

Title	〔商法 四〇三〕 商法二八〇条ノ三ノ二の規定に違反する新株発行の効力
Sub Title	
Author	岡本, 智英子(Okamoto, Chieko) 商法研究会(Shoho kenkyukai)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	2000
Jtitle	法學研究 : 法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.73, No.8 (2000. 8) ,p.137- 149
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	判例研究
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-20000828-0137">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-20000828-0137</a>

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.

## 〔商法 四〇三〕

商法二八〇条ノ三ノ二の規定に違反する新株  
発行の効力

## 〔判事事項〕

新株発行は、株式会社組織に関するものであるとはいえ、会社の業務執行に準じて取り扱われるものであるから、取締役会の決議に基づき、会社を代表する権限を有する取締役により新株が既に発行された以上、右新株発行につき商法二八〇条ノ三ノ二所定の公告又は株主への通知を欠いていても、右新株発行は有効であると解するのが相当である。

## 〔参照条文〕

商法二八〇条ノ三ノ二、二八〇条ノ一〇、二八〇条ノ一

五

## 〔事実〕

（東京高裁平成七年一〇月二五日第二〇民事部判決  
平成六年（ネ）第三七四六号新株発行無効請求控訴事件（上告）  
金判一〇〇四号一一頁）

Y会社（被告・控訴人）は、昭和五四年三月二八日設立された接着剤の製造及び販売、ゴム製品の販売等を事業の目的とする株式会社である。Y会社の発行する額面株式一株の金額は五〇〇円、発行する株式の総数は四万株であり、設立当初のY会社の発行済株式総数は一万株、資本金は五〇〇万円、その後、昭和五七年四月一日に増資されて発行済株式総数は二万株、資本金は一〇〇〇万となった。

平成三年三月当時、Y会社の発行済株式総数は二万株であったところ、株主及びその持株数は、A（四四〇〇株）、X<sub>1</sub>（原告・被控訴人・七五〇〇株）、X<sub>2</sub>（原告・被控訴人

…二九〇〇株)、X<sub>3</sub>(原告・被控訴人…四〇〇〇株)、B(二〇〇株)、C社(一〇〇〇株)であり、右株式の譲渡につき取締役会の承認を要する旨の定款の定めがあった。また、その当時の取締役は、A、B、D(Aの父)の三名で、Aが代表取締役であり、監査役は、X<sub>3</sub>であった。

Y会社は、昭和五七年に工場、事務所、倉庫、地下タンクを作り、昭和六〇年に倉庫を増設し、平成元年に地下タンクを増設などの設備投資を行い、その結果、平成三年三月当時、約一億三〇〇〇万円の借入金があり、その利息の元本の支払に年間約二五〇〇万円を要するため、運転資金に不足を来す状況にあった。そこで、Aは、Y会社の増資を計画し、Eに相談したところ、Eは同年八月になれば二〇〇〇万円程度出資できると答えたので、取りあえず出資金を自らが立て替えて増資し、発行した新株をEに譲渡して立替金を回収することでEの了承を得た。

Y会社は同年三月二九日午前一〇時、Y会社の本社工場の会議室で、取締役のA、B、Dの出席の下に取締役会を開催して、新株発行に関する件を協議し、発行する新株の数は一万二〇〇〇株とする、右一万二〇〇〇株はAに割り当てる、新株の発行価額は一株一九〇〇円とする、新株の申込期間は同年五月九日から同月二三日とする、発行価額

中資本に組み入れない額は九五〇円とする、株金の払込みを取り扱う銀行は株式会社武蔵野銀行久喜支店とすることを決議し、その旨の取締役会議事録を作成して、これに右出席取締役がその各記名の名下になつ印した。その際、Aは、Bに対し、この増資の件を取引先に知られたくないので、しばらく他言しないように頼んだ。その後、Aは右の新株発行の件をX<sub>3</sub>とC社の各事務所に電話したが、留守のため連絡がとれなかった。Y会社は、他に、右新株の払込期日である同月二三日の二週間前までに商法二八〇条ノ三ノ二所定の公告も株主への通知もしなかった。

Aは、平成三年五月二〇日、Y会社に対して、申込証拠金二二八〇万円を添えて、新株一万二〇〇〇株の引受けの申込みを行い、株金二二八〇万円の払込みをなし、翌日本件新株発行の効力が生じた。その後、同月三〇日、A、B、Dが出席してY会社の取締役会は開催され、Aは引き受けた右新株一万二〇〇〇株のうち、二〇〇株をDに、一万株をEに譲渡することが承認された。Y会社は、同年六月三日付けで、Aに六二〇〇株の、Dに二〇〇株の、Eに一万株の各株券を発行し、右各人はこれを受領した。

X<sub>3</sub>らは、取締役会の不存在なし無効、株主の新株引受の機会喪失(商法二八〇条ノ五、二八〇条ノ五ノ二)、新

株発行事項の公告・株主への通知の欠如（商法二八〇条ノ三ノ二）、代表取締役の権限濫用を理由として、本件新株発行を無効とすることを求めた。

原審（浦和地裁平成六年八月二六日判決・金判一〇一一号一五頁）は、商法二八〇条ノ三ノ二が株主に新株発行の差止めを求める機会を与えるために、会社が新株発行の所定の事項を、公告し株主に通知するものとした法意からみれば、株主が右公告を知り、あるいは通知を受けたとしても、これを差止める余地がなかったとの事情が認められる場合でないかぎり、右公告、通知を欠いた新株発行は無効とすべきであるとしたうえで、Y会社は本件新株発行に関する事項につき公告せず、かつ株主であるXらに通知をしなかったことが認められるから、本件新株発行はこの点で瑕疵があり、本件新株発行によりAのY会社に対する支配権が逆転したこと、AはBに対し本件新株発行をXには秘密にするよう要請していたこと、資金調達の緊急の必要は認めがたいことからすると、本件新株発行は著しく不公正なる方法によるものであるとして差止めが認容される余地があったものといふべきであるとして、Xらの請求を認容した。

これに対しY会社は第一審と同様の理由で控訴した。

## 〔判旨〕

## 原判決取消・請求棄却

1 Xらは、本件新株発行についての取締役会決議は不存在であるか、または取締役会の招集通知を欠いているから無効であると主張するが、前記認定のとおり、Y会社は、平成三年三月二九日、取締役が全員出席して、取締役会を開催し、本件新株発行を決議したものであるから、Xらの右主張は失当である。

2 Xらは、次に、本件新株発行についての取締役会決議が存在するとしても、それは平成三年五月ころされたものであるから、Y会社は改正法による改正後の商法二八〇条ノ五、二八〇条ノ五ノ二に規定の適用を受け、同法二八〇条ノ五第一項所定の事項を株主に通知しなければならないにもかかわらず、これを怠ったから、本件新株発行は無効であると主張するが、前記認定のとおり、右取締役会決議は、改正法の施行前である同年三月二九日にされたものであるから、本件新株発行につき、改正法による改正後の商法二八〇条ノ五ノ二、二八〇条ノ五の規定の適用はなく、改正附則一四条により、改正法施行後も、なお従前の例によることとされる。したがって、Xらの右主張は、その前提を欠き失当である。

3 Y 会社が右電話をかけたことをもって、本件新株発行について商法二八〇条ノ三ノ二所定の株主への通知がされたものと認めることはできない。そして、控訴人が他に同条所定の公告も株主への通知もしていないことは、前記認定のとおりである。

しかしながら、新株発行は、株式会社の組織に関するものであるとはいえ、会社の業務執行に準じて取り扱われるものであるから、取締役会の決議に基づき、会社を代表する権限を有する取締役により新株が既に発行された以上、右新株発行につき商法二八〇条ノ三ノ二所定の公告又は株主への通知を欠いていても、右新株発行は有効であると解するのが相当である。ただし、右規定による公告又は株主への通知は、株主にあらかじめ新株発行事項を知らしめて同法二八〇条ノ一〇所定の場合に新株発行差止請求することができるようにすることができるとすることを目的とするものであるが、新株の発行は、株主との関係だけでなく、会社と取引関係に立つ第三者を含めて広い範囲の法律関係に影響を及ぼす可能性があるものであることにかんがみれば、新株の発行が右規定違反を理由にこれを無効とすることは、会社をめぐる法律関係の安定性確保の見地から相当でないからである。

4 取締役会の決議に基づき代表取締役が新株を発行した以上、新株が著しく不公正な方法により発行された場合であっても、右新株発行の効力は左右されないと解するのが相当である。そうすると、本件新株発行は、仮に X 主張の代表取締役の権限の濫用があることが認められるとしても、これをもって無効と解することはできず、X らの右主張も採用することができない。

なお、最高裁判成一〇年七月一七日判決(判例時報一六五三号一四三頁、判例タイムズ九八五号一三四頁、金判一〇五七号一五頁)では、本判決を破棄して第一審判決を正当と認めた。理由は次のとおりである。

新株発行に関する事項の公示(商法二八〇条ノ三ノ二に定める公告又は通知)は、株主が新株発行差止請求権(同法二八〇条ノ一〇)を行使する機会を保障することを目的として会社に義務付けられたものであるから、新株発行に関する事項の公示を欠くことは、新株発行差止請求をしたとしても差止めの事由がないためにこれが許容されないと認められる場合でない限り、新株発行の無効原因になると解すべきである(最高裁判成五年(オ)第三一七号同九年一月二八日第三小法廷判決・民集五一卷一七七一頁参照)。これを本件についてみるに、(一) A は、本件新株発行

についてBに他言しないように頼み、当時発行済株式の総数の過半数を所有していたXらに秘匿しておこなったものといわざるを得ないこと、(二)本件新株発行により、Xらの持株は過半数を割り込むことになり、他方、Aの持株は過半数を上回るようになって、Y会社に対する支配関係が逆転すること、(三)本件新株発行が取締役会で決議されたのは、商法の一部を改正する法律(平成二年法律第六四号)の施行日である平成三年四月一日の直前の同年三月二十九日であって、もし右施行日後に右決議がされていれば、株式の譲渡につき取締役会の承認を要する旨の定款の定めのあるY会社の株主であるXらは新株引受権を有することになったはずであること(同法附則一四條、商法二八〇条ノ五ノ二)、(四)新株の払込期日は右決議の約二箇月も先である同年五月二三日と定められており、新株発行により増資されても、それが直ちに株式会社社の運転資金を調達したことにはならず、Y会社が本件新株発行を決議した当時、その公示をしないで本件新株発行を急がねばならないほど資金を緊急に調達する必要があったとはいえないこと等の事情が存することが明らかである。右によれば、本件新株発行は「著シク不公正ナル方法」(同法二八〇条ノ一〇)によるものではないと到底いえず、差止め事由がないと

は認められないから、前記の通知又は公告を欠く本件新株発行には、無効原因があるというべきである。

#### 〔研究〕

##### 結論反対

一 わが商法では二八〇条のノ一五以下によって新株発行無効の訴えの制度を設けているが、無効原因については規定されていないため、解釈に委ねられている。判例・学説上、多くの議論があることは周知のとおりである。商法二八〇条ノ三ノ二に違反し、株主への通知・公告を欠くことが新株発行の無効原因になるかどうかについても、学説上、有効説・無効説・折衷説に分かれている。本判決は商法二八〇条ノ三ノ二の規定する株主への通知・公告を欠く新株発行の効力につき、有効説をとった唯一の判決である。

二 有効説は、取引の安全を重視する立場から、商法二八〇条ノ三ノ二に違反する新株発行も有効とする(河本一郎・現代会社法〈新訂第八版〉二六九頁、神崎克郎・商法II〈第三版〉二四五頁)。これに対して、無効説は、商法二八〇条ノ三ノ二の立法趣旨に鑑み、株主の新株発行差止請求権の機会を確保するために、本条に違反した新株発行を無効と解する(田中誠二・三全訂会社法詳論九七五頁、坂本延夫「公示義務を欠く新株発行の効力」現代企業法の

理論と実務二三八頁)。折衷説は新株発行事項の通知・公告を欠く新株発行は原則として無効であるが、同新株発行に商法二八〇条ノ三ノ二違反以外に瑕疵はなく、新株発行の差止を求める根拠が株主にないことを会社が立証すれば、新株発行無効の訴は棄却されると解する(鈴木竹雄Ⅱ竹内昭夫・会社法〈第三版〉四二八頁、居林次雄・本件判批「商法二八〇条ノ三ノ二の規定に違反する新株発行の効力」金商一〇一四二頁、片木晴彦・本件判批「商法二八〇条ノ三ノ二の規定に違反した新株発行の効力」私法判例リマックス一九九七〈下〉三頁)。

また、新株発行事項の通知・公告という手続上の瑕疵のみでは新株発行は無効とならず、違法あるいは著しく不正な新株発行であるかどうかという実質的な無効原因があつてはじめて新株発行は無効になると解する説(通知・公告義務違反の無効事由の主張・立証は原告にある)もある(北沢正啓・会社法〈第五版〉五四三頁、木俣由美・本件判批「商法二八〇条ノ三ノ二の規定に違反する新株発行の効力」商事法務一五二五号九四頁)。

判例は、無効説をとるものとして、東京地裁昭和四五年三月一七日判決(下民集二二卷三・四号四二四頁)、東京高裁昭和四七年四月一八日判決(高民集二五卷二号一八二

頁)、東京地裁平成元年九月二六日判決(判時一三三三三号一五六頁)がある。折衷説をとるものとして、下級審では、名古屋地裁昭和五〇年六月一〇日判決(下民集二六卷五〇八号四七九頁)、東京高裁平成五年八月二三日判決(金法一三八九号三二頁)、本判決の原審がある。このような状況の中で、最高裁は平成九年一月二八日(民集五一卷一七七一頁)において、折衷説を採用した。この判決に続き、本判決の上告審である平成一〇年七月一七日(判時一六五三号一四三頁)も、折衷説を採用したのである。先ほども述べたように、有効説に立つ判決は本判決だけである。

不公正発行が無効原因になるかどうかについても、学説上、不公正発行は無効原因とはならないとする有効説、不公正発行は無効原因となるとする無効説、不公正発行であることについて悪意の引受人または譲受人が新株を保有するかぎりでは不公正発行も無効原因となるとする折衷説が対立している。判例では、有効説をとるものとして、釧路地裁昭和三八年二月二六日判決(商事法務二七三号一〇頁)がある。折衷説をとるものとして、大阪地裁昭和六三年一月二二日判決(金判九五六号九頁)・後述の最高裁判決の第一審)、大阪高裁平成元年一月二二日判決(金判九五六号八頁)・後述の最高裁判決の控訴審)、大阪高裁平

成三年九月二〇日判決（判時一四一〇号一一〇頁）、神戸地裁平成五年二月二四日判決（判時一四六二号一五一頁）がある。最高裁平成六年七月一四日判決（金判九五六号五頁）は、有効説をとることを明らかにした。つまり、新株発行は、株式会社組織に関するものとはいえ、会社の業務執行に準じて取り扱われるものであるから、右会社を代表する権限のある取締役が新株を発行した以上、不正発行は無効原因にならず、また、新株発行は会社と取引関係に立つ第三者を含めて広い範囲の法律関係に影響を及ぼす可能性があり、効力を画一的に判断する必要があることを理由に、発行を計画した取締役が新株を引き受けて現に保有し、発行会社が小規模な閉鎖会社であるなどの事情があっても無効原因にならないと判示したのである。本判決はこの判決の影響を受けていると考えられる。

三 新株発行の無効原因を考えるにあたり、無効説と有効説と折衷説の対立の根底にあるのは、株主権の中で、新株引受権と新株の不正な発行の差止請求権と新株発行の無効を訴える権利をどう考えるかの違いである（拙稿「新株発行の法的性質」中部学院大学・中部学院大学短期大学部研究紀要第一号一二二頁）。現行法上は原則として株主に新株引受権が認められていないという理由から、新株発行

における株主の支配的利益を保護するためのものとして差止請求権と無効訴権をとらえない考え方（有効説）と、新株引受権が認められていないからこそ、新株発行における株主の支配的利益を保護するものとして差止請求権と無効訴権をとらえるという考え方（無効説）である。前者の考え方の中から、保護されないからといっても取締役会の好きなようにさせてはならず、既存株主の支配的利益に影響を与える目的をもって発行された場合には既存株主の侵害された支配的利益を救済する方法を考えなくてはならないという考え方（折衷説）に至るのは当然であろうが、保護されないという前提から出発した保護と、後者のように保護されるという前提から出発した保護は大きく異なることになる。

商法二八〇条ノ三ノ二の公告又は通知がないことは無効原因になるかどうかについての、無効説と有効説・折衷説の対立は商法二八〇条ノ一〇と商法二八〇条ノ三ノ二の関係をどうとらえるかの違いである（坂本延夫・前掲二三八頁）。

昭和二五年改正において、定款に別段の定めがない限り、新株の発行に関する事項は、すべて取締役会に委ねられ（昭和二五年改正法二八〇条ノ二）、増資後に株主総会を招



集して新株の募集に関する事項の報告をなすこと(改正前三五一条)も不要とされた。従って株主は昭和二五年改正前と異なり、株主総会を通して増資に関する事項を決定し、或いは株主総会を通し、その自治的監督をなすという途で与えられないことになる(鈴木竹雄・石井照久・改正株式会社法解説二二九頁)。この点に鑑み、昭和二五年改正法では新株の不正発行を防止するため、自己防衛手段として株主の発行差止請求権を認めたのである。この発行差止は新株の発行を事前に差止めようとする制度であるから、株主としては不正な発行であるか否かを知る機会をもつ必要がある。しかし、商法二八〇条ノ一の規定する新株発行の差止請求権の実効性を確保することを目的とする公示手続は法定されなかった。新株引受権を有する者の権利を確保することを目的とする公示手続として、商法二八〇条ノ四と商法二八〇条ノ五が新設された。つまり、新株発行に際して株主その他の者に対し新株引受権を与える場合には、一定の期間内に株主に対するいわゆる割当日の公告をなすべきこと(商法二八〇条ノ四)および新株引受権を有する者に対し失権予告付の申込催告の通知または公告をなすべきこと(商法二八〇条ノ五)が必要とされたのである。これによって株主割当と第三者割当の場合には、一定の新

株発行事項が公示されることになり、新株引受権者にとつて新株発行の事実が明らかとなり、抜打ち発行とはならないのである。上場会社が公募を行う場合には新株発行にかかる取締役会決議の公告が慣例的に行われていたといわれるが(大森忠夫・注釈会社法(5)七〇頁)、会社によるいわば抜打ち的な新株発行も法的には可能であったのである。昭和三〇年改正前までは、新株引受権の有無は定款の絶対的記載事項であり、また同改正後、新株引受権の有無は定款の絶対的記載事項ではなくなったけれども、昭和四一年改正前までは第三者割当の場合には株主総会の決議と株主総会における説明が必要であった。しかし、昭和四一年改正において、商法二八〇条ノ二第二項は、「株主以外の者に新株の引受権を与えるには」から、「株主以外の者に対し特に有利なる発行価額を以て新株を発行するには」と改められた。昭和三〇年の改正では、第三者に新株引受権を付与する限り株主総会の特別決議を要求することにより、既存株主の支配的利益を考慮していたが、株主以外の者に引受権を与えるか否かにかかわらず、その者に特に有利な発行価額で新株を発行する場合にのみ、株主総会の特別決議を要するものとされたのであり、その結果第三者割当が取締役会の決議のみで行われることが可能になった

のである。この点において、既存株主の支配的利益は後退することとなった。

無効説は、この点を補い、株主の支配的利益を保障する手段として、商法二八〇条ノ一〇の差止請求権により新株の発行が適法かつ公正に行われることを確保するために、商法二八〇条ノ三ノ二が昭和四十一年の商法改正において新設されたものであると解する。これに対し有効説の考え方は、現行法上原則として株主の新株引受権は法定されていないので、既存株主の支配的利益は保障されるものとされていながら、取引の安全が優先するものと解し、これらの二つの条文の間に関連性をもたせない。折衷説は、これらの条文に関連性をもたせるが、既存株主の支配的利益に対する考え方は有効説と同じである。

また、商法二八〇条ノ三ノ二における公示事項において、募集の方法は公示すべき事項であるが、一般からの公募の場合における割当の方法は公示する必要はないと解されている（味村治「商法の一部を改正する法律の解説（４）」曹時一八巻一〇号一〇一頁）。割当自由の原則より、応募者の中から恣意的に取締役側の者に割り当てる場合には不公正発行の問題を生じることとなる。折衷説は、このような割当段階における不公正な操作について商法二八〇条ノ

三ノ二は無効であると解している（鈴木・竹内・前掲三八四（注34））。しかし、不公正発行を差止理由として定めている商法二八〇条ノ一〇は、なんらの理由もなく株主が支配関係上の利益を失うことのないように配慮されるべきことを意図したものであり（坂本・前掲二四二頁）、商法二八〇条ノ一〇の差止請求権の実効性を確保するために新設された商法二八〇条ノ三ノ二においても、取締役会の割当の権限濫用により失われる支配上の利益を配慮しなければならぬ。

このように、新株発行の無効原因を考える際に、判例においても学説においても、利益衡量による考え方が有力である。新株発行に瑕疵がある場合には、既存株主の利益の保護と取引の安全の保護の要請を比較衡量し、取引の安全を重視して、無効原因はできるだけ限定すべきであるという考え方である。本判決では、「新株の発行は、株主との関係だけでなく、会社と取引関係に立つ第三者を含め広い範囲の法律関係に影響を及ぼす可能性があるものであることにかんがみれば」とし、取引の安全を、債権者まで含めてより広い範囲の取引の安全を考慮している。

平成五年以降、問題となっている新株発行の無効原因についての最高裁判決が出揃ったが、取引の安全を根拠に有

効無効を決する考え方から出発しているために、矛盾する点が多くみられるようになった。本判決にもみられるように取引の安全そのものに対する考え方も判決によって違っている。利益衡量による考え方は一つ一つの事案を解決するためには大きな成果があるけれども、新株発行の無効原因を全体的・体系的にとらえる観点からみると、疑問が生じてくる。

新株発行の無効は、民法の無効理論によって決するのではなく、新株発行無効の訴(商法二八〇条ノ一五)による(昭和一三年改正前は、一般原則に従い、何時でも誰でも主張しうるものとされていた)。提訴期間は発行の日より六ヶ月であり、無効判決は第三者に対しても効力を有し第三者は新株発行の無効を争えず、将来に向かってのみ無効の効果を生じる。ひとつの法律行為から大量の権利を生み出すという、この発行行為自体の性質により、新株発行の無効の訴は組織法上の訴としての性質を有している。つまり、新株発行の無効の訴え(商法二八〇条ノ一五)という制度自体において取引の安全は考慮されているのである。本研究では、取引の安全をまず考慮するのではなく、新株発行の法的構造を考察することによって、本件の新株発行の効力について、検討する。

四 新株発行行為とは、取締役会決議という意思表示を要素とし、公告又は通知、新株引受契約(申込と割当)、払込という法律事実の形成によって成立する法律行為である。法律行為とは、意思表示を要素とする私法上の法律要件であって、原則として、行為者の意思どおりの法律効果を生じさせるものである。新株を発行するという法律要件に対応する法律効果は株式という権利の発生である。(岡野敬次郎・会社法講義案二二三頁「新株発行の法律上の性質について、新株の発行は株式の創設と説いておられる。」)

新株発行行為という法律行為の意思表示は、取締役会の決議である。この取締役会決議は社団法的意思表示である。新株発行に関する取締役会決議は新株発行行為という法律行為の意思表示であるけれども、この決議自体も、法律行為の一種である。社団法的な行為であるために契約のような個人的な行為とは構造を異にしているけれども、法律行為であり、取締役会決議という社団法的な法律行為の成立要件は、招集および議決に関する法定手続の履践であり、その有効要件は、決議の内容——法律行為の目的——が確定しており、可能であり、かつ適法であることである(株主総会決議につき、倉沢康一郎・分析と展開商法Ⅰ一三六頁)。取締役会の手続上または内容上の瑕疵がある場合に

ついで、株主総会の決議のような特別な制度が用意されていないため、一般理論によって決することとなる。したがって、内容が法令・定款に違反する場合はもちろん、招集手続または決議の方法に瑕疵がある場合についても、決議は当然無効ということになる。新株発行における取締役会決議に瑕疵がある場合には、新株発行行為の意思表示である取締役会決議が無効であるので、新株発行行為は無効となる。

商法二八〇条ノ三ノ二における公告又は通知は準法律行為であるが、新株発行行為の要素たる事実たりえるのかについては検討を要する。前述したように、昭和四一年改正前においては、会社によるいわば抜打ちな新株発行も法的には可能であった。昭和二五年改正前においては、株主総会を通して増資に関する事項を決定し、或いは増資後の招集される株主総会での新株の募集に関する事項の報告を通し（昭和二五年改正前三五一条）、その自治的監督をなすという途を与えられていた。このように、会社が新株を発行する際に株主がその事柄を知り、それについて株主自ら判断するというのが、本来の姿である。ロエスエル草案二五四条によると、「会社ハ申合規則ニ予定シタルトキ又ハ総会ノ決議ヲ以テ定メタルトキハ総資本額又ハ株金額

ヲ増減スルコトヲ得ベシ」とある。「会社資本の増減は申合規則に基づきまたは総会の決議によるべきであり、株主の同意を経なければその効力はないものとする。株主の権利及び義務はこのために本質的に変わってしまうことからである。」と説明がある。株主の同意を得るということは、株主は当然、その事柄を知っていることが前提となるのである。

昭和二五年改正により授權資本制度を採用したために、新株発行の権限は株主総会から取締役会にかわったことになり、端を発し、昭和三〇年の改正を経て、昭和四一年改正後においては、有利発行以外の方法による新株発行については、株主は関与できなくなった。このような新株発行規制において、本来は新株発行に関する事項を知ることができる株主に対して、その欠陥を法によって補ったものが、商法二八〇条ノ三ノ二である。商法二八〇条ノ三ノ三に商法二八〇条ノ三ノ二の適用除外を定めている。株主割当と第三者に対する有利発行の場合である。株主割当の場合には株主の新株引受権の確保のために株主に新株発行事項が公示され、第三者に対する有利発行の場合は株主総会の特別決議が必要となるので、改めて公示義務を課す必要はないのである。よって、商法二八〇条ノ三ノ二の公告又は通知、株

主割当の場合には商法二八〇条の四第二項、商法二八〇条ノ五第一項・第二項の公告と通知、第三者に対する有利発行の場合には商法二八〇条ノ二第二項・第三項の株主総会の特別決議は、新株発行行為の法律事実のひとつであり、有効要件である。新株発行における公示事項を欠く場合には、新株発行行為は無効である。

五 以上のことを本判決にあてはめると、次のようになる。まず、取締役会決議について検討する。現実には取締役会を開催してその旨の決議をしたものではなく、右決議は不存在である、仮に右決議が存在するとしても取締役会の招集手続には瑕疵があり、右決議は無効であると、Xらは主張しているが、認定された事実をもとに、判決では取締役が全員出席して、取締役会を開催し、本件新株発行を決議したものであるから、手続上の瑕疵はないものとしている。取締役会については取締役全員の同意で招集手続が省略することができ(商法二五九条ノ三、商特二五条)、その同意についても、取締役の全員が協議して決定したときは、招集手続を経ない旨の明示がなくても適法な取締役会決議がなされたものとするという判例(最判昭和三十一年六月二九日民集一〇巻六号七七四頁)をもとにして考えると考えられるが、招集手続の省略を定める同意は明示することを要す

ると考えるので、本件取締役会決議には手続上の瑕疵がある。また、本件新株発行の取締役会決議は平成三年三月二十九日になされているので、いわゆる割当の通知(商法二八〇条ノ五第一項)をする必要はない。次に、内容上の瑕疵についてであるが、発行する新株の数は一万二〇〇〇株とし、右一万二〇〇〇株はAに割り当てるといふ決議は問題とはならないだろうか。商法二八〇条ノ二第一項は、新株発行の方法について株主割当および第三者に対する有利発行についてのみ取締役会の決議を要すると定めているにすぎないので、取締役会が新株発行の方法を定めなかったときには、代表取締役が第三者割当の方法あるいは募集の方法を決定できるのが問題となるが、本件の場合は取締役会で、発行する新株すべてをAに割り当てると決定しているのである。募集の方法による場合は、取締役会に割当自由の原則があるが、本件の場合には、新株発行の決議において新株の募集の方法は公募によるものとし、その全部を代表取締役自らが引き受けて払い込んだというのではなく、新株発行に関する取締役会で、発行する新株をすべて代表取締役に割り当てるといふ決議をしたのである。割当権限の濫用の内容をもつ取締役会決議は無効であり、よって、新株発行行為は無効となる。新株引受契約をするのは代表

取締役であるが、取締役会の決議が無効の場合には、新株引受契約という法律行為によって発生すべき債務の内容たる給付が不能となり、新株引受契約も無効となる。

商法二八〇条ノ三ノ二における通知・公告について検討する。本件は、株主割当、第三者に対する有利発行の場合ではないので、株主に対する通知・公告が必要となる。株主に対する通知方法については、商法は特に規定をしていないので、電話による通知もひとつの方法と考えられる。

しかし、本件では、X<sub>3</sub>とC社の事務所に電話をしたが、相手方が留守のため連絡がとれなかったのであるから、通知があつたとはいえない。前述のように、商法二八〇条ノ三ノ二における公告又は通知は新株発行行為の要素たる事実であり有効要件であると考えるので、本件の場合、公告も株主への通知もしていないのであるから、たとえ、取締役会決議が有効であっても、本件新株発行行為は無効である。

本件新株発行がいわゆる不正発行にあたるかどうかについては、取締役会決議の瑕疵、公示義務違反に現れているように、支配権確立のために新株すべてを代表取締役が自らに割り当てた本件新株発行は支配権確立のためのものであり、実質的にみても、不正な方法による新株発行である。また理論的にみても、本件新株発行行為は代表取締

役としての権限を濫用してなされたものであり、会社の新株発行行為は無効である。

岡本智英子