

中国における株式強制取得条項とその限界

部 俊 輝

はじめに

一、株式強制取得条項の構造

- 1 条項の内容：取得事由と取得対価
- 2 法的性質：種類株式か属人的定めか
- 3 問題の所在：強制取得の可否と取得対価公正性の欠如
 - (1) 事実の概要
 - (2) 判旨：定款による株式譲渡制限の設定の有効
 - (3) 検討
 - ①強制取得の可否
 - ②対価公正性の欠如

二、定款変更による株式強制取得条項の無効性：少数株主への抑圧

- 1 株式の強制取得と財産権の侵害
 - (1) 事実の概要
 - (2) 判旨：定款変更の無効
 - (3) 検討：固有権の侵害か財産権の侵害か
- 2 従業員株主に対する差別視と平等原則の違反
 - (1) 事実の概要
 - (2) 判旨：株式強制取得条項の無効
 - (3) 検討：株主平等原則の違反

三、原始定款による株式強制取得条項の有効性

- 1 「指導判例96号」の事実概要
- 2 判旨：株主全員同意ルールの形成
- 3 検討：合理性審査の要否

四、株式強制取得条項の規制のあり方：少数株主保護の視点から

- 1 日本法における規制：取得対価の公正性の保障を中心
- 2 中国法における同条項の規制
 - (1) 形式的な規制の欠如
 - (2) 実質的な規制の適用

おわりに

はじめに

中国では、従業員持株制度は中小規模の国有企業の民営化の手段としてよく利用されており、その結果、民営化された企業においては、従業員持株制度に基づくオーナー支配体制が確立された。⁽¹⁾ところが、従業員が退職したり死亡したりしてしまうと、この支配体制は崩れてしまうおそれがある。そこでその対策として、実務上、従業員株主の意思に反して会社がその株式を取得できるという「株式強制取得条項」を定款に設定する場合がある。近年では、民営化された旧国有企業のみならず、国有企業とは無関係設立された民間企業でも、同条項が利用されるようになってきている。⁽²⁾後述するように、中国会社法第71条4項⁽³⁾によると、会社は株式譲渡制限に関する別段の定めを設定することができる。同条項はその「別段の定め」の典型例であると位置付けられている。⁽⁴⁾

同条項により、少数株主である従業員株主は、その意思に反して株主の地位を奪われるという不利益を被ることになる。それゆえ、従業員株主によって同条項の無効を求める訴えがしばしば提起されてきた。同条項の効力について、中国最高人民法院は、指導判例96号を公布し、同条項を会社閉鎖性⁽⁵⁾（原語：封閉性）の維持手段とした上で、原始定款による同条項を有効とする見解を示した。だが、同判例では定款変更による同条項に関しては言及されておらず、また、同法第71条の文言上、「別段の定め」に関する何らの制限も設けられていないことから、同条項の効力をめぐっては、異なる見解を示した裁判例や対立する学説も見られる。このような現状が示すように、同条項の効力および同法第71条4項にいう「別段の定め」が意味するものの限界は未だ明らかでない。しかも、同条項の効力に関する議論は、専ら株主財産権の保護と会社の定款自治との対立という文脈において展開されており、同条項の法的性質と少数株主の保護という視点は重視されてこなかったのである。言い換えると、第一に、中国では、同条項が定款自治の体現として位置

付けられているが、その法的性質は種類株式であるか属人的定めであるかが明らかではない。第二に、同条項に関する少数株主保護規制、とりわけ取得対価公正性の保障等はまだ十分に検討されていない。

これに対し、日本では、株主の権利または株式の内容に関する定款自治の⁽⁷⁾ 体现として、種類株式と属人的定め（属人的種類株式を呼ぶこともある）が明文で認められている。種類株式の利用による少数株主への抑圧を防ぐために、全部取得条項付種類株式制度には、株式買取請求権（同116条1項2号）及び価格決定申立制度（同172条1項）等が整備されている。

本稿は、中国における株式強制取得条項の利用手法と、関係する裁判例および学説の状況を整理し、また、少数株主保護の視点から日本における全部取得条項付種類株式と比較し、そこから示唆を得ることで、同条項の利用限界を検討しようとするものである。

一、株式強制取得条項の構造

1 条項の内容：取得事由と取得対価

株式強制取得条項には、「取得事由」と「取得対価」の2つの条件が設定されている。取得事由とは、同条項の発動前提であり、従業員株主の死亡または退職が取得事由として定められる。より正確には、従業員株主の退職が取得事由となる場合は、退職した従業員株主の株式を強制的に取得できることを意味するのに対し、従業員株主の死亡が取得事由となる場合は、従業員株主本人ではなく、従業員株主の相続人に対して株式の売渡しを請求できるということを意味している。前者の場合は中国会社法第71条4項にいう「別段の定め」に当たるのに対し、後者の場合は同法第75条にいう「別段の定め」⁽⁸⁾ に当たると解すべきである。もっとも、中国での同条項に関する裁判例および学界での議論は、前者を前提とするものに集中しているので、以下では前者に焦点を絞って整理する。取得対価は、定款に定められている一定の

金額または一定の算定方法⁽¹⁰⁾により算定される。⁽⁹⁾

同条項は、原始定款で定められる場合と、定款変更によって定められる場合がある。両者とも定款で定めておくことで、株式の取得に当たり株主の同意を不要とする点では共通している。しかし、原始定款が株主全員の同意によって作成されるのとは異なり、定款変更は株主全員の同意を必要とせず、株主会の特別決議によって行うことができる。そのため、後者の場合には、少数株主保護の問題が生ずる。

2 法的性質：種類株式か属人的定めか

株式強制取得条項は、従業員株主という株主群に対して株式強制取得という特別の制限を課すものであるため、「模倣種類株式」(原語表記は「做製類別股」であり、種類株式を模倣して製造されたものとの意)と呼ばれることもあ⁽¹¹⁾る。それは利用目的と条項の内容という2つの点で日本における取得条項付株式と共通している。

日本で取得条項付株式が実務上利用される目的としては、優先株式と併用しての資金調達、会社の清算手続の簡易化、従業員である株主の退社を取得条件として会社の閉鎖性維持が挙げられるが⁽¹²⁾、同様に、中国でも同条項は会社の閉鎖性の維持に利用されている。また、両者は一定の事由が発生したとき会社が株式を強制的に取得するという点でも共通している。

だが、「模倣種類株式」の法的性質は、種類株式ではなく、属人的定めである。同条項は中国会社法第71条4項にいう「別段の定め」の典型例として位置付けられているが、ここにいう「別段の定め」とは属人的定めだとして解釈すべきだからである。その根拠として、第一に、中国会社法には、文言上、属人的定めという概念は存在しないが、日本旧有限会社法第39条、第44条、第73条と同様に、「別段の定め」という表現を用いていることが挙げられる。日本会社法にいう属人的定め、すなわち同法第109条2項にいう「株主ごとに異なる取扱い」とは、日本旧有限会社法第39条、第44条、第73条を引き継いだものである。第二に、日本会社法と中国会社法の基礎にある理念

はいずれも定款自治である。同条項の根拠としての中国会社法71条4項にいう「別段の定め」の趣旨は、各社の実情やニーズに応じて、自由に株式譲渡制限を設定できるという、会社の定款自治の尊重にある⁽¹³⁾。さらに、同条項は従業員株主の個性に着目して設けられるものであり、その点で属人的定めと共通している。

以上より、同条項の法的性質は属人的定めであるものの、その内容は日本における取得条項付株式と共通しているといえる。

3 問題の所在：強制取得の可否と取得対価公正性の欠如

実務上の要請に考慮して、同条項を中国会社法第71条4項にいう「別段の定め」に当たるとした上で、その効力を認めた裁判例がある。次に述べるように、四川省の下級審判決⁽¹⁴⁾（以下「四川省判決」という）では、同項を法的根拠として、同条項の有効性を認めるべきであると判示されている。

（1）事実の概要

Y有限会社は、2001年に国有企業から民間企業に変更されたものである。民営化に際して、第一審の原告であるX株主は従業員株主として会社に6,000元を出資したが、2002年および2012年に同社に増資し、同社の株式の0.13%を保有することになった。2013年4月9日、Y社は株主会⁽¹⁵⁾を開催し、「従業員株主が退職または死亡する場合に、会社は出資原価でその株式を強制的に取得できる」旨の定款変更を行う株主会決議を行った。これに際して、Xは、株主会に出席し反対票を投じたが、同株主会決議は会社の株主の議決権数の95.29%の賛成を得て成立した。その後、Xは2014年4月9日にY社との雇用契約を解除して退職した。それと同時に、Y社はXに対して、「定款の定めにより、Xの株式を出資原価で買い取る」と通知した。Xは上記の定款変更が「中国民法通則」第5条⁽¹⁶⁾に違反し、財産権を侵害したことを理由に、同定款変更およびそれによる株式の取得行為は無効であると主張し、四川省簡陽市初級裁判所（原語：四川省簡陽市人民法院）に訴訟を提起し

た。

(2) 判旨：定款による株式譲渡制限の設定の有効

裁判所は、同定款変更は、中国会社法第71条4項に基づき法律違反に当たらないことを理由に、原告の請求を棄却した。

「従業員株主の退職時に、会社が出資原価でその株式を強制的に取得する際には、注意しなければならない点が二つある。一つは、退職を事由に従業員株主の株式を強制的に取得することであり、もう一つは、強制的に取得される株式の取得対価である。前者について、会社法第71条4項によれば、会社の閉鎖性維持を考慮して、株式を強制的に取得することを内容とする定款の定めを認めている。とりわけ、本事例では、原告は、従業員として会社の株式を取得する機会を与えられたのであって、株主としての利益は会社の閉鎖性維持の要請より劣後的に取り扱われても差し支えない。したがって、定款変更およびそれによる株式の取得行為を無効とする原告の主張を認めない。後者について、強制的に取得される株式の価格は公正かつ合理的な方法により算定されなければならないが、同価格が公正かつ合理的か否かは、定款の変更および取得行為の効力とは関係がない。そして、原告の請求ではそれに関する主張がないので、本判決では取り扱わない。」

(3) 検討

四川省判決は、株式強制取得条項を株式譲渡制限の特別類型（すなわち、中国会社法第71条4項における「別段の定め」）とした上で、その効力を認めた。それは、同条項の効力を分析する上で、株式の強制取得の正当性と株式価格の公正性に注意しなければならないことを明らかにした。

①強制取得の可否

会社は、閉鎖性を維持するために、株主の株式譲渡に一定の制限を設けることができる。中国会社法第71条4項には「会社の定款において株式の譲渡について別段の定めがある場合は、その定めに従う」と規定されている。一

定の事由が発生すれば会社は特定株主に対して株式の売渡しを請求できるという定め（すなわち株式強制取得条項）が同項における「別段の定め」の具体例として考えられている⁽¹⁷⁾。それゆえ、同条項の正当性を、会社の閉鎖性の維持を図ることができる点に求める学説もある⁽¹⁸⁾。四川省判決も、同条項の正当性を論証する上で、会社の閉鎖性の維持を理由付けとした。

会社の閉鎖性の維持とは、会社にとって好ましくない者が株主となることを防止することを意味し、ここでいう「会社にとって好ましくない者」とは、一般的に、既存株主以外の者を指す⁽¹⁹⁾。そこには退職した従業員株主も含まれる⁽²⁰⁾。なぜなら、従業員持株体制に基づくオーナー支配体制がとられる会社にとっての「好ましくない者」とは、「オーナー株主と従業員株主」の以外の者を意味するからである。すなわち、従業員持株は株主が従業員という身元を有することを前提とするので、従業員株主が退職した後もなおその株式を保有し続けるとなると、従業員という身元を持たない以上、従業員株主ではなくいわば普通の株主となる。そのような状態になるのを未然に防止し、株式が「オーナー株主と従業員株主」以外の者に分散しないように、株式強制取得条項は、従業員株主の死亡の以外、従業員株主の退職をも株式の取得事由とするのである⁽²¹⁾。

たしかに、会社閉鎖性の維持は、同条項の設定を正当化するものと思える。しかし、会社閉鎖性を維持するために、どの範囲まで株式譲渡制限が許容されるかは明らかでない。下記二で述べるように、同条項が少数株主である従業員株主の利益を害することは否定できない。そこで、株式の強制取得を内容とする同条項が、中国会社法第71条4項により許容されるものに当たるかを検討しなければならない。四川省判決のように、会社閉鎖性の維持のみで同条項の合理性を説明することは妥当ではない。

②対価公正性の欠如

四川省判決における株式価格の公正性に関する議論には矛盾が存在すると言わざるを得ない。一方では、「強制的に取得される株式の価格は公正かつ合理的な方法により算定されなければならない」と述べたのに、他方におい

て「同価格が公正かつ合理的か否かは、定款の変更と取得行為の効力と関係がない」と判示しているのである。そのような矛盾が生ずるのは、中国の株式譲渡制限制度には、先買権が規定されている一方で、その場合における株式の価格決定申立て制度が規定されていないからであろう。株式譲渡制限に関する規定は中国会社法第71条に設けられている⁽²²⁾。同条2項によれば、株主が既存株主以外の者に株式を譲渡する場合は、その他の株主の過半数の承認を得なければならず、譲渡が承認されないときは、反対した株主はその株式を買収しなければならぬ⁽²³⁾。しかし、売買価格決定手続と買取義務の履行手続が明らかにされていないので、株主の投下資本回収手段の確保という立法趣旨が実現できないと指摘されていた⁽²⁴⁾。次項で述べるように、株式強制取得条項に関する議論には売買価格の公正さという観点が抜け落ちているのである。

二、定款変更による株式強制取得条項の無効性：少数株主への抑圧

前述のように、中国会社法第71条4項項を根拠として同条項を有効とする裁判例がある。しかし、適法な定款変更手続を経ていれば常に有効であるとするれば、大株主がこれを利用して厳格な譲渡制限を設けることで、少数株主の投資回収阻止の図ろうとするかもしれないとの弊害を指摘する意見もある⁽²⁵⁾。また、同条項を無効とした裁判例もある。ここで興味深いのは、無効と判示した裁判例における根拠付けは必ずしも一様ではない。株主の固有権の侵害を理由として無効とする裁判例があるのに対し、平等原則の違反を理由とする裁判例もあるのである。

1 株式の強制取得と財産権の侵害

次の裁判例（以下「江蘇省判決」という⁽²⁶⁾）では、株式強制取得条項が株主の固有権を侵害し、強行法規定に違反したことを理由として、それを無効としている。

（１）事実の概要

Y社は医薬製品の製造と販売を事業とする有限会社であり、同社の株主であるXは同社の従業員として4万元を出資し、Y社の株式総数の0.45%を保有していた。2002年7月31日、Y社は株主会を開催し、定款に「従業員株主が退職する場合に、会社は出資原価でその株式を強制的に取得できる」旨の定めを提案した。Xは株主として、株主会に出席して棄権票を投じ、同株主会決議は出席した株主の議決権数の3分の2以上の賛成を得て成立した。その後、Xは2004年7月31日にY社との雇用契約を解除して退職した。それと同時に、Y社はXに対して「定款の定めにより、Xの株式を取得原価で取得する」旨を通知した。2006年3月10日、Xは、上記の定款変更を内容とする株主会決議と上記の株式強制取得行為が法律に違反することを理由に、株主会決議無効確認の訴えを江蘇省常熟市初級裁判所に提起した。

（２）判旨：定款変更の無効

裁判所は、同株主会決議は、株主の固有権を侵害することを根拠に無効であると判断した。その理由は、「会社法第4条によれば、株主は、資産の受益、重要な意思決定への参加および管理者の選任等の権利を有する。そのうち、固有権としての株主の権利は、株主の同意を経ず定款または株主会決議をもって奪ってはならないものである。固有権自体は強行規定〔原語：効力性強制規範〕と同様の性質を有している。株式の譲渡は株主の固有権の一つの内容であるので、株式の強制取得を内容とする執行決定または株主の同意がない状況下で、株式を強制的に取得することはできない。したがって、会社法第72条4項〔現在の第71条4項〕は『会社の定款において株式の譲渡について別段の定めがある場合は、その定めに従う』と規定しているところ、これは、会社が定款の定めにより同項に規定される内容（すなわち、過半数株主の承認および先買権）と異なる定めを設定できるものと解釈すべきであるが、株式強制取得条項のような株式の強制取得は同項に許される範囲外である」（亀甲カッコは引用者注。以下同じ）。

(3) 検討：固有権の侵害か財産権の侵害か

江蘇省判決の論理は次のように理解できる。株主の固有権は、資本多数決による剥奪や権利の制限をしてはならないものであるという前提の下で、株式の譲渡は株主の固有権であるから、それを制限する株式強制取得条項は固有権の侵害に当たり、無効であるというものである。同判決は会社法第72条4項（現在の第71条4項）にいう「別段の定め」の限界について、「定款の定めにより同条文に規定される内容（すなわち、過半数株主の承認および先買権）と異なることを設定できるが、株式強制取得条項のような株式の強制取得は同条文に許される範囲外である」との見解を明確に示した。中国での学説にも、同様の考え方があり、「株式譲渡に対する制限は、手続上の制限と株式に関する財産処分権に対する制限に分けることができる。定款変更により設定できるのは手続上の制限のみであり、株式に関する財産処分権に対する制限は許容されない⁽²⁷⁾」と解されている。

しかし、江蘇省判決がいう固有権の侵害という理由付けは、強い批判が加えられている。第一に、固有権という概念は曖昧であり、どのような権利が固有権と言えるのかは明らかでないとするものである⁽²⁸⁾。中国会社法第4条は株主の権利の主要な内容を概括的に定めているが、同条には株式の譲渡は明確に規定されていない。同判決においても、なぜ株式の譲渡が株主の固有権であるかについて、その理由付けは明らかにされなかった。第二に、同条項は、会社法における株主の固有権の侵害というより、むしろ民法上の財産権の侵害に該当するとの見解がある。すなわち、会社法以前の、あくまでも民法における個人の私有財産の問題として捉える見解である。権利者の意思表示または権利者の財産権を執行対象とする強制執行決定がない場合、株主の株式を強制的に取得することは財産権の侵害に当たると解される⁽²⁹⁾。固有権という概念が前提とするのは、会社関係者間の利害調整を目的とする会社法において、株主が出資に基づいて会社に対して有するさまざまな権利である⁽³⁰⁾。それに対して、この立場が着目するのは、株主が株式という財産につき有する民法上の処分権に基づく自由である。そう考えると、同条項により侵害さ

れるのは、株主の固有権というより、むしろ株主の財産権というべきではないだろうか。

ところで、同判決の判旨およびそれに関する議論は、株主の固有権と財産権という概念の対立という文脈においてのみ展開されており、取得価格の公正さという問題点に立ち入らない。しかし、それでは株主投下資本の回収の保障という重要な視点が欠如していると言わざるを得ない。

2 従業員株主に対する差別視と平等原則の違反

江蘇省判決と異なり、北京市第二中級裁判所の(2018)京02民終1332号（以下「北京市二審判決」という）は、株主の同意を経ることなく、資本多数決でその株式を強制的に取得することはできないとした上で、従業員株主のみを適用対象とする株式強制取得条項およびそれによる取得行為は平等原則に違反するとし、無効と判示している。

(1) 事実の概要

X1、X2、X3、X4（それぞれの出資比率は、5%、3.75%、2.5%、2.5%である）はY有限会社（元々は国有農場）の従業員株主である。2017年3月17日に、Y社は株主会を開催し、定款において株式強制取得条項を定めた。すなわち、「従業員株主の退職に際しては、会社は以下の方法により算定される価格を出資対価として株主より株式を取得することができる。①在職年数が1年を満たない場合は、会社の1株当たりの純資産額の60%をもってその株式の取得価格とする。②在職年数が1年を超えて2年に満たない場合は、会社の1株当たりの純資産額の70%をもってその株式の価格とする。③在職年数が2年を超えて3年に満たない場合は、会社の1株当たりの純資産額の80%をもってその株式の価格とする。④在職年数が4年を超えて5年に満たない場合は、会社の1株当たりの純資産額の85%をもってその株式の価格とする。⑤在職年数が5年を超える場合は、会社の1株当たりの純資産額の100%をもってその株式の価格とする」。このような内容での定款変更に応じた

り、従業員株主である X らは、株主会に出席し反対票を投じたが、同株主会決議は出席した株主の議決権数の 3 分の 2 以上の賛成を得て成立した。X らは上記の定款変更が中国民法総則第 113 条に違反すること、および株主らの利益に損害を与えたことを理由に、中国会社法第 22 条に基づき、定款変更に係る株主会決議無効確認の訴えを北京市豊台区初級裁判所に提起した。一審判決は、同定款変更は従業員株主の退職時における株式の譲渡制限に関するものであり、会社の定款自治に委ねなければならないものであると指摘した上で、強行規定に違反しないことを理由に、同株主会決議は有効であるとし、X らの請求を棄却した⁽³³⁾。X らは同判決を不服とし、北京市第二中級裁判所に上訴した。

(2) 判旨：株式強制取得条項の無効

二審判決は、同株主会決議が民法における意思自治の原則と平等原則に違反することを理由に無効であるとし、一審判決を取り消した。

まず、裁判所は、「株式の強制取得に関する株主会決議を行う際は、株主全員の同意を得なければならない。その理由は、会社の支配株主が多数決の濫用により、定款を変更し、少数株主を締め出すおそれを防止するためである」と判示した。

また、同判決は株式の強制取得が株主の権利侵害に該当することとし、次のように述べた。「上記 Y 社の株主会決議は、適法な手続を経て、出席した株主の議決権数の 3 分の 2 以上の賛成を得ているものの、退職する株主の株式を強制的に取得することは、X ら従業員株主の財産処分自由の剥奪およびその財産権に対する重大な侵害に当たり、それは中国民法総則第 5 条に規定される『意思自治の原則』に違反する」と示した。

さらに、「同条項〔株式強制取得条項〕の適用対象は X ら従業員株主のみであり、Y 社は X ら従業員株主の株式のみを強制取得できると規定しているので、それは中国民法総則第 4 条の平等原則に違反している」と述べた。⁽³⁵⁾ 上記の理由付けを示した上で、同株主会決議とそれによる定款変更は無効で

あると判示した。

（3）検討：株主平等原則の違反

同判決は、株式強制取得条項の無効の根拠として、財産権侵害について述べたほか、従業員株主のみを株式強制取得の対象とすることは平等原則の違反に当たると判示した。学説上も、定款の定めによる株式譲渡制限について、株主平等原則を適用してその効力を審査しなければならないとする考え方がある。⁽³⁶⁾さらに踏み込んだ見解として、定款の定めにより特定株主の株式に対する譲渡制限を設定することが株主平等原則の違反に当たると述べるものもある。⁽³⁷⁾ただし、中国会社法においては株主平等原則が明文化されていないので、同判決は株主平等原則ではなく、民法における一般条項たる平等原則を法的根拠として判決を下していることに留意すべきである。学説上も、株主平等原則は、民法における平等原則から導出されると考えられている⁽³⁸⁾が、それは、中国民法総則第4条の平等原則が、正義衡平の理念の体现であり、それは団体法にもおよび、団体とその構成員の間の法律関係をも規律すべきであると考えられているからである。⁽³⁹⁾

中国では、社員平等と株主平等は区別されておらず、一口に「股東平等」と表記される。中国における株主平等原則の意義は、会社が株主の持株比率または出資比率に応じて取り扱わなければならないことと、株主の持株比率または出資比率と関係なく株主一人一人を平等に取り扱わなければならないこと（すなわち、「頭数の平等」である）という二つの側面があると解されている。⁽⁴⁰⁾前者は剰余金および残余財産の分配に関する権利、議決権等に適用されるのに対し、後者は提案権、計算書類閲覧権等に適用されると解されている。⁽⁴¹⁾

同判決は、同株主会議案における同条項が従業員株主のみを適用対象とすることは平等原則の違反に当たると判示した。ここでいう平等原則の違反とは、株主平等原則における「頭数平等」に対する違反であり、すべての株主ではなく従業員株主のみを対象とするという従業員株主に対する差別を意

味している。

三、原始定款による株式強制取得条項の有効性

ここまで述べたように、株式強制取得条項の効力について、裁判例においても見解が分かれていた。そのため、最高人民法院は2018年に指導判例96号⁽⁴²⁾を公布して、初めて同条項の効力についてその立場を明確にした。

1 「指導判例96号」の事実概要

Y有限会社は、1990年に設立された国有企業であった。2004年、国有企業の民営化の政策の中で、Y社は国有企業から民営企業である有限責任会社に組織変更された。民営化と同時に、第一審の原告である株主Xは、Y社の従業員として、2万元を出資し、その株主となった。Y社の原始定款には「退職または死亡に際して、株主の株式をその出資の原価で購入できる」と規定されている。2006年に、XはY社との雇用契約を解除して退職したので、Y社はXに対して2万元を支払い、その株式を買い取った。その後、原告である株主Xは、同定款の定めおよび会社の買戻し行為は中国会社法⁽⁴³⁾第4条および第22条に違反し、無効であると主張し、Y社に対し、株式を返還するよう請求し、自らがY社の株主資格を有することの確認を求めて西安市碑林初級裁判所に提訴した。第一審判決はXの請求を棄却し、Xがそれを不服として西安中級裁判所に上訴した。さらに、Xは上訴棄却とした第二審判決を不服とし、陝西省高級裁判所に再審請求をしたが、陝西省高級裁判所は第二審判決と同様、Xの請求を棄却した。

2 判旨：株主全員同意ルールの形成

再審決定⁽⁴⁴⁾は、株式強制取得条項の効力について、(1)定款の定めの設定には株主全員の同意を得ていること、(2)会社の閉鎖性の維持は正当な理由に当たること、および(3)株式の強制取得は株式譲渡の禁止に当たらないの

で、Xの権利を侵害しないことなどを理由として、同定款条項の設定と株式売渡の決議は有効であると認め⁽⁴⁵⁾た。

まず、株主全員の同意について、同判決は次のように判示した。「有限会社の原始定款は、設立時に全株主の同意を得ているので、それは会社および株主全員に対して拘束力を有するものである」。

次に、会社の閉鎖性の維持について、同判決は、「有限責任会社にとって会社の閉鎖性の維持は重要であることから、会社の定款において、株主に対して株式譲渡を制限する規定を設けていることは、会社の定款自治を反映したものである。本件では、XがY社の株式を取得する機会を有したのはY社との雇用関係があったからである。もし原告が被告の従業員でないとすると、被告の株式を取得して株主になることは不可能となる。Y社における株式の強制取得に関する定款の定めは会社の閉鎖性の維持のためのものであり、会社の定款自治に委ねなければならない。したがって、退職を事由に株主の株式を強制的に取得する旨の定款の定めを設けても差し支えない」と判示した。

さらに、「株式の強制取得に関する定款の定めは、株式に対する譲渡禁止ではなく、株式に対する譲渡制限のみである。したがって、同定款の定めは原告の株式に関する権利の侵害に当たらず、会社法の強行規定に違反せず有効である」とした。

3 検討：合理性審査の要否

指導判例96号は、原始定款による株式強制取得条項は有効であると認めている。同判例は、結論を正当化するために、(1)同条項に関する定款の作成には株主全員の同意を得ていたこと、(2)会社の閉鎖性の維持が正当な理由に当たること、および(3)株式の強制取得は株式譲渡の禁止に当たらず、Xの権利を侵害しないことの三つの理由を挙げている。同判例の結論に対しては、賛成との評価がされつつ、さらに全員同意による定款変更が原始定款に等しいので、それも有効とすべきだと考えられている⁽⁴⁶⁾。しかし、同判例の理

由付けに対しては次の批判がなされている。

まず、理由(1)のように、同判例における同条項はもともと Y 社の株主の全員の同意を得ており、公序良俗または強行規定に違反しない限り、定款は有効であると解すべきであるが、それならば、理由(2)のようにその必要性を審査することも、理由(3)のようにその相当性を審査することも必要ではない。⁽⁴⁷⁾つまり、株主の全員が同条項について同意を表示していた以上、裁判所が過度に介入して、同条項の効力を審査する必要はないというものである。

次に、相当性という点につき、株式の取得対価の問題に立ち入らなかったことで、株主保護の視点からすると、同判例の理由付けは妥当ではないとも指摘されていた。⁽⁴⁸⁾株式の取得対価の公正性と合理性につき、踏み込んだ審査を行わなかったことから、同判例は指導的な意義に欠けると批判されていた。⁽⁴⁹⁾

さらに、同判例は、原始定款で定められた同条項については有効とする見解を示したものの、定款変更による同条項の設定については、正面からの検討を避けていたという指摘がある。すなわち、同判例が示した論理に従うと、「株主全員の同意があれば、株式強制取得条項が有効である」という結論を導けるが、「株主全員同意がないと、株式強制取得条項が無効である」という結論が導かれるわけではない。それゆえ、同判例公布後も、定款変更により導入された同条項についてはなお訴訟が提起されており、有効と認められた裁判例もある。⁽⁵⁰⁾

四、株式強制取得条項の規制のあり方：少数株主保護の視点から

株式強制取得条項は中国会社法第71条4項にいう「別段の定め」として位置付けられている。本規定の趣旨は、各社の実情やニーズに応じて、自由に株式譲渡制限を設定できるという、会社の定款自治の尊重にある。⁽⁵¹⁾ここで問題となるのは、「別段の定め」の設定に関する定款自治の限界である。本稿でいうと、同条項は、同条4項に許されるものに当たるかどうかを検討しな

なければならない。上記二で述べたように、同条項には少数株主である従業員株主の利益を害することも否定できない。同条項は、株主総会の特別決議のみで定款に定めることができるが、それは、日本における全部取得条項付種類株式制度と、資本多数決により特定の株主の株式を強制的に取得できるといふ点で共通している。そこで、以下では、日本の全部取得条項付種類株式の導入経緯とその規制の構造から示唆を得ることで、少数株主保護の視点から同条項の規制のあり方を検討する。

1 日本法における規制：取得対価の公正性の保障を中心

日本の全部取得条項付種類株式制度では、株主総会の特別決議により会社は株式全部を強制取得することができる一方、取得対価等の取扱いに不満な株主が裁判所に救済を求めることができる⁽⁵²⁾。不公正な取得対価による少数株主の利益を保護するために、株式買取請求権（日本会社法第116条1項2号）、価格決定申立制度（同172条1項）を設けている。株式買取請求権にせよ、価格決定申立にせよ、株主は、その株式を公正な価格で買い取ることを会社に請求できる。会社法の条文上は、裁判所が価格決定をする場合の決定基準について何らの明文規定も置かれていない。しかし、株主総会の多数決により決定する場合に不当な取得対価が決定されるおそれがあることに対する救済方法として価格の決定の申立てが認められるので、株式買取請求権と制度の目的は同じであるということから、裁判所が決定すべき価格は公正な価格であると考えられている⁽⁵³⁾。つまり、取得価格決定の申立ては「公正な取得価格」の決定を求めるものであると解されているから、実質的に株主の株式買取価格の決定の場合と変わらないのである⁽⁵⁴⁾。少数株主の締め出しにおける「公正な価格」の意義について、企業価値が増加する場合の「公正な価格」とは分配を含めた価格であり、その増加分を分配するという再分配機能を果たした結果の価格であるのに対して、企業価値が下落する場合の公正な価格は、「ナカリセバ価格」であり、株主の従前の状態を保証する機能を果たしていると解されている⁽⁵⁵⁾。

しかし、日本の現行法は、株式買取請求制度や価格決定申立制度に過度な期待を寄せすぎている。とりわけ、支配株主や取締役等による利益相反的な行為の問題を、事後的な公正な価格の算定の問題としてとらえざるを得ない点に問題があることは否定できない⁽⁵⁶⁾。それゆえ、締め出しを望まないのに強制的に追い出されるという不利益については、株主総会決議の効力自体を争うという途を選ばざるを得なくなる⁽⁵⁷⁾。例えば、インターネットナンバ事件では、締め出しの効力を否定するために、全部取得条項付種類株式を導入する定款変更と全部取得条項付種類株式の取得を決議した株主総会決議の取消しと無効確認の訴えがなされた⁽⁵⁸⁾。しかし、同判決は、対価が著しく低廉ではないことを理由として株主総会決議の取消しの訴えを棄却し、形式的意味での株主平等原則に反するものではないとことを理由として無効確認の訴えも棄却した⁽⁶⁰⁾。

実際、全部取得条項付種類株式に関する裁判例を概観しても、その導入及び取得を内容とする株主総会決議の取消し（日本会社法第831条1項3号）と無効の確認の訴え（日本会社法第830条2項）が認められた裁判例はほとんどない。決議取消しの訴えでは、説明義務違反が主張されることがあるが、説明は虚偽ではないという理由で退けられているものばかりであり、対価の水準の点で決議内容が「著しく不当」だとする主張についても、対価が著しく低廉だと認めた裁判例はない⁽⁶¹⁾。決議無効の確認の訴えも同じである。笠原教授の整理によると、裁判例においては、全部取得条項付種類株式に関する一連の決議は、正当な理由を欠くもので法の趣旨に反するために無効、あるいは株主平等原則に反するために無効であると主張されているが、判決は正当な理由などがなくても違法ではないとし、また、形式的には株主を平等に扱っているとしてそのような主張を退けている⁽⁶²⁾。

要するに、日本では、全部取得条項付種類株式における少数株主保護は、主に株式買取請求権及び価格申立決定制度という形式的な規制により図られると期待されている。株主総会決議の取消し及び無効の確認の訴えという実質的な規制は、補完の役割を持つといっても、実際にはほとんど機能してい

ない。

2 中国法における同条項の規制

中国では、日本と異なり、株式買取請求権及び価格申立決定制度といった取得対価の公正さの保障規制もまだ整備されておらず、資本多数決の濫用を規制する株主総会決議取消しの制度も規定されていないので、一般条項である株主平等原則を根拠として同条項の効力を審査せざるをえない。

（1）形式的な規制の欠如

中国会社法第71条4項は「別段の定め」の設定手続について、特別の要件を課しておらず、同法第43条に規定される定款変更手続（総議決権の3分の2以上）のみで足りる。すなわち、同項の文言上、別段の定めについて何らの制限も設定されていないので、その規定振りに忠実に解釈すると、適法な定款変更手続を経て設定された株式強制取得条項でさえあれば、それは有効とすべきであるということになりそうである。しかしそれでは、少数株主が強制的に締め出されることも想像しがたくない。それゆえ、同条項の設定は定款変更のみで足りるとしつつ、株式の価格は公正かつ合理的な方法により算定されなければならないとする裁判例も見られる。しかし、その法令の文言上の根拠は不明である。まず、前述のように、中国の現行会社法では、価格決定申立制度が規定されていないので、株式価格の公正さの確保が実現できていない。また、株式買取請求権制度（中国会社法第74条）はあるにもかかわらず、その適用範囲には同条項の設定が含まれていない。仮に資本多数決のみにより同条項を設定することを認めると、株主は著しく不公正な価格で締め出されるおそれが高くなる。従って、解釈論上、株式価格の公正性を保障する制度が整備されていない状況下で、資本多数決のみで同条項を設定することは許されないのであろう。立法論としては、株式買取請求権制度の改正または価格申立決定制度の導入は妥当であると考ええる。

(2) 実質的な規制の適用

中国では、株式買取請求権及び価格申立決定制度といった取得対価の公正さの保障規制がまだ整備されていないので、一般条項を根拠として同条項の効力を審査しなければならない。そして、中国の会社法では、日本の会社法831条1項3号でいうところの「著しく不当」という株主総会決議の取消事由が規定されていないので、同条項または同条項の設定を内容とする株主総会決議の効力を争う方法は、株主総会決議無効の確認の訴えしかない。実際、北京市二審判決のように、定款変更による同条項は株主平等原則に違反し、同法第71条4項にいう「別段の定め」の許容範囲に属せず、無効であると判示した裁判例もある。学界には、定款の定めにより特定株主の株式に対する譲渡制限を設定することが株主平等原則の違反に当たると述べる者もいる⁽⁶⁴⁾。ただし、その判断枠組みについては、会社閉鎖性の維持という正当目的と株式強制取得という手段の相当性を考慮して審査を行い、同条項の有効性を判断すべきだと指摘されているものの⁽⁶⁵⁾、十分な検討は未だなされていない。

おわりに

本稿は、株式強制取得条項という中国特有の「模倣種類株式」の効力をめぐる裁判例と学説を整理し日本法と比較することで、その規制のあり方を検討した。同条項は、株式譲渡制限に関する定款の定め(中国会社法第71条4項にいう「別段の定め」)の典型例として位置付けられ、従業員持株体制に基づくオーナー支配体制の維持に資すると期待されている。その効力について、最高人民法院は指導判例96号を公布し、原始定款による同条項を有効とする見解を示した。同判例の判旨は賛成に値するが、資本多数決に基づく定款変更による同条項については、その射程の範囲内とすべきではないと考える。

同条項の法的性質は、実質的な内容に着目すれば取得条項付株式と類似した属人的定めであるが、他方で日本の取得条項付株式の制度をそのまま導入

することでは同条項の問題を解決できない。日本の全部取得条項付種類株式における少数株主保護は、主に株式買取請求権及び価格申立決定制度という形式的な規制により図られると期待されており、株主総会決議の取消し及び無効の確認の訴えという実質的な規制は、実際にはほとんど機能していない。これに対し、中国では、同条項における株式取得価格の公正さを担保する制度もまだ整備されておらず、「著しく不当」という株主総会決議の取消事由も規定されていないので、株式の強制取得における少数株主の保護は不十分であるといえる。日本法を参考とすると、立法論上の解決策としては、株式買取請求権制度の改正または価格申立決定制度を導入することが妥当であろう。また、もう一つの選択肢として、あくまでも解釈論のレベルで、中国の現行法には、同条項における株式取得価格の公正さを担保する制度がまだ整備されていないので、少数株主を保護するために実質的な規制を適用しなければならぬと解することによって解決を目指すアプローチを考える。前者よりは後者のほうが採りやすい選択肢であろう。

なお、実質的な規制として、資本多数決の濫用と株主平等原則の違反という二つの方法がある。もっとも、前者の資本多数決の濫用については、中国の会社法では、日本の会社法第831条1項3号における「著しく不当」という株主総会決議の取消事由が規定されていないので、同制度を導入すべきかどうかについても検討する必要性もある。後者については、中国では、定款変更による同条項が株主平等原則に違反し、無効であると判示した裁判例があるが、その判断枠組みはまだ十分に検討されていない。前述のように、同条項の法的性質は属人的定めであるが、日本においても、東京地裁立川支部平成25・9・25判決が株主平等原則の趣旨の違反を理由として属人的定めを無効と判示した。⁽⁶⁶⁾ 本稿では、中国法における株主平等原則の判断枠組みは取り扱わないが、同判決をめぐる議論を素材として、属人的定めと株主平等原則について、日中比較研究を行う必要があると考える。紙面の関係により、これらに対する考察は今後の研究に委ねたい。

- (1) その導入経緯と利用状況につき、拙稿「中国における従業員持株制度の促進とその功罪」法研論集188号(2023)参照。
- (2) 中国では、有限会社であるか株式会社であるかを問わず、その出資者を「股東」と呼ぶ。定訳はないが、本稿では、趙旭東編(陳景善=荻原正訳)『中国会社法学』(成文堂、2013)329頁にならい、「株主」と訳す。
- (3) 中国では、有限会社(原語:有限公司)の持分を「股權」、株式会社(原語:股份公司)の株式を「股份」と呼ぶが、未だ定訳はない。日本の制度と比較しやすくするために、「株主權」を使わず、株式という用語を用いる例として、黄曉林「中国における有限会社の株式譲渡制限の方法(1)日本法との比較」同志社法学60巻6号(2009)169頁参照。
- (4) 以下、「同条項」とは、株式強制取得条項を示す。直前に掲げた法令の条・項の繰り返しを避けるための「同条」「同項」とは区別して用いているので注意されたい。
- (5) 中国会社法第71条4項「会社の定款において株式の譲渡について別段の定めがある場合は、その定めに従う」。
- (6) 「指導判例」(原語:指導性案例)とは中国最高人民法院が「XX号指導性案例」と明記して公布した判決であり、法的拘束力が認められているものである。
- (7) 石山卓磨『現代会社法講義(第3版)』(成文堂、2016)123頁。
- (8) 中国会社法第75条「自然人株主が死亡した場合、その適法な相続人は株主の資格を相続することができる。但し、会社定款に別段の定めがある場合はこの限りでない」。
- (9) 例えば、後述する江蘇省常熟市初級裁判所(2006)常民初字第335号判例の事実のように、会社は株主の出資原価を株式の取得価格とした。
- (10) 例として、後掲する北京第二中級裁判所(2018)京02民終1332号の事案参照。
- (11) 王軍『公司資本制度』(北京大学出版社、2021)215頁。
- (12) 江頭憲治郎=門口正人編集『会社法大系』〔西村光治=松山昇平〕(青林書院、2008)71頁参照。従業員持株制度に取得条項付株式の利用について、松山三和子「従業員持株制度と種類株式等」法律論叢80巻2・3号(2008)452-454頁も参照。
- (13) 公司法釈義編寫組『中国人民共和国公司法释义』(中国法制出版社、2005)144頁。
- (14) 四川省簡陽市人民法院(2014)民1173号一審判決。

- (15) 中国では、有限会社の社員総会は「股東会」、株式会社の株主総会は「股東大会」と呼ぶ。趙・前掲注（2）417頁にならい、前者を「株主会」、後者を「株主総会」と訳す。
- (16) 中国民法通則（2017年10月1日廃止）第5条「公民、法人の適法的な民事權益は、法律による保護を受け、いかなる組織または個人も侵害してならない」。
- (17) 何滿「有限責任公司章程轉讓限制條款効力解構」大連海事大学学报（社会科学版）2018年5期32頁。
- (18) 範黎紅「公司章程“侵權條款”的司法認定及救済：以“強制離職股東轉讓股權”之章程條款為例」法律适用2009年1期62頁。
- (19) 王軍『中国公司法』（高等教育出版社、2017）410頁。
- (20) 樓秋然「股權轉讓限制措施的合法性審查問題研究」政治与法律2019年2期145頁。
- (21) 王・前掲注（11）225頁参照。
- (22) 同条文に関する解説として、趙・前掲注（2）377頁以下参照。
- (23) 中国会社法第71条2項「株主が株主以外の者に株式を讓渡する場合は、その他の株主の過半数の同意を得なければならない。株主は、その株式讓渡事項を書面によりその他の株主に通知し、その同意を求めなければならず、その他の株主が書面通知の受領日から満30日が経過しても回答しない場合は、讓渡に同意したものとみなす。その他の株主の半数以上が讓渡に同意しなかった場合は、同意しなかった株主は係る讓渡株式を買い取らなければならない。買い取らない場合は、讓渡に同意したものとみなす」。
- (24) 黄曉林「中国における有限会社の株式讓渡制限の方法（2）日本法との比較」同志社法学60巻6号（2009）174頁、張其鑒「我国股權轉讓限制模式的立法溯源与偏差校正」现代法学2018年4期190頁参照。
- (25) 黄・前掲注（24）125頁参照。
- (26) 江蘇省常熟市初級裁判所（2006）常民初字第335号判例。
- (27) 錢玉林「公司章程对股權轉讓限制的効力」法学2012年10期106頁。
- (28) 何・前掲注（17）36頁。
- (29) 樊榮禧等「落實股隨崗變原則可設強制退出規制」人民司法（案例）2014年22期44頁。
- (30) 趙・前掲注（2）355頁参照。
- (31) 中国民法総則第113条「民事主体の財産権は、法により平等に保護を受ける」。

- (32) 中国会社法第22条「会社の株主会、株主総会又は取締役会の決議の内容が法律又は行政法規に違反する場合は、これを無効とする」。
- (33) 北京市豊台区初級裁判所(2017)京0106民初14746号一審判決。
- (34) 中国民法総則第5条「民事主体は、民事活動に従事するとき、自由意思の原則を遵守し、自己の意思により民事法律関係の成立、変更、消滅をしなければならない」。
- (35) 中国民法総則第4条「民事活動における民事主体の法的地位は一律に平等である」。
- (36) 趙莉「公司章程限制股權轉讓的合理性審查」法学雜誌2012年9期97頁。
- (37) 錢玉林「公司章程“另有規定”檢討」法学研究2009年2期78頁。
- (38) 錢・前掲注(37)78頁。
- (39) 李宇『民法総則要義』(法律出版社、2017)19頁。
- (40) 宋智慧「股東平等原則与資本多数決的矯治」河北法学2011年6期106頁。
- (41) 錢・前掲注(37)79頁。
- (42) 同判例の和訳として、下西祥平「国有企業が有限責任会社に改組した場合に、原始定款の株式譲渡制限規定等の有効性を判断した事例(指導案例96号)」国際商事法務46巻11号(2018)1586-1587頁参照。
- (43) 中国会社法第4条「会社の株主は、法に従い資産の受益、重要な意思決定への参加および管理者の選出等の権利を享有する」。
- (44) 中国では、再審とは、判決又は決定について、誤りがあると認められる場合に、当事者の申立により、人民検察院のプロテスト「控訴」により、又は人民法院の判断により、当該事件を再度審理する裁判監督手続である。鈴木賢「中国にける民事裁判の正統性に関する一考察—民事再審制度を素材として」小口彦太編『中国の経済発展と法』(早稲田比較法研究所、1998)371頁参照。
- (45) 陕西省高级人民法院(2014)陕民二申字00215号民事裁定书。
- (46) 王・前掲注(11)228頁。
- (47) 王・前掲注(11)227-228頁。
- (48) 王・前掲注(11)229頁。
- (49) 吳飛飛「論人走股留糾紛裁判規則的適用困境与改進」現代法学2023年1期154頁。
- (50) 例えば、江苏省南京市中级人民法院(2020)苏01民終1830号二審判決書。
- (51) 公司法釈義編写組・前掲注(13)144頁。

- (52) 江頭憲治郎『株式会社法』（有斐閣、2022）160頁参照。
- (53) 山下友信編「会社法コンメンタール（4）」〔山下友信〕（商事法務、2013）105頁。
- (54) 吉本健一「改正会社法における少数派株主の締め出し行為」関西商事法研究会編『会社法改正の潮流：理論と実務』（新日本法規、2014）162頁参照。
- (55) 玉井利幸「全部取得付種類株式を用いた少数株主の締め出しの効力を争う訴訟——公正な価格と株主平等の原則」南山34巻3・4号（2011）96頁。
- (56) 北川徹「現金対価による少数株主の締め出し（キャッシュ・アウト）をめぐる諸問題」西村高等法務研究所編『会社法制見直しの視点』（商事法務、2012）169頁。
- (57) 福島洋尚「全部取得条項付種類株式を用いた少数株主の締め出しと株主総会決議効力を争う訴え」永井和之ほか編『会社法学の省察』（中央経済社、2012）427頁参照。
- (58) 東京地判平成22年9月6日金判1352号43頁。それに関する評釈として、鳥山恭一・法セ673号（2010）117頁、福島洋尚・金判1359号（2011）16頁、弥永真生・ジュリ1410号（2010）36頁がある。
- (59) たとえ少数派株主に交付される対価が公正なものであっても、大株主の持株比率、大株主・経営陣と少数派株主との関係、少数派株主の権利行使の状況その他の少数派株主の締め出しがなされるに至った経緯を考慮して、少数派株主を締め出す総会決議を「著しく不当な決議」として取り消す余地はなお認められるべきという見解もある。鳥山・前掲注（58）117頁。
- (60) これに対して、株主平等原則に反するかどうかを判断する際は、支配株主がいる場合には、形式的な平等が満たされているかを見るだけでなく、実質的な平等も満たされているかを審査すべきであるとする見解として、玉井・前掲注（55）101頁。
- (61) 笠原武朗「閉鎖会社におけるキャッシュ・アウトの効力の否定」岩原紳作先生・山下友信先生・神田秀樹先生古稀記念『商法学の再構築』（有斐閣、2023）296頁。
- (62) 笠原・前掲注（61）316頁参照。
- (63) この立場をとる見解として、王・前掲注（11）227頁。定款変更による同条項の設定には、資本多数決のみならず、同条項の設定対象となる株主の同意を得なければならないとする見解がある。申文君「有限公司章程強制股權轉讓の効力認定」社会科学家2022年2期131-132頁。ただし、解釈論上は、同見解を採用することは容易ではないと言わざるを得ない。

- (64) 銭・前掲注 (37) 78頁。
- (65) 楼・前掲注 (20) 149頁。
- (66) 東京地立川支判平成25・9・25判決金判1518号54頁。それに関する評釈として、鳥山恭一・法セ (2017) 747頁、洪邦恒・ジュリ1499号 (2016) 113頁。