

Japan Corporate / M&A Newsletter

会社法制の見直しに関する中間試案について

平成 23 年 12 月 14 日、法務省の法制審議会会社法制部会は、会社法制の見直しに関する中間試案（以下「中間試案」という。）を公表し、パブリックコメントに付した。中間試案は、「第 1 部 企業統治の在り方」、「第 2 部 親子会社に関する規律」及び「第 3 部 その他」の三部で構成されている。このうち第 1 部は、① (a) 社外取締役の選任義務付けをはじめとする取締役会の監督機能、(b) 監査役の監督機能、及び (c) 資金調達の場合における企業統治の在り方に、第 2 部は、② (a) 多重代表訴訟をはじめとする親会社株主の保護、(b) 子会社少数株主の保護、(c) キャッシュアウト、(d) 組織再編における株式買取請求等、(e) 組織再編等の差止請求、及び (f) 会社分割等における債権者の保護に、また第 3 部は、③ (a) 金融商品取引法上の規制に違反した者による議決権行使の差止請求、(b) 株主名簿等の閲覧等の請求の拒絶事由、及び (c) その他に、それぞれ分かれている。

最終的な会社法の改正案は、パブリックコメントを経た上で決定されることになるが、中間試案は、わが国の企業に対する企業統治及び M&A 実務に対しても大きな影響を与える可能性のある内容を含んでおり、実務的にも注目すべき内容となっている。以下、中間試案において注目をすべきポイントについて、各部ごとに概説する。

【執筆担当：十市 崇】

1 企業統治の在り方

この中でも最も注目すべきは、① (a) 社外取締役の選任義務付けをはじめとする取締役会の監督機能であろう。このうち社外取締役の選任の義務付けについては、監査役会設置会社（公開会社であり、かつ大会社であるものに限る）において、1 名以上の社外取締役の選任を義務付ける A 案、金商法 24 条 1 項の規定により有価証券報告書を提出しなければならない株式会社において 1 名以上の社外取締役の選任を義務付ける B 案、及び現行法の規律を見直さないものとする C 案が併記されている。社外取締役の選任義務付けは、効用や人員の確保方法など、様々な議論がなされているところであるが、日本企業の企業統治に対する国内外の関心が今までになく高まっている中、今後の議論の動向が注目される。

取締役会の監督機能の強化に関しては、社外取締役を複数置くことを前提に、社外取締役が監査及び経営者の選定・解職等の決定への関与を通じて監督機能を果たす制度として、「監査・監督委員会設置会社制度」を定款の定めに基づいて設置することを認めることとしている。また、社外取締役及び社外監査役の要件に関し、親会社の関係者等を除外する案と現行法の規律を見直さない案が併記されている。社外性の要件から親会社の出身であることを除外することで独立性は高まることになる可能性はあると思われるが、親会社の関係者等が社外取締役及び社外監査役を務める会社も多いことから、現行法の規律が見直されると、人員の確保を含めて、実務的には影響の大きな点であると思われる。

① (c) 資金調達の場面における企業統治の在り方においては、公開会社が募集株式を割り当てることにより、当該引受人が総株主の議決権の過半数を有することになる場面を念頭に、支配権の異動を伴う第三者割当てによる募集株式の発行等に関し、一定の場合には株主総会決議を要するとの案が、現行法の規律を見直さないものとするとの案とともに併記されている。上場会社については、金融商品取引所の規則により、支配権の異動を伴う場合や一定以上の希薄化を伴う第三者割当増資に際し、経営陣から一定程度独立した者による第三者割当の必要性及び相当性に関する意見の入手、又は株主の意思確認が必要とされているが、このような流れも踏まえ、一定の場合には法律で株主総会決議を義務付けることにより、取締役会決議のみで支配権の異動が生じることを規制する趣旨であると思われる。

2 親子会社に関する規律

この中で最も注目すべきは、② (a) 親会社株主の保護における多重代表訴訟であると思われる。中間試案においては同制度を創設する A 案と創設しない B 案が併記されている。このうち A 案では、責任追及の対象となる子会社の範囲について、完全子会社のみが対象とされるとともに、親会社が有する当該株式会社の株式の帳簿価格が、当該親会社の総資産額の 5 分の 1 を超える場合に限定をされており、A 案が採用される場合であっても、責任追及の対象となる子会社の範囲は限定されることになろう。また株式会社によるその子会社の株式の譲渡に関しては、譲渡対象の株式の帳簿価額が当該株式会社の総資産額の 5 分の 1 を超えない場合、又は効力発生日において、当該株式会社が譲渡対象の株式会社の総株式の議決権の過半数を有する場合を除き、株主総会の特別決議が必要とされている。

次に、② (c) キャッシュアウトについては、株式会社の総株主の議決権の 90%以上を有する者（及びその完全子会社）が有する場合、対象会社の全ての株主（自らと発行会社を除く）に対し、その有する株式の全部を売り渡すことを請求できることとし、キャッシュアウトを正面から認めようとしている。またその際に、全部取得条項付種類株式の取得の手續と類似の手續を設けるとともに、不服申立手續として、売渡株主に、裁判所に対し、売買価格の決定の申立てをすることを認めることとしている。これは今までの実務を考慮していると思われるとともに、全部取得条項付種類株式の実務自体は変わらないと思われるものの、中間試案が「議決権の 90%以上」という要件を法律で設定している点については、今後の M&A（とりわけ非公開化取引）の実務に対して影響を与える可能性も否定できないと思われる。なお中間試案は、少数株主がエグジットする権利（いわゆるセルアウト権）には、何ら言及していない。

また、(d) 組織再編における株式買取請求等は、振替株式に関する改正とともに、裁判の期間中に年 6 分の商事法定利率による利息が生じることから、実務上、仮払いが行われる事例もあることも踏まえ、価格決定の前に会社が公正と認める額を支払うことを制度として認めることとしている。また実務的には疑問も呈されていた存続株式会社等における簡易組織再編等に際しての株式買取請求権について、反対株主は株式買取請求権を有しないとされた。さらに (e) 略式組織再編以外の組織再編等についても差止請求を認めるか否かについては、これを認める A 案と明文の規定を設けない B 案が併記されている。

3 その他

この中では、③ (a) 金融商品取引法上の規制に違反した者による議決権行使の差止請求が注目であろう。中間試案は、株式会社の株主は、他の株主が金商法における公開買付けに関する規制のうち、株券等所有割合が 3 分の 1 を超えることになる株券等の買付けに関する強制公開買付義務（金商法 27 条の 2 第 1 項第 2 号から第 6 号まで）、又はいわゆる全部買付義務（金商法 27 条の 13 第 4 項）に違反した場合において、その違反する事実が重大であるときは、当該他の株主に対し、株主総会における議決権の行使をやめることを請求できることとしている。従前から、公開買付義務など、会社支配権に影響を与える重大な金商法違反があった場合における違反株主の議決権の取扱いについては議論があったが、中間試案は当該違反株主の議決権停止を認めることとしており、これが導入されることになると、画期的な制度となろう。しかし、中間試案も指摘するように、上記請求の効果を具体的にどのようにして当該株式会社に対して及ぼすかという点については、今後更なる議論が必要であると思われる。

本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、当事務所の 十市 崇 (takashi.toichi@amt-law.com) までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

Corporate/M&A Newsletter 担当

増田健一、渡邊剛、江崎滋恒、近藤純一、小舘浩樹、檀柔正、山神理、十市崇

〒106-6036 東京都港区六本木 1 丁目 6 番 1 号 泉ガーデンタワー

<http://www.amt-law.com/>

本ニュースレターの配信の停止をご希望の場合には、大変お手数ですが、ctg-newsletter@amt-law.com まで、配信停止とご記載の上ご連絡頂けると幸いです。