

# 判例研究

## 〔商法 六四三〕

総数引受契約が無効であることにより募集株式の発行が不存在であるとされた事例

大阪高判令和三年一月二日  
令和三年(※)第四九九号、新株発行不存在確認請求控訴事件  
金判一六六五号三七頁

原判決（大阪地判令和三年二月一日、令和元年(ワ)第六三三三号）取  
消、上告・上告受理申立て後、上告棄却・上告不受理（最判決令和  
四年二月七日、判例集未登載）

### 〔判示事項〕

本件募集株式発行については、代表取締役が関与し、外観的には取締役会の決議、払込み等の手続が履行されており、物理的に不存在であるということとはできないが、本件総数引受契約が無効であり、代わって引き受ける者についての制度的手当もない以上、本件募集株式発行によって発行された株式は、法律上、一切存在しないから、本件募集株式発行も不存在といふべきである。

### 〔参照条文〕

会社法八二九条一号

### 〔事 実〕

X会社は、昭和一六年五月三日に設立された株式会社であり、X会社の定款上、その株式を譲渡により取得するには、取締役会の承認を受けなければならないとの定めがある。

Y 会社は、昭和一〇年三月二七日に設立された株式会社であり、設立当初の発行済株式の総数は八〇万株とされ、その一七万株を有する株主が X 会社であった。Y 会社は、譲渡による Y 会社の株式の取得について株式会社承認を要する旨の定款の定めを設けていない。Y 会社の定款には、取締役を三名以上とする旨の定めがあり、Y 会社の取締役には、昭和四六年五月二九日に A 及び B を含む五名が就任し、その後、役員選任に係る株主総会は開催されないまま、五名の取締役のうち三名が退任した。A は、平成二一年一月二四日、Y 会社の代表取締役に就任した。なお、Y 会社の定款には、設立時から現在まで、公告をする方法として、Z 新聞に掲載する旨が定められており、Y 会社の登記簿にもその旨記載されていた。

平成二七年二月四日、A は、Y 会社との間で、A の有する X 会社の普通株式一二万九八〇五株（以下、「本件譲渡株式」という。）を、同月二三日をもって代金六億三〇七万四〇三〇円（以下、「本件譲渡代金」といい、これに係る債権を「本件譲渡代金債権」という。）で売却し、Y 会社が別途実施する募集株式の発行に際し、本件譲渡代金債権の全額を現物出資することなどを内容とする売買契約を締結した（以下、「本件株式譲渡契約」という。）。

平成二七年二月四日、Y 会社の取締役会（以下「本件取締役会」という。）が開催され、① Y 会社が、A から本件譲渡株式を本件譲渡代金で取得すること、② Y 会社が、会社法二〇五条の規定に基づき、募集株式の数は三三万株、払込金額は一株につき二六五三円（払込総額八億七五四九万円）、一億七二四一万五九七〇円の金銭出資及び残額を本件譲渡代金債権による現物出資、払込期日及び財産の給付期日は平成二七年二月三日、割り当て方法を A と総数引受契約（以下、「本件総数引受契約」という。）とする募集株式を発行（以下、「本件募集株式発行」という。）することを決議した旨の取締役会議事録が存在する。

平成二七年二月三日、A は、本件募集株式発行に係る払込みとして、Y 会社名義の預金口座に二億七二四一万五九七〇円を入金し、Y 会社との間で、本件譲渡代金債権の全額を現物出資するとの合意をした。同月二六日、Y 会社の発行済株式総数が、八〇万株から一一三万株に変更された旨の登記がされた。

平成二七年九月一日頃、Y 会社は、X 会社に対し、本件譲渡株式に係る譲渡の承認を請求した（以下「本件譲渡承認請求」という。）。上記の日は、本件募集株式発行から六か月経過した後の日であった。なお、本件とは別に、X

会社は、本件譲渡承認請求が無効である旨確認することを求める訴えを提起し、平成三〇年一月一日、大阪地方裁判所は、本件譲渡承認請求が無効である旨確認するとの判決を言い渡している（確定）。

また、本件とは別に、X会社は、Aが、平成二三年七月一九日、Y会社の預金を原資とする一億六五〇〇万円を自身が代表者を務める訴外会社に貸付けたこと（以下、「本件貸付け」という。）、平成二四年一月二二日には、Y会社代表取締役として同社の預金一億九四二九万九七七五円から出金をしたこと（以下、「本件引出し」という。）、Y会社に対する任務懈怠行為（会社法四二三条三項一号、一項）に当たるとして、Y会社に対し合計三億五九〇〇万円及び遅延損害金を支払うことを求める株主代表訴訟を提起し、平成三一年一月二五日、大阪地方裁判所は、原告の請求を認容する判決を言い渡している（確定）。

令和元年七月一九日、X会社は、本件募集株式発行につき、主位的請求として、会社法八二九条一号に基づき存在しないことの確認を、予備的請求として、同法八二八条一項二号に基づきこれを無効とすることを求めて、訴えを提起した。原審（大阪地判令和三年二月一日）は、主位的請求を理由がないとして棄却、予備的請求を却下したため、

X会社が控訴した。

本件の主たる争点は、(一) 本件募集株式発行が存在しないものといえるか、(二) 本件募集株式発行の無効の訴えにつき提訴期間経過を理由として却下すべきであるといえるか、である。

## 〔判旨〕

(一) 本件総数引受契約の効力について

「本件総数引受契約は、Y会社の取締役であるAがY会社を代表して自己と取引を行うものであるから、自己取引（会社法三五六条一項二号）に該当し、Y会社は取締役会設置会社であるから、取締役会の承認を受けなければならぬ（会社法三六五条一項、三五六条一項）」。「しかしながら、会社法三三一条五項及びY会社の定款所定の取締役の最低員数は三名であるところ、本件取締役会当時、Y会社の取締役はA及びBの二名しかおらず、Aは特別の利害関係を有する取締役に当たり、議決に加わることができないから（会社法三六九条二項）、B一名では、本件取締役会決議は取締役の過半数である二名の定足数を満たしていない……。したがって、本件取締役会決議は、取締役会の定足数を満たさず、その過半数の決議があったともいえない

いことになるから、本件総数引受契約は、取締役会の承認を受けたということはできず、無効である。」

「本件総数引受契約が自己取引に該当し無効であるとしても、取引の安全を考慮する必要性が高いため、絶対的無効ではなく、相対的無効を前提とすべきである旨主張する。しかしながら、取締役会の承認決議のない自己取引についていわゆる相対的無効説を前提とするとしても、本件総数引受契約については、AとY会社以外の第三者は存在しない。また、本件募集株式全部について株券不所持申出がなされており、この点からみても、取引の安全を考慮する必要はない。」

(二) 引受けを欠く本件募集株式発行の効力について

「会社法においては、募集株式の引受人は、出資の履行をしないときは、当該出資の履行をすることにより募集株式の株主となる権利を失う(会社法二〇八条一項)(原文ママ)とし、旧商法二八〇条の九第二項と同様の規定が設けられたが、同法二八〇条の一三第一項に相当する規定は設けられていない……。したがって、会社法においては、旧商法下とは異なり、新株発行による変更の登記がある場合であっても、出資の履行をせず、募集株式の株主となる権利を失った引受人に代わり、出資の履行をする責任を負

う者について制度的な手当はされていないから、当該募集株式は存在しないものと解するほかはない。したがって、引受けのない募集株式についても、引受人が出資の履行をしなかった募集株式と同様、他にこれを引き受け、出資の履行をする責任を負う者は制度的に存在しないのであるから、当該募集株式は存在しないものと解するのが相当である。」

「本件総数引受契約は無効であるから、本件募集株式発行については、全ての引受けを欠くことになり、本件募集株式はその全部が存在しない株式ということになる。そして、本件募集株式発行に係る株式の全部が存在しない以上、本件募集株式発行は、株式発行の実体がないものと認めるほかはない。」

「以上要するに、本件募集株式発行については、代表取締役であったAが関与し、外観的には取締役会の決議、払込み等の手続が履行されており、物理的に不存在であるということはできないが、本件総数引受契約が無効であり、代わって引き受ける者についての制度的手当もない以上、本件募集株式は、その全てが法的には引受けのない株式となるから、本件募集株式発行により発行された株式は、法律上は存在しないものと解さざるを得ない。」「よって、本

件総数引受契約は無効であり、本件募集株式発行によって発行された株式は、法律上、一切存在しないから、本件募集株式発行も不存在というべきである。」

## 〔研究〕

判旨の結論に賛成であるが、理由付けに疑問。

一、本件は、公開会社の行った総数引受契約による募集株式発行が不存在であることの確認が主目的に請求され、その無効確認が予備的に請求された事案である。本判決は、いずれの請求も否定した原審を取消し、不存在であることを認めた。

本判決は、本件募集株式発行の不存在を認容した理由として、本件総数引受契約が無効であるため、本件募集株式発行に係る株式の全ての引受けを欠くことになり、本件募集株式は法律上存在しないことを挙げる。判旨のように、本件総数引受契約の無効により引受けを欠いた株式は法律上存在しないという点をもって不存在事由としたことは、これまでの不存在に関する公判において見られない（久保田安彦「本件判批」ジュリ一五八四号三頁）。後述の通り、本件では、これまでの裁判例において不存在を否定する判断要素に該当する事実関係が認められるため、従来の判

例・学説の議論に照らしても、不存在事由に匹敵する瑕疵であるかについて検討を要する。

## 二、判旨一について

本件総数引受契約は、Y会社と代表取締役Aとの直接取引に該当するため、Y会社の取締役会の承認決議を要する（三五六条一項二号、三六五条一項）。Y会社には、総数引受契約の承認決議をした旨の取締役会議事録があるものの、Y会社に現存する取締役（権利義務者）は、AおよびBの二名であるから、取締役会の法定の最低員数を欠いており（三三一条五項）、加えて、本件取締役会決議にはAが特別利害関係取締役に該当し（三六九条二項）、議決にはBのみが参加した。そのため、本件取締役会決議が有効に成立したといえるかが問題となる。

取締役会の法定の最低員数を欠く場合であっても、その最低員数の過半数の取締役が出席していれば、取締役会として成立すると解されている（落合誠一編『会社法コンメンタール（八）』二八九頁（森本滋）（二〇〇九年、商事法務））。本説によれば、本件取締役会には、A及びBの二名が出席しているから、上記最低員数の過半数の取締役が出席しており、本件取締役会は有効な取締役会となる余地が

ある。

しかし、そもそも法定の取締役会の定足数要件は、開会時のみならず、議決の際にも充足される必要がある（最判昭和四一年八月二六日民集一〇巻六号二二八九頁参照）。本件取締役会決議は、その議決の時点において、Bのみが参加し、議決要件として定足数である二名の過半数である二名の賛成が必要であるところ、これを満たしていない。したがって、本件取締役会決議の効力を無効とした判旨一は理論的には妥当といえる。

この点、原審は、機関承認を欠く利益相反取引の効力に關して、取引の安全の見地から、会社が、取締役会の欠缺に加えて相手方の悪意を主張して初めてその無効を第三者に主張し得るとの相対的無効説（最判昭和四三年一月二五日民集二二巻一三三五一頁参照）に依拠し、本件取締役会決議を絶対的な無効としなかったのに対し、判旨は、Y会社及びA以外の第三者は存在せず、本件募集株式全部について株券不所持の申出がなされているため、取引の安全を考慮する必要はないとする。Y会社は公開会社であるものの、株券不所持の申出があったとの事実は、本件募集株式の全てがAの手元にとどまっていることを含意するものであり、取引の安全を織り込む必要性のないことを決定

づける事実関係であるといえる（久保田「本件判批」三頁）。一般論として公開会社における取引の安全への配慮に拘泥した原審に対して、判旨は、公開会社における取引の安全保護という定型判断によらず、事案に即した利益衡量による説示としては妥当である。

### 三、判旨二について

（一）判旨は、本件総数引受契約が無効であることを踏まえて、本件募集株式は、その全てが法的には引受けのない株式となるから、本件募集株式発行により発行された株式は、法律上は存在せず、本件募集株式発行も不存在と説示する。

（二）募集株式の発行がどのような場合に不存在といえるかについては、会社法が、募集株式発行の不存在事由について特段の定めを設けていないため、解釈に委ねられる。この点、不存在事由の有無を判断した従来の判例は、必ずしも統一的な判断基準を確立しているわけではない。最高裁判例として、会社法で新株発行等の不存在確認の訴えが新設される以前の最判平成九年一月二八日民集五一巻一号四〇頁では、「新株発行の実体が存在しないというべき場合であっても、新株発行の登記がされているなど何らかの

外観があるために、新株発行の不存在を主張する者が訴訟

によってその旨の確認を得る必要のある事態が生じ得ることは否定することができない」とする。同様に、最判平成

一五年三月二七日民集五七卷三三三二頁も、前掲最判平成九年判決を引用して、「新株発行の実体がないのに新株

発行の登記がされているなどその外観が存する場合には……不実の外観を除去する必要があると認められるから

……新株不存在確認の訴えを肯定すべきである」とする。最高裁の立場については、新株発行の登記がされているが、

新株発行の実体がない場合、すなわち物理的不存在の場合に限られるとする立場（以下、物理的不存在説という）として、新株発行不存在確認の訴えの実体要件を厳格に判断

する立場であるとされてきた（松並重雄「時の判例」ジュリ一二五四号二二六頁）。しかし他方で、前掲最判平成九

年判決は、物理的不存在の場合以外、すなわち実体が存在する場合に新株発行不存在が認められないと説示したもので

はないから、未だ最高裁の立場は明確にされていないとの評価もあり（北村雅史「判批（東京地判平成一三年一月二

月二二日）」商事法務一七三七号五二頁（二〇〇五年）、田中亘『会社法第四版』五三一頁（二〇二三年、東京大学出版会）、現時点では最高裁判所が示した規範の理解におい

て見解が分かれる。

他方、下級審裁判例においては、物理的不存在説の立場に立つもの（近時の裁判例として、名古屋地判平成二八年

九月三〇日判時二二二九九号七七頁、東京地判平成二九年九月八日2017WLJPCA09088011、東京地判令和元年八月一

九日2019WLJPCA08198004）と、募集株式発行が実体として存在するが、手続的・実体的瑕疵が著しいため法的

に新株発行があったとは評価できない場合も含める立場（以下、法的不在説という）に分かれる。ただ、物理的不存在説に立つ前掲東京地判令和元年八月一九日のように、

非公開会社の一人株主以外の者一名を引受人とする総数引受契約が機関決定を欠く場合において、払込みの存在と登記簿上の代表取締役の関与を考慮して募集株式発行の実体

を認め、不存在を否定する（なお、株主総会決議を欠いたことに無効事由を認めた事案）。ただ、物理的不存在説によっても、募集株式発行の手続がとられなかった度合いが

一定以上に達すれば、募集株式発行は物理的不存在と評価されると考えられるため、その意味からして物理的不存在

と法的不在は連続するものといえる（伊藤靖史「資金調達・新株発行の無効・不存在」法教四八三号一〇二頁）。

法的不在説に立つ東京高判昭和六一年八月二二日判タ六

二七号二〇四頁は、「新株発行の不存在とは、物理的に新株発行に該当する事実がまったく存在しない場合は勿論のこと、物理的には存在するような外観を呈していても、その手続的・実体的瑕疵が著しいため不存在であると評価される場合を含む」とし、不存在の判断には、単に物理的な存否の判断に止まらず、一つの法的判断の側面を有するとして、法的評価としての不存在があり得るとする（慶田康男「本件解説」判タ六七七号二二二頁）。裁判所が最も重視してきた考慮要素は、代表取締役による発行であるか否かの点であり、代表取締役の関与の有無が認定されたうえで、さらに他の要素の有無が考慮される傾向にあり、代表取締役が関与していない場合であっても、株主総会決議の不存在又は出資の履行欠缺のいずれかの要素が重なれば新株発行不存在が肯定される可能性が高いとの分析が示されている（吉本健一「新株発行不存在の判断要素」最近の裁判例の分析―神戸学院法学四七巻二・三号一七二、一七三頁（二〇一八年））。

(三) 学説は、前示の下級審裁判例と同様に、物理的不存在説と法的不存在説を軸に議論が展開されてきた。特に近時は、法的不存在説の立場から、支配権争いのある小規模閉鎖会社において募集株式発行が秘密裡に行われた場合

を念頭に置き、既存株主の救済策として、不存在事由の有無の判断においていかなる事情が考慮されるべきかが顕著に議論されている（岩原紳作編『会社法コンメンタール』一九巻二二二頁（洲崎博史）（二〇二一年、商事法務））。募集株式発行の秘匿後に様々な既成事実が積み重ねられる場合には、遡及効が否定される無効認容判決を通じた救済は有効に機能しないおそれがあり、さらに、提訴権者である株主等が、無効事由のある募集株式の発行に接するのは、無効確認訴訟に係る出訴期間を経過した後である場合には、無効の訴えによる株主の救済の道が閉ざされてしまう事態があるためであるとされる（吉本健一「小規模閉鎖会社における新株発行の不存在について」民商一五四巻四号六七二―六七五頁（二〇一八年））。すなわち、新株発行無効の訴え（八二八条）に付された種々の制限（提訴期間の制限や遡及効の否定など）を課すことが妥当かどうかという見地から、不存在を導く手続的瑕疵の有無を判断すべきであるとする見解が近時有力に論じられている（松井秀征「新株発行不存在確認の訴えについて（二・完）」立教法学七号四〇―四一頁（二〇〇六年）、久保田安彦『企業金融と会社法・資本市場規制』一八九頁―一九二頁（二〇一五年）、有斐閣）、伊藤・前掲一〇二頁）。もともと、どのよう

な要素が積み重なれば不存在と判断すべきかについては、論者により多少異なるが、概ね、①新株発行に重大な瑕疵がある、②そうした瑕疵ある発行を会社（の代表者）が意図的に行っている、③株主に対し新株発行を秘匿している、および④当該新株発行について取引の安全を考慮する必要性が小さい、といった瑕疵や事情を要すると主張されている（田中亘「判批（名古屋地判平成二八年九月三〇日）」ジュリ一五一九号一一二頁（二〇一八年））。

（四）以上の先行議論に対して、判旨は、本件募集株式発行の不存在に関する判断において「本件募集株式発行については、代表取締役であった補助参加人が関与し、外観的には取締役会の決議、払込み等の手続が履行されており、物理的に不存在であるということはできない」とし、本件募集株式発行における一連の実体があることを認めながらも、本件募集株式が法的には引受けのない株式として存在しないことをもって不存在を導くものである。前述の法的不存在に立つ裁判例の判断枠組みでは、代表者による募集株式発行への関与が重要視されており、代表者が関与し、かつ、出資の履行があれば、他の消極的事情があっても、不存在が否定されるのが一般的傾向であった（吉本・前掲神戸学院法学一七三頁）。

本件では、代表取締役Aの発行決議への関与及び引受人Aの払込みの手続きの履行が認定されていることを踏まえると、法的不存在説からは本件募集株式発行の不存在を認めることは困難である。よって、判旨は法的不存在説に依拠するものではないと解される（田澤元章「本件判批」法教五一六号一一一頁）。他方で、物理的不存在説に立ったとしても、本件募集株式発行が不存在と結論付けることは難しい。結局、判旨は、従来の判断枠組みにおける位置付けは困難といえる。

四、（一）以上から、判旨の特殊性は、総数引受契約の無効による引受けの欠缺のみをもって、募集株式発行の不存在事由を認めた点にある。この点に関して、近時の学説から、仮装払込みの規律が平成二六年会社法改正で導入されたことを踏まえて、失権は払込み等がまったくない場合をいうものと整理し、払込み等の欠缺によって引受人が失権すれば（二〇八条五項）、引受人に代わって株主になる者はいなくなるため、失権に係る株式は有効に成立しないと、払込み等の欠缺はそれ単独で募集株式発行の不存在事由になり、手続の欠缺と払込み等の欠缺の両方の要件が揃う必要はないと主張するものがある（洲崎博史「出資の履

行の仮装と新株発行の効力」久保大作他編『企業金融・資本市場の法規制』一六八頁、一六九頁注三九（二〇二〇年、商事法務）、江頭憲治郎・中村直人編『論点体系会社法六・第二版』（品谷篤哉）二〇〇頁（二〇二一年、第一法規）、洲崎・前掲一六八頁）。おそらく、判旨の論理は、引受けを欠く株式は、現実の払込み等があったとしても、もはやそれは出資の履行として評価されないから、払込み等を欠くことに等しいと解する立場であると考えられる（久保田「本件判批」三頁）。引受けの欠缺と出資の履行の欠缺を同列に位置づけようとする判旨は、当該学説に依拠しているようにも思える。

ただし、右学説は、引受人が自身の財産をいったんは会社に対して拠出したとすらいえない場合が、二〇八条五項の「出資の履行をしない」にあたるとする。つまり、外形的に払込み等の行為があっても、それが会社資金によるものである場合には、引受人自身は何ら出捐をしていないため、これを払込みがあったものと評価できず、引受人は失権すると解するものである（洲崎・前掲一五四頁）。ただ、判旨は、本件譲渡代金債権の現物出資が物理的に存在し、金銭出資も現実に払込みが行われていることを認定し、本件募集株式発行について「外観的には……払込み等の手続

きが履行されており」として、Aによる外形的な払込み等があったことを認めながら、それがY会社の資金による払込み等であることについては言及がなされていない。それゆえ、本件に関しては、右学説からしても、失権と位置付けられることは困難である。

なお、本件の認定事実によれば、平成二十七年二月二三日、Aが、本件募集株式と引換えに払い込む金銭の額（二億七二四一万五九七〇円）をY会社の預金口座に入金しているが、それ以前にAによる本件貸付け及び本件引出しを通じてY会社から合計三億五九二九万九七五五円余が引き出されており、Y会社の預金を原資とした仮装払込みをしたものと評価するのが自然であったとも思われる。

(二) いずれにしても、新株発行不存在確認の訴えが明文化される以前から、従来の判例及び学説上、不存在事由の有無の判断において、いかなる手続的瑕疵がその考慮要素とされるべきかを焦点として議論が展開されてきた（岩原編・前掲二一二頁（洲崎））。不存在事由は、少なくとも無効事由以上の瑕疵の程度の著しさが要求されるべきであることを前提に、事実関係の総合評価に基づいて判断されるものである（品谷・前掲二〇〇頁）。しかし、判旨は、引受けの欠缺という手続的瑕疵につき実質的に評価をせず、

単に法形式論をもって、募集株式発行不存在について結論を導こうとするものである。払込み等の前提となる引受けがない以上、法的に不存在であると説示する判旨は、たしかに論理的ではあるものの（久保田「本件判批」三頁）、本件総数引受契約の無効による引受けの欠缺という法状況が、本件事実関係においていかなる瑕疵の内容及び程度であるかについて検討がなされないまま、法形式から導かれる一般論によって不存在と結論付けたものにはすぎない。仮に判旨の論理を前提にするならば、総数引受方式をとらない第三者割当てによる募集株式の発行において、当該募集株式の引受人が一名である場合、機関決定に瑕疵があれば、当該募集株式はすべて引受けのない株式となり、当該募集株式の発行はそれだけで不存在という帰結になる。判旨は、これまでの不存在事由をめぐる議論と整合性を欠くため、説得的であるとはいえず、引受けの欠缺及びその原因事由である本件総数引受契約の無効という手続的瑕疵が、本件募集株式発行の不存在事由として評価すべき要素であるかどうかに関して、本件事案を踏まえて検討されるべきであったと解する。

五、（一）会社が秘密裏に募集株式発行を実施する場合に、

本来は無効の訴えの制度が機能して募集株式の発行の効力が認められることで不利益を受ける既存株主が救済されるべきところ、公開会社においては、無効確認訴訟の提訴期間が六か月以内とされているため（八二八条一項二号）、特に、Y会社のような小規模閉鎖型の会社の株主にとって、発行の事実を接することなく提訴期間が徒過してしまうというおそれがある。それゆえ、無効の訴えの制度上の限界と相まって、利害関係者によって意図的に無効の訴えが妨げられていると評価できる場合においては、新株発行不存在の訴えを通じた株主の救済することが適切である（田中・前掲一一三頁）。また、公開会社では、会社の代表者による募集株式の発行であれば、会社法上要求される内部的意思決定を欠くことは、無効原因にならないとされ（最判昭和三三六年三月三一日民集一五卷三三六四五頁、最判昭和四六年七月一六日判時六四一七頁）、さらに、不正発行についても同様に解されている（最判平成六年七月一四日判時一五二二号一七八頁）。つまり、公開会社の株主は、支配権の異動を伴う場合でない限り、自らの支配利益に対する法制度上の保護を受けることに期待を持つことができないのも現実である。

そこで、募集株式発行が不存在かどうかをめぐっては、

法的不在に説いたが、具体的な事案を前提に、募集株式発行の手続的瑕疵の程度に加えて、新株発行の無効の訴えの提訴期間が徒過された事情と、当該発行をした会社・取締役の側の帰責事由を総合的に考慮して判断することが望ましい。本件についてみると、Y 会社が、本件募集株式発行の効力発生日（平成二七年二月二三日）から六か月半余経過後（同年九月一日）に X 会社への本件譲渡等承認請求をしたことにより、結果として、X 会社は、無効の訴えを阻止されている。加えて、Y 会社は、株主への募集事項の通知を公告の方法に代えて行い（二〇一条三項四項、九三九条参照）、また、A による出資の履行から三日後に本件募集株式発行による変更登記を完了している。原審において本件募集株式発行の不正発行性について認定されていることを踏まえると、Y 会社による提訴期間経過後間もない時期で譲渡等承認請求を行ったことには、X 会社が無効の訴えを提起する機会を奪う意図があったのではないかとの疑念を持たざるを得ない。判旨は、不正発行の事実について明確に言及されていないが、現に A と X 会社間で Y 会社をめぐる支配権争いが露呈していなかったとしても、こうした将来的に特定の既存株主との Y 会社をめぐる支配権争いが生じる可能性は否定できず、本件募集株式発

行が認められることにより X 会社の利益が侵害される可能性があったものといえる。

たしかに、Y 会社による迅速な変更登記や公告の実施は、むしろ本件募集株式の実体を構成する要素として評価できる事実関係である。それゆえ、X 会社において本件募集株式発行について知り得たともいいうる。ただ、特に募集株式の発行の開示が公告の方法により行われる場合に関して、株主への周知が不十分であると指摘され（田中亘・前掲五三九頁）、特に Y 会社のような小規模閉鎖会社の株主に公告を確認することを求めるのは酷である。また、公告の方法を用いたことは不正発行の構成要素としても考えうる（丸山秀平「判批（神戸地裁平成五年二月二四日判タ八二四号二三二頁）」金判九三三四号四二頁）。Y 会社が公告の方法を開示手段として利用したことは、本件募集株式発行を秘匿する意図が少なくとも推認され、しかも、その背景には支配権争いの構図が少なからずあったものとして考えうるから、本件募集株式発行に伴い、X 会社の支配利益を保護すべき事情を認めることができる。以上を踏まえると、Y 会社が本件募集株式発行を秘匿する目的で一連の措置を講じていた点を勘案すれば、登記や公告を見なかつたことによる不利益を X 会社に負担させるべきではなかつた

と考える。それゆえ、本件募集株式発行を不存在とする  
ことにより、X会社を救済する必要性は大きかったといえる  
(久保田「本件判批」三三頁)。

本件募集株式発行を不存在と判断した判旨の結論には賛  
成であるが、判旨が、不存在事由の有無の判断において、  
株式の引受けがないことをもって結論を導いたことは、論  
理的であるよう、形式論に偏った印象を残さざるを得な  
い。

重田 麻紀子