

組織再編成に伴う開示義務

制度調査部
横山 淳

金融商品取引法シリーズ-26

【要約】

2006年6月7日、証券取引法等改正法案が可決・成立し、14日には公布された。

同法により、証券取引法は、金融商品取引法に改組されることが予定されている。

金融商品取引法の下では、合併、株式交換などの結果、有価証券が多数の者に割り当てられる場合については、(既開示であるケースなどを除き)募集・売出しと同様の開示義務を課すこととしている。

はじめに (証券取引法等改正法の成立)

2006年6月7日、「証券取引法等の一部を改正する法律」(以下、証券取引法等改正法)が国会で可決・成立した¹。6月14日には公布されている。

証券取引法等改正法の概要を示すと次のとおりである。

【証券取引法等改正法の構造と概要】

改正される法令名	内容	施行日
1. 証券取引法 (名称は証券取引法のまま)	証券取引等監視委員会の権限強化 「見せ玉」規制強化 相場操縦などに対する罰則強化	公布日から起算して 20 日間を経過した日
2. 証券取引法 (名称は証券取引法のまま)	T O B 制度の見直し	公布日から 6 ヶ月以内の政令指定日
	大量保有報告制度の見直し	同上 (一部は公布日から 1 年以内の政令指定日)
3. 証券取引法 金融商品取引法に名称変更	金融商品取引法に全面改正 (投資者保護のための横断的法制の整備) 取引所における自主規制機能の独立性確保など	公布日から 1 年 6 ヶ月以内の政令指定日
	開示制度の拡充 - 内部統制報告書の導入 - 『確認書』の提出義務化 - 四半期報告制度の整備 など	同上 (ただし、適用は 2008 年 4 月 1 日以後開始事業年度からの予定)

本稿では、これらのうち「開示制度の拡充」に関連して、「組織再編成に伴う開示義務」について説明する。

¹ 原文は、金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>) に掲載されている。



1 . 組織再編成に伴う開示義務

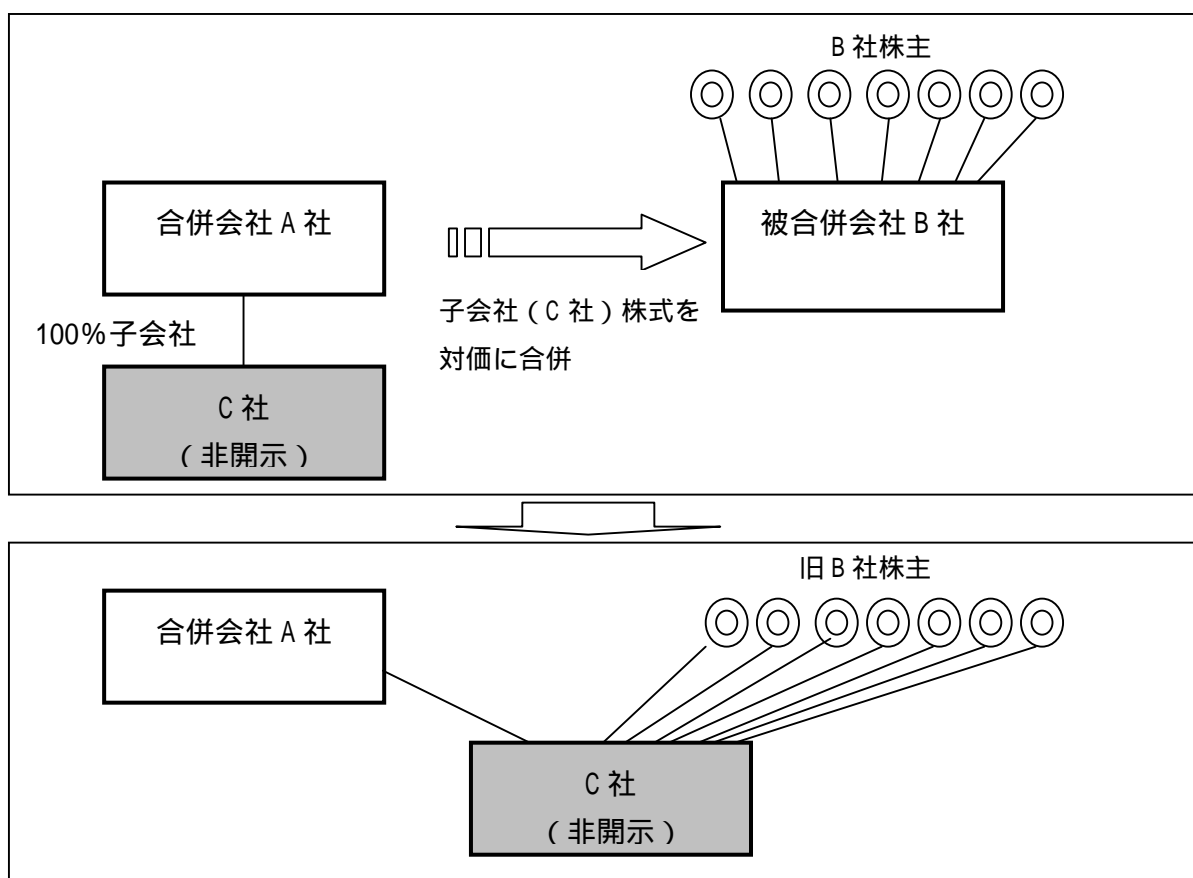
(1) 組織再編成と開示義務

金融商品取引法では、組織再編成に伴い発行・交付される有価証券についての開示義務を整備することとしている。それは次のような問題意識に基づくと考えられる。

合併、会社分割、株式交換といった「組織再編成」が行われる場合、一方の会社の株主に対して、相手方の会社の新株が発行されたり、保有する自己株式が交付されたりするのが一般的である。

更に、新しい会社法により「合併等の対価の柔軟化」が実施されることに伴い（施行は 2007 年 5 月 1 日）、組織再編成の当事者以外が発行する有価証券（例えば、当事者の親会社の株式）などを、相手方の会社の株主に交付することも可能となる。

そうした状況の中で、適切な開示が行われていない有価証券が、「組織再編成」に伴って不特定多数の投資家の手に渡ってしまうことも考えられる。例えば、次のようなケースである。



この例では、「合併等の対価の柔軟化」が実施された後に、A 社が子会社 (C 社) 株式を対価として、B 社を合併したというケースを想定している。

仮に、B社が上場会社、あるいは公募増資を行ったことがある会社で、株主は不特定多数の一般投資家から構成されているものとする。他方、C社は、A社の100%子会社で（金融商品取引法上の）開示義務は課されていないとする。

この場合、A社とB社の合併を通じて、結果として、（金融商品取引法上の）開示が行われていないC社株式が、不特定多数の一般投資家で構成されている旧B社株主に広く交付されることとなってしまう。

組織再編成のこうした仕組みを悪用すれば、開示規制を潜脱して有価証券を多数の者に発行・交付しようとすることも、理論上は可能となる。そのため、こうした潜脱行為を防止する措置を講じることが求められていたのである。

(2)金融商品取引法に基づく改正点

金融商品取引法では、組織再編成の結果、有価証券が多数の者に割り当てられる場合については、募集・売出しと同様に取り扱うこととしている。即ち、それらの株主に割り当てられる有価証券が既開示である場合などを除き、その有価証券について、原則として、有価証券届出書等による開示義務が課されることとなる（金融商品取引法2条の2、4条など）。

具体的に、開示義務の対象となるのは、次の手順によって発行・交付される有価証券である。

特定組織再編成発行手続（＝「募集」として扱う）

- 組織再編成（注1）により新たに有価証券が発行される（注2）。
- （上記の有価証券が割り当てられる）吸収合併消滅会社や株式交換完全子会社などの株券等の所有者が「多数」（注3）である（注4）。
- いわゆるプロ私募、少人数私募に該当しない（注4）。

特定組織再編成交付手続（＝「売出し」として扱う）

- 組織再編成（注1）により既発行の有価証券が交付される（注2）。
- （上記の有価証券が割り当てられる）吸収合併消滅会社や株式交換完全子会社などの株券等の所有者が「多数」（注3）である（注4）。

（注1）具体的には、合併、会社分割、株式交換その他会社の組織に関する行為で政令で定めるものと定義されている（金融商品取引法2条の2第1項）。

（注2）厳密には、会社法の規定に基づく合併契約・株式交換契約などの書面の備置きその他政令で定める行為（組織再編成発行手続、組織再編成交付手続）が対象となる。

（注3）「多数」の具体的な定義は政令に委任されている。

（注4）割り当てられるのが「有価証券」（株券、債券など）の場合の要件。割り当てられるのが「みなし有価証券」（集団投資スキーム持分、信託の受益権など）の場合は、次の要件となっている。

- （みなし有価証券が割り当てられる）吸収合併消滅会社や株式交換完全子会社などの株券等の所有者が「相当程度多数の者である場合として政令で定める場合」

2 . 施行期日

金融商品取引法の施行日は、公布日（2006年6月14日）から1年6ヶ月以内の政令指定日とされている（附則1条）。現時点では、2007年7月が有力視されている。

「組織再編成に伴う開示義務」については、施行日以後に開始する特定組織再編成発行手続・特定組織再編成交付手続から適用することとされている（附則14）。