

効力発生前の措置－差止め:前回の続き

＜最近の判例にみられる主要目的ルールの運用の変化＞

①資金調達の必要性について踏み込んだ検討をするようになっている

- ・ 東京地決平成20年6月23日金判1296号10頁（クオンツ事件）：個人株主が大半をしめ、筆頭株主の持株比率も4%程度に過ぎない会社において、会社支配権をめぐり取締役間で対立→取締役の多数派が、自らを支持する者に取締役会決議により第三者割当ての方式で新株を発行→1.71%の株式を保有する株主が、不公正発行であることを理由に本件新株発行の差止めを求めて提訴

←→会社の反論：社債権者から総額40億円の社債を繰上償還するよう申出を受けた
→償還資金を確保するため新株発行＝資金調達の必要性ありと主張

- ・ 裁判所「本件新株発行は、会社の支配権につき争いのある状況下で、既存の株主の持株比率に重大な影響を及ぼすような数の新株が発行され、それが第三者に割り当てられる場合であって、かつ、それが、成否の見通しが必ずしもつかない反対派取締役の解任が議案となっている株主総会の直前に行われ、しかも、予め反対派取締役を解任する旨の株主提案に賛成することを表明している割当先に会社法124条4項に基づき議決権を付与することを予定しているというのであるから、他にこれを合理化できる特段の事情がない限り、本件新株発行は、既存の株主の持株比率を低下させ現経営者の支配権を維持することを主要な目的としてされたものであると推認できるというべきである」

→①社債権者に対する償還計画はこれまで取締役会において議論された形跡がない

②会社の保有する資産の売却による資金調達が一切されていない

→「資金調達の一般的な必要性があったことは否定できないものの、これを合理化できる特段の事情の存在までは認められ」ないとして、不公正発行に該当すると判示

②買収防衛策としての新株発行の増加を受けて主要目的ルールの運用を変化

- ・ 敵対的買収の増加→買収者の態様によっては、買収防衛策として募集株式の発行等によりこれに対抗すべき必要性や相当性が肯定できる場合もある

→このような募集株式の発行等は、まさに会社支配権の維持・確保を目的とするもの

→従来の主要目的ルールの判断枠組みでは適切な解決を導くことは難しい

- ・ 近年の裁判所：現に会社支配権に争いが生じている場面において、現経営者の会社支配権を維持・確保することを主要な目的とする募集株式の発行等は、原則として著しく不公正な方法による発行に該当するとしつつも、買収防衛策の必要性や相当性が肯定できるような場合には、特段の事情があるものとして、なおこれを不公正と評価せず、差止めの対象としない運用を試みている（百選99・100など）

→敵対的買収の場面における買収防衛策と主要目的ルールとの関係が問題

→実際には買収防衛策の多くは新株予約権を利用（新株予約権のところで説明）

- ・ 以上の主要目的ルールの変化（①②）は相互に関連するものと評価することも可能

＜現に会社支配権につき争いがある状況＞

- ・ 主要目的ルールを採用した裁判例：「現に会社支配権につき争いのある状況下で」
→会社支配権に争いが生じていない場面では、主要目的ルールの適用はない可能性
- ・ 大阪地決平成 16 年 9 月 27 日金判 1204 号 6 頁：10%程度の持株比率であった筆頭株主が新株発行により 8%程度にまで低下した事案（当該株主が発行差止めを請求）
→裁判所：当該株主は新株発行前において会社支配権を有しておらず、会社支配権を争う状態にあったともいえない→本件の新株発行は不公正発行には該当しない

＜株主が不利益を受けるおそれ＞

- ・ 募集株式の発行等により既存株主が受けるであろう不利益の典型例
有利発行：株式の経済的価値の低下により既存株主の経済的利益が損なわれる
不公正発行：議決権比率の低下などの既存株主の会社支配に関する利益が損なわれる

効力発生後の措置：大きくは次の2つ

- ・ 1つ目：瑕疵のある募集株式の発行等の効力を争う方法→募集株式の発行等の無効の訴え（会 828 条 1 項 2 号 3 号）、募集株式の発行等の不存在確認の訴え（会 829 条）
- ・ 2つ目：瑕疵のある募集株式の発行等に関与した者の民事責任を追及する方法→不公正な払込金額で株式を引き受けた者等の責任（会 212 条）、現物出資にかかる取締役等の財産価額填補責任（会 213 条）など

募集株式の発行等の無効の訴え

- ・ 損害を被った既存株主としては端的に当該募集株式の発行等を無効としたい
←→募集株式の発行等が行われた以上、株式の譲受人等の利害関係者の取引の安全にも配慮する必要→無効の一般原則に従い争わせたのでは法的安定性を害する可能性

↓

- ・ 会社法：募集株式の発行等の無効は、新株発行無効の訴え（会 828 条 1 項 2 号）・自己株式の処分無効の訴え（同 3 号）＝形成の訴えによらなければ主張できない
- ・ 原告適格：株主・取締役・監査役等に限定（会 828 条 2 項 2 号 3 号）
- ・ 被告：会社（会 834 条 2 号 3 号）
∴ 募集株式の発行等の有効性を正当に主張すべき利害関係者は会社
- ・ 提訴期間：効力発生日から 6 か月間（非公開会社では 1 年間）
∴ 法的安定性の確保
- ・ 無効判決が確定した場合の効果
 - ・ 対世効あり（会 838 条）
 - ・ 無効の効力は遡及しない＝将来効のみ（会 839 条）

- 既に行われた配当や議決権行使には影響を生じない
- 当該株式の払込金額に相当する金銭が支払われる（会 840 条 1 項・841 条 1 項）

＜募集株式の発行等の無効事由：総論＞

- ・ 会社法：何が募集株式の発行等の無効事由となるかについて規定していない
 - 一般には、定款の授權株式数を超過した株式発行や定款に定めのない種類の株式発行等、重大な法令・定款違反の場合に限って無効事由になると解されている
 - ∴ 株式取引の安全を保護するためにできる限り無効事由を制限する必要
 - 具体的な無効事由：判例を分析する必要→公開会社と非公開会社とで分けて説明

＜公開会社における無効事由＞

- ・ 百選 24：証券会社による買取引受けにあたり、当該証券会社に対して特に有利な払込金額で新株が発行されたが、株主総会の特別決議は経ていなかったという事案
最高裁：株主総会特別決議を欠く新株の有利発行も新株の無効事由にはならない
+

- ・ 最判昭和 36 年 3 月 31 日民集 15 卷 3 号 645 頁：取締役会に募集株式の発行等の権限がある場合に、適法な取締役会決議を欠くことも無効事由ではない
- 公開会社では、適法な内部的意思決定を欠く募集株式の発行等であっても、それが募集株式の発行等の差止事由になることはさておき、いったん効力を生じてしまえば、取引の安全を考慮し、募集株式の発行等の無効事由には該当しない

- ・ 百選 102：多数派株主と取締役との間に対立が生じていた小規模な会社で、多数派株主に対抗するため、取締役が取締役会決議を通じて自らに大量の新株を発行した
 - 不公正発行に該当することは新株発行の無効事由に当たる？
 - 最高裁：著しく不公正な方法による新株発行であっても、新株発行の無効事由には該当しない＋発行された新株が不公正発行を計画した取締役の手元にあるとしても同様
 - ∴ 新株発行が会社と取引関係に立つ第三者を含めて広い範囲の法律関係に影響を及ぼす可能性→効力は画一的に判断する必要あり

- ・ 学説は一連の判例法理にやや批判的：取引の安全の要請が存在しない具体的事案（新株が当初の引受人の手元にとどまっている場合や悪意の譲受人が新株を保有する場合など）については、新株発行の無効事由を広く認めて差し支えないのでは？
 - 判例は会社債権者保護を意識？
 - しかし、新株発行の有効性に関する会社債権者の信頼はそれほど高いとは思われないことから、理由として重視することは適当ではない（百選 102 解説参照）

- ・ 百選 27：不公正発行が新株発行の無効事由になるか＋新株発行前に新株発行事項の株

主に対する公示（会 201 条 3 項 4 項・202 条 4 項）を欠く点をどう評価？

最高裁：差止事由があったにもかかわらず、公示がなされなかったために差止請求の機会が株主に与えられなかった場合には、無効事由に該当

—— 公示を欠く場合、差止事由の有無に関する証明責任の所在は会社の側にある

- ・ 百選 101：裁判所によって新株発行差止めの仮処分命令が出されたにも関わらず、会社が仮処分命令を無視して新株発行を強行＝仮処分命令違反の新株発行の効力が問題

最高裁：発行差止めの仮処分命令違反の新株発行は無効事由に該当

∴ さもなくば差止請求権の実効性を担保しようとした法の趣旨が没却されてしまう

- ・ 整理：会社による募集事項の公示を徹底し、かつ裁判所による差止命令違反の効果を厳格に解することで、既存株主の利益を保護しようとするのが判例の立場

→既存株主の利益保護は、会社による募集事項の公示を徹底し、かつ裁判所による差止命令違反の効果を厳格に解することにより実現する

→公示がされたにも関わらず、株主が差止請求権を行使しなかった以上、株主総会特別決議を欠く有利発行や不公正発行などの差止事由が存在したとしても、それらは無効事由には該当しない：一貫した判例の立場

←→現実には公示がされても差止請求権を行使するのは容易ではないという問題点

- ・ 公示は通知・公告（官報も可：会 939 条 1 項）
→株主の知りえないところで発行等が行われうる
- ・ 通知・公告後 2 週間以内に差止請求をすることは必ずしも容易ではない

*参考文献：『会社法判例の読み方』項目 12（判例法理とそれに対する学説の理解）

<非公開会社における無効事由>

- ・ 判例：非公開会社では、第三者割当てによる募集株式の発行等を株主総会の特別決議を経ずに行った場合、当該募集株式の発行等は端的に無効である（百選 29）←→公開会社の場合とは対照的

→学説上の多くの見解も、百選 29 事件の最高裁の判断を支持

- ・ 公開会社と非公開会社で募集株式の発行等の無効事由が異なる：どう正当化？
 - ・ 百選 29：非公開会社では既存株主の持株比率維持の利益が重要と指摘
 - ・ 非公開会社では株式取引の安全に対する配慮の必要性が公開会社ほど強くない

募集株式の発行等の不存在確認の訴え

- ・ 新株発行に実体が存在しない場合
→募集株式の発行等の不存在確認の訴え（会 829 条）or それ以外の方法で募集株式の発行等の不存在を主張
- ・ 募集株式の発行等の不存在確認の訴え：原告適格や提訴期間について制限はない（訴

えの利益は必要)

→但し、不存在を確認する判決の効力が第三者にも及ぶ(会 838 条)

・ 何が不存在事由となるか？

→新株発行が物理的に存在しない場合は争いなし

手続的瑕疵が著しいため法的に募集株式の発行等が存在したと評価できない場合？