

西村あさひ法律事務所

令和 3 年改正産業競争力強化法のポイント
-事業再編の円滑化に係る改正部分を中心に-

M&A ニュースレター

2021 年 11 月 26 日号

執筆者:

E-mail✉ [香川 隼人](mailto:shimizu@nishimura-asahi.com)

1. はじめに

産業競争力強化法(以下「産競法」といいます。)は、産業活動における新陳代謝の活性化を促進するため、事業者が行う事業活動を計画として認定し、認定を受けた事業活動に対して様々な規制の特例措置を講じています。

2021 年 6 月 9 日に成立した「産業競争力強化法等の一部を改正する等の法律」(令和 3 年法律第 70 号)が、同年 8 月 2 日に施行され、日本企業による事業再編を促進するという観点から、①買収会社の自社株式を対価とした M&A(株式対価 M&A)、②子会社株式の現物配当(スピンオフ)に関する会社法に関する特例措置の内容が拡充されました。また、バーチャルオンリー株主総会が創設され、上場会社でバーチャルオンリー株主総会の開催が可能となりました。本稿では、これらの制度の概要を紹介いたします。

2. 株式対価 M&A の円滑化

(1) 特例措置の概要

欧米諸国では、大規模な買収案件を中心として株式対価 M&A が積極的に利用されています。株式対価 M&A には、買収会社における買収資金の制約を上回るような大規模な買収を可能とするというメリットや、対象会社株主が M&A 後に買収会社株式を保有することとなるため、買収後の対象会社の利益を(間接的に)享受することが可能であるというメリットが存在しています。

しかし、このようなメリットが存在しているにもかかわらず、日本では会社法上の株式の発行に関する規制(現物出資規制及び有利発行規制)が障害となり、これまでは株式対価 M&A が積極的に利用されてこなかったため、株式対価 M&A の利用促進を図る観点から、産競法において特例措置が設けられています¹。

具体的には、産競法上の事業再編計画の認定を受けた事業者が同計画に従って行う株式対価 M&A については、会社法上の株式の発行に関する規制(現物出資規制及び有利発行規制)を不適用とする特例が設けられるとともに、一定の場合(簡易要件を満たす場合)を除き、会社法上の株式交換の規律を参考として買収会社株主の保護手続(反対株主による株式買取請求権及び株主総会の特別決議)が設けられています²。

特例措置の適用要件としては、①買収会社が株式会社であること、②対象会社が株式会社又は外国法人であること、③対象会社の株式を取得すること、④対象会社を買収会社の関係事業者又は外国関係法人とすること、⑤対象会社の株式の取得の対価として買収会社の株式を発行することが必要とされています。なお、④について、既に関係事業者又は外国関係法人である会社の株式を買い増す場合も対象とされています。

これまでの産競法上の株式対価 M&A の案件としては、データセクション株式会社によるチリ法人である Jach Technology SpA の買収案件の 1 件のみが存在しているところ³です。

¹ なお、会社法上の組織再編行為である株式交換(会社法 2 条 31 号)や株式交付(同条 32 号の 2)は外国企業の買収に用いることはできませんが、産競法上の株式対価 M&A には外国企業の買収にも用いることが可能です。

² 産競法 23 条、30 条

³ <https://www.meti.go.jp/press/2019/11/20191122005/20191122005.html>

(2) 産競法の改正による特例措置の拡充

反対株主による株式買取請求権の行使によって買収会社からの資金流出が起こると、特に買収会社における買収資金の制約を超えた大規模な買収を可能とするという株式対価 M&A のメリットが減殺されることとなり、産競法上の株式対価 M&A の利用が回避される可能性が指摘されていました。そこで、令和 3 年度の産競法の改正により、一定の場合に、買収会社の反対株主による株式買取請求権の適用が除外されることとなりました。

具体的には、株式対価 M&A を含んだ事業再編計画について産競法 23 条に基づく認定を受けた場合において、同計画に従って行う株式対価 M&A のうち、買収会社が上場会社である場合(金融商品取引所に上場されている株式を発行している場合)には、買収会社の反対株主による株式買取請求権が適用除外されることとなります。

なお、買収会社が上場会社である場合に限定しているのは、株式対価 M&A に反対する株主への利益にも配慮し、その保有する株式の売却が容易な場合(上場会社である場合)にのみ認めるのが妥当であると考えられたためです。

(3) 留意事項

以上のとおり、上場会社が産競法上の株式対価 M&A を行う場合には、反対株主による株式買取請求権の適用除外というより一層の特例措置が設けられました。ただし、非上場会社が産競法上の株式対価 M&A を行う場合には、従来の産競法上の特例措置が受けられるに留まる点には留意が必要です。

なお、それ以外の特例措置については、従来の産競法上の整理に影響を与えるものではありません。

3. スピンオフの円滑化

(1) 特例措置の概要

スピンオフ⁴は、これを実施する会社においては、事業の「選択と集中」を通じて経営資源をコア事業に専念することが可能となり、また、いわゆるコングロマリット・ディスカウント⁵の解消にもつながることが期待されます。また、分離された会社においても、独自の資金調達や取引先の拡大が可能となることが期待されており、実施会社及び分離会社の双方に企業価値向上につながるというメリットが存在しています。

しかし、スピンオフを実施しようとする場合には、剰余金の配当(会社法 453 条)に該当し、子会社株式の現物配当であるために株主総会の特別決議(会社法 454 条 4 項、309 条 2 項 10 号)が会社法上で必要となること、企業価値向上につながるスピンオフの実施を円滑にするという観点から、産競法において特例措置が設けられています。

具体的には、産競法上の事業再編計画の認定を受けた事業者が同計画に従って行うスピンオフについては、金銭配当に準ずる意思決定手続(株主総会の普通決議、剰余金の配当を取締役会が決定する旨の定款の定めがある場合には取締役会決議)により行うことを可能とする特例が設けられています⁶。

特例措置の適用要件としては、①実施会社が株式会社であること、②分離される会社が実施会社の関係事業者又は外国関係法人であること、③スピンオフの実施によって分離される会社が、実施会社の関係事業者及び外国関係法人ではなくなること、④分離される会社の株式が遅滞なく上場されることが予定されていることが必要とされています。

これまでの産競法上のスピンオフの案件としては、株式会社コシダカホールディングスによる株式会社カーブスホールディングスの株式の現物配当の 1 件のみが存在しているところ⁷です。

⁴ 主に、子会社株式を、株主に対して、その保有株式数に応じて交付することにより、子会社を切り離して経営を独立させる取組みのことをいいます。

⁵ 複数事業を有する企業の企業価値が、専業企業と比較して市場から低く評価されることをいいます。

⁶ 産競法 23 条、31 条

⁷ <https://www.meti.go.jp/press/2019/10/20191010003/20191010003.html>

(2) 産競法の改正による特例措置の拡充

スピノフを実施しようとする場合の意思決定手続については緩和されていたものの、事業年度の途中でスピノフを実施し、その後の計算書類の確定時に欠損が生じた場合の取締役等の責任(欠損填補責任、会社法 465 条)については特に免除されてはいませんでした。これにより、取締役等に過大な責任が生じ得るリスクがあることにより、機動的なスピノフの実施への障害となる可能性があるものでした。そこで、企業価値向上につながるスピノフを迅速に行うことを可能とすることが株主の利益にも資すると考えられたため、令和 3 年度の産競法の改正により、取締役等に欠損填補責任が生じる場合が一定の場合に限定されることとなりました。なお、政府としても、スピノフを含む事業再編を促進する重要性を示しています⁸。

具体的には、スピノフを含んだ事業再編計画について産競法 23 条に基づく認定を受けた場合において、同計画に従って行うスピノフについては、取締役等に悪意・重過失があった場合に限って、欠損填補責任を負うこととなります。従って、取締役等に軽過失しか認められないような場合においては、欠損填補責任は免除されます。

(3) 留意事項

令和 3 年度の産競法の改正以前から、スピノフによって分離される会社となり得るのは、実施会社の関係事業者又は外国関係法人であることが必要ですが(産競法 31 条 1 項)、実施会社の完全子会社であることまでは特に必要とされていません。

なお、スピノフの実施によって分離される会社が、実施会社の関係事業者及び外国関係法人ではなくなることが必要とされています(産競法 2 条 11 項 1 号リ、ル)、実施会社が保有する分離会社の株式の全てを配当することまでは必要とはされていません。そのため、部分的なスピノフを行うことも可能とされています。

分離される会社の株式が遅滞なく上場されることが予定されていることが要件として必要とされておりますが(事業再編の実施に関する指針四木)、既に上場している会社にまで当該要件が必要とされるかについては明らかとはなっていないため、この点が明確化されることが望まれます。

4. バーチャルオンリー株主総会の創設

会社法上、株主総会を招集する場合には、株主総会の「場所」を定める必要があるところ(会社法 298 条 1 項 1 号)、株主総会の場所を定めることなく行う方式であるバーチャルオンリー株主総会の実施は難しいとされています。

令和 3 年度の産競法の改正により、上場会社に限っては、株主の利益の確保に配慮しつつ産業競争力を強化することに資する場合として経済産業省令・法務省令で定める要件に該当することについて、経済産業大臣・法務大臣の確認を受けた場合には、株主総会を場所の定めのない株主総会とすることができる旨を定款に定めることができることとなりました(産競法 66 条 1 項)。

これと併せて、新型コロナウイルス感染症の影響も踏まえ、法律の施行後 2 年間は、両大臣の確認を受けた上場会社については、定款の定めがあるものとみなすことができるとされています(産業競争力強化法等の一部を改正する等の法律附則 3 条 1 項)。

なお、両大臣の確認は定款を設ける前提として必要とされるものの、株主総会ごとに両大臣の確認を受ける必要まではありません。

5. おわりに

令和 3 年度の産競法の改正により、株式対価 M&A 及びスピノフについての特例措置が拡充され、事業再編の促進に向けた環境整備が進んだものといえ、より多くの日本企業にとって株式対価 M&A 及びスピノフの利便性が増したものと考えられます。また、上場会社によるバーチャルオンリー株主総会の開催が可能となり、株主総会の活性化という観点から、その積極的な活用が期待されるところです。

今後、これらの制度が活用され、日本企業の産業競争力の強化や中長期的な企業価値向上へつなげていくことがますます期待されることとなったといえます。

⁸ <https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/seicho/pdf/fu2020.pdf>

論文情報 (2021年8月~2021年11月)

- * 「富士興産事件原審決定と抗告審決定の検討と分析」 太田洋、旬刊商事法務 No.2275(2021年10月5日・15日号)
- * 「令和3年産業競争力強化法改正の解説」 香川隼人、季刊事業再生と債権管理 No.174(2021年10月5日号)
- * 「Practical Law Global Guide 2021: Public Mergers and Acquisitions – Japan」 佐藤文文・渡邊貴久・山本晃久、Practical Law Global Guide 2021: Public Mergers and Acquisitions
- * 「利活用の範囲や法令遵守状況等の確認は必須 データ・デューデリジェンスの手順と実務上の留意点」 福岡真之介・松村英寿、旬刊経理情報 No.1622(2021年9月20日号)
- * 「イノベーション創出につながるM&A」 大井悠紀、M&A 専門誌マール 2021年10月号(324号)
- * 「サステナブルな資本主義と日本の制度的インフラ」 武井一浩、Corporate Governance No.7(2021年8月号)
- * 「Practical Law Global Guide 2021: Tax on Corporate Transactions – Japan」 野田昌毅・飯永大地・増田貴都、Practical Law Global Guide 2021: Tax on Transactions
- * 「令和三年改正産業競争力強化法の解説」 香川隼人、旬刊商事法務 No.2270(2021年8月5日・15日号)

書籍情報 (2021年8月~2021年11月)

- * 「スクイーズ・アウトの法務と税務[第3版]」 松尾拓也・若林義人、中央経済社
- * 「コーポレートガバナンス・コードの実践 第3版」 武井一浩・安井桂大、日経BP社

セミナー情報 (2021年8月~2021年11月)

開催予定

- * 「M&A 契約のポイント【合併(JV)契約・株主間契約編】」 高木智宏
開催日時:2022年1月20日(木) 13:30~16:30
お申込み・詳細:<https://www.kinyu.co.jp/seminar_detail/?sc=k220125>
- * 「上場会社のための自己株式の取得・処分の法的留意点と実務上の留意点」 野澤大和
公開期間:2021年12月8日(水) 10:00~2022年2月8日(火) 17:00
お申込み・詳細:<<https://www.shojihomu.co.jp/seminar?seminarId=16110702>>

公開中

- * 「M&A 契約のポイント【株式譲渡契約・出資契約編】」 高木智宏
収録日:2021年10月13日(ライブ配信) 公開期間:2022年1月10日(月)まで
お申込み・詳細:<https://www.kinyu.co.jp/seminar_detail/?sc=k211913>
- * 「「株式交付」活用時の法務・税務のポイント~課税繰延措置などの具体的活用方法や利用事例を交えながら」 増田貴都
収録日:2021年10月13日(ライブ配信)
お申込み・詳細:<<https://www.fngseminar.jp/seminar/index.php?p=detail&num=4674>>
- * 「スタートアップとの事業連携- オープンイノベーションの視点からの提携・投資」 水島淳
公開期間:2021年10月6日(水) 10:00~2021年12月6日(月) 17:00
お申込み・詳細:<<https://www.shojihomu.co.jp/seminar?seminarId=15778054>>

開催済

- * 「自己株式の取得・処分を巡る法的留意点と実務」 野澤大和
- * 「日本市場における公開買付けの現在と今後- M&A 指針公表から2年間の実務動向を踏まえて」 田原吏・渡邊貴久
- * 「成長戦略としての大企業とスタートアップ企業の事業連携」 水島淳・伴真範・若林順子

以上

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜に合ったトピックを解説したニューズレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニューズレター購読をご希望の方は [N&A ニューズレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。また、バックナンバーは [こちら](#) に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニューズレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めていただく必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所 広報室 [E-mail](#) 