
判例研究

全部取得条項付種類株式を 利用した 100% 減資

永 江 亘

【事実の概要】

被控訴人 Y1 社 (株式会社大分フットボールクラブ) は、プロサッカーチームの経営を主たる業務とする株式会社である。Y1 社は、取締役会設置会社 (会社法 2 条 7 号) であり、新たな種類株式を発行できる旨 (種類株式発行会社 [会社法 2 条 13 号] になる旨) の定款変更決議が可決されるまでは種類株式発行会社ではなかった。

Y1 社は、平成 11 年 1 月 7 日、サッカーチーム「a1 チーム」を運営していた任意団体「△△フットボールクラブ」を法人とするために設立され、設立と同時に公益社団法人日本プロサッカーリーグ (以下、「Jリーグ」という) に加入した。Jリーグは、Jリーグクラブライセンス交付規則を定めて、これを平成 24 年 2 月 1 日から施行した (以下、同規則に基づく制度を「クラブライセンス制度」という)。Jライセンスの交付を受けるためには、Jリーグが定めた 5 つの基準 (競技基準、施設基準、人事体制・組織運営基準、法務基準、財務基準) を満たす必要がある。同基準のうち、財務基準 (Jリーグクラブライセンス交付規則 37 条、規則番号 F.01) については、クラブがライセンスを申請した日の属する事業年度の前年度末日現在、純資産の金額がマイナスである (債務超過である) 場合にはこれを満たさないものとされている (ただし、当該基準の判定は、平成 26 年度決算より開始され、Y1 社の会計年度は、2 月 1 日から翌年の 1 月 31 日までであったから、Y1 社については、債務超過か否かの判断基準時は、平成 26 年度の末日である平成 27 年 1 月 31 日となる)。

Y1 社は、「第 15 期定時株主総会 (以下、「本件株主総会」という) 招集ご通知」と題する書面 (以下、「本件招集通知」という) を同社株主に対して送付した。本件招集通知には、決議事項として、「新たな種類株式を発行できる旨の定款変更の件」

(第4号議案)、「発行済株式を全部取得条項付種類株式に変更するための定款変更の件」(第5号議案)、「全部取得条項付種類株式を全部取得する件」(第6号議案)、「資本金及び資本準備金の全額を減少する件」(第7号議案)、及び「第三者割当による募集株式発行の件」(第8号議案)が記載され、「(第4号～第7号議案は、いわゆる100%減資に係る手続きとなります。)」、「第4号議案の承認決議がなされることを条件として、本招集通知は、第5号議案以下の議案における種類株主総会の招集通知を兼ねます。」と記載されていた。

本件株主総会では、Y1社の代表取締役であるY2が議長となり、深刻な債務超過の中で、プロサッカーチームの存続を図る方法として、いわゆる100%減資が決定されたとの説明がなされ、本件株主総会により上記議案は可決された。

これに対し、原告は本件各決議(とりわけ全部取得条項付種類株式を全部取得する決議)は、正当事由がないことにより決議の内容が法令に違反しており、無効であると主張した。すなわち、全部取得条項付種類株式を利用した強制取得は、株式会社が債務超過になるなどの正当事由がある場合に限り、その例外を認めた制度であり、DCF法によってY1社の事業価値及び実質純資産を算定すれば、実質的な債務超過に陥っておらず、また新たなスポンサーの存在も明確でない段階で、Y2らがわずかな出資でY1社の100%株主となるという結果をもたらすのであり、スクイズ・アウトにおける対価も不当であると主張し、本件株主総会決議無効確認及び本件株主総会決議取消、Y2らに対する損害賠償を請求した。

原審(大分地判平成25年11月28日金判1462号28頁)は、原告の主張に対して、本件株主総会当時、被告Y1社は全部取得条項付種類株式制度を用いる場面として想定されていた状況に相当する状況(債務超過)にあったと認定した上で、(ア)全部取得条項付種類株式の全部取得について、正当事由は不要であり、(イ)Y1社が取得対価を無償としたことは不当でなく、(ウ)公序良俗違反、権利濫用を基礎づける事情は認められない、(エ)訴外地方公共団体(大分県)は被告Y1社との間で権利義務関係や金銭の移転を生じることにはならないとして、原告の請求をいずれも棄却した。

【判 旨】

当裁判所も、控訴人らの被控訴人Y1社に対する、本件各決議の無効確認請求(主位的請求)及び取消請求(予備的請求)はいずれも理由がなく、また、控訴人らの被控訴人Y2に対する請求も理由がないものと判断する。その理由は、後記2

以下において当審における控訴人らの主張に対する判断を付加するほかは、原判決記載のとおりであるから、これを引用する。

控訴人らは、本件においては、会社法 172 条の取得価格決定の申立てによってはその利益が保護されないので、全部取得条項付種類株式を用いて 100 パーセント減資を行うには「正当事由」を要する旨主張する。しかし、全部取得条項付種類株式に関する会社法の各規定（108 条、111 条 2 項、171 条）は、控訴人ら主張に係る諸事情に配慮した定めを置いていないのであって、これらの規定が、種類株式発行会社に会社法 461 条所定の分配可能額が存するか否かに応じ、異なる規制を設けていると解することはできないから、控訴人らの上記主張は採用できない（なお、被控訴人 Y1 社に会社法 461 条所定の分配可能額が存しない以上、会社法 172 条の取得価格決定制度による救済が得られなかったとしても、このことが憲法 29 条 1 項との関係で問題となるものではない）。

控訴人らの主張によっても、権利の濫用ないし公序良俗違反は基礎づけられない上、そもそも、本件各決議は被控訴人 Y1 社を存続させるため、その出資環境を整備する目的でされたものであること（前記引用にかかる原判決認定の事実より認められる。）をも勘案すると、本件で控訴人らは、何らの対価も与えられず、無償で強制的に保有株式を喪失することになるとしても、本件各決議が権利の濫用となるということとはできず、また、公序良俗に違反するということもできない。

会社法 111 条 2 項は、全部取得条項付種類株式の定めを定款に設ける場合に、定款変更に係る株主総会決議とは別に、種類株主総会の決議を経ることを求めているものの、同条項はその決議がない場合には当該定款変更の「効力が生じない」として、種類株主総会の決議を定款変更の効力要件と位置づけていることからすると、そもそも、種類株主総会の決議の存否の問題は、定款変更に係る株主総会決議の効力の問題に結びつくものではないといわざるを得ないから、控訴人らの上記主張も採用することができない。上記引用に係る原判決認定の事実によれば、変更後の定款第 5 条の 3 は、発行済株式を全部取得条項付種類株式とする旨を定める規定と認められるから、その決議内容に法令違反があるということとはできない。

本件各決議の時点で、大分県らによる被控訴人 Y1 社への救済が決まっていたとは認められないし、また、被控訴人 Y2 らによる図利目的での通謀や、虚偽説明も認められないから、本件各決議につき会社法 831 条 1 項 3 号所定の取消事由があるということとはできない。

本件総会において必要な情報を開示せず、虚偽の説明をしたと主張するが、これ

を認める明確な証拠はない（なお、本件各決議がされた平成 25 年 4 月の時点で、大分県らによる被控訴人 Y1 社への救済が決まっていたと認めがたいことは前記の通りである）。

以上の次第で、原決定は相当であって、本件各控訴はいずれも理由がない。よって、これらを棄却することとして、主文通り判決する。

【研 究】

1. 本判決の意義

会社法制定以前、会社が債務超過の場合に既存株主を締出す、いわゆる 100% 減資は、同時に株式発行がなされる場合、更生・再生手続の下でなされる場合には株主全員の同意を要すると解されていた。全部取得条項付種類株式制度は、株主全員の同意を要求することで生じる迅速性の欠如に対応する制度として創設されたとされる（江頭憲治郎『会社法（第 6 版）』〔有斐閣、2016 年〕158 頁、中東正文「キャッシュ・アウト」法教 402 号 22 頁〔2014 年〕）。本件は、全部取得条項付種類株式を利用した 100% 減資がなされた際に、正当事由が必要であるかについて裁判所の判断が示されたものとして意義を有する。

2. 本判決の判断枠組み

本件原判決は、① 全部取得条項付種類株式の全部取得に際して正当事由が必要であることを前提とした法令違反に基づく無効主張に対して、全部取得条項付種類株式の全部取得に際して、法は株主総会の判断に委ねており、正当事由は必要なく、② 本件各決議の公序良俗違反、権利濫用等に係る法令違反に基づく無効主張に対して、これを基礎づける事実が認められず、無効は認められないと判示した。また、③ 特別利害関係人の議決権行使により不当な決議がなされたことに基づく取消事由に該当するとの主張に対して、訴外地方自治体は特別利害関係人に該当せず、本件 Y1 社が債務超過であることを認定し、著しく不当であるとの主張も排斥し、④ 善管注意義務違反を基礎づける事情は認められないとして、原告の請求をいずれも棄却した。本判決は、原判決を全面的に引用した上で、i) 会社法は会社法 461 条所定の分配可能額が存するか否かによって、正当事由の存否について異なる規制を設けていると解することはできず、分配可能額が存在しないことから取得決定申立により救済を得られないとしても憲法 29 条 1 項との関係で問題となるも

のではなく、ii) 種類株主総会決議は定款変更の効力要件であり、種類株主総会決議の存否は定款変更に係る株主総会決議の効力の問題と結びつかないことを付加的に判示した。以上の本判決の判断枠組みを整理すれば、全部取得条項付種類株式の全部取得に係り正当事由が必要であるかという点に関する判断を主要争点とし、正当事由の要否が分配可能額の有無によって異なるかについて付加的に検討し、その他の点については事実的な判断の下で原告の主張を排斥しているものといえる。本稿では、主要争点を中心に検討することとする。

3. 全部取得条項付種類株式の全部取得と正当事由の要否

(1) 全部取得条項付種類株式制度の導入経緯

1. に示した通り、改正前商法の下では、再生手続または更生手続以外の方法で100%減資を行う場合には株主全員の同意を要するとされていた（稲葉威雄ほか編『実務相談株式会社法（新訂版）』〔商事法務研究会，1992年〕125頁）。経済界には、株主の多数決で100%減資を行えるようにしたいとの要望が強かったため、会社法制定時の試案では、債務超過の場合にこれを認める方向で検討がなされた。その後「債務超過」という語に対する反対が出たため、「正当な理由がある場合」と変更されたが、その後の内閣法制局の法令審査の過程で「正当な理由がある場合」の語も消滅した（江頭憲治郎『会社法制の現代化に関する要綱案』の解説（IV）〕商事法務1724号8頁〔2005年〕）。法制審議会会社法（現代化関係）部会では、100%減資を行う場面を特別な状況にあるとして正当事由が必要であるとの認識の下で議論がなされていた（法制審議会会社法（現代化関係）部会第31回会議（平成16年11月17日）議事録 http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi_041117-1.html, 26–29頁参照）が、この間の経緯について、立案担当者は、100%減資を種類株式として構成するにあたり、正当事由を求めないこととした点につき、特に反対意見がなくなったと指摘する（相澤哲『一問一答・新会社法』〔商事法務，2005年〕52–53頁）。

(2) 正当事由の要否に係る先例の判断と学説の反応

以上のような立法過程に基づき、全部取得条項付種類株式制度の趣旨違反が争われた東京地判平成22年9月8日判タ1334号117頁（インターネットナンバー株主総会決議取消請求事件）は、以上のような「立法段階の経緯があるにしても、現に成立した会社法の文言上、同制度の利用に何らの理由も必要とされていない」と判示する。本件原判決もこれに相当する文言を使用し、本判決が原判決を支持したことが

らすると、本判決も立法過程の議論に関係なく、全部取得条項付種類株式による全部取得を行う場合には正当事由が不要との立場をとっていると評価できよう。

もつとも、前掲判決が、「多数決により公正な価格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というべき」とした点について、学説の多くは疑問を呈しており、原判決も当該文言を踏襲しているわけではない。前掲判決の評釈の多く（秋坂朝則「判批」法論 84 卷 1 号 363 頁〔2011 年〕、久保田安彦「判批」商事 2032 号 110 頁〔2014 年〕、鳥山恭一「判批」法セ 673 号 117 頁〔2011 年〕、長畑周史「判批」青森法制論叢 13 号 125 頁〔2012 年〕、福島洋尚「判批」金判 1359 号 20 頁〔2011 年〕、前田修志「判批」ジュリ 1438 号 105 頁〔2012 年〕、松尾健一「平成二二年度会社法関係重要判例の分析（上）」商事 1942 号 12 頁〔2011 年〕、弥永真生「判批」ジュリ 1410 号 37 頁〔2010 年〕）は、目的の正当性が全く問題にならないとすることに対して、ほぼ一致して疑問を投げかけており、不当目的の締出しまでも正当化されることへの懸念を示している。

（3）正当事由の要否に係る学説の議論

学説では、全部取得条項付種類株式を用いた株主の締出しについて、正当目的を要求しないことへの懸念が会社法制定時より示されていた。そこでは、少数株主の締出しによって経済合理性が認められるものも十分に想定し得るという議論が、100% 減資についても妥当するとしても、少数株主の議決権を多数決で奪うことの経済合理性は自明でなく、目的や場面を限定することなく多数決により権利内容を変化させる上で、少数株主に対する制度的な保障の欠如への懸念が示されている（藤田友敬「組織再編」商事 1775 号 56-58 頁。保障機能の制度的な充実という点では、事前開示などの点で、組織再編と平仄を揃える形での改正がその後になされている。もつとも、その際にも全部取得条項付種類株式を用いた少数株主の締出しの目的外利用は、本来やめるべきであるとの主張もなされている。これらの経緯につき、岩原紳作「会社法制の見直しに関する要綱の概要（IV）」商事 1978 号 49 頁・55 頁注 54〔2012 年〕）。また、笠原武朗「少数株主の締出し」森淳二郎＝上村達男編『会社法における主要争点の評価』（中央経済社、2006 年）116-117 頁（笠原①）は、株主の地位を保障することが絶対的な保護に値すると考えるのでなければ、株主の締出しに際して正当目的を問うことは、個々の株主の同意を要するとするルールと、相当な対価を与えればよいとするルールとの間のバランスをとるための枠組みとして機能すると指摘する（なお、実務家からは、株主の地位の保障を絶対視する必要はなく、締出し取引の有用性を認

めた上で、少数株主の保護を充実させるべきであるとの意見が示されている。西村総合法律事務所編『M&A 法大全』〔商事法務、2006 年〕877 頁〔内間裕 参照〕そして、このように解する場合、客観的な状況の評価と対価の相当性に関する少数株主の保護の程度に留意する必要があるという（法制審議会社法制部会第 18 回議事録 <http://www.moj.go.jp/content/000097964.pdf>, 35-36 頁、静委員発言・中東委員発言においても株式買取請求権制度を含めた対価の相当性に関する保障の程度について懸念が示されている）。

このような学説の議論は、全部取得条項付種類株式を用いた締出しに際する一定の規制が必要であるとして、問題認識は共有されているが、規制の手法については論者によって温度差がある状況にあるようにも読める。すなわち、全部取得条項付種類株式を用いた締出しに際して、正当事由が必要であるとする見解と不当目的を排除するに留めるべきであるとする見解が対立しているかのようにも見える。

この点につき、笠原武朗「全部取得条項付種類株式制度の利用の限界」黒沼悦郎＝藤田友敬編著『企業法の理論（上）』（商事法務、2007 年）238 頁以下（笠原②）は、株主全員の同意を原則とする取得条項付株式のルールを原則とし、全部取得条項付種類株式が例外的に多数決での取得を認めるルールであると解するのであれば、正当事由がない場合には無効になるという。しかし、このことはあくまで取得条項付株式と全部取得条項付種類株式の関係を比較的に検討する見地から、両者の関係を原則と例外と理解した場合に限られるとし、全部取得条項付種類株式が一般的な制度として規定されていることや、明文上の規定を欠いていること、合併等組織再編手続との平仄との関係から、正当事由のない全部取得条項付種類株式を用いた締出しを無効と解することは困難であると指摘する（また、前掲笠原①は、適正な対価を払えば、締出しが可能となるというルールが望ましいかは、締出しの状況や、対価の相当性に関する少数株主への保護を評価した上で、著しく不当であるかの枠組みで判断すべきであると指摘する）。前掲法制審議会委員の発言や学説の懸念を、株式買取請求権の保護機能への懸念を背景とした法政策の問題の指摘と評価するならば、具体的な事例における法解釈論においては異なった見解をとり得ると考える余地もあるように思われる。そうであるならば、前掲判決評釈（前掲長畑 125 頁）が指摘する、条文上の根拠のないままに実体的要件として正当事由を要求することへの懸念は、自然なものといえよう。また、前掲笠原① 118 頁は、「いつでもだれでも主張できる決議の無効という効果を与える基準として」正当事由の有無を用いることに「躊躇を覚える」とする。そして、これらの懸念を総合すれば、現行法の解釈として、「著しく不当であるか」という基準を判断基準とすることには合理性があるも

のと思われる。

(4) 本判決の評価

以上の理解を前提とすれば、前掲判決は、裁判所が単に正当事由が不要であるということを明らかにしたのか、不当目的の締出しも許容されることを明らかにしたのかという点で評価が分かれることとなり、この構造は本判決への評価も同様であると思われる。本件は、クラブライセンス制度に係る特殊事情があったとはいえ、債務超過の事例としてそもそも100%減資が想定する状況に相当する事案であったので、限界事例として裁判所の判断が示される事例とは言い難い。以上の学説の検討からは、前掲判決と同様に、原判決が全部取得条項付種類株式による締出しに際する正当事由を不要と判示したことについても、このことが不当な目的で行われる締出しをも許容しているわけではないという限りにおいて、この点に係る本判決の立場は支持されるものと思われる（弥永真生「本件判批」ジュリ1473号3頁〔2014年〕は、このような理解を現在の多数説であると評価する。また、前掲判決に対する同様の評価として前掲久保田110頁）。

4. 分配可能額が存在しない場合の正当事由の要否

全部取得条項付種類株式により全部取得される場合、株式の内容を変更する旨の定款変更をするために、株主総会の特別決議（309条2項11号）及び種類株主総会の特別決議（111条2項、324条2項1号）が必要となるほか、株主保護として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、株主の経済的な保護については、制度上、取得価格決定（172条）で対応がなされる。この点、全部取得条項付種類株式の取得価格の決定に際しては、分配可能額の制限（461条）が適用されるが、本件のように（原告も認める通り）分配可能額が存在しない場合、取得価格決定によっても株主は救済が得られない可能性もある（このことは自明ではなく、100%減資後の増資によって分配可能額を回復して救済される余地があるとの見解として、大塚和成「本件判批」銀法790号68頁〔2015年〕）。原告は、株式買取請求及び取得価格決定による経済的な保護が得られないことを理由に、本件において正当事由が必要であると主張した。しかし、株式買取請求及び取得価格決定申立制度は、分配可能額の存否によって価格決定の在り方を異にする想定をしていないため、分配可能額の存否によって、株主保護の程度が異なるわけでもない。3.で検討した通り、全部取得条項付種類株式により全部取得される場合の正当事由の要否

〔判例研究〕 全部取得条項付種類株式を利用した 100% 減資

は、対価の相当性に関する少数株主の保護の程度によるとするならば、株主保護の程度が制度上異なることとはならず、正当事由を要することを根拠づけることはできないものと思われる（前掲弥永「本件判批」）。従って、この点についての本判決の立場は支持されるものと思われる。

5. 不当な目的の内容

本件では直接問題となっていないものの、全部取得条項付種類株式を用いた縮出しのうち、どのような場合に著しく不当であると考えらるべきであるかが問題となる。この点に関する明示的な議論は少ないが、学説上、濫用的な縮出しに係る懸念は共通して認識されているといえる（北村雅史「企業結合の形成過程」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』〔商事法務、2009年〕21頁、大塚章男「少数株主の縮め出しと株主平等原則に関する一考察（上）」商事1878号27頁〔2007年〕）。また、前掲笠原①115頁以下は、株式買取請求権制度による保護の限界を指摘し、著しく不相当な対価であると裁判所が判断する場合には、決議の取消ないし無効原因とするべきであると指摘する。著しく不相当な対価という問題も、多数決による濫用的な縮出しとして理解することで、無効原因と解する余地もあるように思われる。

〔付 記〕 本稿は JSPS 科研費基盤研究(C)研究課題番号 19K01382 の成果の一部である。