

もしも「売渡株式等の取得の無効の訴え」がなかったならば

笠原, 武朗
九州大学大学院法学研究院 : 准教授

<https://doi.org/10.15017/1560258>

出版情報 : 法政研究. 82 (2/3), pp.51-75, 2015-12-25. 九州大学法政学会
バージョン :
権利関係 :



もしも「売渡株式等の取得の無効の訴え」がなかったならば

笠原 武朗

- 一 はじめに
- 二 取得の効力
- 三 取得の効力が否定される場合の取扱い
- 四 取得の効力に関する立法論・解釈論への示唆

一 はじめに

平成二十六年会社法改正により新設された「特別支配株主の株式等売渡請求」の制度（会社法（以下、特に断らない限り条文は会社法のもの）一七九条以下）では、特別支配株主は、一定の手続を経ることにより、所定の取得日に他の株主（及び新株予約権者。以下、両者を合わせて「売渡株主等」とする）が有する株式（及び新株予約権。以下、両者を合わせて「売渡株式等」とする）の全部を取得することができる（一七九条の九第一項）。そして、同制度による売渡株式等の取得の効力が生じた後は、その無効は「売渡株式等の取得の無効の訴え」（八四六条の二以下）という形成無効の訴えによってのみ主張できるものとされている。その提訴期間は公開会社では六箇月、公開会社でない会社では一年であり、原告適格は売渡株主等と売渡請求の舞台となった会社（以下、「対象会社」とする）の取締役等によるのみ認められる（八四六条の二）。被告となるのは特別支配株主であるが（八四六条の三）、確定認容判決は訴訟外の第三者に対してもその効力を有するとされている（対世効。八四六条の七）。また、認容判決が確定したときは、売渡株式等の取得は将来に向かってその効力を失うとされている（将来効。八四六条の八）。

これは要するに、売渡請求制度による売渡株式等の取得の効力についても、「会社の組織に関する行為の無効の訴え」の対象たる行為（八二八条一項各号に列举された行為）の効力と同様の扱いをするようにしたことである。その理由としては、法的安定性の確保や法律関係の画一的処理の観点が挙げられている¹⁾。しかし、売渡請求制度では、一定の手続を経て売渡株主等の保有する売渡株式等が特別支配株主に強制取得され、結果として特別支配株主と対象会社との間に全株式所有関係が成立するだけであり、世に山ほど見られる株式と金銭のやり取りと区別して、あえて特別に法的安定性の確保や画一的処理を目指すことの望ましさは自明のことではないように思われる。平成二十六年改正の過程では、売渡株式等の取得の効力についてこのような仕組みを置くことを疑問視する意見も寄せられていたようであるが²⁾、

それは理由のないことではないように思われる。

そこで、この小論では、仮に売渡株式等の取得の効力について会社の組織に関する行為の無効の訴えと同様の無効の訴えの仕組みが置かれなかったならば、いったいどのような状況になるかについて、あれこれと想像を膨らませてみることにしたい。それは、少なくとも売渡株式等の取得の無効の訴えを置いたことの立法論的当否を考える材料にはなるだろうし、うまく行けば売渡株式等の取得の効力に関する解釈論上の示唆を与えてくれるかもしれない。さらに、そのような考察は、筆者の次のような問題意識に基づく今後の研究の準備作業の一環としての意味もある。すなわち、利害関係人間の利害調整のためにある行為の効力をどのように取り扱うかについては、（代替的な仕組みと引き換えに）そもそも効力を問題とすることを一切認めないとか、誰かが問題とする限りで効力問題とするとか、あるいは、瑕疵ある行為は当然に無効とするといった選択肢があり、さらに、効力に関する主張の方法や期間制限、第三者との関係等の問題も含めると、制度の作り方としては様々なバリエーションが考えられる。会社法の領域ではそのバリエーションの一つとして一定の共通の特徴を備えた形成無効の仕組みが広く採用されているが、広く採用されているからこそ、それ常により適切な利害調整機能を提供しているとは必ずしも言えない状況にあると思われる。とりわけ、近時の一連の法改正によりそのような形成無効の仕組みの対象となる行為の種類が増加するとともに、各行為を通じて行われることの内容も多様化してきたため、取り扱われる利害状況も様々となっている。従って、会社法の領域における形成無効の仕組みについては、もっと広げれば効力問題の取扱方法については、立法論としても解釈論としてもいろいろと再考の余地がありそうである。以上が本稿の背後にある問題意識であるが、売渡株式等の取得の無効の訴えは、想定される利害状況が比較的単純な上に、形成無効の仕組みを用意することの意義が一見したところでははっきりしないという点で、今後の研究の準備作業的な考察を行うには手頃な材料なのである。

ところで、ある行為の効力問題を取り扱う方法の適切さは、当該行為を巡る利害状況だけでなく、当該行為に関する

手続や他の救済手段のありようにも左右される。と言うよりも、むしろ重要なのは手続や全ての救済手段の組み合わせにより全体として適切な利害調整が行えるようになっていくのであるから、売渡請求制度の中から売渡株式等の取得の無効の訴えだけをなくした状態について妄想を膨らませたところで、あるべき制度の構築に向けた議論としては直接的にはあまり意味がない。ただ、本稿の主たる目的は、株式の大多数を保有する大株主によるいわゆるキャッシュ・アウトについての望ましい利害調整のあり方を探究することではなく、右に述べたように、ある種の行為の効力問題に対する現在の会社法のアプローチを相対化するためのワンステップを踏むことにある。そこで、議論をいたずらに複雑にしないためにも、手続や他の救済手段については現行法を所与とした上で検討を行うこととしたい。

以下では、まず、売渡株式等の取得の無効の訴えがなく、何らかの問題がある場合の取得の効力が一般規定や一般原則に従って処理されるとすると、いったいどのようなことになるのかにつき、様々な問題の取得の効力への影響（二）と、何らかの理由で取得の効力が否定される場合の取扱い（三）とに分けて検討する。そして、そこから得られる、売渡株式等の取得の効力に関する立法論・解釈論への示唆についてまとめることとしたい（四）。

二 取得の効力

株式等売渡請求制度による売渡株式等の取得の効力を否定することによる保護を正当に主張できる可能性があるのは売渡株主等の側であるから、^③ 売渡株主等にとって問題のある取得となりうる場合を考えてみると、①手続上で何らかの法令違反がある場合、②株式等売渡請求の承認（一七九条の三）に際して対象会社の取締役の善管注意義務・忠実義務違反がある場合、^④ ③取得の対価として交付される金銭が不相当に低額である場合、④キャッシュ・アウトを行う正当な理由がないのにキャッシュ・アウトが行われた場合、⑤対価が実際には交付されなかった場合が挙げられる。以下、そ

れぞれの場合につき、現行法のような形成無効の仕組みがない世界において取得の効力がどうなるかを考えてみる。

1 手続上の法令違反

一七九条の九第一項は「株式等売渡請求をした特別支配株主は、取得日に、売渡株式等の全部を取得する」とするが、このような強制取得の効果が生じるのは、法が定めた一連の手続が履踐されているからである。従って、手続の履踐が全くない場合にはもちろん、手続の一部に何らかの法令違反（特別支配株主による場合も対象会社による場合も含む）があるに過ぎない場合も、法的効果の発生に必要な要件が満たされていないとして、原則的には売渡株式等の取得の効力は生じていないと解するのが素直である。

もっとも、売渡株式等の取得という効果の発生には、常に非の打ちどころのない、完璧な手続の履踐が要求されているとまで解する必要はない。当該手続が必要とされている趣旨、違反の程度・態様、売渡株主等に与える影響等に鑑み、軽微な違反と評価できる場合や無効としない方がよいと考えられる場合には、違反の軽微さ自体を理由としたり、有効と解すべき（無効とすべきではない）特段の事情が認められるとしたりすることで取得が無効としない余地を認めてもよからう。⑤。どのような法令違反であれば、あるいは、どのような状況であれば取得が無効であったり有効であったりするのかについて明確な線を示すことは難しいが、そのような不明確さ自体は取得の無効の訴えという形成無効の仕組みの有無とは関係がない（いずれにしても不明確である）。

なお、手続上の法令違反の軽重に関連して付言しておく、一部の売渡株主等に対する通知（一七九条の四第一項）の欠缺のように、各売渡株主等との間で個別的に問題としうる手続上の法令違反については、現行法上はどの程度の範囲で当該違反があったかを加味して無効原因該当性（取得全体を無効とすべきか）を考えることになりそうであるが、

現行法のような形成無効の仕組みがなければ、違反の範囲は関係なく、当該違反の性質のみによって当該取得の効力を認めるべきかを考えることになる。たとえば、売渡株主等に対する通知の欠缺があったのがただ一人についてのみの場合でも、当該売渡株主等の保有する売渡株式等の取得は無効であると解される。

2 対象会社の取締役の義務違反／対価の不当／正当な理由の欠缺

対象会社の取締役の義務違反、対価の不当、正当な理由の欠缺については、手続上の法令違反とは異なり、取得の効力への影響を形式的な理屈の問題から出発して考えるのは難しい。まずは、実質論的な観点から、それらの事情がある場合に取得の効力を否定する形で売渡株主等の保護を図るのが適切かについての検討が必要である。そこで効力を否定した方がよいということになれば、形式的な理屈としては、売渡株式等の強制取得は、法定の手続の履践に加えて、対象会社の取締役がきちんと義務を果たして承認したことから、対価が不当ではないこととか、キャッシュ・アウトを行う正当な理由があることとかを前提として効果が生じる、従って、義務の不履行、対価の不当、あるいは正当理由の欠缺により取得は無効となる、と論じることになる。

実質論として取得の効力を否定した方がよいかは、売渡株式等の取得の無効の訴えがある現行法においてこれらの事情を無効原因とすべきかという問題と類似している。⁶ 現行法に関する議論では、対価が著しく不当であることは売渡株式等の取得の無効原因と解すべきとする見解が多いが、⁷ これは事前の手続や差止め等だけでは対価の相当性を確保する仕組みとしては不十分であるという評価や、売渡株式等の取得を事後的に無効にしても影響は小さいという評価を前提としている。後で見るように、取得を当然に無効としてもやはり第三者との関係ではそれほど大きな問題はないと考えられるので、そのような議論に従えば、当然無効の世界においても、対価が著しく不当であれば取得の効果は否定

されるべきということになりそうである。また、現行法に関する議論では、しばしば、とりわけ非公開会社ないし閉鎖的な会社について、事業上の必要性等の正当な理由を欠くキャッシュ・アウトの効力を否定すべきという主張が見られる。⁽⁸⁾この見解の是非は措くが、仮に現行法上、そのような正当な理由の欠缺が売渡株式等の取得の無効原因になると解する立場であれば、当然無効の世界においても、やはりそれは取得の効力を否定すべき事情であると解することになる。以上に対して、現行法に関する議論において、対象会社の取締役の義務違反については無効原因該当性が論じられることはない。売渡請求の条件の適正さ等について対象会社の取締役の判断させた上で強制取得を認めるというのが売渡請求制度の肝の一つであるが、対象会社の取締役の義務違反は理屈の上では特別支配株主が関わる事情ではないし、義務違反が甚だしい場合にはその結果として対価の著しい不相当等の別の無効原因がありそうなので、義務履行の確保を目的として義務違反を無効原因とする必要はないと考えられているのであろう。⁽⁹⁾もしその判断が正当なものであれば、当然無効の世界においても、対象会社の取締役の義務違反自体は売渡株式等の取得の無効をもたさないと解すべきである。

このように、以上で取り上げた事情がある場合に売渡株式等の取得を無効と解すべきかについては、手続上の法令違反がある場合以上に不明確な部分が多い。ただ、やはりその不明確さは当然無効の世界を想定したことにより生じるものではない。

3 対価の不交付

株式等売渡請求制度では、特別支配株主は売渡株式等の取得の対価を所定の取得日に交付する義務を負うが（一七九条の八第二項参照）、取得の効力自体は端的に取得日に生じるものとされており（一七九条の九第一項）、対価の交付の

有無と取得の効力との間に直接の関係はないことになっている。しかし、取得の効力発生後に実際に対価が交付されないのであれば、売渡株主等に対価の交付請求権があるのは当然として、売渡株主等が取得の効力自体を事後的に否定する可能性も認めた方がよさそうである。現行法に関する議論では、売渡株式等の取得を売買契約のように見た上で対価の交付を受けられなかった売渡株主等が債務不履行を理由として個別的に解除することを認める見解や、⁽¹⁰⁾ 広範な対価の不交付がある場合には取得の無効の訴えにおいて無効原因となると解する見解がある。⁽¹¹⁾ 現行法のような形成無効の仕組みがない場合には、前者のような構成で売渡株主等が個別的に取得の効力を事後的に否定することを認めるほかない。⁽¹²⁾

三 取得の効力が否定される場合の取扱

以上のように、現行法のような形成無効の仕組みがない場合でも、一定の場合には売渡株式等の取得が当然に無効となる可能性がある。当然に無効である以上、それは誰から誰に対しても、いつでも、どのような方法でも主張できるのが原則ということになるが、そこからのような事態が生じるだろうか。以下では、売渡株式等の取得が当然無効となった状況を、①特別支配株主、②売渡株主等、③対象会社、④売渡株式等の転得者等の視点から見てみることで、そのような状況から生じうる問題について検討していきたい。

なお、対価が交付されなかった場合の事後的な効力の否定は、現行法に関する議論では売買契約の解除のように考えられており、それに従えば、売渡株主等の選択によって、⁽¹³⁾ 対価が実際に交付されるまでは取得の効果を遡及的に消滅させることができるが、それによって第三者の権利を害することはできない（民法五四五条一項ただし書）という整理になりそうである。そうであれば、株式の通常の売買契約が解除された場合と異なるところはないので、特に本稿で検討する必要はない。

1 特別支配株主の視点から

まず、売渡株式等の取得が当然に無効だということになると、誰から誰に対しても主張できるというのが原則となるので、特別支配株主の側（代位債権者を含む）からも、取得が無効であることを望まない売渡株式等に対しても無効を主張し、売渡株式等の返還と引き換えに対価相当額（それまでに特別支配株主が配当金等を受領していれば相殺処理がなされよう）の支払いを求めようということにもなりそうである。しかし、問題が手続上の法令違反である場合、それが特別支配株主自身の法令違反である場合についてはもちろん、対象会社によるものである場合¹⁴でも、当該手続はもっぱら売渡株主等の利益保護のために要求されているものであるから、その違反があったことを奇貨として特別支配株主が売渡株式等の取得の無効を主張することを認めるのは適切ではなからう。同様に、仮に対象会社の取締役の義務違反や対価の著しい不相当、キャッシュ・アウトを行う正当な理由の欠缺が売渡株式等の取得の無効をもたらすと解するとしても、対象会社の取締役の義務は売渡株主等に向けられたものであるし、特別支配株主は自ら主体的に売渡請求を行い、条件の設定に関わった者であるから、特別支配株主の側がそれらを原因とする無効を主張できるのはやはりおかしい。従って、特別支配株主側からの売渡株式等の取得の無効の主張は信義則に反するか、当該無効はいわゆる取消的無効¹⁵である等として封じておく必要がある。

次に、特別支配株主から見ると、当然無効の世界では、各売渡株主等がそれぞれの判断によりバラバラに無効を主張してくることになる。特別支配株主が取得は有効だと考え、売渡株主等の要求を拒絶した場合には、当該売渡株主等が何らかの訴訟を提起してくる可能性があるが、複数の売渡株主等がそれぞれ訴訟を提起しても弁論の併合がなされる保証はないので、¹⁶結論は同じにならないかもしれない。そもそも、無効を主張する気のない売渡株主等との関係では特別支配株主による売渡株式等の取得は実質的に有効なものとして取り扱われるであろう。また、2で述べるように、売渡

株主等の視点から見ると、各売渡株主等としては自己の保有に係る売渡株式等の取得の効力だけを個別的に争えば基本的に十分なはずで、少なくとも、他の売渡株主等の保有に係る売渡株式等の取得の効力について広く既判力が及ぶ形で争うことを強制すべき理由はない。従って、以上のようにして各売渡株式等の取扱いがバラバラになるのは不可避であるが、しかし、特別支配株主にとってもバラバラになること自体は大した問題ではなからう。特別支配株主としては、売渡株式等の取得が一部でも確定的に無効になり全株式所有関係を維持できなくなってしまうことは避けたいが（しかし、真に無効と解すべき事情があるのであれば致し方ない）、もう既にそういうことになってしまったのであれば、あとはどの範囲で確定的に無効となろうが状況はほとんど変わらないからである。

特別支配株主にとって困るのは、当然無効の世界では、そのようなバラバラな無効の主張がいつまでも、いろいろな形で出てくる可能性があることである。もし全ての売渡株主等を相手に取得が有効であることの確認の訴えを提起し、認容判決を確定させることができたならば、その後には売渡株主等からの取得の無効の主張を封じることができるが、普通は一部の売渡株主等からの問題提起があつてはじめてそのような対応を考慮であらうし、そのような状況でなければ確認の利益が認められない可能性もある。また、売渡株式等の取得が上場子会社の完全子会社化の仕上げとして行われるケースでは売渡株主等は多数にわたる可能性があり、そのような場合にはその全てを被告とするのもなかなか大変そうである。そもそも、今問題としている、取得を無効と解すべき事情がある場合には取得の有効の確認を求めるという対応はできず、前述のように特別支配株主の側からの無効の主張ができないとするならば、特別支配株主としては個々の売渡株主等が無効を主張してくるまで待つしかないことなりそうである。それを緩和する理屈としては、たとえば、相当の期間が経過した後の売渡株主等からの無効の主張を信義則に反するとして排斥することや株式の取得時効（民法一六三条）が考えられるが、これらの主張が可能になるには相当長い期間が経過する必要がある。また、特別支配株主としては、対象会社の協力を得て、再度、売渡請求の手続を採ることもできるが、無効の主張がある都度それを

行うのも煩雑であるし、バラバラな無効の主張がいつまでも出てくる可能性を根本的に解決することもできない。

無効の主張がいつまでも出てくる可能性があるのは通常の株式譲渡でも同じことであるが、株式等売渡請求制度により構築された全株式所有関係という一定の社会的な意義のある状態の安定的な維持の要請との間で、無効の主張の時期については何らかの折り合いつける制度を考えてもよいかもしれない。

2 売渡株主等の視点から

当然無効の世界で売渡株式等の取得の無効をもたらす瑕疵には、全ての売渡株主等と関係するものもあれば一部の売渡株主等のみに関係するものもあるが、いずれの場合も、各売渡株主等の側（代位債権者を含む¹⁹）は、各自の判断により自己の保有にかかる売渡株式等の取得の無効について主張することができる。訴訟の形態としては、自己の保有に係る売渡株式等の取得の無効の確認や自己が株主であることの確認、あるいは、取得の無効を前提とする売渡株式等の返還請求等が考えられる。

では、各売渡株主等は自己の保有に係る売渡株式等以外の売渡株式等の取得の無効についても主張できると解すべきであろうか。株式等売渡請求制度による売渡株式等の取得の文脈では、各売渡株主等が自己の利益のみを考える限り、各売渡株主等にとっては取得の効力が画一的に扱われること自体に意味はない。従って、自己の利益を守ろうとする売渡株主等は自己の保有に係る売渡株式等の取得についてのみ無効を主張できれば足り、たとえば、他の売渡株主等の保有に係る売渡株式等の個々の取得のレベルでの無効についてはもちろん、（合併で言えば、個々の権利義務の移転の原因としての合併そのものの効力のように）売渡株式等の取得が全体として効力を生じていないことについても、その確認を求めることは確認の利益を欠くためにできないと解すべきであろう。また、訴訟や交渉を通じて再び株主として取

り扱われるようになった(かつての)売渡株主等が、会社が行う一定の行為(たとえば、株主総会決議)に際して他の売渡株主を株主として遇していないことを理由として当該行為の効力を争うような場合(たとえば、株主総会決議の取消しの訴えを提起する場合)についても、売渡株式等の取得の無効は取消的無効であると整理したり、そのような他の売渡株式等の取得の無効を理由とする請求は権利濫用ないし信義則違反であると考えたりすることで、基本的には無効の主張は封じておいた方がよさそうである。

以上に対して、ある売渡株主等が同様の立場にある他の売渡株主等の利益の保護をも考えて無効の主張を行いたいと考えることもありえないではない。その場合、当該売渡株主等の誘いに乗って原告となる売渡株主等以外の売渡株主等も巻き込むには、特別支配株主や対象会社とともにそれらの売渡株主等をも被告として取得の無効確認を求めるほかならう。しかし、そのような善良なる(?)意図があるだけで他人間の法律関係についての確認の利益を認めるのは相当に無理があるので、個々の取得のレベルでの無効の確認は認め難い。売渡株式等の取得の全体が無効であることの確認の方がまだ可能性がありそうではあるが、画一的処理の必要もなく、自己の利益に関わる限りではより直接的な確認対象があり、しかも、他者の利益を図る義務も権限も本来ない者に、利益保護を積極的に望んでいるわけではない当該他者の利益保護を目的として、当該他者を被告として提起する確認の訴えに確認の利益があるとするのも、なかなかハードルが高そうである。

それでも、売渡株主等の保護という面から見ると、少々無理してでもそのような訴訟を認めた方がよいと言える状況も考えられないではない。すなわち、取得の無効を主張しない売渡株主等には、①一定の対価を得て売渡株式を取得してもらったという結果に真に満足している者だけでなく、②情報収集・分析能力の制限から現状を受け入れている者や、③不満はあるが訴訟を提起してまで争うと費用倒れになると考えている者もいる可能性がある。①のような者にとっては誰かが勝手にその結果をひっくり返すのは困るが、②③のような者にとっては、誰かが自分にも効果が及ぶ形

で取得の効力を否定し、特別支配株主側が再交渉においてよりよい条件を出してくる可能性を引き出してくれるのであれば幸せである。もし②③のような者が数多くおり、かつ、積極的に動く誰かさんが売渡株主等一般にとって取得の効果を否定した方がよさそうな状況でのみ動くのであれば、ある者が他の者の分も含めて無効を主張できるとした方が売渡株主等の利益保護に厚いと評価できそうである。しかし、繰り返しになるが、他の売渡株主等を被告とする取得の無効確認訴訟を認める解釈はかなり難しいし、それを望ましい状況に限定する解釈はより一層困難である。従って、解釈による対処は完全に不可能というわけではないにしても、以上の問題に対処するのであれば、立法によるのが望ましいように思われる。ただ、そもそも、②③のような者が求めることが結局は対価の相当性の問題に還元できるのであれば、他者の分も含めて効力を否定できるとする制度は売渡株主等の利益保護のための制度としては決してベストなものとは言えない。取得の効力を否定しても、特別支配株主側が再度キャッシュ・アウトを行う保証はないからである。立法による対処を視野に入れるのであれば、取得の効力を否定せずに、対価に関する裁判所の判断（当初の対価よりも売渡株主等に有利な判断）⁽²⁰⁾を売渡株主等全体に片面的に及ぼすような制度の方がより直接的で簡明である。

3 対象会社の視点から

対象会社としては、通常、売渡株式等の取得日以降は（元）特別支配株主を売渡株式等についての株主等として取り扱い、取得を無効だと考える売渡株主等からの異議があれば、それに対して取得が有効であることを前提とした主張を行うことになる。特別支配株主と売渡株主等との間の合意や訴訟によって売渡株式等の取得が無効であるということになれば、それを受けて取扱いを変更するという対応になろう。このように、当然無効の世界においても、対象会社としては取得の効力については受動的に対応していれば多くの場合は事足りそうであるが、以下に見るような場合には、対

象会社から積極的に取得の効力を問題としたいと考える可能性がありそうである。

まず、(極めて稀なことであろうが) 対象会社が特別支配株主の意向を受けて取得を無効と取り扱おうとする場合が考えられる。しかし、1で述べたように特別支配株主の側からの無効主張を認めるべきではないとすると、対象会社が行うそのような主張については、少なくとも信義則に反するという形で排斥する必要があるだろう。

次に考えられるのは、売渡株式等の取得が無効の疑いがそれなりにある状況において、対象会社が誰を権利者として取り扱うべきかを確定したいと考える場合である。売渡株式等の取得を無効とすべき(かもしれない)何らかの事情があれば、取得の手續や条件について大いに関心を寄せるべき対象会社(の取締役等)は、通常、ある程度以上は状況を把握しているはずである。そのような無効の疑いがある中で、対象会社としては、(元) 売渡株主等と株主名簿等の上で権利者となっている(元) 特別支配株主⁽²⁾のいずれを株主として扱えばよいのだろうか。通常の株式の譲渡であれば、株主名簿上の株主となっている譲受人が実は無権利者であっても、そのことにつき会社に悪意・重過失がなければ、その者を株主として扱っても会社は免責される。この場合の悪意・重過失とは、一般に、株主名簿上の株主が無権利者であることを立証して権利行使を拒むことができるにもかかわらず、故意または重過失によりそれを怠ることを意味すると解されている。それは、そのように解さなければ、会社が無権利につき知っているが立証できない場合に、株主名簿上の株主を株主として取り扱うべきか否かについての対応に苦慮することになるからである。売渡株式等の取得は対象会社も関与した上での強制取得の制度なので、以上のような株主名簿等の免責的効力の問題として考える必要は必ずしもないのだが、少なくとも、対象会社が対応に苦慮することのないような配慮は必要であろう。解釈として以上のような意味での悪意・重過失を考えるのとは一案であるが、当事者間で効力が確定するまではとりえず有効なものとして取り扱ってよいといった特別のルールを置かないのであれば、どのような解釈であっても対象会社としては判断に困ることが出てくるだろう。⁽²²⁾ そのような場合に、対象会社としては、その対応が問題とされた段階ではじめて取得の効力につ

いて主張するのではなく、自ら積極的に売渡株式等の取得の効力を確定させたいと考える可能性がある。なお、このような対象会社の株主確定のニーズは、たとえ対象会社が積極的に動いて株主を確定できるとしても確定前の不安定を除くすることはできないので、それだけでは満たされないことには注意を要する。

最後に、対象会社が取得の効力を問題としようとする場合として、対象会社が売渡株主等の利益のために無効を主張する場合が考えられる。これは、対象会社というよりも対象会社の取締役等の義務としてキャッシュ・アウトの局面で少数株主等の利益保護を図ることが求められていることから、もし売渡株式等の取得の効力を事後的に否定することが売渡株主等一般の利益になるのであれば、対象会社（の取締役等）のイニシアチブで取得を無効なものと取り扱うようにすべきではないかという話である。そして、売渡株主等の利益のために対象会社が無効を主張することを認めることが望ましいかは、2で見たように状況による。売渡株主等の多くが自ら判断したり行動したりすることを期待するのがあった方がよさそうであるし、²³ そのような場合でなければ、対象会社（の取締役等）のイニシアチブで取得を無効とするのは売渡株主等にとって「余計なお世話」となってしまうのである。

以上のように、売渡株式等の権利者の確定や売渡株主等の利益保護の点からすると、対象会社の側からそれなりの理由をもって積極的に取得の効力に介入したいと考える場合はありうる。従って、（自由な立法論としてはそれぞれの問題は別の仕組みによって対処することもできるが、現行法上の形成無効の仕組みがなかったらどうなるかという問題設定の下では）一定の場合には対象会社から取得の効力を積極的に問題としうる方向で考えた方がよいように思われる。対象会社が取得の効力を積極的に問題とする方法としては、特別支配株主と売渡株主等を相手とする、売渡株式等の取得が有効であること、あるいは無効であることの確認の訴えが考えられるところ、対象会社が権利者の確定を欲しているような状況であれば確認の利益は肯定されよう。これに対して、売渡株主等の利益保護を目的とする場合は、対象会

社（の取締役）が売渡株主等の利益保護を考える義務を負っていても、それだけで他人間の法律関係についての確認の利益が認められるわけではないので、権利者の確定を欲する場合と同様に、無効の疑いがあるため誰を株主として取り扱うべきかを確定する必要があるという形で確認の利益を主張することになりそうである。⁽²⁴⁾

対象会社による取得が有効であることの確認の訴えは、全ての売渡株式等について（元）特別支配株主を権利者として取り扱うことの適法性の確保を目的とするので、（売渡株主等が多数に上る場合にはそれなりに大変であろうが）通常は全ての売渡株式等の取得について行われよう。無効であることの確認の訴えも、権利者の確定を目的とするのであれば無効とすべき事情がありそうな全ての取得について行われるだろうし、売渡株主等の権利保護を目的とする場合にも、対象会社の取締役の義務の問題として、一部の取得についてのみ恣意的に無効の確認を求めることは適切ではなからう。ただ、対象会社の動機が何であれ、そのように対象会社が広く取得の無効の確認を求めるのであれば、取得が無効として扱われることを望まない売渡株主等の意向には反することになる。それを避けようとするれば、取得が無効と解すべき事情がある場合でも、訴訟の中で無効として取り扱われることに反対した売渡株主等に関する請求は何らかの理由で棄却できるような解釈を考えたり、対象会社が売渡株主等の反対の意向を確認できた範囲で請求を取り下げることが期待したりするくらいだろうか。その上で以後の売渡株主等からの無効の再主張を信義則等により制限することができれば、一応、売渡株主等の意向に反する無効という問題を緩和することもできなくはない。

4 売渡株式等の転得者等の視点から

多くのケースでは（元）特別支配株主は売渡株式等の取得日以後も取得した（ように見える）売渡株式等を保有し続けるであろうが、完全子会社の譲渡や上場子会社の完全子会社化後の再上場といった取引によって、（かつての）売渡

株式等について転得者が現れる可能性もないではない。また、（かつての）売渡株式等について担保権（質権・譲渡担保権）が設定されることもありうる。売渡株式等の取得が無効であった場合、転得者は無権利者から株式等の譲渡を受けた者、担保権者は無権利者から担保権の設定を受けた者ということになり、無権利者であるのが原則であるが、株券等が発行される株式等や振替株式等（再上場のようなケース）については善意取得（一三条二項・二五八条二項・四項、社債、株式等の振替に関する法律一四四条等）による保護の可能性がある。再上場のようなケースではほとんどこれでカタが付くだろうが、完全子会社の譲渡や担保権設定のようなケースでは場合による。株券等が発行されない株式等（振替株式等を除く）については流通の促進を図るための善意取得の制度はないので（静的安全を重視する制度設計）、転得者等となる者は自らのリスクで慎重に取得の有効性を見極めなければならない。いずれにしろ、転得者等が有効に権利を取得できる場合とできない場合とがあり、できない場合、転得者等としては（かつての）特別支配株主との間で金銭による問題解決（不当利得や損害賠償）を図るほかない。もっとも、売渡株式等の取得が行われた後の転得者等だけに善意取得を超える保護を与えることの必要性は自明ではなく、これが不当な帰結であるとは即断できない。

なお、完全子会社の譲渡のようなケースでは、転得者が（かつての）売渡株主等からの無効の主張の可能性に不安を覚え、そのような不安定な状況を自らのイニシアチブで解消したいと考えることもありそうである。その場合、転得者としては、（売渡株主等が多数に上る場合にはそれなりに大変であろうが）自己に（かつての）売渡株式等が帰属することの確認を求める訴訟を提起することができよう。その訴訟の中で、転得者は、売渡株式等の取得が有効であったことや善意取得の成立を主張することになる。

5 小括

以上の検討の内容を簡単にまとめておこう。売渡株式等の取得の効力について特別な規定がない世界においても、はじめから当然に取得は無効と解されるべき場合がある。また、対価が交付されない場合には、各売渡株主等が個別的に取得の効力を事後的に否定できると解すべきである。はじめから当然に無効と解される場合、確かに現行法の下では考える必要のない様々な問題が発生しそうではあるが、多くの問題は解釈によつて一通りの対応が可能ないように思われる。

ただ、売渡株主等の側から無効の主張が長期間にわたつて出てくる可能性が残ることについては解釈による対応では限界がありそう、あるいは不確定な要素が多そうである。すなわち、特別支配株主の側から取得が有効であることの確認の訴えを提起する余地はあるが、売渡株主等が多数に上る場合の煩わしさは措くとしても、取得が無効と解すべき事情がある場合にはそのような訴えは当然認められず、あとは対象会社の協力を得て再度売渡請求の手続を採るという対応くらいしかなさそうである。対象会社としては、誰を株主として取り扱うべきかにつき取得の有効ないし無効の確認の訴えにより確定させることはできそうであるが、それ以前の不安定な状況を解釈により完全に解消するのは難しい。また、売渡株式等について転得者や担保権者が生じる可能性がないでもないところ、それらの者は善意取得によつて保護される可能性がなく、保護されない場合、特別支配株主の無資力等のリスクを負うことになる。そのことが不当な帰結であるとは直ちには言えないが、(かつての)対象会社を完全子会社として譲り受けた者等が有するであろう、売渡株式等の取得の効力の早期確定のニーズは考慮してもよいかもしれない。

別の問題として、各売渡株主等がそれぞれ無効を主張するだけでなく、誰かのイニシアチブにより一律に無効を確定させる可能性を認めるべきかという問題がある。売渡株主等の利益保護の観点からすると、状況によつては一律に無効

を確定させる可能性を認める方がよい場合もありうるが、そもそも一部の売渡株主等のイニシアチブによることは解釈上難しそうであるし、さらにそれを適切な範囲に限定する解釈はより一層困難である。もし一部の売渡株主等のイニシアチブによる売渡株主等一般の利益保護の可能性を考えるのであれば立法による対処が望ましいが、特別な立法を視野に入れるのであれば、何も取得が無効であることを一律に確定させるというやり方に固執する必要はない。これに対して、対象会社のイニシアチブにより一律に無効を確定させることは解釈上、比較的認め易そうであるが、こちらの問題は、売渡株主等の利益保護という観点から見ると必要のない場合にまで対象会社のイニシアチブで無効を確定させてしまうおそれである。対象会社（の取締役等）が売渡株主等の利益保護を図ろうと過剰な親切心をはたらかせてしまうおそれもあるが、それ以上に、対象会社は売渡株主等の利益保護とは無関係に、株主として取り扱うべき者の確定のために無効を主張することがありうる。そのような余計なお世話や副作用のおそれを緩和する解釈は一応考えることはできるが、かなりの無理があることは否めない。

四 取得の効力に関する立法論・解釈論への示唆

以上の検討から得られる売渡株式等の取得の効力に関する立法論・解釈論への示唆をまとめておこう。

売渡株式等の取得の無効の訴えがない場合に生じうる問題の多くは、株主として遇されるべき者が長期に亘って不安定な状態にあることから生じている。その解決をとことんまで解釈によって図るという方向性ももちろん考えられるが、仮に立法によってそれに対処するならば、最低限のところで、取得の効力に影響し得る事情についての対象会社の知・不知にかかわらず、（かつての）特別支配株主と売渡株主等との間の交渉や訴訟を通じて取得の効力が否定されるまでは取得を有効なものとして取り扱っても対象会社は免責され、売渡株式等の転得者等も、少なくとも効力の否定が

特別支配株主・売渡株主等間の交渉の結果である場合には善意取得の成否にかかわらずなく保護される⁽²⁶⁾ような仕組みを作ることが必要だと思われる。それをシンプルな制度により実現するのであれば、たとえば、売渡株式等の取得に何らかの瑕疵があっても取得は有効なものとしつ⁽²⁷⁾つ、そのような瑕疵があることを売渡株主等の個別的な解除権の発生原因とすることが考えられる。解除に類する整理を行うことで、売渡株主等が特別支配株主の協力を得て、あるいは有効な解除を前提とする判決に基づき売渡株式等につき株主としての名義を回復するまでは、対象会社は特別支配株主を売渡株主等についての株主として遇すればよいことになる。また、売渡株式の転得者等も、取得の効力の否定によってその権利を失うことは基本的にはないことになる。なお、解除の可能性が長期に亘って残ることについて特別支配株主の利益に配慮するのであれば、解除権の行使に何らかの期間制限を置くことも考えられる。

現行法上の売渡株式の取得の無効の訴えの制度も右のような問題を立法により解決する一つの選択肢ではあるが、以上のシンプルな制度と比較すると、①必ず訴訟によらなくてはならないことと、②一部の売渡株主等や対象会社のインシアチブで全ての取得の効力が一律に否定される点に大きな違いがある。②のような仕組みを採る以上、①のような仕組みを採るのは致し方ないので、細かな問題を措くと、現行制度の立法論的当否は②の当否にかかっている。そして、この点につき現行制度と右のような個別的解除に類する制度のいずれが望ましいかは、繰り返し述べてきたように場合によるため、二者択一的に考えると判断は難しい。ただ、売渡株式等の取得の効力を一律に考えることのメリットは、情報の偏在や救済の費用倒れ等の理由で自ら動かない売渡株主等にも救済を与えることができることにあるが、そのような零細な売渡株主等が求めることが結局のところ経済的利益の保護にあるのであれば、取得の効力を否定することは直接的な救済方法とは言い難い。もし立法によってそのような売渡株主等の保護を考えるのであれば、現行法のような仕組みではなく、一部の売渡株主等や対象会社のインシアチブで同じような立場にある売渡株主等に追加的な対価を与えるような制度を考えた方がよからう。従って、私見としては、現行法上の売渡株式等の取得の無効の訴えについて

は、立法論としてはあまり適切な制度ではないと考えている。

では、現行法の解釈論としてはどのように考えることができるか。売渡株式等の取得の効力の問題から生じる不安定については、現行法は、形成無効、対世効、将来効、提訴期間、提訴権者の制限という形で（やり過ぎなくらいに）対処しているので、本稿での検討との関係で解釈論として考えるべきことは、一部の売渡株式等や対象会社のイニシアチブで全ての売渡株式等の取得が無効になってしまうことへの対処ということになる。まず言えることは、裁判所が無効の訴えにおける無効原因の有無を考える際には、原告とはなっていない売渡株主等にも一律に取得の無効という効果を及ぼすことが適切な状況であるか否かを考慮した方がよいのではないかとすることである。例えば、零細な売渡株主等が多数いる状況では、対価が著しく不相当である場合には無効判決によって一律に取得を無効とし、特別支配株主からの再交渉を引き出した方がよさそうであるが、手続上の法令違反がある場合については、無効判決により対価を手放して再び少数株主の地位に戻ることを強制される売渡株主等の不利益を慎重に考慮する必要がある。一方、売渡株主等が一人ないし少数で、全員が原告となっている場合については、他の売渡株主等への影響ということを考える必要はないので、特別支配株主側の利害との比較衡量により極々軽微なものは除くとしても、手続上の法令違反による無効を広く認めてもよいし、正当事由の欠缺といったことを理由として無効としてもよい。それらの中間的な状況であれば、原告として参加している、あるいは単に原告に賛意を示しているだけでもよいが、そのような売渡株主等の全売渡株主等の中での割合がどうなっているかとか、無効とされることに反対する売渡株主等が特別支配株主との間に何か特別な関係を有していないかとか、そういった事情をも考慮して無効とすべきか否かを考えてはどうだろうか。以上のように考えることで売渡株式等の取得が無効となるか否かはかなり不明確になるが、形成無効や将来効によって対象会社や第三者に与える影響は極小化されているので、そのことが特に問題であるとは思われない。

以上のように、売渡株式等の取得の無効の訴えによる無効を一律に無効とするのが適切な場合に限定するように解す

るとすると、次の問題は、各売渡株主等からの個別的な無効の主張の可能性である。しかし、現行法が瑕疵ある取得もとりあえず有効なものとして取り扱うという出発点採っている以上、当然無効から議論を組み立てることはできないと思われる。対価の不交付の場合のように事後的な個別解除のような構成を採るのであればよいが、一般に無効原因として挙げられているような瑕疵についてそのような構成を採ることは、無理ではないにしろ、かなり難しきであろう。従って、自ら積極的に争う元気のある売渡株主等には、無効の訴えによる一律の無効が不適切な場合については、差止め、株式買取請求、損害賠償といった他の手段によって頑張っていたくというのが、現行法の下での整理としては致し方ないところだと思われる。

最後に、以上の議論では、同様の状況において他の制度によってキャッシュ・アウトを行う場合に関する一般的な議論との均衡については意図的に考えていないことを付言しておく。同じような状況については同じように考えていくことが適切であるが、特別支配株主が行うキャッシュ・アウトという状況については、逆に、それに特化した特別支配株主の株式等売渡請求制度について検討したことを他の制度にも及ぼす方がよいと考えたためである。

- (1) 法制審議会会社法制部会第一八回会議（平成二四年三月二二日）議事録（内田関係官発言）等。
- (2) 法制審議会会社法制部会第一七回会議（平成二四年二月二二日）資料（会社法制部会資料一九）『会社法制の見直しに関する中間試案』に対して寄せられた意見の概要』六四頁。
- (3) あまり現実的ではないが、対象会社の企業価値を大きく損ねるような事情が特別支配株主側に不当に秘匿されていた場合のように、特別支配株主の側から取得の効力を否定したいと考える場合も想定しえないではない。しかし、株主との個別交渉（当該株主が対象会社の取締役等であつたりして、不当な情報の秘匿等があつた場合には、特別支配株主の側から売買契約の効力を問題とすることもできる）の代わりに、売渡請求制度による取得、すなわち、対象会社の取締役との交渉を通じて株式の強制取得を主体的に選択した特別支配株主が、売渡株主等の意向に関わらずに、対象会社取締役の不当な行為を理由として取得の効力を否定できるとするような解釈は採るべきではないと思われる。現行の無効の訴えにおいて特別支配株主は被告とされ、原告となって訴えを

提起することは想定されていないのも、特別支配株主の側から取得の効力を否定することを認める必要はないという判断を暗黙の前提としているように思われる。もし真に不当と言えるような情報の秘匿等があれば、特別支配株主にとっては対象会社の取締役等に対する損害賠償が主たる救済方法となる。

(4) 売渡請求の承認に際して、対象会社の取締役は、売渡株主等の利益を保護するために、対価が相当なものであるか、対価がきちんと交付される見込みがあるか等について適切な注意を払って判断をしなければならぬ。法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」四三頁（平成二三年）、岩原紳作「会社法制の見直しに関する要綱案」の解説（IV）「商事法務一九七八号四三頁（平成二四年）等参照。

(5) 形成無効の仕組みがあるところでは、軽微な瑕疵は無効事由とはならないという解釈や裁量棄却制度（株主総会決議の取消しの訴えについては八三一条二項。明文の規定がないところでもその可能性について言及されることがある。上柳克郎「鴻常夫」竹内昭夫編『新版注釈会社法（13）三五九頁以下（有斐閣、平成二年）（山口賢）等』の中で同様の考慮がなされている。また、形成無効の仕組みがないところでも、瑕疵ある取締役会決議や社債発行について同様の考慮からする議論があるところである（落合誠一編『会社法コンメンタール』八三〇頁以下（商事法務、平成二年）（森本滋）、江頭憲治郎『株式会社法（第六版）』八九頁（有斐閣、平成二七年）等）。

(6) 一般論として言えば、現行法上の形成無効の仕組みの下で当然無効の世界とでは、無効をもたらす原因を同じように考えることができない要素はある。たとえば、現行法上の形成無効の仕組みでは確定認容判決に対世効があり、また、対象行為の全体が無効となるが、これらの点は形成無効の仕組みの下で無効となる範囲をより限定的に解する方向にはたらきうる。これに対して、確定認容判決の将来効や提訴期間の制限は形成無効の仕組みの下で無効となる範囲をより広く解する方向にはたらきうる。これらのうちの点を重視すべきか、どれも重視する必要はないのかは問題の状況による。

(7) 江頭・前掲注(5)二八二頁、坂本三郎ほか「平成二六年改正会社法の解説（VII）」商事法務二〇四七号一一頁（平成二四年）、坂本三郎編著「問一答・平成二六年改正会社法（第二版）」二八二頁（商事法務、平成二七年）、伊藤靖史「田中亘」松井秀征『会社法（第三版）』三八四頁（有斐閣、平成二七年）（田中亘）、青竹正一「新会社法（第四版）」一七八頁（信山社、平成二七年）、内田修平「李政潤」キャッシュ・アウトに関する規律の見直し」商事法務二〇六一号二八頁（平成二七年）。

(8) 江頭・前掲注(5)一五九頁以下、中東正文「キャッシュ・アウト」法教四〇二二七頁（平成二六年）、福島洋尚「特別支配株主の株式等売渡請求」鳥山恭一「福島洋尚編『平成二六年会社法改正の分析と展望』」（金商増刊一四六一号）七四頁（平成二七年）。

(9) 対象会社の取締役がその義務をきちんと果たすよう促す法制度としては、損害賠償と差止めが考えられる。ただし、現行法上、対象会社の取締役の義務違反を理由として差止めが認められるかははっきりしない。一七九条の七を使うのであれば一項一

号・二項一号の法令違反に読み込むことになろうが、本来、同号は特別支配株主の側の法令違反を想定したものであり（法務省民事局参事官室・前掲注（4）四五頁参照）、そのような解釈は、組織再編の差止規定（七八四条の二等）の法令違反に取締役の善管注意義務・忠実義務違反を含める解釈（白井正和「組織再編等に関する差止請求権の拡充 会社法の視点から」川嶋四郎・中東正文編『会社事件手続法の現代的展開』二一七頁以下（日本評論社、平成二五年）等）よりも難しそうである。

（10）坂本ほか・前掲注（7）一一頁、田中亘「キャッシュ・アウト」岩原紳作・神田秀樹・野村修也編『平成26年会社法改正』八四頁（有斐閣、平成二七年）、飯田秀総「特別支配株主の株式等売渡請求」商事法務二〇六三号三五頁（平成二七年）。

（11）江頭・前掲注（5）二八二頁、坂本ほか・前掲注（7）一一頁、田中・前掲注（10）八四頁、青竹・前掲注（7）一七八頁。

（12）現行法に関して、偶発的な一部の対価の不交付によつて全株式所有関係が崩れてしまうことから個別解除を認めることに反対する見解（江頭・前掲注（5）二八〇頁）からは、現行法のような形成無効の仕組みがない場合に関する本文のような考え方に對しても同様の批判がなされることになろう。しかし、たとえ偶発的なものであつても、特別支配株主が自らの対価の不交付によつて全株式所有関係を維持できなくなることを問題視するの必要はないように思われる（注（13）も参照）。特別支配株主としては、不交付を理由に解除した売渡株主等を相手に対象会社の協力を得て再度株式等売渡請求を行つたり、個別交渉を行つたりすることで、全株式所有関係を回復することもできる。飯田・前掲注（10）三五頁参照。

（13）通常の契約解除の場合と同様に、履行の催告（民法五四一条）は必要と解した方がよからう。そうすることで、偶発的な対価の不交付を理由とする解除の可能性を非常に小さくすることもできる（注（12）参照）。

（14）対象会社による法令違反としては、売渡株主等に対する承認の通知等（一七九条の四）や売渡請求に関する書面等の備置き・閲覧等（一七九条の五）における法令違反が主として想定される。なお、これらの対象会社による法令違反は、売渡株式等の取得の差止事由でもある（一七九条の七第一項二号・二項二号）。

（15）現行民法上の錯誤無効（民法九五条）の主張権者に関する通説的理解である。なお、現在国会で審議中の民法改正案では、錯誤の効果を取消しに改める予定である。

（16）可能であれば裁判所は併合するであろうが（民事訴訟法一五二条一項）、そもそも併合が可能な時期に各売渡株主等の訴訟が提起される保証はない。

（17）最判昭和六一年九月一日判時一二一五号一二五頁（事業譲渡契約の無効（当然無効）の主張を、相当の期間の経過を含む諸事情を考慮の上、信義則を理由に排斥した事例）参照。

（18）東京地判平成一五年二月一日判タ一一五二二二頁（自主占有等の要件を満たさないとして株式の時効取得を認めなかつた事例）、東京地判平成二二年三月三〇日判時二〇四八号四五頁（株式の時効取得を認めた事例）参照。

(19) 売渡株式等の取得の無効をいわゆる取消的無効と解する場合には、代位債権者が無効を主張できるかが問題となりうる。錯誤無効に関して、判例は、表意者が意思表示の瑕疵を認めている場合に限り代位債権者による主張を認めているが（最判昭和四五年三月二六日民集二四卷三号一五一頁）、客観的な瑕疵が問題になる売渡株式等の取得について同様に考える必要はなく、代位債権者による無効の主張を認めてよからう。

(20) 法制審議会会社法制部会第七回会議（平成二二年一月二四日）議事録（田中幹事発言、中東発言）、齊藤真紀「キャッシュ・アウト」ジュリスト一四三九号五四頁参照。

(21) 売渡株式の株主名簿上の名義は、取得日以後（かつ、振替株式の場合は振替株式としての取扱いの廃止後）に（元）特別支配株主の請求によって書き換えられる（一三三条二項、会社法施行規則二二条一項六号・二項二号）。

(22) これは、たとえ取得の無効を売渡株主等のみが主張できる取消的無効であると解したとしても同じである。売渡株主等による無効の主張の当否は、やはり裁判所が最終的に確定すべきものだからである。

(23) もっとも、立法論としては、取得日以後に対象会社（の取締役）が売渡株主一般の利益を保護するために動く方法として、取得の効力を否定するというやり方（現行法上の無効の訴えもそうである）がベストであるかは別問題である。本文三二も参照。

(24) 本文で前述のように、（極めて稀なものであるが）特別支配株主の側からの手続上の法令違反等を奇貨とする無効の主張と同様に、そのような特別支配株主の意向を受けた対象会社からの無効の主張も封じる必要があるが、対象会社がそのような意図を有していても、株主を確定する必要があるという形で無効の確認を求めてくれば、それを形式的・外形的に排斥することは難しくなる。およそ対象会社からの無効の主張は認めないとしないのであれば、売渡株主等の誰も無効とすることを望んでいないとか、対象会社の価値にマイナスの影響を与える事情が事後的に判明したといった事情を総合して無効を主張する対象会社の意図を見極め、信義則等によって対処をするほかない。

(25) たとえば、売渡株式等の取得の無効は売渡株主等のみが主張できるものだとしつつ、訴訟中で異議を述べない売渡株主等については無効の主張があつたものと同視するという解釈が考えられる。

(26) 売渡株式等の転付者に善意取得以上の保護を与えることが必要であるかは自明ではないが（本文三・四参照）、取得の効力の否定が交渉による場合には合意解除に等しいような場合もありうるからである。

(27) 手続の履践が全くないような場合に「売渡株式等の取得の不存在」を觀念しうることは別の問題である。