

無額面株式の一考察

延 時 英 至

一 はしがき

ジンツハイマーによれば、立法學の任務は社會的需要の實現に適する法形式を探索するに止り、社會的需要の價値を批判することは社會哲學の任務であり、立法學の任務でない⁽¹⁾とされ、立法學と法哲學は理論的には無關係と解せられる。しかしアダム・スミス學派の *laissez-faire* の社會哲學が、ベンサムによつて *principle of utility* なる法哲學に醇化せられて初めて立法原理として實定法上に實現しえた如く、法哲學を媒介として立法學と社會哲學は關連するのであり、立法學と法哲學は實際的には勿論理論的にも密接な關係にある。特に現代社會は、ベンサムの時代よりも對立と混亂があり、立法に當つて法哲學的教養を必須とする⁽²⁾。

一九世紀における立法學・法哲學の歴史は、個人本位的考察より社會本位的考察を重視する方向を示している⁽³⁾。この方向は商法にもみられ、わが國でも從來説かれた理念(企業の維持強化、取引の圓滑旺盛化、經濟主體間の利益の調和など)に加うるに消費者の保護・社會的需要の重視が主張されるに至つた⁽⁴⁾。かくて株式會社立法に際して、法の價値は各關係者(消費者、一般投資者、株主、會社債權者、經營者など)の利害の比較検討を基礎として綜合的に批判されるべきであり、この批判における價値判斷の基準は社會本位的考察であらう。

比較法の考察が立法學に必要なことは勿論である。特に商法は合理的・技術的・先導的・世界統一的であり、資本主義國家の經濟的發展段階が同じ場合には、商法も類似の形態をとり、前段階にある場合には、經濟發展と

共にその商法を繼受するに至る場合が多いので、比較法の研究は重要である。ピンナーの指摘する如く、それによって自己反省の資をえ、外資に依存する經濟が外資の流通を容易化しうる。

後者の場合經濟の問題であり、彼は商法の立法に特に經濟的需要を強調し、法的論理的に美しい法形成體を作るのではないとする。⁽⁹⁾ 經濟的需要が大きい限り、已存の法體系と法論理的に基本的差異がある場合にも立法は考慮されるべきである。更に世界經濟を考慮しなければ、商法立法の進歩は望めない。⁽¹⁰⁾ かつ株式會社法は比較的單純な手形法と異り複雑な法域であり、ハツヘンブルクの主張の如く更に經濟倫理、また自主精神・遵法精神その他文化的、社會的諸條件をも考慮しなければならぬ。かくて株式會社法の導入に際しては、比較法の經濟的・社會的・倫理的・文化的な歴史的認識と、わが國の商法及びこれらの諸條件の歴史的認識との照應において立法されねばならない。また商法・證券取引法・獨占禁止法・税法などの統一的考察を要し、經營學・會計學の協力が⁽¹²⁾ 必要である。

再改正に當っては、これらの外にわが國の實施狀態、判例において導入立法と諸條件との關係を分析し、合理的日本化を計るべきであろう。

本稿では以上の諸點を考慮しつゝ、わが商法史上ドイツ法を繼受し(明治三二年の商法制定以來、大體において範をドイツ法にとつた)、英米法への接近をみ(昭和十三年の改正に當り、無議決權株、轉換株式、轉換社債、將來の増資における新株引受權の賦與、會社の整理及び特別清算など若干の英米法的制度の導入をみた)、かつドイツ・英國立法史上において米法の無額面株式の導入が論ぜられたことにかんがみ、これら兩國における問題點を考察し、わが國の無額面株式の導入及び改正案を検討してみよう。

註12 末弘嚴太郎「立法學に關する多少の考察」法協六四卷一號八頁以下

3 Ilbert, *Mechanics of Law Making*, p. 16.

4 5 6 田中誠二「商法總論」二三頁以下

7 8 9 10 11 大隅健一郎「英米法と會社法の改正」法律タイムズ三卷一號九頁以下

12 經營問題委員會「株式會社法の改正に關する提案要綱」經營評論五卷五號三六頁

二 英國及びドイツ立法史上の無額面株式

一次大戦は世界經濟を激變せしめ、ひいては各國の法律制度に影響を與えた。特に米國資本は世界經濟構成の指導權を握り、各國の株式會社法を通じて米法上の會社金融制度を普及せしめた。かくて敗戦國ドイツは勿論英國においても、米法上の無額面株式が論議されるに至った。

英國では一九一八年、數年來の懸案たる商法改正のためレンバー委員會の任命をみ、次いで、一九二五年商務局によって商法改正調査のためにW・グリーンを主腦とするグリーン委員會が任命された。この頃より米國の無額面株式に關心が拂われ、アカウンタント誌も社説において、無額面株式制度は株式賣買に際して投資家の欺瞞を緩和しようとする努力の結果として、注目すべきであると述べている。⁽¹⁾一九二八年の會社法及び一九二九年の會社總括法は、これら委員會の報告に基づき、一次大戦後における英國の資本集中運動に應ずるものである。⁽²⁾グリーン委員會では株式の割引發行の問題に關連して、米

無額面株式の一考察

國の先例にならい無額面株式の發行を採用すべしとの提案が可成り有力に支持された。結局、無額面株式の前提ともいへべき割引發行が、資本維持の原則を確定した一八九二年の判例を破って、裁判所の許可制の下に嚴格な規定で合法化されるに至った。⁽³⁾ (一九二九年會社法四三條四七條) 多大な株式發行手數料の支出及び現物出資に關連して事實上の割引發行が行われている事情にかんがみ、割引發行による資本調達の便宜を考慮したからである。無額面株式の支持派は、株式の割引發行手數料を公認する以上、無額面株式の發行を認めることは理論上當然であるとの意見であった。しかしこれらの會社法は急進過激な改正となる理由の下にこれを認めなかった。⁽⁴⁾ 英國の國民性の保守性を表わすものである。こゝに注意すべきは、英國は法系・言語などにおいて米國と同様であり、社會・經濟的に近似性をもつにもかゝらず、無額面株式を採用しなかつた史實である。これに反してわが國は敗戦によって無額面株式を採用したのであるが、英國のこの間の消息を參考としつゝ再検討する必要がある。

一次大戦後におけるドイツの事情は敗戦後のわが國と

國際的事情・經濟的事情において多くの類似點をもつていた。當時のドイツも資本の窮乏に悩み、しかもその資本は外資殊に米國資本に期待する所が大きかった。そこでその容易化のために株式法の改正に際して、英米法への接近の可否に關連して無額面株式が論ぜられた。一九二四年と一九二六年のドイツ法曹會大會においても、無額面株式の問題が論ぜられ、無額面株式は兩大會決議において否決されたが、多くの示唆を與えている。

その席上で、フレヒトハイムとハツヘンブルクは大體同様な立場で同じ結論に達している。彼等の立場は外資導入の任務を第一に政治が、次に金融界が負うべきであり、立法・司法は指導的ではありえないが、法的要因において右の經濟的需要を考慮することも必要である。しかしドイツ人に深く根ざしたドイツ法の根本思想からくる根本原則は、搖すべきでないとして次の如く述べている。資本を一定の額面に分つ原則は維持されるべきであり、無額面株式の導入は極端な商法の變更となり、複雑かつ不慣れのために、期待される利益よりも不利益の方が大きくなることを恐れて、少くとも株式法の一部の改

正問題としては、これに對して消極的であつた。そこで暫定的措置として増資の容易化をはかるために、資本維持の原則を根本的に破らない範圍内で割引發行を経過的に認むべしとしている。即ち割引發行による資本の不足額が已存の公然の準備金または利益をもつて填補されるときには、これを認むべしとする。またこの場合には、各株主に持株數に應ずる新株引受權を與えることとしてゐる。わが國でも舊法がドイツ法原則を保持してゐた限りにおいて、適切な立法案である。フレヒトハイムはこのように結論的には無額面株式に反對しているが、無額面株式は最初ドイツ人に縁遠いものであるが、直ちに習熟しえて、インフレーションに對して利する所大であるうと考へた。わが國の近似性にかんがみ傾聽すべき意見である。

ビンナーはドイツ經濟に適合する立法を強調し、無額面株式及び割引發行については、これらの濫用の危険の考慮または經濟的必要性を缺くことを理由として反對している。

またゾルムセンは、法は國民の全本質と關連する形成

體であつて、法を他國民の慣習に従つて形成することは、國民感情と相容れないと前置して次の如く述べている。無額面株式及び割引發行は、額面額により割された會社財産における分前なる株式概念の明確な確定を缺く米法からは當然であるが、株式の額面額と拂込資本との比較により各株主の他の株主全體に對する關係が定まるとする、歴史的にその正當性を實證されたドイツ法の根本原則とは相容れない。⁽⁸⁾かつ割引發行はどの形式にせよ、ドイツ經濟の堅實性を破壊する。無額面株式はドイツ法に大變革を招き、かつ會社の法律的基礎を危くすると述べている。

かくして米法上の援權資本はドイツ法的に導入され認許資本として立法化されたが（一九三七年株式法一六九條以下）、無額面株式は立法化されなかつた。

以上のことから、ドイツ法學者の自國立法の優秀性に對する自信の程が伺われる。このことはホフマンの論述にもみられ、米國で多くの會社が無額面株式を採用しているからとて、ドイツでもこれを導入するのが合目的だとは云えないとして、その必要を全然認めない。⁽⁹⁾またレ

ーマンは總資本の分數をもつて表す無額面株式に株價の高低をはかる標準たるべき券面額がないために、株式の確定性を害し、株券の流通性を困難ならしめる缺點があることを理由に、ドイツ法では認め難いとして⁽¹⁰⁾いる。

この自信が彼等の英米法の評價を規定している如くである。ドイツ人に深く根ざした根本原理及び國民感情に反する場合にも、前述の如く株式會社法の立法に當つては法及び諸條件の比較考察によつて導入の價値ある限り採用する寛容性が必要である。また無額面株式・割引發行制度自體が經濟及び法の堅實性を危くするとの評價には首肯できない。合理的立法の能否によるからである。またドイツでもこれらの制度は、資本を彈力的・機動的に調達し、經濟的需要を缺くとは思われない。しかし大陸法からみた英米法の基本的問題が論ぜられ、同問題に直面しかつドイツ法を繼受したわが國に示唆する所が多く、殊にフレヒトハイムの發言はわが國に暗示する所大である。

註1 The Accountant, 24th May 1924.

2 仲矢虎夫「無額面株式論」國家學會雜誌四五卷四號十頁

以下

3 Oregon Gold Mining Co. of India Ltd. v. Roper, 1892, A. C. 125. 會社が額面一ポンドの株式を十五シリング拂込濟として發行した所、裁判所はこれを進法として株式引受人に十五シリングの拂込を命じた。この判例で株式の割引發行は、資本維持の原則に反するため、原則として進法と確定せられた。(小町谷操三「イギリス會社法概説」法律タイムズ四卷五號五四頁)

4 Palmer, Company Law, p. 112, p. 508.

一九二九年會社法の割引發行の規定は裁判所の許可を要し、資本維持の原則の唯一の例外である。その許可を受けるとためには(四七條)、(一)會社が少くとも設立後一年以上適法に營業をなしていること、(二)すでに發行した株式の種類であること、(三)割引發行をなすこと及び最高割引率の指定を株主總會で決議することを要する。割引發行決議後會社は裁判所にその申請を行い、裁判所は事情により必要と認めればその發行條件につき命令をなす。裁判所の許可をえた後、會社は一月以内または裁判所が許可を與えた期間内に、株式の發行をなすことを要す。また割引發行の際、及びその後の株式募集趣意書並に割引發行後の貸借對照表には、割引の明細書及び兩書類の作成日現在における未償却割引額の明細を記載すべきことを要する。なお株式割引手数料に制限をおき、その支拂額につき定款に定めた額ないし率と發行價額の一〇%との何れか低い方を超過しては

ならないこととした(四三條)。株式發行に關するそれ以上の支出は、如何なる名目にもせよ許されない。株式の割引發行を許す以上當然の規定であらう。

5 増地備治郎、株式會社九四頁以下

6 Verhandlungen des 33. Deutschen Juristentags u Verhandlungen des 34. Deutschen Juristentags, 2 Bde がこの大會の報告書であるが、大隅健一郎「英米法と會社法の改正」法律タイムズ三卷一號九頁以下に後の第一卷を除いて鮮に解説されているので、多くこれによつた。

7 8 松田二郎「株式會社法の改正について」法律時報二二卷三號十四頁

9 Hoffman, Wirtschaftslehre der kaufmännischen Unternehmung, S. 395.

10 Lehman, Das Recht der AG, Bd. I, S. 176.

三 無額面株式のわが國への導入

上述の英國及びドイツの示唆を参考としつゝわが國と米國の法及び諸條件の差異を考察し、無額面株式のわが國への導入を検討してみよう。

(一)米法では會社の資本構成の弾力性が最も強く認められ、大陸法の根本原則たる資本維持の原則の如きも信託

基金の原則などにより認められてはいるが極めて弱い。

また取締役會に強大な権限が認められる。わが國の舊法は大陸法の原則に立ち、これらの點で異なるので、英國及びドイツ立法史上主張された如く、無額面株式の導入は舊法の過激な變更となり法の論理性と安定性を害する。

(二)わが國の株式會社の中、高度株式會社は少く低度及び零細株式會社が非帝に多く、後者は資本原則を明確化する必要があり、額面株式のみを認め資本との關連を舊法通り維持することが望ましい。後者に無額面株式の發行を許す場合、經濟は安定性を缺くに至る。

(三)わが國では經濟組織・經濟慣習は額面株式から生れ、株式事情は米國と非常に異っている。殊にわが國の株式取引は投資としてよりも投機として行われる場合が多いので、低價發行され易い無額面株式は株式の大衆化を促進し、より多くの大衆の投機を一層刺激する。

(四)フレヒトハイムなどがドイツにつき述べた如く、わが國の一般大衆も額面に慣れ切つてをり、經營者さえ無額面株式を厄介視する向もあり、かゝ英國の如く傳統力が強い。そこで無額面株式は理解され難く株式詐欺が増

無額面株式の一考察

大する。

(五)米國人は最も自主性の強い國民であり、ゾルムセンが指摘した如く公私の刊行物により、立法によるまでもなく企業の内容は不斷に一般大衆により監視されている。わが國はこれらの點で劣っているので、無額面株式は悪用・濫用され易い。

(六)米國の會社の報告書は、詳細に（營業の概況、収入と支出、株主への報告、税金、貸借對照表、資本の變化、各事業種目の運營狀況とコスト、建設、料金、従業員の状態、組織の變化、關係會社などにわたり詳しく）、統計と圖表で説明している。不正の起る餘地がない程明確である。これに反して、わが國では從來大企業は殆ど財閥の傘下にあり、詳細な會社の業況を一般に公表する必要もなく、また税制の不合理や統制は、經營者の祕密癖を益々強くした。そこで決算報告書なども簡單で（業務報告、株主總會の記事、登録事項、貸借對照表、財産目録、損益計算書、利益金處分ぐらゐ）、會社の内容は不明であり經濟雜誌・經濟新聞などが會社の内容分析や批判を行い、重寶がられる。これは外國に例がなく、しかも經濟記事擔當者は、一部の

會社からの給與を受けて曲筆する場合が少くない⁽²⁾。またわが國では發起人及び取締役の中には徳義心や遵法心の低いものが少なく、かつ會社業務の内容を批判する株主その他一般大衆の經濟知識は劣っている⁽³⁾。また株價の變動が激しいので彼等が株價を不正に利用して巨利をえたことは屢々起った。かようなわが國では無額面株式を彼等が濫用し悪用し易い。

(七)わが國では法律が濫用・悪用される弊害が非常に多く、しかも起訴される場合は非常に少い⁽⁴⁾。また訴訟により損害賠償を請求することも遙に少く⁽⁵⁾、法合理化 (Rationalisierung) が行われていない⁽⁶⁾。このような法意識の下では無額面株式は濫用・悪用され易い。

かように米國と異り、わが國では無額面株式は法及び諸條件に適合しない。その導入を認める場合、危険性を合法的に強め⁽⁷⁾、クツクの論評の如く已存の法律上の保障すらも破り、詐欺を法律上公認する危険さもある。殊に法及び經濟の不安定を招き、投機を一層刺戟し、株式詐欺を増大し法の悪用・濫用を更に多くするので、社會本位的考察からは米國より更に妥當でない⁽⁸⁾。

かつわが國でも從來から割引發行は禁じられているが^(三〇三)、實質的には割引發行が行われている。額面價額を普通株の發行によつては維持できない會社は、舊株主の權利と著しく不衡平な條件で、優先株に屢々頼らざるをえなく、また株式消化のために巨費が投ぜられている。また株式の發行を容易にするために、引受手数料を割戻したり、現物出資の目的物の過大評價が行われたり、借入金で一時的に他人名義で株式を發行し、その株式を會社の社内株とし、後日その株式を額面以下に割引して處分する如き種々の脱法行爲が行われている⁽⁹⁾。なほ舊法も創業費についてはその填補方法を緩和するために、貸借對照表の資産の部にこれを計上することを許し、爾後一定期間内の年次償却を認めていることは注意を要する^(六八)。

かつまた從來わが國では、新法律制度が導入された場合、英國の如く傳統力が強く、餘程の必要性のない限りその新制度は利用されない^(たとへば、前述の如き昭和十三年の改正により導入した制度も、場合によつては便宜であるが、最近轉換社債が少し利用されるに止る)。また有益に利用

される場合は非常に遅く、濫用し悪用する場合は非常に速が多い。そこで實質上從來から屢々行われている割引發行を認むるを適切とする。

また無額面株式が普及し、その歴史を有する米國の實情をみるに、無額面株式は水割株の防止に端を發したが、防止しえず、實質上割引發行が屢々行われている。かつ判例(後述の *Handley v. Smith*) 及びカルフォルニア州(一〇條) ほか四州は割引發行を認めている。また現行法に關する限り社會本位的考察より無額面株式よりも英法の割引發行を認めた方がよい節もある。

また米國と法及び諸條件のより強い近似性を有する英國でも、前述の如く割引發行に止り、かつわが國は已に昭和十三年の改正により英米法への接近をみたので、無額面株式よりも英法の割引發行を参考とすべきである。

しかもわが國の舊法において創業費を認め、またその填補方法の緩和のため貸借對照表の資産の部にこれを計上することを許し、一定期間内の年次償却を認めていることにかんがみ(二八條)、フレヒトハイムの提案にない割引發行を認むべきであろう。その際、割引額を創業費の

場合と同様に資産の部に計上せしめ、三年ないし五年内に毎決算期に準備金により償却せしめ、舊株主に持株數に應ずる新株引受權を與えるべきであろう。更に濫用・悪用に對しては英法を參考として對處すれば充分である。かくて實質上割引發行を行わしめる弊害を防ぎ、わが國の法及び諸條件に妥當であろう。

これに反して、當時の國際的事情による政治的配慮から無額面株式が考慮された。類似的事情にあつたとしてもドイツと異り、わが國は一次大戰による經濟發展に應ずるため、昭和十三年の改正で米法への接近を行った。かつ新法は、わが國の諸條件及び經濟民主化の配慮から昭和二三年の全額拂込制の採用、これに伴う授權資本制の要望、この機能の裏づけ及び極端に貧弱な自己資本の調達の容易化という大改正の一環として無額面株式を導入するに至つた(フレヒトハイムは株式法の一部改正問題として無額面株式に消局的であつた)。また對米貿易量及び依存度もより大きく、米國の世界經濟構成の指導權もより強化されている。その立法に當ってはわが國の法及び諸條件に適合すべく嚴格な規定が設けられた。即ち設立に際

しては、會社關係者・株式申込人及び會社と取引する者に注意を與え、共に、無額面株式の弊害を少くする趣旨から、最低發行價額を定款の絶対的必要事項となし(六項七號)、この記載額は必ず資本組入を要し(二八四條)、拂込剩餘金となしえないとした。かくて最低資本額が示され有意義であるが、この趣旨からは無額面株式を創設した當時のニューヨーク法及び現行數州の如く、資本額を定款記載事項とせしめるのがより適切である。またニューヨーク州同法が最低資本額を五百弗とし、この計算に際し無額面株式の發行價額を五弗またはその倍數に制限し、現行イリノイ州法が最低五弗とするに反して、新法は發行價額につき制限を設けず、發起人全員の合理的決定に委ねた(二六八條)。また新株發行に際しても、米州法中最も嚴格なウイスコンシン州法(二六條十號)と同じく發行價額の四分の三以上を資本に組入れることとしたが(二八二項)、ニューヨーク州同法及び現行イリノイ州法が無額面株式の最低發行價額を夫々五弗とするに反して、新法は多州の現行法にならい、發行價額につき制限を設けず、取締役會の合理的決定に委ね(二八〇條)、著しく不公正な

價額で發行する場合の對策を定めたにすぎない(二八〇條)かようにして一般的には發起人または取締役の任務懈怠の責任の問題として、その不當な運用に對處するにすぎないの(一四)、わが國の諸條件にかんがみ後述の如く注意を要する。

また新法において、多くの改正點が一般に強行的であることに對して、わが國の諸條件にかんがみ無額面株式の利用を任意的としたこともその特色であるが(一九九條)、このため無額面株式の實際狀態の考察によつて、適否の一端が伺われよう。新法の施行後(昭和二六年七月一日)、無額面株式を發行した實例は三菱倉庫株式會社と富士觀光株式會社の二社のみである。前者は昭和二七年三月一日、再評價積立金の資本組入に伴う新株の發行に當つて無額面株式二四〇万株を發行した。經營的基礎が社會的信用をうるに不充分であり、額面株式の發行が困難である會社のみにより無額面株式が發行されるならば、その發行は會社の經營の悪化を暗示するといふ結果を招き、往時の優先株と同様無額面株式の發展は害されよう(一六)。しかし同社は一流優良會社であり、額面以上で新株發行

する際に、無額面株式を發行するという先例を開き、しかも無償交付である。かくて資本構成及び収益率の適正化を計り、一時に過大な株式發行より生ずる株價の不安定並びに株主配當金の低下の防止を計ったのである。經營者はリーフレットなどで啓蒙に努めている。このことは從來の無額面株式に對する誤解をとく教育的な効果をもつてであろう。富士觀光株式會社は二回の新株發行において、發行價額十五圓の無額面株式を發行した。また某社は定款改正に當って、原案に無額面株式の發行を議題にしたところ、舊株主の權利を害するとして強い反對がでた。定款は原案通り可決されたが、無額面株式の知識が皆無なので、無額面株式の發行を豫定していたが中止した模様である。これがわが國の多くの會社の實狀であろう。

これを米國に比べると、一九一二年四月十五日ニューヨーク州で知事の認可をえ、同年十一月七日設立された Wisconsin Edison Company が無額面株式を發行し、三年後にはニューヨーク州では一五〇以上の會社が無額面株式を採った。また一九一六年にはメリーランド州、

無額面株式の一考察

翌年にはカルフォルニア、デラウエア、メイン諸州が夫採用した。この日米の對照は前述した如く、米國と異りわが國では無額面株式が適切でなく、時期早尙であることを史實として物語るものであろう。

調査によれば、經營者にさえこのことはみられる。一律に無額面株式とすることを支持する經營者は二四〇(四社中)にすぎず、現行法(無額面株式の採用は會社の任意で、額面・無額面の併存)を支持するものが六四(六七社)を占め、無額面株式の廢止を支持する經營者さえ一二(十二社)ある。

註1 社論、東洋經濟新報二四二五號六頁以下

2 3 田中誠二「新改正會社法についての一一般的問題」一橋

論叢二四卷四號七頁以下

4 5 松本丞治「十會社改正要綱批判」法律時報二二卷三號二頁以下

6 Max Weber, "Die protestantische Ethik," und der Geist des Kapitalismus," Religionssoziologie, Bd. I, s. 43.

7 Premier, Principes de droit commercial, p. 348.

8 拙論「米國における無額面株式制度の發展」法學新報六一卷十號七五頁以下

9 西垣富治「無額面株の實質的價値に就て」監査二卷四號

十四頁以下

- 10 Ballantine, On Corporations, p. 469.
- 11 12 田中誠二、新會社法論上二三二頁
- 13 14 石井・鈴木、改正株式會社法解説六六頁
- 15 高瀬莊太郎、新會社法と會社經營三一七頁以下(岡村正人)
- 16 Wildman and Powell, Capital Stock Without Par Value, p. 28.
- 17 關經連調査報告書(昭和二十七年十二月二八日)

四 改正案

かようにして無額面株式は導入され、實施されているのであるが、その立法化は短期間に行われ、わが國の諸條件が充分考慮されない節もあり、かつ僅か一年の周知期間をへた後施行されたので多くの問題を殘している。獨立後、再改正の機運は熟しつゝあり、改正案が論ぜられて⁽¹⁾いる。そこで無額面株式ないしこれに關連する改正案を検討してみよう。

(一) 無額面株式の最低發行價額の法定

米國では無額面株式の發行對價の法律上の制限とし

て、無額面株式⁽²⁾についても虚構的發行禁止(Prohibition of fictitious issue)の原則があり、州法或は判例⁽³⁾(Stone v. Young)でこの原則をとる州が多い。また無額面株式の發行對價は州官廳、州委員會により監督され、青空法(blue sky law)の取締を受ける。またイリノイ州法は一般に無額面株式の發行對價を五弗以上百弗以下と法定している。なおすべての無額面株式を額面百弗と見做し⁽⁴⁾(ニューヨーク州)、⁽⁵⁾税法上より制限することは People ex rel. Teminal etc. Corp. v. Walsh 事件以來⁽⁶⁾できなくなつた。また開業の際、會社の最低資本額を定款に記載することを認める州は⁽⁷⁾(ニューヨーク)、資本額により制限することができ、新株發行の際無額面株式の發行對價の決定を取締役會に委任した立法では、取締役はその決定に際して、受託者としての信賴的關係にもとづき義務を舊株主に對して負い、この義務から發行價額の衡平的最低限が認められているので、この點より制限することができよう。これにつき「衡平的最低額は各具體的事情により異なるが、一般的原則を示し得る。衡平的最低限はその特定株式の發行により得ようとする資金が、各關係者の立、

場からみて當然必要な場合に、該株式により公開市場で得られる最高市價である」と有力説は規定し、⁽⁴⁾株主に次の如き救済がなされる。

(イ) 新株引受人が衡平的最低限に反することを、知って引受けた場合は、衡平法裁判所は次の救済を與える。即ち、或は(a)新株引受人に對し、拂込價額を返還せしめて株式の抹消を命じ、或は(b)新株引受人をして衡平的最低限に満たない不足額を追加出資せしめ、或は(c)多數の新株を引受けた者に對しては、その引受株の一部を抹消して、拂込對價が殘部の株式に對する衡平的最低限に適するよう調整する。

(ロ) 新株引受人が善意で引受け、かつその拂込をすでに完了したときは、取締役その他の發行價額を決定した者に詐欺の意思がある限り、株主はこれらの者に對して不足額の拂込を求めうる。

(ハ) 新株發行前には、株主は差止命令 (injunction) を請求しうる。

しかしその訴訟の形式、責任者などについては法律、判例上餘り明でなく、⁽⁶⁾絶對的最低限の場合、會社債權者、

無額面株式の一考察

も株主もその強行を主張しうるに反して(普通法裁判所により強行される)、衡平的最低限の場合株主のみであり(衡平法裁判所により強行される)、絶對的最低限(額面株式・記載式無額面株式)衡平的最低限(真正無額面株式)間に衡平が保たれないであろう。

新法は設立の場合には、わが國の諸條件を考慮して、前述の如く規定したが、發行價額につき法律上制限を設けず、たゞ發起人の任務懈怠の責任のみとしたことは注意を要する。新株發行の場合、新法も原則として無額面株式の發行對價の決定を取締役に委ねた(三八〇條)。そこで新株發行前においては、不公正な發行價額により株主が不利益をうける虞のある場合には、大體米法上同様な場合に認められている上述の injunction の制度をとり入れ(上述のイ)、株主に發行差止請求權を認めた(三八〇條)。また新株發行後においても、上述の米法にならび、この不公正を知り乍ら、取締役と通謀して株式を引受けた場合、取締役の責任は勿論(二五四條ノ二、二五七條、その引受人に對して不足額を追加出資せしめる賠償責任を課した(三八〇條)上述のイ)。この賠償責任と關連して、米法にな

らった代表訴訟 (representative suit) (三六七條) をこゝに準用した。また、一般的に取締役の任務懈怠の責任の問題として、その不當な運用に對する配慮をしている。しかし前述の諸條件より、わが國では發起人全員または取締役會による發行價額の合理的決定、株主による發行差止請求權、賠償請求權の行使、取締役と通謀した株主による賠償義務の履行も期待しえない。また米國の如き法律上の制限・監督機關もなく、税法上の制限も期待できない。かつ新法は舊法下で設立された會社は額面二十圓以上とするので、程度を越えた低額の無額面株式の發行が行われ易く、大衆の投機を一層刺戟し、社會本位的考察より無視できない。またこのことは額面の有無により差異はないのに、無額面株式にのみ發行價額の制限を設けないのは不衡平である。かくて新法上の制限のみでは不充足であり、最低發行價額の法定は必須であろう。

最低發行價額の法定に際しては無額面株式の效用を發揮せしめると同時に、その弊害を防ぐ必要があるが、その調和點を何處に見出すべきか考慮する必要がある。そのため、設立の際と新株發行の場合を分けて、設立の際

には嚴格にし(額面額に近くする)、新株發行の場合には引受を期待しうる限度で高くし(四分の三)、無額面株式の效用を發揮せしめるようにすべきであり、夫々の最低發行價額は經營學・會計學・法律學の協力において合理的に法定すべきである。その際注意すべきは、最低限を高くする場合には、實質的には記載式無額面株式に變じ、真正無額面株式の妙味を失わしめることである。なお商法一六六條一項七號は削除すべきである。

かくて拂込が適法に行われたか否かを判断する基礎が與えられ、轉換に際しても基準を與えよう。

なほ現在、物價の變動、會社の手數や經費の節約、端株の問題、實際上の取引單位が百株であることなどより額面額の引上(五千圓)が主張されている。資産再評價積立金の資本組入による引上の場合には發行済株式數には減少はないが、株式の併合による場合にはその減少があり、贊成論の主な狙いである。この場合無額面株式が發行されていれば、この引上は無額面株式には適用されず、額面・無額面株式間に衡平を失ふこととなるので、最低發行價額の法定の限度もこの引上に照應して考

慮すべきである。⁽⁹⁾

(二)一律に無額面株式とし、経過措置として額面株式はすべて記載式無額面株式とする。

米國における記載式無額面株式は従来の額面株式の額面の慣習より脱し切れず、記載額の觀念が真正無額面株式に導入されて生れた。記載式無額面株式を認める州は現在ニューヨーク州(十二條A)、イリノイ、オハイオ、アリゾナ諸州など少數であり、無額面株式を發行する場合に、記載式無額面株式たる旨の強行規定を設ける州と、真正記載式何れをとるかの選擇權(option)を會社に與える任意的規定を設ける州とがある。イリノイ州法は前者であり、發起人が無額面株式の發行對價として五弗以上の一定額を決定し、かつ定款に記載しなければならぬ。この記載額は額面額と同様の効果をもち、發行價額の最低限を決定し、株式引受人の責任の限度を示し、資本の構成單位を成す。各州法を考察するに、一般に記載式無額面株式は記載額で資本を構成するのが原則である。

新法は記載式無額面株式は認めないと解する人も多い。

無額面株式の一考察

が、一應は發行濟無額面株式の發行價額の總額の資本組入を定めてをり(二八四條)、實益こそあれ弊害はなく、定款に記載式無額面株式を發行する旨の記載があれば、發行できると解する。設立の場合には前述の如く嚴格な規定を設け、一見記載式無額面株式のようにみえるが、最低發行價額を超える額についてはその發行價額の四分の一未満の拂込剩餘を認め(二八四條)、最低發行價額の記載額は額面額と同様な作用を果さないので記載式無額面株式ではない。

新法では額面株式も實質的には無額面株式に著しく接近せしめられ(二九三條ノ三)、額面額の法律的意義は僅かに株式の發行に當り、發行價額の最低限を劃すること(二〇三條)及び發行價額の中株式金額に當る部分は必ず資本組入を要すること(二八四條)の二點にすぎない。かくて發行濟額面株式の場合、額面額は單なる歴史な意義にすぎず、無額面株式との間には殆んど差異は認められない(分割などの場合は異なる)。しかも、舊法そのまゝの額面株式を残しておくことは、その額面額に從來と同様な資本と直接の關連をもつ意義を求めるのが當然であって、混亂と

欺瞞の原因となつてゐる。これは最近の再評價積立金資本組入に際して見受けられ、無額面株式の合理性に反して、額面額の不合理性を示してゐる。⁽¹⁰⁾ 額面株式が無額面株式に著しく接近せしめられ、額面株式と無額面株式の併存は不合理であり、合理的な無額面株式の發行を妨げるなどの諸點より一律に無額面株式とする案が提起される⁽¹¹⁾。更に新法下の無額面株式の弊害を考慮する場合に、記載式無額面株式の發行が考えられる。この發行に當つては、從來の定款に記載された額面額を記載式無額面株式の記載額とすれば充分であり簡單である⁽¹²⁾。また一律に無額面株式にする場合には、新法の下でも後述の如く額面株式から無額面株式への轉換は可能であるから、無額面株式の發行のみを認める旨を定めればさしたる面倒も起らないであらう。⁽¹³⁾

しかし真正無額面株式は、米國においてさえも社會本位的考察から難點が多く、その改正により始めて是認される制度であつて、前述の如くわが國の實情よりすれば、これへの統一は時期尙早であらう。上述の如く調査によれば、經營者の中にさえ反對論が多く、賛成論は僅かに

十二%にすぎない。記載式無額面株式は、株券に額面額の記載を缺く以外は實質的には額面株式と餘り異ならぬので、額面株式に慣れている我が國に適し、記載額により低額發行を制限しうるので漸進的な妥當な案である。かつ記載額の變更は、株主總會の決議によるから^(三)（二項）、英法における割引發行よりも、より彈力的・機動的に資本の調達をなすことができる。勿論その採否は上述のニューヨーク州の如く會社の任意であり、資本構成は上述の一般原則をとるのが妥當であらう。

(三)無額面株式の發行對價はすべて表示資本とする旨を法定すること。⁽¹⁴⁾

元來、無額面株式では拂込金の全額が資本で拂込剩餘金は生じないのが當然である。米國では數州がかように規定する（カルフォルニア舊法、フロリダ、メリーランド諸州）。カルフォルニア舊法によれば、設立に際して真正無額面株式の發行を決定した會社はチャーターに拂込對價の全額を資本とする旨を定めねばならない。このように拂込剩餘を認めない場合には資本の極少化を防ぎ、會社債權者は保護され、眞實が守られ、混雜が阻止される。

また新法では資本と株式の等式關係こそ破れたとはいへ、互に關連を有しているので、その關連性を明かにしたのが第二八四條ノ二である。この資本と株式の關連性における額面株式、無額面株式間の不衡平を是正しよう。また貸借對照表で資本と準備金とが同一項目で包含され債權の擔保力の不明瞭となることが指摘されたが、この改正でかゝる會計學上の困難が解決される。また發行對價の一部のみを表示資本となしうるものとすれば、舊株主に配當するために株式が發行される危険性があるがこの改正のために除きうる。發行對價の一部のみを資本に組入れうることから、發行對價の一部を準備金に繰入れ(二八八條ノ二項)、それで將來に備え(二九三條ノ二項)、會社經營者には便宜であるが、改正の效用を考ふるならば、左程問題ではないように思われる。また額面株式は額面以上の價額で發行することができ、額面超過額は拂込剩餘金として準備金に組入れうるに反して(二八八條ノ一)、無額面株式は右の改正によりこの利點がなくなり、額面株式より不利となるようにみえる。しかし株式が高價で發行される場合は會社の好況期であつて多額の投下資本が要請されるか

無額面株式の一考察

ら左程問題ではない。しかし餘りに窮屈で實際的でない⁽¹⁶⁾、ボンゾライトも、配當を平均化するための適度の剩餘金さえも許可しないこの改正は餘りに嚴格すぎるとし、折衷案として最高、資本の一割まで剩餘金とすることを許すべきであらうとしている⁽¹⁶⁾。そこでわが國の諸條件にかんがみ、資本の二割程度は剩餘金として許すべきであらう。

(四)會計の監督と公示を嚴重にすること。會社に關する弊害の多くは株主、會社債權者、一般大衆が會社の實情に無智、無關心であることから生ずる。わが國では前述の如き諸條件から、弊害は特に大きく、無額面株式の導入によつて、額面株式について商法・非訴訟事件手續法或は登記手續などで嚴格な監督と公示を規定する以上にこれらの嚴格性が必要であらう。即ち、發行對價・剩餘金の取扱など民主的な公示と慎重嚴正を要する會計監査の問題が多い。米國でも公平な第三者たる専門家の監査が主張されて⁽¹⁷⁾いる。

公示については個々の株主に對する會社の營業狀態報告の義務を認むべきかの問題は大いに争われた。監査に

つては、英國では auditor が専ら計算の監査に當り、毎株主總會で選任される（一九四八年會社法⁽¹⁸⁾、一九四四年會社法⁽¹⁹⁾）。また臨時に一定数の株主の請求により商務院の任命する inspector は會社業務の全般を検査しうる（同法一六⁽²⁰⁾）。

わが國では、昭和十三年の改正法において財産評價などに關し若干の規定を設けた。新法では、從來の業務監査の職務を戻し、會計監査のみ行うとし（英國の auditor に近くなつた）、取締役・支配人・使用人との兼務を禁止した程度で根本的な解決は残された。この新法の下では、從來と殆んど變化はなく有効な監査はできない。無額面株式の導入、取締役の權限強化に伴つて、その恣意を制約し、公認會計士との重複をさけるためにも（九三條一⁽²¹⁾）、立法的調整が必要である。また株主が實質的には債權者化し、株主總會が法律の所期する機能を失つた今日においては社會本位的考察からも、權限分配に實效をもたせるためにも、權威ある監査の立法化を要する。そのため、監査役の中一名は公認會計士とすることも考えられる⁽²²⁾。また新法では會社の計算につき若干の規定を設け、殊に株主の帳簿閲覧權を認めることゝなつたが（三六⁽²³⁾）

二八三條、二九三條ノ五、公平な第三者たる専門家による會計の年々の監査などは認めるに至つてない。證券取引法の適用のある一定の場合には、英國及び米國の會計士制度になつた公認會計士による監査が認められている（三六條二⁽²⁴⁾）、これだけではなお不充分である。そこで公示に關しては貸借對照表につき公告を要し（二八三條三項）、虚偽の公告による被害者への取締役または監査役の損害賠償責任を定めた如く（二八〇條三⁽²⁵⁾）、損益計算書、無額面株式の會計明細表にもこれらを強制すべきである。また監督に關しては、商法でも、年々の検査を公認會計士により行わしめ⁽²⁶⁾、また前述の英國の inspector の制度も考慮すべきであらう。

(四) 定款または株券に會社と株主との契約の一切を完全に記載すること。無額面株式は株券に金額表示を缺く以外は、額面株式と何ら異らないが、これにより投資者及び株主の無智よりおこる發起人及び取締役の詐欺が少くなる⁽²⁷⁾。

(五) 額面株式と無額面株式相互間自體の轉換規定の新設と第二二二條ノ三の改正案。

額面株式と無額面株式の違いは券面に歴史的額面額の記録の有無にすぎず、發行後においては殆んど差異はなく、株式の種類よりも程度の低い違いである。そこで反って轉換が自由であるとの理論も生ずる。所が轉換の手續は商法に規定がないので違論がある。株式の種類については勿論轉換の規定があるが(三三三)、株券の種類についても、記名株券と無記名株券との轉換につき特別な規定を置いているので(三三七)、額面株式と無額面株式相互間自體の轉換を自由にするためには、規定を設けるべきであり、規定がない以上は、轉換を認めていないと解するのが通説である。⁽²³⁾これに反して定款變更の手續、或は株主總會または取締役會の權限で轉換しようとの解釋論もある。しかし例えば、額面株式と無額面株式が發行濟で、しかも將來額面株式の發行を豫定し、發行濟額面株式のみを無額面株式に轉換する場合、轉換しようとするれば定款の變更の問題ではない。⁽²⁴⁾將來額面株式を發行するので、その旨の定款記載事項は削除しえない。株主總會の權限は法令または定款に定めた事項に限定されるのである。^(三三〇)株主總會の決議で轉換することも困難である。

無額面株式の一考察

定款に株主總會の權限として記載がない場合、取締役會の權限で轉換することとなる。しかしそれを認めると分割の際に五百圓の額面株式が發行され、無額面株式が發行されている場合、これは定款變更によるも分割し得ない^(三三三)。その際に取り締役會の決議で額面株式を無額面株式に轉換して分割し、後に額面株式を發行すればよいこととなり、額面を定款に記載している所の脱法行爲となる。結局新法では株主總會で、將來無額面株式のみとする定款變更をなす場合、額面株式を無額面株式に轉換し得よう。

そこで將來無額面株式のみにしない場合のために立法が必要であるが、新法では轉換株式の轉換に附隨する場合には、明瞭に轉換を認める規定を設けていないが、否定するものではないと解せられ、轉換の際に弊害も起らない。即ち、無額面株式から額面株式への轉換の場合には、割引發行を結果するのを防いでをり^(三三三)、また轉換によるいかなる場合にも、資本減少の手續^(三七六以下)によらない限り、資本減少はできないと解せられるからである。⁽²⁵⁾そこで額面株式無額面株式間自體の轉換を立法化する

れば充分であろう。

次に第二二二條ノ三の改正案を考察しよう。轉換により發行する株式の發行價額の合理的な基準の法定は、經營學、會計學との協力が必要であり、法律のみでその處理まで限定的に明定すべきではなからう。この意味で、

ニューヨーク法^(二七條)は意義があらう。轉換により發行される株式の發行價額の基準として、ペーソンの主張する如く、その市價をとるのが最も直截的かつ合理的である⁽²⁶⁾。次いで、轉換株式の轉換時における市價を基準とするのが合理的であらう。また轉換により發行される株式の帳簿價額という基準も、市價との關連が必ずしもないではないから、轉換株式の發行價額よりは優る⁽²⁷⁾。合理的な上述の二つの市價が決定され難い場合には、前述の帳簿價額及び發行價額によらざるをえないであらう⁽²⁸⁾。轉換により發行される株式の市價を基準とする場合にも、割引發行を結果することはあるので、また無額面株式から額面株式への轉換を容易にするためにも、また轉換により發行する株式の發行價格そのものを定めるより、むしろ轉換の行われうる場合を限定するといふ意味にお

ても、第二二二條の三を次の如く改正するのが妥當であらう。即ち「轉換に因りて株式を發行する場合に於ては轉換に因りて發行する株式の發行價額は轉換株式の發行價額を下ることを得ず」とすれば必要にして充分であらう⁽²⁹⁾。

この改正により、解釋上の混亂が除かれ、資本の調達が圓滑となり、現物・事業などの買収、合併・整理が便となり、株式の併合及び分割に便を與え、株主にも利益をもたらし、無額面株式の發展に資するであらう。

註1 商法改正に關する各界の意見、法學研究二六卷三號五〇頁以下

2 高島文雄「無額面株式の觀念及價値」法協四八卷十號一〇六頁(註五) Stone v. Young, 210 N. Y. App. Div. 303.

3 37 Harv. L. Rev. 468 (195 N. Y. Supp. 184) この例はニューヨーク州一九二〇年法が、稅法上無額面株式を百弗の額面株式と見做したことを強制的な百弗の評價は專斷的、不平等的であり、逆意とした。

4 Robbins, No-Par Stock, p. 68.

5 Robbins, op. cit., p. 71-72.

6 Ballantine, On Corporations, p. 447.

- 7 西野彌太郎「商法の改正に關する若干の問題」企業會計六卷十一號一三七頁註一
- 8 村橋時郎「商法改正の主要點」企業會計六卷十一號一四七頁
- 9 株式の併合による額面額の引上(五千圓)は、額面、無額面株式間の衡平上、發行済無額面株式を回收し新株券と引換える必要などもあり、實質的に株式の併合の促進を試みて、引上を會社の自治に委せるか商慣習とすべきであり、強行規定とすべきでない(高瀬莊太郎「新株式會社法と會社經營」一六頁)。米國では額面額は、始め百弗を原則としたが近年に破られ、無額面株式の出現により低額面の傾向を促した。かくてイリノイ州は最低五弗最高百弗と規定するが、多くの州では額面額は非常に區々であり、引上の強行規定もみられないようである。フランスでも資本金額或は法律、デクレ・ロワ、デクレに關連して額面額は規定され區々であり、會社も引上が困難であり引上の強行規定もなき(Ripert, *Traité élémentaire de droit commercial*, p. 391)。ドイツは一九三七年、ドイツ學院株式法改正委員會の提案に應じて、最低資本金額を五十萬マルク(株式七條一項、施行法二條二項)、最低額面額を千マルクと定めた(同法八條一項)。額面額の引上は小額株主が株式會社の無名性 Anonymität に基く弊害の根源とみたらからである(八木弘「獨逸新株式法」國民經濟雜誌六二卷四號一〇二頁以下)。これを參考として新法施行前に成立した

無額面株式の一考察

- 會社の發行する額面株式も、五百圓以上とすれば實狀にも妥當であり無額面株式との衡平の問題も起らない(附則四項施行法十條削除)。敢てこの引上(五千圓)を強行する場合には無額面株式との關連において考慮すべきである。
- 10 矢澤啓「無額面は魔術か」ジュリスト四號四〇頁以下
- 11 12 13 三戸岡道夫「額面株式の券面額の意義」企業會計四卷十二號三五頁以下
- 14 増地備治郎、商工經營論一一八頁、岡村正人「無額面株式」價額統制一七四頁以下
- 15 大隅・大森、遂條改正會社法解説四一〇頁
- 16 Bonbright, "Dangers of Shares Without Par Value," 59 Am. L. Rev. p. 502—526
- 17 Montgomey, *Auditing Theory and Practice*, p. 208.
- 18 19 田中誠二、新會社法論上一〇九頁
- 20 境一郎「商法再改正に關して」企業會計六卷十二號百頁以下
- 21 田中誠二、前掲書一〇九頁
- 22 岡村正人、前掲書、一七三頁以下
- 23 石井・鈴木、改正株式會社法解説七五頁
- 24 以下は石井・吉田・大住、經營と會社法一七頁以下
- 25 田中誠二、確定會社法解説八二頁
- 26 Paton, *Advanced Accounting*, p. 555. *Essentials of Accounting*, p. 685.
- 27 28 29 丹羽康太郎「改正商法と株式轉換の會計」會計五九

卷二號二六頁以下

五 結び

以上、英國及びドイツの立法史の考察とわが國の商法及び諸條件の分析より、フレヒトハイムの主張にならわが國の創業費に準じた割引發行を認め、濫用・悪用に對しては英法を參考として處するを妥當とした。しかるに前述した事情の下で無額面株式が導入されたので、この間の調整を如何にするか問題となる。

先づ割引發行と無額面株式との關係を歴史的にみるに、米法では、一八八〇年の後期に大量の擬制ポナス株即ち水割株が發行され、無額面株式への直接の關心が高められ、ニューヨーク辯護士協會の一部の人々の活動を活潑にした。この擬制ポナス株につき一八九一年、連邦最高裁判所は *Handley v. Stutz* 事件⁽¹⁾で割引發行禁止の例外の判決を下した。この判決は米國の裁判所が從來から資本維持の原則につき疑問を抱き、實際上の取扱でこの強行をためらう思想からくる。この思想は無額面株式を是認する基礎でもある。また兩者は英國及びドイ

ツで資本調達の容易化のために論ぜられゾルムセンの主張の如く米法思想からは當然である。かように割引發行と無額面株式は共通の要求から問題視され、兩者は同思想から生れ、前者は後者の前段階的存在で、前者を徹底せしめたものが後者である。⁽³⁾

兩者はかような關係にあり、無額面株式を實質的に割引發行に近似せしめることが可能である。前述の改正案の中、割引發行に最も近似性をもつものは、記載式無額面株式と改正案⁽²⁾である。これらのものと真正無額面株式との關係を米法史上よりみれば、真正無額面株式は理論上株主の拂込金のすべてが表示資本で、拂込剩餘金を生じないのが當然であるが(前述の改正案⁽³⁾)、從來の額面株式の額面額の慣習より脱し切れず、記載額の觀念が真正無額面株式に導入され、記載式無額面株式が生れた。⁽⁴⁾

そこで改正案⁽²⁾が論理的にも、わが國の諸條件にも妥當である。しかし前述の如く窮屈にすぎ、實際的でないのポンプライトの折衷案を採れば、改正案⁽¹⁾の發行價額の法定最低限を高くした場合と同様になる。また改正案⁽¹⁾の如く法定最低限を畫すれば、記載式無額面株式に近

以することとなる。かくて社會本位的考察からの弊害も少くなり、わが國の法及び諸條件にも適合するであらう。殊に實施に際してみられた如き隘路も除かれよう。

更に前述の如く無額面株式は、多くの點でわが國の諸條件が考慮されて已に立法化され、已に啓蒙的に健全に發行され、支持も可成あり眞正無額面株式の將來も期待されるので、右の如き眞正無額面株式と記載式無額面株式が、現在は妥當であらう。ニューヨーク州法の如く、將來わが國で無額面株式が合理化されその弊害の僅少化と共に、種々の制限(額面除去の程度、株式の種類、發行會社の種類)を緩和する漸進主義が妥當である。かくて現在、改正案(一)(三)(四)(六)は意義があり、漸進と共に改正案(四)(五)(六)は意義を増す。無額面株式への統一も漸進主義が妥當であり、統一の場合には改正案(二)(三)(四)(六)が意義をもつ。これらの漸進主義こそが、わが國の諸條件に適合し、社會本位的考察からも妥當であり、フレヒトハイムの主張の如くわが國も無額面株式を有効に消化する道である。

戦後の商事立法も、以前の立法に比して民主化され、

無額面株式の一考察

各界の意見が出されている。しかし會社法が商法典に規定されており、一般社會人の法意識は低いので、その改正は經營者のみに利益ありとして、經營者に有利にされ勝であり、一般社會人・投資者・會社債權者・株主などの利益が害され易い。ドイツにおいてシュライベルなどが、商業會議所の商慣習の確認公布に反對するものもこの趣旨からである。社會本位的考察から公正な意見を述べるべき學者の使命は大きく、株式の大衆化と共に、一般投資者・株主などの利益代表機關たる英國の如き株主保護式協會(Shareholder's Protection Association)の設立は必須であらう。

再改正に當って、米法への無批判な追隨をなすべきではない。しかし大陸法の、従って舊商法の長所は堅持發展せしめると同時に、米法の長所も積極的に導入する寛容性を持つべきであり、これらの長所を調和させつゝ、わが國の諸條件に適合した新法體系を創造することが現在の商事立法の課題であらう。

註 1 Ballantine, op. cit., p. 469. この判決は、會社が社債にボーナス株をつけて發行し、その株式が事實上割引發

一橋論叢 第三十三卷 第五號

行となったことに對して、會社の窮狀を救うため止むをえない場合には、その株式に追拂義務を課することなくして割引發行をなしうるとした。

- 2 高島文雄「無額面株式の觀念及價值」法協四八卷十二號 九八頁以下
- 3 田中耕太郎「株式會社法改正の基本問題」法協四八卷一號六三頁
- 4 確氷厚次「剩餘金の研究」大分大學經濟論集一卷二號四二頁
- 5 田中誠二、商法總論七九頁
- 6 大隅健一郎「英米法と會社法の改正」法律タイムズ三卷一號十四頁

(九六頁より)

二條六項の規定は、國際連合が非加盟國を自己の意思に従わしめようとする願望の表現に外ならず非加盟國に對して拘束力を及ぼすものではないとし、更に三二條、三五條二項による非加盟國の憲章上の權利の取得も、あらかじめ憲章に基づく平和的解決の義務を受諾することが條件となっており、このことから逆に非加盟國は憲章上の特別の義務を負わないことが解釋されると主張する。グッゲンハイム (P. Guggenheim) は、憲章三九條に基づく安全保障理事會の決定は非加盟國を法的に拘束するものでなく、事實上の優先として關心を抱かせるものであると指摘する。この問題に對するフェアドロスの見解は既に見た通りであるが、彼は國際連合をもって原則的に一般國際法の枠内の部分的制度とみなし、憲章は一般國際法の任意法 (ius dispositivum) に優先し且つその強行法 (ius cogens) を改廢する特別法 (lex specialis) であると理解する。しかも彼は、かかる憲章の國際法變革の効果を認めながらもそれが決定的なものではなく、國際連合が措置を執りえない場合には再び一般國際法が全面的に適用され、憲章の改正においても同一の可能性があると強調する。かくして一般國際法は、憲章の據つて立つ基礎であるとともに、その法的政治的ギャップを補填して憲章法の將來の發展をも可能ならしめるものであると結論される。一般國際法と國際連合憲章との關係について理論的にも實際的にも妥當すべき一つの解答がここに用意されているのを見る。