

I. 組織再編と M&A (続)

5. 敵対的企業買収と防衛策

5. 1. 総論

敵対的買収の規律効果

買収者による toe-holding と大量保有報告 (金商法 27 条の 23 以下)

5%取得後 5 日以内

5. 2. 防衛策の種類

株式・新株予約権の第三者割当て (ホワイトナイト)

東京高決平成 17 年 3 月 23 日判時 1899 号 56 頁 (I-64、ニッポン放送事件)

差別的行使条件付新株予約権 (ポイズンピル) の無償割当て

最決平成 19 年 8 月 7 日民集 61 卷 5 号 2215 頁 (I-65、ブルドックソース事件)

事前警告型買収防衛策

Cf. 東京高決平成 17 年 6 月 15 日金判 1219 号 8 頁 (I-66、ニレコ事件)

買収者の目的資産の処分 (クラウンジュエル)

5. 3. 防衛策についての考え方

経産省＝法務省「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」

- 1 企業価値・株主共同の利益の確保・向上の原則
- 2 事前開示・株主意思の原則
- 3 必要性・相当性確保の原則

防衛策を肯定する論拠

- ①グリーンメーラーの撃退
- ②株主の冷静な判断機会の確保 (公開買付けの強圧性への対処)
- ③企業価値についての株主の情報不足の解消と検討時間の確保
- ④従業員等のステークホルダーの利益の保護 (による企業特殊的投資の促進)

開示：事業報告（規則118条3号）に防衛策の内容と取締役の評価を記載
監査報告（規則129条1項6号）に監査役の意見を記載

5. 4. 防衛策に関する判例

東京高決平成17年3月23日判時1899号56頁（I-64、ニッポン放送事件）

最決平成19年8月7日民集61巻5号2215頁（I-65、ブルドックソース事件）

5. 5. 買収防衛策と株主構成

ブルドックソース事件とアデランス事件

事前の株主意思の確認の意義

東京地判平成26年11月20日判時2266号115頁（I-91）

安定株主工作

Cf. 東京地判平成18年4月13日判例タイムズ1226号192頁

単元株制度を用いた複数議決権（188条3項）

5. 6. 敵対的買収と公開買付規制

強制公開買付

5%ルール（金商法27条の2第1項1号）

3分の1ルール（金商法27条の2第1項2号）

全部買付義務

3分の2ルール（金商法27条の13第4項、施行令14条の2の2）

Cf. アメリカ（デラウェア州）

取締役会による防衛策あり、強制公開買付規制なし

イギリス

取締役による介入禁止、強制公開買付規制・全部買付義務

【参考文献】

田中亘『企業買収と防衛策』（商事法務、2012年）

藤田友敬「ニッポン放送新株予約権発行差止事件の法的検討（上・下）」商事法務
1745-1746号（2005年）

飯田秀総『公開買付規制の基礎理論』（商事法務、2015年）

6. M&A と対象会社取締役の義務

6. 1. 対象会社取締役の利益相反状況と義務

対象会社取締役の利益相反状況

敵対的買収の場合

友好的買収の場合

東京高判平成25年4月17日判時2190号96頁（I-148、レックス事件）

Cf. レブロン義務

大阪高判平成27年10月29日判時2285号117頁（I-149、シャルレ事件）

6. 2. 取引保護条項

Ex. 第三者との交渉・情報提供の制限

ブレイクアップフィー

当初の交渉相手の安心

他の買収者の排除

民法上の効力

差止請求

最決平成16年8月30日民集58巻6号1763頁（I-183、UFJ住友信託事件）

損害賠償請求

東京地判平成18年2月13日判時1928号3頁

会社法上の効力

取締役の信認義務と権限

【参考文献】

石綿学ほか「取引保護条項の法的枠組みの検討（上・下）」金判1304号2頁、1305号2頁（2008年）

白井正和『友好的買収の場面における取締役に対する規律』（商事法務、2013年）

飯田秀総「企業買収における対象会社の取締役の義務-買収対価の適切性について」
フィナンシャル・レビュー121号135頁（2015年）

6. 会社分割

6. 1. 会社分割の意義と効果

分割会社が「事業に関して有する権利義務の全部または一部」の承継会社・新設会社への移転（759条1項、764条1項）

承継会社・新設会社は分割対価を分割会社に交付（758条4号、759条4項）

物的分割と人的分割（758条8号）

6. 2. 会社分割の手続

6. 2. 1. 分割契約の締結、分割計画の作成

吸収分割契約（757条、758条）

新設分割計画（762条、763条）

事前開示（782条、794条、803条）

6. 2. 2. 株主総会による承認と株式買取請求権

株主総会決議

原則（783条1項、795条1項、804条1項）

略式手続（784条1項、796条1項）

簡易手続（784条3項、796条3項、805条）

分割会社：資産額基準

承継会社：純資産額基準

株式買取請求権（785条、797条、806条）

新株予約権買取請求権（787条2項2号）

6. 2. 4. 会社債権者異議手続と詐害的会社分割

(1) 会社分割の債権者への影響

分割会社に請求できなくなる分割会社の債権者

承継会社に請求できない分割会社の債権者

承継会社の既存債権者

債権者異議手続の対象 (789条1項2号、799条1項2号、810条1項2号)

(2) 債権者異議手続と違反の効果

知っている債権者への各別の催告とその省略 (789条2項3項、810条)

各別の催告を受けなかった債権者に対する連帯責任 (759条2項3項、764条2項3項)

分割会社の不法行為債権者の扱い (789条3項括弧書)

(3) 詐害的会社分割

民法上の詐害行為取消権

最判平成24年10月12日民集66巻10号3311頁 (I-180)

詐害性の認定

会社法22条類推適用

最判平成年16月10日判時2014号150頁 (I-11)

法人格否認の法理

残存債権者に対する承継会社の責任 (759条4項、764条4項)

承継資産額が上限

破産手続等との調整

(4) 会社分割無効の訴え

提訴資格

債務の履行の見込みの欠如が無効事由になるか

6. 2. 7. 労働契約の承継

会社分割に伴う労働契約の承継等に関する法律

承継対象事業に主として従事している労働者の承継→反対しても承継

承継対象事業に主として従事している労働者の不承継→異議により承継

承継対象事業に主として従事していない労働者の承継→異議により不承継

承継対象事業に主として従事していない労働者の不承継→反対しても不承継

事前協議義務（平成12年改正商法附則5条）と努力義務（分割承継法7条）

神戸地裁尼崎支判平成26年4月22日判時2237号127頁

最判平成22年7月12日民集64巻5号1333頁（I-179, IBM事件）

6. 2. 8. 効力発生と登記

6. 2. 9. 事後開示

7. 事業譲渡・譲受け等

7. 1. 事業譲渡・譲受けの効果

資産・債務の個別承継

競業禁止義務（21条）

7. 2. 事業譲渡・譲受けの手續

7. 2. 1. 譲渡会社

株主総会特別決議（467条）

事業の全部および事業の重要な一部の譲渡（467条1項1号2号）

簡易事業譲渡（467条1項2号括弧書）

略式事業譲渡（468条1項）

株式買取請求権（469条）

簡易事業譲渡（468条1項括弧書、469条1項2号）

事業譲渡+解散（469条1項1号）

7. 2. 2. 譲受会社

株主総会特別決議（467条）

他の会社の事業の全部の譲受け（467条1項3号）

簡易事業譲受け（468条2項）

略式事業譲受け（468条1項）

株式買取請求権（469条）

簡易事業譲受け（469条1項2号）

7. 2. 3. 株主総会決議を欠く事業譲渡・譲受けの効力

最判昭和61年9月11日判時1215号125頁（I-18）

7. 3. 事業譲渡・譲受けの意義

最大判昭和40年9月22日民集19巻6号1600頁（I-169）

7. 4. 事業譲渡と債権者

7. 4. 1. 譲渡会社の債権者

商号続用による譲受会社の責任（22条1項）と登記・通知による免責（22条2項）

制度趣旨

続用の判断

最判昭和38年3月1日民集17巻2号280頁（I-9）

最判平成16年2月20日民集58巻2号367頁（I-10）

詐害事業譲渡における譲受会社の責任（23条の2）

債務引受広告による譲受会社の責任（23条1項）

最判昭和36年10月13日民集15巻9号2320頁（I-12）

譲渡会社の免責（22条3項、23条2項）

7. 4. 2. 譲受会社の債権者

7. 5. 事業の賃貸等

【参考文献】

田中亘「競業禁止義務は事業の譲渡の要件か」東京大学法科大学院ローレビュー5号
286頁（2010年）

後藤元「商法総則—商号・営業譲渡・商業使用人を中心に」NBL935号17頁（2010
年）