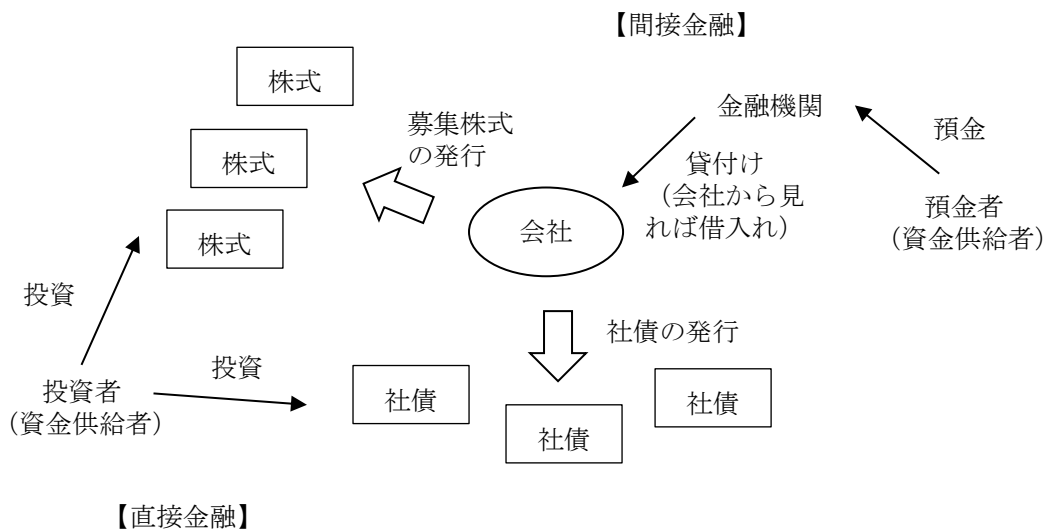


5. 募集株式の発行(1)：募集事項の決定

5-1. 資金調達の方法

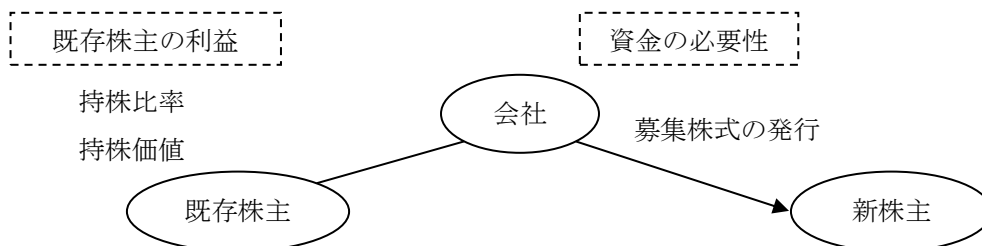
(1) 内部資金（内部留保）

(2) 外部資金



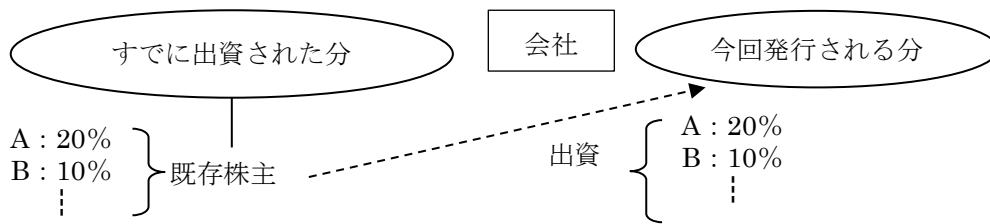
5-2. 募集株式の発行と法規制

(1) 募集株式の発行と既存株主の利益

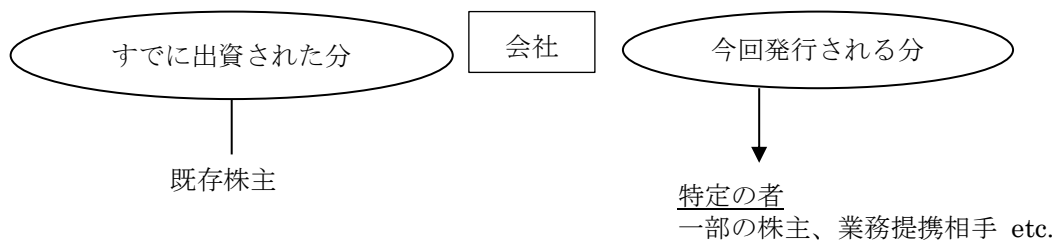


(2) 割当方法

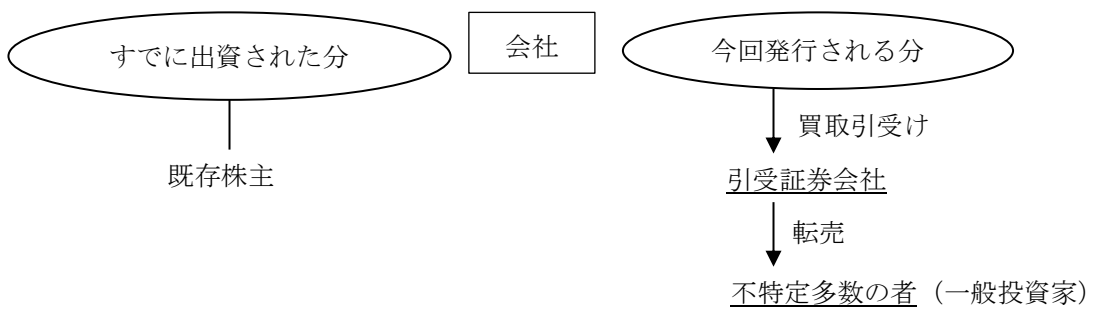
① 株主割当て (会社 20%)



② 第三者割当て



③ 公募



(3) 募集株式の発行「等」

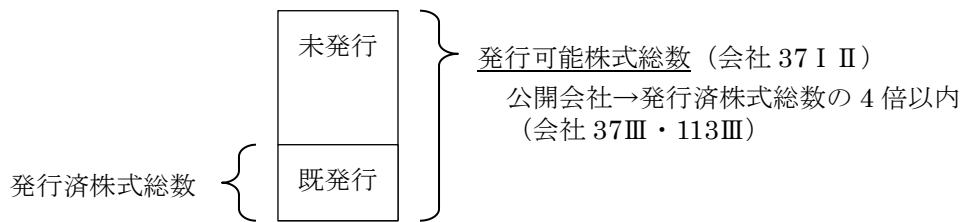
募集株式の発行 + 自己株式の処分

5-3.募集事項

(1)募集事項（会社 199Ⅰ。Ⅴも参照）・株主割当ての場合に定める事項（会社 202Ⅰ）

募集株式の数、払込金額、払込期日 etc.

(2)授權資本（授權株式）制度（会社 37・113Ⅲ）



(3)決定権限

*公開会社（会社 2⑤） ⇔ 非公開会社

	株主割当て	その他の割当て方法
非 公 開 会 社	<u>[A] 非公開会社（株主割当て）</u> 原則：株主総会の特別決議（会社 202Ⅲ④・309Ⅱ⑤） 例外：定款で定めれば取締役・取締役会に委任可〔期間制限なし〕（会社 202Ⅲ①②）	<u>[B] 非公開会社（その他の割当て方法）</u> 原則：株主総会の特別決議（会社 199Ⅱ・309Ⅱ⑤） ＋有利発行なら理由説明（会社 199Ⅲ） 例外：株主総会の特別決議により取締役・取締役会に委任可〔1年の期間制限〕（会社 200） ＋有利発行なら理由説明（会社 200Ⅱ）
	<u>[C] 公開会社（株主割当て）</u> 取締役会〔払込金額にかかわらず〕（会社 202Ⅲ③）	<u>[D] 公開会社（その他の割当て方法）</u> 原則：取締役会（会社 201Ⅰ） 例外 1：引受人が総株主の議決権の過半数を有することになる場合（会社 206の2） 例外 2：有利発行 → [B] の原則と同じ（会社 201Ⅰ）

5-4. 募集事項の決定：非公開会社

(1) 株主総会の特別決議（会社 199Ⅱ・202Ⅲ④・309Ⅱ⑤）

(2) 取締役・取締役会への委任（会社 200ⅠⅢ・202Ⅲ①②）＝[A][B]の例外

5-5. 募集事項の決定：公開会社

(1) 取締役会決議（会社 201Ⅰ・202Ⅲ③）

(2) 授権資本（授権株式）制度と支配株主の変動

事例 5-a 公開会社の募集株式の発行と支配権

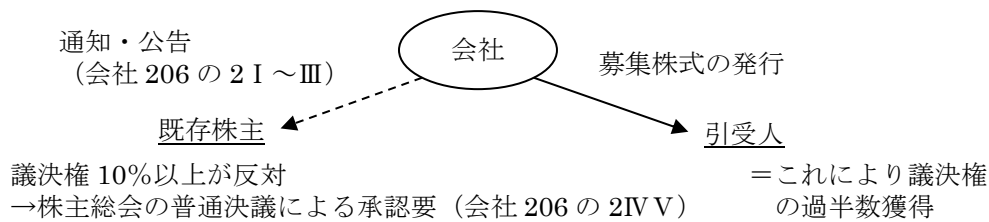
A 会社は、公開会社である。A 会社は種類株式発行会社ではなく、A 会社の発行済株式総数は 1000 株、定款に定められた発行可能株式総数は 4000 株である。A 会社は、従来 A 会社株式を保有していなかった B に、第三者割当てで、株式を発行することにした。①A 会社は、B に 3500 株を発行したい。②A 会社は、B に 1500 株を発行したい。

(a) 授権資本（授権株式）制度

発行数 ≤ 発行可能株式総数（会社 37ⅠⅡ）－発行済株式総数（5-3(2)）

発行可能株式総数 ≤ 発行済株式総数 × 4（会社 37Ⅲ・113Ⅲ）

(b) 支配株主の変動を伴う募集株式の発行 ([D] 例外 1)



(3) 有利発行 ([D] 例外 2)

(a) 有利発行の場合の募集事項の決定

払込金額が株式を引き受ける者に特に有利 (会社 199 III)

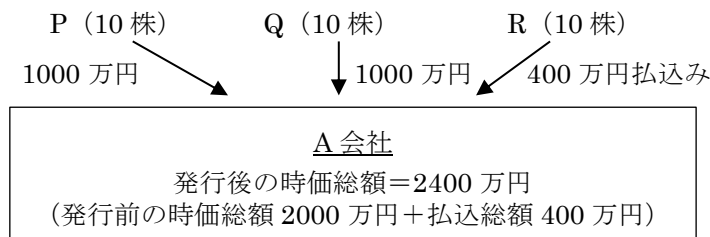
→ [B] 原則と同様 (会社 201 I) = 株主総会の特別決議 (会社 199 II) ・説明 (同 III)

取締役会だけで有利発行をすることができない理由

事例 5-b 募集株式の発行 [テキスト Case6-1 を一部変更]

A 会社は、P および Q の 2 人の株主からなる株式会社である。P および Q は 10 株ずつ株式を保有しており、A 会社株式 1 株の時価は 100 万円であるとする。つまり P と Q は、それぞれ 1000 万円分の株式を保有していることになる。仮に A 会社が新たに株式 1 株 40 万円で 10 株を発行するとしよう。次の場合に P および Q に経済的な不利益は発生するだろうか。

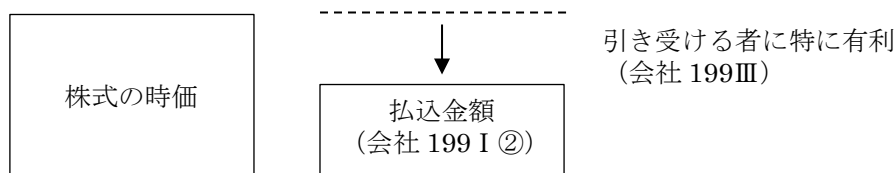
- ① 既存株主である P および Q が 5 株ずつ引き受ける場合
- ② 新たに R が 10 株すべてを引き受ける場合



②の発行後の A 会社の株価？——既発行の株式も新たに発行された株式も同じもの

P・Q：持株価値低下（持株価値の希釈化） ⇔ R

(b)特に有利な金額



①非上場会社→株式の評価（2-3）

最判平 27・2・19 民集 69-1-51

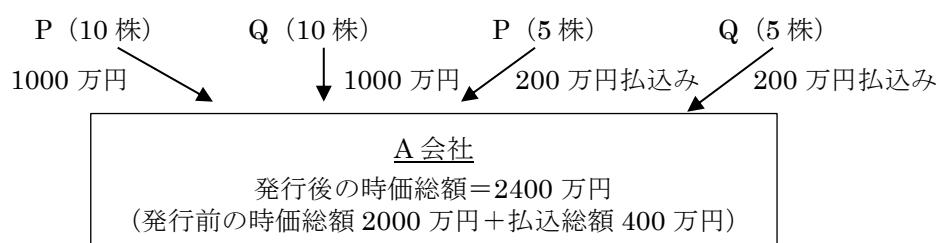
「非上場会社の株価の算定については、簿価純資産法、時価純資産法、配当還元法、収益還元法、DCF法、類似会社比準法など様々な評価手法が存在しているのであって、どのような場合にどの評価手法を用いるべきかについて明確な判断基準が確立されているというわけではない。また、個々の評価手法においても、将来の収益、フリーキャッシュフロー等の予測値や、還元率、割引率等の数値、類似会社の範囲など、ある程度の幅のある判断要素が含まれていることが少なくない。株価の算定に関する上記のような状況に鑑みると、取締役会が、新株発行当時、客観的資料に基づく一応合理的な算定方法によって発行価額を決定していたにもかかわらず、裁判所が、事後的に、他の評価手法を用いたり、異なる予測値等を採用したりするなどして、改めて株価の算定を行った上、その算定結果と現実の発行価額とを比較して「特に有利ナル発行価額」に当たるか否かを判断するのは、取締役らの予測可能性を害することともなり、相当ではないというべきである。

したがって、非上場会社が株主以外の者に新株を発行するに際し、客観的資料に基づく一応合理的な算定方法によって発行価額が決定されていたといえる場合には、その発行価額は、特別の事情のない限り、「特に有利ナル発行価額」には当たらないと解するのが相当である。」

②上場会社——株価よりも少しでも低ければ「特に有利な金額」？

* 株価が異常に上がっている場合 [テキスト 6 章 2 節 2 ①(3)(b)]

(4)株主割当て ([C])



事例 5-b ①の発行→P・Q の持株比率・持株価値