

Title	〔商法一八二〕非公開株式の新株発行価額が「特に有利なる発行価額」に当たるとする証拠がなく、その新株発行が「著しく不公正なる方法」によるものでもないとされた事例(大阪地裁堺支部昭和四八年一月二九日判決)
Sub Title	
Author	阪埜, 光男(Banno, Mitsuo) 商法研究会(Shoho kenkyukai)
Publisher	慶應義塾大学法学会
Publication year	1978
Jtitle	法學研究 : 法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.51, No.9 (1978. 9) ,p.106- 114
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	判例研究
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19780915-0106">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19780915-0106</a>

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

## 判例研究

〔商法 一八二〕 非公開株式の新株発行価額が「特に有利なる発行価額」

に当るとする証拠がなく、その新株発行が「著しく不正なる方法」によるものでもない」とされた事例

〔大阪地裁堺支部昭和四八年一月二十九日判決〕  
〔昭和四七年(モ)七三八号仮処分異議事件〕  
〔判例時報七三二号八五頁〕

## 〔判示事項〕

一 非公開株式の新株発行価額が商法二八〇条の二第二項の「特に有利なる発行価額」に当る証拠がないとされた事例

二 商法二八〇条の一〇の「著しく不正なる方法」による新株発行に当たらないとされた事例

## 〔参照条文〕

商法二八〇条の二第二項、二八〇条の一〇

## 〔事実〕

債務者Y会社は、資本金五〇〇万円、一株の金額五〇円、発行済株式総数一〇〇万株の株式会社である。同社は、ベツチン、コールドン、その他織物の製造・販売・染色・加工整理・一般貿易を事業

目的としているが、同社については、昭和四二年三月二十八日更生計画の認可決定があり、昭和四七年一月八日更生手続終結決定があった。同月二十七日、同社の取締役会は、発行株式数八〇万株、発行価額は一株につき六五円（その後同年二月四日、八五円に変更）、払込期日同年二月三〇日、募集方法は一般公募とする旨の新株発行の決議をし、同月九日その旨官報に公告した。

これに対し、Y会社の五万余株の株主である債権者X（会社）らは、右新株発行は、商法二八〇条の二第一項および第二項に違反し、かつ著しく不正な方法によりなされようとしているものであり、Xらはこれにより不利益を受けるおそれがあると主張して、右新株発行差止の仮処分を申請し、それを認容する決定（昭和四七年

二月二十五日)が下された。本判決は、右仮処分に対する異議事件におけるものである。

〔判旨〕 仮処分決定取消・Xらの申請却下

一 商法二八〇条の第二項に違反するか否かについて

「Xは、Y会社が、新株発行の取締役決議の後、割当ても終つた段階で、一たん受領した申込証拠金に利息を付加して、これを申込人全員に返還し、申込人は全員これを受領したので、右取締役会決議は取り消されたことになるから、Y会社は取締役会の決議なくして新株発行をなさんとしているもので商法二八〇条の第二項に違反する旨主張する。しかし、Y会社が新株の発行を仮に差し止める旨の仮処分命令に基づき、新株申込人に申込証拠金を返還し、申込人がこれを受領したとしても、それは、右差止の仮処分命令により、以後新株発行手続を継続することが不可能な事態となつたため、とられた措置に過ぎず、右行為を目して直ちに新株割当ての撤回とか、新株引受申込の撤回とかの意思表示がなされたものということはできないし、単に仮処分命令により一時将来に向つて新株発行の効力の段階的發展を止められているに過ぎない本件の場合にあつては、右のような各行為があつても、すでに生じた株式引受の効力には何らの影響を及ぼさないとすべきである。また仮に、右のような行為を目してXら主張のような撤回の意思表示と解釈しえたとしても、それは、個別的な、申込当事者間の任意の行為としての撤回の意思表示に過ぎず、以後右申込人についてY会社と申込人間の引受、申込、割当てといういわば取引法上の行為が取消されることと

なるは格別、それが本件新株発行に関する取締役会の決議といういわば組織法上の行為の効力に影響を及ぼすとはいえない。」従つてXのこの点に関する主張は、それ自体理由がない。

二 商法二八〇条の第二項の「特に有利なる発行価額」にあたるか否かについて

「非公開株式の時価の算定方法としては、現在通常、純資産方式、収益(利益)還元方式、配当還元方式、類似会社もしくは類似業種比準方式などがある。ところで、ここで必要なのは、公募の方法による新株発行の際の、公正な発行価額算定の基準とするための株式の時価算定方法であるから、会社の営業活動を継続することを前提として、もつぱら配当請求権にのみ関心をもつ一般投資者の立場から、投資の対象としての株式を評価するに適した算定方法でなければならぬ。このような観点から右の各方式を検討すると、純資産方式は、会社の純財産に対する一株の持分をもつて株式の時価とするものであるが、この持分は、会社清算の場合などのように、その払戻を受けうる状況にある場合は別として、会社が営業活動を継続することを前提とする限り、観念的な存在にとどまるので、この場合の算定方法としては妥当でない。また、収益(利益)還元方式は、一株あたりの会社の収益力をもつて株式の時価とするものであるが、一般に、会社の利益の相当部分は、配当にまわされることなく社内に留保されるので、もつぱら配当請求権にのみ関心をもつ一般投資者の立場からの株価算定の方法としては、これまた妥当でない。結局、この場合の株式の時価算定方法としては、現在使用され

ている算定方法のうち配当還元方式もしくは類似会社または同業種比準方式をとるべきこととなる。」このことを前提にして、本判決は、各鑑定による評価に検討を加えている。そして、配当還元方式によつて評価した鑑定に対しては、「配当還元方式は、現在の株式一株に対し、将来与えられることが予想される配当を一定の資本還元率を用いて資本還元して株価を算定するものであるが、この方式をとる場合には、この予想配当を適切なものとしなくてはならない。右各算定には、いわゆる恒常配当還元方式・実績値方式をとつては、この実績値方式は、将来の配当の平均水準が、最近の過去における配当実績とほとんど変りがないであろうという想定を基礎とするもので、そのような想定が妥当視される場合にのみ適用が許される」と述べ、本件の場合には、Y会社は、今期まで会社更生手続中で、配当をなしえなかつたところ、次期から配当できるやうになつたのであるから、右のような想定が妥当視される余地はないとして、鑑定書が、Y会社の過去三年間の平均配当金額を0円として計算し、これとは別にY会社の将来の配当率を年八パーセント（一株あたりの配当金額金四円）と仮想して、先の計算を修正していることについて、その根拠が全く示されていないと批判している。また、類似会社比準方式による鑑定結果に対しては、次のよう

法をとる場合は、比較する上場会社として、評価する会社と真に類似する会社を選択すること、選択した会社の株式の取引相場が、その会社の利益・配当、資産状態を適切に反映していること、市場性のない株式、すなわち容易に売却、換金する可能性のない株式を市場性のある株式に投影した点の適切な修正を施すことなどの配慮が必要である。「Y会社と甲、乙両社（筆者註 評価会社であるY会社と類似していると判断された上場会社二社）は売上高、純資産額については類似性が認められるものの、その他の点、ことに事業の種類については、はたして類似性があるのか否か不明である。次に、甲乙両社の株価は、昭和四七年九月一ヶ月間の高値と安値を取り出し、これを単純に平均する方法がとられているが、このような方法が妥当であるか否か疑問がある（いわゆる国税庁方式の同業種比準方式では、最近三か月間の各月の株価のうち最も低いものとしている）。のみならず、甲会社についてみると、同月一ヶ月間の高値（三二六円）は、安値（二六五円）の約二倍になつている。このことは、この間に甲社の株価を急変させる要因があつたことを推測させるもので、はたして、右の株価が甲社の利益・配当、資産状態を適切に反映しているものか否か疑わしい。また、市場性のない株式を市場性のある株式に投影したことの修正もなされた形跡はない（前同方式によれば、この点の修正のため〇・七を乗ずることがなされている。）」さらに、国税庁方式の類似業種比準方式によりなされた鑑定結果に対しては、Y会社の直前期末における一株あたりの配当金額を0円としていることに対し、前述の配当還元方式によつた鑑定結果の場合と同じ問題

があると批判している。こうして結局、各鑑定結果についていづれも疑問があるので「これらによつて算出された数値をもつて直ちにY会社の株式の時価とみることはできないところ、他に右株式の時価を算定するための基礎とするに足る疎明資料がないから、判定の基準とすべき時価についてはこれを知りえない」として本件新株発行価額が「特に有利なる発行価額であるかどうかとの点についてはその疎明がないことに帰する」という。

### 三 著しく不公正な方法による新株発行であるか否かについて

「商法二八〇条の一〇の『著しく不公正なる方法によりて株式を發行』する場合は、新株發行が著しく不当な目的を達成するための手段として行なわれる場合をいう。通常新株發行の目的は会社の自己資本の充実であり、この場合既存株主の新株發行に対する関心は、専ら有利価額發行による自己保有株式の経済的価値の減少にあるが、会社の経営権の帰属等議決権の行使等について争われている場合等にあつては、取締役会が、反対勢力を駆逐しようとする等の動機をもつて新株發行を企図することもありうる」ところであり、この場合経営権等の帰趨について重大な関心を有する株主は、勢ひ、新株發行について自己の持株比率の低下を問題とせざるをえない。このような新株發行の動機は、一つのみのこともあり、幾つか併存することもありうる」と考えられるが、株主割当以外の方法により新株發行がなされる場合は、既存株主の会社支配へ参与する比率は当然低下するものであり、仮にこの場合取締役会に、既存株主の持株比率をさげ、自己が経営権を掌握しようとする等不公正な目的を有

していたことが少しでも認められたときには、直ちに本条の「著しく不公正な」方法による株式發行であるとして、差止請求を認容するとするならば、およそ経営権の帰趨等について問題のある場合、会社は株主割当以外の方法による新株發行はできないこととなりかねず、公募を原則とし、自己資本充実のための手段としての機能を負っている新株發行制度の実質が無に帰するおそれがある。一方新株發行についての取締役会の意図が、専ら反対勢力の駆逐等不公正な目的にある場合であつても、新株を發行しようとする以上、当然、自己資本調達のため必要等公正な發行目的についていさおの疎明を準備しているのが通常であろうから、仮にこのような公正な發行目的が認められさえすれば、他方においていかに取締役会が不公正な發行目的を有していたとしても常に「著しく不公正な」方法による株式發行とは言えないとし、差止請求を排斥するならば、株主に、不公正な方法による新株發行差止の権利を認めた本条の立法趣旨を無視する結果とならう。このように考えてくると、不当な目的を達成するため新株を發行する場合と云うためには、少なくとも、取締役会が新株發行を行なうに至つた種々の動機のうち、不当な目的を達成するという動機が、他の動機よりも優越し、それが主要な主観的要素であると認められる場合をいうものであり、差止請求においては、その程度の疎明がなされることが必要かつ十分であると解すべきである。」

「本件においては、……Y会社とXの従前の関係、両社の取締役らの対立、本件新株發行決議のなされた経緯、ならびに計算上明ら

かな、本件新株発行によりXの議決権割合が、五一・二パーセントから二七パーセントに低下するという事実などから……Y会社の取締役が、本件新株発行決議をなすにあたり、Xの議決権割合を低下させる動機を有していたことが一応推認できるし、右のような動機は、不当なものと言える。しかし他面……Y会社においては、従前から新製品開発その他のための設備の必要性が計画会議で検討されており、資金調達のための必要性はあつたといえる。……また……Y会社は、会社更生計画遂行にあたり、その従業員、労働組合・従来からの取引先などにかこくな犠牲を強い、その協力を得て、ようやくその終結に至つたのであり、この時点で、何らかの形でこれらの者に感謝の意を表することにより、将来の労使間の協調、取引先の確保、取引の円滑化を図ることは債務者会社の経営に不可欠なことといえる。そのための方法の一つとして、Y会社の株式をこれらの者に所有させることも会社経営の方針として十分首肯できることである。このような観点からも新株発行の必要性はあるといえる。してみると、……Y会社の取締役らは、本件新株発行決議にあたりXの議決権割合を低下させるという不当な動機を有してはいたものの、他面客観的に新株発行の合理的必要性も存し、右取締役らはそのため新株を発行しようと思図してもいたものと考えられるので、同人らもつばらXの議決権割合を低下させるために本件新株発行をなしたものと云えないことは勿論、同人らの不当な動機が右のような新株発行の必要に応ずるといふ正当な動機に優越しているとはまでは認めすることはできず、他にこれを認めるべき疎明資料はない。」

〔評釈〕 判旨に疑問がある。

判旨一について

新株発行差止の仮処分は、仮処分債権者たる株主に對する關係でのみ債務者会社に当該新株の発行をしてはならないという不作為義務を課するにすぎず、新株発行に関する限度で取締役の権限を對世的に制限するものではないから(近藤・注釈会社法(5)一八四頁参照)、すでに株式の引受がなされている場合には、仮処分の効力は引受人におよばない。しかし、新株発行を差止める仮処分命令があつたという事實は、引受人もこれを尊重せざるをえないから、会社は、仮処分の存在を理由に、払込の受領を拒絶したり、また、本件のように、既に割当も終り、申込証拠金を受領済の場合には、一たん受領した申込証拠金に利息を付加して、これを申込人に返還することも可能である。しかし、このような行為は、会社が仮処分命令に従つてとつた一時的な措置にすぎず、本件のように会社が異議による仮処分の取消判決を求めている場合には、会社としては、もし仮処分が取消によつて解消すれば、新株発行手続を続行する意図で行っているのであるから、このような会社の行為を目して、新株割当の撤回の意思表示とみることができないのは当然であり、まして、この行為が新株発行に関する取締役会の決議の効力に影響を及ぼす筈がないことは判旨の言う通りである。したがつて、Y会社は、新株発行につき取締役会の決議を必要とする旨定めている商法二八〇条の二第一項に違反しているとはいえず、仮処分が取消によつて解消すれば、いつたん停止した発行手続をそのまま続けてよいことにな

る。本件の場合、異議による仮処分取消判決（仮執行宣言付）が払込期日（昭和四七年二月三〇日）の約一ヵ月後になされているが、このように払込期日後かなりの期間が経過して仮処分が取り消された場合には、新株の発行価額を決定する基準となる株価の変動が予想され、この場合当初決定した価額で発行しうかが問題となるが、判旨に直接関係がないのでここでは立ち入らない。

#### 判旨二について

商法二八〇条ノ二第二項の「特に有利なる発行価額」は「公正な発行価額」すなわち株式の時価を基準にして判断される。ところで、本件のように、市場価格のない非公開株式の時価を正確に算定することは、きわめて困難な作業である。実際には、その算定が必要となる状況、評価会社の資産状態、資本額の大小、株主の性質等を考慮して、場合に依じて、純資産方式、収益（利益）還元方式、配当還元方式、類似会社もしくは類似業種比準方式などを用いて評価している。本判決は、本件のように、公募の方法による新株発行の際の、公正な発行価額算定の基準とするための株式の時価算定方法としては、右の算定方法のうち配当還元方式もしくは類似会社または類似業種比準方式をとるのが妥当である旨判示すると共に各算定方法の特性に触れ、かつこれら方式によつた鑑定書につき具体的な検討を加えているが、結論的には、当事者の主張する価格算定の基準が不十分であることを指摘しているのみで、積極的に本件株式の時価を算定していない。裁判所が職権によつて株式価格を決定すべき場合（商二〇四の四、二四五の三第三項、三四九、四〇八の三）と異なり、

株主が商法二八〇条の二第二項違反を理由に新株発行の差止を求めてきた場合には、裁判所は、当該新株発行価額が特に有利な発行価額に当るかどうかを判断しさえすれば、それでは済むから、疏明資料からは、特に有利な発行価額に当るか否かの判定の基準とすべき株式の時価についてはこれを「知りえない」としてXの主張を排斥した本判決の態度は是認されるべきである（新株発行が法令に違反し、それにより株主が不利益を蒙るおそれがあることの举证責任は差止を請求する株主が負う）。このように、本判決はY会社の株式の時価を算定していないから、「特に有利なる発行価額」の解釈についての参考判例とはならないが、結論に至る過程の中で、非公開株式の時価の算定にあつて、実務上使用されている前記各方式を採用する場合の問題点をかなり詳しく論じているので、この点についての参考判例として価値があるものと考えられる。そこで、次にこの点について少し考察することにする。

本件の場合は、会社が営業活動を継続することを前提としているから、株式の評価にあつては、株式の清算価値を評価する純資産方式を採用することは妥当でなく、また配当請求権に関心をもつ一般投資者の立場から、投資の対象としての株式を評価するのであるから収益還元方式を採用することが妥当でないことは本判決の言う通りである。結局、本件の場合の株式の評価方式としては、配当還元方式か類似会社または類似業種比準方式をとるのが妥当ということになるが、配当還元方式を採用する場合、いわゆる実績値方式（将来の配当の平均水準が最近の過去における配当実績とほとんど変りがないであろうとい

う想定を基礎とする。)によると、判旨の言う通り、本件においては、Y会社は、今期まで会社更生手続中で、配当をなしえなかつたのに次期から配当ができるようになったのであるから、適切な評価をすることはできず、また、Y会社の将来における配当政策と配当能力について、できる限り正確な見とおしをつけ、それをもとにして元本である株式の価格を算定する神戸大学経営学部の鑑定方式(この方式については、河辺・田口・河本「非公開株式の評価と税務・別冊商事法務一七号一二頁以下および河本「非公開株式の評価および新株発行の不公平」(本件判批)商事法務七九四号二七頁参照)を採る場合には、きわめて詳細な経営学的検討が必要となるため、経営学の専門家にその鑑定を依頼しなければならず、しかも結果が出るまでに相当の時間と労力を必要とするなど面倒な問題がつきまとう。それゆえ、一般にはある程度公式化された算式から成り立っている類似会社(業種)比準方式が良く利用されており、本件においても、これら比準方式によつた鑑定書が提出されている。類似会社比準方式は山一証券経済研究所が採用している方式(一般に山一方式といわれている)であり、類似業種比準方式は相続税財産評価について国税庁が採用している方式であるが(両者の差については河辺・池田・新版非公開株式の評価と税務・別冊商事法務三二号六頁以下参照)、これら比準方式を採用する場合には、評価対象会社と真に類似する会社または業種の上場会社を選択すること、選択した上場会社の株価が、その会社の利益、配当・資産状態を適切に反映していること、市場性のない株式を市場性のある株式に投影した点の適切な修正を施すことなどの配慮が必要となる。本

判決は比準方式を採用する場合のこれら留意点を適切に指摘しており、本件において、標本会社に選ばれた甲、乙両会社とY会社とは、売上高、純資産額については類似性が認められるものの、その他の点、ことに事業の種類についてははたして類似性があるか否か不明であると述べている。また、甲会社の株価の算定にあたり、鑑定は昭和四十七年九月一ヶ月間の高値と安値を取り出してこれを単純に平均する方法をとっているが、その高値(三二六円)は安値(一六五円)の約二倍になっており、このことは、この間に甲社の株価を急変させる要因があつたことを推測させるから、はたして右の株価が甲社の利益、配当、資産状態を適切に反映しているものか否かは疑わしいと批判している。さらに市場性のない株式を市場性のある株式に投影したことの修正がなされていないことを批判し、国税庁方式によれば、この点の修正のため〇・七を乗ずることがなされていることを指摘している。これらの批判はもつともであり、この点に関する判旨に疑問はないが、類似会社または類似業種の選定に伴う困難性(生きた企業にあつて真に類似のものは選ぶことはきわめて困難である)や市場性のない株式を市場性に投影したことの修正率の算定の容易でないこと(換金の困難な株式の評価に当たり、相当のデイスカウントをなすべきことは当然と思われるが、具体的にどの程度行つたら良いかは困難な問題である(河本・前掲判批二九頁))などを考えると、非公開株式の時価の算定が正確であるとの立証はきわめて難しく、本件のように、非上場会社でいわゆる新株の有利発行が問題となる事案については、「特に有利なる発行価額」の判断基準とな



る株式の時価の算定方法に疑問があるとして、諸般の事情から有利発行の疑いがある場合でも、その新株発行を適法なものとして容認する事例が多くなることが予想される。このような結果に至ることを回避し、株主の利益の保護を図るためには、立法論ではあるが、商法二八〇条ノ一〇に関し、挙証責任の転換を考える必要がある(田中誠二教授は発行会社による特に有利な発行価額でないことの挙証が容易なことは、その発行価額決定についての詳細な資料を会社が取り揃えており、またその決定の理由を充分考究してある関係から明らかであるから、株主は、一応の挙証をすれば足り、それ以後は、発行会社が特に有利な発行価額でないとの挙証を要する)とすべきであつて、現行法が特に有利な発行価額であることの挙証責任を株主に負わせているのは困難な負担を株主に強いるものであり、賛成できないとして立法論としては挙証責任を転換すべきであると述べられている(全訂会社法詳論下六八七頁、商事法研究八三頁)。

### 判旨三について

本判決は、Y会社とXの従前の関係、両社の取締役の対立、新株発行決議のなされた経緯、新株発行によりXの議決権割合が五一・二パーセントから二七パーセントに低下するという事実から、Y会社の取締役は、Xの議決権割合を低下させるといふ不当な動機を有していたことを推認できるが、一方において、資金調達が必要という正当な動機も存在し、不当な動機が正当な動機に優越しているとは認め難いから、本件新株発行は著しく不公正な方法による新株発行(以下において不公正発行という)に当らないと言う。これは、会社に資金調達の必要がある以上、当該新株発行が他の資金調達方法に比し著しく不利であるとか、あるいは新株割当は形式だけで会社が

払込資金を援助しているというようなその新株発行の合理性を疑わしめる特段の事情が認められない限り、たとえ旧株主の株式保有率の引下げという不当な目的を達成する動機で新株発行が行なわれたとしても、それは不公正発行とはいえず、したがつて商法二八〇条の一〇の差止の対象とならないと判示し、新株発行に関して護らるべき株主の利益の限界を示すものとして注目された小林百貨店事件に関する新潟地裁昭和四二年二月二三日判決(商事法務四〇七号一三頁、近藤・前掲一八〇頁参照)の立場を踏襲するものである。商法が株主の新株引受権を保障せず、公募発行を原則とし、資金調達方法の選択を取締役会の裁量に任せている以上、株主の議決権の割合の維持は一般的に保障されていないとして右の立場を支持する学説もあるが(鈴木「新株発行の差止と無効」裁判と法下一一五九頁)、株主の議決権の割合の維持が一般的に保障されていないからといって、支配関係上の株主の利益を軽視してよいということにはならないであろうし、また新株発行により株主の議決権の比率に著しい変動を生ずる場合にも株主の利益を考慮しないでよいということにはならないであろう。ことに新株を発行しようとする以上、会社は資金調達を必要とする何らかの理由(たとえば債務弁済のためとか設備新設または新製品の開発のためとかの理由)を用意するのが通常であろうから、たとい取締役会が新株発行を行なうに至つた動機のうち、反対派株主の勢力の低下を図るといふ不当な動機が認められても、資金調達の必要という正当な動機にこの不当な動機が優越していない限り新株発行の差止は認められないとする本判決の見解に従えば、

何ら資金の需要がないのに、無用な新株発行を行なうことが明白な場合にのみ、新株発行の差止が認められることになり、無用の新株発行であるということの主張は実際には容易になしえない（鈴木・前掲一五八頁参照）ことを考えると、このような場合は稀有であると思われ、株主の利益保護のために認められた差止請求の制度がまったく無機能化するおそれがある。そこで、差止請求の制度に実効性をもたせるためには、新株発行に不当な動機があつたとしても、その発行を差止め得ない場合を、会社に資金調達が必要があり、かつそのような資金調達の方法しか採り得なかつたことについて合理的な理由がある場合に限定する必要があると考える。このような立場から、本件をみると、Y会社が資金調達方法として本件新株発行

## 〔最高裁判事例研究 一五八〕

昭和五二・五（最高民集三二巻）  
（三三三七頁）

### 書証の成立の真正についての自白の裁判所に対する拘束力

建物収去土地明渡請求事件（昭和五二・四・一五第二小法廷判決）  
本訴に先立ち、訴外甲は、Y（本诉被告・被控訴人・被上告人）の代理人と称する訴外乙を通じて、Yに対して金二百万円を貸付し、その担保としてY所有の土地（本件土地）について、訴外乙の提示したY名義

のような方法しか採りえなかつたという理由に合理性が乏しいように思われ（判旨はY会社の更生計画の早期完遂に協力した従業員、労働組合、取引先等に感謝の意を表する手段として新株を割り当て将来の労使間の協調、取引先の確保を図ることを新株発行の必要性の内容になると考えているが、このような行為は経営的見地からはその必要性を認めえても、資金調達は本来の目的とする新株発行の必要性とは無縁のものであると考える）、したがって本件新株発行は差止の対象にならないとした本判決の結果には賛成し難い。

（昭和五三年七月七日稿）

阪 埜 光 男

の本件土地に関する登記済証、白紙委任状及び印鑑証明書によつて抵当権設定登記を受けるとともに、代物弁済契約を締結して本件土地につき所有権移転請求権仮登記を行つたが、Yが弁済期に弁済しなかつたので、Yの代理人としての訴外乙との共同申請に基づき、本件土地につき代物弁済を原因とする仮登記に基づく所有権移転本登記を経出した。甲はその後本件土地をX（本訴原告・控訴人・上告人）に譲渡し、Xへの所有権移転登記手続を完了した。これに対して、Yは訴外甲を相手方と