

## 1. 株式に対する担保権の設定

### (1) 会社法及び社債株式等振替法の関連する規定の概要

		株券不発行会社の株式 (除く振替株式)	株券発行会社の株式	振替株式
質権	設定	設定契約		
	対抗要件	株主名簿(会社法147条1項) [対株式会社及び第三者]	株券の交付 (会社法146条2項)	振替口座簿の質権欄への記録(社債株式等振替141条)
譲渡担保	設定	設定契約		
	対抗要件	株主名簿(会社法130条1項) [対株式会社及び第三者]	株券の交付 (会社法128条1項)	振替口座簿の保有欄への記録(社債株式等振替140条)
			株主名簿(会社法130条1項) [対株式会社]	株主名簿(社債株式等振替法161条3項 →会社法130条1項)[対株式会社]
			規定なし(但し株券の継続占有[会社法131条1項])	規定なし(但し振替口座簿の記録[社債株式等振替法143条])

- 株券不発行会社：株券を発行する旨の定款の定め(会社法214条)のない株式会社
- 株券発行会社：株券を発行する旨の定款の定めのある株式会社(会社法117条7項)
- 振替株式：株券不発行会社の株式(譲渡制限株式を除く)で、振替機関が取り扱う株先(社債株式等振替法128条1項括弧書)

### (2) 設定される担保権を区別する方法

- 株主名簿に質権者である旨が登録された者を登録株式質権者という(会社法149条1項括弧書)。
  - 登録株式質権者に関する特則
    - ◇ 会社からの直接の通知(会社法168条2項、169条3項、170条3項、179条の4第1項2号、181条1項、187条2項、218条1項3項、219条1項、279条2項、776条2項、783条5項、804条4項)
    - ◇ 質権の効力が及ぶ金銭の交付等(会社法152条～154条、840条5項6項、841条2項、844条3項～5項)
  - 株主名簿に登録のない質権を略式株式質と呼ぶ。
  - 譲渡担保も株主名簿の名義書換の有無によって略式譲渡担保と登録譲渡担保に区別される。
- 株券発行会社の株式が株主名簿への登録をせずに担保に供される場合、外観上、略式株式質と略式譲渡担保の区別が困難となる。

- 通説：当事者の意思を認定することができない場合、略式譲渡担保と推定されるべき。
  - ◇ （銀行）実務の沿革
  - ◇ 担保権者にとって略式譲渡担保と認定される方が有利（但し質権の効力に関する規定〔会社法 151 条等〕が類推適用されることが前提）
- 振替株式が担保に供される場合、担保権者の口座の質権欄に記録されれば質権、保有欄に記録されれば譲渡担保が設定されたことになる。
  - 担保権者の申し出により質権又は譲渡担保が株主名簿に登録される（社債株式等振替法 151 条 3 項〔質権〕、151 条 2 項 1 号括弧書〔譲渡担保〕）。
    - ◇ 株主名簿への登録の可否は担保権設定契約の定めに従うことになるが、登録の手続は担保権者が単独で行うことが可能。
    - ◇ 振替株式以外の株式の質権の株主名簿への登録は質権設定者のみが可能（会社法 148 条）
  - 振替株式の担保権を株主名簿に登録する機会は総株主通知が行われる場合のみ（社債株式等振替法 151 条・152 条）
    - ◇ 会社法 148 条及び 133 条（株主の請求による株主名簿記載事項の記載又は記録）は振替株式について適用なし（社債株式等振替法 161 条 1 項）
    - ◇ Cf. 株主が少数株主権等（社債株式等振替法 147 条 4 項括弧書）を行使するためには個別株主通知が必要（社債株式等振替法 154 条）

### (3) その他

- 会社法 147 条 3 項については削除の立法論が有力（加藤貴仁・新注積民法（6）569-571 頁）
- 質権という担保権の形式が抱える問題（加藤貴仁・新注積民法（6）576-577 頁・580-581 頁・597 頁）
  - 会社が取得請求権付株式（会社法 2 条 18 号）を取得する場合の対価に当該株式の質権の効力が及ぶことが明らかであるが（会社法 151 条 1 項 1 号）、質権者は会社に対して株式の取得を請求することはできないし、株券発行会社の取得請求付株式について質権設定者が当該株式の取得を請求する場合には質権者から株券を返還してもらう必要がある（会社法 166 条 3 項）。
  - 振替株式である取得請求権付株式に質権が設定された場合も、質権設定者の保有欄に当該振替株式に係る記録はなく振替の申請ができないので（社債株式等振替法 132 条 1 項・156 条 1 項）、質権設定者が株式の取得を会社に請求するた

めことは不可能。

- 同様の問題は、新株予約権・新株予約権付社債に質権が設定された場合にも存在するように思われる（会社法 267 条 4 項・280 条 2 項～5 項、社債株式等振替法 168 条 2 項・188 条・197 条 2 項・220 条）。

- 譲渡が制限されている株式への担保権の設定

- 定款の定めに基づく譲渡制限（会社法 107 条 1 項 1 号・108 条 1 項 4 号）は譲受人による株主名簿の名義書換請求の制限に過ぎないので（会社法 134 条）、質権の設定は可能と解されている（加藤貴仁・新注釈民法（6）563 頁）。

- ◇ 譲渡担保を設定することも可能であるが、「譲渡」であるから、株主名簿への登録について譲渡制限が及ぶと解するのが判例の立場（最判昭和 48 年 6 月 15 日民集 27 卷 6 号 700 頁）

- ◇ 上記の判例に従うと登録譲渡担保を外す場合にも譲渡制限が及ぶことになるが、この点について肯定的な見解（田中亘『会社法 [第 2 版]』125-126 頁 [単なる譲渡か譲渡担保かは外形的に区別できず、担保権者から担保権設定者に名義を書き換えることも会社から見れば担保権設定者による株式の再取得であることを指摘する]）と否定的な見解（神田秀樹『会社法 [第 21 版]』101 頁注 7）[特に株券不発行会社の振替株式以外の株式を譲渡担保に供する場合は株主名簿の名義書換が会社以外の第三者に対する対抗要件であるため不都合が生じることを指摘する]）がある。

- 単元未満株式への担保権の設定について学説に争いあり（加藤貴仁・新注釈民法（6）563-565 頁）

## 2. 質権者による物上代位権の行使

### (1) 会社法に関連する規定の概要

- 質権の効力（物上代位効？）が及ぶ財産の範囲に関する規定

- 一般規定：会社法 151 条
- 質権の設定された株式が新株発行の無効判決等によって無効とされた場合の特則：会社法 840 条 4 項・841 条 2 項・844 条 2 項
- ※民法の物上代位に関する規定（民法 362 条・350 条・304 条）に基づき、物上代位が認められる場合もあると解されている（加藤貴仁・新注釈民法（6）574-575 頁）

- ◇ Ex. 会社法 202 条に基づき株式の割当てを受ける権利

- 登録株式質権者による物上代位権の行使に関する規定

- 会社法 152 条～154 条が適用される場合、登録株式質権者は差押え（民法 362 条・350 条・304 条）をせずに物上代位効が及ぶ財産を取得可能
  - ◇ 「前条第 1 項第 1 号から第 3 号までに掲げる行為をした場合（これらの行為に際して当該株式会社が株式を交付する場合に限る）」の見直し（対価として社債、新株予約権または新株予約権付社債が交付される場合も含むべき）を主張する学説あり（加藤貴仁・新注釈民法（6）577-578 頁）。
- 会社法 152 条：株券不発行会社による株主名簿の記録の変更
- 会社法 153 条：株券発行会社による株券の引渡し
- 会社法 154 条：登録株式質権者による金銭の受領等
- 会社法 151 条・154 条は振替株式の質権にも適用あり（社債株式等振替法 161 条 1 項）

## (2) 質権者が剰余金の配当として交付される金銭等に対して物上代位権を行使する方法

- 剰余金の配当に質権の効力が及ぶことは明確であるが（会社法 151 条 1 項 8 号）、株券を継続占有する略式株式質権者が差押え（民法 362 条・350 条・304 条）をせずに会社から剰余金の配当を受けることができるか否かについて争いあり（加藤貴仁・新注釈民法（6）581-583 頁）。
  - 肯定説の根拠
    - ◇ 略式株式質権者も株券の継続占有によって質権者であることを会社に対抗できる（会社法 147 条 2 項）。
    - ◇ 剰余金の配当は法定果実（民法 362 条 2 項・350 条・297 条）であるから、差押えをせずに質権者が取り立てることができる（民法 366 条 1 項 2 項）。
  - Cf. 質権の効力が及ぶ金銭の交付等を受けるために株券の提出が必要とされる場合（会社法 219 条）、略式株式質権者であろうと登録株式質権者であろうと株券を提出しない限り金銭の交付等を受けることができないが、差押えは要しない（加藤貴仁・新注釈民法（6）580-581 頁）。
- 振替株式の登録株式質権者は会社から剰余金の配当としての金銭の交付等を受けることができるが（会社法 154 条）、基本的に、その手続は証券保管振替機構の管理するシステムの範囲外で行われる（加藤貴仁・新注釈民法（6）597-598 頁）。
  - このような取扱いがなされている理由として、質権者は債務不履行等が生じるまで剰余金の配当を直接受領することを通常は予定していないことが挙げられている。

- しかし、会社法 154 条 1 項に基づき、振替株式の登録株式質権者は会社に対して、質権設定者である株主に交付されるべき金銭を自らに引き渡すことを請求できるはずであるから、会社は質権設定者である株主に金銭を引き渡しても、登録株式質権者に対する責任を免れることはできないのではないか？
- 質権設定契約において質権の効力は剰余金の配当に及ばない旨が定められる場合が多いようであるが、会社法 151 条 1 項を修正できるのか？

### (3) 振替株式を目的とする略式株式質の効力

- 社債株式等振替法における株式の併合、株式の分割による株式の増加、合併（質権の目的である株式を発行する会社が消滅会社の場合に限る）・株式交換・株式移転の対価として振替株式が交付される場合の特則（加藤貴仁・新注釈民法（6）594-595 頁）
  - 株主名簿への登録の有無を問わず会社からの通知に基づき質権欄への記録が行われる（社債株式等振替法 136 条 3 項 4 項 [株式の併合]・137 条 3 項 4 項 [株式の分割]・138 条 3 項 4 項 [合併等]）。
  - Ex. A の口座の質権欄に B が保有する P 社の振替株式を目的とする質権が記録されており、P 社と Q 社が Q 社の振替株式を対価として P 社を消滅会社とする合併（以下「本件合併」）において、A の口座を開設している口座管理機関 R は、本件合併の効力発生日に、A の口座の質権欄に本件合併の対価として B に交付される振替株式を記録する。その結果、A は、本件合併の対価として B に交付された振替株式について、差押えをせずに質権（略式株式質）を取得することができる。
- 証券保管振替機構の業務規程に基づく登録株式質権者による「物上代位権の行使」に係る特則（加藤貴仁・新注釈民法（6）595-597 頁）
  - 会社法 151 条に基づき質権の効力が及ぶとされた振替株式、振替新株予約権および振替新株予約権付社債（以下「振替株式等」という）の一部について、登録株式質権者の何らの行為を要することなく、会社からの通知に基づき登録株式質権者の質権欄への記録が行われる。
    - ◇ Ex. 合併（質権の目的である株式を発行する会社が消滅会社の場合に限る）・株式交換・株式移転の対価として振替新株予約権又は振替新株予約権付社債が交付される場合
  - 社債株式等振替法及び証券保管振替機構の業務規程に基づき登録株式質権者の質権欄に記録された質権の効力が及ぶ振替株式について、登録株式質権者に

よる申請を経ずに、総株主通知によって質権の登録が行われる。

- 証券保管振替機構の業務規程に基づく取扱いは合理的であるが社債株式等振替法に根拠規定なし
- ◇ Cf. 振替株式以外の株式の登録株式質権者は、会社法 151 条に基づき質権設定者が新たに取得した株式について質権を有するといっても、会社法 153 条に基づき会社から株券の交付を受けることができるに過ぎないから、略式株式質権者としての地位しか有さない。これらの株式についても登録株式質権者としての地位を獲得するためには、改めて質権設定者が株主名簿への質権の登録を行う必要がある（加藤貴仁・新注積民法（6）576 頁）。

### 3. 振替株式の担保権に特有の問題

- 株券発行会社の株式については設定（株券の占有）の時期によって同順位又は異順位の質権を設定することが可能であるが（民法 362 条 2 項→355 条）、振替株式については仕組み上、不可能（加藤貴仁・新注積民法（6）591-592 頁）
  - シンジケートローンや M&A ファイナンスでは、担保関係の実務を取り扱うセキュリティ・エージェントが質権設定者から質権が設定される株式に係る株券の交付を受け、質権者に代わって占有（代理占有）を行っていた。そして、同順位の質権の設定の場合には占有を同時に開始し、異順位の質権を設定する場合には占有を開始する時期をずらすことが行われていた。
  - 電子記録債権については、明文の規定によって、1 つの電子記録債権に複数の質権を設定できることが認められている（電子記録債権法 36 条 3 項による民法 373 条の準用）
    - ◇ 電子記録債権は記番号方式、振替株式は残高管理方式が採用されているため
  - 振替株式に質権が設定されると質権設定者の保有欄の振替株式の数が減少するので、質権設定者が複数の質権を設定することは不可能。
- 共同名義口座を利用した振替株式に対する同順位又は異順位の質権の設定（加藤貴仁・新注積民法（6）592-594 頁）
  - 概要
    - ◇ 質権者となる者が共同で口座管理機関に口座（以下「共同名義口座」）を開設する。
    - ◇ 質権設定者の申請に基づき共同名義口座の質権欄に振替株式を記録する。
    - ◇ 共同名義口座の名義人の中で、共同名義口座の質権欄に記録された質権の

順位について合意を行う。

➤ 問題

- ◇ 共同名義口座の名義人間の合意は振替口座簿に記録されるわけではないにも関わらず、名義人の差押債権者など第三者に対しても効力が及ぶと解することができるか？
- ◇ 「株券を発行する旨の定款の定めがない会社の株式…で振替機関が取り扱うもの…についての権利の帰属は、この章の規定による振替口座簿の記載又は記録により定まるものとする」（社債株式等振替法 128 条）の意味は？
  - Cf. 最決平成 31 年 1 月 23 日民集 73 卷 1 号 65 頁：「社債等振替法は、振替株式、振替投資信託受益権及び振替投資口（以下併せて「振替株式等」という。）についての権利の帰属は振替口座簿の記録等により定まるものとしている…。また、被相続人が有していた振替株式等は相続開始とともに当然に相続人に承継され、口座管理機関が振替株式等の振替を行うための口座を開設した者としての地位も上記と同様に相続人に承継されると解される…。そうすると、被相続人名義の口座に記録等がされている振替株式等は、相続人の口座に記録等がされているものとみることができる。このことは、共同相続の場合であっても異なる。…したがって、被相続人名義の口座に記録等がされている振替株式等が共同相続された場合において、その共同相続により債務者が承継した共有持分に対する差押命令は、当該振替株式等について債務者名義の口座に記録等がされていないとの一事をもって違法であるということとはできないと解するのが相当である。」
  - 口座管理機関が開設する口座を担保権の目的物とすることについて