

2026年10月23日

東北大学大学院法学研究科学生等支援基金
在外研究報告書

法学研究科長 殿

職名 准教授

氏名 脇田将典

1. 研究期間：2024年8月20日～2026年8月31日（2年）
2. 研究場所：ニューヨーク大学
3. 研究テーマ：アメリカ資本市場法の研究
4. 研究報告・研究実績 アメリカ資本市場法の研究として、NYU において Corporations、M&A、Survey of Securities Regulations の講義を受講するとともに、Corporate Governance Seminar、Corporate Law’s Frontier、Iconic Delaware Cases の Seminar に参加した。また、法と経済学会（Law and Economics Associations Annual Meeting）にも参加した。資料については、NYU の図書館・データベースを利用した。 講義及び Seminar に参加することで、公開買付規制やアクティビズムに関する理解が深まった。在外研究においては、さらにその基礎となる株主構成のアメリカにおける変化について重要な知見を得た。従来、アメリカの上場会社では株式が分散保有され、支配株主は少ないと考えられてきた。しかし近年は、インデックス投資の隆盛により BlackRock、Vanguard、State Street などの大規模機関投資家による株式保有が拡大しており、その議決権行使が株主総会決議に大きな影響を与えている。また、IT 企業を中心に、種類株式を利用して創業者が上場後も支配権を維持する企業も増加している。 さらに、デラウェア州における会社法の裁判例・立法の動向について研究を行った。2024 年の Moelis 判決では、支配株主との契約の有効性が問題となり、その後、実務からの批判を背景としてデラウェア会社法 § 122(18)が改正された。また、同年の Match 判決では、支配株主との取引について Entire Fairness Review の適用範囲が広げられ、独立取締役および少数株主による承認の重要性が改めて示された。その後、これらの判例に対する立法上の対応が行われ、会社法 § 144 によって一定の取引について支配株主に有利な枠組みが設

けられた。

<在外研究に基づく研究成果発表（論文・口頭報告等）>

2024年9月に、ニューヨーク大学の受入れプログラムの研究会において、友好的買収、とりわけ公開買付けに基づく買収について、アメリカ・イギリス・日本の比較法の観点から研究報告を行った。各国の制度には大きな違いがある一方、アメリカ・イギリスでは実務上、市場外での全部買付けが一般的であるため、制度上の差異が表面化しにくい。これに対し、日本では少数株主に対する信任義務が存在せず、子会社の上場維持が重視されることから、部分買付けが頻繁に用いられている。この研究を通じ、公開買付規制は制度単体ではなく、株主構成、実務慣行、他の制度との相互作用を踏まえて形成・評価する必要があるとの知見を得た。

また、2025年10月には、ニューヨーク大学 US Asia Law Institute Colloquium において M&A Law Making in Japan の表題で研究報告を行った。アメリカの会社法形成についての理解を深めるなかで、日本法の特徴についての理解が深まった。日本法のうち専門の研究分野である M&A 法の形成について研究報告をした。特に、研究者、裁判官、弁護士、政府、経済界、機関投資家を日本の M&A 法形成に関与するアクターとして捉え、2000年代半ば以降の M&A 法の形成過程を、それらのアクターの相互作用として分析した。この報告をもとに論文を執筆する予定である。

このほか、デラウェア州法との比較を踏まえた日本のアクティビズムに関する論文、および競合的な買収に関する規制についての論文を執筆する予定である。