
論 説

株式質に基づく物上代位権行使の方法

清 原 泰 司

- I はじめに
- II 会社法制定前の議論
 - 1 学説の検証
 - 2 私見
 - 3 判例
 - 4 判例の検証と評価
- III 会社法制定後の株式担保制度
 - 1 会社法における株式担保
 - 2 振替法における株式担保
- IV 会社法制定後の解釈
 - 1 序
 - 2 剰余金配当請求権に対する略式質権行使の方法
 - 3 略式質に基づく物上代位権行使の方法
- V おわりに

I はじめに

平成 17 年（2005 年）に制定された会社法（平成 17 年 7 月 26 日法律第 86 号、同 18 年 5 月 1 日施行）では、株券の不発行が原則となった（会社法 214 条）。そのため、従前の商法（以下、「旧商法」という）に定められていた「株式質」に関する規定も全面改正され、会社法は、① 146 条に「株式の質入れ」、② 147 条に「株式の質入れの対抗要件」および ③ 151 条に「株式の質入れの効

果」に関する規定を設けている。その内容は以下のとおりである。

第一に、「株券が発行されている株式」の質入れにつき、会社法 146 条 2 項は、「株券発行会社の株式の質入れは、当該株式に係る株券を交付しなければ、その効力を生じない。」と規定する。この規定は、「株券が発行されている株式」の質入れについての効力発生要件を「株券の交付」とするものであり、旧商法 207 条 1 項の「株式ヲ以テ質權ノ目的ト為スニハ株券ヲ交付スルコトヲ要ス」と同趣旨の規定であるから、問題がない。

第二に、「株券が発行されている株式」の質入れの対抗要件に関し、会社法 147 条 2 項は、「前項の規定にかかわらず、株券発行会社の株式の質権者は、継続して当該株式に係る株券を占有しなければ、その質権をもって~~株券発行会社~~その他の第三者に対抗することができない。」(下線、筆者) と規定する。会社法において、略式質が認められるのは、株券発行会社の株式についてのみであるが、株券の発行が原則であった旧商法 207 条 2 項にも、略式質の対抗要件に関する規定が設けられていた。同規定は、「質権者ハ継続シテ株券ヲ占有スルニ非ザレバ其ノ質權ヲ以テ~~第三者ニ~~対抗スルコトヲ得ズ」(下線、筆者) と規定されていたから、会社法では、株券発行株式の略式質の対抗要件の相手方が、「第三者」から「株券発行会社その他の第三者」に変更されることになる。

第三に、「株式の質入れの効果」について、会社法 151 条 8 号は、株式を目的とする質権は、「剰余金の配当」により当該株式の株主に交付される金銭等について存在すると規定し、略式質、登録質を問わず、株式質の効力が「剰余金の配当」により交付される金銭(旧商法の利益配当金)に及ぶと規定する。これに対し、旧商法 209 条 1 項は、登録質の効力が利益配当金に及ぶ旨を明記していたが、旧商法 208 条は、略式質の効力が利益配当金に及ぶか否かについては明記していなかった。したがって、略式質の効力が「剰余金の配当」により交付される金銭等に及ぶことを明記した会社法 151 条 8 号は、大きな変更である。

しかし、第二の会社法 147 条 2 項および第三の同 151 条 8 号は、旧商法時

の圧倒的多数説に反する変更である。なぜなら、旧商法時の多数説は、旧商法 207 条 2 項に関し、「株券の継続占有」という略式質の対抗要件の相手方は、文字どおりの「第三者」、つまり、「株券発行会社を除く第三者」であるとし、略式質のままでは「株券発行会社」に対抗することができないと解していたからであり、また、旧商法 208 条に関し、略式質の効力が利益配当金に及ぶ旨の明文がないから、その効力は利益配当金に及ばないと解していたからである。多数説のこれらの解釈は論理的に矛盾しているだけでなく、株式質制度立法の沿革にも反するとして、私は從来から一貫して批判してきた¹⁾。したがって、会社法において変更・修正された株式質制度は、私見と同一の見解に立つものであり、高く評価することができる²⁾。

もっとも、会社法は、旧商法におけると同様、略式質に基づく物上代位権行使の方法について明文規定を設けていないため、その行使の方法について、旧商法におけると同様の解釈問題が存在する。この解釈問題は、上記の第二の問題である「略式質の対抗問題」と密接に関連する問題であるから、両者は、論理整合的でなければならない。しかし、旧商法時の圧倒的多数説は、論理矛盾の解釈を行ってきたのであり、私は、それを強く批判してきた³⁾。

そこで、本稿では、会社法における略式質の物上代位権行使の方法について、どのように解釈すべきかを論じ、論理整合的な解釈論を提示する。そのための作業として、まず、株式質の物上代位権行使の方法に関する旧商法時の議論を振り返る。

II 会社法制定前の議論

1 学説の検証

旧商法 208 条は、略式質の効力が及ぶ範囲を定めるだけで、その行使の方法については何も定めていなかった。すなわち、同条は、「株式ノ消却、併

合，分割，転換又ハ買取アリタルトキハ從前ノ株式ヲ目的トスル質権ハ消却，併合，分割，転換又ハ買取ニ因リテ株主ガ受クベキ金銭又ハ株式ノ上ニ存ス」と規定していたからである。これらの金銭等は，略式質（原担保権）の目的物である「株式」の「価値変形物」，すなわち物上代位権の目的物（代位目的物）である。これらの中に，「利益配当金」が明記されていなかったため，旧商法時の多数説は，「利益配当金」には略式質の効力が及ばないと主張し，また，同条に規定されていた金銭等が「価値変形物」であるため，商法学者のほとんどは，現在でも「利益配当金」を，株式の「価値変形物」であると誤解している。しかし，後述するように，「利益配当金」は，株式の「法定果実」である。

略式質に基づく物上代位権行使の方法について諸説が主張されていた⁴⁾。

①説（少数説・かつての通説）は，原担保権である略式質の対抗要件を定めていた旧商法207条2項の「第三者」の中に，第三債務者たる「株式発行会社」（以下，「会社」という）が含まれることを前提とし，物上代位権行使に関しては，民法の原則に従い，会社から株主（質権設定者）に新株券または金銭が交付される前に，新株等交付請求権を差し押さえなければならないと解した（民法362条2項・350条・304条1項ただし書）。

②説（多数説）は，旧商法207条2項の「第三者」の中に，第三債務者たる「会社」が含まれないことを前提とし，物上代位権行使に関しては，① 旧株券等との引き換えによって会社（第三債務者）から新株券または金銭が交付される場合（株式の消却，併合，転換，買取等）には，略式質権者は，占有する旧株券等と引き換えに新株券または金銭の交付を会社に請求することができるとする一方で，② 株主名簿の記載に基づいて会社から株主に対し新株券等が直接交付される場合（無償交付等）には，民法の原則に従い，その交付前に新株等交付請求権を差し押さえなければならないと解した（旧商法の無償交付という制度は平成2年〔1990年〕の商法改正でなくなったが，会社法のもとでも，株式分割〔会社法183条〕・無償交付〔会社法185条〕がある）。

③説は，②説と同様，旧商法207条2項の「第三者」の中に，第三債務者

たる「会社」が含まれないことを前提とし、物上代位権行使に関しては、略式質権者は、いかなる場合にも新株等交付請求権を差し押さえることを要しないと解しつつ、略式質権者は株主名簿に登録されておらず、会社に対しその質権を対抗することができないから、質権者としての形式的資格を有しない略式質権者は、実質的権利を証明する必要があると解した。

①説は、旧商法207条2項の「第三者」の中に、第三債務者たる「会社」を含み、「株券の継続占有」だけで、略式質を「会社」に対抗することができると解する点では論理的に正しい。しかし、原担保権たる質権と同様、その原担保権に基づいて発生した物上代位権も、「株券の継続占有」だけで、「会社」に対抗することができ、行使することができるという点を看過しているから、不当な説である。なぜなら、物上代位権の「会社」に対する商法上の対抗要件が具備され、それが行使された場合、第三債務者たる「会社」は、物上代位権者の代位目的物支払請求に応じなければならないのであり、あえて、民法の原則に戻るべき必要性もないからである。

②説は、①旧株券等との引き換えによって「会社（第三債務者）」から新株券等または金銭が交付される場合（株式の消却、併合、転換、買取等）には、略式質権者は、占有する旧株券等と引き換えに新株券または金銭の交付を会社に請求できると解している点では正しい。しかし、②説は、その前提として、旧商法207条2項の「第三者」の中から、第三債務者たる「会社」を除外し、「株券の継続占有」という略式質のままでは「会社」に質権を対抗できないと解しているから、不当な説である。仮に、原担保権たる略式質が、「会社」に対抗できないのであれば、その略式質に基づく物上代位権も、旧株券等の継続占有だけでは「会社」に対抗できなくなるというのが論理的解釈だからである。仮に、そのような解釈を行うのであれば、旧商法208条は、「会社」に対抗できない（行使できない）権利の効力について定めていることになり、全く存在意義のない規定となる（なお、②説は、「会社」に対し、質権を対抗するためには、株主名簿に質権者を登録する登録質の形にしなければならないとするが、

登録質における「登録」には、本来、権利対抗力の意味はなく、「会社の二重払い」の危険を防止することにあるというのが、旧商法 209 条の立法趣旨である⁵⁾)。その意味で、会社法 147 条 2 項が、「株券発行会社の株式の質権者は、継続して当該株式に係る株券を占有しなければ、その質権をもって株券発行会社その他の第三者に対抗することができない」(傍点、筆者)と規定したのは、本来のあるべき解釈法理を定めただけのことであり⁶⁾、何らパラダイムの転換ではないし、疑問でもない⁷⁾。

他方、②説は、②株主名簿の記載に基づいて会社から株主に対し新株券等が直接交付される場合（無償交付等）には、①説と同様、民法の原則に従い、同法 304 条 1 項ただし書に基づき、その交付前に新株等交付請求権を差し押さえなければならないとするが、この点においても不当である。なぜなら、物上代位権に基づく「差押え」を行う場合にも、その前提として、原担保権たる略式質自体が、第三債務者たる「会社」に対抗できていなければならないからである。物上代位権は、原担保権（略式質権）に基づく権利だからである。以上のように、②説は、その立論の前提が根本的に誤っているわけである。

さらに実際問題としても、①説および②説は、非現実的な説である。物上代位権は、担保物権（質権）の優先弁済権の確保のために認められた優先権であり、その行使のためには、債務者（質権設定者）が債務不履行に陥っていることが要件であり（民事執行法 193 条 1 項後段）、そのような状況にあるとき、常に裁判所を通じた「差押え」を要するというのでは、その実効性を確保することができないからである。

では、③説はどうか。③説は、旧商法 207 条 2 項について、②説と同じく、略式質のままでは「会社（第三債務者）」に対し略式質を対抗できない、つまり質権を行使できないことを前提としており、そのような条件のもとで、略式質権者が、第三債務者たる「会社に」に対する物上代位権行使を可能にするため、自己の質権の実質的権利を証明しなければならないとする。③説は、②説の基本的論理矛盾を克服するため、実質的権利の証明という手法

により、略式質およびその物上代位権が「会社」に対抗できないことを克服しようとしている点では、②説よりも論理矛盾が甚だしくないと評価できるが、やはり、②説と同様、旧商法207条2項の「第三者」から「会社」を除いている点において基本的な誤りを犯している。また、実際問題としても、略式質権者は、物上代位権の行使に際し、その都度、実質的権利を証明しなければならないというのは非現実的な方法である。

よって、①説、②説および③説はいずれも不当であり、賛成することができない。

2 私 見

私は、いかなる場合にも、略式質権者による「差押え」を要せず、また実質的権利の証明も必要とせず、常に、略式質権者は、継続占有する旧株券等と引換えに新株券または金銭の交付を「会社」に請求することができる解する。

旧商法207条2項の「第三者」の中に、第三債務者たる「会社」が含まれるのは、同条立法の沿革から明らかであり⁸⁾、略式質権者は、株券の継続占有により、その略式質権（原担保権）を「会社」に対抗できるから、自己の実質的権利を証明する必要もないし、また、当該株券（旧株券等）を呈示することが、まさに、第三債務者たる「会社」に対し、略式質権に基づく物上代位権を行使することになるからである。すなわち、「会社」としては、略式質権者が旧株券等を継続占有していることにより、質権およびそれにに基づく物上代位権を対抗されているのであるから、略式質権者が、当該旧株券等を呈示して物上代位権を行使してきた場合には、物上代位権の目的物（価値変形物）である新株券や金銭を交付しなければならず、逆に、旧株券等の呈示がなければ、つまり物上代位権の行使がなければ、「会社」は、自己が把握している株主名簿上の株主（質権設定者）に代位目的物（新株券等）を交付すればよく、それでもって免責されるのである。

このように、旧株券等の呈示、すなわち略式質権に基づく物上代位権の行使は、民法 304 条 1 項ただし書の「差押え」と同様、第三債務者たる「会社」に対し、物上代位権者の存在を知らせ、もって「会社」の二重支払の危険を防止するのと同じ機能を果たしているから、あえて、一般規定である民法の原則に戻って、「差押え」をする必要はないのである。

3 判例

略式質の物上代位権行使について判示した戦後の判例⁹⁾として、① 東京地裁昭和 54 年（1979 年）10 月 29 日判決（下民集 30 卷 9~12 号 565 頁）およびその控訴審の ② 東京高裁昭和 56 年（1981 年）3 月 30 日判決（高民集 34 卷 1 号 11 頁）があるだけである（なお、これらの判決では、利益配当金請求権に略式質の効力が及ぶか否かについても争われ、いずれも否定説が採られた）。

【事実】

Y 銀行（被告・被控訴人兼付帯控訴人）は、訴外 A に対し 39 億円余の貸金債権を有し、その担保として、昭和 48 年 2 月 28 日から同年 6 月 11 日までの間に 5 回にわたり、A 所有の訴外 B 会社の株式約 473 万株につき略式質権の設定を受けるとともに、その株券（記名株券）の交付を得て、これを継続占有していた。

一方、国 X（原告・控訴人兼付帯被控訴人）は、A に対し租税債権を有するとして、昭和 48 年 7 月 11 日から同年 11 月 19 日までの間に、国税徵収法に基づく滞納処分により前記の株式を差し押さえ、昭和 49 年 2 月 14 日、同株式を直接占有するに至った（したがって、その後は、Y 銀行は、X を占有代理人として同株式を間接占有している）。

その後、B 会社における（1）昭和 49 年 2 月 15 日の取締役会決議および（2）昭和 50 年 2 月 14 日の取締役会決議により、A は、準備金の資本組入れに基づく新株等交付請求権（①の請求権、②の請求権）を取得した。また、B 会社における（3）昭和 49 年 5 月 28 日の株主総会決議および（4）昭和 50 年

5月28日の株主総会決議により、Aは、利益配当金請求権（③の請求権、④の請求権）を取得した。

Y銀行は、AがY銀行に対する債務を履行しなかったので、前記株式に対する質権の物上代位権に基づき、AがB会社に対して取得した①および③の請求権について昭和49年3月12日、②および④の請求権について昭和50年2月19日に仮差押えを行った。一方、Xも、①の請求権について昭和49年2月26日、②の請求権について昭和50年4月1日、③および④の請求権について昭和49年2月23日にいずれも差し押さえた。

その結果、B会社は、①～④の請求権について、Xの租税債権とY銀行の質権との優劣を決し難く、同請求権に対する優先権利者を確知しえないとして、①および③の請求権について昭和49年9月17日、②および④の請求権については昭和50年8月19日に、各請求権の目的物たる新株券等と利益配当金を供託した。

そこで、Xは、Y銀行に対し、前記の供託物および供託金の還付請求権を有することの確認を求め、Y銀行も、Xに対し、①～④の請求権について質権を有することの確認を求めた。

【判旨】

原審・東京地裁昭和54年（1979年）10月29日判決は、以下のように判示した。

「担保物権は、債権の担保を目的とする物権であって、目的物の利用価値を目的とする用益物権とは異なり、専らその有する交換価値を把握し、これを優先弁済に充てる権利であるから、目的物の交換価値の全部又は一部が現実化したとき、その効力が右価値代表物（代位物）に及ぶのは担保物権の性質上むしろ当然のことである。担保物権の有する物上代位の性質は、かかる物権の本質的な効力であり、担保物権の保護のため法が特に認めた特別の効力であると解することはできない。

そうであるとすれば、物上代位権は原担保権と切離された別個の権利ではなく、むしろ原担保権が変形したものというべきであり、その公示は原担保

権の公示方法をもって足りるものと解すべく、物上代位権行使の要件とされる差押をもって、優先権を保全するための公示であるとは解されない。むしろ、差押は、物上代位の目的物が担保権設定者に弁済されてその一般財産に混入し、処分されることを阻止し、代位目的物の特定性を維持確保するため必要とされるものと解するを相当とする。したがって、右差押は債務名義を必要とせず仮差押をもって足り、また、原担保権者は自ら差押をする限り、他の債権者による差押との先後を問わず、物上代位の目的物につき原担保権と同等の優先的効力を取得するものと解するを相当とする。

……Xは、物上代位における差押を公示方法と解することが取引の安全を保護する所以である旨主張するけれども、原担保権の公示方法によって物上代位権の存在を知ることが可能であり、第三者に不測の損害を与えるおそれはないから、物上代位の差押を強いて公示方法と解さなくとも、取引の安全が害されることはない」(下線、筆者)と説示した。

そして、原審は、Y銀行がAの株式につき略式質の設定を受けてその占有を取得したのは、Xの差押えにかかる法定納期限等の以前であるから、Y銀行がXに優先するとし、Y銀行は、略式質に基づく物上代位権の行使として、本件の各新株等交付請求権を仮差押えしたのであるから、Xの滞納処分による差押えとの先後を問わず、同請求権に対する質権の効力をXに対抗しうる、と判示した。ただし、利益配当金請求権には質権の効力が及ばないと判示し、Y銀行の主張を排斥してXの主張を認めた。

これに対し、XとY銀行は、それぞれの敗訴部分について控訴および付帯控訴を行った。

控訴審・東京高裁昭和56年(1981年)3月30日判決は、まず、以下のように、略式質権とその物上代位権について的一般論を説示した。

「略式質権とは、有価証券たる株券に表章されている権利自体を目的とする質権であり、その権利自体の有する交換価値のみから被担保債権の優先弁済を受けることを内容とする質権であると解するのが相当である。そして、有価証券たる株券に表章されている権利は、広義の株主の権利のうち基本権

たる株式（株式会社の社員たる地位の均等な割合的単位であるとともに、利益配当金支払請求権等株主の各種の具体的な権利の発生、取得の基本となる権利であるという意味での株式）自体にほかならないから、略式質権とは、広義の株主の権利のうち基本権たる株式自体を目的とする質権であり、そのような株式自体の有する交換価値のみから被担保債権の優先弁済を受けることを内容とする質権であるというべきである。

ところで、商法 208 条所定の物上代位の目的とされている親株主又は旧株主の各種の権利は、厳格な意味では基本権たる株式自体ではないが、しかし、それらはいずれも、基本権たる親株又は旧株自体の消滅、変容、移転等に伴って発生する権利であって、いわば基本権たる親株又は旧株自体の変形物たる権利であるというべきであるから、それらの権利は、本来、基本権たる親株又は旧株と同様に、親株券又は旧株券に表章され、その株券と運命を共にすべき権利であり、従って、親株主又は旧株主が会社に対してこれらの権利を行使するに当っては、本来、親株券又は旧株券の呈示ないし提出を必要とすべきものと考えられる」と説示した。

そして、以下の①のように、商法 208 条所定の株式の消却、併合、分割、転換および買取の各場合の物上代位権行使の方法については、親株又は旧株の株券の占有で足りると説示し、民法 304 条 1 項ただし書の「差押え」を要しない、と説示した。

すなわち、①「親株主又は旧株主が会社に対し新株（新株券）又は金員の交付請求権を行使するに当っては、親株券又は旧株券を会社に提出しなければならないことにしておるのである。……そうすると、以上の各場合には、親株又は旧株につき略式質権が設定されており、その株券を質権者が占有しているときには、親株又は旧株の株主は、質権者の協力を得てその占有している株券を会社に提供しない限り、会社から新株券（新株）又は金員の交付を受けることはできないといわなければならぬ。従つてまた、以上の各場合においては、親株又は旧株の質権者が親株主又は旧株主の取得する新株等交付請求権について質権を主張するための会社及び第三者に対する対抗要件

としては、親株又は旧株の株券の占有で足り、それ以上に右新株等交付請求権自体について民法第350条、第304条第1項但書所定の差押をする必要は全くないというべきである」（下線、筆者）と。

他方、本件で争われた旧商法293条ノ3所定の準備金の資本組入れに基づく新株等交付請求権の場合には、親株券の呈示ないし提供を要せず、株主名簿上の記載を基準として新株（新株券）又は金員が交付されるため、略式質権者が親株券を占有していても、親株の株主は、略式質権者の協力を要せず、会社から新株等の交付を受けることができるから、親株の略式質権者が物上代位権を主張するための会社および第三者に対する対抗要件としては、親株券の占有だけでは足りず、さらに民法350条、304条1項ただし書の差押えを要するのではないかという疑問が生じると述べながら、以下の②のように「差押え」を要せず、親株券の占有のみで足りると述べ、さらに、以下の③のような説示を追加して、最終的な結論として、「差押え」を要すると判示したのである。

すなわち、②「商法第293条ノ3所定の準備金の資本組入による新株の発行、とくに本件の場合のような全額無償による新株の発行と、前記の株式分割とは、形式的にこそ差異があれ、実質的には、いずれも会社の財産の実体に何らの変更がないにもかかわらず、会社の発行済株式総数を増加させる方法ないし制度であるという点では全く差異がないし、また、それに伴って発生する新株等交付請求権は、いずれも、基本権たる親株又は旧株自体の変形物であると解しうる点でも変りがないのである。……そこで、以上の点を考慮して判断すると、商法第208条所定の物上代位の目的とされている親株主又は旧株主の各種の権利のうち、同法第293条ノ3所定の準備金の資本組入による新株の発行の場合における新株等交付請求権に限り、質権主張の会社及び第三者に対する対抗要件につき、その他の権利の場合と全く異った解釈をするのは相当でないし、また、そのような異った解釈をしなければならない実質的根拠も乏しい。従って、右の準備金の資本組入による新株の発行の場合における新株等交付請求権についても、親株の質権者がその請求権に

つき質権を主張するための会社及び第三者に対する対抗要件は、その他の場合における新株等交付請求権についてと同様に、その請求権自体についての差押えを要せず、親株券の占有のみで足りると解するのが相当である」と述べながら、最終的には、以下の③のように「差押え」を要すると結論付けたわけである。

すなわち、③「しかし、以上のような見解を採ったとしても、商法第293条ノ3所定の準備金の資本組入による新株の発行の場合における新株等交付請求権については、現行法上、親株主がその権利を行使する要件としては、……株主名簿上の記載を基準として新株（新株券）又は金員が交付されることになっている以上、親株の質権者が右新株等交付請求権について質権を実行する以前に、新株等が株主名簿上の株主に交付され、その株主の一般財産に混入してしまえば、右新株等交付請求権も消滅するに至ることは認めざるをえないから、そのような場合には、親株券を継続して占有している質権者であっても、もはや右新株等交付請求権について質権を実行することは不可能になるといわなければならない。そこで、そのような事態が発生するのを防止するためには、新株等が株主名簿上の株主に交付され、その株主の一般財産に混入する以前に、右新株等交付請求権について差押えをなし、その権利を保全する必要があるというべきである。しかしながら、この差押えは、あくまでも右のような事態が発生するのを防止するための手段であるにすぎず、右新株等交付請求権について質権を主張するための会社及び第三者に対する対抗要件としての性格を有するものではないというべきであるから、その差押えは必ずしも他の債権者による差押えに先だってなすことを要せず、また、その差押えのためには債務名義を要しないと解すべきである」（傍点・下線、筆者）と判示したほか、利益配当金請求権に対し略式質の効力が及ばないと判示し、原審判決を支持したのである。

4 判例の検証と評価

本件において、質権設定者 A が Y 銀行に対する貸金債務の不履行を惹起しているから、Y 銀行の物上代位権行使は可能であり、Y 銀行は、新株等交付請求権および利益配当金請求権を民法 304 条 1 項ただし書に基づく差押えを行った。これに対し、X（国）は、同項本文に定める物上代位権付与の根拠、すなわち、物上代位本質論についていわゆる特権説を採り、また、同項ただし書所定の「差押え」の趣旨については優先権保全説（差押公示説・競合債権者保護説）を採り、「差押え」が第三者（競合債権者）に対する公示方法であると主張した。これらの見解は、大審院判例（大審院民事連合部大正 12 年〔1923 年〕4 月 7 日判決・民集 2 卷 5 号 209 頁）が採るものであった¹⁰⁾。

しかし、原審は、大審院の見解を採らず、物上代位本質論について価値権説、また、「差押え」の趣旨について特定性維持説と、いずれも当時の民法学の通説¹¹⁾を採ったものである。もっとも、原審が、「原担保権者は自ら差押をする限り、他の債権者による差押との先後を問わず、物上代位の目的物につき原担保権と同等の優先的効力を取得する」と述べているので、典型的な特定性維持説ではなく、修正された特定性維持説を採っている。典型的な特定性維持説によれば、「差押え」の趣旨は、物上代位権の目的債権（代位目的債権）の「特定性」維持のみにあるから、一般債権者が同債権を差し押さえてもよく、必ずしも物上代位権者自身が差し押さえなくてもよいと解されたからである。

価値権説・特定性維持説は、大正 12 年の大審院民事連合部判決を厳しく批判していた当時の通説でもあった（その後、1980 年代以降は、むしろ、上記の大審院判決が採った特権説・優先権保全説が民法学では多数説となる。しかし、この説では、バブル経済崩壊後の執行妨害に対処することができず、後述のように、私見と同じ第三債務者保護説を採る最高裁判決が登場するのである）。

原審は、物上代位権が原担保権（略式質）に基づく権利であることを認め、

物上代位権を原担保権と同一視している点では正しい解釈を行っている。逆に、X の主張する特権説・優先権保全説は、民法 304 条 1 項本文では物上代位権者の特権を認めながら、同項ただし書ではその特権を競合債権者（第三者）との競合関係に晒すという不合理な解釈を行っている。

そして、控訴審も、価値権説を前提としつつ、旧商法 208 条をより実質的に解釈し、まず、同条所定の株式の消却、併合、分割、転換および買取の場合の物上代位権行使の方法については、前掲判旨①のように、旧株券等と引き換えにのみ新株券等が交付されるから、「親株又は旧株の質権者が親株主又は旧株主の取得する新株等交付請求権について質権を主張するための会社及び第三者に対する対抗要件としては、親株又は旧株の株券の占有で足りり」、民法 304 条 1 項ただし書に基づく新株等交付請求権の「差押え」を要しないと説示した。この説示は、旧商法 207 条 2 項の「第三者」の中に「会社（第三債務者）」を含めており、当時の商法学の多数説が前提とした見解——旧商法 207 条 2 項の「第三者」の中に「会社」を含めず、略式質のままで「会社」にその質権を対抗できないとする見解——を探らないものである。すなわち、控訴審の見解は、旧株券等を継続占有することにより、略式質を「会社」に対抗することができ、同時に、略式質（原担保権）に基づく物上代位権も「会社」に対抗することができるとしており、正当な論理である。

上記の各場合には、旧株券等の継続占有により、すでに物上代位権を「会社」に対抗できているから、その物上代位権という権利の行使についても、当該旧株券等を「会社」に呈示するだけによく、それに追加してさらに、民法 304 条 1 項ただし書に基づく権利の行使を要しない、という論理である。これは、実に正しい論理である。多数説である前掲の②説も、これらの各場合について同じ結論を述べているが、②説は、略式質に基づく物上代位権行使の前提である原担保権（略式質権）の対抗要件について根本的に誤解しているため、結論は同じであっても、理論的には評価することはできない。また、控訴審の見解は、原担保権と物上代位権を同一の権利であることを当然の前提とするものであり、この点についても正当である。この見解は、物上

代位本質論につき価値権説を採るものであり、原審と同様、当時の民法学の通説と同じ立場である。

以上のように、原審も、控訴審も、旧商法 207 条 2 項の解釈、および旧株券等と引き換えに新株券等を交付する場合の物上代位権行使の方法について正当な解釈を行っていると評価できるが、物上代位本質論および民法 304 条 1 項の「差押え」の趣旨について採っている見解には賛成することができない。そのことが、株主名簿を基準として新株券等が交付される場合の物上代位権行使の方法についても、原審および控訴審と私見とが異なることになるのである。

私は、物上代位本質論につき、価値権説と特権説の双方によって説明すべきであると考え、価値権的性質を有する担保物権について、担保権者保護という政策的理由から物上代位権という特権を担保権者に付与したと考えるため、価値権説と同様、原担保権と物上代位権を同一の権利であると考える。それゆえ、旧商法 208 条所定の株式の消却、併合、分割、転換および買取の場合の物上代位権行使の方法については、控訴審が前掲判旨①で説示したように、旧株券等と引き換えにのみ新株券等が交付されるから、「親株又は旧株の質権者が親株主又は旧株主の取得する新株等交付請求権について質権を主張するための会社及び第三者に対する対抗要件としては、親株又は旧株の株券の占有で足り」、民法 304 条 1 項ただし書に基づく新株等交付請求権の「差押え」を要しないという見解には賛成する。

問題は、本事案の旧商法第 293 条ノ 3 所定の準備金の資本組入れによる新株の発行の場合である。この場合は、株主名簿上の記載を基準として新株等の価値変形物（物上代位の目的物）が交付される点において、旧株券等との引き換えによってのみ新株券等が交付される場合とは異なる。しかし、控訴審は、前掲判旨②において、「商法第 293 条ノ 3 所定の準備金の資本組入による新株の発行、とくに本件の場合のような全額無償による新株の発行と、前記の株式分割とは、形式的にこそ差異があれ、実質的には、いずれも会社の財産の実体に何らの変更がないにもかかわらず、会社の発行済株式総数を

増加させる方法ないし制度であるという点では全く差異がないし、また、それらに伴って発生する新株等交付請求権は、いずれも、基本権たる親株又は旧株自体の変形物であると解しうる点でも変りがない」と述べ、「親株の質権者がその請求権につき質権を主張するための会社及び第三者に対する対抗要件は、その他の場合における新株等交付請求権についてと同様に、その請求権自体についての差押えを要せず、親株券の占有のみで足りる」と説示し、旧株券等との引き換えによってのみ新株券等が交付される場合と同じく、「差押え」を要しないと述べるのである。

控訴審の判決理由がここで終わっていれば、その見解に賛成することができたのであるが、控訴審は、さらに、前掲判旨③のような説示を追加し、「現行法上、親株主がその権利を行使する要件としては、……株主名簿上の記載を基準として新株（新株券）又は金員が交付されることになっている以上、親株の質権者が右新株等交付請求権について質権を実行する以前に、新株等が株主名簿上の株主に交付され、その株主の一般財産に混入してしまえば、右新株等交付請求権も消滅するに至ることは認めざるをえないから、そのような場合には、親株券を継続して占有している質権者であっても、もはや右新株等交付請求権について質権を実行することは不可能になるといわなければならぬ。そこで、そのような事態が発生するのを防止するためには、新株等が株主名簿上の株主に交付され、その株主の一般財産に混入する以前に、右新株等交付請求権について差押えをなし、その権利を保全する必要がある」と説示し、結論として、民法304条1項ただし書の「差押え」を要すると判示した。この結論自体は、商法学の多数説である前掲②説と同じである（ただし、旧商法207条2項の解釈について原審・控訴審と②説は全く異なる）。

前掲②説および控訴審が、旧株券等と引き換えにのみ新株券等が交付される場合の物上代位権行使について、第三債務者たる「会社」の二重支払の危険性が生じない点に着眼し、特定性維持説に拘泥せず、かつ「差押え」という迂遠な権利行使の方法ではない、会社法独自の物上代位権行使の方法を考えた点は大いに評価することができる。そして、控訴審が、前掲判旨②に述

べているように、「本件の場合のような全額無償による新株の発行と、前記の株式分割とは、形式的にこそ差異があれ、実質的には、いずれも会社の財産の実体に何らの変更がないにもかかわらず、会社の発行済株式総数を増加させる方法ないし制度であるという点では全く差異がないし、また、それらに伴って発生する新株等交付請求権は、いずれも、基本権たる親株又は旧株自体の変形物であると解しうる点でも変りがない」と述べ、「親株の質権者がその請求権につき質権を主張するための会社及び第三者に対する対抗要件は、その他の場合における新株等交付請求権についてと同様に、その請求権自体についての差押えを要せず、親株券の占有のみで足りる」と説示し、「差押え」を要しないという見解を探る可能性に言及している点については、一層高く評価することができる。判決理由がここで終わっていれば、妥当な判決であると評価することができたであろう。

ところが、控訴審は、株主名簿を基準として新株券等が交付される場合の物上代位権行使の方法については、最終的には、「差押え」を要すると結論付けているのである。その原因は、「差押え」の趣旨に関する当時の民法学の通説であった特定性維持説に影響されたからであろう。しかし、株主名簿を基準として新株券等が交付される場合の物上代位権行使についても、特定性維持説を疑い、絶対視しなければ、控訴審の前掲判旨②のように、会社法独自の解釈を導き出すことができたであろう。そこで、今一度、「差押え」の趣旨に関する特定性維持説の当否に言及する。

特定性維持説とは、物上代位権に基づく「差押え」により、代位目的債権（価値変形物）の特定性が維持されれば、物上代位権が保全されるから、「差押え」の趣旨とは、代位目的物が、その代位目的債権を有する債権者（担保権設定者・競合債権者）の一般財産中に混入しないようにすること、つまり代位目的債権の「特定性維持」にのみある、という説である。しかし、そのような「特定性維持」は、「差押え」の法的結果（法的効果）にすぎず、「差押え」の趣旨・目的について、実は何も述べていない説である¹²⁾。また、代位目的債権の「特定性」さえ維持されればよいのであれば、当該代位目的債権を誰

が差し押さえてよいことになり（典型的特定性維持説），そのことは，物上代位権者自身が差し押さえるべきことを明記している民法 304 条 1 項ただし書に反することになる。そこで，特定性維持説は，同項ただし書規定に抵触しているという批判に対応するため，この考えを修正し，物上代位権者自身も代位目的債権の「差押え」をしなければならないが，必ずしも他の債権者に先だって差し押さえることを要しないという解釈を導き出した（修正特定性維持説）。しかし，そのような解釈は，特定性維持説の根幹の否定である。だからこそ，誰よりも早い物上代位権者自身の「差押え」を要求する優先権保全説（差押公示説・競合債権者保護説）がその後，優位となり，多数説となるのである。

民法 304 条 1 項ただし書の趣旨を考えるには，同項本文だけが存在し，同項ただし書規定がなければ，どのような事態が生じるかを考えればよい¹³⁾。すなわち，民法 304 条 1 項本文所定の物上代位権の発生により，第三債務者が担保権設定者に負う債務には物上代位権という優先権が付着し，第三債務者は，従来からの債権者である担保権設定者ではなく，物上代位権者という優先権者ほうに弁済しなければならなくなるが，第三債務者は，通常，物上代位権者の存在を知らないため，担保権設定者ほうに弁済してしまうであろう。その場合には，後に物上代位権者から弁済請求されれば，第三債務者は，二重弁済を余儀なくされる。そこで，物上代位権者の存在を第三債務者に直接知らせ，第三債務者の二重弁済の危険を防止するため，物上代位権者に対し，物上代位権の付着した債権（代位目的債権）の「差押え」を求めたというのが，「差押え」の趣旨である。つまり，「差押え」の趣旨は，第三債務者の二重弁済の危険防止にあり，最高裁（二小）平成 10 年（1998 年）1 月 30 日判決（民集 52 卷 1 号 1 頁）および最高裁（三小）同年 2 月 10 日判決（判例タイムズ 964 号 79 頁）が，抵当権の物上代位権行使について第三債務者保護説を採った理由でもある。

このように，「差押え」の趣旨について第三債務者保護説を採れば，株主名簿の記載を基準として新株券等が交付される場合であっても，略式質権者

は、旧株券を占有し、第三債務者たる「会社」に対し、略式質およびその物上代位権を対抗しているのであるから、物上代位権という権利の行使として、自己の継続占有する旧株券を「会社」に呈示すれば、「会社」には物上代位権者（略式質権者）の存在がわかるから、「会社」はその請求に応じて新株券等を交付しなければならないことになる。つまり、略式質権者は、株主名簿の記載を基準に新株券等が交付される場合であっても、民法304条1項ただし書に基づく「差押え」をするまでもなく、旧株券の呈示により、「差押え」と同じく、第三債務者たる「会社」に対し、物上代位権者の存在を直接知らせることができる。他方、旧株券の呈示前に、「会社」が株主名簿上の株主（質権設定者）に新株券等（代位目的物・価値変形物）を交付した場合にその交付が有効であるのは、物上代位権者の「差押え」前に、第三債務者が設定者や競合債権者に代位目的物を支払った場合にその支払が有効であるのと全く同じである（民法304条1項ただし書参照）。すなわち、旧株券の「呈示」には、「差押え」と同じく、第三債務者に対し物上代位権の存在を知らせるのと全く同じ機能が存在するのである。

よって、株主名簿の記載を基準として新株券等（質権の目的物である「株式」の価値変形物）が交付される場合に「差押え」を要しないと説示した控訴審の前掲判旨②は、理論的にも正当だったのである。しかし、控訴審は、そこにとどまらず、さらに、前掲判旨③を追加して特定性維持説に依拠したため、結論として「差押え」を要するという不当な判決を下したわけである。もつとも、原審も控訴審も、新株等交付請求権に対する略式質権者Y銀行の優先を認めた結論自体は正当であった。「差押え」を要しないという私見による場合は、旧株券を「会社」に呈示するだけで物上代位権の行使となり、やはりY銀行が優先することになるから、事案解決の結論自体は、原審および控訴審と同じになる。

なお、原審および控訴審とともに、当時の商法学の多数説と同様、略式質の効力が利益配当金請求権に及ぶことを否定したが、利益配当金は、略式質の目的物である「株式」の法定果実であり（価値変形物ではない）、それに対する

略式質自身の効力（物上代位権の効力ではない）が及ぶことを肯定すべきである。その意味で、会社法 158 条 8 号が肯定説を採り、その旨を明記したのは実に正しい立法であったことは、前述のとおりである。

したがって、私見によれば、本件事案では、Y 銀行の全面勝訴となる。

以上の学説および判例における議論を念頭に置いて、次に、会社法制定後の株式担保制度を概観することとする。

III 会社法制定後の株式担保制度

1 会社法における株式担保

会社法上は、株券不発行会社が原則的形態となり、株券発行会社が例外的形態となった。その結果、株式担保としては以下のものがある。

(1) 略式質

- ① 株券発行会社の株式についてのみ認められる（会社法 147 条 2 項）。
- ② 略式質の「株券発行会社その他の第三者」に対する対抗要件は、株券の継続占有（会社法 147 条 2 項）となり、略式質のままで、第三債務者たる「株券発行会社」に対抗できることが明記された。

(2) 登録質

- ① 株券発行会社および株券不発行会社の株式について認められる（会社法 147 条 1 項）。株券不発行会社においては株券が存在せず、略式質の設定が認められないから、設定することができる株式質は登録質だけである。
- ② 登録質では、質権者を株主名簿に記載すること、つまり、質権者を株主名簿に「登録」することが、「株式会社その他の第三者」に対する対抗要件とされている（会社法 147 条 1 項）。

会社法 147 条 1 項の文言は、株主名簿に質権者を「登録」することが、第三債務者たる「会社」に対する「対抗」要件となっているが、前述の同条 2 項との関係から、株券発行会社の登録質における「登録」は、旧商法 209 条の登録質について、当時の多数説が考えていた意味であるところの、文字どおりの「権利」対抗要件（権利対抗力）の意味ではない、と解すべきである。なぜなら、多数説は、略式質のままでは「会社」に対抗できず、登録質の形にしてはじめて「会社」に対抗できると解していたからこそ、「登録」には、文字どおりの権利対抗要件としての意味があると解することができたのに対し、同条 2 項のほうは、多数説とは異なり、株券発行会社の略式質について、「株券の継続占有」だけで「会社」に対抗できることを明記しているからである。では、この「登録」の意味をどのように考えるべきか。

略式質の対抗要件に関する会社法 147 条 2 項は、旧商法 207 条 2 項についての解釈、つまり、略式質のままで「会社」に対抗できるとする説を採用したから、株券発行会社における登録質の「登録」とは、「会社」の側からすれば、株主名簿に記載された登録質権者に価値変形物（代位目的物）を交付すれば、その登録質権者が無権利者であっても免責されるという効果がある一方、登録質権者の側からすれば、権利行使のために特別な行為をしなくとも、「会社」から価値変形物を優先的に受領することができ、略式質に比べ、一層確実に自己の権利を確保することができるという効果があるという意味の「対抗」と解すべきである（会社法 152 条・153 条・154 条参照）。

したがって、会社法 147 条 2 項の要件を充たさない登録質権者、つまり株券を継続占有していない登録質権者は、株主名簿に「登録」され、同条 1 項の要件を充たしても、質権者であることを「会社」に主張できないが、「会社」の側からは、その者を質権者として取り扱い、価値変形物を交付しても免責されることになるのである。

他方、株主名簿に「登録」されていなくても、株券を継続占有し、同条 2 項の要件を充たしている限り、「会社」に対し質権を主張することができ（実質的権利を証明する必要はない）、「会社」は、価値変形物等の交付に応じなければ

ばならない。このように、「登録」のメリットは、特別の行為を要することなく、「会社」から質権者として取り扱われ、質権の優先弁済権を確保できることにある一方、「会社」のほうも、二重弁済の危険から解放されることにある。よって、株券発行会社における登録質の対抗要件は、会社法 147 条 2 項の「株券継続占有」が基礎にあり、「登録」の本質的な意義は、「会社の二重弁済の危険防止」にあり、対抗要件の加重ではないと解すべきである¹⁴⁾。

(3) 略式譲渡担保

略式質と同じく、株券発行会社の株式についてのみ認められる。しかし、略式譲渡担保の場合、株主名簿に取得者（譲渡担保権者）の記載がないため、第三債務者たる「株券発行会社」に対抗することができない（会社法 130 条 2 項）。

これに対し、第一に、略式質は、「株券発行会社」に対抗できるから（会社法 147 条 2 項）、その点では、略式質のほうが略式譲渡担保よりも有利であり、第二に、略式譲渡担保の効力は、剩余金の配当（旧商法の利益配当金）により交付される金銭に及ばないのでに対し、略式質の効力は、剩余金の配当に及ぶことが会社法に明記されたことから（会社法 151 条 8 号）、効力範囲の点でも、多くの商法学者の理解とは異なり、略式質のほうが略式譲渡担保よりも有利である¹⁵⁾。

第三に、略式質の効力ないし物上代位的効力が会社法に明記され（会社法 151 条）、かつ、略式質は、第三債務者たる「会社」に対抗できるから、略式質に基づく物上代位権も「会社」に対抗できる、つまり略式質は、「会社」に対し物上代位権を行使できるのに対し、略式譲渡担保権は、「会社」に対抗できないから（会社法 130 条 2 項参照）、略式譲渡担保に基づく物上代位権も「会社」に対抗できない、つまり、略式譲渡担保の場合、多くの商法学者の理解とは異なり、「会社」に対し物上代位権を行使できないのである¹⁶⁾。

(4) 登録譲渡担保

登録質の場合と同じく、株券発行会社および株券不発行会社の株式について認められる。

- ① 株券発行会社の株式の登録譲渡担保は、株主名簿に取得者（譲渡担保権者）を記載することが、「株式会社」に対する対抗要件である（会社法 130 条 2 項）¹⁷⁾。
- ② 株券不発行会社の登録譲渡担保は、株主名簿に取得者（譲渡担保権者）を記載することが「株式会社その他の第三者」に対する対抗要件である（会社法 130 条 1 項）。

2 振替法における株式担保

平成 21 年（2009 年）1 月 5 日に上場会社の株券が一斉に電子化され、「社債、株式等の振替に関する法律」（以下、「振替法」という）に基づく振替株式制度が開始された。

(1) 振替法における株式譲渡および質入れの特色

- ① 振替株式制度を利用できる会社は、株券不発行会社であって、その株式が振替機関により取り扱われ、かつ譲渡制限株式でない株式を発行する会社（振替法 128 条 1 項），つまり公開会社（会社法 2 条 5 号）である。
- ② 振替株式の譲渡・質入れは、振替法における振替口座簿の記載・記録を通じて行われる一方、これらの株主に係る株主名簿の記載・記録は会社法により規律されるため、両者の関係を調整する規定が振替法に置かれている（振替法 150 条以下）。
- ③ 会社が、株主として会社に対し権利行使できるものを定めるために基準日を設定した場合（振替法 124 条 1 項）等には、振替機関は、発行者（会社）に対し、基準日等における株主の氏名・住所および当該株主の有する当該発行者が発行する振替株式の銘柄・数その他の情報を速やかに

通知しなければならない（振替法 151 条 1 項）。この通知を総株主通知という。

- ④ 権利帰属は、すべて振替口座簿の記載により定まり（振替法 128 条 1 項），譲受人が自己の口座における「保有欄」に当該譲渡の数に係る数の増加の記載を受けることが権利移転の要件である（振替法 140 条）。すなわち、振替口座簿への記載が、振替株式の取得者にとって、効力発生要件かつ「第三者」対抗要件となる。この「第三者」に「会社」は含まれない。法文上、振替株式の譲渡の場合、「会社」に対する対抗要件は、株主名簿への記載となるからである（振替法 161 条 3 項）。
- ⑤ 振替口座の「保有欄」に記載されている加入者（株主）は、その口座における記載がなされた振替株式について適法の所持人と推定される（振替法 143 条）。つまり、口座の記載が、株券発行会社において株券の占有者が適法の所持人と推定されるのと同じ効果を持つ（会社法 131 条 1 項参照）。したがって、加入者は、口座に記載された振替株式についての権利行使に際し、自己の実質的権利を証明する必要はなく、口座の記載は、「株券の占有」と同じ効果を有する。
- ⑥ 振替株式の質入れは、質権を設定しようとする加入者（株主=質権設定者）の申請により（振替法 132 条 2 項），質権者が、その口座における質権欄に当該質入れに係る株式数の増加の記載を受けることにより、その効力を生じる（振替法 141 条）。

（2）略式質

略式質は、株券不発行会社で、振替株式制度を利用する会社の株式についても認められる。総株主通知の際、振替株式が「質権欄」に記載されている口座の加入者（質権者）からの申出がなく、発行者（会社）に振替株式の質権者の通知がされない場合には、株主名簿には質権者の情報が反映されない。振替制度のもとでは、略式質が原則とされる。

(3) 登録質

登録質は、株券不発行会社で、振替株式制度を利用する会社の株式について認められる。総株主通知の際、振替株式が質権欄に記載されている口座の加入者（質権者）から申出があった場合、発行者に振替株式の質権者を通知し（振替法 129 条 3 項 4 号・151 条 3 項）、発行者は、その通知に基づき株主名簿に質権者を記載する（振替法 152 条 1 項）。

(4) 略式譲渡担保

略式譲渡担保は、株券不発行会社で、振替株式制度を利用する会社の株式について認められる。譲渡担保権設定者（譲渡人）が振替の申請を行い、譲渡担保権者（譲受人）の振替口座簿の「保有欄」に当該振替株式についての記録・記載がされると、当該株式の譲渡担保の効力が生じる（振替法 140 条）。この場合、総株主通知により、譲渡担保権者の情報が発行者（会社）に通知される（振替法 151 条 1 項・2 項）。しかし、加入者（譲渡担保権者）が他の加入者（譲渡担保権設定者）に会社に対する権利行使をさせる旨の約定があるときには、加入者は、総株主通知に際し、当該振替株式につき当該他の加入者を株主として通知することを求める旨を申し出ることができ（この場合、当該他の加入者は特別株主という）、振替機関は、当該他の加入者に関する情報を発行者に通知する（振替法 151 条 2 項 1 号括弧内）。

(5) 登録譲渡担保

登録譲渡担保は、株券不発行会社で、振替株式制度を利用する会社の株式について認められる。総株主通知に基づき、譲渡担保権者が株主として発行者に通知され、株主名簿の名義書換がなされる（担保の事実は発行者〔会社〕にはわからない）。

(6) 小括

① 振替法のもとでも、略式質の場合には、質権者の匿名性が確保されて

いる。しかも、略式質の場合は、登録質と同様、その効力が「剩余金の配当」に及び（会社法 151 条 8 号）、略式質権者は、第三債務者たる「会社」に対し、「剩余金の配当」の支払を請求することができる。そのためには、略式質自体が、第三債務者たる「会社」に対して対抗力を備えていることが前提であり、振替法は、「質権欄」に当該質入れに係る株式数の増加の記載がなされた振替株式について適法の所持人と推定する（振替法 143 条）。そのため、略式質権者は、その質権を「会社」に対抗することができる。

- ② 同様に、担保権設定の事実が「会社」に秘匿されるものとして、略式譲渡担保があるが、略式譲渡担保では、総株主通知に基づく譲渡担保権者情報が「会社」に通知されておらず、株主名簿の名義書換がなされていないため、その権利（譲渡担保権）を「会社」に対抗できないから（振替法 161 条 3 項）、その効力も「剩余金の配当」には及ばない。よって、振替法のもとでも、会社法におけると同様、効力範囲および権利行使（「会社」に対する対抗力）の点において、多くの商法学者の理解とは異なり、略式質のほうが略式譲渡担保より有利である¹⁸⁾。
- ③ 振替法のもとでは、振替口座簿に記載された質権者（加入者）のうち、加入者からの申出により発行者（会社）に対し質権者情報が通知されなかった場合が略式質であり、質権者情報が通知され、株主名簿に質権者が記載された場合が登録質である。
- ④ 以上から、振替法における略式質、登録質、略式譲渡担保、登録譲渡担保はいずれも、その効力および「会社」に対する対抗要件について、前述した会社法の場合と同様に考えてよい。

IV 会社法制定後の解釈

1 序

会社法と会社法制定前の旧商法との間の最大の差異は略式質の取扱いにある。すなわち、第一に、「株券継続占有」により、略式質を「会社（第三債務者）」にも対抗することができると明記し（会社法147条2項）、第二に、略式質の効力が剩余金の配当により交付される金銭（旧商法の利益配当金）にも及ぶと明定したからである（会社法151条8号）。いずれも、旧商法では、それらのことが明記されていなかったため、文字どおりの解釈がなされ（しかし、そのような解釈は、理論的にも立法の沿革からも誤りだったことは、私が繰り返し指摘してきたことである）、そのような解釈が多数説となっていた。しかし、会社法は、そのような多数説を採用せず、私見と同じ見解を採り、それを明文化したのであり、実に正当な立法化である。

そして、登録質の場合、株主名簿に「登録」されたことにより、「会社」から質権者として扱われ、特別な行為をしなくとも、確実に代位目的物や金銭等を優先受領することができ、「会社」も、当該「登録」に基づいて質権者に交付すれば免責されるから、「二重支払」の危険という問題は生じない。しかし、略式質の行使方法および略式質に基づく物上代位権行使の方法について会社法が何も定めなかつたため、これらについては、依然として旧商法時と同様の解釈問題が生じる。以下に、るべき解釈論を提示したい。

2 剩余金配当請求権に対する略式質権行使の方法

前述のように、会社法は、登録質、略式質を問わず、その効力が、剩余金の配当により交付される金銭に及ぶ旨を明記した（151条8号）。剩余金の配当により交付される金銭（以下「剩余金の配当金」という）は、株式質の目的物

である「株式」の法定果実であり、略式質も、株主名簿に「登録」されていないだけであって、株式質であることに変わりはないから、略式質の効力が「剩余金の配当」に及ぶことは自明の論理であり（民法 362 条 2 項・350 条・297 条）、会社法は、そのことを明記しただけのことである。したがって、会社法 151 条 8 号は、何ら奇異ではない¹⁹⁾。

ところが、以上のように、議論の余地のない規定が設けられたにもかかわらず、新たな誤解が生まれている。誤解の第一は、商法学者や実務家のほとんどが、「剩余金の配当金」を、質権の目的物である「株式」の「価値変形物」と考え、物上代位権行使の客体と解していることであり²⁰⁾、誤解の第二は、その物上代位権行使の方法について、民法 304 条 1 項ただし書の「差押え」を要すると解していることである。

会社法 151 条 1 項は、「株式会社が次に掲げる行為をした場合には、株式を目的とする質権は当該行為によって当該株主が受けることのできる金銭等について存在する。」と規定し、1 号から 14 号に列挙する行為により、株主が会社から受ける金銭等に質権の効力が及ぶと規定しているが、質権に基づく物上代位権の効力が及ぶと規定しているのではない。確かに、同項所定の行為により交付される金銭等のほとんどは、「株式」の「価値変形物」であるが、「剩余金の配当金」は、その「価値変形物」ではない。それゆえ、略式質権者が、「剩余金の配当金」を優先取得するため、民法 304 条 1 項ただし書に基づき「差押え」をしなければならないと解することは、権利行使の方法を迂遠化し、複雑化するだけである。では、どのように解すべきだろうか。

まず、歴史的には、旧商法 209 条の定める登録質制度が立法化された昭和 13 年（1938 年）以前の議論が参考となる。

略式質の特徴は、質権者の存在が、第三債務者たる「会社」に知られていないことである。そのため、「会社」は、利益配当金を、株主名簿上の株主（質権設定者）に支払ってしまう一方、当時の判例および多数説は、利益配当金に対して略式質の効力が及ぶことを肯定していたので、「会社」が株主（略

式質権設定者)に利益配当金を支払った後に、略式質権者がその支払請求をすることが多々存した。その結果、「会社の二重支払」の問題が生じたので、「会社」の株主に対する利益配当金支払を有効とすべきか、ということが盛んに議論された。しかし、当時の学説は、「会社の二重支払」防止という観点から、「会社」の株主(質権設定者)に対する利益配当金の支払を有効とするのが圧倒的多数説であった。

ただし、当時の多数説は、その論拠については明示しないで、「会社」は、質権者の存在を知り得ない一方で、その存在を把握している株主名簿上の株主に利益配当金を支払うのが慣習であることを、理由として述べていた。しかし、慣習が優先するのは任意法規に対してである(民法91条)のに対し、質権の効力に関する規定(民法362条2項・350条・297条)は強行法規であるから、慣習の存在を、質権者の利益配当金に対する権利行使を否定する論拠にすることは無理である²¹⁾。そこで、理論的な説明が無理であることから、「会社」の株主に対する利益配当金支払を有効とするために、逆に、略式質は利益配当金に及ぶないという否定説が多くなり始めた。しかし、利益配当金(法定果実)に対する略式質の効力を否定することは、前述のように、法理論的には無理であることから、この問題の解決のためには立法化しかないと考えられ、「会社」の質権者に対する利益配当金を有効とし、かつ、「会社の二重支払」の危険を防止するために考案されたのが、旧商法209条の登録質だったのである²²⁾。

したがって、登録質における質権者の株主名簿への「登録」は、第三債務者たる「会社」の「二重支払」の危険を防止するとともに、株式質の効力が及ぶ利益配当金に対する質権者の優先弁済権の確保のためにあったわけである。それゆえ、登録質の「登録」は、略式質の効力を基本として、第三債務者たる「会社の二重支払」の危険を防止することに主眼があったのであり、「登録」によって、利益配当金に株式質の効力が及ぶことになるという権利創設的効力や「会社」に対する株式質の対抗要件が具備されるという権利対抗力の付与という効果は、本来、存在しなかったのである。

このように考えると、会社法 147 条 2 項が、略式質は「会社」に対しても対抗することができると明記したこと、および同法 151 条 8 号が、略式質の効力は「剩余金の配当」に及ぶと明記したことは当然の事理であり、あの解釈は、「剩余金の配当」に対する略式質権の行使に当たり、第三債務者たる「会社の二重支払」の危険防止の措置が講じられていればよいだけである。実際、株券を継続占有している略式質権者は、「会社」に質権を対抗することができているから、質権を「会社」に対して行使するためには、占有している株券を「会社」に呈示するだけでよい一方、「会社」は、質権を対抗されているため、その行使に応じなければならないのである。他方、略式質権者が、「会社」の定めた一定の期間内にその略式質権を行使しなかったため、「会社」が株主名簿上の株主に「剩余金の配当金」を交付した場合には、その交付を有効とすればよいだけである。その結果、「会社の二重支払」の危険は生じない、ということになる。

以上のように、「会社の二重支払」の危険防止が実現しているから²³⁾、民法の一般原則に戻り、民法 304 条 1 項ただし書に基づいて剩余金配当請求権を差し押さえる必要はなく、略式質権者は、「会社」に対し、旧株券等を「会社」に対し呈示すれば、「剩余金の配当金」の交付を受けることができる所以ある²⁴⁾。逆に、商法学の多数説のように、「剩余金の配当」を、株式の「価値変形物」と考え、「差押え」を要すると解すると、質権設定者（株主・債務者）が債務不履行に陥り、物上代位権の行使を迅速にしなければならないときに、裁判所を通じた迂遠な権利行使を強いられることになる。その結果、質権の優先弁済的効力を確保することが困難となろう。このような不合理な解釈が、多数説によりなされている原因は、株主名簿を基準として「剩余金の配当金」が交付される場合も、略式質権者が、「株券の継続占有」により略式質（原担保権・基本担保権）を「会社」に対抗できており、その権利の行使もできる、という点を看過しているからである。

以上の理は、振替法のもとにおける略式質についても妥当する。略式質権者は、質権欄に質入れに係る株式数の増加の記載がなされた振替株式につい

て適法の所持人と推定され（振替法143条），当該質権を「会社」に対抗することができ，また，略式質の効力は「剰余金の配当」に及ぶから（会社法151条8号），略式質権者は，民法304条1項ただし書に基づく「差押え」をすることなく，「会社」に対しその質権を主張することにより，剰余金の配当を請求することができる。

3 略式質に基づく物上代位権行使の方法

質権に基づく物上代位権は，原担保権たる質権自体から発生した権利であり，質権自体と同じ権利である。つまり，質権に基づく物上代位権は，質権自体の一内容であり，目的物が，株式の「価値変形物」か，「株式」自体か，という違いがあるだけであり，両者は全く同一性を有する権利である（なお，民法学では，両者を別個の権利と解し，物上代位権を第三者に公示する必要があるとして，その行使の要件としての「差押え」の趣旨は，物上代位権という優先権の公示方法であると解する説が，未だに根強く主張されている。しかし，優先権保全説は，物上代位権の本質を全く理解していないし，比較法的に見ても，わが国特有の説である²⁵⁾）。それゆえ，物上代位権行使の前提として，原担保権たる略式質権も，第三債務者たる「会社」に対抗できていなければならない。

ところが，本稿のIIで紹介した旧商法時の②説（多数説）は，略式質権は「会社」に対抗できないと解したうえで，物上代位権行使に関し，旧株券等と引き換えに代位目的物が支払われる場合には，民法304条1項ただし書の「差押え」を要しないとし，株主名簿を基準とする場合には，「差押え」を要すると主張していた。つまり，原担保権の「会社」に対する対抗問題と原担保権に基づく物上代位権の行使問題は別物であると理解していたわけである²⁶⁾。しかし，原担保権が，第三債務者たる「会社」に対抗できなければ，物上代位権も行使できないから，前掲の②説が不当であるのは言うまでもない。

ところが，会社法制定後は，本稿IIで紹介した前掲の①説と③説を支持

する見解は、もはや見られず、今や、前掲の②説が商法学の定説と言つてもよいほど多数の支持を得ている²⁷⁾。これら現在の多数説は、前掲の②説と同じく、物上代位権行使に関し、① 旧株券等と引き換えに代位目的物が支払われる場合には、民法304条1項ただし書の「差押え」を要しないとする一方で、② 株主名簿を基準とする場合には、「差押え」を要すると主張する。したがって、これらの多数説に対しては、前掲の②説に対すると同様の疑問・批判がそのまま当てはまるであろう。すなわち、上記の①自体は妥当であるとしても、②株主名簿を基準に代位目的物が交付される場合、なぜ、民法の一般原則に戻り「差押え」をしなければならないのか、あるいは、実際問題として、ともに物上代位権の行使でありながら、なぜ、②の場合は、①の場合に比し迂遠な方法を採らなければならないのか、ということである。このように実効性に乏しい方法は、理論的にも誤っているのが通常である。

会社法のもとでも、略式質権者は、旧株券等の継続占有だけで、原担保権たる質権を「会社」に対抗することができ（会社法147条2項），また、当該質権に基づく物上代位権も、「会社」に対抗できるから、占有する旧株券等を「会社」に呈示することが、当該物上代位権の行使である。この場合の物上代位権行使は、適法な権利行使であり、「会社」は、その請求に応じて代位目的物を交付しなければならず、応じた場合には、それでもって免責される一方、仮に物上代位権行使の前に自己が把握している株主名簿上の株主（質権設定者）に代位目的物を交付しても、それは有効な交付として保護されるのである。つまり、旧株券等の呈示には、民法304条1項ただし書の「差押え」と同じく、第三債務者たる「会社の二重支払」の危険を防止する機能があるわけである。よって、旧株券等の呈示により、「会社」は、物上代位権者の存在を直接知らされる一方、仮に株主のほうに代位目的物を交付したとしても、物上代位権者が一定の権利行使期間内に旧株券等を呈示しなかった場合には、その交付を有効とすることで、「会社」は免責されるのである。

以上のように、②の株主名簿を基準とする場合でも、「会社の二重支払」

の危険は存在しないから、「差押え」を要しないことになり、①の旧株券等と引き換えに新株券等（代位目的物）が交付される場合と同じ物上代位権行使が可能となるのである。このような見解は、一般規定である民法304条1項ただし書の「差押え」の趣旨について第三債務者保護説を採った場合のみ導き出すことができる。

そして、ここで注意しなければならないことは、物上代位権行使の方法と「差押え」の関係である。つまり、「差押え」は、物上代位権行使の方法として必須の手段ではなく、それは、物上代位権の発生により代位目的物（価値変形物）の支払義務者となった「第三債務者」に対し、物上代位権という優先権の存在を直接知らせ、もってその二重弁済の危険を防止するための一つの方法にすぎない、ということである。実際、「第三債務者の二重弁済の危険」を防止するための方法は、法律によって種々であり、それぞれの法律の物上代位規定で処理すればよく、あえて民法の原則に戻る必要はない。上記①および②の場合の旧株券等の呈示は、まさにそのような方法である。

例えば、土地区画整理法112条1項は、事業施行者（第三債務者）は、施行地区内の宅地について清算金を交付する場合において、当該宅地について抵当権等があるときは、抵当権等を有する債権者から供託しなくともよい旨の申出がない限り、その清算金を供託しなければならないと規定し、事業施行者に対し、清算金の「供託義務」を課している。この清算金は、本来、土地区画整理事業により所有権を失う宅地所有者（抵当権設定者）に支払われるべきものであるが、当該宅地が抵当権の目的物となっている場合には、清算金は、「土地」の価値変形物（代位目的物）であり、抵当権の物上代位権の目的物となる。しかし、事業施行者が、清算金を宅地所有者に支払ってしまうと、抵当権者は物上代位権を行使することができず、土地の価値変形物である清算金を優先取得できなくなってしまうであろう。そこで、事業施行者に対し、清算金の「供託義務」を課すことによって、その清算金が、優先権者である物上代位権者（抵当権者）に確実に支払われることにしているのである。この「供託義務」により、事業施行者（第三債務者）の二重弁済の危険が

消失する一方で、物上代位権者は確実に優先弁済権を確保できるわけである^{28) 29)}。

再び話を会社法に戻すと、結局、多数説の誤りは、「差押え」の趣旨に関する特定性維持説というドグマに拘泥したことに尽きると思われる。会社法のテキストや注釈書には、必ず、代位目的債権の特定性維持のために「差押え」が必要であると述べられているからである。本稿 II で紹介した原審および控訴審判決もそうである。

しかし、特定性維持説は、民法学におけるかつての通説（昭和 50 年〔1970 年〕代頃までの）であったが、現在はほとんど支持者がいないし、最高裁も、質権と同様に公示方法の存する抵当権の物上代位権行使に関し、私が主張していた第三債務者保護説を採用した（最高裁（二小）平成 10 年〔1998 年〕1 月 30 日判決〔民集 52 卷 1 号 1 頁〕および最高裁（三小）同 2 月 10 日判決〔判例タイムズ 964 号 79 頁〕）。要するに、物上代位権行使の場合には、物上代位権者に対し直接の支払義務を負う第三債務者の二重支払の危険を防止する機能の存在に着眼すれば、株主名簿を基準として代位目的物を交付する場合でも、旧株券等の呈示にそのような機能が存在することを発見することができ、「差押え」を要しないという見解を容易に導き出すことができる。

以上のこととは、振替法のもとにおける略式質の物上代位権行使についても妥当する。なぜなら、略式質権者は、質権欄に質入れに係る株式数の増加の記載がなされた振替株式について適法の所持人と推定され（振替法 143 条）、当該質権を「会社」に対抗することができ、また、略式質に基づく物上代位権も、同様に、「会社」に対抗することができるからである。よって、振替法のもとにおける略式質の物上代位権行使についても、民法 304 条 1 項ただし書に基づく「差押え」は必要でなく、質権者は、「剰余金の配当金」の場合と同じく、「会社」に対しその質権を主張することにより、代位目的物の交付を請求することができる。

V おわりに

会社法は、旧商法に比し、略式質についてかなり整備したけれども、「剩余金の配当金」に対する質権行使の方法および代位目的物に対する物上代位権行使の方法について明文規定を設けなかつたため、旧商法のもとにおけると同じ解釈問題が存在している。議論自体は、旧商法時のほうが盛んであり、諸説が主張された。しかし、会社法制定後は一つの説に収斂され、今や商法学者のほとんどは、「剩余金の配当金」を代位目的物と把握し、また、物上代位権行使の方法については、① 旧株券等と引き換えに代位目的物が交付される場合と ② 株主名を基準とする場合に分け、前者の場合には旧株券等の呈示だけでよく、後者の場合には「差押え」を要するという見解が定説となっている。

しかし、「剩余金の配当金」は、質権の目的物たる「株式」の価値変形物（代位目的物）ではなく、法定果実であるから、物上代位権行使の客体にはならない。それゆえ、本来、「剩余金の配当金」に対する質権の行使は、物上代位権行使の要件としての「差押え」とも関係がない。ところが、現在の商法学の定説とも言える上記の見解は、「剩余金の配当金」は、物上代位権の目的物であるとして、その行使のために「差押え」を求めるのである。このような解釈は理論的にも実際上も不当であり、迅速な権利行使が要請される株式質の実務に合わないし、登録質の場合にその優先弁済権が確実に確保されている（会社法 152 条・153 条・154 条）ことに比べ、その格差は非常に大きい。このような解釈は、株券の継続占有により「会社」に対抗できている略式質権を有名無実化し、会社法 147 条 2 項を無意味化するものであり、到底賛成できない。これに対し、私見のように、「剩余金の配当」を法定果実と考えれば、「差押え」の問題は全く出てこないし、略式質権に基づく権利行使も実に簡明であり、会社法 147 条 2 項の存在意義も高まる。

次に、商法学の上記多数説は、略式質に基づく物上代位権行使の方法についても複雑な方法を主張するのであるが、その前提とする「差押え」の趣旨に関する特定性維持説自体が理論的に不当であるから賛成できない。これに対し、私見のように、「差押え」の趣旨は第三債務者の二重支払の危険防止にあるという観点から、略式質権者による質権行使を見れば、株主名簿を基準とする場合でも「会社の二重支払」の危険は生じない。したがって、いかなる場合にも、「差押え」を要しないという結論を容易に導き出すことができよう。

商法学の多数説は、「差押え」の趣旨に関するかつての民法学の通説を絶対視する一方で、会社法 147 条 2 項の存在を軽視したため、株主名簿を基準とする場合でも、「会社の二重支払」の危険が存在しないことに気付かなかつたのであろう。もっとも、多数説が、株主名簿を基準とする場合には、「会社の二重支払」の危険防止が存在すると考え、「差押え」を要すると解したこととは、「差押え」の趣旨が、第三債務者の二重弁済の危険防止にあるとする第三債務保護説の正しさを示唆していると言ふこともできる。

結局、多数説の誤解の原因は、「株券の継続占有」という略式質の「会社」対抗要件を軽視していることに尽きる。逆に、その点を正確に理解すれば、略式質に基づく物上代位権行使のために「差押え」を要しないという見解に容易に到達し、迅速な権利行使が可能となるから、略式質の優先弁済権の実効性も確保されよう。そう解すれば、略式質を、現在実務上ほとんど利用されていない登録質に、あえて変更する必要もないであろう³⁰⁾。

注

- 1) 清原泰司『物上代位の法理』116 頁以下（民事法研究会、1997 年）。同「略式質の法的構造」奥島孝康教授還暦記念論文集編集委員会編『近代企業法の形成と展開 第二卷』193 頁以下（成文堂、1999 年）。
- 2) 清原泰司「株式質 100 年」南山法学 31 卷 1・2 合併号 369 頁（2007 年）。
- 3) 清原泰司「株式質の物上代位の法的構造」阪大法学 44 卷 2・3 号 810 頁以下（1994 年）、清原・前掲注 1)『物上代位の法理』121 頁以下、164 頁以下、同・前掲注 1)「略式質の法的構造」193 頁以下参照。

- 4) 各説の文献の詳細については、清原・前掲注3) 817頁の注(10), (11)および(12)。なお、③説の主張したのは、田邊光政『会社法要説 第三版』(税務経理協会、1993年)のみである。
- 5) 清原。前掲注1)『物上代位の法理』114頁以下、同・前掲注3) 357頁参照。
- 6) 清原・前掲注2) 369頁。
- 7) 天野佳洋(発言)「座談会 新会社法で金融実務はどう変わるか」銀行法務21・656号28頁以下(2006年)は、株券の継続占有が「会社」対抗要件とされたことに關し、以下の二点で疑問があると述べる。第一に、「株券の継続占有はしているが、株主名簿上の記載手続をとっていない略式質権者の会社との関係をどう考えるか……この点は、略式質権者は、147条2項により株券を継続占有していれば会社に対する対抗要件を充足することになり、151条の質入れの効果を主張できるが、会社法152条から154条に定める登録質権者にのみ適用がある法的効果は期待できないと解することになりそうです。……従来は、株主名簿上の質権に関する記載が、会社への対抗要件であるとされてきた。ところが、会社法151条で、略式質と登録質にかかる効力の差が消滅した結果、株主名簿上の質権の記載の有無は、略式質と登録質を分ける基準ではあるが、対抗要件問題からは切断され、“匿名性の確保か、登録質に限って認められる一定の法律効果を期待するのか”の選択の問題に変容してしまった。」

第二に、略式質権者の権利行使方法について旧法下の多数説に賛同しつつ、「会社法151条は、整備法による改正後の振替法161条でも、その適用が排除されているわけではなく……、会社法151条は、質権の効力一般論として配当に対し効力が及ぶことを明文化したわけですが、これは、いわばパラダイムの転換がなされたわけであり、金融機関としても、法律で当然に担保権が及ぶとされた(譲渡担保では解釈上ですが)にもかかわらず、従前のように漫然と略式担保で結構です、配当には興味ありません、というわけにはいかなくなつたのではないか」と述べる。しかし、旧法時の多数説は、そもそも理論的に誤っていたのであるから、以上二点の疑問自体が不當である。

- 8) 清原・前掲注1)『物上代位の法理』116頁、同・前掲注2) 348頁以下参照。
- 9) 戦前において、残余財産分配金請求権に対する略式質の物上代位権行使について、① 東京地裁明治42年(1909年)10月27日判決(法律新聞615号11頁)が、民法304条1項ただし書に基づく「差押え」を要すると判示したが、それ以降の判例は、すべて「差押え」不要説を探り、民法367条(現行民法366条)に基づき、質権者が、会社(第三債務者)から直接、残余財産分配金請求権を取り立てができると判示した。すなわち、② 東京控訴院明治43年(1910年)3月10日判決(法律新聞638号11頁)、③ 岸和田区裁判大正11年(1922年)12月25日判決(法律新聞2133号21頁)および④ 大阪地裁大正12年(1923年)3月3日判決(法律新

聞 2133 号 22 頁) である。これらの下級審判例の見解は、大正 13 年(1924 年)10 月 8 日の法曹会決議においても支持された(清原・前掲注 1)『物上代位の法理』152 頁以下参照)。

- 10) 大審院大正 12 年 4 月 7 日の評価については、清原・前掲注 1)『物上代位の法理』24 頁以下参照。
- 11) 我妻栄『新訂担保物権法』17 頁、288 頁(岩波書店、1968 年)、柚木馨・高木多喜男『担保物権法〔新版〕』10 頁、281 頁(有斐閣、1973 年)など。
- 12) 特定性維持説に対する批判の詳細については、清原・前掲注 1)『物上代位の法理』101 頁以下参照。
- 13) 清原・前掲注 1)『物上代位の法理』103 頁以下。
- 14) 清原・前掲注 2) 357 頁。これに対し、高田晴仁『新基本法コンメンタール 会社法 1』270 頁以下〔奥島孝康・落合誠一・浜田道代編〕(日本評論社、2010 年)は、会社法 147 条 1 項と 2 項との関係について、「登録株式質の場合には、本条 1 項の登録の上に株券の継続占有という別個の対抗要件を加えたものと解し」と述べるが、登録質の基礎となる対抗要件は「株券の継続占有」のほうであり、この「株券の継続占有」が、「登録」に加重された対抗要件ではない。登録質の基礎となる対抗要件は「登録」であり、「株券の継続占有」がそれに加重されたという解釈は、旧商法時の多数説の考え方を引き継いだ見解であり、賛成できない。
- 15) 清原・前掲注 2) 360 頁。
- 16) 旧商法の略式譲渡担保権者は、株券を占有していても、株主名簿に取得者(譲渡担保権者)の記載(名義書換)がないため、「会社(株券発行会社)」に対抗することができなかつた(旧商法 206 条 1 項参照)。そのため、旧商法のもとでは、略式質のままでは「会社」に対抗できないと解した多数説によれば、略式質と略式譲渡担保はいずれも、「会社」に対抗できないことになるはずであるが、多数説は、「会社に対する対抗とは、自分が質権者であることを会社に対して主張できるかどうか、具体的にいえば、たとえば 208 条所定の株式または金銭などのように、株式質の効力が及ぶものであって会社から交付されるものにつき、質権者が物上代位の手続すなわち差押手続をふまないでも会社に対して交付を請求できるか、ということである」(前田庸『新版会社法(3) 株式(1)』199 頁〔上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫編集代表〕(有斐閣、1986 年)と説明する。これは、旧商法 207 条 2 項の「第三者」から「会社」を除き、略式質権自体が会社に対抗できない場合であっても、その物上代位権の行使を可能にするための説明であり、❶ 質権を「会社に対抗できる」場合において、会社に対し物上代位権を行使するときは、物上代位の手続、すなわち差押手続をふまなくともよいとする一方、❷ 質権を「会社に対抗できない」場合において、会社に対し物上代位権を行使するときは、物上代位の手続、すなわち差押手続をふめばよいと考えているのである。

しかし、質権者が、会社に対し物上代位権を行使するときは、その前提として、質権（原担保権）自体が会社に対抗できていなければならない。物上代位権と原担保権である質権は同一の権利だからである。それゆえ、①質権を「会社に対抗できる」場合、物上代位の手続、すなわち差押手続を必ずしもふまなくてよいということにはならないし、逆に、②質権を「会社に対抗できない」場合は、そもそも、会社に対し物上代位権を行使することが不可能であり、物上代位の手続、すなわち差押手続を要するどころか、物上代位の手続をふむこと自体が不可能なのである。すなわち、「会社（第三債務者）」に対抗できない担保物権は、当該担保物権に基づく物上代位権も「会社」に対抗できず、それを「会社」に対し行使することさえもできないのである。

- 17) 旧商法の登録譲渡担保権者も、株主名簿に取得者（譲渡担保権者）の記載（名義書換）があるため、「会社」に対抗することができた（旧商法 206 条 1 項）。
- 18) 江頭憲治郎『株式会社法 第 6 版』（有斐閣、2015 年）229 頁の注(12)は、略式譲渡担保者の物上代位権について、略式株式質と同様と解されると述べる。しかし、会社法では、略式質は「会社」に対抗できることが明記され（会社法 147 条 2 項）、その物上代位権も「会社」に対抗できるのは当然のことである一方で、略式譲渡担保は、「会社」に対抗できず（会社法 130 条 2 項）、その物上代位権も「会社」に対抗できないのであるから、略式質と略式譲渡担保は、根本的に異なっていることを看過している。
- 19) 略式質の効力が「剩余金の配当」に及ぶと明記されたことについて、江頭憲治郎「新会社法制定の意義」ジュリスト 1295 号 6 頁（2005 年）は、「略式質を念頭に置くと、奇異に感じられる」と述べる。これらの多数説に対する批判については、清原・前掲注 2) 365 頁以下参照。
- 20) 前田庸『会社法入門』199 頁（有斐閣、2006 年）、行澤一人『逐条解説会社法 第 2 卷 株式・1』341 頁〔酒巻俊雄・龍田節編集代表〕（中央経済社、2008 年）、高田・前掲注 14) 275 頁、田澤元章『論点体系 会社法 1 総則、株式会社 I』525 頁〔江頭憲治郎・中村直人編〕（第一法規、2012 年）、江頭・前掲注 18) 225 頁の注(4)、田中亘『会社法』121 頁（東京大学出版会、2016 年）など。実務家の論考として、土岐敦司『会社法大系 第 2 卷』141 頁〔江頭憲治郎・門口正人編集代表〕（青林書院、2008 年）、松井秀樹・小松岳志・武田彩香「振替株式に対して設定された担保権による債権回収の留意点——剩余金配当請求権の物上代位による差押えを中心に——」金融法務事情 1912 号 48 頁（2010 年）がある。
なお、私見と同様、剩余金の配当を株式の果実と解するべきであると述べるのは、森下哲朗『会社法コンメンタール 3——株式(1)』467 頁〔山下友信編〕（商事法務、2013 年）。正当な見解である。
- 21) 清原・前掲注 1)『物上代位の法理』158 頁参照。

- 22) 清原・前掲注 1)『物上代位の法理』115 頁参照。
- 23) 清原・前掲注 1)『物上代位の法理』160 頁以下, 189 頁参照。
- 24) 弥永真生『リーガルマインド会社法〔第 14 版〕』85 頁の注 95) (有斐閣, 2015 年) は, 私見と同じ見解を述べる。
- 25) 優先権保全説(差押公示説・競合債権者保護説)は, 民法 304 条 1 項本文で保護される物上代位権者を, そのただし書で, 物上代位権者と競合する第三者を保護する説であり, かつての民法学の通説(前掲注 11)文献参照)により厳しく批判された。しかし, 抵当権の物上代位権行使に関し第三債務者保護説が最高裁により採用された現在でも, 今なお民法学では支持者が多い。私は, 優先権保全説が物上代位制度有名無実化する説であることから, 同説を徹底的に批判する必要があることを 20 年以上前から主張している(清原・前掲注 1)『物上代位の法理』281 頁以下参照)。
- 26) 前掲注 16) 参照。
- 27) 前田・前掲注 20) 200 頁, 江頭・前掲注 18) 226 頁の注(5), 行澤・前掲注 20) 345 頁, 高田・前掲注 14) 275 頁, 田澤・前掲注 20) 527 頁, 仁科秀隆「株式質の諸問題——担保株式の変容が質権の対抗力に与える影響を中心に——」金融法務事情 1944 号 65 頁以下(2012 年)など。
- 28) 最高裁(一小)昭和 58 年(1983 年)12 月 8 日判決(民集 37 卷 10 号 1517 頁)は, 土地区画整理法 112 条 2 項に定める清算金請求権に対する物上代位権行使について判示した。事案は, 一般債権者が清算金請求権について差押・転付命令を得たのに対し, 抵当権者から供託しなくてもよい旨の申出がなかったので, 事業施行者(第三債務者)が清算金を供託した事案である。抵当権による「差押え」がなかったが, 最高裁は抵当権者優先を判示した(清原・前掲注 1)『物上代位の法理』68 頁以下参照)。
- 29) 直井義典「権利質の物上代位性について」香川法学 32 卷 3・4 号 18 頁(2013 年)は, 差押えは, 物上代位権行使の絶対的な要件ではないと主張する。賛成である。
- 30) 仁科・前掲注 27) 71 頁は, 略式質に比し, 登録質が有用であることを主張し, 登録質の利用を訴える。しかし, 略式質の法的構造を正確に理解すれば, 現在でも略式質は有用である。

