

Title	株主に新株引受権がある場合の申込証拠金の適法性： 東京地裁の判決を中心として
Sub Title	Legality of the proof of tender on the pre-emptive right of shareholders : a study of the judgment of Tokyo district court
Author	阪埜, 光男(Banno, Mitsuo)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1970
Jtitle	法學研究：法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.43, No.3 (1970. 3) ,p.169- 188
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	永沢・前原・島谷教授退職記念論文集
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19700315-0169

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.

株主に新株引受権がある場合の申込証拠金の適法性

——東京地裁の判決を中心として——

阪 埜 光 男

- 一 はしがき
- 二 東京地裁の判決と問題点
- 三 取締役会の決議により株主に新株引受権を与える場合の申込証拠金の定め適法性
- 四 申込証拠金払込の強要と商法の関連規定との関係
- 五 申込証拠金の慣行とその合理性
- 六 むすび

一 は し が き

東京地裁民事第八部は、昭和四四年五月一二日に、申込証拠金を払い込まないで株式申込証だけを提出した株主が、その株式申込の受付を拒否されて権利を失われしめられたことを不当として、会社に対し右失権による損害の賠償を請求した事件につき、原告の請求を棄却する旨の判決を下した⁽¹⁾。この判決は、一般実務の慣行となつている株主割当による新株発行の場

株主に新株引受権がある場合の申込証拠金の適法性

合の申込証拠金の徴収を是認する最初の判決として注目に値する。

会社設立や新株発行の場合には、会社は株式申込人から申込の際に株式払込金と同額の申込証拠金を徴収し、これを払込期日に払込金に振替充当し、そしてこの申込証拠金には利息をつけないということが一般実務の慣行となつてゐる。

会社設立の場合や公募による新株発行の場合には、いわゆる割当自由の原則により、発起人や取締役は、申込証拠金の払込を条件として割当の可否を決することも当然可能であるから、これらの場合に申込証拠金を添えずに株式申込証だけで株式の申込をしてきた申込人に対し、会社がその株式の申込を拒否しうることについては問題がない。

しかるに、株主割当による新株発行の場合には、株式の申込に際し、申込証拠金を添えることの要求は株主の新株引受権を侵害し、新株発行に関する商法の諸規定(二八〇条ノ五V、二八〇条ノ七、二八〇条ノ九II)に反するものであるか否かが問題となる。

この問題については、すでに鈴木教授、田中誠二教授の二論文⁽³⁾があり、いずれも、会社が新株引受権者たる株主から申込証拠金を徴収する慣行は適法であると解しているが、これに対し、右の慣行を違法とする見解も存在する⁽⁴⁾。

私は、すでに別稿⁽⁵⁾において、この問題を取り扱い、右の慣行が適法であることを主張したが、別稿脱稿の時点は、右判決が下される前であり、論じ足りない点も二、三あつたので、本稿で、右判決を中心にもう一度この問題をとりあげることにする。

(1) 東京地裁・昭和四四年五月一二日民事第八部判決、昭和四二年(ワ)第一一六一八号損害賠償請求事件、週刊金融・商事判例一六一号一八頁。

(2) 竹中「株式の申込証拠金」ジュリスト三九二号九五頁。

(3) 鈴木「申込証拠金適法論」商事法務研究四三七号二頁以下、田中(誠)「新株引受権ある場合の申込証拠金の適法性」商事法務研究四四七号一六頁以下。

(4) 石井・会社法下巻四六頁、大隅・会社法論中三二二頁、大住「株式会社社会計の法的考察」六九頁。

(5) 拙稿「株主の新株引受権と申込証拠金の徴収」〔新株引受権の法理―株主地位の再検討―(法学研究会叢書25)所収〕一三二九頁以下。

二 東京地裁の判決と問題点

今回の東京地裁の判決につき認定された事実は次の通りである。

被告Y会社は、昭和四一年四月四日の取締役会決議において、株主に新株引受権を与える旨および新株の申込方法は申込期間内に申込証拠金一株につき五〇円を添えて申込むこと、右申込証拠金は払込期日に払込金に振替充当するが、これには利息をつけない旨を定め、これを失権予告付新株割当通知書に記載して各株主に通知した。Y会社は、右の取締役会決議にもとづき同年九月に新株を発行したが、申込期間は同年九月八日から同月一九日まで、払込期日は同月三〇日であつた。

原告Xは、当時、Y会社の株式四〇株を有する株主であり、右新株一八株の割当を受けた者であるが、同月一二日にY会社に対し株式申込書のみを郵送して株式の申込をなし、また同月一九日に申込取扱場所である訴外A銀行大阪支店に株式申込書のみを提出して株式の申込をなしたが、いずれもその申込の受付を拒否された。また、株金の払込については、Xは同月二九日に右A銀行神戸支店に株式払込金を郵送して払込をなしたが、同支店はY会社と連絡の上、その受領を拒否した。このようにして、Y会社はXの株式申込の受付を拒否してXを失権させた。

そこでXがこの失権による損害賠償を請求して訴を提起したのが本件である。

Xは次の理由により、株式申込の際払込金額全額の申込証拠金を添えることを要求する慣行は違法であると主張している。

その理由の第一は、商法二八〇条ノ五第四項は「……新株ノ引受権ヲ有スル者ガ期日迄ニ株式ノ申込ヲ為サザルトキハ其ノ権利ヲ失フ」と規定し、同二八〇条ノ七は「新株ノ引受人ハ払込期日ニ其ノ発行価額ノ全額ノ払込ヲ為スコトヲ要ス」と規

定しているから、新株引受権を有する者は、申込期間内に株式申込書によつて株式の申込をなせば足り、払込金額全額に相当する申込証拠金を添える必要はない。もし株式申込の際、払込金額全額の申込証拠金を添えることを要するとすれば、右商法二八〇条ノ七の規定は全く空文化することとなる。

その理由の第二は、申込期間中に払込金額を払い込ませることは、払込期日の繰上げにもひとしく、したがつてその場合は申込期間の末日から払込期日までの間の利息は、当然支払うべきであるにもかかわらず、これを支払わないのは、違法である。

これに対しY会社は、「商法は、株主に固有の新株引受権の付与、発行条件の決定等は原則として一切取締役会の決議に委ねている。したがつて、取締役会が株主に新株引受権を与えるにあたり、新株引受権の行使に条件を付することは、その条件の内容が不法なものでなく、かつ株主に通知されるかぎり許されるものというべきである。……その条件の内容は、会社の予定する資金調達確保、新株発行事務の簡素化、株式払込失念の防止などを目的とするものであつて極めて合理的かつ妥当なものである。また払込金額に相当する申込証拠金を提供すべき申込期間の末日と払込の効果が発生する払込期日との間に約一〇日間の余裕を設け、その間の利息は支払わないとしていることも、この約一〇日の期間は新株式の引受払手続を行うため必要最小限度の日数であるから、これをもつて不法ということもできない」との理由により、払込金額全額に相当する申込証拠金を添えることを株式申込の条件としたY会社取締役会の前記決議は適法であり、これに違反してなされたXの株式申込は申込としての効力を生じないと答弁している。

判旨は次の通りである。「株主の新株引受権につき定款に定めがなく、また右新株引受権について株主総会がこれを決する旨の定款の定めもない場合において、取締役会がその決議により株主に新株引受権を与えようとするとき、その新株引受権の行使に条件を付することは、その条件が不法なものでない限り許されるものと解するのが相当である。けだし、右の場

合、取締役会は株主に新株引受権を与えないこともできるのであるから、これを与える場合にその行使に条件を付することができるのは当然だからである。……株式申込に際し払込金額と同額の申込証拠金を添えることを要するとする取扱いは、既に明治の末期頃から行われ、現在は少なくとも上場会社においては広く慣行として行われているものであり、このような取扱いは、株式の払込失念による失権の防止、失権等の増大による会社の増資目的の不達成の防止、新株発行事務の簡素化、ことに新株券発行事務の促進、申込および払込という株主の二重の手間からの解放等を目的となされてきているものであつて、この取扱いにより株主自身が直接受ける利益および直接には会社が、間接には新株発行による事業計画の早期達成という会社の利を通じて株主が受ける利益は、実質的には払込期日の約一〇日前に払込金額全額を支払わねばならない不利益に比べ格段に大きいものであること、および、その株式が株式市場に上場されているいわゆる上場会社の場合には全国に散在しかつ極めて多数にのぼる株式申込人の確定、失権株の処理等のため、申込期間の末日と払込期日との間には最小限一〇日前後の期間が必要であることが認められ、この認定を左右するに足る証拠はない。そうすると、株式申込の際払込金額と同額の申込証拠金を添えることを要するものとし、申込期間の末日と払込期日との間に一〇日前後の期間においてその間の利息を支払わないとすることは、新株引受権の行使に関する条件として合理的かつ妥当なものといふべく、これをもつて不法の条件といふことはできないと考える。商法第二八〇条ノ七が、新株の引受人は払込期日に払込金額の全額を払込むべき旨規定していることも右解釈を左右しないといふべきである。けだし、同規定は資本充実の原則からおそくとも払込期日には払込金額全額を払込むべしとするものであつて、払込期日前に払込金額全額を提供し、または提供させることを禁止する趣旨まで含むものとは、到底、解することができないし、またこのような場合当然に利息を付すべしとする法律の規定はないからである。これによつて本件をみるに、……被告会社の定款には新株引受権につき定めている何等の規定もなく、また新株引受権につき株主総会がこれを決する旨の規定もないことが認められ……被告会社の取締役会において株主に新株引受

権を与える旨およびその新株引受権行使の条件として株式申込の際払込金額と同額の申込証拠金を添えることを要する旨を定め、これを各株主に通知したことが認められる以上、原告はじめ被告会社の当時の株主は、右取締役会の決議に拘束され、申込証拠金なしに株式の申込をしても申込としての効力は生じないものといわなければならない。」

本判決の中には、新株引受権者たる株主からの申込証拠金の徴収の慣行に関する問題点が浮き彫りにされており、かつ本判決は、右の慣行の適法性を認めた最初の判決として重要な意味を有していると考えるので、冗長をかえりみず、引用を行なつたが、本判決がとりあげている問題点は次の三点に集約することができる。

第一は、取締役会の決議により株主に新株引受権を与える場合の申込証拠金の定め適法性の有無である。

第二は、申込証拠金払込の強要と商法の関連規定との関係である。

第三は、株式申込と同時に申込証拠金を払い込ませ、かつ申込証拠金には利息をつけないという申込証拠金についての慣行の合理性の有無である。

これら三点について順次検討しよう。

三 取締役会の決議により株主に

新株引受権を与える場合の申込証拠金の定め適法性

商法は原則として株主の新株引受権を認めていないが、定款の定めまたは取締役会の決議により、株主に新株引受権を与える旨定めている(商二八〇ノ二I五)。したがつて株主に新株引受権がある場合でも、それが定款によつて付与されている場合と取締役会の決議によつて付与されている場合とがあり、申込証拠金の定めに関する問題も、この二つの場合をわけて考えなければならない。

現在の多くの会社の定款には、株主に新株引受権を与える旨の規定は存在しないから、実務上は、もつばら後者の場合が問題となり、今回の判決の対象となつた事案も後者の場合である。

判決は、取締役会の決議で株主に新株引受権を与える場合には、取締役会はこの場合に株主に新株引受権を与えないことのできるものであるから、これを与える場合に、新株引受権の行使に条件を付することができることは、その条件が不法なものでない限り当然許されるとして、株式申込の際払込金額と同額の申込証拠金を添えることを要し、かつ申込証拠金には利息を付さないとすることが新株引受権行使の条件として不法でないならば、このような定めをなした取締役会の決議は有効であると解している。この見解はすでに鈴木教授が示されており、⁽¹⁾田中誠二教授もこれに賛成されている。⁽²⁾

通説のいうごとく、取締役会の決議によつて株主に付与される新株引受権も新株引受権に他ならないという前提の下では、判旨の見解は妥当と考えるが、私はかかる前提自体に疑問を持つものである。なぜなら、私は、取締役会の決議により株主に新株引受権を与えるということは、法文上は「新株引受権ヲ与フル」と表現されているとはいへ、それは定款の定めにより新株引受権を与える場合とは異なり、株主に新株引受権を与えることにはならず、取締役会が自己の有する割当自由の権限の行使として株主に有利な価額で新株を割当てることを意味するにすぎないと解しているからである。その理由は次の通りである。

株主の新株引受権は、株主が株主資格という社団関係上の地位にもとづいて会社に対し新株の割当を請求しうる権利であるから、⁽³⁾この権利の存在は新株発行に關しての割当権限自体の社団法的な意味における拘束を意味する。がんらい割当権限ある会社機関は、割当自由の原則により、新株を株式申込人の誰に幾株割り当てるかを自由に決定しうるのであるが、株主が新株引受権を有する場合には、会社は新株を株主に、しかも当該株主の従前の持株数に應じて割り当てなければならず(商二八〇ノ四一)、その割当権能が拘束されることになる。株主が新株引受権を有しているにもかかわらず、新株を株主に

割り当てない場合には、会社に割当義務違反が生じ、株主は会社に対して義務不履行の責任を追及することができる⁽⁴⁾。要するに、割当権限ある会社機関の割当自由の拘束という点に株主の新株引受権の存在意義があるのである。

定款に、株主に新株引受権を付与する旨または株主総会の決議で株主に新株引受権を付与する旨の定めがあれば格別、その定めがなくて、取締役会が具体的な新株発行にあつて株主に新株引受権付与の決議をするということは(商二八〇ノ二一五)、割当権限ある会社機関の決議によつて当該の機関の割当権限が拘束されるということの意味する。このようないわば自律的拘束を割当自由の拘束とみることができないことは、アメリカならびにドイツ、フランスなどのヨーロッパの代表的諸国において、新株引受権付与の権限を新株発行の機関に認めている判例または立法が皆無であるという事実に照らし明らかである。

取締役会の決議によつて株主に付与される新株引受権は、取締役会の割当方針の決定の結果生ずるのであつて、右の割当方針自体を拘束するものではない。換言すれば、それは割当自由の拘束を意味するのではなくて、割当自由の発現の一態様である。してみれば、取締役会が株主に新株引受権を与える旨を決議するということは、取締役会が割当自由の原則にもとづき、新株を割り当てるべき者を株主に、しかも株主の持株数に応じた割合で割り当てる旨を決議することを意味するにすぎず、公募株に株主優先公募方式がとられる場合(実務では株主優先募入と称する)⁽⁵⁾、とくに株主に持株数に応じた一定の割合で優先的に申し込ませる方式がとられる場合と本質的には異なる⁽⁶⁾。ただ、商法は二八〇条ノ三ノ三第一項で、商法二八〇条ノ二第一項五号の新株引受権の目的たる株式については、発行条件の均等原則を定める商法二八〇条ノ三の規定は適用されない旨定めているから、取締役会が株主に新株を発行する場合に、新株引受権付与の決議の形をとれば、株主に無条件で新株を有利な価額で、たとえば、株式の時価が額面をかなり上廻っている場合でも額面で発行することができるのに対して、株主優先募入の形をとる場合には、原則として株主に新株を株式の時価を基準とするいわゆる公正価額で発行すること

を要し、株価が額面をかなり上廻っている場合には、有利な価額たとえば額面で発行することは許されない点が、強いて挙げれば異なつた点であるが、株主割当と有利発行ないし額面発行とは不可分の関係にあるものではないから、これも決定的な差とはならない。⁽⁷⁾

このように、私は、取締役会が決議により株主に新株引受権を与えるということは、取締役会が、自己の有する割当自由の権限の行使として株主に有利な価額で新株を割り当てることを意味するにすぎないと解しているが、この見解は現在の通説の見解とは全く異なるものである。しかし、すでに別著で述べているごとく、⁽⁸⁾基本的には比較法的にも是認されるだけでなく理論的にも承認されるべきではないかと考える。

以上のように、取締役会が決議により株主に与える新株引受権は、本来の意味での株主の新株引受権ではないとの見解をとる以上、公募の場合と同じく、株式の申込に対して新株の割当をどうかは取締役の自由であるから、申込証拠金を伴つた株式申込証による申込のみを申込と認めることも可能であり、その旨を定めた取締役会の決議が有効であることは言うまでもない。

判決の対象となつた事案は、実務上の通例である取締役会決議により株主に新株引受権を与える場合であつて、定款で株主に新株引受権を与える場合ではないから、判旨が定款で株主に新株引受権を与える場合の申込証拠金の定めが適法か否かについて言及していないのは当然である。しかし申込証拠金の定めが適法か否かの問題を論ずるにあつては、定款で株主に新株引受権が付与されている場合も考察する必要がある。

この場合には、取締役会は定款の定めにしたがい、新株発行にあつてまず第一に株主に対し新株を割り当てなければならぬという拘束をうけるから、株主に新株引受権が存在し、したがつて、申込証拠金の払込を新株引受権者たる株主からの株式申込の条件とする旨の定めは株主の新株引受権を侵害するものであるか否かが問題となる。

株主の新株引受権行使の一寸内容たる株式の申込について、申込証拠金の払込という条件をつけることは、新株引受権の行使について条件を付することになる。したがつて、この旨を株主の新株引受権の定めをなすと同時に定款に定める場合には、あらかじめ、その行使に条件のついた新株引受権が株主に与えられることになるが、商法上、株主は当然に新株引受権を有するわけではなく定款の定めによつて特に付与されたとき、新株引受権を有することになるにすぎないから、その行使に条件のついた新株引受権を与える旨を定款に定めることも、条件の内容が不当ないし不合理なものでない限り、可能な筈である。

したがつて定款に株式の申込の条件として申込証拠金の払込を定めることが、株主の新株引受権を侵害することになるかどうかは、右の条件が不当ないし不合理なものであるかどうかの判断にかかつてくる。

私は、後述のごとく、申込証拠金の払込を申込の条件とすることには合理性があると考えから、定款の定めにより株主に新株引受権を与える場合に、同時に申込の際払込金額と同額の申込証拠金を払い込むべき旨を定款に定めることは差支えなく、この場合には、株主は法の要求する適式な株式申込証を提出するほか、さらに定款の要求する申込証拠金の払込をしなければ、株式の申込をしたことにはならず、したがつて会社は、申込証拠金の払込をなさない株主に新株を割当てなくても割当義務違反に問われることはない⁽⁹⁾と考える。

次に、定款において単に株主は新株引受権を有する旨が定められていて、これに伴つて申込証拠金の定めが規定されていない場合に、取締役会が新株発行の決議をなすにあつて、申込証拠金の払込を申込の条件とする旨を定めることは違法と解すべきかどうか問題となる⁽⁹⁾。

定款で株主に新株引受権を与えるというのは、これにもとづき、新株発行に際し、たとえば株式の申込に条件を付するというがごとき、株主が新株引受権を行使する場合のその行使に必要な事項は、新株発行の他の具体的事項、たとえば、新株

の数、発行価額、払込期日などと同じく、新株発行を決定する取締役会に当然にまかされていると解するのが、定款作成者の合理的意思に合致するものと考える。⁽¹⁰⁾したがって、定款において、新株引受権の行使に別段条件を付さずに株主に新株引受権を付与することは、具体的な新株発行に際して、取締役会に新株引受権の行使について条件をつけることを禁止する趣旨と解すべきではなく、むしろ新株引受権の行使に条件を付することの決定を取締役に委譲したものと解するのが妥当である。⁽¹¹⁾

- (1) 鈴木・前掲二頁。
- (2) 田中(誠)・前掲一七頁、同「新株引受権に基づく株式申込の場合の申込証拠金の適法性」(判例研究 週刊金融・商事判例一七一号三頁)。
- (3) Ort, Das Bezugsrecht der Aktionäre, S. 12.
- (4) Gölin-Wilhelmi, Aktiengesetz, 3 Aufl. (1967), S. 1053.
- (5) 株主優先募入の方式は昭和三五、六年頃の公募増資ブーム期に考案されたものである。その形態として持株比例方式、抽選方式、優先売却方式の三方式があるが、最近は持株比例方式がとられる場合が多い。なお株主優先募入の実態と問題点については竹中「株主優先公募の実態と問題点」(商事法務研究四九三号二八頁以下参照)。
- (6) 竹中・前掲二九頁も「確かに株主に当然には新株引受権がないとする現行法のもとでは、取締役会が株主に新株引受権を与えることと、事実上株主に新株を割り当てることとの区別はつけ難い」と述べている。
- (7) 手続としては、株主に新株引受権を与える場合には商法二八〇条ノ四第二項が定める割当日の指定・公告および商法二八〇条ノ五第一項が定める新株引受権者に対する失権予告付申込催告を履行しなければならないのに対し、株主優先募入の場合には、上述の手続は不要であるが、商法二八〇条ノ三ノ二が定める新株発行事項の公示を行わなければならない。しかし、実務において株主優先募入の場合には、優先応募資格は一定日の株主名簿上の株主に与えられ、株主優先申込期間の最終日まで申込がないと申込資格がなくなる旨株主に通知されるなど株主に新株引受権を付与する場合に似た手続が行われている。
- (8) 拙著・新株引受権の法理―株主地位の再検討―(法学研究会叢書25)一一五頁以下。
- (9) 鈴木教授は定款で株主に新株引受権が与えられている場合には、特別の許容がないのに、引受権の行使に条件をつけるのは違法であると解されている(鈴木・前掲二頁)。
- (10) 田中(誠)・前掲判例研究五頁。

株主に新株引受権がある場合の申込証拠金の適法性

(11) 本文のように解するから鈴木・前掲一頁の違法説には承服できない。

四 申込証拠金払込の強要と商法の関連規定との関係

新株引受権者たる株主からの株式申込につき申込証拠金の払込を強要することは、新株発行に関する商法の強行規定に違反することになるであろうか。

この点に関し、Xは商法二八〇条ノ五第四項は「…新株ノ引受権ヲ有スル者ガ期日迄ニ株式ノ申込ヲ為サザルトキハ其ノ権利ヲ失フ」と規定し、同条ノ七は、「新株ノ引受人ハ払込期日ニ各株ニ付其ノ発行価額ノ全額ノ払込ヲ為スコトヲ要ス」と規定していることを理由に、新株引受権を有する者は、申込期間内に申込をなせば当然に新株の割当を受けうるものであり、しかも、その払込は払込期日前になせば足りるのであるから、新株引受権を有する者に対しては、申込証拠金の払込がないからといって、申込の受付を拒否することはできないとする石井・大隅両学説(以下において違法説という)⁽¹⁾を援用し、申込証拠金を添えずにしたXの株式申込が適法である旨を主張しているが、これに対し判旨は商法二八〇条ノ七の規定についてだけ答え、同規定は資本充実の原則からおそくとも払込期日には払込金額全額を払込むべしとするものであつて、払込期日前に払込金額全額を提供させることを禁止する趣旨まで含むものとは到底考えられないとして、商法二八〇条ノ七の存在は、申込証拠金の払込を違法とするものではないとしている。判旨がなぜ商法二八〇条ノ五第四項の規定の解釈に触れなかつたのかわからないが、⁽²⁾理論的には、この規定や、さらに商法二八〇条ノ九第二項の規定との関連も問題となると思われるので、以下においては、商法二八〇条ノ五第四項、同条ノ七、同条ノ九第二項の三つの規定と新株引受権者たる株主からの申込証拠金の払込の強要との関係について論ずることにする。

商法二八〇条ノ第五第四項は、株主が新株引受権を有する場合には、会社が各株主に対して、一定の期日までに株式の申込をしないときは、失権する旨の通知・公告をすべき旨の規定（同条ノ五一―III）を前提に、会社がこの通知または公告をなしたにもかかわらず、株主が右の期日（申込期日）までに株式の申込をしないときは、失権する旨規定している。これを文字どおりに読むと、違法説の主張するごとく、申込期日までに適式な株式申込証によつて申込をなすならば失権する筈はなく、たとえ株式申込に申込証拠金の払込という条件をつけても、この条件は強行法規に違反するから無効となると解するところができそうであるが、商法二八〇条ノ五の規定は強行法規であるとしても、同条第一項に列挙されている株主に通知すべき事項は、これを制限的に解釈すべきでなく、新株引受権の行使に必要な事項の例示と解すべきであり、株式申込に申込証拠金の払込という条件を付することは、右の事項の一内容にすぎないから、このことが株主に通知されているかぎり、申込証拠金の払込を伴わない申込を拒否することは、商法二八〇条ノ五の強行規定に違反するものではないと考える。

次に問題となるのは、判旨も触れている商法二八〇条ノ七の規定との関係である。同規定は、新株の引受人は払込期日に各株につきその発行価額の全額の払込をなすことを要する旨を定めているが、違法説によれば、この規定は、新株引受人が払込をなすのは、払込期日までにすれば足りることを定めているのであつて、これは強行法規であるから、払込期日より前の申込期日までに払込をなすことを要求するのは、たとえ会社が申込証拠金の名称を用いるとしても、この規定に違反し無効であるとする。これに対し、鈴木教授は「同条は、すでに引受人となつている者についての規定であつて、新株引受権を有するにすぎない者についての規定ではない。したがつて、株主が新株引受権を与えられても……申込期日までに申込証拠金を添えて申込をしない限り、申込は受理されず、したがつて、引受人になるわけではないから、同条違反を云々する余地がないのである」との理由により、また田中誠二教授は、「この規定は、新株発行の場合の株式払込としては、払込期日とその発行価額の払込をなすことを要する旨を定めているのに止まるので、申込証拠金として株式払込金全額に相当する額

の支払をなすことは、直接には関係がないのであつて、この規定は、申込証拠金の支払時期を拘束する効力を有しない⁽⁴⁾との理由により、新株引受権者たる株主からの株式申込に際し、申込証拠金の払込を強要することは、商法二八〇条ノ七の違反にはならないと解されている。新株引受権者は、その適法な申込により、新株引受人となる地位を有するから、実質上は新株引受人と同様であるとも考えられ、また申込証拠金は名称においては払込金とは異なるが、払込期日に払込金に振替充当されることを考えると、実質上は払込金と解することも可能であると思われるから、前述の鈴木教授、田中誠二教授の理由づけは、いずれも形式的にすぎると思われ、払込期日より前の申込期日までに払込金と同額を払い込むことの要求が、商法二八〇条ノ七の強行規定に違反するものではないという理由は、判旨の言うごとく、同条が資本充実の要請にもとづいた規定であり、払込期日前の払い込みを禁止する趣旨まで含むものではないとの点に求めるのが妥当であると考える。また、Xは、「もし株式申込の際、払込金額全額の申込証拠金を添えることを要求するとすれば、商法二八〇条ノ七の規定は全く空文化する」と主張しているが、第三者に対して新株引受権を与えて、この者に新株を引き受けさせる場合や証券会社と買取引受もしくは残株引受の契約をして株式を引き受けさせる場合のように株式引受人からの払い込みについて不安がない場合には、必ずしも申込証拠金を徴収することを要せず、この場合には同条が適用されることになるから、新株引受権者たる株主からの申込証拠金の強制徴収を認めたところで、同条が全く空文化することにはならないのである。

商法二八〇条ノ九第二項も違法説の論拠となりうる余地がある。同条同項は、新株の引受人が払込期日までに払込をしな⁽⁴⁾いときは、その権利を失う旨定めているから、申込証拠金を払込期日より前の申込期日までに払い込まないときは失権するというのは、この規定に違反するのではないかという疑問が生ずるかもしれない。しかし、同条同項は、おそくとも払込期日までに払込をなさないときは失権する旨を定めた規定と解するのが妥当であると考えるから、前に商法二八〇条ノ七について述べたところと同一の理由によつて、違法説の根拠とはなりえないと思われる。

このように、新株引受権者たる株主から払込期日より前の申込期日までに払込金と同額の申込証拠金を徴収することは、この場合に関連する商法の諸規定に反するものではないと考えるが、このような見解は、株主保護の見地から妥当と言えるかについて考えよう。

払込期日より前の申込期日までに払込金と同額の払込を強制することは株主に不利益を与えることになるかも知れない。株主の手に払込金に相当する金銭がないときには、旧株を処分したり、あるいは他から資金を融通してもらつてこれを賄い、払込をなすことになるであろうが、普通は払込期日までに右の努力をすればよいのに、申込証拠金の払込が株式申込の条件とされている場合には、株主は払込期日が到来する前に払込金と同額の金銭をととのえておかなければならないから、そのようなことを株主に強いるのは、株主保護に反するのではないかという疑いが生ずる。

しかし、申込期日と払込期日との間が、かなりかけ離れている場合は格別、通常は一〇日位であるし、申込期日までに申込証拠金を払い込ませることによつて、申込のあつた株式数を確定し、申込のない株式については、早急に他に引受人を求めて払込期日までに会社が発行を予定した新株全部についての払込の実現を確保することができるのであり、確実な資金調達ということは株主に利益をもたらすことを考えるとき、株主から申込期日までに払込金と同額の申込証拠金を徴収することが株主に不利益を与えるといひ切れるかどうか疑問であり、かりに不利益を与えるものであるとしても、この程度の不利益は株主が甘受すべき性質のものとする。

(1) 石井・前掲書四六頁、大隅・前掲書三二二頁。

(2) この点に関し、田中誠二教授は「本件判決を下した東京地裁民事第八部は、これに対する答を不要と考えたのかと思うが、しかし、Xの請求理由として掲げており、しかも新株引受権ある場合の申込証拠金の違法性を主張する学説は、この規定を根拠の一つとしていると推測されることを考えると、これに対する裁判所の見解を判決理由中に述べるのは、当然のことと思われるのである」と述べられている〔田中(誠)・前掲判例研究四頁〕。

株主に新株引受権がある場合の申込証拠金の適法性

(3) 鈴木・前掲三頁。

(4) 田中(誠)・前掲判例研究三頁。なお田中誠二教授は前掲論文(商事法務研究四四七号)一八頁においては、商法二八〇条ノ七の規定が違法の根拠になりえない理由を、同条が「新株引受権があり、これに基づいて引受がなされた場合に限られている規定ではなく、新株引受権がないのに新株を引き受けた場合にも適用がある」規定であるという点に求められているが、その後に書かれた判例研究においては、本文に述べたような理由に改められている。

五 申込証拠金の償行とその合理性

会社設立や新株発行の場合に、株式の申込に際し、申込証拠金を添えることを要するとすることは、明治時代から広く行なわれている償行であるが、この償行の内容においては、昭和二三年の改正法の前後において、若干の差異がみられる。すなわち、右の改正法前における分割払込制の下では、通常五〇円の株金額中第一回に払い込むべき一二円五〇銭のうち二割にあたる二円五〇銭ずつを証拠金として払い込むのが一般であつた。⁽¹⁾そして、この証拠金の法的性格は違約金であり、引受後は払込金の一部にあてられるが、もし払込を怠つて失権すれば没収され、割当がなされなかつたり、会社の設立または増資が不成立になつた場合には返還されるというのが普通であつた。⁽²⁾昭和二三年の商法改正により全額払込制が採用されてからは、払込金額と同額の申込証拠金を払い込ませる償行が確立している。⁽³⁾

右の申込証拠金払込の償行の合理性について、判旨は、申込証拠金の払込の強制は、株式の払込失念による失権の防止、失権等の増大による会社の増資目的の不達成の防止、新株発行事務の促進、申込および払込という株主の二重の手間からの解放などを目的となされるものであつて、これによつて会社ないし株主が受ける利益は、払込期日の約一〇日前に払込金額全額を支払わねばならない株主の不利益に比べ格段に大きいものであることを理由に、申込証拠金払込の合理性を認め⁽⁴⁾ているが、私は、右の償行の合理性の根拠は、払込金額と同額の申込証拠金の払込が、多数の株主を相手として新株発行を

確定迅速に実行するための適切な手段であるところに集約されると考える。

新株発行の場合には、設立の場合と異なり、発行される株式全部について引受・払込のあることは必要でなく、払込期日までに払込のあつた範囲で、新株発行は効力を生ずることになるが(商二八〇ノ九二)、取締役会が発行する新株の数を決定する場合には、一定の企画を遂行する目的の下に、これに必要な資金を獲得する目的でこれを定めるのであるから、取締役会が発行を予定した新株総数についての引受・払込のあることを欲するのは当然である。このためには、払込期日に払込なき株式が残存し、いわゆる打切増資になる事態が発生しないような手段を講じる必要がある。株主には株式引受義務が存在せず、しかも住所不明の株主の存在も考えられ、また株主の数が著しく多数である場合が多いことを考えるとき、すべての株主によつて払込義務の履行がなされるかどうかは会社にとつて不安である。

そこで、払込期日までに発行新株全部についての払込を完了させようとするれば、払込期日より若干前の日を申込期日と定め、その時点で新株が株主によつてどのくらい消化されたかを確認し、いまだ消化されない株式については、払込期日までの間に他に引受人を求めて払い込ませるといふ手段が適切である。株主によつて消化された株数の確認方法としては、申込期日を定め、この期日までに払込金と同額の申込証拠金の払込を伴つた申込を要求し、この期日までに申込証拠金の払込を伴わない申込は、これを拒否し、申込証拠金の伴つた申込だけを申込として認めるといふ措置が完全である。

この見解に対しては、申込期日までに申込証拠金の払込を強制しなくても、株式申込証を提出させれば、株主はそれにより割り当てられた部分につき払込義務を負担するにいたるから、それだけで十分であるとす反論、あるいは申込証拠金である以上は、無責任な申込を排除すれば足りるから、払込金の一部にあたる額を徴収すればよく、払込金と同額の金額を徴収するのは不当であるとの反論が考えられるが、これらの反論はいずれも正しくないと考える。なぜなら、その数が著しく多数にのぼる株主のことを考えると、たんなる株式申込証の提出あるいは払込金の一部にあたる額の払込だけを強制する場

合は、払込期日までに払い込みをしない者あるいは残額の払い込みをしない者が出る可能性があり、会社が発行新株全部を消化して所要資金を完全に入手することができないおそれがあるからである。

したがつて、払込金と同額の申込証拠金を徴収することは、たとえ申込証拠金という名を用いることが行き過ぎであるとしても、⁽⁵⁾多数の株主を相手として新株発行を確實迅速に行なうための技術的方法として合理性を有するものというべきである。

申込証拠金は、申込と同時に、申込期日までに払い込まれるが、これが払込に充当されるのは、通常は一〇日くらい後の払込期日においてであるから、新株引受権者たる株主は、払込期日において払い込みをなすくらべて約一〇日後の期間の利息を損することになる。しかるに申込証拠金には利息をつけないことが一般の慣行であるので、この慣行は不当ではないかという疑問が生ずる。

しかし、申込証拠金に利息をつける場合には、申込を受理する払込取扱銀行は、各申込株数につき個別的に利息を計算して、申込証拠金の額からその利息の額を控除した額を払い込ませることになるが、このような煩雑な処理を要求することは払込取扱銀行の負担を著しく増大せしめることになる。それも利息の額が大きければたとえ煩雑であつても、これをしなければならぬというべきであろうが、その利息を生ずる期間は僅か十日前後にすぎないのが常態であるから、このように、いたずらに払込取扱銀行に負担をかけて、利益の僅少な利息控除を強要し、控除しない場合には、発行会社に利息返還を要求することは、権利の濫用であり許されてはならないと考える。⁽⁷⁾したがつて申込証拠金に利息をつけない慣行は是認されるべきであり、それゆえ、申込証拠金に利息をつけない旨の取締役会決議が有効であることは言うまでもない。

(1) 佐々・改正株式会社法精義一二九頁、田中(耕)・改正会社法概論四〇三頁。

(2) 申込証拠金の性質を違約金と解する判例として、大判明四四・一一・九民録・一七輯六八五頁、東京控判大六・一〇・二九法律評論六卷商

法七二二頁がある。

(3) 松岡(正)・注釈会社法(五)一五三一四頁。このように昭和二三年の商法改正前においては、払込金と同額の払い込みは行なわれていないので、本件判決の「払込金額と同額の申込証拠金を添えることを要する」とする取扱いが、既に明治の末期頃から「行なわれ」との説明には疎漏がある。

(4) その説くところは、すでに鈴木教授の前掲論文および田中誠二教授の前掲論文において説かれているところとほとんど同じである。

(5) 鈴木・前掲四頁。

(6) 銀行実務においては、払込取扱銀行が、申込証拠金の払込を受けると、この払込額は、払込期日までの間は、その銀行の別段預金になり、これに対しては、銀行は利息をつけないのが原則となっている。例外的には、取扱銀行が発行会社に対して利息を支払う場合があるが、これは株金払込代理事務の手数料が高い場合であり、この場合には、その割戻しのような意味で利息をつけることがあるとのことであり、したがってこの利息の性質は、通常の銀行預金の利息とは相当に異なつた不規則的なものまたはサービスのものようである(田中(誠)・前掲論文一九頁)。

(7) 田中(誠)・前掲論文二〇頁、鈴木・前掲五頁。なお本件判決は、申込期日までに払込金と同額の申込証拠金を添えることを要するとする取扱いにより株主自身が直接受ける利益および直接には会社か、間接には新株発行による事業計画の早期達成という会社の利益を通じて株主が受ける利益は、申込期間の末日と払込期日との間の約一〇日間の利息をつけないことによつて株主が受ける不利益と比較して格段に大きいものであることを理由に申込証拠金に利息をつけない旨の決定は合理的なものとしている。

ところで、この約一〇日間の利息の支払をしないことの合理性を説明するために、申込証拠金に利息をつけないということは、実質的にみて、額面額プラス利息の額を発行価額と定めたのと同様であると解する鈴木教授の所説がある(鈴木・前掲五頁)。しかし、申込証拠金に利息をつけないことを実質上の額面超過額発行と考えると、額面超過額は必ずしも利息に制限されると解する必要はないから、その超過額の増大を防止することが困難となるおそれがあるのみならず(田中(誠)・前掲論文二二頁)、手続の面においても申込証拠金に利息を付さない旨を定める場合に額面超過額発行の取扱い(たとえば取締役会決議による額面を上廻る発行価額の決定(商二八〇ノ二一七)、株式申込人による株式の引受価額の株式申込証への記載(商二八〇ノ一四一、一七五三三)、額面超過額の準備金としての積立(商二八八ノ二一一)など)はなされていながら、上述の鈴木教授の見解には賛同できない。

六 ち す び

以上述べたごとく、私は、本判決の結論と同じく、⁽¹⁾新株引受権者たる株主から申込証拠金を徴収する前述の慣行は適法で

(2) あり、また申込証拠金について利息をつけないということは、会社の資金調達を確実なものとするために、新株引受権者たる株主が負うべき止むを得ない負担と考えるが、申込証拠金についての規定は商法に存在せず、前述のごとく有力学説で違法説とみられるものがあることを考えると、たとえ、本判決の出現によつて実務界の不安は一時的に解消したとはいへ、近い将来において申込証拠金の取り扱いにつき適当な立法措置を講ずることは、やはり望ましいことと考える。(5)

(1) 私は本判決の結論には全く賛成であるが、その理由とするところには若干の疑問があることは、すでに指摘したとおりである。

(2) 適法説としては、前掲の鈴木・田中(誠) 兩教授の所説のほかに竹中「株式の申込証拠金」ジュリスト三九二号九四頁および玉利「株式申込証拠金とその慣習」株式懇話会報一九六号がある。

(3) 但し、申込期日と払込期日とがあまり掛け離れている場合には違法と認めるべきものと思う。

(4) 従来は、株主が新株引受権を有する場合の申込証拠金の慣行を是認する判例がなかつたので、株主の中には右の慣行の違法を主張して訴訟を提起するものがあり、発行会社や払込取扱銀行はその取り扱いに苦慮していた。とくに本件訴訟については、その裁判の結果いかんによつては従来の慣行が根底からくつがえされるおそれがあるので、実務界は多大の関心をもつて判決が下るのを待つていた。

(5) 本判決は下級審の一判決に過ぎないので、将来これとは異なつた見解が裁判所によつて示される可能性を残している。ことに違法説が有力学説であることを考えると、右の可能性の度合は決して少なくない。したがつて、すでに昭和三五年に全国株懇連合会より要望されたごとく、新株の発行に関する取締役会決議事項として払込金額と同額の申込証拠金徴収に関する事項を加えるとともに、申込証拠金を添えて申し込む場合は申込期日までにこれを払い込むものとする旨の規定を商法に新設することが望ましい。

(一九六九年一月一〇日稿)