

Japan Corporate / M&A Newsletter

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

2008年8月12日

企業価値研究会による買収防衛に関する報告書

経済産業省の企業価値研究会は、本年6月30日に買収防衛策の在り方に関する報告書（以下、「本報告書」という。）を公表したが、その内容が実務においてどれだけ定着するかは未知数であり、今後の実務の動向を注視する必要があるだろう。

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、当事務所のパートナー弁護士である十市崇（takashi.toichi@amt-law.com）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。

2005年5月に経済産業省と法務省が公表した買収防衛策に関する指針（以下、「指針」という。）は、買収防衛策の導入についての考え方を示していたが、本報告書は買収防衛策の導入だけではなく、発動に関する在り方についても検討を加えている。より具体的には、過去の事例に現れた裁判所の判断に基づき、①株主が買収の是非を適切に判断するための時間・情報や、買収者・被買収者間の交渉機会を確保する場合と、②買収提案の内容に踏み込んで実質的に判断を下して発動し、買収を止める場合に分けて検討を行っている。このうち後者については、更に、(a)株主共同の利益を毀損することが明白である濫用的買収に対して発動する場合と、(b)買収提案が株主共同の利益を毀損するかどうかという実質判断に基づいて発動する場合に分けて検討を行っている。このうち、①の類型については、時間・情報や交渉機会の確保を口実に恣意的な運用を行うことは許容されるべきではないとしつつも、このような類型において買収防衛策を導入し、また一定の場合には買収者に対して金員等の交付を行わなくとも発動することを認めている。この類型では、とりわけ株主に対する情報開示が重要であるとされている。また②(a)の類型については、取締役会限りで買収防衛策が発動することを認めているとともに、②(b)の類型については、必要性和相当性を満たされた場合には発動が認められるとしている。

本報告書の中では、株主意思の確認の原則と買収者に対する金員等の交付が二つの大きな論点となっている。前者については株主総会における株主の賛成の意思表示を買収防衛策の発動を肯定する事情として捉えつつも、とりわけ上記②(b)の類型における発動の適法性については、多数の株主の賛成だけでなく、株主の意思を確認するに際し、取締役会が株主に説明責任を果たしているかなどに照らして判断すべきとしている。また、後者については、買収防衛策の発動に際しての金員等の交付について、とりわけ上記②(b)の類型において、損害回避可能性があれば不要であることを明確にしている。

本報告書は、現在多くの事業会社が導入している買収防衛策の在り方に一石を投じるとともに、発動の際の要件に大きな影響を与える可能性のある内容といえる。しかし、本報告書の公表は本年の株主総会直後でもあり、実務に対してどのような影響を与えるかは現時点では明らかではなく、今後の実務の動向を注視していく必要がある。

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

Corporate / M&A Newsletter 担当

増田健一、渡邊剛、江崎滋恒、近藤純一、小舘浩樹、檀柔正、山神理、十市崇（本号担当）

〒106-6036

東京都港区六本木1丁目6番1号 泉ガーデンタワー

<http://www.andersonmoritomotsune.com/>

本ニュースレターの配信の停止をご希望の場合には、大変お手数ですが、ctg-newsletter@amt-law.com まで、配信停止とご記載の上ご連絡頂けると幸いです。