

第2部 ミャンマーの会社法の問題点と改善策

第1章	会社の種類	73
第1節	会社の種類の多様性.....	73
第2節	外国会社の定義.....	73
第2章	設立手続	74
第1節	会社の設立.....	74
第2節	定款	78
第3節	その他	80
第3章	株式	81
第1節	株式の譲渡・株主名簿等.....	81
第2節	株式の発行・割当.....	82
第3節	自己株式の取得・減資.....	84
第4節	目論見書.....	85
第5節	その他	97
第4章	機関	98
第1節	総論	98
第2節	株主総会.....	99
第3節	取締役	101
第4節	取締役会.....	103
第5章	計算書類等	104
第1節	計算書類、会計帳簿.....	104
第6章	雑則	104
第1節	組織変更等.....	104
第7章	証券取引法制度を前提とした会社法制の問題点・解決策	106
第1節	株券電子化関係.....	107
第2節	発行・継続開示関係.....	109
第3節	ガバナンス関係.....	109

第1章 会社の種類

第1節 会社の種類の多様性

第1 問題点の指摘

ミャンマーにおいては、会社の種類として、有限責任株式会社、有限責任保証会社、無限責任会社の3種類が存在するが、実務上は、有限責任株式会社のみが多く活用されており、会社及び法人の形態の多様性に欠ける。

第2 改善策

今後の経済活動の多様化に備えて、諸外国で導入されているように、機関設計を簡略化した有限責任の会社形態である **Limited Liability Company** や有限責任の組合形態である **Limited Liability Partnership** といった会社又は法人の種類を会社法又は別途の法律で追加することが考えられる。もともと、これらの利用を促進するためには、法制上これらの会社又は法人の種類を創設するのみならず、税制上のパススルー性（二重課税の回避）も同時に確保することが望ましい。

第2節 外国会社の定義

第1 問題点の指摘

会社法上の外国会社の定義は、内資会社又は特別会社法によって設立された特別会社以外のミャンマーで設立された会社及びミャンマー以外の国で設立された会社でミャンマーに事業拠点を有するものと定義されている（会社法2条(1)項、同条(2B)項）ため、外国人（外国で設立された法人を含む。）が1株でもミャンマー会社の株式を保有している場合には、当該ミャンマー会社は外国会社とされ、営業許可証を取得等しなくてはならず（会社法27A条(1)項）、外資規制が広汎に過ぎるのではないかと思われる。

第2 改善策

例えば、外国人株主が総議決権の過半数を有している場合又は総議決権の25%超を有している場合など、外国人株主がミャンマー会社の運営に一定の影響力を持つことができる形で株式を保有している場合に限り、営業許可証の取得等従前外国会社に

課されてきた義務を負うという形で規制を緩和することが考えられる。

第2章 設立手続

第1節 会社の設立

第1 「trading」に対する営業許可について

1. 問題点の指摘

会社法、外資会社が、ミャンマーにおいて事業を行う場合には、営業許可が必要とされる（会社法27A条）、現在の会社法実務上、「trading」（商業）に対して営業許可が認められないという問題点がある。これに関連して、外資会社による営業許可申請の際に、事業目的について、「trading」を連想させる文言（例えば「marketing」など）について削除又は変更を求められることがある。

2. 改善策

このような取扱いは、会社法に基づく実務において、外国投資法等立法上の根拠なく、実質的に一定の事業範囲についての外資参入規制がなされているという点で問題である。このように会社法に基づく営業許可の実務運用を媒介として外資規制を及ぼすというのは法体系として分かりにくく、外国投資家にとっての予測可能性という観点からは、外資規制は会社法以外の別個の法律によって規律しつつ、会社法上の営業許可（及び登記）については予め会社法に定められた一定の要件を満たしていれば当然にこれを認めるという立場（いわゆる準則主義）を採用することが検討に値すると思われる。その際には、現在の、法令に基づかない実務運用によって一般的に外資規制が行われ、外国投資法がこれを一部緩和するという現行のミャンマーにおける外資規制に関する法体系全体についても見直しが必要になるものと思われる。

第2 営業許可及び登記の所用期間について

1. 問題点の指摘

現行会社法では、正式な営業許可証の発行や設立登記については、その所要期間が会社法上定められておらず、現状の実務では、個別ケースによりばらつきがある

ものの、申請から最低でも3か月程度かかるとされている。

2. 改善策

現状の正式な営業許可証の発行や設立登記についての所要期間が長すぎ、短縮が必要であり、会社法の規定上も所要期間を明記するべきである。但し、2013年11月25日以降に設立申請がされた会社の設立登記については3日間で正式な設立登記がされるようにするとの政府の声明が発表されたとの情報（The New Light of Myanmarの2013年11月17日付記事）もあり、これが設立登記だけではなく、営業許可証にも及ぶものなのかも含めて、今後の運用の改善を注視する必要がある。

第3 仮営業許可及び仮登記について

1. 問題点の指摘

現在の会社法上の実務では、正式な営業許可証の発行や設立登記が行われる前に、発行から6か月間有効な仮営業許可証（temporary permit to trade）及び仮登記証（temporary certificate of incorporation）の発行を受けることができ、かかる仮営業許可証及び仮登記証の発行を受けることにより、一般に、（正式な営業許可証及び登記証の発行を待たずに）銀行口座の開設や事業を行うことが可能と解されている。もっとも、仮営業許可証及び仮登記証については、会社法上、明確な根拠規定がなく、その法的位置付け及び効力、申請手続、並びに正式営業許可及び登記との関係は必ずしも明確ではない。

2. 改善策

仮営業許可証及び仮登記証について、その法的位置付け及び効力、申請手続、及び正式営業許可及び登記との関係について会社法の規定により明確化することが望ましい。その際、特に、仮営業許可証及び仮登記証によって、（正式な営業許可証及び登記証の発行前に）会社がなし得る行為又は活動の範囲（特別な政府許認可、ライセンス等が必要となる事業との関係）を明確にする必要があると考えられる。この点についても、The New Light of Myanmarの2013年11月17日付記事の声明のおおりの運用改善が登記証及び営業許可証の両方についてされるのであれば、仮営業許可証及び仮登記証自体が存在しなくなる可能性があるため、注視をする必要がある。

第4 営業許可証及び登記証の発行事務について

1. 問題点の指摘

営業許可証及び登記証（仮営業許可証及び仮登記証、並びに正式営業許可証及び正式登記証のいずれも）について、その発行から実際に申請者が受領できるまでに一定のタイムラグがあり、申請者として、これらについて発行されたことをタイムリーに知ることができないという問題がある。

2. 改善策

会社法上、営業許可証及び登記証の発行後、申請受理機関に、速やかに申請者（又はその代理人）に許可証及び登記証を交付することを義務付けるべきである。

第5 最低資本金について

1. 問題点の指摘

現行会社法下の実務では、会社設立申請の際に、会社の最低資本金が当局によって規定されているが、その具体的な金額は、会社の業種等によって、ケース・バイ・ケースとされている（例えば、サービス業を目的とする非MIC許可会社の場合には、現在の実務では、50,000米ドルとされている。）。

2. 改善策

最低資本金について、その根拠、性質及び金額を法令により明確化することが望ましい。なお、現状の実務では、この最低資本金について、外国から外貨建てによる送金が必要とされており、最低資本金が実質的に外国からの最低投資金額として機能していることから、このような機能に鑑みれば、この金額については、外国投資家による出資に係るミャンマーへの最低送金額としての位置付けを明確にした上で、会社法ではなく、別途外資規制に関する法令において明確に規定することも検討に値するようと思われる。

第6 登記手数料について

1. 問題点の指摘

現行会社法下の実務では、会社設立申請書類を提出した後、当局に登記手数料（registration fee）を支払うことが要求されているところ、この登記手数料の具体的な金額は、会社の業種等によって、ケース・バイ・ケースとされている（例えば、サービス業を目的とする非 MIC 許可会社の場合には、現在の実務では、1,000,000 チャットとされている。）。なお、現行会社法 249 条、同 First Schedule（Table B）、Companies Regulations 1957 の 7 条で、事業許可申請に際し Table B 所定の費用を支払う必要があるとされているが、当職らの知る限り、Table B において具体的な金額が定められていない。

2. 改善策

登記手数料について、会社法の規定により明確化することが望ましい。

第7 申請書類の範囲について

1. 問題点の指摘

現行会社法では、会社設立の場合の営業許可申請及び登記申請に当たって、必要な書類が明確にされておらず（Companies Regulations 1957 において Form A の記載事項と一部の附属書類の言及があるのみ）、当局から実務上要求されている書類の具体的な範囲について、当局の運用により随時変更される可能性があるという問題がある。

2. 改善策

設立に際し必要な書類について、会社法の規定により明確化することが望ましい。

第8 個別の申請書類の内容について

1. 問題点の指摘

現行会社法及び実務上、会社設立の際に要求される提出書類の記載内容について、以下の点が不明確であるという問題がある。

- ① Form A において、発起人（“promoter”）の氏名、住所及び国籍の記載が求められている（Companies Regulations 1957 の Schedule Form A (12)）が、その具体的

内容が明らかでなく、実務上、非MIC会社の場合には、記載不要とされている。

- ② Form A において、「ミャンマーに持ち込まれる資本の額」(“Amount of capital brought or to be brought into the Union of Burma”)の記載が求められているが(Companies Regulations 1957 の Schedule Form A (6)(c))、これが具体的に何を指すのか(例えば、最低資本金、当初予定投資資本金などを指すのか)が明確でない。
- ③ Form A 及び定款において、株主の氏名、住所及び国籍の記載が求められるところ(Companies Regulations 1957 の Schedule Form A (3))、実務上、法人である株主の場合、設立会社の取締役(候補者)の中から、当該法人株主を代表する取締役を指定し記載することが求められている。

2. 改善策

①については、発起人(“promoter”)概念は、会社法上も言及がなく不要と思われ、削除することが望ましいと考えられる。②については、「ミャンマーに持ち込まれる資本の額」(“Amount of capital brought or to be brought into the Union of Burma”)が具体的に何を指すのかを会社法上明確にすべきである。③については、法人株主を代表する取締役の法的地位及び責任が不明確であり、これも不要な概念と思われることから、削除が望ましいと考えられる。

第9 現物出資について

1. 問題点の指摘

現行会社法では、現物出資による設立手続(及び株式発行)に関する規定がなく、その可否、実施手続や内容に関する規律が明らかでないという問題点がある。

2. 改善策

実務上、特に合弁案件においてローカルパートナーは金銭出資が困難なことが多く、ローカルパートナーから土地の使用権等の現物出資を受ける必要性が高いため、現物出資に関する規律が法令上明確化されることが望まれる。

第2節 定款

第1 Table A の位置づけ

1. 問題点の指摘

会社法では、**The First Schedule** の **Table A** に、附属定款のサンプルが規定されており、この **Table A** に記載されている条項を適宜修正しながら利用することが可能である一方で、**Table A** を修正・除外しない限り、**Table A** の内容が附属定款の内容として効力を有することとされている（会社法 18 条）。

但し、この **Table A** の内容は 116 条にも及び、株式に関する規定や期間設計・運営等、かなり細かい内容が定められており、その内容を理解するのが困難である上に（特に会社法本体における内容と当該 **Table A** における内容との整合性を把握することが困難である。）、その内の一部の規定に関しては、強制的に附属定款において同様の規定が定められているものとみなされる（会社法 17 条(2)項）ともされており、本来、定款の「サンプル」として定めるべきではなく、会社法本体において定めるべき内容も含まれているように思われる。

2. 改善策

現行法のように、附属定款の「サンプル」として実質的な内容を定めるのではなく、会社法本体において、何が強行法規で、何が任意法規であるのかを明確にした上で、会社法本体の該当箇所にそれぞれ規定を入れ込んでいく方が（少なくとも、現在の会社法 17 条(2)項において実質的に強行規定とされているものは、会社法本体に規定すべきである。）、理解しやすく、利用しやすいものとなると思われる。

その上で、**Table A** は、あくまで会社が任意に全部又は一部に関して採否を判断できる、本来の意味での「サンプル」として残すことが考えられる。なお、イギリスにおいても当該 **Table A** と類似するものとして「モデル定款 (Model Articles)」が存在するが、これは会社が任意に採否を判断することが可能である。

第2 基本定款における事業目的の変更

1. 問題点の指摘

基本定款の事業目的の変更に関しては、会社法 12 条(1)項所定の理由（事業の効率化を図るため等）がある場合に限り認められるとされ、かつ、（特別決議に加えて）裁判所の確認が必要とされ（会社法 12 条(1)項）、更に、裁判所は債権者の異議がないことを確認することが要求されているなど、柔軟な事業目的の変更が認められて

いない。

2. 改善策

今後、多種多様な会社が設立され、また、事業展開のスピードや経済環境の変化も速くなってくることを想定した場合、より柔軟に事業目的の変更ができるようにする必要があると考えられる一方で、定款上の事業目的の項目を利用することにより、外資会社に対して一定の規制を及ぼすという運用もなされていることから、当該運用実態に大きな混乱をきたさないことに留意しながら、最大限柔軟化することが考えられる。

第3節 その他

第1 商号規制①

1. 問題点の指摘

商号の規制として、Crown、Emperor、Empire、Empress、Imperial、King、Queen、Royal、その他英国王、英国政府機関等を想起させる語を利用することが禁止されているが（会社法11条(3)項）、これは、英国植民地時代の名残であると考えられる。

2. 改善策

会社法11条(3)項の規制のうち、ミャンマー政府機関を想起させる語等の使用禁止を定める部分は残す必要があると考えられるが、英国に関連する部分は、削除することも考えられる。

第2 商号規制②

1. 問題点の指摘

会社法73条は、商号の公示規制を定めているが、多種多様な事業形態・取引形態が想定される現代においては、規制として詳細に過ぎると思われる。特に、各種の取引書類等について読解可能なミャンマー語の文字で商号を付与することとされており、かつ、これに違反した場合には、役員に対して罰金が科されたり、役員自身に支払義務が課されるとされているが、現代においては、オンライン取引や Email

等をはじめ、必ずしも物理的な「書面」に限らず、多様な情報のやり取りがなされており、これら全てにおいて商号が付されていない限り、上記のような罰金等が科されるという規制は、現実的ではないと思われる。

2. 改善策

商号の公示規制を緩和する必要があると考えられる。

第3 商号の変更

1. 問題点の指摘

会社法 11 条(4)項において、商号の変更には特別決議に加え、大統領の許可が必要であるとされているが、手続として重すぎるように思われる。

2. 改善策

類似商号の利用禁止（会社法 11 条(1)項）や、商号における一定の文言の利用禁止（会社法 11 条(3)項）等の実質的な規制内容のみを残すこととし、大統領の許可は不要とすることが考えられる。

第3章 株式

第1節 株式の譲渡・株主名簿等

第1 株券電子化への対応について

1. 問題点の指摘

株式については、株式譲渡が株主名簿に記載されることによって初めて効力が生じる（Table A 18 条、同 32 条）、株主名簿との関係でも、会社は株主の氏名・名称等を株主名簿に記載しなければならない（会社法 31 条(1)項）など、不特定・多数の投資家が株式を繰り返し譲渡する証券取引所における取引の特性とはそぐわないものとなっている。

2. 改善策

第7章第1節を参照されたい。

第2 外国人に対する株式譲渡の規制について

1. 問題点の指摘

ミャンマー国民が株式の100%を保有する内国会社の株式を外国人に対して譲渡することは原則として禁止されている。その例外として、2013年7月29日にミャンマー国民投資法（Myanmar Citizen Investment Law）が改正され、同法の適用を受けている会社についてはMICの承認を得たうえでミャンマー国民から外国人に対して株式譲渡を認める規定が盛り込まれた。

上記の例外に該当しない内国会社一般については、外国の投資家を受け入れる際に、上記の制約から株式譲渡や株式の発行という方法をとることができないため、内国会社から外国投資家との合弁会社となる新会社へ事業譲渡を行うという非効率的な方法を探らざるを得ないという問題がある。

2. 改善策

内国会社一般について外国投資家の受入れに関する営業許可を設立後に取得することを可能とし、営業許可を取得する場合には、ミャンマー国民から外国人への株式の譲渡又は外国人への株式の発行を認めることが明文化されることが望ましい。

第2節 株式の発行・割当

第1 株主割当ての例外について

1. 問題点の指摘

会社が増資を行おうとする場合は、株主（member）に対して、当該株主の株式保有割合に応じて書面による通知により勧誘しなければならないが、書面に記載の期間を経過し、又は申込みの拒絶を受けた後、初めて、株主以外の者（会社にとって最も適切と思われる者）に対して株式を割当てることができる（会社法105C条、Table A 42条第1文）。

これは、常に株主割当を実際に行った後でなければ増資を行うことができないと

する法制のように思われるが、これでは上場会社が公募増資を行うためにも、まず株主割当を行わなければならないこととなり、手続が煩雑となるおそれがある。

2. 改善策

日本の会社法上は、株式の発行については、公開会社（全部又は一部の種類の株式に譲渡制限が付いていない会社）であれば、あらかじめ定款に定めた発行可能株式総数（授權枠）の範囲内で取締役会決議により、非公開会社についても、株主総会の特別決議により決定することができる（会社法 199 条、201 条）。そして、株式の割当については、会社が割当先を自由に決めることができる（会社法 204 条。割当自由の原則）。このような割当自由の原則は、不公正発行の差止めという制度があつて初めて成立するものであり、また近年は支配株主の異動を伴う株式の発行については株主総会の普通決議を必要とする会社法改正の提案がなされるなど、議論の余地もある。しかし、そこまで自由ではなくとも、少なくとも株主総会の特別決議などによって株主割当の原則が適用されないとすることができるようにすべきと思われる。

例えば、ミャンマーの母国法である英国会社法も、定款の定め又は株主総会の特別決議により株主割当の原則を排除することができる（同法 569 条）、実務上、毎年一定の割合の株式発行については株主総会の承認を事前に得ておくことが行われている。

第2 株式発行手続について

1. 問題点の指摘

現行会社法では、株式発行について会社法上必要な手続が必ずしも明確でない。

関連する規定としては、会社法 50 条(1)項(a)、同条(2)項が、「基本定款の条件を変更し・・・新株発行による資本を増加すること」(“A company limited by shares, if so authorized by its articles, may later the conditions of its memorandum as follows (that is to say), it may – (a) increase its capital by the issue of new shares”)については、株主総会決議を必要としている。上記の「基本定款の条件を変更し・・・新株発行による資本を増加すること」の具体的内容として、授權枠拡大を必要とする新株発行が含まれると思われるものの、会社法上、同規定以外に株式発行一般についての手続規定が見当たらず、授權枠拡大を伴わない株式発行一般について取締役会決議で足りるのか、あるいは株主総会決議が必要なかが必ずしも明確ではない。なお、実務上は、授權枠の拡大を伴わない株式発行については、取締役会決議で足りるという解釈が

採用されており、当局（Company Registration Office）も株式発行に係る登録の際に、取締役会決議書のみを要求し、株主総会決議書は要求しないという運用がなされているようである。

2. 改善策

会社法上、株式発行の手続について明確化する必要がある。その際、授権資本の増加と株式発行の相互関係を整理する必要があると思われる。

第3節 自己株式の取得・減資

第1 自己株式の取得の自由化について

1. 問題点の指摘

有限責任株式会社は、減資による場合及び償還株式を償還する場合を除き、自己株式を買い取ることができない（会社法 54A 条(1)項、同条(4)項）。しかし、自己株式の取得は、資本効率を高める等の財務戦略上の観点や、従業員に対して株式報酬を与えること等のために、上場会社によって頻繁に行われており、今後、上場会社が増えていき、内部留保が多額に上る会社がでてきたような場合には、減資以外の場合についても自己株式の取得を認める必要性が高まってくることが予想され、現在の会社法はそのようなニーズに対応できていない。

2. 改善策

今後、自己株式の取得についてニーズが高まってくことを考えると、遅くはない段階で分配可能額の範囲内での自己株式の取得を、株主に平等の機会を与える形で可能とするなどの法改正も今後検討に値すると思われる。

第2 減資における裁判所の関与

1. 問題点の指摘

有限責任株式会社は、定款により認められる場合は、①株主総会の特別決議及び②裁判所の許可により、株式資本を減少させることができるとされており（会社法 55 条(1)項、Table A 44A 条）、減資には裁判所の許可が常に必要となる。そして、減

資に際して債権者は原則として異議を述べることができるが、債権者のリスト作成や、債権者による同意、債権者に対する弁済・担保提供等について確認することが裁判所に求められていると考えられる（会社法 58 条、60 条）。もっとも、減資について必ず裁判所の許可を得る必要があるとすることは、会社及び裁判所の負担となる可能性がある。

2. 改善策

減資は登記官吏への登記により効力が生じること（会社法 61 条(1)項、同条(2)項）に鑑みても、減資に裁判所の関与が必須のものであるかについては、検討の余地があると思われる。

第4節 目論見書

証券取引法に基づく情報開示を行う会社については、会社法に基づく情報開示規制を免除することにより、上場会社等の公開会社の情報開示に関する制度を証券取引法に一本化するという法制も考えられるところではある¹。ただ、現在の証券取引法及びその下位規範は、現在の会社法の目論見書に関する規定を前提として策定されていることから、以下では、会社法及び証券取引法における情報開示制度の差異及びそれに基づく調整の必要性を検討し、資本市場の振興・発展のため、両法令による情報開示制度の調整を図って制度内容を明確化するという観点から改善策の提案を行っている²。

もっとも、会社法の母法は、英国会社法であることから、実際の改正に際しては、英国法系の国々との比較法の観点から検討することも望ましいことについてご留意いただきたい。

第1 目論見書の作成義務

1. 問題点の指摘

（会社法の現状）

目論見書（prospectus）とは、会社の株式又は社債の引受け又は買取りを公衆（public）に対して募集するための「any prospectus, notice, circular, advertisement or

¹ 例えば、マレーシア会社法（Malaysian Companies Act 1965(Revised1973)）では、1993 年証券委員会法（Securities Commission Act）に基づく勧誘には、会社法の目論見書（prospectus）の規定は適用されず（36A 条(2)項）、1993 年証券委員会法に基づき登録された目論見書等を、発行日以前に登記官に提出するものとされているようである。

² 証券取引法については、現在検討中の証券取引法施行令案を前提としているため、今後、その内容の変更については留意する必要がある。

other invitation」をいい、正式な目論見書が作成され、提出された旨を文面に記載する広告は目論見書には含まれないとされる（会社法 2 条(1)項(14)号）。従って、表題を問わず、会社の株式又は社債の引受けや買取りを公衆に対して募集するために使用される一切の書類は目論見書となる。また、会社が株式又は社債を公衆に対する販売のため募集する目的で会社が株式又は社債を割当てる又は割当てることに合意する場合には、公衆に対する販売のため募集に用いられる書類は目論見書とみなされることとされる（会社法 98A 条(1)項）。他方、会社法上の目論見書は、あくまで会社の株式又は社債の募集のために作成されるものであるため、他の有価証券には適用されない。

また、会社法には、「public」の定義はないが、一般に、公開会社が行う募集行為が、「公衆に対して募集」を行うことになることである。なお、株式又は社債で公衆に対して募集を行わないもの（which were not offered to the public）に関しては、申込書及び目論見書の同時発行は要求されていない（会社法 96 条(2)項(b)号）。

以上より、会社法では、公開会社が行う株式又は社債の発行に際して行われる募集について、一般に、目論見書の作成が必要となるものと理解される。

（証券取引法の現状）

証券取引法では、公開会社の発行する株式又は社債のほか、ワラント等を有価証券と指定しており、証券取引法施行令において、規制対象となる有価証券を指定することができる。

そして、かかる有価証券に関し、公募（証券取引法施行令案 5 章 2 条で定義される。）を行う場合には、目論見書等を証券取引委員会に提出してその承認を得ることが必要となる。

もともと、以下のいずれかに該当する場合には、証券取引委員会の承認を要する公募に該当しないもの（以下「私募」という。）とされている（証券取引法施行令案 5 章 3 条）。

- ① 適格投資家以外に譲渡する場合以外の譲渡が禁止される旨の制限がある適格投資家向け勧誘（プロ私募）、
- ② 一括して譲渡する場合以外の譲渡が禁止される旨の制限がある 50 名未満（適格投資家を除く。）に対する勧誘（少人数私募）、
- ③ 6 か月間に証券取引委員会が定める金額を超えない同種の有価証券の勧誘（少額免除）、
- ④ 現職の又は退職した役職員以外に対する譲渡が禁止される旨の制限がある現職の又は退職した役職員向け勧誘（役職員免除）

(両者の差異と調整の必要性)

① 目論見書の作成が必要な有価証券の差異と調整の必要性

会社法が目論見書の定義によれば、ワラントの公衆に対する勧誘において目論見書の作成義務が生じないように読める。一方、ワラントは、証券取引法2条(a)(iii)に規定する有価証券であり、その公募に際しては、目論見書の作成が必要となる。投資家保護の観点からすると、会社法のワラントが公開会社の資金調達手段として利用可能なものである場合には、証券取引法35条の公募に該当するときには、会社法においても、目論見書の作成を義務付けることが適当と考える。

② 目論見書の免除要件の差異と調整の必要性

株式又は社債については、会社法に基づく公衆に対する勧誘として目論見書の作成が義務付けられる場合であっても、私募（証券取引法施行令第5章3条）に該当するときがあり得る。投資家保護法制である証券取引法で目論見書が免除されるような場合において、会社法に基づき目論見書の作成を義務付ける必要はなく、両方で調整を行う規定を設けることが適当と考える。

2. 改善策

以上を踏まえ、目論見書の作成義務に関連して、会社法2条(1)項(14)号の目論見書の定義規定について、次の2点を改正することが考えられる。

- ① 会社法のワラントが公開会社の資金調達手段として利用可能なものである場合には、目論見書の作成義務の生じる対象有価証券として、ワラントを明記すること。
- ② ①の場合に、私募（証券取引法施行令第5章3条に掲げる各場合）に該当するときは、「offering to the public」に該当しないものとする。

第2 目論見書の内容・添付書類

1. 問題点の指摘

(会社法の現状)

目論見書の記載内容は、大要、以下に掲げる事項である（会社法93条乃至95条）。

- ① 最低募集額等・引受人等の発行の概要
- ② 取締役等の氏名・略歴等

- ③ 発行手取金で資産が取得される場合における資産の譲渡人の氏名・住所・譲渡人への支払額
- ④ 目論見書発行日前3事業年度の利益及び配当金に関する監査人の報告書
また、下記の証券取引法と異なり、添付書類に関する記載はない。

(証券取引法の現状)

目論見書の記載内容は、以下に掲げる事項を含む会社の重要な事項である（証券取引法施行令第5章5条）。

- ① 企業の概況（会社の沿革、親子会社・関連会社の状況、従業員の状況を含む。）
- ② 事業の状況（業績、主要な事業・市場、対処すべき課題・事業のリスク、重要な契約、研究開発活動を含む。）、
- ③ 設備の状況（設備投資、主要な設備等を含む。）、
- ④ 会社の状況（主要な株主、配当政策、組織構造、経営体制を含む。）、及び
- ⑤ ミャンマーの証券取引所が求めた場合には、証券取引所の要求を遵守する旨の取締役会の宣誓

また、公開会社は、目論見書の写しに以下に掲げる書類を添えて委員会へ提出することが必要とされている（証券取引法施行令第5章4条）。

- ① 定款及び基本定款の写し
- ② 目論見書の発行の直前2事業年度に係る監査済貸借対照表及び損益計算書の写し（目論見書に含まれない場合）（会社法93条(1)A項に基づく目論見書発行日前3事業年度の利益及び配当金に関する監査人の報告書に代えて提出することが可能。）
- ③ 貸借対照表及び損益計算書に係る監査報告書の写し
- ④ 会社法131A条に基づく取締役報告書の写し、及び
- ⑤ 証券取引法に基づく委員会が定める規則により指定される情報

(両者の差異と調整の必要性)

会社法に規定する目論見書の必要的記載事項は、(株主割当による発行を基本的に想定しているためかもしれないが) 事業等の企業内容に関する情報が極めて少なく、また財務に関する情報についても貸借対照表も要求されていない等、公開会社の投資家に対する情報開示としては適当であるとは言い難いように思われる。他方、証券取引法施行令第5章では、投資者保護の観点から目論見書の記載内容と添付書類が定められているため、会社法と比べて目論見書として記載すべき内容が相当充実している。

そこで、会社法における目論見書の記載事項については、証券取引法における記載事項を参照しつつ充実化を図ることが適当であると考え、公開会社であ

っても、証券取引法に基づく情報開示義務を負わない会社も考えられることから、このような会社にとって会社法が目論見書の作成が過大な負担にならないように留意することも必要であろう。

2. 改善策

以上を踏まえ、会社法に基づく目論見書の記載内容の項目及び添付書類については、証券取引法施行令第4条及び5条に規定される内容に合わせることでしつつ、証券取引法に基づく情報開示義務を負わない公開会社における過度な負担を避けるべく、具体的な記載内容で差異を設けることとしてはどうか³。

会社法と証券取引法で目論見書の記載項目を揃えることにより、非公開会社がIPO等で公開会社となる場合に、公開会社化に向けた手続を円滑に進めやすくなるというメリットもあるように思われる。

第3 目論見書の内容変更

1. 問題点の指摘

(会社法の現状)

会社は、「目論見書又は目論見書に代わる書面」に記載された契約（注：引受け又は買取りに係る契約ではないかと思われる。）の条項について、株主総会の決議なくして変更することはできないものとされる（会社法99条）。

(証券取引法の現状)

需要状況を調査しつつ株式等の発行価格を決定することを可能とするため、証券の価格に関する情報及び証券取引委員会の定める規則で指定された情報を省略した状態で目論見書の審査を受け（証券取引法施行令第5章4条）、仮承認を得て勧誘を行うことができる（証券取引法施行令第5章8条(b)項）。但し、正式承認を得なければ投資家との間で売付け（取引）をすることはできない（証券取引法施行令第5章7条）。また、証券取引委員会は、公開会社による新規発行の条件を定めることができる（証券取引法36条）。

これらの規定により、証券取引委員会の仮承認を受けて勧誘に使用される目論見書（以下便宜上「仮目論見書」という。）に記載された契約の条項に関し、正式

³ 例えば、我が国においても、有価証券届出書におけるコーポレートガバナンスの状況の開示内容は、上場会社か否かで異なっており（企業内容等の開示に関する内閣府令8条(1)項(1)号・第2号様式・記載上の注意(57)a及びbを参照）、会社法に基づく連結計算書類は、大会社である有価証券報告書提出会社にのみ作成義務がある（会社法444条(3)項）。

承認を得るまでの間に事後的に変更が生じる可能性があるが、目論見書の内容の変更に関する会社における手続に関しては、証券取引法に定めはない。かかる手続は、会社法及びその会社の内部規則の定めに従うことになるものと思われる。

(両者の差異と調整の必要性)

仮目論見書であっても、公衆に対する株式又は社債の募集に使用される場合には、会社法上の「目論見書」の定義に該当するように思われる。そこで、目論見書に記載された契約の条項について、株主総会の決議なくして変更できないとする会社法 99 条の規定は、需要状況を調査しつつ株式等の発行価格を決定するという手続が阻害されるおそれがあることから、これに対応するための改正が適当であると考えられる。

2. 改善策

以上を踏まえ、会社法 99 条の規定は、取締役会の決議乃至取締役会から一定の範囲で授権を受けた代表者の決定により、目論見書に記載された契約の条項を変更できることを可能とするように改正することが考えられる。

第4 目論見書の審査・公表手続

1. 問題点の指摘

(会社法の現状)

目論見書には日付を付ける必要があり、当該日付が公表 (publication) 日となる (会社法 92 条(1)項)。公表日以前において、取締役又は取締役候補者として目論見書に記載されている全ての者又は書面によって授権された代理人が署名した上で、その謄本を登記官吏に対して登録のために届出していなければ、目論見書を発行 (issue) してはならない (会社法 92 条(2)項)。日付や署名が欠けている場合には、登記官吏は登録を行ってはならない (会社法 92 条(3)項)。

全ての目論見書には、その表紙に謄本が届出されている旨を表示しなければならない (会社法 92 条(4)項)。謄本を届出せずに目論見書が発行された場合、会社及びそれを知って目論見書発行の当事者になった者は罰金刑の対象となる (会社法 92 条(5)項)。

(証券取引法の現状)

公開会社は、証券取引委員会に、公募前にその有価証券の公募の手順書 (目論

見書等)⁴を提出して、委員会の承認を得なければならず、委員会は提出を受けてから60日以内に承認か否かの決定をしなければならず、公開会社は、公募に際し、目論見書等を公表しなければならない(証券取引法35条)。承認から公表までの手続は、大要、以下のとおりである(証券取引法施行令案5章6条乃至同13条)。

- ① 提出された目論見書について、必要な情報が記載され、かつ、証券取引法令及び会社法により要求されるその他一切の要件が遵守されている場合は、承認される。
- ② 次に掲げる場合及び証券取引委員会が別途定める場合を除き、上記①の承認を得る前に公開会社は一切の勧誘又は売付けを行ってはならない。
上記①にかかわらず、証券の価格に関する情報及び証券取引委員会の定める規則で指定された情報を省略した目論見書が提出された場合、委員会は仮承認を行うことができ、仮承認を得た場合には、有価証券の勧誘を行うことができる。そして、仮承認を得た公開会社が委員会に対し証券の価格に関する情報及び証券取引委員会の定める規則で指定された情報を記載した追補目論見書を提出した場合には、委員会は、本承認を行わなければならない。
- ③ 仮承認の時点では、有価証券を取得させてはならず、本承認以後に有価証券を取得させる必要がある。
- ④ 委員会は、過去12か月間に本承認及び仮承認を得た者の一覧、目論見書及び公募に関する情報の入手方法をウェブサイトで公表しなければならない。
- ⑤ 目論見書等は、証券取引委員会により3年間公衆縦覧に供される。
- ⑥ 目論見書は、全国紙に掲載された場合、発行会社又は証券会社の事務所で無償で印刷物を得られる状態になった場合又は発行会社のウェブサイトに記載された場合に公表されたものとみなされる。
- ⑦ 目論見書は、証券取引委員会の本承認又は仮承認までに公表されてはならない。

(両者の差異と調整の必要性)

会社法及び証券取引法における各手続は独立したものとなっているが、上記第1のとおり両法令により目論見書の作成が必要となる場合を基本的に一致させ、また、上記第2のとおり両法令による目論見書の基本的な記載項目を一致させることとした場合、両法令による手続を完全に独立させる必要はなく、円滑かつ機動的な資金調達を可能とするため、必要な手続を明確化するとともに可能な限り一本化し、また調達までに必要な日程に予見可能性を持たせる必要があると考える。

⁴ 提出書類については、上記第2の(証券取引法の現状)を参照。

2. 改善策

以上を踏まえ、会社法に以下に掲げる事項を規定することとしてはどうか。

- ① そもそも、会社法における目論見書の登録前の審査の有無及び審査がある場合における審査手続が明確ではないことから、その要否及び必要な場合の手続を明確化すること。
- ② DICA において目論見書の審査が行われる場合であっても、証券取引法に基づく証券取引委員会の審査が行われるときは、その本承認された目論見書が登録のために届出がされることにより DICA の審査を免除することが望ましい。もし免除することができない場合には、以下に掲げる事項を規定すること。
 - ・証券取引法における承認期限と同様の規定を設けて委員会と DICA の手続を並行して行うものとする。
 - ・審査する範囲は、会社法に基づく記載事項とすること。
 - ・審査の内容は、証券取引委員会を通じて発行会社に伝えること（証券取引法施行令第5章6条において証券取引委員会は、会社法の記載事項を含めて確認して承認か否かを決定することが想定されており、かつ、発行会社の手続的な負担を減らすべく、窓口を一本化することが望ましいため。）。
 - ・その他調整に必要な事項
- ③ 証券取引委員会が本承認した目論見書が登録のために届出がされた場合は DICA の審査を免除する旨の規定を設けることができない場合は、証券取引法施行令に基づく仮承認に対応させるため、当該仮承認をもって、会社法の登録（及びそれによる会社法上の目論見書の発行）を可能とし、本承認が得られた場合に会社法上変更登録を行える旨を規定すること。
- ④ 証券取引法による公表日と会社法における公表日を一致させること。

第5 目論見書の交付義務

1. 問題点の指摘

（会社法の現状）

目論見書の発行に当たっては、その公表日以前において、取締役又は取締役候補者として目論見書に記載されている全ての者又は書面によって授権された代理人が署名した上で、その謄本を登記官吏に対して登録のために届出していなければならないとされている（会社法92条(2)項）。また、一定の場合を除き、会社法上の目論見書とともに発行する場合でない限り、株式又は社債の申込書を発行し

てはならないと定められている（会社法96条(2)項）。このように、目論見書の発行という規定は設けられているが、引受け又は買取りをする者に目論見書を直接交付すべき義務があることは明記されていない。

（証券取引法の現状）

証券会社は、目論見書及びこれに添付される目論見書の発行の直前2事業年度に係る監査済貸借対照表及び損益計算書の写し（紙媒体、又は証券の販売以前に同意を得た場合には電子媒体）を交付することなく、公募に際して顧客に証券を販売してはならないものとなっており（証券取引法施行令案3章8条(h)項）、証券会社に目論見書の交付が義務付けられている。

（両者の差異と調整の必要性）

上記第1のとおり両法令により目論見書の作成が必要となる場合を基本的に一致させ、また、上記第2のとおり両法令による目論見書の基本的な記載項目を一致させることとした場合、証券取引法に基づく目論見書規制に服する会社については、発行会社のためにアンダーライティング業務を行う証券会社のみならず、発行会社に対しても、目論見書の交付を義務付けることを明確化することが適当と思われる。

2. 改善策

以上を踏まえ、会社法において、証券取引法に基づく目論見書規制に服する会社については、証券会社のみならず、発行会社に対しても、目論見書の交付を義務付けることを明確化することが考えられる。

第6 目論見書の実効性を担保するための制度（エンフォースメント）

1. 問題点の指摘

（会社法の現状）

目論見書に関する規制の実効性を担保する制度として、大要、以下の制度がある⁵。

- ① 目論見書の記載内容を免除する旨の合意を無効とすること（会社法96条(1)項）

⁵ 詳細については、平成25年3月8日付森・濱田松本法律事務所ミャンマー法制度調査プロジェクトチームによる「ミャンマー連邦共和国法制度調査報告書」の「第1部 ミャンマー会社法、第3章 株式、第8節 目論見書、第3 目論見書に関する禁止事項」を参照されたい。

② 目論見書の作成と内容に関する義務違反に関する制裁

(a) 目論見書の作成義務違反には、罰金を科すこと（会社法 96 条(2)項）

(b) 目論見書の不実記載

(i) 罰金に関する規定

会社法 93 条の規定に従わない目論見書が作成された場合、それを認識して当該目論見書の発行を担当した者には、同条に従った目論見書が発行される日まで、罰金を科すものとされる（会社法 97 条(1)項）。但し、当該目論見書の作成を担当した取締役その他の者が、未開示事項を知らなかった場合等に該当することを立証した場合には、違反に対して責任を負わない（会社法 97 条(2)項）。

(ii) 民事責任

目論見書の記載に、誤解を生じさせる表示又は虚偽の表示があり、目論見書を信頼して株式又は社債を引き受けた者が損失又は損害を被った場合には、目論見書発行時の取締役等に賠償責任が発生する（会社法 100 条(1)項）。但し、専門家又は公の文書・表示を基礎とすると記載していない全ての表示について、その表示を真実であると信ずべき合理的な理由を有し、かつ、株式・社債の割当時まで実際にこれを信じていたこと等、会社法所定の事由を立証した場合には、免責される（会社法 100 条(1)項(a)号等）。

（証券取引法の現状）

証券取引法では目論見書に係る情報開示の正確性を担保する制度として、以下の禁止規定及び刑罰規定がある。なお、目論見書の不実記載に係る民事責任については、会社法上の民事責任規定（会社法 100 条(1)項）が適用されるものと考えられる。

① 証券取引法 49 条(a)及び(b)において以下の行為が禁止行為として明記されており、その禁止行為を犯した者は、有罪判決を受けた場合、10 年以下の懲役に処せられるものとし、また罰金も科されることがある（証券取引法 54 条、同法 60 条）。

（証券取引法 49 条(a)及び(b)のみ抜粋）

第 49 条 公益及び投資者保護を害する禁止行為は、以下のとおりである。

- (a) 詐欺若しくは欺罔又は虚偽の表示若しくは重要な情報の省略であつて、重大な誤解を生じさせ、かつ、有価証券の公募、上場、売買、取引、投資、有価証券に係るサービス及び証券市場に影響を与える行為に直接又は間接に従事すること
- (b) 他の者の有価証券の買付け若しくは売付けを喚起し若しくは誘引するため虚偽の情報を公表すること、又は、市場における有価証券の

価格に重大な影響を与える情報を不十分に若しくは不適切な時期に公表すること

- ② 証券会社の目論見書交付義務違反（証券取引法施行令案3章8条(h)項）に対しては、違反者が有罪判決を受けた場合、罰金が科される（証券取引法66条、証券取引法施行令案9章(1)項）。

（両者の差異と調整の必要性）

会社法及び証券取引法の規制違反は、それぞれ、別個独立の規定として存在するところではあり、両者の調整は、ミャンマーの刑事法の規定及びその解釈に委ねられるべきものであるが、もし、調整が必要ということであれば、関連法令に調整する規定を設けることが適当と考える。

また、会社法に規定される罰金額を、目論見書における不実開示の抑止についての実効性を担保するうえで適当な金額に増額することについて検討することが必要と考える。

2. 改善策

以上を踏まえ、会社法及び証券取引法の規制違反につき、ミャンマーの刑事法の規定及びその解釈上、両者の調整が必要ということであれば、関連法令に調整する規定を設けること、会社法に規定される罰金額をその実効性を担保するうえで適当な金額に増額することを検討することが考えられる。

第7 目論見書の交付後の継続開示

1. 問題点の指摘

（会社法の現状）⁶

公開会社の株主に対する継続開示書類としては、(a)貸借対照表及び損益計算書並びに監査報告書（会社法131条）、(b)貸借対照表の添付書類として会社の経営状態及び配当金案・積立準備金案を記載した取締役報告書（会社法131A条）が挙げられる。公開会社であれば、(a)の書類は（またおそらく(b)の書類も）、通常、期末から6か月以内に開催される定時株主総会前に株主の届出住所宛に送付され、会社の登録事務所（本店）での閲覧に供され（会社法131条(3)項）、株主による謄写の対象となるが（会社法135条）、これらの書類について、一般に公表すること

⁶ 詳細については、前掲注5のミャンマー連邦共和国法制度報告書の「第1部 ミャンマー会社法、第5章 計算書類等」を参照されたい。

は想定されていないようである。しかしながら、登記官に提出される書類は、貸借対照表の写しに限定されている（会社法 134 条(1)項）。

	公開会社	非公開会社
定時株主総会への提出 (会社法 131 条(1)項、131A 条(1)項)	○	○
株主への事前送付、登録事務所（本店） での備置（会社法 131 条(3)項）	○	×
登記官吏への提出 (会社法 134 条(1)項から(3)項まで)	○（貸借対照表のみ）	×

（証券取引法の現状）

証券取引法施行令第 6 章では、継続開示義務のある会社（上場会社、店頭登録会社、下位規範で規定する一定の株主数を有する公開会社）は、期末の終了後 3 か月以内に年次報告書を、中間期末の終了後 3 か月以内に半期報告書を、重要な事象が生じた場合には直ちに臨時報告書を、それぞれ提出しなければならない。

（両者の差異と調整の必要性）

証券取引法に基づく年次報告書の内容は、基本的には株式・社債の募集のための開示書類である目論見書から証券情報を除いたものが想定される。また、上記第 1 のとおり両法令により目論見書の作成が必要となる場合を基本的に一致させ、上記第 2 のとおり両法令による目論見書の基本的な記載項目を一致させることとした場合、会社法及び証券取引法における年次報告書の基本的な内容は一致していることが望ましく、発行会社の負担軽減にも資するものと考えられる。そこで、両者の内容については調整する必要がある。

他方、証券取引法に服さない会社があることも考慮すると、登記官吏に提出を要する書類については、現状を維持しても差し支えないものと思われる。

2. 改善策

以上を踏まえ、証券取引法施行令第 6 章に基づく継続開示義務を負う公開会社については、期末から 3 か月以内に作成される証券取引法に基づく年次報告書に、会社法に基づき必要と考えられる事項を記載した書類を加えたものを、会社法に基づく株主総会提出書類とすることを認めてはどうか。

なお、かかる場合には、証券取引法に基づく年次報告書を提出後、その一部が株主総会において承認されない場合が生じる可能性があるが、その場合には必要に応じて、証券取引法の問題として、臨時報告書を提出させることでよいのではないかと。

第5節 その他

第1 種類株式

1. 問題点の指摘

会社が複数種類の株式を発行する場合に株主の権利を変更する手続が定められている（会社法 66A 条）など、会社が複数種類の株式を発行することは条文上許容されているように思われるが、償還条項を付した優先株式を発行できることが定められている（会社法 105B 条）ほかは、特段どのような種類の株式を発行できるかは条文上明記されておらず、どのような種類の株式が発行できるかが必ずしも明らかでない。また、例えば株主名簿の記載（会社法 31 条）など、複数の種類の株式が発行されていればその旨の記載が必要となると考えられる規定に、複数種類の株式を発行していることを前提とした記載がない。

2. 改善策

どのような種類の株式が発行できるかを明らかにする必要がある。但し、会社法は明示的に種類株式の発行を禁止しているわけではないので、発行できる株式の種類を明らかにする方法は、会社法に規定するだけでなく、運用や解釈等により明らかにすることも考えられる。

第2 株式への担保権の設定

1. 問題点の指摘

会社が発行する株式に担保権を設定する方法について、会社法には特に規定はなく、運用でも必ずしも明らかとなっていない。

2. 改善策

会社法が発行する株式に担保権を設定する方法と、設定した場合における効果、実行方法などについて、明らかにする必要がある。但し、会社法は明示的に株式への担保権の設定を禁止しているわけではないので、これを明らかにする方法は、会社法に規定するだけでなく、運用や解釈等により明らかにすることも考えられる。

第4章 機関

第1節 総論

第1 設置機関の見直し

1. 問題点の指摘

ミャンマー会社法上の主な機関として、(i) 株主総会、(ii) 取締役、(iii) 取締役会、(iv) 監査人がある。また、取締役以外に業務執行権限を有する機関として(a) マネージング・ディレクター (Managing Director)、(b) マネージャー (Manager)、(c) 経営代理人 (Managing Agent) がある。

この点、ミャンマー会社法上、会社の種類（①社員の責任に応じた分類、②株式譲渡制限等の有無による分類、③株主の国籍による分類がある点は前掲注5のミャンマー連邦共和国法制度報告書8頁を参照されたい。）に応じた、必要的な設置機関と任意的な設置機関の区別に関する定めがなく、ミャンマーにおいて設立する会社の機関の設計方法が不明瞭である。また、1914年に制定されたミャンマー会社法は、1936年にインド会社法改正に伴って改正されて以降、実質的な改正がされていないため、現在使われていない機関の見直し等も必要である。

2. 改善策

会社の種類に応じて何が必要的な設置機関なのかを明確にすることが考えられる（例えば、取締役会については、非公開の規模が小さな会社については不要とすることなど）。

また、設置機関の現代化という観点からは、(i)ミャンマーにおける証券法整備に伴う上場公開会社の出現に伴って独立取締役に関する検討の必要性が生じている（独立取締役に関する考察は第7章第3節を参照されたい。）。また、(ii) 経営代理人 (Managing Agent) については、実際に当該制度を用いている会社もなく空文化しているとの指摘もあり、廃止することが考えられる。なお、現在の英国会社法においては Managing Agent の定めはない。

第2 株主の最低数に関する規律の緩和

1. 問題点の指摘

ミャンマーにおいては、非公開会社の場合には株主が2名以上、公開会社の場合には株主が7名以上必要とされている。そのため一人株主の会社の設置は認められていない。

2. 改善策

法人がミャンマーの会社の株式の100%を保有して子会社としようとする場合にも、名目的な株主が少なくとも1名必要となり、非効率的であることから、少なくとも非公開会社においては、一人会社を許容する方向で検討することが望ましい。なお、同じASEANの英国法系の国でもシンガポール及びマレーシアにおいては一人会社を認めている（但し、マレーシアは法人株主のみの場合に限る。）。

第2節 株主総会

第1 株主総会において投票制による決議方法を要求できる株主

1. 問題点の指摘

ミャンマー会社法上、株主総会においては、株主の頭数に応じて議決権を有するいわゆる挙手の方法（show of hands）で決議されるのが原則であるが、株主各人の保有株式数に応じて議決権を行使するいわゆる投票制（poll）による方法を要求するには、最低3名以上の株主の要求が必要であるとされている（Table A 56条）。

当該Table Aの規定は強行法規であるため（会社法17条(2)項）、附属定款に別段の定めを設けても排除することができないこととされている。

そこで、例えば過半数の議決権を保有する大株主も、少なくとも他の2名以上の株主の要求がない限り、頭数での議決権行使を強制される結果、その意思が株主総会決議に反映されない可能性がある。

2. 改善策

株主総会において投票制による決議方法を要求できる株主の基準を緩和すべきである。例えば、英国会社法においては、10%以上の議決権を保有する株主は、単体で投票制による決議を要求することができるものとされている。

なお、ミャンマー会社法79条(1)項(c)は、非公開会社の場合には、自ら株主総会に出席した株主が7名以下の場合には1名の株主が投票制による決議を求められ

る等⁷上記の Table A の強行規定と矛盾する内容を定めていることから、改正をする際には、両者の矛盾も解消する必要がある。

第2 株主総会の開催方法の柔軟化

1. 問題点の指摘

書面決議やテレビ会議・電話会議を利用した株主総会の開催に関する会社法上の明文の定めがない。株主の数が少ない非公開会社の場合又は株主が遠隔地にいるような場合にはこれらを可能とする必要があるが、現在はこれらの可否が法文上明確ではなく、DICA の運用が確立していないため、これらの方法で作成された議事録が登記申請において受理されない可能性が残っている。

2. 改善策

書面決議やテレビ会議・電話会議を利用した株主総会については、これらの決議方法によることができる旨の附属定款の定めがあれば、実務上可能であるとの見解もあるが、会社法において明確化することが望ましい。

第3 株主総会決議の瑕疵を争う手段の法定

1. 問題点の指摘

株主総会決議の内容又はその手続に瑕疵があった場合の当該決議の効力に関する定めが見当たらず、判例も蓄積していないため、どのような場合にどのような手続によって株主総会決議が無効となるのかが不明確である。

2. 改善策

英国における不文法理（判例法理）上、株主総会決議に瑕疵がある場合、株主は裁判所に対して当該決議の無効を宣言するよう求めることができ、裁判所は（瑕疵の軽重に応じて）自らの裁量で無効を宣言することができるという手続が明確化されている。また、英国においては、株主総会の招集手続に瑕疵がある場合、決議に

⁷ 会社法 79 条(1)項(c)は、公開会社の場合は、(i) 5 名以上の出席株主、(ii) 議決権のある発行済株式の 10 分の 1 以上を保有する株主又は株主ら、又は(iii) 株主総会の議長が、これに対して非公開会社の場合は、(i) 自ら出席した株主が 7 名以下の場合には 1 名以上の株主が、(ii) 自ら出席した株主が 7 名を超える場合には 2 名以上の株主が、それぞれ投票制による決議要求を行うことができるとされている。

利害関係のある株主が権利行使を行った場合、又は少数株主の利益を侵害する多数株主による不公正な行為（unfair prejudice）に該当する場合等は株主総会決議に瑕疵があり無効となるという法理が確立しており、ミャンマーにおいても、このような形で、株主総会決議を無効とする手続や無効となる場合が判例又は法令によって明確化されることが望まれる。

第3節 取締役

第1 取締役の選任に係る手続要件の明確化

1. 問題点の指摘

ミャンマー会社法 83B 条(1)項(ii)の規定上は、(公開会社及び非公開会社を問わず)株主総会の決議により取締役を選任することとされているが、実務上は、非公開会社の取締役については、取締役会決議により選任することができるとする見解もあり、実際に取締役会決議のみによって選任されている事例もある。

2. 改善策

選任に係る手続の明確化が望ましい。

第2 取締役の人数に関する規律の明確化

1. 問題点の指摘

取締役の人数の下限について、公開会社において3名以上とされているのに対して、非公開会社において特段の定めはないことから、取締役を1名とすることも可能のように思われるが、実務上は、株主の最低数である2名と同数の2名以上の取締役が必要であるとする見解が存在する。

2. 改善策

比較法的にみても、取締役の最低数と株主の最低数とを関連させて考えること自体珍しい考え方である。実務上の取扱いと会社法の定めが齟齬が生じているのであれば、非公開会社においては取締役は1名で足りる方向で明確化することが望ましい。

第3 取締役の任期にかかるローテーション制度の適用範囲の限定

1. 問題点の指摘

ローテーション制とは、基本的には、毎年度にかかる定時株主総会において、取締役の総数の3分の1の取締役⁸が、就任した任期が長い順番で退任する制度をいい、ミャンマー会社法上は公開会社において当該ローテーション制の採用が強行規定とされている（会社法17条(2)項、Table A 78条乃至同82条）。従って、公開会社においては、附属定款に別段の定めを設けることによりローテーション制を排除することができない。

もっとも、公開会社の中にも、非上場の会社等、短期間で取締役をローテーションする必要性が必ずしも高くない会社も存在するものと思われ、実情にそぐわない可能性が否定できない。

2. 改善策

英国会社法においてローテーション制度は証券取引所に上場している会社のみ適用されることとされており、当該例を参考に、ローテーション制度の適用範囲を上場公開会社に限定することが考えられる。

第4 取締役の義務及び責任追及手段の明確化

1. 問題点の指摘

ミャンマー会社法上は、取締役の義務に関する特段の明文規定がない。この点、取締役の義務は、ミャンマーにおける慣習法又は判例法上の概念としては存在するものと推察されるものの、明確化の観点から成文化することも検討に値する。また、取締役の義務違反があった場合の責任追及手段に関する特段の定めがない。

2. 改善策

英国においても、2006年会社法改正において7つの法定義務（statutory duties）を成文化している。英国法上の7つの法定義務とは、(i)権限の範囲内において行為する義務、(ii)会社の成功を促進すべき義務、(iii)独立した判断を行うべき義務、(iv)

⁸ 取締役の総数が3の倍数でない場合には、3分の1に最も近い数の取締役。

合理的な注意、技倆及び勤勉さを用いるべき義務、(v)利益相反を回避する義務、(vi)第三者から利益を受領してはならない義務、(vii)取引又は取決めの計画についての利害関係を申告すべき義務を指す。英国の例を参考にミャンマーにおいても法定義務を成文化することが考えられる。

また、取締役が義務違反があった場合に会社が違反取締役に対して責任追及しないときに、株主が株主代表訴訟を提起することができるよう、判例法理又は法令の明確化がされることが望ましい。なお、英国においては株主代表訴訟（*derivative action*）は、判例法理のみに依拠していたが、2006年の会社法改正において成文化されている。

第5 取締役の責任限定契約

1. 問題点の指摘

取締役の責任を免除する契約等は会社法上無効とされている（会社法 86C 条本文）。もっとも、一定の範囲において取締役の責任を限定することを認めないと、経営判断が萎縮してしまう可能性がある。

2. 改善策

取締役の責任制限に関する規定を合理的な範囲で設けることも検討に値する。

第4節 取締役会

第1 取締役会の開催方法の柔軟化

1. 問題点の指摘

書面決議やテレビ会議・電話会議を利用した取締役会の開催に関する会社法上の明文の定めがない。取締役が遠隔地にいるような場合にはこれらの手続の需要があると考えられるが、現在はこれらの可否が明確でなく、DICA の運用が確立していないため、これらの方法で作成された議事録・決定書等が登記申請において受理されない可能性が残っている。

2. 改善策

書面決議やテレビ会議・電話会議を利用した取締役会については、これらの決議方法によることができる旨の附属定款の定めがあれば、実務上可能であるとの見解もあるが、会社法において明確化することが望ましい。

第5章 計算書類等

第1節 計算書類、会計帳簿

第1 計算書類の開示

1. 問題点の指摘

会社法では、計算書類について、①定時株主総会等への提出及び②登記官吏への提出が義務付けられており、株主及び行政機関は、会社の財務情報を取得することができる仕組みとなっている。もっとも、官報やインターネット等による公開に関する規定はなく、会社債権者には情報取得の機会が与えられていない。

2. 改善策

会社及び登記官吏による計算書類の開示義務に関する規定を置くことが望ましい。また、あわせて開示方法（官報、日刊新聞、インターネット等）についても規定することが考えられる。なお、開示義務の対象となる計算書類の内容や開示方法について、会社の規模や種類に応じて異なる取り扱いをすることも考えられる。

第6章 雑則

第1節 組織変更等

第1 金融機関等に関する特別規定

1. 問題点の指摘

会社法において、銀行や保険会社等の金融機関やミャンマー政府が株式を保有する会社に適用される規定が置かれている（例として、会社法136条、138条、145A条などが挙げられる。）。

2. 改善策

金融機関等、特殊な業態・形態の会社に適用される規定については、特別法において規定すべきであり、会社法からは当該条項を削除する（あるいは、特別法に従うべき旨の簡易な規定にとどめる）べきである。

第2 スキーム・オブ・アレンジメント制度の見直し

1. 問題点の指摘

ミャンマー会社法上、いわゆるスキーム・オブ・アレンジメントに関する条項が、会社法 153 条、153A 条及び 153B 条に定められている。スキーム・オブ・アレンジメントとは、会社とその全債権者若しくは一定区分の債権者又はその株主若しくは種類株主との間の一切の提案（会社の資本再編、債権者又は株主との間の権利調整、組織再編、倒産手続等）について、当該債権者又は株主の法定多数（議決権総数の 4 分の 3）により可決され、ミャンマー裁判所の承認により、その効力が発生するという極めて柔軟性の高い手続である。もっとも、当該スキーム・オブ・アレンジメントがミャンマーにおいて活用されているようには窺われず、その規定の見直し（現代化）が必要と思われる。

2. 改善策

例えば、スキーム・オブ・アレンジメントについて、英国会社法に倣って以下の 2 点の事項の導入を検討することも考えられる。

① 法定説明書（mandatory explanatory statement）の導入

英国会社法においては、債権者又は株主に対して、スキームの提案に際して、説明書を交付することが義務付けられており、当該説明書には、提案するスキームの法定効果、当該提案するスキームに関する特別利害関係を有する取締役の有無等が記載される。

② 合併及び分割の条項の導入

英国会社法においては、いわゆるスキーム・オブ・アレンジメントの他に、会社の組織再編の際に頻繁に用いられる合併及び分割については、独立の条項

を設けた上でその手続を法定化している。ミャンマーにおいて、スキーム・オブ・アレンジメントが活用されていない原因の一つとしては、そもそも実需が乏しかったことも大きい要因と思われるが、今後活用のニーズは増加することが予測されるため、どのようなことがどのような手続の下で可能であるかをできるだけ明確化することが望ましい。そのような観点から、合併及び分割に関する上記の英国法のアプローチは参考になる。

第3 事業譲渡に係る規律の明確化

1. 問題点の指摘

会社法 86 条 H(a)は、「undertaking of the company」の売却に当たっては、譲渡会社の株主総会の承認が必要と定めるが、「undertaking of the company」の意味が不明確である。また、事業譲渡に関して会社法上はこれ以上の詳細な定めが見当たらない。

2. 改善策

事業譲渡に当たって、株主総会決議が必要となる要件（例えば、譲渡対象の事業の規模等による区別）を明確化することも検討に値する。

第4 登録情報の公開について

1. 問題点の指摘

現行会社法では、会社の設立や、株式情報、役員等の変更等に際し、当局に登録をすることとされ、かつ、かかる登録情報の公開に関する規定があるにもかかわらず（会社法 248 条(5)項）、実務上、当職らの知る限り、かかる登録情報について正式な公開制度が存在しないという問題がある。

2. 改善策

上記の会社法の規定に基づき、会社登録情報の正式な公開制度を創設することが望ましい。

第7章 証券取引法制度を前提とした会社法制の問題点・解決策

第1節 株券電子化関係

第1 株券の発行を前提とする会社法の規律との整合性

1. 問題点の指摘

会社法 108 条(1)項は、発行会社は株式の割当又は譲渡の登録から 3 か月以内に株券の発行をしなければならないと定めており、また、同法 29 条は、株券の所持を株式の所有の「一応の (prema facie) 証拠」であるとしており、株券の発行を前提とした規定は存在するものの、株券の不発行を認める規定はなく、株券の存在を前提としない株券電子化制度と整合していない。

2. 改善策

株券電子化制度は、株券を不発行とした上で、振替口座簿上の記録によって権利移転が生ずる特殊な株式（振替株式）の存在を認めるものであるので、法令上、振替株式の発行会社には、株券の発行義務がないことが明示される必要がある。なお、いかなる法令によってこの点を定めるかは、ミャンマーの法秩序に従って決められるべき問題である（以下の各項目についても同様である。）。

第2 株式の譲渡に関する会社法の規律との整合性

1. 問題点の指摘

会社法上は、株式の譲渡の効力発生要件に関する明文の規定はないが、会社法 Table A の附属定款の条項例の 18 条及び 19 条において、株式譲渡の効力は、譲渡証書の締結と株主名簿への記載によって効力が生ずるという会社法の原則的規律が窺われる条項のみが存在するのみであり、振替口座簿上の記録によって株式の譲渡の効力が発生する株券電子化制度と整合していない。

2. 改善策

株券電子化制度は、証券の円滑な流通のために、振替口座簿上の記録によって権利移転の効果が生ずる特殊な株式の存在を認めるものであり、振替口座簿外の書面の締結や作成の手続を株式譲渡の効力発生要件とすることは想定されていない。従って、法令上、振替株式の譲渡の効力発生要件を明確に規定し、それ以外の手続は

要求されないことを明らかにする必要がある。なお、株式に対する担保権の設定については、そもそも会社法上に規定は存在しないが、法令上、振替株式への担保設定の効力発生要件についても明定すべきである。

第3 株主の情報管理に関する会社法の規律との整合性

1. 問題点の指摘

会社法においては、50人以上の株主がいる会社は、株主ごとのインデックスを作って株主名簿を管理し、変更が生じたら14日以内に更新しなければならない（会社法31A条）。また、会社は、現在及び過去の全ての株主の情報（各株主の職業も情報として必要）を含んだ株主リストを作成し、登記官吏への提出義務も負う（会社法32条）が、これらは、株主情報を振替口座簿上で管理し、定期的又は特定の事象が起きた場合にのみ総株主通知という形で発行会社に株主情報を伝達する株券電子化制度と整合していない。

2. 改善策

株券電子化制度の下では、振替口座簿上の情報を集約した総株主通知の内容そのものを株主名簿として扱うか、又は、発行会社に総株主通知に沿った株主名簿の書換え義務を課すことにより（わが国の社債、株式等の振替に関する法律152条参照）、振替口座簿の内容と株主名簿の内容を実質的に一致させることが必要である。そのためにも上記の会社法の規律について、適用を除外する、又は、振替口座簿上に記録され、総株主通知によって発行会社に伝達される情報に限って株主名簿上の記載を義務付ける（例えば、職業などの記載を要求しない。）などの特則を法令上明確に設ける必要がある。

第4 株主の権利行使方法に関する会社法の規律との整合性

1. 問題点の指摘

会社法上は、株主名簿上の記載に株主としての権利の推定効が認められており（会社法40条）、発行会社は、株主名簿を確認して株主からの権利行使を認めることが想定されている。他方、株券電子化制度においては、株主名簿の更新は、定期的又は特定の事象が生じた際にのみ発行会社に対して行われる総株主通知によってのみ行なわれることが想定されているため、株主は、振替口座簿上の記載に基づ

き個別に株主情報の発行会社に対する通知を口座管理機関に求めることによって、発行会社に対する権利行使を行うことが想定されており、会社法の規律と整合しない。

2. 改善策

振替株式発行会社については、会社法上の株主名簿の権利推定効を適用除外し、わが国における個別株主通知（わが国の社債等振替に関する法律 154 条参照）に相当する制度によって株主が発行会社に対する権利行使を行う旨を法令上明確に規定する必要がある。

第2節 発行・継続開示関係

第3章第4節の目論見書の項目を参照されたい。

第3節 ガバナンス関係

第1 上場会社のガバナンス体制強化に関する規定の要否

1. 問題点の指摘

現行会社法においては、公開会社と非公開会社に関する別個のガバナンスに関する規定は一定程度存在するものの、上場会社を前提としたガバナンス体制に関する規定が存在しない。

2. 改善策

上場会社を前提として、通常の公開会社や非公開会社と比較して、一定程度ガバナンス体制を強化するような規定を設けることも考えられる。様々な規定が考えられるところではあるが、以下では、一例として(1)独立取締役（独立役員）、(2)指名委員会・報酬委員会・監査委員会等の設置及び要件等、(3)情報開示に関する追加的な規制等について若干敷衍して言及する。また、これらの規定は会社法に限らず、証券法や上場規則等において設けることも考えられる。

① 独立取締役（独立役員）

上場会社に対して、一定数の独立取締役（独立役員）を選任することを要求

する規定を導入することも考えられる。仮に導入する場合には、独立取締役（独立役員）の人数、また、独立取締役の要件・不適格要件等の検討が必要となる。

この点、日本では、会社法上「独立」取締役に関する規定は存在せず、社外取締役・社外監査役の規定のみが存在し、その要件は緩やかである⁹。但し、証券取引所が、その上場規程の企業行動規範において、「独立役員」を1名以上確保することを要求しており、その要件は、上記社外取締役・社外監査役と異なり、親会社の業務執行役（過去にそうであった者を含む。）、主要取引先等の業務執行者、当該上場会社から多額の報酬を得ている専門家（コンサルタント・弁護士等）は要件を満たさないとしており、実質的な判断を含む内容となっている。

ミャンマー法の母国法である英国では、上場会社の行為規範である The UK Corporate Governance Code (September 2012)¹⁰において、上場会社の取締役会の過半数は独立取締役¹¹でなければならず、取締役会長も独立取締役でなければならないとされる。

② 指名委員会・報酬委員会・監査委員会等の設置及び要件等

取締役の指名や報酬等を決定するための委員会やそれを監査するための監査委員会等の各種委員会の設置義務や各種委員会の構成員の要件・権限等に関する規定を設けることも考えられる（なお、上記の英国の Corporate Governance Code においてもかかる委員会等に関する諸規定が存在する。）。

③ 情報開示に関する追加的な規制

上場会社であることを前提に、コーポレートガバナンスの内容や状況に関する追加的な情報開示に関する義務規定等を設けることも考えられる（例えば、

⁹ 社外取締役は、①現在、その会社又は子会社の業務執行取締役・執行役・使用人ではなく、かつ、②過去に、その会社又は子会社の業務執行取締役・執行役・使用人とならないこととされ、また、社外監査役も、過去にその会社又は子会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）・執行役・使用人となったことがない者とされる。

¹⁰ 法律ではないものの、上場会社は通常当該 Code に遵守して行動しており、上場会社は遵守状況を年次報告書に記載し、不遵守の事項がある場合にはその理由を株主に説明しなければならないとされている（Comply or Explain と呼ばれる。）。

¹¹ 独立取締役の不適格要件は以下のとおり。

- (i) 過去5年間に当該上場会社又は上場会社グループの従業員であった者
- (ii) 過去3年間に当該上場会社と直接的に重要なビジネス関係を有している、又は重要な取引関係を有する法人のパートナー、株主、取締役若しくは幹部従業員であった者
- (iii) 取締役としての報酬、オプション若しくは業績連動報酬のほかに追加の報酬を受領していた者、又は当該上場会社の年金制度の対象者になっていた者
- (iv) 当該上場会社の顧問、取締役又は幹部従業員と近い親族である者
- (v) 他の上場会社又は法人を通じ、他の取締役と相互取締役関係にある者、又は重要な関係を有している者
- (vi) 主要株主の代表者
- (vii) 最初に選任されてから9年以上取締役の地位にある者

上記の英国の Corporate Governance Code においても、年次報告書において開示すべきとされるコーポレートガバナンスに関連する各種事項が規定されている。)

第2 内部統制制度

1. 問題点の指摘

現行会社法においては、上場会社であることを前提とした内部統制体制に関する規定が存在しない。

2. 改善策

この点、上場会社となり、不特定多数の株主が存在することになるため、内部統制体制の強化が求められることになるため、内部統制に関する規定（内部統制体制の実質的な要件に関する規定や内部統制体制の開示に関する規定等）を設けることも考えられる。

以 上