

規制改革推進会議

スタートアップ・DX・GX WG 御中

株式交付制度の見直しについて

2024年12月4日

弁護士 武井一浩

一 令和元年会社法改正で創設された株式交付制度

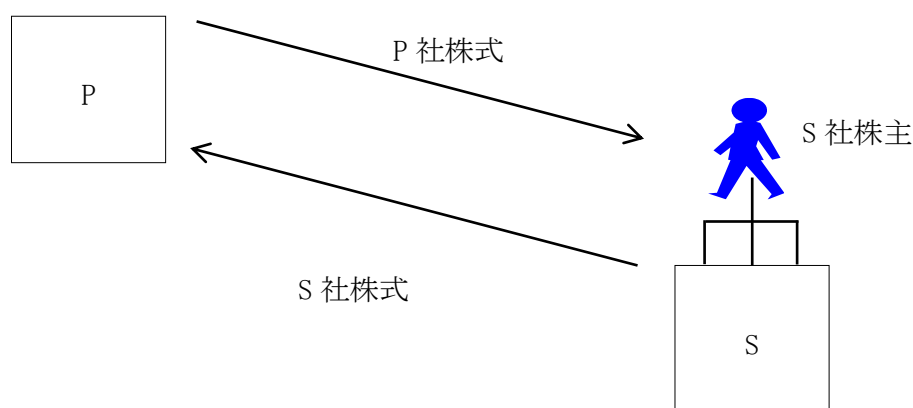
株式対価 M&A の手法として令和元年改正会社法で株式交付制度が新設された。この会社法改正はとてものイノベティブな改正であり高く評価すべきものである。

株式交付制度については税制上も組織再編税制(法人税法)の射程外の租特法の世界で課税繰延措置が手当てされている。なお S 社株式の譲渡損益の一定の課税繰り延べがないと株式対価 M&A はそもそも利用されない。

ただ現行の株式交付制度は射程があまりに狭いなど、課題が残っている。そこで今後の制度論として、イノベーション促進を含む経済活性化に向けて、制度のほうもイノベティブなバージョン 2.0 を設計・検討することが期待される。

以下、図表 1 のように P 社、S 社と表示して説明する。株式交付は、S 社株主が手元の S 社株式を P 社株式(等の対価)との任意の交換に応じ、その結果 S 社が P 社の子会社となる組織再編行為である。

図表 1



二 S社の射程の拡大

1 ①連結子会社、②外国会社、③持分会社、④すでに子会社である会社についても、株式交付におけるS社の射程として含めるべきである。

2 組織再編行為の特徴として、S社の権利義務を包括的にP社が承継すること（属性①：S社権利義務の包括承継）、S社株式をS社の総会多数決でP社に移す強制収容すること（属性②：S社株式強制移転）、P社がS社株という現物を受け取ってP社株を発行するところP社において現物出資規制が適用除外となること（属性③：現物出資規制非適用）、会社法が定めた効力発生日に一斉に効力が生じ、それに伴って無効の訴え制度など集团的権利処理となること（属性④：集団権利処理）などが挙げられるが、株式交付という組織再編行為では属性①及び属性②は関係ない。

属性③について、株式交付の場合でも他の合併等と同様、S社に関する情報が掲載された株式交付計画をP社が作成してP社株主に開示されたうえで、P社株主の意思決定手続¹を経ている。属性④も備わっている。

上記①から④の会社をS社の射程に拡張して含めても、組織再編行為に該当しなくなるわけではない。

3 ②の外国会社について、株式交付では、属性①や属性②がなく、また株式交付計画はP社が作成するなど株式交付の当事会社はP社なので、外国会社を含めることが「できない」実質的理由はない。現物出資規制について新たな特例を設けて別に対応するのではなく、株式交付制度の中で対応すべきである。

4 上記①から③の会社が射程から含まれていなかった主な理由は、令和元年会社法改正での株式交付制度はバージョン1.0であったこともあり、「客観的かつ形式的な基準」としてできるだけ事前に射程を明確にしようという慎重な事前規制となったという点にあると考えられる。連結子会社にしろ外国子会社にしろ持分会社にしろ、事実関係の認定等が絡みうることから、あとで法的効果等が議論となるリスクを考え、カチカチに射程を狭くした結果、形式基準の保有比率になったという点がある。

しかし、どうカチカチに射程を事前に絞っていても、形式基準であっても保有比率の計算違いとかもゼロではないわけで、いろいろな紛争が起きる事態はおよそゼロにはできない（いずれにしても無効の訴え等の解釈問題に委ねられた世界となる）。過度な事前規制を排して経済成長戦略に資する規制改革を行い、欧米とイコールフットイングの選択肢を創設することが、バージョン2.0の制度改革として重要である。

¹ 簡易要件があるが、簡易要件の場合でも一定数の株主が要求すればP社の総会承認が必要。

5 ③のとおり合同会社等の持分会社まで射程に含めることがとても重要である。

S社として①日本でも合同会社等の持分会社が相応に活用されていることのほか、②海外の LLC を株対価 M&A で取得するニーズが高い。現行法制のように会社法で持分会社を射程から外してしまうと「日本の株式会社と同等の外国会社であるといえるのなら S社として OK（要は外国会社が日本の株式会社に相当するのかどうかという、難しい判定が必要）」という非効率な境界線を生み出すだけとなる。これでは、せつかく会社法改正がなされてもニーズが大きい外国会社について、現実問題として株式交付はほとんど活用できなくなり、今回の改正の目的である経済成長戦略は実現されない。

持分会社の場合、持分移転には持分権者の同意を要する場合等があるところ、これは（現状既に S社の射程として含まれている）譲渡制限株式会社を S社として株式交付を行う場合に S社の譲渡承認決議を要していることと本質的に変わりがない。換言すると、確実な移転や（業務執行権限等に照らした）S社の子会社化が着実に生じるよう（＝法的リスクが生じないよう）P社としてきちんと実務対応するわけで、持分会社を含めることが「できない」実質的理由はない。法がおよそ事前に禁止する（株式交付行為の対象から除外する）ことは過剰な事前規制である。

6 ④の「すでに子会社」については、上記4の境界の明確性という論点さえもなく、組織再編行為に含められない合理的理由はない。仮に「組織再編と言うためには何か大きな変動が起きていないといけない」などといった理由だとしたらそれは（単なる印象論であって）合理的理由でなく、上記2の整理に照らして射程に含めることが「できない」理由はない。

三 混合対価の活性化

1 欧米で行われている株対価 M&A の多くが、株対価と現金対価とを混合させた混合対価である。混合対価の観点から見て、以下の3点について会社法を改正すべきである。

- ① P社における債権者保護手をなくすこと
- ② 簡易要件の2割の判定において現金対価を外して株対価だけで2割を判定すること
- ③ P社側の株式買取請求権をなくすこと

2 なお、上記1の三点に関しては、改正議論に当たってたとえば「株式交付だけ直して、株式交換等について直さないのはなぜか」というイコール記号の議論が出てくるのも非効率なので、株式交付だけでなく株式交換等まで含めて一緒に改正すべきである。

四 最後に

イノベーションや積極投資の活性化等の経済成長戦略が現在の最重要政策課題の一つであるところ、企業側にイノベティブな活動を求めるには、制度設計の側もイノベティブ

ブに取り組むことで初めて、日本が全体・ワンチームとなって成長戦略が真に実現していくと思料する。

以上