

債務超過時における全部取得条項付種類株式を用いた
100%減資の正当性

——大分フットボールクラブ事件——

平成26・6・27福岡高裁第4民事部判決（金判1462号18頁）

李 艶 紅

1 事案の概要

本件は、株式会社大分フットボールクラブ（Y1、発行済株式総数1万0470株）が行った、いわゆる「100%減資」において、全部取得条項付種類株式を用いた既存株式のすべての無償取得につき、これに反対であった法人株主1社（X1、600株保有）および個人株主1名（X2（440株保有）、以下、X1とX2を合わせて「Xら」という）が、当該無償取得は少数株主に対して適正な対価を与えることなく不当に締出しを行ったものであり、財産権（憲法29条1項）を違法に侵害したスクイズ・アウトであって許されるべきではない等と主張し、Y1が平成25年4月26日に開催した第15期定時株主総会（以下、「本件株主総会」という）において可決された各決議、具体的には、Y1が新たな種類株式が発行できる旨の定款変更決議、Y1の発行済株式を全部取得条項付種類株式に変更するための定款変更決議、全部取得条項付種類株式を全部取得する旨の決議といった一連の決議について（以下、「本件各決議」という）、それら決議の無効確認ないしその取消しを求めるとともに、Y1の代表取締役であるY2に対して、会社法429条1項に基づき、X1に対して3000万円、また、X2に対して2200万円の損害賠償を請求した事案である。

（1）Y1の経営危機

Y1は、平成11年1月7日、サッカーチーム「大分トリニータ」を運営していた任意団体である大分フットボールクラブを法人化するために設立され、それと同時に公益社団法人日本プロサッカーリーグ（いわゆる「Jリーグ」）に加入した。

Y1の主な収入源は、スポンサー収入（法人広告請負料）および試合の入場料収入（チケット収入）であり、主な支出は、監督、コーチおよび選手の年俸や移籍金などの人件費であった。

Y1は、その設立当初から、毎年11月頃に約2億円ないし3億円のつなぎ融資を受け、翌シーズン分のスポンサー料収入などがまとまって入金される翌年1月ごろにそれを返済するといった運営を行ってきた。

平成16年3月になって、それまでのメインスポンサーが突如に撤退したことにより、Y1はその後の資金繰りが一挙に悪化したため、平成17年6月に、訴外A社との間でスポンサー契約を締結した。

平成17年8月25日、Y1において、大分県内の有力企業の代表者や公認会計士などの専門家からなる経営諮問委員会が設置された。同委員会がY1について出した結論によれば、Y1は存続可能であるものの、平成17年9月21日までには2億円の資金調達が必要であるとし、大分県にそのための公的支援を要請した。大分県知事は、財団法人大分県文化スポーツ振興財団に対して支援要請を行い、同財団からY1に対して2億円の融資が実施された。

Y1は、公的支援を受けた後、平成18年1月期（第8期）決算において、債務超過額が約8億円にまで達したものの、平成21年1月期（第11期）の決算では、債務超過額が約5億5000万円まで縮小した。

ところが、平成21年のシーズンでは、主力選手の相次ぐ故障などの影響を受け、入場料収入およびスポンサー収入が減少した。その上、A社もスポンサーから撤退するなどしたことから、Y1の資金繰りは再度悪化した。平成21年10月末には、130社にも及ぶ取引業者に対して支払いが遅滞する状況となった。

こうした危機を乗り越えるべく、Y1は、平成21年11月に、Jリーグから6億円の融資を受けることとなったが、その際、Y1の経営体制の刷新などが融資の条件とされた。

しかしながら、このような融資にもかかわらず、Y1は、平成22年1月期（第12期）決算において、約6億1678万円もの当期純損失を計上し、債務超過額は約11億6715万円にまで膨れ上がるようになった。その結果、Y1が運営する大分トリニータは、平成21年のシーズンでJ2リーグへと降格された。

（2）Y2の就任とJライセンス制度

平成21年12月21日、大分県の職員として勤務していたY2が、同県の職員を退職し、Y1の代表取締役役に就任した。Y2は、本件株主総会当時（平成25年4月）、Y1の発行済株式総数（総数：1万0470株）のうち60株（0.559%）を保有するY1の株主でもあった。

Y2の就任後、Y1の経営改革が進められ、平成23年1月期（第13期）決算では、約1億1479万円の当期純利益、平成24年1月期（第14期）決算では、約1億3442万円の当期純利益を計上した。

他方、Jリーグでは、平成24年シーズンから、Jライセンス制度が導入され、Jライセンスの交付を受けたチームでなければJ1リーグおよびJ2リーグへの参加が認められないこととなった。Jライセンスの交付に関してはいくつかの基準が定められ、そのなかには、財政面に関する基準も設けられた。そのため、Y1は、平成27年1月末までに債務超過が解消されなければ、Jライセンスの交付を受けられない事態に追い込まれることとなった。

（３） 100%減資の実施

Y1は、平成25年4月26日に本件株主総会を開催し、Y2が100%減資を行う旨とその理由について説明を行った。そのうえで、下記の①ないし④の議案について決議がなされた。

- ① Y1が新たな種類株式を発行できる旨の定款変更決議
- ② Y1の発行済株式を全部取得条項付種類株式に変更するための定款変更決議
- ③ 取得対価を無償とする旨、取得日を平成25年6月28日とする旨などを定めて、全部取得条項付種類株式を全部取得する旨の決議
- ④ Y1の普通株式30株を1株あたりの発行価額を5万円として発行し、Y2と訴外BとC（以下「Y2ら」という）にそれぞれ10株ずつ割り当てる旨の決議

本件株主総会では、上記①、②および③は、議決権の3分の2以上の賛成（投票議決権総数1万0330個、賛成7180個、反対3150個）により、上記④も議決権3分の2以上の賛成（投票議決権総数9010個、賛成7400個、反対1610個）によりそれぞれ可決された（①～③が「本件各決議」である）。

Xらは、本件各決議について、それらには正当事由がなく、また、公序良俗違反や権利濫用に該当するために無効であり、Y2には本稿の最初に述べたように会社法429条1項に基づく損害賠償責任がある、などとして本件訴訟を提起した。

原審（大分地判平成25・11・28金判1462号28頁）が、Xらの請求を棄却したため、Xらは控訴した。

（４） 控訴審におけるXらの追加的主張

Xらは、まず、以下のような追加の主張を行った。

第一に、X らは、本件各決議に関して、本件総会開催時である平成25年 4 月時点で、既に大分県および大分商工会議所（大分県800株、大分商工会議所1600株保有、以下、両者合わせて「D」という）による増資への支援が決定されており、原判決が言い渡された後に、4 億2000万円という具体的な増資が確定されたことなどに照らせば、そもそも、Y 1 において100%減資を行う必要がなく、本件各決議は正当事由を欠き、無効であると主張した。

また、Y 2 と D は、Y 1 から利益を得るために、D が特別利害関係人ではないと装い、かつ、反対する既存株主が決議取消訴訟を提起することを断念させるべく、通謀して、本件株主総会において Y 2 が最終的な増資の引受先について明示しなかったものであり、それは虚偽の説明がなされたのであるから、本件各決議は権利の濫用に該当すると考えられ、また、公序良俗に反するものであるとして無効であると主張した。

第二に、X らは、D が、自らもその設立に関与した「おおいた PORTA ファンド投資事業有限責任組合」（以下、「本件ファンド」という）を通じて Y 1 に出資したことから、本件各決議との関係において特別利害関係人に当たり、よって本件各決議は特別利害関係人が議決権を行使してなされた著しく不当な決議に当たり、取り消されるべきであると主張した。

第三に、Y 2 は、全部取得条項付種類株式を用いた100%減資を実施することやその後に行われる増資の引受先を、取締役会に秘匿して、D に Y 1 の情報を開示して増資を推し進めた上、本件株主総会で必要な情報を開示せず、虚偽の説明をしたため、Y 2 には善管注意義務違反があると主張した。

2 判決要旨（控訴棄却）

「当裁判所も、X らの Y 1 に対する、本件各決議の無効確認請求（主意的請求）及び取消請求（予備的請求）はいずれも理由がなく、また、X らの Y 2 に対する請求も理由がないものと判断する。」その理由については以下のとおりである。

（1） 100%減資を行うことの「正当事由」の要否について

「X らは、本件においては、会社法172条の取得価格決定の申立てによってはその利益が保護されないので、全部取得条項付種類株式を用いて100パーセント減資を行うには『正当事由』を要する旨主張する。しかし、全部取得条項付種類株式に関する会社法の各規定（108条、111条2項、171条）は、X ら主張に係る諸事情に配慮した定めを置いていないのであって、これらの規定が、種類株式発行会社に会社法461条所定の分配可能額が存するか否かに応じ、異なる規制を設けていると解することができないから、X らの上記主張は採用できない。」

（２） 無効事由の有無について

「……そもそも、本件各決議は Y1 を存続させるため、その出資環境を整備する目的でされたものであること（前記引用にかかる原判決認定の事実より認められる。）をも勘案すると、X らは、何ら対価も与えられず、無償で強制的に保有株式を喪失することになるとしても、本件各決議が権利の濫用となるということとはできず、また、公序良俗に違反するということもできない。」

（３） 取消事由について

「X らは……本件各決議の時点で、既に D による Y1 への救済は決まっており、したがって、本件各決議は特別利害関係人による議決権行使によりされた著しく不当な決議であると主張するが、前記のとおり、本件各決議の時点で、D による Y1 への救済が決まっていたとは認められないし、また、Y2 らによる図利目的での通謀や、虚偽説明も認められないから、本件各決議につき会社法 831 条 1 項 3 号所定の取消事由があるということとはできない。」

（４） 善管注意義務違反について

「X らは、Y2 が、取締役会に対し、全部取得条項付種類株式を用いた 100 パーセント減資を実施することやその後の増資の引受先を秘匿して、D と通じて増資計画を推し進め、さらに、本件総会において、必要な情報を開示せず、虚偽の説明をしたと主張するが、これを認めるに足りる的確な証拠はない……。」

3 研究

（１） 本判決の意義

本件は、債務超過の状態に陥った株式会社において、全部取得条項付種類株式を用いて「100%減資」を行い、その際、既存株式のすべてを強制的に無償で取得したことについて、これによって締め出された株主らが、株主総会決議の無効確認ないし取消しを求め、そのうえで、代表取締役の責任を前提に損害賠償を請求した事案である。裁判所は、上記の判旨のように、それらの請求にはいずれも理由がないと判断した。

全部取得条項付種類株式を用いた少数株主の締め出しについては、とりわけ上場会社が行った MBO において、キャッシュ・アウトの手段として利用されることが多いが、本件は債務超過に陥った非上場会社に関する事案である。その上で、非上場会社が債務超過時に 100%減資の一環として、全部取得条項付種類株式を用いた少数株主の締め出しを行うに際し、法によって定められている手続きを履践するという以上、締め出しについて「正当性」が要求されるのかどうかにつ

いて重要な素材を提供したものであると思われる。

(2) 「100%減資」の正当性

全部取得条項付種類株式制度は、もともと会社の私的整理等の場面において、いわゆる100%減資を可能にするために会社法制定時において導入された制度であるとされる。ただ、同制度の利用については、法文上、債務超過などといった要件が課されているわけではない。そのため、上述したように、上場会社等においては、100%減資以外の目的でも同制度が利用されるところとなっている。こうした状況にかんがみ、学説の中には、少数株主の縮出しがなされ得る場合について、公開会社と非公開会社に分けて考え、個別具体的な事案に応じてその利用の可否について、法的な評価がなされるべきであるとの意見も有力に主張されているところである⁽³⁾。

とくに、現行制度の手続的な面のみに着目すれば、非公開会社では、株主総会において特別決議が成立しさえすれば、100%減資以外の局面であっても、残余の少数株主を縮出すことが可能となっている。学説の中には、非公開会社において少数株主の縮出しを行う場合一般について、株式に市場価格がないという以上に、株式の純粋な経済的価値ではなく、株主であること自体に価値がある可能性があり、最終的に裁判所が担保する「公正な価格」では補償として不十分であるおそれが高く、裁判所に非公開会社に即した「公正な価格」を導き出すことを委ねることにも困難を伴うとして、非公開会社における「縮出し」には「正当な理由」が必要であり、それを欠く場合には決議が「著しく不当」であると解すべきであるとの見解もみられる。もっとも、こうした見解は、債務超過時ではなく、平時での利用を念頭に置いて説かれたものである。

本件は、原審において Y 1 が実質的に債務超過状態であると認定し、控訴審では、X らが訴訟係争中とその後に Y 1 の融資が円滑に進められたことを理由に、本件「100%減資」における正当性を批判したものの、当審裁判所も Y 1 の債務超過状態を認め、そのうえで、特段の「正当事由」は不要である旨について判示した。

一般論としては、前述した見解が述べるように、非公開会社では、株主という

(1) 中東正文「キャッシュ・アウト」法教402号22頁(2014年)など。

(2) 和田宗久「キャッシュ・アウト手段としての全部取得条項付種類株式と株式併合」金判1461号77-87頁(2015年)。

(3) 笠原武朗「少数株主の縮出し」森淳二朗＝上村達男編『会社法における主要論点の評価』(中央経済社、2006年)134頁以下。

(4) 笠原・前掲注(3)134頁。

地位がより重んじられる場合もあることから、債務超過状態という理由だけで、すべての株主の地位を奪うようなことは慎重に決すべきともいえそうである。言い方を変えれば、濫用的な少数株主の縮出しを排除するためにも、債務超過そのものの認定が慎重になされるべきなのかもしれない。また、少数株主の縮出しについて、正当事由が必要であるとした上、一時的な債務超過という事実のみで、それを満たすものとはせず、私的整理における少数株主縮出しの必要性について、厳密な司法審査を要求することも検討する余地があるように思われる。

（３）株主総会決議取消について

本件において、D（保有株式数2400株、持株比率は22.9%、議決権行使割合は23.2%）は、本件ファンドを通じてY1に出資したため、Dが議決権を行使した本件各決議については、特別利害関係人によってなされた著しく不当な決議であるとXらが主張したが、裁判所はそれを認めなかった。

株主総会等において特別な利害関係を有する者が議決権を行使し、それによって不当な決議がなされたことは、株主総会決議取消訴訟の取消事由となる（会831条1項3号）。そのような理由によって取消が認められるためには、「特別利害関係人」が議決権を行使したことと、「不当な決議」が行われたこと、という2つの要件を満たす必要がある。

この点、全部取得条項付種類株式を用いた少数株主の縮出しに関する一連の株主総会決議について、締め出しがなされない株主は、特別利害関係人に該当すると解されている⁽⁵⁾。本件において、Dは、締め出された株主であった。ただ、本件では、Dが事後に出資を行って設立した本件ファンドがY1の再建スポンサーとなったのであり、こうした将来の再建スポンサーとなる予定の者やその関係者が、本件のような100%減資における少数株主の縮出しにかかる株主総会決議において、何ら問題もなく特別利害関係人の範囲に含まれないということでよいのか、といった点は検討の余地があり、個別のケースによっては、その範囲に含まれるとした方がよい場合もあるように思われる。

(5) 宇都宮地判平成22・3・30LEX/DB25463502、秋坂朝則「全部取得条項付種類株式を用いた完全子会社化と株主総会決議の瑕疵—東京地裁平成22年9月6日民事第八部判決・平成21年（ワ）第26121号株主総会決議取消事件（控訴）・判タ1334号117頁・金判1352号43頁・資料版商事319号231頁—」法律論叢84巻1号（2011年）347頁以下など。