

Title	〔商法二九二〕 新株発行手続の瑕疵と新株発行の効力
Sub Title	
Author	阪埜, 光男(Banno, Mitsuo) 商法研究会(Shoho kenkyukai)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1989
Jtitle	法學研究：法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.62, No.4 (1989. 4) ,p.141- 147
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	判例研究
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19890428-0141

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.

判例研究

〔商法 二九二〕 新株発行手続の瑕疵と新株発行の効力

〔判示事項〕

新株発行の手続上の瑕疵は、新株発行の効力に影響を与えない。

〔参照条文〕

商法二八〇条ノ一五・二八〇条ノ二

〔事実〕

被告Y会社は、創業者の原告X₁(同社の株主、九九六四株保有)が、カーワックスの製造・販売を目的として設立した有限会社を、昭和五二年二月二日に株式会社組織変更した会社であり、組織変更前はもとより変更後も資本関係および役員関係はX₁一族が占めており、X₁一族が支配する同族会社であった。創業以来同社の実権はX₁が握っていたが、昭和四〇年代後半からX₁の実子X₂に実質的経営権は委譲され、同社が株式会社に組織変更された頃には、X₁の推せんによりX₁一族ではないZが取締役に抜擢され、Y会社の役員にX₁一族以外の者が参画するよ

東京地裁昭和五八年七月二日判決
昭和五五年の九〇六号
新株発行無効請求事件
判例時報一〇八五号一四〇頁

うになった。昭和五三年一月一〇日の取締役会の決議に基づき、X₂が代表取締役就任、X₁は代表取締役を退いて取締役会長となり、後見にあたることになった。その後同年末にX₁の実子X₃の工場長補佐就任を、翌五四年末には年末一時金の支給金額をめぐり、労使間に対立が生じた。X₁・X₃は、このような事態を招いたのは、ZがX₁一族を同社から排除して同社を乗っ取るうとして従業員を煽動したためであると考え、Zの取締役解任を図った。しかし、X₂がZを擁護したため、X₁・X₃はこれに反発し、その後X₂に対し様々の要求を出すようになり、ここにX₂とX₁・X₃の間に反目が生じた。昭和五五年四月一〇日には、Y会社の監査役A(X₁の妻)から、同社により提出された決算書類には法令違反があり承認できない旨が通知され、結局同年の定時総会においては、決算書類の承認は得られず、以後も株主構成の持株比率からして承認を得られる見込はなかった。

このような状況の下で、同社はかねて計画していた新製品の

発売を計画通り同年夏頃に実施することにし、そのための資金調達を新株発行により行うことにした。そして、同年七月二日に開催された取締役会において、この新株発行について審議が行われ、同月四日に発行事項（一株の券面額一、〇〇〇円、発行価額を三、〇〇〇円とする額面株式一五、〇〇〇株の発行、払込期日は同月一八日、募集対象は株主・役員・従業員）が公告され、一八日まで全額が払い込まれた。この新株発行により、持株数では、 $X_1 \cdot X_3$ 派より $X_2 \cdot Z$ 派の方が上廻ることとなった。

X_1 は、本件新株発行には、必要な決議の欠缺および商法二八〇条ノ三ノ二所定の期間を欠いた瑕疵があり、また、本件新株発行は著しく不公正な方法によるものであるとして新株発行無効の訴えを提起した。

〔判旨〕 請求棄却

「……新株の発行は、元来株式会社組織に関するものではあるが、授權資本制を採用し、新株の発行を取締役会の専属事項とし、ただ株主以外の者に対して特に有利な発行価額で新株を発行する場合にはその者に対して発行しうる株式の額面・無額面の別、種類、数及び最低発行価額について株主総会の特別決議を要するとしているにすぎない。現行法の下においては、新株の発行は、むしろ、会社の業務執行に準ずるものとして、新株の発行が相当であり、殊に、会社が資金の調達を目的として解するのが相当である。資本金調達方法の決定という業務執行の範囲内の事項にかかわるものであり、そして、

いったん新株が発行されれば、新株の取得者の保護という面ばかりでなく、会社の企業経営の観点からすれば、新株発行により増加した資産は本来他の資産とともに会社の事業収益の源泉としての費用に充てられるべき性質のものであるとともに、対外的にはそれは株主より優位に保護されるべき会社債権者との取引の弁済源資となり、また会社債権者の債権の一般担保の引当にもなるので、新株発行を無効とすることは会社債権者にも重大な利害が生ずることであるから、新株発行の効力を判断するに当たっては、旧株主の保護よりもこれら新株取得者・債権者等の取引の安全を重視すべきであって、新株発行の手續上の瑕疵をもって直ちに新株の発行を無効とすべきではなく、その瑕疵による法益の侵害と新株発行における取引の安全とを比較考量して、後者を犠牲にしてもなお無効としなければならぬような場合を除いては、たとえ手續上の瑕疵があっても有効とし、その瑕疵に対する法的措置としては取締役の責任問題等をもって処理するのが相当であると考える。

かような見地から、 X_1 主張の各無効原因について、以下判断する。

(一)取締役会決議の欠缺について

「……たとえ取締役会の決議がなかったとしても、取締役会の決議は会社の内部意思の決定にすぎないものであるから、対外的に会社を代表する権限のある取締役が新株を発行した本件においては、新株発行の無効原因とはならないと解するのが相当

である(6)。」

(2)新株発行事項の公告と払込期日との間の期間欠缺について

「本件新株発行事項が官報により公告されたのが昭和五五年七月四日であり、本件新株の払込期日が同月一八日であったことは……明らかであり、右事実よりすれば、右公告と払込期日との間に商法二八〇条ノ三ノ二所定の二週間より一日足りないことになるから、本件新株発行についてはこの点において瑕疵があることになる。しかしながら、商法二八〇条ノ三ノ二の新株発行事項の公示の規定は、株主に新株発行差止の機会を与え、株主の有する新株差止請求権が有効に行使されることを保障するために設けられたものであり、その公示の時期を払込期日の二週間前としたのは、株主に新株発行差止請求の準備とその請求に対する一応の判断(仮処分申請に対する判断)のための時間を考慮して定められたものと解されるから、全く公示を欠いたのとは異なり、ただ所定の二週間より一日足りないだけの本件においては、株主の有する新株差止請求の行使を著しく阻却したとはいえず、従って、その瑕疵は新株発行における取引の安全との権衡上無効原因とはならないものと解するのが相当である(7)。」

(3)株主総会の特別決議を経ずに株主以外の者に有利発行したとの点について

「本件新株発行価額が特に有利なものであったかどうかはさて置き、たとえそうであったとしても、この点についての株主総

会の権限は新株発行に關しての会社の内部手続の一つにすぎず、旧株主の経済的利益の保護は取締役に対する損害賠償請求(商法二六六条一項五号)とか、不正発行価額による新株引受人に対する差額金請求(同法二八〇条ノ一一)とか、により回復が図れるものであり、また、株主の会社に対する支配的地位の保護という点についても、本件のように直接募集による新株発行の場合にはあらかじめ募集広告等に割当方法を定めていないかぎり取締役に割当自由の原則が認められているのであるから、株主総会の特別決議を経ないことは、新株発行無効の原因とはならないと解するのが相当である(8)。」

四本件新株発行が著しく不公正な方法によるものであるとの点について

「……事実関係よりすれば、未だ本件新株発行が原告主張のようにX²らにおいてY²会社の支配権を奪取するためのものとまで断ずることはできず、その他本件全証拠に照らしても、本件新株発行を無効とするほどの著しい不公正な方法であったと認めるに足りる事情は認められない。」

〔評釈〕 判旨に反対。

一 本判決は、いわゆる通常の「新株発行(以下では新株発行という)」の法的性格を会社の業務執行に準ずるものと解し、いったんなされた新株発行は、たとえ、その手続上の瑕疵があっても、その瑕疵による法益の侵害と新株発行における取引の安全とを比較考量して、後者を犠牲にしてもなお無効としなければ

ならぬような場合を除いては、有効と解すべきであり、その瑕疵に対する法的措置としては取締役の責任問題等をもって処理するのが相当であるとしている。このような考え方は、新株発行がもたらす会社組織の拡大という面よりは、その機能である資金調達的面を重視するものであり、判例（最判昭和三六・三・三一民集一五巻三号六四五頁、同昭和四〇・一〇・八民集一九巻七号一七四五頁）・通説の立場に従ったものといえる。

この点については、会社の人的・物的基礎の拡大という組織法的な側面を重視する立場からの異論が一部にはあるものの近時の新株発行に対する考え方の趨勢からして判決としては問題なからう。

これまでの類似の判決と比較して、本判決で注目すべき点は、新株発行の際に考慮すべき取引安全の内容の中に、新株取得者の保護に加え、会社債権者の保護を挙げ、新株発行の無効と会社債権者との関係につき述べている点である。前記最高裁昭和四〇年一〇月八日の判決も、会社債権者の保護を、考慮すべき取引安全の一つに数えているので、判旨のこの部分は、たんに前記最高裁判決を敷衍したものにすぎないか、それとも新株発行の効力を判断する場合に、会社債権者の保護を重視する趣旨のものであるか明白でないが（小林量「本件判批 商事法務二一〇八号四二頁」、新株発行の無効がどのような形で会社債権者に不利益を与えるかについて詳細に述べている点から考えると、従来判例・通説が会社債権者の保護よりは株式取得者保護の点に

重点を置いたのに対し本判決は、会社債権者の利益を株式取得者の利益と同程度に重要視していると思われ、その意味で新株発行における取引安全を考える場合に参考となる判決といえよう（なお「森本新株の発行と株主の地位」法学論叢一〇四巻二号一八頁）は、新株発行の場合、不公正発行が無効原因とされないのは、新株の取得者の保護よりも、むしろ会社債権者の保護のためであると説いているのに対し、近藤「本件判批（判例評論三〇一号五五頁）」は、新株発行無効ではそもそも会社債権者の保護は考えられていないと主張している。

二 本判決は、前述の考え方を基礎として、原告が主張している種々の手続上の瑕疵について、それが無効原因となりうるかを判断している。

(一)まず取締役会の決議の欠缺が新株発行の無効原因となるかどうかについて

本判決は、取締役会の決議は会社内部の意思決定にすぎないから、対外的に会社を代表する権限のある代表取締役が新株を発行した本件では、取締役会決議の欠缺は新株発行の無効原因とはならないと解しており、判例（前掲民集一五巻三号六四五頁）の立場を踏襲している。取締役会の決議を欠く新株発行の効力については、学説は分かれており、判例と同じく有効と考える見解が多いが、授權資本制をとる現行法の下にあっても、新株発行は会社の人的・物的基礎を拡大する組織法上の行為であって、これを社債発行のような取引法上の行為と同視することはできず、新株発行に関する取締役会の決議は、旧法上の増資決

議に相当するものであり、新株発行の効力要件であるから、これは欠けは新株発行は無効となると解する見解も少数ながら有力に存在する(田中(誠)・再全訂会社法詳論下九六九頁、大隅¹¹今井・新版会社法論中二六三八頁)。また、有効説がとられるのは、発行された新株が流通した後に無効にされては混乱を生ずるといのがその主な理由であるから、当初の引受人またはその者からの悪意の譲受人の手もとに新株がある場合には、新株の発行を無効とすることができ、この場合には、その者に対する処分禁止の仮処分を利用することもできると説く折衷説(鈴木¹²竹内・会社法(新版)三九三頁、北沢・新版会社法四九六頁、石田満・会社判例百選(第四版)一三五頁)もある。思うに、新株発行を会社資金調達の一方法という面に重点をおいて、これを取引法的行為に近いものと構成しようとしても、人的・物的組織を拡大する組織法上の行為でもあることを無視することはできず、それによる旧株主の利益保護を看過することは許されない。また、商法は、新株発行の手続として取締役会の決議に基づいて代表取締役が新株を発行することを要求しているのであるから、代表取締役が新株を発行した場合でも、それが取締役会の決議に基づかない場合は、平取締役が新株を発行した場合と同様、手続上の重大な瑕疵があるとして、新株発行の無効原因になると考える。このように私は基本的には無効説の立場に立つが、だからといって手続上の瑕疵がすべて新株発行の無効原因になるとは考えない。もとより、手続上の瑕疵が無効原因になるかど

うかの問題は、旧株主の利益保護の要請と株式取引安全の要請との比較衡量の問題であるから、瑕疵が軽微の場合には、新株発行の効力を認めてもよいであろう。なお折衷説は株式取引安全と旧株主の利益の調整を図って、相対的無効の立場をとるわけであるが、新株発行の準取引的行為の側面だけを重視して新株発行の無効原因をできるだけ狭く解する立場をとるならともかく、私見のように組織法的な側面をも考慮して無効原因を考えるべきであるとする立場からは、新株発行の個別的無効を認めることは無理であるから、折衷説の見解を支持することはできない。

(二) 次に、有利発行における株主総会の特別決議(商二八〇条ノ二第二項)の欠缺という瑕疵について、本判決は、取締役会の決議の欠缺の場合と同じく、総会決議の要件も、取締役会の権限行使についての内部的要件にすぎないから、総会決議の欠缺は無効原因とはならず、旧株主の経済的利益の保護は取締役の責任問題等で図ればよいとしている。取締役会決議の欠缺が新株発行の無効原因とはならないと解する以上、このような結論に至ることは当然のことであり、筋の通った理論構成といえるが(判例(前掲最判昭和四〇・一〇・八、同昭和四六・七・一六判時六四一号九七頁)・通説も同様)に解する。私は、従来から有利発行の場合に、総会の特別決議による承認を要求している法の趣旨は、旧株主の経済的利益の保護にあるのであるから、この要求に従わなかった場合には、発行新株をめぐる取引関係者の利益の保

護よりも、旧株主の利益保護を優先させるべきであり、したがって、総会決議の欠缺は無効原因になると主張してきたが（阪植「新株の有利発行」演習商法（会社）下六七三頁、今もなおこの考えは変わっていない。田中誠二博士は、昭和四十一年の改正前においては、私見と同様の見解を示されていたが、同年の改正で商法二八〇条ノ三ノ二の規定が新設され、新株発行差止の機会を保障する趣旨から新株発行事項の公示が要求されるようになったため、総会決議の欠缺だけでは無効原因とならないが、総会決議が欠缺しているのに新株発行事項を公示しなかった場合には（商法二八〇条ノ三ノ三第一項参照）、その公示の欠缺が無効原因となるとする見解を示されている（田中（誠）・前掲書九三三頁）。

一理ある見解であるが、新株発行差止の仮処分を無視して新株を発行しても、その発行の効力自体に影響がないとする学説（石井・会社法下五八頁、河本・現代会社法（新訂三版）二五四頁）も有力に存在することを考えると、旧株主の利益の保護を徹底させるためには、私見のように考えた方が良いように思われる。そしてこの様に解しても、新株発行無効の訴は、提訴期間、提訴権者、無効判決の効力が制限されているから、取引の安全はそれほど不当に害されないと考える。

(三) 本件では、新株発行事項が官報により公告された日と払込期日との間が、法定の二週間に一日不足するという瑕疵が存在する。払込期日の二週間前に公示すべき義務が会社にある（商法二八〇条ノ三ノ二）ということは、払込期日と公告または通

知の日との間にまる二週間あることを意味する。そしてこの二週間という期間は新株発行差止の仮処分申請の準備期間と申請後仮処分がなされるまでの期間を考慮して定められたといわれている。新株発行事項が全く公示されなかった場合の新株発行の効力については、学説上、有効説・無効説・折衷説などが存在し（これら学説の内容については森本・新版注釈会社法(7)一四五頁参照）、活潑な議論が展開されているが、通知または公告後払込期日までの期間が法定期間に不足する場合にはあまり論じられていない。ただ、一般には公示内容に軽微な瑕疵があるにすぎない場合には無効事由とはならないとされており、東京地判昭和五六・三・五（判例タイムズ四四三号一四四頁）は、本件と同じく公告期間が二週間に一日足りない場合について、この瑕疵は極めて軽微であってそのために株主の新株発行差止を著しく困難にさせたものとは認められず、したがってこの瑕疵は無効事由とはならないとしている。本判決も、前掲東京地裁判決と同様の見解を示しており、全く公示を欠いたのとは異なり、公示期間が所定の期間より一日不足するだけの本件においては株主の有する新株差止請求の行使を著しく阻却したとはいえず、このような瑕疵は、新株発行における取引の安全との権衡上無効原因とはならないと解している。しかし、商法二八〇条ノ三ノ二所定の公示の時期は、差止請求のための最短期間を前提として定められたものであるから一日の遅れも許されないと解すべきであり（田中（誠）・前掲九四〇頁）、したがって期間の不足の

瑕疵は公示の欠缺の場合と同様無効原因と解するのが妥当である。

四 著しく不正な方法による新株発行を無効と解すべきかどうかについても種々の議論が展開されているが、その内容については、近藤・新版注釈会社法(7)三四六頁参照)、本判決は、本件新株発行は全証拠に照らしても著しい不正な方法であったと認めるに足りる事情は認められないとしているから、この問題についての評釈は差し控える。なお、本件においてX₁は、本件新株を取得した者はすべて本件新株発行に前記瑕疵があることを知り、または知りうべき状態にあつて取得した者であるから、

〔最高裁判事例研究 二六九〕

昭六三一(最高民集四二卷)
一号一頁

訴えの提起が違法な行為となる場合

損害賠償請求事件(昭六三・一・二六第三小法廷判決)

本件土地はG社所有だったがG社破産のため管財人の管理下に入り、Aは管財人から本件土地の処分を委ねられた。Y(前訴原告、本訴被告、被控訴人、上告人)は本件土地を昭和四八年八月頃転売目的でAから一億〇五〇〇万円で購入、代金を支払った。同年九月二九日、AはYの承諾を得てB社に本件土地を売った。A名義でB社に売ったのは、本件土地にAを権利者とする所有権移転仮登記があり

これらの者の取引の安全を考慮する余地は全くないと主張している。判旨はこの点について触れていないが、これは、新株発行無効の訴えに新株取得者の善意・悪意を問題とすべきでないと考えたためか、あるいは、新株発行の際の会社債権者の保護を重視したためであるのか明白でない。原告が新株取得者の悪意を強調しているだけに、この点に関する判断のないことが惜しまれる。

(平成元年二月一日稿)

阪 埜 光 男

Aが管財人との関係を慮ったためである。この際、代金は一億〇五〇〇万円とするが坪五七・三円として後日実測、精算する旨約された。転売価格が取得価格と同額なのは実測の際のいわゆる細延びによる利益を見込んだためである。同日手付金九〇〇〇万円(小切手)がB社からAを経てYに交付された。

B社はAから測量士を頼んでほしいと言われ、A承諾の下にB社名義で土地家屋調査士X(前诉被告、本訴原告、控訴人、被上告人)に測量を依頼した。同年一〇月中旬に本件土地の測量が行われ、現地にはAとB社代表者Cだけが行った。Xは、隣接地所有者の立会