

令和6年度日本大学大学院法務研究科  
既修者単位認定試験 会社法 出題趣旨及び採点基準

設問1

(1) 設問1は、募集株式の発行（新株発行）につき、会社法が一般的にどのような規律を原則としているのかを説明した上で、いわゆる有利発行の意味とこれにあたる場合における会社法の規律内容とその趣旨の説明を求めるものである。

ア 会社法の規律の説明

(ア) 募集株式の発行（新株発行）とは、会社成立後に引受人を募集して新たに株式を発行することをいい（199条）、募集の態様に応じて、①株主割当て、②第三者割当て、③公募の3つに分かれる。募集事項の決定については、原則として株主総会の特別決議が必要である（199条2項[②・③の場合]、202条3項4号[①の場合]、309条2項5号）。これは、募集株式の発行によって、既存株主の利益（経済的利益[持株価値]、支配的利益[持株比率の維持に係る利益]）に影響を与えるため、その判断を株主総会に委ねたものである。

(イ) もっとも、公開会社では、取締役会が設置されているので（327条1項1号）、定款で定められた発行可能株式総数（37条/授權株式数、113条）の範囲内であれば、後述する有利発行の場合（199条3項）を除き、原則として取締役会の決議で募集株式を発行することができる（201条1項）。これは、純粋な投資目的で株式を保有することの多い公開会社の株主は、通常、持株（議決権）比率には強い関心を持たないので、会社が取締役会の決議によって迅速な資金調達を行えることを優先したものである。

イ 有利発行の意味とその会社法の規律内容と趣旨

(ア) 有利発行の意味

いわゆる有利発行、つまり払込金額が株式を引き受ける者に「特に有利な金額」とは、株式の公正な発行価額よりも特に低い価額をいう。ここに、公正な発行価額とは、発行価額決定前の株式価格、株価の騰落習性、売買出来高実績、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、株式市況の動向などから予測される新株の消化可能性等の諸事情を総合考慮し、旧株主の利益と会社が有利な資本調達を実現する利益との調和の中に求められるもので、原則として発行価額決定直前の株価に近接しているものをいう（最判昭和50年4月8日民集29巻4号350頁参照）。

本件新株発行の発行価額は、発行価額直前の株価（2000円）の半額（1000円）であるので、上記の有利発行にあたることに問題はない。

(イ) 有利発行にあたる場合における会社法の規律内容と趣旨

公開会社であっても、株主割当て以外の方法で募集株式の発行をする場合で、

かつ払込金額が募集株式の引受人にとって「特に」有利な金額であれば、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(199条2項、201条1項、309条2項5号)。これは、有利発行がなされると、既存株主は経済的な損失を被るが(経済的利益の侵害)、例えば提携先企業への有利発行によって業務提携が強化され、発行会社の企業価値が高まる等により既存株主の利益になるかもしれないためその判断を株主総会に委ね、さらに慎重を期すため特別決議による承認を要求したものである。

また、取締役はその株主総会で、当該払込金額で募集することを必要とする理由を説明しなければならない(199条3項)。これは、有利発行が会社経営上必要であることを株主に理解してもらい、少しでも株主総会が適切な判断を下せるようにしようという趣旨によるものである。

- (2) 設問1の配点は、問題文に示されているとおり40点であり、上記アにつき15点、上記イにつき25点を一応の目安とした。それぞれ上記の条文の正確な理解を示すことができている答案には高い評価を与えた。

## 設問2

- (1) 設問2は、本件新株発行が有利発行にあたると思ったXが、払込期間前に、Y社の本件新株発行を事前に止めさせるため、会社法上どのような方法を利用することができるかについて、その要件を踏まえ、本件の事実関係に即しての検討を求めるものである。

### ア 募集株式の発行(新株発行)の差止めとその要件

Xが募集株式の発行(新株発行)の払込期間(令和5年10月17日から同月26日まで)前に、Y社の本件新株発行を止めさせるには、Y社に対して、募集株式の発行(新株発行)の差止めを請求するという方法(210条)を用いることができる。これは、株主の利益を守るために、①「当該株式の発行…が法令又は定款に違反する場合又は、当該株式の発行…が著しく不公正な方法により行われる場合」に(210条1号・2号)に該当し、かつ②これにより「株主が不利益を受けおそれがあるとき」(同条柱書)には、募集株式の発行(新株発行)の効力発生よりも前であれば、株主が株式会社に対し、募集株式の発行(新株発行)をやめることを請求することができるというものである。なお、差止請求は裁判外でも行いうるが、差止仮処分の申立て(民事保全法23条2項)をするのが通常である。以下では、本問において、上記の要件を満たしているかを検討する。

### イ 本問へのあてはめ

以下のとおり、本問では、上記①及び②の要件をそれぞれ満たす。

- (ア) まず、①本件新株発行は、「当該株式の発行…が法令…に違反する場合」に該当する(210条1号)。前記設問1での検討のとおり、本件新株発行の

払込金額は、募集株式の引受人にとって特に有利であるといえる（有利発行にあたる）。しかしながら、公開会社であるY社の本件新株発行は、株主総会の特別決議（199条2項・3項、201条1項、309条2項5号）を経たものではなかった。

(イ) 次に、②本件新株発行は、「株主が不利益を受けるおそれがあるとき」に該当する（210条柱書）。本件新株発行は、発行価額直前の株価（2000円）より低い価格（1000円）で発行されているので、Xを含む既存株式が保有する株式の価値は低下する（経済的利益[持株価値]の侵害）。

(ウ) 以上より、Xは、募集株式の発行（新株発行）の払込期間前であれば、Y社に対して、募集株式の発行（新株発行）の差止めを請求することにより（210条）、Y社の本件新株発行を止めさせることができる。

(2) 設問2の配点は、問題文に示されているとおり30点であり、上記アにつき20点、上記イにつき10点を一応の目安とした。上記の条文の正確な理解を示すことができている答案には高い評価を与えた。

### 設問3

(1) 設問3は、Xが募集株式の発行（新株発行）の差止請求（210条）をしないうちに、本件新株発行が効力を生じたことを前提に、株主が募集株式の発行（新株発行）の効力を争う方法を指摘した上で、その方法によった場合における本件新株発行の効力についての検討を求めるものである。

ア 株主が募集株式の発行（新株発行）の効力を争う方法

株主は、募集株式の発行（新株発行）の効力を争うには、新株発行の効力が生じた日から6か月以内（非公開会社の場合は「1年」以内）に、募集株式の発行（新株発行）無効の訴えをもってのみ、本件新株発行の効力を争うことができる（828条1項2号）。募集株式の発行（新株発行）の差止請求がその効力発生前の事前の手段であるのに対し、この募集株式の発行（新株発行）無効の訴えは、効力発生後の事後の手段である。本問でも、Xは、公開会社であるY社による本件新株発行の効力が生じた日（令和5年10月20日）から6か月以内であれば、募集株式の発行（新株発行）無効の訴えをもって、本件新株発行の効力を争うことができる（828条1項2号）。

イ 本件新株発行の効力

募集株式の発行（新株発行）無効の訴えの無効原因は法定されていない。そこで、以下では、この無効原因について検討した上で、本件新株発行の効力を検討する。

(ア) 一般的にいえば、募集株式の発行（新株発行）が事後的に無効とされると、

会社は払込金額を返還しなければならないほか、発行された株式も無効になる（839条）など、法律関係の安定や取引の安全を害するおそれがあるので、新株発行に重大な瑕疵がある場合に限って無効原因になると解される。特に公開会社の場合、会社法は、定款所定の発行可能株式総数（授権株式数）の範囲内で、原則として取締役会決議で募集事項を決定できるとしていること（授権資本制度）に鑑みれば、募集株式の発行を会社の業務執行に準ずるものとして取り扱っていると解される。それゆえ、新株発行の効力については、当該新株発行の株式取得者を保護し、取引の安全を確保することに重点を置いて決すべきである。

（イ）本件新株発行は有利発行（前記設問2の記述を参照）にあたるにもかかわらず、株主総会の特別決議を欠いている。このように、必要な会社の機関の決議を欠くとはいえ、本件新株発行（4000株）は、Y社の定款所定の発行可能株式総数（3万株）の範囲内（授権資本の枠内）でなされている。また、Y社は本件通知により株主に対する公示義務（201条3項・4項）を果たしており、株主に差止め（210条）の機会を与えていたところ、払込期間前に株主からの差止請求はなかった。

（ウ）以上より、本件新株発行には法的な瑕疵が存在するが、募集株式の発行（新株発行）無効の訴えの事由（無効原因）にはならないと解される（最判昭和46年7月16日判時641号97頁参照）。

（2）設問3の配点は、問題文に示されているとおり30点であり、上記アにつき10点、上記イにつき20点を一応の目安とした。上記の条文の正確な理解を示すことができている答案には高い評価を与えた。

（以上）