慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	〔商法三六五〕 株主割当の際の失権株を、慣例に従い、従業員持株制度のために額面額で取得した会社代表者と、商法二八〇条の一一第一項および二六六条一項五号の責任 (大阪地裁平成二年二月二八日判決)
Sub Title	
Author	山本, 爲三郎(Yamamoto, Tamesaburo) 商法研究会(Shoho kenkyukai)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1996
Jtitle	法學研究 : 法律・ 政治・ 社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.69, No.11 (1996. 11) ,p.153- 161
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=AN00224504-19961128-0153

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

株主割当の際の失権株を、慣例に従い、従業員持株制度のために額面額で取得した会社代表者と、商法二八〇条の一一第一項および二六六条一項五号の責任

〔商法　三六五〕

（大阪地判平成二年二月二八日
昭和六三年(ワ)第五四一四号損害賠償等請求事件
金融・商事判例八四八号一三頁
判例時報一三六五号一三〇頁
判例タイムズ七三七号二一九頁）

〔判示事項〕

株主割当の際の失権株を、慣例に従い、従業員持株制度のために額面額で一時的に取得した後同額で従業員に譲渡した会社代表者は、株式の価額が額面額を大幅に上回ると認められるが、商法二八〇条の一一第一項の「著シク不公正ナル発行価額ヲ以テ株式ヲ引受ケタル者」に該当しないし、二六六条一項所定の損害賠償責任もない、とされた事例

〔参照条文〕

商法二六六条一項五号・二六七条・二八〇条の二第二項・二八〇条の一一

〔事　実〕

非上場のZ株式会社（被告補助参加人）は、昭和六〇年三月一九日の取締役会において、株主割当の方法で新株の発行を行う旨決議した。その割合は保有旧株式一株につき新株式一株であり、発行数は二〇万株、発行価額は額面の五〇〇円、払込期日は同年六月三〇日であった。失権株の処理については後の取締役会の決定事項とされたが、実際に五四九九株の失権株が生じ、この全部をZ社代表取締役Yが一株五〇〇円で引き受け、その払い込みも完了した（昭和六〇年六月二五日の取締役会決議に基づく処置）。

Z社には従業員持株に関する内規があり、新株発行に際して

失権株が生じた場合には、所定の基準に合致する従業員に失権株分の新株を額面金額で引き受けさせることにしており、本件失権株の処理も右内規を前提に行われた。そして前述の五四九九株のうち五四九二株は、その後六か月以内に、内規に基づき四四名の従業員に額面金額で分配譲渡されている（なお、右内規によれば、従業員が内規に基づき取得した株式は譲渡が禁止され、やむをえない事情により従業員がその譲渡を申し出た場合や退職する場合には、右株式を額面金額でZ社が指定する従業員に譲渡することとされている）。

一方、本件新株発行後の昭和六〇年一二月一一日のZ社第三四期株主総会において、営業報告書の内容についての報告の際、昭和四〇年以来Z社の株主であるX株式会社（本件新株発行後の持株数は一万〇二六六株）の代表者から本件失権株の処理につき質問がなされたが、これに対してZ社取締役は右処理の実情を説明し、その後第三四期貸借対照表・損益計算書および利益処分案承認議案の審議に入り、出席株主（発行済株式四〇万株のうち三七万六三七三株の株主が出席）の絶対多数により右議案が承認可決されている。また、翌年の第三五期株主総会において、第三五期貸借対照表・損益計算書および利益処分案承認議案の審議の際、X社代表者から本件失権株の処理についての異議申立書とこれに対するZ社の回答書の内容を示しての質問があり、これに対して議長および監査役が右処理の実情を説明し、その後出席株主（発行済株式四〇万株のうち三八万九三三八株の株主が出席）の絶対多数によりこれらの議案が承認可決されている。

右のような事情のもと、X社は次のような主張をなした。Z社株式一株の時価は、本件新株発行直前の時点において二万〇一六六円を下らず、倍額増資後は一万〇三三三円となるから、本件失権株に関する新株発行は著しく不公正な発行価額によるものである。しかも、本件失権株に関する新株の引受人であるYは、Z社の代表取締役でもあり、商法二八〇条の一一第一項の公正な発行価額との差額支払義務を負う。また、YはZ社の代表取締役でありながら、その任務に違反して、株主総会の特別決議がないのに不公正な価額で本件失権株に関する新株を発行し、Z社に対して公正な発行価額との差額に相当する損害を被らせた。従ってYは、商法二六六条一項五号に基づきZ社が被った右損害金を支払う責任がある。

このような主張に基づき、X社はYに対して商法二六七条（二八〇条の一一第二項）による株主代表訴訟を提起したが、本判決は［判旨］のような理由を述べその請求を棄却した。

〔判　旨〕

「本件新株が新株発行総数の内極めて少数（二・七％）であること、Z会社においては従来より有償の株主割当増資に際し失権株が生じた場合、取締役が責任をもって失権株分の新株の引受人を確保するのが慣例になっていたこと、本件新株は従業員の経営参加意識の増進と士気の昂揚を目的に定められた社員

持株に関する内規に則って従業員に分配譲渡するために、一時的にY名義で引き受けたがその後間もなく内規に従い従業員に額面金額で分配譲渡されていること、このような処理はZ会社の発展のために有用かつ合理的であり、この程度の裁量権は取締役会に与えられていると考えられること、Z会社の株主総会で特別決議をするに足りるだけの数の株主が本件新株発行を承認しているものと考えられること、本件新株発行によってXら旧株主が直接的には損害を受けてはいないこと等の事情に鑑みると、Z会社の株式の価額が額面金額を大幅に上回ることはX主張のとおりと認められる（証拠略）けれども、本件の事実関係においては、Yが商法二八〇条ノ一一所定の『著シク不公正ナル発行価額ヲ以テ株式ヲ引受ケタル者』に該当すると認めることはできない。また、同様の理由によりYに商法二六六条一項所定の損害賠償義務があると認めることもできない。」

「なお、念のために付言するに、Z会社の新株発行において従来行われてきた右のような失権株の処理について明確に反対する株主が出現してきた以上、Z会社が今後とも新株発行に際し本件のような失権株の処理を維持しようとするのであれば、商法二八〇条ノ二第二項の定めに従い、新株発行前の株主総会において、失権株が生じた場合にそれに相当する分の新株を従業員に割当て発行することにつき特別決議を得ておく必要があるであろう。」

〔研　究〕

一　本件は、株主割当による新株発行にあたり生じた失権株をもとになされた新株発行につき、その引受人および取締役の責任が追及された事例であるが、従来にないものとして注目に値する（なお、本判決に対してXは控訴したが、その後控訴は取り下げられたようである（「本件解説」判例タイムズ七三七号（一九九〇年）二一九頁））。もっとも、会社内紛の中で新株発行を巡る法律関係が訴訟で争われることは多く、失権株に関する新株発行が争点になる事例も意外ではない。しかも、新株発行の効力は商法二八〇条の一五の無効訴訟でしか争えない上に、その無効原因を判例が著しく制限的に解している現状においては（山本爲三郎「新株発行の効力に関する一考察」田中誠二先生追悼論文集・企業の社会的役割と商事法（一九九五年）三六九頁以下参照）、本件のように新株引受人や取締役の責任を問う訴訟が増えてくることも考えられる。それだけに、本判決に対してはその理論構成、結論ともに期待されるところが大きい訳であるが、残念ながら問題点の多い判決といえよう。

二　株主割当の新株発行において、引受権を有する株主が申込期限までに株式の申込をなさなければ失権する（商法二八〇条の五第四項）。失権株に相当する分については取締役会に自由な処分権限がある（倉沢康一郎・新版注釈会社法(7)（一九八七年）一八六～一八七頁。なお、本件は株主割当と失権株分の唯一人に対する第三者割当だけの事例であるから、商法二八〇条

の三による発行条件の制約はない（商法二八〇条の三の三参照）。取締役会は、新株の発行を打ち切ってもよいし、改めて引受人を募集することもできる（失権株分の新株発行に関しては取締役会決議が要件となる（渋佐慎吾「増資における失権株の処理と変更登記申請の添付書類」商事法務一一六〇号（一九八八年）九三頁）。後者において、定款で株主に新株引受権が認められている場合でも、株主に引受の機会を与えた上での失権株であるから（引受権を行使した株主に関しては持株比率の維持が確保されている）、その分については重ねて株主割当にする必要はなく、公募によることも可能である（黒川裕正「株式の譲渡制限会社における失権株の処理のための株主総会の特別決議の要否」商事法務一二五七号（一九九一年）四一頁参照）。

本件においては、失権株分の引受権をYに与えている。原則として、取締役会の右のような処置は適法である。ただし、株主以外の者に対する発行となるから、特に有利な発行価額によるときには、株主総会の特別決議が必要とされる（商法二八〇条の二第二項）。本件の場合が有利発行にあたるか否かは本判決は断言していないが、「Z会社の株式の価額が額面金額を大幅に上回ることはX主張のとおりと認められる」との認定からすると、本件額面発行は特に有利な発行価額によるものであったと判断してよかろう（富田公明「最新判例批評」判例評論三八八号（一九九一年）四七頁・四九頁、南川和範「民事判例研究」法学新報九八巻九・一〇号（一九九二年）一九四頁）。

なお、本判決はZ社の株式価額はX主張のとおり額面額を大幅に上回るというが、あるいは本件の真の争点はこの点にあったのかもしれない。本件のような非上場会社株式の評価額は評価方法により大きく異なることがあり（Xのなした株式評価の方法は明らかでない）、しかもいわゆるバブル経済による地価高騰期の事件だけに、評価方法とその妥当性（Z社株式の事実上の流通性が問題となろう）に関してもう少し説明の欲しいところである（篠田四郎「判例研究」名城法学四〇巻三号（一九九一年）七九～八〇頁参照）。いずれにしても、本判決はZ社の株式価額はその額面額を大幅に上回ると認定しており、右の点は指摘するにとどめざるをえない。

三　前述のように本件失権株分については、本判決の認定からは有利発行と解されるが、一方で本判決は、「本件新株発行によってXら旧株主が直接的には損害を受けてはいない」という。すなわち、「本件失権株五四九九株は新株の割当を受けたA外二者が所定の申込期間内に新株の引受申込をしなかったために生じたものであるから（証拠略）、本件失権株の代わりに発行された本件新株発行によってXら旧株主は直接的には損害を受けていない」。第三者に対する有利発行がなされたのだから、既存の株主は経済的利益を害されているはずである。しかし本判決は、問題となっているのは失権株相当分だから、会社に払い込まれる金額および発行新株の総数は、Aら本来の引受人が引き受けた場合と同じであり、既存株主に損害は発生していな

いと考えているようである。けれども、株主割当のみの場合と異なり、第三者にも新株が発行されたのであるから、公正な発行価額との差額分に当たる持分価値が、既存の株主（失権株主の利益だけが害されているわけではない）から当該第三者へ当然移転しているはずである。そして、これは保有株式価値の低下であり、既存株主にとって直接の損害である（菅野佳夫「銀行実務と民事裁判252」判例タイムズ七四五号（一九九一年）一〇〇～一〇一頁、前田雅弘「商事法判例研究」商事法務一三五七号（一九九四年）四〇～四一頁参照）。本判決にはこの点に関する勘違いがあるのではなかろうか。

四　株主総会の特別決議を経ないで有利発行が行われれば、それは著しく不公正な発行価額によるものとして、取締役と通じて引き受けた者の商法二八〇条の一一の責任が発生することになる（近藤弘二・新版注釈会社法(7)（一九八七年）三〇九頁、菅野・前掲九六頁、南川・前掲一九一頁参照）。この点、実質的に既存株主の利益が害されていない場合には、二八〇条の一一の不公正な発行価額ではなくなると解する余地もある、との主張もある（森本滋・新版注釈会社法(7)（一九八七年）六八頁）。けれども本件では、前述のように既存株主は直接損害を受けていると考えられる。また、以下で検討するように、本判決の挙げる理由では、既存株主が実質的に損害を被っていないとはいえない、と思われる。

五　本判決はXの請求を退ける理由として、「本件新株が新株発行総数の内極めて少数（二・七％）であること、Z会社においては従来より有償の株主割当増資に際し失権株が生じた場合、取締役が責任をもって失権株分の新株の引受人を確保するのが慣例になっていたこと」を挙げているが、これらはもとよりYの責任を否定する理由にはならない。失権株が少なかったからといって、それは全体としての損害額が少ないことを意味するに過ぎず、責任がなくなってしまうわけではない。後者についても、取締役会が失権株についての処分権限を有するのは前述のとおりであるが、本件ではその権限が適法に行使されたか否かが争われているのである。この点の判断をなさずに「慣例」を強調するだけでは、ポイントがずれているとの批判を受けても仕方なかろう（菅野・前掲九九頁参照）。なお、「失権株の処理が有利発行になるにもかかわらず、従来、総会特別決議を経たことはない」という意味での慣例であれば、まさしくそのような慣例の当否が問題になっているのである。有利発行ならば商法二八〇条の二第二項が適用されるのであり、違法行為も慣例化すれば適法化されるというわけでもないだろう（菅野・前掲一〇〇頁、前田・前掲四〇頁、江頭憲治郎「商事判例研究」ジュリスト一〇四八号（一九九四年）一〇七頁参照）。また本判決は、「なお、念のために付言するに」と前置きし、従来の失権株の処理について明確に反対する株主が出現してきた以上、今後同様の処置を行う場合には、商法二八〇条ノ二第二項の特別決議が必要であるとする。けれども、反対者の有無により同

条項の適用が左右されるわけではなかろう。

本判決はさらに、本件事実のもとでは、「Z会社の株主総会で特別決議をするに足りるだけの数の株主が本件新株発行を承認しているものと考えられる」とする。しかしながら、経済的利益を害されることになる既存株主の意思に、有利発行の是非を係わらしめようとするのが商法二八〇条の二第二項であり、ここで要求される特別決議は一度もなされていない。本件新株発行後の定時総会における計算書類承認の際に、失権株処理に関する質疑があった上で、絶対多数によって計算書類の承認がなされたことをもって、有利発行についての特別決議があった、あるいは商法二八〇条の二第二項の適用が排除されると判決が考えているのならば、それはかなり乱暴な論旨であろう。つまり、右総会では有利発行の件は議題になっていないのに、それについての特別決議があったとするのには無理がある（篠田・前掲八〇頁、前田・前掲四〇頁、江頭・前掲一〇七頁）。二八〇条の二第二項排除構成に関しても、Z社が実質的な一人会社であばともかく、認定事実からするとそうではあるまい。また、絶対多数の株主が経営陣の会社運営に明確に反対していない時には、商法の株主保護の手続規定の適用は排除される、というような「絶対多数会社理論」は存在しないのである。

六　「本件新株は従業員の経営参加意識の増進と士気の昂揚を目的に定められた社員持株に関する内規に則って従業員に分配譲渡するために、一時的にY名義で引き受けたがその後間もなく内規に従い従業員に額面金額で分配譲渡されていること」も、Yの責任否定理由の一つとして挙げられている。確かに右のような目的を有する従業員持株制度は、株主にとっても間接的に有益だといえよう（ただし、本件持株制度の適法性については検討の余地が大きい（菅野・前掲九八～九九頁、畠田・前掲五一頁参照））。しかしそうだからといって、従業員持株制度のためならば、株主は自己の経済的損失を常に認受しなければならないという理由はない。会社の経営危機を回避するには従業員持株会に新株を割り当てるほかなく、そのために時価より著しく低い価額での発行も有利発行とは評価されないような特殊な場合があるのであれば格別、少なくとも本件ではそのような特別事情は見受けられず、既存株主は前述のような経済的損害を被っていると思われる。そして、直接損失を被る株主に有利発行の是非を判断させようというのが、商法二八〇条の二第二項の趣旨である。従業員持株制度のためのものであっても、有利発行ならば株主総会の特別決議は必要なのである（前田・前掲四〇頁、江頭・前掲一〇七頁）。

Yは額面金額で本件失権株分の新株を引き受けている。ただし引き受けた株式のうち大部分は、従業員持株制度に関する内規に基づき、額面金額で従業員に譲渡している。従って、Yには基本的に利益が生じていない。しかし譲渡価格をいくらにするかはY側の問題であり、Yが利益を獲得しようが損失を被ろうが、既存株主の損害に変わりはなくYの責任には関係しない。

Yは内規に基づく処理をなしたのであろうが、商法二八〇条の二第二項も二八〇条の一一第一項も強行法規である。内規による排除はできないといわなければならない（菅野・前掲九九頁参照）。

なお、Z社の持株制度によれば、従業員は株式を譲渡する場合にも他の従業員に額面金額でなさなければならず、有利発行による利益を誰も実現できない仕組みになっている。誰が得をするわけでもないのに、責任だけYに負担させるのは酷だとの判断が本判決にはあるのかもしれない。けれども、繰り返すようではあるが、実際に誰が得をしたのかが問題なのではなく、有利発行によって既存株主に違法な損害を与えた者の責任が問われているのである。Z社のような従業員持株制度を採用している株式会社では、従業員（従業員持株会）に引受権を与える限り、いかにそれが有利発行となろうとも、商法二八〇条の二第二項も二八〇条の一一第一項も適用されない、との解釈を採りえないのは明らかであろう。

七　Yは従業員持株制度のために本件失権株分の新株を引き受けたのであり、実質的な引受人に該当しない、との主張がある（南川・前掲一九八～一九九頁）。しかし、Yの動機はどうあれ、Y自身が引受人であることに疑いはないように思われる。払い込みはYの計算によるものであるようだし、引受時には譲渡先従業員は決まっていないのである。実際、七株については依然としてYが所有しているか、あるいは第三者に譲渡されているが、この分に関してはYが（実質的な）引受人であるといって差し支えないし（この点は、大半あるいは全株式につき購入希望従業員がいない場合を想定すればより明白であろう）、譲渡先が見つかった分と見つからない分とで契約当事者が異なるというのも奇妙である。やはり本件では、Yが引受人としての責任を負うと解すべきである。

八　本件は失権株の処理が有利発行になる事例であるが、失権株の処理だからといって特別な解釈をなさなければならないわけではない。有利発行である限り、株主総会の特別決議が必要であり、それがなければ既存株主の損害につき引受人や取締役の責任が問題となる。

ただし、この責任の性質には注意を要する。有利発行によって既存株主の有する株式の資産的価値が害される。商法二八〇条の二第二項の特別決議がなされておれば、右損害に対する責任は原則として問えなくなるが、本件はそもそもこの特別決議を欠く事例である。そこで、違法な手続きにより有利発行をなした取締役に対して、商法二六六条の三第一項に基づき、既存株主は自己の損害の賠償をなしうる（東京地判昭和五六年六月一二日・判例時報一〇二三号一一六頁、京都地判平成四年八月五日・金融・商事判例九一八号二七頁、東京地判平成四年九月一日・金融・商事判例九二七号九頁参照）。場合によっては、取締役の既存株主に対する不法行為責任も成立しよう。しかしながら、有利発行によっても会社に損害は生じない（杉田貴洋

「新株の有利発行と既存株主の経済的利益の保護」法律学研究二六号（一九九五年）五二～五四頁、吉本健一「新株の有利発行と取締役の責任」判例評論四三九号（一九九五年）六～七頁）。会社は引受人に対して、公正発行価額に相当する請求権を有するのに、特に有利な価額の払い込みで満足しているわけではない（例えば、一万円で新株を引き受ける契約が締結されたのに、五〇〇円の払い込みがあるだけでそれ以上の請求がなされない、というような場合とは根本的に異なる）。もしそうだとすればこれは資本充実の問題にもなると思われるが、会社としては予定した増資額の払い込みが予定どおりあるのであり、資本充実に反する新株発行がなされたのではない――会社債権者保護のための資本額が減るわけでも、予定した資本額が満たされないわけでもないのである。従って、商法二六六条一項五号に基づき、公正発行価額との差額を会社に賠償すべき責任を、取締役は負担しないと考える（なお、総会特別決議を経ない有利発行と相当因果関係のある会社損害につき、取締役が責任を負担するのは当然である――右差額は会社の損害を構成しないだけである）。この点、新株の公正価額発行義務は取締役会の経営判断に基づくものであり右差額は会社の損害だ、との主張がある（前田・前掲四一頁。同旨、龍田節「商事法判例研究」商事法務一四二五号（一九九六年）三八頁）。けれども、一万円の商品あるいは一万円で取得した自己株式を五〇〇円で売却した場合（九五〇〇円の損失が会社に発生する）と異なり、新株発行により会社は損害を被らない（会社に五〇〇円払い込まれるだけ）。右のような公正価額発行義務があるとすれば、会社に対してではなく既存株主との関係で認められるべきものであろう。

商法二八〇条の一一第一項は、取締役と通じて著しく不公正な発行価額で株式を引き受けた者に、公正発行価額との差額を会社に対して支払う義務を負わせている。これは、会社に発生した損害を塡補させる趣旨の規定ではなく、引受人と既存株主間の多数にわたる法律関係を単純化・合理化するための規定と解すべきであろう。二六六条の三第一項の責任と二八〇条の一一第一項の責任との調整の問題は残るが（吉本・前掲八頁参照）、少なくとも本件では後者のみが追求されており、本件認定事実のもとではこれは認められるべきであったと考える。

九　以上のように考えても、失権株分について発行を打ち切るか、公正な価額での引受人を見つけだすかすれば、上記取締役等の責任は発生しない。どうしても失権株分についても新株を有利発行したいというのであれば、予想される失権株数を明示した上で、判旨が付言していうようにあらかじめ株主総会の特別決議を得ておくこともできよう（菅野・前掲九七頁、畠田・前掲五〇頁、南川・前掲一九九～二〇〇頁参照）。商法上の手続きを踏まず既存株主に損害を与えた取締役等が、既存株主に対する責任を負担するのは当然といえる。

一〇　なお、本件では株主代表訴訟を提起されている取締役側

に、会社が補助参加している。会社が被告側に補助参加しうるか否かは、代表訴訟制度における重要問題である（小林秀之＝原強・株主代表訴訟（一九九六年）二五七～二五九頁参照）。しかし本件では争点とされなかった（河本一郎「会社役員の責任と株主代表訴訟」ジュリスト一〇四〇号（一九九四年）三九～四〇頁によると、訴訟関係者にはこの点の問題意識がなかったようである）。指摘するにとどめる。

山本爲三郎

〔商法　三六六〇〕　明告を欠く高価品の紛失による運送人の責任とフランチャイザーの名板貸責任

（東京地判平成二年三月二八日
昭和六二年(ワ)第一〇六八七号損害賠償請求事件（控訴）
判例時報一三五三号一一九頁、判例タイムズ七三三号二二一頁、
金融・商事判例八五二号一五頁）

〔判示事項〕

一　明告を欠く高価品の紛失による運送人の責任について

(一)　運送人が過失によって運送品を紛失した場合には、特段の事情がない限り、運送契約上の債務不履行による損害賠償責任のほかに、不法行為による損害賠償責任をも負うが、不法行為による損害賠償責任についても商法五七八条の適用がある。

(二)　運送委託人が運送人に対し高価品の運送を委託するに当たり高価品であることを明告しなかったとしても、運送人が当該運送品が高価品でありかつその価額を認識していた場合には、運送人は商法五七八条によって損害賠償責任を免れることはできないが、運送人が認識した内容は、当該運送品が高価品であるとの認識を漠然と有していただけでは足りず、当該運送品の種類及びそのおおよその価額を正確に認識していたことを要する。

(三)　運送品の紛失につき運送人に重過失があった場合には、商法五八一条の趣旨により同法五七八条の適用はない。

二　フランチャイザーの名板貸責任について

フランチャイジーたる赤帽運送業者が、フランチャイザーたる所属組合の指導・許諾の下で、商号に所属組合から貸与を受けた登録商標「赤帽」を冠し、「赤帽」の商標を記載した同一