

譲渡制限株式の善意取得の成否

来住野 究

東京高判平成5年11月16日金判949号21頁

平成4年（ネ）3564号・3567号所有権移転登記抹消登記手続等請求控訴事件

【事 実】

AはB株式会社の株式を保有していたが、老人性痴呆により入院していた昭和62年11月3日頃、Aの子Y₁とY₁の子Y₂（いずれも被告・控訴人）が株券（本件株券）を持ち出したため、Aの妻X₁（原告・被控訴人）がAの財産管理人としてY₁らに対して本件株券の返還を求める訴えを提起したところ、原審係属中の昭和64年1月2日にAが死亡し、Aのその余の相続人が原告に参加した。

本件訴訟提起時において、本件株券はY₁及びY₂が占有していた。その後、本件株券の占有は、Y₁らからC・D及びE会社を経て、平成元年2月28日にY₃会社（控訴人）に移転したため、Y₃会社が訴訟引受をした。C・DはY₁らから本件株券を預かったにすぎないが、C・DからE会社への占有移転及びE会社からY₃会社への占有移転が譲渡によるものであるかは明らかではない。

本件株券の表面にはすべて「譲渡制限 当会社の株式の譲渡には取締役会の承認を要する」との記載があり、株券の裏面は名義書換手続を経た株主の登録年月日・取得者氏名（名義書換をした株主名）・会社印及び株券台帳との契印の欄になっているところ、ここには譲渡人である「E会社」の名称は全く顕れておらず、取得者氏名欄の最終の記載は「Y₂」、その前の記載は「Y₁」となっているが、登録年月日の記載はなく、会社印欄には各本人の

ものと思われる印鑑による印影が顕出されており、正規の名義書換手続を経たものでないことは一見して明白であった。また、本件株券に係る株式数はB会社の発行済株式総数の2分の1を超えるものであった。

原審において、Y₃会社は善意取得を主張したが、原審判決（浦和地判平成4年9月8日）は、Y₃会社の重過失を認定して善意取得を否定した。

Y₃会社は控訴し、重過失の有無につき、①譲渡制限株式でかつ取締役会の承認がない場合でも、譲渡当事者間では譲渡の効力があるし、株券を所持している者は適法な所持人であると推定されるのであるから、法的に最後の取得者への照会を必要とすることにはならない、②非市場で流通性に乏しく市場価格が形成されていないこと、また株式数が発行済株式総数の2分の1を超えていることも、それだけでは背後に重大な事情がありうることを推測させるものではないなどと主張した。

【判 旨】 控訴棄却

「譲渡制限のある株式の場合、これを買って受けても、譲渡が承認されなければ会社との間では株主となることができないのであり、また、承認の見込みの薄い株式の場合には、これを転売するのに一般の株式に比して障害があることは否定できない。そうであれば、譲渡制限のある株式を買って受けるときには、その譲渡について承認を受けられるか否かの確実な見通しを得ようとするのが通常であって、そのような見通しを得ようとするれば、当該株式のそれまでの流通経路をたどり、その間の株式の譲渡の有無と取締役会の承認の可能性について情報を得るため、少なくとも発行会社や株券に記載されている最後の取得者（名義書換手続をした株主）に照会するなどの調査をする必要があることは、見やすい道理である。そして、本件の場合には、……株券の記載からみて正規の名義書換手続を経ていない疑いのある者の名が株券に記載されてあるなど株券の記載それ自体に不自然な点があるほか、譲渡の対象となる株式の数が発行済株式の総数の半数を超えるという大量の株式の取引であって、前記の調査の必要性が高かったことは否めないところであるが、そのうえに、……その株式を売ろうとして持ちかけてきた者が信用のおける

会社等であるとはいえない状況があったといわざるを得ないから、上記の点の調査は、単なる譲渡制限のある株式を買い受ける場合よりも更に慎重であるべきであったのである。ところが、……Y₃会社が本件の株券を買い受けるに当たって調査した内容は、発行会社であるB会社の資産内容のみで、単に取引の相手方が株券を占有しているかどうかについて注意を払っていたにすぎないものと認められるのであり、また、……E会社が本件の株券を取得するに当たっても、上記の点の調査をしなかったものと認められる。したがって、E会社及びY₃会社には、上記の点の調査を欠いたまま株券の占有のみに頼る取引をした点に、重大な過失を認めざるを得ないものである。」

【研究】

結論には賛成するが、理由づけには反対する。

1 本判決は、定款をもって株式譲渡につき取締役会の承認を要する旨を定めることができるとしていた平成17年改正前商法（204条1項但書）の下で、譲渡制限株式について善意取得（旧商229条・小21条）の成否が問題となった唯一の判例である。

新会社法の下では、株券の不発行が原則とされ、株券を発行するには定款の定めを要することとなり（会214条）、しかもその旨の定款の定めがあっても、非公開会社では株主からの請求があるまでは譲渡制限株式にかかる株券を発行しなくてもよいこととなったため（会215条4項）、譲渡制限株式につき株券が発行されることは實際上少なくなったといえることができるが、譲渡制限株式は株券と完全に決別するには至っていないため、なお善意取得（会131条2項）は問題となりうる。

2 本判決では譲渡制限株式も善意取得の対象となることを前提としているが、譲渡制限株式につき善意取得が認められるか否かは、取締役会の承認を欠く株式譲渡の効力（この問題については、拙稿「株券不発行への課題」朝日法学論集29号275頁以下参照）と密接に関係する。そこで、まず立法と学説の変遷を振り返りながら、この点を検討することとする。

本件においてY₃会社が株券を取得したのは平成元年であるから、平成2

年改正前商法が適用されるが、平成2年改正前商法の下では、文理解釈としては、競売・公売の場合（旧商204条ノ5）を除き、会社に対して譲渡承認・買受人（先買権者）指定請求をなしうるのは株主名簿上の株主である株式譲渡人であった（旧商204条ノ2第1項）。そのため、株券の交付をもって株式を譲り受けた場合、譲受人は会社以外の第三者に対しては株式取得を主張できても、譲渡人からの請求に基づき取締役会の承認を得ない限り、株主名簿の名義書換を受けることができず、株式の転売による投下資本回収も保障されないという不安定な地位に置かれた。そこで、取締役会の承認を欠く株式譲渡は、当事者間では有効であるが、会社に対する関係では無効であると解されていた（相対的無効説）。もっとも、これを絶対的に無効と解する見解もあり（大森忠夫＝矢沢惇編『注釈会社法(3)』94頁 [今井宏執筆]）、この見解によれば譲渡制限株式の善意取得は否定されることになる。確かに、株式譲渡が会社に対する法律関係の移転であること及び株式譲渡制限のあり方に鑑みれば、絶対的無効説には十分な合理性があるが、他方で譲渡制限株式の譲渡も株券の交付をもってなされる（旧商205条1項）以上、譲渡当事者間における効力まで否定することができなかつたのである。

かかる解釈によれば、譲渡制限株式の善意取得も消極的に解される。すなわち、株主名簿上の株主甲から株券を盗取した者乙から丙が善意・無重過失で株式譲渡を受けても、甲が丙のために譲渡承認を求めることは実際上ありえないため、丙に善意取得を認める意味は乏しい（上柳克郎ほか編『新版注釈会社法(3)』90頁 [今井宏執筆]。境一郎「定款による株式の譲渡制限」吉永榮助先生古稀記念『進展する企業法・経済法』67頁は、名義人による譲渡承認請求の見込みを確かめなければ重過失があると解する）。これに対して、株主名簿上の株主甲が株式を乙に譲渡したが、甲の株式取得が何らかの理由により無効または取り消されたような場合は、乙が善意・無重過失であれば、乙に善意取得が成立すると解される（上柳克郎ほか編『新版注釈会社法(4)』145頁 [河本一郎執筆] は、絶対的無効説でもこの場合には善意取得すると述べるが、絶対的無効説によれば株券の無記名証券性は否定されるはずであ

るから、善意取得は生じないのではないか)。しかし、これは取締役会の承認に基づいて株式譲渡がなされるか、譲渡人からの譲渡承認請求がなされるのが期待できるというだけであって、取締役会の承認を得るまでの譲受人の地位は、株券の盗取者から株式譲渡を受けた場合と異なるところはない。そもそも、譲渡制限株式会社について善意取得が認められるか否かは、譲渡制限株式がその性質上善意取得に親しむかという問題であり、その成否は株券取得の事情によって決まるのであるから、取締役会の承認の有無や譲渡承認請求の可能性などといったいわば株券取得の外部にある事情によって左右されるはずはない(小室金之助「譲渡制限付記名株券の善意取得」『有価証券法の特種研究』159頁以下は、相対的無効説が譲渡当事者間では株式移転の効力を認める以上、株主名簿上の株主以外の者から株券を取得した場合であっても、また取締役会の承認の有無につき調査しなかった場合であっても、譲渡制限のない株券の場合と同じ要件の下で善意取得の成立が認められるとし、善意取得の場合には、競売・公売に準じて商法204条ノ5を類推適用すべきであると解する)。株券の交付を受けただけでは譲受人は未だに不安定な地位にあり、善意取得を認める意味が乏しいとすれば、譲渡制限株式は善意取得に親しむのかということ自体が疑わしい。

なお、定款による株式譲渡制限を導入した昭和41年改正法の立法担当者は、株券上に株主として記載されている者から譲渡制限株式を譲り受けた場合には、譲渡制限のない株式の善意取得と同様の要件の下で善意取得が成立するが、株券上に株主として記載されていない者から譲渡制限株式を譲り受けようとする者は、譲渡人が株式取得について取締役会の承認を得たか、もし承認を得ていないとすれば、その承認がなく譲り受けることについて特別の意思表示があったか否か等を調査することが必要であり、これを怠ると重過失となると解している(味村治『改正株式会社法』23頁)。なるほど、譲渡制限株式の取得者は名義書換を受けるのが通常であるから、株券上に株主として記載されていないことは所持人の無権利を疑わせる事情となり、名義書換の前提となる取締役会の承認の有無について調査を要すると解することも理

解できなくはないが、むしろ譲渡人が株式取得について取締役会の承認を得ていなければ無権利者であるからこそ、譲受人はその調査を怠れば重過失となると解するほうが自然であろう。そうであれば、そもそも取締役会の承認を欠く善意取得はありえないことになる（味村・前掲23頁は、株券盗取者からその株券を取締役会の承認なく譲り受けた者は株式を善意取得することはないとする）。いずれにせよ、この見解は取締役会の承認なしに譲渡制限株式が転々と流通することを想定していないのであるから、やはり譲渡制限株式は善意取得に親しむかが問題となる。

これに対して、相対的無効説を押し進め、譲受人の地位の安定を図るため、譲受人からの譲渡承認・買受人指定請求も認められると解する見解が通説化していった（上柳ほか編『新版注釈会社法(3)』87～88頁 [今井執筆] 参照）。この見解によれば、譲受人は独力でその地位の保全または株式の処分をなしうるから、譲渡制限のない株式と同様に善意取得を認めても実際上の問題はないことになる。平成2年改正商法は204条ノ5を改正し、競売・公売による株式取得者のみならず、任意譲渡の譲受人にも譲渡承認・買受人指定請求を認めたため、この見解は明文上の根拠を得ることとなった。

思うに、有価証券につき善意取得が認められるのは指図証券と無記名証券についてであり、記名証券について善意取得は認められない。例えば、指名債権譲渡の方法による移転しか認められない指図禁止手形（手11条）について善意取得は生じないし、指名債権譲渡の効力しか有しない期限後裏書（手20条1項但書）についても善意取得は生じないと解される。指図証券と無記名証券は、債務者の知らないところで裏書または証券の交付のみによって転々と流通することが予定されているため、善意取得に親しむ。無記名証券に属する株券についていえば、株式の有価証券化は株式の所在と株券の所在を一致させる法技術であるから、株式譲渡には株券の交付を要し（旧商205条1項，会128条1項），その結果，株券の所持人は真実の株主である蓋然性が高くなる。そこで，株券の所持人を株主と推定する（旧商205条2項，会131条1項）一方，株券の所持人を株主と信じて株式を譲り受けた者を保護

する措置が善意取得制度である。したがって、譲渡制限株式につき善意取得が認められるか否かは、譲渡制限株式が無記名証券としての性質を維持しているかにかかわる（論旨は必ずしも明解ではないが、ほぼ同一の視点から譲渡制限株式の善意取得を肯定する見解として、三森茂郎「譲渡制限株式の善意取得」創価大学開学記念論文集288頁以下）。

しかるに、譲渡制限株式は株主の個性を重視し、会社に譲受人の選択権を留保するものであるから、会社とは無関係に不特定多数の者の間を転々と流通することなど予定されていないはずである。したがって、取締役会の承認をもって株式譲渡の効力発生要件とすることがきわめて自然である。まして、取締役会の承認を得ずに株券の交付を受けても、譲受人は自己の地位の保全と株式の処分をなしえないとすれば、事実上意味がない。ところが、譲渡制限株式の譲渡の第三者に対する対抗要件が格別に定められていなかったため、株券の交付をもって対抗要件と解するほかはなかった。すなわち、株券の無記名証券性は中途半端に採用されていたのである。したがって、譲渡制限株式の善意取得を認めるためには、株券の無記名証券性を強調する解釈が前提となる。

平成2年改正法は、学説の趨勢を受けて、譲受人一般につき譲渡承認・買受人指定請求を認めることにより、無記名証券性を徹底するという政策を採用した。その結果、取締役会の承認を欠く株式譲渡も完全に有効であり、会社は譲受人からの名義書換請求を拒絶できるにすぎないと解する見解（有効説）も有力に主張されるようになった。新会社法は、さらに文言上も、定款により制限できるのは株式の「譲渡」ではなく「譲渡による株式の取得（譲受）」であると改め、この点に関する立法担当者の解説によれば、立法政策として有効説を採用したかのようなのである（相澤哲＝岩崎友彦「新会社法の解説(3)株式（総則・株主名簿・株式の譲渡等）」商事法務1739号38頁。なお、池野千白「譲渡制限株式譲渡効力論の終焉」法学新報114巻11＝12号20頁は、譲渡制限株式につき名義書換請求権を与えないという明確な制度設計が登場した新会社法の下では、会社の承認なき譲渡制限株式の譲渡は会社に対する

関係でも有効であると解すべきであり、相対的無効説の使命は終焉したと主張するが、なぜ株券不発行会社の譲渡制限株式の譲渡まで有効と解されるのか、なぜ株式譲渡を有効としつつ名義書換を否定できるのかという理論的な問題には論及されていない。かかる立法の経緯に鑑みれば、解釈論としては、譲渡制限株式であっても株券が無記名証券性を有している以上、善意取得は認められるといわざるえない（新会社法の下で善意取得の可能性を明言するものとして、関俊彦『会社法概論〔全訂版〕』117頁、弥永真生『リーガルマインド会社法〔第11版〕』98頁）。なお、相対的無効説によれば、会社に対して効力を生じない善意取得なるものを認めることになるが、相対的無効説にいう会社に対する関係で無効という説明が会社による名義書換の拒絶を正当化するための便法にすぎないとすれば（龍田節「譲渡制限株式の譲渡」法学論叢94巻3＝4号116頁参照）、相対的無効説と有効説は説明の仕方が異なるだけで実質的には大差ないといえよう。

3 ところで、株式の善意取得の要件は、①株券が有効であること、②特定承継（譲渡契約）に基づき株券の占有を取得したこと、③譲渡人が無権利者であること、④譲受人が譲渡人の無権利につき善意かつ無重過失であることであると解される。本件では、Y₃会社は本件株券を譲渡によって取得したとは認定されていないため、②の要件をみたしているかが大いに疑わしいが、専ら重過失の有無が問題となっている。では、譲渡制限株式の善意取得において譲受人の重過失の有無はいかなる基準をもって判断されるべきか。本判決は、重過失の有無を判断するにあたって譲渡制限株式に固有の事情を考慮しているが、これに対しては賛否が分かれうるため（好意的な評価として、王子田誠「本件判批」法律のひろば48巻12号77頁。大森忠夫＝矢沢惇編『注釈会社法(3)』77頁〔大塚市助執筆〕も、譲渡制限株式の善意取得が成立するためには、単に譲渡人の無権利について善意・無重過失であるだけでは足りず、譲渡人がその譲渡につき取締役会の承認を得ていると信じたことについても、会社に問い合わせるなどすることにより、重過失がないことを要すると解する。否定的な評価として、藤田祥子「本件判批」法学研究71巻11号

113頁)、その当否を検討することとする。

まず、本判決は、譲渡制限株式を取得する際の一般的な注意として、譲渡承認を受けられるか否かの見通しを得るため、株式の流通経路をたどり、その間の株式譲渡の有無と取締役会の承認の可能性に関する情報について調査を要すると説示する。しかし、以上に検討してきたように、譲渡制限株式の善意取得が認められるのは株券の無記名証券性に着目した結果であるから、取締役会の承認を受けられるかどうかは善意取得の成否と関係はない。そもそも、株券の盗取者・拾得者を真実の株主であると信じて株式を譲り受けようとしても、株主でない者から株主たる地位を譲り受けることは論理的に不可能であるから、譲受人が確実に株式を取得するためには、株券の流通経路をたどってその所持人が本当に株主であるかを調査しなければならないところ、それでは株券の信頼性は失墜し、株式を株券に表章して流通を促進させようとする法の趣旨が水泡に帰するため、善意取得制度を設けることにより株式の流通力を担保しているのである。したがって、善意取得の成否を判断するにあたって、譲受人に株式の流通過程までたどってその間の株式譲渡の有無の調査を要求するなどということは、善意取得制度の趣旨と矛盾し、ひいては株券の有価証券性を否定するに等しい。したがって、本判決の判示は、善意取得の根拠としての株券の無記名証券性と明らかに調和しない。

また、判旨の示す譲受人の注意は、譲受人が株券の記載から譲渡制限株式であることを認識できるからこそ要求されるのであるが、株式譲渡制限がある旨の株券の記載（旧商225条6号、会216条3号）があるからといって、譲受人に格別の注意が要求されるわけではない。なぜなら、仮に株式譲渡制限のある旨が株券に記載されていなかったとしても、株券は文言証券ではない以上、取得できるのは譲渡制限株式にすぎないからである。株式譲渡制限がある旨の株券の記載は、会社の承認を得なければ株主名簿の名義書換を受けられないという注意的な意味を有するにすぎない（三森・前掲290～291頁）。もっとも、株式譲渡制限がある旨の登記（旧商188条2項3号・175条2項4号ノ2、会911条3項7号）まで欠いていた場合には、旧商法12条（会908条

1項)に定める商業登記の消極的公示力により、会社は善意の株式譲受人からの名義書換請求に対して株式譲渡制限があることをもって対抗できないし(登記の有無ではなく株券の記載の有無を基準とすべきであると解する見解として、鈴木竹雄=大隅健一郎ほか「シンポジウム・改正商法の諸問題」私法29号131頁[竹内昭夫発言]、河本一郎『現代会社法〔新訂第9版〕』151頁)、株券の記載を欠くにすぎない場合でも、旧商法12条後段(会908条1項後段)の正当な事由があるものとして、善意の第三者に対して株式譲渡制限を対抗できないと解されているが(味村・前掲62~63頁、大隅健一郎=今井宏『会社法論上巻〔第3版〕』421頁、上柳ほか編『新版注釈会社法(3)』59頁[上柳執筆]等)。しかし、定款による株式譲渡制限の趣旨は閉鎖性の維持に関する残存株主の利益保護にあるところ、株券への不記載という代表取締役の過失に基づく不利益を残存株主に転嫁してもよいか、譲受人には譲渡承認・買受人指定請求権に基づく保護が認められる以上、譲渡制限のない株式を取得した場合と同様の効果を認める必要があるかという疑問が残る。なお、小橋一郎『会社法〔改訂版〕』105~106頁参照)、取得の客体が譲渡制限のない株式となるわけではない。したがって、譲渡制限がある旨の株券の記載によってそこに表章される株式の属性は左右されないから、善意取得の要件についても、譲渡制限のない株式の場合と区別する必要はない。善意取得の要件としては、譲受人は譲渡人の無権利につき善意・無重過失であればよいのであるから、その判断基準も譲受人を権利者と信頼するに足る事情があるか否かであって、譲受人にそれ以上の調査義務が要求されるいわれはない。

次に、本判決では、調査の必要性を裏づける事情として、①正規の名義書換手続を経ていない疑いのある者が株券に記載されてあるなど株券の記載自体に不自然な点があること、②譲渡の対象となる株式の数が発行済株式総数の半数を超える大量の株式取引であること、③その株式を売ろうと持ちかてきた者が信用のおける会社ではなかったことが挙げられている。

①については、譲渡制限株式が譲渡承認とそれに基づく名義書換の手続を経ずに流通することが予定されている以上、譲渡人が株券上の名義人でなく

ても、それが譲渡人の無権利を窺わせる事情にはならないが、正規の名義書換手続を経ていない疑いのある者が株券に記載されているという事情は、譲渡人が譲受人に対して自己が適法な株式譲渡を経て株券を取得したという印象を抱かせようとして、株券上の記載を変造した可能性を窺わせるため、調査の必要性を裏づける。また、③の事情も譲渡人が無権利者であることを窺わせる事情といえる。これに対して、②の事情があれば格別の調査を要するのかは必ずしも明らかではない。この点については、譲渡承認請求の段階で会社による閉鎖性の維持が困難であると予想しうる場合には重過失の認定を厳格にすべきであると解する見解がある（王子田・前掲76頁）。すなわち、譲り受ける株式が大量であれば、譲渡不承認に伴う買受人の指定または会社による買受は実際上容易ではないから、譲受人が会社にとって好ましくない場合にも会社としては譲渡を承認せざるをえず、結果的に会社の閉鎖性の維持という株式譲渡制限の本旨に反するとして、会社から事実上承認・拒絶の裁量を奪うような状況にあることを知りまたは知りうべかりし場合に調査義務を尽くさずに株式を取得することは重過失にあたるとする。しかし、譲受人の善意・無重過失は譲渡人が無権利者であることについて要求されるのであるから、それ以外の事情に関する認識を重過失の認定に反映させることはできない。思うに、大量の株式を取得する者は会社支配ないし影響力の取得を目的とするのが通常であり、株主名簿の名義書換を伴うはずであるから、株券上の名義人となっていない者が会社支配に影響を及ぼすほどの大量の株式を譲渡しようとする場合には、譲渡人の無権利が疑われるであろう。まして、譲渡制限株式であれば、なおさら投機目的の転売は実際上考えられない。したがって、かかる理由により、②の事情も調査の必要性を裏づける事情といえる。しかるに、本件の場合、Y₃会社はこれらの事情があるにもかかわらずその調査を怠っているため、重過失があるといわざるをえない（なお、本判決は、Y₃会社の前者であるE会社についても善意取得を否定しているが、これはE会社が無権利者であるという意味にすぎない。E会社が無権利者でなければ、Y₃会社の善意取得を問題とする必要はないからで

ある)。

4 本判決の理論的不整合は、相対的無効説を前提とした立法の過渡期にあって、学説が根拠を明らかにしないまま譲渡制限株式の善意取得を肯定する一方、譲渡制限株式は文字通り譲渡方法に関する属性が異なるという発想も払拭されていなかったことに起因すると思われる。譲渡制限株式の特殊性ゆえに善意取得が認められるか自体が疑わしかった法制の下で、譲渡制限株式の特殊性に応じて善意取得の要件を検討すれば、本来の善意取得法理から逸脱するのも当然であろう。これに対して、平成2年改正商法は譲渡制限株式の株券の無記名証券性を徹底したため、善意取得の根拠と要件は譲渡制限のない株式と同様に考えてよい。本判決は新会社法の下でも妥当しうかのような説明もあるが(江頭憲治郎『株式会社法〔第2版〕』209頁、酒巻俊雄＝龍田節編『逐条解説会社法第2巻』277頁〔北村雅史執筆〕)、譲渡制限株式の善意取得の要件に関する判旨の一般論はもはや妥当しない。しかし、会社とは無関係に流通することなど予定しないはずの譲渡制限株式について、流通保護を目的とした善意取得を認めるということは、立法論としては不健全であるといわざるをえない(西原寛一ほか「株式の譲渡制限と株式上場(2)」インベストメント昭和42年7＝8月号66頁〔西原発言〕も、株式の譲渡制限には流通保護という機能がないから、それを流通保護を前提とした善意取得と結びつけることは非常に困難であるとする)。