

2015年改正商法における主な内容の紹介

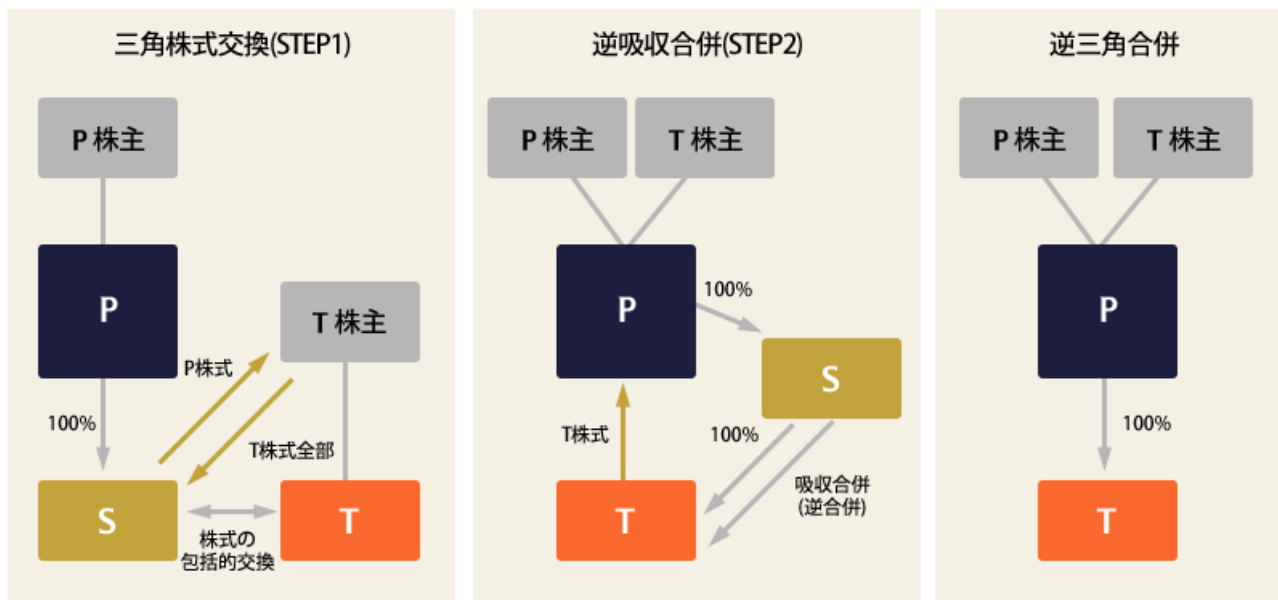
去る2015年11月12日に国会の本会議を通過し、2016年3月2日から施行される予定の改正商法(以下、「改正商法」)は、企業の合併・買収市場の拡大と経済の活性化を図るために、企業における組織再編等に関する諸制度を導入・改善しました。以下では、2015年改正商法の主な内容と示唆点について簡単に検討します。

1. 三角の組織再編制度の補完(三角株式交換及び三角分割合併の導入)

改正商法は、2011年の商法改正を通じて導入された三角合併制度の外延を拡張し、三角株式交換(第360条の3第3項第4号、第6項)及び、三角分割合併(第530条の6第1項第4号、第4項)の制度を導入しました。

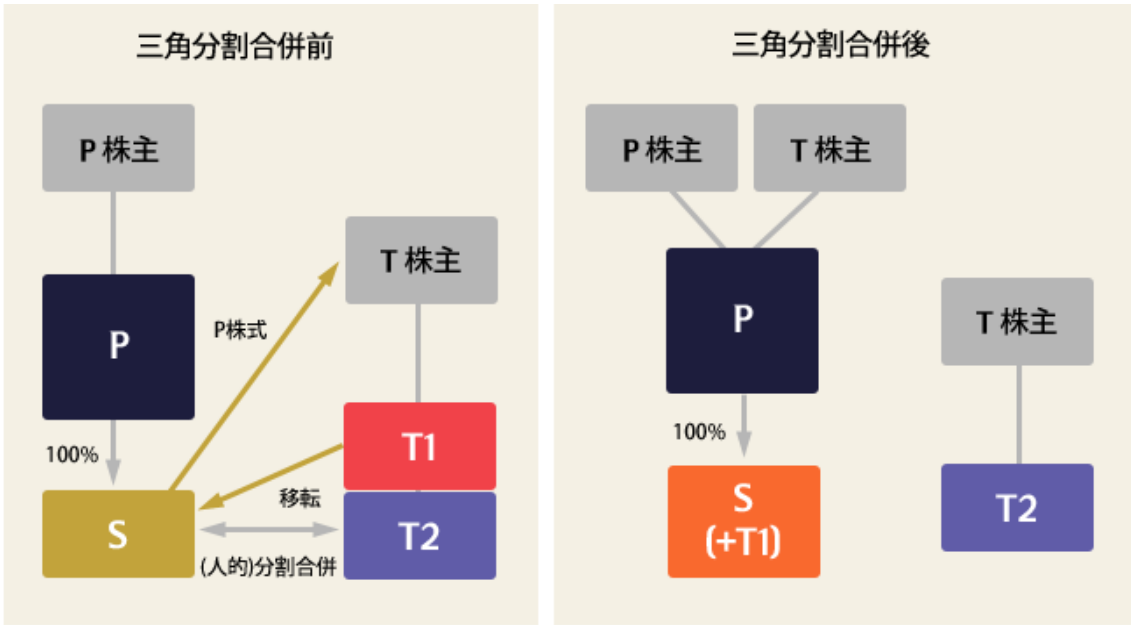
まず、下記の図で見るとおり、三角株式交換により親会社(P)が、子会社(S)をして買収対象会社(T)と株式の包括的交換を行い、その対価としてTの株主らに対してPの株式を支給させ、 $P \Rightarrow S \Rightarrow T$ へと順次的な完全親子会社の関係が成立(1段階)し、TがSを吸収合併(2段階)する手順を経ることにより、逆三角合併が可能になりました。これをもって、Pは、Tの保有する許認可、重要なライセンス又は契約関係及び財産等に対する名義をそのまま維持し、Tを買収する効果を得ることになります。今後、韓国でも、日本のように、上記方法の逆三角合併の手続により、外国会社が国内会社を買収する国際的(Cross-border)なM&A取引が行われるものと予想されます。

* 逆三角合併(三角株式交換+逆合併)のスキーム



次に、下記の図のとおり、分割(人的分割の場合)されるTの一部の事業部門(T1)を承継会社であるSが合併し、その対価として、Tの株主らに対して、Pの株式を支給する三角分割合併が許容されることにより、PがTの一部を買収する手法が多様化されたといえます。

* 三角分割合併のスキーム



一方、三角組織再編制度の実行過程においては、当事会社の性格と具体的な事情により、商法だけでなく、公正取引法、資本市場法、その他の登記、外国為替取引又は当事会社の事業規制に関連する法令上の諸般の 이슈に関する検討が必要であり、また、会計・税務上の考慮事項についても留意する必要があるといえるでしょう。

2. 企業組織再編の対価に関する改正

改正商法は、下記の表のとおり、従来、組織再編の対価として、自己株式を提供してきた実務例を反映し、合併に準じて株式の包括的な交換、新設合併及び分割合併の対価をより柔軟なものとししました。

項 目	主要内容
組織再編の対価として自己株式の移転の明文化	合併・分割合併等の組織再編の対価として自己株式を移転することができることを明文化(第523条第3号、第530条の6第1項第2号、第3号。株式交換の場合、第360条の6を削除し、その趣旨を反映して第360条の2第2項等を改正)。 ※ 小規模合併のために、その代価として支給される「発行済み株式総数の10%以下」の株式に、新株だけでなく、自己株式も含まれる(第527条の3第1項) ⇒ 旧法の下で、自己株式を対価として支給することにより、小規模合併を実行してきた既存の実務例は、これ以上許容されない。

組織再編の代価の柔軟化の範囲拡大	株式交換、新設合併及び分割合併の対価として、金銭その他財産の提供を許容（第360条の3第3項第4号、第524条第4号、第530条の6第1項第4号）。
------------------	--

3. 企業の合併・買収に関連する制度の簡易化

改正商法は、下記の表のとおり、小規模合併に準じて小規模株式交換の要件を緩和し、簡易合併に準じて営業譲渡・賃貸の場合にも、一定の要件のもと、理事会決議のみで実行可能なようにしたが、これにより、株式の包括的交換又は営業譲渡によるM&Aがより一層迅速に行われるようになりました。

項 目	主要内容
小規模株式交換の要件緩和	- 完全親会社となる会社が、株式交換の対価として発行する新株及び移転する自己株式の総数が、その発行済み株式総数の10%（従前：5%）以下（第360条の10第1項部門）。 - 完全子会社となる会社の株主に対し提供する金銭、その他財産の価額が完全親会社となる会社の純資産額の5%（従前：2%）以下（第360条の10第1項但書）。
簡易営業譲渡・賃貸制度の導入	営業の譲受、譲渡又は賃貸を行う会社の総株主の同意又はその発行済み株式総数の90%以上を、当該取引の相手方が所有している場合、当該取引に対して株主総会の承認なしに、理事会決議のみで実行可能（第374条の3第1項）。

4. 分割及び分割合併時の連帯責任が排除される債務の範囲の明確化（第530条の9第2項及び第3項）

従前には、分割又は分割合併時の新設会社又は承継会社が「出資した財産に関する債務」のみを負担する方法で、連帯責任が排除されることがあったため、実際に、分割計画書等にて、移転の対象に含まれない負債も、それが出資した財産に関するものであれば、連帯責任が問題となり、その具体的な範囲についても論争になり得ました。ところが、改正商法は、新設会社又は承継会社が連帯責任の排除により「分割計画書（分割合併計画書）に承継することと定めた債務に対する責任」のみを負担できるようにし、連帯責任排除の過程において、当事会社らの意思が反映されるようになりました。一方、このような方法の連帯責任の排除が、税務上の適格分割要件の充足に及ぼす影響については、別途検討する必要があるものと思われます。

5. 反対株主の株式買収請求権制度の整備（第360条の5第1項、第374条の2第1項、第2項及び第522条の3第1項）

従来、合併等の株主総会の承認を要する会社の重要事案と関連し、議決権がない又は制限される株式の株主に対しても、当該事案に反対する株主の株式買収請求権が認められるか否かに関し、不確実な側面がありました。ところが、改正商法は、議決権がない又は制限される株主も、合併等と関連し、株式買収請求権を行使することができることを明示的に規定しました。また、従前には、反対株主の株式買収請求権の行使による会社の買収義務の発生の始期が、「買収請求をうけた日」となっており、株式買収請求権を行使した株主毎に株式買収の期限が異なるようになり、会社の手続において負担となっていたものの、改正商法では、一括的に反対株主が株式買収を請求することのできる「買収請求期間が終了する日」から会社の買収義務が発生するようにし、会社の株式買収請求権関連の業務処理の効率性を図りました。参考として、上場会社の場合、従来の資本市場法に基づき、反対株主の株式買収請求権と関連し、上記の改正事項に準ずる事項が適用されてきました。

上記の事項につき、質問事項等がございましたら、下記の連絡先までご連絡ください。より詳細な内容でご相談に応じさせていただきます。

- | | |
|---------------------------|---|
| ● 金秉台弁護士(パートナー弁護士) | TEL. 02 316 4038 E-Mail. btkim@shinkim.com |
| ● 金潤希弁護士(パートナー弁護士、日本語対応可) | TEL. 02 316 4025 E-Mail. yhekim@shinkim.com |
| ● 金光鍍弁護士(アソシエート弁護士) | TEL. 02 316 4064 E-Mail. kbkim@shinkim.com |