弁護士法人
堂島法律事務所
DOJIMA LAW OFFICE L.P.C
News Letter 65
Vol./2026.10

CONTENTS

・入所のご挨拶　弁護士 島村 雅之
・TOPIC 危機管理「社内リニエンシー制度の制度設計と運用実務のポイント」　弁護士 横瀬 大輝
・TOPIC スタートアップ法務
「スタートアップ企業への資金供給の促進に係る令和 8 年金融商品取引法の改正」　弁護士 柳 勝久
・堂島法律事務所ウェビナーのご案内
・近時の実務話題＆裁判例レビュー　弁護士 大川 治

入所のご挨拶



弁護士　島村 雅之

1 はじめに

本年 9 月、堂島法律事務所に入所しました。島村雅之と申します。どうぞよろしくお願いします。

平成元年、大阪修習の弁護修習で堂島法律事務所の的場悠紀先生、そして木村保夫先生、川村俊雄先生、大槻守先生、松森彬先生、中井康之先生、福田健次先生に指導していただいてから 37 年が経とうとしていて、感慨深いものがあります。

司法修習後、裁判官として約 35 年間、裁判所に勤務し、民事、刑事、家事、少年の全ての事件を担当しました。

初任は大阪地裁の民事部でした。下方元子部長は和解が上手く、人の心を掴むのに長けておられました。

ある時、下方部長は、雑談で、昔、100 歳の元神戸市長の弁護士から「裁判を理屈だけでしてはならない」と言われた旨の話をされました。

それ以降、私は、それはどういう意味なのか、なぜ、「裁判を理屈だけでしてはならない」のかを考えてきました。

本稿では、これまで上記問題について考えてきたところをお話することで、自己紹介に代えさせて頂きたいと思います。

この問題を理屈＝合理的思考という前提で考えてみました。

答えは人間をどのように理解するかにかかっているように思います。

2 葛藤について

ある時、感情についての本を読んでいたところ、人間は同時に矛盾した感情を抱くことがあるとの記述に出会いました[1]。

好きだけれど嫌い、行きたいけれど、行きたくない、裁判をしたいけれど、当時のことは思い出したくない、加害者の顔を見たくないけれど、謝りに来ないのはけしからん等の葛藤です。

この葛藤を認識しないと、人間理解を誤り、信頼関係を築くことはできないでしょうし、事実認定を誤ることになると思います。

矛盾した感情を同時に抱いていることが外部からは分からないことが多いため、認識を誤るのでしょう。

また、矛盾した感情を完全に同時に抱いている場合だけでなく、感情は移ろいやすいため、ある時は好き、ある時は嫌いというように、短い期間に矛盾した感情に基づいて行動する場合も多いように思います。

その場合、「好き」な時の行動を見た人と「嫌い」な時の行

動を見た人では、その人に対する認識が異なり、どちらの認識が正しいのかが争いになるかもしれません。

合理的思考だけで人間を見ていると、矛盾する2つの行動のうち、1つは嘘であると見ることになりかねないからです。

もちろん、人間は嘘をついたり、演技をしたりする場合もあるので、「好き」な時の行動と「嫌い」な時の行動のどちらかがその人の真意に基づかないということもあるでしょうが、紛争に巻き込まれた人は、悩みに悩んで苦しみ、矛盾した気持ち（葛藤）で揺れ動いていて、矛盾する気持ちのどちらも嘘ではないという場合も多いように思います。

また、その人の「好き」という気持ちに即して、その人のために行動したところ、その人が心変わりして、「嫌い」になったため、行動がその人のためにならず、その人との間で紛争が生じるということもあるでしょう。このことは紛争が伝染する要因になっているように思います。

3 不安、恐怖を抱いた者の行動について

また、人間は、矛盾する行動以外にも、合理的行動をとらないことがあります。

例えば、金融危機が発生した際、小林慶一郎（経済産業研究所上席研究員）さんは、「経済学は「人間は合理的だ。」という仮説にあまりにも依存している。現実には、米国の住宅バブルでは、どう考えても不合理な価格で住宅が売り買いされていた。いまの理論では説明できない。」と述べられています。[2]

この点、グリーンスパン（米国FRB元議長）さんは、「エコノミストは人間の性質の研究を避けるわけにはいかない。とくに熱狂と恐怖の研究を避けるわけにはいかない。」といわれています。[3]

おそらく、熱狂はバブルの分析に不可欠だし、恐怖は、100万円の株が無価値になるかもしれないという恐怖等を指すのでしょう。グリーンスパンさんは、人間は熱狂したり、恐怖を抱いた時に、合理的な経済活動をしないことを指摘されているのだと思います。

人間が不安や恐怖を抱いた場合に、合理的に行動しないことが多いのは、経済活動だけではないと思います。

また、ショックを受けた人は、精神的に安定せず、将来について不安や恐怖を抱いている人が多いように思います。

例えば、精神科医の野田正彰さんは、次のように言われています。

「かけがいのない人を事故で喪った遺族の心理過程は、第一段階はショックに始まり、第二段階で死亡という事実の否認、第三に怒り、第四に回想と抑うつ状態、第五段階で死別の受容という段階を経るといわれ、第一段階では、ショックでとり乱すとは逆に異常な平静さを装う人が少なくない。だが、よく診ていれば、平静と呆然が交代しているのが分かるはずである。だから、一応平静に見えても内面はショック状態にあると考え、十二分な配慮が必要である。」[4]

野田さんが指摘されることは、かけがいのない人を事故で喪った遺族に限らないように思います。

交通事故等で傷害を負った人は、身体は元の状態に戻るのだろうか、仕事ができるようになるだろうか等の不安や恐怖を抱く場合がありますが、紛争当事者の多くは、精神的に不安定で、時に不合理な行動をする場合があります。したがって、目の前の人が、現在、異常（不合理）な行動をしているからといって、その状態が将来も続くとは限らず、むしろ状態が変化することの方が多いことに注意しなければなりません。

4 自責の念について

以上のほか、堂島法律事務所のホームページの弁護士紹介の私の欄の「ひとこと」で紹介しました自責の念のケースには、なぜ自分を責めるのかについて、容易に理解できるケースと理解するのが難しいケースがあるように思います。

例えば、高橋祥友医師は、自殺が起きた時、遺族がよく語るのは、「私がもっと注意をしていれば、自殺を防ぐことはできたはずだ」「私の一言があの人を死に追いやってしまったのではないか」といった言葉である。身内の自殺を防ぐことができなかったことに対して、繰り返し自分を責めてしまう。その結果、遺族が強い不安を覚えたり、治療が必要なほどのうつ病になってしまうことさえある。」と説明されています。[5]

このケースについては、遺族の心情を理解しやすいように思います。

しかし、次のケースはどうでしょうか。

「お母さんががんになったのは僕が悪い子だから？」――。親のがん発病を知った子供が、誤った自責の念や過度の不安を抱える例が報告され、心のケアが課題となっている。医師も患者本人も治療に手いっぱいで、家族にまで気が回らないことも多いが、８割の子供が心の傷を抱えているとの調査結果もある。」[6]

このケースのように、合理的な思考では、なぜ自分を責めて苦しむのか、理解することができない例が多くあります。

5 まとめ

以上のように、人間の非合理的側面を理解するのが難しい場合がありますが、裁判、紛争に関わる者は、グリーンスパンさんにならい、人間の性質を研究し、紛争に巻き込まれた人がどのような精神状態になり、それがどのように変化するのか、どのように行動するのかについて、研究する必要があるように思います。

この点、三ヶ月章先生は、隣接諸科学の学習の必要性を強調され、次のように述べられています。[7]

「法学は人間の学であり、単なる論理の術にとどまるものではない。法の理解を真に深めるためには、その対象となる、

また、担い手でもある「人間」に対する深い理解、ひろい意味での人間知、人間愛とでもいうべきものが必要であることは、本書でも繰り返し述べてきたところである。ところで、人間を対象とする学問は、あえて法学にとどまらない。ひろくいえば、自然現象を対象とする自然科学以外の他の諸学問、人文科学、社会科学という範疇に属する学問、はいずれも人間を何らかの形で対象とするものであって、法学とは異なった角度から「人間」に接近することを志す学問であるということができる。

(2) 法学の履修者に対する効用

それだけに人間を扱うこれらの学問の習得を通じて、人間に対する見方が研ぎ澄まされてくればくるほど、同じく人間を取り扱う法学の理解の深さも増す道理である。法の表面的な理解を超えて、真に法に対する興味をわき立たせるためには、一見無縁のごとくみえようとも、法学とは一応区別されたこれら隣接緒科学の修練を積むということが、案外の早道なのである。」

三ヶ月先生は以上のように述べられますが、深く人間を探求すると、人間の普遍性が浮かび上がって来ます。自責の念のさまざまなケースは、その証左であり、他のケース（例えば、被爆者や日航機墜落事故のケース）と同様に未確認のケース（例えば、熊本地震等のケース）の当事者も自責の念を抱いているのではないかと推測することができます。グリーンスパンさんも、人間の普遍性について次のように述べられています。

「深く検討されることがめったにないが、経済活動の基本的な主体は人間である。人間はどのような性質をもっているのだろうか。人間の性質のうち変化しないのはどの部分なのか。人間が行動し、学ぶとき、自由な意思で決められる部分はどこまであるのだろうか。わたしはこの疑問をもちはじめて以来、つねにこの点を考え続けてきた。六十年近く、世界各地を訪問して、人びとが驚くほど似ていることに気づいてきた。想像力をどれほどはたらかせても、これが文化や歴史、言語、偶然によるものだとは考えられない。」[8]

人間についての検討の続きは別の機会にしたいと思います。

（注）

1 「感じない子ども　こころを扱えない大人」袰岩奈々著　集英社新書
2 朝日新聞 2009 年 1 月 31 日朝刊
3 「波乱の時代」上巻、グリーンスパン著　日本経済新聞出版社 29 頁
4 「喪の途上にて」野田正彰著　岩波書店 80 頁
5 「自殺予防」 高橋祥友著　岩波新書 193 頁
6 日本経済新聞 2010 年 11 月 25 日夕刊　第 9 面
7 「法学入門」三ヶ月章著　弘文堂 255 頁
8 「波乱の時代」上巻　グリーンスパン著　日本経済新聞出版社 28 頁

TOPIC 危機管理

社内リニエンシー制度の制度設計と運用実務のポイント



弁護士　横瀬 大輝

1 はじめに

近時、大手ビール 4 社に対してカルテル疑惑に伴う公正取引委員会の強制調査が入ったことが大きく報じられています。このような中、独占禁止法（以下「独禁法」といいます。）コンプライアンスの重要性が改めて強く意識されています。

カルテル等の独禁法違反による摘発は、多額の課徴金納付命令や刑事罰のみならず、社会的信用の失墜や取締役の善管注意義務違反リスクなどに直結します。独禁法上の公的な課徴金減免（リニエンシー）制度において、より有利な減免を受けるためには、当局の調査開始前に自社で違反行為を把握することが不可欠です。本稿では、隠れた違反行為を早期に把握するための自浄メカニズムとして注目される「社内リニエンシー制度」について、公正取引委員会のガイド等を踏まえた設計と運用実務のポイントを解説します。

2 社内リニエンシー制度の意義

社内リニエンシー制度とは、一般的には、従業員が自ら関与した違反行為を自主申告し、社内調査に協力した場合に、就業規則等に基づく懲戒処分を軽減または免除する仕組みを指します。

公的リニエンシー制度は企業に対する課徴金を減免するものであり、実行した個人に対する処分免除を保障するものではありません。そのため、カルテル等に関与した従業員は社内での厳しい処分を恐れて保身を図り、問題を秘匿する動機が生じやすい構造にあります。そこで、あらかじめ社内処分を減免するルールを定めておくことで関与した従業員による自己申告を促し、他社に先んじた公的リニエンシー申請や事実解明へつなげることが可能となります。なお、社内リニエンシー制度は独禁法分野に限らず、密室化しやすい製品データ偽装や品質不正等の早期発見においても有効性が指摘されています。

3 制度設計・運用実務のポイント

公正取引委員会が策定・公表する「実効的な独占禁止法コンプライアンスプログラムの整備･運用のためのガイド」では、

違反行為の早期発見・対応策として社内リニエンシー制度の導入が推奨されています。制度設計における主な着眼点は以下のとおりです。

(1) 対象範囲の設定

対象行為をカルテル・入札談合等の独禁法違反に限定する制度設計のほか、品質不正や会計不正等を含めたコンプライアンス違反全般に広げる制度設計が考えられます。自社の事業特性や潜在リスクに照らし、適切な適用範囲を見定めることが重要です。

(2) 減免基準の明確化と予見可能性

自主的な申告を促すためには、処分の減免を受けるための申告時期や要件をあらかじめ明確化し、予見可能性を確保することが重要です。前述した公取委のガイドでは、以下のような例が紹介されており、参考になります。

① 会社への協力義務を果たし、申告した情報が会社が被る損害の軽減に寄与した場合には、自主申告の時期や提供された情報の価値（新規性等）、会社が被る損害軽減への寄与度を考慮して、懲戒処分の減免を受けることができるものとしている例

② 違反行為について最初に通報した実行者・関与者の懲戒処分を免除できるとする例

③ 通報により独禁法違反行為が未然に防止できた場合、又は会社が公正取引委員会に課徴金減免申請をして行政処分が軽減された場合に通報者の懲戒処分を減免する例

(3) 制度の周知と申告環境の整備

制度を作るだけではなく、研修等を通じて制度の趣旨、対象範囲や要件、秘密保持の仕組み等を継続的に周知することが重要です。また、自社の社内窓口へ申告しづらい実態を考慮し、外部弁護士等に申告できる社外窓口を設けることも敷居を下げる有効な方策です。

4　おわりに

社内リニエンシー制度は、個人の保身による隠蔽を防ぎ、組織の自浄作用を働かせるための重要な手立てです。制度の枠組みをつくるのは社内規程ですが、実際にそれを機能させるのは従業員の「声を上げる勇気」です。社内リニエンシー制度については、モラルハザードが生じるという懸念の声もありますが、この点にも配慮しつつ、対象範囲や減免基準の適正な設定と、丁寧な周知によって、いざというときに正しく機能する仕組みを構築することが重要です。

当事務所では、独禁法コンプライアンス体制の構築や社内規程の整備、社外窓口の運用支援等を行っております。お気軽にご相談ください。

TOPIC スタートアップ法務

スタートアップ企業への資金供給の促進に係る令和8年金融商品取引法の改正



弁護士　柳　勝久

2026年7月15日、「金融商品取引法及び資金決済に関する法律の一部を改正する法律案」が成立し、同月23日に公布されました（以下「本改正」といいます。）。本改正は、サステナビリティ情報の開示、暗号資産規制の見直し等のほか、スタートアップ企業への資金供給の促進を目的とする開示規制および私募制度等の見直しを含むものです。

本ニュースレターでは、スタートアップの資金調達および資本政策の実務に大きな影響を与える主要な改正事項について、解説します。以下、本改正前の金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）を「旧法」、本改正後の金商法を「新法」と呼称します。

1 改正の背景

我が国の経済成長及びイノベーションの創出に向け、スタートアップ企業や成長企業への資金供給を強化することは、極めて重要な政策課題とされています。政府が閣議決定した「スタートアップ育成5か年計画」（2022年11月）や「規制改革実施計画」（2024年6月）においては、スタートアップのための資金供給の強化や出口戦略の多様化が重点項目として掲げられ、開示制度や投資環境の緩和、見直しが強く要請されていました。こうした中、金融庁の金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」等において検討が進められ、2025年12月に取りまとめられたディスクロージャーワーキング・グループの報告等を踏まえ、本改正に至りました。

2 有価証券届出書の提出免除基準の引上げ等――制度の変更点と構造

金商法上、50人以上の一般投資家を対象として有価証券の取得勧誘を行う行為は、原則として、有価証券の募集（または売出し）に該当し、あらかじめ有価証券届出書を提出する必要があります（金商法4条1項）。そして、有価証券届出書を提出した企業は、その後の毎事業年度において有価証券報告書等の継続開示義務を負うことになります（金商法24条1

項、24条の5第1項等)。旧法下では、発行価額または売出価額の総額が「1億円未満」である場合に限り有価証券届出書の提出が免除され(旧法4条1項5号)、「1億円以上5億円未満」の場合には記載内容を簡素化した様式(企業内容等の開示に関する内閣府令第2号の5様式)による「少額募集制度」の利用が認められていました(旧法5条2項)。

本改正では、有価証券届出書の提出が不要となる免除基準が「1億円未満」から「5億円未満」へと引き上げられます(新法4条1項4号)。また、簡易様式(第2号の5様式)による届出が可能な少額募集の対象範囲が、従来の「1億円以上5億円未満」から「5億円以上10億円未満」へと引き上げられます(新法5条2項)。さらに、発行登録制度(新法23条の3第1項)および発行登録追補書類の提出免除基準についても、上記の引上げに連動して、対象額が「5億円以上」および「5億円未満」に修正されています(新法23条の8第1項)。

なお、免除基準を5億円未満に引き上げる反面、これまで有価証券届出書が提出されていた1億円以上5億円未満の募集について情報開示が不十分となるリスクが懸念されました。そこで、新法では、発行価額総額が「1億円以上5億円未満」の募集や売出しを行う場合、原則として添付書類を含む有価証券通知書を、EDINETを通じて提出し、1年間公衆縦覧に供することが義務付けられました(新法25条の2第1項)。また、技術情報や事業上の秘密保持の強いニーズがある企業に配慮し、内閣総理大臣の承認を受けた場合には、有価証券通知書の一部を公衆縦覧に供しないことが認められる制度も併せて創設されています(新法25条の2第2項)。

3 特定投資家私募制度の見直し

(1) 潜在的特定投資家の導入

金商法上の「特定投資家私募」とは、適格機関投資家や上場会社、資本金5億円以上の株式会社等の特定投資家のみを相手方とする取得勧誘であり、調達金額にかかわらず「募集」に該当しないため、有価証券届出書の提出が不要となります(金商法2条3項2号ロ)。この枠組みを利用することで、企業は、簡易な情報提供を行うことで機動的にプロ投資家から資金を調達することができますが、旧法下における特定投資家私募(および日本証券業協会が定めた特定投資家向け銘柄制度「J-Ships」等)の利用実績は限定的であり、その理由として、一般法人や一定の財産・取引経験を有する個人が特定投資家に移行するためには、金融商品取引業者に対して手続(いわゆる「プロ成り」手続)を申し出る必要があり、さらに1年ごとに更新手続きを行わなければならない等の負担が存在するといった課題が指摘されていました。

こうした中、本改正では、特定投資家への移行要件を満たし、高い情報分析能力を有するものの、特定投資家への移行手続を行っていない者(潜在的特定投資家)が、特定投資家私募の相手方に追加されました(新法2条3項1号イ、2号ロ)。潜在的特定投資家を相手方として勧誘を行う場合、発行会社は、開示規制としての有価証券届出書の提出が不要となります。一方で、行為規制との関係では、潜在的特定投資家は「一般投資家」として取り扱われるため、適合性原則や説明義務、誠実義務等による保護をそのまま受けることができます。このように、潜在的特定投資家については、開示規制と行為規制が切り離された制度設計が採用されています。

(2) 個人の特定投資家移行要件の緩和・明確化

潜在的特定投資家の導入と並行して、個人投資家が特定投資家(または潜在的特定投資家)として認められるための要件自体についても、緩和、明確化が行われています。

個人の特定投資家への移行要件のうち、平均取引頻度(承認日前1年間における取引件数)の要件について、従前、「1月あたり平均4件以上」であったところ、令和8年8月3日施行の金融商品取引業等に関する内閣府令により、「1年あたり1件以上」に要件が緩和されました(同府令62条1項3号)。

また、同日金融庁より公表された「金融商品取引業に関するQ&A」において、特定投資家の移行要件である「特定の知識経験を有する」個人の範囲について、上場会社の役員、上場会社やスタートアップ企業において経営戦略策定、新規事業立ち上げ、資本政策等の企業財務に中核的役割で従事した経験を有する従業員、M&A・IPO業務経験者、認定経営革新等支援機関等の資格保有者のほか(実務従事期間が概ね通算1年以上)、非上場会社・ベンチャーキャピタル等への投資経験が1年以上ある非上場会社の役員等についても、移行要件を満たし得ることが明記されました。

4 株式報酬等に係る開示規制の見直し

スタートアップ企業や成長企業にとって、優秀な人材を獲得、維持するためのインセンティブとして、自社や子会社の株式・新株予約権(ストックオプション)を付与する株式報酬制度の重要性は年々高まっています。旧法下においても、役員や使用人に株式等を交付する際の有価証券届出書を免除する特例措置が存在していました(旧法4条1項1号、金融商品取引法施行令2条の12)。しかし、日本の非上場会社や日本市場に上場していない外国会社が、役員・使用人に対し、株式報酬として株券を交付する場合、上記特例措置の適用を受けられないという不都合が生じていました。

本改正では、こうした不都合を解消するため、役員・使用人等を相手方として、職務執行の対価または福利厚生の増進を図るための手段として、株券または新株予約権証券を取得させることを目的とした勧誘は、募集に該当しないものと整理されました(新法2条3項1号ロ、2号ハ)。これにより、非上場のスタートアップ企業や、日本で上場していない外国会社であっても、役員・使用人に対する株券や新株予約権証

券の取得勧誘は募集または売出しに該当しないこととされ、有価証券届出書の提出が不要となりました。

5 おわりに

本ニュースレターで取り上げた改正は、2027 年 4 月 1 日から施行されます(附則 1 条 4 号)。本改正により、スタートアップ企業への資金供給がより一層促進されることが期待されます。

堂島法律事務所ウェビナー

第 36 回　個人情報保護法令和 8 年改正大づかみ
講師：弁護士　田邉 愛
開催日時：2026 年 11 月 18 日（水）　15 時 00 分～ 15 時 30 分

デジタル技術の進展や AI の活用が浸透する一方、相次ぐデータ流出等、個人情報保護規律への対応の重要性が向上しています。
そこで、本ウェビナーでは、令和 8 年 7 月に成立した「令和 8 年改正個人情報保護法」をテーマに、改正法の概要について解説いたします。
https://us02web.zoom.us/webinar/register/WN_5AQJi_TKT7mEBI4g9uylNg

近時の実務話題＆裁判例レビュー

弁護士　大川　治



最高裁、競合する買収提案があった株式交換における反対株主の株式買取価格について判断――競合提案の公表を理由とする増額を否定

最高裁判所第二小法廷は、令和8年9月30日、株式交換に反対した株主による株式買取価格決定の申立てに関し、会社の提示額を上回る買取価格を定めた原決定を破棄し、提示額をもって買取価格とする決定をしました（令和6年（許）第32号ほか）[1]。株式会社関西スーパーマーケット（以下「関西スーパー」といいます。）とエイチ・ツー・オーリテイリング株式会社（以下「H2O」といいます。）グループとの経営統合をめぐる事案です。競合する買収提案が公表された状況で株主総会が組織再編を承認した場合に、その競合提案を反対株主の買取価格の算定に反映させるべきかが争点となりました。

最高裁が前提とした事実関係の概要は次のとおりです。

関西スーパーは、平成28年10月にH2Oと資本業務提携契約を締結し、H2Oは令和3年8月には関西スーパー株式の10.66%を保有していました。他方、7.69%を保有していたオーケー株式会社は、令和3年6月に関西スーパー株式の公開買付けを提案し、同年7月には買付価格を1株2250円とすることを明らかにしました。関西スーパーは、H2Oの完全子会社であるイズミヤ株式会社と株式会社阪急オアシスを株式交換完全子会社とする株式交換を検討しました。そのため、利害関係のない弁護士と社外取締役で構成する特別委員会を設置し、両案を比較検討させました。特別委員会はH2Oと交渉し、H2Oの議決権割合を当初提案の60%から58%に引き下げさせたうえで、株式交換を選択すべき旨を答申しました。関西スーパーは同年8月31日に株式交換契約を締結し、同年10月29日の株主総会で承認を得て、12月15日に株式交換の効力が生じました。

関西スーパーは、反対株主に対し、総会決議の翌取引日から各買取請求日までの終値出来高加重平均値のうち最高額である1株1518円を提示しました。原審の大阪高裁（令和6年9月26日決定）は、株式交換比率は公正であり、市場株価も株式交換を織り込んだものであると認めました。そのうえで、競合提案と、財務専門家によるDCF法の理論株価の試算（1株2400円～3018円等）が公表されていたことを考慮しないのは公正を欠くとして、提示額を10%増額した1670円を公正な価格としました。

株式買取請求権の行使における「公正な価格」について、最高裁の整理は次のとおりです。すなわち、株式買取請求権は、反対株主に退出の機会を与え、株式交換がされなかった場合と経済的に同等の状態を確保するとともに、シナジー効果その他の企業価値の増加を適切に分配し得るものとする趣旨のものであり、企業価値の増加が生じる場合の「公正な価格」（会社法797条1項）は、原則として、株式交換比率が公正なものであったならば買取請求日にその株式が有していると認められる価格をいうとしています（最決平成23年4月19日民集65巻3号1311頁、最決平成24年2月29日民集66巻3号1784頁参照）。さらに、当事会社間に特別の資本関係がある場合でも、独立した第三者委員会や専門家の意見を聴くなど意思決定過程の恣意性を排除する措置が講じられ、情報が適切に開示されたうえで適法に総会で承認されるなど、一般に公正と認められる手続により効力が発生したときは、原則として株式交換比率は公正なものとみるのが相当であるとしました（最決平成28年7月1日民集70巻6号1445頁参照）。

本件では、特別委員会は独立した第三者委員会と評価できるものであり、関係者と実質的な交渉をしていました。また、取締役会は株主に対し、株式価値算定書等とその検討過程を公表したうえで、反対株主の買取価格は競合提案の買付価格に拘束されないこと、理論株価の試算はそのまま市場株価として実現する保証はないことを説明していました。最高裁は、競合提案や試算が公表されていたこと自体は企業価値の増加をもたらすものではないと指摘しています。そのうえで、株主総会は競合提案ではなく株式交換を承認したのであるから、反対株主が「競合提案が実現していたとすれば得られたであろう利益」を得るべき理由はないとしました。これにより、原審の増額は会社法797条1項の解釈適用を誤ったものとされ、提示額の1518円が買取価格とされました。裁判官全員一致の意見です。

本決定は、組織再編の当否そのものではなく、反対株主の買取価格の算定方法について判断したものです。もっとも、競合する買収提案がある局面でも、手続の公正性と情報開示が尽くされていれば、裁判所は株主総会の判断を尊重し、市場株価を基礎とする買取価格が維持され得ることを明らかにした点で、実務上の意義は大きいといえます。同時に、本決定が結論を導くうえで重視したのは、特別委員会の独立性と実質的な交渉、算定書や検討過程の公表、さらに買取価格の考え方や理論株価の位置づけについての株主への具体的な説明でした。競合提案が想定される組織再編を検討する企業においては、特別委員会の構成と権限、比較検討の記録、株主向け開示の内容と時期を、事後の価格決定手続も見据えて設計しておくことが望まれます。

（注）

1 https://www.courts.go.jp/hanrei/97108/detail2/index.html

公正取引委員会、取適法・下請法に基づく勧告を相次いで実施――手形・電子記録債権による支払遅延、金型・印版の無償保管

公正取引委員会は、9月29日に株式会社不二製作所[1]、10月9日にパーパス株式会社[2]、10月22日に王子コンテナー株式会社[3]に対し、それぞれ勧告を行いました。

下請代金支払遅延等防止法（下請法）は、令和7年法律第41号による改正で「製造委託等に係る中小受託事業者に対する代金の支払の遅延等の防止に関する法律」（以下「取適法」といいます。）に改められ、令和8年1月1日に施行されました。令和7年12月までの製造委託等には改正前の下請法が、令和8年1月以降の製造委託等には取適法が適用されます。今回の3件は、施行後の取適法がどのように執行されるかを具体的に示す事例です。なお、不二製作所と王子コンテナーの件は、中小企業庁長官の措置請求（それぞれ9月3日と9月14日）を受けたものです。

エアブラスト装置の製造販売を行う不二製作所（資本金1億円）の件は、取適法5条1項2号（支払遅延の禁止）違反とされました。令和8年2月から5月までの間に、①中小受託事業者5名への代金計386万9467円の支払に手形を交付し、②40名への代金計7079万4639円の支払に「支払期日までに代金の額に相当する額の金銭と引き換えることが困難な」電子記録債権を使用した、というものです。ほかに、1名に対しては給付受領から60日を超えて代金を支払っていませんでした。取適法5条1項2号は、括弧書きで、手形の交付と、支払期日までに満額の現金化が困難な支払手段の使用を支払遅延に含めると明記しています。改正前の下請法が禁止していたのは「割引困難な手形の交付」（4条2項2号）でしたが、取適法では手形の交付そのものが違反となります。勧告は、46名に対し、遅延した代金計7497万3998円と遅延利息等（既払いの計6493万2663円を除きます）を支払うよう求めています。

給湯器等の製造販売を行うパーパス（資本金9800万円）の件では、取適法と改正前の下請法の両方が適用されました。主な違反は次のとおりです。

・中小受託事業者11名への手形の交付（計2282万3013円）
・振込手数料を代金から差し引いたことによる減額
・金型等計196個（22名分）の無償保管

振込手数料については、下請法の適用期間（71名分）は自社が実際に支払う手数料を超える部分（計15万7100円）が違反とされました。これに対し、取適法の適用期間（85名分）は、振込手数料に相当する額を差し引くこと自体が減額とされています（取適法5条1項3号）。減額分については、取適法6条2項に基づく遅延利息の支払も勧告されました。公表資料によれば、従業員基準の追加により、資本金基準だけでは対象とならなかった取引先が、支払遅延で10名、減額で73名、利益提供要請で12名、新たに対象となっています。

段ボール製品・紙器製品等の製造販売を行う王子コンテナー（資本金100億円）の件は、改正前の下請法4条2項3号（不当な経済上の利益の提供要請の禁止）違反とされました。同社は、自社又は自社の顧客が所有する印版・木型・金型計9,610個を下請事業者140名に貸与して製造を委託していました。遅くとも令和6年6月1日から令和7年11月26日までの間、これらを用いる製品の発注を長期間行わないにもかかわらず、保管費用を負担せずに保管させていたものです。勧告では、保管費用相当額の支払（既払分を除きます）に加え、今後同様の行為を行わないことを取締役会の決議により確認することや、取適法の研修などの社内体制整備も求められています。同日、公正取引委員会・中小企業庁・経済産業省は、全国段ボール工業組合連合会に対して要請を行いました[4]。過去1年間に同業界で同種の勧告が2件あり、印版等の無償保管が商慣習となっていることが確認されたとして、リーフレットの周知、会員企業の法令遵守の徹底、商慣習の見直しと継続的なフォローアップを求めています。

3件に共通するのは、違反の多くが特定の担当者の逸脱ではなく、長年の支払慣行や業界の商慣習の中で生じている点です。委託事業者の立場にある企業においては、（ア）手形、電子記録債権、一括決済方式による支払が残っていないか、残っている場合は支払期日までに満額の現金化が可能か、（イ）振込手数料を代金から差し引く運用が続いていないか、（ウ）従業員基準の追加により新たに対象となった取引先を把握で

きているか、（エ）長期間発注のない金型・印版・治具等の保管状況、費用負担、返却・廃棄のルールが定められているか（顧客所有の型を含みます）、といった点を点検することが望まれます。なお、公正取引委員会のリーフレットでは、令和9年4月1日から、取適法の対象外となる製造委託等の取引についても、給付の受領日から起算して60日以内のできる限り早い日を支払期日と定めて支払う必要があるとされています。取引先の規模にかかわらず、支払サイトの見直しを進めておくことに留意が必要です。

（注）

1 https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2026/sep/260929_fujiseisakujo.html

2 https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2026/oct/261009_chubu_toriteki.html

3 https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2026/oct/261022_ojicontainer.html

4 https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2026/oct/261022_zendanren.html

本ニュースレターは発行日現在の情報に基づき作成されたものです。また、本ニュースレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の状況に応じて日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めていただく必要があります。

本ニュースレターに関するお問い合わせは下記までご連絡ください。

：06-6201-4456（大阪）03-6272-6847（東京）

：newsletter@dojima.gr.jp

：www.dojima.gr.jp