

11.組織再編と株主の保護

11-1.組織再編の差止めと無効

(1)組織再編の差止め（会社 784 の 2・796 の 2・805 の 2）

次の①または② + 株主が不利益を受けるおそれ → 差止め

①組織再編が法令・定款に違反——「法令」とは？

②略式組織再編で対価が著しく不当——それ以外の組織再編では？

資金調達 の差止め（「会社法Ⅱ」）＝株主が不利益を受けるおそれが要件
募集株式の発行等の差止め（会社 210）[テキスト 6 章 2 節 3(1)] 募集新株予約権の発行の差止め（会社 247）[テキスト 6 章 3 節 6(1)]
取締役の行為の差止め（「会社法Ⅰ」）＝会社に損害が生じるおそれが要件
株主による取締役の行為の差止め（会社 360）[テキスト 4 章 7 節 5 3] 監査役による取締役の行為の差止め（会社 385）[テキスト Column4-22]

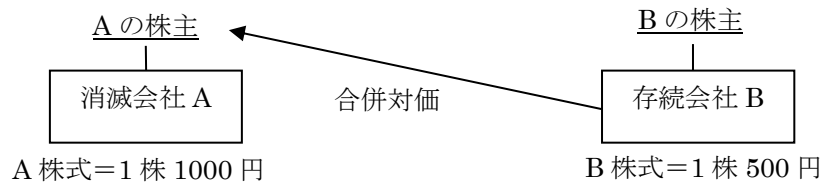
*差止仮処分命令申立て（民保 23Ⅱ）

(2)組織再編の無効の訴え（会社 828Ⅰ ⑦～⑬）——画一的・一定期間内の処理

主な無効原因	組織再編契約・計画の不作成・不備 事前開示の重大な不備 債権者異議手続が遵守されず 株主総会の承認決議がない 株主総会の承認決議に無効・取消事由あり
--------	--

11-2.組織再編対価の不公平

(1)公正な対価



図で A 株式 1 株あたり B 株式を何株交付するのが公正？

交付される B 株式がそれより少なければ？／多ければ？

* 合併交付金 (例: 消滅会社株式 1 株あたり存続会社 1.3 株を交付するのが公正) (10-1(4))

(2)対価の不公平と差止事由・無効原因

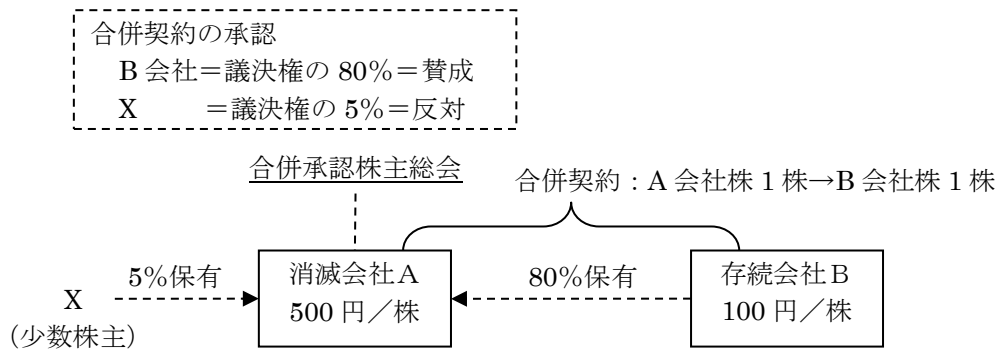
・ 略式組織再編以外では差止事由とはされず (11-1(1))

・ 無効原因になる？ (東京高判平 2・1・31 資料版商事 77-193)

(3)承認決議に取消事由（会社 831 I ③）がある場合

事例 11-a 合併承認決議に取消事由がある場合

B 株式会社は、A 株式会社の株式（および議決権。以下同じ）を 80%保有している。B 株式は 1 株あたり 100 円であり、A 株式は 1 株あたり 500 円である。A 会社は B 会社に吸収合併されることになり、合併契約では、A 株主には A 株式 1 株あたり B 株式 1 株が交付されると定められた。A 株式を 5%保有する株主 X は合併対価に不満を持ち、合併契約を承認する A 会社の株主総会で反対したが、B 会社の賛成により合併契約は承認された。



合併承認決議の取消事由（会社 831 I ③）

：特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによる著しく不当な決議

→(a)合併の無効原因（11-1(2)） * 訴えの種類 [テキスト Column9-33]

(b)合併承認決議の取消しの訴え（+合併の差止請求訴訟）を本案とする差止仮処分命令申立て（民保 23Ⅱ） [テキスト 9 章 3 節 **2** **6**]

11-3.株式買取請求権

(1)株式買取請求権（会社 785・797・806）



会社 785 I 等「自己の有する株式を公正な価格で買い取することを請求することができる」

(2)行使手続等 [テキスト 9 章 3 節 2 5 (3)(a)]

*吸収型組織再編の場合

株主への通知・公告	効力発生日の 20 日前に株主に通知（会社 785Ⅲ・797Ⅲ） 公告でよい場合（会社 785Ⅳ・797Ⅳ）
反対株主の範囲	原則：事前に反対を通知＋反対の議決権行使 （会社 785Ⅱ①イ・797Ⅱ①イ） 例外：議決権を行使できない株主・総会の承認不要の場合は上記の 手順不要（会社 785Ⅱ①ロ②・797Ⅱ①ロ②）
与えられない株主 （吸収合併の場合）	簡易合併の存続会社の株主（会社 797Ⅰ但） 略式合併の特別支配会社（会社 785Ⅱ②括弧・797Ⅱ②括弧）
買取請求の時期・方法	効力発生日の 20 日前の日～効力発生日の前日に請求 （会社 785Ⅴ・797Ⅴ）
撤回制限等	請求の撤回には会社の承諾が必要（会社 785Ⅶ・797Ⅶ） 株券提出（会社 785Ⅵ・797Ⅵ） 買取請求株式について名義書換請求不許（会社 785Ⅸ・797Ⅸ）

(3)買取価格の決定手続（会社 786・798・807） [テキスト 9 章 3 節 2 5 (3)(b)]

株主と会社の間で協議が調えば（会社 786Ⅰ・798Ⅰ・807Ⅰ）

⇔協議が調わなければ（会社 786Ⅱ・798Ⅱ・807Ⅱ）

(4) 公正な価格

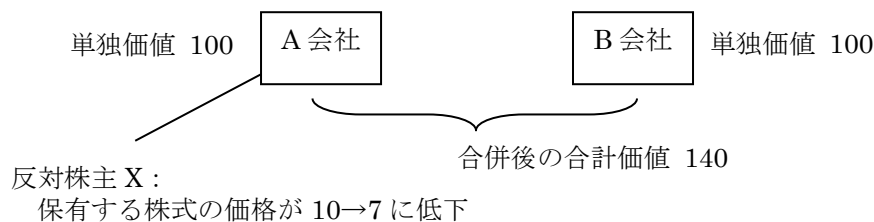
(a) 「公正な価格」の意義

最決平 24・2・29 民集 66-3-1784

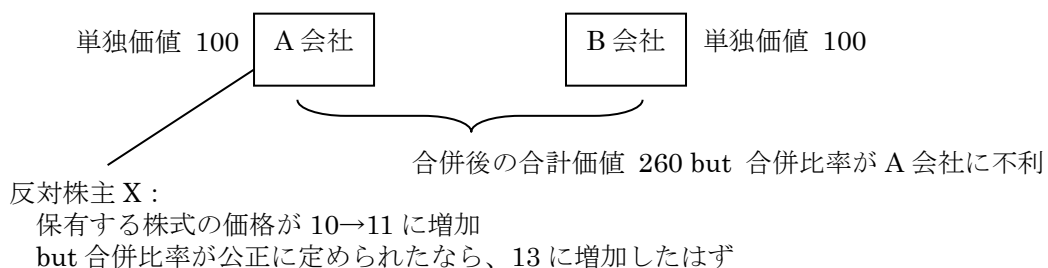
「反対株主に『公正な価格』での株式の買取りを請求する権利が付与された趣旨は、反対株主に会社からの退出の機会を与えるとともに、退出を選択した株主には、株式移転がされなかったとした場合と経済的に同等の状態を確保し、さらに、株式移転により、組織再編による相乗効果（以下「シナジー効果」という。）その他の企業価値の増加が生ずる場合には、これを適切に分配し得るものとするにより、反対株主の利益を一定の範囲で保障することにある……。また、上記の「公正な価格」の額の算定に当たっては、反対株主と株式移転完全子会社との間に売買契約が成立したのと同様の法律関係が生ずる時点であり、かつ、株主が会社から退出する意思を明示した時点である株式買取請求がされた日を基準日とするのが合理的である……。」

「株式移転によりシナジー効果その他の企業価値の増加が生じない場合には、株式移転完全子会社の反対株主がした株式買取請求に係る「公正な価格」は、原則として、当該株式買取請求がされた日における、株式移転を承認する旨の株主総会決議がされることがなければその株式が有したであろう価格をいうと解するのが相当であるが……。それ以外の場合には、……上記の「公正な価格」は、原則として、株式移転計画において定められていた株式移転比率が公正なものであったならば当該株式買取請求がされた日においてその株式が有していると認められる価格をいうものと解するのが相当である。」

(ア) 組織再編によって企業価値が増加しない場合＝ナカリセバ価格



(イ) 組織再編によって企業価値が増加する場合＝公正分配価格



(b)ナカリセバ価格についての問題 [テキスト Column9-26]

上場会社のナカリセバ価格 ((a) (ア)) ——補正

事例 11-b ナカリセバ価格の算定

A 会社を存続会社、B 会社（上場会社）を消滅会社とする吸収合併が行われることになった。この合併は B 会社の企業価値を毀損するものであり、合併について公表された直後から、B 会社の株価は急落した。それ以前に B 会社の株価は 1000 円であったが、現在は 500 円である。もっとも、合併公表後には、株式市場全体で株価が下落しており、たとえ合併が行われなくても B 会社の株価は 700 円までは下がったと考えられる。

(c)公正分配価格についての問題 [テキスト 9 章 3 節 **2** **5** (4)(b)(c)]

①独立当事者間の組織再編

最決平 24・2・29（続き）

「一般に、相互に特別の資本関係がない会社間において株式移転計画が作成された場合には、それぞれの会社において忠実義務を負う取締役が当該会社及びその株主の利益にかなう計画を作成することが期待できるだけでなく、株主は、株式移転完全子会社の株主としての自らの利益が株式移転によりどのように変化するかなどを考慮した上で、株式移転比率が公正であると判断した場合に株主総会において当該株式移転に賛成するといえるから、株式移転比率が公正なものであるか否かについては、原則として、上記の株主及び取締役の判断を尊重すべきである。そうすると、相互に特別の資本関係がない会社間において、株主の判断の基礎となる情報が適切に開示された上で適法に株主総会で承認されるなど一般に公正と認められる手続により株式移転の効力が発生した場合には、当該株主総会における株主の合理的な判断が妨げられたと認めるに足りる特段の事情がない限り、当該株式移転における株式移転比率は公正なものとするのが相当である。」

相互に特別の資本関係がない会社間（独立当事者間）の組織再編

→原則として、実際に決定された比率（対価）＝公正な比率（対価）

そう考えてよい理由：

当事会社の株主・経営者が、それぞれの会社の利益を考えて行動することが期待できる

②利益相反性のある組織再編

例：親会社と子会社の合併

裁判所は常に「公正な価格」を独自に決定すべきか？

事例 11-c 公正性担保措置がとられる場合

A 会社は B 会社の株式の 60%を保有しており、A 会社を存続会社、B 会社を消滅会社とする吸収合併が行われることになった。吸収合併契約の内容を決定する際に、B 会社の側では社外取締役によって特別委員会が設置され、B 会社の株主のうち A 会社以外の者（少数株主）の利益を十分に考慮しつつ、合併の是非等について検討された。また、B 会社は証券会社から B 会社の株価算定書を取得し、これを基礎に合併対価の妥当性について検討された。最終的に AB 間で締結された吸収合併契約の内容（合併対価等）は、B 会社・少数株主の利益を十分に考慮するものであった。

→利益相反性のある合併 but 公正性担保措置（8-2(2)）がとられる

キャッシュ・アウトの場合（8-3(4)(c)）

- ・最決平 28・7・1 民集 70-6-1445（全部取得条項付種類株式の取得）
- ・大阪高決平 29・11・29 金判 1541-35（株式の併合）
- ・東京高決平 31・2・27 金判 1564-14（株式等売渡請求）