

これから企業の経営について

鳥飼重和弁護士に聞く

前回はつぎ、企業法務に詳しい本学OBの鳥飼重和弁護士に、今後の日本企業のあり方や企業を取り巻く社会環境、制度について話を聞く。

売り圧力となり
株価下がる

会社を買収する際、買収される側の合意がなくては、株式でTOB（株式公開買付け）を行う敵対的TOBという手段がありません。これは証券取引法では

可能なのですが、税金の問題がネックとなっていて、例えば、ライプドアがニッポン放送に株式でTOBを行うとした場合、ニッポン放送の株主がそのTOBに応ずる場合には、譲渡益について税金がかかるのです。すると、TOBに応

イブドアにとって困ることですから、日本ではこの税金問題がクリアされていないために、株式による敵対的TOBは事実上大きな

いせん。これが欧米との大きな違いです。

海外では、最も有名な例として、世界

〔2〕資本市場の自由化

税制がTOBの障害に



1970年本学法学部法律学科卒。税理士事務所勤務後、1990年に弁護士登録。商法を中心とした企業法務や税務訴訟などが専門。日本税理士連合会顧問、鳥飼総合法律事務所代表（現在、所属弁護士21名）。58歳。

じょうとするニッポン放送の株主は、譲渡益に関する税金を払うために、結局はライプドアから受け取るライプドアの株式の一部を売却してはならない場合も多くなり、それが売り圧力となって、ライプドアの株価が下がってしまうという

子が、ドイツ企業のマンネスマンに対して株式によるTOBを仕掛けて成功したことがありますね。巨大な重工業会社であり、副業の携帯電話事業で欧州最大の加入者数を持つようになったマンネスマンを傘下に置くには、二十兆円規模の株式によるTOBが必要で

たが、欧米では、株式によるTOBを容易にするよう税制が支援しているからこそのできたわけです。これがグローバル経営というも

得なかつたわけです。市場が整備されていけば、彼らの対価は、存続会社の株式に限りなくなり、存続会社の金銭その他の財産を交付することを認めようとした可能性もあったかもしれない。ようやく法律が徐々に整備されてきているので、これからは日本市場もだんだん欧米的に変わっていくはず。ライプドアがやったことは、違法な部分はもちろん裁かれなくてはなりません。手法そのものは間違っていないのです。むしろ時代を先取りしたといえるのです。

対価の柔軟化は開放の動き

そのような鎖国状態を一部開放しようという動きの一つが、新会社法における「対価の柔軟化」というものです。合併に例をとります。今までは、買収される会社の株主には、合併して、本当の閉鎖の時期が来ることになるでしょう。

（次号につづく）