

〔その他〕

## 株主との合意による自己株式の取得に係る 瑕疵の治癒を認めた事例

(大阪高裁平成25年9月20日判決平成25年(ネ)第2147号,  
大阪地裁平成25年4月16日判決平成23年(ワ)第7060号：控訴棄却・確定)<sup>1)2)</sup>

藤 嶋 肇

### 【事実の概要】

Y(被告)は、その株式の譲渡につき取締役会の承認を要する株式会社である。訴外AはYの取締役であったものであり、Y株式を2万8200株保有し、平成20年12月20日死亡した。X(原告)らは、平成22年10月1日、A保有のY株式をXがすべて取得するとの遺産分割協議を行った。

Aは、平成6年、訴外BがYの代表取締役を退任し、Y代表者(訴外C)が後任の代表取締役となったころ、Y代表者(訴外C)の後継者であると周囲から目されていた。当該株式につき、Aは平成14年6月22日、Yとの間で①自己都合により被告を退職するとき、②会社都合により退職が生じたとき、③本人の死亡により退職となったとき(相続より除外)、④会社都合により株式の買取りが必要となった時に、Aの保有するY株式をYに対し額面金額または額面以内で譲渡するとの合意をした。Aは本件株式譲渡合意当時、Yの発行済み株式総数6万株のうち2万8200株を有する筆頭株主であった。この譲渡合意の背景には、Yにおいて昭和55年ころ、子会社の役員であったYの株主が、Yの役員または従業員でない株主らと結託して、当時Yの代表者であったBを辞めさせようとしたことにより、Yの経営に混乱が生じたことがあった。Yは子会社の役員であった株主や外部の株主らからYの株式を額面で買い取ることで事態を収束させた。Yの株主らは、同じころ、Yとの間で同内容の合意をした。この合意に基づき、平成18年8月、平成19年8月、平成21年4月、平成21年6月にそれぞれ株主らの退職、辞任、解雇に伴い、Yの間で額面金額による株式の譲渡が行われた。

Yは、平成12年及び平成13年に1株25円の、平成20年に1株50円の配当を実施した。また。昭和63年から平成11年までの間に2回配当を行った。Yの配当可能利益は、平成20年

1) 金融・商事判例1434号56頁、判例時報2219号126頁。評釈等として潘阿憲「判批」ジュリスト1471号112頁、吉田正之「判批」金融・商事判例1455号2頁

2) 金融・商事判例1434号50頁、判例時報2219号131頁。評釈等として田路至弘ほか「新商事判例便覧658/3098」旬刊商事法務2028号64頁、河津隆史「判批」銀行法務21 772号61頁。

3月期が1億8466万8230円、平成21年3月期が1億9802万5579円であった。

Aの相続人であるXらは、Yの取締役であったAが在職中に死亡したことから、Yが契約したAを被保険者とする生命保険の保険金6000万円がAの死亡退職弔慰金であるとして、Yに対してXらの法定相続分の割合に応じた支払及び各遅延損害金を請求し（甲事件）、Aの息子であるXが、Aの保有していたY株式2万8000株を相続したとして、Yに対し株主権の確認、株主名簿の名義書換の請求をしたほか、Xへの招集通知を欠いたとして平成23年6月17日開催及び平成24年6月26日開催の各株主総会の決議の取消を求めた（乙事件）。

### 【判旨】（第一審）一部認容・一部棄却

「本件株式譲渡合意の状況を見ると、Yから退職したすべての株主において額面金額での買取りが行われており、平成12年以降の13年間で、額面500円の1株に対し3回合計で100円という、回数は少ないものの、配当が実際に行われたことにより、投下資本の回収とわずかながらも利益の取得が可能であり、Yの株式を譲渡するにはYの承認が必要であって、売却先を探すことが困難であることを併せて考えると、本件株式譲渡合意が株主の投下資本回収の利益を害するものとはまでは言えない。」

「実際にAの株式がYに移転したのはAが死亡した平成20年12月であるが、平成20年3月期及び平成21年3月期の配当可能利益は2億円弱であり、取得価格は配当可能利益を下回ることは明らかである。また、平成14年当時の全株主が本件株式譲渡合意をしており、別紙株主名簿記載一覧のとおり、平成20年12月当時の株主はいずれも平成14年当時も株主であったものであり、本件株式譲渡合意に基づくA保有の株式の移転については、全株主の同意があったといえるから、自己株式取得に関する法律違反の瑕疵は治癒されるというべきである。」

### （控訴審）控訴棄却

「Xらは、本件株式譲渡合意では、「額面金額又は、額面以内」としか定められておらず代金額が未定であり、しかも、実際に期限が到来し、契約の効力が発生する時点では、既に契約当事者は死亡しており、価格協議もできないから、結局、当該部分は、Aの死後相続人との間で、株式の譲渡について改めて話し合うという以上の意味を有するものとは解されないと主張する。

しかし、上記文言は相当価額で譲渡するが、ただ額面金額を上限とする趣旨と解され、客観的には特定されている。（中略）本件においても、YはAが有していた株式の対価として額面金額（合計1410万円）を支払う旨たびたびXないしXらに対し述べているものと認められる。また、死亡を停止期限とする法律行為（実際に権利義務の主体となるのは相続人となる。）を排除する理由もない」

「そもそも財産を無償で他人に与える死因贈与契約も直ちに公序良俗に反するとは言えず、まして株式の譲渡契約に1株の譲渡時の価値が考慮されなければ公序良俗に反するなどとは認められない。しかも、Yの株式には譲渡制限が付されており現実に売却すること

が困難であることに鑑みれば、Xらの主張は尚更採用できない。」

### 【検討】

結論には賛成だが理由に疑問あり

1. 本件では、会社と株主間の合意による株式譲渡制限の有効性、取得手続に瑕疵がある自己株式取得の効力が問題となっている（乙事件）<sup>3)</sup>。従来、当該論点に関しては従業員持株制度に関係するものが多かったところ、本件では主要な株主であり取締役である者と会社との間の合意であり、また同時期に他の株主全員が同内容の合意をなしているところに異なる点が存する<sup>4)</sup>。

2. 株式の譲渡につき、会社法では株主の投下資本回収の便宜を考慮して、株式譲渡自由の原則が定められている（127条）。しかし、閉鎖的な会社では株主の個性が会社の存続、発展に重大な影響を与えうるところから、定款によって株式譲渡につき会社の承認を要する旨を定めることを許容している（107条1項1号、108条1項4号）。しかし、それ以外の方法による、いわゆる会社株主間の合意による株式譲渡制限については会社法上に定めがなく、その有効性及び限界につきなお議論がある<sup>5)</sup>。

この点、従来のほとんどの裁判例<sup>6)</sup>では、従業員持株制度導入会社において退職時に従業員に対して株式譲渡義務を課す合意につき、その譲渡対象が会社であるか否かにかかわらず、その有効性を肯定している。従業員持株制度の目的・内容や剰余金配当の実績を考慮したものであると解されている<sup>7)</sup>。

契約による株式譲渡制限に関する学説として、多数説はまず契約当事者が会社か否かにより有効性の判断基準を区別する<sup>8)</sup>。会社が契約当事者となる場合には会社法上の株式譲渡制限の脱法手段となりやすいため原則として無効と解し、例外的な場合に限って有効とする。厳格に解する見解は、会社法上の定款による譲渡制限と同様のものだけが許容され

---

3) 甲事件につき土岐孝宏「事業保険における保険金相当額の引渡合意〈最新判例演習室—商法〉」法学セミナー716号117頁参照

4) 当該問題提起につき前掲潘113頁。

5) 奥島孝康・落合誠一・浜田道代編『新基本法コンメンタル会社法1』（日本評論社、2010年）243頁〔志谷匡史〕、酒巻俊雄・龍田節代表編集『逐条解説会社法第2巻株式1』（中央経済社、2008年）219頁〔北村雅史〕、山下友信編『会社法コンメンタル3—株式（1）』（商事法務、2013年）305頁〔前田雅弘〕、江頭憲治郎・門口正人編集代表『会社法大系株式・新株予約権・社債第2巻』（青林書院、2008年）69頁、江頭憲治郎・中村直人編『論点体系会社法1総則、株式会社I』（第一法規、2012年）408頁〔小野寺〕

6) 最高裁平成7年4月25日第三小法廷判決集民175号91頁。なお新聞社の従業員持株制度における株式譲渡制限に関する合意の有効性につき最高裁平成21年2月17日第三小法廷判決判時2038号144頁。

7) 前田「判解」別冊ジュリスト205号46頁

8) 学説の分類につき前掲基本法コンメンタル会社法1〔志谷〕241頁

るとする。しかし、契約による譲渡制限は①債権的効力のみ有する、②制限契約については株主の現実の合意を必要とする、③厳格な立場を採用すると契約による制限を認める実益が失われるとして緩やかに解する見解が唱えられている<sup>9)</sup>。それに対して会社が当事者とならない場合、契約自由の原則が妥当し原則として有効とする。その他、会社が当事者となる契約についても契約自由の原則が妥当し、民法の公序良俗に反する契約が無効となるにすぎないとする見解<sup>10)</sup>、契約による株式の譲渡制限は、投下資本回収の機会を不当に奪ってはならないという会社法の理想と矛盾しない限り有効であるとする見解<sup>11)</sup>も存する。

本件の事実関係によると、譲渡合意の相手は会社であり、契約内容は相手方選択及び譲渡するか否かに関し売買強制の方法で、譲渡価格の設定に関し株式の客観的価値との合理的な関連を明示しない方法で行われている。そこで、契約内容に関する上記の二点につき以下に検討する。

まず、売買強制の方法について、その有効性を認める見解は、とりわけ退職、死亡を理由とする場合には、閉鎖的会社においては実質的に株主は株式を譲渡する相手方を見つけることが困難であり、むしろ当該条項によって株主の投下資本回収を容易にするということを理由とする<sup>12)</sup>。しかしながら、以上の理由は、従業員持株制度のような、その参加が任意でありかつその構成員への福利厚生を有する場合には、当該従業員らには株主としての地位を維持する利益が乏しいところ、取得が強制的であったとしても損なわれる利益が許容範囲であるとして妥当するものと言える。いわゆる純然たる閉鎖性維持契約の場合にはさらなる理由づけが必要であるように思われる。株主の投下資本回収の利益への配慮というのであれば株主の側に買取請求権を付与すればよいのであり、会社への売渡強制の根拠としては十分とは言えない。これを正当化するためには、会社及び株主らが享受している閉鎖性維持の利益との均衡が必要である。閉鎖的会社においては株主としての利益の享受以外に、役員・従業員として会社の事業に関係し経済的利益を得ることが通常期待されており、閉鎖性維持の利益にはそのような企業維持から生じる利益も含まれる<sup>13)</sup>。そのような利益の均衡が確保されていれば、売渡強制は直ちに公序良俗に違反する合意内容とまでは言えないと解する。なお、従業員持株制度に比べれば、このような閉鎖性維持契約への参加も個別的な相対契約上の合意とまではいえず、一定の配慮が必要であるように思われる<sup>14)</sup>。問題は、客観的な利益の均衡点を見出し得るかである。

9) 前田雅弘「契約による株式の譲渡制限」法学論叢121巻1号39頁

10) 大隅健一郎＝今井宏『会社法論(上)[第3版]』(有斐閣, 1991年)434頁, 神田秀樹「株式会社法の強行法規性」法学教室148号89頁, 森本滋「株式の譲渡制限」法学論叢146巻3・4号76頁

11) 上柳克郎「株式の譲渡制限一定款による制限と契約による制限」大阪学院大学法学研究15巻1・2号11頁以下

12) 前掲前田法学論叢41頁

13) 前掲潘114頁。もっとも「閉鎖的株式会社の株主がキャピタルゲイン獲得に大きな期待を有していない」というのは、報酬・給与等を通じて与えられる利益に、それらが実質的に含まれているからと考えられる。

譲渡対価につき、判例は従業員持株制度につき売渡価格が取得価格に固定されていても公序良俗に反しないものとする<sup>15)</sup>。これを支持する見解は、従業員持株制度により会社と株主の一体感が強まり、そのことが会社の発展につながる利点があること、従業員にとっては時価より安価で取得することができ、元本が保証され、相当程度の配当に与ることができること、会社法127条が時価による投下資本回収を絶対的に保障している趣旨とは読めないことを理由とする<sup>16)</sup>。この見解に対しては株主のキャピタルゲイン確保を困難にするという批判があり、譲渡時の株式の客観的価値を反映しない固定価格の有効性に疑問を呈する見解も存する<sup>17)</sup>。本件の事実関係によると譲渡価格は「額面金額又は、額面以内」とされており、Yからは対価として額面金額を支払う旨が述べられている。また、利益配当は一切なされていなかったわけではないが、平成12年以降の13年間で、額面500円の1株に対し3回合計100円の配当にとどまっている。譲渡時点の株式の客観的価値が額面金額を超えている場合には譲渡価格は額面金額になるであろう一方、額面金額以下であった場合には、譲渡価格は額面金額以下になるであろう定めは、株主の経済的利益をより損なうものであり、さらにその合理性は疑わしい。客観的価値を全く反映しない上限が設定された価格の合理性を維持することは困難である。結局のところ、株主となった者への一定の経済的利益の付与及び株式価値低下のリスク排除が予定され、参加者も株主として会社経営に重大な利害を有さないことが前提である従業員株主制度に関する従前の判例とは異なり、純然たる閉鎖性維持契約の場合、その価格決定の合理性は会社防衛目的そのもの、つまり先に述べたような、役員・従業員として享受する株主としての地位外の利益についても考慮したところに求めざるを得ないが、それをあらかじめ決定するのは困難である<sup>18)</sup>。

3. YによるA保有株式の取得は、形式的には自己株式の取得である。しかし、外形的にはその取得に際して会社法が定める手続を欠いている。したがって、当該取得の有効性が問題となる。

まず、自己株式取得の手続規制について検討する。会社が自己株式を任意に特定の株主との合意に基づき取得しようとする場合、株主総会決議によって、取得する株式の種類・数、取得と引き換えに交付する金銭等の内容・総額、株式を取得する期間（最長一年間）、当該株主の氏名（名称）を定めることを要する（156条1項・2項、160条1項・309条2項2号）。会社からの通知により当該決議内容を知った他の株主は、定款に別段の定めが

14) この点、前掲森本108頁以下では、「個別的な（真の意味における）相対契約上の合意に「商法の強行法規的理想」を適用する必要はない。これは、株主間、とりわけ、大株主間の合意について妥当し、この場合は、契約自由の原則に最大限配慮すべきである」とあるが、小規模な株式会社においては株主といえどもそのような自由意思に基づく選択を前提とできるか疑問である。

15) 前掲最判平成7年4月25日

16) 前掲会社法大系第2巻69頁

17) 前掲前田百選47頁

18) 前掲吉田4頁では対価の合理性を根拠づけるために会社防衛目的であることを積極的理由とする。

ない場合には議案の内容に特定の株主として自己を加えるよう請求することができる(160条3項・164条)。特定の株主から取得する際に通常より厳格な手続が要求されているのは、株主間の平等を貫徹するためであると解されている<sup>19)</sup>。さらに、取得枠を決定したのち、具体的取得事項の決定は取締役会においてその都度、取得する株式の種類・数、株式一株を取得するのと引き換えに交付する金銭等の内容・数額またはその算定方法、株式を取得するのと引き換えに交付する金銭等の総額、譲渡の申し込みの期日を定めて通知しなければならない(157条1項3項・160条5項)。

本件の事実関係によると、Aが平成14年6月22日、Yとの間でAの保有するY株式をYに対し額面金額または額面以内で譲渡するとの合意をするに際して、以上のような株主総会決議があったということは認められていない(旧商法210条各項に基づく手続)。また、取締役会による具体的取得事項の決定がなされたことも認められていない。法定の手続を欠く取得の効力につき、とりわけ株主総会の決議を欠く自己株式取得の効力に関しては私法上手続違反の事実を譲渡人が知っている場合には取引は無効であるが、知らない場合には会社は譲渡人に無効を主張することができないとする相対的無効と解するのが判例<sup>20)</sup>、通説<sup>21)</sup>の見解である。本件では、①平成14年当時の全株主が本件株式譲渡合意をしていること、②平成20年12月当時の株主はいずれも平成14年当時も株主であったものであり、本件株式譲渡合意に基づくA保有の株式の移転については、全株主の同意があったといえることを理由として、自己株式取得に関する法律違反の瑕疵は治癒されると述べられている。この点をいかに解すべきか。まず、①の点については、本合意がYA間のみの孤立したのではなく、その内容がすべての株主に事実上周知され、同意されていたということの意味している。つまり、同意は形式的にはYと各株主の間で個別になされているとしても、実質的にはその合意につき相互に承認をなしあっていた、つまり全株主の合意の下に行われたと同視することが全く不可能であるわけではない。そうであるならば、そこに株主総会決議欠の瑕疵を治癒する可能性を見出し得る。しかしながら②の点については、平成14年当時の株主の合意が得られていたとしても、自己株式取得のための授權枠の設定期間は最長1年間であり、Aの死亡時である平成20年にはその期間を大きく徒過している。これにつき、判旨は株主構成に変化がないことをもって同意の効力が継続することを示唆している。しかし、この1年間という規制は、株主からの剰余金分配に関する権限の委託に関する他の会社法上の制度との平仄を合わせたものである<sup>22)</sup>。そうすると、本件におけるYA間の合意を不確定期限である始期付売買契約と解したとして、契約締結時点でなく現

19) 江頭憲治郎『株式会社法〔第5版〕』(有斐閣, 2014年) 251頁

20) 最判昭和43年9月5日民集22巻9号1846頁

21) 学説の分類については、山下友信編『会社法コンメンタール4—株式(2)』(商事法務, 2009年) 18頁〔藤田友敬〕、酒巻俊雄・龍田節『逐条解説会社法第2巻株式・1』(中央経済社・2008年) 377頁〔小林量〕。違反した手続自体が重要である場合、重要な規制目標を損なうことになる手続違反を無効とするものとして龍田節「違法な自己株式取得の効果」法学論叢136巻4=5=6号23頁。

22) 前掲藤田16頁。

実に会社財産が社外に流失する履行の時点が決議より1年以内でなければならない。したがって、たとえ全員の同意により株主総会決議の瑕疵が治癒されたと解しても、本件については手続違反の瑕疵は免れないと解する。閉鎖的会社であっても剰余金処分の性質を有する行為に関する権限を、期間の定めなく取締役会に委託することは認められていない。

このように、当該YA間の株式譲渡契約の有効性を認めるのは困難であるところ、自己株式取得規制の趣旨から、譲渡人からの無効主張の制限によって、具体的妥当な結論を得ようとするのが考えられる<sup>23)</sup>。確かに、自己株式取得規制違反の自己株式取得の効力につき、譲渡人からの無効主張は制限されるというのが多数説である<sup>24)</sup>。しかし、制限されないという見解も有力であり、本件の結論を導く形式的理由としては決め手に欠く<sup>25)</sup>。

次に、財源規制については、会社が自己株式取得の対価として交付する金銭等の総額は、当該行為がその効力を生ずる日における分配可能額を超えてはならない（会社法461条1項2号3号）。財源規制違反の取得は無効と解される<sup>26)</sup>。本件ではA死亡の平成20年12月との関係で言うと、Yの配当可能利益は、平成20年3月期が1億8466万8230円、平成21年3月期が1億9802万5579円であった。Yから自己株式取得の対価として申し出られている額が1410万円であるところ、財源規制の点からは瑕疵の存在は認められない。

4. 以上のように、会社株主間の個別の株式譲渡合意という形式においては、契約の有効性を認めることは困難である。そこで本件合意の有効性を維持するために、会社防衛目的という行為の性質をさらに検討する。この点、平成14年にA以外の他の株主も同内容の合意をしているということに再度着目する。ここに、単に各株主の譲渡合意を承認するという意義を超えた、一種の集団的な合意の存在を認めることはできないであろうか。そこでなされたのは、株式の譲渡制限を超えた閉鎖性強化の合意であるとみる<sup>27)</sup>。本件の合意内容は、株主の死亡、退職に際して株主たる地位から強制的に離脱するというものであるから、その実質は持分会社の退社原因に類似する（607条1項1号3号）。現行の会社法では、全株式の内容としての取得条項の定め（107条1項3号）によって上記の合意内容は実現可能である。会社と個別の株主間の合意にとどまらない、集団的關係があってはじめて閉鎖性維持の利益を現実確保することができ、その合意内容を合理化しうる。要件としては、①全株主と会社間の合意であること、②全株主に同内容の合意内容であること、③全株主が相互に当該合意の内容を認識していることが必要であると解する。このように考え

---

23) 前掲潘115頁、前掲吉田5頁

24) 前掲大隅＝今井441頁。判例は有限会社に関する最高裁判所平成5年7月15日判決判時1519号116頁、東京高等裁判所平成元年2月27日判時1309号137頁

25) 前掲龍田34頁、河本一郎ほか「自己株式取得規制に関する商法・証券取引法の改正（3）違法な自己株式取得の効果・取締役の責任（証券取引法研究会）」インベストメント48巻5号〔龍田発言〕。

26) 前掲江頭株式会社法258頁

27) そこにどのような効果が発生するかはさらなる検討を要する。閉鎖的会社に適用されるべき法理につき、大野正道『非公開会社と準組合法理』第一法規、平成24年。

れば、対価の問題、株主総会決議があったと擬制される時点からの期間の問題、相続人の取り扱いにつき、株式に取得条項が付されたのと同様な説明をすることが可能となる。

また、会社株主間の契約による譲渡制限の合意が許容される根拠として、債権の効力しか有しないということがあげられてきた<sup>28)</sup>。しかし、現在のように多くの会社が株券不発行会社である場合、会社が合意に基づく株式の移転を主張したならば株主名簿の記載は株主の請求によらずして書き換えられることとなり（132条1項2号）、結局、株主から株式を譲り受けた者がいたとしても、会社に対しても第三者に対しても株主であることを対抗できる余地がない。株式について定款に譲渡制限の定めがあるのみであれば、会社に対して譲渡承認請求から先買権者指定、価格決定申立を経ることができるのに比べると、株主の投下資本回収に対する保護に欠ける。このことは相続人に対してもまた同様に妥当する。現行法において株式譲渡制限会社においては、相続人からの任意の譲り受け（162条）、あるいは定款の定めに基づく売渡請求（174条）が法定されているところ、それはいわば定款に株式譲渡制限の定めを置くにとどまる会社と株式の相続人との間の利害調整のボトムラインを示したものといえる。本来ならば、株主の個性が重視されず、株式の譲渡は自由であるところ、しかし例外的に株主の個性が重視される会社に閉鎖性維持の手段を認めているわけであり、その閉鎖性維持の利益に見合う対価は退出を要求される相続人に交付されるべきである。なぜならば、退出を余儀なくされる相続人は、将来生じる会社の閉鎖性維持の利益に与ることができないからである。会社側が株主となるものの個性を重視しつつ、一方で相続が人格の承継であることを理由として契約の効力が相続人に及ぶことを主張するのは矛盾している。

一方で、より強固な閉鎖性を維持したいという会社については、譲渡制限に加えて現行法上は株式に取得条項を付すことにより、ほぼ完全に会社にとって望ましくない者に株式が渡ることを防ぐことができる。発行するすべての株式に取得条項を付す定款の定めを設けるには全株主の同意（110条）が必要であるが、本件での株主らの合意内容はまさにこのような意図に存したのではないだろうか<sup>29)</sup>。本件判旨は譲渡という文言を用いているため、いわゆる契約による株式譲渡制限という従来の枠組みに従った判断をしたものと思われるが、同様の結論を導くにあたっては当事者間の利害関係を適切に調整する現行法上の根拠を参照すべきものと考えられる。

---

28) 前掲北村220頁

29) このように解した場合の相続人の保護につき、相続財産を棄損する取得であるならば、不相当な対価による有償行為（民法1039条）として遺留分減殺請求権（民法1013条）の行使が可能となるかはなお問題である。