

# CAPITAL MARKETS LEGAL UPDATE

## CONTENTS

- 1 株主総会決議の要否について
- 2 情報開示について

## 会社法制の見直しに関する要綱案： 「支配株主の異動を伴う第三者割当てによる募集株式 の発行等」に関するアップデート

弁護士 安藤 紘人 | 弁護士 矢田 宗介

法制審議会会社法制部会(以下「会社法制部会」という。)は、平成23年12月14日、「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。)を公表し、現在パブリック・コメントを踏まえ、会社法制の見直しに関する要綱案の作成に向けた議論がなされているところである。当事務所のニュースレターでも、本年5月に「資金調達の場合における企業統治の在り方」のうち、「支配株主の異動を伴う第三者割当てによる募集株式の発行等」について取り上げているが、平成24年6月の会社法制部会で、この部分に関して、会社法制の見直しに関する要綱案の作成に向けた検討が行われたことから、本稿ではその内容を取り上げる。

### 1 株主総会決議の要否について

#### (1) 要綱案で併記された案について

##### ① 中間試案の内容

支配株主の異動を伴う第三者割当てによる募集株式の発行等の場合で、株主総会決議を要するべきか否かという問題につき、中間試案では、以下の3案が併記されていた。

A案(以下「従来のA案」という。): 支配株主の異動を伴う第三者割当てを行う場合には、原則として、株主総会の普通決議を要するものとする。ただし、取締役会が資金調達の必要性、緊急性等を勘案して特に必要と認めるときには、株主総会の決議を省略することができる旨を定款で定めることができるものとし、そのように定めた場合には、総株主の議決権の100分の3以上の議決

権を有する株主が一定期間内に異議を述べない限り、当該定款の定めに基づく株主総会の決議の省略が認められる。

B 案(以下「従来の B 案」という。): 支配株主の異動を伴う第三者割当てを行う場合で、かつ、総株主の議決権の 4 分の 1 を超える数の議決権を有する株主が一定期間内に反対の通知をした場合には、株主総会の普通決議を要するものとする。

C 案: 現行法上の規律を維持し、支配株主の異動を伴う第三者割当てを行う場合でも取締役会決議だけで足りるものとする。

## ② 会社法制の見直しに関する要綱案の作成に向けた検討資料の内容

6 月の会社法制部会では、「会社法制の見直しに関する要綱案」の作成に向けた検討資料(以下「検討資料」という。)に基づき議論がなされているが、検討資料においても、支配株主の異動を伴う第三者割当てによる募集株式の発行等の場面で、株主総会決議を要するとすべきか否かという問題につき、結論は示されていない。もっとも、6 月の会社法制部会では、株主総会決議を要するとした場合の案として、以下の 2 つの案が示されている。

A 案(以下「新しい A 案」という。): 総株主の議決権の 10 分の 1 以上の議決権を有する株主が通知又は公告の日から 2 週間以内に募集株式の引受けに反対する旨を通知したときは、株主総会の決議が必要となる。ただし、会社の財産の状況が著しく悪化している場合において、会社の存立を維持するため緊急の必要があるときは、この限りではない。

B 案(以下「新しい B 案」という。): 法務省令で定める数の株式を有する株主が通知又は公告の日から 2 週間以内に募集株式の引受けに反対する旨を通知したときは、株主総会の決議が必要となる。ここでいう法務省令で定める数とは、たとえば、総株主の議決権の 4 分の 1 が想定されている。

注目すべきは新しい A 案である。従来の A 案は、原則として株主総会決議を必要としていたのに対し、今回新しい A 案として示されているものは、原則として株主総会決議を不要としており、例外的に 10 分の 1 以上の議決権を有する株主による反対の意思表示がある場合に、株主総会決議を必要としている。もっとも、この場合でも、会社の存立を維持するため緊急の必要があるときは、株主総会決議を不要としているのであるから、新しい A 案は従来の A 案と比べて、会社の資金調達の必要性に配慮しているといえよう。

他方で、今回新しい B 案として示されたものは従来の B 案を踏襲するものであり、注目すべき変更点はない。

## (2) 議決権割合

### ① 中間試案の内容

中間試案では、「支配株主の異動を伴う第三者割当て」とされる(つまり、従来の A 案又は従来の B 案の規律の対象となる)議決権割合をどの程度とするかについても、議論がなされていた。具体的には、実際には過半数に至らなくとも上場会社の支配権を獲得できる場合は少なくないことや、総株主の議決権の 3 分の 1 超を取得する場合には公開買付規制の対象となることを踏まえ、引受人の議決権が総株主の議決権の「過半数」ではなく、「3 分の 1 超」となる場合にまで広げるかどうか議論されたが、結局、今後の検討事項とされた。

また、中間試案では、株式の引受人の範囲が必ずしも明らかではなく、引受人がそのグループ会社と協力して株式取得を実施する場合に、上記「過半数」や「3 分の 1 超」の算出にあたりグループ会社の持株数を加算すべきかどうか不明確であると批判されていた。

### ② 検討資料の内容

これに対して検討資料では、新しい A 案又は新しい B 案の規律の対象を引受人の議決権が総株主の議決権の過半数に至る場合に限定しており、3 分の 1 超となる場合を含めてはいない。

また、検討資料では、議決権割合は、引受人の議決権のみならず、引受人の子会社等が有する議決権も含めて計算されるとしており、持株数を加算すべき範囲の明確化が図られている。

### (3) 定足数・決議要件

中間試案では、支配株主の異動を伴う第三者割当てによる募集株式の発行等に関する決議は、会社の経営を支配する者を決定するという点で、取締役の選任の決議と類似する面があることから、当該決議と同様に普通決議によることが考えられ、また決議内容の重要性に鑑み、定款による定足数の排除を制限する旨の規律を設けることも考えられるとの指摘があった。これを受けて、検討資料では、議決権を行使することができる株主の議決権の過半数(ただし、定款により定足数を「3分の1以上」にまで減少させることができる。)を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数(ただし、定款によって要件を加重することができる。)をもって行わなければならないとされている。

### (4) 募集新株予約権について

中間試案において、支配株主の異動を伴う一定の第三者割当てについて株主総会決議を必要とする場合、その潜脱を防止するため、募集新株予約権の発行についても同様の規律を設けるべきとの指摘があったことは、本年5月の当事務所ニュースレターでも触れたとおりである。これを受けて検討資料では、募集新株予約権についても、募集株式の発行等と同様の規律を設けることとされている。

なお、過半数か否かを判断するための引受人の議決権数は、当該募集新株予約権が行使された場合に引受人が保有する可能性のある最大の議決権数とされている点も注目に値する。これによれば、たとえば、新株予約権に行使価額修正条項が付され、行使価額が将来の修正により低下した場合に、これに連動して交付株式数が増加する仕組みを採用している新株予約権については、過半数に達する可能性が他の新株予約権に比べて高くなる点に留意が必要である。

## 2 情報開示について

検討資料では、情報開示については、会社法でその内容について列挙されることが予定され、基本的には中間試案の内容を踏襲したものとなっている。具体的には、検討資料は、株主に対し、(i)引受人の氏名又は名称及び住所、(ii)引受人及び引受人の子会社等有することとなる議決権数、(iii)その他法務省令で定める事項を通知しなければならないとしている。もっとも、(iii)にあるとおり、(i)及び(ii)以外の開示内容の詳細は、法務省令に委任することが想定されているため、現時点でその全貌は不明確なままである。

また、検討資料は、募集新株予約権についても、同様の規律を採用している。

□ 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](mailto:hiroto.ando@amt-law.com))又は矢田宗介([sosuke.yata@amt-law.com](mailto:sosuke.yata@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  
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](mailto: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

〒106-6036

東京都港区六本木一丁目6番1号  
泉ガーデンタワー38階(総合受付)

Tel: 03-6888-1000 (代表)

Email: [inquiry@amt-law.com](mailto:inquiry@amt-law.com)

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