

## 10.新株予約権

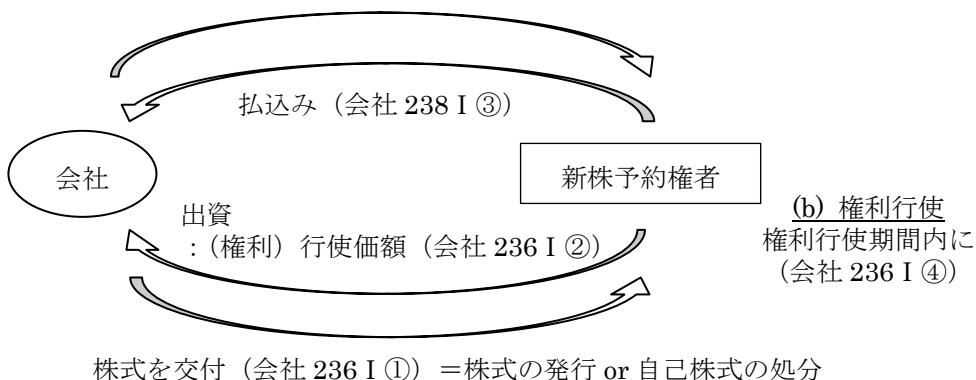
### 10-1.意義

#### (1)意義

会社に対して行使することでその会社の株式の交付を受けることができる権利（会社 2②）

#### (a) 権利付与

募集新株予約権の発行（会社 238～248）  
新株予約権無償割当て（会社 277～279）



#### (2)新株予約権について重要なこと

- ・権利付与と権利行使

#### 事例 10-a 新株予約権 [テキスト Case6-6 を一部変更]

Aは、1万円を支払うことにより、B会社株式1株の交付を受ける権利（新株予約権）を1個有している。B会社は上場会社である。

- ④現在この権利は行使できる状態であるが、明日以降は権利行使できなくなる。現在の株価が1株あたり1万1000円であれば、Aはどのような行動をとることが合理的か。
- ⑤現在この権利は行使できる状態であるが、明日以降は権利行使できなくなる。現在の株価が1株あたり9000円であれば、Aはどのような行動をとることが合理的か。
- ⑥この権利は現在から1年間行使できる状態であるが、現在の株価は1株あたり9000円である。この権利そのものに価値はあるのだろうか。

・いつ権利行使？ (a)・(b)

・新株予約権の価値 (c)

持っていれば利益を得られる可能性=価値——オプション評価モデル

## 10-2. 発行・無償割当て・譲渡等

(1) 募集新株予約権の発行（会社 238 以下）[テキスト 6 章 3 節 2 6 ]

(a) 募集事項

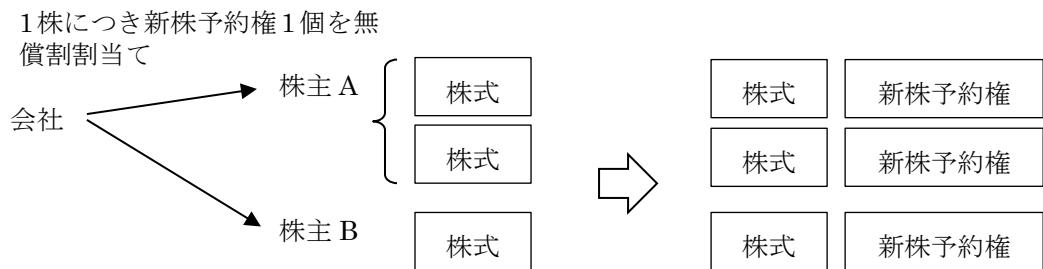
|                |   |
|----------------|---|
| 募集事項（会社 238 I） | ①募集新株予約権の内容および数、②払込みを要しないこととする場合：その旨、③前記②以外の場合：払込金額またはその算定方法、④割当日、⑤払込期日<br>＊募集ごとに均等に定める（同条 V） |
|----------------|---|

|                        |   |
|------------------------|---|
| 新株予約権の内容<br>(会社 236 I) | ①新株予約権の目的である株式の数またはその数の算定方法、②権利行使価額またはその算定方法、③現物出資、④権利行使期間、⑤権利行使により株式を発行する場合に増加する資本金・資本準備金、⑥譲渡制限、⑦取得事由、⑧合併等の場合、⑨権利行使により交付される株式の端数切捨て、⑩新株予約権証券、⑪新株予約権証券の記名式・無記名式転換請求制限 |
|------------------------|---|

行使条件（会社 911⑫二）：新株予約権者が取締役の地位を失って○日以内 etc.

## (b) 募集事項の決定・発行手続・発行について争う方法

## (2) 新株予約権無償割当て (会社 277 以下) [テキスト 6 章 3 節 3 ]



持株割合に応じて（自己株式を除く）割り当て（会社 278 II）・取締役会決議（同III）

## (3) 譲渡と行使 [テキスト 6 章 3 節 4 5 ]

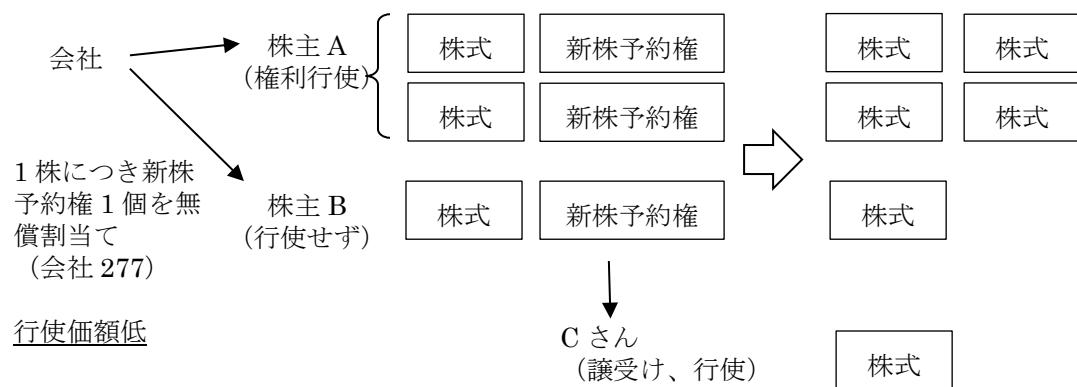
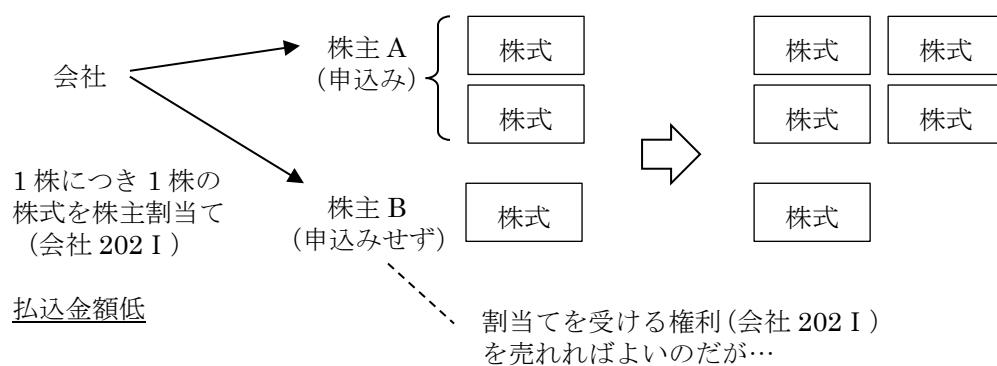
|                        |   |
|------------------------|---|
| 新株予約権原簿<br>(会社 249 以下) | 株主名簿に相当、同様のルール  |
| 譲渡（会社 254 以下）          | 譲渡方法・対抗要件（対第三者・対会社）<br>=いくつかのパターンあり（資料参照）                             |
| 行使（会社 280 以下）          | 権利行使日に銀行等の払込取扱場所に全額払込み（会社 281 I）<br>権利行使をした新株予約権者は権利行使日に株主に（会社 282 I） |

## 10-3. 利用例

## (1) 新株予約権の第三者割当て

新株予約権を第三者割当てで証券会社等に発行

## (2) ライツ・オファリング



## (3) 新株予約権付社債 (→11-2(3))

## (4) ストック・オプション

## (a) 権利内容と行使条件

役員や従業員の報酬として新株予約権を付与

①付与してから 2、3 年経過後数年間行使可 + 行使価額は付与時の株価以上に設定

②株式報酬型ストック・オプション（退職が行使条件 + 行使価額 1 円）

## (b) 有利発行

**事例 10-b ストック・オプション**

A 会社は、取締役にストック・オプションを付与することにした。そのための募集新株予約権の発行の募集事項として、募集新株予約権と引換えに金銭の払込みを要しないこととする（会社 238 I ②）ものとされた。この発行は、有利発行（会社 238 III ①）にあたるのだろうか。



払込金額ゼロだから有利発行？.

## (5)企業買収への対抗措置

**事例 10-c 企業買収への対抗措置**

M ファンドは A 会社の株式の 10%を保有しているが、今後 A 会社の株式の過半数を取得して A 会社を買収をする計画であると発表した。A 会社の取締役会は、M ファンドによる買収が A 会社の企業価値を棄損すると判断して、次のような新株予約権無償割当てを行った。  
① (M ファンドやその関係者を含む) A 会社の株主に、持株 1 株あたり、1 個の新株予約権を無償割当てる。  
② この新株予約権 1 個あたり、1 円を払い込んで、A 会社株式 1 株を取得することができる。  
③ この新株予約権には、「M ファンドおよびその関係者はこれを行使できない」という行使条件が付されている。

差別的行使条件付新株予約権の無償割当て [テキスト 9 章 5 節 4 5 ] (「会社法III」)

- ・企業買収への対抗措置として差別的行使条件付新株予約権の無償割当てが行われれば、買収者側はその差止仮処分命令の申立て（民保 23II。新株予約権無償割当差止請求権〔会社 247類推〕が被保全権利）を行うことが通常
- ・買収者側は株主平等原則違反（会社 109I → 247①類推）・不公正発行（会社 247②類推）を主張することが通常
- ・裁判例は、そのような新株予約権無償割当てに①必要性と②相当性が認められれば、それが適法である（株主平等原則違反でもなく、不公正発行でもない）とする
- ・裁判例の傾向として、会社側がそのような新株予約権無償割当について株主意思を確認していれば、前記①の必要性が認められやすい