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

Title	自己株式の取得禁止とその違反の処理
Sub Title	Restrictions upon acquisitions by a corporation of its own shares
Author	高鳥, 正夫(Takatori, Masao)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1981
Jtitle	法學研究 : 法律・ 政治・ 社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.54, No.2 (1981. 2) ,p.1- 21
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19810215-0001

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.

自己株式の取得禁止とその違反の処理

高鳥正夫

一　はしがき
二　自己株式の取得禁止の理由
三　違法な自己株式の取得行為の効力
四　無効説の補強としての処分権の授与
五　処分権授与の構成をめぐる問題点
六　むすび

一　はしがき

株式会社が他の会社の株式を取得できることはいうまでもないが、同様に自社の株式を取得できるか否かについては、各国の立法例の取扱いは分れている。自己株式の取得を原則として許容する立法例としては、アメリカの各州法があるが、それらの多くは、自己株式の取得は会社が支払可能であり、かつ、債権者または株主の権利を害さないことを条件としている。

また、その取得財源としては剰余金による場合のみでなく、資本から取得することを認めているものもある。これらの制限に違反した自己株式の取得行為の効力については、権利を害された者に取消権が与えられるにとどまると解されている。[1] これに対して、自己株式の取得を原則的に禁止し、取得できる場合を例外的に明示する立法例が現在では多数であり、西ドイツ、フランス、スイス、イギリスなどの立法例がその代表的なものといえる。もつとも、自己株式の取得を禁止するこれらの諸国においても、その制限に違反した取得行為の私法上の効力については必ずしも一致していない。

まず西ドイツ株式法においては、自己株式の取得を原則的に禁止し、例外的に取得が認められる六つの場合をあげている。すなわち、(1)会社が重大な損害を避けるために取得する場合、(2)従業員持株のために取得する場合、(3)反対株主に払戻すために取得する場合、(4)全額払込済株式の無償取得など、(5)包括的承継による場合、(6)資本減少の規定による消却をなすために取得する場合を明文で許容し、(1)から(3)までの目的でする自己株式の取得は資本の一〇%を限度としている。そして、従属会社による支配会社の株式の取得についても、右と同様の制限を設けている。これらの制限に違反した場合の効果としては、まず、禁止違反の物権行為については、全額払込済株式の場合には取得を無効とせず、払込未済株式についてのみその取得を無効とすると共に、他方、禁止違反の債権行為についてはすべてこれを無効としている。そして、自己株式の質取りについても、原則としてその取得と同様な扱いを行つている。[2]

フランス会社法の規定とその付属法令による追加規定を見ると、当初から除外されていた資本減少の場合のほかにも、従業員持株のための取得と上場株式の市場買付は例外的に許容されているが、その他の自己株式の取得は禁止される。そして、新たに追加された二つの場合の取得は、任意準備金による取得でなければならないし、また、両者を合計した自己株式の数がその種類の株式の一〇%をこえてはならないとされる。[3] これらの制限に違反した自己株式の取得については罰則があるほか、私法上の効力は無効と解されるが、善意者保護との関係をどのように理解するかについては議論がある。[4] スイス債

務法は、会社は自己株式を取得しまたは質受することができない旨を明文で規定すると共に、例外的に取得が許される場合をあげている。すなわち、(1)減資決議に基づく場合、(2)債権の満足のためにする場合、(3)包括承継の場合、(4)定款上の事業目的の遂行の場合、(5)役員、従業員の身元保証として取得する場合がこれである。[5] これらの禁止規定に違反した場合の取得行為の効力については明文がないが、最近では、多数の学説、判例はその違反行為を必ずしも無効とは解していない。[6]

イギリスにおいては、従来、会社法に明文の規定はなく、判例によつて会社は自己株式を取得できないものとされていた。このことを前提として、制定法上も、従属会社が支配会社の株主となることが禁止され、従属会社に対する株式割当は無効とされる。また、自己株式または支配会社株式を他人が買付けるについて会社が融資することも禁止され、その違反に対しては罰則が科せられていた。けれども、一九八〇年法において会社の自己株式の取得は明文をもつて禁止され、例外的に全額払込済株式の会社への贈与、資本減少に際しての取得のみが認められた。また、公募会社は原則として自己株式を担保として取得できないことも定められた。[7][8] ヨーロッパ会社法案は、会社が自己株式を取得しまたは従属会社が支配会社の株式を取得することを禁止するが、従業員持株のために自己株式を取得する場合には、監査役会の承諾をえて処分可能な準備金を用い、かつ、資本の一〇%以内であるときにはその取得が許される。また、ヨーロッパ会社の株式を有する会社がその従属会社になつたときなどにおいては、一八月以内にその株式を処分しなければならないとされる。[9]

わが国においても、商法二一〇条は自己株式の取得を原則的に禁止すると共に、その禁止の例外については、株式の消却のためにするときなど四つの場合を規定している。また、商法二一一条は例外的に自己株式の取得が許される場合にも、いつたん取得した自己株式を迅速に処分すべきことを定めている。更に、商法二一〇条は自己株式の質受についても、その取得と同様に原則的に禁止しているが、これは自己株式を担保にとつて貸付けを行うのではなく、貸付金の形式で自己株式取得禁止の脱法がなされるのを防止するためである。そして、自己株式に関する諸規定の実効性を確保するために罰則を設け

ている（商四八九条二号・四九八条一項一二号）。この禁止に違反した取得行為の私法上の効力については規定していないから、その点については解釈によるほかはないが、後述するようにかつては無効説が多数説であつた。けれども最近においては、譲渡人が相手方が会社であることにつき悪意がないかぎり有効と解する相対的無効説が有力となつてきている。

昭和五二年五月に法務省民事局参事官室から公表された「株式制度に関する改正試案」によると、[10] 自己株式の取得についてはこれを原則的に禁止し、例外的に取得が認められる場合をあげている点は現行法の立場と同様である。これに対して、現行法が同様の弊害があるものとして禁止している自己株式の質受については、発行済株式総数の五％以内の取得という量的制限を設けて、これを許容しようとしている。[11] そして、会社が自己株式の取得禁止に違反して取得した場合には、相手方がその事実を知つていたときは、会社は取得行為を取消すことができると定め、他方、自己株式の質受については量的制限をこえた場合にも、私法上の効力には影響がないとしている。このほか、これまで商法に明文の規定がなかつた子会社による親会社株式の取得についても、原則的にその取得を禁止し、この禁止に違反してなされた自己株式の取得については、同様に相手方がその事実を知つていたときは、子会社は取得行為を取消すことができる旨を定めている。

自己株式の取得禁止に関する改正試案の内容のうち、違法な取得行為の効力に関する部分は、現在のところ実現しない見通しの方が強いが、[12] 改正試案が提起した問題点は検討しておく必要がある。もつとも、自己株式をめぐる諸問題を全般にわたつて考察するには相当の紙幅を要するから、本稿では自己株式をめぐる問題点のうち、特に自己株式の取得禁止の原則と、それに違反してなされた取得行為の私法上の効力を中心に、現行法と改正試案の内容を検討しながら立法論にも及びたいと考えている。

（1）Ballantine, On Corporations, 1946, pp.603ff, Lattin & Jennings, Cases and Materials on Corporations, 1959, pp. 1176ff.

（2）西ドイツ株式法七一条、慶應義塾大学商法研究会訳・西独株式法九六―九九頁。

(3) フランス会社法二一七条、二一七―一条、二一七―二条、一九七〇年一二月三一日法七〇―一三二二号、一九六七年九月二八日命令六七―八三六号などによる追加、変更など。

(4) Veaux-Fournerie, L'acquisition de ses propres actions ou parts sociales par la société énettrice, 1953, n°328, 336, 342, Poulnais, L'achat de ses propres actions par un société depuis la loi du 24 juillet 1966, Revue trimestrielle de droit commercial, 1967, p.17.

(5) スイス債務法六五九条。

(6) Steiger, Le droit des sociétés anonymes en suisse, 1973, p.166, Patry, Précis de droit suisse des sociétés Ⅱ, 1977, p.194.

(7) Trevor et al. v. Whitworth et al., 12App. Cas. 409 (1887)。イギリス会社法一九四八年法一七条一項、五四条、一九八〇年法三五、三八条。

(8) Jenkins Report, 1962, pp.61-62, 68-69, Gower, Principles of Modern Company Law, 1979, pp.225-228.

(9) ヨーロッパ会社法案四六条、四六条a、法務大臣官房司法法制調査部・ヨーロッパ会社法案（法務資料四三六号）二七三―二七七頁。

(10) 法務省民事局参事官室の「株式制度に関する改正試案」の内容とそれに対する意見については、慶應義塾大学商法研究会「株式制度に関する改正意見」本誌五一巻一号七九頁以下参照。

(11) 改正試案によると、会社が第三者に資金を貸して自社の株式を買わせ、貸金の担保としてその株式を質取りする場合でも、それが実質的に見て会社自身の計算による取得と認められないかぎり違法ではなく、発行済株式総数の五%以内であればその質受も許されるが、そうだとすれば、自己株式取得と類似する弊害を生じやすい（河本一郎「自己株式取得の禁止と立法政策」商事法務七八二号二六頁）。その意味では、五%以内という量的制限は、自己株式の取得が許容される場合の持株数と合せて計算させるのが妥当であろう（慶應義塾大学商法研究会、前掲資料九三頁）。

(12) 昭和五五年一一月一九日に法制審議会商法部会に提示された「商法の一部を改正する法律案要綱案（案）」商事法務八八九号八頁参照。

二　自己株式の取得禁止の理由

株式会社がその設立または新株の発行に当つて、自己の株式を取得して株主となるということは、社団自らその構成員となるわけで本来ありえないことである。これに反して、株式が株券という有価証券の形態をとつて流通する場合には、その流通過程において会社が自己株式を取得することは起りうるし、理論上も、必ずしもその取得を無効と解すべきものでもない（商二一〇条一―四号、会更二六二条五項、手一一条三項参照）。けれども、会社に自己株式の取得を許すと、次のような弊害が生ずるおそれがある。(1)

第一に、会社が自己株式を取得すると、資本充実の原則が維持できなくなり、会社債権者の危険が増大するからである。[2] この点は、株金の払込について分割払込制度が採用されていた昭和二三年以前においては、自己株式の取得によつて払込義務の免除を生ずるために特に強調されていた。けれども全額払込制度のもとにおいても、資本を財源として有償取得する場合には、実質的に株主への出資の払戻と同様の結果を生ずるし、また、資本以外の財源によつて取得する場合にも、会社の資産状態が悪化すれば、会社保有の自己株式も値下りして二重の損失を受けることとなる。

第二に、自己株式の取得を認めると、その方法や対価の決め方によつては特定の株主を優遇することとなり、株主平等の原則に反するおそれがある。すなわち、会社が自己株式を市場外で取得する場合には、売却株主を不当に優遇するおそれがあり、そのようにして取得した株式を消却すると、株主平等の原則による償還の取扱いに反することとなる。[3] 特に、会社が株式の買占を行つた者から高価に買取る場合には、会社に対して財産的な損害を与えると共に、いわゆる会社荒しを助長する弊害の大きいことも見逃せない。

第三に、会社の自己株式取得によつて不当に高い株価が人為的に形成される場合には、株主及び投資家が欺かれる危険が大きい。特に、会社が第三者名義で株式を買入れ、株価の上昇したところで増資を完了させ、その後、取得した自己株式を売却して株価の値下りを生じさせると、株主の期待を裏切るおそれがある。[4] このことは、貸借対照表への計上方法や評価方法の不健全な操作と結びつくと、その危険を更に倍加することとなる。また、取締役が内部情報を利用して自己株式の有利な売買を行うと、会社を利することがあるかも知れないが、一般投資家を害するおそれが多い。更に取締役がこれに便乗して、自己の利益のために自社株の取引を企てる危険もあるが、これがいわゆるインサイダー・トレイディングの弊害である。

第四に、会社経営者がその支配権を維持する目的で、会社の計算でかつ第三者名義で株式を取得し、その議決権を利用す

ることも起りうるが、このような目的のために自己株式の取得を認めることは不当である。これに対して、反対派による会社の乗取りが企てられた場合には、その防衛のために自己株式の取得が許されてもいいように見える。けれども実際には、反対派の主張と経営者側の論理を並べてみても、その当否の判断が難しい場合が多いから、その場合に限つて自己株式の取得を認めることにも問題がある。(5)

前述した四つの理由に対しては、自己株式の取得禁止の緩和を主張する側からの反論もあるので、更に詳細に検討してみよう。第一の理由については、それだけでは配当可能利益を財源とする取得までも禁止する理由にはならないし、また、二重の損失という点も、会社が他社の株式を保有する場合と程度の差に過ぎないと反論される。けれども、会社債権者の保護の点からいえば、自己株式の資産性について他社の株式と同視することには限界があり、その取得財源の内容にかかわらず、自己株式の取得には一般的に危険を伴うものといえよう。第二の理由については、市場を通して行う市価による自己株式の取得までも禁止する理由にはならないと批判される。ただその点をあまりに強調すると、自己株式を取得できるのは上場会社に限られることとなるが、現行法の解釈に当つてそのような限定を認めるためには、なお検討すべき問題があろう。

第三の理由に関しては、相場操縦を禁止し、また、内部情報を利用する会社役員などに対する取引利益の提供請求などについては、既に証券取引法に規定があり（証取一二五条・一二六条・一八九条）、また、商法にも、取締役の責任を追及する代表訴訟の制度（商二六七条以下）が設けられているとの批判がある。けれども、相場操縦や内部者取引に関する規制の実効は、必ずしも期待できないというのが現状である。(6) また、第四の理由に関しては、会社は自己株式を取得しても、議決権をもつことはできないことが指摘される（商二四一条二項）。このように、第四の理由がとりあげている問題についても、既に必要な抑制策がとられていることはいうまでもない。けれども、会社が第三者名義で株式を取得して議決権行使を依頼し、または、浮動株を買集めて実質的に相手方の議決権行使を抑制し、それによつて会社支配を維持しようとする場合などを考える

と、既存の抑制策だけではなお不十分のように思われる。

このように、自己株式の取得禁止の各理由を検討してみると、それぞれの理由には相当の根拠は認められるものの、あるいは制度の改廃によりあるいは他の抑制策の新設によつて、自己株式に関する一般的禁止規定を設けるための理由としては、以前ほどは重要でなくなつたものも含まれている。けれども、前述した各場合の違法行為を追及するための立証には困難を伴うことが多いから、これを抑制するためには、自己株式の取得について、一般的禁止規定を設けることが必要となる。その意味では、自己株式の取得禁止の規定は前述した各理由に基づいて、自己株式の取得に伴う弊害を一般的に予防する見地から設けられたと解する通説の立場が妥当である。

（1）自己株式の取得禁止の理由については、最近では次の文献中に詳細に論じられており、本稿もそれらの文献に負うところが大きい。蓮井良憲「商法二一〇条に対する注釈」注釈会社法(3)二〇四―二〇五頁、龍田節「自己株式取得の規制類型」法学論叢九〇巻四・五・六合併号二〇二頁以下、河本・現代会社法（新訂第一版）一四五頁。

（2）東京地判昭和三一・五・二一下級民集七巻五号一二九七頁。

（3）大判昭和六・七・二民集一〇巻五四三頁。

（4）大判大正一一・九・二七刑集一巻四八三頁、和歌山地判大正七・三・一五新聞一四〇一号二六頁。

（5）前掲東京地判昭和三一・五・二一。

（6）河本、前掲論文二〇頁、龍田、前掲二二九―二三一頁。

三　違法な自己株式の取得行為の効力

自己株式の取得禁止の規定に違反して会社が自己株式を取得した場合、その取得行為は強行法に違反し無効であると解するのが従来の判例であり、(1) かつ、学界の多数説でもあつた。(2) そして、違法な自己株式の質受の効力についても、前述した自己株式の違法取得と同様に、これを厳格に無効と解してきた。その理由は、自己株式の取得禁止を質受の形式で脱法するの

を抑制するためであるとされてきた。これに対して最近においては、自己株式の取得禁止の潜脱のためではなく、実際に存在する債権の担保として質取りするのであれば、自己株式の上にでも質権をもつ方が会社にとつては有利である。従つて、相手方に自己株式以外の財産があるかどうかを問わず、正当に成立した債権の担保として質受するかぎり、その質受を適法と認めて差支えないと解するものも現われてきた。(3) ただこの点については、無効説をとるもののうちには反対説もあり、立法論としてはとにかく、商法二一〇条は自己株式に対する質権の設定を禁止しているから、同条三号の例外に当る場合のほかは、質権の設定も許されないと解するほかはないとしている。(4)

次に、株式取引の動的安全を重視して、自己株式の取得禁止に違反する取得行為も完全に有効であるとする有効説がある。この立場からいえば、従来の多数説のように、取得者の名義を問わず、実質上会社の計算でなされた取得行為をすべて無効と解すると、売主たる株主は常に買主が発行会社であるか否かを考慮しなければならず、そのため株式取引の動的安全は著しく害される。従つて、自己株式の取得を有効と解すると共に、会社の損害は取締役に賠償させれば足りると主張する。あるいは更に、商法二一〇条の規定は効力的規定ではなく、単なる命令的規定であると指摘する。(5) この有効説をとると、自己株式の質受禁止に違反した場合の効果についても、同様に質受行為そのものは有効であつて、ただ取締役が責任を負うことになると解している。

前述したように、これまでは無効説が多数説であり、一部には有効説も唱えられてきたが、最近ではいわゆる相対的無効説が有力となつてきている。この立場は、会社がその名義で会社の計算において自己株式を取得する場合は無効であるが、他人名義で会社の計算において取得する場合には、譲渡人が悪意でないかぎり有効と解することによつて、自己株式の取得禁止と株式取引の安全とを調和させようとするものである。(6) これに加えて、子会社による親会社株式の取得も許されないと解することを前提に、ただ取引安全の保護のために、子会社が親会社株式を取得する場合にも、譲渡人が悪意でないかぎ

り、取得行為を有効と解するものも見受けられる。[7] このような学説の方向に沿つて、商法二一〇条の立法趣旨、及び、譲渡人による無効の主張がその者に投機の機会を与える不都合を考えると、同条違反の自己株式取得の無効は、原則として会社のみが主張できると解すべきであるとするものも少なくない。[8]

違法な自己株式の取得行為の効力については、前述したように、学説、判例は無効説、有効説、相対的無効説に大きく分けられるが、商法二一〇条は強行法であり、その立法趣旨は法律政策に基づく一般予防の見地に立つものと解されるから、基本的には無効説によるのが妥当であろう。確かに、有効説は株式取引の実際から見て注目すべき見解であるが、自己株式の取得について原則的禁止の立場をとる商法の解釈に当つて、株式取引の安全というだけの理由で有効説までとれるか否かは疑問である。また、自己株式の取得行為の効力を否定しないで、単に取締役に賠償責任を負わせるというだけでは、わが国の経済界における自己株式取得の実情から見ても、この規定の立法趣旨が達成されるとは考え難い。ただ、有効説が無効説に対して加えた批判のうちには傾聴すべき点があり、自己株式の取得禁止と株式取引の安全との調和を試みる工夫も重要である。その意味では、改正試案が示した取消可能説も一つの解決法として評価できるが、取得行為の取消ができるときは会社がそれを取消すまでは有効とされ、また、相手方が善意のため取消ができないときはそのまま有効とされるという点では、有効説に対すると同様の批判が加えられることとなろう。

これに対して、相対的無効説は無効説を基調としながら、株式取引の安全にも配慮したものとして、次第に広く支持される傾向にある。この相対的無効説のうちにも、具体的な説明の仕方になると多少の差異がある。自己株式の取得が問題となる場合には一般にそうであるように、他人名義で会社の計算において取得する場合を前提に、譲渡人がその相手方が会社であることにつき悪意でないかぎり有効であるとするもの、譲渡人が善意の場合には、会社はその無効を主張しえないとするものがその代表的なものといえる。けれども、これらの相対的無効説に対して共通していえることは、違法な自己株式の取

得に際して生ずる善意の譲渡人の保護は考慮しているものの、会社が自己株式を保有していることに伴う弊害の点を軽視してはいないかという疑問である。いいかえれば、自己株式の取得行為の効力が争われるような場合には、会社に対して速やかにその株式を処分することを要求しないと、結局、自己株式の取得禁止の原則からは遠のいてしまうおそれがある。このように理解してくると、違法な取得行為の効力を無効と解しながら、善意の譲渡人に対してはその利益を考慮し、会社に対しては自己株式を速やかに処分させるにはどうしたらいいか、また、譲渡人に無効の主張をさせると、投機に利用するおそれがあるがこの点をどう解決するかというところに、問題解決のための手がかりがあるように思われる。

(1) 大判大正一二・七・五刑集二巻七〇五頁、同昭和一六・二・二〇民集二〇巻二四七頁、最判昭和四三・九・五民集二二巻九号一八四六頁、東京地判昭和三一・五・二一下級民集七巻五号一二九七頁、大阪地判昭和三一・六・二九下級民集七巻六号一七〇八頁。

(2) 松本烝治・日本会社法論一八四頁、田中耕太郎・改正会社法概論四三八頁、西本辰之助・会社法三三一頁、奥野ほか六氏・株式会社法釈義一〇三頁。

(3) 豊崎光衛「自己株式の取得」株式会社法講座二巻六一四頁、蓮井、前掲二二四頁。

(4) 大隅健一郎・今井宏・新版会社法論上三七三頁、河本・前掲一四六頁。

(5) 田中誠二・全訂会社法詳論上三六九・三七三頁、福岡博之・自己株式論一八四頁、服部栄三・訂正会社法提要一六八頁。

(6) 鈴木竹雄・新版会社法一〇四頁、大隅・今井、前掲三七四頁、石井照久・鴻常夫・会社法第一巻二三七頁、北沢正啓・会社法二〇二頁、蓮井、前掲二一七頁。

(7) 大隅・今井、前掲三七四頁。

(8) 前田庸「自己株式の質受と不法原因給付」会社判例百選新版八三頁、長浜洋一「自己株式」商法の判例三版四四頁、龍田「自己株式の取得」新商法演習1一三四頁。

四　無効説の補強としての処分権の授与

これまで述べてきたように、違法な自己株式の取得行為の効力に関する学説のうちでは、基本的には無効説の立場が妥当であると考えるが、この無効説をとる場合にもいくつかの問題があるので、これらの問題点を順次に検討してみよう。ま

ず、自己株式の取得行為が無効な場合には、その債権契約も無効と解されるから、株式の引渡前においては、会社は譲渡契約の相手方に対して自己株式の引渡を請求することはできない。また、株式引渡後は原状回復の問題となり、譲渡人はその善意、悪意を問わず、会社が支払つた買受代金と引換えに株式の返還を請求できるし、会社も株式と引換えに代金の返還を請求することができる。(1) この場合について、以前には、株式を発行会社に質入した株主は、会社の責に帰すべき事由によりその株式が返還不能となつた場合にも、不法原因給付を理由として損害賠償の請求をなしえないとする見解があつた。(2) けれども、近時の学説、判例は、違法な自己株式の取得は強行法規に反して無効であるが、民法七〇八条にいう不法原因とは給付の原因たる行為が公序良俗に反する場合をいい、(3) 政策的理由に基づく禁止規定違反を含まないから、不法原因給付には当らないとしている。(4) 実質的に見ても、商法二一〇条違反を不法原因給付と解すると、会社が無効を主張して原状を回復することが不能となり、同条による禁止の趣旨が失われることとなる。

このように、違法な自己株式の取得行為を無効と解すると、株式引渡後においては会社は株式を返還し、譲渡人は代金を返還しなければならないこととなる。この関係は、会社がその名義で自己株式を取得した場合には、そのまま当てはめていいかと思われるが、実際上は、自己株式の取得は他人名義でなされることが多い上に、自己株式を容易に取得できるのは株価の変動する上場会社の場合が通常であるため、これらの返還に当つては厄介な問題が生じてくる。いいかえれば、会社が株式と引換えに買受代金の返還を要求してくるのは、自己株式を取得した後、株価が値下りした場合に限られるであろうから、その意味では、自己株式の返還をめぐつて生ずる不利益は、原則として譲渡人が受けることとなる。

もちろん理論上は、譲渡人が会社に対して株式を譲渡した後、株価が値上りすることもあり、その場合にも、会社は取得行為の無効を理由に自己株式の返還を要することはいうまでもないし、それによつて違法状態が除去できるはずである。けれども、会社が他人名義で自己株式を取得した場合には、譲渡人は自己株式の取得が生じているかどうかを知りえないのが

通常である。従つて、譲渡人の側から自己株式の返還を求めて追及することはほとんどなく、会社はそれを取得時よりも高い価格で売却して利得をうることができる。その意味では、会社は株価が値下りしたときにだけ譲渡人に株式を返還することとなるから、そのような後始末の実際を考えると、経済的には片手落の嫌いが残ることは否定できない。

同様の問題を有効説をとつた場合について検討してみよう。有効説の立場をとると、自己株式の取得行為の効力は常に有効となるから、取得後における株価の値上り、値下りから生ずる影響は、すべて譲渡人と会社との間の売買価格によつておのずから決定される。いいかえれば、自己株式の取得とその売却から生ずるであろう利得ないし損失は、会社にそのまま帰属することとなる。その点では、前述した無効説をとつた場合の後始末に比べるとすつきりするし、経済的にも合理的なように思われる。もつとも、自己株式取得後の株価の値上り、値下り分をそのまま会社に帰属させるという合理性は、会社が自己株式をすべて売却した場合を前提とするものである。従つて、会社が自己株式を取得してそのまま保有している場合には、経済的合理性の問題に入る以前に、自己株式の取得に伴う弊害の問題が、そこに大きく現われてくることに注目しなければならない。

次に、相対的無効説の立場からこの問題を眺めてみよう。この相対的無効説のうちでも、自己株式の取得行為を無効としながら、他人名義で会社の計算において取得した場合には、譲渡人が悪意でないかぎり有効であるとするものが多いこと、最近の改正試案は、譲渡人が悪意の場合にかぎつて、会社はその取得行為を取消すことができるとしていることなどは、既に述べてきた。けれども、譲渡人が悪意であつて会社が無効を主張しまたはそれを取消すのは、前述したように、実際上は、その後に株価が値下りした場合に限られるであろうことも想像に難くない。特に、この無効の主張または取消は、会社の利益のためにのみ認められるという構成をとる場合には、原則として、会社の側から無効を主張しまたは取消さないかぎり、譲渡人の方ではどうにもならないことになる。そうなると、自己株式の取得後、株価が値上りすると会社が利得し、値

下りすると譲渡人が損失を受けることとなるが、相対的無効説の立場をとるものからすると、この場合には譲渡人が悪意であり、自己株式の取得となることを承知して株式を譲渡したわけであるから、その不利益も止むをえないということになるのかも知れない。

自己株式の違法な取得をめぐる学説、判例の対立を前提とすると、問題の解決のためには取得行為の有効、無効を争い、時間をかけて結着をつけることも止むをえないであろうが、現に生じている違法な自己株式の取得から生ずる弊害を除去するためには、従来のこうした解決法は、あまりにも遠いまわり道といつた感じを否定できない。それよりも、違法な取得行為の後始末がより迅速にでき、しかも、その内容が経済的にも合理的なものであり、株価の変動にのり遅れないような解決法を用意することが、譲渡当事者にとつて必要であるだけでなく、自己株式の取得を原則的に禁止する商法のたてまえにも合致するように思われる。違法な自己株式の取得をめぐる問題の解決法が、このような視点にしぼられてくるとすれば、自己株式の取得禁止を定める商法の趣旨を貫く意味において、その取得行為の効力を無効としながら、他方、問題の簡易で迅速な解決のために、会社に対して他人の株式を自己の名において処分する権能を法定的に授与すること、すなわち、いわゆる授権の構成をとり入れるのが妥当であると考える。(5)

この授権（Ermächtigung）または処分授権（Verfügungsermächtigung）の構成はドイツ法において発展し、わが国においても債権質権者の取立権（民三六七条）、債権者代位権（民四二三条）、委任による不在者の財産管理人（民二五条・二八条）などにおいて認められている。また手形法においても、隠れた取立委任裏書の法律構成などに当つて、授権概念をとり入れて説明される場合が多いが、(6) これを自己株式を取得した会社についても認めて、自己株式の処分権を授与しようというのである。更に具体的にいえば、会社への帰属が争われている自己株式について、そのままの状態で会社に処分の権能と義務を認め、自己株式を譲渡処分した対価を会社が取得して、会社に自己株式を譲渡した相手方から受けるべき買受代金の弁済に充当す

る。これによつて、会社が自己株式を取得し保有している状態を実質的に除去できるし、また、無効な取得行為に基づく株式の返還とか、買受代金の返還という厄介な問題を避けることもできる。同様の趣旨から、違法な自己株式の質受の場合には、処分の対価を被担保債権の弁済に充当し、または、供託を命ずることになる。(7)

その場合に、会社が自己株式を第三者に売却したところ、その後の株価の変動のために元の買受代金よりも高く売れたり、反対に、安くしか売れないこともあろう。その場合に、元の譲渡人から受取るべき買受代金との差額をどこまでも追及させると、部分的であるとしても、従来の無効説や相対的無効説の立場での後始末と同様に、実際の解決法としては複雑なものとなるおそれがある。従つて、会社に対して自己株式の処分権を授与する場合には、それに基づいて会社が自己株式を売却して処分代金を受取つたときは、元の譲渡人から受けるべき買受代金の弁済が終了したものと構成するのが賢明であろう。その意味では、自己株式の売却から生ずる利得または損失はすべて会社に生ずることとなり、その損害は取締役に賠償させることとなろうから、有効説をとつた場合と同様に、経済的には合理的な解決法ということができる。ただ有効説の立場では、前述したように、相手方である善意の譲渡人の保護が中心となつて、自己株式を会社が取得したことから生ずる弊害を軽視する嫌いがあつた。その点では、有効説に近い解決法のように見えながら、この無効説を補強した処分権授与の構成の方が、商法の自己株式の取得禁止の原則に合致するものといえよう。

(1) 東京地判昭和三一・五・二一下級民集七巻五号一二九七頁、大阪地判昭和三一・六・二九下級民集七巻六号一七〇八頁。
(2) 大判昭和一六・二・二〇民集二〇巻二四七頁、大森忠夫「自己株式の取得（二完）」法学論叢二九巻六号九三九・九四三頁。
(3) 我妻栄・債権各論（下巻一）一一三二頁、松坂佐一・事務管理・不当利得（新版）一九二頁。
(4) 大隅・今井、前掲三七〇頁、河本・前掲一五〇頁、前掲大阪地判昭和三一・六・二九。
(5) 於保不二雄・財産管理権論序説二七頁以下。伊藤進「授権（Ermächtigung）概念の有用性」法律論叢三九巻四・五・六号三七三頁以下。
(6) 大隅・改訂手形法小切手法講義一〇九頁。
(7) 慶應義塾大学商法研究会、前掲論文九三―九四頁津田利治名誉教授の意見参照。

五　処分権授与の構成をめぐる問題点

会社が違法に自己株式を取得した場合、その状態を速やかに除去するためには、会社に対して自己株式を処分する権能と義務とを授与することが適切であると考えるが、このような処分権を授与することに関連して、いくつかの問題を検討する必要がある。自己株式の取得を無効と解する立場をとるものの間でも、従来から、違法に取得した自己株式を会社が処分する行為は、違法状態の除去にほかならないから、取得行為の無効と切り離して有効と解すべきであるという見解があり、[1]また、相当の対価をえて他人に譲渡すれば、資産が再び充実するから、違法な取得行為も遡つて治癒されるとするものもある。[2]更に、会社が保有する自己株式の処分先である譲受人が、違法に取得された自己株式であることを知らない場合に限つて、その譲渡行為を有効と解すべきであるとする見解もある。[3]

このうち、違法に取得した自己株式の取得行為を無効としながら、それを譲渡処分する行為は有効と解することによつて、違法な状態を除去することを認めようとする発想自体には共感できるが、そのための根拠という点になると不十分のように思われる。いいかえれば、違法な自己株式の取得を無効と解する場合には、他人に属する株式を代理権もなしに、しかも、譲渡人の追認をえないでその株式について完全な処分行為をすることのできる権限がどこから生まれてくるかについて、[4]更に詳しく説明することが必要であろう。もつとも、民法一〇一五条における遺言執行者を相続人の代理人とみなすという規定のように、その地位に注目して代理権若しくは任務を法定的に授権してあれば別である。[5]また、自己株式の取得についての行為能力を否定しながら、会社への帰属自体は認めるという構成をとれば、会社にこれを管理し処分する権限を認めることも可能であろうが、[6]そういつた説明方法をとるものとも思われない。

また、自己株式の譲受人が違法に取得された自己株式であることを知らない場合にかぎつて、会社の処分行為を有効と解

するという説明も、その理由は必ずしも明らかでない。自己株式の譲受人について、会社が適法に取得したものと信じたために株式の善意取得が成立するという場合には、そのかぎりで善意の譲受人を保護することも可能であろう。けれども、そこまで言及するのではなく、譲受人が違法に取得された自己株式であることを知らなかったというだけでは、自己株式の処分行為を有効と解することは難しい。これらの立場をとる学説が、会社が自己株式を保有するという違法状態を早急に除去することが望ましいとの政策的配慮に基づくものであったり、あるいは、表見法理によって善意の譲受人を保護しようというのであれば、それなりに評価することができるが、その根拠については特に説明されてはいない。

その点からいっても、違法な自己株式の取得による弊害を除去するためには、自己株式を取得した会社にその処分権を法定的に授与することが適切であると考えるが、この授権による処分を認めた場合には、違法に取得した自己株式を返還して買受代金をとり戻すという従来の解決法は、不要となるかという点も検討しなければならない。既に述べてきたように、違法な自己株式の取得がなされた場合には、その取得の効力を争う時間と手間とをかけることなしに、自己株式の保有状態を速やかに解消しようというのであるから、原則としてこの授権に基づいて自己株式を譲渡させ、しかも、その処分代金の受領をもって買受代金の弁済に当てるということが、より賢明な方法といえる。ただ、こうした処分の方法では適切な解決のできない場合として、たとえば会社が内部情報を利用して不当に安く自己株式を買入れ、その後、これを高く売却して大きな利得を収めた場合をあげることができる。こうした場合には、その売買差益の発生原因からいって、その利得を会社に残すことは許されないから、自己株式の譲渡人がその差額の返還を請求できるための工夫も必要となる。(7) もつとも、自己株式の違法な取得が第三者名義で行われている場合には、善意の譲渡人が自己株式の売買差額を会社に請求する機会は少ないであろう。

次に、授権による自己株式の処分の方法を原則とした場合には、株式自体に流通性が最初からない閉鎖的な小会社におい

ては、その譲渡処分が困難ではないかという問題もある。けれども、わが国の小会社においては、株券の発行を行わないものが少なくない。従つて、自己株式の取得という現象自体がおき難いし、現行法上も、適法に取得された自己株式については速やかな処分が要求されているにもかかわらず（商二一一条）、小会社で困つているということもないようである。その意味でも、自己株式の取得の問題は公開的な大会社を中心に考察するのが適切であるし、株式の流通性を利用して、適法に取得された場合であると否とにかかわらず、会社に自己株式を速やかに処分させることによつて、自己株式の保有から生ずる弊害を除去することを目標とするのが、正しい解決法であると考える。

最後に、このように会社に自己株式の処分の権能と義務とを授与しても、いつまでも会社がその義務を履行しないで自己株式を保有している場合には、自己株式や買受代金の返還の問題が生ずるかについて考察してみよう。そのような場合には、自己株式などを返還させるという従来の解決法によることとなりそうであるが、違法に取得した自己株式について会社に処分の義務を認める以上、その義務を履行しない会社に、譲渡人に対する買受代金の返還請求をさせるのは筋がとおらない。特に、会社がいつまでも義務を履行しない主な理由が、その後の株価の値下りにあるとすれば、その場合の損害の塡補は譲渡人に求めるべきではなく、違法な自己株式を取得し、会社に損害を与えたのが取締役であるとすれば、取締役に対してその賠償を求めるべきであろう（商二六六条一項五号）。

他方、この問題を譲渡人の側に立つて眺めると、譲渡人は相手方が誰れであつても、株式の売却によつて経済的目的を達成したのであるから、譲渡人には株式などの返還請求を認めるべきではないという議論のあることは前述した。仮にこの立場をとらないで、譲渡人にも無効の主張を許して返還請求をさせるとしても、譲渡人が会社に買受代金を返還して株式の引渡を求めるのは、株価の値上りがあつた場合に限られるのが通常であるが、その場合には、会社は自己株式を処分することが多いであろう。そこで、譲渡人に株式の返還請求を認めるということは、譲渡人が自己株式の取得禁止を利用して投機

を行うことを可能とすることになるから、経済的合理性という面からいつても問題が残ることとなる。その意味では、違法な自己株式を取得した会社に、自己株式の処分の権能と義務とを認めるという方法を採用すれば、僅かな例外の場合を除いて、この新しい方法で問題を解決することができるように考える。

(1) 豊崎、前掲六一七頁、龍田、前掲新商法演習一三四―一三五頁。

(2) 上田宏「株式会社における自己株式の取得（三・完）」法学一八巻四号一一六頁、豊崎、前掲六一八頁。なお、フランス会社法二一七―三条二項参照。

(3) 大隅・今井、前掲三七一頁。

(4) 四宮和夫・民法総則新版一六三頁。

(5) 遺言執行者の法的地位については、現行法の規定が必ずしも十分でないため学説は対立しているが、最近では相続人代理説と任務説などが有力である。このうち、任務説は法定授権をもつた私法上の職務の担い手であると構成しており、遺言執行者の地位を素直に現わしている点では優れているが、現行法の解釈としては、相続人の代理人と擬制した民法一〇一五条に矛盾するという難点がある（泉久雄「民法一〇一五条に対する注釈」注釈民法㉖二七七頁）。

(6) 高鳥・会社法の諸問題二五・二八頁参照。

(7) 証券取引法一八九条には、会社の役員または主要株主が内部情報を利用して株式売買を行つて利得した場合には、その利得を会社に提供すべきことを規定している。これに対して、本稿でとりあげている事例は、いわば会社ぐるみでこれが行われ、実質的な自己株式の取得をとおして会社、役員などが利得し、株主の投下資本の回収が適正に行われなかつた場合に、株主はいかなる方法でその損害をとり戻せるかという問題である。自己株式の取得が許されるアメリカ法においても、会社が内部情報を利用して自己株式を取得することは、不公正な取引として禁止される。このことは、会社が従業員持株制度のために自己株式を継続的に買入れる場合にも妥当するものとされる（神崎克郎「会社の自己株式取得と内部者取引」商事法務研究五四九号一〇頁、Loss, Securities Regulation vol. Ⅱ, pp.1453-1454）。

六　むすび

わが国においては、会社による自己株式の取得を原則的に禁止すると共に、例外的に取得が許される場合を列挙し（商二一〇条）、それらの場合にも、取得した自己株式を相当の時期に処分すべきことを規定している（商二一一条）。けれども、会

社がこの禁止に違反して行つた自己株式の取得行為の効力について規定していないため、その点に関しては解釈にまつほかはなかつた。そこで学説、判例のうちでは、違法な取得行為の効力を無効と解する無効説が早くから多数説であり、それと並んで有効説も唱えられていた。けれども最近では、会社がその名義で自己株式を取得するときは無効であるが、他人名義で取得する場合には、譲渡人が悪意でないかぎり有効とするという相対的無効説を支持するものが多くなつた。また、昭和五二年五月に法務省民事局参事官室から公表された「株式制度に関する改正試案」も、違法に行われた自己株式の取得行為の効力にふれ、相手方が悪意の場合には取得行為を取消すことができると定めている。

このように、違法な自己株式の取得行為の効力をめぐつて争いがあるため、商法が自己株式の取得を原則的に禁止する理由を見直すと共に、従来の学説の構成とその内容に再検討を加えてみた。まず、有効説は、自己株式の取得行為を無効と解することから生ずる譲渡人の不利益を避け、自己株式が生じた以後の株価の変動をすべて会社に帰属させるなどの点では、従来の無効説に比べて合理的なものといえるが、自己株式を会社が保有していることから生ずる弊害の除去に消極的であるという難点がある。また、相対的無効説の立場は、譲渡人が善意であつたときは自己株式の取得行為を有効とするという点では、これまでの無効説では解決できなかつた自己株式の取得禁止と株式取引の安全の調和をはかつたものと評することができる。その反面、自己株式の取得は他人名義で行われているという経済界の実情からすると、有効説に対していだいたと同様に、果してこの立場で、自己株式の取得禁止の原則が貫けるかという疑問が残されている。

このように理解すると、自己株式の違法な取得を無効と解することを基調とすることは適切であるが、会社が自己株式をいつまでも保有することから生ずる弊害を避けようとすれば、譲渡人と会社との間で、自己株式取得の効力について時間と手間とをかけて争うこと自体が好ましいものではない。また、自己株式の取得行為を無効とすることから生ずる株式や買受代金の返還という法律的な手続についても、その後における株価の変動を考慮すると、経済的には不合理な結果が出やすい

ことも見逃すことができない。その意味では、当事者にとつてはできるだけ経済的に合理的な解決策であると同時に、会社に対しては違法に取得した自己株式を速やかに処分させるにはどうしたらいいかを見つけるということが、違法な自己株式の取得をめぐる問題点の解決にとつて必要であると考えた。

そこで、自己株式の違法な取得が行われた場合には、取得行為の効力自体を争うことなしに、ドイツ法で認められた授権の構成をとり入れて、会社に対して、他人の株式を自己の名において処分する権能と義務とを法定的に授与することが適切であると考えた。その上、会社が自己株式を処分した対価を取得した場合には、その処分代金を会社に自己株式を譲渡した相手方から受けるべき買受代金の弁済に充当するように構成することが、新しい制度にとつては賢明なものといえよう。自己株式を処分するというこの方法によつて、違法な取得行為をめぐる問題点の大部分は解決されるはずであることを、種々の場合をあげて検討してきた。その結果、自己株式の取得が会社について生じた場合には、それが適法な取得の場合には相当の時期に処分させ（商二一一条）、また、違法な取得の場合には、会社にこれを自己の名において処分する権限を授与して処分させることによつて、自己株式の保有から生ずる弊害を除去できることを明らかにした。