

違法な自己株式取得の効力・再考（二）

来住野 究

違法な自己株式取得の効力・再考（一）

- 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……………（以上本号）
- 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……………（七十二巻二号）
- 六 結語……………（七十二巻二号）

一 はじめに

商法二一〇条は、その各号に列挙する場合（及び二一〇条の二・二一〇条の三に掲げる場合）を除いて、会社が自己株式を取得することを禁止している。平成六年及び九年の改正により例外的に取得が許容される場合が拡大されたが、自己株式の取得を原則的に禁止する立場は形式的には変わっていない⁽¹⁾。その趣旨については、自己株式の取得は資本の維持・株主の平等・会社支配の公正・株式取引の公正を害するおそれがあるため、自己株式の取得に伴う各種の弊害を一般的に予防するという政策的な理由に求めるのが今日の定説である。平成六年及び九年の改正法が、各種弊害を防止するための厳格な規制の下で自己株式取得の許容事由を拡大したのは、自己株式の取得禁止が、自己株式取得という行為自体の性質から帰結されるものではなく、政策的な理由に基づくものであることを立法的に確認したことを意味する⁽²⁾。このような趣旨に基づき、商法二一〇条の適用範囲も弾力的に解釈される。すなわち、会社名義で会社の計算において取得する場合はもちろん、他人名義で会社の計算において行う取得も、同様の弊害が生じうるも

のとして規制の対象に含ましめるのに対して、無償取得の場合や会社名義であっても他人の計算において取得する場合、すなわち問屋たる証券会社が顧客の注文に応じて自己株式を買い付ける場合や信託会社が自己株式の信託を引き受ける場合は、弊害を生じないことが類型的に明らかであるとしてこれを規制対象から除外するのが通説である。そして、その違反に対しては罰則による制裁をもって臨んでいるが（商四八九条二号）、商法二一〇条に違反する自己株式の取得、すなわち例外的な許容事由によらない自己株式の取得の私法上の効力については解釈に委ねられている。この問題に関する学説はきわめて多岐にわたる。商法二一〇条違反の自己株式取得の本来的な効力をいかに解するかによって無効説⁽³⁾と有効説⁽⁴⁾とに大別した場合、無効説に属する見解が圧倒的な多数を占めているが、無効説と有効説は、商法二一〇条の趣旨の徹底か株式取引の安全の保護か、あるいは商法二一〇条は強行規定か命令規定かという単純な対立構造を示している。この対立構造は、商法二一〇条の解釈をめぐる決定的な観点の相違に基づくものであり、単に譲渡人たる株主と譲受人たる会社の利益衡量においていずれの利益を重視すべきかという対立構造とは次元を異にするものであるから、無効説と有効説は決して交わるこ

とのない平行線をたどるかのように思われる。商法二一〇条の趣旨が多くの利害関係人の利益を視野において広く政策的な観点から自己株式の取得を禁止する以上、同条の趣旨の徹底をもって無効の根拠とするのであれば、取引の安全に対する配慮は当然に無視されてしかるべきであり、本来双方の要請は互いに譲歩することを許すものではないはずである。まして、強行規定か命令規定かという区別はそれに違反する行為の効力に影響を及ぼすか否かによるものであるから、両者は相容れないものである。ところが、現在では、基本的には無効説に立脚しながら、取引の安全との調和を考慮してこれに修正を加える相対的無効説が学説の多数を占めるに至っている。相対的無効説に分類されるものの中にはニュアンスの異なる諸説があるが、会社がその名義で会社の計算において自己株式を取得した場合は無効であるが、他人名義で会社の計算において取得した場合には譲渡人が悪意でない限り有効であると解する見解が通説であるといつてよい。しかし、仮に商法二一〇条の趣旨の徹底と取引の安全の要請は両立し、同条違反の自己株式取得の効力を考えるにあたってはいずれの要請にも配慮しなければならないとしても、同条の趣旨は取引の安全が確保される範囲内においてのみ徹底されるべきものである

とすれば、同条の趣旨の徹底はそれだけ後退することになるのであるから、もはや同条の趣旨の徹底は金科玉条のごとき無効の根拠たりえないことを意味するのではあるまいか。また、自己株式取得が市場取引による場合には、これを無効としうることがほとんどありえないことは、相対的無効説の論者も認めるところであり、他人名義で巧妙に自己株式が取得される場合も同様であるから、無効を原則とする意味は大幅に減殺される。

さらに、無効説の中には、会社に自己株式が帰属しないにもかかわらず、会社による自己株式の処分行為を肯定したり、無効による解決の実現のためには無効主張は誰からでも認められるべきはずであるにもかかわらず、譲渡人からの無効主張を制限する見解も少なくなく、実質的には有効説に接近している。このように無効説に動揺がみられるのは、無効説自身が、無効による解決の妥当性の限界を認識し、商法二一〇条の趣旨の徹底が無効の根拠として至上の価値をもちえないことを自覚していることの証左ではあるまいか。したがって、無効説の唯一の根拠として指摘されてきた商法二一〇条の趣旨の徹底が、果たして十分な根拠たりうるのかということが再検討されなければならない。しかも、以上にみてきたように、無効説は利益状況に応じ

てこれに修正を加え、妥当な結論に至るように腐心しているが、そのような無効の多様化がかえって法律関係を錯綜させ、法的安定性を害する結果となっているようにも思われる。⁽⁷⁾

ところで、商法二一〇条違反の自己株式取得も法律行為である以上、その効力は第一次的には法律行為論的に考察されるべきものと思われるが、従来そのような考察は等閑視されてきた。もっとも、自己株式取得の効力に関する学説上の議論が、商法二一〇条に違反する自己株式取得であっても法律行為論的には有効であることを当然の前提とした上で、実質的・政策的に妥当な効力を判断しようとしているのであれば、法律行為論的考察はすでに克服されているといえよう。そうであっても、同条違反の自己株式取得の法律行為論的な結論を確認しておくことも無駄ではあるまい。また、違法な自己株式取得の効力の考察においては、準物権契約としての株式譲渡とその原因行為たる債権契約が明確に区別されて論じられることはなかった。この点につき、ドイツ法では、後述するように債権契約の効力と準物権契約の効力とを峻別していることは興味深い。もちろん、ドイツ法と異なり、わが国の法体系においては物権契約の無因性は認められていないため、違法な自己株式取得

において債権契約の効力と準物権契約の効力を峻別することは困難であろうが、商法二一〇条違反の自己株式取得の契約類型を分析し、問題の対象を法的に明らかにするためには、債権契約と準物権契約の区別を念頭におくことが有益であると考ええる。

一方、平成六年及び九年の改正により自己株式取得規制が緩和され、取得が許容される事由が追加されたが、それは財源規制・数量規制等厳格な規制の下で許容されるにすぎないため、それらの規制に違反してなされた自己株式取得の効力を各別に検討する必要があるが生じた。

そこで、本稿では、許容事由によらない自己株式取得の効力及び許容事由による場合であってもそこで要求される規制に違反した自己株式取得の効力について解釈論を展開する。なお、許容事由によらない自己株式取得の効力については、以前に有効説の立場からこれを論じたことがある⁽⁸⁾が、考察が未熟かつ不十分であり、その論旨には反省すべき部分も少なくなかった。現在でも基本的な立場に変わりはないが、ここで改めて詳論し、論拠を充実させたいと思う。

(1) ただし、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についても同様に評価することができ

るかについては疑問があり、この点については後述する（五）。

（2）元木伸『自己株式取得の取得・保有・処分』（平成六年・中央経済社）一三八頁。

（3）絶対的な無効説として、大森忠夫「自己株式の取得（二・完）」法学論叢二九卷六号（昭和八年）九七頁、田中耕太郎『改訂会社法概論（下）』（昭和三〇年・岩波書店）二九九頁、木内宜彦『会社法』（昭和五八年・勁草書房）二五九頁、加藤良三『池田尚志』吉田直『株式会社法の理論1』（平成六年・中央経済社）二七三頁。

（4）烏賀陽然良「株式会社ノ自己株式取得ノ禁止ニ就キテ」京都法学会雑誌九卷二二号（大正三年）一六頁、曾我部豊「自己株式取得に関する日米法の比較法的考察」一橋論叢三一巻五号（昭和二九年）四三〇頁、福岡博之「自己株式論」（昭和三五年・千倉書房）一八四頁、長谷部茂吉『裁判会社法』（昭和三九年・一粒社）一四八頁、青木英夫「判批」金融商事判例八二〇号（平成元年）四七頁、田中誠二『三全訂会社法詳論上巻』（平成五年・勁草書房）四三〇頁、堀口亘『新会社法概論（第二版）』（平成六年・三省堂）一六二頁、坂田桂三『現代会社法（第三版）』（平成七年・中央経済社）二八四頁。有効説に好意的なものとして、元木・前掲注（2）一三九頁。

（5）富山康吉「自己株式の取得」『商法演習Ⅰ（改訂版）』

（昭和四一年・有斐閣）六七頁、松田二郎『会社法概論』（昭和四三年・岩波書店）一七五頁、石井照久『鴻常夫『会社法第一巻』（昭和五二年・勁草書房）二三七頁、矢沢惇「自己株式をめぐる法律関係」『企業法の諸問題』（昭和五六年・商事法務研究会）二〇七頁、蓮井良憲「新版注釈会社法（3）」（昭和六一年・有斐閣）二四七頁、大隅健一郎『今井宏『会社法論上巻（第三版）』（平成三年・有斐閣）四四一・四四四頁、神崎克郎『商法Ⅱ（会社法）（第三版）』（平成三年・青林書院）一七五頁、鈴木竹雄『竹内昭夫『会社法（第三版）』（平成六年・有斐閣）一八〇頁、鈴木竹雄『新版会社法（全訂第五版）』（平成六年・弘文堂）一一三頁注（4）、北沢正啓『会社法（第四版）』（平成六年・青林書院）二二七頁、丸山秀平『株式会社法概論（改訂版）』（平成六年・中央経済社）一六八頁、加美和照『新訂会社法（第五版）』（平成八年・勁草書房）一四二頁、弥永真生『リーガルマインド会社法（第三版）』（平成九年・有斐閣）五五頁など。

なお、前田庸『会社法入門（第五版）』（平成九年・有斐閣）二〇一頁は、名義のいかんを問わず、譲渡人が悪意でない限り有効であると解し、三戸岡道夫「白木屋事件をめぐる法律問題（下）」ジュリスト六〇号（昭和二九年）一五頁、藤井信秀「違法な自己株式取得の取得及び質受の効力」北沢正啓先生還暦記念『現代株式会社法の課題』（昭和六一

年・有斐閣)五二一頁、河本一郎『現代会社法(新訂第七版)』(平成七年・商事法務研究会)一七一頁は、会社が他人名義で会社の計算において自己株式を取得した場合は、会社の計算で取得することを知らなかった譲渡人に対しては、会社は無効を主張しえないと解する(立法論として、烏賀陽・前掲注(4)一七頁)。

(6) 龍田節「違法な自己株式取得の効果」法学論叢一三六卷四二五二六号(平成七年)五頁・一四頁。

(7) 元木・前掲注(2)一四〇頁は、「相対的無効といっても、その論理の根底にあるものは、要するに、本来無効であるべきものであるが、無効とすることにより、不合理な結果がでることから、これを何らかの理由を付けて、結果としては有効と同様の結果を生じせようとするものであるので、その理由をどのようにして論理的なものにするかという問題があり、従来例を見ると、必ずしも成功していないものもかなりあるように思われる。」と述べている。

(8) 伊藤壽英「判批」金融商事判例九七〇号(平成七年)四七頁。

(9) 拙稿「違法な自己株式取得・質受けの効力」倉沢康一郎教授還暦記念論文集『商法の判例と論理』(平成六年・日本評論社)一二九頁以下。

二 外国法の概観

わが国における違法な自己株式取得の効力を検討するに先立ち、参考のため、自己株式の取得を原則的に禁止する諸外国において違法な自己株式取得の効力はいかに解されているかを概観してみよう。⁽¹⁰⁾

(10) 諸外国における自己株式取得規制については、小林量「主要先進国の自己株式取得規制」商事法務一二八五号(平成四年)三四頁以下参照。

(一) ドイツ法

株式法は、①会社の重大かつ切迫した損害を回避するために必要なとき、②従業員に提供するためになされるとき、③三〇五条二項・三二〇条五項により株主に代償給付するためになされるとき、④無償によるときまたは金融機関が買入委託を実行するとき、⑤包括承継によるとき、⑥株式消却による資本減少の株主総会決議に基づくとき、⑦金融機関が株主総会決議に基づき有価証券取引のために取得するときに限り、自己株式の取得を許容する(七一条一項)。

ただし、①から③及び⑦の事由による取得の場合、財源規制と数量規制に服する。すなわち、取得の財源は配当可能利益に限られ（同条二項二文）、取得株式の券面額総額は、会社がすでに取得し保有している自己株式の券面額総額と合計して、資本の一〇％を超えてはならない（同一文）。資本の一〇％を超える自己株式については三年以内に、違法に取得した自己株式については一年以内に処分しなければならぬ（七一条c）。

七一条一項・二項に違反する自己株式取得の効力は、物権契約と債権契約とで異なる。

自己株式の移転を目的とする物権的な履行行為は有効（nicht unwirksam）である（七一条四項一文）。したがって、違法な取得であるにもかかわらず、会社は株主たる地位を取得しうる。

これに対して、債権的な原因行為（自己株式の売買契約・交換契約）は無効（nichtig）である（同項二文）。違法な自己株式取得により会社・会社債権者・他の株主に実際に危険が生じたか否かを問わない。⁽¹¹⁾したがって、当事者は互いにその履行を請求することはできず、履行されても原因行為の無効は治癒されない。⁽¹²⁾無効は会社と譲渡人のいずれからでも主張することができる。⁽¹³⁾会社が自己株式の買入

を委託した場合でも、その買入委託契約は無効である（七一条a二項）。

原因行為が一旦有効に成立したが、その後取得限度たる一〇％に到達したため、その原因行為が七一条二項に違反するに至った場合は、その原因行為は遡って無効となる。⁽¹⁴⁾単一の原因行為において約定の株式数の一部が一〇％を超過するとき（例えば、会社がすでに九・五％の自己株式を取得しており、新たに一％の自己株式を取得する契約を締結したとき）は、民法一三九条により、その違法となる部分がなくても法律行為がなされたであろうと認められる場合でない限り、その原因行為全体が無効となると解されている。⁽¹⁵⁾

無効な原因行為に基づき会社がすでに約定の給付（自己株式の対価の支払）をした場合、それは株主に対する違法な出資の返還となり（五七条一項）、⁽¹⁶⁾会社は取得価額全額の返還を請求することができる（六二条一項一文）。これに対して、無効な原因行為に基づき株主がすでに給付（株式の移転）をした場合、不当利得に関する民法八二条以下が適用され、原因行為の無効につき悪意の譲渡人は、非債弁済に関する民法八一四条により、株式の返還を請求することはできない。⁽¹⁷⁾なお、七一条cに基づく会社の自己株

式処分義務は、民法八一一条に基づき譲渡人に株式を返還することによって実現されるが、譲渡人が民法八一一条により会社に対して不当利得返還請求権を有しない場合、または譲渡人は不当利得返還請求権を有するが譲渡人に株式を返還できない事情があるときは、会社は自己株式を他に譲渡すれば足りる⁽¹⁸⁾。

譲渡人は違法な自己株式取得であることを知らないのが通常であるから、違法な自己株式取得を目的とする原因行為を一律に無効とすることは非常に厳格である。しかし、違法性が明るみに出ないことが多く、また七一条二項に違反する場合には、一〇%を超過した原因行為を特定することが困難であるため、⁽¹⁹⁾ 実際上は原因行為の無効はあまり機能していないといわれる。

(11) RG 167, 48

(12) Godin / Wilhelm, Aktiengesetz, 4. Aufl., 1971, Anm. 15 zu § 71; Barz in Großkommentar Aktiengesetz, Bd. I/1, 3. Aufl., 1973, Anm. 27 zu § 71; Hefermehl / Bungeroth in Geßler / Hefermehl / Eckardt / Kropff Aktiengesetz, Bd. 2, 1984, Rn. 133 zu § 71; Lutter in Köhner Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 1, 2. Aufl., 1988, Anm. 75 zu § 71

(13) Barz, a. a. O., Anm. 27; Hefermehl/Bungeroth,

a. a. O., Rn. 133

(14) Hefermehl/Bungeroth, a. a. O., Rn. 134; Lutter,

a. a. O., Anm. 75

(15) Hefermehl/Bungeroth, a. a. O., Rn. 138; Lutter, a. a. O., Anm. 77

(16) Godin/Wilhelm, a. a. O., Anm. 14; Barz, a. a. O., Anm. 28; Hefermehl/Bungeroth, a. a. O., Rn. 141; Lutter, a. a. O., Anm. 81

(17) Godin/Wilhelm, a. a. O., Anm. 15; Barz, a. a. O., Anm. 28; Hefermehl/Bungeroth, a. a. O., Rn. 139; Lutter, a. a. O., Anm. 79

(18) Hefermehl/Bungeroth, a. a. O., Rn. 143 und 144

(19) Lutter, a. a. O., Anm. 75

(二) フラース法

会社が直接または他人名義で会社の計算において自己株式を引き受けまたは買い入れることは原則として禁止される(一九六六年会社法二一七条一項)。自己株式の取得は、①資本減少の株主総会決議に基づき株式消却のためになされること(同二項)、②従業員に提供するためになされる

とき(二七条の一)、③公式市場または第二部市場に株式が上場されている会社が相場を調整するために通常総会の承認決議に基づきその市場において買い入れるとき(二七条の二第一項・二項)、④包括承継によるときまたは裁判所の決定によるとき(二七条の六第一項)に限り許容されるにすぎない。ただし、会社は、直接または名義人を介して、発行済株式総数の一〇%(かつ一定種類の株式総数の一〇%)を超えて自己株式を保有することはできず(二七条の三第一項)、取得の財源は配当可能利益に限られる(同二項)。

違法な自己株式取得の効力については、かつては、自己株式の価値がその後下落しても会社は取得時の価額の返還を受けうることを理由として無効と解されていたが、一九八一年の改正により、違法に取得された自己株式は取得から一年以内に譲渡されなければならず、その期間の経過により消却されるものとされたため(二七条の七)、無効と解することはできなくなった。⁽²¹⁾むしろ、改正法による処理は、違法な自己株式取得を無効とするよりも実際的であるとも評価される。⁽²²⁾

(20) M. Poulhais, L'achat de ses propres actions par une société depuis la loi du 24 juillet 1966, Rev. trim.

dr. com., 1969, n° 42, p. 33

(12) A. Le Fèvre, La traduction en droit français des sociétés commerciales de la 2^e directive du Conseil des communautés économiques européennes, Rev. soc., 1982, n° 33, p. 462; M. Jeantin, Achat par une société de ses propres titres, Juris-classeur sociétés, fasc. 112-6, 1985, n° 17, p. 5

(22) Le Fèvre, op. cit., n° 17, p. 462

(三) スイス法

スイス債務法は、自己株式の取得につき、かつては、資本減少の決議に基づいて取得する場合・会社債権の弁済のために取得する場合・財産または営業を資産及び負債とともに譲り受けた結果として自己株式が会社に移転する場合など例外的に許容される一定の場合を除き、原則としてこれを禁止する立場をとっていたが(旧六五九条一項・二項)、一九九二年改正により数量規制に移行した。⁽²³⁾すなわち、会社は、自由に使用できる自己資本が自己株式取得に必要な資金として現存し、かつ取得する自己株式の額面総額が株式資本の一〇%を超えない限り、自己株式を取得す

ることができる⁽²⁴⁾ (六五九条一項)。一〇%を超えて取得した自己株式は、二年以内に譲渡または資本減少により消却することを要する(同二項)。数量規制に違反する自己株式取得であっても、取得した自己株式を二年間は保有しうることに鑑みれば、その取得は有効であると解される。

もっとも、改正前においても、①旧六五九条の文理解釈として「*darf nicht erwerben*」という言葉は、「*kann nicht*」という言葉と異なり、それに違反する行為の効力に影響を及ぼすものでないこと、②取引の安全の要請などを根拠として、自己株式取得の原則的禁止規定は単なる命令規定(*Ordnungsvorschrift*)にすぎず、違法な取得も有効と解されていた⁽²⁵⁾。すなわち、違法な自己株式取得であっても、その契約は、実現不能または違法な内容の契約を無効とする債務法二〇条に違反しないものと解される⁽²⁶⁾。

(23) スイス債務法における自己株式取得規制の改正の概略については、細田淑允「スイス新株式会社法」朝日法学論集 一一号(平成五年) 一一三頁以下参照。

(24) ただし、株式の譲渡制限に伴い、会社が名義書換を拒否した株式を買い取る場合には、二〇%を限度とする(六五九条二項)。

(25) BGE 43 II 293 ff.; 60 II 313 ff.; 96 II 18 ff.; A.

Furrer, *Erwerb eigener Aktien*, 1934, S. 153 ff.
(26) F. Steiger, *Le droit des sociétés anonymes en Suisse*, 1973, p. 166

(四) 小 括

以上にみてきたように、諸外国においては、違法な自己株式取得の効力を否定するのではなく、取得された自己株式の処分を義務づけることによって違法状態の解消を重視する傾向にある。上記以外の主要先進国において、違法な自己株式取得の効力を絶対的に否定する法制はわずかにイギリス法にみられるにすぎない(一九八五年会社法一四三条二項)。ドイツ法においては、違法な自己株式取得を目的とする債権契約についてはこれを厳格に無効とするため、債権契約の履行を阻止するという点では非常に有益であるが、他方において物権契約は有効とされ、しかも違法に取得された自己株式についても処分義務が課され、必ずしも債権契約の無効に基づく原状回復によらなければならないわけではない。もっとも、上記各国においては、貸借対照表の負債の部に取得した自己株式の価額と同額の準備金を積み立てなければならないものとされ(ドイツ商法二七二

条四項、フランス会社法二一七条の第三項、スイス債務法六五九条a第二項）、自己株式保有規制が充実しているため、このような規制が設けられていないわが国においては、直ちに違法な取得を有効視することはできない。しかし、以上の比較法的考察に鑑みれば、少なくとも違法な自己株式取得は必ずしも無効という価値判断と結び付くわけではないといえることができる。

三 商法二一〇条違反の自己株式取得の法的性質

商法二一〇条違反の自己株式取得も法律行為によるものである以上、同条はいかなる法律行為を禁止の対象としているのかということが明らかにされなければならない。そして、それは同条の趣旨から演繹される。

自己株式の取得が禁止される理由として、かつては、社團法人たる会社が同時に自己の構成分子たる社員にはならないとか、混同（民五二〇条）の法理に反するとか、理論上自己株式取得が不可能であることが指摘されていた。しかし、株式は有価証券化され、それ自体譲渡可能な価値物として流通力が付与されている以上、手形・小切手と同

様、その流通過程において発行会社自身がこれを取得することは理論的に可能である。また、理論的に自己株式の取得が不能であるとすれば、商法が例外的に許容する場合を説明することができなくなる。⁽²⁷⁾そこで、現在では、自己株式取得に伴う次のような弊害を防止するために、政策的に自己株式取得を原則として禁止したものと解されている。⁽²⁸⁾

第一に、自己株式の有償取得は株主に対する持分の払戻と同様の効果を生じ、特に資本・法定準備金を財源とする場合には資本の空洞化を生ぜしめるから、資本維持の原則に反し、会社の財産的基礎を危殆せしめるとともに、会社債権者を害するおそれがある。さらに、自己株式の資産価値は会社の財産状況と連動するものであるから、リスク分散という投資の目的に照らすと、自己株式は会社が保有するには最も適しない投資対象であって、会社資産の健全性・堅実性を損なうという弊害もある。すなわち、会社の財産状況が悪化すれば、それに連動して自己株式の価値も下落するから、会社は二重の損失を被ることになる。⁽²⁹⁾

第二に、取得の方法・対価いかんによっては特定の株主が優遇され、株主平等の原則に反するおそれがある。まして、会社がいわゆるグリーンメールにに応じて、自社の株式を買い占めた者からその株式を高値で買い取る場合には、

会社が財産的損害を被るばかりでなく、会社荒らしを助長することにもなりかねない⁽³¹⁾。

第三に、現経営者が自己の地位を保全するために、自己株式の取得を間接的に利用するおそれがある。すなわち、自己株式については議決権が停止されるから（商二四一条二項）、会社支配のためにこれを積極的に利用することはできないが、自己株式の取得により株主総会における議決権総数が減少するため、経営者は資本参加を伴わずして容易に株主総会での多数派となることが可能となり、会社支配の公正が害される。また、会社が自己株式を買い集めれば、株価は上昇し浮動株も減少するから、株主構成の変動が困難となり、会社支配の固定化をもたらし。

第四に、会社が自社の業績が良好であるかのような見せかけを作る目的や自社の信用を高める目的で株価を人為的に釣り上げたり、新株の募集を容易にするために株価の安定操作を行うなど、自己株式取得が不当な相場操縦に利用されるおそれがあるほか、内部者取引に利用される危険性も大きい。このように自己株式取得が投機的に行われると、株主や一般投資家が欺かれ、株式取引の公正が害される⁽³²⁾。

このような趣旨に鑑みれば、商法二一〇条の適用範囲も、その政策的規制目標の達成に遺漏なきを期するため、形式

的に会社による自己株式取得となる場合のみならず、実質的にそれと同視すべき場合にまで拡大される一方、法定の例外のみならず、弊害を生じないことが類型的に明らかである場合は禁止の対象から除外されることになる。すなわち、商法二一〇条の規制対象は、各種弊害を生ずるおそれの有無との関連において実質的に判断される。その結果、法定の許容事由によらない自己株式取得の違法性は専ら計算の帰属主体を基準とし、名義のいかんを問わず会社の計算において取得する場合は違法となり、無償取得の場合や会社名義であつても他人の計算において取得する場合は適法と解される。商法四八九条二号が名義のいかんではなく会社の計算による取得を会社財産危殆罪の構成要件としているのも、同様の趣旨に基づく。また、会社の計算によるからこそ、資本の維持・株主の平等・経営者による資本的危険を伴わない会社支配が問題となり、相場操縦・内部者取引として自己株式取得を利用することが容易となるのである⁽³³⁾。

このように、商法二一〇条は自己株式取得が会社による対価の出捐を伴う場合をその規制対象としているであつて、これを契約の類型にあてはめれば、自己株式の売買契約またはそれと同様の効果を享受することのできる自己株式の

買入委託契約ということになる。⁽³⁶⁾ 自己株式の有償取得は株主に對する持分の払戻と同様の効果を生ずるといっても、株式消却の場合を除き、合名・合資会社における退社制度のように社員たる地位の絶対的消滅という効果を生ぜしめるものではないから、それは自己株式の売買契約または買入委託契約の実行の效果に對する実質的な評価にすぎない。もっとも、自己株式の取得を目的とする債権契約が締結されただけでは、自己株式取得に伴う会社法上の弊害は未だに現実化しない。しかも、商法二一〇条柱書の文理解釈及びその各号における例外的許容事由が会社に自己株式が帰属しうる場合を網羅的に掲げていること、さらには同様に規制される自己株式の質受けが物権契約であることに鑑みれば、その趣旨は会社に自己株式が帰属すること自体を阻止することであり、その規制対象は準物権契約としての自己株式の取得であると解するのが自然である。しかし、すでに述べたように、会社に對する自己株式の帰属は理論的に可能であるし、自己株式取得に伴う弊害が生ずるのはその準物権的效果が会社に帰属した場合に限らない。⁽³⁷⁾ しかも、自己株式取得の準物権的效果が会社に帰属する点をもつて規制対象とすれば、他人名義で会社の計算において取得する場合は規制対象に含ましめることができなくなるた

め、容易に潜脱が可能となり、商法二一〇条の趣旨の実現が困難になる一方、自己株式の無償取得・取次の取得・信託的取得の場合も規制の対象となりうるため、實際上不都合を生ずる。したがって、商法二一〇条の規制対象を自己株式取得の準物権的效果が会社に帰属する場合に限定することはできない。また、自己株式の移転と会社による対価の出捐は債権契約の履行としてなされるのであるから、その原因となる債権契約を問題とせざるをえない。

以上に述べてきたように、商法二一〇条違反の自己株式取得が自己株式の売買契約またはそれと同様の効果享受しうる自己株式の買入委託契約の形態をとる以上、それは純粹に取引法上の行為と位置づけられる。自己株式取得禁止の理由としての社団法上の理由はすでに克服され、それが理論的に可能な理由は株式の流通可能性に求められるから、他の会社の株式の取得と同様に業務執行上の取引と評価できるのである。商法二一〇条違反の自己株式取得の効力において取引の安全が考慮されるのも、それが取引法上の行為であるからにほかならない。ただし、自己株式の取得は、資本の維持・株主の平等・会社支配の公正を害するという社団法上の弊害を伴うおそれがあるという点にその特殊性がある。⁽³⁹⁾ しかし、自己株式の取得が社団法上の弊害

をもたらしうるからといって、それが社団法上の行為と位置づけられるわけではない。社団法上の行為はその意思効果として社団法上の法律効果を生ぜしめるものである。例えば、いわゆる蛸配当においては、利益配当という社団法上の行為の目的が商法二九〇条一項に違反する結果として、資本の維持を害するという社団法上の弊害をもたらすのであって、その社団法上の弊害は利益配当という社団法上の行為の意思効果にほかならない。これに対して、自己株式の有償取得は、形式的には株式の移転と対価の支払をその目的とするものであって、それに伴う社団法上の弊害は自己株式取得の実質的ないし間接的な効果にすぎない点において、純粹に社団法上の行為たる利益配当とは本質的に異なる。すなわち、社団法上の行為の効果として社団法上の弊害が生ずる場合に、それを阻止するためには社団法上の行為の効力を否定するほかにないのに対して、取引法上の行為によって社団法上の弊害が生ずる場合には、その行為の無効が論理必然的に導かれるわけではないことに注意しなければならない。商法二一〇条の趣旨の徹底か取引の安全の保護かという無効説と有効説の対立も、自己株式取得の社団法上の弊害を伴うという実質的側面と取引法上の行為であるという形式的側面のいずれを重視するかという点

に由来するものと思われる。このように、自己株式取得は社団法上の弊害を生じうるという点に特殊性があり、そのような実質的側面を無視することができない以上、商法二一〇条違反の自己株式取得の効力は、形式的側面のみをもって法律行為論的に判断することには限界があり、弊害との関係において実質的に検証されなければならない。

以下では、商法二一〇条違反の自己株式取得が会社（または名義人）と株主との相対取引により売買契約として行われる場合を中心としてその効力を検討することにする。

(27) 大森忠夫「自己株式の取得（一）」法学論叢二九卷五号（昭和八年）一一八頁。

(28) 自己株式取得規制の政策的理由については、龍田節「自己株式取得の規制類型」法学論叢九〇巻四四五二六号（昭和四七年）二二三頁以下に詳しい。

(29) 江頭憲治郎「自己株式取得規制の緩和問題について」商事法務一三〇二二号（平成四年）二頁。

(30) 松田二郎『株式会社の基礎理論』（昭和一七年・岩波書店）三五一頁は、特にこの点を強調し、自己株式取得禁止は「株式の価格の観点より為されたる企業維持の精神の発露」にほかならないとする。

(31) 矢沢・前掲注（5）一九三頁、高島正夫「自己株式の

取得禁止とその違反の処理」『会社法の諸問題（増補版）』（昭和五六年・慶應通信）二〇〇頁。

(32) ただし、株式取引の公正は会社法上の保護法益ではなく証券取引法上の保護法益であるから、商法による自己株式取得禁止の趣旨としては副次的なものにすぎないといふべきである。なお、株式取引の公正を強調するものとして、加藤 池田 吉田・前掲注（3）二六二頁以下。

(33) 他人名義で会社の計算においてなす自己株式の取得の判断は容易ではない。会社が間接たる証券会社に自己株式の買付を委託した場合、証券会社による株式の買付は、証券会社自身が売買契約の当事者となつて行うものであるから、「会社の計算による自己株式の売買契約」であるが、買付けた自己株式は最終的に会社に帰属するため、形式的にも会社による自己株式の取得である。また、会社が自己株式取得であることを隠蔽するために自己を指称する名称として他人の名義を借用して自己株式を取得する場合には、その他人が自己株式取得の法律効果を自己に帰属せしめる意思を有していない以上、形式的にも会社による自己株式取得であるといふことができる。これに対して、会社が自己株式の対価を直接負担し、会社の事実上の影響力の下で、他人が自らの意思に基づいて株式を取得する場合は、取得した株式の帰属主体はその他人であるから、形式的には他人による株式の取得であるが、実質的には会社による

自己株式の取得であると評価することができる。この点につき、龍田節教授は、会社の計算による自己株式取得の典型は、取得資金の出所が会社であるだけでなく、取得のための取引に関する意思決定をすべて会社が行い、取得した株式に対する支配を会社が握る場合であるとされるが（龍田節「会社の計算による自己株式の取得」法学論叢一三八巻四〇五―六六頁（平成八年）六頁）、取得資金の出所が会社であることこそ、会社の計算による自己株式取得の決め手となるとされる（同七頁）。さらに、取得資金を会社から買主に貸し付ける形をとり、自己株式取得規制を巧妙に潜脱することが多いと思われるが（同二頁）、会社が自社の株式の取得資金を貸し付けることは禁止されていないし、取得資金の貸付と株式の取得は形式的には全く別個の行為であるから、これを実質的に一体とみて会社の計算による自己株式と評価できるかは微妙である。この点につき、龍田教授は、株式の買付条件の決定につき会社が影響力を有する場合には会社の計算による自己株式の取得とみるべきであり、取得資金の貸付が会社に著しく不利な条件による場合にはその見返りとしての会社の影響力が推認されると解される（同一〇頁）。

(34) 鴻常夫「自己株式取得禁止違反の効力」商事法務研究四一（昭和三二年）二八頁、小橋一郎『会社法（改訂版）』（平成三年・成文堂）一一六頁は、商法二一〇条は会

社名義による取得の場合（会社に自己株式が帰属する場合）のみを対象としていると解する。ただし、鴻・前掲二八頁は、他人名義による自己株式取得は有効であるとして、会社の計算によることにつき悪意の譲渡人は保護されないと解する余地を提示する。

(35) 他人名義で会社の計算において自己株式を取得した場合の弊害については、龍田・前掲注(33) 七頁参照。

(36) 交換契約も考えられるが、あまり現実的ではないので、ここでは一応除外する。

(37) ただし、自己株式取得の準物権的效果が会社に帰属することから固有に生ずると考えられる弊害として、自己株式の議決権停止を利用した総会決議の歪曲化がある。というのも、自己株式の議決権が停止される主たる根拠は、会社自身がその社員として議決権を行使することはできないという社団法理に求められるからである（菱田政宏「新版注釈会社法(5)」(昭和六一年・有斐閣) 一三二頁）。ところが、他人名義で会社の計算において自己株式を取得した場合にも、会社支配の不正を回避するため、その株式につき議決権が停止されるものと一般に解されているが、自己株式の議決権停止の根拠を社団法理に求めると、この点を説明できなくなる。なぜなら、社団法理に基づく根拠づけは、会社に自己株式が帰属することを前提とするものであって、他人名義で会社の計算において自己株式を取得した

場合は、その株式は会社ではなく名義人に帰属しているものであるから、これを実質的に会社による自己株式取得と評価することはできても、会社と名義人の実質的一体性をもって社団法理を及ぼすことはできないからである。そこで、株主の議決権は資本的貢献度に応じて与えられるのに対して、自己株式については、会社の計算による取得によりその価値に相当する会社財産が流出し、資本的寄与をなしていないことに鑑みれば、会社に自己株式が帰属する場合と名義人に自己株式が帰属する場合とを問わず、自己株式の議決権停止は、資本的危険を伴わない議決権行使を排除するという意味において統一的に理解することができる（福岡・前掲注(4) 二一八頁参照）。さらに、商法二四一条三項により子会社の取得した親会社株式及び相互保有株式の議決権が停止されるのも、資本的危険の少ない議決権行使を排除するという意味に理解することができる。このように理解することができれば、自己株式の議決権停止を利用した総会決議の歪曲化も、自己株式取得の準物権的效果が会社に帰属すること自体によるものではなく、会社の計算において自己株式を取得したことによる弊害であるということになる。

(38) 同旨、長谷部・前掲注(4) 一四八頁。

(39) 龍田・前掲注(6) 一〇頁注(18)、片山信弘「自己株式取得規制違反における無効について」海上保安大学校

研究報告四二卷二号（平成八年）一三頁注（28）。

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

商法二一〇条に違反する自己株式取得といえども、それは株式の移転を目的とする売買契約とその履行としてなされる準物権契約たる株式譲渡にほかならない。ただ、譲渡の相手方が会社である場合には譲渡の客体が自己株式となり、同条の規制対象となるにすぎない。すなわち、自己株式の取得は、譲渡の相手方との関係において譲渡の客体を相対的に評価したことによるものであつて、当事者の合意する譲渡の客体が特定の会社の株式という点では通常の株式譲渡の場合と異なるところはない。自己株式取得規制は、いわば「譲受」の制限であつて、譲渡行為(40)がそれ自体に関する制限ではないということもできる。しかも、商法二一〇条の名宛人が会社であることは文言上明らかであるから、同条は会社の不作為義務を規定したものであつて、契約の目的を規制したものでないことは推知するに難くない。もつとも、譲渡の相手方が会社である場合には、譲渡当事者

は譲渡の客体が自己株式となることを認識しうるのであつて、その場合には当事者はまさに自己株式の移転を契約の目的とするのであるから、譲渡の客体が同一の株式であっても、自己株式となる場合とそうでない場合とでは契約の目的が異なると解する余地もありうる。しかし、そのように解したとしても、同条違反の自己株式取得はその行為自体に無効の瑕疵が内在しているのであろうか。そこで、同条に違反する自己株式取得の原因行為たる売買契約の目的の実現可能性・適法性という観点から、その効力を法律行為論的に考察してみたいと思う。

社団法人たる会社が同時に自己の構成分子たる社員にはなりえないという社団法理に自己株式取得禁止の根拠を求めれば、理論的に自己株式は会社に帰属しえない以上、会社に対する自己株式の移転を目的とする売買契約は、契約の目的の不能により無効となる。しかし、社団法理上の根拠がすでに克服されていることはすでに述べたとおりである。もつとも、例外的に許容されている場合以外自己株式の取得を不能ならしめることが商法の趣旨であるとすれば、許容事由にあたらないうちに限り、その契約の目的は法的に不能であるとして無効と解する余地がないわけではない。この点につき、自己株式取得は有価証券法理上は可

能であるが、その一方で、本来社團自身はその構成員にはなりえないという社團法理からの制約が働くとして、この点をもって商法二一〇条に違反する自己株式取得の無効の根拠に挙げる見解もある⁽⁴¹⁾。確かに、この見解は、自己株式取得は好むと好まざるときにかかわらず法制度上その方法によらざるをえない場合に限り許容されるべきであるという自己株式取得規制の立法論的なあり方を提示する点において、大いに注目すべきものではあるが、社團法理からの制約は、同条に違反する自己株式取得の効力を否定する根拠にはなりえない。なぜなら、すでに述べたように、同条は自己株式取得の準物權的效果が会社に帰属することそれ自体をその規制対象としてと解することはできないし、目的の不能により契約が無効となるためには、効果意思の内容それ自体が客觀的に不能であることを要するが、違法な取得も適法な取得も会社に対する自己株式の移転を目的とする点において異なるところがない以上、同条に違反する自己株式取得であっても、その効果意思の内容自体が客觀的に不能であるということとはできないからである。

次に、商法二一〇条に違反する自己株式の取得が無効と解される根拠として、同条が強行規定であることが指摘される。確かに、定款をもって、同条の適用を一般的に排除

したり、法定の許容事由以外に新たな許容事由を追加することは許されないから、定款自治の限界を画するという意味において同条の強行規定性が認められることについては異論はなからう。しかし、同条に違反する個々の自己株式取得が無効とするという意味においてまで強行規定性を有するかについては、さらに検討を要する。そもそも強行規定違反により法律行為が無効とされるためには、法律行為の目的すなわち効果意思の内容それ自体が強行規定に反するものでなければならぬはずである。したがって、自己株式の移転を目的とする売買契約が禁止の対象とされているのであれば、同条違反の自己株式取得はまさに契約の目的が強行規定に違反するものとして無効と解されることになる。しかし、適法な取得の中にも自己株式の売買契約の形態をとるものがある以上、適法な取得と違法な取得の間に契約の目的に差異を見出すことはできない。例えば、株式の買入消却の場合、消却される自己株式の取得は売買契約を通してなされるが、これは、会社に対する自己株式の移転を目的とする売買契約であるという点において、同条に違反してなされる自己株式の売買契約と異なるところはない。したがって、同条に違反する自己株式の売買契約は、契約の目的の違法により無効であると解することはできな

い。自己株式の買入委託契約についても、同様である。

このように、商法二一〇条に違反する自己株式の取得を法律行為論的に考察すれば、その違法性が契約の目的に現れない以上、そこに契約の無効を生ぜしめる瑕疵は認められないから、これを有効と解さざるをえない。まして、同条が規制対象とする自己株式の取得は、譲渡の相手方が発行人会社であるか否かによって定まるのではなく、その取得が発行人会社の計算によるか否かによって定まるものであるから、誰の計算によるかという契約の目的に現れない事情によって、契約の目的の瑕疵の存否が左右されるといえるは背理である。もともと、強行規定とは、法律行為の目的がそれに違反するときはその法律行為が無効とする場合に限らず、当事者がそれに反する法律行為によって達成しようとする法律効果の実現について国家が助力を拒むものであると広く捉えれば、商法二一〇条が禁止する法律効果の実現を阻止または事後的に排除するという意味において、同条に違反する自己株式取得は無効であると解する余地はある。そして、そのような意味における同条の強行規定性の有無については、同条の立法趣旨との関連において、政策的・実質的見地から、違法取得を無効とすべき必要性の有無を合目的的に探究するほかはない。

ところで、株式消却のための自己株式取得や取締役または使用人に譲渡するための自己株式取得が認められるように、自己株式の売買契約の適法性・違法性は、それを手段として達成しようとする目的が商法上許容されるものであるか否かによって決まる。すなわち、自己株式の売買契約は、商法上許容されない目的と結合することによって初めて違法となる。したがって、商法二一〇条違反の自己株式取得の効力を検討する際には、自己株式の売買契約とそれを利用する目的は不可分一体をなすものとして捉えることも必要であろう。もともと、ここでのいう目的とは法律行為の目的ではなく、単なる動機にすぎない。そこで、自己株式取得の動機が商法上許容されないものであること、すなわち動機の違法性が自己株式取得の効力にかなる影響を及ぼすかということが問題となる。

本来動機は法律行為の効力に影響を及ぼすものではないはずであるが、民法学説は、動機を法律行為から峻別することをやめ、動機をも含めてその行為の効力を実質的・総合的に判断する傾向にある。違法な動機に基づく法律行為の効力に関する学説としては、かつては、違法な動機が条件として表示された場合にのみ無効となると解されていたが、現在では、①違法な動機が表示された場合には法律行

為の内容となり、無効となると解する見解、②違法な動機を相手方が知った場合には無効となると解する見解、③違法な動機を相手方が知りまたは知りうべかりし場合には無効となると解する見解、④動機の違法性の程度と相手方の関与ないし認識の程度との相関関係において決すべきであるとする見解など、さまざまな見解が主張されている⁴⁴。このような学説の趨勢に鑑みれば、商法二一〇条違反の自己株式取得においても、違法性に対する譲渡人の認識の有無ないし可否に応じてその効力を決することも可能であろう。通説が、会社名義で自己株式を取得する場合及び他人名義であっても譲渡人が会社の計算による取得であることにつき悪意である場合には無効と解するのも、許容事由が定型的に限定された自己株式取得規制の下では、会社による自己株式取得であることを知りえれば、その動機の違法性を容易に知りうるからであると理解することができる。まして、自己株式取得の許容事由が拡大された現行法の下では、適法な動機に基づく自己株式取得であるか否かの判別が必ずしも容易ではなくなった以上、動機の違法性に関する譲渡人の知・不知によって自己株式取得の効力を区別することには十分な意味がある。しかし、動機を効果意思の内容に取り込むことには理論的に無理があるから、結局の

ところ、民法学説も自認しているように、純粹な法律行為論の限界を超えた実質論にならざるをえない。また、商法が自己株式を取得できる場合の会社の動機を限定しているのは、自己株式取得という行為自体に固有の危険性があるからにほかならない。したがって、自己株式取得の動機を問題とするのではなく、自己株式取得という行為自体の危険性と商法二一〇条違反の自己株式取得の効力との関係を実質的に考察するほかはない。

なお、商法二一〇条は会社の行為能力ないし代表取締役の代表権の限界を画するものであり、商法上許容されない自己株式取得は会社の行為能力ないし代表取締役の代表権の範囲に属さないとして、その会社に対する効力を否定する余地もなくはない。自己株式取得規制を緩和する平成六年商法改正の前後を通じて、違法な自己株式取得を無権代表と捉える見解は見当たらないため、商法二一〇条が会社の行為能力ないし代表取締役の代表権の範囲を画するものでないことに異論はないと思われるが、念のためこの点についても確認しておこう。すでに述べたように、自己株式取得の動機にすぎない取得目的によって会社の行為能力ないし代表取締役の代表権の範囲を画することはできないであろうし、会社の行為能力ないし代表取締役の代表権の間

題と理解すれば、会社名義による自己株式取得の効力を否定することはできても、他人名義による自己株式取得の効力を否定することはできない。他人名義による自己株式取得における契約の当事者はあくまでも名義人であるからである。会社の計算において他人名義で自己株式を取得する場合につき、商法二一〇条の解釈によりその適用範囲に含ましめることはできても、契約当事者を会社とみなすことはできないというべきである。

(40) 岸田雅雄「株式投資の回収」竹内昭夫・龍田節編『現代企業法講座3』（昭和六〇年・東京大学出版会）一五二頁。

(41) 宮島司『会社法概説』（平成八年・弘文堂）一五八頁。小橋・前掲注（34）も、「法人が同時に自己の構成員になることは認められないことであるから、会社は原則的に自己株式を取得できないのであって、ただ、自己株式が財産的価値物としての機能の利用として会社に帰属することだけが認められ」（一一五頁）、「自己株式の取得の禁止は、政策的考慮よりもむしろ会社秩序の本質に発して」といとし（一一六頁）、岸田・前掲注（40）一六〇頁は、「違法な株式取得行為は、投資家や債権者の保護のために、会社が株主としての地位につくことを禁止するものすなわち株式の社団法的性質から生ずるものであって譲渡行為そのもの

が当然に違法性を帯びるものではない」と解する。

なお、これらの見解によれば、自己株式取得が商法二一〇条違反をもって無効と解されるのは会社名義による場合に限られ、他人名義による場合は、これを完全に有効と解するか、脱法行為として無効と解することになろう。

(42) 宮島・前掲注（41）一五八頁、同「自己株式取得規制緩和論と会社立法」法律時報六五巻七号（平成五年）七二頁。

(43) 我妻榮『新訂民法総則（民法講義Ⅰ）』（昭和四〇年・岩波書店）二六四頁、四宮和夫『民法総則（第四版）』（昭和六一年・弘文堂）一九五頁。

(44) 違法な動機に基づく法律行為の効力に関する学説の状況については、幾代通『民法総則（第二版）』（昭和五九年・青林書院）二一八頁以下、四宮・前掲注（43）二〇五頁注（2）、川井健『民法概論Ⅰ』（平成七年・有斐閣）一六〇頁以下等参照。

（二） 実質論的考察

商法二一〇条の趣旨は、自己株式取得によって生じうる各種の弊害を防止することにあると解するのが定説である。同条違反の自己株式取得を原則として無効と解する見解の

根拠も、専ら各種弊害の防止という同条の趣旨の徹底に求められる。自己株式取得の原則的禁止が政策的理由によるものである以上、同条違反の自己株式取得の効力が政策的に判断されるのも当然である。そのため、同条違反の自己株式取得を無効とすべき必要性も、各種弊害の除去の可能性と結び付く。つまり、同条違反の自己株式取得の効力を否定しなければ弊害を除去することができないことが検証されて初めて、無効を根拠づけることができるのである。

もともと、自己株式の売買契約の履行を阻止し、弊害の発生を未然に防止するためには、これを無効と解する必要があることはいうまでもない。むしろ、ここで問題となるのは、自己株式の売買契約がすでに履行されている場合に、これを無効として原状回復させることが弊害除去のために有益であるかということである。

そこで、自己株式取得に伴う各種弊害が無効の根拠たりうるかについて考察することにする。

第一に、自己株式の有償取得は株主に対する持分の払戻と同様の効果を生ずるから、資本維持の原則に反し、会社の財産的基礎を危殆せしめるという財産上の弊害については、自己株式の取得によりその株式が絶対的に消滅するわけではないから、それはあくまでも事実上の効果にすぎず、

自己株式の資産性（換価可能性）は依然として維持されているのであって、これを転売すれば流出した会社財産を回復することができる。ここでは、自己株式の取得が理論的に可能とされる理由が株式の物化に基づく流通可能性にあることを想起すべきである。⁽⁴⁵⁾ また、自己株式の有償取得が

持分の払戻と同様の効果を生ぜしめることは、適法な取得と違法な取得とを問わず必然的に伴うものであるから、違法取得に固有の問題ではない。自己株式の保有は会社資産の健全性・堅実性を害するという弊害についても、自己株式を適法に取得した場合であっても、これを相当の時期に処分しなければ（商二二一条参照）同様の弊害が残存するから、適法な取得の場合と違法な取得の場合とを区別する意味はない。したがって、違法な取得を無効としなくても、適法な取得の場合と同様、取得した自己株式の早期処分を義務づけることによって、財産上の弊害を除去することは可能である。仮に自己株式の転売によって取得価額との間に差額を生じた結果会社が損害を被った場合には、自己株式取得に関与した取締役の損害賠償責任（商二六六条一項五号）を追及すれば足りる。会社債権者としても、場合によっては詐害行為取消権（民四二四条一項）を行使しうる余地もあるし、違法取得に関与した取締役の損害賠償責任

（商二二六条の三）を追及することもできる。

もつとも、違法な取得を無効と解すれば、会社は無効を主張することによっていつでも原状回復を図ることができるから、会社の財産状況の悪化に伴い自己株式の価値が下落した場合であっても、会社は取得時の価額を回収することができるといふ点において利点がある。特に株式に市場性がない非公開会社においては、違法に取得した株式の処分義務があつても、それを容易に実行できないおそれがあるから、無効による原状回復の利点は顕著である。しかし、その場合、自己株式は会社に帰属しないのであるから、違法な取得を無効とするということは、法的には自己株式を他に再譲渡することができないことを意味する。したがって、当事者または利害関係人が無効を主張しない限り、いつまでも自己株式の違法な保有状態は解消されえないことになる。しかし、実際には、違法を犯した会社側が自ら無効を主張することは概して期待できないし、会社債権者や他の株主も違法取得の事実を容易に知りえないのが通常であらうから、会社債権者や他の株主からの無効主張も期待できない⁽⁴⁶⁾。これに対して、譲渡人たる株主は株価が高騰した場合には無効を主張する可能性があるが（自己株式取得の効力が争われた判例の大部分は、譲渡人たる株主からの

無効主張によるものである）、商法二二〇条によって保護される者は会社・会社債権者・一般株主・一般投資家であるし、譲渡人は株式を譲渡することによって自己の欲する結果は達成できたはずであり、その後の株価上昇を利用して投機的機會を譲渡人に与えることは不当であるとして、譲渡人からの無効主張を認めないのが判例・多数説である。しかし、この見解は、譲渡人の無効主張を否定する理論的な根拠がないばかりか、違法状態を解消するためにこそ無効主張が認められなければならない⁽⁴⁹⁾、しかも譲渡人が最も無効を主張する可能性が高いにもかかわらず、その無効主張を封ずる点において、無効という解釈を無意味に帰せしめる見解であるといわなければならない⁽⁵⁰⁾。したがって、譲渡人からの無効主張は認められるべきであるとしても、譲渡人からの利己的な無効主張に期待しなければ自己株式取得に伴う財産上の弊害を解消できないという実情に鑑みれば、無効と解する実益は乏しいといわざるをえず、むしろ譲渡人が無効を主張するのは株価が高騰した場合であるのが通常であり、そのような場合には会社も自己株式を処分しようとするであらうから、会社による自己株式の処分を認めれば足り、無効とするまでもない。もつとも、会社が違法に取得した自己株式を転売することは事実上可能であり、

会社による自己株式の転売における取引の安全は善意取得（商二二九条・小二一条）の法理によって図ることはできるが、自己株式の処分の法的可能性を認めなければ法的な解決にはならない。このように、自己株式の取得に伴う会社の財産上の弊害については、違法に取得した自己株式を早急に処分して流出した財産の回復を図ることが重要であって、単に違法取得を無効と解するだけでは問題の根本的な解決にはつながらないというべきである。

そこで、商法二一〇条違反の自己株式取得は原則的に無効と解しつつも、自己株式の違法な保有状態を解消する道を開くため、無効による原状回復に代わる会社の自己株式処分行為を肯定し、譲受人の善意・悪意を問わずこれを有効と解する見解が主張されている⁽⁵¹⁾。しかし、すでに述べたように、取得行為が無効であればその株式は会社に帰属しないのであるから、会社は譲渡人に帰属する株式を代理権なくして処分することはできないはずである⁽⁵²⁾。しかも、会社による自己株式の処分後も取得行為が無効が依然として維持されるのであれば、会社への譲渡人と会社からの譲受人の双方に同一の株式が並存することになるなど、法律関係に収拾のつかない混乱を生ぜしめるだけである。これに対して、処分行為によって取得行為の無効の瑕疵が遡って

治癒されると解したとしても、取得行為から処分行為までの法律関係（例えば、その間の株主総会をめぐる法律関係）が混乱することになる。また、自己株式の処分という後行行為によってその取得という先行行為の効力が左右されると解することは理論的に困難であるし、処分行為によって治癒される程度の違法性に対して無効という効果を結び付けること自体が疑わしい⁽⁵⁴⁾。また、会社に自己株式の処分と無効主張の選択を許すとすれば、譲渡人は不安定な地位におかれることになるから、いくら譲渡人が違法性につき悪意である場合に限定したとしても、妥当とはいえない。そこで、無効説に立脚しつつ、会社に対して他人の株式を自己の名において処分する権能と義務とを法定的に授与し、この授権に基づいて会社は自己株式を処分しようと構成する見解が現れた⁽⁵⁵⁾。立法論としては興味深いが、自己株式に関する会社の処分権を当事者の意思に基づかずして肯定しうる実定法上の根拠はないし、取得行為が無効とされる以上、譲渡の意思表示とは別個の処分権授与の意思表示を擬制することもできないから、解釈論としては技巧的にすぎるといわざるをえない。このように、違法な取得を無効と解することは、違法状態の解消という点において実効的ではない。

次に、自己株式取得は株主平等の原則に反するおそれがあるという第二の弊害については、商法二一〇条違反の自己株式取得が果たして株主平等原則違反を構成するかという点自体に疑問を禁じえない。確かに、投下資本を回収したい株主が多数存在するときに、会社がその一部の株主から株式を買い取ると、株主間に投下資本回収の機会の不均衡を生じ、ましてその買取価格が不当に高額であれば、対価の面においても株主間に不平等を生ずるということについては、現象としてはこれを否定しえない。したがって、株主平等の確保を自己株式取得規制の政策的理念の一つに挙げることは異論はない。ただし、商法二一〇条違反の自己株式取得の効力においては、会社が特定の株主から自己株式を有償取得すること自体が、商法二一〇条違反以前の問題として株主平等原則の問題となりうるかが検討されるべきであって、取得の方法・対価の公正は、適法に自己株式を買い受ける場合には配慮されるべきものであるとしても、ここでは問題とはならない。そして、株主平等原則は強行法的性格を有する株式会社法の基本原則であり、それに違反する会社の行為はすべて無効と解されているから、商法二一〇条違反の自己株式取得が株主平等原則違反を構成するということができれば、他の弊害を考慮するまでも

なく、株主平等原則違反をもって直ちに自己株式取得の無効を帰結することができる。しかし、無効説の中には、その根拠として株主平等原則違反を強調する見解は見当たらない。

そもそも株主平等の原則は、株主は株主としての資格に基づく会社との法律関係においては原則としてその有する株式数に応じて平等の取扱を受けることと一般に説明されるから、自己株式取得を株主平等原則の問題として捉えることができるかは、それが会社と株主間の固有の法律関係に基づくものであるか否かにかかわる。この点につき、自己株式の有償取得は株主に対する持分の払戻と同様の効果を生ずるという実質に着目すれば、社員関係に基づく会社による株主の取扱の問題として株主平等原則の射程内にあるとみることもできよう。しかし、商法二一〇条違反に違反して会社が特定の株主から自己株式を有償取得することは取引法上の行為たる売買契約の形式をとり、そこでは会社と株主は株式の流通過程において単なる売買の当事者として現れるのであって、社員関係の当事者として現れるのではない。したがって、自己株式取得において問題となる投下資本回収の機会に関する株主の平等は、一般に説かれている株主平等の原則とは次元が異なるように思われる⁵⁷⁾。

もつとも、この問題は株主平等の原則に関する理解の仕方に左右され、株主平等の原則の根本的な研究なくしては結論を導き出せるものではないが、少なくとも一般に説かれている株主平等の原則の下では、商法二一〇条違反の自己株式取得の無効の根拠を株主平等原則違反に求めることは困難ではあるまいか。

第三の弊害として、自己株式取得が経営者による不当な持株比率の操作に利用され、総会決議の歪曲が生じた場合、取得行為が無効とすれば、譲渡人が依然として議決権行使者となり、自己株式取得前の議決権総数をもって総会決議が行われるべきことになるから、この場合の総会決議は取り消されうる瑕疵を帯びることになり、違法に取得した自己株式数次第では決議自体が成立しない可能性もある。したがって、違法な自己株式取得に基づく議決権総数の減少によって総会決議に対する利益を害された株主を救済するためには、自己株式取得が無効とし、総会決議の効力を争う余地を残すほかはない。しかも、それは譲渡人の善意・悪意を問わず取得行為が無効とすることによって初めてその目的を最大限に達成しうる。これに対して、そのような総会決議の効力を争う余地を残すことによって、会社活動は常に糾弾されるべき不安定な状態におかれることにな

るという見方もある⁽⁵⁸⁾。

思うに、自己株式の議決権停止は自己株式取得に必然的に伴う法定効果であるが、その法定効果自体が、資本的危険を伴わない会社支配を回避するものにほかならない⁽⁵⁹⁾。したがって、資本的危険を伴わない会社支配を回避するための措置が資本的危険を伴わない会社支配に利用されうるという皮肉はあるにせよ、商法上会社支配の不正が可及的に防止されている以上、さらに自己株式取得が無効としてまで会社支配の公正を徹底すべきか疑問が残る。また、会社支配の不正を阻止するために自己株式取得が無効とするには、法定効果の発生を阻止するために意思効果としての株式の移転を否定するという論理をたどることになるが、すでに述べたように、商法二一〇条違反の自己株式取得を法律行為論的に考察すれば、当事者の効果意思の内容に瑕疵はなく、譲渡人が望んで株式を手放し会社から離脱した以上、譲渡人を株主たる地位に復帰せしめることには問題があるのではないだろうか。

第四の弊害として、自己株式取得が相場操縦などに利用され、株式取引市場に悪影響を及ぼす場合、株価の変動は自己株式取得の事実上の効果にすぎず、この場合に問題となるのは自己株式取得のいわば事実としての側面である。

したがって、自己株式取得により一旦株価の変動が生じてしまった以上、取得行為を無効としたところで株価の原状回復が図られるわけでないから、その効力を問題にする意味はない。もっとも、自己株式取得が内部者取引に利用された場合、譲渡人もその被害者であるから、譲渡人保護のためにその効力を否定することには十分な理由があるが、それは内部者取引の法理に委ねられるべき問題であって、違法な自己株式取得の効力として論じられるべき問題ではない。

このように、自己株式取得に伴う弊害の除去という観点から実質的に自己株式取得の効力を検討しても、これを無効と解するに足る積極的な理由は見出すことはできない。

そもそも、自己株式取得を原則的に禁止することによって防止しようとする各種の弊害は、自己株式取得によって必然的に生ずるものではなく、その危険性を内包するにすぎない。また、取得の財源・方法・対価・株式数等のいかんによっては、それぞれの弊害を可及的に防止することが可能である。例えば、剰余金を財源として、取引所市場を介してわずかな数の自己株式を取得する場合は、資本の維持・株主の平等・会社支配の公正を害するおそれは小さい。そのため、いずれの弊害も自己株式取得禁止の絶対的・決

定的な理由とはなりえず、商法は各種の弊害を一般的に予防する見地から自己株式の取得を原則的に禁止したものと解される。そうであるとすれば、自己株式の取得による実際の弊害の有無・態様・程度にかかわらず、同条違反の自己株式取得は一律にその効力を決すべきことになる。しかし、商法二一〇違反の自己株式取得を無効と解する根拠を弊害防止に求める以上、実際に弊害が生じない場合またはその程度が軽微である場合には、同条違反の自己株式取得の効力を否定すべき実質的な理由は乏しいといわなければならない。かといって、資本・法定準備金を財源とする取得の場合や総会決議の歪曲化が著しい場合に限り無効と解するように、弊害の有無・態様・程度に応じて効力を区別すべきものとすれば、最も実質的・弾力的な利害調整はできるが、その判断は恣意的になるおそれが強く法的安定性を害することになるばかりか、その場合の無効は一定の弊害の効果であって、商法二一〇条違反の効果ではないこと⁽⁶⁰⁾になってしまう。したがって、商法二一〇条違反の効果としては、具体的妥当性を法的安定性に譲歩せしめることもやむをえない。

結局のところ、商法二一〇条の趣旨が自己株式取得による各種弊害の一般的な予防にある以上、各種弊害の一般的

・抽象的な危険性のみをもって無効の根拠としなければならない。しかし、単なる一般的・抽象的な危険性のみをもって無効の根拠とするのは薄弱であるといわざるをえない。むしろ、同条の趣旨が各種弊害を未然に防止することにあるからこそ、すでに実行されてしまった自己株式取得の効力を否定しても意味がないという解釈も成り立ちうるのである。

以上に検討してきたように、商法二一〇条違反の自己株式取得はこれを有効と解すべきである。もっとも、このような解釈に対しては、譲渡人が違法な自己株式取得であることにつき悪意である場合にまで有効と解するのは不当であるとの反論が予想される。しかし、譲渡人が悪意である場合には、自己株式取得によって利益を害された者に対する不法行為が成立しうるから、その責任を追及することによって対処しうると思われる。

(45) 元木伸「自己株式の取得規制」^[1] 商事法務七七号(昭和五二年)二六頁は、「自己株式の取得は実質的には資本の払戻しであるとはいいながら、株式が資本の構成部分としての性質を捨象し、それ自体独立した有価物として市場での取引の対象としての性質が強くなるにつれ、もはや会社による自己株式の取得が論理必然的に無効であるとい

うことはできなくなり、その私法上の効果をどうするかは、自己株式の取得自体を無効としてまで会社の財務内容の健全化を図る必要があるかまたこのような法律違反を無効とすることにより私法上の制裁を加える必要があるかにかかっていることができる。」と述べている。

(46) 新谷勝「違法に取得された自己株式の処理」長谷川雄一教授還暦記念『有因証券法の研究』(平成元年・成文堂)一〇二・一〇四頁。

(47) 神戸地尼崎支判昭和五七年二月一九日判時一〇五二号一二五頁、東京地判昭和六三年一月二四日判タ七〇一号二五一頁、東京地判昭和六三年六月二一日金判八一二号三三頁とその控訴審判決たる東京高判平成元年二月二七日判時一三〇九号一三七頁。有限会社における違法な自己持分取得の効力につき、最判平成五年七月一五日判時一五一九号一六頁。

(48) 前田庸「判批」会社判例百選(新版)(昭和四五年・有斐閣)八三頁、同・前掲注(5)二〇一頁、岸田・前掲注(40)一六〇頁、蓮井・前掲注(5)二四七頁、竹内昭夫『会社法講義上』(昭和六一年・有斐閣)二二九頁、大隅・今井・前掲注(5)四四一頁、神崎・前掲注(5)一七五頁、鈴木・竹内・前掲注(5)一八〇頁、北沢・前掲注(5)二二七頁、加美・前掲注(5)一四二頁、関俊彦『会社法概論』(平成六年・商事法務研究会)一五八頁、新

井修司「自己株式取得規制違反を理由とする『無効』の法的性質について」阪大法学四四巻二二三号（平成六年）五三三頁、河本・前掲注（5）一七一頁、丸山・前掲注（5）一六八頁、弥永・前掲注（5）五五頁など。譲渡人が内部者取引の被害者である場合を除き同様に解するものとして、龍田節「自己株式の取得『会社法演習Ⅰ』（昭和五八年・有斐閣）一七二頁、同「違法な自己株式の取得・質受けの効力」『商法の争点Ⅰ』（平成五年・有斐閣）八一頁（後に改説、注（49）（50）参照）。

（49）藤枝さとみ「自己株式取得規制に違反する取得の効力」民商法雑誌一〇四巻三号（平成三年）一一一頁は、無効主張の主体の制限は、保護されるべき者による追認可能性が存在することを前提として初めて成り立つものであって、商法二一〇条違反の自己株式の取得は会社が再び同じ行為をしても有効とはならないから、同条違反における無効主張については妥当しないとする（ほぼ同旨、上柳克郎「商法における『当事者の一方のみが主張できる無効』」服部榮三先生古稀記念『商法学における論争と省察』（平成二年・商事法務研究会）一三四頁。龍田・前掲注（6）三四頁も、これを支持し、「錯誤のように、保護されるべき者が無効を望むか否かで効力を区別してよい場合と、禁止された自己株式を取得する会社のように、その者自身が法律上選択の自由をもたない場合とを、同列に扱うことは

できない」とする。

（50）青木・前掲注（4）四七頁、藤枝・前掲注（49）一四頁。上柳・前掲注（49）一三四頁も、違法性の強い行為については、その効力が民事訴訟によつて争われる可能性を多くしておくこと（いわば毒をもって毒を制すること）が法の禁止の実効性確保のため有益であるとする。その他、原則として譲渡人からの無効主張を認めるべきであると主張するものとして、木内・前掲注（3）二六〇頁、藤井・前掲注（5）五二二頁以下、新谷・前掲注（46）一〇一頁以下、小橋・前掲注（34）一一六頁、片山・前掲注（39）七頁以下、近藤光男「判批」判例評論四四〇号（平成七年）四七頁以下、川島いづみ「判批」専修法学論集六五号（平成七年）一一六頁以下。

そこで、現在では、一般的には譲渡人からの無効主張を認めた上で、無効主張が信義則違反または権利の濫用にあたる場合にのみこれを排斥すればよいとする見解が有力に主張されている（藤枝・前掲注（49）一一三頁、龍田・前掲注（6）三六頁）。しかし、例えば譲渡人が長期間を経過した後自己株式取得の無効を主張した場合であっても、取得した自己株式が未だに処分されていないなど自己株式取得に伴う弊害が残存していれば、無効主張は認められるべきであるから、結局無効主張が否定されるのは、自己株式取得による弊害がなくまたは軽微であるか、無効主張の

時点ですでに除去されている場合に限られることになる。そうであるとすれば、それは信義則違反または権利の濫用という無効を主張する者の主観的な問題ではなく、弊害の有無または程度という客観的な問題であるから、無効主張の可否以前に、その場合には無効という前提自体を維持しうるのかということが問題とされるべきなのではあるまいか。近時の権利濫用理論に従い、無効主張が権利の濫用となるか否かの判断基準を客観的利益衡量に求めるとしても、結局は違法な自己株式取得による弊害の有無・程度に応じて効力を区別するに等しいことになるのではあるまいか。

- (51) 三戸岡・前掲注(5) 一五頁、藤井俊雄「判批」商事法務研究五二三号(昭和四五年) 五一三頁、岸田・前掲注(40) 一六〇頁、藤井・前掲注(5) 五二六頁、神崎・前掲注(5) 一七五頁、北沢・前掲注(5) 二二七頁、前田・前掲注(5) 二〇一頁、伊藤・前掲注(8) 五〇頁。

- (52) 高鳥・前掲注(31) 二二一頁。

- (53) 三間地光宏「法規制に違反する契約の効力」九大法学六六号(平成五年) 一〇八頁。なお、豊崎光衛「自己株式の取得」『株式会社法講座第二巻』(昭和三十一年・有斐閣) 六一八頁は、違法に取得した株式を相当の対価を得て他人に譲渡すれば、資本原則に違反する点のみ治癒されるとする。

ちなみに、松山地判昭和四二年七月一〇日判時五〇一号

九五頁は、会社から借り受けた資金をもってその会社の株式を取得したが、その後会社との貸借関係が解消し、会社による買受代金の負担が消滅した場合につき、「株式取得当時会社の計算においてなされ……弊害が予想されても、事後にその可能性が消滅し、何人の権利をも害さない状態になった場合には、もはや違法な自己株式の取得であることとを理由にその無効を主張することはその利益がなく許されない」と解するのが相当である。」と判示する。

- (54) 前田・前掲(5) 二〇一頁は、取締役の経営判断により自己株式の処分と無効主張のうち会社にとって有利なほうを選択できるものとする(同旨、森本滋『会社法(第二版)』(平成七年・有信堂) 一七一頁)。

- (55) 高鳥・前掲注(31) 二〇六頁以下、新谷・前掲注(46) 九九頁。

- (56) 大山俊彦「株式譲渡の制限と取引保護」神田博司先生追悼論文集『取引保護の現状と課題』(平成元年・蒼文社) 二九八頁。

- (57) 上村達男「株主平等原則」竹内昭夫編『特別講義商法 I』(平成七年・有斐閣) 二六頁。これに対して、龍田節「自己株式の取得と株主の平等」法学論叢一三四巻五二六号(平成六年) 三六頁は、自己株式取得において株主に株式売却の機会が均等に与えられるべきことは、株主平等の原則の要請であるとする。

（58） 長谷部・前掲注（4）一四九頁。

（59） 注（37）参照。

（60） これに対して、弊害の有無・程度に応じて弾力的に自己株式取得の効力を判断する見解がある。すなわち、上田宏「株式会社における自己株式の取得（二）」法学一八巻四号（昭和二九年）一一五頁は、商法二一〇条違反の自己株式取得を一律に無効とすることは厳格にすぎる反面、利害関係人の権利侵害が明らかな場合にまで有効とすることは不都合であるとした上で、自己株式の取得が何人の権利をも害しないときは有効であるが、債権者や他の株主の権利を害するとき、またはそれにより会社が破産・支払不能に陥るようなときは、譲渡人の善意・悪意を問わず、自己株式の違法取得により権利を害された者に取消権を認めるべきであると解する。また、伊藤・前掲注（8）四九頁は、「自己株式取得禁止の場合には資本充実・会社債権者・一般株主・一般投資家などより多元的な利害調整を要する場面であることなどを考慮すれば、それぞれの利害関係人の利害状況を分析して効力の有無または無効主張の可否を決するという方向が妥当である」とする。