

企業法務と会社法

仙台高等裁判所長官 倉吉 敬

(はじめに)

一昔前まで、多くの企業は、大は企業合併から小は総会屋対策に至るまで、紛争は裁判所に持ち込まずに、水面下で調整して収めるのをよしとしてきた。

それが、大きく変わってきた。私は、平成19年7月から2年間、法務省の民事局長を務めたが、規制緩和、会社経営の健全性の確保等を柱とする新しい会社法が施行されたばかりの時期で、企業の在り方に関わる重要判例が相次いだこともあって、企業統治（コーポレート・ガバナンス）、法の順守（コンプライアンス）、危機管理（リスク・マネジメント）等の問題が、法曹界、経済界の双方で真剣に論じられ、マスコミを賑わせた。

本日は、周知のブルドックソース事件、蛇の目ミシン事件を取り上げながら、新しい会社法のもと、「法化社会」といわれるこの時代に、日本の企業がどう対応しようとしているのか、企業の法務部門の役割はどうかといった問題を考えてみたい。

(会社法の成立)

会社法は、平成17年6月に成立し、平成18年5月に施行された（ただし、後述の合併等対価の柔軟化部分は平成19年5月施行）。

主な改正点は、利用者の視点に立った会社類型の見直し、規制緩和、会社経営の健全性の確保である。

(三角合併の解禁)

その規制緩和策の一つに「三角合併の解禁」がある。この立法の経緯には興味深いものがあるので、簡単に紹介しておきたい。

旧商法では、吸収合併をする場合には、合併により消滅する会社の株主に対し、原則として、存続する会社の株式を交付するものとされていたが、会社法では、存続する会社の株式に限らず、それ以外の財産、例えば現金や、存続する会社の親会社の株式を交付することが認められることとなった。この制度は、合併や株式交換といった手法を用いた企業買収を行う際に、買収先の株主に交付する対価に関する制限を撤廃するものであることから、一般に、「合併等対価の柔軟化」と呼ばれている。

このうち、合併対価として親会社の株式を交付するやり方を「三角合併」という。親会社が、子会社と買収先の企業を合併させ、買収先の企業の少数株主には、自社（親会社）の株式を交付するというやり方である。これによって、例えば、株価が高く時価総額の高い外国企業は、わざわざ現金を用意することなく自社の株式を使って買収のターゲットとしている日本企業を買収し、少数株主を残さずに100パーセント株式を保有する完全子会社にすることが可能になったわけである。

この三角合併の制度は、会社法立案の早い時期から、海外のみならず我が国の経済界からも強い要望があったものだが、国会審議の段階になって、我が国の経済界の一部から、外資による敵対的買収が頻発するのではないかと懸念する声が出た。このため、各会社が定時株主総会で買収防衛策を導入することができるようにするための猶予期間を設けることとなり、会社法案のうち合併等対価の柔軟化の部分の施行は一年間先送りされた。それでもなお、マスコミの一部では、会社法の完全施行により、日本企業が外資にことごとく買収されるおそれがある、第2の黒船襲来だなどというセンセーショナルな報道がされた。

しかし、このような三角合併も合併の一つの形態に過ぎないから、買収される側の会社においても、取締役会、更には株主総会の決議が必要となる。したがって、敵対的買収が頻発するとは考えにくく、現に、蓋を開けてみると、そのような事態は起こらなかった。

(会社法と買収防衛策)

ところで、会社法においては、新株予約権制度や種類株式制度を利用することにより、敵対的買収に対する買収防衛策を導入することが可能となっている。

その代表格が、買収者だけが行使することのできない新株予約権をすべての株主に無償で発行し、買収者以外の株主に当該新株予約権の行使を促すことによって、買収者の持株比率を希釈化させるという方法である。例えば、買収者が20パーセントの株式を買い占めた場合に、残りの80パーセントの株主の株式の数が4倍になるように新株予約権を発行して、株式の保有割合を20対320にし、買収を失敗に終わらせるわけである。

しかし、これは、株主平等の原則との関係で問題になり得る。また、経営者の保身目的で濫用的に用いられ、多数の株主にとって歓迎されるべき、企業価値を高めるような企業買収までもが封じ込まれてしまうおそれがあるとも指摘されている。

そのため、会社法案が国会で可決される際にも、衆議院法務委員会では、「防衛策が経営者の保身を目的とする過剰な内容とならないよう、・・・早急に具体的な指針を策定し提案すること」という附帯決議がされた。これを受け、法務省は、経済産業省と共同で、平成17年5月に、いわゆる「買収防衛指針」を作成、公表した。この指針には、①買収防衛策は企業価値・株主共同の利益を確保し、向上させるために用いられる、②買収防衛策の目的・内容・効果等の具体的開示を行い、株主総会の承認等の株主の意思を尊重する、③経営者の保身のために濫用されないよう、敵対的な買収の脅威に対して過剰でない相当な内容の防衛策を用いるべきである（必要性・相当性）という三原則が掲げられている。

この買収防衛指針が作成された1か月後である同年6月に会社法が成立し、本体部分が平成18年5月に、残りの合併対価等柔軟化部分が平成19年5月に施行された。

(ブルドックソース事件について)

そんな中、まさに会社法が完全施行された直後である平成19年5月18日、米国系投資ファンドであるスティール・パートナーズが東京証券取引所第二部に上場しているブル

ドックソース株式会社の株式の全株の取得を目指すTOB（株式公開買付け）を行う旨の公告をした。ブルドックソース社は、事前警告型の買収防衛策を有していなかったが、株主総会特別決議による新株予約権の無償割当てという買収防衛策で対抗し、スティール・パートナーズは、その差止めの仮処分を求めた。

一審、二審、最高裁とも、ブルドックソース社を勝たせた。最高裁決定は、株主総会で80%以上の株主がこの防衛策を支持したこと、予約権を行使できないスティール側にも多額の対価を支払うこととされていたことを理由に、この防衛策は、法令又は定款に違反する（会社法247条1号）とはいえ、著しく不正な方法（同条2号）ともいえないと判断している。この決定は、いわゆる事例判例であり、それも、現経営陣の提案が株主総会で圧倒的多数に支持され、かつ、買収者側にも十分な配慮がされていたという特殊な事例に関するものなので、先例としての価値はさほど大きくない。

むしろ、注目すべきは、本件の一連の経緯にみられるブルドックソース社の周到かつ迅速な対応ぶりである。

スティール側は、平成19年5月16日に、突然、ブルドックソース社に対しTOB（株式公開買付け）実施を告げる英文の文書をファクシミリで送付するとともに、プレスリリースをし、2日後の18日に公開買付けを行う旨の公告をした。ブルドックソース社にとっては寝耳に水の事態であり、6月24日開催予定の定時株主総会まで40日弱しかなかったが、顧問弁護士らにサポートを依頼した上、同社の取締役会は、証券取引法（現・金融商品取引法）上の質問権を行使することとし、5月25日に、質問事項を記載した意見表明報告書を関東財務局長に提出した。これ以前にも発行会社から買収者に対し、証券取引法に基づかない質問がされたことはあったが、同法に基づく質問権が行使されたのは初めてのことであった。スティール側は6月1日に回答報告書を提出した。これには、日本で会社を経営したことはなく、現在のところブルドックソース社を自ら経営するつもりはないこと、同社の企業価値を向上させることができる提案等をどのようにして経営陣に提供できるかについて想定しているものではなく、同社の支配権を取得した場合における事業計画や経営計画も有していないこと、同社の日常的な業務を自ら運営する意図を有していないため、同社の行う製造販売事業に係る質問に回答する必要はないことなどが記載され、投下資本の回収方針については具体的な記載がなかった。

これを受けて、ブルドックソース社の取締役会は、6月7日、本件公開買付けは同社の企業価値をき損し、株主の共同の利益を害するものと判断し、これに反対することを決議した。そして、その対応策として、新株予約権無償割当てに関する事項を株主総会の特別決議事項とすること等を内容とする定款変更決議案及びこれが可決されることを条件として新株予約権無償割当てを行うこと、その場合には予約権を行使できないスティール側にも対価を支払うことを内容とする議案を、定時株主総会に付議することを決定した。

スティール側は、6月13日に、東京地裁に対し、新株予約権無償割当ての差止めを求める仮処分命令の申立てをし、ブルドックソース社は、15日に答弁書を提出した。東京

地裁は、同日、19日、22日の3回にわたって、審尋を行った。

6月24日、定時株主総会が開かれた。これに先立ち、ブルドックソース社は裁判所に對し、総会検査役の選任申請を行い、第三者である弁護士を検査役に選任する旨の命令を得ていた。また、スティール側の常任代理人との質疑応答に相当の時間を割き、質疑打ち切りの動議等はされず、議長がこれ以上は質問がないことを確認した上で、採決が行われた。その結果、定款変更及び新株予約権無償割当ての各議案は、出席した株主の議決権の約88.7パーセント、議決権総数の約83.4パーセントの賛成により可決された。

6月28日、東京地裁は仮処分の申立てを却下した。スティール側は即時抗告の申立てをしたが、7月9日、東京高裁はこれを棄却した。スティール側は抗告許可の申立て及び特別抗告の申立てをし、東京高裁は抗告許可の決定をした。8月7日、最高裁は両抗告を棄却した。

以上の経緯をみると、ブルドックソース社は、新株予約権無償割当てをやろうとすれば、スティール側が法廷闘争に持ち込むことを承知の上で、この手段を選択したものであり、かつ、質問権を行使すれば、スティール側には経営意思がなく、経済的利益のみを追求する公開買付け（TOB）であることが明らかになって、既存の株主の多くが株主総会で現経営陣を支持するであろうと見込んでいたこと、また、この防衛策につき裁判所の理解を得るために、上記の買収防衛指針も踏まえて、取締役会ではなく株主総会の特別決議によることにし、新株予約権を行使できないスティール側にも対価を支払うこととし、総会検査役の選任を求めるなど株主総会の運営にも万全の配慮をしたものであることが窺える。

このように、ブルドックソース事件は、企業買収等の企業間の紛争が直ちに司法の場に持ち込まれ、裁判所の法的判断によって解決されるという最近の傾向を強く意識させるものとなった。

買収防衛策に関する議論は現在も続いている。しかし、買収防衛策の導入を検討する企業経営者は、将来、敵対的買収が行われ、買収防衛策の適法性が争われる場合には、直ちにその紛争が司法の場に持ち込まれることを想定した上で、裁判所が下す法的判断に耐えられるかということを念頭に置きながら防衛策を策定して行くことになると思われる。そして、このことは、買収防衛のみならず、事業活動のグローバル化への対応、企業間の大型取引、知財戦略等を検討、推進する場面においても、同様に当てはまる。

（蛇の目ミシン事件について）

そこで、もうひとつ、蛇の目ミシン事件について触れておきたい。これは、暴力団の関連企業である仕手筋の集団により株式を買い占められた上場会社の社長ら役員5名が、その株式を暴力団の関連会社に譲渡するなど脅された挙げ句、その脅しに屈して、株式を買い戻すため、300億円を迂回融資したほか、1600億円を超える債務の肩代わりに応じ、会社に巨額の損害を生じさせたとして、株主から株主代表訴訟を提起されたという事件である。

一、二審判決は、元社長らが、反社会的勢力から暴力的な脅迫行為を受けていたことを認定し、当時の一般的経営者としては、融資などをしたことはやむを得ず、過失はなかったとして、旧経営陣らの賠償責任を認めなかった。しかし、最高裁は、平成18年4月、「株主の地位を濫用した不当な要求がされた場合には、法令に従った適切な対応をすべき義務を有する」とし、旧経営陣に善管注意義務違反等の過失があったと認定し、審理を高等裁判所に差し戻した。

これを受けて、東京高裁は、平成20年4月、当時の役員らが脅かされていたとしても、警察に届け出るなどの適切な対応をすることが期待できない状況にあったということではできないと指摘し、元社長ら役員合計5名に対し、583億円の損害賠償を命じた。

この事件自体は、平成元ころから平成2ころにかけて起こったものである。暴力団につながる名うての仕手筋が大株主になったことが明るみに出れば、会社が存亡の危機に立つ。役員たちは、そう考えて融資をしたのかもしれない。しかし、一度弱みを見せると次々に要求をエスカレートさせるのは、彼らの常套手段。たとえ酷い脅迫を受けたとしても、警察に届け出るなどの毅然とした対応をとれたはずであり、脅しに屈するのは会社を守ることにほならないというのが、この事件の教訓である。

平成19年6月、政府の犯罪対策閣僚会議は「企業が反社会的勢力による被害を防止するための指針」を公表し、企業が暴力団やその関連企業、総会屋等と関係を持つてはならないことを明確にした。これをきっかけに、全国銀行協会・日本証券業協会・証券取引所等が一斉に反社会的勢力との関係を断絶するための動きを強め、現在では、反社会的勢力と企業が関係を持つていることが明らかになった場合には、銀行から融資を止められ、上場を維持することができなくなるなどの厳しい措置がとられることとなっている。

企業は、これまで以上に、企業倫理をベースにしたコンプライアンス体制の整備に努め、役員、従業員の意識改革を進め、自らの行動を律して行くことになる。

(法務部門の役割)

ふたつの事件を比べてみると、企業の法務部門が、経営統括部門と日常的にコミュニケーションを取り、早い段階から情報を共有して、経営統括部門に迅速に助言・提言をし、場合によっては、弁護士とも連携して、経営判断に踏み込んだ意見・苦言も述べられるくらい関係を作っておくことの必要性が痛感される。法的な問題に判断ミスがあれば、企業の責任が問われ、その存続自体も危うくなる。経営統括部門の側でも、こうした意識を常に持って、司法判断に耐えられるかというぎりぎりの観点から、法務部門の率直な意見を求めるべきである。そのためには、法務部門の組織を強化し、そのスタッフの資質を高め、法令の知識だけではなく、専門性と国際性を備え、時代の趨勢や判例の動向にも通じた、見識ある人材を育成することが不可欠と思われる。現在、多くの企業がそのための努力を続けており、社内弁護士を登用する企業も徐々に増えつつある。

規制緩和を柱とする新しい会社法により、会社経営の機動性・柔軟性は向上した。それ

だけに、大胆にリスクをとる経営手腕と並んで、法の枠内でどこまで踏み込めるかという細心な視点も備えておかないと、思わぬ「事故」につながるかも知れない。法務部門は一見順調に見える組織の中に波風を立てる。しかし、それに目と耳を塞いでいたのでは波風は一層大きくなる。今、話題にのぼっている、みずほ銀行の事件（みずほ傘下のオリエン
トコーポレーションの提携ローンで暴力団組員らへの融資を行ったことが発覚した事件）
や阪急阪神ホテルズの食材偽装の事件は、そのことを改めて教えているように思う。