

## 会社法改正： 組織再編・M&A（株式買取請求、差止請求及び会社分割）

本ブリーフィングでは、2014年6月20日に成立した会社法及びその関係法律の改正法のうち、事業譲渡及び組織再編（以下「組織再編等」といいます。）における株式買取請求制度、組織再編に対する差止請求及び会社分割に関する改正について解説します。本改正は、濫用的な株式買取請求権の行使を予防するという観点から、現行の株式買取請求権の規定を幅広く改正しています。また、これまで議論があった組織再編に対する差止請求が明文化された他、詐害的な会社分割により害される債権者を保護するための規定が置かれました。なお、本改正法は2015年4月1日までに施行される予定です。

### 組織再編等における株式買取請求等

改正法は、濫用的な株式買取請求の予防という観点から、幅広く、現行の株式買取請求制度の実体面及び手続面を変更しています。

#### 株式買取請求に係る撤回制限の実効化

現行法の下では、濫用的な株式買取請求権の行使を防止する観点から、反対株主は、原則として株式買取請求を撤回できないことになっています。しかし、株式買取請求の対象である株式（以下「対象株式」といいます。）を第三者に譲渡することについては制限がないため、反対株主は対象株式を市場で売却することによって、事実上撤回と同様の効果を得ることが可能でした。

改正法においては、発行会社について振替機関に買取口座を設けることを義務づけるとともに、株式買取請求を行う株主に対して、請求と同時に対象株式を自己の口座から振替株式の発行会社の口座に振替申請する義務を課すことにより、対象株式を自由に譲渡することができないようにしています。振替株式の発行会社以外の会社についても同趣旨の規制が導入されました。

#### 対象株式の買収の効力発生時

現行法の下では、対象株式買収の効力発生日につき、当該株式の代金支払時とされる場合と、組織再編等の効力発生日とされる場合とに分けられていました。しかし、株式買取請求を行った反対株主について、代金支払時まで株主としての地位を維持することを認めると、株式買取請求後も反対株主は対象株式の剰余金配当請求権等を保持することになり、一方で、当該反対株主には、別途、対象株式について組織再編等の効力発生日から60日後から買収代金支払時まで年6分の法定利息を受領する権利が与えられていることと合わせると、二重の経済的利益を与えることになるとの批判がありました。

改正法においては、対象株式買収の効力発生時期は、組織再編等の効力発生日に統一されました。これにより、反対株主の株主たる地位は組織再編等の効力発生日に消滅することになりますので、上記の二重の経済的利益の問題は解消されることになります。

## 対象株式に係る価格決定前の支払制度

現行法の下では、上述のとおり、株式買取請求を受けた会社は、反対株主に対して、組織再編等の効力発生日から60日後から買取代金支払時まで年6分の法定利息を支払う義務を負っていますが、このような高率の利息の支払いを認めることは、濫用的な株式買取請求権の行使を助長するとの批判がありました。

改正法においては、会社は買取価格の決定があるまでは、反対株主に対し自らが公正な価格と認める額を支払うことができるものとされました。これにより、高率な利息を確保するための濫用的な株式買取請求権の行使が抑制されることが期待されます。

## 簡易組織再編、略式組織再編等における株式買取請求

現行法の下では、略式組織再編や簡易組織再編の場合でも株式買取請求権が認められています。しかし、これらは株主に与える影響が軽微であり、株式買取請求権を認める必要性は高くないとの指摘がされてきました。

改正法では、略式組織再編や簡易組織再編における株式買取請求は認められていません。

## 実務への影響

撤回制限の実効化に伴い新設された手続は、懈怠すると組織再編等の無効原因となる可能性があるため、適切に履践するよう留意する必要があります。また、再編のスケジュールに影響を与えるため、施行日以降に組織再編等を行う場合には、これらの点も加味して改正法の規定に基づいたスケジュールを作成する必要があります。

## 組織再編に対する差止請求

現行法には、略式組織再編以外の組織再編については、差止請求の規定は置かれていません。

改正法においては、簡易組織再編以外の組織再編に対して、法令又は定款に違反する場合で株主が不利益を受けるおそれがあるときは、差止請求ができる旨が明記されました。この差止請求権に関する改正は、施行日後に契約締結・計画作成が行われる組織再編について適用されます。従って、施行日前後に組織再編を行う可能性がある場合には、かかる差止請求権の存否も考慮にいたした上で、契約締結等のスケジュールを策定する必要があります。

## 会社分割等における債権者の保護

現行法の下では、詐害的な会社分割等が行われた場合に、分割会社に残されることになる債権者（以下「残存債権者」といいます。）に対する保護が十分に図られていませんでした。そこで、改正法においては、債権者保護を強化する規定が置かれることになりました。

## 詐害的な会社分割における債権者の保護

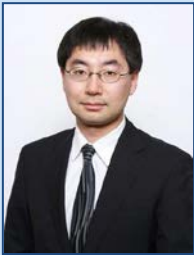
これまで詐害的な会社分割に対する救済については明文の規定がなく、判例で民法上の詐害行為取消権の行使が認められる形で救済が図られてきました。改正法においては、かかる詐害行為取消権に加えて、裁判外で承継会社等から債権を回収するという直接的な救済が認められることになりました。すなわち、分割会社が残存債権者を害することを知って吸収分割等をした場合、残存債権者は承継会社等に対して、承継された財産の価格を限度として、自らの債権に関し履行請求をすることができるようになりました。

## 分割会社に知れていない債権者の保護

分割会社に知れていない債権者について、分割会社と承継会社の双方に対して履行請求を行うことができる場面を増やすことにより、その保護が図られています。

### お問い合わせ先

記事に関する詳細又はその他のお問い合わせは下記の者にご連絡ください。



**神山達彦**  
(かみやまたつひこ)  
パートナー

T: +(81 3) 5561 6395  
E: tatsuhiko.kamiyama  
@cliffordchance.com



**茂木 諭**  
(もぎさとし)  
シニア・アソシエイト

T: +(81 3) 5561 6295  
E: satoshi.mogi  
@cliffordchance.com



**松村葉子**  
(まつむらようこ)  
アソシエイト

T: +(81 3) 5561 6647  
E: yoko.matsumura  
@cliffordchance.com

本稿はテーマとなる題材に関して一般的な解説を行うことを目的としており、全ての側面を網羅するものではありません。又、本稿は、法律その他のアドバイスをを行うものではありません。

クリフォードチャンス法律事務所  
外国法共同事業  
〒107-0052 東京都港区赤坂2丁目17番7号赤坂溜池タワー7階

© Clifford Chance 2014  
Clifford Chance Law Office (Gaikokuho Kyodo Jigyo)

[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta\* ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

\* Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.