

第 1 問

甲、乙及び丙株式会社（いずれも株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律上の委員会等設置会社ではない。）が定時株主総会において普通決議の方法でした次の各決議について、商法上どのような問題があるか論ぜよ。

（中略）

3 丙社では、「取締役がストック・オプションとして行使価額の総額を 10 億円とし、目的たる株式を普通株式合計 10 万株とする新株予約権を付与することとし、その具体的な発行時期及び方法の決定は取締役会に一任する。」と決議した。

問題文解析

（中略）

3 最後に小問 3 である。

ストック・オプションとあることに驚いた受験生も多いと思われるが、この言葉ばかりに気を取られてはいけない。ストック・オプションというのはあくまで目的であり、その手段として決議されているのは、新株予約権の発行である。商法に定めがある制度は新株予約権であり、こちらについては条文をヒントに論じるべきことを思いつきやすいはずだから、解法の糸口をここに求めるのが解答に辿り着く早道なはずである。

特に旧法によった場合、ストック・オプションとは新株予約権の無償交付とされているから、上のように考えて問題がないことになる。これを踏まえて、まず旧法によった場合の考え方を説明する。

新株予約権についての定めを見ると、基本的には新株発行と同様の定めがおかれていることが分かるだろう。つまり、原則として取締役会が発行を決定できるが、引受の条件や当初の払込金額について有利な予約権を発行する場合は株主総会の特別決議が必要である。

その趣旨は、新株発行の場合と同じく既存の株主の保護にあるのはいうまでもない。有利な条件で新株予約権が発行された場合も、予約権の行使がされたら株式の発行（または自己株式の譲渡）がされ、新株発行がされた場合と同様の損失が発生するからである。

以上を前提として、ここで初めてストック・オプションについての知識を使う。今回の新株予約権の発行が有利な条件によるものといえるかのあてはめのためである。

そうすると、ストック・オプションの制度とは、あらかじめ決められた価額で新株の発行を求めることができるものである。その趣旨は、上がった株価と払込価額との差額を給与として得させるものに他ならない。つまり、もともと予約権者に利益を得させるものである。となれば、新株予約権の発行が有利な条件によるものでないわけがない。

そういうわけで、株主総会の特別決議が必要な場合であることは間違いのないといえる。

これではあまりに単純であるから、さらに何か問題はないか。それは取締役の報酬に関する決議と新株予約権の関係である。

一つの考えとして、有利な条件にあたる部分は会社が取締役に支払う給与である以上、報酬に関する手続と同様の手続のみ踏めば十分だと考えられる。とすれば新株予約権の発行であるからといって特別な決議は不要であり、報酬に関する決議だけで十分ということ

になるう。

しかし、新株予約権の発行の場合、株主には経済的な不利益だけでなく、支配比率の問題も考えられる。とすれば、単なる報酬の決議よりも株主の利害に強く関わるものとして、新株予約権の発行については特別決議が必要と考えられる。

以上から、本件ストック・オプションを目的とした新株予約権発行の決議は特別決議によらなければならないのに、普通決議で済ませた点に違法があることになる。

その分、特別決議による以上、重ねて報酬に関する決議をする必要性はない。この点は、新株予約権発行に関する特別決議に含まれるものとして考えることになる。

以上に従うと、次のような答案になる。

三 小問3について

1 本件決議は、取締役がストック・オプションとしての
新株予約権を発行することを決するものである。

ストック・オプションは「報酬」の一種であるから、上でみたように少なくとも総額を決する必要がある。しかし、本件決議は行使価額が決しているだけである。給与として与えられる額は新株予約権の公正価額により決せられるから、総額が決せられているわけではない。

しかし、上記のようにストック・オプションの発行には下のように株主総会の特別決議が必要となるから、報酬としての決議を別にすることは要しない。

2 そこで、新株予約権の発行に着目すると、発行は原則として取締役会だけで決することができるはずである（280条の20第2項柱書）。

しかし、引受申込者に特に有利な条件であるときや、予約権に対する払込金額が特に有利な金額であるときは、株主総会の特別決議によらなければならない（280条の21第1項）。これは、上記のような条件で新株予約権が発行された場合、既存の株主に不利益が及ぶからこれを保護するためである。

そして、ストック・オプションとして付与された新株予約権が行使された場合、安価に株式が引き受けられることで株価が低下する。また、既存の株主の支配比率が低下することになる。このように、ストック・オプションによる新株予約権の発行に伴い、従来の株主には種々の不利益が及ぶことが予想される。

とすれば、本件新株予約権の発行は、上記の特別の場合にあたり、株主総会の特別決議によらなければ決することができないことになる。

また、本件決議は新株予約権に関する発行事項を取締役

← 小問1との比較を意識。
報酬としての決議はない

← 報酬としての決議はもと
もと不要との指摘

← 新株予約権の発行として
の側面に着目

← 委任した点の評価

会に委任するものである。これは可能であるが、やはり株主総会の特別決議によらなければならない(280条ノ21第2項)。

3 以上から、本件は、特別決議によるべき新株予約権発行の募集事項の決定を普通決議によっている点で違法である。具体的には手続における法令違反にあたり、決議取消の事由があることになる(247条1項1号)。

以 上

← 結論

4 ところが、新法において上のような取扱いが変更された。すなわち、ストック・オプションは、あくまで新株予約権の行使による利益で報酬ではない。いわば役得であり一時所得だというのが従来の見方であった。

しかし、ストック・オプションは給与所得として課税されることになるという判例が出た等、社会においてストック・オプションが報酬の一種であるとの見方が強まったことに対応し、それらしい扱いに変わったのである。

具体的には、お手盛りの防止のため報酬としての決議が必要になる。その一方、報酬が公正な額である限り、株主に損害が発生するとはいえない。上で支配比率に変更がある...という点を指摘したが、ストック・オプションを行使した場合、行使と同時に株式を売却して利益を受け取るという方法によるのが一般である。会社がこの株式を取得すれば支配比率に変更はない。新株予約権を行使して取得できる株式の種類を議決権が制限されたものにするなどの対処法もある。

このようにストック・オプションを現金以外による報酬と見てそれで済ませるとの取扱いは十分可能である。そもそも報酬を現金で受け取って、これを払い込んで新株予約権を取得することに特別な手続は不要なのに、直接新株予約権を取得するのに特別な制限があるというのもおかしいといえる。

かくして公開会社では新株予約権の行使にあたり、取締役が払い込む価額が公正価額に従ったものである限り、株主総会の特別決議は不要であることになったわけである。この反面、有利発行にあたるならば特別決議はやはり必要である。

この点、ストック・オプションの発行が報酬として機能するには、公正な価額よりも安価に発行されなければならないのが通常であると考えられる。とすれば、有利発行にあたらない場合など滅多にないとも考えられる(人気のある新株予約権の割り当てを優先的に受けることができる場合ぐらいか)。

しかし、公正な価額からして安価になる分は報酬と考えれば公正さを欠くとはいえないはずである。安価な分は報酬として会社が負担したものとみるわけである。従業員持株制度において、会社が株式の取得に補助金を出す場合と比較してほしい。

無論、この差額が報酬として適切かのチェックが必要だが、そのために別に報酬としての決議が求められているわけで、ちゃんと辻褄はあうことになる。

これに対し、非公開会社では新株予約権の形を取る以上、株主総会の特別決議が必要である。そして、これを取締役に委任するにもやはり株主総会の特別決議が必要である。

ただし、本件問題は、公開会社が原則とされる旧法下における出題である以上、丙社が公開会社であることを前提としていられる。そのため、公開会社を前提として論じれば本来の問題の趣旨に合致するといえることができる。

また、新法下ではストック・オプションの交付にあたり払込みを要する場合とそうでない場合がある（払込みが必要な場合は報酬請求権と相殺することになる）。ただし、旧法ではストック・オプションは新株予約権の無償交付とされていたから、今回もその点を前提として論述すれば十分である。

もちろん、このような前提に立つことは問題文に明示されていない限り許されない。しかし、本来の出題の意図に近づけないと小問の一つに過ぎない本問についての解答の分量が増え、バランスを失することになる。勉強の負担を小さくするという観点もあるから、まずは問題文を読み替え、それに従った解答を書けるようにすることから始めるのが適当だと思う。そのような考え方に従って、解答例を示してある。

参考までに、次のような問題文に従った答案を下では示している。

丙株式会社（譲渡制限株式は発行されておらず、委員会等設置会社ではない。）が定時株主総会において普通決議の方法でした次の各決議について、商法上どのような問題があるか論ぜよ。

3 丙社では、「取締役はストック・オプションとして行使価額の総額を 10 億円とし、目的たる株式を普通株式合計 10 万株とする新株予約権を付与することとし、その具体的な発行時期及び方法の決定は取締役会に一任する。」と決議した。

解答例

一 小問 1 について

三 小問 3 について

1 本件決議は、取締役にストック・オプションとしての
新株予約権を発行することを決するものである。

← 前振り

ストック・オプションは「報酬」の一種であるから、上でみたように少なくとも総額を決する必要がある。しかし、本件決議は行使価額が決しているだけである。給与として与えられる額は新株予約権の公正価額により決せられるから、総額が決せられているわけではない。

とはいえ、上の決議は新株予約権の付与の決議とみるのが素直であるから、直ちに決議が違法ということにはならない。ただし、適法に取締役にストック・オプションを付与するには別に報酬に関する決議が必要である。

← もともとの出題意図や決議の内容から新株予約権の付与の決議とみるべき

2 一方、新株予約権の発行そのものに着目すると、発行は原則として取締役会が決する（240 条 1 項）。

← 仮に非公開会社の場合、取締役に発行事項の委任ができる。ただ、そのために

しかし、引受申込者に特に有利な条件であるときや、予

約権に対する払込金額が特に有利な金額であるときは、株主総会の特別決議によらなければならない(240条1項,238条3項,309条2項6号)。

これは、上記のような条件で新株予約権が発行された場合、既存の株主に不利益が及ぶからこれを保護するためである。

この点、ストック・オプションとしての新株予約権の発行をした場合、無償交付や、公正価額よりも安価な発行がされる可能性がある。この限りで、特別決議が必要であるとも思える。

しかし、上のようにして取締役に与えられた利益は、これ自体が報酬とみることができる。別に報酬としての決議があり、この範囲で発行事項が定められる限り、238条3項の場合にあたらないというべきである。この場合、原則通り取締役会のみで新株発行事項を決することが可能である。

3 以上をまとめると、別に報酬に関する決議があり、その範囲で取締役会が新株予約権の発行事項を定めることを認めるものであるならば、本件決議は無意味であることになる。

一方、本件決議が有利な条件による発行も認めるものであれば発行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、そもそも委任ができない。以上から、本件決議は内容が法令に違反しており、決議無効事由となる(830条2項)。

以 上

は「割当日が当該決議の日から一年以内の日」に限られる(239条3項)。

← 福利厚生のための従業員持株制度と比較せよ

← まとめ。無意味というのは委任をするまでもなく取締役会で定めることができるから。定款に株主総会が新株予約権の発行事項を定めるとあれば決議に意味はあるだろうが、本件はどのような特別事情はないと考えてよいだろう