

株券発行前の株式譲渡の効力と株券発行請求権の代位行使の可否

【文 献 種 別】 判決／最高裁判所第二小法廷

【裁判年月日】 令和 6 年 4 月 19 日

【事 件 番 号】 令和 4 年（受）第 1266 号

【事 件 名】 各株券引渡請求及び独立当事者参加事件

【裁 判 結 果】 原判決破棄、差戻し

【参 照 法 令】 会社法 128 条、民法 423 条 1 項本文（平成 29 年 6 月 2 日法律第 44 号による改正前）

【掲 載 誌】 民集 78 巻 2 号 267 頁、判時 2620 号 91 頁、判タ 1528 号 43 頁、金判 1712 号 26 頁、
裁時 1838 号 1 頁

◆ LEX/DB 文献番号 25573475

新潟大学教授 内田千秋

事実の概要

株式会社 A 社は、公開会社でない株券発行会社である。株式会社 Y₁ 社（被告・被控訴人・被上告人）は、平成 16 年 1 月、A 社の設立にあたり A 社株式 200 株（本件株式 1）を引き受け、A 社の株主となった。Y₁ 社は、平成 24 年 4 月、B（原告・控訴人）に本件株式 1 を譲渡した（本件譲渡 1）。また、Y₁ 社の代表取締役 C の妻である Y₂（被告・被控訴人・被上告人）は、平成 18 年 5 月、A 社の募集株式 310 株を引き受け、A 社の株主となった。Y₂ は、同年 8 月頃、D に上記株式のうち 240 株（本件株式 2）を譲渡した（本件譲渡 2）。D は平成 25 年 7 月、E（原告・控訴人）に本件株式 2 を譲渡した（本件譲渡 2-2）。A 社取締役会はいずれの譲渡も承認した。

A 社は設立以来、株券を発行したことはなく、上記譲渡のいずれに際しても株主から A 社に株券の発行が請求されたことはなかった。平成 29 年 10 月、債権者代位権に基づき、B は Y₁ 社の A 社に対する株券発行請求権を行使するとして、E は Y₂ の A 社に対する株券発行請求権を行使するとして、それぞれ株券を自己に交付することを A 社に求めた。A 社は、B に株券として文書（本件株券 1）を、E に株券として文書（本件株券 2）を交付した。

令和元年、B 及び E が Y₁ 社及び Y₂ に対し同株券の引渡しを求める訴えを提起したが、第一審（横浜地判令 3・2・3 民集 78 巻 2 号 292 頁）は B 及び E の請求を棄却した。

第一審係属中の令和 2 年 3 月、B は X に本件

株式 1 を譲渡し（本件譲渡 1-2）、本件株券 1 を交付した。同年 7 月、E は X に本件株式 2 を譲渡し（本件譲渡 2-3）、本件株券 2 を交付した。A 社取締役会はいずれの譲渡も承認した。

B 及び E が控訴した原審において、Y₁ 社及び Y₂ に対して自己が本件株式 1 及び 2 の株主であることの確認等を求めて、X が独立当事者参加をした（その後 B 及び E は訴訟から脱退した）。原審（東京高判令 4・2・10 民集 78 巻 2 号 301 頁）が控訴を棄却したため、X が上告及び上告受理申立て。

最高裁は以下のように述べて原審判決の破棄、差戻しをした。差戻控訴審（東京高判令 6・12・4 判タ 1539 号 66 頁）は X の請求を認容した。

判決の要旨

破棄差戻し。

判旨 I 「会社法は、…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。」

判旨Ⅱ 「株券発行会社の株式の譲受人は、株券の発行前に株式を譲り受けたとしても、当該株式に係る株券の交付を受けない限り、株券発行会社に対して株主として権利を行使することができないから（会社法128条2項）、当該株式を譲り受けた目的を実現するため、譲渡人に対して当該株式に係る株券の交付を請求することができると解される。そうすると、株券発行会社の株式の譲受人は、譲渡人に対する株券交付請求権を保全する必要があるときは、民法423条1項本文（平成29年法律第44号による改正前のもの）により、譲渡人の株券発行会社に対する株券発行請求権を代位行使することができると解するのが相当である。

そして、株券発行会社の株式の譲受人は、譲渡人の株券発行会社に対する株券発行請求権を代位行使する場合、株券発行会社に対し、株券の交付を直接自己に対してすることを求めることができるというべきであり…、株券発行会社が、これに応じて会社法216条所定の形式を具備した文書を直接譲受人に対して交付したときは、譲渡人に対して株券交付義務を履行したことになる。したがって、上記文書につき、株券発行会社に対する関係で株主である者に交付されていないことを理由に、株券としての効力を有しないと解することはできない。」

判例の解説

一 本判決の意義

本判決は、株券発行会社における株券発行前の株式譲渡の当事者間の効力について、最高裁として有効説をとることを明確にした。本判決はまた、譲受人が譲渡人に対する株券交付請求権を保全す

るために、譲渡人の会社に対する株券発行請求権を代位行使することを認めることで、最高裁として債権者代位権の転用の新たな類型を認めた。

二 株券発行前の株式譲渡の効力

株券発行会社は株式の発行後遅滞なく株券を発行することを要するが（会社215条1項）、非公開会社は株主から請求がある時までは株券を発行しなくてよい（同条4項）。本件は、非公開会社である株券発行会社において、株券発行のないまま株式譲渡が行われた事案である。本件譲渡1、2及び2-2に際し、会社に株券発行請求がされておらず、株券発行の不当遅滞のケース（最大判昭47・11・8民集26巻9号1489頁）とは異なる¹⁾。

株券発行前の株式譲渡の効力について、株式譲渡は意思表示により行われるとして譲渡当事者間の準物権的効力を認める見解（有効説（多数説））²⁾と、株式譲渡契約が当事者間に債権的効力を発生させるにすぎないとする見解（無効説）³⁾が対立してきた。裁判例も有効説と無効説をとるものに分かれており、第一審判決及び原審判決を含め、近時は無効説をとる裁判例が多く見られた⁴⁾。

判旨Ⅰは有効説をとることを明らかにする⁵⁾。判旨Ⅰは2つの理由により、会社法128条1項は株券発行後の株式譲渡に適用される規定と解するのが相当であるから、株券発行前の株式譲渡は譲渡当事者間では株券の交付がないこともってその効力が否定されることはないと判示した。第1の理由として、有効説が指摘してきたように⁶⁾、株券発行前の譲渡に同項が適用され、譲渡当事者間でもその効力を生じないと解すると、会社に対する関係に限って同条2項の規定が設けられた意味が失われることが挙げられている。

また、有効説では、株券発行前は株式が株券に付着していないから、株式の譲渡は株券により行わなくてはならないという有価証券法理に基づく同条1項の適用はなく、民法の一般原則により、当事者間では意思表示のみによって有効に株式を譲渡することができると説明されてきた⁷⁾。判旨Ⅰは第2の理由として、意思表示による譲渡の原則を修正して、譲渡当事者間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述べている。無効説が指摘してきたように、意思表示のみによる譲渡を認めると株式の二重譲渡の問題が生じうる⁸⁾。判旨Ⅰは、二重譲渡の問題等、

法的不安定が生じること⁹⁾、さらには株券発行前の譲渡の第三者対抗要件の問題があること¹⁰⁾が無効説をとらなければならないことの原因にはならないと考えたようである。もっとも、第三者対抗要件について、本判決は見解を示しておらず、学説でも統一的な見解はみられない¹¹⁾。

三 株券発行請求権の代位行使の可否

会社法 128 条 2 項によれば、株券発行前の株式の譲受人は、会社に対し株主として株券発行請求権（会社 215 条 4 項）を行使することができない。判旨Ⅱ前段は、譲受人は、株式を譲り受けた目的実現のために譲渡人に対して株券交付請求権を有するとした上で、譲受人が、この株券交付請求権（債権的請求権¹²⁾）を被保全債権として、譲渡人の会社に対する株券発行請求権（被代位権利）を代位行使することを認めた。本来であれば譲受人は、譲渡人に、会社に対して株券発行請求権を行使するよう依頼し、会社から株券の発行を受けた譲渡人からその株券の交付を受けることになる。しかし、譲渡人の協力を期待できないケース¹³⁾もあるため、判旨Ⅱ前段は債権者代位権の転用を認めたものと解される¹⁴⁾。

判例上、代位債権者が被代位権利の相手方から直接金銭の支払等を受けることが認められてきた（大判昭 10・3・12 民集 14 巻 482 頁、最判昭 29・9・24 民集 8 巻 9 号 1658 頁）。株券発行前の株式譲渡に関しても、譲受人による債権者代位権の行使及び株券の直接交付請求を認める下級審裁判例（東京地判平 26・3・31（公刊物未登載、LEX/DB25518366））がある。判旨Ⅱ後段は、譲受人が譲渡人の会社に対する株券発行請求権を代位行使する場合、会社に対し株券の交付を直接自己に対してすることを求めることができるとした。

判旨Ⅱのこうした法律構成については、会社法 128 条 2 項とも整合性を有するとの評価がある¹⁵⁾一方で、実質的にみれば会社との関係でも譲渡を有効とするのと変わらないのではないかと懸念が示されている¹⁶⁾。判例（昭和 47 年最大判）及び通説によれば、同項の趣旨は会社の株券発行事務が円滑かつ正確に行われるようにすることにあると説明されてきた¹⁷⁾。二で述べた有効説に立ちつつ、会社側から譲渡の会社に対する効力を認めることができるとする説も有力に主張されてきたが（有力説¹⁸⁾、同項の「効力を生じ

ない」の文言上、こうした解釈は困難であると解されている¹⁹⁾。仮に有力説に立ちうるとすると、本件では会社が譲渡当事者間のいずれの譲渡も承認していたことから、そのことをもって会社側から譲渡の効力を認めたものとし、会社が譲受人を株主であると認めて、譲受人に直接株券を発行したものであるとする法律構成が可能であったと指摘されている²⁰⁾。また、権利株の譲渡について、会社法制定時に会社に対して「効力ヲ生ゼズ」から「対抗することができない」（会社 35 条等）に改められたのと均衡を失するとの指摘²¹⁾、株券発行会社が非上場会社に限られて以後、会社法 128 条 2 項の規定の意義が薄れてきたのではないかとの指摘²²⁾等からすれば、会社との関係で株券発行前の株式譲渡の効力を一律に否定することの必要性に疑問が生じうる。もっとも、現行法の文言に従う限り、上記のように有力説に立つことは困難といえるから²³⁾、判旨Ⅱの示す法律構成は、最高裁が現行法下でとりうる解決手段を示したものと評価できる。

判旨Ⅱ後段は、会社が代位行使時の株券の直接交付請求に応じて会社法 216 条所定の形式を具備した文書を直接譲受人に交付したときは、譲渡人に対して株券交付義務を履行したことになるから、上記文書につき会社に対する関係で株主である者に交付されていないことを理由に株券としての効力を有していないとはいえないと判示した。代位債権者には被代位権利の目的物の受領権限が認められるから、受領権者（譲受人）に対する株券の交付によって債務（株券交付義務）が履行され、被代位権利が消滅する（民 423 条の 3 後段参照）との理解を前提にした判示であろう²⁴⁾。最判昭 40・11・16 民集 19 巻 8 号 1970 頁によれば、最高裁は株券の成立時期について交付時説をとっている。昭和 40 年最判とは事案を異にするという整理から²⁵⁾、判旨Ⅱ後段では昭和 40 年最判が引用されていないようであるが、最高裁は引き続き交付時説に立つものと思われる。判旨Ⅱ後段は、交付時説に基づき、法律上正当な権限を有する者への交付により株券の効力が認められるケースの一例を示したものといえよう。

四 今後の課題

会社法下でも多くの株券発行会社が存在しており（平成 17 年法律第 87 号 76 条 4 項参照）、株券発

行前に株式譲渡が行われていたケースも少なくないものと思われる。判旨Ⅰが譲渡当事者間の準物権的効力を認めたことで、譲渡から長期間経過している場合（特に株券交付請求権（債権的請求権）の消滅時効期間が経過した場合）でも、株式譲渡の法的安定が図られることになった。

判旨Ⅱは平成29年改正民法が適用される事案にも妥当する²⁶⁾。ただし、同年改正民法が適用される事案（同年法律第44号附則18条1項）では、会社（相手方）は譲渡人（債務者）に株券を発行することもできる（民423条の5後段）²⁷⁾。

本来譲渡人が交付を受けるべき株券を受領権者として受領した譲受人は、株券の占有代理人としての地位を有する²⁸⁾。このとき、簡易の引渡し（民182条2項）により代理占有関係が解消されたのちでなければ会社との関係で譲渡の効力が生じないと解すると²⁹⁾、譲渡人と譲受人が対立している場合等、簡易の引渡しの合意があったと観念できない場合に問題が残る。また、こうした場合に株主名簿の名義書換請求（会社133条）をはじめ株主権の行使ができないとすると、判旨Ⅱ後段が株券の直接交付請求を認めた実益は大きく損なわれる。そこで、代位行使時の直接交付請求により譲受人が株券を受領したことをもって、会社との関係で譲渡の効力が生じたものとして株主名簿の名義書換請求等を認めることが考えられるが、こう解すると、実質上、会社法128条2項の空文化を招くため、さらに検討を要する。加えて、二で述べた第三者対抗要件に関する議論の進展も待たれる。

●—注

- 1) 石川真衣「判批」法教528号（2024年）116頁、笹川敏彦「判批」リマックス71号（2025年）81頁等。
- 2) 酒巻俊雄＝龍田節編集代表『逐条解説会社法第2巻株式・1』（中央経済社、2008年）240頁〔北村雅史〕、山下友信編『会社法コンメンタール3株式(1)』（商事法務、2013年）317頁〔前田雅弘〕等。
- 3) 江頭憲治郎『株式会社法〔第9版〕』（有斐閣、2024年）233頁、相澤哲ほか編著『論点解説 新・会社法』（商事法務、2006年）66頁等。
- 4) 林紘司「判批」金判1714号（2025年）5頁等。
- 5) 前田志織「判解」曹時78巻5号（2026年）1108頁。
- 6) 山下編・前掲注2）317頁〔前田〕。
- 7) 田中亘『会社法〔第5版〕』（東京大学出版会、2025年）114頁。
- 8) 稲葉威雄「民事訴訟における商事法の扱いに関する若

干の問題—最近の実務上のいくつかの事例に関連して—」司法研修所論集創立50年記念特集号第1巻民事編Ⅰ（1997年）254頁。

- 9) 笠原武朗「判批」ジュリ1599号（2024年）3頁、前田雅弘「判批」民商161巻2号（2025年）148頁。
- 10) 前田・前掲注5）1108～1109頁。
- 11) 高田晴仁「判批」ジュリ1602号（2024年）111頁、久保田安彦「判批」令和6年重判解（2025年）73頁、前田・前掲注5）1108～1109頁等を参照。
- 12) 前田・前掲注5）1110頁。
- 13) 譲渡人と譲受人間に対立がある場合のほか、譲渡人の所在が明らかでない場合、譲渡人の判断能力が低下している場合等も考えられる。
- 14) 前田・前掲注5）1110頁。
- 15) 石川・前掲注1）116頁、林・前掲注4）7頁、笹川・前掲注1）81頁等。
- 16) 高田・前掲注11）112頁、久保田・前掲注11）73頁。
- 17) 山下編・前掲注2）312頁〔前田〕。
- 18) 鈴木竹雄＝竹内昭夫『会社法〔第3版〕』（有斐閣、1994年）145～146頁注1、前田庸『会社法入門〔第13版〕』（有斐閣、2018年）168頁等。
- 19) 酒巻＝龍田編集代表・前掲注2）239頁〔北村〕、弥永真生『リーガルマインド会社法〔第15版〕』（有斐閣、2021年）45頁注22。
- 20) 笠原・前掲注9）3頁、高田・前掲注11）113頁、久保田・前掲注11）73頁、前田・前掲注9）149～150頁。
- 21) 山下編・前掲注2）317頁〔前田〕、山本為三郎「株券発行前の株式譲渡の効力」福原紀彦先生古稀記念『現代企業法の新潮流』（文真堂、2025年）261頁。
- 22) 高田・前掲注11）113頁、山本・前掲注21）257頁。
- 23) 前田・前掲注5）1116頁注11、石川・前掲注1）116頁、笹川・前掲注1）80頁等。
- 24) 前田・前掲注5）1110～1111頁。
- 25) 前田志織「判解」ジュリ1611号（2025年）116頁、同・前掲注5）1111頁参照。
- 26) 林・前掲注4）7頁、笹川・前掲注1）81頁、今川嘉文「判批」判評803号（2026年）146頁。
- 27) 林・前掲注4）7頁、山本・前掲注21）260頁注57、前田・前掲注5）1112頁。また、金洪周「判批」事再189号（2025年）147頁参照。
- 28) 潮見佳男『新債権総論Ⅰ』（信山社、2017年）684頁注119参照。
- 29) 前田・前掲注25）117頁、同・前掲注5）1113頁とも、問題意識は共通すると思われる。

* 本研究は、JSPS 科研費 JP22K01226、JP22K01249 の助成を受けたものです。