



- I. 会計監査人に対する行政処分と事業報告の記載
- II. 株式等売渡請求における売買価格決定申立制度

2016年
3月号

I. 会計監査人に対する行政処分と事業報告の記載

執筆者：辰巳郁

1 はじめに

多くの3月決算会社において、2016年6月総会(以下「本年6月総会」といいます)に向けた準備が進みつつあるものと思われます。本年6月総会では、会社法改正やコーポレートガバナンス・コードの適用開始の影響で会計監査人の選任、解任又は不再任に係る議案内容の決定を含めた監査役等(監査役若しくは監査役会、監査等委員会又は監査委員会をいいます。以下同じ)の実務対応が1つのテーマになると考えられます。その詳細については、別稿(太田洋＝辰巳郁「会計監査人の選解任等に関する監査役会等の実務対応」旬刊商事法務2094号(2016年)4頁)もお読みいただければと思いますが、本稿では、特に事業報告における会計監査人に対する行政処分の記載について検討する際のポイントを、近時の事例を踏まえつつ、ご紹介いたします。

2 監査法人に対する行政処分と事業報告

(1) 監査法人に対する行政処分

2015年12月、金融庁は、ある上場会社(以下「本件上場会社」といいます)に対する監査における虚偽証明等を理由に、大手監査法人(以下「本件監査法人」といいます)に対し、①3か月間の契約の新規の締結に関する業務の停止(2016年1月1日から3月31日まで)及び②業務改善命令を内容とする行政処分を行い、また、2016年1月には、③21億1100万円の課徴金納付命令を発出しました(以下、①を「本件業務停止処分」、②を「本件業務改善命令」、③を「本件課徴金納付命令」といいます)。

これらの行政処分のうち、本件業務停止処分は、監査法人の業容の拡大の禁止を目的としたものであり、既存の監査契約の更新のように、業容の拡大につながらず、かつ、当該行為の禁止によって善意の被監査会社に与える影響が大きいものは禁止の対象に含まれないと考えられます。そのため、本件監査法人を会計監査人とする会社は、①の停止期間中であっても本件監査法人を再任することができますし、また、既存の監査契約に基づく法定監査業務の提供を受け続けることもできると考えられます。

一般に監査役等は、会計監査人が金融庁から行政処分を受けた場合、株主に十分な説明責任を果たす観点から、その内容及

本ニュースレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法又は現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所又は当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニュースレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (Tel: 03-6250-6201 E-mail: newsletter@jurists.co.jp)

びそれに対する会計監査人の対応状況(再発防止策の策定等)を精査し、その結果を会計監査人の評価に適切に反映すべきと考えられます。このような評価のプロセスを経て監査役等において会計監査人の再任が相当であるとの結論に至った場合には、会計監査人の選解任等に関する議案は株主総会に提出されません(会社法 338 条 2 項参照)。ただし、会計監査人が行政処分、特に業務停止処分を受けた会社においては、以下のとおり事業報告において一定の開示が必要となり得ます。

(2) 事業報告における開示

現行法上、会計監査人が業務停止処分を受けた場合には、会社はその時期に応じて、事業報告において以下のとおり開示を行う必要があります。

業務停止処分の時期	事業報告の内容	根拠条文
(i) 事業報告作成時点において業務停止処分の停止期間を経過しない場合	「当該処分に係る事項」を記載	会社法施行規則 126 条 5 号
(ii) 事業報告作成時点から遡って 2 年間に業務停止処分を受けた場合	「当該処分に係る事項」のうち、「当該株式会社が事業報告の内容とすることが適切であるものと判断した事項」を記載	会社法施行規則 126 条 6 号

これは、2005 年に制定された会社法において、会計監査人の欠格事由に関する規律が旧法下におけるものから緩和され、現に業務停止処分を受けている者であっても計算書類の監査が可能な限りは会計監査人に選任できるとされたこと(会社法 337 条 3 項 1 号参照)を受けて、業務停止処分に関する事項が株主総会参考書類の記載事項に追加され(現行の会社法施行規則 77 条 6 号、7 号)、これに伴って事業報告の内容にも同様の事項が追加されることになったものです。

本件においては、本年 6 月総会に係る事業報告の作成時点では本件業務停止処分の停止期間は経過しており、また、本件業務停止処分を受けたのは事業報告の作成時点から遡って 2 年間であるため、本件監査法人を会計監査人とする会社は、上記(ii)により、本件業務停止処分に係る事項を事業報告の内容とすることが適切か否かを検討することになります。この検討に当たっては、業務停止処分の根拠となった事実の重大性、停止期間終了後の期間の長短、その会社の会計監査人としての適格性に与える影響、業務停止処分後の会計監査人における体制の整備、改善の状況等を考慮すべきと考えられます(弥永真生『コンメンタール 会社法施行規則・電子公告規則[第 2 版]』(商事法務、2015 年)640 頁)。

したがって、少なくとも理論的には、このような検討の結果、本件業務停止処分に係る事項を本年 6 月総会に係る事業報告に記載しないことも考えられます。しかし、そのような取扱いの適法性も含め、監査役等による監査の対象となりますし(会社法 436 条 2 項 2 号)、根拠となった事実の重大性や、停止期間が経過して間もないことから、本件業務停止処分に係る事項を本年 6 月総会に係る事業報告に記載しないことはあまり現実的でないものと思われる。

3 具体的な記載内容

では、本年 6 月総会に係る事業報告においては、実際にどのような事項を記載すべきでしょうか。

前記 2(2)のとおり、法令上は「当該処分[筆者注:業務停止処分]に係る事項」のうち「事業報告の内容とすることが適切であるものと判断」された事項を記載する必要があります。この「処分に係る事項」は、処分の内容を指し、具体的には、処分日や処分期間が含まれると考えられます。これらは業務停止処分の内容として基本的な事項といえ、本件業務停止処分について記載する以上、通常であれば「事業報告の内容とすることが適切であるものと判断」されることになるものと考えられます。ただし、2016 年 3 月総会に係る事業報告では、処分日を記載していない例も 1 割程度見当たっています(後記 4 参照)。

さらに検討する際のポイントは、大きく分けて 2 つあると考えられます。すなわち、(1)本件業務停止処分のほか、本件業務改善命令や本件課徴金納付命令についても記載すべきか、(2)処分の理由について記載すべきか、です。以下、それぞれに分けて検討します。

(1) 業務停止処分以外の行政処分

業務改善命令や課徴金納付命令は、「当該処分[筆者注:業務停止処分]に係る事項」には該当しないと考えられることから、これらを記載しないことが直ちに違法と評価される可能性は低いものと思われます。このような解釈は、前記 2(2)において述べた改正の経緯にも整合すると考えられます。すなわち、会社法で会計監査人の欠格事由が緩和された部分に関する情報の開示が要求されるに至ったのであれば、業務改善命令や課徴金納付命令は会計監査人の欠格事由とは無関係である以上、それらの開示は要求されていないと考えることができます。

これに対しては、株主に対する情報開示の充実という観点から、業務停止処分以外の行政処分についても言及すべきと考える立場もあり得るようと思われます(会社法施行規則 118 条 1 号参照)。過去 2 年間の業務停止処分に関する開示(会社法施行規則 126 条 6 号。前記 2(2)の(ii)参照)は、会社法で欠格事由が緩和された部分ではないにもかかわらず開示が要求されるに至っています。欠格事由に関連する周辺的な事情についての開示が求められているとすれば、業務停止処分以外の行政処分についても記載すべきと思われる。また、会社法の制定に際して同様に事業報告の内容に追加された会計監査人の解任又は不再任の決定の方針(会社法施行規則 126 条 4 号)についても、追加の趣旨は、この方針の妥当性や現実の会計監査人の職務執行その他の状況等に照らして再任を肯定すべきかどうかを株主が判断できるようにする点にあったとされており、このような判断に資する情報を積極的に株主に提供することは、少なくともこれらの改正の趣旨には合致すると思われる。

特に業務改善命令については、その会社の会計監査人としての適格性に与える影響や、業務停止処分後の会計監査人における体制の整備、改善の状況等を検討した上で、業務停止処分に係る事項を事業報告に記載することが適切か否かを判断するために重要な情報と考えられますので(前記 2(2)参照)、一般論としては事業報告に記載することが適切であると考えられます。特に本件業務改善命令は本件業務停止処分と同様の理由により、同日付で公表されたことも影響しているかもしれませんが、2016 年 3 月総会に係る事業報告においても本件業務改善命令について記載している例が半数を占めています(後記 4 参照)。

これに対し、課徴金納付命令は業務改善命令に比して業務停止処分との関連性が薄いと考えられるからか、2016 年 3 月総会に係る事業報告において本件課徴金納付命令について記載している例は少数にとどまります(後記 4 参照。これらの例はいずれも本件業務改善命令についても記載しています)。なお、本件課徴金納付命令について記載する場合、厳密には、本件業務停止処分や本件業務改善命令の処分日には審判手続の開始決定がされたのみであり、本件課徴金納付命令の発出された日は異なることから、処分日に関する記載が不正確にならないよう注意が必要です。また、本件課徴金納付命令の対象とされる事実は、本件業務停止処分や本件業務改善命令と異なり、2012 年 3 月期と 2013 年 3 月期の各財務書類の証明に係る部分のみであり、本件業務停止処分に関する処分の理由を記載すると(後記(2)参照)、当該処分の理由との対応関係も不正確になるおそれがあるため、この点でも記載の方法に注意が必要です。これらの点への配慮からか、2016 年 3 月総会に係る事業報告では、本件課徴金納付命令についてはかっこ書で言及する例や、審判手続の開始決定のみに言及する例も登場しています。

(2) 処分の理由の記載

前記のとおり法令上記載すべき「処分に係る事項」は処分日や処分期間を含めた処分の内容を指すものと考えられ、処分の理由までが当然に含まれるとはいえないかもしれません。もっとも、なぜそのような業務停止処分がされるに至ったかは株主にとって重要な情報であるといえ、一般論としては処分の理由についても記載することが適切であると考えられます。2016 年 3 月総会に係る事業報告においては、処分の理由について記載している例が 3 分の 2 以上を占めています(後記 4 参照)。

なお、特に処分の理由においては、本件上場会社の名称まで記載すべきかも問題となり得ます。本件上場会社の名称は既に広く報道されており、社会的な耳目も集めていることから、重大な懸念がない限りは記載するという取扱いも合理的ではありますが、記載しないことで直ちに違法と評価される可能性も低いように考えられます。2016 年 3 月総会に係る事業報告において処分の理由を記載している事例のうち、本件上場会社の名称を記載する例は、3 分の 1 程度にとどまっています(後記 4 参照)。

4 2016 年 3 月総会の事例分析

以上を前提として、事業報告における具体的な記載の方針を類型ごとに分けた上で、本件監査法人を会計監査人とする 12 月決算の上場会社 94 社の 2016 年 3 月総会に係る事業報告を分析したところ、以下のような結果となりました。

類型	社数(94社に占める割合)	備考
① 本件業務停止処分について記載	94社(100%)	うち9社は処分日の記載なし
② ①に加え、本件業務改善命令についても記載	47社(50.0%)	
③ ①②に加え、本件課徴金納付命令についても記載	17社(18.1%)	うち9社は審判手続開始のみに言及
④ 処分の理由について記載	63社(67.0%)	うち2社は虚偽証明に言及なし
⑤ ④のうち、本件上場会社の名称まで記載	22社(23.4%)	④の63社のうち、34.9%となる

なお、最後に、事業報告の内容からは離れますが、監査役会等の監査報告書において、監査役等が業務停止処分等を踏まえた監査の方法に関する記載を行うことも考えられます。2016年3月総会に係る監査役会等の監査報告書では、本件監査法人の提出に係る業務改善計画について報告を受け、必要に応じて説明を求めたなどの記載を盛り込む例が3社ありました。



たつみ かおる
辰巳 郁

西村あさひ法律事務所 弁護士

k.tatsumi@jurists.co.jp

2005年弁護士登録。2013～2015年、法務省民事局出向(会社法担当、商事課併任)。国内外のM&A、組織再編等に多数関与。株主総会、コーポレート・ガバナンス、危機管理等を含む一般企業法務にも幅広く従事。会社法、金商法を中心とする法制度や実務運用の在るべき姿についても積極的に発言。

Ⅱ. 株式等売渡請求における売買価格決定申立制度

執筆者: 浅岡義之

買収の対象である会社(以下「対象会社」といいます。)の支配株主が、少数株主の保有する対象会社の株式を、その個別同意なく金銭をもって取得する、いわゆるキャッシュ・アウト取引の手法としては、これまで、支配権取得・強化のための公開買付けと、それに引き続く①全部取得条項付種類株式を用いた端数方式によるキャッシュ・アウトの二段階取引によることが一般的でした。これに対して、キャッシュ・アウトに反対する少数株主の救済手段としては、取得価格決定申立権(会社法 172 条 1 項)が頻繁に用いられてきました。これに対して、平成 26 年会社法改正後の現在は、②株式併合に際して端数が生じる場合における反対株主の株式買取請求権(会社法 182 条の 4 及び 182 条の 5)が新設されたことにより、株式併合を用いた端数方式によるキャッシュ・アウトが選択肢に加わり、また、③支配株主が(100%支配する子会社との合計で)対象会社の議決権の 90%以上を保有する場合(この場合の支配株主を、以下「特別支配株主」といいます。)には、株式等売渡請求(会社法 179 条以下)によるキャッシュ・アウトも制度化され、先行する公開買付けの結果に応じて上記②又は③の方法を選択的に用いる手法が既に一般化しつつあります(M&A ニュースレター2015 年 11 月号 II.2〔松尾拓也〕参照)。

このうち株式等売渡請求によるキャッシュ・アウトは、特別支配株主が、対象会社の他の株主及び新株予約権者(以下「売渡株主等」といいます。)に対し、その有する対象会社株式及び新株予約権(以下「売渡株式等」といいます。)を特別支配株主に売り渡すことを請求できる制度で、売渡株主等は、全部取得条項付種類株式によるキャッシュ・アウトの場合の取得価格決定申立権に類似する申立権として、売買価格決定申立権(取得価格決定申立てと売買価格決定申立てを合わせて、以下「価格決定申立て」といいます。)を有します(会社法 179 条の 8)。本稿では、この株式等売渡請求によるスクイーズ・アウトにおける価格決定申立制度について、その裁判手続を中心に説明します。

1. 株式等売渡請求の概要と売渡株主等の価格決定申立権

会社法 179 条以下に定める株式等売渡請求は、特別支配株主の存在を前提に、迅速なキャッシュ・アウトを実現するための制度として創設されたもので、全部取得条項付種類株式や株式併合を用いた端数方式によるキャッシュ・アウトと異なり、対象会社

において株主総会決議を経る必要はありません。特別支配株主が株式等売渡請求をしようとする場合、まず、売渡株式等の対価として交付する金銭の額(又はその算定方法)及びその割当てに関する事項、当該金銭の支払ための資金を確保する方法、特別支配株主が売渡株式等を取得する日(以下「取得日」といいます。)等を定めて株式等売渡請求をする旨を対象会社に通知します。当該通知を受けた場合、対象会社の取締役会は、その決議により当該株式等売渡請求を承認するか否かを決定します(会社法 179 条の 3)。対象会社の取締役会が株式等売渡請求を承認した場合、対象会社は、取得日の 20 日前までに、その旨及び株式等売渡請求の条件等を、売渡株主等に通知するか、又は公告することとされており(会社法 179 条の 4。なお、対象会社が上場会社等の振替株式発行会社である場合には、通知ではなく、公告による必要とされます。社債、株式等の振替に関する法律 161 条 2 項)、この通知又は公告がなされた時点で、特別支配株主から売渡株主等に対して株式等売渡請求がなされたものとみなされます(会社法 179 条の 4 第 3 項)。また、対象会社が上場会社である場合には、株式等売渡請求の承認が適時開示事項として公表されます(東京証券取引所有価証券上場規程 402 条 1 号 aq)。

株式等売渡請求がなされた場合、売渡株主等は、取得日の 20 日前の日(つまり、対象会社による上記の通知又は公告の期限日)から取得日の前日までの間に、裁判所に対し、その有する売渡株式等の売買価格の決定の申立てを行うことができます。この売買価格決定申立ては、対象会社の本店所在地を管轄する地方裁判所に対して行う必要があります(会社法 868 条 3 項)、裁判所はこれを非訟事件(当事者の権利義務が存在することを前提にその具体的な内容を裁判所が裁量的に形成する非公開の裁判手続)として審理します。なお、株式等売渡請求は、特別支配株主及び売渡株主等との売買取引であり、対象会社に対する株主の権利の行使ではありませんので、対象会社が振替株式発行会社である場合でも、売渡株主等が売買価格決定の申立てを行うにあたり個別株主通知(社債、株式等の振替に関する法律 154 条)を受ける必要はありません¹。これは、端数方式でのキャッシュ・アウトにおいて、対象会社に対する取得価格決定申立請求権(全部取得条項種類株式を用いる場合。会社法 172 条 1 項)や株式買取請求権(株式併合を用いる場合。会社法 182 条の 5 第 2 項)を行使する場合とは異なる取扱いとなります。

2. 売買価格決定申立ての裁判

株式等売渡請求に係る売買価格決定申立ての裁判において、裁判所は、他のキャッシュ・アウト手法における類似制度の場合と同様に、売渡株式等の「公正な(売買)価格」を決定することとなります。この裁判を行うにあたり、裁判所は、売渡株主等の申立てが不適法又は理由がないことが明らかであるとしてこれを却下する場合を除き、審問の期日を開いて特別支配株主の陳述を聴く必要があります(会社法 868 条 2 項)。また、特別支配株主は、この裁判により決定される売買価格を支払う立場にありますので、「裁判を受ける者」として当該裁判に利害関係参加人として参加することができます(非訟事件手続法 21 条 1 項)²。この点も、対象会社が陳述権を有し、利害関係人として裁判手続に参加することができる、全部取得条項付種類株式を用いる場合の取得価格決定申立てや株式併合による場合の株式買取価格決定の裁判と異なります。

これまで、全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウトにおける取得価格決定申立事件においては、法律上の論点として、価格決定申立制度の趣旨、申立ての適法性(申立適格)、「公正な価格」の判断枠組み、算定の基準時点(また、これと区別される必要のある別論点として、「公正な価格」の判断に際して参照すべき情報の時点)、当事者の採用した企業価値評価手法の適否や上記判断枠組みとの関係などが、また、事案毎の事実上の論点として、取引の独立当事者取引性や取引の公正性を担保するための措置の十分性、当事者が採用した企業価値評価手法の前提となる事実や評価過程の当否などが、それぞれ争われてきました。今後、株式等売渡請求に係る売買価格決定申立事件においても同様の論点が争われることになると考えられます。

¹ 但し、会社が申立人が売渡株主等であることや保有する売渡株式等の数を争う場合には、申立人においてこれらを疎明することが必要となるでしょう。

² 特別支配株主が手続参加するにあたり裁判所の許可を得る必要はありません。なお、上記の陳述権に鑑み、特別支配株主には裁判所から期日呼出状とともに申立書の写しが送付されますが(会社法 870 条の 2 第 1 項)、別途参加の申出をしない限り、自ら証拠申出等の手続行為を行う権利や裁判所の行った事実の調査について通知を受ける権利などは保障されません。

す³。紙幅上、これらの論点の全てを詳述することはできませんが、いくつかの論点について株式等売渡請求権に特有な問題点を説明します。

(1) 売買価格決定申立制度の趣旨

取得価格決定申立てに関するこれまでの裁判例において、価格決定申立制度の趣旨は、その意思に反して保有株式を強制的に取得される株主に対し、経済的価値を補償することにより株主の保護を図ることにあると解されており、申立ての適法性や「公正な価格」の判断はこの趣旨に遡って検討されてきました。上記の趣旨は、まさにキャッシュ・アウトを目的として創設された株式等売渡請求についても当てはまると考えられ、その意味ではこれまでの取得価格決定申立てに関して蓄積されてきた裁判所の判断は、上記に述べたような制度的な違いに留意する必要はあるものの、概ね売買価格決定申立てについても妥当するものと思われれます。

(2) 申立ての適法性(申立適格)

全部取得条項付種類株式に係る取得価格決定申立制度においては、上記(1)の趣旨に鑑み、スクイーズ・アウトのための株主総会決議が成立し、対象会社の株式が強制的に取得されることが決定した後に取得された株式については、保護の必要性がないものとして、取得価格決定申立ての申立適格を欠く(会社法 172 条 1 項の取得価格決定申立ての対象となる株式に当たらない)と解されてきました(最高裁判所判例解説民事篇平成 22 年度(下)[田中秀幸]766 頁～768 頁)。株式等売渡請求の場合には、上記のように対象会社における株主総会決議は必要とされませんが、対象会社が株式等売渡請求を承認し、その旨が公表されれば、株主においても株式等売渡請求により自らの保有する対象会社の株式が特別支配株主に取得されることが明らかとなります。したがって、その後に取って対象会社の株式を取得した株主は、その意思に反して当該株式の売却を強制されたとはいえず、少なくとも当該承認・公表後に取得された株式については売買価格決定の申立適格を欠くと解すべきように思われれます^{4,5}。

³ 他のキャッシュ・アウト手法と異なり、株式等売渡請求においては新株予約権の取得も可能とされ、新株予約権についても売買価格決定申立ての対象となりますので、新株予約権の「公正な価格」は(新株予約権の評価手法や株式の「公正な価格」との連動性等を含めて)株式等売渡請求に固有の新たな論点となります。なお、キャッシュ・アウト手法毎の新株予約権の取扱いに関する留意点や新株予約権の価格付けの最新傾向については、松尾拓也＝若林義人＝西村美智子＝中島礼子著『スクイーズ・アウトの法務と税務－改正会社法で広がるキャッシュ・アウトの選択肢』(中央経済社、2015 年)44～47 頁及び M&A ニューズレター2015 年 11 月号 II.3[松尾拓也]をご参照ください。

⁴ なお、特別支配株主は、株式等売渡請求につき対象会社の承認を得た後でも、対象会社の取締役会決議による承諾を得た場合には、これを撤回することが認められており(会社法 179 条の 6 第 1 項)、対象会社の取締役会が株式等売渡請求を承認し、公表した場合でも特別支配株主による取得が確実とは言えないとして、上記のように株式等売渡請求の承認・公表を基準として申立適格の有無を分けるべきではないという考えもあり得ます。もっとも、対象会社の取締役会において、一度は少数株主の利益に適用として株式等売渡請求を承認した以上、取締役会がその撤回の承諾できる場合は、①特別支配株主が対価を支払えなくなった場合や、②特別支配株主の想定を超える数量の売渡株式について売買価格決定申立てがなされた場合等に限られると考えられており(法制審議会会社法部会第 18 回会議事録 26～28 頁[田中(亘)幹事発言])、実際に撤回がなされなかった場合を取り扱う売買価格決定申立ての裁判において、抽象的に上記のように例外的な撤回があり得たことを考慮する必要はないように思われれます。また、上記②につき、抽象的には、想定外に多数の売買価格決定申立てがあった場合に特別支配株主として株式等売渡請求を実行するか否か(また、対象会社取締役会として撤回を承諾するか否か)が再考される余地があり得るとしても、その際に既に株式等売渡請求が承認されたことを知りながら取って取得された株式につき行われた売買価格決定申立てが考慮されるべきか、ひいては、そもそもそのような株式に売買価格決定申立制度上の保護を及ぼすことが妥当かは異なる次元の問題であり、上記②の場合に株式等売渡請求の撤回がなされ得ることも、その可能性が予め公表・留保されていたというような特殊なケース(もしあれば)を除けば、株式等売渡請求の承認・公表後に取得された株式につき売買価格決定の申立適格を肯定すべき理由とはならないように思われれます。

(3) 手続に關与する当事者と審理への影響

一般的なキャッシュ・アウト事例においては、買収者(支配株主)は買主としての立場から、対象会社は売主である対象会社の(総)株主の利益を念頭に、それぞれ独立に対象会社の企業価値を評価の上、それを踏まえて価格の相当性を含む取引条件を検討し、交渉します。価格決定申立ての裁判においては、これまで対象会社が手続に参加してきたことに加え、上記の価格決定申立制度の趣旨(少数株主の経済的利益の補償)に照らし、取引の手続的な公正性、ひいては当該手続の下で取り決められた価格自体の公正性を評価する上で、対象会社における検討過程が審理の一つの焦点となってきました。

しかしながら、上記で述べたとおり、株式等売渡請求に係る売買価格決定申立ての裁判においては、対象会社ではなく、特別支配株主が利害関係参加人として手続に關与することとなること、これにより審理にも影響が生じる可能性には留意が必要です⁵。もちろん、売買価格決定申立ての裁判が行われているということは、既に対象会社は特別支配株主の100%子会社となっているため、一般的には、特別支配株主を通じて対象会社における検討の基礎となった資料を提出することは可能でしょうし、そのような資料に顕れない事項についても、特別支配株主がこれを確認して主張・疎明していくことになると考えられます。もっとも、このような主張・疎明に迂遠さは否定できず、また、対象会社がある検討に際して委嘱した第三者算定機関や独立委員(会)との契約上の制限が特別支配株主への情報共有の障害となるケースや、対象会社の経営上センシティブな事項や対象会社における検討の機微について特別支配株主において主張・疎明することに難があるケースも出てくるかもしれません。このようなケースへの対応は、今後の手続の運用⁷や法改正において考慮されるべきように思われるものの、対象会社としては、基本的には自らが手続参加しない売買価格決定申立ての裁判において、その検討過程が誤解されることなく裁判所に伝わるよう、その記録化に留意すべきと考えられます。

⁵ 上記を敷衍すれば、承認・公表前に取得された株式についても、株式等売渡請求による取得を知らずことさら価格決定申立てのために買い込まれたような株式については、個別具体的な状況次第では価格決定申立権の濫用として、上記と同様に申立適格が否定されるケースがある可能性はあります。なお、公開買付けを前置する通常のキャッシュ・アウト取引においては、公開買付けの結果に応じて手法は異なり得るものの、最終的にキャッシュ・アウトを行う予定であることが公開買付けの公表段階で予め宣言されることが一般的です。この場合、公開買付けが終了してその結果が判明し、公表された時点で買収者が特別支配株主の地位を取得するか否かが明らかになり、それ以降は事前の開示に従いキャッシュ・アウトが行われる確度は非常に高いものとなります。もっとも、この段階で取得された株式につき申立適格が認められるべきかについては、特別支配株主による株式等売渡請求がなされていない時点で法律上これを前提とする売買価格決定申立ての適格を否定することの整合性や、価格決定申立制度の趣旨として経営者や支配株主による非効率的な意思決定に対するモニタリング機能を認める見解にも鑑みれば、対象会社取締役会において株式等売渡請求の承認の最終的な判断がなされていない時点で申立適格を有するか否かにつき株主を区別することの合理性につき、事案毎の具体的な事情を踏まえつつ、慎重な検討が必要と思われる。

⁶ 「公正な価格」の一つのとらえ方として独立当事者間取引価格があることに鑑みれば、売買価格決定申立ての裁判において、売主(売渡株主等)及び買主(特別支配株主)の当事者対立構造を通じて「公正な価格」が判断されることに有益性があるとの考え方もありうかと思われ。もっとも、「公正な価格」の判断が、対象会社における検討過程の評価を抜きに常にレトロスペクティブにレビューされるとすれば、株式等売渡請求への承認を通じて売買価格の相当性を一義的に担保する(坂本三郎編著『一問一答 平成26年会社法改正[第2版]』(商事法務、2015年)282頁)責任を担う対象会社の取締役の予見可能性を害することが懸念されます。そのため、特別支配株主が裁判手続に参加する売買価格決定申立ての裁判においても、特別支配株主との真摯な交渉を含む対象会社における検討過程を、まずは手続的な見地から評価することの重要性は変わらないと考えられるべきように思われます。

⁷ 一つの方法としては、対象会社が利害関係参加人として手続参加することが考えられますが、売買価格決定の名宛人、すなわち「裁判を受ける者」(非訟事件手続法21条1項)はあくまでも申立人(売渡株主等)と特別支配株主であり、対象会社はこれに該当しません。また、「裁判の結果により直接の影響を受けるもの」も裁判所の許可を得て手続参加できますが(非訟事件手続法21条2項)、売渡株主等と特別支配株主との間の売買取引である株式等売渡請求の価格を定める裁判によって対象会社が「直接の影響を受ける」わけではないと考えれば(大阪商事研究会『実務ガイド 新・会社非訟 会社非訟事件の実務と展望【増補改訂版】』(金融財政事情研究会、2016年)293頁参照)、対象会社による手続参加は認められないこととなります。



あさおか よしゆき
浅岡 義之

西村あさひ法律事務所 弁護士

y_asaoka@jurists.co.jp

2006年弁護士登録。PEファンドによる買収、MBO、完全子会社化を含む多数のキャッシュ・アウト案件に関与。また、クロスボーダー取引や金融セクターのM&Aも得意とする。その他、一般企業法務、紛争案件も幅広く手掛ける。

論文情報 (2016 年 1 月～2016 年 3 月)

- * 「拡大する豪州 M&A マーケットの動向と買収時の留意点」 生方紀裕、ビジネス法務 2016 年 4 月号
- * 「M&A 契約研究会 第 3 回「クロージング/クロージングの前提条件」 中山龍太郎、論究ジュリスト No.16(2016 年冬号)
- * 「M&A における独占禁止法リスクへの契約上の対処法」 山田浩史、Website「法と経済のジャーナル Asahi Judiciary」
- * 「Getting the Deal Through – Shareholder Activism & Engagement 2016 (Japan Chapter)」 岩倉正和・太田洋・中山龍太郎・佐々木秀、Getting the Deal Through – Shareholder Activism & Engagement 2016
- * 「チリにおける主な法人形態」 平松剛実、商事法務ポータル Website
- * 「メキシコにおける主な法人形態」 清水恵、商事法務ポータル Website
- * 「中南米:『中南米(ラテンアメリカ)進出法務の基礎講座』掲載開始にあたって」 山口勝之、商事法務ポータル Website

書籍情報 (2016 年 1 月～2016 年 3 月)

- * 「M&A・企業組織再編のスキームと税務〔第 3 版〕～M&A を巡る戦略的税務プランニングの最先端～」 太田洋・北村導人・野田昌毅・清水誠・石川智也、大蔵財務協会

セミナー情報 (2016 年 1 月～2016 年 3 月)

開催済

- * M&A 法務デューデリジェンスのチェックポイントと契約への反映
～契約交渉を見据えて、攻めと守りのそれぞれの立場から解説～ 石川智也
- * マレーシア・コンプライアンスセミナー～不動産取引及び M&A・ジョイントベンチャー実務～ 佐藤正孝、シャロン・リム
- * 最新法令・動向を踏まえたグループ会社管理のポイントと管理規程の整備・見直し
- グループ管理規程のサンプルを使って実務担当者のために実践解説 森本大介
- * 取締役のための講座「グループ経営における取締役の役割・責任」 森本大介
- * 親族外事業承継の法務 松尾拓也
- * グループ会社管理のポイントとグループ管理規程整備における留意点
～経営の多角化グローバル化が進む中、コンプライアンスの確保などグループ経営リスクを軽減するための重要な課題を改正会社法や C.G.コードも含め解説～ 森本大介
- * 外資規制の適用のある事業の運営について 佐藤正孝
- * ベトナム企業との M&A 取引に伴う留意点～PMI(Post Merger Integration)の観点も踏まえ～ 廣澤太郎

当事務所は、M&A 分野における日本のリーディング・ファームとして、多様な業種の事業会社及び投資ファンド等による、様々な手法を用いた企業買収、グループ内事業再編、事業再生型 M&A、ゴーイング・プライベート、MBO、その他あらゆる種類の M&A 案件を取り扱っております。また、クロス・ボーダー案件についても、アウトバウンド・インバウンド案件双方について、欧米に限らず、近年増加しているアジア諸国の M&A 案件を含め、多数の案件に関与しております。当事務所は、M&A 分野に関する最先端の知識並びに豊富な経験及びノウハウに基づき、また、必要に応じて、他の分野及び実務の動向に精通した当事務所の多数の弁護士・外国法事務弁護士等と協働することにより、迅速かつ的確なリーガルサービスを提供しております。

本ニュースレターは、クライアントの皆様のニーズに即応すべく、M&A 分野に関する最新の情報を発信することを目的として発行しているものです。西村あさひ法律事務所では、他にもアジア・中国・ビジネス・金融・事業再生等のテーマで弁護士等が時宜に合ったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。バックナンバーは<http://www.jurists.co.jp/ja/topics/newsletter.html>に掲載しておりますので、併せてご覧ください。