

Japan Corporate / M&A Newsletter

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

2008年9月24日

会社支配権の争奪と不公正発行 (クオンツ新株発行差止仮処分申立事件)

本年6月23日に東京地方裁判所は、上場会社である株式会社クオンツ（「クオンツ」）による新株発行を、著しく不公正な方法によるもの（「不公正発行」）などとして差し止めた。本決定は、会社支配権の争奪場面でなされた新株発行が不公正発行にあたるかという問題を判断した注目すべき決定であるが、ベルシステム24事件（「ベル事件」）の各決定との対比を含め、今後、その射程距離に関する議論を注視する必要がある。

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、当事務所の会社法務プラクティス・グループ所属の田中勇気弁護士（yuhki.tanaka@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。

本決定は、クオンツの本年6月9日付け取締役会決議に基づく新株発行（「本件新株発行」）が不公正発行にあたることなどを理由に、株主である株式会社オープンループ（「申立人」）が本件新株発行の差止めを求めた仮処分申立事件に係るものである。本事件では、取締役が二派に分かれて対立する中、主流派取締役が、反対派取締役を放逐すべく、その解任のための株主総会の直前に、主流派取締役を支持する株主を割当先として、本件新株発行を行った。本決定では、本件新株発行が、(a)不公正発行にあたるか、また(b)申立人に不利益を及ぼすおそれがあるかの2点が主な争点となったが、特に注目すべきは上記(a)の争点への判断であろう。

本決定は、まず従前の裁判例に概ね沿う形で、①「会社の支配権につき争いがあり、既存の株主の持株比率に重大な影響を及ぼすような数の新株」が第三者割当の形で発行される場合に、②「既存の株主の持株比率を低下させ現経営者の支配権を維持することを主要な

目的としてされた」新株発行は、不公正発行にあたるという、「主要目的ルール」を採用した。その上で、本件新株発行については、上記①の場合にあたると認定するとともに、上記②に関して、「成否の見通しが必ずしもつかない反対派取締役の解任が議案となっている株主総会の直前に行われ、しかも、予め反対派取締役を解任する旨の会社提案に賛成することを表明している割当先に」議決権を与える予定であることなどを理由に、「他にこれを合理化できる特段の事情がない限り」、「既存の株主の持株比率を低下させ現経営者の支配権を維持することを主要な目的としてされたもの」と推認できるとした。そして、クオンツが主張した 40 億円に上る社債の償還問題に関しては、「資金調達の一般的な必要性があった」ことを否定できないとしつつ、本件新株発行を決議した取締役会でも特に議論された形跡がなく「具体的な償還計画があったというには程遠い状況であった」ことなどを理由に、「合理化できる特段の事情」として認めず、不公正発行にあたると結論付けた。

不公正発行に関しては、ベル事件で東京高等裁判所が、会社支配権の争奪が生じた後に検討・策定された事業計画に基づき大量の新株発行がなされた事案の下、仮に現経営陣の一部に支配権維持目的が認められたとしても、それが「唯一の動機であったとは認め難い上」、「正当な意図に優越する」とまでも認め難いなどと判断して、不公正発行にあたらないと結論付けた。本決定は、資金調達の一般的な必要性を認めつつも、本件新株発行の主要目的が支配権維持にあると判断したことから、ベル事件との関係について様々な見解があり得る。本決定に関する諸事情、特に「具体的な償還計画があったというには程遠い状況であった」ことなどに照らすと、ベル事件と本決定では、判断の基礎となる事実認定において有意な相違が認められるようにも思われ、今後、本決定の射程距離に関する議論を注視する必要がある。

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

〒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。