ANDERSON MŌRI & TOMOTSUNE

2013 年 12 月

CAPITAL MARKETS LEGAL UPDATE

CONTENTS

1 支配株主の異動を伴う新株発行等
2 新株予約権無償割当てに関する割当通知
3 その他の改正点

会社法改正案（資金調達関連）

弁護士 安藤 紘人

会社法（平成 17 年法律第 86 号）の改正については、2011 年 12 月 14 日に「会社法制の見直しに関する中間試案」（以下「中間試案」という。）が公表され、その後 2012 年 9 月 7 日に「会社法制の見直しに関する要綱」（以下「要綱」という。）が公表されていた。これらを踏まえて、2013 年 11 月 29 日に「会社法の一部を改正する法律案」が閣議決定され、今国会又は来年 1 月召集の通常国会での成立を目指して審議されるとみられる。そこで、本ニュースレターでは、上記法律案のうち、資金調達に関連する改正点について概観する。

1 支配株主の異動を伴う新株発行等

（1） 公開会社における募集株式の割当て等の特則（第 206 条の 2）

今般の改正案においては、公開会社が親会社以外に対して第三者割当てによる新株発行を行い、その結果、割当先が議決権の過半数を保有する場面を主に念頭に置いて、情報開示の充実を図り、また一定の場面で株主総会決議による承認を義務付ける規定を新設することとしている。

ア. 情報開示の充実

①改正点

公開会社は、新株の引受人（以下「特定引受人」という。）及びその子会社等が有することとなる議決権の数が、新株発行完了後の総株主の議決権の数の 2 分の 1 を超える場合、払込期日の 2 週間前までに、株主に対して特定引受人に関する情報等を通知（又は公告）しなければならない。ただし、特定引受人が公開会社の親会社等である場合や株主割当ての場合には、通知・公告は不要である。また、通知・公告すべき事項が有価証券届出書等の内容として開示されている場合も、通知・公告は不要である。

②実務上の留意点

現行法上、第三者割当てによる新株の割当ての際の通知・公告の内容として、割当先に関する事項その他の詳細な情報の開示は要求されていない。しかしながら、支配株主の異動を伴うような第三者割当ての場合には、差止請求権や株主総会での議決権行使に関する判断資料を株主に提供すべきであるとの批判を受け、中間試案及び要綱で議論がなされていたところである。改正案はかかる議論の流れに沿った内容といえるが、「親会社等」「子会社等」の定義や開示すべき事項の詳細については、今後公表される法務省令の内容を確認する必要がある。

© Anderson Mori & Tomotsune

イ. 株主総会決議の要否

①改正点

改正案の下において、支配株主の異動を伴う第三者割当ての場合にも、株主総会決議は原則として不要である。しかし、上記ア記載の通知・公告の結果、10 分の 1（定款で引下げ可能）以上の議決権を有する反対株主が現れた場合、株主総会決議が必要となる。ただし、反対株主が現れた場合であっても、公開会社の財産の状況が著しく悪化している場合において、当該公開会社の事業の継続のため緊急の必要があるときは、株主総会を不要とできる。

なお、上記株主総会の定足数は議決権の過半数（定款で引上げ又は 3 分の 1 以上まで引下げ可能）とされ、決議要件は出席株主の議決権の過半数（定款で引上げ可能）とされている。

②実務上の留意点

現行法上、公開会社の場合、有利発行に該当しない限り、第三者割当てによる新株発行に際して株主総会決議は不要である。このような枠組みは、資金調達を機動的に実施したい会社にとって便宜である。その一方で、取締役会が既存株主の議決権を希薄化させたり、割当先を選別することが制度上可能であるという側面があることから、既存株主や投資家を保護する観点からは望ましくないとの批判がなされてきたところである。このような批判に対応して、すでに金融商品取引法や取引所規則では既存株主や投資家の保護を図る方向の改正がなされており、会社法改正の議論においても、まず中間試案において一定の場面で株主総会決議を必要とする案が提案された。ただし、資金調達の機動性にも配慮し、中間試案ではA案（原則必要、ただし資金調達の必要性・緊急性が高い場合は不要）、B案（原則不要、ただし 4 分の 1 超の議決権を有する株主が反対した場合は必要）及びC案（現状維持）の 3 案が併記された。要綱では、このうちB案をベースにしながら、既存株主の保護に配慮して、反対株主が株主総会を要求できる要件を総議決権の 10 分の 1 と低めに設定した案が提示され、改正案はこの要綱を踏襲した内容となっている。

なお、改正案は会社法上の「公開会社」を対象としているため、上場会社のみならず、株式譲渡制限のない種類株式を発行する非上場会社においても、支配株主の異動に際して情報開示や株主総会決議が必要となる場面が生じる。また、改正案を前提とすると、例えば、上場会社の取締役会が資金調達の必要性から第三者割当てによる新株発行を決議したものの、反対株主の異議によって株主総会の開催が必要となる、といった事態が想定される。特に上場会社の場合、株主総会の開催準備には相当な時間が必要となるため、財産状況の悪化及び緊急性があるとして株主総会決議を不要と整理しない限り、当初予定していた資金調達日程を変更せざるを得なくなる可能性がある点に留意が必要である。

（2） 公開会社における募集新株予約権の割当て等の特則（第 244 条の 2）

①改正点

新株発行について規律を設けたとしても、新株予約権の発行について何らの規律も設けないとすると、新株予約権を発行した上で、その引受人が直ちに新株予約権を行使することにより、容易に規律が潜脱されるおそれがある。そこで、新株予約権についても、上記 1(1)と同趣旨の規定を新設している。

②実務上の留意点

改正案は、中間試案及び要綱の議論を踏襲した内容といえる。なお、新株予約権の行使価額が変動する場合、上記の割合は引受人が保有し得る「最も多い」議決権の数で判断される。そのため、行使価格が一定の条件で下方修正される新株予約権の場合、上記の割合が高く算出される点に留意が必要である。また、「交付株式」は新株予約権の保有者が交付を受ける株式を指すが、その詳細は法務省令で定めることとされているため、法務省令の動向にも留意する必要がある。

© Anderson Mori & Tomotsune

2 新株予約権無償割当てに関する割当通知

（1）改正点

現行法では、株式会社は、新株予約権無償割当てに際して交付する新株予約権の行使期間の初日の 2 週間前までに、株主及びその登録株式質権者に対し、当該株主が割当てを受けた新株予約権の内容及び数の通知（割当通知）をしなければならない。これに対しては、近時、新株予約権無償割当てを用いた資金調達方法（いわゆる「ライツ・オファリング」）による資金調達を完了するのに必要な期間を短縮するために、割当通知の在り方を見直すべきであるとの指摘がなされていた。

そこで改正案は、新株予約権無償割当てに関する株主及び登録株式質権者への割当通知は、新株予約権無償割当ての効力発生日後遅滞なくすればよいこととし、かつ、当該割当通知の日から少なくとも 2 週間は新株予約権の行使期間を確保すればよいこととした。

（2）実務上の留意点

改正案は、中間試案及び要綱の議論を踏襲した内容であり、これによりライツ・オファリングによる資金調達に要する期間のさらなる短縮が可能となる。ライツ・オファリングは、企業の増資手法の一つとして近時注目を浴びており、特に、無償割当てを行った新株予約権のうち行使がなされなかった新株予約権を、発行会社が取得条項に基づき取得したうえで証券会社に売却し、当該証券会社が取得した新株予約権を行使して株式を取得し、かかる株式を市場等で売却するというスキーム（いわゆる「コミットメント型ライツ・オファリング」）を念頭に、金融商品取引法、取引所規則、振替機関業務規程等の様々な改正が実施されてきたところである。今般の改正案がライツ・オファリングの利用のさらなる円滑化の一助となることが期待される。

3 その他の改正点

上記のほか、資金調達に関連する改正として、新株発行等に係る払込みの仮装に関与した者の責任についての見直しが行われている。すなわち、払込みの仮装に関与した者は原則として払込金の支払義務を負い、引受人は、かかる義務が履行された後でなければ、出資の履行を仮装した新株について、株主の権利を行使することができないとされた。改正案は、中間試案及び要綱の議論を踏襲した内容となっている。

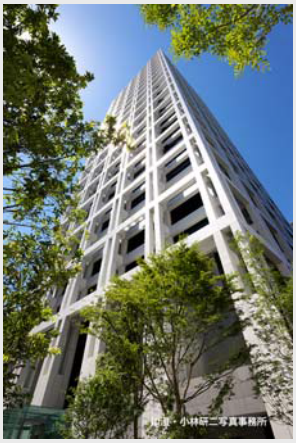
© Anderson Mori & Tomotsune

本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。
お問い合わせ等ございましたら、当事務所の安藤紘人（hiroto.ando@amt-law.com）までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。

Capital Markets Legal Update
担当パートナー： 多賀大輔、広瀬卓生、吉井一浩、福田直邦

本ニュースレターの配信又はその停止をご希望の場合には、お手数ですが、
cm-newsletter@amt-law.com
までご連絡下さいますようお願い申し上げます。

本ニュースレターのバックナンバーは、
http://www.amt-law.com/bulletins10.html
にてご覧いただけます。



CONTACT INFORMATION

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

〒107-0051
東京都港区元赤坂一丁目 2 番 7 号
赤坂Kタワー

Tel: 03-6888-1000（代表）

Email: inquiry@amt-law.com

URL: http://www.amt-law.com/

© Anderson Mori & Tomotsune