

2021年2月1日

Vol.29

# NEWS LETTER

## 会社法の「今」をお届けします

当事務所では、2020年の前半には、「菊池（弁護士）が問い、後藤（会社法学者）が答える会社法」との題名で、生成流動する会社法の世界を素描する書籍を出版する予定でしたが、断念しました。

その理由は、会社法に関する記事は、原稿を書き終えた瞬間から、過去の話題でしかないことが分かったからです。

そこで、本年は、中味を、よりアップツーデートなものにするため、もっと短い間隔で“会社法の今”を素描することのできる本レポートでもって、皆さまに、その時その時の会社法の世界をご報告したいと思います。その中で、昨年1年間にまとめあげた記事を加えて、より分かりやすくお届けするつもりです。

本号では、「2021年を占う」と題したものをお送りいたします。

私の占う先は、2021年は、世情コロナ禍蔓延の中ですが、努力を惜しまず働き、知恵を絞るところに、必ず成果を出せる年になるものと思います。

弁護士法人菊池綜合法律事務所

代表弁護士 菊池 捷男



# 2021年をおう!

## 1 コロナ禍対策としての金融緩和が続く

2020年世界各国は、コロナ禍対策として、かつてない規模の財政政策や金融緩和を行いました。これにより、アメリカや日本の株価は上昇しましたが、金融緩和の規模は極めて大きく、日銀資産など、2020年12月末日現在で、前年同日比129兆円増えたとの報道がなされるほどになっております(日経2021/01/06記事)。この傾向は、2021年も続くと思われます。

## 2 資本市場の活性化

エアビーアンドビーという会社は、空き部屋を貸したい人(ホスト)と部屋を借りたい旅人(ゲスト)とをつなぐWebサービスをしている会社です。これは最近生まれた産業であり、企業です。同社は、日本を含む世界190か国34,000以上の都市で事業を展開しています。

同社の設立は、2008年。歴史は浅いのですが、2020年12月に米国のナスダック市場に上場したところ、たちまち株価が高騰し、時価総額が1兆円を超えたということです。

この会社がつくりだした事業は、滄海変じて桑田となるごとき、新しい産業といえるでしょう。

新しい産業や新しい企業に、投資家がいかに関心を持っているかが分かる現象だと思います。

## 3 法律が味方

ところで、同社が、日本で事業を展開するようになったのは、2018年6月15日に住宅宿泊事業法(いわゆる「民泊新法」)が施行された後のことです。それまでは、それを可能にする法律が日本にはなかったため、同社は、同社の法務部を使って、日本の国に、民泊新法を作らせたということです(日本経済新聞2020/12/29「日本企業、また敗れるのか 眠れる法務を放置するな」参照)。

私たち日本人の感覚は、“法律上できない事業”は“できないもの”と思い込み、その事業をすることを断念しがちになりますが、アメリカ人の感覚は、“法律上できない事業”なら“法律上できるようにすればよい”と考えるのでしょうか。

アメリカ企業にある法務部は、政府や議会あるいは議員に働きかけて、立法に影響を与えるロビー活動もすると聞いたことがありますので、日本における民泊新法はその手法によって実現できたのかもしれない。

## 4 投資家はリスク許容度を上げる

テスラモーターズは、米国の電気自動車メーカーです。設立は2004年のことですが、2010年には米ナスダック市場に上場し、2020年には年間3度も増資しこの間だけで1兆円を調達しております。それだけでなく、株価の高騰もあって同社の時価総額は年初から8倍になったということです。それまでは自動車メーカーとして世界一の時価総額を誇っていたトヨタ自動車の時価総額の3倍以上になったというから驚きます。

テスラの人気化の理由は、テスラが2050年までに二酸化炭素の排出を実質ゼロにするという世界のコンセンサスにかなった事業をしているのと、株主(機関投資家)がリスクの許容度を上げているからだと思われます。

## 5 ESG投資が一段と進む

ESG投資とは、環境(Environment)、社会(Social)、ガバナンス(Governance)に注力するという意味の造語です。現在、ESG投資は、機関投資家の間で上場会社を評価する基準になっております。E(環境)の代表格の産業の一つが電気自動車産業であり、企業の代表がテスラモーターズと言えるでしょう。

ですからESGに投資をしない上場会社に対しては、ダイベストメント(投資撤退)や経営陣の再任拒否や解任等の対象になる恐れが大きいため、上場会社は、嫌でもESG投資をしなければ生き残れないと思われます。

## 6 ステークホルダーの利益が重視される

ESGのS(社会)は、機関投資家以外の投資家、顧客、従業員、地域の人たちなどのステークホルダーに優しい会社であることをいいます。

2021年の資本主義は、こと上場会社に関していえば、このようなステークホルダーの意向を重視する資本主義への変化が加速する年になると考えられます。

これにより、上場会社、特に日本の上場会社は、米国のそれに比べ低い配当性向をもっと高めることが求められることでしょう。日本の会社は、欧米の会社に比べ、配当性向が低いからです。

## 7 ガバナンス改革が進む

2021年は、コーポレートガバナンス・コードの改定の年になっております。これはESGのG（ガバナンス）に該当する分野です。この関係でいいますと、来年2022年4月には、東京証券取引所は、今までの株式市場を廃して新たな三つの市場をつくるようですが、そうなると、その最上位のプライム市場に上場する会社は、今まで以上に、アメリカ型の指名委員会等設置会社に変えるよう、より強い圧力がかかってくると思われれます。すなわち、独立社外取締役を過半数置いた指名委員会が経営陣を選び、同じく独立社外取締役を過半数置いた報酬委員会がその報酬を決め、また、同じく独立社外取締役を過半数置いた監査委員会が、経営陣のする経営を、違法性についてのみならず妥当性についてまで、口出しをする（いな、監査をする）ことになると思われれます。そうなったとき、データの捏造や粉飾決算は以前に比べ格段に少なくなると思われれますが、仏作って魂入れずであればどうにもなりませんので、社外取締役の責任はより大きくなると思われれます。

その他にも、取締役選任基準に、女性を増やすなどの多様性も求められることでしょう。

## 8 M & A がますます増える

今年の元旦に日経新聞が報じたところでは、米アマゾン・ドット・コムが米ポッドキャスト（音声番組）大手米ワンダリーを買収することが決まったが、この買収には米アップルや日本のソニーも名乗りをあげていたとされていますので、このM & Aでは、複数の大企業間で熾烈な競争があったことが想像されます。

今、G A F Aといわれる会社群は、驚くほどのキャッシュフローを持っています。すなわち、G A F A 4社が2018年に挙げた営業キャッシュフローは20兆円、それに対して投資キャッシュフローは4兆円止まり、その差額の16兆円（から税負担額を除いたもの）の相当な額は内部留保されていると思えますので、G A F AがM & Aに充てる資金は潤沢なものであると思われれます。ここから、G A F A以外の企業も日本の企業も、M & Aにはますます力を入れていくことと思います。一方で中核的事業でない事業は、M & Aによって他の会社に譲渡していくでしょう。

## 9 合併会社の設立が増える

合併会社の設立が増えております。

合併会社とは、複数の企業（多くの場合2社）が、新規分野への進出の際のコスト節減・リスク分散の目的や、技術力のある企業と販売力のある企業が相互補完の目的、あるいは外国企業単独の直接投資を認めない発展途上国への進出の目的などで協同して作る会社のことです。

合併会社に起こりやすい問題は、

- ①事前の取り決めのない事項の決定権限、
- ②成功時のリターンへの帰属、
- ③失敗時の損失分担割合や方法などについての定めが十分にできていないことからトラブルが発生することです。

## 10 法務の知恵を養う

合併会社設立後のトラブル防止策として、①会社法は、定款の中でそれらに関する約束事を定めること（定款自治）を認めており（ただし、全株式譲渡制限会社に限られる）、また、②株主間契約を結ぶことで対処する方法もあります。さらには③特定目的会社（SPC：Special Purpose Companyの略称）を設立する場合があります。

## 11 定款自治や株主間契約が増加する

定款自治とは、定款で属人的定めをすることです。すなわち、全株式譲渡制限会社においては、定款で、①剰余金の配当を受ける権利、②残余財産の分配を受ける権利および③議決権の全部または一部について、株主ごとに異なる取り扱いをする旨を定めることができるのです（会社法109条2項）。

しかし、定款の属人的定めも、無制限でなんでも決めることができるわけではありません。

そのため、株主間契約の締結も併用されています。合併契約はその一つです。

合併契約の前段階における守秘契約は、合併会社に限らず多く締結されているところですが、秘密の特定方法やアクセス制限方法等を明確にする必要があります。

合併契約を結ぶ場合は、①同意条項、②先買権条項、③売渡強制条項、④買取強制条項などを明確にする必要があります。

黄金株（拒否権の付いた株式）や配当優先権などを使って、合併契約を補強する知恵なども発達しております。経済動くところ、人の知恵の働きも大きくなる、ということでしょうか？



# お困りごとは ホームローヤーに 気軽に相談しませんか？

通帳口座から毎月謎の引落がある。どんな契約だったか分からなくて困っている。



遺言書を書こうと思う。何を書いておけば家族が困らないのかアドバイスが欲しい。



家のリフォームをしたい提案されるがままの契約内容で大丈夫かな？



たくさんの営業や勧誘の電話がかかってくる。とにかくしつこいので困っている。



夫に先立たれ一人になってしまった。この先の生活が不安で仕方がない。



## ■ホームローヤーとは？

ホームローヤーは、簡単に言うと「**かかりつけの弁護士**」です。日常のなにげない暮らしの中でも、実は法律に関わっている行為はたくさんあります。たとえば、金銭の問題、契約の問題または相続の問題など、これらの法律問題は、財産を維持・管理していくためには切り離せない問題です。トラブルに発展してから弁護士を探して相談するのではなく、ささいな問題でも、いつも同じ弁護士に相談することで、あなたの気持ちに沿ったアドバイスを迅速に受けることができます。日常の小さなご不安でも、気軽に相談していただけるのがホームローヤーです。

**費用** 月額 1 万円（税別）※個別の事件処理が必要な場合は、別途弁護士費用をいただきます。

メールマガジン登録受付中！

QRコードで  
登録ページまで  
簡単アクセス♪



<岡山弁護士会所属>



弁護士法人菊池綜合法律事務所  
Kikuchi Synthetic Law Office L.P.C.

〒700-0807 岡山市北区南方 1-8-14

TEL 086-231-3535

FAX 086-225-8787

受付時間 月～金 9:00～17:00

土 9:00～12:00

