

早稲田大学博士論文概要書

組織再編の法理と立法

— 利害関係者の保護と救済 —

受川環大

序論

第1章 本論文の研究課題

本論文は、組織再編行為における利害関係者（株主および会社債権者、投資者など）の保護と救済の在り方について検討するものである。研究対象とする「組織再編行為」とは、会社法「第5編 組織変更、合併、会社分割、株式交換及び株式移転」（会社 743 条以下）を総称する概念であると一般に捉えられている。また、金融商品取引法上は、「組織再編成」（金商 2 条の 2）という用語が用いられているところ、「組織再編成」とは、合併、会社分割、株式交換その他会社の組織に関する行為で政令で定めるもの（株式移転）をいうものであると定義されており（金商 2 条の 2 第 1 項、金商施行令 2 条）、会社法上の組織再編行為の範囲とほぼ一致する（ただし、会社法上の「組織変更」を除く）。

本論文においては、「組織変更、合併、会社分割、株式交換及び株式移転」を狭義の組織再編行為として、組織再編行為における株主保護および債権者保護に関する会社法上の問題を中心に検討する。ただし、組織再編等に関する情報開示制度（第 2 編）については、投資者保護の見地から、金融商品取引法の規定および金融商品取引所の適時開示規則も考察の対象とする。また、組織再編等の情報開示制度および組織再編等の差止請求制度（第 5 編）の関しては、事業譲渡等、キャッシュ・アウトの手段として利用される株式の併合、全部取得条項付種類株式の取得、特別支配株主の株式等売渡請求を「組織再編類似行為」と総称して、狭義の組織再編行為と併せて検討する。

株式会社が各種の組織再編行為を実施するためには、組織再編条件に関する取締役会の決定、組織再編条件に関する事前の情報開示、組織再編契約・組織再編計画に係る株主総会の承認決議、組織再編に伴う登記および事後の開示手続が必要とされる。そして、組織再編条件（特に組織再編の統合比率ないし対価の公正性）に満足できない組織再編当事会社の少数株主には株式買取請求権が付与され、また組織再編行為が法令・定款に違反すると主張する株主には組織再編の差止請求や組織再編の無効の訴えを提起する権利が認められている。他方、組織再編当事会社の債権者には債権者異議権が付与され、組織再編の無

効の訴えを提起する権利も認められている。本論文においては、組織再編当事会社の利害関係者を保護しまたは救済するために、上記の諸手続ないし権利に不備な点がないかを検証した上で、望ましい解釈論、そして必要に応じて立法論を積極的に提示するものである。

第2章 ドイツ組織再編法

本論文においては、人的会社から物的会社への組織変更、組織再編行為における株主保護および債権者保護に関する規律を検討するに際して、「ドイツ組織再編法（Umwandlungsgesetz）」についての比較法的考察（第1編、第3編、第4編、第7編）に負うところが大きい。ドイツ組織再編法を比較法的考察の対象に選択した理由としては、組織再編全般について規律する単独の法律であること、組織再編対価の公正性を確保するために会計・税務等の専門家たる資格を有する検査役（合併検査役など）による検査を強制する事前規制型の色彩の強い法制度を採用していること、そして、なによりも諸制度や諸規定に関して学説の精緻な理論的展開が大いに参考になることなどを挙げることができる。わが国においては、平成17年（2005年）の会社法制定以降、アメリカ法の影響を強く受けて、組織再編対価が柔軟化されるなど規制が大幅に緩和されている。また、組織再編法制のみならず会社法制全般において、事前予防型から事後的救済型の規制に移行した印象が強い。ドイツ法の規制の在り方は、わが国の法制度に対するアンチテーゼとしても参照に値すると考えられる。

ドイツ組織再編法は、1994年10月28日に成立し、11月8日に公布され、95年1月1日より施行された。組織再編法は、合併（Verschmelzung）、分割（Spaltung）、財産移転（Vermögensübertragung）、ならびに法形態の変更（Formwechsel）の4つの組織再編の方法について、「組織再編（Umwandlung）」という上位概念の下に、従来は各法律に散在していた法規制を一本化してその整合性をはかることを目的とした単独の法律であり、おそらく諸外国にも類例がない画期的な立法として注目される。

各組織再編に共通する手続は、株式会社を例とすると、概ね以下のとおりである。①組織再編を行う株式会社の取締役は、「組織再編契約」（合併契約書、分割契約書・承継契約）を締結しまたは「組織再編計画」（分割計画書）を作成

した上、組織再編契約等につき公証人の認証を受ける。②取締役は、組織再編の内容（株式交換比率等を含む）を記載した「組織再編報告書」を作成し、組織再編契約等の承認決議に先立ち、当事会社の株主に通知する。③組織再編契約等については、会計・税務等の専門的資格を有する裁判所選任の検査役が検査する。④組織再編契約等は、組織再編当事会社において、株主総会の特別決議（資本の4分の3以上の多数の賛成を要する）による承認を経なければならず、当該決議は公証人の認証を受ける。⑤取締役は、組織再編の登記を申請し、この登記によって組織再編の効力が生ずる。

第1編 会社の組織変更

第1章においては、人的会社から物的会社への組織変更に関するドイツ組織再編法の規制を検討した。

第2章では、平成17年(2005年)改正前商法（以下「旧商法」という）の下で、当該類型の組織変更に係る立法論的考察を提示した論稿を発表当時のまま掲載した。

第3章においては、現行会社法の下で、組織変更の意義・許容範囲および組織変更の各類型の利用状況等を確認した後、組織変更の類型ごとに手続等を確認し、その解釈運用上および立法論上の問題点について検討した。会社法においては、組織変更の許容範囲が拡張されただけでなく、その手続や法規制が弾力化されたように思われる。とはいえ、変更前の会社の株主・社員や会社債権者などの会社利害関係の保護の観点からすると、会社法の規制には不備な点が少なからず見受けられることから、組織変更に関する諸規定を解釈運用する上で不明な点を明らかにした。また立法論として、株式会社から持分会社への組織変更については、組織変更の効力発生日後6か月間は組織変更計画等の開示を要求すべきことを提示した。他方、持分会社から株式会社への組織変更については、会社債務に対する組織変更前の社員の責任継続の規定を設けるべきこと（合名・合資会社の株式会社への組織変更に限る）、組織変更後株式会社の資本金の額に相当する純資産額の存在を担保する措

置を講ずること、ならびに事前開示制度を法定すべきことなどを提言した。

第2編 組織再編等に関する情報開示制度

本編においては、会社法、金融商品取引法、金融商品取引所の適時開示規則に基づく情報開示制度（第1章～第3章）を概観した上で、上場会社の組織再編行為等について重複して適用される上記3つの開示規制の調整の在り方を検討し（第4章）、他方では、非上場会社間の組織再編行為等に関する会社法の情報開示制度の不備について検討した（第5章）。

上場会社が行う組織再編行為（組織再編成）または組織再編類似行為（キャッシュ・アウト）については、会社法の開示規定、金商法の開示規定、金融商品取引所の適時開示規則が重複して適用される。これらの開示規制のうち、法定開示規制である会社法開示規定および金商法開示規定はその開示内容がほぼ同じであることから、有価証券報告書提出会社については金商法の開示規制に一元化すべきとする立法提言が有力であり、この提言が支持されるべきである。また、組織再編成に関する金商法の発行開示規制については、その合理性を疑問視する見解が少なくなく、発行開示規制を廃止する方向で見直されるべきである。

一方、非上場会社同士の組織再編行為等については、会社法の開示規定しか適用されない。このような場合において、会社法の事前開示規制（事前備置書面等）の開示事項は、必ずしも十分なものとはいえない。現行の会社法施行規則は、「組織再編等を行う理由」、「組織再編等に係る割当ての内容の算定根拠等」（利害関係のない第三者算定機関の算定を要する）、分割当事会社の「債務の履行の見込みの存在」を要求していな点で不備があると考えられるところ、これらの事項を事前開示することを明示的に要求すべきである。このように組織再編等に関する事前開示情報を一層充実させることは、組織再編等の実施に係る株主の判断を容易なものとし、また組織再編（特に会社分割）について異議を述べるかどうかの債権者の判断にも資するものである。

第3編 組織再編における株主保護

第1章 合併における株主保護

組織再編行為に関する手続等の法令違反に対して、株主を保護しかつ救済すべきことは当然である。もっとも、判例・学説における議論の中心は、いかにして組織再編条件（株式交換比率ないしは組織再編対価）の公正性を確保し株主（特に少数株主）の利益保護を図るかにある。

第1章では、株式会社間の吸収合併について、ドイツ組織再編法が規定する株主保護を目的とする諸規定を中心に検討し、わが国の会社法との比較検討を行った上で、特に組織再編対価・株式買取価格の公正性を確保するために、会社法において、「組織再編対価等算定制度」（仮称）を導入することを提言した。

組織再編対価等算定制度の概要は、以下のとおりである。組織再編当事会社がそれぞれ異なる「組織再編対価等算定人」（以下「算定人」という）を選任し、算定人が相当な組織再編対価および公正な株式買取価格を算定し、「組織再編対価等算定報告書」（以下「算定報告書」という）を作成する。組織再編対価を算定する場合と株式買取価格を算定する場合とで、それぞれの算定の前提となる企業価値やシナジーの配分は同じであると考えられるから、算定人は、組織再編対価と買取価格の両方を同時に算定して算定報告書に記載するものとする。算定報告書においては、従来の上場会社の実務で行われているように、組織再編対価の相当性を確保するために、当該組織再編に係る割当ての内容の根拠および理由を記載し、また算定に関する事項として、算定機関の名称ならびに上場会社および相手会社との関係、算定の概要（具体的な算定方式、当該算定方式を採用した理由、各算定方式の算定結果の数値および各算定方式の算定の重要な前提条件）等を記載するとともに、株式の公正な買取価格および買取価格の算定の根拠をも記載する。「組織再編対価等算定制度」は、ドイツ法やわが国の過去の立法提言と異なり、会社が決定した組織再編対価等の公正性について裁判所の選任した第三者の検査ないし調査を求めるものではない。それは、会社から独立した専門的知識を有する算定人が、公正な組織再編対価・株式買取価格を算定すること、および組織再編当事会社が当該組織再編対価等に基づい

て最終的な対価等を決定することを会社法上強制する制度である。

第2章 株式買取請求制度の再構築—ドイツ法上の金銭代償制度を参照して
第2章では、ドイツ法上の金銭代償制度を参照して、わが国における株式買取請求権制度に関する立法論的考察を試みた。具体的な立法提言は、以下のとおりである。

1 株主に対する通知・公告

株主に対する通知・公告（会社785条3項・4項等）の中で、「株式買取請求権の存在、会社の買取価格およびその算定根拠、会社の提示する買取価格で買取りを希望する場合の申立手続・期限、買取りを希望するが会社の提示価格では満足できないので協議を申し立てる場合の申立手続・期限」などを予め提示する。

2 株式の買取価格決定に関する会社・株主間の協議

会社法は、裁判所への価格決定の申立てをする前に、必ず会社と株主間で協議することが要求しているが（会社法786条1項等）、この協議に関するルールは何も規定していない。具体的な改善策としては、会社が、株式買取請求をした株主全員に対して、「協議の場所・日時、および会社が事前に提示した買取価格を調整する場合はその価格」を通知すること、複数の株主が買取請求をするときは、株主平等の原則より、当該株主全員から同じ価格で買い取ることを、会社法上規定すべきである。また、株主・会社間の協議において、会社と利害関係のない専門家（会社の顧問弁護士でない弁護士や会計監査人でない公認会計士等）を株主側の共同代理人として会社の費用で選定し、会社（またはその代理人）と買取価格につき協議する制度を会社法上設けることが考えられる。

3 裁判手続の見直し

（1）審問・裁判の併合および共同代理人の導入

平成17年制定の会社法によって廃止した株式買取価格の決定に係る審問・裁判の併合の制度を復活させるべきである。もっとも、株式の価格決定申立事件の審問・裁判を併合することとしても、複数の株主が価格につき様々な主張をし、株主間で主張の整合性がとれないこと、株主一人ひとりが弁護士を代理人として選任し、弁護士費用を負担することになることから、ドイツ法におけ

る共同代理人制度を導入することを提案したい。すなわち、株式買取請求権を行使した複数の株主が別々に裁判所に対し価格決定の申立てをすると、裁判所は審問・裁判を併合するとともに、複数の株主のために共同代理人を選任し、共同代理人と会社が参加する審理を経て、裁判所が価格を決定するものである。裁判所は、共同代理人として、組織再編当事会社と利害関係のない弁護士を選任するものとする。共同代理人の報酬については、裁判所が決定し（検査役に関する会社法 33 条 3 項参照）、会社がこれを負担するものとする。

ところで、ドイツ法上は、金銭代償額についての裁判所の決定は、最初に提供された金銭代償と引き換えに既に退社した株主を含むすべての申立権者に対して対世的効力を有する。わが国でも、キャッシュ・アウトの場合（組織再編対価を存続会社等の株式としない組織再編を含む）には、すべての株主が企業再編後の会社から締め出されるので、株式買取請求権を行使しなかった株主も保護の対象とすることは支持されよう。新株発行の無効の訴えに係る請求を認容する判決の確定に伴って株主に支払われる金銭の金額の増減の申立てについての裁判（会社 878 条・840 条 2 項）と同様に、キャッシュ・アウトの場合の価格決定の裁判は、総株主に対してその効力を生ずる旨の規定を置くことが考えられる。

これに対し、存続会社等の株式を対価とする組織再編の場合には、買取請求権を行使しない株主は再編後の存続会社等に株主として留まる意思を有しているものと評価されること、また買取請求をしたが既に会社との間で株式の売買契約が成立した株主は、会社が事前にまたは協議で提示した買取価格に満足したものと考えられることから、非訟事件の当事者でもない株主について、価格決定の効力を及ぼす必要はない。上述したように、審問・裁判を併合しかつ共同代理人の制度を導入するのであれば、価格決定の申立てをした株主については、同一の価格決定の効力が及ぶことになるから、裁判所の価格決定に対世効を認める必要はない。

（２）裁判費用の負担

ドイツ法上、裁判費用、鑑定人の費用、および共同代理人の立替金・報酬は、原則として被申立人（存続会社）が支払義務を負うものと規定されている。株主に買取請求権を行使させる原因たる組織再編行為等の基本的変更を行ったの

は会社であること、また零細な個人株主等の経済的利益を保障し会社から退出する機会を保障すべきことを理由に、ドイツ法におけると同じく、鑑定費用（民訴費用法 18 条 20 条・26 条）を含む手続費用は、各株主の負担ではなく、組織再編当事会社の負担とすべきである。

第 4 編 組織再編における債権者保護

第 1 章 合併等における債権者保護

第 1 章では、わが国における株式会社の合併等における債権者異議制度（会社 789 条等）の意義と立法の変遷を確認した上で、ドイツ組織再編法における債権者保護規制を概観し、わが国の会社法の規制との比較検討を行った後、特に会社法における債権者異議制度に係る規制の妥当性を検証した。

わが国の債権者異議制度と比較対照できるドイツ法上の担保提供制度は、組織再編の効力発生後に要求される事後的救済策であるため、組織再編の効力発生を妨げない。その反面、組織再編当事会社の債権者にとっては、自己の債権の危殆化の疎明義務が課されていること、また債権者に対して担保提供という方法しか認められないことから、本当に債権者保護に資する制度であるのか疑問を感じざるを得ない。これに対し、わが国の債権者異議制度は、事前予防型の立法方式を採用しており、その形式面だけみると、債権者保護に厚く、当事会社には負担の重い制度のように思われなくもない。しかし、その実質をみると、①二重の公告を行った場合には各別の催告を省略できること、②債権者を害するおそれがない場合には、担保提供等をする必要がないといった手続の合理化が図られていることから、債権者保護のために各別に手厚い制度であるともいえないであろう。

少なくとも合併においては、上記①および②の債権者異議手続の合理化が、会社債権者を保護する上で特段の支障を来しているようには思われえない。しかし、資本金の減少や会社分割の場合には、債権者の最後の拠り所となる資本が減少し、あるいは債権者の担保財産が減少する可能性が大きいので、会社債権者保護のためには、上記の手続の合理化を、合併におけると同様に認めて

よいかは疑問なしとせず、知れている債権者に対する個別催告の省略を認めるべきではないとする立法論もあり得るであろう。

第2章 会社分割における債権者保護

第2章では、株式会社の分割について、ドイツ組織再編法における債権者保護規制を概観し、わが国の会社法との比較検討を行った上で、会社分割において分割当事会社の連帯責任を拡張すべきとする立法論を主張した。

ドイツ組織再編法は、分割に固有の債権者保護制度として①分割当事会社に広く連帯責任を課すのみならず、②分割当事会社の担保提供義務および③分割会社の役員が損害賠償義務をも規定するなど、非常に厳格な規制を設けたことから、濫用事例は全く起きていないといわれている。一方、わが国において、会社分割における債権者保護法制の中核をなすのは、(1)債権者異議制度と(2)承継会社・設立会社の連帯責任であるところ、両制度を相互に組み合わせることの有用性が指摘されている。平成26年改正会社法は、(1)については特に見直すことなく、かなり限定的な範囲でのみ(2)の手当てを講じたものである。

2 債権者異議制度の改善

債権者異議制度は、とりわけ会社債権者の担保財産が減少する可能性が大きい詐害的会社分割の事案については、分割会社の残存債権者の保護の観点からは十分な機能を果たしていないように思われる。債権者異議手続については、近時、二重公告による個別催告の省略廃棄すべきとする見解や、分割会社の残存債権者を含むすべての会社債権者を異議申述手続の対象とすべきとする見解が主張されている。これらの立法論が支持されるべきである。

3 承継会社・設立会社の連帯責任の拡張

会社分割における事後的な債権者保護策として、立法論として、承継会社・設立会社の連帯責任を拡張するといった方向性は有用であると考えられる。具体的には、責任限度額および時間的制限のみを課して、承継会社または設立会社が分割会社の債務につき連帯責任を負う旨を法定することを提言したい。承継会社等の責任限度額は、平成26年改正会社法で創設された直接請求権（会社759条4項・764条4項）に倣って、承継した財産の価額を限度とすることが考えられる。また、時間的制限に関しては、ドイツ法は分割の効力発生後5

年間の長期にわたる連帯責任を課しているが、直接請求権の行使期間（会社 759 条 6 項・764 条 6 項）および事業譲渡において譲渡会社の商号を使用した譲受会社の責任の除斥期間（会社 22 条 3 項）に倣って（ただし起算点は異なる）、分割の効力発生日（会社 758 条 7 号・764 条 1 項）より 2 年間の除斥期間を課すことが妥当である。

第 5 編 組織再編等の差止請求

本編においては、差止請求の対象とされる組織再編等の範囲について確認した（第 1 章）上で、狭義の組織再編行為について、差止請求の当事者、差止請求期間、差止事由、差止仮処分命令に関する問題点を検討した（第 2 章～第 5 章）。また、キャッシュ・アウトとして利用される組織再編類似行為の差止請求についても、組織再編行為の差止請求とは相違する点を中心に検討した（第 6 章）。

組織再編等の差止請求については、その規定の文言上、差止事由が非常に限定されていること、ならびに裁判所は差止仮処分命令の発令に際し高額の担保を立てることを要求するであろうこと（民保 14 条）を考慮すると、経済界や裁判所が懸念していたような差止制度の濫用のおそれは、それほど大きくないように思われる。この差止請求の制度が、違法な組織再編等の実施を抑止する機能を有することに異論はないであろうが、それ以上にどのような意義や機能を有するかについて、組織再編の場合（合併、会社分割、株式交換および株式移転）と、組織再編類似行為（全部取得条項付種類株式の取得、株式の併合、特別支配株主の株式等売渡請求）の場合に分けて整理しておきたい。

組織再編については、一般論としては、中小会社であれば、法令上の手続に違反する組織再編が行われる危険はあり得るが、他方、会計監査人監査を強制されている大会社、とりわけ金融商品取引所上場会社において、明白な手続違背がある組織再編を実行することは殆ど考えられない。しかも、独立当事会社間の組織再編では、一般に公正と認められる手続により組織再編の効力が発生した場合、特段の事情がない限り、組織再編の条件は公正なものであると解す

るのが判例であるから、裁判上、組織再編の条件（対価）の不当を争うことは困難であろう。これに対して、中小会社のみならず上場会社等においても、支配・従属会社間の組織再編においては、支配会社が従属会社の取締役に対し不当な影響力を行使し、従属会社の株主に不当な対価が決定されるおそれがあることから、組織再編の対価の不当それ自体を差止事由とすることはできないとしても、特別利害関係株主による不当な決議に基づく組織再編については、少数株主保護のために、差止めを争う余地を残しておくべきである。

組織再編類似行為においては、元々、少数株主の締出しを目的として行われるものであるから、支配株主と対象会社の少数株主間の利害対立、株式の併合を実施する会社の支配株主と少数株主の利害対立は顕著であって、少数株主保護の要請は一層大きいものである。組織再編類似行為の実現を前提に、株式買取請求制度や価格決定申立制度によって少数株主の経済的保障を図るだけでなく、少数株主には、当該行為を差し止めるという選択肢を保障すべきである。

第6編 組織再編等の無効の訴え

第1章においては、旧商法の下で検討した組織再編等の無効の訴え（「会社機構の変動の効力を争う訴え」と称する）に関する論稿（平成6年(1994年)公刊）に、「補遺」を追加して掲載した。

第2章においては、会社法の下での「組織再編の無効の訴え」（組織変更・合併・会社分割・株式交換・株式移転の各無効の訴えに限る）について、その法的位置づけや特質を確認した後、近時の裁判例の分析を通して、特に原告適格および無効原因の当否などを中心に検討した。

1 原告適格の当否

組織再編の無効の訴えの原告適格については、法文の文言を限定的に解釈して画一的に処理しようとするのが裁判所の立場である。しかし、（1）名義書換未了の実質株主および（2）会社分割について承認しなかった債権者の場合には、法文を多少なりとも柔軟に解釈することによって、組織再編当事会社の利害関係者の救済を優先することが妥当であるように思われる。

2 無効原因の当否

従来、判例上は、合併等の組織再編行為について、法的安定性を重視して無効原因を非常に限定的に解する傾向が強かったことから、合併等の無効の訴えに係る請求を認容した裁判例は少なかった。それでも、学説は、組織再編行為に係る重大な手続上の瑕疵は、当該組織再編行為の差止請求（会社 784 条の 2 等）における差止事由となり、それは同時に当該組織再編行為の無効事由に該当すると解している。もっとも、合併について、合併無効事由となる法令違反を、新株発行等の無効事由のように事項別に分類することは困難であり、生じた法令違反の重大性、差止請求の機会の有無等から、事案ごとに判断するほかないとする見解が有力であるところ、基本的には、この見解を支持すべきものとする。ただ、そのように解すると、いかなる場合に組織再編行為が無効となるかについて予見可能性が後退することになることが指摘されている。

そこで、上記の有力説が示す判断要素である法令違反の重大性、差止請求の機会の有無に加えて、数少ない裁判例の分析を通して、無効請求が認められるか否かの要因を特定し、少しでも予見可能性を高める努力が必要である。その際には、①組織再編当事会社の規模（大会社か中小会社か）と類型（上場会社か非上場会社か）や、②組織再編行為の種類ないし類型の相違に応じて要求される具体的な無効処理の煩雑さの程度が、組織再編の無効請求を認容するか否かの判断要素となり得ると考えられる。

第 7 編 組織再編における取締役等の損害賠償責任

本編では、不公正ないしは違法な組織再編（合併、会社分割、株式交換および株式移転に限る）が行われた場合において、組織再編当事会社の株主または会社債権者が取締役等の損害賠償責任を追及できるかを検討した。まず、（1）株主が、株主代表訴訟によって取締役等の組織再編当事会社に対する損害賠償責任を追及できるか（会社 423 条 1 項・847 条）（第 1 章）、次に、（2）①株主が会社法 429 条 1 項に基づき取締役等に対して損害賠償請求できるか（第 2 章第 1 節）、②会社債権者が会社法 429 条 1 項に基づき取締役等に対して損害

賠償請求できるか（第2章第2節）を検討した。さらに第3章は、組織再編に際しての取締役等の損害賠償責任について、日本法とドイツ法との比較検討を試みた。

上記（1）については、組織再編当事会社の取締役が著しく不公正な組織再編条件を決定した場合において、組織再編対価が存続会社等の株式に限定される限り、会社自体には損害が生じないから、株主代表訴訟による当該取締役の会社に対する責任追及は否定されるべきとする判例および通説の見解が支持されるべきことを確認した。ただし、組織再編対価が存続会社等の株式ではなく金銭等である場合、ならびに会社分割の場合には、当事会社に損害が生じることもあり得るので、代表訴訟による取締役の責任追及を肯定する余地があると考えられる。

次に、上記（2）①については、合併、株式交換および株式移転において不公正な組織再編条件が決定され、当事会社の株主が損害を被ったときは、株主は、当該損害を直接損害として、会社法429条1項に基づき、取締役等に対して損害賠償請求できると考えられる。もっとも、会社分割の場合には、分割対価が株主ではなく分割会社自身に交付される物的分割が行われる限り、株主には直接的な損害が生じるとはいえないため、株主は、同条項に基づき取締役に対し損害賠償を請求できないと解すべきである。

上記（2）②については、債権者異議手続等の法令に違反する組織再編が行われた結果、組織再編後の当事会社が債務を履行し得なくなり、組織再編前から存在する会社債権者が債権を回収できなくなるといったケースはあまり考えられない。これに対し、従来から判例上争われている詐害的会社分割の事案においては、理論上は、分割会社の残存債権者は、（a）承継会社等に対して、「承継した財産の価額を限度として」債務の履行を請求できる（会社法759条4項本文・764条4項）とともに、（b）会社法429条1項に基づき、分割会社の取締役に対して、回収不能となった債権額全額に相当する金額の損害賠償を請求できると考えられる。

株主または会社債権者は、取締役等に対する損害賠償請求を認められれば、組織再編の差止仮処分申立てや組織再編無効の訴えの提起によるのとは異なり、組織再編自体を否定するのではなく、自らが被った経済的損害を回復すること

ができる。株主の経済的損失を回復する手段としては、株式買取請求権が法定されているが、株式買取請求権の要件や行使期間が制限されていることに加えて、株式買取請求権を行使すると、株主は組織再編後の会社関係からの離脱を強いられる。これに対し、取締役等に対する損害賠償請求によれば、株主は、組織再編後の会社に留まりつつ、損害賠償請求権を行使することができる。

以上