



監修：弁護士 [大櫛 健一](#)  
文責：弁護士 [後藤 拓真](#)

## 【判決要旨】

- 1 会社法796条3項に基づく簡易株式交換手続に対する株主の反対通知をすることは、社債、株式等の振替に関する法律（以下「振替法」という。）154条1項の規定する少数株主権等の行使に当たること
- 2 個別株主通知が反対通知の期間経過後にされた場合における反対通知の効力を、すべからず一般的に株主と会社との利益衡量によって判断するべきであるとすることはできないこと
- 3 本件の事実関係の下では、個別株主通知を反対通知の期間経過後にした株主の利益を殊更に保護すべきことや、信義則上、反対通知の効力を会社に対抗することを認めるべきことを基礎付けるに足りる事情は認められないこと

## 【事案の概要等】

### 1 事案の概要

株式会社Y社（以下「Y社」という。）が、令和6年9月24日、①Y社とA株式会社（譲渡制限会社）（以下「A社」という。）との間の、Y社を完全親会社とし、A社を完全子会社とする株式交換契約及び②Y社と株式会社B（譲渡制限会社）（以下「B社」という。）との間の、Y社を完全親会社とし、B社を完全子会社とする株式交換契約（上記①の株式交換契約と併せて「本件各株式交換」といい、当該契約を「本件各株式交換契約」という。）を締結したところ、Y社の株主であるXは、本件各株式交換契約が法令又は定款に違反し、Y社の株主が不利

益を受けるおそれがあるなどと主張して、Y社に対する会社法796条の2第1号に基づく株式交換差止請求権を被保全権利として、本件各株式交換の差止めの仮処分を求めた事案である。

原審（東京地決令和6年10月11日金判1724号9頁）は、Xの申立てをいずれも却下したので、Xがこれを不服として抗告をしたのが本件である。

## 2 事実関係の概要

### (1) 当事者

被被告人（Y社）は、ダイカスト製品の製造販売会社の株式等を所有し、当該会社の事業活動を支配・管理すること等を目的とする株式会社である。Y社の発行済株式総数は、7490万3800株であり、当該株式は、東証スタンダード市場に上場され、振替法128条1項所定の振替株式となっている。

被告人（X）は、令和6年3月31日時点で、Y社の株式2425万株（Y社の発行済株式総数の約32.37%）を保有し、同年10月4日時点では、2145万株（Y社の発行済株式総数の約28.64%）を保有していた。また、XはY社の取締役であり、同年8月23日に多額の背任行為等を理由に解職されるまでは代表取締役を務めていた。

### (2) 事実関係の経緯

令和6年 8月23日	・ Xが背任行為等を理由に代表取締役を解職されて非業務執行取締役となる。
同年 9月24日	・ 効力発生日を同年10月15日（後に同月17日に変更された）とする本件各株式交換契約の締結。 ・ 上記契約を締結する旨の取締役会決議（以下「本件取締役会」という。）の開催。
同月26日	・ Y社が、同日0時、株主総会の承認が不要となる簡易株式交換手続を行うため、会社法797条4項に基づき、本件各株式交換を行う旨の電子公告を開始（以下「本件電子公告」という。）。
同年 10月1日	・ Xが、Y社に対し、本件各株式交換に反対する旨を通知（以下「本件反対通知」という。）。
同月2日	・ Xが、会社法796条の2第1号に基づく株式交換差止請求権を被保全権利として、本件各株式交換の差止仮処分申立て。 ・ 本件各株式交換契約の効力発生日の変更。
同月9日	・ 反対通知可能期間終了日（電子公告から2週間経過日。）。
同月11日	・ Y社に対する個別株主通知（以下「本件個別株主通知」という。）。 ・ 原審決定（上記との先後関係は記載の順による。）
同月15日	・ 本件各株式交換契約の効力発生日（変更前）
同月17日	・ 本件各株式交換契約の効力発生日（変更後）

## 3 本件の争点

### (1) 争点一覧

#### 争点1：Xが行った本件反対通知が適法か

争点(1)：振替株式発行会社の株主が簡易株式交換手続に対して反対通知をする際に、

個別株主通知をすることを要するか。

争点(2)：個別株主通知を要する場合に、いつまでに通知する必要があるか。

**争点 2：本件反対通知の適法性が認められない場合の、Xの保護の可能性**

争点(1)：反対通知の効力を否定する際の利益衡量の可否

争点(2)：本件における信義則上の保護の可能性

(2) 争点に対する判示

**争点 1：本件反対通知は不適法であり、効力が否定される。**

争点(1)：振替株式会社発行会社の株主が簡易株式交換手続に対して反対通知をする際に、個別株主通知をすることを要する。

争点(2)：反対通知の期間である会社法 797 条 3 項の通知又は同条 4 項の公告の日から 2 週間以内にされなければならない。

**争点 2：Xを保護すべき事情は認められない。**

争点(1)：利益衡量判断は、法的安定性を害する。

争点(2)：信義則上、Xの反対通知の効力を相手方に対抗することを認めるべきことを基礎付けるに足りる事情は認められない。

## 【訴訟の経過】

### 1 原決定（東京地決令和 6 年 10 月 11 日金判 1724 号 9 頁）

Xは、Y社が本件各株式交換につき簡易株式交換の手続きをとることで、株主総会の承認を経ることなく行おうとしていたところ、Xが本件反対通知を適法に行ったことから、株主総会の承認手続が必要となり、当該株主総会決議の欠缺があると主張した。

原審は、次のとおり、争点 1 につき判示して、申立てを却下した<sup>1</sup>。

#### (1) 本件反対通知の適法性について

##### ア 反対通知における個別株主通知の要否について

会社法 796 条 3 項に基づく簡易株式交換手続に対する株主の反対通知は、同法 797 条 3 項の通知又は同条 4 項の公告の日から 2 週間以内に反対株式数が一定数に達した場合には、簡易株式交換手続を行うことができなくなり、効力発生の日の前日までに株主総会の決議によって承認が必要となる法的効果を生じさせるものであるから、上記反対通知をすることは、振替法 154 条 1 項の規定する少数株主権等の行使に当たると解される。

そして、個別株主通知は、振替法上、少数株主権等の行使の場面において株主名簿に代わるものとして位置付けられており（同法 154 条 1 項）、少数株主権等を行使する際に自己が株主であることを対抗するための要件であると解されるが、上記反対通知は裁判外において行使されるものであり、会社において、上記反対通知に際して個別株主通知を受けなければ、通常、反対通知を行った者の株式数を正確に認識することは困難であり、反対

<sup>1</sup> 下記争点のほか、Xは招集手続に瑕疵があったとして取締役会決議の無効をも主張したが、排斥された。

通知の期間経過時に株主総会の決議による承認が必要となるかどうかの判断をすることが困難となる。

したがって、上記反対通知に際しての個別株主通知は、反対通知の期間である会社法 797 条 3 項の通知又は同条 4 項の公告の日から 2 週間以内にされなければならないと解するのが相当である。

#### イ 反対通知における個別株主通知の欠缺について

本件についてみると、反対通知の期間は、本件電子公告の日から 2 週間である令和 6 年 10 月 9 日までであったところ（民法 140 条ただし書参照）、本件個別株主通知がされたのは、これを 2 日徒過した同月 11 日であったことが認められる。そうすると、債権者の行った本件反対通知は、法の要求する個別株主通知を欠くものであって、債務者に対抗することはできないというべきである。

## 2 抗告審（東京高決令和 6 年 10 月 16 日金判 1724 号 2 頁）

抗告審は、原決定と同様の結論、すなわち抗告を棄却した（以下「本決定」という。）。判示としては、争点 1 に関し上記原決定を引用したうえで、争点 2 に関し次のとおりの判断を付加した<sup>2</sup>。

### (1) 利益衡量判断の可否

X は、反対通知の制度趣旨に鑑みれば、個別株主通知が反対通知の期間経過後にされた場合につき、一律に効力を否定することは、株主保護の観点から不当であり、反対通知の効果を認めることで株主を保護する必要性とそれによって会社に生じる不利益との利益衡量によって判断すべきである、と主張する。

しかしながら、(a) 会社法 796 条 3 項に基づく簡易株式交換手続に対する株主の反対通知は、同法 797 条 3 項の通知又は同条 4 項の公告の日から 2 週間以内に反対株式数が一定数に達した場合には、簡易株式交換手続を行うことができなくなり、効力発生の日の前日までに株主総会の決議によって承認が必要となる法的効果を生じさせるものであること、(b) 上記反対通知をすることは、振替法 154 条 1 項の規定する少数株主権等の行使に当たると解されるところ、上記の少数株主権等については個別株主通知がされた後でなければ行使することができない（振替法 154 条 2 項）とされていることに照らすと、個別株主通知が反対通知の期間経過後にされた場合における反対通知の効力を、すべからく一般的に株主と会社との利益衡量によって判断するべきであるとするのは、上記各規定の文言に沿うものではなく、多数の関係者の利害に影響を及ぼすこととなる組織再編手続における法的安定性を害するものである。

### (2) 信義則上の保護の必要性について

X は、本件事案においては、X を保護する必要性が高いし、信義則上、反対通知の効力を相手方に対抗することを認めることが相当である旨を主張する。

X において、株式等振替制度の実態上、個別株式通知に要する日数に 14 日以上を要する場合も十分想定されるとも指摘しているところであるが、本件においては、X は、令和 6

<sup>2</sup> 下記争点のほか、X は、令和 6 年 10 月 2 日に株式交換の効力発生日が変更されたことをもって、それまでの公告が誤った内容であり無効なものであったなども主張したが、排斥された。

年 10 月 1 日、本件反対通知を行い、同月 2 日には本件申立てに及んでおり、同日頃に個別株主通知の申出を行うことが困難であった事情は認められない（なお、X は、東京地方裁判所から、同月 2 日に個別株主通知の提出を求められていたことがうかがわれる。）にもかかわらず、X は漫然と同月 7 日に個別株主通知の申出を行い、本件個別株主通知がされたのが同月 11 日となったとの経緯が認められるものであり、一件記録に照らしても、X の利益を殊更に保護すべきことや、信義則上、X の反対通知の効力を相手方に対抗することを認めるべきことを基礎付けるに足りる事情は認められない。

## 【解説】

### 1 はじめに

本件は、主な争点として、簡易株式交換手続に反対する振替株式を保有する X の本件反対通知が、Y 社に対して適法に行われたかが問題となった事案であり、結論として X の適法な反対通知は認められなかった。以下において、まず振替株式の特徴を踏まえ、振替株式を保有する株主の一般的な権利行使の方法につき概説した後、本件における具体的な争点につき若干の解説を加えることとする。

### 2 振替株式を保有する株主の権利行使の方法について

振替株式とは、「株式その他の有価証券に表示されるべき権利の流通の円滑化」を目的として創設された株式（振替法 1 条参照）であり、「株券を発行する旨の定款の定めがない会社の株式（譲渡制限株式を除く。）で振替機関が取り扱う」株式をいう（振替法 128 条 1 項）。一般的に株主が会社に対して、株主としての権利を行使する場合には、会社に対する対抗要件を具備、すなわち当該会社の株主名簿への記載がなされている必要がある（会社法 130 条 1 項）ところ、振替株式は、株式の譲渡のたびに株主名簿の名義書換えがなされるわけではない（振替法 161 条 1 項）。会社は、株主名簿への記載がなければ、誰が会社の株主であるかを把握することができないため、振替株式を有する株主が「株主の権利（会社法第二百二十四条第一項に規定する権利を除く。）」（振替法 147 条 4 項。以下「少数株主権等」という。）を行使する際は、当該株主は、当該振替株式の発行会社に対して、「通知」（振替法 153 条 3 項柱書）（一般にこれを「個別株主通知」という。）をしなければならない<sup>3</sup>。

### 3 反対通知の少数株主権等該当性について（争点 1-(1)について）

簡易株式交換を含む簡易「吸収合併等」（会社法 796 条 2 項本文、同 782 条 1 項柱書）に対する株主の反対通知は、会社法 796 条 3 項に規定されているところ、同条項には、「反対する旨を...通知したとき」との記載しかないことから、文言上、「権利」とはいえない、すなわち会社法 796 条 3 項に規定される反対通知は、少数株主権等に該当しないか。該当しないとすれば、個別株主通知なく反対通知をすることが可能であることから問題となる。

#### (1) 本決定の内容

本決定は、以下のとおり会社法 796 条 3 項に規定される反対通知の少数株主権等該当性

<sup>3</sup> 個別株主通知の法的性質は、株主であることの会社への対抗要件であると解されている（江頭憲治郎『株式会社法第 9 版』204 頁（2024、有斐閣）参照。）。

を認めた。すなわち、「会社法 796 条 3 項に基づく簡易株式交換手続に対する株主の反対通知は、同法 797 条 3 項の通知又は同条 4 項の公告の日から 2 週間以内に反対株式数が一定数に達した場合には、簡易株式交換手続を行うことができなくなり、効力発生の日の前日までに株主総会の決議によって承認が必要となる法的効果を生じさせるものであるから、上記反対通知をすることは、振替法 154 条 1 項の規定する少数株主権等の行使に当たると解される。」と判示した。

上記判示を踏まえると、本決定は、反対通知が株主総会の承認が必要となるという法的効果を生じさせることをもって、反対通知が、少数株主権等に該当すると説明するようである<sup>4</sup>。

## (2) 学説の状況

会社法 796 条 3 項の文言上、反対通知は「権利」と明示されていないものの、個別株主通知を受けないと、会社は、反対する旨の通知者が株主であるかを判断できず、もって法定数の株式の株主が、簡易合併等に反対であるか否かを算定できないといった実態上ないしは運用上の理由をもって、反対通知を少数株主権等の行使に当たると解して株主に個別株主通知を行わせるべきという見解がある<sup>5</sup>。

また、反対通知を準法律行為（意思の通知）に過ぎないと位置づけつつも、反対通知による簡易組織再編を行うことができなくなる可能性があるという法的効果に着目し、株主総会の決議を求め一種の集団的な権利としての性格が認められることを理由として、少数株主権等の行使に該当すると説明する学説もある<sup>6</sup>。

本決定は、これらの学説に沿った判断を行ったといえる。

## 4 個別株主通知の時期について（争点 1-(2)について）

### (1) 本決定の内容

本決定は、「反対通知に際して個別株主通知を受けなければ、通常、反対通知を行った者の株式数を正確に認識することは困難であり、反対通知の期間経過時に株主総会の決議による承認が必要となるかどうかの判断をすることが困難となる」ことを理由として、**反対通知の期間内**に個別株主通知も行わなければならないと判示した。そして本件において、Y社に対し反対通知を行うことができるのは、令和 6 年 10 月 9 日までであったところ、個別株主通知は、同月 11 日になされたため、本決定は、個別株主通知のないことを理由に、抗告を棄却することとなった。

### (2) 裁判例の状況

本決定は、個別株主通知を反対通知の期間内に行うことを要すると判示したものの、全部取得条項付種類株式の価格決定申立権に関する事案（最決平成 22 年 12 月 7 日民集 64 巻 8 号 2003 頁）並びに、株式買取請求権及びそれに続く買取価格決定申立てに関する事案（最決平成 24 年 3 月 28 日民集 66 巻 5 号 2344 頁）（以下前掲平成 22 年決定と併せて「各最高裁決定」という。）において、最高裁は、振替株式を保有する株主において、それぞれの価

<sup>4</sup> 吉岡正嗣「判批」ジュリ 1617 号 128 頁，130 頁（2025）参照

<sup>5</sup> 前注 4）204 頁参照

<sup>6</sup> 浜口厚子「少数株主権等の行使に関する振替法上の諸問題」商事 1897 号 34 頁，35 頁（2010）

格決定の申立てにおいて個別株主通知が必要としつつ、当該通知を「審理終結までの間」に行うことを要すると判示しているため、各最高裁決定と本決定の整合性が問題となる。

この点、少数株主権等の行使に後れる個別株主通知の限界については、会社に不利益を与えてはならないとの要請に基づく限界があり、具体的な時期は権利行使手続ごとに検討すべきであるとの指摘がある。

各最高裁決定をみると、前掲平成 22 年決定では、価格決定申立てを受けた会社側としては、それによって一定期間内の支払いなどの行為が義務づけられるわけではなく、不利益があるとはいえない。また前掲平成 24 年決定についても、買取請求を受けた会社としては価格協議期間が十分に確保されない可能性などはありうるものの、価格協議は任意であって、会社の不利益とはいえないと判断したとも考えられる。

以上に対し、本決定については、通知を受けた会社が、個別株主通知を受けるまで株主総会開催の可否を判断することができず、したがって簡易株式交換の手続きを進めることもできないという看過しがたい不利益を被る点において、各最高裁決定とは事案が異なると考えられる。

したがって、本決定と各最高裁決定との整合性は一応の説明が可能であると考えられる。

## 5 株主の保護の必要性について（争点 2）

本決定は、「すべからく一般的に株主と会社との利益衡量によって判断するべきであるとすることは、…組織再編手続における法的安定性を害するものである」と判示しており、利益衡量による判断に否定的な判示をしている。

他方では、本決定は、「個別株主通知の申出を行うことが困難であった事情」はなかったとも判示しており、上記 4 で指摘したような会社への不利益を与えてまで反対通知の後れを許容する必要はないとの価値判断を前提としていた様子が伺われる。

なお、個別株主通知の手続は、実質的に株主の熟慮期間（申立期間）を奪い、軽視できない負担を強いる可能性があり（東京高決平成 22 年 2 月 18 日金判 1360 号 23 頁第 2-3(4)<sup>7</sup>参照）<sup>8</sup>、「株主と会社との利益衡量」というべきかは措いて反対株主の個別事情を考慮すべき事案はありうるように思われる。例えば、個別株主通知は申出日から 10 営業日程度を要する場合もあるとされている<sup>9</sup>ことから、反対通知期間の起算日後、直ちに個別株主通知の申し出を行ったものの、反対通知期間満了までに個別株主通知が株主の責めに帰すべき事由によらずして間に合わなかったなどといった場合にまで、株主の個別事情を考慮しないという趣旨ではないとも考えられる。

## 6 まとめ

本決定は、簡易株式交換手続を経た株式交換の差止仮処分に関する初の公表裁判例だと思われる<sup>10</sup>。また、簡易株式交換手続への反対通知に、個別株主通知が必要であること及び個別株

<sup>7</sup> 株券電子化会社の株主総会において全部取得条項付種類株式の取得決議があったことに伴い反対株主が価格決定申立をする場合においては、価格決定申立権は、基準日における株主であることが権利行使要件の一部を構成するものとして会社法 124 条 1 項に規定する権利に該当するか、少なくとも会社法 124 条 1 項に規定する権利に関する規定が類推適用されるものと解するのが相当であり、少数株主権等に該当しないことを理由に、会社への個別株主通知をすることを要しない、と判示した事案。

<sup>8</sup> 前注 4) 131 頁

<sup>9</sup> 株式会社証券保管振替機構による 2021 年 2 月付け個別株主通知のご案内 3 頁

<sup>10</sup> 前注 4) 129 頁

主通知が、反対通知期間内に行われることが必要であることを示した点に特徴を有する。本決定は、具体的事案における個別事情によって反対通知期間に後れた個別株主通知を許容する余地を残しつつも、これを厳格に解すべきとする姿勢も見られる点で注目に値する。

#### 【監修】



大楯 健一（弁護士）  
E-mail: [kokushi@iwatagodo.com](mailto:kokushi@iwatagodo.com)

上智大学法学部卒業、2006年弁護士登録。  
金融取引及び不動産取引を多く扱うほか、公正取引委員会や中小企業庁対応をはじめとする独禁法／競争法分野の相談や調査実務対応を多数経験し、訴訟その他の係争対応も得意としている。

#### 【文責】



後藤拓真（弁護士）  
E-mail: [takuma.goto@iwatagodo.com](mailto:takuma.goto@iwatagodo.com)

2023年東京大学法科大学院修了、2025年弁護士登録。  
独占禁止法・下請法に関する法的助言のほか、訴訟案件、コーポレート案件等、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」を開設したことに始まる、我が国において最も歴史のある法律事務所の一つです。開設当初より、我が国を代表する企業等の法律顧問として多数の企業法務案件に関与しております。日本法弁護士約120名が東京・札幌の両オフィスに所属し、日本語対応も可能な中国法弁護士、フランス法弁護士、米国各州弁護士資格を有する多数の弁護士のほか、特別招聘顧問として元最高裁判所長官大谷直人氏、特別顧問として前公正取引委員会委員長古谷一之氏、前金融庁長官井藤英樹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](mailto: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す。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。