

令和元年（ワ）第3063号、令和元年（ワ）第3065号 株券引渡請求事件
令和3年（ネ）第1006号、令和3年（ネ）第2741号

各株券引渡請求及び独立当事者参加事件

令和6年4月19日最高裁判所第二小法廷判決

監修：弁護士 [青木 晋治](#)
文責：弁護士 [前田 拓実](#)

【判決要旨】

- 1 株券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、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。
- 2 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ことができる。

【事案の概要等】

1 事案の概要

本件は、公開会社でない株券発行会社の株式を株券発行前に譲り受けた者が、自己が当該会社の株主であることの確認、及び所有権に基づく株券の引渡しを求めた事案である。

2 事実関係の概要

- (1) 被上告人Y1社（被告・被控訴人・被上告人）は、平成16年1月、甲社の設立に当たり、その株式200株（以下「本件株式1」という。）を引き受け、本件株式1の株主となった。甲社は、公開会社でない株券発行会社である。Y1社は、平成24年4月、A（原告・控訴人）に対し、本件株式1を譲渡し、甲社の取締役会は、上記の譲渡について承認した。

また、被上告人Y2（被告・被控訴人・被上告人。当時、甲社の代表取締役。Y1社の代表取締役の妻。）は、平成18年5月、甲社の募集株式310株を引き受け、甲社の株主となった。Y2は、同年8月頃、B（当時、甲社の代表取締役。）に対し、上記株式310

株のうち 240 株（以下「本件株式 2」という。）を譲渡し、甲社の取締役会は、上記の譲渡について承認した。B は、平成 25 年 7 月、C（原告・控訴人。甲社の代表取締役。）に対し、本件株式 2 を譲渡し、甲社の取締役会は、上記の譲渡について承認した。

（2）甲社は、設立以来、株券を発行したことはなかった。

A は、平成 29 年 10 月、本件株式 1 につき、債権者代位権に基づき Y1 社の甲社に対する株券発行請求権を行使するとして、甲社に対し、株券の交付を自己に対してすることを求め、甲社から、本件株式 1 に係る株券として、原判決別紙記載の文書（以下「本件株券 1」という。）の交付を受けた。

また、C は、同月、本件株式 2 につき、債権者代位権に基づき Y2 の甲社に対する株券発行請求権を行使するとして、甲社に対し、株券の交付を自己に対してすることを求め、甲社から、本件株式 2 に係る株券として、原判決別紙記載の文書（以下「本件株券 2」という。）の交付を受けた。

（3）A は、令和 2 年 3 月、上告人 X に対し、本件株式 1 を譲渡し、本件株券 1 を交付した。

また、C は、同年 7 月、上告人 X に対し、本件株式 2 を譲渡し、本件株券 2 を交付した。

甲社の取締役会は、上記の譲渡についていずれも承認した。

【取り上げる主な論点】

- 1 株券発行前の株式譲渡に係る当事者間の効力
- 2 債権者代位権の転用による株券発行請求権の行使の可否

【本判決の要旨】

- 1 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もの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。

- 2 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（大審院昭和9年（才）第2498号同10年3月12日判決・民集14巻482頁、最高裁昭和28年（才）第812号同29年9月24日第二小法廷判決・民集8巻9号1658頁参照）、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。

【解説】

1 株券発行前の株式譲渡に係る当事者間の効力

(1) 学説の対立

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されている一方で（会社法128条1項）、株券の発行前にした譲渡は、「株券発行会社に対し」その効力を生じないと規定されている（同条2項）。

この点、株券発行前の株式譲渡については、①当事者間では有効とする見解（有効説）¹と、②当事者間においても債権的な効力しか生じない（すなわち株券の発行を受けて株式を移転させる義務が譲渡人に生じるのみ）とする見解（無効説）²が対立していたが、本判例により最高裁として①の見解に立つことが明らかとなった。

(2) 有効説の概要（①）

- ・ 株式譲渡は意思表示のみによって有効になし得るのが会社法の原則である。
- ・ 会社法128条1項に加えて、会社に対する効力のみを定める同条2項を敢えて設ける趣旨が説明できない。
- ・ 株券発行前の株式譲渡を当事者間においても禁じる理由がない。
- ・ 株券が発行されると、株式という権利が、株券という証券（紙）の上にいわば「付着」した状態になり、株式を譲渡するには、それに係る株券と一緒にしなくてはならない。株券の発行前は、株式はまだ株券に「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会社法128条1項の適用はない。
- ・ 会社法128条2項の趣旨は、会社が譲渡人に株券を発行すれば足りるものとするこ

¹ 山下友信編『会社法コンメンタール(3)』（商事法務、2013年）317頁〔前田雅弘〕、酒巻俊雄ほか編『逐条解説会社法 第2巻 株式・1』（中央経済社、2008年）239頁〔北村雅史〕、田中亘『会社法〔第4版〕』（東京大学出版会、2023年）115頁等

² 江頭憲治郎『株式会社法〔第9版〕』（有斐閣、2024年）233頁、鈴木竹雄ほか著『法律学全集28 会社法〔第3版〕』（有斐閣、1994年）146頁注(2)等

とにより、株券発行を円滑・正確に行えるようにする点にあるため、会社との関係で効力を否定すればよい。

- ・ 第三者（例えば、譲渡人又は譲受人の債権者）との関係では、当該株式は実質的に譲受人の財産となる（株券発行会社でない株式会社における、会社の承認のない譲渡制限株式と同じ）。
- ・ 株券は譲渡人に発行されるが、すでに意思表示による譲渡によって当該株式は譲受人に移転しているから、譲渡人は当該株券を株主たる譲受人に引き渡さなければならない。
- ・ 譲渡人への株券発行によって会社に対する関係でも株式譲渡の効力が生じ、譲受人は、会社に対して株券を提示して株主名簿の名義書換を請求できる。

(3) 無効説の概要 (②)

- ・ 当事者間の株式譲渡は意思表示の方法により行うこととなる。二重譲渡の場合には先に譲り受けた者が優先することになるが、会社に対抗できない以上、会社に対して株券の交付を求めることはできず、二重譲渡された際の処理に問題が生じる³。
- ・ 株券発行前には会社に対して株式譲渡の効力が停止しているが、株券発行によって会社に対する関係でも効力を生じるものと解するのが適当である⁴。

(4) 会社との関係で有効となる例外的な場合

会社が不当に株券の発行を遅滞し、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至った場合は、株主は意思表示のみにより、会社との関係で有効に株式を譲渡することができる⁵とされている（最大判昭和 47 年 11 月 8 日民集 26 巻 9 号 1489 頁）。

2 債権者代位権の転用による株券発行請求権の行使の可否

(1) 株券発行の効力発生時期

株券が法律上、いつの時点で成立するのかという問題については見解が分かれており、

- ①作成時（証券に必要事項を記載し、代表者が署名したとき）に成立するという説、②株主に交付された時に成立するという説、③株主に交付するために占有を第三者に移転した時に成立するという説がある⁵。

この点、判例は、株券の発行とは、会社が会社法所定の形式を具備した文書を株主に交付することをいい、株主に交付したとき初めて株券となるとして（最判昭和 40 年 11 月 16 日）、上記②の交付時説の立場をとっている。

(2) 株券発行請求権の代位行使

³ 本判決によれば、意思表示のみによる株式譲受人が、債権者代位権の転用によって、未発行の株券を直接自己に発行せよとの請求を認めていることからすると、複数の譲受人の間で、会社に対して株券発行請求をいち早く認めさせた方が勝つということになると思われる旨を論じる文献として、高田晴仁『判例詳解 株券発行前にした株式譲渡の当事者間の効力』ジュリスト 1602 号 111 頁。

⁴ 大隈健一郎ほか著『会社法論 上巻〔第 3 版〕』（有斐閣、1991 年）439 頁

⁵ 田中亘著『会社法 第 4 版』（東京大学出版会、2023 年）115 頁、前田庸著『会社法入門 第 13 版』（有斐閣、2018 年）187 頁

株券の交付なしになされた贈与について、贈与に基づく株券引渡請求権を被保全権利として譲渡人の会社に対する株券発行請求権の代位行使が認められている（東京地判平成 26 年 3 月 31 日）。

3 本判決の分析

(1) 第一審判決の概要

原告らは、被告らに対し、所有権に基づき本件株券 1 及び本件株券 2 の引渡請求を行っている。そして、当該請求の根拠として、①本件株式 1 及び本件株式 2 に係る株式譲渡契約（以下「本件株式譲渡契約」という。）によって直ちに株券の所有権が移転している旨、及び②（仮に①が認められないとしても）本件株式譲渡契約において、被告らが株券引渡義務を負う結果、後に甲社が株券を発行したことにより、遡って原告らが株券の所有権を有するに至った旨を主張した。

これに対し、第一審判決は、①について、所有権の対象となる「物」とは有体物のことをいうから（民法 85 条）、各株式譲渡の時点で株券が未発行であり、有体物として存在しない以上、所有権移転の効果は生じないとした。また、②について、本件株券 1 及び本件株券 2 の引渡義務に係る消滅時効の起算点は本件株式譲渡契約の締結時であるとして、それぞれ既に消滅時効が完成しているため、そもそも被告らは株券引渡義務を負わないのであるから、所有権移転の効果は生じないとして、原告らの主張を認めなかった。

(2) 控訴審判決の概要

控訴審判決では、株券発行前の株式譲渡について、会社法 128 条 2 項が、株券発行会社において株券の発行前に行われた株式譲渡は、当該会社に対し「その効力を生じない」旨規定しており、当該会社に対し「対抗することができない」と規定する場合との対比からすれば、会社側からも譲渡の効力を認めることは認められず、原則として会社との関係で株式譲渡が有効となることはないものの、株券発行会社が株券の発行を不当に遅滞するなど、信義則に照らし株式譲渡の効力を否定することを相当としない場合には当事者間の意思表示のみによる株式譲渡も有効であるが、本件はかかる場合に該当しない旨が判示された。

また、本件において、平成 29 年 10 月に控訴人らが甲社から株券の交付を受けていること（正確には、控訴人らが、甲社が原告らに対して発行・交付した株券について、原告らから交付を受けたこと）について、上記 2(1)の最判昭和 40 年 11 月 16 日を引用し、「会社が会社法 216 条所定の形式を具備した文書を株主に交付した時に初めて該文書が株主となると解すべきところ...、本件株券 1 は株主に発行されたものではないから、株券としての効力が発生していない」旨が判示された。

(3) 本判決の意義

本判決では、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有効であること、及び譲受人は譲渡人に対して株券引渡請求権を有し、その債権を保全するために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し、会社に対して直接自己に対して株券を交付するよう請求できることが判示された。

会社法施行により、株式会社は原則株券不発行会社となったものの、M&A 案件で実施される法務デュー・ディリジェンスにおいて対象会社による株券交付が行われていなかったことが指摘事項として挙げられるケース等も見受けられるところであり、最高裁として株券発行前の株式譲渡に係る当事者間の効力について有効説に立つこと、そして有効説を前提として、譲受人が債権者代位権の転用により直接株券交付を受けられることが明らかにされた点には意義があると考えられる。

なお、株式譲渡の効力につき当事者間では有効と解する場合、会社側から当該効力を認めることの可否はいずれでもあり得ると解されている（この点につき控訴審判決では否定されているものの、本判決では判示されておらず明らかでない。）。この点、会社側から当該効力を認めることができれば、譲受人からの株主名簿の名義書換請求も可能となり、無効説が主張する二重譲渡の問題に関しても一定の解決が図られる場合もあると思われるため、かかる観点からも、会社側から当該効力を認めることの可否については引き続き検討を要するものと思われる。

【監修】



青木 晋治 （弁護士）

Tel: 03-3214-6241

E-mail: saoki@iwatagodo.com

慶應義塾大学法科大学院修了、2008 年弁護士登録。

訴訟・紛争解決、危機管理、ジェネラルコーポレート、株主総会対応を得意とする。

【文責】



前田 拓実 （弁護士）

Email: takumi.maeta@iwatagodo.com

中央大学法学部卒業、2022 年弁護士登録。

M&A・コーポレート、訴訟・紛争解決、競争法案件など、企業法務全般の業務を取り扱う。

岩田合同法律事務所

1902 年（明治 35 年）、司法大臣や日本弁護士連合会会長を歴任した故・岩田宙造弁護士が「岩田宙造法律事務所」を創立したことに始まる、我が国において最も歴史のある法律事務所の一つです。創立当初より、我が国を代表する企業等の法律顧問として広範な分野で多数の企業法務案件に関与しております。日本人弁護士約 100 名が所属するほか、日本語対応も可能な中国法弁護士、フランス法弁護士、米国弁護士経験を有する米国人コンサルタント等も所属し、特別顧問として、元金融庁長官中島淳一氏が在籍しております。

〒100-6315 千代田区丸の内二丁目 4 番 1 号 丸の内ビルディング 15 階
岩田合同法律事務所 広報： newsmail@iwatagodo.com

※本ニュースレターは一般的な情報提供を目的としたものであり、法的アドバイスではありません。また、その性質上、法令の条文や出展を意図的に省略している場合があり、また情報としての網羅性を保証するものではありません。個別具体的な案件については、必ず弁護士にご相談ください。