

主要記事の要旨

企業再編制度の整備の沿革 —持株会社の解禁と三角合併解禁を中心として—

坂田和光

- ① 我が国では1990年代後半以降、様々な企業再編制度の改革がなされてきた。1997年の持株会社の解禁、簡易合併制度の導入、1999年の株式交換・株式移転制度の導入、2001年の会社分割制度の導入、2007年の三角合併の導入、そしてそれらに伴う税制の整備などである。
- ② 独占禁止法（昭和22年法律第54号）は、第9条で持株会社を全面的に禁止していた。持株会社とは、一般的には、株式の所有を通じて傘下企業の経営を支配し、グループ全体の経営計画立案などに携わる会社のことを言う。しかし1997年の独占禁止法改正で、持株会社は原則解禁となり、現在は、広範な業種に制度が普及してきている。
- ③ 持株会社解禁に引き続き、株式交換、会社分割、組織再編税制、連結納税制度が整備された。
- ④ 三角合併とは、合併される企業の株主に対して、合併する会社の親会社の株式を交付して行う合併のことである。これまで実現した外国企業による三角合併は1件に留まるが、今後、市場の混乱の収束とともに外国企業の潜在力が発揮され、増える可能性は大きい。
- ⑤ 企業再編制度が独占禁止法、商法、会社法で整備されてきたのと歩調を合わせて、組織再編税制、連結納税制度といった税制面も整備されてきた。組織再編税制のポイントは、組織再編成に伴う対価が株式で支払われるなど一定の要件を満たした「適格組織再編成」の場合に、取引に係る譲渡益課税を繰り延べるというものである。平成13年度税制改正で導入され、平成19年度税制改正では、三角合併も、適格合併の要件に含まれることになった。
- ⑥ 1997年以降の企業再編制度が整備されていく過程を俯瞰すると、国全体が、産業の競争力強化という同じ目標を志向していったかのようなようである。しかし国をあげての産業強化策も、時と場合に応じて、採る手段や姿勢が異なる。近年の産業強化策は、規制緩和を武器に進められてきたが、三角合併に関しては、外国資本に対する歯止め策が模索されている。
- ⑦ 会社法、税法、独占禁止法も、その時々内外からの要請を色濃く反映したものとなり、企業再編にかかる法制度は、今後も大変不安定なものにならざるを得ない。
- ⑧ 本来の法制度のあるべき姿や中立性が損なわれていることへの警鐘にも耳を傾け、法的安定性を模索することも必要であろう。

企業再編制度の整備の沿革

—持株会社の解禁と三角合併解禁を中心として—

経済産業課 坂田 和光

目 次

はじめに

I 企業再編とは

- 1 合併
- 2 会社分割
- 3 株式交換・株式移転

II 持株会社の解禁

- 1 持株会社の概要と持株会社禁止に至る経緯
- 2 持株会社解禁の動き
- 3 1997年独占禁止法改正
- 4 金融持株会社
- 5 2002年独占禁止法改正
- 6 持株会社のメリット・デメリットと導入企業
- 7 1997年持株会社解禁から2006年三角合併解禁までの動き

III 三角合併

- 1 三角合併の概要
- 2 三角合併導入の経緯
- 3 三角合併の導入延期
- 4 実際のケースと今後の予想

IV 組織再編に伴う税制の整備

- 1 適格組織再編成と譲渡益課税の繰り延べ
- 2 連結納税制度

むすびにかえて

はじめに

企業の国際競争力を高めるための手段として、合併・買収（M&A）、組織内のリストラクチャリングなどの企業再編がある。

国際競争が繰り広げられるなか、我が国では1990年代後半以降、様々な企業再編制度の改革がなされてきた。1997年の持株会社の解禁、簡易合併制度の導入、1999年の株式交換・株式移転制度の導入、2001年の会社分割制度の導入、2007年の三角合併の導入、そしてそれらに伴う税制の整備などである。

なかでも、持株会社の解禁は、戦後史的な意味でも、また広範な業種に制度が普及してきているという今日的な意味でも、まさにエポックと言うべきものであった。株式交換・株式移転制度は、持株会社設立のためのツールであり、会社分割も、そのために用いられることが多い。

持株会社の解禁と並んで、三角合併の導入は、国際的な企業再編を促す手段を外に広く解禁したという意味で、重要な改革である。

本稿では、企業再編のための大きな制度改革である、持株会社の解禁と三角合併の解禁をとりあげ、導入の経緯、制度の概要を紹介する。併せて、持株会社を設立し、三角合併を遂行するための前提条件ともいえる、企業再編にかかる税制の概要についても紹介する。そのうえで1997年から2007年までの企業再編制度の改革の流れを概観し、制度のあり方について、若干の言及を試みる。

I 企業再編とは

はじめに、企業再編、具体的には、合併、会社分割、株式交換・株式移転の法律上の概念を確認する。「企業再編」という言葉自体は、法律上では殆ど用いられていない一般的な言葉である。ここでは、業界再編と企業内再編の両方の意味で用いる。

ちなみに法人税法上、企業再編に似た概念として、組織再編成という言葉が用いられており⁽¹⁾、合併、分割、株式交換・株式移転などが規定されているが⁽²⁾、それぞれの言葉の概念のおおもとは、旧商法（明治32年3月9日法律第48号）とそれを引き継いだ会社法（平成17年7月26日法律第86号）にある。

1 合併

合併とは、会社そのものを他の会社と合体させる行為である⁽³⁾。会社法上の分類で、吸収合併と新設合併があるが、実際に用いられるのは、吸収合併が殆どである。

吸収合併とは、合併当事会社が、「吸収合併消滅会社」か「吸収合併存続会社」の何れかになり、「吸収合併消滅会社」の権利義務のすべてを「吸収合併存続会社」に承継させることをいう（表1）。

新設合併とは、両合併当事会社を消滅させ、新たに設立する会社にすべての権利義務を承継させるものをいう。会社法上では、消滅する会社を「新設合併消滅会社」、新設する会社を「新設合併設立会社」という（表1）。

合併に際しては、合併契約を締結しなくてはならない⁽⁴⁾。このことは、両合併当事会社の取

(1) 税制調査会は、組織再編成を、個別の売買取引とは区別されるもので、資産の移転が独立した事業単位で行われ、再編後も移転した事業が継続することと説明している。税制調査会『会社分割・合併等の企業組織再編成に係る税制の基本的考え方』2000.10.3. <<http://www.cao.go.jp/zeicho/tosin/zeichog4.html>>

(2) ほかに現物出資と事後設立がある。

(3) 永井和之編著『よくわかる会社法』ミネルヴァ書房、2007、p.168.

(4) 会社法第748条。

表1 組織再編の種類と当時会社の名称

企業再編の種類	消滅・譲渡側		存続・承継側	
	会社法上の名称	対応する 法人税法上の名称	会社法上の名称	対応する 法人税法上の名称
吸収合併 (2条27号)	吸収合併消滅会社 (749条1項1号)	被合併法人 [2条11]	吸収合併存続会社 (749条1項)	合併法人 [2条12]
新設合併 (2条28号)	新設合併消滅会社 (753条1項1号)		新設合併設立会社 (753条1項)	
吸収分割 (2条29号)	吸収分割会社 (758条1号)	分割法人 [2条12の2]	吸収分割承継会社 (757条)	分割承継法人 [2条12の3]
新設分割 (2条30号)	新設分割会社 (763条5号)	分割法人 [2条12の2]	新設分割設立会社 (763条)	分割承継法人 [2条12の3]
株式交換 (2条31号)	株式交換完全子会社 (769条1号)	株式交換完全子法人 [2条12の6の3]	株式交換完全親会社 (767条)	株式交換完全親法人 [2条12の6の4]
株式移転 (2条32号)	株式移転完全子会社 (773条1項5号)	株式移転完全子法人 [2条12の6の5]	株式移転設立完全親会社 (773条1項)	株式移転完全親法人 [2条12の7]

(出典) 筆者作成 網掛けは、組織再編を行うに当たり株主総会の特別決議を必要とする会社

締役に於いて当該合併が承認されたことを意味する。また、株式会社の合併の際には、吸収分割における「吸収合併消滅株式会社」、「吸収合併存続株式会社」、新設合併における「新設合併消滅株式会社」とも、株主総会における特別決議が必要となる(表1)⁽⁵⁾。特別決議とは、議決権の過半数を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の三分の二以上の了承を要する決議である⁽⁶⁾。

合併当事会社は、合併にかかる株主総会が開催される2週間前から、合併の取引が効力を発した後6箇月間、各本店に、当該合併の詳細を記した開示書類等を備えなくてはならない⁽⁷⁾。

また、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる合併は、独占禁止法で禁止されており、公正取引委員会は、株式の全部又は一部の処分、事業の一部の譲渡その他の措

置を命ずることができる⁽⁸⁾。これらの措置の実効性を確保するために、一定規模以上の企業の合併は公正取引委員会に届出ることになっている⁽⁹⁾。

2 会社分割

資産・負債の一切が承継される合併に対して、会社分割とは、企業が事業の一部を切り離し、他の企業に承継させたり、新会社として独立させたりする制度である。企業グループ内の重複部門の整理や、不採算部門の分離、新規事業のリスクの限定⁽¹⁰⁾などを目的として行われる。会社法上では、吸収分割と新設分割に分類される。

吸収分割とは、分割した事業に係る権利義務を他の会社に承継させることをいい、新設分割とは、新たに設立する会社に承継させることを

(5) 会社法第309条第2項第12号、第783条、第795条、第804条。

(6) 会社法第309条第2項。

(7) 会社法第782条、第794条、第803条。

(8) 独占禁止法第15条第1項、第17条の2第1項。

(9) 独占禁止法第15条第2項。1998年改正前の独占禁止法第15条第2項又は第16条の規定では、すべての合併について、予め公取委に届け出なければならないこととされていたが、1998年改正独占禁止法(平成10年5月29日法律第81号)で、国内会社同士の合併については総資産合計額が100億円を超える会社が総資産合計額10億円を超える会社と合併する場合などに限って届け出なければならないこととされた。

(10) 龍田節『会社法大要』有斐閣、2007、p.473。

いう。吸収分割で権利義務を手放す会社を「吸収分割会社」といい、権利義務を承継する会社を「吸収分割承継会社」という。また新設分割で権利義務を承継される側の会社を「新設分割会社」、新設分割で設立する会社を「新設分割設立会社」という（表1、図1）。

吸収分割を行う際は、合併と同様、分割契約を交わす必要があり⁽¹¹⁾、また株式会社については、「吸収分割株式会社」、「吸収分割承継株式会社」、「新設分割株式会社」とも、株主総会での特別決議が必要となる（表1）⁽¹²⁾。

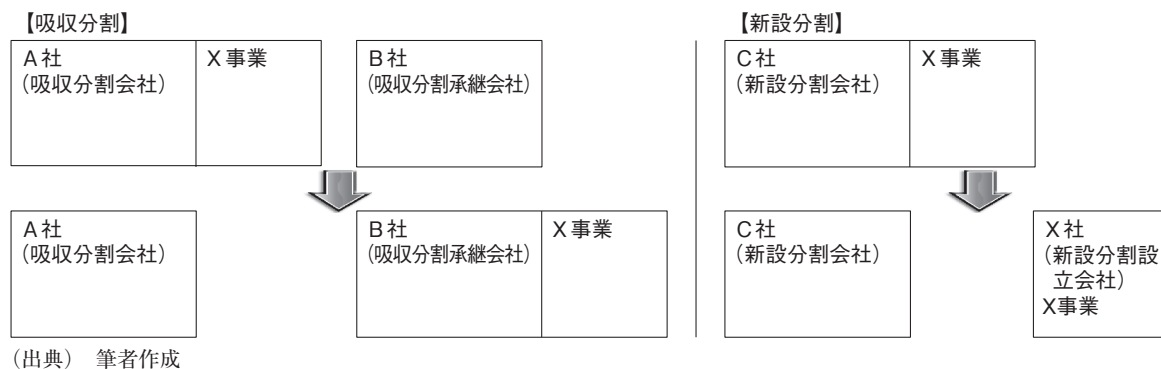
分割についても情報開示制度が規定されている⁽¹³⁾。開示期間は合併と同じである。さらに合併と同様、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる分割は、独占禁止法で禁止されており、公正取引委員会は、排除措置を命ずることができる⁽¹⁴⁾。その前段として、一定規模以上の企業の分割は公正取引委員会に届出ることになっている⁽¹⁵⁾。

3 株式交換・株式移転

株式交換とは、株式会社が、その株式の全部を他の株式会社又は合同会社に取得させることをいう。言わば、既存の複数の会社の中に完全親子会社関係⁽¹⁶⁾を創設するための制度である。株式交換により発行済株式の全部を取得される会社を「株式交換完全子会社」⁽¹⁷⁾、取得する会社を「株式交換完全親会社」という（表1）。株式交換に際しても、株式交換契約を交わす必要があり⁽¹⁸⁾、「株式交換完全子会社」、「株式交換完全親株式会社」は、合併等のケースと同様、株主総会での特別決議が必要となる（表1）⁽¹⁹⁾。

株式移転は、既存の会社が、単独または共同で、自らが完全子会社（「株式移転完全子会社」）となり100%親会社（「株式移転設立完全親会社」）を新設するための制度である（表1）。株式移転に際しても、「株式移転完全子会社」は、株主総会での特別決議が必要となる（表1）⁽²⁰⁾。

図1 吸収分割と新設分割



(11) 会社法第757条。

(12) 会社法第309条第2項第12号、第783条、第795条、第804条。

(13) 会社法第782条、第794条、第803条。

(14) 独占禁止法第15条の1第1項、第17条の2第1項。

(15) 独占禁止法第15条の2第3項。商法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備に関する法律（平成12年5月31日法律第91号）による独占禁止法の改正で、会社分割規定が整備され、総資産合計額等が100億円超の会社と10億円超の会社による共同新設分割又は吸収分割は届け出なければならないこととされた。

(16) 完全親会社とは、子会社の発行済株式のすべてを保有する会社のことであり、完全子会社とは、発行済株式のすべてを親会社に保有される会社のこと。永井 前掲注(3), p.166。

(17) 法人税法で対応するものとして、株式交換完全子法人、法人税法第2条12の6の3。

(18) 会社法第767条。

(19) 会社法第309条第2項第12号、第783条、第795条。

また、株式交換・株式移転とも、合併・分割と同様の情報開示制度が規定されている⁽²¹⁾。

なお、組織再編税制を定めた法人税法上にも、「合併法人」、「被合併法人」など、会社法上の企業再編関係の会社の名称と対応する名称がある(表1)。

以上を踏まえたうえで、1997年の持株会社の解禁に遡って、企業再編制度の展開を追ってみる。

II 持株会社の解禁

1 持株会社の概要と持株会社禁止に至る経緯

1947年制定の独占禁止法(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律、昭和22年4月14日法律第54号)は、第9条において、持株会社を全面的に禁止した⁽²²⁾。

持株会社とは、一般的には、株式の所有を通じて傘下企業の経営を支配し、グループ全体の経営計画立案などに携わる会社のことであり⁽²³⁾、英語ではholding companyという。1947年独占禁止法(原始独占禁止法)の持株会社の定義規定は、「株式を所有することによる国内の会社の事業活動を支配することを主たる事業とする会社」⁽²⁴⁾というものであり、持株会社の一般的な意味合いに近い⁽²⁵⁾。

戦後、持株会社が全面的に禁止されたのは、財閥コンツェルンの再現を防止するためである。持株会社は、最小限の出資によって最大限の支配を獲得することが可能な、支配資本節約の機能を有したシステムと言われている⁽²⁶⁾。戦前において、財閥は、同族に所有される持株会社をピラミッドの頂点として巨大コンツェルンを形成し、独占的地位を築きあげてきた。その規模は、先進資本主義国の大産業をも凌駕するものであり、三井、三菱、住友、安田の四大財閥だけで、日本の全株式会社の払込資本金の24.5%を占める状況であった⁽²⁷⁾。GHQ(GHQ/SCAP、連合国最高司令官総司令部)にとって財閥は、日本帝国主義の経済的支柱、侵略戦争の推進勢力であり、その解体は、経済の非軍事化、民主化の実現のためには避けて通れないものであった⁽²⁸⁾。

このような文脈のなかで、戦後の占領期に於いて、持株会社整理委員会による財閥整理が行われ、一方で、独占禁止法制定により、財閥の再現の防止が図られたのである。

ところで1947年の原始独占禁止法は、第9条の持株会社禁止に加え、第10条では、事業会社による株式保有を原則として禁止していた。しかし占領軍の政策転換に伴う1949年改正独占禁止法(昭和24年6月18日法律第214号)、独立後の1953年改正独占禁止法(昭和29年9月1日法律第259号)により、事業会社の株式保有は原則自

(20) 会社法第309条第20項第12号、第804条。

(21) 会社法第782条、第794条、第803条。

(22) 独占禁止法第9条第1項「持株会社は、これを設立してはならない。」、同第2項「会社(外国会社を含む。以下同じ。)は、国内において持株会社となつてはならない。」

(23) 日本経済新聞社編『経済新語辞典2007年版』日本経済新聞社、2007。

(24) 独占禁止法第9条第3項(1997年改正前)。

(25) 持株会社の分類概念として、事業支配だけを専らにする純粹持株会社と、事業を行いつつ他企業の支配を行う事業持株会社がある。原始独占禁止法においては、純粹持株会社すべてと、事業持株会社のうち株式所有による他社支配を主たる業とするものを禁止していたといえる。ただし原始独占禁止法以来、独占禁止法上に、純粹持株会社、事業持株会社という文言は用いられていない。

(26) 本間重紀「企業集中規制としての株式保有規制—総論—持株会社解禁問題を中心に」『経済法学会年報』39号、1996、pp.10、13。

(27) 『独占禁止政策二十年史』公正取引委員会、1968、pp.8-9。

(28) 同上、p.7；本間 前掲注(26)、p.5。

由とされ、競争を実質的に制限する場合等に例外的に禁止されることになった。以後、事業会社同士が株式を持ち合う企業グループが徐々に形成されるようになった。独占禁止法第9条の持株会社禁止規定は、その後も1997年に至るまで改正されずに命脈を保ってきたが、経済の寡占化の進展を見ると、その存在は、実質的な側面よりも、「戦後民主化の象徴」としての意味合いが強かったと言われている⁽²⁹⁾。経済力集中の放任に対する最後の防壁であり、原始独占禁止法の根本精神をなお放棄していないことの証であったとも評されている⁽³⁰⁾。

2 持株会社解禁の動き

持株会社禁止制度の緩和の要請は、古くは1960年代に見ることができ⁽³¹⁾、1990年代に入り、バブル後不況、産業空洞化などで日本経済が疲弊するなか、規制緩和の観点から、持株会社禁止規定の見直しが議論されるようになってきた⁽³²⁾。また「国際的ハーモナイゼーション」⁽³³⁾が持ち出されたことも特徴的である⁽³⁴⁾。

『産業構造審議会総合部会基本問題小委員会中間提言』（1993年11月）⁽³⁵⁾、『企業法制研究会報告書』（1996年2月）⁽³⁶⁾は共に、通産省が事務局を務めた会議体の報告書であるが、何れも、

財閥の復活は非現実的であり、持株会社禁止の根拠が不明確であることを指摘し、効率的企業組織の実現と円滑な人事・労務管理等のメリットを備えた持株会社を推奨している。特に後者は、持株会社の部分解禁ではなく全面解禁を打ち出している。

また1995年12月には、行政改革委員会規制緩和小委員会が、その意見書のなかで、「持株会社規制は合理的根拠を欠く一方、…柔軟な企業組織の選択の面で、企業の事業活動の展開を不当に制約するものである。純粋持株会社は、新規事業展開の促進、企業リストラクチャリングの円滑化、ベンチャー企業の進行等のための有力な選択肢であり、理由もなくその自由を侵すことは許されるべきではない…持株会社規制は、欧米にも例がなく、…競争政策の国際的整合性の上からも問題である」⁽³⁷⁾（…の省略部分は筆者）と、かなり踏み込んだ、持株会社規制に対する反対意見を表明している。

公正取引委員会は、独占禁止法第4章改正問題研究会を組織して検討を行い、1995年12月には、持株会社禁止を維持しつつ、一定規模以下の持株会社などに限って認めるという方向性を示した報告書を発表した⁽³⁸⁾。引き続き、報告書に添った、原則禁止・部分解禁を軸にした独占禁止法改正素案を作成し96年1月12日に公表

(29) 中東正文「持株会社」『法学セミナー』No.516, 1997.12, p.53.

(30) 本間 前掲注(26), p.8.

(31) 1967年の欧州経済使節団（団長 大屋晋三帝人社長）の基調報告『産業体制近代化に関する提言』において、持株会社を用いると独自性を維持したままの企業統合が可能であり、企業再編成や多国籍化、海外進出が容易であると記されている。宮坂富之助「独占禁止法第九条論」『早稲田法学』49巻3号, 1974.3.20, p.34；金子晃「持株会社解禁論をめぐって」『公正取引』No.537, 1995.7, p.18.

(32) 山田健男「持株会社禁止制度の在り方について—独占禁止法第4章改正問題研究会中間報告書の概要」『公正取引』No.544, 1996.2, p.5.

(33) 経済同友会『企業法制の国際的ハーモナイゼーションを目指して』1992.10など。

(34) 金子 前掲注(31), p.20.

(35) 『産業構造審議会総合部会基本問題小委員会中間提言』1993.11.29, pp.13-14.

(36) 企業法制研究会は、通商産業省産業組織政策局が設置した研究会。委員長は松下満雄成蹊大学教授（当時）。

(37) 行政改革委員会『規制緩和の推進に関する意見（第1次）—光り輝く国をめざして—』1995.12.14. <<http://www.kantei.go.jp/jp/kaikaku.html#1-1-5>>

(38) 中間報告書は、ほかに純粋分社化、ベンチャーキャピタル、金融会社の異業態間の相互参入に利用する場合も妥当としている。山田 前掲注(32), pp.8-9；鈴木満「純粋持株会社解禁の経緯と課題」『建設オピニオン』4巻8号, 1997.8, pp.44-45.

している。しかし素案は、規制色が強すぎるとして自民党や経団連から反対されたため、公取委は、1月下旬には、持株会社設立を原則自由とした修正を施した独占禁止法改正案を作成した⁽³⁹⁾。この方針転換の背景には、公取委の組織強化を実現するための取引があったとも言われている⁽⁴⁰⁾。

これに対して、社民党からは、原案撤回の不透明さが指摘され、労働団体からは、子会社の労使交渉が形骸化されるとの問題が提起されるなどして、結局96年は、持株会社の解禁は断念されざるを得なかった。しかし同年12月には、『持株会社解禁に伴う労使関係専門家会議報告書』⁽⁴¹⁾において、持株会社と現在でもある親会社とでは、子会社の労働問題に対する関係は同じであり、新たな法的問題は生じないとの見解が表明された。

労使関係の問題も整理されたのち、1997年3月に、持株会社を原則解禁とする独占禁止法一部改正案が国会に上程され、同年6月11日に原案どおり成立した。施行は同年12月17日である。

3 1997年独占禁止法改正

1997年改正独占禁止法（平成9年6月18日法律第87号）により、それまでの第9条第1項「持株会社は、これを設立してはならない」は、「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社は、これを設立してはならない」に改正された。持株会社は、全面禁止から原則解禁となり、「事業支配力が過度に集中する」場合にのみ、規制されることになった。

「事業支配力が過度に集中する」ケースとは、持株会社、子会社（持株比率50%超）、実質支配子会社（持株比率25%超かつ筆頭株主）からなる持株会社グループ全体について、

- ① 総合的事業規模が相当数の事業分野にわたって著しく大きい（財閥型持株会社）、
- ② 資金に係る取引に起因する他の事業者に対する影響が著しく大きい（金融支配型持株会社⁽⁴²⁾）、
- ③ 相互に関連性のある相当数の事業分野においてそれぞれ有力な地位を占める（系列型持株会社⁽⁴³⁾）

の何れかにあてはまり、かつ、国民経済に大きな影響を及ぼし、公正かつ自由な競争の促進の

表2 1997年改正独占禁止法第9条第1項の「事業支配力が過度に集中する」ケース

	分類	概要
①	総合的事業規模が相当数の事業分野にわたって著しく大きい (財閥型持株会社)	・グループの総資産の合計が15兆円を超え、 ・5以上の主要な事業分野において ・総資産3000億円超の会社を有する
②	資金に係る取引に起因する他の事業者に対する影響が著しく大きい (金融支配型持株会社)	・総資産15兆円を超える金融会社と、 ・総資産3000億円超の事業会社が並存
③	相互に関連性のある相当数の事業分野においてそれぞれ有力な地位を占める (系列型持株会社)	・関連性のある5以上の事業分野で、 ・シェア10%以上または上位3位以内の会社を有する

(出典) 公正取引委員会のガイドライン「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社の考え方」(1997年12月8日)から筆者作成

(39) 鈴木 同上, p.45.

(40) 杉浦市郎「巨大な経済権力の社会的制御としての持株会社規制」『経済法学会年報』39号, 1996, p.46.

(41) 『持株会社解禁に伴う労使関係専門家会議報告書』1996.12, pp.3-4.

(42) 同上, p.31.

(43) 同上, p.31.

妨げとなる場合と独禁法上で規定している⁽⁴⁴⁾。

公正取引委員会のガイドライン「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社の考え方」(1997年12月8日)は、上記①から③について、それぞれ詳細を示している(表2)。

②の金融支配型持株会社⁽⁴⁵⁾のケースについては、逆に言うと、表2で示された規模以下であれば、金融会社と事業会社の並存は、独占禁止法上は認められることになる。しかし実際は、後述の銀行法に基づく金融持株会社の規制により、認められていない。

「事業支配力が過度に集中する」要件をチェックするため、持株会社及びその子会社の総資産が3000億円を超えるケースにつき、公正取引委員会は、毎事業年度終了後に事業に関する報告を求めることとした⁽⁴⁶⁾。新設の場合は届出が必要となる⁽⁴⁷⁾。

1997年改正独占禁止法では、持株会社の定義も変更された。具体的には、「株式を所有することによる国内の会社の事業活動を支配することを主たる事業とする会社」という一般的意味に近い定義から、グループの総資産のうち子会社の資産が50%を超えるものを持株会社とすることに改められた⁽⁴⁸⁾。従来の定義における考え方は変わらないとしながら⁽⁴⁹⁾、法律上は、「支配」という概念に代わって数値基準が盛り込まれた。

1997年の持株会社解禁は、経済界の予てからの要望が実現したものであるが、法学者などからは、次のような批判が寄せられた。

独占禁止法第9条は、市場での競争に対する具体的な影響を要件としない予防規定であり、過度の経済力の集中の可能性が否定できない限り廃止されるべきではない⁽⁵⁰⁾、株式持合いが広く行われている現実を踏まえれば、過度の経済力の集中の可能性は否定できない⁽⁵¹⁾、国際的ハーモナイゼーションというが、過去の財閥形成の歴史、産業界における独占禁止法、公正競争に対する意識の低さというわが国特有の事情も踏まえなくてはならない⁽⁵²⁾、などである。米国の、持株会社規制がない部分だけに焦点をあて、事業会社や商業銀行の株式所有を厳格に規制ないしは禁止している部分を見過していることに対する批判もあった⁽⁵³⁾。

4 金融持株会社

1997年改正独占禁止法の施行(1997年12月17日)により、一般の持株会社の設立は解禁されたが、金融持株会社の解禁は見送られた⁽⁵⁴⁾。預金者、保険契約者、投資家の保護などの観点から、銀行法など各業法による規制も必要であると判断されたためである。

金融持株会社は、1997年12月に成立した「持株会社の設立等の禁止の解除に伴う金融関係法

(44) 1997年改正時独占禁止法第9条第5項(現行独占禁止法第9条第3項)。

(45) 古城誠「持株会社ガイドラインと運用」『ジュリスト』No.1123, 1997.11.15, p.31.

(46) 1997年改正独占禁止法第9条第6項(現行独占禁止法第9条第5項)。

(47) 1997年改正独占禁止法第9条第7項(現行独占禁止法第9条第6項)。

(48) 1997年改正独占禁止法第9条第3項「子会社の株式の取得価格の合計額の会社の総資産の額に対する割合が百分の五十を超える会社」

(49) 鶴瀨恵子「持株会社解禁に係る独占禁止法改正の概要」『ジュリスト』No.1123, 1997.11.15, p.10.

(50) 舟田正之「持株会社の一部解禁について」『ジュリスト』No.1123, 1997.11.15, pp.22-23; 正田彬「独占禁止法九条の改正について」『ジュリスト』No.1123, 1997.11.15, pp.4, 7.

(51) 金子 前掲注(31), p.22.

(52) 同上, p.23.

(53) 奥村宏「危険な持株会社復活への道」『平和経済』416号, 1996.12, p.7.

(54) 1997年改正独占禁止法は、「別に法律で定める日までの間」、第9条第1項の「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社は、これを設立してはならない。」を、「金融持株会社又は事業支配力が過度に集中することとなる持株会社は、これを設立してはならない。」と読み替える旨規定している。1997年改正時の独占禁止法第116条。第140回国会 官報号外参議院会議録第34号, 1997.6.11, p.25.

律の整備等に関する法律」(銀行持株会社整備法、平成9年12月12日法律第120号)及び「銀行持株会社の創設のための銀行等に係る合併手続の特例等に関する法律」(銀行持株会社創設特例法、平成9年12月12日法律第121号)の施行を待って、1998年3月11日に解禁された⁽⁵⁵⁾。

前者の銀行持株会社整備法は、銀行法、保険業法等の改正を内容としている。ここでは、銀行法改正により導入された銀行持株会社設立について簡単に紹介する。

銀行持株会社を設立するには、大蔵大臣(現在は内閣総理大臣)の認可を受けなくてはならない⁽⁵⁶⁾。認可に当たっては、持株会社およびそれぞれの子会社の収支や自己資本等が良好であること等の審査を行う⁽⁵⁷⁾。

銀行持株会社の子会社の範囲は、1997年銀行持株会社整備法制定当時は、①長期信用銀行、②外国為替銀行、③証券会社、④外国銀行、⑤外国証券会社、⑥銀行業または証券業に従属・付随する会社等に限定されていた⁽⁵⁸⁾。その後、金融制度の変遷に伴い、子会社の範囲に、保険会社(1998年)、証券仲介業(2003年)、信託会社(2004年)、小額短期保険業者(2005年)等が加わっていったが、現在に至るまで一般事業会社を子会社とすることは禁止されている。

また、銀行持株会社と子会社合わせて、一般事業会社の総議決権株式数の15%以上の株式を保有することはできない⁽⁵⁹⁾。そのほか、銀行持株会社には、業務報告書の提出や連結財務諸表のディスクロージャー(開示)が義務づけら

れている。

銀行持株会社創設特例法では、銀行持株会社の創設を円滑に行うために、「三角合併」を特例措置として認めた。1997年の持株会社解禁直後は、株式交換や会社分割の制度が備わっていなかったため、持株会社を設立するには、既存会社の子会社を設立し、営業の全部をその子会社に譲渡する方法が考えられた。しかし銀行の場合、債権債務の譲渡には様々な困難が伴う。そこで、設立した持株会社に新銀行を設立させ、既存銀行が消滅会社となって当該新銀行と合併し、対価は持株会社の株式で支払うという「三角合併方式」が特例として認められた。三角合併については後述するが、要は、合併相手ではない会社の株式を対価として用いることである⁽⁶⁰⁾。

5 2002年独占禁止法改正

2002年改正独占禁止法(平成14年5月29日法律第47号)により⁽⁶¹⁾、第9条第1項「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社は、これを設立してはならない」は、「他の国内の会社の株式を所有することにより事業支配力が過度に集中することとなる会社は、これを設立してはならない」へと改正され、当該条文から「持株会社」の文言がなくなった⁽⁶²⁾。従来の第9条の2の大規模事業会社による株式保有制限規定⁽⁶³⁾を、第9条第1項にまとめた結果であり、2002年の改正以前の第9条第1項の持株会社規制の意義が失われたわけではない。しかし

(55) 奥野聡雄「金融持株会社関連二法の概要」『商事法務』No.1483, 1998.2.25, pp.2-9.

(56) 現銀行法第52条の17(当時は第52条の3)。

(57) 現銀行法第52条の18(当時は第52条の4)。

(58) 当時の銀行法第52条の7(現第52条の23)。

(59) 現銀行法第52条の24(当時は第52条の8)。ちなみに銀行単体では、独占禁止法第11条第1項により、他の国内の会社の議決権付株式の5%以上を保有することはできない。

(60) 銀行持株会社創設特例法上のプロセスを簡単に説明すると、①既存銀行が銀行持株会社を設立する、②銀行持株会社が新銀行を設立する、③新銀行を存続会社、既存銀行を消滅会社として新銀行と既存銀行が合併する、④消滅会社である既存銀行の株主は、銀行持株会社の株の交付を受ける、というものである。

(61) 1997年改正独占禁止法付則第5条は、施行後5年をめぐりに持株会社禁止の範囲などを再検討することを規定している。

(62) 下谷政弘「消えた『持株会社』」『書齋の窓』560号, 2006.12, pp. 54-57.

第9条の冒頭の条項から、戦後の競争政策の象徴的存在であった「持株会社」の言葉が消えたということは特筆すべきことである。

第9条第1項が、持株会社のみならず、大規模事業会社についての事業支配力の過度の集中を規制することになったのに伴い、前述(Ⅱ3)の公取委のガイドライン「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社の考え方」は、新たなガイドライン「事業支配力が過度に集中することとなる会社の考え方」(2002年11月12日)に改変された。前掲表2に示した、禁止となる会社の規模自体は変わっていない⁽⁶⁴⁾。

なお2002年改正独占禁止法で、公正取引委員会に、事業報告書を提出したり、新設の届出を行わなければならない持株会社等の範囲は、総資産合計額が3000億円以上の企業グループから6000億円以上の企業グループに下限が引き上げられた(表3)。

6 持株会社のメリット・デメリットと導入企業

下谷政弘京都大学教授は、持株会社の機能として、「経済力集中手段」と「企業組織の内部再編の道具」の二つを挙げている⁽⁶⁵⁾。「経済力集中手段」としては、戦前の財閥の形成が最たるものであるが、現在でも、メガバンクなどを典型とする、業界再編に利用されている。他方、「内部再編の道具」としては、企業内部で、戦略部門と事業部門を分ける体制を採ったり、成長部門の拡充や不採算部門の切捨てなどのリストラクチャリングを行うのに利用されてい

る。

現在とはとりわけ、持株会社の後者の機能が注目されている。持株会社の形態を採ることで、個々の事業会社は、親会社の方針に従うという縛りはあるものの、独自の事業展開を行うことができる、消費者ニーズの多様化に応え、迅速な意思決定が可能であるといったメリットが指摘されている。

また、財界などから繰り返し主張されてきたことであるが、異なる制度・カルチャーを持つ企業同士を一つにする合併や、子会社化して賃金体系を抑えてしまう資本参加などで生じるストレスを回避し、個々の企業文化、人事・労務体系を保ちつつ、スケールメリットを享受することも、持株会社の長所とみなされた⁽⁶⁶⁾。

一方、デメリットも指摘された。法学者に見られる理念上の反対意見とは別に、現実的な問題として、管理の二重化、組織としての求心力の低下、間接業務の重複などがデメリットとして挙げられた⁽⁶⁷⁾。また持株会社の株主にとっては子会社の事業に対して監督が行き届かなくなるという問題もあった。しかし解禁当初は、むしろ使い勝手の悪さが問題であった。当時は、株式交換の制度もないため、持株会社の設立は困難を伴い、出足は鈍かった。連結納税制度が存在しない段階では、持株会社化により、納税額が多くなるケースもあり得る⁽⁶⁸⁾。そのほか、持株会社化のために行う組織再編成で生じる譲渡益の課税の問題も解決されていなかった。

これらの問題は、1997年の独占禁止法改正の

(63) 「金融業以外の事業を営む株式会社…は…基準額を超えて国内の会社の株式を取得し、又は所有してはならない。」なお、この規定は、1977年の独禁法の改正(昭和52年法律第63号)で盛り込まれた。

(64) ただし、③の系列型持株会社の場合、事業分野のなかでの上位3位以内という要件はなくなった。

(65) 下谷政弘『持株会社の時代』有斐閣、2006、p.110。

(66) 武藤泰明「企業経営からみた純粋持株会社導入のメリット」『月刊経団連』45巻8号、1997.8、pp.32-33。

(67) 井河伸郎「新しい経営統合の流れ『共同持ち株会社による経営統合』」『UFJ Institute Report』Vol.7 No.3、2002.6、pp.3-4。

(68) 例えば200の利益を上げている事業部門A、100の利益をあげている事業部門B、100の赤字の事業部門Cからなる企業の納税額は、かりに税率を50%とすれば $(200+100-100) \times 50\%$ で100であるが、分社化してそれぞれ納税すると $200 \times 50\% + 100 \times 50\% + 0$ で150になってしまう。

際に、衆参両院で出された付帯決議でも指摘されている。付帯決議では、金融持株会社における金融関係法制の整備、労使関係者の協議の必要性などとともに、持株会社の設立等企業組織の変更が円滑に行われるよう、連結納税制度等の税制上の検討を進めること、会社分割制度や株式交換制度等、会社法上の企業組織の変更規定についても検討を行うことが盛り込まれている⁶⁹⁾。

株式交換、会社分割、組織再編税制、連結納税制度が持株会社解禁に引き続いて整備されていくのは、いわば必然といえた。

表3は公正取引委員会に届けられた持株会社ないしは大規模株式保有会社（持株会社と事業会社）の件数の推移を示している。表の件数は、親子合わせた総資産額が3000億円超（2002年度まで）ないしは6000億円超のものに限られており、さらに2002年度以降は、持株会社以外の大規模株式保有事業会社の数も含んでいる。とはいえ、表の件数の増加傾向から、その内数である大規模な持株会社も増加しているものと思われる。

現実には、持株会社の数はこの数を遥かに上回る。金融庁のEDINETシステムで、ホールディングスという言葉で検索しただけでも178件ヒットする。もちろんホールディングスの名称を持たない持株会社も多数存在する。

三菱UFJ、みずほ、三井住友、りそな、ミレ

ア、日本郵政、野村、大和証券などの金融機関を筆頭に、食品（サッポロ、キリン、ロッテ、日清食品、マルハニチロ等）、小売・外食（セブン・アイ、三越伊勢丹、松坂屋、吉野家、ドトール、日本マクドナルド等）、石油（AOC、国際石油開発帝石、新日鉱等）、マスコミ（読売新聞グループ、博報堂、角川等）、運輸（JALグループ、セイノー、阪急阪神、西武等）、電子機器・機械（コニカミノルタ、富士フイルム、シチズン、セイコー、富士電機等）、素材（JFE、旭化成等）、その他、日本電信電話（NTT）、エイベックス、バンダイナムコ、ライブドア、文教堂など、広範な業種の企業が持株会社の形態をとっている。

7 1997年持株会社解禁から2006年三角合併解禁までの動き

(1) 株式交換・株式移転

株式交換・株式移転制度は、1999年商法改正（平成11年8月13日法律第125号）で導入され、それに先立ち成立した租税特別措置法（平成11年3月31日法律第9号）による株式交換・株式移転税制と共に、同年10月に施行された。

(2) 会社分割

会社分割制度は、2000年商法改正（平成12年5月31日法律第90号）により導入され2001年4月から施行された。以前から会社分割は可能であったが、新たな制度の下、裁判所が選任する

表3 公正取引委員会への持株会社等の届出

持株会社 (子会社と合わせた総資産額が3000億円超)							改正後（事業会社も含む大規模株式保有会社（総資産額6000億円超の持株会社、2兆円超の一般事業会社など）					
年度	1997	98	99	00	01	02	年度	02	03	04	05	06
事業報告書の提出 (独禁法9条6項)	0	2	1	5	7	14	事業報告書の提出 (独禁法9条5項)	2	76	79	80	87
設立の届出 (独禁法9条7項)	0	0	1	1	7	7	設立の届出 (独禁法9条6項)	0	4	1	5	2

(出典) 『公正取引委員会年次報告』各年

69) 第140回国会衆議院商工委員会議録15号, 1997.5.14, pp.13-14; 第140回国会参議院商工委員会会議録17号, 1997.6.10, p.37.

検査役の調査や債権者の個別の同意は不要となり、制度が簡素化された。

新たな会社分割による会社設立登記の件数は表4のとおりである。表の数字は、会社分割の中でも新設分割を反映しており、会社分割の全貌を表しているわけではないが、増加傾向が読み取れる。ちなみに下欄は独占禁止法第15条の2第2項、第3項に基づく会社分割の公正取引委員会への届出件数である。総資産合計額が100億円超の会社と10億円超の会社による会社分割に限定しているため、件数は少ない。

Ⅲ 三角合併

1 三角合併の概要

三角合併とは、合併される企業の株主に対して、合併する会社の親会社の株式を交付して行う合併のことである。

旧商法上、吸収合併の際、消滅会社の株主には、存続会社の株式のみが対価として交付されていた。2005年に制定された会社法（平成17年7月26日法律第86号）では、合併対価は、株式に限らず、広く「金銭等」であればよいことになった⁽⁷⁰⁾。吸収分割、株式交換においても同様である。このことを「合併等の対価の柔軟化」

と呼んでいる。

「金銭等」とは、「金銭その他の財産」（会社法第151条）や、社債、新株予約権、新株予約権付社債など（会社法第749条の例示）のことである。現実的に多用されると見込まれたのが、現金の支払いと親会社の株式の交付である。後者を、合併企業、被合併企業に、合併企業の親会社加わる図式から、三角合併と称している。

三角合併も、通常の合併や株式移転などと同様に株主総会の特別決議を要する⁽⁷¹⁾。また、合併に反対する株主は、自己の有する株式を公正な価格で買い取ることを請求することができる⁽⁷²⁾。これを反対株主の株式買取請求といい、三角合併に限らず合併全般に適用される。しかし特に三角合併の場合は、国内市場では流動性に乏しい外国企業（合併企業の親会社）の株式を交付されるケースが想定されることから、株式買取請求は意味をもってくる⁽⁷³⁾。

2 三角合併導入の経緯

三角合併の導入の経緯として、①特例法で先取りされていたこと、②米国からの強い要請があったことを特徴としてあげることができる。

1998年に銀行持株会社の設立が解禁された際に、銀行持株会社創設特例法に基づき、銀行持

表4 会社分割による会社設立の登記件数及び分割の公正取引委員会への届出件数

		2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
登記件数	総数	221	643	1,150	1,378	1,726	1,623
	株式会社	191	496	896	922	1,154	1,290
公取委への届出件数		20	21	21	23	17	19

（出典）『法務省登記統計』、『公正取引委員会年次報告』各年

⁽⁷⁰⁾ 会社法第749条第2項。

⁽⁷¹⁾ なお、合併等の対価として、譲渡制限株式やこれに準ずるものが交付される場合は、交付を受けた消滅した上場会社の株主にとっては、交付された株式の売買が困難になるなどの不利益が生じるため、株主総会では、より厳格な特殊決議を課すことにしている。横山淳「制度調査部情報 三角合併に関する法務省令案」『大和総研法律・制度レポート』2007.3.28, p.2.

⁽⁷²⁾ 吸収合併の場合は、吸収合併消滅会社、吸収合併存続会社に、新設合併の場合には新設合併消滅株式会社に請求する。会社法第785条第1項、第797条第1項、第806条第1項。

⁽⁷³⁾ ただし買い取りのためには、原則として、株主総会に先立って株式交換に反対する旨を会社に通知し、株主総会で株式交換に反対する必要がある。

株会社に限り三角合併が認められるようになった(Ⅱ4)。また2003年には、産業活力再生特別措置法(平成11年8月13日法律第131号)が改正され(平成15年4月9日法律第26号)、産業再生を行う企業に対して、三角合併、現金合併を導入している⁽⁷⁴⁾。どちらも主務大臣の許可を要する特例的なものであるが、会社法を先取りしたかたちとなっている⁽⁷⁵⁾。

また、「日米規制改革および競争政策イニシ

アティブ」⁽⁷⁶⁾の下で、毎年出される規制改革要望書のなかで、米側は三角合併に言及している。「イニシアティブ」以前から、国境を超えた企業間の株式交換の要望が米国側から出されていたが、2002年規制改革要望書では、産業再生特別措置法上の枠組みでの三角合併の導入と、一般的な三角合併導入の要望が明確に掲げられている。以後、米国側の要望は、法令の細部に踏み込み、三角合併の導入と制度の改善を

表5 近年の米国側の規制改革要望書等に見られる三角合併の導入要望

2000年規制改革要望書(2000.10.21)	・国籍に関わらず企業間における、双方向のクロス・ボーダーによる株式持ち分交換を認める。
2001年規制改革要望書(2001.10.14)	・クロス・ボーダーによる株式交換を認め、促進する。
2002年規制改革要望書(2002.10.23)	・産業再生法の改正により、日本におけるM&Aを促進する近代的な合併技術の導入に向けて具体的措置を取る。それにより、同法の下で再生を目指す企業が三角合併やキャッシュ・マージャーの手法を利用することが可能になる。 ・三角合併、キャッシュ・マージャー、ショート・フォームマージャーを商法で認めるため、2004年度の法案提出を目標として、その課題と日程を公表する。
2003年規制改革要望書(2003.10.24)	・産業活力再生特別措置法の範囲外において合併や再編を模索する企業にとっては、三角合併の手法を利用できない。近代的合併手法、特に三角合併および現金合併を、日本で事業あるいは投資活動をしているすべての企業が、法的にも実際にも利用できるようにするため、必要な手段を講じる。 ・2004年度商法改正の中間試案の中に、合併対価の柔軟性を導入し、ショート・フォーム・マージャーを導入する提案を入れる。
2004年規制改革要望書(2004.10.14)	・三角合併、キャッシュ・マージャー、株式交換、ショート・フォーム・マージャーを認めるために必要な合併対価の柔軟化を含む、日本の商法に近代的合併手法を導入するための法案を次期通常国会に提出する。 ・近代的合併手法に対して適切な税制上の措置を提供し、新しい合併手段の有効性を不当に制限しかねない特異な条件を排除することを含め、日本におけるM&Aを促進するための必要な措置を講じる。
2005年規制改革要望書(2005.12.7)	・三角合併取引における対価として、(日本の株式市場への上場といった)著しい制限や手続き上の障害なしに、主要な国際株式市場に上場している株式が利用できるよう、会社法の施行に関する法務省令を公布する。 ・三角合併に関する税制繰延の利用可能性に関する明確かつ予見可能な規定を提供し、必要に応じてこうした税制繰延の恩恵を促進する、三角合併の税制措置に関する規則を、会社法の関連条項の発効日の十分前に施行する。
2006年規制改革要望書(2006.12.5)	・三角合併において外国株式を合併対価として制限なしに用いることを認めるとともに、国内取引と国境を越えた取引とを同等に扱う、明瞭かつ予見可能な課税繰り延べ措置の規定を定める。
2007年規制改革要望書(2007.10.18)	・税務上のキャピタルゲインの認識を繰り延べる要件が煩雑なため、三角合併が効果的に利用されない可能性がある。外国投資家が三角合併手法を用いた回数、事例がほとんど無い場合には、この問題に対処するために日本が取る措置について詳述した報告書を、2008年8月までに作成する。

(出典) 在日米大使館ホームページ掲載の各年規制改革要望書をもとに筆者作成

(74) 当時の産業活力再生特別措置法第12条の9「…株式会社が…株式交換、吸収分割又は合併…を行う場合において、…主務大臣の認定を受けたときは、存続会社等…は、…新株の発行に代えて、特定金銭等(金銭又は他の株式会社の株式…)を消滅会社等の株主…に交付することができる。…」…の省略部分、筆者。

(75) 会社法で「合併等の対価の柔軟化」が導入されたのに伴い、銀行持株会社創設特例法は廃止され、産業活力再生措置法の三角合併の特例措置は削除された。

(76) 2001年の小泉首相とブッシュ大統領による日米首脳会談で発表された成長のための日米経済パートナーシップの一環として行われている。

求めるものとなっている。表5は、近年の米国側の三角合併に関する要望の概要である。

3 三角合併の導入延期

三角合併が注目を集めたのは、外国資本が日本の子会社を通じて日本企業を買収するツールとなることが想定されたためである。米国が強く要望していることから明らかであるが、相応の理由がある。

三角合併導入以前に、外国企業Aが日本企業Bを取得しようとする場合、外国企業との直接の株式交換が認められない⁽⁷⁷⁾我が国では、在日子会社Cを用いて日本企業Bと合併する方法を採ることが考えられる。従来の合併のスキームでは、合併される日本企業Bに、合併する在日子会社Cの株式を交付することになる。しかしそれでは、外国企業Aにとっては、在日子会社Cの支配権の一部が旧B社株主に渡ることになる。また旧B社株主にとっては、外国企業の在日子会社Cという流動性の乏しい株を取得することになってしまう。三角合併の導入で、外国企業Aにとっては、在日子会社Cの100%支配権を確保しつつ、自社の新株式を交付することで、日本企業Bを支配できることになる。消滅会社の日本企業Bの旧株主にとっても、在日子

会社Cの株式よりも親会社Aの株式のほうが、魅力がある⁽⁷⁸⁾。

日本企業同士の場合は、三角合併のスキームがなくても、合併や株式交換を直接行うことができ、事足りていた面もある。したがって、三角合併の導入で、日本企業を買収する可能性が大きく広がったのは、専ら外国企業ということがいえるのである。

日本経済団体連合会は、当初「合併等の対価の柔軟化」を強力に主唱してきたが⁽⁷⁹⁾、会社法が具体化すると、外国株を対価とする三角合併について、敵対的買収を誘引し、技術力、研究開発能力が海外に流出するとして、懸念を表明した。そして、三角合併の株主総会における承認要件は、特別決議よりも厳格な特殊決議とすべきであると主張した⁽⁸⁰⁾。

特殊決議とは、議決権を行使できる株主の人数の半数以上、かつ総議決権の三分の二以上を要する決議のことである(表6)。

三角合併自体は敵対的買収を増やすものではないとしていた法務省も、その前段階として株式の買占めが行われて三角合併に持ち込まれることには懸念を示していた⁽⁸¹⁾。

三角合併自体は、取締役会の決議や株式総会での承認を経ており、友好的買収である。しか

表6 特別決議と特殊決議

決 議	要 件
特別決議(会社法302条2項)	・株主総会で議決権を行使することができる株主の議決権の過半数を有する株主が出席 ・出席株主の議決権の2/3以上に当たる多数の賛成
特殊決議(同条3項)	・議決権を行使できる株主の人数の半数以上かつ総議決権の2/3以上の賛成

(出典) 横山淳「三角合併の決議要件(論点整理)」『大和総研 制度調査部情報』2007.3.12. <<http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/commercial/07031201commercial.pdf>>等を参照

(77) 旧商法第352条。

(78) 横山淳「早分かり『三角合併』基本的には友好的M&Aの手法 今後の焦点は総会決議要件と税制」『エコノミスト』3884号, 2007.3.27, pp.27-28.

(79) 日本経済団体連合会『会社法改正への提言—企業の国際競争力の確保、企業・株主等の選択の尊重—』2003.10.21. <<http://www.keidanren.or.jp/japanese/policy/2003/095.html>>

(80) 「消滅会社が上場会社である場合、現金又は日本上場有価証券(あるいは日本の上場基準を満たす有価証券)以外を対価とする合併の決議要件は、たとえば特殊決議とするなど、厳格化すべきである。」日本経済団体連合会『M&A法制の一層の整備を求める』2006.12.12. <<http://www.keidanren.or.jp/japanese/policy/2006/085.html>>

(81) 第162回国会衆議院法務委員会議録第16号, 2005.5.10, p.25; 法務省『使える・使おう 会社法』pp.23-24. <<http://www.moj.go.jp/MINJI/minji96.pdf>>

し、予め、買収プレミアムを提示した株式公開買い付けで、一定割合の株式を買収し、経営陣を交代させるといった敵対的買収の段階を踏んで、いわば友好的買収に追い込んだのち、三角合併をツールとして買収の仕上げを行うというケースも考えられる。

経済界などへの配慮もあり、「合併等の対価の柔軟化」の解禁は、他の会社法の条項の施行から1年後の2007年5月1日に延期された。ただし、外国企業に関わる三角合併の株主総会の決議については、経団連の「特殊決議」の主張は容れられず、合併と同様、特別決議とすることで落ち着いた。

三角合併等の施行が1年延期されている間、会社法施行規則で、開示書類の記載事項の詳細が整備された⁽⁸²⁾。そのなかに、吸収合併消滅会社株主に吸収合併存続会社以外の株式を対価として交付する場合、当該会社の定款や財務情報、事業内容等の情報を日本語で開示するという規定がある。これは明らかに、外国企業による三角合併を睨んだものである。

4 実際のケースと今後の予想

これまで実現した外国企業による三角合併は、米シティグループが、子会社のシティグループ・ジャパン・ホールディングスを通じて、日興コーディアルグループを完全子会社化したケースの1件のみである（2007年10月発表、2008年1月実施）。日興コーディアルグループが100%子会社として存続しているため、このケースは正確には、三角株式交換にあたる。日興コーディアルグループの株主には、1株当たり0.602株の米シティグループの株式が交付された。シティグループ・ジャパンは、三角合併

に先立ち、株式公開買い付けにより日興コーディアルグループの株式の三分の二超の67.2%をすでに所有しており、100%子会社化にあたり、三角合併を用いた。

なお、三角合併では、消滅会社である国内企業の株主は、グローバル企業とはいえ、日本国内ではそれほど流通していない外国企業の株式を割当てられることになる。消滅会社の株主が、株式買取請求権を利用するなどして、株式を現金化するケースも想定される。合併前後に、消滅会社の株式や、対価となった外国株式の売却が相次いだ例は、実際に米国で生じており、株安の一因になったといわれている⁽⁸³⁾。

米シティグループは、三角合併承認のための臨時株主総会（2007年12月19日）開催に先立ち、東京証券取引所に上場している⁽⁸⁴⁾。日興コーディアルグループは、ニュースリリースで、「対価であるシティグループの普通株式は、ニューヨーク証券取引所及びメキシコ証券取引所に上場されており、また、前述のとおり平成19年11月5日には東証に上場されることが決定しておりますので、当社の少数株主の皆様に対しては本株式交換後についても引き続き株式の流動性が提供されるものと考えております。」とのメッセージを発信している⁽⁸⁵⁾。三角合併にかかわる外国企業のありかたを示唆しているものといえる。

国際的な三角合併は、当初の予想に違い、現状では1件に留まっている。それでは今後はどのような展開が予想されるだろうか。今後の方向性を物語るいくつかのポイントがある。

第一に外国企業は、時価総額の大きさ（表7）、M&Aの経験の豊富さという点から、三角合併を行う優位性を備えている。

⁽⁸²⁾ 会社法施行規則第182条。また開示に関する詳細は、横山 前掲注(7), pp.3-11.

⁽⁸³⁾ 長谷川俊明「国際法務と三角合併」『国際商事法務』Vol.35 No.8, 2007.8, p.105.

⁽⁸⁴⁾ 藤島裕三「三角合併—クロスボーダーM&Aに不可欠なツール—」『大和総研 法律・制度レポート』2008.3.17, p.2.

⁽⁸⁵⁾ 「当社株式の東京証券取引所の監理ポスト指定の解除について」『日興コーディアルグループ News Release』2007.11.2. <<http://www.tse.or.jp/listing/kanri/data/nikko-071102a.pdf>>

外国企業の時価総額⁽⁸⁶⁾の大きさの裏返しであるが、我が国企業の株価は、企業価値に比べると割安である。特に食品、薬品、小売などの時価総額を見ると、海外の競合企業との差が顕著である⁽⁸⁷⁾。時価総額の大きい外国企業はその分株式を追加発行しやすい。そのため自らの株式が合併の「通貨」になれば、割安株の買収は容易である。

経験の豊富さという点では、外国企業は、株主を説得し、敵対的買収を友好的買収に変えるノウハウを蓄積しているとも言われている⁽⁸⁸⁾。米国では、買収側が、三角合併の対価にプレミアムを上乗せした株式の提供を株主に提案し、大口投資家の支持を得たため、ターゲットとなった企業も最終的には合併に合意せ

ざるを得なかったという事例がある⁽⁸⁹⁾。

第二に、世界的に金融市場が混乱に陥っており、株価も下落している現在の経済状況は、三角合併を行う環境にはない。対価にあたる新株を発行することになる合併は、株価の押し下げ要因となるためである⁽⁹⁰⁾。これまで日本の企業買収で名乗りを上げてきた外国資本は、主に、スティールパートナーズなどのファンド系であり、事業会社は、三角合併を手控えている。しかし今後、市場が落ち着いたあかつきには、事業会社が、日本市場進出のため、あるいは優良会社取得のために、買収に乗り出してくることは十分考えられる⁽⁹¹⁾。実際に、外国事業会社から三角合併の打診を受けた企業について報じられており⁽⁹²⁾、潜在需要はあるといえ

表7 日米の時価総額比較

外国企業	国籍	時価総額 (10億ドル)	日本企業	時価総額 (10億ドル)
チャイナ・モバイル	中国	308.59	日本電信電話	60.27
AT&T	米国	210.22	KDDI	27.57
中国工商銀行	中国	289.57	三菱UFJ	98.14
HSBC	英国	180.81	三井住友	56.1
バンクオブアメリカ	米国	176.53	みずほ	48.8
マイクロソフト	米国	253.15	キャノン	61.75
グーグル	米国	147.66	ソフトバンク	21.54
P&G	米国	203.67	花王	16.74
ウォルマート	米国	198.60	セブン&アイ	24.09
ネスレ	スイス	188.11	J T	48.86
コカコーラ	米国	135.86	キリン	16.69
ペプシコ	米国	111.42	味の素	8.48
ジョンソン&ジョンソン	米国	175.51	武田薬品工業	47.4
ロシュ	スイス	169.32	第一三共	22.51
ファイザー	米国	152.17	アステラス	22.15
グラクソスミスクライン	英国	120.05	エーザイ	10.35

(出典) Forbes, The Global 2000, 2008年4月2日時点. <http://www.forbes.com/lists/2008/18/biz_2000global08_The-Global-2000_MktVal.html>

(86) 株価に発行済株式数を乗じたもの。

(87) 藤田勉「日本でも始まる『大人の敵対的買収』」『エコノミスト』3884号, 2007.3.27, p.26.

(88) 安田育生「三角合併解禁は黒船か」『金融財政事情』2741号, 2007.5.14, p.39.

(89) ファイザーによるワーナー・ランバートの買収。藤田 前掲注(87), p.26.

(90) 「三角合併 利用1件 解禁1年 株安でM&A減少」『読売新聞』2008.5.2.

(91) 安田 前掲注(88), p.40.

る。

また、今後、三角合併が普及しない場合には、アメリカからの外圧も予想される。

以上を踏まえると、現在の足踏み状態が将来的にも続くとは言いがたい。むしろ、市場の混乱の収束とともに外国企業の潜在力が発揮され、外圧も相俟って、三角合併が増える可能性は大きいといえるだろう。

IV 組織再編に伴う税制の整備

企業再編制度が独占禁止法、商法、会社法で整備されてきたのと歩調を合わせて、税制面も整備されてきた（表8）。

具体的には、1999年の商法改正で株式交換・株式移転制度が導入されたのに先立ち、租税特別措置法で、株式交換・株式移転税制が整備さ

れた。2000年商法改正で、会社分割制度が導入（2001年4月施行）されたのに伴い、平成13年度税制改正で、適格分割・合併・現物出資・事後設立に係る組織再編税制が整備された。平成18年度税制改正で、株式交換・株式移転税制は組織再編税制に組み入れられ⁽⁹³⁾、租税特別措置法は廃止された。2005年に会社法が制定され、2007年5月1日から三角合併が施行されたのに伴い、平成19年度税制改正では、三角合併についての組織再編税制の扱いが定められた。また2002年には、持株会社解禁以来要請されていた連結納税制度が導入されている。

1 適格組織再編成と譲渡益課税の繰り延べ

政府税制調査会は、2000年5月公表の『会社分割・合併等の企業組織再編成に係る税制の基本的考え方』において、次のような考え方を提

表8 組織再編制度の整備

1997年	6月	合併手続の簡素化、合併情報開示（商法改正、平9法71）
	6月	持株会社解禁（独占禁止法改正、平9法87）
	12月	銀行持株会社整備法（平9法120）、銀行持株会社創設特例法（平9法121）公布
	12月	97年改正独占禁止法施行
1998年	3月	銀行持株会社整備法、銀行持株会社創設特例法施行、金融持株会社の設立等の解禁
1999年	3月	株式交換・株式移転税制の整備（租税特別措置法、平11法9）
	8月	株式交換・株式移転制度の整備（商法改正、平11法125）
	10月	株式交換・株式移転制度・同税制の施行
2000年	5月	会社分割制度の導入（商法改正、平12法90）
2001年	4月	会社分割制度施行
	4月	組織再編税制施行（法人税法改正、平13法6）
2002年	5月	独占禁止法改正（平14法47）、同年11月施行
	7月	連結納税制度施行（法人税法改正、平14法79）
2003年	4月	産業活力再生特別措置法に基づく三角合併の導入（平15法26）
2005年	7月	三角合併等の整備（会社法、平17法86）
2006年	4月	株式交換・株式移転税制の組織再編税制への組み入れ（所得税法・法人税法改正 平18法10）、同年10月施行
2007年	5月	三角合併および三角合併にかかる組織再編税制の施行

（出典） 筆者作成

⁽⁹²⁾ 米国の電子部品メーカー、ベル・フューズ社が、同社ホームページ上に、同業の東証1部上場の東光を三角合併で買収することなどの提案をリリースしていた。「『三角合併』5月解禁で狙われる会社」『エコノミスト』3884号, 2007.3.27, p.20.

⁽⁹³⁾ 所得税法等の一部を改正する等の法律（平成18年3月31日法律10号）。

示している⁽⁹⁴⁾。

- ① 組織再編成により、法人がその有する資産を他に移転する場合には、移転資産の時価取引として譲渡損益を計上する。
- ② 組織再編成において、移転資産に対する支配が再編成後も継続していると認められるものについては、移転資産の譲渡損益の計上を繰り延べる。
- ③ 同様の考え方に基づき、会社分割や合併における分割法人や被合併法人の株主の旧株の譲渡損益についても、原則として、計上を行うが、株主の投資が継続していると認められるものについては、計上を繰り延べる。

譲渡損益は、法人レベル（①～②）、株主レベル（③）とも、原則課税である。しかし、法人レベルでは、移転資産への支配が継続している場合は⁽⁹⁵⁾、組織再編成前の資産の譲渡損益に対する課税を繰り延べることができる。また株主レベルでは、株式投資が継続している場合、すなわち、対価として割り当てられた株式を保有し続けている場合には、組織再編成前の株式の譲渡損益に対する課税を繰り延べることができるということ述べている。

平成13年度税制改正では、この考え方を受け、資産が移転する際には移転資産の譲渡益に課税するのが原則ではあるが、企業組織再編成を円滑に進める観点から、組織再編成に伴う対価が株式で支払われるなど一定の要件を満たした場合に、法人、株主とも、取引に係る譲渡益課税を、取引の時点で徴収せず、売却を行うときまでに繰り延べる事が定められた（平成13年法律第6号）。一定の要件を満たした場合の組

織再編成のことを「適格組織再編成」という。

適格組織再編成のための基本的な要件は、対価が「合併法人」や「分割承継法人」など、存続側企業の株式で支払われるということである。2007年5月の「合併等の対価の柔軟化」の施行に合わせて、平成19年度税制改正では、消滅会社の株主に対する合併対価として、親法人の株式が交付されるケースも、適格合併の要件（適格要件）に含まれることになった⁽⁹⁶⁾。株式分割、株式交換も同様の措置が採られている⁽⁹⁷⁾。

適格要件には、対価として株式が交付されるということ以外に様々な条件がある。それらをまとめたのが図2及び表9である。

適格再編成となるためには、「企業グループ内再編成」か「共同事業再編成」に該当しなくてはならない。「企業グループ内再編成」とは、親会社と、親会社の株式保有比率が50%以上の企業との間における資産の移動である。「企業グループ内再編成」はさらに、100%の持分関係の企業同士の再編成、50%超100%未満の持分関係の企業同士の再編成に分類される。100%の持分関係とは、B社がA社の完全子会社であったり、A社、B社とも、持株会社H社に支配されているようなケースである⁽⁹⁸⁾。「共同事業再編成」とは、株式保有比率では50%未満の法人同士による「共同事業」のための合併や分割などのことである。株式保有関係がない企業同士の再編成が典型的である。100%の持分関係の企業同士の「企業グループ内再編成」の適格要件が最も緩く、「共同事業再編成」の適格要件が最も厳しい。

⁽⁹⁴⁾ 税制調査会 前掲注(1)

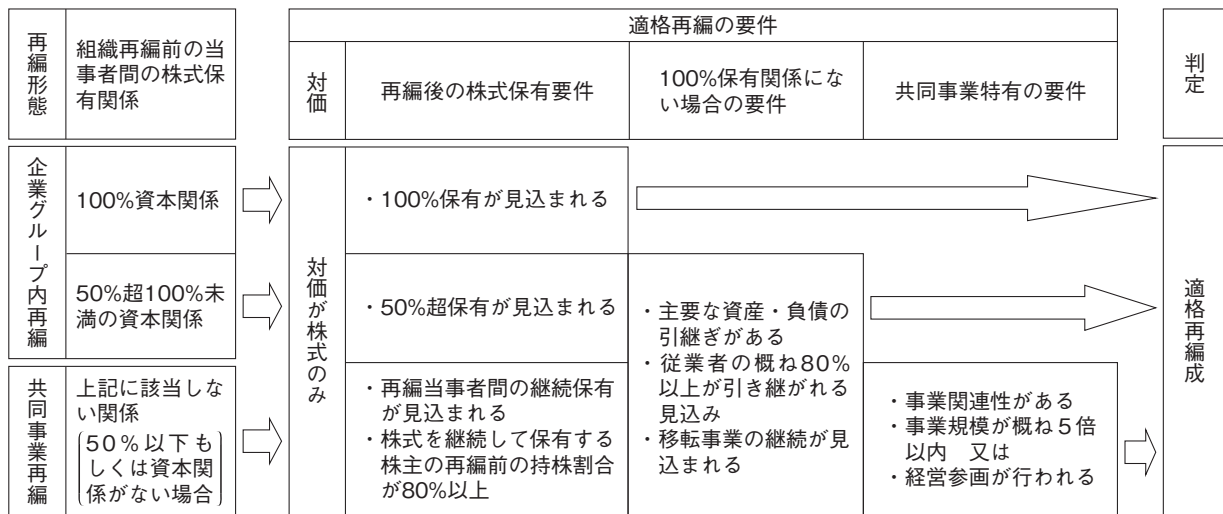
⁽⁹⁵⁾ たとえばB社がA社に資産の一部を移転した場合、組織再編成前のB社は自社のA社に移転されることになる資産に対して直接支配を及ぼしている。組織再編成後では、A社に取得されたB社資産に対して、B社はA社株を保有することによって、間接的な支配を及ぼしている。したがって支配の継続性はあるといえる。渡辺徹也「企業組織再編税制」『租税研究』687号, 2007.1, p.25.

⁽⁹⁶⁾ 法人税法第2条第12号の8。なお、合併法人と親法人どちらか一方の株式が対価として交付された場合だけが適格合併とみなされる。双方の株式が交付された場合には適格合併とはみなされない。

⁽⁹⁷⁾ 法人税法第2条第12号の11、第2条第12号の16。

⁽⁹⁸⁾ 渡辺 前掲注(95), p.31.

図2 適格再編成のチャート



(出典) 矢嶋学「税制適格・非適格の判定」『税務弘報』2007.6, p.84.

【100%の持分関係の企業同士による企業グループ内再編成】

100%の持分関係の企業同士によるグループ内再編成では、組織再編成に伴う対価が株式であることと、100%持分関係が継続することが適格要件である。会社分割の場合は株式が按分して交付されるということも加わる。

【50%超100%未満の持分関係の企業同士による企業グループ内再編成】

50%超100%未満の持分関係の企業同士によるグループ内再編成では、組織再編成の対価が株式であること、組織再編成前の持分関係が継続していることに加えて、例えば分割の場合、B社の分割事業にかかる主要な資産・負債が分割承継法人A社に移転していること、分割直前のB社の分割事業に携わる従業者のうち概ね80%以上が分割承継法人A社に引き継がれることが見込まれること、分割法人B社の分割事業が、分割承継法人A社において、引き続き営まれることが見込まれていることが要件となっている。合併や株式交換の場合も要件はほぼ同じである⁽⁹⁹⁾。

【共同事業再編成（50%未満の持分関係の企

業同士による再編成】

「共同事業再編成」は、その名のとおり、「共同事業」であることが重視される。第一に、関係企業双方の事業に関連性があることが必要である。また「共同」という観点から、再編対象の事業の規模が著しく異なる場合は適格再編成にはならない。双方の事業規模の開きが1対5以下であることが適格要件となっている。この事業規模要件に代替する要件として、役員引き継ぎに関する要件がある。合併の場合は、被合併法人の常務以上の役員（特定役員）のいずれかと、合併法人の特定役員のいずれかが、再編成後の合併法人の特定役員になることが見込まれていること、分割の場合は、分割法人の役員のいずれかと、分割承継法人の特定役員のいずれかが、再編成後の分割承継法人の特定役員になることが見込まれていることという適格要件がある。株式交換・株式移転の場合は、完全子法人の特定役員が、株式交換・株式移転後も一人も辞めないことが適格要件になる。

上記の「共同事業再編成」における事業関連性の要件は、三角合併の施行が1年延期されている間に、法人税法施行規則で調べられたもの

⁽⁹⁹⁾ ただし、分割の要件にあげられた資産・負債の承継は、合併の性質上、当然と考えられるため、合併の適格要件としては挙げられていない。同上, p.23.

表9 適格再編成の要件

	企業グループ内再編成		共同事業再編成
	100%持分関係	50%超100%未満	
適格合併	<ul style="list-style-type: none"> ・対価が親法人を含む株式(法2条12号の8イ) ・持分関係の継続(令4の2第2項2号) 	<ul style="list-style-type: none"> ・対価が親法人を含む株式(法2条12号の8号ロ) ・持分関係の継続(令4の2第3項2号) ・80%以上の従業者の引継ぎ(法2条12の8第1項ロ(1)) ・事業の継続(法2条12の8第1項ロ(2)) 	<ul style="list-style-type: none"> ・対価が親法人を含む株式(法2条12号の8号ハ) ・事業の継続(令4の2第4項4号) ・80%以上の従業者の引継ぎ(令4の2第4項3号) ・事業が相互に関連(令4の2第4項1号) ・事業規模比率が1:5以下または被合併法人の特定役員のいずれかと合併法人の特定役員のいずれかが再編後の合併法人の特定役員となる(令4の2第4項2号) ・株主数50人以下の場合、発行済み株式の80%以上の株式の継続保有(令4の2第4項5号)
適格分割	<ul style="list-style-type: none"> ・対価が親法人を含む株式(法2条12号の11イ) ・持分関係の継続(令4の2第6項) 	<ul style="list-style-type: none"> ・対価が親法人を含む株式(法2条12号の11ロ) ・持分関係の継続(令4の2第7項) ・分割事業の主要な資産等の移転(法2条12の11第1項ロ(1)) ・80%以上の従業者の引継ぎ(法2条12の11第1項ロ(2)) ・事業の継続(法2条12の11第1項ロ(3)) 	<ul style="list-style-type: none"> ・対価が親法人を含む株式(法2条12号の11ハ) ・事業が相互に関連(令4の2第8項1号) ・事業規模比率が1:5以下または分割法人の役員が分割承継法人の特定役員のいずれかが分割承継法人の特定役員になる見込み(令4の2第8項2号) ・分割事業の主要な資産等の移転(令4の2第8項3号) ・80%以上の従業者の引継ぎ(令4の2第8項4号) ・事業の継続(令4の2第8項5号) ・株主数50人以下の場合、発行済み株式の80%以上の株式等の継続保有(令4の2第8項6号ロ)
適格株式交換	<ul style="list-style-type: none"> ・対価が親法人を含む株式(法2条12号の16イ) ・持分関係の継続(令4の2第15項) 	<ul style="list-style-type: none"> ・対価が親法人を含む株式(法2条12号の16ロ) ・持分関係の継続(令4の2第16項) ・80%以上の従業者の引継ぎ(法2条12号の16ロ(1)) ・事業の継続(法2条12の16ロ(2)) 	<ul style="list-style-type: none"> ・対価が親法人を含む株式(法2条12号の16ハ) ・事業の継続(令4の2第17項4号) ・事業が相互に関連(令4の2第17項1号) ・事業規模比率が1:5以下または株主交換完全子法人の特定役員が一人も辞めないこと(令4の2第17項2号) ・80%以上の従業者の引継ぎ(令4の2第17項3号) ・株主数50人以下の場合、発行済み株式の80%以上の株式等の継続保有(令4の2第17項5号) ・完全親子関係の継続(令4の2第17項6号)

(出典) 筆者作成 法：法人税法 令：法人税法施行令

である⁽¹⁰⁰⁾。事業関連性があるというのは、合併にかかわる両事業間に、「同種」、「類似」、「被合併事業の商品、サービス、経営資源を活用している」といった関係があることをいう⁽¹⁰¹⁾。実際には、双方の事業にシナジー効果(相乗効果)があるかどうかで判断される。実務家からは、業務多角化のためのM&Aが適格合併として認められないこと、個別案件ごとに事業関連性の有無を、税務当局が判断することになり、適格再編成かどうか予見できないことなどへの不満が出されている⁽¹⁰²⁾。

なお財務省は、事業関連性の要件の前提として、事業性の要件を規定した。①事務所、店舗、工場等の固定施設を所有又は賃借している、②従業者がいる、③自己の名義と自己の計算で、商品販売、広告宣伝、市場調査などの行為を行っているというものである⁽¹⁰³⁾。三角合併の導入に際して、大きな議論となったのが、外国企業が、日本国内に、実質的な事業を行っていないペーパーカンパニーを設立して、それを通じて、日本企業を買収するケースが、適格再編成となるかどうかということであった。こ

⁽¹⁰⁰⁾ 平成19年財務省令第33号, 2007.4.13.

⁽¹⁰¹⁾ 法人税法施行規則第3条第1項第2号、第3条第2項、第3条第3項。

⁽¹⁰²⁾ 「座談会 日本のM&A税制の到達点と改革の視点」『MARR』141号, 2006.7, pp.8-9.

⁽¹⁰³⁾ 法人税法施行規則第3条第1項第1号。

の事業性の要件の整備により、ペーパーカンパニーを介した三角合併は、適格合併には入らなくなった。税制面から外国資本による買収に歯止めをかける仕組みが調えられたといえる。

2 連結納税制度

1997年の持株会社解禁以降、その実効性をあげるという観点から、グループ全体の損益を通算できる連結納税制度導入の要望が経済界などから出されていた。税制調査会法人課税小委員会は、2001年10月9日に『連結納税制度の基本的考え方』を公表し、実質的に一つの法人とみることができる実態を持つ企業グループについては、グループ全体を一つの納税単位として課税するほうが、実態に即した適正な課税が実現される、連結納税制度の創設は、企業の組織再編成を促進し、わが国企業の国際競争力の維持、強化と経済の構造改革に資することになるとして、100%子会社を連結対象として課税する仕組みを提案した。これを受けて平成14年度税制改正で、連結納税制度が創設された⁽¹⁰⁴⁾。

連結納税制度は、連結グループ内の親会社とその100%子会社のそれぞれの所得金額を基礎とし、これに所要の調整を加えた上で、連結グループを一体として計算し、所得金額に課税するものである。連結納税制度の実施にあたって国税庁長官の承認を受けるという条件はあるものの、親会社と、日本国内にある100%子会社について、任意に適用できる。税率は親会社の税率が基準である。税の申告・納付は親会社が行うが、連結納税制度の適用を受けた100%子会社は、連帯納付責任を負う。

制度は、2002年4月1日以降に始まる事業年度から適用されている。なお当初2年間の措置として2%の連結付加税が上乘せされていたが、平成16年度税制改正で廃止された。

2006年9月末時点で、国税庁に対してなされ

た連結納税の承認申請件数は8,140件にのぼっている⁽¹⁰⁵⁾。

むすびにかえて

1997年以降の企業再編制度が整備されていく過程を再度俯瞰してみる。戦後の独占禁止政策の象徴とも言われた持株会社の禁止制度は、規制緩和、国際競争力の強化の掛け声のもと、解禁された。その後、株式交換や会社分割などの持株会社設立のための仕組みが整えられ、税制も、持株会社設立の阻害とならないように、整備された。三角合併は、大蔵省所管の銀行持株会社創設特例法、経済産業省所管の産業活力再生特別措置法で、特例として導入され、法務省所管の会社法で一般化された。省庁を超え、あたかも国全体が、産業の競争力強化という同じ目標を志向したかのようである。

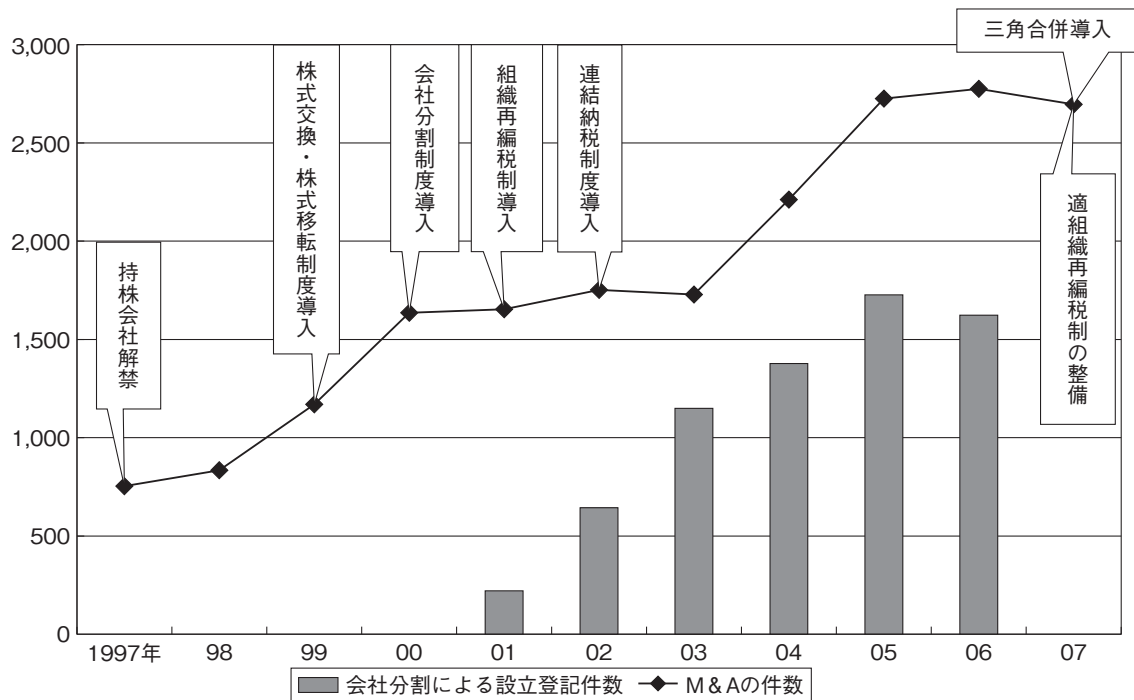
これらの省庁を超えた政策によって、企業再編は促進された。図3は、1997年の持株会社の解禁以降のM&Aの件数の推移を表したものである。件数は企業内再編成を含まず、業界再編成に限定されている。とはいえ、企業再編のツールであるM&Aが、様々な制度の整備とともにここ数年、増加の一途を辿ってきていることがわかる。表10は、これらのM&Aの究極の結果ともいえる主要な業界の再編の概要である。例示された大企業グループにも、持株会社が多く散見される。

しかし国をあげての産業強化策も、時と場合に応じて、採る手段や姿勢が異なる。近年の産業競争力の強化は、規制緩和を強力な武器に進められてきた。しかし「合併等の対価の柔軟化」に関しては、外国資本に対する歯止め策が模索された。会社法施行規則には、明らかに外国企業対策と思われる、日本語による開示義務も盛り込まれている。

⁽¹⁰⁴⁾ 法人税法等の一部を改正する法律（平成14年7月3日法律第79号）。

⁽¹⁰⁵⁾ 国税庁『国税庁レポート2007』2007.6, p.22.

図3 M&A件数の推移



(出典) 『M&A研究会報告書』等参照 M&Aの件数はレコフ社『MARR』

表10 業界再編の概要

自動車業界	1996年以降、日産、三菱、マツダに欧米資本が参入。トヨタ、ホンダ、日産、マツダ、スズキの5大グループに集約。三菱は経営再建途上
鉄鋼業界	2002年8月のNKKと川崎製鉄の経営統合及び同年11月の新日鐵・住金・神戸連合の結成により、同連合と、JFEの2大グループに集約
紙・パルプ業界	2001年以降、3度の大きな企業再編。王子製紙グループと日本製紙グループ本社の2強体制に
セメント業界	1990年代に2度の大きな企業再編。太平洋セメント、宇部三菱セメント、住友大阪セメントの3大グループに集約
通信業界	1990年代後半以降、再編が加速化し、NTT、KDDI、ソフトバンクのグループに集約
流通業界	2002年以降、ウォルマートが西友を買収(02)、そごうが西武と経営統合(03)、マイカルがイオングループと統合(03)、三越が伊勢丹と経営統合(08)など再編が加速
石油業界	1999年以降、再編が加速化し、新日本石油・コスモ石油グループ、ジャパンエナジー・昭和シェルグループ、エクソン・モービルグループ、出光興産グループの4大グループに集約
金融業界	2000年以降、5度の大きな組織再編。三菱UFJ、三井住友、みずほ、りそなの4大グループに集約

(出典) 『敵対的買収防衛策(企業価値防衛策)の整備 企業価値研究会の論点公開の骨子と企業価値防衛指針策定に向けた対応』企業価値研究会第8回配布資料, 2005.3.8.

〈<http://www.meti.go.jp/committee/materials/downloadfiles/g50307a20j.pdf>〉;

三原淳雄監修『最新業界地図がまるごとわかる本. 2008年度版』高橋書店, 2006等を基に筆者作成。

会社法、税法という、中立性が求められる法律も、独占禁止法という公正且つ自由な競争の促進を目的とする法律も、またこれらの法律の施行規則なども、その時々内外からの要請を色濃く反映したものとなっている。

それは将来についてもあてはまる。三角合併

を例にとると、米国の2007年規制改革要望書(2007年10月18日)には、三角合併が普及しない場合は、日本はその要因と措置を盛り込んだ報告書を作成するということが記されている(表5)。今後、米国から、適格要件の緩和措置などに向けた外圧がかかることもあり得ないこと

ではない。

「グローバル化」、「日米間の規制緩和イニシアティブ」という縛りと、適度な規制緩和と国内産業の保護という経済界の要望の狭間で、企業再編にかかる法制度は、今後も大変不安定なものにならざるを得ない。

持株会社の解禁について、舟田正之立教大学教授は、「経営の便宜という観点からなされて」と批判した⁽¹⁰⁶⁾。中東正文名古屋大学教授は、会社法の変遷を「無職透明な法規範から、産業政策の一環としての法規範への変貌」と称

し、「会社法が伝統的に担ってきた利害関係調整機能が損なわれて」いることを懸念している⁽¹⁰⁷⁾。

法制度を外部環境に柔軟に適応させていくという命題は、実体経済の側から絶えず突き付けられている。独占禁止法、会社法、法人税法大系についても例外ではない。しかし本来の法制度のあるべき姿や中立性が損なわれていることへの警鐘にも真摯に耳を傾け、法的安定性を模索することも必要であろう。

(さかた かずこう)

⁽¹⁰⁶⁾ 舟田 前掲注(50), p.24.

⁽¹⁰⁷⁾ 中東正文「企業再編の自由は何をもたらすか」『法学セミナー』No.633, 2007.9, p.28.