

Title	社団法人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
Sub Title	
Author	岡本, 智英子(Okamoto, Chieko)
Publisher	慶應義塾大学法学部
Publication year	2008
Jtitle	慶應の法律学 商事法 : 慶應義塾創立一五〇年記念法学部論文集 (2008.) ,p.33- 63
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Book
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=BA88453885-00000005-0033

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.

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

岡本智英子

- 一 はじめに
- 二 平成一七年改正前商法における新株発行行為・
自己株式処分行為・新株予約権発行行為
- 三 会社法上の新株発行行為・自己株式処分行為・
新株予約権発行行為
- 四 おわりに

一 はじめに

会社法においては、「募集」^①あるいは「発行」という点に共通点を求め、新株発行行為と自己株式処分行為と新株予約権発行行為は、募集事項の決定機関、割当ての手続、取締役の責任について、同様の規定となっている（会社法第二編第二章第八節、同第三章）。「募集」あるいは「発行」で整理された新株発行行為と自己株式処分行為と新株予約権発行行為の効力を争う方法についても、効力発生前に争う方法として差止請求権、効力発生效后に争う方法として、無効の訴えと不存在確認の訴えが同じ様に規定されている（会社法八二八条一項二号三号四号、八二九条一号二号三号）。

新株発行行為と自己株式処分行為における株式を「募集」株式としているが、新株発行行為の法律効果は株式の創設であり、自己株式処分行為の法律効果は、自己株式の譲渡である。^②新株発行行為と新株予約権発行行為は、「発行」する行為としては同じであるが、発行するものが株式と新株予約権であり、その法的性質は異なる。

新株発行行為と自己株式処分行為では法律効果が異なり、新株発行行為と新株予約権発行行為では発行するものの法的性質が異なるのであるから、それぞれの差止請求事由、無効事由、不存在事由は異なるのではないだろうか。周知のとおり、新株発行において、昭和四一年改正により後退した既存株主の支配的利益は、効力を争う訴えにおいても、保護されない場面が多いが、このような状況をそのまま受け継ぐとなると、自己株式の処分においても、新株予約権の発行においても、既存株主の保護に欠ける場面が益々多くなる可能性が高い。判例・学説において利益衡量による考え方が有力であるが、会社法においては様々な株式会社形態を含むため、法的安定性に欠けることになる可能性も高い。

本稿では、新株発行行為と自己株式処分行為と新株予約権発行行為の法的構造を社団法上の法律行為として考

察し、これらの効力を争う方法のそれぞれの事由を検討する。会社法において、「募集」あるいは「発行」で整理されることになったが、既に、平成一三年改正商法において、新株発行と自己株式の処分と新株予約権の制度は同じ規制になっている。まず、その変遷を追うことにより平成一七年改正前商法における新株発行行為と自己株式処分行為と新株予約権発行行為の法的構造を考察し、それぞれの効力を争う方法において問題となっている点を明らかにした上で、会社法上におけるそれぞれの法的構造を考察し、それぞれの効力を争う方法のそれぞれの事由を検討する。

(1) 募集とは、「いわゆる公募に限定されるものではなく、第三者割当てによる場合（たとえば、引受人が一人であるような場合）であっても募集手続によることとなる。この「募集」は、証券取引法における「募集」とも異なる概念である。」と立法担当者の説明がある（相澤哲Ⅱ豊田祐子「株式（株式の併合等・単元株式数・募集株式の発行等・株券・雑則）」別冊商事法務二九五号（二〇〇六年）五一頁）。

(2) 新株発行と自己株式処分とを同一の規律によらしめたことからすると、少なくとも、これらが全く別の目的・効果を生ずる行為であるとする見解は維持できないとし、自己株式処分の法的性質を新株発行行為と並行的に論じるものとして、鈴木達次「新会社法における自己株式処分の法的性質に関する一考察」桐蔭論叢一七号（二〇〇七年）八三頁以下がある。

二 平成一七年改正前商法における新株発行行為・自己株式処分行為・新株予約権発行行為

1 変遷

新株引受権とは会社が新株を発行する場合に会社に対して優先的に新株の割当てを請求することができる権利

である。⁽³⁾ 会社が新株を発行する場合に会社に対して優先的に新株の割当てを請求できる権利というのであれば、この権利を当然主張できるのは株主だけであるが、わが国においては、株主資格に基づく新株引受権は当然あるものとは考えられず、第三者の新株引受権なるものが、株主の新株引受権を法定するか否かが問題となった昭和二五年改正前から存在していたのである。

昭和一三年商法改正前は、新株申込人の範囲及び取締役による新株割当ての基準についてなんの制限もなく、したがって、取締役は、自由に申込人をもとめ、かつ申込人に対し自由に新株の割当てをなすことができるものと解されており、⁽⁴⁾ 実務上は株主総会の増資決議において株主に新株引受権を与えるのが慣行となっており、この慣行によれば、株主に対する新株引受権と共に、会社役員又は縁故者に対しても増資新株の一部につき引受権を与えるのが通例だったのである。⁽⁵⁾ 昭和一三年改正では、定款または増資決議において「新株ノ引受権ヲ与フベキ者及其ノ権利ノ内容」を定めることができると規定された（昭和一三年改正商法三四八条四号）が、「新株ノ引受権ヲ与フベキ者」とあるので株主に限らず第三者も含まれる可能性があり、「其ノ権利ノ内容」とあるのでどのような内容の新株引受権も決めることができたのである。原則としては何人も（したがって株主も）新株引受権を有しないことを前提として、⁽⁶⁾ 規定されたのである。特定の者に対し将来資本増加する場合において新株引受権を約する場合は、株主総会の特別決議を要すると規定された（昭和一三年改正商法三四九条）。株主総会に増資の決定権限があったため、株主の新株引受権を法定する必要性は乏しかったであろうが、総会の増資決議が必要とされる法制のもとにおいても原則的に株主に新株引受権を与えておくべきものであったのである。⁽⁷⁾ 昭和一三年に立法された有限会社法においては、有限会社の社員に出資引受権が法定された（平成一七年改正前有限会社法五一条）。

昭和二五年改正によって授權資本制度が採用され、新株の発行権限は取締役会となったが、株主の新株引受権

は法定されなかつた。「会社ノ設立ノトキニ定メラレタル会社ガ発行スル株式ノ総数ニ付株主ニ対スル新株ノ引受権ノ有無又ハ制限ニ関スル事項若シ特定ノ第三者ニ之ヲ与フルコトヲ定メタルトキハ之ニ関スル事項」として定款の絶対的記載事項とされた(昭和二五年改正商法一六六条一項五号)。「株主ニ対スル新株ノ引受権ノ有無又ハ制限ニ関スル事項」という規定の表現が問題となり、昭和三〇年改正において、定款の絶対的記載事項からはすすとともに、定款あるいは取締役会の新株発行決議において株主の新株引受権を付与することができるとし、株主以外の者に新株引受権を付与するには株主総会の特別決議を要するものとした(昭和三〇年改正商法二八〇条ノ二第二項)。ところが、第三者に新株引受権を付与する場合と公募の区別が明確でなかつたため、買取引受をめぐり問題となり、買取引受に関する訴訟を契機として、第三者に対する新株発行において重要な意味をもつのは発行価額であると主張されるようになり、昭和四一年改正法では、「株主以外ノ者ニ新株引受権ヲ与フルニハ」という文言が、「株主以外ノ者ニ対シ特ニ有利ナル発行価額ヲ以テ新株ヲ発行スルニハ」という文言に改正された。特に有利な発行価額によるものでないかぎり、第三者割当も取締役会の決議のみで行えるようになり、わが国においては、取締役会に強力な新株発行権限が備わることになったのである。株主の支配的利益は後退した。平成二年改正法において、譲渡制限のある会社におけるみ株主の新株引受権が法定された(平成二年改正商法二八〇条ノ五ノ二)。

一方、昭和四一年改正において、新株引受権の譲渡が認められた(昭和四一年改正商法二八〇条ノ二第一項六号)。昭和五六年の改正において、新株引受権付社債制度が導入され、一定の価額による新株の発行を請求する権利という意味の新株引受権が登場した(昭和五六年改正商法三四一条ノ八)。平成六年改正において、自己株式取得が例外的に許容される場合が拡大され、そのひとつとして取締役または使用人に譲渡するための取得が認められ(平成六年改正商法二一〇条ノ二)、平成九年改正(議員立法)において、自己株式方式(平成九年改正商法二一〇条

ノ二）と新株引受権方式（同法二八〇条ノ一九）のストックオプション制度が導入された。平成一三年には、自己株式の処分につき新株の発行に関する規定を準用すること（平成一三年改正商法二二一条）と規定した上で、財源規制と手続規制と株主平等原則の規制のもと、自己株式取得を許容した。さらに、新株引受権付社債とストックオプションとして取締役・使用人に与えられる新株引受権は新株予約権⁸⁾として、会社に対し新株の発行または自己株式の移転を請求することが出来る権利と定義し（平成一三年改正商法二八〇条ノ一九第一項）、会社は誰に対しても、付与数の上限もなく、行使期間の上限もなく、さらに新株予約権自体を単独で発行することができるようになったのである（同法二八〇条ノ二〇第一項）。

本来、株主に対する新株引受権であるはずのものが第三者に付与され、取締役会に発行権限が変更されても、株主の新株引受権は原則法定されることはなく、取締役会の割当権限は拘束されないまま、第三者割当を取締役会限りで行えるという新株発行制度が出来上がり、自己株式の取得と保有から生じる弊害に対処するための整備として、自己株式の処分を新株発行制度と同じ規律とし、オプションの制度の一般的禁止とそのなし崩し的な導入の防止という観点のもと、オプションの性質をもつものを新株引受権として登場させたものの、結局、新株予約権として整理せざるを得なくなり、新株予約権制度は新株発行制度と同様の規制となったのである。

2 効力を争う訴え

昭和四一年改正において、新株発行の場面では、既存株主の支配的利益の保護は後退した。そこで資金調達という名目の下に、新株発行が支配争奪の手段に使われることが少なくなく、新株発行差止請求（平成一七年改正前二八〇条ノ一〇）においては、資金調達の必要性がありさえすれば、多くが著しく不公正な方法による発行とはならないというのが現状であり、仮処分という形で行われる差止請求それ自体に問題も抱えている。¹⁰⁾著しく不

公正な方法により行われる場合、新株発行と新株予約権発行（平成一七年改正前商法二八〇条ノ三九、二八〇条ノ一〇）を同様に解していいかが問題となる。新株予約権発行の場合は資金調達は目的ではないとして、主要目的ルールを適用できるかどうか、東京地決平成一七年三月一日、東京地決平成一七年三月一六日、東京高決平成一七年三月二三日で問題となった。⁽¹¹⁾

新株発行後、新株発行の効力を争う訴えとして、新株発行無効の訴え（平成一七年改正前商法二八〇条ノ一五）があるが、無効事由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、無効事由はできるだけ限定すべきであるという考え方である。⁽¹²⁾

取締役会の決議を欠く新株発行について、最判昭和三六年三月三十一日⁽¹³⁾が、初めてこの考え方を示し、取引の安全を、新株発行を有効とする根拠としている。有利発行に必要な株主総会の特別決議を欠く新株発行につき、最判昭和四〇年一〇月八日⁽¹⁴⁾は、昭和三六年判決を引用し、同様の結論を導き出している。その後、この考え方を原則とし、取引の安全の確保が必要でない場合に限り、当該瑕疵は無効事由になるとする下級審判例が多く見られるようになったが、最判平成六年七月一四日⁽¹⁵⁾は著しく不公正な方法による新株発行について、前述の昭和三六年判決を引用し有効とした。これに対し、新株発行事項に関する公示義務違反については、最判平成九年一月二八日⁽¹⁶⁾、最判平成一〇年七月一七日⁽¹⁷⁾は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事由がないために許容されないと認められる場合でない限り無効事由になるとする。また、新株発行差止の仮処分命令違反について、最判平成五年十二月一六日⁽¹⁸⁾は無効事由になるとする。

無効事由に対する最高裁の判断は、新株発行の差止請求権という事前の救済手段が用意されていることを重視し、新株発行の差止請求権と結びつく手続上の瑕疵のみを新株発行の無効事由とし、前述の最判平成六年七月一

四日において、閉鎖会社においても、新株発行無効の訴えによって支配をめぐる紛争を事後的に決着をつけることができるのは、新株発行の差止請求権と結びつく手続上の瑕疵がある場合のみとなったのである。

閉鎖会社の場合には、反対派株主に気づかれないように、官報に新株発行事項を公告し、無効の訴えの提訴期間が経過してしまった場合に、新株発行無効の訴えの代替措置として規定がないにも関わらず、新株発行不存在確認の訴えが提起されることがあり、判例上新株発行不存在確認の訴えが認められてきた。⁽²¹⁾ 最判平成九年一月二八日は、新株発行が無効であるにとどまらず、新株発行の実体が存在しない場合には、会社を被告として、対世効を有する新株発行不存在確認の訴えを提起できることを認め、最判平成一五年三月二七日は、新株発行不存在確認の訴えは、外観にかかわらず新株発行の実体が存しない場合にその新株発行の不存在の確認を求めるものであり、出訴期間については、制限がないと判示した。

このように、新株発行無効の訴えにおいて無効事由は限定的に解釈され、無効になる裁判例も多くはなく、新株発行不存在確認の訴えにおいて不存在と認められる裁判例も少ない。新株発行権限が取締役会にあること、打切発行であることが相まって、新株発行行為の効力を考える際に取引の安全を重視する方向に進み、また、個人法上の法律行為と社団法上の法律行為を考慮していないことにより、無効となるべき新株発行行為が無効にならない状況になり、新株発行不存在確認の訴えなるものが登場してきたと考えられる。

3 社団法上の法律行為としての法的構造

新株発行行為は、新株発行の発行権限をもつ取締役会の決議（平成一七年改正前商法二八〇条ノ二第一項）という意思表示を要素とする一つの法律行為であるが、⁽²²⁾ 新株引受契約という個人法上の法律行為も法定条件として含まれており、その個人法上の法律行為である新株引受契約の法律効果として新株引受人は引受株式数に応じて払

込みをなす義務が生じ（同法二八〇条ノ一四により一七六条準用）、定められた払込期日に各株に付きその発行価額の全額の払込みを為すことにより（同法二八〇条ノ七）、新株発行行為の効力は生ずるのである（同法二八〇条ノ九第一項）。個人法上の法律行為は、意思表示の効力が法律行為の有効要件になっているが、社团法上の法律行為は、社团における機関が意思表示を行い、社团がもつ性質上、様々な法定条件が備えられており、意思表示だけでは成立せず、法定条件は法律行為の効力に影響を与えている。新株発行行為の効力を考える際に、要素たる意思表示としての取締役会の決議の効力だけでなく、新株引受契約、また、効力に影響を与える法定条件について検討しなければならない。

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团法的意思表示である。新株発行における取締役会決議がない場合、あるいはこの決議に瑕疵があり決議が無効となる場合には、新株発行行為は無効となる。

新株申込人の申込みの意思表示と、これに対する取締役会による割当ての意思表示との合致によって新株引受契約が成立する。契約上の債務として引受人は払込義務を負う。新株引受契約の当事者の効果意思は、取締役会の決議が前提となる。取締役会決議のみでは、新株発行行為の効力は成立せず、新株引受契約が存在し、その契約により払込義務が生ずることにより、新株発行行為の効力は生ずるのである。会社を代表する取締役が発行した以上取締役会の決議がなくとも、新株発行は有効であるというのが、判例・通説であるが、新株発行権限は代表取締役ではなく取締役会にあり、割当権限も代表取締役ではなく取締役会にあるのだから、取締役会の決議がない場合には意思表示がないこととなり、その意思表示を前提とする申込みも生じず、申込みが生じないのだから、割当ても生じず、新株引受契約が存在しないこととなる。取締役会の決議がある場合にも、割当権限のない者が割当てをした場合には、承諾にあたる割当てがないこととなり、新株引受契約の効力は生じない。新株引受

契約が存在しないにもかかわらず、払込みがあったとしても、新株引受契約から生じる払込みではないのだから、その払込みの効力は生じないことになる。

株主以外の者に対し特に有利な発行価額を以て発行する際の株主総会決議、差止請求権、公告または通知は、昭和二五年改正により授權資本制度が導入され、新株発行権限が株主総会から取締役会になったにもかかわらず、新株引受権を法定しないことによる弊害から生じる既存株主の利益を保護するために法定されたものである。株主以外の者に対し特に有利な発行価額を以て発行する際の株主総会決議がない場合、差止の仮処分違反した新株発行、公告または通知のない新株発行は無効となる。平成二年に法定された譲渡制限のある会社に法定された株主の新株引受権は、新株の割当先について取締役会の決定権限を拘束することにある。既存株主の支配的利益を保護するためであり、譲渡制限のある会社の株主の新株引受権を無視した新株発行は無効である。

はたして、会社法上ではどのような法律行為となったのだろうか。以下において検討する。

- (3) 倉澤康一郎『新版注釈会社法(七)』(有斐閣、一九八七年)一六二頁。
- (4) 八木弘『株式会社財団論』(有斐閣、一九六三年)一八一頁。
- (5) 津田利治「新株引受権の正体」私法五号(一九五二年)五頁、大野実雄「新株引受権の基礎」早稲田法学二六卷一号(一九五〇年)五六頁。
- (6) 鈴木竹雄「改正法に於ける株式会社計算および定款変更に関する規定に付て」法律時報八卷二号(一九三六年)一一頁。
- (7) 津田利治「改正株式会社法総評」法学研究二四卷四号(一九五一年)一一頁。
- (8) 「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案(平成一三年四月一八日法務省民事局参事官室)」商事法務一五九三号(二〇〇一年)の株式関係の第五では、新株引受権という名称についてはなお検討するとして、「新株引受権の発行」となっており、ストック・オプションとして取締役等に与えられる場合および新株引受権付社債として与えられる場合の新株引受権が、

- （下民集四卷六号（一九三五年）八七〇頁）、③福岡高判昭和三〇年一〇月二日（判例時報六六号（一九五六年）二〇頁・第一審判例集不登載）、④大阪高判昭和五二年八月五日（金融・商事判例五四五号（一九七八年）二三頁・第一審神戸地判昭和四八年四月二五日は判例集不登載）、⑤最判昭和五三年三月二八日（④の上告審・金融・商事判例五四五号（一九七八年）二二頁）、⑥東京高判昭和六一年八月二日（判例時報二二〇八号（一九八六年）一三三頁・第一審東京地判昭和六〇年八月二七日は判例集不登載）、⑦名古屋地判昭和六二年六月三〇日（金融・商事判例九二二号（一九九三年）二九頁）、⑧名古屋高判昭和六三年三月三一日（⑦の控訴審・金融・商事判例九二二号（一九九三年）二三頁）、⑨最判平成四年一〇月二九日（⑧の上告審・金融・商事判例九二二号（一九九三年）一八頁）、⑩金沢地判平成三年二月二八日（民集五一卷一號（一九九七年）五一頁）、⑪名古屋高判金沢支部平成四年一〇月二六日（⑩の控訴審・民集五一卷一號（一九九七年）六〇頁）、⑫最判平成九年一月二八日（⑪の上告審・民集五一卷一號（一九九七年）四〇頁）、⑬徳島地判平成一〇年一〇月一三日（民集五七卷三號（二〇〇三年）九七頁）、⑭高松高判平成二二年一月二〇日（⑬の控訴審・民集五七卷三號（二〇〇三年）一〇二頁）、⑮浦和地判平成二二年八月一八日（判例時報一七三五号（二〇〇一年）一三三頁、控訴後和解成立）、⑯東京地判平成一三年二月二日（金融法務事情一六五六号（二〇〇二年）六五頁）、⑰名古屋高判平成一四年八月二日（判例タイムズ一一三九号（二〇〇四年）二五一頁・第一審は判例集不登載、請求認容）、⑱東京高判平成一五年一月三〇日（判例時報一八二四号（二〇〇三年）一二七頁）、⑲最判平成一五年三月二七日（民集五七卷三號（二〇〇三年）八四頁）、⑳神戸地判平成一五年四月三〇日（判例集不登載、田邊光政「新株発行不存在確認の訴え―二つの最高裁判決を契機として―」法学研究第三二卷一・二號（二〇〇五年）一〇六頁、⑳最判平成一五年七月一七日（鳥山恭一「新株発行手続の著しい瑕疵と新株発行不存在確認の訴え」法学セミナー五八七号（二〇〇三年）一一七頁）、㉑高松高判平成一五年七月二九日（判例集不登載、松並重雄「最高裁判所判例解説」平成一五年三月二七日」法曹時報五八卷一號（二〇〇六年）三四四頁）、㉒判決の差戻審判決）、㉓最判平成一五年一月二二日（判例集不登載、㉔判決・松並・同頁）、㉕大阪高判平成一六年一月二九日（判例集不登載、㉖判決・田邊・一〇七頁）である。
- （22）前掲注（18）四〇頁。
- （23）民集五七卷三號（二〇〇三年）八四頁。
- （24）宮島司『会社法概説（第三版補正二版）』（弘文堂、二〇〇四年）四一六頁。

三 会社法上の新株発行行為・自己株式処分行為・新株予約権発行行為

1 会社法上の現代化に関する要綱試案、要綱案

要綱試案⁽²⁵⁾においては、譲渡制限株式会社の新株発行手続について、第三者に対する発行決議において、株式の種類及び数に加えて、株式の発行価額の下限をも定めることとし、有利発行手続（平成一七年改正前二八〇条ノ二第二項等）とその手続を一体化するものとし、自己株式の処分、新株予約権等についても同様の措置を講ずるものとし、また、株主割当ての場合において、一株に満たない部分及び申込期日までに申込みがされなかった部分について再募集は認めないものとする提案されている（第四部第三12(1)）。あわせて、有限会社の増資手続、株式申込証の用紙、新株発行の際の公告・通知、新株発行の無効の訴えの提訴期間、提訴可能期間中の口頭弁論の開始、株主に対する通知又は公告の在り方についても提案されている（第四部第三12(2)(3)(4)、13、14）。自己株式の処分については、市場価格のある株式に係る自己株式について、新株発行類似の手続を経ずに、自己株式を市場取引により売却することの可否について、なお検討する（第四部第三5）とされている。また、自己株式の処分差益の計算上の取扱い（第四部第五2(6)）についても検討されている。新株予約権については、有限会社における社債・新株予約権・新株予約権付社債の発行の許容（第四部第六1）、組織再編行為に際しての新株予約権等の承継（第四部第六7）について提案されている。

要綱案⁽²⁶⁾においては、要綱試案にはなかった事項が多く含まれている。新株発行の手続では、払込期日に代えて払込期間を定め、当該期間内に払込みがされた場合にはその払込みの日から株主となることが認められ（第二部第四3(1)②）、株式譲渡制限会社における新株の割当者の決定については、申込み後割当て時に、譲渡承認をすべき機関において行うことができるものとされ（同③）、自己株式の処分についても同様の措置を講ずるものと

するとされている。新株の引受権を譲渡することができる旨の定め（平成一七年改正前商法二八〇条ノ二第一項六号）及び新株引受権証書（同法二八〇条ノ二第一項七号等）に関する制度は、新株予約権及び新株予約権証券に関する制度に吸収して整理し、株主に対して、無償で新株予約権を発行する制度を設けるとされ（第二部第四三(2)①）、株式譲渡制限会社における株主割当てにつき、定款に定めがあるときは、株主総会の決議を経ずに、取締役（取締役会を設置する株式会社については、取締役会）が新株発行に関する事項を決定することができるものとし、自己株式の処分についても、同様の措置を講ずるものとされている（同③）。自己株式を新株発行類似の手続を経ずに市場取引により売却することができる旨の定款の定めがあるときは、一定数量に限り、市場取引により自己株式を売却することができるものとされている（第二部第四三(3)）。自己株式の処分に際して、金銭以外の財産が給付される場合において、新株の発行と同様の取扱いをするものとされた（第二部第四三(6)③）。新株発行の不存在確認の訴えを明文化し、その判決に対世効を認めるものとし、自己株式の処分、新株予約権、新株予約権付社債等の発行の無効・不存在確認の訴えについても、規定を設けるものとされた（第二部第四三(8)④）。新株予約権の発行手続について、新株の発行の手続と同様の整理をするものとされ（第二部第四九(1)）、有償で発行する新株予約権については、その払込期日前であっても、無償で発行する新株予約権と同様に、割当て時から新株予約権としての規制（新株予約権原簿等への記載、合併等による承継）を受けるものとされ（同(2)）、新株予約権の消却についても、その取得及び自己新株予約権の消却として整理するものとし、その取得対価として、株式を交付することができるものとし（同(3)）、自己新株予約権の行使の禁止について、明文化を図るものとされ（同(4)）、新株予約権の行使により一株に満たない端数が生ずる場合において、あらかじめ端数に相当する価額を償還しない旨を定めていないときは、端数に相当する価額を金銭で償還することとされた（同(5)）。

2 社団法上の法律行為としての法的構造

会社法において、新株発行の手續と自己株式の処分の手続が一体化されたことにより、株式を発行する場合と自己株式を処分する場合の双方について、募集に応じて引受けの申込みをした者に対して割り当てる株式を「募集株式」として区別せずに扱われることになった。⁽²⁷⁾ 「募集株式」としてひとつにまとめているが、新株発行行為と自己株式処分行為の法律効果は異なる⁽²⁷⁾と会社法は考えているのではないだろうか。例えば、会社法一九九条第一項では、「その発行する株式又はその処分する自己株式を引き受ける者の募集をしようとするときは」と区別しており、同法二二〇条においても、「当該株式の発行又は自己株式の処分」と区別している。会社法一二八条一項但書きでは、「ただし、自己株式の処分による株式の譲渡については、この限りではない。」としている。無効の訴えと不存在確認の訴えにおいても、「株式会社⁽²⁸⁾の成立後における株式の発行」(会社法八二八条一項二号、八二九条一号)と「自己株式の処分」(同法八二八条一項三号、八二九条二号)に分けられており、無効判決の効力も「新株発行」(同法八四〇条)、「自己株式の処分」(同法八四一条)となっている。

さらに、新たに、会社法において、株式の発行と自己株式の処分を包摂する概念として、「株式の交付」という語を用いている(会社法二条二一号、一〇八条二項五号ロ・六号ロ、一五二条一項、二二六条一項七号二等参照)⁽²⁸⁾。会社法八三九条においても用いられており、自己株式の処分の無効の訴えの認容判決が確定した場合には、処分された当該株式自体も将来的に無効となることとして⁽²⁹⁾と立法担当者の説明があるが、新株の発行の場合には不要な文言となる。

会社法においては、本来あるべき抽象的新株引受権は姿を消し、具体的新株引受権は「株主の株式の割当てを受ける権利」(会社法二〇二条)となった。

会社法において、公開会社でない会社において株主に割当てを受ける権利を与えないで募集株式を発行する場

合に、その発行権限は株主総会であっても、定款に別段の定めがない限り、取締役会設置会社の場合には割当権限は取締役会にあり（会社法二〇四条二項）、株主の支配的利益は害されるおそれがある。平成一三年改正により、譲渡制限会社において、株主割当て以外の方法で新株を発行する場合は、株主以外の者が新たに会社の構成員となる点では、株式の譲渡と同じ効果を生ずるのに、株式譲渡については取締役会の承認を要する旨の規定があるのに対して、新株発行については欠落しているため、それを補うためとして、譲渡制限会社において、株主割当て以外の方法で新株を発行するときは、取締役会が、新株の割当てを受ける権利者ならびにこの者に対して割り当てる株式の種類および数を決議することとなったのであり（平成一三年改正商法二八〇条ノ二第一項九号）、会社法二〇四条二項について、割当者の決定権限を有するのは、「譲渡承認をすべき機関」であるから、譲渡承認をすべき機関が株主総会である場合には総会において割当者を決定することとなる（平成一七年改正前有限会社四九条三項参照）⁽³¹⁾ という説明がある。譲渡制限会社において、譲渡制限をする意味は閉鎖性を維持するためであり、新株発行の場面においても閉鎖性を維持する必要があるが、新株発行の場面においては、株主にとって、誰がどれだけの株式を所有することになるのかが重要なことなのである。新株発行の場面においては、閉鎖性の維持だけでなく、持分比率の維持が重要なのである。この規定では、閉鎖性の維持はできても、持分比率の維持は出来ない可能性があることとなる。

市場において行う取引による自己株式の売却については、衆議院における会社法案の一部修正により、会社法案一七九条が削除されたので、会社法においては、自己株式につきその市場売却その他会社法に規定する方法以外の方法による処分は認められないこととなった⁽³²⁾。

(一) 新株発行行為・自己株式処分行為

新株発行行為・自己株式処分行為は、発行権限のある機関が募集事項を決定し（会社法一九九条ノ二〇二条）、

株式会社が行う募集に応じて株式の申込みをする者に対して（同法二〇三条）、株式会社が割当てを行うことによつて（同法二〇四条）、新株引受契約・自己株式譲渡契約が成立し（同法二〇六条）、募集株式引受人に払込義務が生じ（同法二〇八条）、出資の履行をすることにより効力が生じる（同法二〇九条）というひとつの法律行為である。

新株発行行為・自己株式処分行為という法律行為の意思表示は、発行権限のある機関の決議であり、この決議がない場合、あるいは決議に瑕疵があり無効となる場合には、新株発行行為・自己株式処分行為は無効である。

新株発行行為の場合は新株引受契約であるが、自己株式処分行為は自己株式譲渡契約である。新株発行行為の法律効果は株式そのものの創設であるが、自己株式処分行為は、株式の譲渡であり新たな株主が生まれるだけのことである。自己株式処分行為は株式の譲渡を売買契約ではなく（会社法案一七九条削除）、社団法人上の法律行為としてその効力が争われることになるのである。新株引受契約・自己株式譲渡契約は、申込人の意思表示と、株主総会、取締役、取締役会による割当ての意思表示との合致によつて成立する。契約上の債務として引受人は払込義務を負う。これらの契約の当事者の効果意思は、発行権限のある機関の決議が前提となる。発行権限のある機関の決議のみでは、新株発行行為・自己株式処分行為は成立せず、これらの契約が存在し、その契約により払込義務が生ずることにより、新株発行行為・自己株式処分行為の効力は生ずるのである。発行権限のある機関の決議がない場合、あるいは決議に瑕疵があり無効となる場合には、意思表示がないのだから、その意思表示を前提とする申込みも生じず、申込みが生じないのだから、割当ても生じず、これらの契約は存在しないことになる。発行権限のある機関の決議があった場合に、割当権限のない者が勝手に割当てた場合にも、承諾にあたる割当てがないこととなり、これらの契約の効力は生じない。これらの契約の効力が生じない場合に払込みがあったとしても、これらの契約から生じる払込みではないのだから、新株発行行為、自己株式処分行為の効力は生じない。株主以外の者に対し特に有利な発行価額を以て発行する際の株主総会決議、差止請求権、公告または通知は、

昭和二五年改正により授權資本制度が導入され、新株発行権限が株主総会から取締役会になったにもかかわらず、株主の新株引受権を法定しないことによる弊害から生じる既存株主の利益を保護するために法定されたものである。株主以外の者に対し特に有利な発行価額を以て新株発行・自己株式を処分する際の株主総会がない場合、差止の仮処分違反した新株発行・自己株式の処分、通知または公告のない新株発行・自己株式の処分は無効となる。株主の株式の割当てを受ける権利（会社法二〇二条）は、個々の申込みに対する割当自由を拘束する具体的引受権であるが、既存株主の支配的利益を保護するためであり、株主の株式の割当てを受ける権利を与えて新株発行・自己株式の処分を行う場合、この権利を無視した場合は無効である。

(二) 新株発行行為と募集新株予約権発行行為³³⁾

新株発行行為が、発行権限のある機関が募集事項を決定し（会社法一九九条～二〇二条）、その募集に応じて新株の引受けの申込みをしようとする者に対して（同法二〇三条）、株式会社割当てを行うことによって（同法二〇四条）、新株引受契約が成立し（同法二〇六条）、新株引受人に払込義務が生じ（同法二〇八条）、払込金額を払い込むことにより効力が生じる（同法二〇九条）というひとつの法律行為であるように、募集新株予約権発行行為も、発行権限のある機関が募集事項を決定し（同法二三六条、二三八条～二四一条）、その募集に応じて募集新株予約権の引受けの申込みをしようとする者に対して（同法二四二条）、株式会社が割当てをすることによって（同法二四三条）、その割当日に新株予約権の効力が生じる（同法二四五条）というひとつの法律行為である。

募集新株予約権発行行為という法律行為の意思表示は、発行権限のある機関の決議であり、この決議がない場合、あるいは決議に瑕疵があり無効となる場合には、募集新株予約権発行行為は無効である。会社法では、一般に、権利についてその行使の条件を定めることは可能であることから、新株予約権にその行使の条件を付すことも当然可能であるとし、行使の条件が付されたときはその条件は新株予約権の内容になる³⁴⁾。新株予約権の行使の

条件が不当である場合は、募集新株予約権発行行為は無効である。申込人の意思表示と株式会社による割当ての意思表示によって募集新株予約権引受契約が成立し、募集新株予約権発行行為の効力は生じる（会社法二四五条）。募集新株予約権引受契約の当事者の効果意思は、発行権限のある機関の決議が前提となる。発行権限のある機関の決議がない場合あるいは決議に瑕疵があり無効となる場合には意思表示はないのだから、その意思表示を前提とする申込みも生じず、申込みがないのだから、割当ても生じず、募集新株予約権引受契約は存在しないことになる。発行権限のある機関の決議がある場合にも、割当権限のない者が割当てをした場合には、承諾にあたる割当てがないこととなり、募集新株予約権引受契約の効力は生じない。

新株発行行為という法律行為の法律効果が株式の創設であるのに対し、新株予約権発行行為という法律行為の法律効果は新株予約権という権利の発生である。新株予約権は形成権であり、新株予約権は、株式会社に対して行使することにより当該株式会社株式の交付を受けることができる権利（会社法二条二二号）であるので、新株予約権者が当該新株予約権を行使（会社法二八〇条、二八一条）した日に、当該新株予約権の目的である株式の株主となり（同法二八二条）、社団の構成員になるのである。このため、既存株主の保護のため、金銭の払込みを要しないこととすることが有利な条件であるとき（会社法二三八条三項一号）、払込金額が特に有利な金額であるとき（同二二号）には株主総会の特別決議が必要であり、株主には差止請求権（同法二四七条）があり、公開会社の場合は、割当日の二週間前までに株主に対し当該募集事項を通知または公告をしなければならない（同法二四〇条二項三項）。金銭の払込みを要しないこととすることが有利な条件であるとき（会社法二三八条三項一号）、払込金額が特に有利な金額であるとき（同二二号）に必要な株主総会の特別決議がない新株予約権発行、差止の仮処分違反した新株予約権発行、通知または公告のない新株予約権発行は無効となる。株主の新株予約権の割当てを受ける権利（会社法二四一条一項）は、個々の申込みに対する割当自由を拘束し、既存株主の支配的利益を保護

するためであり、株主の新株予約権の割当てを受ける権利を与えて新株予約権発行を行う場合、この権利を無視した場合は無効である。

3 効力を争う訴え

(一) 差止事由

募集株式の発行等をやめることの請求（会社法二一〇条）は、平成一七年改正前商法二八〇条ノ一〇の新株発行差止請求権を引き継いでいる。自己株式の処分の差止についても、新株予約権についても、新株発行差止請求権（平成一七年改正前商法二八〇条ノ一〇）を準用していたので（同法二二一条三項、二八〇条ノ三九第四項）、変更点はない。会社法における差止請求権（会社法二一〇条）の立法趣旨は平成一七年改正前商法二八〇条ノ一〇と同様であり、授權資本制度を採用したことにより新株発行の発行権限が取締役会になったことに際し、自己防衛手段として認められた株主の権利であることに変わりはない。

法令もしくは定款に違反する場合は、当該新株発行・自己株式の処分、募集新株予約権発行ないしその手続が法令もしくは定款に違反することである。法令違反の場合は、発行権限のある機関の決議を欠く場合（会社法一九九条二項四項・二〇一条一項・二〇二条三項、二三八条二項四項・二四〇条一項・二四一条三項）、公開会社において募集株式・新株予約権の引受人に特に有利な条件等による第三者割当・公募による発行が総会の特別決議を経ずに行われる場合（同法二〇一条一項、二四〇条一項）、募集事項が不均等な場合（同法一九九条五項、二三八条五項）、株主が株式・新株予約権の割当てを受ける権利を無視される場合（同法二〇二条一項、二四一条一項）、株主割当てにおいて株主に対し権利内容の通知が行われない場合（同法二〇二条四項、二四一条四項）などであり、定款違反の場合は、定款に定められた株主の株式・新株予約権の割当てを受ける権利を無視した発行（同法二〇二

条一項、二四二条一項）などがあげられるが、特に問題となるのは、有利発行（同法一九九条三項、二三八条三項）の場合である。募集新株予約権の場合は、会社法では、金銭の払込みを要しないこととすることが当該者に特に有利な条件であるとき（会社法二三八条三項一号）が有利発行の一つの場合となり、立法担当者の説明によると、有利発行か否かは当該新株予約権の価値と払込金額との比較により決まるものである。金銭の払込みを要しない場合についても、そのこと自体が当然に有利発行に該当するものではなく、新株予約権の価値と比較してそれが特に有利な条件であると考えられる場合のみ、有利発行として扱われるべきことを明らかにしたとする⁽³⁵⁾。

会社法上の判例として、募集新株予約権の有利発行として差止請求が認められたものが二件ある。①東京地決平成一八年六月三〇日⁽³⁶⁾、②札幌地決平成一八年一二月一三日である⁽³⁷⁾。新株予約権発行の際の有利発行該当性は、将来自己の有利な価額で行使することができる期待権であるという新株予約権のオプションとしての性格から、その経済的価値を明確に判断することが新株発行の場合（発行価額も発行日も特定されており明確である）と比して困難である⁽³⁸⁾。また、会社法では、新株予約権の発行時の価額のみ規制がかかり（会社法二三八条三項二号）、権利行使により起こりうる低価額での株式発行には規制がないため、株主総会決議を経ずに大量の有利発行が行われる可能性があり、既存株主に与える影響は募集株式発行の場合とは比較にならないほど大きくなる⁽³⁹⁾。新株の有利発行の差止請求が認められなかったものが二件ある。③仙台地決平成一九年六月一日⁽⁴⁰⁾、④横浜地決平成一九年六月四日である⁽⁴¹⁾。

著しく不公正な方法による新株予約権の発行として問題となった会社法上の判決として、⑤東京地決平成一九年六月二八日⁽⁴²⁾、東京高決平成一九年七月九日⁽⁴³⁾、最決平成一九年八月七日がある⁽⁴⁴⁾。新株予約権の行使の条件に関して差別的に取り扱う場合が問題となった。行使の条件が株主平等原則に反し、本件新株予約権発行は無効と考えられる。著しく不公正な方法による新株発行の差止請求が認められた判例として、⑥さいたま地決平成一九年六月二

二日がある。⁴⁵⁾

募集株式が譲渡制限株式会社である場合、募集新株予約権の目的である株式の全部又は一部が譲渡制限株式会社である場合あるいは募集新株予約権が譲渡制限新株予約権である場合以外（会社法二〇四条二項、二四三条二項）では、株式会社には自由な割当権限がある（同法二〇四条一項、二四三条一項）。割当権限を拘束するという意義をもつ抽象的新株引受権を法定しない立場をとる会社法においては、割当権限の濫用が認められる場合には、不公正な発行とすべきである。割当権限の濫用が認められる場合とは、第三者割当による発行の結果、株主の持株比率が低下し、会社に対する支配権をはじめ、少数株主権も含め株主の権利に影響を与える場合である。第三者割当による発行によって侵害された株主の支配的利益を償うに足るだけの合理的理由がなければ、著しく不公正な方法による発行になると考える。自己株式の処分の場合には、会社の保有する自己株式が発行済株式総数に含まれるため、自己株式の取得の前後および処分前後においても、既存株主の持株比率に変動を生じさせないことになるが、議決権が復活するので、割当方法によっては支配的利益は害されるおそれがある。新株予約権発行の場合には、新株発行における主要目的ルールを適用できるかという問題と、行使の条件が問題となる。自己株式の処分・新株予約権発行の場合は、新株発行の場合より、さらに株主を保護しなければならぬことになる。

（二）無効事由

自己株式の処分の場合は、平成一七年改正前商法においても、新株発行無効の訴えが準用されていたが（平成一七年改正前商法二二一条三項）、新株予約権発行の場合には、新株発行のようにただちに資本に変動が生じるわけでもないことなどから、無効の訴えは準用されていなかった。新株予約権が行使されて株式が発行されれば議決権に影響が生ずることを考慮すると、新株予約権の発行についても、その無効を主張することができる者や主張することができる期間を一定の範囲に制限することが妥当であるといえるとして、⁴⁶⁾ 会社法には、新株予約権発

行の無効の訴え（会社法八二八条一項四号）が新設されたのである。

新株発行無効の訴え（会社法八二八条一項二号）は、平成一七年改正前商法二八〇条ノ一五の新株発行無効の訴えを引き継いでいる。自己株式の処分の無効の訴えについては新株発行無効の訴え（平成一七年改正前商法二八〇条ノ一五）を準用していた（同法二二一条三項）ので、変更点はない。会社法における新株発行無効の訴え・自己株式の処分の無効の訴え・新株予約権の発行の無効の訴え（会社法八二八条一項二号三号四号）の立法趣旨は昭和一三年商法三七一条を引き継いでいる平成一七年改正前商法二八〇条ノ一五と同様であり、法律関係の安固を期するため組織法的な考え方からして、或段階において不可争の確定的なものにする必要があるとして規定されたのである。原告・提訴期間を限定し、無効の効果は将来に向かつてのみ生じるとし、無効の効果は第三者に対しても効力を有するとしたのは、社团法上の法律行為の性質から生じたものである。

定款所定の発行可能株式総数を超過する新株の発行は無効となるが、新株予約権の目的である株式数が会社が交付可能な株式数を超過していても新株予約権の行使期間の初日にこの要件が満たされればよい（会社法一一三条四項）。定款に定めのない種類の株式の発行（会社法一〇八条一項二項）、株主の割当てを受ける権利を無視した発行・自己株式の処分（同法二〇二条一項、二四一条一項）は無効となる。問題となるのは、発行権限のある機関の決議がない場合あるいは決議に瑕疵があり無効・取り消された場合（会社法一九九条二項四項・二〇一条三項・二〇二条三項、二三八条二項四項・二四〇条一項・二四一条三項）、有利発行の際に必要な株主総会決議がない場合（同法一九九条三項、二三八条三項）、募集事項の通知・公告がない場合（同法二〇一条二項・三項、二四〇条二項・三項）、発行・自己株式の処分の差止仮処分に違反する場合、著しく不公正な方法による発行・自己株式の処分の場合である。

新株発行行為・自己株式処分行為は要素たる意思表示としての発行権限のある機関の決議を前提として、引受

（契約（自己株式の処分の場合は譲渡契約）が存在し、引受契約（譲渡契約）によって払込みは生じるのであり、発行権限のある機関の決議、引受契約（譲渡契約）、払込みがなければ、新株発行行為・自己株式処分行為の効力は生じない。募集新株予約権発行行為は、要素たる意思表示としての発行権限のある機関の決議を前提として、引受契約（申込みと割当て）が生じることによって新株予約権発行行為は効力を生じるのであり、発行権限のある機関の決議、引受契約がなければその効力は生じない。授權資本制度が組み込まれることにより害される株主の利益を保護するために課せられた手続きがなかった場合あるいはその手続きに瑕疵があつた場合は、社団法上の行為として無効にしないと、既存株主は救済されない。よって、有利発行の際に株主総会の特別決議がなかった場合、発行差止の仮処分に違反して発行された場合、募集事項の通知又は公告がない場合、著しく不公正な方法による発行・自己株式の処分の場合には、新株発行行為・自己株式処分行為・新株予約権発行行為は無効であると考えられる。権利行使の条件が不当な場合は新株予約権発行行為は無効である。新株予約権の行使が違法になされた場合には、たとい会社が株式発行の処理をしても、その株式発行は無効の訴えを待たず当然に無効である。⁴⁹

（三） 不存在事由

新株発行・自己株式の処分・新株予約権発行の不存在確認の訴え（会社法八二九条一号二号三号）が新設された。無効と不存在の意味をどう考えるのかということが問題になる。無効の訴えは早期確定と取引の安全のために原告と出訴期間が制約され遡及効も否定されているが、不存在確認の訴えはいつでも利益がある限り誰でも訴えることができ、遡及効が否定されていないことから考えると、いつでも効力を否定することができるものが不存在事由となり、自ずから不存在事由は限定される。

新株発行行為・自己株式処分行為の不存在事由とは発行権限のある機関の決議、新株引受契約・自己株式譲渡契約、払込みのすべてがなく単に登記があるという場合である。新株予約権発行行為の不存在事由とは発行権限

のある機関の決議と新株予約権引受契約がなく単に登記があるという場合である。新株発行・自己株式の処分による変更登記を行う場合には、発行権限のある機関の議事録（商業登記法四六条二項）、申込みを証する書面（同法五六条一号）、払込みがあったことを証する書面等（同法五六条二号三号四号）が必要である。新株予約権を発行したときも登記をしなければならぬが（会社法九一条二項二号）、発行権限のある機関の議事録（商業登記法四六条二項）が必要となる。これらの書面は登記申請の添付書類として必ず存在する。一応、議事録等があるから不存在とはいえないとすれば、不存在という場合はありえないことになる。厳密に言えば法的評価を離れた不存在事由はありえず、無効事由と不存在事由は連続することになってしまいが、無効事由と不存在事由は連続しないように解釈すべきである。本来無効となるべき無効事由を認め、不存在事由は狭く解釈すべきである。

- (25) 商事法務編集部編『会社法制の現代化に関する要綱試案の論点』別冊商事法務二七一号（二〇〇四年）一〇五頁以下。
- (26) 商事法務一七一七号（二〇〇四年）四頁以下。
- (27) 相澤Ⅱ豊田・前掲注（一）・五〇頁。
- (28) 相澤哲Ⅱ岩崎友彦「株式（総則・株主名簿・株式の譲渡等）」別冊商事法務二九五号（二〇〇六年）二五頁（注三）。
- (29) 相澤哲Ⅱ葉玉匡美Ⅱ湯川毅「外国会社・雑則」別冊商事法務二九五号（二〇〇六年）二二三頁。
- (30) 前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説「上」」商事法務一六〇六号（二〇〇一年）六頁。
- (31) 江頭憲治郎「会社法制の現代化に関する要綱案」の解説」別冊商事法務二八八号（二〇〇五年）四三頁。
- (32) 相澤哲Ⅱ豊田祐子「株式（株式会社による自己の株式の取得）」別冊商事法務二九五号（二〇〇六年）四五頁。
- (33) 新株予約権を発行する場合は、新株予約権を引き受ける者を募集して新株予約権を発行する場合のほか、①取得請求権付株式の取得対価として交付する場合（会社法二〇七条二項二号ハ・ニ）、②取得条項付株式の取得対価として交付する場合（同法一〇七条二項三号ホ・ヘ）、③全部取得条項付種類株式の取得対価として交付する場合（同法一七一条一項一号ハ・ニ）、④

取得条項付新株予約権の取得対価として交付する場合（同法二三六条一項七号・ト）、⑤新株予約権の無償割当てをする場合（同法二七七条）、⑥持分会社から株式会社へ組織変更の際に社員に対して交付する場合（同法七四六条七号ロ・ハ）、⑦合併会社分割、株式交換または株式移転の際に株主・社員に対して交付する場合（同法七四九条一項二号ハ・ニ、七五三条一項八号ロ・ハ、七五八条四号ハ・ニ、七六三条八号ロ・ハ、七六八条一項二号ハ・ニ、七七三条一項七号ロ・ハ）、⑧合併、会社分割、株式交換または株式移転の際に新株予約権者に対して交付する場合（同法七四九条一項四号イ、七五三条一項一〇号イ、七五八条五号イ、七六三条一〇号イ、七六八条一項四号イ、七七三条一項九号イ）がある。

(34) 相澤哲Ⅱ豊田祐子「新株予約権」別冊商事法務二九五号（二〇〇六年）六四頁。

(35) 相澤Ⅱ豊田・前掲注（34）・六四頁。

(36) 金融・商事判例一二四七号（二〇〇六年）六頁。第三者機関の評価に基づく新株予約権のオプション価額が不合理であると認定された事例であり、「会社法三三八条三項二号にいう「特に有利な金額」による募集新株予約権の発行とは、公正な払込金額よりも特に低い価額による発行をいうところ、募集新株予約権の公正な払込金額とは、現在の株価、行使価額、行使期間、金利、株価変動率等の要素をもとにオプション評価理論に基づき算出された募集新株予約権の発行時点における価額（以下「公正なオプション価額」という。）をいうと解されるから、公正なオプション価額と取締役会において決定された払込金額とを比較し、取締役会において決定された払込金額が公正なオプション価額を大きく下回るときは、原則として、募集新株予約権の有利発行に該当すると解すべきである。」と判示した。

(37) 金融・商事判例一二五九号（二〇〇七年）一四頁。公正なオプション価額を算定するためにどのオプション理論を採用すべきか、オプション理論の算定にあたっては行使価額の修正条項の存在、行使期間の制限条項および本件取得条項の存在の要素を考慮すべきかどうかが争われ、不公正発行については判断されていないが、「本件募集新株予約権の発行は債務者の平成一八年二月二一日開催予定の定時株主総会に近接した時点で事前に実施されることについては、債務者の資金需要の緊急性等についての客観的かつ合理的な疎明がないことに照らすと、本件募集新株予約権の発行目的や発行時期等の相当性についての疑念を払拭することは困難である」と傍論として述べている。

(38) 若松亮Ⅱ②（前掲注（37）判決判批）金融・商事判例一二七一号（二〇〇七年）四頁。

- (39) 明田川昌幸「公開会社における株式および新株予約権の発行規制について」『江頭憲治郎先生還暦記念企業法の理論(上)』(商事法務、二〇〇七年)三七三頁。
- (40) 金融・商事判例二二七〇号(二〇〇七年)六三三頁。
- (41) 前掲注(40)六七頁。
- (42) 商事法務一八〇五号(二〇〇七年)四三頁。
- (43) 商事法務一八〇六号(二〇〇七年)四〇頁。
- (44) 商事法務一八〇九号(二〇〇七年)一六頁。東京地裁において、「新株予約権に「差別的行使条件」が付されており、それが株主の地位に実質的変動を及ぼす場合には、会社法二四七条は新株予約権無償割当てに類推適用される。新株予約権が株主に対する無償割当ての方法で発行される場合には、新株予約権の内容にも株主平等の原則の趣旨が及ぶと解すべきである。しかし、本件新株予約権無償割当ては株主総会の特別決議に基づき決定されているので、株主平等原則(および二七八条二項の規定)に違反するものではない。主要目的ルールは株主総会の特別決議に基づき実施された本件無償割当てには妥当しない。不公正な方法によるものと認めることはできない。」として棄却され、控訴審、上告審においても会社法二四七条一号二号に該当しないとして棄却された。
- (45) 金融・商事判例二二七〇号(二〇〇七年)五五頁。
- (46) 相澤哲「葉玉匠美」湯川毅「外国会社・雑則」別冊商事法務二九五号(二〇〇六年)二二三頁。
- (47) 奥野健一郎他『株式会社法釈義』(巖松堂書店、一九三九年)三二二頁。
- (48) 無効事由を限定的に考える説であっても、譲渡制限株式会社である募集株式の発行等に必要な株主総会・種類株主総会に瑕疵がある場合は原則として無効事由であるとするのが一般的である(江頭憲治郎『株式会社法(第二版)』(有斐閣、二〇〇八年)六九七頁・七二四頁、弥永真生「リーガルマインド会社法(第一〇版)』(有斐閣、二〇〇六年)三五五頁・三五七頁・三五八頁、吉本健一『レクチャー会社法』(中央経済社、二〇〇八年)二七二頁(但し募集株式を保有する株主が支配目的による募集株式の発行等であることに悪意・重過失である場合には不公正発行は当該募集株式の発行等は無効原因になるとされる(二七六頁))。
- (49) 江頭・前掲注(48)七二二頁。

四 おわりに

会社法では、社団という語は消えたが、株式会社は社団である。団体自体が構成員・第三者と主体的関係を有するならばそれは社団であり、構成員相互の契約関係が問題となるならば、それはその団体の組合性において問題が生じたのであるから、その面には組合の法理が及ぼされるべきであり、団体対構成員・第三者の関係が問題となるならば、それはその団体の社団性において問題が生じたのであるから、その面には社団の法理がおよぼされるべきである。⁵⁰⁾ 個人法上の法律行為は、意思表示の効力が法律行為の有効要件になっているが、社団法上の法律行為は、社団における機関が意思表示を行い、社団がもつ性質上、様々な法定条件が備えられており、意思表示だけは成立せず、法定条件は法律行為の効力に影響を与えている。新株発行行為、自己株式処分行為、募集新株予約権発行行為は社団法上の法律行為である。⁵¹⁾ つまり、新株発行の場合は、新株発行行為という一つの法律行為から株式を創設させる行為であり、自己株式の処分の場合は、自己株式処分行為という一つの法律行為から新たな株主を誕生させる行為であり、募集新株予約権発行の場合は、募集新株予約権発行行為という一つの法律行為から新株予約権という権利を発生させる行為であり、既存株主対会社の関係、会社と新株主・第三者の関係が生じるのである。西本辰之助博士は、新株募集による資本増加は、決議が目的とする効果を発生するには決議の他尚一定の事実の発生を必要とする場合であると述べられている。⁵²⁾ 新株発行行為・自己株式処分行為は要素たる意思表示としての発行権限のある機関の決議を前提として、引受契約（自己株式の処分の場合は譲渡契約）が存在し、引受契約（譲渡契約）によって払込みは生じるのであり、発行権限のある機関の決議、引受契約（譲渡契約）、払込みがなければ、新株発行行為・自己株式処分行為の効力は生じない。募集新株予約権発行行為は、要素たる意思表示としての発行権限のある機関の決議を前提として、引受契約（申込みと割当て）が生じることによって

新株予約権発行行為は効力を生じるのであり、発行権限のある機関の決議、引受契約がなければその効力は生じない。授權資本制度が組み込まれることにより害される株主の利益を保護するために課せられた手続がなかった場合あるいはその手続に瑕疵があった場合は、社団法上の行為としての無効にしないと、既存株主は救済されない。よって、効力が発生するまでに認められている差止請求権は、会社経営者側の防衛手段としての側面からではなく、株主の権利である自己防衛手段としての側面から考察すべきであり、有利発行の際に株主総会の特別決議がなかった場合、発行差止の仮処分違反した場合、募集事項の通知又は公告がなかった場合、著しく不正な方法による発行の場合には、新株発行行為・自己株式処分行為・新株予約権発行行為は無効であり、遡及効が否定されていない不存確認の訴えによって保護すべきではないと考える。判例の立場に立つと、差止請求権、無効訴権という株主の権利によっては救われない場合があるが、確認の利益を有するものであれば誰でも訴えることができる不存確認の訴えによって救われるとするならば、不存確認の訴えにおける認容の効果は遡及するので、当該行為を前提に行ってきた会社の行為を犠牲にしてまでも、株主を保護することになる。平成一七年改正前商法における新株発行の効力を争う訴えにおいて、著しく不正な方法による発行を公示義務違反と結びつけて考える最高裁の考え方は一貫しているが、最高裁が考える株主の保護の程度にも賛成できないし、また、取引の安全に対しても賛成できない。

社団法上の法律行為として考察すると、株主の経済的利益・支配的利益は、新株発行行為より、自己株式処分行為、募集新株予約権発行行為のほうが害される場面が多い。平成一七年改正前商法における新株発行行為についての判例の考え方に立ち、自己株式処分行為、募集新株予約権発行行為の効力を検討すると、既存株主の保護に欠ける場面が増え、さらに新株発行行為の効力を検討する場合においても、様々な株式会社形態について個々の状況を利益衡量することになると、法的安定性に欠けることになる。

- (50) 倉澤康一郎『会社法の論理』（中央経済社、一九七九年）一五頁。
- (51) 山本爲三郎『会社法の考え方（第七版）』（八十年代出版、二〇〇八年）三〇九頁。
- (52) 西本辰之助『私法学の諸問題』（慶應通信、一九六七年）六四七頁。