

会社法制(企業統治等関係)の見直しに向けた会社法改正について

～株式交付制度と産業競争力強化法に基づく株対価 M&A～

執筆者: 弁護士 岡本 高太郎

August 2019

In brief

法務省法制審議会の会社法制(企業統治等関係)部会は、2019年1月16日、「会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する要綱案(案)」(以下、「**要綱案**」といいます。)を決定しました。要綱案は、2月14日、法制審議会総会で承認されています。今後、要綱案に従い、会社法の改正案が作成される予定です。

要綱案が取り扱う会社法改正は、(1)株主総会に関する規律の見直し、(2)取締役等に関する規律の見直し、そして、(3)その他の事項に大別されますが、その具体的内容は、株主総会資料の電子提供制度、株主提案権の制限、取締役等へのインセンティブ報酬等に係る規律の整備、社外取締役の活用、社債管理制度の整備、組織再編としての株式交付制度の創設など広範囲にわたります。

本ニュースレターにおいては、これらのうち、株式交付制度について説明いたします。

In detail

「株式交付」制度は、欧米では積極的に活用されている株式を対価とする M&A を実現する手法を、会社法上の組織再編行為として制度化すべく導入される制度です。

現行の会社法上、株式会社がその株式を対価として他の株式会社を買収しようとする場合においては、株式交換という手段があります。しかし、株式交換を行うと、買収会社は、効力発生日において対象会社株式の全部を取得するため(会社法 769 条 1 項)、対象会社は完全子会社となってしまいます。買収を行う会社が、被買収会社を完全子会社とすることまでは予定していないときには株式交換によることはできません。

また、対象会社株式を現物出資資産として、買収会社が募集株式の発行を行うという方法も現行会社法上はあります。しかし、このような現物出資の方法を採用する場合、検査役による調査(会社法 207 条)に一定の費用及び時間がかかるうえ、買収会社の株式の引受人となる対象会社の株主や買収会社の取締役が填補責任を負う可能性がある(会社法 212 条、213 条)という問題点があります。

そこで、要綱案においては、買収会社がその株式を対価としてより円滑に対象会社を子会社とすることができるよう、株式交付制度を設けることとしています。以下では、株式交付制度について説明するとともに、同じ株式を対価とする M&A の手段となりうる産業競争力強化法に基づく株対価 M&A についても概観し、その要件や、使用しうる場面等について比較を行います。

1. 株式交付制度の内容

要綱案においては、株式交付は、以下のように定義されています。

「株式交付」とは、株式会社が**他の株式会社をその子会社(法務省令で定めるものに限る。…)**とするために当該他の株式会社の株式を譲り受け、当該株式の譲渡人に対して当該株式の対価として当該他の株式会社の株式を交付することをいうものとする。

上記の定義からは、いくつか留意すべき点が見受けられます。

(1) 被買収会社に関する制限

留意すべき点の第一点としては、買収会社は、株式会社のみである点、そして、被買収会社となる会社は、「他の株式会社」とされており、外国会社や合同会社は除外されている点です。法制審議会が発表した「会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案」においては、株式交付における被買収会社については、「他の株式会社(これと同種の外国会社を含む。)」とされていました。しかし、今回の要綱案からは、この「これと同種の外国会社を含む。」という文言が削除されています。このような記載となった理由としては、「外国会社が株式会社と同種であるかどうかについての判断は、当該外国会社の設立準拠法の内容に基づく評価によらざるを得ないが、…私人間の取引である株式交付において、客観的かつ形式的な基準により株式交付の可否を判断することは、必ずしも容易ではない」¹ためと説明されています。

また、被買収会社となる会社からは合同会社は除かれています。これは、合同会社においては、意思決定は、原則は、資本多数決でなく、社員の頭数の過半数によって行う(会社法第 590 条、591 条参照)ためという説明がされています。²

上記のとおり、**対象会社となりうるのは株式会社に限られる点**には、留意が必要です。

(2) 「子会社」とする場合に関する制約

第二点目の留意点としては、**他の株式会社を「子会社」とする場合にのみ**、株式交付制度を利用することができる点です。この「子会社」は、会社法施行規則 3 条 3 項 1 号に規定する場合に限られるものとされています。

そして、会社法施行規則 3 条 3 項 1 号は、他の会社等の議決権の総数に対する自己(その子会社及び子法人等を含む。)の計算において所有している議決権の数の割合が 100 分の 50 を超えている場合をいうものと定めています³。

すなわち、株式交付は、他の会社の 50% 超の株式をこれから取得する場合のみに用いることができ、すでに 50% 超の株式を有している会社の株式の買い増しをしたい場合や、他の会社の株式を取得したいが、50% 超までは不要といった場合には用いることはできません。あくまで、被買収会社の株式を 50% 以下しか保有していない場合に、50% 超取得するために用いることができる点についても留意が必要です。

¹ 会社法制(企業統治等関係)部会資料 27

² 会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案の補足説明 第 3 部 第 2 1(2)(58 頁)

³ したがって、買収会社と買収会社の子会社が、あわせて被買収会社の 50% 超の株式を取得するようになる場合にも用いることができるようにも見えますが、この点につきましては、要綱案からは明らかではなく、詳細については、今後提出される法案等を確認する必要があります。

2. 株式交付の手続き

株式交付は、買収会社の組織行為と整理されており、買収会社側では、株主総会の特別決議等、株主保護のための手続きを行うことが必要とされています。一方、買収会社と買収会社の株主との行為という整理が行われているため、被買収会社においては、株主総会決議等の会社の機関による承認は求められていません。

具体的には、以下の手続きが必要となります。

(1) 株式交付計画の作成

株式交付を行う買収会社(以下、「**株式交付親会社**」といいます。)は、①対象となる被買収会社(以下、「**株式交付子会社**」といいます。)の商号、住所、②株式交付親会社が株式交付に際して譲り受ける株式交付子会社数の下限、③株式交付親会社が対価として交付する株式交付親会社の株式数(又はその算定方法)並びに株式交付親会社の資本金及び資本準備金の額に関する事項、④株式交付に際して株式交付子会社の株式の譲渡人に対して金銭等の財産を交付する場合には、これに関する事項、⑤株式交付の効力発生日などを定めた株式交付計画を作成することとされています。

(2) 株式交付子会社株主への株式交付計画等の通知

株式交付親会社は株式交付子会社の株式の譲渡しの申込みをしようとする者に対し、株式交付親会社の商号、株式交付計画の内容等を通知する必要があります。なお、株式交付親会社が、目論見書(金融商品取引法 2 条 10 項)を交付している場合等法務省令で定める場合には、この通知は不要とされています。⁴

(3) 株式交付子会社の株主による譲渡の申込み

株式交付子会社の株式の譲渡しの申込みをする者は、株式交付計画に定められた期日までに、譲渡しようとする株式の数等を記載した譲渡申込みの書面を株式交付親会社に交付することとなります。

(4) 株式交付親会社による株式の割当て及び通知

株式交付親会社は、上記(3)の申込者の中から、株式を譲り受けるべき者を定め、その者に割り当てる株式数を定める必要があります。そのうえで、効力発生日前日までに、割当てを受けるべき者に対して当該株式の数を通知する必要があります。

(5) 株式交付親会社における手続き

株式交付親会社においては、上記に加え、株式交付の効力発生日までに、以下の手続きを経る必要があります。

(a) 事前備置書類・事後備置書類の備置

株式交付親会社は、株式交付計画の内容等を記載した書面を作成し、株式交付の効力発生日後 6 か月を経過するまでの間、その本店に備置しておく必要があります。

(b) 株主総会決議

株式交付親会社は、効力発生日の前日までに、株式交付計画について株主総会の特別決議による承認を受ける必要があります。但し、現在の簡易組織再編の場合と同様、株式交付子会社株式の譲渡人に交付される①株式交付親会社株式数に一株当たりの純資産を乗じた額、②交付する新株予約権等

⁴ 例外事由の詳細は、法務省令に規定される予定です。

の交付額の合計額が、株式交付親会社の純資産額の 20%を超えない場合には、株主総会の承認は不要とされています⁵。

(c) 債権者保護手続き

株式交付に際して、株式交付子会社の株式の譲渡人に対して交付する対価に金銭等が含まれる場合には、債権者保護手続きが必要となります⁶。

(6) 株式交付の効力発生

株式交付効力発生日において、申込者は、上記(4)において通知をうけた数の株式交付子会社の株式について譲渡人となり、株式交付親会社から通知を受けた数の株式交付親会社の株式を取得し、同社の株主となります。一方、株式交付親会社は、当該株式交付子会社の株式を譲り受けることとなります。

3. 株式交付制度に関するその他留意点

株式交付制度については、以下の点に留意が必要です。

まず、株式交付制度の制度上、株式交付子会社の**議決権を 50%超取得できない場合には、株式効力は効力が発生しない**こととされています。株式交付制度の制度上、株式交付子会社の株主と株式交付親会社の相対取引とされていることから、株式交付子会社の株主に対し、株式交付親会社が売却するに値すると判断するに足るような魅力的な条件を提示することができなければ、効力が発生しない可能性があるということになります。

また、株式交付制度を利用する場合であっても、**金融商品取引法上の規制は別途課せられる**こととなります。例えば、株式交付子会社となる会社が、有価証券報告書提出会社である場合には、公開買付け規制の対象になり、別途この点の手続きを経ることが必要となります。

また、**株式交付制度を用いる場合の税制上の取り扱いがまだ不明確**である点です。現在、株式を対価とする M&A を行った場合、譲渡を行う各株主が株式を処分したもとして取り扱われるため、譲渡人において株式譲渡益が発生した場合においては、当該譲渡益に対する課税を免れません。これが、株式を対価とする M&A が普及してこなかった大きな理由の一つです。現状では、この点について税制上の手当てがされるのかは明らかではありません。今後、会社法の改正案が明らかとなるにつれ、税制上の取り扱いも明らかとなる可能性があります。税制上、特別の手当てがされない限りにおいては、株式交付子会社の株主の株式譲渡益に対する課税は避けられません。この点は注意が必要です。

4. 産業競争力強化法に基づく特別事業再編

株式交付制度の他に、株式を対価とする M&A の手法としては、産業競争力強化法(以下、「**産競法**」といいます。)に基づく株対価の M&A があります。産競法のもとでの株対価 M&A を行う場合において、特別事業再編⁷としての認定を受ければ、被買収会社の株式の株式譲渡益について、対価となる株式を受領したとき

⁵ 但し、その場合でも、①譲渡人に交付する金銭等(株式交付親会社の株式等を除く)の簿価が、譲り受ける株式交付親会社の価額を上回る場合、②株式交付親会社が公開会社(会社法 2 条 5 号)でない場合には、株主総会の承認が必要となります。

⁶ 正確には、対価が、「株式交付親会社株式に準ずるもの」として法務省令で定めるもののみである場合には、債権者保護手続きは不要となります。ちなみに、株式交換の場合には、対価の 5%未満が株式交換完全親会社の株式以外の場合とされています(会社法)。

⁷ 産競法上の株対価 M&A には、特別事業再編のみではなく、「事業再編」もあります。しかし、事業再編による株対価 M&A においては、株式譲渡益に対する課税繰延べ措置がなく、会社法上の現物出資の検査役

ではなく、その株式を売却した時まで課税を繰り延べることができます(租税特別措置法 37 条の 13 の 3、66 条の 2 の 2)。以下では、いかなる場合に産業競争力強化法に基づく特別事業再編として、どのような手続きのもとでこれをすすめる必要があるのか、概観し、株式交付と簡単な比較を行います。

(1) 特別事業再編の要件

産業競争力強化法上、特別事業再編となるためには、以下の要件を満たす必要があることとされています(産競法 2 条 12 項)。

(a) 生産性向上に関する要件

事業再編のうち、事業者が、当該事業者と他の会社又は外国法人の経営資源を有効に組み合わせて一体的に活用して、その事業の全部又は一部の生産性を著しく向上させることを目指したものであること⁸。

(b) 事業構造の変更に関する要件

- ① 次に掲げるいずれかによる事業の全部又は一部の構造の変更を行うものであること。
 - イ 他の会社の株式又は持分の取得(当該取引により当該他の会社が関係事業者となる場合に限る。)
 - ロ 外国法人の株式若しくは持分又はこれらに類似するものの取得(当該取得により当該外国法人が外国関係法人となる場合に限る。)
- ② 自社株式のみを対価とすること。
- ③ 対価の額が余剰資金の額⁹を上回ること。

(c) 事業活動に関する要件

新事業活動¹⁰であって、次に掲げる事業活動¹¹のいずれかを行うことにより、当該事業活動に係る商品又は役務の新たな需要を相当程度開拓するものであること。

- ① 著しい成長発展が見込まれる事業分野における事業分野における事業活動
- ② プラットフォームを提供する事業活動
- ③ 中核的事業へ経営資源を集中する事業活動

そして、上記を満たす事業再編計画につき、主務大臣による認定(産競法第 25 条)をうけた場合に、これに従って自社株対価で M&A を行った株式譲渡益の繰り延べ措置をとることができます。

なお、上記からは、以下の点が注目されます。

第一に、特別事業再編となるのは、**他の会社を関係事業者又は外国関係法人とする場合に限られます**。関係事業者とは、他の事業者がその経営を実質的に支配していると認められるものとして、規則で定める関係を有する者をいい、外国関係法人とは、外国法人であって、国内に本店又は主たる事務所を有する事業者がその経営を実質的に支配していると認められるものとして、規則で定める関係を有する者をいうこととされ

の調査の免除や取締役の填補責任などの特例があるにすぎません。登録免許税の減免はありますが、株式交付制度に比してそれほど大きなメリットがあるわけではないので、本稿ではとりあげておりません。

⁸ これらの詳細については、「事業再編の実施に関する指針」(平成 26 年 1 月 17 日付け 財務省・経済産業省告示第 1 号)に詳細が記載されています。

⁹ 経済産業省関係産業競争力強化法施行規則 4 条の 2

¹⁰ 産競法 2 条 3 項参照

¹¹ これらの詳細については、「事業再編の実施に関する指針」(平成 26 年 1 月 17 日付け 財務省・経済産業省告示第 1 号)に詳細が記載されています。

ています(産競法 2 条 8 項、2 条 9 項、産競法施行規則 3 条、4 条)。そして、この規則で定める関係は以下の関係をいうものとされています。

	買収会社が保有する株式等比率	買収会社が派遣する役員比率
A	50% 以上	
B	40%以上 50%未満	50%以上
C	20%以上 40%未満かつ筆頭株主	50%以上
D	C の株式等比率要件かつ①当該買収会社と他の事業者が共同現物出資で設立、②買収会社と他の事業者が合計で 100%の株式を保有	役員の総数のうちに占める派遣する役員の数 が最も多い者

但し、株式交付の場合には、他の株式会社を子会社とする場合に限られるので、他社の 50%超の株式を取得することが必要となる株式交付よりは多くの場合に用いることは可能となります。とはいえ、もともと関係事業者又は外国関係法人となっている会社に対する株式の買い増しの場面では産競法による特別事業再編を用いることはできないため、この点は留意が必要です。

第二に、株式交付と異なり、**外国会社を傘下に収めたい場合についても用いることができる**点です。外国会社の株主は、日本居住者となっている株主が少ないことが多いと想定され、日本の株式譲渡益の税制優遇措置は必ずしも必須とは言えないかもしれませんが、それでも、産競法上の認定を受けた場合には、現物出資による検査役の選任や取締役等の填補責任は免除されることとなっていますし、増資の際の登録免許税の減免(租税特別措置法 80 条)もあるため、メリットがないわけではありません。

第三に、**自社株のみを対価とすることが認められ**、株式交付のように、自社株と自社株以外の財産の組み合わせが認められていない点です。

実際に、産競法に基づく株対価 M&A の採用を検討するにあたっては、上記の点に留意することが必要です。

(2) 特別事業再編の手続き

産競法上の特別事業再編によって株対価 M&A を行う場合に、株式譲渡益の課税繰り延べ措置をうけるためには、特別事業再編として事業認定をうける必要があります。事業認定をうけるためには、特別事業再編計画を作成し、これが産競法に定める要件に適合するものである必要があります(産競法 25 条)。この要件には、事業再編の実施の指針に沿っていることや生産性の向上に資する等、事業内容についての様々な要件¹²が定められており、これらを満たしていないと認定をうけることができません。

この認定のほか、産競法上会社法の特例措置が規定されており、以下の手続きを経る必要があります。

(a) 株式募集に関する事項の決定

産競法上の株対価 M&A は、株式交付のような特別の組織再編行為ではなく、現物出資による株式発行の特例となっています。そこで、(i)募集株式の数、(ii)募集株式 1 株と引換えに給付をうける買収対象会社の株式数(つまり、交換の割合)、(iii)払込期日、(iv)増加する資本金および資本準備金に関する事項を決定する必要があります。但し、現物出資の場合に必要な、現物出資財産の価額(会社法 199 条 1 項 3 号)については、決定が不要となっています(産競法 32 条 1 項)。

産競法上 M&A を行う場合には、上記事項の決定は、株主総会決議の特別決議による必要があります(産競法 32 条 1 項による会社法 200 条、201 条の適用除外)。これは、公開会社でも同様です。但し、

¹² 詳細については、「事業再編の実施に関する指針」等に規定されていますが、本稿では詳細は割愛します。

簡易組織再編の場合と同様、買収会社が発行する株式数に1株あたり純資産額をかけた額が、買収会社の純資産額の20%を超えない場合には、買収会社が公開会社である場合に限り、株主総会決議を経る必要はなく、取締役会決議によってM&Aを行うことができます(産競法32条3項による会社法796条2項準用)。

なお、簡易組織再編同様、株主総会決議を省略した場合には、株主に対して通知又は公告を行う必要があります(産競法32条3項による797条3項及び4項準用)、一定数の株主が、新株発行又は自己株処分を行う旨の通知又は公告の日から2週間以内に反対する旨会社に通知した場合には、株主総会決議を経る必要が生じます。

(b) 募集株式の申込み・割当て

産競法上の株対価M&Aを行う場合も、株式の募集の場合と同様、申込者による申込み、会社による株式の割当ての手続きが同様に必要となります(会社法203条、204条)。

(3) 株式交付制度の手続きとの比較

上記の産競法上の特別事業再編による株対価M&Aにおいても、株式交付によるM&Aにおいても、いずれも原則として株主総会の特別決議が必要である点や、簡易手続きが認められている点は、ほぼ手続きとして同様です。但し、産競法上の特別事業再編の場合には、株主総会が募集事項の決定であるため、順序としては初めに行われる必要があるのに対し、株式交付の場合には、効力発生日までに行われればよいという点、時期には違いはあります。

その他、会社への手続き負担として、特別事業再編の認定をうけるという点を除いては、大きな違いはありません。

5. まとめ

株式交付と産競法上の株対価M&Aの手続きを概観してきましたが、特別事業再編による株対価M&Aの手続きは、特別事業再編の認定を受けなければならない点を除くと、株式交付と比べて、それほど大きな違いがあるわけではありません。但し、特別事業再編としての認定を受けるためには事業計画の策定が求められ、そこには大きな手間やコストがかかることが予想されます。また、対象とすることのできる会社については、大きな違いがあり、この点は制度の利用を検討するにあたってのポイントになると考えられます。

株式交付の場合には、いまだ税制上の取り扱いが明らかではありません。そのため、産競法上の株対価M&Aと比してどのような位置づけになるのか、現状では見通すことはできませんが、今後立法化に向けて詳細がどのように定められていくのか、注目すべきであると考えられます。

Let's talk

より詳しい情報、または個別案件への取り組みにつきましては、当法人の貴社担当者もしくは下記までお問い合わせください。

PwC 弁護士法人

〒100-6015 東京都千代田区霞が関 3 丁目 2 番 5 号 霞が関ビル

電話：03-5251-2600(代表)

Email: pwcjapan.legal@jp.pwclegal.com

www.pwc.com/jp/legal

- PwC ネットワークは、世界 90 カ国に約 3,500 名の弁護士を擁しており、幅広いリーガルサービスを提供しています。PwC 弁護士法人も、グローバルネットワークを有効に活用した法務サービスを提供し、PwC Japan 全体のクライアントのニーズに応じていきます。
- PwC Japan は、PwC ネットワークの各法人が提供するコンサルティング、会計監査、および税務などの業務とともに、PwC 弁護士法人から、法務サービスを、企業の皆様に提供します。

弁護士

岡本 高太郎

03-5251-2798

kotaro.okamoto@pwc.com

本書は法的助言を目的とするものではなく、プロフェッショナルによるコンサルティングの代替となるものではありません。個別の案件については各案件の状況に応じて弁護士・税理士の助言を求めて頂く必要があります。また、本書における意見に亘る部分は筆者らの個人的見解であり、当弁護士法人の見解ではありません。

© 2019 PwC 弁護士法人 無断複写・転載を禁じます。

PwC とはメンバーファームである PwC 弁護士法人、または日本における PwC メンバーファームおよび(または)その指定子会社または PwC のネットワークを指しています。各メンバーファームおよび子会社は、別組織となっています。詳細は www.pwc.com/structure をご覧ください。