

第89課 株式会社—株式会社の資金調達（新株発行と社債発行）その2

前の課で、株式会社が広く公衆から資金を集める手段として、新株の発行と社債の発行が考えられることを学んだ。このことについて、会社に投資する公衆の側から見て、新株を買うのと、社債を買うのとでどう違うのか、もう一度整理してみよう。

まず、新株を買う、つまり引き受けるということは、その代金（払込金）を会社に払って、株式を取得し、株主になるということである。つまり他の多数の株主と共に会社の所有者となるわけである。したがって、株主総会の一員となり、これに出席して重要な事項について決議が行われる際に、議決権を行使して会社の経営に参加することができることになる。その一方で、株式を取得するのに払ったお金は、会社が解散し、その際に資産が十分に余っている場合以外には、返してもらえない。また、会社が挙げた利益の分配として、配当を受けることができるが、配当というのはあくまでも会社に配当可能な利益が生じた場合でなければ受け取ることはできない。要するに、株式というのは、買ったとしても、会社が利益を挙げなければ、株主には何も還元されず、価値がゼロになってしまうリスクを伴うものなのである。その代わりに、会社が大きな儲けを出せば、配当も増えるし、株式自体の価値があがるという利点もあるのである。

これに対し、社債は、元本が返還されるという点と、会社の利益が多かったか少なかったかにかかわらず、決められた一定の割合による利息を受け取ることができる点で、株式よりも堅実な投資の対象であると言えよう。しかし、社債を買っても、その会社の経営に口を出すことはできない。社債権者は株主と違い、会社の所有者ではないからである。また、最初から利率が決まっているので、会社が予想外に利益を上げても、社債権者は決められた利息しか受け取ることができない。その点で、いわば少しおもしろみのない投資対象と言える。

このように、株式には株式の利点・欠点、社債には社債の利点・欠点があるわけである。そこで、より一層会社への投資を魅力的なものとし、株式会社が容易に資金調達をすることができるようにするための手段として、社債の利点と、株式の利点とをうまく組み合わせた債券が考えられるようになり、それが次第に法制度化され、商法にも取り入れられるようになった。これが「**新株予約権付社債**」（商法341条の2以下）である。これは社債の一種であるが、社債に会社が今後発行する株式を優先的に引き受けることのできる「**新株予約権**」という権利が付いており、会社の業績が好調となってきた、社債権者としては、株主になれば、多くの配当を受けることができ、かつ株式自体の価値も上昇するという状況になってきたときに、この予約権を行使して株式を引き受け、株主になることができるというものである。

1 重要語句

a 新株予約権

「新株予約権」(商法第280条の19)というのは、2001年11月の商法改正で新たに導入された制度である。会社が、新株予約権を発行すると、これを取得した者は、一定の期間内に、あらかじめ定められた金額でその会社の株式を買う(引き受ける)ことができる。株式というものは、その会社の資産状況や業績によって価値すなわち値段が常に変動する(だからこそ株式市場が成り立つ)わけであるから、値上がりする見込みのある会社の株式について新株予約権をもっていれば、値上がりしたときに新株予約権を行使して、その時の市場価格よりも安い価格で株式を買うことができるわけである。例えば、3年以内に1株7万円で会社の株式を買うことができる、という新株予約権を取得したとすると、その時に会社の株式の市場価格が6万5000円であっても、会社の業績が上がって、2年後にその会社の株式が10万円の市場価格になった場合、その時点で新株予約権を行使すれば、同じ株式が1株7万円で買えるわけであるから、3万円分得をするわけである。新株予約権の発行は通常は有償(つまりそれ自体を売る)で行われるが、無償で行うこともできる。

b 新株予約権付社債

上記のような新株予約権と社債をセットにして発行されるのが「新株予約権付社債」(商法第341条の2以下)である。新株予約権付社債の社債権者は、会社の業績があまり上がらず、株式の値段が余り上がらなかったり、下がったりしている状況では、新株予約券を使わないで、そのままただの社債権者として利息を受け取っていればよい。そして、会社の業績が上がって、株式の値段が上がってきたら、新株予約権を行使して株式を手に入れ、株主になればよいわけで、会社に投資をする者にとっては、社債の堅実性と、株式の投機的な魅力を組み合わせた制度である。

新株予約権付社債には、新株予約権を行使した際に、あらかじめ定められた価額を新たに払い込んで株式を取得し、社債の部分はそのまま社債として引き続き保有しておく型のもの(つまり、新株予約権を行使した後は、社債権者と株主の立場を両方とも取得するもの)と、新株予約券を行使したときには、新たに払い込みをしない代わりに、社債と株式を交換する型のもの(つまり、新株予約券を行使した後は社債権者としての地位は失い、株主の地位だけ取得するもの)があり、前者を「新株引受権付社債型」、後者を「転換社債型」などという。