

優先出資発行関連書類の作成実務

1. 優先出資の位置づけ

特定目的会社の資金調達方法は、資産対応証券（優先出資証券、特定社債券など）の発行か、特定目的借入れ、一般借入れに限定されている。

特定目的会社は資産流動化計画の定めるところに従い、取締役の決定により、優先出資を発行することができ（法第 39 条）、特定社債については、資産流動化計画の定めるところに従い、取締役の決定により、特定社債を募集することができる（法第 121 条）とされている。従って、SPC 法上は、特定社員による資産流動化計画の承認（法第 6 条）、業務開始届出（法第 4 条）、資産流動化計画の受理という一連の手続が完了したあと以降に、当該資産流動化計画に従って、優先出資発行や特定社債募集の取締役決定を行い、優先出資や特定社債の募集（証券取引法上の募集を必ずしも意味しない）を経て、優先出資や社債が発行されることになる。

優先出資とは、均等の割合的単位に細分化された特定目的会社の社員の地位（この点においては特定社員と同様）であって、当該社員が、当該特定目的会社の利益の配当又は残余財産の分配を、特定社員に先立って受ける権利を有しているものをいう（法第 2 条第 5 項）。

優先出資社員は、この法律に別段の定めがある場合を除き、その有する優先出資につき社員総会における議決権を有しない。但し、定款に別段の定めがあるときは、この限りではない（法第 27 条第 4 項）。

優先出資社員は、社員としての議決権の行使よりも投資商品としての優先出資証券の収益性を目的に出資を行う投資家である。

このような性質にかんがみ、優先出資社員は、優先的配当権又は残余財産の優先的分配権が付与され、投資資金の回収手段である「譲渡」を制限することは趣旨に反するので、SPC 法第 44 条で譲渡を制限してはならないとされている（法第 44 条）。

優先出資社員は、資産流動化計画に沿った業務が行われているかぎりには、経営への関与には関心がない一方、投資対象としての収益性・流動性を重視する投資家が想定されていることから、基本的には議決権は有さないものの、優先的配当等による高い収益性と譲渡制限がないことによる流動性を享受できる権利が付与されている。

ただし、一定の場合には、優先出資社員も議決権を行使しえる場合があり、具体的には、以下のように、議決権を有する事項が認められている。

- ・優先出資の有利発行（法第 39 条第 3 項）
- ・転換特定社債の有利発行（法第 131 条第 4 項）

- ・新優先出資引受権付特定社債の発行（法第 139 条第 5 項）
- ・新優先出資引受権のみを譲渡できるものの発行（法第 139 条第 5 項）
- ・優先出資社員に損害を及ぼすおそれがある定款変更（法第 66 条）
- ・社員総会決議による資産流動化計画の変更（法第 152 条第 3 項）
- ・優先出資の減少（法 109 条第 3 項）
- ・仮清算における貸借対照表の承認（法 159 条第 3 項）
- ・解散の決議（法第 161 条）
- ・清算人の選任・解任（法第 167 条第 2 項、同第 168 条第 2 項、法第 129 条第 2 項）
- ・清算終了の場合の決算報告書の承認（法第 179 条第 2 項）
- ・その他定款で定めた事項（法第 27 条第 4 項）

取締役の違法行為の差止請求権や代表訴訟の提起等、議決権を前提としない共益権については、優先出資社員も自ら行使できる。

2. 優先出資の発行方法

優先出資の発行手続は、以下のとおりである。発行の際に必要な優先出資通知書兼申込書をサンプルUとして掲示する。

- ①資産流動化計画に基づく募集事項の決定
- ②募集開始→募集優先出資の引受けの申込みをしようとする者に対する通知
- ③希望者による申込み
- ④募集優先出資の割当て
- ⑤引受人による払込金取扱金融機関に対する払込み
- ⑥払込金取扱金融機関による保管証明の発行
- ⑦優先出資発行登記申請（＝発行日）

優先出資を発行するには、募集（ここでは後述する「公募」の意味ではなく、広く、新たに発行される優先出資の取得の申込みの勧誘の意味である。）という手続きが不可欠である。この点、例えばオリジネーターなどの関係者が優先出資者になるような場合には、投資家の探索という勧誘行為の中核が抜けているように見えるため、果たして募集が存在するのか、という疑問を持たれる方もいるかもしれない。しかし、申込みがある以上は、申込みに対応する勧誘行為を誰かが必ず行っているはずであるので、そのような場合でもやはり募集勧誘行為は認識されることになる。

優先出資は金融商品取引法上の有価証券であるため（金融商品取引法第 2 条第 1 項第 8 号）、その勧誘・発行にあたっては、金融商品取引法の規制を受ける。

優先出資の勧誘の方法は金融商品取引法上以下の私募と公募に分類されるが、圧倒的に私募の場合が多い。優先出資の取得の申込みの勧誘のうち、50 名以上の者を相手方として

行う場合（但し、適格機関投資家のみを相手方とする場合を除く。）及び私募のいずれにもあたらない場合（金融商品取引法第2条第3項第1号、第2号）かつ、発行総額が1億円以上の場合は有価証券届出書の提出が必要となる（金融商品取引法第4条第1項。ここで、発行総額とは、原則として払込金額の合計額であるが、1年以内に同種の優先出資を発行している場合の合算規定等があるので、公募の場合にどのような開示規制に服するかについては、その都度よく検討する必要がある。）。

以上