

## 検査役選任請求と株式の希釈化と原告適格

楠 元 純 一 郎

### 一 はじめに

議決権の一〇〇分の三以上、または自己株式を除く発行済株式の一〇〇分の三以上を有する株主は（いずれも定款で軽減可）、株式会社の業務の執行に関し、不正の行為または法令もしくは定款に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由があるときは、当該株式会社の業務および財産の状況を調査させるため、裁判所に対し、検査役の選任を申立てることができる（三五八条）。

本条の趣旨は、業務財産状況を直接調査する手段を有しない株主の保護にあり、その要件には、「一〇〇分の三以上」という形式的持株要件と、会社の業務の執行に関し不正の行為または法令違反の重大事実の存在を疑うべき事由の存在という実質要件がある。

持株要件という形式基準は、正義に基づくというよりは、検査役選任請求権を株主が乱用する危険性と会社の利

害とのバランスを持株数において決定する政策判断であるといわれる。<sup>(2)</sup>

実質要件の事由については、少数株主はその存在を疎明するだけでは足りず、これを立証しなければならぬが、ともかく、合理的な疑いがあるときに検査役に業務財産の状況を調査させてその事実を明らかにすることが本条の趣旨であるから、「事実あることを疑うべき」事由が立証されればよく、そのような「事実のあること」それ自体の立証の必要はないとされている。<sup>(3)</sup>

ところで、この持株要件は、裁判所に対する検査役選任請求時に充足されていれば十分か（以下、「請求時説」という）、それともその後、確定判決時まで維持されなければならないのか（以下、「確定判決時説」という）については、明文の規定がないため解釈が分かれていた。

請求時説は伝統的な通説とされているが、株主が検査役選任の申請をした後に、自ら株式を譲渡することにより株式保有要件を欠くに至った場合には、申請人としての適格を失い、その申請は却下を免れないが、会社の新株発行によって株式保有要件を欠くに至った場合には、申請時に株式保有要件を有している以上、実体上の権利を有するに至っているというべきであり、その申請は却下を免れると解していた。<sup>(4)</sup>

それに対し、確定判決時説は、少数株主権としての会計帳簿閲覧請求に関するものではあるが、原因が新株発行によるものである場合であっても、持株比率の要件を満たさなくなったのであれば、会計帳簿閲覧請求の原告適格は原則として失われると解すべきであり、例外的に会社が会計帳簿閲覧請求権を失わせる目的で新株発行を行った等の事情が認められる場合には、原告適格喪失の抗弁を信義則違反ないし権利濫用により封殺すれば足りると解している。<sup>(5)</sup>

判例は、請求者が自己都合で株式を譲渡したため持株要件を欠くに至った場合については、持株要件は検査役選

任についての確定判決があるまで存続することを要し、この場合、当該株主は検査役選任請求権を失うとして当該申請は却下を免れないと解している(大決大正一〇年五月二〇日民録二七卷九四七頁)。

もつとも、検査役選任請求後に新株予約権が行使され新株が発行され、いわば会社の都合により請求者の持株比率が希釈化された結果、持株要件を下回ることとなった場合についてはこれまで判例がなかったが、近時、それに対して初めて立場を示した最高裁は、先例を踏襲し、持株要件を欠くに至った原因が会社の都合による場合でも確定判決時説を採ることを明らかにしたのである。

本件関係条文である旧商法二四一条一項は、会社法三五八条一項に引き継がれており、その実質は変わりがないので、本件は会社法の下でも先例的意義を有するだけでなく、少数株主権、たとえば、株主総会招集権(二九七条四項)、株主提案権(三〇三条二項)、会計帳簿閲覧請求権(四三三条一項)、会社役員解任訴権(八五四条一項)の要件解釈にも少なからぬ影響を与えるものと思われるが、本決定は妥当ではないと考えるので、本稿ではそれを批判的に検討する。

二 ジャパングレーライン株式会社事件最高裁決定(最一小決平成一八年九月二八日民集六〇巻七号二六三四頁、判時一九五〇号一六三頁、判タ一二二三号一一九頁、金判一二六二号、四二頁)

### (1) 事実の概要

申請人Xらは被申請人の株主であつて、被申請人Y社は、旅行業および広告出版等を目的とする株式会社である。Y社は平成一二年二月七日の株主総会において、新株引受権付社債の発行について決議し、同年三月二四日、それを発行していた。なお、このことは被申請会社の商業登記簿上にも明記されている。本件申請がなされた平成

一七年七月二九日当時、Y社の発行済株式総数は二四万株であったところ、Xらの株式の合計は七六七〇株であったので、XらはY社の総株主の議決権の約三・二パーセントを有する株主であった。平成一七年八月一六日、当該新株引受権付社債を有していた者の一部は、平成一七年八月一六日、合計一万八〇〇〇株につき新株引受権を行使したため、Y社の発行済株式総数は二五万八〇〇〇株となり、その結果、Xらの持株比率は二・九七パーセントに低下した。

原原審（東京地決平成一七年九月二八日金判一二六二号五一頁）は、「株式保有要件」…は裁判所に対する検査役選任の請求権を有するための要件であるから、検査役選任の請求時点のみならず、検査役選任の決定する時点においても満たされている必要があ（り）、…検査役選任の決定をする前に、株式保有要件を欠くに至った場合には、当該請求者が自ら株式を譲渡した場合その他の請求者の意思に基づいて株式保有要件を欠くに至った場合のみならず、会社が新株を発行した場合その他の請求者の意思とかわりなく株式保有要件を欠くに至った場合も想定することができるところ、会社が株主の権利行使を殊更妨害する意図で新株を発行したような場合ならともかく、そうでない限り、請求者の意思とかわりなく株式保有要件を欠くに至った場合を請求者の意思に基づいて株式保有要件を欠くに至った場合と区別して解する理由も見い出せない。したがって、…特段の事情がない限り、検査役選任の請求権を失う」と述べた。

原審（東京高決平成一八年二月二日金判一二六二号四六頁）は、原原決定を取消し、次のように述べた。

「株式保有要件を満たすか否かは本件申請が適法か不適法かという申請要件に関する問題であるから、一見すると実態的な事実関係の判断に踏み込む必要はないかのようにも見える（が）…「妨害する意図」の有無を判断する以上は、通常の申請要件や訴訟要件のように一義的に判断することは不可能であり、実体的側面も十分に検討した

上でなければ判断し得ないことは…不可避である。」

「本件新株引受権は、「経営の安定」を目的として発行された新株引受権付社債の新株引受権部分であるところ、その社債部分については、払込期日から償還期限までの間が僅か四日で、しかも払込金額三億円中の二億円を被申請人の株主であり代表取締役でもあるT氏個人が会社から借り入れて払い込むという仮想払込の事実が明らかとなつて(おり)、…この点からも被申請人には資金調達必要性が全くなかったことが裏付けられている。したがって本件新株引受権付社債は、文字通り「経営の安定を図る」ため、すなわち多数派支配をより強固にするために専ら新株引受権を付与することを目的として発行されたと解するほかない。」

「本件新株引受権が行使されたのは、本件申請後…であり、…原告人らが本件申請をするや否や、原告人らの株式保有要件を失わせるに足りるだけの新株引受権を行使し、…その際、…T氏(と)…その影響下にある有限会社Z興産…、そして多数派で取締役であるA氏が…それぞれ行使し、…さらに、これらの者は、経済的合理性に全く反し、一株当たり一四〇円の価値しかない被申請人の株式に一株あたり一〇〇〇円も払い込んで、しかも原告人らの株式保有要件を失わせるに足りるだけに止めた新株引受権を行使した。…このような新株引受権の行使が行われた目的は、原告人らの本件申請、すなわち少数株主権の行使を殊更妨害する意図にあったという以外におよそ考えられない。…このことは、原告人花子が、T氏に、「私達が三%を回復したらどうするつもりなの?」と聞くと、「買い増す。」と答えたという事後の事実によつても明確に裏付けられている…。」

「本来ならば、本件新株発行は無効又は不存在というべきである。…しかし、原決定は、…本件新株発行の無効又は不存在を基礎付ける事由の有無をも検討することが不可避である点を見逃している。ここにも、表面的な法理論の整合性にのみ腐心し、個別事件の特殊性を一顧だにしない原決定の極めてお粗末な態度が現れている。」

「原決定に従えば、被申請人のような所有と経営が実質的に一体となっている閉鎖会社の場合は、経営の安定のためなどといった名目で新株引受権（現在は新株予約権）を株主に一定数付与させておきさえすれば、多数派は常に少数派の権利行使を阻めることになり、少数株主権は実質的に骨抜きとなるという結論を是認することになる。」

「原決定によれば、株式保有要件は請求時点のみならず、検査役選任申請するの時点においてもみだされなければならないのであるから、多数派は、少数派が検査役選任申請するのを待つて、株式保有要件を失うだけの新株引受権（予約権）を行使して新株発行を受ければ、その時点で少数株主権の行使は不能となり、少数派が新株引受権（予約権）を行使して再度、申請しても同じことを繰り返せばよいことになる（が）、そうすると、少数派が検査役の選任申請の権利を行使できるか否かは、多数派がすべての新株引受権（予約権）を行使してもなお株式保有要件を維持できる場合以外は、新株引受権（予約権）を付与された者の財力次第ということになるが、かかる事態は少数株主権を事実上否定するに等しく、商法の取る立場とは解し得ない。」

「本件新株発行は、新株引受権付社債の発行、新株引受権行使の経緯等に照らし、…かかる行為がされた理由は、被申請人及びT氏ら多数派にとつては、原告人らの本件申請を妨害しなければならない切迫した事情が存していたことにあると解されるのであつて、それが本件不正経理疑惑にはならない。…本件不正経理疑惑は信用性の高い証拠書類に支えられた確固たるものである。…原審において、被申請人は、原告人らが証拠に基づいて詳細に主張した不正経理疑惑について見るべき合理的な反論を行わずに、株式保有要件がない旨の主張に拘泥していたのであるから、かかる不自然な訴訟対応自体からも、不正経理疑惑が単なる疑惑に止まらないことが容易に推認できる。…つまり、上述の不正経理疑惑を隠蔽するという真の目的を達するために、本件新株引受権を行使して、原告人らの株式保有要件を失わせることを画策し、株主の権利行使を殊更妨害したというのが本件の真相というべきで

ある。」

「新株引受権付社債、さらには新株予約権といった新しい制度が導入された後に、少数株主権の株式保有要件自体は改正されても、当該申請の適否に関する部分については何ら改正されずに今日に至っていることは、原告人らが保有株式を売却したり、原告人らの間で足並みが乱れ脱落者が出た結果、株式保有要件を満たさなくなったというような原告人ら側の事情による場合でなければ、申請時に株式保有要件を満たし、その後その株式を維持し続けている限り、後に原告人らとは無関係の事情によって株式保有要件を失ってもなお当該申請は適法であると解してはじめて合理的に理解することができる。」

(2) 決定要旨(原決定破棄差戻し)

「株式会社Aの株主が商法二九四条一項に基づき裁判所に当該会社の検査役選任の申請をした時点で、当該株主が当該会社の総株主の議決権の一〇〇分の三以上を有していたとしても、その後、当該会社が新株を発行したことにより、当該株主が当該会社の総株主の議決権の一〇〇分の三未満しか有しないものとなった場合には、当該会社が当該株主の上記申請を妨害する目的で新株を発行したなどの特段の事情のない限り、上記申請は、申請人の適格を欠くものとして不適法であり却下を免れないと解するのが相当である。」

三 本判決の検討(決定要旨に反対)

(1) 確定判決時説の不当性

検査役選任請求権は、会計帳簿閲覧権(四三三条)と並んで、少数株主に与えられた、会社の情報収集調査権で

あり、経営のチェック機能を果たす重要な実体法上の権利である。検査役選任請求権は会計帳簿閲覧権のように会計帳簿等の調査にとどまらず、会社の業務および財産状況の調査をも可能にし、その調査対象は、業務執行の違法が会社財産に直接の影響を及ぼしていない場合も含めると解され、裁判所の権威と権限を背景として会社全体の利益保護も考慮される点において、<sup>(6)</sup>より有用性が高いといえる。いずれも、持株要件は同じであるが、会計帳簿閲覧権はともすれば会社の重要機密情報の流用につながる危険があるのに対し、検査役選任請求権については裁判所の積極的な関与を認めることから、濫用の危険は本質的にそれほど高くはない。

さらに、検査役選任請求権は、請求時に裁判所によって認められると、検査役は会社の業務および財産の状況を調査した結果を裁判所に報告し、裁判所は必要があれば会社の代表取締役、株主総会の招集を明示し、その総会にこの報告書が提出されるなど（三五八条五項、三五九条）、株主全体に対してその情報が開示される前提となる権利であるし、申請者だけでなく他の株主にも利害関係が及ぶのであるから、安易に請求を却下するべきではない。<sup>(7)</sup>事後規制である裁判所の判断は、法律規定を徒に形式的に適用するのではなく、当事者の権利を確保するための実質的な判断が裁判所に求められている。<sup>(8)</sup>

会社は機動的な資金調達の上、一定の制約の下で自由に新株予約権の発行ができるが、経営者や多数派株主は支配権取引（M&A）や違法行為の発覚の脅威に備えて、あらかじめ新株予約権を発行しておき、その脅威が現実のものとなった場合に、支配権の変動や少数株主権の行使を妨害すべく、資金調達の必要が特にないにもかかわらず新株予約権を行使し（させ）、特定株主の持株比率を希釈化しようとすることは容易に想像できるし、実際、ポイズンピルによる株式の希釈化が企業買収防衛手段として使われる事例が頻発している。

もっとも、新株発行は、会社の財務行為の一つとして制度上予定されているものであり、これにより株主の持分



割合が変動することは、株主において当然に予期すべき事情であり、新株発行によって株式保有要件を欠くに至る株主が発生するとしても、そのことが当然に会社の権利の濫用であるとか、信義則違反行為に当たると評価することは困難であるとの意見もある<sup>(9)</sup>。

たしかに、本件における新株引受権付社債発行の事実、公告または株主への通知(平成一三年法律第一二八号による改正前の商法三四一条の九第一項)および登記(同法三四一条の六)<sup>(10)</sup>が要求されてはいた。

しかし、既に発行されている新株予約権の権利行使に応じて新株が発行される場合には、権利行使の公示制度がないため既存の株主は新株発行の時期を予め知ることはできないのである<sup>(11)</sup>。

さらに、本件原裁判所も憂慮していたように、確定判決時説では、多数派は、少数派が検査役選任申請するのを待って、株式保有要件を失うだけの新株予約権を行使すれば、その時点で少数株主権の行使は不能となるし、少数派が新株予約権を行使して再度、申請しても同じことを繰り返せばよく、また、少数派の財力にも自ずから限界があることから、結局、少数株主権を事実上否定するに等しい。

この点、会社の経営支配権の帰趨が争われる敵対的買収の事例とは異なり、単なる少数株主権の行使を妨害するために相当のコストをかけて新株を発行するおそれは実際上さほど大きくはないのではないかとの意見もあるが<sup>(12)</sup>、検査役の調査により違法行為が発覚し、責任追及を受けかねない経営者は手段を選ばないと考えるのが自然ではなからうか。

新株発行を装った検査役申請潰しは会社の経営者にとって比較的簡単に実行可能であるが、それを立証することは株主にとって甚だ困難であり、当該請求権そのものが有名無実化してしまうことになりかねない<sup>(13)</sup>。

よって、新株発行を装った検査役選任申請潰しを防ぎ、株主によるコーポレート・ガバナンスの実効性を担保す

るためにも、持株要件不充足後も、株式譲渡のような株主自身の意思による場合とは別に、新株発行のような株主自身の意思とは無関係の場合については株主の当事者適格を否定するのではなく、それは維持されるべきであるとする意見<sup>(14)</sup>に賛成である。

## (2) 請求時説の妥当性

持株要件は検査役選任請求時に充足すればよく、その後は、請求者の自己都合である株式譲渡によっても原告適格は否定されないと解することは可能であり、株式保有要件は請求時に充足されていることで足りると読むことが文理上不可能でもない<sup>(15)</sup>。さらに、持株要件を確定判決時まで充足していなければならぬと解すべき積極的理由もない<sup>(17)</sup>が、請求時説には、前述のように少数株主権行使への妨害を排除するという積極的理由が存在する。

また、下級審判例（本決定により変更される可能性が高いとはいえ）にも、会計帳簿閲覧権について、増資手続きによって持株要件を欠くに至った場合でも、請求時に要件を満たしていれば足りるとするものもある（高松地判昭和六〇年五月三十一日金判八六三号二八頁）。

たしかに、請求時説に立つ場合、株主が申請時に株式保有要件を有している以上、当該株主は検査役選任の実体上の権利を有するに至っているはずであるのに、なぜ、前掲大決大正一〇年五月二〇日のように、その後当該株主が自ら株式を譲渡することにより株式保有要件を欠くに至った場合に、その申請が却下されるということになるのか、容易には説明しづらいとの意見もある<sup>(18)</sup>。

しかし、実体上の権利の存在を前提としたとしても、株式を譲渡したために、もはや株主の地位にない以上、その権利を行使することは、それこそ信義則違反ないし権利濫用であるとして、会社からの抗弁事由となると解すれ

ばよいだけのことであろう。

本決定に従えば、特段の事情がある場合には新株発行が権利濫用に当たるので申請者の原告資格は失われまいということになるのであるが、本件において確定判決時説を採ればそもそも権利がどうして特段の事情がある場合に発生するのかの説明もつかない。<sup>(19)</sup> 特段の事情があるときに例外的にないはずの権利行使が認められるのではなく、特段の事情があるときにあるはずの権利が例外的に認められなくなるという理解の方が、検査役選任請求権という少数株主権とその行使のあり方とも整合する。<sup>(20)</sup>

確定判決時説では、権利がないときに、特段の事情があるとして権利を発生させようとする場合、請求者にその立証責任があると思われるが、<sup>(21)</sup> 新株発行が当該請求を妨害する目的で行われたとの立証は、会社が新株予約権者の求めに応じ新株を発行することが当然に権利の濫用や信義則違反に当たると評価することは困難であるとする<sup>(22)</sup>、また、会社側がなんらかの資金調達の一助を必要とするに過ぎない、ほぼ絶望的といえ、請求者の救済の途が断たれることになる一方、請求時説では、権利がまずあって、それを否定する立証責任は会社側にあるといえるから、たとえば、自己都合で株式を譲渡したような請求者は、権利の濫用として排除されるが、会社の都合で持株要件を充足できなくなったような請求者は救済されやすくなることから、請求時説の妥当性がいよいよ高まるのである。

(3) 下級審裁判例との整合性

株主の意思によらないで会社側の都合で持株要件不充足とされ、少数株主権行使が阻害される要因には、本件のような新株予約権の行使だけでなく、株式分割、株式併合、単元株制度の導入等、自己株式の取得、株式交換、株

式移転、合併等が指摘されている。<sup>(23)</sup>

この株式交換、株式移転については、株主代表訴訟係属中になされ、原告株主が完全親会社の株主となった場合、判例は一貫して原告株主の原告適格を否定しており（東京地判平成一三年三月二十九日判時一七四八号一七一頁、名古屋地判平成一四年八月八日判時一八〇〇号一五〇頁、東京地判平成一五年二月六日判時一八一二号一四三頁、東京高判平成一五年七月二四日判時一八五八号一五四頁）、また、株主代表訴訟、株主総会決議取消訴訟、新株発行無効訴訟の係属中に、会社の民事再生手続に伴う一〇〇%原始により原告株主が株主たる地位を失った場合についても原告適格が否定した事例（東京地判平成一六年五月一三日判時一八六一号一二六頁、東京地判平成一六年一〇月一四日判タ一二二一号二九四頁）もあることから、これらの裁判例と整合していることを理由に本件を積極的に評価するものがある。<sup>(24)</sup>

しかし、株式交換、株式移転により株主代表訴訟における原告適格が否定されることについては批判が強く、結局、原告適格の維持を認めることで立法的解決が図られたのであるが（八五一条）、このことは、裁判例の解釈が誤っていたことを如実に物語っており、誤りのある裁判例と整合性を図る必要もない。なおこの会社法八五一条が「例示規定」となって株主を原告とする他の訴訟への類推適用の可能性すら示唆されている。<sup>(25)</sup>

#### 四 おわりに

経営者は新株予約権の発行権限を有しているが、資金調達の実効性がなく、資金調達の必要性がないにもかかわらず支配権取引に介入する目的でそれを行ってはならないと同様、少数株主権の行使を妨げる目的でそれを行すべきではない。支配権取引への不公正介入に対しては、新株予約権発行の差止請求（二四七条）などによる当該株主の救済があるが、本

件のように、予め新株予約権が発行されており、検査役選任請求に時機を合わせて、資金調達の実効性がないにもかかわらずその新株予約権の行使がなされ、請求者の持株要件を欠くに至らしめたと疑われる事例においては、新株予約権の行使自体の差止めやその効力の否定に関して会社法上規定が存在しないため、権利濫用といった一般原則によらざるをえないが、実際には立証が困難であるし、まず認められないであろう。

したがって、請求時に持株要件を充足していた請求者に権利を認めなければ、それ以外に救済手段がなく、結局、少数株主権を無機能化してしまうことになるので、持株要件充足のための基準としては請求時説が妥当である。

- (1) 森本滋『新版注釈会社法(九)』有斐閣、一九八八年、二二八頁。
- (2) 大塚龍児「判批」リマックス三六、二〇〇八年、九七頁。
- (3) 森本・前掲注1、二二二頁。
- (4) 松田二郎・鈴木忠一『条解株式会社法(下)』、一九五二年、四六五頁、四五八頁、大森忠夫ほか編『注釈会社法(六)』(中松義直、一九七〇年、四〇〇頁)。
- (5) 上田純子・民商一一六号二巻、一九九七年、三二二頁。渡邊千恵子・薬谷恵美「計算書類・株主名簿・会計帳簿等閲覧請求訴訟」判タ一一七三号、二〇〇五年、五四頁。
- (6) 西山芳喜「株主の会計帳簿閲覧請求権の意義とその限界—厳格説の立場から」判タ八七四号、一九九五年、七二頁。
- (7) 小出篤「判批」、判評五八四号、二〇〇七年、三三二頁。
- (8) 鳥山恭一「判批」法セミ六二七号、二〇〇七年、一一八頁。
- (9) 絹川泰毅「判批」法曹時報五九巻二二号、二〇〇七年、三二七頁。

- (10) 絹川・前掲注(9)、三二九頁。
- (11) 黒沼悦郎「判批」金判一二六八号、二〇〇七年、一六頁。
- (12) 菊池雄介「判批」受験新報二〇〇七年三月号、二一頁。
- (13) 周剣龍「判批」金判一二六五号、二〇〇七年、五五頁。
- (14) 周・前掲注(13)、五六頁。
- (15) 黒沼・前掲注(11)、一五頁。
- (16) 小出・前掲注(7)、三三頁。
- (17) 根本伸一「判批」法七増刊速報判例解説一号、二〇〇七年、一五一頁。
- (18) 絹川・前掲注(9)、三二六頁。
- (19) 尾崎安央「判批」民商一二三六卷六号、二〇〇七年、三一頁参照。
- (20) 尾崎・前掲注(19)、三六頁。
- (21) 小出篤「平成一八年度会社法関係重要判例の分析(下)」商事一八〇七号、二〇〇七年、六〇頁。
- (22) 確定判決時説の論者ですらこのことを認めている。絹川・前掲注(9)、三二七頁。
- (23) 根本・前掲注(17)、一五一頁。
- (24) 来住野究「判批」信州大学法学論集第九号、二〇〇七年、三三五頁。
- (25) 江頭憲治郎『株式会社法第二版』有斐閣、二〇〇八年、四五三頁。