慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

| | |
|---|---|
| Title | 非公開会社における株主総会決議の瑕疵と株式発行・自己株式処分の効力 |
| Sub Title | The defect of the resolution of shareholders meeting and the validity of issue of shares by non-public companies |
| Author | 堀井, 拓也(Horii, Takuya) |
| Publisher | 慶應義塾大学大学院法学研究科内『法学政治学論究』刊行会 |
| Publication year | 2016 |
| Jtitle | 法學政治學論究 : 法律・政治・社会 (Hogaku seijigaku ronkyu : Journal of law and political studies). Vol.109, (2016. 6) ,p.169- 200 |
| JaLC DOI | |
| Abstract | |
| Notes | |
| Genre | Departmental Bulletin Paper |
| URL | https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN10086101-20160615-0169 |

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.

# 非公開会社における株主総会決議の瑕疵と株式発行・自己株式処分の効力

堀井拓也

一　はじめに
二　募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺と株式発行・自己株式処分の効力
(一)　裁判例
(二)　学説
(三)　検討
(四)　小括
三　非公開会社における提訴期間の縮減の問題
(一)　問題の所在
(二)　学説
(三)　検討
(四)　小括
四　結びに代えて

## 一　はじめに

平成一七（二〇〇五）年制定の会社法は、公開会社（会社法二条五号）と公開会社でない株式会社（以下、「非公開会社」という）の区分に応じて、募集株式の発行等を規制する（会社法第二編第二章第五節）。公開会社の募集株式発行規制は、平成一七年改正前商法の規定を原則として継受しており、授権資本制度のもと、有利発行の場合を除いて、取締役会に募集株式発行権限が帰属する（会社法二〇一条一項・一九九条一項二項三項）[1]。

以上に対して、その発行する全ての株式について譲渡が制限される非公開会社では、発行方法を問わず、また、有利発行であるかを問わず、募集株式発行権限は原則として株主総会に帰属する（会社法一九九条一項二項・二〇二条三項四号・三〇九条二項五号）。すなわち、株主総会決議が非公開会社の募集株式発行規制の「要」[2]となっている。周知のように、最判平成二四年四月二四日民集六六巻六号二九〇八頁（以下、「平成二四年最判」という）は、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を会社成立後の株式発行の無効事由になるとした。平成二四年最判は、行使条件に違反する新株予約権の行使に伴う株式発行に会社法八二八条一項二号を適用した事案である。新株予約権の行使に伴う株式発行・自己株式処分に会社法八二八条一項二号三号が（類推）適用されるかについては議論の余地があるものの[3]、非公開会社において、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）が株式発行・自己株式処分の無効事由となることには、異論のないところであろう。

もっとも、学説においては無効事由となる実質的根拠ばかりが強調されてきたこともあり、その理論的根拠を十分に検討してきたとは言い難い印象を受ける。また、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議に取消事由があることが株式発行・自己株式処分の無効事由と解されるところ、無効主張ができる期間について問題提起され

ている。本稿は、以上の非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の瑕疵と株式発行・自己株式処分の効力をめぐる問題を検討するものである。

本稿の検討は次の順序で行う。二では裁判例と学説を整理した上で、非公開会社の募集株式発行規制の要といえる募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）が株式発行・自己株式処分の無効事由となる根拠を改めて検討する。次いで三では、近時、問題提起されている、非公開会社における株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間が実質的に縮減してしまう問題を検討する。会社法の制定によって、非公開会社の株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間が従前の六カ月から一年と伸長されたにもかかわらず（会社法八二八条一項二号三号）、募集事項決定にかかる株主総会決議に取消事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として主張できるのは決議後三カ月となってしまう。学説では、これでは株主の救済手段として不十分であると指摘されており、これに対応するためにいくつかの解釈論が提唱されている。学説を検討したうえで私見を示したい。四は結びである。

なお、本稿は、会社法制定前の議論を参照する際には「新株発行」という用語を、会社法における議論をする際には「募集株式の発行」という用語をそれぞれ用いる。

## 二　募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺と株式発行・自己株式処分の効力

### ㈠　裁判例

本章では、裁判例と学説を踏まえて、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）が

株式発行・自己株式処分の無効事由となる根拠を改めて検討する。前述のように、学説においてもこれが無効事由となることに争いはない。以下では、先行研究にならい[4]、平成二四年最判と横浜地判平成二一年一〇月一六日判例時報二〇九二号一四八頁（以下、「平成二一年横浜地判」という）をとりあげたい。平成二四年最判は、次のように述べて、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を会社成立後の株式発行の無効事由となるとした[5]。

「会社法上、公開会社（同法二条五号所定の公開会社をいう。以下同じ。）については、募集株式の発行は資金調達の一環として取締役会による業務執行に準ずるものとして位置付けられ、発行可能株式総数の範囲内で、原則として取締役会において募集事項を決定して募集株式が発行される（同法二〇一条一項、一九九条）のに対し、公開会社でない株式会社（以下「非公開会社」という。）については、募集事項の決定は取締役会の権限とはされず、株主割当て以外の方法により募集株式を発行するためには、取締役（取締役会設置会社にあっては、取締役会）に委任した場合を除き、株主総会の特別決議によって募集事項を決定することを要し（同法一九九条）、また、株式発行無効の訴えの提訴期間も、公開会社の場合は六箇月であるのに対し、非公開会社の場合には一年とされている（同法八二八条一項二号）。これらの点に鑑みれば、非公開会社については、その性質上、会社の支配権に関わる持株比率の維持に係る既存株主の利益の保護を重視し、その意思に反する株式の発行は株式発行無効の訴えにより救済するというのが会社法の趣旨と解されるのであり、非公開会社において、株主総会の特別決議を経ないまま株主割当て以外の方法による募集株式の発行がされた場合、その発行手続には重大な法令違反があり、この瑕疵は上記株式発行の無効原因になると解するのが相当である。」

平成二四年最判は、公開会社と非公開会社の募集株式発行規制の差異、および公開会社と非公開会社の株式発行無効の訴えの制度上の差異を指摘する。そのうえで、非公開会社では、「会社の支配権に関わる持株比率の維持に係る既存株主の利益の保護を重視し、その意思に反する株式の発行は株式発行無効の訴えにより救済するというのが会社

法の趣旨」であるとする。「非公開会社では株主の会社支配的利益を保護すべき」であるということが、無効という結論を導く実質的な根拠となっている。

前述のように、平成二四年最判は行使条件に違反する新株予約権行使に伴う株式の発行に会社法八二八条一項二号を適用した事案であることから、その射程について議論の余地のあるところであるが、前述の平成二一年横浜地判は、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を株式発行の無効事由となると正面から認めている。無効事由となる根拠をいくつも挙げており重要である。以下に紹介する。(6)

「会社法上、株式譲渡制限会社においては、公開会社とは異なり、新株発行無効の訴えの出訴期間が新株発行の効力が生じた日から一年以内と伸張されているところ、これは、株式譲渡制限会社において株主総会が開催されずに新株が発行された場合、株主総会が実際に開催されるまでは、株主が新株発行の事実を知る機会が乏しく、新株発行の事実を知らないままに出訴期間を経過してしまうことが起こりうるため、株主総会が年一回開催されなければならないことを踏まえて、出訴期間を一年間に伸張したものである。また、会社法においては、株式譲渡制限会社と公開会社を明確に区別し、株式譲渡制限会社について、既存株主の利益保護にも配慮されていること、株式譲渡制限会社においては、発行された新株が転々流通する頻度は必ずしも高くないと思われる（特に、新株発行無効の訴えの出訴期間内に株式が頻繁に流通することは容易に想定し難い。）こと、株式譲渡制限会社において新株を発行する場合、公開会社の場合と異なり、株主に対して新株の募集事項を通知または公告しなければならない旨の規定がなく、株主総会以外に、株主が新株の発行をやめることの請求をする機会が十分に保障されていないことからすれば、既存株主の保護を図るべく、株主総会の特別決議を経ずに新株が発行された場合には、特段の事情がない限り、無効事由となると解するのが相当である。」

平成二一年横浜地判は、①非公開会社では株式発行無効の訴えの提訴期間が一年と伸張されていること、②非公開

会社では発行された株式が流通する頻度が必ずしも高くない（と思われる）こと、③非公開会社では募集事項の公示義務がなく、株主総会以外に株式発行の差止請求の機会がないことという三つの根拠を挙げたうえで、「既存株主の保護を図るべく」、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を株式発行の無効事由になるとしている。平成二一年横浜地判は、「特段の事情」があれば株式発行が無効とならない余地を示していたところ、大阪高判平成二五年四月一二日金融・商事判例一四五四号四七頁は、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議を欠く募集株式の発行であっても、既存株主の全てが持株比率の減少を了承していたことが認められる事情のもとでは、無効とはならない（無効事由はない）としている。[7]

## ㈡　学　説

### 1　序説

学説においても、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）が株式発行・自己株式処分の無効事由となるという結論に異論はない。もっとも、無効事由となる理由付けについては様々な説明がみられる。学説は大別して、裁判例における理由付けと同様の観点からの説明、および裁判例における理由付けとは異なる観点からの説明に分けることができる。[8] それぞれを見ていこう。

### 2　裁判例における理由付けと同様の観点からの説明

裁判例における理由付けと同様の観点からの説明として、第一に、非公開会社における株主の会社支配的利益の重要性、あるいは会社支配的利益が保護法益であることから、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺が無効事由になるとする説明がある（以下、「①第一の説明」とする）。[9] 前述のように、平成二四年最判と平成二一年横浜地判は、「非

公開会社では株主の会社支配的利益の保護を重視すべき」であるということを無効事由となる根拠としている。この説明は、「非公開会社では株主の会社支配的利益の保護を重視すべき」という、価値判断そのものであるといえる。[10]

第二に、公開会社の場合と異なり、非公開会社では募集株式の発行に伴う「取引の安全」の保護の必要性が小さいために、無効事由になるとする説明がある（以下、「①第二の説明」とする）。[11] この説明は、非公開会社では株式が流通することが通常考えられないため、そのような意味での「取引の安全」よりも、株主の会社支配的利益の保護を優先すべきであると考えているものと思われる。前述のように、平成二一年横浜地判は、発行された株式が流通する頻度が必ずしも高くないことを無効事由になる根拠としている。

第三に、非公開会社では募集事項の公示義務が要求されておらず、株主に差止めの機会が保障されていないことから、株主の救済という観点から、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を無効事由とする必要があるとする説明がある（以下、「①第三の説明」とする）。[12][13] 前述のように、平成二一年横浜地判は、非公開会社では「公開会社の場合と異なり、株主に対して新株の募集事項を通知または公告しなければならない旨の規定がなく、株主総会以外に、株主が新株の発行をやめることの請求をする機会が十分に保障されていないことからすれば、既存株主の保護を図るべく」、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を無効事由とする必要があるとしている。この説明は、他に差止事由がなく募集株式の発行の差止めが認められない場合を除き、募集事項の公示義務違反は無効事由になるとする最高裁判例（最判平成九年一月二八日民集五一巻一号七一頁。以下、「平成九年最判」という）との整合性を意識しているものと評価できる。[14]

### 3　裁判例における理由付けとは異なる観点からの説明

以上に対して、裁判例における理由付けとは異なる視点から、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存

在）が株式発行・自己株式処分の無効事由となる根拠を説明するものもみられる。

第一に、平成一七年改正前商法における定款による株式譲渡制限会社では、株主の新株引受権が法定されており（平成二年商法改正によって導入）、これを無視した（株主の新株引受権の排除に要求される株主総会特別決議を欠く）新株発行には無効事由があると解されていたところ、[15]非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺はこれに相当することから、無効事由となるとする説明がある（以下、「②第一の説明」とする）。[16]平成一七年改正前商法における株主譲渡制限会社と会社法における非公開会社の規制の連続性を意識しているものである。

第二に、募集株式の発行は会社社団法上の法律行為であり、募集事項決定にかかる株主総会決議は法律行為に不可欠な（必要な）意思表示であることから、[17]これを欠く募集株式の発行には無効事由がある（無効である）とする説明がある（以下、「②第二の説明」とする）。[18]この説明は、意思表示を主要な要素とする法律要件である法律行為概念を応用するものであり、募集株式の発行を一体としての会社社団法上の法律行為として捉えている。[19]

第三に、「この場合の問題解決を事後的な損害賠償に委ねるのは不適切なので、多数派株主が知らない間に募集株式の発行等が行われないように、株主総会の決議で募集株式の発行等について決定するという効力発生前の利害調整の仕組みを実効的に機能させるようにすべきである」[20]ことから、無効事由になるとする説明がある（以下、「②第三の説明」とする）。株主の会社支配的利益に影響を与えるような募集株式の発行（新株発行）が行われた場合、株主の会社支配的利益の侵害は損害賠償による救済が不適切であることが指摘されていたところ、第三の説明はこれを根拠として挙げている。[21]非公開会社における株主総会決議の機能に注目するとともに、株主を会社支配的利益の侵害から救済する必要があることから、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を株式発行・自己株式処分の無効事由とする立場であるといえる。

## ㈢ 検　討

### 1　序説

以上みてきたように、裁判例と学説は、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）は、株式発行・自己株式処分の無効事由となると解する点で一致している。いずれの説明も対立するものではないが、いずれの説明がより理論的に説得力があるといえるかが重要であろう。

### 2　裁判例における理由付けと同様の観点からの説明

①第一の説明の論じるように、「非公開会社では株主の会社支配的利益の保護を重視すべき」であるということに異論はない。前述のように、平成二四年最判と平成二一年横浜地判は、このような理由を述べて、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を株式発行の無効事由とする結論を導いている。しかし、それだけをもって、無効事由と解するべき説得的な根拠とはならないように思われる。既に指摘されているように、「株主の持分利益の保護の重要性や法がそれを重視した手続規制を置いていること自体をいくら強調しても、株主総会決議の欠缺とそれによる持分利益の侵害という問題に対しては何らかの対処をしなくてはならないということが理解されるだけ」[22]である。「非公開会社では株主の会社支配的利益の保護を重視すべき」という価値判断が何によって根拠付けられるのかということも、必ずしも明らかではない。問題の本質は、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）が、なぜ株式発行・自己株式処分無効の訴えにおいて、無効事由となるのか（無効事由とする必要があるのか）ということである。非公開会社の募集株式発行規制の要である、募集事項決定にかかる株主総会決議を欠く募集株式発行・自己株式処分の効力の問題であるから、募集事項を株主総会で決定することの法的意義を踏まえたうえで、無効事由

となる根拠を説明する必要があろう。

非公開会社では「取引の安全」を保護する必要性が小さいことを理由とする、①第二の説明はどうか。この説明も、①第一の説明と同様、非公開会社の募集株式発行権限が株主総会に帰属することとは無関係である。「取引の安全」という概念を用いるこの説明は、いわゆる「利益衡量説」に連なるものと位置づけることができる。利益衡量説は、「会社（株主）の利益」と「取引の安全」を考慮して個別の瑕疵が無効事由となるかを判断する立場であり、株式発行・自己株式処分（新株発行）の無効事由の解釈をめぐる伝統的な方法論であった。[23] もっとも、「取引の安全」のような一般的な概念は、「往々にしてその果たす機能について深く顧みられることなく無反省に用いられがちである」[24]と指摘される。また、「一般的にいって多様な新株発行の瑕疵ごとに、それによって害される既存株主の利益を明らかにする作業がなされたうえで、利益の比較衡量が行われているとはいい難い」[25]という指摘もある。募集株式の発行の場面に限らず、「取引の安全」という抽象的な概念に基づき解釈論を展開することに否定的な見解もある。[26]

そもそも「取引の安全」の保護を重視するようになったのは、昭和二五年商法改正以来の新株発行権限（募集株式発行権限）が取締役会に帰属する法規制のもと、新株発行行為（募集株式発行行為）の法的性質を「業務執行に準ずる行為」と捉えたことにある。[27] 有利発行の場合を除いて、募集株式発行権限が取締役会に帰属する公開会社では、募集株式の発行を「業務執行に準ずる行為」として把握することもできる。依然として「取引の安全」の問題とする余地がある。しかし、非公開会社の募集株式発行権限は株主総会に帰属するのであるから、「業務執行に準ずる行為」であることから導かれてきた「取引の安全」の問題とはならないと考えるべきである。[28]

以上要するに、「取引の安全」を用いる説明は、募集事項を株主総会で決定することとは無関係であり、その法的意義を曖昧なものとしてしまう。また、そもそも「取引の安全」はその意味内容が不明確な概念であり、論者の主観的な価値判断に左右されてしまう。[29] 非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）が株式

発行・自己株式処分の無効事由と解する根拠として適切ではない。

①第三の説明はどうか。この説明は、非公開会社では募集事項の公示義務がなく、事前の差止めの機会が保障されないことから、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を無効事由とする必要があるとする。公開会社では取締役会で募集事項を決定し（会社法二〇一条一項、一九九条一項）、会社は決定された募集事項の公示義務を負う（会社法二〇一条三項四項）[30]。以上に対して、非公開会社では募集事項の公示義務がない。募集事項決定をするのは株主総会であるから（会社法一九九条一項二項、二〇〇条一項）、さらに公示をする必要がないためである[31]。会社法制定前の最高裁判例によれば、他に差止事由がなく差止めが認められない場合を除き、募集事項の公示義務違反は新株発行の無効事由となる（平成九年最判）。平成二一年横浜地判は、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺が株式発行・自己株式処分の無効事由となる理由として、「株主総会以外に、株主が新株の発行をやめることの請求をする機会が十分に保障されていない」とする。確かに、会社支配的利益を侵害された非公開会社の株主をどのように救済するべきか、という問題意識は非常に重要である。しかし、そもそも募集事項の公示義務のない非公開会社において、これと関連付けて無効事由となる根拠を論じるのは適切ではないように思われる[32]。繰り返すように、問題の本質は、募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）自体である[33]。

以上のように、裁判例における理由付けと同様の観点からの説明は、株式発行・自己株式処分の無効事由となる説得的な理論的根拠とはならないように思われる。いずれの説明においても、募集事項決定にかかる株主総会決議の法的意義に言及していないという理由が大きい。この点からすると、非公開会社の募集株式発行規制の要である募集事項決定にかかる株主総会決議の法的意義に言及する②第二の説明が理論的に重要である。また、①第三の説明の指摘する、会社支配的利益を侵害された株主の救済をどのように確保するべきであるかという問題意識は重要である。その意味で、損害賠償が株主の救済手段として不適切であることを指摘する②第三の説明も重要である。以下では、裁

判例における根拠付けとは異なる観点からの説明をみていく。

### 3　裁判例における理由付けとは異なる観点からの説明

まず、②第一の説明を検討する。平成一七年改正前商法における株式譲渡制限会社では、株主に新株引受権が法定されていたものの、取締役会に新株発行権限が帰属しており、これを排除して新株発行を行う（株主割当て以外の方法で新株発行を行う）には、株主総会特別決議が必要であった（平成一七年改正前商法二八〇条ノ五ノ二）。以上に対して、会社法における非公開会社では、原則として株主総会に募集株式発行権限が帰属することから（会社法一九九条一項二項、二〇二条三項四号、三〇九条二項五号）、機関権限の分配に変更がある。[34] 以上の法規制の変更を踏まえると、平成一七年改正前商法における株式譲渡制限会社における株式の新株引受権の無視と、会社法における非公開会社における株主総会決議の欠缺とを同様の瑕疵と位置付けて、パラレルに議論するのは適切でないように思われる。[35]

前述のように、②第二の説明が強調する、募集事項決定にかかる株主総会決議を欠く募集株式の発行は法律行為に不可欠な（必要な）意思表示を欠いているという考え方は、理論的に極めて重要な分析である。すなわち、募集事項決定にかかる株主総会決議は内部的手続にすぎないものではなく、募集株式の発行という会社社団法上の法律行為の核となる意思表示となる。[36] これを欠く場合には、株式発行・自己株式処分無効の訴え（会社法八二八条一項二号三号）によって無効事由として把握されるという説明は、募集事項決定にかかる株主総会決議の法的意義を明らかにするものであることから、理論的に説得力のある説明である。もっとも、この説明も「なぜ株式発行・自己株式処分の無効（判決）という形で株主を救済しなければならないのか」ということを全く説明していない。この点を補完するのが②第三の説明である。

②第三の説明をする論者は、「非公開会社では株主の会社支配的利益が保護されるべき」という命題が無効事由と

解すべき根拠となることについて疑問を呈している。[37] そして、株主間の利害調整の仕組みとして募集事項決定にかかる株主総会決議が要求されているとしたうえで、その仕組みを機能させるために、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺を株式発行・自己株式処分の無効事由と解すべきであるとする。[38] 募集事項決定にかかる株主総会決議の意義とその機能を踏まえて無効事由となる根拠を論じており、これも理論的に説得力のある説明である。

また、学説において、非公開会社において株主割当て以外の方法で特定の者に大量の株式が発行された場合、株主は株式譲渡によって自己の持株比率の回復を図ることは難しいことが指摘されている。[39] そのため、募集株式の発行の効力が否定されないという結論をとると、持株比率の強化を目論む者に秘密裡に募集株式の発行を行う誘因を与えてしまうことも意識する必要がある。株主の救済手段としての無効判決を用いるという観点はやはり重要である。

もっとも、②第三の説明にも問題点がないとはいえない。それは、株主割当て以外の方法による募集株式の発行に議論の対象を限定している点である。株主割当て以外の方法による募集株式の発行に議論の対象を限定すると、発行方法を問わず、募集株式発行権限が株主総会に帰属することの法的意義は曖昧なものとなってしまう。

## ㈣ 小括

①第一の説明に見られる、「非公開会社では株主の会社支配的利益が保護されるべき」という価値判断については、異論のないものと思われる。非公開会社の募集株式発行をめぐる解釈上の問題を検討するうえで、念頭に置かなければならない価値判断である。しかし、必ずしもその価値判断の根拠は明らかではない。そこで本章では、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）が株式発行・自己株式処分の無効事由となる理論的根拠について、裁判例と学説を踏まえて、改めて検討を行った。

②第二の説明が強調するように、非公開会社における募集株式の発行は、会社の意思表示である株主総会決議をもって行うという法的意義がある。学説において、会社法制定以前より分析・主張されていた見解であるが、結論の妥当性と無効事由となる実質的な根拠ばかりが重視されてきた近時の議論では、ほとんど取り上げられることがなかった。しかしながら、募集株式の発行の法的構造を明らかにする分析として、今一度注目されるべきである。[40]

もっとも、この説明も、「なぜ無効判決をもちいることによって株主を救済しなければならないのか」ということについて、説明が不十分であった。この点を補完するのが、募集事項決定にかかる株主総会決議の機能と株主の救済手段として株式発行・自己株式処分無効の訴え（無効判決）を用いることに注目する②第三の説明である。実質的な根拠はここに求められよう。また、株主割当て以外の方法で特定の者に大量の株式が発行された場合、株主は株式譲渡により自己の持株比率の回復を図ることが難しいことから、募集株式の発行の効力が否定されないという結論をとると、会社支配権の強化を目論む者（支配株主）に秘密裡に募集株式の発行を行う誘因を与えてしまうということも意識する必要がある。

②第二の説明のような「法律行為」といった概念から演繹的に結論を導く方法論に対しては、近時、批判的な指摘もみられるところである。[41] 演繹的に導かれた結論が会社の利害関係者にどのような影響を与えるか、そして、その結論は妥当なものといえるか、検証が必要であろう。[42][43]

## 三　非公開会社における提訴期間の縮減の問題

### ㈠　問題の所在

前章で検討した、非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺と同様に、当該決議に取消事由があることは株式発行・自己株式処分の無効事由と解されている。[44][45] 近時、これに関連して、募集事項決定にかかる株主総会決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分無効事由として主張できる期間をめぐって議論が生じている。通説は、株式発行・自己株式処分無効の訴えと株主総会決議取消しの訴えの関係について、組織再編行為の場面の議論と同様の論理で考える。すなわち、会社の組織に関する行為の無効と訴えと株主総会決議取消しの訴えの関係に関する吸収説[46][47]のもと、株主等（会社法八二八条二項二号）は決議取消判決を待たず、株式発行・自己株式処分の効力発生後は、決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分無効の訴えの中で主張することになる。[48] そして、この帰結として、募集事項決定にかかる株主総会決議の日から三カ月以内でなければ、決議取消事由があることを無効事由として主張できないということになる（以下、「主張期間制限説」と呼ぶ）。[49]

しかし、このような解釈では、非公開会社の株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間が株式発行・自己株式処分の効力発生から一年とされているにもかかわらず（会社法八二八条一項二号三号）、実質的には、募集事項決定にかかる株主総会決議の日から三カ月以内でなければ、株式発行・自己株式処分無効の訴えを提起できないことになる。[50] すなわち、非公開会社では、株式発行・自己株式処分の無効を主張できる期間が一年から三カ月に縮減してしまうのである。

## (二) 学説

この問題に対応するために、学説においては、次の解釈論が提唱されている。[51]

第一に、非公開会社において募集事項決定にかかる株主総会決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として主張できる期間については、株式発行・自己株式処分の無効の訴えの提訴期間がその効力発生から一年という制限を及ぼせば足りるとする解釈である（以下、「第一説」という）。[52] この解釈は、会社法の制定によって、非公開会社の株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間が六カ月から一年と伸張された趣旨を重視するものである。[53][54]

第二に、募集事項決定にかかる株主総会決議に不存在事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として主張するという解釈である（以下、「第二説」という）。[55] この見解は、「株主等が株主総会決議の取消しを争うことができない状況を会社が作り出している場合には決議の不存在が認められる」とする見解を踏まえたものである。[56] 株主総会決議不存在確認の訴えには提訴期間の制限がないことから、非公開会社の株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間である一年以内であれば、決議不存在事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として主張することができることになる。[57]

第三に、非公開会社における不公正発行を株式発行・自己株式処分の無効事由にあたるとする解釈である（以下、「第三説」という）。[58] この解釈は、「株主総会決議を全く欠くことや、決議はあるが取消事由があること（あったこと）は、不公正発行を基礎づける事情」[59] と捉えるものである。最高裁判例は、不公正発行を新株発行（募集株式の発行）の無効事由とは認めていない（最判平成六年七月一四日判例時報一五一二号一七八頁）。しかし、非公開会社では、「株主の会社支配的利益の保護を重視するべき」という価値判断から、不公正発行自体を株式発行・自己株式処分の無効事由と捉えているものと考えられる。非公開会社における不公正発行自体を無効事由と捉えることから、第二説と同様に、

株式発行・自己株式処分の無効主張に株主総会決議取消しの訴えの提訴期間の制限は課されないことになる。

## ㈢ 検　討

### 1 序説

非公開会社において株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間が縮減してしまう問題に対応するため、どのような解釈をとるべきであろうか。この問題を検討するにあたっては、どのような解釈が株主の救済手段として望ましいかという観点はもちろんであるが、加えて、会社法の規定と従来の裁判例との整合性も重要である。初めに、近時、有力に主張されている第一説の妥当性を検討する。

### 2 第一説の検討

この解釈は、問題の核心を「総会決議をめぐる取引の安全というより、新株発行等をめぐる取引の安全である」[60]と捉える。そのうえで、「会社法は、新株発行等無効の訴えの制度を用意し、その提訴期間を制限することで、新株発行等をめぐる取引の安全を図ろうとしている」[61]とする。以上が第一説をとるべき根拠となっている。

株主総会決議取消しの訴えの提訴期間に関して、最判昭和五一年一二月二四日民集三〇巻一一号一〇七六頁は、提訴期間経過後の株主総会決議取消事由の追加主張を認めていない。また、最判昭和五四年一一月一六日民集三三巻七号七〇九頁によれば、裁判所が決議取消判決を下すには、株主総会決議取消しの訴えの提訴期間内に決議の瑕疵を争う訴えが提起されていなければならない。株主総会決議取消しの訴えの提訴期間を越えて、決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として主張できるとする解釈は、従来の最高裁判例とは整合的ではないように思われる。

もっとも、株主総会決議取消しの訴えと株式発行・自己株式処分無効の訴えに関する吸収説のもとでは、募集株式

の発行の効力発生後は、当該行為にかかる株主総会決議の瑕疵を争う訴えを独立して提起することができないと解することになる。株主総会決議取消しの訴え自体が問題となっているわけではないから、株主総会決議取消しの訴えに関する提訴期間の制限が及ばないという解釈もとれないわけではないようにも思える。しかし、吸収説を議論の前提とする限り、非公開会社に限って、株主総会決議取消しの訴えの提訴期間を経過していても、決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として、一般に主張できると解することは難しいと考える。[62] 株主総会決議取消事由たる瑕疵は、提訴期間の経過によって治癒するのが原則であるためである。[63]

また、実質的にも、一般論として第一説による主張を認める必要はない。非公開会社の募集株式発行手続では、①取締役会設置会社でない会社の株主総会において、開催前に議題とされていなかった募集株式の発行が決議された場合、②取締役会設置会社の株主総会において、開催前に議題とされていなかった募集株式の発行が決議された場合に、それぞれ株主総会決議取消事由があると解されている。[64] また、③多数派株主が自己に有利な条件の募集株式の発行を行うことを決議したように、特別利害関係株主の議決権の行使によって、募集株式の発行が「著しく不当な決議」によって行われた場合も当該株主総会決議には取消事由が認められることになる（会社法八三一条一項三号）。[65] これらの場合に、第一説による主張を認める必要はない。学説において、株主が株主総会決議の存在を知っているか否かが株主総会決議取消しの訴えの権利放棄のメルクマールになると指摘されているように、[66] 少なくとも株主総会招集通知があり当該株主総会に出席することができた株主であれば、上記①②③の場合には当該決議に出席していなくても、当該決議に瑕疵があることを把握することができる。株主総会決議の存在を知っている株主であれば、当該決議に取消事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として主張できる。第一説による主張を一般に認めて、株主総会決議取消しの訴えの提訴期間の経過後であっても、決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由と主張できるとする必要はない。[67]

以上に対して、株主に対して、そもそも株主総会招集通知がない場合については、会社支配的利益を侵害された株主の救済手段の確保が重要な問題となる。この場合、株主総会が開催されたこと、ひいては当該総会を経て募集株式の発行が行われること（行われたこと）を株主は知ることができない。そのため、募集株式の発行が行われたことを株主が知らない間に、株主総会決議取消しの訴えの提訴期間である三カ月を経過してしまう可能性が高い。株主総会招集通知がない場合については、当該株主に限って、株主総会決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間である一年を経過するまで主張できるとする解釈に、株主の救済という観点から説得力が生じる。[68] この場合、株主は、募集事項決定にかかる株主総会決議を欠く場合と同様の地位に立たされるからである。株主総会決議に基づく法律関係の早期安定は、株主が株主総会の存在を知っており、提訴期間内に当該株主が株主総会決議取消しの訴えを提起できる場合において確保されるべきである。主張期間制限説をとり、いかなる場合にも、決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として主張できる期間を決議取消しの訴えの提訴期間である三カ月となると解すると、会社は（特定の）株主に株主総会招集通知をしないことで、当該株主が株式発行・自己株式処分の無効を主張できない状況を容易に作出できてしまうことも意識しなければならない。株主の会社支配的利益が重視されると考えられている非公開会社において、その侵害から回復する機会を犠牲にしてまで、株主総会決議に基づく法律関係の早期安定を図るという解釈が妥当であるとはいえない。

以上のように考えると、第一説による主張を認めて、株主の救済を図らなければならない場面は、基本的には株主総会招集通知がない場合であるといえる。しかし、前述のように、株主総会決議取消事由にすぎない瑕疵は、株主総会決議取消しの訴えの提訴期間の経過によって治癒するのが原則である。そうすると、株主総会決議の日から三カ月以内でなければ決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として主張できないとする、吸収説に基づく議論の妥当性が問題となる。

そこで以下では、株主に対して株主総会招集通知がない場合について、学説において提唱されている第二説および第三説によって、株主を救済できるか検討してみたい。

### 3　第二説の検討

この見解によれば、多数派株主に招集通知がない場合については、まさに株主が株主総会決議取消しを争うことができない状況を会社が作出しているといえることから、株主総会決議不存在が認められると解される[69]。しかし、少数株主に対して株主総会招集通知がない場合については、いかなる場合に株主総会決議不存在といえるか「不透明[70]」であるとも指摘されている。どの程度の株主総会招集通知の欠缺であれば決議不存在となるのか、それとも決議取消事由にすぎないのか微妙な判断が必要となる。

### 4　第三説の検討

以上のように考えると、株主総会不存在とはならない程度の株主総会招集通知の欠缺については、非公開会社における不公正発行自体を株式発行・自己株式処分の無効事由としたうえで、これを基礎付ける事情と捉えるほかないように思われる。もっとも、この解釈をとるに当たっては、そもそも「非公開会社における不公正発行とは何か」ということが問題となる[71]。そのため、この解釈をとると「非公開会社の新株発行等の無効事由の多くが不公正発行に吸収されることになるため、不公正発行の意義も曖昧にな[72]」ってしまうことが指摘されている。しかし一方で、概念が曖昧で不明確ということには、柔軟な解釈が可能というメリットがあることも認識されている[73]。

もっとも、非公開会社における不公正発行自体を株式発行・自己株式処分の無効事由と解するにしても、株主総会決議取消事由に過ぎない瑕疵（ここでは、株主総会招集通知の欠缺）は、三カ月の提訴期間の経過によって治癒するこ

とに変わりはない。したがって、募集事項決定にかかる株主総会決議に取消事由が「あったこと」自体は、不公正発行を基礎づける事情とはならない。株主総会決議取消事由を基礎づける事実が不公正発行を基礎づける事情となるに過ぎないということになる。

## ㈣ 小 括

以上検討したように、非公開会社において株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間が縮減してしまう問題に関しては、一般論として、株主総会決議取消事由があることを株式発行・自己株式処分の無効事由として主張できる期間について、株式発行・自己株式処分の無効の訴えの提訴期間がその効力発生から一年という制限を及ぼせば足りるとする解釈（第一説）をとることは妥当ではないと考える。株主総会決議取消事由にすぎない瑕疵は、決議の日から三カ月という提訴期間の制限によって治癒するのが原則であるからである。また、実質的にみても、募集事項決定にかかる株主総会決議に取消事由がある場合について、一般的に第一説による主張を認める必要はない。株主に対してそもそも株主総会招集通知がない場合についてのみ、第一説に説得力がある。しかし、依然として株主総会決議取消事由たる瑕疵は三カ月の提訴期間の経過によって治癒することに変わりはない。そこでこの場合について、募集事項決定にかかる株主総会決議の不存在を柔軟に認めると第二説、および非公開会社における不公正発行を株式発行・自己株式処分の無効事由とする第三説によって、株主の救済が可能であるかを検討した。本稿の検討によれば、多数派株主（支配株主）に株主総会招集通知がない場合については、第二説によって対応が可能であるが、少数株主に株主総会招集通知がない場合については、第三説によって対応するほかないということになる。

## 四　結びに代えて

本稿では、非公開会社の募集株式発行規制の要である、募集事項決定にかかる株主総会決議の瑕疵と株式発行・自己株式処分の効力をめぐる問題について検討した。具体的には、①非公開会社における募集事項決定にかかる株主総会決議の欠缺（不存在）が株式発行・自己株式処分の無効事由となる根拠、および②非公開会社において株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間が縮減してしまう問題について検討した。

非公開会社の募集株式発行規制は、公開会社のそれと比べて議論の蓄積が少ない。本稿に関連する問題として、非公開会社における株式発行・自己株式処分の無効事由一般や不公正発行概念が問題となる。非公開会社の募集株式発行規制の法的構造と解釈上の問題を明らかにすることは、今後の重要な課題である。

（1）　平成二六（二〇一四）年会社法改正によって、支配株主の移動を伴う募集株式の発行については、株主の意向を反映する手続規制を導入したものの（会社法二〇六条の二）、公開会社の募集株式発行規制は、資金調達の機動性を重視するという政策判断から取締役会に発行権限を帰属させた、昭和二五（一九五〇）年改正商法の規制を承継するものである（吉本健一「§一九九」神田秀樹編『会社法コンメンタール五』（商事法務、二〇一三年）一一頁）。もっとも、会社法と平成一七年改正前商法を比較すると次の相違点もある。すなわち、平成一七年改正前商法では、有利発行に当たる場合について、取締役会決議に加えて株主総会特別決議が必要であった（平成一七年改正前商法二八〇条ノ二第一項）のに対して、平成一七年制定会社法では、有利発行の場合には、株主総会に募集株式発行権限が帰属する（会社法二〇一条一項、一九九条二項三項）。そのため、有利発行にかかる株主総会決議の欠缺を新株発行の無効事由とはならないとした最判昭和四六年七月一六日判例時報六四一号九七頁の先例としての意義が問題となる。この問題について、笠原武朗「株主総会決議と募集株式の発行等の

無効原因」岩原紳作＝山下友信＝神田秀樹（編）『会社・金融・法〔上巻〕』（商事法務、二〇一三年）四七四～四八一頁参照。

（2）山本爲三郎「判批・横浜地判平成二一年一〇月一六日」法学研究八五巻三号（二〇一二年）一〇八頁。また、非公開会社の募集株式発行規制の法的構造について、久保田安彦「新会社法における募集株式発行等規制とその問題点（一）」商事法研究三一号（二〇〇六年）一五～一九頁参照。

（3）新株予約権行使に伴う株式発行・自己株式処分については、株式発行・自己株式処分無効の訴え（会社法八二八条一項二号三号）のほか、募集株式の発行の差止めに関する規定（会社法二一〇条）が適用対象となるか問題となる。

（4）平成二四年最判と後述する平成二一年横浜地判の判旨を引用したうえで、株主総会決議の欠缺が株式発行・自己株式処分の無効事由となる根拠を検討する先行研究として、笠原・前掲注（1）四八三～四九一頁がある。

（5）最判平成二四年四月二四日民集六六巻六号二九〇八頁〔二九一六頁〕。

（6）横浜地判平成二一年一〇月一六日判例時報二〇九二号一四八頁〔一五三頁〕。

（7）平成二五年大阪高判は、①非公開会社では株主の持株比率の維持が重要であること、②非公開会社では募集事項の公示義務がなく、株主には株主総会以外に株式発行を阻止する機会が十分に保障されていないこと、という二つの理由を挙げたうえで、「特段の事情」のない限り株主総会決議の欠缺は無効事由になるとした。平成二五年大阪高判の掲げる「特段の事情」について、中村信男「判批・大阪高判平成二五年四月一二日」金融・商事判例一四六七号（二〇一五年）二頁、得津晶「判批・大阪高判平成二五年四月一二日」私法判例リマークス五一号（二〇一五年）一〇四頁、来住野究「判批・大阪高判平成二五年四月一二日」明治学院大学法学研究九九号（二〇一五年）一二一頁、潘阿憲「判批・大阪高判平成二五年四月一二日」ジュリスト一四八七号（二〇一五年）八三頁参照。

（8）以下の学説の分類は、笠原・前掲注（1）四八五～四九一頁、中村・前掲注（7）五～六頁、得津・前掲注（7）一〇六頁を参考に、筆者が再構成したものである。

（9）株主の会社支配的利益が重要な保護法益であることから無効事由となるとする説明が学説の多数である。例えば、川島いづみ「判批・横浜地判平成二一年一〇月一六日」金融・商事判例一三六八号（二〇一一年）五～六頁、山本・前掲注（2）一〇八～一〇九頁、吉本健一『会社法〔第二版〕』（中央経済社、二〇一五年）三〇三頁、伊藤靖史ほか『会社法〔第三版〕』（有斐閣、二〇一五年）三二九頁〔松井秀征〕、青竹正一『新会社法〔第四版〕』（信山社、二〇一五年）四二七頁、藤

田勝利＝北村雅史編『プライマリー会社法〔第四版〕』（法律文化社、二〇一五年）一二五頁〔三島徹也〕、江頭憲治郎『株式会社法〔第六版〕』（有斐閣、二〇一五年）七七〇～七七一頁注四、中村・前掲注（7）六頁、神田秀樹『会社法〔第一八版〕』（弘文堂、二〇一六年）一五〇頁。このような考え方を「持株比率維持利益保護論」と評する、洲崎博史「判批・最判平成二四年四月二四日」商事法務二〇九二号（二〇一六年）五二～五三頁も参照。

(10) 学説においては、会社法の制定によって、非公開会社における株式発行・自己株式処分無効の訴えの提訴期間が六カ月から一年に伸張されたことを無効事由となる根拠とするものもみられる（江頭・前掲注（9）七七一頁注四、中村・前掲注（7）六頁）。しかし、このような説明は「無効原因であることを前提にそれを可及的に実効的なものたらしめるもの」（笠原・前掲注（1）四八八頁）にすぎないことから、本稿では取り上げないことにした。

(11) 弥永真生『リーガルマインド会社法〔第一四版〕』（有斐閣、二〇一五年）三三三頁、伊藤ほか・前掲注（9）三二九頁〔松井〕。

(12) 洲崎博史「判批・横浜地判平成二一年一〇月一六日」私法判例リマークス四三号（二〇一一年）八九頁、久保田安彦「判批〔下〕・最判平成二四年四月二四日」商事法務一九七六号（二〇一二年）二一頁、高橋英治「判批・横浜地判平成二一年一〇月一六日」商事法務二〇一一号（二〇一三年）六三頁、近藤光男『最新株式会社法〔第八版〕』（中央経済社、二〇一五年）一三七頁、潘・前掲注（7）八五頁。また、平成二四最判の第一審判決である、東京地判平成二一年三月一九日金融・商事判例一三一七号三〇頁も参照。

(13) 久保田・前掲注（12）二一～二二頁は、非公開会社では募集事項の公示義務がないことから、募集事項決定にかかる株主総会決議を欠く場合には、株主が募集株式の発行に関する情報を入手することが難しいことを指摘する。

(14) 中村・前掲注（7）六頁、得津・前掲注（7）一〇六頁。このような考え方を「差止機会保障論」と評する、洲崎・前掲注（9）五二頁も参照。

(15) 学説の詳細については、久保田安彦「譲渡制限会社の新株発行規制の問題点」名古屋経済大学経営学部開設記念論集（二〇〇三年）一四三～一四六頁参照。

(16) 吉本健一「新株発行・自己株式処分の無効事由・不存在事由」浜田道代＝岩原紳作編『会社法の争点』（有斐閣、二〇〇九年）八七頁、洲崎・前掲注（12）八八頁、山下友信「判解・最判平成六年七月一四日」江頭憲治郎ほか編『会社法判例百選〔第二版〕』（有斐閣、二〇一一年）二〇六頁、藤原俊雄「募集株式発行等の無効」明治大学法科大学院論集一四号（二〇

一四年）二七八頁。なお、弥永真生「判批・横浜地判平成二一年一〇月一六日」ジュリスト一四二七号（二〇一一年）一六三頁も参照。

(17) 取締役会に新株発行権限が帰属する法規制のもとではあるが、新株発行を法律行為論的に考察・分析したのは、山本爲三郎「新株発行の法的性質をめぐって」法学研究七〇巻一号（一九九七年）九三頁以下であると思われる。同論文は、「新株発行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。そして、この法律要件を構成する法律事実には、右法律効果の発生を目的とする会社および株式引受人の意欲が含まれる」と分析したうえで（同九六頁）、「法律行為論的に捉えるならば、この会社の意欲の表示が新株発行という「法律行為」の「意思表示」の中核を占めるということになろう」と分析する（同九六～九七頁）。同様の分析として、岡本智英子『募集株式発行の効力論』（税務経理協会、二〇〇七年）一一六～一一七頁、岡本智英子「社団法上の法律行為としての新株発行行為・自己株式処分行為・新株予約権発行行為」慶應義塾大学法学部編『慶應の法律学：慶應義塾創立一五〇周年記念論文集・商事法』（慶應義塾大学法学部、二〇〇八年）四八～五一頁も参照。

(18) 非公開会社の募集株式の発行を念頭に置いたものとして、岡本智英子「社団法上の意思表示としての株主総会決議の性質」山本爲三郎編『企業法の法理』（慶應義塾大学出版会、二〇一二年）一一一～一一二頁、来住野究「判批・横浜地判平成二一年一〇月一六日」明治学院大学法学研究九三号（二〇一二年）二〇一頁、山本爲三郎『会社法の考え方〔第九版〕』（八千代出版、二〇一五年）二六六頁、宮島司『新会社法エッセンス〔第四版補正版〕』（弘文堂、二〇一五年）三一四頁、来住野・前掲注（7）一二九～一三〇頁。

(19) 例えば、来住野・前掲注（18）二〇〇頁は、「ここで問題となるのは、新株引受契約の効力ではなく、新株引受契約を構成要素とする全体として一個の新株発行という社団法的な行為（組織法上の行為）の効力である」と表現する。

(20) 笠原・前掲注（1）四九〇頁。

(21) 笠原・前掲注（1）四九〇頁。吉本健一『新株発行のメカニズムと法規制』（中央経済社、二〇〇七年）七八頁〔初出一九八九年〕、一九八頁〔初出一九九九年〕を引用する。同旨の見解として、弥永・前掲注（11）三三二～三三三頁。

(22) 笠原・前掲注（1）四八五～四八六頁。

(23) 吉本・前掲注（21）四九頁、五〇頁注一三〔初出一九八九年〕参照。

(24) 小出篤「会社法における「取引の安全」の機能」法律時報七九巻八号（二〇〇七年）一四二頁。

(25) 吉本・前掲注（21）五〇頁。
(26) 森田果『金融取引における情報と法』（商事法務、二〇〇九年）三〜四頁。
(27) 笠原・前掲注（1）四七八頁。
(28) 片木晴彦「判批・東京地判平成二一年三月一九日」判例評論六一七号（二〇一〇年）二〇一頁は、会社法の制定によって、非公開会社における募集株式の発行を「業務執行に準ずる行為」と位置付けることができなくなったとする。同様の指摘として、来住野・前掲注（7）一二九〜一三〇頁参照。
(29) 来住野・前掲注（18）一九九〜二〇〇頁は、「新株発行無効の訴えにおける法的安定性に対する配慮は、無効原因を狭く解する根拠にもなるし、その必要性を否定する根拠ともなるのである。そのため、単なる利益衡量は水掛論になってしまう可能性が高い」と指摘する。このような問題意識は、古くは昭和五〇年代には、永倉勲「新株発行無効論の一論点」山口経済学雑誌二四巻六号（一九七五年）六七一頁において既に示されていた。
(30) 吉本健一「§二〇一」神田編・前掲注（1）三一頁は、この公示義務は「既存株主が自己の利益を確保する機会」を保障するためにあると説明する。
(31) 龍田節『会社法大要』（有斐閣、二〇〇七年）二九五頁、江頭・前掲注（9）七五六頁。
(32) 中村・前掲注（7）六頁、得津・前掲注（7）一〇六頁。
(33) 中村・前掲注（7）六頁は、①第一の説明によるものであるが、「差止機会が確保されているかいないかは本質的な問題ではなく、問題の核心は、既存株式の持株比率維持に係る利益保護を図るための株主総会の特別決議の欠缺にある」と指摘する。
(34) 前掲注（1）の記述参照。
(35) 笠原・前掲注（1）四八六頁は、「従来からのルールとの整合性はそのルール自体の望ましさとは直接の関係はない」と指摘する。
(36) 前掲注（18）に引用する文献参照。
(37) 笠原・前掲注（1）四八五〜四八六頁。
(38) 笠原・前掲注（1）四九〇頁。
(39) 吉本・前掲注（1）一九〜二〇頁。

(40) ②第二の説明によれば、公開会社における募集事項決定にかかる取締役会決議と有利発行にかかる株主総会決議も会社の意思表示であると把握されることから、これを欠く募集株式の発行は、当然に無効（無効事由を有する）と解することになる（例えば、宮島司「判解・最判昭和四六年七月一六日」江頭ほか編・前掲注（16）五五頁参照）。もっとも、この結論は、最高裁判例（最判昭和三六年三月三一日民集一五巻三号六四五頁、最判昭和四六年七月一六日判例時報六四一号九七頁）がとった立場とは異なるものである。下級審裁判例を含めた裁判例を詳細に分析して、そこでとられている政策判断を明らかにするとともに、結論の妥当性と株主の救済手段という観点から、会社法における公開会社の株式発行・自己株式処分の無効事由を再検討する必要があろう。

(41) 例えば、「手形理論」の問題点を指摘するものとして、落合誠一「手形法・小切手法の論点再考の趣旨」法学教室二〇四号（一九九七年）五頁参照。

(42) ②第二の説明においても、このような問題意識は持たれているが（来住野・前掲注（7）一二九頁）、どのような価値判断をとるべきであるかについては、必ずしも明確ではない。

(43) 落合・前掲注（41）五頁参照。また、価値判断の問題と法律構成をめぐる近時の問題提起として、得津晶「民商の壁～一商法学者からみた法解釈方法論争」新世代法政策学研究二号（二〇〇九年）二三三頁以下、得津晶＝山本敬三「〔ワークショップ〕機能主義的法解釈論と概念法学との架橋」私法七七号（二〇一五年）一四三～一四五頁参照。

(44) 江頭・前掲注（9）七七一頁注四。なお、笠原・前掲注（1）四九二頁は、「総会決議の欠缺は募集株式の発行等の無効原因と解すべきであるが、それと区別して、ほとんど議論がない」と指摘する。

(45) 株主総会決議取消事由があることが株式発行・自己株式処分の無効事由となる根拠は、株主総会決議の欠缺が無効事由となる論拠と同様の理解が示されている（久保田安彦「非公開会社の新株発行と支配権の行方」高田晴仁＝久保田安彦編著『人間ドラマから会社法入門』（日本評論社、二〇一五年）一七三～一七四頁〔初出二〇一三年〕（以下、「久保田①」として引用する）、久保田安彦「株主総会決議に瑕疵がある場合、新株発行・組織再編の無効の訴えはいつまで提訴できるか」ビジネス法務一五巻二号（二〇一五年）九八頁（以下、「久保田②」として引用する）参照）。以上に加えて、株主総会決議に欠缺の場合と同様に、会社の行為である募集株式の発行行為または処分行為にとって必要な意思表示に瑕疵があるという分析が理論的に重要である。すなわち、募集事項決定にかかる株主総会決議に取消事由がある場合、決議の日から三カ月以内であれば、株主は決議取消しの訴えを提起できる（会社法八三一条一項）。株主総会決議取消しの訴えと株式発行・自己株

式処分無効の訴えの関係に関する吸収説によれば、募集株式の発行の効力発生後は、株式発行・自己株式処分無効の訴えの中で決議取消事由があることを無効事由として主張することになる。決議取消事由があると認められた場合、当該決議は遡って無効となる（民法一二一条参照）。その結果、募集株式の発行に不可欠な会社の意思表示である株主総会決議を欠くことになる。

（46）　株主総会決議取消しの訴え（会社法八三一条）と会社の組織に関する行為の無効の訴え（会社法八二八条。当時は、合併・資本減少無効の訴えを念頭に置いていた）の関係について、はじめて詳細に議論をしたのは、西原寛一ほか『株主総会』（有斐閣、一九五八年）二一九～二三二頁であると思われる。この問題について、学説では、①吸収説（株主総会決議取消しの訴えと株式発行・自己株式処分無効の訴えの関係について吸収説をとるものとして、笠原・前掲注（1）四九一頁、久保田①・前掲注（45）一七四頁、久保田②・前掲注（45）九九頁、吉本・前掲注（9）三〇三頁注一一、江頭・前掲注（9）七七一頁注四）のほか、②株主総会決議取消しの訴えと会社の組織に関する行為の無効の訴えは、それぞれ訴えの原因が異なることから、いずれの訴えを提起することもできるとする「併存説」（組織再編行為について併存説をとるべきであるとする近時の見解として、正井章筰「著しく不公正な合併等における株主の救済方法」浜田＝岩原編・前掲注（16）二〇二～二〇三頁、江頭・前掲注（9）三七〇頁注七）、③株主総会決議取消判決とそれに基づく会社の組織に関する行為の無効判決の両方を必要とする「両判決必要説」（小野木常＝小橋一郎「合併無効の訴」商事法務研究一七四号（一九六〇年）二五頁、小橋一郎「§四一五」上柳克郎ほか編集代表『新版注釈会社法（一三）』（有斐閣、一九九〇年）二四五頁）といった見解が主張された。会社の組織に関する行為の無効の訴えと株主総会決議の効力を争う訴えの関係をめぐる学説をめぐる包括的な検討として、受川環大「会社機構の変動の効力を争う訴え」判例タイムズ八五一号（一九九四年）六四～六六頁、鈴木千佳子「決議取消し等の会社法上の訴えと訴えの利益の消滅」浜田＝岩原編・前掲注（16）一一八～一一九頁、受川環大「組織関係行為の無効の訴え」川嶋四郎＝中東正文編『会社事件手続法の現代的展開』（日本評論社、二〇一三年）一四一～一四三頁参照。

（47）　株主総会決議取消しの訴えと会社の組織に関する行為の無効の訴えの関係について、近時の学説には混乱が見られる。得津晶「§八二八」江頭憲治郎＝中村直人編著『論点体系会社法六』（第一法規、二〇一二年）一二九～一三〇頁は、東京高判平成二二年七月七日判例時報二〇九五号一二八頁を「併存説」をとった裁判例と評価する。一方で、三原園子「株主総会決議取消訴訟提起後の合併と訴えの利益」関東学院法学二三巻四号（二〇一四年）一三四～一三五頁は、前掲・東京高判平

成二二年七月七日、および大阪地判平成二四年六月二九日金融・商事判例一三九九号五二頁を、「吸収説」をとった裁判例と評価する。高山崇彦「複数の訴訟が関連する場合の取扱い」神作裕之ほか編『会社裁判にかかる理論の到達点』（商事法務、二〇一四年）三三四頁は、前掲・東京高判平成二二年七月七日における株主総会決議取消しの訴えと合併無効の訴えの関係について、「同一の行為を争う先行訴訟と後行訴訟の関係に立たず」、「吸収説と併存説の議論の対象とは、類型が異なるようにも思われる」と述べている。

(48) 北村雅史「新株発行事項についての公示の欠缺と新株発行の無効」法学教室三七二号（二〇一一年）一一九頁、笠原・前掲注（1）四九二頁注四一、吉本・前掲注（9）三〇三頁注一一、江頭・前掲注（9）七七一頁注四。

(49) 「主張期間制限説」という学説名は、久保田①・前掲注（45）一七五頁において用いられたものである。本稿もこの用語法に従う。

(50) この問題は、平成二六年私法学会シンポジウムである「新株発行等・新株予約権発行の法規制をめぐる諸問題」でも議論された。吉本健一ほか「〔シンポジウム〕新株発行等・新株予約権発行の法規制をめぐる諸問題」私法七七号（二〇一五年）一一一～一一三頁〔伊藤靖史発言、久保田安彦発言〕、一三八～一三九頁〔大杉謙一発言、久保田安彦発言〕参照。

(51) 以下の学説は、久保田①・前掲注（45）一七五～一七六頁、久保田安彦『企業金融と会社法・資本市場規制』（有斐閣、二〇一五年）一二〇～一二二頁〔初出二〇一四年〕による。

(52) 久保田①・前掲注（45）一七六頁、久保田②・前掲注（45）一〇〇頁、久保田・前掲注（51）一二〇頁。

(53) 久保田①・前掲注（45）一七六～一七七頁、久保田②・前掲注（45）一〇〇頁。

(54) なお、会社法制定以前より、株主総会決議取消しの訴えの提訴期間の制限を会社の組織に関する行為の無効主張に課すべきではないとする見解はないわけではなかった。例えば、株主総会決議取消しの訴えと資本減少無効の訴えの関係において、決議取消事由があることを無効事由として主張するのは、資本減少の変更登記の日から六カ月以内であればよいとする見解（八木弘＝神崎克郎「§三八〇」大森忠夫ほか編集代表『注釈会社法（八）のⅠ〔増補版〕』（有斐閣、一九八〇年）一〇六、一一〇頁）がみられたところである。

(55) 久保田・前掲注（51）一二一頁。

(56) 久保田・前掲注（51）一二一頁。この見解として、前田庸「いわゆる決議不存在確認の訴」鈴木忠一＝三ケ月章監修『実務民事訴訟講座（五）』（日本評論社、一九六九年）三〇頁、岩原紳作「株主総会決議を争う訴訟の構造（二）」法学協会雑

誌九六巻七号（一九七九年）八九一頁以下を引用する。

(57) 久保田・前掲注（51）一二一頁。

(58) 久保田・前掲注（51）一二一頁。

(59) 久保田・前掲注（51）一二一頁。吸収説に基づく伝統的な議論を放棄したうえで、非公開会社における不公正発行自体を株式発行・自己株式処分の無効事由と捉えるべきとする見解として、吉本ほか・前掲注（50）一一一～一一二頁〔伊藤発言〕。

(60) 久保田・前掲注（51）一二〇頁。同様の記述として、久保田①・前掲注（45）一七六頁。

(61) 久保田・前掲注（51）一二〇頁。同様の記述として、久保田①・前掲注（45）一七六頁、久保田②・前掲注（45）一〇〇頁。

(62) 会社法制定前の議論であるが、青竹正一「資本減少無効の訴えと総会決議の取消しなどの訴えとの関係」同『現代会社法の課題と展開』（中央経済社、一九九五年）二四八頁〔初出一九八六年〕は、「できるだけ早く総会の決議の効力を明確ならしめようとする決議取消しの訴えについての提訴期間の制限は、減資決議に取消原因があることを理由とする資本減少無効の訴えにおいても同じく服されるべきで、同じ減資決議の瑕疵を理由としながら、それを資本減少無効の訴えという形で争えば、三カ月経ってからでもその瑕疵を主張できるとするのは妥当でない」とする。資本金の額の減少の無効の訴え（会社法八二八条一項五号）に限らず、会社の組織に関する行為の無効の訴え一般に妥当する説明であり、株式発行・自己株式処分無効の訴えも例外ではない。

(63) 久保田・前掲注（51）一二〇頁も、「決議取消事由という瑕疵が決議取消訴訟の提訴期間の経過とともに治癒することまでは否定できない」として、結論を留保されている。

(64) 笠原・前掲注（1）四九五～四九六頁、久保田・前掲注（51）一一九頁。

(65) 笠原・前掲注（1）四九二頁。これは、非公開会社の募集株式の発行における多数派株主と少数派株主の利害対立であるといえる。新株発行（募集株式の発行）の場面における多数派株主と少数派株主間の対立ついて、REINER KRAAKMAN ET AL., THE ANATOMY OF CORPORATE LAW 195-196 (2d ed. 2009).

(66) 岩原・前掲注（56）八九二頁。同論文は、「不可争性が株主の取消訴権の放棄という面をもっていることを強調するのならば、株主等が決議の存在を知って、提訴期間内に決議取消訴訟を提起しうる可能性をもっていることを要求することにな

る」（岩原・前掲注（56）八九二頁）と述べる。

（67）募集株式の発行の効力発生前であれば、法令違反を理由に、株主は会社に対して当該行為の差止請求をすることも可能である（会社法二一〇条一号）が、株主総会に関する法令違反が差止事由となる場合の法律構成については議論が必要である。この問題については、組織再編行為の差止めに関するものではあるが、松中学「子会社株式の譲渡・組織再編の差止め」神田秀樹編『論点詳解平成二六年改正会社法』（商事法務、二〇一五年）二〇四頁以下の議論が参考になる。

（68）久保田②・前掲注（45）一〇〇頁は、非公開会社を念頭に置いて、「招集通知漏れの場合のように、株主等が新株発行の事実を知りやすいとはいえない場合が少なからず生じると予想される」とする。もっとも、これは、株主総会決議に基づいて募集株式の発行を行う場合には、公開会社と非公開会社とを問わず生じ得る問題である。

（69）久保田・前掲注（51）一二一頁。

（70）久保田・前掲注（51）一二一頁。

（71）非公開会社における不公正発行を理由とする差止めの可否については議論の余地がある。洲崎博史「§二一〇」神田編・前掲注（1）一二八頁は、「特別決議があれば、合併その他の組織再編すら行うことができるとされている以上、第三者割当てを通じて会社の経営支配権を誰に委ねるのかを決することも許されるべき」として、非公開会社では不公正発行を理由とする差止めは問題とならないとする。以上に対して、丸山秀平『新株式会社法概論』（中央経済社、二〇〇九年）二四七頁は、「非公開会社における不公正発行」（同二四六頁）という項目を設けたうえで、「株主間の対立が生じ、一方の側が、他方の側の株主の持株比率を低下させるために、資金提供者と謀って、募集株式の発行を行う可能性は以前よりも高くなっている」として、非公開会社においても不公正発行が行われる可能性を示唆する。また、笠原武朗「組織再編行為の無効原因」飯田秀総ほか編『商事法の新しい礎石』（有斐閣、二〇一四年）三二三頁は、特別利害株主の議決権行使による「著しく不当な決議」を伴う非公開会社における募集株式の発行について、不公正発行を理由とする差止めの可能性を示唆する。非公開会社における不公正発行をめぐる問題は今後の課題としたい。

（72）久保田・前掲注（51）一二一～一二二頁。

（73）久保田・前掲注（51）一二二頁注五三。

**堀井　拓也**（ほりい　たくや）
所属・現職　慶應義塾大学大学院法学研究科後期博士課程
最終学歴　慶應義塾大学大学院法学研究科前期博士課程
所属学会　日本保険学会
専攻領域　商法