

企業買収法制における公正な買収防衛策のあり方についての研究：比較法的考察からの示唆

サランゲレル バトバヤル

<https://hdl.handle.net/2324/7363567>

出版情報：Kyushu University, 2024, 博士（法学）, 課程博士

バージョン：

権利関係：Public access to the fulltext file is restricted for unavoidable reason (3)

氏 名 : サランゲレル バトバヤル

論 文 名 : 企業買収法制における公正な買収防衛策のあり方についての研究～比較法的考察からの示唆～

区 分 : 甲

論 文 内 容 の 要 旨

敵対的買収に関する法規制の理想的なあり方とは、対象会社の企業価値を向上させる買収を促進し、逆にその価値を損なう買収を抑制する仕組みを整えることである。本研究は、この課題に焦点を当て、米国、日本、ドイツの企業買収法規制を比較研究し、モンゴルにおける理想的な法規制を提案することを目的とする。

敵対的買収が成功すると、買収者が対象会社の支配権を取得し、経営効率が向上する場合がある一方で、健全に運営されていた企業が活力を失い、多くのステークホルダーに不利益をもたらす場合もある。このようなリスクを抑え、多面的な利益を保護するためには、適切な法的環境が必要不可欠である。本研究は、以下の各章から構成される。

第一章では、本研究の理論構成を示し、比較対象国の課題や規制の特徴を整理する。また、企業価値基準やESG投資を踏まえたステークホルダー利益について考察する。具体的には、敵対的企業買収およびそれに対する対抗措置に関する基本的課題を概観し、各国の企業買収法規制の背景、学説、法規制の代表的課題を紹介した上で、議論の方向性を明確にする。

第二章から第五章では、モンゴル、米国、日本、ドイツの企業買収法規制、裁判例、学説を詳細に分析し、各国の法規制の特徴や課題を明らかにする。特に、日本や米国における買収防衛策の判断基準や、ドイツの強制的公開買付制度を中心に検討する。また、各国の株式所有構造を分析し、それぞれの法規制の背景を理解する。

第六章では、これらの比較研究をもとに、モンゴルにおける企業買収法規制の課題を整理し、最適な法規制のあり方を提案する。モンゴルでは英国型の事前規制アプローチを採用しているが、このアプローチが企業買収を困難にする構造的障壁となっていることが判明した。事前規制は少数株主保護を目的とするものであるが、実際にはその目的を十分に果たしていない場合があるため、強制的公開買付規制の閾値を50%まで引き上げることを提案する。

また、買収防衛策については、対象会社の取締役会に適切な対抗措置を認める一方で、不必要な防衛策を防ぐために「必要性」と「相当性」の要件を設けるべきである。さらに、企業価値基準を法的に明確化し、株主だけでなく、従業員、債権者、サプライヤーなどのステークホルダーの利益を含めることが求められる。ただし、ステークホルダーの範囲を過度に広げないよう注意が必要である。

最後に、モンゴルの特性を考慮した特別立法や、保身目的による不公正発行を差し止める手続法上の救済制度の整備も重要である。また、敵対的買収の局面では、対象会社の企業価値を毀損する望ましくない買収者に対して適切な対抗措置を講じることにより、対象会社をはじめ、株主やステークホルダーの利益を守る必要がある。ただし、このような対抗措置の具体的な内容や発動主体には複雑な課題が伴うため、これを無防備に放置すれば、対象会社のみならず資本市場全体に混乱を招くリスクがあることを念頭に、公正な企業買収法規制を構築すべきである。

この点において、事前規制型アプローチと事後規制型アプローチは必ずしも対立的に捉えるべきではなく、それぞれの利点と弱点を考慮しながら、日本のような中間的な買収法規制を構築することが有益であると考えられる。