

〔判例研究〕

従業員持株会と利益供与

— 福井地裁昭和六〇年三月二十九日判決 —

別 府 三 郎

【福井地裁昭和五九(ワ)第五三三号、損害金返還等請求事件、昭和六〇年三月二十九日民事第二部判決、棄却】判例タイムズ五五九号二七五頁以下、資料版商事法務一三三号二二頁以下

【参照条文】商法二九四条ノ二

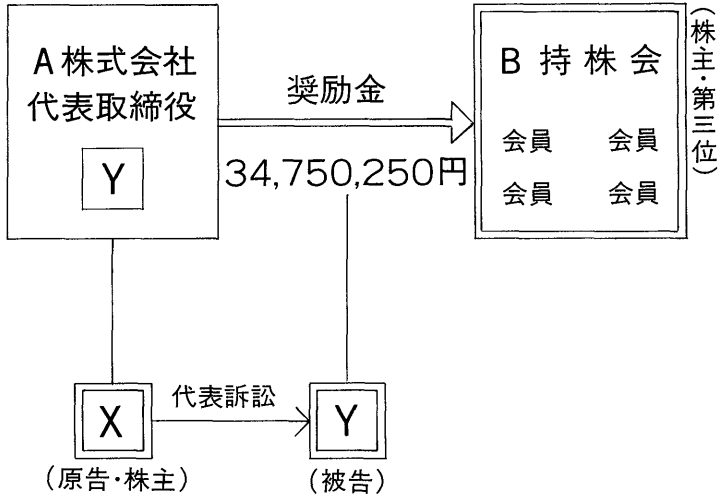
【事実】Xは訴外A株式会社の株主であるが、右A会社は昭和五七年一〇月一日から昭和五八年九月三〇日までの間に、同社の大株主（第三位）であるB従業員持株会の会員に対して、合計金三、四七五万二五〇円を無償で供与し、以後も現在に至るまで同趣旨の金員の供与を続けている。

そこで、原告Xは昭和五九年一月七日付で、右金員の供与は、株主に対する利益供与禁止の規定である商法二九四条ノ二に違反する支出であると主張して、A会社に対して、その代表取締役である被告Yの責任を追及するための訴訟を提起するよう書面をもって請求した。しかし、A会社は右請求から三〇日を経過しても右訴訟を提起しないので（商法二九四条ノ二第四項）、原告Xは、A会社のため、被告Yに対し、右の金員三、四七五万二五〇円をA会社に賠償すること、及び将来の利益供与の中止することを求めて、本訴を提起した。

被告Yの抗弁は以下の通りである。すなわち、B従業員持株会は後掲のB持株会規約の通り、①会員の財産形成と会社・会員間の共同体意識の高揚を図ることを目的として、A社及びA社が全額出資する子会社の従業員を会員として結成された民法上の組合である。②会員は毎月一口金一、〇〇〇円、一口を限度として一定額の積立を行い、賞与時積立として月額積立口数の三倍の額を積立て、B持株会は右積立金によりその都度A会社の株式を購入する。③購入された株式は会員総会により選出された理事の互選による理事長の名義で株主名簿の書換えを行い、会員の口数に応じて登録配分される。右株式の議決権は理事長が行使するが、会員は登録配分株数に応じて、株主総会ごとに理事長に対して特別の指示をすることができ、④会員は登録配分された株数が三、〇〇〇株以上になったときは、一、〇〇〇株を単位として適宜その株式を引出すことができ、また退会するに制限はない。退会したときは、その登録配分された株式は当該会員に返還される。⑤会社は会員の福利厚生財産形成の一環として積立金額の五パーセント及び会員一名につき年四〇〇円（取扱証券会社に対する事務委託手数料相当額）を奨励金として支出したものである。⑥B持株会会員に対する金員の供与は株主の権利行使に関してなされたものではない、など。

奨励金に関する原告Xの主張は以下の通りである。すなわち、①奨励金支出の真の目的及び実体は、被告Yの不当な経営戦略、独善独裁経営の敢行を前提とした不当な安定株主工作の一環として行われているものと見てよい。よって、奨励金は、株主権行使に係わる不当、違法な供与金といわざるをえないのである。②また会社とゆる関係にある特定の持株会会員への巨額の奨励金支出は、利益供与の禁止法令のみならず、株主平等の原則にも著しく違反するものといわべきである。③商法二九四条ノ二は、あくまでもいわゆる総会屋憎みの余り設定されたリンチ的、異常な差別限定法規である。いわゆる総会屋のたぐいのみが嚴罰の対象となり、その他の者がまったく処罰の対象とならない結果をもたらすならば、これは憲法の定める法の下での公正、平等の精神に著しく違反し、容認できない。よって、利益供与の禁止はいわゆる総会屋に対してのみならず、持株会の会員を含めて万人に公平に適用されるべきである、など。

持株会への奨励金支出と商294条ノ2



B 持株会規約

(名称)

第一条 この会は、B 持株会（以下「本会」という。）と称する。

(会の性質)

第二条 本会は、民法上の組合とする。

(目的)

第三条 本会は、会員が小額資金を継続的に積み立てることにより、株式会社 B（以下「会社」という。）株式の保有を奨励しその実行を容易ならしめ、もつて会員の財産形成と会社との共同意識の高揚を図ることを目的とする。

(会員の資格)

第四条 会員は、会社及び会社が全額出資する子会社の職員に限る。ただし、役員は除く。

(入会・退会)

第五条 前条の職員は、本規約を承認の上、本会に入会することができる。

2 会員が退会しようとする場合は、理事長に申し出なければならない。ただし、次の各号のいずれかに該当する場合はこの限りではない。

(一) 会員が退職、その他の理由により会員の資格を喪失した場合

(二) 本会の趣旨、目的に反する行為があつたため理事会において退会を決定した場合。

3 退会した者の再入会は原則として認めない。

(会員名簿)

第六条 本会は、会員名簿を作成し、これを本会事務所に備えて

おくものとする。

2 会員名簿の記載事項は次のとおりとする。

(一) 会員の氏名、住所、所属統轄店所

(二) 入会日及び退会日

(三) その他必要事項

(主たる事務所の所在地)

第七条 本会は、主たる事務所を東京都〇〇区〇〇町〇番株式会社企画室内におく。

(機関)

第八条 本会には、次の機関をおく。

(一) 会員総会

(二) 理事会

(三) その他総会ならびに理事会の決定により設ける臨時の機関

(会員総会)

第九条 本会には、会員全員による総会を設ける。

2 総会は、毎事業年度終了後一カ月以内に開催する。ただし、必要に応じて臨時総会を開催することができる。

3 総会は、理事長がこれを招集する。

4 会員は、各一個の議決権を有する。

5 会員は、他の会員を代理人として議決権を行使することができる。

6 総会の決議は、出席会員の過半数をもつてこれを行う。

(総会決議事項)

第一〇条 次の事項は、総会の決議により行うものとする。

(一) 本規約の改正

(二) 理事及び監事の選任ならびに解任

(三) 事業報告書の承認

(四) 本会の解散

(五) その他理事会が必要と認める事項

(役員)

第一条 本会には、次の役員をおく。

(一) 理事長 一名

(二) 理事 若干名

(三) 監事 若干名

(役員職務)

第二条 理事長は、本会の業務を執行し本会を代表する。

2 理事は、理事長を補佐し、理事長に事故あるときは、理事の互選によりうち一名が理事長に代わるものとする。

3 監事は、本会の業務及び財産の状況を監査しその結果を総会に報告する。

4 前各項に定める場合を除き、各役員は、本会の業務執行権及び代表権を有しない。

(役員任期)

第一三条 役員任期は三年とする。ただし、再任をさまたげない。

2 増員又は補充のため選任された役員任期は現在者の残任期間と同一とする。

(理事会)

第四条 理事会は、理事長が必要に応じてこれを招集する。

2 理事会は理事の過半数の出席をもつて成立し、決議は出席理

事の過半数をもつて行う。

(理事会の決議事項)

第十五条 次の事項は、理事会の決議により行うものとする。

- (1) 本規約の解釈に関する事項
- (2) B持株会運営細則の改廃
- (3) 本会の計算に関する事項
- (4) 総会開催の日時及び総会付議事項の決定
- (5) 株式会社A株主総会に対する議決権行使に関する事項
- (6) 理事長の選任
- (7) その他重要と認められる事項

(積立・休止)

第十六条 会員は、毎月一定の積立(以下「月掛積立」という)を行い、賞与時には一律月掛の三倍の口数を積み立てる。(以下「賞与時積立」という。)

2 会員は、前項の積立を理事長の承認を得て一時休止することができる。

(奨励金)

第十七条 会員は、本会と会社との間に締結された覚書に基づき、一定の割合の奨励金を会社から受けるものとする。

(株式への投資)

第十八条 第十六条の積立金及び前条の奨励金から経費を差し引いた金額は、一括して株式への投資に充てる。

2 第二十一条二項により理事長名義に書換えられた株式に対する配当金(税金分を除く。)は、一括して株式への投資に充てる。(増資新株式の払込)

第十九条 株主割当として発行される新株式の割当があつたとき

には、割当てられた増資新株式については、全員これを払い込むものとする。

(投資株式等の登録配分)

第二十条 第一八条一項により投資した株式は、会員の積立口数に応じて登録配分する。

2 第一八条二項により投資した株式は、会社決算期末現在の登録配分株式数に応じて登録配分する。

3 第十九条により取得した株式又は無償交付その他の原因により割当てられた株式は、割当日現在の登録配分株式数に応じて登録配分する。

(投資株式等の管理及び名義)

第二十一条 会員は、前条により自己に登録配分された株式を理事長に管理させる目的をもつて信託するものとする。

2 前項により理事長が受託する株式は、理事長名義として会社の株主名簿に名義を書き換えるものとする。

(議決権の行使)

第二十二条 前条第二項により理事長名義に書き換えられた株式の議決権は、理事長がこれを行使するものとする。

ただし、会員はその登録配分株式数に応じて株主総会ごとに本会理事長に特別の指示をすることができる。

(投資株式等の引用)

第二十三条 会員は、第二十条により登録配分された株数が三〇〇株以上になった時一〇〇株を単位として引用することができる。

(処分禁止)

第二四条 会員は、登録配分された株式を他に譲渡し、または担保に供することができない。

(退会時の株式等の返還)

第二五条 会員が退会したときは、当該会員に登録配分された株式(少数第三位以下を切捨てる。)及び株式購入残余金(一円未満を切捨てる。)を当該会員に返還する。

2 一〇〇株未満の株式については前項にかかわらず時価に換算の上、現金で交付するものとする。

(事業年度)

第二六条 本会の事業年度は毎月四月一日より翌年三月三十一日までとする。

(事業報告)

第二七条 理事会は、毎事業年度終了後次の書類を作成し、監事の監査を受けたのちこれを総会に提出してその承認を得なければならぬ。

(一) 事業報告書

(二) 収支計算書

(通知)

第二八条 本会の通知は原則として社内掲示板により行う。

(事務局)

第二九条 本会には、会員名簿の管理その他本会の運営に必要な事務を処理するための事務局を設ける。

2 前項の事務局には、事務局長一名及び事務職員若干名をおく。

(事務の委託)

第三〇条 本会は、事務の一部を〇〇証券株式会社に委託する。

(経費の負担)

第三一条 本会の運営に必要な経費は、奨励金のうちから会員が負担する。

(運営細則)

第三二条 本会の運営及び事務手続の細目は、別に定めるB持株会運営細則によるものとする。

【判旨】 一 A社の支出した金三、四七五万二五〇円は、特定の株主である持株会の会員らに対して無償で供与されたものであるから、商法二九四条ノ二第二項前段により、株主の権利の行使に関して供与されたものと推定される。

二 別紙(前掲)持株会規約によると、持株会は右規約によって設立された民法上の組合であるところ、右規約五条三項には「退会した会員の再入会は原則として認めない」旨、また一八条により投資した株式は二〇条により会員に登録配分されることになるが、この登録配分された株式はそのままの状態では二四条により処分ができないとされているほかは、

従業員が持株会への入退会をするにつき特段の制約はなく、また、取得した株式の議決権の行使についても、制度上は、各会員の独立性が確保されており、更に、持株会の役員を選出方法を含めA社の取締役らの意思を持株会会員の有する株式の議決権行使に反映させる方法は制度上はなく、会員は、保有株式数が一定限度を超えた場合にはその超えた株式を自由に処分することもできることが認められる……奨励金の額又は割合も、前示規約等のいう趣旨ないし目的以外の何らかの他の目的を有するほどのものではないと認めるのが相当である。

そして、右に認定した退会した会員の再入会を認めないとの制約は、本件持株会のような団体にあつては当然の合理的制約であると認めるのが相当であり、また登録配分された株式の処分禁止の制約は、持株会が民法上の組合であることに由来する事柄の性質上当然の制約であると認められる（民法六七六条一、二項）。

以上の認定判断によれば、A社が持株会会員に対してなす奨励金の支払は、被告Yの主張通り、従業員に対する福利厚生の一環等の目的をもってしたものと認めるのが相当であるから、右は、株主の権利の行使に関してなしたものとこの前記推定は覆えるものというべきである。

なお、原告Xは、奨励金の支出が株主平等原則にも反するとも主張するが、奨励金は株主たる地位に基づき支給するものではなく、A社の従業員等の地位に基づき支給するものというべきである。

B持株会への奨励金支出は違法なものとは認められないと判示して、原告Xの請求を棄却した。

【研究】判旨に疑問（中村一彦「本件判例批評」金融・商事判例七二五号四七頁、商事法務一〇四三号四一頁「商事法務トピックス」参照。大和正史「従業員持株制度と利益供与の禁止」商事法務九九九号二頁以下参照。）である。

一 判旨の立場 本件判旨は従業員持株会への奨励金の付与が利益供与禁止規定（商法二九四条ノ二）に反するかどうかについて裁判所の判断が初めて示されたものとして注目すべきである。すなわち、持株会会員に対してなす奨励金の支払は従業員に対する福利厚生の一環等の目的をもってしたものと認めるのが相当であるから、それは株主の権利の行使に

関してなしたものと商法二九四条ノ二第二項の推定は覆るといふ判旨である。

判決は従業員持株制度における資金補助のように株主の権利行使に關しないものは商法二九四条ノ二の禁止対象にならないとする通説（蓮井良憲「株主の権利の行使に關する利益供与の禁止」会社法演習Ⅲ一一九頁、稲葉威雄・改正会社法一八四頁、東京弁護士会会社法部編・利益供与ガイドライン一二八頁）ならびに奨励金は従業員の福祉を増進するための厚生費類似のものと考える見解（味村治「従業員持株制度(上)商事法務四三〇号四頁以下）に合致した判決である。判決として宣言したことはこの点に關する疑念を払拭するものと思料される意味で注目すべきである。

しかし、商法二九四条ノ二第二項は法律上の権利推定の覆滅の方法を事実推定にも認める趣旨のものであるが、推定される事実と相容れない事実を主張・立証させて、推定を覆した判決かどうか疑問があり、他方において、従業員持株制度と利益供与の禁止の問題を論ずる場合には会社の便宜供与する「給付自体」の性質決定に問題解決がかかっているが故に、本件のB持株会会員への奨励金支出が商法二九四条ノ二との關係でいかなる給付の性質をもつものかを論証することなく、A会社の反証を採用した本判決には疑問である。

二 従業員持株制度の適法構造

従業員持株制度とは会社がその従業員に自社株を取得させるためになんらかの便宜を供与する制度のことであるが（河本一郎他・従業員持株制度のすべて・別冊商事法務一〇一六頁）、わが国には従業員持株制度に關する特別の法律は存在しない。この制度をめぐる問題は会社による奨励金の提供の法的性質をどのように見るかにかかっている。通説は奨励金はいくまで会社すなわち一般株主の利益になるといふ点に会社法上の適法性の根拠を求めている（商事法務四一五号八頁、矢沢惇「いわゆる『新従業員持株制度』の商法上の問題点」商事法務四八〇号三頁、味村治「従業員持株制度(上)商事法務四三〇号四頁、河本一郎他・前掲別冊商事法務一〇一六頁以下）。それは合理的範囲のものであれば有効ということである。

1 従業員持株制度採用の目的は人事政策と財政政策が柱となっているが、企業の実体に応じて多岐にわたる。主なもの、①従業員に経営参加（資本参加）をさせることによって、愛社精神を強め、モラルの向上をはかる。②従業員の貯蓄の奨励、定着率の向上をはかる。③他からの資金調達が難しい場合に、従業員より調達することで増資ができる。④安定株主工作によって、外部よりの乗取り工作その他の防止をはかる、など（河本一郎他・前掲別冊商事法務一一号二〇頁、中村一彦・現代的企業法論二一四頁）。

他方に、右のように主張されている従業員の成果参加ないし所有参加に対しては、さまざまな観点から多様な批判が展開されている（市原季一・西独経営社会学第九章所有参加、大橋昭一他・経営参加の思想一七〇頁以下）。その批判や疑念の主なもの、とりわけ所有参加について。第一に所有参加といっても抽象的・制約的なものである。所有感もちうるとは自分の裁量で他人を排除し、そのものを自由に処分できるような個人的、無制限的、直接的、排他的な所有であるが、従業員の所有参加にはそれが無い。第二に個々の労働者のもつ株式やこれによって得る配当はしれたものであるし、換金を必要とする不況時には、株価は下落し、その持分は減少する。しかもこれに加えて、所有参加は「賃金と貯蓄」の両面から従業員をその勤務する企業にしばりつける結果、従業員を二重の危険にさらす。第三に所有参加によって階級対立は克服されることはできない。株式を保持する従業員の利害が、その他の所有者、経営者、消費者のそれと合致するという保障はない。第四に所有参加によって、経営における社会的摩擦が減少するというようなことは幻想にすぎない。第五に株式を保有したからといって、もはや権力を手にすることができない（所有と支配の分離傾向）。第六に所有参加はやり方によっては従業員を所有者と非所有者とに分断し、かれらの間に反目を招くおそれがあり、このことは一方では従業員の企業への貢献意欲を阻害し、労使強調ができなくするし、他方では労働者の連帯を分断する結果になる。とりわけ企業間に優劣の格差があるときは問題がある、など。

以上のような批判に加えて、従業員持株制の導入を試みても予期のメリットは出てこないで、マイナス面が多く出る

実例も少なくないという。とりわけ非上場企業で特定少数株主によって構成されている中小規模・同族会社の場合は、従業員持株制の取り扱いを誤ると、会社が破綻に陥る危険も指摘され、とりわけオーナー経営者は「ひさしを貸して母屋をとられる」といった事態を招くおそれも指摘されて、その制度導入には慎重に対処する傾向もある。

2 以上のような従業員持株制度への根本批判の問題は本稿ではこれ以上深く論及することなくそのまましておく。ところで、わが国の実態では法制度の整備を行うことなく実務が先行し、現在上場会社の九割近くにおいて従業員持株制度は実施されている状況にあるといわれる（日本証券経済研究所編「従業員持株制度の実態調査」証券資料八一号三頁、富田辰郎「従業員持株制度の整備・拡大について」商事法務九四〇号三三頁、商事法務九八一号四四頁等参照）。改正商法後は側面的ではあるが、従業員持株制度は整備・拡大の段階（いわゆる拡大従業員持株会）、第二次の従業員持株会のグループ化の段階に到達していると指摘されている（池島宏幸・大企業支配体制の法構造二二二頁以下）。実際には従業員持株会は証券会社方式ないし信託銀行方式に基づいて運営されている。前者は従業員持株会が直接に管理・運営し、名義人は持株会代表者つまり代表者一名が個人株主として表示される方式であり、本件B持株会もこの方式である。後者の信託銀行方式は参加者が信託銀行と契約し、信託銀行が名義人で合同管理・運営する方式であり、つまり個人株主として表示されない方式であるが、この方式がすぐれていると解する見解もある（松本暢一「従業員持株信託」商事法務四九一号二頁以下、中村・前掲判批五一頁）。

3 しかるに「従業員持株会」とか「社員株主会」などと称される制度において、既に指摘されているいくつかの法的問題を検討する必要がある。一般に会社の負担する便宜供与には有形・無形の援助・サービスがあるが、その内容としては①奨励金の支給、②株式の売買手数料の会社負担、③株式購入資金の有利貸付、④株式購入資金の積立制度の実施、⑤新株式引受の有利な割当、⑥株式の贈与、⑦持株会運営の事務費の負担等があげられる。しかるに、問題はこれら奨励金等の支給は①自己株式の取得になるのではないか、②株金の払戻しになるのではないか、③それが会社の正当な費用支出

といえるか、④取締役の不当濫費になるのではないか、⑤株主以外の者に対する有利な価額による新株発行の規制潜脱になるのではないか、⑥株主平等の原則に反しないか、など商法の問題にかかわることにある（菱田政宏「従業員株式取得の方法・価格」関法第二二巻第四・五・六合併号一九五頁以下参照）。以下では、従業員持株制度と利益供与の禁止規定に関係する範囲のうち若干の問題をとりあげて検討を加えておきたいと思う。

(1) 商法二八〇条ノ二第二項に関連して、発行自体は特に有利ではないが、新株払込資金の補助として奨励金を支給することは、実質的には特に有利な価額で新株を従業員に与えることになり、商法二八〇条ノ二第二項の脱法の疑いが生じうる一方（味村治「従業員持株制度（下）」商事法務四三二一六頁）、またその意図次第では利益供与の問題も生じうる可能性がある（大和正史・前掲商事法務九九九号三頁）。

(2) 株主平等の原則との関係では、本件判旨は奨励金の支給は株主になるについて行われ、株主となった後に支給されるものではないから、形式的には株主平等の原則に反しないと解する立場（菱田・前掲関法二二巻併号一九六頁）を支持している（河本一郎他・別冊商事法務一一号三一頁）。

(3) 取締役の忠実義務に関係しては、奨励金は忠実義務に違反すると解する見解（谷川久「従業員による自社株式ないし保有のための制度の問題点」商事法務二五五号三頁）もある。通説は奨励金の支出は会社、ひいては総株主の利益に合致し、取締役個人または会社以外の第三者の利益を図るものとはいえない、と解して、取締役の忠実義務に違反しない立場をとる（矢沢・前掲商事法務四八〇号四頁、中村・前掲金融・商事判例七二五号四八頁、藤井信秀「従業員持株制度の商法上の諸問題」名古屋学院大学論集一二巻三・四号一五八頁、なお中村一彦・企業の社会的責任（改訂増補版）二〇六頁以下参照）。

これに対し、従業員持株制度が「安定株主」を確保し、外国資本等により乗っ取り、企業支配を防止することを主たる目的とする場合には会社の奨励金支出を適法とする根拠はないのではないかと解される。すなわち、そのために会社財産を

使用することは、取締役の職務の範囲外であり、忠実義務に違反すると解される（菱田・前掲関法二二巻合併号二〇〇頁、大和・前掲商事法務九九九号三頁）。

(4) 奨励金の額または積立金に対する比率の問題としては、奨励金の総額が過大にならないように、積立金に上限を設けていることとも関連して、本件判旨と同様にその比率が会社の福利厚生費として「相当な範囲内」であれば適法と解する見解が支配的である（中村・前掲金融・商事判例七二五号四九頁）。その支給率の程度は一〇パーセント（中村・前掲書二一八頁）とか、二〇パーセント（山一証券持株制度部編・従業員持株制度の進め方三二頁）などが主張されているが、この支配的見解に有力な疑問が呈示されている。すなわち、従業員持株制度について特別の法律の存しないわが国の場合、奨励金の支給については、会社すなわち一般株主の利益になるかどうかを基準として判定せざるを得ないが、従業員持株制度を従業員の財産形成の助成及び経営参加意識の向上を通じて勤労意欲を増進するための方策として位置づけ、奨励金等の支給をこれらに対する福利厚生費の支出と構成するのであれば、会社による拠出額の相当性の判断に際しては、従業員の積立金に対する比率が基礎となるのではなく、奨励金の総額、具体的には会社の利益のうちどの程度の割合までを従業員持株制度に関連する福利厚生として支出することができかが基礎となると考えるべきである旨が主張されて、奨励金の額の相当性を従業員の積立金の比率の問題として把えることに反対する立場がある（大和・前掲商事法務九九九号四頁参照）。この立場が支持されるべきである。

三 利益供与の禁止規定との関連性

通説によると、従業員持株制度における会社の奨励金等の性質は必ずしも明確でないが、その支給は適法なものとなる。昭和五六年に新設された利益供与の禁止規定（商法二九四条ノ二）の下でもこれと同様に考えることができるかについて検討する必要がある。本件判旨はA会社の支出した奨励金等が商法二九四条ノ二第二項前段の適用をうけると判示している点に意義がある。

1 この点について学説では、従業員持株制度の場合は同条二項の推定をうけないとする立場（東京弁護士会・前掲利益ガイドライン一三〇頁）、あるいは「制度」として設けられ一律に運用されることから、商法二九四条ノ二の禁止対象とならないとする見解（たとえば稲葉威雄・改正会社法一八四頁）が存したが、いずれも妥当ではなく、本件判旨が支持されるべきである。

2 しかし、株主の権利の行使に関する推定規定は法律上の事実推定規定である（たとえば正井章彦「株主の権利行使に関する利益供与の禁止」改正会社法の研究・蓮井良憲先生還暦記念五八一頁以下参照）。これは特定の株主に対する無償及び準無償の利益供与（商社二九四条ノ二第二項前段・後段）について、すべて株主権の行使に関するものとの推定がなされるのであり、そうでないとの反対の立証がなされれば推定が覆される規定である。

一般にこれまでに問題とされた例示としては株主である公益法人の公益事業に対する会社の寄付行為である。この場合、公益法人としてはその寄付が公益事業のためになされたことを立証すれば足りると解されている（正井・前掲論文五八九頁）。しかるに、法の下での平等（憲法一四条の見地から、理論上公益法人以外の株主たる者または団体への寄付についても公益法人の寄付の場合と同様に解されている。しかるに、ここで重要なことは（大和正史「会社・株主間の取引の規制」六甲台論集二六卷四号二五頁参照）、その場合には、当該団体の組織、活動状況及び寄付の目的すなわち何に対する寄付なのかなどが、「社会通念からみて妥当」であるか否かとして問われる必要があることである（正井・前掲論文五九〇頁）。換言すると、問題は個々の団体目的に応じた「会社の給付の性格」が論証されることが必要である。一般に推定される事実と相容れない事実を立証することにより、その「給付の性格」が明確にされなければならず、それが成功しないと推定は覆されないわけである。本件判決はその意味で本件A社の奨励金等の支出行為についてその性格を十分に論証して、結論を下すべきであると思われるが、その点について判旨不十分といわざるをえない。

3 さらに問題となるのは安定株主の形成・確保が目的とされた場合である（大和・前掲商事法務九九九号四頁）。

学説においては、この点について会社の対外信用を増すとか、あるいは増資の形で資金を調達する場合に有利であると考へて、「会社の利益」になるとする見解もあるが（味村治他「従業員持株制度の解説」商事法務四四八号七頁など）、既述した通り、奨励金等の支給が安定株主の形成・確保を目的とする場合、適法性を根拠づけるものではなく、商法二九四条ノ二との関係ではその会社の給付行為は利益供与の推定をうけると解される（大和・前掲商事法務九九九号四頁、中村・前掲判批金融・商事判例七二五号五〇頁）。その理由とするところは、安定株主層形成の目的が現在の経営者の地位確保にあり、そして奨励金の支給が自らが再任されるように議決権が行使されるため、あるいは自らが不利になるような質問権、提案権の行使がなされないようにするためのいわば「対価」の意味をもっている場合には、まさに会社の計算において株主権行使に関して財産上の利益供与がなされたことになるからである（大和・前掲商事法務九九九号四頁）。しかるに、会社の給付自体の性質決定はケースバイケースで異なる。奨励金の支給は福利厚生費の支出であり、そうならば支給金額は多額でも有効か、など結局は従業員持株制度について、その目的、構造などを関連づけて十分検討した後に給付の性格を確定しなければならぬと思われる。換言すると、持株制度の整備が先決となるが、本件B持株会のように従業員の財産形成を目的とした場合は如何であろうか。果たして持株会会員の議決権行使の独自性が確保された制度といえるか。

四 持株制度上の問題点

本件判旨は持株会会員に対する奨励金等の支出は当該企業の従業員に対する福利厚生の一環をなすとの趣旨である。企業における福利厚生費とは、法定の福利厚生費と法定外の福利厚生費とに分かれる。福利施設負担額、厚生費、退職給与引当金、現物給与などや従業員の医務、衛生、保健、慰安、修養などに要する経費、さらに福利に必要な材料費、労務費などである。奨励金等もこれらの福利厚生費の類似のものであると解するのが判例・通説の趣旨である。しかして、これらが本来的に株主の権利行使に関わらしめることを意図していないとすれば、商法二九四条ノ二にいう利益供与の対象と

して構成要件に入らないことになる。しかし、その前提要件として奨励金等の給付が株主の権利行使に関する利益供与となりえない制度であることが担保されていなければならないが、その保障は法律上どこにも見出せない(大和・前掲商事法務九九号五頁)。

ここにおいて従業員持株会規約を、あるいは会員資格と入会・退会について、あるいは資金の積立と持分について、など、逐一にポイントをコメントする必要があるが紙幅等の制約上その逐一検討は後日に残しておくことにする。しかるに一般には本件のB持株会規約の示すように、持株会が組織され、その運営上必要な計算事務、資金、株式の管理は証券会社ないし信託銀行に委託されるのが通例であり、持株会の会員は常勤の従業員に限られる。そして拠出は、毎月給料から天引し、配当金も積立に繰り入れられ、会社がこれに対し一定率の奨励金等(事務費、委託手数料を含む)を支給するのが通例である。実態に関する報告ではその奨励金等の支出に対する比率は五パーセントが多いが、一〇パーセント、あるいは四〇パーセント、五〇パーセントの実態もある(日本証券経済研究所編「従業員持株制度の実態調査―昭和五五年の実情」証券資料八一号三頁以下)。

それでは、B持株会規約では会員の独立性が確保されており、A社の経営者の意思を反映させる方法もなく、問題はないただろうか。以下においては議決権行使の問題点、議決権行使方法、株式持分の譲渡制限などの若干の問題点を検討しておきたいと思う。

1 議決権行使の問題点 B持株会規約では、同会の機関として会員総会と理事会がおかれ(規約八条)、会員総会は会員全員によって組織され、一人一票で理事が選出される(同九条)。理事会は理事長を決議によって選任し(同一五条)、会員に登録配分された株式はその理事長に管理信託され(同一二条)、理事長名義に書き換えられる。その株式の議決権は理事長がこれを行使するが、ただし会員はその登録配分株数に応じて株主総会ごとに理事長に特別の指示ができる仕組みになっている(同一二条)。思うに、形式的にはそのような制度は会員の議決権行使の独立性が確保されている

と解されないこともないが、しかし実際にはたいてい理事長に会社の人事部長または総務部長（本件A社の場合人事部長兼厚生課長）が就任している場合（商事法務一〇四三号四一頁、中村・前掲金融・商事判例七二五号五〇頁）、これらの人達は取締役経営者の支配下におかれ、現実にはその取締役の意向に反して議決権を行使することができないと判断されるし、一方において規約上では会員は理事長に特別の指示を与える旨の「制度」は全く機能しないことが指摘されることにもなる。果たしてこのように考えると、本件B持株会の制度も会員の議決権行使の独立性の点で不十分であり、経営者の影響・支配等を排除できないと判断される以上、奨励金等の付与は利益供与規定に反する性質の給付となる疑いが生ずるわけで、その点についてその推定覆滅の十分な論証をさせる必要が本件の場合あったのであるが、本件判旨はA社の反証をたやすく採用している点に疑問がある。

他方において、例えばアメリカで実施されている従業員持株制度を参考にすると、議決権行使の方法においてもB持株会の規約では不十分ということになる。わが国でも会員の議決権行使の独立性が確保されていると認めるためには、アメリカにおけると同様に、①議決権を行使する代表者は会社とは関係のない第三者であること、②議決権行使は会員の直接秘密投票に基づくこと、③その投票は会社と関係のない第三者が管理集計すること、などの制度化・法定化が要請される段階にある（商事法務一〇四三号四一頁参照）。

2 株式譲渡制度との関係 本件判旨はB持株会規約五条（入会・退会）、同二四条に規定する株式の処分禁止、あるいは投資株式等の引出制限（同二三条）などを「合理的な制約の範囲内」と見ている。支配的学説は従業員株主が譲渡処分する場合にのみ定数による譲渡制限に基づく承認を要することとは、株主平等の原則に反するとして認めないが、B持株会のような従業員持株会の規約については、従業員に優遇措置を講ずる場合が多いことから、株式の譲渡処分について多少の制約をすることは差し支えないとして、会社及び持株会と従業員持株との間における特約による制限を有効と解している（たとえば八木弘「従業員持株制度について」竹田先生古稀記念・商法の諸問題二六四頁、高野弘一「従業員

持株制度について」ジュリスト六〇五号四三頁など。

しかし、そのように解する本件判旨及び支配的見解に疑問がある（大和・前掲九九九号五頁、中村・前掲金融・商事判例七二五号五一頁）。ここで西ドイツのフォン・ネル・ブロイニクを引用するまでもないが（二神恭一・参加の思想と企業制度二〇三頁）、従業員持株制度は「団体的協定の方法における自発的拘束」である。問題は個々の従業員が実際にはその規約の成立には影響力を持たないところであり、それは結局は「経営的強制貯蓄」になることではないか。そしてその解約期限は従業員が企業をやめるときとか、在職中の死亡のときなど、長期になって到来するが、そのいわば附合契約的な特約制度が結果としては「安定株主対策」としての側面を強く持つことに問題はないかということである。利益に対する参加額として奨励金等が定められると解して、それが「労働協約」において締結されることは差し支えないだろうが、改正商法の下で従業員への優遇措置に関して、株式譲渡処分禁止特約を認める制度においては、従業員の福利厚生以外にはその目的は利用されていないことなど、なかなか容易なことではないが、推定を覆す反証が十分でなければ「合理的制約」の判断にならないわけで、その点について本件判旨は不十分であるといわざるをえない。

なお、本件判旨は本件B持株会の会員は登録配分された株式が三、〇〇〇株以上となったとき一、〇〇〇株を単位として引き出す規約を合理的制約と解するが、規約通りにゆくと約十四年間の年月がかかり、株式投資の一五〇万円超まで引き出すことができなとする制約に疑問がないかである（商事法務一〇四三号四二頁）。従業員持株制度が従業員の財産形成という側面を重視すれば、値下がり危険あるリスクな商品を半強制的に拘束することになる制度に対して疑問を呈示しておきたい。

なお株式譲渡制限に関して、会社又は持株会との間で、従業員がその地位を離れる場合には、従業員持株制度を通じて取得した株式を会社又は持株会に取得価額で譲渡する旨の特約の例がある。この点をめぐって近時の新聞報道によれば、退職時に会社が株券を買い戻していた慣行に異議が唱えられ、従業員持株を返せという訴訟中の記事がある（日本経済新

聞昭和六〇年九月三〇日）。持株制度が安定株主づくりや福利厚生、財産形成の一環として定着しつつある中で、退職時の返還方法を明文化していない実態に一石を投ずるものとして注目すべきである。学説では従業員持株制度において、従業員がその資格を失った場合において、当然に、株式の取得価格をもって、会社又は持株会に譲渡する旨の特約は株式投資の利益を利益配当に限定するものであり、従業員の財産形成の側面は減退し、投資の本質に反する不合理なものとして、公序良俗に返する無効なものと解する有力な見解がある（神崎克郎「従業員持株制度における譲渡価格約定の有効性」判例タイムズ五〇一号六頁以下、大和・前掲商事法務九九号六頁指摘参照）。

五 法的整備の必要性

ところで、従業員持株制度は経済制度の現実が先行し、それが既成事実化することによって法的な意味を生み出す機能を果たす典型例といわれている。その規模が大きくなるに従って、この制度に対する価値判断の相違が顕在化し、法的紛争を引き起こすおそれが生じ、疑義を取り除く法的な整備が求められている段階にある。改正商法との接点も未整備の状態であるが、以下では、それが直ちに商法二九四条ノ二をめぐる本件判旨の問題に関わるものではないけれども、従業員持株制度の内容として差し当たり問題になる点を若干指摘して、本件判例研究の結びに代えておきたいと思う。

一つは「取引先持株会」に関してである。取引先との連携強化が会社の利益すなわち一般株主の利益になるとしても、取引先に自社株を取得させるため、奨励金等を支出することは許されないことは明らかである。しかし、従業員持株会への奨励金支出とどこがちがうのかは必ずしも明らかでない。既述したように通説の見解である従業員持株制度の適法構造の根拠について考えるに、現実には企業（大企業）体制は複数利益社会に変質してきているにかかわらず、それは依然として「会社法」の規定のみに依拠して、単数利益社会的（資本―株主）に構築されている点に問題があるのではない。しかし、わが国では実際には企業の意味決定は従業員の利害も織り込んだ経営家族主義観点から行われていることが多いから、現実はいまよく運んでいる状態にあるであろうが、複数利益社会（資本と労働ないし公益の担い手、資本取引と

取引債権者など)の利害調整のための政治的用具を意識的に企業体制に持ち込む必要性があるのではないかと思う。

二つには従業員持株制度はそのような政治用具のひとつと思われるが、最近の指摘によれば現実には以下のような段階に到達していることを認識する必要がある(池島宏幸・大企業支配体制の法構造二三一頁―二五四頁)。

すなわち、改正商法による自己株保有規制の緩和(質受け禁止の緩和)に即応する形で、それまでは自社株購入に限定してきたものを、上場株式であれば関連会社株式も取得できるようにして、いわゆる拡大従業員持株会の公認による持株制度の推進・普及化の段階にあること。そしてさらに、第二次の整備・拡大措置として昭和五七年四月からは従業員持株会のグループ化すなわち複数企業が共同して、例えば関連会社数社が共同して一つの持株会を創設する方式を認めることになったことによって、従業員持株制度の再編成が試みられる段階にきていること。単に、本件のように商法の問題としてだけでなく、そこではどうしても従業員持株会の規約等全体にわたって所要の法的整備を行うことが要請されるのである。たとえば法人税法(二条八号・通達一四―一四)は、従業員団体が福利厚生等を目的とする場合、納税義務者から除外し、課税しないことを法認している段階にある。

なお欧米では従業員持株制度のための自己株式取得を法認している段階にある。すなわちアメリカでは「利益剰余金又は資本剰余金の範囲内」で自己株式の取得を認めているが(いわゆる金庫株、貯金株)、フランスでは上場株式で株式数一〇パーセントまでの制約はあるが、従業員持株制度のための自己株取得を認めている(フランス会社法二一七―一条・二条)。またイギリスでは自社株又はその支配会社株式の引受・払込をするための必要な資金の貸付を許している(イギリス会社法五四条)。西ドイツでは自己株式が従業員に対し取得のため提供されるときは自己株取得を認める(西独株式法第一条一項二号)。

三つには以上のように従業員持株制度の比較法の制度化の中にあつて、わが国では例えば自己株取得の禁止(商法二二〇条)の緩和をめぐるいろいろな見解が考えられるが、自己株取得の規制緩和が株式相互保有規制の逃げ道となつては

きわめて由々し問題でもあり、少なくともフランス会社法二二七―二条二項、二二七―二条三項のように、例外的自己株保有の合計が発行済株式総数の一〇パーセント限度とするような歯止め規定を必要とする立法論が展開されている（以上池島・前掲書二五〇頁）。

なお最後になるが、制度を考える参考になると思料される例示をしておきたいと思う。後掲の通り「〇〇株式会社管理職持株取扱規程」の実例を掲げておく。これは、既述した退職時に従業員持株返還を求めて争っている例（日本経済新聞昭和六〇年九月三〇日）にも関連するが、その取扱規程の個々の条文には逐一検討してみれば法的问题として検討を要する箇条があるのではないかと思料したからである。詳細は後日の検討に委ねるが、例えば株式及び株式預り証の取得譲渡についての第三条について。株式預り証とはなにか、その法的性質はなにかについて法的根拠を求める術は現在のところ裁判所の判断を待つしかない。あるいは会社の支出する補助金と同取扱規程七条は自己株取得の禁止に抵触することはないか、さらには管理職層の持株拡大に歯止めがかかるのかどうか、つまり常に現経営者と一体化することにより、安定株主として支配体制を維持する結果になるが、この持株会が会社側の積極的な援助をうけていることになれば、文字通り既述したことが妥当する。株主の権利行使に関して取締役の影響を排除できないような制度において支出される奨励金等は利益供与禁止規定に反するおそれがあると思われる。

【実例】

〇〇株式会社管理職持株取扱規程

（目的）

第1条 株式会社〇〇の管理職（課長代理以上）の当社株式の取得・譲受・譲渡・保管その他管理職持株に関する各種運用はこ

の規程によって行う。

（株式取得資格者）

第2条 持株取得者の資格は、次の通りとする。

- (1) 当社の勤続10年以上の管理職（課長代理以上）とする。
 - (2) 株式を取得した管理職は管理職持株会の会員となる。
- （取得譲渡の制限）

第3条 株式又は株式預り証の取得譲渡は下記の者及び行為については行わないものとする。

(1) 取締役会の承認を受けない場合
(2) 当社管理職又は会社の認めたる者以外の者

(3) 株式預り証の質権設定

(4) 持株会の同意をえない株式・株式預り証の譲渡・譲受

(取扱規程の制定及び改廃)

第4条 本取扱規程については、管理職持株会又はその発足世話人会と協議の上取締役会にて制定、改廃を行うものとする。

(株式事務)

第5条 株券を発行せず株式預り証を発行し、株式預り証は持株会にて一括保管する。

2 株式の取得・譲受・譲渡・担保差入等の株式事務は本社・総務部で行い手数料は会社負担とする。

3 株主台帳・株式台帳・預り証台帳を作成し、前項に伴う株式の異動については本社総務部が行い、持株会会員の要請ある場合にはその該当事項につき持株会幹事の通覧を認める。

(管理職持株会)

第6条 会員の互選にて幹事6名を選出し幹事の互選により代表幹事1名を選出し、会務の運営・管掌を行う。

2 持株会は、次の如き事業を行う。

(1) 会員よりの一時的な株式の買受・保有（立替購入）

(2) 株式担保による会員への融資・貸付

(3) 会員株式の売買の斡旋

3 持株会の会員は月〇〇円の会費を持株会に納入し、会社は持

株会の運営の補助として会員1人当月〇〇円の補助金を給付する。この会費・補助金を以て前項の事業資金とする。納入済会費は返還しない。未納会費は脱会時納入する。

(株式の譲渡)

第7条 自己都合・死亡・定年・解雇等にて退職する場合は第9条にて定めた価額にて持株会又は会社の指定する者に売却するものとする。

2 持株会、及び会社が認める場合には会員相互間での譲受・譲渡を行うことができる。

(株式の譲渡・融資の手続)

第8条 株式の売却・担保・融資等を申請する場合には所定の「持株処置申込書」を持株会同意を得て、会社総務部に提出する。

2 会社総務部は持株会と協議の上、取締役会に上申しその承認を受けて処理するものとする。

(株式の譲渡価額の計算)

第9条 譲渡価額の計算は国税庁通達「財産評価に関する基本通達」184の配当還元方式に準拠して評価計算を行う。

2 配当還元方式は次の算式による（1株当りの額面評価額）

$$\frac{\text{「株式」の譲渡価額} \times \text{配当還元率}}{10\%}$$

(譲渡同意書の差入れ)

第10条 第7条第1項、第9条に関し、所定の譲渡同意書を管理職持株会の会員は各自、持株会及び会社に差入れるものとする。

第11条 本規程は、昭和〇年〇月〇日より実施する。