

●商事判例研究

平成四年度第四回

### 4 不動産小口化商品の解約

星野 豊

東京大学商法研究会

東京地裁平成四年七月二七日判決

(平成三年?)第一七六三〇号、吉川涼一対サイ  
(セイカンベンニ株式会社 出資金等返還請求事  
件)

判例時報一四六四号七六頁

(参照条文) 民法五四一条・五五五条・六〇一条

〔事実〕 被告Y会社は、不動産の小口分譲販売会社であり、「一口わずか三〇万円」でオーナー権を確保。ご購入になった口数に応じ、家賃と売上収益の配当をお支払するという合理的なシステムで「仮に収益が減益だった場合でも、年率四パーセントはY会社が責任をもちてお支払いいたします。」等の広告を出して投資を勧誘した。

原告Xは、この広告を見てこれに応募し、昭和六二年一月、Y会社との間で、①XがY会社から本件物件(スプーップラザ)の持分四三四一分の三〇(三〇〇)を代金九〇〇万円で購入する旨の

〇〇円の割合に減縮した賃料のみを支払うようになった。

本件は以上の事実関係の下で、XがY会社による賃料の一方的な減額は契約違反にあたりと主張して、本件契約の解除及び支払った金銭の返還を求めたものである。なお、Xはこれらの請求のほか、支払に際し利用したローンにつき、支払金銭の返還に到るまでの将来の利息の支払を求めているが、本稿では扱わない。

〔判旨〕 解除請求認容。

一 「本件契約は、契約書の体裁の上からは、本件持分に関する売買契約の部分と、これを対象とした賃貸借契約の部分とに分かれ、しかも、契約解除に関する条項は、売買契約に関する条項の一つとして規定され、賃貸借契約に契約違反があっても当然に売買契約の解除が可能ないように規定されていないように解されないではない。」

二 しかし、Y会社は、「本件契約の主眼が一口当たり四パーセントの家賃収入ないし売上収益の分配にあるかのような宣伝を行い、…Xも主としてこのことに期待して本件契約を締結したものであって、本件持分を売買により取得すること自体は、単に右投資の手段にすぎず、このことに固有の利益ないし関心があつたわけではないことは明らかである。そうすると、本件契約は、本件持分を買い受ける方法により出資し、これに

対し相当の利益配分を受ける旨の、本件持分の売買と賃貸借契約が不可分の結合した一種の混合契約であるとみるのが相当であつて、右契約が形式上売買契約の部分と賃貸借契約の部分とに分かれていたとしても、後者の債務不履行が前者の解除事由に当たらないとするは相当でない。」

〔評釈〕 判旨賛成。

一 本件は、売買契約と賃貸借契約とを組み合わせたいわゆる持分譲渡方式の不動産小口化商品の解約につき、賃貸借契約に関する債務不履行が契約全体の解除事由となるか否かが争われた事案である。本件のように複数の契約を組み合わせた形での不動産投資を目的とする契約の解約をめぐる問題については、判例学説とも未だ基本的な視点すら定まっていないのが実情であり、全体を一個の投資契約として考えた本判決は、この問題に対する一つの明確な視点を示したものである。

二 本判決に対してY会社が控訴したところ、控訴審である東京高判平成五・七・一三金法一三九二号四五頁は、次に示すように本判決と全く異なった視点に基づいて、Xの請求を棄却した。  
(1) 「本件契約は、これを経済的にみれば、持分の取得者(買主)が取得した持分を直ちに売主に賃貸し、もっぱら賃料を受取る事によって経済効果を達

成する仕組みであって、持分の処分により投下資本の回収を図ることも可能である。一方、法律的には本件物件の持分の売買契約と賃貸借契約との混合契約であることが明らかである。」

(2) 本件契約では「売買契約の部分と賃貸借契約の部分とはそれぞれ可分のものとして扱われており、売買契約の解除は売買契約の条項に不履行があった場合を前提とし、賃貸借契約の不履行により売買契約の効力が左右されることを窺わせる条項は存在しない。そうすると、本件契約においては、賃貸借契約の不履行により売買契約をも含めた本件契約全部の解除を予定した特段の規定のない以上、売買契約の履行が完了した後は、売買契約の解除事由も消滅し、賃貸借契約の不履行など賃貸借契約上の問題によって売買契約の効力が影響を受けることはないこととし(賃貸人は賃料請求、賃貸借契約の解除、持分の処分などの方法を選択することができる。)、法律関係の安定を図ったものと解するのが相当である。」

本判決については他に参考とすべき裁判もないので、以下ではこの控訴審判決と本判決とを対比しながら議論を進めることとする。

三 本件契約のように、複数の契約の組み合わせによって成立した混合契約における当事者間の法律関係の把握につ

ては、①当事者は具体的な場面における契約から形式的に演繹した法律効果を認識したうえで契約を締結しているものとし、各々の局面で当該法律効果をそのまま生じさせることが当事者の意思に合致すると考え、個々の契約に分解して形式的に把握する方法と、②当事者、特に個人投資家は、様々な場面における契約から演繹した個々の法律効果について、知識はもろろん関心すら有しておらず、契約締結の目的は経済効果の実現にあるとし、契約の形式にとらわれず、当事者の意図する経済目的に合致させて実質的に把握する方法とがあるが、両者の甲乙は一概にはつけられない。例えば、具体的な契約締結時における当事者の予測可能性という点では、契約の「実質的關係」は往々にして不明確であり、具体的に生じた損害の配分をめぐる判断は不安定なものとなるから、形式的な把握の方が優っているということができるが、他方、

両当事者の経済的、社会的力関係や法的知識について格差が存在し、特に投資家が自己の利益を保護するべく契約内容を変更することが期待できない場合等では、両当事者が契約成立過程において対等に交渉し、個々の法律効果を全て認識していた筈であると前提し、当事者間の実質的關係を無視して議論することは、本件のように売買と賃貸借を組み合わせただけのかなり単純な契約ならばともか

く、信託、先物取引、外国法上の制度等が複雑怪奇に組み合わせられた契約もありうること、そのような複雑な契約に関する情報開示の制度や法理は現在のところそれほど整備されていないことを考えると、投資家の保護にとって不十分な結論を導くことになってしまう。

結局、当事者の意思や目的、契約の内容や構成が様々でありうる以上、当事者間の法律関係の把握の仕方全ての場合について一律に固定することはどちらの考え方をとったとしても妥当ではないから、具体的な契約における両当事者の実質的意思を探究することによって柔軟な解決を図るべきである。例えば本件のような契約に関して検討すべき点としては、①当該契約の目的は何か、②当事者の属性や能力はどうか、特に投資家の能力はどの程度のものであり、投資家の能力に応じた説明がなされていたか、③契約締結に到るまでの交渉過程、すなわち契約の内容が両当事者の対等な交渉の結果成立したものか、それとも一方当事者が独自に作成し、他方当事者がその内容を変更することを期待することが困難なものであったか、特に契約締結に際して自己の利益を図ることが可能であったか否か、④当事者が契約締結にあたって表示した明示黙示の意思はどのようなものか、すなわち、個々の局面における利得や損失の配分に対して当事者が有する権

利義務の内容は何か、かかる局面における各当事者が自己の利益に対してどのような期待をし、その期待には合理性があるか、又、その保護が必要であるか等を挙げるができる。

四 そこで、本件契約に関して、前記三で挙げた諸要因につき、両判決の判断をみてみると、①まず、本件契約の目的について、本判決は端的にこれを不動産投資であるとし、控訴審は「経済効果」という表現を用いているが、不動産投資であることは認めている。②次に、当事者の属性、能力については、Xが個人投資家であり、Y会社が不動産の小口分譲販売業者であることは認定が一致しているが、Xの投資家として期待できる能力や、契約交渉ないし契約締結時におけるY会社からXに対する説明の程度については認定がない。③さらに、本件契約はY会社が一方的に作成して投資を勧誘し、XはY会社の宣伝に応じて投資を決定したことについては認定が一致しており、このことからすれば(直接認定されていないが)XがY会社と交渉して契約の内容や法律構成を自己に有利に変更できる余地がなかったことは明らかである。④又、本件契約締結にあたって、特に契約書記載事項以外に表示された明示の意思がなかったことは判断が一致しているが、本件契約の解除事由に関する黙示の意思については判断が分かれ、これ

が両判決の結論の違いにつながっている。すなわち、本件質貸借契約においてY会社に債務不履行が生じた際のXの権利ないし地位につき、本判決は本件契約のY会社による勧誘の態様、Xが勧誘に応じた動機ないし目的を強調して、本件契約は一個の投資契約であってY会社の「質料」不払によりXには本件契約全体についての解除権、すなわち「出資金」の返還を求める権利があると判示したのに対し、控訴審は本件契約の経済的目的よりも形式的な法律構成を重視し、質貸借契約の債務不履行が売買契約の効力に影響しないものとするよう本件契約は構成されており、Xは質料の請求、質貸借契約の解除、持分の処分によって投下資本の回収を図ることができると判示している。なお、Y会社はX以外の他の投資家とも本件契約と同様の契約を各々締結しているわけであるが、このうち特に質貸借契約に関し、Y会社は個々の投資家と個別に質貸借契約を締結していると考えられるのか、あるいは質貸借契約は一つであってXを含む多数の投資家が一体となって質貸人としての権利を有していると考えられるのかについては（前者であれば、Y会社が質借人として有している権利の内容は何か、共有持分権を「質借」することがそもそも可能であるのか、又後者であれば、Xが個人としてY会社に請求できる権利の内容は何か、特に単独で質貸借契約を解除できるの

か、など様々な問題が生ずる。後記五参照）、本判決は本件質貸借契約の質貸借という外形を重視せず、本件売買契約と併せて投資契約の内容を形成すると判示しており、Xの解除権を認めたことからすれば、かかる投資契約は個々の投資家とY会社との間で個別に締結されていることを前提としていることが推測できるのに対し（建物の区分所有権が投資対象とされた事案につき、本判決と同一の裁判官の判断による、東京地判平成五・七・八判時一四八一号一四二頁参照）、控訴審では本件質貸借契約は本件売買契約と別個の契約であるとされ、Xが質貸借契約を解除することが可能である旨示唆されている部分があるものの、Y会社とXを含む投資家全体との間の質貸借契約の把握やY会社の質借人としての権利の内容等に関する明確な判示はない。

要するに両判決の判断の違いは、本件質貸借契約につきY会社の債務不履行が生じた場合において、Xの期待すべき投下資本の回収方法のうち、契約全体の解除による方法を除外する旨当事者が合意していたものとすべきか否かについての判断の違いに基づいており、本判決は契約全体の解除による投下資本の回収方法は合意によって除外されていないとするために、本件契約の実質的目的を強調し、控訴審は逆に本件契約を解除しないとするのが当事者の意思に合致するものと考へ、法律関係の形式を重視したものとすることができるとの考え、

五 そうすると、本判決と控訴審とのいずれに与するべきかは、Xの期待すべき投下資本の回収方法をどのように考えるべきか、すなわち、Xが本件契約全体を解除しないものとするに合意したと解釈すべきか否かにかかわるわけであるが、控訴審のように契約書の条項の外形から当事者の意思を考えようとすると、自己の意思を契約書上に適切に表現することが困難である当事者（本件ではX）の側に不当に不利な解釈をすることとなる恐れがあつて妥当ではないから、本件契約の解釈においては、本件契約全体の解除以外にXの投下資本回収につき実効的な方法があるか否か、そして他に実効的な方法がないとすれば、そのことをXが知り若しくは知りうべき状況にあつたか否かを検討する必要がある、その結果、他に投資回収手段が事実上なく、そのことをXが認識し、又は認識すべき状況になつたのであれば、Xが本件契約全体を解除しないことに合意したと解釈するのは相当でないと考えらるべきである。

まず、質料請求による投下資本の回収は、Y会社の事業が健全に行われ、その資産が十分に存在することが前提となるから、本件のように会社の経営が徐々に悪化していく状況の下では、質料請求によって投下資本を回収することの実効性が契約の解除による方法と比較して大幅に劣ることは明らかである。

次に、質貸借契約を解除し、新たな質借人と質貸借契約を締結することについては、Xを含む投資家とY会社との「質貸借契約」関係の把握につきどのような考え方をとったとしても、Xの投下資本の回収が実効的であるとは言いがたい。すなわち、①Xを含む投資家全員とY会社との間に一つの質貸借契約があると前提すると、Xはそもそも単独で質貸借契約を解除できないことになる可能性が高く（民法五四四条一項参照）、仮に単独で解除権が行使できたとしても、解除の効果を他の投資家に及ぼすことは理論的に困難であるうえ、新たな質借人と質貸借契約を締結する際、Xが単独で契約を締結できるか否か、その場合に他の投資家に対してどのような効果が生ずるか、といった点も明らかでない。他方、②本件質貸借契約が投資家毎の個別の契約であるとすると、解除後の不動産の権利関係がどうなるかがそもそも明らかでないうえ、本件の不動産の運用方法からすれば、Xは他の持分権者と共同して質貸借契約を

他の事業者と締結し直す必要があるが、Y会社の質借人としての権利に不動産の管理方法に関して協議する権利が含まれていた場合には、XとY会社とで共有不動産の管理につき協議することになつて、持分の割合からしてXの利益の実現はほとんど期待できないし、仮に共有不動産の管理方法は他の持分権者自身との協議によるとした場合でも、(多数の他の持分権者の存在を把握すること自体は登記を調査すれば何とか可能であるが)他の投資家と共同して賃貸借契約を他の事業者と締結し直すことは実際には困難である。

さらに、持分の処分による方法についてであるが、そもそも不動産持分の処分が期待できるのは、例えばマンションの一室と運動した底地の持分権のように、不動産の現実の使用に係る効用が持分の中に含まれ、又は持分に付着している場合か、あるいはかかる持分が容易に譲渡可能である公正な市場が存在する場合である。ところが、本件契約の対象である不動産の持分は、経営難のスポーツプラザが鎮座する土地の一口あたり四〇〇〇分の一未満の持分であり、不動産の現実の使用に係る効用が持分に含まれ、又は付着していることはありえない。又、本件契約締結時よりもより現在において、かかる持分の譲渡が容易に可能である公正な市場は存在していない。このようなる状況下で、Xが持分の処分による投

下資本の回収を期待できるとすることは、あまりに現実を無視しているといふべきである。なお、共有物分割請求による持分の回収は、多数の他の投資家全員を相手に請求をすることが必要であるため、費用等の関係で事実上困難である。

以上のとおり、本件契約では持分の処分等による投下資本の回収も意図されていないので本件契約の解除は許されないとした控訴審の判断は、一見両当事者の利益にとって公平に見えるけれども、Xの投下資本回収の実効性を極めて低いものとして認めることは明らかである。

六 従って、本件契約締結時において、契約解除以外の投下資本回収手段につき、Xに対して具体的な説明がY会社の側からなされたか、あるいはXの投資家としての能力により、契約解除以外の投下資本回収手段の実効性が低いことを認識するべきであったなどの事情のない限り、本件契約に係る当事者の合意に関する控訴審の判断は、明らかにXの意思に反するものといふべきである。前述のとおり本件の両判決では、Xの投資家としての能力やY会社の説明の程度に関する認定がないため、Xがいかなる投下資本の回収方法を期待することができたかについては何ともいえないのであるが、前述のような事情がない限り、契約書における法律構成の形式にとらわれず、本件契約を一個の投資契約として把

握した本判決の考え方が、本件契約の把握としては妥当なものと考える。そして、このような視点に立つ場合には、本件売買契約の中で持分の再譲渡が可能とされている部分については、かかる譲渡は投資家の事業者に対する債務不履行とならないとの趣旨であるに止まり、売買契約の完了により以後解除が不可能となる趣旨を含まないと考えるのが相当であり、Y会社とXや他の投資家との「賃貸借関係」の把握については、本件賃貸借契約は個々の投資家とY会社との投資契約の一部分としての意味しか持たず、かつ投資家相互間に意思の疎通がないことが明らかである以上、「賃貸借関係」は個々の投資家とY会社の間で各々独立に存在するものと考えらるべきである。

七 ところで、本件のような契約を出資契約ととらえて投資家からの解除を認める解釈をとると、事業者が破産した場合には、投資家の解除による投下資本の回収が実効性を失う反面、逆に事業者側からの契約解除が認められる可能性が生じ、契約全体の解除を認めることがかえって投資家の利益を損なう結果となる場合がある。しかし、投資家からの契約解除を認める実益は、事業が破綻する前に未然に投下資本を回収する方法を投資家に与えることにあり、事業者が倒産した後の利害調整が、場合によって投資家に不利になることは、投下資本の回収の機

会が事前に存することの均衡から、やむを得ないといふべきである。又、本件のような出資契約において、投資家からの契約解除を制限するのは、一部の投資家から契約が解除されれば、投資対象全体の価値や権利関係が著しく不安定となつて事業の遂行に支障を生ずる恐れがあるからであり、一部の投資家からの契約解除を認めることが他の投資家の利益を事実上犠牲にする場合があることも否定できない。しかし、一部の投資家の契約解除による事業遂行の支障の恐れは全ての共同出資に同様に伴う危険であり、投資家にとつても十分予測や対処が可能であること、逆に契約解除ができないことは事業の失敗による危険を一方向的に投資家に負わせることを意味することを考えると、やはり事業者と投資家との契約締結時においては、出資後の解除ができないことや、そのことが投資家に与える影響につき、事業者からの明確な説明を必要とするのは当然のことといふべきである。なお、本件では本件契約の解除を認めるべきか否かのみが争われたため、本判決でも控訴審でも一方当事者側の完全勝訴となつてはいるわけであるが、今後においては、解除を認めるか否かにかかわらず、例えば損害賠償等によつて中間的な解決を導くことが妥当な場合も生ずるのであろう。

(ほしの・ゆたか) 東京大学大学院