

判例研究

〔商法四九三〕

日刊新聞社において社員株主制度に基づくルールに従わない株式譲渡の可否——日経新聞事件

東京地裁平成一九年一〇月二五日判決
平成一七年（ワ）第二四九七八号株主権確認等請求事件（第一事件）
平成一八年（ワ）第六六一号株主名簿名義書換等請求事件（第二事件）
平成一八年（ワ）第七九四七号株式保有確認等請求事件（第三事件）
判時一九八八号一三頁・判タ一二五四号八六頁

〔判示事項〕

株式譲渡につき取締役会の承認を要するとともに、株式の譲受人は事業に関係のある者に限る旨の定款規定のある日刊新聞社において、社員株主制度の運用機関である被告と原告株主との間には、被告から株式の譲渡を受ける際に、退職・死亡などにより株主資格を失ったとき又は個人的な理由で株式を売却する必要があるときは、被告が一株一〇〇円で買い戻すとの合意が成立している。

原告株主は、会社に対し、書面をもって株式について株式譲渡先指定請求をした本件においては、その時点で原告

株主の株式売却の意思が確定的なものであると認められ、停止条件が成就し、被告と原告株主との間において株式について売買の効力が生じたというべきである。

〔参照条文〕

商法（平成一七年改正前）二〇四条一項・二〇四条ノ二、日刊新聞法二条

〔事実〕

Y₁（株式会社日本経済新聞社。第一事件・第三事件の被告、第二事件の原告）は、日刊新聞の発行を目的とする株式会社である。Y₁は、定款をもって、株式の譲渡について

は、取締役会の承認を要するとともに、日刊新聞紙の発行を目的とする株式会社Aの株式の譲渡の制限等に関する法律（以下「日刊新聞法」という）に基づき、同社の株式譲受人は同社の事業に係る者に限ると定めている。また、Y₁は株券を発行していない。

Y₂（日本経済新聞共栄会。第一事件・第三事件の被告、第二事件の原告）は、Y₁の株主である役員及び従業員によって構成されており、同社の定款によって譲渡制限を受ける同社株式（以下「日経株式」という）の円滑な流通を行うことを目的としている権利能力なき社団である。

X₁（第一事件の原告、第二事件の被告）は、昭和三十七年Y₁に入社し、平成一〇年三月退社した者であり、退社後は同社の社友の地位にある。X₁は、昭和三十九年から平成五年にかけて、Y₂から日経株式合計五五八〇株を一株一〇〇円で譲り受けた。

X₂（第三事件の原告、第二事件の被告）は、昭和三十六年Y₁に入社し、平成四年八月退社した者であり、退社後は同社の社友の地位にある。X₂は、昭和三十九年から六三年にかけて、Y₂から日経株式合計二七四〇株を一株一〇〇円で譲り受けた。

X₁は、平成一七年九月二九日、X₂との間で、同人が保有

する日経株式のうち四〇〇株（以下「本件株式」という）を一株一〇〇〇円、合計四〇万円で購入旨の契約を締結した。X₂は、同日、Y₁に対し、書面をもって、本件株式の譲渡について承認を請求した。これに対し、Y₁は、同年一月一日、X₂に対し、書面をもって、本件株式の譲渡を承認しない旨回答した。そこで、X₂は、同年一月一日、Y₁に対し、同日付け株式譲渡先指定請求書をもって、本件株式について買受人を指定するよう請求したが、Y₁は、法定期間内に買受人を指定しなかった。

Y₂は、平成一七年一月四日、X₂に対し、書面をもって、同日からY₂が本件株式を譲り受けた旨通知した。Y₂は、当該書面において、Y₁では、言論報道機関としての独立性を守るために社員株主制度を採用していること、Y₁の株式については、Y₂から従業員に対し一株一〇〇円で譲渡され、株主は株主資格を失うときまで保有し、株主資格の喪失等で持株を売却する場合には一株一〇〇円でY₂に売却する約束になっていること、Y₂は、上記株式譲渡先指定請求書の提出をもって、X₂の本件株式を売却する意思が確定的であると判断し、本件株式を譲り受けたものであることを主張した。続いて、Y₂は、同月七日、Y₁に対し、本件株式をX₂から取得したとして本件株式の譲渡承認を請求したところ、

Y₁はこれを承認した。

そこで、X₁らは、Y₁らに対し、X₁がX₂から同人名義のY₁の株式四〇〇株を一株一〇〇〇円で譲り受けたと主張して、X₁が当該株式を有する株主であることの確認を求めるとともに、Y₁に対し、当該株式につき株主名簿の名義書換手続を求めた（第一事件・第三事件）。これに対し、Y₁らは、X₁らに対し、X₂から当該株式を取得したのはX₁ではなく、Y₂であると主張して、Y₂が当該株式を有する株主であることの確認を求めるとともに、X₂に対し、当該株式につき株主名簿の名義書換手続を求めた（第二事件）。

社員株主制度と株式譲渡ルールの確立については、次のような経緯があった。

Y₁は、昭和一五年九月、取締役会の承認がなければ株式を譲渡できない旨の定款の定めをおいた。さらに、戦時下の新聞事業令によって、Y₁は社外の者が株主となることを禁止され、同社株式は同社の役員・従業員のみが保有できることになったため、役員・従業員が退社その他やむを得ない理由で保有株式を譲渡する際にその引き取りをする機関が必要となった。そこで、Y₂が、Y₁の株式の売買及び貯蓄を主たる事業として、昭和一七年六月に設立された。

昭和二五年商法改正及び日刊新聞法の施行に伴い、Y₁は、

同二六年九月、定款変更を行い、「本会社の株主は左の者に限る。一、本会社の役員従業員にして取締役会の承認したものの、一、本会社の役員従業員の外特に取締役会に於て承認したもの」、「本会社の株式は取締役会の承認がなければ譲渡又は質入することが出来ない。株主が前条所定の資格を喪失したときは一ヶ月以内に取締役会の承認を得て前条所定の資格を有する者に其株式を譲渡することを要する。若し譲渡しないときは本会社は株式を売却して之に要した費用を控除した残代金を従前の株主又は其相続人に交付する。」と規定した。

Y₂は、昭和三五年に会則を改正し、「本会は日本経済新聞社の株主である役員・従業員ならびに日本経済新聞社の株式を取得せんとする従業員にして日本経済新聞社取締役会の承認を得た者をもって組織する。ただし臨時嘱託・非常勤嘱託およびこれに準ずるものは除く。」、「本会は日本経済新聞社定款により譲渡制限を受ける日本経済新聞社株式の円滑なる運用を行うことを目的とする。」、「本会は前条の目的を達成するため左の事業を行う。一、日本経済新聞社株式の買取り、（イ）株主たる資格を失った者の株式買取り、（ロ）やむを得ざる事情により、その持株を売却せんとする者の株式買取り、二、本会保有の日本経済新聞

社株式の譲渡、三、前二項を行うための会員による積立て、四、その他本会の目的を達成するために必要な事業」、「本会の保有株式は原則として年一回本会会員の積立金の範囲内で理事会の議を経て割当てる。」「本会の株式売買価格は原則として額面とする。」と規定した。この会則が紹介された社報は全役員・従業員に配布されるとともに、同三十九年三月作成の就業規則同付帯規程にも収録され、会則の周知が図られた。

なお、昭和三五年以降に行われた Y_1 の新株発行においては、新株は一括して Y_2 に割り当てられ、 Y_2 を通じて役員・従業員に譲渡されている。

Y_1 は、昭和四二年二月、同四一年商法及び日刊新聞法改正に伴い定款変更を行い、「本会社の株式の譲渡については、取締役会の承認を要するとともに、株式の譲受人は本会社の事業に関係のある者に限る。」「本会社の株主が本会社の事業に関係のない者となったときは、遅滞なく本会社の事業に関係ある者にその株式を譲渡しなければならぬ」と変更した（当該各条項は現行定款と同じである）。

Y_2 の会則はその後数回にわたって改正され、平成一九年三月には、「本会会員が第十五条（退会の規定を指す）の規定により会員としての資格を失ったときには、当該会

員の保有する全ての日本経済新聞社株式が、その時点で本会に移転し、当該会員は当該時点で株主権を喪失する。本会は、遅滞なく第一二条に定める対価と経過利息を支払う。また、本会会員が何らかの理由により同社株式を売却する時も、本会に対して売却するものとする。」「本会の株式買取価格は発行価格（一〇〇円）とする。」とそれぞれ改正した。

以上の認定事実に基づき、裁判所は、昭和一七年七月頃には社員株主制度ができあがり、遅くとも昭和三四年頃には社員株主制度の下で株式譲渡ルールが確立していたと認められ、株式譲渡ルールの内容は広く役員・従業員に周知されており、 X_2 もこれを理解・認識していたと判断した上で、次のように判示し、 X_1 からの株主権確認請求・名義書換請求（第一事件）についてはこれを棄却し、 X_2 からの株主権確認請求（第三事件）については確認の利益がないとして却下し、 Y_1 からの株主権確認請求・名義書換請求（第二事件）についてはこれを認容した。

〔判旨〕

「 Y_2 と X_2 の間には、 Y_2 から日経株式の譲渡を受ける際に、 X_2 が退職、死亡などにより株主資格を失ったとき又は

X_2 が個人的な理由で日経株式を売却する必要性が生じたときは、同会が一株一〇〇円で買い戻すとの合意が成立しているというべきである。」

「そして、…… X_2 は、平成一七年一月一日、 Y_1 に対し、書面をもって、本件株式について株式譲渡先指定請求をしたことが認められる本件にあつては、この時点で X_2 の本件株式売却の意思が確定的なものであると認められ、停止条件が成就し、 Y_2 と X_2 との間において本件株式について売買の効力が生じたというべきである。」

〔研究〕

判旨に反対する。

一 本件は、日刊新聞社において、定款による株式譲渡の制限と株主資格の制限の実現を担保するとともに株主の株式譲渡の機会を確保するために設けられた組織が存在するところ、その会則に基づく株式譲渡ルールに従わない株式譲渡が認められるかが争われたものである。また、報道によれば、経済・企業小説で知られる作家の高杉良氏が、日経新聞社の元社員から同社の株式を購入したところ、同社から株主たる地位を否認されたため、平成一八年八月一日、同社を相手取って、株主たる地位の確認などを求める

訴えを東京地裁に起こしたとされ（朝日新聞平成一八年八月一五日付朝刊）、他方で、高杉氏に保有株式の一部を譲渡したことをめぐって定款違反として社友資格を取り消された株主が株主たる地位の確認と議決権行使の妨害禁止の仮処分を求めたところ、平成一九年三月二八日、東京地裁は申立を認容する決定をしたとされ（日経新聞平成一九年三月二九日付朝刊）、新聞社における株式譲渡の制限がにわか問題となってきた（日経新聞社の閉鎖性と本件を問題視するものとして、大塚将司『新聞の時代錯誤』二一五頁以下参照）。

本件では、当事者は、社員株主制度に基づく株式譲渡ルールが確立していたか、それに従う合意があったかということしか争っていないため、判旨もその判断に終始し、株式譲渡ルールの法律関係とその効力は全く問題とされていない。 Y_2 が本件株式を取得した理由に関する判示も、 Y_2 の主張をそのまま採用したにすぎない。本判決は、契約による株式譲渡制限も有効であることを前提としていると思われるため、従業員持株制度に伴う株式譲渡制限契約の効力に関する判例・学説の状況を確認しておく。

二 従業員持株制度においては、通常従業員持株会が運営

主体となつて定期的に自社株を共同購入し、それを抛出額に應じて従業員に分配するという形態をとるのが一般的であるが、制度の運用の円滑化を図るため、従業員以外には株式を譲渡しないと、退職時には会社・持株会またはそれらが指定した者などに対して、一定の価格（例えば取得価格）で売り渡すなどの合意がなされることが多く、この合意の効力をめぐつて争いが生ずることがある。この場合、株式を譲渡するか否かの自由・相手方選択の自由が奪われるだけでなく、取得価格での売渡が強制される場合には株主にキャピタルゲインを得る機会を与えないことになるため、投下資本回収を不当に妨げることになるのではないかという問題が提起される。

契約による株式譲渡制限については、会社と株主との契約による場合と会社以外の者と株主との契約による場合とに分けて、契約の有効性を判断することが多い。すなわち会社と株主との契約による場合には、旧商法二〇四条一項（云二二七条）の脱法行為として原則として無効であるが、契約内容が株主の投下資本回収を不当に妨げない合理的なものである場合には有効とされる。一方、会社以外の者と株主との契約による場合には、旧商法二〇四条一項の関知するところではないから、契約自由の原則に基づき原則と

して有効であるが、会社と株主との契約の潜脱手段と認められる場合や株主の投下資本回収を不当に妨げるなど公序良俗（民九〇条）に反する場合には無効とされる（大隅健一郎・今井宏『会社法論上巻（第三版）』四三四頁等）。これに対して、会社が当事者となる場合も契約自由の原則が妥当し、公序良俗に反する場合に限って無効とすれば足りると解する見解も有力に主張されている（河本一郎ほか「座談会・従業員持株制度をめぐる諸問題（三・完）」民商法雑誌九八巻三号八頁「森本滋発言」、神崎克郎『商法Ⅱ（会社法）（第三版）』一六八頁、弥永真生『リーガルマインド会社法（第一版）』七八頁等）。下級審判例はほぼ一貫して従業員持株制度に伴う株式譲渡制限契約を有効と解しており（神戸地尼崎支判昭和五七年二月一九日下民集三三巻一（四号九〇頁等）、最高裁も、従業員持株制度に伴う会社・株主間の株式譲渡制限契約（退職時には、取得価格たる額面金額で取締役会の指定する者に譲渡する旨の契約）につき、旧商法二〇四条一項にも公序良俗にも反しないとして有効と解している（最判平成七年四月二五日裁判集民事一七五号九一頁）。ただし、その契約は株主に対して一定の作為義務または不作為義務を課するという債権的効力を有するにすぎず、これに違反する株式譲渡は、譲受

人の善意・悪意を問わず有効であると解される。

従業員持株制度に伴う株式譲渡制限と本件における株式譲渡制限とを比較してみると、前者は、定款による株式譲渡制限とは別個に運用され、また株主の任意加入に基づくものであるのに対して、後者は、定款による株式譲渡制限を前提として、それを担保・補完するための具体的な運用であり、実質的には定款の定めに準ずるものと評価すべきものであるため、両者を同列に論ずることはできない。また、従業員持株制度に伴う株式譲渡制限に関する判例のほとんどが定款による株式譲渡制限のある会社の事例であるが、定款による株式譲渡制限との関連において株式譲渡制限契約に違反した株式譲渡の効力が争われたものはないのに対して、本件では、定款による株式譲渡制限に伴う株主保護の手続と自治的な株式譲渡ルールの優劣との関連において、Y₂の会則に基づく株式譲渡ルールに違反する株式譲渡の効力が問題となっている。そのため、まず日刊新聞社における株式譲渡制限の許容範囲を検討する必要がある。

三 「日刊新聞紙の発行を目的とする株式会社及び有限会社の株式及び持分の譲渡の制限等に関する法律」制定当時における一条は、日刊新聞紙の発行を目的とする株式会社

にあつては、定款をもって、株式の譲受人を、その株式会社の事業に関係のある者であつて取締役会が承認したものに限定することができるとしていた。この法律は、昭和二五年商法改正により株式譲渡の自由が強行法規化し、定款による制限が否定されたことに對して、全国の日刊新聞社による特例措置の要求運動が起こったことに伴い、日刊新聞の高度の公共性に鑑み、会社経営の独立性を維持するために制定されたものである（立法の経緯については、東季彦「株式譲渡制限の禁止規定とその特例法」日本法学一八卷一号一〇頁以下、同「株式譲渡制限の禁止規定について」商事法務研究四一号一〇頁参照）。日刊新聞社において取締役会の承認を得ずになされた株式譲渡の効力については、これを無効と解する判例があるが（東京地判昭和三十一年六月一三日下民集七卷六号一五五〇頁）、譲受人資格の限定についても、単に承認の可否につき取締役会を拘束するだけではなく、事業に関係のない者の株式取得自体が否定されると解される。その後、昭和四一年商法改正により定款をもって株式譲渡につき取締役会の承認を要する旨を定めることが一般に認められたことに伴い、日刊新聞法では「取締役会が承認したもの」という要件が削除されたとともに、「株主が株式会社の事業に関係のない者であること

となったときは、その株式を株式会社のある者に譲渡しなければならない旨をあわせて定めることができる」という一文が追加された。株主が事業関係者でなくなった場合の文理解釈としては、当然に株主たる地位を喪失するのではなく、株式を譲渡すべき義務を負うにすぎないが、 Y_2 の会則では会員がその資格を喪失すればその保有株式は当然に Y_2 に移転するものとして準物権の効力までも定めている。株主が事業関係者でなくなった場合の効果について定款上いかなる定めが可能であるかは興味深いところであるが、本件の論点には関係ないため、ここでは立ち入ることはしない。なお、この点に関連して、事業関係者でなくなった株主の保有する株式を出席・欠席株式数及び議決権行使株式数から除外してなされた株主総会決議に瑕疵はないとした判例がある（金沢地決昭和六二年九月九日判時一二七三号一二九頁）。

思うに、定款による株式譲渡制限が広範に許容されていた昭和二五年改正前商法の下では、本件の社員株主制度は株主の投下資本回収の受け皿として機能するものであるから、その効力を否定すべき理由は乏しいであろう。また、日刊新聞法は定款による株式譲渡制限と株主資格の限定を許容するにすぎないため、その趣旨を逸脱しない限り、そ

の具体的な運用は会社の自治に委ねられていたとも解しうるが、他方で、昭和二六年有限会社法改正により持分譲渡不承認に伴う買受人指定制度が設けられたため、日刊新聞社における株式譲渡制限に伴う株主の投下資本回収の保障についても有限会社法の規定を類推適用する余地もあった。商法上定款による株式譲渡制限が一般的に認められた昭和四一年改正以後は、日刊新聞社における株式譲渡制限の具体的な運用も商法上の法規制に吸収されることとなり、日刊新聞社が自治的に運用できるのは株主資格の限定に関する部分に限られることとなった。すなわち、 Y_1 のように、定款をもって株式譲渡につき取締役会の承認を要するとしても譲受人は会社の事業に係る者に限る旨を定めた場合、譲渡の相手方が事業関係者であれば、株式譲渡制限に関する旧商法二〇四条ノ二以下の規定はすべて適用される（味村治『改正株式会社法』二二二頁）。しかるに、 X_2 は X_1 に対する株式譲渡につき Y_1 に承認請求と買受人指定請求をしているが、 Y_1 は不承認の回答をしたにすぎず、買受人は指定していない。とすれば、譲渡承認・不承認をめぐる手続は商法の規定に従う以上、 X_1 も主張しているように、旧商法二〇四条ノ二第七項により譲渡承認が擬制され、 X_1 は有効に株式を取得できるはずである。 Y_1 としては買受人

として Y_2 を指定すれば、 X_1 の株式取得を阻止できるにもかかわらず、あえて買受人を指定しなかったのは、商法上の買受手続に従うと、適正価格での買受が保障されるため（旧商二〇四条ノ四）、 Y_2 による一〇〇円での買受が実現できなくなるからではないかと推測される（大塚・前掲二三七頁）。そうであれば、本件における株式譲渡ルールは、

少なくとも譲渡不承認をめぐる商法上の手続の適用を排除することを意図していることになる。いいかえれば、本件の株式譲渡ルールに従うということは、「株主が株式を譲渡する場合、 Y_2 に対する譲渡が義務づけられ、 Y_2 に対する譲渡しか取締役会で承認されないため、譲渡不承認に伴う買受人指定請求権を放棄する」ということを意味する。したがって、株式譲渡の承認・不承認をめぐる商法上の手続の適用を部分的に排除するような株式譲渡ルールの効力が問題とならざるをえないが、旧商法二〇四条ノ二以下の手続は投下資本回収に関する株主の利益を保護するために強行法的に保障されるものであるから、定款でも契約でもその適用を排除することはできないと解すべきである（合弁契約による株式譲渡制限と定款による株式譲渡制限における譲渡承認等に関する新会社法上の手続との優劣については、ジョイント・ベンチャー研究会編『ジョイント・ベン

チャー契約の実務と理論」二八〇―三二一頁〔高橋利昌執筆、参照〕。仮に Y_2 とのかかる趣旨の契約が有効であるとしても、その契約につき Y_1 は第三者であるから、契約の拘束力は Y_1 には及ばず、 Y_1 に対する買受人指定請求の効力が否定されるわけではない。

なお、本件における株式譲渡ルールが譲渡不承認をめぐる商法上の手続の適用を排除するのであれば、 Y_2 による株式取得もその根拠を失うことになる。確かに買受人指定請求は買受人が誰であろうと指定された者に株式を譲渡する旨の意思表示であると解すべきであるが（拙稿「判批」法学研究七六卷八号一一八頁以下参照）、株式譲渡ルールの存在をもって買受人指定請求に関する商法の規定を排除する一方で、 X_2 から買受人指定請求がなされたことをもって Y_2 に対する株式売却の意思表示と評価するなどということとは、あまりにもご都合主義的な解釈というほかはない。近時の判例は、当事者の主張すべてに對してできるだけ親切に回答するという傾向にあるように思われるが、本判決の問題は、裁判所が当事者の主張のみに拘泥し、株式譲渡ルールの内容の当否自体を積極的に検討しなかったことにあるといふべきであり、かかる裁判所の態度は批判されざるをえない（菊地雄介「本件判批」受験新報六八六号三一頁

も、合意内容が株主の利害に及ぼす実質的影響の如何を本判決が問題としていないことを疑問視する)。

四 そもそも、 Y_1 の株主はすべて無条件で社員株主制度に組み込まれ、株式の取得・譲渡はすべて Y_2 を通じてしかなしえないとすれば、それは株式の属性にほかならない。本判決も、社員株主制度・本件株式譲渡ルールが役員・従業員間に広く周知されており、 X_2 もこれを認識・了解した上で Y_2 から株式の譲渡を受けたと認定するにすぎず、本件株式譲渡ルールに従う旨の意思表示の存在までは認定していないため、あたかも本件株式譲渡ルールに服することが株式の属性になっているかのように読める。そうであれば、定款で定めなければその効力を生じない。他方で、株式の属性として、定款をもって株式の譲渡価格を予め固定しておくことはできないというべきである。この点につき、本判決は、傍論ではあるが、「日経株式は、同三十九年以降、簿価純資産方式で算出した価格は一株一〇〇円を優に上回っていることが認められ、その時々、価格を念頭に日経株式を譲渡すると、 Y_2 を通じた社員株主制度は維持できなかったことは明らかである。 Y_1 は、役員・従業員に対し、社員株主制度を維持するために、日経株式の譲渡価格を一株

一〇〇円に固定した本件株式譲渡ルールを周知したと解され、同ルールを周知する必要性もあったというべきである」と述べ、譲渡価格固定の妥当性を認めているが、それは社員株主制度が純粹に任意加入であることが前提でなければならない。従業員持株制度における株式譲渡制限契約であれば、退職時の売渡価格は当事者が株価の変動による損失と利益を衡量して自由に設定すればよいのであって、法律が投下資本回収の金額の妥当性についてまで後見的な役割を果たす必要はないと考える余地は十分にあるのに対して、株式は会社財産に対する持分としての性質を有し、その価値は会社財産に応じて変動しうる以上、株式の属性としてそれを否定することは株式の本質に反する(会社法一〇七条二項二号ホ・三号トは会社の発行する全部の株式の内容として取得請求権または取得条項を付する場合について、一〇八条二項五号イ・六号イは種類株式としての取得請求権付株式・取得条項付株式を発行する場合について、取得対価の額を予め定款で確定することを許容している。この場合、会社以外の者に対する譲渡価格まで固定されるわけではないが、株式の属性として取得価格を固定することには疑問が残る)。この点においても、任意加入の従業員持株制度に伴う株式譲渡制限と同列に論ずることはできない。

百歩譲って、本件株式譲渡ルールは、株式の属性ではなく、 Y_2 からの株式譲受に附帯する附合契約的な合意内容にすぎず、またその合意が X_2 との間で成立し、有効なものであったとしても、債権的効力しか認められないはずであり、それに違反する株式譲渡の効力が否定されるわけではない。そのため、株式譲渡制限契約に実効性をもたせるためには、株券をどこかに預託するなどして株券の移転が物理的にできないようにしておくことが必要であるといわれるが（神田秀樹『会社法（第十版）』八九頁）、 Y_1 のように株券を発行していない会社において契約に違反する株式譲渡を阻止するには、商法（会社法）上の譲渡承認・買受人指定手続に依存するわけではない。

裁判所としては、長年にわたって当然のように運用されてきた株式譲渡ルールを覆すことには勇気が必要である。特に日刊新聞社という閉鎖性の強い会社ではなおさらである。しかし、本件の株式譲渡ルールには、昭和四一年改正後の商法の趣旨が反映されていないため、そのルールに従った法律関係の形成を認めることはできない。

五 なお、本件の控訴審判決である東京高判平成二〇年四月二四日は、次のように判示して、 X_1 らの控訴を棄却した

（日経新聞平成二〇年四月二五日付朝刊参照）。

まず、「遅くとも、昭和三四年には、 Y_2 と Y_2 から Y_1 株式の譲渡を受ける Y_1 の役員・従業員との間で行われる当該株式の売買に関しては、本件株式譲渡ルールが確立されており、 X_2 と Y_2 の間には、 X_2 が昭和三九年から昭和六三年までにかけて六回にわたり Y_2 から Y_1 株式の譲渡を受けた際に、 X_2 が退職、死亡などにより株主資格を失ったとき又は X_2 が個人的な理由で Y_1 株式を売却する必要があるときは、 Y_2 が一株一〇〇円で買い戻すとの合意が成立しているといふべきであり、 X_2 において、平成一七年一月一日、 Y_1 に対し、書面をもって、本件株式について株式譲渡先指定請求をした時点で、 X_2 の本件株式売却の意思が確定的なものとなり、停止条件が成就し、 Y_2 と X_2 との間において本件株式についての売買の効力が生じたというべきであり、他方、 X_2 と X_1 との間の本件株式の譲渡については、旧商法二〇四条ノ二第七項の譲渡承認擬制の適用がないことになり、 Y_1 に対する関係では効力が生じないものというべきである」と判示した上で、定款に定めなければ株式譲渡ルールは認められないとする X_1 らの主張については、「一定の条件が満たされたときに当該株式を売主が買い戻す合意をし、その際の売買価格を一定額と定めることは、日刊新聞法一条、

旧商法二〇四条一項の規制の適用外であって、当事者間の自由（契約自由）に委ねられている」として、これを斥けた。また、 Y_1 は日刊新聞法に基づいて株式譲渡人は同社の事業に関係ある者に限ると定めて社員株主制度を採用していること、その時々、の価格を念頭に置いて Y_1 株式を譲渡すると、 Y_2 を通じた社員株主制度は維持できなかったことは明らかであること、譲渡価格のみならず取得価格も固定されており、必ずしも投下資本の回収を否定するものとまではいえないことなどを総合考慮すると、一株当たりの価格を固定する株式譲渡ルールには相応の合理性があり、株式会社の本質に反し公序良俗に反するとはいえないとした。

このように、控訴審判決では本件株式譲渡ルールを定款で定めることの要否とルールの合理性にまで踏み込んで判示されているが、純粹に契約による株式譲渡制限の問題として捉えられていることに変わりはなく、本件の特殊性は考慮されていない。確かに、株式の売買価格の妥当性については商法・日刊新聞法の関知するところではないから、買戻価格は当事者間の契約自由に委ねられるべきであるが、それがすべての株式・株主を対象とする場合には脱法行為性を疑うべきであるし、譲渡価格固定の必要性についても、社員株主制度自体が商法・日刊新聞法上の株式譲渡制限を

根拠としてその具体的運用を担うものである限り、株式譲渡不承認に伴う適正価格での投下資本回収の要請が社員株主制度維持の要請に劣後するとは思えない。

来住野 究