

2015年6月19日 全7頁

ちょっと「キーワード」 特別支配株主の株式等売渡請求

キャッシュ・アウト、スクイーズ・アウトの一手法、利用例

金融調査部 主任研究員
堀内勇世

[要約]

- 最近、上場会社の株式に対する TOB（公開買付け）後に、条件が整えば特別支配株主の株式等売渡請求が行われる旨が公表されている事例が見受けられる。
- 特別支配株主の株式等売渡請求とは、例えば、株式会社の総株主の議決権の 90%以上を有する株主が、他の株主の全員（少数株主）に対し、その保有するその会社の株式の全部を売り渡すことを請求することができるという会社法上の制度である。
- 2015年5月1日から利用できるようになった。

1. 特別支配株主の株式等売渡請求とは

例えば、株式会社の総株主の議決権の 90%以上を有する株主が、他の株主の全員（少数株主）に対し、その保有するその会社の株式の全部を売り渡すことを請求することができるという会社法上の制度である。

2015年5月1日から利用できるようになった。

キャッシュ・アウト、スクイーズ・アウトと呼ばれる企業買収の手法の一種である。

最近、上場会社の株式に対する TOB（公開買付け）後に、条件が整えば行われる旨が公表されている事例も見受けられる。

2. 特別支配株主の株式等売渡請求の概略

(1) 新しい制度

株式会社の総株主の議決権の 90%以上を有する株主が、他の株主の全員（少数株主）に対し、

その保有するその会社の株式の全部を売り渡すことを請求することができるという制度が会社法に存在する（会社法 179 条～179 条の 10 参照）。この請求と同時に、新株予約権の保有者に新株予約権を売り渡すことを請求することもできるとされている。このような制度を「特別支配株主の株式等売渡請求」などと呼んでいる。この制度は、2015 年 5 月 1 日から利用できるようになった制度である^(注1)。

(注 1) 2014 年（平成 26 年）に会社法が改正され、2015 年（平成 27 年）5 月 1 日から施行されている。後記「4」の関連レポート参照。

なお、会社法では、株式などの売渡請求を「株式等売渡請求」と、株式等売渡請求ができる総株主の議決権の 90%以上を有する株主を「特別支配株主」と、売渡の対象となる株式を発行している株式会社を「対象会社」と、売渡を求められることになる株主など（新株予約権の売渡を求められることになる新株予約権の保有者を含む）を「売渡株主等」と呼んでいる（図表参照）。また、売渡株主等のうち、売渡を求められることになる株主を「売渡株主」と呼んでいる。

特別支配株主の株式等売渡請求の制度は、「特別支配株主が、対象会社の株主総会の決議を要することなく、キャッシュ・アウト（支配株主が少数株主の有する株式の全部を、少数株主の個別の承諾を得ることなく、金銭を対価として取得すること）を行うことを可能とするもの」と言われている^(注2)。なお、スクイーズ・アウト（少数株主に対して金銭等を交付して、排除すること）の一手法とも言われる。

(注 2) 坂本三郎（法務省大臣官房参事官）編著『一問一答 平成 26 年改正会社法』（商事法務、2014 年）の 227 ページより引用。

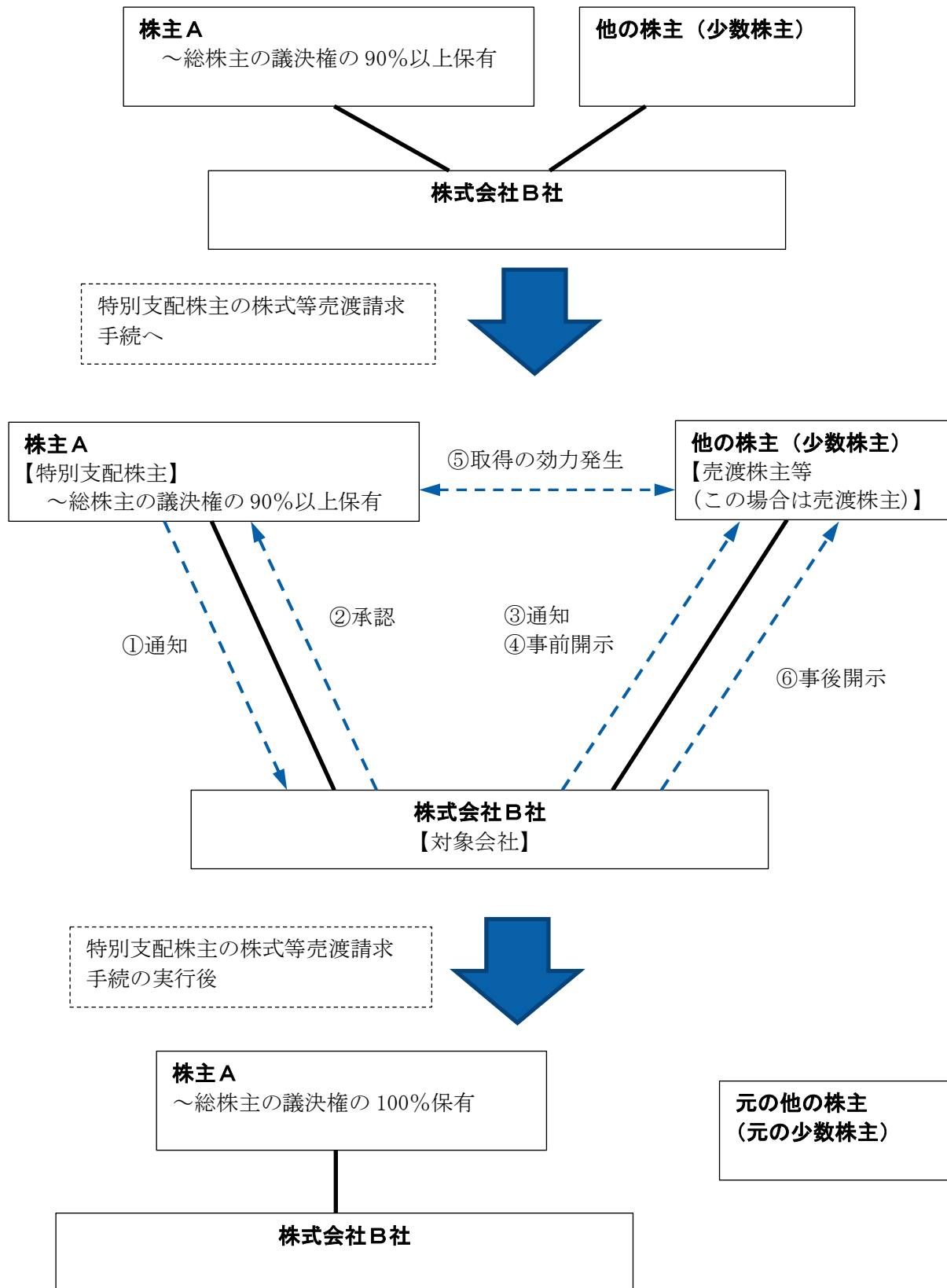
（2）制度の性質

株式等売渡請求による株式などの取得は、あくまでも特別支配株主と売渡株主等との間の売買取引である。それゆえ、対象会社は、当該取引の当事者ではない。

特別支配株主の株式等売渡請求の制度には後記「(4)」の通り、対象会社の承認、対象会社による情報開示などの仕組みが組み込まれているが、売渡株主等の利益への配慮という観点から設けられたものである。なお、対象会社において株主総会決議が必要とはされていない。

図表 特別支配株主の株式等売渡請求の事例

〔株式の種類が一種類のみの会社において、株式のみが対象の場合〕



(出所) 大和総研金融調査部作成

(3) 特別支配株主

総株主の議決権の 90%以上を有する株主を「特別支配株主」と呼び、この特別支配株主が株式等売渡請求を行えるとされている（会社法 179 条参照）。なお、この場合の「総株主の議決権の 90%以上を有する」という要件は、対象会社の定款で引き上げることでもできると会社法ではされているが、このレポートでは、定款で引き上げられていないことを前提としている。

またある者が「総株主の議決権の 90%以上を有する株主」であるか否かは、その者の 100% 子会社などの一定の関係者（会社法では「特別支配株主完全子法人」という）の保有分も加えて判断する（会社法 179 条、会社法施行規則 33 条の 4 参照）。なお、「特別支配株主完全子法人」に該当する者以外の者が有する議決権を合算することはできないとされている。

特別支配株主には、会社以外の法人や自然人（個人）もなりうる。

(4) 手続の概略（図表参照）

①特別支配株主から対象会社への通知

株式等売渡請求の手続は、特別支配株主が、株式等売渡請求をする旨、及び、所定の事項を対象会社に通知することによって開始される（会社法 179 条の 3 参照）。

所定の事項としては、売渡（売買）の対象となる株式の対価として交付する金銭の額またはその算定方法、その金銭の割り当てに関する事項、取得日などが規定されている（会社法 179 条の 2 参照）。

②対象会社の承認

売渡株主等の利益への配慮から、株式等売渡請求については、対象会社の承認を受けなければならないとされている（会社法 179 条の 3 参照）。この承認をするか否かについては、対象会社が取締役会設置会社の場合は取締役会の決議が必要とされている（対象会社が取締役会設置会社でない場合は取締役の決定が必要とされている）^(注 3)。取締役は、善管注意義務をもって、その売渡の条件の適正、対価の交付の見込みなどを検討しなければならないとされている^(注 4)。

(注 3) 会社法 2 条 13 号の「種類株式発行会社」である場合には、会社法 322 条 1 項 1 号の 2 も参照。

(注 4) 坂本三郎（法務省大臣官房参事官）編著『一問一答 平成 26 年改正会社法』（商事法務、2014 年）の 246～248 ページ参照。

③対象会社から売渡株主等に対する通知など

対象会社が株式等売渡請求につき承認した場合、取得日の20日前までに、売渡株主等に対し、株式等売渡請求につき承認した旨、及び、その他の所定の事項を、対象会社が通知しなければならない（会社法179条の4参照）。また、売渡（売買）の対象となる株式の登録株式質権者などにも、株式等売渡請求につき承認した旨を通知しなければならない。

「売渡株主」以外に対する通知は、公告で代替することもできるとされている。つまり「売渡株主」以外に対する伝達は、個別に対して行われる通知という方法でも、公告という方法でもよいとされている。

「売渡株主」に対する通知は、これとは異なっている。

売渡（売買）の対象となる株式が上場株式のように振替株式である場合には、公告で代替することが強制されている（社債、株式等の振替に関する法律161条参照）。つまり振替株式である場合には、公告という方法を取らなければならない。

振替株式でない場合には、公告で代替することができないとされている。つまり個別に対して行われる通知という方法で行わなければならない。

④対象会社による事前開示手続

対象会社は、売渡株主等に対する通知またはこれに代替する公告のいずれか早い日から取得日後6ヵ月（会社法2条5号の「公開会社」でない場合は1年）を経過する日まで、特別支配株主の氏名、取得日などの事項を記載した書面などを本店に備え置き、売渡株主等による閲覧などに供しなければならない（会社法179条の5参照）。

⑤株式などの取得の効力発生

株式等売渡請求をした特別支配株主は、①の通知で示された取得日に、売渡（売買）の対象となる株式などの全部を取得する（会社法179条の9参照）^(注5)。

（注5）特別支配株主完全子法人の保有分については、売渡（売買）の対象から除くこともできる（会社法179条1項ただし書、同条2項ただし書参照）。

⑥対象会社による事後開示手続

対象会社は、取得日後遅滞なく、株式等売渡請求により特別支配株主が取得した株式の数などの事項を記載した書面などを作成し、取得日後6ヵ月（会社法2条5号の「公開会社」でない場合は1年）を経過する日まで本店に備え置き、売渡株主等であった者による閲覧などに供しなければならない（会社法179条の10参照）。

(5) 売買株主等が売買価格に不服ある場合など

売渡株主等は、売買価格に不服を有する場合、取得日の20日前から取得日の前日までの間に、裁判所に、売渡（売買）の対象となる株式などの売買価格決定の申立てを行うことができる（会社法179条の8参照）。

その他にも、売渡株主等の利益を守るため、差止めや無効の訴えなどの制度も用意されている^(注6)。

(注6) 坂本三郎（法務省大臣官房参事官）編著『一問一答 平成26年改正会社法』（商事法務、2014年）の257～264ページ参照。

3. 利用予定の事例（適時開示書類より）

最近、上場会社の株式に対するTOB（公開買付け）が行われる事例の中には、TOB（公開買付け）後に、条件が整えば、特別支配株主の株式等売渡請求が行われることが予定されている旨を公表している事例が見受けられる。例えば、次の適時開示書類（プレス・リリース）が存在する（それぞれに添付されている公開買付者のプレス・リリースの「本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」の項目を参照）。

国産電機

2015年4月30日付

「マーレジャパン株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」

<http://www.kokusandenki.co.jp/ir/disclosure/index.html>

P&Pホールディングス

2015年5月12日付

「テンプスタッフ株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」

<http://www.pandp-holdings.net/ir/news.php>

栄光ホールディングス

2015年5月19日付

「株式会社Z Eホールディングスによる当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」

<http://www.eikoh-hd.co.jp/news/ir/2015.html>

以上は、対象会社が上場会社である場合の事例であるが、対象会社が未上場会社である場合にも特別支配株主の株式等売渡請求の制度は利用できる。

4. (参考) 関連レポート

- ・「会社法改正法、成立」(横山淳、2014年6月24日)
http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/commercial/20140624_008685.html
- ・「会社法改正に伴う金融商品取引法関連法令の見直し」(横山淳、2015年1月27日)
http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20150127_009379.html
- ・「法律・制度のミニ知識 会社法下の保有割合と株主の権利等」(堀内勇世、2015年3月27日)
http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/commercial/20150327_009589.html