

第3回 資本の調達(株式) ①増資の方法

1. 増資と授権資本制度

(1) 増資とは

(2) 授権資本制度

	“発行可能株式総数”	“発行済み株式数”
意味	発行しよい株式数の枠(上限)	現地点で既に発行している株式数
誰が(どこで)決めるか	株主 (株主総会)	取締役 (取締役会)
何に書いてあるか	定款 など	有価証券報告書 など

※1950年以前の資本制度との比較

2. 増資の種類

(1) 有償増資

(2) 無償増資

- ・株式分割 (無償交付)
- ・株式無償割当て
- ※単純な株式分割

3. 増資の募集形態

(1) 株主割当

(2) 第三者割当

(3) 公募

4. 増資の価格形態(発行価格)

(1) 原則的な発行価格

(2) 特別な発行価格

5. 増資形態の変遷

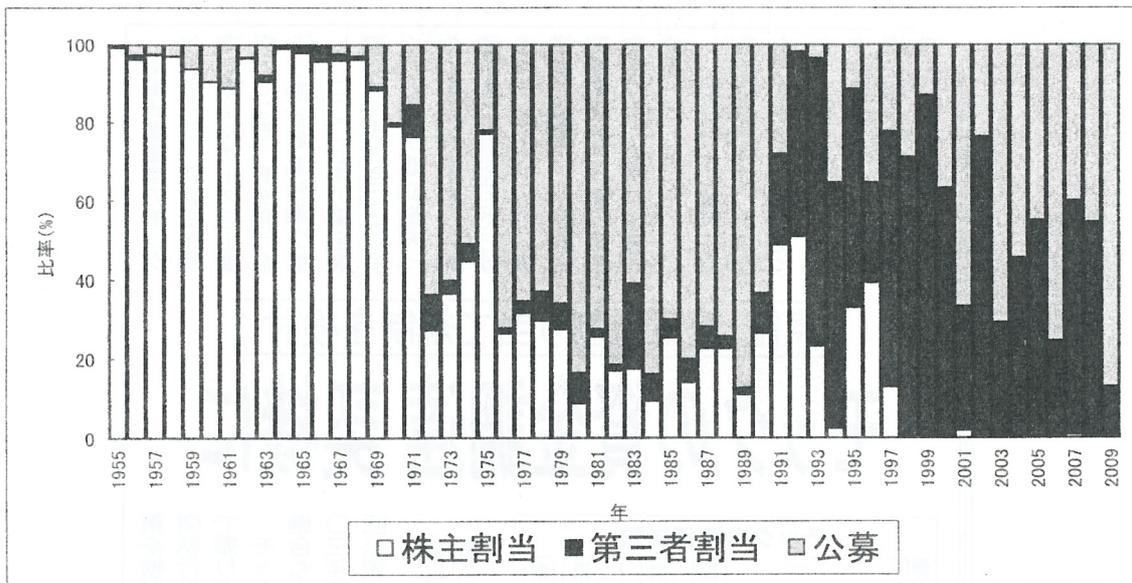
(1) 戦後～1970年代初め

(2) 1970年代初め～1980年代

(3) 1990年代～2000年代

6. 第三者割当増資の新ルール

図表5-1 増資の募集形態の推移(1955年～2009年)



(注) 数値は、全国上場会社の株式による資金調達額のうち、株主割当、第三者割当、公募の合計調達額に占めるそれぞれの調達額の比率。

(出所)『東証要覧 2010』東京証券取引所、2010年、111ページより作成。

第三者割当てによる
資金調達の状況
(2006年4月から
08年3月まで)

希薄化の比率	実施件数
20%超	96件
25%超	76件
50%超	36件
100%超	12件

(東証が問題視)

※希薄化の比率=発行
株式数/増資前
発行済み株式数
(注)東京証券取引所の
資料を参考に作成

業を中心に相次いでおり、締め出すのが狙い。東証が不適当と判断した増資の実施企業には「公表措置」や違約金を科す。悪質と判断した場合には上場廃止も検討する。資金調達の透明度を上げ、市場の信頼を高める。

東証、来夏メド

東京証券取引所は二〇〇九年夏をメドに、特定の投資家に新株を割り当てる第三者割当増資に規制を導入する。増資額が既存株数に比べて異常に大きいなど、既存の株主の価値を損なう増資が新興企

第三者割当増資に規制

過大な増資は公表・警告

悪質なら制裁、上場廃止も

既存株主を守る

現在、日本企業が第三者割当増資を実施する場合、原則として取締役会の決議で決めている。このため、会社の支配権が

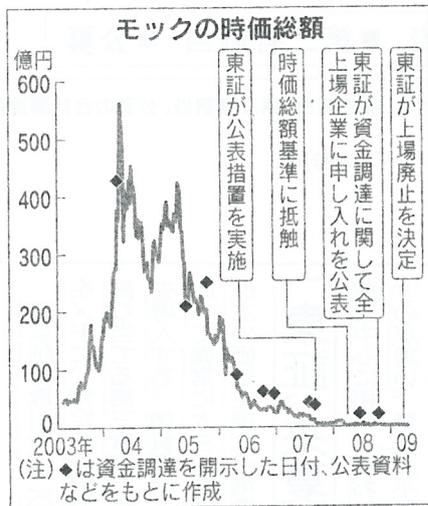
移るなど、増資のハードルが米国や英国に比べて低い。今年十月には、東証の新興企業向け市場マザーズ上場の結婚式場運営会社が発行済み株式数を大きく上回る規模の増資を計画した。東証はこの増資計画が発表された

際、全上場企業に株主に配慮した第三者割当増資を要請したが、より抑止力のある制度整備が必要と判断した。具体的には、既存株主の一株あたり利益の目減りにつながる大規模な増資について公表し、上場企業やその株主に警告する。東証が今年導入した違約金の対象にも加える。東証は一律で規制する数値基準は導入しない方向だ。ただ、特別の事情がなく発行済み株式が一気に二倍に増えるような規模の増資が対象になるとみられる。米国ではニューヨーク証券取引所が議決権の二〇%超に相当する新株発行について株主総会の承認が必要との制限を設けている。日本でも金融審議会が規制強化に向けた議論が始まっており、東証も市場運営者として足並みをそろえる。

結婚式場運営のモックが五月一日、時価総額基準で東証マザーズを上場廃止になる。新株発行を伴う資金調達を繰り返して、二〇〇七年の資金調達では株式併合により多くの株主が地位を失った。東京証券取引所は「流通市場に混乱をもたらす恐れがある」として公表措置で警告したが資金調達を止められず、第三者割当ての規制を検討する一因になった。

東証、第三者割当て規制を検討

モックの資金調達 契機に



株式併合と 少数株主、地位失う

策を検討した東証の静正 年九月発表の資金調達は 百株。モックは十株を一 樹執行役員は苦渋の表情 「少数株主を追い出す問 題のある行為」（静執行 株に併合し発行済み株式

で振り返る。 モックは中止になった 役員との批判も浴びた。 らす一方、株主総会の決 議で発行可能枠を三十万 株から五十三万七千株に 拡大。その結果約五十二

〇三年四月の上場以降十 三十万株に対し、発行済 回公表した。中でも〇七 株は約十三万四千二

上限と定める。モックは 株主総会で決議こそして いるが、株式併合と組み 合わせたことで、本来の 上限を大幅に超える新株 発行を可能にした。

株式併合により保有株 が十株未満の株主は地位 を失い、その数は株主全 体の八割とみられる。モ ックは十株未満の株主が 持つ株式をまとめて売却 し、株数に応じて代金を 配分する方針を示した。 だが現在でも売却先が決 まらないとの理由で代金 は支払われていない。

万株の新株発行が可能に なった。続いて、併合後 の発行済み株式総数の約 三十倍に当たる四十万株 の新株発行を伴う新株予 約権を投資会社に割り当 て、約六十億円の資金調 達を計画した。

発行可能枠を上回る新 株を発行するには株主総 会決議が必要で、会社法 は発行済み株式の四倍が

の発表を受け、株価は大 幅に下落した。株価低迷 から新株予約権の行使も 進まず、調達額は三億円

にとどまった。〇八年四 月からは時価総額基準に 抵触し、上場廃止の直接 の原因となった。

会社法により新株発行 が原則、取締役決議だけ で済む日本とは違い、海 外では厳しい規制を設け ている。米ニューヨーク 証券取引所は上場規則で 二〇%を超える希薄化を もたらず資金調達には株 主総会決議を求める。欧 州でも既存株主への割り 当てが原則だ。

東証には株式併合や資 金調達を止めさせる規則 はない。東証はモックの 問題もあり、第三者割り 当てを海外並みに規制す る方向で上場規則を変え る検討を進めている。