

2017年度同志社大学大学院司法研究科

後期日程入学試験問題解説

商法

問（1）

甲社は公開会社であるので、有利発行（199条2項）でなければ取締役会決議により募集株式を発行できる（201条1項）。ところが、本件株式発行を決定する直前の客観的な株式価値は1万円であるところ、甲社は発行価額を6000円とした。本件株式発行によって甲社と乙社が事業提携を行う等の事情は認められず、甲社株の価値が一時的に急騰しているなどの事情もないので、発行決定直前の株式価値が公正価額を決定する基準となる。発行価額を客観価値の6割とすることは、引受人となる乙社に特に有利な価額での株式発行、いわゆる有利発行である。

この場合、甲社は公開会社であっても本件株式発行を株主総会特別決議により決定しなければならない（199条2項）、総会決議の際には、有利発行を必要とする理由を説明しなければならない（199条3項）。

公開会社においては、資金調達に属する事項であり、支配株主が交替し、あるいは新たに登場するような大規模の株式発行でなければ（206条の2）、公正価額での資金調達である限り、公開会社では、既存株主は株式を買い足すことで持株比率を維持できるので、株主の持株比率を維持する利益は保護されない。これに対して、有利発行の場合には、既存株主は持株価値が希釈されるという不利益を被るため、会社の基礎的変更に準じる行為として、株主の意思に基づかせることが適当であるから、総会特別決議が必要とされている。そして、総会決議に際して、議案の判断に必要な資料を株主に提供するために、特別の説明義務が課せられている。

問（2）

本件株式発行は有利発行であり、株主総会特別決議による承認が必要であるにもかかわらず、甲社は取締役会決議によりこれを決定し、株主総会を経していないので、本件株式発行の手続は199条2項違反である。法令に反する募集株式発行により株主が持株価値の希釈という不利益を被るため、株主はその株式発行の差止を求めることができる（210条1号）。差止請求の訴えは、株式発行の効力が発生すると訴えの利益を失うと回されるため、株式発行禁止仮処分が併せて必要である（民事保全法23条2項）。

本件株式発行は、発行済株式総数の83%にのぼる大量の株式を発行するものであり、既存株主の持株比率に大きな影響を与えるものであるが、乙社は甲社の過半数株式を保有することにはならず、206条の2は適用されない。また、会社の支配を巡り争いがなく、また、資金調達目的も認められ、その背後にある事業計画にも、与えられた事実から判断する限り、不審な点は見当たらないので、現経営陣の会社支配権維持を主要な目的とするものとはいえず、不公正発行とも言えない。

問（3）

423条1項の責任を追及することが考えられる。発行手続には199条違反という法令違反があるので、取締役の任務懈怠は認められ、これにつき帰責事由があると考えて良い。

問題となるのは、有利発行により会社に損害が生じていると言えるか。公正価額との差額は、会社の得べかりし利益であるということが成り立つ場合には、会社の損害が認められる。これを認めるのが原則であると考えられる立場もある。他方、資金調達目的で株式が発行される場合には、会社は必要な資金額の目標があり、これが調達できれば株式発行の目的は達せられたと考えるべきことを理由に、会社は、調達額を超えて、公正価額と発行価額との差額までを得ようとするものではないから、その差額は、会社にとって、得べかりし利益ではないと考える見解もある。この立場によれば、有利発行の際には、必要な調達額に対して不必要に多数の株式を発行したことが問題であり、これにより株式価値が希釈されるために、株主には損害が生じるが、会社には損害がなく、423条1項の責任は生じない、という結論になる。

また、引受人の責任を定めるのは、212条。払込金額が著しく不公正であること、取締役と通じていたことが必要。