

論点〔4 - 1〕募集株式の発行等と既存の株主の保護

1 募集株式の発行等によって、一般的に、既存株主が受ける不利益を挙げなさい。

- ① 持株比率（支配比率）の減少
- ② 株式の価値の減少

□□□

2 募集事項等の決定手続（株主割当て以外の場合）を述べなさい。

1 公開会社

原則として**取締役会の決議**で募集事項を決定し（199条2項・201条1項）、**機動的な資金調達の便宜を優先**させている。そこで、株主の持株比率については、4倍規制（37条3項本文・113条3項本文）で配慮している。ただし、**特に有利な払込金額**である場合は、**株主総会の特別決議**が必要となる（201条1項・199条2項・309条2項5号）。その限度で株主が**経済的不利益を受けないように**配慮されている。特に有利な払込金額である場合、取締役は、株主総会においてその金額で募集することを必要とする**理由**（業務提携のためなど）を**説明**しなければならない（199条3項）。

2 公開会社でない株式会社

株主総会の特別決議で募集事項を決定し（199条2項・309条2項5号）、募集株式の発行等をする。つまり、その限度では、持株比率維持の利益に加えて経済的不利益にも配慮している。よって、**4倍規制はない**（37条3項ただし書・113条3項ただし書）。□□□

3 募集株式を引き受ける者に「特に有利な払込金額」（199条3項）とは、どのような金額なのか。

「**特に有利な払込金額**」とは、時価を基準とする公正な払込金額を下回る金額をいう。公開会社においては、払込金額の決定時から払込期日までの期間（2週間。201条3項）の株式の時価の下落を予期して「時価よりも低い金額」を定めることは、資金調達の目的を達するためには仕方ないので、その限度を超えた金額が「特に有利な払込金額」となる。□□□

4 払込金額は、あらかじめ常に決定しておかなければならないのか。

「払込金額」を定めなくて、①その「**算定**方法」を定めてもよい（199条1項2号）し、②募集株式に市場価格がある場合には、その「**決定**の方法」を定めてもよい（ブックビルディング方式。201条2項）。 □□□

5 募集事項等の決定手続（株主割当ての場合）を述べなさい。

公開会社においては、取締役会の決議で定める（202条3項3号）。**公開会社でない**株式会社においては、原則として株主総会の**特別**決議で定める（202条3項4号・309条2項5号）。 □□□

6 株主への募集事項の通知又は公告は、どのような場合に、いつまでに必要なのか。そもそも、何のために必要なのか。

公開会社において**取締役会の決議**で募集株式の発行等ができる場合（株主割当て以外の場合）に、会社は、**払込期日**（又は払込**期間の初日**）の2週間前までに株主へ募集事項の通知又は公告をしなければならない（201条3項・4項）。これは、株主に**差止請求の機会を与えるため**のものである。 □□□

7 株主への募集事項の通知又は公告が不要な場合を、4つ挙げなさい。

- ① 株主割当ての場合（202条5項。株主に通知がなされている。）
- ② 株主総会の決議を要する場合（総会決議を要する。）
- ③ 金商法の適用があつて有価証券届出書を提出している場合（201条5項。届出書で十分に知る機会が与えられている。）
- ④ 公開会社でない株式会社（総会決議を要するから） □□□

論点〔4 - 2〕差止請求と無効の訴え

1 募集株式の発行等の差止事由である「著しく不公正な方法により行われる場合」とは、具体的には、どんな場合か。

募集株式の発行等の効力発生（209条各号）**前**は、**取引の安全を考慮する必要はない**から、差止請求における差止事由（210条）は**広く**認めてよい。そのうち「著しく不公正な方法により行われる場合」（210条2号）とは、通常の募集株式の発行等は資金調達为目的であるところ、取締役等が会社を支配することが募集株式の発行等の**主要な目的**となっている場合をいう。例えば、資金調達の必要がほとんどないのに、取締役が自分を支持してくれる株主に対し、株式を発行し、その持株比率を上げる（逆に言えば、他の株主の持株比率を下げる）場合である。□□□

2 新株発行の無効の訴えの無効原因とは、一般的にどのような場合を指すのか。

募集株式の発行等の効力発生**後**の無効主張の方法は、法的安定性を考慮して、**訴えに限定**されている（828条1項2号・3号）が、その無効原因については**明文規定がない**。募集株式の発行等の効力が生じると、多数の者が利害関係を有するに至る。そこで、株式**取引の安全**を考慮し、無効原因は、**重大な瑕疵に限定**すべきである。無効原因として争いがないものとしては、定款に記載した発行可能株式総数（37条1項）を超える株式の発行がある。□□□

3 募集事項の通知又は公告を欠く募集株式の発行等は、新株発行の無効原因となるか。

株主への募集事項の通知又は公告は、**公開会社**において**取締役会の決議**で募集株式の発行等ができる場合（株主割当て以外の場合）に要求されるもので（201条3項・4項）、株主に**差止請求の機会を与えるため**のものである。この点、無効の訴えの**無効原因は限定的**に理解されているから、株主にとって、**差止請求は重要**な意味をもつ。とすると、募集事項の通知又は公告を欠く募集株式の発行等には、**重大な瑕疵**があり、**原則**として**無効原因**になると考えるべきであるが、会社が、「募集事項の通知又は公告の欠缺」以外に**差止事由**（210条1号又は2号）**がなかった**ことを立証したときは、無効原因にならないと考える（最判平成9・1・28）。もともと差止事由がなかった場合には、株主の**差止請求の機会を奪った**とはいえないからである。□□□

4 差止請求を無視してなされた募集株式の発行等は、新株発行の無効原因となるか。

株主にとって、広く認められる差止請求(210条)は、重要な意味をもつ。そこで、差止請求を無視してなされた募集株式の発行等には、重大な瑕疵があるともいえる。しかし、差止請求は、**裁判外でも可能**であり、外形的に法令違反の事実が明白ではない。そこで、単に差止請求を会社が無視したというだけで無効原因にすると、株式取引の安全を害することも考えられる。したがって、訴えが提起され、少なくとも差止めの**仮処分**に違反して募集株式の発行等がされた場合に無効原因になると考えるべきである(最判平成5・12・16)。この場合にまで無効原因にならないとすると、差止請求の実効性を確保できないからである。 □□□

5 公開会社の代表取締役がした取締役会決議を欠く募集株式の発行等は、新株発行の無効原因となるか。

取締役会の決議を欠くことは、**会社内部の手続**(201条1項) **違反にすぎない**からその事実を外部から察知しにくく、代表取締役が募集株式の発行等をした以上、その信頼を保護する必要があることを考慮すると、取引の安全を図る必要性が大きい。一方、株主の不利益は、**持株比率の低下**であるが、公開会社においては、その不利益は大きくないと考えられる。したがって、**取引の安全を優先**し、無効原因にならないと考える(最判昭和36・3・31)。なお、募集事項の公示(201条3項・4項)が必要なのに、それも欠いていた場合であれば、無効原因になると考えられる。 □□□

6 公開会社の代表取締役がした著しく不公正な方法による募集株式の発行等は、新株発行の無効原因となるか。

著しく不公正な方法による募集株式の発行等とは、取締役が会社を支配することが募集株式の発行等の主要な目的となっている場合をいう。著しく不公正な方法による募集株式の発行等は、**差止事由**になっている発行方法である(210条2号)が、募集株式の通知又は公告(201条3項・4項)があったとすると、株主に差し止める機会があったはずである。また、代表取締役が募集株式の発行等をした以上、その信頼を保護する必要もある。したがって、**取引の安全を優先**し、無効原因にならない(最判平成6・7・14)。ただし、株主への募集事項の通知・公告を欠いていた場合は、無効原因になる(最判平成9・1・28)。 □□□