

1-2-2-8

第8節 募集株式の発行等

1-2-2-8-1

第1款 募集事項の決定等

第199条（募集事項の決定）《新司H18-42，新司H22-40》

- 1 株式会社は、その発行する株式又はその処分する自己株式を引き受ける者の募集をしようとするときは、その都度、募集株式（当該募集に応じてこれらの株式の引受けの申込みをした者に対して割り当てる株式をいう。以下この節において同じ。）について次に掲げる事項を定めなければならない。
- 1 募集株式の数（種類株式発行会社にあつては、募集株式の種類及び数。以下この節において同じ。）
 - 2 募集株式の払込金額（募集株式1株と引換えに払い込む金銭又は給付する金銭以外の財産の額をいう。以下この節において同じ。）又はその算定方法
 - 3 金銭以外の財産を出資の目的とするときは、その旨並びに当該財産の内容及び価額
 - 4 募集株式と引換えにする金銭の払込み又は前号の財産の給付の期日又はその期間
 - 5 株式を発行するときは、増加する資本金及び資本準備金に関する事項
- 2 前項各号に掲げる事項（以下この節において「募集事項」という。）の決定は、株主総会の決議によらなければならない。
- 3 第1項第2号の払込金額が募集株式を引き受ける者に特に有利な金額である場合には、取締役は、前項の株主総会において、当該払込金額でその者の募集をすることを必要とする理由を説明しなければならない。
- 4 種類株式発行会社において、第1項第1号の募集株式の種類が譲渡制限株式であるときは、当該種類の株式に関する募集事項の決定は、当該種類の株式を引き受ける者の募集について当該種類の株式の種類株主を構成員とする種類株主総会の決議を要しない旨の定款の定めがある場合を除き、当該種類株主総会の決議がなければ、その効力を生じない。ただし、当該種類株主総会において議決権を行使することができる種類株主が存しない場合は、この限りでない。
- 5 募集事項は、第1項の募集ごとに、均等に定めなければならない。

【ポイント】

一 募集事項の決定

会社法199条は、募集株式の発行手続（従来の新株発行手続に相当するもの）を規定するものである。公開会社でない会社においては、募集株式の発行により株式の数が増加し、既存株主の支配維持の利益に影響を与えることから、募集事項の決定は株主総会の特別決議によらなければならないとされている（会社法199条2項，309条2項5号）。これに対して、公開会社においては、迅速な資金調達が強くと要請されるので、募集事項の決定は取締役会の決議によるとされている（会社法201条1項）。

募集株式の発行手続上の瑕疵と募集株式発行の効力については、従来の新株発行の手続上の瑕疵と新株発行の効力に関する判例（最判昭36.3.31，最判昭46.7.16（会社法百選24事件））が参考となる。

(図表) 新株発行の態様

通常の新株発行	募集株式の発行 (会社法199条以下)
特殊の新株発行	①取得請求権付株式・取得条項付株式等の取得で新株を対価とする新株発行 (会社法2条18号, 107条1項2号, 108条1項5号, 2条19号, 107条1項3号, 108条1項6号) ②株式分割による新株発行 (会社法183条, 184条) ③株式無償割当てによる新株発行 (会社法185条～187条) ④新株予約権の行使による新株発行 (会社法280条～282条) ⑤吸収合併による新株発行 (会社法749条1項2号, 751条1項3号) ⑥吸収分割による新株発行 (会社法758条4号, 760条5号) ⑦株式交換による新株発行 (会社法768条1項2号, 770条1項3号) 等

※ 新株発行とは、発行済株式総数が増加する場合を総称する学問上の概念である。

二 有利発行の場合の説明

払込金額が募集株式を引き受ける者に特に有利な金額である場合には、取締役は、株主総会において、当該払込金額でその者の募集をすることを必要とする理由を説明しなければならない (会社法199条3項)。これは、公開会社であるか否かを問わず、既存株主の経済的利益を保護するためである。

「特に有利な金額」とは、公正な発行価額よりも特に低い額をいう。そして、公正な発行価額とは、原則として、新株発行決議の直前日の時価に近接していることを要し、既存株主の経済的利益と会社の資金調達の実現という利益との調和の見地から、発行価額決定前の当該会社の株式価格、上記株価の騰落習性、売買出来高の実績、会社の資産状態、収益状態、配当状況、発行済株式数、新たに発行される株式数、株式市況の動向、これから予測される新株の消化可能性等の諸事情を総合して決せられる (最判昭50.4.8, 東京地決平16.6.1 (会社法百選22事件))。

例えば、一時的に株価が高騰しているような場合であっても、その高騰した価格が企業価値の増大を反映している限り、原則として、発行決議直前の当該高騰した株式の時価が、公正な価額となる。他方、市場で売り抜けを狙う等異常な投機によって市場価格が企業価値から乖離しているといった事情のある場合には、それを考慮して、高騰した価額を算定の基礎事情から排除すべきである。

また、特定の第三者に事業提携等の目的で発行される場合であって、その提携によるシナジーが反映されて株価が高騰したといえる場合には、反映前の株価を基準にして発行しても、特に有利な金額とはいえないとした裁判例もある (東京高判昭48.7.27, 会社法百選97事件)。

三 種類株主の保護

種類株式発行会社においては、種類株主の利益保護のために、募集株式の種類が譲渡制限株式であるときは、当該種類の株式に関する募集事項の決定は、原則として、当該種類株主総会の決議がなければ、その効力を生じないとされた (会社法199条4項)。

四 設立手続との比較

設立時における株式の発行と募集株式の発行とでは、どちらも株式の発行という点では共通する。しかし、既存の株主の有無などの点で差異があるため、異なった規制がなされている。

(図表) 設立時の株式発行と募集株式の発行等との比較

		設立	募集株式の発行等
共通点		金銭出資の全額払込み（会社法34条1項，63条1項，208条1項） 現物出資財産の全部給付（会社法34条1項，208条2項） 現物出資の調査等（会社法33条，207条） 目的物価額不足額填補責任（会社法52条1項，212条1項2号，213条） 証明・鑑定評価者の責任（会社法52条3項，213条3項） 引受けの無効・取消しの制限（会社法51条，211条） 権利株の譲渡は会社に対抗することができないこと（会社法50条2項，208条4項） 預合いに対する罰則（会社法965条）	
相違点	資本確定の原則	修正（放棄されたとする説もある） （会社法27条4号）	放棄（会社法208条5項）
	現物出資者	発起人に限る（会社法34条1項）	無制限
	監視機構	裁判所・創立総会が強く関与（会社法33条1項，4項，5項，7項，87条2項1号，96条，97条）	裁判所が現物出資にだけ関与（会社法207条）

◎ 最判昭50.4.8

上場会社が株主以外の第三者に対し株式の時価発行をする場合の公正な発行価額は、発行価額決定前の当該会社の株価、その株価の騰落習性、売買出来高の実績、会社の資産・収益状態、配当状況、発行済みの株式数、新たに発行される株式数、株式市況の動向、これらから予測される新株の消化可能性等の諸事情を総合し、旧株主の利益と会社が有利な資本調達を実現するという利益との調和の中に求められるべきである。

◎ 東京地決平18.6.30（会社法百選28事件）

取締役会において決定された払込金額が公正なオプション価額（オプション評価理論に基づき算出された募集新株予約権、発行時点の価額）を大きく下回るときは、原則として、募集新株予約権の有利発行に該当する。

◎ 最判平27.2.19（会社法百選23事件）

【事案】

非上場会社が株主以外の者に発行した新株の発行価額が商法（平成17年法律87号による改正前のもの）280条ノ2第2項（注：会社法199条3項）にいう「特ニ有利ナル発行価額」（注：「特に有利な金額」）に当たるか否かが争われた。

【判旨】

「非上場会社の株価の算定については、…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『特ニ有利ナル発行価額』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、『特ニ有利ナル発行価額』には当たらないと解するのが相当である。』

《過去問チェック》

□ 株式会社の規律に関する次の1から5までの各記述のうち、会社債権者の保護を目的としないものはどれか。(新司H20-36)

1. 株式会社は、純資産額が300万円を下回る場合には、剰余金の配当をすることができないものとされている。
2. 株式会社は、一定の期間、計算書類を本店に備え置かなければならないものとされている。
3. 株式会社による自己の株式の取得は、一定の場合を除き、対価として交付する財産の帳簿価額が分配可能額を超えない範囲内でのみ、行うことができるものとされている。
4. 会社法上の公開会社は、第三者割当ての方法により特に有利な金額で募集株式を発行する場合、株主総会の特別決議によって募集事項を定めなければならないものとされている。
5. 会計監査人設置会社においては、計算書類は、会計監査人の監査を受けなければならないものとされている。

☞ 1 会社債権者の保護を目的とする。株式会社の純資産額が300万円を下回る場合には、会社は剰余金の配当をすることができない(458条・453条)とする趣旨は、会社財産が会社債権者に対する唯一の担保となることから、会社債権者の保護のため会社財産を維持する点にある。

2 会社債権者の保護を目的とする。株式会社は、一定の期間、各事業年度に係る計算書類を本店に備え置かなければならない(442条1項1号)とする趣旨は、会社債権者が企業の財務状況を正しく判断できるような情報開示を確保する点にある。

3 会社債権者の保護を目的とする。自己株式の取得は、一定の場合を除き、対価として交付する財産の帳簿価額が分配可能額を超えてすることができない(461条1項)とする趣旨は、会社財産が会社債権者に対する唯一の担保となることから、会社債権者の保護のため会社財産を維持する点にある。

4 会社債権者の保護を目的としない。公開会社において、第三者割当ての方法により特に有利な金額で募集株式を発行する場合には、株主総会の特別決議によって募集事項を決定しなければならない(199条2項, 201条1項, 309条2項5号)とする趣旨は、特に有利な金額による募集株式を発行する場合には株価が下落するため、株価下落による経済的損失から、既存株主を保護する点にある。

5 会社債権者の保護を目的とする。会計監査人設置会社においては、計算書類について、会計監査人の監査を受けなければならない(436条2項1号)とする趣旨は、会社財産が会社債権者に対する唯一の担保となることから、会社債権者の保護のため会社の財務状態の健全性を確保する点にある。

□ 次のアからオまでの発行又は処分のうち、金銭が会社に払い込まれることがないため、資金調達方法となり得ないものを組み合わせたものは、後記1から5までのうちどれか。(新司H23-41)

ア. 株式無償割当てによる株式の発行

イ. 新株予約権付社債(新株予約権を行使する場合には、必ずその社債が消滅するものに限る。)の発行

ウ. 新株予約権の行使に伴う株式の発行

エ. 自己株式の処分

オ. 取得条項付株式の取得の対価としての株式の発行

☞ ア資金調達方法となり得ない。185条。

イ資金調達方法となり得る。238条1項3号, 246条1項。なお、新株予約権を行使する場合に必ずその社債が消滅するものに限るとされる新株予約権付社債とは、社債の全額の償還に代えて新株予約権の行使により払い込みをすべき額の全額の払い込みがあったとされるものであり、その行使に際し金銭が払い込まれることはない。もっとも、本記述は発行の段階であるので、金銭が払い込まれることがある。

ウ資金調達方法となり得る。281条1項。

エ資金調達方法となり得る。199条1項柱書・2号, 208条1項。単元未満株式の買増制度を採用している会社が単元未満株主の請求に応ずる場合を除き、自己株式の処分は、募集株式の発行と同様の規制がおかれている。

オ資金調達方法となり得ない。108条2項6号ロ, 170条2項4号。会社が取得条項付株式を発行する場合には、定款で、会社が株式一株を取得すると引換えに当該株主に対して交付する対価の内容・数額等

又はその算定方法を定めなければならない(107条2項3号, 108条2項6号)。この場合には, 取得事由が生じた日に当然に株式発行の効力が生じ, 対価として株式を発行する場合に金銭は払い込まれない(170条1項, 170条2項4号)。

第200条 (募集事項の決定の委任)

- 1 前条第2項及び第4項の規定にかかわらず, 株主総会においては, その決議によって, 募集事項の決定を取締役(取締役会設置会社にあつては, 取締役会)に委任することができる。この場合においては, その委任に基づいて募集事項の決定をすることができる募集株式の数の上限及び払込金額の下限を定めなければならない。
- 2 前項の払込金額の下限が募集株式を引き受ける者に特に有利な金額である場合には, 取締役は, 同項の株主総会において, 当該払込金額でその者の募集をすることを必要とする理由を説明しなければならない。
- 3 第1項の決議は, 前条第1項第4号の期日(同号の期間を定めた場合にあつては, その期間の末日)が当該決議の日から1年以内の日である同項の募集についてのみその効力を有する。
- 4 種類株式発行会社において, 第1項の募集株式の種類が譲渡制限株式であるときは, 当該種類の株式に関する募集事項の決定の委任は, 当該種類の株式について前条第4項の定款の定めがある場合を除き, 当該種類の株式の種類株主を構成員とする種類株主総会の決議がなければ, その効力を生じない。ただし, 当該種類株主総会において議決権を行使することができる種類株主が存しない場合は, この限りでない。

【趣旨】

会社法200条の趣旨は, 公開会社でない会社の資金調達の便宜を図る点にある。

【ポイント】

会社法200条は, 公開会社でない会社において, 資金調達の便宜(迅速性等)を考慮して, 株主総会の特別決議(会社法309条2項5号)により, 募集事項の決定を取締役(取締役会設置会社にあつては, 取締役会)に委任することができるものとした。

第201条 (公開会社における募集事項の決定の特則)

- 1 第199条第3項に規定する場合を除き, 公開会社における同条第2項の規定の適用については, 同項中「株主総会」とあるのは, 「取締役会」とする。この場合においては, 前条の規定は, 適用しない。
- 2 前項の規定により読み替えて適用する第199条第2項の取締役会の決議によって募集事項を定める場合において, 市場価格のある株式を引き受ける者の募集をするときは, 同条第1項第2号に掲げる事項に代えて, 公正な価額による払込みを実現するために適当な払込金額の決定の方法を定めることができる。
- 3 公開会社は, 第1項の規定により読み替えて適用する第199条第2項の取締役会の決議によって募集事項を定めたときは, 同条第1項第4号の期日(同号の期間を定めた場合にあつては, その期間の初日)の2週間前までに, 株主に対し, 当該募集事項(前項の規定により払込金額の決定の方法を定めた場合にあつては, その方法を含む。以下この節において同じ。)を通知しなければならない。
- 4 前項の規定による通知は, 公告をもってこれに代えることができる。

- 5 第3項の規定は、株式会社が募集事項について同項に規定する期日の2週間前までに金融商品取引法第4条第1項から第3項までの届出をしている場合その他の株主の保護に欠けるおそれがないものとして法務省令で定める場合には、適用しない。

【ポイント】

会社法201条は、公開会社における募集事項の決定の特則を定めるものである。公開会社においては、迅速な資金調達が強要されるので、募集事項の決定は取締役会の決議によるとされている(会社法201条1項)。もっとも、公開会社においても、第三者に対する有利発行の場合には、原則通り株主総会の特別決議が必要とされる(会社法201条1項、199条2項、309条2項5号)。

第202条(株主に株式の割当てを受ける権利を与える場合)《新司H19-39, 新司H20-39, 新司H21-38》

- 1 株式会社は、第199条第1項の募集において、株主に株式の割当てを受ける権利を与えることができる。この場合においては、募集事項のほか、次に掲げる事項を定めなければならない。
- 1 株主に対し、次条第2項の申込みをすることにより当該株式会社の募集株式(種類株式発行会社にあつては、当該株主の有する種類の株式と同一の種類のもの)の割当てを受ける権利を与える旨
 - 2 前号の募集株式の引受けの申込みの期日
- 2 前項の場合には、同項第1号の株主(当該株式会社を除く。)は、その有する株式の数に応じて募集株式の割当てを受ける権利を有する。ただし、当該株主が割当てを受ける募集株式の数に1株に満たない端数があるときは、これを切り捨てるものとする。
- 3 第1項各号に掲げる事項を定める場合には、募集事項及び同項各号に掲げる事項は、次の各号に掲げる場合の区分に応じ、当該各号に定める方法によって定めなければならない。
- 1 当該募集事項及び第1項各号に掲げる事項を取締役の決定によって定めることができる旨の定款の定めがある場合(株式会社が取締役会設置会社である場合を除く。) 取締役の決定
 - 2 当該募集事項及び第1項各号に掲げる事項を取締役会の決議によって定めることができる旨の定款の定めがある場合(次号に掲げる場合を除く。) 取締役会の決議
 - 3 株式会社が公開会社である場合 取締役会の決議
 - 4 前3号に掲げる場合以外の場合 株主総会の決議
- 4 株式会社は、第1項各号に掲げる事項を定めた場合には、同項第2号の期日の2週間前までに、同項第1号の株主(当該株式会社を除く。)に対し、次に掲げる事項を通知しなければならない。
- 1 募集事項
 - 2 当該株主が割当てを受ける募集株式の数
 - 3 第1項第2号の期日
- 5 第199条第2項から第4項まで及び前2条の規定は、第1項から第3項までの規定により株主に株式の割当てを受ける権利を与える場合には、適用しない。

【定義】

募集株式を募集する場合、株主に持株数に応じて株式を割り当てる権利を与えることができ、これを株主割当てという。会社法202条は株主割当てを行う際の手続等について規定している。

《過去問チェック》

- 会社法上の公開会社は、株主に対し取締役会の決議により定めた募集株式に関する募集事項の通知をしな

ければならない場合であっても、当該募集事項の公告をしたときは、株主に株式の割当てを受ける権利を与えるときを除き、当該通知をすることを要しない。なお、社債、株式等の振替に関する法律の適用がある場合は、考慮しないものとする。(予備H29-26)

☞正しい。201条4項、202条5項。

「会社法の一部を改正する法律」等（公布日2019.12.11，施行日は，公布日から起算して1年6か月を超えない範囲内において政令の定める日）について

<上場会社における株式報酬の規律>

取締役への適切なインセンティブを付与することの重要性に鑑み、上場会社は、金銭の払込みに関する事項（会社法199条1項2号及び4号）を要しないで株式報酬としての募集株式の発行ができるものと改正された。また、この場合、上場会社が定款又は株主総会の決議により、取締役の報酬等につき株式を発行することにしたときは、金銭の払込み等の出資の履行を要しない旨及び募集株式を割り当てる日を定めるものとされた（改正会社法202条の2第1項第1号・2号）。

なお、上記の定めは、上場会社である指名委員会等設置会社についても、報酬委員会で執行役又は取締役の個人別の報酬等として株式報酬を付与する場合（会社法409条3項3号）に適用され、株式報酬につき対価を不要とすることが可能とされる（改正会社法202条の2第3項）。

【改正条文】

第202条の2（取締役の報酬等に係る募集事項の決定の特則）

- 1 金融商品取引法第2条第16項に規定する金融商品取引所に上場されている株式を発行している株式会社は、定款又は株主総会の決議による第361条第1項第3号に掲げる事項についての定めに従いその発行する株式又はその処分する自己株式を引き受ける者の募集をするときは、第199条第1項第2号及び第4号に掲げる事項を定めることを要しない。この場合において、当該株式会社は、募集株式について次に掲げる事項を定めなければならない。
 - 1 取締役の報酬等（第361条第1項に規定する報酬等をいう。第236条第3項第1号において同じ。）として当該募集に係る株式の発行又は自己株式の処分をするものであり、募集株式と引換えにする金銭の払込み又は第199条第1項第3号の財産の給付を要しない旨
 - 2 募集株式を割り当てる日（以下この節において「割当日」という。）
- 2 前項各号に掲げる事項を定めた場合における第199条第2項の規定の適用については、同項中「前項各号」とあるのは、「前項各号（第2号及び第4号を除く。）及び第202条の2第1項各号」とする。この場合においては、第200条及び前条の規定は、適用しない。
- 3 指名委員会等設置会社における第1項の規定の適用については、同項中「定款又は株主総会の決議による第361条第1項第3号に掲げる事項についての定め」とあるのは「報酬委員会による第409条第3項第3号に定める事項についての決定」と、「取締役」とあるのは「執行役又は取締役」とする。

1-2-2-8-2

第2款 募集株式の割当て

第203条 (募集株式の申込み)

- 1 株式会社は、第199条第1項の募集に応じて募集株式の引受けの申込みをしようとする者に対し、次に掲げる事項を通知しなければならない。
 - 1 株式会社の商号
 - 2 募集事項
 - 3 金銭の払込みをすべきときは、払込みの取扱いの場所
 - 4 前3号に掲げるもののほか、法務省令で定める事項
- 2 第199条第1項の募集に応じて募集株式の引受けの申込みをする者は、次に掲げる事項を記載した書面を株式会社に交付しなければならない。
 - 1 申込みをする者の氏名又は名称及び住所
 - 2 引き受けようとする募集株式の数
- 3 前項の申込みをする者は、同項の書面の交付に代えて、政令で定めるところにより、株式会社の承諾を得て、同項の書面に記載すべき事項を電磁的方法により提供することができる。この場合において、当該申込みをした者は、同項の書面を交付したものとみなす。
- 4 第1項の規定は、株式会社が同項各号に掲げる事項を記載した金融商品取引法第2条第10項に規定する目論見書を第1項の申込みをしようとする者に対して交付している場合その他募集株式の引受けの申込みをしようとする者の保護に欠けるおそれがないものとして法務省令で定める場合には、適用しない。
- 5 株式会社は、第1項各号に掲げる事項について変更があったときは、直ちに、その旨及び当該変更があった事項を第2項の申込みをした者（以下この款において「申込者」という。）に通知しなければならない。
- 6 株式会社が申込者に対してする通知又は催告は、第2項第1号の住所（当該申込者が別に通知又は催告を受ける場所又は連絡先を当該株式会社に通知した場合にあっては、その場所又は連絡先）にあてて発すれば足りる。
- 7 前項の通知又は催告は、その通知又は催告が通常到達すべきであった時に、到達したものとみなす。

第204条 (募集株式の割当て)

- 1 株式会社は、申込者の中から募集株式の割当てを受ける者を定め、かつ、その者に割り当てる募集株式の数を定めなければならない。この場合において、株式会社は、当該申込者に割り当てる募集株式の数を、前条第2項第2号の数よりも減少することができる。
- 2 募集株式が譲渡制限株式である場合には、前項の規定による決定は、株主総会（取締役会設置会社にあつては、取締役会）の決議によらなければならない。ただし、定款に別段の定めがある場合は、この限りでない。
- 3 株式会社は、第199条第1項第4号の期日（同号の期間を定めた場合にあつては、その期間の初日）の前日までに、申込者に対し、当該申込者に割り当てる募集株式の数を通知しなければならない。
- 4 第202条の規定により株主に株式の割当てを受ける権利を与えた場合において、株主が同条第1項第2号の期日までに前条第2項の申込みをしないときは、当該株主は、募集株式の割当てを受ける権利を失う。

【ポイント】

会社は募集株式発行の申込者の中から当該株式の割当てを受ける者を決め、かつその者に割り当てる募集株式の数を決定しなければならない。この場合、会社は当該申込者に割り当てる募集株式の数を申込数より減少してもよい（会社法204条1項）。株式申込人は株主ではないため、株主平等原則の適用はなく、申込人が多数の場合には会社において誰に割り当ててもよいとされている。これを割当て自由の原則という。

《過去問チェック》

- 株式会社が株主に株式の割当てを受ける権利を与える場合には、株主は、募集株式の引受けの申込みをしなくても、募集株式の引受人となる。なお、募集株式を引き受けようとする者がその総数の引受けを行う契約を締結する場合は、考慮しないものとする。（予備H28-18）
- ☞誤り。204条4項。202条の規定により株主に株式の割当てを受ける権利を与えた場合において、株主が募集株式の引受けの申込期日（同条1項2号）までに募集株式の申込み（203条2項）をしないときは、当該株主は、募集株式の割当てを受ける権利を失う。

第205条（募集株式の申込み及び割当てに関する特則）

- 1 前2条の規定は、募集株式を引き受けようとする者がその総数の引受けを行う契約を締結する場合には、適用しない。
- 2 前項に規定する場合において、募集株式が譲渡制限株式会社であるときは、株式会社は、株主総会（取締役会設置会社にあつては、取締役会）の決議によって、同項の契約の承認を受けなければならない。ただし、定款に別段の定めがある場合は、この限りでない。

第206条（募集株式の引受け）

次の各号に掲げる者は、当該各号に定める募集株式の数について募集株式の引受人となる。

- 1 申込者 株式会社の割り当てた募集株式の数
- 2 前条第1項の契約により募集株式の総数を引き受けた者 その者が引き受けた募集株式の数

第206条の2（公開会社における募集株式の割当て等の特則）

- 1 公開会社は、募集株式の引受人について、第1号に掲げる数の第2号に掲げる数に対する割合が2分の1を超える場合には、第199条第1項第4号の期日（同号の期間を定めた場合にあつては、その期間の初日）の2週間前までに、株主に対し、当該引受人（以下この項及び第4項において「特定引受人」という。）の氏名又は名称及び住所、当該特定引受人についての第1号に掲げる数その他の法務省令で定める事項を通知しなければならない。ただし、当該特定引受人が当該公開会社の親会社等である場合又は第202条の規定により株主に株式の割当てを受ける権利を与えた場合は、この限りでない。
 - 1 当該引受人（その子会社等を含む。）がその引き受けた募集株式の株主となった場合に有することとなる議決権の数
 - 2 当該募集株式の引受人の全員がその引き受けた募集株式の株主となった場合における総株主の議決権の数
- 2 前項の規定による通知は、公告をもってこれに代えることができる。
- 3 第1項の規定にかかわらず、株式会社が同項の事項について同項に規定する期日の2週間前までに金融商品取引法第4条第1項から第3項までの届出をしている場合その他の株主の保護に欠けるおそれがないものとして法務省令で定める場合には、第1項の規定による通知は、することを要しない。

- 4 総株主（この項の株主総会において議決権を行使することができない株主を除く。）の議決権の10分の1（これを下回る割合を定款で定めた場合にあっては、その割合）以上の議決権を有する株主が第1項の規定による通知又は第2項の公告の日（前項の場合にあっては、法務省令で定める日）から2週間以内に特定引受人（その子会社等を含む。以下この項において同じ。）による募集株式の引受けに反対する旨を公開会社に対し通知したときは、当該公開会社は、第1項に規定する期日の前日までに、株主総会の決議によって、当該特定引受人に対する募集株式の割当て又は当該特定引受人との間の第205条第1項の契約の承認を受けなければならない。ただし、当該公開会社の財産の状況が著しく悪化している場合において、当該公開会社の事業の継続のため緊急の必要があるときは、この限りでない。
- 5 第309条第1項の規定にかかわらず、前項の株主総会の決議は、議決権を行使することができる株主の議決権の過半数（3分の1以上の割合を定款で定めた場合にあっては、その割合以上）を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数（これを上回る割合を定款で定めた場合にあっては、その割合以上）をもって行わなければならない。

【趣旨】

公開会社においていわゆる第三者割当増資が行われる場合、特定の株主が当該株式会社の支配株主となる（支配権を取得する）ことがある。これは、公開会社において取締役会が支配株主を決定する結果を招来し得る。しかし、株主が取締役を選任するというのが会社法の予定する機関権限分配秩序であり、取締役会が支配株主を決定することは許されない。加えて、支配株主の異動は合併や株式交換において想定されているものであり、本来的には株主総会の決議事項とされるべきものといえる。

そこで、平成26年会社法改正により、会社法206条の2が新設された。

【ポイント】

- 1 公開会社が募集株式の割当て等を行い、それによって支配株主の異動が生じる場合には、会社は株主への通知・公告が必要となる（会社法206条の2第1項ないし3項）。ここでいう「支配株主の異動」とは、募集株式の発行等により新たに過半数の議決権を有する株主が現れる場合を指す。
- 2 一定割合の議決権（総株主の議決権の10分の1以上の議決権）を有する株主が、当該募集株式の割当て等に反対する旨の通知を当該公開会社にしたときは、当該割当て等について株主総会の承認が必要となる（会社法206条の2第4項本文）。この株主総会の承認は特別決議事項ではなく、普通決議事項である。なぜなら、会社の経営を支配する者を決定する実質を伴うという点では、取締役の選任決議に類似しており、取締役の選任が普通決議事項とされていること（会社法341条）と平仄を合わせたからである。

もっとも、当該公開会社の財産状況が著しく悪化している場合において、事業の継続のため緊急の必要があるときは、株主総会の承認は不要となる（会社法206条の2第4項ただし書）。資金調達の緊急性が高い場合に柔軟な対応をとることができないと、かえって株主全体の共同利益に反する結果となる可能性があるからである。

《過去問チェック》

- 会社法上の公開会社が支配株主の異動を伴う募集株式の発行をする場合において、総株主の議決権の10分の1以上の議決権を有する株主が特定引受人による募集株式の引受けに反対する旨を当該公開会社に対し通知したときは、定款に別段の定めがある場合を除き、株主総会の特別決議によって、当該特定引受人に対する募集株式の割当ての承認を受けなければならない。（予備R1-19）

☞誤り。206条の2第4項。会社法の公開会社が支配株主の異動を伴う募集株式の発行をする場合におい

て、総株主の議決権の10分の1以上の議決権を有する株主が特定引受人による募集株式の引受けに反対する旨を当該公開会社に対し通知したときは、株主総会の普通決議によって、当該特定引受人に対する募集株式の割当ての承認を受けなければならない。その趣旨は、会社の支配する者を新たに作り出すことになる募集株式の発行等は、取締役会の裁量のみ任せず、株主自身に判断させる点にある。このように、会社法は、株主総会の特別決議を要求していない(309条2項参照)。

「会社法の一部を改正する法律」等(公布日2019.12.11, 施行日は、公布日から起算して1年6か月を超えない範囲内において政令の定める日)について

<取締役の株式報酬に係る募集申込み等の特則>

払込みを要しないで募集株式の発行を受けられるのは、株式報酬の場合に限られる(改正会社法202条の2)ことから、定款又は株主総会の決議によって株式報酬が認められた取締役(取締役であった者を含む。)以外の者は、当該株式の募集に申込み等を行うことができないとされた(改正会社法205条3項)。また、指名委員会等設置会社における執行役又は取締役も同様とされる(改正会社法205条5項)。

【改正条文】

第205条(募集株式の申込み及び割当てに関する特則)

1・2 (略)

3 第202条の2第1項後段の規定による同項各号に掲げる事項についての定めがある場合には、定款又は株主総会の決議による第361条第1項第3号に掲げる事項についての定めに係る取締役(取締役であった者を含む。)以外の者は、第203条第2項の申込みをし、又は第1項の契約を締結することができない。

4 (略)

5 指名委員会等設置会社における第3項の規定の適用については、同項中「定款又は株主総会の決議による第361条第1項第3号に掲げる事項についての定め」とあるのは「報酬委員会による第409条第3項第3号に定める事項についての決定」と、「取締役」とあるのは「執行役又は取締役」とする。

1-2-2-8-3

第3款 金銭以外の財産の出資

第207条

- 1 株式会社は、第199条第1項第3号に掲げる事項を定めたときは、募集事項の決定の後遅滞なく、同号の財産(以下この節において「現物出資財産」という。)の価額を調査させるため、裁判所に対し、検査役の選任の申立てをしなければならない。
- 2 前項の申立てがあった場合には、裁判所は、これを不合法として却下する場合を除き、検査役を選任しなければならない。
- 3 裁判所は、前項の検査役を選任した場合には、株式会社が当該検査役に対して支払う報酬の額を定めることができる。
- 4 第2項の検査役は、必要な調査を行い、当該調査の結果を記載し、又は記録した書面又は電

磁的記録（法務省令で定めるものに限る。）を裁判所に提供して報告をしなければならない。

- 5 裁判所は、前項の報告について、その内容を明瞭にし、又はその根拠を確認するため必要があると認めるときは、第2項の検査役に対し、更に前項の報告を求めることができる。
- 6 第2項の検査役は、第4項の報告をしたときは、株式会社に対し、同項の書面の写しを交付し、又は同項の電磁的記録に記録された事項を法務省令で定める方法により提供しなければならない。
- 7 裁判所は、第4項の報告を受けた場合において、現物出資財産について定められた第199条第1項第3号の価額（第2項の検査役の調査を経ていないものを除く。）を不当と認めたときは、これを変更する決定をしなければならない。
- 8 募集株式の引受人（現物出資財産を給付する者に限る。以下この条において同じ。）は、前項の決定により現物出資財産の価額の全部又は一部が変更された場合には、当該決定の確定後1週間以内に限り、その募集株式の引受けの申込み又は第205条第1項の契約に係る意思表示を取り消すことができる。
- 9 前各項の規定は、次の各号に掲げる場合には、当該各号に定める事項については、適用しない。
 - 1 募集株式の引受人に割り当てる株式の総数が発行済株式の総数の10分の1を超えない場合 当該募集株式の引受人が給付する現物出資財産の価額
 - 2 現物出資財産について定められた第199条第1項第3号の価額の総額が500万円を超えない場合 当該現物出資財産の価額
 - 3 現物出資財産のうち、市場価格のある有価証券について定められた第199条第1項第3号の価額が当該有価証券の市場価格として法務省令で定める方法により算定されるものを超えない場合 当該有価証券についての現物出資財産の価額
 - 4 現物出資財産について定められた第199条第1項第3号の価額が相当であることについて弁護士、弁護士法人、公認会計士、監査法人、税理士又は税理士法人の証明（現物出資財産が不動産である場合にあっては、当該証明及び不動産鑑定士の鑑定評価。以下この号において同じ。）を受けた場合 当該証明を受けた現物出資財産の価額
 - 5 現物出資財産が株式会社に対する金銭債権（弁済期が到来しているものに限る。）であって、当該金銭債権について定められた第199条第1項第3号の価額が当該金銭債権に係る負債の帳簿価額を超えない場合 当該金銭債権についての現物出資財産の価額
- 10 次に掲げる者は、前項第4号に規定する証明をすることができない。
 - 1 取締役、会計参与、監査役若しくは執行役又は支配人その他の使用人
 - 2 募集株式の引受人
 - 3 業務の停止の処分を受け、その停止の期間を経過しない者
 - 4 弁護士法人、監査法人又は税理士法人であって、その社員の半数以上が第1号又は第2号に掲げる者のいずれかに該当するもの

【趣旨】

会社法207条の趣旨は、募集株式について金銭以外の財産が出資される場合、財産の不当な評価などにより会社財産が損なわれるおそれがあるので、検査役の選任等裁判所の関与を定め、会社財産を確保しようとする点にある。

なお、現物出資財産の価額が著しく不足する場合の責任については、会社法212条1項2号・213条。

《過去問チェック》

- 発行済株式の総数が5000株である株式会社が、募集株式について、金銭以外の財産（以下「現物出資財産」という。）を出資の目的とする旨並びに当該財産の内容及び価額を定めた場合における検査役の調査の要否に関する次のアからオまでの各記述のうち、誤っているものを組み合わせたものは、後記1から5までのうちどれか。なお、特別法の規定により現物出資財産の出資に関する会社法の規定の適用が除外される場合は、考慮しないものとする。（予備H28-17）
- ア. 当該株式会社が募集株式の引受人に割り当てる株式の総数が500株である場合には、当該募集株式の引受人が給付する現物出資財産の価額に関する検査役の調査は不要である。
- イ. 当該株式会社が現物出資財産について定めた価額の総額が500万円である場合には、当該現物出資財産の価額に関する検査役の調査は不要である。
- ウ. 当該株式会社が1000株の割当てを受けた募集株式の引受人が、現物出資財産として、その価額が1000万円と定められた市場価格のある有価証券を給付する場合において、法務省令で定める方法により算定される当該有価証券の市場価格も1000万円であるときは、当該有価証券についての現物出資財産の価額に関する検査役の調査は不要である。
- エ. 当該株式会社が1000株の割当てを受けた募集株式の引受人が、現物出資財産として、その価額が1000万円と定められた不動産を給付する場合において、当該価額が相当であることについて税理士の証明を受けたときは、当該証明を受けた当該不動産についての現物出資財産の価額に関する検査役の調査は不要である。
- オ. 当該株式会社が1000株の割当てを受けた募集株式の引受人が、現物出資財産として、当該株式会社に対する弁済期が到来していない金銭債権を給付する場合において、当該金銭債権について定められた価額と当該金銭債権に係る負債の帳簿価額とがいずれも1000万円であるときは、当該金銭債権についての現物出資財産の価額に関する検査役の調査は不要である。
- ☞ア正しい。207条9項1号。
- ☞イ正しい。207条9項2号。
- ☞ウ正しい。207条9項3号。
- ☞エ誤り。207条9項4号かつこ書き。現物出資財産として不動産を給付していることから、検査役の調査が不要とされるためには、税理士の証明とともに不動産鑑定士の鑑定評価も受ける必要がある。
- ☞オ誤り。207条9項5号かつこ書き。弁済期が到来していない金銭債権を現物出資財産とした場合には、検査役の調査が必要である。なお、207条9項5号は、デット・エクイティ・スワップ（業績の悪化した会社の再建等のため、債権者がその債権を債務会社の株式に振り替える手法）をより簡易な手続で行うことを可能とするため、会社法において認められたものである。

1-2-2-8-4

第4款 出資の履行等

第208条（出資の履行）《新司H19-39》

- 1 募集株式の引受人（現物出資財産を給付する者を除く。）は、第199条第1項第4号の期日又は同号の期間内に、株式会社が定めた銀行等の払込みの取扱いの場所において、それぞれの募集株式の払込金額の全額を払い込まなければならない。
- 2 募集株式の引受人（現物出資財産を給付する者に限る。）は、第199条第1項第4号の期日又は同号の期間内に、それぞれの募集株式の払込金額の全額に相当する現物出資財産を給付しなければならない。
- 3 募集株式の引受人は、第1項の規定による払込み又は前項の規定による給付（以下この款において「出資の履行」という。）をする債務と株式会社に対する債権とを相殺することができない。
- 4 出資の履行をすることにより募集株式の株主となる権利の譲渡は、株式会社に対抗すること

ができない。

- 5 募集株式の引受人は、出資の履行をしないときは、当該出資の履行をすることにより募集株式の株主となる権利を失う。

第209条（株主となる時期）

- 1 募集株式の引受人は、次の各号に掲げる場合には、当該各号に定める日に、出資の履行をした募集株式の株主となる。

- 1 第199条第1項第4号の期日を定めた場合 当該期日
- 2 第199条第1項第4号の期間を定めた場合 出資の履行をした日

- 2 募集株式の引受人は、第213条の2第1項各号に掲げる場合には、当該各号に定める支払若しくは給付又は第213条の3第1項の規定による支払がされた後でなければ、出資の履行を仮装した募集株式について、株主の権利を行使することができない。

- 3 前項の募集株式を譲り受けた者は、当該募集株式についての株主の権利を行使することができる。ただし、その者に悪意又は重大な過失があるときは、この限りでない。

【趣旨】

会社法208条1項の趣旨は、会社法においても募集株式の発行等の際の金銭出資について全額払込制（株式引受人の払い込むべき資金が払込みを完了すべき期日までに完全に払い込まなければならないこととし、株式が有効に成立した後に出資者の未履行払込債務を残さないようにする制度）を採ることを明らかにするとともに、払込取扱場所での現実の払込みを徹底させ、払込みの仮装を防止する点にある。

会社法208条2項の趣旨は、現物出資の給付の時期及び方法を明らかにする点にある。

会社法208条3項の趣旨は、相殺という形式での払込みを禁止することで資本充実を実現する点にある。

会社法208条4項の趣旨は、募集株式の発行等の手続が煩雑とならないよう、会社の事務処理の便宜を図る点にある。

【ポイント】

募集株式の引受人が払込期日に出資の履行をしないときは、法律上当然に失権する（会社法208条5項）。すなわち、設立時募集株式の場合と同じく「打切り発行」による処理が行われる。

《過去問チェック》

- 他人の承諾を得てその名義を用いて募集株式の引受けがされた場合には、特段の事情がない限り、その名義の使用を承諾した者が株主となる。（新司H26-40、予備H26-17）
 - ☞誤り。最判昭42.11.17（会社法百選9事件）。判例は、「実質上の引受人すなわち名義借用者がその株主となるものと解するのが相当である」としている。
- 募集株式の引受人は、募集株式の払込金額の払込みをする債務と株式会社に対する債権とを相殺することができない。（予備H28-18）
 - ☞正しい。208条3項。

1-2-2-8-5

第5款 募集株式の発行等をやめることの請求

第210条

次に掲げる場合において、株主が不利益を受けるおそれがあるときは、株主は、株式会社に對

し、第199条第1項の募集に係る株式の発行又は自己株式の処分をやめることを請求することができる。

- 1 当該株式の発行又は自己株式の処分が法令又は定款に違反する場合
- 2 当該株式の発行又は自己株式の処分が著しく不公正な方法により行われる場合

【趣旨】

会社法210条の趣旨は、法令・定款違反又は著しく不公正な方法による募集株式の発行等により株主自身が受ける不利益を事前に防止し、株主の個人的な利益の保護を図る点にある。

【ポイント】

一 総説

新株発行の差止請求権は、違法行為の差止請求権（会社法360条、422条）と類似するが、後者が会社の利益保護のための制度であり、会社に何らかの損害が生じることを要するのに対して、新株発行の差止請求権は株主自身の利益保護のために認められた制度であり、会社の損害は不要である点が異なる。

二 要件

1 法令・定款に違反すること

募集株式の発行が法令違反にあたる場合としては、法の定める機関の決定を経ない場合（会社法199条2項4項、201条1項、202条3項、204条2項、322条1項4号）、公開会社において有利発行にあたるにもかかわらず株主総会特別決議を経ない場合（会社法201条1項）、募集事項が均等でない場合（会社法199条5項）、現物出資につき必要な検査役の調査がない場合（会社法207条1項）、株主割当において株主に対し権利内容等の通知が行われない場合（会社法202条4項）等が考えられる。

募集株式の発行が定款違反に該当する場合としては、定款所定の発行可能株式総数（会社法37条、113条）を超過する発行、定款に定めのない種類の株式（会社法108条1項、2項）の発行、定款に定めた株式の割当てを受ける株主の権利を無視するといった例が考えられる。

2 著しく不公正な方法によるものであること

著しく不公正な方法により発行される場合とは、不当な目的を達成する手段として、募集株式の発行等が行われる場合を意味する。

(1) 不当な目的

会社支配の帰属をめぐる争いがある場合に、取締役が議決権の過半数を維持する目的あるいは少数株主を排斥する目的がある場合には、「不当な目的」とであるとされる（これを不当な目的とする根拠は、会社機関権限分配秩序）。

(2) 不当な目的と資金調達目的が併存する場合

支配権争いがある場合でも、資金調達目的が全くない場合は想定できない。このような場合に、募集株式の発行が不公正な方法にあたるか否かについて裁判例は、不公正な方法によるものか否かについて、募集株式の発行等を決定した種々の動機のうち、支配権維持目的等の不当な目的を達成する動機と資金調達目的等正当な目的を達成する動機とのいずれが主要な目的であるかにより決する（いわゆる主要目的ルール・東京地決平元.7.25、東京高決平16.8.4（会社法百選98事件）等参照）。

なお、敵対的買収の可能性が具体的に生じた場合に、主要目的ルールによると不公正発行にあるとされる場合であっても、なお買収対抗策の必要性や相当性が肯定できる場合には、特段の事情があるものとして、なおこれを不公正と評価せず、差止めの対象としないという方向性が示されている（東京高決平17.3.23（会社法百選99事件）、最決平19.8.7（会社法百

短答合格 F I L E (商法)

選100事件))。

3 株主が不利益を受けるおそれのあること

既存株主は、例えば、有利発行の場合には、株式価値の希釈化により経済的利益が損なわれる場合があるし、不公正発行の場合には、持株比率が低下することにより、議決権が希釈化され支配にかかる利益が損なわれる場合がある。

◎ 東京地決平元. 7. 25

株式会社においてその支配権につき争いがある場合に、従来の株主の持株比率に重大な影響を及ぼすような数の新株が発行され、第三者に割り当てられる場合、その新株発行が特定の株主の持株比率を低下させ現経営者の支配権を維持することを主要な目的としてされたときは、その新株発行は、不公正発行にあたり、また、その主要な目的が上記のところにあるといえなくても、特定の株主の持株比率が著しく低下することを認識しつつなされる新株発行は、その新株発行を正当化させるだけの合理的理由がない限り、不公正発行にあたる。

◎ 山口地宇部支決平26. 12. 4 (重判平27商法3事件)

「会社法210条2号に定める『著しく不正な方法』の解釈適用に当たっては、いわゆる主要目的のルール、すなわち、会社の支配権に争いがあり、既存株主の持ち株比率が重大な影響を及ぼすような新株が発行され、それが第三者に割り当てられる場合に、その新株発行が、既存株主の持ち株比率を低下させ、現経営陣の支配権を維持することを主要な目的としたものであると認められる場合を指す…。

…本件申立てについては、会社支配権に争いが存在し、本件新株発行によって既存株主である債権者の持株比率に重大な影響を及ぼす可能性の高い数の新株が発行される一方、債務者の現在の経営陣であるBらは、喫緊に迫った定例株主総会あるいは債権者が請求した臨時株主総会の開催に備え、支配権を維持するため本件新株発行を行う必要性が主観的にも客観的にも高い…。他方で、…資金調達の実質性のある経営状態であることは肯認できるものの、…資金の要急性や、計画の具体性があつたとはいえない。

◎ 東京高決平29. 7. 19 (重判平29商法3事件・公募増資と主要目的ルール)

「一般論として、①上場企業の公募増資においては、新株の割当先は引受証券会社により決定され、発行会社は割当先を引受証券会社に指示することはできず、日本証券業協会の自主規制により、引受証券会社による割当先への配分については、『公正を旨とし、合理的な理由なく特定の投資家に偏ることのないよう』に行われることが求められているほか、特定の投資家による応募額の上限が定められており、発行会社の意図を汲んだ配分が行われたり、大株主が出現することはないことから、割当先は取締役の意思とは無関係に決定され、割当先が取締役の意向に沿って議決権を行使する保証はないこと、②取締役に対抗する株主や第三者も株式の割当を受ける可能性があること、③取締役に反対する株主が、公募増資後、株式市場に売りに出された株式を取得する可能性も否定できないことからすると、第三者割当増資の場合に比して、取締役に反対する株主らの支配権を減弱させる確実性が弱いものと考えられる」

「現に抗告人らに同調している株主が相当程度いるのであって、上記①ないし③の点も併せて考慮すれば、公募により新たに株主となる者においても、そのほとんどが相手方経営陣の提案に賛成するとは限らないのであるから、第三者割当増資の場合に比して相手方経営陣に反対する株主らの支配権を減弱させる確実性が弱いといわざるを得ず、そうであるとすれば、Dら相手方経営陣の全部又は一部に株主を巻き込んだ相手方の支配権をめぐる実質的な争いにおいて自らを有利な立場に置くとの目的が存在したものと一応認められるとしても…、当該目的が新株発行の唯一の又は主要な目的であるか否かを判断するに当たっては、公募増資の上記のような制約ないし事情を考慮する必要があるというべきである。」

《過去問チェック》

- 募集に係る株式の発行が、法令又は定款に違反しない場合であっても、著しく不正な方法により行われ

る場合において、株主が不利益を受けるおそれがあるときは、株主は、株式会社に対し、当該株式の発行をやめることを請求することができる。(予備H28-18)

☑正しい。210条。

1-2-2-8-6

第6款 募集に係る責任等

第211条 (引受けの無効又は取消しの制限)

- 1 民法第93条第1項ただし書及び第94条第1項の規定は、募集株式の引受けの申込み及び割当て並びに第205条第1項の契約に係る意思表示については、適用しない。
- 2 募集株式の引受人は、第290条第1項の規定により株主となった日から1年を経過した後又はその株式について権利を行使した後は、錯誤、詐欺又は強迫を理由として募集株式の引受けの取消しをすることができない。

【趣旨】

会社法211条1項の趣旨は、募集株式の発行等が完了し、変更登記もなされた後に個々の申込みの意思表示の瑕疵が主張され、当該引受けが無効とされると会社の資金調達計画に影響を与えるのみならず、会社に自己資本が注入されたことを前提に行動した会社債権者にも不測の損害を与えかねないことから、かかる事態を防止することにある。会社法211条2項の趣旨は、錯誤・詐欺・強迫による取消しを主張し得る期間を制限することで、個々の引受けの無効が会社の資金調達計画や会社債権者の信頼を害する可能性を減じることにある。

第212条 (不公正な払込金額で株式を引き受けた者等の責任)

- 1 募集株式の引受人は、次の各号に掲げる場合には、株式会社に対し、当該各号に定める額を支払う義務を負う。
 - 1 取締役(指名委員会等設置会社にあつては、取締役又は執行役)と通じて著しく不公正な払込金額で募集株式を引き受けた場合 当該払込金額と当該募集株式の公正な価額との差額に相当する金額
 - 2 第209条第1項の規定により募集株式の株主となった時におけるその給付した現物出資財産の価額がこれについて定められた第199条第1項第3号の価額に著しく不足する場合 当該不足額
- 2 前項第2号に掲げる場合において、現物出資財産を給付した募集株式の引受人が当該現物出資財産の価額がこれについて定められた第199条第1項第3号の価額に著しく不足することにつき善意でかつ重大な過失がないときは、募集株式の引受けの申込み又は第205条第1項の契約に係る意思表示を取り消すことができる。

【趣旨】

会社法212条1項1号の趣旨は、著しく不公正な払込金額で募集株式の発行等がなされると既存株主は株式価値の低下により経済的損失を被ることから、取締役・執行役と通謀した引受人に、著しく不公正な払込金額と公正な価額との差額に相当する金額を会社に対し、支払わせることにより、既存株主の経済的損失の回復を図る点にある。この責任は、一種の不法行為に基づく損害賠償責任の性質を有するが、実質的には株主の追加出資義務の一面を有するものと解されている。

会社法212条1項2号の趣旨は、現物出資財産が不当に高く評価されると、株式価値の低下により既存株主を害するとともに資本充実に損ない会社債権者を害することから、本来出資すべきである価額を出資していない引受人に、一種の担保責任として無過失責任を負わせる点にある。

会社法212条2項は、現物出資の価額はそれを出資の目的とする時点では必ずしも明らかではないこと、一口に価額不足の場合といっても、引受人が取締役と通謀していない場合が通常であって常に引受けを有効としたまま引受人に填補責任を負わせることとすると酷な場合があり得ることにかんがみ、規定されたものである。

第213条（出資された財産等の価額が不足する場合の取締役等の責任）

- 1 前条第1項第2号に掲げる場合には、次に掲げる者（以下この条において「取締役等」という。）は、株式会社に対し、同号に定める額を支払う義務を負う。
 - 1 当該募集株式の引受人の募集に関する職務を行った業務執行取締役（指名委員会等設置会社にあつては、執行役。以下この号において同じ。）その他当該業務執行取締役の行う業務の執行に職務上関与した者として法務省令で定めるもの
 - 2 現物出資財産の価額の決定に関する株主総会の決議があつたときは、当該株主総会に議案を提案した取締役として法務省令で定めるもの
 - 3 現物出資財産の価額の決定に関する取締役会の決議があつたときは、当該取締役会に議案を提案した取締役（指名委員会等設置会社にあつては、取締役又は執行役）として法務省令で定めるもの
- 2 前項の規定にかかわらず、次に掲げる場合には、取締役等は、現物出資財産について同項の義務を負わない。
 - 1 現物出資財産の価額について第207条第2項の検査役の調査を経た場合
 - 2 当該取締役等がその職務を行うについて注意を怠らなかつたことを証明した場合
- 3 第1項に規定する場合には、第207条第9項第4号に規定する証明をした者（以下この条において「証明者」という。）は、株式会社に対し前条第1項第2号に定める額を支払う義務を負う。ただし、当該証明者が当該証明をするについて注意を怠らなかつたことを証明したときは、この限りでない。
- 4 募集株式の引受人がその給付した現物出資財産についての前条第1項第2号に定める額を支払う義務を負う場合において、次の各号に掲げる者が当該現物出資財産について当該各号に定める義務を負うときは、これらの者は、連帯債務者とする。
 - 1 取締役等 第1項の義務
 - 2 証明者 前項本文の義務

【趣旨】

会社法213条の趣旨は、本来出資すべきである価額を出資していない引受人が無過失で責任を負うとする会社法212条の規定に対し、これを補完し、取締役等に過失責任を負わせることによって取締役等が現物出資の価額を決定するにあたって慎重を期することを求める点にある。

【ポイント】

一 民事上の責任

募集株式の発行が効力を生じた後に、十分な出資がなされないため既存株主の経済的利益が害される場合に、その不利益を回復するために認められている制度として、以下の責任追及の制度が設けられている。

- 1 不公正な払込金額で募集株式を引き受けた者の責任

取締役・執行役と通謀して著しく不公正な払込金額で募集株式を引き受けた者は、会社に対し、公正な払込金額との差額に相当する金額を支払う義務を負う（会社法212条1項1号）。

この責任は、通謀を要件とすることから、一種の不法行為責任としての性質を有すると解されている。また、取締役等と通謀した者の責任追及を、会社がすることは期待しがたいため、株主代表訴訟が認められる（会社法847条1項）。

2 現物出資者の責任

給付した現物出資の価額が、募集事項において定められた価額（会社法199条1項3号参照）に著しく不足する場合は、現物出資者は、会社に対し当該不足額を支払う義務を負う（会社法212条1項2号）。この責任は、一種の担保責任と解され、無過失責任である。

ただし、引受人に過度の責任が課されないよう配慮して、現物出資者が、当該不足について善意無重過失である場合、募集株式の引受けの申込み、もしくは総数引受契約にかかる意思表示を取り消すことができる（会社法212条2項）とされている。

3 取締役の責任（財産価額填補責任）

現物出資財産の価額が募集事項として定めた価額に著しく不足する場合には、価額の決定に関与した取締役等（会社法213条1項1号）、価額決定につき株主総会・取締役会の決議があったときは議案提案取締役等（同項2号、3号）は、当該不足額につき責任を負う。

ただし、当該現物出資につき検査役の調査を経た場合（同条2項1号）、又は、当該取締役等が職務を行うにつき注意を怠らなかった場合には、支払義務を負わない（同項2号）。

二 新株発行無効の訴え

1 総説

瑕疵ある募集株式の発行により持株比率が著しく低下した者は、上記民事上の責任追及によっては、自らの利益を回復することはできない。他方、いったん有効に募集株式が発行された以上、それを前提として会社の利害関係人間に様々な法律関係が構築されていくため、その効力をいつでも誰でも否定できるとすると法的安定性を害する。

そこで、募集株式の発行の効力自体を事後的に争う方法として、新株発行無効の訴えの制度が用意されている（会社法828条1項2号3号参照）。

2 訴訟要件

新株発行無効訴訟の原告は、株主、取締役、又は清算人に限られ、監査役設置会社においては、監査役、委員会設置会社においては執行役も原告となり得る（会社法828条2項2号3号）。被告となるのは、会社である（会社法834条2号3号）。

また、効力を早期に確定して法的安定性を確保するため、出訴期間は、株式発行の効力が生じた日から6箇月以内（非公開会社においては、1年以内）とされている（会社法828条1項2号3号）。

株式発行無効の判決（形成判決）が確定した場合、第三者効を有し（会社法838条）、判決の効力は将来に向かって生じる（会社法839条）。

3 無効事由

募集株式の発行等の無効事由は、法定されておらず、解釈に委ねられている。

いったん募集株式発行等の効力が生じ、一定の法律関係が形成されていることから、限定的に解されており、重大な法令・定款違反に限って無効事由になると解されている。

無効事由となる例としては、例えば、定款所定の発行可能株式総数を超過する発行、定款に定めのない種類の株式の発行、差止請求認容仮処分命令違反の株式発行や（最判平5.12.16、会社法百選101事件）、差止め事由があったにもかかわらず、募集事項の公告・通知（会社法201条3項4項）を欠き、差止めの機会が与えられなかった株式の発行（最判平9.1.28、会社法百選27事件）等が挙げられる。

他方、無効事由にあたらぬ場合としては、議決権制限株式の発行数が法定制限（会社法115条）を超過する場合、不均等な払込金額等による株主割当て等が挙げられ、払込期日に払込金額の払込みがなかった場合（見せ金）も当該引受人が失権するにとどまり、無効事由とはならない。

また、取締役会に募集株式の発行権限がある場合に適法な決議等を欠く場合（最判昭36.3.31）、株主総会特別決議を欠く有利発行（最判昭46.7.16、会社法百選24事件）も無効事由にはあたらない。もっとも、学説においては、公開会社に比べ、非公開会社においては取引の安全を強調する必要性は低いし、株主の人的結合の密な非公開会社においては持株比率維持は株主の最大の関心事であるとして、非公開会社における内部的な意思決定を欠く株式発行は、無効事由にあたるとしてよいとする見解が有力である。最高裁も、最判平24.4.24（会社法百選29事件）において、非公開会社における株主総会特別決議を欠く新株発行につき、無効事由となることを認めるに至った。

◎ 最判昭36.3.31《新司プレー44、予備H23-20》

代表取締役が新株を発行した以上、当該新株発行について有効な取締役会の決議がなくても、当該新株の発行は有効である。

◎ 最判昭46.7.16（会社法百選24事件）

代表取締役が新株を発行した場合、当該新株が、株主総会の特別決議を経ずに、かつ、株主以外の者に対して特に有利な価額で発行されたものでも、新株発行無効の原因にならない。

◎ 最判平9.1.28（会社法百選27事件）《新司プレー44、予備H23-20》

旧商法280条ノ3ノ2（会社法201条3項・4項）の新株発行に関する事項の通知・公告は、株主が新株発行差止請求権を行使する機会を保障する目的で会社に義務づけられたものであるから、これを欠くことは、新株発行差止請求をしたとしても差止め事由がないためにこれが許容されないと認められる場合でない限り、新株発行の無効原因となる。

◎ 最判平10.7.17

新株発行に関する事項の通知・公告を欠く新株発行により、従前発行済株式総数の過半数を有していた株主が過半数を割り込み、代表取締役の持ち株が過半数を上回って支配関係が逆転したり、緊急に資金の調達が必要であるといえない事情が存する場合には、上記の新株発行は著しく不公正な方法によるものとして旧商法280条ノ10（会社法210条2号）所定の差止事由がないとはいえないから、上記の通知・公告を欠く新株発行には無効原因がある。

◎ 最判平5.12.16（会社法百選101事件）《新司プレー44、予備H23-20》

- ① 旧商法280条ノ10（会社法210条）に基づく新株発行差止めの仮処分命令に違反して新株発行がされた場合には、旧商法280条ノ10（会社法210条）の趣旨が没却されないように、前記仮処分命令違反は、新株発行無効の訴えの無効原因となるものと解する。
- ② 新株発行差止請求の訴えを提起し、差止めの仮処分命令を得た後、それに違反して新株発行がなされた場合において、新株発行差止請求の訴えと新株発行の無効の訴えには、請求の基礎に同一性がある。
- ③ 新株発行差止請求の訴えを提起し、差止めの仮処分命令を得た後、それに違反して新株発行がなされた場合において、新株発行差止請求の訴えを新株発行無効の訴えに変更したときは、後者の訴えについては、前者の訴えの提起の時に提起されたものと同視することができ、出訴期間制限に反しない。

◎ 最判平6.7.14（会社法百選102事件）《新司プレー44、予備H23-20》

代表取締役が、専ら会社の支配権を奪い取る目的で、会社の株式の過半数を所有する取締役に招集通知をしないで開催した取締役会決議において、著しく不公正な方法により新株を発行した場合でも、新株発行は有効である。

◎ 最判昭40.6.29

新株が既に発行された後は、新株発行無効の訴えを提起しない限り、当該新株の発行を無効とすることはできず、新株発行に関する株主総会決議無効確認の訴えはもはや確認の利益を欠き提起できない。

《過去問チェック》

- 判例の趣旨によれば、会社法上の公開会社において、募集事項の株主に対する通知又は公告をいずれも欠いたことは、募集株式の発行差止請求をしたとしても差止めの事由がないためにこれが許容されないと認められる場合でない限り、募集株式の発行の無効原因となる。なお、募集株式を引き受けようとする者がその総数の引受けを行う契約を締結する場合は、考慮しないものとする。(予備H28-18)

☞正しい。最判平9.1.28(会社法百選27事件)。判例は、「新株発行に関する事項の公示を欠くことは、新株発行差止請求をしたとしても差止めの事由がないためにこれが許容されないと認められる場合でない限り、新株発行の無効原因となる」としている。その理由として、判例は、「新株発行に関する事項の公示(…〔注：会社法201条3項, 4項〕)に定める公告又は通知は、株主が新株発行差止請求権(…〔注：会社法210条〕)を行使する機会を保障することを目的として会社に義務付けられたものである」ということを挙げている。したがって、本記述は正しい。

三 新株発行不存在確認の訴え

株式の発行が実体として存在しない場合には、株式会社を被告として、新株発行不存在確認の訴えを提起することもできる(会社法829条1号2号・834条13号14号)。

第213条の2(出資の履行を仮装した募集株式の引受人の責任)

- 1 募集株式の引受人は、次の各号に掲げる場合には、株式会社に対し、当該各号に定める行為をする義務を負う。
 - 1 第208条第1項の規定による払込みを仮装した場合 払込みを仮装した払込金額の全額の支払
 - 2 第208条第2項の規定による給付を仮装した場合 給付を仮装した現物出資財産の給付(株式会社が当該給付に代えて当該現物出資財産の価額に相当する金銭の支払を請求した場合にあっては、当該金銭の全額の支払)
- 2 前項の規定により募集株式の引受人の負う義務は、総株主の同意がなければ、免除することができない。

第213条の3(出資の履行を仮装した場合の取締役等の責任)

- 1 前条第1項各号に掲げる場合には、募集株式の引受人が出資の履行を仮装することに関与した取締役(指名委員会等設置会社にあつては、執行役を含む。)として法務省令で定める者は、株式会社に対し、当該各号に規定する支払をする義務を負う。ただし、その者(当該出資の履行を仮装したものを除く。)がその職務を行うについて注意を怠らなかつたことを証明した場合は、この限りでない。
- 2 募集株式の引受人が前条第1項各号に規定する支払をする義務を負う場合において、前項に規定する者が同項の義務を負うときは、これらの者は、連帯債務者とする。

【趣旨】

52条の2の【趣旨】を参照。213条の2・213条の3は③の場面に係る規定である。

【ポイント】

- 1 募集株式の引受人は、出資の履行をしないときは失権し、募集株式の株主となることはできない(208条5項)。また、仮装払込みによる出資の履行や現物出資の給付は、判例によれば無

短答合格FILE（商法）

効とされている。しかし、無効（ないし不存在）であるはずの募集株式は有効に発行されたかのような外観を有しており、当該株式が市場等で売却されると、無効（ないし不存在）であるはずの募集株式を特定することは極めて困難となる。そうすると、仮装払込みをした引受人は、有効な払込みをしていないにもかかわらず株式の転売等を通じて、有効な払込みをした株主と同じように扱われ、転売等でその価値を回収することができてしまう。

そこで、募集株式の発行等における出資の履行を仮装した引受人は、払込期日又は払込期間経過後も仮装した払込金額を全額支払い、又は仮装した現物出資財産の給付を行う義務を課した（213条の2第1項）。また、仮装払込みに関与した取締役等も、引受人と同様の支払義務を負う（213条の3）。これは、取締役の帰責性に基づく特別の法定責任である。

- 2 募集株式の引受人は、①引受人による仮装された払込金額の全額の支払い若しくは仮装した現物出資財産の全部の給付の後、又は②仮装払込みに関与した取締役等による支払い後でなければ、その募集株式について株主権を行使できない（209条2項）。逆に、引受人は①又は②の後であれば、無効（ないし不存在）であるはずの募集株式について株主権を行使できるということになる。これは、①又は②によって会社に募集株式に見合う財産が拠出されたのであれば、もはや引受人を失権させる（208条5項）必要はないからである。なお、出資の履行が仮装され募集株式について、①又は②による出資の履行までの間、当該募集株式は有効に存在するの可否については、解釈にゆだねられている。
- 3 払込みが仮装された募集株式の譲受人又はその株主となる権利の譲受人は、悪意又は重過失でない限り、募集株式について株主権を行使することができる（209条3項）。株式取引の安全を保護するための規定である。

◎ 最決平3.2.28（会社法百選103事件）

増資の際、株式の払込みは、当初から真実の払込みとして会社資金を確保させる意図はなく、会社と名目的な引受人との合意に基づき、引受人が会社自身又は他から一時借り入れた金員をもって単に払込みの外形を整えた後、会社において直ちに右払込金を払い戻して、借入金への返済等に充て、あるいは払込金を会社名義の定期預金とした上これに質権を設定したものであり、会社が取得した引受人に対する債権及び右定期預金債権が会社の実質的な資産とは認められない本件事案の下においては、右払込みは、仮装のものであって、商業登記簿の原本に増資の記載をさせた行為は、公正証書原本不実記載罪に当たる。

《過去問チェック》

- 募集株式の引受人が募集株式の払込金額の払込みを仮装した場合には、当該払込みの仮装に関する職務を行った取締役（当該払込みを仮装したものを除く。）は、その職務を行うについて注意を怠らなかったことを証明したときであっても、株式会社に対し、払込みを仮装した払込金額の支払をする義務を負う。（予備H28-18）

☞ 誤り。213条の3第1項ただし書。出資の履行を仮装した場合（213条の2第1項各号参照）には、募集株式の引受人が出資の履行を仮装することに関与した取締役（指名委員会等設置会社にあつては、執行役を含む。）として法務省令で定める者は、株式会社に対し、当該各号に規定する支払をする義務を負う。ただし、その者（当該出資の履行を仮装したものを除く。）がその職務を行うについて注意を怠らなかったことを証明した場合は、この限りでない。