

## 新株予約権の行使

### 1 総説

新株予約権者は、権利行使をすることにより、会社から新株又は自己株式が割り当てられることになる。しかし、権利行使をしないまま権利行使期間を過ぎれば、新株予約権は権利行使ができなくなる。そして、権利行使できなくなった新株予約権は、当然にその権利が消滅する（287）。

権利行使をする場合、権利行使をして取得する株式の価値が、権利行使をすることにより払い込む財産の価格（行使価格）より上回れば、権利行使をする意味がある。しかし、これが下回れば、権利行使をする意味はない。そのため、株価が行使価格を上回ることがなければ、そのまま新株予約権を消滅させるほかない。

そのため、株価の変動によって新株予約権の価値は大きく左右されることになるのである。

### 2 行使方法

新株予約権を行使する場合、行使する新株予約権の内容及び数、行使日を明らかにする（280 I）。証券発行新株予約権であって新株予約権証券が発行されている場合は、新株予約権証券を会社に提示する必要もある（280 II）。

新株予約権者は、行使日に出資の全額の払込み、全部の給付をしなければならず<sup>1</sup>、給付財産に不足がある場合は、その不足分に相当する金銭を払い込まなければならない（281 I、II）。これは、新株の発行の際の払込と趣旨は同様なので、相殺もできない（281 III）。また、金銭以外の財産を出資の目的とする場合は、募集株式の発行の際の現物出資と同様の検査役の検査及びその適用除外規定が存在する（284）。

新株予約権者が株主となるのは、権利行使日である（282）。

新株予約権の行使により一株に満たない端数が生じる場合は、端数分に相当する金銭が交付される。その算定方法は、既に述べた株式の端数処理の場合とほぼ同様である（283）。

### 3 現物出資

金銭以外の財産を新株予約権の行使に際してする出資の目的とすることも可能で、この場合は新株予約権発行時に、その内容としてその旨並びに当該財産の内容及び価額を定めて発行する（236 I ③）。

権利行使の際は、権利行使日までに現物出資財産の全部を給付しなければならず（281 II 前段）、また、当該現物出資財産の価格が、新株予約権発行時に定めた価格を下回るときは、その差額を払い込まなければならない（281 II 後段）。

会社は、原則として、現物出資がなされた後遅滞なく、現物出資財産の価格を調査させ

---

<sup>1</sup> なお、現物出資については、後述（3）参照。

るために、裁判所に対して検査役の選任を申し立てなければならない(284 I)。検査役は、必要な調査を行い、当該調査の結果を記載・記録した書面又は電磁的記録を裁判所に提供して報告し(284IV)、また、その写しを会社に提供する(284VI)。報告を受けた裁判所は、現物出資財産について発行時に定められた現物出資財産の価額を不当と認めたときは、これを変更する決定をしなければならない(284VII)。この場合、権利行使者は当然不足額を払い込まなければならない(285 I ③参照)、それを拒否したければ、変更決定確定後1週間以内に権利行使の意思表示そのものを取り消すことができる(284VIII)。

次の場合は、以上の現物出資に関する規定が適用されない。これは、いずれ述べる募集株式発行の場合の現物出資における検査役の選任を不要とする場合に対応する。

- i 行使された新株予約権の新株予約権者が交付を受ける株式の総数が発行済株式の総数の十分の一を超えない場合(284IX①)

この場合は、当該新株予約権者のする現物出資財産に関して現物出資規制の適用を受けない。

- ii 発行時に定めた現物出資財産の価格の総額が500万円を超えない場合(284IX②)

この場合は、当該現物出資すべて現物出資規制の適用を受けない。

- iii 現物出資財産のうち、市場価格のある有価証券であって、その価格が権利行使日における終値または公開買付けの対象となっている有価証券である場合のその買い付け価格のいずれか高い価格を超えない場合(284IX③、施行規則59)

この場合は、当該有価証券に関して現物出資規制の適用を受けない。

- iv 発行時に定めた現物出資財産の価格が相当であることについて、弁護士、弁護士法人、公認会計士、監査法人、税理士又は税理士法人の証明(現物出資財産が不動産である場合にあつては、当該証明及び不動産鑑定士の鑑定評価)を受けた場合(284IX④)

この場合は、証明を受けた現物出資に関して現物出資規制の適用を受けない。

ただし、①取締役、会計参与、監査役若しくは執行役又は支配人その他の使用人、②新株予約権者、③業務の停止の処分を受け、その停止の期間を経過しない者、④弁護士法人、監査法人又は税理士法人であつて、その社員の半数以上が①、②に掲げる者のいずれかに該当するもの、の場合は、証明できない(284X)。

- v 現物出資財産が弁済期が到来している会社に対する金銭債権であつて、当該金銭債権について定められた発行時に定めた現物出資財産の価額が当該金銭債権に係る負債の帳簿価額を超えない場合(284IX⑤)

いわゆる、債務の株式化(デット・エクイティ・スワップ)であり、会社に対する弁済期の到来している金銭債権であれば、簿価を超えない限りそのまま現物出資財産の価格として認めた趣旨である。

#### 4 責任

##### (1) 不公正発行の新株予約権者の責任

不公正な払込金額で新株予約権を引き受けた者等は次のように一定の払込責任を負う(285)。この規定も、募集株式発行の際の責任にほぼ対応するが、責任が発生する場面が、新株予約権発行時ではなく権利行使時に発生することに特徴がある。

i 新株予約権が無償で発行された場合で、取締役または執行役と通じて新株予約権を不公正発行で引き受けた場合(285 I ①)

この場合、新株予約権者は公正な価格を支払う義務を負う。

ii 新株予約権が有償で発行された場合で、取締役または執行役と通じて新株予約権を不公正発行で引き受けた場合(285 I ②)

この場合、新株予約権者は公正な価格と払込価格との差額の支払い義務を負う。

iii 現物出資財産が発行時に定めた価格より著しく不足する場合(285 I ③)

この場合、新株予約権者は当該不足額の支払い義務を負う。ただし、当該新株予約権者が現物出資財産の価額が発行時に定めた価額に著しく不足することにつき善意でかつ重大な過失がないときは、新株予約権の行使に係る意思表示を取り消すことができる(285 II)。軽過失しかない新株予約権者の負担が重くなる可能性があるからである。

## (2) 不足額填補責任

現物出資財産の価格が、新株予約権発行時に定めた価格に著しく不足する場合、新株予約権の発行にかかわった取締役等は、不足額を支払う責任を負う。この不足額填補責任も、募集株式発行の際の不足額填補責任と趣旨は同様である。具体的に責任を負う者は次のとおりである。

i ①新株予約権者の募集に関する職務を行った業務執行取締役(または執行役)、②現物出資財産の価格の決定に関する職務を行った取締役(執行役)③現物出資財産の価額の決定に関する株主総会決議<sup>2</sup>があった場合は株主総会において現物出資財産の価額に関する事項について説明をした取締役(執行役)、④現物出資財産の価額の決定に関する取締役会決定に賛成した取締役(286 I ①、施行規則 60)

ii 現物出資財産の価額の決定に関する株主総会の決議があったときは、現に議案を提案した取締役及び議案を決定した取締役会で賛成した取締役(286 I ②、施行規則 61)

iii 現物出資財産の価額の決定に関する取締役会の決議があったときは、当該取締役会に議案を提案した取締役(執行役)(286 I ③、施行規則 62)

条文どおりに言うと以上のとおりであるが、複雑である。要は、募集新株予約権の発行を行った業務執行取締役、現物出資財産の価格の決定に関する議案提案取締役及びその議案に賛成した取締役、さらに説明責任を負った取締役が不足額填補責任を負う。

ただし、検査役の調査がなされたときはこの責任は発生せず(286 II ①)、また立証責任が転換された過失責任なので、注意を怠らなかったことを証明した場合はその責任を免れる(286 II ②)。

---

<sup>2</sup> 新株予約権を有利発行する場合は上場会社でも株主総会決議が必要とされる。

また、証明者も注意を怠らなかつたことを証明しない限り不足額填補責任を負う(286Ⅲ)。  
以上の責任は、連帯債務とされる(286Ⅳ)。