慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	会社の行う株式の譲渡制限について
Sub Title	Les restrictions de la cession d'actions qui résultent des statuts ou des conventions
Author	山本, 爲三郎(Yamamoto, Tamesaburo)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1993
Jtitle	法學研究 : 法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.66, No.1 (1993. 1) ,p.143- 166
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	米津昭子教授退職記念号
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19930128-0143

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

会社の行う株式の譲渡制限について

山本爲三郎

一、はじめに
二、定款による譲渡制限
(一)「法定制度」以外の定款による譲渡制限
(二)「法定制度」の変更
(i) 制度適用期間・効果
(ii)「法定制度」の要件の変更
三、契約による譲渡制限
(一) 名義書換禁止契約、株式不購入契約
(二) 株券不発行の合意
(三) 株券保管契約

一、はじめに

商法二〇四条一項但書以下のいわゆる定款による株式譲渡制限制度下においては、取締役会の承認がなければ、株式譲受人からなされる株主名簿の名義書換請求を会社は拒否することができる。あらかじめ株式譲渡人が当該株式譲渡につき承認を請求しておれば、それが認められるにしろ不承認にしろ、株式譲受人の立場――名義書換ができるかできないかははっきりするが、承認請求を欠いたまま譲渡が実行された場合は問題である。この点、平成二年改正前商法二〇四条の五は、「競売又ハ公売ニ因リ株式ヲ取得シタル者」からなす株式取得承認・先買権者指定請求を容認していたが、一般の株式譲渡の譲受人がこの請求をなしうるかについては見解が分れていた。しかし今回の改正二〇四条の五は、当時の通説(1)を採用し(2)、一般の株式譲受人からの譲渡承認・先買権者指定請求をも認めることとした。立法的解決が図られたのである。

それではなぜ株式譲受人は右請求をなしうるのか。つまり改正二〇四条の五を支える理論的根拠はどのように考えられるべきか。従来の通説・判例(3)によると、取締役会の承認を得ないでなされた株式譲渡は、譲渡当事者間では有効であるが、会社に対しては効力を生じない。この見解によると、株式譲受人の譲渡承認・先買権者指定請求権を理論的に基礎づけるのは困難なように思われる――もっともこの見解を前提にして、通説は、改正前商法二〇四条の五の下で、株式譲受人からの右請求を肯定的に解していたのであるが、（株主名簿の名義書換前の株主と異なり、つまり、株主たる地位を対抗できないというのではなく）会社との関係で株主と認められない者が、会社に対して株主権を前提とする請求をなしうるという主張は、矛盾しているというほかないだろう(4)。

改正前の条文の下でではあるが、基本的に右のような問題意識から、私は前稿「定款による株式譲渡制限制度の法的構造」で概略次のように主張した(5)。すなわち、定款による株式譲渡制限制度は会社に名義書換の制限を認める制度

であり、株式譲渡の効力を制限するものではない――取締役会の承認を得ていない株式譲渡も、当事者間だけでなく会社に対しても有効で、ただ株式譲受人は株主名簿の名義を書き換えなければ、会社に対してその株式を対抗できず（名義書換前の株主）、一方、会社は名義書換を拒否する権限を有することになる。このような考え方は、会社にとって好ましくない者が株主となり会社運営を混乱させるのを防止するという、この制度の趣旨[6]を生かしつつ、株式の自由譲渡性――株主の立場を尊重しようとする主張であり、かつ、改正商法二〇四条の五に理論的基礎を与えるものである。[7]

右のような立場を基に、本稿では、会社の行う株式の譲渡制限[8]の形態について若干の考察を試みたい。

(1) 山本爲三郎「定款による株式譲渡制限制度の法的構造」中村眞澄教授・金澤理教授還暦記念論文集第一巻・現代企業法の諸相（一九九〇年）一四二～一四四頁参照。なお、株式譲受人からの譲渡承認・先買権者指定請求を肯定的に解する下級審裁判例に、大阪地判昭和五四年五月三〇日・金融・商事判例五八二号四八頁、大阪地判昭和六三年三月三〇日・判例タイムズ六七四号一九三頁がある。

(2) 大谷禎男・改正会社法（一九九一年）一〇一～一〇二頁。

(3) 山本・前掲注（1）一三七～一三八頁参照。

(4) 取締役会の承認を得ないでなされた株式譲渡の効力は、会社に対する関係においても株式譲渡当事者間においても無効だとする所説を前提にして、小橋一郎・会社法・改定版（一九九一年）一一一～一一二頁は、改正商法二〇四条の五の解釈に関し、株式取得者が会社に対し譲渡承認・先買権者指定請求をなしうるのは、株式取得者に、株式を取得することはできないが、その株式の金銭的価値を保持できる地位が認められているからだ、とされる。そして、譲渡制限株式の譲渡担保、善意取得、譲渡人の破産の場合につき、通説と同じ結論を導かれる。実質的には通説と変わりなく、「株式の金銭的価値を保持できる地位」という新しい概念を用いることで、通説の矛盾を解決しうるのか疑問である。無理があるように思われる。

(5) 山本・前掲注（1）一五六～一五九頁。

(6) 最判昭和四八年六月一五日・民集二七巻六号七〇〇頁。

(7) なお、最近、東京地裁平成元年六月二七日判決・金融・商事判例八三七号三五頁および東京高裁平成二年一一月二九日判

決・判例時報一三七四号一一二頁は、定款に株式譲渡制限の定めのある一人会社の株主が、その保有全株式（東京地裁の事案）あるいは保有株の二分の一（東京高裁の事案）を譲渡し、名義書換を終了した（東京高裁の事案）あるいはそれと同じ状態にあった（東京地裁の事案）が、取締役会の承認がないことを理由に譲受人株主に通知を出さずになされた株主総会の決議を不存在とした。その中で次のような判断を示している。

「株式譲渡制限の制度は、株主の個性や持株数が問題となる閉鎖的会社について、譲渡株主以外の株主の利益を保護するために設けられた制度であるところ、本件のように、いわゆる一人株主がその保有する株式すべてを他に譲渡し、一人株主の交替が生ずるに過ぎないような場合には、他の株主の利益保護が問題となる余地はないから、取締役会の承認がない場合であっても、その譲渡は有効と解するのが相当である。」（右東京地判）

「定款に譲渡制限の定めがある場合において、特定の株式の譲渡につき株主全員の承諾があったときは、取締役会の承認がなくとも、その譲渡を会社に対する関係においても有効に行うことができるものと解すべきである。そして、このことは、一人の株主が全株式を保有する、いわゆる一人会社の場合においても同様であるということができる。」（右東京高判）

確かに、一般論として、株主名簿上の株主の無権利を証明して、会社は彼を株主として取り扱わないことができるとする主張がある。そして右両判決はこの主張を前提にするものと思われる。しかしながら、ここではこの主張は妥当しないと考えるべきではなかろうか。そうでないと、内部手続たる取締役会の承認につき当然悪意である会社が、譲受人に名義書換をしながら、後になって突然、取締役会の承認がないことを理由に当該株式譲渡の効力を否定し（通説・判例の立場）、譲受人を株主として取り扱わないこととしても、原則として（右両判決の事案のような例外的環境にない限り）、その措置は違法でないことになる。このような結論は妥当ではなかろう。ここでの問題の本質は、むしろ、定款による株式譲渡制限制度は名義書換を制限するものであり（会社に対する名義書換拒否権の付与）、株式譲渡の効力を制限するのではないところにあるのではなかろうか。つまり、取締役会の承認を欠く株式譲渡も完全な効力を有する。そして、名義書換がなされると、会社は名義書換拒否権を失いもはや取締役会の承認の有無を問題にできない。従ってここでは、右主張が適用される余地はないのである。

(8)　本稿で扱うのは定款ないしは契約による任意的な譲渡制限であり、権利株の譲渡、株券発行前の株式譲渡や自己株式の取得などのように、法律の規定により強制的に規制が実現される場合ではない。

二、定款による譲渡制限

(一)「法定制度」以外の定款による譲渡制限

商法二〇四条一項但書以下に定められているいわゆる定款による株式譲渡制限制度（以下、「法定制度」と呼ぶ）は、前述のように会社に名義書換拒否権を与えるものだが、その代償として、商法は、株主の投下資本回収を保障するための手続規定を充実させている（商法二〇四条の二～二〇四条の五）。また「法定制度」は、定款により会社が任意に採用しうる制度である。そこで、採用に反対の株主に株式買取請求権を認め（商法三四九条。会社設立時においては株式引受取消権（商法一八七条四項）、株式の流通を念頭においた公示が義務づけられている（登記（商法一八八条二項三号）、株式申込証（商法一七五条二項四号の二・二八〇条の六第五号）、株券（商法二二五条八号）、端株券（商法二三〇条の三第三項一号）など）。このように「法定制度」は、関係諸利益の調整の考慮の上に成り立っている。従って、一般に、この制度は定款で株式の譲渡制限をなす唯一の方法だと考えられているが[9]、これは理由ある主張である。もっとも「法定制度」は、先に述べたように株式譲渡の効力を制限するものではなく、会社に名義書換拒否権を与えるに過ぎない。それ以上の制限となる株式譲渡の効力の制限は、「法定制度」を越えるもので許されない[10]。「法定制度」以外の方法ではなしえないと解されるのは、名義書換制限である。

定款による株主の資格制限はどうか。入社資格制限――株式譲受人の範囲限定と、退社資格制限――一定の場合における株式譲渡の強制がある。

入社資格制限は、一定の場合に、株式譲渡の効力を否定するか、「法定制度」以外の方法で名義書換を制限することに帰着し、「法定制度」の脱法行為として無効といえる[11]。この点、日刊新聞紙の発行を目的とする株式会社及び有限会社の株式及び持分の譲渡の制限等に関する法律（以下、日刊新聞法と略す）一条前段は「一定の第号を用い時事に

関する事項を掲載する日刊新聞紙の発行を目的とする株式会社にあつては、定款をもつて、株式の譲受人を、その株式会社の事業に関係のある者に限ることができる。」とし、例外的な入社資格制限を許容している。これは、昭和二五年の商法改正で株式の自由譲渡性が絶対視されたことに対し、新聞社の要請で制定されたものである。[12][13] 昭和四一年に「法定制度」が導入され、同制度で対応が可能となった後にも（「当社事業に関係ない者に株式を譲り渡す場合には取締役会の承認を要する」旨の定款規定を置けばよい）[14]、このような投下資本回収の保障のない特例[15]を存置させておくこと[16]には疑問がある。[17]

退社資格制限、つまり譲渡制限ではなく、定款による株式譲渡の強制はどうだろうか。一定の場合に——例えば、従業員資格喪失、株式取得後一〇年経過——株式譲渡を強制するわけである。定款に定めたからといって、株式譲渡を擬制することはできないから、譲渡強制とは譲渡の義務づけということになろう。このような義務づけを個々の契約（売らない自由の放棄）を通してではなく、定款（売らない自由の剝奪）で一律に行おうとする点に譲渡強制規定の問題点がある。はたしてこのような義務づけが可能なのか。株式とこの義務の関係（固有権の侵害にならないのか）、定款改正[18]に反対の株主の利益保障[19]のほかに、公示方法（登記事項等ではない）も考慮する必要がある。また、売却価格の問題もある。価格を定款で定めておくことも考えられるが、商法二〇四条の四のような公正さを担保する制度はない。株式譲渡の相手方も問題である。適当な相手方を捜し出すのは、閉鎖会社においては株主に非常な困難を強いることにもなろう。定款で買取権者・買受義務者を特定することも考えられるが、彼らが義務を履行しない場合の問題は残る。定款による株式譲渡の強制は無効と解せざるをえないであろう。[20]

なお、日刊新聞法一条後段は、既述の前段に続けて、「この場合には、株主が株式会社の事業に関係のない者であることとなつたときは、その株式を株式会社の事業に関係のある者に譲渡しなければならない旨をあわせて定めることができる。」と規定する。この特例には、公示面に手当てがなされている以外（株式申込証記載事項・株券記載事項・端

株券記載事項（同法二条一項）、登記事項（同法四条）、右に指摘した問題点がすべてあてはまる。ところがこの点、金沢地裁昭和六二年九月九日決定・金融・商事判例七九〇号は、

「思うに日刊新聞法は、日刊新聞を発行する株式会社等の社会的公器たる立場に鑑み、その独立性を保護し、経営の安定を図ることを目的としたものであって、同法一条の一文と二文は表裏一体をなし、共に同一の機能を営むべく期待される趣旨と解される。そして、同条一文の規定により、株式を会社の事業に関係のない者に譲渡した場合にはその譲渡は会社との関係において無効であると解されるところ、同条二文によれば、当該無関係株主は可能な限り直ちに株式を事業に関係のある者に譲渡する義務を会社に対して負うというのであるから、右に述べた同条一文の効果との均衡をも考慮すると、株主総会において無関係株主の株式を出席・欠席株式数及び議決権行使株式数から除外して決議がされたとしても、このことをもって当該決議の瑕疵とすることはできないものと解するのが相当である（かように解しないときは、無関係株主が任意にその義務を履行しない場合には、その義務を強制的に履行させる法的手段がないことから、無関係株主は日刊新聞法の定めにもかかわらず依然として当該会社の株主総会の議決権を行使し、その独立と経営の安定性を脅かすことが可能となり、右の立法趣旨は没却されることとなる。）。」

と判示している。しかし、既述のように日刊新聞法一条は、前段、後段ともに制度的に多くの問題点を抱えており、同条に右のような積極的な役割を認める解釈には疑問がある。[21] 同条の立法趣旨は結局は「法定制度」と同じであって、[22] 立法論としては日刊新聞法を廃止すべきであろう。

以上検討してきたように、「法定制度」以外に、定款により株式譲渡や名義書換を制限したり強制したりすることはできないと考える。

(二)「法定制度」の変更

「法定制度」を採用するにあたって、その要件や効果を定款で変更できるかどうかにつき考察してみよう。

(i) 制度適用期間・効果

「法定制度」採用後は、その廃止の定款変更決議まで同制度は効力を有する。しかし、あらかじめ制度適用期間を定めておくことも可能である。[23] 後の定款変更により、さらに期間を延長することも、定められた期間を短縮することもできる。特に問題はないであろう。

「法定制度」採用の結果、前稿で主張したように会社は名義書換拒否権を有することになる。従って、「株式の譲り受けにより名義書換を請求するには取締役会の承認を要する」旨の定めは当然有効である。[24] 取締役会の承認が株式譲渡の効力要件になるのではない。「法定制度」を採用していない場合と同様に、譲渡は会社に対しても有効である。定款で取締役会の承認を譲渡の効力要件（対会社、さらに譲渡当事者間）とすることは、定款規定の趣旨に株式譲渡の効力が左右され妥当でない上に、「法定制度」が尊重する株式の自由譲渡性に反するから、許されないと解すべきである。[25]

(ii)「法定制度」の要件の変更

「法定制度」は名義書換の制限制度として例外的なものであるから、その適用要件を緩和し原則に近づけるような変更は可能であるが、その逆は許されない。従って、取締役会の不承認通知、先買権者指定期間の二週間（商法二〇四条の二第二項・三項）や先買権者の売渡請求期間の一〇日間（商法二〇四条の三第一項）を短縮する定めは有効であるが、延長することはできない。また、例えば、「当社従業員以外の者が譲り受けた株式の名義書換を請求するには取締役会の承認を要する」とか「株主名簿記載の株主以外の者に株式を譲り渡す場合には取締役会の承認を要する」というように、特定の範囲の者が譲受人となる場合にのみ「法定制度」を適用する定めも有効である[26]――名義書換拒否

権の範囲の制限。

譲受人の制限に対して譲渡人の制限には問題がある。例えば、「当社従業員が当社株式を譲渡する場合には取締役会の承認を要する」旨の規定は、「法定制度」の適用範囲を限定するものではあるが、従業員株主という特定の株主にのみその株式譲渡につき取締役会の承認を要求することになる面に着目して、通説は株主平等原則違反でこれを無効だとする。[27] ところが、承認をなすか否かは取締役会の完全な裁量事項であるから、[28] 一般的な「法定制度」のもとでは、譲渡人が従業員株主でなければ無条件で承認し、従業員株主であれば承認・不承認を審議するというふうに、特定株主であることを取締役会が基準として判断しても、株主平等原則は問題にならない。これとの均衡上、定款による譲渡人の制限にのみ株主平等原則を持ち出すのは疑問だとする批判がある。[29] 確かに、右通説を前提に譲渡人による譲渡制限をなそうとすると、特定人以外の株主をも「法定制度」の対象としなければならず、不合理のようにも思える。けれども、そもそも「法定制度」は名義書換の制限制度であり、譲渡人の資格に関するものではない。譲渡人の資格によって譲受人の名義書換請求権が制限を受ける理由はなく、まさにこの点から、定款による譲渡人制限規定は無効なのである。[30] むしろ右批判の考え方とは逆に、取締役会がその裁量権の範囲内として、譲渡人の資格を承認の判断基準として用いることができる点の方に、問題がありそうである。[31]

定款であらかじめ先買権者を特定しておくことに問題はなかろう。この場合、先買権者以外への名義書換請求をすべて拒否すれば、特定の買取権者・買受義務者以外への株式譲渡を禁じる定めと（仮に、それが有効だとすれば）、同様の効果を達成できる。しかしながら、前者が認められるからといって後者も有効になるわけではない。前述のように、「法定制度」以外の方法でなす株式譲渡の制限は無効である。

(9) 味村治・改正株式会社法（一九六七年）一二～一三頁、石井照久＝鴻常夫・会社法・第一巻（一九七七年）二二四頁、上

柳克郎・新版注釈会社法(3)（一九八六年）六六頁、鈴木竹雄＝竹内昭夫・会社法〔新版〕（一九八七年）一四七頁、出口正義「定款による株式譲渡の制限」法学教室一〇七号（一九八九年）六二頁、大隅健一郎＝今井宏・会社法論・上巻〔第三版〕（一九九一年）四一八頁、同・最新会社法概説〔新版〕（一九九一年）七六頁、龍田節・会社法〔第二版〕（一九九一年）二〇六頁、鈴木竹雄・新版会社法・全訂第三版（一九九一年）一〇九～一一〇頁、加美和照・新訂会社法・第三版（一九九一年）一二三頁、小橋・会社法・改定版一〇四頁、神崎克郎・商法Ⅱ（会社法）〔第三版〕（一九九一年）一六八～一六九頁。

(10) なお、事実上株式の譲渡禁止の効力をもたらす（商法二〇五条一項参照）、株券の不発行を（商法二二六条一項参照）、定款に規定することができないのはいうまでもない（なお、三(二)参照）。「法定制度」も会社に名義書換拒否権を与えるにとどまるから、これを採用している会社にあっても、株券不発行の定款規定は、当然許されない（大塚龍児「最新判例批評」判例評論三四三号（一九八七年）五三頁参照。なお、注(39)参照）。株券不所持制度が利用される場合も同様である（注(36)参照）。

(11) 味村・改正株式会社法一三頁、大塚市助・注釈会社法(3)（一九六七年）六八～六九頁、石井照久・会社法・上巻・第二版（一九七二年）一七五頁、石井＝鴻・会社法・第一巻二二四頁、今井宏「定款による株式の譲渡制限」Law School二二号（一九八〇年）一四頁、木内宜彦・会社法（一九八三年）二五三頁、上柳・新版注釈会社法(3)六六頁、竹内昭夫・会社法講義(上)（一九八六年）二一二頁、鈴木＝竹内・会社法〔新版〕一四七頁、森田章「株式の譲渡」倉沢康一郎＝岩崎稜＝奥島孝康＝新山雄三＝木内宜彦＝森田章・分析と展開・商法Ⅰ〔会社法〕（一九八七年）八一頁、山口幸五郎・会社法概論（一九八八年）一三三頁、田村諄之輔「判例解説」ジュリスト九〇六号（一九八八年）四八頁、石田榮一「金融商事判例研究」金融・商事判例八〇七号（一九九九年）四八頁、出口・前掲注(9)六二頁、長浜洋一・株式会社法（一九九〇年）一三〇頁、大隅＝今井・会社法論・上巻〔第三版〕四一八頁、同・最新会社法概説〔新版〕七六頁、龍田・会社法〔第二版〕二〇七頁、河本一郎・現代会社法〔新訂第五版〕（一九九一年）一四一頁、鈴木・新版会社法・全訂第三版一一四頁注(8)、北沢正啓・会社法〔第三版〕（一九九一年）二〇一～二〇二頁、小橋・会社法・改定版一〇四頁。

(12) 昭和二五年改正（同四一年改正前）商法二〇四条一項は、「株式ノ譲渡ハ定款ノ定ニ依ルモ之ヲ禁止シ又ハ制限スルコトヲ得ズ」と規定していた。

(13) 高鳥正夫「株式の自由譲渡性」法学研究二五巻一〇号（一九五二年）三六頁（「日刊新聞社に限つて特例法が制定されたということは、日刊新聞社については他の株式會社の場合と區別する本質的な理由が存在するからであるというのではなく、むしろ、有力な日刊新聞社が中心となつて、いち早く全國新聞社商法對策委員會を結成し、その委員會が機宜に適した啓蒙運動を行つたことの結果であるとみるのが妥當のように思われる。」と指摘される）、東季彦「株式譲渡制限の禁止規定について」

旬刊商事法務研究四一号（一九五六年）一〇頁、味村・改正株式会社法六～七頁。

(14) 大塚（市）・注釈会社法(3)八四頁、竹内・会社法講義(上)二二五頁参照。

(15) 味村治「改正商法逐条解説」旬刊商事法務研究三八五号（一九六六年）四三頁、同・改正株式会社法二三〇頁参照。

(16) なお、当初、日刊新聞法一条は、

「一定の第号を用い時事に関する事項を掲載する日刊新聞紙の発行を目的とする株式会社にあつては、商法（明治三十二年法律第四十八号）第二百四条の規定にかかわらず、株式の譲受人を、その株式会社の事業に関係のある者であつて取締役会が承認をしたものに限ることができる。

2 前項の規定による株式の譲渡の制限は、定款をもつて定めなければならない。」

と規定していたが、昭和四一年の商法改正にともない、現行のような規定に整備された（味村・前掲注(15)四三頁、同・改正株式会社法二二九～二三〇頁・二三二頁）。

(17) 竹内・会社法講義(上)二二四～二二五頁、田村・前掲注(11)五〇頁参照。なお、高鳥・前掲注(13)三六頁参照。

(18) 通常の定款変更決議（商法三四三条。同三四八条対照）で足ることになろう（日刊新聞法に関する、味村・前掲注(15)四三頁、同・改正株式会社法二三〇頁参照）。

(19) 定款改正に反対の株主に株式買取請求権は認められない（商法三四九条対照）（日刊新聞法に関する、味村・改正株式会社法二三〇頁参照）。

(20) 味村・改正株式会社法一三頁、大塚（市）・注釈会社法(3)八四頁。

(21) 田村・前掲注(11)五〇頁、石田・前掲注(11)五〇～五一頁。

なお、田村・前掲注(11)五〇頁は、「法定制度」が採用されている場合には、株主に投下資本回収の保障があることになるが、それとともに日刊新聞法一条後段の制度をも採用した場合、定款またはその委任に基づく株式取扱規定などによって、無関係株主が株式を譲渡するまでの地位につき定めることが可能となり、議決権を奪う処置も許される、とされる。けれども、「法定制度」の株主の投下資本回収の保障と、無関係株主からの議決権剝奪処置の許容との関係は判然としない。確かに「法定制度」が採用されておれば、株主は投下資本の回収を保障されることになるが、それは「法定制度」が適用される範囲内においてである。日刊新聞法一条の制度下では（なお、「当社事業関係者以外へ株式を譲り渡す場合には取締役会の承認を要する」旨の定めは、「法定制度」によるもので（次節二(ii)参照）、日刊新聞法一条の制度を併用する規定とはいえない）、「法定制度」が同時に採用されていても（例えば、「当社の株式を譲り渡すには取締役会の承認を要する。日刊新聞法一条前段に基づ

き、株式譲受人を当社事業関係者に限る」との定款規定がある場合）、会社事業に関係ない者への株式譲渡承認、その不承認時の先買権者指定請求は認められず（株式譲受人資格が会社事業関係者に限定される―日刊新聞法一条前段）、投下資本回収の保障はない（日刊新聞法の制度にはなく（味村・前掲注（15）四三頁、同・改正株式会社法二三一頁）、「法定制度」の適用もない）。そして、会社事業関係者の中から容易に買い手を捜し出せるとは限らない。そもそも日刊新聞法一条の制度は問題が多く、株主を犠牲にするような強い効果を認めるべきではないと思われる。右所説には賛成し難い。

(22) 東・前掲注（13）一〇頁、味村・改正株式会社法六～七頁参照。

(23) 石井＝鴻・会社法・第一巻二二五頁、上柳・新版注釈会社法(3)六六頁、鈴木＝竹内・会社法〔新版〕一四七頁、森田章・前掲注（11）八一頁、出口・前掲注（8）六四頁。

(24) 山本・前掲注（1）一六〇頁注（66）参照。

(25) 山本・前掲注（1）一四一頁注（16）参照。

(26) 味村・前掲注（15）四～五頁、同・改正株式会社法一四頁、大塚(市)・注釈会社法(3)七〇頁、石井・会社法・上巻・第二版一七六頁、石井＝鴻・会社法・第一巻二二五頁、今井・前掲注（11）一四頁、田中誠二・再全訂会社法詳論・上巻（一九八二年）三四四頁、木内・会社法二五三頁、上柳・新版注釈会社法(3)六五頁・六六頁、竹内・会社法講義(上)二一二頁、鈴木＝竹内・会社法〔新版〕一四七頁、森田章・前掲注（11）八一頁、山口・会社法概論一三三頁、阪埜光男・株式会社法概説（一九八八年）九〇頁、菱田政宏・会社法・新版上巻（一九八八年）一四六頁、藤部富美男「株式譲渡の承認を取締役会の全員一致と定めることの可否」商事法務一一七四号（一九八九年）四二頁、出口・前掲注（9）六三頁、長浜・株式会社法一三〇頁、大隅＝今井・会社法論・上巻〔第三版〕四一八頁、同・最新会社法概説〔新版〕七六頁、龍田・会社法〔第二版〕二〇七頁、高鳥正夫・新版会社法（一九九一年）一一三頁、前田庸・会社法入門〔第2版〕（一九九一年）一五四頁、河本・現代会社法〔新訂第五版〕一四一頁、鈴木・新版会社法・全訂第三版一一四頁注（8）、北沢・会社法〔第三版〕二〇二頁、小橋・会社法・改定版一〇四頁、神崎・商法Ⅱ（会社法）〔第三版〕一六九頁。

(27) 味村・前掲注（15）五頁、大塚（市）・注釈会社法(3)七〇頁、石井・会社法・上巻・第二版一七六頁、石井＝鴻・会社法・第一巻二二五～二二六頁、今井・前掲注（11）一四頁、田中・再全訂会社法詳論・上巻三四四頁、木内・会社法二五三頁、竹内・会社法講義(上)二一二頁、鈴木＝竹内・会社法〔新版〕一四七頁、森田章・前掲注（11）八一頁、阪埜・株式会社法概説九〇頁、菱田・会社法・新版上巻一四六頁、藤部・前掲注（26）四二頁、出口・前掲注（9）六三頁・六四頁、大隅＝今井・会社法論・上巻〔第三版〕四一八頁、河本・現代会社法〔新訂第五版〕一四一頁、北沢・会社法〔第三版〕二〇二頁、神崎・商

法Ⅱ（会社法）〔第三版〕一六九頁。

(28) 石井・会社法・上巻・第二版一七五頁、石井＝鴻・会社法・第一巻二二四頁、田中・再全訂会社法詳論・上巻三四八頁、上柳・新版注釈会社法(3)六七頁、森田章・前掲注（11）八一頁、前田・会社法入門〔第2版〕一五四頁。

(29) 上柳・新版注釈会社法(3)六七頁、森田章・前掲注（11）八一頁、前田・会社法入門〔第2版〕一五四頁。なお、味村・前掲注（15）五頁、鈴木＝竹内・会社法〔新版〕一四八頁注（三）は、このような批判も考えうるとされる。

(30) 味村・前掲注（15）五頁、同・改正株式会社法一四頁、大塚（市）・注釈会社法(3)七〇頁、石井・会社法・上巻・第二版一七六～一七七頁、石井＝鴻・会社法・第一巻二二六頁、菱田・会社法・新版上巻一四六頁、出口・前掲注（9）六三頁・六四頁、大隅＝今井・会社法論・上巻〔第三版〕四一九頁注（3）、高鳥・新版会社法一一三頁、北沢・会社法〔第三版〕二〇二頁。

(31) 出口・前掲注（9）六四頁は、取締役会が株式譲渡人の資格のみを基準に決定した場合には株主平等原則に反する、とされる。なお、鈴木＝竹内・会社法〔新版〕一四八頁注（三）参照。

三、契約による譲渡制限

前章で検討したように、名義書換の制限や株式譲渡の制限・強制を定款で行うことは原則として許されず、ただ、「法定制度」の枠内でのみ例外的に名義書換の制限が認められるに過ぎない。それでは、会社が個々の株主と契約することにより、名義書換や株式譲渡の制限を実現することは可能だろうか。最近の代表的な学説によると、会社・株主間の契約による株式譲渡制限は、原則として商法二〇四条一項の脱法手段として無効だが、契約内容が株主の投下資本回収を不当に妨げない場合には有効と解される。そして、無効の例として、株式譲渡の禁止や株式譲渡に取締役会の同意を要求するような内容の契約、効力を認めるべき例として、株主が株式の譲渡を望む場合に、会社や他の株主に先買権者を指定する権利を与える契約、が挙げられている。(32) これは基本的には支持しうる考え方であろう。(33) もっとも契約による制限といっても、実質的に譲渡制限の効果を達成するものをも含めると、その態様は多岐にわたる。

本章では、そのうちのいくつかを採り挙げ検討し、株式譲渡自由原則（株主の投下資本回収の機会の保障）の妥当領域を探ってみたい。

(一) 名義書換禁止契約、株式不購入契約

「法定制度」を採用していない会社においても、特定人との間で会社に名義書換拒否権を与える旨の契約を締結できれば、「法定制度」の目的を実質的に達成できる場合もある。現在保有中（名義書換前）の株式に関する右内容の契約は、（名義書提前の）株主の処分権の範囲内での利益放棄といえる。また、その株式に関して彼もしくは他の株主の投下資本回収の機会を妨げる性質のものでもない。従って、自由意思に基づいてなされる限り右契約の有効性を肯定してよいであろう。

これに対して、将来取得する株式を対象とした名義書換禁止契約は問題である。将来にわたっていかに株式を取得しても全く名義書換ができないというような契約は、一種の入社資格制限であり、「法定制度」の脱法行為と評価されよう。ところがこの点につき、福岡簡裁昭和五八年一二月二一日判決・判例タイムズ五二〇号二六二頁は次のように判示している。

「会社と現在の株主または将来株主になることが予測される者との間で、個別に、名義書換をしない契約をなし得るかについて考えると、なるほど株式の名義書換を認めないときは、右の約定をした特定の譲受人との関係では、譲渡人に対し譲渡の自由を制限したことに帰着する。

しかし、それは『譲渡人による制限』を付したものではなく、しかも、特定の譲受人以外については譲渡が開放されており、株主の投下資本の回収も十分保障されているので、いまだ商法の理念とする株式自由譲渡の原則を侵害するものと解することはできない。

そうすると、会社と特定の株主（将来その会社の株式を取得すると予測される者を含む）との間の自由意思による名義書換をしない旨の個別的契約も有効に成立し得ると解するのが相当である。」

会社との間で将来取得する株式の名義書換禁止契約を結ぶ者は、新たに株式を取得することを欲しないであろうから、その分、（他の）株主は投下資本の回収の機会を失うことになる。そのような状況を会社が創り出して構わないのかが、ここで問われているのである。従って、単に権利処分の自由のレベルのみでは捉えられない問題だといえる。[34] 右判決もこの点を意識しているのだが、譲渡機会の開放度を採り挙げて論じるという過ちを犯している。すなわち、会社と名義書換禁止契約を締結している者がたとえ一人だけであっても、現実の具体的な場面では、株主の投下資本回収の機会を奪ってしまう可能性があり、それが問題なのである（そもそも株式取得の可能性があるから、会社はその特定人と名義書換禁止契約を結ぶといえる）。会社との契約締結者が一人ならよいが、一〇人なら株式譲渡自由原則の侵害となる恐れがある、というような問題ではないと考える。

株式の不購入を会社との間で約する合意も、名義書換の禁止をその内容に含んでいるか否かを問わず、右同様の理由で無効である。

(二) 株券不発行の合意

株式を譲り渡すには株券の交付が必要である（商法二〇五条一項）。そして、会社は株券発行義務を負う（商法二二六条一項）。しかし、会社がこの義務から合法的に免れることができれば、「法定制度」によらずに株主の変動を抑える——事実上株式譲渡を制限することができる。商法は株券不所持制度を用意しているが（二二六条の二）、これは長期固定株主の静的安全保護のため——株券の紛失・盗難等によって生じうる株式喪失の危険から株主を保護するための制度であり、[35] 株主さえ望めばいつでも株券の発行・返還を請求しうる（商法二二六条の二第四項）。[36] そこで株主との間で、

株主からの一方的な株券発行請求に縛られることのない、つまり株券不所持制度を利用するのではない[37]、株券を発行しない旨の合意をなそうとする会社もでてくる[38]。このような合意はどのように評価されるべきだろうか。

もしも右のような合意が有効だとすると、株主は会社の同意を得られない限り株券の発行を受けられず、株式譲渡をなせない状態が固定化されることにもなってしまう。しかし、原則として退社・株式払戻が許されない株式会社では、株主の投下資本回収のために、いわばその本質的要請として株式譲渡の自由が認められなければならない。「法定制度」も会社に名義書換拒否権を与えるのみであり、仮に同制度を採用しているとしても、それをもって株券不発行が正当化されるわけではない[39]。会社が株券発行義務を完全に免れるような合意を、有効と考えるべきではなかろう[40]。

もっとも一方で、株券不所持制度の存在は、株券の所持を望まない株主の意思が株券の不発行を合法化する場合があることを示している。従って、少なくとも不所持制度の範囲内で――つまり、株主はいつでも株券の発行を請求しうるが、それまでの間は、株券不発行の合意に効力を認められないかどうか、を考える必要がでてこよう[41]。

まず第一に、特に反対の意思が表示されていない限り、株券不発行の合意における株主の意思には、株券の所持を欲しない旨と評価しうる側面があり、定款に別段の定めがなければ（商法二二六条の二第一項前段参照）、それは株券不所持制度における不所持の申出にあたる、と解してよいように思われる。すなわち右合意は、株券不所持の申出（商法二二六条の二第一項前段）とそれに対する会社の株券不発行措置選択（商法二二六条の二第二項）の表明に他ならない、といえよう[42][43][44]。

しかしこの点に関しては、次のような疑問が提起されている[45]。株券不所持制度においては、株主名簿に株券不発行の旨の記載が求められ（商法二二六条の二第二項）、不記載に対しては罰則が設けられている（商法四九八条一項一六号）。また、株主からの請求がない限り株券発行が禁止される（商法二二六条の二第三項前段・四項前段）など、通常、株券不発行合意の当事者が予想しない法律効果が含まれている。従って、株券不発行の合意を株券不所持制度の利用と解す

べきではない、というのである。けれども、それが商法二二六条の二第一項前段の株券不所持の申出か否かは、申出時に判断されるのであり、株主名簿に株券不発行の旨の記載がなされて始めてその性質を帯びるのではない。そして、長期間右記載がなされないからといって、不所持申出でなくなるわけでもない。さらに、株券不所持の申出は株券の所持を欲しない旨の申出であり、会社の採るべき措置はその内容とならないし(46)、この申出があれば、会社はその意思にかかわらず株券不発行か株券寄託の措置を採る義務を負担する。これは罰則の有無とは関係なかろう。また、株券発行禁止は株主名簿への株券不発行記載の効果だが（商法二二六条の二第三項前段）、右記載がなされること自体、株券不所持制度利用意思の現れである。要するに、定款に別段の定めがなく、当事者間で特に反対の意思が表示されていない限り、株券不発行の合意において株主から会社に対して示される意思は、株券不所持制度の下では、同制度を発動させる株券不所持の申出と解される、とみるのが素直だと思われるのである。

それでは、会社・株主間で株券不所持制度を利用しない旨の明示的な特約がある場合はどうだろうか。株券不所持制度は株主の利益のために設けられた制度であり、それを利用するか否かは株主の自由な判断による。従って、会社との間の株券不所持制度不利用の特約も有効性を認められてよい。そこで、この特約とともになされる株券不発行合意を株券不所持制度の利用と解することはできない。株券不所持制度が会社の株券発行義務に対する唯一の例外だとすると、右のような特約付の不発行合意は効力を認められないことになる。しかし、株券不発行により株式譲渡ができない不利益を受ける株主が、株券の所持を望まないのであれば、その限度において——株主の（自由に行える）株券発行請求までは、不発行合意を有効視してもよいように思われる(47)。株式譲渡自由原則に実質的に反しないからである。

これに対して、株券不所持制度の利用と解される場合以外は、株券不発行合意に効力を認めるべきではない、とする所説がある(48)。株券発行請求までは不発行合意が有効だとすると、株式譲渡のためには、常に会社に対して株券発行の請求をなさなければならない。会社がそれを拒めば事態の紛糾を招く。ところが無効説だと、会社が株券発行義務

を不法に履行しない場合の株式譲渡――いわゆる株券発行前の株式譲渡と解され、株主は意思表示のみにより株式を譲渡しうるのであり[49]、株主保護の点で有効説よりも優れている。さらに、株券不発行合意は、株主から株式譲渡の手段を奪うという事実上の譲渡制限の機能に期待してなされる。この点からも、一般的には、不発行合意は無効と解すべきだ、とするのである[50]。しかしながら、会社に株券発行義務がある以上、株式譲渡のために株主は株券発行請求をなすであろうし、会社がそれを拒むことも考えられる。意思表示のみによる株式譲渡が有効だとしても、会社がその効力を争えば事態は一層紛糾する。また、有効説を採っても、株券発行請求に対して会社が遅滞なく株券を発行しなければ[51]、いわゆる株券発行前の株式譲渡として意思表示のみによる譲渡が認められよう[52]。さらに、株主が株券の所持を望まない場合にのみ合意に効力を認める立場を前提にすると、株主が自由な意思で株券不発行合意をなす限り、会社がその合意に寄せる期待を考慮する必要はないと思われる[53]。特別な不都合があれば格別、そうでない以上、当事者の意思（単に会社が株券発行を怠っているのではなく、会社・株主間に株券不発行の合意がある）をなるべく評価すべきであって、右所説には問題があると考える[54]。

最後に、株券不所持制度を排除する旨の定款規定が存する場合であるが、これは株主の一方的な株券不所持の申出を採り挙げなければならない制度を排除するもので、会社・株主間の合意による株券不発行までを否定するものではない。従って、この定款規定の下での株券不発行合意は、株券不所持制度を利用しない旨の特約がある場合と同様に考えられる。株主が株券不所持を望む限り、合意の効力を認めて構わない。

(三) 株券保管契約

会社の都合のみによる株券不発行は許されないとしても、株券を会社が占有していれば、その間、株式の譲渡を事実上制限できることもあろう。株主にとっても譲渡を望まない間は、株券の保管を会社に委せられると便利で安心で

あろう。そこで、発行された株券を会社が保管するとの合意が成り立つ場合もある。会社に株券を預けるという意思が明示されておれば、前節(二)で述べた株券不所持制度の利用とは解せない。右合意は、会社が株主のために株券の保管をなすことを約する寄託契約の合意だと解される（民法六五七条参照）。会社側の契約の目的が株式譲渡を制限することにあり、株主に対するサービスのためではない場合でも、それは契約に到る動機であり右合意を寄託契約と解する妨げにはならない。そうすると株主は、返還時期を定めていてもそれに拘束されず、いつでも株券の返還を請求できることになる（民法六六二条）。それでは、株式譲渡を制限しようとする会社の目的を達成するために、この株主の株券返還請求権を制限することは許されるだろうか。

株主間の合意に関してではあるが、東京地裁昭和五六年二月二四日判決・判例時報一〇一八号一一九頁は次のような判断を下している。

（原告らのA一族が、被告株式会社（およびA一族が将来設立する会社）の株券でA一族の引き受けるものは、すべて被告株式会社の金庫に保管するとの申し合せを仮にしたとしても）「そのような申し合わせは株主の株券の占有を禁止し、その結果（株式の譲渡には株券の交付が必要であるから）株主の株式の処分を不可能にさせるものであり、株式の譲渡性について定めた商法二〇四条、株券の不発行・寄託制度について定めた同法二二六条の二等の法意に照らして、前記申し合わせが株券の現所有者である原告らを拘束する効力を有しないことは明らかである。」

会社・株主間の株券保管契約が寄託契約だとすると、株主はいつでも株券の返還を請求できるから、右のような批判はあたらない。しかし、この返還請求権を制限する特約については、東京地裁の主張が――これは株主間の合意に関するものであるが[55]、会社・株主間においては一層強く――妥当しそうである。けれども一方で、寄託物の保管が受寄者にとっても特別に利益のある特殊な場合には、返還請求権の制限も許されると解されている[56]。会社・株主間の株券保管契約の場合には、会社側の事情[57]のほかに、右東京地判が問題とする株主の投下資本回収の機会の保障がなされて

いれば、制限も許容されうると考えてよいであろう。投下資本回収の保障は株券の返還によりもっとも良くなされるが、それだけに限られるのかどうかさらに検討する必要がある。株券不発行の状態と異なり、すでに株式譲渡の手段たる株券は発行されており、場合によっては、それにより投下資本の回収が図られることもあるように思われるからである。例えば、一定の条件が成就したときに、あらかじめ会社の指定した第三者に当該株式を譲渡する合意を、株券保管契約とともになしておくとする。合意された譲渡価格等が公正なものであれば、投下資本の回収が保障されているとして、株券保管契約による株券返還請求権の制限を認めてよい場合もでてきそうである。もっとも、具体的にどのような条件が揃えばよいのか、一律の基準を呈示するのは困難である。株主と会社以外の者との間でなされる契約も視野に入れて、次回の検討課題としたい。

(32) 大隅＝今井・会社法論・上巻〔第三版〕四三四頁。

(33) ただし、会社・株主間の株式譲渡制限契約と会社以外の者と株主との間の契約とを、区別して考えるべきか、両者を区別せずに投下資本回収の機会保障という基準一本で考えるべきか（上柳克郎「株式の譲渡制限―定款による制限と契約による制限」大阪学院大学・法学研究一五巻一・二号（一九八九年）一一～二〇頁参照）、本稿では態度を留保したい（この他、契約による株式譲渡制限には契約自由の原則が妥当し、その規制は民法九〇条による、とする所説もある（河本一郎＝神崎克郎＝河合伸一＝岡本昌夫＝前田雅弘＝森本滋「従業員持株制度をめぐる諸問題」（三・完）民商法雑誌九八巻三号（一九八八年）三二三頁（森本発言）・三三五～三三六頁（神崎・森本発言））。これらの所説につき、藤原俊雄「契約による従業員持株の譲渡制限」静岡大学・法経研究四一巻一号（一九九二年）一頁以下参照）。

(34) 加藤修「判例研究」法学研究六三巻七号（一九九〇年）一〇〇頁は、「確かに、株式譲渡をめぐる制度や名義書換制度は、商法という団体法上の規制である。しかし、この場合の団体法的な規制は、全体の枠組を定めているものであり、その全体の枠組の中で認められた個々の株主権については、株主による個別的債権契約でもって自由なる処分や制約を許してよいのではないかと考えられる。」とされ、一般的に名義書換禁止契約の有効性を肯定される。しかし、他の株主へ及ぼす影響という観点から、枠組と処分の自由の関係を捉える必要もあるはずである。

(35) 味村・改正株式会社法一一四～一一五頁、鴻常夫・新版注釈会社法(4)（一九八六年）六九頁。

(36) 株券の発行・返還請求権を制限することは、定款によってもなしえない（味村・前掲注（15）二三頁、同・改正株式会社法一二七頁、田中・再全訂会社法詳論・上巻三一〇頁、鴻・新版注釈会社法(4)一〇一頁・一〇六頁、大隅＝今井・会社法論・上巻〔第三版〕三九七頁。なお、注（10）参照）。

(37) 小島康裕「昭和六三年度重要判例解説」ジュリスト九三五号（一九八九年）九三頁は、株券不発行制度は株主の利益を優位に運用されるものであり、会社の閉鎖性を維持しようとする経営者の意図に照らせば、あまり役に立たない制度である、とされる。

(38) 最判昭和六三年三月四日・金融法務事情一一九五号四一頁、最判昭和六三年七月七日・金融法務事情一一九七号二一頁の事案参照。

(39) 東京地裁昭和六一年一二月二日判決・判例時報一二一八号一三二頁は、次のように指摘する。

「確かに、閉鎖会社にあっては、株式の自由譲渡の原則の例外として、株式の譲渡にあたり取締役会の承認を必要とする制度が存在するが、これは、あくまでも株式の譲受人の選定を会社の意思に係らしめようとするものであって、決して、株券の不発行を是認したものではない。

どのような株式会社であっても、会社の株主は、その保有する株式を譲渡して、その投下資本を回収することができるはずであるが、株券が発行されておらず、かつ株式の譲渡制限がなされている会社の株主が、その保有する株式を譲渡しようとして取締役会に対し株式の譲渡承認をもとめたにもかかわらず、取締役会の承認が得られなかった場合には、取締役会は、株式譲渡そのものを否定することはできず、当該株式の先買権者を指定しなければならない。そして、その先買権者からの株式売り渡し請求が株主に対してなされた場合には、株主は、当該株式の株券を供託所に供託する必要があるのであり（商法二〇四条ノ二、同法二〇四条ノ三）、株券の不発行を奇貨として、事実上株主の株式譲渡を拒否することは許されない。」

同旨、大塚（龍）・前掲注（10）五三頁、小島・前掲注（37）九四頁、東京高判昭和六二年六月二九日・金融・商事判例七七九号三〇頁。

(40) 丸山秀平「株券を発行しない会社と株主」受験新報四四七号（一九八八年）二六頁、同・株式会社法概論（一九九二年）一三四頁、加美和照「最新判例批評」判例評論三五九号（一九八九年）五八頁、酒巻俊雄「株券不発行の合意の効力―二つの最高裁判決を中心に―」金融法務事情一二一八号（一九八九年）八頁・九頁、前嶋京子「商事判例の動向」法律のひろば四二巻九号（一九八九年）七六頁・七九頁、名古屋高判昭和六三年一月二八日・金融・商事判例七九二号一四頁。

(41) 東京地裁昭和六一年一二月二日判決・判例時報一二一八号一三二頁は、次のように判示する。

「株券不発行が許容されるのは、右例外〔商法二二六条の二の株券不発行制度―著者注〕の場合に限られ、それ以外には商法上このような例外を認める条文はない。

したがって、株主が株券の所持を望んでいない場合には、株券不発行の合意は有効であり、その合意をなした本人はもとよりその包括承継人にも右株券不発行の合意の効力は及ぶものと言うべきである。

……（中略）……

しかしながら、株券不発行の合意は、株主があくまでも株券の所持を望んでいない場合にのみ有効であるに過ぎず、株主が株券不所持の意思を翻し、株券の発行を求めたときは、本則に戻り、会社は、直ちに株券を発行すべきである。」

(42) 大塚（龍）・前掲注(10)五三頁、加美・前掲注(40)五八頁、北沢・会社法〔第三版〕一九〇頁、名古屋高判昭和六三年一月二八日・金融・商事判例七九二号一四頁。同旨、神崎・商法II（会社法）〔第三版〕一六〇頁。

なお、寶金敏明「昭和62年度主要民事判例解説」判例タイムズ六七七号（一九八八年）二一三頁は、「一般論としては、閉鎖的小規模会社にしばしばみられる株券不発行の状態は、株券不所持制度利用の黙示の合意に基づくと解釈すべきであろう。」とされる。

(43) 酒巻「演習・商法1」法学教室九〇号（一九八八年）一一三頁、同・前掲注(40)一〇頁、同「株式の譲渡制限の機能と限界」服部榮三先生古稀記念・商法学における論争と省察（一九九〇年）四五七頁・四六〇頁は、株主があくまでも株券の所持を欲せず任意に株券不発行の合意をなす場合は、株券不所持の申出と解する余地もあるが、一般的には、その合意は、株主から株式譲渡の手段を奪うという事実上の譲渡制限の機能に期待してなされるであろうから、右合意は無効と解すべきだとされる。しかし、株主の自由な意思での不発行合意は、本文で述べたように株券不所持の申出と解されるのであり、会社側の意図・動機により影響されるものではなかろう―申出があれば株券不所持制度の利用が開始されるのであり、会社がその申出に便乗して異なる効果の達成を狙ったとしても、それにより不所持制度の利用が排斥されるものではないと思われる（なお、注(44)・(53)参照）。

(44) なお、石渡哲「最新判例批評」判例評論二八〇号（一九八二年）四九頁は、株券保管契約に関してであるが（次節(三)参照）、株券不所持制度は株主の利益のために設けられた制度であり、株式の散逸の防止という、個々の株主の利益を越えた目的のためになされる株主間の株券保管の申し合せとは、趣旨が全く異なる。従って、後者の有効性の否定の根拠として株券不所持制度の存在を挙げるのは、不適切だとされる。このような考え方によると、株券不発行の合意も株式の散逸防止のために

なされる限り、株券不所持制度の利用とは解せないことになりそうである。しかし、不所持の申出をなす株主がいかなる目的を有しようが、動機の内容により不所持の申出がそうであったりそうでなくなったりするとは解しえない（なお、注（43）・（53）参照）。

（45）前嶋・前掲注（40）七九頁。

（46）株主のなしうるのは、株券の所持を欲しない旨の申出のみであり、株券不発行または株券寄託の一方を指定、要求することはできない（味村・前掲注（15）二一頁、同・改正株式会社法一一七頁、石井・会社法・上巻・第二版一五五頁・一六〇頁、石井＝鴻・会社法・第一巻二〇二頁・二〇七頁、田中・再全訂会社法詳論・上巻三〇四頁、鴻・新版注釈会社法(4)七四頁、竹内・会社法講義(上)一八二頁、大塚（龍）・前掲注（10）五三頁、阪埜・株式会社法概説六八頁、加美・前掲注（40）五八頁、大隅＝今井・会社法論・上巻〔第三版〕三九二頁・三九三頁・三九六頁、小橋・会社法・改定版九八頁、森田邦夫「株券不発行と株主の権利」崎田直次編・株主の権利（一九九一年）一二五頁、堀口亘・新会社法概論（一九九二年）一一八頁）。また、定款が株券寄託措置を排除し、株券不発行のみを許容している場合にも（このような別段の定め（商法二二六条の二第一項前段）も有効である（味村・改正株式会社法一一九頁、石井・会社法・上巻・第二版一五四～一五五頁、石井＝鴻・会社法・第一巻二〇一頁、米津昭子「株券不所持制度」会社法演習Ⅰ（一九八三年）一一一頁、鴻・新版注釈会社法(4)七八頁、竹内・会社法講義(上)一八二頁、大塚（龍）・前掲注（10）五三頁、大隅＝今井・会社法論・上巻〔第三版〕三九一頁）、会社の採るべき措置が固定化されるだけであり、それが株主の株券不所持の申出の内容となるわけではない（もっとも、株券が寄託された場合には、会社・株主間に寄託類似の関係が成立し、会社・銀行（信託会社）間には再寄託類似の関係が生じるとする所説（味村・改正株式会社法一二〇～一二二頁、田中・再全訂会社法詳論・上巻三〇九頁、河本・現代会社法〔新訂第五版〕一一九～一二〇頁、小橋・会社法・改定版九八～九九頁、堀口・新会社法概論一一八頁。この所説に対する批判として、米津・前掲注（46）一一四～一一五頁参照）を採ると、株券不所持の申出に寄託契約（あるいは寄託類似の契約）の申込が含まれていると解されるのであろうか（鴻・新版注釈会社法(4)八八～八九頁参照））。

（47）大塚（龍）・前掲注（10）五四頁。なお、前嶋・前掲注（40）七九頁参照。

（48）酒巻・前掲注（43）・法学教室九〇号一一三頁、同・前掲注（40）九～一〇頁、同・前掲注（43）・商法学における論争と省察四五九～四六〇頁、丸山・株式会社法概論一三四頁。

（49）上柳・新版注釈会社法(3)七二～七七頁参照。

（50）酒巻・前掲注（43）・法学教室九〇号一一三頁、同・前掲注（40）九～一〇頁、同・前掲注（43）・商法学における論争と

省察四五九～四六〇頁。

(51) 前嶋・前掲注（40）七八頁参照。

(52) 株券不所持制度の場合における、米津・前掲注（46）一一一頁・一一三～一一四頁、鴻・新版注釈会社法(4)一〇二頁、前田・会社法入門〔第2版〕一六八頁、森田（邦）・前掲注（46）一三〇頁参照。

(53) 東京高裁昭和六二年六月二九日判決・金融・商事判例七七九号三〇頁は、

「株式会社が株券を発行しないときは、株主は株券の発行を請求することができ、会社が企業の平和の維持、会社乗取等の弊害の防止等の見地から株式の自由譲渡を禁止し、又は制限する手段として、株主との間に株券を発行しない旨の合意をしたとしても、かかる合意は商法が株主に対して強行的に保障する株式譲渡自由の原則に牴触する合意としておよそ効力を有しないものと解される。」

と判示する。原審東京地裁昭和六一年一二月二日判決・判例時報一二一八号一三二頁が、注（41）のような判断を下していることからすると、右東京高判は株券不発行合意の効力を全面的に否定するもののようである。けれども、株主が株券の所持を望まない場合にのみ合意に効力を認め、いつでも株主は株券の発行を請求しうるとする立場を採れば、株式譲渡自由原則に抵触しないし、譲渡制限の手段との会社の目的・動機も問題にならない（なお、注（43）・（44）参照）。

(54) 株券不発行により、株券の盗難や紛失の危険から免れることを望む株主の利益をも、考慮すべきだとの指摘もある（加美・前掲注（40）五八頁、前嶋・前掲注（40）七九頁）。

(55) 石渡・前掲注（44）四九～五〇頁は、株主間の株券保管の申し合せも、単なる保管の依頼の申し合せの範囲では効力を肯定すべきであるが、保管株券返還請求権の排斥までは、株式の譲渡性を完全に排除し、株主の投下資本回収の途を鎖ざすことになるので、その有効性を認める余地はない、とされる（同旨、加美・前掲注（40）五九頁）。しかし、以下の本文で述べる通り、保管契約が株主間でなされたか会社・株主間でなされたかを問わず、保管株券返還請求権を制限する合意の有効性を認める余地がないと言い切れるか、疑問である。

(56) 我妻榮・債権各論・中巻二（一九六二年）七二四頁、打田畯一＝中馬義直・新版注釈民法(16)（一九九〇年）三五二～三五三頁。

(57) 従業員持株制度や企業結合、取引先である株主との関係の強化・維持など、株券の保管が会社にとって意味のある場合。