

# フランス会社法 (10)

——第 208-1 条～第 217-4 条——

早稲田大学フランス商法研究会

大野實雄

金澤 理      中村真澄      福井 守

奥島孝康      井上治行      荒木正孝

第 2 目 従業員による株式の引受および買付（1973年  
12月27日法律第 73—1196 号により追加）

§ 2.—SOUSCRIPTION ET ACHAT D' ACTIONS PAR LES  
SALARIES (L. n° 73-1196 du 27déc. 1973).

〔前 註〕

1. 序説 現在、従業員の企業参加は、各国において急速な進展をみせており、その傾向はわが国についても例外ではない。そして、参加の二つの大きな潮流は、たとえば、ヨーロッパ会社法案に典型をみるように（早大フランス商法研究会「ヨーロッパ会社法案」国際商事法務 2 巻 7 号(1974)、奥島「ヨーロッパ会社法案の新展開」国際商事法務 3 巻 8 号（1975）を参照）、経営参加の方向性が顕著である。しかし、アメリカにその典型をみるように、従業員持株制度（広義の利益参加）の推進の方向も決して例外ではなく、以下に解説するごとくフランスの従業員株主制度は、株式選択権制度と従業員持株制度を会社法上で制度化した点において注目すべき立法例であると思われる（奥島「フランスにおける従業員株主制度の進展」商事法務 713 号（1975）を参照）。

ところで、現行のフランスの労働者利益参加制度には、大きく分けて、二つの制度が併存している。一つは、労働法上の労働者の利益参加制度であり、他の一つが、会社法上の従業員株主制度である。そして、また、フランスにおいても、利益参加のみにとどまらず、広い意味での労働者の経営参加の方向が目指されつつある（奥島「ヨーロッパにおける労働者経営参加の現状と展望」(1)(1) 国際商事法務 2 巻 10 号, 12 号 (1974)、同「フランスの企業改革構想——シュドロオ委員会報告書の検討」国際商事法務 3 巻 12 号 (1975)、同「労働者の経営参加と会社法改革の展望」商事法務 722 号 (1976) を参照)。

従業員による株式の引受および買付

2. 労働者の企業利益参加制度 フランスにおける労働者の企業利益参加制度は、長い歴史をもっており、たとえば、1917年4月26日法によって創設された労働者参加株式会社制度もその一例にすぎない（大野實雄・労働株の理論（昭25）参照）。この制度自体は、現在も、1867年会社法の第72条ないし第80条に存続しているが、現実に利用されること皆無という現状にあるため、これに立法的テコ入れをして、その再生を目指し、1977年に大改正が行なわれた。（Loi n° 77-748 du 8 juillet 1977 relative aux sociétés anonymes à participation ouvrière [J. O. 10 juillet 1977] — J. C. P. 1977, III, 45948）。したがって、再生した労働者参加株式会社の今後は大いに注目されるであろう。

しかし、現在、フランスにおいて決定的に重要な地位を占める参加制度は、1967年8月17日の「企業成長の成果に対する従業員の参加」に関するオルドナンス第 67-693 号（現在、労働法典第 L442-1 条以下に編入されている）である。この制度は、100 人を超える従業員を常時使用する企業に対して、その企業利益に従業員の参加を強制するものであり、この点で、法制的には画期的なものであるといえよう。

しかしながら、このいわゆる参加令は、その性格が複雑で、しかも、その制定の狙いが従業員の報酬改善というよりも、むしろ企業の長期的投資能力向上のための貯蓄の奨励・促進にあるとみられるところから、制度的にも、従業員の利益参加制度としてよりも、企業の自己金融制度として機能すると考えられる。また、現実の運用においても、従業員参加の実施方式につき、当初期待されていた株式交付の方式がほとんど採られず、大多数の企業において社内預金方式が採用されたため、この制度をして、「資本と労働の協働」を目指す参加社会の重要なステップたらしめようとしたドゴールの構想はまさしく一場の夢と化した。そこで、この参加令を実質的に補充する制度が必要となった。それが従業員株主制度である（参加令についての詳細は、奥島・現代会社法における支配と参加（昭51）第3章を参照）。

3. 従業員株主制度の進展 従業員株主制度 (actionnariat des salariés) は、1970年12月31日法律第70—1322号による「株式の引受・買付選択権制度」（会社法 208-1 条～207-8 条）および1973年12月27日法律第73—1196号による「従業員

割当株式の引受・買付制度」(会社法 208-9 条~208-19 条)の総称であり、アメリカ法流に言えば、株式選択権制度と従業員持株制度とから成る。

(1) 株式選択権制度 1970年の株式選択権制度は、企業の従業員、とりわけ管理職についている従業員に対して、この者を企業の所有に参加させ、かつ、その経営に関与させる手段として創設された制度である (J. O. Déb. A. N. 11 déc. 1970, p. 6416)。このいわゆるストック・オプションは、もともとアメリカにおいて発達し、1929年には、はやくもデラウェア州で最初の立法化をみ、それ以後、アメリカでは、人材確保のための奨励報酬として広く利用されるようになったという。フランスでも、このアメリカにおける成功の経験が採用の直接の動機であることはいうまでもない。

立法者によれば、その理由は多面的である。まず、間接的理由としては、第1に、これが株式会社における所有と経営の分離にもとづく所有と経営の対立関係を解消し、経済的権力の平和的移行を促進する手段となりうる点であり、第2に、所有との結びつきを断っている現在の中産階級を再び所有と結びつけ、中産階級の運命を企業のそれと共にさせることにより政治的安定と経済的發展をはかろうとする点であるとされる。また、直接的理由としては、第1に、参加を法制度化することにより、管理職を含む労働者階級の疎外化の阻止であり、第2は、経営者と管理職従業員の協力関係の緊密化であり、第3に、株主数の増大化による金融市場の拡大である。(Hémard, Terré et Mabilat, *Sociétés commerciales*, t. II, 1974, pp. 484-488.)。

ところで、この制度は、フランス会社法の資本確定の原則、自己株式取得禁止の原則および株主の新株引受権制度と衝突するが、以下に検討するように、そのいずれについても特則を設けて、問題を立法的に解決している。

(2) 従業員持株制度 1973年の従業員の株式引受・買付計画は、従業員に有利な条件で株主となる途を開くことにより、従業員をして経営者のパートナーたらしめるために創設された制度である。この制度は、株式選択権制度と異なり、1967年の参加令を直接補完することを目的としており、その点に、大きな特色を有している。

## 従業員による株式の引受および買付

まず、第1に、この制度では、6ヵ月以上3年以下の幅で株主総会が定める在職期間を有する従業員は、すべて、個人として自社株の引受・買付を認められることはもとより、投資共同資金を介して、団体として引受・買付をすることができる。投資共同資金は、法人格のない団体的証券資産の管理運営機関であり、これにより、従業員割当株式の一括管理を容易にしたのである。第2に、株式引受・買付の申込資格を有する各従業員（個人応募の場合）および投資共同資金の管理者（団体応募の場合）は、会社書類の閲覧権を有している（法208-12条）。また、第3に、従業員割当株式は、記名式とし、5年間譲渡を禁止される（法208-16条、208-19条）。いうまでもなく、従業員参加制度としての実質を確保するためである。

(3) 両制度の相異点 以上のごとく、「従業員株主制度」と総称される1970年の株式選択制度と1973年の従業員持株制度とは、いずれも、潜在的な株式である転換社債や交換社債と同様に、株主となる権利を付与する制度であり、その採用は特別株主総会の権限に属するが、以下のごとく、若干の相違がある。

(a) 従業員の資格 株式選択権制度は、管理職など特定の従業員に対してのみ適用されるが（法208-1条、208-3条）、従業員持株制度は、逆に、一定の在職期間を経たすべての従業員に対して適用される（法208-11条）。

(b) 適用対象会社 引受選択権は、すべての株式会社に適用されるが（法208-1条）、買付選択権は、上場会社に限定される（法208-3条）。これに対して、持株制度は、上場会社または一定の条件を満たす場外市場で取引を認められている会社に限定される（法208-9条、208-18条）。

(c) 権利行使期間 選択権制度は、従業員に対して、一定の価格で株式の引受または買付の選択権を与え、その権利行使の期間を株主総会の承認の日から5年とする（法208-7条）。したがって、従業員は、この5年の権利行使期間中で、もっとも有利な時期を選んで権利を行使することができ、もちろん、行使しないでもよい。これに反して、持株制度は、最大限3年の払込猶予期間を与えることができるが、従業員の権利行使期間としては、株式申込期間の初日から最大限3ヵ月の期間を与えることができるにすぎない（法208-11条）。

(d) 権利付与の限度 これには二重の制限がある。まず、総量規制があり、こ

## 第 208-1 条

れについては、選択権制度は資本の 5 パーセントを最大限度としており（法 208-6 条、令 174-17 条）、持株制度は資本の 20 パーセントを限度とする（令 174-23 条）。また、別に個別規制があり、これについては、選択権制度は、各従業員の年間給与額の 2 倍または社会保障制度の拠出金の最高額の決定につき採用された上限の 10 倍のいずれをも超えてはならないが（令 174-18 条）、持株制度は、1 暦年内に社会保障制度の拠出金の算定につき採用された年間給与額の上限の半額を限度とする（法 208-9 条 3 項）。

(e) 株金払込の方法 選択権制度は、この点に関する規定を設けていないので、選択権行使の際に全額払込を要すると解される。これに反して持株制度の場合には、従業員は引受の際に払込義務を負わない。従業員に対しては最大限 3 年の払込猶予期間が与えられ（法 208-11 条 1 項 3 号）、かつ、賃金からの控除によることもできる（法 208-14 条 1 項）。また、この場合、従業員は、使用者たる会社から払込補給金の支給を受けることもできる（法 208-14 条 2 項）。

(f) 税法上の特典 選択権制度の場合には選択権行使の日の株価と取得価格との差額に相当する剰余価値についてのみ、一定条件のもとで、免税措置がとられるにすぎないが、持株制度の場合には、登録税、投資にまわした給与の総額および会社が支給した補給金の総額のすべてについて免税される。いうまでもなく、選択権制度は、主として、管理職にある従業員など特定の従業員を対象としているのに対し、持株制度は、すべての従業員を対象とする制度である点が税法上配慮されたためである（以上については、Mercadal, Janin et Gambier, *Mémento pratique des sociétés commerciales*, 5<sup>e</sup> éd., 1974, pp. 767-768.）。

4. 従業員株主制度の現状 1976年現在、証券取引委員会の報告書によると、従業員株主制度の現状は以下の通りである（*Commission des opérations de bourse: Rapport au Président de la République, neuvième rapport (année 1976)*, pp. 239-243.）。なお、令第 174-41 条参照。

まず、従業員の企業利益参加制度についてはどうか。1975年12月31日現在、およそ 470 万人の従業員を擁する 10,769 の企業により、9,581 件の参加協定が締結されており、このうち 100 人以下の従業員を有する企業は 1,017 である。

## 従業員による株式の引受および買付

つぎに、株式選択権制度は、ほぼ30件程度実施されたが、大部分は幹部職員を対象としており、ごく少数の高級幹部職員のみを対象とした場合さえ少なくなかった。すなわち、180,000人の従業員中、わずか5,000人（3パーセントたらず）の従業員に対して選択権が付与されたにすぎなかったのである。

最後に、従業員持株制度についてはどうか。まず、公企業分野では、国有銀行および国有保険会社で、現在、有償または無償で、その資本の6.5ないし10パーセントに相当する株式が従業員持株とされている。また、私企業分野では、この制度が創設された1973年以降1976年12月31日までに、わずかに12件の実施例のみみられるにすぎない。まず、株式買付計画を実施した10社では、この計画に参加する資格を有する在職期間を満たすおよそ12,700人の従業員中、従業員株主口座の開設を要求した者が1,072人で、そのうち一般労働者は4パーセントにすぎず、他は幹部職員ないし技能労働者であった。株式引受計画を実施した2社では、およそ13,000人の従業員を対象としたが、実際に株式を引受けたのはそのうち1,740人（約13.5パーセント）にすぎず、そのほとんどが幹部職員であった。そして、これによって従業員が取得した株式は、当該会社の資本の0.5ないし1パーセントにすぎない。

### **a) 株式の引受または買付の選択権（1973年12月27日法律第73-1196号により追加）**

### **a) Options de souscription ou d'achat d'actions. (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973).**

## 法第208-1条〔従業員の株式引受選択権制度〕

（1970年12月31日法律第70-1322号により追加）①特別総会は、取締役会または董事会の報告書および会計監査役の特別報告書にもとづき、会社の有給の従業員またはそのうちの特定の者のために、株式引受権を

付与する権限を取締役会または董事会に対して授権することができる。特別総会は、この権限を取締役会または董事会が行使することのできる期間を定めることができる。この期間は5年を超えることができない。

②取締役会または董事会は、引受選択権を承認するための条件を定めなければならない。この条件には、株式の全部または一部につきその即時の転売を禁止する条項を含めることができる。ただし、当該株式の保有を義務づけられる期間は、引受選択権の行使の日から5年を超えることができない。

③引受選択権は、資本が全額払込済でない場合であっても、これを承認しまたは行使することができる。

④取締役会または董事会は、会計監査役の報告書にもとづく特別総会の決定する方法にしたがって、取締役会または董事会により、選択権を承認する日に、引受価格を決定する。会社の株式が証券取引所に正規に上場されているときは、当該引受価格は、前記期日に先立つ取引所の相場が成立した20日間の平均価格を下ることができない。

Loi Art. 208-1.— (L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) L'assemblée générale extraordinaire, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur le rapport spécial des commissaires aux comptes, peut autoriser le conseil d'administration ou le directoire à consentir au bénéfice des membres du personnel salarié de la société ou de certains d'entre eux, des options donnant droit à la souscription d'actions. L'assemblée générale extraordinaire fixe le délai pendant lequel cette autorisation peut être utilisée par le conseil d'administration ou par le directoire, ce délai ne pouvant être supérieur à cinq ans.

Le conseil d'administration ou le directoire fixe les conditions dans lesquelles seront consenties les options. Ces conditions

従業員による株式の引受および買付

pourront comporter des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des actions sans que le délai imposé pour la conservation des titres puisse excéder cinq ans à compter de la levée de l'option.

Les options peuvent être consenties ou levées alors même que le capital social n'aurait pas été intégralement libéré.

Le prix de souscription est fixé au jour où l'option est consentie, par le conseil d'administration ou le directoire, selon les modalités déterminées par l'assemblée générale extraordinaire sur le rapport des commissaires aux comptes. Si les actions de la société sont admises à la cote officielle des bourses de valeurs, le prix de souscription ne peut pas être inférieur à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant ce jour.

#### 令第174-19条〔株式引受・買付選択権付与に関する報告書の記載事項〕

(1971年6月7日命令第71-418号により追加) ①取締役会または董事会は、会社法第208-1条に定める報告書において、株式の引受または買付の選択権を与える理由ならびに引受または買付の価格の決定方法に関する提案を記載しなければならない。選択権を取得する受益者の氏名および当該選択権の対象となる株式の数は、これを明記することを要しない。

②会計監査役は、会社法第208-1条に定める報告書において、引受または買付の価格の決定方法に関する提案につき、自己の意見を述べなければならない。

Déc. Art. 174-19.—(Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, indique dans le rapport prévu à l'article 208-1 de la loi sur les sociétés commerciales les motifs de l'ouverture des options de souscription ou d'achat d'actions ainsi que les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat. Les noms des bénéficiaires éventuels des options et le nombre des titres sur lesquels portent ces options peuvent ne pas être précisés.

Les commissaires aux comptes, dans le rapport prévu au même article, donnent leur avis sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat.

〔解 説〕

1. 序説 本条は、アメリカにおいて「株式選択権計画」(stock option plan)の名称で知られている制度をフランス会社法に持ち込んだものであり、これにより、幹部職員(cadres)に対して奨励報酬を自社株式をもって与えようとする制度である。もっとも、本条は、株式引受選択権のみを定め、株式買付選択権については触れていないが、後者については、法第 208-3 条に規定があり、これら 2 ヶ条が株式選択権制度の基本規定を成している。

2. 選択権の受益者 株式選択権は、「会社の有給の従業員またはそのうちの特定の者」(法 208-1 条 1 項, 208-3 条 1 項)に対して与えられる。たとえば、管理職にある従業員全員とか、決定権を有する高級職員のみに対して与えられる。しかし、選択権の受益者たるためには、あくまで会社の従業員たる資格を有することが前提となるから、取締役会、董事会、監事会の構成員はもとより、副社長、単独董事には、選択権を与えることができない。問題は、使用人兼務取締役(administrateurs salariés)の場合であり、これについては、当該取締役がその属する会社またはその子会社における役員賞与(tantièmes)を放棄している場合にかぎり、選択権の受益者となることのできる旨の明文の規定が存したが(法 208-6 条旧 3 項)、1975年12月31日法第 75-1347 号によって削除された。

他方、逆に、従業員であっても、この者が同時に自社の株主でもある場合には、選択権の受益者となれない場合がある。すなわち、株主たる従業員(salariés associés)が、特別総会の定める最高限度(資本の 5 パーセント以下の範囲で具体的に定められた最高限度)を超えて株式を有している場合には、この者に対して選択権を与えることはできない(法 208-6 条 4 項)。

3. 引受選択権付与の決定権 株式引受選択権を従業員に対して付与するか否かを決定する権限は、特別総会に属する(本条 1 項)。株主総会は、その特別

#### 従業員による株式の引受および買付

決議をもって従業員に対する引受選択権（すなわち、新株引受の優先権）の付与を取締役会（または董事会）に授権することができるのである（法 153 条参照）。

取締役会（または董事会）は、特別総会の授権にもとづき、かつ、その定める期間内に、引受選択権を従業員に対して付与することができる。ただし、その期間は 5 年を超えることができない（本条 1 項）。その結果、特別総会の授権は、同時に、その限度で、株主の新株に対する優先的引受権（法 183 条参照）の排除を意味する。なお、ここで注目されるのは、株式引受選択権は、たとえ資本に未払込部分が残されている場合でも、これを付与しかつ行使することができる点とされている点であり（本条 3 項）、これは法第 182 条第 1 項の原則の例外をなす。資本充実の原則が、従業員株主制の推進という立法政策により、譲歩を求められた結果である。

特別総会における株主の判断資料は、取締役会（または董事会）の報告書および会計監査役の特別報告書である。取締役会の報告書には、選択権を付与する理由（motifs）および選択権の価格（prix）の決定方法に関する具体的提案を記載しなければならない。ただし、受益者の氏名および取得株式数については、これを明記することを要しない（令 174-19 条 1 項）。また、会計監査役の特別報告書には、選択権付与の理由に関して自己の意見を述べることを要しないが、価格決定の方法に関する提案については、その意見を述べる必要がある（同条 2 項）。いうまでもなく、前者は経営判断の問題であり、会計監査役の監査対象となりえないからである。

**4. 引受選択権承認の条件** 株式引受選択権承認の条件を決定する権限は、原則として、取締役会（または董事会）に属する。ただし、とりわけ、引受価格または買付価格の決定方法（法 208-3 条）、ならびに、選択権付与の最高限度（法 208-6 条 4 項）の 2 点に関する特別総会の決議については、これを遵守することを要する。

条件決定に関する取締役会（または董事会）の権限には、特別総会決議による制限の他に、以下の 3 点の制限がある。第 1 の制限は、資本に対する一定比率の株式数を限度とすること（法 208-6 条 1 項）、第 2 の制限は、選択権付与につき従業員 1 人当たりの最高限度を超えないこと（法 208-6 条 2 項）、第 3 の制限は、選択

権行使により取得した株式の譲渡禁止期間につき 5 年を限度とすること（法 208-1 条 2 項）である。

5. 引受価格・買付価格の決定方法 引受価格または買付価格の決定手続については、特別厳格な規制が存する。第 1 に、この価格は、取締役会（または董事会）が従業員に対して選択権を承認する日に確定しなければならない（法 208-1 条 4 項，同 208-3 条）。第 2 に、この価格を決定する権限は取締役会（または董事会）に属すが、その決定方式は特別総会の決定する方式にしたがわなければならない。特別総会は、会計監査役の報告書の意見を参照して、この方式を決定する（法 208-1 条 4 項，同 208-3 条）。第 3 に、上場会社の場合には、従業員の引受価格または買付価格は、選択権付与の日に先立つ取引所の相場が成立した 20 日間の平均価格を下廻ってはならない（法 208-1 条 4 項，同 208-3 条）。なお、買付価格については、従業員参加および株価維持のために会社が取得する株式の平均買入価格を下廻ってはならないとの特則が存する（法 208-3 条 2 項参照）。第 4 に、この価格は、選択権行使期間中は原則としてこれを変更することができない（法 208-5 条）。

#### 法第 208-2 条〔選択権行使による新株引受権の排除および増資手続〕

（1970年12月31日法律第 70-1322 号により追加）①特別総会が授権したときは、株主は、選択権の行使に応じて発行される株式の優先的引受権を選択者のために明らかに放棄したものとする。

②選択権の行使の結果として生ずる資本の増加については、第 189 条、第 191 条（第 2 項）および第 192 条に定める手続を要しない。この資本増加は、選択権行使の意思表示がなされた事実によって完了する。この意思表示は、引受申込証により、かつ、引受金額についての金銭による払込または債権との相殺による払込をともなうものでなければならない。

③各営業年度の終了の翌月において、取締役会または董事会は、当該営業年度中に選択権行使の結果株式が発行された場合にはその数および

従業員による株式の引受および買付

その額を確認し、かつ、資本の額およびこれに対応する株式の数に関する定款の条項について必要な変更を行なわなければならない。

Loi Art. 208-2.— (L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) L'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire comporte, au profit des bénéficiaires des options, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées d'options.

L'augmentation de capital résultant de ces levées d'options ne donne pas lieu aux formalités prévues aux articles 189, 191 (alinéa 2) et 192. Elle est définitivement réalisée du seul fait de la déclaration de levée d'option, accompagnée du bulletin de souscription et du paiement en numéraire ou par compensation avec des créances, de la somme correspondante.

Dans le mois qui suit la clôture de chaque exercice, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, constate, s'il y a lieu, le nombre et le montant des actions émises pendant la durée de l'exercice à la suite des levées d'options et apporte les modifications nécessaires aux clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent.

#### 令第 174-21 条〔選択権行使にもとづく増資手続〕

(1971年 6 月 7 日 命令第 71-418 号により追加) ①株式引受選択権の行使によって生ずる資本増加は、命令第 156 条に定める通知書および命令第 159 条に定める通知書の公示を要せず、かつ、命令第 163 条により引受申込証に記載すべき事項中第 7 号、第 8 号および第 12 号の記載事項を省略してこれを行なうことができる。命令第 164 条ないし第 168 条は、これを適用しない。

②会社法第 208-2 条（第 3 項）の適用にもとづいてなされた定款変更は、命令第 287 条に定める条件にしたがい、1 ヶ月内に公示しなければならない。定款の変更

は、この期間内に、商事裁判所書記局に申告されることを要し、かつ、商業登記に関する命令第33条にしたがって、公示しなければならない。

Déc. Art. 174-21.-(Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Les augmentations du capital rendues nécessaires par les levées d'options de souscription d'actions sont réalisées sans publication de l'avis prévu à l'article 156 ni de la notice prévue à l'article 159 et sans que les mentions prévues aux 7°, 8° et 12° de l'article 163 figurent sur les bulletins de souscription. Les articles 164 à 168 ne sont pas applicables.

Les modifications statutaires apportées en application de l'article 208-2 (alinéa 3) de la loi sur les sociétés commerciales sont publiées dans le délai d'un mois dans les conditions prévues à l'article 287. Dans le même délai, la modification statutaire est déclarée au greffe du tribunal de commerce et publiée conformément à l'article 33 du décret relatif au registre du commerce.

## 〔解 説〕

1. 序説 引受選択権は、転換社債権者の転換権の行使と同じく、その行使期間中はいつでもこれを行使することができ、かつ、従業員の選択権行使の限度において株主の新株引受権は排除される（法 208-2 条 1 項）。本条は、したがって、株主の優先的引受権を認める法第 183 条の原則に対する例外を定める規定である。

2. 引受選択権行使と増資手続 引受選択権の行使により、株主の新株引受権は自動的に排除され、かつ、その限度で自動的に増資が完了し、通常増資手続に不可欠の、事前の公示（法 189 条）、株式払込金の寄託（法 191 条 2 項）、株式の引受および払込につき公正証書として作成された申告書（法 192 条）は、いずれもこれを必要としない（法 208-2 条 2 項、令 174-21 条）。すなわち、増資は、選択権行使の意思表示によって完了する。これは、転換社債の場合と同じく、資本確定の原則（principe de la fixité du capital social）に対する例外をなす（Mercadal et al., op. cit, p. 775）。

以上のごとく、引受選択権行使による増資には通常増資の場合必要とされる

#### 従業員による株式の引受および買付

厳格な手続を要しないが、これをそのまま放置すると定款の必要的記載事項たる資本額が真実の資本額と差異を生ずることになるので、その補正が必要となる。そこで、各営業年度の終了の翌月に、取締役会（または董事会）は、当該営業年度中に選択権が行使された結果として増加した資本額および株式数を確認し、それに対応する定款の条項に必要な変更を加え（法 208-2 条 3 項）、かつ、1 ヶ月内に、法定公報に掲載し、商事裁判所書記局に申告し、商業登記を変更する公示手続をとらねばならない（令 174-21 条 2 項）。以上は、あくまでも引受選択権行使の場合にかぎられ、買付選択権行使の場合には増資が問題となることはないから、こうした問題を生ずる余地はない。

なお、選択権行使により従業員が取得した株式は、理論上では、増資による商業登記簿の変更を待たず、直ちに譲渡することが可能である（法 271 条 1 項）。しかし、株式選択権制度の利点は、一定期間当該株式の譲渡を禁止することが税法上の特典と結びついている点に存するので、実際上では、直ちに譲渡することができない例が多いと思われる（法 208-1 条 2 項参照）。

#### 法第 208-3 条〔従業員の株式買付選択権制度〕

（1970年12月31日法律第 70-1322 号により追加）①会社の株式が証券取引所に正規に上場されている場合においては、特別総会は、会社の有給の従業員またはそのうちの特定の者のために、買付選択権の付与に先立ち第 217-1 条または第 217-2 条に定める条件にしたがって会社が買入れた自己株式に対する株式買付権を付与する選択権を承認する権限を取締役会または董事会に授権することができる。

②前項の場合については、第 208-1 条第 2 項および第 4 項の規定を適用する。なお、買付選択権が承認される日の株式の価格は、第 217-1 条および第 217-2 条にもとづき会社が保有する株式の平均買入価格を下ることができない。

Loi Art. 208-3.— (L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) Lorsque les actions de la société sont admises à la cote officielle des bourses de valeurs, l'assemblée générale extraordinaire peut aussi autoriser le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, à consentir au bénéfice des membres du personnel salarié de la société ou de certains d'entre eux, des options donnant droit à l'achat d'actions provenant d'un rachat effectué, préalablement à l'ouverture de l'option, par la société elle-même dans les conditions définies aux articles 217-1 ou 217-2.

En ce cas, les dispositions des alinéas 2 et 4 de l'article 208-1 sont applicables. En outre, le prix de l'action, au jour où l'option est consentie, ne peut pas être inférieur au cours moyen d'achat des actions détenues par la société au titre des articles 217-1 et 217-2.

### 〔解 説〕

1. 序説 株式買付選択権制度は、上場会社についてのみ認められる制度であり、上場・非上場を問わず利用できる株式引受選択権制度とは、適用の対象となる会社の範囲に相違がある。したがって、現実には、大規模な一流会社でなければ利用しえない制度である。ちなみに、これを統計的にみると、1972年現在、フランスの株式会社は91,777社であるが (Bruno Oppetit et Alain Sayag, *Les structures juridiques de l'entreprise*, 2<sup>e</sup> éd., 1976, p. 6.), 上場会社は、やや古い統計ながら、その数およそ2,000社といわれている (Paul Didier, *Les sociétés commerciales*, 4<sup>e</sup> éd., 1977, p. 5.)。

2. 株式買付選択権 この制度は、引受選択権制度と制度の仕組はほぼ同様であるが、対象会社が上場会社に限定されている点、また、増資がない点などに相違がある。しかし、これらの点は、買付選択権制度が、市場から会社が買入れた既発行の自己株式に対する買付選択権であることからすれば、ごく当然のことといえよう。したがって、従業員の選択権行使により株主の新株引受権が排除されるという事態は生ずる余地がない。

## 従業員による株式の引受および買付

ところが、買付選択権制度は、自己株式取得禁止の原則（法 217 条 1 項）と正面から衝突するので、自己株式の取得には、法第 217-1 条（従業員株主制度のための自己株式の取得）または法第 217-2 条（証券取引所における自己株式の取得）に定める厳しい条件にしたがうことが要求されている（法 208-3 条 1 項）。

問題は、特別総会が、従業員のために、株式買付選択権を承認する権限を取締役会（または董事会）に授権する期間についての限定が存しないことである。株式引受選択権には明文をもって 5 年を限度とする規定が存するが（法 208-1 条 1 項）、法第 208-3 条第 2 項は、法第 208-1 条第 2 項および第 4 項を準用するが、第 1 項はこれを準用していない。したがって、解釈論上は、特別総会が一度取締役会（または董事会）にこの権限を授権すると、取締役会（または董事会）は、以後無限に、従業員に対して株式買付選択権を承認する権限を行使することができるかと解することには疑問がない。理由はそれほど明確でないが、株式引受選択権制度は、その限度で株主の新株引受権を排除する事態を招来するので、会計監査役の特別報告書にもとづく慎重な検討を必要とするが、買付選択権制度は、株主の利益と直接衝突するおそれが少ないため、その付与の手續を若干緩和したと考えておいてよいであろう。

また、買付価格、すなわち、従業員が将来自己の買付選択権を行使して買付ける自社株の価格は、取締役会（または董事会）が従業員に対して買付選択権を承認する日に決定する。したがって、その点では引受価格（法 208-1 条 4 項）の場合と同じであるが、従業員の買付価格自体には会社の平均買入価格を下廻ることができないという制約を課している。なお、会社が従業員のために自社株を買付ける場合は、法第 217-1 条および法第 217-2 条の手續にしたがうことを要する（法 208-3 条 2 項）。そのため、法第 217-1 条第 1 項は、「株式買付選択権を従業員に与える会社は、……自己株式を買入れることができる。」（1970年12月31日法第 70-1322 号による改正）としており、法第 217-3 条第 3 項は、「株式買付選択権を従業員に与える会社は、第 217-2 条に定める条件にしたがって取得した株式の全部または一部をこの目的を達するために使用することができる。」（1970年12月31日法第 70-1322 号による改正）としている。

**法第 208-4 条〔親子会社と従業員の引受・買付選択権〕**

(1970年12月31日法律第70-1322号により追加) 選択権については、本法第 354 条に定める子会社の有給の従業員のために、または子会社から提供のあった株式につき親会社の有給の従業員のために、第 208-1 条ないし第 208-3 条におけると同一の条件にしたがって、これを承認することができる。

Art. 208-4.— (L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) Des options peuvent être consenties, dans les mêmes conditions qu'aux articles 208-1 à 208-3 ci-dessus, soit au bénéfice des membres du personnel salarié des filiales de la société au sens de l'article 354 de la présente loi, soit au bénéfice des membres du personnel salarié d'une société sur les actions offertes par sa filiale.

**〔解 説〕**

1. 序説 本条は、親子会社の実質的同一性に着目し、親子会社相互の従業員を同一会社の従業員として取扱うことが可能である旨を明言する規定として注目される。すでに、1967年の参加令（労働法典 L442-1 条以下）では、親子会社相互間で「参加共同準備金」を設定することができるとして、この点に先鞭をつけていたし、また、最近の判例の動向は子会社の従業員保護を目指して、親子会社を一体視する傾向にあるが（奥島・前掲書65頁以下、207頁以下参照）、本条も、その延長線上で理解されるべきであろう。

2. 親子会社と従業員の引受・買付選択権 法第 354 条は、会社が他会社の資本の 2 分の 1 を超える部分を有する場合に、前者を親会社とし、後者を子会社とする（詳細は、奥島・前掲書 38 頁以下参照）。本条は、この法第 354 条を前提として、親会社従業員と子会社従業員が相互に引受・買付選択権を行使することができる旨を定める。すなわち、第 1 に、子会社従業員には親会社の株式に対し、第 2 に、親会社従業員には子会社から提供のあった株式に対して、それぞれ引受・買付

従業員による株式の引受および買付

選択権の承認が可能である。

手続は、株式引受選択権については、法第 208-1 条および法第 208-2 条に、株式買付選択権については、法第 208-3 条にしたがうことを要する。したがって、子会社従業員に対しては、親会社の特別総会の授権にもとづく取締役会（または董事会）の承認を要し、親会社従業員に対しては、子会社の特別総会の授権にもとづく取締役会（または董事会）の承認を要する。この場合、親会社は子会社の支配株主であるので、子会社の特別総会決議は比較的容易であるが、逆の状況はかなりの困難がある。しかし、本条は、選択権付与の範囲を文理上親子会社間まで拡大することを許容するのみならず、実質的には従業員に関する法解釈を親子会社間まで拡張する可能性の積極的な根拠ともなりうると解される。

#### 法第 208-5 条〔資本の減少または増加の場合における選択権の調整〕

(1970年12月31日法律第70-1322号により追加) 株式の引受または買付について定めた価格は、これを選択期間中に変更することができない。ただし、会社が第 195 条（第 6 項）および第 196 条（第 1 項）に定める行為の一つを行なう場合には、取締役会または董事会は、当該行為の影響を考慮して、選択権者に承認された選択権の内容たる株式の数およびその価格の調整を、命令に定める条件にしたがって行なわなければならない。

Loi Art. 208-5.— (L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) Le prix fixé pour la souscription ou l'achat des actions ne peut pas être modifié pendant la durée de l'option. Toutefois, lorsque la société réalise une des opérations prévues aux articles 195 (alinéa 6) et 196 (alinéa premier) le conseil d'administration ou le directoire doit procéder, dans des conditions qui seront fixées par décret, pour tenir compte de l'incidence de cette opération, à un ajustement du nombre et du prix des actions comprises dans les options

consenties aux bénéficiaires des options.

**令第 173-8 条**〔金銭出資による増資の場合の調整——上場会社〕

(1971年 6 月 7 日命令第 71-418 号により追加) ①株式が証券取引所に 正規に上場されている会社が株主に留保されている金銭出資による資本増加を行なう場合には、選択権の対象となっている株式について増資前に決定されていた引受または買付の価格は、新株引受権の価額と権利落ち前の株式の価額との比率を当該引受または買付の価格に乗じた積に等しい金額について減額しなければならない。

②新株引受権および株式の各価額に関する算定方式は、選択権付与のときに確定しなければならない。この方式は、命令第 174-3 条 (第 2 項第 1 号) および第 174-6 条に定める方法のいずれかによらなければならない。

Déc. Art. 174-8.—(Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Lorsqu'une société dont les actions sont inscrites à la cote officielle des bourses de valeurs procède à une augmentation de capital en numéraire réservée aux actionnaires, le prix de souscription ou d'achat des actions sous option, tel qu'il était fixé avant cette opération, est diminué d'une somme égale au produit de ce prix par le rapport entre la valeur du droit de souscription et la valeur de l'action avant détachement de ce droit.

Les modalités de calcul des valeurs respectives du droit de souscription et de l'action sont précisées lors de l'ouverture de l'option. Elles doivent être conformes à l'une ou à l'autre des méthodes prévues aux articles 174-3 (alinéa 2, 1°) et 174-6.

**令第 174-9 条**〔金銭出資による増資の場合の調整——非上場会社〕

(1971年 6 月 7 日命令第 71-418 号により追加) ①株式が証券取引所に 正規に上場されていない会社が株主に留保されている金銭出資による資本増加を行なう場合には、命令第 174-8 条に定める場合と同一の調整を行わなければならない。

②引受期間中または当該期間に先立つ 3 ヶ月内に株式または新株引受権が流通

従業員による株式の引受および買付

におかれているときは、取引価格の平均を算定の基礎とする。

③前項と異なる場合または選択権付与のときに算定方式が決定されている場合には、算定は、会計監査役の特報報告書にもとづき、取締役会または董事会による株式および新株引受権の評価を基礎として行なう。会計監査役の報告書には、算定の要素が正規かつ真正であるか否かについて記載しなければならない。すべての選択権者は、この報告書につき、会社に写しの交付を請求することができる。

Déc. Art. 174-9.— (Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Lorsqu'une société dont les actions ne sont pas inscrites à la cote officielle des bourses de valeurs procède à une augmentation de capital en numéraire réservée aux actionnaires, il est opéré comme il est dit à l'article 174-8 (alinéa 1<sup>er</sup>).

S'il a été négocié des actions ou des droits de souscription pendant la période de souscription ou dans les trois mois précédant cette période, les prix moyens de négociation sont retenus comme base de calcul.

Dans le cas contraire, ou s'il en est ainsi décidé lors de l'ouverture de l'option, le calcul est effectué sur la base d'une évaluation de l'action et du droit de souscription par le conseil d'administration ou le directoire, sur le rapport spécial des commissaires aux comptes. Ce rapport indique si les éléments de calcul sont exacts et sincères. Tout bénéficiaire d'option peut en demander copie à la société.

#### 令第174-10条〔準備金等の資本組入・株式の無償交付による増資の場合の調整〕

(1971年6月7日命令第71-418号により追加) 会社が準備金、利益または発行超過額の資本組入および株式の無償交付によって資本の増加を行なう場合には、選択権の対象たる株式の増資前に決定された引受または買付の価格は、旧株式数と新旧株式の合計数との比率を当該引受または買付の価格に乘じることによってこれを調整しなければならない。この比率を確定するに際して、数種の新旧株式が存在する場合には、それを考慮しなければならない。

Déc. Art. 174-10.—(Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Lorsqu'une société procède à une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission et distribution d'actions gratuites, le prix de souscription ou d'achat des actions sous option, tel qu'il était fixé avant cette opération, est ajusté en faisant le produit de ce prix par le rapport entre le nombre des actions anciennes et le nombre total des actions anciennes et nouvelles ; pour l'établissement de ce rapport, il est tenu compte, le cas échéant, de l'existence de plusieurs catégories d'actions anciennes et nouvelles.

**令第 174-11 条 [転換社債または交換社債を発行するする場合の調整]**

(1971年6月7日命令第71-418号により追加) 株主に留保されている転換社債または交換社債を発行する場合には、場合によってそれぞれ命令第174-8条および第174-9条に定める場合と同じ調整を行なわなければならない。

Déc. Art. 174-11.—(Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Dans le cas d'émission d'obligations convertibles ou d'obligations échangeables réservée aux actionnaires, il est procédé, suivant le cas, comme il est dit aux articles 174-8 et 174-9.

**令第 174-12 条 [準備金分配の場合の調整]**

(1971年6月7日命令第71-418号により追加) ①会社が金銭またはその保有証券をもって準備金を分配する場合には、選択権の対象となっている株式について準備金分配前に決定された引受または買付の価格は、分配された現金または証券の価額と分配前の株式の価額との比率を当該引受または買付の価格に乗じた積に等しい額につきこれを減額しなければならない。

②会社の株式または会社の分配する証券が証券取引所に正規に上場されているときは、分配前の株式の価額および分配されるべき証券の価額は、分配開始前2ヵ月以内における1ヵ月以上の期間内について算定された寄付値段の平均値をも

従業員による株式の引受および買付

ってこれを決定しなければならない。

③会社の株式または会社の分配する証券が証券取引所に正規に上場されていないときは、分配前の株式の価額および分配さるべき証券の価額は、命令第 174-9 条に定める方式にしたがって決定しなければならない。

Déc. Art. 174-12.— (Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Lorsqu'une société distribue des réserves en espèces ou en titres de son portefeuille, le prix de souscription ou d'achat des actions sous option, fixé avant cette opération, est diminué d'une somme égale au produit de ce prix par le rapport entre la valeur des espèces ou des titres distribués et la valeur de l'action avant distribution.

Si les actions de la société ou les titres distribués par elle sont inscrits à la cote officielle des bourses de valeurs, la valeur des actions avant distribution et la valeur des titres distribués sont déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés pendant une période d'au moins un mois antérieure de deux mois au plus au début de la distribution.

Si les actions de la société ou les titres distribués par elle ne sont pas inscrits à la cote officielle, la valeur des actions avant distribution et celle des titres distribués sont fixées selon les modalités prévues à l'article 174-9.

#### 令第 174-13 条 [株式数の調整]

(1971年 6 月 7 日命令第 71-418 号により追加) 命令第 174-8 条ないし第 174-12 条に定めるすべての場合においては、引受または買付の価格の合計が一定となるように選択権の対象となっている株式の数を調整しなければならない。ただし、調整後の株式数は、単位未満を切り上げて整数としなければならない。

Déc. Art. 174-13.— (Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Dans tous les cas mentionnés aux articles 174-8 à 174-12 ci-dessus, il est procédé à un ajustement du nombre des actions sous option, de telle sorte que le total

des prix de souscription ou d'achat reste constant. Toutefois le nombre ajusté est arrondi à l'unité supérieure.

**令第 174-14 条〔調整を行わない資本増加の場合〕**

(1971年6月7日命令第71-418号により追加) 準備金の資本組入および株式の券面額の引上げによる資本増加の場合においては、引受または買付の価格の調整はこれを行わない。

Déc. Art. 174-14.— (Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Dans le cas d'une augmentation du capital par incorporation de réserves et élévation du montant du nominal des actions, il n'est pas procédé à un ajustement du prix de souscription ou d'achat.

**令第 174-15 条〔引受価格の調整限度額〕**

(1971年6月7日命令第71-418号により追加) 引受価格の調整は、当該引受価格を株式の券面額未満とするものであってはならない。

Déc. Art. 174-15.— (Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) L'ajustement du prix de souscription ne peut jamais avoir pour effet de ramener ce prix au-dessous du montant du nominal de l'action.

**令第 174-16 条〔損失を理由とする資本減少の場合の調整〕**

(1971年6月7日命令第71-418号により追加) ①損失を理由とする資本減少の場合において、選択権の対象となっている株式について減資前に決定された引受または買付の価格は、旧株式の数と減資後存続する株式の数との比率を当該引受または買付の価格に乗じることにより、これを調整しなければならない。この比率を確定するに際して、数種の新旧株式が存在する場合には、それを考慮しなければならない。

②引受または買付の価格の合計が一定となるように、提供されるべき株式数を調整しなければならない。ただし、調整後の株式数は、単位未満を切り上げて整

従業員による株式の引受および買付

数としなければならない。

③株式の券面額の引下げによる資本減少の場合においては、調整を行なうことを要しない。

Déc. Art. 174-16.— (Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Dans le cas d'une réduction du capital motivée par des pertes, le prix de souscription ou d'achat des actions sous option, fixé avant cette opération, est ajusté en faisant le produit de ce prix par le rapport entre le nombre des actions anciennes et le nombre des actions subsistant après réduction; pour l'établissement de ce rapport il est tenu compte, le cas échéant, de l'existence de plusieurs catégories d'actions anciennes ou nouvelles.

Il est procédé à un ajustement du nombre des actions offertes de telle sorte que le total des prix de souscription ou d'achat reste constant. Toutefois, le nombre ajusté est arrondi à l'unité supérieure.

Dans le cas d'une réduction du capital par diminution du nominal des actions, il n'y a pas lieu à ajustement.

## 〔解 説〕

1. 序説 従業員の選択権行使による株式の引受価格および買付価格は、選択期間中これを変更することができない。引受価格および買付価格を会社が自由に変更できるのであれば、選択権を有する従業員は、その有利な行使時期につき判断できないであろう。それゆえ、選択権制度では、その承認時に、株式の引受価格および買付価格を確定し（法 208-1 条 4 項，法 208-3 条 2 項），かつ、選択期間中これを変更できないのが原則である（法 208-5 条）。ところが、この選択期間中に、会社が減資を行なうと、選択権の行使ができなくなる事態が生ずるおそれがあるし、逆に、会社が増資を行なうと、権利落ち現象のため選択権を行使する機会が失なわれたりするおそれがある。したがって、こうした事態が生じた場合には、選択権の調整（ajustement des options）が必要となる。後述のごとく命令第 174-8 条以下に詳細な規定が設けられている。

選択権の調整は、その対象たる株式の数およびその価格について行なわれるが、第 1 に、株式の数の調整については、単位未満の端数を切り上げて整数にしなければならず（令 174-13 条および令 174-16 条 2 項）、また、第 2 に、株式の価格の調整については、引受価格を株式の券面額未満としてはならない（令 174-15 条）点に注意しなければならない。

2. 選択権の調整方法 選択権の調整が必要とされるのは、以下に分説する五つの場合であり、きわめて詳細な規定がある。

(1) 金銭出資による増資の場合 (a) 上場会社 上場会社が金銭出資による増資を行なう場合には、その増資前に決定された引受価格または買付価格は、それに株主の新株引受権の価額と権利落ち前の株式の価額との比率を乗じた積に等しい金額を減額しなければならない（令 174-8 条 1 項）。これを数式で示すと以下のごとくである（Hémard et al., t. II, pp. 511-512.）。

たとえば、引受価格または買付価格を《 $p$ 》とし、減額される金額を《 $s$ 》とすれば、調整後の引受価格または買付価格《 $p'$ 》は、《 $p' = p - s$ 》で表わすことができる。さらに、株主の新株引受権の価額を《 $d$ 》とし、権利落ち前の株式の価額を《 $v$ 》とすれば、減額すべき金額は《 $s = p \times \frac{d}{v}$ 》となり、結局、調整後の引受価格または買付価格は、《 $p' = p - p \times \frac{d}{v}$ 》となる。

なお、株主の新株引受権および株式の各価額の算定方式は、命令第 174-3 条（第 2 項第 1 号）および同第 174-6 条にしたがって、選択権付与のときに確定しておかねばならない（令 174-8 条 2 項）。その詳細は、法第 197 条の解説を参照。

(b) 非上場会社 非上場会社が金銭出資による増資を行なう場合には、引受価格は、原則として、上場会社のそれと同じ方法で調整を受ける（令 174-9 条）。非上場会社に対しては、買付選択権制度が認められていないので、買付価格の調整が問題となることはない。

(2) 転換社債または交換社債を発行する場合 転換社債または交換社債の発行は一種の潜在的株式の発行であるので、金銭出資による通常の増資の場合と同様の配慮が必要となる（令 174-11 条）。

従業員による株式の引受および買付

(3) 準備金等の資本組入による増資の場合 準備金、利益または発行超過額の資本組入によって増資が行なわれる場合には、引受価格または買付価格は、それに旧株式数と新旧株式の合計数との比率を乗じて調整する（令 174-10 条）。たとえば、選択権の価格を 300 F とし、発行済株式数 2,000 株の会社が、準備金等の資本組入により、旧株式 2 株につき新株 1 株を株主に交付する場合には、調整後の選択権の価格 ( $p'$ ) は、 $\langle p' = 300 \times \frac{2000}{3000} = 200 \rangle$  と計算される。（Hémard et al., t. II, p. 513.）。

ただし、増資が株式の券面額の引上げによって行なわれる場合には、引受価格または買付価格の調整は行なう必要がない（令 174-14 条）。なぜならば、準備金等の資本組入によって株式の無償交付が行なわれると、会社財産は増加しないにもかかわらず、株式数のみ増加するので、当然株価は低落するが、券面額の引上げによって増資を行うと、株式の市場価格に変動がないので調整を行なう必要がない。したがって、解釈論としては、たとえ株式の無償交付による増資の場合であっても、現実には、株式の市場価格に変動がない以上、調整の必要はないと解してさしつかえないであろう（Mercadal et al., op. cit., p. 773.）。

(4) 金銭または証券をもってする準備金分配の場合 金銭または証券をもって準備金が分配される場合には、引受価格または買付価格は、それに分配された現金または証券の価額と分配前の株式の価額との比率を乗じた積に等しい額を減額しなければならない（令 174-12 条）。考え方は、金銭出資による増資の場合の調整方法と異ならない。

(5) 損失を理由とする減資の場合 損失を理由とし、かつ、株式数の減少による減資の場合には、引受価格または買付価格は、原則として、旧株式数と減資後の株式数との比率を乗じて調整する（令 174-16 条 1 項）。券面額の引下げによる減資の場合には、調整を要しない（同条 3 項）。なぜならば、原則として、株式の市場価格には変動が生じないからである。

## 法第 208-6 条〔選択権付与に関する制限〕

（1970年12月31日法律第 70-1322 号により追加）①選択権が付与され

た後いまだに行使されていないときは、選択権の総数に対しては、命令に定める資本の一定割合を超える数の株式に対する引受権を与えることができない。

②同一の従業員に対して付与される株式の引受または買付の選択権の総額は、命令に定める条件にしたがって定められる最高限度を超えることができない。

③ (1975年12月31日法律第 75-1347 号により廃止)

④従業員が特別総会の定める最高限度を超える資本の部分を持つときは、これに対しては選択権を承認することができない。この最高限度は、資本の 5 パーセントを超えることができない。

Loi Art. 208-6.— (L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) Le nombre total des options ouvertes et non encore levées ne peut donner droit à souscrire un nombre d'actions excédant une fraction du capital social déterminée par décret.

Le montant des options de souscription ou d'achat d'actions ouvertes à un même salarié ne peut excéder un maximum fixé dans des conditions déterminées par décret.

(Abrogé par L. n° 75-1347 du 31 déc. 1975)

Il ne peut être consenti d'options aux salariés possédant une part du capital social supérieure à un maximum fixé par l'assemblée générale extraordinaire. Ce maximum ne peut être supérieur à 5 p. 100.

令第 174-17 条〔選択権付与の最高限度——その 1〕

(1971 年 6 月 7 日命令第 71-418 号により追加) 命令第 174-8 条ないし第 174-16 条に定める調整の結果とは無関係に、選択権が付与された後いまだに行使されていないときは、選択権の総額に対しては、つぎに定める資本の比率を超える数の

従業員による株式の引受および買付

株式に対する引受権を与えることができない。

会社資本が 1,000 万フランを超えない場合にはその資本の 5 パーセント

会社資本が 1,000 万 1 フラン以上 5,000 万フラン以下の場合にはその資本の 3  
パーセント

会社資本が 5,000 万フランを超える場合にはその資本の 1 パーセント

Déc. Art. 174-17.— (Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Sans préjudice de l'incidence des ajustements prévus aux articles 174-8 à 174-16 ci-dessus, le montant total des options ouvertes et non encore levées ne peut donner droit à souscrire un nombre d'actions excédant un pourcentage du capital social fixé comme suit :

5 p. 100 de la fraction du capital social n'excédant pas 10 millions de francs ;

3 p. 100 de la fraction du capital social comprise entre 10 000 001 F et 50 millions de francs ;

1 p. 100 de la fraction du capital social supérieure à 50 millions de francs.

#### 令第 174-18 条〔選択権付与の最高限度——その 2〕

(1971 年 6 月 7 日命令第 71-418 号により追加) 同一の従業員に対して付与する株式の引受または買付の選択権の総額は、この者がすでに選択権を有している場合にはそれを考慮して、選択権を承認した日を基礎として税務署に対して申告されている経過した暦年の給与によって算定されもしくは当該の日における労働契約に定める最低報酬によって算定された年間給与額の 2 倍、または社会保障制度および家族手当制度の拠出金の最高額の決定につき採用された上限の 10 倍のいずれをも超えることができない。

Déc. Art. 174-18.— (Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) Le montant des options de souscription ou d'achat d'actions ouvertes à un même salarié ne peut excéder, à la date à laquelle les options sont consenties et compte tenu le cas échéant des options dont il bénéficiait déjà, ni le

double du salaire annuel qui peut être évalué soit d'après le salaire de l'année civile écoulée tel qu'il est déclaré à l'administration fiscale, soit d'après la rémunération minimale prévue à cette date par le contrat de travail, ni dix fois le montant du plafond retenu pour la détermination du montant maximum des cotisations de sécurité sociale et d'allocations familiales.

〔解 説〕

1. 序説 株式選択権制度は従業員の株主化を促進する制度ではあるが、これを極度に押し進めると、当然、従来の株主との間に緊張関係が生まれる。そこで、本条は、総量規制と個別規制とを組み合わせた選択権付与の限度規制を行なう。すなわち、第1は、選択権付与の限度を資本総額に対する一定割合に制限し、第2に、従業員1人当りの限度額を設けるのがそれである。

2. 選択権付与の総量規制 選択権が付与された後いまだに行使されていないときには、選択権の総数は資本の一定割合を超えない数の株式に制限される(法208-6条1項)。すなわち、①会社資本が1,000万フランを超えない場合にはその資本の5パーセント、②会社資本が1,000万1フラン以上5,000万フラン以下の場合にはその資本の3パーセント、③会社資本が5,000万フランを超える場合にはその資本の1パーセントを限度とする(令174-17条)。

3. 選択権付与の個別規制 これは個々の従業員に対する限度規制であり、従業員の範囲に関する規制と従業員1人当りの付与限度に関する規制とがある。

(1) 従業員の範囲の限定 従業員が同時に株主でもある場合は、従業員の株主化推進のために設けられた選択権制度は無用である。この場合には、株主の新株引受権制度を活用すれば足りる。しかしまた、少数の自社株を有するにすぎない従業員から選択権の受益者の資格を一率に奪うことも、他の従業員とのバランスからして問題がある。そこで、いかなる程度株式を有すれば欠格者となるか、その判断を原則として特別総会に委ねたが、その限度は、特別総会の決議をもってしても資本の5パーセントを超えることができない(法208-6条3項)。これによって、従業員

従業員による株式の引受および買付

の資格を有する一部大株主のお手盛りを防止する趣旨にほかならない。

なお、「使用者兼務取締役は、自己の属する会社またはその子会社における役員賞与を放棄している場合にかぎり、選択権の受益者となることができる。」とする本条旧第3項は、1975年12月31日の法律第75-1347号により削除された。

(2) 従業員1人当りの最高限度 従業員に付与される選択権の総額は、1人当り、労働契約に定める最低報酬によって算定された年間給与額の2倍または社会保障制度および家族手当制度の拠出金の最高額の決定につき採用された上限の10倍のいずれをも超えることができない(法208-6条2項, 令174-18条)。

### 法第208-7条〔選択権の行使期間およびその譲渡禁止〕

(1970年12月31日法律第70-1322号により追加) ①選択権は、それが承認された日から起算して5年内に行使しなければならない。

②承認された選択権から生ずる権利は、選択権が行使される日まで譲渡できないものとする。

③選択権者が死亡した場合には、死亡の日から6ヵ月内に、その相続人は、選択権を行使することができる。

Loi Art. 208-7.— (L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) Les options doivent être exercées dans un délai de cinq ans à compter de la date à laquelle elles ont été consenties.

Les droits résultant des options consenties sont incessibles jusqu'à ce que l'option ait été exercée.

En cas de décès du bénéficiaire, ses héritiers peuvent exercer l'option dans un délai de six mois à compter du décès.

### 〔解説〕

1. 序説 選択権はあくまで権利であって、義務ではない。したがって、

受益者は、これを行使する義務を負わない。また、この権利は、従業員という資格にとまなう一身専属的な権利である。したがって、譲渡できない。

**2. 選択権の行使期間** 選択権の行使期間は5年間に制限されている（法 208-7条 1項）。ただし、選択権者が死亡した場合には、その死亡の日から6ヵ月内に、相続人は選択権を行使することができる（同 3項）。選択権者は、この間に、株価が選択権の価額を上廻った有利な時期を選んで選択権を行使することができるが、逆に、株価が低迷しているような選択権行使が不利な場合には、あえてこれを行使する義務を負わない（Mercadal et al., op. cit., p. 774.）。

**3. 選択権の譲渡禁止** 従業員の株式選択権は、株主の新株引受権と異なり、その譲渡が禁止される（法 208-7 条 2項）。なぜならば、選択権自体の譲渡が可能だとすると、従業員の株主化をはかるために設けられたこの制度の趣旨が生かされないからである。選択権も、理論上では、新株引受権と同じく譲渡可能であるが、ここでは、特則をもって一身専属的な権利とされていると解される（Hémard et al., t. II, pp. 515-516.）。

#### 法第 208-8 条〔通常総会における報告〕

（1970年12月31日法律第 70-1322 号により追加）第 208-1 条ないし第 208-7 条に定める規定によって行なわれた選択権の付与については、通常総会に対して、命令の定める条件にしたがい、毎年報告をしなければならない。

Loi Art. 208-8.—(L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) L'assemblée générale ordinaire est informée chaque année, dans des conditions déterminées par décret, des opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles 208-1 à 208-7.

従業員による株式の引受および買付

#### 令第174-20条〔通常総会における報告事項〕

(1971年6月7日命令第71-418号により追加) 承認された選択権の数および価格、その受益者ならびに引受または買付のなされた株式の数については、通常総会に対して、毎年報告をしなければならない。

Déc. Art. 174-20.— (Décr. n° 71-418 du 7 juin 1971) L'assemblée générale ordinaire est tenue informée annuellement du nombre et du prix des options consenties et de leurs bénéficiaires, ainsi que du nombre des actions souscrites ou achetées.

#### 〔解説〕

1. 序説 すでに述べたように、選択権を従業員に直接具体的に承認するのは取締役会（または董事会）であり、特別総会はその権限を取締役会（または董事会）に授權するにすぎない（法208-1条、法208-3条）。したがって、従業員に選択権を付与するか否かの具体的な判断は取締役会（または董事会）に委ねられているのである。そのため、通常総会においては、選択権付与に関する報告が必要となる。

2. 通常総会における報告 取締役会（または董事会）は、毎年、通常総会に対して、①付与した選択権の数および価格、②その受益者、ならびに、③引受または買付のなされた株式の数につき報告しなければならない（法208-8条、令174-20条）。

しかし、この報告の形式については定めがないので、取締役会（または董事会）の年次報告書に記載してもよいし、年次報告書の付属書類として作成してもよいし、はたまた、他のいかなる方式によるもさしつかえないと解される（Mercadal et al., op. cit., p. 775.）。

- b) 従業員割当株式の発行および証券取引所における買付  
(1973年12月27日法律第73-1196号により追加)**
- b) Emission et achat en bourse d'actions réservées aux  
salariés. (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973).**

**法第 208-9 条 [株式引受計画にもとづく従業員持株制度]**

(1973年12月27日法律第73-1196号により追加) ①フランスの証券取引所に株式を正規に上場している会社、ならびに、場外市場取引を認められ、かつ、場外市場で取引された株式数および取引の回数が命令の定める数に達している会社は、最近3営業年度中に利益配当を少なくとも2回実施した場合には、その従業員、本法第354条に定める当該会社の子会社の従業員および当該会社を子会社とする企業の従業員に対してのみに割当てられた株式の発行によって、資本の増加を行なうことができる。

②従業員は、資本の増加に際し、個人として株式を引受けることができ、または、1967年8月17日命令第67-693号に定める企業成長の成果に対する従業員の参加にもつき本条第1項に定める従業員が取得した権利の権利者として当該会社の投資共同資金を介して、もしくは1967年8月17日命令第67-694号の適用にもつき発行会社の従業員が参加することのできる企業の貯蓄計画によって設定された当該会社の投資共同資金を介して、株式を引受けることができる。

③従業員は、1暦年以内に、社会保障制度の拠出金の算定につき採用された年間所得額の上限の半額を限度として、本条に定める条件にしたがい株式を引受けることができる。

従業員による株式の引受および買付

Loi Art. 208-9.— (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) Les sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse française de valeurs ainsi que celles qui sont admises aux négociations du marché hors cote et font, sur ce marché, l'objet de transactions d'une importance et d'une fréquence qui seront fixées par décret, peuvent, lorsqu'elles ont distribué au moins deux dividendes au cours des trois derniers exercices, procéder à des augmentations de capital par émission d'actions destinées à être souscrites exclusivement par leurs salariés, par les salariés de leurs filiales et par ceux des entreprises dont ces sociétés sont des filiales au sens de l'article 354 ci-après.

Les salariés peuvent souscrire à l'augmentation de capital, soit individuellement, soit par l'intermédiaire du fonds commun de placement propre à la société, titulaire des droits acquis par les salariés mentionnés au premier alinéa au titre de la participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises prévue par l'ordonnance n° 67-693 du 17 août 1967 ou qui a été constitué dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise auquel les salariés de la société émettrice sont susceptibles de participer en application de l'ordonnance n° 67-694 du 17 août 1967.

Un salarié ne peut, au cours d'une année civile, souscrire dans les conditions prévues au présent article que dans la limite d'une somme égale à la moitié du plafond annuel retenu pour le calcul des cotisations de sécurité sociale.

**令第174-41条〔従業員持株制度実施の報告書の提出義務〕**

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) 毎営業年度の終了後3ヵ月内に、会社法第208-9条ないし第208-19条に定める措置を講じた会社は、利益参加および従業員参加に関する関係各省合同事務局ならびに証券取引委員会に対して、報告書を送付しなければならない。

Déc. Art. 174-41.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Dans les trois mois suivant la clôture de chaque exercice, les sociétés qui ont effectué des opérations au titre des articles 208-9 à 208-19 de la loi sur les sociétés commerciales adressent un compte rendu de ces opérations au service interministériel de l'intéressement et de la participation et à la commission des opérations de bourse.

### 〔解 説〕

1. 序説 本条は、法第 208-18 条とともに、いわゆる「従業員持株制度」の基本規定をなす。立法趣旨は、従業員と経営者の協力関係の促進とともに、従業員の経営参加の促進にある (Hémard et al., t. II, p. 522.)。したがって、いわば、1967年の参加令 (現在労働法典 L 442-1 条以下) と直接相互補完関係に立つ規定である。また、株式選択権制度と比較すると、従業員持株制度は、その適用範囲が上場会社またはそれに準ずる会社に限定されている点に特色がある。

2. 本条の適用の対象となる会社 本条 (および法 208-18 条) の適用の対象となる会社は、「フランスの証券取引所に株式を正規に上場している会社」(les sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse française de valeurs) と、「株式が場外市場取引を認められている会社」(les sociétés dont les actions sont admises aux négociations du marché hors cote) で、かつ、「最近 3 営業年度中に利益配当を少なくとも 2 回実施し」(法 208-9 条 1 項)、「場外市場で取引された株式数がパリ証券取引所の場合には最低 1,200 株、地方の証券取引所の場合には最低 600 株に達し、株式の相場が株主総会の開催日に先立つ 1 暦年内に最低 50 日間成立した会社」(令 174-22 条) に限定されている。きわめて複雑な規制といわねばならない。

ところで、注意しなければならないのは、法第 208-18 条の適用範囲は、フランス国籍の会社に限定されない点である。したがって、前述の条件に合致する外国会社は、そのフランス人従業員に対して、自社株を証券取引所において取得することができる旨を提案することが可能である。しかし、また逆に、従業員割当株式の発行に関する諸規定は外国会社に対して適用されない。当然のことながら、それは

従業員による株式の引受および買付

本国法の規制内容如何の問題である。

**3. 受益者たる従業員の範囲** 従業員持株制度にもとづく株式の引受と買付は、特別総会の定める在職期間(*ancienneté*)——6ヵ月以上3年以下の期間をもって決定しなければならない(令174-26条1項, 令174-35条1項)——勤続する従業員全員に対して提案しなければならない。この受益者となる従業員の範囲には、株式の引受の場合にかぎり、子会社の従業員または親会社の従業員を含めることができる(法208-9条1項)。しかし、株式の買付の場合(法208-18条)には、かかる従業員の範囲の拡張は存しない点に注意を要する。株式選択権制度の場合には、このような区別は存しない(法208-4条参照)。

在職期間の要件を満たす従業員は、個人として株式の引受・買付ができるのはもちろん、投資共同資金(*Fonds commun de placement*)を介して引受・買付することも可能である(法208-9条2項, 法208-18条2項)。後者の場合、従業員は、株式の共同所有者として投資共同資金に対する持分を取得することになる(奥島・前掲書223頁参照)。このことは、従業員持株制度が参加令の補完制度であることを端的に示す例証にほかならない。すなわち、この制度は参加令と連動することが予定されているのである。

**4. 従業員個人の引受・買付の限度** 従業員1人当りの引受または買付の限度は、1暦年内に、社会保障制度の拠出金の算定につき採用された年間所得額の上限の半額とされる(法208-9条3項, 法208-18条3項)。これは、いわば個別規制に当り、他に総量規制がある(令174-23条参照)。

問題は、現実にはあまり実益のない議論と思われるが、会社が、同一暦年内に、株式の引受と買付を同時に従業員に対して提案した場合である。条文の文言からすれば、従業員は、この場合、社会保障制度上の年間所得額の上限に等しい投資が可能である。なぜならば、法的規制は、株式の引受と株式の買付とを別個に行なっているからである(*Mercadal et al., op. cit., p. 779*)。

**5. 従業員持株制のもとでの従業員の地位** 従業員持株制度によって株主の地位を同時に取得した各従業員は、当然のことながら、他の株主と同等の権利(たとえば、株主総会への参加権、会社書類の閲覧・写権、取締役会または監事会

の構成員となる資格等)を取得する。換言すれば、株主として会社経営への参加 (participation à la gestion de la société) を実現するのが従業員持株制であるといえよう。

では、投資共同資金を介して株式を引受けまたは買付けた場合はどうか。投資共同資金は《société》ではなく、また法人格も有しない(1957年12月28日デクレ第 57-1342号第 1 条)ので、一種の共有財産 (indivision) として運営される。したがって、従業員は、その代表をして、労働者として労働契約を維持し報酬を確保せしめつつ、投資共同資金の監査委員会 (conseil de surveillance) の構成員の職務を遂行せしめることにより(法 142 条 2 項参照)、いわば、間接的・団体的に経営に参加することになるわけである(法 208-17 条, 法 208-18 条 4 項参照)。

かくして、従業員持株制が参加制度の一環として、いかなる機能をはたしているかを把握することが必要となる。それゆえ、この制度を採用した会社は、毎営業年度の終了後 3 ヶ月以内に、「利益参加および従業員参加に関する 関係各省合同事務局」ならびに「証券取引委員会」に対して、報告書の提出が義務づけられているのである(令 174-41 条)。

#### 法第 208-10 条〔従業員割当による増資手続の特則〕

(1973 年 12 月 27 日法律第 73-1196 号により追加) ①特別総会は、取締役会または 董事会の報告書および会計監査役の特別報告書にもとづき、資本増加の最高限度額および株式の引受価格について決定しなければならない。

②資本増加の額は、当該営業年度およびこれに先立つ 4 営業年度中に前掲第 208-9 条の規定にもとづいて実施された資本増加の額と合計して、命令が定める資本に対する一定割合を超えることができない。

③株式の引受価格は、取締役会または 董事会が株式申込期間の初日を決定した日に先立つ 20 日間に成立した取引所の相場の平均価額を上廻り、またはこの平均価額を 10 パーセントを超えて下廻ることができない。

従業員による株式の引受および買付

④株主総会が決議したときは、株主は、株式の優先的引受権を第208-9条に定める従業員のために法律上当然に放棄したものとする。

⑤第208-9条に定める資本の増加には、第189条、第191条および第192条に定める手続を要しない。

⑥第182条第1項の規定にかかわらず、第208-9条に定める従業員に割当てられた株式は、会社の資本が全額払込済でない場合にも、これを発行することができる。また、金銭出資による新株式の発行は、第208-9条の適用にもとづいて発行された株式が全額払込済でない場合にも、これを授権することができる。

Loi Art. 208-10.— (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) L'assemblée générale extraordinaire fixe, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur le rapport spécial des commissaires aux comptes, le montant maximum de l'augmentation de capital et le prix de souscription des actions.

Le montant de l'augmentation de capital, ajouté à celui des augmentations de capital réalisées selon les dispositions de l'article 208-9 ci-dessus pendant l'exercice en cours et les quatre exercices antérieurs, ne pourra excéder une fraction de capital déterminée par décret.

Le prix de souscription ne pourra être ni supérieur à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur de plus de 10 p. 100 à cette moyenne.

La décision de l'assemblée générale entraîne de plein droit renonciation au droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des salariés mentionnés à l'article 208-9.

Les augmentations de capital visées à l'article 208-9 ne donnent

pas lieu aux formalités prévues aux articles 189, 191 et 192.

Par dérogations aux dispositions de l'article 182, premier alinéa, les actions réservées aux salariés visées à l'article 208-9 peuvent être émises alors même que le capital social n'aurait pas été intégralement libéré. En outre, l'émission d'actions nouvelles à libérer en numéraire est autorisée alors même que les actions émises en application de l'article 208-9 ne seraient pas intégralement libérées.

**令第 174-22 条 [場外市場取引会社の認定基準]**

(1974年 4 月 23 日 命令第 74-319 号により追加) フランスの証券取引所において場外市場取引を認められている株式の発行会社は、株主総会の開催日に先立つ 1 暦年以内に、その株式の相場が少なくとも 50 日間成立し、かつその取引がパリ証券取引所の場合には最低 1,200 株、地方の証券取引所の場合には最低 600 株行なわれたときには、会社法第 208-9 条に定める従業員に対し、同条に定める条件にしたがい、その株式の引受を提案することができる。証券取引員協会理事会は、当該会社の株式に関する前 1 暦年間の記載された取引が本条に定める基準を満たすことを証明しなければならない。

Déc. Art. 174-22.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Toute société dont les actions sont admises à la négociation du marché hors cote d'une bourse française de valeurs peut proposer aux salariés mentionnés à l'article 208-9 de la loi sur les sociétés commerciales la souscription de ses actions dans les conditions prévues audit article si, au cours de l'année civile précédant la date de l'assemblée générale, la valeur a fait l'objet d'au moins cinquante cotations et les transactions ont porté sur au moins 1 200 titres dans le cas où la valeur est négociée à Paris et au moins 600 titres si la valeur est négociée sur une bourse de province. La chambre syndicale des agents de change certifie que les transactions enregistrées sur les titres d'une société au cours de l'année précédente satisfont aux critères ci-dessus définis.

従業員による株式の引受および買付

**令第174-23条〔従業員割当による増資の限度額〕**

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) 会社法第208-10条第2項に定める資本増加の最高限度額は、その増加額を加えた後の会社資本の20パーセントとする。

Déc. Art. 174-23.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Le montant maximum des augmentations de capital prévu à l'article 208-10, alinéa 2, de la loi sur les sociétés commerciales est fixé à 20 p. 100 du capital social compte tenu de l'augmentation envisagée.

**令第174-24条〔取締役会等の報告書および会計監査役の特別報告書の作成様式〕**

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) 会社法第208-10条に定める取締役会または董事会の報告書および会計監査役の特別報告書は、本命令第155条第2項および第3項の規定にしたがって、これを作成しなければならない。

Déc. Art. 174-24.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Le rapport du conseil d'administration ou du directoire et le rapport spécial des commissaires aux comptes prévus à l'article 208-10 de la loi sur les sociétés commerciales sont établis conformément aux dispositions de l'article 155, alinéas 2 et 3 ci-dessus.

**令第174-24条〔引受価格決定の基準とその手続〕**

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) ①引受価格の決定に際して考慮すべき相場は、当該株式が定期取引市場で取引を認められている場合には定期取引市場で形成される寄付値段とし、これが認められていない場合には現物取引市場で形成される寄付値段とする。

②株式の引受は、会社法第208-10条(第3項)に定める取締役会または董事会の決定の日から最大限2ヵ月内に開始しなければならない。

③会社の株式が場外市場で取引されている場合には、取締役会または董事会は、

当該資本増加の決定に先立ち、証券取引委員会に対して当該株式発行の条件を届出なければならない。

④本命令第 156 条および第 159 条の規定は、これを適用しない。

Déc. Art. 174-25.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Pour la détermination du prix de souscription, les cours à prendre en considération sont les premiers cours cotés du marché à terme si l'action est admise aux négociations à terme, et du marché au comptant dans le cas contraire.

La souscription doit être ouverte dans le délai maximum de deux mois à compter du jour de la décision du conseil d'administration ou du directoire prévue à l'article 208-10 (3<sup>e</sup> alinéa) de la loi sur les sociétés commerciales.

Dans le cas où les actions de la société sont négociées sur le marché hors cote, le conseil d'administration ou le directoire informe, préalablement à sa décision, la commission des opérations de bourse des conditions envisagées pour l'émission.

Les dispositions des articles 156 et 159 ne sont pas applicables.

## 〔解 説〕

1. 序説 本条にもとづく株式発行は、株式引受選択権制度（法 208-1 条以下）と同じく従業員株主制度の一環であるので、通常の新株発行手続とは異なる手続を要する。たとえば、まず、通常の新株発行では、株主の優先的引受権（法 183 条）が原則であるが、従業員割当株式の発行においては、この原則は当然排除される必要がある（法 208-10 条 4 項）。また、資本充実の原則からして、通常の新株発行の場合には、発行済株式が全額払込済であることを要するが（法 182 条 1 項）、従業員割当株式の発行については、政策的にこの原則が緩和される（法 208-10 条 6 項）ことなどである。以下、この手続の特色につき検討しよう。

2. 従業員割当株式発行の決定手続 (1)特別総会の必要的決議事項 従業員割当株式の発行は特別総会の専決事項である（法 208-10 条 1 項）。この決議があったときは、株主の新株引受権は排除される（同条 4 項）。特別総会は、同時に以

## 従業員による株式の引受および買付

下の事項について決議しなければならない。

(a) 資本増加の最高限度額 この額は、当該営業年度およびこれに先立つ4営業年度中に実施された従業員割当株式の発行にもとづく増資の額と合計して、この合計額を加えた後の会社資本の20パーセントを限度とする（法208-10条2項、令174-23条）。

(b) 株式の引受価格 株式の引受価格は、取締役会（または董事会）が株式申込期間の初日（*date d'ouverture des souscriptions*）を決定した日に先立つ20日間に成立した取引所の相場の平均価格を上廻り、またはこの平均価格を10パーセントを超えて下廻ることができない（法208-10条3項）。この場合、当該株式が定期取引市場で取引を認められているときは定期取引市場で形成された寄付値段とし、そこで取引を認められていないときは現物取引市場で形成される寄付値段とする（令174-25条1項）。また、この株式が場外市場（令174-22条）で取引されている場合には、特別総会での決定に先立って、証券取引委員会に届出なければならない（令174-25条3項）。

引受価格につき、このような詳細な規定を設けたのは、従業員持株制度を魅力あるものにするためには、実際上はどうしても市場価格よりかなり低目に引受価格を決定しなければならないが、そうすると一般の少数株主の保護を考慮せざるをえなくなるからであるとされている（*Mercadal et al., op. cit., p. 784.*）。

(2) 特別総会に対する報告書 特別総会は、取締役会（または董事会）の報告書および会計監査役の特別報告書にもとづいて、従業員割当株式の発行を決定する（法208-10条1項）。まず、取締役会（または董事会）の報告書には、①資本増加の最高限度、②資本増加の理由、③新株の売出の方法、④発行価格決定の方法を記載しなければならない（令174-24条、令155条2項）。これに対して、会計監査役の特別報告書には、取締役会（または董事会）において採用された算定の基礎が正確かつ公正であるか否かにつき自己の意見を述べなければならない（令174-24条、令155条6項）。

**法第 208-11 条〔従業員割当株式発行に関する特別総会の決議事項〕**

(1973年12月27日法律第 73-1196 号により追加) ①特別総会は、つぎに掲げる事項を決定しなければならない。

1° 従業員が株式の割当を受けるに必要な在職期間の条件。ただし、当該会社で必要な在職期間は、命令の定める最低限を下り、または最高限を超えることができない。これ以外の条件はこれを付してはならない。

2° 従業員の権利行使期間。この期間は、株式申込期間の初日から 30 日を下り、または 3 ヶ月を超えることができない。

3° 株式引受人に与えられる株式払込の猶予期間。この期間は、従業員の権利行使期間の満了の日から 3 年を超えることができない。

②特別総会は、第 180 条第 3 項に定める権限のほか、前項に列挙する条件を決定するために必要な権限を取締役会または董事会に授権することができる。

Loi Art. 208-11.— (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) L'assemblée générale extraordinaire fixe :

1° Les conditions d'ancienneté, à l'exclusion de toute autre condition, qui seront exigées des salariés pour bénéficier de l'émission, la durée de présence dans la société ainsi exigée ne pouvant toutefois être inférieure à un minimum ni supérieure à un maximum fixés par décret ;

2° Le délai accordé aux salariés pour l'exercice de leur droit, ce délai ne pouvant être inférieur à trente jours ni supérieur à trois mois, à dater de l'ouverture de la souscription ;

3° Le délai susceptible d'être accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres, ce délai ne pouvant être supérieur à trois ans, à compter de l'expiration du délai accordé aux salariés pour l'exercice de leurs droits.

従業員による株式の引受および買付

Outre ceux qui sont prévus à l'article 180, alinéa 3, l'assemblée générale extraordinaire peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, les pouvoirs nécessaires pour fixer les conditions énumérées ci-dessus.

**令第174-26条〔株式引受人となる従業員の在職期間〕**

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) ①従業員が株式の割当を受けるに必要な当該会社における在職期間は、株式申込期間の初日において6ヵ月を下り、または3年を超えることができない。

②発行会社の子会社の従業員および当該会社を会社法第354条に定める子会社とする企業の従業員が株式割当を認められた場合には、これらの従業員は、発行会社の従業員と同一の在職期間の条件にしたがうものとする。

Déc. Art. 174-26.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) La durée de présence dans la société exigée des salariés pour bénéficier de l'émission ne peut être inférieure à six mois ni supérieure à trois ans à la date de l'ouverture de la souscription.

Lorsque les salariés des filiales de la société émettrice et ceux des entreprises dont cette société est la filiale au sens de l'article 354 de la loi sur les sociétés commerciales sont admis à souscrire, ils sont soumis aux mêmes conditions d'ancienneté que les salariés de la société émettrice.

**〔解説〕**

1. 序説 従業員割当株式の発行は特別総会の専決事項であり、かつ、発行条件のうちでも、増資の最高限度と株式の引受価格は特別総会の必要的決議事項であるが(法208-10条1項)、その他の発行条件(とりわけ引受申込期間)の決定については、これを取締役会(または董事会)に授權することができる(法208-11条2項)。

2. 特別総会の決議事項 以下の発行条件については、特別総会の決議を要するが、取締役会（または董事会）にこの権限を授権することができる。

(1) 株式の割当を受けるに必要な在職期間 株式申込期日の初日において 6 ヶ月を下り、または 3 年を超えることができない（法 208-11 条項 1 号、令 174-26 条 1 項）。すなわち、6 ヶ月以上 3 年以下の間で決めることを要する。当該会社の子会社または親会社の従業員に株式割当が認められた場合も同様である（同条 2 項）。

(2) 従業員の引受権の行使期間 この期間は、株式申込期日の初日から、30 日を下り、または 3 ヶ月を超えることができない（法 208-11 条 1 項 2 号）。

(3) 株式払込の猶予期間 この期間は、従業員の引受権の行使期間満了の日から 3 年を超えることができない（法 208-11 条 1 項 3 号）。通常の新株発行の場合、金銭出資株式は、その引受の際に券面額の 4 分の 1 以上を（発行超過額があるときはその全額を加えて）払込まなければならない、残余は、増資が確定した日から 5 年以内に払込まなければならない（法 191 条 1 項）。しかし、従業員割当株式については、従業員は引受時にまったく払込まないで済ますことが可能である。それゆえ、この払込猶予期間制度（*délai susceptible d'être accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres*）と法第 208-14 条第 2 項に定める払込補給金制度（*versements complémentaires par l'entreprise*）こそ、従業員持株制を支える 2 本の柱である。

#### 法第 208-12 条〔従業員等の会社書類閲覧権〕

（1973年12月27日法律第 73-1196 号により 追加）株式申込資格を有するすべての従業員ならびに投資共同資金の管理者に対して、引受開始の少なくとも 30 日前に、申込条件につき通知をしなければならない。この従業員および管理者は、第 170 条に定める会社の書類を閲覧することができる。

Loi Art. 208-12.—<sup>2</sup>(L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) Trente jours

従業員による株式の引受および買付

au moins avant l'ouverture de la souscription, tous les salariés susceptibles de souscrire, ainsi que le gestionnaire du fonds commun de placement, doivent être informés des conditions proposées. Ils peuvent obtenir communication des documents sociaux mentionnés à l'article 170.

**令第 174-27 条 [証券取引委員会および企業委員会に対する報告]**

(1974年 4 月 23 日 命令第 74-319 号により追加) ①発行会社は、取締役会または董事会の決定後 1 ヶ月内に、資本増加の態様および使用者が払込補給金の支給を約する場合にはとくにその額につき、証券取引委員会および関係会社の企業委員会に通知しなければならない。本命令第 174-28 条に定める通知書案および株式申込証案についても、これを企業委員会に提示しなければならない。

②企業委員会の設置を義務づけられていない企業の場合には、第 1 項に定める通知は、これを従業員代表に提示しなければならない。

Déc. Art. 174-27.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Dans le délai d'un mois suivant la décision du conseil d'administration ou du directoire, la société émettrice informe, d'une part, la commission des opérations de bourse, et, d'autre part, le ou les comités d'entreprise des sociétés concernées des modalités de l'augmentation de capital et notamment du montant du versement complémentaire que l'employeur s'engage éventuellement à effectuer. Le projet de bulletin d'information et de souscription, prévu à l'article 174-28 ci-après, est également communiqué au comité d'entreprise.

Dans les entreprises qui ne sont pas tenues d'avoir un comité d'entreprise, les informations mentionnées ci-dessus sont communiquées aux délégués du personnel.

**令第 174-28 条 [通知書および株式申込証の送付および記載事項]**

(1974年 4 月 23 日 命令第 74-319 号により追加) ①関係各会社は、株式の申込開

始の少なくとも30日前に、証券取引委員会があらかじめ定めた通知書および株式申込証を申込資格を有する従業員ならびに投資共同資金の管理者に対して送付しなければならない。

②前項の通知書および申込証は、書留郵便で送付しなければならない。通知書および申込証は、受取証と引換えに直接従業員に手渡すことができる。

③通知書および株式申込証には、とくに、前条および本命令第 163 条（第 2 項）第 1 号ないし第 7 号、第 10 号および第 11 号に定める事項を記載しなければならない。通知書および株式申込証には、会社法第 170 条に列挙する会社の書類の閲覧方法を明示しなければならない。

④株式の払込につき猶予期間を設ける場合、株式申込証には使用者が資金の譲渡および差押の可能な部分から株式の払込に必要な額の控除を行なうことを認める旨を記載しなければならない。

⑤従業員は投資共同資金を介して引受ける場合においても、株式申込証に自ら要件を記入しなければならない。

Déc. Art. 174-28.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Trente jours au moins avant l'ouverture de la souscription, chacune des sociétés concernées adresse à ses salariés admis à souscrire, ainsi qu'aux gestionnaires des fonds communs de placement, s'il y a lieu, un bulletin d'information et de souscription préalablement visé par la commission des opérations de bourse.

Ce bulletin est envoyé par lettre recommandée. Il peut également être remis en mains propres au salarié contre récépissé.

Il contient notamment les indications prévues à l'article précédent et à l'article 163, 1° à 7°, 10° et 11°. Il précise les modalités de consultation des documents sociaux énumérés à l'article 170 de la loi sur les sociétés commerciales.

Dans le cas où un délai est accordé pour la libération des actions, le bulletin comporte l'autorisation pour l'employeur d'opérer les prélèvements nécessaires à la libération des actions sur la portion cessible et saisissable

従業員による株式の引受および買付

de la rémunération.

Les salariés qui souscrivent par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement ne sont pas dispensés de remplir personnellement un bulletin de souscription.

#### 令第174-29条〔会計監査役による引受人名簿の作成、定款変更の公示〕

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) ①会計監査役は、株式申込証の検査および引受人名簿の作成を行わなければならない。

②資本の増加は、引受人名簿の作成されたときに実施されたものとみなす。増資にともなう定款の変更は、本命令第287条に定める条件にしたがい資本増加の実施の日から1ヵ月内に公示しなければならない。定款の変更は、同一の期間内に、商事裁判所書記局に申告し、かつ、1967年3月23日命令第67-237号第33条にしたがって公示しなければならない。

③本命令第164条ないし第168条の規定は、本条の場合にはこれを適用しない。

Déc. Art. 174-29.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Un commissaire aux comptes suit le dépouillement des bulletins de souscription et l'établissement de la liste des souscripteurs.

L'augmentation de capital est considérée comme réalisée dès l'établissement de la liste des souscripteurs. La modification statutaire corrélative est publiée dans le délai d'un mois à compter de cette date dans les conditions prévues à l'article 287. Dans le même délai la modification statutaire est déclarée au greffe du tribunal de commerce et publiée conformément à l'article 33 du décret n° 67-237 du 23 mars 1967.

Les dispositions des articles 164 à 168 ne sont pas applicables.

#### 令第174-31条〔従業員および関係会社に対する発行会社の通知〕

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) 発行会社は、引受人名簿の作成の日から1ヵ月内に、各従業員に対してその引受けた株式数を通知し、かつ各従業員に対して引受けた株式が譲渡可能となる日を記載した記名式の証明書1通

および株式申込証の写し 1 通を送付しなければならない。発行会社は、同一の期間内に、各関係会社に対して、株式申込証の写し 1 通を送付することにより、引受けた従業員の氏名、住所等を通知しなければならない。

Déc. Art. 174-31.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Dans le délai d'un mois à compter de l'établissement de la liste des souscripteurs, la société émettrice notifie à chaque salarié le nombre d'actions souscrites et lui adresse un certificat nominatif mentionnant la date de négociabilité des actions souscrites et une copie du bulletin de souscription. Dans le même délai, la société émettrice notifie à chacune des sociétés concernées l'identité des salariés ayant souscrit en lui adressant une copie du bulletin de souscription.

#### 〔解 説〕

1. 序説 従業員持株制を実施するに当っては、まずすべての従業員に株式申込の機会を提供することが必要であり、また、株式の申込をするべきか否かを判断するための資料を従業員に提供する必要がある。従業員は、投資共同資金を介して株式を引受けることができることから（法 208-9 条 2 項）、投資共同資金の管理者（gestionnaires）に対しても、同一の機会と資料を提供することを要する。

2. 株式引受開始前の手続 従業員割当株式の発行による増資には、法定公報（B. A. L. O.）による公示手続を要しないが（法 208-10 条 5 項、令 174-25 条 4 項）、発行会社は、取締役会（または董事会）の決定後 1 ヶ月内に、資本増加の態様および使用者が払込補給金を約する場合にはとくにその額につき、証券取引委員会（C. O. B.）ならびに関係会社の企業委員会（企業委員会が設置されていない場合には従業員代表）に対して通知しなければならない（令 174-27 条）。また、従業員および投資共同資金の管理者に対する通知書案（projet de bulletin d'information）および株式申込証案（projet de bulletin de souscription）についても、証券取引委員会および企業委員会に提示することを要する（同条）。

3. 申込条件の通知・株式申込証の送付 関係各会社は、株式の申込開始

#### 従業員による株式の引受および買付

の少なくとも30日前に、証券取引委員会があらかじめ定めた通知書および株式申込証を申込資格を有する従業員ならびに投資共同資金の管理者に対して送付しなければならない（令174-28条1項）。この送付は書留郵便によるのを原則とするが、受取証（*récépissé*）と引換えに直接手渡すこともできる（同条2項）。

この通知書と株式申込証には、以下の各事項を記載しなければならない。①商号、②会社の形態、③資本の額、④本店所在地、⑤商業登記簿の会社の登録番号、⑥会社の目的の概要、⑦増加する資本の額および増資の態様、⑧株式引受人の氏名および住所ならびにその者により引受けられた株式の数、⑨株式申込証の写し1通が株式引受人に交付された旨の記載、⑩株式の払込につき猶予期間を設ける場合は（株式申込証にかぎり）使用者が賃金の譲渡および差押の可能な部分から払込に必要な額の控除を行なうことを認める旨の記載（令174-28条3項、4項）。なお、これには、法第170条に列挙する会社の書類（最近3営業年度の財産目録、当期純損益計算書、損益計算書、貸借対照表等）の閲覧方法を明示しなければならない（令174-28条3項）。

株式の申込は、投資共同資金を介する場合であっても、従業員自ら株式申込証に記入することを要する（令174-28条5項）。

**4. 引受人名簿の作成・増資の完了** 会計監査役は、株式申込証を検査し、引受人名簿（*liste des souscripteurs*）を作成しなければならない。この引受人名簿が作成されたときに、増資が完了したものとみなされる（令174-29条）。引受選択権制度の場合と同じく、払込金の寄託、引受・払込あつた旨を公正証書として作成する申告書を必要としない（令174-29条3項）。

なお、増資が実施された日（引受人名簿が作成された日）から1ヵ月内に、法定公報への掲載、商事裁判所書記局への申告、商業登記簿の変更登記など必要な公示手続をとらねばならない（令174-29条2項）。さらに、発行会社は、この同一期間内に、まず、各従業員に対して、その引受けた株式数を通知し、かつ、それが譲渡可能となる日を記載した記名式の証明書1通ならびに株式申込証の写し1通を送付しなければならず、また、各関係会社に対して株式申込証の写しを送付することにより引受人たる従業員の氏名、住所等を通知しなければならない（令174-31条）。

**法第 208-13 条 [引受申込の削減方法と申込不足の場合の増資の額]**

(1973年12月27日法律第 73-1196 号により追加) ①株式の申込が資本増加の額を上廻った場合には、その削減は申込額のもっとも多いものから行なわなければならない。

②従業員が、個人としてまたは投資共同資金を介して、所定の期間内に資本増加の全額を引受けるにいたらなかったときには、資本増加は引受けられた株式の額を限度として実施されたものとする。

Loi Art. 208-13.— (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) Lorsque les demandes de souscription dépassent le montant de l'augmentation de capital, la réduction porte d'abord sur les demandes les plus élevées.

Si les salariés, individuellement ou par l'intermédiaire du fonds commun de placement, n'ont pas souscrit dans le délai imparti la totalité de l'augmentation de capital, celle-ci n'est réalisée qu'à concurrence du montant des actions souscrites.

**令第 174-30 条 [申込額が同数の場合の削減方法]**

(1974年 4 月 23 日命令第 74-319 号により追加) ① 2 件または数件の株式の申込が同一の株式数となった場合には、会社法第 208-13 条の適用にあたり、月額給与のもっとも低い従業員の提出した申込を、もっとも少ない申込とみなす。

② 前項の削減を行なった結果なお 2 件または数件の株式の申込が同数となった場合にも、前項の場合と同様とする。

③ 投資共同資金を介して提出された申込は、従業員が個人として申込をした場合に適用される削減方法と同様に扱う。

Déc. Art. 174-30.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Lorsque deux ou plusieurs demandes de souscription portent sur un même nombre

従業員による株式の引受および買付

d'actions, est considérée comme la moins élevée, pour l'application de l'article 208-13 de la loi sur les sociétés commerciales, celle de ces demandes qui est présentée par le salarié dont le salaire mensuel est le moins élevé.

Il en est de même lorsque deux ou plusieurs demandes sont devenues égales par l'effet de réductions antérieures.

Les demandes présentées par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement font l'objet des mêmes réductions que celles qui leur auraient été appliquées si elles avaient été présentées individuellement.

### 〔解説〕

1. 序説 従業員による株式の引受の手続の順序は、第1に、従業員の引受権行使期間（法208-11条1項）、第2に、株式の申込期間（令174-25条2項）、第3に、引受の開始（令174-28条5項参照）、第4に、引受人名簿の作成という段階をたどる。ところが、この最後の段階で、申込が少なく、予定の増資額に達しなかった場合、また逆に、予定の額を上廻る申込があった場合には、どのような調整を行なうかが本条の問題である。

2. 株式引受申込の削減方法 株式の申込が増資の額を上廻った場合、その削減は、第1に、申込額のもっとも多いものから行ない（法208-13条1項）、第2に、申込額が同数の場合には、月額給与のもっとも低い従業員の申込をもっとも少ない申込とみなす（令174-30条1項）。第3に、削減の結果なお同数の場合には、さらに月額給与のもっとも低い従業員の申込をもっとも少ない申込とみなす（同2項）。投資共同資金を介して申込まれた場合についても同じである（同3項）。

3. 申込不足の場合の増資の額 従業員割当株式につき、申込が不足し、所定の期間内に増資全額が引受けられなかった場合には、増資は引受けられた株式の額を限度として実施されたものとする（法208-13条2項）。したがって、新株の引受到不足があった場合には、残額は、特別総会の別段の決議がないかぎり、取締役会（または董事会）によって配分される。この配分がなされないかぎり、換言すれば、増資額を満額消化しないかぎり、増資ができないとする一般原則（法185条）

からすれば、これは例外的措置というべきである。

**法第 208-14 条〔株式払込金の賃金からの控除と払込補給金〕**

(1973年12月27日法律第73-1196号により追加) ①第 208-11 条 (第 1 項第 3 号) の適用にもとづき株式の払込に猶予期間が与えられた場合には、引受けられた株式は、命令に定める条件にしたがい、引受人の給与から同一額を定期的に控除することによりこれを払込まなければならない。

②会社は、前項に定める控除額に対して補給金を支給することができる。ただし、この払込補給金の額は、各従業員の払込額または 1967 年 8 月 17 日命令第 67-694 号第 7 条〔労働法典第 L 443-7 条〕に定める最高限度額を超えることができない。

Loi Art. 208-14.— (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) Dans le cas où un délai est accordé pour la libération des actions par application de l'article 208-11 (3°), les actions souscrites sont libérées par prélèvements égaux et réguliers sur le salaire du souscripteur, dans les conditions fixées par décret.

La société peut compléter les prélèvements mentionnés à l'alinéa ci-dessus, le montant de ce versement complémentaire ne pouvant toutefois excéder ni celui des versements de chaque salarié, ni le maximum fixé par l'article 7 de l'ordonnance n° 67-694 du 17 août 1967.

**令第 174-34 条〔従業員の賃金から控除不能の場合等の措置〕**

(1974年 4 月 23 日命令第 74-319 号により追加) ①本命令第 174-32 条に定める場合を除き、労働契約の違反またはその他すべての事由により、株式の払込について定める給与からの控除を行なうことができなくなった場合には、株式の引受

従業員による株式の引受および買付

人は、控除をなすべき日に、発行会社に対して控除額と同一額を直接払込まなければならない。使用者が払込補給金を支給する契約上の義務を負わない場合には、発行会社は、従業員に対して補給金の払込日と同一の日に払込補給金相当額を払込むことを要求することができる。

②前項の債務を履行しない場合には、引受人は、債務不履行者とみなされ、かつ、本命令第 208 条および第 209 条の適用を受ける。

Déc. Art. 174-34.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Lorsque, en dehors des cas prévus à l'article 174-32, il est impossible de procéder aux prélèvements prévus pour libérer les actions, soit en raison de la rupture du contrat de travail, soit pour toute autre cause, le souscripteur est tenu de verser directement à la société émettrice, aux dates prévues pour les prélèvements, une somme égale au montant du prélèvement. Si l'employeur se trouve délié de l'engagement qu'il avait pu prendre d'effectuer des versements complémentaires, la société émettrice peut exiger que le salarié verse, en outre, aux mêmes dates, une somme égale au montant du versement complémentaire.

Faute de s'acquitter de cette obligation, le souscripteur est considéré comme défaillant et il lui est fait application des articles 208 et 209 du présent décret.

## 〔解 説〕

1. 序説 従業員持株制の中核をなす規定は、すでに述べたように、払込猶予期間に関する規定（法208-11条1項3号）と払込補給金（versement complémentaire）に関する本条の規定である。従業員持株制を推進するためには、従業員に有利な株式取得条件を設ける必要があるばかりか、もしかかる規定がなければ、株主平等の原則上問題が生じ、場合によっては取締役の責任が追及される可能性さえもある。

2. 株式払込金の賃金からの控除 株式の払込に猶予期間が認められた場合には（法 208-11 条 1 項 3 号）、引受人たる従業員の給与から同一額を定期的に控

## 第 208-15 条

除して、これを払込に充当しなければならない（法 208-14 条 1 項）。この控除は、従業員の給与の譲渡および差押の可能な部分から使用者によって行なわれ、従業員は、この控除を認める旨を株式申込証に記載しておかなければならない（令 174-28 条 4 項）。従業員給与から控除を行なうことができなくなった場合には、引受人たる当該従業員が控除額と同額を直接払込まなければならない。この払込がなされないときは、未払込株式と同じく（令 208 条、同 209 条）、売却等の処分を受ける（令 174-34 条）。ただし、解雇、退職、死亡等の場合は、従業員持株制の趣旨からして、引受の解除または削減が可能である（法 208-15 条、令 174-32 条参照）。

3. 払込補給金の支給 会社は、特別総会の決議によって認められた場合には（法 208-11 条 1 項 3 号）、株式払込金につき補給金を支給する。ただし、注意を要するのは、この払込補給金は、給与からの控除額に対してのみ支給することができるにすぎない。また、この払込補給金の額は、各従業員の払込額または 1967 年 8 月 17 日の企業貯蓄計画令第 7 条（労働法典 L 443-7 条）に定める最高限度額（3,000 フラン）を超えることができない（法 208-14 条 2 項）。

### 法第 208-15 条〔従業員による引受の解除または削減等〕

（1973 年 12 月 27 日法律第 73-1196 号により追加）従業員がその申し出により株式申込の解除または申込株式数の削減をなしうる場合およびこの場合に引受けられた株式について払込期限到来前の払込または取消をなしうる条件は、命令によりこれを定める。

Loi Art. 208-15.—(L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) Les cas dans lesquels les salariés pourront, à leur demande, obtenir la résiliation ou la réduction de leur engagement et les conditions dans lesquelles les actions souscrites seront, dans ces cas, libérées par anticipation ou annulées sont fixés par décret.

従業員による株式の引受および買付

#### 令第 174-32 条〔引受の解除および削減〕

(1974年 4月23日命令第74-319号により追加) ①従業員は、その引受けた株式が全額払込済となる以前につき掲げる事項が確認された場合には、その引受を解除または削減することができる。

関係当事者の婚姻

解雇

退職

受益者本人またはその配偶者が社会保障法典第 L 310 条に定める第 2 種または第 3 種に分類される障害者となった場合

受益者本人またはその配偶者の死亡

②従業員またはその権利承継人が引受の解除を申し出た場合には、その賃金から控除された全額を返還しなければならない。

③従業員またはその権利承継人が引受の削減を申し出た場合には、この者は、会社の払込補給金があるときは、賃金から実際に控除された金額にそれに対応する払込補給金の額を加えた金額に相当する数の株式を受取るものとする。この株式の交付後になお有する残額は、賃金からの控除によって生じた額の範囲内で、従業員またはその権利承継人に対してこれを返還しなければならない。全額払込済でない株式は、証券取引所で処分しなければならない。この場合には本命令第 209 条を適用する。ただし、従業員またはその権利承継人に配分される金額は、その賃金から控除された額を超えることができない。

Déc. Art. 174-32.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Les cas dans lesquels un salarié peut obtenir la résiliation ou la réduction de sa souscription, s'ils sont constatés avant la libération totale de ses titres, sont les suivants :

Mariage de l'intéressé ;

Licenciement ;

Mise à la retraite ;

Invalité du bénéficiaire ou de son conjoint correspondant au clas-

sement dans la deuxième ou la troisième des catégories prévues à l'article L. 310 du Code de la sécurité sociale ;

Décès du bénéficiaire ou de son conjoint.

Si le salarié ou ses ayants droit demandent la résiliation, les sommes qui avaient été prélevées sur sa rémunération sont remboursées.

S'ils demandent la réduction de la souscription, ils reçoivent un nombre d'actions correspondant au montant des prélèvements effectués, augmenté, le cas échéant, des versements complémentaires correspondants. Les sommes restant disponibles après cette attribution sont restituées au salarié ou à ses ayants droit, dans la mesure où elles proviennent de prélèvements sur les salaires. Les actions non intégralement libérées sont négociées en bourse. Il est fait application de l'article 209, sans que les sommes attribuées au salarié ou à ses ayants droit puissent excéder le montant des prélèvements opérés sur ses rémunérations.

## 〔解 説〕

1. 序説 従業員持株制度は、義務的制度である参加令（労働法典 L 442-1 条以下）と異なり、任意制である点に基本的特色がある（株式選択権制度も同じく任意制である）。したがって、この制度を採用するか否かは特別総会の判断にまかされるが（法 208-9 条）、また同時に、従業員割当株式に対する申込みも各従業員の自由な判断に委ねられる（ちなみに、株式選択権は、選択権行使の判断が各従業員の自由に委ねられている）。

問題は、従業員が自由に株式申込の解除をしたり、申込株式数の削減を申し出たりできるかという点にある。本条は、これにつき、従業員持株制の趣旨にもとづき、引受人たる従業員がその地位を失ったときには（令 174-32 条 1 項）、原則として引受の解除（résiliation des engagements）ならびに削減（réduction de la souscription）を認めた。

2. 株式引受の解除 従業員は、その引受けた株式が全額払込済となる以前に、解雇、退職、死亡等（令 174-32 条 1 項参照）が確認された場合には、その引受を解除または削減することができ、従業員（またはその権利承継人）が引受の

### 従業員による株式の引受および買付

解除を申し出た場合には、会社はその給与から控除された全額を返還しなければならない（同条2項）。したがって、会社が支給した払込補給金によって充当された払込部分は返還されない。

問題は、従業員が引受けを解除した株式の処置である。おそらく、法第208-15条は、これらの株式を無効とすることを前提としている規定であろうが、規定がないので疑問が残る（Mercadal et al., op. cit., p. 788.）。

**3. 引受株式数の削減** 従業員（またはその権利承継人）が引受株式数の削減を申し出た場合には、給与から実際に控除された金額に払込補給金の対応額を加えた金額に相当する株式を受取る。さらに残額がある場合には、そのうちで給与から控除された額についてのみ会社から返還を受けることができる（令174-32条3項）。この場合、引受けを削減された株式で、かつ、全額払込済でない株式は、証券取引所で処分しなければならない。この点の措置が、引受の解除された場合と決定的に異なる。ただし、上場会社以外の会社の場合は、やはり無効とするはかないであろう。無効とした場合は、当然のことながら、それに相当する資本の額につき減資手続をとる必要がある。

### 法第208-16条〔従業員引受株式の譲渡禁止の原則とその例外〕

（1973年12月27日法律第73-1196号により追加）①前各条に定める条件にしたがって従業員が引受けた株式は、記名式にしなければならない。当該株式は、その引受の日から5年間譲渡を禁止する。

②前項の株式は、譲渡禁止期間の満了前に、名義書換または無記名株式への転換をなすことができない。ただし、本法第281条の適用される場合または本法第208-15条に定める場合は、このかぎりではない。

③前項の株式に対応して株式の割当を受ける権利およびこの権利行使にもとづいて取得された無償交付株式は、この権利を発生させた株式と同一の日に譲渡することができる。ただし、1株に満たない権利は、こ

の権利の行使にもとづき取得された無償交付株式が正規に譲渡できるのと同様に直ちに譲渡することができる。

④本条第 1 項に定める株式から生ずる新株引受権は、直ちに譲渡することができる。

Loi Art. 208-16.— (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) Les actions souscrites par les salariés dans les conditions définies aux articles précédents sont obligatoirement nominatives. Elles sont incessibles pendant cinq ans à dater de leur souscription.

Elles ne peuvent, avant l'expiration de ce délai, être transférées ou converties en titres au porteur, sauf en application de l'article 281 ci-après ou dans les cas visés à l'article 208-15 ci-dessus.

Les droits d'attribution afférents à ces actions et les actions gratuites obtenues sur présentation de ces droits sont négociables ou cessibles à la même date que les actions qui ont donné droit à cette attribution. Toutefois, les droits d'attribution formant rompus sont immédiatement négociables ainsi que les actions gratuites obtenues sur présentation de droits d'attribution régulièrement négociés.

Tous les droits de souscription afférents aux actions visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> sont immédiatement négociables.

**令第 174-33 条 [全額払込済株式と無償交付株式の譲渡可能時]**

(1974年 4 月 23 日 命令第 74-319 号により追加) ①本命令第 174-32 条に定める場合には、全額払込済の株式は、会社法第 208-16 条に定める期間の満了前に名義書換を行ない、または無記名株券への転換をなし、かつ直ちに譲渡することができる。

②会社法第 208-16 条第 3 項に定める無償交付株式は、譲渡可能の日を異にする株式の割当を受ける権利の行使にもとづいて取得された場合には、この無償交

従業員による株式の引受および買付

付請求権を発生させた株式の相異なる譲渡禁止期間を加重平均した期間の満了後に、これを譲渡することができる。

Déc. Art. 174-33.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Dans les cas prévus à l'article précédent, les actions entièrement libérées peuvent être transférées ou converties en titres au porteur avant l'expiration du délai prévu à l'article 208-16 de la loi sur les sociétés commerciales et deviennent immédiatement négociables.

Les actions gratuites mentionnées au troisième alinéa du même article, obtenues sur présentation de droits d'attribution ayant des dates de négociabilité différentes, sont négociables à l'expiration d'un délai qui résulte de la moyenne pondérée des divers délais de non-négoiability des actions dont les droits d'attribution sont détachés.

## 〔解説〕

1. 序説 従業員が引受けまたは買付けた株式は、原則として、記名式にしなければならず、かつ、引受または買付の日から5年間、その譲渡を禁止される（法208-16条1項、法208-19条）。従業員持株制推進のために必要な当然の措置といえよう。

2. 従業員引受株式の譲渡禁止原則とその例外 従業員によって引受けられた株式は、5年間の譲渡禁止期間中記名株式とし、この期間満了前には、名義書換または無記名株式への転換をなすことができない。しかし、株金の払込がないため売却処分を受ける株式（令174-34条2項、法281条参照）ならびに引受を解除または削減された株式（法208-15条）は、それが全額払込済の株式であるときは、直ちに譲渡することができる（法208-16条2項、令174-33条1項）。

従業員が引受けた株式にもとづいて株式の割当を受ける権利（droits d'attribution）ならびにこの権利にもとづいて取得された無償交付株式（actions gratuites）は、5年間を経過しない前であっても、この権利を発生させた株式が譲渡可能となった日に同時に譲渡可能となる。ただし、1株に満たない権利（droits

## 第 208-17 条

d'attribution formant rompus) は、直ちに譲渡することができる (法 208-16 条 3 項)。同様に、従業員が引受けた株式から生ずる新株引受権は、直ちに譲渡することができる (法 208-16 条 4 項)。

問題は、「株式の割当を受ける権利」(法 208-16 条 3 項)と「新株引受権」(法 208-16 条 4 項)との相違である。条文上の表現形式からするかぎり、両者は異質の権利であって、前者は、従業員の引受けた株式にもとづいて無償交付株式の交付を受ける権利であり、後者は、一般の株主が有する新株引受権であると解される。それゆえにこそ、両者の間には譲渡可能の時点に差異が設けられているのである (令 174-33 条 2 項, 法 208-16 条 4 項)。

### 法第 208-17 条 [投資共同資金監査委員会の事前の同意]

(1973年12月27日法律第 73-1196 号により追加) 前各条に定める条件にしたがって発行された株式の引受が投資共同資金の管理者によって行なわれる場合には、当該資金の監査委員会による事前の同意を得なければならない。

Loi Art. 208-17.— (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) Lorsque la souscription d'actions émises dans les conditions définies aux articles précédents est effectuée par le gestionnaire d'un fonds commun de placement, l'accord préalable du conseil de surveillance du fonds est requis.

### [解 説]

1. 序説 投資共同資金を介して従業員割当株式を引受ける場合には、当該資金の管理者は、監査委員会の事前の同意を得なければならない。なぜならば、投資共同資金は従業員の共有財産であるので、従業員代表からなる監査委員会の同意を得ることは、間接的に従業員の同意を得ることになるからである。

2. 投資共同資金の制度と現状 投資共同資金は、1957年12月28日のデク

## 従業員による株式の引受および買付

レ第 57-1342 号により創設された制度であり、当初は、資金の有効利用のための制度にすぎなかったが、貯蓄計画に関する1967年8月17日のオルドナンス第67-694号（現在、労働法典 L 443-1 条以下）が制定されるにいたり、従業員の企業利益参加制度と結合せしめられた。その制度の基本は、有価証券と短期または一覽払の形態でなされた投資の全体をもって投資共同資金となし、これに対して共同所有権 (*droit de propriété indivise*) を有する複数の人に属する。したがって、投資共同資金は、いわば、共有財産として存在するにすぎず、《*société*》でもなければ法人格を有するわけでもない（1957年12月28日デクレ1条1項）。その運営は、共有財産の經理を担当する会社によって行なわれ、このいわゆる受託会社は、1個または数個の投資共同資金の運営を唯一の目的とする株式会社でなければならない（同3条）。共有権者は、投資共同資金の分配を請求することはできず、その権利は持分で示され、持分の売却によって共同所有者であることをやめることができる（*Ripert par Roblot, op. cit., pp. 948-954.*）。この受託会社こそ、法第 208-17 条にいう「管理者」にはかならない。そして、受託会社は、原則として可変資本投資会社であるので（労働法典 R 443-9 条以下参照）、従業員が投資共同資金を介して株式を引受けることは、従業員が受託会社の株主となることを意味する。もっとも、投資共同資金の管理者には、従業員の属する企業自体になる場合もあるが（たとえば、労働法典 R 443-9 条9号参照）、いずれにしても、投資共同資金には監査委員会の設置が義務づけられており、これは従業員代表により構成されるので、資金の運用が従業員の意思に反してなされるおそれはない（労働法典 R 443-13 条）。

では、投資共同資金の現状はどうであろうか。1976年12月31日現在、証券取引委員会の報告によれば、1967年の貯蓄計画令によって創設された投資共同資金の数は3,142件であり、そのうち、3,045件は個別企業または結合企業によって創設されたものであり、97件が複数の企業によって設定されたものであるという。そして、その大部分（3,100件）は34の受託会社によって管理されており、その総額は60億フランを超えるという（*Commission des opérations de bourse: neuvième rapport (année 1976), pp. 244-247.*）。

**法第 208-18 条〔株式買付計画にもとづく従業員持株制度〕**

(1973 年 12 月 27 日法律第 73-1196 号により追加) ①第 208-9 条に定めるすべての会社においては、その本店所在地のいかんを問わず、通常総会は、取締役会または 董事会に対して、従業員名義で開設する特別口座により、かつ、この口座に従業員の給与から同一額を定期的に控除して積立て、会社が補給金を支給するときはその額を積立てることにより、当該会社株式を証券取引所において取得することができる旨を従業員に提案する権限を与えることができる。ただし、この補給金の支給額は、各従業員の払込額または 1967 年 8 月 17 日命令第 67-694 号第 7 条に定める最高限度額を超えることができない。

②従業員の在職期間が命令の定める最低期間および最高期間の範囲内で総会の定める在職年数に達するときは、会社は、第 208-9 条に定める従業員が個人として、または当該会社の投資共同資金を介して、従業員全員に対して前項の株式を取得しうる旨の申し出をしなければならない。これ以外の条件はこれを付してはならない。

③従業員は、1 暦年中に、社会保障制度の拠出金の算定につき採用された年間所得額の上限の半額に相当する額を限度として、本条に定める条件にしたがい証券取引所において株式を買付けることができる。

④本条に定める株式の取得が投資共同資金の管理者によって行なわれる場合には、この資金の監査委員会の事前の同意を得なければならない。

⑤会社は、その提案した条件を、本条に定める株式の割当を受けるすべての従業員、ならびに投資共同資金の管理者に対して通知しなければならない。当該従業員および当該管理者は、第 170 条に定める会社書類を閲覧することができる。

⑥本条に定める特別口座へ払込まれた金額は、会計監査役の監督のもとにおく。この払込まれた金額は、株式の取得以外に使用できない。た

従業員による株式の引受および買付

だし、関係人に対してその請求にもとづいて返還できる第 208-15 条に定める場合にはこのかぎりではない。

Loi Art. 208-18.— (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) Dans toutes les sociétés, quel que soit le lieu de leur siège social, visées à l'article 208-9, l'assemblée générale ordinaire peut autoriser le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, à proposer aux salariés la possibilité d'acquérir en bourse des actions de la société par le moyen d'un compte spécial ouvert à leur nom et alimenté par des prélèvements égaux et réguliers sur leur salaire et, éventuellement, par des versements complémentaires de la société, le montant de ces versements complémentaires ne pouvant toutefois excéder ni celui des versements de chaque salarié, ni le maximum fixé par l'article 7 de l'ordonnance n° 67-694 du 17 août 1967.

Cette possibilité doit être offerte à l'ensemble des salariés, soit individuellement, soit par l'intermédiaire du fonds commun de placement propre à la société, visé à l'article 208-9 ci-dessus, des lors qu'ils possèdent, à l'exclusion de toute autre condition, une ancienneté fixée par l'assemblée générale et qui ne peut être ni inférieure à un minimum, ni supérieure à un maximum fixés par décret.

Un salarié ne peut, au cours d'une année civile, acheter en bourse des actions dans les conditions prévues au présent article que dans la limite d'une somme égale à la moitié du plafond annuel retenu pour le calcul des cotisations de sécurité sociale.

Lorsque l'acquisition visée au présent article est effectuée par le gestionnaire d'un fonds commun de placement, l'accord préalable du conseil de surveillance de ce fonds est requis.

Tous les salariés susceptibles de bénéficier des possibilités

prévues au présent article, ainsi que le gestionnaire du fonds commun de placement, doivent être informés des conditions proposées. Ils peuvent obtenir communication des documents sociaux mentionnés à l'article 170.

Les sommes versées aux comptes spéciaux prévus ci-dessus demeurent sous le contrôle des commissaires aux comptes. Elles sont indisponibles jusqu'à l'acquisition des actions, sauf dans les cas prévus à l'article 208-15, où elles peuvent être restituées aux intéressés sur leur demande.

**令第 174-35 条 [従業員株主口座の開設]**

(1974年 4 月 23 日 命令第 74-319 号により追加) ①会社法第 208-18 条により定める特別口座の開設の受益者となる従業員に必要な当該会社における在職期間は、この口座開設の日現在において 6 ヶ月を下り、かつ 3 年を超えることができない。

②特別口座は、《従業員株主口座》と称し、1966年 6 月 3 日 命令第 66-348 号第 4 条に列挙する機関のうちの一つにより管理することができる。

③従業員株主口座には、当該会社が行なう控除および当該会社が補給金を支給する場合にはその支給額を積立てるものとする。

④従業員は、さらに、前項に定める金額に与えられた利益をまったく受けない追加払込を従業員参加口座に積立てることができる。

Déc. Art. 174-35.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) La durée de présence dans la société exigée des salariés pour bénéficier de l'ouverture du compte spécial prévu à l'article 208-18 de la loi sur les sociétés commerciales ne peut, à la date d'ouverture de ce compte, être inférieure à six mois ni supérieure à trois ans.

Ce compte, intitulé 《Compte d'actionnariat》, peut être géré par un des établissements énumérés à l'article 4 du décret n° 66-348 du 3 juin 1966.

Il est alimenté par les prélèvements effectués par la société et, le cas échéant, par le versement complémentaire de celle-ci.

従業員による株式の引受および買付

Les salariés peuvent, en.outr.e, effectuer à ce compte des versements supplémentaires qui ne bénéficient d'aucun des avantages accordés aux sommes mentionnées à l'alinéa précédent.

**令第174-36条〔従業員持株制度採用の通知〕**

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) ①会社法第208-18条に定める条件にしたがって当該会社の株式を証券取引所において取得することを従業員に提案する取締役会または董事会の決定の日から1ヵ月内に、当該会社は、株式取得の方法および使用者が払込補給金の支給をとくに約する場合にはその額につき、証券取引委員会および企業委員会に通知しなければならない。通知書案および従業員株主口座開設案についても企業委員会に通知しなければならない。

②企業委員会の設置が義務づけられていない企業においては、前項の通知はこれを従業員代表に対して行なわなければならない。

Déc. Art. 174-36.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Dans le délai d'un mois suivant la décision du conseil d'administration ou du directoire proposant aux salariés d'acquérir en bourse des actions de la société dans les conditions prévues à l'article 208-18 de la loi sur les sociétés commerciales, la société informe, d'une part, la commission des opérations de bourse et, d'autre part, le comité d'entreprise, des modalités de l'acquisition et notamment du versement complémentaire que l'employeur s'engage éventuellement à effectuer. Le projet de bulletin d'information et d'ouverture du compte d'actionariat est également communiqué au comité d'entreprise.

Dans les entreprises qui ne sont pas tenues d'avoir un comité d'entreprise, les informations mentionnées ci-dessus sont communiquées aux délégués du personnel.

**令第174-37条〔従業員株主口座の開設通知書〕**

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) ①前条に定める決定の日から2

## 第 208-18 条

ヵ月内に、当該会社は、従業員株主口座の開設を認められた従業員ならびに投資共同資金の管理者に対して、証券取引委員会が事前に定め、かつ指定された証券取引所における株式取得の方法をとくに記載した通知書および従業員株主口座の開設通知書の送付を要する場合にはその通知書を送付しなければならない。

②前項の通知書は書留郵便によりこれを送付しなければならない。通知書は、受取証と引換えに直接手渡すことができる。

③通知書には、従業員がその賃金の譲渡および差押の可能な部分から一定額を定期的に控除することを会社に認める旨を記載しなければならない。

④投資共同資金を介して証券取引所において株式を買付ける従業員は、従業員株主口座の開設通知書に必要事項を自ら記入しなければならない。

Déc. Art. 174-37.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Dans le délai de deux mois suivant la décision mentionnée à l'article précédent, la société adresse à ses salariés admis à se faire ouvrir un compte d'actionariat, ainsi qu'au gestionnaire du fonds commun de placement, s'il y a lieu, un bulletin d'information et d'ouverture de compte d'actionariat préalablement visé par la commission des opérations de bourse et qui indique notamment les modalités de l'acquisition en bourse proposée.

Ce bulletin est envoyé par lettre recommandée. Il peut également être remis en main propre au salarié contre récépissé.

Il mentionne le montant et la périodicité des prélèvements que le salarié autorise la société à opérer sur la portion cessible et saisissable de la rémunération.

Les salariés qui achètent des actions en bourse par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement ne sont pas dispensés de remplir personnellement un bulletin d'ouverture de compte d'actionariat.

### 令第 174-38 条〔従業員株主口座の現在高〕

(1974年 4 月 23 日命令第 74-319 号により追加) ①各株式は、従業員株主口座の現在高が取引所の相場で株式を取得しうる額に達した場合に、本命令第174-35

従業員による株式の引受および買付

条第2項に定める機関により、これを取得する。この株式取得は、受益者たる従業員の名義をもってこれを行ない、かつ、取得の日から3日以内に従業員に対して通知しなければならない。

②譲渡禁止期間は株式取得の日から起算する。ただし、取得された株式は、本命令第174-32条に定める場合においては、譲渡禁止期間の満了前においてもこれを流通におくことができる。

③前項の場合には、従業員およびその権利承継人は、当該契約の解除を申立て、かつ、賃金からの控除を定めている範囲内で従業員株主口座の残額の支払を申立てることができる。

④前項の残額は、前項に定める範囲内で本命令第174-32条に定める事由以外の事由によって労働契約が終了する従業員に対して、これを払戻さねばならない。

Déc. Art. 174-38.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Chaque action est acquise par l'établissement mentionné au deuxième alinéa de l'article 174-35 ci-dessus lorsque le solde du compte d'actionariat atteint le cours constaté. Cette acquisition est faite au nom du salarié bénéficiaire et lui est notifiée dans un délai de trois jours.

Le délai d'indisponibilité court à compter du jour d'acquisition. Toutefois, les actions deviennent négociables avant l'expiration de ce délai dans les cas définis à l'article 174-32 ci-dessus.

Dans ces mêmes cas, le salarié ou ses ayants droit peuvent demander la résiliation de l'engagement et le versement à leur profit du solde du compte d'actionariat, dans la mesure où il provient de prélèvements sur la rémunération.

Ce solde est versé, dans la même mesure, au salarié dont le contrat de travail prend fin pour une cause non prévue à l'article 174-32.

#### 令第174-39条〔賃金控除による積立が不可能な場合の措置〕

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) ①前条第3項および第4項に定める場合以外の場合において、従業員株主口座に積立てることを定められた控除

## 第 208-18 条

の実施が不可能な場合には、従業員は、控除をなすべき日に、控除額に相当する額をこの口座の管理者に直接払込まねばならない。

②配達証明付書留郵便の送達により遅滞に付された後1ヵ月内に従業員が前項の義務を履行しなかった場合には、当該従業員の株主口座を閉鎖し、かつ賃金から控除を定めている範囲内でこの口座の残額を関係人に払戻さねばならない。

Déc. Art. 174-39.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Lorsque, en dehors des cas prévus aux deux derniers alinéas de l'article précédent, il est impossible de procéder aux prélèvements prévus pour alimenter le compte, le salarié est tenu de verser directement au gestionnaire du compte, aux dates prévues pour les prélèvements, une somme égale au montant du prélèvement.

Faute par le salarié d'avoir satisfait à cette obligation dans le délai d'un mois suivant la mise en demeure qui lui est adressée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, il est procédé à la clôture du compte d'actionnariat et au versement à l'intéressé du solde de ce compte, dans la mesure où il provient des prélèvements sur ses rémunérations.

### 令第 174-40 条〔従業員株主口座の管理運営〕

(1974年4月23日命令第74-319号により追加) 株式が会社法第208-18条第2項に定める投資共同資金を介して取得される場合には、従業員株主口座は、この資金の管理者がこれを管理する。

Déc. Art. 174-40.— (Décr. n° 74-319 du 23 avr. 1974) Lorsque les actions sont acquises par l'intermédiaire du fonds commun de placement mentionné au deuxième alinéa de l'article 208-18 de la loi sur les sociétés commerciales, les comptes d'actionnariat sont gérés par le gestionnaire du fonds.

従業員による株式の引受および買付

## 〔解説〕

1. **序説** 本条は、法第 208-9 条とともに、従業員持株制の中核をなす規定である。法第 208-9 条を「株式引受計画にもとづく従業員持株制度」とすれば、本条は「株式買付計画にもとづく従業員持株制度」と称することができよう。

2. **株式買付計画の決定権** 取締役会（または董事会）に対し、株式買付計画の実施を授権する権限は通常総会に属す（法 208-18 条 1 項）。この点、株式引受・買付選択権および株式引受計画の決定権がいずれも特別総会の権限に属すのと決定的に大きな違いがある（法 208-1 条 1 項，同 208-3 条 1 項，同 208-10 条 1 項）。

では、なにゆえに、株式買付計画についてのみ、その決定権を通常総会に属せしめたのであろうか。その理由は法文上かならずしも明らかではない。しかし、株式選択権制度と比べると、この制度は一部の幹部職員を対象とするものではなく、また、株式引受計画と比べても、株主の利益に真向から反するものでもないので、決議の成立要件を緩和したものと考えられる。

3. **株式買付計画の実施手続** この実施手続は、以下のごとく 4 段階に分かれる。「従業員株主口座」(compte d'actionariat) という特別口座の開設が手続の中心をなす。

(1) **口座開設前の公示手続** 取締役会（または董事会）の決定のあった日から 1 ヶ月内に、当該会社は、証券取引委員会および企業委員会（これが設置されていない企業では従業員代表）に対して、株式の取得の方法ならびに使用者が払込補給金 (abondement) の支給をとくに約する場合にはその額について通知しなければならない。通知書案および従業員株主口座開設通知書案についても、企業委員会に通知しなければならない（令 174-36 条）。

(2) **従業員に対する口座開設の通知** 取締役会（または董事会）の決定のあった日から 2 ヶ月内に、当該会社は、従業員株主口座の開設を認められた従業員ならびに投資共同資金の管理者に対して、証券取引委員会が事前に定め、かつ、指定された証券取引所における株式取得の方法をとくに記載した通知書および従業員株主口座の開設通知書を送付しなければならない（令 174-37 条 1 項）。この通知書は書留郵便により送付するか、受取証と引換に直接手渡すことを要する（同条 2 項）。

## 第 208-18 条

この通知書には、株式取得の方法のみにとどまらず、従業員がその賃金の譲渡および差押の可能な部分から一定額を定期的に控除することを会社に認める旨を明記しなければならない(同条3項)。なお、法文上は明確ではないが、従業員が法第170条に定める会社書類(最近3営業年度の貸借対照表、損益計算書等)を閲覧する方法を明記する必要がある(法208-18条5項)。

(3) 従業員株主口座の開設 従業員が取締役会(または董事会)の株式買付計画の提案を受諾した場合には、従業員は、従業員株主口座の開設通知書に署名して会社に返送しなければならない。投資共同資金を介して証券取引所において株式を買付ける従業員は、この開設通知書に必要事項を自ら記入しなければならない(令174-37条4項)。この「従業員株主口座」(compte d'actionnariat)と称する特別口座は、以下のごとき制度内容をもつ。

(a) 口座への積立 従業員株主口座には、当該会社によりその従業員のために一定の額を定期的に控除して積立て、当該会社が補給金を支給する場合にはその支給額もあわせて積立てる(令174-35条3項)。

この場合、第1に、各従業員の年間投資額は社会保障制度の拠出金につき採用された年間所得額の上限の半額を限度とする(法208-18条3項)。また、第2に、従業員に対する使用者の補給金の支給額(abondement de l'employeur)は、1967年8月17日の貯蓄計画令第7条(労働法典L443-7条)に定める最高限度額(3,000フラン)を超えることができない(法208-18条1項)という二重の制限が存する。従業員は、このほかに、この口座に自由に追加払込をすることができる。しかし、この追加払込に対しては、税法上の特典などの利益がない(令174-35条4項)。

(b) 資金の用途制限 従業員株主口座に積立てられた資金は、株式の取得以外の目的に使用することが禁止される。ただし、法第208-15条に定める株式申込の解除または申込株式数削減の申し出があった場合はこのかぎりでない。この資金は、当該会社の会計監査役の監督のもとにおかれる(法208-18条6項)。

(c) 資金の管理方法 従業員株主口座は、証券会社、銀行、寄託金庫等1966年6月3日命令第66-348号第4条に定める長期貯蓄機関にその管理を委ねることができる(令174-35条2項)。投資共同資金を介して株式が取得された場合には、この

従業員による株式の引受および買付

口座はその管理者によって管理される（令 174-40 条）。

(4) 株式買付の実行 従業員株主口座の現在高 (solde) が証券取引所の相場で株式を取得しうる額に達した場合には、この口座の管理者は、受益者たる従業員の名義で株式を買付け、この買付の日から 3 日以内に従業員に対してその旨を通知しなければならない（令 174-38 条 1 項）。法文上はかならずしも明確ではないが、この通知は、書留郵便をもって送付するか、直接従業員に手渡すかのいずれかの方法によらなければならない（令 174-28 条 2 項、令 174-37 条 2 項等を参照）。この買付けた株式は記名式にし、かつ、5 年間譲渡が禁止されることはいうまでもない（法 208-19 条）。

(5) 貸金控除による積立が不可能な場合 従業員がこの株式の申込を解除した場合（令 174-38 条 3 項）および労働契約が終了した場合（令 174-38 条 4 項）を除き、従業員株主口座に積立てるための控除が不可能な場合には、従業員は、控除をなすべき日に、控除額に相当する額をこの口座の管理者に直接払込まなければならない（令 174-39 条 1 項）。配達証明付書留郵便の送達により遅滞に付された後 1 ヶ月以内に従業員が払込の義務を履行しなかった場合には、当該従業員の口座を閉鎖し、かつ、貸金から控除された額に相当する範囲でこの口座の残額を当人に払戻さなければならない（令 174-39 条 2 項）。

4. 従業員株主口座の閉鎖 従業員が株式の申込を解除することのできる場合は、解雇、退職、死亡等、株式引受計画（法 208-9 条）の場合と同じである（令 174-38 条 3 項、令 174-32 条）。解除は、また、令第 174-32 条に定める事由（解雇、退職、死亡等）以外の事由（たとえば辞職）によって労働契約が終了する場合にも可能である（令 174-38 条 4 項）。これらの場合には、従業員株主口座は閉鎖され、残額（ただし貸金からの控除額を限度として）が従業員またはその権利承継人に対して払戻される。

#### 法第 208-19 条〔従業員取得株式の譲渡制限〕

（1973 年 12 月 27 日法律第 73-1196 号により追加）前条に定める条件にし

たがって従業員が引受けた株式は、記名式としなければならない。当該株式は、その買付の日から5年間譲渡を禁止する。この期間の満了前は、第 208-16 条第 2 項以下の規定を適用する。

Loi Art. 208-19. (L. n° 73-1196 du 27 déc. 1973) Les actions acquises dans les conditions définies à l'article précédent doivent être mises sous la forme nominative. Elles sont incessibles pendant cinq ans à dater de leur achat. Avant l'expiration de ce délai, les dispositions des alinéas 2 et suivants de l'article 208-16 sont applicables.

〔解 説〕

株式買付計画により従業員が取得した株式は、記名株式とし、買付の日から5年間譲渡が禁止される。法第 208-16 条の解説を参照。

《奥島 孝康》

## 第 3 目 資 本 の 償 却

## § 3.—AMORTISSEMENT DU CAPITAL.

## 〔前 註〕

資本の償却とは、フランス会社法独自の制度であり、株主に対してその出資を返還するいわゆる株式の利益消却とは異なる制度である。本来、資本は、債権者に対する担保としての意義を有し、株主に返還することのできない性質をもつ。したがって、資本の償却という表現はきわめて誤解をまねきやすい表現といわねばならない。なぜならば、資本の償却は資本の減少を招来しないばかりか、全額償却された株式も消滅することなく、享益株式として存続するからである（法209条）。もっとも、この享益株は、資本に対してはもはやなんらの寄与もしていないことから、第1次配当請求権および券面額の償還請求権を有しないが、それ以外の権利については一般の資本株と同じくこれを維持している（法210条）。それゆえ、資本の償却という制度は、会社の将来の清算にそなえて、株主に対してあらかじめ行なう出資の払戻である。

この制度は、かつて20世紀の初頭に、鉄道、ガス等の公益事業会社によって利用された。これらの事業分野の会社は、一定の期間経過後に、補償なしに国有化されることが少くなかったからである。しかし、現在では、資本の償却は、準備金の分配として利益配当と同じく課税されることや、資金の調達を必要とする際に他方ではその資金を株主に分配することになるなどの理由から、その利用はほとんどみられない（Ripert par Roblot, op. cit., pp. 693-694.）。

## 法第 209 条〔資本の償却・享益株〕

①資本の償却は、定款の規定または特別総会の決議により、かつ、利益または法定準備金以外の準備金をもってこれを行なう。この償却は、

## 資本の償却

同種の株式については各株式に平等の償還方法によってのみこれを行なうことができ、かつ、資本の減少を生じないものとする。

②株式の全部償却済の株式は、これを享益株と呼ぶ。

Loi Art. 209.—L'amortissement du capital est effectué en vertu d'une disposition statutaire ou d'une décision de l'assemblée générale extraordinaire, et au moyen des bénéfices ou réserves à l'exclusion de la réserve légale. Cet amortissement ne peut être réalisé que par voie de remboursement égal sur chaque action d'une même catégorie et n'entraîne pas de réduction du capital.

Les actions intégralement amorties sont dites actions de jouissance.

### 〔解説〕

1. 序説 将来の清算にそなえて、会社があらかじめその株式の券面額の全部または一部を株主に償還することを「資本の償却」とよぶ。しかし、資本の償却は、出資の払戻ではないので、利益または処分可能な準備金をもってこれを行なうことを要す。券面額の全部を償却された株式は、これを「享益株」(actions de jouissance)とよび、会社が清算にいたった場合でも、券面額の償還請求権は存しない。しかし、資本の償却は、第三者に対する関係ではまったく影響をもたない。なぜならば、資本の償却は、債権者に対する担保たる資本の額に変動をきたさないからである。

資本の償却は、現在では、以下の二つの理由により、きわめてまれである。まず、第1に、税法上の理由がある。すなわち、資本の償却は、税法上、準備金の分配と同一の取扱いをうけるので、利益配当と同じように課税の対象となる。第2に、経済上の理由として、今日では、企業の発展のために不可欠の資金を調達するのにきわめて大きな困難がともなうことが知られているので、企業が新規財源を見出すのに苦心しているときに、株主に払戻す結果となる資本償却制度を利用するなど

うてい考えられないという経済の現実がある (Mercadal et al., op. cit., pp. 625-626.)。したがって、この制度を利用しうる局面としては、第 1 に、物理的な理由 (たとえば、鉦脈枯渇のケース)、第 2 に、法律上の理由 (たとえば、事業免許の消滅のケース) など、会社の解散時に会社資産が消滅する危険の存するケースが想定される (Hémard et al., t. II, p. 546.)。

2. 資本償却の法的性質 資本償却に関しては、かつてかなり活発な論争が行なわれた。学説は、資本償却を利益の特別な分配 (distribution extraordinaire de bénéfices) と解する説 (Thaller) と会社の将来の清算のために株主の持分に対してあらかじめ行なう払戻 (versement anticipé à l'actionnaire sur sa part dans la liquidation future de la société) と解する説 (Escarra et Rault, Ripert et Roblot) に分かれた。前説に対しては、一部の株主が他の株主より大きい利益を受取ることになるのは株主平等の原則に反するとの批判がなされたが、この償却が抽籤の方法で行なわれうるとすれば (現在は政策的に禁止されている)、この批判はかならずしも的を射たものとはいえない。また、後説に対しては、償却を受けない株主が清算の際に出資の返還を受けることができないときは、償却を受けた株主はすでに受取った償却額を会社に対して返還しなければならないとの批判がある (現在は返還する必要がない)。しかし、それだからといって、この説を否定する理由とはならない。

現在、出資返還説が通説ではあるが、それにもかかわらず、いずれの説もいまなお決定的な説得力をもちえない。なぜならば、資本の償却は資本の額に変動をきたさないから、法解釈上出資の返還と解される余地はなく、また、資本の償却は利益または法定準備金以外の準備金をもって行なわれるから、実質的にも出資の払戻と解される余地はない。では、特別利益分配説を支持すべきか。しかし、資本償却の経済的機能は明らかにし出資の払戻である。しかも、法理論上もそう解しないと説明のつかない問題がある。それが用益権負担付株式の問題である。すなわち、用益権の設定されている株式が券面額全額を償却された場合、用益権者 (usufruitier) と虚有権者 (nu-proprétaire) との関係はどうか。この場合、当該株式は第 1 次配当請求権および券面額の償還請求権を失い享益株となるので、用益権は、虚有権者

## 資本の償却

が受取った償還額におよぶと解さざるをえない。これは、会社解散時に、株式に設定された受益権が、虚有権者が分配を受ける残余財産におよぶ場合と同じ状況といわねばならない。それゆえ、資本償却の法的性質は、これを将来の解散にそなえてあらかじめ行なわれる出資の返還と解すべきであろう (Hémard et al., t. II, p. 548.)。

**3. 資本償却の決定権** 資本償却の決定権は、第1に、定款に明文の定めがあるときは、通常総会に属す。なぜならば、これは、手続的には利益処分の問題だからである (法347条1項参照)。第2に、定款に定めがないときは、特別総会の権限に属す (法209条1項)。この場合は、償却は定款に定めのない用途に利益を使用することになるので、通常総会の権限を超えた問題といわねばならない。

**4. 資本償却の方法** 株式の償還に使用される財源は、利益または法定準備金以外の準備金に限定される (法209条1項)。この償還の方法は、同種の株式については各株式に平等でなければならない。注目すべき点は、抽籤の方法による (par voie de tirage au sort) 償却がいまなお禁止されていることである (1949年8月4日のデクレ第3条)。しかも、これに対応して、抽籤の方法で資本償却手続をなした社長または取締役 (ならびに董事会構成員) は、3ヵ月以上1年以下の禁錮および2,000フラン以上30,000フラン以下の罰金、またはそのいずれか一方の刑に処せられる (法453条)。

**5. 資本償却の効果** 第1に、資本償却は資本の減少をきたさない (法209条1項)。第2に、株金を全部償還された株式を「享益株」(actions de jouissance) とよぶ (法209条2項)。以上である。

なお、償却を受けた株主は、その償却額を確定的に取得する。したがって、この者は、適法に受取った償却額については、たとえ会社債権者 (会社の更生整理または清算整理の場合) によろうとも、はたまた償却を受けない株主 (未償却株式の償還に会社の資産が不足している場合) によろうとも、会社への返還を請求されることはない。利益または準備金により適法に償還された償却額は、利益または準備金の分配と同一の規制を受ける。すなわち、適法に利益配当がなされた場合には、株主はその受取った配当金の返還の請求を受けることがないように (法350条)、適法

に受取った償却額は、その返還の請求を受けることはない。

### 法第 210 条〔償却株の権利〕

全部または一部償却済の株式を有する者は、償却額を限度として、第 352 条に定める第 1 次 配当請求権および 券面額の償還請求権を失うが、その他の権利はこれを失わない。

Loi Art. 210.—Les actions intégralement ou partiellement amorties perdent, à due concurrence, le droit au premier dividende prévu à l'article 352 et au remboursement de la valeur nominale; elles conservent tous leurs autres droits.

### 令第 178 条〔償却株の権利の内容〕

①株金の全部または一部償却済の株式を有する者は、それが資本株へ転換を決議された場合には、そのときから転換が実現されるまでの間営業年度ごとに当該株式について命令第 175 条第 1 項に定める準備金勘定の前営業年度末における額にもとづき算定された法定のまたは定款に定める第 1 次配当に対する権利を有する。

②前項のほか、株金の一部償却済の株式を有する者は、未償却の株金額について算定された法定のまたは定款に定める第 1 次配当を引続き受ける権利を有する。

Déc. Art. 178.—Les actions intégralement ou partiellement amorties dont la conversion en actions de capital a été décidée ont droit, pour chaque exercice, et jusqu'à réalisation de cette conversion, au premier dividende ou à l'intérêt en tenant lieu calculé sur le montant, à la clôture de l'exercice précédent, du compte de réserve prévu à l'article 175, alinéa 1<sup>er</sup>.

En outre, les actions partiellement amorties continuent à bénéficier du premier dividende ou de l'intérêt en tenant lieu calculé sur le montant non amorti desdites actions.

## 資本の償却

### 〔解説〕

1. 序説 株金の全部償却された株式を「享益株」(actions de jouissance)とよぶことはすでに述べた(法209条2項)。これに対して、株金の一部償却された株式を「株金の一部償却済の株式」といい、株金の未償却株式を「資本株」(actions de capital)とよぶ(法211条)。享益株と資本株は、いずれも株式ではあるが、その財産的内容がまったく異なり、したがって、権利の内容がまったく異なる異質の株式ともいうべきものである。すなわち、享益株は、配当と残余財産の分配の面で普通株(資本株の一種)より権利の劣っているいわば劣後株の一種とも考えられる。この享益株は、いわば自益権的側面では劣後するが、共益権的側面では資本株と異なる点がない点に注意を要する。

2. 享益株の権利の内容 株金の全部または一部の償却を受けた株式を有する者は、その償却額を限度として、法第352条第1項第1号に定める第1次配当請求権(droit au premier dividende)および券面額の償還請求権(droit au remboursement du nominal)を失なうが、その他の権利はいぜんとしてこれを維持する(法210条)。

では、その他の権利とはなにか。第1に、副次的配当請求権(droit au super-dividende)である。これは、法第347条に定める配当から第1次配当を控除した残額に対する権利である。第2に、残余財産分配請求権(droit au boni de liquidation)である。すなわち、享益株主は、会社の清算に際して、定款に別段の定めがないかぎり、資本株の券面額が償還された後に残った純財産に対し、資本株主と同等に分配を受ける権利を有するのである(法417条)。第3に、享益株主は、株主の資格に属する他のすべての権利を行使することができる。たとえば、株主総会に参加する権利(法166条)、議決権の代理行使をさせる権利(法161条)、提案権(法160条1項)、会社書類の閲覧権(法170条)、情報開示請求権(法162条)、新株引受権(法183条)、議決権(法174条)などがそれである(Hémarid et al., t. III, pp. 550-553.)。

3. 一部償却株の権利の内容 一部償却株の権利の内容は、全部償却株である享益株の場合とほぼ同じであるが、若干注意を要すべき点がある。第1に、第

## 第 211 条

1 次配当請求権については、一部償却株はそのすべてを失なうわけではなく、償却額の範囲において、第 1 次配当請求権が縮減するにすぎない（令178条 1 項）。第 2 に、償却株には、享益株も含めて、資本株への転換の決議の日から転換の効力が発生するまでの数営業年度の間は、償却額を補填するために配当から控除されて準備金勘定に計上された金額に相当する金額に比例して未償還株金額が増大し、その増大した未償還株金額にもとづいて第 1 次配当を受取る権利が認められるという経過措置が講ぜられている（令178条 1 項）。

4. 用益権負担付株式の償却 用益権負担付株式 (actions grevées d'usufruit) が償却される場合は、まず、株式の券面額の全部または一部が虚有権者に償還され、他方、用益権者は第 1 次配当に対する権利を失なう。したがって、用益権者は、虚有権者が償還を受けた償却額に対して権利を取得すると解される (Mercadal et al., op. cit., p. 627.)。なお、法第 163 条および法第 187 条の解説を参照。

### 法第 211 条〔償却株の資本株への転換〕

①資本が、資本株および株金の全部もしくは一部の償却済の株式に分れているときまたは償却額を異にする株式に分れているときには、株主総会は、定款変更のために必要な条件にしたがって、株金の全部または一部償却済の株式を資本株に転換することを決議することができる。

②株主総会は、資本株への転換の決議に際して、株金の一部償却済の株式を有する者に対し、この者が請求することのできる法定のまたは定款に定める第 1 次配当を行なった後に、転換すべき株式の償却額に達するまで、当該株主がこの株式について有する 1 または数営業年度の会社の利益の一部についてかならず控除すべきことをあらかじめ決議しておかなければならない。

Loi Art. 211.—Lorsque le capital est divisé, soit en actions de

## 資本の償却

capital et en actions totalement ou partiellement amorties, soit en actions inégalement amorties, l'assemblée générale des actionnaires peut décider, dans les conditions requises pour la modification des statuts, la conversion des actions totalement ou partiellement amorties en actions de capital.

A cet effet, elle prévoit qu'un prélèvement obligatoire sera effectué, à concurrence du montant amorti des actions à convertir, sur la part des profits sociaux d'un ou plusieurs exercices revenant à ces actions, après paiement, pour les actions partiellement amorties, du premier dividende ou de l'intérêt statutaire auquel elles peuvent donner droit.

### 令第 175 条〔控除額の準備金勘定への計上等〕

①会社法第 211 条第 2 項の適用にもとづき、会社の利益から控除した金額は、準備金勘定に計上しなければならない。

②会社法第 212 条の適用にもとづき、株主が払込んだ額についても同様とする。

③株式が償却額を異にしているときは、償却額を同じくする株式ごとに準備金勘定を設けなければならない。

Déc. Art. 175.—Les sommes prélevées sur les profits sociaux en application de l'article 211, alinéa 2, de la loi sur les sociétés commerciales sont inscrites à un compte de réserve.

Il en est de même des sommes versées par les actionnaires en application de l'article 212 de la loi précitée.

Lorsque les actions sont inégalement amorties, il est ouvert un compte de réserve pour chacune des catégories d'actions également amorties.

### 令第 176 条〔資本株への転換の時期〕

前条第 1 項に定める準備金勘定の金額が株式の償却額または各別の勘定に対応する株式の償却額に達したときに、償却済の株式の資本株への転換が発効する。この場合には、会社法第 214 条の規定にしたがって、定款を変更しなければならない

ない。

Déc. Art. 176.—Lorsque le montant d'un compte de réserve visé au premier alinéa de l'article précédent est égal au montant amorti des actions ou de la catégorie d'actions correspondante, la conversion des actions amorties en actions de capital est réalisée et les statuts de la société doivent être modifiés conformément aux dispositions de l'article 214 de la loi sur les sociétés commerciales.

### 〔解 説〕

1. 序説 フランスでは、とりわけ 2 回の大戦の間に、相当数の会社がその資本を償却した結果、かなりの数の享益株が発行された。ところが、戦後になってみると、享益株と資本株との併存は会社にとって悩みの種であった。なぜならば、同じ株式でありながら、両者はその財産的内容を異にするため、証券取引所での株価に相違がでて、投資者に当該会社の株価についての誤まったイメージをいだかせかねないという問題が生じた。それゆえ、享益株および一部償却株の資本株への再転換が必要とされるにいたったのである。ところが、旧会社法のもとでは、それを認める明文上の根拠が存しなかった。そこで、結局、すべての株式が平等に償却されている場合にかぎり、特別総会の決議をもって、償却株の資本株への再転換が認められたにとどまり (Trib. com. Seine, 22 juin 1959, G. P. 1959. 2. 222)、問題の根本的解決は新会社法にもちこざるをえなかったのである。なぜならば、償却株の資本株への再転換を認める明文の規定を欠いた旧会社法のもとでは、この再転換は、株主平等の原則および株主有限責任の原則に反するという問題が存したからである。

まず、資本株と償却株（享益株および一部償却株を含む）とが併存する場合、償却株を資本株に転換する決議は株主平等の原則に反する。なぜならば、この二つの種類の株式は財産的内容を異にするからである。したがって株主平等の原則に反しないように転換を認めるためには、償却株についてはその償却額に相当する額の追加払込を要求せざるをえない。ところが、これは旧会社法第 31 条第 1 項（新会社

## 資本の償却

法 153 条 1 項) に反する。すなわち、株金の追加払込の請求は株主有限責任の原則に反するのである。それゆえ、新会社法は、この問題に比較的詳しい規定を設け、立法的に問題の解決をはかったという (Marcel Hamiaux, *La réforme des sociétés commerciales*, t. II, 1966, pp. 186-187.)。

2. 償却株の資本株への再転換の決定権 享益株 (全部償却株) または一部償却株の資本株への再転換 (reconversion) は、特別総会の専決事項に属す (法 211 条 1 項)。再転換の際、会社に種類を異にする株式が存する場合には、種類株主総会の追認を要す (法 213 条)。

3. 償却株再転換の方法 償却株を資本株へ再転換するには、以下の二つの方法がある。いずれも、償却額に相当する追加払込の方法を定めるもので、株主の義務加重の禁止を定める法第 153 条第 1 項の例外を定める特別規定である。

第 1 の方法は、一部償却株に対する配当を追加払込に充当する方法である。すなわち、法第 211 条第 2 項に定める「株主総会は、資本株への転換の決議に際して、株金の一部償却済の株式を有する者に対し、この者が請求することのできる法定のまたは定款に定める第 1 次配当を行なった後に、転換すべき株式の償却額に達するまで、当該株主がこの株式について有する 1 または数営業年度の会社の利益の一部についてかならず控除すべきことをあらかじめ決議しておかなければならない。」とするのがそれである。

第 2 の方法は、償却株主に会社による配当の控除に加えて直接追加払込を認める方法である。すなわち、法第 212 条によれば、「株主は、前条と同一の条件にしたがい、現営業年度のすでに経過した期間および場合によっては前営業年度についての法定のまたは定款に定める第 1 次配当に加えて、株式の償却額を会社に払込むことができる。」とする。

ただし、この第 2 の方法は、株主に強制することはできない。なぜならば、株主有限責任の原則 (法 153 条 1 項) に反するからである。もっとも、株主の全員一致による決議がある場合には、このかぎりでない。この場合、株主の全員一致による決議は、株主のいわば権利放棄と評価しうるからである。

再転換のために、会社の利益から控除された金額は、株主が直接払込んだ追加

払込と同じく、準備金勘定 (compte de réserve) に計上しなければならない (令 175条 1 項, 2 項)。株式が償却額を異にしている場合には、償却額を同じくする株式ごとに別個の準備金勘定を設けなければならない (令 175条 3 項)。

会社利益からの控除額 (prélèvement) にもとづいて設定された準備金勘定の金額が株式の償却額または各種株式の償却額に達した場合に、再転換が行なわれる (令 176条)。また、株主の直接の払込によって再転換が行なわれた場合には、遅くとも各営業年度末に、それに対応する定款変更の手続を行なわなければならない (令 177条)。

**4. 償却株再転換の効果** 資本株に復帰した旧償却株は、第 1 次配当請求権および券面額償還請求権を回復する (法 210条参照)。全部償却株である享益株の場合と異なり、一部償却株を有する者は、未償却の株金額について算定された法定のまたは定款上の第 1 次配当請求権を有しており (令 178条 1 項)、第 1 次配当請求権をすべて失なっているわけではないが、償却額に比例して第 1 次配当請求権が縮減し、資本株への再転換によってそれが復元するのである。

問題は、資本株への転換の決議があった日から転換の効力が発生するまでの間の償却株に対する第 1 次配当の取扱いである。この転換が償却株を有する者の直接追加払込によって行なわれる場合には問題がないが、数営業年度にわたって準備金勘定へ控除額を計上して転換を行なう場合には、準備金勘定の前営業年度末における現在高をもって追加払込とみなし、その時点における未償却の株金額にもとづいて第 1 次配当を算定することにした (令 178条 2 項)。

**5. 用益権負担付株式の取扱** 用益権負担付株式が償却された場合の取扱については、すでに法第 210 条の解説で触れた。しかし、この株式が再転換され資本株に復帰した場合はどうであろうか。まず、直接の追加払込による転換の場合 (法 212 条) には、虚有権者は償却額につき権利を回復し、用益権者は第 1 次配当請求権に対する権利を回復する。つぎに、配当控除の準備金勘定への計上の場合 (法 211 条 2 項) には、用益権者は、再転換のために義務的に積立てなければならない副次的配当 (superdividende) に対する権利を失う。しかし、逆に、用益権者は、副次的配当積立の限度で、第 1 次配当に対する権利を回復する (ただし、第 1

## 資本の償却

次配当に対する権利を回復した限度で、償却額に対する権利が縮減する)。資本株への転換の効力が生じたときには、用益権者は、第1次配当および副次的配当に対する権利を全面的に回復すると解される (Mercadal et al., op. cit., p. 629.)。

### 法第 212 条 [償却額の払込の方法による転換]

株主は、前条と同一の条件にしたがい、現営業年度のすでに経過した期間および場合によっては前営業年度についての法定のまたは定款に定める第1次配当に加えて、株式の償却額を会社に払込むことができる。

Loi Art. 212.—Les actionnaires peuvent être autorisés, dans les mêmes conditions, à verser à la société le montant amorti de leurs actions, augmenté, le cas échéant, du premier dividende ou de l'intérêt statutaire pour la période écoulée de l'exercice en cours et, éventuellement, pour l'exercice précédent.

### 令第 177 条 [転換にともなう定款の変更]

会社法第 212 条に定める条件にもとづき償却された株式の資本株への転換が発効したときは、遅くとも各営業年度末に、その営業年度中に発効した株式の転換に対応する定款変更の手続を行わなければならない。

Déc. Art. 177.—Lorsque la conversion des actions amorties en actions de capital a été réalisée dans les conditions prévues à l'article 212 de la loi sur les sociétés commerciales, il est procédé, au plus tard lors de la clôture de chaque exercice, à la modification des statuts correspondant aux conversions d'actions réalisées au cours dudit exercice.

## [ 解 説 ]

1. 序説 本条は、償却株の資本株への再転換の方法を定める。再転換に

は二つの方法が準備されており、一つは、法第 211 条第 2 項にもとづく、償却株に対する配当を積立て追加払込に充当する方法であり、他の一つが、本条にもとづく直接の追加払込による方法である。

注意すべき点は、前者のいわゆる間接的追加払込の方法は、特別総会の決議をもって償却株に一律に強制する方法であるのに対して、後者のいわゆる直接的追加払込の方法は、株主が任意的に選択することができる方法にすぎないことである。

**2. 償却額の払込の方法による転換** 償却株の資本株への再転換のために法第 211 条第 1 項に定める方法を採用すると、転換のためにかなり長期間を要することが予想される。そこで、償却額に相当する金額を直接に払込む方法を認めて、この不都合を除去しようとするのが本条である。しかし、この直接の追加払込を強制することは、法第 153 条第 1 項に定める株主有限責任の原則に反することになるので、株主が任意的にこの方法を選択する余地を設けるにとどめた。

本条にもとづく方法で再転換が行なわれた場合には、遅くとも各営業年度末に、その営業年度中に発効した株式の転換に対応する定款変更の手続を行なわなければならない（令 177 条）。なお、法第 214 条参照。

### 法第 213 条〔種類株主総会による償却株再転換の追認〕

第 211 条および第 212 条に定める決議は、同一権利を有する各種類株主の特別総会の追認を受けなければならない。

Loi Art. 213.—Les décisions prévues aux articles 211 et 212 sont soumises à la ratification des assemblées spéciales de chacune des catégories d'actionnaires ayant les mêmes droits.

#### 〔解 説〕

償却株の資本株へ再転換に関する法第 211 条（強制的な方法）および法第 212 条（任意的な方法）に定める特別総会の決議は、種類株主総会の追認を受けることを要

資本の償却  
す。

#### 法第 214 条〔取締役会または董事会による定款の変更〕

取締役会または董事会は、第 211 条および第 212 条に定める行為の結果に対応する範囲において、定款に必要な変更を加えることができる。

Loi Art. 214.—Le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, apporte les modifications nécessaires aux clauses des statuts, dans la mesure où ces modifications correspondent matériellement aux résultats effectifs des opérations prévues aux articles 211 et 212.

#### 〔解説〕

償却株式の資本株への再転換を認める特別総会の決議（法 209 条 1 項）は、当然その結果に相応する定款変更を予定していると解されるが、定款の変更は原則として特別総会の専決事項に属するので（法 153 条 1 項）、本条に特別規定を設け、この場合に必要な変更を定款に加える権限を取締役会または董事会に与えて、手続の簡素化をはかった。

《奥島 孝康》

## 第 4 目 資 本 の 減 少

## § 4. —RÉDUCTION DU CAPITAL.

## 〔前 註〕

資本の減少は、旧会社法上明文の規定がなく、もっぱら判例と学説とに委ねられてきた領域である。そして、ここで同時に規定される自己株式取得の規制に関する諸規定も、旧会社法上はまったく存在せず、判例と学説によりその規制原則を発展せしめられたものであるが、いずれも本法制定に際し、あるいはその後の改正によって、異なった解決方法がかなり大幅に採り入れられていることは注目に値する。

1. 資本の減少 資本減少は、資本償却と異なり、資本の額に変動をもたらし、原則として、会社債権者の担保 (*gage des créanciers sociaux*) の減少を招来する。判例は、かつては、債権者の保護の観点から、その手続をきわめて厳しく規制してきたが、その後次第にその態度を緩和してきた。隠れた資本減少 (*réduction occulte du capital*) として厳しい規制のもとにあった自己株式取得の規制の緩和がその証左である。

資本減少は、さまざまな理由でなされ、損失にもとづくか否とにかかわらず行なわれる。フランスでは、損失を理由とする減資を《*coup d'accordéon*》とよんできた。また逆に、損失を理由としない減資も、たとえば配当負担を軽減するために行なうことができ、いずれの場合も、最低券面額ないし最低資本額を割らないかぎり、券面額の減少ないし株式数の減少の方法により、これを行なうことができ、現在でもこの点は変りがない。

減資においては、まず、債権者保護が問題となる。判例は、減資が会社債権者に対抗しえない場合と、その結果、減資により株主が受取った金額につき会社に返還すべきことを会社債権者が請求しうる場合とを明らかにした (*Civ., 27 juin 1899, D., 1902, 1. 225, S., 1899. 1. 345.*)。すなわち、これによれば、減資決議の公示以

## 資本の減少

前に会社と契約を締結した会社債権者に対しては減資をもって対抗しえず、これによって蒙った損害を証明した会社債権者は、すでに株主に分配された会社財産の返還を請求しようとするのである。ところが、本法では、この確立されていたはずの判例理論は採用されず、別の解決方法が採られている（法216条参照）。

つぎに、株主保護の点はどうか。減資の方法いかんによっては株主間の平等が問題となりやすいが、株主平等の原則に反する減資が認められないのはいうまでもない（Req., 9 févr. 1903, S., 1904. I. 329.）。若干問題となるのは、減資の結果、会社の支配権に変動をきたし、少数派に転落した株主が会社を去らざるをえない事態が生じた場合である。しかし、この減資が損失を理由とする場合にはやむをえない結果といわねばならない。ただし、損失を理由としない減資の場合には、なお問題が残る（Hémard et al., t. II, pp. 558-561.）。

**2. 自己株式取得** これについては、株式の消却による減資のための自己株取得があるばかりか、これが実質的に「隠れた資本減少」に転化するおそれのあることから、資本減少の一環に位置づけられたのである。また、その規制については、明文の規定を欠くことから、この面でフランスにおける判例・学説の発展には目覚ましいものがある。以下、自己株取得に関する旧会社法下のフランス判例理論の枠組みを素描しておこう。

判例によれば、まず、資本減少をきたす自己株の取得を無効とする（Civ., 13 mai 1896, S., 1896. I. 441 ; 15 mars 1927, S., 1927, I. 209）。ただし、自己株取得の財源が利益または準備金である場合にはこれを有効とするが（Civ. 15 mars 1927, préc. ; 28 juin 1943, J. C. P., 1944. II. 2516）、株主平等の原則に反してはならないのみならず（Paris, 6 juill. 1892, D., 1894. 2. 598 ; 20 févr. 1904, D., 1905. 2. 357）、その取得は、会社の一般的利益のためでなければならない（Req., 16 nov. 1943, S., 1944. I. 15）。また、判例は、長い間、取得した自己株式は、再売却しないかぎり、混同の法理によつて消滅すると解してきたが、比較的最近では、自己株取得により資本に変動がない以上、その権利は存続すると解す一連の判例が出現するにいたった（Trib. com. Le Havre, 18 mars 1930, J. Soc., 1931. 579 ; 25 févr. 1952, J. C. P., 1952 éd. I., II. 7216 ; Lyon, 5 mars 1951, J. C. P.,

1951. II. 6562; Req., 12 nov. 1946, S., 1948. 1. 85, D., 1948. 1. 345 [1<sup>er</sup> esp.]).  
 なお、自己株の議決権とか利益配当請求権を会社が行使できるかという問題については、判例理論は確立されておらず、その解決はもっぱら学説に委ねられていた  
 (以上は、Hémard et al., t. II, pp. 568-569. に拠る)。

したがって、フランスの判例理論は、自己株取得を原則として禁止したが、その展開の中には、一貫して、自己株式取得を弊害規制の観点から捉え、その規制方法を追求する態度がみられる。そして、その点が学説によって受継がれ(代表的文献としては、Pierre Moulin, *Le rachat par une société de ses propres actions*, 1931; Veaux-Fournerie, *L'acquisition de ses propres actions ou parts sociales par la société émettrice*, 1953. がある)、さらに、本法により精緻な立法として実現化したのである(邦文の文献としては、福岡博之・自己株式論、龍田節「自己株式取得の規制類型」法学論叢90巻4・5・6号、福井守「フランスにおける自己株式の取得規制」駒沢大学法学部研究紀要32号、田中昭「フランス法に於ける自己株式の取得」大阪経大論集21号、奥島孝康「自己株取得の効力」北沢正啓編・商法Ⅰ〔判例と学説5〕などがある)。

#### 法第 215 条 [資本減少手続]

①資本の減少は、特別総会がこれを決議する。特別総会は、これを実施するためのすべての権限を取締役会または董事会に授権することができる。資本の減少は、いかなる場合においても、株主の平等を害することができない。

②資本減少の議案は、命令の定める期間内に会計監査役に対しこれを通知しなければならない。総会は、資本減少の理由および条件に関する会計監査役の意見を記載した報告書にもとづいて決議する。

③取締役会または董事会が総会の授権にもとづき資本の減少を実施するときは、議事録を作成してこれを公示し、かつ、これに関連する定款の規定を変更しなければならない。

## 資本の減少

Loi Art. 215.—La réduction du capital est autorisée ou décidée par l'assemblée générale extraordinaire, qui peut déléguer au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, tous pouvoirs pour la réaliser. En aucun cas, elle ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

Le projet de réduction du capital est communiqué aux commissaires aux comptes dans le délai fixé par décret. L'assemblée statue sur le rapport des commissaires qui font connaître leur appréciation sur les causes et conditions de la réduction.

Lorsque le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, réalise l'opération, sur délégation de l'assemblée générale, il en dresse procès-verbal soumis à publicité et procède à la modification corrélative des statuts.

### 令第179条〔会計監査役に対する通知の期限〕

資本減少の議案は、この議案について決議を行なうために招集される株主総会の会日の少なくとも45日前に、会計監査役に対してこれを通知しなければならない。

Déc. Art. 179.—Le projet de réduction du capital est communiqué aux commissaires aux comptes quarante-cinq jours au moins avant la réunion de l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur ce projet.

### 〔解説〕

1 序説 資本の減少は、会社に損失が存する場合には、財務改善 (assainissement financier) の措置として利用しうる。しかも、この措置は、会社の経営状態が改善されたときは、配当を再開するために役立つ。また、会社の経営が悪化して資金の調達を必要とする場合、減資は、一般に、増資のための財務基盤の整備となる。それゆえ、損失を理由とする減資は《coup d'accordéon》とよばれてきたのである。

なお、会社の純資産の額が資本の4分の1未満となったときは、会社を解散すべきか否かを特別総会において審議しなければならないが、解散が決議されない場合には、会社は、遅くとも損失の確認された営業年度につぐ営業年度末までに、準備金を組入れてもなお補填することのできなかった損失の額と同額以上の額につき資本を減少しなければならない。ただし、この期間内に純資産の額が少なくとも資本の4分の1に等しい額まで回復したときはこのかぎりでない（法241条）。これは、いわば法定減資事由ともいうべき場合で、フランス法に特有の制度である。

しかし、減資は損失が存する場合にのみ行なわれるものではない。たとえ損失がなくとも、会社の経営規模がその資本の額に比して小さいときにも、会社資産の一部を（場合によっては金銭を）株主に分配する方法によって減資が行なわれる場合がないわけではない。ただ、このような減資に対しては比較的重い税負担が存することから、きわめてまれな事例に属すると思われる。減資にもとづく会社財産の分配に対しても、配当に対すると同じ課税がなされるからである。

**2. 資本減少の決定権** 資本減少は、特別総会の専決事項に属す。しかし、特別総会は、資本減少を実施するためのすべての権限を取締役会（または董事会）に授權することができる（法215条1項）。

取締役会（または董事会）が特別総会の授權にもとづいて資本減少を実施する場合には、議事録を作成・公示し、かつ、これに関連する定款の規定を変更しなければならない（法215条3項）。

数種の株式が存在する場合には、特別総会のほかに、減資により権利を縮減される種類の株式を有する者からなる種類株主総会を招集しなければならない（法156条参照）。

**3. 会計監査役との関与** 特別総会は、会計監査役の報告書にもとづいて減資決議を行なう。それゆえ、まず、資本減少の議案（*projet*）は、特別総会の招集日の少なくとも45日前に、会監査計役に通知されていることを要し（令179条）、この手続を故意に怠った社長または取締役は、2,000フラン以上40,000フラン以下の罰金に処せられる（法454条2号）。

会計監査役は、資本減少の理由および条件に関する自己の意見を記載した報告

## 資本の減少

書を特別総会に提出しなければならない(法215条2項)。この報告書においては、株主の平等が遵守されているか否かについて確認しておかねばならない(法215条1項, 法228条3項)。

**4. 資本減少の方法** 資本減少は、株式の券面額の減少または株式数の減少の方法によって行なうことができる。いずれの方法による場合にも、株主平等の原則に反してはならない(法215条1項)。それゆえ、同一種類の株式は、同一の取扱を受けることを要す。

しかし、損失を理由とする資本減少の場合にあっては、その減資の全部または一部を1人または数人の株主に負担させることは禁止されていないと解される。ただし、それは当該株主本人の正式の同意を条件とする。たとえば、出資に対する過度の報酬是正のための場合や、経営者たる株主に対しその不当な業務執行の結果生じた損失を負担させる場合がそれである。なぜならば、株主平等の原則は、もっぱらある出資者が他の出資者よりも不利益を受けるのを防止することを目指しており、法律上の保護がもっぱら私的利益にかかわるものである場合、これを放棄することは禁止されないと解されるからである。この放棄には、本人の自由かつ明示の同意が必要なことはいうまでもない(Mercadal et al., op. cit., p. 633.)。

(1) 券面額の減少 資本減少は、株式の券面額の減少(*réduction du nominal des actions*)によって行なうことができる。ただし、券面額の減少は、法定の最低券面額(100フラン)を下ることができない(法268条1項, 令206条1項参照)。

(2) 株式数の減少 資本減少は、また、株式数の減少(*diminution du nombre des actions*)によってもこれを行なうことができる。とりわけ、券面額が法定最低額の場合には、株式数の減少が資本減少の唯一の方法である。

問題は、たとえば、旧株式4株と新株式1株と交換して株式数を減少する場合、4株に満たない株式を有する株主について生ずる。この場合、当該株主は、4株に満たない株式を売却するか、たりない数だけ株式を買入れて4株とせざるをえないが、それは株主の負担の増加(有限責任原則違反)を意味する(法153条1項参照)。したがって、このような株式数の減少には株主の全員一致の決議を要すると解されるが(Mercadal et al, op. cit. p. 633.), 会社の利益のために行なわれる場合には

認められるとする見解も存する (Michel de Juglart et Benjamin Ippolito, *Droit commercial avec cas concrets et jurisprudence, Deuxième volume (Les sociétés commerciales)*, 2<sup>e</sup> éd., 1976, p. 861.)。

旧会社法のもとでは、判例は、損失を理由とする資本減少にかぎり、特別総会の決議をもって株式数の減少を行なうことができ、損失を理由としない資本減少においてはこの方法は認められないとされており、この判例の態度は、新会社法のもとでも引き続き維持されるべきであるという (Mercadal et al., *op. cit.*, p. 633. なお, de Juglart et Ippolito, *op. cit.*, p. 861.)。しかし、定款において、減資の場合について株主の有する株式の買入・売却の義務が定められているときは、損失を理由としない資本減少においても、株式数の減少の方法を採用することが可能であると解される。

**5. 資本減少の限界** 資本減少は、最低資本額を限度とすることはいうまでもない。最低資本額は、公募会社については50万フラン以上、非公募会社については10万フラン以上である (法 71 条 1 項)。しかし、このほかに二つの問題点がある。

第 1 の問題は、特別総会が資本の損失額を上廻る減資を決議しうるか、という問題である。判例は分れており、これを肯定するもの (Paris, 22 mars 1911, D. 1912. 2. 353; Seine co., 11 déc. 1933, J. Soc., 1935. 91) と否定するもの (Paris, 24 juillet 1895, J. Soc., 1896. 23.) とがある。肯定説の方が有力と思われる。

第 2 の問題は、すべての株式を享益株とする決議をなし、旧会社資本を全部消滅させることができるか、という問題である。最低資本額を維持しなければならない以上 (法 71 条 1 項)、資本額をゼロとすることはできないが、資本の償却は資本の額に変動を生じないので (法 209 条 1 項)、すべての株式を享益株とする決議は有効である (Ripert par Roblot, *op. cit.*, p. 906.)。

**6. 資本減少の公示** 減資の決議が行なわれたときは、それを行なった特別総会の議事録の写し 2 通を、商業登記簿の添付書類として分類するために、その決議の日から 1 ヶ月内に商事裁判所書記局に提出しなければならない (1967年 3 月 23 日の商業登記令 62 条)。また、減資が確定した場合には、定款変更の公示手続を

## 資本の減少

必要とし、法定公報への掲載、商業登記簿への変更記入、商事公報への掲載などの手続を要する（令 281 条ないし令 287 条を参照）。なお、罰則による制裁がある（法 454 条 3 号）。

### 法第 216 条〔債権者の異議〕

①総会が損失を理由としない資本減少の議案を承認するときは、その債権が決議の議事録を裁判所書記局に提出した日以前に存する債権者および社債権者団体の代表者は、命令の定める期間内に資本の減少に対して異議を申立てることができる。

②裁判所は、その決定により、異議を棄却し、または債務の弁済を命じ、もしくは会社が提供を申し出た担保が十分と認められたときはその設定を命じることができる。

③資本の減少は、異議申立の期間以内は、これを開始することができない。

Loi Art. 216.—Lorsque l'assemblée approuve un projet de réduction du capital non motivée par des pertes, le représentant de la masse des obligataires et les créanciers dont la créance est antérieure à la date de dépôt au greffe du procès-verbal de délibération peuvent former opposition à la réduction, dans le délai fixé par décret.

Une décision de justice rejette l'opposition ou ordonne, soit le remboursement des créances, soit la constitution de garanties, si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes.

Les opérations de réduction du capital ne peuvent commencer pendant le délai d'opposition.

### 令第 180 条〔債権者の異議申立〕

①会社法第 216 条第 1 項が定める資本減少に対する債権者の異議申立の期間は、

この資本減少を決議した総会の議事録を裁判所書記局に提出した日から30日とする。

②前項の異議は商事裁判所に対して申立てなければならない。

Déc. Art. 180.—Le délai d'opposition des créanciers à la réduction du capital, prévu par l'article 216, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi sur les sociétés commerciales, est de trente jours à compter de la date du dépôt au greffe du procès-verbal de délibération de l'assemblée générale qui a décidé ou autorisé la réduction.

L'opposition est portée devant le tribunal de commerce.

### 〔解説〕

1. 序説 本条は、損失を理由としない資本減少の場合の債権者の保護手続を定める。旧会社法のもとでは、減資は会社債権者の担保を減殺するので、損失を理由とするか否かを問わず、減資決議前に会社と取引をなした債権者に対抗しえないされていたが、本条は、損失を理由としない減資に対してのみ債権者の異議申立を認め、債権者保護に一定の限界を設けた (Hamiaut, II, p. 190.)。

このように、本条が損失を理由とする場合に債権者の異議を認めないとしたことと対応し、転換社債権者の権利は、損失を理由とする資本減少の場合には、その社債権者が社債発行の日から株主であった場合と同様に縮減されるとしている (法195条6項)。

2. 債権者の異議 損失を理由としない資本減少 (réduction du capital non motivée par des pertes) とは、出資の償還 (remboursement) を意味し、転換社債発行の総会決議の日および交換社債発行の総会決議の日以降はかかる減資は禁止され (法195条5項, 法206条1項), かつ、これに反する減資は無効とされる (法198条, 法208条)。したがって、転換社債および交換社債が発行されていないかぎり、損失を理由としない資本減少は認められるが、以下のごとく、債権者保護の特別手続を必要とする (法216条1項)。

## 資本の減少

まず、会社債権者（その債権が総会決議の議事録を裁判所書記局に提出した日以前に存在することを要す）および社債権者団体の代表者（社債が発行されている場合にかぎる）は、総会決議の議事録を裁判所書記局に提出した日から30日の期間内に、会社の本店所在地を管轄する商事裁判所に対して、この減資決議について異議の申立をなすことができる（法216条1項，令180条）。

債権者の異議（opposition des créanciers）は、会社を商事裁判所に召喚する召喚状の形式をとって行なうことを要す。なぜならば、商事裁判所における裁判は、法律に定めのある例外を除き、対審によらねばならないからである。

債権者の異議に対して、商事裁判所は、異議を棄却し、会社の提供した担保が十分でないときは増担保の設定を命じ、または債務の弁済を命ずることができる（法216条2項）。

また、債権者の権利を確保するため、異議申立の期間（総会決議の議事録の裁判所提出の日から30日間）が経過しないかぎり、減資を実施することができない（法216条3項）。しかし、この制限は、減資が総会決議によって確定することを妨げるものではない。したがって、減資の登記および公示の手続は、総会決議の日から1ヵ月内に行なうことを要し、異議申立期間経過後1ヵ月内ではない（1968年3月23日の商業登記令62条参照）。さらに、株主の償還請求権も総会決議によって発生するので、会社は、裁判所による異議に関する裁判の後には、株主への償還と債権者への弁済を同時に行なわなければならない事態もありうる。そこで、こうした事態にそなえるためには、特別総会においては、減資を行なう権限を取締役会（または董事会）に授權するにとどめるという慎重な方法を選ぶことが可能であり、また、特別総会における減資決議に、債権者の異議のないこと、またはその異議が一定額を超えないことというような条件を付する方法をとることも可能である。

ところで、減資は、原則として、減資を決議した特別総会の議事録の商事裁判所書記局への提出の日以前に存在する債権の債権者に対して対抗できない。ただし、詐欺（fraude）の場合はこのかぎりではなく、債権者は詐害行為取消権（action paulienne）を行使しうる（民法典1167条）。しかも、注意すべき点は、債権者の詐害行為取消権は、損失を理由としない減資の場合にとどまらず、損失を理由とする

減資の場合にもこれを行行使することができるのである。

**法第 217 条〔自己株式の取得・株式の消却〕**

①会社が自己の株式を取得することは、これを禁止する。

②前項の規定にかかわらず、損失を理由としない資本の減少を決議した総会は、一定数の株式を消却するためその買入を取締役会または董事会に授権することができる。

Loi Art. 217.—L'achat de ses propres actions par une société est interdit.

Toutefois, l'assemblée générale qui a décidé une réduction du capital non motivée par des pertes peut autoriser le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, à acheter un nombre déterminé d'actions pour les annuler.

**令第 181 条〔買入消却の申込〕**

①会社がその株式を消却しかつその限度で資本を減少するために自己株式の取得を決定したときは、会社は、すべての株主に対し、その買入の申出をしなければならない。

②会社が前項の申出を行なうには、本店所在地の存する県において発行される法定公告掲載紙に、また会社が資金を公募しているときは法定公報（全国版）にも、買入の通知を掲載しなければならない。

③すべての株式が記名式であるときは、前項に定める掲載は、会社の費用で各株主宛てに送付する書留郵便による通知をもってこれに代えることができる。

Déc. Art. 181.—Lorsque la société a décidé de procéder à l'achat de ses propres actions en vue de les annuler et de réduire son capital à due concurrence, elle doit faire cette offre d'achat à tous les actionnaires.

## 資本の減少

A cette fin, un avis d'achat est inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du siège social et, en outre si la société fait publiquement appel à l'épargne, au Bulletin des annonces légales obligatoires.

Toutefois, si toutes les actions de la société sont nominatives, les insertions prévues à l'alinéa précédent peuvent être remplacées par un avis adressé, par lettre recommandée et aux frais de la société, à chaque actionnaire.

### 令第182条〔買入通知の記載事項〕

①前条に定める通知には、商号、会社の形態、本店の所在地、資本の額、買入予定株式数、1株式の買取価格、その支払方法、買入の申出の有効期間およびその申出を受理する場所を記載しなければならない。

②前項に定める期間は30日を下ることができない。

Déc. Art. 182.—L'avis prévu à l'article précédent indique la dénomination sociale et la forme de la société, l'adresse du siège social, le montant du capital social, le nombre d'actions dont l'achat est envisagé, le prix offert par action, le mode de paiement, le délai pendant lequel l'offre sera maintenue et le lieu où elle peut être acceptée.

Le délai visé à l'alinéa précédent ne peut être inférieur à trente jours.

### 令第183条〔買入株式数〕

①買取の申込のあった株式数が買入予定株式数を超えるときは、売主たる各株主に対し、当該株主が権利者であることの証明ある株式の数に比例して買取株式数を減少しなければならない。

②買取の申込のあった株式数が買入予定株式数に達しないときは、資本は、取得した株式の額面総額を限度として減少する。ただし、取締役会または董事会は、その決定をもって、資本減少を授権した総会の決議により指定された期間内に行なうかぎり、当初定められた株式数全部を買入るまで、命令第181条および第182条に定める条件にしたがって、株式の買入をくりかえし行なうことができる。

Déc. Art. 183.—Si les actions présentées à l'achat excèdent le nombre d'actions à acheter, il est procédé, pour chaque actionnaire vendeur, à une réduction proportionnelle au nombre d'actions dont il justifie être propriétaire ou titulaire.

Si les actions présentées à l'achat n'atteignent pas le nombre d'actions à acheter, le capital social est réduit à due concurrence des actions achetées. Toutefois, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, peut décider de renouveler l'opération, dans les conditions prévues aux articles 181 et 182, jusqu'à complet achat du nombre d'actions initialement fixé, sous réserve d'y procéder dans le délai indiqué par la délibération de l'assemblée générale ayant autorisé la réduction du capital.

**令第 184 条 [特別の授権による買入消却]**

①総会が資本の増加、転換社債の発行、合併または分割を容易にするため、少数の株式の消却を目的とする買入を取締役会または董事会に授権したときには、命令第 181 条ないし第 183 条の規定はこれを適用しない。

②前項に定める条件にしたがって行なう買入は、同一営業年度中においては、資本金額の 0.25 パーセントに当る株式数を限度として、これを行なうことができる。

③会計監査役は、第 1 項の各行為につき作成する報告書において、当該株式の買入の適否ならびにその実行方法についてその意見を述べなければならない。

Déc. Art. 184.—Les dispositions des articles 181 à 183 ne sont pas applicables lorsque l'assemblée générale, pour faciliter une augmentation du capital, une émission d'obligations convertibles en actions, une fusion ou une scission, a autorisé le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, à acheter un petit nombre d'actions en vue de les annuler.

L'achat réalisé dans les conditions prévues à l'alinéa précédent ne peut porter, au cours d'un même exercice, que sur un nombre d'actions représentant au plus 0,25 p. 100 du montant du capital social.

Les commissaires aux comptes donnent, dans leur rapport sur l'opération projetée, leur avis sur l'opportunité et les modalités de l'achat

資本の減少

d'actions envisagé.

#### 令第185条〔減資のための買入消却手続〕

(1968年1月2日命令第68-25号により改正) 発行会社が資本の減少のため買取った株式は、第182条に定める期間満了後または第184条に定める条件にしたがって行なわれた買入後、遅くとも1ヵ月内に、無記名株式のときはその券面に消却済の押印をし、また記名株式のときは会社の記名株式簿に、株券が発行されているときは記名株券およびその株券が分離された原簿の控帳に同様の押印をして、これを消却しなければならない。

Déc. Art. 185.—(Décr. n° 68-25 du 2 janv. 1968) 《Les actions achetées par la société qui les a émises, en vue d'une réduction du capital social, doivent être annulées》 un mois au plus tard après l'expiration du délai visé à l'article 182 ou après l'achat réalisé dans les conditions prévues à l'article 184, par apposition d'une mention d'annulation sur le titre s'il est au porteur et, s'il est nominatif, par apposition de la même mention sur le registre des actions nominatives de la société ainsi que, le cas échéant, sur le certificat nominatif et sur la souche du registre dont il a été extrait.

#### 〔解説〕

1. 序説 旧会社法のもとでは、自己株式の取得 (achat par une société de ses propres actions) に関する規定は存在しなかったが、判例は、「隠れた資本減少」(réduction occulte du capital) に当たるとしてこれを禁止するとともに、隠れた資本減少に当たらないことが明白な準備金をもってする取得についてはこれを認めていた (Cass. civ., 15 mars 1927, S. 1927. 1. 209, J. Soc., 1928. 155.)。しかし、取得した自己株式について、これを無効とすべきか、はたまた会社が保有し続けうるかについては議論があり、自己株式の法的地位の解明は決着をみぬまま新会社法による立法的解決に委ねられるにいたったのである (Hamiaud, II, pp. 190-191; Ripert par Roblot, op. cit., p. 682)。

2. 自己株式取得禁止の原則と例外 (1) 原則 法第 217 条第 1 項は、明文をもって、「会社が自己の株式を取得することは、これを禁止する。」とし、原則禁止主義の立場を宣言する。

(2) 例外 以下に述べる六つの例外がある(詳しくは、M. Poulmais, *L'achat de ses propres actions par une société*, Rev. trim. dr. com., 1969, pp. 17 et s. を参照)。その例外の特色は、技術的理由によるもの(a～c)と従業員株主制度の促進のためのもの(d～g)とに分けられる点である。

(a) 資本減少のための取得 損失にもとづかない資本減少の場合に認められている株式の買入消却(annulation des actions achetées)がこれである(法 217 条 2 項)。

(b) 譲渡制限株式の先買権行使による取得 会社は、定款に承認条項(clause d'agrément)を設けることにより、その株式の譲渡を制限することができ(法 274 条 2 項)、申出のあった譲受人を会社が承認しないときは、株主または第三者に取得させ、あるいは譲渡人の承諾をえて資本減少のために会社が取得する(法 275 条 2 項)。この最後の場合が会社の先買権(droit de préemption)の行使であり、これにより結果的に自己株式の取得が許容されることになる。

(c) 無効阻止のための取得 社員の意思表示の瑕疵または無能力を理由として会社の設立または設立後の行為および決議が無効とされる場合に、利害関係人により無効の訴が提起されたときは、会社または社員は、訴の利益を消滅させるために、原告の有する株式を買取ることができる(法 365)。このような無効原因の補正の機会を自己株式の取得により確保する制度はフランス会社法に独自のものと思われる(このほか、たとえば、法 6 条、法 9 条など自己株式の取得によらない補正の制度がある)。

(d) 従業員利益参加のための取得 企業成長の成果に従業員を参加させるために制定された1967年8月17日の参加令(現労働法典 L 442-1 条以下)により、従業員の利益参加の具体的実施方式の一つとして株式交付方式が採用され、その目的のための会社による自己株取得が認められた(法 217-1 条)。(詳しくは、奥島・現代会社法における支配と参加(昭50)第3章を参照)。

## 資本の減少

(e) 株式選択権制度のための取得 1970年12月31日法により法第 217-1 条が改正され、株式買付選択権（法 208-3 条）を従業員に付与する会社についても、自己株式の取得が認められた（奥島・前掲書 244 頁以下参照）。

(f) 従業員持株制度のための取得 1973年12月27日法により法第 308-9 条ないし法第 208-19 条が追加新設され、株式買付権（法 208-18 条）を従業員に付与する会社についても、自己株式の取得が認められた（奥島・前掲書 244 頁以下参照）。

(g) 相場安定のための取得 1967年9月28日のオルドナンスにより新設された法第 217-2 条は、株価安定のための自己株取得を認め、さらに1970年12月31日法により法第 217-3 条第 3 項を追加新設して、従業員の利益参加制度および株式選択権制度にもとづく自己株取得に際し、相場安定のために取得した自己株式の流用を認めた。

**3. 自己株式取得の手続** この手続においてもっとも配慮されるべき点は、いかに株主平等の原則を確保すべきか、にある。そのため、会社は、手続的に自己株式の買入の申出をすべての株主に対して行なうことを要す（令 181 条 1 項）。

(1) 法定公告掲載紙への掲載 会社がその株式を消却しかつその限度で資本を減少するために自己株式の取得を決定したときは、すべての株主に対してその買入の申出をするため、本店所在地の存する県において発行される法定公告掲載紙に①会社の商号、②形態、③本店の所在地、④資本の額（減資前の資本の額）、⑤買入予定株式数、⑥1株の買取価格、その支払方法、⑦買入申出の有効期間（30日以上期間でなければならない）および⑧その申出を受理する場所を明示する買入の通知を掲載しなければならない（令 181 条 2 項、同 182 条）。

この買入の通知は、公募会社の場合には、法定公告掲載紙（journal d'annonces légales）に掲載するほか、法定公報（B. A. L. O.）にも掲載しなければならない（令 181 条 2 項）。また、すべての株式が記名式である場合には、法定公告掲載紙および法定公報への掲載に代えて、会社の費用で各株主宛てに書留郵便をもってする通知によることができる（令 181 条 3 項）。

(2) 買入株式数の調整 買取の申込のあった株式数が買入予定株式数を超えるか、逆に不足する場合には、以下のごとく調整する（令 183 条）。

まず、申込数が予定数を超える場合には、売主たる株主に対し、当該株主が権利者であることの証明ある株式の数に比例して、買取株式数を減少しなければならない（令183条1項）。つぎに、申込数が予定数に達しない場合には、買取株式の券面額の合計額を限度として資本が減少するにとどまる。しかし、取締役会（または董事会）は、特別総会の定めた買取期間中にかぎり、予定数に達するまでくりかえし株式の買入を行なうことができる（令 183 条 2 項）。

(3) 消却株式の買取価格 明文の規定は存しない。しかし、この買取価格は、買取株式の券面額を限度として資本から控除し、株価が券面額を超えている場合は、資本と準備金の合計額を株式数で除した価格を超えることができない（Mercadal et al., op. cit., p. 635.）。

(4) 買入株式の消却方法 買取った株式は、従業員参加または相場安定のために取得した場合（法 217-1 条, 同 217-2 条, 同 208-3 条および同208-18条）を除き、これを消却しなければならない。この消却（annulation）は、買取申込の受付期間（令 182 条）経過後遅くとも 1 ヶ月内にこれを行なわなければならない。その方法は、無記名株式については、その券面に消却済の押印をなし、記名株式については、会社の記名株式簿に押印をなし、さらに記名株式がすでに発行されている場合には、記名株券およびその株券が分離された原簿の控帳に消却済の押印をなすことを要す（令 185 条）。

なお、自己株式の取得時以降消却までの間、会社は当該株式の議決権を行使することができず、また、この自己株式は株主総会の定足数に算入されない（法 164 条）。

**4. 株式消却手続の特例** 株式の消却は、損失を理由としない減資の場合にかぎって認められるが（法217条2項）、その減資の理由のうちでも、資本の増加、転換社債の発行、会社の合併または分割を容易にすることを目的とする減資の場合には、株主に対する買入消却の申込（令181条ないし令183条）は必要としない（令 184 条 1 項）。たとえば、会社の合併または分割のための減資とは、株式交換率の算定を容易にするためであり、増資のための減資とは、新株の交付または引受を 1 株に満たない端株（rompus）を出さないで手続を容易にするためであり、いずれも

## 資本の減少

きわめて技術的な理由からごく少数の株式の消却が行なわれるにすぎない。

こうした場合、会計監査役が作成する報告書において述べられた当該株式の買入の適否およびその実行方法に関する会計監査役の意見にもとづく特別総会の授権があったときは、株主に対する買入消却の申込は必要ない（令184条1項、3項）。しかし、このような買入は1営業年度中には資本の0.25パーセントに当る株式数を限度とする（令184条2項）。すなわち、いいかえれば、増資、合併、分割などの手続を容易にする減資としては、この程度のごく少額の減資が予想されているわけである。

### 法第217-1条〔従業員株主制度のための自己株式の取得〕

①（1970年12月31日法律第70-1322号により改正）《自己株式の交付によってその従業員を企業成長の成果に参加させる会社または株式買付選択権を従業員に与える会社は、第217条（第1項）の規定にかかわらず、その株式が証券取引所に正規に上場されているときには、この目的を達するために自己株式を買入ることができる。》

②（1967年8月17日命令第67-695号により追加）会社は一定種類の株式の10パーセントを超えてこれを保有することができず、かつ、その保有する株式の取得価格以上の額を法定準備金以外に準備金として積立てなければならない。

③本条の適用により会社が保有する株式は、記名式としなければならない。

④当該株式の買入に関する帳簿は、命令に定める条件にしたがい、会社または株式業務を委託された者がこれを作成しなければならない。

⑤取締役会または董事会は、第157条に定める報告書において、本条の適用により営業年度中に買入れた株式の数、買入の平均価格、取引に要した費用の額、営業年度末に会社名義で登録した株式の数および買入期間

中におけるその評価額を記載しなければならない。

Loi Art. 217-1.— (L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) 《Par dérogation aux dispositions de l'article 217 (alinéa 1<sup>er</sup>), les sociétés qui font participer leurs salariés aux fruits de l'expansion de l'entreprise par l'attribution de leurs propres actions, ou qui entendent accorder à des salariés des options d'achat d'actions peuvent, à ces fins, acheter en bourse leurs propres actions si elles sont inscrites à la cote officielle des bourses de valeurs.》

(Ord. n° 67-695 du 17 août 1967) La société ne peut détenir plus de 10 p. 100 de ses actions d'une catégorie déterminée et elle doit disposer de réserves, autres que la réserve légale, d'un montant au moins égal à la valeur des actions qu'elle détient.

Les actions détenues par la société en application du présent article doivent revêtir la forme nominative.

Un registre des achats de ces actions doit être tenu, dans les conditions fixées par décret, par la société ou par la personne chargée du service de ses titres.

Le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, doivent indiquer, dans le rapport prévu à l'article 157, le nombre des actions achetées au cours de l'exercice par application du présent article, les cours moyens des achats, le montant des frais de négociation, le nombre des actions inscrites au nom de la société à la clôture de l'exercice et leur valeur évaluée au cours d'achat.

令第 185-1 条〔自己株式買入に関する帳簿の記載事項〕

(1968年1月2日命令第 68-25 号により追加) ①会社法第 217-1 条の適用により作成される買入帳簿は、買入順に、つぎの事項を記載しなければならない。

- 1° 各買入の期日
- 2° 買入価格

## 資本の減少

### 3° 買入価格別の株式の数

### 4° 手数料を含む買入の総費用

②この買入帳簿には、各営業年度末における保有株式の数およびその総費用ならびに従業員に交付した株式の数および各交付の期日をも記載しなければならない。

Déc. Art. 185-1.— (Décr. n° 68-25 du 2 janv. 1968) Le registre des achats tenu en application de l'article 217-1 de la loi sur les sociétés commerciales indique, dans l'ordre des négociations réalisées :

1. La date de chaque opération ;
2. Le cours d'achat ;
3. Le nombre des actions achetées à chaque cours ;
4. Le coût total de l'achat, incluant le montant des frais.

Il indique également le nombre des actions détenues à la fin de chaque exercice et leur coût global ainsi que le nombre des actions attribuées aux salariés et la date de chaque attribution.

## 〔解説〕

1. 序説 本条は、「企業成長の成果に対する従業員の参加に関する 1967 年 8 月 17 日オールドナンス第 67-693 号」(現在、労働法典 L 442-1 条以下に編入)により新設され、さらに、1970 年 12 月 30 日法による株式選択権制度の新設(法 208-1 条以下)にともなって改正されたものである(詳しくは、奥島・前掲書第 3 章を参照)。注意すべき点は、前者の従業員企業利益参加制度は義務的の制度であり、株式選択権制度は任意的の制度である点である。したがって、本条は自己株式取得禁止原則(法 217 条 1 項)の例外をなすが、従業員企業利益参加の場合の自己株取得には特別総会の決議という手続規制を欠く(株式選択権制度の採用には特別総会の決議を要する)。

2. 自己株取得の要件 会社による自己株取得には、以下の 3 要件を満たす必要がある。第 1 の要件は、当該株式が正規に上場されていること(法 217-1 条

1 項)。第 2 の要件は、会社が一定種類の株式の 10 パーセントを超えて取得しないこと（法 217-1 条 2 項）。第 3 の要件は、会社が保有する株式の取得価額以上の額を法定準備金以外の準備金として積立てること（法 217-1 条 2 項）、以上である。

**3. 自己株取得後の会社の義務** 自己株式を取得した会社は、以下の義務を負う。その内容は、法第 217-2 条にもとづく自己株式取得の場合とほぼ同じである。

(1) 記名株式への転換 本条にもとづいて会社が取得した株式は記名株式としなければならない（法 217-1 条 3 項）。この株式は従業員に交付され、5 年間譲渡が禁止されるか（労働法典 L442-7 条）、譲渡を禁止されないまでも従業員参加のために取得された株式だからである（なお、法 208-7 条、法 208-16 条 1 項、法 208-19 条、法 274 条 2 項などを参照）。

(2) 買入帳簿の作成 取得した自己株式については、その買入の順に、買入帳簿（registre des achats）に、①各買入の日付、②買入価格、③買入価格別の株式数および、④手数料を含む買入の総費用を記載しなければならない（法 217-1 条 4 項、令 185-1 条 1 項）。この帳簿の作成者は、会社または株式業務を委託された者（証券会社など）である（法 217-1 条 4 項）。

なお、この帳簿には、各営業年度末における保有株式の数およびその総費用、ならびに従業員に交付した株式の数および各交付の期日についても記載しておかねばならない（令 185-1 条 2 項）。

(3) 取締役会の報告書 取締役会（または董事会）は、その提出する年次総会の報告書（法 157 条 2 項）において、①本条にもとづいて営業年度中に買入れた株式の数、②買入の平均価格、③取引に要した費用の額、④営業年度末に会社名義で登録した株式の数および⑤買入期間中におけるその評価額を記載しなければならない（法 217-1 条 5 項）。

**4. 従業員参加のための自己株取得規制の特色** 以上の解説から容易に知れるように、本条にもとづく自己株取得の規制は、目的規制（1 項）、限度規制（2 項）、財源規制（2 項）と整備されているが、法第 217-2 条に較べると手続規制と価格規制とに欠ける。もっとも、従業員の企業利益参加制度は義務的制度であるの

## 資本の減少

で総会の決議を要しないし、株式買付選択権制度（法 208-3 条）は任意的制度であるため総会の決議を必要とする旨明文上の定めがあり、結局、価格規制のみが欠けていることになる。なぜであろうか。

それは、目的規制との関連から明らかにされるように思われる。すなわち、従業員参加（法 217-1 条）のように明確な目的のために自己株式が取得される場合には、この取得株式は従業員に交付されることが最初から決まっているので、自己株式取得にともなう弊害（とりわけ、投機の弊害、相場操縦の弊害）が少ないと考えられるが、相場安定（法 217-2 条）の目的のための取得については、取得価格の規制が欠けると、投機や相場操縦の弊害が生ずるおそれがあるばかりか、会社財産の安全（資本維持）すらもあやうくしかねないからである。

### 法第 217-2 条〔証券取引所における自己株式の取得〕

（1967年 9 月 28 日 命令 第 67-836 号により追加）①証券取引所に正規の上場を認められている会社は、第 217 条（第 1 項）の規定にかかわらず、かつ第 217-1 条の規定の適用を妨げることなく、つぎの条件にしたがって、自己株式を取引所で買入れることができる。

1° 通常株主総会が、自己株式を取引所で取引することを会社に対して明示的に授権したこと。

2° 買入時の株式の価格が、最終の貸借対照表にもとづいて算定された純資産額に対する株式の 1 株当りの価額よりも少なくとも 10 パーセントは下廻らなければならないこと。

②第 217-1 条の適用により保有される株式あるときはその株式をも加算して、会社はいかなるときでも一定種類の自己株式を 10 パーセントを超えて保有することができず、かつ、少なくともその保有する株式の取得価額の総額に等しい額を法定準備金以外に準備金として積立てなければならない。

③本条の適用により会社が保有する株式は、記名式としなければならない。

Loi Art. 217-2.— (Ord. n° 67-836 du 28 sept. 1967) Par dérogation aux dispositions de l'article 217, alinéa 1, et sans préjudice de celles de l'article 217-1, les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle des bourses de valeurs peuvent acheter en bourse leurs propres actions dans les conditions suivantes :

1° L'assemblée générale ordinaire des actionnaires doit avoir expressément autorisé la société à opérer en bourse sur ses propres actions ;

2° Le cours de l'action au moment de l'achat doit être inférieur de 10 p. 100 au moins à l'actif net par action calculé d'après le bilan le plus récent.

Compte tenu des actions éventuellement détenues par application de l'article 217-1, la société ne peut à aucun moment détenir plus de 10 p. 100 de ses propres actions d'une catégorie déterminée et doit disposer de réserves, autres que la réserve légale, d'un montant au moins égal à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle détient.

Les actions détenues par la société en application du présent article doivent revêtir la forme nominative.

### 〔解 説〕

1. 序説 本条は、「貯蓄の奨励および金融市場の発展のための方策に関する1967年9月28オールドナンス第67-836号」により、上場会社の相場の安定維持を目的として新設された規定である。

もっとも、本条新設の動機はしかく単純なものではなく、さまざまな動機が存したというが、なかでも、第1のそれは、諸外国、とりわけヨーロッパ共同体加盟

## 資本の減少

国の会社法が自己株取得につき比較的寛容な規定を設けている現状においては、いたずらに厳しい制限はこれらの諸国との競争上不利となるおそれがあると判断されたためという。第2に、かかる自己株取得は、本来、相場を安定させ、狭隘な市場における相場の大きな変動を阻止するためであるが、同時に、会社があらかじめ買付けた自己株式と支配権を取得したい相手方の会社の株式とを交換することにより、会社の合併や企業の再編成を容易ならしめるというメリットがある。さらに第3に、かかる自己株式取得の濫用の弊害は、株式の買付に課されているさまざまな法律上および財務上の制限により阻止されるばかりか、かかる株式の買付は課税されないのといっそう促進される、などの動機ないし理由が主なものであったという (Hémard et al., t. II, p. 577-578.)。

しかしながら、現実には、本条においては、自己株式取得にともなう弊害をすべて予防しうる措置が講ぜられているかといえ、かならずしもそうではないことが知られている。たとえば、会社の機密関与者 (initiés) の株式取引における公正確保の問題がある (奥島・前掲書49-50頁参照)。会社の株式取得は、それ自体が内部者取引に該当する場合がありますからである (法 162-1 条参照)。また、合併や企業再編成を容易にするための株式の交換についても、法文上それが可能であるとは考えられない (Hémard et al, t. II, p. 578.)。

**2. 自己株買付の要件** 会社は以下の五つの要件を満した場合には、自己株式を買付けることができる。第1の要件は、当該株式が正規に上場されていること (法 217-2 条 1 項)。第2の要件は、株式の価格が、買付時に、最終の貸借対照表にもとづいて算定された純資産額に対する株式の1株当りの価額より少なくとも10パーセント下廻っていること (法 218-2 条 1 項 2 号)。ここでいう純資産とは、会計上の純資産をいい、現実の純資産を意味しない。第3の要件は、この株式の買付が一定種類の自己株式の10パーセントを超えないこと (法 217-2 条 2 項)。そして、第4の要件は、少なくとも会社が自己の保有する自己株式の券面額の合計額に等しい法定準備金以外の準備金を積立てること (法 217-2 条 2 項) である。

さらに第5の要件として、通常総会の明示の授権があること (法 217-2 条 1 項 1 号)。この授権は、明文の規定はないが、一定の期間をもって与えることができ、

またこの期間を更新することができる。すなわち、この授権は、株主総会で反対の決議があるまで有効とすることさえ可能と解される余地がある (Mercadal et al., op. cit., p. 764.)。

**3. 自己株買付後の会社の義務** 本条にもとづいて自己株式を買付けた会社は、以下の義務を負う。その内容は、法第 217-1 条にもとづく取得の場合と変るところがない。

(1) 記名株式への転換 会社が取得した株式は記名株式としなければならない (法 217-2 条 3 項)。いうまでもなく、当該株式の取得目的を明確ならしめるためである。

(2) 買入・売却帳簿の作成 会社またはその株式業務を委託された者は、買入と売却に区別して (令 185-2 条 1 項)、買入・売却帳簿 (registre des achats et des ventes) を作成しなければならない (法 217-4 条 1 項)。

この帳簿には、自己株式の取引の順に、①買入・売却の日付、②買入価格または売却価格、③買入価格別または売却価格別の株式の数、④手数料を含む買入の総費用または売却による純収入、ならびに⑤買入株式の合計数およびその費用の総額を記載しなければならない (令 185-2 条 2 項)。また、売却された株式数および売却による純収入の総額は、少なくとも半年ごとに買入れた株式数およびその費用の総額から控除しなければならない (令 185-2 条 3 項)。

(3) 取締役会の報告書 取締役会 (または董事会) は、その提出する年次総会の報告書 (法 157 条 2 項) において、①本条にもとづいて営業年度中に買入または売却された株式の数、②買入または売却の平均価格、③取引に要した費用の額、④営業年度末に会社名義で登録されている株式の数および⑤買入期間におけるその評価額を記載しなければならない (法 217-4 条 2 項)。

**4. 相場安定のための自己株取得の構成** 本条は、比較法的にみても、立法技術上きわめて優れた構成が採られていることで有名である。ただ、相場安定のために自己株取得を認めることが立法政策上必要であるか否かについては議論のあるところであろうし、わたくし個人は反対の立場にあるが、なおかつ、本条の立法技術的構成の美事さを認めるにやぶさかではない。本条の構成は以下のごとくであ

## 資本の減少

る。

まず、本条は、①目的規制として、相場安定維持のために設けられた規定であり、②資格規制として、上場会社に限定され(法 217-2条 1項)、③手続規制として、通常総会の認許が必要であり(同条 1項 1号)、市場における買付に限定される(同条 1項)。また、④価格規制として、貸借対照表の純資産額に対する株式の1株当りの価格より10パーセント以上廻った買付価格でなければならず(同条 1項 2号)、⑤限度規制として、いかなる種類の株式の取得についてもその種類の株式の10パーセント以下でなければならず(同条 2項)、さらに、⑥財源規制として、自己株式の取得に要する財源は利益または法定準備金以外の準備金によらねばならず、この場合、別途に取得株式の券面総額に等しい任意準備金の積立を要する(同条 2項)、という緻密な構成が採られているのである。

### 法第 217-3 条〔自己株式の新株引受権・売却価格・参加制度への転用〕

(1967年9月28日命令第 67-836号により追加) ①金銭出資株式の引受による資本の増加の場合において、会社は第 217-2条の適用により保有する株式に属する権利を自ら行使することができない。株主総会は、その議決をもって、他の株式に属する優先的引受権を確定するにあたり、当該株式を除外することができる。この決議がないときは、会社が保有する株式に属する権利は、引受期間の終了前に、証券取引所でこれを売却するかまたは各株主の権利に比例して株主間に分配しなければならない。

②会社は、第 217-2条の適用により取得した株式の全部または一部を、証券取引所の価格が当該株式の平均買入価格以上であることを条件として、取引所で売却することができる。

③(1970年12月31日法律第 70-1322号により改正)《自己株式の交付によって企業成長の成果に従業員を参加させる会社ならびに株式買付選択権に従業員に与える会社は、第 217-2条に定める条件にしたがって取得

した株式の全部または一部をこの目的を達成するために使用することができる。》

Loi Art. 217-3.— (Ord. n° 67-836 du 28 sept. 1967) En cas d'augmentation du capital par souscription d'actions en numéraire, la société ne peut exercer elle-même les droits attachés aux actions qu'elle détient par application de l'article 217-2. L'assemblée générale des actionnaires peut décider de ne pas tenir compte de ces actions pour la détermination des droits préférentiels de souscription attachés aux autres actions; à défaut, les droits attachés aux actions détenues par la société doivent être, avant la clôture du délai de souscription, soit vendus en bourse, soit répartis entre les actionnaires au prorata des droits de chacun.

La société peut vendre en bourse tout ou partie des actions acquises en application de l'article 217-2, à condition que le cours de bourse soit au moins égal au cours moyen d'achat de ces actions.

(L. n° 70-1322 du 31 déc. 1970) 《Les sociétés qui font participer les salariés aux fruits de l'expansion de l'entreprise par attribution de leurs propres actions ainsi que celles qui entendent consentir des options d'achat d'actions à des salariés peuvent utiliser à cette fin tout ou partie des actions acquises dans les conditions prévues à l'article 217-2.》

### 〔解 説〕

1. 序説 本条は、買付けた自己株式の処分方法および自己株式の法的性質について定める規定である。前者については、再売却の方法および取得株式の転用が問題であり、後者については、新株引受権の帰属が問題とされる。

2. 自己株式の性質 本条では新株引受権についてのみ問題とするが、議

## 資本の減少

決権と利益配当請求権の問題もある。まず、第1に、議決権は停止する（法164条1項）。第2に、利益配当請求権については明文の根拠を欠く。税法上では自己株式に対する配当は課税利益とならない（*lettre de la Direction générale des impôts au C. N. P. F. du 17 juillet 1970*）ことからすれば、この権利も停止すると考えられる。もっとも、停止しないと考えたところで実益はない。

第3に、新株引受権の帰属についてはやや複雑である。まず、金銭出資株式の引受による資本増加の場合には、会社は新株引受権を行使することができない（法217-3条1項）。すなわち、この場合には、権利行使ができないだけのことであって、その新株引受権が自己株式に属する権利であることに変わりはない。そこで、株主総会は、その決議をもって、自己株式以外の株式に新株引受権を付与することを確定するにあたり、自己株式に属すべき新株引受権を削除することができる。ところが、この決議がない場合には、自己株式にも新株引受権が付与されることになるが、会社はこの権利を行使しえないから、この新株引受権という権利自体を、引受期間の終了前に、証券取引所で売却するか、各株主の権利に比例して株主間に分配しなければならないのである（法217-3条1項）。

**3. 保有株式の再売却** 会社は、その取得した自己株式の全部または一部を、証券取引所の価格が当該株式の平均買入価格以上であることを条件として、証券取引所において売却することができる（法217-3条2項）。なお、この再売却の決定権は取締役会（または董事会）に属し、株主総会の認許を要しない。

この平均買入価格（*cours moyen d'achat*）の算定方法は、取得の日や営業年度にかかわらず、全体として行なう必要がある。しかも、すでに売却した株式は、平均買入価格（売却価格ではない）の算定に際して、除外しなければならない。たとえば、1972年に100フランの株式20株を買い（買入総額2,000フラン）、1973年には110フランの株式を30株買入れた（買入総額3,300フラン）という事例を想定すると、平均買入価格は、 $(2,000 + 3,300) \div 50 = 106(F)$ となる。ところが、この事例で、1973年に会社が108フランで10株売却し（この価格は平均買入価格を上廻っている）、この売却が適法であることはいままでもない）、その後、100フランで20株買入れた場合の平均買入価格はどうか。 $(50 - 10) \times 106 = 4,240(F)$ 、 $20 \times 100$

#### 第 217-4 条

=2,000(F),  $(4,240+2,000) \div 60 = 104$ (F)。すなわち、この場合の平均買入価格は 104 フランとなる (Mercadal et al., op. cit. p. 765.)。

4. 従業員株主制のための利用 企業成長の成果に従業員を参加させる会社ならびに株式買付選択権に従業員に付与する会社は、本条にもとづいて取得した株式の全部または一部をその目的のために使用することができる(法 217-3 条 3 項)。従業員株主制を促進するため、本来、相場安定を目的とする自己株式取得を認める本条の活用化をはかったものといえよう。

#### 法第 217-4 条 [取得株式の記録および報告]

(1967 年 9 月 28 日 命令第 67-836 号により追加) ①第 217-2 条および第 217-3 条の適用によって行なわれた買入および売却の帳簿は、会社またはその株式業務を委託された者が、命令に定める条件にしたがって作成しなければならない。

②取締役会または董事会は、第 157 条に定める報告書において、第 217-2 条および第 217-3 条の適用により営業年度中に買入または売却された株式の数、買入および売却の平均価格、取引に要した費用の額、営業年度末に会社名義で登録されている株式の数および買入期間におけるその評価額を記載しなければならない。

Loi Art. 217-4.— (Ord. n° 67-836 du 28 sept. 1967) Un registre des achats et des ventes effectués en application des articles 217-2 et 217-3 doit être tenu dans les conditions fixées par décret par la société ou par la personne chargée du service de ses titres.

Le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, doivent indiquer, dans le rapport prévu à l'article 157, le nombre des actions achetées et vendues au cours de l'exercice par application des articles 217-2 et 217-3, les cours moyens des achats et des ventes, le montant des frais de négociation, le nombre des actions

## 資本の減少

inscrites au nom de la société à la clôture de l'exercice et leur valeur évaluée au cours d'achat.

### 令第185-2条〔買入・売却帳簿の記載事項〕

(1968年1月2日命令第68-25号により追加) ①会社法第217-4条の適用により作成された買入および売却の帳簿は、買入と売却に区別して記載しなければならない。

②これらの買入・売却については、取引の順に、つぎの事項を帳簿に記載しなければならない。

- 1° 買入・売却の期日
- 2° 買入価格または売却価格
- 3° 買入価格別または売却価格別の株式の数
- 4° 手数料を含む買入の総費用または売却による純収入
- 5° 買入株式の合計数およびその費用の総額

③売却された株式数および売却による純収入の総額は、少なくとも半年ごとに買入れた株式数およびその費用の総額から控除しなければならない。

Déc. Art. 185-2.— (Décr. n° 68-25 du 2 janv. 1968) Le registre des achats et des ventes tenu en application de l'article 217-4 de la loi sur les sociétés commerciales relate séparément les opérations d'achat et les opérations de vente.

Pour chacune de ces opérations, le registre indique dans l'ordre des négociations réalisées :

1. La date de l'opération ;
2. Le cours d'achat ou de vente ;
3. Le nombre des actions achetées ou vendues à chaque cours ;
4. Le coût total de l'achat, incluant le montant des frais ou le produit net de la vente ;
5. Le nombre total des actions achetées et leur coût global.

Le nombre des actions vendues et le montant du produit net des

ventes sont déduits, au moins chaque semestre, du nombre des actions achetées et de leur coût global.

〔解 説〕

1. 序説 本条は、法第 217-1 条第 4 項および第 5 項に対応する自己株式取得後の会社の義務を定めた規定である。それゆえ、解説は重複するので、ごく簡単に内容を指摘するにとどめる。

2. 取得株式の記録および報告 相場安定のために行なわれた自己株式の買入と売却は、買入・売却帳簿を作成・記入しなければならない（法217-4条1項）。帳簿の作成者は、会社またはその株式業務を委託された者である。この帳簿では、買入と売却を区別し、かつ、その取引の順に、買入・売却の日付、買入価格または売却価格などを記載しなければならない（令185-2条）。また、取締役会（または董理会）は、その提出する年次総会の報告書に、営業年度中に買入または売却された株式の数、買入および売却の平均価格などを記載しなければならない（法 217-4 条 2 項）。

《奥島 孝康》