第一 総論

Cは、本件株式発行をやめさせるため、払込期日(199条1項4号、209条1項1号)である令和6年3月27日に先立って210条に基づく差止請求をすることが考えられる。

これが認められるには、①差止事由として法令・定款違反(同条1号)又は著しく不公正な方法による発行(同条2号)が認められること、②株主が不利益を受けるおそれ(同条柱書)が必要となる。

第二 差止事由

1 法令違反(有利発行)

本件新株発行は、有利発行であるにもかかわらず株主総会の特別決議を欠き、法令違反とされないか。

(1) 前提

新株発行に係る募集事項の決定は株主総会の特別決議(199条2項、309条2項5号)が必要である。公開会社は原則として取締役会の決議によって決定できるものの、有利発行の場合は公開会社でも株主総会の決議を要する(199条3項、201条1項)。

甲社は公開会社であるため、有利発行である場合に限り、株主総会の特別決議を要する。

(2) 判断枠組み

199条3項は、株式価値の希釈による株主の経済的損失を回避するための規定であるため、「特に有利な価格」とは、公正な価格を基準として著しく低い金額であると解される。市場価格のない非上場会社では、客観的資料に基づく合理的な算出方法を用いる。

(3) あてはめ

令和3年3月当時における甲社の株式の評価額は、どのような算出方法によっても1株当たり50万円程度であったのに対し、Dの払込金額は1株当たり20万円という半額にも満たない額であることから、公正な価格を基準として著しく低い金額といえる。

(4) 小括

したがって、本件新株発行は有利発行にあたるため、株主総会の特別決議を行っていないことは法令違反である。

2 不公正発行

(1) 判断枠組み

会社支配の帰属をめぐる争いがあるときに、取締役が議決権の過半数を維持、争奪するなどの不当目的達成動機が他の動機に優越する場合には、「著しく不公正な方法」といえると解する(主要目的ルール)。

(2) あてはめ

本件では、Cが何かにつけてDの提案を拒否するという対立状況において、AはDが主導して甲社を経営するしかないと考えてDと相談し、Dが甲社の経営を支配するために本件新株発行を計画している。

また、本件新株発行により、発行済株式総数が75株、Dの株式は30株となり、Aの株式20株と合わせて3分の2を取得することになるため、特別決議(309条2項)の議決要件を充足するという動機が推認される。

他方、甲社には資金調達の必要性を裏付ける特段の事情はないため、不当目的達成動機が他の動機に優越することが認められる。

(3) 小括

したがって、本件新株発行は「著しく不公正な方法」にあたる。

第三 株主が不利益を受けるおそれ

1 有利発行について

安価で株式が発行された(有利発行)場合、既存株主が保有する株式の経済的価値が希釈され、既存株主から新株主に利益の移転がおきる。

本件では、従前発行していた50株は1株あたり50万円程度であったのに対し、新たに発行された25株は1株あたり20万円であるから、1株あたり40万円程度(3000万円÷75株)に経済的価値が希釈されることになる。

2 不公正発行について

株式を大量に発行すると、既存株主の持ち株比率が大幅に低下し、既存株主の支配に係る利益が低下する。

本件では、従前発行していた50株の半分に相当する25株が発行されている。これによって、既存株主の持ち株比率は3分の2に低下することになる。

3 小括

したがって、有利発行と不公正発行のいずれについても、株主が不利益を受けるおそれが認められる。

第四 結論

よって、Cは、210条に基づく本件株式発行の差止請求ができる。