

2010年11月4日

## Japan Corporate / M&A Newsletter

### カネボウ少数株主損害賠償請求事件最高裁判決

最高裁判所は平成22年10月22日、株式会社産業再生機構（「IRCJ」）の支援によるカネボウ株式会社（「カネボウ」）の再建に関し、トリニティ・インベストメント株式会社（「トリニティ」）が、IRCJ及び株式会社カネボウ化粧品（「カネボウ化粧品」）から、カネボウのC種類株式を買い付けるに当たり、普通株式と共に公開買付けによらなければならないにもかかわらず、これによらない違法があるとして、カネボウの普通株主がトリニティ及びその出資者らに対して提起した不法行為等に基づく損害賠償請求訴訟（「本件」）において、株主の請求を認めた原審を破棄した（「本判決」）。原審の東京高等裁判所は、旧施行令7条5項4号の要件を充たすためには、C種類株式のみならず普通株式の所有者も含めて25名未満であり、かつその全員から公開買付けによらないことについて同意をとる必要があり、それを充たさない本件では公開買付けによることが必要との解釈を示し、不法行為に基づく損害賠償請求を認めていた（「原判決」）が、本判決により種類株式が発行されている会社における種類株式のみの買付けが容易となり、M&A取引を促進させることになるであろう。

【執筆担当：中村俊弘】

\*\*\*\*\*

#### 1 原判決の概要

本件の争点は、公開買付けの適用除外である平成18年改正前（「旧」）施行令7条5項4号所定の「株券等の所有者」、「当該株券等のすべての所有者が同意している場合として内閣府令で定める場合」の「株券等」、「当該株券等」が、買付け等対象株券等（C種類株式）のみを意味するか（限定説）、買付け等対象外株券等（普通株式）も含めたすべての株券等を意味するか（無限定説）である。

原判決は、①旧施行令及び他社株府令は「株券等の所有者」という場合の「株券等」について特に限定を加えていないこと、②平成18年改正後（「現行」）施行令6条の2第1項7号が規定する「内閣府令で定める場合」とは、買付け後の株券等所有割合が3分の2以上となる場合、買付け等対象株券等のすべての所有者の書面による同意に加え、当該買付け等対象外株券等に係る種類株主総会の決議、又は買付け等対象外株券等の所有者が25名未満である場合には、すべての所有者の書面による同意がある場合を指すが（現行他社株府令2条の5第2項）、上記規定からすると、他社株府令の「当該株券等」は、買付け等対象株券等及び買付け等対象外株券等を前提としていること、③限定説を採ると、下位法令である現行他社株府令は上位法令である現行施行令の委任の範囲を超えて規定されていることになること、また④買付者が特定の種類株式を買付けの対象として企図したとしても、その買付けが会社支配権に影響を及ぼすようなものであるとすると、それは株価を変動させ、買付け対象外の株券等の所有者にも大きな影響を及ぼすものであり、透明性、公正性を確保する必要があることを根拠として、無限定説を採用した。無限定説によった場合、上場会社においては旧施行令7条5項4号前段の「株券等の所有者が少数（筆者注：25名未満）である場合」の要件を満たすことは通常できないため、本号に基づく適用除外を利用できないこととなる。

## 2 本判決の概要

本判決は、①旧証取法 27 条の 2 第 1 項が特定の種類の株券等のみを買付け等の対象とし得ることを前提としている以上、これを受けて定められた旧施行令 7 条 5 項 4 号も、買付け等の対象としようとする特定の種類の株券等の特定買付け等について、これを公開買付けによらずに行うための要件を定めたものであると解するのが合理的であること、②「株券等」を当該特定買付け等の対象とならない種類の株券等も含めたすべての株券等を意味するものであると解すると、当該要件が充足される余地は實際上極めて限定されたものとなり、事業再編等の迅速化及び手続きの簡素化のために当該規定が設けられた趣旨がおよそ没却されることになること、また③特定買付け等を行う者において買付けの対象としない他の種類の株券等があるとしても、その所有者の利害に重大な影響を及ぼすものではないことから同意が必要とされなかったものと解することが相当であることなどから、「旧施行令 7 条 5 項 4 号、旧他社株府令 3 条の 2 の 4 第 1 項及び第 2 項所定の『株券等』には、特定買付け等の対象とならない株券等が含まれると解する余地はないものというべき」と述べ、限定説を採ることを明らかにした。

なお須藤正彦裁判官は補足意見で、①平成 16 年改正前証取法、これと実質的に異なることはない旧施行令 7 条 5 項 4 号、他社株府令 3 条の 2 の 4 第 1 項及び第 2 項所定の「株券等」及び「当該株券等」が、特定買付け等対象株券等を意味することを前提とした上で、現行他社株府令が、初めて買付け等対象外株券等の所有者に一定の関与を認めるに至り、これは金融商品取引法に引き継がれた後も変更されておらず、定着していること、また②原審が無限定説の根拠とする現行施行令 6 条の 2 第 1 項 7 号及び他社株府令 2 条の 5 第 2 項の文言に関しても、特定買付け等株券等所有割合が 3 分の 2 以上となると買付け等対象外株券等の所有者の地位は一層不安定となるのに、無限定説では、かえってその割合が 3 分の 1 を超え、3 分の 2 未満の状態の時でさえも要求されていた全員同意が一部不要となり種類株主総会の決議で足りることを合理的に説明できないと指摘している。但し、現行他社株府令が、特定買付け等株券等所有割合が 3 分の 2 以上になる場合の要件を加重している点は、「内閣府令よりも証券取引法施行令で規定する方が望ましかったのではないかとの感を抱かされる」と指摘している。

## 3 本判決の影響

原判決以後、種類株式を発行している会社では種類株式のみを買付ける場面ですべての所有者からの同意による適用除外規定が事実上利用できないため、普通株式に対する公開買付けも検討しなければならなかった。本判決は限定説を採ることを明確にし、須藤裁判官の補足意見を前提とすると現行法でも限定説が妥当と思われることから、種類株式が発行されている会社における種類株式のみの買付けが容易となり、M&A 取引を促進させることになるであろう。

\*\*\*\*\*

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、当事務所の中村俊弘 (toshihiro.nakamura@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。

\*\*\*\*\*

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.amt-law.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](mailto: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。

© Anderson Mori & Tomotsune 2010