の時価を著しく下回る（たとえば、1円等）場合であっても、同様である。」との見解もある<sup>44</sup>。株式会社の従業員に対しては、仮に賃金（労働の対償）として株式が交付されるもの

---

え方もあり得る（「●分の一」の部分については別途検討を要する。）。

<sup>44</sup> 郡谷大輔=和久友子編著『会社法の計算詳解 第2版』（中央経済社、2008年）267～268頁。

ではないという整理を前提とする場合であっても、前記の見解と同様に考えることができるであろうか。また、子会社の役員及び役職員については、株式会社に対して直接的に便益の提供をするものではないことを踏まえても、前記の見解と同様に考えることができるであろうか<sup>45</sup>。

また、A案は、従業員等に対して金銭の払込み等を要しない旨を定めて募集株式を発行する場合の透明性や公正性を確保することによって既存株主の利益の保護を図るという観点から、取締役の決定又は取締役会の決議によって無償交付に関する方針を定めることを義務付けることとしていることを踏まえ、そのような決定を定め、それに従っている限りは、原則として有利発行には該当しないと解釈することはできるであろうか。

従業員等に対して金銭の払込み等を要しない旨を定めて募集株式を発行することを許容したとしても、有利発行に当たり得ることへの懸念が払拭されない場合には、A案を採用しても、結局は株主総会の特別決議を経ることとなり、かえってB案よりも手続的な負担が重くなるという事態も考えられないではなく、A案の検討に当たっては、この点についてどのように考えるのかについても整理が必要であるものと考えられる。

ウ また、本文の規律案については、無償交付に関する方針として定めるべき事項や事業報告により開示すべき事項については、取締役の報酬に関する規律（会社法第361条第1項第3号、会社法施行規則第98条の2等）も参考に、注1及び注2に一案を示しているが、過不足等はないかについても検討が必要となる。

## (2) B案

ア B案は、株主総会の決議によって無償交付を受ける者の範囲及び無償交付をすることができる株式の事業年度ごとの上限を定めた場合には、従業員等に対して金銭の払込み等を要しない旨を定めて募集株式を発行することができるものとした上で、株主総会の決議による定めに従ったものであることを根拠に有利発行規制が及ばないものとするというものである。

イ B案は、従業員等に対して金銭の払込み等を要しない旨を定めて募集株式を発行するには株主総会決議を要するというものであるが、募集事項の決定ごとに株主総会決議を必要とするものではないし、定時株主総会において毎年決議しなければならないというものでもなく、株主総会決議で一度定めていれば、その内容に変更がない限り、重ねて株主総会

---

<sup>45</sup> ストックオプションについて、子会社の役職員に交付する場合には有利発行となるとする見解がある（江頭憲治郎『株式会社法第9版』（有斐閣、2024年）481頁、神田秀樹『会社法第二十六版』（弘文堂、2024年）178頁参照）。

決議を経る必要はないものとするを想定している。また、ここでいう株主総会決議は、特別決議ではなく、普通決議で足りるものとするを想定している。

ウ また、B案は、株主総会決議による定めに従ったものであることを根拠に、特別に有利発行規制が及ばないものとするものであるが、その理由付けとしては、例えば、次のようなものが考えられる。

- ・ 株主総会の決議により無償交付を受ける者の範囲及び無償交付をすることができる株式の事業年度ごとの上限が定められることから、許容される希釈化の限度について株主の意思を確認している。
- ・ 従業員等に対する株式の無償交付については、仮に賃金（労働の対償）として株式が交付されるものではないという整理を前提とするとしても、株主総会の決議による定め等に従ったものであれば、改めて株主の意思を確認しなければならないほどの有利発行がされるという事態は想定し難い。

エ さらに、B案においても、従業員等に対して金銭の払込み等を要しない旨を定めて募集株式を発行する場合の透明性や公正性を確保することによって既存株主の利益の保護を図るという観点から、取締役の決定又は取締役会の決議によって無償交付に関する方針を定めることを義務付けるとともに、公開会社に限り、その方針と実績を事業報告により開示するものとするということも考えられる。無償交付に関する方針として定めるべき事項や事業報告により開示すべき事項については、取締役の報酬に関する規律（会社法第361条第1項第3号、会社法施行規則第98条の2等）も参考に、注1及び注2に一案を示しているが、過不足等はないかについても検討が必要となる。

### 3 既存株主の利益の保護の在り方以外の論点

#### (1) 株式の無償交付の対象者

##### ア 子会社の従業員等

株式の無償交付の対象者については、株式会社の従業員のみならず、その子会社の役員及び従業員も対象者に含めるべきであるとの実務上のニーズが指摘されている。本研究会第1回においても、同様の意見があった。

他方で、株式の無償交付の対象者として子会社の役員及び従業員を含めることについては、⑦子会社の役員及び従業員は、親会社に対して直接的に労務や便益の提供をするものではないため、無償交付の対象者に含めることは難しい、⑧親会社の利益を優先して子会社の少数株主の利益を害するという不適切なインセンティブとなる、⑨認めるにしても完全子会社の場合に限るべきであるとの考え方があり得る。

もっとも、前記⑦については、子会社の役員及び従業員であっても当該子会社の企業価値向上を通じて親会社に対して間接的に便益の提供をしているとの評価も可能であると考えられることもできる<sup>46</sup>。

また、前記④については、子会社の役員及び従業員に対して親会社の株式を無償交付することは、当該子会社の企業価値を上昇させることによって間接的に親会社の企業価値を上昇させるインセンティブとなるのが通常であるから、当該子会社の少数株主の利益という観点からみても、合理性があると考えられることもできる。これに対し、当該子会社の少数株主の利益が損なわれ親会社の利益が優先されるという利益相反のおそれは、一定の局面では発生し得るものと考えられ、子会社の役員及び従業員に対して親会社の株式を無償交付することができるようにすることによって、このような利益相反のおそれが助長される可能性も否定することはできないところである。もっとも、この問題については、子会社の役員としての責任を追及すること（親会社との取引等により子会社の利益が害された場合には、当該子会社の少数株主が当該子会社の役員に対して当該子会社に対する任務懈怠責任を追及することなどが想定される。）によって対応することができ、かつ、それで足りるとの考え方もあり得るところである。

前記⑤については、前記④の指摘を除けば、完全子会社でない場合には、親会社の当該子会社に対する持分割合が小さければ、当該子会社の役員及び従業員が当該親会社に提供する間接的な便益の程度も小さくなるという点が問題となるが、この点については、有利発行該当性や当該親会社の取締役の任務懈怠責任の有無の考慮要素とすれば足り、一律に完全子会社ではない子会社の役員及び従業員を無償交付の対象者から除外する必要はないとの考え方もあり得るところである。

本文の規律案においては、議論を単純化するという観点から全ての子会社の役員及び従業員を対象としているが、本研究会第1回においては、株式の無償交付の対象者が広がりすぎることを懸念する意見もあったところである。これらを踏まえて、子会社の役員及び従業員を対象とする

---

<sup>46</sup> なお、新株予約権に関し、「会社が子会社の取締役等に新株予約権を無償で発行することもできる。この場合、親会社の事業に関して、子会社の従業員が子会社を通じて提供した役務・サービスの対価（インセンティブや福利厚生目的などで利益を付与する場合を含む）として発行する場合には、取締役会決議によることも可能である。親会社が新株予約権の公正価額に見合う便益を得ていない場合には、株主総会の特別決議を要することとなる場合がある。」とする見解がある（相澤哲ほか『論点解説 新・会社法』（商事法務、2010年）311頁、郡谷大輔＝和久友子編著『会社法の計算詳解 第2版』（中央経済社、2008年）267～268頁）。

ことの当否、完全子会社に限定することの当否などについて、どのように考えるか。

#### イ 監査役及び会計参与等

株式会社及びその子会社の役員のうち監査役及び会計参与等を株式の無償交付の対象者に含めることについては、実務上のニーズの有無が必ずしも明確ではないように思われる。

この点については、監査役及び会計参与に対して株式を交付することについては、肯定的な立場もあり得る一方で、その職務の独立性への影響の観点から、否定的な考え方もあり得るところである。

仮に、株式会社の監査役及び会計参与を株式の無償交付の対象者に含める場合には、報酬に関する規定（会社法第387条第1項、第379条第1項、第409条第3項ただし書等）について、例えば、会社法第361条第1項各号と同様の規定を設けることの要否等が問題となり得る<sup>47</sup>。

#### (2) 株式の無償交付をすることができる株式会社

非上場会社においても、人材活用のために自社の株式を利用するニーズはあり得るものと考えられる。

これに対し、非上場会社については、その株式に市場価格が存在せず、公正な価値を算定することが容易ではないため、株式の無償交付の制度が濫用され、不当な経営者支配を助長するおそれが高まるとの指摘もあり得る。もっとも、このような指摘については、A案及びB案から、それぞれ次のような説明をすることも考えられる。

A案：非上場会社のうち非公開会社にあつては、募集事項の決定は株主総会決議によることとなるため（会社法第199条第2項）、不当な経営者支配に利用されるなどの制度の濫用のおそれは必ずしも高くはない。また、非上場会社のうち公開会社にあつても、募集事項の決定は取締役会決議によるものの、無償交付に関する方針を定めることを義務付けるとともに、その方針と実績を事業報告により開示するものとすれば、不当な経営者支配に利用されるなどの制度の濫用

---

<sup>47</sup> なお、令和元年会社法改正前の会社法を前提とするものであるが、監査役の報酬等に関し、会社法第361条第1項第2号の不確定額報酬に相当する報酬等の支給を認めない見解（相澤哲ほか編著『論点解説 新・会社法』（商事法務、2010年）406頁）と、同号及び同項2項の類推適用によりこれを認める見解（落合誠一編『会社法コンメンタール8—機関(2)』（商事法務、2009年）〔田中亘〕434頁）などが見られる。また、会計参与の報酬等に関しても見解の対立がある（同〔田中亘〕388頁、奥島孝康＝落合誠一＝浜田道代編『新基本法コンメンタール 会社法2〔第2版〕』（日本評論社、2016年）〔伊藤雄司〕259頁等）。

のおそれは低いものと考えられる。

B案：非上場会社のうち非公開会社にあつては、A案と同様、募集事項の決定は株主総会決議によることとなるため（会社法第199条第2項）、不当な経営者支配に利用されるなどの制度の濫用のおそれは必ずしも高くはない。また、非上場会社のうち公開会社にあつても、募集事項の決定は取締役会決議によるものの、株主総会の定めに従う必要があることから、不当な経営者支配に利用されるなどの制度の濫用のおそれは低いものと考えられる。

本文の規律案は、円滑な議論のためのたたき台を示すという観点から、以上のような考え方に基づいて非上場会社を対象となる株式会社を含めるものとしている<sup>48</sup>。

### (3) 開示

本文の規律案においては、株式の無償交付の透明性や公正性を担保するため、公開会社においては、

- (i) 取締役会（A案の場合）や株主総会（B案の場合）で定めた無償交付に関する方針の内容の概要
- (ii) 当該株式会社又はその子会社ごとに交付された株式の数及び株式の交付を受けた者の人数等

を事業報告の内容に含めなければならないものとしている。

なお、非公開会社においては、募集事項の決定は株主総会決議によるものとされていることに加え、事業報告の内容に含めなければならない内容が限定されていること（会社法施行規則第118条）、役員や使用人に対して交付した株式や新株予約権に関する事項（会社法施行規則第122条第1項第2号、第123条第1号及び第2号）は非公開会社の事業報告に含めなければならない内容にはなっていないことを踏まえ、本文の規律案においては、このような規律は設けないものとしている。

### (4) 会計処理

株式の発行により計上すべき資本金又は資本準備金の額は、原則として、当該株式の発行に際して株主となる者が株式会社に対して払込み又は給付をした財産の額を基礎として計算される（会社法第445条第1項から第3項まで）。この規定は株式の発行に際して金銭の払込み等がされることを前提としたものであり、従業員等に対して金銭の払込み等を要しないものとする場合における株式の発行により計上すべき資本金又は資本準備金の額については、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行も踏まえ、新たな規律を設けるべきであると考えられる。

---

<sup>48</sup> 仮に、非上場会社での制度の濫用のおそれへの対応として十分ではないとするのであれば、どのような制度的な対応が考えられるかも検討事項となる。

そこで、本文の規律案においては、従業員等に対する株式の無償交付の場合における株式の発行により資本金又は資本準備金として計上すべき額について、法務省令で定めるものとした上で、法務省令の内容については、引き続き検討するものとする。

(5) 労働法制との関係

従業員に対して株式の無償交付を行う場合には、交付される株式と労働基準法上の「賃金」の関係を整理する必要がある。

以上