
AMT/NEWSLETTER

Corporate

2025 年 5 月 12 日

会社法改正に向けた動向と今後の実務への影響 —M&A の活性化、経済活性化促進を目指して—

弁護士 龍野 滋幹 / 弁護士 秋野 博香

Contents

- I. 会社法改正に向けた議論
- II. 従業員及び子会社役職員に対する株式報酬の無償交付
 - 1. 現行法上の制度概要及びその課題
 - 2. 改革案の内容
- III. 株式交付制度の見直し
 - 1. 現行法上の制度概要及びその課題
 - 2. 改革案の内容
- IV. おわりに

I. 会社法改正に向けた議論の概要

会社法は、2019 年の大改正以降の大きな改正に向け、議論が進行中の状況にあります。当該会社法改正に向けた議論は、内閣府の規制改革推進会議（以下「本会議」といいます。）においてこれまで進展し、会社法改正に関わる改革が提言されてきました。本会議は、経済社会の課題を解決するため、制度改革に関する基本的事項を総合的に調査審議することを主要な任務として設置された合議制の政府諮問機関です。本会議は、2024 年 12 月 25 日に開催された第 22 回本会議の会議資料として「規制改革推進に関する中間答申」¹（以下「本中間答申」といいます。）を公表し、本中間答申において、本会議及び本会議の下位組織として設置されたワーキンググループにおける審議の結果として、以下の 4 つの項目について会社法の改正を検討し、法制審議会へ諮問を行うことが示されました。

- ① 従業員等に対する株式の無償交付
- ② 株式交付制度の活用範囲拡大等の株式対価 M&A の活性化
- ③ 場所の定めのない株主総会（バーチャルオンリー株主総会）

¹ <https://www8.cao.go.jp/kisei-kaikaku/kisei/publication/opinion/241225.pdf>

④ 場所の定めのない社債権者集会(バーチャルオンリー社債権者集会)

法制審議会は、2025 年 2 月に法務大臣から発せられた会社法制に関する諮問²を受けて、「会社法制(株式・株主総会等関係)部会」を新設しています。今後は当該部会において、株式の発行、株主総会、企業統治のあり方に関する会社法の規律改正に向けた審議が行われる見込みです。

本ニュースレターでは、上記の会社法改正の議論項目のうち、自社株を活用した企業活動の促進を目指すものである、上記①従業員等に対する株式の無償交付及び上記②株式交付制度の活用範囲拡大等の株式対価 M&A の活性化について焦点を当て、改正に向けた議論の概要を解説し、実務への影響を分析します。

II. 従業員及び子会社役職員に対する株式報酬の無償交付

1. 現行法上の制度概要及びその課題

株式報酬は、企業が役職員に対して株式そのものを報酬として付与する制度で、企業の業績や株価が報酬に直結することから、付与対象者の企業価値向上へのモチベーションを引き出すインセンティブとして企業に活用されている制度です。現行の会社法の下では、2019 年の会社法改正により、上場会社の取締役に対する報酬としての株式については、金銭の払込みまたは現物出資財産の給付を要せずに発行することが可能とされており、簡易な手続と制度構成による機動的な株式報酬の付与が実現されています(会社法 202 条の 2 第 1 項 1 号)。

他方で、会社の従業員やその子会社の役職員に対する株式報酬の無償交付については、現行法上直接的な法的根拠が存在しません。そのため、従業員への株式付与においては、ストックオプションや従業員持株会の手法が用いられてきたほか、株式の発行会社が従業員へ金銭報酬債権を支給し、それを払込に充てることをもって払込を法律上擬制することで、金銭報酬債権の現物出資(会社法 199 条 1 項 3 号)と構成して、従業員への株式の実質的な無償交付が行われています。また、子会社の役職員については、親会社たる発行会社との直接の委任関係または労働契約が存在しないところ、親会社たる発行会社から株式を付与すると有利発行該当性(会社法 199 条 3 項)が指摘されるリスクが否定できないため、発行会社と子会社との間で併存的債務引受契約を締結した上で、現物出資構成による株式の付与が実施されています。このような技巧的な制度構築や契約締結の対応等は、実務上の負担となるものとして、機動的な株式報酬制度促進のための改定が論点とされています。

2. 改革案の内容

本中間答申では、従業員及び子会社役職員(以下「従業員等」といいます。)に対する株式の無償交付が可能となるよう、以下の内容を含む会社法改正を検討し、法制審議会への諮問等を経て法案を国会に提出することが提言されています。

従業員及び子会社役職員に対する株式報酬の無償交付に向けた改正	
① 従業員等に対する株式報酬の無償交付の規定化	従業員等に対する株式報酬の無償交付を会社法上明文化する。 この場合、株式の無償交付が容易に行えることにより既存株主が有する株式の価値が希釈化されるおそれがあること等から、既存株主への配慮が論点となる。この点に関しては、以下の指摘を踏まえて、株主総会決議は不要とする。 (i) 従業員等への株式の無償交付は経営判断の範疇と整理し得る (ii) 特に公開会社においては募集株式の発行は取締役会の決議で

² <https://www.moj.go.jp/content/001432748.pdf>

	可能とされている(会社法 201 条 1 項) (iii) 従業員等の労働意欲の向上その他の効果が得られると考えられるのであれば、会社側が適正な便益を受領しているものと評価することができ有利発行とはならない
② 株式の無償交付の対象者の拡大	子会社役職員に対しても株式の無償交付を可能とする。 この場合、以下の指摘を踏まえて、完全子会社以外の子会社役職員も株式の無償交付の対象とする。 (i) 子会社役職員は、当該子会社の企業価値向上を通じて親会社の企業価値向上に貢献し、親会社に対して便益を提供しているため、無償交付の対象者の選定において区別することは企業経営の実態に即していない (ii) 完全子会社の役職員のみを制度の対象とした場合、子会社において他社の出資を受け入れて新規事業を行う場合や、外国法人たる現地法人を完全子会社化することができない法制度を採用している国において日本企業が進出する場合に、制度を利用できなくなるため、法改正の意義が失われてしまう

上記の既存株主への配慮を踏まえた株主総会決議の有無については、中間答申に至るまでの議論でも論点とされ、検討を詰めるべき点は存在しますが、従業員及び子会社役職員に対する株式報酬の無償交付が明文化されることとなれば、従業員及び子会社役職員のモチベーション向上によるグループ企業全体のパフォーマンス改善、親会社と子会社間の利益共有が促進されることによるグループ全体の統一感の向上が見込まれると考えられます。さらに、機動的な株式報酬制度の策定が可能となり、株式報酬を通じたより柔軟なインセンティブ制度の設計が全体として可能になることで、国内外の優秀な人材を引き付けることができ、グローバルな競争力の強化に資すると考えられます。

III. 株式交付制度の見直し

1. 現行法上の制度概要及びその課題

株式交付制度は、株式会社が他の株式会社(以下「対象会社」といいます。)を買収する際に、対象会社の既存株主に対して、自社株式を対価として交付して対象会社の株式を取得する組織再編行為です(会社法 2 条 31 号の 2)。現金を用いずに企業を買収や統合を可能とすることで、資金調達の効率化や M&A の促進の実現を狙い、2019 年の会社法改正で導入された比較的新しい手法ですが、現行の株式交付制度には、以下のような制約が存在し、その利用の妨げになっていることが課題として挙げられます。

- ① 株式交付における対象会社は、日本法上の株式会社に限定されており、外国法人や合同会社は適用対象外である(会社法 2 条 32 号の 2、会社法施行規則 4 条の 2)。そのため、外国会社の子会社化の場面等で株式交付を適用することができない。
- ② 株式交付の利用は、組織法上の行為として一度の制度利用で買収会社が対象会社を子会社化する場合のみに限定されている(会社法 2 条 31 号の 2 括弧書き)。そのため、既存子会社の株式の追加取得や、子会社にならない範囲での対象会社の株式取得の場面で株式交付を適用することができない。
- ③ 株式交付の実施に際しては、原則として、買収会社における株主総会の特別決議が必要であり(会社法 816 条の 3 第 1 項、309 条 2 項 12 号)、手続が煩雑でかつ負担が重い。また、株式交付は、金銭等を対価として組み合わせた混合対価による場合にも利用可能であるところ(会社法 774 条の 3 第 5 項)、その場合には、対価とする買収会社株式と金銭等の合計が、対象会社の純資産の 5 分の 1 を超えない場合にのみ当該決議が不要

とされており(会社法 816 条 1 項)、特別決議が不要とされる場面が限定的である。

2. 改革案の内容

本中間答申では、上記の課題の改善に向け、株式交付制度について、以下の内容を含む会社法改正を検討し、法制審議会への諮問等を経て法案を国会に提出することが提言されています。

株式交付制度の活性化に向けた改正	
① 株式交付の対象会社の範囲の拡大	株式交付を外国会社の買収にも利用可能とする。その際、外国会社の範囲を日本の株式会社に相当する会社に限定すると、対象となる会社が限定されて法改正の意義が減殺されるため、外国会社の定義には、株式会社に加え、米国の LLC などの持分会社やこれに類似する会社も含むものとする。 あわせて、日本においても、株式の譲渡に当たり会社の承諾を必要とする株式会社であっても株式交付の対象とされており、持分の譲渡に当たり他の社員の承諾を必要とする持分会社を対象としても支障は生じないことから、株式交付を合同会社の買収にも利用可能とする。
② 子会社株式の追加取得における利用への拡大	(i)単に親子会社関係を新たに創設する場合のみを組織法上の行為と位置付けるのではなく、組織法上の行為に位置づけられる行為が有する性質に着目してその対象となる範囲を決すべきであること、(ii)株式交付が会社法上、組織法上の行為に位置付けられる理由は、株式交付における対象会社に関する情報を開示して、買収会社の株主総会決議を経ている点にあるという指摘を踏まえ、当該決議を経る子会社株式の追加取得も株式交付の対象とする。
③ 買収会社における株主総会決議の要否の判断方法の修正	株式と現金を組み合わせた混合対価による M&A の活性化を目指し、この場合の買収会社における株主総会決議の要否は、買収対象会社の株主に交付する株式のみによって判定を行う。

上記のような法改正により、外国法人や合同会社形態のスタートアップ企業に対する株式交付が可能になると同時に、株式交付の買収プロセスの円滑化が見込まれ、日本企業が積極的に国内投資及びグローバル M&A による海外展開を図る環境が整備されることになります。これにより、国内経済の活性化及び国際競争力の向上が見込まれると考えられます。

IV. おわりに

本中間答申の検討内容は、上記のとおり、国内外の優秀な人材を惹きつけることによる国内企業の競争力強化と株式交付制度を活用したグローバルな投資の拡大が見込まれるものであり、成長型経済の実現に向けて有用なものであると考えられます。また、上記で解説した法改正は、いずれも企業の報酬制度設計や投資スキームの検討に大きな影響を与え得るものであることから、今後も本会議及びその答申の内容を含めた改正の議論については注視する必要があるといえます。他方で、上記で解説した法改正は、いずれも自社株の活用を前提とするものであり、企業がこれらの改正対象の制度を活用する上では、自社株の価値を高めることが重要になると考えられることから、法改正への対応として、究極的には自社株の価値向上のための企業の成長戦略も求められることになると考えられます。

以上

-
- 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、下記弁護士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。
 - 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。
弁護士 龍野 滋幹 (shigeki.tatsuno@amt-law.com)
弁護士 秋野 博香 (hiroka.akino@amt-law.com)
 - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。
 - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。