

Title	〔商法二一四〕 会社の目的の解釈および新株発行における公正な価額の算定と商法二九四条による検査役の選任 (大阪高裁昭和五一年四月二七日決定)
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	1981
Jtitle	法學研究 : 法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.54, No.11 (1981. 11) ,p.114- 120
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	判例研究
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19811115-0114

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 二一四〕

会社の目的の解釈および新株発行における公正な価額の算定と

商法二九四条による検査役の選任

大阪高等裁判所昭和五一年四月二七日決定
昭和五〇年(2)七五号検査役選任
決定に対する即時抗告申立事件
判例時報八三六号一〇七頁

〔判示事項〕

会社が定款所定の事業目的を逸脱して活動したことによる定款違反の疑いおよび新株の有利発行の疑いを理由として検査役選任の申請を認容した事例

〔参照条文〕

商法二九四条一項、二六六条一項五号、二七二条、二八〇条ノ二
第二項、民法四三三條

〔事実〕

Y会社は、我国最古の黄麻紡織会社として明治二三年に創業された資本金二億三千万円の株式会社である。Y会社の定款には事業目的として「一、麻糸、麻布、麻袋その他繊維工業品の製造加工及び販売 二、前号に附帯する事業 本会社は前項の事業に関連附帯す

る取引又は行為をなすことができる」と定められていた。Y会社は、昭和四七年一月二八日の株主総会において、定款所定の事業目的に「娯楽場並びに宿泊、飲食業の経営」を追加しようとした議案が否決されたにもかかわらず(昭和五〇年一月三一日に定款の事業目的に娯楽場経営等が追加されている)、約六億九千万円を投じてボーリング場の建築を行ない、同年六月頃これを子会社のA会社に賃貸した。ところが、その後、A会社の経営は不振で、Y会社に約一億七千万円の債務を負ったまま清算手続に入り、その結果Y会社は、昭和四九年五月に約一億七千万円の債権放棄を余儀なくされて損害を蒙った(当時Y会社は、主要製品である麻袋の需要が急減したので不況対策を講じる必要があったこと、その頃、一般にボーリング場の経営は採算よく有望視されていたこと、麻繊維業界の他社にも、定款の事業目的変更の手続を経た

後であるが、ボーリング場経営をはじめものがあつたことなどの事実が認められている。Y会社は、この損害を填補するために、昭和四九年四月一六日開催の取締役会決議で百万株の新株発行を決定し、新株は、B建設会社がY会社に対して有しているボーリング場の建築請負代金債権二億三千万円を現物出資として（本件の関連事件と目される神戸地判昭和五一・六・一八判時八四三号一〇七頁の事実認定による）、B建設会社に一括割り当てた。その際、Y会社の株式は非公開であつたので、その発行価額を株式会社野村総合研究所の算定したところに従つて二三〇円と定めたが、この算定方法は類似業種比準方式によるものであつた。

Y会社の少数株主であるX₁、X₂は、右ボーリング場関係業務（建設、賃貸等）の執行ならびに新株発行は法令もしくは定款に違反する重大なる事実あることを疑うべき事由に該当するとして、神戸地方裁判所に対し、商法二九四条に基づき検査役の選任を請求した。同裁判所はこの請求を認容し、調査の範囲をボーリング場関係業務によりY会社の蒙つた損害を知るために、および、新株の公正な発行価額を算出するために必要限度に限定する旨の決定をしたので、Y会社はこの決定の取消を求めて即時抗告を申立てた。これが本件である。

抗告理由の要点は次のとおりである。

第一に、定款所定の目的事業というのは、単に定款に記載されている事業だけでなく、同事業のために客観的抽象的に必要であり得る行為をも含むというのが判例上確立した解釈であり、会社の所有

地を利用して、建築物を建てこれを他に賃貸して収益をはかろうとする行為が会社の定款所定目的事業のために客観的抽象的に必要であり得る行為に該当することはいうまでもない。従つて、右行為が定款所定の目的に反するとした原決定は誤つてゐる。また、本件ボーリング場関係業務の執行は、取締役が自己の私利をはかつたものではなく、会社の収益をあげようとする目的に出たものであり、また当時、製麻業界は麻袋の需要の減退によつて、従業員の過剰傾向を来しており、Y会社もその例にもれず、一方、Y会社には、ボーリング場に適した国道に面する所有土地があつたので、同地の有効利用と余剰人員を吸収すべき職場を作るためにも、ボーリング場の建設、賃貸等の計画が適切と考えられた客観的状況が存在したのであるから、右業務の執行は取締役の忠実義務に違反した行為にならない。

第二に、本件新株発行価額の決定にあつては、客観的妥当性を期するため、野村総合研究所および日興リサーチセンターに鑑定を求め、慎重を期してこれら両者の鑑定結果のうち高額の方を採用している。この両者の鑑定はいずれも類似会社比準方式によつてゐるが、この方式が営業中の相当規模の会社の非上場株式の評価方法として妥当であることは多くの判例、通説の示すところである（この方式をとるとき一般に評価会社の含み資産を考慮する必要はないとされている）。従つて、本件新株発行価額は妥当であり、含み資産が考慮されていないという原決定の判断は独断であり、非上場株式の評価方法に関する理解のない不当なものである。

第三に、Y会社のグループとX₁X₂グループとの間の抗争の歴史に鑑みると、本件申請は、X₁X₂が提起した数件の訴訟事件における訴訟資料の蒐集を目的としたものであり、さらに遡れば、X₁X₂グループの持株をY会社グループへより一層の高値で売却しようとする目的あるいはY会社を支配して不当な利潤または中間搾取を狙ったものと解される。従つて、本件検査役選任申請は、会社利益の侵害のもとに株主たる資格と無関係な純個人的利益を追求するための権利行使であつて、正に少数株主権の濫用である。

〔決定要旨〕 抗告棄却

「(一)一般に、株式会社はその事業の遂行によつて利益を収めることとがあるとともに損失を蒙る危険があることも免れず、会社の定款に、事業目的を記載させる趣旨の一つは、株主に対して、かかる危険の範囲をあらかじめ限定することにある。従つて、それは会社内部においては、主として、取締役会及び業務執行を担当する取締役の活動を規律する役割を果し、取締役がこれに違反するときは行為差止の請求(商法二七二条、解任(商法二五七条三項)の事由となり、また損害賠償の責任(商法二六六条)を負わねばならない。……定款記載の事業目的の前記内部規律の役割からみると、Y会社の右ボーリング場建築、賃貸に関する業務執行には、定款に違反する重大なる事実があることを疑うべき事由があるといわざるをえない。……Y会社は、定款記載の事業目的の範囲について、そこに記載された事業のため客観的、抽象的に必要でありうるすべての行為を含めて広く解釈すべきである旨を主張するが、会社の権利能力上

の解釈の場合は別として、本件における前記内部規律上の解釈としては適切でない。」

「(二)株式会社が新株を発行するに当り、非上場で、しかも店頭気配相場のない場合に公正な発行価格を定めることは必ずしも容易ではないが、一般的には、会社の資産、収益状況、配当性向等を総合的に考慮して、旧株主の持分価値が稀薄化されぬよう新旧株主の衡平をはかりつつ決定すべきであるといえる。……Y会社は本件新株を一括してB建設会社に割当てたもので、その発行価格の算定を株式会社野村総合研究所に依頼し同会社の算定した二三〇円によつて算定したものであるから、この方法では類似業種に属する場合会社の中に適当な類似会社が求められることを前提とするところ、本件では、類似会社選択にあたつて、含み資産、将来の収益見込等の配当利益、純資産以外の株形成に影響を及ぼす可能性のある要素に著しい差の存在しないことの確認に十分でない疑いがあるので(同会社作成の株価算定書には株価形成要因の一つである保有土地の含み資産についてY会社から関連資料が提出されなかつた旨の記載がある)、ひいては、右新株発行価格は特に有利な価格である疑い、さらには、そのため商法二八〇条の二所定の手続を欠いたこととなる疑いがあり、結局、本件新株発行に関する業務執行には法令に違反する重大な事実があることを疑うべき事由があると認められる。」

「(三)Y会社は、本件検査役選任の申請は訴訟資料の収集ないし不当な利益を得ることのみを目的としているので権利の濫用である旨

主張するが、右主張を認めるに足りる証拠はない」

〔研究〕

本決定に賛成。

一 会社の定款所定の「目的」は、会社の権利能力の範囲を定めるとともに、会社内部においては、取締役の職務執行を規律する役割をもっている。ところで、右の「目的」の語を会社の権利能力上の解釈の場合も、内部規律上の解釈の場合も同一意義に解すべきであるかどうかについて学説は分かれている。会社の目的は一定していることが合理的であること、法の諸規定にある同一の語はできるだけ同一意義に解すべきであることなどを理由として、これを肯定する見解もあるが（野津・新会社法改訂版上二四六頁、会社の権利能力上の解釈の場合には、定款所定の目的を遂行するうえに直接または間接に必要な行為と客観的に認められる行為は目的の範囲内の行為と解すべきであるが、かような行為でも主観的に会社の目的を達成するためになされていない場合には、商法二七二条の關係（内部規律上の解釈の場合と考慮してよい）では、会社の目的外の行為として株主の差止権の対象となるとの見解が近時有力となつてゐる（石井・会社法上三六六頁、大隅・全訂会社法論中一三五頁、北沢・注釈会社法（四）五五六頁）。そして、この立場は、たとえば、代表取締役が、会社の營業資金と偽つて、自分の遊興のための費用を会社の名において銀行から借り入れるような行為は、対外的には有効な行為であつても、株主はこれを差止めようと解しており、その理由として、このような行為は、対外的な取引の安全を保護するために、客観的に会社の

目的の範囲内の行為として有効であると解さなければならないが、対外的な取引の安全と關係のない、内部的な会社ないし株主を保護するための事前の措置である差止との關係では、主観的に会社の目的の範囲外の行為と解すべきであることを挙げている（北沢・前掲五五六頁）。これに対し、会社の権利能力は定款所定の目的によつて制限されないと解する（いわゆる制限否定説）立場から商法二七二条の会社の目的の範囲は、これを主観的・具体的に解すべきでなく、客観的・抽象的に解すべきであり、このように解しても、前掲の例のような場合には、取締役の善管義務（商二五四）または忠実義務（商二五四ノ三）の違反、すなわち法令違反として株主は差止を請求しうるから不都合はないと主張する見解（田中誠・本件判批・金判五一七号六頁）もある。

一方、会社の目的に関する従来の判例は、そのほとんど全部が会社の権利能力に関するものであり、この点については、周知のごとく、会社の権利能力は定款所定の目的によつて制限されるとしながら取引安全の見地より目的の範囲を広く解釈する見解が定着しているが（最大判昭和四五・六・二四民集二四卷六号六二五頁参照、商法二七二条による取締役の行為の差止請求や商法二六六条一項五号による取締役に対する賠償請求等の場合のように会社の内部規律の役割の観点からの目的の範囲の解釈について真正面から論じた判例は、寡聞にして見当たらない。

このような学説・判例の状況に鑑みると、本決定が、検査役の選任請求の可否を問う事案の性質上会社の目的の範囲を専ら内部規

律上の解釈問題としてとらえるとともに、その解釈にあたつては、会社の権利能力上の解釈の場合と別異に解釈すべきであると説示し、前記有力学説の立場と軌を一にした見解を示したことは注目値する。

思うに、通説・判例が定款所定の目的による会社の権利能力の制限を認めているのは、特定の目的を中心に結集した社員の利益を重んじたためであるが、その目的を定款記載の目的自体に局限せず、その目的達成のため直接または間接に必要な事項にまで拡大し、しかも必要であるか否かは行為の客観的性質に即し抽象的に判断すべきであるとしているのは取引の安全を顧慮したためである。したがって、取引安全の顧慮を要しない商法二七二条の場合に、会社の目的の範囲の内外をこれと同じ基準で決しなければならないという道理はない。会社の目的の範囲内か否かということは純粹に客観的な事実であるとして、商法二七二条の差止請求についても、右の目的を会社の権利能力上の解釈の場合と同様に解すべきであるとする見解もあるが(野津・前掲書二四六頁、商法二七二条が、定款所定の事業目的が、会社内部においては、取締役の業務執行行為の範囲を制約するものであることを前提として会社企業の実質的所有者である株主ないし会社の利益の確保を図った規定であることに鑑み、ここにいう会社の目的は、権利能力上の解釈の場合に比して相対的にみて嚴格に解するのが妥当であると考ええる。したがって、会社の目的達成のために直接または間接に必要な行為と客観的に認められる行為であつても、商法二七二条の関係では、会社の目的外の行為とし

て、株主の差止権の対象となる場合がありうるのである。同様の理は、取締役の損害賠償責任に関する商法二六六条一項五号、取締役の解任請求事由(商二五七Ⅲ)の解釈の場合にも妥当する。

ところで、本件の場合、問題とされているのは、繊維工業品の製造加工及び販売ならびにこれに附帯する事業を定款所定の目的とするY会社がボーリング場を建設し、これを他に賃貸した行為が定款所定の目的内の行為といえるかどうかである。思うにこの行為は会社の所有地を利用して建築物を建て、これを他に賃貸して収益をはかるうとする行為であるから、定款にどのような事業目的が記載されているいようとも、目的遂行のために間接に必要な行為と客観的に認める。したがって会社の権利能力の範囲内の行為であり、対外的には有効である。しかし、そうであるからといって、この行為に会社の業務執行機関として関与した取締役の対内的な業務執行責任が当然生じないということにはならない。なぜなら、定款所定の目的は対内的には取締役の業務執行の範囲を定めており、その範囲を解釈するに当つては、前述のように取引安全よりも会社構成員の利益保護の要請が重視されなければならないからである。このような見地から、Y会社のボーリング場の建設ならびに賃貸行為を考えると、この行為は、会社財産が定款所定の目的のためにのみ利用されることを前提として会社に出資し、取締役に会社の経営を委ねた株主の期待に著しく反しているものとして目的に反する行為と解すべきである。要するに、本件Y会社の右行為は、会社の権利能力上の解釈の場合には、定款所定の目的の範囲内の行為であるが、内部規律上の解

積の場合は、目的の範囲外の行為と解すべきであつて（本決定の趣旨も同様である）、右の行為に関与した取締役は業務執行責任を負うことになる。したがつて、本決定が取締役の賠償責任が生じている疑があることを理由に X_1X_2 の商法二九四条による検査役選任請求を認容した原決定を支持したのは妥当である。

二 商法二八〇条ノ二第二項の規定にいう「特ニ有利ナル発行価額」とは、公正な発行価額に比して特に低い価額をいい、この公正な発行価額とは、抽象的に言えば、新株を消化し資金調達のための達せられる限度において旧株主に最も有利な価額をいうものと一般に解されている（通説・判例。なお公正な発行価額についての私見は阪室「第三者割当と新株の発行価額」本誌五一巻一一号五五頁参照）。そして株式が上場されている場合はそこに現われる価格が公正価額の基準となるが、本件のように非上場でしかも店頭取引のない株式の場合には、市場価格のような取引価格が存在しないため、公正価額の基準となるべき株式価格の算定が非常に困難である。そこで実際には、会社の資産、配当性向、収益状況等の株形成要素を考慮して種々の算定方法が提唱されており、具体的には純資産価額方式、配当還元方式、収益還元方式、類似会社比率方式（類似業種比率方式ともいわれる）などがある。ところで純資産価額方式は株式が会社資産に対する持分としての性格を有することに着目して評価するものであり、したがつて、そこで算定されるものは、いわば持分の払戻の価値であるため、解散が間近に迫っているかまたは清算中の会社の株式の評価ならばともかく、会社が営業活動を継続している場合

には、右のような持分はあくまで観念的な形態にとどまり、株主が投下資本を回収するには、株式を他に譲渡するしかなく、その間株主は配当を得ることによつて満足するほかないが、会社の資産が増加しても、社内には相当部分留保され、配当の増加等の方法で株主の利益に還元されることは少ないのが通常であるから、非上場会社でも本件のような相当の規模を有する会社について純資産価額方式で株式を評価すれば、相場価格より著しく高額になることはさけられず、したがつて、右方式でY会社の株式を評価することは不合理である。また配当還元方式は純資産、収益等の要素を全く捨象する点で、収益還元方式はY会社が歴史の古い大企業である点で、いずれもY会社の株式の評価方法として妥当でない（なお理由の詳細は阪室・前掲四七—九頁およびそこに掲げる文献参照）。結局、Y会社のように正常な営業活動を行ない、営業成績の順調な、相続税財産評価基本通達において大会社として取り扱われるような会社の株式の評価に当つては、上場会社のうちから当該会社と事業の種類が同一で、かつ資本金額、資産の構成、収益状況等の類似する会社を一つ以上選出し、その株式の市場価格を基準として、これに一株当りの配当額、利益額、純資産額などの比率割合による修正を加えて当該会社の株式の価格を算定する類似業種ないし類似会社比率方式が最も妥当ということになる。

したがつて、本件において、Y会社が新株発行価格の算定を依頼した野村総合研究所と日興リサーチセンターの両者がいずれも類似業種比率方式を採つたことは正当といえる。ところで、この方式を

採る場合には、評価会社と真に類似する上場会社（以下において標本会社という）を選びだすことが必要であるが、この選定が妥当であるかどうかの判定は非常に難しい。評価会社と標本会社との間には、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類似性があるのか否か不明であるとして右方式によつて算出された株式の価格を適正とはいいたいとされた例もある（大阪地裁堺支部判昭和四八・一一・二九判時七三一号八五頁）。本件の場合も、鑑定を依頼された会社作成の株価算定書には株価形成要因の一つである保有土地の含み資産についてY会社から関連資料が提出されなかつた旨の記載があるなど、含み資産、将来の収益見込等の配当利益、純資産以外の株価形成に影響を及ぼす可能性のある要素の点で評価会社と標本会社との間の類似性が疑われている。本件の関連事件と目される神戸地判昭和五一・六・一八判例時報八四三号一一三頁が本決定と異なり、右新株発行価額は一応合理的なものと認定していることを考えると、標本会社の妥当性の判断の困難性に照らし、本決定の是非については俄かに断定しがたいが、Y会社の含み資産が考慮されていない疑いがあることは、資産の点で評価会社と標本会社との間の類似性に問題があり、また、本件の新株割当を一括して引き受けたB建設会社は、直接には未払請負代金の振替を目的としたものであるが、Y会社の多数株主と結んで支配力を発揮することが推察され、相続税財産評価基本通達による同族株主に近い性格をもつといえるから（田中（誠）・前掲判批八頁）、本件新株発行価格の算定に当つては、これらのこと

を考慮し若干割増しすべきであつたとおもわれる。したがつて、本決定が本件新株発行価額は特に有利な価額の疑いがあるとして X_1X_2 の検査役の選任請求を認めたのは正当である。

三 X_1X_2 の本件検査役選任申請は権利の濫用であるとするY会社の主張は容れられていない。Y会社はこの点について抗告理由の中で非常に詳細に説明しているが、裁判所は右主張を認めるに足る証拠はないとして、権利濫用に当たるとしてY会社が主張した事実そのものを認めていないのであるから、この点については議論の余地がない。

阪 埜 光 男