

2012（平成24）年1月31日

株主の権利弁護団

意見書

～会社法制の見直しに関する中間試案に対して～

当弁護団は、会社法制の見直しに関する中間試案につき、以下のとおり意見を表明します。

（本意見書に関するお問い合わせ）

神戸そよかぜ法律事務所 弁護士富田智和

TEL 078-360-3655

第1 社外取締役の選任の義務付け及び社外取締役等の要件における親会社等の関係者等の取り扱いについて

1 意見の趣旨

- (1) 監査役会設置会社において、社外取締役の選任を義務付ける A 案に賛成する。但し、選任を義務付ける社外取締役の人数を1人以上とする点には反対する。
- (2) 社外取締役及び社外監査役の選任の要件について、親子会社の関係者ではないこと及び取締役等と親族関係にないことを要求する点には賛成する。但し、選任の要件に取引先の関係者ではないことも追加すべきである。

2 意見の理由

(1) 意見の趣旨(1)について

ア 社外取締役の選任を義務付けることにより、会社内部出身者の取締役とは異なり、経営者トップとかつての上司、部下の関係が無く、株主の利害関係と一致した方向での経営の監視・監督を期待できる。

このような社外取締役に期待される機能からすれば、全ての会社において、社外取締役を置くことが好ましいが、報酬等の選任のコストの面に鑑みれば、中小企業にも社外取締役の選任を義務付けることは实际的ではない。そこで、経営者の利害関係と株主の利害関係が乖離しがちな、大規模な上場会社について、社外取締役の選任を義務付ける A 案に賛成する。

イ 選任を義務付ける社外取締役の人数については、日本の上場企業の取締役会が多数の取締役で構成されていることから、社外取締役に期待される経営の監視・監督機能を発揮させるためには、社外取締役だけでも取締役を選任・解任できるよう社外取締役が取締役会の過半数を構成できる人数が必要である。これについては、現在の日本の状況では、人材確保の点において現実的ではないとの批判も考えられる。しかし、昨年発覚したオリンパスにおける企業不祥事のケースでは、会社の不正を追及するべく行動した代表取締役が解任されるという異例の事態が生じている。これは、我が国における企業のガバナンスの機能不全を露呈させる出来事であり、経営陣の適正な監督機能の強化の必要性を改めて社会に示したものである。

といえる。

かような状況において、人材確保等現実が追い付かないから制度を変えるべきではないという消極論を許すことこそが、我が国における企業不祥事の温床となっており、法的規制を先行させることで（当然、数年かけて漸次人数を増加させる等経過措置は必要ではあるが）、人材確保等現実的な状況を変えていくべきものとする。

したがって、選任を義務付ける社外取締役の人数においては A 案に反対である。

ウ なお、社外取締役が適切にその任務を実行できるよう会社に関する必要な情報を入手できるような法的手段も確保されるべきである。

(2) 意見の趣旨(2)について

ア 社外取締役及び社外監査役に期待されている経営の監視・監督機能の実効性確保のためには、社外取締役及び社外監査役の独立性が確保されている必要がある。この点において、選任の要件について、親子会社の関係者ではないことのほか取締役等と一定の親族関係にないことも要件とした A 案に賛成する。

イ しかし、重要な取引先の関係者が社外取締役に選任されれば、株主の利益よりも、取引先の利益を優先する方向で、取締役会に影響を及ぼす恐れがある。社外取締役及び社外監査役となる者の人材確保の要請は、対象期間の限定等の他の要件で調整できる。

よって、社外取締役及び社外監査役の選任の要件について、重要な取引先の関係者ではないことも要件とすべきである。

ウ なお、社外取締役の人数との関連で、取締役の過半数を社外取締役とすべきとの意見を呈することとの関係上、一律に厳格な独立性を要求するのではなく、独立性に段階を設けた上で、これに応じた人数を定める等の柔軟な規制も考えるべきである。

第2 監査・監督委員会設置会社制度について

1 意見の趣旨

監査・監督委員会設置会社制度に対して反対である。

2 意見の理由

(1) 設置の理由について

現在の監査役会設置会社について、社外監査役に加えて社外取締役も選任することの重複感・負担感があるとの指摘を背景とする改正案とのことである。しかし、監査役が独立して充実した職責を果たすためには、監査・監督に特化した役員が存在することが好ましい。

監査・監督委員は経営への決定関与を前提としており、十分な監査・監督を行うことができるか、疑問がある。

上記重複感・負担感の解消を十分な監査・監督に先行させることは業務執行の適法性確保を後退させるものと思われる。

(2) 移行に際しての課題

従前の監査役（会）設置会社から監査・監督委員会設置会社に移行する場合、実質的には「監査役外し」となることが考えられる。その場合、監査・監督委員を含む取締役の人的構成や取締役会の運営方法等にも大きな変化が生じないことが強く予想される。このような事態は、監査の実効性を弱める可能性が高い。

(3) 「両方の短所」を持つ可能性

監査・監督委員会設置会社制度は、監査役会設置会社と委員会設置会社の中間的制度ともいうべき内容である。委員会設置会社は執行役に大幅な委任を認めて迅速な業務執行の決定を可能にした反面で委員会に強い権限を与え、業務執行とこれに対する監査・監督の調和を図っているものと思われる。

これに対し、一般の取締役会設置会社は委員会設置会社との比較において、業務執行の多くを取締役会が行わねばならず迅速な業務執行の決定が難しいといわれるが、換言すれば取締役会による慎重な監査・監督の機会が与えられているものと思われる。

中間試案3頁（4）で示された業務執行の決定に示された内容はこれらの中間的内容を示すものであるが、中間的なものであるだけに、①監査・監督が不十分なままに拙速な業務執行がなされ、あるいは②反対に監査・監督に時間を費やし過ぎて業務執行の好機を逸するなど、双方の短所の寄せ集めに

もなりかねない。

(4) 取引の安全に関する問題

また、取引の相手方からすれば、業務執行の決定機関が判然とせず、迅速な取引を阻害する要因にもなりかねない。中間試案3頁(4)の(注1)、(注2)のように取締役への委任事項を取締役会の決議によって決せられるようになると、その可能性はさらに高まる。

第3 株式の併合について

1 意見の趣旨

- (1) 端株となる株式の買取請求を認めるべきである。ただし、併合の割合が10分の1を上回る場合であっても、原則として買取請求を認めるべきである。
- (2) 株式の併合の効力発生日における発行可能株式総数を、株主総会決議の決議事項に追加するべきである。

2 意見の理由

(1) 意見の趣旨(1)について

そもそも、会社法第235条に定める端株の処理方法以外に端株の買取請求権を新設する趣旨は、株式の併合の影響により、市場株価の下落や売却先の確保が困難となることにより、端株について適切な対価が交付されないおそれがあるところ、これを防止するためである。

とすると、たとえば、併合の割合が大きくとも、端株が生じてしまう株主に対して、適切な対価を交付することで、投下資本の回収を図る機会を与える必要がある。

そして、たとえば、株式の併合とあわせて、もしくは近接した時期において、新株発行が行われると、既存株主が保有する株式価値が大きく下落することが予想される。

このような場合には特に、少数株主を保護する必要がある。

そのため、原則として併合の割合が10分の1を下回る場合であっても、原則として端株の買取請求を認め、投下資本の回収を図る機会を与えるべきである。

(2) 意見の趣旨(2)について

株式の併合が行われた後に、大量に新株発行等が行われると、既存株主の保有する株式価値が大きく毀損されるおそれがある。

したがって、既存株主に不測の損害を与えないために、株式の併合の効力発生日における発行可能株式総数を株主総会決議事項とすべきである。

第4 多重株主代表訴訟について

1 意見の趣旨

多重代表訴訟の導入が必要であるため、中間試案のA案に基本的に賛成する。しかし、A案の以下の部分について反対する。

(1) 「A案①イ」について

取締役等の責任を追及する訴えに係る請求原因事実によって親会社に損害が生じていない場合、当該訴えが提起できないものとするべきではない。

(2) 「A案②」について

多重代表訴訟の原告適格が認められる者を「(最終)完全親会社の株主」に限るべきではなく、子会社と親会社が実質上、経済的・財産的に一体関係にある場合には、親会社の株主に原告適格を認めるべきである。

2 意見の理由～多重代表訴訟の必要性について～

(1) 親子会社等企業結合による会社の実体の変貌

平成9年商法改正により、持株会社が認められるようになり、株式会社の企業形態が複雑化し、企業同士が持株会社を頂点とした多層的な関係を築くようになった。これまでに述べてきたとおり、親子会社が典型例であり、いわゆる持株会社制により、「〇〇ホールディングス」などと名称のついた持株会社を中心に、その支配下に子会社が置かれ、そのさらに下にいわゆる孫会社などが置かれるような企業形態が多くなった。また、多数部門を持っていた企業が、特定の部門のみを独立させ、子会社を作る場合もある。さらに、会社法の制定などにより、株式交換や株式移転の制度による企業の合併が容易になったことから、そのような経緯で企業集団が形成されるようになった。経済産業省のアンケート調査によれば上場企業における調査で回答企業の1

割が純粋持株会社を創設して、主要な事業活動の子会社を通じて行うようになったとされている。

このような企業の結合は、企業グループを形成しながら外形的には独立した企業であるため、それぞれの得意分野や重点分野に特化專業できることとなり、収益を生みやすくまた、損失等が生じた場合にも他のグループ企業への影響を少なくでき、企業経営の合理化がより促進されるものである。

(2) 株主権の縮減と子会社取締役の責任追及の困難性

ア 株主権の縮減

しかしながら、そのような企業結合を株主の権利の観点から見た場合、必ずしも望ましいものばかりではない。

その一つとして『親会社株主にとってみれば、会社が純粋持株会社となって子会社を創設して、主要な事業活動の子会社を通じて行う結果、重要な子会社の解散や全部の事業譲渡のようにグループ経営を取らなければ「会社の基礎の変更」に当たりうるような組織再編について、ビジネスジャッジメントとなって、株主総会等の決議に意思決定に関与することができなくなる』という「株主権の縮減」の問題が生じるとされる。

このような「株主権の縮減」の観点からしても、株主の権利を擁護し、その権利を充実したものにすべく、株主が経営に対しなんらかの影響を与える必要性は高いといえる。

イ 子会社取締役責任追及の困難性

子会社に損害が発生した場合、現行会社法上、親会社株主がその責任を追及する手段として親会社による子会社支配権を通じての処分が想定されていると考えられる。すなわち、親会社は子会社の完全株主であることから、取締役の選解任を自由に行い得るものであり、そのようなその選解任、あるいは、親会社が株主として子会社取締役に対し株主代表訴訟を提起することなどである。

しかし、これらについては、親子会社の特性やその人的関係から考えて、それらの手段の適切な行使を期待することが困難である。

そのような場合、親会社株主としては、親会社取締役に対し、子会社の損害額をそのまま親会社の損害として、株主代表訴訟を提起することも考えら

れる。このような株主代表訴訟においては、「本来、子会社の損害は子会社取締役が賠償し、親会社の損害は、子会社取締役の子会社への損害賠償によって間接的にてん補すべきものである」との指摘もされており、当該方法による損害回復の期待も高いものとはいえない。

このように子会社取締役の責任を追及することは極めて困難であるのが実情である。

(3) 多重株主代表訴訟の必要性

以上のとおり、親会社株主が子会社取締役の責任追及を行うことは極めて難しい。そこで、直接に親会社株主が子会社取締役の責任追及を行う手段として、多重株主代表訴訟が必要とされるのである。

特に、株式会社設立が容易になり、また、持株会社、親子会社等の企業間結合が促進されている現行法においては、子会社経営の適法性の確保は極めて重要な問題となる。株式会社が親会社の子会社となった時点で、当該子会社取締役の責任追及が全て親会社取締役の意向により決せられるとすれば、問題は大きい。多数部門を持ち多角経営を行っている単一の株式会社については、各部門の経営責任について、当該担当取締役の責任を追及しうが、それが一度、持株会社制度を導入し、当該部門が完全子会社として独立した途端にその取締役の責任を追及できないとするのでは、株式会社の適正な経営確保の要請が図れなくなる。まさに、持株会社制度または子会社を悪用しての不適切な企業経営の横行を防止できなくなる。

このように、多重株主代表訴訟の問題は、親子会社を基準とした会社法の目的である「会社経営の適正確保の要請と会社経営の合理化の要請」のバランスの問題であるといえる。

そのような会社法の目的たる会社経営の適正確保の要請からしても、やはり多重株主代表訴訟は認められなければならない。

現行法上の解釈として多重株主代表訴訟が認められないとなれば、立法による制定が必要であると考ええる。

(4) 結論

以上のとおり、多重株主代表訴訟の可否の問題は、会社経営の適正の要請と会社経営の合理性の要請の対立の先鋭的な場面であるともいえる。

会社法は、上述のとおり、株式会社経営の機動性、合理性を重視し企業経営の合理性の要請のための制度を多数おいているが、他方でその反対側面である企業経営の適正化の要請のための制度の定立は不十分である。今般、コンプライアンスやコーポレート・ガバナンスとして問題とされている点である。このような観点からすると、会社の内部統制をもって会社経営の適正化を図ることには限界があることも事実であり、会社経営の適正化を担うものとして株主の権利である株主代表訴訟の意義は益々大きくなっている。株主がその権利を適正に行使し、外部的に会社経営の適切化を図ることにより、会社経営の適正化と合理化の要請の適切な緊張関係が図られるものである。

多重株主代表訴訟の必要性は、株主保護、株主の権利の擁護の観点のみならず、会社経営の合理化にも資するものである。多重株主代表訴訟の一刻も早い立法制定が必要である。

その意味で中間試案のA案には基本的に賛成である。

3 意見の理由～中間試案A案①イ及び同②に対して～

(1) 中間試案A案①イについて

まず「子会社に損害が生じたが、親会社に損害が生じていない場合」というときの「損害」とは何を指すのかが不明であり、子会社取締役の任務懈怠によって子会社に損害が発生した場合に、直ちに親会社に損害が発生するものではないから、上記要件は多重株主代表訴訟が機能する場면을不当に狭めるおそれがある。また、子会社に損害が発生した場合には企業グループ全体に損害が発生したと見ることができるから、親会社に損害が生じていない場合を殊更除外することは合理的ではない。濫訴の防止は損害要件によってではなく、A案①アのような主観的要件によって図るべきである。

株主代表訴訟は、親会社の損害を回復するにとどまらず、取締役等の任務懈怠を抑止する機能を果たしており、親会社と子会社の人的結びつきによる提訴懈怠の可能性を考えれば、多重株主代表訴訟においては後者の機能を重視すべきである。親会社に損害が発生していないことを理由に子会社取締役の違法行為を放置することは、多重株主代表訴訟導入のそもそもの動機と矛盾するものと言わざるを得ない。

(2) 中間試案A案②について

原告適格を（最終）完全親会社の株主に限れば、友好的関係にある企業グループ外の第三者が子会社の少数株主となり、実質上は親子会社が一体関係にある場合に、子会社取締役の任務懈怠が放置されるおそれがある。原告適格について完全親会社か否かという形式的基準を採用すれば、多重代表訴訟は簡単に骨抜きにされる。子会社の少数株主が取締役等の責任追及を委ねるに相応しいとは必ずしもいえない。

よって、原告適格は形式的基準によるべきではなく、親子会社が経済的・財産的に一体関係にあるかという実質的基準によるべきである

第5 特別支配株主による株式売渡請求等について

1 意見の趣旨

- (1) 特別支配株主による株式売渡請求等の制度の導入には、反対である。
- (2) 仮に株式売渡請求制度を導入する場合でも、無限定に認めるのではなく、債務超過等の「正当な理由のある場合」に限定する旨を条文上明記すべきである。また、少数株主による「売買価格の決定の申立て」手続において、文書提出命令の申立権を認めるなど、少数株主の情報収集手段の拡充をすべきである。

2 意見の理由

(1) 意見の趣旨（1）について

ア 今回の中間試案では、議決権の10分の9の株式を取得した場合には、その特別支配株主は、対象会社の全ての株主に対し、株式の売渡を請求できるとされている。しかし、株主の財産権である株主権を、株主の意思に反して強制的に取得することは極めて不当である。

イ 株主が、株式を保有し続けるのは、単なる経済的な動機にとどまるものではない。当該企業を愛して長期保有を願う者も多い。

また、株主として、株主代表訴訟などの共益権を行使し、会社をより良くする利益も有している。これらの株主の利益・権利は、法的にも保護されるべきである。

ウ 株式売渡請求制度は、株主の経済的利益の観点からも不当である。すなわち、株主は、保有継続により、今後の値上がりを期待することもできるが、将来の値上がり益を一方的に奪うことになる。

不況が続く中、本来の企業価値を下回るような株価の企業も多いが、そのような状況下で提示される買取価格は、必然的に低いものとなり、将来の回復を見越して長期保有し続けた株主の利益を不当に奪うことになる。特別支配株主としては、当然、株価下落時を狙って、株式売渡請求を行うことになろうが、株主からすれば、高値で買った株式を、値下がりした途端に強制的に安値で売却させられることになる。そのような事態を是認することになれば、株式制度そのものへの信頼を失わせることになる。そして、ひいては、会社制度の発展を阻害することにもなる。

現に、TOB・MBO後のスクイーズアウトに際して、少数株主から裁判所への価格決定の申立事件が多発し、紛争が深刻化していることは、公知の事実である。

エ ところが、今回の株式売渡請求制度によれば、一定の株式数を取得してしまえば、何の制限もなく、少数株主を強制的に排除することが可能になってしまう。たまたま少数株主の立場に置かれただけで、ある日突然、特別支配株主側の言う「公正な価格」（しかも、この価格が正当なものか少数株主が検証することは極めて困難であるから、大半の株主は、「言い値」をそのまま受け入れざるを得ない）と引き替えに、株主の立場を奪われてしまうのである。

今回の株式売渡請求制度は、巨額の資本さえ積めば、何の理由もなく（たとえ不当な目的であっても）、既存の株主を一方的に排斥できるという誤った風潮を作りかねない制度である。近年、法律に抵触しなければ、どのような行為も許されるという風潮もあることから、かかる懸念が杞憂であるとはいえないだろう。

（２）意見の趣旨（２）について

ア 正当理由による制限

株式売渡請求制度については、特別支配株主であるという要件があるだけで、何らの制限もなく売渡請求が可能な制度となっている。しかし、少数株

主にとっては、株主たる地位を奪われるという極めて重大な不利益を伴うのであるから、少なくとも、その不利益を考慮してもなお、株式売渡請求を是認すべき「正当な理由のある場合」にのみに限定すべきである。正当な理由としては、典型的には債務超過等の事情があれば、認められるとすべきである。

この点、現在、少数株主の締め出しの主要なスキームとなっている、全部取得条項付種類株式について、法制審議会においては、当初、「債務超過」あるいは「正当な理由のある場合」という文言を盛り込むことが検討されていた。結局、文言上、正当事由は明記されなかったものの、正当事由が必要であるという解釈が確認されていることを考慮すべきである（第31回法制審議会会社法（現代化関係）部会議事録参照）。

イ 少数株主の情報収集手段の拡充

中間試案では、株式売渡請求を受けた少数株主については、裁判所に対し、売買価格の決定の申立てをすることができることとされている。

この制度は、現行の株式買取請求制度と同様のものとなると思われるが、現行制度には、少数株主保護の観点からして、以下のような問題点がある。

すなわち、株式買取価格の妥当性に関する情報は、会社側・特別支配株主側に著しく偏在しており、株主側がこの情報にアクセスすることは困難であるから、会社側・特別支配株主側に手持ちの情報を開示させる必要性が高い。

ところが、株式買取請求に関する価格決定の申立て手続は、商事非訟手続であるため、訴訟手続では認められている文書提出命令の制度が適用されず、会社や特別支配株主が有する情報が法廷に提出されないという弊害がある。

実際、レックス・ホールディングスの案件において、株主側の再三の要請にもかかわらず、最後まで、MBO後の事業計画や、株価算定評価書が提出されなかったという事態が生じており、少数株主の情報収集手段の拡充の必要性は明らかである。

第6 全部取得条項付種類株式に関する規律について

1 意見の趣旨

全部取得条項付種類株式は、会社の債務超過等正当な事由のある場合にの

み取得が許されるとすべきである。

2 意見の理由

(1) 立法上の沿革と現状の乖離

旧商法下において、会社が株主全員からその有する株式を取得しようとする場合には旧商法第213条第1項により減資の規定に従った株式の消却が行われていた。そして、この場合には解釈上株主全員の同意が必要とされていた。しかし、そうするといわゆる100%減資等を円滑に行えない事態が生じうる。100%減資は、財産は動かないものの完全に株主を入れ替え、新しい株主に再建の利益を独占させることで企業の再建のための出資を容易にするものであり、倒産状態に瀕した会社の任意整理に資するものとされる。そのため、経済界にはこの100%減資を再生手続または更生手続外で行えるようにしたいとの要望が強く、これに沿うかたちで全部取得条項付種類株式の導入が検討された。

当初、全部取得条項付種類株式は、会社が破産原因である債務超過の場合にのみ認めるという案が検討された。その後、「債務超過」の文言は「正当な理由のある場合」と変更し、①正当な理由のある場合には株主総会及びある種類の株主の種類株主総会の特別決議によって、一または複数の種類の株式の全部を有償または無償で取得することができるものとする。②①の場合においては取得の対象となる種類の株式の株主であって当該決議に反対したものは株式買取請求権を有するものとする。との構成で多数決による株式全部の消却を認めることでいったんは意見が一致していた。その後、立法化の過程において上記構成によらずこれを種類株式として構成することが望ましいとの意見が出され、立法化された。

上記の立法過程において、条文の文言上は「正当な理由のある場合」との文言は削除されたが、立法者として全部取得条項付種類株式を無制限に認める意思は有しておらず、かえって100%減資等正当な理由のある場合に限るとの意向に変化はなかった。

平成16年11月17日に開かれた第31回法制審議会会社法（現代化関係）部会においても、全部取得条項付種類株式の取得には100パーセント

減資ができる場合等の正当事由が必要であることが確認されている。

しかるに、現在全部取得条項付種類株式は上記の立法者の意思を離れ、上場企業による株主の締め出し（MBO）等本来予定されていた目的以外の目的で用いられている。特に、MBOは平成19年ころから件数が上昇し、昨年（平成23年）まで毎年ほぼ10数件のペースで推移している。その結果、締め出された株主の数はこれまで100万人を超えるとの指摘もなされている。その過程において、株主から会社の利益計画の意図的な下方修正等により株式の価値を不当に低く引き下げようとしているとして買取価格の適正さに疑義が呈されるケースも頻発している（レックスホールディングス、サンスター等の株式取得価格決定申立事件参照）。このような傾向は、本来立法者が予定しなかった好ましからざる傾向であるというべきである。

そのため、全部取得条項付種類株式が導入された際の立法者の意思に忠実に、全部取得条項付種類株式は、会社の債務超過等正当な目的のある場合のみ取得を許されるとすべきである。

（2）財産権保護の観点から

本来、株式を売却するか否か、あるいはいつ売却するのかといったことは株主が自由に決まることができて然るべきである。にもかかわらず、全部取得条項付種類株式により株主は自らが望まないのにもかかわらず株式を手放すことを余儀なくされる。

このように全部取得条項付種類株式は財産権の侵害という側面が存在することから、その例外が認められる場合は厳格に画さなければならない。

（3）全部取得条項付種類株式の濫用による弊害

全部取得条項付種類株式が濫用されることによる以下の弊害からすれば無制限に認めるべきではない。

ア 会社経営に参画する機会を奪われる弊害

株主のなかには、会社から得られる経済的利益のみを目的として株式を取得するのではなく、当該会社の経営理念等に共鳴してその会社の経営に参画することを希望して株式を取得する株主も少なくない。このように会社経営に参画したいとの株主の意向は十分尊重するに値するというべきである。

しかるに全部取得条項付種類株式が発行されることにより、かかる株主の期待が一方的に奪われることになる。

イ 株式制度の趣旨が没却される弊害

株式制度は、社会に散在する遊休資本を広く集結させることを目的とするところ、全部取得条項付種類株式による少数株主の排除が認められることになれば少数株主の地位は極めて不安定なものとなり少数株主として株式会社に投資することができなくなる。

このことは株式会社制度の根幹を揺るがす問題であるというべきである。

ウ 共益権の侵害

株主は、株式を所有し続けることにより株主代表訴訟や取締役の違法行為差止請求権などの共益権を行使することにより会社の健全な経営を回復し、ひいては自らの保有する株式の価値を高める権利がある。ところが、MBOが実施され、株主たる地位が喪失することにより共益権を行使する機会は喪失されることとなる。

これは、株主の共益権を通じて会社経営の健全化を図るという会社法の精神が没却されるとともに会社のガバナンスが弛緩することにもなりかねない。

(4) 中間試案に対する意見

中間試案第3の2を見るに、全部取得条項付種類株式の取得に際しても組織再編の場合と同様に事前開示手続、事後開示手続が設けられており、この点については評価に値するといえる。すなわち、現行の会社法のもとでは全部取得条項付種類株式の取得にあたり必要とされている説明は、その取得を必要とする理由のみであり、組織再編の場合のような対価の相当性に関する開示はなされておらず、情報開示として不十分であるとの批判があった。そのため、情報開示を充実させようとする方向性自体は評価に値するといえる。

しかし、(2)に記載された取得の価格の決定の申立に関する規律を見るに、全部取得条項付種類株式の取得に当たり、株主への通知が公告をもって代えることができるとする点は問題であるといわざるを得ない。すなわち、公告を逐一確認している株主は現実には極めてまれであることから、株主への情報開示として不十分であるというべきである。

また、上記の試案には、全部取得条項付種類株式の取得そのものを抑制しようという観点は看取されず、上記弊害への対処や少数株主の保護という観点からは不十分といわざるを得ない。

(5) 結論

以上より、全部取得条項付種類株式は、会社の債務超過等正当な事由のある場合にのみ取得が許されるとすべきである。

第7 組織再編における株式買取請求について

1 意見の趣旨

(1) 買取口座の創設について

買取口座の創設を義務付けることに反対である。

(2) 株式買取請求に係る株式等に係る価格決定前の支払制度

株主から請求がある場合に限るという条件が付くのであれば賛成である。

同条件が付かないのであれば、反対である。

(3) 簡易組織再編等における株式買取請求

反対である。

2 意見の理由

(1) 買取口座の創設について

本試案は、組織再編に反対する株主に対し、振替株式の振替を行うための口座の開設及び振替の申請を義務付けるものである。そして、反対株主は、振替の申請をしなかった場合には、当該買取請求は、その効力を生じないとするものである。

株式の買取請求は、それだけでなくも複雑である。

具体的には、株主総会前に当該総会に反対する旨の通知を会社に対して行い、かつ、総会に出席した株主は、総会で反対しなければならない。その上、総会から30日以内買取請求を行い会社との協議を経た上で、会社からの提案に納得ができない場合には、株式買取価格決定の申立を行う。弁護士のような専門家でも、買取請求の経験がなければ難しい。パナソニックが、三洋電機を買収する際の買取請求事件に関わったが、年配の方が難解な口座の

開設を行えなかった。このような場合、試案では失権してしまう。もともと、組織再編は会社の都合でなされるものである以上、買取請求を行う株主に現在以上の負担をかけるべきではない。

(2) 株式買取請求に係る株式等に係る価格決定前の支払制度

株主からの請求がある場合に限ってこれを認めるべきである。

買収に不満を抱く一般投資家の内、実際に買取請求を行う株主がごくわずかである。

そもそも一般投資家は、利回りを期待して株式市場に投資している。

買取価格決定の裁判には、一審だけでも半年から1年はかかる。投資家は、①買取請求をより高額な価格が決定されるのを待つか、②今、会社が定めた価格を受領し、これを他企業への投資に廻すか、の選択を迫られることになる。

要するに1億の価値のある株式を保有しているとすると、買取請求を行えば1億を1年間寝かせることになるのである。

株式買取請求権は、自己の意思と無関係に買収が行われた株主に残された最後の権利である。上記のような選択を株主に迫るのは不当である。

他方で、株主からの請求もないのに、価格決定前に支払いを認めることは、不当きわまりない。

上記の支払を行う会社は、年6分の割合による利率（会社法798条4項）を免れることを意図してのことである。

上記の利率は、会社の不当な買取価格に対する抑制機能を果たしている。

会社の一存で、価格決定前に支払うことを認めると、上記の抑制機能を失わせる。

(3) 簡易組織再編等における株式買取請求

反対である。

簡易組織再編の場合、会社の事業に大きな影響を与えないから構わないとの理屈であろう。簡易組織再編でも、十分に事業に影響を与える場合がある。とりわけ、大企業では、簡易組織再編の場合であっても巨額になる。事業に与える影響も、株主の買取請求権を奪うほど小さいとはいえない。

第8 組織再編等の差止請求について

1 意見の趣旨

組織再編等の差止請求については、A案に賛成である。

2 意見の理由

組織再編等については、事後的に組織再編等の効力を失わせる形で救済を図るのは、影響が大きいため、差止制度を認める必要がある。

なお、中間試案の補足説明によれば、差止の要件である「法令又は定款に違反する場合」について、ここにいう法令・定款違反には、善管注意義務違反や忠実義務違反を含まないと解釈されるとある。

しかし、そのような解釈は不当であり、「法令又は定款に違反する場合」には、善管注意義務違反や忠実義務違反も含むとの解釈を確認すべきである。

以 上