

## 募集株式発行の瑕疵

### 1 概要

募集株式の発行手続に瑕疵がある場合、これを直ちに有効とすることはできないのは当然である。しかし、たとえ瑕疵ある手続によって発行されても、いったん募集株式が発行されてしまうと、それを前提に様々な法律関係が積み重なっていつてしまうため、これを後になって覆すのは法的安定性を害する場合もある。また、公募方法により発行する場合に典型的に見られるように、集团的、画一的処理がなされるため、瑕疵に関する処理についても画一性が必要な場合がある。

そこで会社法は、まず、株式引受人の意思表示の瑕疵等の主張を制限している。これは画一処理及び法的安定性の要請である。また、瑕疵ある手続によって募集株式が発行されようとしている場合に、事前差止めの権利を株主に与える一方で、発行された後の無効の主張を制限するなど、特殊な規定を設けている。

### 2 意思表示の瑕疵等の制限

募集株式発行に当たって、株式を引き受ける者の引受の意思表示が心裡留保であったり、虚偽表示であったりしても、当該引受行為はつねに有効とされる（211Ⅰ）。また、錯誤、詐欺、脅迫による引受の意思表示も、株主となった日から1年を経過し、またはその株式について権利を行使した後は、無効や取消の主張はできない（211Ⅱ）。画一処理や法的安定性の要請であることは、既に述べたとおりである<sup>1</sup>。

もともと、無効や取消の主張が制限されるのは、あくまでも心裡留保、虚偽表示、錯誤、詐欺、脅迫に限られるので、他の意思表示の取消原因・無効原因まで制限するものではない<sup>2</sup>。

### 3 募集株式発行差止請求権

#### (1) 概要

既に述べたように、上場会社のような公開会社における募集株式発行の決定権限は取締役会にあり、基本的に株主は関与しない。しかし、取締役会の決定した募集株式発行に瑕疵があり、あるいは不必要に募集株式を発行することにより、既存株主を害する場合もある。そのため、会社法は株主による事前差止めの権利を求めている。特に、後述するように新株発行無効訴訟・自己株式処分無効訴訟における無効原因が、かなり狭く解釈されて

---

<sup>1</sup> もともと、例えば虚偽表示による引受の意思表示を例にとって考えた場合、払込期日、払込期間までに払込をしなれば、意思表示の瑕疵如何に関わらず当然に失権するので（208Ⅴ）、本文の規定が意味を持つのは、虚偽表示による引受に基づき払込まで済ませている場合だけであるといえる。そうすると、211条の規定の実質的機能は、いったん払い込まれた出資金につき、意思表示の瑕疵等による返還請求を会社として拒むことを認める点にあるともいえる。そうだとすると、211条の機能は、処理の画一性や法的安定性よりも、資本充実・維持の点にあるようにも思える。

<sup>2</sup> したがって、例えば制限行為能力による取消、意思無能力による無効の主張が妨げられないのは当然として、さらには詐害行為取消の可能性も否定されない。ただし、この場合の無効、取消は、当該引受人の個々の引受行為に限られ、全体としての募集株式発行行為そのものには影響はない。

いるため、事前差止めたる募集株式発行差止請求権は、重要な機能を営んでいる。

類似の制度として、取締役（執行役）の違法行為差止請求権がある（360、422）。この違法行為差止請求権は、会社に損害が生じる場合の事前差止めであるが、募集株式発行が違法であっても、会社が損害を被るとは限らないため<sup>3</sup>、違法行為差止請求権とは別に募集株式発行差止請求権を認めたものであると言われる。

## （2）差止事由

差止事由は次のとおりである。

- i 募集株式の発行が法令・定款に違反する場合（210①）
- ii 募集株式の発行が著しく不公正な方法により行われる場合（210②）

以上の場合で、株主に不利益が生じる場合<sup>4</sup>に、株主に差止請求権が生じる。

法令違反の具体例は、例えば、取締役会決議を経ずに発行する場合、有利発行であるにもかかわらず株主総会特別決議を経ずに発行する場合などがある。定款違反の具体例は、発行可能株式総数を超過する株式を発行する場合、定款に定めのない種類株式を発行する場合などがあり得る。

著しく不公正な方法による場合とは、例えば資金調達の実必要性がないのに取締役が会社支配を維持する目的で第三者割当による募集株式を発行する場合がこれに当たる。ただし、実際には資金調達の実必要性と第三者割当による議決権比率の大幅な変更とは両立しないわけではない。そのため、著しく不公正かどうかは分かりにくい。裁判実務では主要目的ルール<sup>5</sup>に従っていると言われている。

## （3）行使方法

差止請求権者は不利益を被る株主であるが、募集株式差止請求権を行使する方法は、必ずしも裁判上の請求である必要はない。ただし、裁判外の差止請求が無視されてしまうと意味がないので<sup>6</sup>、多くの場合、民事保全としての差止めの仮処分の申立をすることになる。

# 4 募集株式発行無効訴訟、不存在確認訴訟

## （1）概要

募集株式発行の手續に瑕疵がある場合、法律行為の原則に照らせば、本来は当該募集株式の発行は無効なはずである。しかし、募集株式の発行は、公募の場合に典型的に見られるように、集团的画一的処理が行われ、しかも、募集株式発行の手續き終了後、その事実

<sup>3</sup> なぜなら、例え違法な募集株式発行であっても、会社に出資が払い込まれる以上、会社財産は増えても減りはしない。そのため、会社に損害が発生するとは言いにくいのである。

<sup>4</sup> 前掲注3のとおり、会社に損害が生じることは必要とされない。

<sup>5</sup> 募集株式を発行する主要な目的が資金調達にあるのか、会社支配にあるのかで区別するルールであり、主要な目的が資金調達であれば、結果として取締役の会社支配にも影響を及ぼすとしても、著しく不公正とはしないとするものである。

<sup>6</sup> 210条は、一見すると実体法上の権利のように見える。そのため、裁判外でも差止請求権を行使すれば、実体法上の効果が生じる（すなわち、「請求権」とはいいながらも、実体法上の形成権として機能する）ともいえそうでもあるが、要は、例えこのように考えたところで、裁判外の請求を無視して発行された場合に、これが無効原因になるとは言いにくいということなのであろう。

状態を前提に法律関係がさらに積み重なっていく。そのため、些細な手続の瑕疵についていつでも誰でも無効の主張ができるとすると、法的安定性が著しく害されることになる。

また、募集株式の発行の有効性が訴訟で争われた場合に、その既判力が民事訴訟法の原則どおりに当事者間でしか生じない（民事訴訟法 115 I ①）とすると、結果的に解決が区々となってしまう可能性があるが、このような事態も避ける必要がある。

そこで、会社法は募集株式発行の効力を争う方法を訴えによる方法に限定して提訴権者、提訴期間を限定したり、あるいは判決の効力に対世効を持たせたりしている。

## （２）募集株式発行無効訴訟

募集株式の発行の手続に瑕疵があり、その有効性を争う（すなわち無効の主要をする）には、訴えをもってしなければならない（828 I ②、③）。訴え以外の方法で争うことはできない。

提訴期間は、募集株式の効力が発生してから 6 か月以内である（828 I ②、③）<sup>7</sup>。

提訴権者（すなわち原告）は、株主、取締役、監査役、執行役、清算人であり<sup>8</sup>（828 II ②、③）、会社が被告である（834②、③）。

無効原因は特に規定はなく、解釈に任されているが、差止事由とは異なり、かなり狭く解釈されている。

すなわち、判例では、取締役会決議を欠く場合<sup>9</sup>、株主総会特別決議を経ない有利発行の場合<sup>10</sup>、著しく不公正な方法による発行の場合<sup>11</sup>など、それ自体としては無効原因とはならないという。これに対し、例えば発行可能株式総数を超過する発行、定款に定めのない種類の株式の発行などは、無効原因と解釈されており、判例によれば、募集事項の公告を欠く場合も、無効原因になるとしている<sup>12</sup>。また、株式発行差止仮処分がなされたのにこれを無視して株式を発行した場合も無効原因になるとというのが判例である<sup>13</sup>。

募集株式の無効判決は、対世効があり（838）、しかも、将来効である（839）。そのため、無効判決が確定するまでは有効なものとして取り扱われ、無効判決が確定した段階で払戻しの手続を行うことになる。具体的には、会社は無効判決確定時の当該発行株式の株主に対し、払込みを受けた金額又は給付を受けた財産の給付の時における価額に相当する金銭を支払わなければならない<sup>14</sup>（840 I、841 1）。ただし、募集株式発行の効力が生じてから

---

<sup>7</sup> 提訴期間経過後に新たな無効自由の主張を追加することも許さないというのが判例（最判平成 6・7・18 裁判所時報 1133-170）である。

<sup>8</sup> 法文上は、「株主等」という定義を用いている。

<sup>9</sup> 最判昭和 36・3・31 民集 15-3-645。

<sup>10</sup> 最判昭和 46・7・16 判時 641-97。

<sup>11</sup> 最判平成 6・7・14 判時 1512-178、最判平成 9・1・28 民集 51-1-71。

<sup>12</sup> 前掲注 11 最判平成 9・1・28。株主として募集株式発行差止めを奪われることになるからである。ただし、公告以外の点で瑕疵がなければ、結局差止め原因もなかったことになるので、その場合は公告を欠いたことのみを理由としては無効にならないと解釈されている。

<sup>13</sup> 最判平成 5・12・16 民集 47-10-5423。この判例に対しては学説上批判があるものの、もし仮処分を無視しても有効というのであれば、募集株式発行差止仮処分の意味がほとんどなくなる。たとえ仮であっても、裁判所の処分である以上、判例の立場が妥当であろう。

<sup>14</sup> すなわち、募集株式発行時の株主ではない。そのため、上場会社では、判決確定時に発行した募集株式に係る株主を

無効判決が確定するまでに時間がかかることもある。判決の将来効のため、無効判決が確定するまでは当該株式の株主として存在していたことに変わりはないことになる。そのため、返金すべき金銭の金額が判決確定時における会社財産の状況に照らして著しく不相当となることがある。この場合、裁判所は、会社又は株主の申立てにより、当該金額の増減を命ずることができる（840Ⅱ、841Ⅱ）。この申立は、判決確定から6か月以内にしなければならない（840Ⅲ、841Ⅱ）。この申し立てが複数係属した場合は、その審理は必要的に併合され（877）、裁判所の裁判は、総株主に対してその効力が生じる（878）。

発行した株式が質権の対象となっている場合は、払戻金に物上代位できる（840Ⅳ、841Ⅱ）。特に登録質権者の場合は差押えることなく当然に質権者が払戻金を受け取ることができる、優先弁済に充てることができる（840Ⅴ、841Ⅱ）。登録質権者の債権が弁済期未到来の場合は、会社に対して供託するよう請求でき、還付請求権に質権を行使できることになる（840Ⅵ、841Ⅱ）。

募集株式発行の無効が確定すると、未発行の株式数は元に戻るが、資本金・資本準備金は減少しない（計算規則 25Ⅱ①、26Ⅱ）。この限りでは将来効も制限されるが、資本維持の原則との関係で、いったん増加したものとして取り扱われた資本金や資本準備金を、資本減少や準備金減少の手続きを経ずに減少させるのを認めないという趣旨であろう。

その他の訴訟手続の特則は、他の会社の組織に関する訴えと共通するので、別途述べる。

### （3）募集株式発行不存在確認訴訟

募集株式発行手続が全く行われていないにもかかわらず、発行済株式総数及び資本金の変更登記がなされているような場合、発行手続に瑕疵がある場合とは区別され、もともと募集株式は発行されていないので、募集株式発行の不存在である。この場合は、無効原因がある場合と異なり、いつでも誰からでもどのような方法でも、その不存在を主張することが可能である。

しかし、変更登記がなされているような募集株式発行がなされたかのような外観がある場合、会社にこれを訂正させ、あるいは一般的に不存在であることをはっきりさせるために、訴えをもってその不存在の確認を求めることができる（829①、②）。

募集株式発行不存在確認訴訟は、訴えの利益がある限りいつ誰からでも提起できる点<sup>15</sup>、及び将来効ではない点<sup>16</sup>を除けば、訴訟手続の特則は募集株式発行無効訴訟とほぼ同じである。

## 5 募集にかかる責任の発生<sup>17</sup>

---

特定するという、ほとんど不可能に近い困難な作業が発生することになる。しかし、法律上はこれに対する手当はなされていないようである。振替口座簿に株式の発行年月日を記載することにより新旧の区別をする必要があるという文献も存在するのだが、法律上は発行年月日は振替口座簿記載事項ではないので、募集株式の発行が無効になることに備えて振替口座簿に発行年月日を記載することなど、期待しようがないと思われる。立法的手当が必要な場面だと思われる。

<sup>15</sup> すなわち、提訴期間、原告適格に制限はない。

<sup>16</sup> はじめから募集株式を発行していないのであるから、当然といえる。

<sup>17</sup> 特に、会社法制定前は取締役の責任に関しては資本充実責任という言い方をしていたが、会社法になって多くの資本

## (1) 概要

募集株式を発行したものの、その現物出資財産の価格が不足する場合、増加した資本金・資本準備金に見合う財産が現実には増えたとはいえない場合がある。また、取締役会で定めた払込価格そのものが妥当でない場合、既存株主に損害が生じるが、すでに述べたとおり、株主総会特別決議を経ずになされた有利発行も、いったん発行されてしまうと無効原因とはならない。

そこで、これらの場合、株式引受人や取締役に一定の支払責任を負わせている。

## (2) 引受人の差額支払責任

(ア) 取締役や執行役と通じて著しく不公正な払込金額で募集株式を引き受けた場合、当該引受人は払込金額と公正な金額との差額を支払う義務を負う (212 I ①)。

そもそも著しく不公正な払込金額で募集株式を引き受けるということは、募集株式の有利発行に当たる。そのため、本来は株主総会特別決議が必要である。しかし、既に述べたように株主総会特別決議を経ない有利発行は、差止めは可能でもいったん発行されてしまうと無効原因とはされていない。そこで、このような場合でも取締役や執行役と通じて有利発行により募集株式を引き受けた者に差額支払義務を課したものである。

(イ) 株主となった日における現物出資財産の価格が、募集事項で定めた価格に著しく不足する場合も、引受人はその差額 (不足額) を支払う義務を負う (212 I ②)。現物出資財産の価格の調査を行っても、なお著しく不足することもありうるからである<sup>18</sup>。

ただし、この場合は通謀が要件とはされていない。そのため、現物出資財産の価格が著しく不足することにつき善意無重過失の引受人は、募集株式の引き受けを取り消すことができる (212 II)。

## (3) 取締役等の不足額填補責任

現物出資財産の価格が著しく不足する場合、引受人の責任が生じるだけでなく、当該職務を行った業務執行取締役及び価格決定に関する職務を行った取締役・執行役、株主総会で決定した場合における現物出資財産の価格に関する説明をした取締役・執行役、取締役会決議に賛成した取締役 (213 I ①、施行規則 44)、株主総会で決定した場合における議案提案取締役及び議案提案に賛成した取締役 (213 I ②、施行規則 45①、③)、取締役会で決定した場合における議案提案取締役・議案提案執行役 (213 I ③、施行規則 46) は、これら取締役等も不足額を支払う義務を負う (213 I)。

ただし、立証責任が取締役等に転換された過失責任であり (213 II ②)、また、検査役の調査を経た場合は責任を負わない (213 II ①)。

複数の者が責任を負う場合は、連帯債務とされる<sup>19</sup> (213 IV)。

---

充実責任が撤廃され、本文で述べる範囲で責任が残った形となっている。そのためか、会社法になってから資本充実責任という言い方はしなくなっている。

<sup>18</sup> 次に述べる取締役等の責任における、検査役の調査を経た場合の免除の規定 (213 II ①) が存在しないことからすると、検査役の調査を経たとしても、なおこの責任が発生する余地があるというべきであろう。

<sup>19</sup> 次の証明者の責任も含めて不真正連帯債務と解すべきであろう。

(4) 証明者の責任

不足額填補責任は、現物出資財産の証明をした者も負う (213Ⅲ本文)。この責任も複数いる場合は連帯債務とされる (213Ⅳ)。ただし、この責任も立証責任が証明者に転換された過失責任である (213Ⅲ但書)。