

早稲田大学大学院法学研究科

2018年1月

博士学位申請論文審査報告書

論文題目「組織再編の法理と立法－利害関係者の保護と救済」

申請者氏名 受川 環大

主査	早稲田大学教授	尾崎 安 央
	早稲田大学教授 博士（法学）（早稲田大学）	上 村 達 男
	早稲田大学教授	川 島 い づ み
	早稲田大学教授	福 島 洋 尚
	早稲田大学名誉教授 法学博士（早稲田大学）	酒 卷 俊 雄

受川環大氏博士学位申請論文審査報告書

駒澤大学大学院法曹養成研究科教授 受川環大氏は、早稲田大学学位規則第8条に基づき、2017年5月24日、その論文『組織再編の法理と立法—利害関係者の保護と救済』（中央経済社、2017年）を早稲田大学大学院法学研究科に提出し、博士（法学）（早稲田大学）の学位を申請した。後記の委員は、同研究科の委嘱を受け、この論文を審査してきたが、2018年1月13日、審査を終了したので、ここにその結果を報告する。

I 本論文の目的と構成

本論文は、会社法上の組織再編行為における利害関係者の保護と救済の在り方を、ドイツ法を比較法として採用し、解釈論と立法論の両面で検討するものである。また本論文において保護と救済の対象となる利害関係者には、株主と債権者という伝統的な枠組みだけでなく、投資者をも含む点で、単に会社法だけでなく、金融商品取引法をも検討対象としたものとなっている。

本論文は、研究課題を示し、比較法の対象として取り扱うドイツ組織再編法の概要を示す「序論」以下、7編で構成され、「第1編 会社の組織変更」、「第2編 組織再編等に関する情報開示制度—会社法・金商法・金融商品取引所適時開示規則の交錯と調整」、「第3編 組織再編における株主保護」、「第4編 組織再編における債権者保護」、「第5編 組織再編等の差止請求」、「第6編 組織再編等の無効の訴え」、「第7編 組織再編における取締役等の損害賠償責任」の各編の下に、複数の章が設けられる構成となっている。

II 本論文の内容

本論文の「序論」では、本研究の課題が提示され、またドイツ法を比較法の対象として取り上げる理由が説かれる。

前者については、株式会社が各種の組織再編行為を実施するために、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要求され、他方、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対して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申立権が付与され、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。これらは組織

再編当事会社の利害関係者の保護または救済のための諸制度と捉えることができるが、その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、必要に応じて立法論を積極的に提示することが課題となるとされ、本論文はその課題に対する一つの試みであることが示される。

後者については、ドイツ組織再編法は、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、そして諸制度や諸規定に関して学説の精緻な理論的展開がなされ、それらが日本法の検討にとって大いに参考になることなど、が挙げられている。また、アメリカ法の影響を強く受けている現在のわが国の会社法制にとって、ドイツ法の規制の在り方は、ある意味でのアンチテーゼとしても参照に値することが指摘されている。

「第1編 会社の組織変更」は、序章、第1章「人的会社から物的会社への組織変更—ドイツ組織再編法の検討を中心として」、第2章「人的会社から物的会社への組織変更に関する立法論的考察」、第3章「会社法上の組織変更の現状と課題」からなる。この第1編においては、「会社の組織変更」に関する諸問題について、ドイツ法の規制を検討した後、わが国の法制について、会社法の制定前の「組織変更」についての立法論的考察がなされた後に、現行会社法における「組織変更」に関する解釈運用上の問題と立法論上の問題が検討される。周知のように、「組織変更」概念は会社法制定前後で大きく変更されたが、著者は、解釈運用について、会社法において「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一方で、「組織変更」前の会社の株主・社員や会社債権者などの会社の利害関係者の保護の観点からすると、会社法には不備な点が少なからず見受けられるとし、特に現行法規定を解釈運用する上で不明確な点を指摘する。一方、立法論としては、株式会社から持分会社への組織変更について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、持分会社から株式会社への組織変更について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、事前開示制度を法定すべきことなどの提言がなされる。

「第2編 組織再編等に関する情報開示制度—会社法・金商法・金融商品取引所適時開示規則の交錯と調整」は、序章、第1章「会社法の情報開示制度」、第2章「金商法の情報開示制度」、第3章「金融商品取引所の適時開示制度」、第4章「上場会社の組織再編等に関する情報開示制度の調整」、第5章「会社法上の情報開示制度の問題点の検討」、結論、からなる。この第2編では、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が概観され、一方では、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が、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、検討される。

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、会社法の開示制度、金商法の開示制度、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とに関して、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を支持すべきであるとする。もっとも、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いとし、これを廃止する方向で見直されるべきことが主張される。

これに対し、非上場会社間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がなく、かかる事前開示規制（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ず、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」を要求していない点で不備があると考えられ、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とする。

「第3編 組織再編における株主保護」は、序章、第1章「合併における株主保護」、第2章「株式買取請求権の再構築—ドイツ法上の金銭代償制度を参照して」からなる。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、わが国の会社法との比較検討がなされ、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）を導入することが提言される。もっとも、著者の提言は、ドイツ法やわが国の過去の立法提言と異なり、組織再編対価の相当性を確保するための制度と位置づけられており、これまでの、会社が決定した組織再編対価等を前提にしてその公正性について裁判所の選任した第三者の検査や調査を求めるものではなく、むしろ会社から独立した専門的知識を有する算定人が積極的に公正な組織再編対価・株式買取価格を算定し、組織再編当事会社はその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べきであるとの提言であり、斬新なものとなっている。

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がなされている。具体的な立法的提言として、株主に対する通知・公告の内容についての改善、裁判所への価格決定申立て以前に会社と株式買取請求をした株主全員で協議を行い、株主平等の原則を適用して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こと

が提言されている。加えて、価格決定にかかる裁判手続の見直しや裁判費用の負担についても、改善の余地があるとされる。

「第4編 組織再編における債権者保護」は、序章、第1章「合併における債権者保護」、第2章「会社分割における債権者保護」からなる。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申立制度(会社789条等)の意義と立法の変遷が確認された上で、ドイツ組織再編法における債権者保護規制の概観がなされ、わが国の会社法の規制との比較検討がなされる。著者は、日本法はドイツ法と異なり事前予防型の立法方式を採用し、形式面だけを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見えなくもないが、公告の省略の許容や弁済等を不要とする場合の例外規定を設けることにより債権者保護にとって特に手厚い制度であるともいえないとする。たしかにそれら例外的規定により特段の支障を来しているとはいえないものの、資本金の減少や会社分割の場合にまで合併の場合と同様に取り扱ってよいかは疑問であるとし、特に知れている債権者に対する個別催告の省略は認めるべきではないとの立法論を説く。第2章では、著者は、ドイツ組織再編法が会社分割に固有の債権者保護制度として、分割当事会社に広く連帯責任を課すのみならず、分割当事会社の担保提供義務や分割会社の役員 of 損害賠償義務を規定するなど、非常に厳格な規制を設けたことにより濫用事例が全く起きていないといわれていることに注目し、わが国においても、責任限度額および時間的制限を課して、分割承継会社や分割新設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する。

「第5編 組織再編等の差止請求」は、序章、第1章「差止請求の対象となる組織再編等」、第2章「組織再編の差止請求の当事者」、第3章「組織再編の差止請求期間(仮処分申立期間)」、第4章「組織再編の差止事由」、第5章「組織再編の差止仮処分命令」、第6章「組織再編類似行為の差止請求」、結論からなる。狭義の組織再編行為(合併、会社分割、株式交換および株式移転)の差止請求に関する当事者、差止請求期間、差止事由、差止仮処分命令だけでなく、キャッシュ・アウトとして利用される組織再編類似行為(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)の差止請求にまで視野を広げて検討し、著者は、金融商品取引所上場会社かつ独立当事者間では、法令に違背する、あるいは不当な条件による組織再編行為がなされるおそれは少ないとする。他方、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ことを主張する。また、組織再編類似行為については、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より一層大きく、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、当該行為それ自体を事前に差し止めるという選択肢を保障すべきであるとされる。

「第6編 組織再編等の無効の訴え」は、序章、第1章「会社法制定前における『会社機構の変動の効力を争う訴え』」、第2章「会社法における『組織再編の無効の訴え』」からなる。第1章では、会社法制定前の商法と有限会社法上の、設立無効の訴え、設立取消の訴え、新株発行無効の訴え、資本増加無効の訴え、資本減少無効の訴え、合併無効の訴え、さらに「補遺」において株式交換・株式移転の無効の訴えと会社分割の無効の訴えを「会社機構の変動の効力を争う訴え」と呼び、その総合的研究が見当たらないと述べたうえで、株主総会決議訴訟との対比において、その特徴を明らかにし、また当事者適格、判決効などの面での各訴訟間の相違点を指摘する。第2章では、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）について、その法的位置づけや特質を確認した後に、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がなされている。現行会社法上の組織再編の無効の訴えの原告適格につき、著者は、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裁判所の立場に対し、名義書換未了の実質株主や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とする。また無効事由についても、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に基本的には賛同しつつも、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、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って、その際には、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）、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あり、それ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ことを主張する。

「第7編 組織再編における取締役等の損害賠償責任」は、序章、第1章「取締役等の会社に対する損害賠償責任」、第2章「取締役等の第三者に対する損害賠償責任」、第3章「ドイツ法」、からなる。第1章では、不公正または違法な組織再編（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否かを問題とし、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)を検討し、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でも、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としながらも、組織再編対価が金銭等である場合や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、株主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ことを指摘する。第2章では、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を請求できるか、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を請求できるかが検討される。株主による請求に関し、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を請求できると考えられるが、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ことを主張する。債権者による請求に関しては、いわゆる詐害的会社分割の事案において、理論上は、分割会社の残存債権者は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(会社759条4項本文・764条4項)、また会社法429条1項に基づき分割会社の取締役等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とし、取締役等に対する損害賠償の請求が認められれば、組織再編の効力自体を否定するまでもなく、株主や債権者らが被った経済的損害を回復することができるのであって、損害賠償請求権の行使による問題解決の有用性について指摘する。株式買取請求権による救済については、その行使要件や手続等が制約となるほか、買取請求を行った株主は組織再編後の会社関係からの離脱を強いられる点で、取締役等に対する損害賠償請求がすぐれるとする。第3章では、組織再編に際しての取締役等の損害賠償責任についてドイツ組織再編法25条との比較検討が試みられている。

III 本論文の評価

平成9年の独占禁止法改正による「純粋持株会社」の解禁を契機として、経済界からの組織再編ニーズに応える形で、旧商法典においても、平成9年以降、合併手続の簡素化、株式交換・株式移転制度の創設、会社分割制度の創設など

が急速に進行した。平成 17 年の会社法制定に際しては、いわゆる合併対価の柔軟化が図られ、最近の平成 26 年会社法改正では組織再編の差止制度が導入されるなど、組織再編行為に関する会社法制の変化は著しい。本論文は、組織再編行為における利害関係者の保護と救済に焦点を絞り、ドイツ法を参考にし、解釈論、さらには立法論を展開するものである。この問題領域においては、すでにすぐれた先行研究が少なくないが、著者はそのなかで、長年、日独の組織再編行為の研究を重ね、多くの研究業績を発表し、会社法学界において組織再編法制の研究者としてすでに定評を得ている。本論文は、著者の既発表論文に加筆訂正を行い、また平成 26 年会社法における組織再編の差止めに関する新たに書き下ろした論文などを加えて、副題にあるように「利害関係者の保護と救済」という形でまとめ上げられた論文集ともいえるべきものであり、著者の諸論稿を体系的に理解できるようになったことは、学界にとっても喜ばしいことといえよう。著者の解釈論が精緻であることはよく知られており、その指摘や提言は、司法判断だけでなく企業実務にも大いに参考になるものと思われる。また立法論も、比較法的検討も踏まえた説得力があるものであり、将来の法改正において参考とされるべきものとなっている。それらのことをもってしても、本論文の学問的価値は、非常に高いといえる。

本論文で特筆すべき点は、第一に、支配・従属会社間の組織再編における支配会社による従属会社の取締役に対する不当な影響力の行使に関する部分である。つとに指摘されてきたように、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に対して、組織再編等の差止めの余地を一定程度残しておく必要性を強く主張し、それだけでなく、締出しなどの組織再編類似行為である「キャッシュ・アウト」の場合にも同様であることが説得的に論述されている。

第二に、組織再編行為の無効の訴えを取り上げ、その無効事由が解釈に委ねられていることから、著者独自の解釈論を展開している部分である。従来からいわれている判断要素である、「法令違反の重大性」や「差止請求の機会の有無」に加えて、少しでも当事者の予見可能性を高めるべく、無効請求が認められるか否かの要因を抽出・特定している。その提言は実務への貢献が大きいと考えられる。

第三に、組織再編における取締役等の損害賠償責任について詳細な議論を展開している部分である。この問題をこのように取り上げた先行業績は必ずしも多くなく、考えられる類型を整理した上で、その可能性について逐一検討を加えていることは独自のものであり、高く評価される点である。

第四に、組織再編法制における保護や救済の対象とすべき利害関係者を伝統的な会社法上の利害関係者としての株主、債権者のみならず、投資者をも視野に入れて検討を加えている点である。その結果、たとえば開示規制について、

上場会社において重要な意義を有する金融商品取引法およびその下部法令までも検討の対象とし、大規模な株式会社における組織再編行為の実態を踏まえた検討として高く評価することができる。有価証券報告書提出会社について金商法での開示規制に一本化する提案を支持しつつ、他方で、非上場の株式会社についての事前開示項目の不備を指摘している点など、両者の実態を踏まえた上で、規制のバランスにも配慮した提言になっており、大いに参考になる。

第五に、比較対象としているドイツ法上の諸制度について、丁寧に紹介し、検討を加え、ドイツ法上の諸制度を参考とした積極的な立法提言がなされている点である。特に組織再編行為における株主保護の問題と債権者保護の問題の検討では、それぞれ、ドイツ組織再編法上の制度を踏まえた立法提言が行われており、会社から独立した算定人の活用やその算定結果を組織再編当事会社の承認によらせるという提言は、ドイツ法上の制度の長短を十分に検討した上でなされているものであり、参考になろう。また承継会社や新設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べきであるという立法提言は、ドイツにおける制度導入後の法運用の実態をも踏まえたものであり、極めて説得的である。

このように本論文は、わが国における組織再編行為に関する会社法の規律に対して解釈論のみならず立法論をも展開し、多くの有益な示唆を提供するものであるが、以下の諸点を指摘することが可能であろう。

第一に、本論文では、ドイツ法上の諸制度を丁寧に紹介し、検討を加えているものの、これらの解釈にかかわる問題につき、ドイツにおける学説の対立に言及している部分は必ずしも多くない。個々の制度について、かかる学説等の解釈問題についても検討が加えられていれば、著者の主張の説得力がさらに増したものと思われる。

第二に、ドイツ組織再編法全体の立法背景や経緯等の紹介は詳細であるが、それだけでなく、ドイツ組織再編法上の個々の制度についても、その歴史的経緯や変遷についてさらに深い検討がなされていれば、本論文ではドイツ法を参考とした立法提言が少なくないだけに、説得力に厚みが加わったのではないかと思われる。

第三に、日本法で特に問題となっている、組織再編対価の公正性や株式買取請求における公正な価格の問題、さらに組織再編類似行為(キャッシュ・アウト)における取得対価の公正性の問題については、本論文では扱われていない。近時の裁判例の動向からすれば、価格や対価の公正性に係る解釈問題は、組織再編行為や組織再編類似行為に関する重要な関心事であるともいえ、本論文の読者にはこの問題に対する著者の考えを期待する者も少なくないのではないかと思われる。

もっともこれらの諸点については、著者はすでに十分な学識を有しておられるので、今後この点について解釈論を展開していくであろうことは十分に期待できる。むしろ価格や対価の公正性のみ集中するかのような近時の風潮に対して、組織再編法制の在るべき姿を示すという基本的問題に真摯に取り組んだ本論文の存在意義は極めて大きく、その学術的価値はいささかも減じられるものではない。本論文の分析・検討と、問題点の指摘、およびドイツ法上の制度との比較検討を背景とした数々の具体的立法提言は、わが国における組織再編法制をめぐる議論をさらに前進させることは疑いなく、貴重な学問的業績として高く評価することができる。

IV 結論

以上の審査の結果、後記の審査員は、全員一致をもって、本論文の執筆者が博士（法学）（早稲田大学）の学位に値するものと認める。

2018年1月13日

審査員

主査 早稲田大学教授 尾崎安央（会社法）

副査 早稲田大学教授 上村達男（会社法）

早稲田大学教授 川島いづみ（会社法）

早稲田大学教授 福島洋尚（会社法）

早稲田大学名誉教授 酒巻俊雄（会社法）
