

---

種 別： 論説

タイトル： 自己株式取得の「無効」

著 者： 土田 亮

所 収： 『上智法学論集』第56巻4号（平成25年3月）157-195頁

発行元： 上智大学法学会

---

本頁は書誌情報頁です。適宜論文本文の前に付してご利用下さい。



上智大学法学会

---

論 説

---

## 自己株式取得の「無効」

土田 亮

---

はじめに

一 自己株式取得規制

- 1 自己株式取得規制の意義
- 2 沿革
- 3 違法な自己株式の取得の効力

二 財源規制違反の場面における自己株式取得の効力

- 1 一般的な株式譲渡の「無効」
- 2 自己株式取得「無効」の処理
- 3 無効説と有効（法定責任）説

三 自己株式をめぐる利害関係の調整と取得「無効」

- 1 会社法制定による利害関係の多様化
- 2 一律処理の限界
- 3 取得の場面における利害関係の調整
- 4 処分の場面における利害調整

四 解釈の限界と立法論的提案

- 1 解釈論としての結論とその問題点
- 2 立法論的提案

おわりに

## はじめに

株式会社における自己株式の取得については、長らく原則禁止とされてきたが、平成6年商法改正以後、逐次規制が緩和され、平成13年法律79号による商法改正<sup>(1)</sup>において取得が原則として自由化されるとともに、いわゆる金庫株が認められて、会社は新株発行と同様の手続で随時これを売却することができるようになった。これらの規定は、基本的に現在の会社法にもそのまま引き継がれている。

一方、違法になされた自己株式の取得の効力については、平成13年商法改正以前における学説の大勢はこれを無効とし、あるいは譲渡人が善意（もしくは善意・無重過失）の場合に限って有効としており、その後も大きな異論が唱えられることはなかった。ところが、会社法制定に際して、一部の財源規制に違反した自己株式取得について、取得を有効と解すべきとの主張がなされ、これを契機として違法な自己株式取得の効力についての議論が活発に行われることとなった。

しかし、この財源規制違反の取得をめぐる議論は、一方では立案担当者の意図に立脚しこれを強調するものであり、他方ではこれまでの議論をそのまま繰り返すものであって、両者は必ずしもかみ合った議論であったとはいえないものであるように思われる。財源規制違反の取得を有効と解する立案担当者の見解は、財源規制違反の場面における利害関係人の保護を考慮した見解として評価することは可能であろうが、他の取得規制違反の場面との整合性を考慮していないもので唐突の印象は拭えず、逆に従来からの学説は、自己株式の取得・保有自体が原則禁止とされていた時代から、一定の手続きおよび財源規制のもとで自己株式の取得自体は許容されることとなった現在の制度への転換を十分に考慮して

---

(1) 平成13年には数次の商法改正が行われているが、以下では同年法律79号改正を単に平成13年商法改正ということにする。

いると言えるか否かについて疑問の余地がないとはいえない。

会社による自己株式の取得・保有が自由化され、その処分が新株発行規制に服する現行会社法においては、違法な自己株式の取得と保有、および当該自己株式の処分の効力をどのように考えるべきかについてあらためて検討してみる必要があるように思われる。そして検討に際しては、自己株式取得規制が政策的なものであることに鑑みれば、違法な自己株式取得の効力を考えるにあたり、自己株式取得を無効（あるいは有効）とすることで立法目的が達成できるのかどうか、そして利害関係人の利害が妥当に調整されるのか否かという視点を欠かすことはできない。そこで本稿では、自己株式取得が「無効」とされた場合の法的な処理を再検討し、そこから違法な自己株式取得の効力をどのように解すべきかを導くことを試みる。

なお、本稿では、狭義の自己株式取得といわれる会社と株主との合意による取得（会社法 156 条以下）のほか、株式買取請求をはじめとする広義の自己株式取得についても検討の対象とする。そのため、狭義の自己株式取得については、特に「合意取得」という語を用いて広義の自己株式取得と区別することがある。また、本稿においては、自己株式を会社に対して譲渡する株主を「譲渡株主」、自己株式の処分によって自己株式を譲り受ける株主を「譲受株主」ということにする。

## 一 自己株式取得規制

### 1 自己株式取得規制の意義

会社による自己株式取得については、原始取得はともかくとして、一度発行された株式を承継取得することについては、理論上これを許容することについて問題はなく、ただ、無制限な取得を許すと弊害が顕著であることから、政策的にその取得を制限（禁止）する必要があると説か

れてきた<sup>(2)</sup>。その弊害として指摘されていたのは、①出資の払戻しに  
あたり資本充実を害すること、②一部株主にだけ売却の機会を与えるこ  
とになり株主平等に反すること、③議決権の歪曲を生じること、④相場  
操縦やインサイダー取引の温床となることであった<sup>(3)</sup>。一方で、自己  
株式取得によって株主への利益還元が促進されること、上場企業にあっ  
ては市場を流通する株式の数を適正に維持し得ること等のメリットがあ  
り、上記①～④のデメリットについても個別の規定で対処し得るとの見  
解も主張されていた<sup>(4)</sup>。

## 2 沿革

### (1) 昭和56年商法改正まで

明治32年商法においては自己株式取得は絶対的に禁止されていたが  
(明治32年商法151条1項)、昭和13年商法改正において株式の消却<sup>(5)</sup>、  
合併・営業の譲受け、権利の実行のための取得が例外的に許容され(昭  
和13年改正商法210条)、その後、昭和25年改正において合併・営業譲  
渡における株式買取請求制度が法定されたことから(昭和25年改正商法  
245条ノ2、408条ノ2)、買取請求に応じた取得が許容事由に追加され  
た(同210条4号)。その後、昭和56年改正において自己株式取得規制  
の緩和が試みられたが、同改正においては、結局発行済株式総数の5%  
以内の取得を(取得事由を問わず)許容するという量的規制を設けたに  
とどまった(昭和56年改正商法210条柱書)。

---

(2) 昭和56年改正当時の議論の整理として、上柳克郎=鴻常夫=竹内昭夫編集代表『新  
版注釈会社法(3)』(有斐閣、昭和61年)227頁以下〔蓮井良憲〕参照。

(3) 上柳=鴻=竹内・前掲注(2)227頁以下〔蓮井〕。

(4) 上柳=鴻=竹内・前掲注(2)227頁以下〔蓮井〕。

(5) ここにおける消却とはいわゆる任意消却をいい、強制消却がなされる場合について  
は、それが利益消却であるか減資消却であるかを問わず、会社が自己株式を取得して行  
うものではなく、一定の期日に自動的に株式が消却されると解されていた。昭和13年  
改正前の議論として松本丞治『日本会社法論(第3版)』(巖松堂書店、昭和5年)234  
頁、その後の議論として上柳=鴻=竹内・前掲注(2)290頁〔菅原菊志〕。

これらの取得許容事由のうち、利益消却については、定款の規定が要求されるとともに、財源を配当可能利益に限るとの財源規制が課されていた。

また、取得した株式については遅滞なく消却し（消却目的の取得の場合）、または相当の時期に処分することとされていたが（同 211 条）、処分方法については特段の定めはなされておらず、かつ処分は民事上の売買であって新株の発行には当たらないと解されていた<sup>(6)</sup>。

## （2）平成 6 年商法改正

平成 6 年改正商法においては、自己株式取得の原則禁止、例外許容という立場を維持しつつ、取得事由を拡大することとした。具体的には、使用人に株式を譲渡するための取得（平成 6 年改正商法 210 条ノ 2 第 1 項）、株主総会決議に基づく利益を以て株式を消却するための取得（同 212 条ノ 2 第 1 項）が許容され、さらに譲渡制限会社<sup>(7)</sup>においては、譲渡承認請求に際して会社を先買権者として指定した場合（同 204 条ノ 3 ノ 2 第 1 項、204 条ノ 5、210 条 5 項）、および株式の相続人から相続開始後 1 年以内に買い受ける場合（同 210 条ノ 3 第 1 項）についても自己株式取得が許容されることとなった。

このうち、使用人に譲渡する目的の取得については、①発行済株式総数の 3% という数量規制（同 210 条ノ 2 第 1 項、3 項）、②定時総会の決議という手続規制（同条 2 項）、③市場外からの取得の場合における売主追加請求制度（同条 6 項 7 項）、④配当可能利益の範囲内という財源規制（同条 3 項）が課されることとなった（総会決議による利益消却もほぼ同じ）。

その後、平成 9 年に株式の消却の手続に関する商法の特例に関する法

---

(6) 上柳=鴻=竹内・前掲注 (2) 265 頁〔蓮井〕。同書によれば、処分は取締役会の決議によるとされる。

(7) 平成 17 年改正前商法 204 条 1 項但書の定款規定を定めた会社をいう。

律（以下、消却特例法）が制定され、上場会社、店頭登録会社においては、定款に定めを置くことにより、取締役会の決議に基づいて自己株式を買い受けて消却することが認められた（消却特例法3条1項）。この買入消却は基本的には利益消却であって財源は配当可能利益の範囲に限られるとともに（同条3項）、発行済株式総数の10%までという数量規制が課されていた（同条2項）。翌年には同法が改正され、上記の取得に加えて、定款に定めを置くことによって、資本準備金と利益準備金の合計が資本の4分の1を超える場合には、超過する部分の資本準備金を財源とする買入消却を許容する規定を設けた（同年改正消却特例法3条の2）。ただし資本準備金を財源とする買入消却については平成14年3月31日までの時限立法とされた（消却特例法平成10年改正附則5条）<sup>(8)</sup>。

### (3) 平成13年商法改正

平成13年商法改正においては、自己株式取得は原則として自由化されるとともに<sup>(9)</sup>、取得した自己株式の消却・処分義務が廃止されて、いわゆる金庫株が解禁された（平成13年改正商法210条、211条）。

自由化された自己株式取得については取得手続きが整備され、定時株主総会において次の定時総会までの間に買受け可能な株式数、取得総額を定めることとした（同210条1項2項）。また会社が市場取引、公開買付けによる買受けを行う場合以外、すなわち相対取引による取得の場合には株主総会の特別決議を要求するとともに（同210条5項、8項）、その際には他の株主に売主追加請求権を付与することとした（同条6項、7項）。なお子会社からの取得については取締役会決議によることとされ

---

(8) ただし、同法は平成13年商法改正において自己株式取得が自由化されると役割を終えて期限を待たずに廃止された。

(9) 一方で、これまで例外的取得許容事由を定めていた平成13年改正前210条各号が廃止されたため、これらの事由に該当する場合についても同年改正後の手続規制、財源規制に服することになるのかどうかは必ずしも明らかではなかった。藤田友敬「自己株式取得と会社法（上）」商事法務1615号9頁、12頁注（26）。

た（同 211 条ノ 3 第 1 項）。

財源規制については配当可能利益の範囲での取得を原則としつつ、減資、減準備金と同時の場合については減資差益、減準備金差益を原資とした取得も許容されることとした（同条 3 項 4 項）。また、期末に欠損が生じるおそれがある場合については取得を禁じ（同 210 条ノ 2 第 1 項）、欠損が生じた場合の取締役の損害賠償責任が新たに定められた（同条 2 項）。子会社からの取得についても財源規制が課された（同法 211 条の 3 第 2 項）。

一方、自己株式の処分についても手続きが法定され、概ね新株発行と同様の手続きがとられることとなった（同 211 条）。

#### （4） 会社法

平成 17 年に制定された会社法は規定ぶりを一新し、同年改正前商法における『自己ノ株式』の買受けを「株主との合意による取得」と整理し直し、取得条項付株式の取得や株式買取請求権の行使による取得などの他の取得とあわせて、（広義の）自己株式取得の許容事由として列挙することとした（会社法 155 条、会社法施行規則 27 条）。平成 13 年商法改正で削除された例外的取得許容事由についてもあらためて会社法本体、あるいは施行規則に取得許容事由として示されることとなった。

### 3 違法な自己株式の取得の効力

#### （1） 自己株式取得の効力を左右し得る事情

これまでの「違法な」自己株式の取得の効力についての議論は、もっぱら会社側の取得規制違反の場面において、手続規制違反と財源規制違反の区分がなされる程度で、自己株式取得の手続的あるいは内容的な瑕疵を細かく区分する試みはあまりなされてこなかったように思われる。しかし、そもそも会社が自己株式を取得・保有すること自体が禁止されていた時代であればともかく、現在の会社法下においては、一定の手続

的あるいは財源面での規制をクリアすれば、会社が自己株式を取得すること自体は原則として認められることに鑑みれば、瑕疵の性質や軽重によって自己株式取得の効力が異なることはあってしかるべきであると考ええることも可能である。そこで、以後の検討のために、自己株式取得における瑕疵を類型ごとに整理しておくことにしたい。

(i) 譲渡株主側の事情【類型①】

この点は自己株式取得の問題としては従来ほとんど議論されてこなかったが、譲渡株主の側の制限能力による取消し、意思無能力による無効、あるいは意思表示の瑕疵による無効または取消しの主張がなされる場合があり得る。類似の問題として、事業譲渡の無効のケースを考えることもできよう。また、譲渡株主の債権者や管財人から、詐害行為取消権や否認権が行使されることもあり得る。

(ii) 会社側の事情

(イ) 取得許容事由に該当しない取得【類型②】

現在の会社法においては、株主と会社の合意による取得については広く取得が許容されていることから、取得許容事由に該当しないケースはごく例外的なものと考えられる<sup>(10)</sup>。一方、合意によらない取得については、取得に必要な要件を充足しないまま取得が行われるケース、たとえば取得条項付株式において取得条件が充足されないにもかかわらず取得がなされた場合や、全部取得条項付種類株式の取得決議が取消し、無効となった場合、あるいは非公開会社において定款に定めを置かないままに相続人に対して株式売渡請求がなされた場合等を想定することができる。また、株式買取請求権の行使条件を充足しない株主からの取得、あるいは買取り後に買取請求の原因となった会社の行為の効力が覆された場合についても、その効力を考える必要がある。

(ロ) 株主平等原則に違反する取得【類型③】

---

(10) たとえば、取得が株主の権利の行使に関する利益供与(会社法120条1項)の一環として行われた場合は、取得が許容されない場合にあたることになる。

相対取引による合意取得の場合に要求される売主追加請求権（会社法 160 条 2 項）を無視した取得を行った場合には、これを株主平等原則違反の取得と評価することが可能であろう<sup>(11)</sup>。

#### （ハ） 財源規制違反【類型④】

財源規制が課されている取得許容事由について、財源規制に違反して取得がなされた場合である。財源規制が課されている取得事由のうち、取得条項付株式および取得請求権付株式の取得については、取得は「効力を生じない」ことが明文で定められているが（会社法 166 条 1 項但書き、170 条 5 項）、その他の財源違反の株式取得の効力については特段の規定がなく、解釈が対立している。

#### （ニ） 純粋な手続規制違反【類型⑤】

合意取得において株主総会の授権、あるいは授権に基づく取締役会の取得に関する決定を欠くままに行われた取得が該当する。授権された株式数、取得対価を超える取得についても同様に考えることができよう<sup>(12)</sup>。

### （2） 違法な自己株式取得の効力に関する学説

#### （i） 瑕疵の種類を問題にしない学説

自己株式取得が原則として禁止されていた時代においては、違法な自己株式取得の効力についての議論は、基本的には瑕疵の種類（前項の【類型②】ないし【類型⑤】）を区別せず、一律に効力を論じていた。会社法下においても瑕疵の種類、内容を問題にせず、一律に違法な取得の効力を論じる学説は多い<sup>(13)</sup>。

---

(11) 江頭憲治郎＝神作裕之＝藤田友敬＝武井一浩編著『改正会社法セミナー（株式編）』（有斐閣、平成 17 年）46 頁〔神作裕之の発言〕、およびそれに続く議論を参照。

(12) 来往野究「自己株式取得・保有・処分規制の問題点と違法取得の効力」法學研究 83 卷 7 号 70 頁は、数量超過と手続違反を区別する。

(13) 後述のように立案担当者が瑕疵の種類によって効力を区別することを主張したのに対し、学説の多くはこれに反対をしている。大隅健一郎＝今井宏＝小林量『新会社法概説

(イ) 絶対的無効説

違法な自己株式取得は一律無効とするものである。譲渡株主の善意・悪意も問わない。その理由付けとして、平成6年商法改正以前においては、自己株式取得禁止が資本充実の原則を徹底することを意図し、資本の諸原則を公序に関する法と見るべきことを理由としていた<sup>(14)</sup>。また、株主平等原則違反にあたることや利益供与規制との平仄も理由としてあげることができる<sup>(15)</sup>。ただし現在では多くの学説は次に述べる相対的な無効説の立場に立っている。

(ロ) 相対的無効説

違法な自己株式取得は原則として無効であるが、譲渡株主が違法な取得であることについて善意(あるいは善意・無重過失)であれば取得は有効であるとの見解である<sup>(16)</sup>。ここでいう善意とは、譲渡株主が適法な取得であると信じた場合を広く含むと解されている<sup>(17)</sup>。

ただし、財源規制違反の取得については、会社法462条1項が善意・悪意を問わず株主に交付財産の返還を求めていることから、これを一律に無効とする見解も多いが<sup>(18)</sup>、財源規制違反の場合であっても、善意(善意・無重過失)の譲渡株主からの取得は有効(かつ会社法462条1項の責任も負わない)との見解も存在する<sup>(19)</sup>。

---

(第2版)』(有斐閣、平成22年)422頁。

(14) 上柳=鴻=竹内・前掲注(2)244頁〔蓮井〕。

(15) 杉田貴洋「自己株式の取得」山本為三郎編『新会社法の基本問題』63頁参照。ただし同論文は絶対的無効説に立つものではないと理解すべきであろう。

(16) 江頭憲治郎『株式会社法(第4版)』(有斐閣、平成23年)248頁、弥永真生『リーガルマインド会社法(第14版)』(有斐閣、平成24年)55頁等。

(17) 山下友信編『会社法コンメンタール(4)』(商事法務、平成21年)18頁〔藤田友敬〕。

(18) 前田庸『会社法入門(第12版)』(有斐閣、平成21年)631頁、神田秀樹『会社法(第14版)』(弘文堂、平成24年)280頁、弥永・前掲注(16)399頁、伊藤靖史=大杉健一=田中亘=松井秀征『リーガルクエスト会社法(第2版)』(有斐閣、平成23年)272頁、森本滋=弥永真生編『会社法コンメンタール(11)』(商事法務、平成22年)204頁〔黒沼悦郎〕等。

(19) 龍田節『会社法大要』(有斐閣、平成19年)406頁、大隅=今井=小林・前掲注

(ハ) その他

自己株式取得が原則禁止とされていた平成6年改正前の時点においても、違法な自己株式の取得につき、これを一律に有効であるとする見解、取り消し得るとする見解、会社に対して処分を強制し得るとの見解が存在していたが<sup>(20)</sup>、いずれも大勢の支持を得るには至らないものであった。

(ii) 瑕疵の種類を考慮する学説

上述のように、現在でも多くの学説は違法な自己株式取得を一律に無効と解するが、平成13年商法改正以後、瑕疵の種類に応じて自己株式取得の効力を考えるべきであるとの見解も主張されるようになっている。

(イ) 立案担当者の見解

会社法制定に際して示された立案担当者の見解は、違法な自己株式取得の効力について網羅的に言及してはいないものの、株主総会等による授權の欠缺については民法93条類推適用による処理を示唆するとともに、財源規制違反の自己株式取得の効力についてこれを有効とすべきである（ただし会社法462条1項の責任を負う）との立場を示している。

(a) 手続規制違反の取得

手続規制違反を一律に無効と解することは現実的ではないとし、合意取得における株主総会決議による授權（会社法156条1項）を欠く場合については民法93条を類推適用し、原則として取得は有効であるものの、相手方が総会決議の欠缺について悪意・有過失であるときは無効と解すべきであるとする<sup>(21)</sup>。これは、取締役会決議を欠く重要な財産の譲受け等（会社法362条4項1号2号）と同様に解するとの見解であろう

---

(12) 335頁注(234)。

(20) 上柳=鴻=竹内・前掲注(2) 245頁以下〔蓮井〕参照。

(21) 相澤哲=葉玉匡美=郡谷大介編著『論点解説 新・会社法 千問の道標』（商事法務、平成18年）150頁。同様の見解に立つものとして、松井智予「自己株式」法学教室 304号 31頁。

と思われる。ただ、総会決議の欠缺以外の手続的瑕疵についてどのように考えるべきかについては明らかにされていない。

(b) 財源規制違反の取得

自己株式取得のうち、財源規制が課される取得（ただし「効力を生じない」とされている取得条項付株式、取得請求権付株式の取得、および取締役に対する事後の損害賠償責任のみが規定される株式の内容の変更に際しての株式買取請求（会社法116条）による取得を除く）に際し、規制に違反して行われた取得については、自己株式の取得自体は有効であり、譲渡株主は会社から受領した交付財産について法定の弁済責任を負い、これを履行した場合には会社が取得した株式に代位する（民法422条類推）、との見解である。

立案担当者はこの見解の根拠として、条文の文言として会社法463条1項が「効力が生じた日」との表現を用いていることを挙げるほか、会社法461条1項に違反する自己株式取得を無効とすると不都合があり、これを解消するために取得を有効とする立法を行ったと述べる。そしてその不都合として、①譲渡株主が負う交付財産の返還義務と会社の取得株式の返還義務が同時履行の關係に立ち望ましくないこと、②会社が取得した株式を第三者に譲渡した場合に、会社が譲渡株主に代物として返還すべき金額が、譲渡株主から会社に支払われる金額を上回る事態を生じ得ること、③譲渡株主が株主の地位を失わず、株主名簿の記載と実体的な株主に齟齬が生じ得ることをあげる<sup>(22)</sup>。

(ロ) 自己株式取得・処分の組織法的側面を強調する見解

平成13年商法改正を契機に自己株式取得規制は取得自体の規制から取得手続の規制に移行し、これにともなって違法な取得の効力も瑕疵の

---

(22) 相澤哲編著『立案担当者による新・会社法解説』〔別冊商事法務295号〕（商事法務、平成18年）135頁、葉玉匡美「財源規制違反行為の効力」商事法務1772号36頁以下。なお、自己株式取得の場面以外でも、現物配当時の価格変動リスクが会社の負担となることが理由としてあげられている。

内容に応じて個別に検討されるべきであるとする<sup>(23)</sup>。そのうえで、財源規制違反の取得について立案担当者の述べる有効説（以下では、会社法462条1項の責任を生じない純粹な有効説と区別するため、「有効（法定責任）説」と表記することにする）は理論的に成立し得ないと批判しつつ、無効説に対しても譲渡株主に無条件に交付財産返還義務を課すことは不当であるとし、財源規制違反の取得も有効であり、分配可能額超過部分については取締役の責任で対処すべきであるとする<sup>(24)</sup>。一方手続規制違反については、①合意取得については株主総会、取締役会決議は代表取締役への授権であるからこれを欠く取得は無権代表であり無効<sup>(25)</sup>、②それ以外の株主総会決議が要求される取得についても決議を欠けば無効、③売主追加請求権の通知の欠缺については、通知の欠缺自体は直ちに自己株式取得の無効を招来しないが、恣意的な通知の欠缺については決議の欠缺と同様に扱う、④株主総会の授権あるいは取締役会の決定した数量を超過した取得部分については、市場取得の場合には有効とせざるを得ないが、株主からの直接取得の場合には（按分比例で）無効となるとする。

(ハ) 瑕疵の軽重によって区別する見解<sup>(26)</sup>

この見解は、まず取得枠超過とその他の手続違反を区別し、後者についてはさらに違反の重大さによって効力を分ける。

取得枠の超過については、法定の財源規制違反、株主総会の授権枠超過、取締役会の決定数量・取得金額超過の取得はいずれも無効であり、複数株式の同時取得なら全てが無効、逐次の取得であれば超過分を含む

(23) 来住野・前掲注(12) 55頁。

(24) 立法論としても、財源規制違反の自己株式取得は有効としたうえで、分配可能額超過部分について取締役に無過失の担保責任を負わせるべきであるとする。来住野・前掲注(12) 64頁以下。

(25) ただし表見代理の成立の余地は認める。なお、この見解は、授権のない自己株式の取得を代表取締役の包括的業務執行権限、代表権の外側の行為と解しているようである。来住野・前掲注(12) 50頁

(26) 龍田・前掲注(19) 270頁。

最後の取得が全部無効になるとする。一方手続違反については、総会決議、取締役会決議の欠缺や売主追加請求の無視、許容されない相対取得等は同様に無効とする。ただし、いずれの無効についても会社が買主であることに善意・無重過失の株主は保護され、また、会社が買主であることを知っている株主は財源・数量の枠内にあることおよび重要な手続が遵守されていることについての調査義務を負い、重過失があれば取引の無効を対抗されるとする。

## 二 財源規制違反の場面における自己株式取得の効力

### 1 一般的な株式譲渡の「無効」

株券を発行せず、かつ社債・株式等の振替に関する法律(以下、「振替法」という)に定める株式振替制度を採用していない会社においては、株式の譲渡は当事者の意思表示の合致のみで効力を生じ、その他の特段の要件は必要とされていない。このような会社における株式譲渡やその他の事由による株式の移転の無効あるいは取消しの場合については、当初から株式の譲渡、移転はなされなかったことになるから、株主の地位は自動的かつ遡及的に譲渡人に復帰することになるはずである。

一方株券発行会社においては、株式の譲渡、移転については基本的に株券の交付が効力発生要件となっている(会社法128条1項)。株式の譲渡、移転が無効となりあるいは取り消された場合には、株券が交付されていても譲渡の効力は生じず、株券の交付を受けた譲受人は権利を取得することはない<sup>(27)</sup>。真の権利者は実質的権利を証明して株券の返還を請求することができる<sup>(28)</sup>。

---

(27) 上柳=鴻=竹内・前掲注(2)144頁[松岡誠之助]。

(28) 上柳=鴻=竹内・前掲注(2)144頁[松岡]。譲渡人は株主の地位には立つが、名義書換を含む各種権利行使および株式の譲渡には株券が必要であるから、実質的には株券

株式振替制度採用会社においては、株式の譲渡、移転については基本的に振替口座簿の残高の振替が効力発生要件となっているが（振替法140条）、振替株式の譲渡、移転が無効、取消しとなった場合については、株券発行会社と同様に、口座記載が譲受人に振り替られたとしても譲受人は株主の地位に立つことはなく、依然として譲渡人が株主であると解されている<sup>(29)</sup>。譲渡人は自らの実質的権利を証明して譲渡人に対して再度の振替を行うよう請求することになる。

## 2 自己株式取得「無効」の処理

自己株式の取得は一般的な株式の譲渡と同様の取引行為であると解するのが現在の通説である。

一般的な株式取得の無効の処理が自己株式取得の場面でも同様に適用になるとすれば、無効な自己株式取得においては、会社は当初から自己株式を取得することはなく、譲渡株主が引き続き株主の地位につくことになる。

なお、立案担当者は、会社による自己株式取得が無効とされた場合には、譲渡株主から会社への交付財産の返還と、会社から譲渡株主への「株式の返還」が同時履行の關係に立つとしてこれを問題視しているが<sup>(30)</sup>、これはややミスリーディングである。上述のように、仮に会社による株式取得が無効であれば、はじめから会社が株式を取得することなかったのであり、「株式」の返還を観念することはできないはずである。この点については、「株式の返還」を株券の返還や株主名簿の記載

---

の返還を受ける（あるいは株券喪失登録手続を経て株券再発行を受ける）までは株式の譲渡あるいは株主としての権利行使を行うことは困難である。

(29) 森下哲朗「振替株式の理論的問題」岩原紳作＝小松岳志編『会社法施行5年 理論と実務の現状と課題』〔ジュリスト増刊〕（有斐閣、平成23年）。ただし、振替株式についても株券発行の場合と同様に、口座の記載を原状に復さない限り、事実上、譲渡人による権利行使や株式の譲渡は困難である。

(30) 相澤・前掲注（22）135頁、葉玉・前掲注（22）37頁。

の変更等の請求を総称するものと解するべきであろう<sup>(31)</sup>。

会社が当初から自己株式を取得していない結果、双方に原状回復義務が生じ、譲渡株主は会社に対して交付財産の返還義務を負い、一方で、会社は譲渡株主に対して株主名簿の記載の変更、および株券発行会社においては株券の返還、振替株式については口座の振替申請を行う義務を負い、両者は同時履行の関係に立つことになる。また、仮に会社が当該株式の消却手続をとっていた場合には、消却も遡って無効となる。

### 3 無効説と有効(法定責任)説

それでは、財源規制に違反した自己株式取得がなされた場合において、自己株式取得を無効とする見解と、いったん取得を有効としたうえで法定の支払責任を課すとの立案担当者の見解でどのような差異が生じるのであろうか。

#### (1) 同時履行の抗弁

有効(法定責任)説は、無効説によると譲渡株主が同時履行の抗弁権を対抗し得ることになり、その結果として、①会社からの譲渡株主に対する交付財産返還請求を妨げる、②会社債権者からの譲渡株主に対する支払請求(会社法363条2項)を妨げる、という2点を問題点として指摘する<sup>(32)</sup>。

このうち、会社・譲渡株主の関係についてみれば、基本的には、譲渡株主からの交付財産の返還確実なものとするためには、譲渡株主による交付財産の返還と会社側の義務履行が同時履行の関係であれば足り、譲

---

(31) 現に立案担当者は、自己株式取得無効の場合に譲渡株主が株主の地位を失わないこと自体は認めている。葉玉・前掲注(22)39頁。なお、改正前商法下においても、無効な自己株式取得の原状回復について「株式の返還」との語を用いているものもある。豊崎光衛「自己株式の取得—適法な取得の限界と違法取得の効果—」法学教室(第1期)130頁、上柳=鴻=竹内・前掲注(2)247頁〔蓮井〕。

(32) 葉玉・前掲注(22)37頁。

渡株主の交付財産返還義務を先履行としなければならない理由はない。

前述のように、無効説によれば、会社は当該自己株式を取得しておらず、譲渡株主が引き続き株主の地位にあるが、取得行為の結果として、株主名簿は変更されるとともに（会社法 132 条 1 項 2 号）、株券発行の場合は株券が会社に交付され（会社法 128 条 1 項）、振替株式については振替がなされている（振替法 140 条）はずであり、これらについての原状回復と譲渡株主の交付財産の返還が同時履行の關係に立つことになる。譲渡株主は、名義書換や株券の返還、口座の振替といった行為を会社が行わない限り当該株式についての権利行使を行うことができず、また当該株式を譲渡することも事実上できないから、譲渡株主に対する交付財産返還の動機付けとしては十分であろう。立案当事者は、当該自己株式が処分済の場合には、無効説では会社が譲渡株主に対して弁済の提供ができないと指摘するが<sup>(33)</sup>、その場合には会社は代物として、当該自己株式に相当する金額（処分代金に限られるか否かについては次項で検討する）、あるいは代替物となる他の自己株式あるいは新株を交付すればよいのであるから、この指摘は当を得たものとは言えないであろう。かえって有効（法定責任）説では会社が当該自己株式を消却した場合には、交付財産を返還した譲渡株主が代位すべき株式が存在しないため処理に困難を来すことになる。

一方、会社債権者による譲渡株主に対する支払請求（会社法 463 条 2 項）については、会社・譲渡株主間の同時履行の抗弁が問題になり得る。同項の請求は債権者代位権（民法 423 条）の特則であり、譲渡株主は会社に対して有する抗弁を会社債権者に対しても対抗し得るため、会社が譲渡株主に対して名義書換等を行うまで、譲渡株主は会社債権者の請求を拒み得ることになる<sup>(34)</sup>。たしかに、会社債権者による請求については、会社からの弁済の提供の如何を問わず、譲渡株主による支払い

---

(33) 葉玉・前掲注 (22) 37 頁。

(34) 葉玉・前掲注 (22) 37 頁。

は実現されるべきであろうから、譲渡株主から債権者への同時履行の抗弁の対抗は認めるべきではないであろう。ただし、平成17年改正前商法においては、債権者は違法配当を受領した株主に対し、会社への配当の返還を求める請求が可能であると解されており、現行会社法の解釈<sup>(35)</sup>、あるいは立法論<sup>(36)</sup>として、債権者は会社に対する支払いを求め得ることとすべきであるとの論もあることから、この点を無効説に対する批判に用いることは必ずしも適切ではないように思われる。

## (2) 会社財産の確保

一方、有効(法定責任)説に立てば、会社が当該自己株式を取得すること自体がメリットであって、無効説ではそれがなし得ない点が不利益であるという指摘もありえよう。すなわち、有効(法定責任)説に従えば会社は当該自己株式という価値を把握し、仮に譲渡株主が交付財産を返還しない場合には当該自己株式を処分して会社財産を充実させ得るのに対して、無効説ではそうはいかないという考え方である。たしかに、たとえば譲渡株主破産の場面を考えると、無効説においては会社は交付財産全額の返還なくして株券等の返還を余儀なくされる可能性があるが、有効(法定責任)説においてはそのような事態は避けられることになる<sup>(37)</sup>。

とはいえ、自己株式は会社にとって資産性のないものであるから、そのことで会社債権者がより保護されるということにもならないであろうし、自己株式処分手続が新株発行手続と同一である現行法のもとでは、

---

(35) 龍田・前掲注(19)406頁。

(36) 森本=弥永・前掲注(18)222頁〔黒沼〕

(37) 無効説にたつ場合、譲渡株主が負う対価の返還義務は破産手続開始前の債権であるから破産債権として破産配当の範囲内でしか弁済されず、会社側の名義書換、株券返還等の義務は履行が必要である。一方、有効(法定責任)説の場合には当該自己株式は有効に会社に取得され、譲渡株主が会社法462条1項の責任を完全に履行してはじめて当該自己株式が譲渡株主に移転する(葉玉・前掲注(22)38頁)ため、無効説のような事態は避けられることになる。

当該自己株式を処分して会社財産を獲得することに、特段のメリットがあるわけでもない<sup>(38)</sup>。

また当該自己株式が所定の手続を経て処分され、第三者がこれを有効に取得した場合に、無効説ではかえって会社財産の充実が害されるとの指摘も有効（法定責任）説からなされている。すなわち、有効（法定責任）説によれば、交付財産を返還した譲渡株主は会社が有する自己株式に代位することから、仮に会社が当該自己株式を処分した場合には、当該株式に代えて処分価格を譲渡株主に交付すれば足りるのに対し、無効説では原物の返還が基本であることから、原物の再調達価格（時価）を譲渡株主に交付すべきことになり、仮に当該自己株式を有利処分あるいは株主無償割当てしたような場合には、処分価格と時価の差額分だけ会社財産が害される、というのである<sup>(39)</sup>。

しかし、不当利得返還の場面においては、原物返還ができない場合の価額返還は原物の売却価格を限度とすれば足りるとの見解も示されており<sup>(40)</sup>、返還時の時価を返還しなければならないということは自明では

---

(38) ただし、稀なケースではあるが、取締役会設置会社において発行可能株式数の上限まで株式を発行している状態で財源規制違反の自己株式取得がなされ、かつ会社が他の金庫株を保有していない場合には、有効（法定責任）説に立てば取締役会決議によって当該自己株式の処分が行える一方、無効説では新株発行によるほかなく、株主総会特別決議により定款を変更して発行可能株式総数を引き上げなければならない、という事態は生じ得る。

(39) 葉玉・前掲注(22) 38頁。

(40) 失念株の分割株式についての判例ではあるが、最高裁判平成19年3月8日判決民集61巻2号479頁。同事案を手がかりとして自己株式取得の場面でも会社は処分代金を譲渡株主に返還をすれば足りるとする見解として、伊藤＝大杉＝田中＝松井・前掲注(18) 274頁。失念株の場面では、同判決が売却価格の返還を認めたのに対し、売却価格を限度とした時価（すなわち売却価格と時価のいずれか低い方。鳥山恭一〔判批〕法学セミナー629号125頁）、あるいは分割時の時価を限度とした時価（すなわち分割時と返還時の時価のいずれか低い方。弥永真生「失念株」法学セミナー632号105頁）とすべきであるとの見解も示されているが、財源規制違反の自己株式取得の場面においては、会社に売買差益を帰属させるべき理由はないように思われるから、処分価格を返還すべきであろう。なお、会社は悪意の受益者であるとも考えられるが（明らかに失念株の場面の名義株主とは立場が異なる）、会社債権者の利益を確保するために自己株式取得を無

ないし、株式のような種類物については、受益者が任意に代替物を返還すること自体は妨げられないから、会社は当該自己株式に代えて他の金庫株を返還し、あるいは新株を交付すれば、会社財産を害することなく原状回復を行うことができる<sup>(41)</sup>。

### (3) 譲渡株主の保護

財源規制違反の場面における債権者保護の裏返しとして、譲渡株主には損失が生じ得る。会社が当該自己株式を処分した場合に、処分価格を限度とした返還義務しか負わないのであれば、自己株式取得時より処分時の時価が低落した場合のほか、自己株式の有利処分あるいは株主無償割当てを行った場合のように、処分価格が交付財産の価格を下回った場合、その差額は譲渡株主の負担となる。

この点について有効（法定責任）説は、財源規制違反の場面では、損失は第一義的には株主が負担すべきであり、譲渡株主の損失は取締役等に対する損害賠償請求によるべきであるとする<sup>(42)</sup>。

無効説においては見解が分かれており、前述のように不当利得返還の枠組みの中で、会社法462条1項が、交付財産の受領者については善意・悪意を問わず全額の返還義務を負わせていること等を理由として、自己株式処分差損は譲渡株主の負担とすべきであるとする立場もあるが、一方では、譲渡株主がすべての損失を負担すべきであるという立案担当者の見解を批判し、立法論としては自己株式処分差損は取締役等に填補責任を課すことで対応すべきであるとの見解もある<sup>(43)</sup>。また、財

---

効として原状回復をするのであるから、会社は現存利益を譲渡株主に返還すれば足りると解することは可能であろう。

(41) 森本=弥永・前掲注(18)199頁〔黒沼〕。この場合、会社が発行可能株式総数の上限まで株式を発行している場合には株主総会決議による定款の変更が、それ以外の場合には所定の新株発行手続が必要となるが、通常の新株発行手続外での株式の発行を認めることが提案されている。

(42) 葉玉・前掲注(22)38頁。

(43) 来住野・前掲注(12)66頁。

源規制違反の自己株式取得についても相対的無効を貫き、譲渡株主が善意（または善意・無重過失）であれば取得は有効であり会社法 462 条 1 項の返還義務も課されないとする見解も<sup>(44)</sup>、善意の株主との間では自己株式処分差損は、会社ひいては会社債権者のリスクとなることを肯定するものといえよう。

## 四 自己株式をめぐる利害関係の調整と取得「無効」

### 1 会社法制定による利害関係の多様化

#### (1) 商法下での利害関係の変化

自己株式取得規制緩和以前においては、基本的に取得した自己株式については遅滞なく消却するかあるいは相当の時期に処分することとされていたが（平成 9 年改正前商法 211 条）、自己株式の処分手続については特段の規制はなく<sup>(45)</sup>、処分の性質は民事上の売買であると解されていたことから、取得無効の自己株式が処分された場合についても、通常の株式の流通と同様の処理を行うと理解することが可能であった<sup>(46)</sup>。

その後、平成 9 年商法改正において、合併に際して消滅会社株主に交付する株式について、代用自己株式の使用が許容され（平成 9 年改正商法 409 条ノ 2）、株式交換・株式移転制度、および会社分割制度についても同様の規定が設けられたが（平成 11 年改正商法 356 条、平成 12 年改正

---

(44) 龍田・前掲注 (19) 406 頁、大隅＝今井＝小林・前掲注 (13) 335 頁注 (234)。吉本健一「会社法における財源規制違反の剰余金の配当等の効力」阪大法学 57 卷 5 号 7 頁は、有効（法定責任）説は過剰な債権者保護であるとし、自己株式取得の無効を前提としつつ、譲渡株主が善意・無重過失で自己株式取得が有効の場合については取締役等も 462 条 1 項の責任を負わないとする。

(45) ただし、処分については取締役会の決議によるべきとの見解もある。上柳＝鴻＝竹内・前掲注 (2) 265 頁〔蓮井〕

(46) 上柳＝鴻＝竹内・前掲注 (2) 265 頁〔蓮井〕は処分については民法の売買その他の規定に従うとする。

商法374条ノ19)、自己株式取得無効との関係については特段の議論はなされなかった。

平成13年の商法改正が自己株式取得事由の制限を撤廃し、金庫株を解禁するのにもない、自己株式の処分について新株発行と同様の規制が設けられるとともに、自己株式処分の無効について新株発行無効の訴えの規定が準用されることとなったが(平成13年改正商法211条3項)、自己株式処分の法的性質については、新株発行とは異なる一般的な売買と解する、それまでの通説の理解が揺らぐことは基本的になかった<sup>(47)</sup>。

このように、平成9年改正以降、自己株式取得の無効がその後の自己株式の処分の効力に与える影響について、単なる取引の安全、善意の転得者の保護という文脈では説明しきれない状況が生じていたが、学説は必ずしもこの点について検討を行ってきたとはいえない状況であった。

また、平成6年商法改正において自己株式取得許容事由が緩和されるにあたって、合意取得における株主平等の確保が意識されることとなった。すなわち、合意取得には財源規制および数量規制が課されることから、会社の裁量による特定の株主のみからの取得を許容することは株主平等原則を害するおそれがあり、同年改正商法は概ね現行会社法と同様の取得手続規制を置いてこの点に対処することとした(平成6年改正商法210条ノ2第6項第7項、平成13年改正商法210条)。

## (2) 会社法制定

現行会社法は、自己株式取得について、従来の合意取得を中心とする規定ぶりをあらため、会社が自社の発行済株式を取得する場合を広く

---

(47) 自己株式処分の性質を会社による株式の譲渡と解するという基本的な考え方自体は現行会社法においても変わらないと思われるが、一方で、株券発行会社においては自己株式処分は株券の交付を待たずに効力を生じること(会社法128条1項但書き)、自己株式処分無効判決が確定すると自己株式自体が無効となること(会社法839条)等、株式の譲渡という性質からは導かれ得ない規定が設けられていることが指摘されている。来住野・前掲注(11)53頁。

「自己株式の取得」と定義して取得許容事由を列挙する形にするとともに（会社法 155 条、会社法施行規則 27 条）、強制取得した株式についても金庫株として後日処分することを許容することとした。その結果として、株主の意思に反した違法な自己株式取得がなされ、その自己株式が第三者に処分される事態が生じ得るなど、自己株式取得が違法である場合の利害関係の調整はより複雑なものとなった。

（i）自己株式取得規定の変化

平成 17 年改正前商法においては、規制の対象とされる「自己株式の取得」は、基本的には、譲渡株主が自らの意思で自発的に当該株式を移転するもののみを指し（平成 17 年改正前商法 210 条 1 項）、償還株式の償還、あるいは強制消却のような株式の強制的な剥奪を含むものではなかった。そのため、自己株式の違法な取得の場面では、譲渡を有効とした譲渡株主の利益と、自己株式取得の弊害の防止のために自己株式取得を無効にするという会社の利益（あるいは会社債権者、他の株主の利益）の調整が主に必要とされ、当該自己株式が第三者に譲渡されれば、資本充実違反、議決権歪曲といった自己株式取得の弊害は取り除かれて、譲渡株主、会社、譲受株主のいずれの利益も守られることとなっていた<sup>(48)</sup>。一方、株式が会社によって強制的に剥奪される償還株式、あるいは強制消却の場面では、株式は株主の下で消滅するか、あるいは会社は取得した株式を必ず消却することとされていたから、当該株式が第三者に移転されることはなく、仮にこれらの行為が無効となった場合には、譲渡株主には当該株式が復帰するため、譲渡株主の利益と譲受株主の利益が衝突する事態は生じなかった。

しかし現行会社法においては、全部取得条項付種類株式の取得（会社

---

(48) ただし後述のように、平成 17 年改正前商法下においても、譲渡株主が自己株式取得についての合意を強迫により取り消し、あるいは錯誤により無効を主張する場合には、当該自己株式が第三者に譲渡されていると、譲渡株主と譲受株主の保護の調整が必要となる。

法171条以下)、相続人に対する売渡請求(会社法174条以下)のように、会社が株主との合意なしに株式を強制取得し得る場面が追加されるとともに、強制取得した自己株式について、これを消却せず処分することも許容された。このため、違法に強制取得された自己株式が第三者に対して処分される事態が生じることとなっている。

### (3) 株券不発行の一般的許容

もう一点、自己株式の処分において留意すべきは、現行会社法においては一般的に株券を発行しない(かつ振替制度を採用しない)ことが許容されている点である(会社法214条)。株券不発行については平成16年商法改正において譲渡制限会社に限って認められが(同年改正商法226条1項但書)、現行会社法は譲渡制限の有無にかかわらず株券の不発行を原則とし、定款に定めを置けば株券を発行できるという制度設計を採用した。その結果、株券発行株式あるいは振替株式については、従前と同様に自己株式取得が無効とされても譲受株主には善意取得による保護の余地がある一方、株券が発行されず振替株式でもない株式については、譲渡制限の付されていない株式であっても、譲受株主は有価証券法理による保護を受けることはできないこととなっている。

## 2 一律処理の限界

以上のように、現行会社法においては、①「自己株式取得」の事由が多様化したこと、②自己株式処分が組織法上の行為と密接不可分になっていること、③強制取得した自己株式も処分しうること、④株券不発行が一般的に許容されていることから、自己株式を巡る当事者の利害関係は多様かつ複雑なものとなっており、これまでの通説的な見解のように、違法な自己株式取得について一律に無効、あるいは相対的無効としたうえで、当該自己株式が処分された場合には有価証券法理によって譲受株主を保護する、という処理では当事者の利害を適切に調整し得ない

ように思われる。

すなわち、第一に、強制取得の場面を含めて「自己株式の取得」と規定されている現行会社法においては、自己株式取得を有効とすることは必ずしも譲渡株主を保護することにはならない<sup>(49)</sup>。強制取得の場面はもちろんのこと、合意取得の場面であっても、譲渡株主側に制限能力、意思表示の瑕疵がある場合等には、むしろ自己株式取得を無効とすることが譲渡株主の保護につながる。

第二に、自己株式取得を無効とする場合には、当該株式が処分された場合の譲受株主の保護について考慮しなくてはならない。前述のように、株券不発行を原則とする現行会社法においては、有価証券法理による保護は限られた範囲にしか及ばないのであり、どのような理論によって、どの範囲の譲受株主を保護するべきであるのかを再検討する必要がある。一方、処分を有効と解する場合には、強制取得の場面を中心として、取得を無効とすることで保護されるべき譲渡株主の利益との調整が必要になる。

さらには、財源規制違反の場面では債権者の保護が、特定の株主からの取得の場面では売りつけができなかった他の株主の保護が問題になるのであり、それぞれの場面で、どの利害関係人をどのように保護するのかを検討することが求められることになる。

### 3 取得の場面における利害関係の調整

#### (1) 譲渡株主側の事情による取引の瑕疵

譲渡株主側が意思表示の瑕疵を理由に、譲渡の意思表示の取消しあるいは無効を主張した場合、株式の引受けの場面における意思表示の瑕疵

---

(49) 従前の「自己株式の取得」の議論を現行会社法における合意取得の場面に限った議論と解し、強制取得の場面については別途の議論を行うのであれば、本文記載のような指摘はあたらないといえるかもしれない。しかし、合意取得の場面においても、本文で述べたように、自己株式取得の効力を否定することで善意の譲渡株主が保護される場面は存在する。

の主張の制限（会社法51条、211条）の規定がないことから、民法の一般規定に従うことになるものと思われる。譲渡株主の債権者からの詐害行為取消し（民法424条）、管財人からの否認権の行使（破産法160条以下等）についても同様であろう。

## （2）財源規制違反

財源規制違反の場面においては、基本的には債権者保護が優先されるべきことについて異論はないものと思われる。そのうえで、取引としての性質を重視して善意の譲渡株主を保護すべきか否かが問題となるが、原則として自己株式取得が禁じられていた平成6年以前であればともかく、現行会社法においては、取得数量について法律上の規制がなく、全部取得条項付種類株式のように発行済株式のほとんどを取得することが予定される場面もあること、会社法462条1項が譲渡株主の善意・悪意にかかわらず交付対価の返還を義務づけていることに鑑みれば、財源規制違反の自己株式取得の場面においては債権者保護を優先させるべきであり、譲渡株主が財源規制違反につき善意（・無重過失）であったとしても、譲渡株主が交付対価を収受し得る（同項の責任を負わない）という意味での自己株式取得の「有効」という結論は取り得ないように思われる。

そのうえで無効説、有効（法定責任）説のいずれに立つべきかということが問題になるが、上に検討したように、有効（法定責任）説に立つことのメリットはほとんどなく、かえって理論上、および事後の処理における困難があることからすれば、積極的に有効（法定責任）説に立つべき理由は見当たらないように思われ、明文で財源規制違反の取得を無効としている取得請求権付株式の取得、取得条項付株式の取得に限らず、会社法461条1項による財源規制が課されている自己株式取得一般について、取得は一律に無効と解すべきである。そして当該自己株式が処分された場合、会社は売却価格あるいは代替の株式を譲渡株主に返還

すれば足りると解すべきことになろう。なお、前述のように債権者からの請求を考慮すれば、会社法 462 条 1 項は同時履行の抗弁権を排除する規定と解すべきことになろう。

### (3) 株主平等原則違反

これまで自己株式取得が原則禁止とされていた理由のひとつが株主平等の確保にあり、平成 6 年に認められた使用人に対する交付目的の取得以降、特定の株主からの合意取得の場合には、基本的に他の株主に売主追加請求権が認められて来たことからすれば、株主平等原則に違反した自己株式取得を許容することは妥当ではないと思われる。よって、法定の売主追加請求権を無視した合意取得は単なる取得手続の瑕疵にとどまるのではなく、株主平等原則違反として無効と解すべきである<sup>(50)</sup>。この場合には、たとえ譲渡株主が善意（・無重過失）であったとしても同様である。

また、取得請求権付株式についてあらかじめ定められた取得請求権の行使期間（会社法 107 条 2 項 2 号へ）経過後に取得された場合も、取得請求権付株式が法が特に認める株主の不平等な取扱いであることに鑑みれば、取得は一律に無効とされるべきであろう<sup>(51)</sup>。

---

(50) 同旨、龍田・前掲注 (19) 270 頁。ただし、自己株式を会社に譲渡した株主が他の株主の売主追加請求権の侵害を理由に自己株式取得の無効を主張することは信義則違反として認められないと解するのが妥当であろう。一方、平成 13 年改正当時の議論ではあるが、株主平等原則違反として直ちに無効とすることに対する疑問を示すものとして、江頭＝神作＝藤田＝武井・前掲注 (11) 47 頁〔落合誠一発言〕。ただし、市場価格があれば機会の喪失はそれほど大きくない、との理由付けも示されており、売主追加請求権が特定の株主からの相対取引の場面に限られる現行制度の下では株主平等原則違反と解する余地もあるように思われる。

(51) 善意の譲渡株主に対しては会社は無効を主張できないが、株主が善意である場面を想定するのは難しいとの見解もある。山下・前掲注 (17) 64 頁〔山下友信〕。

#### (4) 取得決議の欠缺等の取得手続の瑕疵

財源規制違反および株主平等原則違反をとみなわない、純粋な取得手続の瑕疵の場面では、自己株式を会社が取得すること自体に不当性が存するわけではない。自己株式取得が許容される事由の多くが剰余金の配当と整理されていることからすれば、取得決議を欠く自己株式取得を、決議を欠く剰余金の配当と同視して無効とすることも一応考えられるであろうが、自己株式取得が対価関係を有する取引の性質を有することも勘案すれば、必ずしも一律に取得を無効にする必要はないであろう。

##### (i) 合意取得の場合

合意取得の場面における取得手続の瑕疵としては、①授権を行う株主総会決議(会社法156条)の欠缺・瑕疵、②個別の取得の決定手続(会社法157条)の欠缺・瑕疵が考えられるほか、③授権された取得条件(会社法156条1項各号)違反、あるいは個別の取得について決定された条件(会社法157条1項各号)違反の取得が考えられるが、合意取得の場合、譲渡株主は任意に自己株式を譲渡しているのであるから、取得手続の瑕疵によって譲渡株主が害されることはなく、財源規制違反、株主平等原則違反がなければ債権者、他の株主も基本的には害されないから、善意(・無重過失)の株主からの取得についてはこれを有効と解して差し支えないものと思われる<sup>(52)</sup>。手続きの瑕疵について悪意(・重過失)の譲渡株主についてはこのような保護は不要であるから取得は無効としてよい。取得株式数・取得対価の上限を超過して取得がなされた場合には、超過部分について按分し、悪意(・重過失)の譲渡株主については按分された超過部分が無効となると解すべきであろう。

なお、行使期間経過後の取得請求権付株式の取得については前述のよ

---

(52) 民法93条類推適用による処理も考えられるが、法定の取締役会決議を欠く重要な財産の処分・譲受け、多額の借財(会社法362条4項1号2号)の場面においては民法93条類推適用に対する学説の強い批判がある。本文の場面についても同様の批判が当てはまることになろう。

うに株主平等を害するものであるから無効とすべきである。

(ii) 強制取得の場合

一方、取得条項付株式、全部取得条項付種類株式の取得、相続人に対する売渡請求等の強制取得については、本来、株主の意思と無関係に株式が強制取得されることは許されないものであるところを、一定の手続を踏むことで法が特に取得を許容するものであるから、適正な手続が履行されない場合には取得許容事由に該当しない取得として、譲渡株主の善意・悪意を問わず一律に無効とすべきである<sup>(53)</sup>。また、手続違反の株式買取請求についても、本来会社には買受けの義務がないものであるから、同様に解すべきであろう。

#### 4 処分の場面における利害調整

##### (1) 基本的な視点

自己株式取得が無効であるにもかかわらず会社が当該自己株式を第三者に対して処分した場合に、当該処分の効力をどう考えるべきであろうか。

自己株式取得の無効が当該自己株式の処分に与える影響については2つの側面での検討が必要であるように思われる。第一は、取得が無効とされた自己株式を処分した場合に、これを、①自己株式処分の不存在あるいは遡及的な無効(民法119条)と考える、②自己株式処分無効の訴えにおける無効事由と考える、③自己株式が処分されると自己株式取得の瑕疵は常に治癒されて処分は有効と考える、のいずれの考え方を妥当

---

(53) 取得条項付株式につき同旨、酒巻俊雄＝龍田節編集代表『逐条解説会社法(2)』(中央経済社、平成20年)441頁〔河村尚志〕、山下・前掲注(17)88頁以下〔山下〕、奥島孝康＝落合誠一＝浜田道代編『新基本法コンメンタル会社法(1)』〔別冊法学セミナー204号〕(日本評論社、平成22年)306頁〔齋藤真紀〕、全部取得条項付種類株式につき、酒巻＝龍田・前掲456頁〔河村〕、山下・前掲117頁〔山下〕、奥島＝落合＝浜田・前掲311頁〔齋藤〕。いずれについても、無効は会社からも譲渡株主からも主張可能であるとされる。

と考えるかという点であり、第二は、仮に自己株式取得の瑕疵が自己株式処分の無効(上記①②のいずれの場合もあり得る)を招来すると考えた場合に、どの範囲の自己株式取得の瑕疵が処分を無効にするかという点である。

## (2) 一般的な株式取得の無効と当該株式の処分

通常の株式譲渡において、譲渡が取り消され、あるいは譲渡の無効が主張された段階で、すでに当該株式が譲受人から第三者に譲渡されている場合、譲受人は無権利者であるから、第三者が当該株式を取得することはない。ただし株券発行あるいは振替株式の場合には善意取得の制度があり(会社法131条2項、振替法144条)、第三者が善意・無重過失であれば当該株式を原始取得して株主となるとともに、譲渡人は株主としての地位を喪失する。一度善意取得が成立すると、事後の転得者は善意・悪意を問わず当該株式を有効に承継取得する。

## (3) 取得無効の自己株式とその処分

一方会社が取得した自己株式を第三者に移転する場合には、基本的には自己株式の処分手続を践む必要がある(会社法199条1以下)<sup>(54)</sup>。この自己株式の「処分」手続は、新株発行手続と同一の条文に規定されており(会社法199条以下)、これを取引行為である自己株式の「譲渡」としてとらえるか、あるいは団体法上の行為である新株発行と同様の行為と解すべきか、必ずしもはっきりしない<sup>(55)</sup>。自己株式取得が無効となった場合についても、当該自己株式を会社が処分していた場合の扱いに

---

(54) このほかに会社法は、新株予約権の行使、あるいは組織再編等における株式の交付に自己株式を充てること(代用自己株式)を認めていると解されている(会社法749条1項2号イが対価を「新株」ではなく「株式」としている)。

(55) 仮に会社法199条以下の手続による自己株式処分を株式の譲渡と考える場合には、さらに自己株式が代用自己株式として利用された場合についてどのように考えるべきかが問題になるが、本稿ではこの点については立ち入らないことにする。

については必ずしも十分な検討がなされているわけではない。自己株式処分の場面で、すでに処分された自己株式について取得が遡及的に無効であった場合の処理については以下のような見解が示され、あるいは考え得る。

(i) 自己株式処分は当然無効あるいは不存在とする見解

自己株式の処分を通常の株式譲渡と同様のものと考えるのであれば、譲渡人・譲受人間の株式譲渡が無効の場合には譲受人・第三者間の株式譲渡も原則無効となるのと同様に、会社が自己株式を取得していない以上、会社は当該株式を処分することは不可能であり、自己株式処分は不存在、あるいは当然無効（自己株式処分無効の訴えを待たずに遡及的に無効）と考えることになる。第三者の保護については、株券発行、振替株式の場合には善意取得によることになり、いずれでもない株式については第三者は当該株式を取得することができない。

(ii) 自己株式処分無効原因となるとする見解

取得が無効とされた自己株式の処分については、自己株式処分無効の訴え（会社法 828 条 1 項 3 号）によるべきとする立場である。自己株式処分の瑕疵については、平成 13 年商法改正以降、基本的に新株発行と同様の規制に服している（平成 13 年改正商法 211 条 3 項、280 条ノ 15、会社法 828 条 1 項 2 号 3 号）<sup>(56)</sup>。新株発行（自己株式処分）無効判決については遡及効が否定され（平成 17 年改正前商法 280 条ノ 17 第 1 項、会社法 839 条）、会社は無効判決確定時点の株主に対して払込金額を支払うこととされている（平成 17 年改正前商法 280 条ノ 18 第 1 項、会社法 840 条 1 項、841 条 1 項）<sup>(57)</sup> が、法的安定性の見地から取得が無効とされた自己

---

(56) 平成 17 年改正前商法においては新株発行無効の訴えの規定が準用されるのは新株発行と同一の規制に服する一般の自己株式処分に限られていたが（同 211 条 3 項は「〔同条〕第一項ノ決議ニ基キ処分スル場合」としていた）、現行会社法においては文言上の限定はない。吉本・前掲注 (44) 10 頁は、会社法 199 条以下の手続によらない自己株式処分を含めて、自己株式処分無効の訴えによつてのみ争い得るとする。

(57) 裁判所は申立てにより判決確定時における会社財産の状況を勘案して支払額を増減す

株式の処分についても同様に処理すべきであり、譲渡株主は株主の地位を失うとするものである<sup>(58)</sup>。

(iii) 自己株式処分は有効であるとする見解

違法に取得された自己株式については、原則としてその取得は無効であるが、当該自己株式が第三者に譲渡された場合には瑕疵は治癒され、あるいは取得の無効とは切り離され、会社・第三者間の譲渡は有効になされるとの見解である<sup>(59)</sup>。特に平成13年商法改正前においては、自己株式の保有自体が原則違法とされていたことから、自己株式処分によって違法状態が解消されることを理由とする見解も存在した<sup>(60)</sup>。

(4) 自己株式処分の効力

結論からいえば、現在の自己株式の取得規制および処分規制を前提とする限り、解釈論としては、自己株式取得の瑕疵は、自己株式処分無効の訴えにおける無効事由と考えざるを得ないと思われる<sup>(61)</sup>。

すなわち、現在の会社法においては会社が取得し保有できる自己株式の数には規制がないこと、全部取得条項付種類株式のように多量の株式が一時に取得され、かつこれを金庫株として処分し得ることからすると、相当大量の自己株式が一時に、かつ多数の者に対して処分されることが考えられるため、自己株式取得規制緩和以前のように、処分を当然無効あるいは不存在としつつ、一般的な取引法理、あるいは有価証券法理によって善意の譲受株主を保護するという手法では、長期間、処分の効力が不安定なままとなり、株式取引の安全、法定安定性の確保を十分

---

ることができる。平成17年改正前商法280条ノ18第2項、会社法840条2項、841条2項)。

(58) 吉本・前掲注(44)10頁、16頁注(28)。

(59) 会社法下において、このような見解は見当たらない。

(60) 北沢正啓『会社法(第6版)』(有斐閣、平成6年)228頁。

(61) ただし、後述するように自己株式処分無効の訴えによる処理にも限界があり、必ずしも結論として妥当といえるものではない。

に図ることは困難になろう。また、譲渡制限が付されていない株式についても株券不発行が許容されたことで、有価証券法理による善意の第三者の保護という枠組みを用いることができない場面も十分想定される。加えて、自己株式が代用自己株式として用いられること、自己株式処分が新株発行と同一の規制に服し、自己株式と新株が事実上一体として処分・発行され得るということからしても、主張権者、主張期間の制限なく無効の主張を許し、かつ結果として処分が遡及的に無効とされることは、およそ妥当とは言えないであろう。一方で、自己株式が処分されると取得に関する瑕疵が治癒されて、譲渡株主がこれを争い得ないとすれば、違法な強制取得がなされた場合であっても、会社が当該株式を譲渡してしまえば、もはやその効力を覆すことができないことになり、このような結論も妥当ではない。

そうすると、いわば消去法ではあるが、自己株式取得の無効は自己株式取得の無効の訴えの無効事由になり得ると解し、提訴期間の制限を設け、将来的な無効という形で解決を図ることが、現状では最も妥当ということになろう。

ただし、自己株式取得の無効判決が確定した場合には、判決確定の時点で当該自己株式は無効とされてしまい（会社法 839 条）、これでは譲渡株主の保護にはならない。自己株式取得の無効を理由とする自己株式処分無効判決においては、この規定は適用がないと解すべきである。この規定は新株発行無効判決の効果と平仄を合わせるものであらうと思われるが<sup>(62)</sup>、自己株式処分の無効においては株式の移転の効力が覆されるに過ぎないのが本来であるから、自己株式を無効として消滅させることに理論的な妥当性はない。自己株式処分無効判決によって株式自体が無効とならなければその後に善意取得がなされて無効判決の効果が阻害されるとの懸念も示されているが<sup>(63)</sup>、自己株式取得の無効の場面では、

---

(62) 相澤・前掲注 (18) 213 頁。

(63) 相澤・前掲注 (18) 213 頁。

譲渡株主の保護に何ら資さないうえに、処分手続自体には何らの瑕疵がないにもかかわらず、譲受株主が害される結果となってしまう、かえって妥当ではない。

#### (5) 自己株式取得の瑕疵と自己株式処分無効事由

以上のように、自己株式取得の瑕疵が自己株式処分無効の訴えの事由となり得ると解した場合には、どの範囲の自己株式取得の瑕疵を無効事由と解すべきかが問題になる。

##### (i) 財源規制違反

財源規制違反による取得無効の場合には、会社債権者の保護が優先され、譲渡株主の保護は後退する。会社が自己株式を処分して対価を得ればとりあえず会社財産が填補されること、会社は譲渡株主に対しては処分価格を支払えば足りると解すべきことからすれば、財源規制違反の取得は、合意による取得であったか強制取得であったかを問わず、自己株式処分の無効事由と考える必要はない。

##### (ii) 株主平等違反の取得

売主追加請求権の無視に代表される株主平等違反の合意取得の場合には、通知を受けなかった株主に売りつけの機会を確保する必要がある。処分の有効は譲渡株主からすれば売付けと同じであるから、無効事由にあたりと解すべきであろう。

##### (iii) 手続違反

取得自体の効力と同様に、財源規制違反、株主平等違反を含まない純粋な手続違反については、合意取得と強制取得で考え方を分けることが妥当と考えられる。

合意取得の場面における手続違反は、基本的に自己株式処分無効事由にはならないと考えるべきであろう。すなわち、合意取得の場面では、譲渡株主が善意（・無重過失）であれば手続違反があっても自己株式取得は有効なものであり、自己株式取得が無効とされるのは悪意（・重過

失)の株主に限られる。手続違反について悪意の株主を自己株式の譲受株主より保護する必要はないであろうから、自己株式処分を無効とする必要はない。

一方、手続に瑕疵のある強制取得がされて自己株式取得が無効となった場合には、本来許されない自己株式取得がなされたわけであるから、自己株式処分の無効事由になると解することになる。

#### (iv) 売主側の事情

売主側の事情により取得の取消し、無効主張がなされた場合については、本来は取引法的な処理がなされるべきであり、そもそも自己株式処分無効の訴えの外で取引法上の無効を主張し得るとも考えられるが、法的安定を重視すれば、この場合においても自己株式処分無効の訴えによることとし、かつ、株式の流通性を考慮して原則として無効事由とはならないと解すべきであろうか。

## 四 解釈の限界と立法論的提案

### 1 解釈論としての結論とその問題点

以上、現行法を前提として解釈に自己株式取得の瑕疵の場面における利害調整を検討してきた。

自己株式の取得規制、保有規制、処分規制の変化により、これまでのように自己株式取得一般について、瑕疵ある取得の効力を一律に論じることがもはや妥当ではなくなり、自己株式取得の場面では、瑕疵の種類によって取得の有効、無効を区別し、処分の場面では自己株式取得の無効を自己株式処分無効の訴えの無効事由になり得ると解したうえで、取得の瑕疵の種類ごとに無効事由にあたるかどうかを検討することが必要となっているというのが本稿の一応の結論である。

しかしながら、この本稿の結論には、少なくとも以下のような問題が

残されている。

### (1) 自己株式処分無効の訴えの問題点

問題の第一は、自己株式取得の瑕疵が自己株式処分の無効事由となり得るとの点そのものにある。すなわち、自己株式の処分において、一部の処分株式についてのみ取得が無効であり、他の処分株式については適法、有効に取得されたものである場合であっても、自己株式処分無効判決は、自己株式処分を一体として無効とするものであるため<sup>(64)</sup>、取得に瑕疵のない自己株式についても無効判決に服してしまうことである。また、そもそも自己株式が処分される場合に、譲受株主は個々の株式を選択して譲り受けるわけではないから、仮に取得が無効とされた自己株式のみ処分を無効にしたとしても、譲受株主に不測の損害を与える可能性は否定できない。譲受株主の保護を図ろうとすれば、自己株式処分は常に有効とするか、あるいは違法な自己株式取得を主導した者が当該株式を譲り受けたような例外的な場合以外は自己株式無効事由を認めないという扱いをせざるを得ないことになるが、今度は違法な自己株式取得により不利益を受けた譲渡株主の救済が図れなくなる。

### (2) 発行可能株式数超過

第二の問題は、第一の問題と比べれば重大とは言えないが、自己株式の消却後に新株が発行されたが、その後に消却した自己株式の取得が無効となった場合に、結果的に発行可能株式数を超過してしまう可能性が生じることである。自己株式取得が無効であれば自己株式取得を前提とした株式の消却もまた無効になるが、無効が確定した時点で発行可能株式数の上限まで株式が発行されていると、消却が遡及的に無効になる結果として直近の新株発行に瑕疵が生じることになる。発行可能株式数超

---

(64) 上柳克郎=鴻常夫=竹内昭夫編集代表『新版注釈会社法(7)』(有斐閣、昭和62年)340頁〔近藤弘二〕。

過は新株発行無効事由になり得る<sup>(65)</sup>から、自己株式取得無効の主張が後行の新株発行の効果を左右することにもなる。

いずれの問題点も、譲渡株主の利益が、譲受株主あるいは新株の株主の利益と衝突するものであり、両者の調整が必要になるが、解釈論としての解決は困難であるように思われる。

## 2 立法論的提案

### (1) 取得株式の消却強制

第一の問題点が生じる原因はあきらかであり、取得した自己株式について、これを全て消却するのではなく、金庫株として再度処分し得るという現行制度の枠組が問題である。すなわち、取得した自己株式を一度消却し、その後に新株を発行するのであれば、自己株式取得の瑕疵が新株発行に影響することは基本的にない。仮に自己株式取得が無効となっても、会社は消却した株式を遡及的に復活させ、譲渡株主をふたたび株主として扱えばよい（ただし第二の問題は残る）。

現行会社法においては、株式を消却すれば発行済株式総数は減少することとされているから、以前のように消却を行うと授權資本の枠が小さくなるということはないし、処分手続も新株発行と全く同一とされているから、自己株式を消却せずに再度処分することを認める必要性は乏しい<sup>(66)</sup>。立法論としては、取得した自己株式はすべて消却するという制度枠組みが検討されてしかるべきである。

### (2) 発行可能株式数超過の許容

第二の発行可能株式数超過の点については、自己株式取得無効の場面

---

(65) 東京地裁昭和31年6月13日判決下民集7巻6号1550頁、江頭憲治郎＝中村直人編『論点体系会社法(6)』(第一法規、平成24年)119頁〔得津晶〕。

(66) 自己株式処分と自己株式消却後の新株発行では計算上の差異が生じるほか、登記費用にも違いが生じることは指摘されているが、登記費用節約のために本文で検討したような弊害が生じることは妥当ではないであろう。

では、一時的な発行可能株式数の超過の許容が検討されてよいように思われる。一時的な超過を許容すれば、消却後になされた新株発行に影響が及ぶことは避けられるし、現行法のように金庫株を認めるとしても、会社が取得無効の自己株式を処分したときに、譲渡株主に対して代替物として新株を交付することが発行可能株式数とは無関係に可能となり、譲渡株主の利益をより適切に保護することが可能となる。

このように超過発行を認める場合には、振替株式にかかる振替機関等の超過記載の処理に関する規定が参考になろう。振替株式において超過記載がなされた場合には、実際の株式数を口座の残高が超過することになるが、このとき振替機関等は自ら株式を取得して権利を放棄する義務を負い(振替法145条1項、146条1項)、これが履行されるまでの間は、超過割合に応じた部分については各株主は株主権を会社に対抗できないこととして調整を図っている(振替法147条1項、148条1項)。自己株式取得無効の結果として発行可能株式数を超過することとなった場合についても同様に考えて、会社は発行可能株式数超過部分の株式について自己株式として取得して消却するか、定款を変更して発行可能株式数を増加する義務を負い、これらの義務が履行されるまでは、発行可能株式数超過部分の割合に応じて各株主の権利が縮減するとの規定を設けることが考えられる。

## おわりに

以上、自己株式取得の瑕疵が自己株式取得に及ぼす影響と、自己株式取得の無効が自己株式処分に及ぼす影響について検討を行ってきた。自己株式については、取得・保有規制の緩和にともない利害関係が複雑に交錯するようになったが、立法、解釈とも必ずしも変化に十分に対応してきたとはいえない。本稿では、多様な利害の調整を行うことを目指して解釈および立法論を展開することを試みたが、利害調整という結論に

主眼を置いたこともあり、理論的な検討については掘り下げが不十分なままである。自己株式取得および処分の法的性質を含めての検討については、他日を期すこととしたい。

(大宮法科大学院大学教授)