

I. 組織再編とM&A (続)

4. キャッシュアウト

4. 1. キャッシュアウトの意義

金銭を対価とする少数派株主からの株式の強制的な取得
法的構成は様々
公開買付前置型が多い

*スクイーズアウト税制の整備

平成29年以前：手法による格差

平成29年税制改正

適格組織再編の要件緩和（3分の2以上の株式を有する親会社による場合）
合併・株式交換以外の手法によるスクイーズアウトも対象に

4. 2. キャッシュアウトの諸手法

4. 2. 1. 金銭対価の合併・株式交換

4. 2. 2. 全部取得条項付種類株式

種類株式発行会社になる定款変更

現在発行されている普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更

種類株主総会決議も必要（111条2項、324条2項1号）

全部取得条項付種類株式の全部取得決議（171条、309条2項3号）

取得対価は普通株式、少数株主への割当てが1株未満となるように比率を調整

→端数処理（234条・235条）による金銭の交付

取得価格決定の申立て（172条）

平成26年改正

情報開示（171条の2）

差止請求（171条の3）

全部取得決議の取消しの訴えの原告適格（831条1項）

Cf. 大阪地判平成24年6月29日判タ1390号309頁（I-178事件）
東京高判平成22年7月7日判時2095号128頁

*いわゆる「100%減資」について

福岡高判平成26年6月27日金判1462号18頁（I-38、大分トリニータ事件）

4. 2. 3. 特別支配株主の株式等売渡請求

特別支配株主が他の株主に株式を売り渡すことを請求できる（179条1項）

新株予約権も対象（179条2項）

株主総会決議は不要

対象会社取締役会による承認（179条の3）

*対象会社の取締役はどのような義務を負うか？

株主への通知と事前開示（179条の4～179条の5）

売渡株式等の取得の差止請求（179条の7）

売買価格決定の申立て（179条の8）

売渡株式等の全部の取得の無効の訴え（846条の2）

対世効（846条の7）、将来効（846条の8）

4. 2. 4. 株式併合

株主総会特別決議（180条2項、309条2項4号）

少数株主の持株が端数になるように併合比率を調整

端数処理（234条・235条）による金銭の交付

端数処理の限界

平成26年改正

情報開示（182条の2、182条の6）

株式買取請求権（182条の4、182条の5）

差止請求（182条の3）

4. 3. キャッシュアウトと買取・取得価格決定

判断枠組みは合併等の場合と基本的に同じ

シナジーではなく株主構成の変化による企業価値の増加

最決平成21年5月29日金判1326号35頁（I-39、レックス事件）

原審（客観的価値＋今後の株価上昇への期待）と田原補足意見

MBOの利益相反性

キャッシュアウトの取得価格の算定基準時

最決平成28年7月1日民集70巻6号1445頁（I-40、ジュピターテレコム事件）

Cf. 価格の相当性の判断基準時

4. 4. キャッシュアウトの無効事由

対価の不当性

少数株主の排除のみを目的とするキャッシュアウト

東京地判平成22年9月6日判タ1334号117頁

閉鎖会社の場合は？

その後の組織再編によるシナジーの独占

東京高判平成22年7月7日判時2095号128頁

高値で上場した子会社の安値でのキャッシュアウト

90%に満たない支配株主によるキャッシュアウト

【参考文献】

藤田友敬「公開買付前置型キャッシュアウトにおける公正な対価－最決平成28・7・1と公開買付後の市場動向を勘案した「補正」の可否」資料版商事法務388号48頁（2016年）

笠原武朗「全部取得条項付種類株式制度の利用の限界」『江頭憲治郎先生還暦記念 企業法の理論・上』233頁（2007年）