

ドイツ株式法における資本増加

服 部 育 生

目 次
I 序論
II 通常の資本増加
III 条件付増資
IV 授權資本
V 名目上の増資
VI 引受権
VII 結語

I 序 論

1 株式会社の債務については、会社財産のみが会社債権者に対して責任を負う（株1条1項2文）。株式会社の資本調達および資本維持に関する株式法の諸規定は、会社債務に株主が責任を負わないことに対する埋め合わせ調整として理解される。株主への特典付与が会社債権者に正当化されるとすれば、それは、対応措置として、固定された資本金が責任財産として会社債権者に確保されている場合である。資本の額は定款に定められ⁽¹⁾（株23条3項3号）、最低資本金は5万ユーロと設定されている（株7条）。資本調達の法規定は、株主の出資が経済的に完全同価値で、終局的に発行価額において会社に流入することを確保しようとしている。このことは、設立に限らず、資本増加でも同様である（株188条2項1文）。

実質的な資本調達を確保するため、種々の保護メカニズムが予定されている。株式法9条1項によれば、券面額より低い金額での発行、または個々の無額面株式の取り分になるべき資本金中の持分に応じた金額より低い金額での発行は許されない。最低発行価額規制に違反してなされた引受の意思表示は無効であり（BGB134条）、区裁判所登記部は商業登記簿への登記を拒絶する。それにもかかわらず登記が行われたならば、株式会社は有効に成立し、発起人は最低発行価額を払込む義務を負う。

2 商業登記簿への登記のための会社の申請前に最低発行価額の4分の1が、また額面超過額での発行に際しては超過額も含めた額の4分の1が法定支払手段（通貨）により、または会社もしくは取締役の預金口座への貸方記帳（振込）によって払込まれる（株36条2項、36a条1項、54条3項）。株式法54条3項1文によれば、出資義務の履行は、請求された金額が取締役会の自由な処分に委ねられていることを、その前提としている。

出資債務者は払い込まれた資産の処分権能を放棄し、取締役会に、その裁量に従って、その責任（株76条、93条）の枠内において出資を自由に処分する可能性を得させることを要する（OLG Frankfurt a. M. AG 1991, 402, 403）。出資者と取締役会との間で結ばれた使用の取り決めが自由な処分の可能性の妨げとなるかについては、未解明である。出資の間接的な送還という形で出資者の利益に役立つ取り決めは、違法と判断されやすい（BGHZ 113, 335, 347）。

3 資本調達における中心規定は株式法66条⁽²⁾である。株主およびその前者は、株式法54条および65条による彼らの給付義務から免除されることができない（株66条1項1文）。株式法54条および65条による会社の債権に対し、相殺は許されない（株66条1項2文）。会社設立時及び資本増加時の出資義務ならびに株式法66条2項による株主の義務が、免除禁止により把握される。それが効力を有する場合に、根拠、金額、陣容または履行期等の点で会社の請求権が侵害されることとなるすべての法律行為が禁止される。免除禁止に対する違反は、債務負担行為および処分行為の無効

(BGB 134条) を結果としてもたらず。株式法66条1項2文は、それを超えて、「54条および65条による会社の債権」に対する相殺の禁止を定めている。株主による相殺はいずれにせよ禁止され、BGB 134条により無効とされる。

資本金は金銭出資または現物出資により調達される。会社が現存の若しくはこれから製造される設備または財産を設立の際に引受けることが財産引受である(株27条1項1文)。両者の相違は、株主が抛出財産に対し得る反対給付に求められる。現物出資では反対給付は株式であるが、財産引受では株式以外の財産の反対給付になる。その経済的価値が確認されうる財産客体のみが出資能力を有する。役務給付債務は現物出資や財産引受の対象とはなりえない(BGHZ 184, 158, 163ff.; BGHZ 180, 38, 41f.)。

設立される会社の債権者にとって、会社成立前に会社の資本が空洞化されてしまう危険が現物出資には内包されている。発起人達の利得行為から株主や会社債権者を保護するため、株式法27条1項1文は、現物出資および財産引受が定款に定められることを規定している。これにより、現物出資および財産引受が他の株主や債権者にとっても認識可能となる。これらの者にとってのリスクは、財産価額の過大評価にある。名目的には出資義務の価額に相応するが、実際には価値の乏しい財産を発起人が現物出資するケースがその典型例である。その対処策として、設立報告書には、現物出資または財産引受に対する給付の相当性が依存する諸事情が記載される(株32条2項)。さらに設立報告書は、株式法33条2項4号に従い、裁判所により選任された設立検査役によって、出資として給付された又は引受けられた財産が正確に評価されているか否かに至るまで検査される(株34条1項2号・2項)。金銭出資とは異なり、現物出資は設立登記前に完全に給付されることを要する(株36a条2項1文)。設立検査役が報告書の中で、現物出資または財産引受の価額がそれに対して付与される株式の最低発行価額またはそれに対して付与される給付の価額に著しく不足していることを確認し、または裁判所がこの見解であるならば、裁判所は株式法38条2

項2文により会社の登記を拒否することができる。このような安全確保措置にもかかわらず、出資される財産の価値が引受けられた出資義務より小さいことが判明したならば、過大評価された財産を出資した株主は、差額を金銭で支払うことを要する（BGHZ 64, 52, 62差額責任）。株式法33a条に従い、外部的な設立検査が見合わせられるならば、そのことが登記申請書において表示されることを要する（株37a条1項1文）。各現物出資または財産引受の客体が記載される（同項2文）。登記申請書は、現物出資または財産引受の価格が、それに対して付与される株式の最小発行価額またはそれに対して付与される給付の価格に達している旨の表示を含むものであることを要する（同項3文）。価格、評価の典拠、及び適用された評価方法が示される（同項4文）。このケースにおいて裁判所は株式法38a条3項1文に従い、37a条の前提条件の存在を検査するとどまる。

現物出資規定の迂回を防止するため事後設立（株52条、53条）および隠れた現物出資（株27条3項）の規定が存在する。会社の成立（設立登記）から2年以内に、会社が、発起人または10%を超えて資本参加している株主との間で、既に存在している又はこれから製造される装置を、資本金の10%を超える対価で取得する契約（事後設立）は、株主総会の同意を得て、かつ商業登記簿へ登記されることによって、有効となる（株52条1項1文）。事後設立の存在に際して株式法は現物出資設立手続に類似した手続を予定している。金銭出資により会社が設立され、事後的に広範囲の資産が受けられることによって、現物出資設立の厳格な諸規定が脱法（迂回）されてしまうことを阻止しようとするものである。事後設立が存在すると、現物出資設立に類似した手続が予定される。財産取得が会社の日常的な営業の枠内で行われるならば、脱法（迂回）は存在しない。財産取得が会社の経常的な営業の枠内で、強制執行において又は取引所で行われる場合には、上述の規定（株52条1項～8項）は適用されない（同条9項）。事後設立手続は、取得契約（事後設立契約）が書面方式および株主総会における4分の3多数決（議決）を必要とすることを予定している（株52条

2項1文、5項）。さらに監査役会は、株主総会の議決前に契約を検査し、書面の報告書（事後設立報告書）で報告する（株52条3項）。このほか、裁判所の選任する1名または数名の設立検査役による検査も行われる（株52条4項1文）。この外部的検査は、株式法52条4項3文によれば、33a条の前提条件の下で免除されることができる。

4 資本調達規定の潜脱を防止するため、判例は当初、隠れた現物出資制度を展開した。現在では株式法27条3項1文により、次のように定められている。株主の金銭出資が経済的考察に際して、及び金銭出資引受との関連において取り決められた協定に基づき、完全に又は部分的に現物出資と評価される場合が隠れた現物出資とされる（株27条3項1文、BGHZ 155, 329, 334; 170, 47, 51）。客観的観点からは、金銭出資と現物取引との結合により、経済的には現物出資に相応する結果が惹き起こされる。会社はこれにより出資の客体となりうる財産を取得し、株主の金銭出資は財産取得の対価として会社から流出する。定款の確定に際して関係人らが、「発起人は、金銭出資でなく、他の給付を会社に取得させる」旨に関して一致しているならば、主観的要件としては十分である⁽³⁾。現物出資規定を回避する意図は必要でない（BGHZ 110, 47, 63ff.）。金銭出資とその都度の法律行為との間の狭い期間的関連（たとえば6か月 OLG Köln NJW-RR 1999, 1262）および客観的関連が存在するのであれば、相応する取決めの存在が原則として推定される（BGHZ 132, 133, 139）。

隠れた現物出資の前提条件が存在するならば、発起人にとって次の法的効果が生ずる。株主の金銭出資が現物出資として評価されるならば（隠れた現物出資）、これは株主を彼の出資義務から免除しない（株27条3項1文）。彼は第1に彼の出資を再度払込まなければならない。株式法36条2項に従い最終的に取締役会の自由な処分に委ねられる形で給付されているわけではないことによる。

5 資本が会社に調達されるならば、会社の債権者は、資本が株主へ還流されてしまうことから保護される必要がある。この目的のため株式法

は株主への利益配当の可能性を制限し、自己株式の取得を特別の場合に限定する。⁽⁵⁾ 厳格な資本拘束の原則（株57条、62条）が妥当する。資本拘束は、会社債権者のみならず、少数株主の利益保護にも役立つ。経済的には少数株主に帰属する財産が多数派株主により浸蝕されてしまう危険に対処する必要があることによる。出資が株主に返還されてはならない（株57条1項1文）。とりわけ固定利息の約束は許されない（株57条2項）。有限会社法におけるとは異なり、配当禁止（出資払戻禁止）は、資本の維持に必要な会社財産に結び付いているわけではなく、会社の全財産に関係する。会社の解散前には、会社の貸借対照表利益のみが株主へ分配されることができ（株57条3項）。これ以外の、他のあらゆる分配が禁止される。しかし例外も存在する。

支配契約もしくは利益供与契約の成立に際して行われる会社の給付、または株主に対する完全等価の反対給付もしくは返還請求権により補填される会社の給付に対しては、上記禁止が適用されない（株291条、57条1項3文）。

株式法57条1項は、貸借対照表利益の株主への配当の枠外で行われる公然たる分配のほか、いわゆる隠れた利益分配、隠れた財産移転も禁止する。会社関係を基礎に会社が株主の利益になるように財産価値を放棄したり、株主にその他の給付を提供し、かつそれを補償する等価物を確保していなければ、隠れた財産移転が存在する。⁽⁶⁾ 補償等価物としては、具体的かつ数値化する利益のみが考慮される（BGHZ 190, 7）。隠れた財産移転は、さまざまな形態で出現する。実務上では、株主・会社間の交換取引における不当な取引条件に基づく会社から株主への過大な支払が問題となる。⁽⁷⁾ 職務に伴う個人支出（取締役）への過大な補償支出とか、顧問に対する過大な謝礼等が例示される。

(1) Saenger, Gesellschaftsrecht, 5. Aufl., 2020, §15 Rn.626. S. 334.

(2) Saenger, GesR, §15 Rn.629. S. 336.

- (3) Saenger, GesR, §15 Rn. 633. S. 338.
- (4) Saenger, GesR, §15 Rn. 633. S. 339.
- (5) Bitter/Heim, Gesellschaftsrecht, 4. Aufl., 2018, §3 Rn. 7, S. 65.
- (6) Bitter/Heim, GesR, §3 Rn. 191, S. 66.
- (7) Bitter/Heim, GesR, §3 Rn. 191, S. 67.

II 通常の資本増加

6 事業展開に当たり資金不足が判明したならば、会社は資本金を増加し、旧資本金との差額（資本金増加分）に対して、新株を発行する。標準的なケースは、出資による通常の資本増加（die reguläre Kapitalerhöhung gegen Einlagen）である。通常の資本増加は、株主総会による定款変更決議から始められる（株182条～191条）。そこでは資本金の新しい額、新株の額面額および発行価額が定められる（株182条）。無額面株式発行会社では、新株の数が定められ、株式数の増加率は資本の増加率と等しいことを要する（株182条1項5文）。

決議は、議決に際し代表される資本の4分の3の多数を必要とする（株182条1項1文）。定款は、上記と異なる資本多数を設定することができる。但し、議決権のない優先株式の発行に対しては、4分の3より大きい資本の多数のみを定めることができる（株182条1項2文）。定款は付加的な要件として、たとえば特定株主達の同意を要求することも定められる⁽⁸⁾。議決権のある数種類の株式が存在するならば、株主総会決議は、それが効力を有するためには、各種類の株主の同意を必要とする（株182条2項1文）。定款は、付加的な要件として、特定の株主達の同意を必要することも定められる。議決権のある数種類の株式が存在するならば、株主総会決議は、それが効力を有するためには、上述の通り、各種類の株主の同意を必要とするが、本規定は、特別な種類の株式の定義（株11条）と結びついている。或る種類の株式が資本増加により害されるか否かは——株式法179条3項の一般規定とは異なり——特別決議要件にとって重要ではない。会社

が異なる数種類の株式を有していれば、それで十分である。もとより本規定は、株式法139条以下に定められた議決権のない優先株式には適用され⁽⁹⁾ない。このことは、株式法182条2項1文に1994年改正で導入された「議決権のある」種類株式という法文言から一層明確にされた。株式法140条2項1文による議決権の復活に際しても、他の判断は要請されない。既存の優先株式より優先しまたはこれと同等な新しい無議決権優先株式が発行されるならば、株式法141条2項・3項に従って、既存の無議決権優先株式の所持人の増資同意決議が求められる⁽¹⁰⁾。普通株主の引受権を排除して、新しい優先株式が従来からの優先株主に対してのみ提供されるのであれば、普通株主の決議も必要になる(株186条4項1文)。本決議は特別の資本多数を必要とする(同項2文)。新しい優先株式の引受権から排除された普通株主の同意は必要とされない。子会社において資本増加が行われるときには、ホルツミュラー判決(BGHZ 83, 122)の考え方の延長線上で、親会社は株主総会の同意を求める義務を負う場合がある⁽¹¹⁾。

株式法に明文化されていない株主総会の「不文の権限」の問題として議論される。不文の権限論の関心事は、株式法上の機関権限の空洞化および株主の構成員権の減少(稀釈化)への対処にある。具体例としては、他企業への重要な出資(資本参加)の取得・譲渡、重要な事業部門の子会社への移管、合併等に類似した効果を有するが、株式法291条・292条に該当しない契約の締結、子会社への新しい社員の受入れ等が挙げられる⁽¹²⁾。

ホルツミュラー判決の事案は、次のようなものである。A社は甲事業(有望)と乙事業(斜陽)を展開している。A社は甲事業を子会社aに分離譲渡し、A社は乙事業のみを展開することになり、赤字が継続するようになった。前掲BGHZ 83, 122は、取締役会が株式法119条2項(業務執行の問題に関して、取締役会がそれを要求するならば、株主総会は決定しうる)を利用することなく、取締役会の判断のみにより甲事業をa社へ分離する行為が取締役の注意義務違反になりうるとした。子会社において資本増加が行われる場合、ホルツミュラー判決によれば、若干の疑問は残るが、親

会社の取締役は親会社の株主総会の同意を得る必要があることになる。⁽¹³⁾

7 議論を資本増加に戻す。資本増加決議は、商業登記簿へ届出される（株184条1項）。その後、株式申込証が発行され、それに基づき株式申込人は、応募した株式を引受け出資を給付する義務を負う（株185条）。他方、新株の引受は、構成員（株主）としての地位の入手を求める引受人の履行請求権を根拠づけない。この請求権は、資本増加実行の商業登記簿へ⁽¹⁴⁾の登記によって初めて成立する。（BGHZ 140, 258）。

実務的には、銀行コンソーシアム（シンジケート団）が株主総会決議の議決前に新株の引受を義務づけられ、新株成立後に新株を他に譲渡することにより、払込リスクが回避されている。この手続（方法）は、株式法186条5項により承認されている。

8 新株は最低発行価額（株9条1項）またはより高い相場（株価）で発行されうる。株主総会は発行価額の決定を取締役会へ委ねることができる。この場合、取締役会は羈束裁量に従って発行価額を決定する。⁽¹⁵⁾この場合、株主総会は新株発行決議において最低発行価額を定めておくことを要し、その枠内で取締役会が発行価額を決定する（株182条3項）。

新株の応募（申込）後に資本増加が実行される。そこでは設立時の諸規定（株36条2項・36a条・37条1項）が準用される（株188条2項）。引受けられた金額は払込まれ、それが終局的に会社（取締役会）の自由な処分（株188条2項1文、37条1項2文、54条3項）に任されていることを要する。取締役会の了解を得て会社債権者に給付しても、それでは足りない（BGHZ 96, 231, 239ff. ; OLG Koblenz AG 1987, 88, 89. ; OLG Frankfurt AG 1999, 231）。会社設立時とは異なり、取締役会の口座（勘定）への払込み（振込み）は許容されない（株188条2項2文、36条2項1文・37条1項2文）。各株式につき請求された金額が正規に払込まれ、かつその金額が終局的に取締役会の自由な処分に任されてある場合に、初めて増資の登記申請が行われる（株188条2項1文、36条2項1文）。BGHZ 150, 197は旧時の判例（BGHZ 119, 177）を変更し、増資決議後に金銭出資は業務執行者の無制限的な処分領

域内に到達し、これが出資者に払戻されてはならず、そのことを取締役会
は登記申請に際して保証することを要する⁽¹⁶⁾とした。

現物出資を用いた資本増加については、設立時の現物出資規定にほぼ相
応する株式法183条の規定が適用される。すなわち現物出資がなされると
きは、その客体（目的物）、会社が当該客体を取得する人物（相手方）、お
よび現物出資に際して付与される株式の券面額、無額面株式ならばその数
が増資決議において定められる（株183条1項1文）。現物出資の持ち込み
および第1文による取決めが明確にかつ規則通りに公告された場合に限り
、決議は議決されることができる（同条1項2文）。現物出資による資本
増加の際には、1名または複数名の検査役による検査が行われる（同条3
項1文）。株式法33a条の前提条件が充足される場合に限り、検査役による
検査は免除される（株183a条1項）。資本増加決議において現物出資の表
示（記載）が欠けているならば、応募者（新株申込人）は金銭で出資を完
全に給付する。仮に応募者が既に現物出資を提供していたとしても、同様
である⁽¹⁷⁾。事後設立に関する諸規定も適用される。隠れた現物出資が行われ
たならば、株式法183条2項により、27条3項および4項も準用される。
現物出資が最少発行価額またはそれに対して供与される株式の確定された
発行価額に達しなければ、取得者は差額責任に基づき、不足額を現金で事
後的に追加支払いすることを要する（BGHZ 64, 52, 62）。

新株全部に申込（応募）があり、必要な最低額（株188条2項、36条2項、
36a条）が払い込まれるならば、取締役会および監査役会議長は、増資の
実行を商業登記簿に登記するため、これを申告することを要する（株188
条）。登記裁判所の検査には株式法38条が準用される。増資決議が無効で
あるならば（株241条）、登記裁判所は登記を拒絶する。増資決議に対して
決議取消訴訟が提起され、取消が請求されるならば、登記裁判所は、義務
に従った忠実な裁量により、①決議取消請求にもかかわらず増資を登記す
るか、または②家事事件および非訟事件手続法（Gesetz über das Verfahren
in Familiensache und in Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit）381

条1文により、登記手続を決議取消訴訟の終了まで停止するか、のいずれか⁽¹⁸⁾を決定することになる。

9 資本増加は経営戦略的理由から行われたり、会社の金融上の隘路によって制約されているので、増資決議が事後的に無効であると判明するならば、それは会社にとって深刻な影響を及ぼす。増資に関する会社法規定は、185条2項および3項で整理された事例の例外を除き、この問題を取り扱っていない。とりわけ株式法189条（「増資実行の登記をもって、資本は増加される」）から、増資の実行の登記により瑕疵が治癒されるとの帰結は、引き出せない。株主総会決議の無効確認判決または取消判決が確定すると、決議は決議当初に遡って無効となる。増資決議が取消されると（株243条）、登記裁判所は羈束裁量により、(1)（取消にもかかわらず）増資決議を登記するか、または(2) FamFG（家事事件及び非訟事件手続法）381条1文に従い登記手続を停止するかを決定すべきこと⁽¹⁹⁾になる。

10 登記裁判所が登記を拒絶するならば、「資本増加は、決議取消手続の確定力のある終結後に実行されうる」ことになる。

この法情況は、過去において強奪的な株主により利用された。会社の負担をもってする取消権の濫用的行使に対処するため、立法者は246a条において、会社に増資決議の早期登記を確保する可能性を認容した。資本調達・資本減少または企業契約に関する株主総会決議に対して訴訟（株主総会決議取消訴訟など）が提起された場合、裁判所は、会社の申立に基づき、訴訟提起が登記の支障とならず、総会決議の瑕疵が登記の効力に手を触れない（株246a条1項1文）。決議取消訴訟の理由具備性に関する裁判所の判断と放免の決定（株246a条1項）とは結びつかない⁽²⁰⁾。決議取消請求が認容される見込みがあっても、放免の決定は行える⁽²¹⁾。

増資実行登記をもって、資本は増加される（株189条）。新株主は株券を取得する（株191条）。

(8) Raiser/Veil, Recht der Kapitalgesellschaften, 6. Aufl. 2015, §20 Rn. 3. S. 327.

- (9) Hüffer/Koch, AktG 14. Aufl., 2020, §182 Rn. 19. S. 1376.
- (10) K. Schmidt/Lutter, Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., 2010. §182 Rn. 33.
- (11) Raiser/Veil, §20 Rn. 3. S. 327.
- (12) Raiser/Veil, §16 Rn. 10. S. 233.
- (13) Raiser/Veil, §20 Rn. 3. S. 328.
- (14) Raiser/Veil, §20 Rn. 4. S. 328.
- (15) Raiser/Veil, §20 Rn. 5. S. 328.
- (16) BGH NZG 2002, 524も同旨。
- (17) Raiser/Veil, §20 Rn. 7. S. 329.
- (18) Raiser/Veil, §20 Rn. 10. S. 330.
- (19) Raiser/Veil, §20 Rn. 10. S. 330.
- (20) Raiser/Veil §20 Rn. 12. S. 331.
- (21) メーシェル (小川浩三訳) 『ドイツ株式法』(2011)、124頁。

Ⅲ 条件付増資

11 株式交換権または新株引受権が行使される限りにおいて(株192条1項)資本増加が実行される場合が、条件付資本増加とされる。株式の発行は一步一步徐々にかつ具体的需要に応じて行われる。

条件付資本増加は、議決に際して代表される資本の少なくとも4分の3を含む多数による株主総会決議を前提とする(株193条1項)。それに加えて、株式法133条1項による議決権の単純過半数が与えられたことを要する(株133条1項⁽²²⁾)。株主総会決議においては、①条件付資本増加の目的、②新株引受権者の範囲、③発行価額または発行価額の算定基礎、④192条2項3号の決議(ストックオプションとして行われる条件付増資決議)に際しては、(a)業務執行者および従業員間での引受権の分配、(b)成果の目標、(c)取得および行使(実行)の期間、(d)最初の(初回の)行使に対する待ち期間(少なくとも4年)が確定されることを要する(株193条2項各号)。条件付資本の券面額は既存の資本の半額を超えられない(株192条3項)。条件付資本増加が従業員または業務執行者への引受権付与のために行われる

ならば（株192条2項3号）、最高額は資本の10%とされる（株192条3項1文）。

12 引受権は早くとも、増資決議の登記時点で成立する（株197条2文）。この時点から、増資決議に反する決議は、192条4項により無効とされる。決議が交換権もしくは引受権の実行を困難ならしめるならば、上記の「増資決議に反する決議」が存在する。とりわけ増資決議の解消とか増資額の減少に際して、そのような事例が見られる。

この規制は、引受権者または交換権者の保護をもたらす。登記時点から会社はもはや株式発行請求権を無に帰しめることができなくなることによ⁽²³⁾る。引受権の行使は書面上の表示（引受の表示）によって行われる（株198条1項1文）。引受の表示には、応募申込の表示と同一の効力が与えられる（株198条2項1文）ことによる。上記に相応する会社の意思表示が到達することにより、株式引受契約が成立する。権利者により対価が給付されると、それに基づき取締役会は、引受権株式を発行する（株199条1項）。引受権株式の発行により、条件付資本増加の効力が発生する（株200条）。株式発行の登記のための届出は、直ちにではなく、営業年度の経過後1か月内に行われることを要する（株201条1項）。通常の資本増加に際して（株189条）とは異なり、条件付資本増加の登記は宣言的効力を有するにとどまる。

(22) Hüffer/Koch, §193 Rn. 2.

(23) Saenger, Gesellschaftsrecht, 5. Aufl., 2020, §604 Rn. 624. S. 322.

IV 授権資本

13 資本調達措置の成果は、所与の市場条件に依存する。有利な機会に対して迅速に反応しうることは、会社にとって有利に作用する。このような観点から見ると、常に株主総会の招集を前提とする「通常の資本増加

(株182条以下)」は、利用しづらい⁽²⁴⁾。それゆえ株式法202条以下は、一定の券面額まで資本増加を取締役に授権することを可能ならしめている(授権資本)。

この授権は、原始定款または議決に際して代表される資本の少なくとも4分の3を含む多数をもってする株主総会の定款変更決議により、付与される(株202条1項・2項)。原始定款または総会の定款変更決議のいずれによるにせよ、授権(認可)資本の券面額は、授権時に存在する資本の2分の1を超えることができない(株202条3項1文)。授権は、会社の登記後または定款変更の登記後、最長でも5年の期間内に対して、付与される(株202条1項・2項)。

14 付与された権限を取締役会は、自己の義務に従った裁量の下で行⁽²⁵⁾使用する。授権された増資権限につき取締役会は複数回に分けて資本増加を実行することができる。授権資本の利用は監査役会の同意をもってのみ行われる(株202条3項2文)。授権が対応する条項を含まない限り、取締役会が監査役会の同意を得て、株主権の内容(券面額・無額面株式、株式法10条の意味における株券の種類、株式法11条の意味における株式の種類)、株式発行の条件、並びにとりわけ発行価額の金額に関して、決定する(株204条1項)。

新株の発行に対しては、通常資本増加に関する株式法185条～191条が準用される(株203条1項1文)。それによって、引受契約が締結され(株185条)、引受人は発行価額の少なくとも4分の1を給付する(株188条2項1文、36条2項、36a⁽²⁶⁾条)。その後で、取締役会および監査役会議長は、増資の実行を商業登記簿へ届出る(株188条1項)。増資実行登記をもって、資本は増加され、引受人の構成員権(社員権)が成立する(株189条)。登記後に新株券は発行される(株191条)。

授権資本でも、旧株主は新株引受権を有する。通常資本増加に際してと同様、新株引受権は、株主総会により授権決議において排除されることができる(株203条1項・2項、186条3項・4項)。株主総会は取締役に、

監査役会の同意を得て、自己の義務に従った裁量のもとで引受権の排除を授権することもできる（株203条2項、204条1項2文）。いずれのケースにおいても取締役会は、意図された措置を議事日程で公示し、株主総会にその理由に関する書面の報告を提出する義務を負う（株203条1項1文・2項、186条4項）。

さらに実質的な内容コントロールが行われる。株主総会が既に授権資本の認容に際して引受権を排除しているならば、186条3項4文の前提条件が存在しない場合（株203条1項対照）、本決議は企業利益の定めるところに準拠して、実質的正当化を必要とする。

15 連邦通常裁判所によれば、資本増加および引受権排除への授権については、具体的な計画がその抽象的な記述に対応しており、かつその実現時点でも、会社の利益になる場合に限り、取締役会がこれを利用すべき義務が強調される（BGHZ 136, 133 Leitsatz2）。企業は授権資本を用いて、市場のチャンスに迅速かつ首尾よく対応できる状況にあることを要する。株主の保護は、ここでは、事後コントロールの緻密なネットにより行われる。第1に取締役会は、その企業者的裁量の枠内において、注意深く、取締役会に知られた状況が、株主の引受権排除を包含する総会決議の実行を正当化するか否かを、検査する義務を負う。第2に、取締役会の決定は監査役会のコントロール（監視）を受けているかも問われる。株主総会には、当該措置の実行後に、通常ならば次の定時株主総会で報告される。事前報告は必要とされない（BGHZ 164, 241）。

16 株主総会で株主の質問（「授権資本の利用に会社はどのような利益を有するか」、「決定された発行価額を如何なる理由が支えているのか」）に基づき取締役会が株主総会で説明するというのでは足りない。株式法186条4項2文に相応して書面による報告が必要とされる。

(24) Windbichler, Gesellschaftsrecht, 24. Aufl. 2018, S. 436.

(25) Saenger, §15 Rn. 660, S. 353.

(26) Saenger, §15 Rn. 660, S. 353.

V 名目上の増資

17 既に資本準備金または利益準備金の形で存在する会社財産を資本金に組み入れると資本金が増加する。資本準備金および利益準備金は、資本金に振替えられる。これは、資本金と会社財産との数字の開きが大きい場合に、合目的である。名目上の資本増加の結果、資本金のより強力な財産拘束のゆえに、会社の信用能力が高められる。株主は無償株式（不正確な表現であるが、しばしばそう呼ばれる）を受け取り、会社の信用能力は高まる。株主は無償株式の取得に対する税を納める必要がない。無償株式の価値はすでに株主に帰属していたことによる。株式相場も低下する。それは、小規模投資家の側からの株式取得を容易にし、それゆえ事後に意図されている実質的資本増加の見込みを改善する。⁽²⁷⁾

18 名目上の資本増加の手続は、本質的に、その議決に際して代表される資本の 4 分の 3 を含む多数をもってする株主総会決議が必要とされる（株207条 2 項、182条 1 項）。実質的な前提条件は存在しない。とりわけ会社財産による資本増加は実質的正当化事由の存在を前提としていない。濫用コントロールが行われるにとどまる。

額面株式発行会社は、資本増加に際して新株を発行することを要する。無額面株式発行会社は、新株を発行することなく、資本増加することができる（株207条 2 項 2 文）。増資決議の基礎に貸借対照表が置かれる（株207条 3 項）。その貸借対照表は、株式法209条所定の要求を充足するものであることを要する。

付加的な規定により、会社財産が従来の資本および法定準備金を超えている限りにおいて、会社財産は資本へ組み入れられる（株208条以下）。新株は、株主の旧資本に対する持分割合に正比例して、各株主に帰属する。⁽²⁸⁾

株式と結合した権利相互の関係は、資本増加により影響されない。部分的に払込まれた株式の個々の権利が、株式に給付された出資に応じて定まる限り、これらの権利（利益への参加・議決権等）は、払込未済の出資が給付されるまで、給付された出資の額に従って、株主に帰属する（株216条2項1文）。それゆえ議決権のない優先株式には、再び議決権のない優先株式が発行される。しかし、優先株式の増加により普通株主の不利益になる形で負担が増大することは認められない。配当優先株式（1株につき券面額の5%相当額だけ、普通株式に先んじて剰余金配当を受けられる）の券面総額を10万ユーロと想定する。会社財産を用いた資本増加により、資本が25%増加した。優先株式の券面総額は12万5000ユーロとなる。配当優先権は券面額の5%から4%になる。10万ユーロの5%である荷重（負荷）金額すなわち5000ユーロを引き上げることはできない。⁽²⁹⁾

(27) Raiser/Veil, §20 Rn. 47, S. 344.

(28) Raiser/Veil, §20 Rn. 47, S. 344.

(29) Raiser/Veil, §20 Rn. 50, S. 345.

VI 引受権

19 各株主には、彼の要求に基づいて、従来からの資本に対する彼の持分に相応する新株の部分が割当てられることを要する（株187条1項1文）。会社の保有する自己株式からは、なんらの権利も会社には帰属しない（株71b条）。自己株式については、新株引受権も認められない。資本金が10%増加されるとすれば、10株式ごとに、新株式1株の引受権が生じる。たとえば57株を有する株主は、計算上5.7個の新株引受権が生ずるが、0.7個分の新株引受権（割り切れない数）については、これを売却したり、1個に足りない0.3個分の新株引受権を付加的に売買で取得することができる。⁽³⁰⁾

新株の引受を求める権利は、株主の引受権を留保した下でのみ確約されることができる(株187条1項)。引受権は、新株の有利発行により生じる価値が第三者でなく株主に流入することを確保する。更に引受権は、各株主の(資本・議決権)持分の水割り(稀釈化)を防止する。

20 もし株主が引受権を行使しないのであれば、彼はその価値を売却により実現する。具体的な引受権は増資決議の登記により成立する。引受請求権は、会社に対する一方的意思表示により行使される。一方的意思表示は、株主の義務すなわち増資決議において定められた条件で引受契約を締結する義務を根拠づける⁽³¹⁾一方的意思表示については、除斥(失権)期間が定められており、それは少なくとも2週間継続することを要する(株186条1項2文)。すなわち引受権行使のために、少なくとも2週間の期間が定められる。

子会社株式が上場されるケースにおいて、株式法186条1項の類推適用により、子会社株式の先位取得権が認められるか。⁽³²⁾①親会社株主にとっての水割りの危険は、186条1項の類推適用に対する根拠とならない、②財産譲渡に際しても、株主保護のための特別規制を明確にする必要性が存在しない、③不当な価格に対するサンクションとしては、一般的な機関責任⁽³³⁾(株93条2項)で足りる。

21 引受権には上記のように重要な意義が認められるが、株式法186条3項は、引受権の全部または一部の排除を許容している。引受権の排除には株主権への侵害の要素が含まれるが、もし新資本または新株が特定の目的のために使用されるのであれば、引受権の排除も必要となりうる。たとえば①現物出資による企業(事業)の取得(株183条)のため、②転換社債やワラント債の交換(転換)権または引受権の付与のため、③複数企業の結合の準備のため、④会社または結合企業の従業員および業務執行の構成員に(ストック・オプションとして)引受権を付与する目的の下であれば、株主の引受権排除を伴う条件附資本増加も許容される⁽³⁴⁾(株192条2項1号～3号、183条)。

なお金銭出資による資本増加が資本の10%を超えず、かつ発行価額が市場価格を本質的に下回らないのであれば、正当化事由を問うまでもなく、引受権の排除が許容される（株186条3項4文）。簡易な引受権排除の要件の第1は、金銭出資による資本増加に限られることである（OLG München NJW 1995, 1972=AG 1995, 231）。第2に、本特例は、上場会社に対してのみ認められる（BT-Drucks. 12/6721 S. 10）。引受権は総会決議により排除されることができる（株203条1項、186条3項・4項）。なお授權資本による新株発行では、取締役会が監査役会の承認を得て引受権を排除することを、総会が取締役会に授權することができる（株203条2項、204条1項2文）。授權資本による新株発行で株主の引受権を排除する場合には、取締役会は、引受権が排除される旨を日刊紙に公告する（株203条1項、186条4項1文）。また取締役会は総会に対して、引受権排除の理由及び引受権排除を取締役会に授權するのであれば授權の理由に関しても、報告書を提出する⁽³⁵⁾（株203条1項、186条4項2文）。

(30) Raiser/Veil, §20 Rn. 13 S. 331.

(31) Raiser/Veil, §20 Rn. 14 S. 331.

(32) 肯定説として Lutter, AG 2000, S. 342, 否定説として Busch/GroB AG 2000, 503.

(33) Fleischer, ZHR 165 (2001), 513 (545f.).

(34) Raiser/Veil, §20 Rn. 16 S. 332.

(35) Raiser/Veil, §20 Rn. 23 S. 336.

VII 結語

22 出資による通常の資本増加は、次の2段階の手続を経て行われる。第1段階は、株主総会の増資決議（株182条以下）であり、これにより総会は増資への意思を表明する。第2段階は増資の実行（株185条以下）であり、取締役会は、株主総会によりその権限の枠内で議決された措置」を実

行する義務を負う（株83条2項）。

資本の増加は定款変更であり、それゆえ株主総会決議が求められる（株119条1項6号・7号）。これは、投じられた議決権の過半数（株133条1項）に加えて、議決に際し代表される資本の少なくとも4分の3を含む多数を必要とする（株182条1項1文）。資本増加は、新株式の発行によってのみ実行されることができ（株182条1項4文）。新株式についての給付として金銭出資または現物出資（株183条）が予定されうる。

23 新株式の割当（引受契約の締結）に際して、会社は自由な手を有しているか。しかし各株主には法定引受権がある。すなわち各株主には、彼の要求により旧資本への彼の持分割合に応じて新株が割当てられる（株186条1項1文）。したがって株主は、資本増加後も、新株式の取得により、会社に対する議決権割合および会社に対する利益参加割合を確保しうる。

AはB社（資本500万ユーロ）の株式（額面5万ユーロ）を保有している。1%の資本参加によりAは、特別検査役の選任に際して選任申立権（株142条2項1文・4項）を有する。もしB社の資本が1000万ユーロに引上げられるならば、そしてAに新株を引受ける権利がないとすれば、A（持株比率0.5%、保有株式の額面額5万ユーロ）は、特別検査役選任申立権を失うことになる。もしAに引受権（株186条1項1文）が認められるならば、増資後においてもAは1%の資本参加（持株比率1%）を維持することができる。⁽³⁶⁾

24 株主の引受権は、増資決議においてのみ、全部または一部排除されることができ（株186条3項1文）。本決議は、いずれの場合においても（株182条1項2文対照）決議に際して代表される資本の4分の3を含む多数を必要とする（株186条3項2文）。定款は、これより大きい資本多数およびその他の追加的要件を定めることができる（株186条3項3文）。法律上明定されているわけではないが、「株主の引受権を排除して行われる増資決議は、実質的な理由により正当化される必要がある」と説かれることもある。

引受権が全部または一部排除される旨の決議は、排除が明示的に、かつ正規に公告された場合にのみ、議決されることができる（株186条4項1文）。取締役会は、引受権の全部または一部排除の理由に関する報告書を総会に提出する（株186条4項2文⁽³⁷⁾）。引受権排除は既存株主の権利に対する侵害であることから、報告書による詳細な理由説明が求められる⁽³⁸⁾。

25 条件付資本増加も、出資による資本増加の1形態であり、株主総会の増資決議（株182条以下）、および取締役会による決議の実行（株83条2項）という2段階の手続が踏まれる。条件付増資の特殊性は、「増資の実行が一定の前提条件に依存している」、すなわち条件付けられているところに認められる。条件付増資の総会決議は、会社が新株に容認する交換権（転換権）または引受権が行使される限度でのみ増資が実行されることを予定している（株192条1項）。そのような条件付増資決議は、株式法192条3項で定められた上限金額および192条2項において列挙された目的の下でのみ、許容される。許容目的は、①転換社債に基づく株式交換権または引受権の実行を保障するため、②複数企業の企業結合の準備のため、③会社またはその結合企業の従業員および業務執行機関の構成員にストック・オプションとして引受権を保証（供与）するためとされる（株192条2項1号～3号）。

26 引受権者が会社に対して書面の表示により引受権を行使することによって、増資が実行される（株198条1項1文）。引受の表示は、株式申込（応募）の表示と同様の効力を有する（株198条2項1文）。(1)増資決議が商業登記等に登記され（株197条）、(2)出資が完全に給付される（株199条1項）ならば、取締役会は引受権株を発行することができる。(2)は、設立時および通常の資本増加と条件付資本増加とが相違するところである⁽³⁹⁾。後者においては部分的な給付（株式発行価額の4分の1以上の払込み）で足りる（株36a条2項）。

27 授權資本に際しては、原始定款または株主総会決議で変更された定款の規定が、取締役会に、定款変更登記後5年間に、出資に基づく新株

発行により一定の額面額まで資本の増加を授権することができる(株202条)。取締役会への授権の趣旨および目的は、次のように説明される。⁽⁴⁰⁾すなわち迅速かつ簡易に調達することができる。株式資本の調達に際してより大きなフレキシビリティ(柔軟性・弾力性)を確保することができる。

取締役会への授権は定款において予定されることを要する。定款変更決議は、議決に際して代表される資本の少なくとも4分の3を含む多数の賛成により成立する(株179条2項)。授権は最長でも5年以内の期間で付与される(株202条1項1文)。授権資本の額面総額は、授権の時点で存在する資本の半額を上回ることが許されない(株202条3項1文)。発行価額の決定は取締役会に委ねられることができる(BGHZ 136, 133, 141; BGHZ 181, 144)。授権時点で引受権を排除することはできるが、引受権排除に関する決定を取締役に委ねることもできる(株203条2項)。後者のケースでも、引受権の排除は会社の利益につながるものであることを要する。⁽⁴¹⁾現物出資が許されるならば、それが授権において予定されていることを要する(株205条1項)。

28 授権資本制度では、増資実行のため取締役会が株式の発行に関し決定する。取締役会は、その時その時の市場状況、株式相場および意図された措置の機会を考慮して、時機を選択する。定款が株式発行の条件に関し規定を含まないならば、取締役会が株式発行の詳細な条件に関し決定する(株204条1項)。

授権資本では株式発行条件の決定に際して、取締役会は監査役会の同意を得ることを要する(株202条3項、204条1項)。

授権資本においても、新株の発行に対しては、出資による通常の資本増加に関する諸規定(株185条~191条)が準用される(株203条1項)。したがって、株主の引受権は総会決議により排除されうる(株203条1項、186条3項・4項)。また授権資本では、総会による取締役会への授権は、引受権の排除に関し取締役会が監査役会の承認を得て決定することを予定しうる(株203条2項1文)。

増資の実行は商業登記簿に登記される。これにより株式の発行が許容される。定款もそれに応じて変更される。付与された授権の枠内において、⁽⁴²⁾複数の歩調でその時々⁽⁴²⁾に部分的に行われることもできる。

(36) Bitter/Heim, GesR, §3 Rn. 209, S. 72.

(37) Hüffer/Koch, AktG, §186 Rn. 23.

(38) Bitter/Heim, GesR, §3 Rn. 210, S. 73.

(39) Bitter/Heim, GesR, §3 Rn. 214, S. 74.

(40) Windbichler, GesR, §32 Rn. 29, S. 436 ; Bitter/Heim, GesR, §3 Rn. 215, S. 74.

(41) Windbichler, GesR, §32 Rn. 30, S. 436.

(42) Windbichler, GesR, §32 Rn. 31, S. 437.