

## I. 組織再編と M&A (続)

### 2. 合併

#### 2. 1. 合併の意義効果

##### 2. 1. 1. 総説

消滅会社の資産・債務の包括的移転 (750 条 1 項、754 条 1 項、756 条 1 項)

Cf. 各種の許認可

消滅会社の解散 (471 条 4 号)

消滅会社株主に対する合併対価の交付 (749 条 1 項 2 号、750 条 3 項)

#### 2. 1. 2. 株主への合併対価の交付

伝統的考え方

Cf. 合併比率調整目的の合併交付金

会社法による対価柔軟化 (「金銭等」)

① キャッシュアウト

② 存続会社の親会社株式を用いた三角合併

外国企業による日本企業の買収

情報開示規制 (施行規則 182 条 4 項 2 号)

子会社による親会社株式の取得禁止の例外 (800 条)

株式数・種類に比例して割当て (749 条 3 項、753 条 4 項)

自己株式の扱いについて

存続会社が消滅会社株式を保有：割当てせず (749 条 1 項 3 号)

消滅会社が存続会社株式を保有：承継される (155 条 11 号)

消滅会社が消滅会社株式を保有：割当てせず (749 条 1 項 3 号、753 条 1 項 7 号)

#### 2. 1. 3. 新株予約権の扱い

消滅会社の新株予約権は消滅 (750 条 4 項、754 条 4 項)

新株予約権者に合併対価を交付 (749 条 1 項 4 号、753 条 1 項 10 号)

## 2. 1. 4. 合併の会計処理と税制

### ①会計処理

パーチェス法（会社計算規則 35 条 1 項 1 号）

持分プーリング法（同 2 号）

### ②税制

原則：売主側企業に評価益課税、株主にみなし配当課税

例外：適格組織再編

## 2. 2. 合併の手続

### 2. 2. 1. 合併契約の作成

合併契約の締結（748 条、749 条、753 条）

### 2. 2. 2. 事前開示

吸収合併契約 +  $\alpha$  の備置・閲覧（782・794・803 条、規則 182・191 条・204 条）

合併対価の相当性（規則 182 条 1 項 1 号 3 号、同 3 項）

\* 投資銀行によるフェアネスオピニオン

合併対価について参考となるべき事項（規則 182 条 1 項 2 号、同 4 項）

相手方当事者の計算書類（規則 182 条 1 項 4 号）

合併後の債務の履行の見込み（規則 182 条 1 項 5 号）

当該当時会社の後発事象（規則 182 条 1 項 6 号）

### 2. 2. 3. 株主総会特別決議による合併契約の承認

#### 2-1. 原則

株主総会の特別決議による承認が必要（783 条、795 条、804 条）

#### 2-2. 取締役の説明義務

合併差損がある場合（795 条 2 項）

消滅会社が帳簿上の債務超過である場合（1 号）

\* 実質上の債務超過である会社を消滅会社とする吸収合併の可否

合併対価が帳簿上の資産超過分を超える場合（2 号）

消滅会社が存続会社株式を有する場合（795 条 3 項）

## 2-3. 決議要件が加重される場合

### 消滅会社側

消滅会社が公開会社で対価が譲渡制限株式の場合：特殊決議（309条3項2号）

対価が持分の場合：総株主の同意（783条2項、804条2項）

定款による加重：309条2項・3項柱書

種類株主、登録質権者、新株予約権者の保護（783条3-6項、804条3-5項）

### 存続会社側

定款による加重のみ

## 2-4. 株主総会決議が要求されない場合

### (1) 簡易手続

#### 存続会社側

消滅会社株主に交付する合併対価の簿価が純資産の20%以下の場合（796条3項）

株主への通知・公告（797条3-4項）と異議（796条3項・規則197条）

合併差損が生じる場合

存続会社が非公開会社の場合

#### 消滅会社側

なし

Cf. 会社分割の場合（784条3項）

### (2) 略式手続

#### 吸収合併の場合

相手方が自分の特別支配会社（468条1項）である場合

消滅会社側（784条1項本文）と存続会社側（796条1項本文）

#### 新設合併の場合

なし

## 2. 2. 4. 株式買取請求権

### (1) 意義と機能

反対派株主への金銭的救済（投下資本の回収）

経営陣および多数株主による決定に対するチェック

企業価値を毀損する合併の場合

企業価値を向上させるが合併比率の不公正な場合

過剰な行使の可能性（特に法定利息目的のもの）

→平成26年改正：簡易手続の場合の株式買取請求権の排除等

### (2) 請求権者

「反対株主」（785条2項、797条2項）

①株主総会前に反対を通知し、決議でも反対した株主

②議決権を行使できない株主

\*議決権の基準日後に取得した株主や株主総会決議後に取得した株主は？

東京地決平成25年9月17日金判1427号54頁

東京地決平成25年7月31日資料版商事法務358号148頁

③略式手続の特別支配株主以外の全株主（785条2項2号、797条2項2号）

### (3) 手続

事前の反対通知・株主総会での反対（785条2項1号）

吸収合併：効力発生日の20日前までに通知・公告（785条3-4項）

効力発生日の20日前から前日までに請求（785条5項、797条5項）

新設合併：総会決議から2週間以内に通知・公告（806条3-4項）

通知・公告日から20日以内に請求（806条5項）

買取請求の撤回の制限（785条7項）

上場企業について買取口座制度（振替法155条）の導入

株券発行会社の場合は株券提出義務（785条6項、797条6項、806条6項）

合併の中止による失効（785条8項）

買取価格の協議（786条1項）

裁判所に価格決定の申立て（786条2項）

（4）買取請求の効果

買取の効力は合併効力発生日に発生（786条6項、798条6項、807条6項）

Cf. 平成26年改正以前：吸収合併の存続会社では代金支払時

効力発生日の60日後から年6%の利息（786条4項、798条4項、807条4項）

→濫用対策として仮払制度（786条5項、798条5項、807条5項）の導入

Cf. 東京地判平成28年2月24日金判1494号47頁

（5）買取価格

①基本的な判断枠組み

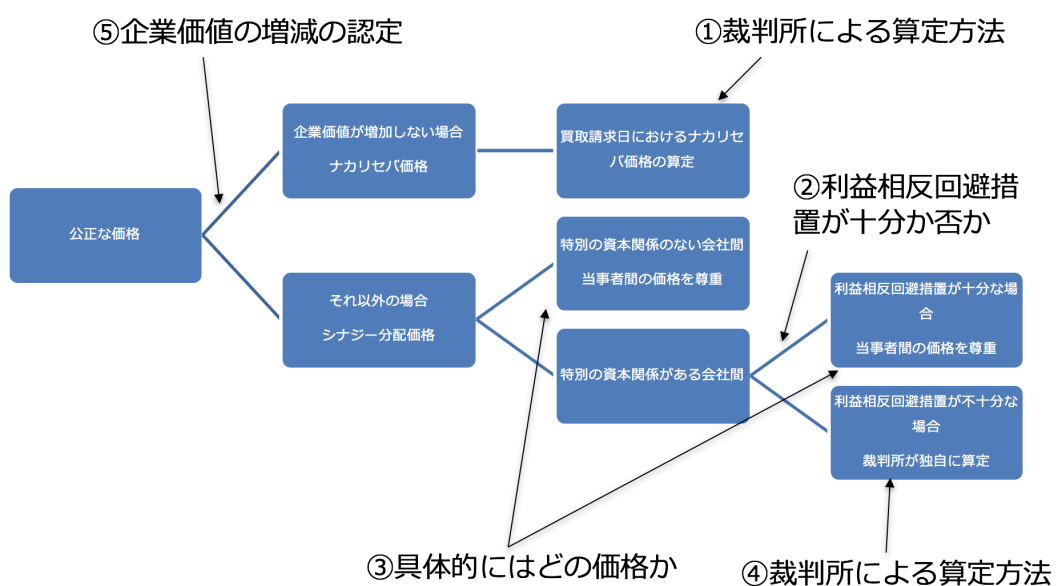
「決議ナカリセバ其ノ有スベカリシ公正ナル価格」と「公正な価格」

企業価値が増加しない場合：ナカリセバ価格

（最決平成23年4月19日民集65巻3号1311頁（I-163、楽天TBS事件））

企業価値が増加する場合：シナジー分配価格

（最決平成24年2月29日民集66巻3号1784頁（I-165、テコモ事件））



裁判所はどの程度介入すべきか？

当事者間に資本関係がない場合：独立当事者間の交渉結果を尊重すべき

買取価格＝基準日（＝買取請求日）における株価

（最決平成24年2月29日民集66巻3号1784頁（I-165、テクモ事件））

親子会社間の組織再編やMBOなどの場合：独立当事者間とは言えない

十分な公正性担保措置が取られている場合には同様

（最決平成28年7月1日民集70巻6号1611頁（ジュピターテレコム事件））

どの程度の公正性担保措置があれば十分か？

独立の第三者による企業価値の評価

独立委員会の交渉（への関与）

利害関係のない株主のみによる多数決（majority of minority） 等

## ②シナジー分配価格

企業価値の増加分のDCF（discounted cash flow）法による算定と配分

将来キャッシュフローの予測と割引率の決定

Cf. 専門委員制度

配分基準

合併前の企業価値比率？

等分？

裁判実務の対応

Ex. 東京高決平成20年9月12日金判1301号28頁（レックス事件）

## ③ナカリセバ価格

最決平成23年4月19日民集65巻3号1311頁（I-163、楽天＝TBS事件）

最決平成23年4月26日判時2120号126頁（I-164、インテリジェンス事件）

## ④企業価値の増減の認定

最決平成23年4月19日民集65巻3号1311頁（I-163、楽天＝TBS事件）

最決平成23年4月26日判時2120号126頁（I-164、インテリジェンス事件）

最決平成24年2月29日民集66巻3号1784頁（I-165、テクモ事件）

⑤二段階買収の場合

東京地決平成21年3月31日金判1315号26頁（I-162、日興証券事件）

大阪地決平成24年4月27日判時2172号122頁

⑥計画公表後の株主による買取請求の場合

東京地決昭和58年10月11日下民集34巻9=12号968頁（I-129）

【参考文献】

飯田秀総「企業再編・企業買収における株式買取請求・取得価格決定の申立て」法学教室384号（2012年）26頁

松尾健一「組織再編における株式買取請求権」法学教室433号（2016年）8頁

藤田友敬「株式買取請求権をめぐる諸問題-会社法制定後10年の経験を経て」『江頭憲治郎先生古稀記念 企業法の進路』（2017年）433頁

久保田安彦「株式価値の評価」田中亘編『数字でわかる会社法』（2013年）14頁

白井正和「友好的買収・組織再編と株式買取請求権」田中亘編『数字でわかる会社法』（2013年）191頁

2. 2. 5. 新株予約権買取請求

消滅会社の新株予約権者のみ（787-788条）

2. 2. 6. 債権者異議手続

対象

消滅会社の全債権者（789条1項1号、810条1項1号）

存続会社の全債権者（799条1項1号）

手続

会社が官報公告+知っている債権者に個別通知（789条2項）

官報公告+新聞公告 or 電子公告により個別通知を省略可能（789条3項）

承認の擬制（789条4項）

異議を述べた債権者に対する弁済・担保提供（789条5項）

例外：債権者を害する恐れがない場合

## 2. 2. 7. 合併の効力発生と登記

合併の登記

吸収合併：効力発生日（749条1項6号）から2週間以内（921条）

新設合併：新設会社の設立登記により効力発生（922条、754条1項）

権利義務の移転と対抗問題

合併効力発生前の資産譲渡

合併効力発生後登記前の資産譲渡（750条2項）

## 2. 2. 8. 事後開示

合併に関する書面の備置・閲覧（801条・規則200条、815条・規則211条）