

組織再編成に係る情報開示の実務¹

森・濱田松本法律事務所 弁護士 峯岸 健太郎

総合ディスクロージャー研究所では、「ディスクロージャー制度に関する研究会」を開催し、開示制度について多方面から議論をしているところです。

本稿は、本研究会にご参加頂いている峯岸健太郎弁護士からの同研究会に対するご報告を基に、「組織再編成に係る情報開示の実務」として改めてご執筆頂き、掲載させて頂いたものです。

I 組織再編成に係る情報開示規制の目的と規制違反の効果

合併等の組織再編成に関して、情報開示に関する規制として、金商法、会社法及び金融商品取引所規則に基づく情報開示規制が設けられている。本稿では、金商法における情報開示規制を中心に扱うが、まず、それぞれの制度の目的とその実効性を担保する措置について、概要を確認しておきたい。

1. 金商法における情報開示規制

金商法は、現在の会社法を前提に、それがそのまま上場会社等によって用いられた場合に、投資者の権利保護という観点から問題を生じかねないような事項について、これを情報開示を通じて間接的に投資者保護を図ろうとしている。この実効性を担保する措置としては、開示書類に重要な事項についての虚偽の記載がある場合には、罰則・課徴金・民事責任が、記載すべき重要な事項が欠けている場合には、課徴金・民事責任が、誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けている場合には、民事責任が生じるものとの規定が設けられている。

2. 会社法における情報開示規制

会社法は、株主・会社債権者等の会社関係者間の私人間の権利調整を基本的な目的としており、実効性を担保する措置として、過料の制裁、一部の罰則により制度の担保するための措置が設けられているものの、基本的には、私人間の権利調整であることから、手続に瑕疵があれば民事訴訟により手続が担保されることとなる。

3. 金融商品取引所規則

金融商品取引所の定める規則は、上場会社に対し

て適切な情報開示を行なわせることを目的としており、実効性を担保する措置として、開示書類の事前審査、規則違反による違約金・上場廃止等の措置の制度が設けられている。

II 金商法上の開示

1. 届出義務が発生する場合

(1) 組織再編成発行手続

有価証券の取得勧誘に対応する概念として、組織再編成発行手続。

具体的には、組織再編成（合併、会社分割、株式交換及び株式移転）（金商法第2条の2第1項、金商法施行令第2条）により有価証券が新たに発行される場合における当該組織再編成に係る書面等の備置き（会社法第782条第1項又は同法第803条第1項）を組織再編成発行手続と定義（金商法第2条の2第2項）

次に掲げる場合には特定組織再編成発行手続²となる（金商法第2条の2第4項柱書）。

- ① 発行される有価証券が第1項有価証券である場合において組織再編成対象会社³の組織再編成対象会社株主等（次に掲げる有価証券の所有者）が50名以上である場合⁴（金商法施行令第2条の4の2）
- ② 上記①のほか、組織再編成対象会社株主等が適格機関投資家のみである場合であって、プロ私募の要件を満たす場合及び少人数私募の要件を満たす場合のいずれにも該当しない場合（金商法第2条の2第4項第2号ロ、金商法施行令第1条の4等）

¹ 本稿は平成21年12月1日現在において施行されている法令に基づき記載されている。本稿において、金融商品取引法は「金商法」、同法施行令は「金商法施行令」、金融商品取引法第二条に定める定義に関する内閣府令は「定義府令」、企業内容等の開示に関する内閣府令は「企業内容開示府令」、企業内容等の開示に関する留意事項については「開示ガイドライン」という。なお、本稿における意見については、筆者の個人的見解であって、筆者の所属する法律事務所の見解ではない。

² 「募集」に対応する概念

³ 吸収合併消滅会社、株式交換完全子会社、新設合併消滅会社、吸収分割会社、新設分割会社及び株式移転完全子会社となる会社（金商法第2条の2第4項第1号、金商法施行令第2条の2）。ただし、会社分割については、会社分割により発行又は交付される有価証券を全て取得する者以外のものをいう、とする改正案が平成21年10月16日付で金融庁より公表されている。

⁴ 適格機関投資家のみが所有者である場合を除く。

- ③ 発行される有価証券が第2項有価証券である場合において、組織再編成対象会社株主等が500名以上である場合（金商法第2条の2第4項第3号、金商法施行令第2条の5）

組織再編成対象会社株主等とは、次に掲げる有価証券の所有者をいい、これらの人数については、次に掲げる①から⑤までの有価証券の所有者の人数を合算して、特定組織再編成発行手続に該当するか否かを計算する。

- ① 株券
- ② 新株予約権証券
- ③ 新株予約権付社債券
- ④ 有価証券信託受益証券のうち、受託有価証券が①から③までに掲げる有価証券であるもの
- ⑤ 預託証券で①から③までに掲げる有価証券に係る権利を表示するもの

所有者については、株主名簿や新株予約権原簿などに記載されている者の数ではなく、実所有者の人数で計算するものと解されている⁵。これについては、特定組織再編成発行手続においては、組織再編成対象会社が発行者である前述の①から⑤までに掲げる有価証券について開示が行われている場合、かつ、組織再編成発行手続に係る新たに発行される有価証券に関して開示が行われている場合に該当しない場合にのみ届出が必要となることから、実所有者の人数で計算するとしても、實際上、問題が生じることは想定しがたい。

有価証券の取得勧誘の場合には募集に該当するか否かの取得勧誘の相手方の人数の計算において、プロ私募の要件を満たした有価証券の勧誘対象である適格機関投資家の人数は除かれ、また、特定組織再編成発行手続に該当するか否かの組織再編成対象会社株主等の人数の計算からプロ私募の要件を満たした有価証券の所有者である適格機関投資家は除かれる。

また、組織再編成発行手続は、会社法に規定する組織再編成対象会社による書面の備置きをいうことから、例えば、吸収合併がなされる場合において、吸収合併存続会社が会社法に規定する書面の備置きを先に行う場合、当該備置きは会社法第794条第1項の規定による書面の備置きであることから、特定組織再編成発行手続には該当せず、この段階においては、金商法第4条第1項の規定による届出を行う必要はない。

なお、組織再編成発行手続は、会社法に規定する書面の備置きのみが定められている⁶。

(2) 組織再編成交付手続

有価証券の売出しに対応する概念として、組織再編成交付手続が規定されている。

具体的には、組織再編成により有価証券が既に発行された有価証券が交付される場合における当該組織再編成に係る書類の備置きをいうと定義されており（金商法第2条の2第3項）、次に掲げる場合には特定組織再編成交付手続となる。

- ① 交付される有価証券が第1項有価証券である場合において、組織再編成対象会社株主等が50名以上である場合（金商法第2条の2第5項第1号、金商法施行令第2条の6）
- ② 交付される有価証券が第2項有価証券である場合において、組織再編成対象会社株主等が500名以上である場合（金商法第2条の2第5項第2号、金商法施行令第2条の7）

2. 届出義務とその免除事由

特定組織再編成発行手続又は特定組織再編成交付手続に該当する場合には、原則として届出義務が生じ、発行者が有価証券届出書を管轄財務局長に対して提出していなければ、特定組織再編成発行手続又は特定組織再編成交付手続を行うことはできない（金商法第4条第1項本文、第5条）。しかしながら、次に掲げる場合には届出が免除される。

(1) 金商法第4条第1項第2号に該当する場合

次のいずれかに該当する場合には、届出義務が免除される。

- ① 組織再編成対象会社が発行者である株券⁷に関して「開示が行われている場合」に該当しない場合
- ② 組織再編成発行手続に係る新たに発行される有価証券又は組織再編成交付手続に係る既に発行された有価証券に関して「開示が行われている場合」

有価証券に関し「開示が行われている場合」とは、具体的には、次に掲げる場合をいう（金商法第4条第7項・企業内容開示府令第6条）。

- ① 当該有価証券について既に行われた募集若しくは売出しに関する金商法第4条第1項から第3項までの規定による届出がその効力を生じ

⁵ 平成19年10月2日付金融庁公表パブリックコメント回答2頁5番

⁶ 金商法第2条の2第2項に関する政令は定められていない。これは、組織再編成が、会社法の合併、会社分割、株式交換又は株式移転と規定されていることから、金商法第2条の2第2項に関する政令を定める必要がないことによる。したがって、今後、金商法第2条の2第1項の規定により他の行為が定められた場合には、当該行為に係る手続が定められることになる。

⁷ 新株予約権証券、新株予約権付社債券、有価証券信託受益証券のうち、受託有価証券が株券、新株予約権証券又は新株予約権付社債券であるもの、預託証券で株券、新株予約権証券又は新株予約権付社債券に係る権利を表示するもの

- ている場合⁸（金商法第4条第7項第1号）
- ② 当該有価証券と同一の発行に係る有価証券について既に行われた売出し又は当該有価証券と同種の有価証券⁹について既に行われた募集若しくは売出しに関する金商法第4条第1項から第3項の規定による届出がその効力を生じている場合（企業内容開示府令第6条第1号）
- ③ 当該有価証券又は当該有価証券と同種の有価証券の募集又は売出しについて既に行われた発行登録がその効力を生じており、かつ、当該登録に係る有価証券のいずれかの募集又は売出しについて発行登録追補書類が既に提出されている場合（企業内容開示府令第6条第2号）
- ④ 当該有価証券が上場で、金商法第24条第3項の規定により、当該有価証券が上場有価証券に該当することとなった日の属する事業年度の直前事業年度に係る有価証券報告書が財務局長等に提出されている場合（企業内容開示府令第6条第3号）

- ⑤ 当該有価証券の所有者が1000名以上であることにより発行者の有価証券報告書の提出義務が生じる有価証券で、当該有価証券の所有者が1000名以上となった事業年度以後のいずれかの事業年度に係る有価証券報告書が財務局長等に提出されている場合（企業内容開示府令第6条第4号）

この「開示が行われている場合」に該当するか否かは、有価証券ごとに判断され、かつ、届出義務が発生する時において判断される。

また「開示が行われている場合」には、有価証券報告書提出義務が消滅した会社又はその中断の承認を受けている会社は含まれないことから、有価証券報告書提出義務の消滅又は中断の承認を受けた後に当該会社を組織再編成対象会社とする組織再編成を行う場合には、金商法第4条第1項第2号イの規定により届出義務が発生しない。

以上から、特定組織再編成発行手続又は特定組織再編成交付手続に該当する場合において、届出義務の発生する場合を図表にすると次のとおりとなる。

【組織再編成に係る届出義務の概要】

	組織再編成対象会社の有価証券	組織再編成に係る有価証券を発行又は交付する会社の有価証券	届出義務 (×は免除、○は届出義務者を記載) (注1)
①	開示有価証券	開示有価証券	× (注2)
②	開示有価証券	吸収型組織再編成・自社株交付	○ 吸収合併存続会社 株式交換完全親会社 吸収分割承継会社
		吸収型組織再編成・他社株交付	○ 組織再編成に係る有価証券を発行又は交付する会社（組織再編成の当事者とならない会社）
		新設型組織再編成	○ 新設合併設立会社 株式移転完全親会社 新設分割設立会社
③	非開示有価証券	開示有価証券	×
④	非開示有価証券	非開示有価証券	×

(注1) 特定組織再編成発行手続又は特定組織再編成交付手続に該当することを前提として、金商法第4条第1項第2号の該当の有無のみを表にしている。したがって、○の場合においても、他の届出義務免除要件を満たすときは、届出が不要となり得る。

(注2) ①の場合で、上場会社たる発行者が非開示有価証券（優先株式に係る株券など）を発行又は交付するときは、発行者たる吸収合併存続会社などに届出義務が発生する。

したがって、次に掲げる場合には、金商法第4条第1項第2号のいずれにも該当せず、届出義務が免除されないので、組織再編成を行う場合には、その日程に特に注意する必要がある。

- ① 上場会社間における新設型組織再編成（新設合併、株式移転及び新設分割をいう。以下同じ。）による場合には、届出時点においては新

設会社の発行する有価証券は、「開示が行われている場合」に該当しない。

- ② 上場会社が分割会社として新設分割を行う場合又はその子会社（金商法における有価証券報告書提出義務のない会社）を承継会社として吸収分割を行う場合
また、②の場合において、吸収分割を行う場合、

⁸ 当該有価証券の発行者が金商法第24条第1項ただし書の規定の適用を受けている者である場合を除く。②、③及び⑤も同じ。

⁹ 定義府令第12条第1項各号に掲げる有価証券の区分に応じ、当該各号に定める事項が当該有価証券と同一である他の有価証券をいう。③から⑥までにおいて同じ。

研究所活動状況

吸収分割承継会社が既に事業年度を経過している会社である場合には、金商法第193条の2第1項の規定により公認会計士又は監査法人の監査証明を受けなければならないことから特に注意が必要である。

(2) 発行価額又は売出価額の総額が1億円未満である場合

金商法第4条第1項第5号は、発行価額又は売出価額の総額が1億円未満である募集又は売出しで内閣府令で定めるもの（具体的には、企業内容開示府令第2条第3項）に該当する場合における届出義務の免除を規定する。したがって、これに該当すると解される場合には、届出義務が免除されることとなる。

(3) 組織再編成により有価証券が発行又は交付されない場合

金商法における有価証券届出書の提出義務は、有価証券が発行又は交付される場合において必要とされるものであることから、組織再編成により有価証券が発行又は交付されない場合には、金商法第4条の規定による届出義務は発生しない。したがって、例えば、金商法の開示会社が分割会社としてその完全子会社に会社分割を行い、当該会社分割に際して有価証券の発行又は交付が行われない場合には、届出義務は発生しない。

3. 届出の効力の発生と会社法の組織再編成の効力の発生との関係

組織再編成に係る届出の効力は、提出者の申出により有価証券届出書を提出した日の翌日にその効力が発生するよう取り扱うことができるが、その取扱いが適当でないと認められる場合には、翌日の効力発生が認められないこととなる（開示ガイドライン8-1④）。

また、金商法の届出の効力が発生していない場合には、特定組織再編成発行手続又は特定組織再編成交付手続に係る会社法上の効力を発生させてはならないものと取り扱われる（金商法第15条第1項・開示ガイドライン15-1）。したがって、組織再編成に係る届出義務が発生する場合には、会社法の組織再編成の効力発生日前までに、金商法の届出の効力が発生していなければ同法違反となる。ただ、実際には、上場会社が組織再編成対象会社である場合には、会社法における組織再編成に係る手続との関係上、金商法の届出の効力が翌日に発生しないとしても問題になることはあまりないように思える。

なお、当然ながら、金商法に違反したことが会社法の組織再編成の効力の発生に影響するかどうかは、会社法の解釈の問題である。

4. 目論見書交付義務

組織再編成に係る届出については、目論見書の作成・交付は不要とされており、また、販売勧誘資料の不実開示に関する規定の適用もない（金商法第4条第4項、第13条、第15条第2項から第5項まで参照）。

5. 有価証券届出書の記載内容

(1) 概要

組織再編成に関して発行又は交付される有価証券が、株券や社債券などの企業内容開示府令に基づき開示される有価証券である場合には、企業内容開示府令第2号の6様式（内国会社）と企業内容開示府令第2号の7様式（内国会社の新規公開）及び第7号の4様式（外国会社）の3種類が適用される。例えば、上場会社間で持株会社を設立し、当該持株会社を上場させるような場合には、第2号の7様式が使用される。

(2) 組織再編成に固有の開示内容

組織再編成に係る主な6つの記載項目の内容は、次のとおりである。

- ① 組織再編成の概要、目的等
- ② 組織再編成当事会社の概要
- ③ 組織再編成の契約の内容、割当ての内容及びその算定根拠
- ④ 組織再編成に関する手続
- ⑤ 統合財務情報（組織再編成後の主要な経営指標等）
- ⑥ 組織再編成対象会社の会社情報

会社法においては、平成19年5月1日に施行された合併等の対価柔軟化に対応するために改正された会社法施行規則において株主保護の観点から事前備置書類の拡充（会社法施行規則第182条等）が行われている。また、金融商品取引所規則に基づく適時開示においても合併の目的等が開示される。これらの開示内容と組織再編成に係る有価証券届出書の記載内容は、必ずしも一致しない。

しかしながら、会社法の事前備置書類及び金融商品取引所規則に基づく適時開示の記載内容が重なるものも多くある。したがって、有価証券届出書の記載にあたっては、多くの場合には困難はないものと考えられる。

ただ、統合財務情報については、組織再編成後の会社の姿を示すものとして、組織再編成後の主要な経営指標等について記載が求められていることから、その記載については特に注意を要する。

(3) 組織再編成に係る有価証券届出書における企業情報の記載

組織再編成に係る記載項目以外の項目としては、

事業の状況などのいわゆる企業情報の記載内容について注意すべきである。

この点、新設型組織再編成により設立される会社は、例えば、新設合併であれば、有価証券届出書の提出日現在においても、消滅会社の事業や資産及び負債を承継することは明らかであること、会社法の事前備置書類に記載される事項については新設会社の企業情報として記載することが可能であることから、有価証券届出書提出日現在において決定していることを開示すべきであると考えられる。

また、「事業等のリスク」等の将来に関する事項を記載することも想定されている項目については、積極的に開示を行うことが必要であると考えられる。例えば、株式移転による完全親会社の設立に係る届出であれば、当該株式移転完全親会社の「事業等のリスク」は完全子会社となる会社の「事業等のリスク」と多くの場合は一致することが通常であろうことから、提出者である株式移転完全親会社は、

「当社は本届出書提出日現在において設立されておりませんが、株式移転により甲及び乙の完全親会社となるため、当社の設立後は本届出書提出日現在における両社の事業等のリスクが当社の事業等のリスクとなりうることを想定されます。」

等と記載して、将来に関する事項については有価証券届出書の提出日現在において判断したこと及び株式移転完全子会社の直近の有価証券報告書に記載された「事業等のリスク」を記載することが考えられる。ただ、このような記載を行うときには、完全子会社となる会社の直近の有価証券報告書に記載された「事業等のリスク」の内容が、組織再編成に係る有価証券届出書の提出日までに変化していないかを確認し、変化がある場合には、当該有価証券届出書に記載される「事業等のリスク」の内容を見直すことを検討する必要がある。

また、組織再編成に関する固有の事項についても、提出者の固有の「事業等に関するリスク」として、例えば、

「提出者が届出を行う時点においては組織再編成に係る手続が終了していないことから、組織再編成に係る手続が予定通り進まない可能性があること、当該手続が予定通り進まない場合には当社の業績に重大な影響を及ぼす可能性があること」等を記載することが考えられる。

このように記載が可能と考えられる事項について記載を行っていない場合には、管轄財務局より有価証券届出書の訂正を求められることがあり得る。また、届出の効力の発生が適当でないと認められる場合もあろう。

6. 訂正届出書の提出が必要な場合

特定組織再編成発行手続又は特定組織再編成交付

手続に関して有価証券届出書を提出した発行者は、どの時点において、どのような場合に、有価証券届出書の訂正届出書を提出すべきかが問題となる。特に、組織再編成に関して提出された有価証券届出書は、会社法の事前備置書類の備置きに先立ち提出され、増資などに際して提出される有価証券届出書と異なり、企業情報などにおいて未定事項が多く存在することから、会社法の手続が進み、未定事項が徐々に確定していくなかで、どの時点において、どのような内容を記載した訂正届出書を提出すべきかが問題となる。

一般論としては、有価証券届出書の記載すべき重要な事項の変更があった場合には訂正届出書の提出を行うことが考えられる（開示ガイドライン7-1、7-7参照）。実務上は、有価証券届出書に記載された組織再編成に関する議案の株主総会が承認された場合には、一般的に訂正届出書が提出されているようである。

また、組織再編成に係る有価証券届出書を提出したのち、当該組織再編成の効力発生日（会社の成立の日）までに組織再編成対象会社に関し有価証券報告書、四半期報告書、半期報告書又は臨時報告書が提出された場合には、当該書類が提出された旨を組織再編成対象会社情報（企業内容開示府令第2号の6様式の場合には第6部）に記載するために有価証券届出書の訂正届出書を提出することが必要であろう。

この場合において、有価証券届出書の企業情報に組織再編成対象会社の有価証券報告書を引用する又は当該有価証券報告書に記載された情報までも、例えば、新たに提出された四半期報告書に併せて情報を訂正する必要があるかについては、一般論としては、不要ではないかと考えられる。

なぜならば、組織再編成対象会社情報の欄の記載により、当該欄において組織再編成対象会社に関し有価証券報告書、四半期報告書、半期報告書又は臨時報告書が提出された旨を記載すれば、投資者は当該情報を検索して閲覧することにより、有価証券届出書の情報がアップデートされていることを認識できることから、投資者に十分な情報提供がなされていると考えられるからである。もちろん、必要に応じて企業情報の部分の内容そのものをアップデートすることも許容されるであろうが、アップデートするからには、一部のみをアップデートすることはかえって投資者の誤解を招くことにもなりかねないことから、一部のみでのアップデートは避けるべきであろう。

7. 組織再編成に係る届出と継続開示義務との関係

(1) 組織再編成に係る届出を行った場合

特定組織再編成発行手続又は特定組織再編成交付

手続に関して有価証券届出書の提出を行った場合においては、有価証券報告書の提出義務が発生する（金融商品取引所に上場した場合には金商法第24条第1項第1号、上場を行っていない場合には同項第3号）。加えて、上場株券等の発行者は、四半期報告書、確認書及び内部統制報告書の提出義務者にもなることから、組織再編成に係る届出により上場する場合には、上場後を見据えた準備が必要となる。

ただ、次のような場合には継続開示義務の免除を受けることができる。例えば、上場会社である分割会社が新設分割を行い、又は吸収分割を行い承継会社が非開示有価証券（第一項有価証券）を発行又は交付するときは、組織再編対象会社株主等の数が50名以上であるため「特定組織再編成」の定義に該当し（金商法第2条の2第4項第1号、金商法施行令第2条の4）、組織再編成に係る届出義務の免除要件にも該当しないため（同法第4条第1項第2号）、承継純資産の額が1億円未満である場合（同項第5号）を除き、届出義務が発生し、当該新設会社又は承継会社には、有価証券報告書の提出義務が発生する¹⁰。

しかしながら、この場合の株主は分割会社のみである。そこで、金商法第24条第1項ただし書後段により、事業年度末の株主数が25名未満ということで当局の承認を受ければ、その申請後5年間、事業年度末の株主名簿などを提出することを条件として、継続開示義務の中断が認められる（金商法施行令第4条第2項第3号・第3項、企業内容開示府令第16条）。また、その後、金商法第24条第1項ただし書の前段により、5年間の事業年度末の所有者数が300名未満であれば、継続開示義務免除の承認が受けられる。このような申請を行うことにより継続開示のコストを抑えることができる。

(2) 組織再編成に係る届出を行わなかった場合

届出義務の免除事由（金商法第4条第1項各号）に該当する等により、組織再編成に係る届出を行わなかった場合でも、過去に有価証券届出書を提出したことにより有価証券報告書を提出していた会社が新設合併し又は有価証券報告書を提出していない会社に吸収合併されたときは、当該新設会社又は存続会社は、金商法第24条第1項第3号に規定する有価証券報告書の発行会社に該当し、同項の規定により有価証券報告書を提出しなければならない（開示ガ

イドライン24-5）。例えば、ある金商法上の非開示会社が、完全子会社である会社を消滅会社として株式を発行せずに吸収合併するような場合においては、当該組織再編成において有価証券が発行されないことから、届出は不要である。しかしながら、当該消滅会社となる会社が、社債を発行したことにより有価証券届出書を提出しているような場合においては、当該規定により吸収合併存続会社は、有価証券報告書の提出義務を負うことになる。このように組織再編成に係る届出を行わない場合であっても、有価証券報告書の提出義務が発生する点には留意する必要がある。

8. 組織再編成に係る臨時報告書

有価証券報告書提出会社が組織再編成を行うことを「業務執行を決定する機関により決定された場合」には、臨時報告書を提出する必要がある（企業内容開示府令第19条第2項第6号の第2～7号の4。連結会社に係る場合には同項第14号の第2～15号の4。）¹¹。

この臨時報告書の提出義務が発生する場合と組織再編成に係る届出義務が発生する場合との関係は企業内容開示府令では特に規定されていないが、おおむね次のとおり整理できるものと考えられる。

- ① 有価証券報告書提出会社がその発行する「開示されている場合」に該当する有価証券を組織再編成において発行又は交付する場合、当該提出会社は臨時報告書の提出で足り、届出義務は免除される。
- ② 有価証券報告書提出会社がその発行する「開示されている場合」に該当しない有価証券を組織再編成において発行又は交付する場合、当該提出会社は臨時報告書の提出に加え、組織再編成に係る有価証券届出書の提出が必要となる。
- ③ 組織再編成当事会社以外の者の発行する有価証券（開示されている場合に該当する場合に限る。）が組織再編成において発行又は交付される場合、その発行者の届出義務は免除される。
- ④ 組織再編成当事会社以外の者の発行する有価証券（開示されている場合に該当しない場合に限る。）が組織再編成において発行又は交付

¹⁰ 前掲注3の改正案によれば、届出義務が不要と解される場合がある。

¹¹ 組織再編成時に提出される臨時報告書の内容については、平成18年12月13日に施行された企業内容開示府令の改正により大幅に記載事項が拡充されているが、平成19年9月30日に施行された企業内容開示府令の改正により、いわゆる三角合併に対応した改正も行われた。この改正により、例えば、株式交換のとき、当該株式交換において割当てられる有価証券が株式交換完全親会社の発行する株式等以外の有価証券である場合には、当該有価証券の発行者についてその商号、資本金の額、事業の内容等の情報を開示することが求められている。

される場合、その発行者は有価証券届出書の提出が必要となる。

- ⑤ 有価証券報告書提出会社が組織再編成対象会社である場合には、当該提出会社は、臨時報告書の提出が必要となる。

Ⅲ 組織再編成に係る開示制度の全体像¹²

1. 日程

金商法では、特定組織再編成発行手続又は特定組織再編成交付手続に該当する場合には、原則として金商法第4条に規定する届出義務が生じることから、この届出を意識して合併等の日程を考慮する必要がある。具体的には、次のとおりとなる。

第1に、組織再編成対象会社となる上場会社は、「業務執行を決定する機関により」組織再編成を行うことを決定した場合には臨時報告書を提出し、また、上場規程などにより組織再編成を決定したことについて適時開示を行う。

第2に、特定組織再編成発行手続又は特定組織再編成交付手続に該当する場合には、発行者がこれら手続きに関して届出をしているものでなければ、募集又は売出しをすることができないとされていることから（金商法第4条第1項本文）、会社法の規定による事前備置書類の備置前までに、有価証券届出書を管轄財務局に提出する必要がある（金商法第2条の2第2項・第3項参照）。

第3に、組織再編成に係る届出の効力は、提出者の申出により有価証券届出書を提出した日の翌日にその効力が発生するよう取り扱うことができるが、その取扱いが適当でないと認められる場合には、翌日の効力発生が認められないこととなる（開示ガイドライン8-1④）。

第4に、提出者がその届出に係る株券等を金融商品取引所に上場することを申請する場合においては、上場申請に係る手続も進める必要がある。なお、金融商品取引所における上場会社が非上場会社と合併することによって解散する場合又は株式交換若しくは株式移転により非上場会社の完全子会社となる場合には、その非上場会社が発行する株券等（効力発生日から6か月以内に上場申請するものに限る。）について、流動性基準の適合状況を中心に確認し、速やかな上場を認めるという制度（いわゆるテクニカル上場）を利用することが可能な場合には、上場に係る手続が速やかになされる。

これらを時系列順に示すと、おおむね次のとおりの日程となる（なお、日程案は、定時株主総会で合併等の承認決議を行う原則的な手続を前提とし、株

式買取請求の通知や債権者異議公告等の手続は省略している。）。

- ① 組織再編成対象会社における取締役会（業務執行を決定する機関）における組織再編成を行う旨の決定→金融商品取引所における適時開示、臨時報告書における開示
- ② 合併契約等の締結
- ③ 組織再編成に係る有価証券届出書の提出→原則として翌日効力発生
- ④ 会社法に基づく事前備置書類の開示・株主総会の招集通知の発送・届出の効力発生
- ⑤ 株主総会
- ⑥ 会社法に基づく組織再編成の効力発生日（金融商品取引所に上場）

以上のとおり、上場会社が組織再編成を行う場合には、金商法、会社法及び上場規程などによる開示が必要となる場合には、金商法上の届出義務は、組織再編成に係る手続の日程の中では比較的初期の段階で発生するものであること、また、組織再編成に係る有価証券届出書の記載内容に不実記載があれば金商法上の責任が生じうることから、その準備を入念に行う必要がある。

2. 情報開示に関して留意すべき事項

組織再編成に係る有価証券届出書の記載内容うち、会社法の前記備置書類及び適時開示書類の内容と一致するものについては、相互に矛盾があってはならない。

また、有価証券届出書、会社法の前記備置書類及び適時開示書類の記載内容の程度にも注意が必要である。例えば、金融商品取引所に上場している会社は、まず、合併等の意思決定がなされた段階で、上場規程などにより合併の目的等についての適時開示を行う。前述のとおり金融商品取引所における適時開示は、合併等の全体の日程においては初期の段階でなされることから、この段階では、有価証券届出書の内容や会社法の前記備置書類の内容が確定していないこともある。もちろん、会社における決定事実となっていない段階では適時開示を行う必要はなく、また、有価証券届出書の提出日前までに適時開示の内容について変更が生じることもある。

しかしながら、金融商品取引所における適時開示の内容の一部は、有価証券届出書の内容となりうることから、金融商品取引所における適時開示を行う段階から、その内容が有価証券届出書の内容となりうることを意識して記載する必要がある。仮に、こ

¹² 平成19年9月30日改正前の証券取引法（以下「旧証取法」という。）の下においては、合併等により有価証券を発行する場合には、「有価証券の募集」に該当しないこととされていたため、上場会社が合併等を行う場合においては、有価証券通知書や臨時報告書の提出のほかに、旧証取法における手続に留意する必要はなかった。

研究所活動状況

れを意識せずに金融商品取引所における適時開示を行った場合には、後日提出された有価証券届出書と比較して適時開示の時点における決定事実に関して情報開示が不十分であれば上場規程などに違反しているということになり、一方、適時開示書類と比較して有価証券届出書の記載内容が不十分であれば、管轄財務局からは届出の効力の発生が認められず、有価証券届出書の訂正を求められ、また、投資者からは必要な重要な事実の記載がなされていないとして民事責任を追及される可能性がある。

なお、組織再編成に係る届出について、届出日の翌日の効力の発生の取扱いが適当でないと認められる場合に関し、個別事例ごとに実態に即して、投資者保護の観点から実質的に判断されるべきものであるとされている¹³。これについて、一般論としては、有価証券届出書の記載事項であって、かつ、届出時点において既に臨時報告書や適時開示がなされた事項など開示可能な事項が有価証券届出書に記載されていない場合がこれに該当しうると考えられる。

一方、金商法は、一般的には金商法の届出事項について未定事項が多いと考えられる会社法の事前備置書類の備置前までに届出を要するものとしていることから、有価証券届出書に未定事項が多いという形式的な理由をもってのみ、届出日の翌日の「発生の取扱いが適当でないと認められる場合」に該当するものではないと考えられる。仮に、組織再編成に係る有価証券届出書に未定事項がある場合でも、届出日の翌日の「発生の取扱いが適当でないと認められる場合」に該当するか否かについては、未定事項が多いという形式的な理由ではなく、投資者保護の観点から実質的に判断されるべきものであると考える。

以上

¹³平成19年10月2日付金融庁公表パブリックコメント回答5頁19番