

戦間期日本の「変態増資」

—その背景と意義—

フェリス女学院大学 齊藤 直

本報告は、両大戦間期（以下、戦間期）に頻繁に見られた特殊な増資形態である、いわゆる「変態増資」について、明治製糖による新明治製糖の設立・合併の事例を中心とするいくつかの主要事例の検討を通じて、その背景と意義を考えることを課題とする。

変態増資とは、別会社を設立したうえで直後にそれを合併することで資本金を増加させる形の増資を意味する。非常に不自然な印象を受ける資金調達方法であるが、戦間期には、浅野セメントによる第二浅野セメントの合併（1924年6月）、明治製糖による新明治製糖の合併（27年10月）、東京モスリン紡織による第二東京モスリンの合併（32年10月）、日本鋼管による第二鋼管の合併（33年12月）などの事例が示すように、当時の日本を代表する大企業もこの形での増資を行っている。そして、先行研究は、こうした変態増資が行われた理由として、当時における資本金の払込に関する分割払込制度を前提としたうえで、商法が全額払込以前の段階における新規の株式発行を禁止していたことにより、全額払込前であるものの新株を発行したい企業が、変態増資という形での増資を選択したという説明を行ってきた。しかし、そうした説明に対しては疑問を提示せざるを得ない。仮に、業績不振などの理由により変態増資以外の方法での資金調達が困難な企業が変態増資を行おうとする場合を想定すれば、その企業が変態増資を行い得ると考えることは不自然である。逆に、好業績で資金調達が相対的に容易な企業が変態増資を行ったとすれば、その企業は複数の資金調達方法の中から変態増資という方法を選択している可能性が高く、変態増資という方法を選択した理由は未払込資本金が存在することとは別の点にあった可能性が高いであろう。いずれの場合でも、全額払込前の株式発行を禁止する法制度のみで変態増資の背景を十分に説明できるとは考え難い。

そこで、本報告では、戦間期に行われた変態増資の代表的な事例を分析することを通じて、変態増資の背景を法制度に求める見解が妥当かどうかを検討するとともに、変態増資の歴史的意義を提示する。