

『会社株主の破産と新株発行無効の訴えの原告適格』

——仙台高判令和5・5・25LEX/DB25595574——

(原審：山形地判令和4・12・13LEX/DB25594476)

桜 沢 隆 哉

I. 事実の概要

本件は、Y社（被告・被控訴人）の株主であるX₃社（原告・控訴人）及びその破産管財人であるX₁及びX₂（以下、両破産管財人を併せて「管財人X₁ら」という。原告・控訴人）が、Y社が令和2年5月8日にした普通株式900株の新株発行は、募集事項の決定についての株主総会の決議を欠いて行われたものであると主張して、会社法828条1項2号に基づき、その発行を無効とすることを求めた事案である。これに対し、Y社は、本件訴えには訴えの利益がなく、管財人X₁らには原告適格がないと主張して、本件訴えの却下を求めるとともに、新株発行無効事由は存在しないなどと主張して、X₁らの請求を争っている。

X₃社は、百貨店業等を業とする取締役会が設置された株式会社であり、C（以下「C」という）は、X₃社の代表取締役である。X₃社の定款には、X₃社の株式を譲渡により取得するには、取締役会の承認を要するとの定めがある。Cは、令和元年9月30日、Y社の代表取締役及び取締役役に就任したが、令和2年1月21日にそれらを辞任し、同日、DがY社の代表取締役及び取締役に就任している。他方、Y社は、生命保険の募集に関する業務等を目的とする非公開会社であり、その定款には、Y社の株式を譲渡により取得するには、株主総会の承認を要するとの定めがある。

X₃社は、後記新株発行（本件新株発行）がされるまで、Y社の発行済株式の全てである100株を保有していた。X₃社及びE銀行は、平成29年6月27日、E銀行のX₃社に対する以下のア及びイの貸金債権等を被担保債権として、X₃社が保有するY社の発行済株式全て（100株）に質権を設定する旨の本件質権設定契約を締結した。本件質権設定契約には、「本件質権について、株式等の割当て、株式分割等が行われたときは、担保権設定者は、担保権者に対して、当該株式等を追加担保として提供する。」旨の約定（本件質権設定契約5条1項）がある。その内容は、次の通りである。すなわち、（ア）平成29年6月23日付け手形貸付分：元金2億7000万円、弁済期：平成29年7月24日、利息：年率3.25パーセント、利息支払時期：平成29年6月23日、（イ）将来発生分（平成29年6月27日から同年12月末日まで）：E銀行とX₃社との間で、平成29年6月27日から同年12月末日までに発生する貸金債務及びこれに伴う利息・遅延損害金債務にして、合計金額4億円を上限とする債務、である。

X₃社は、平成30年4月、MTM社から出資を受けることとなり、それに伴い、同年5月、MTMの関連会社がX₃社の株式を取得した。F投資組合株式会社（以下「F投資組合」という。）は、平成31年3月22日、弁済期を同年9月30日として、MLC（MLCの代表取締役はAであり、その妻はBである）から2億1000万円を借り入れ（以下「本件貸金」という）、本件貸金を用いて、X₃社の全ての発行済株式を取得した。F投資組合とMLCは、F投資組合が取得したX₃社の全株式を本件貸金の担保に供する旨の合意をしたが、担保の提供に関して書面は作成しなかった。X₃社は、令和元年5月1日、X₃社の全ての発行済株式である6000株につき、株券を発行し、F投資組合に交付した。それらの株券には、令和元年10月25日付けでF投資組合からMLCに譲渡された旨の裏書があった。しかし、F投資組合は、令和元年9月30日までに、本件貸金のうち2億円について返済することができなかった。

Cは、令和元年10月頃、X₃社の資金繰りの状態が悪く、破産の申立ても視野に入れる必要があると考えていたが、今後、X₃社の売上げが持ち直すかもしれないと考え、MLCから新たに借入れを行うなどしてX₃社の運転資金を調達した。そのなかで、Cは、E銀行の承諾を得た上で、X₃社が保有するY社の株式又は事業を譲渡することにより、E銀行との交渉次第では、その譲渡代金の一部から運転資金を捻出することができるのではないかと考えた。そこで、Cは、Y社の株式又は事業価値について第三者に査定を依頼したが、その査定額が想定よりも低廉であったことから、E銀行から承諾を得ることは困難であると判断し、令和2年1月20日頃、Y社の株式又は事業を譲渡することを断念した。

Cは、令和2年1月20日以降、X₃社について破産を申し立てるか、営業を継続するためにMLCから新たな借り入れを行うかという選択をせざるを得ないほど、X₃社の資金繰りがひっ迫しているという認識を有しており、MLCに対する貸金債務の返済が確実にできるという状況にはなかったため、AがY社から何らかの経済的利益を得ることもやむを得ないと考えていた。そこで、Cは、同月21日、Y社の代表取締役及び取締役を辞任することとし、同日、Cに代わって、Aが代表取締役を務める株式会社I観光の従業員であるDがY社の代表取締役及び取締役に就任することになった。C、A及びDは、令和2年1月23日、X₃社の本店の事務所において面談した。

X₃社は、令和2年1月27日、山形地方裁判所から破産手続開始決定を受けた。

MLCは、令和2年5月8日、X₃社の破産事件に関して、本件申入書を山形地方裁判所に提出した。本件申入書には、MLCの代表印が押印されており、X₃社がY社の全株式を所有していることを前提に、MLCがY社の株式を有償で譲り受けたい旨の申入れが記載されている。

Dは、Y社の発行可能株式総数を1000株から5000株に定款変更する議案及び本件新株発行に係る議案を承認する旨の株主総会決議が令和2年1月

23日にされた旨のY社の臨時株主総会議事録を作成した。Y社は、令和2年5月11日、山形地方法務局に対し、前記の臨時株主総会議事録に基づき、Y社の発行可能株式総数及び本件新株発行により、資本金の額が100万円に変更された旨の登記申請をした。

E銀行が、令和3年10月31日時点で、X₃社に対して有する本件質権設定契約に係る被担保債権の額は、3億7716万6990円（元金2億6686万3960円、損害金1億1030万3030円）である。

Y社は、令和2年5月8日、Y社の普通株式900株について、①募集株式の払込金額を1株につき1000円、②募集株式と引き換えにする金銭の払込期日を令和2年5月8日、③増加する資本金の額及び資本準備金の額を資本金90万円、資本準備金0円、④割当方法をAに400株、Bに500株を第三者割当の方法により割り当てることとして、新株発行（「本件新株発行」）をした。

Xらは、令和3年4月9日、山形地方裁判所に対し、本件訴えを提起した。本件の争点は、①管財人X₁らの原告適格の有無、②訴えの利益の有無、③本件新株発行に無効事由があるか否か、である。

原審（山形地判令和4・12・13LEX/DB25594476）は、①原告適格の有無について次の通りのべて、破産管財人の原告適格を否定する。すなわち、「……破産管財人の管理処分権は、あくまで破産財団に属する財産を換価処分するために与えられたものであって、会社の組織に関する事項にまでその管理処分権が及ぶということとはできないから、会社の組織に関する訴えは、破産法80条にいう「破産財団に関する訴え」には当たらないと解するのが相当である。本件訴えは、本件新株発行の無効を求めるものであり、Y社の組織に関する訴えに当たるから、管財人X₁らには、本件訴えについて原告適格は認められない。……本件訴えによって破産財団に生じる影響は、本件新株発行が無効となることによって反射的に生じるものすぎない。会社の組織に関する事項に直接的な利害を有し、かかる事項につい

での判断をする適格を有するのは、株主というべきところ、仮に、その訴えに係る原告適格を破産管財人に帰属させるとすれば、株主の原告適格が奪われ、その権利行使が封じられることになるが、そのように解すべき法令上の根拠は見出し難い。確かに、管財人 X₁ らが指摘するとおり、本件訴えの帰趨が破産財団の換価に影響を与えることは否定し得ないが、この点は、破産者と破産管財人との間の協議によって適切に調整されるべき事柄というほかない。」である。

②訴えの利益については、次のように述べている。「……本件新株発行が無効とされることにより、X₃ 社の保有する Y 社の株式につき、その持株比率の変動等が生じることになる以上、X₃ 社の法人格が消滅していない現段階において、本件訴えの訴えの利益がないとはいえない。……本件質権設定契約に係る被担保債権の額は、相当な金額にのぼるものの……、本件口頭弁論終結時点において、その質権の行使はされていないから……、この点も訴えの利益に影響を及ぼさない。」

③については、次のように述べて、本件新株発行を無効とする。「原告は、令和 2 年 1 月 23 日付けの臨時株主総会は開催されておらず、募集事項の決定のための株主総会の特別決議が存在しないから、これに基づく新株発行は無効であると主張する。……この点、非公開会社については、性質上、会社の支配権に関わる持株比率の維持に係る既存株主の利益の保護を重視し、その意思に反する株式の発行は株式発行無効の訴えにより救済するというのが会社法の趣旨と解されるから、非公開会社において、株主総会の特別決議を経ないまま株主割当て以外の方法による募集株式の発行がされた場合、その発行手続には重大な法令違反があり、この瑕疵は、株式発行の無効原因となると解される（最高裁平成 22 年（受）第 1212 号同平成 24 年 4 月 24 日第 3 小法廷判決・民集 66 卷 6 号 2908 頁）。……そこで本件において、募集事項の決定のための株主総会の特別決議がなかったといえるか検討すると、Y 社の令和 2 年 1 月 23 日付け臨時株主総会議事録には、会

社法199条1項所定の募集事項の決定のための株主総会が開催され、同議案が決議されたことが記載されている……。しかし、その株主総会の議長とされるDや同席していたというAは、その際のやりとりについて、株主であるX₃社の代表取締役Cから、Aに保険サービスのことを任せるとの話は出たが、新株発行についての具体的な言及はなかったと述べるにとどまっている……。実際に、MLCは、令和2年4月30日付けで、管財人X₁らと破産裁判所に、X₃社がY社の全株式を所有していることを前提に、その譲渡を申し出ているが、新株の割当てを受けたAが、MLCの代表者として、そのような連絡をしているという事実は、同日時点で、A自身新株発行の予定を認識すらしていなかったことを裏付ける事情というべきである（これが、書面を作成した代理人弁護士の認識に過ぎないとのY社の主張は採用できない）。……。そうすると、令和2年1月23日の時点で、Aが900株の割当てを受けることが決まっていたとは考えられないのであって、Y社の主張は採用できない……。また、X₃社が、Y社代表者に新株発行の権限を包括的に委ねたといえるかについて検討しても、次のとおり、本件においてそのような事情は認められない。すなわち、会社法が非公開会社について募集事項の決定を株主総会の特別決議に委ねたのは、募集株式の発行が既存株主の利益に与える影響が大きいことを重視してのものであるから、募集事項決定のための決議が実質的であったというためには、少なくとも既存株主からみて、自己に与える経済的、支配的利益に対する影響の有無を具体的に判断できる程度の情報が必要というべきであるが、上記のやりとりから、必要な情報が共有されていたとは到底理解できない。X₃社は、Y社の株式について、E銀行に対する担保価値維持義務を負っているが、そのような立場にあるX₃社が、発行予定株式数も明らかでない上記の程度のやり取りをもって、募集事項の決定を含む権限を包括的にY社に委ねたと解することはおよそ合理性を欠くものである。したがって、仮に、令和2年1月23日の話合いの際に、Cが「保険サービス

は一切任せる」と発言していたのが事実であるとしても、これが新株発行を含む組織行為全てを委ねる趣旨とはいえない。……上記の事情によれば、令和2年1月23日の段階で、合計900株の割当をAが受けることが決まっていたとか、Cが新株発行を具体的に認識し、これを容認していたとは認められない。……以上によれば、本件新株発行に際し、募集事項の決定についての株主総会の特別決議は存在しないから、発行手続には重大な法令違反があるといえる。」

管財人らとY社が控訴した。

II. 判決要旨 原告適格につき原判決変更。X₃社の控訴棄却。

1. 要旨

「当裁判所は、原審同様、Y社が新株発行の株主総会決議をしたと主張する令和2年1月23日当時、Y社の全株式を保有していたX₃社の代表取締役であるCが、新株発行に同意した事実は認められないから、本件新株発行は、募集事項を決定する株主総会決議がされていないため、無効であるものと判断する。

しかし、X₃社が保有していたY社の株式は、同社の破産手続開始決定がされて破産財団に属する財産となり、その管理をする権利が破産管財人に専属しているから、Y社の新株発行無効の訴えは、破産管財人のみが訴えを提起することができ、破産者となったX₃社が訴えを提起することはできない。

よって、管財人X₁らとY社の控訴に基づき原判決を変更し、管財人X₁らの訴えに基づき本件の新株発行を無効とし、X₃社の訴えを却下する。」

2. 破産管財人による新株発行無効の訴えの適法性について

「X₃社が保有するY社の株式は、破産手続開始決定がされたことによりX₃社の破産財団に属する財産となった。

破産法78条1項は、『破産手続開始の決定があった場合には、破産財団に属する財産の管理及び処分をする権利は、裁判所が選任した破産管財人に専属する。』と定めているから、X₃社が保有しているY社の株式の管理をする権利は、管財人X₁らに専属している。

Y社の新株発行がされた場合、X₃社が有するY社の株式についての持株比率が低下し、破産財団に属するY社の株式の価値が損なわれ、株式の換価価値が下がる可能性は極めて高い。破産財団に属する株式についての株主の地位に基づき、会社法828条1項2項、2項2号に基づき、新株発行無効の訴えを提起することは、破産法78条により破産管財人に専属する破産財団に属する財産の管理をする権利に含まれると解するのが相当である。

一方、破産者であるX₃社は、破産法78条により破産財団に属する財産の管理権を失っており、しかも、破産法80条は、『破産財団に関する訴えについては、破産管財人を原告又はY社とする。』と定めている。破産財団に属する株式についての株主の地位に基づく新株発行無効の訴えも、破産財団に関する訴えに含まれると解するのが相当であり、破産管財人を原告としなければならない。破産者であるX₃社による訴えの提起は、破産法78条、80条に反し、不適法である。』

3. X₃社の代表取締役の同意のない新株発行が無効となること

「Y社が新株発行に係る株主総会決議がされた」と主張する令和2年1月23日当時、Y社の全株式を保有していたX₃社の代表取締役であるCが、新株発行を具体的に認識し容認したことがないことは、Cの陳述書…と本人尋問における供述から明らかであり、この陳述書及び供述の信用性を覆す証拠はない。

Cが、その2日前の令和2年1月21日にY社の代表取締役を辞任していることは、Cが新株発行を容認していたことを裏付ける事実とは何らならず、Cの陳述書や供述と矛盾するAやDの陳述書…や供述は、不合理であって

信用することができない。

本件新株発行は、募集事項を決定する株主総会決議がされていないから無効であり、Y社の全株式を保有していたX₃社の代表取締役であるCの同意なく新株を発行している以上、仮にMLCがX₃社の全株式を保有する株主でMLCの代表取締役であるAが新株発行に同意していたとしても、このような新株発行を有効とすべき理由にはならない。」

Ⅲ. 研究

1. はじめに

本件は、Y社の株主であるX₃社およびその破産管財人であるX₁およびX₂が、Y社が行った普通株式の新株発行は、募集事項の決定について株主総会決議を欠いてなされたものであると主張して、会社法828条1項2号に基づき無効とすることを求めた事案である⁽¹⁾。

本判決において、当事者間では次の2つが主な争点となっている。すなわち、第一に、新株発行の無効請求が認められるか（新株発行の無効事由があるか）、という問題である。第二に、破産手続開始決定後にそのような新株発行無効の訴えを提起できるのは誰か、という問題である。

第一の点について、原審判決は、本件新株発行に際して、募集事項の決定について株主総会の特別決議が存在しないと認定されたことから、最判平成24年4月24日民集66巻6号2908頁⁽²⁾の枠組みに従い、本件新株発行に無

(1) 原判決について、船津浩司・ジュリスト1585号(2023年)2頁、本判決について三浦康平・ジュリスト1597号(2024年)82頁がある。

(2) 同判決の事案は、次の通りである。非公開会社であるY株式会社において、経営陣の意欲・士気を高めることを目的に経営陣であるAらに対して、ストック・オプションとして新株予約権を発行する旨の株主総会の特別決議を行った。同株主総会では、本件新株予約権の行使条件として、Y社が株式を証券取引所に上場し、さらにその後6ヶ月が経過するまで、本件新株予約権を行使できないという条件も付された。しかし、その後上場されていないのに、Aらは本件新株予約権を行使し、Y社はこれに応じて、Aらに新株発行を行ったことから、Y社の監査役Xが、本件新株発行無効の訴えを

効事由が存在していると判断している。また、控訴審判決もこの枠組みに従い無効事由が存在するとしている。

会社法828条2項2号は、会社の組織に関する行為の無効の訴えは「株主等」に限り提起することができる旨規定している。第二の点について、本件では、新株発行無効の訴えの提訴権者である株主が破産していたことから、

提起して、Aらによる本件新株予約権の行使は、上場条件に違反したものであるとして、本件新株発行の求めたものである。以上の事案について、「非公開会社については、その性質上、会社の支配権に関わる持株比率の維持に係る既存株主の利益の保護を重視し、その意思に反する株式の発行は株式発行無効の訴えにより救済するというのが会社法の趣旨と解されるのであり、非公開会社において、株主総会の特別決議を経ないまま株主割当て以外の方法による募集株式の発行がされた場合、その発行手続には重大な法令違反があり、この瑕疵は上記株式発行の無効原因になると解するのが相当である。……非公開会社が株主割当て以外の方法により発行した新株予約権に株主総会によって行使条件が付された場合に、この行使条件が当該新株予約権を発行した趣旨に照らして当該新株予約権の重要な内容を構成しているときは、上記行使条件に反した新株予約権の行使による株式の発行は、これにより既存株主の持株比率がその意思に反して影響を受けることになる点において、株主総会の特別決議を経ないまま株主割当て以外の方法による募集株式の発行がされた場合と異なるところはないから、上記の新株予約権の行使による株式の発行には、無効原因があると解するのが相当である。……本件新株予約権が経営陣の意欲や士気の高揚を目的として発行されたことからすると、上場条件はその目的を実現するための動機付けとなるものとして、本件新株予約権の重要な内容を構成していることも明らかである。したがって、上場条件に反する本件新株予約権の行使による本件株式発行には、無効原因がある。」と判示する。同判決の評釈等として、弥永真生・ジュリ1442号(2012年)2頁、受川環大・金判1398号(2012年)8頁、大塚和成・銀法56巻10号(2012年)59頁、久保田安彦「行使条件違反の新株予約権の行使による株式発行の効力〔上〕」商事1975号(2012年)19頁、同「行使条件違反の新株予約権の行使による株式発行の効力〔下〕」商事1976号(2012年)15頁、南健悟・商学討究(小樽商科大学)63巻2=3号(2012年)385頁、末永麻衣・ビジネス法務12巻9号(2012年)75頁、鳥山恭一・法セミ691号(2012年)155頁、松井秀征・私法判例リマークス46号(2013年)98頁、野田博・ジュリ臨増1453号(2013年)95頁、松井智予・判例時報2184号(2013年)170頁、嘉村雄司・島大法学56巻4号(2013年)133頁、藤田祥子・拓殖大学経営管理研究97号(2013年)115頁、矢崎淳司・ビジネス法務13巻5号(2013年)145頁、古川朋雄・法と政治(関西学院大学)64巻3号(2013年)77頁、来住野究・法学研究(明治学院大学)94号(2013年)105頁、高原達広=中島恵・金法1999号(2014年)142頁、谷村武則『最高裁判所判例解説民事篇(平成24年度)』(法曹会、2015年)566頁、同・曹時67巻9号(2015年)273頁、同・ジュリ1522号(2018年)104頁、津野田一馬・法教471号(2019年)30頁、尾関幸美『会社法判例百選〔第4版〕別冊254号』(有斐閣、2021年)56頁がある。

破産者たる株主（X₃社）とその破産管財人のどちらに提訴権があるのかが問題となっている。そのため、原審では、破産者である株主と破産管財人の両方が訴えを提起している。これについて、原審では、本件新株発行の無効を求める訴えは、Y社の会社の組織に関する訴えに該当し、破産法80条にいう破産財団に関する訴えには該当しないとして、X₁およびX₂の原告適格を認めず訴えを棄却し、X₃社の請求を認容した。それに対して、控訴審では、株主等である破産会社が株式会社を相手に提起する新株発行無効の訴えは、破産法80条にいう破産財団に関する訴え（破産法80条）に該当し、破産管財人に原告適格があるとする。

以上の点について、第一の論点については、特に異論がないものと思われるが、第二の論点については、原審判決と控訴審判決とで理解が異なっている。そこで、本研究では、特に第二の論点について、裁判所の示した判断の妥当性を探ることとする。

2. 新株発行と既存株主の利益保護

(1) 新株発行と既存株主の利益

新株発行においては、既存株主の被る不利益—持株比率の低下と持株価値の低下—の発生について、どのように配慮すべきかが問題となる。株式会社における社員の地位を割合的単位として表したものである、株式を新たに発行することにより、特に株主以外の第三者に発行する場合には、既存株主と新たな株主との間でその利害を調整する必要がある。

この点について、株主割当てで発行される限り、これら2つの利益は保護される⁽³⁾。しかし、新株発行が、①第三者割当てで発行される場合には、既存株主は、持株比率の低下という不利益を受けることとなり、また、②時価よりも低い価格で発行される場合には、持ち株比率の低下という不利益に加えて、既存株主は、経済的な不利益を受けることとなる。①の点については、

(3) 神田秀樹『会社法〔第26版〕』（弘文堂、2024年）165頁参照。

Y社が本件新株発行により900株をAおよびBに対して発行しており、既存株主であるX₃社の持株比率は、100%から10%に低下している。そのため、X₃社は持株比率の大幅な低下という不利益を被っている。他方、②の点については、Y社株式の時価の詳細は不明であるが、Y社の平成30年度の売上高は7643万5580円、営業利益は1360万3473円であり、未払税金（法人税1304万2400円および消費税501万1200円）はあるが、本件新株発行前にY社株式100株を銀行が3億円の貸し付けの担保としていたことから、それ相応の価値を有するものと考えられる。それにもかかわらず、Y社は、A・Bに対し、Y社株式900株を1株1000円の合計90万円で発行しており、少なくとも既存株主であるX₃社には経済的不利益が生じている。

いずれにしても、Y社のような非公開会社において新株発行をする場合には、原則として、株主総会特別決議が要求されており（199条2項、309条2項5号）、不利益を被ることとなる株主の同意を得ることとしている。

(2) 既存株主の利用可能な救済手段

新株発行の手續に法令・定款違反などの瑕疵がある場合、株主はその発行の効力を争うことができる。会社法は、新株発行の効力が生じているか否かで、それを争う手段を分けて規定している⁽⁴⁾。まず、新株発行の効力が生じるまでの間は、瑕疵ある新株発行を差し止める制度を用意している。次に、新株発行の効力が生じた後は、新株発行無効の訴えおよび不存在確認の訴えという制度を用意している。これは、新株発行が効力を生じるまでの間は、歌詞がある場合に広く差し止めを認めても不都合はないが、いったん新株発行の効力が生じた後は、事情をしらない関係者も多数存在するうえ、株式の流通という取引の安全を保護する必要があるため、あまりに広い範囲で新株発

(4) 高橋美加＝笠原武朗＝久保大作＝久保田安彦『会社法〔第3版〕』（弘文堂、2020年）315頁以下、伊藤靖史＝大杉謙一＝田中亘＝松井秀征『会社法〔第5版〕』（有斐閣、2021年）337頁、神田・前掲注(3)165頁以下など参照。

行の効力を否定することは認められるべきではないということになる⁽⁵⁾。

本件は新株発行の効力発生後の事案であり、新株発行無効の訴えおよび新株発行不存在確認の訴えによることとなる。このうち、後者は、新株発行の実体がない場合である。たとえば、法定の募集株式の発行等の手続も払込金額の払込もまったくないまま、募集株式の発行による変更の登記のみが存在するケースのように、募集株式の発行等の実体が存在しない場合には、「新株発行等の不存在」として、当該発行等の効力がないことを、新株発行の無効の訴えによらず、誰から誰に対しても、何時いかなる方法でも主張することができるが、募集株式の発行による変更がなされているなど何らかの外観があるため、対世効のある判決により当該発行等が存在しない旨の確認を得る必要がある場合には、当該発行等（行為）が存在しないことの確認を、会社を被告とする訴えをもって請求できるとしている（会社法 829 条 1 号 2 号、834 条 13 号 14 号）⁽⁶⁾。

それに対して、前者は、新株発行等に法的瑕疵がある場合であるが、これを民法の一般原則に即して無効とすると、主張権者、主張時期および主張方法に制限がなく、また無効の効果は遡及することから、法的安定性を欠くこととなる⁽⁷⁾。また、有効無効の判断を民事訴訟法に委ねた場合には既判力の点でも問題がある⁽⁸⁾。そこで、一定期間、一定の者が訴えをもってのみ主張することができるものとし、無効判決に将来効、対世効を認めている。

新株発行にどのような瑕疵があれば無効とされるのかについて明文の規定はなく、解釈に委ねられている。一般論としては、新株発行が事後的に無効とされると、法律関係の安定や取引の安全を害するおそれがあるため、新株

(5) 神田・前掲注(3)166 頁参照。

(6) 江頭憲治郎『株式会社法〔第 9 版〕』（有斐閣、2024 年）811 頁注(1)、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 154 巻 4 号 671 頁（2018 年）参照。

(7) 江頭・前掲注(6)811 頁、田中亘『会社法〔第 4 版〕』（東京大学出版会、2023 年）535 頁参照。

(8) 江頭・前掲注(6)811 頁、田中・前掲注(7)535 頁参照。

発行に重大な瑕疵がある場合に限定されている⁽⁹⁾。

この点、公開会社の新株発行については、取引の安全を重視し、狭く解するのは妥当であり、必要な機関の決議を欠くことは無効の原因にはならないと解されている⁽¹⁰⁾。これに対して、非公開会社の新株発行では、株主総会の特別決議（199条2項、202条3項4号）が必要であるにもかかわらず、適法な総会決議を欠く場合には、新株発行は無効原因になることを認めている⁽¹¹⁾。その趣旨は、非公開会社の株主は、持株比率の維持に関心を有していることから、非公開会社の株主には、原則として、募集株式の割当てを受ける権利を法律上付与し、募集株式の発行等の無効の訴えの提訴期間を6か月から1年に延長していることが、株主が気づかない間に議決権比率を変動させる募集株式の発行等が効力を発した場合に、株主がその無効を主張することを可能にすることにある⁽¹²⁾。

(3) 株主総会決議の効力を争う訴えとの関係

本件 X₁らは、本件新株発行に係る株主総会決議はなされていない（不存在である）と主張している。本件のような非公開会社の場合には、募集株式の発行等の場合に、募集株式の発行等の場合の募集事項の決定については、株主総会の特別決議が必要とされていることから、承認総会決議に不存在・無効や取消しの瑕疵が存在する場合にはおいて、当該組織の行為の効力を否定するためには、誰がいつまでに、どのような訴えを提起すべきかが問題となる⁽¹³⁾。

(9) 神田・前掲注(4)168頁、江頭・前掲注(6)811頁、田中・前掲注(7)536頁参照。

(10) 取締役会決議を欠く新株発行については、最判昭和36・3・31民集15巻3号645頁が、株主総会の特別決議を経ないでなされた有利発行については、最判昭和46・7・16判時641号97頁があり、いずれもその有効性を認めている。

(11) 最判平成24年4月24日民集66巻6号2908頁。なお、岩原編・後掲注(13)113-114頁〔船津〕参照。

(12) 江頭・前掲注(6)814頁の注(4)参照。

(13) 岩原紳作編『会社法コンメンタール(19)』（商事法務、2021年）113頁〔船津浩司〕参照。

この点、募集事項の承認にかかる株主総会決議の不存在については、株主総会決議の不存在確認の訴え（830条）が別に規定されていることから、新株発行無効の訴えとの関係が問題となる。通説的見解は、株主総会決議の瑕疵は、新株発行の効力発生前は、当該決議の不存在・無効確認の訴えにより（830条・831条）、効力発生後は、新株発行無効の訴えにより主張されるべきであるとする⁽¹⁴⁾。これは、承認総会決議の瑕疵は、新株発行の無効の一事由にすぎず、そのため新株発行の無効の訴えに吸収されると解されるためである⁽¹⁵⁾。判例も新株発行にかかる承認総会決議の取消しの訴えの継続中に新株発行の効力が生じた事案⁽¹⁶⁾や新株発行に係る承認決議の無効確認訴訟の係属中に、新株発行の効力が生じた事案⁽¹⁷⁾において、先行する承認決議の取消し、無効確認の訴えの利益が失われたとして、これらの訴えを却下することを認めている。

本件は、非公開会社における新株発行の効力発生後の事案であり、Y社において必要な株主総会決議を欠く場合は、当該新株発行の無効事由となる。なお、事実認定として、本件では、株主総会があったとされる日に、Y社代表者A・Cの会合がなされていたが、原審は募集事項についての具体的な話はなく、本件新株発行にかかる株主総会決議はないとする。そのため、仮に本件新株発行の効力発生前であれば、承認総会決議の無効・不存在を主張することも可能であったように思われる。

3. 新株発行無効の訴えと破産法との関係

次に、破産手続開始決定後に新株発行無効の訴えを提起することができるのは誰かが問題となる。本件では、X₃社がY社の株主として、Y社を相手に提訴しているが、X₃社は、破産手続開始決定により破産財団に属する財

(14) 江頭・前掲注(6)814頁の注(4)参照。

(15) 岩原編・前掲注(14)113-114頁〔船津〕、江頭・前掲注(6)814頁の注(4)参照。

(16) 最判昭和37・1・19民集16巻1号76頁。

(17) 最判昭和40・6・29民集19巻4号1045頁。

産の管理処分権は剥奪され、破産管財人に専属する（破産法78条1項）ことから、「破産財団に関する訴え」についての当事者適格（原告適格）も破産管財人が破産手続開始決定後は有することとなる（破産法80条）。そこで、本件新株発行無効の訴えは、「破産財団に関する訴え」に該当するか否かが問題となる⁽¹⁸⁾。

破産法の規律の下では、株式会社は、破産手続開始の決定により解散する（会社法471条5号）が、会社法の清算ではなく破産手続による清算が行われ、破産手続による清算の目的の範囲内において、破産手続が終了するまで存続するものとみなされる（破産法35条）とされている。破産法80条の規定は、「破産財団に関する訴え」については、破産管財人を原告または被告とするとしており、その前提として、破産手続開始の決定があった場合には、破産財団に属する財産の管理および処分をする権利は、裁判所が選任した破産管財人に属すること（破産法78条1項）に伴い、「破産財団に関する訴え」の当事者適格も、破産手続開始の決定があった後は破産管財人が有することを規定したものである⁽¹⁹⁾。この破産法80条の「破産財団に関する訴え」は、破産財団⁽²⁰⁾に属する財産に関する訴えが典型であり、これには、破産財団を引き当てとする破産債権および財団債権に関する訴えも含む⁽²¹⁾。

会社法834条所定の会社の組織に関する訴えが破産財団に関する訴えに該

(18) 林史高＝川村久美子「会社関係訴訟の手続をめぐる諸問題（1）」判タ1503号5頁以下（2023年）、9頁参照。

(19) 竹下守夫編『大コンメンタール破産法』（青林書院、2007年）342頁〔田原隆夫〕、伊藤眞＝岡正晶＝田原隆夫＝中井康之＝林道靖＝松下淳一＝林宏司『条解破産法』（弘文堂、2020年）662頁、全国倒産処理弁護士ネットワーク編『注釈破産法（上）』（きんざい、2015年）572頁など参照。

(20) 「破産財団」とは、破産法34条の法定財団とされるが、さらに破産者が占有管理していた財産（取戻権の対象財産）なども含むという。永谷典雄＝谷口安史＝上拂大作＝菊池浩也編『破産・民事再生の実務〔第4版〕破産編』（きんざい、2020年）123頁以下など参照。

(21) 山本克己＝小久保孝雄＝中井康之編『新基本法コンメンタール破産法』（日本評論社、2014年）190頁〔長谷部由紀子〕、伊藤ほか・前掲注(19)662頁、竹下編・前掲注(19)342頁、永谷ほか編・前掲注(20)123頁参照。

当するか否かについて、次の見解がみられる。まず、有力説は、会社の組織に関する訴えについては、その判決が会社の財産関係を直接変動させる効果を有するものは、「破産財団に関する訴え」に該当し、破産管財人に当事者適格が認められるとする²²⁾。この見解によれば、会社の組織に関する訴えのうち、一定のものが、破産財団に関する訴えに該当し、会社自体に当事者適格はないことになる。それに対して、従来通説は、会社の組織に関する訴えは「破産財団に関する訴え」に該当しないと²³⁾。この点、判例²⁴⁾は、「民法 653 条は、委任者が破産手続開始の決定を受けたことを委任の終了事由として規定するが、これは、破産手続開始により委任者が自らすることができなくなった財産の管理又は処分に関する行為は、受任者もまたこれを行うことができないため、委任者の財産に関する行為を内容とする通常の委任は目的を達し得ず終了することによるものと解される。会社が破産手続開始の決定を受けた場合、破産財団についての管理処分権限は破産管財人に帰属するが、役員を選任又は解任のような破産財団に関する管理処分権限と無関係な会社組織に係る行為等は、破産管財人の権限に属するものではなく、破産者たる会社が自ら行うことができるというべきである。そうすると、同条の趣旨に照らし、会社につき破産手続開始の決定がされても直ちには会社と取締役又は監査役との委任関係は終了するものではないから、破産手続開始当時の取締役らは、破産手続開始によりその地位を当然には失わず、会社組織に係る行為等については取締役らとしての権限を行使し得ると解するのが相当である（最高裁平成 12 年（受）第 56 号同 16 年 6 月 10 日第一小法廷判決・民集 58 卷 5 号 1178 頁参照）。・・・したがって、株式会社の取締役又

(22) 松下淳一「法人たる債務者の組織法的側面に関する訴訟の倒産手続における取扱いについて」『竹下守夫先生古稀祝賀・権利実現過程の基本構造』（有斐閣、2002 年）741 頁、伊藤眞『破産法・民事再生法〔第 5 版〕』（有斐閣、2022 年）447 頁、全国倒産処理弁護士ネットワーク編・前掲注(19) 580 頁以下など参照。

(23) 竹下編・前掲注(19) 343 頁、伊藤眞ほか・前掲注(19) 667 頁、永谷ほか編・前掲注(20) 124 頁参照。

(24) 最判平成 21・4・17 判タ 1297 号 124 頁。

は監査役の解任又は選任を内容とする株主総会決議不存在確認の訴えの係属中に当該株式会社が破産手続開始の決定を受けても、上記訴訟についての訴えの利益は当然には消滅しないと解すべきである。」と判示する⁽²⁵⁾。

会社の破産において、破産財団において、破産財団が属する財産はすべて破産管財人の管理処分権に属するが（破産法78条1項）、破産財団の管理処分と関わりのない組織法上の活動は、破産管財人の任務とすると、かえって破産管財人の負担を増すことから、破産法人格の存続を前提として、取締役がこの種の活動を行わせるべきであり、したがって、財団と関わりのない事項については、取締役の地位が存続すべきものである⁽²⁶⁾。そのため、会社関係訴訟のうち、株主等である破産会社が会社を相手に提起する、①会社設立

(25) 最判平成16・6・10民集58巻5号1178頁。有限会社の取締役が会社の破産宣告後に放火による建物の焼失が火災保険約款の免責条項所定の「取締役」の故意による事故招致に当たるか否かが問題となった事案について、「有限会社の破産宣告当時に取締役の地位にあった者は、破産宣告によっては取締役の地位を当然には失わず、社員総会の招集等の会社組織に係る行為等については、取締役としての権限を行使し得ると解されるから、上記「取締役」に該当すると解するのが相当である……。……このような見地に立って本件をみるに、前記のとおり、本件火災は、本件保険契約の保険契約者である訴外会社の取締役の地位にあったBの放火によるものであり、当時、訴外会社は破産宣告を受けて破産管財人が選任されていたが、Bは、依然として、取締役の地位にあったのであるから、Bの放火による本件建物の焼失は、本件免責条項にいう取締役の故意による事故招致に該当するものというべきである。」と判示して、取締役は破産手続開始決定後も取締役の地位は当然に失わず、火災保険の保険契約者又は被保険者の取締役の故意等によって生じた損害に対しては保険金を支払わない旨の約款中の免責条項にいう「取締役」に当たるとして、保険者の免責を認めた事例である。本判決の評釈等として、山下典孝・NBL799号（2004年）41頁、鎌形史子・判タ1184号（2005年）138頁、山下丈・ジュリ臨増1291号（2005年）113頁、大澤康孝・民商132巻2号（2005年）98頁、加瀬幸喜・ひろば59巻3号（2006年）65頁、河津博史・銀法48巻13号（2004年）45頁、梅村悠・損害保険研究67巻1号（2005年）283頁、吉田健司『最高裁判所判例解説・民事篇（平成16年度）』（法曹会、2007年）373頁、同・曹時59巻1号（2007年）159頁、岡田豊基・神戸学院法学38巻3＝4号（2009年）213頁、加藤貴仁『保険法判例百選（ジュリ別冊202号）』（有斐閣、2010年）42頁、田頭章一『倒産判例百選〔第5版〕（ジュリ別冊216号）』（有斐閣、2013年）32頁がある。被保険者の自殺を除く判例等から免責となる故意による保険事故招致者の範囲を検討するものとして、岡田豊基・神戸学院法学49巻3＝4号（2021年）41頁がある。

(26) 伊藤・前掲注(22)433頁参照。

無効の訴え（834条1号）、②役員選任決議の取消し又は無効・不存在確認の訴え（同条16号・17号）、③株式会社解散の訴え（同条20号）、および④株主である破産会社が会社法855条所定の株式会社等を相手に提起する役員解任の訴え（854条）については、「破産財団に関する訴え」（破産法80条）に該当せず、破産管財人ではなく破産会社自体が原告となって新たに訴えを提起することができる。有力説と従来通説のいずれによっても破産会社自体に原告適格があると考えられる⁽²⁷⁾。

それに対して、有力説によれば、株主等である破産会社が株式会社を相手に提起する株式発行無効の訴え（会社法834条2号）は、破産法80条の「破産財団に関する訴え」に該当し、破産管財人ではなく破産会社自体が原告となって訴えを提起しても、破産会社は当事者適格を欠くとして、当該訴訟は却下される⁽²⁸⁾。すなわち、破産会社の有する当該株式会社の株式が当該新株発行にかかるものであった場合、破産会社の有する当該株式会社の株式の価値が当該新株発行より希釈化された場合には、その判決が破産会社の財産関係を直接変動させる効果を有するものとして、「破産財団に関する訴え」に該当するものと説明される⁽²⁹⁾。

4. おわりにかえて一本判決の検討一

以上の整理をもとに、本判決の各論点を検討する。本判決においては、主として2つの法的論点があった。すなわち、①新株発行の無効請求が認められるか（新株発行の無効事由があるか）と②破産手続開始決定後にそのような新株発行無効の訴えを提起できるのは誰か、である。

まず、①の新株発行無効の無効が認められるか（新株発行の無効事由があるか）については、Y社のような非公開会社において、株主割当て以外の方

(27) 林＝川村・前掲注(18)10頁参照。

(28) 竹下編・前掲注(19)342頁、全国倒産処理弁護士ネットワーク編・前掲注(19)573頁など参照。

(29) 林＝川村・前掲注(18)11頁参照。

法で新株発行をする場合には、原則として株主総会の特別決議を要するものとされている（会社法199条2項、309条2項5号）。これは、非公開会社の株主は持株比率の維持に対し、強い関心を有していることから、不利益を受けることとなる既存株主の承認を得るという手続により、その保護を図ったものである。そのため、非公開会社において募集事項の決定について、株主総会の特別決議が必要なところ、適法な総会決議を欠いている場合には、無効であると判断した点は妥当である。

他方、②の破産手続開始の決定の後に、新株発行無効の訴えの原告適格を有する者は誰については、見解の対立がみられた。この点、従来通説は、「会社の組織に関する訴え」は「破産財団に関する訴え」には当たらないとする。新株発行無効の訴えは、「会社の組織に関する訴え」であり、「破産財団に関する訴え」ではなく、したがって、破産管財人には当事者適格はないとするものであり、原判決はこの見解による。それに対して、有力説は、その判決が会社の財産関係に直接変動をさせる効果を有するものは、「破産財団に関する訴え」にあたりとし、破産管財人に原告適格が認められるとする。本件では、新株発行無効により、当初 X₃ 社の有していた100株について3億円近い債権の担保としていたこと、本件新株発行は A・B に対して900株を90万円（1株1000円）で発行されていることを考えると、X₃ 社の有する Y 社株式の価値は低下している。そのため本件新株発行無効の訴えが認められることにより、Y 社株式の価値が回復すれば、破産管財人の管理処分権の範囲にある財産関係に影響を及ぼしうることから、管財人の原告適格が認められると考えられる。原判決に対して本判決はこの立場である。

会社法828条が定める組織行為の無効の訴えは、会社の適法な運営を確保するためのみならず、原告適格を有する者が自身の利益の確保するために提起することも可能であるとされる³⁰⁾。この見解によれば、破産者たる株主の保有する株式も破産財団に属する財産ととらえるべきこととなり、その換価

³⁰⁾ 岩原編・前掲注(13)105頁〔船津〕参照。

を適切に実現することに関心を有する破産管財人に原告適格を認められるべきはなかろうか⁽³¹⁾。

なお、破産管財人に破産者とは異なる法人格を認める有力説の立場⁽³²⁾からは、会社法 828 条 2 項 2 号の「株主等」に株主の破産管財人を含めて理解して良いかが問題となる。この点につき、名古屋高判平成 24・1・17 判タ 1373 号 224 頁は、破産会社 X₁ 社の破産管財人である X₂ が、Y 社（存続会社）と Z 社との間でされた吸収合併について無効の訴えを提起したものであり、破産管財人 X₂ は、Y 社に対して、否認権の行使による価額償還等を求め、また Y 社と Z 社との間の吸収合併について異議申立期間内に異議を述べていたという事案であり、これについて次のように述べる。すなわち、「会社法が、吸収合併について、債権者に異議申立権を認め、その行使があった場合には、存続会社に一定の債権保全措置を命じ、更には当該債権者に吸収合併無効の訴えの原告適格を認めているのは、吸収合併が債権の財産的価値に影響を与えることを前提として、その財産的価値を確保し、債権者を保護するためであると解される。すなわち、吸収合併により消滅会社の権利義務は当然に存続会社に承継されることから（同法 2 条 27 号）、消滅会社の経営状態、財産状態のいかんによっては、債権者が存続会社に対する債権を回収することが困難となるおそれがあるため、債権者に対しあらかじめ吸収合併に

(31) 船津・前掲注(1)3頁参照。

(32) 伊藤・前掲注(2) 221 頁、225 頁参照。なお、この立場は、財産の集合体としての破産財団に法人格を認め、破産管財人をその代表機関とするのではなく、財団財産についての管理処分権を行使する、管理機構たる破産管財人自身に法人格を認めようとする考え方である（いわゆる「管理機構人格説」と呼ばれる。伊藤・前掲注(2) 224 頁参照）。破産債権者や破産者から独立して、破産法律関係の主体となり、破産実体法上の各種の権能を行使する主体としての破産管財人を位置づける点で、選任される私人とは独立に破産財団の管理機構たる破産管財人そのものに法主体性を認めるところに特徴があるとされる（山木戸克己『破産法』（青林書院新社、1974 年）80 頁、谷口安平『倒産処理法〔第 2 版〕』（筑摩書房、1980 年）60 頁、斎藤秀夫＝麻上正信＝林屋礼二編『注解破産法（上）』（青林書院、1998 年）79 頁〔小室直人＝中殿政男〕など参照）。この考え方によれば、破産財団所属財産は破産者に帰属し、また破産債権の債務者は破産者であるが、それらについての管理処分権は破産管財人に帰属し、財団債権については、管理機構としての破産管財人が債務者となる。

対して異議を述べる機会を付与し、債権者の意に反して吸収合併が行われる場合には、債権者保護手続により債権の満足を得るか又は確実に満足が得られることの保障を与え、更には、このような手続が履行されない場合等に吸収合併無効の訴えを提起することを認めたものと解される。．．．．．そして、上記の債権者について破産手続開始の決定があった場合、当該債権者が存続会社に対して有する債権は破産者の財産によって構成される破産財団に属する財産として、その管理処分権は破産管財人に専属することになるから（破産法2条14号、78条1項）、存続会社の債権者の破産管財人は、破産財団に属する財産である債権についての管理処分権に基づき、異議申立権を有し、所定の期間内に異議を述べた場合には、当該会社から弁済等を受ける権限を有するほか、当該債権の回収の実効性を確保するため、吸収合併無効の訴えを提起することができるというべきである。．．．．．したがって、同訴えは『破産財団に関する訴え』に含まれ、破産管財人が原告適格を有する。」と判示して、債権者の立場とする吸収合併無効の訴えにつき、破産法80条の「破産財団に関する訴え」に含まれることを論拠に、債権者の破産管財人に原告適格を認めている。

この裁判例においては、会社法828条2項7号は、明文上、債権者の破産管財人を吸収合併無効の訴えの提訴権者として規定していないが、破産管財人が会社法799条5項による債権者の弁済者を受ける権限を有すると解されることからすると、破産管財人の権限は弁済等を受けなかったことを理由とする吸収合併無効の訴えの提起にまで及んでいるものと解される。なお、同号は、当事者以外の者が会社組織に関する行為の効力を否定するための訴えであるため、破産管財人の管理処分権限に属さないのではないかが問題となる。しかし、一般に、破産管財人が組織法上の権限を有しないのは、前出の最高裁平成21年4月17日判決が示したように、破産した会社の管財人の場合であり、債権者の管財人が破産財団についての管理処分権に基づいて債権者に対して、債務者にかかる会社組織法上の訴訟を提起する場合には、その

射程が及ばず、それと同様に解すべき根拠はない。

したがって、新株発行無効の訴えの提訴権者である株主が破産していたことから、破産者たる当該株主（X₃社）の破産管財人に原告適格を認めた本判決は妥当である。以上から、本判決の結論に賛成する。

[追記]

本稿の脱稿後、船津浩司・ジュリスト1606号（2025年）2-3頁に接した。本判決の延長線上にある事案において、株主権である株主総会における議案提案権や議決権の行使権限が、破産株主たる会社に帰属するのか、それとも破産管財人に帰属するのが争われており、破産法78条1項が定める破産管財人の管理処分権には、保有株式の議決権等を行使する権限も含まれるとし、破産株主たる会社の株式にかかる提案権および議決権の行使について、破産管財人は単独でその職務を執行することの許可を得ているのであるから、管財人による決議が不存在であるとはいえないとされた。