

(記載例)

第1 申立ての趣旨

債務者が令和○年○月○日の取締役会決議（株主総会決議）に基づき現に発行手続中の普通株式○株の発行を仮に差し止める。

5 第2 申立ての理由

1 被保全権利

(1) 債務者は、令和○年○月○日に設立された、発行済株式総数600万株、資本金3億円、自動車部品製造及び販売等を目的とする株式会社であり、定款に株式譲渡制限の定めがない公開会社である。

10 (2) 債権者は、債務者の240万株を有する株主である。

(3) 債務者は、令和○年○月○日取締役会を開催し、新株発行につき次のとおり募集事項を決定した。

ア 発行新株式数 普通株式200万株

イ 払込金額 1株100円

15 ウ 払込期日 令和○年○月○日

エ 割当方法 第三者割当て（割当先××××）

(4) しかし、本件新株発行は、次のとおり法令に違反し、かつ著しく不公正な方法によるものであり、株主である債権者が不利益を受けるおそれがあるから、その差止めを求める。

20 ア 法令違反（特に有利な金額による発行）

債務者の株価は、令和○年○月末頃から1000円を下回ったことはなく、本件新株発行を決議した取締役会の直前日の終値（以下「本件終値」という。）は1540円であるから、債務者が新株発行に係る募集株式の払込金額を決定するには当然この市場価格を基準とすべきである。しかし、本件
25 新株発行に係る募集株式の払込金額100円は、本件終値に比較して約15分の1であり、市場価格との乖離が大き過ぎ、特に有利な金額であることは

明らかである。それにもかかわらず、本件新株発行については、株主総会の特別決議を経していないから（会社法199条2項・3項、201条1項、309条2項5号）、本件新株発行は、会社法210条1号にいう法令違反の発行に当たる。

5 イ 著しく不公正な方法による発行

債権者は、債務者の40%の株を有している。本件新株発行は、特に資金調達の必要性もないのに、この持株比率を低下させる目的でされるものであり、会社法210条2号にいう「著しく不公正な方法」による発行に当たる。

ウ 株主が不利益を受けるおそれがあること

10 本件新株発行により、債権者は、債務者における持株比率を大幅に低下させられる上、その持株の経済的価値を著しく希釈化されるという不利益を受けるおそれがある。

2 保全の必要性

15 そこで、債権者は債務者に対して本件新株発行について差止請求訴訟の提起を準備中であるが、払込期日は○日後に迫っており、当該期日までに本案判決が確定しないことは明らかであり、新株発行の効力発生後は差止請求自体が無意味となる上、これにより、債権者は前記のとおり不利益を受けるから、著しい損害を避けるため、仮処分による保全の必要性があるから、仮処分命令により本件新株発行を差し止めるため、本申立てに及んだ。

20

(留意事項)

1 新株発行差止仮処分命令申立ての要件¹

新株発行差止仮処分命令申立事件においては、申立人は、被保全権利である新株発行差止請求権（会社法210条）及び保全の必要性の存在について疎明する
5 必要があります。

新株発行差止請求権の要件は、①会社法210条1号（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）又は2号（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）所定の差止事由の存在、
②株主が不利益を受けるおそれがあること（同条柱書き）の2点です。

10 また、保全の必要性としては、「争いがある権利関係について債権者に生ずる著しい損害又は急迫の危険を避けるため」に仮処分が必要であること（民事保全法23条2項）を疎明する必要があります。

2 審理方式等

15 新株発行差止めの仮処分は、仮の地位を定める仮処分（民事保全法23条2項）と解されており、その審理においては、原則として、口頭弁論又は債務者が立ち会うことができる審尋の期日を経ることが要求されますが（同法4項）、後者の手続によるのが通例です。

20 また、新株発行差止めの仮処分は、会社に対して新株発行をしてはならないとの不作為を命じるものであり、本案と内容が同じであることから、いわゆる満足的仮処分です。実務上、こうした満足的仮処分については、被保全権利と保全の必要性について証明に近い高度の心証が得られない限り疎明できていないと取り扱われるのが通常です。

さらに、新株の引受人は、募集事項において、金銭の払込み又は現物出資に係

¹ 以下の留意事項は、自己株式処分の差止の仮処分についても同様です。新株発行等差止請求の詳細な論点については、笹本哲朗・足立拓人・川村久美子「新株発行等差止請求をめぐる諸問題」（判タ1505号14頁）等を参考にしてください。

る財産給付について期日が定められた場合には当該期日、これらについて期間が定められた場合には出資の履行がされた日に株主となることから（会社209条）、これらの日の前日までに申立てをする必要がありますが、実際には、第一審や不服申立手続に係る審理・判断に一定の日数を要します。そのため、新株発行差止めの仮処分においては、一般的に短期間での審理・判断が求められているところ、実情として、第1審における審尋期日は原則として1回開催されるにとどまり、その後、裁判所による決定が出されるまでに当事者が自己の主張を補充したり、相手方の主張に対する反論をしたりする機会やその準備に要する時間も限られています。このような状況に照らし、当事者には、常にも増して、速やかな証拠の収集・整理と簡潔明瞭な主張が期待されています。このような観点から、証拠や主張の準備をしてください。

3 新株発行の差止事由

(1) 法令・定款違反（会社法210条1号）

ア 第三者に対する有利発行

法令違反の新株発行の例としては、まず、公開会社が第三者に対して有利発行をする事案において株主総会の特別決議を欠く場合が挙げられます（会社法199条2項・3項、201条1項、309条2項5号）。

会社法199条3項の「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」とは、当該募集株式の公正な価額に比して有利性が明らかでない場合をいうとされ、ここでいう「特に有利な金額」とは、募集株式の経済的価値を著しく下回る金額をいうと解されています。この点は、当該株式が上場株式であるか非上場株式であるかによって、具体的な検討の在り方が変わってきます。

① 上場株式

最三小判昭和50年4月8日民集29巻4号350頁は、「本来は、新株主に旧株主と同等の資本的寄与を求めるべきものであり、この見地から

5 する発行価額は旧株の時価と等しくなければならないのであって、このよ
うにすれば旧株主の利益を害することはないが、新株を消化し資本調達
の目的を達成することの見地からは、原則として発行価額を右より多少引き
下げる必要があり、この要請を全く無視することもできない。そこで、こ
10 の場合における公正発行価額は、発行価額決定前の当該会社の株式価格、
右株価の騰落習性、売買出来高の実績、会社の資産状態、収益状態、配当
状況、発行済み株式数、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
15 べきものである。」と判示しています。このような公正な発行価額に関す
る考え方によれば、公正な発行価額というためには、それが発行価額決定
直前の株価に近接していることが必要であると解されます²。

15 そして、募集株式が証券取引所において上場されている株式である場合
には、当該株式の公正な払込金額は、当該証券取引所の株価形成機能が損
なわれていない限り、原則として当該証券取引所で成立した株価（時価）
を基準として定めることとなります。ただし、公募の場合において、払込
金額の決定から払込期日までの間に市場価格が下落するリスクや発行さ
れる大量の募集株式を市場が消化できないリスクを考慮して、払込金額決
定時の市場価格から数%程度ディスカウントした価格を払込金額とする
20 ことは許容されると解されており、また、第三者割当ての場合において、
公募したと仮定した場合の消化可能性を考慮して払込金額決定時の市場
価格からディスカウントした価格を払込金額とすることも、同様に許容さ
れると解されています。

実務では、①会社法199条1項2号所定の「募集株式の払込金額・・・

² 大阪地決平成2年6月22日判時1364号100頁、東京地決平成16年6月1日判時1873号159号参照

の算定方法」として、有価証券届出書の効力発生日の前日の終値に一定の比率を乗じた値を払込金額とする算定表示方式、②会社法201条2項所定の「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」として、証券会社が機関投資家等に募集株式の需要状況調査を行って払込金額を決定するブックビルディング方式が開発されています。

5
10
15
なお、日本証券業協会が定めている「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日公表）という新株の引受販売を行う協会員向けの自主ルールを判断の参考にしている裁判例も少なくありません³。上記指針では、払込金額は、原則として当該株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価額）に0.9を乗じた額以上の価額とし、ただし、直近日又は直近日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長6か月）を遡った日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた額以上の価額とすることができるとしています。

20
また、新株発行の決定がされる直前に市場株価が当該企業の客観的価値よりもはるかに高騰し、それが一時的な現象である場合については、時価を離れて公正と認められる価額に従って発行価額を定めるべきであるとする考え方に立つ裁判例が多く存在します⁴。

② 非上場株式

公正な発行価額の算定の在り方について定説は見られないところ、新株

³ 東京地決平成元年9月5日判タ711号256頁、東京地決平成16年6月1日判時1873号159号、仙台地決平成19年6月1日金判1270号63頁、横浜地決平成19年6月4日金判1270号67頁参照

⁴ 東京地判昭和47年4月27日判タ282号92頁、東京高判昭和48年7月27日判時715号100頁、大阪地決昭和62年11月18日判タ678号178頁、東京地決平成元年7月25日判タ704号84頁、東京地決平成元年9月5日判タ711号256頁、大阪地決平成2年6月22日判時1364号100頁参照

発行を行う会社に係る個別具体的な事情を考慮して、DCF法、類似上場
会社法、純資産法等の各種評価法から適切なものを採用して判断すること
になります。もともと、発行価額の決定に当たり、ある程度合理的な根拠
をもって特定の評価方法が採用され、算定に用いられた数値に格別の問題
5 がなければ、仮処分においては、当該発行価額が特に有利なものであると
認めるには困難である場合が少なくないと思われま

この点に関し、最一小判平成27年2月19日民集69巻1号51頁は、
「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
10 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」と判示しています。

イ その他の法令違反の例

その他の法令違反として、以下のような例が挙げられます。

- ① 公開会社でない会社において募集事項の決定又はその取締役会への委
15 任について株主総会の特別決議を欠く場合（会社法199条2項、200
条1項、309条2項5号）
- ② 募集事項が不均等な場合（会社法199条5項）
- ③ 株主割当てにおいて募集事項等の通知を欠く場合（会社法202条4項）
- ④ 現物出資につき検査役による必要な調査を懈怠している場合（会社法2
20 07条）

他方、取締役の善管注意義務違反や忠実義務違反（会社法330条、35
5条、民法644条）は、会社に義務を生じさせるものではないため、取締役
による上記義務の違反は、直ちに会社による法令違反となるわけではなく、
新株発行差止めの要件である法令違反には該当しないと解されています。

ウ 定款違反の例

定款違反として、以下のような例が挙げられます。

① 定款で定めている発行可能株式総数や株式の種類を無視した場合（会社法37条1項、108条2項）

② 定款で定めた株主の新株の割当てを受ける権利を無視した場合

(2) 不公正発行（会社法210条2号）

5 「著しく不公正な方法」（会社法210条2号）による新株発行とは、法令・定款の具体的規定に違反するものではないが、著しく公正を欠くと認められる発行であり、一般に不当な目的を達成する手段として新株発行がされる場合がこれに当たると解されています。この要件は、いわゆる規範的要件であり、訴訟当事者は、評価根拠事実・評価障害事実を主張立証し、裁判所は、当事者の
10 主張立証事実を法的観点から評価することになります。

ここでいう不当な目的については、第三者割当増資による新株発行が会社の支配権の維持又は争奪目的によるものである旨の主張が債権者からされ、これに対して、債務者から資金調達の必要性等の正当な目的があったとの反論がされる事例が少なくないところ、下級審の裁判例⁵においては、いわゆる主要目的
15 ルールを採用して、新株発行を決議するに至った複数の目的ないし動機のうち会社の支配権の維持又は争奪目的等の不当な目的が資金調達の必要性等の正当な目的よりも優越し、これが当該新株発行の主要な目的と認められる場合に「著しく不公正な方法」による新株発行であるとしているものが多く存在します。

20 上記判断枠組みに対しては、議論があるところですが、実際の審理に際しては、上記判断枠組みを前提に、①新株発行の決議に至る経緯（支配権争いの状

⁵ 平成以降の裁判例として、東京地決平成元年9月5日判タ711号256頁、大阪地決平成2年7月12日金判851号44頁、東京地決平成16年7月30日金判1201号9頁、東京高決平成16年8月4日金判1201号4頁、大阪地決平成18年12月13日判タ1234号171頁、仙台地決平成19年6月1日金判1270号63頁、さいたま地決平成19年6月22日判タ1253号107頁、東京地決平成20年6月23日金判1296号10頁、札幌地決平成20年11月11日金判1307号44頁、東京高決平成21年3月30日金判1338号50頁、東京高決平成24年7月12日金判1400号52頁等参照

況、会社内部又は外部の専門家との検討状況等)、②当該新株発行が会社支配権に与える具体的な影響(債権者の持株比率の低下の程度、取締役の割当先に対する影響力の有無・程度等)、③新株発行による資金調達の必要性・緊急性(調達資金の具体的な用途、資金調達手段として当該割当先への新株発行という方法を採る必要性、会社の財務状況や事業の状況を踏まえた新株発行のタイミング等)などといった事情について、当事者双方から積極的に主張立証がされ、このような事情から不当な目的が推認される程度、新株発行の正当性に関する債務者の説明の合理性などを踏まえて総合的な評価を行い、「著しく不公正な方法」による新株発行であるか否かが判断されています。

4 保全の必要性

新株発行差止めの仮処分は、仮の地位を定める仮処分と解されることから、仮処分命令を発することができるのは、争いがある権利関係について債権者に生ずる著しい損害又は急迫の危険を避けるためこれを必要とするときであるところ(民事保全法23条2項)、被保全権利の疎明ができた場合には、新株発行が一旦効力を生じてしまえば新株発行差止請求権を行使する余地がなくなるため、会社が自発的に新株発行を差し控えるなどの特段の事情がない限り、保全の必要性が認められることが多いと思われます。

なお、会社が自発的に新株発行を差し控えることを明らかにした場合は、その旨が審尋調書に記載され、仮処分命令の申立てが取り下げられるのが通常です。

5 担保の額

保全命令における担保によって担保される債権は、違法、不当な保全命令により債務者が被った損害の賠償請求権であり、その担保の額は、一般的には、①保全命令の種類、②保全命令の目的物の種類・価額、③被保全権利の種類、その疎明の程度、④債務者の職業・財産・信用状態等の具体的事情に即した債務者の予

測損害等を考慮して、裁判所が裁量によって定めるとされています⁶。

5 新株発行差止仮処分命令については、金銭上の請求ではなく、担保額は一概に決めにくいところがありますが、事件の内容と事実関係、会社の規模、債権者の属性、当該仮処分命令が不当と判断された場合に会社に生ずるおそれのある損害額、疎明の程度等を総合して、合理的な額を算定することになります。なお、一応の参考として、近年の新株発行差止仮処分命令申立て事件の認容事案における、新株発行による調達予定額（払込総額）と担保の額の例を示すと、次表のとおりです（次表の金額(円)は概数です。なお、以下の事例のうち、債務者が上場会社である事例は、1、3～6、9です。）。

番号	決定日	裁判所名	調達予定額（円）	担保額（円）
1	H10.6.11	東京地裁	9,750,000,000	520,000,000
2	H12.1.19	名古屋地裁半田支部	27,500,000	3,300,000
3	H16.6.1	東京地裁	3,026,000,000	10,000,000
4	H19.6.22	さいたま地裁	637,000,000	70,000,000
5	H20.6.23	東京地裁	400,000,000	40,000,000
6	H26.12.4	山口地裁宇部支部	520,200,000	50,000,000
7	H28.11.2	東京地裁	16,000,000	1,600,000
8	H30.3.28	京都地裁	200,900,000	50,000,000
9	R1.6.6	東京地裁	4,900,000	600,000
10	R3.6.11	東京地裁	411,600,000	40,000,000

6 新株発行差止めの仮処分における一般的な書証

15 新株発行差止めの仮処分における一般的な書証として、以下のものが考えられますので、想定される争点との関係でその写しを提出できるかをご検討ください。前記のとおり、限られた期間内で審理を行いますので、書証の準備は早めに進めてください。なお、以下の書証は、作成されていない場合や現存しない場合などもあるため提出は必須ではなく、その存否によって審理の帰趨が直ちに決せられ

⁶ 須藤典明・深見敏正編著「最新裁判実務体系 3 民事保全」（青林書院 2016年）18頁、89頁参照

るものではありません。

(1) 債権者が債務者の株主であることを疎明する書面

① 株券が発行されている場合

株券の写しなど

5 ② 株券が発行されていない場合

個別株主通知済通知書、株主名簿、定款、同族会社の判定明細書、株式引受申込書、株式の払込みに関する資料など

(2) 新株発行の内容と募集事項の機関決定（株主総会決議又は取締役会決議）がされたことを疎明する書面

10 募集事項決定の株主総会議事録又は取締役会議事録、株主総会招集通知書、有価証券届出書、募集事項通知書、新株発行に関するプレスリリースなど

(3) 新株発行が、法令・定款に違反するか、著しく不公正な方法によるものであることを疎明する書面

ア 特別決議を経ない第三者割当増資による有利発行の法令違反の場合

15 ① 上場株式の場合

新株発行決議の日前後の株式の市場価格がわかる資料（株式の市場価格をインターネットで検索した結果等）、株価算定書など

② 非上場株式の場合

株価算定書など

20 イ 著しく不公正な方法による新株発行の場合

新株発行前後の株主構成の変化がわかる資料、新株発行の決議に至る経緯や会社の事業の状況を踏まえた新株発行のタイミング等の事情を裏付ける資料(上記3(2)参照)など

7 特記事項

25 当該事案について、上記留意事項に沿った記載が困難である事情や上記留意事項の内容を適用すべきでない事情がある場合には、当該事情をその理由とともに

具体的に記載してください。

以 上