

2017年9月

## 株式等売渡請求に係る通知又は公告後に 売渡株式を取得した者による売買価格決定申立ての可否 (平成29年8月30日最高裁第二小法廷決定)

弁護士 塚本 英巨

本件は、100%子会社化を目的に行われた公開買付けの後の少数株主のキャッシュ・アウトの際に、株式等売渡請求に係る通知又は公告がされた後に売渡株式を譲り受けた者が売買価格の決定を申し立てることができるかどうか争われた事案である。最高裁第二小法廷は、本年8月30日付けで、そのような譲受人は当該申立てをすることができないと判断した。

### 1. 株式等売渡請求制度の概要

平成26年成立の改正会社法は、株式会社(対象会社)の支配株主が、金銭を対価として、対象会社の少数株主から強制的にその有する株式の全てを取得するという、いわゆるキャッシュ・アウトを機動的に行うことを可能とするため、「特別支配株主の株式等売渡請求」の制度を創設した。

株式等売渡請求は、対象会社の総株主の議決権の90%以上を有する「特別支配株主」が行うことができる(会社法179条)。実務上は、株式等売渡請求に先立って対象会社の株式に対する公開買付けが行われ、対象会社の総株主の議決権の90%以上が取得されるのが通常である。

特別支配株主が株式等売渡請求を行うためには、対象会社の承認を受ける必要がある(会社法179条の3第1項)。もっとも、当該承認については、対象会社の株主総会の決議を経る必要がなく、対象会社が取締役会設置会社である場合は、取締役会の決議があれば足りる(同条3項)。この点において、キャッシュ・アウトの機動性が確保されている。

そして、対象会社が、上記承認をした旨及び対価の額等を少数株主(売渡株主)に対して通知し、又は公告する(会社法179条の4第1項・2項、社債、株式等の振替に関する法律161条2項)と、特別支配株主から売渡株主に対し、株式等売渡請求がされたものとみなされる(会社法179条の4第3項)。特別支配株主が定める売渡株式の対価の額は、対象会社の株式に対する公開買付けが株式等売渡請求に先行する場合は、公開買付価格と同額とされるのが実務上一般的である。

この結果、売渡株主の個別の承諾を要することなく法律上当然に、特別支配株主と売渡株主との間に、売渡株主の有する対象会社の株式(売渡株式)についての売買契約が成立したのと同様の法律関係が生じ、特別支配株主

が株式等売渡請求において定めた取得日(会社法 179 条の 2 第 1 項 5 号)に、売渡株主から特別支配株主に対する売渡株式の譲渡の効力が生じ、特別支配株主は、売渡株式の全部を取得する。

## 2. 少数株主を保護するための売買価格決定申立制度

上記のとおり、株式等売渡請求がされると、少数株主たる売渡株主は、その意思にかかわらず、その有する対象会社の株式(売渡株式)を特別支配株主に売り渡すことになる。このような少数株主を保護するための方策、とりわけ、対価の額に不満のある少数株主を保護するための方策として、会社法は、売渡株主が、裁判所に対し、その有する売渡株式の売買価格の決定の申立てをすることができることとしている(会社法 179 条の 8 第 1 項)。

対象会社の株式に対する公開買付けが株式等売渡請求に先行する場合における売渡株式の売買価格の決定申立事件では、平成 29 年 7 月 1 日最高裁第一小法廷決定(2016 年 7 月の当事務所のニュースレター参照。

[http://www.amt-law.com/pdf/bulletins1\\_pdf/160708.pdf](http://www.amt-law.com/pdf/bulletins1_pdf/160708.pdf))が下された後、同決定の趣旨も踏まえ、一般に公正と認められる手続により公開買付けが行われ、その後に公開買付価格と同額で株式等売渡請求がされた場合には、100%子会社化取引の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足る特段の事情がない限り、売渡株式の売買価格を公開買付価格と同額と定める裁判例が現れている。そのため、近時は、売渡株式の売買価格の決定の申立てが減少している印象がある。

## 3. 株式等売渡請求に係る通知・公告後の売渡株式の取得と最高裁決定の内容

他方で、実務上、上記の対象会社による株式等売渡請求の承認及び通知又は公告がされた後に売渡株式を取得した者が売買価格の決定を申し立てる事例も散見されている。このような売買価格の決定の申立ては、上記平成 29 年 7 月 1 日最高裁決定にかかわらず、裁判所が公開買付価格よりも高い価格を定めることを期待して行われるものとみられる。しかしながら、売買価格決定申立制度の上記趣旨からすると、上記のような売渡株式の取得者に売買価格決定申立権を認めて保護する必要性はもはやないようにも思われる。そこで、このような者による売買価格の決定の申立ての可否が実務上問題となっていたところ、下級審ではその判断が分かれていた。

そのような中、最高裁判所は、本年 8 月 30 日、この点についての判断を下した(平成 29 年(許)第 7 号。

[http://www.courts.go.jp/app/hanrei\\_jp/detail2?id=87040](http://www.courts.go.jp/app/hanrei_jp/detail2?id=87040))。具体的には、最高裁第二小法廷は、売買価格決定申立制度の趣旨は、「上記の通知又は公告により、その時点における対象会社の株主が、その意思にかかわらず定められた対価の額で株式を売り渡すことになることから、そのような株主であって上記の対価の額に不服がある者に対し適正な対価を得る機会を与えることにありと解されるのであり、上記の通知又は公告により株式を売り渡すことになることが確定した後に売渡株式を譲り受けた者は、同項による保護の対象として想定されていないと解するのが相当である。したがって、上記の通知又は公告がされた後に売渡株式を譲り受けた者は売買価格決定の申立てをすることができないというべきである。」と判示し、事案の当てはめにおいても、公告後に株式を譲り受けた者であることから、売買価格の決定の申立てをすることができないと判断した。

他の株式等売渡請求の事案においても、今後、本決定を踏まえ、上記の株式等売渡請求に係る通知又は公告がされた後に売渡株式を譲り受けた者は、売買価格の決定の申立てをすることができないものとして扱われることになると考えられる。

- 
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
  - 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。  
弁護士 塚本 英巨([hideo.tsukamoto@amt-law.com](mailto:hideo.tsukamoto@amt-law.com))
  - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[ctg-newsletter@amt-law.com](mailto:ctg-newsletter@amt-law.com) までご連絡下さいますようお願いいたします。
  - ニュースレターのバックナンバーは、<http://www.amt-law.com/bulletins1.html>にてご覧いただけます。