

2015年1月27日 全8頁

会社法改正に伴う 金融商品取引法関連法令の見直し

整備法による金融商品取引法改正と同施行令の改正

金融調査部 主任研究員
横山 淳

[要約]

- 2014年6月の会社法改正に伴い、金融商品取引法についても改正が行われた。また、2015年1月23日には、金融商品取引法施行令改正についての閣議決定も行われた。
- この中には、監査等委員会設置会社制度の導入に伴う金融商品取引所や金融商品取引業者の機関設計に関する改正や、特別支配株主による株式等売渡請求（いわゆるキャッシュ・アウト）の創設に伴うインサイダー取引規制や公開買付規制の見直しなどが盛り込まれている。
- これらの見直しは、会社法改正法の施行日（2015年5月1日の予定）から施行することが予定されている。

はじめに

2014年6月20日に、「会社法の一部を改正する法律」（以下、会社法改正法）が成立した¹。それに伴い、会社法に関連するその他の法律についても、「会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律」（以下、整備法）が制定された。その中で金融商品取引法も改正されている。

2015年1月23日には、会社法改正法に関連する金融庁所管の政令の改正について閣議決定が行われた。その具体的な内容は、金融庁が、『会社法の一部を改正する法律及び会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律の施行に伴う金融庁関係政令の整備に関する政令（案）』に対するパブリックコメントの結果等について」（以下、改正政令）と

¹ 法務省の下記ウェブサイトに掲載されている。なお、拙稿「会社法改正法、成立」（2014年6月24日付レポート）も参照（http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/commercial/20140624_008685.html）。

（会社法）http://www.moj.go.jp/MINJI/minji07_00151.html

（整備法）http://www.moj.go.jp/MINJI/minji07_00152.html

して発表している²。

改正政令は、銀行法施行令、保険業法施行令など多岐にわたるが、本稿は、金融商品取引法施行令に関する箇所を紹介したい。

説明の都合上、まず、1では、整備法に基づく金融商品取引法の主な改正事項を整理する。その上で、2で、金融商品取引法施行令の改正の主なポイントを紹介したい。

1. 整備法に基づく金融商品取引法の改正

(1) 監査等委員会設置会社

(A) 監査等委員会設置会社とは

監査等委員会設置会社とは、会社法改正法で新たに導入される株式会社の機関設計である。その主な特徴を挙げると、概ね、次のようになる。

- ◇（監査役会設置会社のような）監査役、監査役会は設置されない（改正後の会社法 327 条 4 項）。
- ◇ 3人以上の取締役（過半数は社外取締役）によって構成される監査等委員会を設置する（改正後の会社法 326 条 2 項、331 条 6 項、399 条の 2 第 2 項など）。
- ◇ 監査等委員会の監査権限は、適法性監査だけではなく、妥当性監査にも及ぶと解されている³。（監査役会は、適法性監査のみ。）
- ◇ 監査等委員は、取締役でもあるので（改正後の会社法 399 条の 2 第 2 項）、取締役会の一員として決議に当たって賛否の一票を投じることができる。
- ◇（委員会設置会社⁴のような）指名委員会、報酬委員会は設置されないが⁵、監査等委員会が選定した監査等委員は、株主総会において、監査等委員以外の取締役の選任議案・報酬等について意見を述べることができる（改正後の会社法 342 条の 2 第 4 項、361 条 6 項）。

² 金融庁のウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/news/26/20150123-2.html>) に掲載されている。改正政令の原案は、『会社法の一部を改正する法律及び会社法の一部を改正する法律に伴う関係法律の整備等に関する法律の施行に伴う金融庁関係政令の整備に関する政令（案）』の公表について」として、2014年11月10日に公表されていた (<http://www.fsa.go.jp/news/26/20141110-1.html>)。なお、改正政令は、一部、技術的な語句の修正があるほかは、原案通りの内容となっている。

³ 江頭憲治郎『株式会社法 第5版』（有斐閣、2014年）pp. 579-580。

⁴ 便宜上、本稿では「委員会設置会社」で統一しているが、会社法改正法の下では、監査等委員会設置会社の導入に伴って、「委員会設置会社」は「指名委員会等設置会社」に名称が変更されることとなる。

⁵ 法定の機関としては設置されないが、任意の委員会として「役員指名や報酬に関する委員会等を置くことは可能である」と解されている（坂本三郎・高木弘明・宮崎雅之・内田修平・塚本英巨・辰巳郁・渡辺邦広「平成二六年改正会社法の解説[II]」（『商事法務 No. 2042』2014年9月5日号）p. 21）。

- ◇（委員会設置会社のような）執行役は設置されず、（監査役会設置会社と同様）業務執行取締役が、業務執行者となる。
- ◇取締役会の過半数が社外取締役である場合、又は定款の定めがある場合には、取締役会決議事項の一部を、個別の業務執行取締役に委任することができる（改正後の会社法 399 条の 13 第 5、6 項）。

(B) 金融商品取引法の見直し（金融商品取引業者、金融商品取引所の機関設計、インサイダー取引規制）

監査等委員会設置会社が導入されることに伴い、金融商品取引法においても、例えば、次のような見直しが行われることとなる。

- ◇第一種金融商品取引業者又は投資運用業者が、機関設計として、監査等委員会設置会社を採用することを認める（整備法に基づく金融商品取引法 29 条の 4 など）。
- ◇金融商品取引所が、機関設計として、監査等委員会設置会社を採用することを認める（同 83 条の 2 など）。
- ◇インサイダー取引規制の適用除外が認められるいわゆる「防戦買い」の要請に基づく買付け等について、対象となる上場会社等が監査等委員会設置会社であるケースの要請手続の整備（同 166 条 6 項 4 号、167 条 5 項 5 号）。
- ◇インサイダー取引規制の適用除外が認められるいわゆる「応援買い」の要請に基づく買付け等について、対象となる公開買付者等が監査等委員会設置会社であるケースの要請手続の整備（同 167 条 5 項 4 号）
- ◇自己株式の取得について、インサイダー取引規制の適用除外が認められるための要件について、対象となる上場会社等が監査等委員会設置会社であるケースの手続を整備（同 166 条 6 項 4 号の 2）。

など

(2) 組織再編の差止め

(A) 会社法改正法下での「組織再編の差止め」

会社法改正法では、合併などの組織再編（いわゆる簡易組織再編⁶を除く）につき、その組織

⁶ 例えば、合併の場合、消滅会社の株主に交付される対価が存続会社の純資産額の 20%以下（定款によって引下げ可能）のケースが該当する（会社法 796 条 3 項など）。簡易組織再編においては、存続会社等にとっての影

再編が法令又は定款に違反する場合などにおいて、株主が不利益を受けるおそれがあるときは、株主がその差止めを請求することができる（改正後の会社法 784 条の 2 など）。

改正前は、いわゆる略式組織再編⁷についてのみ、認められていたものが、より広い範囲の組織再編について認められることになる。

(B) 金融商品取引法の見直し（金融商品取引所の合併）

会社法改正法の下で、株主による「組織再編の差止め」が、幅広く認められることを受けて、金融商品取引法でも、例えば、次のような見直しが行われる。

- ◇会員金融商品取引所の合併について、「組織再編の差止め」と同様の規定を定める（整備法に基づく金融商品取引法 139 条の 3 第 5 項、139 条の 4 第 4 項、139 条の 5 第 5 項）。
 - ◇株式会社金融商品取引所の合併について、「組織再編の差止め」と同様の規定を定める（同 139 条の 9 の 2、139 条の 15 の 2）
- など

(3) 反対株主の株式買取請求権

(A) 会社法改正法下での「反対株主の株式買取請求権」の見直し

会社法改正法（及び整備法）の下では、「反対株主の株式買取請求権」についても見直しが行われている。そのうち、主なものを挙げると次の通りである。

①簡易組織再編

- ◇簡易組織再編における存続会社等の株主には、反対株主の株式買取請求権を認めない⁸（改正後の会社法 797 条 1 項但書など）。

響が小さいことから、（存続会社等の側においては）株主総会による承認は原則不要とされている。

⁷ 議決権の 90%以上（定款によって引上げ可能）を支配する会社（特別支配会社）との間の組織再編のこと。この場合、支配されている会社側においては、「総会の開催を要求する意味が乏しい」（神田秀樹『会社法〔第 14 版〕』（2012 年、弘文堂）p. 331）ことから、株主総会による承認は原則不要とされている（会社法 784 条 1 項、796 条 1 項など）。

⁸ 「簡易合併が存続会社の株主に及ぼす影響は軽微であるとの理由による」と説明されている（江頭憲治郎『株式会社法 第 5 版』（有斐閣、2014 年）p. 876）。

②株式併合

◇株式併合について、「端数となる株式の株主の利益を保護する観点から」⁹、反対株主による株式買取請求の制度（「有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる」）を設ける（同182条の4）。

③価格決定前の支払制度の創設

◇組織再編などにおいて株式買取請求があった場合、株式の価格決定があるまでに、株主に対し、その会社が公正な価格と認める額を支払うことができる¹⁰（同786条5項など）。

④買取りの効力発生

◇吸収合併存続会社に対する株式買取請求などについて、買取りの効力が生じる時を、組織再編等の効力発生日（改正前は、代金の支払い時）とする¹¹（同798条6項など）。

⑤「買取口座」制度の創設

◇上場会社等の組織再編において、株主が株式買取請求権を行使しようとするときは、その請求の対象となった株式について、その上場会社等が開設した「買取口座」に振替申請しなければならない¹²（整備法に基づく「社債、株式等の振替に関する法律」155条など）。

(B) 金融商品取引法の見直し（金融商品取引所の簡易組織再編、インサイダー取引規制）

前記(A)のうち①（簡易組織再編）と②（株式併合）を受けた金融商品取引法の見直しが行われている。

①（簡易組織再編）に関連しては、例えば、株式会社形態の金融商品取引所の簡易組織再編について、一般の株式会社と同様に、吸収合併存続金融商品取引所の株主には、反対株主の株

⁹ 坂本三郎・高木弘明・宮崎雅之・内田修平・塚本英巨・辰巳郁・渡辺邦広「平成二六年改正会社法の解説〔I〕」（『商事法務No.2040』2014年8月5日号）p.32。

¹⁰ 裁判所における価格決定が長期化した場合に、発行会社に支払義務が生じる遅延利息（「年6分の利率」）の拡大、あるいは遅延利息のみを目的とした株式買取請求権の濫用を防止する趣旨だと思われる（坂本三郎・高木弘明・宮崎雅之・内田修平・塚本英巨・辰巳郁・渡辺邦広「平成二六年改正会社法の解説〔VIII〕」（『商事法務No.2048』2014年11月15日号）pp.14-15など参照）。

¹¹ 趣旨について、「株主が株式買取請求をした場合には、当該株主はその株式の保有を継続しない意思を明確にしていると考えられるため、代金の支払時まで剰余金配当請求権、議決権その他の株主としての権利の行使を認める必要はないと解される」と説明されている（坂本三郎・高木弘明・宮崎雅之・内田修平・塚本英巨・辰巳郁・渡辺邦広「平成二六年改正会社法の解説〔VIII〕」（『商事法務No.2048』2014年11月15日号）p.14）。

¹² 株式買取請求の撤回の制限（株式買取請求権を、一旦、行使した株主は、会社側の承諾を得ない限り、撤回が認められないという制限（改正前の会社法785条6項、改正後の同7項など））の実効性を確保する趣旨だと説明されている（坂本三郎・高木弘明・宮崎雅之・内田修平・塚本英巨・辰巳郁・渡辺邦広「平成二六年改正会社法の解説〔VIII〕」（『商事法務No.2048』2014年11月15日号）p.9参照）。

式買取請求権を認めないこととされている(整備法に基づく金融商品取引法139条の11第1項)。

②(株式併合)に関連しては、インサイダー取引規制に技術的な改正が加えられている。

すなわち、会社法上の株式買取請求に基づく、義務としての(株式の)買取行為は、金融商品取引法上、インサイダー取引規制の適用除外が認められている。こうしたインサイダー取引規制の適用除外が認められる株式買取請求の一類型として、株式併合に関する反対株主による株式買取請求が追加されている(整備法に基づく金融商品取引法166条6項3号、167条5項3号)。

なお、②(株式併合)に関しては、改正政令でも対応がなされている(後記2(2))。

2. 金融商品取引法施行令の改正

(1) 特別支配株主による株式等売渡請求(いわゆるキャッシュ・アウト)

(A) 「特別支配株主による株式等売渡請求」とは

会社法改正法の下では、少数株主をスクイーズ・アウトして、強制的に、その持ち分を現金化する、いわゆる「キャッシュ・アウト」の仕組みとして、「特別支配株主による株式等売渡請求」制度が導入される。

具体的には、総株主の議決権の90%以上の議決権¹³¹⁴を有する株主(特別支配株主)が、会社の承認の下に、他の株主全員に対して、その有する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ものである(改正後の会社法179条~179条の10など)。

現在、例えば、MBOなどに伴う少数株主の「キャッシュ・アウト」に当たっては、実務上、「全部取得条項付種類株式」が利用されることが多い。「特別支配株主による株式等売渡請求」制度は、「全部取得条項付種類株式」を利用したスキームと比べて、例えば、次のような特徴がある。

◇対象会社の承認(取締役会設置会社であれば、取締役会の決議)があれば足り¹⁵(改正後の会社法179条の3)、株主総会決議は不要である。「全部取得条項付種類株式」の場合、株主総会の特別決議が必要。)

¹³ 定款により引上げ可能(改正後の会社法179条1項)。

¹⁴ その者が発行済株式全部を有する株式会社その他これに準ずるものとして法務省令で定める者を通じた間接保有分を含む(改正後の会社法179条1項)。

¹⁵ 承認にあたって、対象会社は「売渡株主等の利益に配慮し、株式等売渡請求の条件等が適正といえるか否かを検討する役割を担う」と解されている(坂本三郎・高木弘明・宮崎雅之・内田修平・塚本英巨・辰巳郁・渡辺邦広「平成二六年改正会社法の解説[VII]」(『商事法務No.2047』2014年11月5日号)p.10)。

◇特別支配株主と少数株主（売渡株主等）との間の売買取引と位置づけられ、対象会社は取引の当事者とはならない¹⁶。（「全部取得条項付種類株式」の場合、通常、対象会社が少数株主の保有株式を（全部）取得し、その対価の端数処理として現金を交付するという位置づけになる。）

(B) 改正政令での見直し（公開買付規制、インサイダー取引規制）

「特別支配株主による株式等売渡請求」制度の導入に伴い、改正政令では、次のような見直しを予定している。

- ◇「特別支配株主による株式等売渡請求」による買付け等について、公開買付規制の適用除外とする（改正政令に基づく金融商品取引法施行令6条の2第1項16号）
- ◇会社関係者に対するインサイダー取引規制の重要事実に、「特別支配株主が……中略……株式等売渡請求を行うことについての決定をしたこと」などを追加する（同28条の2第13号など）。
- ◇インサイダー取引規制上の（公開買付けに準ずる）「買集め行為」から「特別支配株主による株式等売渡請求」による買付け等を除外する（同31条）。

(2) 反対株主の株式買取請求権

(A) 会社法改正法下での「反対株主の株式買取請求権」の見直し

会社法改正法（及び整備法）の下での「反対株主の株式買取請求権」の見直しについては、前記1(3)(A)を参照されたい。

(B) 改正政令での見直し（公開買付規制）

会社法改正法（及び整備法）の下での「反対株主の株式買取請求権」の見直しのうち、②（株式併合）に関連しては、公開買付規制に技術的な改正が加えられている。

すなわち、会社法上の株式買取請求に基づく、義務としての（株式の）買取行為は、金融商品取引法上、公開買付規制の適用除外が認められている。こうした公開買付規制の適用除外が認められる株式買取請求の一類型として、株式併合に関する反対株主による株式買取請求が追加されている（改正政令に基づく金融商品取引法施行令12条8号、14条の3の7第1号）。

¹⁶ 坂本三郎・高木弘明・宮崎雅之・内田修平・塚本英巨・辰巳郁・渡辺邦広「平成二六年改正会社法の解説[Ⅶ]」（『商事法務No. 2047』2014年11月5日号）p. 5。

3. 実施時期

改正政令は、2015年1月28日に公布され、会社法改正法の施行日(2015年5月1日の予定¹⁷)から施行することが予定されている。

¹⁷ 「会社法の改正に伴う会社更生法施行令及び会社法施行規則等の改正に関する意見募集」も参照（下記ウェブサイト「意見募集要領」として掲載されている）。
<http://search.e-gov.go.jp/servlet/Public?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&id=300080119&Mode=0>