慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	基準日後株主による取得価格決定申立
Sub Title	The petition for the court to determine the price of the shares subject to class-wide call for the acquisition by the stock company
Author	山本, 爲三郎(Yamamoto, Tamesaburo)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	2016
Jtitle	法學研究 : 法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.89, No.1 (2016. 1) ,p.1- 23
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	宮島司教授退職記念号
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-20160128-0001

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

基準日後株主による取得価格決定申立

山本爲三郎

一、問題意識の提示
二、全部取得決議に係る取得価格決定申立
1、総　説
2、取得価格決定申立の概要
3、一号株主
4、二号株主
三、全部取得条項付種類株式設置に係る株式買取請求
1、制度の概要
2、反対株主
3、取得価格決定申立との関係
四、基準日後株主による取得価格決定申立
1、最近の裁判例
2、基本的な観点の確認
3、組織再編に係る株式買取請求権との比較
4、株式併合に係る株式買取請求権との比較
5、最近の裁判例の理由③の検討
6、一七二条一項一号と二号の適用関係
五、おわりに

一、問題意識の提示

基準日後株主（株主総会における議決権行使に係る基準日を経過した後に株式を取得した株主）は、全部取得条項付種類株式の全部取得決議に係る取得価格決定を裁判所に申し立てることができるか否かにつき、この二年で五件の東京地裁決定（民事第八部〔商事部〕）が相次いだ。いずれも問題を肯定している。右取得価格決定を申し立てることができる会社法一七二条一項一号二号の株主は、ある種類の株式に全部取得条項を付す定款変更に係る株式買取請求を認められる反対株主（会一一六条二項一号イロ）、さらに、株主総会決議を要する組織再編に係る株式買取請求を認められる反対株主（会七八五条二項一号イロ・七九七条二項一号イロ・八〇六条二項一号二号）と条文の文言が基本的に同一である。そして、組織再編に係る株式買取請求については、基準日後株主に株式買取請求権を認めない否定説が従来の通説的見解であった。最近の取得価格決定申立に関する裁判例との相違はなぜ生じたのだろうか。

まず、全部取得条項付種類株式の全部取得決議に係る取得価格決定申立に関して問題を整理し、次に、全部取得条項付種類株式設置に係る株式買取請求制度を検討する。取得価格決定申立制度、株式買取請求制度の問題点に言及しつつ、基準日後株主に取得価格決定申立権を認めるべきか否かにつき考えてみたい。

二、全部取得決議に係る取得価格決定申立

1、総　説

平成一七年に新設された全部取得条項付種類株式は、株主総会の全部取得決議によって当該会社がその全部を

取得する種類株式である（会一〇八条一項七号）。取得対価は、無償であってもよく（会一七一条一項一号柱書「取得するのと引換えに金銭等を交付するときは」）、また、他の種類株式やそれ以外の財産であってもよい。平成一七年会社法の下では、全部取得条項付種類株式は少数株主の締出方法として多用されてきた。その場合には、取得対価は普通株式とされ、交付比率は、相当数の全部取得条項付種類株式を有していないと普通株式が交付されないように算定される[1]。これによって、少数株主は一株に満たない端数のみを有することになる。

端数は金銭処理される（会二三四条一項一号）。会社は、端数の合計数に相当する数（合計数における端数は切り捨て）の普通株式を競売し、競売によって得た代金を端数を有する者にその端数に応じて交付するわけである[2]。このように、制度上、端数処理の原則は競売である。しかしながら、実務においては、競売に代えて売却による金銭処理が選択される（会二三四条二～五項）。譲受人を特定でき、予定した代金が確実に得られるからである。上場会社における公開買付と全部取得条項付種類株式による二段階キャッシュ・アウトの場合には、公開買付価格と全部取得条項付種類株式の（端数処理としての）取得価格が同額になるように代金を設定するのが通例である（公開買付の強圧性への対処）。

全部取得条項付種類株式を用いるキャッシュ・アウトは多数決（株主総会特別決議）で行われ（会三〇九条二項三号）、少数株主が有する（全部取得条項付種類）株式は強制的に会社に取得され端数として換金される。会社に残存する多数派株主と締め出される少数派株主は利益相反関係になるので、取得対価の公正性が問われる。上述の金銭処理手続は対価の公正性を保障するものではない。そこで、全部取得条項付種類株式の取得価格が株式を強制取得される株主にとって対価として不当である場合における、株主の利益保護を図る制度が求められる。

2、取得価格決定申立の概要

全部取得条項付種類株式を設定する定款の定めには取得対価は求められておらず、株主総会の全部取得決議で取得対価が決定される（会一七一条一項）。そこで、多数決の弊害から少数株主を保護するために取得価格決定申立制度[3]（会一七二条一項）が設けられている[4]（全部取得決議の取消・無効の主張は排除されない。後述四**2**参照）。特に、（全部取得条項付種類株式を用いた）キャッシュ・アウトの場合には、会社に残存する多数派株主と締め出される少数派株主の利益相反関係が顕著になるので、取得価格決定申立に係る裁判例が集積している。

全部取得決議で定められた取得日に、会社は、全部取得条項付種類株式の全部を取得する（会一七三条一項）。他方で、取得対価が、当該会社の株式、社債、新株予約権、あるいは、新株予約権付社債であるときは、各取得対価は取得日に全部取得条項付種類株式の株主（取得価格決定を申し立てた株主を除く）に帰属する（会一七三条二項）。当該会社の株式を交付する場合において、株主に交付しなければならない株式数に一株に満たない端数があるときは、前述のように金銭処理する（会二三四条）。

全部取得決議がなされた場合には、会社法一七二条一項の株主は、取得日の二〇日前から取得日の前日までの間に取得価格決定を裁判所に申し立てることができる。会社法一七二条一項は、取得価格決定を申し立てることができる株主を二種類に分類している。同条項一号の株主（一号株主）は、全部取得を決議した株主総会において議決権を行使できる株主であって、当該株主総会に先立って取得に反対の旨を会社に通知（事前通知）しかつ当該株主総会で取得に反対した株主（書面投票〔会三一一条〕、電子投票〔会三一二条〕によって反対した株主も含まれる）である。同条項二号の株主（二号株主）は、当該株主総会で議決権を行使できない株主である。

裁判所が決定した取得価格につき、会社は、取得日後は年六分の法定利息も支払わなければならない[5]（会一七二条四項）。つまり、金銭債務である取得価格支払義務については取得日の翌日から債務不履行として扱われる。

取得対価として一株以上の株式を交付されることとなる株主も、取得価格決定を申し立てれば、取得対価として金銭支払請求権のみを有することになる(6)。したがって、取得価格の決定が取得日以降になった場合でも、取得日に対象株式は交付されない（会一七三条二項柱書括弧書）。

取得対価が当該会社の株式である場合に、取得価格決定申立株主は、取得日における効果帰属者から除外されている。したがって、全部取得決議によって一株に満たない端数のみの所有者となる株主にも、取得価格決定申立人である以上、取得日において端数は帰属しない。もっとも、平成二六年改正前は、取得価格決定申立株主にも取得日に株式などの取得対価が帰属するとされ、その後に取得価格が決定されると、会社は、当該価格を支払い、当該株主に交付した対価の返還を受けることとされていた。このような混乱を避けるべきだとの立法提言(7)を受けて、この除外規定（会一七三条二項柱書括弧書）が平成二六年改正で挿入されたと思われる(8)。そうだとすると、端数に関しては金銭の支払のみであるから、解釈論として別個に考えてよさそうである(9)。

3、一号株主

一号株主は、全部取得決議株主総会における議決権行使に係る基準日における議決権株主であって、反対の意思を二度明示することが条件とされている。対価の内容は株主総会決議で定まるから、全部取得決議に賛成した株主との関係では取得価格決定申立権を認める必要はない。棄権や総会欠席については、反対する機会があったのに反対しなかったのであるから、同様である。端数処理による金銭対価の公正性に疑義を抱くのであれば反対すればよい、とするのが現行法の立場であろう。

事前通知要件は、全部取得決議に反対する可能性のある株主を会社に把握させて対策の余地を与える趣旨で設けられていると解されている(10)。当然のことながら、全部取得決議に反対するための要件ではない。取得価格決定

申立の要件であり、申立の可能性のある株主を把握させるのであるから、もっぱら取得資金の準備を念頭に置いた制度ということになろう。そのような意味があるとしても、事前通知要件には次のような根本的な疑問がある。

まず、事前通知は株主総会開催までに会社に到達すればよいので[11]、取得資金調達の準備期間が確保されるわけではない[12]。少なくとも取締役会設置会社においては議題が総会招集通知の内容とされている（会二九九条二～四項）ので、事前通知が予想以上に多くて会社が全部取得条項付種類株式の全部取得は困難だと判断しても、実質的には株主総会において議題の取り下げが問題になるだけである[13]。いずれにしても、事前通知要件に意義を見出すことは難しく[14][15]、株主に手間を取らせるだけであろう。しかも、平成一七年会社法は取得価格決定申立適格を二号株主にも認めたので、その効果を見いだせない事前通知要件を一号株主にのみ課す制度設計の問題性がさらに鮮明になったといえよう[16]。

4、二号株主

二号株主は、全部取得決議株主総会において議決権を行使できない株主である。株主総会で議案に反対したのに、多数決で当該議案が可決された場合に、反対株主の保護を考えるという均衡のとり方であれば一号株主の保護で足る。しかしながら、議決権を行使できないからといって、相互保有株主（会三〇八条一項括弧書）などを不当な対価に対する救済対象から除外する理由はない（全部取得決議が不当である場合には、株主は当該決議の取消・無効を主張しうる。それとともに、全部取得決議の結果、不利益を受けると判断する株主が二号株主であっても取得価格決定申立の適格を認める立法判断である[17]）。当該株主総会において議決権を行使できない株式は強制取得されないわけではないからである。

以上のように、現行法では、基準日において議決権を行使できる株主に関して、反対を明示した場合には一号

株主、反対を明示しなければ一号株主でも二号株主でもない。当該株主総会において議決権を行使できない株主が二号株主、と整理されている。基準日株主には、全部取得決議に反対することによって、公正な取得価格を保障する手続的機会（取得価格決定申立権）が与えられる。これをその前提である反対機会確保の観点から見れば、全部取得決議に反対する機会が制度上妨げられた株主が二号株主だとの解釈に傾きやすい。一方、取得価格決定申立権は、株式の強制取得を許容する制度に内在する株主保護の不可欠の要素だと位置づけられる。この点を重視すれば、全部取得決議において議決権を行使できない株主は、原則として二号株主であるとの解釈に傾きやすいといえよう。

このような観点の相違が顕著に表れたのが、基準日後株主は取得価格決定を申し立てることができるか、という問題である。

三、全部取得条項付種類株式設置に係る株式買取請求

1、制度の概要

前述のように、全部取得条項付種類株式は株主総会の多数決によって当該会社に取得される株式である。対価として他の種類の株式や金銭が交付される場合もあるが、無対価もありうる。全部取得条項付種類株式を設置する定款変更で対価を定める必要はない。自己の有する株式がこのような不安定な地位に変更される株主保護が求められ、反対株主に株式買取請求が認められている（会一一六条一項二号）。

全部取得条項付種類株式を設置する定款変更に係る反対株主の株式買取請求は、（定款変更の）効力発生日の二〇日前から効力発生日の前日までの間に、その買取請求に係る株式の数を明示してなされなければならない（会

一一六条五項）。買取請求がなされると、反対株主と会社との間に当該株式に係る債権契約としての株式売買関係が生じる[18]。したがって、株式買取請求株主は、会社の承諾を得なければ、買取請求を撤回できない（会一一六条七項）。株式買取を請求したのに会社の承諾なく当該株式を市場で売却できれば、撤回制限の実質的無視であり、買取制度の不当な投機目的利用が横行しかねない[19]。そこで、上場株式（振替株式）の買取請求には、会社が開設した振替口座（振替一五五条一項）への振替申請が義務づけられている（振替一五五条三項）。また、上場株式でない買取請求の対象株式は、株主名簿の名義書換ができない（会一一六条六項）。さらに、株券が発行されている場合には、買取請求には会社への株券の提供を要する（会一一六条六項）。いずれも、買取請求者が対象株式を譲渡できなくする措置である。

株式買取請求に係る株式の買取の効力は効力発生日に生じる（会一一七条六項）。すなわち、当該株式は会社に移転し自己株式となる。効力発生日から三〇日以内に買取価格につき協議が調わないときには、株主あるいは会社は、裁判所に対して買取価格決定を申し立てることができる（会一一七条二項）。

2、反対株主

全部取得条項付種類株式を設置する定款変更に係る株式買取請求が認められる反対株主は、株主総会決議を要するので、会社法一一六条二項一号イの株主（イ株主）、および、同条項号ロの株主（ロ株主）である（それぞれ取得価格決定に係る一号株主、二号株主に該当する）。対象株式に全部取得条項を付すだけであり、当該株式の株主が株主でなくなるわけではない。しかしながら、株主総会の全部取得決議によって当該会社に強制取得される株式の株主になるから、全部取得条項付種類株式を設置する定款変更に係る株式買取請求が認められる反対株主（したがって買取価格決定申立が認められる株主）は、取得価格決定申立が認められる株主と同様に解することにな

る。

3、取得価格決定申立との関係

株式買取請求に係る株式の買取の効力は効力発生日に生じる。全部取得条項付種類株式の全部取得決議は、全部取得条項を付す定款変更決議の効力発生を前提とする。したがって、全部取得決議時には買取の効力が生じており、株式買取請求権を行使した株主による取得価格決定申立制度の利用は排除されよう。全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウトにおいて、締め出される少数株主が対価に不満があるときには、株式買取請求・買取価格決定申立あるいは取得価格決定申立のいずれか一方のみを選択できることになる(20)(21)。

この点からも、全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウトにおいて、株式買取請求・買取価格決定申立が認められる株主と取得価格決定申立が認められる株主の範囲は同一であると解することになろう。

四、基準日後株主による取得価格決定申立

1、最近の裁判例

全部取得決議に係る議決権行使基準日後に全部取得条項付種類株式を取得した者は、二号株主（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）に含まれると解してよいだろうか。基準日後株主も二号株主の文言に形式的に該当するが、当該株式については基準日株主が議決権を行使するから問題とされる。

株主総会決議を要する組織再編に係る株式買取請求が認められる反対株主と、一号株主・二号株主（イ株主・ロ株主）とは、条文の文言が基本的に同一なので、その範囲も同じだと解されている。そして、組織再編の場合

には、「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」に、基準日後株主は含まれないとする否定説が従来の通説である[22]。前述（二4）の反対機会確保観点を重視しているといえよう（基準日株主であるにもかかわらず議決権が制約されており、議案に反対する機会を有しない株主の保護）。

これに対して、取得価格決定申立に関する最近の裁判例[23][24]はこれを肯定する（肯定説）。①一七二条一項二号の文言、②株式買取請求制度や価格決定申立制度は議決権の行使を前提とする制度ではない、③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旨の決議がされるまで、当該株式が取得されることも、当該株式を取得するのと引換えに交付される金銭等も確定しない、ことを理由に挙げている。①および②は制度の趣旨をどのように解するかによる。③は、全部取得決議が効力を有することによって法的局面がそれまでと異なること、つまり同決議が効力を有するまでの株主は公正な取得価格を担保する手続的機会（取得価格決定申立）を保障される、との解釈である。

2、基本的な観点の確認

株主総会の全部取得決議は多数決で決する（特別決議）。全株主の同意は求められていない。株主は多数決ルールに従わなければならない。もっとも、当該株主総会決議が著しく不当であれば、決議の取消や無効を主張できる場合もあろう。当該行為によって株主が損害を被ったのであれば、取締役の責任を追及することも考えられよう。前者は多数決で成立した決議の効力の否定であり、後者は多数決ルールを前提にした損害賠償関係である。

一方、取得価格決定申立制度は、株式を強制取得される株主の利益保護を趣旨とする。特に、キャッシュ・アウトの場合には、会社に残存する多数派株主と締め出される少数派株主の利益相反関係が顕著に認められる。そ

こで、全部取得決議の成立を前提にしながら、取得価格の公正性を担保する手続的機会が保障されているのである。一号株主に決議への反対が求められているのは、対価の内容が株主総会決議で定まるからであり、また、端数処理による金銭対価の公正性に疑義を抱くのであれば反対すればよいからである[25]。つまり、全部取得決議に反対した株主の保護を特別に図る制度ではなく、決議に反対しなかった株主を保護の対象から除外しているのである。

確かに、昭和二五年に新設された合併および営業譲渡等に係る株式買取請求権は、多数決で負けた株主を保護する制度と解され、したがって、多数決ルールと矛盾すると批判された[26][27]。しかしながら、株式買取請求権は、一定の場合に株主の利益を保護する制度であり、議案に反対しなかった株主を保護の対象から除外しているだけである。多数決ルール自体と矛盾するものではない。特に、当該決議において議決権を行使できない株主も株式買取を請求できる株主として明定された平成一七年改正法においては、この点はなおさら明白であるように思われる。

むしろ必要なのは、上述の「一定の場合」の分析である。組織再編対価の交付は株主の持株数に応じて定めなければならない（会七四九条三項・七五一条三項・七五三条四項・七六八条三項・七七〇条三項・七七三条四項）。これは当該当事会社（例えば吸収合併消滅会社）社団における株主平等であり、当事会社間では不公正な割当比率が定められるおそれがある。存続会社であれ消滅会社であれ当事会社の少数株主にとって、組織再編に係る株式買取請求が機能する一場面である。全部取得決議による取得対価の交付も株主の持株数に応じて定めなければならない（会一七一条二項）。全部取得条項付種類株式の全部取得は当該会社社団内部の行為であるから、組織再編におけるような不公正な割当比率問題は生じない。

吸収合併消滅会社の株主に存続会社の株式が交付される場合、それが消滅会社の少数株主の意に反するのであ

れば、当該株主は存続会社の株式を交付される前に消滅会社株式の買取を請求する機会が与えられる。割当比率が不公正だとは限らない。会社債権者の保護との関係では均衡を欠くようにも思える。これらの点が株式買取請求権の法的構造の把握を困難にしている。一方で、割当比率が不公正だと判断する少数株主にとっては、過失の証明を要する損害賠償請求よりも[28]、公正価格を保障する仕組みである株式買取請求制度は現実的な利益保護手段となる。全部取得条項付種類株式で問題になるのは、多数派株主と意に反する法律関係に組み込まれる少数派株主との間の利益相反関係である。割当比率の公正性ではなく、端数となる株式の対価として交付される金額の公正性が問題とされる[29]。

以上のような相違があるにもかかわらず、組織再編に係る株式買取請求の「反対株主」構成が、全部取得決議に係る取得価格決定申立を認められる株主にも用いられている。重要なのは、それぞれの少数株主がどのような利益状況にあるかの検討であろう。

3、組織再編に係る株式買取請求権との比較

平成一七年改正前における組織再編に係る株式買取請求は、現行会社法の一号株主に当たる株主にのみ認められていた。平成一七年の改正で二号株主に該当する株主が追加された理由は、（i）投資した会社の基礎に変更が生じる場合に、その変更が自らの意に沿わない株主に対して投下資本を回収して経済的救済を得る途を与えるという株式買取請求権の趣旨に照らせば、必ずしもこれを議決権を前提とする権利として規律する必要はない、（ii）当該組織再編行為に係る株主総会決議につき議決権を有しない種類の株式の株主に株式買取請求権を認めないと、当該種類の個々の株主には、意に沿わない組織再編行為に対抗する有効な手段がない、と説明されている[30]。このような趣旨説明からは、肯定説の①②の理由も素直に首肯できるが、一方で、基準日において株主であ

ることは当然の前提であるとの解釈（平成一七年改正前においては、組織再編に係る株式買取請求は基準日株主にのみ認められるとの通説的解釈を基本的に変更しない）も排除されるわけではない。

組織再編に係る株式買取請求は、上述の改正理由から理解されるように、組織再編当事会社の株主社団からの株主の意思による離脱を認めるものである。つまり、株主として残存するか（組織再編対価として一方当事会社・新設会社の株式を交付される場合には、組織再編行為の効力が生じることによって当該会社の株主としての残存）、投下資本を回収するかの選択肢が与えられるのである。組織再編対価が柔軟化された平成一七年会社法の下でも、組織再編対価は原則として株式であるとすると、依然として反対機会確保の観点を重視する解釈でよいかもしれない。しかしながら、同年会社法による組織再編対価柔軟化および株式買取請求権を行使できる株主の範囲の拡大は、多数決で負けた株主、会社社団に残存できる株主にのみ株式買取請求を認める制度ではなくなったことを意味する。従前の解釈を維持できるとは言い切れない。

組織再編対価は原則として株式であるとしても、全部取得条項付種類株式の全部取得対価は一考を要する。既存の株主全員が責任を取る方途（一〇〇％減資）として構想された制度[31]としては無償であるし、実際に多用される用途は少数株主の締出しだからである[32]（対価は普通株式であるが、少数株主には端数しか交付されない）。そしてキャッシュ・アウトにおいては、少数株主は多数決によって強制的に株主社団から締め出されるのであり（会社社団に残存する選択肢はない）、取得価格決定申立は端数処理としての金銭対価の公正性を担保するに過ぎない。

全部取得決議に係る取得価格決定申立は締め出される少数株主だけがなせるわけではない。もっとも、取得対価として当該会社の株式を交付される株主が取得対価決定を申し立てることができるからといって、反対機会確保観点（株主として残存するか株主社団から離脱するかの選択が可能）を重視する解釈をなさなければならないわけではなかろう。つまり、締め出される少数株主が取得価格決定を申し立てる場合には、株主として残存できない

から、対価の公正性担保を重視する解釈が必要とされよう。具体的事案において結論の妥当性を求められる裁判例が、全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウトの事案において肯定説を採用する意味は大きい。

4、株式併合に係る株式買取請求権との比較

株式併合において生じた端数は金銭処理する（会二三五条）。これは競売または売却による換金手続であり、対価の公正性を保障するものではない。そこで、株式併合に係る反対株主は、株式併合によって端数になる株式の買取を会社に請求できることとされている（会一八二条の四第一項）。全部取得条項付種類株式の場合と異なって、買取請求の対象は端数となる株式に限られる。株式併合によっても株式の権利内容が変わるわけではない（したがって、株式併合によって一株となる株式の買取を認める必要はない）。端数となる株式の換金について株主の利益を保護する趣旨で株式買取請求制度が設けられているのである。

全部取得条項付種類株式の取得対価が当該会社の株式である場合に生じた端数も、競売・売却によって金銭処理する（会二三四条一項二号）。ただし、取得価格決定申立の対象は申立株主の有する全部取得条項付株式の全部である。全部取得条項付種類株式が他の種類の株式に転換されることになるからである。

もっとも、キャッシュ・アウトに用いられる場合には、通例、普通株式に全部取得条項を付し、全部取得決議によって他の種類株式（普通株式）を交付するという手順を踏む[33]。株式併合を用いたキャッシュ・アウトと実質は全く同一である。全部取得決議による取得対価の交付は株主の持株数に応じて定めなければならない（会一七一条二項）。取得対価として株式が交付される場合に、（端数にならない）株式となる全部取得条項付種類株式についてまで取得価格決定申立の対象とする意義につき再検討する必要があろう。

株式併合における端数となる株式の買取請求も反対株主（会一八二条の四第二項）に限定して認められている。

株式併合は、対象となる株式につき同じ割合で行われる。端数の金銭処理によって不利益を受けるおそれがある株主に買取請求が認められるのであるから、株式併合の効力発生日に端数となる株式を有する株主全員にその機会が与えられるべきであるように思われる。[34] そうだとすると、解釈論において、株式併合に係る株式買取請求が認められる二号株主（会一八二条の四第二項二号）に基準日後株主も含まれるとの解釈に妥当性があろう。

以上のような、株式併合の場合との比較検討からすると、基準日後株主にも取得価格決定申立が認められると解すべきことになろう。

5、最近の裁判例の理由③の検討

肯定説の理由③には、二つの意味がある。まず、基準日後に、キャッシュ・アウトを行う株主総会決議がなされることを知って株式を取得した者にも締出対価の公正性を保障する手続的機会（取得価格決定申立）が与えられなければならない。次に、当該株主総会決議成立後に株式を取得した者とは区別しなければならない。

従来、組織再編に係る株式買取請求において、否定説は前者を消極的に評価してきた。組織再編承認議案が株主総会に上程されるであろうことを知りながら株式を購入した基準日後株主に株式買取請求を認めると、予想される組織再編対価が保障される上に、状況を見ながら、他に売却し、あるいは、期待する公正価格を得るために株式買取請求権を行使することもできる。投資リスクを負っているとはいえず、このような者がなす株式買取請求には不当な投機目的が認められるとの判断であろう。しかしながら、組織再編も再編対価も株主総会決議が成立して確定する。株式買取請求による公正価格も期待に過ぎない。しかも、議案上程を知るのは基準日後に限られないから、基準日前であっても同様の状態が生じるはずである。そして、基準日前に株式を取得しても、組織再編承認議案の上程を知って取得した場合には株式買取請求権を行使できないとすると、不当な組織再編だとし

て議案に反対するために株式を取得した基準日株主も買取を請求できない（組織再編が承認された場合）。株式買取請求制度が有する不当な組織再編を抑制する機能を考慮すると、右のような結論は受け入れがたい。

全部取得決議に係る取得価格決定申立に関しても、同様に解されよう。そもそも、株式取引は投機的な面が強く、それ自体は不当との評価を受けるものではない。全部取得議案の内容公表によっても株式譲渡は規制されない。基準日後の株式譲受人が、購入価格よりも裁判所が決定する取得価格が高くなることを期待していたとしても、不当とはいえない。特に、キャッシュ・アウトにおいて締め出される少数株主には株主として残存する選択肢はない。株式を強制取得されるのであるから、基準日後株主であっても取得価格の公正性を担保する手続的機会が保障されてしかるべきであろう。

全部取得決議成立によって、全部取得条項付種類株式は定められた取得日に会社に取得されることが具体的に確定する。当該決議の時点で当該株式を有している株主に取得価格決定申立権が認められるのは当然である（肯定説に立てば基準日後株主であってもよい）。右決議によって当該株主はその利益を害されるおそれが生じるからである。一方、右決議成立後の株式譲受人は、取得対価の交付と端数の金銭処理が行われる株式をあえて譲り受けたのであるから、それによって利益を害されるおそれの主張、つまり取得価格決定申立はなせない。この点に関しては、吸収合併消滅会社・株式交換完全子会社の株主全員の同意を要する場合（会七八三条二項）には消滅会社・株式交換完全子会社の株主には株式買取請求が認められない扱い（会七八五条一項一号）が参考になる（新設合併につき合併消滅会社の株主全員の同意を要する場合〔会八〇四条二項〕につき同じ〔会八〇六条一項一号〕）。これらの場合が除外されているので、同意後の当該株式の譲受人も株式買取請求は認められない。同意した株主は株式買取請求をなしえない、と限定的に規定されていないのは、同意によって当該株式の法的性質が確定するからである。同意した株主と同意後の株主を一括りにして排除しているのである。

6、一七二条一項一号と二号の適用関係

基準日後の株式譲受人は二号株主に該当する。

基準日株主が基準日後に株式を買い増した場合（基準日株主として反対の意思を明示）について、東京地決平成二七年三月二五日[35]は、「一号にいう株主について取得価格決定の申立ての対象株式を基準日当時保有していたものに限定する旨の規定は存在せず、このように解すべき法令上の根拠も見当たらない」として一号を適用している。基準日に有していた株式は一号、基準日後に追加取得した株式は二号の適用を受けるというように区別する必要はないと思われる[36]。

基準日株主が基準日後に株式を売り払った後で株式を購入した場合、二号株主か、基準日株主として反対の意思を明示しているのであれば一号株主と把握できるだろうか。基準日後に売却し買い戻しているが、売却先（例えば完全子会社）との関係で、実質的に継続的に保有していたと解することができる場合は一号株主となろう[37]。このような場合でなければ二号株主となる[38]。なお、全部取得決議に賛成した基準日株主には、取得価格決定申立権を認めるべきではなかろう。

五、おわりに

キャッシュ・アウトされる少数株主の利益保護の観点からは、基準日後株主にも取得価格決定申立を認めるべきである。株式を強制取得されるのは現に株式を有している株主だからである。多数派株主と締め出される少数派株主との間の利益相反を調整する方途と位置づけられよう。

取得価格決定申立、株式買取請求制度においては、反対株主構成が一律に用いられている。しかし、組織再編、全部取得条項付種類株式、そして、株式併合とでは少数株主の利益状況が異なる。キャッシュ・アウトに関しては、平成二六年にこれらの制度の平仄を合わせる改正がなされたが、改正法が意図しない相違が生じそうである。もっとも、キャッシュ・アウトの実質が同じであればそのような相違は克服されなければならない（本稿の検討は、少なくとも株式併合の場合にも当てはまろう）。株式買取請求制度の法的性質という困難な問題を解決するための一里塚である。

本稿では、取得価格決定申立、株式買取請求制度の再検討に重点を置いた。様々な問題点を指摘したが、より詳細な研究を要すると考える。今後の課題としたい。

（1）例えば、後掲注(23)の東京地決平成二五年七月三一日、東京地決平成二五年九月一七日の事案では、全部取得条項付種類株式一株につき普通株式を、前者では二万一一三三分の一、後者では三万四七四六分の一の割合で交付している。

（2）端数の合計数に相当する数の株式は端数を交付される株主の共有に属し、会社はこれにつき処分権限を有し処分義務を負う、と解することになろう（山本爲三郎『会社法コンメンタール 5』〔二〇一三年〕三四六頁）。

（3）全部取得条項付種類株式の会社による全部取得決定を前提に、その対価（金銭）の公正性を担保する制度であり、実質的には株式買取請求制度である。

（4）平成二六年改正により、法令・定款違反がある場合における全部取得条項付種類株式の全部取得差止制度が新設された（会一七一条の三）。しかし、著しく不公正な場合が差止事由とされておらず、取得対価の不公正を理由に差止はできないとされている（「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」〔以下、「中間試案補足説明」と略す〕第2部第5）。そうだとすると、対価不公正は取得対価決定申立制度によって解決されるべきことになる（江頭憲治郎『株式会社法・第6版』〔二〇一五年〕一六三頁注(39)）。

(5) なお、取得価格の決定があるまでは、会社は公正価格と認める額を支払うことができる（仮払制度。会一七二条五項）。会社にとっては仮払の限度で法定利息の支払を免れるとともに、年六分の利息獲得を目的とした取得価格決定申立を抑制できる（「中間試案補足説明」第2部第4の2参照）。

(6) 山下友信『会社法コンメンタール4』（二〇〇九年）一一〇頁。

(7) 山下・前掲注(6)一一〇～一一一頁。

(8) 坂本三郎編『一問一答・平成二六年改正会社法』（二〇一四年）二七一頁参照。

(9) 取得価格決定申立株主には端数は帰属しないという前提では、全部取得決議後に多数の株主が取得価格決定を申し立てると、処理の対象となる端数の合計数が一に満たなくなるおそれがある、との指摘がある。全部取得条項付種類株式と対価となる他の種類の株式との交換比率の計算が困難になるので、平成二六年改正会社法の下では、キャッシュ・アウトに全部取得条項付種類株式は用いにくいとされる（小島義博「期間短縮・わかりやすさで選ぶキャッシュ・アウトの手法」ビジネス法務一五巻八号〔二〇一五年〕一五六頁）。一方、株式併合に係る株式買取請求（会一八二条の四第一項。対象は株式併合によって端数となる株式）にかかわらず、株式併合の効力は株主総会の株式併合決議で定めた効力発生日に生じる（会一八二条一項）。すなわち、株式買取請求株主が有する株式についても併合の効力が生じ、当該株主に端数も帰属する。したがって、株式併合には右のような困難はない。もっとも、全部取得条項付種類株式を用いようと、株式併合を用いようと、キャッシュ・アウトの実質は同じである。平成二六年改正法には、このような差異を設ける意図はなかったのではなかろうか。本文後述四**4**参照。

(10) 事前通知が求められる趣旨は判然としない。営業譲渡等および合併につき認められる株式買取請求に係る事前通知に関して、昭和二五年制度新設当初の解説は、「他の株主にとつては、どれだけ反対の株主がいるかを知ることが決議に対する自己の態度を決するために必要である」（鈴木竹雄＝石井照久『改正株式会社法解説』〔一九五〇年〕一三四頁）としていた。もっとも、事前通知は会社に対してなせば足り、他の株主に事前通知の有無を伝達する制度は設けられていない。その後は、「会社をして営業譲渡などに反対の株主の有無やその数を知らしめ、その議案を総会に付すべきかどうか、あるいは決議成立のための種々の対策を講ぜしめるためのものであ」る（長谷川雄一『注釈会社法(4)』〔一九六八年〕一五六頁）、とされている（柳明昌『会社法コンメンタール12』〔二〇〇九年〕一〇七頁）。

もっとも本稿本文で述べるように、事前通知は、合併承認決議などの場合において株式の買取を請求するための要件である。なお、後掲注（12）・（14）参照。

(11) 柳・前掲注(10)一〇七頁。

(12) 本文前述のように、通例、端数処理は売却によるので、実質的には多数派株主側が取得資金を用意する。つまり、取得資金を計算・確保した上で全部取得決議を行うので、一部の株主によって取得価格決定が申し立てられたとしても、事前通知の必要性は疑わしい。もちろん、会社が定めた取得価格よりも裁判所が決定した取得価格（公正価格）の方が大幅に高いこともあろう。しかし、それは事後の事情であり、会社が定めた取得価格が公正価格の範囲内にあると判断して全部取得するのであれば、そもそも事前通知は要しないはずである。全部取得条項付種類株式の取得対価として異なる種類の株式を交付される株主が、反対側に立って取得価格決定を申し立てる場合もありうるであろう（全部取得決議自体は成立する場合）。しかし、多数派株主の間の連携失敗、あるいは多数派株主の見通しの甘さ（強引さ）を法制度として補ってやる必要があるのだろうか。事前通知は、その意義を見出しがたいのにもかかわらず、会社（多数派株主）側に殊更に配慮した要件といえよう。

(13) 宍戸善一『新版注釈会社法(5)』（一九八六年）二八五頁参照。

(14) 会社債権者保護との均衡を考慮して、取得価格決定の申立を抑制するために株主に手間をかけさせる要件かもしれない。ただし、そうであったとしてもその実効性には疑問があろう。資本維持と取得価格決定申立・株式買取請求の関係をどのように規律するかは難問である（後掲注(34)参照）。もっとも、資本維持・会社債権者保護は財源規制によるべきであり、事前通知要件が財源規制の代替措置にならないのは明白であるように思われる。株主の利益保護のための制度でありながら、その制度の利用を阻害する仕組みを設けるのであれば、慎重に検討する必要があろう。

(15) そもそも、取得価格決定申立制度自体、少数株主にとって使い勝手の良い制度とはいえない。株価算定を含む費用と手間を考慮すると、たとえ取得価格が不公正であっても、取得価格決定申立には二の足を踏む場合が多いと思われる。後掲注(25)参照。

(16) 一号株主と二号株主とで手続的に不均衡があるように感じられるとすると、それは、一号株主に事前通知要件が課せられているからであって、二号株主に事前通知要件が課せられていないからではない。

(17) 少数株主の保護としては、全部取得決議の効力を争わせるよりも（全部取得自体が否定される）、公正価格の決定を裁判所に求める制度の方が適当であるとの判断が根底にあろう。

(18) 今井宏『新版注釈会社法(13)』（一九九〇年）一〇二頁参照。

(19) 坂本編・前掲注(8)二八二頁参照。

(20) なお、平成二六年改正前会社法では、既存の株式に全部取得条項を付す定款変更に反対する株主が株式の買取を請求する場合には、当該株式の買取の効力は代金支払時に生じることとされていた（改正前一一七条五項）。全部取得条項付種類株式は、その全部を取得する旨を決定する株主総会決議で定められた取得日に会社に取得される。最決平成二四年三月二八日民集六六巻五号二三四四頁は、買取請求がなされたからといって当該「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」、取得日が到来すれば株主は同株式を失うと解されるので、当該株主は買取価格決定を申し立てる適格を欠くに至る、との判断を示していた。このような論理によると、全部取得条項付種類株式を用いたキャッシュ・アウトにおいては、株式買取請求・買取価格決定申立制度の利用は現実的ではなかった。

(21) なお、全部取得条項付種類株式の全部取得対価には財源規制が適用され（会四六一条一項四号）、対価の交付を受けた株主も責任を負う（会四六二条一項柱書）。一方、全部取得条項付種類株式の買取請求に会社が応じた場合には、分配可能額を超えた額につき業務執行者（取締役、執行役）の責任のみが規定されている（会四六四条）。山下・前掲注（6）一一四～一一五頁は、このように整理された制度の問題点を指摘されている。

(22) 神田秀樹「株式買取請求権制度の構造」商事法務一八七九号（二〇〇九年）七頁。

(23) 東京地決平成二五年七月三一日資料版商事法務三五八号一四八頁、東京地決平成二五年九月一七日金融・商事判例一四二七号五四頁、東京地決平成二五年一一月六日金融・商事判例一四三一号五二頁、東京地決平成二七年三月四日金融・商事判例一四六五号四二頁、東京地決平成二七年三月二五日金融・商事判例一四六七号三四頁。

(24) 山本爲三郎「東京地決平成二五年一一月六日・判例研究」法学研究八八巻一〇号（二〇一五年）七九頁以下参照。

(25) なお、提示された取得価格が不公正であれば、多くの反対株主が出現しそうであるが、多数のキャッシュ・アウト事例が示すように必ずしもそのようにはならない。経済産業省「企業価値の向上及び公正な手続確保のための経営

者による企業買収（ＭＢＯ）に関する指針」（二〇〇七年）が公表される所以である。前掲注(15)も参照。

(26) 島本英夫「株式買取請求権について」同志社法学八三号（一九六四年）一五頁参照。

(27) 昭和二七年一二月二七日付の法務事務次官照会「商法改正要望事項」の中の「株主の株式買取請求権に関する規定を削除すること」に対して、慶應義塾大学（津田利治教授）の意見は、「株主の株式買取請求権なるものが理論的に背理の面を持つているのみならず、指摘される如くそれが買取を請求する株主の利益保護のみに偏して、他の株主や特に会社債権者の利益を無視する嫌いがあるから、原則的には廃止する方が望ましい。然しこの制度は一面に於ては不当な条件による合併その他を未然に防止している作用も亦看過できない」から、急いで廃止する必要はない旨を述べている（法務省民事局『商法改正に関する意見集』〔一九五三年〕二四～二五頁）。

(28) 山本爲三郎「東京高判平成二五年四月一七日・判例研究」金融・商事判例一四三四号（二〇一四年）二頁参照。

(29) 取得対価として株式が交付される株主と金銭のみが交付される株主とは扱いを異にすべきだと主張される、鳥山恭一「東京地決平成二五年九月一七日・解説」法学セミナー七〇九号（二〇一四年）一二一頁参照。

(30) 相澤哲編『立案担当者による新・会社法の解説』（二〇〇六年）二〇〇頁。

(31) 江頭・前掲注(4)一五八頁。

(32) もちろん、非按分型人的分割での利用（会七五八条八号イ・七六〇条七号イ・七六三条一項一二号イ・七六五条一項八号イ）のような特殊な場合も想定されている。

(33) 山本爲三郎『会社法の考え方〈第9版〉』（二〇一五年）七四頁参照。

(34) 「中間試案補足説明」一二頁によると、平成二六年改正に係る法制審議会会社法制部会では、買取請求を反対株主に限定すべきではないとの指摘もあったが、次のような理由で反対株主に限定する案を了承したようである。つまり、反対株主に限定しなければ、買取請求の対象となる株式が増加して手続的コストの増大につながる、財源規制が適用されないので会社債権者を害するおそれがある、端数の金銭処理に際して適切な対価が交付されないおそれがあると考える株主は株式併合に反対すればよい、というものである。なぜ反対株主に株式買取請求権が認められるのか、ではなく、買取請求が多いと困るので、買取請求を抑制する方途として反対すれば買取請求を認めることにしたようである。少額ならばよく、多額になると問題だという発想であり、株主の利益保護、財源規制、そしてコストの問題

が混線しているように思われる。なお、前掲注(14)(15)参照。

(35) 前掲注(23)。

(36) 基準日後株主に株式買取請求を認めない立場からも、基準日株主が基準日後に買い増した株式については買取の対象とされるべきであるとの解釈が有力である（川島いづみ「反対株主の株式買取請求権」江頭憲治郎編『株式会社法大系』〔二〇一三年〕二〇九頁）。

(37) 東京地決平成二七年三月四日（前掲注(23)）は、申立人Aの振替口座の株式数は、基準日から取得価格決定申立までの間、増減を繰り返しているが、「申立人Aが保有する本件株式を、同社の関係会社が管理する他の振替口座に形式的に移転させ、その後それを持ち戻したことなどによるものであって、実質的には、申立人Aが、本件基準日から本件申立てまでの間、本件申立てに係る三万一七二三株を一貫して保有し続けていたものと認められ」る、と判示している。

(38) なお、基準日株主にのみ取得価格決定申立を認める立場だと、基準日（あるいは株主総会日）から申立までの間、申立人は当該株式を継続保有する必要があると解することになりそうである（取得価格決定申立における継続保有要件。柳・前掲注(10)一〇九～一一〇頁参照）。継続保有については、株主名簿（会一二一条三号）、あるいは振替株式の場合には個別株主通知（山本爲三郎「個別株主通知の効力」『企業法の法理』〔二〇一二年〕七〇頁参照。なお、取得価格決定を申し立てるのには個別株主通知を要することになる〔最決平成二二年一二月七日民集六四巻八号二〇〇三頁〕）によって、確認できる。もっとも、いずれも推定である（山本・前掲六三～六四頁・七〇頁）。