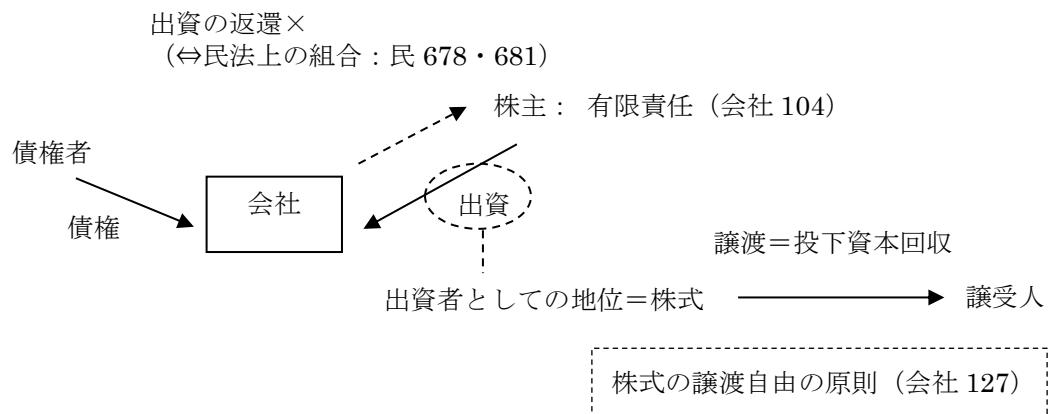


## 2. 株式の譲渡制限

### 2-1. 定款による譲渡制限

#### (1) 株式譲渡自由の原則（株式の自由譲渡性）



#### 株式買取請求権 [テキスト 3 章 1 節 2(3)]

株主は一定の場合に自己の有する株式を公正な価格で買い取ることを会社に請求することができる（株式買取請求権）=出資の返還を例外的に認める制度  
例：合併等、株主の利益に重大な影響を及ぼす一定の行為を会社が行うとき

#### (2) 譲渡制限株式

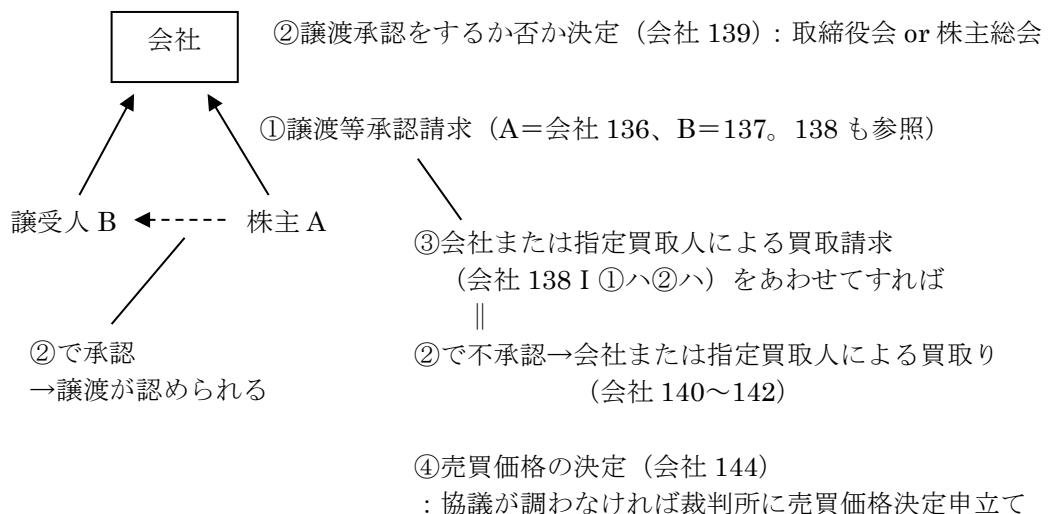
##### 譲渡制限のニーズ（株主間の個人的な信頼関係）

##### →譲渡制限株式（会社 2⑰）

- ・ 株式の内容についての特別の定め（会社 107 I ①。1-1(3)(a)）
- ・ 種類株式（会社 108 I ④。1-2(1)(a)）

=定款による譲渡制限（会社 107 II ①・108 II ④）——登記（会社 911 III ⑦）

## (3)譲渡制限株式の譲渡



会社法のルールの特徴——投下資本回収の確保

## (4)承認のない譲渡

**最判昭 48・6・15 民集 27-6-700**

「商法二〇四条一項但書〔会社 107 I ①〕は、株式の譲渡につき、定款をもつて取締役会の承認を要する旨定めることを妨げないと規定し、株式の譲渡性の制限を許しているが、その立法趣旨は、もっぱら会社にとつて好ましくない者が株主となることを防止することにあると解される。

そして、右のような譲渡制限の趣旨と、一方株式の譲渡が本来自由であるべきこととに鑑みると、定款に前述のような定めがある場合に取締役会の承認をえずになされた株式の譲渡は、会社に対する関係では効力を生じないが、譲渡当事者間においては有効であると解するのが相当である。」

会社に対する関係 ⇔ 当事者間 (会社 137 参照)

**事例 2-a 謙渡制限株式 [テキスト Case3-2]**

A 会社は定款で、株式の譲渡には取締役会の承認を要する旨を定めている。A 会社の株主 X は、保有株式全部を B に譲渡したが、X も B も、A 会社に対し譲渡等承認請求をしていない。A 会社の代表取締役 Y は、X はもはや株主ではないとして、株主総会に際して X に対して招集通知を発送せず X の出席を認めなかった。Y の措置は、適法か。

**最判昭 63・3・15 判時 1273-124**

「定款に株式の譲渡につき取締役会の承認を要する旨の譲渡制限の定めがおかれている場合に、取締役会の承認をえないでされた株式の譲渡は、譲渡の当事者間においては有効であるが、会社に対する関係では効力を生じないと解すべきであるから……、会社は、右譲渡人を株主として取り扱う義務があるものというべきであり、その反面として、譲渡人は、会社に對してはなお株主の地位を有するものというべきである。」

承認を得ない譲渡が会社との関係で有効な場合

- ・一人会社の株主（最判平 5・3・30 民集 47-4-3439）
- ・株主全員の同意（最判平 9・3・27 民集 51-3-1628）

**2-2. 株式の評価****(1) 評価の必要性**

裁判所による売買価格決定（2-1(3)(4)）

株式買取請求権（公正な価格での株式の買取りを会社に請求。2-1(1)）

→裁判所による価格決定

譲渡制限株式の価値は？（⇒上場会社：ただし理論的な価値を考える必要も）

## (2) 株式の評価方法 [テキスト 3 章 1 節 8]

(a) インカム・アプローチ (収益方式)	その株式を保有すれば得られる収益をもとに株式の価値を評価。「収益」をどのように測るかで分かれる
DCF 法	会社が得られるキャッシュ・フローをもとに評価
配当還元方式	株主が得られる剰余金の配当をもとに評価
(b) マーケット・アプローチ (比準方式)	取引をもとに株式の価値を評価
取引事例方式	その株式の過去の相対取引における価格をもとに評価
類似会社比準方式	評価対象会社（A 会社）と事業内容等に類似する上場会社（B 会社）の株式について、株価が 1 株あたり純利益や純資産額の何倍程度かを調べる →これを A 会社にあてはめて株式の価値を評価
(c) ネットアセット・アプローチ (純資産方式)	純資産額（保有資産から負債を引いた額）をもとに株式の価値を評価。貸借対照表の帳簿価額にもとづくのが簿価純資産方式、時価に引き直して算定するのが時価純資産方式

(a) インカム・アプローチ

理論的に合理的だとされるもの=DCF 法

問題点=キャッシュ・フローの予測、割引率

(b) マーケット・アプローチ（比準方式）

(c) ネットアセット・アプローチ（純資産方式）

(3) 実際の用いられ方

DCF 法 [1000 円] と純資産方式 [600 円] の結果を 3 : 7 で併用 [720 円] など

## 2-3. 契約による譲渡制限

### (1) 意義と効力

定款による譲渡制限：株主総会決議（会社 111 II・309 III①→1-1(4)・1-2(3))・効力の範囲

⇒契約による譲渡制限：契約（会社・株主間、株主同士の間）・効力の範囲

#### **事例 2-b 先買権条項**

A会社とB会社は、資金を出資し合ってC会社を設立し(A会社とB会社がC会社の株主に)、新しい事業に乗り出すことになった（合弁事業）。A会社とB会社の間では、一方がC会社株式を譲渡するときには、他方に通知をしなければならず、通知を受けた側はその株式を優先的に買い取る権利を有する旨が合意された（先買権条項）。

先買権条項——効力の範囲・違反の場合

### (2) 従業員持株制度と契約による譲渡制限

従業員持株制度＝契約による譲渡制限がされることあり

#### 従業員持株制度

- ・従業員が持株会（民法上の組合や信託の形式をとる）を通じて自分の勤める会社の株式に投資する仕組み
- ・投資資金を会社が援助することも（奨励金）
- ・従業員の財産形成、勤労意欲・経営参加意欲の高揚等が目的
- ・従業員にとってのリスク＝会社倒産により雇用と財産を同時に失う

**事例 2-c 従業員持株制度**

A 会社の従業員持株制度では、従業員は、持株会を通じて、A 会社の株式を 1 株あたり 50 円で購入することができるが、会社との間で「退職の際にはその株式を 1 株あたり 50 円で取締役会の指定する者に譲渡しなければならない」ということを合意することになっている。なお、A 会社の株価は、ここ数十年間は 1 株あたり 300 円程度である。

→このような合意は加入者の利益を不当に害する？

- ・不当だとする考え方（株式の価値上昇による利益）
- ・不当でないとする考え方（購入価格）

最判平 7・4・25 裁判集民事 175-91、最判平 21・2・17 判時 2038-144