

全部取得条項付種類株式と株式買取請求権

川 口 恭 弘

1 はじめに一問題の所在

株式会社は、株主総会の決議によって、その種類の株式の全部を取得することができる内容の種類株式を発行することができる（会社法108条1項7号）。このような株式は全部取得条項付種類株式と呼ばれている。全部取得条項付種類株式は平成17年の会社法の制定の際に規定された。

会社が株主の全員からその保有する株式を強制的に取得する場合には、当該株主に重大な影響を与えるため、株主の全員の同意が必要と考えられてきた¹⁾。もっとも、会社法の制定過程において、会社の任意整理の際に、いわゆる100%減資の一環として、会社が発行する株式全部の取得を容易にする必要性が指摘された。そのため、改正の要綱試案では、会社が債務超過である場合に限り、株主の多数決により、その全部を無償で強制消却することを認めることを提案した²⁾。しかし、立法過程で、債務超過の要件を不要とするなどの変更が加えられ、取得の対価がゼロに限られず、有償の対価も認められることとなったことから、全部取得条項付種類株式は、支配株主が少数株主を締め出す手段として用いられることとなった³⁾。

全部取得条項付種類株式を発行するためには定款変更が必要となる（会社法108条2項7号）。株主総会における定款変更の決議に反対の株主には、株

1) 江頭憲治郎『株式会社法〔第8版〕』157頁（2021年、有斐閣）。

2) 要綱試案第四部第三6(2)②、要綱試案補足説明第四部第三6(2)②。

3) 山下友信編『会社法コンメンタル第3巻』117頁以下（山下友信）（2013年、商事法務）参照。

式買取請求権が与えられている（会社法116条1項2号）。買取価格に不満の株主は買取価格の決定を裁判所に申し立てることができる（会社法117条2項）。また、全部取得条項付種類株式の全部を会社が取得するには株主総会の決議が必要である（会社法171条1項）。この場合の取得価格について、株主は裁判所に対して、その決定の申立てをすることが認められている（会社法172条1項）。以上のことから、締め出される少数株主は、制度上は、定款変更決議に反対して、株式買取請求権を行使した上で、買取価格決定の申立てを行い、さらに、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てを行うことができる。

平成26年の会社法改正で、全部取得条項付種類株式に関する定款変更決議に反対の株主の株式買取請求に関する効力発生日が変更された。すなわち、同改正前までは、株式の買取りは、「当該株式の代金の支払の時に、その効力を生ずる」と規定していたものが（改正前117条5項）、定款変更の「効力発生日に、その効力を生ずる」となった（会社法117条6項）。同様の改正は、事業譲渡等を行う会社、合併における存続会社、吸収分割会社に対する株式買取請求権についても行われた（会社法798条6項等）。

ところで、全部取得条項付種類株式を利用した少数株主の締め出しについて、反対株主による株式買取請求権が行使され、買取価格決定の申立てがなされた事案において、最高裁は、全部取得条項付種類株式の全部取得の効力が生じれば株主は株式を失うため、株主は買取価格決定の申立ての適格を欠くこととなり、当該申立ては不適法となるという判断を下した（以下、「平成24年最高裁決定」という）⁴⁾。この判断は、株式買取請求権の効力発生が代金支払時まで生じないとされていた平成26年改正前の会社法のものであった。すなわち、株主は、株式買取請求権の効力発生前にその株式の全部を取得されてしまう状況にあり、この最高裁決定を前提とすれば、事実上、反対株主は株式買取請求権の行使という争い方をすることができない結果と

4) 最決平成24年3月28日金商1398号27頁。

なった⁵⁾。先に述べたように、平成26年の改正で、株式買取請求権に関する株式の買取りの効力は定款変更の効力発生日に発生することとなった。全部取得条項付種類株式の発行は、定款変更決議を前提とするため、理論上、株式買取りの効力が先に生じ、株主は持株の全部取得がなされる余地はなくなった。そのため、改正後は、株式買取請求にかかる株式の価格決定申立ては不適法にならないと考えられている⁶⁾。

このように、現行法のもとでは、反対株主は、株式買取請求権の行使およびこれに関する買取価格決定の申立てのみを行うことができ、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てをすることができないこととなる⁷⁾。しかし、他方で、定款変更の効力発生日に、株主は全部取得される株式を失うとすれば、株式買取請求権にかかる価格決定の申立てを行う資格も失うことになるのではないかという疑問が生じる。すなわち、会社法上、買取価格決定の申立ては「株主」に認められ（会社法117条3項）、また、平成24年最高裁決定は、株式買取請求をした「株主」が同請求に係る「株式を失った場合」、株主は申立適格を欠くとしているためである。そうであれば、反対株主は、全部取得条項付種類株式に関する取得価格決定の申立てのみならず、株式買取請求権にかかる買取価格決定の申立ての資格をも失うことにならないであろうか。このような事態は、反対株主の利益を大幅に損なうことになる。本稿は、かかる問題意識から、全部取得条項付種類株式に関する反対株主の買取請求権について、若干の検討を行うこととしたい。

5) 仁科秀隆「株式の価格決定と個別株主通知」商事1976号33頁

6) 仁科・前掲（注5）33頁、坂本三郎編著『一問一答・平成26年改正会社法』330頁（2014年、商事法務）、小出篤「組織再編等における株式買取請求」『論点詳解平成26年改正会社法』229頁（2015年、商事法務）。

7) 仁科・前掲（注5）33頁、小出・前掲（注6）230頁。

2 全部取得条項付種類株式を利用した 少数株主の締め出しの手続き

最初に、全部取得条項付種類株式を利用した少数株主の締め出しの手続きを確認しておきたい。

まず、①会社は、定款変更により、何らかの種類株式を発行する旨の定めを設け、種類株式発行会社とならなければならない⁸⁾。これは、全部取得条項付種類株式の取得の手続きを定める会社法171条1項は、「種類株式発行会社」に関する定めとなっていることによる⁹⁾。

つづいて、会社は、②発行済みの普通株式を全部取得条項付種類株式に変更する定款変更を行う。この定款変更の効力発生によって、会社が発行するすべての株式が全部取得条項付種類株式となる。定款には、取得対価の価額の決定の方法および株主総会決議の条件を定めるときは、その条件を定めなければならない（会社法108条2項7号）。この場合、株主総会の決議によって、その種類の株式の全部を取得することができる旨を定めることを要すると解されている¹⁰⁾。

そして、最後に、会社は、③変更された全部取得条項付種類株式を取得するための株主総会決議を行い、全部取得条項付種類株式の取得を行う。株主総会では、取得対価の種類ごとに対価の具体的金額等またはその算定方法、全部取得条項付種類株主に対する取得対価の割当てに関する事項、会社による取得日を定めること要する（会社法171条1項）。取締役は、この株主総会において、全部取得条項付種類株式の全部を取得することを必要とする理由を説明しなければならない（会社法171条3項）。株主総会決議で定めた取得日に、会社は全部取得条項付種類株式の全部を取得する（会社法173条1項）。

8) 従前から普通株式のみを発行している会社を想定している。

9) もっとも、実際にその種類株式を発行する必要はないと解されている。山下・前掲（注3）119頁。

10) 相澤哲ほか編著『論点解説新・会社法』83頁（2006年、商事法務）。

また、当該会社以外の全部取得条項付種類株式の株主は、取得日に取得対価として交付される各種財産の権利者となる（会社法173条2項）。

これらの①②③の株主総会決議は、それぞれ目的を異にするものであるが、同じ株主総会で行うことができると解されている¹¹⁾。

全部取得条項付種類株式に関する定款変更を行う場合、これに反対する株主には株式買取請求権が与えられる（会社法116条1項2号）。すなわち、反対株主は、保有する株式を公正な価格で買い取ることを会社に請求することができる。ここにいう反対株主は、(イ)株主総会に先立って定款変更反対する旨を会社に通知し、かつ、当該株主総会において定款変更反対した株主、(ロ)当該株主総会において議決権を行使することができない株主と規定されている（会社法116条2項）。

株式買取請求権を行使するためには、定款変更の効力発生日の20日前の日から同効力発生日までの間に、その株式買取請求にかかる株式の数を明らかにしなければならない（会社法116条5項）。

株式買取請求があった場合、株主と会社との間で、買取価格についての協議が行われる。この協議が調ったときは、会社は、効力発生日から60日以内にその支払いをしなければならない（会社法117条1項）。また、買取価格決定について、効力発生日から30日以内に協議が調わないときは、株主または会社は、その期間満了の日後30日以内に、裁判所に対して、買取価格決定の申立てをすることができる（会社法117条2項）。

一方で、全部取得条項付種類株式を株主総会の決議によって取得することを決めた場合、これに反対する株主は、取得日の20日前の日から取得日の前日までの間に、裁判所に対し、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てをすることができる（会社法172条1項）。ここにいう反対株主については、株式買取請求権を行使できる反対株主と同様のものが規定されている。

11) 江頭・前掲（注1）161頁。その理由として、このような決議を認めなければ、全部取得条項付種類株式を導入する際に、その必要性が指摘されていた「100%減資」の手続きを迅速に行うことができないことが挙げられている。

3 平成24年最高裁決定

本件の事実の概要は以下の通りである¹²⁾。

Yは、平成20年10月以前から、平成21年7月29日に上場が廃止されるまで、大阪証券取引所の市場第二部にその株式を上場していた。その当時発行されていた株式は普通株式のみであった。

YはZとの間で、YをZの完全子会社とするため、ZがYの株式の公開買付けを実施した後、Yの普通株式を全部取得条項付種類株式に変更した上で、Zが全部取得することに合意した。

この合意に基づき、Zは平成21年2月16日に、Yの普通株式1株あたりの買付け価格を32円として公開買付けを行うことを公表し、同月17日から同年3月17日までを買付期間として公開買付けを実施した。その結果、Zは、同月24日までに、Y普通株式1,008万85株を取得した。

平成21年6月29日開催のYの株主総会において、①A種類株式を発行することができる旨の定款変更の決議、②Yの普通株式を全部取得条項付種類株式として、その取得対価として全部取得条項付種類株式1株につきA種類株式を0.000000588の割合で交付する旨の定款変更の決議、③全部取得条項付種類株式の全部を取得する決議がなされた。②の定款変更の効力発生日は平成21年8月4日とされ、また、③の全部取得条項付種類株式の取得日も同じ日に設定された。

Xは、本件株主総会の先立ち、平成21年6月16日、Yに対して、上記②の決議にかかる議案に反対する旨をYに通知し、かつ、本件総会において、同議案に反対する旨の議決権行使を行った。その上で、Xは、平成21年7月11日に、その当時保有していたYの株式について、全部取得条項付種類株式の取得価格の決定の申立てをした。さらに、Xは、同月30日に、株式買取

12) 本件では、株式買取請求および買取価格決定の手続きに要求される個別株主通知の時期が争われているが、本稿では、この問題には立ち入らない。

請求権を行使し、同年9月30日に、この株式買取請求権の行使にかかる買取価格決定の申立てを裁判所に対して行った。

6月29日 Yの株主総会（①②③の決議）

7月11日 Xによる全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立て

7月30日 Xによる株式買取請求権の行使

8月4日 ②の定款変更の効力発生（→全部取得条項付種類株式への変更）

③の全部取得条項種類株式の取得

9月30日 Xによる株式買取請求権にかかる買取価格決定の申立て

第一審判決では¹³⁾、株式買取りの効力が発生する前である平成21年8月4日に、②の定款変更および③の全部取得条項付種類株式の取得が行われたことにより、Xは買取りの対象であるYの普通株式を保有していないこととなり、Xの申立ては不適法とした。

つづく第二審判決では¹⁴⁾、Xの株式買取請求は、既発行株式を全部取得条項付種類株式にする定款変更決議によって既発行株式が全部取得条項付種類株式になったことを前提とする同種類株式の取得価格決定の申立てと相矛盾する行為であり、後者の申立てしかできないと解しても、反対株主は、同種類株式の取得価格の決定の申立てによって裁判所の決定した取得価格の支払いを受けることができ、その保護に欠けることはないことから、Xの株式買取請求権の行使および買取価格決定の申立てはいずれも不適法と判断した。

これに対して、最高裁は、株式買取請求権の行使に関する買取価格決定の申立てと全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立ては、両制度が異なる趣旨によるものであることから、株主が取得価格決定の申立てをしたことを理由として、直ちに、当該株式についての株式買取請求が不適法になるも

13) 徳島地決平成22年3月29日民集66巻5号2358頁。

14) 高松高決平成22年12月8日民集66巻5号2363頁。

のではないとした上で、つぎのように述べて、本件買取価格決定の申立てを却下すべきものとした原審の判断は、いずれにせよ結論において是認することができるとした（Xの抗告を棄却した）。

「株式買取請求に係る株式の買取りの効力は、同請求に係る株式の代金の支払いの時に生ずるとされ、株式買取請求がなされたことによって、上記株式を全部取得条項付種類株式とする旨の定款変更の効果や同株式の取得の効果が妨げられると解する理由はないから、株式取得請求がされたが、その代金支払までの間に、同請求に係る株式を全部取得条項付種類株式とする旨の定款変更がされ、同株式の取得日が到来すれば、同株式について取得の効果が生じ、株主は、同株式を失うと解される。そして、株式買取請求および買取価格の決定の申立ては、株主が行うこととされており、株主は、株式買取請求に係る株式を有する限りにおいて、買取価格の決定の申立ての適格を有すると解すべきところ、株式買取請求をした株主が同請求に係る株式を失った場合は、当該株主は同申立ての適格を欠くに至り、同申立ては不適法になるというほかない。」¹⁵⁾

平成24年最高裁決定は、株式買取請求権の効力発生日が「代金の支払いの時」と規定されていた平成26年改正前の会社法のもとでの事案である。以下では、平成26年改正で、株式買取りの効力発生が定款変更の効力発生日とされたことで、このような事案における結論がどのように変わり得るのかについて検討することとしたい。

15) 吉本健一「判批」金商1407号5頁は、平成24年最高裁決定について、「形式論のみで会社法が定めた株式買取請求権という保護の手段を奪ってしまうことは、問題があるといわざるを得ない。株式買取請求権の行使により、当該株式は株主と会社との間に成立した売買関係という法的拘束力を受けた状態にあるにもかかわらず、本決定によれば、全部取得条項の効力はそのような売買関係を打ち破る（消滅させる）効力を有することになるが、その根拠は不明である（少なくとも条文の根拠がない）」としている。

4 株式買取請求権の行使と全部取得の効果

既述のように、全部取得条項付種類株式による少数株主の締め出しでは、①種類株式を発行する旨の規定を設ける定款変更（A種類株式の発行）、②普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更（一定の株数のA種類株式を取得の対価とする）および③全部取得条項付種類株式の取得のための株主総会決議が必要である。このように法律上3つの決議が必要であるが、実務では、同一の株主総会において、①②③の順で決議がなされるのが一般的である。この場合、②は①を前提とし、③は②を前提とすることに留意が必要である。

②の決議に反対の株主には、株式買取請求権および買取価格決定の申立権が与えられ、③の決議に反対する株主には、取得価格決定の申立権が与えられる。前者は、会社からの退出権を保証することで株主の保護を図るもので、後者は適正な取得価格を付与することで株主の保護を図るもので、両制度の趣旨は異なるものである。このように、株式買取請求権に係る買取価格決定と全部取得条項付種類株式に係る取得価格決定の申立ては併存し、互いに排斥しあうものではない¹⁶⁾。そのため、株主は両者の申立てを行う権利を有するものの、以下の理由から、前者の権利を行使した株主（株式買取請求を行った株主）は、後者（全部取得条項種類株式にかかる取得価格決定の申立て）の権利を行使できないことになると解される。

②と③の決議に関して、②の定款変更の効力発生日と③の取得日が同一日とされていても、理論的には、②の効力発生が③の取得よりも前であることから、③より先に株式買取りの効力が発生することとなる。この段階で、株式は会社により買い取られることから、株主は全部取得される株式をもちや保有していない状況となる。したがって、全部取得条項付種類株式の取得価

16) この点は、平成24年最高裁決定でも確認されている。山田真紀「判解」最高裁判例解説民事篇（平成24年度（下））442頁。

格決定の申立てはその基礎を欠くこととなり、株主はその申立てができなくなると考えられる¹⁷⁾。この点で、現行法のもとでは、買取価格決定の申立てが不適法で、取得価格決定の申立てのみが適法とする平成24年最高裁決定とは反対の結論になることとなる。

5 株式買取りの効力発生と買取価格決定の申立権の関係

ところで、前述のように、株式買取請求権が行使された場合に、全部取得条項付種類株式の取得価格の申立てが不適法となるのは、「株主」としての地位を失ったことによるものである。もっとも、株式買取請求権に関する買取価格決定の申立てに関しても、会社法は、同様に、その資格を「株主」と規定している。すなわち、定款変更の効力発生日（すなわち、株式買取りの効力発生日）から30日以内に会社との協議が調わないときは、「株主」は、裁判所に買取価格決定の申立てをすることができる（会社法117条2項）。したがって、株式買取請求をした株主は、効力発生日に会社に株式を買取られ、「株主」の地位を失うことで、買取価格決定の申立てをも行うことができないことにならないであろうか。

この点に関して、株式買取りの効力発生日に、株主はその地位を失うと解せざるを得ない。そのため、当該株式に関する議決権の行使や剰余金の配当を受け取ることはできなくなる。しかし、当該「株主」は、株式買取請求にかかる買取価格決定の申立ては可能であると解すべきである。その根拠は以下の通りである。

まず、効力発生日以降、買取価格決定の申立てができなくなると、会社法117条2項など、買取価格決定の申立ての権利を与えている規定が空文化する（買取価格決定の申立ては、効力発生日から30日以内に協議が整わない場合に許容されるため、効力発生日にその権利を喪失するとすれば、買取価

17) 仁科・前掲（注5）33頁、小出・前掲（注6）230頁、山本為三郎「基準日株主による取得価格決定申立」法学研究89巻1号9頁。

格決定の申立ては不可能になってしまう)。これは、全部取得条項付種類株式に関する規定のみならず、組織再編に関して定められているすべての規定に当てはまるものである。

また、株式買取請求権を行使した者による買取価格決定の申立てができなくなると、会社のみ買取価格決定の申立てができることとなり、株主の利益を著しく害することとなる。このことは、株主に株式買取請求権を規定し、価格について会社との協議を認め、それが整わない場合に、裁判所に救済を求める制度趣旨に反することとなる。

さらに、平成26年改正前においても、吸収合併などにおいて、株式買取請求権の効力発生が合併等の効力発生日とされていた。この場合でも、効力発生日以降、買取価格決定の申立てが不可能になるという学説はなく、当然に、買取価格決定の申立てが可能であると解されてきた。また、平成26年の改正で、全部取得条項付種類株式に限らず、買取請求権の効力発生日が、「代金の支払い時」から行為の「効力発生日」に統一された。その趣旨は、改正前の規定では、代金支払い時まで株主としての地位が存続することで、配当や法定利息の二重取りの可能性といった不具合が生じることを問題視したこと¹⁸⁾、株式買取請求における買取価格決定の申立ての権利まで奪うという意図は立法経緯からも伺われない。改正前の規定で、株式買取請求権の効力発生日が「代金の支払い時」とされていたのは、代金の支払いを確実にするためである¹⁹⁾。改正により、代金が支払われないリスクは株主側が負うことになるが、買取価格決定の申立ての権利を失う不利益を株主に負わせることまで意図していたとは到底考えられない。

以上のように考えた場合、会社法の条文で、株式買取価格の決定は「株主」に与えられていることとの整合性が問題となる。前述のように、株式買取りの効力発生によって、株主の地位は失われると考えられるためである。この

18) 岩原紳作「『会社法制の見直しに関する要綱案』の解説〔V〕」商事1979号6頁。

19) 事業譲渡（営業譲渡）の規制に関して、上柳克郎＝鴻常夫＝竹内昭夫編集代表『新版注釈会社法(5)』（1986年、有斐閣）301頁（六戸善一）。

点については、ここにいう「株主」は「株式買取請求権を行使した株主」を意味すると解すべきである。株式買取請求権と買取価格決定の申立ては、連続する一連の制度として定められている。株式買取請求権を行使した株主は、その時点で、会社からの離脱を決めた者であり、その後は、買取価格の妥当性のみが問題となる。上記のような解釈は、株式買取請求権を行使して、その買取価格に不満の株主を救済するために買取価格決定の申立権を付与した立法の趣旨に合致するものである。

会社法117条3項は、効力発生日から60日以内に価格決定の申立てがないときは、その期間の満了後は、「株主」は、いつでも、株式買取請求を撤回することができる²⁰⁾と定めている。効力発生日に株式買取請求に係る株主がなくなるとした場合、株式買取請求を撤回できる者も不在となり、この規定の意義が失われる。「株主」を「株式買取請求権を行使した株主」と解することは、この条文の趣旨にも合致するものである。

なお、「株主」の範囲を「株式を保有している株主」として厳格に解する見解があり、そこでは、このような解釈を採用しても、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てにより同等の救済を得ることができる以上、反対株主の保護に欠けるところはない、とされている²⁰⁾。しかし、上記のように、株式買取請求権の行使による株主の保護と全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てとはその趣旨を異にするものであり、理論上、後者が前者の代替となるものではない。また、効力発生日に株式買取りの効果が発生するのは全部取得条項付種類株式の場合に限らず、合併などの組織再編の場合にも同様である。これらの組織再編の場合には、取得価格決定の申立制度といった、株主保護の代替手段とされるものは存在しない。以上のことから、「株主」の範囲を「株式を保有している株主」に限定する立場には賛成しがたい。

20) 山田・前掲(注16)445頁、日下部真治「判批」金商1403号13頁。

6 むすびに代えて

4で述べたように、平成26年改正後は、株式買取請求権を行使した株主にとって、先に株式の買取りの効力が発生するため、保有する株式が全部取得条項付種類株式とされた上で、会社によって取得されるということはなくなった。そのため、現行法では、平成24年最高裁決定のもとでも、株式買取請求をした株主は、全部取得条項により株式を失ったことにならないと解される。この点は、平成26年の改正によって、平成24年最高裁決定の前提（「株式の全部取得の効力発生」→「買取請求の効力発生」という順番）が変更されたことによるものである（「買取請求の効力発生」→「株式の全部取得の効力発生」という順番に変更）。

平成24年最高裁決定は、全部取得条項に基づき、株式を失った株主についての判断であり、株式買取請求権にかかる株式買取り自体の効力発生により株主の地位を失うことについて争われたものではない（「株主が同請求に係る株式を失った場合」は、全部取得条項に基づき、株式を失った場合を意味する）。株式買取請求の場合には、5で述べたように、株式買取りの効力が発生したとしても、買取価格決定の申立権は失わないと解することが可能であり、当該決定の射程は、買取価格決定の申立ての権利の有無の判断にまで及ばないと考えるべきである。

現行法のもとでは、全部取得条項付種類株式によって会社から締め出される株主は、株式買取請求権を行使し、買取価格について会社との協議が調わなかった場合に、裁判所に買取価格決定の申立てをするか、全部取得条項付種類株式の取得に際して、裁判所にその取得価格決定の申立てをするかを選択することとなる。そして、両者の申立てをした場合は、株式買取りの効果が先に発生することから、全部取得条項付種類株式に関する買取価格決定の申立てを行う資格を失うと考えられる。