

## 持株会社設立の解禁と金融持株会社

97年12月17日、去る6月に成立した改正独禁法が施行された。これにより、戦後一貫して禁止されてきた持株会社の設立が解禁された。一方、12月5日には、いわゆる金融持株会社の設立を可能にするための銀行法等の改正と銀行持株会社創設時の合併方式の特例に関する法律が参議院で成立し、いずれも12日に公布された。二つの法律は、97年度中にも施行され、金融持株会社設立への途が開かれる。

### 1. 独禁法改正による持株会社設立の解禁

わが国では、第二次世界大戦前に持株会社形態をとった財閥による産業支配を経験したことなどから、戦後の独占禁止法制定に際して持株会社の設立が原則的に禁止された（旧独禁法第9条）。この規定は、競争の実質的制限や企業集中といった弊害の有無にかかわらず、一律に特定の企業形態を禁止するという厳しいものであったが、97年6月に成立した独禁法改正によって、大幅に改められた。

#### 旧独占禁止法第9条

- |   |
|---|
| <p>①持株会社は、これを設立してはならない。<br/>②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。<br/>③前二項において持株会社とは、株式（社員の持分を含む。以下同じ。）を所有することにより、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をいう。</p> |
|---|

#### 改正独占禁止法第9条

- |  |
|--|
| <p>第9条<br/>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。<br/>②会社…は、国内において事業支配力が過度に集中することとなる持株会社となつてはならない。<br/>③…持株会社とは、子会社…の株式の取得価額…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をいう。<br/>④略<br/>⑤…事業支配力が過度に集中することとは、持株会社及び子会社その他持株会社が株式の所有により事業活動を支配している国内の会社の総合的事业規模が相当数の事業分野にわたつて著しく大きいこと、これらの会社の資金に係る取引に起因する他の事業者に対する影響力が著しく大きいこと又はこれらの会社が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ていることにより、国民経済に大きな影響を及ぼし、公正かつ自由な競争の妨げとなることをいう。<br/>⑥持株会社は、当該持株会社及びその子会社の総資産の額…を…合計した額が…政令で定める</p> |
|--|

金額を超える場合には、毎事業年度終了の日から三箇月以内に、…事業に関する報告書を公正取引委員会に提出しなければならない。

⑦新たに設立された持株会社は、当該持株会社はその設立時において前項に規定する場合に該当するときは、…その旨を公正取引委員会に届け出なければならない。

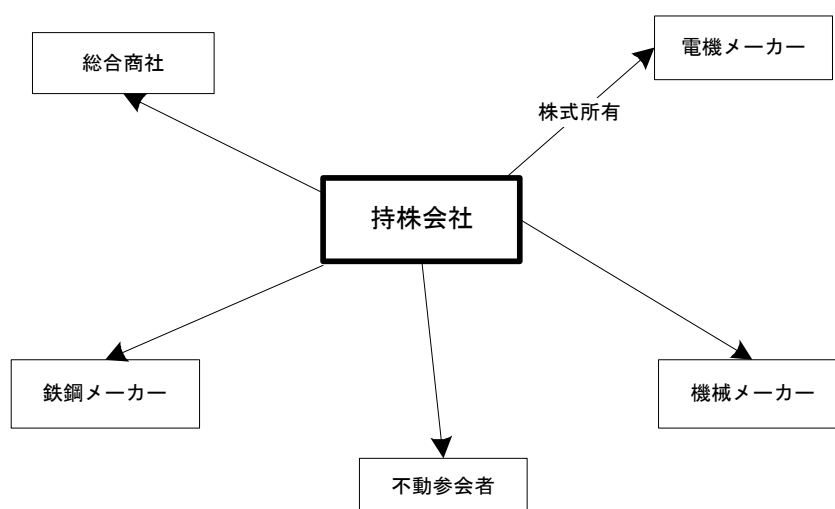
つまり、改正独禁法の下では、持株会社の設立は原則として自由であり、「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社」の設立のみが禁止される。この言葉の意味は、第9条第5項で定義されている。すなわち、

- ①グループの「総合的事業規模が相当数の分野にわたって著しく大きいこと…により、国民経済に大きな影響を及ぼし、公正かつ自由な競争の妨げとなる」こととなる持株会社、
- ②グループの「会社の資金に係る取引に起因する他の事業者に対する影響力が著しく大きいこと…により、国民経済に大きな影響を及ぼし、公正かつ自由な競争の妨げとなる」こととなる持株会社、
- ③グループの「会社が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ていることにより、国民経済に大きな影響を及ぼし、公正かつ自由な競争の妨げとなる」こととなる持株会社、

の三つの場合である。

具体的にどのような持株会社が、上の三つの定義に該当するかについては、改正独禁法の施行に先立って公開された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」（12月8日付）に示された。

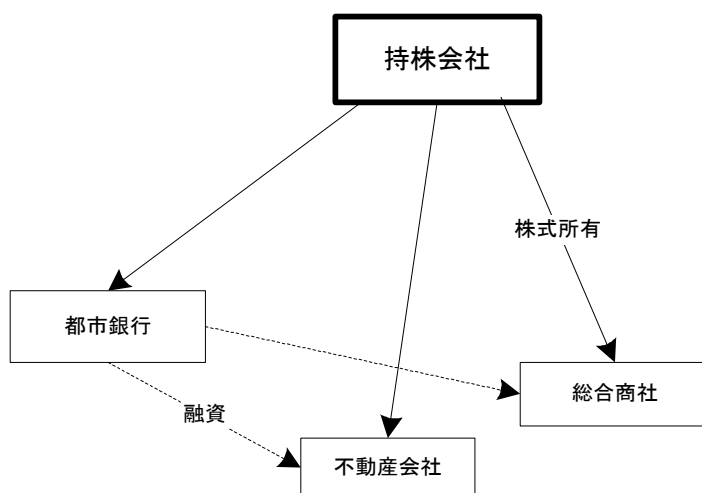
#### ①「総合的事業規模が相当数の事業分野にわたって著しく大きい」



上の図のように、幅広い事業分野にわたる子会社を統括する持株会社である。いわゆる六大企業集団のような企業グループを包含する持株会社が禁止の対象として想定されている。

る。グループの総資産額が 15 兆円を超え、5 以上の主要な事業分野のそれぞれにおいて単体総資産 3,000 億円超の会社を有する場合は該当する。主要な事業分野とは、日本標準産業分類 3 桁分類のうち、売上高 6,000 億円超の業種であるとされる。但し、国内電気通信業と国際電気通信業のように、「参入規制が行われる範囲や事業活動の実態を考慮すると同一の事業内容であると考えられる場合」については、同一の事業分野とみなすことになっている。

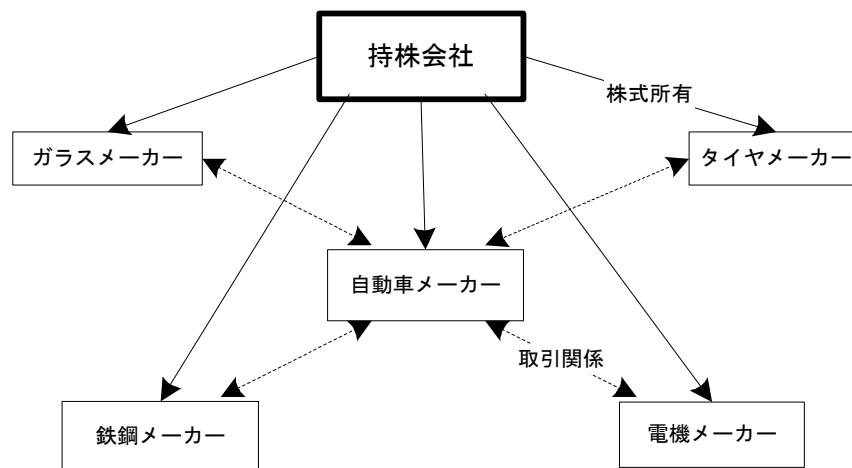
②「資金に係る取引に起因する他の事業者に対する影響力が著しく大きい」



上の図のように、大規模な金融会社（独禁法上は、銀行業、信託業、保険業、無尽業及び証券業を営む会社を指す）と大規模な事業会社とがグループ化し、グループ傘下の金融機関の融資等の業務と同じグループ傘下の一般事業会社の事業活動とが相まって産業のあらゆる面で大きな影響力を及ぼすといったケースが想定されている。大規模な金融会社とされるのは、単体総資産額 15 兆円超の金融会社である。また、大規模な事業会社とは、単体総資産額 3,000 億円超の会社である。

但し、「金融又は金融と密接に関連する業務を営む会社」については、この制限の対象とならない。具体的には、①金融会社が本体で営める業務（債務保証業務など）、②金融会社が現に営める業務から当然に派生し、又は当該業務と経営資源の共用化を図ることができる業務（顧客との資金決済等に係る VAN 事業、総合研究所業務、ベンチャー・キャピタル業務など）、③取引形態が金融取引に類似している業務（投資顧問業務、投資信託委託業務、リース業務など）、を営む会社を指す。大規模な金融会社が、これらの事業を営む総資産額 3,000 億円超の会社と持株会社を通じてグループ化しても、直ちに独禁法に触れることにはならない。もっとも、金融持株会社については、後述する各業法による規制があることに注意しなければならない。

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ている」



上の図のように、相互に関連性のある 5 以上の主要な事業分野それぞれで業界トップクラスの会社が結合するような持株会社である。相互に関連性を有するかどうかについては、「個別の事業分野ごとに実際の取引依存度やユーザーの選択状況も参考にしつつ合理的に判断する」とされている。「主要な事業分野」については、①類型と同じ判断基準が適用される。また、有力な事業者にあたるかどうかについては、「当該事業分野における売上高のシェアが 10%以上又は当該事業分野における売上高において上位三位以内」という基準で判断される<sup>1</sup>。

上の三つの類型に属する持株会社は、設立が禁止され、実際に設立された場合には、株式の放出などを命じる排除命令が出されることになる。また、こうした違法な持株会社の設立を抑止するために、一定規模以上の持株会社については、設立時の届出と毎年の事業報告の提出が義務づけられることになった（法 9 条 6 項）。規制の対象となる持株会社の範囲については、独禁法施行令第 8 条により、総資産額 3,000 億円超と定められた。

一方、①既存の会社が事業部門を分社化して持株会社となる場合、②ベンチャー・キャピタルの場合、③金融会社が相互参入の手段として持株会社を利用する場合、④グループ総資産が 3,000 億円以下であるような小規模持株会社の場合、については、「事業支配力が過度に集中することとなる」場合にあらず、基本的に自由に設立することができる。

<sup>1</sup> 村上政博教授は、この第三類型について、「基準が硬直的、画一的に適用される場合に、過剰な規制として問題の生じる恐れがある」と指摘している（『持株会社解禁と企業結合規制』59 頁）。

## 2. 金融持株会社をめぐる法整備

### 1) 各業法の改正

改正独禁法では、独禁法上の金融会社を子会社とする持株会社（金融持株会社）については、「別に法律で定める日までの間は」設立を禁止するとされていた（第116条）<sup>2</sup>。この規定を受けて、金融関係の三審議会が金融持株会社のあり方について検討するなど、法整備に向けての準備が進められてきた<sup>3</sup>。今臨時国会において本格的な審議が行われ、12月5日、「持株会社の設立等の禁止の解除に伴う金融関係法律の整備等に関する法律案」が参議院本会議で可決成立し、12日に公布された。この法律は、「公布の日から起算して三月を超えない範囲内において政令で定める日から施行する」（附則第1条）とされており、97年度中の施行が予定されている。

この法律は、「金融持株会社法」といった新たな法律を制定するものではなく、銀行法、長期信用銀行法、外国為替銀行法、保険業法、証券取引法といった各業態別の業法を改正する形をとっている。特に、銀行法、保険業法においては、「銀行持株会社」、「保険持株会社」と題する一章が、新たに設けられた。法律の主要な内容は、以下の通りである<sup>4</sup>。

#### （1）金融持株会社に対する設立認可

銀行持株会社もしくは保険持株会社を設立するには、大蔵大臣（金融監督庁設置後は内閣総理大臣）による認可を受けなければならない。一方、証券持株会社の設立については、特に認可手続きは必要ない。但し、証券会社は、自社の過半数株主について届出を行う義務を課せられていることから、証券会社からの届出が行われることになる。

#### （2）金融持株会社の業務範囲

金融持株会社は、子会社の経営管理とそれに附帯する業務のみを営むものとされる（銀行法第52条の6、保険業法第271条の5）。証券持株会社については、そうした制限は特に設けられていないが、「子会社の株式が会社の総資産の50%を超える会社」という持株会社の定義からすれば、子会社の経営管理以外の業務を広く営む会社が現れることは想定しにくいであろう。

<sup>2</sup> この第116条は、今回の新法制定に伴い削除された。

<sup>3</sup> 大崎貞和「金融持株会社制度導入をめぐる動き」『資本市場クォーターリー』1997年夏号参照。

<sup>4</sup> 以下の記述では、主として銀行法、保険業法、証券取引法の改正にのみ触れることとし、長期信用銀行法、外国為替銀行法の改正点は取り上げない。これらは、基本的に銀行法改正と同じ内容と言って差し支えない。

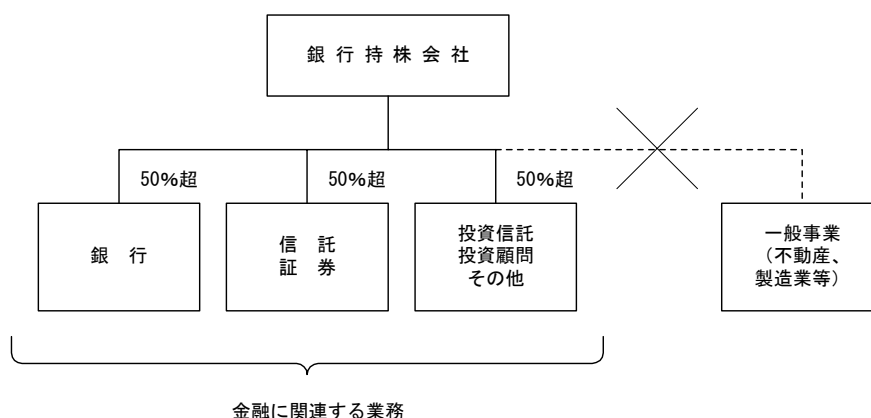
### (3) 金融持株会社の子会社の範囲制限

従来、金融機関に対しては、各業法によって業務範囲の制限が課されてきた。また、独禁法により、子会社の保有についても厳しい規制が行われてきた<sup>5</sup>。金融持株会社が傘下に入れることのできる会社の範囲に制限がなければ、これらの規制は、事実上無意味になる。このため、持株会社の子会社の範囲について、一定の制限が加えられた。

銀行持株会社の子会社の範囲は、以下の通りである（銀行法第 52 条の 7、図 1）。

- ①銀行（長期信用銀行、外国為替銀行を含む）、
- ②証券会社、
- ③外国銀行、外国証券会社
- ④「銀行業…又は証券業に従属し、付随し、又は関連する業務」を営む会社、
- ⑤「新たな事業分野を開拓する会社」
- ⑥①～⑤の会社のみを子会社とする持株会社

図 1 銀行持株会社の子会社の範囲



すなわち、従来、銀行や証券会社が本体で営むことを認められてきた付随業務に加えて、子会社で営むことを認められてきた「固有の業務に従属する業務」や投資信託委託業、投資顧問業など「金融に関連する業務」についても、持株会社傘下の子会社を通じて営むことが認められるわけである<sup>6</sup>。

一方、不動産業、製造業といった一般事業については、これらのカテゴリーに含まれないことから、銀行持株会社の子会社で営むことはできない。また、保険業については、いわゆる「ビッグバン」のスケジュールの中でも相互参入の開始が 2001 年に先送りされてい

<sup>5</sup> 独禁法第 11 条では、原則として、銀行、証券会社、信託会社、無尽会社は国内の会社の発行済み株式数の 5% 以下、保険会社は 10% 以下しか保有してはならないとされている。

<sup>6</sup> 上の③、④の具体的な内容は大蔵省令で定められる。投資信託委託業務等は、この省令に明記される見込みである。

ることなどから、子会社の業務範囲に明示的に含まれてはいない<sup>7</sup>。

保険持株会社の子会社の範囲は、以下の通りである（保険業法第 271 条の 6）。

- ①生命保険会社、損害保険会社、
- ②証券会社、
- ③外国保険会社、外国証券会社
- ④「保険業又は証券業に従属し、付随し、又は関連する業務」を営む会社、
- ⑤「新たな事業分野を開拓する会社」
- ⑥①～⑤の会社のみを子会社とする持株会社
- ⑦①～⑥以外の会社で大蔵大臣の承認を受けたもの。

保険持株会社の場合は、保険業、証券業に関連する業務以外を営む会社についても、事前に承認を受ければ、子会社化することができる。しかも、この承認は、業務内容が公序良俗に反する場合や国民生活の安定、国民経済の健全な発展を妨げる恐れがある場合、保険会社の経営の健全性を損なう恐れがある場合を除いては、拒否できないことになっており（第 271 条の 6 第 3 項）、幅広い業務について、子会社を通じて営むことが可能となっている。

なお、今回の法律では、相互会社形態の保険会社が持株会社を子会社として設立する、いわゆる川下持株会社については、特に規定が設けられなかった。当面は、株式会社形態の保険会社を子会社として保有する持株会社のみが、認められることになる。

証券持株会社については、子会社の業務範囲を制限する規定は設けられていない。証取審報告では、証券会社の設立を免許制から登録制に改めることなど、大幅な規制緩和が提言されており、証券持株会社についても、「できるだけ自由に業務展開ができるようにすべきである」としていた。今回の法律は、そうした趣旨を具体化したものと言えよう。

#### （４）金融持株会社に対する規制・監督

金融持株会社に対しては、子会社である金融機関に対する規制・監督に加えて、持株会社グループ全体についての規制・監督が及ぼされることになる。具体的には、以下のような規制が予定されている。

- ①銀行持株会社グループに対する自己資本比率規制の適用（銀行法第 52 条の 9）
- ②金融持株会社の連結ベースでのディスクロージャー規制（銀行法第 52 条の 11～13、保険業法第 271 条の 8～9）
- ③金融持株会社グループに対する報告又は資料提出の要求（銀行法第 52 条の 15、保険業法第 271 条の 11、証券取引法第 55 条 1 項）
- ④金融持株会社グループに対する立入検査権（銀行法第 52 条の 16、保険業法第 271 条の

---

<sup>7</sup> 但し、保険審報告書では、「破綻保険会社と銀行等・信託銀行が兄弟会社となること」については、時期を早めて認めるべきであるとしており、銀行持株会社が破綻保険会社を子会社として保有すること可能にするための法整備が近く行われる見通しである。

12、証券取引法第 55 条 1 項)

⑤金融持株会社に対する改善計画提出の要求（銀行法第 52 条の 17、保険業法第 271 条の 13）

⑥金融持株会社に対する認可の取消、子会社に対する業務停止等の処分（銀行法第 52 条の 18、保険業法第 271 条の 14）

これらグループ全体に及ぼされる規制の具体的な内容については、97 年 10 月から金融制度調査会の「銀行グループのリスク管理等に関する懇談会」などで検討が進められており、今後の政省令に盛り込まれる見通しである。

### （５）金融持株会社に対する株式保有制限

従来、金融会社による他の金融会社の株式の保有は、前述の独禁法 11 条による制限に服すると考えられてきた。しかしながら、持株会社構造を活用すれば、ある金融会社が、他の金融会社や金融関連の事業を営む会社を兄弟会社化することで、間接的に支配するグループを形成することが可能となる。また、金融制度改革の下で、いわゆる業態別子会社方式が認められ、金融会社の 100%子会社という形で金融会社を設立することが可能となっている。

こうした中で、公正取引委員会は、従来極めて限定的に解釈してきた 11 条による株式保有制限の例外をより広く認める方針を打ち出した<sup>8</sup>。それによれば、従来から例外として認められてきた①従属業務子会社（事務処理、不動産管理など）に加えて、②金融会社<sup>9</sup>、③金融会社固有の業務に準ずる業務を営む会社、についても認可の対象とすることが明確にされた。ここでいう「金融会社固有の業務に準ずる業務」とは、以下のような業務であるとされる。

- ①金融会社が本体で営める業務：債務保証業務、証券投資信託受益証券の収益金等支払代理業務、金地金売買等業務など
- ②金融会社が現に営むことができる業務から当然に派生し、又は経営資源の共用化を図ることができる業務：顧客との資金決済に係る VAN 業務、総合研究所業務、ベンチャー・キャピタル業務、金融商品販売・募集代行業務など
- ③取引形態が金融取引に類似している業務：投資顧問業務、投資信託委託業務、リース業務など

<sup>8</sup> 独禁法第 11 条 1 項は、金融会社による株式保有制限の例外として、「公正取引委員会規則の定めるところによりあらかじめ公正取引委員会の認可を受けた場合」を規定している。公取委は、この認可制度の運用基準として、94 年 6 月、「金融会社の株式保有の認可に関する事務処理基準」を公表したが、そこでは、自社の固有の業務に従属する業務を営む会社、現に営んでいる金融業以外の金融業に参入する目的で株式を保有する会社」といったケースが認可の対象として挙げられていた。なお、後者は、いわゆる業態別子会社などである。今回、公取委は、この事務処理基準を廃止し、「独占禁止法第 11 条の規定による金融会社の株式保有の認可についての考え方」（12 月 8 日付）を制定した。

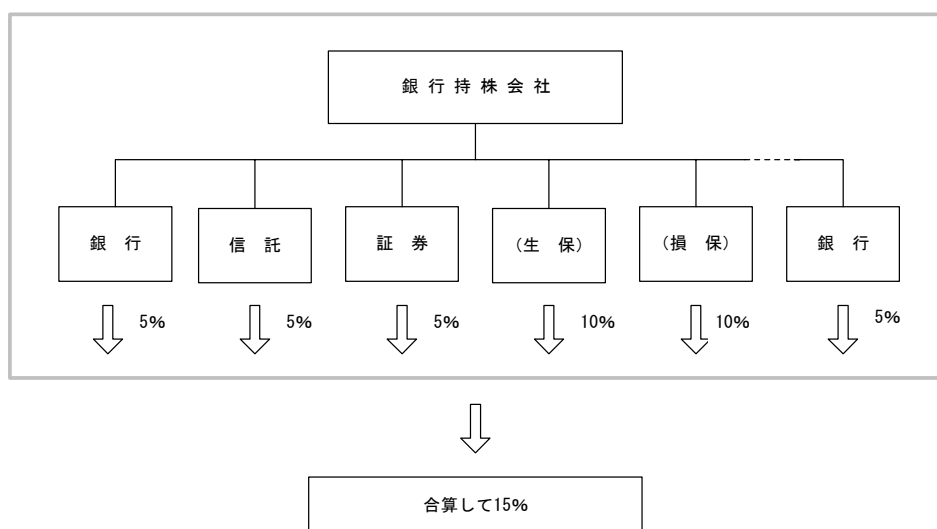
<sup>9</sup> 従って、銀行が銀行子会社を保有するといったケースも認められることになる。



これは、金融持株会社に関する法律でいう金融業に「関連する業務」とほぼ同じような概念であると考えられる。つまり、金融会社は、持株会社形態をとる場合と同じような業務範囲を直接子会社を通じて営むことが可能になるわけである。

但し、銀行持株会社に対しては、独禁法 11 条の株式保有制限に加えて、持株会社本体及び子会社を通じて保有する株式が国内会社の発行済み株式の 15% を超えてはならないという規制が課される（銀行法第 52 条の 8、図 2）。これは、銀行が事業会社への支配力を拡張することを防止するとともに、銀行経営の健全性を確保し、預金者の保護を図ろうとする趣旨であるものと考えられる<sup>10</sup>。

図 2 銀行持株会社に対する株式保有の制限



## 2) 銀行持株会社設立に関する特例の導入

金融持株会社制度を導入する各業法の改正とともに、「銀行持株会社の創設のための銀行等に係る合併手続きの特例等に関する法律」が制定された。

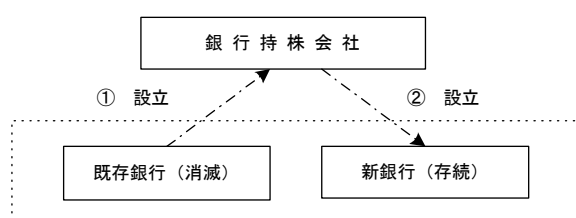
既存の会社が持株会社形態に移行する方法としては、大別して、営業資産を現物出資して子会社を設立する方法（抜け殻方式）、受け皿会社を設立した上で株式を受け皿会社に集約する方法（株式集約方式）の二つが考えられる。後者は更に、現金で株式を買い集める TOB 方式と株主に株式を現物出資させ見返りに受け皿会社の新株を交付する株式交換方式に分けられる。

これらの方法を金融持株会社の設立に適用するには、いずれも難点があるとされている。

<sup>10</sup> 村上政博『持株会社解禁と企業結合規制』68～71 頁参照。

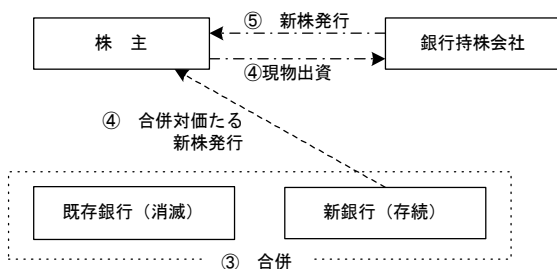
- ①抜け殻方式：債権を現物出資する際に担保としての根抵当権の譲渡手続きが極めて煩瑣となる上、銀行のように支店形態で海外に進出している場合には、債権譲渡手続きを現地の法制に則って行う必要が生じる。
- ②TOB方式：大規模な公開会社の場合、資金の問題から実現が難しい。また、公開買付に応じた株主には、譲渡益課税が生じる可能性がある。
- ③株式交換方式：持株会社化に反対する少数株主に株式を提供させることはできない。また、交換に応じた株主には、譲渡益課税が生じる可能性がある。

そこで、特例法では、銀行についての特例措置が盛り込まれ、以下のような手順で株式交換方式による銀行持株会社形態への移行が可能となった（いわゆる三角合併方式）。



①既存の銀行が、銀行持株会社となる会社を設立する。

②銀行持株会社となる会社が、新たに銀行を設立する。

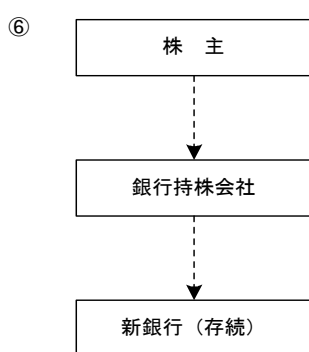


③新銀行を存続会社として、既存銀行と新銀行が合併する。

④この合併の条件として、既存銀行の株主が、合併によって交付される新銀行の株式を銀行持株会社に出資する旨を決議する（この部分が特例）。

⑤銀行持株会社は、現物出資を対価として新株を発行する。この際の検査役による調査は省略できる（この部分が特例）。

⑥既存銀行の株主は、全員銀行持株会社の株主に移行する（但し、合併に反対する株主は株式買取請求権を行使できる）。



なお、既存銀行と新銀行の合併に際しては、総株主の過半数かつ発行済み株式総数の3分の2以上に当たる決議によって合併条件を承認することが必要とされている。

また、12月16日に自由民主党が取りまとめた「平成10年度税制改正大綱」には、この特例法に基づく銀行持株会社の創設手続きに際して生じる課税関係について、特例措置を講じることが盛り込まれた。株式交換に伴って譲渡益が発生する場合についても取得価額を引き継ぐことで課税繰り延べを認める、銀行持株会社への現物出資に伴う増資に関する登録免許税を軽減する、株主に株式を交付する際の有価証券取引税を免除する、などである。

### 3. 今後の展望

改正独禁法の施行、金融持株会社に関する法整備の実現、によって、わが国においても、持株会社の活用による経営形態の多様化を図ることのできる環境が一応整った。既に、流通大手のダイエーが、グループ会社を統括する持株会社を設立するといった動きも現れている。

しかしながら、事業会社の多くは、連結納税制度の導入など税制面での対応が講じられなければ、持株会社への移行は困難であるとみているようである。確かに、既存会社の分社化による持株会社への移行などについては、連結納税が認められなければ、現在よりも税負担が増加するケースもあろう。もっとも、連結納税という制度の是非については、法人税制全体のあり方に照らして検討されるべきであって、持株会社制度の利用を容易にするといった観点からのみ判断されるべき問題ではあるまい。

一方、金融持株会社制度については、金融システム改革の早期実現のためには銀行による持株会社設立を容易にすることが必要であるとの観点から、銀行持株会社についてのみ、設立を容易にするための特例法が制定され、税制上の手当が講じられることになった。しかしながら、金融システム改革は、銀行界のみの問題にとどまるものではなく、金融持株会社の活用は、銀行のみならず、他の業態に属する金融機関にとっても、経営戦略上重要な意義を有する。特例法審議に際する衆参両院委員会の附帯決議にも示されたように、他の金融持株会社についても、設立手続きを円滑化するための方策について検討することが喫緊の課題であろう<sup>11</sup>。

(大崎 貞和)

---

<sup>11</sup> なお、堀 裕「銀行持株会社の創設のための合併手続特例法による合併方式の検討」『旬刊商事法務』1477号、97年12月15日は、三角合併を視野に入れた合併条件を記載した合併契約書に基づく合併を行うこと自体は、特別な立法による手当がなくても実現可能となる余地があると指摘している。もっとも、合併手続きの問題が解決したとしても、税制上の難点は残される。