

Title	名義書換の失念と増資新株の歸屬
Sub Title	How to acquire additional shares
Author	高鳥, 正夫(Takatori, Masao)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1954
Jtitle	法學研究 : 法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.27, No.3 (1954. 3) ,p.1- 17
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19540315-0001

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

名義書換の失念と増資新株の歸屬

高 鳥 正 夫

は し が き

會社で増資新株が発行されると、一般に、舊株主のもつ比例的地位が低下することはいうまでもないが、例えば、議決權、利益配當請求權などに及ぼすこれらの影響を避け、また、株式數の絶對量の増加がもたらす株價の値下りによる不利益を防止しようとするれば、發行された新株の全部を、舊株の持株數に應じて、株主に割當てればよいわけである。それ故、商法は、株主の新株引受權については、直接、規定することなく、各會社の定款をもつて、その有無を定めることを要求しているが（一六六I⁵、三四七II）、實際上は、多くの會社が、舊株主に全面的に新株の引受權を與える旨を明定するか、若しくは、場合によっては、取締役會の決議をもつて、新株引受權を與えることもあると規定しながら、新株の發行に際しては、市場價格が券面額を上廻つていても、定款で定められた券面額で、新株の全部を、株主に割當てる場合が少くないのである。従つて、増資新株の發行が接近し、或は、それが取締役會において決定された場合には、一般に、舊株の市場價格は、新株のプレミアラム相當分若しくはそれを幾分下廻る價格だけ上昇し、新株の割當分を含んだ舊株が盛んに取引され、その譲受人は、直ちに、

會社で名義書換の手續を濟ませるか、或は、會社が名義書換を受理している期間中に、これを急いで他に譲渡しているのである。何故ならば、會社は新株の發行に際しては、通常、株主名簿を閉鎖し又は基準日を設けて、引受權を行使する株主を決定しているからである。

そこで、一方においては、株主名簿の閉鎖又は基準日の直前に、その營業年度中の名義書換請求の半數若しくはそれ以上のもので集中し、會社の事務處理にかなりの負擔をかけているが、同時に、他方においては、新株の割當を受けるために舊株を譲受けたが、會社で名義書換をなすことを失念した譲受人が生じたり、或は、利益を得て他に轉賣しようとしたにもかゝらず、遂に、適當な譲受人を見出すことができずに、他人名義のまま舊株を保有している者もでてくるわけである。けれども、會社としては、現實に、その株式が何人の手に保有されていようと、株主名簿の記載に基いて、その名義株主に引受權を行使させれば足りるから、いわゆる新株割當の通知は、譲渡人である名義株主に對して行つてゐる。そこで、新株割當による利益を含んだ價格で舊株を取得したにもかゝらず、名義書換を失念した譲受人或は轉賣の時機を逸した舊株の取得者は、いづれも、會社に對しては新株の割當を請求できないが、名義株主たる譲渡人に對しては、割當てられた新株の引渡を請求できるのではないか、或は反對に、名義書換ができるにもかゝらず、請求しなかつたということはいわば、新株の割當請求權を放棄したとみるのが妥當ではないか、などという點に關して、實際界においては、議論の應酬が行われているようである。特に、いわゆる授權資本制度が採用され、新株の發行が株主總會の手を離れた上に、最近におけるように、比較的、法律上の知識に乏しい一般大衆に株式が分散保有され、しかも、増資が盛んに行われている場合には、この種類の紛争が、しばしば、發生してくるわけである。そこで、本稿においては、この點の問題を、會社に對する關係と、譲渡當事者間の關係の二つの方面から、検討してみよう。

—

會社に對する關係においては、記名株式の讓渡について、名義書換が對抗要件とされているため（三〇）、株式の讓受人も、株主名簿に記載されるまでは、會社に對し株主たることを主張できないが、一旦、名義書換を完了すると、名義株主は、株主としての資格を有するものと推定され、その権利の行使に當つては、改めて、株券を呈示してその資格を證明する必要はなく、また、會社としても、株主名簿上の株主に権利の行使を認めれば、その者が實質權利者でないとしても、なお、免責を受けるものとされている。このように、株主名簿の記載に對して、推定的効力と免責的効力とが與えられていることは、一面において、會社に事務處理上の便宜をもたらそうとする考慮に基くものであるが、同時に、それは、記名株主に對しても、權利行使について便宜を與えようとしているものである。すなわち、株式會社は、通常、絶えず變動する多數の株主を擁し、しかも、株主側の權利の行使は、いわば集團的、反覆的になされるものであるから、會社の株主關係の事務處理は、整備され固定された株主名簿の記載によらなければ、迅速な處理は殆んど不可能であるし、株主としても、權利行使のたびごとに、株券を呈示する煩雜さから免れるのみでなく、そこに記載されていることによつて、權利行使の機會の到來したことを會社から通知され、適切な行使が可能となるからである。

けれども、株主名簿の存在とその記載のもつ効力というものも、そこに記載された名義人を、直ちに、實質權利者たらしめるというのではなく、單に、一定の便宜のために用いられるという程度のものであり、その意味においては、會社は、株主名簿の記載に、實質的權利の存在を證明するための、いわば手段的な意義を認めることができるし、更に、反對に、株主名簿の記載にかゝらず、實質的權利の存在を主張する者に對して、進んで權利を承認し、その行使を許すことも差支えないであらう。もつとも、株主名簿に記載されていない實質權利者に、その権利の行使を容認する場合には、現

在の名義株主の權利行使を拒絶することになるから、これを拒絶するに充分な證據をもたない限り、會社にとつて危険なことはいふまでもないが、假りに、名義株主の同意をえて、實質權利者がその行使を申出たような場合には、會社は、その者の權利行使を認めてもよいわけである。これに對して、實質權利者が未だ權利の行使を申出ないとしても、例えば、名義株主がその持株を讓渡したことを會社が知つてゐる場合には、讓渡人たる名義株主の權利行使を拒絶できるかという點も、検討を要する問題である。前述したように、名義書換の手續を完了しない讓受人は、會社に對抗することはできないから、假りに、名義株主も權利行使ができないとなると、結局、その株式について、株主としての資格を主張できる者がいないこととなり、名義書換を對抗要件として規定したことからいつて、不當な取扱となつてしまふ。従つて、この場合には、當事者間の關係においては、讓渡によつて、讓渡人は實質的無權利者となることはいふまでもないが、會社に對する關係においては、讓受人が名義書換を請求して、會社がその者を株主名簿に名義株主として記載するまでは、進んで、實質權利者に權利行使を認めない限り、讓渡人を無權利者として取扱ふことは許されず、結局、會社は、現在の名義株主に對して、權利行使の機會を與えなければならぬと解すのが妥當である。⁽¹⁾

株主としての權利行使の問題について、いわゆる名義株主と實質株主とが、會社に對する關係において、どのような立場にあるかを考察してきたが、次に、現在、一般に行われているように、新株の發行に際して株主名簿を閉鎖し、その閉鎖の前日における株主に新株を割當てると決議した場合、そこにいわゆる株主とは、株主名簿上の名義株主の意味であるか、それとも、その日現在における實質株主の趣旨であるかという點を、ここで、検討してみなければならぬ。もつとも、取引市場に流通している株式については、このような場合、會社が名義株主を權利者として待遇するということが、實際上、株券の受渡に若干の日數を要することを前提として、名義書換が停止される數日前から、その株式はいわゆる權利落の相場を取引されるわけであるが、理論的には、前述したように、増資含みの相場で舊株が賣買され、しかも名義書換がこれに伴わ

なかつたような場合には、會社の事務處理上、いずれの側の株主に、權利行使の機會が與えられるかということ、讓渡當事者にとつて、なお、重要な意味をもちうるのである。そこで假りに、株主名簿の閉鎖の初日は、當然に、いわゆる基準日となるという見解が成立するとすれば、その一定の日における株主とは、名義株主の意味にほかならないこととなるが(三三四)、このような見解は誤解に基づく不當なものであるから、直ちに、そのように結論することは困難である。⁽²⁾もちろん、新株の發行に當つては、必ずしも、株主名簿を閉鎖しなければならないということはないから、一方において、名義書換の請求を受理しながら、他方、引受權を行使すべき株主を決定することも可能なわけであるが、その場合にも、名義株主が實質株主かという同様な問題に直面するわけである。商法上、定款記載事項としての、株主に對する新株の引受權という場合の株主とは(一六六I⁵、三四七II)、いわゆる實質株主の意味に外ならないことはいうまでもないとしても、株主名簿の記載に免責的効力がある以上、會社の株式事務の處理上は、どちらの側の株主を對象とすることもできるから、その點の意味については、結局、新株發行を決定した取締役會若しくは株主總會の決議の内容自體を解釋して、決定すべきものであるというほかはない。すなわち、例えば、株主數の比較的少ない同族的な會社においては、その日現在の實質株主を發見して、その者に權利を行使させることも可能であるから、その意味に解すのが適切な場合もあろうが、株主數の比較的多い會社においては、權利者を決定するために株主名簿を閉鎖している事情から考へて、名義株主に新株を割當てると決議したものとするのが、一般的に、妥當のように思われる。⁽³⁾特に、その株式が取引所に上場されているような會社においては、實際上も、いわゆる實質株主を發見することが困難であり、また、假りに、申出があるたびごとに、實質株主に權利行使の機會を興えていたのでは、新株發行事務を秩序正しく行うことはできないから、おそらく、これら上場會社の大部分は、名義株主を株主として待遇するという趣旨の決議をしているものと解すべきであろう。けれども、新株の發行に際して、一般に行われているように、書換期間中に名義書換を済まさない、増資新株の割當を受ける權利を喪失するという内容の新聞公告については、いずれの

立場をとつても、その意義を説明できるようである。すなわち、一般的には名義株主を対象としてみるとみる後者の立場によれば、その公告は、名義株主を権利者として取扱うという會社の事務處理の方針を明らかにしたものであろうし、反對に、實質株主を問題にしているとみる前者の立場をとつても、本來、會社は増資新株を實質株主に割當てるのであるが、技術的に、實質株主を探索して割當てるのが不可能な場合もあるから、その場合には、名義株主を権利者として待遇して差支えないといひゆる免責的効力を、會社は利用することもあると警告するに止まるものと理解できるのである。⁽⁴⁾

新株の發行に際して、會社は、何人を引受權者として待遇するかという點に關するこれら二つの立場は、一應、全く對立するかのように見えるのであるが、その結果について考えてみると、實際には、かなり接近したものとなつてくる。すなわち、前述したように、株主名簿の記載に免責的効力があるということは、實は、そこに記載された名義株主が實質權利者でない場合のみ意味があるものであつて、名義株主が同時に實質株主である場合には、その者を權利者として待遇することにより會社が免責されるのは、むしろ、當然の事柄であるといわなければならない。従つて、實質株主に權利行使の機會を與えるが、名義書換を濟まさない、と、實質株主を發見することが困難であるから、その場合には、名義株主を權利者として待遇するという前説の立場と、最初から、株主名簿の記載のもつ免責的効力を利用して、事務處理上は、名義株主を權利者として待遇するという後説の立場とは、その表現方法において對立はあるものゝ、結局は、殆んど同様な事理を説明しているに過ぎないようである。ただ、前述したように、株主名簿の記載も公信力を附與するものとは解されないから、新株發行に際しても、名義株主を權利者として待遇した後に、例えば、既に、その者が株式を讓渡していることを會社が知つた場合には、改めて、讓受人たる實質株主を權利者として待遇することができるようにも考えられるが、この點になると、これら二つの立場の間には、若干の差異が生じてくるようである。すなわち、新株發行の決議は實質株主を問題とするという前説においては、名義株主を權利者として待遇した後においても、改めて、實質株主に權利行使の機會を與えるということは、

いわば、株主名簿の記載のもつ免責的効力の利用を拋棄したに過ぎず、實際上、そのような取扱がどれだけ行われるかは別として、理論的には、なお、可能であるという結論に到達するであろう。⁽⁵⁾これに對して、一般に、新株發行の決議は名義株主を對象とするという後説の立場は、一面において、變動きわまりない多數の株主を相手とする會社實務を考えた場合、より妥當な見解であることは既に述べてきたが、他面において、そのような決議の下においては、もはや、名義株主を排除して實質株主に權利行使の機會を與えるという取扱は行わないというように、少くとも内部的には、事務處理上の方針を決定しているわけであるから、この場合には、進んで、實質株主に權利行使の機會を與えることは許されず、結局、この點において、前述した二つの立場は對立するものといえるであろう。

- (1) 鈴木竹雄「記名株券の特異性」(竹田記念、商法の諸問題)一七三頁以下。
- (2) 拙稿「株主名簿の閉鎖と基準日」(法學研究第二六卷第三號)二二頁。
- (3) 東京地方裁判所昭和二十六年二月二十三日判決(下級民集第二卷第二號二六六―二六七頁)。
- (4) 大阪地方裁判所昭和二十五年十二月十一日判決(下級民集第一卷第一二號一九五三―一九五四頁)、上田 宏「商事判例評釋」(法學第一七卷第二號)一三三―一三五頁。
- (5) 上田、前掲、一三五頁。

二

次に、會社に對する對抗要件の點を一應措いて、この問題を、讓渡當事者間の關係に限定してみると、まず、検討しなければならぬことは、讓受人は、その舊株をいわゆる増資含みの株式として、これに相當する對價を支拂つて取得したのであるが、その場合、新株に對する引受權をも、當然に取得したかという點であろう。元來、株式の讓渡は、當事者間の法律行為による株主たる地位の承繼であり、従つて、讓渡後に生じた一切の權利義務が讓受人に與えられ、例えば、いわゆる抽

象的な新株引受權も、當然に、譲受人に歸屬するものと解されている。けれども、舊株の譲渡と、一定の日現在における株主に新株を割當てるということとは、觀念上、別箇のものであり、特に、具體的な引受權は獨立の債權として處分できるものであるから、その新株引受權について、別箇の契約を締結することも考えられないではないが（但し二八〇ノ一四）、取引所における株式の賣買をみると、同一銘柄については常に一箇の相場しか存在せず、従つて、株式を受渡した日以後に生ずる一切の權利義務を買受人に移轉するもののみであり、これ以外の賣買の形態を豫想する必要がないから、結局、このような契約は、個人間で直接に受渡を行ういわゆる相對賣買の場合にのみ、考慮すれば足りるようである。それ故、取引市場において、いわゆる新株の割當期日以前に、増資含みの相場で行われる株式の賣買においては、少くとも當事者間では、舊株の譲渡と同時に、その舊株に基いて行使しうる引受權者としての地位も、既に、譲受人に移轉していることは明らかである。⁽¹⁾

けれども、前述したところは、あくまで、譲渡當事者間の關係であり、會社に對する關係においては、たとえ實質株主であつても、名義書換を濟まさないう限りは對抗できないから、新株の發行が決議された場合に、會社に對し新株割當を請求できる者は、名義株主たる舊株の譲渡人に限られるわけである。また、會社としても、通常は、株主名簿に記載されていない實質株主を發見することは困難であり、しかも、名義株主を權利者として待遇することによつて免責されるのであるから、まず、株主名簿を閉鎖して名義株主を決定し、その名義株主に對して、いわゆる割當通知を行つてゐる。そこで、新株割當分の對價までを支拂つたにもかゝらず、名義書換をしなかつた舊株の譲受人としては、この場合に引受權を行使しようとするれば、會社にかけ合つて、自己にその機會を與えてもらうほかはないが、前述したように、このような取扱を會社が行うことが許される場合は限られているのみでなく、實際上も、このような事務處理を混亂なく行うことは不可能に近いから、おそらく、多くの場合、實質株主たる譲受人としては、名義株主の手を通して、この權利を行使するほかはないであろう。これに對して、舊株の譲渡人としては、特約をもつて、會社に對抗できない譲受人のために、新株を引受けて、これを引渡

すべき義務を負うことも考えられないが、賣買契約上の債務として、舊株の譲渡人が、自己に割當てられた新株を引受けておかなければならないという義務は當然にはないし、また、取引市場における株式の賣買においては、その集團的、劃一的な取引の性質上、このような契約は締結されていないから、舊株の譲渡人には、一般的に、新株割當分の對價を支拂つた譲受人のためにも、引受權を行使すべき義務は存在しないものといわなければならない。

株主名簿上の名義株主たる舊株の譲渡人は、當事者間の關係においては、譲渡によつて實質的無權利者となるし、また、その譲受人のために引受權を行使すべき義務もないから、假りに、名義株主が新株の引受をなさないと、結局、その新株については引受權を行使する株主がなく、その分だけ、いわゆる失權株となつてしまふわけである。もちろん、現行法上は、この失權株を切捨てたまふ、新株發行を完了することも差支えないし(二八〇)、また、失權株について引受人を募集することも可能であり、その場合には、實際上、引受權者に對して、その株式を割當てるということも起りうるわけであるが、失權株について引受人を募集する場合には、例えば、著しく多數の失權株が生じたため、後に、再び、引受權者に平等に權利行使の機會を與えるという特別の場合を除いては、引受權者にだけ有利な條件で割當てることは許されないから(二八〇)、結局、市場價格に近い公正な發行價額によらなければならぬこととなり、たとえ名義株主であるとしても、それだけの對價を支拂わなければ、新株を取得することができなくなつてくる。従つて、株價が券面額を上廻つていればいるほど、實質株主の側からいうならば、プレミアムの半分位を謝禮金として支拂つても、とにかく、會社に對抗できる名義株主に、新株を引受けておいてもらつた方が好ましいこととなり、また、名義株主の側からいつても、一時、拂込株金を立替えても、プレミアムの半分近くの金額がもらえらるならば、譲受人のために、新株を引受けた方が有利な場合が多くなつてくる。このよるな理由から、實際界においては、早くから、舊株の譲渡人たる名義株主が、會社から割當てられた新株を引受けておいて、後日、實質株主たる譲受人から返還が請求された場合に、立替えた拂込株金とプレミアムの半分近くの謝禮金を受けて、新

株を引渡すことが廣く行われていたのである。

いわゆる失念株の問題の處理方法として、このような取扱が、その後も、證券業者の間で盛んに行われていたが、昭和二十六年十一月十四日に、東京證券業協會統一慣習規則第四號「株式の名義書換失念による配當金及び株式割當等の處理に關する規則」として、明文化されるに至つた。この規則は、その題名の示すように、同協會所屬の證券業者が、自己名義の株式を讓渡した後、配當金又は株式の割當を受け、これを取得した場合に、その株式について名義書換を失念した譲受人との關係を規定したものであるが、そのうち、新株の割當に關する部分を取り出してみると、次の二つの内容に要約することができる。すなわち、證券業者が、自己名義の株式を讓渡した後、新株の割當を受けて取得した場合、譲受人から返還の請求があれば、新株の無償交付の場合には、その新株時價の百分の八十以上、有償割當の場合には、新株時價から拂込金額を控除した殘額の百分の六十以上を返還するものとする、及び、その譲受人が、右の返還の請求をなしうる期間は、新株無償交付の場合には株主交付確定日、新株有償割當の場合には拂込期日から、それぞれ起算して六ヶ月以内とすることが、これである。そこで、この統一慣習規則を、それ以前に證券業者間で行われていた慣行と比較すると、従來は、譲受人の側から新株の返還を請求できる期間について別段の定がなかつたが、こゝで、初めて六ヶ月以内でなければ請求できないとした點と、有償割當の場合には、新株時價から拂込金額を控除した殘額、すなわち、プレミアムの百分の六十以上を返還すれば足り、また、無償交付についても、新株時價の百分の八十以上を返還すれば足り、新株それ自體を返還する必要はないとした點とが注目される。

名義書換の失念と新株の割當をめぐつて、讓渡當事者間に生ずる利害の對立を、實際上、どのように解決するかを示したこれら二つの紛争處理の方法のうち、果して、いずれがより妥當であるかは検討を要するが、名義株主たる舊株の讓渡人が、義務なくして、譲受人のために、自己に割當てられた新株を引受ける行爲は、法律上は、事務管理として理解するのが

相當である。すなわち、前述したように、舊株の譲渡人たる名義株主は、當事者間の關係においては、譲渡によつて實質的無権利者となつてゐるわけであり、しかも、特約がない限り、譲受人のために、新株を引受ける義務は存しないにもかゝらず、會社に對する關係においては権利者として取扱われ、しかも、自己のみが引受權を行使できるという地位を利用して、割當てられた新株を引受けることにより、通常、事務管理が成立するものと考えられる。従つて、一旦、名義株主たる譲渡人が、譲受人のために事務の管理を始めた以上は、最もその譲受人の利益に適すべき方法によつて、管理を繼續すべき義務があるほか(七〇〇、七〇一)、その管理に附隨して、管理開始の通知義務(九六)、いわゆる計算義務(四五一、四四七)を負い、自己が引受けた新株を譲受人に引渡さなければならぬが、同時に、管理費用の償還を請求することができるのである(〇三)。ただ、實際に發生する事例をみると、必ずしも、直ちに、事務管理とはいへ切れない場合が少くない。すなわち、事務管理が成立するためには、管理者の主觀的な立場としては、他人の事務なることを意識して、他人のために事務を管理することを要するから、例えば、舊株の譲受人が譲渡人に對して、増資新株はいらぬと豫め斷つてきた場合、或は、その増資新株を引受けることが、客觀的に判斷して、譲受人にとつて著しく不利なことが明らかなる場合には、もはや、固有の意味における事務管理は成立しないし、また、譲渡人が、自己の實質的無権利を知らぬが、なお、自己のために新株を引受ける場合も同様であらう。けれども、このような場合においても、譲受人の利益を保護し、かつ、衡平な結果を認めるためには、そこにいわゆる準事務管理の成立を認め、事務管理に關する規定を類推して、譲渡人が取得した新株の引渡を請求できるものと解するのが妥當であらう。更に、實際上は、舊株を他人に譲渡したことを全く忘れて、新株の割當が自己の固有の權利に基くものと信じて引受ける場合も存するであらうが、そのような場合には、もちろん、他人のためにするところの事務管理は成立せず、單に、引渡すべき新株を引渡さないという點で、不當利得が問題となり、場合によつては、不法行爲が成立するのみであらう。⁽²⁾

この點に關連して検討を要するのは、新株の割當分を含んだ價格で舊株を取得した譲受人が、自己の新株引受權を拋棄した場合に、實質的無權利者である名義株主が新株を引受けることができるという關係を、どのように説明するかという點である。この點については、新株引受權の讓渡が認められれば、或は、問題は簡單に解決されるかも知れないが、現行法上は、このような權利の讓渡も、會社に對して効力を生じないものと解すべきであるから、この立場から、問題を解決することはできない⁽³⁾。これに對して、一般に、善意の第三者が權利を原始的に取得した場合には、その反射として、眞の權利者がその權利を喪失するという善意取得に關する法律關係を逆に考へて、實質株主が新株引受權を拋棄した場合には、その反射として、名義株主が具體的新株引受權を原始的に取得するものと解して、この問題を解決しようとする見解がある⁽⁴⁾。けれども、既に述べてきたように、會社は、實質株主を權利者として待遇できるような場合にも、進んで、その者の權利行使を認めない限りは、名義株主たる讓渡人を無權利者として取扱うことは許されず、その者に權利行使の機會を與えなければならぬし、また、そうすることによつて免責されるわけであるから、その反射的效果として、讓渡當事者間の關係においては、實質的無權利者たる舊株の讓渡人も、なお、増資新株の引受をなしうるものと解するのが妥當のように思われる。

(1) 星野 孝「いわゆる失念株について」(ジュリスト第三九號)三三—三四頁。

(2) 末川 博「債權各論第二部」五〇六頁以下。

(3) 拙稿「株式申込證據(金領收證)の法的性格」(法學研究第二六卷第八號)二三—二四頁。

(4) 高橋正藏「改正商法のもとにおける株式の研究」二一〇頁。

三

前述したように、讓渡當事者間の關係においては、讓渡人による新株の引受は、多くの場合、事務管理ないしは準事務管理として成立し、従つて、新株の引渡と費用の償還とが問題となるのであるが、このような關係に立つことを利用して、巧

みに、自己の利益をはかろうとする者も、實際上、存在するであろうことは豫想に難くない。まず、名義株主について考えてみると、書換を失念した譲受人の無智につけこんで、新株にプレミアムがついている場合には引受けておき、その後、株價が値下りを示してきた時は、急に、實質株主たる譲受人に對して、新株の引取を請求する場合も、ごく稀には存在するであろうし、反對に、實質株主の側についてみると、名義株主の引受けた新株の市價が振わない間は黙つていて、それが上昇した場合には、急に、新株の引渡を求めるといふこともあるわけである。いずれにしても、このような事態については、いわゆる失念株を對象とする統一慣習規則は、直接には、適用の餘地はないが、それにもかゝわらず、信義則に反し、取引の安全を害するものであるから、その點に注目して、名義書換を請求しなかつた舊株の譲受人は、會社に對する關係においてはもちろん、名義株主たる譲渡人に對しても、引受權を主張できず、従つて、譲渡人の新株の引受は事務管理とはならず、また、不當利得の問題も生じないとする判例も見うけられる。⁽¹⁾けれども、果して、そこまで嚴格に解す必要があるか否かは疑問であり、實質株主が新株の引取を押しつけられるという前者の場合には、名義株主に管理開始の通知義務を認めることにより^(九六)、問題はかなり解決されるであろうし、實質株主が急に引渡を請求するという後者の場合にも、前述したように名義株主の引受行為が事務管理であるならば、新株の引取にあつては、管理費用を償還すれば足り、それ以外の報酬若しくは賠償が、原則として問題にならないのは、法律上は、當然の事柄といわなければならぬ。もつとも、取引所を通して大量的に行われる株式の賣買においては、果して、何人が自己の譲渡した舊株を買受けたかは分らないのが通常であり、従つて、書換期間中に譲受人が名義書換をせずにいたような場合には、その後の株價の變動を考慮しなければならないとして、譲渡人たる名義株主としては、自己の固有の權利に基いて、新株を引受けたものと信ずることが多いであろうから、不當利得の問題として解決するのが妥當な場合も、かなりあるのではないかと思われる。⁽²⁾

證券業者間に行われる統一慣習規則によると、前述したように、名義書換を失念した譲受人から請求があつた場合にも、

讓渡人としては、プレミアムの百分の六十以上を返還すれば足り、新株そのものを引渡す必要はないとしているが、このように、プレミアムの返還のみによつて問題を解決しようとする取扱は、株式の高度の流通性を考慮した場合、特に、實際界における拂込領收證の流通の事實を認識した場合には、確かに、従来の慣習による解決方法と比べて、より實際的な、より簡明な解決方法のように思われる。そして、讓渡人が引受けた新株は讓受人に返還することを要しないという點を更に説明して、本来、増資新株の引受權は、讓渡當事者間の關係においては、讓受人に歸屬するものではあるが、現實に引受をなしたのは讓渡人であるから、新株それ自體は讓渡人に歸屬し、讓受人もその引渡を請求することはできないが、假りに、それによつて讓渡人が利得したとすれば、その利得分たるプレミアムのみを讓受人に返還すれば足りるといふ見解も行われている。⁽³⁾けれども、一切の權利を承繼したはずの讓受人が、讓渡人の立替えた拂込株金を支拂つても、なお、新株の引渡を請求できないという點を、矛盾なく説明することは困難であるし、また、このように、新株引受權を返還するということは、結局、プレミアムを返還することであるとみる見解は、單に、市場性のある株式、いかえれば、容易に入手できるところの株式のみに注目して、株主の新株引受權を誤解しているように思われる。すなわち、舊株主に新株の引受權を興えるということとは、前述したように、新株の發行によつて、會社の支配關係に變動が生じないようにする工夫に基づくものであつて、引受權とプレミアムとが單に一體として考えられている我國の慣行こそ、むしろ、この際、強く批判されるべきであつて、この失念株をめぐる問題を、プレミアムの返還のみに限定して、解決しようとすることは不當であらう。⁽⁴⁾ただ、讓渡人による新株の引受を事務管理と解しても、管理者が事務を管理する過程においていわば手段となされる行爲は、何も、保存行爲に限らず、處分行爲であつても差支えないものと解されるから、従来の慣習は、讓渡人が新株の引受をなすところまでを事務管理としていたのに對し、この統一慣習規則の立場は、その引受けた新株を、時期をみはからつて有利な價格で、讓渡處分するところまでを事務管理として理解しているものとみれば、假りに、讓渡人が新株を他に賣却したような場合でも、

市場性のある株式については、プレミアムのみによつて問題を解決するということも、或は、合理的に説明することができると思われる。

新株引受権の行使に當つては、一定の期日までに申込をなさない、引受権者であつても割當を受けることができず、従つて、その株式は失権するわけであるが(二八〇)、この一定の日、すなわち、新株の申込締切期日を中心に、更に、若干の點が問題となつてくる。いいかえれば、假りに、譲渡人がその期日までに申込をなさない、實質株主たる譲受人としても、市場價格が若しくはそれに近い價格で、新株を入手するほかはないから、申込締切期日以前に、特に、譲受人から新株の申込をなすことを委託されるか、或は、既に申込んだ新株の返還が要求された場合には、譲渡人としては、管理費用の償還は要求できるとしても、その新株を引渡さなければならぬが、反對に、申込締切期日後に返還請求のあつた場合には、もはや、譲渡人には新株の返還義務はないという考え方もなりたつてあろう。要するに、この考え方は、申込締切期日に重要な意義を見出そうとするもので、その期日までに、譲受人が何らかの手を打てば別であるが、それを徒過した場合には、もはや、譲受人はあきらめなければならないという議論で、會社實務家の中には、これを支持するものが少くないようである。けれども、既に述べてきたように、譲渡人の引受行為には事務管理の規定が適用されるか、若しくは、その取得した新株については不當利得が成立するから、やはり、譲渡當事者間の關係においては、譲受人の返還請求権を是認しなければならぬのであつて、その請求が、申込締切期日になされたか否かは、この権利の是認に影響を及ぼすものではないと考える。もつとも、いずれの場合においても、譲渡人の引受が事務管理となる限り、譲受人は管理費用を償還しなければならないが(〇民七)、前述した證券業者間の紛争處理の二つの方法のうち、それぞれ、プレミアムの百分の五十ないし六十以上の謝禮金を譲受人が支拂うと定めてあることは、その額の算定について、どちらの立場が適當であるかは別として、法律上は、事務管理における本人の管理費用の償還と、管理者たる證券業者への報酬(五一)を含んだものとみるべきであらう。

これに對して、讓受人の新株の返還請求は、いつまで、これを行うことができるかという點についても、前述したように、統一慣習規則は、新株無償交付の場合は株主交付確定日、新株有償割當の場合は拂込期日から、それぞれ起算して六ヵ月以内という解答を興えている。けれども、法律上は、讓渡人の引受が事務管理の場合にも、また、その取得した新株が不當利得となる場合にも、讓受人の側からの返還請求權については、不法行爲による損害賠償請求權のような特別の規定（七四）はないから、一般の時効に關する民法第六十六條の規定が適用され、權利を行使しうるときより、十年の消滅時効が進行するものと解するほかはないし、商行爲によつて債權が生じた場合にも、せいぜい、五年間に短縮されるにすぎない（二五二）。この點は、立法論としては、不法行爲の場合と比較して、不均衡の嫌いがあるのみでなく、株式取引の實情からいつて、十年間も返還請求に備えさせるといふことは、かなりの負擔となるように思われるから、統一慣習規則が定めてゐる程度の除斥期間を規定することは、少くとも、證券業者間の問題の取扱としては許されるであらう。もつとも、この返還期間や前述した謝禮金の定め方が、直ちに、株式賣買に關與する投資大衆までを拘束するかという點になると、早急に、結論することは難しいが、證券業者に賣買の委託をなす顧客にとつては、問題が生じた場合には、この統一慣習規則によつて解決するといふことが、通常、賣買の條件となつており、従つて、合理的な範圍においては、やはり、この規定によつて制限されるとみることも許されるのではないかと考へる。

(1) 東京地方裁判所昭和二十七年七月二十一日判決（下級民集第三卷第七號一〇二三—一〇二四頁）。

(2) 志方 篤「株式名義書換の失念と新株引受權の主張」（經濟法律時報第三號）三〇頁以下。

(3) 星野、前掲、三三—三四頁。

(4) 津田利治「新株引受權の正體」（私法第五號）一五一—一六頁、吉田 昂「商法改正を妨げる二つの慣行」（財政經濟弘報第四〇三號）

むすび

いわゆる失念株の問題を中心に、一般に、増資含みの對價を支拂つて舊株を取得し、しかも、名義書換を行わなかつた譲受人があつた場合に、發行される増資新株は、果して、名義株主たる譲渡人に歸屬するものであるか、或は、實質權利者たる舊株の譲受人に返還されなければならないか、などという點について、對立する學說、判例を檢討しようとした本稿においては、まず、このような立場にある譲受人の地位を、會社に對する關係と、譲渡人に對する關係との兩面から、明らかにしようとした。次に、株主層がきわめて廣い範圍に及び、また、増資が相次いだ戦後の證券界においては、この種類の事故が盛んに發生し、やがて、その解決のために、一定の取扱が繰返されるに至つたが、それに基いて成立した東京證券業協會の統一慣習規則第四號について、その内容を明らかにすると同時に、關連して生ずる諸問題を考察した。

その結果、名義株主たる舊株の譲渡人が、義務なくして、譲受人のために、自己に割當てられた新株を引受ける行爲は、法律上は、事務管理として理解するのが相當であり、従つて、譲受人と譲渡人との間においては、管理費用の償還と新株の引渡が問題となることを明らかにしたが、取引市場における株式賣買の實際からいつて、不當利得の問題として解決するのが妥當な場合も、少くないことを説明してきた。最後に、證券業者間で行われる統一慣習規則の内容が、果して、一般顧客の取引についても適用されるか否かという點を考察したが、特に、反對の意向が表明されていない限りは、合理的な範圍において、なお、これらの規定は適用され、その制限に服するとみて差支えないであろうことを指摘した。