

〔商法〕 以下の文章を読んで〔設問1〕から〔設問3〕までの各問に答えなさい。

1.甲株式会社は、自動車の電子部品を製造する会社である。甲会社は友人であるA1とB1が中心となって設立したものであり、その後も、A1及びB1は、それぞれ、甲会社の発行済株式の3%以上を保有するとともに、A1が代表取締役社長、B1が取締役副社長として、甲会社の共同経営を行ってきた。

2.甲会社は、平成17年4月に、多角化の一環として、ゲームソフト開発部門を創設した。その際、B1と親交があったCがゲームソフト開発部門の責任者に就任した。Cの入社を契機として、甲会社の業績は急速に向上した。甲会社は、平成25年4月には、東京証券取引所に上場を果たした。初値は1560円を記録し、その後も、甲会社の株価は1000円台で推移した。

3. 甲会社の取締役会は5名で構成され、A1及びその妻A2、B1及びその友人B2並びに取引金融機関から出向しているDが取締役に就任していた。

4.甲会社の業績は好調であったが、平成27年の秋以降、過酷な競争にさらされ、その成長に陰りが見え始めた。これとともに、その経営方針をめぐって、A1とB1との間で争いが生ずるようになった。このような状況下で、自動車部品の総合メーカーである乙株式会社（東京証券取引所上場会社・監査役会設置会社）から、甲会社に対し、自動車部品の製造におけるシナジー効果を期待して、経営統合の話が持ち込まれた。A1は、自動車部品製造の業界における自力での生き残りは難しいと判断して、乙会社の提案に前向きの姿勢を見せた。これに対し、B1は、あくまで自主経営を目指すべきであるとして、B1を中心とする経営陣による甲会社株式に対する公開買付けの実施について外資系ファンドとの交渉を始めた。甲会社をめぐるこれらの動きが新聞で報道されたことを契機として、報道前には300円前後であった甲会社の株価は平成28年5月中旬には900円台に急騰した。

5. 平成28年6月7日、甲会社は、臨時取締役会を開催して、乙会社に対する募集株式の第三者割当て(払込金額：1株当たり300円、発行株式数：550万株)を決定した。この件に関しては、甲会社の株主総会は開催されていない。この決定に際しては、B1らの反対が予想されたため、A1は、B1及びB2が海外出張に出かけた時期を見計らって臨時取締役会を開催することとした。甲会社の定款には、取締役会の招集通知について会日の2日前までに発するとする定めがあるところ、当該取締役会の書面による招集通知はB1及びB2が海外出張中である6月4日に発せられ、また、B1及びB2は、同日に電子メールでも招集通知と同内容の連絡を受けた。しかし、B1及びB2は、結局6月7日の臨時取締役会まで帰国することができず、同取締役会では、取締役5名中3名が出席し、出席者全員の賛成で募集株式の発行に係る議案が可決された。

6.乙会社においても、同日、甲会社株式を引き受ける件について、取締役会で全員が賛成し、可決された。株式を引き受けるに当たり、乙会社では、R法律事務所に依頼し、意見書を受領した(R法律事務所の意見書の抜粋が【資料1】である)。また、乙会社は、甲会社の財務

状況及び経営統合の効果についての調査を S 監査法人に依頼し、「本件甲会社との経営統合に基づく貴社における経済的な相乗効果を約 24 億円と考えることは、不合理であるとはいえない」旨の報告書を受領している。乙会社がこの募集株式引受けに際して払い込んだ金額は、平成 27 年 12 月 7 日から平成 28 年 6 月 6 日までの 6 か月間の甲会社の株価の平均額に 90 パーセントを乗じたものとして算定されている。

7. 海外出張から帰国した B1 は、この第三者割当ての決定に対して猛烈に反発した。そこで、A1 は、ゲームソフト開発部門の事業譲渡等による B1 の独立を提案して B1 と交渉を開始したものの、その途中に、5. の第三者割当てによる募集株式の発行(本件募集株式発行)を強行したため、B1 の独立は実現しなかった。本件募集株式発行によって、乙会社は、甲会社の議決権の 55 パーセントを保有する株主となった。なお、本件募集株式発行については、適法な公告が行われたほか、募集株式の割当て及び払込みについての手続に法令違反はなかった。

8. 甲会社では、平成 28 年 9 月 29 日開催の定時株主総会において、任期満了となった B1 及び B2 を取締役として再任せず、また、A1 及び A2 に加えて、新たに乙会社関係者を取締役に選任した。

9. 本件募集株式発行後、甲会社の株価は 600 円台で推移した。その後、平成 28 年 12 月に甲会社のゲームソフト開発部門の中心であった C がゲームソフト会社の大手である丙株式会社に好条件で引き抜かれ、そのニュースが業界誌に掲載されたことにより、甲会社の株価は急落した。乙会社は、平成 28 年度(平成 28 年 4 月 1 日から平成 29 年 3 月 31 日まで)の決算に当たり甲会社の株価が 140 円と、取得価格の 50 パーセントを割り込んだことから、監査法人の意見に従い、保有する甲会社株式の帳簿価額を 1 株当たり 300 円から 140 円に引き下げる減損処理を行った。

10. X は、平成 27 年 9 月 1 日に乙会社の株式を 1 株購入し、以後これを継続して保有している株主である。X は、平成 29 年 5 月に、乙会社に対し、甲会社から第三者割当てを受けた当時の乙会社の代表取締役社長 Y1 及び担当取締役 Y2 は取締役としての善管注意義務に違反して甲会社の株式を引き受け、同株式の減損処理による損害 8 億 8000 万円($(300 - 140) \text{円} \times 550 \text{万株}$)を乙会社に与えたとして、Y1 及び Y2 に対する損害賠償責任を追及する訴えを提起するように求めたが、乙会社の監査役会は訴えを提起しないこととした。

【資料 1】R 法律事務所の意見書の抜粋

(略)

m ソフト開発部門関係

1 調査結果

i 本件事業部門の概要について

本件事業部門は、売上こそ対象会社の全売上額の 20 パーセントにすぎないが、経常利益の段階では、他の部門がいずれも赤字となっていることから、全体の 100 パーセントを占めており、正に、対象会社の収益のかなめである。

本件事業部門の製品（以下「本件製品」という。）は、いわゆる「次世代ゲーム機用ゲームソフト」と呼ばれるものであるが、対象会社の本製品は、過去において業界で高い評価を得ている。対象会社がこの事業を行うようになったのは、約 11 年前に、C が、当時経営していたゲームソフト開発会社が経営難となった際に、大学時代の先輩である対象会社の現経営者の一員である B1 に援助を要請し、対象会社の支援によって、当該ゲームソフト会社の負債を整理し、対象会社に新設されたゲームソフト開発部門の責任者として入社したことからである。

その後、C に対しては、何回もヘッドハンティングの誘いがあったが、C は、このような経緯から、B1 に対する恩義を感じて、これを断ってきたとのことである。

また、これらの具体的な開発作業を行っているのは、対象会社の従業員ではなく、下請契約を締結した個人の SE（システムエンジニア）であるが、企業への帰属意識は低い。

ii 基本契約の締結状況と内容

開発の発注元との間では、必ず契約が締結しており、その管理態勢についても何ら問題となるべきところはない。

また、SE との下請契約についても、全員との間で締結されており、その内容も含めて特に問題はないと考えられる。

iii 契約内容における特殊な条項について

C は、ゲームソフト業界において、カリスマゲームクリエイターと呼ばれるほどの人気を誇っており、過去、数々のヒット商品を世に送り出している。

そのために、取引先とのソフト開発基本契約においては、C の継続雇用が契約存続の条件となっているものが大半である。

2 結論

i 前記のような事情から考えて、今後、対象会社の経営陣が交代することとなった場合には、C が独立し、又は競争会社へ転職する可能性が高い。なお、対象会社には、割増退職金を受領した者についての退職後 1 年間の競業禁止規定があるが、その受領は退職者の選択に任されており、C がこれを受領する可能性は極めて低い。

なお、開発基本契約は、前述のように、C の雇用継続を条件とするものが多いが、開発完了後については、この適用はなく、対象会社に対するプレミアムフィーの支払は、C が退職したとしても、一定期間(2 年が大半である) 継続される。

ii さらに、下請の SE の大半は、C のカリスマ性からこれを慕って集まっている者であり、C の退職後も対象会社との下請契約を締結することは考えにくい。

以上のような事情を考慮すれば、対象会社において、第三者割当増資を行って、現経営陣、特に B1 を更迭することとなれば、C も退職するおそれが高く、その場合には、本件事業

部門において、現状のような収益を今後も継続して上げていくことは非常に困難であると考えられる。

(略)

(設問 1)

本件募集株式発行後、B1 はどのような法律上の措置を執ることができるか。なお、B1 は、本件募集株式発行後平成 28 年 9 月 29 日開催の定時株主総会までの間、甲会社株式を保有し続け、売却しなかったものとする。

〔設問 2〕

X は、Y1 及び Y2 ならびに乙会社の常勤監査役 Y3 を被告とし、8 億 8000 万円の損害を乙会社に賠償することを求めて代表訴訟を提起した。X の請求は認められると考えられるか。

〔設問 3〕

X が代表訴訟を提起した後、乙会社は 10 株を 1 株とする株式併合を行い、X は乙会社の株主ではなくなった。代表訴訟は却下されるべきか。



表

答案練習会

試験科目	受験番号			フリガナ	
商法				氏名	

明治大学法曹会 司法試験予備試験答案練習会

2025.5.11実施 商法

講師：弥永真生 先生 yanaga@hotmail.co.jp

商
法

商
法

1	23
2	24
3	25
4	26
5	27
6	28
7	29
8	30
9	31
10	32
11	33
12	34
13	35
14	36
15	37
16	38
17	39
18	40
19	41
20	42
21	43
22	44
明治大学法曹会 司法試験予備試験答案練習会	



裏

(注意事項)

1 答案用紙の種類

本答案用紙は、憲法の答案用紙です。

行政法の答案を本用紙に記載して提出した場合には、試験時間内に申し出があった場合を除き、零点となるので、注意してください。

なお、試験時間中に答案用紙の取違えに気付いた場合には、試験監督員の指示に従ってください。（試験時間終了後の答案用紙の取違えの申出には一切応じません。）。

2 答案用紙の取扱い

答案用紙の取替え、追加配布はしませんので、汚したり曲げたりしないでください。

3 答案作成上の注意

(1) 答案は横書きとし、解答欄の枠内に頁数に従って書き進めてください。なお、解答欄の枠外（着色部分及びその外側の余白部分）に記載した場合には、当該部分は採点されません。

(2) 答案は、黒インクのボールペン又は万年筆（ただし、インクがプラスチック製消しゴム等で消せないものに限る。）で記載することとし、これ以外で記載した場合には、無効答案として零点となります。

(3) 答案を訂正するときは、訂正部分が数行にわたる場合は斜線で1行の場合には横線で消して、その次を書き直してください。

(4) 答案用紙の表裏を書き通えて答案を作成した場合には、表が白紙の時には「裏から記載」、それ以外の時は「裏から記載」とだけ、試験期間中に表の解答欄に記載してください。（試験時間終了後に記載することは認めません。）

(5) 答案用紙の※印の欄には何も記載しないでください。

4 その他

解答欄に受験者の氏名又は特定人の答案であると判断される記載のある答案は無効答案として零点となります。

商
法

45		67	
46		68	
47		69	
48		70	
49		71	
50		72	
51		73	
52		74	
53		75	
54		76	
55		77	
56		78	
57		79	
58		80	
59		81	
60		82	
61		83	
62		84	
63		85	
64		86	
65		87	
66		88	
明治大学法曹会 司法試験予備試験答案練習会		明治大学法曹会 司法試験予備試験答案練習会	

商
法

明治大学法曹会 司法試験予備試験答案練習会
2025.5.11実施 商法
講師：弥永真生 先生 yanaga@hotmail.co.jp

配点

〔設問 1〕 27 点

適法な取締役会決議によるものかどうか 5 点

有利発行該当性 5 点

著しく不公正な方法による発行該当性 4 点

その他の新株発行無効原因の存否 2 点

乙会社に対する差額支払請求の可否 2 点

A1 及び A2 の対会社責任の成否 3 点

A1 及び A2 の対第三者(B1)責任の成否 3 点

取締役不再任による損害賠償責任の成否 3 点

〔設問 2〕 13 点

Y1・Y2 に任務懈怠があるといえるか 5 点

乙会社に損害が発生しているか 5 点

Y3 の責任 3 点

〔設問 3〕 5 点

裁量点 5 点

解答例

〔設問 1〕 について

1 新株発行無効の訴え

B1 は甲会社の取締役としては募集株式の発行等の効力を争うことはできないものの、甲会社の株主として、新株発行無効の訴え（会社法 828 条 1 項 2 号、2 項 2 号、834 条 2 号）を提起することが考えられる。

A1 は、乙会社との経営統合に反対している B1・B2 が海外出張に出かけた時期を見計らって、臨時取締役会の招集通知を会議の 2 日前に発し、結果として B1・B2 が出席することなく開催された取締役会において、乙会社に対する募集株式の第三者割当を決議した（本件決議）というのであり、B1・B2 が出席していれば、金融機関出身の D は第三者割当に賛成しなかった可能性もある。しかし、甲会社の定款には、取締役会の招集通知は会日の 2 日前までに発すると定められており、このような定めも適法であるから（会社法 368 条）、本件取締役会の招集手続および決議方法には法令定款違反はない。したがって、本件決議は有効である。しかも、取締役会の決議は会社内部の意思決定にすぎず、外部の者には容易に知り得ないので、取締役会決議を欠く新株発行も無効にはならないと解される。

本件募集株式の払込価額が特に有利な金額である場合は、株主総会においてそのような発行を必要とする理由を説明した上で、その特別決議により募集事項を決定しなければならない（会社法 202 条 1 項、199 条 2 項、3 項、309 条 2 項 5 号）。そこで本件払込価額が特に有利な金額といえないかが問題となるが、甲会社の株価は、乙会社との経営統合のうわさなどを背景として直前に急騰しているという事情をふまえると、過去 6 か月間の株価に 0.9 を乗じた額を算定基準とした本件払込価額は公正な価額ということができ、特に有利な金額ではない。しかも、株主総会の特別決議を欠く募集株式の有利発行は、株式引受人の差額支払義務（会社法 212 条 1 項）によって既存株主の不利益を解消できるから、無効事由にはならないと解される。

さらに、本件第三者割当は著しく不公正な方法によるものであると解しても、それは発行差止めの事由にはなっても、募集株式の発行の無効事由にはならないと解される。なお、A1 が意図的に B1 の独立に関する交渉で時間稼ぎをして、差止請求をさせないようにしたのではないかという点は問題となりうるが、しかし、差止請求をするかどうかは B1 の選択であり、B1 が差止めをしなかった以上、やむを得ないというべきである。

適法な公告が行われ、募集株式の割当ておよび払込みについての手続に法令違反はなかったとされていることから、本件募集株式の第三者割当について、新株発行無効の訴えは認められない。

2 乙会社に対する差額支払請求

本件募集株式の発行は有利発行とはいえないので、株式引受人である乙会社に対して公正な払込金額との差額の支払いを請求することはできない。

3 A1 及び A2 に対する損害賠償請求

不当な方法によって取締役会で本件第三者割当を決議したことを理由として、A1 及び A2 の甲会社に対する損害賠償責任（会社法 423 条）を株主代表訴訟（会社法 847 条）によって追及することもできない。公正な価額と考えられる払込価額で募集株式の発行を行っていることから、第三者割当てによって甲会社には損害が発生しておらず、A1 及び A2 の会社に対する損害賠償責任は生じない。

第三者割当て後の甲会社の株価は上昇しており、B1 はその段階で株式を売却していれば、むしろ利益が出ていたことになる。したがって、第三者割当て自体による損害は B1 には発生しておらず、A1 及び A2 に対して会社法 429 条に基づく損害賠償を求めることもできない。

4 取締役不再任による損害賠償責任

B1 が任期中に解任されたのであれば、問題文のみからは、解任の正当な理由は認められないので、甲会社に対して損害賠償を請求することができる（会社法 339 条 2 項）。しかし、株主総会には選任の自由があり、不再任を理由として甲会社または乙会社に対して損害賠償請求をすることはできない。

〔設問 2〕について

R 法律事務所の意見書によれば、B1 が退任することとなった場合には、甲会社の収益のかなりであるゲームソフト開発部門の中心人物 C が独立または競争会社へ転職する可能性が高いとされていた。したがって、甲会社株式の下落を防止するために、B1 を取締役に再任して、C を引き留めるべきであったのに、B1 を再任するよう議決権を行使しなかったことは、Y1・Y2 が損害の発生を予見しながら不的確な経営判断を行ったのであり、任務懈怠にあたるとも考えられる。

しかし、乙会社は自動車部品の総合メーカーであり、S 監査法人の報告書では、自動車部品部門について 24 億円のシナジー効果があるとされており、自動車部品の製造におけるシナジー効果を期待して、甲会社との経営統合を企図したものであり、甲会社との経営統合を決断したことは不合理ではない。専門家の意見を聴取した上で、自動車部品部門の経営統合によるシナジー効果を狙って実行したのであるから、善管注意義務違反があったとはいえず、任務懈怠は認められない。しかも、300 円前後で低迷していた甲会社の株価は、経営統合直後は 600 円前後で推移したのであり、十分なシナジー効果があると市場からも評価されていたものとみることができる。

しかも、甲会社株式の値下がり損の減損処理により、乙会社には 8 億 8000 万円の損失が発生したように見えるが、自動車部品製造部門の経営統合によるシナジー効果 24 億円を考慮すれば、甲会社に対する出資により、24 億円から 8 億 8000 万円を控除した 15 億 2000 万円の企業価値増加が残存しており、乙会社には甲会社株式を引き受けることによって損害が発生しているとはいえない。乙会社に損害がない以上、Y1・Y2 は乙会社に対する損害賠償責任を負わない。

Y1・Y2 が損害賠償責任を負わない以上、Y3 が監査役が提訴しないと決定したことは適切であり、任務懈怠はない。また、かりに、Y1・Y2 が 8 億 8000 万円の損害賠償責任を乙会社に対して負うという立場をとっても、監査役が提訴請求しないことによって、乙会社に対して 8 億 8000 万円の損害が生ずるものではない。

〔設問 3〕について

会社法 847 条 1 項、3 項は、株主代表訴訟を提起することができる者として、6 か月前から引き続き株式を有する株主と規定しているところ、これは株主代表訴訟の原告適格を定めたものと解される。また、同法 851 条 1 項は、株主代表訴訟を提起した株主が当該訴訟の係属中に株主でなくなった場合であっても、同法 851 条 1 項各号に該当するときは、その者が訴訟を進行することができる」と規定しているところ、株主代表訴訟の係属中に当該株式会社の株主でなくなった原告は、同項各号に該当するとき以外は原告適格を失うと解するのが同項の文理上自然である。本件では会社法 851 条 1 項に該当しないのであるから、X が乙会社の株主でなくなった以上、原告適格を失い、X が提起した代表訴訟は却下される。

しかも、本件においては、X は乙会社の株式を新たに 1 株取得すれば、代表訴訟を継続できたのであるから、このように解することが不当であるとはいえないことはなおさらである。

解説

〔設問 1〕

本件第三者割当による新株発行が無効であれば、B1 が再任された可能性もあること、B1 の持株比率が元のレベルまで戻ることなどから募集株式の発行等に対する法的手段を考えることに意義がある。

募集株式の発行等をめぐって、とりうる法的手段としては、①株式発行等差止請求権（会社法 210 条）、②新株発行等無効の訴え（会社法 828 条 1 項 2 号、2 項 2 号、834 条 2 号、840 条）、③株式引受人の差額支払義務（会社法 212 条 1 項 1 号）、④役員等の損害賠償責任（会社法 423 条、429 条）が通常、想定できる。このうち、①は株式の発行前にとりうる手段であるので直接的には考えなくてもよい（ただし、後述）。募集株式発行後にとりうる手段を〔設問 1〕で尋ねているからである。

新株発行無効事由にあたるかどうかとの関連で、本問において問題になりそうな点は、第一に、取締役会による募集事項の決定（会社法 201 条 1 項）がなされているが、この取締役会決議について何らかの瑕疵があり、決議が無効となるか否かである。取締役会の招集通知は会日の 1 週間前までにするのが原則であるが、甲会社では定款で 2 日前までに発することとされており、このような定めも会社法上認められている（会社法 368 条 1 項）、招集手続そのものは適法に行われているといえる。また 5 人の取締役中 3 人が出席し、出席者の全員が賛成しており、募集株式の発行に係る取締役会決議は有効に成立しているといえる（会社法 369 条 1 項）。

しかも、かりに取締役会決議が無効であると解したとしても、取締役会の決議を欠く新株発行の効力については、新株発行は業務執行に準ずるものと取り扱われていること、取締役会決議は会社内部の意思決定であって、外部の者はその存否を容易に知り得ないことを理由として、無効事由にあたらないと解されている（最判昭和 36 年 3 月 31 日民集 15 卷 3 号 645 頁）。

第二に、本件における募集株式の払込金額が特に有利な金額であるとすれば、株主総会の特別決議が必要であるが（会社法 201 条 1 項、199 条 3 項、309 条 2 項 5 号）、本件では株主総会の特別決議を経っていない点で瑕疵があることになる。しかし、本件においては「直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し」て、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、当該直前日からさかのぼった直近日の価額）を基準とせず、最長過去 6 ヶ月の平均株価を基準とすることができると考えられるところ、本件における払込金額は過去 6 か月の平均株価の 90 パーセントに相当し、これは日本証券業協会の自主規制規則である「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に適合しており、有利発行には該当しないという下級審裁判例が多く存在する（東京地決平成元年 9 月 5 日判時 1323 号 48 頁、大阪地決平成 2 年 7 月 12 日判時 1364 号 104 頁、東京地決平成 16 年 6 月 1 日判時 1873 号 159 頁）。かりに、本件における募集株式の

払込金額が特に有利な金額であるとしても、株主総会の特別決議を欠くことは発行無効事由に該当しないというのが判例である（最判昭和 46 年 7 月 16 日判時 641 号 97 頁）。

第三に、著しく不公正な方法でなされた株式発行に該当しないかが問題となりうる。不公正発行にあたるか否かについて、いわゆる主要目的理論をとり、支配権維持目的と資金調達目的のいずれが主要な目的であるかに着目するのが判例の立場である（東京地決平成元年 7 月 25 日判時 1317 号 28 頁、前掲大阪地決平成 2 年 7 月 12 日、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）。本件の第三者割当ては乙会社との経営統合を推進するという目的によるものであり、A1 らの支配権維持目的があると評価することには無理がありそうである。しかも、不公正発行は発行差止事由になることはあっても、無効事由にはあたらないと解されている（最判平成 6 年 7 月 14 日金判 956 号 3 頁）。

第四に、かりに、株式発行差止の仮処分申請がなされ、それが認められていたとすると、それに違反した新株発行は無効になる（最判平成 5 年 12 月 16 日民集 47 巻 10 号 5423 頁）。しかし、B1 は第三者割当てに猛烈に反発してはいるものの、独立について交渉しているうちに株式が発行されたため、発行差止の仮処分申請をしていない。A1 が独立のための交渉で引き延ばして、差止請求をさせないようにしたのではないかという疑いは残るものの、B1 は株式発行差止の仮処分申請することはできたにもかかわらず、ソレヲしなかったのであるからやむを得ないであろう。そして、適法な公告が行われたほか、募集株式の割当ておよび払込みについての手続に法令違反はなかったというのであるから、新株発行無効の訴えは認められない。

③については、有利発行ではないと考えるべき以上、問題にならないし、④についても、公正な価額であると考えられる払込価額で募集株式の発行を行っているので、第三者割当てによって甲会社には損害が発生しておらず、したがって、A1・A2 の会社に対する損害賠償責任は生じない。そもそも、乙会社との経営統合は、本業である自動車電子部品部門での生き残りを目指すものであり、経営判断として必ずしも不適切とはいえず、任務懈怠も認められないであろう。

最判平成 22 年 7 月 15 日判時 2091 号 90 頁は「事業再編計画の策定は、完全子会社とすることのメリットの評価を含め、将来予測にわたる経営上の専門的判断にゆだねられていると解される。そして、この場合における株式取得の方法や価格についても、取締役において、株式の評価額のほか、取得の必要性、Z 社の財務上の負担、株式の取得を円滑に進める必要性の程度等をも総合考慮して決定することができ、その決定の過程、内容に著しく不合理な点がない限り、取締役としての善管注意義務に違反するものではないと解すべきである」としている。

株価の下落による株主の損害について、会社法 429 条 1 項の責任を追及できるかについては賛否両論があるが、本件では、第三者割当て後の甲会社の株価は甲会社をめぐる報道前の株価に比べて高水準であったのであり、その段階で株式を売却していれば、B1 は利益

得ることができていたことになる。したがって、第三者割当て自体による損害は B1 には発生しておらず、A1・A2 は第三者(B1)に対する責任も負わない。

他方、B1 が任期中に解任されたのであれば、問題文に示された事実のみからは、正当な理由がないので、甲会社に対して損害賠償請求をすることができるが（会社法 339 条 2 項）、再任されなかった場合には、株主総会には選任の自由があるので、不再任を理由として甲会社に対して損害賠償請求をすることはできない。

〔設問 2〕

1 任務懈怠があったかどうか

R 法律事務所の意見書では、B1 が退任することとなった場合には、甲会社の収益のなめであるゲームソフト開発部門の中心人物 C が独立または競争会社へ転職する可能性が高いとされており、実際にも、意見書で指摘されたような展開となった。そのため甲会社株式の価格下落を防止するために、B1 を取締役役に再任して、C を引き留めるべきであったのに、B1 を再任する議案を提出させなかったのは、Y1・Y2 が損害の発生を予見しながら不適切な経営判断を行ったのであり、任務懈怠にあたるとも考えられそうである。しかし、乙会社は自動車部品の総合メーカーであり、自動車部品の製造におけるシナジー効果を期待して、甲会社との経営統合を企図したのであり、ゲームソフト開発部門に関心が必ずしもあったわけではないと考えることができる。S 監査法人の報告書が述べるように、自動車部品部門について 24 億円のシナジー効果があるとすれば、ゲームソフト部門は不要との判断のもとに、甲会社との経営統合を決断することも決して不合理とはいえない。しかも 300 円前後で低迷していた甲会社の株価は、経営統合直後は 600 円前後で推移しており、十分なシナジー効果があると市場からは評価されていたとみるのが自然である。たしかに、株価が急落したのは、C の退社によるものであり、ゲームソフト部門に対する市場の評価が Y1・Y2 の予想以上に高かったことによると考えられるものの、専門家の意見を聴取した上で、自動車部品部門の経営統合によるシナジー効果を狙って甲会社との経営統合を実施したのであるから、善管注意義務違反があったとはいえず、任務懈怠であると評価することには慎重であるべきであろう。

2 乙会社に損害が発生しているのか

そもそも、甲会社の株価が引受価額である 300 円から 140 円に下落し、減損処理した結果、8 億 8000 万円の損害が乙会社に発生したようにもみえる、経営統合によるシナジー効果 24 億円を考慮すれば、なお、15 億 2000 万円の企業価値の増加が残存しており、乙会社には損害は発生していないと考えられる。

〔設問 3〕

・東京地判令和 6 年 3 月 28 日金判 1700 号 20 頁

「会社法 847 条 1 項, 3 項は, 株主代表訴訟を提起することができる者として, 6 か月前から引き続き株式を有する株主と規定しているところ, これは株主代表訴訟の原告適格を定めたものと解される。また, 同法 851 条 1 項は, 株主代表訴訟を提起した株主……が当該訴訟の係属中に株主でなくなった場合であっても, 同法 851 条 1 項各号に該当するとき……は, その者が訴訟を進行することができる」と規定しているところ, 株主代表訴訟の係属中に当該株式会社の株主でなくなった原告……は, 同項各号に該当するとき以外は原告適格を失うと解するのが同項の文理上自然である」

「株主代表訴訟の原告……は当該訴訟の口頭弁論終結時まで株主の地位を保有していることが必要であり……口頭弁論終結前に株主の地位を失った場合には, 同法 851 条 1 項各号に該当するときを除き, 特段の事情のない限り, 原告適格を失う」

・東京高判令和 6 年 3 月 6 日資料版商事法務 485 号 170 頁

「記録によれば, A については, 原判決言渡し後の令和 5 年 11 月 22 日開催の臨時株主総会において, 普通株式 9300 万株を 1 株に併合する株式併合を承認する旨の議案が可決され, 同年 12 月 22 日, 上記株式併合の効力が発生したこと、これにより被控訴人 P1 及び控訴人 P2 の保有する株式は、いずれも 1 株に満たない端数となったことが認められる。

そうすると、被控訴人 P1 及び控訴人 P2 は本件訴訟の原告適格を喪失したというべきであるから、被控訴人 P1 の第 2 事件における共同訴訟参加申出及び控訴人 P2 の第 3 事件における共同訴訟参加申出並びに控訴人 P2 の第 4 事件に係る訴えは、いずれも不適法である。」

最優秀答案

回答者 K・S さん

第 1 設問 1

1.(1)B1 は本件募集株式発行から 6 ヶ月以内に甲社を被告として、本件募集株式発行無効の訴えを甲社の本店の所在地を管轄する地方裁判所に提起すると考える(会社法(以下、法名省略)828 条 1 項 2 号、834 条 2 号、835 条 1 項)。

(2)B1 は「株主」(828 条 2 項 2 号)であるので、原告適格を有する。

(3)無効事由については明文規定がないものの、出訴期間や出訴権者が厳格に定められていることから、重大な法令・定款違反のみが無効事由になると考える。

2.(1)本件募集株式発行は払込金額が 1 株あたり 300 円とされている。この価額が「特に有利な金額」(199 条 3 項)であれば、本件募集株式の発行は、株主総会の特別決議を経る必要があるところ(同条 2 項、201 条 1 項、309 条 2 項 5 号)、本件では経ていない。そこで、「特に有利な金額」の意味が問題となる。

(2)募集株式の発行は資金調達の目的達成と既存株主の保護の調和を図る必要がある。

そこで、「有に有利な金額」とは公正価格と比較して特に低い金額をいい、公正価格と

は、資金調達の目的を達成できる既存株主に最も有利な金額をいうと解する。

(3)本件では平成 28 年 5 月中旬には株価は 900 円台に急騰していたため、300 円という価格は、その 3 分の 1 にすぎず公正価格より特に低いとも思える。しかし、本件募集株式発行の直近 6 ヶ月間の株価の平均額の 90%が 300 円であることに鑑みると、資金調達のために必要な割引であり公正価格と比較して特に低いとはいえない。

(4)したがって「特に有利な金額」でないため、株主総会特別決議を経てない点は無効事由にならない。

3.(1)取締役会の招集通知が、開催 3 日前に B1 及び B2 に発せられた点は無効事由を構成するか。

(2)取締役会の招集通知は、原則開催の 1 週間前に発する必要があるものの、定款でこれを下回る期間を定めることも可能である(368 条 1 項)。甲社では定款で 2 日前までに招集通知を発することが規定されている。そのため、形式的には適法に取締役会が招集されたといえる。

(3)しかし、A1 は、B1 及び B2 が本件募集株式発行に反対していたことから、あえて両名が参加できない日に取締役会を開催することとし、開催を知っても予定を調整できないであろう、開催 3 日前に招集通知を発している。

取締役は個々の能力に着目して選任されているため、取締役会は全員出席が原則であ

と考える。そのため、恣意的に特定の取締役を参加させない態様の取締役会は招集
手続に瑕疵があるといえ、そのような場合の取締役会決議の効力は明文規定がないも
のの一般原則により立ち返り無効と考える。

したがって、本件募集株式発行を決定した取締役会決議は無効となる。

(4)そうすると、本件募集株式は取締役会決議を経ず発行されたことになり、201条1
項、199条2項違反という法令違反がある。かかる事由が無効事由になるか。

この点、公開会社においては株式は自由に売買できるので、株主の持株比率の維持は
保護されない。また、1度株式が発行されると多数の利害関係人が発生する。他方、
公開会社において、有利発行でない募集株式の発行は業務に準じてなされるものであ
るため、取締役会決議を経ていない点は内部的疵庇にとどまるといえる。

したがって、重大な法令違反に当たらない。

(5)よって無効事由にならない。

4.以上より、無効事由として主張できる事由がないため B1 の訴えは認められない。

第2 設問2

1.「6カ月前」から「株式」を「保有する」Xは847条1項、3項に基づき株主代表訴

訟を提起し、Y1 及び Y2 の 423 条 1 項に基づく責任を追及すると考える。

2(1)423 条 1 項の損害賠償請求が認められるには、まず、「取締役」である Y1 及び Y2 に任務懈怠があることが必要である。

(2)取締役は善管注意義務(330 条、民法 644 条)を負うところ、かかる義務違反の判断には、経営判断の原則が妥当する。かかる原則は、経営手腕の発揮の萎縮をさけるものであるため、㊦行為時の状況において㊧判断の前提となった事実の認識に不注意な誤りがなかったか㊨その事実に基づく意思決定が㊩通常の企業人として著しく不合理なものでなかったかという観点から判断する。

(3)資料 1 によれば、甲社にとって経常利益の 100%を占めるゲームソフト開発部門は甲社の経営のかなめであることが分かる。そして、当部門は C なしには現在の成果を生み出せなかったこと、今後 C が抜けてしまうと、下請の SE の大半もいなくなる可能性が大きいことが読み取れる。また、C は他社から何回もヘッドハンティングを受けつつも甲社に残っているのは B1 の存在が大きいことが分かる。

これらの事情から、甲社と乙社の経営統合による相乗効果を得るには B1 が甲社取締役として残留することが必要不可欠であるといえる。

しかし、乙社は甲社株式の過半数を有するので単独で普通決議を通せるにも関わらず、B1 を再任しなかった。かかる判断(㊨)は、行為時(㊦)に B1 は甲社株式に対する

公開買付け実施について外資系ファンドと交渉を始めていたという事情があったとしても(①)、それが具体的に発生しているわけでもない状況下では、乙社の被る不利益が莫大であり、本件募集株式の割当てをうけた目的である相乗効果を得られなくなることが容易にわかるといえるので、著しく不合理である(⑤)。

したがって、B1 を再任しなかったことは善管注意義務違反に当たる。

3.上記の判断は著しく不合理であるため、Y1・Y2 に帰責性も認められ、かかる判断の結果、8 億 8000 万円の損害が発生しているので因果関係もある。

4.したがって、Y1 及び Y2 は 423 条 1 項の責任を負う。よって X の請求は認められる。

第 3 設問 3

1.株主代表訴訟の係属中に持株要件を充足しなくなった場合、訴訟は却下されるのか。

2.株主代表訴訟は、株主が会社に代わり、役員等の責任を追求することで会社の損害を回復する点に意義がある。そのため、株主は自らの直接の利益のために訴訟を提起しているのではないかといえ、訴え提起時に要件をみたせば、その後に要件を欠いた

としても訴訟に影響はないと考える。

3.本件では、訴え提起時にはXは訴訟要件を具備していたのだから、その後に要件を欠いても訴えに影響はない。

4.よって、代表訴訟は却下されない。

以上

表

答案練習会

試験科目

商法

最優秀答案 K・S さん

明治大学法曹会 司法試験予備試験答案練習会

2025.5.11実施 商法

講師：弥永真生 先生 yanaga@hotmail.co.jp

第1 設問1

1. (1) B1は、本件募集株式発行から6ヶ月以内に甲社と親和として、本件募集株式発行無効の訴えで甲社の本店所在地で管轄地方裁判所に提起すると考えた(全社法(以下、注省略)828条1項2号, 834条2号, 835条1項)

(2) B1は「株主」(828条2項2号)であり、原告適格を有する。

(3) 無効事由については明文規定がないものの、出訴期間+出訴権者が原告に定められていることから、重なる法令・定款違反が無効事由になると考えらる。

2. (1) 本件募集株式発行は払込金額が1株当たり300円とされている。この価額が「特に有利な金額」(199条3項)であることは、本件募集株式の発行は株主総会の特別決議を必要とする(同条2項, 201条1項, 809条2項5号)、本件では否定的でない。そこで、「特に有利な金額」の意味が問題となる。

(2) 募集株式の発行は資金調達・目的達成と既存株主の保護の両者に因り必要がある。そこで、「特に有利な金額」とは公正価格と比較して特に低い金額をいい、公正価格とは、資金調達の目的を達成する株主に最も有利な金額をいこうと解釈する。

(3) 本件では平成28年5月中旬には900円と見られていたため、300円という価格はその3分の1にすぎず、公正価格より特に低いと見られる。しかし、本件募集株式発行の直近6ヶ月間の株価の平均の90%が300円であり、これを基準として、資金調達の目的に必要な割引きあり公正価格と比較して特に低いとはいえない。

(4) したがって「特に有利な金額」ではないため、株主総会特別決議を経れば

1. 点は無効事由にならない。

3. (1) 取締役会の招集通知が、開催3日前にB1及びB2に送られた点は無効事由と構成可なり。

(2) 取締役会の招集通知は、原則開催の1週間前に送付が必要であるものの、定款でこれを下回る期間と定めるとも可能であり(366条1項)。甲社では定款で2日前までに招集通知を送ることが規定されている。そのため、形式的には適法に取締役会が招集されたといえる。

(3) しかしいA1は、B1及びB2が本件募集株式発行に反対していたことから、決して両者が参加せざる日(1)に取締役会を開催することとし、開催を知り、その予定を調整した上で、開催3日前に招集通知を送った。

取締役会に何らかの能力に着目して選任されているため、取締役会に会長候補が原則であると考えらる。そのため、~~招集通知~~に特定の取締役を参加させない態様の取締役会招集通知は招集手続に瑕疵があるといえる。そのような場合の取締役会決議の効力は明文規定がないものの一般原則に基き適法と考える。

~~したがって~~ したがって、本件では募集株式発行を決定した取締役会決議は無効となる。

(4) そうすると、本件募集株式は取締役会決議を経て発行されたことになり、201条1項、199条2項違反という法令違反がある。かつ、事由が無効事由となる。

二の点、公開金社において株式は自由に売買できること、株式の所有権は比率的組織は保護されない。また、1原株式が発行されると多数の利害関係

裏

【注意事項】 1 審判官の職務 審判官は、審判の職務を司る。 行政法の審判を本府に設置して置く場合には、裁判官内に申し出があった場合を除き、専断となるので、注意してください。 なお、裁判官が行政法の審判を司る場合には、裁判官の職務に就いてください。裁判官が行政法の審判を司る場合には、裁判官の職務に就いてください。 2 審判官の職務 審判官は、審判の職務を司る。裁判官は、裁判官の職務に就いてください。	3 審判官の職務 (1) 審判官は、審判の職務を司る。裁判官は、裁判官の職務に就いてください。 (2) 審判官は、審判の職務を司る。裁判官は、裁判官の職務に就いてください。 (3) 審判官は、審判の職務を司る。裁判官は、裁判官の職務に就いてください。 (4) 審判官は、審判の職務を司る。裁判官は、裁判官の職務に就いてください。 (5) 審判官は、審判の職務を司る。裁判官は、裁判官の職務に就いてください。
--	---

明治大学法曹会 司法試験予備試験答案練習会
2025.5.11実施 商法
講師：弥永真生 先生 yanaga@hotmail.co.jp

15 本人が誕生する。他方、民間会社において、有利な取引をなす。本府の取引は
16 筆頭に準じてなす。このため、取締役会決議を経ていない点で内部
17 的取引と見なされることがある。
18 したがって、重大な法違反行為に当たらない。
19 (5) よって無効事由にならず。
20 4. 以上より、無効事由として主張することができない。B1の訴えは認められず。
21 第2 疑問
22 1. Xは847条1項3号に基づき株主代表訴訟を提起し、Y1及びY2の423条1項に
23 基づき責任を追及することを主張する。
24 2A) 423条1項の「株主代表訴訟が認められるには、まず「取締役等」であるY1及
25 びY2に「取締役等」であることが必要である。
26 (330条1項1号)
27 (2) 取締役等は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
28 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
29 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
30 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
31 (3) 資料1によれば、甲社にとって経営利益の100%を占めるゲーム部門開発部
32 PMは甲社の経営の中心であることが分る。そして、当該部門はCなしには正
33 常の成果を上げることができず、今後Cが提すところ、下請のSEの大半もい
34 なくならざる可能性があることが読み取れる。また、Cは他社から何回も「バ
35 ンニング」を受けて甲社に移った。このためB1の存在が大きいことが分る。
36 二つの事情から、甲社と乙社の経営統合には各相乗効果を得るに100%

37 が必要不可欠であるといえる。
38 乙社は甲社株式の過半数を所有する単独普通株
39 主として知られる。B1を再任した。Aは甲社株式1行を所有しB1を
40 再任する。この事情は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
41 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
42 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
43 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
44 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
45 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
46 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
47 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
48 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
49 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
50 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
51 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
52 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
53 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
54 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
55 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
56 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
57 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
58 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
59 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
60 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
61 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
62 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
63 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
64 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
65 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
66 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
67 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
68 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
69 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
70 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
71 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
72 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
73 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
74 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
75 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
76 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
77 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
78 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
79 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
80 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
81 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
82 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
83 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
84 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
85 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
86 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
87 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
88 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
89 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
90 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
91 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
92 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
93 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
94 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
95 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
96 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
97 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
98 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
99 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが
100 必要である。この要件は「株主代表訴訟を提起する」が、この要件は「取締役等」であることが