

アメリカに於ける自己株式の買入取得

長濱洋一

目次

一 はしがき

二 アメリカに於ける自己株式の買入取得

(一) イギリス理論

(二) アメリカ法則及びそのイギリス法則に對する態度

(三) 自己株式の買入とその影響

1. 自己株式の買入と會社債權者

2. 自己株式の買入と株主

(1) 自己株式の買入と株主の財産的權利

(2) 自己株式の買入と株主の議決權

3. 投機行爲と株主——公衆

(1) 一般的規制

(2) 特別立法及び取引所による規制

4. 義務的買入——特殊な株主

(四) 自己株式違法買入の効果

アメリカに於ける自己株式の買入取得

(四) 自己株式適法買入の効果

1. 取得自己株式の地位——社内株
2. 社内株の會計處理
 - (1) 社内株の計上方法
 - (2) 社内株賣却の計上方法
 - (3) 社内株消却の計上方法

三 あとがき

一 はしがき

商法第二二〇條は、改正により第四號が附加されたが、自己株式の取得及び質受の禁止を定め、その趣旨は舊規定と同じである。即ち株式は獨立にして讓渡可能な財産權 *ein selbstständiges, übertragbares Vermögensrecht* (1) の性質を有するから論理的根據からではなく、特にその買入により會社財政を紊亂し會社債權者を侵害する。株主への株金の返還、ひいてはその方法により株主平等の原則を破壊する。又會社の自己株式の投機、或は總會の決議への影響等の弊害を考慮しての政策的理由によるとされる(二)。然し、解釋上並びに立法論的に問題點多く、殊に株金全額拂込主義(一七七丁・二八〇ノ六・二八〇ノ九)の現在では、嘗てと異り株金未拂込済株式を取得して確定的出資義務者を失うという惧はなく(三)、従つて禁止理由の一半は消滅している(四)。

翻つて外國法制では必ずしも全てが我國と同じ態度を採るものではなく(五)、また特にアメリカでは大部分の州が、厳格な禁止法則であるイギリス法則に従う二、三の州とは反對の態度を採る。以下此について概観する。

(1) A. Reard, Das Recht der Actiengesellschaften 1875 §412.

(二) 田中(耕)改正會社法概論昭和一七年四三八頁、大濱 改正會社法概論昭和二六年一九一頁、石井 商法昭和二六年二二二頁、大森「自己株式の取得」法學論叢二九卷七八一頁なほ、田中(誠)新會社法論昭和二六年二二二頁及び松田 會社法概論昭和二六年一六五頁参照。

(三) 當ての拂込未済株式の取得の場合にも、拂込義務混同消滅説と非消滅説とがあつた。それらにつき、猪股 株式會社本質論 昭和一四年四〇三頁及び大森前掲七八五頁参照。

(四) 大隅・大森逐條會社法解説昭和二七年一四五頁。

(五) 大森 前掲七八九—九一頁、なおドイツ株式法 Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien [Aktiengesetz] 1937 §65 (1)参照。

二 アメリカに於ける自己株式の買入取得

(一) イギリス法則

嘗てアメリカに於いては制定法による又は基本定款による制限なき場合に、會社はその資産を自己株式の買入に充て得るかにつき判例の激しい葛藤を見せていた。一はイギリスに倣うものであり、他は今日支配的となつてゐるアメリカ法則である。

イギリスに於いては、自己株式の買入取得については古くから會社の能力問題として論じられており、基本定款 memorandum of association に明文を以て授權されなくとも會社の目的に附隨する限り、會社は自己株式の買入につき默示の權限 implied power を有するとする判例もみられる(一)。然し一八八七年に貴族院に於いて確定された Trevor v. Whitworth (三)の理論がイギリスに於ける法律となつてゐる。

アメリカに於ける自己株式の買入取得

それによれば、會社の自己株式の買入は基本定款が取締役會にその権限を與えていると否とにかゝりなく權限外 *ultra vires* であり無効である。その理由とするところは、

Watson 卿は、會社は自身の構成員となれぬからとし、

Herschell 卿によれば、一、もしも會社が再賣却の意圖を以てその自己株式を取得したのであれば、それは自己株式による授權されざる投機であり、自己株式の取引 a *trafficing in the shares* である。二、もしも會社がかゝる株式を再發行し賣却する意圖がなければ、買入は資本の無効且つ授權されざる減少となる。何故なら資本減少は株主總會の特別決議と裁判所の認可 *sanction* とによつてのみ效力を有するものであるからとされる。これ以來、イギリスでは自己株式の買入は基本定款により明文を以て授權しても無効である(三)。

アメリカに於いて右のイギリス法則に従つて判例の論據とするのは、會社は確定された資本の額を増減出来ないこと(四)及び自己株式の買入の如き取引は株主及び債權者に對する詐欺となること(五)のみでなく、かゝる行爲は會社の本来の目的とは相容れない。従つて授權されざる目的への會社資産の流用である(六)ことである。かように *ultra vires* 理論に固執する限り、自己株式の買入は、善意に且つ全株主の同意を得而も債權者侵害の意圖なくとも、*ultra vires* の故に禁止される(七)。

然しアメリカに於けるイギリス法則は漸次その支持を失ひ、第一次大戰後殊に一九三〇年以降に著しく、現在では僅かに二・三州のみが此を奉じるに過ぎない(八)。

(1) A. Levy, *Private Corporations and their Control* 1950 p. 619.

(11) 12. App. Cas. 409.

- (iii) Levy, *op. cit.* p. 619 et seq. A. Topham, *Principles of Company Law* 1949 pp. 71, 113.
- (iv) (v) *Crandall v. Lincoln*, 52 Conn. 73, 52 Am. Rep. 560; *Maryland Trust Co. v. National Mechanics' Bank*, 102 Md. 608, 63 Atl. 70.
- (六) *Morgan v. Lewis*, 46 Ohio St. 1, 17 N.E. 558; *Coppin v. Greenless & Ransom Co.*, 38 Ohio St. 275, 43 Am. Rep. 425; *Darnell-Love Lumber Co. v. Wiggs*, 144 Tenn. 113 2305. W. 391.
- (七) 6A. Fletcher, *Cyclopedia of the Law of Private Corporation* 1953 p. 363.
- (八) 6A. Fletcher § 2845; *Ballantine, On Corporations* 1946 p. 604.

(二) アメリカ法則及びそのイギリス法則に對する態度

アメリカ法則と呼ばれるアメリカの多數法則によれば、支拂可能な會社 solvent corporation は、定款 articles of incorporation 又は制定法により明かに禁止されなるときに、善意にして、債權者を侵害せず、且剩餘金よりするならば、自己株式を適法に買入出来る(一)。その實際的理由は「イギリス法則は餘りに狹隘であり、そして不當に慣行的事業要求を無視するという大部分のアメリカの裁判所に於ける感情であるように思える(二)。」イギリスでは單純に自己株式の買入を禁じ、その例外を認める必要が從來生じてゐなるとされる(三)。

その實際上の理由は別として理論的根據は、第一に *Trevor v. Whitworth* には再賣却 resale のために自己株式を買入れるのは會社に授權されていない取引とされた。然し會社が贈與又は遺贈 gift or bequest により取得した自己株式を賣却する會社の權限には疑問はないであろう。然しなお此は自己株式の取引に違ひなし(四)(五)。

又單に自己株式の買入を會社の目的以外への資金の流用即ち ultra vires とする。然し本來 ultra vires なる語は、違法な、明らかに禁止された又は公益に反する行爲ではなく、單に會社の目的の範圍外の beyond the scope of

corporate purpose 即ち文字通り權限外 beyond its power 行爲に對して用いられた(六)。然るにその語義は擴大し、違法行爲も公益に反する行爲も包含するに至つてゐる。かゝる混同した用語の使用は事態の究明に妨げとなる。アメリカ法則の下でも一定の場合の自己株式の買入は制定法又は普通法により禁止されるが、それは權限の語又は ultra vires の語を用いて處せられるべきではなく、特定の問題に適用される政策 the policy applicable to some problem に基く法則により律せられべきである(七)。また corporate authority の問題が、會社は capacity を有するやを述べることにより、決定出来る時代は、過ぎ去つてゐる。會社の權限は、抽象的に述べることは出来ない。それは事實及び利害關係について詳細に検討されるべきであり、法律政策も之に對應すべきである。會社は何を爲し得るか? What can the corporation do? ではなく會社は何を爲すことを許さるべきか What should on the corporation be permitted to do? の段階である(九)。自己株式の買入が凡ゆる場合に不正義不公正を齎らすものではなく、その行爲と結果が妥當であるならば、自己株式の買入を許容するのがアメリカ法則である。

第二は、自己株式の買入は資本の減少を齎らすとする點である。然し買入は必然的に減資の効果を齎らすものではないといえよう。イギリス法則の理論の瑕疵はこの點にある(一一)といえる。資本は必ずしも會社以外の者の有する株式から算出されねばならぬものではない。右の計算方法が絶對的要請とされれば、適式な減資手續を踏まぬ限り自己株式の取得は無効とされよう(一二)。

アメリカ法則では法により許された場合を除き資本の減少を禁止する制定法の下では、自己株式の取得は減資にならない。減資の効果の生じるのはかゝる取得行爲のなされた事情と意圖 the circumstances and intent with which the shares are reacquired に懸つてゐる。株式は取得により混同消滅しなからず not merged and extinguished。

會社が株式を消却しないならば、株式は單に休止の状態 a state of suspension; dormant に止り、何時でも再發行出来る (一一)。

第三に、自己株式の買入は詐欺 Fraud となるとイギリス法則はした。然し全ての場合に自己株式の買入が會社債權者と株主に對して詐欺となるものではない。自己株式の買入により會社が支拂不能となつたり、債權者のための最低擔保基金 Mindestgarantiefonds zugunst Gesellschaftsgläubiger たる資本を毀損したりする場合や、株主間の relative voting strength を變更するためになされたり、特定の株主を優遇するためになされる場合には詐欺となる。

制定法により明示的又は默示的に自己株式の買入を許されるのは次の如くである。常にその取引が公正にして善意であり fair and in good faith であり、實際の又は想像的詐欺なく free from fraud actual or constructive として會社が支拂不能でも解散の段階にもない場合にして且資本の毀損なき場合である (一二)。然も詐欺の語は右の要件の全てについてすら用いられる。現在では資本要請 capital requirement の根本理論は信託基金理論でなく詐欺の理論である (一四) (一五)。

詐欺の理論がイギリス法則とアメリカ法則を分つているともいえる。

「判例法 the weight of authority は、制定法の禁止なき場合に於ける、自己株式の買手となる會社の權利を認める。……然しこの法則を最も明確に述べ且つ認めた裁判所は次の如きこの法則に附隨する原則 collateral principle を最も明瞭に守り且嚴格に強行する。即ち自己株式の買入が會社債權者の權利への詐欺則ち侵害又は損害となるときには、會社はかゝる買手となり得ない。……債權者になされる詐欺又は侵害と損害 injury and loss の危険は、イキ

リス裁判所をして會社は自己株式の買手となり得ずとの法則を確立せしめ、且つそれに固執せしめる最も有力な理由の一つであつた。……本邦は於ける大部分の裁判所の此と反對法則の見解は、會社債權者の安全は、上述の附隨原則の認識と強行にある。この原則がなければ會社債權者は最も危険な立場 *most hazardous and perilous position* を占めるであらう。」(一六)

「もしも買入が會社の職員 *Officer* ののみにして株主一般のみに非ざる利益を増すためになされたことが、又はもしも一部の株主のにして全株主のに非ざる利益のために、又は全株主又は一部の株主の侵害のためになされたことが示されたならば、又はもしも買入が債權者の侵害となる、又は會社が設立された目的を破壊するならば、又は買入がその他の詐欺的目的 *fraudulent purpose* のためになされたならば、衡平法裁判所 *Chancery* は干渉する。」(一七)

權利にせよ權限にせよ、その濫用は許さるべきでないが、濫用を恐れて權利、權限の否定は行過ぎである。會社はその目的と結果の良否に關係なく *irrespective of good or bad purpose, object and result*。自己株式取得禁止の専横な法則を設けることにより不當に妨害さるべきではない。(一八)。

〔注〕 自己株式の買入につき制定法による規制を缺く州の中で、所謂マサチュセッツ普通法々則 *Massachusetts Common-Law rule* を採用する州に於いては、アメリカ法則と異り、資本が買入により毀損された又は毀損される單なる事實は買入を無効としない。然も減資に關する制定法の規制は斯る買入を禁止するものとされれない。この見解は債權者と一般株主にとつて危険極まりない。それは經營者の權限について不當にも寛大である。(一九)。

(1) 6A. Fletcher, *op. cit.* p. 364.

自己株式の買入につきこの制定法の規定は次の如し。6A. Fletcher, *op. cit.* §§ 2848, 2852 に於て。

州	規定法	株式の毀劣 (材益)
Arkansas	Ark. Stats, Ann; § 640, 190(e).	surplus
California	Cal. Crp. Code (1947) §§ 1700-1706.	earned surplus
Colorado	Colo. Stats. Ann. ch 41 § 24.	no impairment of capital
Connecticut	Conn. Gen. Stats (1949) § 5181.	concent of shareholders
Delaware	Del. Corp. Laws Ann.(1949) §19. Rev. Code of Del (1935) ch 65 § 2051.	no impairment of capital
Florida	Fla. Stats. Ann. § 612.08(3).	surplus
Georgia	Ga Code Ann. §22-1838(d).	earned surplus
Illinois	Ill. Bus. Corp. Act § 6. Ill. Rev. Stats ch. 32 § 157.6.	earned surplus
Indiana	Ind. Atats Ann. § 25-202(8).	no impairment of capital
Kansas	Kan. Gen. Stats. (1947 Supp) § 17-3004.	earned surplus
Kentucky	Ky. Rev. Stats (1948)§ 271. 135.	no impairment of capital
Louisiana	La Gen. Stats. Ann. § 1103.	consent of shareholders
Maryland	Md. Ann. Code art 23, § 54(7).	
Michigan	Mich. Stats. Ann. § 21. 10(h).	no impairment of capital
Minnesota	C. L. (1948) § 54, 10. Minn. Stats Ann. § 301,22(subd 6).	earned surplus
Missouri	Mi. States Ann § 4997. 5, 6.	earned surplus
Nebraska	Neb. Reb. Stats § 21-40.	no impairment of capital
Nevada	Nevada Comp. Laws § 1608(3).	no impairment of capital

アメリカに於ける自己株式の買入取得

- | | | |
|---------------|--|---|
| New York | Penal Laws § 664. | surplus profits 以外ニ使用シ又ハソレニ同意シタ取締役ニ輕罪
misdemeanorヲ課ス |
| North Dakota | N. D. Rev. Stats (1943) §10-0323. | surplus, consent of shareholders |
| Ohio | Ohio Gen. Code § 8623-41. | consent of shareholders |
| Oklahoma | Okla. Stats. Ann. title 18 § 1. 136. | earned surplus |
| Oregon | C. L. Ann. 77-238c. | surplus |
| Pennsylvania | Pa. Purdon Stats. title 15 § 2852-3.2(7). | no impairment of capital |
| Rhode Island | R. I. Gen. Corp. Law ch. 116, art 2 § 5(g). | no impairment of capital |
| South Dakota | S. D. Code § 11. 0303. | surplus; consent of shareholders |
| Tennessee | Tenn. Code § 3722(9). | surplus |
| Washington | Wash. Laws (1947) ch. 195.
Rem. Rev Stats § 380-12. | no impairment of capital |
| West Virginia | W. Va Code Ann. § 3051. | no impairment of capital |
- (11) M. Wormser, *Disregard of the Corporate Fictions and Allied Corporate Problems* 1929 p. 132.
- (111) H. Bender, *Deutsches und englisches Aktienrecht* §§ 69-70. 番場嘉一郎 株式制度論昭和二四年一六七頁に引用。
- (112) Wormser, *op. cit.* p. 123; 6A. Fletcher § 2853, 5; Thompson *Commentaries on the Law of Corporations* 3rd. Ed. § 4091; R. Stevens, *Handbook on the Law of Corporations* 1949 p. 277.
- (113) イギリスでは會社の贈與は許されな⁵ Kirby v. Wilkins (1929) 2 ch. 444 に於て「拂戻をうけずじ surrender され
た株式は會社のための信託に於いて所有される」と判決された。この判決は次の點で注目すべきである。一、受託者はかかる株式
を賣却のための社内株として *per accidens* に使用するため所有出来る。然も必然的に消却も減資も伴わな^い。二、受託者が會
社の指示に従ひ議決権を行使すへき取極の條款 *provision of the agreement* は有效である。但しかるる株式は配當をうけるか
否かは論じられてゐな⁵。Levy, *op. cit.* p. 620. かかる處置が出来らば、それは株式の贈與と同じである。右の如く、全額

拂込済ならば株主はその株式を贈與の方法により會社のための受託者に交付出来る。然し此は surrender ではなく。Topham, op. cit. p. 113. cf. per Cozens-Hardy, L.J., in *Bellamy v. Rowland Marwoods, S.S. Co., Ltd.* (1902) 2ch. 14 “A company can not be a shareholder of itself. Every surrender of shares, whether fully paid or not, involves a reduction of capital, which is unlawful except when sanctioned by the court.”

(六) Stevens, op. cit. § 62. Ballantine, op. cit. § 89.

(七) Stevens, *ibid.*

(八) Ballantine, *ibid.* & p. 605.

(九) Stevens, op. cit. p. 276.

(一〇) Wormser, op. cit. p. 125 see Cal. Corp. Code § 1709.

(一一) 株式と資本の關連については我商法二二三條一項但書・二二三條二つまでの學說參照。

イギリスでは、償還株式の償還に於て、減資するも、償還された株式株金額總計は capital reduction reserve fund に組入れられねばならぬ。然もこの準備金は株主に對して發行する無償株の拂込に充當し得る (company act § 587) 外は減資手續でのみ減少出来る (§ 56, 1(d)) のみ。かくて實質的には減資せずと同斷。單に株式と資本の關連を保たしめたにすぎぬ。自己株式取得につき資本と株式の關連を保たしめても、この處置に準じれば難點は緩和しやう。なおドイツ株式法 § 192.5, 130.

(一二) 6A & 11 Fletcher, op. cit. §§ 2860, 5148 5; Thompson, p. 520.

(一三) 6A Fletcher, pp. 380-1.

(一四) アメリカ法則の骨子となるこの原則は、自己株式の買入取得に於て、殆んど實際的な保護とならぬ程に漠然としてゐると云われる Ballantine op. cit. p. 608。然し之がアメリカ法則の基礎となつてゐるのは事實である。

(一五) 何れも資本充實を缺いた場合に債權者の立場から、取締役、株主その他の者の責任を認めるための理論である。資本は會社債務支拂のための信託基金 trust fund であり、債權者はそれを維持せしめる絶對的權利を有するとするのが信託基金理論である。Wood v. Dummer (1824) Fed. Cas. No 17, 944, 3 Mason 38et sq. v Story 判事により初めて述べられた。之に對し債權者は資本に等しい資産が存在すると信頼するもので、實際に此を缺くときは債權者に對する詐欺であるとするのが詐欺の

理論 fraud doctrine である。これらに *Stevens, op. cit. §§ 180, 190-3, 5, Thompson §§ 3417, 3422-29 11, Fletcher §§ 5233*。然し *Ballantine, op. cit. § 350* は信託基金理論に好意を寄せる。

(一六) *in re S. D. Smith Lumber Co., 132 Fed. 618.*

(一七) *Chicago etc. R. Co. v. President, etc. of Marseilles 84 Ill. 643.*

(一八) *Wormser, op. cit. p. 127.*

(一九) *Ballantine, op. cit. p. 607; in re Technor-Grand Co., 203 Fed. 720.*

(三) 自己株式の買入とその影響

1. 自己株式の買入と會社債権者

株式會社では、債権者はその請求權の満足を會社資産以外に求めることを得ないが、資本と債務の總計を超える會社資産の剰餘金 surplus, surplus profits から自己株式を買入れるならば、債権者の利益は侵害されなす(一)。

一、剰餘金のある間に買入契約が結ばれ、且支拂が完結した場合には、その後支拂不能 insolvency が生じても、自己株式の買入は非難されるべきでなく、破産管財人 trustee in bankruptcy は會社の回復請求をなし得なす(二)。

二、剰餘金より支拂がなされたが、それが支拂不能の原因となつた場合。斯くる取引は債権者に對する詐欺と看做されるべきである(三)。

三、買入契約締結當時には剰餘金が存在したが、支拂がなされ又は完結する以前に剰餘金を失ひ又は支拂不能となつた場合。かゝる場合におお支拂をなさんとすることは許されない。剰餘金の存在は現實の支拂時に存在せねばならなす(四)。

かように買入れ得る株式は勿論如何なる責任も附着せぬものでなければならぬ。即ち制定法により債権者のため

に券面額相當額の追加拂責任——double liabilityある株式(五)の買入は、制定法の目的を破るものとされ、分割拂込 installment の如きにより未だ金額拂込済にならぬ株式の買入も無効とされる(六)のは當然であり、贈與も受け得な(七)。

また副擔保 collateral として(八)債券の辨濟として(九)争ある債權の和解 a compromise of a disputed claim against the holder (一〇)として自己株式を取得することは、イギリス法則下の州でも許される。因より之も詐欺的であることは許されず、また支拂不能時のそれは詐欺的となるとされる(一一)。これらの根據は「損害を避けるために生じる必要性に基く」(一二)ものであり、多くの初期の判例はこの制限された命題を述べたにすぎないが、その後一般的買入權の廣汎な命題の根據として使用されてしまつてゐる(一三)。かゝる行爲は自己株式を見返りとして債權の消滅を伴うものではあるが、善意の取引 bona fide business transaction であり會社をより大なる損害より救うから、債權者は異議出來ない(一四)(一五)。買入を明文を以て禁止される national bank すら「善意になされた既存債權に基く損害を防ぐために」自己株式を副擔保として又は辨濟として取得出来る。但し取得後六ヶ月以内に賣却することを要する(一六)。

(一) surplus, surplus profits の用語は非常に多様に裁判所により解される。昔では一般に surplus profits は株主の出損より或は會社の利益より構成されるかに關係なく資本及び債務の超過額 difference above the capital stock, debts and liabilities やあると解された(G. H. McGill Co. v. Underwood, 161 App. Div. 30, 146 N. Y. S. 362)。然し元來拂込剩餘金 paid-in surpluses は株主の出損になるものあり——再評價剩餘金 revaluation surplus も同じ——此を配當・自己株式の買入等に使用するのはその拂戻となり、株主や公衆を mislead する惧がある。従つて最近の制定法が右の財源として獲得剩餘金 earned surpluses を定めたのは最も好ましいものである(Ballantine, op. cit., p. 612)。その制定法の例として Cal Corp. Code §§ 1706-1708, 11-

Bus. Corp Act § 58 N. Y. Stock Corp. Law § 28.

(11) *Joseph v. Raff* 82 N. Y. App. Div. 47, aff'd short 176 N. Y. 611.

(111) *Atlanta Assn. v. Smith*, 141 Wis, 377.

(112) *per Rogers, J., in re Fecheheimer Fishel Co.*, 212 Fed. 357 (1914); *Stewrens op. cit.* pp. 284~6; *Ballantine, op. cit.* p. 608.

(113) *Stevens, op.cit.* § 175, *Ballantine op. cit.* § 375, p.4. *Levy op. cit.* p. 461.

(114) *Stevens, op. cit.* p. 277.

(115) *Stevens, ibid* 無額面株式制度の出現以前には券面額以下發行のため「現物出資の過大評價して發行した株式を贈與をうけた」のことは無効である。各州及び連邦の青色法 blue sky law によつて無効とされる。 *Ballantine op. cit.* §§ 200, 202. 261, 347, 347a. *Stevens, op. cit.* §§ 117, 178, 182, 190et sqq 11 *Fletcher* §§ 5204, 5237.

(116) 6A *Fletcher* § 2855. 5 *Thompson* § 4089.

(117) 6A *Fletcher* § 2856. 5 *Thompson* § 4088.

(118) 6A *Fletcher* § 2857. 5 *Thompson* § 4083.

(119) *Reach v. Burgers* (Tex. Civ. App.) 62 S. W. 803.

(120) *per MacIvaine J., Coppin v. Greenless & Ransom Co. supra.*

(121) *Wormser op. cit.* p. 130.

(122) *Stevens op. cit.* p. 278.

(123) 州法を行政官(明文を以て) 認めざるは Cal Corp. Code § 1706(a); Conn. Gen. Stats § 5181; Ill. Bus. Corp. Act § 6(b), Ill. Rev. Stats ch. 32 § 157, 6; Ky. Rev. Stats § 271, 135; Mo. Stats Ann. § 4997, 6; Okla Stats. Ann. title 18 § 1, 136; Vr Stats § 5787.

(124) U. S. Rev. Stat § 5201.

2. 自己株式の買入と株主

自己株式の買入はまた株主をその財産的權利と議決權に於いて影響し、投機行爲では投資家株主の負擔に於いて會

社の利益をはかる惧がある。

(1) 自己株式の買入と株主の財産的権利

株主に關して自己株式の買入を認める理由は、會社による自己株式の買入は株主にとつて利益的であるとの事實にある。買入れられた自己株式が、消却されるか、或は賣却による差益が株主に按分して *pro rata* 分配されるかにかゝりなく、配當又は殘餘財産分配の増加の機會は各株式の價値を騰める如く、その程度迄株主の株式の價値を増す(一)。この理由は、自己株式の買入に對する株主の異議を認めない根據である(二)。

かくて取得された株式が取得價額以下で賣却されれば、その差損は株主にとつて損害である。然しそれが會社が資金を欲するとき、又はその他 *legitimate and fair purpose* に用いられるときは *corporate group* である株主にとつて異議の理由とならな(三)。

然し、社會契約乃至は株式契約 *membership contract, share contract* は株主平等の取扱即ち持株數に應じた損失と利益の分擔を意味する。従つて自己株式の買入が他の株主の負擔を増す結果となるときは、さような株主は異議を申立て得る。買入價額が會社解散後に株主が受領する價額を超えるときは、各株主は社員契約の違反ありと主張する權利を有する(四)。

(一) 5 *Thompson. op. cit. p. 954.*

(二) *Harridge v. Rockwell, R. M. Chart (Ga.), Coleman v. Columbia Oil Co., 51 Pa. St. 74.*

(三) *cf. Handley v. Stutz 139 U. S. 417, 425, 11 St. 530, 35 L. Ed. 227.*

(四) *Stevens, op. cit. p. 278.*

(2) 自己株式の買入と株主の議決権

取得した自己株式を消却することなく所有することを許されても、會社は直接にもまた受託者を通じて間接にもその議決権を行使することは出来ないが(一)、買入による議決権数の減少により殘餘の株主の割合的議決権 *relative voting strength* に影響を與えることが出来る。

議決権への影響を理由とする自己株式の買入に對する異議は、それが剩餘金よりなされたか資本からなされたかを問わない。何故なら會社の自己株式買入権限の欠缺ではなく、株主に對する詐欺とするから(二)。然し詐欺の事實も顯れず惡意もない場合にはこの異議の成立しないのは當然である(三)。詐欺又は惡意がある場合には、その被害者は充分にして且つ適當な救済をうける。

「裁判所は取締役又は株主に、多數者の議決権による手續を賢明に進行させることを強制することは出来ないが、誠實に行爲すること *to act honestly* 又はもしもそれと異なる行爲をすればそれを取消す *undo* ことを強制出来る。惡意にて行爲する多數取締役又は多數株主又はその兩者が、表見上は適法 *lawful upon its face* であろうとも、少數株主を出し抜き *circumvent* してその權利を詐取しようとする計画を實行する場合には、裁判所は干涉しそして不法行爲を矯正する *remedy the wrong*」(四)。

(一) *Amer. R. Frog Co. v. Haven*, 101 Mass. 398; *Ex parte Holmes*, 5 Cas (N.Y.) 426.

(二) *Stevens*, op. cit. pp. 279-80. *Wormser* op. cit. p. 127.

(三) *Wormser*, *ibid.*

(四) *Flynn v. Brooklyn & R. Co.*, 158 N. Y. 493, 53N. E. 520.

(1) 一般的規制

後述の如く會社は取得自己株式を消却の要なく賣却出来る。従つて投機行爲も可能である。然し株式市場價格の正確性と株式の自由なる流通性は、株主の考でもありと共に株式市場本來の使命でもある。會社が自らの特別の情報と且つ會社の資金を以て市場に介入することは、右の要請に反する(一)。情報利用の點については、取締役、職員達が會社の利益のためになす投機行爲と、自らの利益のためになす投機行爲と、株主の損害よりみればその間に差異はない。従つて多くの text writer は取締役の投機行爲に説明を讓つている。此處でもそれに倣う。但し賠償責任等は行爲の性質上會社にあるのは當然である。

多 數 説

株式會社は無體にして法の思惟の中にのみ存し、會社構成者則株主とは異別な擬制的法人格 (fiction theory) (二)とする傳統的説明に基き多數説は構成される(三)。即ち取締役は株主と異なる人格者たる會社にのみ信託的義務を負い、個々の株主には何らの義務も負わない。彼は特別な調査をせずその地位により取得する情報を、株主に開示 disclosure する義務はない。言語又は行爲による故意的或は積極的不實表示 designed or active misrepresentation と株主のそれへの信頼なき限り責任はない。

少 數 説

株式の取引をなす取締役職員は株價に關する實質的な事實 material facts を開示しなければならない。然らざれば、賣手株主又は買手株主は蒙つた損害の賠償を請求出来る(四)。「如何様な論理も議論も、取締役は最も重要且つ合理的な意味に於いて株主のための受託者である事實を破壊出来ない。……取締役がその地位により株式の價値を増す

情報を得る場合には、彼はこの情報を、それは第一に會社のために、究極的には會社の眞實の所有者である者のために使用されるであろうことを充分に期待して、彼をその地位に置いた者のための信託に於いて所有する。」(五)

特別事實説

第三に、多數説と少數説との折衷説 *compromise view* がある(六)。

「會社に於ける取締役と株主の通常の関係は、取締役が會社の株式の價値に關して有する知識を、彼が株主より株式を買取る前に、開示することを義務づける如き信託的性質のものでないことが、議論のためには容認されるとしても、然もなお、特別な事實のためにかゝる義務の存する場合がある。」(七)然し如何程に重要であるならば開示義務があるかについては一定性がない(八)。蓋し不正義不公正を排する目的を排する目的からすれば、取締役に課せられる義務は特定取引の事情と共に變るからである(九)。

多數説は、優越せる地位と知識を悪用し、株主を侵害する不徳義にして計画的な取締役を不正義にも優遇する、非良心的な緩和な法則として非難され(一〇)、また、證券市場の機能と投資家が市場を資本回収の手段とみる經濟的事實を無視する。投機により株式價格を無視出来るということは疑問である(一一)。また少數説を極端なりとするもの(一二)、逆に適正なりとするもの(一三)、特別事實説が一般的になる傾向があるといわれる(一四)。何故なら、取締役は全株主が究極的所有者である會社企業の經營の權利と義務を與えられた點よりすれば、不實表示と不開示との區別に基く差異はあつてはならないからである(一五)。

最後に、被告は原告株主より買取つた株式の一部を賣却したがなお同種の株式を所有していたケースでは、原告の契約解除により、被告はなお有する原告の株式の返還と、その不足を補うために、その有する同種の株式の引渡義務

ありと判決された(一六)。

會社の役機行爲に對しては株主は行爲そのものに異議權を有するが、その損害をみれば賠償を會社に求め、或は後述の如く取締役の責任を追求出来る。

爲しそれらは株主にとつて實質的に救済となるとは言ふ難く、立法論としては寧ろ事前に株主總會の承認を必要とする立法(一七)の方がよると主張する説をみる(一八)。

- (一) A. Berle & G. Means, *the Modern Corporation and Private Property* 1950 p. 327.
- (二) Stevens, *op. cit.* p. 4.
- (三) Stevens, *op. cit.* p. 692; Ballantine *op. cit.* p. 212; Berle & Means *op. cit.* p. 327; 5 Thompson *op. cit.* § 1363; 2 Fletcher, § 848.
- (四) Berle & Means *op. cit.* p. 328.
- (五) *per Lamar. J.*, in *Oriver v. Oliver* (1903) 118 Ga. 362, 367, 368. 45 S. E. 232.
- (六) Berle & Means, *op. cit.* pp. 226, 329; Ballantine, *op. cit.* p. 213; Stevens, *op. cit.* p. 694.
- (七) Strong v. Repide (1908) 213 U. S. 419, 29 St. 521 53 L. Ed. 853.
- (八) Ballantine, *op. cit.* p. 214. 本條特別事項の取リコト Such special circumstances or developments have been held to include peculiar knowledge of directors as to important transactions, prospective mergers, probable sales of the entire assets or business, agreements with third parties to buy large blocks of stock at a high price and impending declarations of unusual dividends. (Ballantine *op. cit.* p. 213)
- (九) Stevens, *op. cit.* p. 697.
- (一〇) Ballantine, *op. cit.* p. 213.
- (一一) Berle & Means, *op. cit.* p. 328.

アメリカに於ける自己株式の買入取得

- (一一) Ballantine, *ibid.*
 - (一二) Berle & Means, pp. 328, 226.
 - (一三) Berle & Means, *ibid.*
 - (一四) Stevens, *op. cit.* p. 695 Ballantine, *op. cit.* p. 216.
 - (一五) Poole v. Camden 79 W. Va. 310, 92 S. E. 454 L. R. A. 1917 F., 988 *Contra*, Gray v. Trick, 243 Mich. 388, 220 N. W. 741.
 - (一七) 二〇註(一)参照
 - (一八) Dodd, Purchase and Redemption, by a Corporation of its own Share 89 U. of Pa. L. Rev. (1944) pp 746-8 矢澤淳「自己株式の貸借対照表計上方法について」會計第六〇巻七號九〇頁所收。
- (2) 特別立法及び取引所による規則

證券取引法 Securities and Exchange Act (1934) 九條 A 項は人為的に株價を變動することを違法とした。然し株價に影響を與えないような僅かな自己株式の賣買は、それ自體としては違法でない。

また同條同項六に基き、證券取引委員會 Securities and Exchange Commission は株價の釘附行為を差止める命令 prescription against pegging を出すことが出来る。然しかような ruling は出されなかつたといわれる(一)。

一九二九年の大恐慌以來自己株式の操作は公衆の注目を惹きつけた。たとえば Allied Chemical and Dye Corporation が一九三二年に行つた自己株式の買入は可成の批判を呼び、又ニューヨーク株式取引所は上場取消の警告すら發している。然しこの批判論争を分析してみると、それらは買入行為そのものに向けられたのではなく、株式の處置の祕密性 secrecy of procedure に向けられたものである(二)。

元來會社は principle of locked door and shut lips に基きて行為し得べきものではな(三)。ニューヨーク株

式取引所もアメリカ會計士協會 American Institute of Accountant も財務諸表 financial statements の適正な作成と公開とを早くから要求して來た。そして證券法 Securities Act (1933) 及び前述の證券取引法は、上場會社にはその作成と證券取引委員會への提出を義務づけてゐる。また證券法の administration を一九三三年に委任された連邦通商委員會 Federal Trade Commission は社内株の同委員會への登録を命じた。

一九三三年十二月にニュー・ヨーク株式取引所は、爾後上場株式の會社は社内株の取扱ひにつき取引所に報告の義務を負ひ、社内株の賣買については取引所の許可を得ることを要求した。そして一九三四年の證券取引法の施行により會社はその證券 securities の登録を證券取引委員會になさねばならぬ故に、ニュー・ヨーク株式取引所の右の規制は容易になり、一九三五年末迄には大約七五%の會社が此に應じている。然し、他の株式取引所の好例に倣はなかつたようであり、従つて少なからざる會社は従前通りの立場にある(四)。

(一) Levy, op. cit. p. 625.

(二) A. Dewing, The Financial Policy of Corporation 1946 p. 680 note x.

(三) B. Greidinger, Preparation and Certification of Financial Statements 1950 p. 4.

(四) Levy, op. cit. p. 626.

4. 義務的買入——特殊な株主

會社は株式の發行又は社内株の賣却をなすに當つて、引受又は買受の二次的誘因とし或は従業員持株制度 employ-
se-ownership と結びつけて、一定期間内又は一定條件の發生あれば、豫め定めた價格で買戻す約束をなすことがある。

資本の拂戻を制限する制定法又は剩餘金以外からの自己株式の買入を禁じる制定法の下にありながら、かゝる取引は單な條件附賣却 conditional sale 又は賣却及び返還契約 sale and return contract であり、それは一體で分離

出來ない *entire and indivisible* としてこの操作のために判決により例外を作つた裁判所がある(一)。

然しこれを無制限に放任することの不当なことは明白であり、次に類似の事情を示す各場合と比較してみる。即ち強制償還條項 *compulsory redemption provision* の附された償還株式の所持人は、利息附債權者に近いと主張しても、債權者とはされず、會社が支拂不能時にはかゝる株主と雖ども償還を求め得ない(二)。また詐欺された株式を引受けた者が引受を取消して拂込額を取戻そうとするときも、その地位は前者より債權者に近いにもかゝらず、一般に債權者の後順位とされている(三)。更に前述の如く自己株式買入のための剩餘金の存在は現實の支拂時に決定され、従つて賣却株主も支拂不能時には一般債權者に劣後すべきであるとされる(四)。要するに右の如き條款は引受に基く責任の免除又は引受の取消に等しく、債權者や他の株主にとつて不公正な結果を齎らす。株式引受についての嚴格な脱法行為禁止法則が、かような緩和な法則と共存するのは奇妙なことである(五)。従つて一般の自己株式買入同様の制限を課せらるべきである(六)。

- (一) 4 Fletcher, p. 212, Stevens, op. cit. p. 282, Ballantine, op. cit. p. 613.
- (二) Stevens, *ibid.*, Ballantine, pp. 510, 619.
- (三) Stevens, op. cit. p. 283, § 90, Ballantine, pp. 287~8, 4 Fletcher, op. cit. § 1707 et 599, 2 Thompson §§ 828 826, 828.
- (四) 二一四 一註(4)
- (五) Ballantine, op. cit. p. 614.
- (六) Stevens, op. cit. pp. 281-2 see Cal. Col. Corp. Code § 1107.

(四) 自己株式違法買入の効果

上述の制限に違反した自己株式の買入については、會社の違法 *illegal* を理由とする申立 *instance* により取消を

れ得るが、賣手株主は違法を理由として取消を求めることは出来ないのが多数法則である(一)。何故なら、賣手株主はかゝる自己株式の買入により何等損害を蒙らず、會社とその債権者の保護を目的とした法則に基き既履行賣却 *executed sale* の解除 *rescission* を賣手株主に認める理由はないからとされている(二)。然し少數の州では賣手株主にも取消権を認める判例をみる(三)。勿論、賣手株主が損害を蒙むる場合即ち投機行爲の犠牲となるときには、かゝる株主には救済の與えられるのは前述した。自己株式の買入の取消が認められた場合の賣手株主の對價返還責任に關しては、買入が支拂可能の間になされたときは、その不當性を知るときに認められ、債権者あるときは、その債権者となつた時により異なる。それは支拂可能時に於ける違法配當受領株主の場合に頗る類似する(四)。

支拂不能な時は勿論、支拂不能になりそうな時に會社が自己株式を買入れたときは、それは詐欺的讓渡 *fraudulent conveyance* であり、債権者は賣手株主よりその對價を回復出來るとするのが多数法則である(五)。而して支拂可能會社はたとえ資本から自己株式を買入れても、詐欺的讓渡ではなく、爾後の債権者に對する詐欺的意圖がない場合には不當支拂時の債者によつてのみ回復出來るとするのが從來の多數說である。然し不當買入の前後を問わず、債権者は資本が毀損されないことを信じて信用を與えたと推定されるとの理由で回復請求の權利を與えられたとした判決がある(六)。この理論は近時の強力な傾向であるといわれる(七)。而して債権者は破産管財人、收益管理人により屢々代理される。

自己株式の買入が議決権株數を減少し相對的に多數株主に有利となつた場合の救済方法については直接には不明である。然し、不當議決權行使、たとえ、社内株につき議決權を行使した場合、又は議決權の行使が不當に阻止された場合に、それが決議の結果に影響したとき、即ちかゝる議決權操作がなかつたならば決議の結果が異なつたであら

うときは、その決議は無効とされる(八)。

最後に、違法自己株式の買入と取締役の責任がある。自己株式の買入も會社業務執行の一であるから、不當經營による取締役の責任の生じるのは當然であり、取締役は制定法に違反して資本から自己株式を會社に買入れせしめた、又は不正義不公正の原因となつたことにつき責任を問われる。此處でも亦株主の場合と同様に、その責任は誰のためのものであるかにつき判例に争がある(九)。

- (一) 5 Thompson, p. 965.
- (二) Ballantine, op. cit. p. 623.
- (三) Darnell-Love Lumber Co. v. Wiggs, supra.
- (四) Ballantine, op. cit. p. 622; see Ballantine, op. cit. § 255, Stevens, op. cit. § 102.
- (五) 8 Thompson § 6137, 15 A Fletcher § 7419, Wormser, op. cit. p. 136, Ballantine, op. cit. p. 624.
- (六) Coleman v. Tepel, 230 Fed 63 (C. C. A.).
- (七) Ballantine, op. cit. p. 624, see Cal Corp. Code § 1715.
- (八) Ex parte Marphy, 7 Cow (N. Y.) 153, MacNeely v. Woodruff 13 N. J. L. 352.
- (九) Ballantine op. cit. p. 623 cf. Cal. Corp. Code §§ 824-826.

(五) 自己株式適法買入の効果

1. 取得自己株式の地位——社内株

株式は一度び發行されると自由に譲渡し得る性質即ち換貨可能性を有する。然も適法に取得する株式は既に資本要請に關する使命を果したものであり、従つて新株の發行とは異なり legitimate and fair purpose のためには自由に處分出来る。一般法則の下では、會社は適法に取得した自己株式を、消却して未發行授權株式の地位に戻すか、社

内株 treasury stock 即ち發行済にして會社の有する賣却出来る株式として所有するかの選擇權 option を有する(一)。

然しアメリカでは會社と株主との關係は契約であると解され、株式はその契約より生じる會社企業に於ける權利の單位であると解されている(二)。従つて自己株式を社内株として所有する場合も、會社は契約の兩當事者の資格が歸一した状態にあり、又自らの構成員或は所有者となり得ない。會社は自分自身から由來する權利を有することは出来ない。故に、社内株は議決權、配當請求權、殘餘財産分配請求權その他の權利を有しない。會社はそれらの權利を行使し得ない(三)。それは會社のための受託者 trustee の有する株式についても同様である(四)。従つて總會決議については、會社は株主數に、社内株に應じる議決權數は全議決權數に算入されない(五)。

次に、自由な換貨可能性に著目して、社内株は資産 assets として取扱われ得るとする判例があるが(六)、換貨可能性は(發行に關する制限を除けば)未發行株式についても同様であり、またそれは會社が支拂不能となれば失われ、債權者にとつて社内株は無價値となる(七)。ともかく社内株は現存資産 present asset ではなく、その株式を買わんとする者あるときに新しい財貨を獲得出来る可能性 opportunity にすぎない(八)。制定法も、社内株は配當、自己株式の買入及びその他株主に對する分配に使用し得る剩餘金の計算上資産とされてはならない旨の明文の規定を置くものがあらわれている(九)(一〇)。

(一) Ballantine, op. cit. p. 614, 6A & 11 Fletcher §§ 2859, 5088, 5 Thompson §§ 4084, 3446, A. Berle & W. Warren, Cases and Materials of the Law of Business Organization 1948 p. 692.

(二) Ballantine, op. cit. §§ 18, 198, Stevens, op. cit. §§ 82, 91.

(三) Ballantine, op. cit. p. 615, 5 Thompson § 4084 Cal. Corp. Code § 1714, Ill. Bus. Corp. Act § 282 of Akt. Gesetz

アメリカに於ける自己株式の買入取得

§ 65. 7 日本商法二四二II°

然し實業界では、社内株に償還基金のために所有する社内株に對して配當することがある。配當として分配された利益は、当期又は前期の収入又は剩餘金に含まれてゐるものがあるから、眞實の収入又は剩餘金に影響しない。借方記帳 debit は credit に等しく従つて空記帳 wash entry となる。證券取引委員会 (S. E. C. Accounting Series Release No. 5) は勿論のこと、アメリカ會計士協會 (A. I. A. Accounting Research Bulletin No. 1) も社内株への配當は収入として取扱われてはならぬとしてゐる。Greidinger, op. cit. pp. 278-80. R. Montgomery et al., Montgomery's Auditing 1949 pp. 384-5.

- (四) 5 Thompson, *ibid.* see III. Bus. Corp. Act § 28.2.
- (五) Market St. Ry. v. Halman, 109 Cal. 571, 42 Pac. 225. Italo Petroleum Corp. v. Producers Oil Corp. 20 Del. Ch. 283, 174 A11 276.
- (六) Pabst v. Goodrich, 133 Wis. 43 113 N.W. 398, 14 Ann. Cas. 924.
- (七) Ballantine, *op. cit.* p. 616.
- (八) Borg v. International Silver Co., 117, (2d) 147, *off g.* 117(2d) 143.
- (九) Cal. Corp. Code § 174, III Bus. Corp. Act. § 2m Minn. Stats Ann. § 21 R. I. Gen. Corp. Law. § 51 A.
- (一〇) Ballantine, *op. cit.* p. 617 は全つての取得自己株式を未發行授權株とすれば社内株をめぐらざる必要を mythification によつてせらるゝ主張する。

2. 社内株の會計處理

(1) 社内株の計上方法

社内株の資産の部への計上については、その資産性の否定と共に、一、それが剩餘金よりも買入れ得ることは資産としての計上の否定であり、資産としての計上は買入前の剩餘金額の存続を示し、明白な法の目的に反する。(一) 二、自己株式の買入は實質上は配當と同じく資産の分配であり、資産としての計上は、その經濟的及び法律的效果を

曲げるとされる(二)。

アメリカ會計士協會は、社内株は「會社設立の州及び他の事情の要求に従い、券面額又は費用(取得價額)により、資本又は剩餘金又はその兩者からの控除として計上さるべきである。もしも社内株が貸借對照表の資産の部に計上されるときは、表中又は脚註にかゝる取扱を正當化する事情を示さねばならない」(三)とし、證券取引委員會も、控除額に記載額 stated value (無額面株式にして定款又は附屬定款にその最低發行價額を定められたその價額)を加えるのみで全く同じ態度をとる(四)。職員・従業員のため又は他の特別な目的のために社内株を所有する時は、その事實を表中又は脚註に開示すれば、資産の部に計上することも可能である。然し脚註での説明にもかゝらず、證券取引委員會により説明不備として認められなかつた例があり(五)、完全な開示の要求は所詮かゝる操作の正しくないことの證明である(六)。

次に控除方法として従來一般に於いても採られているといわれる(七)右の證券取引委員會の財務諸表準則による方法がある、

(一) 資本から券面額又は記載額を控除し、買入價格との差額を計上する方法については、法律上の要件である手續を踏まないで資本減少の表示をなす。充分な剩餘金がないときには違法な減資の容認となる。買人には剩餘金の使用が要件であるのにそれを示さない。等々の反對がある(八)。然しこの點については買入價額にあたる剩餘金を一種の資本剩餘金として凍結或は制限することにより修正出来る(九)。だがこの方法は控除額に關し純粹無額面株式の買入の場合には計上不能となる缺點がある(一〇)。

(二) 剩餘金からの控除は、剩餘金からの買入を示す適當な方法である(一一)。この方法によれば買入價額と券面額、

記載額との差異、また純粋無額面株式の買入の場合にも計上は可能である。明文を以てこの會計方法を定める制定法もある(一一)。

(三) 資本と剰餘金との合計額からの控除方法は、通常の自己株式の買入の計上のみでなく、資本から償還株式が償還された場合(一二)の計上も可能である。この方法は慣行として一般的な傾向となるといわれる(一四)。

- (一) Hills, Model Corporation Act, 48 Haw. L. Rev. 1334, 1342. cit. in Ballantine op. cit. p. 618.
- (二) Ballantine, op. cit. p. 618.
- (三) Examination of Financial Statement, issued by A.I.A., Jan. 1936. cit. in Berle & Warren, op. cit. p. 694.
- (四) Greidinger, op. cit. p. 157. S. E. C. Regulation S-X § 3. 16.
- (五) Greidinger, op. cit. p. 161.
- (六) H. Finney, Principles of Accounting, Intermediate 1950 p. 138.
- (七) Berle & Warren, op. cit. p. 693.
- (八) Hills, *ibid.* Finney, op. cit. p. 141.
- (九) 矢澤前掲「計上方法」九八頁。
- (一〇) Finney, op. cit. pp. 140~1.
- (一一) Finney, op. cit. pp. 142~3, Ballantine, *ibid.*
- (一二) Mich. Stats Ann. § 10 (h) は自己株式取得の効果をも、剰餘金からの買入價額の控除の方法又はその取得に要した剰餘金の額につき、それが利益配當、自己株式の買入その他の目的に使用し得ないものであることを示すように剰餘金勘定を分類することを要求して is an accord. Cal. Corp Code § 1709.
- (一三) 償還株式については、制定法すら償還の對價の支拂により支拂不能となつたり又はその株式と同等又はそれ以上の清算優先権を有する株主の権利を侵さぬ限り、資本による償還をも認めている。それは元來償還株式による資本は償還される資本である

からとされる。Ballantine, op. cit. p. 619. 矢澤淳「株式の消却」松本記念論文集三六六頁。

Cal. Corp. Code §§ 1706 1708, Ill. Bus. Act § 58.N.Y. Stock Corp Law § 28.

(一四) 矢澤、前掲「計上方法」一〇〇頁。Berle & Warren, op. cit. p. 694.

(2) 社内株賣却の計上方法

まず賣却による差益の處分については、資本剩餘金勘定に採入れらるべしとするのが會計學者の通説である(一)。一九三八年四月八日にアメリカ會計士協會が發表した會計手續委員會 committee on accounting procedure の報告によると、「社外株の純資産價值 net asset value は自己株式の買入・消却により増加又は減少されるが、この行爲は會社の capital に關連するのであつて、會社の利益又は損失を齎らすものではない。従つて(a)自己株式の買入・消却及びその後の新株發行と(b)自己株式の買入及び賣却との間に實質的な差異はない。」とされ、更に同年證券取引委員會は、同一の論理を辿つて、「自己株式の取得・賣却より生じる剩餘金が capital として取扱われてはならないとら論理的理由はない。」として共に賣却差益は事情に従い資本 capital stock 又は資本剩餘金 capital surplus として處理さるべしとした(二)。然しこの會計方法に従いながらも、嘗てアメリカ會計士協會の會長であつた R. Montgomery その他は右の(a)(b)間の無差別を不明であるとし、株式賣却による差益は自己株式の場合たるその他社株式の場合たるとは何等の差別なく、共に利益であり會社の capital は影響されない。従つて差益は獲得剩餘金として處理される方が健全な會計方法であるとして(三)。

次に賣却價額が買入價額に等しい場合。通説によれば賣却價額だけ剩餘金又は獲得剩餘金が増加し又はその制限・凍結が解除される(四)。然し資本が變化しない點を除いては、社内株の賣却は新株の發行と同視する立場から、賣却

差益と同様に拂込剰餘金とする説がある(五)。

また賣却による差損は結局剰餘金又は獲得剰餘金に課せられることになるのであるが、その何れもなお存在する場合には説分れる。尤も資本剰餘金が自己株式の買入に使用出来ない州では、差損は獲得剰餘金に課せられるのは當然であろう。然し、資本剰餘金も含み剰餘金一般が自己株式の買入に使用し得るところでも、差損は實質的には株主への資産の分配に外ならないから獲得剰餘金に課せとの説と、之に反し、資本剰餘金も斯る分配に使用し得ることと、差益を資本剰餘金に繰入れ、差損を獲得剰餘金に課するのは論理的でないとして資本剰餘金に課せとの説に分れる(六)。

なお賣却の場合の計上方法についての立法例としては、カリフォルニア會社法第一七四條一項三段は、賣却對價は賣却により純資産が資本額を超える限度に於いて拂込剰餘金とされねばならないとしている。その立法趣旨は、第一に獲得剰餘金になるとすれば、再びその額だけの自己株式取得可能性が増加し、取締役はこの操作の反覆により自己株式の投機をなすことが出来るからとし、第二は資本取引と損益取引とを區別する考え方による。之に反し、イリノイ州法の解釋としては全て獲得剰餘金になるとされている(七)。

(一) Finney, op. cit. p. 144.

(ii) Report of the committee on accounting procedure cit. in Montgomery op. cit. pp. 385~6; Accounting Series Release No.6. cit. in Greidinger, op. cit. p. 195.

(iii) Montgomery, op. cit. p. 386.

(四) Finney, *ibid.*

(五) 矢澤前掲「計上方法」一〇二頁。

(六) Finney, *ibid.*; Montgomery *op. cit.* p. 390 によれば、社内株売却による差損は、差益による剰餘金あるときはそれに、もしなきときは獲得剰餘金に課す。何故ならかゝる差損を社外株發行の拂込剰餘金に課すのは不當であり、社内株売却による拂込剰餘金に課すのは妥當である。

(七) 矢澤前掲「計上方法」一〇一―二頁。

(3) 社内株消却の計上方法

既述の如く、會社は社内株の賣却、消却をなし得るが、株式の消却が減資の効果を生ずるのは法により容認された正規の手續を経たときに限る。従つて適法な手續によらぬ社内株の消却は、その數の發行済株式を減ずるだけのみであり資本の減少とはならない。會計處理の方法としては社内株數の減少及び剰餘金の減少の確定の表示を以て足りる。

〔注〕 適法な手續に従い券面額・記載額又は平均資本繰入額或はその株式の資本繰入額だけ減資がなされた場合に、それを買入價額との關係は賣却の場合と同じく問題になる。

減資額が買入價額より大なるときは、その差額は拂込剰餘金 *paid-in surplus*・減資剰餘金 *capital surplus from reduction of stated capital, reduction surplus* とされるが、減資額が買入價額より小なるときは、その差額は獲得剰餘金に課する説とに分れる(一)。

最後に減資額と買入價額と等しき部分については、買入價額に相當する剰餘金の復活及び制限凍結の解除ありや否やの二説生じる。III. *Bus. Corp. Act* § 2 (k), 6, 41 (a) の解釋としては此を肯定し、*Cal. Corp. Code* § 1709, 1906 の解釋としては否定する(二)。

(1) Finney, *op. cit.* p. 145. cf. Montgomery, *op. cit.* p. 385 前項註(6)と同様。

(2) 矢澤前掲「計上方法」一〇五頁。

三 あ と が き

右の如きアメリカ法則と比較するとき、我商法の立場は、イギリス法則と同じく、餘りに狹隘であるようである。少くとも獲得剰餘金則ち純利益よりすれば自己株式の買入は認められてもよいように思える。又投機行爲の豫防手段として立法に基く行政監督及び株式取引所の態度は重要である。そして上場會社に於いても上場單位に満たない株式の所有者——従業員持株制度に多く伴うであろうと考えられる——からの買入についても、市場からか、直接株主からかの差のみであり、等しく監督の對象となり得よう。たゞかゝる買入の場合に取引の規模に於いて小さいときは、行爲毎の事後の報告——爾後の監督のために——をなすを以て足りよう。又非公開の會社に於いては、株主間の人的關係のあつさにより白づと規制がとれるであろう。更には、株主總會の同意を要件とすることにより不當とはならぬであろう。

次に「商法と企業會計原則との調整に關する意見書」(昭和二六年八月一日經濟安定本部企業會計基準審議會中間報告)第十一は通説(一)を否定し、資産の部への計上の代りに資本の部に控除の形式で表示せしめることを主張し、その理由は自己株式は他の有價證券とは全く資産性を異にするとのみ述べその説明に缺ける。又第十二の五(一)では自己株式の資却益は資本準備金とせよとし、理由として自己株式の賣却益は所有有價證券の賣却益とは全く性質を異にし、株主の拂込金の一部であり額面超過金と本質を同じくすると述べている。此は上述の如くアメリカに各相當するものを見る。然し、自己株式の處分を廣汎に會社に許し、會社が單に發行濟として所有することを認めるアメリカと、長く自己株式の所有を許さない我國とでは同一に論じることがは難かしい。

たとえ會社が營業を繼續している限り自己株式は資産性を有し換價可能であるとしても、長期に亘つて之を資産として評價し所有することは、會社が支拂不能となれば株式は無價値となるから、甚々危険である。然し商法第二一一條の相當の時期とは直ちにではないが出来るだけ早くの意味であり、かゝる短期間に處分換貨がなされることを前提とし、且つ必要性に基き取得される自己株式は、繰延費用又は資産 *deferred charges or assets* とその性質が類似する。もしも又支拂不能を前提として資産性を論じるならば、會社の資産は全て處分價額により評價されねばなるまい。然るに繼續企業 *going concern* の原則から繰延費用の資産性を強調しながら (二)、かゝる自己株式の資産性を否定するのは論理的に矛盾である (三)。

又賣却差益を拂込金の一部とする考へ方を進めれば、差損の生じる賣却は資本の充實を害するものとして否定されねばならない。

かようにして「意見書」の計上方法は現行法の下ではその意義を有せず、又買入取得を認める場合としては、アメリカに於いてはかゝる計上方法に對して前述の如く批判がなされるのに留意すべきである。

最後に、同じく「意見書」第十一は自己株式えの利益配當を否定することを主張する。之に反し、我國の通説は肯定的であり (四)、その會計方法により投資者に誤解を生ずしめないためには、自己株式に對する配當を直接利益剰餘金に組入れしめればよいとしている (五)。然し計上方法の問題とするよりも、寧ろ法理論的には、自益權も停止するとの説 (六)、ドイツ・アメリカの立場が妥當であるようである。

(一) 通説は資産とし、その評價方法は別段の取扱の要なく、有價證券一般の評價方法即ち他の株主の有する株式と同様に時價による。大森前掲九八〇頁、大住會社會計の法的考察昭和二七年一〇七頁。従つて取引所の相場ある場合には決算期前一ヶ月の平

アメリカに於ける自己株式の買入取得

均價額以下となる（商二八五條）。

財務諸表等の用語、様式及び作成方法に關する規則（昭二五年證取規則一八號）は、自己株式は流動資産に屬するものとし（一〇條）、「自己株式」という名稱を附した科目で他の有價證券と區別して掲記することを要求している（一二條一）。なお Aktiengesetz § 131 (1) AktG, § 133.

(二) 「意見書」第十 なお同第十三參照。

(三) 大住前掲一一〇頁。

(四) 大濱前掲一七九頁・田中（耕）前掲四四一頁・田中（誠）前掲二二三頁・松田前掲一六六頁なお大住前掲一一二頁。

(五) 大住前掲一一一頁。

(六) 大森前掲（九四七）八・九六〇（一）は、株式の所有者たることにより諸種の權利義務職務職權を認められるのであり、株主たる以上は自益權、共益權のすべてを有しなければならず、株主でなければ此等のすべてを有し得ない。然るに會社は自己株主たり得ぬからとして一切の權利を否定する。