

〔論 説〕

全部取得条項付種類株式の取得

服 部 育 生

- I 序論
- II 導入及び取得手続
- III 取得の差止め
- IV 株主総会決議取消訴訟
- V 結語

I 序論

1 全部取得条項付種類株式は、債務超過会社が株主総会の特別決議により既存株主の持株をゼロにする100%減資を行えるようするために導入された。会社は全部取得条項付種類株式を無償で取得してこれを消却し、資本金をゼロ円とするとともに、新株式をスポンサーに発行し資本の注入を受ける。もっとも、導入に際して会社の債務超過は要件とされず、また株式の有償取得も可能であることから、全部取得条項付種類株式は、100%減資に限らず、完全子会社化、敵対的買収防衛策、少数派株主の締出し（キャッシュ・アウト）等の手段としても利用される。とりわけ企業実務上では、A社がB社に対して公開買付けを行った後に、B社に残存する少数派株主を締出すために利用される事例が多い。

キャッシュ・アウトに係る会社法上の制度として、①現金対価による株式交換、②株式併合、及び③全部取得条項付種類株式の取得のほか、2014年改正により④特別支配株主の株式等売渡請求が付け加えられた。たとえば①は、税務上の非適格組織再編に該当することから、税制面の不利があ

⁽¹⁾る。また③については、公開買付けからキャッシュ・アウト完了までに長期間を要する（対象会社における株主総会の特別決議が必要とされる）ので、その間、公開買付けに応募しない株主が不安定な立場に置かれ、公開買付けの強圧性⁽²⁾が高まる⁽³⁾。

株式等売渡請求（④）には、税務上不利な取扱いを受けることなく、対象会社の株主総会特別決議を省略して（時間的・手続的コストの低減）キャッシュ・アウトを行えるようになることが期待されている⁽⁴⁾。③では多数派株主の議決権行使により著しく不当な決議（少数派株主の締出し）がなされたとして株主総会決議取消しの訴え（会社831条1項3号）が提起されることが多く見られるが、④ではそのようなりスクはなく法的安定性が高い。

2 キャッシュ・アウトを直接の目的とする株式等売渡請求制度（会社179条～179条の10）が創設された以上、全部取得条項付種類株式を転用的な形で利用して行う少数派株主の締出しは制約を受けるのではないかと考えられる。しかし2014年会社法改正は、同改正前に利用されてきた締出し手法を制約する趣旨を含まないとされる⁽⁵⁾。公開買付け等で対象会社の総株主の議決権の90%（売渡請求制度の基準）を取得することができなかった場合には、今後も引き続き全部取得条項付種類株式が締出し手法として利用されると予想される⁽⁶⁾。そのことを前提として、今回の改正では、事前・事後開示手続の創設、株主に対する取得する旨の通知・公告、価格決定申立期間の変更、価格決定申立株主への取得対価の不交付、及び差止請求等

-
- (1) 松本真輔『論点体系会社法（補巻）』（2015）118頁。
 - (2) 公開買付け価格を安いと考える株主も、応募しないことから生じる不利益を回避するために、心ならずも公開買付けに応じてしまうことになる。
 - (3) 坂本三郎『一問一答 平成26年改正会社法』（2014）229頁。
 - (4) 田中亘「キャッシュ・アウト」ジュリ1472号40頁。
 - (5) 岩原紳作「会社法制の見直しに関する要綱案の解説（IV）」商事法務1978号40頁。
 - (6) もっとも、今後は株式併合が締出し手法として有力化すると予想する向きもある。石綿学「会社法改正後の世界におけるキャッシュ・アウト」金融商事1442号1頁。

の整備が行われた。

本稿は、全部取得条項付種類株式の取得を決定する株主総会決議をめぐり生ずる解釈論上の諸問題を検討しようとするものである。事前開示書類には取得対価の相当性等に関する事項が記載され（会社171条の2、会社則33条の2の第1項・2項）、株主総会においては取締役が当該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た上で（会社171条3項）特別決議が行われる。その意味で、締出しを正当化する合理的な理由が欠如していたり（目的の不当）、取得対価の相当性が欠如しているようなケースでは、決議の効力が（したがって締出しの効力自体も）否定される可能性が残る。

II 導入及び取得手続

1 普通株式のみを発行する会社が全部取得条項付種類株式を導入するためには、第1に、会社が新たにA種類株式に関する定款の定めを設け（決議①）、2種以上の株式を発行する種類株式発行会社になっておく必要がある。

第2に、発行済み普通株式に全部取得条項を付すとともに、取得対価の価額の決定方法、及び取得決議をすることができる条件（会社108条2項7号イロ）を定款で定める（決議②）。その際には、定款変更のための株主総会の特別決議のほか、当該種類株式（ここでは普通株式）に係る種類株主総会の特別決議が必要になる（会社111条2項1号、324条2項1号）。もし当該種類株式を交付される可能性のある取得請求権付株式や取得条項付株式が存在するならば、そのような種類株主総会の特別決議も必要となる（会社111条2項2号・3号）。

上記に従い導入された全部取得条項付種類株式の全部を会社が取得する際には、株主総会の特別決議により、取得対価の内容やその数額、対価の

割当て、及び取得日（会社171条1項1号～3号）を定める（決議③）。全部取得条項付種類株式のほかに他の種類株式が現実に発行されているケースでは、全部取得条項付種類株式の全部取得の可否及びその条件について、両種類の株主間で利害が対立することもありうるので、株主総会決議のみならず、全部取得条項付種類株式又は他の種類株式に係る種類株主総会決議が必要とされてもよさそうであるが⁽⁷⁾、現行法上は必要とされていない。定款にはA種類株式に関する定めが設けられているが、現実には全部取得条項付種類株式（旧普通株式）だけが発行されているケースでは、株主間で種類による利害対立はない。

導入に係る決議①及び決議②のみならず、取得に係る決議③も同一の株主総会で行うことができる。

2 全部取得条項付種類株式にあつては、取得条項付株式のような取得事由が定められることはないが、取得決議をすることができる条件（会社108条2項7号口）が定款で定められていることはある。100%減資に利用するのであれば債務超過が、また敵対的買収防衛策に利用するのであれば持株比率10%株主の出現が株式取得の条件とされるであろう。

全部取得条項付種類株式を利用した敵対的買収防衛策として、次のような手法が想定される。第1に、全部取得条項付種類株式の取得対価として、株主の保有株式数が発行済株式総数の一定割合（たとえば20%とか15%）未満であることを議決権行使の条件（会社108条2項3号口）と定められた議決権制限株式⁽⁸⁾を交付する手法が考えられる。もっとも、議決権行使の条件を持株比率により差別的に定めることがどこまで許容されるかに関し、疑問の余地が残る。

第2に、全部取得条項付種類株式の取得対価として、取得条項付株式を交付する手法が考えられる。取得条項付株式は、その一部だけを会社が取

(7) 立法論として種類株主総会決議の必要性が説かれる。山下友信『会社法コンメンタル4』（2009）93頁参照。なお理論的には、全部取得条項付種類株式及び他の種類株式に係る双方の種類株主総会決議が必要と考えられる場合も存在する。

(8) 葉玉匡美「議決権制限株式を利用した買収防衛策」商事法務1742号28頁。

得することもできる。取得対象株式（当該一部）の決定方法は、定款に定めておく必要がある（会社107条2項3号ハ）。一定割合（たとえば20%とか15%）以上の株式を保有している株主の有する株式を取得する旨を定めておけば、敵対的買収防衛策として機能する⁽⁹⁾。もっとも、取得する株式の一部の決定方法として通常想定されているのは、株主の保有株式数に応じた按分比例とか抽選である。ここでも取得対象株式を持株比率により差別的に決定することがどこまで許容されるかに関し、疑問の余地が残る。またある種類株式を定款変更により取得条項付株式に変更するには当該種類株式を有する株主全員の同意を得なければならないところ（会社111条1項）、ある種類株式を全部取得条項付種類株式経由で取得条項付株式に切り替えるには株主総会及び種類株主総会の特別決議で足りる。バランスを失すとの批判が加えられることもある⁽¹⁰⁾。

第3に、会社が友好的な株主に全部取得条項付種類株式を発行しておき、敵対的企業買収に遭遇した（持株比率10%株主が出現した）ときに、その取得対価として黄金株（拒否権付種類株式）を交付する手法が考えられる⁽¹¹⁾。拒否権の対象事項については、定款の定めに従い、株主総会・取締役会の決議のほか、拒否権付種類株式の株主による種類株主総会の決議がなければ、その効力を生じない（会社323条）。

3 全部取得条項付種類株式を導入する際には、取得対価の価額の決定方法が定款で定められる（会社108条2項7号イ）。定款上具体的な取得対価の価額を定める必要はないが、事後に株主総会で取得決議を行う際の基準として、「当該決議時の会社の財務状況を踏まえて定める」といった趣旨が定款に記載される⁽¹²⁾。

定款で「当社が全部取得条項付種類株式を取得する場合には、同株式1株の取得と引換えに、〇〇〇分の1株の当会社のA種類株式を交付す

(9) 相澤哲／葉玉匡美／郡谷大輔『論点解説新会社法』（2006）88頁。

(10) 山下・前掲注（7）95頁。

(11) 関俊彦『会社法概論 全訂2版』（2009）131頁。

(12) 江頭憲治郎『株式会社法 第6版』（2015）159頁。

る」と定められることもある。導入時に取得価格が具体的に定められている場合には、株主総会の取得決議及び裁判所による価格決定（会社172条）はそれに拘束される⁽¹³⁾。定款で定めた対価以外のものを対価とする当該株主総会の決議は、決議内容の定款違反（会社831条1項2号）として取消事由を帯びる⁽¹⁴⁾。取得が株主総会の特別決議という多数決で行われ、種類株主間の利害対立があるのに取得を強行するという状況を考えると、価格についての定款の定めそのまま効力を認めることには、疑問が寄せられることもある⁽¹⁵⁾。取得対価に不満のある株主としては、定款変更時に株式買取請求権（会社116条1項2号）を行使しておく必要がある⁽¹⁶⁾。取得対価に不満のある株主が、取得決議時点になって、裁判所に対して取得価格決定の申立て（会社172条）をなしうるものか不明であることによる。

定款で有償の取得対価の定めが置かれていたところ、その会社が債務超過になり100%減資をする必要に迫られたケースを想定する。定款の定めが存在することにより無償での取得ができなくなるのは不合理であると指摘されるが⁽¹⁷⁾、そのようなケースでは取得決議の前に定款変更により当該定めを修正しておくべきであろう。

4 普通株式に全部取得条項を付す際に、将来株主総会決議によりこの全部取得条項付種類株式を取得する場合には、「全部取得条項付種類株式1株と引換えに、取得条項付株式（株主から1株当たり650円の金銭を対価にして取得できる株式）1株を交付する」旨が、定款に定められているものと想定する。

全部取得条項付種類株式の導入時に、その取得対価が取得条項付株式（取得対価650円）であることが定款で定められている以上、取得決議におい

(13) 笠原武朗「全部取得条項付種類株式制度の利用の限界」『企業法の理論（上）』所収（2007）237頁。

(14) 相澤／葉玉／郡谷・前掲注（9）84頁。

(15) 山下友信「種類株主間の利害調整序説」『会社法と商事法務』所収（2008）98頁。

(16) 川村尚志『逐条解説会社法 第2巻株式』（2008）447頁。

(17) 山下・前掲注（7）96頁。

てこれと異なる決定をする余地がないとすれば、少数派株主が裁判所に取得価格決定の申立てをなすことは認められなさそうである。⁽¹⁸⁾

しかし大阪地決平成20年9月11日金融商事1326号27頁は、株主としては、定款変更に対しては株式買取請求を行わず、取得決議まで株式を保有し、その際に定款所定の対価で満足できるか否かを判断して、不服があれば取得価格決定の申立てをすることができるとした。株主が定款変更時点では取得対価が取得条項付株式（その取得対価は650円）であることに異論がなくても、取得決議時点では異論を持つ可能性があるからとされる。しかし定款の定めとは異なる価格決定をなしうる理由づけとしては、不十分である。本決定は、結局、取得の価格を定款の定めと同様に650円とした。

申立人が即時抗告したところ、大阪高決平成21年9月1日金融商事1326号20頁は、本件全部取得条項付種類株式の取得価格を、原決定の650円から840円に変更した。MBOを計画する経営者が対抗的公開買付けを仕掛けられない範囲で自社の株価を安値誘導したことが疑われるので、公開買付け公表の1年前の株価700円を基本として、これにプレミアム20%を加算して840円が導かれた。

本件では、全部取得条項付種類株式の取得対価は定款で取得条項付株式とされることにより間接的に650円と定められていた。取得決議は形式上は取得する旨と取得日を定めただけであるが、抗告審決定は、「取得決議により取得日における取得対価を決定したということもできないわけではないから」、取得日における取得対価に不服のある株主は、価格決定の申立てによってその価格を争うことができるとした⁽¹⁹⁾。価格決定の申立てを可とする理由づけとしては、原決定と同様、抗告審決定のそれも極めて弱

(18) 少数派株主としては、定款変更（導入）時に株式買取請求をしておかなければならない。

(19) 相手方（サンスター）は大阪高裁に最高裁への抗告許可の申立てを行ったが、抗告を許可しないと決定がなされた（大阪高決平成21年9月28日）。同社は最高裁に、不許可決定に対する特別抗告を行ったが、最三小決平成22年2月23日資料版商事法務312号123頁はこれを棄却した。

い。全部取得条項付種類株式の導入時に定款で取得対価を固定的に定めることが許容されていると考える以上、取得対価に不満のある株主はその時点で株式買取請求権を行使しておくべきであろう。

5 全部取得条項付種類株式の取得決議では、①取得対価に関する事項、②取得対価の株主への割当てに関する事項、及び③取得日が定められる(会社171条1項1号～3号)。事前開示書類には、上記①②③のほか、④取得対価の相当性に関する事項、⑤取得対価について参考となるべき事項、⑥計算書類等に関する事項、及び⑦全部取得日までに④⑤⑥に変更が生じた場合における変更後の当該事項が記載される(会社則33条の2第1項1号～4号)。

P社が公開買付けによりS社の発行済株式総数の70%を取得した後、全部取得条項付種類株式を利用してキャッシュ・アウトを行う。すなわち定款変更によりA種類株式を発行する旨を定め、既発行の普通株式に全部取得条項を付す。全部取得条項付種類株式(旧普通株式)の取得決議において、取得対価として、同株式1株につきA種類株式0.00002054株を交付することが定められた。これによると、P社以外の株主は、いずれも1株に満たない端数の株式の交付を受けることになる。0.00002054という数字は、P社以外のすべての株主に1株に満たない端数が割り当てられ、かつ端数の合計数が1以上となるように⁽²⁰⁾考慮して(会社234条参照)決められる。

S社は、全部取得の結果生じた1株に満たない端数について、その端数の合計数に相当する2株を総額3億9943万円(全部取得条項付種類株式1株当たり4000円の割合による対価)で買受ける旨を取締役会で決議し、⁽²¹⁾裁判所の許可を得て、端数に応じて代金を交付する(会社234条4項・5項)。端数の合計数に相当する2株は、S社が自ら買取るほか、支配株主である

(20) 松本・前掲注(1)90頁。

(21) 本文中のA種類株式交付割合及び端数買取価格等の数字は、オープンループ株式取得価格決定申立事件(札幌地決平成22年4月28日金融商事1353号58頁)による。

P社に売却してもよい。S社が買取る場合には、買取りと引換えに交付する金銭の総額は分配可能額を超えてはならない（会社461条1項7号）。会社法234条の端数処理により少数派株主に（株式1株当たり）交付される金銭の額は、キャッシュ・アウトに先立ち実施されたP社による公開買付価格と同額となるよう設定されることが多い⁽²²⁾。

発行済み普通株式に全部取得条項を付す定款変更議案（議案㉔）、及び全部取得に係る議案（議案㉕）が同一の株主総会に上程される場合には、議案㉔の中で、上記のように全部取得条項付種類株式1株と引換えにA種類株式0.00002054株を交付するといった形で取得対価の具体的な算定方法が定められることが一般的である。取得決議は後日行うつもりで全部取得条項付種類株式を導入する場合でも、定款で取得対価の具体的な算定方法が定められることもあり、そこでは異論の余地はあるが、基本的には当該定款の定めに従って取得決議が行われる。

6 少数派株主は、取得対価として端数のA種類株式のみが割当てられ、端数処理の方法により、A種類株式の端数の合計数の整数部分を売却した代金を、その端数に応じて受け取る。事前開示書類に記載される事項の中では、端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項（会社則33条の2第2項4号）が、少数派株主にとって最も重要な項目である。

少数派株主にとっても直接的な取得対価はA種類株式であるが、最終的には端数処理により金銭が交付される。このことから、全部取得条項付種類株式の取得対価として金銭を選択した理由の相当性（会社則33条の2第2項2号）が開示されなければならないと説かれることがある⁽²³⁾。買収者・対象会社間の事情を踏まえつつ、少数派株主がこうむることになる投資の強制換価という不利益に、適切な形で配慮することを要求する契機として

(22) 松本・前掲注（1）91頁。

(23) 船津浩司「キャッシュ・アウト」『論点詳解平成26年改正会社法』所収（2015）182頁。

理解することができるという。

取得対価はあくまでもA種類株式であり、金銭とはいえない。しかし取得対価として交付されるA種類株式の総数が記載される以上、買収者以外の少数派株主には端数のA種類株式のみが割当てられることは判明する。取得対価の総数の相当性に関する事項の開示及び取得対価としてA種類株式を選択した理由の開示（会社則33条の2第2項1号・2号）は、少数派株主に端数の株式のみ割当てられるような割当比率がなぜ相当であるのかに関する説明も含まれていると考えられる。

①端数処理の方法、②端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額、及び③当該額の相当性（会社則33条の2第2項4号）としては、何が記載されるか。①については、競売、支配株主への売却、会社による買取りのいずれの方法によるのか、端数処理の日程の概要（特に金銭交付の見込まれる時期）が記載される⁽²⁴⁾。②については、たとえば全部取得条項付種類株式1株当たり公開買付価格と同額とすることが記載され、③については、公開買付価格を相当であると判断した理由（たとえば独立した第三者算定機関による株式価値算定結果のレンジの範囲内である等）が記載される⁽²⁵⁾。

7 取得対価の割当てに関する事項についての定めは、株主の保有する全部取得条項付種類株式の数に応じて取得対価を割当てて内容を内容とするものでなければならない（会社171条2項）。多数決による強制取得であるから、対価が株主ごとに異なるようなことは実質的な価値が平等であってもできない⁽²⁶⁾。買収者にはA種類株式が割当てられ、買収者以外の少数派株主には端数の株式が割当てられ端数処理の方法により売却代金が交付されるとしても、対価が株主ごとに異なるわけではない。

会社が全部取得条項付種類株式を保有していたとしても、会社には取得

(24) 坂本三郎／堀越健二／辰巳郁／渡辺邦広「会社法施行規則の一部を改正する省令の解説V」商事法務2064号26頁。

(25) 松本・前掲注（1）91頁。

(26) 大江忠『要件事実会社法（1）』（2011）667頁。

対価が交付されない（会社171条2項括弧書）。

8 全部取得条項付種類株式の取得は株主の地位に重要な変容をもたらす事項であるから、株主総会において取得決議をなすに先立ち取締役は、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171条3項）。必要な理由説明を取締役が懈怠したり、説明内容に虚偽が含まれていたりするならば、そのような取得決議は決議方法の法令違反として取消事由（会社831条1項1号）の瑕疵を帯びる⁽²⁷⁾。取締役の説明した全部取得を必要とする理由が合理性を有していないことは、それだけでは決議取消事由となるわけでない⁽²⁸⁾。取締役による理由説明の適否は株主総会が判断すべきことであるからである⁽²⁹⁾。

100%減資を目的として全部取得決議をする場合であれば、取締役は、①会社が債務超過状態にあり、②会社再建のためには既発行の全部取得条項付種類株式をすべて無償で取得した上で、スポンサーに新株式を発行し資本注入を受ける必要があることを説明しなければならない。債務超過でないのに債務超過であると虚偽の説明をして取得決議が行われたのであれば、決議取消事由が認められる。他方、債務超過であり会社再建のために無償取得が必要であるとする取締役の説明内容に虚偽は含まれていないとしても、全部取得条項付種類株式の無償取得により既存株主の入れ替えを狙って、取締役が意図的に債務超過状態をつくりだしたような権利濫用ともいべきケースでは、当該取得決議を無効と解する余地がある。

9 取得対価の相当性を前提とした上で、全部取得条項付種類株式を会社が取得するにはさらに正当な理由又は正当な事業目的の存在が必要であると説かれることがある⁽³⁰⁾。一般論としては正当な理由が不要であるにせよ、閉鎖的な会社において正当な理由がないまま少数派株主の締出しを行

(27) 山下・前掲注（7）98頁。

(28) 松本真輔『論点体系会社法2』（2012）6頁。

(29) 大江・前掲注（26）667頁。

(30) 藤田友敬「組織再編」商事法務1775号57頁。

う場合には決議取消しの対象になるとする見解も存在する⁽³¹⁾。閉鎖会社の株主にとっての株式は、予想キャッシュ・フローの現在価値にとどまらず、経営者としての報酬を生む源泉であり、また株主間に経営参加に関する明示・黙示の約束が存在する⁽³²⁾。

少数派株主の締出しにより、多数派株主及び会社は少数派株主の存在に係る取引コストや利害調整コスト等の削減の利点を享受できることになるが⁽³³⁾、これだけで上記学説のいう締出しの正当な理由になるのかは不明である。おそらくコスト削減を超えた「正当な理由」が必要とされるのであろう。

10 ドイツ株式法327 a 条1項によれば、株式会社の株主総会は、基礎資本の95%以上の株式が帰属する主要株主による株式譲渡請求に基づき、相当な現金代償の付与と引換えに残余の少数派株主のすべての株式が主要株主へ移転されることを決議することができる。本規定の立法趣旨は、主要株主による柔軟性の高い企業者的経営の確保に求められる⁽³⁴⁾。形式的であるとはいえ、主要株主の株式譲渡請求に同意する旨の株主総会決議によって初めて、少数派株主から主要株主への株式移転に対する法的基礎が形成される⁽³⁵⁾。

主要株主の株式譲渡請求が表明されると、会社は株主総会招集を義務づけられる⁽³⁶⁾。この議題のために必ずしも臨時株主総会を招集する必要があるわけではなく、次の株主総会で本議題を取り上げてよい。会社の利益と主要株主の利益とは重なることが通常であろうが、両者が衝突する場合

(31) 笠原・前掲注(13)249頁。

(32) 江頭・前掲注(12)161頁。

(33) 久保寛展「少数株主の締出しの正当性と権利濫用」『企業法の課題と展望』所収(2009)125頁。

(34) Holzborn/Müller, in: Bürgers/Körber, Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz, 2007, § 327a Rdnr. 2.

(35) Rieder, in: Grigoleit, Aktiengesetz Kommentar, 2013, § 327a Rdnr. 26.

(36) Holzborn/Müller, § 327a Rdnr. 14.

には取締役は主要株主の計画を支持すべきでなく⁽³⁷⁾、形式論としては主要株主の請求に株主総会が従わないよう提案することになる。

主要株主の持株比率95%要件は、株主総会決議時点は勿論⁽³⁸⁾、手続開始（株式譲渡請求）時点で既に充足している必要がある（OLG Düsseldorf NZG 2004, 328）。決議内容は少数派株主の全株式に及ぶものであることを要し、1株当たりの現金代償額が明示されなければならない⁽³⁹⁾。少数派株主から主要株主への株式移転は、株主総会決議が商業登記簿に登録されることにより効力を生じる（株式法327 e 条 3 項 1 文）。決議成立後に主要株主の持株比率が95%未満に低下したとしても、株式譲渡の効力に何ら影響を及ぼさない⁽⁴⁰⁾。

株式譲渡決議は客観的な正当化事由を必要としない⁽⁴¹⁾。立法者は、典型的に対立する諸利益を抽象的・一般的に考量し、その結果として少数派株主の締出しを許容したことになる。したがって株式法327 a 条 1 項による少数派株主の締出しは、正当化事由を内在させているともいえる（BGHZ 180, 154）。

わが国における全部取得条項付種類株式の取得によるキャッシュ・アウトは、全部取得条項付種類株式の転用によるものであるし、また95%以上の株式帰属要件も存在していない。したがって、ドイツ株式法と同様に当該決議に客観的な正当化事由を必要としないと簡単に割り切ることはできないかもしれない。もっとも、2014年会社法改正は、全部取得条項付種類株式がキャッシュ・アウトの手法として広く利用されていることを前提にした上で、情報開示の充実、価格決定申立てに関する規律の整備、及び差止請求制度の創設を行った。仮に正当な理由を必要と解するとしても、正

(37) Holzborn/Müller, § 327a Rdnr. 15.

(38) 決議時に主要株主の95%要件が充足されていないと、決議は取消しの瑕疵を帯びる。OLG München AG 2004, 455は決議を無効とする。

(39) Rieder, § 327a Rdnr. 27.

(40) Holzborn/Müller, § 327a Rdnr. 12.

(41) Rieder, § 327a Rdnr. 26.

当な理由のハードルは従来より低くしてよい。

Ⅲ 取得の差止め

1 全部取得条項付種類株式の取得が法令又は定款に違反する場合に、それによって株主が不利益を受けるおそれがあるときは、株主は会社に対し全部取得の差止めを請求することができる（会社171条の3）。株主に差止請求や価格決定の申立てをする機会を与えるため、会社は取得日の20日前までに全部取得する旨を株主に通知又は公告しなければならない（会社172条2項・3項）。株主は、会社を債務者として、差止請求権を被保全権利とする取得差止めの仮処分命令を申立てる。

①全部取得条項付種類株式の取得、②株式の併合、及び③略式以外の組織再編⁽⁴²⁾については、差止事由が法令・定款違反に限られる（会社171条の3、182条の3、784条の2第1号、796条の2第1号、805条の2）。④略式組織再編では差止事由として法令違反のほか対価の著しい不当が付加され（会社784条の2第2号、796条の2第2号）、⑤特別支配株主の株式等売渡請求では差止事由として法令違反のほか対価の著しい不当及び通知義務・書面備置義務違反が付加されている（会社179条の7第1項）。なお株主が不利益を受けるおそれは、差止めの必要性（保全の必要性）として①から⑤を通じて共通の差止要件である。

④及び⑤では、形式的には、株主総会が開催されず、株主が株主総会決議で対価も含めて承認することがないので、対価の著しい不当が差止事由とされているものと位置づけられる。④の特別支配会社及び⑤の特別支配株主は、いずれも総株主の議決権の90%以上を有する者（④では会社に限られる）とされる。

(42) 簡易組織再編では差止めが認められない（会社784条の2但書・796条の2但書・805条の2但書）。

2 改正の立案担当者によれば、差止事由としての法令違反は、会社を規範の名宛人とする法令の違反を意味しており、取締役の善管注意義務や忠実義務の違反を含まない⁽⁴³⁾。全部取得条項付種類株式の取得対価が著しく不当であるならば、取締役の善管注意義務・忠実義務違反の問題が生じうるが、会社を名宛人とする法令の違反ではないから、会社法171条の3の差止事由は存在しないことになる。

取締役の違法行為差止請求権（会社360条1項）については、取締役の善管注意義務に違反する重要な業務執行行為も差止めの対象となりうる（東京地判平成8年12月19日判時1591号3頁参照⁽⁴⁴⁾）。全部取得条項付種類株式取得の差止請求の名宛人は会社であるが、取締役の違法行為差止請求の名宛人は取締役であることからすれば、法令違反に取締役の善管注意義務や忠実義務の違反が含まれるか否かについて、両差止請求の間で区別した取扱いがされても差支えないといえる⁽⁴⁵⁾。

会社を名宛人とする法令であっても、そこに定められた職務は取締役にによって行われる。事前開示書類の作成・備置きに関する会社法171条の2（会社則33条の2）は、会社を名宛人とする法令である。他方、全部取得議案を提出する場合における株主総会参考書類への取得理由等の記載や同書類の株主への交付に関する会社法301条（会社則85条の2）は、取締役に名宛人とする法令である。会社による法令違反行為と取締役の法令違反行為とを厳密に区別して取り扱うことには、それほど意味がないものと考えられる。ここでは、取締役の善管注意義務や忠実義務の違反が全部取得の差止事由にならないことを確認しておけばよい。

3 差止事由の法令違反としては、①事前開示書類の不備置・不実（虚偽）記載等、②全部取得に係る株主総会決議の瑕疵（無効・不存在・取消し）、③通知・公告義務（会社172条2項・3項）の違反、④取得対価の株

(43) 坂本・前掲注（3）309頁。

(44) そこでは取締役の義務違反が否定されている。

(45) 太田洋／安井桂大「組織再編等の差止請求制度とその論点」商事法務1988号17頁。

主への割当てに関する定めが、株主の保有株式数に応じて割り当てることを内容とするものでない（株主平等原則に従っていない）、及び⑤株式取得に必要とされる許認可が得られていない等が考えられる。

差止事由の定款違反としては、⑥取得対価として株主に株式を交付することにより、定款所定の発行可能株式総数を超過する、⑦取得決議において、導入時に予め定款で定めた内容（会社108条2項7号イ）と異なる取得対価を定める等が考えられる。

①については、不備置・不実記載のほか、重要な事前開示事項の記載を欠如したり、株主による事前開示書類の閲覧請求を不当に拒絶することも、全部取得の差止事由となる。

②にいう取得決議の瑕疵には、無効・不存在・取消しの3種類がある。取得決議の内容が会社法171条1項各号・2項に違反する、たとえば取得対価につき具体的な数若しくは額又はそれらを確定しうる計算方法が定められていなかったり、取得対価の株主への割当てが2項所定の条件を充たしていない場合には、当該取得決議は当然に無効である。有効な取得決議がないのであるから、法令違反として差止事由になることは明らかである。取得決議の無効を差止事由としても、会社法171条1項各号・2項違反を差止事由としても同じことである。

取得決議が取消事由の瑕疵を帯びている場合はどうか。取消事由が存在しているにせよ、取消判決が確定するまでの間は、当該決議は有効なものとして取り扱われるから、差止事由としての法令違反は存在しない。法令違反行為のおそれ（会社360条1項）でなく法令違反と定められている（同171条の3）ことも、差止請求が認められないとする解釈を補強する⁽⁴⁶⁾。

他方、株主総会決議の瑕疵（取消事由）に当たる法令違反自体を差止事由としての法令違反と解するならば、決議取消判決の確定を待たなくても、法令違反を理由として差止めを認める余地が生じる。決議の効力が取消さ

(46) 太田／安井・前掲注(45)17頁。

れる前でも、法令違反が存在していることによる⁽⁴⁷⁾。株主総会招集通知の欠缺を法令違反に当たると解するならば、決議取消判決の確定を待つどころか、株主総会前に差止を求めることも可能になるという⁽⁴⁸⁾。しかし招集通知の欠缺は招集手続の法令違反であって、全部取得の法令違反ではない。しかも招集通知に関する会社法299条は、会社ではなく取締役を名宛人とする法令である。

全部取得を必要とする理由の説明が不十分であったり、説明に虚偽が含まれていた場合には、決議方法の法令違反として決議取消事由になるとともに、全部取得の法令違反として取得の差止事由になると考える余地もある。しかし会社法171条3項及び314条は、会社ではなく取締役を名宛人とする法令である。

4 会社法改正前の段階で、株主総会決議取消訴訟を本案として、組織再編の差止めの仮処分が認められるか否かにつき、活発な議論が見られた。消極説によれば、実体法上の差止請求権が明確でなければ被保全権利の存在が否定される（仮処分申立ては却下）。中間試案第2部第五A案注（1）では、特別の利害関係を有する者が議決権を行使することにより、当該組織再編に関して著しく不当な株主総会の決議がされ、又はされるおそれがある場合であって、株主が不利益を受けるおそれがあるときに、株主が当該組織再編をやめることを請求することができる旨の明文規定を設けるかどうかについては、なお検討すると記されていたが、2014年改正の際にこれは見送られた⁽⁴⁹⁾。株主総会決議取消訴訟を本案とする差止請求の可否は、引き続き解釈論の展開に委ねられている。

全部取得条項付種類株式の取得対価が特別利害関係株主の議決権行使に

(47) 松中学「子会社株式の譲渡・組織再編の差止め」神田秀樹編『論点詳解平成26年改正会社法』所収（2015）205頁。

(48) 松中・前掲注（47）206頁。

(49) 岩原紳作「会社法制の見直しに関する要綱案の解説（5）」商事法務1979号8頁、中東正文「組織再編等」岩原紳作／神田秀樹／野村修也（編）『平成26年会社法改正』所収（2015）92頁。

よって著しく不当に定められた場合には（会社831条1項3号）、会社法171条の3にいう法令違反として差止事由になるとする見解が有力に主張される⁽⁵⁰⁾。会社法831条各号のうち3号違反（しかも取得対価の著しい不当）のみが言及されていることに留意する必要がある。株主総会の招集手続や決議方法に関する法令違反は全部取得の差止事由の法令違反に該当せず、多数決濫用はそれに該当することになる。多数決濫用による差止め（仮処分）を許容するといっても、それは株主総会の全部取得決議後の段階であることを当然の前提とする。一部では、支配株主（3分の2以上の議決権を保有）のみが株主として残る全部取得議案が著しく不当といえる場合には、既に会社法831条1項3号の状態が生じているとして、取得決議前の段階における差止め（仮処分）を認める可能性も指摘されることがある⁽⁵¹⁾。

5 差止めの必要性の要件は、株主が不利益を受けるおそれがあれば充足される。会社自体が損害や不利益を受けるおそれがあることは必要でない。

会社法171条の3でいう不利益は、株主が直接受ける不利益をいい、会社が損害を受けることにより株主が間接的に被る不利益までは含まれないと説かれることがある⁽⁵²⁾。普通株式及び全部取得条項付種類株式が同時に発行されているケースにおいて、会社が後者を全部取得する場合を想定する。全部取得が財源規制（会社461条1項4号）に違反する場合、普通株式の株主は不利益を受けるおそれがあるとして全部取得の差止めを請求することができる。これは株主にとって、会社が損害を受けることにより間接的に被る不利益である。全部取得条項付種類株式の株主については、もし取得対価が金銭であるならば、それが分配可能額を超過しているとしても、それを交付される当該株主に不利益はない。全部取得条項付種類株式の取得の効力は、株主総会が定めた取得日（会社171条1項3号）に発生

(50) 江頭・前掲注(12)163頁。

(51) 松中・前掲注(47)208頁。

(52) 太田／安井・前掲注(45)17頁、松本・前掲注(1)102頁。

する。全部取得の差止めの仮処分を申立てた時点では取得対価の帳簿価額の総額が分配可能額を超過していたとしても、取得日には分配可能額が取得対価の帳簿価額の総額まで増加する可能性も存在する。しかし分配可能額が著しく不足しており、取得日までに回復する見込みが全くないのであれば、全部取得の差止め（仮処分）が認められてよい。

差止仮処分命令とか差止判決に違反して全部取得が行われたならば、それは株式取得の無効原因となりうる⁽⁵³⁾。

IV 株主総会決議取消訴訟

1 全部取得条項付種類株式の取得によって公正な価格より低い対価で会社から強制的に締め出される少数派株主は、裁判所に対し取得価格の決定を申し立てることができる（会社172条）。MBOを目的として公開買付けが実施された後に全部取得条項付種類株式を取得する際の取得価格は、①取得日における当該株式の客観的価値に加えて、②強制的取得により失われる今後の株価の上昇に対する期待を評価した価格をも考慮に入れて決定される（東京地決平成21年9月18日金融商事1329号45頁⁽⁵⁴⁾）。他方、全部取得条項付種類株式の取得が株式交換の代用手段であったり、少数派株主締め出しが合併等の代用手段であるような場合には、株式交換や合併における株式買取請求権の場合と同様にシナジーを反映した公正価格の基準に従って、裁判所は取得価格を決定することになる⁽⁵⁵⁾。

(53) 太田／安井・前掲注(45)19頁、松本・前掲注(1)103頁、西村あさひ法律事務所『平成26年会社法改正と実務対応』(2014)226頁。

(54) 東京地裁は、本件株式の取得価格につき客観的価値5万1133円に17.34%のプレミアムを加えた6万円とした。抗告審は、本文①及び②の枠組みを維持しつつ、裁判所の合理的裁量により1株6万1360円とした（東京高決平成22年10月27日資料版商事法務322号174頁）。

(55) 山下・前掲注(7)109頁。

会社からの締出しを望まないにもかかわらず、これを強制される少数派株主としては、特別利害関係人の議決権行使による著しく不当な決議を取消事由（会社831条 1 項 3号）として決議取消訴訟を提起して、全部取得決議の効力を争うことになる。

全部取得条項付種類株式や株式併合を利用したキャッシュ・アウトにより株主の地位を失った者は、全部取得や株式併合を決定する株主総会決議取消しの訴えについて、原告適格を有する。決議が取消されるならば、株主の地位を回復するからである。そのような旧株主の原告適格を認める裁判例が既に存在しており（本章 4 参照）、2014年改正後の会社法831条 1 項後段はこのことを明文化した。

2 ネットインフラ事業を展開するGMOインターネット社（G）は、インターネットナンバー社（Y）の第三者割当増資による株式を引き受け、Yの筆頭株主となった。その後、Gは保有するYの株式を子会社GMOメディアホールディングス（M）に移転した。Mは、Yの発行済株式総数 6万1635株の71.5%に当たる 4万4090株を保有している。

Yの臨時株主総会（2009年 6月25日）において、第 1号議案（Mに対し 1株70円で普通株式 8万2290株を発行する）、第 2号議案（資本金減少）、第 3号議案（準備金減少）、第 4号議案（A種類株式の追加に関する定款変更）、第 5号議案（普通株式に全部取得条項を付加する旨の定款変更）、及び第 6号議案（全部取得条項付種類株式の取得）が承認可決された。普通株主による種類株主総会も開催され、第 5号議案と同一内容の種類株主総会決議も行われた。これにより、YはMの完全子会社となる。

第 1号議案で発行される新株の割当先はMであるから、その効力が生じるとMの保有するY株式数は12万6380株となる。第 6号議案における全部取得の対価はA種類株式である。全部取得条項付種類株式（旧普通株式）1株対し、A種類株式12万6380分の 8株が交付される。M以外の株主に交付されるA種類株式は、いずれも 1株未満となるよう設定されている。端数の処理として、M以外の株主には旧普通株式 1株当たり70円が金銭で交

付される。

Xら6名の株主⁽⁵⁶⁾（保有Y株式数合計は9265株）は、①上記各決議には、（ア）取締役の説明義務違反（決議方法の法令違反）がある、（イ）特別利害関係株主Mの議決権行使により著しく不当な決議がなされたと主張し、会社法831条1項1号・3号に基づき同各決議の取消しを求めるとともに、②同各決議は、少数派株主Xらの縮出しを目的としたものであり、法令（全部取得条項付種類株式制度の趣旨又は株主平等原則）に違反すると主張し、同法830条2項に基づき同各決議の無効確認を求めた。

東京地判平成22年9月6日判タ1334号117頁は、Xらの請求はいずれも理由がないとしてこれを棄却した。①（ア）については、Mの財務状況に関する株主の質問に対して取締役が回答しなかったことは会社法171条3項及び314条に違反するが、YがMの完全子会社となる理由、完全子会社化のために全部取得条項付種類株式を用いること及びその手続き、並びにYから排除される株主の受ける金員の額及びその根拠につき、平均的株主が会議の目的事項を合理的に判断するのに客観的に必要な範囲の説明はなされていたことから、違反事実が重大でなく、決議に影響を及ぼすものではないとして、この点を理由とする取消請求は裁量棄却された。

①（イ）については、会社法が多数決により公正な対価をもって株主資格を失わせることを予定している以上、単に会社側に少数株主を排除する目的があるというだけでは不当性の要件に足りず、同要件を満たすためには、少なくとも少数株主に交付される予定の金員が株式の公正な価格に比して著しく低廉であることを必要とする。本件では不当性の要件を満たさないから、特別利害関係の要件を満たすか否かの点につき判断するまでもなく、会社法831条1項3号による取消請求は認められない。

②については、多数決により公正な対価をもって株主資格を失わせること自体は会社法が予定しているので、Yに少数株主排除目的があるという

(56) X₁は6640株、X₂は500株、X₃は300株、X₄は425株、X₅は1200株をそれぞれ保有している。

のみでは全部取得条項付種類株式制度の趣旨に違反することはない。また支配株主Mに対しても、締め出されるXら少数株主に対しても、旧株式1株につき同じ割合のA種類株式が交付されているから、株主平等原則に違反しないと判示された。したがって、会社法830条2項に基づく無効確認請求には理由がない。

3 Y（インターネットナンバー）議長は、M（GMOメディアホールディングス）の純資産、親会社としての適格性については、議題と関係なく、回答を差し控えると応答した。しかしY議長は、完全子会社化を必要とする理由として、YがMから経営資源の提供をより迅速かつ効率的に受けることが可能になると指摘していた。本判決は、この点からMの親会社としての適格性の回答差し控えを説明義務違反としつつ、決議取消請求を裁量棄却した。なぜ株式交換でなく全部取得条項付種類株式を利用して完全子会社化するのか（①）、及びなぜ旧株式1株当たり70円なのか（②）という質問に対する応答（①につき、法律的・財務的見地から検討、②につき、第三者機関2社から取得した算定価格の上限金額の平均値であり、同機関は帳簿純資産額に修正を加えた純資産法を採用）が不十分であると指摘されることもあるが、説明義務違反とまではいえない。⁽⁵⁷⁾

議決権行使したMが特別利害関係株主に該当しなくても、多数決濫用と評価されるならば決議取消事由に該当する（会社831条1項3号の類推適用）と解することができるにせよ、本件では全部取得議案の可決によりMは他の株主と共通しない特殊な利益を獲得するのであるから、Mは特別利害関係を有する株主といえる。

本判決のように著しく不当な決議は取得対価の低廉であることを前提とすると考える場合、取得対価が公正であれば目的の如何を問わず少数派株主の締め出しが無限定に認められることになりそうである。本判決に対する学説の批判も、この点に集中する。⁽⁵⁸⁾ たしかに取得対価が公正であるにせよ、

(57) 前田修志「本件判批」ジュリ1438号103頁。

(58) 弥永真生「本件判批」ジュリ1410号37頁、鳥山恭一「本件判批」法セミ673号

全部取得により少数派株主を締め出す決議を著しく不当な決議として取消す余地は残しておく必要がある。しかし、少数派株主の存在に係る取引コストや利害調整コスト等の削減を超える「より積極的な正当化事由」を常に必要と解することは疑問である。著しく不当な決議として取消されるのは、締め出し行為のプロセスに権利濫用の要素が内在している場合に限られる。

仮空の事例を想定する。A社（発行済株式総数1万株）の株主は、B社（5700株保有）及びC社（4300株保有）である。A社はD社と業務提携する際に、第三者割当増資を行いD社に3600株の新株を発行した（払込金額は1株 a 円）。B社とD社との間では、B社がC社を締め出すことにD社も協力する旨が合意されていた。A社は既発行の普通株式に全部取得条項を付した上で、旧株式1株当たり取得対価甲種類株式5700分の1株を交付し、端数となるC社及びD社には旧株式1株につき金銭 a 円が交付される。B社に協力したD社は、A社との取引数量増加または単価引き上げにより報われる。あるいはB社とD社が合併してから、全部取得条項付種類株式を利用して（旧株式1株当たり甲種類株式9300分の1株または4650分の1株を交付）、C社を締め出してもよい⁽⁵⁹⁾。このようなケースでは、取得対価 a 円が公正であっても、著しく不当な決議として取消される可能性が高い。

インターネットナンバー事件に議論を戻すと、権利濫用的な利用であることを示す事情は特に認められない。

Xらによる本件各決議の無効確認請求を否定するに当たり、本判決は、多数決により株主資格を失わせること自体は会社法が予定しているから、YにXらを排除する目的があるというだけでは会社法の趣旨に反しないとか、筆頭株主MにもXらにもA種類株式12万3860分の8株を交付しているから、株主平等原則に違反しないとする。もとより形式論として判旨は正

117頁、前田・前掲注（57）104頁。

(59) BがDからA株式3600株を譲り受けてから、全部取得条項付種類株式を利用してCを締め出すことも考えられる。しかしBの株式譲受けにつき、Cは警戒し反対するであろう。

当であるが、全部取得条項付種類株式制度の趣旨や株主平等原則に実質的にも違反しないと判断された理由は示されていない。

4 株主総会決議が取消されれば株主の地位を回復しうる者にも、決議取消しの訴えの原告適格が認められる（平26改正後の会社831条1項）。しかし決議後の吸収合併により会社が消滅し、合併の効力が適法に争われていなければ、訴えの利益が消滅することになる。

日本高速物流（A・発行済株式総数4万9433株）は、臨時株主総会を開催し（2008年9月26日）、旧普通株式に全部取得条項を付し、旧普通株式1株につき新普通株式1850分の1株を対価として、旧普通株式全部を取得する旨決議した。旧普通株式1850株未満を保有する株主には、端数処理（会社234条1項2号）により、旧普通株式1株につき1万8000円が交付される。総会当日におけるAの大株主は、日本郵便輸送（Y・保有株式数2万4106株）及び日本郵便通送（B・同9788株）であった。2009年1月1日、AはBに吸収合併される（合併対価はB株式）ことにより消滅した。Aの少数派株主であったX₁（保有株式数1814株）、X₂（同800株）、X₃（同300株）、及びX₄（同300株）は、Bを被告として株主総会決議取消訴訟を提起した（訴状は2009年1月9日にBへ送達）。2009年2月1日、BはYに吸収合併される（合併対価は金銭）ことにより消滅したが、Yが訴訟承継した。東京地判平成21年10月23日金融商事1347号18頁は、Xらの決議取消請求を却下した（Xらに原告適格がない）ので、X₁、X₂及びX₃が控訴した。

東京高判平成22年7月7日判時2095号128頁は、Xらも原告適格の関係では株主に含まれるとしつつ、本件では決議後の吸収合併によりAが消滅し、合併無効の訴えも提起されていないから、決議取消訴訟は訴えの利益を欠くとして、Xらの抗告を棄却した。理由づけは異なるが、第一審判決の結論（訴え却下）は維持されたことになる。

全部取得決議（A）に決議取消事由がある場合には、決議取消訴訟を提起したXらは、AのBへの吸収合併について、合併無効の訴え（Xらに対

する招集手続を欠く）の原告適格を有する。Xらは、決議取消判決及び合併無効判決を確定させることによって、Aの株主（旧普通株式）の地位を回復することができる。すなわち合併無効の訴えを適法に提起していた場合には、Xらには回復可能なAの株主の地位があるから、決議取消訴訟に訴えの利益がある。本件決議に決議取消事由がある場合には、決議取消訴訟を提起したXらは、AのBへの吸収合併につき法定期間内に合併無効の訴えを提起していることを前提として、BのYへの吸収合併についても合併無効の訴えの原告適格を有する⁽⁶⁰⁾。

しかし本件では、AのBへの吸収合併につき合併無効の訴えが提起されていないから、Aの合併承認決議に瑕疵があるとしても、もはやその効力を争うことはできず、有効な合併として扱われるべきことが対世的に確定している。有効として扱われる合併契約において、Xらは（Aの株主でなく）合併対価の交付を受けない。本件決議を取消しても、Xらには、A又はBの株主の地位等、対世的に確認すべき権利、地位がないので、本件決議取消訴訟は訴えの利益を欠く。

5 本判決（日本高速物流事件）の考え方の帰結として、全部取得決議により株主地位を喪失した株主が決議取消訴訟を提起した場合において、決議後に吸収合併が複数回繰り返されたケースでは、その全部について合併無効の訴えを法定期間内に提起しておかなければ⁽⁶¹⁾、決議取消訴訟の訴えの利益が消滅することになる。

合併無効の訴えの提起期間が徒過することにより、AB合併の効力（Aの消滅）が対世的に確定する。もはやXらはA株主としての地位を回復できなくなっており、決議取消訴訟の訴えの利益（株主地位の回復）がない。

本件決議が取消されれば、合併（AB）効力発生日まではXらはA株主

(60) 決議取消の訴え又は吸収合併無効の訴えの敗訴判決確定が原告適格の解除条件となる。

(61) 複数の吸収合併が行われた場合、決議取消の訴え及び最初の吸収合併につき無効の訴えを提起しておけばよいと説かれることもある。藤原俊雄「全部取得条項付種類株式と株主総会決議取消訴訟の原告適格」商事法務1921号20頁。

の地位を有していたことになるので、その間の株主地位に基づきAとの関係で何らかの権利義務を有すると認められる場合には、当該権利義務はそのままB、さらにYへ包括承継される。このように考える余地はあるか。⁽⁶²⁾

実際、Xらは次のように主張していた。Bへの吸収合併により、A株主にはA新普通株式1株当たりB株式6355.7株が割当てられたから、決議取消判決の確定により、Xらには、A旧普通株式1株当たりB株式3.435株（ 1×1850 分の 1×6355.7 ）が割当てられ、XらはBの株主となる。たとえばX₁（A旧普通株式1814株保有）には、B株式6231株が割当てられる（ 1814×3.435 ）。⁽⁶³⁾

AB間の合併契約では、A新普通株式1株当たりB株式6355.7株が割当てられると定められている。本件決議が取消されることにより、Xらは合併効力発生日までに限りA株主の地位を有すると考えるにせよ、XらはA旧普通株式の株主たる地位を回復するにとどまる。したがって、XらがB（又はY）に対して合併対価の交付請求権を有するわけではなく、⁽⁶⁴⁾訴えの利益なしとする本判決の結論は妥当である。

6 全部取得決議により株式を強制取得された株主は、会社がその後の吸収合併により消滅しても、決議無効確認請求訴訟で訴えの利益を有するであろうか。

クオインタム・エンターテイメント社（Y）は、吉本興業（Z）の株式を公開買付け（1株につき1350円）により、発行済株式総数の88.5%（3318万株）まで買付けた。Zの臨時株主総会（2010年1月28日）において、A種類株式を追加する定款変更、普通株式に全部取得条項を付す定款変更、⁽⁶⁵⁾全部取得条項付種類株式（普通株式）の全部取得（効力発生日は2010年3

(62) 宗小春「本件判批」ジュリ1429号143頁。

(63) 吸収合併によりB株主には1株当たり3万2000円が交付されるから、決議取消判決の確定により、たとえばX₁は1億9939万2000円（ 32000×6231 ）の交付を求める権利を有する。

(64) 宗・前掲注(62)143頁。

(65) 全部取得条項を付す定款変更には、普通株式の株主による種類株主総会決議も行われた。

月1日）が決議された。取得対価は普通株式1株につきA種類株式500万分の1株である。Y以外の少数派株主は端数処理による金銭（普通株式1株当たり1350円）の交付を受ける。ZはYの完全子会社となり上場廃止された。

2010年4月15日にXら2名（Zの株主）は、Zを被告として本件株主総会決議の無効確認訴訟及び取消訴訟を提起した⁽⁶⁶⁾。Xらは本件決議の瑕疵として、（ア）全部取得に正当な理由がない、（イ）株主平等原則に違反する、（ウ）決議方法の著しい不公正、（エ）特別利害関係株主の決議参加による著しく不当な決議を主張する。（ア）（イ）が無効原因、（ウ）（エ）が取消原因という趣旨であろう。

2010年4月19日、YZ間でYを存続会社、Zを消滅会社とする吸収合併契約（合併対価の交付はないものとされている）が締結され、同年6月1日に合併の効力が発生した。Yは商号を旧Zの商号（吉本興業）に変更した。同年6月15日にYは訴訟承継によりZの訴訟手続を受継した。なおZのYへの吸収合併について、同年12月1日までに合併無効の訴えが提起されることはなかった。

大阪地判平成24年6月29日金融商事1399号53頁は、本件株主総会決議の無効確認等を求める訴えは、訴えの利益を欠くものとして不適法であるとして、Xらの請求を却下した（乙事件）。法定期間内に合併無効の訴えが提起されていない以上、ZのYへの吸収合併は、もはやその効力を争うことはできず、有効な合併として扱われるべきことが対世的に確定している。Xらは、もはや株主の地位の前提となるZの消滅を争うことができないのであるから、本件株主総会決議の無効を確認したとしても、Zが消滅したことは覆らず、Xらには、Zの株主の地位や合併契約における請求権等、対世的に確認すべき権利、地位がないことに帰する。

本判決は、吸収合併無効の訴えを提起しない限り株主総会決議無効確認

(66) 決議の無効・確認請求（乙事件）のほか、違法行為差止請求及び慰謝料請求（甲事件）もあるが、本稿では乙事件のみを取り上げる。

等の訴えの利益を欠くと判断する際に、本件合併契約に対価の定めがなく、Xらが合併対価の交付請求権を有さないことを、付加的な理由として挙げている。全部取得決議後の吸収合併に対価の定めがあるケースでは、全部取得決議が無効又は取消されるならば、Xらには合併対価の交付請求権が認められるため、全部取得決議の効力を争う訴えには訴えの利益が認められると想定されているようであり、前掲東京高判平成22年7月7日とは若干相違する可能性がある⁽⁶⁷⁾。

しかしZY間ではXらがZの株主でないことを前提として合併契約が締結されており、吸収合併無効の訴えが法定期間内に提起されておらず、合併の効力が確定している以上、合併対価の定めがあるにせよ、Xらに合併対価の交付請求権を認める余地はない⁽⁶⁸⁾。

全部取得決議に取消事由が存在し、かつ後続の吸収合併で合併対価の定めがあるケースについて考える。決議取消判決前に行われた吸収合併において、Xらは株主でない（全部取得時にA種類株式の端数処理による金銭交付を受けた）から、合併対価の割当てを受けない。全部取得決議が取消されると、XらはZの普通株式の株主であったことになるが、合併の効力が確定しているから、結論は上記の通りになる。

次に全部取得決議の内容に法令違反が存在し、かつ後続の吸収合併で合併対価の定めがあるケースについて考える。全部取得決議は当然に無効であるから、Xらは依然としてZの普通株式の株主である。ZY間の吸収合併契約では、XらがZの株主でないことを前提に、Xらには合併対価の割当てが設定されなかった。これは吸収合併の無効事由となる。Xらとしては、全部取得決議の無効確認訴訟を提起するまでもなく、吸収合併につき合併無効の訴えを提起することができる⁽⁶⁹⁾。全部取得決議の無効確認訴訟提起後に、ZがYへ吸収合併されたが、法定期間内に合併無効の訴えが提

(67) 鳥山恭一「本件判批」法セミ707号115頁。

(68) 山田泰弘「本件判批」金融商事1451号5頁。

(69) 山田・前掲注(68)6頁。

起されなければ、決議無効確認訴訟の訴えの利益は消滅する。この点は決議取消訴訟の場合と同様である。

7 全部取得条項付種類株式制度を利用したスクイズアウトの件を可決した株主総会決議の取消訴訟の係属中に当該決議を追認する旨の再決議がされた場合における取消訴訟の訴えの利益が争われたものとして、アムスク事件を取り上げる。

普通株式のみ発行しているアムスク社（Y）は、定時株主総会及び種類株主総会においてスクイズアウト議案を承認可決した（2013年6月28日）。議案の詳細は次の通りである。A種類株式を追加する、及び定時株主総会と同時に開催される種類株主総会の基準日を3月31日⁽⁷⁰⁾とする旨の定めを定款に新設する（①）。普通株式に全部取得条項を付ける（②、なお定時総会決議を②a、種類株主総会決議を②bと記する）。Yは普通株式を全部取得し、普通株式1株につきA種類株式101万分の1株を交付する（③）。全部取得の効力は同年7月22日に生じ、これによりA種類株式の株主は甲（Y代表取締役）及び乙（甲の妻）の2名となる。

株主Xは定時株主総会決議及び種類株主総会決議の取消しを求め、訴えを提起した。東京地判平成26年4月17日金融商事1444号44頁は、種類株主総会決議を取消した。種類株主総会の開催前にYの定款には種類株主総会における議決権行使に係る基準日の定めはなかった。基準日を2013年3月31日とするには、2週間前までに基準日設定公告をする必要があったのに、公告がなされていなかった⁽⁷¹⁾ので、種類株主総会の招集手続に法令違反があるという。Yが控訴した。

Yは、2014年6月19日、2013年7月21日（株式取得日の前日）の株主名簿に記載された株主に対し、再株主総会の招集通知を行った。2014年7月4日、Yは臨時株主総会及び普通株主による種類株主総会を開催した（併

(70) 定時株主総会の議決権行使の基準日は、定款13条により3月31日と定められている。

(71) Xは他に株主総会決議取消しも請求していたが、棄却された。Xもこれを不服として控訴していた。

せて本件再株主総会という)。再臨時株主総会では前掲①、②a、及び③の各決議の追認決議が行われ、再種類株主総会では前掲②b決議の追認決議が行われた。

東京高判平成27年3月12日金融商事1469号58頁は、本件再株主総会における種類株主総会の追認決議により、決議（2013年6月28日）取消しの訴えの利益が失われることにはならないと判示して、Yの控訴を棄却した⁽⁷²⁾。

理由の概要は次の通りである。決議取消事由があるにせよ取消判決が確定するまでは決議は有効なものとして取り扱われるから、再株主総会の招集通知を受け、これに出席した者（旧普通株式の株主）は、株主の地位になく、再株主総会の再決議は決議としての効力を有しない。決議取消判決の確定により遡及的に株主地位を回復する可能性を有するにすぎない者により構成される株主総会なるものは、認められないという趣旨であろう。

取得日（2013年7月22日）よりも後に行われた再決議（2014年7月4日）によって、（2013年6月28日まで）遡って種類株式としての普通株式に全部取得条項を付加する定款変更議案（②b）を承認することは、特別の事情のない限り、反対株主の手続保障（2013年6月28日から同年7月22日までの間に保有株式を譲渡したり取得価格の決定を裁判所に申し立てる）を奪うことになるから、許されない。再決議の効力を2013年6月28日まで遡及させることはできないから、再決議によって決議（②b）取消しの訴えの利益が失われることにはならない。

8 アムスク事件のように種類株主総会の基準日を定時株主総会のそれと同じ2013年3月31日と定める場合には、種類株主総会の議決権行使に係る基準日の設定公告を2週間前までに行うことを要求する実益はとぼしい。定時株主総会の基準日を毎事業年度末日とする旨の定款規定が既に存在しており、普通株式のみを発行するYにおいて、普通株式に全部取得条項を付すのであるから、種類株主総会の構成株主及び各持株数は定時株主

(72) Xの控訴も棄却された。

総会のそれと完全に一致する。

原判決は、一方で2週間前までに基準日設定公告をすれば、基準日を2013年3月31日とすることを肯定するような判示をしつつ（金融商事1444号56頁）、他方で、過去の日を任意に基準日とすることを否定するような判示（同57頁）をしている。同年5月14日に開催された臨時株主総会（基準日は同年4月10日）で全部取得議案が否決されている（賛成61.6%）ことから、同年6月28日に開催される種類株主総会の基準日を同年3月31日と設定することには不自然さも感じられるが、それを違法とすることはできない。

基準日の2週間前に会社法124条3項但書の定款規定が存在せず、かつ基準日設定公告もなされなかったのであるから、種類株主総会決議（②b）には取消事由（会社831条1項1号）がある。もっとも、基準日の2週間前までに定款で定めておく必要性は会社法が明文で要求しているところではなく、招集手続に法令違反があるとしても、その違反は重大でない。しかも本件では種類株主総会の基準日は、定款で定められた定時株主総会の基準日と同一日である。種類株主総会の構成株主及び各持株数も、定時株主総会のそれと一致する。違反は決議結果に影響を及ぼさない瑕疵であり、決議取消請求は裁量棄却することができたように思われる。

V 結 語

1 金銭を対価とする合併や株式交換によりキャッシュ・アウトを行うと、適格組織再編に該当せず、対象会社の資産の含み益について時価評価課税がなされる（法税62条の9）。全部取得条項付種類株式を利用したキャッシュ・アウトに対しては、制度の「転用」であるから解釈論により利用に限定を付すべきであると主張されることがあるほか、常に株主総会の特別決議が必要とされ（略式組織再編対照）、時間的・手続的コストが

大きいと指摘される。株主総会決議を不要とする株式等売渡請求制度も導入されたが、少数派株主に株式等売渡請求する特別支配株主は、対象会社の総株主の議決権の90%以上を保有する株主(会社179条1項)に限られる。金融商品取引法上の継続開示義務(とりわけ金商24条1項3号)を負い続ける可能性との関係において、キャッシュ・アウト手段として、株式等売渡請求や株式併合に比して全部取得条項付種類株式の利用になお有利性が残る⁽⁷³⁾。

2 全部取得決議が取消事由の瑕疵を帯びているにせよ、取消判決確定前は当該決議は有効なものとして取り扱われる。全部取得が法令に違反する(会社171条の3)とは言えないから、差止請求は認められない。他方、決議取消事由に当たる株主総会招集通知の欠缺を差止事由としての法令違反に当たるとする解釈も示唆される⁽⁷⁴⁾が、招集通知の欠缺は招集手続の法令違反であって、全部取得の法令違反ではない。しかも会社法299条は、会社でなく取締役を名宛人とする法令である。

全部取得を必要とする理由の説明が不十分であったり、説明に虚偽が含まれている場合には、全部取得の法令違反として取得の差止事由になると考える余地もあるが、会社法171条3項及び314条は取締役を名宛人とする法令である。公正価値移転義務、適正情報開示義務、MBO完遂尽力義務、又は手続的公正性配慮義務違反が取得の差止事由に該当すると説かれることもある⁽⁷⁵⁾が、差止請求の要件である法令違反には取締役の善管注意義務違反が含まれないことは立法担当官の明言するところである⁽⁷⁶⁾。

3 前掲東京地判平成22年9月6日は、全部取得決議が著しく不当である(会社831条1項3号)というためには、単に会社側に少数派株主を排除する目的があるだけでは足りず、少なくとも少数派株主に交付される取

(73) 和田宗久「キャッシュ・アウト手段としての全部取得条項付種類株式と株式併合」金融商事1461号77頁。

(74) 松中・前掲注(47)205頁。

(75) 和田・前掲注(73)85頁。

(76) 坂本・前掲注(3)309頁。

得対価が当該会社の株式の公正な価値に比して著しく低廉であることを要すると判示した。他方、学説に目を転じると、取得対価が公正であるにせよ、少なくとも閉鎖的な会社では、正当な理由がないまま全部取得決議により少数派株主の縮出しを行う場合には、決議取消しの対象になると解されることが多い。

公正な対価をもってする全部取得決議であっても、著しく不当な決議（会社831条1項3号）として取消す余地は残しておくべきである。しかし長期的視野に立つ柔軟な経営の実現、意思決定の迅速化、コスト（株主管理・取引・利害調整）の削減を超える「より積極的な正当化事由」を常に必要と解することは、仮に閉鎖的な会社に限定するにせよ、疑問である。著しく不当な決議として取消されるのは、縮出し行為のプロセスに権利濫用の要素が内在している場合に限られる。

4 A社の大株主であるB社が、全部取得条項付種類株式を利用してA社の少数派株主を縮出し、A社を完全子会社化するケースを想定する。縮出しのために全部取得条項付種類株式を導入し全部取得を行うのに必要な特別決議を成立可能ならしめる（持株比率66.7%）ことのみを目的として、A社がB社又はB社と友好的なCに募集株式を発行しようとするならば、このような新株発行は著しく不公正な方法による発行として差止めの対象となりうるが（会社210条2号）、縮出し準備のための第三者割当増資であることに他の株主が気付くとは限らない。

募集株式が譲渡制限株式である場合、割当先の決定や総数引受契約の締結について、株主総会（取締役会設置会社においては取締役会）の承認決議を得る必要がある（会社204条2項、205条2項）。

公開会社が募集株式の発行を行うケースでは、株式割当て等により特定引受人（その子会社等を含む）が有することとなる議決権保有割合が50%を超える場合、会社からの通知を受けた株主（議決権保有割合10%以上）が反対する旨を会社に通知すると、株式割当てや総数引受契約の締結について定足数に係る特則が付された株主総会の普通決議による承認を受けな

ければならない（会社206条の2第4項）。A社が、B社のほか、B社の子会社等（会社2条3号の2）に該当しないがB社と友好的なCに株式を割当てらば、本条の規制は回避できる。特定引受人（B社）が既に当該公開会社（A社）の親会社等（会社2条4号の2）である場合にも、募集株式の発行によって支配株主の異動が生ずるわけではないから、本条の規制対象外となる（会社206条の2第1項但書）。支配株主の異動を伴う第三者割当てによる募集株式の発行に対する規制は強化されつつあるが、このような規制の網をくぐって、締出しに係る議決権要件を満たすための第三者割当増資が行われた場合には、たとえ取得対価が公正であっても、全部取得決議は著しく不当な決議（多数決の濫用）として取消事由（会社831条1項3号）を帯びる可能性が高まる。

①B社がA株式をD社から取得するに際して、A株式が譲渡制限株式であることから、吸収合併や吸収分割を利用して一般承継によりA株式の移転を受けたり、②公開買付けや取引所市場における株式の買い集めではあるが、買収に応じるよう株主に圧力をかけたり（強圧性）、故意に過度な業績悪化情報を流して株価を引き下げる行為が行われたような場合にも、そのような株式取得後に行われた締出し決議は取消事由があると判断されやすくなる。