

失念株と不当利得

弥 永 真 生

- I. 問題の所在
- II. 平成19年最判の事案ならびに第1審判決及び原審判決
- III. 平成19年最判の判旨
- IV. 株式の無償割当て・分割または剰余金の配当がなされた場合
- V. 失念株と株主に割当てを受ける権利を与えてなされた募集株式等の発行等
- VI. 新株予約権の無償割当てがなされた場合
- VII. 統一慣習規則の適用の有無

I. 問題の所在

最判平成19年3月8日¹⁾（以下、平成19年最判という）は、名義書換がなされていない段階で、株式の分割及び利益配当が行なわれ、譲渡人が利益配当を受け、また、譲渡した株式に係る株式の分割により増加した株式を表章する株券の交付を受け、その株式を譲渡したという事案について、法律上の原因なくして代替性のある物を利得したが、利得した物を売却処分した者は、原則として、売却代金相当額の金員の不当利得返還義務を負い、損失者は代替物による返還を請求できないとした。

本稿はこの判決を契機として、失念株をめぐる法律関係に関する裁判例を概観し、若干の考察を加えようとするものである。

1) 民集61巻2号479頁、判時1965号64頁、判タ1237号148頁、金判1272号58頁。

Ⅱ．平成19年最判の事案ならびに第1審判決及び原審判決

1 事実

X₁及びX₂（原告・被控訴人・上诉人）は、平成12年2月15日、訴外Aを通じて、それぞれ、訴外Bを転換対象銘柄とする他社株式転換特約付社債を購入し、同年5月18日、その償還として、B株式会社の株式各29株（本件親株式）を取得し、X₁らは、平成12年10月31日、Aから本件親株式に係る1株券合計58枚の交付を受けたが、その際、本件親株式につき名義書換手続をしなかったため、本件親株式の株主名簿上の株主は、かつて本件親株式の株主であったY（被告・控訴人・被上诉人）のままであった。

その後、Bは、平成14年1月25日開催の取締役会において、同年3月31日を基準日として普通株式1株を5株に分割する旨の株式分割（本件株式分割）の決議をし、同年5月15日、これを実施した。そこで、Yは、本件親株式の株主名簿上の株主として、そのころ、Bから本件株式分割により増加した新株式（本件新株式）に係る1株券232枚（本件新株券）の交付を受けた。また、Yは、Bから本件新株式に係る配当金として、1万4235円（税金を控除した額）の配当を受けたほか、平成14年11月8日、第三者に対して本件新株式を売却し、売却代金5350万2409円（経費を控除した額）を取得した。

そこで、X₁らは、平成15年10月10日ころ、Bに対し、本件親株式について名義書換手続を求め、そのころ、Yに対し、本件新株券及び配当金の引渡しを求めた。

ところが、Yは、日本証券業協会が定める「株式の名義書換失念の場合における権利の処理に関する規則（統一慣習規則第2号）」により、本件新株券の返還はできないなどとして、X₁及びX₂それぞれに対し、各6105円のみを支払った。

そこで、X₁らが、Yは法律上の原因なくX₁らの財産によって本件新株式の売却代金5350万2409円及び配当金8万0590円の利益を受け、そのためにX₁らに損失を及ぼしたと主張して、それぞれ、Yに対し、不当利得返還請求権に基

づき、上記売却代金の2分の1である2675万1204円（円未満切捨て。以下同じ。）及び上記配当金の2分の1である4万0295円の合計金相当額である2679万1499円ならびにこれに対する訴状送達の日翌日である平成16年4月16日から支払済みまで民法所定の年5分の割合による遅延損害金の支払を求める訴えを提起したのが本件である。

2 第1審判決（東京地判平成17.2.17 民集61巻2号488頁）

X₁らの請求一部認容

「Yは、本件元株式の株式分割の際にその名義株主であったことから、本件新株式を取得し、これを表章する本件新株券232枚を取得したこと、本件新株式に関する利益配当として合計1万4670円を取得したことを認めることができる。

そうすると、Yは、本件新株券や本件新株式やこれに基づく利益配当をX₁らとの関係では法律上の原因なくして、X₁らの損失のもとに利得したこととなるから、これをX₁らに返還すべき義務を負う。」

「この点、X₁らの主張によれば、Yが本件新株券全部を売却したことで、合計5350万2409円の利得を得たこと、これについて法律上の原因のないことは、証拠上、これを認定することができる。

しかし、株式は、市場における投資の対象として大量に繰り返し取引されることを本質とし、通常、株券自体の個性に着目して取引されることはないいわゆる代替物であって、様々な事情からその時価は常に大きく上下する具体的な可能性を有し、実際に常に変動しているものであり、しかも、市場における調達がいつでも可能なものであるから、Yが本件新株券全部を売却して売却代金を得たからといって、その売却代金全額をもって、常にX₁の損失があったと即断することはできないというべきである。

むしろ、前記の株式の属性に照らせば、いわゆる株式分割による失念株が発生した場合、利得者が利得したのはあくまでも一定数の株式であり、損失者が被った損失は一定数の株式であると捉えるべきであって、その株式の分割時の

時価や売却時の時価，さらには口頭弁論終結時の時価ではないというべきである。

もっとも， X_1 が不当利得返還請求権の行使の態様として，一定数の株式の返還に代えて，これと同価値の金銭の損失を被ったと主張してその価額の返還を求めることも妨げられる理由はないものの，その際の損失は，原則として， Y が当該一定数の株式を調達して返還する際の価格，すなわち，口頭弁論終結時の時価であると解するのが相当である。

なお，かかる原則を貫くと，例えば口頭弁論終結時の株価が分割時に比して著しく高騰している場合には Y にとって極めて不利となるのではないかとの批判があるが，一方で， Y が利得した一定数の株式について具体的な株券の発行を受けないままこれを保持し続けている場合や，株券の発行を受けたもののこれをそのまま保持している場合には，口頭弁論終結時の時価を X_1 の損失と捉えたとしても， Y が具体的に同額を利得していると認められるのであるからこれを返還すべきは当然であり，他方で， Y が利得した一定数の株式について具体的に株券の発行を受け，かつ，当該株券を売却して具体的に売却益を得たことの立証があった場合や，具体的な株券の発行を受けてはいないものの，保管振替機関の口座簿の記載等からこれを全て売却したことが明らかな場合には，一定数の株式の利得が金銭的には当該売却益に留まることが例外的に明らかとなったといえ，不当利得は，その売却益の額を限度として成立するものというべきである。」

そして， Y は， X_1 らに対し，それぞれ，口頭弁論終結時における本件新株式の価格相当額2680万7484円及び配当金1万4670円の2分の1である7335円の合計額である2681万4819円から既払額6105円を差し引いた2680万8714円の不当利得返還義務を負うとして，上記金額の範囲内である X_1 らの請求をいずれも認容した。

3 原審判決（東京高判平成17.7.27 民集61巻2号503頁）

控訴一部認容、一部棄却

「本件新株式は上場株式であり代替性を有するから、Yの得た利益及びX₁らが受けた損失は、いずれも本件株式分割により増加した本件新株式と同一の銘柄及び数量の株式である。

したがって、X₁らが本件新株券そのものの返還に代えて本件新株式の価格の返還を求めることは許されるが、その場合に返還を請求できる金額は、売却時の時価によるのでなければ公平に反するという特段の事情がない限り、Yが市場において本件新株式と同一の銘柄及び数量の株式を調達して返還する際の価格、すなわち事実審の口頭弁論終結時又はこれに近い時点における本件新株式の価格によって算定された価格相当額である。」

「本件においては上記特段の事情は認められないから、X₁らのYに対する請求は、それぞれ、事実審の口頭弁論終結日の前日である平成17年5月17日のBの株式の終値である1株16万1000円に116株を乗じた1867万6000円に配当金1万4235円の2分の1である7117円を加えた額から既払額6105円を差し引いた1867万7012円及びこれに対する遅延損害金の支払を求める限度で理由がある。」

Ⅲ. 平成19年最判の判旨

平成19年最判は原審判決を破棄し、以下のように自判した。

「受益者が法律上の原因なく代替性のある物を利得し、その後これを第三者に売却処分した場合、その返還すべき利益を事実審口頭弁論終結時における同種・同等・同量の物の価格相当額であると解すると、その物の価格が売却後下落したり、無価値になったときには、受益者は取得した売却代金の全部又は一部の返還を免れることになるが、これは公平の見地に照らして相当ではないというべきである。また、逆に同種・同等・同量の物の価格が売却後に高騰したときには、受益者は現に保持する利益を超える返還義務を負担することになるが、これも公平の見地に照らして相当ではなく、受けた利益を返還するという不当利得制度の本質に適合しない。

そうすると、受益者は、法律上の原因なく利得した代替性のある物を第三者

に売却処分した場合には、損失者に対し、原則として、売却代金相当額の金員の不当利得返還義務を負うと解するのが相当である。大審院昭和18年（オ）第521号同年12月22日判決・法律新聞4890号3頁は、以上と抵触する限度において、これを変更すべきである。」

「以上によれば、上記原則と異なる解釈をすべき事情のうかがわれない本件においては、Yは、X₁らに対し、本件新株式の売却代金及び配当金の合計金相当額を不当利得として返還すべき義務を負うものというべきである。」

IV. 株式の無償割当て・分割または剰余金の配当がなされた場合

株式の無償割当てを受ける権利及び剰余金の配当を受ける権利は株主権の内容をなすものと考えられ、また、株式の分割は単に株式の数を増加させるものにすぎないから、株式の分割により増加した株式は株主に帰属すると考えられる。したがって、本判決より前の裁判例も一貫して、利益の配当、株式の分割、株式の無償交付及び株式の無償割当増資につき、株主名簿上の株主（株式譲渡人）の不当利得の成立を認めてきた²⁾。

2) ③ 東京地判昭和30.11.30民集16巻4号872頁、下民集6巻11号2540頁

「およそ、会社が一定の日時現在の株主名簿上の名義株主に対し株主としての権利行使を許せば、たとい、その者が実質的に権利を有しない場合にも会社は免責せられ、また、当時の名義株主以外の者はたとい実質的に株主権を有していても、会社に対し株主権を以て対抗し得ないのは、会社が株主を集团的かつ画一的に取扱う必要上、事務処理の為の技術的要請からやむをえずこの程度の形式性を以て満足するの外ないとして対会社関係においてのみ認められた例外的措置に過ぎない。

従つて、対会社以外の関係すなわち本件のように没収の確定判決を受けた被告人と右判決により株主権を原始取得した国との関係では、専ら実質的な権利関係に即して解決せられなければならない。

もし、本件の場合にも前記の形式性を貫くべきものとし、XがYとの関係においても、実質上株主権者たることを主張し得ないとするならば、Yの刑事責任を律した経済関係罰則の整備に関する法律第4条が刑法第19条の特別規定として賄賂の没収及び追徴を必要なものとし、この法律違反被告事件の被告人に対しては絶対に犯罪による不法の利得を保持させてはならないとする法意にももとのことなるであろう。

このような場合には、Vの場合と異なり、株主名簿上の株主はなんら経済的出捐を要せず、株主名簿上の株主に利得が認められる場合には、株主名簿上の株主は失念株主の損失の下に利得していると考えられる。そして、剰余金の配当（利益の配当）の場合は、新株予約権（新株引受権）の行使と異なり、株主名簿上の株主による新株予約権（新株引受権）の行使なくして、株主名簿上の株主に利得が生ずるから、損失と利得との間の因果関係は問題とはならない³⁾。同様に、株式の分割や株式の無償割当ての場合にも、株主名簿上の株主の行為なくして、株主名簿上の株主に利得が生ずるから、損失と利得との間の因果関係は問題とならない⁴⁾。

従つて、没収株式がXに移転した昭和29年6月13日以後を基準時とする利益配当、無償交付新株（これは「株式会社の再評価積立金の資本組入に関する法律」によるもので、実質的には再評価積立金の株式配当であり、従来の株式に内包されていた価値を分割して株主に与えるものに外ならない。）もXに帰属すべきこととなる。」

④ 東京高判昭和32.4.26民集16巻4号876頁、下民集8巻4号423頁（③の控訴審判決）

「Yが受領した上記3会社の昭和29年下期の配当金合計金46,113円と、A株式会社の新株式2,800株は、いずれも、Yが昭和29年10月30日現在で上記3会社の株主であること、同日当時A株式会社の株主であることを前提としているものであることは上段認定のとおりであり、上記認定のような株式の没収は、右株式を取得したことによる利得を一切奪う趣旨であることは、没収の性質上明である」。

⑦ 最判昭和37.4.20民集16巻4号860頁（④の上告審判決）

「本件株券没収の判決確定と同時に、少くともYとXとの関係においては、右株券に表彰される株主権はXに移転すると解すべきである」。

⑪ 東京地判昭和56.6.25判時1028号106頁

「Yは、前記1000株の株式を昭和54年2月15日に売却し、同月20日代金の精算をしている以上、右日時以降右株式の配当を自己が受領する権限のないことも当然知っていたものと認められる。

そうすると、Yは、右株式の配当たる新株や配当金を、Xに対する関係では、法律上原因なくXの損失のもとに利得したことになるから、これをXに返還する義務がある。」

3) 塩田親文『「失念株」の問題について（2・完）』民商法雑誌30巻4号37頁（1955年）、菅原菊志「失念株をめぐる諸問題」商事法務192号18頁（1960年）参照。

4) 岩原紳作<判批>ジュリスト845号112頁（1985年）。

1 剰余金の配当の場合

剰余金の配当がなされた場合には、配当額（源泉徴収された税額の還付を受けられない場合には源泉徴収後の手取り額）が株主名簿上の株主の利得額であると考えられる⁵⁾。

2 株式の分割または無償割当ての場合

株式の無償割当てまたは分割によって交付された株式は、失念株主に（実質的に）帰属すると考えられることから、株主名簿上の株主が当該銘柄の株式を保有し続けていた場合には、失念株主は株主名簿上の株主に対して当該銘柄の株式の引渡しを請求することができると解されてきた（平成19年最判が変更した大判昭和18.12.22新聞4890号3頁のほか、③判決⁶⁾、④判決⁷⁾、⑦判決⁸⁾、⑩判決⁹⁾及び⑧山口地判昭和42.12.7下民集18巻11・12号1153頁¹⁰⁾。また、最判昭和43.12.12民集22巻13号2943頁¹¹⁾参照）。なお、この場合に、失念株

-
- 5) ⑥東京地判昭和37.4.12下民集13巻4号728頁、岩原・前掲注4) 112頁。ただし、前掲⑩判決。
- 6) 「従つてYはXに対し右不当利得にかかる配当金及び新株式の返還をなすべく、又本件口頭弁論終結時である昭和30年10月17日における日清紡株式の最終価額が1株金277円であることは公知の事実であるから、若し株券の引渡ができないときは、YはXに対し履行に代る損害賠償として1株金277円の割合により計算した2,800株分金775,600円を支払う義務を有する。」
- 7) 「A株式の新株式は、不当利得として、YはAに返還する義務があるといわなければならない。……Yが上記A株式会社の新株式2,800株を昭和30年春頃他に売却したことは当事者間に争がないから、Yの得た売却代金は、右新株式に代つて、Xの損害との間には不当利得の関係が成立していると認めるを相当とする。」
- 8) 「株主名簿上の株主として交付を受けた本件……無償交付の新株（またはその売得金）を不当利得としてXに返還すべき義務のあることは明らかである。」
- 9) 「YはXに対し本件株券を引渡すべきである。」
- 10) 「不当利得の返還は、原物返還を原則とし、これが不能なときは、これにかわる価額の返還が認められているところであつて、本件でYが利得した特定の株式たる係争の新株を他へ売却した以上、その引渡を求めることは不能に帰したといえるから、Xが金銭的請求をするのは寧ろ当然であ」る。

主が株主名簿上の株主に対して株式の引渡請求を行う根拠として、これまでの裁判例は不当利得の返還請求権を想定しており、不当利得返還請求との関連では、民法の解釈上も、利得された物それ自体（原物）を受益者が保持していれば、受益者は原物を返還すべきであるとするのが通説である¹²⁾。また、このような結論は、無償割当てあるいは株式分割によって交付された株式は株主名簿上の株主ではなく失念株主に帰属し、株主名簿上の株主はすでに親株を譲渡している以上、少なくとも会社法131条2項との関係では善意無重過失ではありえないし、そもそも有償取得ではないので、会社法131条2項の適用の余地はないから、失念株主は所有権に基づいて返還請求をすることができるからであると説明することも可能である。

これに対して、引渡請求を受ける前に当該銘柄の株式を売却していたため、株式を引き渡すことができない場合には、どの時点の株価を基準として、利得額が算定されるのかという問題がある。

この点について、平成19年最判の原審判決は、受益者は事実審口頭弁論終結時の時価相当額の金員の不当利得返還義務を負うとしたのに対して、平成19年最判は、「受益者は、法律上の原因なく利得した代替性のある物を第三者に売却処分した場合には、損失者に対し、原則として、売却代金相当額の金員の不当利得返還義務を負うと解するのが相当」としており、引き渡すことができない株式数に対応する売却代金相当額を不当利得として失念株主に返還すべきであるという立場をとっている。

すなわち、平成19年最判は、売却代金が不当利得返還の対象となると判断しており、これは、大阪高判昭和57.12.24 判時1079号53頁¹³⁾などと同じよ

11) 「Xは、Yに対し、破産法47条5号の規定に従い不当利得に基づく財団債権として、前示配当金および新株の給付を請求することができるといわなければならない。」

12) 我妻栄・債権各論下1（民法講義）1054頁（岩波書店、1972年）、四宮和夫・事務管理・不当利得・不法行為（上巻）74頁（青林書院、1981年）、新版注釈民法（18）438-439頁【田中整爾】（有斐閣、1991年）、藤原正則・不当利得法129頁（信山社出版、2002年）など参照。

うに、不当利得返還義務者が現実に得た利得を基準とするものである。たしかに、不当利得の制度が不当利得者に利益を吐き出させるという機能を有していることからこのような解釈も可能である。しかし、理論的な首尾一貫性及び利益衡量の観点からは必ずしも説得的ではないようにも思われる。

まず、平成19年最判は、「その返還すべき利益を事実審口頭弁論終結時における同種・同等・同量の物の価格相当額であると解すると、その物の価格が売却後に下落したり、無価値になったときには、受益者は取得した売却代金の全部又は一部の返還を免れることになり、「逆に同種・同等・同量の物の価格が売却後に高騰したときには、受益者は現に保持する利益を超える返還義務を負担することになるが」、いずれも「公平の見地に照らして相当ではな」とし、また、後者の場合には、受益者は「現に保持する利益を超える返還義務を負担することになる」（圏点一筆者）ため「受けた利益を返還するという不当利得制度の本質に適合しない」と述べるが、これは、「受けた利益」と「現存利益」とを混同した議論なのではないかとも考えられる。すなわち、株主名簿上の株主が得た利得は当該株式であると解するのであれば¹⁴⁾、本来、失念株主が返還請求できるのは株式の分割または株式の無償割当てによって交付を受けた株式であり、株主名簿上の株主が、たまたま、いつ処分したかによって、受けた利益の額が異なるというのは適当ではないように思われる。すなわち、もし、交付を受けた株式（原物）が利得であるというのであれば、交付を受けた時点の時価が返還すべき利益の額の算定基礎となるのが論理的であり¹⁵⁾、たとえば、交付を受けた後に価格が下落し、受益者が下落後の価格で売却した

13) 「Xは、本件手形が満期に決済されている以上、Yが満期に手形金1000万円を入手したもものとして前示の充当計算をすべきである（その場合の過払額は709万7661円となる。）と主張するけれども、不当利得の制度の趣旨は現実の財産状態の不公平を是正することにあるものと解されるから、前示のとおりYが本件手形により550万円しか入手していない（具体的にこれ以上の利得を得たと認めるべき証拠はない。）以上、同金額に基づいて利得を算定するのが相当である。」

14) 岩原・前掲注4) 112頁。

場合には、当該売却代金相当額の金員を返還すれば、「その利益の存する限度」で返還したことになると解すれば、受益者にとって酷な結果にはならない。

他方、交付を受けた後に価格が上昇し、受益者である株主名簿上の株主が上昇後の価格で売却した場合には、その差額は受益者が時機を見計らって売却したことによるのであるから、売却代金全額が失念株主の損失と因果関係を有する利益であると考えする必要は必ずしもないであろう¹⁶⁾。

いずれにせよ、株式の分割または無償割当てのケースにおいては、株式の価格が上昇すれば失念株主が引渡請求し、下落すれば引渡請求しないというような投機の危険を考慮する必要もない¹⁷⁾。

また、平成19年最判のとった立場は必ずしも従来裁判例と首尾一貫しているともいえない。

まず、大判昭和11.6.30判決全集3輯7号17頁及び同昭和12.7.3民集16巻1089頁はいずれも売却代金相当額について不当利得返還義務の存在を認めている。しかし、いずれにおいても被告は善意であったと認定されており、現存利益の額が問題とされたものであり、利得の額が売却代金相当額に限られるという趣旨ではないのではないかと解される。しかも、大判昭和16.10.25民集20巻1313頁は、悪意ではないかと思われる受益者に対する不当利得返還請求の事案について、「Yハ何等法律上ノ原因ナクシテ株券ノ占有ヲ利得シタルコトト為リ之カ返還ヲ為スヘキ義務アルコト勿論ナリト雖モ右ノ場合ニ於ケル返還義務ハ法律上前示説明ノ如ク不当利得ニ基ク返還義務ナルヲ以テ其ノ受ケタル利益（即株券ノ占有）カ現ニYニ存スルカ又ハ既ニ他ニ移転シタルモYカ之

15) 田中・前掲注12) 462頁、四宮・前掲注12) 76頁注(1)参照。もっとも、現物返還の効果にできる限り近いものに行おうとするのであれば、価値賠償義務の発生時点が算定の基準時とされるべきであるという指摘もある（藤原・前掲注12) 138頁）。

16) もっとも、有償増資の場合と異なり、株式の分割または無償割当てのケースにおいては、株主名簿上の株主は株式を無償で取得したのであるから、その株式を保有しつづけるという投資意思決定の果実を株主名簿上の株主に与える必要はないと考えることもできよう。

17) 岩原・前掲注4) 112頁。

ヲ取戻スコト可能ナルニ於テハYハ原物返還ヲ為スヘキ義務アルヘキモ若シ然ラスシテ原物返還不能ナル場合ハ金銭ニ見積リ価格返還ヲ為スヘキモノト解スルヲ妥当トスヘク」（圏点一筆者）と判示しており、「金銭ニ見積リ価格返還ヲ為ス」とされている以上は、売却代金ではなく、事実審口頭弁論終結時における時価を基準とすることを前提としていると解するほうがより自然である。平成19年最判によって変更された大判昭和18.12.22新聞4890号3頁も、当該事案においては、受益者が悪意であるため、「其ノ売却代金ニ相当スル対価金額ヲ不当利得トシテ返還ヲ命スヘキモノニ非ス」としたものと評価する余地がある。

もっとも、④判決¹⁸⁾及び⑦判決¹⁹⁾は、特に理由を詳しく示すことなく、売却代金相当額が利得額であると解している。ただし、きわめて特殊な事案に関するものであるが、⑧判決²⁰⁾（株主割当増資の事案）は、新株取得時の新株の市場価格と払込金額との差額を利益の額であるとしている。また、⑫判決²¹⁾は株式分割の事案について、当該株式に対応する株券を特定できないことを理由として株券の引渡しに代えて不当利得の返還をすべきであるとするが、悪意

18) ④ 東京高判昭和32.4.26民集16巻4号876頁、下民集8巻4号423頁

「Yの得た売却代金は、右新株式に代つて、Xの損害との間には不当利得の関係が成立していると認めるを相当とするから、進んで、その金額について判断する。Yは1株金240円と主張するが、その処分した日時と処分した金額については、なにも立証しないから、右新株式1株について、Y主張のように、東京証券取引所の昭和30年3月及び4月の平均値の平均である金271円56銭で処分したと推定するを相当とする。」

19) ⑦ 最判昭和37.4.20民集16巻4号860頁

「Yが、右判決確定後本件株式につきXに名義書換がなされるまでの間に、株主名簿上の株主として交付を受けた本件利益配当金及び無償交付の新株（またはその売得金）を不当利得としてXに返還すべき義務のあることは明らかである。」（圏点一筆者）

20) ⑧ 山口地判昭和42.12.7下民集18巻11・12号1153頁

「Yが返還すべき利得の額について判断するに、……Yが新株を取得した昭和38年3月1日における新株1株の市場価額が462円で、その払込額が50円であることが認められるので、Yは、当時1株につき412円、1000株合計412,000円に相当する利益を得、Xは同額の損失を受けたものといえることができる。」

の受益者となるに至った時点での市場価格に基礎として、現存利益の額を算定するものとしており、この判決を合理的に説明しようとするれば、株券を引き渡せない（あるいは引き渡すことを要しない）が、売却していない場合には、取得時の市場価格が受けた利益の額であると考えるのが最も自然である。株券を引き渡せない（あるいは引き渡すことを要しない）が売却していない場合と売却した場合とで受益者が受けた利益の額が異なると解するのは整合性を欠くと思われる。

なお、最判平成10.12.17集民190号889頁及び名古屋地判平成12.3.29金判1096号20頁はいずれも売却代金相当額の不当利得返還請求を認めているが、この2つの事案においては、売却代金を利得したと考えられる時点と異なる時点で株式（株券）の利得があったとは考えられないので、平成19年最判の立場を支持する先例とはならない。

以上に加えて、受益者が利得した銘柄と同一銘柄の株式を、利得後にも売買しているような場合に、どの株券がそれらの売買契約の履行として引き渡されたかによって、利得の額が異なると解することには問題があるように思われるが、売却代金額を基準として算定するとそのような問題が生ずる。これに対して、株式を利得した時点での市場価格または算定すればそのような問題は生じない²²⁾。そして、かりに、原物返還が原則であるというのであれば²³⁾、受益者としては株式を保有し続けければ（時効取得するまでは売却しなければ）、受益者が自腹を切らなければならないという事態は生じない。そして、株式の分割または無償割当ての場合には、株主名簿上の株主は経済的出捐をしていない以上、保有し続けて受益者が損害を被るということもないから、自腹を切る可能性をなくすためには保有し続けなければならないということでも問題は生じないと思われる。

21) ⑫ 東京地判平成16.7.15金判1225号59頁。

22) 事実審の口頭弁論終結時における市場価格を基準として算定しても、このような問題は生じない。

23) 我妻・前掲注12) 1054頁、田中・前掲注12) 438頁、藤原・前掲注12) 129頁など。

なお、平成19年最判は、受益者は損失者に対して「原則として」売却代金相当額の金員の不当利得返還義務を負うとしており、例外があることを認めている。この例外は「受益者が相当の才覚と努力により客観的に相当な額より相当高額に売却した場合」や「受益者が代替物のある物を悪意の第三者に売却処分し占有改定の方法で引き渡した場合」などを想定しているようであるが²⁴⁾、後者の場合を含め、そもそも、第三者が善意取得していない場合には所有権に基づいて失念株主は当該株式（原物）の引渡しを請求できると解する余地があるのではないと思われるし、前者の場合にも損失と因果関係を有する利得の範囲の問題として考察すべきように思われる。

また、不当利得に基づく請求における利得額について、平成19年最判のような立場によったとしても、株主名簿上の株主としては自己の所有物でないことは認識していたのであるから、失念株主は株主名簿上の株主に対して不法行為に基づく損害賠償を求めることができ、この場合には、事実審口頭弁論終結時における当該銘柄の株式の価格が賠償すべき額の基準となるものと考えられる（③判決²⁵⁾、⑪判決²⁶⁾）。そうであれば、平成19年最判の原審判決が事実審口頭弁論終結時の時価相当額の返還を認めたのは、実質的には、不法行為に基

24) 中村心<判解>ジュリスト1344号87頁（2007年）。

25) 「従つてYはXに対し右不当利得にかかる配当金及び新株式の返還をなすべく、又本件口頭弁論終結時である昭和30年10月17日におけるA株式の最終価額が1株金277円であることは公知の事実であるから、若し株券の引渡ができないときは、YはXに対し履行に代る損害賠償として1株金277円の割合により計算した2,800株分金775,600円を支払う義務を有する。」（圈点一筆者）

26) 「ところで、Xは、右のとおり本件株券の引渡しを求めるとともに、その引渡ができないときは、金578000円（本件株券の配当時における市場価格）とこれに対する配当の日の翌日からの遅延損害金の支払を求めている。

まず、その引渡請求は、明らかに特定物……の引渡請求であり、それ故、引渡ができないときは、将来の執行が不能なときを意味しているといえる。このように、特定物の引渡を求めると同時に将来の執行不能を条件とする填補賠償を請求する場合、その填補賠償額は、本件最終口頭弁論期（昭和56年1月29日）におけるその特定物の時価でなければならぬ。

づく損害賠償を認めたものと理解することも可能かもしれない。

V. 失念株と株主に割当てを受ける権利を与えてなされた募集株式等の発行等

会社法の下で、株主に割当てを受ける権利を与えてなされる募集株式の発行等における「割当てを受ける権利」は、その譲渡性が認められていないことを別とすれば、平成17年改正前商法の下での新株引受権に相当する。

1 失念株主は株主名簿上の株主に対して何らの請求もできないとする見解

かつては、新株引受権は譲渡当事者間においても、名実とも株主名簿上の株主である譲渡人に帰属し、譲受人は譲渡人に対し何らの請求もできないとする見解（①判決²⁷⁾、②判決²⁸⁾及び⑤判決²⁹⁾）も有力であった³⁰⁾。この見解は、具体的な新株引受権をどのような方法で株主に与えるかは株主総会あるいは取締役会が任意に決定できることから、新株引受権を付与する前に株式が譲渡されたからといって新株引受権もこれに随伴して移転したと解すべきではないこと、及び、新株が実質上失念株主に帰属すると解すると、失念株主は、株式の市場価格が低迷している間は黙っていて、市場価格が上昇したときには、にわかに新株の引渡しを求め、逆に株主名簿上の株主は、株式の市場価格が高騰している間は黙っていて、その低落したときには、にわかに新株の引取りを求め

27) ① 東京地判昭和27.7.21民集14巻11号2165頁

「資本増加にあたり旧商法（以下昭和25年法律第167号による改正前の商法を指す。）第348条第4号の規定に従ひ株主総会の決議をもつて株主に対しその所有株式数に応ずる一定の割合で与えられる新株引受権は、特別の措置により株主たる地位に対し附与される特別の権利であつて、いわゆる株主権の当然の内容を為すものではない」

「XはY等が第二新株を取得したことは、法律上原因なくしてXの財産により、Xの損失において不当に利得したものでありそうでないとしても、Xのためにその事務を管理したものであると主張する。ところで、本件の如く、株主総会の資本増加の決議において増資新株の一定部分につき一定時現在の株主に一定の割合で引受権を与えた場合、これが新株引受権は何人に帰属するか、先ず判断されなければならない。

るということを容認する結果になり、信義則を乱し、取引の安全を害することを根拠とする。

既にのべたように、新株引受権はこれを有する者が新株の割当を受け得る権利（商法第280条ノ4参照）であつて、資本増加に伴う新株の発行につき会社（取締役）の有する割当の自由を制限する効力を有する権利である。かかる新株引受権は、定款又は旧商法第349条に定める手続によつて予め与えられていない限り一般に同法第348条第4号に従ひ資本増加に関する株主総会の決議によつて与えられた者がこれを有する。而して、本件第二新株については、既に認定したように、昭和23年7月8日の訴外会社の株主総会において、「同年9月15日午後4時現在の株主」に引受権を与える旨定めているから、右日時における株主は、これが引受権を有するわけである。この場合右日時における「株主」とは、会社に対する関係においては、右日時において、会社に対し株主たる資格を有するものであるといはなければならない。けだし会社（取締役）は引受権を有する者の新株引受の申出に対して必ず割当をなすべき拘束を受けるのであるが、会社を拘束するかかる申出をすることができる株主を会社に対しその資格を有する者に限る必要のあることは株主たる地位に伴い当然に生ずる権利の行使の場合に比し何らの逕庭なく会社法上当然の事理だからである。

新株引受権は、会社に対する関係ではこのように解されるものであるが、実質上株主たるものがその責に帰すべき事由によつて株式の名義書換の請求をしなかつたため会社に対する関係において引受権を取得することができなかつた場合（いわゆる忘失による場合はその典型的場合である。）株式名義人に対する関係はどうなるかというに、この関係においても実質上の株主が株主たる地位に対し付与された新株引受権に関する主張をすることはこれをゆるさないものと解するのが相当である。けだし、実質上株主権を取得した者が会社に対する関係において引受権を有しないものとされるにかかわらず、株式名義人に対しなお引受権に関する主張をなすべきものとするならば、実質上の株主権者は、株式名義人によつて引受けられた新株の市場価額の振わない間は固く緘黙して語らざるに引きかえ、新株の市場価額が上昇したときは俄かに新株の引渡を求めるであらうし、反対に、会社から付与された引受権を行使して新株を取得した親株の名義人は、新株の市場価格の上昇している間は固く緘黙して語らざるに引きかえ、新株の市場価格が低落したときは、俄かに実質上の株主権者に対し新株の引取を求めるであらう。これらの場合請求をうけた者は、互にその請求を拒みえないこととなり、思わざるの時に思わざるの不利益を帰せしめられる破目に陥る虞があるのであつて信義則を紊り、取引の安全を害すること甚しいからである。」

2 新株引受権（募集株式の割当てを受ける権利）は失念株主に帰属するとする見解

新株引受権が株主名簿上の株主である譲渡人に割り当てられた場合であっても、譲渡人と譲受人との間では、新株引受権は譲受人に帰属するとする見解（⑥判決³¹⁾、⑧判決³²⁾及び⑨判決³³⁾）が、平成17年商法改正前においては通説となっていた³⁴⁾。

この見解は、会社の決定により具体化した株主権が、抽象的株主権の移転に随伴するとはかぎらないが、具体的株主権が株式の譲渡人と譲受人のいずれに帰属するかは、当該譲渡当事者間の約定の問題であって、むしろ、別段の合意がないかぎり、具体的株主権も株式の譲渡に伴い実質的には譲受人に帰属すると解されること、株主に新株引受権を与える場合、新株割当日現在の株主名簿上の株主が新株引受権を有することになるが、これは新株発行の手続を画一化・簡素化し、株式をめぐる紛争を防止する等のためであって、実質上の株主でない株主名簿上の株主に名実とも新株引受権を与えるものではないこと、株

28) ② 東京高判昭和28.6.12民集14巻11号2177頁（①の控訴審判決）

「株式によつて表彰せられる株主権は株式の譲渡によつて譲受人に移転せられるから、その株主権の内容をなす権利、例えば利益配当請求権、残余財産分配請求権等は、株式の譲渡によつて当然その譲受人に移転せられることは謂うまでもない。しかし増資新株引受権（改正前の商法による）のごときは特に定款中に株主に割当つべきことを規定している場合は格別、株主権の内容をなす権利ではなく、株主総会の決議によつて、一定時の株主に割当てられる特別の権利であるから、X等主張のように将来発生すべき増資新株引受権が株式の譲渡に伴い当然譲受人に移転せられるものと解することはできない。そして本件においては、訴外A株式会社は一定時（第二新株について言えば、昭和23年9月15日午後4時現在）の株主に対して新株の引受権を附与したのであつて、ここに謂う株主とは、実質上、株主であるか否かを問わず、株主権をもつて会社に対抗しうる株主、すなわち株主名簿に株主としてその氏名及び住所の記載されている者を指称するものと解するのを相当とする。（もつとも株主として株主名簿に記載されていることは、株主の会社に対する対抗要件にすぎないから会社において株主名簿に記載されていない実質上の株主を、株主と認めてその者に新株引受権を与えることは会社の任意であるが）したがつて右新株を引受け、払込をなしたY等は、それぞれ自己の権利としてその株式を取得したものと謂うべきである」。

主名簿上の株主が新株引受権を有するとすれば、株主名簿上の株主は増資含みの高値で新株を譲渡しながら、新株のプレミアムも利得することとなって二重の利得を得させることになり公平を欠くこと、新株の市場価格が短期間のうちに払込金額を割ることは通常ありえないし、また、時機を失した請求に対しては信義則の法理で対処することができること³⁵⁾などを根拠としてあげていた。

29) ⑤ 最判昭和35.9.15民集14巻11号2146頁（②の上告審判決）

「新株引受についての商法の規定は如何というに昭和25年の改正後のことはともあれ、その改正前は法348条4号により定款に定めないときは、新株引受権を与うべき旨及びその権利の内容は株主総会の決議事項とされていたのである。されば、原判示によれば定款に別段の定のあることの主張、立証のない本件においては、前示第二新株は株主総会の決議に基づいて発行されたもので、この新株引受権をどんな方法で株主に与えるかは一にその決議の内容によつて定まつたのであるが、前示のとおり、右総会の決議は昭和23年9月15日午後4時現在の株主に対し株式1株につき1.4株の割合で新株引受権を与えるというのであり、ここに昭和23年9月15日午後4時現在の株主というは、その日時において実質上株主であるか否かを問わず会社が法的な立場において株主として所遇することのできる者、すなわち株主名簿に登録されていて会社に対抗できる株主という意味であることは疑を容れないところであるから、前示のようにX先代において前示譲受株式について会社に右日時までに名義書替手続をすることを失念し遂にこれをしていなかつたという以上は同人において右株式につき新株引受権を取得するに至らなかつたものであること言をまたないところであり、そして一方前示のとおり右日時に株主名簿に登録されていて右新株を引受け払込を了したというYらはそれぞれ自己の権利として本件株式を取得したものと認めざるを得ない。しかして右のような新株引受権はいわゆる株主の固有権に属するものではなく、前示商法の規定に基き株主総会の決議によつて発生する具体的権利に外ならずかかる具体的権利をどのような方法で株主に与えるやは前示商法の規定がある以上株主総会の任意に決定できるところであるから、その権利の帰属者を前示のように一定日時において株主名簿に登録されている株主と限定することは毫も差支なく会社の処置として固より適法であり、かかる適法な処置があつた以上はXら先代のYらとの間に本件株式について前示のような譲渡行為があつて、YらからX先代に対しいわゆる株主権が移転されたからといつて、前示新株引受権もこれに随伴して移転したものと解すべきではない。」

「なお、実質上株主権を取得した者と親株の名義人とが新株の市場価額の上昇又は低落により互に自己に有利な請求をすることを許すときは、信義則を紊り、取引の安全を害するに至ることのある」。

(1) 不当利得

株主名簿上の株主である譲渡人が新株引受権を行使して新株を取得するのは形式的には正当であるが、実質的には不当であって、形式的に正当な権利の帰属関係を実質的の公平の見地から調整を図る不当利得制度の目的からみて、譲渡人がそのような利益を保有することは法律上の原因なくして譲受人に帰属すべき財産により利益を受けたものといえんとする見解が多数説である³⁶⁾。

この見解は、譲渡人は法律上の原因なくして譲受人に帰属すべき財産によって利益を受けたことになるとして不当利得を根拠に新株そのものの引渡しを請求することができるとする見解³⁷⁾と譲渡人が新株引受けによって得た利益を返還請求することができるとする見解³⁸⁾とに分かれていたが、株主名簿上の株主が払込みをしなければ、新株を取得することがない以上、新株そのものを不当利得であると解することは穏当ではなからう。なぜなら、募集株式の割当

30) 松田二郎・会社法概論273頁(岩波書店、1968年)。

31) 「株主が新株引受権を有する場合において、株式を譲り受けた者がその名義書換をしないうちに新株発行の決議がされて株主名簿上の株主に新株が割り当てられた場合に、その新株引受権が実質上株式譲受人に帰属するか、はたまた株式譲渡人に帰属するかは一応問題である。昭和25年の商法改正前の事案に関し最高裁判所は、株主総会が増資による新株を何人に与えるかはその自由であるとの前提に立ち、一定日時の株主名簿上の株主に新株を割り当てる旨決議した場合においては、当該株主のみが増資新株の引受権を取得し、右の日時以前に株式を取得した者でもその日時までに名義書換をしない者はその引受権を取得しないと解した(昭和35年9月15日最高裁判集14巻11号2146頁)が、当裁判所は右見解に、重大な疑義ある点を感じないわけにはゆかない。けだし、会社(株主総会)が株主に増資新株の引受権を与えるのは、会社の実質上の構成員である株主の利益をはかるためであつて、すでに実質上会社の構成員から離脱した株主名簿上の株主の利益をはかるためではないと解すべきだからである。したがつて、会社(株主総会)が一定日時の株主名簿上の株主に増資新株の引受権を与えるのも、それは単に会社が増資新株発行手続の簡素化をはかる方便に出たものであつて、その意は実質上の株主にこれを与える方法として名義上の株主にこれを与え、その結果、会社には免責の効力を付与させ、爾後の解決はこれを当事者間の処置に任せようとするだけのことにすぎないものと認むべきである。名義書換をしない株主に対し会社がその株主たることを否定しうることは、何ら右の結論に影響を与えない。

てを受ける権利（かつての新株引受権）を株主名簿上の株主は不当利得したと考えられ、募集株式の割当てを受ける権利と新株との間には同一性はないと考えられるからである³⁹⁾。

もし、平成19年最判の考え方と整合的に考えるとすれば、払込みがなされた場合には、その時点で、募集株式の割当てを受ける権利を処分したと評価して、その時点での経済的価値を不当利得したと解することになろう。

右の理は商法改正の後においても異ならない。改正商法は会社が新株引受権を与える場合を法定し、株主以外の者に新株引受権を与える場合を厳重に規整して株主の利益を保護しているが（280条ノ2、280条ノ4）、ここにいう株主はこれを実質上の株主と理解しなければ意味をなさないものである。たとえば、他人名義で株式を保有する者がある場合において、その他人に名実ともに株主としての新株引受権を与えることを認めては、株主の利益保護の法意が没却されるといわざるをえない。それ故に改正商法は新株引受を有する株主としてこれを一定日時における株主名簿上の株主に限定すべき旨定むべきことを規定しているが（280条ノ4、2項）、これは単に新株発行手続の画一化および簡素化をはかるための配慮であつて、これにより実質上の株主でない名義株主に名実ともに新株引受権が与えられるものというをえない。ところで、株式譲受人が名義書換をしない場合は、あたかも他人（株式譲渡人）名義で株式を保有する場合と異らず、新株引受権の関係でもこれと全く同様に解すべきである。

説をなす者は、かかる結論を是認するときは、株価が額面を割つている場合にも株式譲受人に株式譲渡人に対する新株の引取義務を認めなければ均衡を失し信義則に反すると主張する。しかし、かかる場合に新株が発行されることは通常考えられないだけでなく、かかる新株を引き受けた株式譲渡人は自己の責任においてこれを引き受けたものと認むべきであるから（新株発行後信義則上相当と認むべき期間内に新株引渡の請求をしなければ、株式譲受人は株式譲渡人に対する新株引渡請求権を失うと解する余地がある）、右の非難は当たらない。」

「東京証券取引所における会員間の証券取引に関しては、昭和26年以前より株式譲受人たる会員が名義書換をしない間に新株の発行があり、株式譲渡人たる会員においてその割り当てられた新株を引き受けてこれを取得したときは、譲渡人より一定の報酬をえてその新株を譲受人に返還すべき慣習があり、同取引所は統一慣習規則を設けて右の慣習を規則に取り入れたことが認められるが、この事実は前示の結論を裏づけるものといわなければならない。けだし、この場合の新株引受権が実質上株式譲受人に帰属するものと解さなければ、かかる慣習が生じ東京証券取引所の規則中にこれを取り入れる根拠がないからである。」

しかし、すでに検討したように、募集株式の割当てを受ける権利を不当利得したと解するのであれば、割当てを受けた時点での経済的価値を基準として不当利得の大きさを判断することが首尾一貫すると考えられる。もっとも、募集株式の割当てを受ける権利を株主に与えてする募集株式の発行等との関係では、払込みをするか否かは一種の投資判断であり、また、払込みをすることによって払込人はリスクを負担することを考慮すると、失念株主には払込みの意思がない可能性がありうるので、株主に割当てを受ける権利を与えてする募集株式の発行等との関係では、株主名簿上の株主は原則として善意の受益者であると考えられる⁴⁰⁾。すなわち、不当利得において「善意」とは受益者が受益につき法律上の原因がないことを知らないことを意味するのが通常用語法であるが⁴¹⁾、少なくとも株主に割当てを受ける権利を与えてする募集株式の発

32) 「株式譲渡後未だ名義書換手続未了の間に新株が発行され、株主に新株引受権が与えられた場合、その引受権は譲渡人に帰属するのか、或は譲受人に帰属するのかが問題となる。この点に関して、譲渡当事者間の法律関係とこれらの者の会社に対する法律関係を区別して考える必要がある。会社との関係では、会社は割当日における株主名簿上の株主、即ち譲渡人に新株引受権を付与すれば足り、譲渡人が自己の名義で引受払込をして新株を取得できることはいうまでもない。しかしながら、そのことから直ちに、譲渡当事者間においても、新株引受権が名実ともに譲渡人に帰属するとの見解にはたやすく賛成し難い。譲渡当事者間において、新株引受権がいずれに帰属するかは、本来譲渡契約の趣旨に従うべきところであるが、株式の譲渡に伴い、名義書換前と雖も譲渡人は実質的に株主権を失い、これが譲受人に移転する以上、株主資格にもとづいて生ずべき新株引受権もまた、反対の意思が明かでない限り、実質的には譲受人に帰属するとするのが、当事者の通常の意味に合致するものとする。たとえ、新株引受権が株主のいわゆる固有権に属するものでなく、取締役会の決議によって始めて与えられる権利であるとしても、株主資格に基いて生ずるものである以上、それは本来実質的な株主の保護を目的としているものである。会社が割当日における名義上の株主に新株引受権を与えることが許される所以は、新株発行手続の簡易化をはかり、集团的処理の便宜のために出たものであつて、取締役会の決議が右目的を超え、更に譲渡当事者間の法律関係まで一律にこれを決める趣旨を含むものと解することはできない。しかしして本件において、Yが親株を売却するに当たり、反対の意思を明かにしたと認めるべき資料は何も提出されていないから、新株引受権は社団関係の上では譲渡人たるYに帰属するが、XY間のいわば債権関係の上では譲受人たるXに帰属すると解するのが相当である。」

行等との関係では、失念株主が権利を行使する意思を有していることを株主名簿上の株主が知らないことを意味すると解するのが適当であると解される⁴²⁾。

したがって、株主名簿上の株主が払込みを行って募集株式を取得し、失念株主が払込期日後に株主名簿上の株主に対して請求したときは、現存利益として、株主名簿上の株主が当該株式を売却した後であれば売却代金額と払込金額との差額を、請求を受けた時に所有していた場合には募集株式の発行等から請求時

33) ⑨ 大阪地判昭和45.2.26判時612号89頁

「新株引受権は法律上当然に株主に認められるものではなく、原則として取締役会の決議によって初めて与えられる権利である（昭和41年法第83号による改正前の商法280条の2の1項5号）から、当該新株引受権が何人に帰属するかは、特段の場合を除き、取締役会の決議内容の解釈にかかる問題であるところ、本件A株式会社の取締役会の決議が、昭和38年8月1日現在の株主名簿に登録された株主に対して新株引受権を与えるというものであることは前示のとおりである。

そこで右決議内容を文字通りに解釈すれば、新株引受権の与えられた株主とは、実質上の株主であるか否かを問わず右割当日において株主名簿に登録された株主ということになる訳であり、しかして株式会社のもつ社团的画一性の要請、株式をめぐる紛争の防止等の見地からみれば右の解釈も亦一理を有するのであるが、しかし、商法が新株引受権を与える場合においていわゆる割当自由の原則の範囲内で株主とそれ以外の者との取扱に差異を設けるにつき、株主以外の第三者に対比して想定している株主とは実質上の株主と解すべきであり、右差異の眼目は主として、会社の構成員に非ざる第三者のため、実質上の株主がその利益を侵害せられることを防止する点に置かれていると認められること（前記改正前の商法280条の2の2項参照。なおこの理は上記改正後の同条1項8号、2項によって一層明らかである）に徴すると、法が、株主名簿に記載はされているが実は既に株主権を譲渡したような者までを元来の新株引受株主と考えているとは解し難く、従って新株引受株主につき一定日時の株主名簿上の株主に限定することを要求した商法280条の4の規定は、新株発行手続の画一化及び簡素化のための便宜的規定であり、その法的狙いはむしろ免責的効果の付与にあるものとみられるのである。果して然りとすると、一般に取締役会の行う決議も右の趣旨に沿って理解すべきであり、しかして本件の上記決議についても、特に一般と異なる解釈を為すべき特段の事由も認められないから、右決議の趣旨は、その文言にもかかわらず、会社との関係ではさておき、株式の譲渡当事者間の関係においては、株主名簿上の記載の如何にかかわらず実質上の株主を新株引受権者とみることを否定するものではないと解するのが相当である。従って本件にあっては、右新株引受権者は、譲受人たるXと解すべきである」。

までの低値と払込金額との差額を、それぞれ失念株主は請求できると解するべきであろう（民法703条）。

他方、払込みをしなかった場合には株主名簿上の株主に現存利益はないから、返還すべき不当利得は存在しないことになるし⁴³⁾、株主名簿上の株主は、失念株主との関係で払込みをなす義務を負っていない以上、払込みをしなかったときであっても損害賠償する必要はない。これと表裏の関係の議論であるが、払込みをした株主名簿上の株主は、株価が払込金額以下に下落した場合、失念株主に対し、募集株式と引き換えに払込金額の償還を事務管理に基づいて求めることはできない。なぜなら、失念株主の意思に反した場合には失念株主は現存利益の範囲内で償還すれば足りるし（民702条3項）、意思に反しないとしても漫然と保有していたことは善管注意義務に違反するから失念株主は損害賠償請求権を取得し、相殺できるからである⁴⁴⁾。

なお、例外的な場合であるが、失念株主が払込金相当額を提供して払込期日前に株主名簿上の株主に請求したときには、募集株式の引渡しを求めることが

34) 大隅健一郎＝今井宏・会社法論 上巻〔第3版〕486-487頁（有斐閣、1991年）、田中誠二・三全訂会社法詳論上401-402頁（勁草書房、1993年）、鈴木竹雄＝竹内昭夫・会社法〔第3版〕164頁注（12）（有斐閣、1994年）、龍田節・会社法〔第9版〕229頁（有斐閣、2003年）、前田庸・会社法入門〔第10版〕289頁（有斐閣、2005年）、江頭憲治郎・株式会社・有限会社法〔第4版〕190頁注（15）（有斐閣、2005年）など。

35) 西原寛一「失念株」会社法演習Ⅲ 26頁（有斐閣、1963年）。

36) 大隅健一郎「株式の譲渡」株式会社法講座Ⅱ 675頁（有斐閣、1956年）、竹内昭夫・会社法の理論Ⅰ 214頁（有斐閣、1984年）、堀口亘「失念株」会社法演習Ⅰ 135頁（有斐閣、1983年）、大隅＝今井・前掲注34）487頁、鈴木＝竹内・前掲注34）164頁注（12）、龍田・前掲注34）230頁、前田・前掲注33）289頁、江頭・前掲注34）190頁注（15）、星野孝「所謂『失念株』について」ジュリスト39号33頁（1953年）など。

37) 長谷部茂吉「失念株と増資新株の帰属」法律のひろば14巻3号8頁（1961年）、田中・前掲注34）404頁など。また、小規模閉鎖会社においては株式の引渡しを請求できるとする最近の見解として、鳥山恭一<判批>法学セミナー605号126頁（2005年）及び山本為三郎<判批>法学研究78巻9号69頁（2005年）などがある。

38) 大隅＝今井・前掲注34）487頁、鈴木＝竹内・前掲注34）164頁注（12）、龍田・前掲注34）230頁、前田・前掲注34）289頁、江頭・前掲注34）190頁注（15）など。

できると解するべきであろう。そして、この場合には、払込みをせずに割当てを受ける権利をむだにしたときは株主名簿上の株主は失念株主に対して損害を賠償しなければならないと考えるべきであろう。

（2）準事務管理

株主名簿上の株主は自己のためにする意思で新株引受権を行使するのが通常であるから、「他人のためにする意思」を欠き、事務管理の成立は認められないが、準事務管理の概念を認め⁴⁵⁾、事務管理の規定を類推適用すべきであるとする見解も存在した⁴⁶⁾。

この見解によると、株主名簿上の株主は新株あるいは売得金を返還すべき義

39) また、事務管理という法律構成によらないで、株主名簿上の株主から失念株主への移転をどのように認めるのかという問題もある（吉本健一〈判批〉商事法務1791号58頁（2007年））。

なお、失念株の事案に関するものではないが、最判昭和43.12.12民集22巻13号2943頁は、「Xが本件株式につき取戻権を有する以上、右破産宣告後、右株式の名義人がYであったため、Yにおいて、右株式の配当金および右株式につき株主に割り当てられた新株を取得すれば、これは、その実質的利益の帰属すべきXの損失においてYの利得したものとすべく、Xは、Yに対し、破産法47条5号の規定に従い不当利得に基づく財団債権として、前配当金および新株の給付を請求することができるといわなければならない。」としている。また、千葉地判平成15.5.28金判1215号52頁は「閉鎖会社である有限会社においては、社員にとって、通常、外部者を排除して社員相互の信頼を維持し、かつ、既存の持分比率が維持されることが重要な権利であるから（有限会社法51条参照）、増資の際、名義上の社員が、出資引受権の割当てを受け、払込をし、会社から持分の付与を受けた場合、実質的な社員と名義上の社員との間の実質的な公平を図るために不当利得の法理を適用し、実質的な社員は、名義上の社員に対し、名義上の社員により払い込まれた増資分の出資金を支払うことと引き換えに、名義上の社員に付与された持分それ自体の取得を求めることができると解すべきである。」と判示した。しかし、前者についてはその根拠が必ずしも明確に示されておらず、被告が適切な主張を行わなかったため、このような判決となった可能性がないわけではない。また、後者は、失念株の事案に関するものではなく、被告は社員としての地位に基づかないで出資引受権の割当てを受けたものであって、実質的な社員には落ち度がないという事案の特殊性に基づくものであると解する余地もある。山本・前掲注37) 68-69頁及び吉本・前掲57-58頁も参照。

務を負い（民701条・645条⁴⁷⁾、失念株主に対して払込金額を含む有益費用の償還を請求できることになる（民法702条）。なお、失念株主の時機を失した募集株式の引渡請求に対しては信義則を適用して拒絶でき（⑥判決参照）、募集株式の値下がりによる株主名簿上の株主からの引取り請求に対しては、事務管理者（株主名簿上の株主）の管理開始の通知義務の懈怠（民法699条）や管理方法の失当（民法697条）により拒否できるとする見解もある⁴⁸⁾。

もっとも、事務管理または準事務管理の成立を認めた公表裁判例は存在しないようである（①判決⁴⁹⁾、②判決⁵⁰⁾、⑨判決⁵¹⁾、⑩判決⁵²⁾）。

40) 少なくとも、失念株主が払込期日以後に株主名簿上の株主に対して請求した場合にはそのように解するべきであろう。竹内昭夫・判例商法 I 86 頁（弘文堂、1976 年）、江頭憲治郎・株式会社法 201 頁注（14）（有斐閣、2006 年）。ただし、関徳彦「株式譲渡後の名義株主による新株・配当の不当利得」商法における論争と省察 550 頁（商事法務研究会、1990 年）は反対。

41) 藤原・前掲注 12) 155 頁参照。

42) 実際、株式の引渡し請求を認め、または取得時の株式価格を基準とした不当利得返還請求を認めた裁判例（③判決、④判決、⑦判決、⑧判決及び最判昭和 43.12.12 民集 22 卷 13 号 2943 頁）は、いずれも、「失念株主が権利を行使する意思を有していることを株主名簿上の株主が知らな」かったとはいえない事案に関するものである。他方、利益配当・株式配当との関連での⑩判決は悪意をより広く認定している（ただし、⑫判決）。

43) この場合には、失念株主の損失と因果関係を有する株主名簿上の株主の利益がないと説明すべきなのかもしれない。

44) 竹内・前掲注 40) 87-88 頁参照。

45) 準事務管理という概念を認めないのが現在の多数説のようである。我妻・前掲注 12) 927 頁以下、新版注釈民法（18）321-323 頁[平田春二]（有斐閣、1991 年）など参照。ただし、四宮・前掲注 12) 43 頁。

46) 塩田・前掲注 3) 38 頁、菅原・前掲注 3) 18 頁、高鳥正夫・会社法の諸問題 526 頁（慶應義塾大学法学研究会、1973 年）、中島史雄「失念株再論」金沢法学 29 卷 1 = 2 号 334 頁（1987 年）。なお、田中・前掲注 34) 402 頁は、不当利得または準事務管理のいずれにもとづいても失念株主の請求権が認められるとする。

47) ただし、菅原・前掲注 3) 18 頁は、差額分の支払請求のみを認める。

48) 塩田・前掲注 3) 38 頁、菅原・前掲注 3) 18 頁、高鳥・前掲注 46) 526 頁。また、新版注釈会社法（3）176 頁 [松岡誠之助]（有斐閣、1986 年）。

VI. 新株予約権の無償割当てがなされた場合

1 行使前に失念株主から新株予約権の移転を求められた場合

無償割当てによって交付された新株予約権は失念株主に帰属すると考えられるので、株主名簿上の株主は失念株主にその新株予約権を移転しなければならない（⑧事件の事案はこの場合に近い）。

2 失念株主から新株予約権の移転を求められる前に新株予約権を行使した場合

株主名簿上の株主が善意の受益者であると考えられるとすれば、新株予約権の行使後、株式の売却前に失念株主が請求した場合には、失念株主が不当利得返還請求をするまでの間の株式の低値が新株予約権の行使にあたって払い込んだ金額を上回る部分が返還すべき現存利益であると考えらるべきであろう。株主

49) 「XがY等に対する関係において新株引受権の主張をすることがゆるされない以上、…
…Xのために事務管理をしたものともいえない。」

50) Y等には「訴外Aの相続人であるX等に対し右株式を譲渡しなければならない法律上の義務はない。したがって、またY等の右新株の取得は右訴外Aの事務を管理したものと謂いえない……から、事務管理……の問題を生ずる謂われがない。」

51) 「Xの準事務管理の主張につき案ずるに、わが法の下においてそのような法律構成ないし権利関係を肯認するに足る法的根拠に乏しいものというべきであるのみならず、一般に株主は新株引受権が与えられたとしてもその新株の市場価額の変動等の予測その他諸般の事情を考慮して新株引受権を行使するかしないかの自由を有し、又その権利は有償割当の場合一定の申込期日迄に株金の払込をしないときは消滅する権利であるところ、本件においてはXの受託者たる訴外Bが名義書替を失念し、結局Xにおいて新株の申込及び払込をしなかったこと上述のとおりであり、他方Yが元来Xの有する新株引受権を行使して新株を取得したとしても、それは自己の負担と危険において自己のためになされたものであると看做しうるから、右新株引受権の行使を客観的に他人の事務と即断することはできず、従ってこれを他人の事務であるとし、それを前提とする準事務管理の成立も亦認め難いところといわなければならない。

してみると、Xの本件株式の引渡請求ないし代償請求は、たとえXが新株の引受権者であるとしても、いわゆる準事務管理に基く請求としてはこれを認め難……い。」

名簿上の株主が取得した株式を売却した場合には、売却代金相当額が新株予約権の行使にあたって払い込んだ金額を上回る部分が返還すべき現存利益であると考えらるべきであろう。

もともと、株主名簿上の株主は経済的出捐をまったくしていない以上、リスクを負っていないので、株主名簿上の株主には新株予約権を引き渡せるようにしておくことが求められるとも考えられ、そうであれば、新株予約権を時効取

52) 「本件株式を譲受けたXは、その譲受けの時から直ちに株主権者となり、反面これと同時に、譲受人は株主権者でなくなったことを自覚するのであるから、譲渡人の為した新株引受行為につき準事務管理が成立するものとし、これを否定した原判決を論難するものであるところ、そもそも株式譲渡の効力に関する理論のうち、その譲渡当事者間の効力に関する理論と、会社その他の第三者に対する効力に関する理論とは、それぞれ別異の側面の関係を規制すべき使命を持ち、その妥当する側面に応じて適宜使い分けられることを期待するいわば次元を異にする理論であつて、これによると右両側面の矛盾のない同時規制の試みは、本来難事であるのみならず、通常はその必要を見ないところである。いわゆる資格説も、問題点の言い替えとはなつても、事の実質的な解決に格別寄与するものではない。これを本件について見るに、本件株式の譲受人が、X主張のように、譲受行為のみで、譲渡当事者間では直ちに株主権を取得したといつても、その権利の内容を実現するがためには、これとは別側面の理論の適用なくして達し得ないもの、即ち、その実現は、譲受人が右譲渡を会社に対して主張するに必要な手続を履践することによつてのみ、これを達成し得るものであつて、譲受行為のみで取得した株主権というものは、右の意味でいわば「条件付」でのみ満足し得る権利に過ぎず、この場合の株主権の「実質」性は、右の限度を出るものではないのである。しかも一般に株式譲受人は、株式相場変動による応急的、投機的意図あるいは財産秘匿の意図等よりして、直ちに名義書換を欲しない場合も往々存在することは顕著な事実であつて、その結果、譲渡株式について、相当な時期に名義書換が行われないままで経過する多くの場合にもそれが単なる手続の遅滞か、失念か、故意（一種の権利放棄と見られる）に因るのかは、必ずしも容易に判別し難いものであることは、当然に推測され、本件で採り上げられた商慣習成立の基盤も、この辺に求められるものと考えられぬ訳ではない。そうすれば、この事態の反面として、株式譲渡人が、譲渡株につき割当てられた新株を引受けたり、配当金を受領したりする行為も、必ずしも譲受人のためにする意思を以つて行うものとは到底考えられないものとなることも、理の当然というべく、これに加えて、原判決が示すように、新株の正当な引受権者においてさえ、果してその引受権を行使するか否かは、その者が利害を考慮の上、その任意により決するものであるところから、譲渡人において必ず引受行為も、その者自身の負担と危険においてなされる同人自身のための行為と見られる余地が存する」。

得するまでは、悪意の受益者であると解して、新株予約権取得時における新株予約権の価値相当額の不当利得返還義務を負うと考えるのが妥当かもしれない。

3 失念株主から新株予約権の移転を求められる前に新株予約権を売却した場合

株主名簿上の株主は善意の受益者であると考えられるとすれば、売却代金相当額が現存利益にあたり、不当利得として失念株主に返還すべきであると解すべきであろう。もっとも、株主名簿上の株主を善意の受益者とみることには疑義が残り、2と同様の議論が当てはまるかもしれない。

4 新株予約権を行使せずに、行使期間が経過した場合

株主名簿上の株主としては、失念株主から引渡しを求められる可能性に鑑みて、新株予約権を行使しないことが考えられる。したがって、この場合には、株主名簿上の株主には利得がないと解され⁵³⁾、したがって、不当利得の返還義務を負わず、また、行使する義務を負っていないので失念株主に対して損害賠償する必要はない。

Ⅶ. 統一慣習規則の適用の有無

日本証券業協会は、協会員間の取引によって生じた失念株の処理につき、統一慣習規則第2号「株式の名義書換失念の場合における権利の処理に関する規則」（昭和50年6月20日）を定めているが、平成19年最判は、（少なくとも）協会員でない者との関係では、統一慣習規則第2号の適用がないことを前提としている可能性がある⁵⁴⁾。

裁判例においては、当初、このような規則は、協会員間の取引に関する商慣

53) この場合には、失念株主の損失と因果関係を有する株主名簿上の株主の利益がないと説明すべきなのかもしれない。

習であって、協会員相互以外にはこのような商慣習の存在は認められない（①判決及び⑥判決）とされていたが⁵⁵⁾、その後、非協会員も協会員を通じて取引所でする取引については、商慣習、事実たる慣習または普通取引約款としての拘束をうけるとされるという見解が下級審裁判例（⑨判決⁵⁶⁾及び⑩判決⁵⁷⁾）及び学説⁵⁸⁾において有力になった。

さらに、非協会員間の取引についても、信義則の具体的発現として、これに

54) 平成19年最判の第1審判決は、「統一慣習規則自体が、その第1条において、「この規則は、会員が自己名義の株式を他の会員に譲渡したのち、当該株式に対する利益の配当、交付金若しくは清算金等の交付又は新株式若しくはその他の株式の割当て（以下「権利」という。）を受けた場合において、その取得した配当金、交付金若しくは清算金等（以下「配当金等」という。）又は割当てられた新株式若しくはその他の株式（以下「新株式等」という。）を当該株式の名義書換えを失念した譲受人である会員（以下「譲受会員」という。）に返還するための処理を円滑にすることを目的とする。」と規定して、日本証券業協会の会員間において適用されるものであることを明示している以上、これを適用したり類推適用することができないことは明らかである。また、確かに、本件統一慣習規則が会員と会員を通じた取引を行った非会員との間でも事実たる慣習ないし商慣習法として適用されることを肯定する裁判例や学説があるものの、反対の趣旨の裁判例や学説も少なくないことに照らし、本件統一慣習規則が会員と会員を通じた取引を行った非会員との間でも適用される旨の事実たる慣習が成立していることを認めるに足りる証拠はないというほかない」と判示している。

55) 名義書換を拒絶された顧客から株式を買い戻した証券会社が増資新株の割当を受けた株式譲渡人に対して引渡しを求めた事案に関する東京高判昭和27.3.18下民集3巻3号370頁も同趣旨。

56) 「大阪証券業協会に対する調査嘱託の結果によれば、協会員間の取引において名義書替を失念した場合の配当金の処理については、譲渡人は譲受人から配当金額（ただし源泉徴収所得税額を控除）の50パーセント以下に相当する金額の支払を受けて当該配当金を返還すべきものとする統一慣習規則が定められており、このことは、非協会員が仲買人たる右協会員を通じて売買取引をするについても準用される慣行になっていることが認められる。控訴人は協会員、非協会員間の取引については右統一慣習規則は適用されない旨主張するが、株式取引は証券取引所において協会員を介して行われ、そこには右認定のように右規則によって処理される慣習があるから、非協会員が協会員を通じて右証券取引所において取引をする以上、非協会員も右慣習もしくは普通取引約款の効力としての拘束力を受けると解しても何ら不当ではない。」

準じた解決を認めるべきではないかという指摘もあった⁵⁹⁾。

しかし、⑪判決は、「Yは、日本証券業協会員であるAを通じて取引を行なった場合、X、Yのような協会員でなくとも、右規則が適用されるとする商慣習があるというけれども、かかる慣習の存在を認めるに足る証拠はない。もっとも、Yの主張にそう学説もないわけではないが、他方有力な反対説もあり、このことは右慣習の存在の否定にもつながるといえよう。右規則が協会員間の証券取引の単純明確化を目的として制定されたことにかんがみると、協会員以外の一般私人間の証券取引に関してまで、それが協会員を介してなされたとの一事によって、右規則を適用しなければならない合理的根拠はみいだしがたく、やはり、右の取引の法律関係には、民法等の一般法理を適用するのが正しいと考えられる。」と判示した。

また、学説としても、証券会社間の慣行を一般顧客は知りうる立場にはないことなどを根拠として、統一慣習規則の非協会員に対する拘束力を否定する見解も強く唱えられている⁶⁰⁾。また、かりに同趣旨の規定を証券会社と顧客との間の契約書に設けるとすると、現在では、消費者契約法上の問題が生ずる可能性もある。なぜなら、消費者契約法10条は、「民法、商法（明治32年法律

57) 「原審は、所掲の証拠により、「協会員間の取引において、名義書換を失念した場合の配当金の処理については、譲渡人は譲受人から配当金額（ただし源泉徴収所得税額を控除）の50パーセント以下に相当する金額を返還すべきものとする統一慣習規則が定められており、このことは、非協会員が仲買人たる右協会員を通じて売買取引をするについても準用される慣行になつている」との事実、即ち非協会員が協会員を通じてする取引に、右協会員間の取引につき定められている統一慣習規則が準用される事実たる慣習の存在することを認定したうえ、右事実たる慣習に法的拘束力を認めても不当ではない旨判断したものであることが明らかであつて、原判決挙示の証拠によれば、右認定はできない訳ではない。」

58) 塩田・前掲注3) 41頁、菅原・前掲注3) 18頁、西原・前掲注35) 30頁、田中・前掲注34) 403頁、大隅＝今井・前掲注34) 488頁注(14)など。

59) 西原・前掲注35) 30頁。

60) 鈴木＝竹内・前掲注34) 165頁注(14)、鈴木竹雄＝河本一郎・証券取引法〔新版〕414頁（有斐閣、1984年）、岩原・前掲注4) 111頁、前田庸・会社法入門〔第11版〕257頁（有斐閣、2006年）など。

第48号) その他の法律の公の秩序に関しない規定の適用による場合に比し、消費者の権利を制限し、又は消費者の義務を加重する消費者契約の条項であって、民法第1条第2項に規定する基本原則に反して消費者の利益を一方的に害するものは、無効とする。」と規定するところ、統一慣習規則が定めるようなルールは消費者の権利を制限するものであり、消費者の利益を一方的に害するものであると解されうるし⁶¹⁾、消費者契約法9条は「当該消費者契約の解除に伴う損害賠償の額を予定し、又は違約金を定める条項であって、これらを合算した額が、当該条項において設定された解除の事由、時期等の区分に応じ、当該消費者契約と同種の消費者契約の解除に伴い当該事業者が生ずべき平均的な損害の額を超えるもの」は当該超える部分(1号)について消費者契約の条項を無効とする」と定めており、失念株の場合に統一慣習規則が定める額が株主名簿上の株主に生ずる平均的損害額に相当するとは考えにくいからである。

61) 上場有価証券等の売買との関連では、証券会社を通じないで、一般の投資者が取引することはきわめてまれであることを考慮すると、証券会社と顧客との交渉力の格差は大きいと考えられるし、現実にも証券会社側が一方的に約款を作成しており、顧客との間の交渉の結果、そのような条項が含まれたり、排除されたりすることは考えにくいという事実を照らせば、信義則違反と評価される可能性がないとはいえないであろう。落合誠一・消費者契約法151-152頁(有斐閣、2001年)参照。

