HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	民事判例研究
Author(s)	高橋, 周史
Citation	北大法学論集, 65(5), 437-453
Issue Date	2015-01-30
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/57836
Type	departmental bulletin paper
File Information	lawreview_vol65no5_10.pdf

Hokkaido University Collection of Scholarly and Academic Papers : HUSCAP

判例研究

民事判例研究

高橋周史

株式買取請求・買取価格決定手続に要求される個別株主通知の時期および全部取得条項付種類株式の取得の影響

最決平成二四年三月二八日民集六六巻五号二三四頁、判時二一五七号一〇四頁、判タ一三七六号一四〇頁、金判一三九八号二七頁

〔参照条文〕会社法一一六条一項二号、一七二条二項、社債等振替法一五四条二項

〔事実〕

Y社は住居、生活関連用品の小売販売やリフォーム等を行うほか、生鮮食料品の小売販売を行う株式会社であり、平成二〇年一〇月以前から大阪証券取引所の市場第二部に普通株式を上場していた。Y社の普通株式は、平成二一年一月五日に社債、株式等の振替に関する法律（以下、「社債等振替法」という）に従い同法一二八条一項所定の振替株式となった。Y社は厳しい経営環境の中で業績を悪化させており、経営再建のために医薬品等の販売事業を営むA社との間で資本業務提携を行うことを検討していた。その内容は、Y社をA社の完全子会社とするために、平成二一年二月一七日から同年三月一七日までを買付期間としてA社がY社株式の公開買付を行い、その後Y社普通株式を全部取得条項付種類株式に変更したうえでY社がその全てを取得するというものであった。

平成二一年二月一六日、A社はY社普通株式を公開買付により取得することを表明し、同日にY社はこれに賛同した。公開買付の結果、A社はY社普通株式の八六・一六％を取得した。

Y社は、平成二一年三月三一日を基準日として、同年六月二九日に株主総会を開催し、以下の①ないし③の決議を行うとともに、同日に開催された普通株式の株主による種類株主総会において、②の決議を行った（以下、①ないし③の決議を行った株主総会および②の決議を行った種類株主総会を「本件総会」という）。

①残余財産分配についての優先株式であるA種種類株式を発行することができるように定款を変更すること。

②Y社普通株式を全部取得条項付種類株式として、その取得対価として全部取得条項付種類株式一株につきA種種類株式を〇．〇〇〇〇〇五八八株の割合をもって交付する旨の定款変更を行い、この定款変更の効力発生日を同年八月四日とすること。

③Y社による取得日を同年八月四日と定めて、上記取得対価による全部取得条項付種類株式の全部の取得を行うこと。

X1は、本件総会に先立ち、上記の議案に反対する旨をY社に通知し、かつ本件総会において同議案に反対する旨の議決権を行使した。X2は本件基準日において保有する普通株式を第三者に貸付けており、本件総会において議決権を行使しなかった。X1、X2（以下「Xら」とする）は、平成二一年七月一一日、会社法一七二条一項に基づき、保有するY社株式（X1：七万三〇〇〇株、X2：二九万五〇〇〇株）につき、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てを行った（以下、「本

件取得価格決定の申立て」という）。

Xらはさらに、平成二一年七月三〇日、Y社に対して会社法一一六条一項に基づき、保有するY社株式を公正な価格で買い取ることを請求した（以下、「本件株式買取請求」という）。

平成二一年七月二九日、Y社株式は上場廃止となり、同年八月四日には振替機関による取り扱いが廃止された。しかし、Xらは同日までに社債等振替法一五四条三項所定の個別株主通知の申出をしていなかったため、Xらの株式買取請求について、個別株主通知がされることはなかった。同日、本件総会の決議で定められた通り、定款変更の効力が発生し、Y社は全部取得条項付種類株式の全部を取得した。なお、Xらの保有するそれぞれ一株に満たないA種種類株式の端数については、平成二一年九月三日、裁判所の売却許可によりA社に対して一億一四六万四九四八円で売却された（会社二三四条二項）。

平成二一年九月三〇日、Xらは、会社法一一七条二項に基づき、本件株式買取請求に係る買取価格決定の申立てを行った（以下、「本件買取価格決定の申立て」という）。Y社は、本件買取価格決定の申立ての審理において、平成二一年一一月一八日に提出した書面により、Xらについて個別株主通知がなされていないことを理由に、本件買取価格決定の申立てが不適法であることを主張して争った。

原々審決定（徳島地決平成二二年三月二九日金判一三九二号三四頁）は、①本件株式買取請求の効力発生日である代金支払時（会社一一七条五項）より前の平成二一年八月四日に、Xらの普通株式は全部取得条項が付されて全部取得され、その対価としてXらはそれぞれ一株に満たないA種種類株式の端数を交付されたこと、②Xらの保有するA種種類株式の端数を含むA種種類株式一株は、平成二一年九月三日にA社に対して売却されたことを理由に、Xらは株式買取請求の対象となるY社の普通株式を保有していないとして、本件申立てを不適法として却下した。

原審決定（高松高決平成二二年一二月八日金判一三九二号三四頁）は、①全部取得条項付種類株式となったことを前提として種類株式の取得価格決定の申立てをした株主が、全部取得条項を付する定款変更決議に対する反対株主として株式買取請求を行うことは相矛盾する行為であること、②取得価格決定の申立てだけでも反対株主の保護に欠けるところはないことを理由に、会社法一七二条一項に基づく全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てを行ったXらが、さらに会社法一一六条一項に基づく株式買取請求をすることはできないと判断して、X

らの抗告を棄却した。そこで、Xらが許可抗告の申立てを行ったのが本件である。

〔決定要旨〕抗告棄却

（職権による検討）

「会社法一一六条一項所定の株式買取請求権は、その申立期間内に各株主の個別的な権利行使が予定されているものであって、専ら一定の日（基準日）に株主名簿に記載又は記録されている株主をその権利を行使することができる者と定め、これらの者による一斉の権利行使を予定する同法一二四条一項に規定する権利とは著しく異なるものであるから、上記株式買取請求権が社債等振替法一五四条一項、一四七条四項所定の「少数株主権等」に該当することは明らかである。そして、会社法一一六条一項に基づく株式買取請求（以下「株式買取請求」という。）に係る株式の価格は、同請求をした株主と株式会社との協議が調わなければ、株主又は株式会社による同法一一七条二項に基づく価格の決定の申立て（以下「買取価格の決定の申立て」という。）を受けて決定されるところ、振替株式について株式買取請求を受けた株式会社が、買取価格の決定の申立てに係る事件の審理において、同請求をした者が株主であることを争った場合には、その審理終結までの間に個別株主通知がされることを要するものと解される（最高裁平成二二年（許）第九号同年一二月七日第三小法廷決定・民集六四巻八号二〇〇三頁参照）。上記の理は、振替株式について株式買取請求を受けた株式会社が同請求をした者が株主であることを争った時点で既に当該株式について振替機関の取扱いが廃止されていた場合であっても、異ならない。なぜならば、上記の場合であっても、同株式会社において個別株主通知以外の方法により同請求の権利行使要件の充足性を判断することは困難であるといえる一方、このように解しても、株式買取請求をする株主は、当該株式が上場廃止となって振替機関の取扱いが廃止されることを予測することができ、速やかに個別株主通知の申出をすれば足りることなどからすれば、同株主に過度の負担を課すことにはならないからである。」

「これを本件についてみるに、本件買取請求を受けたY社においてXらが株主であることを争っているにもかかわらず、本件買取価格の決定の申立ての審理終結までの間に個別株主通知がされることはなかったのであるから、Xらは自己が株主であることをY社に対抗するための要件を欠くことになり、本件買取請求は不適法となる。

そうすると、本件買取価格の決定の申立ては、適法な株式買取請求をした者ではない者による申立てとして不適法である。」

（抗告人らの抗告理由について）

「会社法一七二条一項が全部取得条項付種類株式の取得に反対する株主に価格の決定の申立て（以下「取得価格決定の申立て」という。）を認めた趣旨は、その取得対価に不服がある株主の保護を図ることにあると解され、他方、同法一一六条一項が反対株主に株式買取請求を認めた趣旨は、当該株主に当該株式会社から退出する機会を付与することにあるから、当該株主が取得対価に不服を申し立てたからといって、直ちに当該株式会社から退出する利益が否定されることになるものではなく、また、当該株主が上記利益を放棄したとみるべき理由もない。したがって、株主が買取価格決定の申立てをしたことを理由として、直ちに、当該株式についての株式買取請求が不適法になるものではない。

しかしながら、株式買取請求に係る株式の買取りの効力は、同請求に係る株式の代金の支払の時に生ずるとされ（同法一一七条五項）、株式買取請求がされたことによって、上記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、株式買取請求がされたが、その代金支払までの間に、同請求に係る株式を全部取得条項付種類株式とする旨の定款変更がされ、同株式の取得日が到来すれば、同株式について取得の効果が生じ（同法一七三条一項）、株主は、同株式を失うと解される。そして、株式買取請求及び買取価格の決定の申立ては、株主がこれを行うこととされており（同法一一六条一項、一一七条二項）、株主は、株式買取請求に係る株式を有する限りにおいて、買取価格の決定の申立ての適格を有すると解すべきところ、株式買取請求をした株主が同請求に係る株式を失った場合は、当該株主は同申立ての適格を欠くに至り、同申立ては不適法になるというほかはない。」

「これを本件についてみるに、Xらの有する本件買取請求に係る普通株式は、平成二一年八月四日、全部取得条項付種類株式となり、Y社がこれを全部取得し、Xらは、同日、同株式を失ったのであるから、Xらは、同株式の価格の決定の申立て適格を欠くに至り、同申立ては不適法というべきである。」

〔評釈〕

一　本決定の意義

本決定は、全部取得条項付種類株式を利用した上場株式会社

の組織再編において、①定款変更に反対する株主による株式買取請求権（会社一一六条一項）が、社債等振替法一五四条二項により個別株主通知を要求される「少数株主権等」に該当すること、②買取価格決定の申立てに係る事件の審理において、同請求を行った者が株主であることを争った場合には、個別株主通知は、株式買取請求に続く買取価格決定の申立て（会社一一七条二項）の結審時までに行われる必要があること、および、③会社による全部取得条項付種類株式の取得により株式買取請求の対象となる株式を失った株主は買取価格決定の申立てを行う適格を欠くことを、最高裁としてはじめて判断した(1)。

まず、①および②の判断については、全部取得条項付種類株式の取得価格決定申立て（会社一七二条一項）に対す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〔メディアエクスチェンジ事件決定〕によって、本決定に類似する判断が下されていた。本件のように全部取得条項付種類株式を利用して少数株主を締め出すいわゆる締出し（スクイーズアウト）の事案では、（一）被買収会社の普通株式の公開買付、（二）被買収会社の普通株式を全部取得条項付種類株式にする定款変更決議、（三）その種類株式の全部取得を行うための株主総会決議（会社一七一条一項）を通して少数株主を締め出すことが一般的である。締め出しに反対する少数株主の救済としては、（二）の決議に反対して株式買取請求権を行使し、会社との協議が調わない場合は株式の買取価格決定の申立てを行う場合と、（三）の決議について全部取得条項付種類株式の買取価格決定の申立てを行う場合との二つが考えられる。メディアエクスチェンジ事件の最高裁決定は、後者の場合に該当し、そこでは全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立ては社債等振替法の「少数株主権等」に該当すること、および個別株主通知は取得価格決定申立ての結審時までに済ませる必要があることが判断された。本決定の①②の判断は前者の場合についてのものであり、メディアエクスチェンジ事件の決定要旨を引用しつつ、株式買取請求権が「少数株主権等」に該当することと、株式買取請求・買取価格決定の申立てについて個別株主通知のタイミングを判断した点で重要である。

また、③の判断については、本件のような締出し事案では、発行株式に全部取得条項を付する定款変更を目的とする株主総会から一か月後に定款変更の効力と全部取得の効力が同時に生じるという日程が一般的であるため、少数株主の利益保護の方策として株式買取請求は利用しにくく、取得価格決定の申立てを利用する方が良いことが明らかになった点で実務上重要であ

るとされている。

以上のように、本決定は、株式買取請求権について個別株主通知の要否とタイミングについて判断した点（①②）、および全部取得条項付種類株式の取得により買取価格決定の申立てが受ける影響を明らかにした点（③）に意義がある。このうち、本決定が抗告理由に対する判断として示しているものは③の判断であり、①②の判断は「職権による検討」として示されていることから、本決定の結論を直接導いた判断は③の判断であったと考えられる。もっとも、①から③の判断はいずれも最高裁としてはじめて下された重要な判断であるため、本評釈では、以上の各点について順番に検討していく。

二　社債等振替法と株式買取請求権

平成二一年一月五日から上場会社の株券はすべて、証券会社等の振替口座簿で電子的に管理される振替株式となった（株券の電子化）。振替株式の株主による会社に対する権利行使については、社債等振替法で規定されている。振替制度の下では、株主名簿の名義書換については会社法一三〇条一項の規律が排除され、原則として一年に二回、ある時点（基準日）における振替機関およびその下位の口座管理機関の振替口座簿に記録されている上場会社の株主の情報を当該上場会社に通知する総株主通知（振替一五一条）による名義書換が行われる。基準日における株主の株式保有状況を通知する総株主通知に対して、基準日とは関係のないある時点において株式を保有していることが権利行使要件となる株主権に対応するため、社債等振替法は各株主の申出に基づいて行う個別株主通知（振替一五四条）を規定している。社債等振替法は、個別株主通知が必要となる株主権を「少数株主権等」と定義しており、その内容は基準日を定めて行使する株主権（会社一二四条一項）を除く権利とされている（振替一四七条四項参照）。基準日に係る権利については、総株主通知により権利の有無が判断されるため、各株主が個別に通知の申出をする必要はないが、「少数株主権等」に該当し個別株主通知が必要となる権利を行使するためには、各株主の申出が必要である。

本件で問題となっている株式買取請求権は、株主による個別株主通知なく行使されているため、株式買取請求権が個別株主通知の必要な「少数株主権等」に該当するかが問題となり、この点の最高裁の判断が注目された。

二―一　株式買取請求権の少数株主権等への該当性

本決定は、会社法一一六条一項に基づく株式買取請求権を、社債等振替法の「少数株主権等」に該当することは明らかであると判断した。その理由として、本決定は、株式買取請求権は基準日に株主名簿に記載されている株主が一斉に権利を行使するものとは異なり、所定の申立期間内に各株主の個別的な権利行使が予定されているものであることを挙げている。最高裁の挙げる理由は、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立ての事案であるメディアエクスチェンジ事件において示された理由と同様のものである。メディアエクスチェンジ事件において、最高裁は、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立をする権利を「申立期間内である限り、各株主ごとの個別的な権利行使が予定されているものであって、専ら一定の日（基準日）に株主名簿に記載又は記録されている株主をその権利を行使することができる者と定め、これらの者による一斉の権利行使を予定する同法一二四条一項に規定する権利とは著しく異なるものである」として、「（取得）価格決定申立権が社債等振替法一五四条一項、一四七条四項所定の「少数株主権等」に該当することは明らかである」と判断していた。本決定の判断対象は会社法一一六条一項の株式買取請求権であるものの、株主ごとの個別的な権利行使を予定する点では会社法一七二条一項の全部取得条項付種類株式の取得価格決定申立ての場合と異ならないため、同様の判断がなされたものと考えられる。

また、本決定の当該部分の主語は「会社法一一六条一項所定の株式買取請求権」であるため、会社法一一七条二項に基づく買取価格決定の申立ても「少数株主権等」に該当するか、本決定の文言からは明らかではない。しかし、買取価格決定の申立ては株式買取請求を行った株主と会社の間で買取価格の協議が不調の場合に引き続いて行われるものであり、株式買取請求を株主ごとの個別の権利行使であると判断する本決定が、株式買取請求に続く買取価格決定の申立てについては一斉の権利行使であると考えているとはいいがたい。むしろ、本決定は、株式買取請求と買取価格決定の申立てを連続的に捉えることを当然としているため、買取価格決定申立てが「少数株主権等」に該当することを述べなくても、株式買取請求権が「少数株主権等」に該当することを示せば十分であると判断したものと思われる。

二―二　個別株主通知の法的性質とタイミング

二―二―一　個別株主通知の法的性質

本決定は、株式買取請求権が「少数株主権等」に該当することを判断したのちに、株式買取請求を受けた会社が買取価格決

定の申立審において株主の地位を争った場合には、審理終結までの間に個別株主通知を必要とすることを判断した。本決定の参照するメディアエクスチェンジ事件決定では、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の審理において、「会社が裁判所における株式価格決定申立て事件の審理において申立人が株主であることを争った場合、その審理終結までの間に個別株主通知がされることを要」すると判断され、その理由は、個別株主通知の法的性質が、少数株主権等の行使の場面において、株主名簿に代わって会社に対する対抗要件であること（振替一五四条一項）に求められている。学説・実務も、社債等振替法一五四条一項が、会社に対する対抗要件を規定する会社法一三〇条一項に代替するものとして個別株主通知を規定していることを理由に個別株主通知の法的性質を会社に対する対抗要件と考えている[2]。本決定は、会社が株主の地位を争った場合に個別株主通知が結審時までに必要であると判断した理由を明示していないが、メディアエクスチェンジ事件決定を参照していることを考えると、個別株主通知が会社に対する対抗要件であることを理由にしていると思われる。

二―二―二　個別株主通知のタイミング

本件は株主による個別株主通知なく株式買取請求権が行使された事案であり、本決定は、買取価格決定の申立審において会社が株主の地位を争った場合には、株主は株式買取請求権を行使する際に個別株主通知を行っていなくても、買取価格決定申立審の審理終結時までに個別株主通知を行えばよいという判断をしたものである。

もっとも、本件の評釈には、本決定の判断内容について、会社が株主の地位を争った時期を問わず、株主は株式買取請求・買取価格決定の申立てを通して買取価格決定申立審の審理終結時までに一回の個別株主通知を行えばよいことが明らかにされたものと捉えているものもある[3]。本決定をこのように理解する理由としては、「少数株主権等」の該当性において示された株式買取請求と買取価格決定の申立てを連続して把握する本決定の判断と整合的であることが挙げられている。本決定の内容をこのように理解すると、仮に会社が株式買取請求の時点で株主の地位を争った場合であっても、株主は買取価格決定申立ての結審時までに個別株主通知をすればよいことになる。こうした理解の背景には、個別株主通知を行う株主側の負担を考慮して、株式買取請求と買取価格決定申立ての両者を通じて合計一回の通知があれば足りるとする有力な見解[4]が示されていることがあ

るように思われる。

他方で、株式買取請求と買取価格決定の申立てと個別株主通知の回数の問題については、本決定においても、通知が一回でよいか、それぞれについて合計二回の通知が必要かは明確にされていないとする指摘もなされている。[5] 学説においても、株式買取請求と買取価格決定の申立てのそれぞれについて、株主は一回ずつ合計二回の通知を行う必要があるとする見解[6]が存在している。この見解は、株式買取請求権（会社一一六条）は、株主の会社に対する権利行使であるのに対し、買取価格決定の申立て（会社一一七条）は、実体法上、会社に対する権利行使と構成することも可能ではあるが裁判によってしか行使する方法のない権利であるとして、両請求を受ける者が異なることに注目する。そして、株式買取請求は会社に対する権利行使であるため、会社は権利行使を受けて株式の価格について協議等の検討をしなければならない以上、会社が株主の地位を争う場合、株主は会社法所定の権利行使期間内（効力発生日の二〇日前から前日まで。会社法一一六条五項）に個別株主通知を行う必要があるとする。[7] このような理解は、「…少数株主権等は、次項の通知がされた後政令で定める期間が経過する日までの間でなければ、行使することができない」として個別株主通知を前提とした少数株主権の行使を規定している社債等振替法一五四条二項の文言と整合的であるとともに、株式買取請求後、買取価格決定申立てまでの間に株主が株式を売却する可能性があるため、[8] 会社は買取価格決定申立てを行った者が株式取得に反対した反対株主であることを改めて確認するために、買取価格決定申立ての段階で改めて個別株主通知を要求し、当該株主が株式買取請求を行った株主と同一であることを確認できるという会社の要求に対応するものである。[9]

本決定、メディアエクスチェンジ事件決定ともに、裁判所における価格決定申立事件の審理終結までの間に対抗要件としての個別株主通知を要する旨の判断をしているため、最高裁がこうした見解を採用しているとは言い難い。もっとも、本件では争われていないものの、上記の二回の通知を必要とする学説が考慮しているように株式買取請求をした者と買取価格決定申立てをした者が異なるという事態が起こる可能性があり、会社が買取価格決定申立てをした者と株式買取請求をした者の同一性を争った場合、[10] 裁判所が株式買取請求に係る個別株主通知をどのように評価するかは明らかではない。仮に、株主の同一性の判断要素として株式買取請求に係る権利行使期間内の個別株主通知と買取価格決定申立てに係る個別株主通知が同一の者に

よってなされていることを考慮するならば、対抗要件とは異なる一種の権利行使要件として二回の個別株主通知が要求されることになり、この場合には二回の個別株主通知を要求する見解に近づくという可能性も残されている。

以上のように、会社が買取価格決定申立てをした者と株式買取請求をした者の同一性を争うことも考えられ、本決定からは、そのような場合を含めて、買取価格決定の申立ての結審時までに一回の個別株主通知があればよいことになるかどうかは分からないものと思われる。

二―二―三　振替機関による取扱い廃止

本決定は、買取価格決定申立審理の中で、株式買取請求をした者が株主であることを会社が争った時点で、既に当該株式について振替機関の取扱いが廃止されていた場合であっても、審理終結時までに個別株主通知が必要であると判断している。本件株主は、振替機関の取り扱いが廃止された時点である平成二一年八月四日までに個別株主通知を具備する必要があったことになるため、会社が株主の地位を争った時点ではすでに株主は個別株主通知を具備することはできなくなっていた。このような判断は株主にとって酷に思われるが、本決定は、①会社が個別株主通知以外の方法により株式買取請求の権利行使要件の充足性を判断することは困難であること、②株式買取請求をする株主は、当該株式が上場廃止となって振替機関の取扱いが廃止されることを予測することができ、速やかに個別株主通知の申出をすれば足り、株主にとって過度の負担にはならないことを挙げて、判断の妥当性を根拠づけている。

理由①については、会社は「個別株主通知以外の方法」として、振替機関に対して株主の口座の有無等について情報の提供を請求する権利を有している（振替二七七条）。もっとも、株式買取請求権のように、行使する株主の数が多数に及ぶことが予想される場合には会社が個別の株主ごとに振替機関に対して情報提供を請求することは困難であることが指摘されている[11]。また、理由②については、実務家の立場から、振替機関の廃止には一定の予告期間が設けられる慣行があることを指摘して[12]、株主は取扱いの廃止を予測することが期待できるため、取扱いの廃止までに個別株主通を要求しても酷とは言えないとする評釈がなされている。以上のことから、本決定の以上の理由づけは妥当なものと思われる。

三　全部取得条項付種類株式の全部取得後の株式買取請求権

本決定は、株式買取請求の効力発生日である代金支払までの間に、同請求に係る株式を全部取得条項付種類株式とする旨の定款変更がされて当該株式の取得日が到来すれば株式取得の効果が生じ、株式買取請求に係る株式を失った株主は、買取価格決定申立ての適格を欠くため、申立ては不適法になることを最高裁として初めて判断した。

三―一　本件下級審決定との関係

本決定は、以上の結論を導く前に、会社法一七二条一項の取得価格決定申立ての趣旨と会社法一一六条一項の反対株主の株式買取請求の趣旨を検討し、前者の申立てによって後者の請求の利益が否定されることはないことを判断している。この判断は、原審決定を否定するためのものであると考えられる。

本件の原々審決定は、会社による全部取得条項付種類株式の取得、およびXらに対する一株に満たない端株の交付とA社への任意売却の処理によって、Xらは株式買取請求の対象となるY社の普通株式を失ったことを理由に買取価格決定の申立てを不適法として却下した。しかし、本件の原審決定は、株主が全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てと、株式買取請求・買取価格決定の申立てを行うことは相矛盾する行為であることを理由に、前者を行った株主は、後者の行為を行えないとして、買取価格決定の申立てを不適法であるとして却下した。原審決定が原々審決定とは異なる理由によって同じ結論を導いた理由については、原々審決定のように全部取得条項付種類株式の取得により株式を失った者による株式買取請求を認めないとすると、株式買取請求を利用できる場面が限定されてしまい適切ではないと考えられた可能性があるという指摘がなされている(13)。

また、本件に先立つ下級審決定として、全部取得条項付種類株式の全部取得の効果発生後の株式買取請求権の帰趨について判断した大阪高決平成二四年一月三一日金判一三九〇号三二頁は、「株式買取請求をした株主は、当該全部取得条項付種類株式の取得の効果が生じた後においても、当該株式買取請求に係る買取りの代金の支払いを受けるまでは、当該株式会社の株主としての地位…を失わず、したがって、当該株式買取請求もその効力を失わないと解するのが相当」であると判断していた。

本決定は、全部取得条項付種類株式の取得に係る価格決定申立てを認めた趣旨は、取得対価に不服がある株主の保護を図ることであり、反対株主に株式買取請求を認めた趣旨は、株主に当該株式会社から退出する機会を付与することであるとしたう

えで、前者の請求によって後者の利益が否定されることはなく、また株主が後者の利益を放棄したとは言えないことを理由に、原審決定の挙げる理由を否定した。本決定により、株主の取得対価決定の申立てを行う利益と、株式買取請求により株式会社から退出する利益は両立しうることが明らかにされた。

三―二　株式買取請求に対して全部取得条項付種類株式の取得が与える影響

本決定は、株式買取請求の効力発生日（代金支払時）までに株式を全部取得条項付種類株式とする定款変更の効力が生じ、会社が株式を取得した場合には、株主は株式買取請求に係る株式を失うと判断した。その理由は、株式買取請求によって、株式を全部取得条項付種類株式とする定款変更の効力や会社による取得の効果を妨げる理由がないことに求められている。これにより、株式買取請求を行った株主は、全部取得条項付種類株式の取得によっても、当該請求に係る買い取り代金の支払いを受けるまでは株主としての地位を失わないという大阪高決平成二四年一月三一日の判断は明確に否定されたことになる(14)。

もっとも、本決定の挙げる理由の妥当性については評価が分かれている。一方では、会社法上、株式買取請求によって全部取得条項付種類株式の取得の効果が妨げられることを認める規定はないため、本決定の理由は妥当であるとする見解がある(15)。他方で、株式買取請求における公正な価格の算定基準時について、最近の最高裁決定は、株式買取請求をした時点で株主と会社は売買契約が成立したのと同じ法律関係に立つことなどを理由に算定基準時を買取請求時とする判断を下していることから(16)、全部取得条項付種類株式の取得が売買契約と同様の法律関係を消滅させる効果を有することの会社法上の根拠がないという指摘もなされている(17)。

このように、本決定の挙げる理由については評価が分かれているところである。もっとも、本決定は、株主が株式買取請求・買取価格決定の申立てと全部取得条項付種類株式の取得価格決定申立ての両者を行うことを否定していないため、大阪高決平成二四年一月三一日のように、会社による株式取得後も株式買取請求権を行使した者が株主としてとどまることを認めるとすると、株主は取得対価を受け取っておきながら反対株主として株式買取請求をすることが認められることになる。このため、買取価格と取得価格が異なる場合に株主に対してどちらの対価を支払うか、すでに取得対価が支払われた場合に買取価格による支払いをどのように処理するかという困難な問題に直面する

ことになる[18]。また、本件原審の判断理由に示されているように、会社による全部取得後の株主は、株式買取請求権を否定されたとしても、全部取得条項付種類株式の取得価格決定申立てをすることにより、取得対価を受け取る方策は残されている[19]。なお株式買取請求における買取価格の内容と全部取得条項付種類株式の取得価格の内容が異なる場合には、株主保護の内容に差異が生じることも考えられるところ、株式移転に反対する株主の株式買取請求における「公正な価格」の内容を判断した最決平成二四年二月二九日民集六六巻三号一七八九頁によると、株式買取請求にかかる「公正な価格」の内容は、当該組織再編行為により企業価値が増加しない場合は「ナカリセバ価格」、それ以外の場合は「比率が公正なものであったならば…その株式が有していると認められる価格」とされており、後者は企業価値の増加分を考慮した「シナジー反映価格」と考えられる。反対株主がいずれの価格による買取を請求しているか不明確な場合は、いずれかの高い方の価格が「公正な価格」となる[20]。他方で、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てにかかる取得価格については、最決平成二一年五月二九日金判一三二六号三五頁（レックス・ホールディングス事件）の補足意見において、①当該組織再編行為が行われなかったならば株主が得たであろう株式の価格と、②当該組織再編行為によって実現が期待される企業価値の増加分を公正に分配した価格とを合算した価格であるとする見解が示されている。期待される企業価値の増加分がマイナスの場合には、当該組織再編行為が行われなかったならば株主が得たであろう株式の価格が保障されるため、補足意見に従うと、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立ての場合にも、反対株主の株式買取請求の場合と実質的には同等の「公正な価格」が保障される。以上のことを踏まえると、株式買取請求を否定した本決定の結論は妥当であると考えられる。

四　残された課題 ― 会社法改正の影響

本決定により、株式買取請求制度には、振替制度の個別株主通知との関係では通知回数の問題があり、全部取得条項付種類株式の取得の影響との関係では、株主保護の機能を果たせていないという問題が明らかになった。前者の問題については、「会社法制の見直しに関する要綱（以下、「要綱」とする）」（平成二四年九月七日）第二部第三の一において、定款変更や組織再編の際には会社に買取口座の開設を義務付け、反対株主が株式買取請求をするには当該買取口座に株式を振替えなければならないとする制度が新設された（新振替一五五条一項[21]）。こうし

た制度により、会社は株主が本当に株式を保有していることが確認できるようになるため、個別株主通知を要求する必要がなくなり、前者の問題は改善することが見込まれている。また、後者の問題についても、「要綱」は株式買取請求権における買取の効力発生日を定款変更の効力発生日とする改正を行うことが検討され（第二部第三の二）、改正法に反映している（新会社一一七条六項）。改正の背景には、組織再編に反対する株主の株式買取請求にかかる買取の効力が合併等の効力発生日に生じることとされており（会社七八六条五項）、買取代金支払い前に株主の元から株式が失われることはない一方、定款変更の場合は、本件のように買取代金支払い前に株主の元から株式が失われる可能性があり（会社一一七条五項）、定款変更の場合の株式買取請求の使いにくさが指摘されていた事情がある[22]。この改正により、定款変更の効力が発生し会社が株式を取得した時点で買取の効果が発生することになるため、本決定の判断の下であっても株主は買取価格決定の申立てを行うことが可能となり、株主は取得価格決定の申立てと株式買取請求・買取価格決定申立てのどちらの方法で争うことも可能となる。ただし、こうした改正の結果、取得価格と買取価格が異なる場合の処理など本評釈三－二で検討した問題をどう考えるかという問題が現実に生じることになる。

（1）本決定の評釈として、以下のものを参照した。髙橋美加・判批・ジュリ臨増一四五三号九九頁、髙橋真弓・判批・判時二一七五号一三七頁、吉本健一・判批・金判一四〇七号二頁、日下部真治・判批・金判一四〇三号八頁、木俣由美・判批・法教別冊三九〇号一四頁、鳥山恭一・判批・法セ六八九号一二七頁、仁科秀隆・判批・ジュリ増「実務に効くM&A・組織再編判例精選」一一二頁。

（2）実務では、株主による定款の閲覧謄写請求権の行使は、基準日に関係しない個別的な権利行使に該当するが、実務上、会社側は個別株主通知を要求しないことが一般的であるとされており、対抗要件としての理解を前提とした運用がなされている。仁科・前掲注（1）一一七頁。

（3）鳥山・前掲注（1）一二七頁、日下部・前掲注（1）一一－一二頁。

（4）浜口厚子「少数株主検討の行使に関する振替法上の諸問題」商事一八九七号（二〇一〇）三六－三七頁参照。

（5）高橋美加・前掲注（1）一〇〇頁。

（6）葉玉匡美＝仁科秀隆監修『株券電子化ガイドブック〔実務編〕』三三八頁（商事法務、二〇〇九）参照。

（7）仁科秀隆「メディアエクスチェンジ株式価格決定申立

事件最高裁決定の検討」商事一九二九号（二〇一一）一三頁参照。

（8）メディアエクスチェンジ事件決定は、「社債等振替法一五四条二項が、個別株主通知がされた後の少数株主権等を行使することのできる期間の定めを政令に委ねることとしたのは、個別株主通知がされた後に当該株主がその振替株式を他に譲渡する可能性があるため…」として、個別株主通知後の振替株式の短期的な譲渡の可能性を指摘している。

（9）株式買取請求権行使後に株式譲渡が行われた場合の譲受人は、株主総会の基準日後に株式を取得した株主であり当該総会において議決権を行使できないため、「反対株主」として株式買取請求を行うことはできないものと考える立場が一般的である。江頭憲治郎（編）『株式会社法体系』（有斐閣、二〇一三）川島いづみ「反対株主の株式買取請求権」二〇九頁参照。

（10）株式買取請求権行使後に株式譲渡が行われた場合の譲受人は「反対株主」として株式買取請求権を行使できないと考えられるため、買取価格決定申立てを行った株主は株式買取請求を行った株主であることが要求されることになる。前掲注（9）参照。

（11）日下部・前掲注（1）一一頁参照。

（12）日下部・前掲注（1）一一頁参照。

（13）大阪高決平成二四年一月三一日は、株式を全部取得条項付種類株式とする定款変更に反対した株主が株式買取請求・買取価格決定の申立てを行ったことに対し、会社が取得日の株式取得を理由に申立ての不適法を主張した事案である。株式買取請求を行った株主は、全部取得条項付種類株式の取得によっても、当該請求に係る買い取り代金の支払いを受けるまでは株主としての地位を失わないと判断されたため、本件原審決定もこれに従った可能性があることが指摘されている。日下部・前掲注（1）一二頁参照。

（14）江頭憲治郎（編）『株式会社法体系』（有斐閣、二〇一三）神田秀樹「株式振替制度」一七九頁の脚注二九）参照。本決定により、大阪高決平成二四年一月三一日の株式買取請求・買取価格決定申立ての適法性についての判断の先例的価値は失われたとする指摘がある。

（15）日下部・前掲注（1）一三頁参照。

（16）株式移転に反対する株主の株式買取請求権について「公正な価格」の算定時期を判断したものとして、最決平成二三年四月一九日民集六五巻三号一三一一頁がある。また、最近の最高裁の動向を整理したものとして、江頭（編）・前掲注（9）川島二一一頁を参照。

（17）吉本・前掲注（1）五頁を参照。

（18）仁科秀隆「株式の価格決定と個別株主通知」商事一九

七六号三二頁（二〇一二）参照。

(19) 全部取得条項付種類株式の取得価格の算定基準時と株式買取請求に係る買取価格決定の申立ての買取価格の算定基準時が異なるため、算定基準時次第で算定される株価に差が生じる可能性があり、両者は同一の救済手段ではないとして、全部取得条項付種類株式の取得により株式買取請求権による救済を否定することは妥当ではないとする見解がある。吉本・前掲注（1）六頁参照。

(20) 大阪地決平成二〇年一一月一三日金判一三三九号五六頁。

(21) 仁科・前掲注（1）一一九頁参照。なお、「要綱」を反映した「会社法の一部を改正する法律案」は平成二六年六月二七日に公布された。

(22) 高橋美加・前掲注（1）一〇〇頁参照。