

株式の無償交付に関する会社法制（株式・株主総会等関係）部会での検討状況

- ① 既存株主への配慮について
 - ・ 使用人等に対する株式の無償交付の具体的な枠組みとして、主として、次のいずれかの案による方向で検討されている。
【A案】**株主総会の決議を要件とせず**に取締役会の決議のみで使用人等に対する株式の無償交付を可能にすることとした上で、**有利発行規制に服するもの**とする。
【B案】**株主総会の決議により**使用人等に対する株式の無償交付を可能にすることとした上で、**有利発行規制に服しないもの**とする。
- ② 無償交付の対象者について
 - ・ **上場会社の使用人又は上場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。）を対象とする方向で検討されている。
 - ・ 完全子会社以外の子会社の取締役等に対しても株式の無償交付を可能とする方向で検討されている。

会社法制（株式・株主総会等関係）部会での主な意見

- ・ 【A案】を支持する理由として、
 - ㊦実務上、**機動的に株式の無償交付をすることが可能になるのが望ましいこと**、
 - ㊧使用人等に対する株式の無償交付は使用人等の処遇という**経営判断の問題**であり、取締役会が判断するべきものであること、
 - ㊨使用人等に対する株式の無償交付は、その**対価として株式会社が当該使用人等の労働意欲の向上という便益を得ることが**できるものであるため、原則として有利発行に当たらないと整理することができること、
 - ㊩使用人等に対して同じ価値の財産の給付をする場合に、**金銭であれば特段の規制はない一方で、株式であれば株主総会の決議が要件となるのは不均衡**であること、などの意見があった。
- ・ 【B案】を支持する理由として、
 - ㊦株主総会の決議を要件としても、**具体的な決議の方法を工夫することにより機動的な対応をすることが**できること、
 - ㊧株式の無償交付は**株主が直接コストを負担するもの**であるため、株主の承認を得ることを要件にするのが素直であること、
 - ㊨【A案】によると**事後的に有利発行と判断されるリスクを抱えることになるが、そのリスクは小さくないと**考えられること、
 - ㊩株式の発行について特別な規制を設けている我が国の会社法の体系を前提とすると、**同じ価値の財産の給付をする場合であっても規律が異なることは不均衡ではない**こと、などの意見があった。

株式対価M&Aの活性化に関する会社法制（株式・株主総会等関係）部会での検討状況

- ① 子会社の株式の追加取得について
 - ・ 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関し、次のいずれかの案による方向で検討されている。
 - 【A案】子会社の株式を追加取得する場合を一般的に株式交付の対象とする。
 - 【B案】次のア若しくはイに掲げる場合のいずれか又は双方を株式交付の対象とする。
 - ア 株式交付計画において当該株式交付の効力発生日の後に株式交付子会社の株式を追加取得する旨を定めた場合における当該追加取得する場合
 - イ 子会社の株式を所定の割合（総株主の議決権の3分の2、10分の9又は全部とすることを想定している。）まで追加取得する場合
- ② 株式交付の対象となる子会社の範囲について
 - ・ 持分会社や外国会社を子会社とする場合を株式交付の対象とする方向で検討されている。
- ③ 反対株主の株式買取請求権の廃止・簡易株式交付の要件の見直しについて
 - ・ 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見直しや、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見直しは、行わない方向で検討されている。

会社法制（株式・株主総会等関係）部会での主な意見

- ・ 【A案】を支持する理由として、何が組織再編行為に当たるのかは立法政策の問題ともいえ、組織再編行為に関する規制で保護することができない利益がないのであれば、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を認めない理由はないなどの意見があった。
- ・ 【B案】を支持する理由として、一定の条件が満たされた場合に組織再編行為となり、その場合には他の取引行為とは異なる規律を適用することになっているのであるから、組織再編行為としての実質がない単なる株式の追加取得を組織再編行為と評価するのは難しいなどとして、一定の要件を付すべきであるなどの意見があった。
- ・ 反対株主の株式買取請求権の廃止について、政策的な必要性については理解が示されつつも、理論的に、簡易株式交付に当たらない株式交付については、他の組織再編と比べて株式交付の対価が不当である可能性が小さいとはいえず、株式交付親会社の株主に対する影響が小さいとはいえないなどの理由からこの見直しを正当化することは難しいとの意見が多数あった。
- ・ 簡易株式交付の要件の見直しについて、これが認められている理由は、株式交付対価が会社の規模と比較して大きくない場合には株式交付が株主に及ぼす影響が軽微であるためであると考えられるところ、株式交付が株主に及ぼす影響は、株式交付対価の全体の額を踏まえて判断されるものであり、株対価の額の多寡のみによって判断することは困難であるとの意見が多数あった。

バーチャルオンリー株主総会に関する会社法制（株式・株主総会等関係）部会での検討状況

- バーチャルオンリー株主総会に関する規律を会社法に設け、産業競争力強化法で必須とされている**経済産業大臣及び法務大臣の確認を経ることなく**バーチャルオンリー株主総会を開催することができるものとする方向で検討されている。

会社法制（株式・株主総会等関係）部会での主な意見

- 定款の定めについて
 - 株式会社がバーチャルオンリー株主総会を開催することが必ずしも株主の意向に沿うとは限らないため、**株主自身の判断を求め**べきであることなどを理由として、**定款の定めをバーチャルオンリー株主総会の実施要件とするべき**との意見が多数あった。
 - 定款の定めを必要とすると、機関投資家等が定款変更に反対することにより**バーチャルオンリー株主総会を開催することは事実上困難になると**考えられることなどを理由として、定款の定めを実施要件とするべきではないとの意見も多数あったが、**定款の定めを不要とする場合には、株主の意思を反映させるために、一定割合の議決権を有する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べき**であるとの議論に繋がるとの意見があった。
- セーフハーバールールについて
 - セーフハーバールール（株主総会の決議の取消しの訴えの特則）を設けること自体については、これに反対する意見は特段みられない状況
 - セーフハーバールールの具体的な内容としては、株式会社が合理的に必要と認められる範囲内において**通信障害対策措置をとった場合**において、通信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ときは、**㊦株式会社の故意又は重大な過失によって通信障害が生じ**、かつ、**㊧通信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事実が決議に影響を及ぼすものである**ときに限り、株主総会の決議取消事由となる旨の規律を設けることについて検討がされている。
- 株主による濫用的な質問権の行使や動議の提出による議事進行の妨害の防止について
 - 株式会社に株主総会の議事における通信記録等の保存を義務付けることを想定しており、それにより株主による濫用的な質問権の行使等を一定程度抑止することができることも考えられることや、また、実務上の工夫により対応することも可能と考えられることから、**会社法の規律の見直しを検討するべきとの意見は少数にとどまる**状況

バーチャルオンリー社債権者集会に関する会社法制（株式・株主総会等関係）部会での検討状況

- ・ バーチャルオンリー社債権者集会に関する規律を会社法に設ける方向で検討されている。
- ・ 株主総会との相違点を考慮しつつ、**バーチャルオンリー株主総会と基本的に同様の規律**を設ける方向で検討されている。

会社法制（株式・株主総会等関係）部会での主な意見

- ① 募集事項の定めについて
 - ・ 募集事項の定めをバーチャルオンリー社債権者集会の実施要件とすると、**既発債について、バーチャルオンリー社債権者集会の実施を可能とするためには、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というプロセスが必要になってしまうことは深刻な問題であるとの意見**があった。
 - ・ バーチャルオンリー株主総会において定款の定めを実施要件とする場合、バーチャルオンリー社債権者集会については**募集事項の定めを実施要件とすることが素直であるとの意見**もあった。
- ② セーフハーバールールについて
 - ・ セーフハーバールール（社債権者集会の決議の不認可の特則）を設けること自体については、これに反対する意見は特段みられない状況
 - ・ **バーチャルオンリー株主総会と基本的に同様の規律**を設けることが検討されているが、社債権者集会の認可は株式会社が裁判所に認可を申請するものであり、**株主総会の決議の取消しの訴えと異なり、当事者の対立構造にはなっていない**ため、この点を踏まえて具体的な規律を検討する必要があるとの指摘もあった。
- ③ 振替法第86条の証明書について
 - ・ **電磁的記録による証明書の提示も可能とするべき**であるとの意見が複数あった。
 - ・ 実務にとって過度な負担が生ずることを回避しつつ、無権利者による議決権行使を実効的に防止するための**制度設計が困難である場合には、現行法の規律を見直さないものとする**ことも考えられるとの指摘もあった。

実質株主確認制度に関する会社法制（株式・株主総会等関係）部会での検討状況

- 実質株主確認制度の枠組みとして、以下の2つの制度を併せて創設する方向で検討されている。
- ① **株式会社と株主との間の建設的な対話の促進という制度の趣旨に基づき、上場会社から名義株主である仲介機関に対して情報の提供を請求**できることとした上で、当該仲介機関の背後に更に仲介機関がある場合には、最終の仲介機関に至るまで当該請求を順次転送しつつ、これらの**各仲介機関が、自身が保有する情報（当該仲介機関に対して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（指図権者）の氏名又は名称、住所、株式数等）を上場会社に対して提供することにより、実質株主（指図権者）を確認する制度**
- ② **支配に関する重要な情報の把握及び開示という制度の趣旨に基づき、金商法に基づく大量保有報告制度における報告義務の範囲と基本的に同一の範囲において株主側から株式会社に対する通知を義務付け、違反者を議決権制限の対象とする制度**

①に関する会社法制（株式・株主総会等関係）部会での主な意見等

- 建設的な対話の促進を制度の趣旨とし、違反者を過料の対象とすることを支持する意見が相対的に多くあった。
- 他方で、制度の実効性を確保するための規律として、**違反者の議決権を停止するべきとの意見も複数あった**が、議決権の停止という重い制裁を課すことを正当化するには、株式会社と株主との間の建設的な対話の促進という制度の趣旨だけでなく、**支配に関する重要な情報の把握などの趣旨を加える必要があるとの指摘があった**。この場合には、⑦実質的に最終的な指図権を有する者まで遡って確認できる制度とすることや、④情報の提供の対象となる実質株主（指図権者）に議決権の割合や支配目的等の付加的な要件を設けることを検討する必要があるところ、**既存の諸外国の主要な制度と比較しても投資家に対して過度な負担を課すこととなり、日本市場に対する投資が敬遠されるおそれがあるとの意見があった**。
- 補完的な制度として、例えば、株式会社が実質株主であると考える者その他の対話の必要があると考える者に対して、情報の提供を直接請求することを可能とすることについては、実際には実質株主ではなく、当該株式会社と何ら関係性を有しない者に対して一定の義務を課すことを正当化できるかが問題となるところ、このような補完的な制度を設けることを支持する意見は特段みられない状況

(注) 実質株主確認制度の整備に向け、フィジブルな実務運用や運用スキームの確立に資するよう、発行会社から投資家まで広く存在する実務関係者が一堂に会し、解決すべき課題や具体的対応等を検討することを目的として設置された「実質株主確認制度整備に向けた実務者検討会」に法務省もオブザーバーとして参加し、意見交換等を行っている。

②に関する会社法制（株式・株主総会等関係）部会での主な意見

- ②の制度における**通知義務の範囲を、金商法に基づく大量保有報告制度における報告義務の範囲と基本的に同一のものとする**ことを支持する意見が相対的に多くあった。他方で、通知義務の閾値を大量保有報告制度よりも低い議決権保有割合1%又は3%にするべきであるとの意見も複数あるものの、投資家の負担が大きく、あえて大量保有報告制度と異なる閾値を採る理由を説明することは容易でないとの意見があった。
- 支配に関する重要な情報の把握及び開示を制度の趣旨**とし、違反者に対する制裁として、**会社が違反者に対して通知をすることにより、一定期間経過後に議決権が停止**することを支持する意見が多数あった。また、株主総会の前に議決権が停止されなかった場合であっても、例えば、複数の者が、共同して代表取締役の選定等の提案を行うことを合意し、協調して株式を取得しながら、故意に大量保有・変更報告書を提出せずに共同保有者であることを秘しつつ、一斉に議決権を行使することにより、株主提案を可決させたときは、**このような状況の下でこれらの違反者がその議決権を行使したことが、株主総会の決議の取消事由（著しく不公正な決議方法）になることを支持する意見が多数あった**。

株主提案権に関する会社法制（株式・株主総会等関係）部会での検討状況

- 取締役会設置会社における株主の株主提案権の行使要件のうち、議決権数の要件（300個以上の議決権）に関し、次の【A案】又は【B案】のいずれかによるものとする方向で検討されている。
 - 【A案】議決権数の要件を廃止する。
 - 【B案】「300個」という議決権数の要件を、**一定の個数**（具体的な個数については、近年の投資単位の引下げの状況を踏まえて「500個」とする考え方や、今後の投資単位の引下げ等も考慮して「1000個」や「1500個」とする考え方などがある。）**まで引き上げる**。

会社法制（株式・株主総会等関係）部会での主な意見

- 【A案】を支持する理由として、
 - ㊦ 300個の議決権を有することの意味合いは、議決権の総数次第で大きく異なり、上場会社か非上場会社かによっても全く異なるため、**一律に300個の議決権を要件とするのは不合理**であることや、
 - ㊧ 議決権数の要件を設けた趣旨は、株主（特に個人の株主）に対して会社とのコミュニケーションの手段や機会を与える点にあるとされているが、制度が創設された昭和56年当時に比して会社と株主間のコミュニケーションの手段は豊富になっており、**現在では株主提案権を会社と株主間のコミュニケーションの手段と捉えることには無理がある**ことなどが挙げられていた。
- 【B案】を支持する理由として、
 - ㊦ 議決権数の要件を廃止する場合には、**制度趣旨を大きく変えてしまう**こと、
 - ㊧ 議決権保有比率1%未満の株主による提案が約6割を占めるとされているところ、議決権数の要件を廃止する場合には、この約6割を占める株主提案が認められないこととなり、**株主の権利行使の機会に大きな影響を及ぼす**ことを考慮する必要があること、
 - ㊨ **議決権保有比率1%未満の株主による提案が可決された事例が1件ある**ことも踏まえると、議決権数の要件の廃止ではなく、「300個」という基準値の見直しについて検討するべきであることなどが挙げられていた。
- 定款自治を認めるべきである**との意見もあった。具体的には、【A案】との組み合わせとして、定款の定めがある場合には議決権数の要件を排除することができるものとする考え方や、【B案】との組み合わせとして、①定款の定めがある場合には「300個」を一定の個数まで引き上げられるものとする考え方や、②【B案】により「300個」を一定の個数まで引き上げた上で、定款の定めにより更に引き上げることができるものとする考え方などがある。