

(注1)「会社法制の見直しに関する中間試案」(法務省、平成23年12月)
▶ <http://www.moj.go.jp/content/000082647.pdf>

別表 中間試案の論点

1 企業統治の在り方

- (1) 取締役会の監督機能
社外取締役の選任の義務付け、監査・監督委員会設置会社制度、社外取締役及び社外監査役に関する規律
- (2) 監査役の監査機能
会計監査人の選解任等に関する議案等及び報酬等の決定、監査の実効性を確保するための仕組み
- (3) 資金調達の場合における企業統治の在り方
支配株主の異動を伴う第三者割当てによる募集株式の発行等、株式の併合、仮装払込みによる募集株式の発行等、新株予約権無償割当てに関する割当通知

2 親子会社に関する規律

- (1) 親会社株主の保護
多重代表訴訟、親会社による子会社の株式等の譲渡
- (2) 子会社少数株主の保護
親会社等の責任、情報開示の充実
- (3) キャッシュ・アウト
特別支配株主による株式売渡請求等、全部取得条項付種類株式の取得に関する規律、その他の事項
- (4) 組織再編における株式買取請求等
買取口座の創設、株式買取請求に係る株式等に係る価格決定前の支払制度、簡易組織再編等における株式買取請求
- (5) 組織再編等の差止請求
- (6) 会社分割等における債権者の保護
許害的な会社分割における債権者の保護、不法行為債権者の保護

3 その他

- (1) 金融商品取引法上の規制に違反した者による議決権行使の差止請求
- (2) 株主名簿等の閲覧等の請求の拒絶事由
- (3) その他
募集株式が譲渡制限株式である場合等の総数引受契約、監査役の監査の範囲に関する登記、いわゆる人的分割における準備金の計上、発行可能株式総数に関する規律

問われる 企業統治と 会社法改正 の動向

上

青山学院大学大学院法務研究科(法科大学院)教授
弁護士
浜辺陽一郎



はじめに

会社法施行から五年以上が経過して、いろいろな問題が浮かび上がってきた。それらの修正がそろそろ必要な時期である。かねてから公開会社法の提唱もあったが、民主党への政権交代が起きたことから、何らかの手直しをしようという機運が出てきた。

かくして始まった会社法制の見直しであるが、折しも、有名な一部上場企業であるオリンパスや大王製紙をめぐって大きな企業不祥事が露見した。また、九州電力の「やらせメール事件」では、会長や社長が会社自ら設置した第三者委員会の報告と対立を続けていることが問題となった。

これらの不祥事も加わって、現在の会社法や金融商品取引法に基づく企業統治の在り方には大きな疑念が寄せられている。かかる疑念は、市場そのものに対する信頼を失わせるだけではなく、日本の経済にも深刻な打撃を与える可能性がある。

法制審議会会社法制部会(以下「部会」という)の会議は、平成二二年四月から平成二三年一二月まで、すでに一六回に及んでいる。しかし、それらは近時の不祥事を契機としたものではない。確かに、それぞれの会議では活発な議論がなされ、さまざまな不祥事も視野には入っている

が、それぞれの立場の違いから統一的な考え方がまとまったわけではない。このため、平成二三年一二月七日開催の第一六回会議でとりまとめられた「会社法制の見直しに関する中間試案」(以下「中間試案」という。注1)も、A案からB案またはC案までを併記し、あるいは注記においてさらなる検討事項を示すにとどまった。この中間試案は、パブリックコメントの手続きに付されている。

これからの議論によって流動的なところもあるが、一読した個人的な印象は、日本の企業統治を改善する方向に動くものと言えるか、かなりの疑問符がつくものだった。そこで、本稿ではいくつかの問題点を検討してみたい。

成長戦略か コンプライアンスか?

かねてから部会の議事録は法務省のウェブサイトで公表されている。それらを読んでも、中間試案を見ても、今回の会社法制見直しに向けられた基本的な思想を読み取ることは難しい。この大きな背景には「規制緩和か規律の強化か」という定番の対立がある。

部会でも、何のために会社法制を見直すのかをめぐると一つの対立軸として「成

(注3) 証券取引等監視委員会事務局「金融商品取引法における課徴金事例集」(証券取引等監視委員会、平成23年6月)
 ▶ http://www.fsa.go.jp/sesc/actions/jirei_20110621.pdf

はじめに
 上場会社の会社関係者が、自社の重要事実を知った上で、その重要事実の公表前に自社の株券を売買するとインサイダー取引規制違反となる可能性がある(注1)。会社関係者から重要事実の伝達を受けた第一次情報受領者も同様である。また、公開買付(TOB)の場合にもインサイダー取引規制がある(注2)。

インサイダー取引を監視する機関は証券取引等監視委員会(以下「SESC」という)であり、調査の結果インサイダー取引規制違反があると判断したときは検察官に対して告発を行うか、金融庁に対して課徴金納付命令の勧告を行う。告発の件数は、
 ・平成20年度(2009年7月1日～2010年6月末)……………七件

・平成21年度(2010年4月1日～2011年3月末)……………七件
 ・平成22年度(2011年4月1日～2012年3月末)……………四件
 に対して、課徴金納付命令勧告件数は、
 ・平成20年度……………一七件
 ・平成21年度……………三八件
 ・平成22年度……………二〇件
 に及び、平成22年度には合計四二六八万円の課徴金納付命令勧告がされた。

インサイダー取引をさせないための社内対策

弁護士 池田佳史

背任行為、粉飾決算と企業の不祥事が絶えない。そしてインサイダー取引もまた、コンプライアンスを揺るがす企業不祥事である。役員によるこの行為を未然に防ぐには、どのような対策を講じるべきなのか。

課題の一つと言える。

本稿では、実際に課徴金の勧告が行われた事例を題材にしてインサイダー取引を紹介し、このような行為を役員に行かせないための防止策について述べる。

1 事例

以下の事例はSESCが公表している「金融商品取引法における課徴金事例集」(注3)に記載されている実例を簡略化したものである。いずれも数万円から数百万円の課徴金納付命令がされている。

事例1

上場会社A社のある事業部門が、複数年度にわたって実態を伴わない架空の請求をして不適切な会計処理をしていたこ

とが判明した。A社の社員Xは、同僚の社員Yから監査法人の監査で不適切な会計処理が判明したことを聞いた。Xはその事実の公表前にA社の株券一〇〇〇株を売り付けた。

事例2

上場会社B社は、経常利益の予想値の上方修正を行うことについて、取締役会でその必要性を認識した後新たな予想値を了承した。B社の社員Xは監査業務にかかわる打合せの中で、B社財務経理の担当者Yから経常利益の予想値の上方修正を聞いた。Xはその事実の公表前にB社の株券合計一〇〇〇株を買い付けた。

事例3

上場会社C社の役員らが、C社の過年度の決算数値に多額の過誤があることを

このように、上場会社の役員には、自社の重要事実を知って自社株の取引を行い利益を得ることのできる、または損失を少なくできる機会、誘惑があり、中にはこれに抗し切れずインサイダー取引を行ってしまう者がいる。自社の役員によりインサイダー取引が行われると、会社はコンプライアンスに対する取組みが不十分であると判断され、上場会社としての適格性が疑われ、そのほかの批判にもさらされる。そのため、自社の役員によるインサイダー取引を防止する方法を整備しておくことは経営上の最重要

発見し、過年度決算の訂正が必要であることをC社社長らに報告した。C社社員Yは、C社役員から過年度決算の訂正にかかわる一部の作業について指示を受けたことで過年度決算に多額の過誤があることを知り、Yの親族Xにこのことを伝えた。Xはその事実の公表前にC社の株券一〇〇〇株を売り付けた。

事例4

上場会社D社の社長は、同社が転換社債型新株予約権付社債の発行を行うことを決めて、その具体的な準備に取りかかるようD社役員Xに指示した。Xは転換社債型新株予約権付社債発行の公表前に知人名義の証券口座を利用して、D社株券の売り買いを繰り返し、合計でD社の株券四〇〇〇株を売り付け、二〇〇〇株を買い付けた。

2 インサイダー取引とは

(1) インサイダー取引規制対象者

① 会社関係者

会社関係者としては、上場会社の役員・従業員等(役員)、上場会社と契約を締結している者または締結の交渉をしている者など五種類が規定されている(金

(注1) 本稿では紙面の都合で、簡略化した表現を使用し(例えば金融商品取引法に規定する「上場会社等」は単に「上場会社」、「特定有価証券等」は単に「株券」としている)、インサイダー取引規制違反の要件の説明を省略する場合がある(例えば同法規定の「売買等」の意味については言及していない)のでご留意されたい。

(注2) 本稿では社内において日常的に生じうる重要事実を対象とした解説を目的とするので、公開買付については対象外とする。ただし、公開買付に伴うインサイダー取引規制違反は増加傾向にあり、かかるインサイダー取引の未然防止も非常に重要である。