

## 【判例研究】 関西学院大学商法研究会

## 日本版ESOPと新株発行

東京高決平成二四年七月二日

金融・商事判例一四〇号五三頁【確定】

岡 本 智英子

## 【事実】

Yは、石油製品の販売、自転車の製造販売等を目的とし、JASDAQ（ジャスダック）市場にその株式を上場している株式会社であり、取締役及び監査役会を設置している。平成二四年六月一日当時のYの発行済株式総数は七五五万二〇〇株、総株主の議決権数は七四九〇個であった。

Xは、本件申立て当時、Yの株式を一五八万四四〇株（議決権数一五八四個、総株主の議決権数に占める割合二一、一四％）を有する筆頭株主であり、Yの前代表取締役を務め、取締役及び代表取締役を退任した後は、相談役として取締役会に出席している。補助参加人Z<sub>1</sub>は、平成二二

日本版ESOPと新株発行

年二月日以降Yの代表取締役であり、本件申立て当時、Yの株式を一万一〇〇〇個（議決権数一一〇個）有していた。

参加人持株会支援会Z<sub>2</sub>は、Yの従業員持株会に対しY株式を継続的かつ安定的に供給するため、Z<sub>2</sub>が保有するY株式を上記従業員持株会に対し売り付けること等を目的として、平成二四年六月六日に設立された一般社団法人である。

Z<sub>1</sub>は、平成二三年六月下旬ころ、株価上昇によって従業員にメリットが生じ、会社の業績向上等に向けて従業員の意欲や士気を高める効果が期待される報酬制度として、いわゆる日本版ESOPの導入に向け、弁護士や公認会計士を交えた検討を開始した。そして、同年一月には、S信用金庫から制度の導入に必要な融資を受けることがほぼ可能な状態となり、Z<sub>2</sub>の設立に係る定款案が作成されるなど、設立登記の申請に必要な書類の準備等がされたほか、同年一二月頃には、Y、持株会及びZ<sub>2</sub>の三者間のESOPに係る協定書案が作成され、従業員持株会規約等の改正案が作成されるなど、Yが導入するESOPの内容が確定し、その導入に向けた準備が整った（以下、これを「本件スキーム」という）。なお、Z<sub>1</sub>は、本件スキームの検討を、常勤取締役であるA（以下「A取締役」という。）及びY従業員の一部のみとの間で行い、B取締役や監査役らには、そ

三七

の検討内容を伝えることはしなかった。

本件スキームの具体的内容は次のとおりであり、いわゆる日本版ESOPとして普及しているものと同内容のものである。

(ア) 資金関係及び残余財産の分配方法等

[1] Y社は、SPV (Special Purpose Vehicle: 特別目的事業体) であるZ<sub>2</sub>に対して、100万円の基金を拠出する。[2] Z<sub>2</sub>はS信用金庫から金銭を借り入れ、Yは当該金銭返還債務について連帯保証をする。[3] Yは、Z<sub>2</sub>を割当先とする新株の発行をする。発行する株式数は、今後、持株会で必要となる株式の約10年分相当とする。[4] Yの従業員は、Yから給付される福利厚生費と自己資金を原資として、持株会に対して、毎月合計二万五千円程度の払込みをする。[5] 持株会は、[4]の払込金を原資として、Z<sub>2</sub>から毎月一定額の株式をその時々で時価で買い付ける。この結果、Yの株価が上昇すると、Z<sub>2</sub>から持株会に対して譲渡される株式数は減少することとなる。[6] Z<sub>2</sub>は、[5]の譲渡代金を原資として、毎月、S信用金庫に対して借入金返済を行う。[7] Z<sub>2</sub>が解散した場合、債務を完済した後の残余財産は持株会に帰属する。従業員に対する具体的な分配方法等は、持株会の理事会で定める。

(イ) Z<sub>2</sub>が保有するY株式の議決権の行使方法 (ESOPに係る協定書及び従業員持株会規約の定め)

[1] Z<sub>2</sub>は、Yの株式に係る議決権を行使する場合、持株会の議決権行使結果を比例的に実現する態様において行使する。[2] 持株会が保有する株式に係る議決権は、同会の理事長が行使するが、会員である従業員は、その持分に相当する株式に係る議決権の行使について、理事長に対する特別の指示を与えることができる。理事長は、上記指示の内容について、秘密として保持し、会社、会社関係者その他第三者に漏洩してはならない。[3] Y及びその役員は、持株会及びZ<sub>2</sub>による議決権等の行使に係る意思決定を行う法的権限を有さず、事実上もこれを行ってはならず、他の一般株主に対する情報提供の範囲を越えて影響力を行使することはできない。

Z<sub>1</sub>は、平成二四年一月頃までには本件スキームの導入の準備を整えたものの、当時Yの株価が高値で推移しており、導入のメリットが減殺されるため、株価が下落するまでその導入を見送ることとした。

平成二四年二月当時のYの監査役は、Y<sub>1</sub>監査役(常勤監査役、以下「Y<sub>1</sub>監査役」という)、C(以下「C」という)及びD(以下「D」という)の三名であったところ、Z<sub>1</sub>

は、同月一六日の取締役会において、同年六月に開催予定の定時株主総会（以下「本件定時総会」という。）で任期が満了するY<sub>1</sub>監査役に対し、世代交代のため退任するよう促した。Yの監査役会は、Z<sub>1</sub>の上記表明を受け、平成二四年二月二八日、Z<sub>1</sub>に対し、Z<sub>1</sub>の上記提案には同意しないこと、本件定時総会に提出する監査役候補者を現監査役三名とするを請求する旨を通知した。Yの取締役会は、平成二四年四月当時、代表取締役のZ<sub>1</sub>、常務取締役のA取締役及び社外取締役のB取締役の三名で構成されていたところ、Z<sub>1</sub>がA取締役と結託して第三者割当増資を実施するなどして会社支配権を奪取するのではないかと危惧したXは、Z<sub>1</sub>を牽制するため、同月七日、本件定時総会の議題・議案に関し、取締役二名を増員し、当時Yの社外監査役の地位にあり、また自身にとって娘婿に当たるDを当該取締役候補とし、Eを後任の社外監査役（Xの弟）とする内容の株主提案をした。これを踏まえ、Z<sub>1</sub>とXが協議した結果、同月一七日に開催された取締役会において、Xの株主提案と同内容の会社提案を本件定時総会上程することが決議され、Xは上記株主提案を撤回した。

ところが、Z<sub>1</sub>は、平成二四年四月下旬頃、Yの内部監査室の報告に基づき、「1」Dの行ったY株式の売却がイン

サイダー取引を未然に防止するために定めたYの内部者取引管理規程等に抵触する疑いがあること、「2」Dの行った取引の仲介行為がYの取引の機会を奪うものとして善管注意義務違反に該当する疑いのあること、「3」これらについての監査役会による調査結果を踏まえてもなお事実関係の調査の必要があることを理由に、Dを取締役候補者として提案することは好ましくないと、同年五月一四日、Xに対し、Dに代わる取締役候補者の推薦を依頼した。しかしながら、Xがこれに応じなかったため、Z<sub>1</sub>は、やむを得ず、Dを取締役候補者とする会社提案を維持することとした。

Yは、平成二四年六月五日付けで本件定時総会の招集通知を発した。本件定時総会の決議事項（議題）は、「1」取締役一名選任の件、「2」監査役三名選任の件の二個であり、Y提出の議案は、「1」については、Dを取締役候補者とするもの、「2」については、Y<sub>1</sub>監査役、C及びEを監査役候補者とするものであった。

Z<sub>1</sub>は、平成二四年六月ころ、Yの株価が下落し、本件スキームを導入する環境が整ったことから、同月一三日の取締役会において、発行新株数を六九万株、一株当たりの払込金額を七二円、払込期日を平成二四年七月二日

とする本件スキームの導入を提案した。これに対し、B取締役及び監査役らが、本件スキームは経営陣の保身ではないかなどとしてこれに強硬に反対したことから、Z<sub>1</sub>は、同日の取締役会における採決を見送った。Yの取締役及び監査役らは、同月一五日にも再度本件スキームの導入について協議したが、やはりB取締役及び監査役らはこれに強く反対した。Yの監査役三名は、平成二四年六月一九日付けで、Z<sub>1</sub>に対し、本件スキームの導入による新株発行は、現経営陣による支配権奪取を目的としたものといわざるを得ず、これが強行された場合には監査役として新株発行差止め仮処分を申し立てる予定である旨を通知した。これに対し、Z<sub>1</sub>は、同月二二日、新株発行に係る強行採決をするつもりはないと表明しつつ、本件スキームの意義について説明をし、説明が不十分であればより詳細な説明をする用意があるとして、本件スキームの導入に理解を求める内容の通知をした。Z<sub>1</sub>のかかる通知に対して、監査役らは、同月二六日、改めて、本件スキームに係る新株の発行が、Z<sub>1</sub>ないし現経営陣によるYの支配権奪取を目的としたものであるとの認識等を示した上で、新株発行に係る強行採決をしないよう求める内容の通知をした。Z<sub>1</sub>は、本件定時総会の前日である平成二四年六月二七日に開催された取締役会

において、B取締役と監査役らの反対があったものの、A取締役の賛成を得て、Dを取締役候補者とする会社提案を撤回することを決議するとともに、発行新株数を六七万株、一株当たりの払込金額を七四円、払込期日を同年七月一三日とする本件新株発行に係る本件取締役会決議をした。平成二四年三月三一日当時、Xの持株比率は二〇・九八%、持株会の株比率は約〇・四五%にすぎなかったが、本件新株発行後の持株比率は、X一九・二五%、Z<sub>2</sub>の持株比率は八・五六%となる。

Xは、本件新株発行は会社法二一〇条に定める著しく不公正な方法によるものとしてYに対し本件新株発行を仮に差し止めるよう求めた。Z<sub>2</sub>が本件手続の結果によりその権利が害されると主張して、独立当事者参加人として、Yに対して本件新株発行を仮にするよう求める旨申し立てたほか、Yの代表取締役であるZ<sub>1</sub>が、Yのために補助参加（共同訴訟的補助参加）をした。

第一審（東京地決平成二四年七月九日）<sup>(1)</sup>は、「会社法二一〇条が規定する「著しく不公正な方法」による新株の発行とは、不当な目的を達成する手段として新株の発行が利用される場合をいうと解されるところ、会社の経営支配権につき争いがある中で、既存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、それが第三者に割り当てられる場合に、当該新株の発行が既存の株主の持株比率を低下させて現経営陣の会社支配権の維持を主要な目的としてされたものであるときは、不当な目的を達成する手段として新株の発行が利用される場合に当たるといふべきである。本件については、会社の経営支配権に争いのある状況の下で、Xの持株比率に一定の不利益を与える新株発行が行われるものの、本件新株発行がXの影響力を低下させることを主要な目的として行われたものであることの疎明があるとはいえないから、Xの本件申立ては理由がない。また、そうすると、Z<sub>2</sub>が本件新株発行に応じて払込みをし、株式を引き受けることに何ら法的な障害はないといふべきであるから、Z<sub>2</sub>の本件申立てについては、保全の必要性がないことが明らかである。」として、本件申立てを却下した。Xが抗告。

### 【判旨】

#### 抗告棄却

「本件スキームの検討は、平成二三年六月ころから始められ、弁護士、公認会計士等と協議し、経済産業省の検討会報告書を参考にしつつ検討が進められ、その導入は、従

日本版ESOPと新株発行

業員の意欲や士気を高めること、従業員を通じたコーポレート・ガバナンスの向上を図ることを主たる目的とされたことが認められる。一件記録を精査しても、Z<sub>1</sub>がXの影響力を排除するために本件検討を開始したことを認めるに足りる証拠はない。また、本件スキームは、経済産業省の検討会報告書の内容におおむね沿って作られたものと認められ、議決権の行使に会社経営陣の不当な支配が及ばないよう協定条項が定められる等の配慮がされ、Z<sub>2</sub>の解散時期についても検討されるなど、導入目的に適合した制度設計がされているものといふべきである。一件記録によれば、Z<sub>2</sub>に割り当てられる株式数は比較的多いことが認められるが、他の同種スキームの株式数、総株式数比率等と径庭のない水準にあるものといえる。」

「本件新株発行によるY株主間の保有比率等の変動は著しいものとはいえないから、Xの主張するような多大な影響を直ちに生じるものとは認め難く、Yにおける株主の分布、保有比率等に照らすと、Xが今後の株主総会において状況に応じて過半数を確保することが著しく困難になるといふことはできない。」

「確かに、上記の取締役会及び株主総会における議事進行には、対立両派の動向を反映した強硬あるいは強引な点

が認められるところである。しかし、本件新株発行の趣旨目的等は前示のとおりのものであり、取締役会の議決方式を経てその発行が決定されたものであるから、上記事情が直ちに本件新株発行がXの影響力を低下させるためになされたことを推知させるものということはできない。」

「Yは、平成二四年度中（平成二五年三月末まで）に経営するサイクルショップを三店舗出店する予定であり、平成二四年三月一九日には第一号店の出店計画が稟議にかけられ、決裁が終了しており、本件新株発行に伴う調達資金は、この資金需要に応じるものであることが認められるとすべきである。」

### 【研究】 結論反対

一 Yの株主であり前代表取締役Xが従業員持株会支援会を割当先とする第三者割当てによる新株発行は、著しく不公正な方法により行われる場合であるとして（会社法二二〇条二号）、差止めを請求した事案である。本件においても不公正発行の該当性の判断基準は、今までの判例同様、いわゆる主要目的ルールを採用しているが、本件は資金調達目的とはいえない側面のある日本版ESOPの導入を目的とする新株発行が著しく不公正な発行に当るのか否かに

ついて判断した初めての判例である。資金調達目的がないにもかかわらず、主要目的ルールを採用することができるのかどうか、日本版ESOPの目的である、「株価及び業績向上に向けた従業員の意欲や士気を高めること並びに従業員に通じたコーポレート・ガバナンスの向上」を、資金調達目的以外の主要目的として認めていいものかどうか問題となる。

二 一般的に「著しく不公正な方法」によって株式を発行する場合とは、新株発行が著しく不当な目的を達成するための手段として行われる場合をいうとされる。判例では、不当な目的を達成するために新株を発行する場合というためには、少なくとも、取締役会が新株発行を行なうに至った種々の動機のうち、不当な目的を達成するという動機が他の動機よりも優越し、それが主要な主観的要素であると認められる場合をいうものであり、差止請求においては、その程度の疎明がなされることが必要かつ十分であると解すべきである（①大阪地堺支部判昭和四八年一月二九日<sup>②</sup>）とする、いわゆる主要目的ルールがとられている（②東京地決昭和五二年八月三〇日<sup>③</sup>、③大阪地決昭和六二年一月一八日<sup>④</sup>、④大阪高決昭和六二年一月二四日<sup>⑤</sup>、⑤東京

地決平成元年七月二十五日、<sup>⑥</sup>東京地決平成元年九月五日、<sup>⑦</sup>大阪地決平成二年七月二日、<sup>⑧</sup>東京地決平成六年三月二八日、<sup>⑨</sup>東京地決平成一〇年六月一日、<sup>⑩</sup>東京地決平成一六年七月三〇日、<sup>⑪</sup>東京高決平成一六年八月四日、<sup>⑫</sup>大阪地決平成一六年九月二七日、<sup>⑬</sup>大阪地決平成一八年一月二三日、<sup>⑭</sup>仙台地決平成一九年六月一日、<sup>⑮</sup>横浜地決平成一九年六月四日、<sup>⑯</sup>さいたま地決平成一九年六月二二日、<sup>⑰</sup>東京地決平成二〇年六月二三日、<sup>⑱</sup>千葉地決平成二〇年六月二六日、<sup>⑲</sup>札幌地決平成二〇年十一月一日、<sup>⑳</sup>東京地決平成二一年三月二七日、<sup>㉑</sup>東京高決平成二一年三月三〇日、<sup>㉒</sup>東京高決平成二一年二月一日)。

⑤判決は、不当な目的を達成するという動機が他の動機よりも優越し、それが主要な主観的要素であると認められることを株主が疎明することは困難であり、主要目的ルールの立場に立ちつつも、疎明責任の転換を図ろうとする説を採用したとされるが、⑩判決はその点については、否定している。資金調達必要性が認定できれば、支配目的による新株発行であっても公正な発行と認める判決がほとんどであり、差止請求を認容したのは⑤⑬⑭⑰判決のみであるが、判例は、主要目的の判断基準を明確化しようとする説に沿っている。

## 日本版ESOPと新株発行

学説には、他に、第三者割当増資の結果反対派株主の持株比率が低下し支配関係上の争いに影響を与えるときは不公正発行となる説がある。<sup>⑳</sup>この立場をとる判例として、京都地判平成四年八月五日がある。反対に、資金調達の目的があるかぎり取締役会には割当権限を行使する自由があり、新株発行の結果既存株主の持株比率が低下しても不公正発行にならないとする説もあり、さらに、取締役会には、会社の支配権に影響を与える目的での新株発行権限があるとする説がある。<sup>㉑</sup>

いわゆる日本版ESOPにおける新株発行においては、資金調達の目的があるとはいえない。本件第一審においては、本件新株発行の目的は、株価及び業績向上に向けた従業員の意欲や士気を高めること並びに従業員に通じたコーポレート・ガバナンスの向上であるとし、本件スキームの導入検討時期、準備時期、取締役会での議論、導入時期、議決権の行使に会社経営陣の不当な支配が及ばないような配慮について検討している。本件では、第一審の決定を引用しつつ、資金調達目的があったことを追加している。学説においては、従業員による議決権行使を通じた導入会社のガバナンスへの大きな影響・変化を期待している場合などは、当然に一定の支配権変動を伴うことが予想され、そ

うしたことを株主（総会）の関与なしに実現することには疑問であり、支配権争いが生じている中で行われるとすれば、基本的に不公正発行に該当する<sup>(31)</sup>、日本版ESOPには資金調達目的の主張が容易ではないことをもって常に公正発行に該当すると評価することが適切ではないが、一方で、日本版ESOPの導入目的であれば直に不公正発行には該当しないと評価することも適切ではないとした上で、本件の検討以外にも、日本版ESOPの導入の必要性の検討が必要であるとする説がある<sup>(32)</sup>。

判例は、資金調達の目的がないとされる新株予約権の発行の場合においても、主要目的のルールが適用されるとする<sup>(33)</sup>が、原決定及び本決定は新株発行においても資金調達目的以外の主要目的を認め、不公正発行にあたらな<sup>(34)</sup>としたものと位置づけられ、もし、本決定が、新株予約権に限定せず募集株式の発行等の場合にも、それほど資金調達目的を重視しない立場であるとするなら、主要目的のルールに新たな意味をもたせる裁判例ともなりうる<sup>(35)</sup>。

三 昭和二五年に授權資本制度を導入した結果、新株発行権限が株主総会から取締役会に帰属することになり、新株引受権を定款の絶対記載事項とし（昭和二五年改正法一六

六条一項五号）、新株引受権を付与するかしないかは会社に委ねられたため、株主以外の者に新株を発行する場合には、既存株主は支配的利益と財産的利益の両面において害されることとなったため、株主の自己防衛手段として、新株発行差止請求権が新設されたのである（同法二八〇ノ一〇）。昭和四一年商法改正により、「株主以外の者に新株引受権を与えるには」という文言が、「株主以外の者に対し特に有利なる発行価額を以て新株を発行するには」という文言に改正され、特に有利な発行価格によるものでないかぎり、第三者割当増資も取締役会の決議のみで行えるようになり、株主の支配的利益は後退した。が、自己防衛手段としての新株発行差止請求権の行使の機会を確保するため、会社は払込期日の二週間前に、新株の発行に関する事項を公告し、又は株主に通知しなければならないとし（昭和四一年改正法二八〇条ノ三ノ二）、株主保護のため、新株発行差止請求権を強化したのである。会社法では二一〇条に引き継がれている。

第三者割当増資が行われると、既存株主の支配的利益は害される。支配的利益が害されてしまうけれども、資金調達の機動性を優先すべきであるということを法律上認められた上で、株式の発行が著しく不公正な方法により行われた場



合に株主が不利益を受けるおそれがあるときは、株主はその株式の発行の差止めを請求することができるとするとき、著しい不公正な方法による発行とは何を指すのであろうか。会社法二一〇条一号において、法令若しくは定款に違反する場合は差止めることができるとしているが、法律が定めた新株発行規制が公正なものであるならば、この一号だけで十分である。法令若しくは定款に違反していなくとも、不公正な方法による発行により株主が不利益を受けることがあるということ为前提としているから、二号が必要となるのである。法律で認められた発行が本来の意味での公正な発行ではなく、不公正な発行を含んでいるから問題が複雑となる。会社法において、法律で認められた発行とは、発行価額が公正である限り、第三者割当増資をすることができるということまで含んでいるのである。このことを前提として不公正な方法による発行を考えるならば、支配的利益は後退しているので、資金調達側面が全面に出てくるのであろう。法令若しくは定款に違反していなくとも不公正な方法による発行により株主が不利益を受けることがあるということ为前提に考えると、発行価額はたとえ公正であったとしても第三者割当増資が行われ、株主の支配的利益が害される場合である。

#### 日本版ESOPと新株発行

支配権の争奪が行われる場合には、会社内の内紛の場合、敵対的買収の場合があり、公開会社の場合、非公開会社の場合と様々であろうが、問題となるのは、株主に発行したのか株主以外に発行したのかという「誰に」に発行したのかという点と、「何株」発行したのかという点である。会社法は、株主の具体的事情に応じて調整する役割を果たすのではなく、中立的な立場にたっている<sup>36</sup>と考えると、取締役会の割当権限を拘束するという意義をもつ新株引受権を法定しない政策をとっている会社法においては、割当権限の濫用が認められる場合には、不公正な発行とすべきである。割当権限の濫用が認められる場合は、会社の経営支配権につき争いがある場合に、第三者割当増資の結果、株主の持株比率が低下し、会社に対する支配権をはじめ、少数株主権も含め株主の権利に影響を与えるときであり、この場合は不公正発行となる。第三者割当増資によって侵害された株主の支配的利益を償うに足るだけの合理的理由がなければ、著しく不公正な方法による発行になると考える。取締役会には割当自由の原則があるが、新株割当先の決定に関する広範な裁量権が付与されているのではなく、「割当の自由」は、本来、募集による新株発行（および募集設立）の際に申込みが総数を超過し、しかし按分比率等の割

当方法が予め定められていないときに取締役（発起人）にやむを得ずに認められたものであり、募集による発行の枠内で認められたものであり、新株引受権が排除されていても、そのことから「割当の自由」に意味を拡張して第三者割当増資の割当先決定の自由まで当然に意味すると解すべきとはおもわれない。<sup>(38)</sup>

いわゆる日本版E S O Pにおける新株発行の割当先は、従業員持株専用信託あるいは一般社団法人従業員持株会支援会である。日本版E S O Pによる新株発行は、従業員の意欲や士気を高めること、従業員を通じたコーポレート・ガバナンスの向上を図ることを主たる目的とするといえ、株主以外に割当てを行う第三者割当増資である。会社の経営支配権につき争いがある場合に、日本版E S O Pによる新株発行が行われた結果、株主の持株比率が低下し、会社に対する支配権をはじめ、少数株主権も含め株主の権利に影響を与えるときは、不正発行となる。第三者割当増資によって侵害された株主の支配的利益を償うに足るだけの合理的理由、つまり、株主の支配的利益を害してでも日本版E S O Pによる新株発行を行う理由がなければ、著しく不公正な方法による発行になると考える。

四 上記を前提として、本件にあてはめて、検討を行う。

本件新株発行は、いわゆる日本版E S O Pによる新株発行である。原決定の事実認定によると、少なくとも平成二四年四月以降、Yの役員構成をめぐってXとZ<sub>1</sub>との間に対立があったことが認められており、本件新株発行は、Xの持株比率を一・七三%低下させるにすぎないが、Xに次ぐ第二位の大株主としてZ<sub>2</sub>を出現させ、本件定時総会について見ると、出席株主の議決権総数五三一七個のうち、Xが委任状によるものも含めてその過半数を超える二九八四個の議決権を有していたところ、本件新株発行により増加する六七〇個の議決権を加算すると、Xの議決権は過半数に一〇個不足することになることからすれば、本件新株発行は、XがYの株主総会において過半数を占めるに当たって一定の障害になり得るものであることも認められている。会社の経営支配権につき争いがある場合に、日本版E S O Pによる新株発行が行われた結果、会社に対する支配権に影響を与えているので、本件新株発行は、不正発行といえる。Xの支配的利益を害してでもYが本件新株発行を行う理由については原決定・本決定においては言及されていないので、株主の支配的利益を害してでもYが本件新株発行を行う理由がないと考えられ、本件新株発行は、著しく

「不正な方法に当たる。」

- (1) 金融・商事判例一四〇〇号(二〇一二年)四五頁。
- (2) 判例タイムズ三〇四号(一九七三年)二四九頁。
- (3) 金融・商事判例五三三三号(一九七七年)二二頁。
- (4) 判例タイムズ六七八号(一九八八年)一七〇頁。
- (5) 民商法雑誌一〇〇巻一号(一九八九年)三八頁。
- (6) 判例タイムズ七〇四号(一九九八年)八四頁。
- (7) 判例タイムズ七一一号(一九九〇年)二五六頁。
- (8) 金融法務事情二二六五号(一九九〇年)二八頁。
- (9) 判例タイムズ八七二号(一九九五年)二七九頁。
- (10) 資料版商事法務一七三三号(一九九八年)一九二頁。
- (11) 金融・商事判例二〇一〇号(二〇〇四年)九頁。
- (12) 金融・商事判例二〇一〇号(二〇〇四年)四頁。
- (13) 金融・商事判例二〇四号(二〇〇四年)六頁。
- (14) 資料版商事法務二七六号(二〇〇七年)一九六頁。
- (15) 金融・商事判例二二七〇号(二〇〇七年)六三頁。
- (16) 金融・商事判例二二七〇号(二〇〇七年)六七頁。
- (17) 判例タイムズ二二五三三号(二〇〇八年)一〇七頁。
- (18) 金融・商事判例二二九六号(二〇〇八年)一〇頁。
- (19) 金融・商事判例二二九八号(二〇〇八年)六四頁。
- (20) 金融・商事判例一三〇七号(二〇〇九年)四四頁。
- (21) 金融・商事判例一三三八号(二〇一〇年)五七頁。
- (22) 金融・商事判例一三三八号(二〇一〇年)五〇頁。
- (23) 金融・商事判例一三三八号(二〇一〇年)四〇頁。
- (24) 洲崎博史「不正な新株発行とその規制(二・完)」民商法雑誌九四巻六号(一九八六年)七二七頁。
- (25) 森本滋「第三者割当をめぐる諸問題(三・完)」金融法務事情一二四三三号(一九九〇年)一九頁。
- (26) 洲崎・前掲注(24)・同頁、吉本健一「新株発行と株主の支配的利益―判例の分析―」判例タイムズ六五八号(一九八八年)三九頁。
- (27) 森本滋「新株の発行と株主の地位」法学論叢一〇四巻二号(一九七八年)一七頁、龍田節「企業の資金調達」竹内昭夫・龍田節編『現代企業法講座(三)』(東京大学出版会、一九八五年)二二頁。
- (28) 判例時報一四四〇号(一九九二年)二一九頁。
- (29) 鈴木竹雄『商法研究Ⅲ』(有斐閣、一九七一年)二二七頁、大隅健一郎・今井宏『会社法論(中) 第三版』(有斐閣、一九九二年)六五三頁、河本一郎『現代会社法(新訂第九版)』(商事法務、二〇〇四年)二五三頁。
- (30) 松井秀征「取締役の新株発行権限」(二・完) 法学協会雑誌一一四号六号(一九九七年)七一五頁。
- (31) 和田宗久「本件判批」金融・商事判例一四一五号(二〇一三年)六頁。
- (32) 白井正和「本件判批」ジュリスト一四五三三三(二〇一三年)九八頁。
- (33) 東京高決平成一七年三月三日金融・商事判例二二一四号(二〇一〇年)六頁。
- (34) 弥永真生「本件判批」ジュリスト一四四七号(二〇一二年)三頁。
- (35) 藤原俊雄「本件判批」法学セミナー増刊速報判例解説一三三三(二〇一三年)一一六頁。
- (36) 宮島司「新会社法のエッセンス(第三版補正版)」(弘文堂、

判例研究

二〇〇六年)二五九頁。

(37) 岡野敬次郎『会社法』(岡野獎学会、一九二九年)二五九頁。  
(38) 島山恭一「東京高決平成一六年八月四日判例評釈」法学セミ

ナー六〇一号(二〇〇五年)一一二頁。