

判例研究

公開会社でない株式会社においては、募集事項を

〔商法 五二〇〕 決定する株主総会特別決議の欠缺は、特段の事情

がない限り新株発行無効原因となる

横浜地判平成二二年一〇月一六日
平成一九(ワ)二四二七号、新株発行無効請求事件
判例時報二〇九二号一四八頁

〔判示事項〕

公開会社でない株式会社においては、公開会社の場合と異なり、既存株主の保護を図るべく、募集事項を決定する株主総会特別決議の欠缺は、特段の事情がない限り新株発行無効原因となると解するのが相当である

〔参照条文〕

会社法一九九条二項・八二八条一項二号

〔事実〕

Aは、自己の財産管理等をするために、平成二年二月一九日に有限会社甲を、同年八月二四日に有限会社乙を、それぞれ全額出資して設立した。そして、平成一五年三月一

四日には、乙社が全額出資して株式会社Xが設立され（代表取締役はA、取締役はBとC、監査役にDが就任した）、同社はAの関連会社と共同で事務所を構えた。その後、Aは、Bの提案を受け、Aの財産管理等を目的として平成一七年二月一〇日にX社が単独株主となる株式会社Yを設立した。Y社は、譲渡制限株式制度採用会社（会社法下では公開会社でない取締役会設置会社）であり、発行可能株式総数は八〇〇株、設立時発行株式数は二〇〇株であった。Y社においては、当初Aが代表取締役であった。しかし、平成一七年八月一五日に、Aは代表取締役を辞任し、Bが代表取締役に就任した。そして、同年一〇月二〇日には、

Aは取締役も辞任した。Aの辞任は、AがY社の代表者を務めていると内部者取引規制との関係で問題がある旨のBの進言を受けてなしたようである。

Bは、X社の取締役就任した後、甲社や乙社などAの関連会社の役員にも就任し、これらの会社の財務関係の処理等に従事しており、Cを指示する関係にあった。一方、A、B、CおよびDは、四人で定期的にX社等のAの関連会社の経営方針等を話し合う会議（定期戦略会議）を行っていた（Aは、仕事を通じて知り合ったBを、その業績や経歴等から信頼していた。そしてAは、平成一四年一月頃から、Aの関連会社の経理や財産管理をBに委ねていた。CとDは、BがAに紹介した人物である）。

Bは、平成一八年六月、Cに対して、Y社の新株を発行する手続を取るよう指示した。そこで、同年七月七日、Cは、同月六日づけで、Y社の発行済株式総数を六〇〇株、資本金の額を三〇〇〇万円に変更する登記手続をなした（本件新株発行）。その際、Cは、本件新株発行が承認された旨の同年六月二〇日づけ臨時株主総会議事録を申請書類の一つとして提出した。この臨時株主総会議事録には、募集株式数を四〇〇株、払込金額を二〇〇〇万円、発行価額を一株五万円、増加する資本金の額を二〇〇〇万円、募集

株式の発行方法としてBが四〇〇株すべての引受権を取得する旨、払込期日を同年七月七日とする旨等が記載されていたが、このような決議をなしたとされる臨時株主総会は開催されていない。また、CおよびDは、Aに対して、本件新株発行手続がなされたことを報告しなかった。

Bは、平成一一年九月当時、経理担当理事として勤務していた丙病院の診療報酬等約三八〇〇万円を横領した嫌疑で、同一年一月一二日に逮捕された。これを受けて、Aは、X社およびAの関連会社の経理について税理士に調査を依頼した。X社は、上記調査によって、Aに無断でBが本件新株発行をしたことが判明したとして本件新株発行を無効とすることあるいは本件新株発行の不存在確認を求めてY社を被告とする本件訴訟を提起した。

〔判旨〕

「X社は、本件新株発行がY社の株主総会の特別決議を経ずに行われたものであって、無効である旨主張する。

そこで、株式譲渡制限会社において、新株発行が、株主総会の特別決議を経ずに行われたことが無効事由となるかを検討するに、新株発行が会社の業務執行に準ずるものであることからすれば、株式会社の代表取締役が新株を発行した場合には、株主総会の特別決議を経ずに発行されたも

のであっても、その瑕疵は、新株発行無効の原因とはならないとも考えられる。

しかしながら、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ぬことを踏まえて、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。

上記……認定のとおり、Y社は、株式の譲渡には取締役会の承認を必要とする全株式譲渡制限会社であるところ、本件新株発行を承認する旨の同年六月二〇日の臨時株主総会は開催されていないのであって、株主総会の特別決議を経ないと認められるから、本件新株発行は、原則として、無効となる。」

「上記……認定のとおり、Aの資産管理のために、Aが全額出資して乙社が、乙社が全額出資してX社が、X社が全額出資してY社がそれぞれ設立されており、本件新株発行がされた当時、X社がY社の単独株主であったから、本件新株発行に際して、Aがこれを承諾していたのであれば、本件新株発行を無効としてまで株主の保護を図る必要はない。

……（中略）……

以上の事情からすると、本件新株発行が、内部者取引規制に抵触する懸念が生じないようにするために行われたということはできず、他に、Y社が本件新株発行を行わなけ

ればならなかった事情も見受けられないし、Y社が、Aの資産管理のために設立された会社であることも考えると、Aが、自己の持分比率を下げるような本件新株発行に同意していたとは考え難い。上記のとおり、Bが、本件新株発行につき不合理な理由を述べていることからしても、Bが、Aに対し、本件新株発行について報告し、Aがこれを承諾したとは認められない。

したがって、本件新株発行は、Aの承諾を得ないまま、Y社の株主総会の特別決議を経ずに行われたものであるから、無効である。」

〔研究〕

一 本件新株発行は、Bに対する第三者割当の方法で行われている（本件新株発行の手続を実際に行ったCのY社における地位は不明である。しかし、Cは同社の代表取締役であるBの指示に従って手続を遂行したのであり、本件新株発行はY社代表取締役が行ったと法的に評価することになる）。Y社は公開会社（会二条五号）でない株式会社である。したがって本件新株発行には、その募集事項（会一九九条一項）を決定する株主総会の特別決議を要する（会一九九条二項・三〇九条二項五号）。しかし、その旨の決

議はなかった。このような事実関係を前提にして、本判決は、「株式譲渡制限会社においては、公開会社とは異なり、……、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、……、無効事由となると解するのが相当である。」と判示する。その理由づけからも、公開会社でない株式会社であることが重視されている。

なお、本件控訴審判決（東京高判平成二二年六月二九日金融・商事判例一三六〇号一六頁）は、本判決要旨を引用した上で控訴を棄却している。

二 本件事案に関連する限度で、新株発行业制の変遷を簡単に振り返っておこう。

昭和二五年に授權資本制度が導入され、発行可能株式総数から発行済株式総数を減じて得た株式数の範囲内においては、原則として取締役会に新株発行権限が属することになった（同年改正商法二八〇条の二）。その後、昭和四一年改正商法（二八〇条の二第一項八号二項）は、有利発行をなすには株主総会特別決議を要するとした。同年改正では、定款による譲渡制限株式制度が新設された（同年改正商法二〇四条一項但書・二〇四条の二・二〇四条の五。なお、平成一七年会社法までは、譲渡制限株式を種類株式として発行することはできなかった）。そして、平成二年改

正商法（二八〇条の五の二第一項）は、譲渡制限株式制度採用会社の場合には、株主の（抽象的）新株引受権を法定し、株主割当以外の方法で新株を発行するには株主総会特別決議を要すると定めた。株式に流動性がない会社においては、既存株主の持株比率の維持が保障されるべきだからである（龍田節『新版注釈会社法・補巻（平成二年改正）』（一九九二年）一三七～一三八頁）。会社法では、授權資本制度は公開会社にのみ適用され（会二〇一条一項）、前述（一）のように、公開会社でない株式会社では、株主総会特別決議で募集事項を決定しなければならない（ただし、株主割当の場合の会二〇二条三項一号二号参照）。

三 以上のような法規整の変遷を前提に、平成二年商法改正以降における譲渡制限株式制度採用会社（公開会社でない株式会社）について、本件同様に新株発行の無効が認められた裁判例の事案を整理してみよう。

①東京高判平成一二年八月七日判例タイムズ一〇四二号二三四頁（原審判決・新潟地裁三条支判平成一二年一月二八日判例タイムズ一〇四二号二三七頁も同旨）は、被告会社の発行済株式総数一〇〇株のうち一五株を有する原告に秘匿する形で行われた二回の新株発行（発行数は三〇〇株と六〇〇株。最低資本金制度適用に伴う増資）を無効とし

た。取締役会決議に基づく株主割当であったが、被告会社代表者の関係者だけが株主として扱われていた（その時点で株主であったとすることに疑問がある者を含む）。

②東京地判平成一八年一〇月一七日 2006WLJPCA10170 004・LL106134171 は、被告会社の発行済株式総数六八〇〇株のうち四〇〇〇株を有する原告に新株引受権の通知（平成一七年改正前商法二八〇条の五）をなさずに行われた二回の新株発行（合計で一五〇〇株が引き受けられ、発行されている）を無効とした。二回目の新株発行を決議する取締役会是不存在であり、二回とも株主割当として行われたが株主でない者にも新株が割り当てられている。

③東京地判平成一九年一月三十一日 2007WLJPCA01318 034・LL106230473 の事案は、被告会社には公募によって新株を発行する決議がなされた旨の記載がある取締役会議事録（平成一七年一月三十一日づけ）があり、発行済株式総数を一万六〇〇〇株増加する登記もなされたが、当該新株発行に関する株主総会の特別決議は存在せず、当該新株発行前の発行済株式総数二万株のうち一万六九〇〇株を有する原告に新株引受権の通知もなされていない。当該新株発行は、原告の株式数を役員解任決議ができない割合にまで低下させる目的でなされたことが推認できた。

④東京地判平成二〇年七月二三日 2008WLJPCA07238 〇〇の事案では、被告会社は、一〇か月以上に同社創設者である前代表取締役Lが死亡していることを知りながら、株主名簿上の株主であるL（一八〇株）および代表取締役M（二〇株）に対し一株につき二株の割合で新株引受権を割り当てる取締役会決議を行い、申込期日までにLからの申込がなかったとしてMに失権株全部を割り当てたことにより、新株発行後の発行済株式総数六〇〇株のうち四二〇株をMが、一八〇株を亡L（その承継人）が所有することになった。当該新株発行は、著しく不公正な方法によるものと認められ（差止事由）、さらに、割当日公告（平成一七年改正前商法二八〇条の四第三項）を欠いて行われていた。

⑤東京地判平成二〇年九月三〇日 2008WLJPCA09308 〇〇は、発行済株式総数が三〇〇〇株の特例有限会社である被告会社が行った新株発行（五万三〇〇〇株）を無効とした（新株発行手続に会社法が適用される事例）。新株発行にあたって各株主に通知はなされていない。また、実際には開催されていない臨時株主総会での決議に基づいて、被告会社株二〇〇株を所有する原告は、被告会社に対する債権を現物出資して新株のうち三万五〇〇〇株を引き受けた

ことになっている。しかし、原告はそのような合意をなし ておらず、被告会社も、債務超過に陥ったので固定負債を 解消するために原告の承諾を受けないまま形式的に新株発 行を行ったとする書類を整えて登記手続をした旨を自白し ている。

②③④は過半数の株式を所有する大株主に知られないよ うに支配権奪取を試みた不正発行の事案である。③は公 募による新株発行なので株主総会特別決議を要し、被告会 社はその旨の決議がなされたと主張しているが、そのよう な決議は行われていないと認定されている。②④は実質的 には第三者割当であるが、株主割当として株主総会で決議 することなく手続が進められた。前述（二）のように、平 成一七年商法改正前には、譲渡制限株式制度採用会社の株 主には新株引受権が法定されており、株主割当以外の方法 で新株を発行するには株主総会特別決議を要した。したが って、②③④は大株主の新株引受権を無視して行われた新 株発行の事例である（後述五参照）。不正発行を無効原 因とする所説に立たなくても、公開会社でない株式会社の 株主に新株引受権を法定した趣旨（前述二参照）から、こ れらの判決が新株発行を無効とした結論は妥当であろう （龍田・前掲二四四～二四五頁参照）。

①は株主割当として株主総会で決議することなく手続が進められたが、少数株主である原告に秘匿する形で行われ、被告会社代表者の関係者だけが株主として扱われていた。少数株主であっても法定の新株引受権を有する以上、新株引受権を無視して行われた新株発行には瑕疵がある。当該事実関係のもとでは、その瑕疵の程度は看過できない程度である、として新株発行を無効とした事例である。この結論も妥当といえよう（久保田安彦「①判例研究」判例タイムズ一一一七号〔二〇〇三年〕七八頁）。

⑤判決は、株主総会特別決議の欠缺は新株発行（第三者割当に該当する）の無効原因とした（会社法適用事例）。もっとも、⑤は勝手に株主とされた事例であり、①～④とは当事者の利益状況が異なる。

四 本件新株発行は、代表取締役が行っているので一応有効だと考えられる（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〕九八頁参照）。ただし、本件事案では、実質的にAが所有するY社（公開会社でない株式会社）において、発行済株式総数の二倍の数の新株が第三者割当で同社の代表取締役であるBに発行されている。認定事実からは判然としない点もあるが、Aから信用されていることを利用して、Bは、言葉巧みにA

を同社取締役から退任させ、同社において株主総会特別決議を成立させるに足る同社新株を、Aに気づかれないように、取得している。Aは、別件でBが逮捕されたので税理士に調査させ、本件新株発行の事実を把握したようである。以上のような事情で、Aは本件新株発行を知らされなかった。その結果、Aが乙社を介して実質的に所有するX社は、Y社の唯一の株主として株主総会で本件募集事項を決定あるいは否決する機会を奪われたことになる。少なくともY社は公開会社でないもので、同社の株主はその持株比率を維持する利益を保護されるべきである。したがって、本件新株発行を無効とした本判決の判断は正当であろう（川島いづみ「本判決研究」金融・商事判例一三六八号〔二〇一一年〕五頁、洲崎博史「本判決評論」私法判例リマークスno.43〔二〇一一年〕八八頁）。これは上掲の裁判例の流れにも一致する。

そして、本判決は、この結論を導く理由として、公開会社でない株式会社においては株主総会特別決議の欠缺は新株発行の無効原因になるとする。

五 前掲①②③判決は、原告株主が有する新株引受権の無視を柱にその瑕疵の程度が重大だとして新株発行を無効としている。平成一七年商法改正前には、授權資本制度の枠

内で取締役会に新株発行権限が属する一方、譲渡制限株式制度採用会社の株主には（抽象的）新株引受権が法定されていた。取締役会が新株発行を決議すると、それは当然に株主割当であり、各株主は具体的新株引受権を取得することになるのである（倉沢康一郎『新版注釈会社法(7)』（一九八七年）一七〇頁参照）。株主割当以外の方法で新株を発行するにはその旨の株主総会特別決議を要した。この株主総会決議なくしてなされた取締役会による新株発行の決定は、株主割当として有効であつて具体的新株引受権の発生を意味したのである。そこで、各株主の新株引受権に基づいて新株を割り当てなければならないのに、株主に新株引受権行使の機会を与えず株主割当以外の方法で新株を発行した点が問題とされる。このようにして、具体的新株引受権の無視が新株発行無効原因と解される。株主総会決議の欠缺は具体的新株引受権を無視する消極的な契機に過ぎない（久保田・前掲七七頁）。

これに対して会社法では、株主割当が「株主に株式の割当てを受ける権利を与える」（株主に具体的新株引受権を与える）場合と整理し直されている（会二〇二条）。株主は法定の抽象的新株引受権を有さないのである。もともと、会社法は、公開会社でない株式会社においては、既存株主

の持株比率維持の利益を法的に肯定し（会二〇二条三項一号二号参照）、新株発行の募集事項決定権限を原則として株主総会に帰属させている（会一九九条二項。会二〇一条一項対照）。既存株主は、株主総会決議を通して、持株比率を維持できる株主割当による新株発行を選択できる（その旨の決議によって各株主は具体的新株引受権を取得する）。公開会社でない株式会社では、新株発行の機動性を優先する授權資本制度が適用されず、株主総会に新株発行権限が属することによって既存株主の持株比率維持の利益が保障されるのである。このようにして、会社法の適用を受ける本件では、募集事項を定める株主総会決議が新株発行規整の要とされ、その欠缺の法的効果が問題とされる。

六 新株発行無効訴訟の制度は、発行行為が代表権を有する取締役によりなされれば一応新株発行の効力を認めた上で、当該発行行為に（個別の引受人の問題ではない）社団法上の瑕疵がある場合に、一体としての新株発行の効力を将来に向かって奪うものである（山本爲三郎『会社法の考え方（第8版）』（二〇一一年）三三五～三三六頁）。発行行為の瑕疵がすべて無効原因と評価されるわけではない。新株発行無効の訴えは、既存株主と株式引受人との利益調整の役割を果たす社団法上の仕組みだと解されるからであ

る（山本・前掲書三二九頁）。

本判決は、公開会社と対比して公開会社でない株式会社の特性とそれに基づく法規整を縷々述べている。もともと、重要なのは、会社法が、公開会社でない株式会社には授權資本制度を適用せず、株主総会に新株発行権限を帰属させている趣旨であろう（説明不足の感は否めないが、本判決もその趣旨で論じているのであろう。したがって、本判決が挙げる出訴期間一年伸長等の理由を格別に採り挙げてそれぞれ理由になりうるかを個別に検討することは相当ではない）。この点、⑤判決は、「非公開会社においては、募集株式を発行する場合、株主総会の特別決議を要するところ（会社法一九九条二項、三〇九条二項五号）、法がこのように特別決議を要するとしている趣旨は、非公開会社においては株主の持分比率の維持に対する期待を保護する必要があることから、これを配慮したものと考えられる。このような法の趣旨にかんがみれば、非公開会社において、新株発行に当たって株主総会における特別決議を経ない場合、新株発行には無効原因があるというべきである。」と判示している。公開会社でない株式会社においては、前述のように、既存株主の持分比率維持の利益が法的に肯定され、新株発行の募集事項決定権限は原則として株主総会に

属する。また、本判決は新株発行行為を業務執行に準じる行為だと把握しているようであるが、授權資本制度が適用されない公開会社でない株式会社においては、社団法上の行為である本質こそが重視されるべきであろう。公開会社でない株式会社における以上のような株主総会の新株発行権限の趣旨から、募集事項を決定する株主総会決議の欠缺は新株発行無効原因と解されよう（山本・前掲書三三〇頁、江頭憲治郎『株式会社法・第4版』（二〇一一年）七一四～七一五頁注（4））。

なお、新株引受権の無視を無効原因と解していた平成一七年改正前には、その無視の程度を考慮すべきかが議論されていた（ただし、平成二年商法改正の前後を問わず定款に任意に定められた株主の新株引受権と、同年改正後における法定の新株引受権とを、区別するべきか否かは深く議論されていなかったように思われる）。個別の株主が有する具体的新株引受権の無視を、新株発行の社団法上の瑕疵と評価できるか否かが問題となるからである（倉沢・前掲一七二～一七三頁参照）。これに対して、募集事項を決定する株主総会決議の欠缺はそれ自体社団法上の瑕疵である。不公正発行にあたるかや、実質的に無視された株主数、その株式数・持分比率などを考慮して判断する必要はなく、

募集事項を決定する株主総会決議がなければ無効原因となると考えてよい。

七 前掲④判決は、最判平成九年一月二八日民集五一巻一七号七一頁を参照し、不正発行でありかつ割当日公告を欠くから新株発行無効原因があると判示している。前述のように、④は、大株主の死亡に乗じた会社支配権奪取の事案であり、被相続人である原告株主の新株引受権を実質的に無視した点が問題である。確かに、不正発行（差止事由）となる新株発行につき公示（割当日公告）がなされなかったので、原告株主は株主名簿を書き換えて新株発行差止請求をなす機会を失っている。けれども、事案の本質は②事案や③事案と同様に新株引受権の無視に存する。株主に新株引受権が認められない公開会社の場合と同じく扱うのは、表層的であろう。また、平成九年最判（被告会社が譲渡制限株式制度を採用していたか否かは不明）も同様の判旨の最判平成一〇年七月一七日金融・商事判例一〇五七号一五頁（被告会社は譲渡制限株式制度採用会社）も、平成二年改正商法施行前の事例であり、譲渡制限株式制度採用会社の株主に新株引受権は法定されていなかった。④事例に平成九年最判を引用するのは適切ではない（北村雅史「最判平成一〇年七月一七日解説」平成一〇年度重要判例

解説（一九九九年）一〇〇頁参照）。

この点、会社法においては、授權資本制度が適用される公開会社では、取締役会が定めた募集事項の株主への通知あるいは公告を要する（会二〇一条三項四項）。これに対して公開会社でない株式会社では、募集事項を株主総会が定めるので上記通知・公告は求められていない（株主割当の場合には割当通知〔株主別の具体的新株引受権の通知〕を要する〔会二〇二条四項〕）。募集事項を定める株主総会特別決議が存せず、かつ、代表取締役が株主割当だと主張しているのに割当通知がなされていない事案もあるが、これまで述べてきたように、本質は株主総会決議の欠缺であるので、総会決議欠缺を新株発行無効原因と解することになる。

八 本判決は、「Aの資産管理のために、Aが全額出資して乙社が、乙社が全額出資してX社が、X社が全額出資してY社がそれぞれ設立されており、本件新株発行がされた当時、X社がY社の単独株主であったから、本件新株発行に際して、Aがこれを承諾していたのであれば、本件新株発行を無効としてまで株主の保護を図る必要はない。」と判示している（Aの承諾は認定されなかった）。

公開会社でない株式会社に授權資本制度を適用しないの

は、既存株主の持株比率の維持を保障しようとする趣旨である。そうだとすると、募集事項を決定する株主総会決議がなくても、代表取締役がなす新株発行をすべての株主が承諾している場合には、当該新株発行を無効とする必要はない（株主総会決議を擬制するまでもない）。Y社の株主はX社だけ、X社の株主は乙社だけ、乙社の唯一の株主はAであるから、結局、本件事案では、本件新株発行についてのAの承諾はY社のすべての株主の承諾と同視できる。このような意味で、本件判決の上記判示部分は支持できよう。

九 本件新株発行に関しては次のような事実も明らかになっている。すなわち、Bは、平成一八年七月六日、丁社との間で、本件新株の払込金に充てることを目的として二〇〇〇万円を借り受け、丁社がB名義で本件新株の払込取扱金融機関のY社名義の預金口座に上記金員を振込送金する旨の消費貸借契約を締結し、丁社は、同日、二〇〇〇万円を同口座にB名義で振込送金した（なお、当時、Bには丁社からの借入金二〇〇〇万円を返済できるだけの資力はない）。その後、Y社は、甲社に対し、同年八月四日に合計九五〇万円、八日に九〇〇万円、一日に合計二〇〇万円の合わせて二〇五〇万円をそれぞれ振込送金し、甲社

は、丁社に対し、同月七日と八日にそれぞれ一〇〇〇万円ずつ合計二〇〇〇万円をB名義で振込送金した。甲社から丁社に対する上記振込送金は、Bが、上記消費貸借契約に基づく自己の債務の弁済として、自らその手続を行ったものであるが、この弁済につき、Bが、丁社の取締役であったAの承諾を得たり、定期戦略会議で報告することはなかった。また、上記消費貸借契約が行われたことを、CおよびDは、Aに報告しなかった。この事実関係に関して、本判決は、「特に、上記……認定の事実に加え、Y社において、上記払込金を会社資金として保有ないし利用した形跡がなく、同年八月四日から一日の七日間に、Y社が甲社に対して合計二〇五〇万円を支払わなければならなかった事情も見受けられないことからすれば、本件新株の払込が見せ金であったことが強く疑われ、また、上記……認定のとおり、Bは、当時、本件新株を引き受ける資金を有しておらず、丁社に対する弁済も、Aの承諾を得たり、定期戦略会議での報告もせずに甲社の資金を勝手に使って行っているものであって、丁社から本件新株の払込金相当額を借り入れてまで、Bが本件新株を引き受けなければならない理由は見出し難い。」としている。ただしこれは、他の事情と総合して、Aが本件新株発行に同意・承諾していたとは

認められないとの認定の根拠の一部としての判示である。本件新株発行の株金の払込は、見せ金であったと強く疑われるとするのみである（したがって、払込の効力については判断されていない）。

仮に、本件新株発行の払込が見せ金であり（上記のような事実関係が認められるのであれば本件払込は見せ金による仮装払込だと判断してよいように思われる）、かつ見せ金による払込は無効だとすると（山本・前掲書六九頁）、次のように考えることができる。まず、代表取締役によって行われているにしても、募集事項を定める株主総会特別決議を欠く上に払込が全くなかったことになるから、本件新株発行は不存在である。そうでなくても、払込期日または払込期間内に払込をなさない株式引受人は失権するから（会二〇八条五項）、本件新株発行による新株式は存在しない。

見せ金による払込のような仮装払込が行われると、引受担保責任（平成一七年改正前商法二八〇条の二三第一項、平成一八年廃止前商法特例法二二条の三六第二項）が廃止された現行法においても、出資者である株主間で不公平が生じ、会社債権者が害される結果を生じる（山本・前掲書六九頁）。したがって、見せ金による払込は無効だと解す

べきである。もともと、株式振替制度によって流通する上場株式の場合には、形式上存在する無効な株式を特定することが困難になる（山本爲三郎「個別株主通知の効力」『企業法の法理』〔二〇一二年〕七四～七五頁注（11）参照）。この点につき、平成二三年一二月に法務省民事局参事官室から公表された会社法制の見直しに関する中間試案の第1部第3の3は、仮装払込をなした引受人の払込義務を存続させ、また、仮装払込に関与した取締役・執行役の払込担保義務新設を提案しており、賛成意見が多い（「会社法制の見直しに関する中間試案」に対して寄せられた意見の概要・法務省のウェブ・サイト「法制審議会会社法制部会・部会資料19」）。慶應義塾大学商法研究会も賛成意見を公表している（法学研究八五巻四号掲載予定）。この提案通りに会社法が改正されると、すべての払込が仮装払込で無効であっても、新株発行は不存在とはいえず、また、仮装払込をなした引受人は新株を取得することになる。

山本 爲三郎