

令和 5 年 6 月 11 日現在

機関番号：14301

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2020～2022

課題番号：20K01393

研究課題名（和文）小規模閉鎖会社において瑕疵ある新株発行が行われた場合の株主の救済

研究課題名（英文）The remedy of shareholders from defective stock issue in closely held corporations

研究代表者

洲崎 博史（Suzaki, Hiroshi）

京都大学・法学研究科・教授

研究者番号：20211310

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 1,600,000円

研究成果の概要（和文）：非公開会社たる小規模閉鎖会社においては、新株発行の手續として求められる株主総会決議を欠くとどまらず、出資の履行を欠いたり、新株発行の事実が隠蔽されるなど、より大きな瑕疵を伴う新株発行が支配権変動目的で行われることが少なくない。このような新株発行により不利益を受ける株主に、新株発行無効の訴えを超える救済策、すなわち、新株発行不存在の主張を認めるべきかどうか問題となる。本研究では、出資の履行を欠く新株発行の効力、平成26年会社法改正により導入された出資の履行の「仮装」に関する諸規定の意義と射程距離にかかる検討を踏まえて、新株発行不存在事由の判断枠組みを明らかにした。

研究成果の学術的意義や社会的意義

小規模閉鎖会社における新株発行無効事由や新株発行不存在事由について検討する先行研究はこれまでもみられたが、出資の履行を欠いたまま新株発行の登記が行われる実態にも踏み込んで、新株発行の効力について論じた点、平成26年会社法改正で導入された出資の履行の仮装に関する新規規定における「仮装」の意義について深く検討して新株発行効力論との関係を明らかにした点、いかなる事実が新株発行の実質的不当性を根拠付けるかという観点から裁判例を分析し、新株発行不存在事由の判断枠組みを示した点で、本研究の新規性・独自性が認められ、会社法学界への貢献は大きいと考えられる。

研究成果の概要（英文）：In the closely held corporations new stock issue with large defect such as issue without subscription payment is often executed in order to alter the controlling interest of the corporation. This research tries to clarify the effect of stock issue where the subscribers fail to pay the subscription payment, the meaning of "fictitious payment" of the provision of Paragraph 2, Article 209 of the Japanese Companies Act, which is newly added in the 2014 Amendment, and how to judge the absence of a new stock issue.

研究分野：会社法

キーワード：新株発行 新株発行不存在 新株発行無効 小規模閉鎖会社 出資の履行

## 1. 研究開始当初の背景

わが国の新株発行規制は、度重なる法改正と、それらを巡る学界・実務界の豊富な議論によって独自の発展を遂げてきたが、平成2年改正商法が、非公開会社において持株比率を変動させるような新株発行を行うには株主総会の特別決議を要とする新規制を導入し(この規制は平成17年制定会社法にも実質的に引き継がれた)、当該株主総会決議を欠くことは新株発行無効事由になるとする判例(最判平成24年4月24日民集66巻6号2908号)・学説が確立されたことで、非公開会社における濫用的な新株発行から株主を救済するための重要なツールが提供されることになった。しかし、非公開会社ではそもそも払込みすら行われていないまたはそれが不確かであるにもかかわらず、新株発行の登記がされたような、より瑕疵が大きいとみられる新株発行が行われることもしばしばあり、このような新株発行に対し、新株発行無効の訴えを超える救済(具体的には新株発行不存在の主張を認めること)を既存株主に与えることができるかについては、判例学説においていまだ見解が定まっていなかったといえる。

## 2. 研究の目的

(1) 本研究では、第一に、非公開会社において、違法な新株発行が実行された場合の救済策である新株発行無効の訴えと新株発行不存在主張の役割分担の在り方について検討した。無効の訴えの提訴期間が経過し、法形式的には無効主張ができなくなった場合にも、特段の事情がある場合には無効の訴えを提起することが認められるか、それとも不存在主張によるべきかについては、前者の立場をとる下級審裁判例(名古屋地判平成28年9月30日判時2329号77頁)が現れたこともあり、学界でも数多くの研究が発表されたが、本研究ではこの論点に加えて、平成2年商法改正以降、払込みまたは現物出資財産の給付(会社法は「出資の履行」という語を用いるが(208条3項)以下では「払込み等」という)を欠くまたはその有無が判然としない新株発行が容易に行われうるようになっている中で、いかなる救済策が効果的かを検討することも併せて目的とした。

(2) 本研究では、第二に、新株発行無効または不存在のように新株発行の効力を否定する救済法(救済法)と、平成26年会社法改正で導入された引受人らの支払責任を追及するという救済法(会社法213条の2等。救済法)の関係についても検討した。平成26年改正で新設された会社法213条の2第1項は、払込み等の仮装があった場合に引受人は仮装された額の払込み等をする責任を負うことを定め、株主はこの責任を株主代表訴訟を通じて追及することができる。しかし、引受人がこの責任を履行すれば株主として権利を行使できるため(会社法209条2項)、この救済法と新株発行の効力を否定するという救済法を同時に認めることはできず、両者は二律背反の関係にあるとみるほかない。ところが、新設規定にいう払込み等の「仮装」が何を指すかについて本研究開始時点ではほとんど議論がされていなかった。立法過程での議論等からして、いわゆる見せ金のようにいったん払込み等がなされたがその後引受人に資金が還流されたようなケースが「仮装」に当たることには異論が無いが、払込み等を全く欠くにもかかわらず登記官を欺いて新株発行登記をさせた場合(このような新株発行のでっちあげは、従来新株発行不存在事由の典型例とされてきたものである)も含むのかどうかは明らかではなかったのである。上述したように、救済法とは両立しない関係にあるため、払込み等の「仮装」が広く認められるなら、が認められる範囲が広がる一方で、が認められる範囲が狭くなる。このように新設規定の適用範囲が新株発行無効事由・不存在事由のあり方に大きな影響を及ぼしうることは学界では十分に認識されていなかったといえる。

## 3. 研究の方法

(1) 本研究の目的に照らすと、非公開会社において、いかなる詐術・策略によって既存株主を出し抜き、新株発行のでっちあげが行われたのか、株主がそれをどのように知って救済を求めるに至ったのかを把握することが肝要であるが、これまでの裁判例をみる限り、判決文において、たとえば、払込み等の有無の判断等にあたり、当事者がどのような証拠を出し合い、裁判所がどの事実を決め手としたのかまでは示されていないことが多く、研究室で文献を読むだけでは細かな事実関係や背景事情を把握することは困難である。そこで、紛争当事者の訴訟代理人にインタビューをすることや答弁書・準備書面・各種書証を含む裁判記録を裁判所で閲覧することを通じて、小規模閉鎖会社における紛争の実態を知ること为本研究の柱となる研究手法と位置付けていた。しかし、本研究の研究期間はコロナ禍の期間とほとんど重なってしまい、とりわけ弁護士事務所を訪問して訴訟代理人にインタビューを行うという研究方法は大きな制限を受けること

になった。

(2) そこで、データベースを通じて広く紛争事例を収集し、新型コロナウイルス感染症の流行が下火になっている時期に裁判所で主要事件の裁判記録を閲覧することで本研究の研究方法を可能な限り維持しようと努めたが、裁判記録の閲覧は判決確定から5年以内に限られるということもあり、当初予定した通りの研究を実施することはできなかったといわざるを得ない。もっとも、その分、収集した裁判例の分析と整理に注力することができ、理論研究としての完成度は高まったものと考えている。

#### 4. 研究成果

本研究により、以下のことを明らかにすることができた。

##### (1) 払込み等を欠く新株発行の効力

わが法制のもとでは、募集株式の引受人は払込み等の期日に払込み等をした募集株式の株主となるが(会社法209条1項1号。平成17年改正前商法(以下「旧商法」という)280条ノ9第1項もほぼ同旨)払込み等をしなければ株主となる権利を失う(会社法208条5項、旧商法同2項)とされていることから、払込み等がなければ新株発行の効力がそもそも生じないかのごとくであるが、一般には、払込み等を欠くだけでは、新株発行不存在事由どころか、新株発行無効事由にもならないと解されてきた(最判平成9・1・28民集51巻1号71頁、江頭憲治郎『株式会社法〔第8版〕』810頁)。ただし、この解釈の根拠とされてきたのは、払込み等の欠缺がある場合には取締役が引受担保責任を負うことを定める旧商法280条ノ13第1項の規定と、その規定により、払込みの義務を負わされる取締役が元の引受人に替わって新たな引受人、ひいては株主になるという理解であった。会社法制定時に取締役の引受担保責任が廃止され、失権した元引受人に替わって新たに引受人になる者がいなくなった以上、現行法のもとでは払込み等を欠く場合には新株発行の効力が生じないと解するのが自然な解釈論になったといえる。

そして、払込み等の欠缺と新株発行の効力の関係をこのように解する以上、新株発行に関する紛争において新株発行不存在が争われる場合にも、払込み等の欠缺はそれのみをもって新株発行不存在事由になると解すべきことになる。旧商法の時代には、新株発行不存在事由とは、法定の新株発行手続と払込み等の両方を全く欠いたまま新株発行の登記だけが存在するようなケースを指すという見解が多数説であったが、引受担保責任に関する規律が改められたことにより、新株発行不存在事由の解釈も変更を強いられることになったというべきである。

##### (2) 払込み等の「仮装」の意義と「仮装」があった場合の新株発行の効力

平成26年会社法改正により新設された払込み等の仮装に関する諸規定(以下では単に「払込仮装関連規定」ともいう)は、当該仮装にかかる払込義務が全額履行された後でなければ当該募集株式に関する株主権を行使できないこと(会社法209条2項)などを定めるが、そこでいう「仮装」が何を指すかを定義していない。しかし、払込み等を欠く新株発行の効力に関する(1)での検討から得られた帰結や、払込仮装関連規定の立法過程での議論からすると、そこでの「仮装」とは、いわゆる見せ金により、実質的な払込み等がないといえる場合が想定されており、払込み等がもともと全く欠けるが、各種書類を偽造して新株発行をでっち上げ、登記官をして新株発行登記を行わしめるようなケース(これも日常用語としての「仮装」には当たりうる)は含まないと解すべきである。かりに後者のようなケースまで払込仮装関連規定にいう「仮装」にあたるものとするならば、払込仮装関連規定が新株発行不存在に関するそれまでの法状況に変更を強いることになってそのような変更を企図していなかったと思われる立法者の意図に反することになるし、具体例に則して考えても、とりわけ小規模閉鎖会社における支配権争いのケースで甚だ不当な結果をもたらすことになる。たとえば、支配権争いをしている株主は、現在は資金がなく払込みができなくてもとりあえず書類を偽造して新株発行登記までこぎつけておけば、そのような行為が払込仮装関連規定にいう「仮装」にあたる解釈されることにより、後の新株発行の効力が争われることになった時点で払込みをすれば株主権を行使できる(会社法209条2項参照。すなわち、新株発行を完全に有効にすることができる)ことになってしまうからである。

では、新株発行の払込み等の態様がいわゆる見せ金に該当するものであって、払込仮装関連規定の「仮装」にあたるといえる場合には、新株発行無効事由や新株発行不存在事由に当たることは論理的にありえず、仮装にかかる募集株式の引受人が事後的に払込みをすれば株主権を行使できるようになると解すべきか。これは、結局のところ、新株発行不存在事由をどのように解すべきかによって決せられるべき問題である。新株発行不存在事由の存否は新株発行手続の違背の程度をはじめとするあらゆる事情を総合的に考慮して決するという立場をとるのであれば、払込みがいわゆる見せ金によって行われた場合であっても、新株発行不存在は当然には否定されないことになる。払込みが見せ金によって行われていること、すなわち、形式的な払込みはあるものの会社に対する実質的な資金提供が行われていないという事実は、当該新株発行における瑕疵の一つであって会社ないし引受人側の不当な動機(すなわち、会社には真の資金需要がなく、引受人も実質的な資金提供をすることなく株主権を行使しようとしていること)を示す徴表

とみることができるから、新株発行不存在事由の有無を判断する際の一つの要素になると解すべきである。

### (3) 出資履行規制の緩和と新株発行不存在の関係

引受人が会社に対して約した出資を確実に履行したことを確認するための規制は、平成 2 年商法改正および平成 17 年会社法制定を通じて段階的に緩和されてきた。現行法のもとでは、現物出資により発行される株式の払込金額の総額が 500 万円以内である場合には検査役調査が免除されるが（会社法 207 条 9 項 2 号）登記実務上、この場合に現物出資に関する特段の添付書類は要しないこととされているため、このような少額発行では、新株発行をでっち上げて登記をすることも事実上可能になっている。また、会社に対する金銭債権を現物出資する場合（同 5 号）であって、当該現物出資にかかる払込金額が 500 万円超であるときには、検査役調査を免れるためには、当該金銭債権について記載された会計帳簿を添付して登記申請を行わなければならないが（商業登記法 56 条 3 号二）会社の経営陣またはその同調者が引受人になるケースではそのような書類の偽造は容易であり、実際には現物出資の履行を全く欠いていても登記官を欺いて新株発行の登記をさせることが可能になっている。実際、小規模閉鎖会社を舞台として新株発行の効力が争われた近時の裁判例では、会社に対する金銭債権を現物出資したという事案が相当数現れており、金銭債権の存在を認めて新株発行を有功としたものもあれば、逆に金銭債権の存在を否定して新株発行不存在を肯定したものもある。このことは、現行法のもとでは、規制緩和以前の法制と比較して、とりわけ会社に対する金銭債権の現物出資のケースでは払込み等が真にあったかどうかの判断が困難になっており、払込み等の有無だけで、またはそれを決め手として新株発行の効力を判断することは妥当ではないことを示唆する。

### (4) 現行法のもとでの新株発行不存在事由

(1)で述べたとおり、会社法のもとでは、払込み等の欠缺はそのことのみで新株発行不存在事由になると解すべきである。しかし、(3)で述べたように、現行法のもとでは、出資の履行を確認するための規制が緩和され、払込み等をでっち上げることが容易になったことを考慮すると、払込み等の有無を新株発行不存在の判断の決め手とすることには疑問がある。小規模閉鎖会社では、新株発行の効力を巡る紛争の実質が支配権争いであることが多いことを考慮すれば、法定の新株発行手続が遵守されているか、払込み等があるかに加えて、新株発行の動機や新株発行を隠蔽して反対株主による新株発行無効の訴えの提起を困難にさせようとする工作の有無など新株発行の実質的不当性を根拠付ける事情も考慮して、新株発行不存在事由の有無を決すべきである。払込み等が払込仮装関連規定にいう「仮装」にあたることは、(2)で述べたとおり、新株発行の実質的不当性を根拠付ける事情の一つとして評価することも可能である。また、会社に対する金銭債権が現物出資されるケースでは、たとえ金銭債権の不存在を明確に認定することができないときでも、このような新株発行によって会社が事業に要する資金が供給されるわけではなく、法定の発行手続を無視してまで緊急に実行する必要性を認めにくいといえるから、新株発行の動機的不当性判断において当該現物出資の不要不急性も併せて考慮されてよいと考える。さらには、瑕疵ある新株発行によって引受人側に有利な持株比率の状況を作出した上で、その状況を利用して第 2 の新株発行や組織再編を強行して反対派株主を会社から排除しようとする場合には、瑕疵ある第 1 の新株発行について新株発行無効の訴えによる救済しか認められないとすると新株発行無効判決には遡及効が認められないため、組織再編行為等を決議した株主総会決議が一応は適法に行われている限り、当該組織再編行為等の効力を否定することができなくなり、反対派株主を救済することが困難となる。このように違法な新株発行を踏み台として反対派株主を会社から排除するための措置が後に続く場合には、第 1 の新株発行について新株発行不存在の主張を認めて反対派株主を救済することが特に強く要請されるといってよい。

### (5) まとめ

本研究は、平成 2 年商法改正および平成 17 年会社法制定を通じて引受人が会社に対して約した出資を確実に履行したことを確認するための規制が段階的に緩和されてきたことを一つの要因として、払込み等の有無がはっきりしない新株発行をめぐる紛争が小規模閉鎖会社を舞台として増えているのではないかとの問題意識から、かかる紛争を扱った裁判例を分析・整理し、いかなる法理によって解決すべきかを検討したものである。新株発行無効や新株発行不存在を扱った研究は少なくないが、払込み等の欠缺や平成 26 年改正会社法における払込仮装関連規定にいう「仮装」との関連で新株発行の効力について本研究ほど詳細に論じた研究はこれまでにはなく、その意味で本研究には十分な新規性・独自性が認められ、学界での研究の進展にも大いに寄与したと考えている。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計0件

〔学会発表〕 計0件

〔図書〕 計3件

1. 著者名 岩崎紳作	4. 発行年 2021年
2. 出版社 商事法務	5. 総ページ数 715
3. 書名 会社法コンメンタール19 外国会社・雑則 [ 1 ]	

1. 著者名 久保 大作、久保田 安彦、上田 真二、松中 学	4. 発行年 2020年
2. 出版社 商事法務	5. 総ページ数 568
3. 書名 吉本健一先生古稀記念論文集 企業金融・資本市場の法規制	

1. 著者名 前田雅弘、洲崎博史、北村雅史	4. 発行年 2022年
2. 出版社 有斐閣	5. 総ページ数 278
3. 書名 会社法事例演習教材〔第4版〕	

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8 . 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------