

IPO 準備会社における関係会社の整備(1/2)

資本下位会社の整備について

RSM 清和監査法人 公認会計士 越智 啓介

はじめに

上場申請を予定している会社(以下「申請会社」)にとって、関係会社の整備は極めて重要なステップです。投資家や証券取引所に対する説明責任、ガバナンスの透明性の確保、リスク管理やコンプライアンス対応の観点から、関係会社の位置づけと統制状況の明確化が求められます。今回のニュースレターでは、IPO 準備における関係会社の整備の観点と実務上の留意点について整理しました。

なお、今回は申請会社の関係会社のうち、資本下位会社の整備に焦点を当てています。資本上位の関係会社(親会社等)が存在する場合の考え方は別途、次回のニュースレターで説明を予定しています。

1. 関係会社の範囲把握

まず、関係会社に該当する会社の範囲を正確かつ網羅的に把握する必要があります。ここで関係会社とは「財務諸表等規則」及び「企業内容等の開示に関する内閣府令」において以下のように定められています。

(1) 財務諸表等規則

いわゆる「実質支配力基準」及び「影響力基準」(財務諸表等規則 8 条③⑤)により、申請会社の子会社及び関連会社に該当する会社を把握します。

(2) 企業内容等の開示に関する内閣府令(1 条 31 項ハ)

- ・ 人的関係会社: 人事、資金、取引等の関係を通じて、実質的に支配している会社を把握します。客観的・定量的な判定基準は定められておらず、株式保有以外の関係により生まれる実質的な支配関係により把握することが必要となるため、慎重な調査が必要になります。
- ・ 資本的关系会社: 申請会社及び特別利害関係者(※)が、議決権の 20% 以上を実質的に所有している会社を把握します。

(※) 特別利害関係者とは、主に申請会社の役員等を指します。

2. 関係会社の存在の合理性確認

各関係会社の設立の経緯、目的や事業内容を確認し、その存在が申請会社グループ全体の戦略と整合しているかを精査します。典型的な合理的存在理由は以下の通りです。

(1) 海外展開をしている場合の在外販売・製造子会社

(2) 異業種進出目的の子会社

申請会社グループの事業ポートフォリオを考慮した申請会社の事業とは異なる事業を展開する場合

(3) 過去に買収した会社

IT システムや業務プロセス、企業文化などの観点から統合が難しい状況の場合

(4) ジョイントベンチャー

販路拡大や技術提携等、事業に必要な連携のために JV に出資しているケース

(5) 労務管理上の目的

申請会社と同一の事業を行っているものの、地域特性による給与体系の相違への対応から別会社(子会社)にしている場合

一方で、以下のようなケースは注意が必要で、申請会社グループ内に存続する合理性が乏しい関係会社は、関係会社を利用した会計操作等の余地を無くす観点からも、原則として整理(解散、清算等)が必要になります。

- (1) 経営実態が不透明(例:ペーパーカンパニー、休眠会社)
- (2) 申請会社の事業との関係性に合理性を欠くケース(例:オーナー個人の趣味的活動)
- (3) グループ内カニバリズムの存在(重複事業)

3. 持株比率と資本構成の適正性

関係会社に対する持株比率は、申請会社の支配力・利益配分・利益の社外流出リスクといった観点から、以下の点を踏まえた慎重な検討が必要です。

(1) 原則として申請会社が100%保有

これは申請会社グループの利益は株主に対して適切に還元されるべきという原則に基づく考え方で、上場審査上は100%保有が強く求められます。

子会社に少数株主が存在する(100%保有ではない)場合には子会社の少数株主へ利益が流出し、申請会社やその株主と子会社の少数株主の間には、利益相反関係が生じることになります。従って保有比率を変更しない場合には出資比率に合理性があるかどうかを検討する必要があります。

(2) 少数株主が存在する場合の出資比率の合理性

一方で、例えば以下のような場合には出資比率の合理性を説明しやすいといえます。

・ 合併会社等

事業の立ち上げ・拡大のために、技術・販路・資金などを持つ他社と協業し、JVとして申請会社の子会社もしくは関連会社が設立される場合があります。戦略的提携先との間でノウハウ、技術や販路等の共有が事業推進に不可欠であり、出資比率や契約条件が明確で、適切な利益分配がされている、といったケースにおいては合理的な説明がしやすいと言えます。

・ 段階的買収

段階的な買収の過程で、旧経営者が一定期間少数株主として残り、その間は新経営陣への引継ぎのために経営に関与するものの、一定の業績達成もしくは期間経過後等に残り株式を旧経営者から引き取る方針が確認されているといった場合にも、同様に合理性の説明がしやすいと言えます。

4. 関係会社との取引内容・条件の透明性

関係会社との取引が存在する場合には、関連当事者取引として以下の観点で適切に整理されていることが必要です。

- (1) 事業継続上の不可避性など、取引を行う理由に必然性があるか。
- (2) 取引の条件は客観性、合理性を有しているか。

取引を行う事業上の必然性が認められない場合には、当該取引を解消する必要があります。取引の解消を必ずしも要しない場合であっても、取引条件の設定に客観性、合理性が無い場合には、恣意性の無い適切な取引条件への変更が必要となります。

5. 役員構成等の整備

関係会社の役員体制等も、ガバナンスの観点から重要な論点です。

(1) 同族役員構成の場合

関係会社の役員が申請会社の役員の親族で構成されている場合には、適切な意思決定が行われないリスクがあるため、役員構成の見直しが必要になる可能性があります。

(2) 申請会社と関係会社間での役員兼務

申請会社の役員が子会社の役員を兼務している場合、子会社の役員報酬額は子会社の株主総会で決議されるため、外部からのコントロールが効かず実質的なお手盛りになるリスクがあるとみなされます。そのため、原則として子会社の役員報酬の支払は申請会社からの支払に一本化する必要があります。

6. 業績・財務・コンプライアンスの状況

関係会社の財務的健全性等を検証するために、以下の観点からの確認が必要です。

(1) 経営成績・財政状態について

関係会社の経営成績・財政状態の悪化は、申請会社の株主に不測の損害を与える可能性があるため、業績が悪化していて回復の目途が立たない関係会社は清算、解散等が必要になる可能性があります。

また経営成績・財政状態に重要な影響を及ぼす可能性のある訴訟案件等、オフバランス債務の有無や内容も確認する必要があります。

(2) 法令違反の有無

関係会社における重要な法令違反は、申請会社グループ全体の上場適格性に影響を及ぼすため、法令違反が発生した根本原因の把握や再発防止策の策定・一定期間の運用が必要になります。

7. 整理・統合方針

上述の1～6の確認過程で、関係会社を整理する(無くす)か存続させるかの判断を行います。関係会社を整理する場合には、主に以下の方法で実行することになります。

(1) 整理(関係解消)の方策

- ・ 第三者への売却

売却価格の合理性、売却相手先の属性・支払能力には留意する必要があります。

- ・ 清算・解散
- ・ 合併

関係会社に少数株主が存在する場合には、合併後の株主構成や資本政策への影響を確認する必要があります。

(2) 存続させる場合の整備

関係会社を存続させる場合にも、子会社に少数株主が存在する場合には状況に応じて完全子会社化が必要になることがあります。

- ・ 少数株主から株式を買取る場合

相応の資金負担が申請会社に生じるため、株価の合理性や資金調達の方法を検討する必要があります。

- ・ 株式交換による場合

株式交換後の株主構成が変動するため、資本政策や経営の意思決定プロセスに及ぼす影響を検討する必要があります。

さらに、後述する関係会社の管理体制を構築する必要があります。

8. 関係会社管理体制の構築

上場後を見据え、持続可能なガバナンス体制を構築するために、関係会社の適切な管理体制が必要になります。関係会社管理における主要なポイントは以下の通りです。

(1) 管理方針の明確化

申請会社が関係会社各社を管理するための管理方針・方法を明確化し、関係会社管理業務を行う部署／人員の設置を原則として行う必要があります。また重要な経営意思決定について、事前に申請会社の承認を得ていることが求められます。

(2) 連結決算体制の整備

関係会社において適正な会計方針が採用されており、また申請会社においては、連結決算体制が整備される必要があります。また経営計画や年次、月次決算等は、タイムリーに報告される体制を構築する必要があります。

(3) 内部監査の実施

関係会社各社の管理体制の整備状況の把握、貴社による定期的な内部監査等により、重要事項を適時に把握する必要があります。

これらの事項が、関係会社管理の基本ルールとして整備され、関係会社管理規程として文書化される必要があります。

9. 関係会社管理の時間軸

IPO 審査上の観点からは、N-2 期末(上場申請の 2 期前)までに、不要な関係会社の整理やグループ資本構成の是正、関係会社管理体制の明確化など、多岐にわたる対応が求められます。

そのため事前に十分な準備期間を確保し、組織・資本・業務の整理を段階的に進めていくことが望まれます。

おわりに

関係会社の整備は、上場企業としての信頼性と説明責任を担保するうえで不可欠です。単なる形式的な整理にとどまらず、経営戦略と整合した実質的なガバナンス強化を実現することが、上場準備の成功の鍵となります。

お問い合わせ

Seiwa Newsletter に関するご質問等は、当法人ウェブサイトの「お問い合わせ」フォームにてお願いいたします。
<https://www.rsm.global/japan/audit/ja/contact>