

組織変更と企業再編

第1 概念の整理

1 組織再編

組織変更、合併、会社分割、株式交換・株式移転（会社法第5編）
会社の基礎的変更（fundamental change）

2 M&A・敵対的買収

M&A（merger and acquisition）

①資産結句型

②株式買取型

*株式公開買付（TOB；take-over bid）

*委任状争奪戦（proxy fight）

第2 各組織再編の意義等

1 組織変更とは

（1）意義

会社の組織変更とは、会社が法人格の同一性を維持しつつ別の類型の会社になることをいう。

（2）種類

ア 株式会社 → 持分会社（合名会社・合資会社・合同会社）

イ 持分会社（合名会社・合資会社・合同会社） → 株式会社

*持分会社間での変更は、「持分会社の種類の変更」にすぎず、組織変更にはあたらない。

（3）手続

ア 組織変更計画の作成（743条、744条、746条）

イ 組織変更計画内容等の事前開示（株式→持分の場合のみ：775条）

ウ 総株主（総社員）の同意（776条1項、781条1項）

エ 債権者保護手続（779条、781条2項）

*新株予約権

オ 効力発生日に効力発生（定款変更したものとみなされる（745条、747条））

カ 登記（920条。形式上は変更前の会社の解散登記と組織変更後の会社の設立登記）

（4）組織変更無効の訴え

828条1項6号、2項6号、834条、835条ないし839条、846条

無効判決が確定すると、変更前の会社に復帰する（清算手続は不要）。

2 事業譲渡・合併・会社分割・株式移転・株式交換

（1）組織再編としての事業譲渡

会社が事業の全部又は重要な一部を取引行為として他の者に譲渡する行為（467 I ①②）。

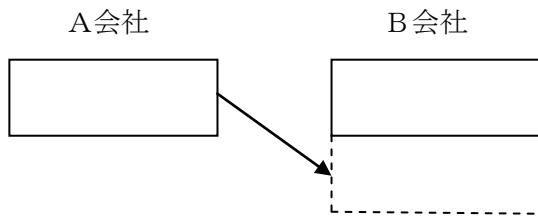
【図1】



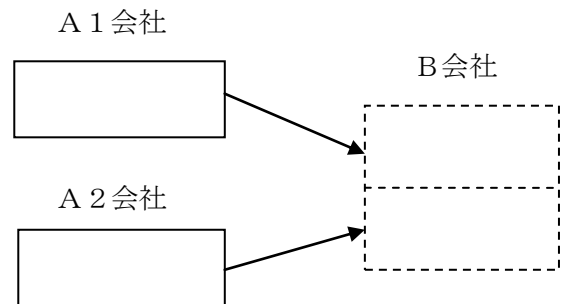
(2) 合併（吸収合併・新設合併）

2つ以上の会社が契約により1つの会社になること。合併後に既存の会社が存続する場合を、「吸収合併」、新たに会社が設立される場合を「新設合併」という。

【図2】



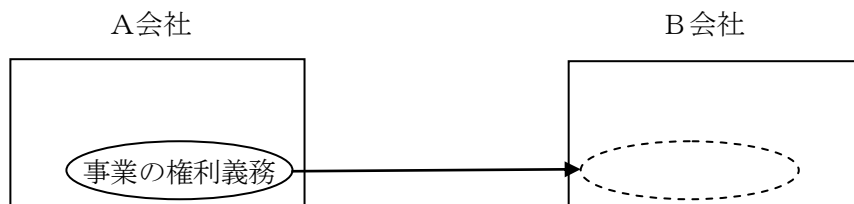
【図3】



(3) 会社分割（吸収分割・新設分割）

既存の会社（分割会社）の事業の全部ないし一部を、既存の別の会社（承継会社）もしくは新たに設立する会社（新設会社）承継させる会社の行為。既存の承継会社に承継させる場合を「吸収分割」、新設会社に承継させる場合を「新設分割」という。

【図4】



(4) 株式交換・株式移転

既存の会社を完全子会社として完全親子会社関係をつくるための行為。完全親会社となる会社が既存の会社である場合を「株式交換」、新たに設立された会社である場合を「株式移転」という。

【図5】



(5) 吸収型組織再編・新設型組織再編

吸収型組織再編：吸収合併・吸収分割・株式交換

新設型組織再編：新設合併・新設分割・株式移転

3 各組織再編行為の主体

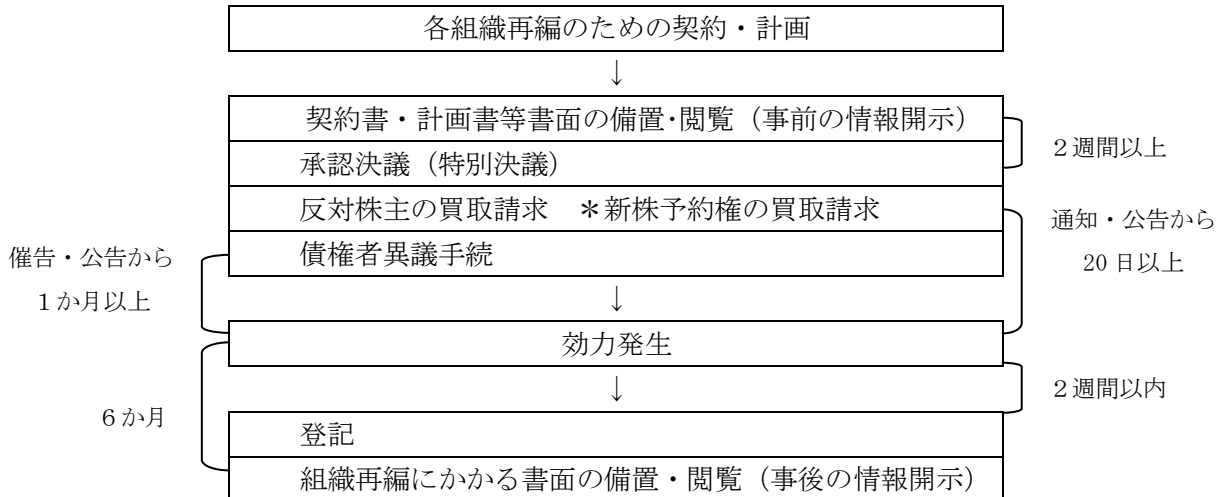
【表 1】

		合併		会社分割		株式交換（§ 2⑪）		株式移転（§ 2⑫）	
当 事 会 社	吸 収 型	吸収合併（§ 2⑧）		吸収分割（§ 2⑨）		——		——	
		消滅会社	存続会社	分割会社	承継会社	完全子会社	完全親会社		
	新 設 型	新設合併（§ 2⑧）		新設分割（§ 2⑩）		——		——	
		消滅会社	設立会社	分割会社	設立会社			完全子会社	完全親会社
主 体		株式会社	株式会社	株式会社	株式会社	株式会社	株式会社	株式会社	株式会社
		合名会社	合名会社		合名会社				
		合資会社	合資会社		合資会社				
		合同会社	合同会社	合同会社	合同会社		合同会社		

第 3 各組織再編の手続

1 手続の概略

【表 2】



2 組織再編契約・計画において定めるべき事項

【表 3】

	当事会社 の商号・住 所	組織再編 の対価に 関する事 項	資本（準 備）金に関 する事項	新設会社 に関する 事項	新株予約 権の取扱 いに関する 事項	承継させ る権利義 務に関する 事項	効力発生 日
吸収合併契約 （§ 749 I）	1 号	2 号、3 号	2 号イ	——	4 号、5 号	——	6 号
新設合併契約 （§ 753 I）	1 号	6～9 号	6 号	2～5 号	10 号、 11 号	——	——
吸収分割契約 （§ 758）	1 号	4 号（8 号）	4 号イ	——	5 号、6 号	2 号、3 号	7 号
新設分割計画 （§ 763）	——	6 ～ 9 号 （12 号）	6 号	1～4 号	10 号、 11 号	5 号	——
株式交換契約 （§ 768 I）	1 号	2 号、3 号	2 号イ	——	4 号、5 号	——	6 号
株式移転計画 （§ 773 I）	——	5～8 号	5 号	1～4 号	9 号、 10 号	——	——

3 株主総会の承認決議

（1）決議要件が特別決議よりも加重されている場合

【表 4】

当事会社	場合	決議要件
吸収合併の消滅会社 株式交換の完全子会社 （§ 309Ⅲ②、§ 783 I）	当該会社が公開会社であって、かつ、組織再編対価の全部又は一部が譲渡制限株式等である場合	株主総会の特殊決議（議決権を行使できる株主の半数以上であって、当該株主の議決権の 3 分の 2 以上に当たる多数）
新設合併の消滅会社 株式移転の完全子会社 （§ 309Ⅲ③、§ 804 I）		
吸収合併の消滅会社 株式交換の完全子会社 （§ 783Ⅲ、§ 324Ⅲ②）	当該会社が種類株式発行会社であって、かつ、組織再編対価の全部又は一部が譲渡制限株式等である場合（当該種類株式が譲渡制限株式である場合は除く。）	種類株主総会の特殊決議（議決権を行使できる株主の半数以上であって、当該株主の議決権の 3 分の 2 以上に当たる多数）
新設合併の消滅会社 株式移転の完全子会社 （§ 804Ⅲ、§ 324Ⅲ②）		

(2) 略式手続

【表 5】

		当事会社	条文	要件
事業譲渡		譲渡会社	§ 468 I	相手方が特別支配会社
		譲受会社		
合併	吸収合併	消滅会社	§ 784 I 本文	相手方が特別支配会社※ 1
		存続会社	§ 796 I 本文	相手方が特別支配会社※ 2
	新設合併	消滅会社	×	×
		新設会社	—	—
会社分割	吸収分割	分割会社	§ 784 I 本文	相手方が特別支配会社
		承継会社	§ 796 I 本文	相手方が特別支配会社※ 2
	新設分割	分割会社	×	×
		新設会社	—	—
株式交換		完全子会社	§ 784 I 本文	相手方が特別支配会社※ 1
		完全親会社	§ 796 I 本文	相手方が特別支配会社※ 2
株式移転		完全子会社	×	×
		完全親会社	—	—

※ 1 …消滅会社、完全子会社が公開会社で対価の一部又は全部が譲渡制限株式の場合を除く

※ 2 …存続会社、分割承継会社、完全親会社が公開会社でなく、交付する対価の全部又は一部が譲渡制限株式である場合を除く。

(3) 簡易手続

ア 簡易手続が認められる場合

【表 6】

		当事会社	条文	要件※ 1
事業譲渡		譲渡会社	§ 467 I ② ※ 2	営業の重要でない一部若しくは総資産の 1/5 以下
		譲受会社	§ 467 I ③参照 ※ 2	営業の一部の譲受け
			§ 468 II	営業の全部の譲受けで対価が純資産の 1/5 以下
合併	吸収 合併	消滅会社	×	×
		存続会社	§ 796Ⅲ本文	対価の帳簿価格が純資産の 1/5 以下 ※ 3
	新設 合併	消滅会社	×	×
		新設会社	—	—
会社 分割	吸収 分割	分割会社	§ 784Ⅲ	移転する財産が総資産の 1/5 以下
		承継会社	§ 796Ⅲ本文	対価の帳簿価格が純資産の 1/5 以下 ※ 3
	新設 分割	分割会社	§ 805	移転する財産が総資産の 1/5 以下
		新設会社	—	—
株式交換		完全子会社	×	×
		完全親会社	§ 796Ⅲ本文	対価の帳簿価格が純資産の 1/5 以下 ※ 3
株式移転		完全子会社	×	×
		完全親会社	—	—

※1…1/5 要件は定款で下回る割合を定めることが可能

※2…決議の省略ではなく、事業譲渡の総会決議の対象とならない

※3…例外あり（§ 796 III ただし書）

イ 簡易手続の要件

【表 7】

会社分割の分割会社	承継会社・新設会社に承継させる資産の帳簿価額の合計額が分割会社の総資産額として法務省令（規 § 187、§ 207）で定める方法により算定される額の 5 分の 1 を超えない場合（§ 784 III、§ 805）
吸収合併の存続会社 会社分割の承継会社 株式交換の完全親会社	以下の①～③の合計額が存続会社等の総資産額として法務省令（規 § 196）で定める方法により算定される額の 5 分の 1 を超えない場合（§ 796 III） ① 消滅会社等に対して交付する存続会社等の株式の数に一株当たり純資産額を乗じて得た額 ② 消滅会社等の株主等に対して交付する存続会社等の新株予約権又は新株予約権付社債の帳簿価額の合計額 ③ 消滅会社等の株主等に対して交付する存続会社等の株式等以外の財産の帳簿価額の合計額

4 反対株主による株式買取請求

(1) 株式買取請求が認められる場合と買取の効力発生日【表 8】

		当事会社	株式買取請求権の有無	買取の効力発生日
事業譲渡		譲渡会社	○（§ 469 I）	代金支払時
		譲受会社	○（§ 469 I）	代金支払時
合併	吸収合併	消滅会社	○（§ 785 I）	組織再編の効力発生日
		存続会社	○（§ 797 I）	代金支払時
	新設合併	消滅会社	○（§ 806 I）	設立会社成立日
		新設会社	_____	_____
会社分割	吸収分割	分割会社	○（§ 785 I）※	代金支払時
		承継会社	○（§ 797 I）	代金支払時
	新設分割	分割会社	○（§ 806 I）	代金支払時
		新設会社	_____	_____
株式交換		完全子会社	○（§ 785 I）	組織再編の効力発生日
		完全親会社	○（§ 797 I）	代金支払時
株式移転		完全子会社	○（§ 806 I）	設立会社成立日
		完全親会社	_____	_____

※簡易分割の場合は買取請求権がない (785 I ②・806 I ②)。

(2) 反対株主の株式買取請求手続

【表 9】

(手続)	(備考)
組織再編について通知・公告※	【表 10】 参照
↓	
①反対通知 ②総会において反対の議決権行使	議決権を行使できない株主は無条件に買取請求権を行使できる
↓	
株式買取請求	効力発生日 20 日前から効力発生日の前日
↓	
買取価格の決定	協議ないし裁判所による決定
買取の効力発生	【表 8】 参照

※通知・公告の別【表 10】

当事会社	通知・公告の時期	通知・公告の別
吸収型組織再編における 消滅会社等・存続会社等 (§ 785 III、 § 797 III)	組織再編の効力発生日の 20 日前まで	通知 ※当該会社が公開会社である場合は公告も可
新設型組織再編における 消滅会社等 (§ 806 III)	組織再編にかかる株主総会の承認決議の日から 2 週間以内	通知又は公告

* 上場会社では公告を行うことが義務付けられている。

(3) その他

＊「反対株主」の範囲

＊「公正な価格」の意味

5 債権者異議手続【表 11】

		当事会社	債権者異議手続 の有無	異議権者
事業譲渡		譲渡会社	×	_____
		譲受会社	×	_____
合併	吸収 合併	消滅会社	○（§ 789 I ①）	全ての債権者
		存続会社	○（§ 799 I ①）	
	新設 合併	消滅会社	○（§ 810 I ①）	_____
		新設会社	_____	
会社 分割	吸収 分割	分割会社	△（§ 789 I ②）	・会社分割後に分割会社に対し債務の履行を請求できなくなる者 ・分割対価として株式等を株主に分配する場合は、全ての債権者
		承継会社	○（§ 799 I ②）	全ての債権者
	新設 分割	分割会社	△（§ 810 I ②）	吸収分割会社と同じ
		新設会社	_____	_____
株式交換		子会社	▲（§ 789 I ③）	新株予約権付社債権者
		親会社	▲（§ 799 I ③）	・親会社が対価として子会社株主に親会社株式以外を交付する場合 ・親会社が新株予約権付社債を承継する場合（§ 768 I ④ハ）
株式移転		子会社	▲（§ 810 I ③）	新株予約権付社債権者
		親会社	_____	_____

△…原則として債権者異議手続があるが例外がある。

▲…原則として債権者異議手続がないが例外がある。

第4 企業再編全般

1 三角組織再編

(1) 意義

組織再編の対価として、消滅会社等の株主に存続会社等の親会社株式を交付する組織再編

＊組織再編対価の柔軟化、キャッシュ・アウト・マージャー（cash-out merger）

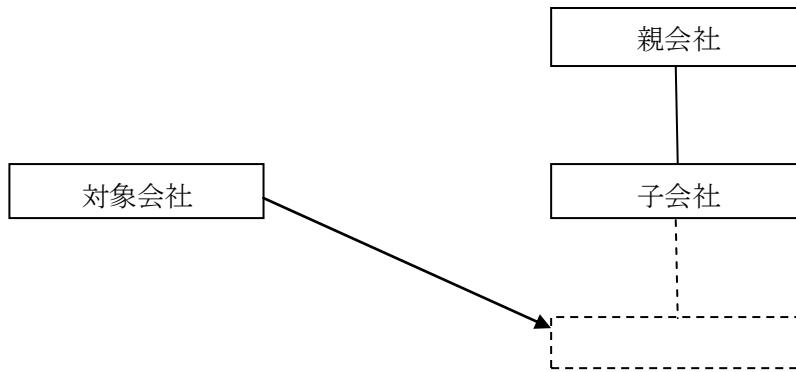
＊子会社の親会社株式の取得禁止の解除（§ 135、§ 800）

(2) 事例

＊米シティグループによる日興コーディアルグループとの三角株式交換（H19. 10. 2）

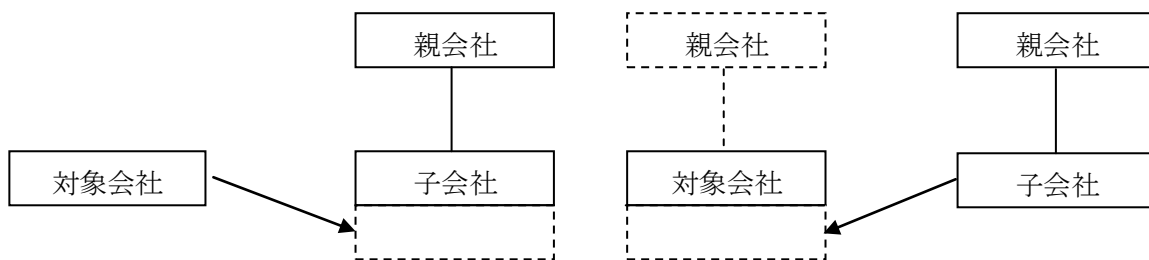
＊パソナグループによるパソナキャリアとの三角株式交換（H21. 12. 18）

【図 6】



*正三角合併と逆三角合併

【図 7】



【図 8】

(3) 阻害要因

- *ストラクチャーとしての不安定性
- *子会社による親会社株式取得の困難
- *開示の負担
- *代替手段

2 敵対的買収に対する防衛策

(1) 敵対的買収

- *二段階買収

(2) 買収防衛策

ア 安定的株式保有・ホワイトナイトによるTOB

イ ポイズン・ピル (poison pill)

- *ライツ・プラン (rights plan)

新株予約権 (stock purchase rights) を用いた防衛策

事前警告型

- *ニレコによるポイズンピル発行差止事件 (東京高決H17.6.15)

ウ 事後的な買収防衛

- *ライブドア vs. ニッポン放送新株予約権発行差止事件 (東京高決定H17.3.23)

【裁判例】

「…会社の経営支配権に現に争いが生じている場面において、株式の敵対的買収によって経営支配権を争う特定の株主の持株比率を低下させ、現経営者又はこれを支持し事実上の影響力を及ぼしている特定の株主の経営支配権を維持・確保することを主要な目的として新株予約権の発行がされた場合には、原則として、商法 280 条ノ 39 第 4 項が準用する 280 条ノ 10 にいう「著シク不公正ナル方法」による新株予約権の発行に該当するものと解するのが相当である。

もっとも、経営支配権の維持・確保を主要な目的とする新株予約権発行が許されないのは、取締役は会社の所有者たる株主の信託に基礎を置くものであるから、株主全体の利益の保護という観点から新株予約権の発行を正当化する特段の事情がある場合には、例外的に、経営支配権の維持・確保を主要な目的とする発行も不公正発行に該当しないと解すべきである。

例えば、株式の敵対的買収者が、①真に会社経営に参加する意思がないにもかかわらず、ただ株価をつり上げて高値で株式を会社関係者に引き取らせる目的で株式の買収を行っている場合（いわゆるグリーンメイラーである場合）、②会社経営を一時的に支配して当該会社の事業経営上必要な知的財産権、ノウハウ、企業秘密情報、主要取引先や顧客等を当該買収者やそのグループ会社等に移譲させるなど、いわゆる焦土化経営を行う目的で株式の買収を行っている場合、③会社経営を支配した後に、当該会社の資産を当該買収者やそのグループ会社等の債務の担保や弁済原資として流用する予定で株式の買収を行っている場合、④会社経営を一時的に支配して当該会社の事業に当面関係していない不動産、有価証券など高額資産等を売却等処分させ、その処分利益をもって一時的な高配当をさせるかあるいは一時的な高配当による株価の急上昇の機会を狙って株式の高価売り抜けをする目的で株式買収を行っている場合など、当該会社を食い物にしようとしている場合には、濫用目的をもって株式を取得した当該敵対的買収者は株主として保護するに値しないし、当該敵対的買収者を放置すれば他の株主の利益が損なわれることが明らかであるから、取締役会は、対抗手段として必要性や相当性が認められる限り、経営支配権の維持・確保を主要な目的とする新株予約権の発行を行うことが正当なものとして許されると解すべきである。そして、株式の買収者が敵対的存在であるという一事のみをもって、これに対抗する手段として新株予約権を発行することは、上記の必要性や相当性を充足するものと認められない。

したがって、現に経営支配権争いが生じている場面において、経営支配権の維持・確保を目的とした新株予約権の発行がされた場合には、原則として、不公正な発行として差止請求が認められるべきであるが、株主全体の利益保護の観点から当該新株予約権発行を正当化する特段の事情があること、具体的には、敵対的買収者が真摯に合理的な経営を目指すものではなく、敵対的買収者による支配権取得が会社に回復し難い損害をもたらす事情があることを会社が疎明、立証した場合には、会社の経営支配権の帰属に影響を及ぼすような新株予約権の発行を差し止めることはできない。」

＊スティーलパートナーズ vs. ブルドックソース新株予約権無償割当差止事件（最決H19.8.7）

【判例】

・本件新株予約権無償割当てが株主平等原則に反しないかについて

「株主平等の原則は、個々の株主の利益を保護するため、会社に対し、株主をその有する株式の内容及び数に応じて平等に取り扱うことを義務付けるものであるが、個々の株主の利益は、一般的には、会社の存立、発展なしには考えられないものであるから、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の存立、発展が阻害されるおそれが生ずるなど、会社の企業価値がき損され、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになるような場合には、その防止のために当該株主を差別的に取り扱ったとしても、当該取扱いが衡平の理念に反し、相当性を欠くものでない限り、これを直ちに同原則の趣旨に反するものというこ

とはできない。そして、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の企業価値がき損され、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになるか否かについては、最終的には、会社の利益の帰属主体である株主自身により判断されるべきものであるところ、株主総会の手続が適正を欠くものであったとか、判断の前提とされた事実が実際には存在しなかったり、虚偽であったなど、判断の正当性を失わせるような重大な瑕疵が存在しない限り、当該判断が尊重されるべきである。

…したがって、抗告人関係者が原審のいう濫用的買収者に当たるといえるか否かにかかわらず、これまで説示した理由により、本件新株予約権無償割当ては、株主平等の原則の趣旨に反するものではなく、法令等に違反しないというべきである。」

・本件新株予約権無償割当てが不公正発行にあたらないかについて

「本件新株予約権無償割当ては、本件公開買付けに対応するために、相手方の定款を変更して急きょ行われたもので、経営支配権を取得しようとする行為に対する対応策の内容等が事前に定められ、それが示されていたわけではない。確かに、会社の経営支配権の取得を目的とする買収が行われる場合に備えて、対応策を講ずるか否か、講ずるとしてどのような対応策を採用するかについては、そのような事態が生ずるより前の段階で、あらかじめ定めておくことが、株主、投資家、買収をしようとする者等の関係者の予見可能性を高めることになり、現にそのような定めをする事例が増加していることがうかがわれる。しかし、事前の定めがされていないからといって、そのことだけで、経営支配権の取得を目的とする買収が開始された時点において対応策を講ずることが許容されないものではない。本件新株予約権無償割当ては、突然本件公開買付けが実行され、抗告人による相手方の経営支配権の取得の可能性が現に生じたため、株主総会において相手方の企業価値のき損を防ぎ、相手方の利益ひいては株主の共同の利益の侵害を防ぐためには多額の支出をしてもこれを採用する必要があると判断されて行われたものであり、緊急の事態に対処するための措置であること、前記のとおり、抗告人関係者に割り当てられた本件新株予約権に対してはその価値に見合う対価が支払われることも考慮すれば、対応策が事前に定められ、それが示されていなかったからといって、本件新株予約権無償割当てを著しく不公正な方法によるものということとはできない。

また、株主に割り当てられる新株予約権の内容に差別のある新株予約権無償割当てが、会社の企業価値ひいては株主の共同の利益を維持するためではなく、専ら経営を担当している取締役等又はこれを支持する特定の株主の経営支配権を維持するためのものである場合には、その新株予約権無償割当ては原則として著しく不公正な方法によるものと解すべきであるが、本件新株予約権無償割当てが、そのような場合に該当しないことも、これまで説示したところにより明らかである。」

エ 非公開化 (going private)

* LBO (leveraged buyout)、MBO (management buyout)

3 会社分割の濫用

(1) 濫用事例

(2) 救済方法

- ア 会社分割無効の訴え
- イ 詐害行為取消権
- ウ 会社法 22 条 1 項の類推適用
- エ 法人格否認の法理

4 企業再編と会社訴訟～違法・不当な組織再編に対して

(1) 株主の攻撃方法

- ア 差止め
- イ 反対株主の買取請求
- ウ 総会決議取消訴訟・無効確認訴訟
- エ 組織再編の無効の訴え
- オ 株主代表訴訟
- カ 取締役の対第三者責任

(2) 債権者の攻撃方法

- ア 債権者異議手続
- イ 組織再編の無効の訴え
- ウ 取締役の対第三者責任

以上