

【判例研究】

## 非公開会社における株主の属人的定め効力

来住野 究

東京地裁立川支部平成 25 年 9 月 25 日判決  
平成 24 年（ワ）第 2633 号株主総会決議無効確認等請求事件  
金判 1518 号 54 頁

### 〔事 実〕

Y 会社（被告）は、建築工事等を目的とする株式会社（設立当初は有限会社）であり、非公開会社である。Y 会社の発行済株式総数 6915 株のうち、自己株式 67 株を除いた 6848 株は合計 27 名の株主が保有していた。そのうち、X（原告）は 1010 株（議決権比率 14.7%）、A（X の子）は 424 株（6.2%）、B（A の妻）は 45 株（0.7%）、C（A からの株式譲受人）は 100 株（1.5%）を保有していた。Y 会社の代表取締役である D は、933 株（13.6%）を保有しており、E（D の兄）は 3542 株（51.7%）を保有していた。

Y 会社は、平成 24 年 9 月 4 日開催の臨時株主総会において、敵対的な社員・株主が存在すると経営の意思統一が図られず、会社の存亡に関わりかねないとして、株主総会の議決権及び剰余金の配当に関して株主ごとに異なる取扱いを定める規定を新設する定款変更を行う旨の議案につき、X・A・B・C 以外の株主全員の賛成をもって承認可決する決議をした（本件決議）。定款変更議案は、1 株につき D は 220 個、E は 100 個、19 名の株主は 80 個または 50 個、X ら 4 名及び 2 名の株主は 1 個の議決権を有するものとし、X ら 4 名に対しては、

1株につき、他の株主の1株につきする剰余金配当額の100分の1の額の剰余金を配当するというものであった。

そこで、Xは、Y会社に対し、主位的に本件決議の無効の確認を、予備的に本件決議の取消を求めて訴えを提起した。

Xは、①属人的定めについても株主平等原則の趣旨が及び、本件決議は同趣旨に違反して無効である、②本件決議は、実質的にはスクイズアウト（少数株主の締め出し）と同様であり、経済的代償措置なしにこれを行うことは、会社法の趣旨を無視するものであり、公序良俗に反して無効である、③本件決議は、Xらの株主権を強制的に制限・剥奪し、Dらに利益を移転させるものであり、特別利害関係人であるDらが議決権を行使したことによってされた著しく不当な決議である、④社会通念上の対価関係から著しく逸脱した取引によって一部の株主が利得する場合や、団体に参加しようとする一般人の予測を著しく超える忍従を強要する場合には、会社法831条1項3号の類推適用により、そのこと自体が多数決の濫用として株主総会決議の取消事由になる、などと主張した。

これに対して、Y会社は、①属人的定め制度は、株主平等原則の例外として位置づけられるから、同原則及びその趣旨が及ぶものではなく、会社法105条2項に反しない限り、如何なる差別的取扱いをすることも許される、②属人的定めについて、株主平等原則の趣旨が及び、不合理な差別的取扱いをすることが許されないとしても、当該株主に対し差別的取扱いを行おうとする株主の判断が最大限尊重されるべきであるところ、Y会社がAを敵対的株主として位置づけたのは、⑦Aが、Y会社の取締役を退任してから2か月後には、Y会社と在籍中に獲得したノウハウや顧客情報を利用して、Y会社の商圏の範囲内に、Y会社と同業同種の事業を行う会社（F会社）を設立したため、そのような競業会社の存在自体がY会社にとって脅威であったこと、④Y会社が施工した物件の写真を自社のホームページに掲載し、あたかも同物件がF会社の施工した

物件であるかのように一般消費者をして誤認させる行動をとり、Y会社による同写真の削除依頼にも応じなかったこと、㊦F会社の設立パーティーにおいてY会社に対する営業妨害行為を行ったこと、㊧Y会社の関係者の引抜き行為を行うほか、Y会社の取引先を実際に奪うなどし、Y会社の売上げを激減させたこと、㊨Cに対してY会社の株式を譲渡したことなどによるものであり、本件決議の目的は正当である、などと反論した。

### 〔判 旨〕 請求認容

「会社法 109 条 1 項は、株式会社は、株主をその有する株式の内容及び数に応じて平等に取り扱わなければならないという株主平等原則を定め、同条 2 項は、同条 1 項の規定にかかわらず、非公開会社は、同法 105 条 1 項各号に掲げる権利（剰余金の配当を受ける権利（同項 1 号）、残余財産の分配を受ける権利（同項 2 号）及び株主総会における議決権（同項 3 号））に関する事項について、株主ごとに異なる取扱いを行う旨を定款で定めることができるとし、属人的定め制度について定めている。このような条文の文言及び位置関係に照らせば、属人的定め制度は、株主平等原則の例外として置かれたものであり、同制度について同法 109 条 1 項が直接適用されることはないといわざるを得ない。

しかしながら、株主平等原則は、多数決の濫用や会社経営者による恣意的な権限行使から、個々の株主の利益を保護するため、株式会社に対し、株主をその有する株式の内容及び数に応じて平等に取り扱うことを義務付けるものであるところ、団体の構成員が平等の取扱いを受けるべきことは正義・衡平の理念を基礎として全ての団体に共通する原則であるから、株主平等原則の背後には一般的な正義・衡平の理念が存在するものというべきである。そして、属人的定め制度は、その運用の仕方次第では非公開会社における無秩序状況をも招きかねないものであり、とりわけ、新たに株式を発行する場合と、既に発行さ

れている株式の内容を変更する場合とでは、株主の置かれている利益状況は質的に異なること（前者の場面では、新株を引き受ける者は差別的取扱いを前提に株式を取得するのに対し、後者の場面では、株式取得後に定款変更の特殊決議によって一方的な差別化が行われることになる。）を考慮すると、同制度を利用して行う定款変更であればおよそ如何なる内容のものであっても許されると解するのは相当でなく、株主ごとの異なる取扱いの内容の定め方については、上記理念に照らし、自ずと限界があるものというべきである。

そうすると、属人的定め制度についても株主平等原則の趣旨による規制が及ぶと解するのが相当であり、同制度を利用して行う定款変更が、具体的な強行規定に形式的に違反する場合はもとより、差別的取扱いが合理的な理由に基づかず、その目的において正当性を欠いているような場合や、特定の株主の基本的な権利を実質的に奪うものであるなど、当該株主に対する差別的取扱いが手段の必要性や相当性を欠くような場合には、そのような定款変更をする旨の株主総会決議は、株主平等原則の趣旨に違反するものとして無効になるというべきである。」

Y会社がAを敵対的株主として位置づけた事由については、㊦に対して、仮にF会社と「Y会社との間の競合関係について疑義があるのであれば、不正競争防止法等の関係各法令に則った対応によって是正を図れば足りるのであって、Y会社の株主がY会社と同種同業の事業を行う会社を設立したとしても、そのことをもって当該株主の基本的な権利を制限することは許されるものではない」と判示するなどして、Y会社の主張を斥け、本件決議の目的の正当性を否定した上で、さらに次のように判示した。

「Y会社が本件決議によって行った属人的定め制度に基づく定款変更は、その内容としての差別的取扱いが何ら合理的な理由に基づくものであるとはいえず、かえって、……本件決議の結果、Xの持株比率は14.7パーセントから0.17パーセントにまで、Xの子であるAの持株比率は6.2パーセントから0.07パー

セントにまでそれぞれ減少した一方で、Y会社の代表取締役であるDの持株比率は13.6パーセントから34.17パーセントまで、Eの持株比率は51.7パーセントから58.97パーセントまでそれぞれ増加したことや、平成24年度の売上げが年商46億円にまで達し、将来的にも順調な増収が見込まれる状況の中でXらの剰余金の配当を受ける権利がその余の23名の株主の100分の1となったことが認められるのであって、これらの事情に照らせば、本件決議は、XらをY会社の経営から実質的に排除し、Xらの財産的犠牲の下に、DらによるY会社の経営支配を盤石ならしめる目的で行われたものであるといわざるを得ない。

そうすると、本件決議は、その目的において正当性を欠いており、株主平等原則の趣旨に違反するものというべきである。」

「本件決議の結果、Xの持株比率は14.7パーセントから0.17パーセントにまで減少したことや、Xの剰余金の配当を受ける権利は、Xらを除くその余の23名の株主の100分の1となったことが認められ、これらの事情に照らせば、Xは、本件決議の結果、一定の要件を具備することを前提に認められる株主の監督は正権を行使することができなくなり、また、株主としての財産権が大幅に制約されるに至ったものといえ、しかも、……これに対する経済的代償措置がY会社によって講じられたことも窺われない。

そうすると、本件決議は、Xの基本的な権利を実質的に奪うものであり、Xに対する差別的取扱いが手段において相当性を欠いているものといわざるを得ず、この点においても、株主平等原則の趣旨に違反するものというべきである。」

「以上によると、本件決議は、その目的の正当性及び手段の相当性が認められず、株主平等原則の趣旨に著しく違反する上、前記認定の株主平等原則違反の内容、程度に照らすと、多数決の濫用により少数株主であるXの株主としての基本的権利を実質的に奪うものであり、公序良俗にも違反するというべきである。

そうすると、本件決議は、決議の内容自体が法令に違反するものとして無効

であるというほかない。」

## 〔研究〕

判旨に反対する。

1 会社法 109 条 1 項は、会社は株主をその有する株式の内容及び数に応じて平等に取り扱わなければならないとして、株主平等の原則を明文化する一方、2 項では、非公開会社におけるその例外として、剰余金配当請求権・残余財産分配請求権・議決権に関する事項について株主ごとに異なる取扱いを行う旨を定款で定めることができるものとし、いわゆる属人的定めを認めている。非公開会社では、社員の個性が重視され、より柔軟な内部関係の形成に対する需要があるため、持株数とは無関係に属人的な取扱いを可能としたのである<sup>(1)</sup>。例えば、持株数にかかわらず一人一議決権としたり剰余金配当額を一律にしたりすることができることはもちろん、創業者等の特定の株主に複数の議決権を与えるなど、株主の個性に応じて議決権数などに差を設けることもできる。定款を変更してこの定めを設けるための株主総会決議は、決議事項の重要性に鑑み、頭数多数決をも加味した特殊の決議とされており、総株主の半数以上であって総株主の議決権の 4 分の 3 以上の賛成による多数決を要する（会 309 条 4 項）。

会社法 109 条 2 項は有限会社法に由来する。すなわち、有限会社の社員は出資口数に応じて議決権・利益配当請求権・残余財産分配請求権を有するとしつつ、定款によって別段の定めを設けることができるとされていたため（有 39 条 1 項・44 条・73 条）、会社法が有限会社を株式会社へ吸収する形で廃止したことに伴い、これを非公開会社に採用したものである。有限会社は物的会社（資本団体）とはいえ人的会社としての性質も濃厚に反映されているため、定款自治の原則が妥当し、その制約原理としての社員平等の原則なるものは存在せず<sup>(2)</sup>、出資口数に応じた比例的平等はデフォルトルールにすぎなかったのである。た

だし、かかる定款の定めにより社員の権利が不利益に変更されるおそれがあるため、この定めを設けるには原始定款によるか社員全員の同意による定款変更によることを要すると解されていた<sup>(3)</sup>。

会社法 109 条 2 項をめぐる判例としては、残余財産の分配に関する属人的定めについて、定款変更という形式がとられなくても、全株主が同意している場合などには、定款変更のための特殊決議があったものと同視することができるし、他に権利を害される株主がいらないから、同項の趣旨に反するところはなく、有効であるとした東京地判平成 27 年 9 月 7 日判時 2286 号 122 頁があるのみである。本判決は、株主の属人的定めの内容をめぐるそれを設ける定款変更決議の効力が問題となった初めての判例であり、属人的定めに限界を示した点において理論上も実務上も重要な意義を有する。

2 本判決は、「具体的な強行規定に形式的に違反する場合はもとより、差別的取扱いが合理的な理由に基づかず、その目的において正当性を欠いているような場合や、特定の株主の基本的な権利を実質的に奪うものであるなど、当該株主に対する差別的取扱いが手段の必要性や相当性を欠くような場合」には、そのような属人的定めを設ける定款変更決議は無効であるとし、その根拠を「株主平等原則の趣旨」に求める<sup>(4)</sup>。しかし、この判示には疑問が多い。

株主総会決議が無効とされるのは、決議内容が法令に違反する場合であるから（会 830 条 2 項）、定款変更決議においては、変更される定款の内容が法令に違反する場合である。属人的定めにおいて「具体的な強行規定に形式的に違反する場合」とは、会社法 105 条 2 項に違反して、特定の株主から剰余金配当請求権と残余財産分配請求権の双方を剥奪する場合が想定され、かかる定款の定めが無効となることに異論はない。

本判決は属人的定めが無効となる場合を拡大し、「特定の株主の基本的な権利を実質的に奪うもの」を「差別的取扱いが手段の必要性や相当性を欠くような場合」の例示として挙げているが、「特定の株主の基本的な権利を実質的に

奪う」こと自体が問題なのであれば、「手段の必要性や相当性」を問題とするまでもないのではないかという疑問が生ずる。

「特定の株主の基本的な権利を実質的に奪うもの」が無効とされるのは、属人的定めは具体的な強行規定・株式会社の本質・公序に反するものであってはならず、株主の基本的な権利を奪うものであってはならないと解されてきた<sup>(5)</sup>ことに対応するものであろう。しかし、剰余金配当請求権と残余財産分配請求権は株主の基本的な権利であるが、会社法 105 条 2 項の反対解釈として、その一方を剥奪することも許容されるから、双方の権利の制限が著しく、両者を剥奪するに等しい場合（同項の脱法行為と評価できる場合）にしか無効と解することはできないであろう。一方、議決権は、株主たる地位（株主権）は所有権が団体法的に変容したものであると解する社員権論によれば、株主の支配権能を具体化する最も基本的な権利であるから、理論的には株主にとって本質的な権利というべきであるが、現行法上は種類株式としての議決権制限株式（会 108 条 1 項 3 号）が認められ、議決権を全く有しない株式も認められる以上、属人的定めにおいて特定の株主の議決権を剥奪することも妨げられないはずである<sup>(6)</sup>。しかるに、本判決では、本件の差別的取扱いが X の基本的な権利を実質的に奪うものであるとの認定において、持株比率の低下、剰余金配当請求権の縮減、監督是正権の行使不能、株主としての財産権の大幅な制約が指摘されているが、これでは何が株主にとって基本的な権利なのかわからない。また、会社法 109 条 2 項は株主の権利の単位としての株式の意義を否定するものであり、属人的定め自体が株式会社の本質に反するのではないかという疑問があるため<sup>(7)</sup>、属人的定めの内容が株式会社の本質に反するということがありうるのかも疑わしい。

このように、純粹に属人的定めの内容のみを吟味してその限界を画することは難しい。他方で、いかなる内容の定めも置くことができるとすると、制度が濫用されるおそれがあるため、合理的な理由の有無によって歯止めをかけよう



と試みるのも当然である。違法・公序良俗違反による法律行為の無効を判断するにあたって、その目的（効果意思の内容）のみならず、その法律行為が行われた過程その他の諸事情も総合的に考慮されるのと同様である<sup>(8)</sup>。しかし、少数の当事者を拘束するにすぎない契約であれば、具体的な事情を反映してその効力を弾力的に判断できるとしても、新加入の株主を含む相当数の株主に対して永続的な効力を有する定款の定めについては、具体的な事情の如何によってその効力を左右するのは法的安定性を害するため、一般的・客観的に合理性の有無を判断してその効力を決すべきであろう。まして、属人的定めは、何をもって株主の実質的平等の基準とするか、どのような権利配分が会社の利益に資するかの判断を会社の自治に委ねる以上、そこには会社内部の特殊事情や株主の主観が多分に反映されてしかるべきである。例えば、創業者一族の株主の権利について優越的な定めを設けることは、株式会社のあり方からすれば合理性があるとは思えないが、それを尊重するのが会社法 109 条 2 項の趣旨である。したがって、属人的定め客観的合理性は多かれ少なかれ後退せざるをえず、合理性が乏しくても不当と違法の境界は曖昧である。違法・無効と評価できる場合があるとしても、特定の株主から剰余金配当請求権と議決権の双方を剥奪する場合のように、その株主を飼い殺しにすること以外にその目的が考えられない場合など、具体的な事情を捨象しても合理性を欠く場合に限定せざるをえないように思われる。

属人的定め無効の根拠を「株主平等原則の趣旨」に求めることについては、株主平等原則を直接適用できない場面におけるレトリックとして「株主平等原則の趣旨」が援用されることがある。そもそも、株主平等の原則は文字通り株主としての資格に基づく法律関係を対象とするものであるが、ブルドックス事件に関する最決平成 19 年 8 月 7 日民集 61 巻 5 号 2215 頁では、敵対的企業買収に対する防衛策として差別的行使条件付新株予約権の無償割当ての差止の可否が争われた事案において、これを新株予約権者の差別的取扱いの問題と

して捉えた上で「株主平等原則の趣旨」が及ぶものとした<sup>(9)</sup>。これに対して、本判決は、まさに株主としての資格に基づく法律関係について、株主平等の原則の例外である属人的定めにも「株主平等原則の趣旨」が及ぶものとした。しかし、会社法 109 条 1 項に定める内容をもって株主平等の原則と称するのであれば、「株主平等原則の趣旨」とは株主の持株数に応じた比例的平等が要求される趣旨であるから、持株数に応じた比例的平等を否定する属人的定めにおいてその趣旨が妥当するはずがない。立案担当者によれば、株主平等の原則は、株主の個性に着目した差別的取扱いを禁止し、株式数に着目した合理的取扱いを要求するにすぎず、必ずしも持株数に応じた比例的平等まで要求されるわけではないが<sup>(10)</sup>、属人的定めはまさに株主の個性に着目した差別的取扱いを許容するものであるから、株主平等原則の趣旨が妥当しないことには変わりはない。本判決は、「団体の構成員が平等の取扱いを受けるべきことは正義・衡平の理念を基礎として全ての団体に共通する原則であるから、株主平等原則の背後には一般的な正義・衡平の理念が存在するものというべきである」と述べるが、株式会社では株主は資本の下に結合し、株主の個性は重視されないため、持株数に応じて取り扱うことが正義衡平の理念にかなうというのが、株主平等の原則の趣旨である。平等の判断基準を捨象して社員の平等扱いを強調したところで無意味である。もっとも、本判決は、「株主平等原則の趣旨」として、「多数決の濫用や会社経営者による恣意的な権限行使から、個々の株主の利益を保護する」という点を重視しているように思われる。確かに株主平等の原則にはかかる機能があるが、多数決の濫用の防止・少数株主の保護の必要性は、それ自体を独自の要請として指摘すれば足りるのであって、あえて株主平等の原則から帰結しなければならないものではない。また、多数決の濫用は、決議内容の法令違反をもたらす事由ではなく、決議形成過程の瑕疵として決議取消事由となるべき事由である。決議内容が著しく不当であるが、法令違反とまではいえない場合にこそ、決議の効力を否定する根拠として多数決の濫用が援用される

のである。

あるいは、合理的な理由に基づく不平等扱いのみが許されるということが「株主平等原則の趣旨」であると解する余地もある。確かに、株主平等の原則とは株主の恣意的な差別（合理性のない不平等扱い）を禁止することを意味し、持株数に応じた比例的平等は一つの合理的な解釈基準にすぎないと解する見解もあり<sup>(11)</sup>、かかる見解によれば、株主平等の原則は会社法 109 条 1 項・2 項の双方の背後に共通して存在し、1 項では株主の不平等扱いの拡大原理として機能し、2 項では制約原理として機能することになろう<sup>(12)</sup>。この場合、属人的定めの内容については「株主平等原則の趣旨」ではなく株主平等の原則そのものが適用されることになるが、本判決の文脈からはかかる見解に立っていると評価することは難しい。また、株主平等の原則はかかる抽象的な意義でよいのかということについては詳細な検討を要する。

このように、本判決が「株主平等原則の趣旨」から本件の属人的定め無効・決議の無効を導き出そうとしたことは妥当ではない<sup>(13)</sup>。本判決は、最終的な結論において、「株主平等原則の趣旨」「多数決の濫用」、さらには公序良俗違反をも根拠に挙げて補強しているが、かえって決議無効の根拠を曖昧にしているといわざるをえない。

ところで、株主平等の原則に違反する行為であっても不利益を受ける株主が任意に不平等扱いを承認すれば許されると一般に解されており、株主の基本的な権利を奪うに等しい属人的定めは、不利益を受ける株主の同意がなければ認められないと解する見解もある<sup>(14)</sup>。しかし、株主の基本的な権利が強行法的に保障されるのであれば、それを奪うに等しい属人的定めは、不利益を受ける株主が同意しても有効にはならないはずである。とすれば、株主平等の原則が強行法的性質を有し、これに違反して株主を不平等扱いする定款・株主総会決議・取締役会決議等が原則として無効であるとしても、属人的定めについては、株主の不平等扱い自体を一般に許容する以上、不平等扱いを受ける株主がその効

力を争わなければ、無効とする必要はない。すなわち、不当な属人的定めを設ける定款変更決議は取消にこそ親しむことになる<sup>(15)</sup>。

3 本件は、原告が予備的に主張しているように、特別利害関係人が議決権を行使したことにより著しく不当な決議がなされたことをもって決議を取り消すべきであったと考える（会831条1項3号）<sup>(16)</sup>。すなわち、著しく不当な差別的取扱いを内容とする属人的定めを設ける定款変更決議の成立が、その定めについて特別な利害関係を有する株主の議決権行使に起因する場合には、決議取消原因となる。もっとも、属人的定めが特定の株主を優遇する内容であれば他の株主は不利益を受け、特定の株主を冷遇する内容であれば他の株主は相対的に利益を受けることになるから、属人的定めにおいては株主全員が特別利害関係人であるということもできる。しかし、ここで問題となる特別利害関係人は議決権行使を否定されるわけではなく、決議内容との相関関係においてその該当性を問題とすればよい。したがって、属人的定めが特定の株主を不当に優遇する内容であり、その株主が議決権を行使したからこそ可決されたといえる場合や、属人的定めの内容が特定の株主を不当に冷遇する内容であり、それによって反射的に利益を受ける他の株主が議決権を行使したからこそ可決されたといえる場合には、取消事由に該当することになる<sup>(17)</sup>。属人的定め of 合理的理由（目的の正当性）の有無、あるいは手段の必要性と相当性は、著しく不当な決議にあたるか否かの判断において考慮されることになる。このように解すれば、属人的定めの内容自体には限界を画することができなくても、少なくとも株主間の対立に起因する内部紛争を背景として、一部の株主の権利を不当に制限するような属人的定めは、株主総会決議取消の訴えによって阻止することができ、これが制度の濫用に対する強力な歯止めとなるであろう。

他方で、前掲ブルドックス事件決定との関係が問題となる。というのも、同決定は、「株主平等の原則は、個々の株主の利益を保護するため、会社に対し、株主をその有する株式の内容及び数に応じて平等に取り扱うことを義務付ける

ものであるが、個々の株主の利益は、一般的には、会社の存立、発展なしには考えられないものであるから、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の存立、発展が阻害されるおそれが生ずるなど、会社の企業価値がき損され、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになるような場合には、その防止のために当該株主を差別的に取り扱ったとしても、当該取扱いが衡平の理念に反し、相当性を欠くものでない限り、これを直ちに同原則の趣旨に反するものということとはできない。そして、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の企業価値がき損され、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになるか否かについては、最終的には、会社の利益の帰属主体である株主自身により判断されるべきものであるところ、株主総会の手続が適正を欠くものであったとか、判断の前提とされた事実が実際には存在しなかったり、虚偽であったなど、判断の正当性を失わせるような重大な瑕疵が存在しない限り、当該判断が尊重されるべきである。」と判示しており、これによれば、株主総会で適正手続をもって特定の株主を企業価値を毀損する敵対的株主と判断すれば、属人的定めによってその株主に対して相応の不平等扱いをすることも許されることになるからである。本件における被告の主張も、かかる見解の影響を多分に受けていると思われる。

この見解によれば、株主総会の判断の前提とした事実に誤りがあれば、決議の効力を争う余地はあるが、前提となる事実に誤りがなければ、特定の株主に不平等扱いを受けるに足る非行の事実がなくても、株主の判断が尊重され、不平等扱いも肯定されることになる。これは、株主の主観的な独断による私刑を認め、制裁的効果に対する司法判断を放棄するものであるし、多数派株主による少数派株主の権利の一方的制限を許容することになり、むしろ資本多数決の修正原理としての株主平等原則の機能を否定するに等しいため<sup>(18)</sup>、到底是認することはできない<sup>(19)</sup>。

しかるに、本判決では、少なくともブルドックスソース事件決定を踏襲するよ

うな判示はなく、Aを敵対的株主として位置づけることの当否について検討している<sup>(20)</sup>。ただし、本判決は、Aを敵対的株主と評価するには十分な事実を欠いていると判示しているにすぎないため、十分な事実が存在すれば、Aの不平等扱いも許容されるという趣旨であると読めなくはない。他方で、Aの競業行為に対しては不正競争防止法等によって対処すべきであって、属人的定めによる不平等扱いを正当化する理由にはならないと判示しているが、これは、属人的定めによってAの不平等扱いを許容するには、それ以外にAからY会社を防御するための適当な方法がない場合に限るという謙抑的な姿勢と評価することもできる。株主間の対立や支配権争いを背景としている場合、株主にどのような事情があれば不平等扱いが許され、どの程度の不平等扱いが可能なのかということについて客観的な基準を設定できるのか大いに疑問であるが、本件では、少なくとも属人的定めを正当化できるような事情に乏しく、その内容が著しく不当であることは否定できないであろう。そして、本件では、賛成した株主23名のうち属人的定めにより議決権比率が上昇するのはDとEのみであるが、DとEは合計65.3%の議決権を有していたから、定款変更決議は特別利害関係人たるDとEが議決権を行使したからこそ成立したといえよう。

4 ところで、本判決では、本件決議の手段の相当性を否定する理由として、Xの株主としての権利の大幅な制約に対してY会社が経済的代償措置を講じていないことが挙げられており、これは、経済的代償措置さえ講じられていれば株主の権利を大幅に制約することも許されるということを示唆している。ブルドックソース事件決定でも、行使できない新株予約権に付された取得条項により敵対的買収者は新株予約権の対価として金員の支払を受けられることが、防御策としての新株予約権の無償割当てを正当化する重要な要素となっていた。議決権を剥奪する代わりに剰余金配当請求権について優遇するような属人的定めであれば問題はないが、剰余金配当請求権・議決権等を制限する代わりに株式買取請求権を付与するような属人的定め当否が問題となる。そこで、属人

的定めにおける反対株主の株式買取請求権法定の要否とも関連づけながら、この点についても検討しておこう。

本件のように、株主間の対立により属人的定めを設けてまで一部の株主を締め出そうとする紛争において、属人的定め効力を否定したところで、株主間の感情的対立まで解消するわけではないので、根本的な解決にはならない。また、仮に有効な属人的定めを設けたとしても、特に議決権について不利益変更を受けて支配力の低下した株主としては、その後も不利な待遇を甘受せざるをえなくなり、会社にとどまる意味が乏しくなることもあろう。有限会社における属人的定めについては各社員意思を無視して一方的に設けられることはなかったのに対して、非公開会社では厳格な決議とはいえ多数決によって特定の株主の権利を一方的に不利益に変更することを認める以上、その株主が会社から離脱する途を保障することは不可欠のように思われる<sup>(21)</sup>。ところが、会社法116条は属人的定めに対する株主に対して株式買取請求権を認めていない<sup>(22)</sup>。おそらく、属人的定めによって必ずしも株主の重大な利益が害されるとは限らず、不平等扱いが軽微であるような場合にまで反対株主に株式買取請求権を認める必要はないと考えられるからであろう。他方で、属人的定めは会社法105条1項各号所定の権利に限らないと解されているため<sup>(23)</sup>、特定の株主の権利を制限する一方で経済的代償措置として株式買取請求権を付与することができる。しかし、株主が受忍できないような権利の制限をし、事実上株式買取請求権を行使せざるをえないように誘導することは、株主の締め出し自体を目的とする姑息な手段といわざるをえず、常識的に是認できないから、株式買取請求権の付与をもって権利の制限を正当化することはできない。また、株式買取請求権の内容として指定された買取価格が公正な価格よりも低い場合、どの程度の価格であれば適正な経済的代償措置が講じられたといえるのか問題とならざるをえない。したがって、株式買取請求権は、属人的定めを設ける定款変更決議に反対する株主に法定的に付与し、公正な価格による投下資本回収を保障

すべきである<sup>(24)</sup>。かかる主張に対しては、属人的定めに対抗する株主に対して一律に株式買取請求権を保障することは、属人的定めの内容次第では過保護となりかねないとの批判がありえよう。しかし、属人的定めを設ける定款変更決議は、その内容の如何を問わず厳格な多数決が要求され、しかも反対株主に株式買取請求権が認められている株式譲渡制限規定新設の定款変更決議（会116条1項1号・309条3項1号）よりも決議要件が加重されていることに鑑みれば、属人的定めを設けることはそれ自体会社組織の質的な変更をもたらす重大な決議事項であると位置づけることができるから、反対株主の株式買取請求権を根拠づけることができるであろう。

#### 注

- (1) 相澤哲編『立案担当者による新・会社法の解説（別冊商事法務295号）』（2006年）27頁〔相澤哲＝岩崎友彦執筆〕は、109条2項の趣旨について「公開会社でない株式会社においては、株主の異動が乏しく、株主相互の関係が緊密であることが通常であることから、株主に着目して異なる取扱いを認めるニーズがあるとともに、これを認めても特段の不都合がない」と説明するが、本件の事案のように、一部株主の事実上の締出しを目的として支配権争いの道具に悪用されるおそれは大きいと思われる。
- (2) 江頭憲治郎『株式会社法〔第7版〕』（2017年・有斐閣）135頁。有限会社における定款の自治については、川島いづみ「有限会社と定款」志村治美先生還暦記念『現代有限会社法の判例と理論』（1994年・晃洋書房）117頁以下参照。
- (3) 石井照久『会社法下巻』（1967年・勁草書房）449頁、西原寛一『会社法〔第2版〕』（1969年・岩波書店）319頁、鴻常夫『有限会社法の研究』（1972年・文久書林）21頁、上柳克郎ほか編『新版注釈会社法（14）』（1990年・有斐閣）308頁〔菱田政宏執筆〕・376頁〔実方謙二執筆〕、服部榮三編『基本法コンメンタール会社法3〔第6版〕』（1998年・日本評論社）200頁〔稲庭恒一執筆〕・206頁〔永井和之執筆〕など。通常の定款変更手続で足りるとしても、不利益を受ける社員の同意は必要であると解される（江頭憲治郎『株式会社・有限会社法〔第4版〕』（2005年・有斐閣）148頁）。
- (4) 伊勢田道仁「違法な属人的定めと少数株主の救済」法と政治67巻1号（2016年）5頁も、株主平等の原則の背後にある衡平の理念に照らして、属人的定めが必要性と相当性の観点からその適法性を判断しようとする。



- (5) 江頭・前掲注(2) 135頁, 森本滋「会社法の下における株主平等原則」商事法務 1825号(2008年) 10頁, 遠藤美光「公開会社でない株式会社における属人的定め意義」浜田道代=岩原伸作編『会社法の争点』(2007年・有斐閣) 49頁, 田邊真敏『株主間契約と定款自治の法理』(2010年・九州大学出版会) 307頁。
- (6) 河村尚志「定款による支配配分と種類株式の活用(3・完)」法学論叢 157巻6号(2005年) 62頁, 鈴木隆元「公開会社でない株式会社における支配関係の多様化」臨床法務研究(岡山大学) 11号(2011年) 6頁。
- (7) 立法論的には, そもそも株式会社に属人的定めは親しむのかという根本から再考する必要がある。特に各株式をもって株主たる地位と位置づけ, 複数の株式を有する株主は複数の株主たる地位を有すると解する持分複数主義(通説)によれば, 属人的定めは容認できないはずである。
- (8) 平成29年民法改正により, 公序良俗違反の法律行為の効力に関する90条から「事項を目的とする」という文言が削除されたのも, かかる理由による。
- (9) この点に関する私見としては, 行使条件は新株予約権の内容ではないとして, 敵対的買収者に対する行使できない新株予約権の付与をもって同一の新株予約権の割当と評価することは詭弁であって, 株主平等の原則を問題とする以前に, そもそも新株予約権の無償割当てとはいえないから, 募集新株予約権の発行の脱法行為として会社法247条の差止めの対象となると考えている。
- (10) 相澤哲=葉玉匡美=郡谷大輔編『論点解説・新会社法』(2006年・商事法務) 107頁。
- (11) 出口正義「株主平等の原則」『株主権法理の展開』(1991年・文真堂) 148頁以下, 江頭憲治郎=門口正人編『会社法大系2』(2008年・青林書院) 30~32頁[出口正義執筆], 森本・前掲注(5) 8頁, 酒巻俊雄=龍田節編『逐条解説会社法第2巻』(2008年・中央経済社) 109頁・111頁[森本滋執筆], 南保勝美「新会社法における株主平等原則の意義と機能」法律論叢 79巻2・3号(2007年) 349頁, 大杉謙一「新会社法における株主平等の原則」新堂幸司=山下友信編『会社法と商事法務』(2008年・商事法務) 8~9頁, 高橋英治『会社法概説〔第3版〕』(2015年・中央経済社) 68頁など。
- (12) 山下友信編『会社法コンメンタール3』(2013年・商事法務)[上村達男執筆]は, 株主平等の原則は, 株主の形式的な不平等扱いをもってそれだけで違法と推定し, そうした取扱いが正当であることの立証責任を支配株主ないし多数株主側に転換させるものであり(148頁), 支配株主等一部株主による専制的な会社支配に対する牽制として, 閉鎖的株式会社にも妥当し, 属人的定め正当化事由の立証責任がそうした規定を設けた者に課される結果, ベンチャー企業はともかく, 一般的な閉鎖会社では, 属人的定めが有効とされる場合のほうが通常は異例なものとする(158頁)。

- (13) 洪邦桓「本件判批」ジュリスト 1499 号 (2016 年) 113 頁も、「株主平等原則の趣旨」を援用することに批判的である。
- (14) 川島いづみ「非公開会社における属人的定め効力」税経システム研究所 Monthly Report 93 号 (2016 年) 48 頁。鳥山恭一「本件判批」法学セミナー747 号 (2017 年) 123 頁も、属人的定めの新設には、その定めにより不利益を受ける株主全員の同意を要すると解するが、会社法 309 条 4 項からそのような解釈を導き出すことは困難である。
- (15) 大杉・前掲注 (11) 7 頁は、総会決議に株主平等原則違反の疑いがある場合一般につき、決議取消事由とすべきことを主張する。
- (16) 同旨、大塚和成「本件解説」銀行法務 21・817 号 (2017 年) 69 頁。
- (17) 特別利害関係の意義については広く解されているため、株主としての地位を離れた個人的な利害関係のみならず、株主としての利害であっても他の株主とは異なる利害関係を含むと解してよからう (吉本健一「ブルドックス事件の理論的検討」阪大法学 60 巻 5 号 (2011 年) 79 頁)。
- (18) 根本伸一「判批」速報判例解説 2 号 (2008 年) 137 頁、木俣由美「株主平等の原則と株式平等の原則」森本滋先生還暦記念『企業法の課題と展望』(2009 年・商事法務) 64~65 頁、大隅健一郎=今井宏=小林量『新会社法概説〔第 2 版〕』(2010 年・有斐閣) 80 頁。
- (19) 同様の批判として、出口正義「会社法 109 条 1 項 (株主平等の原則) の規定の趣旨とその適用範囲に関する一考察」青竹正一先生古稀記念『企業法の現在』(2014 年・信山社) 199~205 頁。
- (20) 中村康江「本件判批」ジュリスト 1518 号〔平成 29 年度重要判例解説〕(2018 年) 95 頁は、ブルドックス事件決定と本判決の違いが生ずる理由について、本判決は、A・X の行動が Y 会社による差別的取扱いの根拠として適切かどうかという過去の行為を対象としているのに対して、ブルドックス事件決定は敵対的買収者が経営支配権を取得した場合に生じうる将来的な企業価値の変動を対象としていることを挙げるが、敵対的買収者であることを伺わせる事情 (将来企業価値を毀損せしめることを伺わせる事情) は過去にあるはずであって、そのような事情を考慮せずに将来的な企業価値の毀損を理由として株主総会決議による敵対的株主の差別的扱いを尊重することのほうがむしろ乱暴であろう。
- (21) 田邊・前掲注 (5) 332 頁は、「出口 (Exit) の権利が付与されていることは、実質的正義・衡平を担保するものとして定款の属人的な株主権規定が定款自治の許容範囲内であることを積極的に裏付ける意義を有することになろう」と述べる。
- (22) 大塚・前掲注 (16) 69 頁は、本件のように既存の少数派株主を狙い撃ちにしたような属人的定めがなされた場合には、会社法 109 条 3 項により 116 条の株式買

## 非公開会社における株主の属人的定め効力

取請求権による保護も図られるとするが(江頭=門口編・前掲注(11) 45頁[出口執筆]も、反対株主には株式買取請求権が認められるとする)、109条3項は属人的定めが設けられた後の株主の処遇に関する規定であって、属人的定めを設ける際には同項の適用はない。

- (23) 青竹正一『新会社法〔第4版〕』(2015年・信山社)110頁、江頭・前掲注(2)134頁。会社法109条2項が105条1項所定の権利のみを対象としていることを理由とした異論もありうるが(村田敏一「会社法における株主平等原則(109条1項)の意義と解釈」立命館法学316号(2008年)433頁)、株主の最も重要な権利について属人的定めを許容する以上、他の権利についても属人的定めが許容されると解するのが自然であろう。
- (24) 同旨、鈴木・前掲注(6)14頁。