

# M & A 法制の一層の整備を求める(概要)

2006年12月12日  
(社)日本経済団体連合会

## I. M & A 法制の見直しの必要性

- ・本年5月には会社法が施行され、来夏には金融商品取引法が施行されることとなっているが、企業価値を毀損したり、技術流出等国益を損なうM & Aに対する法整備は欧米に比し依然として脆弱であり、株主保護の観点からも不十分な点がある。
- ・合併等対価の柔軟化が施行されれば、外国企業が現金を用いることなく日本企業を100%子会社化する道が開かれ、敵対的買収を誘引する。
- ・会社法施行規則のみならず、幅広くM & A法制全般を見直し、必要な法整備を早急に行うべきである。

## II. 欧米諸国におけるM & A 法制の現状

(米国)

- ・ポイズン・ピルをはじめとする強力な買収防衛策を取締役会限りで導入・発動できる。
- ・敵対的買収者が合併を仕掛けることを制限する事業結合規制立法などの不適切なM & Aを規制するための措置が多くの州の法令で講じられている。
- ・合併や買収の対価に株式を用いる場合、米国上場と同様の詳細な届出・開示が求められ、合併対価としてはSEC届出株が用いられるケースがほとんどである。
- ・国防上・経済上の安全保障の観点から外資による国内企業の買収を包括的に規制するエクソン・フロリオ条項も存在する。

(欧州)

- ・そもそも三角合併制度がないため、国境をまたぐM & Aには、TOBが利用される。
- ・TOBの際には、厳格な全部買付義務がある。
- ・少数株主の意に反し100%子会社化するためには、買収者が対象会社の株式の90%ないし95%を取得していることが前提である。

## III. M & A 法制の早急な整備

《株主の保護及び企業価値を損なうM & Aの防止の観点からの法令整備》

### 1. 合併等対価の柔軟化に対する規律の強化

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、例えば特殊決議（議決権の3分の2＋総株主の半数）とするなど、厳格化すべきである。また、開示や役員の説明責任も充実させるべきである。

### 2. 事業結合規制立法の整備

米国各州法のように、敵対的買収者による合併を制限すべきである。

### 3. TOB制度の見直し

TOBの対価が現金又は日本上場有価証券以外の場合、欧州のように、株主に現金との選択権を与えることを義務付けるべきである。

### 4. 上場規則の見直し

多様な種類株式や防衛策の利用を許容すべきである。

《国家安全保障に係る技術流出の防止の観点からの法令整備》

### 5. 外為法等の強化

規制対象とすべき生産・技術基盤の範囲等を早急に見直すべきである。

《企業組織再編成に係る税制の公正性の観点からの法令整備》

### 6. 税制適格要件の維持

現行制度を維持し、ペーパーカンパニーについては課税繰り延べを認めるべきではない。

(なお、対日直接投資の増加のためには、法人実効税率の引下げを含め、法人課税の抜本改革などにより、魅力ある事業環境を総合的に整備することが先決である。)