

欧州共同体（E C）諸国における 株式会社の合併（2）

——会社法上の合併規制調整の可能性について——

中 村 建

目 次

序

1. 合併概念
2. 財産評価と交換比率
3. 譲渡会社における合併の決定及び引受会社の資本増加
4. 譲渡会社の清算と合併の効力発生
5. 譲渡会社株主に対する株式の付与と新株式の流通能力
（以上本論集第Ⅶ巻第1号）
6. 株主の保護
7. 債権者の保護
 - (一) 一般債権者の権利
 - (イ) 譲渡会社債権者の権利
 - (ロ) 引受会社債権者の権利
 - (二) 特殊債権者の権利
 - (イ) 社債権者
 - (ロ) 優先権の所持人
 1. 受益権の所持人
 2. 発起人持分の所持人
 3. 受益者持分の所持人
 4. oprichtersbewijzen の所持人
 5. 発起人留保利益の所持人

結 語

６．株 主 の 保 護

株式会社の合併は合併当事会社自体に対してのみならず株主および会社債権者の地位に対しても、その効果がおよぶ法的・経済的側面の継続を完成せしめる。この故に、共同市場諸国家における法律上の諸規定が、合併により株主および会社債権者に生ずる不利益についてどんな保護を与えているかが以下の考察対象を成す（債権者保護に関しては後述する）。合併当事会社の一方の財産の過小評価（*Unterbewertung*）または過大評価（*Überbewertung*）がなされるとき、当事会社株主にとっては重大な不利益となる。このため、株式の交換比率は真実の価値を反映するよう公正に決定されることを要する¹⁾。合併においては、譲渡会社財産は現物出資（*Sacheinlage*）の形で引受会社に移転するが、現物出資は付与株式が対価（*Gegenwert*）を意味することから、そこでは給付と反対給付の等価性（*Gleichwertigkeit*）が保障されなければならない。このことは商人的解釈（*kaufmännischer Auffassung*）にも一致する²⁾。ドイツ法によれば、登記裁判官は付与された対価が明らかに不相当であるとき登記を拒絶しなければならない（株式法第188条4項）ものとしている。

さて、共同市場の構成諸国法において、合併当事会社の各株主には、株主総会における議事日程があらかじめ通知（公告）されることによって合併決議に関する情報権（*Informationsrecht*）が保障されている。

ドイツ株式法は、合併にかかわる利害に対して株主に確実な判断の機会が与えられなければならないという基本的考慮から出発している。この目的のためには次の諸規定が奉仕する。すなわち、会社の営業所における合併契約書の備置およびこれに関する株主の閲覧謄写権を定めた株式法第

1) ドイツでは、株式の交換比率が提出された現物出資の実際の価値に適合していないという理由をもって、譲渡会社株主が合併決議を取消すことは稀でない（*Fernholz, a. a. O., S. 208*）。

2) *Schilling, a. a. O., Großkommentar, Anm. 3, zu § 235*。

340条3項、相手会社の合併につき重要なすべての事務にまで株主の解説請求権を認める同条4項、結了貸借対照表（Schlußbilanz）の作成とその検査を定める第345条3項、譲渡会社の結了貸借対照表における財産価額が引受会社の年度貸借対照表における評価基準³⁾をなすものとして引受会社の取得財産の恣意的評価を防止しようとする第348条等である。

合併においては、合併当事会社の各株主総会の同意を必要とする。なぜなら、譲渡会社株主にとっては、合併により、譲渡会社はその法人格を喪失し消滅するからであり、引受会社株主にとっては、従来の法律上の地位の害される恐れがあるからである。譲渡会社株主は合併決議を通じて、引受会社または新会社株主になるか否かにつき決定する。合併決議は、議決の際に代表される資本の少なくとも4分の3の多数の同意あるときにのみ有効となる（株式法第340条2項）。

株式法は合併に反対の少数株主（Minorität）を保護するための特別規定またはイタリア法における脱退権（diritto di recesso）という制度を認めていないので、反対株主は株主総会における多数決議に拘束され引受会に収容される。

フランス新商法は従来よりも株主保護をかなり強化した手続を定めている。まず、合併案は合併当事会社の取締役会によって決定されるが、これには一定の法定事項、すなわち(1)合併の理由、目的、条件、(2)評価の基礎になった関係会社の計算書確定期日、(3)出資財産の評価額、(4)社員権の交換比率、(5)合併プレミアムの予定額の記載を要するほか、とりわけ重要なのは出資財産の評価に利用された評価方法および社員権交換比率選定の理由が示されなければならない（1967年3月23日令第254条）として、合併における当事会社株主の平等性（parité）を確保しようとしていることである。合併案は吸収会社および被吸収会社の所在地の商事裁判所書記局に付託さ

3) 現代外国法典叢書、前掲、534頁。

欧州共同体（E C）諸国における株式会社の合併（2）

れ（新法第374条），また各当事会社ごとに会社の所在地たる県下の法定公告新聞に掲載される（1967年3月23日令第255条）（公示制度）．そして合併案は各当事会社の会計検査役（*commissaire aux comptes*）および裁判所の決定による出資検査役（*commissaire aux apports*）に提出される．

1966年以前の旧法では，被吸収会社株主は検査役（*commissaire*）の関与による審査を受けなかったので，株主は取締役会の陳述書（*déclarations*）を信用して投票するしかなかったが，新法第377条は会計検査役の任務を次のように明定して株主の保護を図っている．「各会社の会計検査役は，⁴⁾必要のあるときは自己の選定する専門家（*experts*）の補佐を得て，合併の方式および特に吸収会社に対してなされる出資の対価に関する報告書（*rapport*）を作成しかつ提出する．この目的のために，会計検査役は各関係会社のもので利用されたすべての書類を閲覧することをうる」と．出資検査役の任務は現物出資の場合と同様，「現物出資の価値と特別利益」を評価することにある（新法第80条）が，特に被吸収会社によって出資される純積極財産額が「吸収会社の資本増加額または新会社の資本額を割っていない」ことを審査することにある．会計検査役の報告書は合併総会前2週間，出資検査役の報告書は合併総会前8日間，それぞれの会社の所在地に備置せられ株主の閲覧に供さなければならない（1967年3月23日令第257条1項，第169条2項）．

次いで，合併当事会社の特別総会が適法に召集された後，吸収会社については次の議事日程が用意される．(1)取締役会の報告，(2)合併の対価に関する会計検査役の報告（専門家の補佐を得てなされる），(3)出資価値に関

4) M. R. Pleven によれば，吸収会社の会計検査役の関与の必要性を次のように指摘している．すなわち「被吸収会社の消極財産に関する全くの不意打ちから吸収会社株主を保護するために定められた……．合併においては，被吸収会社の積極財産のみならず消極財産も移転することを忘れてはならない．被吸収会社の会計検査役は吸収会社株主のための保証を示すものと思われなし，消極財産につき判断するための適切な会計検査役であると思われなし」（Baudou, précité, n°268, p. 218.）と．

する出資検査役の報告、(4)合併の最終的承認（3分の2の多数，新商法第376条，第153条）．被吸収社会については(1)(2)(4)の項目以外に，合併の実現を条件とした会社の解散が加えられる．

ベルギー，ルクセンブルク，オランダ法については合併規制が存在しないため，合併における株主保護の諸規定も当然に欠けている．株主は株式会社法の一般規定に対して有する法的可能性に追いやられる．従って，ここには合併における株主総会の議決権について触れるに留める．

ベルギー法においては，株主は議事日程により初めて計画された合併が通知される．この場合，譲渡会社の株主総会の議決対象は専ら譲渡会社の解散であり，引受会社においては資本増加決議である⁵⁾．総会においては，発行済議決権株式の50%の定足数において，議決権の4分の3の同意が会社の解散につき得られさえすれば合併は実行される（L.C.第70条）．しかし，少数株主保護のために，一株主は会社の解散に必要な議決多数を一手に掌握することができない⁶⁾．すなわち，株主はその所有株式にかかわらず，彼の議決権は発行済議決権株式の最高5分の1または総会において代表される議決権の最高5分の2をもってのみ許される（L.C.第76条）．更に，合併が定款記載の会社目的（objets sociaux）の変更に及ぶとき相当に厳格な決議要件が課される．すなわち，株式資本と資本持分を表わさない証券（titres non représentatifs）——例えば受益者持分——のそれぞれ50%の定足数において，代表される議決権の5分の4の多数を要する．但し第一回目の総会においてこの定足数が満たされないとき，第二回目の総会は4分の1に減少された定足数で足りる（L.C.第70条乙）．

ルクセンブルク法（1915年8月10日法）においても，合併決議は譲渡会社の解散であり引受会社の資本増加である．会社の解散，資本増加は定款変更を前提とするので合併決議の要件は定款変更決議のそれである．すなわ

5) Vgl. Fernholz, a. a. O., S. 165.

6) Fernholz, a. a. O., SS. 167. 168.

ち、会社資本（capital）の50%の定足数において、出席もしくは代理株主（actionnaires présents ou représentés）の議決権の3分の2の多数を必要とする。⁷⁾第一回目総会が定足数を欠くとき、新たに召集された第二回目総会では定足数を要しないが、同様に議決権の3分の2をもって合併に同意しなければならない（同法第67条5項、6項）。但しこの場合、定款が出席も代理しない株主の同意の推定（la présomption d'adhésion des actionnaires non présents ni représentés）を定めているとき、全議決権の3分の1までは、株主総会に出席も代理もしない株主が、出席し取締役会の提案に同意したものとみなされ得る（同法第71条4項）。

なお、合併が同時に会社目的の変更を結果する場合、株主総会における議決要件はかなり厳格である。かかる目的の変更は通常の定款変更に比して重要な意義を有するから議事日程の形式およびその内容も強化されている。最初の株主総会の定足数は資本持分の50%であるが、第二回目総会の召集が必要とされるとき定足数は3分の1をもって足りる。しかし、いずれの場合も、かかる定款変更に必要な議決多数は出席もしくは代理株主の議決権の4分の3の同意がなければならない（同法第67条4項）。

オランダ法においても、譲渡会社の解散および引受会社の資本増加⁸⁾に関する株主総会決議は当該決議の実質から合併についての決定である。オランダ会社法は通常総会と特別総会を法律上区別しないで、株主総会決議は、定款が加重要件を定めていない限り単純多数でなされる（Wvk 第55条）としている。従って、定足数および特別多数決の確定は定款に留保され、

7) 前述のベルギー法と同様にルクセンブルク法においても、一株主は株主総会において最高限、発行済株式の5分の1または株主総会で代表される株式の5分の2をもってのみ議決権を行使することが許される（1915年8月10日法第71条2項）。しかしベルギー法とは異なって、合併においては、この議決権の法律上の制限は大株主にとって何の役割も果さない。

けだし、同法第67条3項により、この議決権の制限につき定めた規定は定款変更を前提とする会社の解散および資本増加に関する株主総会決議（＝合併決議）には適用されないからである。

8) Fernholz, a. a. O., S. 183, Oven-Leeuwe, précité, p. 110.

これに応ずる定めのないとき合併は単純多数をもって可能となる。⁹⁾

ところでオランダ法は、フランス・ベルギー・ルクセンブルクにおいてすでに承認されている「配当なき清算」¹⁰⁾ (liquidation sans partage) を認めていないので、解散会社株主は解散会社に対して彼の清算持分を引受会社または新会社株式の形ではなく現金で請求できるか否かが問題となる。

しかし、かかる選択権を認めることは合併を不可能にするであろう。なぜなら、解散会社株主が引受会社株主になることは合併のメルクマールであるからである。この故に、解散決議＝合併決議に賛成した株主は引受会社株式の受領を拒絶することができない。¹¹⁾ この論拠は合併に反対した株主には適用されない。¹²⁾ しかし Oven-Leeuwe はオランダにおける合併の問題性を次のように述べている。すなわち、「吸収会社が解散会社株式と吸収会社株式との交換によって解散会社の全株主を収容することができるならば、合併は非常に簡単に実現されることは明らかである。……我々の法律制度は純粋に法的意味の合併の実現に好意的ではない。殊に、実際の必要に応じないのは、包括的譲渡が行なわれないこと、被吸収会社株主が吸収会社株式の受領義務を負うことをどんな点で認識するか議論のあるところである」¹³⁾と。

イタリア法は、各合併当事会社において合併決議 (deliberazione di fusione) がなされることを要求する (codice civile 第2502条) が、このための決議要件を直接に規定していない。譲渡会社では、合併は会社の存続

9) Fernholz, a. a. O., S. 182, Oven-Leeuwe, précité, p. 108.

10) 本稿(1), 39頁, 40頁参照。

11) Oven—Leeuwe, précité, p. 109. は株主が株式での残余財産の分配を受け取る義務があるかは疑しい。しかし、合併の目的のために総会で議決権を行使した株主はその決議の結果に服さなければならないとの見解、および合併決議の可能性を定款に明白に定めることによって、全株主の協力をあらかじめ確認するという見解が主張された。清算の法律上の規定の強行性は非常に議論の余地ある見解をもたらす、としている。

12) Fernholz, a. a. O., SS. 183. 184.

13) Oven—Leeuwe, précité, p. 110.

欧州共同体（E C）諸国における株式会社の合併（2）

期限前の解散（scioglimento anticipato）と定款変更を同時にもたらし（codice civile 第2328条1項11号、第2448条1項1号）ので、常に定款変更手続として特別株主総会の決議事項となる（codice civile 第2365条）。引受会社においては合併実行のため資本増加がなされる結果、この場合にも特別株主総会が間接的な形式であるにせよ合併につき決議する¹⁴⁾。特別総会決議は、定款が加重された多数を定めていない限り、会社資本（capitale sociale）の過半数の同意があるとき有効に成立する（codice civile 第2368条2項）。このことから定足数および議決多数は会社資本の過半数である。この総会が定足数を欠くことによって議決能力のないとき第二回目総会が召集される。第二回目の決議においても、合併の場合にはその議決要件は簡易化されない（codice civile 第2369条4項）。

イタリア法は合併における株主保護のための特別規定をおいていない。ただ codice civile 第2437条は、会社がその目的または形態を変更する場合およびその住所を外国に移転する場合につき決議に反対した株主には彼の持分を会社を買取らせることを認める「脱退権」（diritto di recesso）を規定しているので、合併がかかる場合に該当するとき、会社はこれらの買取請求がなされた株式を最後の半年の平均取引相場で買受ける義務を負う¹⁵⁾。

7. 債権者の保護

（一）一般債権者の権利

（イ）譲渡会社債権者の権利

ドイツ法は、合併における債権者保護をすでにH G B第306条に規定した。そこでは、財産分離管理の制度を採用したが、当事会社財産の併合という合併の経済的目的に相容れず、1937年株式法はこれを廃止するに至っ

14) Pietro Guerra, “des fusion, de sociétés en droit italien”. dans la fusion de sociétés. p. 97.

15) Voy. Guerra, précité, p. 97.

¹⁶⁾ 16) 現行法は旧法をあらかた受け継いでいる。第347条の債権者保護規定によれば、譲渡会社債権者には、合併の時点で、その債権が弁済期にないとき（弁済期にあるときは弁済請求をなし得ること当然である）、引受会社または新会社に対し担保提供請求権を認めている。担保提供がなされるためには、譲渡会社債権者は、6月以内にその債権を引受会社または新会社に届出なければならない。この期間は、譲渡会社の住所の商業登記簿への合併登記の公告をもって開始する。公告には、債権の届出は6月以内のみ可能であるという債権者への指示がなされなければならない。この期間は除斥期間（Ausschlußfrist）¹⁷⁾であるので、担保設定を求める債権者の請求権は債権が期間内に届出られないとき消滅する。勿論、合併は包括的承継による財産譲渡であるから引受会社は債権弁済義務を免れるものではない。

以上の担保提供請求権とは別に、債権者には（株主も含めて）、合併により発生した損害につき譲渡会社の理事者（Organmitglieder）に対して特別な請求基礎が認められている（株式法第349条1項）。すなわち、譲渡会社の取締役役員及び監査役員は、合併当事会社の財産状態の検査及び合併契約締結につき、¹⁸⁾ 必要な注意義務を果たさないことにより生じた損害につき¹⁹⁾ 連帯責任を負う。これは第347条の債権者保護を補完せんとするものである。²⁰⁾ また合併により譲渡会社は消滅するにも拘わらず、譲渡会社のために

16) 現代外国法典叢書「株式法」533頁。

17) Schilling, a. a. O., Großkommentar, Anm. 14 zu § 241.

18) この検査は、引受会社の株式の形での代償が相当であるか否かそこまで及ばなければならない (Schilling, a. a. O., Großkommentar, Anm. 6 zu § 243.)

19) 理事者の注意義務は合併契約の締結をもって尽きるものでない。理事者は合併の実行も阻止しなければならない。すなわち契約が譲渡会社、その株主及び債権者に損失を与えることが明かになるとき、また引受会社の財産状態が提供された基礎 (Unterlagen) よりも不利であるとき、契約（取消しによる）の解除をなさなければならない (Schilling, a. a. o., Großkommentar, Anm. 9 zu § 243.)

20) 現代外国法典叢書、前掲、536頁。

或いは譲渡会社に対して生じたすべての請求権を顧慮して譲渡会社は存続するものと擬制され、このため合併の結果、債権債務は混同によって消滅しない（株式法第349条2項）。

譲渡会社の債権者およびその株主の引受会社理事者に対する損害賠償請求権については特別の規定を欠くため一般の諸規定が適用される。²¹⁾

フランス法によれば、合併による会社の解散後も必ず清算手続が行なわれる（第391条1項）結果、合併に際し、債務の全部（または一部）を移転しない旨を合併契約で定めることも可能である。²²⁾ かかる特約のある場合には清算人により債務の弁済がなされ、債権者は合併による不利益を受けない。しかし原則として、譲渡会社の積極・消極の財産が包括的承継によって移転するとき、引受会社が譲渡会社に代わり合併後の総財産をもって債務者となる（第381条1項）ので、譲渡会社債権者にとっては引受会社における旧債権者との競合を避け得ないのみならず、引受会社が債務超過のときには重大な不利益となる。そこで、フランス新商法は合併を望まない債権者には、命令所定の期間内に合併に対する異議申立を認めている²³⁾（第381条2項）。すなわち、裁判所の決定は異議を却下し、債務の弁済を命じ、もしくは引受会社が担保設定を申出てかつ当該担保が十分と判断されるとき

21) Fernholz, a. a. O., S. 229.

22) Fernholz, a. a. O., S. 212. 負債なき出資 (apport franc et quitte) の場合には、譲渡会社は清算段階において全債務を弁済するまで存続する。従って、合併効果は最後の会社債権者が弁済を受ける前には生じない。

23) 債権者の異議は、1967年3月23日命令第255条の定める最終掲載（通知書の法定公告新聞および義務的法定公告に関する公報（B. A. L. O.）への掲載）のときから計算して30以内に申立てられなければならない（1967年3月23日命令第261条）。

24) 1966年7月24日の新商法典制定以前における債権者保護については、大多数の著者は、一般債権者の保護は一般法の規定により十分に保証されるとして、実際に債権者の担保が弱められないということを裁判所が明白に評価しなければ、譲渡会社の旧債権者は——彼らと譲渡会社或いは引受会社との間で特別の協定が存しない限り——民法1188条による担保消滅 (disparition des sûretés) の原則が適用され、その債権の即時弁済を引受会社または新会社に要求できると考えていた (Baudeu, précité, p. 216, vgl. Fernholz, a. a. O. S. 214.)。

その設定を命ずる（第381条2項2文）。そして、債権の弁済または命ぜられた担保の設定がないときは、合併はその債権者に対抗できない（第381条3項）ものとされている。

ベルギー法においても合併は債務を含めた「包括的承継」であるが、合併における債権者保護手続が存しないので譲渡会社債権者は債務者交替に同意しなければならないかが問題である。債務譲渡禁止（*cessation des dettes*）の原則が維持されるからには、合併により譲渡会社債務が引受会社または新会社に移転する限り、合併に反対する債権者は異議申立をなし債務者たる譲渡会社に債権の弁済を求めることができる。理論的には、この原則の厳格な適用は合併の実現を疑問にする。実際には通例、合併の結果生ずる経済的顧慮における社団法的組織は支払能力のための十分な担保を提供するので、債権者が債務者たる会社に債権の支払いを求めることはかなり稀である。²⁵⁾ 更に、会社債権者には、取消の訴をもって合併実行に直接的影響を及ぼすことが一定の条件下で可能にされる。²⁶⁾ すなわち、引受会社が債務超過であるときには、譲渡会社債権者は次の理由で財産譲渡を取消することができる。合併により譲渡会社の積極財産は引受会社債権者にも責任財産として奉仕するので、譲渡会社に対して有する債権の担保が合併の結果、損失が不可避である程に著しく減少する場合である。²⁷⁾

ルクセンブルク法も一般債権者の権利を特に規定していない。ここではベルギー法が引き継がれているのでベルギーについての処置が当てはまる。²⁸⁾

オランダ法では、株式会社の合併は法律上規定されていないので、合併における会社債権者保護についての特別規定も当然に欠けている。ただ、

25) Vgl. Fernholz, a. a. O., S. 218.

26) 合併が債権者に損害を与える目的のみを有することが立証されるときは、詐害行為取消権 (*action paulienne*) の適用があるものとされる (Vgl. Fernholz, a. a. O., SS. 213, 218.)

27) Fernholz, a. a. O., S. 219.

28) Vgl. Fernholz, a. a. O., S. 221.

欧州共同体（E C）諸国における株式会社の合併（2）

譲渡会社の株主総会がその財産を、合併の目的のため引受会社または新会社に譲渡するために解散決議をするとき、会社は解散→清算を経て消滅するので、会社債権者は、譲渡会社の解散に関する株主総会決議の取消権（Wvk 第46条）と並んで清算人の職務執行を裁判上、再検査させる法的可能性を有する。再検査のための前提は、譲渡会社の清算人の行為により個々の債権者が損害を与えられたことである（Wvk 第56条²⁹⁾。しかし、オランダ法では、債権者の同意のない債務譲渡禁止の例外が認められていないという事実がはるかに重要である。この原則が固執されることによって、債務者たる会社の合併による債権者の危険が防止される。譲渡会社の清算が終了しない限り、合併効果は発生しない。清算は、債権者が譲渡会社に対して有する債権の弁済がなされたとき——債権者が特別の協定に基づいて、譲渡会社債務を引受会社または新会社に移転するという同意を与えたのでなければ——結了する³⁰⁾。

イタリア法においては、合併当事会社の債権者には特別の保護が与えられている。合併当事会社の株主総会決議の登記後、3月以内に（登記の公告がなされないとき、この期間は進行しない）債権者は合併に異議を申立てることができる（codice civile 第2503条1項2項）。債権者は、債務者たる会社の合併に同意するとき異議申立権を喪失する。異議は債務者たる会社の所在地を管轄する地方裁判所に提起されなければならない。裁判所は、異議ある債権者に危険が生じたかを判断し（当事会社の財産状態の詳細な検査を前提とする）、この検査結果に基づき、個々の債権者の異議にも拘わらず、合併実行を許容するか否かを決定する³¹⁾（codice civile 第2503条3項）。合併に債権者の同意が得られた場合、債務者たる譲渡会社が異議ある債権者に

29) Fernholz, a. a. O., S. 222.

30) Ibid.,

31) Fernholz, a. a. O., S. 223. Voy. Oven—Leeuwe, Précité, p. 109.

32) Vgl. Fernholz, a. a. O., SS. 224. 225. この方法で、合併実行についての不適正な遅延が回避される。

債務の全額を弁済しまたは必要な金額を供託した場合、合併は3月の異議申立期間の経過を待たずして実行される（codice civile 第2503条1項）。同時に、譲渡会社の債権者は引受会社の債権者となる。³³⁾

(四) 引受会社債権者の権利

引受会社の債権者には、合併の結果、譲渡会社債権者との競合が生ずるので、特別の保護規定が要求されなければならない。しかし、ドイツ、オランダ、ベルギー、ルクセンブルク法³⁴⁾については、かかる引受会社債権者の危険は考慮されていない。これに反して、フランス、イタリア法では、譲渡会社債権者に関する前述の保護規定（フランス新商法第381条、Codice civile 第2503条）が引受会社債権者にも適用されることによって、その利益が護られている。

(二) 特殊債権者の権利

(イ) 社債権者

ドイツ法では、社債発行会社たる譲渡会社が合併により消滅するとき、社債権者の権利は合併における債権者保護の一般的諸原則³⁵⁾に従って確定される。合併を顧慮して発行条件に特別な定めが存しない限り、社債権者は合併に対する共同決定権を有しない。

フランス法は合併の目的のために解散する会社の社債権者の地位について詳細な規定をおいている。すなわち、解散会社の社債権者の持分の単純な請求に基づき証券の償還が社債権者に申出られるときは、解散会社は合

33) Fernholz, a. a. O., S. 225.

34) オランダ、ベルギー、ルクセンブルクについては、合併規制そのものが存しないので、特別の債権者保護手続は認められない。

35) 本稿78頁参照。

36) この申出に関して、1967年3月23日命令第263条は二つの公示方法を規定する。新聞における申出の公示：掲載は会社が貯蓄吸収公券をなさないときには義務的法定公告に関する公報（B. A. L. O.）自体になされなければならない。また掲載は会社の所在地たる県の法定公告新聞二紙に、しかもこの掲載の各々は、同一新聞において10日以上の間隔で更新されなければならない。このこと

併案を社債権者集会に付する必要がない（第380条1項）。償還の申出を受けることを欲する社債権者は、最後の公示手続または書留郵便の送達（*l'envoi de la lettre recommandée*）から起算して3月以内に償還請求をしなければならない（1967年3月23日命令第264条）。この期間内に償還請求をしない社債権者は合併契約に定められた条件で、吸収会社においてその資格を保持する（第380条第3項）。このことは、引受会社または新会社が合併における包括的承継の方法で解散会社の全義務、すなわち社債権者に対する義務も承継するからである。³⁷⁾

合併案が社債権者集会に付されるときには、特別総会と同一の定足数及び多数決の要件をもってなされる（第314条）。この特別社債権者集会の決定は地方裁判所により認可されなければならない（第316条）。集会が合併の承認を拒否した場合または定足数の不足でこれを決議できなかった場合は、取締役会は合併を強行することができる。³⁸⁾ この場合、社債権者はその資格を吸収会社において保持する（第321—1条1項、2項）。但し、通常社債権者集会は、一般債権者に示された条件（第381条参照）において、合併に対する異議申立を団体の代表者に委任することができる（第321—1条）。異議は裁判所の決定に委ねられ、この結果、当該異議は却下されまたは社債の償還もしくは担保の設定が命ぜられることとなる。⁴⁰⁾

は合計5回の掲載を示す。記名社債権者への個別通知：記名社債の名義人はすべて、償還の申出を書留郵便によって通知される。もし社債がすべて記名式である場合には B. A. L. O. 及び法定公告新聞の公告掲載は任意となる（Baudeu, précité, n° 277, p. 224.）

37) Fernholz, a. a. O., S. 233.

38) 本稿(1)35頁参照。

39) 旧法では、社債権者保護を定めた1935年10月30日命令第20条により、合併の提案は社債権者集会に付することを要し、社債権者集会が合併の承認を拒否するときにも合併は強行され得るが、この場合合併の最後の実行から起算して3月以内に、会社に対して請求するすべての社債権者の債権を償還しなければならない。しかし、新法では、社債権者集会による合併の拒否にも拘わらず、会社は社債の償還を要せず、ただ合併を強行する取締役会の決定が1967年3月23日命令第234条1項に基づき公示されるだけで、合併は強行され得る。このため新法は、旧制度よりも柔軟で費用がかからない（Baudeu, précité, p. 224.）

40) Baudeu, précité, p. 224.

吸収会社の社債権者については、合併案はその社債権者集会に付されない。ただ、団体の代表者は社債権者の通常集会の委任に基づき、一般債権者⁴¹⁾に示された条件で合併に異議の申立をなし得るだけである（第381条乙）。

ところで、解散会社が転換社債（obligations convertibles en actions）または交換社債（obligations échangeables contre des actions）を発行している場合には、合併は当該転換または交換社債権者の特別集会の事前の承認に付される（第197条、第207条）。転換社債権者集会が合併を承認するとき、転換社債は発行契約に定められた選択期間中に吸収会社または新会社の株式に転換され得る。転換の基礎は、当該契約に定めた交換比率を、吸収会社または新会社に対する発行会社の株式の交換比率により修正して決定される。これに反して、当該集会が合併を承認しなかったときまたは必要な定足数を欠いて決議を有効になし得なかったときには、会社は社債の償還をなすことなく合併を強行できる（第197条1項、第321-1条）。この場合、転換社債権者は吸収会社においてその資格を保持する。また、合併承認手続たる集会の招集を欠くときには、合併につき株主総会決議は無効となる（第198条）。

交換社債については、当該集会の合併拒否、定足数の欠如または集会招集手続不履行の場合の効果⁴²⁾に関し法律上の規定は存在しない。

ベルギー法における社債権者は、あらかじめ発行条件の中で将来の合併を顧慮して特別に共同決定権が与えられていない限り、合併に対する議決権を有しない。ただ社債権者は発言権をもってのみ（avec voix consultative seulement）株主総会に出席できるにすぎない（L.C. 第90条）。

41) これは吸収会社の多くが大会社であって、各種の社債権者をその非常集会に招集することが容易でなく、また實際上、吸収会社における担保減少の危険性が少ないことを理由とする（「フランス新会社法（＋）」阪大法学第82号132頁）。合併において、引受会社の社債権者の特別保護手続は、旧法上（1935年10月30日命令法）は存在しない（Fernholz, a. a. O., S. 235.）

42) Baudeu, précité, p. 225. なお前掲阪大法学第82号128頁参照。

譲渡会社社債権者の償還請求権は合併により引受会社に移転する。社債の期限前償還は——共通利益にかかわる予防的処置（*actes conservatoires à faire dans l'intérêt commun*）は社債権者集会の決議事項である（L.C.第93条）ので——引受会社（譲渡会社たる社債発行会社は消滅し、引受会社がこれに代るから）と譲渡会社社債権者との間の合意に依存する。⁴³⁾社債権者が合併契約で協定された償還条件に同意しないとき、次の前提の下に取消の訴が認められる。すなわち、合併により社債権者のための担保が減少または消滅する危険の存する場合である。従って、合併後に存続する会社の財産状態がもっぱら決定的である。この取消の訴は引受会社の社債権者にも帰属する。⁴⁴⁾

一般に、社債の償還は回避しようとする。なぜなら、引受会社も社債による長期信用を維持する点で大きな利益を有するからである。社債権の株式への転換（*la substitution d'actions aux créances des obligataires*）は社債権者集会の同意をもって許される（L.C.第93条4項）。かかる手続の合併との関係についていえば、譲渡会社が社債を発行しているとき引受会社は社債の総券面額——利息を加算した——に相当する株式を発行し得る。この新株式は譲渡会社の社債権者債権を現物出資しこれに対する反対給付として創出される。⁴⁵⁾

ルクセンブルク法によっても、社債権者は機関たる社債権者集会という集団（*masse*）を形成する。集団は株主総会に妥当する諸原則に基づいて組織され、社債が関係する会社業務につき一定の範囲で直接共同発言権を有する。しかし、会社の形態または目的の変更に關する株主総会決議が有効であるためには社債権者集会の同意を必要とする（1915年8月10日法第88条7項）が、この場合を別にすれば、社債権者は債務者たる会社の定款変

43) Fernholz, a. a. O., S. 237.

44) Ibid.,

45) Fernholz, a. a. O., S. 236.

更に共同決定権を持たないので、会社目的の変更が同時に合併と結びつかないときには、譲渡会社の社債権者は合併に直接的影響を与える可能性が存しない。

ルクセンブルク法は合併の実際的要求に適合せしめるため清算手続の原則（外部清算→内部清算）を維持しないで譲渡会社の社債権者につき特別規定をおいた。すなわち、会社が積極・消極の全財産を他会社に出資するとき、出資会社の清算人は、事前に社債の償還または償還に必要な総額を供託しないで出資の対価として分配される株式を株主に割当ることができる。出資を受けた会社（la société qui a reçu l'apport）は直接に出資会社（la société apporteuse）⁴⁶⁾によって発行された社債の償還義務がある（1915年8月10日法第148条の乙—1930年7月20日法により追加）と、この規定は、合併当事会社の債権者が合併後は互いに競合するという事実の危険性を考慮していないと思われる。

オランダ法では、定款が別段の定をしていないかぎり、社債権者は合併につき直接共同決定権を有しない。しかし、会社の理事会会議の成員の3分の1は非株主で構成され得るので（Wvk 第50条C）、社債権者またはその代理人⁴⁷⁾が債務者たる会社の理事会会議に召喚されたときには、この方法で社債権者は会社の営業政策に、同時に合併契約の個々の諸規定にも干渉することができる。この場合、社債権者の権利が問題となるのではなく、単に合併に対する影響力の可能性が問題であるにすぎない。⁴⁸⁾社債権者には会社債権者として債務者たる会社の清算に異議を述べる権利（Wvk 第56条a）、また社債権者は第三者たる利害関係人であるので手続的瑕疵を理由とする

46) Jean B. Weber, La fusion des sociétés au Grand-Duché de Luxembourg, dans "fusion des sociétés" 1962, p. 104.

47) 社債発行条件の中で、会社に対して社債権者を代表する任務を有する特別代理人の任命を定める条項の包括されていることが通例である（Fernholz, a. a. O., S. 240）。

48) Fernholz, a. a. O., SS. 240. 241.

株主総会決議取消権（Wvk 第46条 a）が存在する。

引受会社が社債を発行しているとき、この社債権者は合併および合併との関係で生じ得る資本増加を取消の訴（Wvk 第46条 a）の対象となすことができる。⁴⁹⁾

イタリア法では、発行条件（condizioni del prestito）の変更および社債権者の共通利益にかかわる他の諸問題は社債権者集会の決議事項とされている（codice civile 第2415条）。従って、譲渡会社が社債を発行している場合、合併に基づく債務者たる会社の消滅によって社債の発行条件が変更されるとき、かかる変更は社債権者集会の同意をもってのみ実行され得る。このことは、譲渡会社の社債権者に合併における共同議決権が与えられているということを導く。しかし、codice civile 第2502条は、もっぱら合併当事会社の株主総会のみが合併に関する決定権のあることを定めるので、このことから、社債権者集会の決議が債務者たる会社の合併を拒絶するときでさえ合併の実行は阻止され得ない。⁵⁰⁾ただ、譲渡会社の社債権者はその債権者であるから、前述の一般債権者保護手続を定める codice civile 第2503条による異議申立権が帰属することになる。この結果、合併当事会社の社債権者は合併に対する直接的影響力を持たないが、ただ codice civile 第2503条および一般の取消可能性によってのみ合併の危険から保護される。

（四）優先権の所持人

1. 受益権の所持人

ドイツ法は受益権（Genußrecht）なる権利を認めている。⁵¹⁾ 受益権の内容については、株式法上規定されていないが、単に株式法第160条 3 項 6

49) Fernholz, a. a. O., S. 241.

50) Vgl. Fernholz, a. a. O., SS. 242. 243.

51) 受益権の史的展開については、Vgl. Schilling, a. a. O., Großkommentar, Anm. 8, 9, zu § 174.

号，第221条2項が受益権を引き合いにだしているにすぎない。受益権は社員権ではなくもっぱら財産権，すなわち利益または残余財産に対する持分請求権の付与された権利であり，純粋な債権者権利である。⁵²⁾従って，受益権の所持人は合併決議を取消すこともできない。

受益権は債権者権利として，合併により消滅するのではなく包括的承継の方法で引受会社または新会社に移転する。しかし，合併に基づき譲渡会社に対して存在していた受益権の変更もしくは償還が必要となる場合があるが，この手続の詳細は，受益権が契約によって基礎づけられるので，具体的な契約上の協定によってのみ判断される。⁵³⁾受益権の所持人は合併に基づいた効果を甘受しなければならないが，この義務の限界は信義誠実の原則に求められる。⁵⁴⁾

譲渡会社の受益権の所持人はその債権者であるので，彼らには権利者総会が全く存在しないときあるいは合併を拒否したとき，株式法第347条1項による担保提供請求権が認められるであろう。この場合，合併は受益権の所持人によって阻止され得ないにしても，合併の実行は担保提供のあるまで延期される。⁵⁵⁾

2. 発起人持分の所持人

発起人持分（parts de fondateur）の所持人は会社社員ではなく会社債権者——特別種類の債権者であるが——である。⁵⁶⁾発起人持分には，通常は利益に関する優先的参加請求権，清算収得金に関する持分請求権，またはこの両者に対する請求権が認められる。⁵⁷⁾

52) 現代外国法典叢書412頁参照。受益権は記名式または無記名式たり得るが，ほとんど無記名証券である（Fernholz, a. a. O., S. 256）。

53) Fernholz, a. a. O., S. 257.

54) Ibid.,

55) Fernholz, a. a. O., S. 258.

56) 発起人持分に関しては，山本桂一「フランス株式会社における発起人持分制度について」松本先生古稀記念「会社法の諸問題」所収，269頁以下参照。

57) 新会社における発起人持分所持人の利益持分算定の例を示そう。例えば，A会社財産＝60，B会社財産＝40，A会社における利益参加＝30％。B会社におけ

発起人持分所持人は、原則として定款変更につき共同決定権を有しないが、定款変更が会社の目的、形態の変更に及ぶときにはこの原則の例外を形成する（発起人持分に関する1929年1月23日法第9条）。合併がかかる場合に該当するとき、発起人持分所持人による総会の同意をもって合併は実行される。また会社の存続期限前の解散が合併の結果として提案される場合には、その提案は同様に持分所持人総会に服しめられる。⁵⁸⁾ 当該総会が解散を承認しない場合にも、合併により期限前解散をもたらす株主総会の決定はその効力を有するが、引受会社または新会社による発起人持分の弁済がその実際価値の割合で存しないとき、持分所持人は会社に対して損害賠償請求権を有する。この訴権は持分所持人の代表機関（l'organe des leurs représentants）によってのみ行使され、解散会社がまだ消滅していない限り解散会社に、その後は引受会社または新会社に向けられる。⁵⁹⁾

3. 受益者持分の所持人

ベルギー法における受益者持分（parts bénéficiaires）の法的性質については議論があるが、フランス法と同様、特別種類の債権者権利であるとの説が有力である。⁶⁰⁾

受益者持分所持人の地位は会社の定款の定に従って決定される。しかし受益者持分は表示資本を裏付けない証券（les titres ne représentant pas

る利益参加=20%とすれば、A会社の新会社Cに対する利益参加は、 $30 \times \frac{60}{100} = 18\%$ 、同様にB会社の利益参加は、 $20 \times \frac{40}{100} = 8\%$ である。従って、 $18\% + 8\% = 26\%$ が新会社Cにおける発起人持分所持人の利益参加または清算取得金である。この故に、A会社の発起人持分所持人は新発起人持分の $\frac{9}{13}$ 、B会社の発起人持分所持人は $\frac{4}{13}$ を維持する（Bastian, Fusion des sociétés, Facicules 164², n°35, p. 9, citierte in Fernholz, a. a. O., S. 246. Anm. 497）。

58) 本稿(1). 34頁参照。

59) Fernholz, a. a. O., SS. 248. 249. 発起人持分に関する1929年1月23日法第10条参照。Voy. Baudeu, précité, p. 215.

60) 受益者持分の法的性質については、これを株式類似のもの。特別種類の優先株式、特別種類の債権者権利と見る三説が存する（Fernholz, a. a. O., S. 249）。

le capital exprimé）であるので、これに関する強行規定（L.C.第70条乙及び第71条）が適用される結果、定款の別段の規定にも拘わらず、受益者持分所持人には、定款変更による会社の目的もしくは受益者持分所持人の権利が変更されるとき共同決定権が与えられる。譲渡会社の解散は常に各受益者持分所持人の権利に関係するので、このための所持人総会が召集されこの総会を通じて、受益者持分所持人は合併に対し議決権を行使する。受益者持分所持人は、通常は引受会社による彼らへの弁済が適正でないと思われる場合、合併に反対の議決をするであろう。⁶¹⁾

引受会社における受益者持分所持人は、原則として合併に対する共同決定権を持たない。但し、定款がこれに関して特別の定をしているとき、および合併との関係で引受会社において前述の L.C. 第70条乙、第71条の適用が認められるときにはこの限りでない。⁶²⁾

ルクセンブルクにおいては、ベルギー法と同様に受益者持分所持人は合併に対する共同決定権を有するが、この実際の意義は大きくない。なぜなら、この国において受益者持分はわずかに散発的にしか生じていないからである。⁶³⁾

4. Oprichtersbewijzen の所持人

オランダ法では、Oprichtersbewijzen（発起人証書）、winstbewijzen（受益証書）の表示のもとに、フランスの発起人持分あるいはドイツの受益権（Genußrecht）に類似する権利が認められる。oprichtersbewijzen は、通常は無記名証書であるが、会社資本に対する持分を表わさず、会社利益につき優先権が与えられている証券である。⁶⁴⁾ この権利の形成は定款に委ねられるので、これによって oprichtersbewijzen の所持人には株主総会における議決権が与えられ得る。しかし、この定款の規定は彼らの意思に反

61) Fernholz, a. a. O., S. 251.

62) Fernholz, a. a. O., S. 252.

63) Ibid.,

64) Fernholz, a. a. O., SS. 252. 253.

欧州共同体（E C）諸国における株式会社の合併（2）

しても株主総会によって変更されることが許される（Wvk第45条a）が、*oprichtersbewijzen* の所持人が合併に関する株主の議決に直接的影響を与えることができる可能性はもっぱら定款に依存することになる。⁶⁵⁾

5. 発起人留保利益の所持人

イタリアでは、*codice civile* 第2340条は発起人留保利益（*benefici riservati ai promotori*）を規定する。これは会社の発起人に *benefici* を与えようとするものである。すなわち、定款は会社の設立後最高5年間に限り、発起人留保利益の所持人に優先利益配当権——年度純利益の10%を超えることは許されない——を付与することができる。従って、この利益が合併において問題となるのは合併当事会社の一つが合併の時点に、まだ5年間経過していないときである。発起人留保利益の所持人は特別種類の会社債権者であるので、債務者たる会社の合併には直接的影響を与えることができない。ただ、彼らには一般会社債権者としての一般取消権および異議申立権（*codice civile* 第2503条参照）のみが帰属する。⁶⁶⁾

譲渡会社は合併によって消滅するので、譲渡会社の創出した発起人留保利益は引受会社または新会社により償還されることになる。⁶⁷⁾ 償還基礎となる価値の算定に関しては、会社の設立から合併貸借対照表作成期日までの間に獲得された債務者たる会社の利益の平均価値に求められる。⁶⁸⁾ また、譲渡会社の発起人留保利益所持人に対する補償の方法は定款の規定または合併契約における特別協定に依存するので、彼らは引受会社株式の割当によって参加することも可能である。⁶⁹⁾ 新設合併においては、新会社は発起人留

65) Fernholz, a. a. O., S. 253.

66) Fernholz, a. a. O., S. 254.

67) 合併当事会社の一つが合併後存続し、かつその営業開始から合併貸借対照表作成の時点まで3年経過しているとすれば、その会社の発起人留保利益の所持人は定款で定められた優先利益配当をもって更に2年間優先的権利を有する（Vgl. Fernholz, a. a. O., S. 255）。

68) Fernholz, a. a. O., S. 255.

69) Ibid.,

保利益を創出し、これをもっぱら解散会社のかかる権利の所持人に付与することもできる。⁷⁰⁾

結 語

欧州共同体諸国法の比較を通じて、株式会社の合併制度および合併における株主・債権者の地位につき叙述した。その際、各国に共通な合併の本質的特性は、(1)譲渡会社の積極・消極財産は引受会社または新会社に現物出資の形で移転し、(2)譲渡会社株主は引受会社または新会社の株式の交付を受け、それら会社の株主となり、(3)譲渡会社は法人格を喪失し消滅するという諸点である。合併におけるいま一つの特性として包括的承継の原則が挙げられる。オランダ法のみが個別的承継に固執し、清算に関する法律上の規定の強行性を維持しているので、これが合併実行のための障害となっている。しかし、この不便は、譲渡会社株主に清算配当金を現金の形でなく引受会社または新会社の株式の形で付与するという実務によって回避されている。このことは、原則的にはフランス、ベルギー、ルクセンブルク法においても、配当なき清算 (liquidation sans partage) という形式で存在している。

以上、四つの合併のメルクマールは、それら手続上にかなりの差異はあるにしても、合併に際しての実際効果は見かけよりも煩らわしくないとされる。これら合併の一般的諸規定における各国法制間の調整にはローマ条約第100条が当てられる。

域内国間合併の実現にとっては、特に株主および債権者保護に対する配慮が十分になされなければならない。このためには、合併決議は特別総会において株主の承認をうること、当事会社株主には広く合併の適否を判断するための報知権を保障すること、会社財産の真実の価値を反映するよう公正な合併比率を確定する任務をもった検査役制度をおくこと、合併に

70) Ibid.,

欧州共同体（ＥＣ）諸国における株式会社の合併（2）

反対の株主には「脱退権」（diritto di recesso）を付与し、これら株式を公正な価額で買取ることが必要となろう。合併当事会社の債権者には相当な担保の設定をもって必要にして十分であろう。ベネルックス諸国においては、固有の法制度としての合併が存在しないため特別の保護規定を欠くが、合併の特性がより強調されることによってこの点の調整もそれほど困難とは思われない。株主および債権者保護に関する各国法制間の調整はローマ条約第54条3項g号の要求するところである。

このように、異なる法制度を基礎とした共同体諸国間における会社法上の合併規制の調和は可能であるにしても、なお株式会社の超国家的合併の可能性につき、否定的である各国法制の障害が除去されなければならない。ローマ条約第220条はかかる会社間の合併を承認するために加盟国相互の交渉を促している。

ローマ条約に従った共同体諸国における会社法の統一的調和の課題は、株式会社合併の領域においては十分に可能と思われる。各国法制間には、かなりの差異が認められること事実であるが合併の基本的な法構造は概ね似通っている。われわれは、少なくとも法技術的にはこのための統一的法制度の創出を期待できよう。