

Title	〔商法二八七〕 従業員は退職時に従業員持株制度によって得た株式を会社に譲渡する旨の会社・従業員間の契約の効力 (神戸地裁尼崎支部昭和五七年二月一九日判決)
Sub Title	
Author	鈴木, 千佳子(Suzuki, Chikako) 商法研究会(Shoho kenkyukai)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1988
Jtitle	法學研究 : 法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.61, No.10 (1988. 10) ,p.125- 132
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	判例研究
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19881028-0125

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.

判例研究

〔商法 二八七〕

従業員は退職時に従業員持株制度によって得た株式を
会社に譲渡する旨の会社・従業員間の契約の効力

〔判示事項〕

従業員持株制度の採用に伴い、会社・従業員間に締結された、従業員がその身分喪失を停止条件として所有株式を額面価格で譲渡する旨の売買契約は、商法二一〇条の立法趣旨によれば、譲渡人を保護すべき特段の事情がない限り譲渡人からこの無効を主張することは許されず、又、商法二〇四一条一項は会社・株主間の個々の債権契約の効力について直接規定するものではなく、実質的にみても株主の投下資本の回収を不当に妨げるものとはいえないから、無効とされるべき理由はない。

〔参照条文〕

商法二〇四一条一項、二一〇条。

〔事実〕

原告X株式会社は、昭和三十六年五月二十四日に、特殊合金、鋳物等製造販売を営業目的に、資本金五〇〇万円発行済株式数一

（神戸地裁尼崎支部昭和五七年二月一九日判決
昭和五六年（ワ）第一四一号株券返還請求本訴事件
昭和五六年（ワ）第一四一号株主権確認等請求反訴事件。
下民三三卷一四四頁。判例時報一〇五二号一二五頁。（控訴。）

万株として設立され、当初は代表者訴外Aの一族が全株式を所有していた。昭和四五年七月二〇日、取締役会は、資本金を二〇〇〇万円に増資する旨および、いわゆる従業員持株制度を発足させることを決議した。その決議においては、同制度の目的を、従業員の経営参加意識の昂揚、配当による企業利益の従業員への還元等とし、又、その制度内容に関しては、従業員のうち希望者に対して、A一族所有株式を譲渡することおよび増資新株を額面価格（五〇〇円）で割当てもしくは譲渡すること、株主に年二割の利益配当をするように努力すること、従業員が株式の譲渡を希望する場合および退職する場合は、X会社がそれらの者の所有株式を額面価格で譲受け、更にそれを従業員のうち希望者に譲渡することが決定された。なお、X会社の定款には、株式の譲渡に際し取締役会の承認を要する旨の定めがある。X会社は、制度発足当時においては、従業員に対し従業員持

株制度の趣旨内容を説明し、これを周知徹底させ、株式取得の資金とするために特別賞与を支給し、その後も、新株発行のつど、あるいは退職した従業員から取得した株式を更に譲渡するつど、制度趣旨を繰り返して述べて、株式の取得希望者を募った。又、X会社は、従業員を含む株主に対し、年二割ないし五割の配当をしてきた。

被告Y₁は、従業員持株制度発足当時は総務課長の地位にあり、制度の趣旨内容を十分に了解して株式を取得しており、又、Y₂、Y₃、Y₄も、制度発足後X会社の従業員となったが、制度の趣旨説明を受け、運用の実態を十分知りかつ了解した上で、それぞれ株式を取得した。

X会社は、本訴において、XとY₁ないしY₄の間にはY₁らの身分喪失を条件として、従業員持株制度により取得した株式をX会社に額面価格で譲渡する旨の停止条件付株式売買の合意が成立しており、Y₁ないしY₄は昭和五三年四月又は五月にいずれも退職し、X会社の従業員たる身分を喪失しているから、前記合意に基づき、それらの株式はX会社の所有となったとして、Y₁らに対して株券の引渡を求めた。それに対し、Y₁らはX主張の合意の存在を否定し、又、仮にその合意があったとしても、右合意は商法二一〇条および二〇四条一項に違反して無効であると主張し、反訴において、本件各株式の所有権の確認を求め、かつ株主権に基づく昭和五四、五五年年度の利益配当金、昭和五五年五月株主割当てによる増資が行われたにもかかわらず、新

株引受権の行使の機会を与えられなかったことによる損害金、並びにこれらに対する各遅延損害金の支払を求めた。

〔判 旨〕

本訴認容、反訴棄却。

「右の認定事実によれば、Y₁らはいずれも本件各株式を取得したつど、X会社との間において、Y₁らの従業員の身分喪失を停止条件としてこれをX会社に額面価格で譲渡する旨の黙示的な売買契約を締結したものと認めることができる。」

一、「ところで、Y₁らは右の契約は商法二一〇条に違反し無効であると主張する。

しかしながら、同条の主な立法趣旨が会社の財産の安全確保にあることを鑑みると、同条によって保護されるべき者は、会社、会社債権者、一般株主等であって、譲渡人ではないから、同条による無効の主張は、譲渡人を保護すべき特段の事情がない限り会社側にのみ認められ、譲渡人からこれを主張することは許されないものと解するのが相当である。

そして、右のとおり解しても、譲渡人は当初の契約どおり株式を譲渡することによって自己の望む結果を得られならん不利益を被らないのであって、この場合保護されるべき会社側が当該契約の無効を望まないにもかかわらず、保護の対象となっていない譲渡人の利益のために無効を認めるべき合理的な理由を見出すことはできない。

本件においても、譲渡人たるY₁らを保護すべき特段の事情は

認められないから、X会社自ら効力を認める右契約について、Y₁らが同条違反による無効を主張することは許されないものというべきである。」

二、「次に、Y₁らは、右の契約は商法二〇四条一項に違反し無効であると主張する。

しかしながら、右規定は会社が株主との間で個々に締結する債権契約の効力について直接規定するものではなく、また、これを実質的にみても、前記認定のX会社の従業員持株制度の目的、内容及びその利益配当の実績等からすると、右契約は株主の投下資本の回収を不当に妨げるものとはいえないから、右契約が商法二〇四条一項に違反するものとはいえず、右契約による株式譲渡が無効とされるべき理由はない。」

「そうすると、X会社とY₁らとの間の右契約にしたがって、Y₁ら所有の各株式はいずれもY₁らの退職と同時にX会社に譲渡されたことになるので、右株式の所有権に基づいてY₁らに対し本件株券の引渡を求めるX会社の本訴請求は理由がある。」

〔評 釈〕

判旨結論に反対。

一、従業員持株制度とは、会社がその従業員に自社株式を取得させるためになんらかの便宜を供与する制度である（河本・別冊商事法務一―号六頁等、通説）。その実施形態には様々のものがある。本件のように、会社が制度運営の主体となり、各従業員に一定の時期を限定して経済的利便を付与して自社株式を取得さ

せる方式は、以前にはよく行われていた。それに対して、現在では、制度運営主体として従業員持株会等の名称の団体が組織され、制度の継続的運営を前提として、従業員がその団体を介して株式を取得する方式が通常とされている。過去、判例において、従業員持株制度加入従業員的所有株式の譲渡を制限する契約について争われたケースは数件存するが、従業員の株式譲渡を制限することを目的として、会社・従業員間で契約がなされ、退職従業員株式を会社を買取るとした点は、会社が制度運営主体となっている本件の特殊性として指摘しうる。

本判決は、従業員がその身分喪失を停止条件として従業員持株制度により取得した株式を会社に対して額面価額で譲渡する旨を内容とする契約について、まず第一に、会社が自己株式を取得することを禁ずる商法二一〇条に違反するか、そして第二に、株式譲渡自由の原則を認める商法二〇四条一項に違反するかという点に関して判断を行っているので、この順序に従って検討を行いたいと考える。

二、商法二一〇条は、会社が自己株式を取得することを原則として禁止する。その立法趣旨は、会社に自己株式を取得させれば、株主に出資を払戻したのと同じ結果を生じ会社の財産状況を危うくすること、一部の株主のみから株式を買取るとは株主平等の原則に違反すること、会社が相場を操縦したり、内部情報を利用して利益をあげること、経営者の会社支配を容易にさせること等の弊害が考えられ、これらの一つ一つはそれに伴

う対策もないではないが、これらの一般的予防のため、政策的理由によって規定されたものと理解されている(鈴木「竹内」会社法(新版)一四一頁、蓮井・新版注釈会社法③三三〇頁)。しかし、商法二二〇条一号ないし四号に規定される場合については、例外的に自己株式の取得が認められ、又、解釈上、会社が自己株式を取得しても何の弊害も生じないと考えられる場合にも取得を適法と考える余地がある。本訴においても、Yらが、合意が商法二二〇条に反すると主張したことに対して、X会社は、「額面価格で取得したのち、更に他の従業員に同額でこれを譲渡するまでの暫定的なものであって、単に仲介的役割をしていくにすぎず……」と反論している。問屋たる会社が取次行為として自己株式を取得する場合には、会社財産に影響がないことを根拠として、取得が適法であることは解釈上争いがない。しかし、一時的であれ、会社がその計算により自己株式を取得する場合は、取次行為ではなく、商法二二〇条に抵触すると考えられる(黒木学・「従業員持株制度と自己株式取得」商事法務四三三三号三二頁)。判決も、前述のX会社の主張を退け、その旨の認定を行っていないが、正当と思う(高橋・本件評釈・松山商大論集三四卷二号一六二頁は、取得された株式が真実従業員のものになる仕組みが確立されている場合には、弊害が生じないことを理由に商法二二〇条の適用がないと解する。竹村・本件評釈・西南学院大学法学論集一八巻四号一五九頁も同旨)。

商法二二〇条に違反して会社が自己株式を取得した場合の行

為の効力については、判例は一貫して無効説をとる(大判大正一二・七・五刑集二卷七〇五頁。大判昭和八・一一・一一法律新報三四七号一四頁、東京地判昭和三九・一〇・二六下民一五卷二〇号二五二頁。東京地判昭和五六・六・二九判時一〇二六号一二五頁。質受について、最判昭和四三・九・五民集二卷九号一八四六頁)。これに対し、通説は、取引の安全を考慮し、会社が自己の名義で株式を取得する場合は無効であるが、他人名義で取得する場合は譲渡人が悪意でない限り有効と解している(相対的無効説。鈴木「竹内」前掲書二四三頁。石井「鴻」会社法第一卷二三七頁。蓮井・前掲書二四六頁以下。矢沢・「自己株式をめぐる法律関係」企業法の諸問題二〇七頁)。

又、同規定を命令規定と解して取得行為を有効と考える有効説(田中誠・再審訂会社法詳論上巻四〇七頁以下。福岡博之・自己株式論一八四頁)、取消可能説(上田・「株式会社における自己株式の取得」法学一八卷四号一二五頁以下)、処分権授与説(高島・「自己株式の取得禁止とその違反の処理」法学研究五四卷三号一四頁以下)もある。

そして、この無効説あるいは相対的無効説の立場に立ち、取得行為は無効であるが、自己株式取得禁止の立法趣旨に鑑みれば、それを主張しうるのは、商法二二〇条によって保護されるべき会社、会社債権者、一般株主、一般投資家であって、譲渡人は無効の主張を許されないと解する説が有力に主張されているが(大隅「今井」新版会社法論上巻三七七頁。鈴木「竹内」前掲書一四二頁。蓮井・前掲書二四七頁。龍田・会社法演習一七二頁。前田庸・百選(新版)八三頁。長浜・商法の判例(第三版)四四頁。なお、株式

制度改正試案（昭和五年五月一日・法務省民事局参事官等）第三・六（四）参照、本判決はこの旨を明らかにした初めての判例としての意義を有する。譲渡がすでに行われた場合においては、譲渡人はその株式譲渡により自己の欲する結果を達成したのであって、譲渡後に株価が高騰したからといって、その投機の機会を譲渡人に与える必要はなく（前田・前掲八三頁）、判旨の述べるところは、この意味で一般論として正当であると思われる（龍田・本件評釈・商事法務一〇五五号一〇三頁）。しかし、本件は、未だ株式の譲渡がなされていない事例である。商法二一〇条の法意からすれば、同条違反の取得行為の効力のみならず、取得を内容とする契約も又無効と考えるのが通説であるが、本件判旨は、譲渡人Yが本件契約の無効を主張できない結果として、その所有する株式を会社に譲渡しなければならぬと解しても、譲渡人は、「自己の望む結果を得られぬら不利を被らない」としているが、疑問である。ただし、無効の主張の制限は、会社と譲渡人の間における利害関係として妥当な範囲にとどめられるべきであり、本件のように譲渡人が不当な投機利益を得るのでない場合には、原則にもどし、譲渡人に無効の主張を認めるべきではなからうか。商法二一〇条に違反する状態を維持することは、できる限り限定的に解するべきと考える。この点について、判旨には賛成できない（同旨・甘利・本件評釈・上智法学論集二七卷一七九頁。中島・本件評釈・法律のひろば三六卷三三七二頁。反対・柴田・本件評釈・ジュリスト八六四号一〇六頁）。

三、次に、本件契約と株式譲渡自由の原則との関係が問題とされている。株式会社においては、株主は有限責任を負うのみであるため（商法二〇〇条一項）、会社財産の維持が重視される結果、株主が会社から投下資本の回収をうけられるのは、法定のごく限定された場合だけである（商法二二二条一項、二二三条一項、三七六条一項、二四五条ノ二、三四九条一項、四〇八条ノ三第一項）。従って、株主には、株式を自由に譲渡して、投下資本を回収する途が保障されることが必要であるとして、商法二〇四条一項本文はこれを規定する。昭和二五年改正法は、株式譲渡の自由は、株式会社における本質的要請と考えて、この絶対的保障をかけたが、わが国の株式会社の中には閉鎖的会社が数多いという実態が考慮され、昭和四一年改正において株式譲渡の制限が認められた。しかし、これは、定款をもって、株式の譲渡に取締役会の承認を要する旨を定める場合に限られ（商法二〇四条一項但書）、もしこの場合に取締役会の承認が得られなくとも、会社に先買権者を指定させ、これとの間の公正かつ確実な売買契約成立を確保するための詳細な手続について規定をおくことにより（商法二〇四条ノ二ないし二〇四条ノ五）、株主に投下資本の回収をはかっている。

株式の譲渡を制限する契約には、(1)株主と株主あるいは特定人と各株主の間の契約と、(2)会社と各株主の間の契約の二つの態様がある。(1)の契約について通説は、商法二〇四条一項の規定しないところであるから原則として有効であるが、ただし(2)

の会社と各株主間の契約の脱法と解される場合に限り無効と考
える(大隅・今井・前掲書三五四頁、田中(誠)・前掲書三六八頁、石
井・鴻・前掲書三三三頁、上柳・新版注釈会社法(3)七二頁。反対・松
田・鈴木・条解株式会社法上巻一六一頁)。本判決以前に従業員が退
職時にその所有する株式を譲渡する旨の契約の効力に関して争
われた判例は、この(1)の契約が問題となり(東京地判昭和四八・
二・二三判時六九七号八七頁は株主代理委員会とその組合員であるこ
ろの各株主間の契約、東京地判昭和四九・九・一九判時七七一号七九頁
は会社代表者と各株主の契約)、商法は個々の債権契約の効力を否
定するものではないと判示して、通説と同様の考え方をとって
いる。

これに対して、(2)の契約については、定款による譲渡制限が
規定されている以上、これの脱法的手段となるか否かが考察さ
れなくてはならない。多数説は、株式申込証等に株式の譲渡制
限を記載する等の具体的意思を問わない附合契約的契約は脱法
行為と解するが、個別的特約が譲渡を禁止し、あるいは株主の
投下資本の回収を不当に制約するものでない限り必ずしも無効
ではないと解する(石井・鴻・前掲書三三三頁、大隅・今井・前掲書
三五四頁、上柳・前掲書七一頁は、制限の内容が「商法が定款によつて
定めらるゝとしているものと実質的に同じものである場合には、有効と解
してよいであろう」とされ、多数説より厳格な立場をとられている)。
本判決も、この説によつて、これに対し、当事者の一方が
会社である場合、形式的には具体的意思決定によつても、実質

的には附合契約的になされる結果になりやすいとして、商法二
〇四条一項但書の脱法行為として無効となるのが通常と考える
説も有力である(田中(誠)・前掲書三六八頁、河本・前掲三四頁)。

更にこの立場に立つて形式的には(1)の契約であっても、実質的
には会社の影響の下に附合契約的に契約締結がなされやすいこ
とに鑑み、(2)の脱法的手段として無効と解する説も存する(河
本・前掲三四頁、牛九・「従業員持株制度」証券取引法大系(河本一郎
先生還暦記念)七三四頁、前掲東京地判昭和四八・二・二三の判例評釈
である、吉井・法律のひろば二六巻九号六九頁、宮島・法学研究五一
巻三号一〇七頁は持株会の実体を問題としている)。他株主又は会社
の指定する第三者に先買権を認める旨の契約の有効性に関して
も、前説は譲渡の相手方の制限にすぎないとして有効と解する
が、後説は商法二〇四条一項、二〇四条ノ二以下の脱法行為に
なりうるとして無効と解して、対立がある。これについては、
(1)、(2)のいずれの契約であっても、従業員が一方の当事者とな
り個別的に契約が締結された以上は、その契約内容が株主の投
下資本の回収を不当に妨げない限りにおいて、契約を有効と解
するべきであると考える。なお、定款による譲渡制限と異なり、
これらの特約は契約当事者間を拘束する債権的効力を有するに
とどまり、これに違反してなされた譲渡自体は有効である。

しかし、これを本条契約について考えると会社を先買権者と
して指定し、退職従業員株式を、従業員が当初株式を取得し
た際に支払った株式の額面金額にあたる価格で譲渡する旨を内

容としているから、この内容が株主の投下資本の回収を妨げるものかどうかが問題となりうる。第一に、先買権者の範囲をあまり狭く定めることは一般的には株式譲渡自体を制限することにつながるが、契約当事者でもある会社はその買取りにつとめる義務を有することから、この点はあたらないと解する。しかし、第二に、従業員は株主である間の利益配当を得るのみでなく、株式の値上り益も享受する権利を有し、会社に対し額面価額で譲渡するのみでは、株主の投下資本が回収されたといえない点を指摘しなくてはならない。株式の譲渡価額は株式の価値と合理的関連性がなくてはならず、そうでなければ利益配当が値上り益をカバーすることを目的に相当の高率で支払われなくてはならない(増大した株式価値をすべて利益配当によって享受するためには、配当性向が一〇〇%であることを要する)(神崎・「従業員持株制度における譲渡価格約定の有効性」判例タイムズ五〇一号六頁以下、前田雅弘・「契約による株式の譲渡制限」法学論叢一二二巻一四一頁)。先例としての前掲東京地裁昭和四九年九月一九日判決は、「本件における従業員持株制度の目的、内容及び従業員たる株主に対する利益配当額の程度などからみて、右契約は商法二〇四条の趣旨に違反する無効なものとはいえないと解すべきである……」と判示し、又本件判決も、「……また、これを実質的にみても、前記認定の原告の従業員持株制度の目的、内容及び利益配当の実績等からすると、右契約は株主の投下資本の回収を不当に妨げるものとはいえない……」と

している。これらでは、契約自体で合意された譲渡価額のみでは当然株主に投下資本の回収がなされたとは言えないが、従業員持株制度によって会社から従業員に特別措置が講じられるのであるから、いわば代償として、会社が従業員株式の譲渡性に若干の制限を付すことは不合理ではないという説(八木・「従業員持株制度について」商法の諸問題(竹田省先生古稀記念)二六四頁。菱田・「従業員の株式保有」関西大学法学論集二〇巻一四九頁)に賛成する方向性が示されている。本件においては、株主に二割ないし五割の配当がなされており、又株式を取得する際にはその資金として特別賞与が支給された上、一株につき額面価額で株式を譲受けた等の事情が考慮されて株主に一応の投下資本の回収がなされたと解されたものと考えられる(この結論を支持するものとして、坂田・本件評釈・金融商事判例六七一号五九頁。竹村・前掲一五六頁がある)。しかし、従業員に自社株式を取得させるために会社があんらかの便宜を供与することは、従業員持株制度における本質的要請であって、それによって投下資本の回収が妨げられるべきではない。配当額で判定するならば、前述のように相当の高率の配当がなされることを要し、本件において、その配当額および譲渡価額によって株主に投下資本の回収が保障された判断がなされたことについては賛成しがたい(龍田・前掲商事法務一〇四頁。甘利・前掲一八二頁。柴田・前掲一〇七頁。高橋・前掲一六〇頁。中島・前掲七四頁)。配当率に依存せず株主に株式投資の利益を享受させるためには、譲渡時の真の株式価値

と合理的関連性を有する価額を譲渡価額とすべきであり、又、非上場会社のように株式の評価に困難が伴う場合には、その算定方式(純資産価額方式、類似業種比準方式、配当還元方式等)につい

ても、紛争を避ける趣旨で、あわせて約定しておくことも有用と考える(同旨、神崎・前掲六頁以下、前田雅弘・前掲四一頁)。

鈴木 千佳子

〔最高裁判事例研究 二六四〕

昭二八12(最高民集七巻六号七五三頁)

競落許可決定後の競売申立の取下は許されるか。

回復登記手続請求事件(昭二八・六・二五第一小法廷判決)

債権者たる訴外X信用販売購買利用組合は、昭和一四年三月一三日被上告人Yを債務者として、債権限度二千円の当座貯金貸越契約を締結し本件土地建物に根抵当権を設定せしめたが、昭和一八年四月三〇日京都区裁判所に対し右根抵当権に基き不動産競売の申立をし、同裁判所は同年(ケ)第一〇号事件として即日競売開始決定を為すと同時に競売を以て競売申立の登記を嘱託した。上告人Zは右競売事件における昭和一八年六月二四日の競売期日に最高価金七千二百十四円を以て競売申出を為し、同月二八日同裁判所より競落許可の決定を受けた。しかるに代金支払期日である同年七月二一日上告人Zがその支払を怠ったため同裁判所は再競売を命じ、その期日を同年八月一九日午前一〇時と指定告知したが、右期日は同年同月一六日に職権を以て変更せられ再競売期日は未定のままであったところ、昭和一九年一月七日債権者たる組合は京都区裁判所に対して競売申立の取下をなした。ところが同裁判所はその取下を有効なものとし

て取り扱い登記官吏に嘱託して本件不動産に関する前記競売申立の登記を抹消せしめるに至った。しかし競売申立人である訴外組合Xの右取下は競落期日前最高価競売申出人である上告人Zの同意を得ることなくしてなされたものであるから取下としての効力を生じないものである。よって、上告人は競売手続の進行を求めるため、上告人Zの同意なくしてなされた無効な競売申立に基き右抹消登記の回復を求める必要があるので、訴外組合Xに対しては回復登記手続を、被上告人Yに対しては右登記についての法律上の利害関係人として回復登記手続に対する同意を求めるため本訴請求に及んだ。

最高裁は、次のように判示して本件訴を却下した。「……そこで、競売法二三条によれば、不動産申立人は競落期日までは最高価競売申込人の同意ある場合に限り申立の取下を為すことを得るが、競落許可決定のあった後は申立人の任意に取下を為すことを許さず、ただ利害関係人全員の同意にのみ取下を為し得るものと解すべく、このことは一旦競落許可決定があり代金不払によって再競売が行われる場合においても同様である。そして再競売の行われる場合には、代金の支払を怠った従前の競落人は民法六八八条四項(競売法三二条二項により準用)により、再競売期日の三日前までに買入代金、