

株式の発行の在り方に関する規律の見直しに関する論点の検討（二読）

第 1 株式の無償交付の対象範囲の見直し

1 賃金該当性との関係

【検討中】

2 制度の具体的な枠組み

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、次の【A案】及び【B案】について、どのように考えるか。

【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して、次の(1)から(5)までの規律を設けるものとする。

(1) 上場会社（金融商品取引法第2条第16項に規定する金融商品取引所に上場されている株式を発行している株式会社をいう。以下同じ。）は、取締役会の決議により当該上場会社の使用人又は当該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。）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、会社法第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。この場合において、当該上場会社は、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会社法第199条第1項第3号の財産の給付（以下「金銭の払込み等」という。）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等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、会社法第201条の規定は、適用しない。

(3) 募集株式と引換えにする金銭の払込み等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、取締役は、

会社法第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) (1)に掲げる事項を定めた場合における会社法第199条第2項の規定の適用については、同項中「前項各号」とあるのは、「前項各号（第2号及び第4号を除く。）並びに(1)ア及びイ」とする。この場合においては、会社法第200条及び第202条の規定は、適用しない。

(5) (1)の規定による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) 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。

① 当該上場会社が募集株式と引換えにする金銭の払込み等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

② ①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上限

③ 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

④ 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上場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

⑤ ③及び④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

⑥ 労働基準法を遵守する旨

(注2) ①(1)の方針を定めているときは、当該方針の内容の概要、②当該事業年度中に当該上場会社の使用人又は当該上場会社の子会社の役員及び使用人に対して当該上場会社が交付した株式があるときは、それぞれについての株式の数及び株式の交付を受けた者の人数を事業報告の内容に含めなければならないものとする。

【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して、次の(1)から(4)までの規律を設けるものとする。

(1) 上場会社は、(2)の規定による定めがある場合において、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、会社法第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。この場合において、当該上場会社は、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等を要しない旨

イ 募集株式を割り当てる日

(2) 上場会社は、株主総会の普通決議によって、次に掲げる事項を定めることができる。

ア 当該上場会社が募集株式と引換えにする金銭の払込み等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上限その他法務省令で定める事項（注１）

(3) (1)に掲げる事項を定めた場合における会社法第１９９条第２項の規定の適用については、同項中「前項各号」とあるのは、「前項各号（第２号及び第４号を除く。）並びに(1)ア及びイ」とする。この場合において、会社法第２００条及び第２０２条の規定は、適用しない。

(4) (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）法務省令で定める事項は、例えば、【Ａ案】（注１）③から⑥までと同じとすることが考えられる。

（注２）①(2)の規定による定めがあるときは、当該定めの内容の概要、②当該事業年度中に当該上場会社の使用人又は当該上場会社の子会社の役員及び使用人に対して当該上場会社が交付した株式があるときは、それぞれについての株式の数及び株式の交付を受けた者の人数を事業報告の内容に含めなければならないものとする。

（後注１）非上場会社については、上場会社における制度の具体的な枠組みの内容等を踏まえ、引き続き検討するものとする。

（後注２）上場会社の監査役及び会計参与についても、株式の無償交付の対象者に含めることを想定している。

（補足説明）

1 第２回会議における議論の状況

第２回会議では、既存株主の利益に配慮する観点から、使用人等に対する株式の無償交付を認める場合の基本的な枠組みについて、公開会社においては、株主総会の決議を要件とせず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【Ａ案】と、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【B案】をたたき台として、議論がされた。

第2回会議では、【A案】又は【B案】を支持する意見がそれぞれ多数あり、【A案】を支持する理由としては、主に、①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、②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、取締役会が判断すべきものであること、③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、④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が挙げられていた。

他方で、【B案】を支持する理由としては、主に、①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、②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、③【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、④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が挙げられていた。

なお、【A案】又は【B案】を支持する意見については、①機動的な株式の無償交付が可能になるか、②使用人等に対する株式の無償交付が有利発行に当たる場合がどの程度あるか（ひいては、有利発行による希釈化のおそれに対する対処としていかなる規律が適切か）という2点に関する評価の違いが分岐点の一つになっていたようにも思われるところである。

2 【A案】について

- (1) 【A案】は、本文にも記載したとおり、前記1の第2回会議における【A案】と同様に、株主総会の決議を要件とせず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（【A案】(1)）上で、有利発行規制に服するものとする（同(2)及び(3)）案である。
- (2) 【A案】では、株式の無償交付をする場合には、取締役会の決議により「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」を定めなければならない（【A案】(1)）、かつ、当該方針の概要及び株式の無償交付に関する所定の実績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（【A案】（注2））。

これは、第2回会議でも指摘があったとおり、既存株主の利益に配慮する観点から、株主が株式を使用人等に交付する必要性を判断することができるようにすること、希釈化のおそれに対する株主の監督を強化すること（不当な株式の無償交付については、取締役の善管注意義務違反による責任の追及や株主総会における取締役の選解任等を通じて、これを是正することができる。）を意図したものである。

なお、上記の方針の決定を要求する趣旨は、株主が希釈化の影響や株式を使用人等に交付する必要性を判断することができるようにするものであるという限りにおいて、取締役の株式報酬に関する定め（会社法第361条第1項第3号及び会社法施行規則第98条の2）を要求する趣旨と重なると考えられることから、【A案】（注1）では、当該方針として、当該定めの内容として要求される事項と同様の内容（株式の数の上限その他法務省令で定める事項）及び株式の無償交付を受ける者の範囲を定めるものとしている。

(3) 有利発行該当性について

前記1のとおり、【A案】又は【B案】を支持する意見については、使用人等に対する株式の無償交付が有利発行に当たる場合がどの程度あるかという点に関する評価の違いが分岐点の一つになっていたようにも思われるところである。

この点については、第1回会議及び第2回会議では、無償交付される株式は、福利厚生といえるとの意見があったところであり、福利厚生として広い意味での「職務執行の対価」といえるものであり、その価値に見合うだけの便益を会社が受けるため、基本的には、使用人等に対する株式の無償交付が有利発行に該当することは想定し難いとの考え方があり得るところである。

第2回会議でも指摘があったとおり、使用人等に対する株式の無償交付は、広い意味での「職務執行の対価」といえるとしても、およそ有利発行に該当しないというものではなく、無償交付される株式が福利厚生（広い意味での「職務執行の対価」）として過大である場合には、有利発行に該当する余地がある。もっとも、使用人等に対してどの程度の福利厚生（広い意味での「職務執行の対価」）を与えるかは経営判断であってその判断を尊重すべきであるから、例えば、その判断の過程、内容に著しく不合理な点がない限り有利発行に該当しないとの解釈の当否等が問題となると考えられる。

他方で、使用人等に対する株式の無償交付が有利発行に該当することは想定し難いとの考え方については、その当否が問題となるところであ

り、第2回会議でも指摘があったとおり、使用人等に対する株式の無償交付の場面でのみこのような考え方を採ることができる理由や、このような考え方を採った場合の株式の無償交付の対象者の範囲（株式会社が債務を負っていない子会社の使用人等に対する株式の無償交付についてもその考え方が妥当するか。）については、更なる検討を要するものと考えられる。

3 【B案】について

(1) 【B案】は、本文にも記載したとおり、前記1の第2回会議における【B案】と同様に、株主総会の決議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（【B案】(1)及び(2)）上で、有利発行規制に服しないものとする案である。

(2) 前記1のとおり、【A案】又は【B案】を支持する意見については、機動的な株式の無償交付が可能になるかという点に関する評価が分岐点の一つになっていたようにも思われるところである。

この点について、【B案】では、第2回会議でも指摘があったとおり、上場会社は、株主総会の（特別決議ではなく）普通決議により、株式の無償交付を受ける者の範囲及び募集株式の数の上限その他法務省令で定める事項を定めることができるものとしており（【B案】(2)。以下この規定による定めを「枠決議」ということがある。）、このように、株主総会の普通決議により枠決議を行うという形式であっても、機動的な株式の無償交付が可能になるかという点の当否が問題になるものと考えられる。なお、ここでいう「募集株式の数の上限」とは、取締役の株式報酬に関する定め（会社法第361条第1項第3号）の解釈と同様に、事業年度ごとの上限を定めることも可能であると解することを想定している（募集事項の決定ごとに株主総会の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ものでもなく、株主総会の決議で一度定めていれば、その内容に変更がない限り、重ねて株主総会の決議を経る必要はないこととなる。）。

また、枠決議は、株主が希釈化の影響や株式を使用人等に付与する必要性を判断することができるよう定めることが適当であると考えられ、その限りにおいて、その趣旨は、取締役の株式報酬に関する定め（会社法第361条第1項第3号及び会社法施行規則第98条の2）を要求する趣旨と重なると考えられることから、【B案】（注1）では、枠決議として、当該定めの内容として要求される事項と同様の内容（株式の数の上限その他法務省令で定める事項）及び株式の無償交付を受ける者の範囲を定めるものとしている。

4 【A案】及び【B案】に共通するその他の事項について

(1) 株式の無償交付をすることができる株式会社の範囲

第2回会議では、一定のスタートアップなど、非上場会社であっても株式の無償交付をするニーズを有する会社は存在するとの意見もあったものの、流動性や市場価格がない非上場会社の株式を交付することについては様々な懸念が生ずることを理由として、まずは上場会社に限定して検討を行うべきであるとの意見が多数あった。

そこで、【A案】及び【B案】では、株式の無償交付をすることができる株式会社の範囲を上場会社に限定した上で、非上場会社については、上場会社における制度の具体的な枠組みの内容等を踏まえ、引き続き検討するものとする旨を注記している（後注1）。

(2) 株式の無償交付の対象者の範囲

ア 子会社の役員及び使用人

第2回会議では、実務上、株式会社とその子会社は一体的に経営されていることから、株式会社の使用人のみならず、その子会社の役員及び使用人も対象者に含める実務上の必要性があるとの意見があった。

そこで、【A案】及び【B案】では、子会社の役員及び使用人も株式の無償交付の対象者に含めることとしている。

他方で、第2回会議では、完全子会社でない子会社については、主要な子会社に限定するべきであるとの意見があったほか、前記2(3)のとおり、特に【A案】を採った場合には、有利発行規制の下で子会社の使用人等を株式の無償交付の対象者に含めることができるか検討する必要があるとの指摘もあったところである。

イ 監査役及び会計参与

第2回会議では、監査役及び会計参与についても、取締役と同様に、会社の中長期的な企業価値向上へのインセンティブを適切に付与する観点から、株式の無償交付の対象者に含めるべきであるとの意見があった。

そこで、【A案】及び【B案】では、監査役及び会計参与についても株式の無償交付の対象者に含めることとしている。本文の【A案】及び【B案】は、子会社の監査役及び会計参与について規定しているが、当該上場会社の監査役及び会計参与についても株式の無償交付の対象者に含めることを想定している（後注2）。

なお、当該上場会社の監査役及び会計参与についても株式の無償交付の対象者に含める場合には、①監査役の報酬等について「監査役の報酬等は、定款にその額を定めていないときは、株主総会の決議によ

って定める」と定める会社法第387条第1項や、②会計参与の報酬等について「会計参与の報酬等は、定款にその額を定めていないときは、株主総会の決議によって定める」と定める会社法第379条第1項、指名委員会等設置会社における会計参与の個人別の報酬等は額が確定しているものでなければならぬと定める会社法第409条第3項ただし書について、取締役の報酬等についての会社法第361条第1項を参考にするなどして、その見直しをする必要があるものと考えられる。

(3) 会社法第200条及び第202条の規定の適用関係

【A案】及び【B案】では、上場会社の取締役に対する株式の無償交付に関する会社法第202条の2第2項後段と同様に、株式の無償交付に係る募集事項の決定においては、会社法第200条及び第202条の規定は適用しないものとしている（【A案】(4)後段及び【B案】(3)後段）。

(4) 開示の在り方

【A案】及び【B案】では、株式の無償交付の適正性を確保するため、①【A案】の方針又は【B案】の株決議があるときは、その内容の概要、②当該事業年度中に当該株式会社の使用人又は当該株式会社の子会社の役員及び使用人に対して当該株式会社が交付した株式があるときは、それぞれについての株式の数及び株式の交付を受けた者の人数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（【A案】(注2)及び【B案】(注2)）。

(5) 計算の在り方

【A案】及び【B案】では、上場会社の取締役に対する株式の無償交付に関する会計処理についての会社法第445条第6項並びに会社計算規則第42条の2及び第42条の3と同様に、使用人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関しても、資本金又は準備金として計上すべき額については、法務省令で定めるものとするとしている（【A案】(5)及び【B案】(4)）。

(6) 労働基準法が遵守されるようにするための手当

賃金は労働者の生活を支える重要な糧であり、株式の無償交付を認めることによって削減されることがあってはならないとの意見を踏まえると、第2回会議でも指摘があったとおり、使用人等に対する株式の無償交付をするには、取締役会又は株主総会において使用人等に対する募集株式の割当てに関する方針又は一定の事項を定めなければならないものとした上で、その定めるべき内容の一つとして、「労働基準法を遵守する旨」を加えることが考えられる（【A案】(注1)⑥及び【B案】(注1)）。

5 以上を踏まえ、使用人等に対する株式の無償交付の具体的な枠組みについて、どのように考えるか。

(後注) 現時点で事務当局において把握している情報によれば、従業員に対する株式の発行に関して、①米国(デラウェア州一般会社法)では、株式の発行は取締役会の決議によることができるが、ニューヨーク上場規則上、エクイティ報酬プラン(equity-compensation plans。従業員、取締役その他の役務提供者に対し、役務提供に対する報酬として当該上場会社の株式(新株又は自己株式)を交付することを規定するプランその他の取決めをいう。)及びその重要な改訂について株主の承認を得なければならないとされている。②イギリスでは、取締役が株式の割当てを行うためには原則として定款又は株主総会の決議による授権が必要であるところ、従業員持株制度(employees' share scheme。大要、従業員等による会社の株式又は社債の保有を奨励又は促進するための制度をいう。)に基づく株式の割当てについてはこの規律が適用されない。もっとも、イギリス上場規則上、従業員持株制度(当該制度が新株の発行又は自己株式の譲渡を伴う、又は伴う可能性がある場合)が採用される前に、株主総会の普通決議によって当該制度が承認される必要があるとされている。③ドイツでは、従業員に対して株式を発行する場合にも、株主総会の決議で定める定款の定め(有効期間は最長5年間)が必要であるとされている。④フランスでは、従業員に対して株式無償割当てを行う場合には、株主総会決議による取締役会又は業務執行役会への授権が必要であるとされている。

3 その他の検討事項

(1) 現物出資構成について

25 いわゆる現物出資構成についても株式の無償交付の具体的な枠組み(前記2)の規律を及ぼすことについて、どのように考えるか。

(2) 新株予約権の行使時の金銭の払込み等を要しない新株予約権の発行
使用人等に対して新株予約権を発行する場合において、前記2と同様の規律を及ぼした上で、新株予約権の行使に際して金銭の払込み又はその行使に係る新株予約権についての会社法第236条第1項第3号の財産の給付(以下「新株予約権の行使時の金銭の払込み等」という。)を要しないものとするについて、どのように考えるか。

(補足説明)

35 1 現物出資構成について

使用人等に対する株式の無償交付を認める場合の具体的な枠組みを検討

するに当たっては、関連して、いわゆる現物出資構成についても同様の規律を及ぼすかなど、その取扱いを検討することも考えられる。

第2回会議では、現物出資構成によっても希釈化のおそれがあり、既存株主の保護を図るべき要請は株式の無償交付の場合と同様であるため、【B案】と同様の規律を及ぼすべきであるとの意見があった一方で、現物出資構成に関するこれまでの実務は法的な問題を生ずることなく行われており、新たな規制を設ける立法事実はないとの意見があったほか、使用人等に対する株式の無償交付を認める場合の具体的な枠組みの内容によるのではないかと指摘もあった。

以上を踏まえ、いわゆる現物出資構成についても株式の無償交付の具体的な枠組みの規律を及ぼすことについて、どのように考えるか。

2 新株予約権の行使時の金銭の払込み等を要しない新株予約権の発行

上場会社の取締役等に対する株式の無償交付を許容することとした令和元年の会社法改正の際、あわせて、上場会社は、取締役の報酬等として又は取締役の報酬等をもってする払込みと引換えに新株予約権を発行するときは、新株予約権の行使時の金銭の払込み等を要しないこととされた（会社法第236条第3項）。

これと同様に、前記2の見直しをする場合には、前記2と同様の規律を及ぼした上で、新株予約権の行使時の金銭の払込み等を要しない新株予約権の発行の対象範囲についても前記2と同様の範囲に拡大することが考えられるが、この点についてどのように考えるか。

第2 株式交付制度の見直し

1 株式交付の対象となる場面

(1) 子会社の株式を追加取得する場合を株式交付の対象とすることに関し、次の【A案】から【C案】までについて、どのように考えるか。

【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ものとする。

【B案】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に限り、株式交付の対象とするものとする。

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

(2) 株式会社を会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号に掲げる場合における子会社とする場合を株式交付の対象とするものとするこ

とで、どうか。

(補足説明)

1 子会社の株式を追加取得する場合（本文(1)）

5 (1) 第2回会議における議論の状況

第2回会議では、子会社の株式を追加取得する場合を株式交付の対象とすることについて、特に株式交付が組織再編行為であることとの整合性にも関連して、多岐にわたる意見があった。

具体的には、まず、①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として、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ことを支持する意見が多数あった。

15 他方で、②会社法上、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、一定の要件を付した上で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支持する意見も多数あった。具体的な組織再編行為と評価し得る要件としては、当初から計画した上で連続的に株式を取得して子会社とする場合であることや、子会社の議決権を3分の2まで取得するなどの定量的な要件を満たす場合であることが挙げられていた。

25 なお、③株式交付は、親子会社関係創設のための行為であり、部分的な株式交換ともいい得るために組織再編行為であるという説明が成り立つが、親子会社関係の強化にすぎない場合は組織再編行為の範囲から外れるなどとして、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は難しいとの意見もあった。

30 これらの意見については、子会社の株式の追加取得を迅速かつ円滑に実施する高度の必要性があるとともに親子会社関係の強化という要素があるだけで組織再編行為と位置付けることができると考えるかという組織再編行為の外縁に関する考え方の違いが分岐点の一つになっていたようにも思われるところである。なお、この点の検討に当たっては、既存の組織再編行為の一つである会社分割では、承継対象となる財産の規模を要件としていないこと（承継対象となる財産は営業単位でなくともよいこと）との均衡についてどのように考えるかも問題となり得るように

思われる。

(2) 【A案】について

【A案】は、前記(1)の①の意見を踏まえ、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ものである。

5 【A案】は、子会社の株式の追加取得について、迅速かつ円滑に実施する高度の必要性があるとともに親子会社関係の強化という要素があるだけで組織再編行為と位置付けることができるとの考え方を前提とするものと考えられる。

10 なお、第2回会議では、【A案】による場合には、子会社の株式の追加取得は多くの場合に簡易株式交付（会社法第816条の4第1項本文に規定する場合の株式交付をいう。以下同じ。）に該当する可能性があるが、この点についての手当ての要否を検討する必要があるとの指摘があった。この点については、同じく第2回会議で指摘があったとおり、簡易株式交付が認められている理由は、株式交付の対価が会社の規模と比較して
15 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り、簡易株式交付の要件を満たす場合の中で子会社の株式を追加取得する場合と子会社化する場合とを区別するべきではないから、子会社の株式を追加取得する場合に特別な規律を設けるべきではないとの考え方がある。この考え方に立ち、【A案】では、子会社の株式を追加取得する場合における簡易株式交付の要件その他の規律について、特別の規律を設けないことを想定している。
20

(3) 【B案】について

【B案】は、前記(1)の②の意見を踏まえ、株式交付計画において、当該株式交付の後に株式交付により株式交付子会社の株式を追加取得する
25 旨を定めた場合における当該追加取得に限り、株式交付の対象とするものである。

【B案】は、先行して定められた株式交付計画において予定された子会社の株式の追加取得であれば、先行して行われた株式交付（親子会社関係の創設）と一体性があるといえるため、現行の株式交付（親子会社
30 関係の創設）と同様に考えられるとして、これを組織再編行為の一つと位置付けるものであると考えられる。

(4) 【C案】について

【C案】は、【B案】と同じく前記(1)の②の意見を踏まえ、子会社の株式を追加取得する場合について、子会社の株式を所定の割合まで追加取得する場合に限り、株式交付の対象とするものである。
35

【C案】は、子会社の株式を所定の割合まで追加取得する場合であれ

ば、次のように、これを組織再編行為の一つと位置付けるものであると考えられる。すなわち、子会社の株式を①全部追加取得する場合には、その行為による効果（他社の完全子会社化）は株式交換の場合と同様であり、また、②総株主の議決権の3分の2を追加取得する場合には、子

5 会社の株主総会の特別決議事項を決定することができるほどの支配権を（会社法第309条第2項）、総株主の議決権の10分の9を追加取得する場合には、当該子会社の特別支配株主となって株式等売渡請求ができるほどの支配権を有することとなり（会社法第179条第1項）、株式交換等と同様の組織再編行為としての要素を備えている。

10 (5) 以上を踏まえ、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、本文の【A案】から【C案】までについて、どのように考えるか。

2 会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号に掲げる場合における子会社とする場合（本文(2)）

15 (1) 第2回会議における議論の状況

第2回会議では、株式会社を会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号に掲げる場合における子会社とする場合を株式交付の対象とすることについて、これを支持する意見が多数あった一方で、これに反対する意見は特段みられなかった。

20 そこで、本文(2)では、株式会社を会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号に掲げる場合における子会社とする場合を株式交付の対象とすることを提案している。

なお、第2回会議では、このような見直しをした場合においても、実務上、株式会社は役員構成等に関する要件を事前に専門家などに確認をした上で株式交付を実行することが多く、法的安定性を害するリスクは限定的であるとの指摘があったほか、親子会社関係の創設に至らなかった場合であっても、そのことは株式交付の無効の訴え（会社法第828条第1項第13号）における無効事由になるにとどまり、当該訴えに係る請求を認容する判決が確定しても株式交付は将来に向かってその効力を失うにすぎないのであるから（会社法第839条）、法的安定性にもある程度配慮されているとの指摘もあり、本文(2)の提案は、このような考え方を前提としている。

30 (2) 会社法第774条の3第2項の適用関係

第2回会議では、本文(2)の見直しをする場合には、株式交付計画で定める株式交付親会社が株式交付に際して譲り受ける株式交付子会社の株式の数の下限（会社法第774条の3第1項第2号。以下「譲受株式数

35

の下限」という。)は「株式交付子会社が効力発生日において株式交付親会社の子会社となる数を内容とするものでなければならない」と定める会社法第774条の3第2項の適用関係や見直しの要否が併せて問題となるとの指摘があった。

5 現行法上、譲受株式数の下限は、効力発生日までの状況の変化を予測した上で、「効力発生日において」株式交付親会社の子会社となる数を定めるものと解される。そして、本文(2)の見直しをする場合であっても同様に解することができ、会社法第774条の3第2項の見直しは不要であるという考え方があり得る。すなわち、例えば、X社がY社の議決権の総数の20%を保有している状況において、X社が株式交付によりY社の議決権の総数の25%を取得するとともに、効力発生日にY社の取締役会の取締役の過半数をX社役員とすることにより、Y社を子会社(会社法施行規則第3条第3項第2号ロ(1))にしようとする事例が考えられる。この事例では、X社は、譲受株式数の下限を、効力発生日において15 予定されているY社の取締役会の構成変更を前提として定めることになるから、譲受株式数の下限をY社の議決権の総数の20%相当以上の範囲で定めることとなる。そして、効力発生日において株式交付親会社が給付を受けた株式交付子会社の株式の総数が譲受株式数の下限の数を満たしたが、会社法施行規則第3条第3項第2号の要件を満たさなかった場合(上記の事例では、効力発生日にX社がY社の議決権の総数の20%相当の株式を譲り受けたがY社の取締役会の構成変更ができなかった場合等)には、株式交付の効力が発生するものの、効力発生日に親子会社関係の創設に至らなかったことが株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるという考え方があり得る。

2 株式交付の対象となる会社

- (1) 持分会社を子会社とする場合を株式交付の対象とするものとする
ことで、どうか。
- (2) 外国会社を子会社とする場合を株式交付の対象とするものとする
ことで、どうか。

(補足説明)

1 持分会社を子会社とする場合(本文(1))

第2回会議では、前記1(補足説明)2(1)と同様に、親子会社関係の創設に至らなかった場合であっても、そのことは株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるにとどまることを前提として、持分会社を子会社とす

る場合についても株式交付の対象に含めることについて、これを支持する意見が多数あった一方で、持分の取得を通じて支配権を有することとなる場合を特定する必要があるとの指摘はあったものの、これに反対する意見は特段みられなかった。なお、このような見直しにより、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らない。）についても株式交付の対象に含めやすくなるとの指摘もあった。

そこで、本文(1)では、持分会社を子会社とする場合を株式交付の対象とすることを提案している。

なお、本文(1)の見直しをする場合には、持分会社の子会社該当性の判断基準をどのように考えるかを検討する必要がある。この点については、第2回会議において、持分会社の子会社該当性は、業務の執行を決定する権限を「議決権」（会社法施行規則第3条第3項各号）とみて判断することとなると解されるという考え方を支持する意見があり、本文(1)の提案は、このような考え方を前提としている。

2 外国会社を子会社とする場合（本文(2)）

(1) 第2回会議では、前記1（補足説明）2(1)と同様に、親子会社関係の創設に至らなかった場合であっても、そのことは株式交付の無効の訴えにおける無効事由になるにとどまることを前提として、外国会社を子会社とする場合についても株式交付の対象に含めることについて、これを支持する意見が多数あった一方で、これに反対する意見は特段みられなかった。

そこで、本文(2)では、外国会社を子会社とする場合を株式交付の対象とすることを提案している。

(2) 準拠法について

第2回会議でも指摘があったとおり、本文(2)の見直しをする場合には、外国会社を子会社とするために株式交付として行おうとする行為について、いかなる準拠法が適用されるかが問題となると考えられる。

第2回会議では、株式交付においては、株式交付親会社になろうとする我が国の株式会社のみが当事会社となり、外国会社は当事会社にならないことから、外国会社の株主にとっては、当該株主が保有する株式を我が国の株式会社に現物出資するのと同じ行為であるといえ、日本法だけが準拠法になると整理することができるとの意見が複数あった。

この点については、次のアからウまでのように解釈することができるのではないかと考えられる（なお、事務当局において、複数名の国際私法の研究者に対し、このような解釈が採り得るものであることを確認している。）。

ア 株式交付として行われる行為のうち、株式交付親会社の株式の発行（自己株式の処分を含む。）やその手続については、法人の問題であるから、当該法人の従属法（株式交付親会社の従属法である日本法）が準拠法となる。

イ 株式交付親会社と株式交付子会社の株式の譲渡人との間で行われる株式の発行以外の法律行為部分（株式交付子会社の株式の譲渡しの申込み、株式交付子会社の株式の総数の譲渡しを行う契約等）については、法律行為と性質決定される。

ウ なお、株式交付として行われる行為について、株式交付子会社の従属法に株式交付子会社の法人の問題に関する規律がある場合（例えば、当該株式が譲渡制限株式である場合）には、当該従属法の当該規律が適用される。「株式交付子会社の従属法に日本法と同様の株式交付制度がある場合にのみ株式交付ができる」と解釈する必要はない。

(3) 他の組織再編行為との関係について

なお、会社法上、合併や株式交換といった株式交付以外の組織再編行為については、外国会社との間でこれを行うことは認められていないところ、本文(2)の見直しをする場合には、株式交付についてのみこれを認めることとなるが、その理由をどのように説明するかが問題となり得る。この点については、我が国の会社法制と外国の会社法制とで組織再編行為に係る効果や手続が異なる場合に、これを有効に行うことが困難であると考えられることから、外国会社との間の株式交付以外の組織再編行為は認められていない一方で、前記(2)のとおり、株式交付については、株式交付親会社の株式の発行（自己株式の処分を含む。）やその手続については日本法が準拠法となるため、（他の組織再編行為と異なり）その行為を有効に行うことが困難であるとはいえないとして、組織再編行為のうち株式交付に限って外国会社を対象とすることに合理性があるとの説明が考えられるが、この点についてどのように考えるか。

3 株式交付の手続

(1) 株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権を認めないものとする
ことについて、これを正当化する説明が考えられるか。

(2) 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で、どうか。

(注) 本文(2)の見直しに併せて、株式交換完全親株式会社（株式交換完全子会社の株主に対して交付する金銭等が株式交換完全親株式会社の株式その他これに準ずるものとして法務省令で定めるもののみである場合以外の場合（会社法第768条第1項第4号ハに規定する場合を除く。）に限る。）における債権者

保護手続も廃止することで、どうか。

(補足説明)

1 株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権 (本文(1))

5 第2回会議では、株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権が円滑なM&Aの実施の妨げになるため、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べきであるとの意見もあったが、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、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反対する意見が多数あった。

10 15 なお、第2回会議では、株式交付親会社が上場会社である場合には、反対株主は市場で株式を売却することができるために株式買取請求権を認める必要性は低いとの指摘もあったが、他方で、反対株主の株式買取請求権の趣旨には、投資回収の機会の確保のみならず、株式交付の対価が不公正である場合の救済も含まれており、反対株主の株式買取請求権を認めないものとすることは困難であるとの指摘もあったところである。

20 上記の第2回会議における議論の状況を踏まえると、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、これを正当化する説明を見出すことは容易ではないようにも思われるが、この点についてどのように考えるか。

2 株式交付親会社における債権者保護手続等 (本文(2)及び(注))

25 第2回会議では、株式交付親会社における債権者保護手続について、公開買付けによる他社の買収には債権者保護手続がとられないことと比較して債権者に予想外の利益を与えている面があることや、株式交付の場合には過去に問題となった詐欺的な会社分割のように債務を実質的に他社に移すような行為は考えにくいことなどの理由から、株式交付親会社について、債権者保護手続による保護までは必要ないという考え方を支持する意見が多数あった一方で、例外的に債権者保護手続が不要とされる範囲を拡大するという見直しの方向性も考えられるとしてやや慎重な意見もあったものの、これに強く反対する意見まではみられなかった。

30 35 そこで、本文(2)では、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を提案している。この提案は、部会資料2の第2の3(補足説明)2で詳述したとおり、⑦債務者が変更される場合(吸収合併消滅株式会社の債権者等)、④分配可能額規制の及ばない配当がされる場合(当該場合に

における吸収分割株式会社の債権者等)、㊦承継される財産(債務)によっては会社の財産状況が悪化し得る場合(吸収合併存続株式会社の債権者、吸収分割承継株式会社の債権者等)には、債権者を特別に保護する必要があるとして債権者保護手続を必要とするが、㊧組織再編行為の対価が不当であると財産の流出が生じ得る場合(組織再編行為の対価のうちその会社の株式以外の財産の割合が一定以上である場合の株式交換完全親株式会社及び株式交付親会社の債権者や吸収分割株式会社に対し債務の履行を請求できる吸収分割株式会社の債権者)については、会社の財産の流出は通常取引においても生じ得るものであり、不当な財産の流出のおそれがあるにとどまる場合には債権者を害するおそれ大きいとはいえず、債権者を特別に保護する必要はないとして、債権者保護手続を必要としないとの考え方を前提としている。

なお、第2回会議でも指摘があったとおり、株式交付親会社における債権者保護手続を廃止する理由を上記の点に求める場合には、その趣旨は、株式交換完全親株式会社(株式交換完全子会社の株主に対して交付する金銭等が株式交換完全親株式会社の株式その他これに準ずるものとして法務省令で定めるもののみである場合以外の場合(会社法第768条第1項第4号ハに規定する場合を除く。)に限る。)における債権者保護手続についても妥当することとなることから、(注)では、併せてこれも廃止することを提案している。

4 その他

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ことについて、これを正当化する説明が考えられるか。

(補足説明)

第2回会議では、株式と現金を組み合わせた混合対価によるM&Aの活性化の観点から、簡易株式交付の要件を、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(以下「株対価の額」という。)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べきであるとの意見があった一方で、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、その見直しを正当化する十分な根拠は見当たらないため、その見直しには慎重

になるべきであるとの意見があった。

この点について、簡易株式交付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も考えられる。

そのため、簡易株式交付の要件を、株対価の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ことを正当化する説明を見出すことは容易ではないようにも思われるが、この点についてどのように考えるか。

第3 現物出資制度の見直し

1 検査役の調査の制度の見直し

- (1) 株主総会の特別決議による検査役の調査の省略について、次の規律を設けるものとするので、どうか。

株主総会の特別決議により現物出資財産について会社法第199条第1項第3号の価額を定めた場合には、当該価額については、会社法第207条第1項から第8項までの規定は、適用しない。この場合において、取締役は、会社法第199条第2項の株主総会において、現物出資財産の評価の方法、評価額その他の現物出資財産について定められた同条第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。

- (2) 会社法第207条第9項第4号が定める現物出資財産の価額が相当であることについて証明する資格を有する者に「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」を加えることについて、具体的な必要性がないのであれば見直しをしないことで、どうか。

(補足説明)

1 株主総会の特別決議による検査役の調査の省略（本文(1)）

検査役の調査の制度の趣旨については、①株主間の価値の移転を防止することにあるとする考え方と、②それに加えて、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する考え方があるところ、第2回会議では、検査役の調査の制度の趣旨を主として①の点に求め、有利発行を正当化することができる株主総会の特別決議を要件とするのであれば、検査役の調査の省

略を認めてよいことや、検査役の調査の制度の趣旨を②の点にも求めるとしても、株主総会の特別決議を要件とすることで間接的に債権者の信頼も保護されていると考えることができるなどとして、株主総会の特別決議による検査役の調査の省略に賛成する意見が多数あった。他方で、消費者保護などを念頭にやや慎重な意見も複数あったものの、これに強く反対する意見まではなかった。

これを踏まえ、本文(1)前段では、株主総会の特別決議により現物出資財産の価額を定めたときは、検査役の調査を不要とすることを提案している。なお、公開会社においては、募集事項の決定は原則として取締役会の決議により、有利発行の場合に限って株主総会の特別決議によることとなること（会社法第201条第1項、第199条第2項及び第3項並びに第309条第2項第5号）との平仄を考慮すると、検査役の調査を不要としようとする場合にも募集事項の決定は株主総会の特別決議によらなければならないものとするのが考えられ、本文(1)前段では、そのことを前提としている（他方で、公開会社において取締役会の決議により募集事項を決定する場合には、現行法と同様、会社法第207条第9項に規定する例外に当たらない限り、検査役の調査を要することとなる。）。

また、有利発行の場合には、株主が適切に判断することができるよう、取締役は株主総会において当該払込金額で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ものとされており（会社法第199条第3項）、これと同様に、取締役が現物出資財産の評価の方法、評価額その他の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理由を説明することを求めることが考えられるため、本文(1)後段では、その旨の規律を設けることを提案している。

2 資本金の過大な計上について

第2回会議では、本文(1)の見直しに当たっては、消費者保護の観点から、資本金が過大に計上されるおそれについて検討する必要があるとの指摘があった。

この点について、第2回会議でも示唆があったとおり、取締役が意図的に現物出資財産の過大評価を行うなどして貸借対照表において資本金等の額が過大に記載されている場合には、「計算書類」（会社法第429条第2項第1号ロ）に虚偽の記載があることになるため、会社法第429条第2項に基づく取締役の責任が生じ得る。また、取締役の会社に対する善管注意義務違反となり得る上、取締役の会社に対する不足額填補責任（会社法第213条）が生じ得る。さらに、取締役は会社法第976条第7号に基づき過料に処され得る。

このように、取締役による意図的な資本金等の額の過大計上については、計算書類の虚偽記載に関する規律によって予防されることが考えられるところであるが、このような規律では足りず、検査役の調査を要求するべきかどうか問題となるものと考えられる。

3 証明者の資格の拡大（本文(2)）

第2回会議では、会社法第207条第9項第4号が定める現物出資財産の価額が相当であることについて証明する資格を有する者に「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」を加えることについて、あり得る見直しであるとの意見も複数あったものの、証明する資格を有する者は、職務遂行の適正性について職業的な監視が働く有資格者に限定されるべきであるなどとして、これに反対する意見が複数あったほか、そもそもこのような資格の拡大をする実務上の必要性自体に対して疑問を呈する指摘もあった。

そこで、上記の見直しについて、具体的な必要性がないのであれば、この点に関する見直しはしないものとするのが考えられるが、どうか。

（後注）現時点で事務当局において把握している情報によれば、①米国（デラウェア州一般会社法）では、現物出資に関して検査役の調査の制度に類似する規制はない。

②イギリス（公開会社に限る。）では、現物出資に関して評価人の評価が必要とされている。③ドイツでは、現物出資に関して検査役の検査が必要であるが、現物出資財産が所定の有価証券である場合や所定の専門家の評価がされた場合には例外的に当該検査が不要とされている。④フランスでは、現物出資に関して検査役の検査が必要であるが、現物出資財産が所定の有価証券である場合や直前6か月以内に既に検査役により評価されていた場合には、例外的に当該検査が不要とされている。

2 不足額填補責任の見直し

(1) 現物出資者の不足額填補責任

募集株式の引受人（現物出資財産を給付する者に限る。以下「現物出資者」という。）の不足額填補責任に関し、その責任の範囲を「募集事項の決定の時におけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合の不足額」（以下「決定時不足額」という。）とした上で、次の【A案】及び【B案】について、どのように考えるか。

【A案】現物出資者は、募集事項の決定の時におけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第199条第

1 項第 3 号の価額に著しく不足する場合には、取締役（指名委員会等設置会社にあつては、取締役又は執行役）と通じて募集株式を引き受けた場合に限り、株式会社に対し、決定時不足額を支払う義務を負うものとする。

5 【B案】株式会社は、募集事項の決定の時ににおける現物出資者が給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第 199 条第 1 項第 3 号の価額に著しく不足する場合には、現物出資者に対し、決定時不足額を払込金額で除して得た数（その数に一に満たない端数がある場合にあっては、これを切り捨てる。）の株式を当該株式会社に無償で譲渡することを請求することができるものとする。

(2) 取締役等及び証明者の不足額填補責任

取締役等（会社法第 213 条第 1 項に規定する取締役等をいう。以下同じ。）及び証明者（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証明をした者をいう。以下同じ。）は、募集事項の決定の時ににおけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第 199 条第 1 項第 3 号の価額に著しく不足する場合には、株式会社に対し、決定時不足額について、立証責任の転換がされた過失責任を負うものとする。こと、
どうか。

（補足説明）

1 現物出資者の不足額填補責任（本文(1)）

(1) 第 2 回会議における議論の状況

25 第 2 回会議では、現物出資者の不足額填補責任の性質については意見が分かれたものの、その責任の範囲については、募集事項の決定時に現物出資財産が適正に評価された場合であっても現物出資者が募集株式の株主となった時までに現物出資財産が値下がりしたときは不足額填補責任が発生し得る点で重すぎるなどとして、決定時不足額（募集事項の決定の時ににおけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第 199 条第 1 項第 3 号の価額に著しく不足する場合の不足額）とするべきであるとの意見が多数であり、これに反対する意見は特段みられなかった。

35 また、現物出資者の不足額填補責任の内容については、①現物出資者に一定の帰責事由がある場合（例えば、現物出資者が取締役や他の株主と通謀した場合や、会社や証明者に対して現物出資財産の評価に関わる

重要な事項につき故意又は重過失によって虚偽の説明をした場合など)に限って不足額填補責任を負うこととするべきであるとの意見が複数あったほか、②現物出資者に対して金銭的な負担を求めるのではなく、株式会社が不足額に相当する株式を無償で取得できることとするべきであるとの意見が複数あった一方で、③この点について現行法の規律を見直すべきではないとの意見もあった。

(2) 責任の範囲について

本文(1)では、前記(1)の議論の状況を踏まえ、まずは、現物出資者の責任の範囲について、決定時不足額（募集事項の決定の時ににおけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合の不足額）としている。

なお、決定時不足額がある場合であっても、現物出資者が募集株式の株主となった時までに現物出資財産の価額が上昇した場合には、当該上昇分については現物出資者に責任を負わせる必要がないと考えるのであれば、責任の範囲を、①決定時不足額又は②会社法第209条第1項の規定により募集株式の株主となった時ににおけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第199条第1項第3号の価額に不足する額のいずれか低い額とすることが考えられる。

また、第2回会議では、本文(1)の見直しをする場合には、現行法が「著しく」との要件を設けた趣旨との整合性が問題になるとの指摘があったところ、会社法第199条第1項第3号の価額には一定の合理的な幅があり得、当該価額と時価に少しでも差があれば責任が生ずるとすると現物出資者等にとって酷であることや、会社法第212条第1項第2号の責任も「著しく」不公正な払込金額で募集株式を引き受けた場合であることを要件としていることとの平仄から、「著しく」との要件を維持することが考えられる。

(3) 【A案】について

【A案】は、前記(1)の①の意見を踏まえ、募集事項の決定の時ににおけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合には、当該不足について取締役と現物出資者の間に通謀があるときに限り、現物出資者が不足額填補責任を負うとするものである。

【A案】を採る場合には、会社法第212条第2項の現物出資者の善意・無重過失の場合の取消権は廃止することを想定している。

(4) 【B案】について

【B案】は、前記(1)の②の意見を踏まえ、株式会社は、募集事項の決

定の時におけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合には、現物出資者に対し、決定時不足額を払込金額で除して得た数（その数に一に満たない端数がある場合にあっては、これを切り捨てる。）の株式を当該株式会社に無償で譲渡することを請求することができるものとするものであり、現物出資者の不足額填補責任について、金銭の支払義務を負わせるのではなく、株式数を調整することによって対応するものである（なお、この請求権は、現物出資者に過失がなくとも生ずることを想定している。）。

【B案】を採用する場合には、株式会社が当該請求をした時に現物出資者が既に株式を売却していた場合についてどのように考えるかなどに関しても検討をする必要があると考えられる。

(5) 以上を踏まえ、現物出資者の不足額填補責任に関し、本文の【A案】及び【B案】について、どのように考えるか。

2 取締役等及び証明者の不足額填補責任（本文(2)）

第2回会議では、取締役等及び証明者の不足額填補責任の性質については現行法の規律を維持するべきであるとの意見が多数あった一方で、責任の範囲については、決定時不足額（募集事項の決定の時におけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合の不足額）とするべきであるとの意見が複数あった。

そこで、本文(2)では、取締役等及び証明者は、募集事項の決定の時におけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた会社法第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合には、株式会社に対し、決定時不足額について、立証責任の転換がされた過失責任を負うものとすることを提案している。

（後注）現時点で事務当局において把握している情報によれば、現物出資者の不足額填補責任に類似する責任については、①米国（デラウェア州一般会社法）では、特別な規定はない（なお、actual fraudがない限り、発行された株式は会社が対価を受領した時点で全額払込済みかつ追加払込義務のない株式となるとの規定がある。）。②イギリスでは、特別な規定はない。③ドイツでは、連邦通常裁判所の判例によると、現物出資の価値が過大評価された場合に株主が差額を支払う責任を負うとされている。④フランスでは、現物出資者の支払義務についての特別の規定はないが、現物出資の過大評価あるいは現物の価値下落などによって、出資財産の価値と発行額との差額が生じた場合には、その差額についての是正がさ

れるまで、当該株主の議決権及び配当受領権が停止されるとされている。

また、取締役等の不足額填補責任に類似する責任については、米国（デラウェア州一般会社法）、イギリス、ドイツ及びフランスのいずれにも、特別な規定はない。

5

3 その他の検討事項

(1) 新株予約権の行使の際の現物出資に関する規律

金銭以外の財産を新株予約権の行使に際してする出資の目的とする
場合の規律について、前記 1 及び 2 の内容を踏まえ、どのように考
えるか。

10

(2) 設立の際の現物出資に関する規律

設立に際して金銭以外の財産を出資する場合の規律について、前記
1 及び 2 の内容を踏まえ、どのように考えるか。

15

（補足説明）

1 新株予約権の行使の際の現物出資に関する規律（本文(1)）

新株予約権の行使の際に現物出資がされる場合についても、①検査役の
調査の制度（会社法第 284 条）及び②関係者の不足額填補責任（新株予
約権を行使した新株予約権者について、会社法第 285 条第 1 項第 3 号及
び第 2 項。会社法第 286 条第 1 項に規定する取締役等について、同項及
び同条第 2 項。同条第 3 項に規定する証明者について、同項）が定められ
ている。

20

これらの規律についても、前記 1 及び 2 と同様に見直すことが考えられ
るところ、前記 1 及び 2 の内容を踏まえ、どのように考えるか。

25

2 設立の際の現物出資に関する規律（本文(2)）

設立の際に現物出資がされる場合についても、①検査役の調査の制度（会
社法第 33 条）及び②関係者の不足額填補責任（発起人及び設立時取締役
について、会社法第 52 条第 1 項及び第 2 項。同条第 3 項に規定する証明
者について、同項）が定められている。

30

これらの規律についても、前記 1 及び 2 と同様に見直すことが考えられ
るところ、前記 1 及び 2 の内容を踏まえ、どのように考えるか。