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

Title	違法な自己株式取得の効力・再考 (二・完)
Sub Title	La validité de l'achat irrégulier par une société de ses propres actions (2)
Author	来住野, 究(Kishino, Kiwamu)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1999
Jtitle	法學研究 : 法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.72, No.2 (1999. 2) ,p.53- 77
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	研究ノート
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19990228-0053

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.

研究ノート

違法な自己株式取得の効力・再考（二・完）

来住野　究

一　はじめに
二　外国法の概観
(一)　ドイツ法
(二)　フランス法
(三)　スイス法
(四)　小　括
三　商法二一〇条違反の自己株式取得の法的性質
四　商法二一〇条違反の自己株式取得の効力
(一)　法律行為論的考察
(二)　実質論的考察……（七十二巻一号）
(三)　取締規定違反の行為の効力に関する解釈からの示唆
(四)　小　括
五　平成六年・九年改正法違反の自己株式取得の効力
(一)　序　説
(二)　株主総会決議の欠缺
(三)　数量規制違反
(四)　財源規制違反
(五)　取得方法違反
(六)　小　括
六　結　語……（以上本号）

(三) 取締規定違反の行為の効力に関する解釈からの示唆

以上の解釈は、自己株式の売買契約がすでに履行されてしまった場合を前提としたものである。これに対して、自己株式取得の売買契約が未だに債権契約にとどまり、その履行がなされていない段階においては、自己株式取得に伴う弊害は現実化していない。したがって、商法二一〇条違反の自己株式取得も有効であるとする形式論理を貫き、その履行を強制することはいかにも不合理であり、かえって弊害の予防という同条の趣旨を没却する結果となる。[61] そこで、自己株式取得が未だに債権契約にとどまる場合において、その履行を阻止するための論理を模索する必要がある。

ところで、商法二一〇条は、会社に対して一定の行為を政策的に禁止する点において取締規定とみることができる。[62] 取締規定は、広義には行政取締上の立場から一定の行為を禁止ないし制限する規定をいい、狭義にはそのうち私法上の効力に影響を及ぼさないものをいうが、取締規定が公法または社会法に属するものであるのに対して、商法二一〇条は私法に属するため、その保護法益において次元を異にする。しかし、商法二一〇条によって保護される者が広く会社・会社債権者・一般株主・一般投資家に及ぶため、公益的色彩を帯有しているとみることができるとともに、その趣旨が政策的理由によるものであることに鑑みれば、取締規定との類似性を見出すことができる。そのため、同条違反の自己株式取得の効力については、取締規定違反の行為の効力に関する民法上の解釈が参考になると思われる。

広義の取締規定に属する規定の多くは、それに違反した法律行為の私法上の効力につき明文の規定を欠いているため、それぞれの取締規定が、単に違反行為に対して行政上の不利益・刑罰等の公法的制裁を加えるにとどまり、その行為の私法上の効力を否定しないもの（単なる取締規定）か、あるいは違反行為の私法上の効力をも否定するもの（効力規定）であるかが解釈上問題となる。この問題については、それぞれの取締規定につき、立法の趣旨、違反行為に対する社会の倫理的非難の程度、一般取引に及ぼす影響、当事者間の信義・公正などを相関的・総合的に検討して弾力的に違反行為の効力を決すべきであると一般に説かれている。すなわち、取締規定に違反する法律行為の効力を判断する際には、次の四つの要素が考慮されるべきことになる。第一に、その取締規定の趣旨から考えて、一定の行為が現実に行われること自体を禁圧・制限するものであ

るか、あるいはその行為の結果として一定の財貨が移動することを抑止するものであるか。前者であれば、違反行為の効力を否定しても意味がないのに対して、後者であれば、違反行為の効力は否定されるべきことになる。第二に、ある取締規定が一定の行為を禁圧・制限する趣旨であるとしても、違反行為を有効とすると、処罰を恐れずに違反行為をする者が現れるおそれがあるから、行為の禁圧の要請が強い場合には、その趣旨を達成するために違反行為の私法上の効力をも否定しなければならない。第三に、違反行為を無効とすると、第三者に対してもその影響が及び、取引の安全が害される。第四に、違反行為を無効とすると、自己のなした契約の無効を主張して義務を免れることを認めることになるから、当事者間の信義に反し公正を害する結果となる。(63)

このように、取締規定違反の法律行為の効力に関する民法上の議論においては、商法二一〇条違反の自己株式取得の効力において争点となっている事項とほぼ同様の事項が考慮されていることがわかる。第一の点は、商法二一〇条違反の自己株式取得の効力に関する議論の中に明確に現れてはいないが、無効説と有効説の対立構造においては当然に意識されていると思われる。すなわち、無効説の立場からすれば、商法二一〇条は会社による自己株式の取得とその対価の出捐を伴う場合を禁止の対象としているから、その効力を否定することによってその効果の実現を阻止する必要があると解されるのに対して、有効説の立場からすれば、それが各種弊害の一般予防的見地から禁止されるものである以上、自己株式取得の有償取得が実行されること自体を禁止するものであるとみることができ、その効力を否定するには及ばないことになる。第二の点については、商法二一〇条違反の自己株式取得を有効とすれば、禁止の実効性が減殺し、違法な自己株式取得が横行するのではないかと懸念されるのも当然であろう。しかし、違法な自己株式取得を無効と解することが違反に対する制裁的意味を含むとしても、自己株式取得が商慣習的に行われることもあったという過去の不幸な経験にも鑑みれば、違法性が巧妙に隠蔽されたり、利害関係人が無効を主張しなければ、違法な自己株式取得が白日の下にさらされないのであるから、無効による制裁機能の実効性は疑わしいといわざるをえない。第三の点については、取締規定違反の場合は、違反行為によって給付された物の転得者の保護を想定しているが、自己株式取得の場合は、転得者が違法に取得された自己株式であることにつき善意・無重過失であれば善意取得制度

により十分に保護され、悪意であれば保護するに値しないということができるから、転得者の保護に配慮する必要性は乏しい。しかし、特に他人名義による自己株式取得においては、譲渡人は商法二一〇条に抵触することを容易には知りえないから、譲渡人の保護という意味において取引の安全に配慮する必要がある。第四の点は、自己株式の譲渡人からの無効主張を否定する見解が強調するところである。

取締規定違反の行為の効力をめぐる議論につき、山本敬三助教授は、これを憲法的視点から再構成され、取締規定とは、国家＝立法者が個人の基本権の保護もしくは支援を目的として一定の積極的な措置を定めたものであるとした上で、その目的を実現するために違反行為の効力を否定することが過剰介入の禁止に反しないかどうかが問題となるとされる。そして、法令の目的と制約される基本権を衡量する一般的な基準として比例原則を採用することができ、取締規定違反の行為の効力を判断する際には、その部分原則たる均衡性の原則・適合性の原則・必要性の原則を基準とすべきであるとされる。均衡性の原則は、目的と手段が均衡を失しないことを要請するものであり、取締規定違反の行為の効力を否定するには、その取締規定の目的がそれを正当化するに足るだけの重要性をもっていなければならない。適合性の原則は、手段が目的の達成に適していることを要請するものであり、取締規定違反の行為の効力を否定することが、その取締規定の目的を実現するための手段として適していなければならない。適合性の判断に際しては、違反行為の効力を否定することが、少なくとも現に存する違法状態を除去するのに役立てば足り、それ以上に取締規定の目的を積極的に実現することまでは要求されない。さらに、適合性の判断に際しては、無効の予防・威嚇効果と制裁効果をも考慮する必要がある。必要性の原則は、手段が目的の達成にとって必要不可欠であることを要請するものであり、取締規定違反の行為の効力を否定しなければ、その取締規定の目的を実現することができないといえなければならない。[64] これらの三原則を商法二一〇条違反の自己株式取得の効力にあてはめてみたとき、これを無効と解することが均衡性の原則と適合性の原則をみたすことについては、おそらく異論はなかろう。しかし、必要性の原則については、自己株式の売買契約が未履行の段階では、これを無効として履行請求を否定することが必要不可欠であるということはできても、二で検討してきたように、すでに履行されてしまった段階では、無効により原状回復させることが必要不可欠であるということはできない。

そこで、取締規定違反の行為の効力について、履行段階に応じて契約の処理を区別する見解が有力に主張されている。[65][66] すなわち、川島武宜博士は、取締規定違反の行為は一応無効であるが、当事者は現在の事実状態の変動を防止する抗弁権的無効（相手方の履行請求に対する抗弁）を主張できるにすぎず、現在の事実状態の変動をもたらす請求権的無効（無効による原状回復請求）は主張できないとされ、一種の相対的無効を提案される。[67] 川井健教授は、物資統制法規違反の契約の効力についてではあるが、物資統制法規が政策的に物資の流通を抑制することを目的としていることに鑑みれば、統制法規は契約の履行前に限りその履行請求を阻止するという形で機能しうるにすぎず、契約の履行後は、それにより実際に物資が流通し、しかも当事者の利益の公平が実現されている以上、法律関係は有効なものとして確定すると解すべきであると主張され、このような規定を「履行請求制限法規」と称される。[68] また、磯村保教授は、取締規定に違反する契約が履行前であれば、取締規定による禁止の要請の強弱を問わず、契約は一律に無効であるが、契約が履行後であれば、通説と同様に諸要素を総合的・相関的に考慮して契約の効力を決定すべきであると主張される。[69]

もっとも、川島説・磯村説が取締規定違反の行為の効力は否定されるべきことを価値判断の基礎にすえた上で契約の履行後についてはこれを修正するのに対して、川井説は統制法規違反の行為も有効であることを前提としている点において、論理の起点は正反対である。川島説・磯村説においては、取締規定違反の行為が本来的に無効とされる理由として、有効とすると闇取引を助長する心理的効果が大きいとか、[70] 効果的な取締目的を達成するためには違反行為は私法上も無効であるという否定的評価を明らかにしておくことが必要であると指摘されているが、[71] 心理的効果は法的な根拠としては薄弱であるし、[72] 効果的な取締目的の達成と違反行為の私法上の無効とを結び付けるためには、無効による処理が取締目的の実現に資するということが実質的に検証されなければならないから、公法的な価値判断を直ちに私法上の効力に及ぼすことは「違法だから無効」というに等しく、実質を伴わない建前論にすぎないものというべきである。これに対して、川井説は、判例・通説が、統制法規を効力規定としてそれに違反する契約を無効としつつ、信義則により無効主張を制限するなどして実際上契約を有効視するのと同一の結論を示していることに鑑みれば、直截的に違反契約を有効とすべきこと、[73] さらに公法と私法

の機能的分離を認め、必要最小限度において公法上の制限を私法の領域に及ぼせば足りることをその根拠としている。[74] しかし、川井説は、単に行為の私法上の効力に対する公法からの影響を排除しようとして、違反行為の有効を主張したのではない。川井教授が「私法上の有効要件を欠いたり、意思表示の瑕疵、無能力者の保護等、私法上の無効原因が存しないのにかかわらず、違反契約によりすでに当事者双方の利益の釣合がとれている場合や、実際に物資の流通が行われて当事者の利益の公平が実現されているときにまで、私法上の無効と結びつけた処理をすることは、当事者間の公平に無用な混乱をもたらし、私法秩序の攪乱を導くといわねばならない」[75] と述べられているように、統制法規違反の契約が法律行為論的・実質論的に無効を来すものではないことを理由としていると評価すべきである。

以上にみてきた有力説の論理は、商法二一〇条違反の自己株式取得の効力においても示唆に富む。特に川井説は、商法二一〇条違反の自己株式取得は法律行為論的にも実質論的にも有効であると解する私見においては、これを援用することが可能であると考える。すなわち、商法二一〇条に違反してなされた自己株式の売買契約において、株券の交付と代金の支払の双方が履行済みの場合は、もはやそれは有効なものとして確定し、自己株式の違法な保有状態の早期解消が図られるべきことになるのに対して、双方が未履行の場合は、いずれの履行請求も否定されるべきことになる。磯村教授は、「法が一方においてある行為を禁止しながら、他方においてその行為の履行請求に対し、裁判所がこれを認容してその履行を命ずることは、法秩序内部における自己矛盾ではないであろうか」[76] と述べられているが、至言というべきである。

ただし、この場合、売主が違法な自己株式取得であることにつき善意であるか悪意であるかによって履行請求の可否を区別すべきであるかが問題となる。売主が違法性につき悪意であれば、履行に対する期待は保護するに値しないから履行請求が否定されるのは当然であるとしても、善意の売主にとっては通常の株式の売買にすぎないから、その効果の実現が保障されなければならないとも考えられるからである。しかし、履行請求の可否が問題となるのは、当事者間に履行をめぐる争いがある場合である。すなわち、会社（または名義人）の株券交付請求に対して売主がその履行を拒んでいる場合、売主は株式売買の効果の実現を望んでいないのであるから、自己株式取得規制の趣旨を犠牲にしてまで履行を強制する必要はない。また、売主の代金

支払請求に対して会社側が売主に対する損害賠償を覚悟の上でその履行を拒んでいる場合、会社の翻意を尊重すべきである。したがって、売主の善意・悪意を問わないものと解すべきであり、履行請求が否定されたことに伴う善意の売主の保護は、不法行為または契約締結上の過失に基づく会社側（会社・名義人・取締役）の損害賠償責任によって図られるべきである。[77]

また、一方の給付は履行済みであるが他方の給付が未履行である場合には、先履行した者による反対給付の履行請求の可否が問題となる。この点につき、川島博士は、「双務契約において既に先履行をなしたる当事者が反対給付を請求する場合に反対給付を拒絶するのは、双務契約の性質上一種の現在事実変動の主張として、これを認むべからざるものと考へる」[78]とされる。これに対して、沢井裕教授は、一方の給付が残っており契約関係がなお存続する間と、双方の給付が履行され契約関係がすでに消滅した後とは区別されなければならず、特に禁止の目的たる給付が未履行の場合はその履行請求は否定されるべきであると主張される。[79]川井教授は、物資統制法規違反の売買契約につき、売主は目的物を引き渡したが買主が代金を支払っていない場合には、当事者間の信義・公平上代金請求が認められるべきであるのに対して、買主は代金を支払ったが売主が目的物を引き渡していない場合には、目的物の引渡請求は物資の流通を抑制する統制法規と正面から衝突することになるから、引渡請求は許されず、すでに支払った代金については、履行不能による解除に基づく返還請求が可能であると解される。[80]

この問題については、反対給付の履行を強制することが自己株式取得規制の趣旨を実現する上で妥当であるか否かによって決するほかはない。まず、会社側は自己株式の代金を支払ったが売主が株券の交付を拒絶している場合、売主をして支払った代金を返還せしめれば、自己株式の売買契約が存在しなかった場合の状態に復帰せしめることができる以上、売主に株券の交付を強制した上で会社に自己株式を処分せしめることは迂遠であるし、会社側の株券交付請求を否定すれば、自己株式の議決権停止を利用した会社支配の不公正も回避することができるから、会社側の株券交付請求は否定されるべきである。一方、売主は株券を交付したが会社側が代金の支払を拒絶している場合、会社側による代金の支払を否定し株券を返還せしめることは違法状態を解消せしめるものであり、自己株式取得規制の趣旨も可及的に達成することができるから、会社側の翻意を尊

重して、売主の代金支払請求は否定されるべきであろう。ただし、会社側がすでに株券を処分していた場合には、株券の返還が不能である以上、売主の代金支払請求を認めるほうが法律関係の処理において簡明であるようにも思われる。しかし、売主が悪意であった場合をも考慮すれば、代金支払請求を否定し、売主の保護は会社側の損害賠償責任によって処理したほうがより妥当な解決を図ることができると思われる。このように解すれば、自己株式の売買契約の給付の双方または一方が未履行である場合には、売主の善意・悪意を問わず、履行請求は否定されることになるため、論理の一貫性を維持することができる。

(61) 神戸地尼崎支判昭和五六年二月一九日判時一〇五二号一二五頁は、従業員持株制度における株式買戻条項に基づき会社が退職した従業員株主に対して株券の引渡を求めた事案において、商法二一〇条違反による無効は譲渡人から主張できないとして株券の引渡を命じたが、準物権契約としての株式譲渡が未だ履行されていない場合に無効主張を認めないとすれば、裁判所が商法二一〇条に反する違法状態を作り出すことになると批判されている（前田雅弘「判批」会社判例百選〔第五版〕（平成四年・有斐閣）三九頁）。

(62) 同旨、長谷部・前掲注（4）一四九頁。

(63) 我妻・前掲注（43）二六四頁、星野英一『民法概論I』（昭和四六年・良書普及会）一八五頁以下、幾代・前掲注（44）一九九頁、米倉明「法律行為（一〇）」法学教室五三号（昭和六〇年）三〇頁以下、四宮・前掲注（43）一九六頁。なお、この問題の判断基準に先鞭をつけたのは末広厳太郎博士である。末広博士は、一定の禁止法規違反の行為の効力を判断するにあたっては、それを無効とすることによって達成される公益とそれによって生ずる当事者相互間の私益的不公正を比較衡量すべきであると主張され（末広厳太郎「法令違反行為の法律的効力」法学協会雑誌四七巻一号（昭和四年）八三頁以下）、これがより具体的に定型化され、本文に示した判断基準に落ち着いたということができる。

(64) 山本敬三「取引関係における公法的規制と私法の役割（1）」ジュリスト一〇八七号（平成八年）一二九頁以下。

(65) ドイツ法においても、履行段階に応じて法令違反契約の効力を区別する見解が有力に主張されている。ドイツ法における議論については、三間地・前掲注（53）一〇〇頁注（10）、羽田さゆり「ドイツにおける取締規定違反行為の私法上の効力」法学六一巻三号（平成九年）一八〇頁以下参照。

(66) 独占禁止法旧一〇条二項及び一四条三項に違反する株式取得の効力につき、いわゆる白木屋事件に関する東京高

判昭和二八年一二月一日下民集四巻一二号一七九一頁は、「右の規定に違反した法律状態を来す原因となる法律行為はこれを保護すべきではないから、右の規定に違反する契約はその効力がないと解すべきである」とした上で、「かような違法の法律行為が任意に実行せられて、取得を禁止せられた者が株式を取得してしまった後には如何なる法律状態になるものと解すべきかはなお一段の考慮を要するであろう。債権的な契約関係が無効であっても、これに基き既に履行せられたいわば物権的法律関係はどうなるかは別に考えられる。これを本件について見るに控訴人等は既に株式を取得し、その名義書換をも終っている。もしこの取得の原因をなした行為が無効であるが故に、株式移転も当然無効とし、控訴人等が株主でないものとすれば、第三者に対する意外な影響を生ずるは勿論、その取捨の方途に苦しむ著しい困難があり、取引の安全を害すること甚だしい」と判示した。この判決は、その文言に鑑みれば、ドイツ法のように債権契約の効力と準物権契約の効力を区別したと理解すべきであろうが、契約の履行段階に応じて効力を区別したものと評価できなくもない。この点につき、今村成和『独占禁止法（新版）』（昭和五三年・有斐閣）二二一頁は、独占禁止法に違反する契約は無効であり、その契約に基づく権利行使に法的な保護は与えられないが、契約が任意に履行された場合には、その効力は否定されないとする。なお、独占禁止法に違反する株式取得の効力に関する学説の状況については、実方謙二「独占禁止法違反の株式取得の効力」『商法の争点Ⅰ』八八頁参照。

(67) 川島武宜「判批」『判例民事法昭和一五年度』（昭和一七年・有斐閣）二八五頁。沢井裕「統制違反の契約」『契約法大系Ⅰ』（昭和三七年・有斐閣）四七～四八頁、米倉明「法律行為（一三）」法学教室五六号（昭和六〇年）八七頁も、基本的にこれを支持する。

(68) 川井健「物資統制法規違反契約と民法上の無効」『無効の研究』（昭和五四年・一粒社）六一頁以下（特に六三～六四頁・八〇～八一頁）。

(69) 磯村保「取締規定に違反する私法上の契約の効力」民商法雑誌創刊五十周年記念論集Ⅰ『判例における法理論の展開』（昭和六一年・有斐閣）一三頁以下。山口康夫「取締規定に違反する契約の効力」札幌法学一巻一号（平成二年）六一頁も、これに近い。

なお、三間地・前掲注（53）一〇五頁以下は、履行段階に応じて契約の処理を区別する見解を高く評価する一方、履行前か履行後かのみに着目するという点で不徹底であるとした上で、法規制に違反する契約は、少なくとも法益侵害の実現に向けられた請求を許されないという意味において原則として無効と解すべきであるが、その無効は一定の政策実現のための無効であるから、履行の前後を問わず、

契約締結後の事情の変化により、私益的不公正を惹起してまで無効とすることの政策的意味が失われた場合には無効は治癒すると解すべきであるとする。

(70) 米倉・前掲注（67）八七頁。

(71) 磯村・前掲注（69）一六頁。

(72) 川井・前掲注（68）六五頁も、違反行為を有効とすると違反行為に拍車をかけるのではないかという疑問を予想して、違反行為を無効とすることは「行為者への心理的な圧迫にはなりえても法的には無意味かつ有害なかけごえにすぎず、実際上は有効と同じ結果に至らざるをえぬ以上、むしろ双方履行済みのときは率直に違反契約を有効といってよいと思われる」と述べる。

(73) 川井・前掲注（68）六一頁・六五頁。

(74) 川井・前掲注（68）八一頁。

(75) 川井・前掲注（68）八〇頁。

(76) 磯村・前掲注（69）一四頁。

(77) 無効説に基づく指摘として、木内・前掲注（3）二五九頁。

(78) 川島・前掲注（67）二八五頁。

(79) 沢井・前掲注（67）四八頁。

(80) 川井・前掲注（68）七三頁・七五頁。

(四) 小括

以上に述べてきたように、商法二一〇条に違反する自己株式の取得を目的とする有償の債権契約は、その双方が履行済みであるときはこれを有効なものとして原状回復を否定し、その双方または一方が未履行であるときはその履行請求を否定し、善意の相手方の保護は会社側の損害賠償責任によって図るべきであると考える。このように理解すれば、履行の有無という客観的な基準をもって契約の処理を決することができるので、法的安定性を確保することができる。もっとも、双方または一方が未履行である段階については、違法状態の実現に向けられた履行請求を否定するという意味において無効であると解した場合と結果において異なるところはなく、むしろ無効と解したほうが履行請求の否定とすでに履行された反対給付の返還を説明しやすい。したがって、無効を基礎とした上で双方履行済みの場合には無効主張を否定するという構成や、双方履行済みであるときは有効とし、そうでないときは無効とする構成もできないわけではない。しかし、有効と無効のいずれを本来的効力とすべきかということは、「卵が先か鶏が先か」という議論に堕するおそれがあり、これを政策的・実質的

見地から論ずる限り確定することはできないであろう。これを理論的に確定できるとすれば、それは法律行為論的に帰結された効力以外にはありえない。したがって、私は、商法二一〇条違反の自己株式取得を目的とする有償の債権契約は有効であることを前提とした上で、自己株式取得に伴う弊害を未然に防止するという商法二一〇条の趣旨に鑑み、双方または一方が未履行である場合にはこれを修正し、履行請求を否定するほかはないとの結論に達したのである。

五　平成六年・九年改正法違反の自己株式取得の効力

(一)　序　説

平成六年及び九年の商法改正により、例外的に自己株式を取得できる場合として、①取締役または使用人に譲渡するためにするとき（商二一〇条の二）、②定時総会決議をもって株式を利益消却するとき（商二一二条の二）、株式譲渡につき取締役会の承認を要する旨の定款規定のある会社（以下、閉鎖会社と称する）において、③取締役会が会社を買受人に指定し、会社が売渡請求をしたとき（商二一〇四条の三の二、二一〇条五号）、④株主の相続人から株式を買い受けるとき（商二一〇条の三）が新たに追加され、さらに平成九年に制定された「株式の消却の手続に関する商法の特例に関する法律」（株式消却特例法）により、公開会社（上場株式または店頭売買株式を発行している会社―二条五号）においては、定款による授権に基づき取締役会決議をもって株式を利益消却することが認められた（三条）。従来の自己株式取得許容事由は、株式会社法上の制度の実現に必然的に伴う場合（商二一〇条一号・二号・四号）または会社の利益を実現するためやむをえない場合（同三号）に限られ、いわば消極的許容事由であったのに対して、平成六年及び九年に追加された事由は、会社の経営判断によるいわば積極的許容事由である。[81] したがって、新たに追加された事由による自己株式の取得は、弊害を可及的に防止するため、取得の数量・財源・方法・手続等に関する厳格な規制の下で認められるにすぎない。

なお、平成六年改正により、閉鎖会社においては自己株式取得規制は根本的に変容したことを指摘しておかなければならない。というのも、商法二〇四条の三の二第一項に基づき自己株式取得が認められる場合において、取締役会が会社を買受人に指定することにつき何ら制限はないため、

取得目的のいかんを問わず、会社は自己株式を取得できることになったといわざるをえないからである。もっとも、同条に基づく自己株式取得は、取締役会が株式譲渡を承認しない場合（商二〇四条の二第三項）において、二週間以内に買受人を探し出すことができない場合に対処するため、いわば緊急避難的な措置として会社を買受人に指定することを認めたのであるから[82]、取締役会が会社を買受人に指定できるのは、二週間以内に買受人を探し出すことができない場合に限ると解することもできる[83]。しかし、仮に解釈上そのような要件を加えたとしても、二週間以内に会社以外の買受人を指定することが困難であるか否かは取締役会が判断すべきものであるから、それを客観的に判断することはできず、むしろ取締役会の自治に対する法による不当な干渉になりかねない。したがって、平成六年改正法は（その是非はともかく）、閉鎖会社における自己株式取得規制を閉鎖性の維持のために譲歩せしめ、手続規制・数量規制・財源規制の下で自己株式取得を事実上解禁したものと評価せざるをえないのである。

そこで、これらの諸規制に違反してなされた自己株式取得の効力につき、規制の態様ごとに考察していくことにする。

なお、平成一〇年に株式消却特例法が改正され、資本準備金を財源とする株式の買入消却が認められたが（三条の二）、資本準備金はその性質上資本の欠損の塡補と資本への組入れにしか使用できないものであるから（商二八九条一項）、この改正は重大な問題を含むものである。ただし、これは時限立法であるため（改正附則五条一項）、本稿では考察の対象から除外する。

(81) 倉沢康一郎「自己株式取得規制緩和と問題点」税経通信四九巻一二号（平成六年）二〇頁。

(82) 前田庸「平成六年商法及び有限会社法の一部を改正する法律案要綱について〔下〕」商事法務一三四七号（平成六年）一一頁。

(83) 吉戒修一『平成五年・六年改正商法』（平成八年・商事法務研究会）四一五頁は、会社が株式を買い受けるために、株主が会社と通謀して、仮装した株式譲渡の承認及び買受人指定の請求をなし、取締役会が会社を買受人に指定した場合には、そのような譲渡承認請求は不適法であり、それに基づきなされた買受人指定及び売渡請求も不適法であるから、かかる手続による自己株式の取得は無効であると解する。

しかし、法は取締役会が自己株式の取得自体を目的として会社を買受人に指定する場合を想定していると考えざる

をえず、これは会社による株式売渡請求につき株主総会の特別決議を要求していることからも推知することができる。株主総会の特別決議が要求される理由については、会社が買受人となって自己株式を取得することは、その取得財源の面からも取得数量の面などからも株主に与える影響が大きいから、株主の意向を確認する必要があると説明されている（吉戒・前掲四一六頁、鴻常夫『新版注釈会社法第3補巻』（平成九年・有斐閣）四三頁）。しかし、誰が株式譲受人として会社にとってふさわしい者であるかの判断が取締役会に委ねられている以上、それがたとえ会社自身であっても、もはや他の株主の支配的利益を格別に考慮する必要はないし、取得の財源も中間配当可能利益に限定されている以上、その処分は取締役会の権限に属する事項であって、株主総会決議が要求されるいわれはない。むしろ、株主総会の特別決議を要求することは、取締役会に株式譲渡の承認と買受人指定の裁量権を与えたことと抵触する。とすれば、その趣旨は専ら株主の平等を確保することにあると解するほかない。すなわち、定款により株式譲渡が制限されている場合、株主はそれを譲渡して換価しようとしても譲受人を容易に見出せるとは限らないため、会社が特定の株主から自己株式を取得することは、その株主を優遇することになるからである（前田庸「自己株式取得規制の緩和について」鴻常夫先生古稀記念『現代企業立法の軌跡と展望』（平成七年・商事法務研究会）一八頁、同・新版注釈会社法第3補巻三八頁）。しかし、他方において、取締役会が会社の閉鎖性維持のためには会社を買受人に指定せざるをえないと正当に判断した結果につき、それが投下資本回収につき譲渡人たる株主が会社から優遇されることになるとして直ちに株主平等の原則の問題とし、株主の承認を要求することはあまりに硬直的である。したがって、株主総会の特別決議は、株主と取締役が通謀して取締役会が買受人指定請求権を濫用すれば、投下資本回収につき株主間に不平等が生ずるという危険性に鑑み、他の株主の監督機能を働かせるために株主総会の特別決議を要求したと考えざるをえないのである。

(二) 株主総会決議の欠缺

取締役または使用人に譲渡するために自己株式を取得する場合及び定時総会決議をもって株式を利益消却する場合において、買い受ける株式が取引所の相場のある株式または取引所の相場に準ずる相場のある株式であるときは、定時総会の普通決議を要し、それ以外の株式であるときは、定時総会の特別決議を要する（商二一〇条の二第二項柱書・七項前段、二一二条の二第一項・四項）。閉鎖会社にお

いて取締役会が会社を買受人に指定し会社が売渡請求をした場合及び株主の相続人から株式を買い受ける場合には、株主総会の特別決議を要する（商二〇四条の三の二第一項、二一〇条の三第三項前段）。

これらの株主総会決議は取得事由によりその性質が異なるものと解されるため、その有効な決議を欠く自己株式取得の効力も、取得事由ごとに考察する必要がある。[84]

まず、閉鎖会社において取締役会が会社を買受人に指定したことに基づき会社が自己株式を取得する場合、有効な株主総会の特別決議を欠けば、自己株式の売買が有効に成立しえないことは明らかである。なぜなら、株主に対する買受人指定の通知の日から三〇日以内に（商二〇四条の三の二第二項）株主総会の特別決議による承認がなされなければ、株式譲渡につき取締役会の承認があったものとみなされるからである（商二〇四条の三の二第八項・二〇四条の二第四項）。しかし、その理論構成は容易ではない。この場合の株主総会の特別決議の性質は、会社が株式売渡請求をすることについての取締役に対する承認であると説明されているため、[85] 株主総会の特別決議は会社の株式売渡請求権の行使要件と解するのが素直な解釈であろう。すなわち、取締役会による買受人の指定はその効果として指定された買受人に形成権たる株式売渡請求権（先買権）を生ぜしめ（商二〇四条の三第一項）、これは会社を買受人に指定した場合も同様であるが、株主総会の特別決議によって初めて代表取締役に株式売渡請求権の行使に関する代表権が授与され、または代表取締役の代表権行使の制限が解除されると解されることになろう。この構成は、代表取締役の代表権を画するものではないという自己株式取得規制の理論体系との整合性に鑑みれば、問題がないわけではないが、少なくとも会社の株式売渡請求権の行使は、その要件である株主総会の特別決議を欠けばその効力を生ぜず、したがって売買も成立しないという結論自体は是認しうるであろう。

一方、閉鎖会社において株主の相続人から株式を買い受ける場合の株主総会の特別決議の性質についても、取締役に対する自己株式買受けの承認であると説明されている。[86] しかし、この説明だけでは株主総会の特別決議が具体的にいかなる効果を生ぜしめるのかが明らかではなく、その結果、株主総会の特別決議を欠く自己株式の買受けの効力についても理論的な困難に逢着する。株主総会の特別決議により、相続人から自己株式を買い受けることにつき代表取締役に代表権が授与され、または代表取締役の代表権行使

の制限が解除されると解するのが最も穏当であると思われるが、自己株式取得規制の理論体系との整合性において疑問を払拭しえないことは、取締役会の買受人指定に基づく会社の株式売渡請求の場合と同様である。この場合の株主総会の特別決議、ひいては閉鎖会社における自己株式取得規制が個別具体的な売買を対象としていることに鑑みれば、理論構成はともかくとしても、株主総会の特別決議をもって自己株式の売買契約の効力要件ないし会社に対する効果帰属要件と解し、それを欠く場合には売買契約は効力を生じない[87]という結論に満足せざるをえない。

次に、取締役または使用人に譲渡するためにする自己株式取得及び定時総会決議をもって株式を利益消却する場合における株主総会決議の法的性質は、取締役に対する自己株式取得の授権であると説明されている[88]が、ここでいう授権とは、取締役会に対して、決議された取得株式の種類・総数及び取得価額の総額（商二一〇条の二第二項一号）の範囲内で取得時期・取得方法等の具体的な決定を委ねるにすぎず、代表取締役の代表権に関わるものではない。したがって、有効な株主総会決議の存否は本来自己株式取得自体の効力に影響を及ぼすものではない。もっとも、ストックオプションのための自己株式取得においては、株主総会決議により取締役または使用人に付与すべき権利の内容を定めなければならないから（商二一〇条の二第二項三号）、有効な株主総会の特別決議を欠けば、適法な取得目的が存在しないことになる。一方、従業員持株制度の便宜等使用人に譲渡するための自己株式取得においては、それは自己株式取得の純粋な動機の問題であり、株主総会において取得目的に関する何らの決議もなされないため、有効な株主総会決議を欠いても、使用人に譲渡するための自己株式取得を観念しうるかもしれない。しかし、使用人に譲渡するための自己株式取得に固有の効果である自己株式の長期保有（商二一一条後段）は、株主総会決議を前提とし、株主総会で決議された取得株式総数の範囲内において認められるにすぎないから、仮に使用人に譲渡するという動機があったとしても、有効な株主総会決議を欠く場合の自己株式取得の効力を許容事由によらない自己株式取得の効力と別異に解すべき理由はない。また、株式の消却は一定数の株式を消滅せしめる社団的法律行為であり、その意思表示はまさに株主総会決議にほかならないから、有効な株主総会決議を欠けば、自己株式取得の適法な取得目的が存在しないことになる[89]。したがって、いずれの場合についても、有効な株主総会決議を欠く場合には、許容事由によらない自

己株式取得としての扱いになる。

(84) 龍田・前掲注（6）二三頁は、株主総会決議が不存在または無効であった場合の自己株式取得の効力につき、株主総会決議を欠くことはそれ自体重大な法令違反であるとして、取得事由を区別せず一律に無効と解する。小林量「自己株式の取得と取締役の責任」森本滋・川濱昇・前田雅弘編『企業の健全性確保と取締役の責任』（平成九年・有斐閣）二五二頁は、株主総会決議を欠く場合の自己株式取得の効力は、市場取引による場合は有効であるが、相対取引による場合は、相手方は有効な決議がないことを知っているが通常であるから、無効であると解する。

(85) 吉戒・前掲注（83）四一八頁、鴻・前掲注（83）四四頁。

(86) 吉戒・前掲注（83）四三四頁。

(87) 結論同旨、浜田道代・新版注釈会社法第3補巻八五頁。

(88) 前田庸「平成六年商法及び有限会社法の一部を改正する法律案要綱について〔上〕」商事法務一三四六号（平成六年）一五頁、吉戒・前掲注（83）三七六頁。

(89) これは、公開会社において定款による授権に基づき取締役会決議をもって株式を利益消却する場合（株式消却特例三条）において、取締役会決議を欠く場合についても同様である。

(三) 数量規制違反

取締役または使用人に譲渡するために自己株式を取得する場合及び定時総会決議をもって株式を利益消却する場合には、定時総会において買い受ける株式の総数を決議しなければならず（商二一〇条の二第二項一号、二一二条の二第二項）、かつ前者の場合においてはその総数は発行済株式総数の十分の一を限度とする（商二一〇条の二第一項・三項前段）。閉鎖会社において取締役会が会社を買受人に指定し会社が売渡請求をした場合及び株主の相続人から株式を買い受ける場合には、買い受けることのできる株式の総数は併せて発行済株式総数の五分の一を限度とする（商二〇四条の三の二第七項後段、二一〇条の三第一項後段）。公開会社において定款による授権に基づき取締役会決議をもって株式を利益消却する場合には、取締役会に授権できる株式の総数は発行済株式総数の十分の一を限度とし（株式消却特例三条三項）、取締役会はその範囲内で取得株式総数を定めることを要する（同四項）。

これらの数量規制に違反する自己株式取得の効力については、取得事由ごとに考察することが必要である。(90) なお、取締役または使用人に譲渡するための取得及び株式の利益

消却のためにする取得については、定時総会または取締役会において定められた取得株式総数が法定の数量枠を超過する場合、その決議は内容の法令違反として無効であるから、ここでは定時総会または取締役会において適法に定められた取得株式総数を超過する場合を前提とする。

まず、閉鎖会社に固有に認められる自己株式取得においては、会社による株式売渡請求は単一の売買契約を対象とするものであり、しかも取得限度株式数が売買価格と同列に規定されていることに鑑みれば、数量規制は個々の自己株式の売買契約における合意内容を拘束するものであるということができる。したがって、取得限度株式数を超過する株式数の買受けを目的とする売買契約は、法律行為の目的の違法により一体として無効となると解される。

次に、取締役または使用人に譲渡するためにする自己株式取得においては、一個の売買契約における取得株式数が株主総会で決議された取得株式総数を超過する場合はともかく、取得株式総数は個々の自己株式の売買契約の効力に影響を及ぼす性質のものではないと解すべきである。[91] 自己株式取得が数回に分けてなされることが予定されている以上、それまでにどれだけの数量の株式が取得されたかということは個々の取得の埒外にある事情であるからである。むしろ、取得株式総数の超過が個々の売買契約の効力を左右するものとすれば、著しく取引の安全と法的安定性を害する結果となる。ただし、取得株式総数を超過する株式については、取締役または使用人に譲渡するために取得した自己株式とはいえないから、その長期保有が認められないことはいうまでもない。

利益消却のためにする自己株式取得の場合についても、取締役または使用人に譲渡するためにする自己株式取得の場合と同様に、取得株式総数を超過する取得も有効と解すべきである。ただし、定時総会または取締役会で決議した株式数を超過して取得した株式につき、失効という効果は生じない。すなわち、取得株式総数を超えて取得した株式は消滅せず、相当の時期に処分されるべきことになる。

(90) 龍田・前掲注（6）二〇・二一頁は、取得事由を区別せず、総会決議で定めた株式数を超えることになる自己株式の買付けは、総会決議に基づかない取得であるから、一体として無効となると解するが、会社は数量枠を超えることを知らない売主に無効を主張することはできないとする。ただし、会社による買付けであることを知った売主には、数量枠の範囲内かどうかの調査義務があるとする。小林・前掲注（84）二五三頁は、数量規制に違反する自己株式取

得の効力につき、市場取引による場合は有効であるが、相対取引による場合は、相手方が悪意・重過失の場合には限度を超過することになる買付けが無効となると解する。

(91) この問題については、自己株式の質受規制と対比させることが有益である。昭和五六年商法改正により、自己株式の質受規制は原則的禁止から数量規制に移行し、発行済株式総数の二〇分の一の枠内で許容されるに至った（商二一〇条柱書）。この改正に伴い、数量枠を超過する自己株式の質受けの効力については、違法な取得につき原則的無効を貫く見解の中にも有効説が有力に主張されるようになった（大隅＝今井・前掲注（5）四四六頁、神崎・前掲注（5）一九二頁、鈴木＝竹内・前掲注（5）一八四頁、前田・前掲注（5）二〇六頁、加美・前掲注（5）一四二頁。原則として発行済株式総数の二〇分の一を超えた部分のみが無効となるが、質権設定者は無効を主張しえないと解するものとして、蓮井・前掲注（5）二六三頁、藤井・前掲注（5）五三四頁、河本・前掲注（5）一六三頁）。一方、数量枠を超過する自己株式取得の効力については、超過の有無が外部からは分かりにくく、無効とすべき部分の確定が困難であるという事情は質受けの場合と共通するが、取得と質受けとでは弊害の危険性の程度が異なるため、質受けの場合と同様に解することはできないと指摘される（龍田・前掲注（6）一七頁、江頭憲治郎・新版注釈会社法第3補巻六七頁）。しかし、同じく数量規制違反でありながら、取得の場合には、弊害の危険性を強調してこれを無効と解するのに対して、質受けの場合には、弊害の危険性が低く、むしろ会社としては無担保よりは担保付のほうが有利だからといって、これを有効と解することは、質受けの数量規制を無意味ならしめるものであり、数量規制違反の効果としての整合性を欠く。したがって、数量枠の超過という違法性が取得の効力を否定するのに親しむかということが決め手とされなければならない。

(四) 財源規制違反

取締役または使用人に譲渡するために自己株式を取得する場合及び定時総会決議をもって株式を利益消却する場合、定時総会において株式の取得価額の総額を決議しなければならず（商二一〇条の二第二項一号、二一二条の二第二項）、かつその総額は配当可能利益から利益配当額及び資本組入額の合計額を控除した額を限度とする（商二一〇条の二第三項後段、二一二条の二第三項）。閉鎖会社において取締役会が会社を買受人に指定し会社が売渡請求をした場合及び株主の相続人から株式を買い受ける場合には、自己株式取得の財源は中間配当限度額から中間配当額の合計

額を控除した額を限度とする（商二〇四条の三の二第五項・七項前段、二一〇条の三第二項）。公開会社において定款による授権に基づき取締役会決議をもって株式を利益消却する場合には、取締役会において取得価額の総額を定めることを要し（株式消却特例三条四項）、その総額は中間配当限度額から中間配当額の合計額を控除した額の二分の一を限度とする（同五項）。

これらの財源規制に違反する自己株式取得の効力についても、取得事由ごとに考察する必要がある。[92] なお、取締役または使用人に譲渡するための取得及び株式の利益消却のためにする取得については、定時総会または取締役会において定められた取得価額の総額が法定の財源枠を超過する場合、その決議は内容の法令違反として無効であるから、ここでは定時総会または取締役会において適法に定められた取得価額の総額を超過する場合を前提とする。

まず、閉鎖会社に固有に認められる自己株式取得においては、商法二〇四条の三の二第七項前段及び二一〇条の三第二項が「売買価格」について規定していることからも明らかなように、財源規制は個々の自己株式の売買契約における合意内容を拘束するものである。したがって、法定の財源を超過する売買価格による売買契約は、法律行為の目的の違法により無効となると解される。

次に、取締役または使用人に譲渡するためにする自己株式取得においては、株主総会決議による利益処分の効果として、一定額を自己株式取得のために使用することが取締役に適法に委ねられた以上、株主総会で決議された取得価額の総額は、もはや取締役を拘束するにすぎないというべきである。また、取得価額の総額が自己株式取得に関する代表取締役の代表権の範囲を画するものでないことは、会社の負担に帰すべき設立費用の定款記載額（商一六八条一項八号）が発起人の権限を画するものではないのと同様である。したがって、一個の売買契約における売買価格が取得価額の総額を超過する場合はともかく、取得価額の総額は個々の自己株式の売買契約の効力に影響を及ぼす性質のものではない。むしろ、取引の安全を考慮すれば、取得価額の総額を超過する自己株式の取得はこれを有効と解するのが相当であり、取締役の責任をもって対処すれば足りる。

利益消却のためにする自己株式取得の場合についても、取締役または使用人に譲渡するためにする自己株式取得の場合と同様に、取得価額の総額を超過する取得も有効と解すべきである。ただし、株式の利益消却のためにする自己株式取得においては、取得した株式は絶対的に消滅するた

め、それはまさに持分の払戻にほかならず、取得価額の総額を超える取得は資本維持を害する結果となりうる。したがって、株式消却の効果は株主総会または取締役会で決議された取得価額の総額の範囲内で取得した株式について生ずるにすぎないと解すべきである。

なお、いずれの場合も、その営業年度の終わりにおいて配当可能利益を算出することができないおそれがあるときは、取締役は自己株式を買い受けることができないが（商二一〇条の四第一項、二一二条の二第五項、株式消却特例七条一項）、取締役がこの義務に違反して自己株式を買い受けても、その効力が否定されないのは当然である。なぜなら、この場合の取締役の損害賠償額につき取得した株式の評価額が控除されるため（商二一〇条の四第二項、二一二条の二第六項、株式消却特例七条一項）、商法は取得自体は有効であることを前提としていると解されるし、営業年度末において配当可能利益を算出できるかどうかという取得時においては未必の事情によって取得の効力が左右されるはずはなく、まして営業年度末の事情によって遡って取得が無効となるということも考えられないからである。(93)

(92) 龍田・前掲注（6）一八・一九・二一頁は、総会で決議した財源枠を超えることになる自己株式の買付けの効力につき、数量枠を超える場合と同様に解する（注（90）参照）。小林・前掲注（84）二四九頁以下は、財源規制に違反する自己株式取得は、市場取引による場合は有効であるが、相対取引による場合は相手方が悪意・重過失であれば無効であるとしつつ、会社が取締役の責任の追及を選択して損害賠償請求を行った場合、以後当事者は無効を主張できないと解する。

(93) 龍田・前掲注（6）一九頁、小林・前掲注（84）二五五頁。ただし、いずれも、取締役が期末に配当可能利益を算出できないことを予測しながら、自己の保有する株式を売り付けた場合には無効と解すべきであるとするが、この場合は取締役の利益相反取引の問題となりうるにすぎず、直ちに無効を帰結しうる理論的な根拠はないというべきである。

(五) 取得方法違反

取締役または使用人に譲渡するために自己株式を取得する場合・定時総会決議をもって株式を利益消却する場合・公開会社において定款による授権に基づき取締役会決議をもって株式を利益消却する場合、自己株式の取得は、その

株式が取引所の相場のある株式であるときは取引所における取引、取引所の相場に準ずる相場のある株式であるときは取引所取引に準ずる取引、または公開買付けの方法によらなければならない（商二一〇条の二第一〇項、二一二条の二第四項、株式消却特例四条）。すなわち、相対取引による取得が禁止される。

これらの取得方法の限定は市場性のある株式を対象としたものであるから、すでにすべての株主に対して平等に投下資本回収の機会は与えられている。したがって、取得方法の限定の趣旨は、株主の投下資本回収の機会均等の確保ではなく、専ら対価の公正を図ることによって会社財産の不当な流出を防止し、株主平等を確保することにある。しかし、相対取引によっても、その対価が公正である限り弊害は生じない。すなわち、取得方法の限定は、相対取引の危険性に鑑み、それに伴う弊害を一般的に予防するものにすぎない。したがって、相対取引による自己株式取得の効力は、許容事由によらない自己株式取得の場合と同様に解すべきである。[94] 会社が相対取引により市場価格を上回る対価で自己株式を買い受けた場合、他の株主にとっては不愉快にちがいないが、それによる会社の損害ひいては他の株主の持分価値の低下は、取締役の会社に対する責任の追及によって解消すれば足りる。

なお、取締役または使用人に譲渡するために買い受ける株式または定時総会決議をもって買入消却する株式が取引所の相場のある株式または取引所の相場に準ずる相場のある株式ではないときは、定時総会の特別決議においてその売主たる株主をも定めることを要し（二一〇条の二第二項二号、二一二条の二第二項）、会社はそれ以外の株主から自己株式を買い受けることはできない。これは、株主の投下資本回収の機会の平等とその公正を確保するために、取締役または使用人に譲渡するためにする自己株式取得または利益消却のためにする自己株式取得を、定時総会で決議された特定の株主からの買受けに限定するものであるから、それ以外の株主からの買受けは、許容事由によらない自己株式取得として処理されるべきことになる。

（94）法務省民事局参事官室編『一問一答平成六年改正商法』（平成六年・商事法務研究会）六四頁は、違法な自己株式取得の効力に関する現在の通説に従い、取得方法の限定に違反して相対取引によって自己株式を買い受けた場合、売主は買主が会社であることにつき悪意であるから、その取得は無効であると解している。龍田・前掲注（6）二六頁は、違法な相対取引による買付けは、違法性の程度が高

いため、悪意・重過失のある売主に対する関係では無効であるが、買主が会社であることを知った売主は買付方法が適法か否かについての調査義務を負うとする。小林・前掲注（84）二五三頁は、相対取引による場合、相手方は悪意であるといえるから、株主平等原則違反に基づきその取得は無効であると解する。

(六) 小括

以上に述べてきたように、平成六年及び九年商法改正により自己株式取得規制が多様化し、違法性の態様に応じてその取得の効力の解釈も多様化せざるをえないものと考えるが、他方において、許容事由によらない自己株式取得と株主総会（または取締役会）で決議した数量枠または財源枠を超過する自己株式取得との限界が不明確となる場合も生じうることとなった。というのも、数量枠または財源枠を超過する自己株式取得が、単に許容事由の下でその限度を超過したにすぎないのか、許容事由を隠れ蓑にして違法な目的のために取得したのかということが必ずしも判然としないこともありうるからである。したがって、弊害の可及的防止のための具体的規制に違反する取得はすべて許容事由によらない取得に等しいと評価して、自己株式取得の違法性の態様を問わず、違法な取得の効力を一元的・包括的に解釈することが現実的であるようにも思われる。しかし、違法性の態様の違いを捨象し、単に違法な取得としていわば十把一絡げにその効力を決することはできない。取締役または使用人に譲渡するための取得にせよ、株式の買入消却にせよ、それを隠れ蓑にして不当な動機のために濫用される危険性を内包しており、それらの許容事由自体が必ずしも適正に利用されるとは限らない[95]以上、許容事由によらない取得と数量枠・財源枠を超過する取得についてもまた、その限界が曖昧にならざるをえないことは、現行の自己株式取得規制の宿命というべきであろう。

(95) 取締役または従業員に譲渡するための自己株式取得は、「正当な理由」がある場合に限ることによって（商二一〇条の二第一項）その無制限な利用を戒めているが、そこでいう「正当な理由」とは、会社法上の利益の保護または不利益の回避ではなく、経営政策上の理由として経営判断に属するものと評価しなければならない。したがって、「正当な理由」は、株主総会における取締役の理由開示義務（商二一〇条の二第二項柱書）との関連において株主の賛否の判断材料として機能し、その不開示が決議取消の訴え

の原因となりうるとしても、自己株式取得の許容事由に枠をはめるものとして機能するかについては疑問が残る。株式消却特例法による株式の買入消却における「経済情勢、当該会社の業務又は財産の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるとき」（三条一項）という限定についても同様であり、むしろこの場合の買入消却は取締役会のみで決定しうる点において、経営者による濫用の危険性は大きい。

六　結　語

違法な自己株式取得の多くの場合につきその効力を有効と解する私見は、決して自己株式取得規制の趣旨を軽視するものではないし、株式取引の安全も附随的に考慮するにすぎず、いたずらにこれを強調しようとするものでもない。むしろ、自己株式取得規制の趣旨がそれに違反する取得の効力を判断する上での重要な要素となる以上、譲渡人の善意・悪意を不問に付し、違法状態の解消と法的安定性を重視して、自己株式取得規制の趣旨の達成に必要な限りにおいて効果の実現を否定すべきであると解するものである。自己株式の取得が種々の弊害の危険性を本質的に内包しており、その原則的禁止がその危険性を一般予防的に排除するものである以上、行為規範としては、自己株式の取得は厳格に規制され、その趣旨の徹底が図られなければならない。したがって、自己株式取得規制のあり方としても、それが許容されるのは会社法上の制度の実現に必然的に伴う場合や会社利益の実現のためやむをえない場合に限定されるべきものであって、自己株式取得に伴う弊害を可及的に防止する規制さえ設ければ、容易にその許容事由を拡大することができるという性質のものではない。そのため、近時の自己株式取得規制の緩和傾向には疑問を禁じえない。ここで平成六年及び九年の改正によって自己株式の取得が解禁された諸場合につきその合理性を各別に検討するだけの余裕も能力ももたないが、少なくとも使用人または取締役に譲渡するための自己株式取得（商二一〇条の二）については、伝統的な会社法の理念からすれば、その合理性は否定的に評価しなければならない。[96] というのも、使用人または取締役に譲渡するための自己株式取得は、従業員持株制度とストックオプション制度の便宜を図るために認められたものであるが、それはいわば経営政策上の制度にすぎないからである。会社法上保護されるべき使用人と取締役の利益は、会社に対する給料債権者としての使用人の利益

（商二九五条参照）と受任者としての取締役の利益（商二五四条三項、二五七条一項但書参照）にすぎず、自社の株式を取得しうる利益など会社法上保護に値するものではない。仮に従業員持株制度とストックオプション制度によって実現されるべき利益が、給料債権者としての使用人の利益及び受任者としての取締役の利益の延長線上に位置づけられるとしても、会社法上それらの制度の便宜を図らなければ、使用人と取締役の利益が害されるおそれがあるというわけでもない。もちろん、使用人・取締役の勤労意欲を高揚させるためのインセンティブとしての経営政策は、会社法上許される私的自治の範囲内で運用される限り何ら問題はない。しかし、従業員持株制度・ストックオプション制度の便宜を図るために自己株式の取得を認めるということは、会社法上保護する必要のない利益のために、会社法上保護すべき利益を害する危険を冒すということにほかならない。[97] 従業員持株制度のために自己株式の取得を認めることは世界的な趨勢といえるが、諸外国の法制がどうであれ、私には自己株式取得規制のあるべき姿から乖離しているように思えてならない。

ところで、現行の株式会社法は、行為規範としての側面ばかりが強調され、裁判規範としての側面が十分でないことに気づく。株式会社法が私法に属し、株式会社をめぐる私的紛争を解決する法規範として機能しなければならない以上、裁判規範としての側面が軽視されてはならないはずである。もちろん、株式会社が高度に技術的な法制度である以上、株式会社をめぐる多くの利害関係人の利害調整の所産として行為規範が多くなり、複雑化することはやむをえない。しかし、政策的な行為規範に対する違反が複数の利害の対立を生ずるとき、その違反の効果に関する解釈論は利益衡量論に終始せざるをえないため、水かけ論になるおそれが強く、これを理論的に解明することには限界がある。私見における有効説も、違法な自己株式取得に伴う弊害の程度がはなはだしい場合には、必ずしも妥当な解決に至らないことは否定しえない。自己株式取得規制が政策的な理由に基づくものである以上、立法により違法な自己株式取得の効力を何らかの形で政策的に否定することにはやぶさかではない。もちろん、昭和五六年商法改正の際に取消可能という構成により違法な自己株式取得の効力を立法化しようとする試みが種々の批判により頓挫したという経緯からも明らかなように、一方で自己株式取得に伴うあらゆる利害状況を調整し、他方で理論的な整合性をもたせることが容易でないことはいうまでもない。また、違法な自

己株式取得の効力を立法的に解決しようとしても、公開会社にあっては自己株式取得は市場においてなされるのが通常であろうから、その効力につき規制を加えることには限界があるといわざるをえない。[98] したがって、自己株式取得・保有規制においては（とりわけ自己株式取得規制を緩和する場合においては）、取得段階において厳格な法規制の枠をはめることのみに満足するのではなく、違法な取得が行われうることをも念頭におき、またそれにも対処しうるような事後的な法規制を充実・強化することが重要であろう。もっとも、違法な自己株式取得がなされた場合、会社経営者はこれを隠蔽するであろうから、商法がいくら事前・事後の厳格な規制を設けても完全に規制しきれるものではない。龍田節教授が、自己株式取得規制のあり方につき、「麻薬の所持を全面的に禁止する制度と、限度を設けて使用を許す制度と、どちらが濫用の危険が大きいか」[99]という比喩を用いておられるように、自己株式取得規制が自己株式を取得したいという会社経営者の病的欲求と対峙せざるをえない以上、自己株式取得規制の趣旨の実現において会社経営者の遵法精神に期待せざるをえないところが少なくないことを認識しなければならない。

(96) 宮島・前掲注（42）七三頁も、従業員持株制度のために自己株式取得規制を緩和することは、わが国の会社法制度の基本構造に変革をもたらすものであることを指摘し、従業員を特別扱いした自己株式取得規制を批判する。

(97) このことは、資本市場の効率化と活性化（株式消却特例一条参照）といった経済政策のために自己株式取得規制の緩和が利用される場合についても同様にいえよう。

(98) 倉沢康一郎「公開会社の自己株式取得規制緩和」ジュリスト一〇二九号（平成五年）一七頁。

(99) 龍田・前掲注（57）四九頁。