

## シヨウジハンレイケンキュウ

九州大学産業法研究会

平野, 充好

<https://doi.org/10.15017/1688>

---

出版情報 : 法政研究. 41 (4), pp.131-136, 1975-03-01. 九州大学法政学会  
バージョン :  
権利関係 :



## 商事判例研究

九州大学産業法研究会

## 新株発行事項の通知欠

## 缺の効力と通知の方法

昭和四八年一月二一日大阪地裁判決、判例時報七三六号九二頁

〔事実〕被告Y会社は、資本金八億円、発行済株式総数一、六〇〇万株の紡績業などを営む株式会社であるが、昭和四七年八月四日および同月二三日の取締役会において、額面五〇円、最低発行価額一三〇円とする記名式普通株式四〇〇万株以内を第三者割当の方法で発行することおよび右新株発行につき株主總會の特別決議を得るために臨時株主總會を開催することを決議した。そして、Y会社は臨時株主總會の招集通知書および新株を第三者に割当てる必要性を記載した書面を各株主に宛てて発送し、同年九月二〇日に臨時株主總會を開催した。右招集通知書には、開催の日時・場所のほか、会議の目的たる事項として「第三者割当による新株発行の件」という議案の下に(1)新株の額面・無額面の別(額面五〇円)(2)種類(普通記名株式)(3)新株の数(四〇〇万株以内)(4)最低発行価額(一三〇円)がそれ

ぞれ記載されていた。その後、Y会社は翌昭和四八年二月一五日取締役会決議と同一内容の新株四〇〇万株を発行価額一八〇円で発行した。なお、Y会社は右新株発行について商法二八〇条ノ三ノ二の新株発行事項に関する公告または通知をしていなかった。

これに対し、Y会社の株主である原告X<sub>1</sub>(持株数約一二二万)X<sub>2</sub>(同一〇万株)は、本件新株発行は「特に有利な価額」をもって第三者に割当てるものであり、株主總會の特別決議を必要とするところ、前記株主總會は怒号混乱のうちに終始し、実質審議のないまま事実上流会に終っており、その決議は無効であり、かつ、商法二八〇条ノ三ノ二所定の公告または通知もなかったのであるから、この手続欠缺は本件新株発行の無効原因となる、仮りに本件新株発行が「特に有利な価額」による発行とはいえず、かつ、前記株主總會が有効に存在するとしても、新株発行事項の公告または通知を法律上の効果のない無意味な株主總會の特別決議をもって代替せしめるものではないのであるから、右公告または通知のない本件新株発行は無効である、として、Y会社に対して新株発行無効の訴を提起した。

## 〔判旨〕棄却

「商法二八〇条ノ三ノ二において新株発行会社に対し、特定の事項を公告しあるいは株主に通知する義務を課したのは、新株発行が法令若しくは定款に違反し又は著しく不公正な方法によるものであるとき、株主に対し事前に新株発行差止の請求を

する機会を保障すべく、その判断に必要な新株の内容、発行の方法、差止めうる時期を株主に知らせんがためであるから、原則として株式会社はその新株発行に当ってはあらかじめ右公告または通知をしなければならず、ただ株主に引受権が与えられた株式および商法二八〇条ノ二第二項の株主総会の特別決議があった株式については右機会を保障する必要がないかまたはその趣旨が満されているから、公告または通知を要しないとされているものである（同法二八〇条ノ三ノ三）。そして、この事前の差止請求権は株主の利益保護のための有力な手段といわなければならぬから、商法二八〇条ノ三ノ二の公告または通知を全く欠いた新株発行は無効となると解すべきであるが、右公告または通知の存否は、前記のように、株主に対し発行会社の不正な抜打的新株発行による弊害を未然に防止する機会を与えるという立法趣旨に則って、実質的に判断するのが相当である。」

「『発行価額』については、株主総会の特別決議で承認を得なければならぬのは最低発行価額であって、その明示さえあれば有利発行であるか否かを判断できるのみならず、前記のように右特別決議のあったときは別に発行価額の公告または通知を要しないとされていることを勘案すると、株主に最低発行価額を知らせ、発行価額を知らせなかったことをもって、この立法趣旨に背馳するものとはいえない。また『払込期日』について前記招集通知書には払込期日として特定の日の記載はないけれ

ども、臨時株主総会において決議があった後、その後の日を払込期日と定める趣旨であることが窺知できるのであるから、株主が新株発行差止請求権を行使するについて、著しい不利益を与えるものではない。さらに『発行株数』についても前記招集通知書の添付書類……を併せ読めば、株主において被告会社の意図する発行株式数が四〇〇万株であることを理解しえたことは明らかである。そうすると、被告会社は前記臨時株主総会の招集通知書等を株主に送付することにより、商法二八〇条ノ三ノ二所定の通知をしたものと解するのが相当であり、右通知に前記のような多少の不備があるにしても、それだけでは本件新株発行を無効とする事由にはあたらないといふべきである。」

〔研究〕本件は、商法二八〇条ノ三ノ二（以下本条という）の公告または通知を欠く新株発行の効力が争われた事案に関するものである。判決は前段では本条所定の発行事項の公告または通知の欠缺は新株発行の無効原因となると判示しつつ、後段では、商法二八〇条ノ二第二項により特別決議を得るために開催された株主総会の招集通知の内容を実質的に検討して、この招集通知をもって、本条の通知にあたるとして、結局は本件新株発行の効力を是認している。判旨のうち前半の部分には賛成であるが、後半には疑問がある。

まず、第一の判示事項である発行事項の公告または通知の欠缺は新株発行の無効原因であるとした点について検討する。この点は、従来の二つの先例（東京地判・昭和四五年三月一七日下午級民集二一巻三四号四三四頁、東京高判・昭和四七年四月六日高

裁民集二五卷二号一八二頁、後者について、(田中)に従ったもので、その理由  
 誠・金融商事三五五号二頁以下に判批がある。)に從つたもので、その理由  
 づけも右の東京高判とほぼ同様に、本条の新株発行事項の公告  
 または通知は株主の新株発行差止権の行使を保障するものであ  
 り、その公告または通知を欠くときは、新株差止権を行使する  
 機会を不当に奪われることになるからであるということに求め  
 ている。新株の不正発行にさいして、株主の新株発行差止権  
 が新株発効前においては株主にとっては唯一の利益確保の手段  
 である。その差止権の行使の機会を奪うことになりかねないが  
 ゆえに、本条違反を新株発行の無効原因であるとするべき判断は、  
 新株発行の無効原因を取引安全の考慮からできるだけ限定して  
 解そうとする判例の傾向(最判昭和四〇年一〇月八日民集一九卷七号一七四五頁、  
 など)のなかで一定の限界を画するものとして位置づけられるであ  
 る。(柘嶋「新株発行に関する公告・通知とその補充」商事法務六六号四〇頁は、本条に  
 対して、その歯止めの意義をみいだすべきだとされる。)

さて、学説は本条違反の新株発行の効力については、有効  
 説、無効説、折衷説にわかれている。有効説は取引の安全の観  
 点から本条所定の公告または通知の欠缺は新株発行の無効原因  
 にはならないと主張される(河本・現代会(社法二二七頁)。この立場は新株発行の  
 差止判決または仮処分違反して新株が発行されてもその新株  
 発行は無効にならないことを前提にしており、したがって、本  
 条所定の公告または通知を欠き株主に新株発行差止の機会を与  
 えなくても取締役の責任を生ずるのとはかく新株発行の無効  
 原因にはならないというのである。無効説は、昭和四一年改正

法で本条が新設されたのは、新株発行事項を前もって株主に知  
 らせ、それによって新株発行の差止権を行使する機会を与え、  
 株主の利益を保護するためであり、この立法趣旨を考えると、  
 公告または通知をしないで新株が発行されたのでは、株主の新  
 株発行差止権を不当に奪うことになるから本条違反は新株発行  
 の無効原因になると解すべきであるとしている(田中誠・会社法詳論  
 新版会社法概説一八五頁、山崎・注釈会社法(5)三三二頁、進井・大隅編株主総会三三四頁など)。折衷説は、本条所定の公告ま  
 たは通知の欠缺が常に無効原因になるのではなく、差止事由の  
 ないことを会社が立証した場合には右公告または通知がなくとも  
 無効原因にはならないとする立場である(鈴木「新株発行の差止と無  
 効」商法研究三三三五頁、鈴木大隅他「改正商法の諸問題」私法二九号一五四頁(上脚発言参照)。

問題は、昭和四一年改正法で新設された本条の下で新株発行  
 差止権をどのように理解するかにかかっている。すなわち、新株  
 発行差止の仮処分を無視した新株発行も有効であるとしつつ、  
 差止の仮処分の実効性を仮処分違反そのものに對する罰則によ  
 って担保するという方向で解決するか(北沢「株主の代表訴訟と差止」  
 権」講座IV一七四頁参照)、差止の仮処分違反の新株発行を新株発行の効力にかからしめるこ  
 とによって仮処分の実効性を維持させていくかという問題であ  
 る。仮処分そのものの実効性は公法的な観点からの制裁によつ  
 て維持すべきであるというのが筋道であるように思えるが、改  
 正法の趣旨が新株発行の手續を容易にした反面、株主に差止請  
 求権行使を十分利用できるようにして、新株発効前においても  
 株主の保護を十全に保障しようとしたところにあることを考え

ると、本条に違反して公告または通知を欠いて新株発行がなされたときは、それは無効原因となると解すべきであると思う。

ところで、無効説には、本条違反が単に手続的な違反にすぎず、差止の問題にならない場合にも無効原因であるとするところに、新株発行の無効原因を限定しようとする傾向に反するばかりでなく法条の具体的解決という点からも問題が残る。この点、折衷説は単なる手続的な違反を押えることによって実質的な解決をはかっておりその意味で妥当な見解であるように思える。しかし、折衷説には、会社が差止の原因がないと考えると、公告または通知を怠るようになり、抜打的発行を防止して新株発行の公正をはかろうとする本条の趣旨を実質的に無意義にするという批判が妥当し(田中誠・前掲書五六三頁、山崎・前掲書三三一頁)、本条が発行差止の事由のない場合にも公告または通知を要求していることを考えあわせるとこの見解に従うわけにはいかない。単なる手続的な違反について十分な手当ができないからといって折衷説に移行するのではなく、この問題も無効説の枠中で解決していくべきである。換言すれば、どの程度において無効原因である瑕疵が理論によって補完され、その瑕疵が治癒されうるかが検討されるべきであろう。これが、とりもなおさず判旨後段の論点である。

ところで、本条の手続的違反として問題になるものとしては、第一に、通知または公告はあるが、その通知または公告自体に瑕疵がある場合、例えば、通知または公告の遅れ、内容の一部不足、内容の不実などが考えられる。これらの場合は、瑕

疵が軽微で差止請求権の機会を困難ならしめないような程度の瑕疵であれば本条の立法趣旨からみて無効原因にはならないと解してさしつかえないであろう(田中誠・前掲書五六三頁、柿崎・前掲論文六六四頁)。第二に、本条所定の通知または公告のない場合に他の方法で本条所定の発行事項を知った場合に、右通知または公告欠缺の瑕疵は治癒されるかという問題である。種々の原因によって発行事項を知れる場合がありうるが(前掲東京高判昭和四七年四月一八日では原告に対し増資については通知を要しないとして争われたが、単に抽象的に増資の必要性、ここでは、本件や計画について知らされていただけでは不十分であるとした)、本条で問題になった商法二八〇条ノ二第二項の株主総会の招集通知書が本条所定の通知に代えうるかという問題を検討する。本判決の判旨第二点は本条の公告または通知の存否は実質的に判断すればよいとして、本件の場合には株主総会の招集通知書と添付書類から、本条所定の通知があったものと解すべきだとしている。

学説は、これに対して、一般的には、商法二八〇条ノ二第二項の招集通知でもって本条所定の通知に代えることはできないという点では一致しているが、個別的、実質的な判断を加える段階で分れてくる。大別すれば、商法二八〇条ノ二第二項の株主総会の招集通知によって本条所定の公告または通知の補完を基本的に認めない立場と一定の範囲で補完を認めようとする立場に分けられるであろう。前者は、本条の発行事項と二八〇条ノ二第二項の招集通知書の記載事項とは明らかに一致していないから(坂本・本件判批金版 商事四二五号五頁)とか、二八〇条ノ二第二項の招集通知は有

利発行のものであるから、総会が不成立に終わった場合には、株主としては新株発行はないものと思うのが通常であり、それなのに総会招集通知があったのだから本条通知があったことにされたのでは株主の利益を害する（堀口「新株発行事項の公告・通知の」として、二八〇条ノ二第二項の招集通知は本条所定の通知に代替しえないとしている。これに対して、後者は、新株発行が会社の資金需要からでているか否かの判断材料を示し、かつ株主に自己の利益を守る機会が保障されていれば足りるから（齊藤・本件判一四二頁）あるいは、二八〇条ノ二第二項の招集通知書を実質的・具体的に判断し、かつ、本条の意義を前提にし株主に對し差止請求をする機会を保障すべく、その判断に必要な内容・発行の方法・差止めうる時期を株主に了知せしめるものであればよいから（柿崎・前掲論文）二八〇条ノ二第二項の招集通知書をもって本条所定の通知に代えうる場合がありうるとしている。

補完を認める立場と前述の折衷説との間にはそれほど差異がないのではないかという批判が予想されるが、それに対しては次のようにいえるであろう。すなわち、補完を認めるということは、新株発行の差止事由について云々するのではなく、あくまでも公告または通知それ自体の補完をいうのであり、新株発行の差止権行使の前提としての判断材料が揃っているか否かという問題なのである。この補完を認める立場は、実際にはどのような場合にそのような補完があるといえるかの判断については必ずしも容易ではなく（坂本・前掲、判批六頁）、その限りで問題ではある

が、本条では別に通知方法が限定されているわけでもなく、かつ、本条所定の通知であることを明示する必要もないことから（齊藤・前掲判、判一四二頁）この立場を採りたいと思う。

このような立場から判決の具体的内容を検討してみると、「発行価額」「発行株数」についての判旨の論理には難はないといえるが、「払込期日」の判断については問題がある。判旨は「払込期日」については総会決議ののちの日を払込期日と定める趣旨が窺知できるから株主に不利益を与えるものではないといっているが、新株発行において、払込期日を長くても二週間後に特定することの重要性（田中誠・前掲書五六一頁は二週間の期間は新株発行は適当でないことを考慮して定められ、たえ本件のごとく総会開催日から実際に新株が発行された日まで五ヶ月の期間があったとしても、総会決議ののち払込期日を定めるのであるからよいというのでは不十分であろう（柿崎・前掲論文商事法務六六六号）四〇頁、坂本・前掲判批六頁など）の点において、本件の場合には、二八〇条ノ二第二項の招集通知が本条の通知を補完しうる具体例としては問題があるといわなければならない。

したがって本件では、払込期日について何らの通知もなく、新株が発行されたものであるから、新株発行の無効原因を有すると解すべきであろう。もっとも、本件は、当事者の主張に引きずられた点に問題があるとはいえず、むしろ株主総会の特別決議が有効に成立したかどうかを論じたうえで、本条の問題に移るべきだったであろう。

なお、本件の原告らは臨時株主総会終了後新株発行禁止等の仮処分を申請したが、特に有利な発行価額によるものではないとして仮処分申請は却下されている（大阪地裁決定昭和四八年一月三十一日金事三七七号二頁参照）。

（平野 充好）