

令和 5 年 6 月 2 日現在

機関番号：11301

研究種目：若手研究

研究期間：2019～2022

課題番号：19K13558

研究課題名（和文）株主による組織再編の差止めの比較法的研究

研究課題名（英文）A comparative study on the injunction against M&A

研究代表者

脇田 将典（Wakita, Masanori）

東北大学・法学研究科・准教授

研究者番号：70734656

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,000,000円

研究成果の概要（和文）：組織再編をする際には、株主に大きな影響を与えるため、違法・不当な組織再編から株主を救済する法的手段が必要になる。組織再編の差止めはその1つである。

本研究においては、組織再編の差止めを研究する際の分析の枠組みを提供することができた。すなわち、組織再編契約の締結過程、組織再編契約の合意内容自体、組織再編契約の承認過程を区別し、それぞれについて、そこで生じる問題について差止めという救済が適切かが問われるべきである。また、日本において組織再編をする際には、公開買付けを前置することが相当数あるが、公開買付け規制の問題点の検討、公開買付けを前置する場合の差止めを含む救済のあり方も検討した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

株式会社の組織再編は、株主及び資本市場に大きな影響を与える。資本市場は、会社の事業はもちろん個人の資産形成や年金制度と関連を有するため、組織再編行為の適切な規制を図ることは社会的に大きな意味がある。そして、組織再編の差止め制度を適切に設計・運用することは、そのことに資する。また、公開買付け制度の在り方も、株主及び資本市場に大きな影響を与えるため、その制度設計を検討することは重要である。本研究はこのような重要な課題の解決に貢献できたと考えている。

研究成果の概要（英文）：M&A affects interests of shareholders, so legal remedy against illegal and unjust M&A is inevitable. An injunction against M&A is one of them.

In this research, I provide an analytical framework for the injunction against M&A. The process of forming a M&A contract, its content, and its process of approval should be distinguished, and the appropriateness of injunction should be evaluated based on these stages. In addition, this research studies several problems of takeover bid, which is sometimes used in the course of M&A in Japan.

研究分野：商法

キーワード：組織再編 公開買付

1. 研究開始当初の背景

1990年代半ば以降、会社の組織再編についての規制の緩和がなされてきた。例えば、通常、組織再編を行うためには株主総会による決議が必要であるが、簡易な手続での組織再編も認められることとなり、組織再編において常に株主総会が要求されるわけではなくなった。また、株主に交付される組織再編の対価は、以前は株式に限定されていたが、金銭を含む財産を交付することが可能になった。しかしながら、このように組織再編の規制を緩和することは、株主の利益を害する恐れを大きくする。

これらの法改正を背景として、組織再編についての研究が活発化した。その中で、株主を保護する手段として、組織再編の差止めに注目が集り、組織再編の差止めを解釈論又は立法論として認めるべきであるという見解が有力となった。このような議論を受けて、平成26年会社法改正において、株主による組織再編の差止めの訴えが認められることとなった（会社法784条の2等）。しかしながら、平成26年会社法改正によって認められた組織再編の差止めの訴えに対しては、立法前からその不十分さが指摘されており、解釈にも争いがある。それは、組織再編の差止めのあり方について、会社法改正の過程において議論が尽くされておらず、また、学説の側の議論も必ずしも十分でなかったことが理由であると思われる。

このような状況を背景に、本研究は、組織再編の差止めの訴えの望ましいあり方を検討することを試みた。

2. 研究の目的

本研究の目的は、株主による組織再編の差止めの訴えの望ましいあり方を明らかにすることである。1で述べたように、株主による組織再編の差止めの訴えは、平成26年会社法で法制化されている。しかしながら、現状において立法に対して批判があることを踏まえると、平成26年会社法によって法制化された差止めの訴えの解釈論だけでなく、立法論としてどのような制度が望ましいかを論じる必要がある。そこで、本研究では、立法論として、どのような株主による組織再編の差止めが望ましいかを研究する。

3. 研究の方法

本研究では、望ましい組織再編の差止めの訴えの在り方を考察するに際し、外国法を参照する。本研究で参照する外国法は、主にドイツ法とアメリカのデラウェア州法である。

また、本研究では、法制度がどのような機能を有するのかに着目する。すなわち、ある法制度を設けたり、ある解釈を採用すると、利害関係者にどのような影響を与えるのかを考慮して研究を行う。

4. 研究成果

(1) まず、会社法上の組織再編に関する既存の日本の研究を調査及び分析し、「組織再編の差止めの訴え(1)」として公表した。

同論文においては、組織再編の差止めに関する学説、立法を可能な限り網羅的に調査した。そして、従前の議論には、次の問題点があると指摘した。すなわち、組織再編の差止めの問題を検討するための論点が網羅的に扱われていないという点と、差止め以外の制度と差止めの関係を十分に検討していないという点である。

これらの問題点を踏まえて、分析の枠組みを構築した。すなわち、組織再編契約の締結過程、組織再編契約の合意内容自体、組織再編契約の承認過程を区別し、それぞれについて、そこで生じる問題について差止めという救済が適切かが問われるべきであると論じた。

この分析枠組みを踏まえて、デラウェア州法とドイツ法の調査を行った。デラウェア州法については、裁判手続きの知見を深めた上で、組織再編の差止めに関する裁判例の調査を行った。ドイツ法に関しては、組織再編の差止めの機能を考えるうえで検討が不可欠な、組織変更法の制度の検討を行った。

(2) 日本において組織再編を行う際には、株式の公開買付けをあらかじめ行ってから、会社法上の組織再編の手段を用いることも多い。本研究では、そのような公開買付けを前置する組織再編も検討対象としたが、研究を進める過程で、日本の公開買付け規制には、それ自体としてさまざまな問題があることが判明した。そのため、まずそれらに対して一定の見通しを得てから、組織再編において公開買付けが用いられる場合における差止めの問題を検討する必要があると考えた。

個別的な論点として、公開買付け規制における形式基準の特別関係者の概念と公開買付け規制の適用範囲について研究し、それぞれ、「公開買付け規制における形式基準の特別関係者」、「公開買付け規制を適用する会社の範囲の検討」という論文を公表した。

前者の論文においては、形式基準の特別関係者概念の沿革を調査し、同概念は、公開買付け規制の適用が除外されるグループの範囲を示すことを念頭に構成されたのではないかと主張した。後者の論文においては、公開買付け規制が、上場会社だけでなく有価証券報告書提出会社全般に及ぶことの合理性を検討した。アメリカ法、ドイツ法等を踏まえ、公開買付け規制の趣旨から考えると、現行法の規制にも合理性があると主張した。

もっともこのような公開買付規制の個別の制度を検討する中で、現在の公開買付規制は、規制の全体像が不明確になっているため、個別の制度の検討及び個別の条文の解釈が難しいことが判明した。そのため、公開買付規制を総合的に検討する必要性が生じた。その検討の成果を、「公開買付規制の総合的検討 序論」として公表した。

同論文では、公開買付規制の沿革を調査した。重要な法改正は、昭和46年、平成2年、平成17年、平成18年の証券取引法改正であった。そして、それらの検討を踏まえて、以下の分析枠組みを得ることができた。まず、公開買付規制を適用しうる行為類型を抽出する必要がある。その際には、株式を売却する株主の人数・取得する株式の程度および買付の態様が重要な考慮要素となる。次に、それぞれの行為類型の規制目的を定める必要がある。最後に規制目的を達成するために公開買付規制が最適か、最適である場合にはその内容を検討する必要がある。

(3)最後に、組織再編を専門とする弁護士と共同で、公開買付けを前置する形の組織再編について、差止めを含む事前の救済のあり方について研究を行い、「公開買付けを伴うM&Aにおける事前の是正・救済」(近澤諒弁護士と共著)として公表した。上述した研究成果と実務家の知見を融合させることで、次のような新たな知見を得ることができた。

同論文においては、公開買付けにおける事前審査の実務の現状及びその問題点を指摘した。つまり、事前審査という形で組織再編の内容が詳細に指導されるために、手続きの透明性や予見可能性を欠くことになっている。このような問題に対して、同論文は、財務局・金融庁の専門性を高める方向と裁判所における差止めを活用する方向という大きく2つの解決策を提示した。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計2件（うち査読付論文 0件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 脇田将典 = 近澤諒	4. 巻 2311
2. 論文標題 「公開買付けを伴うM&Aにおける事前の是正・救済」	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 商事法務	6. 最初と最後の頁 65頁・75頁
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 脇田将典	4. 巻 137
2. 論文標題 組織再編の差止めの訴え(1)	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 法学協会雑誌	6. 最初と最後の頁 161 - 195
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計0件

〔図書〕 計3件

1. 著者名 資本市場研究会	4. 発行年 2023年
2. 出版社 財經詳報社	5. 総ページ数 23
3. 書名 企業法制的将来展望 資本市場制度の改革への提言 2023年度版（第11章「公開買付規制を適用する会社の範囲の検討」執筆）	

1. 著者名 資本市場研究会	4. 発行年 2021年
2. 出版社 財經詳報社	5. 総ページ数 23
3. 書名 企業法制的将来展望 資本市場制度の改革への提言 2022年度版（第7章「公開買付規制の総合的検討 序論」執筆）	

1. 著者名 資本市場研究会	4. 発行年 2019年
2. 出版社 財経詳報社	5. 総ページ数 418
3. 書名 企業法制の将来展望 資本市場制度改革への提言 2020年度版（第5章「公開買付規制における形式基準の特別関係者」執筆）	

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------