

株券発行前の株式譲渡の 当事者間での効力

—令和6年4月9日最高裁判決(裁判所ホームページ)より

弁護士 永井 弘二

第1 はじめに

1 現行会社法は、株券は原則として発行しないものとし、定款の定めにより発行できるという規律とされた(会社法214条)。平成16年の商法改正前は株券の発行は会社の義務とされており(平成16年改正前の旧商法226条1項)、平成16年の商法改正により、会社は定款の定めにより株券を不発行とすることが認められた(平成16年改正後の旧商法227条1項)。会社法はこの原則と例外を逆転させたものである。

株券は、有価証券として株式の保有を表象するという機能と共に、株券の交付による株式譲渡の円滑化を図るという機能があったが、平成16年商法改正や現行会社法で株券の不発行を認めたのは、取引の活発化に伴い株券交付の必要が円滑な取引を阻害することが懸念されるようになり、特に上場株式会社では振替制度を新しくして株式のペーパーレス化を推進するためであった。

会社法制定時の整備法では、定款で株券不発行を定めていない会社については、株券を発行する旨の定めがあるとみなすこととされた(会社法整備法76条4項)。この結果、小規模な閉鎖会社(株式譲渡に取締役会等の承認が必要となる会社)を含めた多くの会社が株券発行会社とされることとなったが、実態としては、小規模な会社では株券を発行していないことも少なくなかった。

2 現行会社法は、株券発行会社においては、株式譲渡には株券の交付を効力要件とし(会社法128条1項)、また、「株券の発行前にした譲渡は、株式会社に対し、その効力を生じない」(会社法128条2項)としている。こうした規律自体は旧商法から引き継がれたものである。

上記のように、会社法の建前では株券不発行が原則形態であるにもかかわらず、整備法のみなし規定によって株券発行会社とされる小規模会社が少なく、且つ、そうした会社では株券が発行されていないことも少なくないことから、株式譲渡に株券の交付がされていないことも少なくなかったと考えら

れる。そのため、株券発行会社であるにもかかわらず、株券を発行していない会社の株式譲渡について、後に、譲渡人や会社が株券の交付がないとして株式譲渡契約は無効であると主張するようなことが生じて、紛争となった事例も少なくない。

株券発行会社における株券が発行されていない状態での株式譲渡の効力は、譲渡当事者間における効力と、譲受人と会社との間における効力の2つが問題となる。これまで前者の当事者間における効力について判断した事例は多くはなかったようであるが、譲受人と会社との間の効力については、最判昭和47年11月8日(判例時報682号3頁)をリーディングケースとして少なくない裁判例がある。

今回の最判は、前者の譲渡当事者間における効力を判断したものである。ここでは、主として前者の譲渡当事者間における効力について述べる。

第2 学説等の状況

株券発行会社において株券発行前における株式譲渡の譲渡当事者間における効力についての裁判例は多くはなく、東京地裁令和元年10月7日判決(金商1596号28頁)は、株式譲渡者が会社の代表取締役且つ1人株主であり、無効な株券を作出して株式譲渡を仮装したという事案において、株式譲渡自体は株券の交付がないことから無効であるとしたものの、信義則により、株式譲渡を譲渡人、会社との関係でも有効であるとしている(なお、この事案は株券自体は発行されていた事案である)。東京地裁令和2年9月16日判決(金商1606号48頁)は、事案に踏み込んだ判断をすることなく、株式贈与は株券の交付がないことにより贈与当事者間でも無効であるとしている(但し、株式の帰属は前訴で争われており株式贈与は無効であるとの1審判決を受けて高裁で株式を保有していないことを確認する和解をしている)。

学説では、会社法128条1項で株券発行会社においては株式譲渡には株券の交付が効力要件とされている一方で、同2項では株券発行前の株式譲渡は会社との関係で効力を生じないとしていることから、仮に、株券発行前の株式譲渡について当事者間でも無効であるとすれば、当然、会社との関係でも無効であることになり、あえて2項を置く必要はないことなどを理由として、株券発行会社における株券発行前の株式譲渡は、譲渡当事者間では有効とする見解が有力とされている。

こうした学説の見解を採用した裁判例は、これまで

なかったようである。

第3 最判令和6年4月9日の判断

最高裁は、譲渡当事者間の効力について、「会社法は、株主はその有する株式を譲渡することができる」と規定するとともに(127条)、株式は意思表示のみによって譲渡することができることを原則とするところ、同法128条は、株券発行会社の株式の譲渡について特則を設け、同条2項は、株券の発行前にした譲渡につき、株券発行会社に対する関係に限ってその効力を否定している。そして、同条1項は、株券発行会社の株式の譲渡は、当該株式に係る株券を交付しなければ、その効力を生じないと規定しているところ、株券の発行前にした譲渡について、仮に同項が適用され、株券の交付がないことをもって、株券発行会社に対する関係のみならず、譲渡当事者間でもその効力を生じないと解すると、同項とは別に株券発行会社に対する関係に限って同条2項の規定を設けた意味が失われることとなる。また、株券の発行前にした譲渡につき、上記原則を修正して譲渡当事者間での効力まで否定すべき合理的必要性があるということもできない。以上によれば、同条1項は、株券の発行後にした譲渡に適用される規定であると解するのが相当であるというべきである。したがって、株券の発行前にした株券発行会社の株式の譲渡は、譲渡当事者間においては、当該株式に係る株券の交付がないことをもってその効力が否定されることはない」と解するのが相当である。」として、上記の学説の見解と同様の判断を示して、株券発行会社における株券発行前の株式譲渡は、株券の交付がなくても、譲渡当事者間では有効とする判断を示した。

第4 若干の検討

1 会社法の解釈

今回の最判の判断により、株券発行会社における株券発行前の株式譲渡は株券の交付がなくても、譲渡当事者間では有効であることが確定した。

この結果、会社法128条は、株券発行会社においては、1項で「株券発行後」における株式譲渡は株券の交付がないと無効であること、2項で「株券発行前」の株式譲渡は会社との関係では無効であることを規定したものと読むこととなる。

2 会社側からの株式譲渡の承認の可否

最判の判断の結果、株券発行前の株式譲渡であっても、当事者間では有効であることから、会社側か

ら株式譲渡を承認することは妨げられないということになると考えられる(この点、当事者間でも無効であるとする立場からは、会社側から譲渡を承認することもできないとされていた。)

そこで、例えば会社が株主名簿に譲渡を反映させた場合や、閉鎖会社において取締役会が譲渡承認した場合、その他事案によって代表取締役等が株式譲渡を承認したと評価される行為をした場合などは、会社との関係でも株式譲渡が有効とされる余地が生じると考えられる。

3 二重譲渡について

さらなる派生論点としては、株券発行前において、株式が二重譲渡された場合の規律も問題になりうるが、株券の交付が効力要件でも対抗要件でもない以上、最初の譲渡が有効となり、後の譲渡は無権利者からの譲り受けに過ぎず効力を生じないと考える他ないと思われる(なお、会社法130条2項参照。株券発行会社では株主名簿への記載は第三者との関係での対抗要件とはされていない。)

株式譲渡に株券の交付を要件とした法の趣旨について、従前は会社の株券発行事務の混乱を防止するためと捉えて、当事者間では有効であるとする見解もあったが、その後、株券の交付がない株式譲渡を認めると上記の二重譲渡のような場合などに不安定な状態となることを避けるためという見解も主張されるようになり(これは上記及び下記で触れる最判昭和47年11月8日(判例時報682号3頁)の表現でもある。)、この立場からは、株券発行前の株式譲渡は当事者間でも無効とすべきということにつながりやすい(これまで今回の最判のような判断をした裁判例がなかったのも、こうした実質的な考慮があったためではないかとも思われる。)。最高裁が、「譲渡当事者間での効力まで否定すべき合理的必要性があるということもできない。」としているのは、こうした見解に対する配慮ではないかとも思われ、最高裁としては、二重譲渡のような例外的な事柄を想定してまで敢えて当事者間の効力を否定する理由はないと判断したとも受け取られる。

4 会社との関係について

今回の最判で譲渡当事者間の効力については解決をみたが、株式譲受人と会社との間の効力については、今回の最判では判断対象外である。

会社法は、上記のように、株券発行前の株式譲渡は会社との関係では効力を生じないとしていることから、原則として譲受人は会社に対しては株式譲受

人であることを主張できない。しかし、例えば、株式譲渡人が会社の1人株主で且つ代表取締役であるような場合に、いったん株式を譲渡しておきながら、その後の何らかの事情の変化によって、後になって株券交付がないから会社との関係では無効であると主張するような場合など、誰が見ても不当に見えるような場合には、無効であるとの原則を貫くことが躊躇される場合もあり得る（会社との関係が先鋭的に問題となるのは、譲受人を排除した株主総会決議の効力などの場面である。）。

上記で触れた最判昭和47年11月8日（判例時報682号3頁）は、まさにそのように株式譲渡を有効としないと不当と考えられる事案であり、最高裁は信義則に触れながら株券の交付がなくても会社との関係でも株式譲渡を有効と判断した。この際最高裁が考慮した事情は、当時の商法の規律では、会社は遅滞なく株券を発行する義務を負っていることから（旧商法226条1項）、会社が株券発行を不当に遅滞しているような場合で、信義則に照らしても株式譲渡の効力を否定するのを相当としない状況に立ち至った場合には、会社は株券発行前であることを理由に株式譲渡の効力を否定できないとしている。

この最判をめぐって、学説上は、株券発行が合理的時期を越えて遅延していることを要件として、株券不交付による株式譲渡を有効とするという見解や、さらに広く信義則にしたがって株式譲渡の効力を否定するのを相当としない事情がある場合には有効とするという見解などが示されている。

現行会社法では、株式譲渡に取締役会等の承認を要求する閉鎖会社においては、会社は株主からの請求があるまで株券を発行しなくても良いとされたことから（会社法215条4項）、こうした閉鎖会社では、株主の請求があったにもかかわらず株券を発行しないという状況がない限り、上記の合理的時期を越えたとは評価できないこととなる（そのような会社では株券交付請求に思い至らないことも少なくないと考えられる。）。

しかし、こうした株券発行の遅滞という状況のみではなく、上記でも触れたように、株式譲渡者が1人株主で且つ代表取締役であったにもかかわらず、後になって株券不交付を理由に株式譲渡の効力を会社との関係でも否定するような場合は権利濫用的であり、こうした濫用的な主張となる場合などは、信義則にしたがって株式譲渡の効力を認めるのが妥当である事案も少なくないように思われる。