

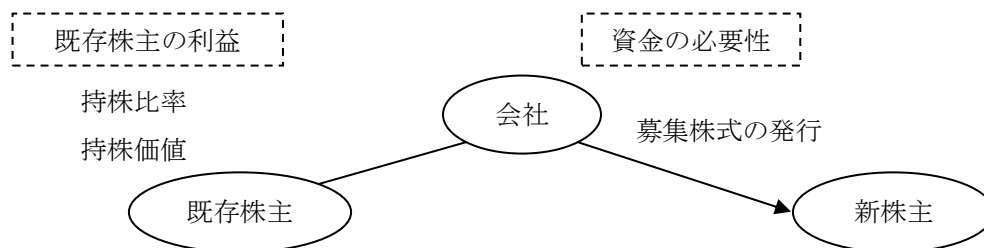
5. 募集株式の発行(1)：募集事項の決定

5-1. 募集株式の発行と法規制

(1) 株式会社の資金調達方法

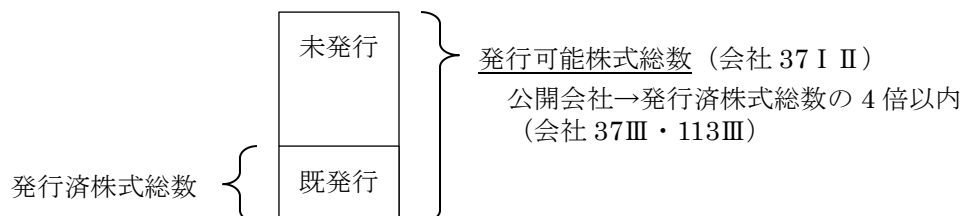
内部資金（内部留保）		株主に分配せずに留保した利益を事業活動資金に用いる
外部資金	金融機関から借入れ	金融機関から資金を借り入れる (間接金融) 最終的な資金供給者＝金融機関ではなく預金者
	募集株式の発行	株主から出資を受ける（出資と貸付けの違い→「会社法Ⅰ」） (直接金融) 最終的な資金供給者＝株主
	社債の発行	社債権者から資金を借り入れる (直接金融) 最終的な資金供給者＝社債権者

(2) 募集株式の発行と既存株主の利益



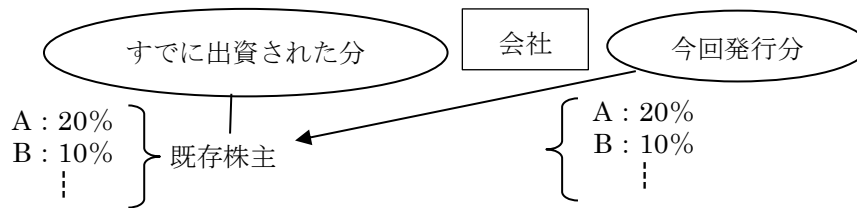
* 募集株式の発行 + 自己株式の処分 (9-3) = 募集株式の発行等

(3) 授權資本（授權株式）制度（会社 37・113Ⅲ）

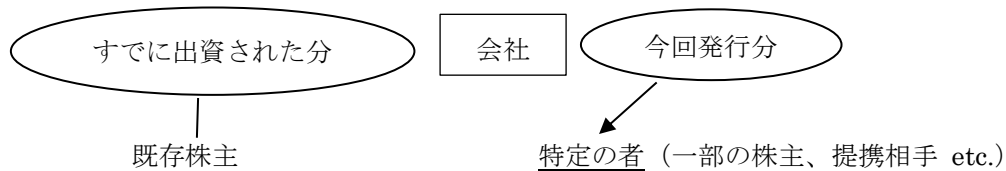


(4) 割当方法

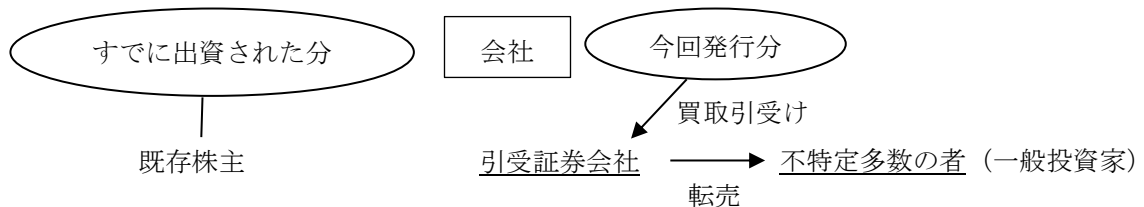
① 株主割当て（会社 202）：株主に株式の割当てを受ける権利を与える



② 第三者割当て

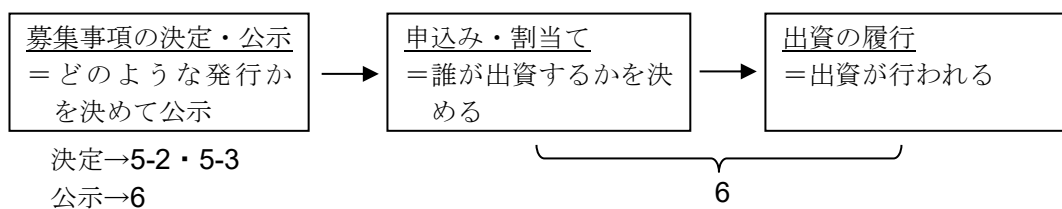


③ 公募



5-2. 募集事項

(1) 募集株式の発行手続の概要



(2)募集事項・株主割当ての場合に定める事項

募集事項（会社 199Ⅰ）	①募集株式の数、②払込金額またはその算定方法、③現物出資（6-3(4)）、④払込期日または期間、⑤増加する資本金・資本準備金 *募集ごとに均等に定める（同条Ⅴ）
株主割当（会社 202Ⅰ）	①割当てを受ける権利を株主に与える旨、②引受けの申込みの期日

(3)決定権限

	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：有利発行 →〔B〕の原則と同じ（会社 201Ⅰ） 例外 2：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）

(4)募集事項の決定：非公開会社

(a)株主総会の特別決議（会社 199Ⅱ・202Ⅲ④・309Ⅱ⑤）←既存株主の利益（持株比率）

(b)取締役・取締役会への委任（会社 200ⅠⅢ・202Ⅲ①②）

5-3.募集事項の決定：公開会社

(1)取締役会決議（会社 201Ⅰ・202Ⅲ③）←募集株式の発行（資金調達）の機動性

(2)有利発行

(a)有利発行の場合の募集事項の決定

有利発行（会社 199Ⅲ参照）＝払込金額が株式を引き受ける者に特に有利

→株主総会の特別決議（会社 199Ⅱ）・有利発行が必要な理由の説明（同条Ⅲ）

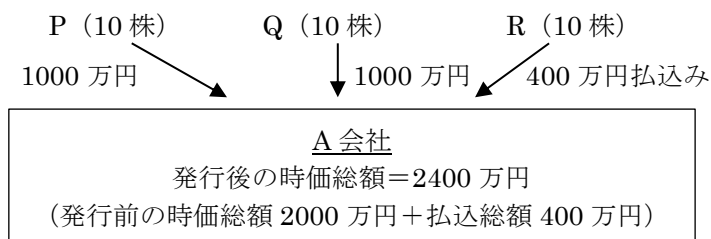
(b)有利発行と既存株主の利益

事例 5-a 有利発行 [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。

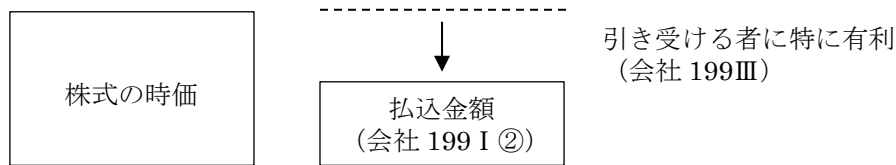
①新たに R が 10 株すべてを引き受ける場合

②既存株主である P および Q が 5 株ずつ引き受ける場合



既存株主の持株価値の希釈化 ⇔ 有利発行が必要な事情

(c)特に有利な金額



①非上場会社——株式の評価の問題が存在 (2-2)

最判平 27・2・19 民集 69-1-51

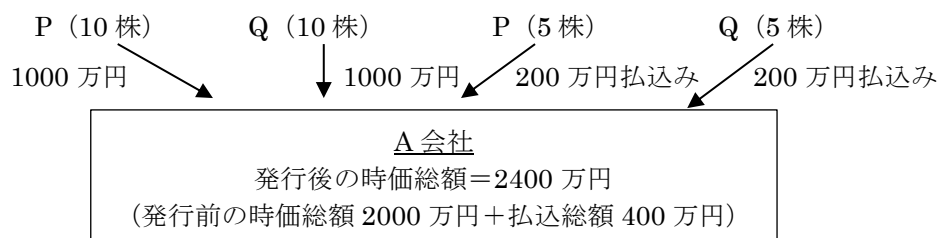
「非上場会社の株価の算定については、簿価純資産法、時価純資産法、配当還元法、収益還元法、DCF法、類似会社比準法など様々な評価手法が存在しているのであって、どのような場合にどの評価手法を用いるべきかについて明確な判断基準が確立されているというわけではない。また、個々の評価手法においても、将来の収益、フリーキャッシュフロー等の予測値や、還元率、割引率等の数値、類似会社の範囲など、ある程度の幅のある判断要素が含まれていることが少なくない。株価の算定に関する上記のような状況に鑑みると、取締役会が、新株発行当時、客観的資料に基づく一応合理的な算定方法によって発行価額を決定していたにもかかわらず、裁判所が、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

ディスカウントの許容 ⇔ 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)]

(3)株主割当て：事例 5-a の②



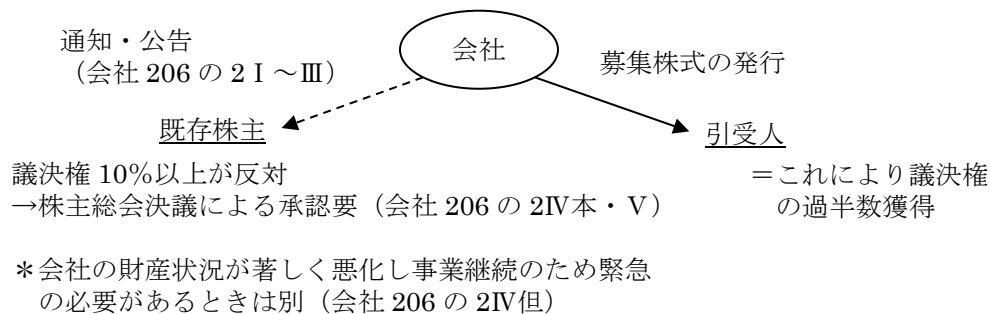
(4) 既存株主の持株比率に関する利益

(a) 支配株主の変動を伴う募集株式の発行

事例 5-b 支配株主の変動を伴う募集株式の発行

A 会社は公開会社であり、発行済株式総数は 1000 株、発行可能株式総数は 4000 株である。

A 会社は、従来株主でなかった B に、第三者割当てで 1500 株を発行したい。



(b) 上場会社の第三者割当て

東京証券取引所有価証券上場規程

第 4 3 2 条 上場会社は、第三者割当てによる募集株式等の割当てを行う場合（施行規則で定める議決権の比率が 25%以上となる場合に限る。）又は当該割当て及び当該割当てに係る募集株式等の転換又は行使により支配株主が異動する見込みがある場合は、次の各号に掲げる手続のいずれかを行うものとする。ただし、当該割当ての緊急性が極めて高いものとして施行規則で定める場合はこの限りでない。

- (1) 経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手
- (2) 当該割当てに係る株主総会決議などによる株主の意思確認

* 施行規則で定める議決権の比率

= (A) 割り当てられる議決権数 ÷ (B) 募集事項の決定前の議決権総数 × 100 (%)