

## 科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成25年 8月26日現在

機関番号：13901

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2009 ～ 2012

課題番号：21530078

研究課題名（和文）

全部取得条項付種類株式の利用状況と制度改革

研究課題名（英文） Situation of Use and Necessary System Reform on Class Share subject to Class-Wide Call

研究代表者

中東 正文 (MASAFUMI NAKAHIGASHI)

名古屋大学・法学研究科・教授

研究者番号：00237372

研究成果の概要（和文）：

全部取得条項付種類株式の利用状況に関して、事案の調査を行い分析した。調査の対象とした利用例をみると、会社法制定時における制度導入の本来の目的では、上場会社では用いられておらず、MBOなどに利用された事例が大半であった。法制審議会でも、濫用的なスクイーズ・アウトが検討の対象とされ、法改正が提言された。本研究では、各界の意見についても広く集めて、今後の立法の方向性について考察を行い、論文や学会報告において分析や意見を表明した。

研究成果の概要（英文）：

During the research period, the concrete cases, where “Class Shares subject to Class-Wide Call” (hereinafter “the Class Shares”) were used by the listed corporations in Japan, were corrected and analyzed.

Looking at the cases available, the Class Shares were not used for the original purpose to introduce the system in the enactment of Companies Act. Rather the new system of the Class Shares enabled abusive uses for managers, majority shareholders and/or parent corporations under the current legal protections for minority shareholders who are cashed out.

After analyzing the expected future legal reform, the articles and presentations below were completed to express the own opinions to public.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2009年度	900,000	270,000	1,170,000
2010年度	900,000	270,000	1,170,000
2011年度	700,000	210,000	910,000
2012年度	700,000	210,000	910,000
総計	3,200,000	960,000	4,160,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：民事法学・商法

キーワード：民事法学・会社法・種類株式

## 1. 研究開始当初の背景

平成17年に制定された会社法が施行されて

約3年が経過しようとしていた。施行後には、制定当初には想定されなかった形で、新しい

制度が利用されている場合が少なくない。これは、①個々の制度が具体的な要望ないし立法事実を直接的に実現する形で設計されておらず、②ある目的を達成しようとする際に、複数の制度を組み合わせて活用することを想定する制度設計（因数分解型の設計）とされていることが、大きな原因になっていると考えられる。

本研究では、このような制度の流用の典型例として、全部取得条項付種類株式を取り上げる。もともとは、法的整理手続によらないで、会社を再建する道を広げるために、いわゆる100%減資を実質的に実現可能なものにするのが期待されていた。ところが、実際に用いられているのは、MBO（会社経営陣による自社の買収）が典型例であるが、少数株主を会社から締め出すための技術としてあることが多く、制度の濫用ではないかという批判もある。他方で、本来された形での利用は、ほとんどない。となると、全部取得条項付種類株式という制度には、どのような実際の機能があるのか、制度の廃止も含めて、検討がなされるべきであると考えられた。

また、本研究の学術的背景として、会社法制の現代化に関して、当初から批判的な検討がなされてきたという事情もある。

主要な検討項目の一つは、組織再編に関する対価の柔軟化であり、また、全部取得条項付種類株式制度の導入であった。これらの制度改革によって、少数株主の締め出し（スクイズ・アウト）が少なくとも制定法上は明確に認められることになり、少数株主の保護のあり方について、正面から議論がなされることになった。その際には、事前規制から事後規制への大転換において、実効的な事後規制が用意されているのか、という課題が存在した。

すなわち、組織再編の効力を事後的に否定することは、効力発生を前提として組み立てられた法律関係に大きな変動をもたらすから、無効等の判決は裁判所にとって荷が重くであろうし、実際に不利益を被る関係者が広範囲に及ぶことが避けられない。そこで、改善の事後救済策として、反対株主による株式買取請求権という制度が期待されるに至った。ただ、このような事後的な救済が十分に機能するかは、制度的な不十分さを残しながらも、裁判所の運用等に期待されることになった。

## 2. 研究の目的

上記の研究開始当初の社会的および学術的背景に即して、本研究では、全部取得条項付種類株式について、まずは、実例を集計するとともに、分析することを通して、利用状況を調査することを目的とする。

その上で、本研究は、会社法制の現代化の

理念そのものを必ずしも否定的に考えるものではないが、理念ないし目標の実現方法において、大きな問題があるという意識に基づくものである。全部取得条項付種類株式に関する批判的な検証を経て、さらに他の制度の検討へと研究を続け、最終的には、会社法の全体について、理念の具体化が適切な制度設計によってなされたのかを、批判的に検証することを目的とするものである。

また、本研究は、会社法制の現代化に伴う組織再編の対価の柔軟化と、事前規制から事後規制への発想の転換を、批判的に評価するという従来の問題関心の延長線上にあるものである。

事後規制が不十分であることは、株式買取請求権等の制度が効果的に運営されていない状況にあり、それには構造的な欠陥があることについて、これまでの研究成果としても得られている。

この成果を前提として、全部取得条項付種類株式の利用状況の現状と分析、さらには、制度の廃止も含めて、立法論的な改善策を提言しようとするものである。

## 3. 研究の方法

本研究では、全部取得条項付種類株式がどのように利用されているかについて、現状を正確に把握することが出発点になるので、検討対象を上場会社等に限定した上で、適時開示資料を網羅的に検索し、内容を整理することから着手する。

事前規制を保守しているという点で、また、全部取得条項付種類株式の本来的な目標である会社再建について精度の高い法制度を有する点で、カナダを比較法の対象とし、現地での調査や研究者へのヒアリング等を行った。

また国内の知古の研究者にも協力を仰いで、わが国における全部取得条項付種類株式の利用状況をどのように評価すべきか、また、この制度をどのように改善し、あるいは、廃止した上で別の制度に置き換えるかについて検討した。さらには、会社法制の現代化の全体的な検証の必要性和方向性についても、示唆を得た。

## 4. 研究成果

前掲〈研究成果の概要〉を参照されたい。実態調査の結果については、後掲〔雑誌論文〕⑥に所収しているが、例えば、以下のような形で、取りまとめた。

【表1】全部取得条項付種類株式の利用状況（その1）

――利用形態別・市場別一覧（2011年12月末日までに公表分）

	東証			大証 〔※1〕				その他 〔※2〕	合計
	1部	2部	M	1部	2部	J	H		
完全子会社化	19	8	8	1	5	21	5	3	70
完全支配化	5	2	0	0	0	4	0	0	11
MBO	9	11	0	2	3	38	3	2	68
その他〔※3〕	1	0	0	0	0	1	0	0	2
合計	34	21	8	3	8	64	8	5	151

※1：2010年10月12日に、ヘラクレスは、JASDAQに統合された。

※2：名証および福証

※3：事業再生型（ラディアHD）

※4：重複上場銘柄については、左側に配置された市場に分類した。

【表2】全部取得条項付種類株式の利用状況（その2）

---利用形態別・年別一覧(2011年12月末日までに公表分)

年〔※1〕	06	07	08	09	10	11	合計
完全子会社化	0	11	12	21	15	11	70
完全支配化	0	0	3	7	1	0	11
MBO	0	7	17	15	12	17	68
その他	0	1	0	1	0	0	2
合計〔※2〕	0	19	32	44	28	28	151

※1：各年の1月1日から12月末日までに、全部取得条項付種類株式の利用に関する具体的情報を公表分

※2：事業再生型（ラディアHD）

これらの集計からも、全部取得条項付種類株式の制度が、上場会社においては制度導入の際の目的では用いられていないことが示されている。唯一の例外と理解することができる可能性がある事例は、ラディアHD（旧

グッドウィル）に関するものであるが、事業再生のために特別法も活用されており、会社法制のみで対応がなされた事例ではない。その意味では、制度導入の際の目論見に完全に一致した事例であるとは言えない。

## 5. 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕（計 6 件）

- ①中東正文、（研究会記録）キャッシュアウト法制〔報告記録〕財団法人日本証券経済研究所証券取引法研究会『キャッシュアウト法制』金融商品取引法研究会研究記録第38号（2012年）1-81頁
- ②久保田安彦＝中東正文、少数株主の縮出しと金融商品取引法上の継続開示義務の帰趨、金融・商事判例1397号（2012年）2-7頁
- ③中東正文、企業再編をめぐる会社法制の課題、ジュリスト（2012年）1437号17-22頁
- ④中東正文、企業結合、商事法務1940号（2011年）31-42頁
- ⑤中東正文、会社法制の現代化による発想の転換と今後の課題、法律時報82巻12号（2010年）4-7頁
- ⑥中東正文、視点----会社法制における事後救済の限界と今後の課題、MARR（マール）188号（2010年）34-35頁

〔学会発表〕（計 3 件）

- ①中東正文、株主の差止請求権の拡充と企業統治（股东停止请求 的扩充与公司治理、Expansion of Injunctive Relief for Shareholders and Corporate Governance）21世紀商法論壇（Century Commercial Law Forum）第12回国際学術研討会（12th International Symposium）（2012年10月27日）  
中国・清華大学
- ②中東正文、企業結合  
私法学会シンポジウム『会社法改正の理論と展望』（責任者：上村達男早稲田大学教授）（2011年10月10日）  
神戸大学
- ③中東正文、中小企業法制のあり方  
租税法学会第38回総会（2009年9月26日）  
愛知学院大学（愛知県）

## 6. 研究組織

### (1) 研究代表者

中東 正文（MASAFUMI NAKAHIGASHI）  
名古屋大学・法学研究科・教授  
研究者番号：00237372

### (2) 研究分担者

なし  
(3) 連携研究者  
なし

