DEDICA
—DEDICATED LAWYERS—

法廷ストーリー | 株式譲渡

設立後3年未満の創立株主の株式を買い受けるリスク

（ハノイ市人民裁判所2019年10月22日付控訴審判決第121/2019/KDTM-PT号に基づく）

www.dedica-law.com · david@dedica-law.com · 039 969 0012

40億ドンを先に送金し、株式売買契約は後から締結

H社の概要

H社は株式会社であり、2004年12月30日に初回の事業登録を受け、定款資本金は65億ドン、創立株主は19名である。
H氏は取締役会長兼社長であり、会社の法定代表者でもある。

取引

2007年2月、H氏は会社を代表して、N氏のグループに株式100%を133億ドンで売却する基本契約を締結した。
2007年3月2日、N氏は会社の口座に40億ドンを送金した。
その3日後の2007年3月5日になって、創立株主10名がN氏に合計216,437.2株を売却する10件の契約を締結した。

その後どうなったか?

2007年3月6日、取締役会長はN氏を会社の正式な株主として認める決定を出した。
しかし、会社はN氏を株主として登録するための事業登録変更手続を完了しなかった。
2007年12月20日、会社は株式100%を別の3名に400億ドンで売却した。

4つの判決を経た約11年にわたる訴訟

2007年	2008年末	2010.12.16	2012.02.08	2018.01.02	2019.10.22
2007年3月5日、創立株主10名がN氏と10件の株式売買契約を締結した。 2007年12月20日、会社は株式100%を別の3名に売却した。	N氏がH氏及びH社を相手に裁判所へ提訴した。	第一審裁判所は契約を無効とし、H氏に元本及び損害賠償金を含む48.3億ドンの支払を命じた。	ハノイの最高人民裁判所控訴法廷は、株価が上昇しているのに銀行金利で損害を算定するのは不適切であるとして、第一審判決を取り消した。	第一審裁判所は再審理を行い、H氏に154.9億ドンの支払を命じた。	控訴審裁判所は利息部分を変更し、H氏に153.8億ドンの支払を命じた。

いずれの審級も株式売買契約を無効と判断した。審理ごとに変わったのは、N氏が返還を受ける金額の算定方法である。

買主は何を請求し、控訴審はどう判断したか?

N氏の請求

- H社に手続を完了させ、N氏を定款資本金の29.083%に相当する216,437.2株の所有者と認めること。
- 後の買主3名に株式100%を売却した契約を取り消すこと。
- 契約が無効とされる場合、116.32億ドン（400億ドンの価格の29%相当）及び遅延損害金を支払うこと。

控訴審の判断

× N氏をH社の株主と認めない。
× 後の買主3名への株式売却契約は別個の取引であるため、取り消さない。
✓ 2007年3月5日に締結された株式譲渡契約を無効とする。
✓ H氏はN氏に15,382,582,500ドンを支払え。

控訴審判決は、言渡し日である2019年10月22日から法的効力を生じた。

なぜ10件の株式売買契約は無効なのか?

取引当時の規定

2005年企業法第84条第5項:「会社が事業登録証明書の交付を受けた日から3年以内は、創立株主はその普通株式を他の創立株主に自由に譲渡することができるが、**創立株主でない者に対しては、株主総会の承認を得た場合に限り、その普通株式を譲渡することができる**。この場合、株式を譲渡しようとする株主は当該株式の譲渡について議決権を有せず、譲受人は当然に会社の創立株主となる。」

根拠:企業法第60/2005/QH11号第84条第5項

裁判所の認定

(i) 契約は2007年3月5日に締結されており、会社が初回の事業登録を受けた日(2004年12月30日)から3年が経過していなかった。
(ii) 2006年4月25日付の議事録は、株主総会議事録という名称であるものの、会議が適正な手続に従って行われたことを示す資料や決議がない。したがって、この議事録は株主総会の承認とはみなされない。
(iii) 会社はN氏を株式の所有者として登録するための事業登録変更手続を行っていなかった。

根拠:控訴審判決第121/2019/KDTM-PT号 第[2]項

結論:裁判所は、目的及び内容が法律の禁止規定に違反する取引は無効とする2005年民法第122条第1項b号及び第128条を適用した。したがって、N氏は会社の株主とはならなかった。

契約無効の責任は誰にあるか?

過失のある者

H氏は取締役会長かつ法定代表者として、会社の設立時期及び3年間の譲渡制限規定を知るべき義務があった。
それにもかかわらず、H氏は株主総会の決議がないまま、外部の者に資本の100%を売却する方針を承認した。

誰が支払うか

H氏は、H社及び旧株主に代わり、N氏との紛争全体を解決する責任を自ら引き受けた。
裁判所は、これがH氏が後の買主3名に株式を譲渡した際の約束に合致するとして、これを認めた。

退けられた主張

H氏は、N氏も譲渡要件を満たしていない株式を購入したので過失があると主張して控訴した。
控訴審はこの控訴を認めず、H氏が直接の過失者であるとの判断を維持した。

結論：H氏は個人として、N氏に全額を支払わなければならない。

買主はいくら取り戻せるか?

153.8

億ドン：H氏の支払額

N氏が受け取るべき価値82.04億ドンと、年9%の遅延損害金71.78億ドンの合計である。

裁判所の算定方法

元本： N氏は40億ドンを送金し、7,200万ドンの返還を受けたため、残る元本は39.28億ドンである。
受け取るべき価値： 82.04億ドン。H社自身の2008年1月22日付通知に基づき算定した。この金額には株価上昇による差額が含まれている。
遅延損害金： 年9%、2008年4月12日から起算する。同日、N氏の代理人が受領に来たが、H氏は違約金26億ドンの控除を要求した。

認められなかった請求

N氏は400億ドンの価格の29%を請求した。裁判所は、当時の会社の総株式数が650,000株ではなく897,000株であったため、これを認めなかった。
H氏は違約金26億ドン及び取引先に支払った180億ドンの控除を求めた。裁判所はこれらの請求には根拠がないと判断した。

判決はどの点で妥当か?

株式価値に基づく損害算定

株価が上昇している場合、元本と銀行金利を返還するだけでは、代金を支払った者の損害を十分に填補できない。2012年に控訴審がこの点を指摘し、以後の審理はすべて上昇後の株式価値に基づいて算定した。

議事録は適正な手続を要する

株主総会議事録という名称の書面が一つあるだけでは足りない。会議が適正な手続に従って行われたことを示す資料と決議が必要である。

取締役会の確認だけでは足りない

契約は取締役会の確認を受け、取締役会長はN氏を株主と認める決定を出していた。それでも、法律が株主総会の承認を要求しているため、裁判所は契約を無効とした。

二つの取引の区別

後の買主3名に株式100%を売却した契約は、N氏とは無関係の別個の取引であるため、取り消されなかった。N氏の権利は金銭の支払命令によって解決された。

論理の中で未解決の点はどこか?

全面禁止か、承認だけで足りるか?

法律は、創立株主が最初の3年間に、株主総会の承認を得れば創立株主でない者に株式を売却することを認めている。
しかし、判決の結論部分は、契約が「譲渡期間が満了する前に行われた」ため無効であると述べている。この一文だけを読むと、3年間は譲渡が全面的に禁止されていると誤解しやすい。

買主は自ら確認すべきか?

売主である株主らは、N氏が株式が譲渡の期間要件を満たしていないことを知りながら購入したと供述した。
裁判所はH氏を直接の過失者と判断したが、判決はN氏が譲渡要件を知っていたか否かを個別に分析していない。

株式が譲渡制限中であると知りながら購入した買主も、過失の一部を負うべきでしょうか? コメント欄でご意見をお聞かせください。

法令比較

現行企業法は何が違うのか?

	2005年法（第84条第5項）	現行法（第120条第3項・第4項）
3年以内の外部者への売却	創立株主は、株主総会の承認を得た場合に限り、外部者に売却できる。	**引き続き株主総会の承認が必要。** ~~3年の期間内は、~~**03年以内は、**（会社が~~事業登録証明書の交付を受けた日から）、創立株主はその普通株式を他の創立株主に自由に譲渡する権利を有する~~**企業登録証明書の交付を受けた日から）、創立株主の普通株式は他の創立株主に自由に譲渡することができる**~~が、~~**。また、**創立株主でない者に対しては、~~その普通株式を~~株主総会の承認を得た場合に限り譲渡することができる。
譲受人の地位	譲受人は当然に会社の創立株主となる。	**「当然に創立株主となる」との規定を削除。** ~~この場合において~~**この場合**、**創立**株主がその**普通**株式を譲渡しようとするときは、当該株式の譲渡について議決権を有しない~~。また、譲受人は当然に会社の創立株主となる。~~**。**
制限を受けない株式	第84条は、制限から除外される株式を定めていない。	**譲渡制限を受けない2種類の株式を追加。** **4. 本条第3項の制限は、次の普通株式には適用しない。a) 創立株主が企業設立登録後に追加取得した株式、b) 創立株主でない他の者に既に譲渡された株式。**

根拠：企業法第60/2005/QH11号第84条第5項、企業法第59/2020/QH14号第120条第3項・第4項（2025年8月15日付統合文書第67/VBHN-VPQH号）。取引が無効な場合に「損害を生じさせた過失ある当事者は賠償しなければならない」という原則は、2015年民法第131条第4項に引き続き定められている。

本件から得られる教訓...

1. 最初の3年間、創立株主は株主総会の承認がある場合に限り、創立株主でない者に普通株式を売却できる。有効な承認がなければ、当事者が契約を締結し代金を支払っていても、契約が無効とされる可能性がある。
2. 取締役会の確認や取締役会長の決定は、株主総会の承認に代わるものではない。
3. 規定に違反する取引を主導した法定代表者は、過失者と判断され、買主への支払を命じられる可能性がある。
4. 株価が上昇している場合、損害は元本と銀行金利だけでなく、上昇後の株式価値に基づいて算定される可能性がある。

提言

あなたはこの取引でどの立場にいますか?

株式を購入する投資家

- 企業登録証明書の発行日と創立株主名簿を確認し、株式がまだ譲渡制限を受けているかを把握する。
- 売主に対し、譲渡を承認する株主総会決議、議事録及び招集書類の提出を求める。
- 書類をすべて受け取ってから支払うか、エスクロー口座による支払を合意する。

株式を売却する創立株主

- 売却予定の株式が3年の譲渡制限期間内にあるかを確認する。
- 企業設立登録後に追加取得した株式は制限されないため、交渉時にはこの部分を区別する。
- 株主総会の承認前に、買主から代金を受け取らない。

法定代表者

- 株主総会の決議がないまま、株主に代わって契約を締結したり代金を受け取ったりしない。
- 株主総会を適正な手続で開催し、招集・議決の書類をすべて保管する。
- 取引が適法に行われたら、速やかに新株主の登録手続を完了する。

DEDICA
—DEDICATED LAWYERS—

お問い合わせ

DEDICAの弁護士と法律専門家のチームが、いつでもサポートいたします。今すぐご連絡いただければ、専門的な法律相談とサービスをご提供します。

企業・投資
刑事・犯罪
継続的法律顧問
M&A（合併・買収）
紛争解決
商標・著作権

住所

ホーチミン市 スアンホア区 ハイバーチュン通り171番地 A&Tビル11階

電話

+84 39 969 0012

メール

david@dedica-law.com

ウェブ

www.dedica-law.com

今すぐお電話いただくか、メッセージを残してご相談ください。