

# 株券発行前の株式譲渡の有効性

## 一・取引先の内紛

年末も押し迫ったある日の朝、公平が出勤すると購買部の社員が法務・コンプライアンス部を訪ねてきた。昨日、取引先の忘年会に呼ばれて行ってみたら、創業者の会長とその御子息の社長との間で紛争になっており、社長が会長を解任するという騒動に発展しているというのである。相談の概要は以下の通りだった。

この会社(以下「A社」)は、資本金一億円の株式会社で、株式の譲渡には取締役会の承認を要する非公開会社である。同社の発行済株式二〇〇〇株は、会長が一八〇〇株、社長が一九〇株、残り一〇株は、親族や元役員などが数株ずつ保有している。これまで役員は主に親族で構成されていたが半年前に社長の知人が役員に加わった。その新役員に勧められて、一五〇〇株を会長から社長に譲渡した後、新役員と会長が不仲となり、社長が会長を取締役から解任するための株主総会の招集をかけたという。

同社は、我が社に新製品の部品を納入しており、内紛で事業に影響が出るのは困るので、なんとか騒動を収める方法はないかというのが相談の内容だった。なお、会長は永年ワンマン

経営者として会社の財産をほしのままに私的流用するなどしており、経営上は会長に退いてもらうのがベターとのことである。

## 二・事情の聞き取り

公平 取締役の解任は、株主総会で過半数の賛成による決議で行うことができます。A社の株主構成はシンプルなので、一五〇〇株の譲渡が有効に行われ、社長が一六九〇株の議決権を行使できるかが問題ですね。譲渡手続は有効に行われたのでしょうか。

担当 はい、譲渡承認の取締役会を行い、決議はされています。公平 株券の譲渡はされていますか。

担当 いえ、そもそも株券を発行していないため、株券の譲渡はしていないようです。公平 そうすると、株券発行前の株式譲渡の有効性が問題になりそうです。旧商法下では最高裁判例も出ている有名な論点でしたが、念のため、会社法への改正で何か影響がなかったか調べた上でご連絡します。

## 三・株式の譲渡法制と旧商法下の最高裁判例

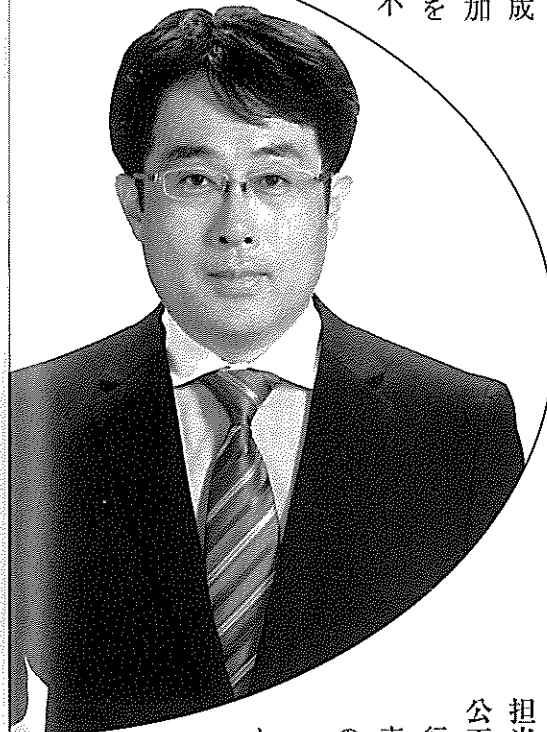
担当 早速、調べていただいております。公平 はい、ご承知の通り、投下資本回収のため株式は自由に譲渡できるのが原則とされており、旧商法では、株式会社は株券を発行しなければならず、例外的に株券の所持制度が認められるという建前がとられていました(旧商法二二六条の二)。そのため、株券発行前の株式譲渡は会社に対して効力がなく(同二〇四条二項)、株式の譲渡は株券を交付することによってしか行うことができないとされていました(旧商法二〇五条)。

担当 最高裁判例はどんな事例だったのですか。公平 旧法の下でも、中小企業では株券を発行する例は少なく、株券未発行のまま意思表示だけで株式を譲渡したものの、後でその有効性が争われることがありました。条文通りに考えれば、この様な譲渡は確かに無効といわざるを得ません。しかし、それでは、会社が株券を発行する義務を果たさないでいて、株主がやむなく行った株式譲渡に対し、その無効を主張出来るという事になり不合理です。

〈第3回〉

# 法務部員 公平太郎の法務相談室

東京佐藤法律事務所 弁護士 佐藤 篤志  
1999年慶應義塾大学法学部卒業。2004年弁護士登録。国内自動車メーカー、法律事務所、信託銀行などを経て、2010年東京佐藤法律事務所開設。専門は金融法務を中心とした企業法務の他、契約締結交渉や契約書の作成、コンプライアンス、株主総会、労働問題などの一般会社法務に加え、行政規制、事業承継、M&A、倒産、税務問題など企業経営に伴う法律問題全般。



た)会長が、自身の不正を追及されたからといって、株券発行前という形式的な理由で、自らが行った株式譲渡の効力を否定することは不合理と言わざるを得ません。担当 では、A社の件でも信義則違反を根拠に譲渡の有効性を主張できるのでしょうか。公平 確かに、信義則とは、法令を適用した結論が不合理な場合に、その法令に反する違法行為を正当化するという強力な効果を持つので、安易に用いることは出来ません。しかし、どう考えても不合理な場合は存在するので、合理的期待説とは異なりますが、信義則違反を主張できる場合はあります。まさに本件はその様な事例だと思われま

担当 ありがとうございます。これを教えてあげたら、社長も喜ぶと思います。公平 早く解決するといいいです。六・まとめ

会社法は、近年、毎年の様に改正が行われている分野であり、実務への影響も少なくありません。今回取り上げたのも改正が実務に影響する一場面といえます(なお、上場会社は振替制度に移行し株式の電子化がなされているので、今回の議論はあてはまらなくなっています)。

したがって、会社に関わる問題を考える場合には、これまで覚えた知識だけでなく、常に改正の動向をキヤッチアップし、実務にリンクさせて考える必要があります。弁護士であれば、それが仕事なので当然ですが、会社の法務担当の方も、定期的にインターネットなどで法改正の動向を見ておくだけで、思わぬ落とし穴を避けられるのではないかと思います。以上

## 四・会社法制定による影響

そこで、最高裁は「会社が株券の発行を不当に遅滞している場合には、信義則上、株券発行前でも意思表示のみによって有効に株式を譲渡できるとし、株券発行前の譲渡も信義則上有効な場合があることを認めました。この判例法理を肯定する学説は、株券の発行を合理的に期待できる期間を過ぎてもなお不発行の場合に信義則の適用を認めるため、合理的期待説と呼ばれています。

担当 会社法では何が変わったのですか。公平 まず、平成一六年に株式の流通性を高めるため株券の電子化が進められたのに対し、商法も改正され株券の不発行制度が認められました(旧商法二一七条)。そして、平成一七年制定の会社法では、これを更に進めて原則と例外を逆転し、会社は原則として株券を発行する必要は無く、定款で発行する旨を定めた場合だけ株券を発行することとされました(会社法二一四条)。

## 五・信義則とは

担当 では、どう考えれば良いのでしょうか。公平 たしかに、旧法下の判例は「株券発行の不当な遅滞」という状況下で信義則を根拠に株券発行前の譲渡を有効にしたのですが、不当な遅滞の場合以外にも、信義則に反するような事態は考えられます。

例えば、A社がまさにそうなのですが、それまで代表権を有するオーナーであり、株券発行の実権を握っていた(あるいは定款変更して不発行会社にさせることもでき