

# 株券不発行会社における株主名簿の 記載の効力

島 田 志 帆\*

## 目 次

1. はじめに
2. 「資格」の意義と効果
  - (1) ドイツ法
  - (2) 日本法
3. 平成16年商法改正前における株主名簿の記載の効力
  - (1) 昭和25年商法改正前
  - (2) 昭和25年商法改正後
  - (3) 小 括
4. 株券不発行会社における株主名簿の記載の効力
5. 結びに代えて

## 1. はじめに

会社法は株式の流通面と権利行使面とで異なる仕組みを設けている。すなわち、株券が発行されている場合であっても、会社に対する権利行使の仕組みとして、株主名簿という制度を採用している。その理由は、多数の絶えず変動しうる株主に対する会社からの各種の通知や株主の権利行使をスムーズに行うことが困難になるからであるとされる<sup>1)</sup>。もっとも、株主名簿の記載に認められる効力については、平成16年商法改正により株券の不発行が許容されたことを契機として、議論が生じてきている。

---

\* しまだ・しほ 立命館大学大学院法務研究科教授

1) 例えば神田秀樹『会社法<第20版>』（弘文堂，2018年）109頁。

平成16年商法改正前は、株式は株券の交付により譲渡される一方(平成16年改正前商法205条1項)、譲受人が会社に対して株主であることを主張し、権利行使するには、会社に対する対抗要件を充足しなければならず、この意味での対抗要件は株主名簿の名義書換とされてきた(同法206条1項)。この仕組みは、現行の会社法でも株券発行会社(株券を発行する旨を定款で定めた会社)に係る規律として維持されている(会社法214条、128条1項、130条1項・2項)。株主名簿の名義書換が行われれば、以後、名義書換を受けた譲受人は、会社に対しても株主であることを主張できるとともに、会社もまた株主名簿に記載された者をもって株主として扱えば足りることになる。

他方、株式の譲渡と会社に対する権利行使とは仕組みが異なるため、株主名簿に株主として記載された者と株式の帰属先とが一致しないことがありうる。例えば、名義書換は権利者によって行われたものの、その後の譲渡により実質的には権利者でなくなった者が依然として株主名簿に記載されている場合や、無権利者へ名義書換がされたために、株主名簿に記載されている者が初めから無権利者であったような場合である。このような場合に、会社はどこまで株式の帰属先を考慮してよいのか、あるいはすべきなのかという問題について、講学上、株主名簿の記載には「確定的効力」、「資格授与的効力」ないし「推定力」、「免責力」といった効力が認められるものと説かれてきた。そして、これらの効力が認められる範囲は論者により異なっているものの、株主名簿に株主として記載された者(無権利者)を会社が株主として取り扱ってもよい(取り扱わなければならない)という結論自体は承認されてきたといえる。

ところが、平成16年商法改正以後は、株主名簿制度は、単に会社との関係を規律するだけでなく、株券発行会社でも振替株式の発行会社でもない会社(以下、このような会社を指して「株券不発行会社」という。)においては、第三者との関係をも規律する目的を有する制度となっている<sup>2)</sup>。株券不発

---

2) 江頭憲治郎『株式会社法<第7版>』(有斐閣、2017年)204頁。

行会社の株式の譲受人は、会社その他の第三者に対して株式譲渡を対抗するためには、株主名簿の名義書換を行わなければならない（会社法130条1項。なお、平成17年改正前商法206条の2第1項）。そして、この場合に株主名簿の記載にいかなる効力が認められるかについても、議論が生じてきている。例えば「免責力」については、これが認められるとする見解も少なくない一方<sup>3)</sup>、認められないとする見解が有力である<sup>4)</sup>。また、従来、「資格授与的効力」ないし「推定力」の裏として「免責力」が認められてきたが、株券不発行会社の場合にも「資格授与的効力」を認めつつ、「免責力」についてはこれを認めないとする見解もある<sup>5)</sup>。さらに、「資格授与的効力」については、株主名簿上の株主が権利者として推定されることと理解する見解もあれば<sup>6)</sup>、株主名簿の名義書換が会社に対する対抗要件とされている反射的效果としてこれを説明する見解もある<sup>7)</sup>。このような学説の

---

3) 前田庸『会社法入門<第12版>』（有斐閣、2009年）261頁、大隅健一郎＝今井宏＝小林量『新会社法概説<第2版>』（有斐閣、2010年）125頁以下、江頭憲治郎＝門口正人編代『会社法大系 第2巻』（青林書院、2008年）130頁〔渡邊光誠〕。共同申請等の厳格な名義書換手続が取られていることを理由とする。なお、長嶋・大野・常松法律事務所編『アドバンス会社法』（商事法務、2016年）149頁以下。さらに、手形法40条3項類推適用によるものとして久保田安彦「株主名簿の効力」『会社法の学び方』（日本評論社、2018年）41頁（同旨、高橋美加＝笠原武朗＝久保大作＝久保田安彦『会社法<第2版>』（弘文堂、2018年）69頁〔久保田安彦〕）、手形法40条3項類推適用、民法478条によるものとして、葉玉匡美『新・会社法 100問<第2版>』（ダイヤモンド社、2006年）225頁。

4) 江頭・前掲注（2）211頁、弥永真生『リーガルマインド会社法<第14版>』（有斐閣、2015年）83頁。株券の提示に該当するものがないことを理由とする。なお、今井克典「株主名簿の名義書換えの効力と記載・記録の効力」法政論集263号12、35頁以下（2015年）。

5) 酒巻俊雄＝龍田節編代『逐条解説会社法 第2巻 株式・1』（中央経済社、2008年）255、257頁〔北村雅史〕。なお、「免責力」について、これを認める見解と認めない見解の双方を紹介するものとして、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）325頁以下〔伊藤靖史〕。

6) 大隅＝今井＝小林・前掲注（3）125頁、前田・前掲注（3）261頁（但し「権利推定的効力」という。）、北村・前掲注（5）255頁。但し、後述するように、権利者として推定されることの意味内容は異なっている。なお、伊藤・前掲注（5）325頁参照。

7) 長嶋・大野・常松法律事務所編・前掲注（3）148頁以下、渡邊・前掲注（3）130頁。

状況を見ると、株主名簿の記載の効力がなぜ認められるのか、その理論構成を今一度検証すべき時期に来ているように思われる。

そこで本稿では、まず、ドイツ有価証券法学及びドイツ株式法で理解されてきた「資格 (Legitimation)」とこれに基づく効果を基本的視点として紹介する。我が国における株主名簿の記載の効力は、従来「資格」に基づく効力として論じられてきたからである。次に、これまで我が国で論じられてきた株主名簿の記載の効力について、ドイツ法の議論を参考に、その理論構成を整理する。最後に、株券不発行会社の場合に株主名簿の記載の効力がどのように解されるべきかについて論じてみることにしたい。

## 2. 「資格」の意義と効果

### (1) ドイツ法

#### ① 有価証券における資格と免責

ドイツ有価証券法学においては、資格とは、権利の帰属と行使に関する証券の意義を説明するために、そして現在では有価証券の性質を説明するために用いられる概念である。すなわち、債務者は、真の権利者に履行しなければ債務を消滅させることができないから、請求者が真の権利者であるか否かの煩雑・困難な調査に負われることになる。そこで、ただ資格を備えた権利者のみが権利行使をなしえ、他方、債務者は、ただ資格を調査すれば、彼がたとえ真の権利者でなかったとしても、彼への支払により免責されるとすることによって、権利の流通と権利行使の円滑化を図るという考え方が取られてきた<sup>8)</sup>。

資格は、債務者による困難な調査を軽減するためのものであるから、

---

8) 小橋一郎「トータルと無記名証券」『商法論集Ⅱ 商行為・手形 (1)』(成文堂, 1983年, 初出1958年) 61頁以下。なお、河本一郎「免責証券について」『有価証券法研究 商事法研究 第一巻』(成文堂, 2000年, 初出1953年) 131頁以下, 同「物としての有価証券 (一) —所有権理論について—」『有価証券法研究 商事法研究 第一巻』(成文堂, 2000年, 初出1954年) 232頁注8参照。

形式（Form）をもって把握されなければならない。例えば無記名証券では、証券の占有が権利者の資格となり、そのような形式は権利の証明（Nachweis）として十分である<sup>9)</sup>。例えば、この資格概念を使用した立法例である1848年ドイツ手形条例36条は、「裏書された手形の所持人は自己に至るまで連続する裏書によって、手形の所有権者として資格づけられる（legitimiert）。（中略）。支払人は裏書の真正を調査する義務はない。」と規定していたが、当時の学説は、裏書連続手形の所持人は、たとえ実質的に権利者であるとしても、権利の証明（形式的な裏書の連続）を備えなければ権利行使（訴訟提起を含む）はできず、手形を裏書譲渡することも、支払拒絶証書を作成することもできないと解されていた<sup>10)</sup>。要するに、「資格」とは、権利者が権利行使をするための形式的要件であり、「権利者であっても形式をもって権利を証明しなければ権利行使はできない」ということを意味していた。

他方、資格とは、権利の証明、すなわち権利の推定に過ぎないから、資格を備えた者に支払うがゆえに免責されるといっても、フランス民法1342条の3（2016年改正前フランス民法1240条）や我が国の民法478条のような善意弁済の規定を知らないドイツでは、免責という現象を説明することはできない。そこで、初期の免責理論では、資格のもとに契約上の支払受領の権利・権限を理解することによって、免責の効果を説明する一方、信義則上、悪意の債務者は資格者に対して支払ってはならない——その支払により免責されない——といった構成が取られた。その後、資格ないし権利外観に基づく効果・効力として、支払免責という現象が説明されるようになる<sup>11)</sup>。もっとも、ヤコビによれば、権利外観の理論とは、有価証券に関する諸法律規定を吟味して、共通のメルクマールとして資格ないし権利外観

9) 小橋・前掲注(8)62頁以下、河本・前掲注(8)「免責証券について」128頁以下。

10) Vgl. Wächter, Encyclopädie des Wechselrechts, Teil 1, 1880, 630ff.

11) 河本・前掲注(8)「免責証券について」134頁以下。資格概念が、このような法律構成を離れて、単に免責力と捉えられていき、さらには善意取得制度とともに、善意者の信頼しうる権利の外観と理解されていく過程について、詳細に論じられている。

という命題を抽出するものであって、実定法規を離れて免責等の法現象を説明するものではないことに留意する必要がある<sup>12)</sup>。

## ② 「資格による効力」としての免責

ところで、手形に関しては、20世紀に入ると、形式的な裏書の連続を所持人の権利行使要件とする考え方は硬直的すぎるとして、批判が加えられるようになる<sup>13)</sup>。裏書不連続手形の所持人も訴訟提起権を有するとの判例が現れると<sup>14)</sup>、少なくとも裁判上の権利行使に関して裏書連続は不要と考えられるようになり、現在では、裏書不連続手形の所持人も手形を裏書譲渡できると解することに異論はなくなっている<sup>15)</sup>。

それゆえ、現在のドイツの学説においては、ドイツ手形法16条1項は、所持人の権利行使要件を定めた規定ではなく、ただ所持人の形式的な資格を基礎づける規定であると解されている<sup>16)</sup>。その意味は、訴訟法上の立証責任の転換であり、これをドイツ法では「反証可能な推定 (wiederlegbare Vermutung)」とよんでいる<sup>17)</sup>。他方、形式的な裏書連続はもはや所持人の権利行使要件ではないから、裏書連続手形の所持人に対して支払えば免責されるという帰結も当然には導かれない。しかし、ドイツ手形法40条3項が、形式的な裏書連続を要件として所持人に対する支払免責の効果を定

---

12) 小橋一郎「ヤコビの有価証券理論」『竹田先生古稀記念 商法の諸問題』(有斐閣, 1952年) 393頁以下参照。

13) Mansfeld, Wechsellegitimation und Wechselberechtigung, LZ 1912, S. 577ff.

14) RGZ 114, 365. 後続の裏書を抹消せずに提起された手形金請求訴訟において、原告に訴訟提起権が認められるかが争われた事案である。

15) もっとも、ドイツ法では、実質的に権利を有していても、形式的資格(裏書の連続)を欠く所持人により作成された支払拒絶証書は無効と解されている(Baumbach/Hefermehl/Casper, WG und SchG Recht der kartengestützten Zahlungen, 23. Aufl., 2008, § 16 Rn. 21.)。

16) Vgl. Baumbach/Hefermehl/Casper, Fn. 15, § 16 Rn. 1.

17) 法律上の権利推定 (Rechtsvermutung) である。Baumbach/Hefermehl/Casper, Fn. 15, § 16 Rn. 1, 2; Hueck=Canaris, Recht der Wertpapier, 12. Aufl., 1986, S. 87; Zöllner, Wertpapierrecht, 14. Aufl., 1987, S. 127.

めているため、これによって債務者は裏書連続手形の所持人に対して支払って免責されるとの効果が認められることになる。ドイツにおいては講学上、権利推定 (Rechtsvermutung) の効力 (訴訟法上の立証責任の転換) と免責の効力は「資格による効力 (Legitimationswirkung)」「資格による機能 (Legitimationsfunktion)」と説明されることがあるが<sup>18)</sup>、要するに、形式的な裏書連続は手形所持人の権利行使要件ではなくなったが、それに基づく効力のみが実定的に存在すると考えられているものといえる。

無記名証券についても、特に無記名債務証券に関してはドイツ民法に規定が存在していることから、「資格による効力」をもってその特質が説明されることが多い<sup>19)</sup>。但し、かかる効力に関し実定的な規定が存在しない無記名株式（無記名証券）の場面では、所持人は証券を呈示することで会社に対して資格づけられる (legitimiert) ことを前提に、所持人は形式的な権利を有し、会社に対して権利行使できるとか<sup>20)</sup>、会社の側でその無権利を証明しない限り、株主とみなされる<sup>21)</sup>、と説明するものがある。なお、無記名証券については、資格者に対する支払義務から支払免責の効果を説明する見解もあるが<sup>22)</sup>、現在では、手形にも共通した理論としてこのような説明がされてはいないことに留意すべきであろう。

18) Zöllner, Fn. 17, S. 22ff. なお、免責の効力については、免責証券が認められることとの関係で、資格概念から離れて「免責力 (Liberationswirkung)」ともいわれる。また、資格を権利外観と考える立場においては、善意取得も含めて、権利外観の効果として説明されるが、「資格による効力」というときは、善意取得を含まないものとして説明される (Vgl. Zöllner, a.a.O.)。

19) Habersack in Münchener Kommentar zum BGB, 7. Aufl., 2017, § 793 Rn 33, 14; Marbuger in Staudinger Kommentar zum BGB, § 793 Rn. 23, 26.

20) Bezenberger in K. Schmidt/Lutter, AktG, 3. Aufl., 2015, § 68 Rn. 6.

21) Windbichler, Gesellschaftrecht, 24. Aufl., 2017, § 30 Rn. 2. なお、2016年株式法改正により、無記名株式の発行は限定的になっている (同法10条1項2文)。

22) Zöllner, Fn. 17, S. 23. 「無記名証券の免責は支払義務の必然的な相関概念である。所持人が権利者でないときに、同時に債務者を免責することなく、債務者は全ての所持人に対して支払をするということを債務者に対して要求できない。」と述べる。

### ③ 記名株式の株主の資格と「資格による効力」

資格による権利行使の円滑化という観点からは、ドイツ株式法の解釈にも取り入れられている。ドイツ法においては、無記名株式又は記名株式の発行が認められており（ドイツ株式法10条1項）、記名株式は指図証券である（同法68条1項）。記名株式は株主名簿（Aktienregister）への登録が義務づけられており（同法67条1項）、「会社との関係においては、株主名簿に登録された者のみが株主とみなされる（gilt als Aktionär nur,...）」（同条2項）と規定されている。株主名簿制度の主たる目的は、変動する株主にも関わらず、会社との関係で社員としての権利義務を有する人物に関する法的明確性を確保することにあるとされ<sup>23)</sup>、現在の判例・通説は、株主名簿への登録は会社との関係で被登録者を株主として資格づける（legitimiert）ものであると解している<sup>24)</sup>。すなわち、株主が会社に対して権利行使するには、権利の証明（Nachweis）が必要になるが、記名株式については、株主名簿への登録が資格であり、会社に対して社員権を行使するための前提条件となる<sup>25)</sup>。

もっとも、株式の場合、資格による効力が「反証可能な推定」に過ぎないとする問題がある。ドイツ株式法では、記名株式については株金分割払込制が認められているが（同法10条2項1文、63条1項参照）、例えば被登録者が真実は無権利者であったとき、彼が反証を挙げて出資義務の履行を拒むことができるとすると、株主名簿の意義は弱められてしまう<sup>26)</sup>。ある

---

23) RGZ 123, 279, 282; Bayer in Münchener Kommentar zum AktG, 4. Aufl., § 67 Rn. 1; Hüffer/Koch, Aktiengesetz, 13. Aufl., 2018, § 67 Rn. 1; Bezenberger, Fn. 20, § 67 Rn. 1. 実際上は、株金分割払込制をとっている関係で、出資義務者を把握して実際に資本増加を実現する意義がある。また、近時は、特に企業買収の場面で株主を把握するために意義があるとされる。

24) Vgl. Hüffer/Koch, Fn. 23, § 67 Rn. 13.

25) Bezenberger, Fn. 20, § 67 Rn. 2.

26) RG 86, 155. なお、同判決においては、会社側から登録株主の無権利を主張・立証することはできると判示されていたが、現行ドイツ株式法67条5項に相当する規定のない旧法（1897年ドイツ商法232条）の下での判決であり、現在の通説及び裁判例では、被登録者から無権利を主張することはできないと解されている（Hüffer/Koch, Fn. 23, § 67 Rn. 14）。

いは、例えば株主総会で株主名簿上の被登録者が議決権行使をしたが、真実は無権利者であったような場合、その推定が反証によって破られるとすると、決議の安定性は損なわれてしまう<sup>27)</sup>。

そこで、株主名簿の登録による「資格による効力 (Legitimationswirkung)」<sup>28)</sup>は、有価証券のそれとは以下の点で異なっている。すなわち、被登録者のみが会社に対して権利行使でき、また、株主総会決議取消訴訟の訴訟提起権を有する一方、会社は、被登録者に権利行使をさせなければならず、たとえ被登録者が株式譲渡により無権利者となっても、そしてそのことについて会社が悪意であったとしても、それが適法な名義書換手続 (ordnungsmäßiges Eintragungsverfahren) により登録されたものである限り<sup>29)</sup>、会社は被登録者の権利行使を拒絶することはできない。他方、被登録者は、真実は権利者ではなくとも、社員としての義務 (出資義務) を履行しなければならない<sup>30)</sup>。なお、この効果は第三者 (他の株主) にも及ぶ場合があり、例えば被登録者が真実は株主ではなかったにも関わらず、株主総会において議決権行使をしたとしても、そのことは決議取消事由にはならず、逆に、株主であっても登録されていない者が議決権行使をした場合には取消事由になる<sup>31)</sup>。このような効力は、「反証不能な推定

27) ドイツ法における初期の資格授与説における問題点について、出口正義「株主名簿の記載の効力——名義書換未了の株主の地位——」『商法・保険法の現代的課題——石田満先生還暦記念論文集』（文真堂、1992年）270頁。

28) Bezenberger, Fn. 20, § 67 Rn. 11; Bayer, Fn. 23, § 67. Rn. 51, 52; Hüffer/Koch, Fn. 23, § 67 Rn. 13. なお、従来、この場合の資格も権利外観として説明されてきたが (Vgl. Lutter in Kölner Kommentar zum AktG, 2. Aufl., 1988, § 67 Rn. 1. 出口・前掲注 (27) 270頁以下参照)、近時は権利外観の概念を用いずに説明されている。

29) 法定の名義書換手続を欠く場合には、株主名簿に登録されたとしても、資格による効力は生じない (Bezenberger, Fn. 20, § 67 Rn. 11)。なお、ドイツ株式法67条3項によれば、記名株式が譲渡された場合には、通知 (Mitteilung) と証明 (Nachweis) により株主名簿に登録の抹消と新規登録が行わなければならない。

30) Bezenberger, Fn. 20, § 67 Rn. 31; Bayer, Fn. 23, § 67 Rn. 50, 52; Hüffer/Koch, Fn. 23, § 67 Rn. 15.

31) Cahn in Spindler / Stilz, Kommentar zum Aktiengesetz, 3. Aufl., 2015, § 67. Rn. 33.

(unwiederlegbare Vermutung)」とよばれている<sup>32)</sup>。

ただし、真の権利者に権利行使をさせることが前提であるから、無権利者が登録された場合にはこれを排除できるようにしておく必要がある。そこで、ドイツ株式法67条5項は登録抹消手続を定めており、何人かが「不法に (zu Unrecht)」株主名簿に株主として登録されているときは——真の権利者が登録されているが適法な名義書換手続を欠いていた場合、あるいは、適法な名義書換手続はなされたが、被登録者が初めから無権利者であった場合<sup>33)</sup>——、会社はその登録を抹消できるものとしている。この抹消は、将来に向かって (ex nunc) のみ効力を生じ、従って、抹消前に不法に登録された被登録者が権利行使をしていたとしても、その権利行使が遡って無効とされることはない<sup>34)</sup>。結局、会社が、被登録者が無権利であることについて悪意であっても、彼を株主として扱うことが義務づけられるのは、もっぱら適法に登録された者が後の株式譲渡によって無権利になった場合であることになる。

#### ④ 小 括

ドイツ法において「資格 (Legitimation)」とは、株主が権利行使をするための形式的要件であり、株主であっても権利を証明しなければ権利行使はできないとの意味をもっている。証券交付を権利移転の効力要件とする有価証券の分野では、我が国でも応用できる考え方であるが、そもそも對抗要件主義を採用しないドイツ法特有の考え方であるともいえる。

手形においては、現在は、形式的な裏書連続を所持人の権利行使要件と

---

32) Bezenberger, Fn. 20, § 67 Rn. 27; Bayer, Fn. 23, § 67. Rn. 48; Hüffer/Koch, Fn. 23, § 67 Rn. 13. OLG Jena AG 2004, 268, 269; OLG Hamburg AG 2003, 694; OLG Zweibrücken, AG 1997, 140; OLG Frankfurt ZIP 2006, 1137, 1139.

33) Bezenberger, Fn. 20, § 67 Rn. 57; Bayer, Fn. 23, Rn § 67 Rn. 131; Hüffer/Koch, Fn. 23, § 67 Rn. 23.

34) Bezenberger, Fn. 20, § 67 Rn. 61; Bayer, Fn. 23, Rn § 67 Rn. 146; Hüffer/Koch, Fn. 23, § 67 Rn. 26.

定める規定はないものと解されており、「資格による効力」（権利推定の効力（「反証可能な推定」）と免責力）のみが理解されている。他方、実定的な規定のない無記名株式（無記名証券）の場面では、証券の占有が所持人の権利行使の資格（権利行使要件）であるとして、これに基づき権利推定の効力が説かれることがある。

記名株式（指図証券）の場合には、ドイツ株式法67条2項が株主の権利行使の資格を定めた規定であると解されているが、それに基づく効力は、通常の権利推定の効力及び免責力より強い効力（「反証不能な推定」）であると解されている。

## (2) 日 本 法

### ① 有価証券法

我が国の有価証券法は伝統的にドイツ法の理論を継受してきたため、それと類似した展開をたどっている。

まず、手形に関して、明治32年の新商法464条1項本文は「裏書ある為替手形の所持人は其裏書が連続するに非ざれば其権利を行ふことを得ず」と規定していたが、この規定のもとに、当時の判例・通説は、同条を所持人の権利行使要件を定めた規定と解しており<sup>35)</sup>、例えば「資格授与カトハ被裏書人カ手形上ノ権利ヲ行使スル資格ヲ得ルコトヲ謂フ」ものとされた<sup>36)</sup>。つまり、当時の「資格授与的効力」とは、権利者に対し、裏書の連続という権利行使の資格（権利行使要件）を授与する効力と理解されていたわけである。また、当時の商法は手形所持人の権利推定や債務者の支払免責に関する規定を有していなかったが、この規定のもとで、債務者は、真の権利者でない者の権利行使を否認できることは勿論、手形上の記載において裏書が連続する以上は、その所持人が真の権利者でないことを証明

---

35) 当時の学説につき、倉澤康一郎「手形所持人の形式的資格」『手形法の判例と論理』（成文堂、1981年）176頁以下参照。

36) 松本丞治『手形法』（中央大学、1918年）263頁。

するのでなければ権利行使を拒むことはできず、また、善意で所持人に弁済するときは債務を免れる、と説かれていた<sup>37)</sup>。

このような理解は、我が国においてもドイツ法と同様、裏書不連続手形の所持人も権利行使ができ、また、手形を譲渡できるとの見解が有力化すると同時に変容する<sup>38)</sup>。

一つは、ドイツの学説と同様、手形法においては、権利者に対して権利行使の資格（権利行使要件）を授与するという意味での「資格授与的効力」は認められないという考え方である。すなわち、手形法16条1項は、裏書の連続した手形を形式的資格者とみなすという規定であり、このような所持人は、反証がない限り、権利行使を積極的になしうとする<sup>39)</sup>。同時に、同法40条3項については、「直接には満期における善意支払を保護するものであって、所持人の形式的資格に照応して、手形の免責証券性を明言したもの」であるとされる<sup>40)</sup>。

これに対して、通説といえるのは、従来理解されてきた資格授与的効力の意味内容を変容し、「本来ならば権利者につき認められる効力を、裏書の記載上被裏書人たる者が手形を所持するという外形的事実があれば一応認めることとしたのが、裏書の資格授与的効力である」とするものである<sup>41)</sup>。すなわち、裏書の資格授与的効力とは、権利者として一応推定されることをいう。具体的には、「権利を行使しうる者は一般原則によれば真の権利者でなければならぬから、実質的に有効な権利の移転が順次行われて自己が権利者となった事実を証明しなければ権利を行使し得ないはずであるが、裏書の連続した所持人は、このような証明をしないでも当然に権利行使をすることができる（大判大正13年9月2日民集3巻15頁）。これが

---

37) 松本・前掲注(36)263頁以下。

38) 鈴木竹雄「手形裏書の抹消——裏書の資格授与的効力に関する一研究」『商法研究Ⅰ 総論・手形法』（有斐閣、1981年）355頁以下。

39) 升本喜兵衛『有価証券法』（評論社、1952年）68頁。

40) 升本・前掲注(39)169頁。

41) 鈴木竹雄＝前田庸『法律学全集32 手形法・小切手法＜新版＞』（有斐閣、1992年）249頁。

いわゆる資格授与的効力である。しかし、彼が無権利者であって、債務者の側でそれを証明できれば、その権利の行使を拒むことができる。』<sup>42)</sup>とされる。これが訴訟法上の主張方法を意味しているのだとすれば、立証責任の転換について述べているものと解される。もっとも、論者は、裏書不連続手形であっても「実質関係を証明すれば、これによって中断されている裏書の連続が架橋され、所持人が権利を行使することができる」としたうえ<sup>43)</sup>、さらに裏書不連続手形であっても、不連続部分の「実質関係に関する証明が客観的にもっともであって、振出人がこれを信じ、かつ信ずるにつき重大な過失がなかった場合には、やはり免責を受けると解するのが妥当である」とするのであるから<sup>44)</sup>、権利の証明を伴う呈示を実体法上の権利行使要件とする見解であると思われる<sup>45)</sup>。そうすると、「裏書が連続しなければ権利行使できない」ということは、「権利を証明しなければ権利行使できない」と解されることとなったうえ、やはりこれを根拠に推定力——これが法律上の権利推定なのか法律上の事実推定なのかについては争いがある<sup>46)</sup>——と免責力を理解するものといえる。換言すれば、「資格授与的効力」というときには、形式的に裏書が連続していれば、あるいは裏

42) 鈴木＝前田・前掲注(41)252頁。

43) 鈴木＝前田・前掲注(41)252頁。

44) 鈴木＝前田・前掲注(41)306頁。なお、善意取得についても同様に解される(同272頁注31)。

45) 倉澤・前掲注(35)180頁以下参照。鈴木博士は、新商法464条1項の規定は「実質的権利に関する証明をなさざる限り」という附款を付して理解すべきという(鈴木・前掲注(38)364頁)。もっとも、「実質関係を証明すれば」権利行使できるということが、実質関係の証明行為が架橋の要件とされる趣旨であるとするれば、中断部分の実質関係の存在についての証拠提出行為が別個に要件事実として口頭弁論に要求されるという奇妙な結果となる。そのため、「実質関係が存在するときは」の趣旨ではないかという指摘もある(坂井芳雄『約束手形金請求訴訟における要件事実とその立証<三訂版>』(法曹会、1996年)26頁注4)。なお、坂井芳雄『裁判手形法』(一粒社、1968年)90～94頁。

46) 通説は、手形法16条1項の推定とは、各個の裏書の有する資格授与的効力が集積したものと考えるが(架橋説)、これを前提とする場合、各個の裏書記載によって記載通りの裏書行為が存在したとの事実推定と見る余地がでてくる(坂井・前掲注(45)『約束手形金請求訴訟』17頁注4参照)。

書不連続であっても実質関係について証明を伴えば、それ以上に実質的権利を証明しないで権利行使できるという意味と、立証責任の転換という二つの意味が含まれることになる<sup>47)</sup>。

他方、無記名証券の場合、証券の占有がなければ権利行使できないと解されていることに変わりはない(呈示証券性)。しかし、無記名証券としての株券についても、通説は、「株券を占有している者は実質的には必ずしも権利者とは限らないが、一応適法な権利者と推定され(【筆者注：平成17年改正前商法】205条2項)、資格を認められる。したがって、このような資格を有する者は、権利を取得した事実を実質的に証明しなくても、占有という形式だけで名義書換請求をすることができる。……ただし会社は、その者が無権利者であることを証明すれば、名義書換を拒絶できる。また、会社もこのような資格を有する者の請求に基づいて名義書換すれば、たとえその者が権利者でない場合でも、責任を免れる。」<sup>48)</sup>と述べており、株券占有の資格授与的効力とは、実質的権利を証明せずに権利行使できるという意味と、立証転換の意味を含むものと解されている。

## ② 小 括

我が国の手形法でも、現在では、形式的な裏書連続は所持人の権利行使要件とは解されていない。しかし、「資格授与的効力」の意味内容は変容しており、形式的に裏書が連続していれば——実質関係を証明したことになるから——それ以上の証明を要せずに権利行使をなしうるという意味と、立証責任の転換という意味の二つが含まれており、株券の場合も同様

47) なお、善意取得(手形法16条2項)も、権利者としての推定としての資格授与的効力の一つと考えられており、一般に、裏書の連続の効果として、立証責任の転換、善意取得、債務者の免責の効果が説明されている。これに対し、裏書の連続の効果として認められるのは立証責任の転換であって、後者2つの制度は、裏書連続を要件の一つとして利用した制度に過ぎないとするものもある(坂井芳雄『手形法小切手法の理解』(法曹会、1996年)203頁)。

48) 鈴木竹雄『新版 会社法 全訂第5版』(弘文堂、1994年)121頁。同旨、鈴木竹雄=竹内昭夫『法律学全集28 会社法<第三版>』(有斐閣、1994年)158頁。

に解されていると考えられる。

### 3. 平成16年商法改正前における株主名簿の記載の効力

#### (1) 昭和25年商法改正前

我が国の商法において、株式の譲渡方法と名義書換に関する規定は改正を重ね、複雑な経緯をたどってきている。まず、明治23年の旧商法181条では、株式の譲渡は、取得者の氏名を株券及び株主名簿に記載しなければ「会社ニ対シテ其効ナシ」と定めていたが、明治32年の新商法150条では、記名株式の譲渡<sup>49)</sup>は株主名簿及び株券への記載がなければ「会社其他ノ第三者ニ対抗スルコトヲ得ス」との文言に変更される。会社に対して譲渡の効力が生じないとするのは「狭隘に失する」のみならず、「一般の文例に反する」が故に改めたとされる<sup>50)</sup>。

そして、当時の判例は、この場合の「対抗することを得ず」について、債権譲渡の対抗要件（平成29年改正前民法467条・469条参照）と同義であるとし、会社は名義書換の手続前でも譲渡人に対して譲渡行為の存在を主張できるとする一方<sup>51)</sup>、たとえ会社が株式譲渡の事実を承認したとしても、名義書換をしない限り、会社その他の第三者に対して株式譲渡を対抗することはできないとの立場をとっており<sup>52)</sup>、これが通説であったとされる<sup>53)</sup>。

---

49) なお、明治44年商法改正により、「記名株式の譲渡」という文言は、相続や合併による移転も含むことを明確にする趣旨で、「記名株式の移転」に変更される。

50) 『商法修正案参考書』（法典質疑会、1898年）138頁以下。

51) 大判明治38年11月2日民録11輯1539頁。A→B、B→Cと株式譲渡がされ、Cに対して会社が配当金を支払ったところ、名簿上の株主であるAが、名義書換があるまでは依然として会社に対して権利を有すると主張して、会社に対して配当金を請求した事案。結論として、名義書換未了のCに対して配当金を支払ったことは適法となる。

52) 大判明治40年10月31日民録13輯1054頁。同旨、大判明治45年4月24日民録18週419頁、大判昭和5年7月17日民集9巻868頁。名義書換を行わなければ株式譲渡を会社に対抗できないとする理由として、会社が譲渡を承認したことによって、第三者との関係でも手続を踏まずに株式譲渡を対抗できるとするのは不合理であるとする。

53) 青木徹二『会社法論<増訂三版>』（有斐閣書房、1908年）400頁、松本丞治『会社法ノ

もっとも、判例には、相続の事案であるが、会社側で相続人が株主であることを承認したとしても、名義書換がない限り会社は相続人を株主として取り扱ってはならないとするものがあり<sup>54)</sup>、また、相続人に株主総会招集通知を発送しなかったことにつき決議の効力が争われた事案において、商法150条は名義書換があるまでは譲受人を株主と扱ってはならない法意であるとして、株主名簿上の株主(被相続人)に招集通知を発しなればならないとしたものがあつた<sup>55)</sup>。

要するに、判例には、名義書換がされるまでは株主名簿上の株主(譲渡人ないし被相続人)を株主として取り扱わなければならないとするものがあつたが、その理由は、名義書換未了の譲受人(相続人)を株主として取り扱ってはならないことに求められていた一方で、多くの判例は、株式譲渡の事実を会社の側で認めることを許容していたので、理論的な一貫性には疑義があつたといえる<sup>56)</sup>。

また、株主名簿上の株主を株主として取り扱えば会社は免責されるかについても、判例の立場は分かれていた。まず、株式の譲受人が株主名簿に記載されたが、当該株式譲渡が無効であつたために名簿上の株主が無権利であつた場合について、株主名簿の記載は對抗要件であつて公信力はないことを理由に、名簿上の株主に対する株金払込の催告・失権の通知を無効としたものがある<sup>57)</sup>。つまり、会社の善意悪意を問わず、名簿上の株主が

---

ㄨ 講義』(厳松堂書房、1916年)300頁、片山義勝『株式会社法論』(厳松堂、1916年)510頁以下。なお、鈴木竹雄『民事法判例研究録 53』法協47巻8号163頁以下(1928年)参照。

54) 大判明治45年4月24日民録18輯419頁。

55) 大判明治40年5月20日民録13輯575頁。なお、会社法126条1項2項に相当する規定は、明治44年改正により商法172条の2として創設される。

56) 会社の側から譲受人・相続人等の株式取得者を、たとえ名義書換前であっても株主と認めてよい判例は数多くあるが、その大部分は、旧法の株金分割払込制のもとにおいて、株式の譲受人に対し会社が未払込株金を請求するもので、譲受人が協力して名義を書き換えてくれば譲渡人に酷な結果となるから、判例の態度は実質的にも妥当であつたとされる(龍田節「名義書換未了の株主の株主としての取扱」『会社判例百選(ジュリスト臨時増刊296の2号)』(有斐閣、1964年)66頁)。

57) 大判大正14年4月9日民集4巻4号162頁。

無権利者である場合には、彼を株主として取り扱っても会社は免責されない。これに対して、明治44年改正による商法172条の2（会社法126条1項・2項に相当）に関する判例であるが、株主が死亡して記名株式の相続人に株式が移転した場合について、名義書換がなされない限り、会社が被相続人名義の住所に宛ててなした通知又は催告は「会社カ信義ノ原則ニ背キ悪意ニテ為シタルカ如キ例外ノ場合ヲ除キ」相続人に対して効力を生ずるとしたものがある<sup>58)</sup>。会社は、信義則に反して悪意でなしたのではない限り、株主名簿上の株主を株主として取り扱ってよいということになるから、かかる取扱いによる会社の免責が認められていると解することができる。ただし、後者の判例に関しては、名義書換がない限り、相続人による株式取得を会社が否認しうることの当然の結果と考えることもできた<sup>59)</sup>。株主名簿の記載に免責力が認められるのかについて、判例の立場は明確ではなかったと考えられる。

## (2) 昭和25年商法改正後

昭和23年商法改正により株金分割払込制が廃止され、また、昭和25年商法改正によって、記名株式の譲渡は株券の裏書又は株券と譲渡証書の交付により行われることとなり、会社以外の「第三者」に対する対抗要件は特に必要とされなくなると、株式の帰属先と会社に対して権利行使できる者の分属は明確になる<sup>60)</sup>。そして、学説では、この分属から生ずる問題を解決するために「資格」概念を積極的に用いてきた。

---

58) 大判昭和8年9月20日民集12巻21号2177頁。同旨、大判昭和10年3月15日民集14巻4号364頁。

59) 田中誠二「民事判例研究録 25（大判昭和10年3月15日（前掲注（58））判例批評）」法協53巻7号204頁以下（1936年）。

60) 名義書換は当初は株式譲渡手続の一環であったが、会社に対する対抗要件として純化され、遂に無記名証券の登録というべきものに変質している（竹内昭夫「株式の名義書換」『会社法の理論 I 総論・株式 商事法研究第一巻』（有斐閣、1984年、初出1973年）187頁以下）。なお、株式の譲渡方法に係る沿革について、山本爲三郎『株式譲渡と株主権行使』（慶應義塾大学出版会、2017年）313頁以下。

会社に対して「対抗することを得ず」というとき、株主名簿の名義書き換えをしない限り、会社に対して株主であることを主張できないとの意味内容が理解されることに異論はないと思われる。これに対し、ドイツ法に由来する「資格」というときは、権利者であっても権利の証明を意味する形式を備えなければ権利行使できない、あるいは、我が国の通説的見解によれば、それ以上に権利を証明せずに権利行使できるとの意味内容が理解されることになる。そうすると、「対抗」と「資格」とは、権利の証明の意味を含むか否かで異なるものの、株主名簿の名義書換をしない限り、会社に対して株主としての権利行使ができないという点では共通する意味を持っている。

以上を踏まえると、反論もあろうが、従来の代表的学説は、資格＝会社に対する対抗要件と構成する見解と、資格＝株主の権利行使要件（権利の証明）と構成する見解に分けて考えることができるように思われる。

① 会社に対する対抗要件の意味において「資格」を認め、その意味内容として、資格を備えない株主を会社は株主として取り扱ってもよいと解する説

例えば石井照久博士は、株主名簿制度の目的を集团的・継続的な会社関係の処理に求めたうえ、「会社に株主たることを対抗しえないということは会社に対して自己を株主として取扱うべきことを主張しえないこと、換言すれば会社が何人を株主として取り扱うかの『資格』の問題である」とされる。そして、名義書換がされると株主名簿の記載には「資格授与の効力」——株主名簿上の株主が実質上の株主でないときは株主たることを主張しえず、会社もこれを立証して、その者が株主としての権利を行使しうることを拒むことができる——とその反面としての「免責力」が生ずるが、他方、会社関係処理の技術的要請に基づき、法は名義書換を要求しているのであるから、株主であっても名義書換がない限り株主としての権利行使ができないのは当然であり、「また、会社が株式譲渡の事実を知って

いても名義書換がなされない限り株主名簿上の株主を株主として取り扱いうるわけであるが、他方名義書換は対会社関係における株主資格の問題に過ぎないから、いまだ名義書換をなさない株式譲受人をも会社は自己の危険において株主と認めて取り扱いうると解する。」とされる<sup>61)</sup>。

要するに、証券法理を基礎に適法な名義書換の効力として株主名簿の記載には「資格授与的効力」（推定力）と免責力が認められるが、名義書換がされない限り株主として権利行使ができないのは対抗力を根拠とするものであって、これを株主の権利行使の「資格」と考える見解と思われる<sup>62)</sup>。石井博士によれば、株主名簿の「資格授与的効力」の意味内容として、名義書換をすればそれ以上に権利を証明せずに権利行使できるという点に言及されていないが、そこには株主の権利行使要件（権利の証明）という意味は積極的には含まれていないと解される<sup>63)</sup>。もっとも、株主名簿の記載に推定力・免責力を認めるので、結論においては、これらの効力を株券の所持の反映とみる見解と変わらない。

なお、石井博士は、会社は「自己の危険において」名義書換未了の譲受人を株主と取り扱いうるとされるが、他方、会社が「名簿上の株主が実質的権利者でないことを知っていた場合或いは裁判になったとき勝訴しうるだけの証拠があるような場合」には<sup>64)</sup>、会社は株主名簿上の株主を株主として取り扱っても免責されないとする。實際上、会社が名義書換未了の譲

---

61) 石井照久『商法Ⅰ 商法総則 会社法<再改訂版>』（勁草書房、1956年）255頁以下。

62) 後述する（3）の立場との構成上の違いを示唆するものとして、古瀬村邦夫「株主の権利行使」『現代企業法講座第3巻』（東京大学出版会、1985年）113頁、119頁注3参照。

63) これに対し、名義書換手続の場面では、譲受人は株券の占有によって自己の権利を証明すれば足り（資格授与的効力）、その実質的権利を証明する必要はない、と説かれている（石井・前掲注（61）256頁）。株券は有価証券であるから、実質的に株主であっても、なお株券呈示によりその権利を証明して権利行使することが要求されるが、一方、株主名簿に記載された後は、法は名義書換をしなければ会社に対して対抗できないとしていることとの関係で、株主であっても、株主名簿に記載がなければ権利行使できず、会社から権利行使を拒まれる、と考えるものと思われる。

64) 石井・前掲注（61）258頁。

受人を株主と認めることができるのは、その株式譲渡を立証できるだけの証拠を有している場合に限られるだろうから、これと相関して免責の例外の範囲も策定されると考えるものと思われる<sup>65)</sup>。

② 株主の権利行使要件の意味において「資格」を認め、その意味内容として、資格を備えない株主を会社は株主として取り扱ってはならないと解する説

以上とは反対に、いまだ名義書換をなさない株式譲受人を株主として取り扱ってはならないとする見解（これをもって「確定的効力」といわれることがある。）も主張される<sup>66)</sup>。例えば大隅健一郎博士は、規定の沿革上、「対抗することを得ず」は「会社に対しては効力を生じない」の趣旨で読み取るべきとしたうえで、実質的理由として、会社が譲渡人と譲受人とのいずれかに恣意的に権利行使を認めることの危険性、会社がいずれに対しても権利行使を否定した場合の権利行使の空白を挙げる。そして法的構成としては、石井博士と同様、集团的事務処理の簡易化に株主名簿の制度目的を求め、株主名簿の記載により株主に「資格」が認められるとする一方、その資格は通常は単なる反証をもっては除去できない——ドイツ法でいうところの「反証不能な推定」——とするものである。

大隅博士によれば、株主名簿に記載されている者のみが株主として認められ、株主の権利を行使しうるのであって、会社の側でも、名義書換がない以上これを株主として認め、株主の権利を行使させることは許されず、

---

65) 石井博士は、会社が株主名簿上の株主でないものを株主として取扱う場合には、免責力はなく、また、株主名簿上の株主を株主として取り扱うことにより免責を受けない場合は、悪意または重過失のあるときに限られるから、会社の恣意的な取扱は、この面から制約されると説く（石井照久『会社法上巻（商法Ⅱ）』（勁草書房、1967年）204頁以下）。名義書換未了の株主か株主名簿上の名義人のいずれかには権利行使をさせるべきものと解しているように思われる。

66) 松田二郎『株式会社法の理論』（岩波書店、1962年）247頁以下、田中誠二『三全訂 会社法詳論（上巻）』（勁草書房、1993年）400頁以下。

その反面として、会社は株主名簿として記載されている者がすでに株式を譲渡し株主たる資格を失っていることを証明して、その権利の行使を拒否することはできない。株主からすれば、「名義書換があるときは、爾後株式取得者は一々その実質的権利を証明することを要しないで、株主としての権利を行使することができる（推定力）」。会社にとっては、「会社が株主名簿の記載に基づき株主名義人を株主として取り扱うならば、たとえその者が真実の株主でなかった場合においても、会社はこれにより責任を免れる（免責力）」<sup>67)</sup>。

要するに、名義書換をしなければ株主は権利行使できないという意味での対抗力は「資格」の問題に吸収されており、その裏として、名義書換があるときは、以後株主は実質的権利を証明しないで権利行使できるという意味を認める。これは、資格を権利の証明とみて、これを株主の権利行使要件とする考え方であるといえる。また、大隅博士の見解によれば、株主名簿上の株主が株式譲渡により無権利となっており、会社がそれを容易に証明できる証拠手段を持っていたとしても、彼を株主として取り扱って免責される点でも石井博士の見解と異なっている。

もっとも、大隅博士によれば、上記の効力が認められるのは、有効な株式取得に基づき適法に名義書換がされた場合に限られるのであって、「株主名簿上の株主が実際には株式を取得せず、真実株主でないことが明らかになった場合においては、会社はその事実を立証して当該株主名簿上の株主の権利行使を拒否することができる」と解さなければならず、「会社がこれを容易に立証しうる場合には、真の株主の利益のためにその権利行使を拒否することを要する」のであって、「かかる場合には株主名簿上の株主を株主として取り扱うことにより免責されない。」とされる<sup>68)</sup>。

要するに、ドイツ法でいうところの「反証不能な推定」を通常といいつつ、初めから無権利者へ名義書換がなされた場合については「反証可能な

---

67) 大隅健一郎「株式の譲渡」『株式会社法講座 第二巻』（有斐閣、1956年）671頁以下。

68) 大隅・前掲注（67）673頁以下。

推定」が認められるに過ぎないと思えるものと思われる<sup>69)</sup>。これは、ドイツ株式法67条5項のような登録抹消手続に関する規定がない我が国では、「反証不能な推定」のみを認めると、今度は株主名簿上の株主が最初から無権利者であった場合でも絶対的に権利行使を認めなければならないという不合理を回避するための構成と考えられる。しかし、このような構成については、確定的効力を認めるのと並んで推定力・免責力を認めるのは矛盾しているという批判<sup>70)</sup>、あるいは、無効な名義書換による名義記載であっても会社を免責する効力を有するとすれば、明文の規定がないのになぜ「免責力」が認められるのかの理論的根拠は示されていないという批判<sup>71)</sup>がある。また、実質的理由についても、権利行使者に関する会社の恣意的な取扱いや権利行使の空白といった問題については再反論がされている<sup>72)</sup>。

③ 株主の権利行使要件の意味において「資格」を認め、その意味内容として、資格を備えない株主を会社は株主として取り扱ってもよいと解する説

そこで、石井博士と同じく、名義書換をなさない株式譲受人を株主として取り扱ってよいと解するのが学説の多数であると思われる。そして多数説は、株券自体の反映として、株主名簿の記載に推定力・免責力を認めている<sup>73)</sup>。

例えば鈴木竹雄博士は、名義書換の効力として、「会社は前述のように有資格者の請求に基づいて名義書換を行うから、名簿上の株主はその記載のみによって株主の権利を行使することができ（ただし、会社はその者が無権利者であることを証明できれば権利行使を拒絶できる）、また、会社はこのよ

---

69) 出口・前掲注(27)281頁参照。

70) 竹内・前掲注(60)207頁。

71) 山本・前掲注(60)61頁。

72) 例えば竹内・前掲注(60)209頁以下。

73) 鈴木竹雄「記名株券の特異性(その一)」『商法研究Ⅱ 会社法(1)』(有斐閣, 1971年)297頁以下参照。

うな名簿上の株主の権利行使を認めた以上は、責任を負うことを要しない（ただし、会社の方でその者が無権利者であることを証明できるにかかわらず故意又は重過失によって権利行使を認めたときは、この限りでない。）<sup>74)</sup>という<sup>74)</sup>。

そして学説には、これを権利者としての推定として説明するものがある。すなわち、名義書換を受けた者は「株主としての権利を行使にあたって、その都度、自己の実質的権利を証明することなしに、株主としての権利行使をすることができる。株主名簿における株主としての記載には、その名義上の株主を対会社関係における株主であると推定する効力が認められる。名義書換は、このような株主名簿の記載の推定力につながるという効果があり、このことから、この面につき名義書換の資格授与的効力という言い方が普通になされている。」株主名簿の免責的効力は、推定力ないし資格授与的効力と裏腹をなすものである、と<sup>75)</sup>。

名義書換がなければ株主は権利行使できないという意味での対抗力は「資格」の問題に吸収されている点で、大隅博士の見解と同様、資格を権利の証明とみて、これを株主の権利行使要件とする考え方であるといえる。ただし、株主名簿上の株主を株主として扱わなければならないという意味での確定的効力は絶対的なものではないと解する点で大隅博士の見解とは異なる。すなわち、会社は、名義書換がない者についても、会社の側でその実質的権利を承認し、権利行使を許しても差し支えない。株券も株主名簿も、結局実質的権利を目的とし、それに対し手段の関係にあるものだから、実質的権利に権利行使を許す以上、問題がないからである、と<sup>76)</sup>。

他方、多数説の立場によれば、資格授与的効力は株券の所持の反映に過ぎないから、株主名簿上の株主は実質的権利を証明しないで権利を行使することができ、会社もその権利行使に応ずれば免責されるというだけでな

---

74) 鈴木・前掲注(48)121頁。同旨、鈴木=竹内・前掲注(48)159頁。

75) 石井照久=鴻常夫『会社法 第一巻 商法Ⅱ-1』（勁草書房、1977年）254頁以下。

76) 鈴木・前掲注(73)311頁。

く、さらに名義書換をしていない実質上の株主がその実質的権利を証明して権利行使できることになりそうである<sup>77)</sup>。しかし、対抗力との関係では、実質的に権利者であっても、名義を書き換えるまでは会社に対して株主であることを主張できないはずであるから、推定力と対抗力との関係が問題になる。

そこで学説においては、株主名簿の記載の推定力・免責力は対抗力によって修正されるという見解が主張されている。例えば竹内昭夫博士によれば、株主は、名義書換をしない限り、会社に対して権利行使をすることができず、これは株主が実質的権利を立証しても同じである。株主の権利の中には、例えば議決権や新株引受権のように、手形のような処理を許さないものもあるから、名義書換をしていない株主は株主であることを会社に主張しえないとする限度で、推定力は対抗力によって修正を受ける、とされる<sup>78)</sup>。免責力も同様に対抗力によって修正される。すなわち、名義書換の際には悪意・重過失はなかったが、それに基づく個別的権利行使の際に悪意・重過失があれば会社はやはり免責を受けないこととなるが、但しこれは名義書換前の株主には対抗力がないこととの関係で修正される、という<sup>79)</sup>。

さらに木内宜彦博士は、以下のように述べる。株主の権利は個別化されるものではなく、まさに株主としての地位に基づいて裁断なく続けられているものであるから、会社の善意悪意の判断は名義書換の時(株券呈示の時)においてしか可能ではない。会社が無権利を立証できるのにその権利行使を認めるというのは、信義則上問題であるとしても、原則論として認められるべきである。しかし、名義書換をもって会社に対する「対抗」の問題に過ぎないと考えるところでは、この「対抗力」がどのような場合に

---

77) 上柳克郎他編代『新版注釈会社法(3)株式(1)』(有斐閣, 1986年)170頁[松岡誠之助]参照。

78) 竹内・前掲注(60)206頁。

79) 竹内・前掲注(60)204頁, 206頁注60。

破られるのかという政策上の考慮をすることが可能である。会社が善意無重過失で名義書換に応じた後に、その者が無権利者であることを知り、あるいは知りうるに至ったのにあえてそのままにしているというケースでは、少なくとも無権利を証明できることについて悪意である場合には、無権利者に権利行使させてはならず、権利者に権利行使させなければならぬと考える。しかし、名義書換の時点での免責が問題となる場合と異なって、あくまで「対抗力」を破るか否かの価値判断が問題であるので、会社に積極的に不当な事情が認められる場合でなければならないから、重過失がある場合については別異に解すべきであろう、と<sup>80)</sup>。

結果からいえば、石井博士の見解も上記に挙げてきた学説も、株主名簿の記載に対抗力、資格授与的効力ないし推定力、免責力を認める点、会社は名義書換未了の株式譲受人を株主として取り扱ってよいとする点では変わりはない。ただ、このように解する立場の中でも、容易に無権利を立証しうる場合に免責力が排除されるとするものと、「不当」な場合にのみ免責力が排除されるとするものに分かれることになる。それゆえ、学説において「確定的効力」の意味内容は多義的に説明されている<sup>81)</sup>。根本的には、対抗力と推定力のどちらを本質的効力と捉えるか、という立場の違いがあるように思われる。

#### ④ 現在までの判例の傾向

昭和25年商法改正後の判例には、昭和25年改正前商法206条1項に関す

---

80) 木内宜彦「株主名簿の名義書換」『分析と展開 商法I（会社法）』（弘文堂、1987年）74頁以下。

81) 確定的効力については、会社の側からも名義書換をしていない者を株主として取り扱うことはできないと定義するものもあれば（松岡・前掲注（77）168頁）、実質的権利を立証しても、株主は名義書換をしない限り個別的権利行使はできないと説明するもの（弥永真生『リーガルマインド会社法＜第7版＞』（有斐閣、2003年）98頁）、名義書換請求がなされない限り、会社は権利移転の存在を知っていても、依然として株主名簿上の株主を株主として扱えば足りる、と説明するものなどがあつた（江頭憲治郎『株式会社・有限会社法＜第4版＞』（有斐閣、2005年）183頁）。

るものであるが、「記名株式の移転は取得者の氏名及び住所を株主名簿に記載しなければ会社には対抗できないが、会社からは右移転のあったことを主張することは妨げない法意と解する」として、株主名義の書換が何らかの都合でおくれている、会社の側において株式譲渡を認めて譲受人を株主として取り扱うことを妨げるものではないと判示したものがある<sup>82)</sup>。古くから判例は、会社の側で株式譲渡の事実を認めて、譲受人を株主として取り扱うことを認めてきていたから、この点では判例の立場は固まっているといえそうである。

他方、昭和25年商法改正前から株主名簿の記載の免責力に関する判例・裁判例はさほど多くはない。名義書換後の株式譲渡により株主名簿上の株主が無権利者となったような場合については、会社としては、譲受人から名義書換請求がなされない限り、株主名簿上の株主を株主として扱っていれば誰からも異議を唱えられないのであるから、實際上問題にならないのかもしれない。ただし、既に述べたように、昭和25年商法改正前でも、このような場合について「会社カ信義ノ原則ニ背キ悪意ニテ為シタルカ如キ例外ノ場合ヲ除キ」名義人を株主として取り扱ってよいとする判例があった<sup>83)</sup>。

また、昭和25年商法改正後の裁判例には、無権利者への名義書換が問題となった事案について、集团的・継続的な関係を明確・円滑に処理するために株主名簿の記載を一定の標準として株主の資格が決定されるとして、「法は株主名簿上の株主としての記載という標準を設け、これに記載された者は、いちいち、株主であることを証明しなくても株主と推定され、その権利を行使し得ると同時に、会社はこの記載にしたがつてその者に対しある行為——たとえば株主総会の招集通知をすれば、その者が真の権利者でない場合でも、その責任を免れることとしたのである。しかし、……無権利者のために名義書換がなされた場合において、これにつき会社に悪意

---

82) 最判昭和30年10月20日民集9巻11号1657頁。

83) 大判昭和8年9月20日民集12巻2177号。

又は重大な過失があるときは、その名義を抹消された株主は、現実の株主名簿の記載にかかわらず、会社に対し依然株主たることを立証してその権利を行使することができるといわなければならない。」として、会社の悪意又は重過失により無権利者へ名義書換がされたことを認定したうえ、真の権利者が株主名簿上に株主として記載されていないことを理由に招集手続をしなかったことにつき会社は免責を受ける理由はなく、株主総会の招集手続に違法がある旨を判示したものがあ<sup>84)</sup>。また、同様に無権利者へ名義書換がなされた事案について、会社は名義書換の時に名義書換請求者が真の権利者でないと知っていたと認定したうえ、株主名簿上の株主に対して招集通知をなしたこと「を理由に真の株主である原告に対し招集通知をなさなかったことの責任を免除されるものではな<sup>く</sup>、株主総会決議は、「結局真の株主である原告に対して招集の通知をなさないでしたというかしがあるといわざるを得ない。」とした裁判例があ<sup>85)</sup>。そうすると、いずれも会社による不当な名義書換ともいいうる事案である点には留意する必要があるが、株主名簿の記載に免責力が認められること自体は承認されてきていると考えられる<sup>86)</sup>。

もつとも、学説からは、判例がいう「会社カ信義ノ原則ニ背キ悪意ニテ為シタルカ如キ例外」とは、無権利を容易に立証できる場合と同じ趣旨をのべているのか、それともより会社の害意の強い場合にのみ会社の免責が排除される趣旨であるのか、従来解釈は明確ではないと指摘されてい<sup>87)</sup>。

84) 東京地判昭和29年5月28日下民集5巻5号741頁。

85) 東京地判昭和32年5月27日下民集8巻5号1002頁。

86) 前記昭和32年判決について、現行の会社法のもとでも、これを会社の免責に関する裁判例として挙げるものとして、江頭・前掲注(2)211頁、北村・前掲注(5)256頁、後藤紀一『新会社法』(晃洋書房、2008年)176頁。なお、昭和29年判決も昭和32年判決も、真の株主を会社が知っていたと認定された事案である。会社が無権利者への名義書換について知ったが、他方で真の権利者の所在が会社にとって不確知であるような場合に、会社は名義書換前の株主名簿上の株主に招集通知を発せよいか、あるいは、いずれにも招集通知を発しないということでのよいのかは明らかではない。

87) 江頭憲治郎「株式の名義書換」『会社法演習Ⅰ 総論・株式会社(設立・株式)』(有)

### (3) 小 括

判例・裁判例によれば、名義書換未了の譲受人を会社の側から株主として取り扱ってよいとの立場がとられており、また、株主名簿の記載に免責力を認めていると考えられる裁判例もある。

学説では、上記の立場と異なり、ドイツ株式法で理解されている「資格(Legitimation)」に相応して、名義書換未了の譲受人を会社の側から株主として取り扱ってはならないとする見解もある。

他方、判例・裁判例の立場と同様、名義書換未了の譲受人を株主として取り扱ってよいと考える学説が多数である。その理論構成としては、資格の意味内容を対抗力——名義書換をしなければ権利行使できない——に求めつつ、推定力・免責力についてはこれを証券法理に基づき認めるものがある。また、資格の意味内容を我が国の有価証券法における通説の見解——名義書換をすれば、それ以上に実質的権利を証明せずに権利行使できる——に求めて、推定力・免責力を認めるものもある。いずれの立場でも、推定力・免責力と対抗力との関係をどう解するかが問題になる。免責力が排除される範囲については、会社が容易に立証できる場合か、会社に積極的に不当な事情が認められる場合に限られるか、議論がある。

## 4. 株券不発行会社における株主名簿の記載の効力

平成16年商法改正を経て、現行の会社法においては、株券不発行会社における株主名簿の名義書換は、会社その他の第三者に株式譲渡を対抗するための要件とされている(会社法130条1項)。この場合の株式譲渡の要件については、立案担当者によれば、株券を発行しない会社の株式については、当事者の意思表示のみで移転することができ、株主名簿の名義書換が会社および第三者に対する対抗要件となると説明されており<sup>88)</sup>、学説でも

---

↳ 斐閣, 1983年) 106頁。

88) 相澤哲=葉玉匡美=郡谷大輔『論点解説 新・会社法』(商事法務, 2006年) 139頁。

この点についてはほぼ異論はないように思われる<sup>89)</sup>。第三者に対する対抗要件とは、二重譲渡が行われた場合等、株式譲渡について両立しない法的地位に立つ者が現れた場合に意味を持つものと解されているが<sup>90)</sup>、会社に対する対抗要件として理解される内容については、株券発行会社の場合と基本的に変わらないものと考えられる<sup>91)</sup>。

そうすると、株券不発行会社にあっても、名義書換がなされるまでは、株式譲受人は会社に対して権利を行使することはできず、他方、会社としては、株式譲渡の事実を知っていても、名義書換請求があるまでは、株主名簿上の株主をなお株主として扱っておけばよいものと解される<sup>92)</sup>。すなわち、株主名簿上の株主が後の株式譲渡により無権利になったという事実を会社が知ったとしても、名義書換請求がなされない限り、会社は誰からも権利を主張されないのだから、株主名簿上の株主を株主として扱っておけば会社は安全であり、その意味で会社の免責を問題にしなくても足りる。これに対し、初めから無権利者へ名義書換がなされていた場合については、後に真の権利者から会社の対応を争われることがありうるから、無権利である株主名簿上の株主を株主として取り扱ったことについて会社が

---

89) 神田・前掲注(1)112頁、江頭・前掲注(2)173頁等。

90) 北村・前掲注(5)252頁、伊藤・前掲注(5)327頁。なお、有限会社につき、上柳克郎＝鴻常夫＝竹内昭夫編代『新版注釈会社法(14)有限会社』(有斐閣、1990年)168頁〔神崎克郎〕、江頭・前掲注(81)195頁。会社法130条1項に相当する平成16年改正商法206条の2第1項は、有限会社の規律(有限会社法20条)に平仄を合わせて導入されたものである(始関正光「株券等不発行制度・電子公告制度の導入」『株券不発行制度・電子公告制度』別冊商事法務286号(商事法務、2005年)4頁)。

91) 会社に対する対抗要件については、振替株式に係る例外を除き、株主は、株主名簿の名義書換がなければ、会社に対して権利行使することはできないとの意味に解されている(江頭・前掲注(2)206頁、北村・前掲注(5)324頁等)。

92) 江頭・前掲注(2)206頁、北村・前掲注(5)260頁以下、奥島孝康＝落合誠一＝浜田道代編『新基本法コンメンタール会社法2<第2版>』(日本評論社、2016年)268頁〔志谷匡史〕、田中亘『会社法』(東京大学出版会、2016年)113頁。なお、吉本健一教授は、株式譲受人が名義書換をしない以上、会社は、名義人の無権利を証明できる場合でも、この者の権利行使を拒む義務を負うわけではないとされる(吉本健一『会社法<第2版>』(中央経済社、2015年)95頁注25)。

免責されるかという問題は残っている<sup>93)</sup>。株主への通知や配当金の支払いについては、株主名簿上の株主に対して行えば、真の権利者との関係でも会社は免責されると解することができるとしても(会社法126条1項、457条1項)<sup>94)</sup>、株主総会で株主名簿上の株主に議決権を行使させたような場合については、決議の瑕疵との関係で、彼を株主として取り扱った会社が免責されるかが問題となる。

それでは、従来、株主名簿の記載について認められてきた効力、すなわち資格授与的効力ないし推定力、免責力は株券不発行会社においても認められるだろうか。

まず、「資格授与的効力」については、株券発行会社が否かを問わずに共通に認められるものとして、なおこれに言及するものがある。例えば北村雅史教授は、「株主名簿の名義書換を受けた譲受人は、権利行使の都度自己の権利を証明することなく、会社に対して権利行使ができる。これを株主名簿の資格授与的効力という。」とされる<sup>95)</sup>。江頭憲治郎教授は、「資格授与的効力」という概念は用いないが、名義書換をした株主は「他の方

---

93) 神田秀樹教授は、名義書換後は「以後、株式譲受人は会社に対して株主であることを主張でき、会社もその者を株主として取り扱う義務がある。(ただし、無権利者が名義書換を受けたときは、会社はその者を株主として取り扱う義務はない)」とされる(神田・前掲注(1)112頁以下)。無権利者へ名義書換がなされたときは、後の訴訟においてその証明の責任を負わされた形で、会社は株主名簿上の株主の権利行使を拒絶できるということであろうが、このような者を善意で株主として取り扱った会社が免責されるという意味まで含まれるのかは明らかではない。

94) 会社法126条(平成17年改正前商法224条)は、株式事務の簡易化のため、株主の住所について株主名簿の免責力を認めた規定であるが、判例は、名簿上の株主の無能力・死亡の場合にも会社は免責されるものとし、学説上、株式売却の場合も同様に解されてきている(上柳克郎他編代『新版注釈会社法(4)株式(2)』(有斐閣、1986年)23頁以下〔西島梅治〕参照)。ただし、株主の無能力、死亡、株式売却など一切の事情を問題とせず、また会社側の知・不知を問題としないで、すべてを株式事務の画一・迅速化に集中して、会社の株主に対する通知・催告についていっさい株主名簿に免責力を認めるところまでいくことが本条の趣旨に合致するかについては議論がある(西島・前掲書24頁、志谷・前掲注(92)210頁参照)。

95) 北村・前掲注(5)255頁。

法で株主であることを証明することなく（株券発行会社においてもいちいち株券を呈示することなく）、会社に対して権利を行使することができる。」と述べたうえ、そこでは権利推定の効力には言及していない<sup>96)</sup>。このことから推察されるのは、既に述べたように、我が国でいうところの「資格授与的効力」には二つの意味が含まれるところ、それらが切り離されて、そのうち株主の権利行使要件としての意味の方が問題とされているのではないかということである。例えば北村教授は、「資格授与的効力」に関し、株券不発行会社の場合を含めて「会社に対して権利者としての資格（権利者としての推定）」を認めるものであるとされる一方で、株券不発行会社の場合の名義書換請求は「権利者と推定される立場にある者の請求ではないので、仮に名簿上の株主（譲渡人）が無権利者であった場合、名義書換に応じて譲受人に権利行使させた会社は、免責されないと解さざるをえない。」とされており、二つの意味を区別されているように思われる<sup>97)</sup>。

他方、「資格授与的効力」という概念を、もっぱら対抗力との関係で用いる見解もある。例えば、「株券発行会社か否かにかかわらず、株式の譲渡につき株主名簿への記載または記録が株式会社に対する対抗要件とされている反射的效果として、株主名簿の名義書換をした株主は以後株券またはその他の株主であることを示す根拠を提示することなしに株主として株式会社に対する権利を行使することができる（資格授与的効力）。」と説明するものがある<sup>98)</sup>。また、青竹正一教授は、「株主名簿の名義書換えをした者は、会社から株主と認められ、それ以後、株券発行会社でも、株券を

96) 江頭・前掲注(2) 210頁。なお、北村教授は、「資格授与的効力」に関して、「もっとも、株主名簿の記載・記録自体が権利を創設するのではないため、会社は、名簿上の株主が無権利者であることを証明すれば、株主権行使を拒むことができる。」とされる（北村・前掲注(5) 255頁）。立証責任の転換に言及しているようにも解されるが、他方、「記載自体が権利を創設するものではない」との文脈からみると、自由心証主義のもとでは、会社が名義人の権利を否認し、無権利者であることを証明して権利行使を拒めるという当然の事理を述べたに過ぎないようにも解される。

97) 北村・前掲注(5) 255頁、257頁。

98) 長嶋・大野・常松法律事務所編・前掲注(3) 149頁以下。同旨、渡邊・前掲注(3) 130頁。

提示することなく会社に対する権利を行使することができる。いわゆる株主名簿の資格授与的効力である。」とされており<sup>99)</sup>、対抗力との関係からの帰結であるのかは必ずしも明らかではないものの、少なくとも権利の証明や権利の推定には言及していない。

現在の学説において、株主の「資格」ということがどのような意味を持つものと解されているのかは必ずしも明らかではない。しかし、前章で見たように、従来、「資格」の意味内容としては、これを会社に対する対抗要件の趣旨で解するものと、株主の権利行使要件（権利の証明）の趣旨で解するものに区別されえたところである。後者については、この考え方を基礎に推定力（立証責任の転換）を認めるという意味があった点からすると、株券不発行会社の場合でも「権利を証明せずに権利行使できる」ことの具体的意味については検討する必要があるが<sup>100)</sup>、名義書換がなされれば、以後、株主は会社に対して権利行使ができることと解される点で両者に違いはないといえる。

それでは、株主名簿の記載に免責力は認められるか。江頭教授は、例えば株券発行会社について、会社が株券の呈示を受けて株主名簿の名義書換をした場合には、株券の占有には権利推定の効力があるので（会社法131条1項）、株主名簿の記載には免責力が認められるとするが、他方、株券不発行会社の場合には、権利推定の効力があるものに基づき名義書換がなされたものではないので、真の株主が誰かに関する免責力はない、とされ

---

99) 青竹正一『新会社法』（信山社出版、2015年）121頁。

100) 株券不発行会社の株式については、呈示証券性を本質とする株券と異なり、その権利を証明しなければ権利行使できないとは当然にはいえない。もっとも、会社法130条1項により、株主であっても名義書換がなされなければ権利行使はできないことになる。ここで推定力（立証責任の転換）までは認められないとすれば（会社法130条1項の規定をもって法律上の推定規定と解することは難しい）、「権利を証明せずに権利行使できる」ということも、株主名簿の記載をもって株主であることの高度の蓋然性が立証されうとの意味に過ぎないのではないか。株券不発行会社の株主名簿の記載には、「事実上の推定力」（葉玉・前掲注（3）225頁）ないし「事実上の権利推定力」（久保田・前掲注（3）41頁）があると説明されることがある。なお、前掲注（96）参照。

る<sup>101)</sup>。従来、権利推定の効力ないし推定力と免責力は表裏一体の関係で理解されてきたから、権利推定の効力がない以上免責力もない、ということになるのだろう。さらに、免責力を否定する論者の中には、株券不発行会社の株式には高度の流通性が要求されていないことをその理由として挙げるものもある。そして、株主名簿上の株主と株式譲受人との共同請求を原則とする厳格な名義書換手続が法定されている以上、真の権利者を保護する必要性から、株券不発行会社が、株主でない者を株主として取り扱えば、悪意及び重過失がなくても、責任を負うというのは、不当であるとはいえない、という<sup>102)</sup>。

これに対し、上記とは異なり、株主名簿の記載に免責力は認められるとする見解も少なくない。論者には、特に理由を付さずに、あるいは、株券不発行会社の場合でも、名義書換の請求方法を限定していることを理由に免責力を認めるものがある<sup>103)</sup>。その他の学説にも、株券発行会社が否かを特に区別せずに株主名簿の記載に免責力を認められるものや<sup>104)</sup>、あるいは、「名義の書換えがあるときは、譲受人は正当な株主と推定され（資格授与的効力）」、「株主名簿は集团的事務処理を簡易化する目的でその記載に資格授与的効力が付与されたものであり、免責的効力はその反映であるから、上記の会社【筆者注：株券不発行会社】における名義書換えにも免責的効力を認めるのが妥当である。」と説くものがある<sup>105)</sup>。また、前田庸博士は、株券不発行会社の場合にも名義書換は「株主名簿の名義株主と株式取得者との共同しての請求その他の慎重な手続でなされるので、その記載には、株券発行会社と同様の権利推定の効力が認められると解される。」とされる<sup>106)</sup>。これらの論者の根拠は一様ではないが、要するに、集

---

101) 江頭・前掲注(2) 211頁。同旨、北村・前掲注(5) 257頁、弥永・前掲注(4) 83頁。

102) 今井・前掲注(4) 35頁以下。

103) 長嶋・大野・常松法律事務所編・前掲注(3) 150頁、青竹・前掲注(99) 121頁。

104) 龍田節＝前田雅弘『会社法大要<第2版>』（有斐閣、2017年）271頁。

105) 大隅＝今井＝小林・前掲注(3) 125頁以下。

106) 前田・前掲注(3) 261頁。

団的事務処理の簡易化という株主名簿制度の目的は株券不発行会社でも重視されるべきであって、厳格な名義書換手続を前提とすれば、株券占有者が権利者として推定されるのと同様、株券発行会社の株主名簿の記載にも推定力・免責力が認められるべきである、というものであろう。

もっとも、上記の肯定説には理論的な問題があるがゆえ、否定説が有力であるところでもある。すなわち、講学上、株主名簿の記載の免責力は、証券法理を基礎に、あるいは、「対抗」の語を旧法における「その効なし」と同義に解することによって認められてきた。そして、平成17年改正前商法205条2項は、法律上の推定規定であると解されてきたが、同時に、株券占有に認められる資格の効果として、株券占有者は実質的権利を証明しないで名義書換を請求できる一方、会社は資格を有する者に権利の行使を認めれば原則として免責されると説明されてきた<sup>107)</sup>。そうすると、肯定説によるとしても、株券不発行会社については、株主名簿の株主を権利者として推定する旨の規定は存在しないため、株主名簿の記載に推定力・免責力を認めることは難しい。確かに、「資格授与の効力」とは、権利者としての「蓋然性を法的制度までに高め」たものと説明されるが<sup>108)</sup>、蓋然性の高さは、推定力や免責力が認められるべき理由であるとしても、その効力が認められる根拠にはならず、これを認めるならば法律上の規定が必要であらう。

この点からすると、免責力が認められるとする見解の中にも、手形法40条3項を類推適用すべきとする見解<sup>109)</sup>や、加えて民法478条を根拠として挙げる見解<sup>110)</sup>があることは注目される。これらの見解は、実定的な規定を手掛かりに、類推によって株券不発行会社の株主名簿の記載にも免責力を認めていくものであり、会社の免責について解釈論的な解決方法を探る

---

107) 松岡・前掲注(77)147頁以下、石井=鴻・前掲注(75)252頁以下、鈴木=竹内・前掲注(48)158頁等。なお、現行法に関し、伊藤・前掲注(5)340頁。

108) 鈴木=竹内・前掲注(48)249頁。

109) 久保田・前掲注(3)40頁以下。

110) 葉玉・前掲注(3)225頁。

ものといえる。ただし、類推の基礎については緻密に検討される必要があらう<sup>111)</sup>。また、手形にしても民法上の債権にしても、弁済により消滅する債務を扱っており、反復・継続的な権利行使を予定する株式のような権利を想定していない点にも考慮が必要と思われる。すなわち、免責力は対抗力によって修正されるのか——無権利者への名義書換につき、名義書換のときは会社は善意であったが、後の個別の権利の行使のときに悪意になった場合、なお株主名簿上の株主を株主として取り扱ってよいのか——という問題は残されたままである。

結局、株券不発行会社の場合においても株主名簿の記載に免責力が認められるべきか否かという問題は、無権利者への名義書換を防ぐために名義書換手続が法定されている以上<sup>112)</sup>、もし実際に無権利者への名義書換が行われた場合でも、真の権利者の保護が優先し、会社が不利益を被るのはやむをえないと考えるか、それとも、集团的事務処理を簡易化するという株主名簿制度の目的は株券不発行会社でも重視されるべきであって、無権利者への名義書換が行われた場合を想定した措置は必要であると考えられるかの違いに帰着すると思われる。そして、株券不発行会社の中でも、上場廃止になった会社をはじめ多数の株主を抱える会社も存在するといわれており<sup>113)</sup>、確かに会社法130条1項は有限会社法の規律を受け継いだものであるものの、同条の適用対象には公開会社も含まれている。そうすると、このような会社でも、会社が株主を把握し、また、株主の権利行使が円滑に行われる必要があるのか、そのために会社の免責に係る規定を立法すべきなのか、検討すべき時期に来ているのではないだろうか<sup>114)</sup>。従来、株主

---

111) これを検討するものとして、久保田・前掲注(3)41頁以下。

112) 伊藤・前掲注(5)356頁、志谷・前掲注(92)273頁。

113) 久保田・前掲注(3)41頁。

114) 近時、ドイツでも、株主名簿制度の改革が進められている。従来、ドイツ法では、株券を発行していない記名株式については、株主名簿の作成義務はなく、会社が名簿のようなものを作成したとしても、それには資格による効力（反証不能な推定）は認められないと解するのが多数説であった（Vgl. Lutter, Fn. 28, § 67 Rn. 15）。この場合の株式は債権

名簿の記載に免責力が認められてきたのは、会社が免責されるという前提がなければ、株主名簿の記載を標準として集団的事務処理を簡易化するという目的が果たされなくなってしまうからではなかったか<sup>115)</sup>。

その際には、ドイツ法の影響のもとに構築されてきたこれまでの免責理論を再検討することも必要であろう。従来、株券を前提としてきた免責理論は、フランス民法や我が国の民法のような一般的な免責規定を知らないドイツで発展してきたものであるが、そのドイツ法においても、有価証券一般の理論としては通用しなくなっている。そもそも我が国では、株券の占有者を権利者と推定する会社法131条のもとで、推定力とともに免責力が理解されてきたが、権利者として推定される者を権利者として扱えば免責されるというのは比喩的な表現に過ぎない。「無記名証券の理論」として、「株式譲渡が株券の交付によって行われ、株券の呈示が株主の権利行使要件（資格）とされる結果、株券占有者には権利推定の効力と会社には免責の効力が認められる」といいうるとしても、悪意の会社は免責されないという結論を導き出すには、手形法40条3項類推によらざるをえない。そもそも会社法131条を法律上の推定規定と解するならば、それは訴訟法

ㄨ譲渡の方法（ドイツ民法398条・413条）により譲渡されるが、同法407条以下の規定により、無権利者を株主として取り扱った会社は保護された（Bezenberger, Fn. 20, § 68 Rn. 5）。しかし、上場会社における無記名株式から記名株式への転換、企業買収時における会社側からの株主確定の必要性の高まり等を受けて、2016年改正ドイツ株式法67条1項においては、株券を発行しているか否かに関わらず、記名株式発行会社には株主名簿の作成が義務づけられる旨が規定された。その理由について立法者は、多数説によると、非上場会社が証券を発行しなかった場合には株主名簿を作成しなくてよいことになり、67条の透明性規律（Transparenzregelung）が没却されてしまうとする（Begr. Regierungsentwurf einer Aktienrechtsnovelle 2014, BT-Drs. 18/4349, S.20f.）。株主名簿の制度目的については、近年の一連の法改正を受けて、法的安定性の確保のみならず、登録完全性の原則や登録真实性の原則にも言及されるようになってきているが（Bezenberger, Fn. 20, § 67 Rn. 3ff.）、我が国でも、株券発行会社か否かを問わず、株主名簿により株主を把握する必要性や、その前提としての会社の免責の要否について検討されてよいのではないだろうか。

115) 松岡・前掲注(77)169頁参照。株主名簿の制度は、実際には免責力の点においてもとも実益を発揮するとされる。

上の立証責任の分配の意味しか有しないのであるから、やはり善意の会社を免責する規定が必要であろう<sup>116)</sup>。

このとき、会社からの通知や配当金の支払については、株券発行会社か否かにかかわらず、株主名簿上の住所に行えば、真の権利者との関係でも、会社は免責されると解されるならば、他方で、株券発行会社の場合に限って免責規定を創設することは、平仄が合わないように思われる。株券発行会社と共通した一般的な免責規定を創設するとすれば、継続的・反復的な権利行使が前提となる株式の性質を前提に、会社が名義書換に際してどの程度の注意を尽くせば免責されるのか、また、会社の悪意はどの時点で問題にされるべきかなどについても検討すべきであろう。

## 5. 結びに代えて

昭和25年商法改正により、株主名簿の名義書換が株式譲渡の第三者に対する対抗要件ではなくなってから、株主名簿の記載の免責力は、「資格授与的効力」の概念を通じて、主に有価証券法理に依拠して説明されてきた。そして、法律上は株券の交付以外の方法で株式譲渡が認められなかった時代には、この概念はその役割を適切に果たしてきたといえる。他方、株券の不発行が許容された現在、「資格」授与的効力という概念を用いて免責の効力を説明すること自体に疑義が生じてきていると思われる。株券不発行会社においては、株主名簿の名義書換は株式譲渡の会社その他の第三者に対する対抗要件とされている一方、ドイツ法に由来する「資格」概念は、そもそも対抗要件主義を採用していない国で成立・発展してきた概念だからである。他方、無権利者へ名義書換がなされた場合でも注意を尽

---

116) なお、平成29年民法改正により、無記名証券については、記名式所持人私の所持人の権利推定に係る規定（民法520条の4）及び指図証券の債務者の善意弁済に関する規定（同法520条の10）を準用する形で（同法520条の20、520条の18）、権利推定及び善意弁済に関する規定が設けられている。

くした会社は免責されるという前提がなければ、集团的事務処理を簡易化するという株主名簿制度の目的は果たされない懸念がある。そもそも、権利者と推定される者を株主として取り扱えば免責されるというのも比喩的な表現であり、会社の免責に関する一般的な規定について、立法を検討すべき時期が来ていると思われる。