

## 判例研究

# 資本金の額の減少における 『債権者を害するおそれ』の判断

法科大学院教授 前田 修志

大阪高判平成29年4月27日（平成28年（ネ）第2880号）

判例タイムズ1446号142頁

X株式会社対篠田プラズマ株式会社ほか，資本金の額の減少無効等請求控訴事件

### 〔事案の概要〕

Y1社は平成27年6月26日の定時株主総会において，同年8月14日を効力発生日として，資本金の額を4億7810万2123円から2000万円に変更する（これを「本件資本金額減少」とする）旨の決議を行い，同年7月13日付け官報において①資本金の額を4億5810万2123円減少し，2000万円にしたこと，②平成27年3月31日現在におけるY1社の貸借対照表の要旨及び③異議のある債権者は，公告掲載の翌日から1箇月以内に申し出るよう求める資本金の額の減少公告をした。一方，Y1社は，同社債権者であるXに対し，平成27年7月8日付けで「催告書」と題する書面を送付し，同月9日にXに到達した。

Xは，同代理人弁護士を通じて，平成27年8月5日付け「異議申出書」と題する書面をY1社代理人弁護士宛に送付し，同書面は，同月6日に同弁護士に到達した（同書面は宛先が「A氏代理人弁護士B」となっていたため，同月8日付けで「Y1社代理人弁護士B」に訂正した書面が再送され，同月10日に同人に到達している）。このように異議を述べたXに対し，Y1社は弁済等の措置をとっていない。その後の同年9月2日，Y1社の資本金の額が同年8月14日に2000万円に変更された旨の登記がなされている。

そこでXは，(a) Y1社に対しリース料残元金363万5295円及び確定遅延損害金37万3065円の合計400万8360円並びに，残元金に対する最終弁済日の翌日である平成26年7月31日から支払い済みまでの約定利率年14.6%の割合による遅延損害金の

支払い、(b)本件資本金額減少無効、(c)Y1社の代表取締役であるY2がXを害するおそれがないという要件が存在しないことを知りながらまたは過失によってこれを知らずに、違法にY1社の資本金額減少の手続を行ったことは不法行為に該当し、これにより、Xは、資本金額減少無効の訴えの提起を余儀なくされたと主張し、Y1社に対しては会社法350条に基づき、Y2に対しては民法709条に基づき、Y1社の取締役Y3及びY4に対しては会社法429条に基づき、弁護士費用及び遅延損害金の支払いを求めて訴えを提起した。

原審（神戸地裁洲本支判平成28年10月13日〔平成28年（ワ）第13号〕 D1-Law 28261951）は、Xの請求のうち、残リース料等請求（上記（a））について全部認容したもの、資本金額減少無効（同（b））及びY1社らへの損害賠償請求（同（c））については棄却した。そこで請求が棄却された資本金額減少無効及び損害賠償請求部分についてXが控訴した。

## 〔判旨〕 控訴棄却

### （判旨Ⅰ）

「資本金の額の減少における『債権者を害するおそれ』については、当該資本金の額の減少によって抽象的に将来に向けて剰余金の分配可能性が高まる（会社財産に対する拘束が弱まる）というだけでなく、資本金の額の減少が債権者により具体的な影響を与えるかどうかを検討して判断すべきである。その判断に当たっては、資本金の額の減少の直後に剰余金の配当等が予定されているか否かに加え、当該会社債権者の債権の額、その弁済期、当該会社の行う事業のリスク、従来の資本金及び減少する資本金の額等を総合的に勘案し、当該会社債権者に対して不当に付加的なリスクを負わせることがないかという観点から行うべきである。」

### （判旨Ⅱ）

「…本件においては、（略）Y1社の会社財産の分配が直ちに可能となるわけではないとしても、資本金の額が4億7810万2123円であったものを、突然2000万円に減少されてしまったのは、物的会社である株式会社に対する信用は著しく低下せざるを得ない。このような場合、例えば、会社の規模（資本金の額）を信用して、多額の債権を長期で貸し付けている会社債権者にとっては『債権者を害するおそれ』があるといえる場合もあり得るものと解される。しかし、本件においては、XのY1社に対する債権額は400万円程度であり、その請求を認容する原判決には仮執行宣言が

付されていて、いつでも強制執行が可能な状態となっている上、Y1社は、当審において上記債権を争っていないから、将来におけるY1社のリスクを考慮する必要はないといえる。したがって、Xについては、本件資本金額減少が現時点においてXを害するおそれがあるかどうかという観点から検討すれば足り、少なくとも現時点においては、…本件資本金額減少によりY1社の会社財産が減少することはないのであるから、Xを害するおそれはないというべきである。」

## 〔評釈〕

### 1 本件の特徴と本判決の意義

本件は会社法447条以下で定める資本金の額の減少手続のうち、債権者異議手続（会社法449条）における違法を理由として、会社債権者が資本金の額の減少の無効を争った事案である。その主たる争点は、資本金の額の減少手続のときに求められる債権者異議手続における「債権者を害するおそれ」の有無である。後述のように、債権者異議手続においては、異議を述べた債権者に対して弁済等の対応をとる必要があるが（会社法449条5項本文）、「当該債権者を害するおそれがない」とときにはその必要はない（同項ただし書）。本件においてY1社は、本件資本金額減少に異議を述べたXに対し、本件資本金額減少によってXを害するおそれがないとして弁済等の対応をしなかった。そこで本件のY1社が資本金の額の減少をしても、Xを「害するおそれがない」といえるかどうか争われたものである。

組織再編の事例を含め、債権者異議手続における「債権者を害するおそれ」に言及した裁判例はほとんどないところ（後述3参照）、本件は、資本金の額の減少につき「債権者を害するおそれがない」とした裁判例として意義がある。また、本件のY1社は債務超過状態にあり、その他利益剰余金が-27億7500万円余に上り、その他資本剰余金と合算しても、22億7500万円余の欠損が生じており、9億円余ある資本準備金や、本件資本金額減少（減少前の資本金額4億7810万2123円、減少後の資本金額2000万円、減少額4億5810万2123円）によってもその欠損全部を填補できない状態にあった。このような債務超過会社における資本金の額の減少事案において、「債権者を害するおそれがない」と判断した点も注目される。

なお、本件においては、Y1社やその代表取締役であったY2らに対し、不法行為ないしは会社法429条に基づく損害賠償請求もなされているが、いずれも本件資本金額減少の対応に関するものである。そこで、以下では主たる争点である、債権者異議手続における「債権者を害するおそれ」の判断に関する点を中心に検討する。

## 2 会社法における債権者異議手続

会社法は、資本金や準備金の額の減少に際し、会社債権者に対して債権者異議手続をとることを求めている<sup>(1)</sup>(会社法449条)。具体的には、資本金等の額の減少にかかわる事項(同条2項各号)につき、官報に公告し、かつ知れている債権者に各別の催告をして、債権者に異議申述の機会を与える(同条2項。ただし知れている債権者への各別の催告については省略可能(同条3項))。期間内に異議を述べた債権者に対しては、会社は弁済、相当の担保の提供、相当の財産の信託のいずれかの措置をとらなければならない。ただし、資本金等の額の減少をしても、「当該債権者を害するおそれがない」とときには、上記措置は不要とされる(同条5項)。この債権者異議手続が完了しなければ、資本金等の額の減少の効力は生じない(同条6項)。

会社法がこのような債権者異議手続を設けているのは、資本金・準備金の額の減少や、合併、会社分割といった組織再編行為が、債権者のリスクを増大させるおそれがあることに鑑み、その保護を図るためである。資本金の額は原則として株式の発行に際し、株主から出資を受けた額を基準としている(会社法445条1項)。これは単なる計数であり、資本金に相当するだけの現実財産が会社に確保されているわけではないが、資本金相当額以上の純資産を有していなければ株主への剰余金の配当や自己株式の取得をすることができないという分配可能額規制がおかれている

---

(1) 資本金・準備金の額の減少以外で債権者異議手続が定められているものとして、組織変更(会社法779条)、合併や会社分割などの組織再編行為(会社法789条・799条・810条)がある。債権者異議手続の基本的な構造は本文記載の資本の額の減少時における債権者異議手続と同様である。

合併の場合、当事会社(消滅会社、存続会社)が一体となることにより、会社債権者からみた債務会社の状況は、合併の前後において変化する。典型的には債務超過状態にある会社が相手当事会社であった場合であり、このような場合には、債権回収リスクは増大するおそれがある。こうした会社債権者にとって債権の担保となる会社財産の実質的変動が生じることに加え、合併契約における資本金・準備金の額に関する事項の定めによっては、資本金・準備金の額の減少の効果を生じさせるためであるとされる(江頭憲治郎『株式会社法』〔第7版〕883頁(2017年、有斐閣)。これは会社分割における承継会社の債権者に対して債権者異議手続を要するとされている理由でもある(江頭・前掲920頁参照)。

会社分割における分割会社債権者のうち、承継会社・新設会社に承継される債権者(承継債権者)につき、債権者異議手続を必要とするのは、分割会社が当該債務について重疊的(併存的)債務引受も連帯保証も行わない場合であり、債務者の交代による更改、ないしは免責的債務引受と同様の効果が生じるような場合とされている(江頭・前掲918頁)。つまり、本来個々の債権につき、債権者の承諾なくして行えない行為であり、債権者への影響が大きいことに照らし、債権者異議手続が用意されている。

(会社法461条)<sup>(2)</sup>。その点で、資本金の額は会社財産維持の基準となっている。

維持されるべき会社財産の基準となる資本金の額が容易に減少できることとなれば、こうした規制の意義が小さくなるおそれがある。資本金の額を減少した場合、その減少額は、欠損の填補に充てられない限り、資本準備金かその他資本剰余金のいずれかに繰り入れられる(会社計算規則26条1項1号, 同27条1項1号)。減少額がその他資本剰余金となる場合には、分配可能額を増加させることとなり、それまで認められなかった株主への配当等による会社財産の流出が可能となる<sup>(3)</sup>。欠損の填補目的で資本金の額を減少させた場合にも将来の株主への財産分配を容易にするという点で、会社債権者に不利益となる<sup>(4)</sup>。つまり、資本金の額の減少により、現在ないしは将来において、株主への会社財産の分配が容易になることから、債権者異議手続が必要とされる。このように、債権者異議手続なくして資本金の額の減少ができないとすることにより、実質的にも会社財産の維持が図れることになる(資本不変の原則)。

### 3 「債権者を害するおそれ」の判断

債権者異議手続において債権者が異議を述べたとき、弁済期が到来している債権者に対しては弁済がなされ、弁済期末到来の債権にかかる債権者に対しては、期限の利益を放棄し、あるいは債権者の同意を得て弁済するか、債権者が確実に債権の満足を得られることの保障を与えるよう、相当の担保の提供ないしは信託銀行等に相当の財産を信託することが必要となる(会社法449条5項)<sup>(5)</sup>。これは異議を述べた債権者に対して、事実上の優先弁済<sup>(6)</sup>を認めていることになる。

ただし、資本金の額の減少をしても当該債権者を害するおそれがないときは上記

---

(2) これは株主有限責任(会社法104条)が認められる結果、会社債権者に対する債務の弁済を確保することが会社債権者保護の見地から求められることから、一定金額以上の会社財産の維持を会社に求めるという点において「資本維持の原則」の表れであると説明される(江頭・前掲注(1)37頁)。

(3) 資本金の減少額を全額準備金に繰り入れる場合、準備金にも資本金同様の配当制約機能があることから、本文の意味における債権者への影響はないように思われるが、準備金の額の減少手続は、資本金の額の減少よりも簡易であることから(会社法449条1項ただし書参照)、債権者からすれば、会社財産の流出可能性が高まることとなる。

(4) 江頭・前掲注(1)703頁など。

(5) 森本滋=弥永真生編『会社法コメンタール [11]』92頁〔伊藤壽英〕(2010年, 商事法務)

(6) 鳥山恭一〔本件判批〕法学セミナー769号127頁

弁済等の手続をとらなくても良い（449条5項ただし書）。この449条5項ただし書のように、「債権者を害するおそれがない」ことをもって、弁済等を要しないとの定めは、平成9年商法改正によって定められたものである（平成17年改正前商法100条3項ただし書）。これは当時の有力な見解において、債権者が十分な担保の提供を受けている場合には、弁済等の措置は不要であるとされており<sup>(7)</sup>、これを明文で定めたものである<sup>(8)</sup>。会社財産の流出可能性に照らし、抽象的には会社債権者のリスクが増大するといえるとしても、具体的に異議を述べた債権者の利益を損なわない場合<sup>(9)</sup>に、会社が弁済等の負担を要しないとすることによって、債権者保護手続の合理化を図ったものであるといわれる<sup>(10)</sup>。

資本金の額の減少をしても「債権者を害するおそれがない」といえるか否かの判断にあたっては、債権額、弁済期等を考慮して判断される<sup>(11)</sup>。また資本金の額の減少と近接して、剰余金の配当や自己株式の取得などの行為が予定されているかどうか<sup>(12)</sup>も重要な考慮要素といえる<sup>(12)</sup>。これらの立証責任は会社が負う<sup>(13)</sup>。具体的に「債権者を害するおそれがない」場合の例としては、資本金の額の減少と同時に新株発行等によって資本金の額を増加させることで全体として資本金の額が減少しない場合<sup>(14)</sup>や、異議を述べた債権者の債権につき十分な担保が供されているような場合、債権額や会社の財産状況からみて弁済期に債権の満足が得られることがほぼ確実である（弁

---

(7) 大隅健一郎＝今井宏『会社法論 中巻』〔第3版〕549頁（1992年、有斐閣）

(8) 上柳克郎＝鴻常夫編『新版注釈会社法 第4補巻』42頁〔鴻常夫〕（2000年、有斐閣）、菊池洋一「平成九年改正商法の解説〔I〕－会社の合併手続に関する改正－」商事法務1462号7頁。

(9) 弥永真生〔本件判批〕ジュリスト1522号3頁。債権者異議手続は「債権者にその債権の満足を得させ、または満足を得られることが確実であることの保障を与えるためのもの」であり、「債権者を害するおそれがないとき」はその必要性がないと考えられるためであると説明される（弥永真生〔判批〕ジュリスト1481号3頁参照〔後掲①事案の評釈〕）

(10) 鳥山・前掲注（6）127頁。なお平成17年改正前商法100条は、直接には合併時の債権者異議手続について定めたものであるが、その解説において「合併によって常に債権者が害されるというわけのものではなく、合併があっても債権者が害されるおそれが全くない場合には、…債権者保護手続（筆注：弁済等の対応）を強要することは必要でもないし、適当でもない」との指摘がある（上柳＝鴻・前掲注（8）42頁〔鴻〕）。

(11) 江頭・前掲注（1）706頁注（5）

(12) 江頭憲治郎＝門口正人編『会社法大系（3）』393頁〔岩崎友彦〕（2008年、青林書院）、奥島孝康＝落合誠一＝浜田道代編『新 基本法コンメンタール 会社法（2）』〔第2版〕437頁〔岸田雅雄〕（2016年、日本評論社）。

(13) 前田庸『会社法入門』〔第13版〕752頁（2018年、有斐閣）

(14) 田中亘『会社法』〔第2版〕447頁（2018年、東京大学出版会）

済がおびやかされることがない)<sup>(15)</sup> 場合が挙げられている。

これまでの公判裁判例において、資本金の額の減少に関し、このような「債権者を害するおそれ」について争われた事案は見当たらない。合併に関する事案としては、①東京地判平成27年1月26日〔平成26年（ワ）第22069号〕（D1-Law29044379）、及び②東京地判平成27年1月26日〔平成26年（ワ）第22075号〕（D1-Law29044380）がある。いずれも合併前に全部取得条項付種類株式の取得が実行されるにあたり、旧株主が当該取得につき、取得価格の決定申立を行っており、その決定前に行われた吸収合併に対し、吸収合併存続会社の債権者として異議を述べた事案である。これらの事案において、裁判所はいずれも原告債権者の主張する債権額に比して、合併当事会社の純資産額が十分な額（①事案においては債権額324万円余に対し、合併当事会社の純資産額の合計が140億円超）があり、原告の主張する債権額を前提としても「債権者を害するおそれがない」としている。これらの事案は、債権額に比して十分な純資産額が存在するのであれば、当該債権者は容易に債権回収が可能な状態にあり、吸収合併をしても当該債権者の債権回収にかかるリスクが増大するものではないことを認めた例といえる。<sup>(16)</sup>

資本金の額の減少の場合も含め、会社法が債権者異議手続を要求する状況は、会社の一定の行為によって、会社債権者の債権回収リスクが増大すると考えられる場面である。したがって、債権者異議手続が必要とされる会社の行為がなされる状況では、抽象的には会社債権者に対する債権回収リスクが増加しているおそれがある。債権者が当該行為につき異議を述べれば、会社が「債権者を害するおそれがない」ことを立証できない限り、（期限の利益を失ってまで）弁済等による対応を求められることは、こうした状況下において、会社債権者保護の要請が強いことを表していると思われる。

そうだとすると、弁済等の措置を要しないとされる「債権者を害するおそれがない」ときとは、極めて例外的な状況であるということになる。これまで「債権者を害するおそれがない」場合の例とされていたものは、いずれも「確実に債権の満足を

---

(15) 前田・前掲注(13) 752頁、菊池・前掲注(8) 7頁。なお、これらの文献は合併における債権者異議手続について言及するものであるが、本稿で問題としている資本金の額の減少においても同様に解される。

(16) ただし、①事案においては、吸収合併存続会社が投資ファンドより巨額の損害賠償請求を受ける可能性があることを考慮していない点に、「一般論として見るならば、議論の余地がありそう」であるとの指摘もある（弥永・前掲注(9)〔①事案判批〕3頁参照）。

得られることの保障がある場合」であったことからすれば、こうした解釈も成り立ちうるであろう<sup>(17)</sup>。

たしかに合併や会社分割などの組織再編のように、会社財産が現実に変動する、ないしは債務者の交代を伴うような場合には、会社債権者が債権回収の信頼の基礎としている状況が変わることとなる。そこでは、債権者異議手続の必要性を基礎づけてきた抽象的な会社債権者のリスクは、個々の債権者の債権回収リスクとしても具体化する。そこでは、異議を述べた債権者にとって債権回収リスクが増加したと認識されていることになるので、これを覆し、「債権者を害するおそれがない」とするためには、当該債権者の債権が確実に回収できる状況、たとえば当該債権者の債権額に比して相応の純資産が確保されているとか、当該債権を被担保債権とする担保が既に供されていることを要するものと解することも妥当でしょう。

しかしこれまでの議論は、合併や旧商法下における資本減少を踏まえた議論である。平成17年改正前商法においては、株主に対する会社財産の払戻しを伴う「実質上の資本減少」と、会社財産からの払戻しのない「名義上（形式上）の資本減少」があるとされ、前者は債権者の利害に与える影響が会社財産の減少という点で直接的であるのに対し、後者は会社財産の社外流出がより容易に行われることとなる点で間接的であると説明されていた<sup>(18)</sup>。しかし現行会社法の下では、「実質上の資本減少」は「資本金減少+剰余金配当」と概念の整理がされている<sup>(19)</sup>。そのため現在の会社法が定める資本金の額の減少は、単なる純資産の部の計数の変動であり、会社財産の現実の流出を伴わない。資本金の額の減少により、当該債権者を害するおそれがないか否かの判断に関しては、こうした違いも考慮することが必要である。

資本金の額の減少との関係で、「債権者を害するおそれ」があるか否かを判断するにあたっては、会社債権者の債権額や弁済期だけでなく、資本金の額の減少によって増加した分配可能額に基づき、実際に会社財産の流出を伴う剰余金の配当や自己株式の取得が予定されているかどうか、が重要な考慮要素となることが指摘されている。他の債権者異議手続との関係でも、当該債権者の債権額や弁済期は考慮されるものとされるが、資本金の額の減少との関係では、近接した剰余金の配当等の予定があるかどうかを考慮要素になる。これは、前述のように、資本金の額の減少のみでは、会社財産の流出がないためである。

---

(17) 續孝史〔本件判批〕月刊税務事例50巻10号74、75頁。

(18) 上柳克郎=鴻常夫=竹内昭夫編『新版注釈会社法〔12〕』94頁〔神崎克郎〕(1990年、有斐閣)

(19) 神田秀樹『会社法』〔第21版〕302頁(2019年、弘文堂)



このように考えると現行の会社法における資本金の額の減少に関しては、抽象的には配当等を容易にすることにつながるという点で、「債権者を害するおそれ」のある行為であるといえても、現実の会社財産の流出が予定されておらず、具体的な会社債権者との関係で常に「債権者を害するおそれがない」とはいえない、として、弁済等を要するものとし、またはその手続を欠くことによって資本金の額の減少の無効事由となるとすることは、硬直的であると思われる。

会社法449条5項ただし書は「当該資本金等の額の減少をしても、当該債権者を害するおそれがない」と定めている。これを字義通り読めば、「資本金等の額の減少」の前後を通じて、当該債権者が害されない状況であれば、「債権者を害するおそれがない」ということになろう。この点につき、平成9年商法改正時において、合併の際の債権者異議手続について、「問題のポイントは、…債権回収の可能性が合併の前後で変わってしまうことがないかどうかは事前の判断にある」との指摘<sup>(20)</sup>や、「債務者である会社の財務内容が悪く、合併前から弁済期に満額の弁済を受ける可能性が低かった場合においては、合併をしても、その状態に変わりがなければ、弁済期に弁済を受けることができないことは、合併によって生じたものではなく、合併とは無関係なものであるから、『合併をしてもその債権者を害するおそれがないとき』に当たらないとはいえない」と指摘<sup>(21)</sup>されていた<sup>(22)</sup>。このような指摘からすると、債権者異議手続を要する行為の前後において、異議を述べた債権者の債権回収リスクが具体的に増加していないのであれば「当該資本金等の額の減少をしても、当該債権者を害するおそれがない」と解するのが自然である。当該債権者に十分な担保が供されているといった状況は、資本金の額の減少や合併などをしても、その債権回収リスクが変化しないといえる典型的な状況を例示したものと解すべきであろう。

このように解すると、「債権者を害するおそれ」の判断に関しては、そこで行われる会社の行為が債権者にどのような具体的影響を与えるかによっても違いが認められることとなる。そして資本金の額の減少の場合には、会社債権者に対する影響を与えることとなる会社財産の流出が、配当等の行為を介しない限り直接には生じない点に留意する必要がある。その影響に鑑みると、資本金の額の減少において、債権の満足をほぼ得られる状況でない限り「債権者を害するおそれ」があると解し、

---

(20) 上柳=鴻・前掲注(8)43頁〔鴻〕

(21) 菊池・前掲注(8)7頁

(22) 江頭憲治郎=門口正人編『会社法大系(4)』22頁注(46)〔前田修志〕(2008年、青林書院)参照

弁済等の措置を講じなければならないこととし、もしくは資本金の額の減少無効を認めることは、会社にとって過度の負担になるのではないか。なぜなら本件のY1社のように債務超過状態にある会社は、資本金の額の減少をしても財務状況が改善されるわけではないので、その後当該債権者に対して確実に弁済できることにはならない。そのため、当初より十分な担保を有している債権者からの異議でない限り、「債権の満足をほぼ得られる」ことを証明することはできないことになる。その結果、債務超過会社が資本金の額の減少により欠損を一部填補した上で、将来の増資により事業の立て直しを図ろうとしても、異議を述べた債権者への弁済等により会社財産がさらに減少する結果を招き、これにより財務状況がさらに悪化する。そこでは異議を述べなかった債権者も、過度のリスク負担を課されることになり、債権者間の均衡を欠く<sup>(23)</sup>。現行法は債務超過状態における資本金の額の減少を禁止していないことも踏まえると、債務超過状態にある会社において、およそ資本金の額の減少を否定することとなる解釈は妥当ではない。

#### 4 本判決の妥当性

本件判旨Iは、「債権者を害するおそれ」の判断につき、抽象的に将来に向けて剰余金の分配可能性が高まるということだけでなく、「資本金の額の減少が債権者により具体的な影響を与えるかどうか」を検討して判断すべきであるとする。そしてその判断にあたり、資本金の額の減少の直後に剰余金の配当等が予定されているか、当該債権者の債権額、その弁済期、当該会社の行う事業のリスク、従来の資本金及び減少する資本金の額等を総合的に勘案し、「当該債権者に対して不当に付加的なリスクを負わせることがないかという観点」からその判断を行うべきであるとする。これは資本金の額の減少をすることにより個々の債権者への影響を考慮するものであり、前述したような従来の学説の説明とも整合的である<sup>(24)</sup>。

では、上記のような観点到照らし、本件において会社法449条5項ただし書にいう「当該債権者を害するおそれがない」といえるだろうか。上記各要素を総合勘案し、本件資本金の額の減少が、異議を述べたXの債権にいかなる影響を与えること

---

(23) 詳細は不明であるが、本件の審理に際し、「破産状態にあることから本件資本金額減少について会社法449条5項本文所定の弁済等の措置（略）を執ることは偏頗行為にあたる」との主張もされたようである（判例タイムズ1462号145頁参照）。

(24) この点については、東京大学の藤田友敬教授の意見書が参照されていることが判旨において示されている（前掲注（23）146頁参照）。

になるかを考察する必要がある。

判断の一つの要素となるのは、やはり債務者であるY1社の財務状況であろう。本件において、Y1社は資本金の額の減少前から大幅な債務超過状態にあり、本件資本金額減少をしても（さらには準備金の額の減少をしても）、欠損の全部を填補できない（依然として9億円弱の欠損が残る）。そのため、本件資本金額減少をしても、会社財産の流出が生じることとなる剰余金の配当等を行うことはできず、実質的な財務状況の変化がないことになる。

このように会社財産が現実に出ることがなく、他に負債の増加など実質的な財務状況の変化を生じさせる事情がない以上、少なくとも資本金の額の減少時点（ないしはその直後）において、資本金の額の減少が債権者の債権回収可能性を悪化させるとか、回収額を低下させているとすることは難しい。これは資本金の額の減少によって、会社財産の流出がない以上、自然な理解といえよう。

しかし債権額が多額であり、かつ弁済期までの期間が長い債権者との関係では、資本金の額の減少による会社財産の流出はなく、近接した時期に配当等も実施し得ない、という一事をもって、害されるおそれがないということではない。資本金の額は対外的な関係において会社の規模を表す指標としての側面もあるのであって、多額の資本金の額の減少の結果、取引先等からの信用低下による事業への悪影響も考えるからである。例えばそのような将来の事業リスクが資本金の額の減少との関係で生じる可能性があるのであれば、現時点で会社財産が流出しておらず、それが不可能であることのみから、「債権者を害するおそれがない」とするのは妥当ではない。

本件において、Y1社からは、本件資本金額の減少がXを害するおそれがないことの理由として、事実上破産状態にあるY1社において資本金の額の減少をしても何ら変わりがなく、従来不可能であった株主への財産分配が可能となるわけでもないことを主張する。しかし、このことのみでは、「当該債権者を害するおそれ」がないとの立証にはならない。

原審は、会社法449条5項ただし書にいう「債権者を害するおそれ」とは、会社の資産状態や当該債権者の債権額等の事情に照らし、個別具体的に判断されるべきであるとした上で、「本件資本金額減少よりも前から、Y1社は極めて深刻な債務超過状態にあることが認められ、かかるY1社の資産状態等に照らせば、本件資本金額減少によってそれ以前よりも債権者であるXに対し弁済がされなくなる可能性がさらに低くなったとか、弁済を受けられる金額が減少したとかいうことはできず、

本件資本金額減少によりXを害する具体的な危険性はない」として、資本金の額の減少をしてもXを「害するおそれがない」ときに当たるとしている。これももっぱらY1社の財務状況による弁済可能性のみを考慮するものである。このような理解が妥当しないことは先に述べたとおりである。

これに対し本判決は、「会社財産の分配が直ちに可能となるわけではない」場合でも、「債権者を害するおそれ」があるといえる場合もあり得るとしている。その上で、XのY1に対する債権額が400万円程度であり、原判決でその請求が認容され、仮執行宣言が付されていることで強制執行が可能であることを指摘し、「将来におけるY1社のリスクを考慮する必要はない」として、「少なくとも現時点においては、本件資本金額の減少がXを害するおそれはない」と判示している。つまり、原審のように、Y1社の財務状況のみからXが本件資本金額減少によって判断しているのではなく、債権額が比較的少額であること、及び強制執行が可能となっていることも考慮の上で、<sup>(25)</sup>「債権者を害するおそれがない」ことの判断において、当該時点で「不当に付加的なリスク」が課されておらず、「債権者を害するおそれがない」としているものと考えられる。

本件のような債務超過状態での資本金の額の減少であり、資本金の額の減少後も債務超過状態が解消しない状況においては、近接した時期においても配当等の形で会社財産の流出が許されない。そのため、資本金の額の減少時点（ないしはそれに近接した時点）では、資本金の額の減少による債権者の具体的なリスクの増加が認められることは、かなり限定された場面と考えざるを得ない。特に、弁済期までの時期が短い債権者との関係では、将来、「剰余金の配当が可能となる時期が早まる」ことについて考慮する必要性が低いので、その点で資本金の額の減少をしたとしてもそれが具体的な債権者に対する債権回収リスクを増加させるとは思われぬ。

もちろん、このことは債務超過状態にある会社が資本金の額の減少を行った場合には、異議を述べた債権者に対して弁済等の対応を「常に」不要とするとの立場をとるものではない。資本金の額の減少前後を通じて、分配可能額がマイナスで、剰余金の配当ができない会社であっても、その債権額が多額で弁済期までの期間が長期であるような場合には、資本金の額の減少が将来の事業にどのような影響を与えるのかも考慮の上、「債権者を害するおそれがない」といえるか否かの判断をすべきことになる。

---

(25) 弥永・前掲注(9)〔本件判批〕3頁

会社法449条5項ただし書は、「資本金等の額の減少をしても当該債権者を害するおそれがない」とときには弁済等を要しないとしていることに照らせば、資本金の額の減少によって、「当該」債権者にいかなる影響が生じるのかを基準として「債権者を害するおそれ」の有無を考慮しなければならない。債権者異議手続が用意されている以上、当該行為が抽象的には債権者のリスクを増大させることになるとしても、弁済等を要するか否かの判断にあたっては、近接した時期における会社財産の流出予定や、当該債権者の債権額・弁済期、将来の事業リスクなどを総合的に勘案し、「当該債権者に対し不当に付加的なリスクを負わせることがないか」という観点から判断すべきであろう。ただし立証責任は会社側にある以上、資本金の額の減少によっても「債権者に付加的なリスクがない」ことの証明ができない限り、「債権者を害するおそれがない」とはならないのである。

そのように解すると、本判決が資本金の額の減少無効を認めなかった結論は妥当であるとしても、それがY1社による十分な立証に基づいていたか否かは疑問の余地がある。前述のように、公刊された判示事項からすればY1社の主張はもっぱら同社の財務状況を根拠に、資本金の額の減少前後を通じて、支払が滞った状態が変わることはなく、株主への財産分配が可能となるわけではない、という点に置かれているようである。これのみで、資本金の額の減少をしても「債権者(X)を害するおそれがない」とすることは妥当ではない。「資本金額を減少する前から全額弁済を受けることが期待できず、資本金額減少をしても同様であるというだけでは『債権者を害するおそれがない』(略)とはいえないことを本判決は暗黙の前提としている」との指摘<sup>(26)</sup>もあるように、本判決もそのようには解していない。最終的にはXの債権が少額であり、かつその債権につき争いがなく、強制執行が可能である点が決め手となっていると考えられる<sup>(27)</sup>。そしてXの債権額なども踏まえると、資本金の額の減少無効を認めるまでの瑕疵ではないとの価値判断があった可能性もあろう<sup>(28)</sup>。

ただ本件判旨Iが示した判断基準と対比すると、判旨IIでは、Y1社の将来の事業リスクなどに関する検討はなされていない。この点につき「すでに債務超過であるY1社の将来のリスクを考慮する必要がない理由は明らかではない」との指摘<sup>(29)</sup>も

---

(26) 弥永・前掲注(9)〔本件判批〕3頁

(27) 弥永・前掲箇所

(28) 鳥山・前掲注(6)127頁、柳明昌〔本件判批〕『平成30年度重要判例解説』(ジュリスト1531号)106頁

(29) 鳥山・前掲箇所

ある。判旨自身が述べているように、資本金の額の減少は対外的な信用の低下をもたらすことにも成りかねないことからすると、Xの債権が強制執行可能であるとしても、その実現に何らの障害がないか否かについて検討しても良かったのではないかとも思われる。