

基準日後株主による全部取得条項付 種類株式の取得価格決定の申立て — グッドマン決定の検討 —

Appraisal of the acquisition price of MBO by shareholder after record date

高橋 聖子
Satoko TAKAHASHI

要 旨

基準日後取得株主による全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てにつき、平成25年7月31日の東京地裁決定において、申立適格が認められた。判例上、類似の規制が存在する組織再編等に関する反対株主による株式買取請求については、従来、基準日後株主の申立適格は認められてこなかったことに鑑みると、重要な決定である。従来 of 学説を整理した上で、本決定を検討する。

キーワード 基準日後株主 失念株主 全部取得条項付種類株式

I はじめに

拙稿「全部取得条項付種類株式の取得価格決定に係る諸問題」⁽¹⁾において、グッドマンジャパン株式会社における全部取得条項付種類株式の取得価格決定申立て（東京地決平成25年7月31日）（以下、「グッドマン決定」という。）を扱った。そこでは、取得価格の算定についての検討を中心に行った。本稿においては、もう一つの争点、株主総会基準日後に株式を取得した株主による取得価格決定の申立てが認められるかという点についての検討を中心に行う。

II 事案の概要と裁判所の判断

本決定の事案の概要及び裁判所の判断について、前掲拙稿の中から、本稿で重要となるポイントをまとめると以下の通りである。

(1) 事案の概要

グッドマンジャパン株式会社（以下「グッドマン社」という。）は、平成24年5月25日開催の取締役会において、同社を非公開化し、親会社であるマッコリー・グッドマン・ジャパン ピーティーイー エルティーディー（Macquarie Goodman Japan Pte. Ltd.）（以下「MGJ」という。）の完全子会社となるための一連の手続き（以下「本件非公開化手続」という。）を実施することを決定した。それに伴い、[1] 種類株式発行に係る定款一部変更、全部取得条項の付加に係る定款一部変更、全部取得条項付普通株式（全部取得条項が付加された後の普通株式。以下同じ。）の取得について、同年6月26日開催予定の本件定時株主総会に付議すること、[2] 全部取得条項の付加に係る定款一部変更について、同年7月25日に開催予定のグッドマン社株式を有する株主を構成員とする種類株主総会（以下「本件種類株主総会」という。）に付議すること、[3] 本件種類株主総会における議決権行使に係る基準日を同年6月12日に設定することを決定する旨の決議（以下「本件取締役会決議」という。）を行った。

そして同日、「定款の一部変更及び全部取得条項付普通株式の取得ならびに当社普通株主による種類株主総会招集のための基準日設定ならびに資本準備金の額の減少に関するお知らせ」（以下「本件プレスリリース」という。）を行った。

なお、グッドマン社の定時株主総会における議決権行使に係る基準日は、定款により、毎年3月31日と定められていた。

平成24年6月26日午前10時に本件定時株主総会が開催され、同年7月25日午前10時に、本件種類株主総会が開催された。

申立人Xは、グッドマン社の株式を[1]平成24年6月5日から同月22日までの間（本件定時株主総会における議決権行使に係る基準日後、かつ、本件定時株主総会の開催日前）に、28株（以下「本件28株」という。）、[2]平成24年6月28日から同年7月12日までの間（本件定時株主総会開催日後、かつ、種類株主総会の開催日前）に、14株（以下「本件14株」という。）、[3]種類株主総会開催日後に2株を取得し、平成24年8月30日（全部取得条項付普通株式の全部取得の日）当時、44株を保有していた。Xは、本件種類株主総会の開催日後に取得した2株を除く42株（以下「本件各株式」

基準日後株主による全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立て

という。)について、取得価格の決定を求めた(以下「本件申立て」という。))。

本件においては、株主総会における議決権行使に係る基準日後に株式を取得した株主(以下「基準日後取得株主」という。)が、会社法172条1項2号にいう「議決権を行使することができない株主」に該当するかが争点の一つとなった。

(2) 裁判所の判断

裁判所は、本件28株について基準日後取得株主が、172条1項2号にいう「当該株主総会において議決権を行使することができない株主」として価格決定の申立てをすることができるかについて、以下のように述べた。すなわち、株式買取請求や買取価格決定の申立ての制度について、「会社の基礎に変更がある場合に株主に対して投下資本を回収して経済的救済を得る途を与えることを目的とする制度」であるとしたうえで、「必ずしも株主が議決権を有していることや議決権を行使したことを上記請求や申立ての前提としなければならない関係にあるわけではないことから、会社法の下では、当該株主総会において議決権を行使することができない株主も、株式買取請求及び買取価格決定の申立てをすることができる(会社法116条2項、117条2項)、全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てについてもこれと同旨の定めが置かれている(同法172条1項)」のであり、「…改正前の商法下とは異なり、株式買取請求権や価格決定申立権は議決権とは切り離された権利として規律されている」とした。したがって、「基準日の後に株式を取得したということのみをもって、当該株式に係る取得価格決定申立権が与えられないということとはできない」とした。また、本件非公開化手続の公表後に本件各株式を取得しているが、「株式取得価格決定申立ての対象株式を、組織再編の公表前に保有していたものに限定する旨の規定は存在しないし、このように解すべき法令上の根拠も見当たらない」とした。

次に、本件14株については、まず、「本件定時株主総会における議決権行使に係る基準日後に」取得していることから、「本件定時株主総会との関係」では、反対株主にあたらないとした。しかし、本件14株について「基準日後株主」という視点からは、本件28株の中で述べたものと同じ理由で、「当該株主総会において議決権を行使することができない株主」として、「価格決定の申立てをすることができる」と解するのが相当である」とした。さらに、本件14株が、本件定時株主総会との関係では、株主総会開催日後に取得されていることから、このような株式についても、価格決定の申立てをすることができるかについて、以下のように判断した。すなわち、「通常、株主総会における全部取得の決議後に取得した株式に係る価格決定の申立ては、株式を取得した時点において、決議の内容(全部取得)が実現することが確定していることから、上記株式について価格決定による保護を与える必要はなく、価格決定申立権の濫用に当たると解されるが、本件

のように、全部取得についての決議を行う株主総会（本件定時株主総会）が開催された後に、全部取得条項を付す旨の定款変更についての決議を行う種類株主総会（本件種類株主総会）が開催される場合には、上記の全部取得についての株主総会決議が行われた時点において、全部取得の効力発生の条件とされている上記の全部取得条項を付す旨の定款変更についての種類株主総会決議が行われておらず、決議の内容（全部取得）が実現することが確定しているものではないから、本件定時株主総会の開催日後、かつ、本件種類株主総会の開催日前に取得した株式に係る価格決定の申立ては、価格決定申立権の濫用に当たるとはいえない」とした。

Ⅲ 学説と判例の状況

基準日後株主が「当該株主総会において議決権を行使することができない株主」（会社法172条1項2号、116条2項1号口、469条2項1号口、785条2項1号口、797条2項1号口、806条2項2号）に含まれるかについて、本決定以前は、組織再編等に係る反対株主の株式買取請求権との関連⁽²⁾で議論されてきている。

東京地決平成21・10・19⁽³⁾においては、「当該株主総会において議決権を行使することができない株主」（会社法785条2項1号口）に名義書換未了の株主は含まれないという決定がなされている。この決定において裁判所は、会社法785条2項1号口について、以下のように解釈している。その論理は、「…『当該株主総会において議決権を行使することができない株主』（会社法785条2項1号口）に『反対株主』（同条1項）の株式買取請求権を認めることとしたのは、旧商法上、反対株主の株式買取請求権の要件として、株主総会の決議に反対の議決権を行使したことが明文化されていたため、議決権を有しない株式（以下「議決権制限株式」という。）の株主に株式買取請求権が認められるかどうかについて解釈上の争いがあったところ、議決権制限株式の株主にも、意に沿わない会社の基礎の変更の際に投下資本を回収する救済を与えるのが相当であるとの改正趣旨を踏まえたものである。また、旧商法上、株主総会の基準日以前に議決権を有する株式を取得しながら名義書換を怠って株主名簿上の株主でなかった者に反対株主の株式買取請求権は認められないと解されていたし、そもそも、このような名義書換を怠る株式取得者を保護する必要はなく、仮にこれを保護するとすれば、議決権を行使し得る株主に、株主総会に先立って会社に反対通知をすることを要求し（同条2項1号イ）、会社に対してどの程度の株式買取請求をされる可能性があるかを認識させ、議案の提出前に再考する余地を与えている法の趣旨が没却され、妥当ではない。したがって、上記の『当該株主総会において議決権を行使することができない株主』（同号口）には、当該株主総会の基準日以前に議決権を有する株式を取得しながら名義書換を怠って

株主名簿上の株主でなかった者は含まないと解するのが相当である。」というものである。

では、基準日後株主の株式買取請求権における議論はいかなる状況であったか。これについては、基準日後株主の株式買取請求権を認めない否定説、認める肯定説に分かれる⁽⁴⁾。従来は、否定説が多数であったが、近時、肯定説も有力となっている。

(1) 否定説

否定説の論拠には以下のようなものが存在する⁽⁵⁾。

- ① 条文の文言からは、基準日後株主を含むものと解釈することはできない。そもそも基準日の設定は、株主総会開催の必要条件ではないため、基準日を設定せず、株主総会が開催された場合をも念頭において規定されている。
- ② 「議決権を行使することができない株主」とは、無議決権株主や相互保有株式等を念頭に規定されたものである。
- ③ 議決権の基準日は、直接的には特定の株主総会において議決権を行使することができる者を定める日であるが、間接的には、当該株主総会における議題提出権、提案権、質問権等議決権を有する者だけが行使することができる単独株主権・少数株主権の基準日としての機能も有している。そのため、反対株主の株式買取請求権を含む、議決権を前提とする単独株主権・少数株主権については、基準日株主のみが行使することができる。
- ④ 肯定説が主張する、基準日において株主総会の議案を知り得ないという論拠は、あらゆる議案で生じ得ることであり、基準日後株主は、基本的には、株主総会の決議の結果を受け入れる他なく、株主平等原則や違法行為差止請求権等の株主保護制度により、基準日後株主の利益が保護されることにより正当化されている。
- ⑤ 会社法は、反対株主については、反対の議決権行使と株式買取請求権との結びつきを維持している。肯定説のように、基準日後株主が株式買取請求権を行使できるとすると、議決権を有する株主が、基準日後に株式を売却し、買戻しをするだけで、「議決権を行使できない株主」となることができ、反対株主の要件を空文化する結果となる。
- ⑥ 肯定説は、基準日前に株式を取得したが株主名簿の名義書換を怠っていた失念株主についても、785条1項1号口の反対株主に含めるが、対抗要件の具備に不熱心な失念株主を名義書換を行った基準日株主よりも厚く保護することには合理性がない。
- ⑦ 株主総会の承認決議が本来成立しない総議決権の三分の一を超える数の普通株式を有する「反対株主」が存在する可能性があること自体が制度として合理的ではなく、また、株式買取請求権の行使が財源規制のかからない自己株式の取得原因であることを考えれば

ば、濫用的に利用されるおそれがある。

- ⑧ 平成17年改正前商法のもとでは、基準日後株主は株式買取請求権を有しないと解されており、会社法の立法経緯からすれば、会社法がその立場を変更したものと認められない。

(2) 肯定説⁶⁾

- ① 会社法の文言からは、株主総会における議決権行使に係る基準日において株主名簿上の株主でなかった者は、その株主総会において議決権を行使することはできないのが原則であるから「当該株主総会において議決権を行使することができない株主」に該当すると解するのが最も自然である。
- ② 株主総会における議決権行使の基準日は最長で株主総会の会日の3カ月前に設定され、さらに、基準日時点では、株主総会にどのような議題・議案が提出されるかを株主あるいは株主となろうとする者は必ずしも知り得ない状況にある。したがって、株主総会における議決権行使の基準日より後に、株式を取得する者には、株主総会においてどのようなことが決議されても、株式買取請求権の保護を与えないとすると、これは、株式を取得する者にいわば暗闇への跳躍を強いるものになる可能性がある。
- ③ 議決権制限株式の株主も株主総会において議決権を行使するという形では、決議の成否に影響を与えることができないという点で、基準日後株主と類似した状況にあるが、無条件、株式買取請求が認められており、均衡を図る上でも、基準日後株主にも株式買取請求を認めるべきである。
- ④ 基準日後株主にも株式買取請求を認めると、会社がどの程度の量の株式買取請求がなされるかを推測しにくくなるということは、すべての反対株主が株式買取請求を行うわけではないことを考慮すると、重視すべきファクターではない。

なお、肯定説には、更に、制限肯定説も存在する。これは、議決権の基準日において、株主が株主総会の議案を知り得ない場合があることに配慮して、公表前株主については、株式買取請求権の行使を認めるものである。

(3) 株式買取請求権の行使の基準日の設定の可能性

上記は、株主総会の基準日と基準日後株主の関係であるが、株式買取請求権の行使について基準日を定めることができるとする説も存在⁷⁾する。その論拠としては、基準日を設定できる権利内容に、会社法上、明文の制限が設けられていないという点がある。これに対しては、以下のよ

うな批判⁸⁾がなされている。すなわち、会社法上、株式買取請求権は会社法が定める条件の下で行使できるものとされ、会社法が定める内容に限られているものと理解することができる。したがって、特に制約する明文の規定がないから、株式買取請求権の行使につき基準日を設定できるとただちに考えることは適当ではない、というものである。

IV 本決定の検討

既述したように、基準日後株主が「議決権を行使できない株主」に該当するか否かについては、学説上、争いがある。これらの学説をベースに本決定を考察する際には、以下の点についても留意する必要がある。

そもそも、組織再編行為等における反対株主の株式買取請求権に基づく価格決定申立てと本件のような株式を強制取得される株主による価格決定申立ては、その性質において、完全に等しいものではない。なぜなら、前者の場合は株主としての地位は残り、自身の選択により会社からの離脱を決め、株式買取請求を行うものであるのに対し、後者は会社に残るか株式買取を請求するかといった選択の余地なく株主の地位を奪われる立場である。この違いから、後者については理論上は、強制取得される場合には、株主に認められる株式買取請求権それ自体は意味を失うが、それに続けてなされる裁判所に対する価格決定の申立てだけが意味を持つと考えられている⁹⁾。

また、価格決定の意味についても、前者は買取請求権の行使日すなわち買取請求をした日を基準として「公正な価格」が決定されるが、後者の場合は、強制取得の効力発生日が価格決定の基準日とされることから、強制取得における「権利行使することができなかった株主による」価格決定の申立ては、当該株主の所有株式の強制取得価格の決定という側面ばかりではなく、その発端となる全部取得条項付株式の全部取得における取得価格の決定という側面もあり得ると考えられるのである。もっとも、裁判所の価格決定命令の効力の及ぶ範囲については、当該株主のみと解されている。

さらに、基準日後株主は、その取得の時期等により分類される可能性もある。すなわち、①基準日前に取得したが、名義書換を失念していた株主 ②基準日後、全部取得等の内容についての公表前に取得した株主、③基準日後、全部取得等の内容についての公表後かつ、株主総会前に取得した株主、④株主総会後に取得した株主 である。なお、本件のような場合には、種類株主総会との関係で更に区別され得る。

では次に、本決定について検討する。本決定は、肯定説に立つものである。本決定においては、上述した否定説③における株式買取請求の制度が議決権を前提とする主張は否定されており、「改正前の商法とは異なり」、「株式買取請求権や価格決定申立権は議決権とは切り離された権利として規律されている」との判断がされている。さらに、組織再編の公表との関連では、「公表前に保有していたものに限定する旨の規定は存在しないし、このように解すべき法令上の根拠も見当たらない」とし、公表の時期との関係は考慮されない旨を明らかにした。そして、本件に特有の事情である、定時株主総会開催日と種類株主総会開催日との間の1か月間に取得した株式については、取得時に開催前であった種類株主総会のみならず、既に開催済みであった定時株主総会の決議内容についても種類株主総会が開催されていないことから「実現することが確定しているものではない」とした。

本決定においては、以下の点が注目に値する。

第一に、本件は株式買取請求ではなく全部取得条項付株式の取得価格の決定の申立てであるにもかかわらず、あえて裁判所は株式買取請求及び買取価格決定の申立てについて、議決権は前提とされないと述べた上で、本件のような全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立ても同旨であると示した。このことから、裁判所が議決権との関係では、株式買取請求と本件のような全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立てに違いはないとの理解に立脚していることが分かる。それと同時に、改正前商法化では議決権を前提としていたが、会社法の下では、株式買取請求権や価格決定申立権は議決権とは切り離されたものであるとしており、上述した否定説の論拠⑧を否定している。

この点、上述した東京地決平成21・10・19においては、会社法の規定を「議決権制限株式の株主にも、意に沿わない会社の基礎の変更の際に投下資本を回収する救済を与えるのが相当であるとの改正趣旨を踏まえたもの」としていた。同決定においては、さらに、名義書換失念株主との関係ではあるが、反対通知を要求している法の趣旨は「会社に対してどの程度の株式買取請求をされる可能性があるかを認識させ、議案の提出前に再考する余地を与え」るものであるということも論拠としており、否定説に立脚していたものと考えられる。

第二に、株主総会における全部取得の決議後に取得した株式について、「通常」は、取得時点で決議内容の実現が確定しているため、保護を与える必要はないとしている。すなわち、上述した基準日後株主の区別④の株主については、否定する立場である。もっとも、本件においては、本件定時株主総会后に、全部取得条項を付す旨の定款変更についての決議を行う種類株主総会における決議が行われるまでは本件定時株主総会における「決議内容の実現が確定しているものではない」ため、たとえ本件定時株主総会開催後であっても、本件種類株主総会の開催日前に取得

基準日後株主による全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立て

した株式については、申立てを認めるとした。すなわち、本件のような特殊な場合にのみ申立てが認められるとしているのである。そして、公表との関連は重要視されていない。何をもって公表とするのかということが明らかでない点、明文の規定がない点からしても、妥当な判断であろう。

V むすびにかえて

本決定は、従来の判例および通説であった否定説に立脚するものではなく、肯定説を採用し、その後に続く同様の裁判の先例的意義を持つ。会社法の文言上、価格決定申立権を議決権制限株主等に限定していない以上は、肯定説が妥当であるといえよう。とはいえ肯定説を貫くと、組織再編等の場合、株主総会の承認決議後には、株式の市場価格には当該株主総会決議の結果が反映されており、その後に開催される株主総会の前という時期に株式を取得した株主等に、株式買取請求権による保護を与える必要性はないし、むしろ、株式買取請求権の行使による買取と市場売却とを適宜選択できるというオプションを与える結果になるという問題がある。これについて、肯定説は、問題ではあるが、文言上、やむを得ないという立場である。もっとも、買取請求に関しては、一度請求したら会社の同意を得ない限り撤回することはできず、請求を行う時点での判断が求められる。他方、全部取得条項付取得価格の決定申立てについては、そのような撤回に関する規定は存在しない。仮に、市場価格が取得価格より高い場合には、市場で売却しようとしても取得価格以上の価格で売却することはできないという現実がある。しかし、公表の時期、市場全体の動向などによっては、売却可能な状況もあり得る。このような投機的かつ両天秤の行動を認めることには、やはり問題があろう。何らかの対応が求められる。

参考文献

相澤哲・葉玉匡美・郡谷大輔編著「論点解説 新・会社法千問の道標」商事法務（2006）

相澤哲編著「一問一答 新・会社法」商事法務（2005）

江頭憲次郎「会社法」有斐閣

酒巻俊雄・龍田節編集「逐条解説 会社法 第二巻」（2008）

山下友信編「会社法コンメンタール」

注

(1) 跡見学園女子大学マネジメント学部紀要 第18号

- (2) レックス・ホールディングス（東京高決平20・9・12、最決平21・5・29）、日興コーディアルグループ（東京地決平21・3・31）等。
- (3) 旧カネボウ第2次株式買取価格決定申立事件。清算会社である海岸ベルマネジメント株式会社（旧カネボウ社）の株主であり、平成20年9月26日開催の同社株主総会において、同社を吸収合併消滅会社とする吸収合併を承認する決議に反対するなどし、反対株主の株式買取請求権を有すると主張する申立人らが、旧カネボウ社に対してその所有していた同社の普通株式の買取りを請求し、本件合併により同社の権利義務を承継した相手方と価格の協議が整わなかったとして、会社法786条2項に基づき、裁判所に対して本件株式の価格の決定を求めた事案である。
- (4) 葉玉匡美「略式株式交換における株式買取請求権」商事1878号41頁（2009年）
- (5) 葉玉匡美「略式株式交換における株式買取請求権」商事1878号42頁（2009年）、相澤哲編著『立案担当者による新・会社法の解説』別冊・商事法務295号199頁（2006年）、神田秀樹「株式買取請求権制度の構造」商事1879号7頁（2009年）
- (6) 弥永真生「反対株主の株式買取請求権をめぐる若干の問題」商事1867号6頁（2009年）、田中亘「組織再編と対価柔軟化」法教304号80頁（2006年）
- (7) 郡谷大輔「組織再編における反対株主の株式買取請求権の実務対応」ビジネス法務9巻1号（2009年）
- (8) 弥永真生「反対株主の株式買取請求権をめぐる若干の問題」商事1867号8頁（2009年）
- (9) 鳥山恭一「株式の買取請求と強制取得における『公正な価格』」山本爲三郎編『企業法の法理』（2012年、慶応義塾大学出版会）85頁