

株主重視経営への転換を促す 2001 年秋の商法改正

2001 年秋の臨時国会において、2 つの商法改正法案が成立し、2002 年 4 月より順次施行されることとなった。2 つの改正は、資金調達手段の選択肢を増やす一方、経営監視機能を強化するものであり、商法が企業に対して債権者重視から株主重視への経営転換を促していることを象徴する意味合いをもつ。

本レポートでは、今回の商法改正におけるポイントをまとめ、実際の活用に当たっての留意点について取り上げる¹。

1. 2 つの商法改正の趣旨と経緯

2001 年秋の臨時国会では、政府提出の商法改正法案と議員提出の商法改正法案が相次いで可決・成立した。この 2 つの商法改正では、コーポレート・ファイナンスについての制度設計を柔軟にするとともに、コーポレート・ガバナンス・システムの実効性を高めることにより、商法が株主重視の経営を促そうとするスタンスがより鮮明になっている。

1) 政府が提出した商法改正法案

法制審議会・会社法部会は、2000 年 9 月に、「企業統治の実効性の確保」、「高度情報化社会への対応」、「資金調達手段の改善」、「企業活動の国際化への対応」の 4 つの観点から商法改正を検討することを決めた。その後の議論を踏まえ、2001 年 4 月 18 日に公表された商法改正中間試案（表 1）は、財務戦略などの側面から柔軟な企業経営を可能とするとともに、コーポレート・ガバナンスの強化を図るために大幅な改正を行おうとするものであった。

中間試案に掲げられた項目については、原則として 2002 年春の通常国会において改正を行い、ストック・オプション制度の拡充や会社開示書類等の IT 化への対応など早期に実現すべき改正事項については 2001 年秋の臨時国会において行うことが予定されていた。しかし、法制審議会は、パブリック・コメントを受けて、種類株式の拡充等も前倒し改正することを決めた。最終的に、「商法等の一部を改正する法律案」が、10 月 5 日に、臨時国会に提出され、11 月 21 日に参議院で可決成立し、11 月 28 日に公布された。施行期日

¹ 前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説（上）、（下）」旬刊商事法務 1606 号、1607 号を参照。

は、2002 年 4 月 1 日である。

表1 商法改正中間試案における改正項目一覧

株式関係	会社の機関関係	会社の計算・開示関係	その他
1 授權株式数に係る制限の緩和と新株発行規制の見直し	9 株主提案権の行使期限の繰上げ	20 資産評価等に関する規定の方法	23 現物出資、財産引受及び事後設立の目的たる財産の価格の証明
2 数種の株式	10 株主総会の特別決議の定足数緩和	21 (商) 連結計算書類の導入	24 会社関係書類の電子化
3 転換株式	11 子会社の株式の譲渡等	22 貸借対照表等の公開	25 株式会社の公告の電子化等
4 種類株主の取締役の選解任権	12 株主総会招集手続の簡素化等 (総株主の同意で招集手続省略、株主総会の書面決議、取締役会の書面決議等)		26 有限会社の公告の電子化等
5 新株引受権の発行	13 取締役の報酬規制		27 資本減少手続の合理化
6 株券の不発行制度	14 経営委員会制度		28 外国会社
7 株券失効制度の創設	15 (商) 社外取締役の選任義務		
8 所在不明株主の株式売却制度等の創設	16 (商) 大会社以外の株式会社における会計監査人による監査		
	17 会計監査人の会社に対する責任についての株主代表訴訟		
	18 (商) 利益処分案等の確定、取締役の任期短縮		
	19 (商) 監査委員会、指名委員会及び報酬委員会制度・執行役制度の導入		

(注1) (商)とは、監査特例法上の大会社(資本金5億円以上または負債総額200億円以上の株式会社)に適用されることを示す。

(注2) 項目1~3,5,24~26が2001年秋の臨時国会で改正された。その他(項目6を除く)は2002年の通常国会での改正が予定されている。項目6は2002年秋以降の国会での審議が予定されている。

(出所) 野村総合研究所

2) 議員立法による商法特例法を中心とする改正法案

一方、コーポレート・ガバナンスの実効性を確保するための「商法及び株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律の一部を改正する法律案」は、1997年に発覚した総会屋への巨額の利益供与事件をきっかけとして、こうした企業不祥事の再発防止を図るため、自民党に設置された商法改正委員会において議論されてきたものである。商法改正委員会は、取締役に対する監査役の権限を強化するための措置を講じるとともに、1993年以降急増してきた株主代表訴訟が経営に対する過度な抑止力になっているとの声を受け、取締役の会社に対する責任軽減制度の手続きや株主代表訴訟制度の見直しなどを行った。

この法案は、議員立法として2001年5月30日に通常国会に上程されたが審議入りせず、秋の臨時国会での継続審議となっていたもので、11月27日の衆議院法務委員会で修正を受けた後、12月7日に参議院で成立、12月12日に公布された。この施行期日は、同改正法の公布の日から1年以内に政令で公布されることとなっている。

以下では、2つの商法改正をコーポレート・ファイナンス関連とコーポレート・ガバナ

ンス関連に大別してポイントを紹介する。

2. コーポレート・ファイナンス関連

コーポレート・ファイナンス関連では、ストック・オプション制度の拡充、新株予約権制度の創設、種類株式制度の弾力化などに関する改正など²が行われている。

1) 新株予約権制度の創設とストック・オプション制度の拡充

(1) 「新株引受権」から「新株予約権」へ

現行商法は、予め定められた価額（権利行使価額）で会社の発行する株式を取得することができる権利を「新株引受権」と呼んでいる。今回のストック・オプションの制度改正に伴い、新株引受権は新株予約権と呼ばれることとなった（改正商法 280 条ノ 19）。

新株予約権とは、「会社が予め定められた価格で株式を取得させる義務を負うもの」と定義されている（同条 1 項）。現行法における新株引受権は、ストック・オプションのように役職員にのみ付与されたり、ワラント債のように社債と一緒に発行されるなど、発行相手先や発行方法が限定されている（表 2）³。これに対し、新株予約権は、発行相手先が限定されず、それ自体単独で発行できる。また、新株予約権の発行価額は有償でも無償でもよい（改正商法 280 条ノ 20 第 1 項）⁴。

さらに、新株予約権を発行する会社は、新株予約権の行使請求に対して、新株の発行だけでなく、自己株式（金庫株）を譲渡することで応じてよい。既に自己株式の取得規制が緩和されているので、自己株式を権利行使の対象とすれば、権利行使によって新たに株式の希釈化を招く心配はない。

さて、新株発行と同様に⁵、新株予約権は取締役会決議で発行できる。取締役会での発行決議では、①新株予約権の対象となる株式の種類と総数、②新株予約権の発行価額及び払込期日、③権利行使時の払込金額、権利行使期間等が定められなければならない（改正商法 280 条ノ 20 第 2 項）。そして、原則として、新株予約権の発行価額の払込期日（無償で発行するときは、発行の日）後遅滞なく、新株予約権証券を発行することになっている。

² そのほか、株式譲渡制限のある会社については、発行済株式総数の 4 倍までしか授権株式総数を増額変更できないという規定が撤廃されるなどの改正が行われた（改正商法 166 条 4 項但書、347 条但書）。

³ 現行法では、株式譲渡制限のある会社の株主は新株引受権を有するとされている。新株引受権が新株予約権となっても同様に、株式譲渡制限のある会社の株主は新株予約権の引受権を有するとされた。

⁴ 会計上、新株予約権は、発行後「流動負債」に計上され、権利行使後に「資本金（発行決議に基づき定めがある場合には資本準備金）」に振り替えられることになる。新株予約権の行使により新株を発行する際には、新株予約権の発行価額と権利行使価額の合計額の増資になる。

⁵ 新株予約権の発行に係る公告、株主に新株予約権の引受権を与えた場合の処理、新株予約権の申込み及び払込み等について新株発行の規定が準用される。

ただし、定款で「新株予約権者からの請求があれば新株予約権証券を発行する」と定めれば、不発行とすることもできる（改正商法 280 条 / 20 第 2 項第 9 号）。新株予約権を発行した会社は、新株予約権者の氏名、住所を記載した新株予約権原簿を作らなければならない。

表 2 新株引受権と新株予約権の比較

	新株予約権	新株引受権
譲渡性	譲渡は自由（譲渡制限を付けることも可能）。	譲渡は禁止。
対象者	誰に対しても発行できる。	定款変更と総会の特別決議を経た上で、取締役・使用人に付与できる。
発行価額	有償および無償。発行直後は「流動負債」権利行使後は「資本金」。	認識しない。会計上、区分法をとれば、負債として計上することになる。
発行手続き	取締役会決議で発行できる。ただし、有利発行となる場合には株主総会の特別決議が必要。	ストック・オプションの場合：株主総会の授権に基づき取締役会決議で決定。 分離型ワラント債を発行する場合：取締役会決議による（有利発行となる場合は株主総会の特別決議が必要）。

（出所）野村総合研究所

新株予約権証券は無記名式であるが、新株予約権証券を譲り受けた者は、新株予約権原簿の名義書換を請求しなければ会社に対抗できないことは、株券と同様である。新株予約権には譲渡性があるが、新株予約権の譲渡に取締役会の承認を必要とする旨などを決議しておけば、株式に関する譲渡制限のない会社でも新株予約権の譲渡のみを制限することができる（改正商法 280 条 / 20 第 3 項第 8 号）。

このような新株予約権の発行は金庫株の取得・処分と合わせて、ストック・オプションをはじめとする長期インセンティブ報酬制度や、敵対的買収に対する防衛策など様々な経営ニーズに活用されることが考えられる。

（2）拡大するストック・オプション

ストック・オプション制度は、1997年に、産業界からの強い要望により議員立法で導入されて以降、採用企業が徐々に拡大している。

当初、ストック・オプションには、自己株方式と新株引受権方式の 2 つのタイプがあった。自己株方式では、会社が役職員に付与するために自己株式を買い付けることについて定時株主総会の授権を受けることが必要であった。一方、新株引受権方式では、会社が役職員に新株引受権を与えることを定款に定めることと、有利発行に当たるとして株主総会の特別決議が必要とされた。いずれの方式においても、会社が付与できるストック・オプションの上限は発行済株式総数の 10% であり、権利行使期間は株主総会決議の日より最長

10 年間とされていた。

2001 年春の商法改正で金庫株が解禁されたことにより、同年 10 月 1 日以降、自己株方式はなくなり、新株引受権方式のみとなっている。現行のストック・オプションは、付与対象者が限られている上、株主総会で各付与対象者の氏名と株数について授権を得る必要があることなど、使い勝手が悪く、早期の改善が要望されていた。

今回の改正では、ストック・オプションの付与株数の上限や行使期間（最長10年間）の制限、そして会社の役職員という対象者の制限が廃止された。つまり、発行会社の役職員に限らず、子会社、グループ会社の役職員などにも、ストック・オプションを付与することができるようになる。

ストック・オプションは新株予約権を無償で付与するものであることから、有利発行として株主総会の特別決議を経る必要があるとされている。株主総会では、ストック・オプションの目的となる株式の種類と総数、その有利発行が必要な理由を開示して、承認を求めることとなる。従来の手続きのように付与対象者の氏名や各人への付与株数まで開示する必要はなくなる。有利発行に関する決議を受けた後、取締役会においては、実際にストック・オプションを付与するための新株予約権の発行決議をすることになる。

なお、2001 年 12 月 14 日に正式決定した 2002 年度税制改正大綱では、権利行使時の課税を繰り延べることのできる税制適格ストック・オプションの要件が緩和されている。実際に付与されるストック・オプションのスキームも、今後この要件に基づくものが多くなるであろう。例えば、付与対象者については、ストック・オプションを付与しようとする会社の議決権の 50%超を直接または間接に有する子会社の役職員にまで拡大されている。そのほか、新株予約権は有利発行の特別決議に基づき締結する契約により無償で付与されたものであること、新株予約権の譲渡はできないことなどの要件もあり、ストック・オプションとしての新株予約権証券はほとんど発行されないとみられる。

（3）有利発行に関する規制緩和

ストック・オプションが新株予約権の有利発行と位置づけられるとともに、有利発行についても従来の厳格な規制が緩和されることとなった。現行法では、会社が株主以外の者に新株を特に有利な発行価額で発行する場合には、株主総会の特別決議を経て、①決議後最初の株発行であること、②決議の日より 6 ヶ月以内に払込みをすることが条件となっている（現行商法 280 条ノ 2 第 4 項）。改正法では、新株発行と同様、新株予約権の発行にも有利発行規制が適用されるとした上で、その決議の有効期間を決議後 1 年間に伸ばし、その間何度でも取締役会決議で有利発行ができることとされた（改正商法 280 条ノ 2 第 4 項、280 条ノ 21 第 2 項）。

さて、新株の場合の有利発行規制では「特に有利な発行価額」かどうかの問題となるが、新株予約権の場合は、その発行が「特に有利な条件」かどうかの問題となる。この「特に有利な条件」については、新株を取得する際の権利行使価額とともに、新株予約権の発行

価額そのものについても確認する必要があるとされる。新株予約権の発行価額が、権利行使期間に想定される時価（オプションの価値算定に関するブラック・ショールズ・モデル等の方法により算定することになる。）より低い場合に有利発行とみなされることになるといわれる。そのほか、新株予約権の行使期間、行使の条件、消却条件等も問題となる⁶。

（４）転換社債・ワラント債から新株予約権付社債へ

株式を予め定められた価額で取得する権利という点では、転換社債の転換権や新株引受権付社債（ワラント債）の新株引受権（ワラント部分）も、新株予約権と同じ性質を持つということで、転換社債および非分離型のワラント債は「新株予約権付社債」と位置づけられることとなった（図1）。

「新株予約権付社債」とは、①新株予約権と社債を分離譲渡することができず、②社債に付する新株予約権の数は社債の最低額につき同数であるという性質を持つものとされている（改正商法341条ノ2）。これまでの転換社債は、新株予約権付社債のうち、社債の発行価額と新株予約権の権利行使価額が同額であり、かつ、「新株予約権を行使するときは、必ず社債が償還されて、その社債の償還額が新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の払込みに当てられる」という強制代用払込条項の付されたものとなる⁷（以下、「CB型新株予約権付社債」という、改正商法341条ノ3第1項第7、8号、同条2項）。一方、これまでの非分離型ワラント債は新株予約権付社債として発行されるのに対して、これまでの分離型ワラント債は新株予約権付社債に該当しないため、新株予約権と社債の両者を同時に募集・割り当てるという方法で発行できることになる⁸。

現行法と同様、新株予約権付社債は取締役会決議で発行できるが、株主以外のものに対し「特に有利な条件の新株予約権を付した」発行に当たる場合には、①その旨、②新株予約権付社債の割当てを受ける者、③割当てる社債の金額および新株予約権の発行条件について、株主総会の特別決議が必要となる。CB型新株予約権付社債の場合、社債発行価額が株式払込価額と等しくなるため、新株予約権の価値はゼロとなる。これを理由に、CB型新株予約権付社債が常に有利発行に当たるとみなされると、株主総会の特別決議が必要になり、機動的な発行ができなくなってしまう。この点については、CB型新株予約権付社債が取締役会決議により発行できるよう、なんらかの法的解釈が示されることが期待さ

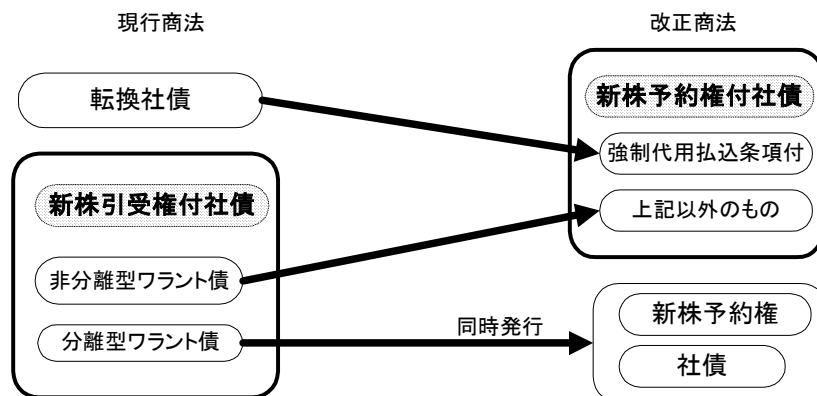
⁶ 前田・前掲（注1）1607号67頁参照。他方、ストック・オプションの場合には、現金報酬に一部代替するものとして付与される場合があることや、株価上昇に貢献する業績向上努力などの特殊事情を考慮した上で、その付与に十分な経営上の合理性がある場合にはその判断を尊重して、安易に「特に有利な条件」であるとするべきではない、との見解もある（落合誠一「会社法大改正のあり方」『企業会計』2002年2月号24頁参照）。

⁷ 商法上、転換社債という文言はなくなるが、実務において転換社債という名称を用いることは差し支えない（前田・前掲（注1）1607号75頁）。

⁸ これまでの分離型ワラント債は、新株引受権のオプション性に着目し、業績連動型報酬制度の一手法（疑似ストック・オプション）として発行されることがあったが、今回の改正で社債の同時発行が不要となったことから、こうした発行の必要はなくなる。

れている⁹。

図 1 各社債の発行形態の変化



(出所) 野村総合研究所

2) 種類株式の多様化

改正法は、普通株式、優先株式といった現在の株式の種類を増やし、配当だけでなく議決権の内容についても異なる株式の発行を認めている。

(1) 業績連動株式（トラッキング・ストックなど）

2001年6月、ソニーが子会社の業績に連動する種類株式（子会社連動株式）を発行・東証一部に上場した。それまで、米国企業が発行するトラッキング・ストックを参考とした子会社連動株式の発行を巡っては、法律上、どの程度の発行内容を定款に盛り込む必要があるのかが不明確であった。しかし、ソニーは、詳細な内容を定款に盛り込むことにより、子会社連動株式の発行を行った。こうした株式は、業績連動子会社株式と呼ばれるようになり、上場規程や開示省令も整備された。

今回の商法改正では、このように、定款に詳細に規定して株主総会の承認をとらなくても、定款でその上限額その他算定の基準の要綱を定めたときは、定款において株主総会又は取締役会で種類株式の発行に関する詳細を決定することができる旨を定めることができることとなった（改正商法 222 第 3 項）。これにより、会社の特定の部門や子会社の業績に連動して配当が支払われる種類株式の発行手続き負担が軽減されたことになる。また、改正商法は、会社が一旦発行した種類株式を機動的に普通株に転換できるよう、新たに「強制転換条項付株式」を規定した¹⁰。

⁹ 落合・前掲（注6）24頁参照。

¹⁰ 転換株式とは、普通株式に転換する権利のある株式を言うが、通常、種類株式の発行条件と位置付けられている。現行では、種類株式の普通株式への転換は種類株主からの請求に基づくものとなっているが、種類株式の多様化に伴い、会社側からも機動的に普通株式への一斉転換を行えるようにする必要がでて

今後は、企業が効率的なグループ経営を指向していくうえで、子会社や事業部門の業績に連動する株式を発行して成長事業に要する資金調達を行ったり、そのような種類株式を対象とする新株予約権を発行することで子会社の役職員等へのインセンティブを提供するなど、多様なファイナンス方法の組み合わせが可能となる。

(2) 議決権制限株式

現行法では、種類株式における議決権は、優先配当請求権とセットになっている。つまり、優先配当が受けられる場合はゼロであり、受けられない場合は原則として復活する。1990年の改正で優先株式の発行上限規制が普通株式の発行済株式総数の1/4から1/3に緩和され、定款で授権を受ける内容も少なくなったが、逆に、優先株式の発行は、定款でどの程度詳細に定めるべきか、種類の異なる株主の権利調整をどのように行うべきかなど、実務上不明確な部分が多いため、金融機関の自己資本増強を除いては、一般的に普及しているとは言えない。

しかし、ベンチャー・ビジネス育成のため、ベンチャー・キャピタルとその他の株主との間で議決権の異なる株式のニーズが生まれた。これに対応し、改正法は、配当に加えて議決権についても内容の異なる種類の株式（議決権制限株式）の発行を認めた（改正商法222条）。議決権制限株式は、普通株式の発行済株式総数の1/2まで発行できる。

会社が数種の株式を発行している場合、株主総会の運営も従来とは異なる形をとることができる。普通株主の株主総会のほかに、定款をもって、法令又は定款の定めにより株主総会又は取締役会において決議すべき事項の全部又は一部につき、その決議のほか、ある種類の株主の総会の普通決議を要するものとすることを定めることができる。そのほか、2002年の商法改正では、取締役の選解任権について内容の異なる株式¹¹も発行できるようになる予定である。

3. コーポレート・ガバナンス関連

コーポレート・ガバナンス関連では、会社と株主とのコミュニケーションの円滑化、監査役機能の強化、取締役の責任減免手続き、そして株主代表訴訟制度の見直しが行われた。

1) 会社開示書類の電子化

きた。改正法では、従来の「転換株式」は「転換予約権付株式」といい、「強制転換権付株式」とは区別されている。

¹¹ 例えば、普通株主からは5人、A種類株主からは2人、B種類株主からは1人の取締役を選任することができるといったぐあいである。

商法上、会社開示書類には、貸借対照表、損益計算書、営業報告書、決算公告などがある。改正法は、インターネットや電子メールなどの IT 化への対応を可能とするため、これら会社開示書類を「書面」に加えて「電磁的方法」で作成することを認めた¹²。

「電磁的方法」とは、電子的方式、磁氣的方式など知覚認識できない方式によって作られる記録で、コンピュータ処理を目的とするものとされ、詳細は法務省令で別途定められることになっている（改正商法 33 条ノ 2）。要は、パソコンおよびインターネットを介在させることにより、会社と株主とのコミュニケーションを広く行いやすくするものである。

（1）株主総会の IT 化

会社と株主間のコミュニケーションを促進するという観点からは、株主総会の IT 化は非常に重要な意味合いを持つ。株主総会において IT 化される「書面」には、招集通知、参考書類、議決権行使書がある。今回の改正は、会社が電磁的方法により株主総会の招集通知や参考書類を株主に送付することを認めるとともに、書面投票制度の対象会社を拡大している。

株主が広く分散している公開会社では、株主総会に出席しない株主に便宜を図り、かつ定足数を確保するため、書面による議決権行使が認められている。議決権行使書は、株主が総会に出席しなくても議決権行使ができるようにするためのものである（書面投票制度）。商法特例法上の大会社で、かつ 1000 人以上の株主のいる会社であれば、採用することができる（現行商法特例法 21 条ノ 2、21 条ノ 3）。今回の改正では、会社の規模や株主の人数にかかわらず、採用することが可能となった。書面投票制度は、取締役会の決議で導入することができる。

書面による議決権の行使は、議決権行使書に必要な事項を記載し、これを株主総会の会日の前日までに会社に提出する必要がある¹³。さらに、今回の改正で、会社が、取締役会の決議により、株主総会に出席しない株主が電磁的方法により議決権行使をすることを認めることが可能となった。また、会社が株主総会の招集通知を電磁的方法で行うことについて同意した株主からの請求等については、議決権行使に限らず、電磁的方法で行う申し出があれば、拒否する正当な事由がない限り、承諾しなければならないものとされた（改正商法 232 条）。その期間は、株主が会社の電子通知を承諾した株主総会の会日の属する営業年度の決算期に関する定時総会の終結にいたるまでの間とされているが、会社が一旦電子による通知を始めたら、常時株主からの電子による各請求に応えなければならないこととなる。

これらの改正により、発行会社は、招集通知・参考書類の印刷代や議決権行使書の手作

¹² 会計帳簿、株主名簿、定款等、の書類に関する規定（「記載」や「署名」など）を「記録」や「署名ニ代フル措置」などにして、IT 活用に対応させている。

¹³ 書面投票制度を採用した会社による参考書類及び議決権行使書面の送付、出席株主数への算入等については商法特例法に基づく。

業での集計など株主総会に係るコストを削減することができるとともに、定足数の確保など株主の行使に伴う煩雑さを取り除くことができる。発行会社が一からシステムを立ち上げなくても信託銀行などが IT 総会を支援するサービスも登場している¹⁴。

（２）会社開示書類と閲覧等の方法

株主総会関係書類以外にも IT 活用の範囲が広がる。改正法では、会社は、電磁的方法によって、これまで書面を作成していた会社関係書類を電磁的方法で記録作成し、保管することができるようになった。このような電磁的方法での書類では、記録上の責任の所在を明らかにするため、署名に代わる方法で作成者を明示しておく必要がある（改正商法 33 条ノ 2 第 2 項、56 条 3 項ほか）。

デジタル・デバインドに対する配慮から、電磁的方法で会社書類を作成している会社でも、株主や債権者から書面での閲覧請求や書面での会社関係書類の交付請求を受けた場合には、当該株主等に対し書面を提供しなければならない。

２）監査役の機能強化（議員立法）

監査役は、取締役の行った業務執行に対し、それが適法に行われたかどうかを監査する役割を担っている。取締役の行為に問題があれば、その都度指摘し、場合によっては違法行為を差し止め、株主代表訴訟の原告にもなりうる。こうした権限を持ちながら、監査役による経営に対するチェックが不十分であるという声は絶えない。その理由として、監査役の指名権が監督すべき相手方である取締役会に与えられていること、内部昇進による役員ポストとして位置づけられていることなどが挙げられてきた。これに対して、改正商法では、監査役の人的要件の厳格化と権限の強化という 2 つの側面から監査役によるモニタリング強化を図っている。

まず、商法特例法上の大会社では、監査役会の半数以上を社外監査役としなければならない。たとえば、監査役が 5 名いる会社では、3 名の社外監査役が必要となる。また、現行法における社外監査役の有資格者は、監査役に就任する前 5 年間、その会社または子会社の取締役や従業員でなかった者となっているが、改正法では、この 5 年の猶予期間がはずれ、まったく社外の人であることが要求されているため、グループ会社からの横滑りも認められないこととなる（改正商法特例法 18 条 1 項）¹⁵。また、監査役の任期は、就任後 4 年以内の最終の決算期に関する定時総会の終結の時までと 1 年長くなった（改正商法 273 条 1 項）ほか、商法特例法上の大会社において監査役を選任する場合には、会計監査人の選任の場合と同様、監査役会にその同意を義務づけ、監査役選任議案の提出も認めた

¹⁴ 『「株主総会の IT 化」支援』2001 年 12 月 18 日付け日経金融新聞。

¹⁵ 商法特例法 18 条 1 項では、「監査役は、3 人以上で、そのうち半数以上は、その就任の前に会社又はその子会社の取締役又は支配人その他の使用人となったことがない者」でなければならない。

(改正商法特例法 18 条 3 項)。また、監査役が任期途中で辞任する場合には、その後最初に招集される株主総会で、辞任した監査役に辞任理由を述べる機会を与えることで、取締役会に苦言を呈する監査役が不当に排除されないようにする措置がとられている¹⁶(改正商法 275 条ノ 3ノ 2)。

監査役の監督義務も強化されている。監査役は取締役会に出席し、必要に応じて意見を述べなければならないことになり、取締役の行為に対する適法性の監査だけでなく、妥当性についてもモニタリングの機会を与えることによって、取締役会の経営判断が適切に行われるようにしている(改正商法 260 条ノ 3 第 1 項)。

3) 取締役等の会社に対する責任の軽減(議員立法)

取締役は、業務執行及び経営判断全般において、過失の程度を問わず責任を負うことが原則となっている(現行商法 266 条 1 項)。株主は、この責任を追及するために株主代表訴訟を提起することができる。その訴訟手数料が賠償請求額に関係なく一律 8200 円となった 1993 年商法改正以後、株主代表訴訟の係属件数はうなぎ登りであった(図 2)。その後、会社をめぐる不祥事の沈静化とともに訴訟件数は減少しているものの、2000 年 12 月の大和銀行株主代表訴訟第一審判決¹⁷が、経営者にとって相当な衝撃となったことは想像に難くない。

このように、取締役が株主代表訴訟の結果、巨額の賠償責任を負うことになることへの対応から、取締役の経営判断における過失が軽微であるならば、一定額を減免することを認めるべきだとの声を受け、その減免手続きが整備された。現行法でも、総株主の同意があれば取締役や監査役の責任を減免できる(266 条 5 項)が、公開会社では実質的に賛同を得るのは難しい。そこで、改正法では、新たに、①株主総会における特別決議に基づき個別に責任軽減をする方法、②定款により一般的な責任軽減規定を設けておき取締役会が個別の責任軽減を決定する方法¹⁸、③定款に基づく社外取締役のみを対象とする責任限定契約により軽減する方法という、3 つの新たな責任軽減制度が定められた(改正商法 266 条 7 項～19 項)。いずれの方法についても監査役全員の同意が必要である。新たな責任軽

¹⁶ 会社は、辞任監査役に株主総会の通知を出して、辞任の理由を説明する機会を与えなければならない。また、他の監査役も株主総会で、その監査役の辞任について意見を述べるができる(同条、2～3 項)。

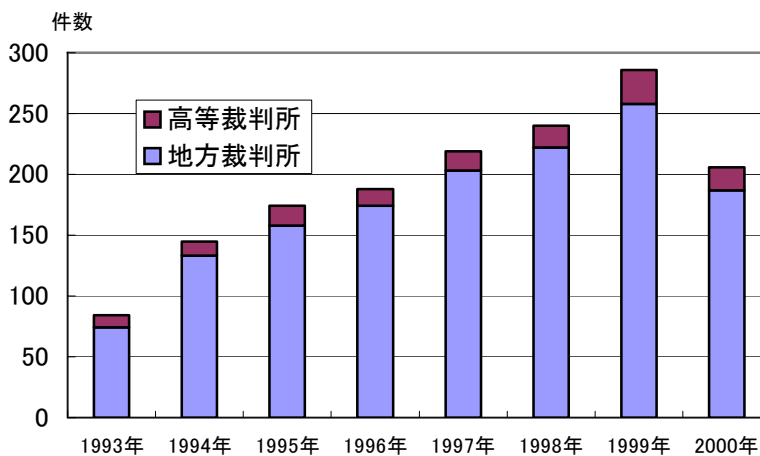
¹⁷ 損失回避に伴うシステム構築責任を果たす上で過失が認定され、大和銀行の取締役に 975 億円という巨額の賠償責任があるとの判決が下された。2001 年 12 月には、賠償責任額を 2 億円とすることで和解が成立している。

¹⁸ 定款に基づき、取締役会が責任免除の決議を行った場合、取締役は、遅滞なく①責任の原因となる事実および賠償責任額と、責任免除の理由と免除額、そして賠償の責任を負うべき額から責任免除額を控除した額およびその算定の根拠並びに免除に異議があれば一定の期間内(1ヶ月以上)に述べるべき旨を公告し、又は株主に通知しなければならないものとする(同条 13 項)。この間に、総株主の議決権の 3% (原案では 5%) 以上に当たる株主が異議を述べたときは、同定款に基づく責任免除はできない(同条 14 項)。

減制度では、法令又は定款に違反する行為した場合（改正商法 266 条 1 項 5 号）の責任に限定した上で、善意かつ重大な過失がなかった場合の賠償責任上限額を、代表取締役であれば報酬等の 6 年分、それ以外の取締役であれば 4 年分、社外取締役および監査役は 2 年分まで軽減できる（改正商法 266 条 7 項～10 項）。

とりわけ、社外取締役の責任軽減に関する規定は注目される。取締役会の取締役に対する監督機能を高めるため、経営から独立した社外取締役を導入すべきだとの認識が会社や株主に徐々に浸透しつつある。しかし、現実には社外取締役の候補者が就任に二の足を踏むのは取締役が無過失責任であるためだと指摘されている。このため、社外取締役について、会社との間で責任限定契約に基づき定款で免責できるようにしたのである。なお、商法に初めて登場した社外取締役の定義では、「その会社の業務を執行しない取締役であって過去にその会社又は子会社の業務を執行する取締役又は支配人その他の使用人となったことがなく、かつ、現に子会社の業務を執行する取締役又はその会社若しくは子会社の支配人その他の使用人でない者」である。かりに、社外取締役が就任後その会社又は子会社の従業員兼務取締役又は従業員となったときは、この責任限定契約は無効になる（改正商法特例法 18 項）。

図2 株主代表訴訟の係属件数



(出所) 商事法務研究会調べ

4) 株主の代表訴訟制度の見直し（議員立法）

株主代表訴訟制度に関しても、監査役が重要な責任を負うこととなった。

現行法では、株主は、会社に対して取締役の責任追及をする訴訟提起の請求をした後 30 日たって会社がなんの行動も取られなければ、株主代表訴訟を提起することができる。会社が取締役を訴えるかどうかについては、監査役が会社を代表して判断することになるが、株主からの請求を受けて 30 日間で答えを出すのは実際に不十分であるといわれてきた。

これに対し、改正法は、監査役の考慮期間を従来より延長し 60 日間とした（改正商法 267 条 3 項）。また、株主代表訴訟において、被告になる取締役に対して会社が補助参加する場合には、監査役全員の同意が必要となった。

そのほか、株主代表訴訟に関する情報を株主に伝える仕組みも整備されている。すなわち、会社が取締役の責任追及を決めた場合には、遅滞なく、提訴した旨を公告・通知によって株主に知らせなければならないことになった（改正商法 268 条 4 項）。株主代表訴訟の告知を受けた場合や、会社が補助参加を申し出た場合にも株主に対する通知や公告が必要となる（同条 8 項）。会社以外の者（株主）が被告取締役と和解する場合には、株主に対し和解内容の通知と個別の催告も必要となった。

4. 今後の展望

2001 年秋の改正商法は、社外監査役の選任(2005 年頃)を除き、2002 年度中（取締役等の責任軽減手続きについては 2002 年 12 月までに施行予定）に施行される。今回の改正により、短期的には、ストック・オプションの採用企業の拡大と株主総会の IT 化、長期的には、ワラント市場の活性化や多様な種類株式市場の形成などが実現しよう。当面は、各企業が 2002 年 4 月以降に開催される定時株主総会でどのような議案を提示するかが注目される。先に改正されている金庫株の解禁、単元株制度の導入なども含め、実務上の作業も多くなり、膨大な議案が出されることとなろう。

今回の 2 つの商法改正は別々に議論されてきたが、1997 年の合併手続きを簡素化する改正以降 2002 年までに予定されている一連の商法改正の指し示す方向は同じである。つまり、合併、株式交換、会社分割、金庫株の解禁などの商法改正によって、資金調達や事業再編を行うに当たって多様かつ柔軟な選択肢が提供されることで、経営者が、企業競争力の一層の向上を図ることを可能にしようとしているのである。こうしたファイナンス関連の規制緩和は、従来の商法の厳格な債権者保護の姿勢を改め、企業に株主重視の経営姿勢への転換を促している。同時に、経営者が、拡大した権限を株主利益の向上のために活用するよう、企業経営に対するモニタリング機能を高めることを通じて、実効性あるコーポレート・ガバナンス・システムを確立しようとしているのである。

（橋本 基美）