

# 株式の種類について

## Classes of Shares

石山卓磨

### 1 はじめに

株式会社を法律的に説明するならば、社員（社団構成員＝出資者）の地位が株式とよばれる細分化された割合的単位の形式をとり、すべての社員が会社に対してその有する株式の引受価額を限度とする有限の出資義務を負うのみで、会社債権者に対してはなんらの責任も負わない会社ということになる。したがって株式会社の基本的・本質的な特色としては、株式と有限責任があげられ、株主有限責任の原則との関係で、資本制度が、株式会社における副次的な特色となる。

そこでこの株式に注目するならば、明治32（1899）年の商法典施行以来、わが国の株式制度には幾多の改正が加えられてきた。その一つの局面が、株式の種類に関わるものであり、平成18（2006）年施行の会社法以前の、改正前商法においては、株主平等の原則の例外として、普通株式に対する「特殊の株式」が規定されており、この「特殊の株式」には、①数種の株式、②転換株式、③議決権なき株式、があった。そして、「数種の株式」の内容としては、優先株・劣後株・混合株・償還株式があった（旧商222条1項・222条ノ2第1項）<sup>(注1)</sup>。

現行会社法下の株式制度においても大幅な改正が施されており、株式の種類も大きく様変わりしている。そこで、本稿においては、現行法下における株式の種類について、その全体像を俯瞰し、もって授業における補充資料にかえたいと思う。

### 2 額面株式と無額面株式

株式とは、均一に細分化され発行済株式総数に対する割合的単位の形をとった、株式会社の社員たる地位を意味し（持分均一主義）、この株式の所有者を株主という。株主と会社との間には、1株ごとに法律関係が成立し、各株主は、当該株式を複数所有することができる（持分複数主義）。このような特色は、株式譲渡および会社内部における権利の行使を容易にするため、さらに、株式市場における政策的・技術的要請に対応して生み出されたものである。

昭和25（1950）年の商法改正前、わが国の株式はすべて額面株式（定款で「1株の金額」（額面金額・券面額・株金額））が定められていて、この金額が株券上に表示されている株式）であったが、同年の商法改正により、無額面株式（定款で「1株の金額」が定められておらず、株券上にも金額の表示がなく、当該株券が表章する株式数のみが表示されている株式）が導入され、以後わが国の株式は額面株式と無額面株式の2種類となった。しかし実際に発行される株式のほとんどは額面株式であった。

明治32年の商法典施行より昭和23（1948）年の商法改正までは、会社設立時に株式の全額払込制を採用する株式会社の額面株式の最低額面額は20円、分割払込制を採用する会社の最低額面額は50円であった。それが昭和23年の商法改正で分割払込制が廃止され、全額払込制に一本化された結果、額面株式の最低額面額は20円となった。ついで昭和25年の商法改正後に設立される株式会社の最低額面額は500円となったが、同改正前の旧法下で成立した会社についてはそのまま旧法が適用されたため、実際にはそれまで一般的であった額面額50円の株式が大多数であった。その後、1株あたりの出資単位が500円というのは低額すぎるという認識から、昭和56（1981）年の商法改正後に設立される株式会社においては、額面株式の設立時の最低額面額および無額面株式の最低発行価額は5万円となった。

一方、明治32年以後、資本の額＝額面額×発行済株式総数（＝株金総額）とされていたが、昭和25年の商法改正により無額面株式が導入されると、資本の額＝額面額×発行済株式総数＋無額面株式の発行価額総額となった。しかし、昭和56年の商法改正により、資本の額と額面額の関連性は切断され、資本の額は、原則として、設立または株式の発行に際して株主となる者が株式会社に払込みまたは給付をした額（出資額）となり（会445条1項）、出資額の2分の1を超えない額は、資本金として計上せず、資本準備金に計上することができることになった（同条2項3項）。

ところで、株式の時価や額面額と資本との間には関係がないにもかかわらず、一般には関係があるかのような誤解を招くおそれがある。また、株式分割により投資単位の適正化をはかるにあたっては、無額面株式の方が額面変更の手続をとる必要がないため便利である。このような理由から、平成13（2001）年6月の商法改正では、額面株式が全面的に廃止され、以後わが国の株式は無額面株式に一本化された。そして会社法下では、株券不発行が原則となり、例外的に定款で株券を発行する旨を定めた株式会社のみが株券を発行することになっている（会214条・216条）。

### 3 株式の種類

#### (1) 総説

会社法は、株式会社は、発行する全部の株式の内容として、定款で、(i) 株式の譲渡取得につき当該会社の承認を要すること（譲渡制限株式）、(ii) 株主が当該会社に対して当該株式の取得を請求できること（取得請求権付株式）、そして、(iii) 一定事由の発生を条件として当該会社が当該株式を取得できること（取得条項付株式）、を定めることができる旨を規定している（会107条1項1号～3号）。なお、(i) (ii) (iii) のいずれか1種類を全株式の内容として発行しているが、他に内容の異なる株式を発行していない会社は、種類株式発行会社とはいわない（会2条13号）。

一方、株式会社は、以下の事項につき、異なる定めをした内容の異なる2種類以上の株式につき、各所定事項とその発行可能種類株式総数を、定款で定めて、発行することができる（会108条1項1号～9号2項）。すなわち、①剰余金の配当、②残余財産の分配、③株主総会で議決権を行使できる事項、④当該種類の株式の譲渡取得につき当該会社の承認を要すること、⑤当該種類の株式につき株主が当該会社に取得を請求できること、⑥当該種類の株式につき当該会社が一定の事由が生じたことを条件として、これを取得できること、⑦当該会社が株主総会決議により当該種類株式の全部を取得できること、⑧株主総会（取締役会設置会社にあつては株主総会または取締役会、清算人会設置会社にあつては株主総会または清算人会）において決議すべき事項のうち、当該決議のほか、当該種類の株式の種類株主を構成員とする種類株主総会の決議があることを必要とするもの、⑨当該種類の株式の種類株主総会で取締役（監査等委員会設置会社にあつては監査等委員である取締役またはそれ以外の取締役）または監査役を選任すること、である。ただし、指名委員会等設置会社と公開会社は、⑨の種類株式を発行できない（同条1項本文ただし書）。

なお、⑦以外の各種の株式については、会社はその発行する全株式を当該種類の株式のみとして発行することもできるし、あわせてほかの種類株式をも発行することもでき、後者の場合には、当該種類の株式は、会社法上、種類株式として扱われることになる。これに対し、⑦の場合は、会社がこの種類の株式のみを発行することはできず、はじめから他の種類の株式の発行も予定されている。そのため、会社法上の名称も全部取得条項付種類株式とよばれている（会171条1項）。

#### (2) 各種の種類株式

##### 1) 普通株式

会社法においては普通株式という用語は存在しないが、一般的には、株式の内容

につき定款で格別の定めが設けられていない株式を指して、この語が用いられている。会社法が施行されるまで、改正前商法下における「普通株式」とは、利益・利息の配当および残余財産の分配につき内容の異なる種類の株式を発行する場合の、基準となる株式に付された呼称であり、当時の「特殊の株式」と総称される各種の株式群に対比して位置づけられていた。会社法のもとでは、複数の種類株式を発行している会社においては、普通株式も種類株式の1つと解する見解もある<sup>(注2)</sup>。

これに対し、株式の種類が多様化している会社法の下では、「普通株式」に関し従来とは異なる定義を試みる立場もある。すなわち、普通株式とは、会社が会社法107条・108条に基づく定款の定めを何も置いていない場合であっても、当然に発行できる株式であり、その内容は会社法が自動的に定めてくれるもの、というものである<sup>(注3)</sup>。もっとも法が本来予定している自益権と共益権とを兼ね備えている点では、従来の普通株式も現行法下の普通株式もかわらず、かつては、わが国の株式会社では、この「普通株式」のみを発行するのが一般であった。

## 2) 剰余金配当・残余財産分配に関する種類株式

### (i) 優先株式・劣後株式・混合株式

会社は、剰余金の配当あるいは残余財産の分配に関し、異なる内容の株式を発行することができる(会108条1項1号2号)。この種類株式は、①剰余金配当種類株式と②残余財産分配種類株式とに大別されるが、①には、剰余金の配当順位が普通株式に優先する先取り型の剰余金配当優先株式(配当優先株、preferred shares)と、剰余金の配当順位が普通株式に劣後する後回し型の剰余金配当劣後株式(劣後株式・後配株式、deferred shares)とがある。この場合、基準となる種類株式は、実務上、普通株式(common shares)とよばれる。②には、残余財産の分配順位が普通株式に優先する先取り型の残余財産分配優先株と、普通株式に遅れて分配を受ける後回し型の残余財産分配劣後株式とがある。なお、剰余金配当においては普通株式に優先し、残余財産の分配においては普通株式に劣後するような株式を混合株式という。

配当優先株式といえども、配当可能利益がない場合や、あっても株主総会が無配決議をした場合には優先配当はなされない。

一定額または一定割合につき優先的配当を受けるほか、さらに利益があるときには普通株主とともに残余の利益配当にあずかりうるものを参加的優先株式、そうでないものを非参加的優先株式という。またある時期の配当がこの一定額または一定割合に達しない場合に、不足分の配当が後の配当時の利益から補填されるものを累積的優先株式、そうでないものを非累積的優先株式という。非参加的・

累積的優先株で議決権のないものは社債と同様の経済的機能を有する（社債型優先株式、株式と社債の接近化現象）。

なお、剰余金の配当を受ける権利および残余財産の配当を受ける権利のいずれも与えない旨の定款の定めは無効である（会105条2項）。

(ii) トラッキング・ストック

これは、会社の特定の事業部門や特定の完全子会社の業績にのみ価値が連動するように設計された特定事業連動株式をいう。この種類株式においては、たとえ対象事業部門等の業績がよくても、会社としての分配可能利益がなければ配当はなされないし、他の株式には高額な剰余金配当がなされても、対象事業部門の業績が悪くてこの株式に対しては配当が少ないか無配になる場合もある。

この株式は、1984年、アメリカのGeneral Motorsが、Electronic Data Systemsを買収した際に発行したのが嚆矢とされ、わが国では、2001年、ソニーが子会社のソニー・コミュニケーション・ネットワークの業績に連動して利益配当を行う「子会社連動株式」を発行したのが第1号（2005年に廃止）である。

(iii) 定款で定める事項

剰余金配当に関し内容の異なる2種類以上の株式を発行する場合は、当該種類の株主に交付する配当財産の価額の決定方法、剰余金を配当する条件その他剰余金の配当に関する取扱いの内容、および、発行可能種類株式総数を定款で定めなければならない（会108条2項本文・1号）。なお、定款では優先配当額の決定方法や配当財産の種類を定めておき、具体的な額は、発行のつど、この定め範囲内で株主総会（取締役会設置会社にあつては株主総会または取締役会、清算人会設置会社にあつては株主総会または清算人会）で決定することを定款で定めることも可能である（同項1号3項、会社則20条1項1号）。

(iv) 近時の傾向

優先株式は、近時、経営難に陥った会社がスポンサーから資金提供を受けたり、銀行からの債務を圧縮したり解消する手段として（債務の株式化）利用されることがあったが、最近では、中小会社における資金調達の際にも利用されている。

### 3) 議決権制限株式

(i) 総説

会社は、定款により、株主総会で「議決権を行使することができる事項」につき、内容の異なる2以上の種類の株式を発行できる（会108条1項3号）。これには株主総会の決議事項のすべてにわたり議決権が全くない完全無議決権株式と決議事項の一部についてのみ議決権のない一部議決権制限株式とがある。ベン

チャー企業の育成にあたり、創業者一族を経営者として温存させるために、一般株主に取締役や監査役の選任権限のない議決権制限株式を発行することもある。

種類株式発行会社が公開会社の場合、議決権制限株式の数が発行済株式総数の2分の1を超えるにいたったときは、会社はただちに議決権制限株式の数をこの2分の1以下にするための必要な措置をとらなければならない（会115条）。もともと2分の1を超えて発行しても罰則はなく、当該超過をもたらした行為を無効とする規定もない。

議決権制限株式は、議決権を有する決議事項に関しては少数株主権を行使できるが、議決権を行使できない決議事項に関しては少数株主権を行使できない（株主総会招集請求権（会297条1項3項）・総会議題請求権（会303条1項4項）・総会議案要領通知請求権（305条1項3項）・総会検査役選任請求権（306条1項））。他方、全ての株式の内容として譲渡制限などを定める場合の株式買取請求権（会116条2項1号ロ）や事業譲渡に関する株式買取請求権（会469条2項1号ロ）は議決権を有さない株主も行使できる。

単独株主権（責任追及等の訴え提起権（会847条）・取締役・執行役に対する違法行為差止請求権（会360条1項・422条1項））は、議決権制限株式の株主も行使できる。総株主（株主総会の決議事項の全部につき議決権を行使できない株主を除く）の議決権の100分の3（これを下回る割合を定款で定めた場合には、その割合）以上の議決権を有する株主または発行済株式（自己株式を除く）の100分の3（これを下回る割合を定款で定めた場合には、その割合）以上の数の株式を有する株主には、会社の営業時間内における会計帳簿閲覧請求権が認められている（会433条1項）。

なお、「A種株式は1株につき1議決権、B種株式は1株につき10議決権を有する」として複数議決権株式を作ることは認められないが、「A種株式は10株1単元、B種株式は1株1単元」として実質的に複数議決権株式を認める仕組みを作ることは可能である。

中小企業のオーナー経営者が、後継者の経営権を確実にする方法の一つとしては、生前に持株の一部を無議決権株式とし、遺言により、後継者である相続人には議決権のある株式を、後継者でない相続人には議決権のない株式を相続させることが考えられる。

#### （ii）定款で定める事項

この種類株式を発行する場合には、定款で、①株主総会における議決権行使が可能な事項、②当該種類株式につき議決権の行使条件を定める場合には、当該条件、③この種類株式の発行可能総数、を定めなければならない（会108条2項本

文3号)。

定款を変更して上記①～③を定めることにより、普通株式を議決権制限株式に変更する場合には、株主総会の特別決議が必要であるが(会466条・309条2項11号)、この場合の反対株主には株式買取請求権が法定されていないので(会116条参照)、少数株主が閉め出される懸念がある。

#### 4) 譲渡制限株式

##### (i) 総説

これは、当該種類株式の譲渡取得につき当該会社の承認を要する株式であるが、全部の株式がこれに該当する場合と、一部の株式がこれに該当する場合とがある。後者の場合は株主平等原則の例外となり、種類株式ごとに取得に関し会社の承認を必要としたり、不必要とすることが可能である(会108条1項4号)。

上場会社が資金調達のために剰余金配当優先株式を発行するにあたり、当該種類株式を譲渡制限株式とし、普通株式は譲渡制限株式にしない場合がある。

##### (ii) 定款で定める事項

この種類株式を発行する場合には、定款で、①この種類株式の発行可能総数、②当該株式を譲渡取得することにつき当該会社の承認を要する旨、③一定の場合に当該会社が承認したものとみなすときは、その旨および当該一定の場合、を定めなければならない(会108条2項本文4号・107条2項1号)。

種類株式発行会社において全ての種類株式を譲渡制限株式とするためには、種類株式ごとに譲渡による取得につき会社の承認が必要であることを当該種類株式の内容として定款に定めることになる。

##### (iii) 募集事項の決定

発行する株式の一部につき譲渡制限を定める会社は、公開会社であるから(会2条5号)、原則として、募集株式発行に際しての発行事項は取締役会が決定する(会201条1項)。しかし、譲渡制限株式を募集発行する場合には、定款に別段の定めがある場合を除き、譲渡制限株式の種類株主総会決議が必要である(会199条4項)。

##### (iv) 譲渡制限株式の追加・内容変更手続き

譲渡制限株式を新たに種類株式として追加する場合には、定款変更のための特別決議と(会466条・309条2項11号)、ある種類の種類株主に損害を及ぼすおそれがある場合には当該種類株主総会の特別決議が必要である(会322条1項1号イ・324条2項2号)。既存の株式全部を譲渡制限株式に変更する場合には、株主総会の特殊決議が必要である(会309条3項1号)。この場合、反対株主は株式買

取請求権を行使できる（会116条1項2号・108条1項4号）。

既存の種類株式を譲渡制限株式にするには、定款変更のための株主総会の特別決議が必要である（会466条・309条2項11号）。また、当該種類株主の種類株主総会の特別決議も必要となる（会111条2項1号・324条2項1号）。他の種類株主に損害が及ぶおそれがある場合には、その種類株主総会の特別決議も必要である（会322条1項1号イ・324条2項4号）。譲渡制限株式に変更される種類株式を有する株主には、株式買取請求権がある（会116条1項2号・111条2項1号・108条1項4号）。

#### （v）会社の承認

譲渡制限株式の譲渡による取得の承認は、取締役会設置会社の場合は取締役会決議により、取締役会非設置会社の場合は株主総会の普通決議による。しかし、定款で別段の定めをおくことも可能であり（会139条1項ただし書）、これには一定の場合に承認したものとみなす旨を定款で定める方法もある（みなし承認、会107条2項1号ロ）。たとえば、「譲受人が株主である場合には、会社において会社法136条または137条1項の承認をしたものとみなす」旨を定款に定める場合等がある。また、「取得者の取得後の株式保有割合が5%を下回る場合には、会社はこの取得を承認したものとみなす」のように、取得者の属性に応じて規定することも考えられる。しかし、完全な第三者を承認機関とすることはできないものと解される。

#### （vi）譲渡制限株式の一般承継

譲渡制限株式が、一般承継（相続・合併等）により取得される場合には、譲渡による取得ではないので、会社の承認は不要である。ただし、一般承継により取得した者（＝相続人等）に対し、会社はこの株式を会社に売り渡すことを請求できる旨を定款に定めていれば（会174条）、会社は、一般承継を知った日から1年以内に、株主総会の特別決議により売渡請求をなす旨の決定を行い、この者に売渡しを請求することができる（会175条1項・176条1項・309条2項3号）。

### 5) 取得請求権付株式

#### （i）総説

これは、発行時より、株主が会社に対して当該株式の取得を請求した場合には、会社がこれを取得することを約束している株式をいう。会社法制定前には、義務償還（買受）株式（会社の買受けまたは利益による消却を株主が請求できるもの）と転換予約権付株式とがあったが、前者は償還（買受）請求時に当該株主に金銭が交付され、後者は転換請求時に別の株式が交付される点に差異があるにすぎな

いため、会社法は両者を統合し、取得請求権付株式とした。

取得請求権付株式は、株主が当該株式の会社に対する売付選択権（put option）を有する株式であり、会社による買取りが保障されているので、株主は将来の不安なくして出資でき、会社としても容易に資金調達ができる。

全ての株式に均一内容の取得請求権を付与することも可能であるし、一部の株式にのみ取得請求権を付与することも可能である。金銭のほか、別の種類株式・他社（親会社・子会社等）の株式・新株予約権・社債その他の財産（製品等）も取得対価となりうる。取得請求権付きの配当優先株の取得対価を普通株にしてあげば、会社としては配当負担を軽減することができる。

なお、株主は、取得対価たる財産（会107条2項2号ロ～ホ）の帳簿価額がこの株式の取得請求日における会社の剰余金配当の分配可能額（会461条2項）を超えているときは、会社に対してこの取得を請求できない（会166条1項ただし書）。

#### （ii）定款で定める事項

会社がその全部の株式を取得請求権付株式とする場合には、定款で以下の事項を定めなければならない（会107条2項2号）。すなわち、①株主が当該会社に対してその有する株式の取得を請求できる旨（同号イ）、②当該株式1株の取得と引換えに、会社が当該株主に交付するものが、当該会社の、i）社債（新株予約権付社債についてものを除く）の場合には、当該社債の種類（会681条1号所定の種類）・種類ごとの各社債の金額の合計額またはその算定方法（会107条2項2号ロ）、ii）新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを除く）の場合には、その内容・数またはその算定方法（同号ハ）、iii）新株予約権付社債の場合には、この社債の種類・種類ごとの各社債の金額の合計額またはその算定方法、および、この社債に付された新株予約権の内容・数またはその算定方法（同号ニ）、iv）株式等（株式・社債・新株予約権）以外の財産の場合には、当該財産の内容・数もしくは額またはこれらの算定方法（同号ホ）、③株主が会社に対し当該株式の取得を請求できる期間（同号ヘ）、である。

会社が、種類株式として取得請求権付株式を発行する場合で、当該種類の株式1株の取得と引換えに当該株主に当該会社の他の株式を交付するときは、定款において、この他の株式の種類・種類ごとの数またはその算定方法も定めなければならない（会108条2項5号ロ）。

## 6) 取得条項付株式

### （i）総説

これは、会社が、一定の事由が生じたことを条件として、この株式を強制的に

取得できる株式をいう。会社法制定前の強制償還型の随意償還（買受）株式（会社が株主の意思にかかわらず株式を利益消却できるもの）と強制転換条項付株式が統合されたものである。すべての株式を均一内容の取得条項付株式とすることもできるし、一部の株式にのみこの条項を付与することも可能である。

取得条項付株式は、会社が買付選択権（call option）を有する株式であり、株式が分散したり譲渡されることに対する対策として利用できる。また、好ましくない株主から強制的に取得して経営権を確保することも可能となるため、中小企業の事業承継策としても活用することが考えられる。役員や従業員が会社側と対立し、株式を持ったままやめていく事態への対応策としてこの株式を使用することも有用である。

取得請求権付株式におけると同様、取得対価は金銭に限られず、会社は、当該会社の株式・社債・新株予約権・新株予約権付社債・株式等（＝株式・社債・新株予約権）以外の財産、を取得対価として交付することができる。ただし、これらの財産の帳簿価額が、一定の事由が生じた日における剰余金配当の分配可能額を超えているときは、取得できない（会170条5項）。

「一定の事由」としては、「株式上場の決定」のような具体的な事実のほか、一定の暦日の到来もある。

ある種類の株式の発行後に、定款を変更して、一定事由の発生を条件としてこれを取得できるようにする定め（会108条1項6号）を設け、または当該事項についての定款の変更（当該事項についての定款の定めを廃止するものを除く）をしようとするときは、当該種類株主全員の同意が必要である（会111条1項）。これは、会社が取得条項付株式を取得することに対し、株主側に拒否権がないため、その導入にあたっての株主の意向を重視する趣旨である。しかし、取得条項付株式のみの発行会社を新設し、既存会社を合併の消滅会社とし、この株主に対し合併対価として取得条項付株式を交付することにより、株主全員の同意なくして実質的に取得条項付株式に切り替えることは可能である（注4）。

#### （ii）定款で定める事項

会社がその全部の株式を取得条項付株式とする場合には、定款で以下の事項を定めなければならない（会107条2項3号）。すなわち、①一定の事由が生じた日に会社が当該株式を取得する旨・その事由（同号イ）、②当該会社が「別に定める日」が到来することをもって①の事由とするときは、その旨（同号ロ）、③上記①の事由が生じた日に①の株式の一部を取得することとするときは、その旨および取得する株式の一部の決定方法（同号ハ）、④上記①の株式1株の取得と引換えに、会社が当該株主に交付するものが、i）当該会社の社債（新株予約権付社

債についてのものを除く) の場合には、当該社債の種類・種類ごとの各社債の金額の合計額またはその算定方法(同号ニ)、ii) 当該会社の新株予約権(新株予約権付社債に付与されたものを除く) の場合には、その内容・数または算定方法(同号ホ)、iii) 当該会社の新株予約権付社債の場合には、当該新株予約権付社債の社債の種類・種類ごとの各社債の金額の合計額またはその算定方法、および、この社債に付された新株予約権の内容・数またはその算定方法(同号ヘ)、iv) 当該会社の株式等以外の財産の場合には、当該財産の内容・数もしくは額またはこれらの算定方法(同号ト)、である。

定款において、②の「別に定める日」において取得条項付株式を取得する旨が定まっている場合には、会社はこの「別に定める日」を株主総会(取締役会設置会社の場合には取締役会)の決議で定めなければならないが(会168条1項)、定款で別段の定め(代表取締役が「別に定める日」を決定する等)をおくこともできる(同項ただし書)。この日を定めた時は、会社は、当該日の2週間前までに、取得条項付株式の株主(一部の株式を取得する場合には当該株主)およびその登録株式質権者に通知するかまたは公告しなければならない(同2項3項)。なお、会社は、定款で、あらかじめ取得条項付株式を取得する日を定めることもできる(会107条2項3号イ)。

定款で、会社は一定の事由が生じた日に取得条項付株式の一部を取得する旨が定まっている場合には、会社はこの取得する取得条項付株式を株主総会(取締役会設置会社の場合には取締役会)の決議で定めなければならないが(会169条1項2項)、定款で別段の定め(代表取締役が決定する等)をおくこともできる(同条2項ただし書)。この決定をした時は、会社は、決定した取得条項付株式の株主およびその登録株式質権者に、直ちに、取得する旨を通知するか公告しなければならない(同条3項4項)。

会社が種類株式の一つを取得条項付株式とする場合には、上記(ii)①～④所定の各事項に加え(会108条2項6号イ・107条2項3号)、会社が、当該種類株式1株の取得と引換えに当該株主に当該会社の他の株式を交付するときは、当該他の株式の種類・種類ごとの数またはその算定方法を定めなければならない(会108条2項6号ロ)。

#### (iii) 効力の発生

会社は、「一定の事由が生じた日」に取得条項付株式を取得する旨が定まっている場合には(会107条2項3号イ)、この日に取得条項付株式を取得する(会170条1項本文)。ただし、この日にこの株式の一部を取得する定めがある場合には、この「一定の事由が生じた日」、または、取得する取得条項付株式を決定し

た場合にこの株式の株主および登録株式質権者に取得する旨を通知する日または公告の日から2週間を経過した日の、いずれか遅い日に、取得する（会170条1項）。

#### (iv) 財源規制

会社が取得条項付株式を取得するのと引き換えに、当該会社の社債・新株予約権・新株予約権付社債・株式等以外の財産（会107条2項3号ニ～ト）を交付する場合において、これらの財産の帳簿価額が、「一定の事由が生じた日」における分配可能利益（会461条2項）を超える場合には、取得条項付株式を取得することはできない（会170条5項）。

### 7) 全部取得条項付種類株式

#### (i) 総説

全部取得条項付種類株式とは、2種類以上の種類株式を発行する会社（種類株式発行会社（会2条13））において、そのうちの一部の種類株式につき、その全部を株主総会の特別決議によって取得することができる旨の定款の定めがある株式をいう（会108条1項7号2項7号）。これは取得条項付株式と異なり、あらかじめ取得事由を定めておくことを要せず、株主総会の特別決議により（会309条2項3号）、会社がその種類の株式全部を取得することができる株式をいう。

会社法制定前、債務超過の会社を事業再生させるための一方策として、実務上、既存株主の持株をゼロとするいわゆる「100パーセント減資（株式の全部取得）」<sup>(注5)</sup>を行うことは、新株発行と同時に限り適法と容認されていた（昭56・6・5民事4発3466号民事局第4課長回答）。この延長線上で、会社法は、債務超過の要件を不要とし、総会の特別決議により会社が株式全部を強制取得することができる一方で、取得対価無償等の取扱いに不満な株主が裁判所に救済を求めることのできる制度として、全部取条項付種類株式制度を創設した。

事業再生の場面では、企業が第三者の出資により財務体質の改善を図ろうとする場合があるが、既存株主を排除しないまま事業再生に成功した場合、この成功に貢献していない既存の株主までもが成功の利益を受け（ただ乗り・フリーライド）、株主としての影響力を行使することにもなりかねない。そこで、既存の株主の株式をすべて全部取得条項付種類株式としたうえで、会社がこれをすべて取得して既存の株主をなくし、新たに再出発する場合がある。また、少数株主を閉め出す（スキューズ・アウト）方策としても、この種類株式が活用されている。株式公開買付けにより対象会社の支配権を握った公開買付者が、対象会社の既発行株式全部を全部取得条項付種類株式とし、対象会社がこれを全部取得したうえで、取得対価を対象会社の株主に交付する際、公開買付者以外の残存少数株主に

対しては1株未満の端数のみを割り当てるように決定し（会234条1項2号）、残存少数株主を閉め出して、公開買付者が対象会社を完全支配することもできる。

(ii) 定款で定める事項

全部取得条項付種類株式を会社に導入するためには、まず、その会社は種類株式発行会社でなければならない。種類株式発行会社とは、実際に種類株式を発行しているかを問わず、定款に種類株式を発行する旨の定めがあればよい。そして、全部取得条項付種類株式を発行する場合には、たとえば、定款で、「取得条項付A種種類株式を発行する」、そして、「全部取得条項付種類株式の対価として、取得条項付A種種類株式を交付する」といった定めを置く。

さらに、定款では、まず以下の事項を定めなければならない。すなわち、①取得対価（会171条1項1号所定）の価額の決定方法（会108条2項7号イ）、②当該株主総会の決議をすることができるか否かについての条件を定めるときは、その条件（同号ロ）、③この種類株式の発行可能総数（会108条2項本文）、である。

ついで会社がこの種類株式の全部を取得するにあたっては、株主総会の特別決議により以下の事項を定めなければならない（会171条1項1号～3号・309条2項3号）。すなわち、(a) 取得対価が当該会社の株式であるときは、当該株式の種類・種類ごとの数またはその数の算定方法（会171条1項1号イ）、(b) 取得対価が、当該会社の、i) 社債（新株予約権付社債についてのもを除く）のときは、その種類・種類ごとの各社債の金額の合計額またはその算定方法（同号ロ）、ii) 新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを除く）のときは、その内容・数またはその算定方法（同号ハ）、iii) 新株予約権付社債のときは、この社債の種類・種類ごとの各社債の金額の合計額またはその算定方法、および、この社債に付された新株予約権の内容・数またはその算定方法（同号ニ）、iv) 株式等（株式・社債・新株予約権）以外の財産であるときは、当該財産の内容・数もしくは額またはこれらの算定方法（同号ホ）、(c) 株主に対する取得対価の割当てに関する事項（同条1項2号）、(d) 会社がこの種類株式を取得する日（取得日、同項3号）、である。

上記(c)は、株主（当該株式会社を除く）の有する全部取得条項付種類株式の数に応じて取得対価を割り当てることを内容とするものでなければならず（同2項）、取締役は、この株主総会において、この種類株式を全部取得することを必要とする理由を説明しなければならない（同3項）。

(iii) 価格決定の申立て

上記(a)～(d)を定めた場合、①当該総会に先立って会社による全部取得に反対する旨を通知し、かつ当該総会において全部取得に反対した株主（当該総

会で議決権行使ができる者に限る)、および、②当該総会において議決権を行使することができない株主は、取得日の20日前の日から取得日の前日までの間に、裁判所に対して、当該種類株式の取得価格の決定を申立てることができる(会172条1項)。

会社が全部取得条項付種類株式を取得する場合の価額に関する判例としては、最高裁平成28年7月1日決定(金判1497号8頁)がある。これは、多数株主が当該会社の株式を公開買付けし、その後に当該会社の株式をすべて全部取得条項付種類株式としたうえで、当該会社が同株式を全部取得した事案である。公開買付けの手続において、独立した第三者委員会や専門家の意見を聴くなどの、意思決定過程が恣意的になることを排除するための措置が講じられ、会社は公開買付けに応募しなかった株主の保有する全部取得条項付種類株式を、公開買付けに係る買付等の価格と同額で、取得する旨が明示されていた場合には、特段の事情がない限り、この取得価額は相当であるとされている。

#### (iv) 財源規制

会社が取得日に全部取得条項付種類株式を全部取得する場合、株主に対して交付する金銭等(当該会社の株式を除く)の帳簿価額の総額は、当該行為がその効力を生ずる日における分配可能額を超えてはならない(会461条1項4号)。

#### (v) 全部取得条項付種類株式導入の手順

##### i) 少数株主締め出し(スクウィーズ・アウト(squeeze-out)、キャッシュ・アウト(cash-out))の方法

普通株式のみ発行している乙社の多数株主である甲社が、乙社の少数株主を締め出して、乙社を完全子会社とするために、全部取得条項付種類株式を使う場合の手順は以下のとおりである。

- ①乙社が全部取得条項付種類株式を発行するためには、乙社が種類株式発行会社でなければならない(会171条1項)。乙社は、その株主から自社の普通株式を取得する対価として交付する普通株式とは異なる内容の株式(A種種類株式=いわゆる、当て馬株式)を新設するために、株主総会で定款変更を決議する(特別決議、会309条2項11号・466条)。
- ②乙社は、既発行の普通株式に全部取得条項を付加して全部取得条項付種類株式へと変更するために、定款変更のための株主総会決議を行う(特別決議、会108条2項7号・309条2項11号・466条)<sup>(注6)</sup>。
- ③変更された全部取得条項付種類株式の全部取得を決定するための株主総会決議を行う(特別決議、会171条1項・309条2項3号)。
- ④乙社が全部取得条項付種類株式を全部取得し、取得対価としてA種種類株

式を交付する。この場合、取得対価となるA種種類株式の数は、甲社以外の少数株主に対しては1株未満の端数のみが割り当てられるように決定しておく。

⑤乙社は、甲社に募集株式（普通株式）を発行する。この発行は、公開会社においては、時価発行または「特に有利な金額」によらない発行の場合は取締役会決議で決定する（会201条1項）。非公開会社の場合には、株主総会の特別決議で決定する（会199条2項・309条2項5号）。

⑥乙社は、少数株主に割り当てられたA種種類株式の端数につき、その合計数を売却し（1株未満は切り捨てられる）、売却代金を少数株主が保有する端数に応じて分配する（会234条1項2号）。この売却は競売または裁判所の許可をえて行う任意売却方法により（同条1項・2項）、甲社または乙社が買受人となる。

なお、①②③の決議は、同一の株主総会で行うことができる（注7）。

#### ii) 任意整理（100パーセント減資）の場合

普通株式のみを発行している丙社が倒産状態に陥ったため、任意清算して再生を図るため、全部取得条項付種類株式を発行して100パーセント減資をしようとする場合の手順は以下のとおりである。

①丙社は、その株主から自社の普通株式を取得する対価として交付する普通株式とは異なる内容のA種種類株式を新設するために、株主総会で定款変更を決議する（特別決議、会309条2項11号・466条）。

②丙社は、既発行の普通株式に全部取得条項を付加して全部取得条項付種類株式へと変更するために、定款変更のための株主総会決議を行う（特別決議、会108条2項7号・309条2項11号・466条）。

③変更された全部取得条項付種類株式を全部取得するための、および取得対価を決定するための株主総会決議を行う（特別決議、会171条1項・309条2項3号）。

④募集株式の引受人を募集する。この場合、既存の会社債権者に募集株式の引受人になってもらう方策もある（デット・エクイティ・スワップ（Debt Equity Swap、DES））（注8）。

なお、①②③の決議は、同一の株主総会で行うことができる。

### 8) 拒否権条項付株式（黄金株）

#### (i) 総説

拒否権条項付株式とは、会社が、株主総会・取締役会あるいは清算人会におい

て決議すべき事項につき、その決議のほか、当該種類株式の種類株主からなる種類株主総会の決議も必要とされている株式をいう。すなわち株主総会・取締役会・清算人会の決議に対する拒否権が付与されている株式をいう（黄金株（golden share）ともよばれる）。1980年代のなかば、イギリスのサッチャー政権下で公営企業の民営化政策を実施する過程において、この黄金株が利用され、注目された（注9）。

敵対的企業買収者が株主総会で提出した提案を否決したり、事業承継において先の経営者が後継者の誤った経営にブレーキをかけるためにこの株式を活用することができる。また、合弁会社やベンチャー企業における議決権の少数派であっても、この種類株式を持っていれば、気に入らない決定を阻止することができる。しかし多数の株主が決定した事柄でも、この株式1株で阻止できるため、株式会社における資本多数決の原則からみれば問題であり、この種類株式の使用には慎重を要する。

中小企業のオーナー株主が後継者に事業を承継させた場合に、自らは議決権の過半数を所有しなくなっても、拒否権付種類株式を保有していれば、「消極的な院政」を敷くことができる。しかし、特定株主にのみ特権的に拒否権が与えられることから、この種類株式は、本来的には、一般に広く株式を公開する公開会社になじむものではない。世界の証券取引所では、上場後の黄金株の発行を禁止したり、一定の条件下、上場後に発行した場合には上場廃止処分の対象とするものがある。

#### （ii）定款で定める事項

この種類株式を発行する場合には、定款で、この種類株式の発行可能総数（会108条2項本文）、および、当該種類株主総会につき、①その決議があることを必要とする事項、②その決議を必要とする条件を定めるときはその条件、を定めなければならない（同項8号イロ）。たとえば、「株主総会および取締役会の決議事項のすべてにつき、種類株主総会の承認決議を必要とする。」などと定める。

### 9) 取締役・監査役選任権付株式

#### （i）総説

これは、指名委員会等設置会社と公開会社を除く全株式譲渡制限会社において認められる種類株式であって、この種類株式の種類株主からなる種類株主総会において取締役や監査役を選任できる株式をいう。この株式を発行した場合、取締役や監査役の選任は、各種類ごとの株主総会単位で行われ、全体の株主総会では行われない（会108条1項本文9号・347条1項2項）。

甲社において、A B 2種類の株式を発行し、A種類株式は取締役を2名、B種類株式は取締役と監査役を各1名選任できるものとしてされている場合、取締役と監査役の選任は、AとBの各種類総会で行い、全体の株主総会ではないことになる。

定款でこの定めをした会社が、公開会社となる旨の定款変更をした場合には、当該取締役・監査役の任期は、定款変更の効力発生時に満了する（会332条7項3号・336条4項4号）。

中小会社のオーナー経営者が生前にこの種類株式を取得しておき、遺言でこの株式を後継者に遺贈するならば、後継者の経営権を確保することができる。

#### (ii) 定款で定める事項

この種類株式を発行する場合には、定款で、以下の事項を定めなければならない。すなわち、この種類株式の発行可能総数（会108条2項本文）、および、当該種類株主を構成員とする種類株主総会で、①取締役または監査役を選任すること、および、選任する取締役・監査役の数（同項9号イ）、②選任することのできる取締役・監査役の全部または一部を他の種類株主と共同して選任することとするときは、当該他の種類株主の有する株式の種類および共同して選任する取締役・監査役の数（同号ロ）、③上記①または②の所掲事項を変更する条件があるときは、その条件および条件成就の場合における変更後の①または②に掲げる事項（同号ハ）、④その他法務省令（会社則19条）所定事項（同号ニ）、である。

取締役・監査役が会社法や定款で定めた員数を欠くにいたり、かつその員数をみたく取締役・監査役を選任すべきこの役員選任権付株式の種類株主が存在しない場合には（この種類株式が取得請求権付株式・取得条項付株式でもありこれらが存在しなくなったような場合）、種類株主総会単位で取締役・監査役を選任する旨の定款の定めは廃止されたものとみなされる（会112条）。

#### (iii) 解任

取締役・監査役の選任権付株式の種類株主総会で選任された取締役・監査役は、当該種類株主総会の決議によって解任される。この場合、取締役の解任決議要件は普通決議であり、監査役の場合は特別決議である（会343条4項・309条2項7号・324条2項5号）。ただし、定款で別段の定めがある場合、または当該取締役の任期満了前に当該種類株主総会において議決権を行使することができる株主が存在しなくなった場合には、当該取締役を全体の株主総会で解任することができる（会324条2項5号・339条1項・341条・347条1項における339条1項の読替規定中内側の括弧書）。

役員職務執行に関し不正の行為または法令・定款違反の重大な事実があった

にもかかわらず、当該役員を解任する議案が株主総会で否決された場合、または株主総会の解任決議が、種類株主総会の決議も必要とされる所（会323条）、この決議がない場合（定足数不足で流会になった場合や種類株主の拒否権により解任決議が効力を生じない場合も含まれる、高松高決平成18・11・27金判1265号14頁）には、以下の株主には、所定の要件に従い、当該役員の解任を訴える制度が適用される（会854条1項1号）。すなわち、公開会社においては総株主の議決権の100分の3（これを下回る割合を定款で定めた場合には、その割合）以上の議決権を6ヶ月（これを下回る期間を定款で定めた場合には、その期間）前から引き続き有する株主であるが、非公開会社の株主については、6ヶ月の保有期間という要件はない（同条2項）。

#### 10) 属人的種類株式（みなし種類株式）

全株式譲渡制限会社（＝非公開会社）においては、①議決権、②剰余金の配当を受ける権利、③残余財産の分配を受ける権利に関し、株主ごとに異なる取扱いを行う旨を定款で定めることができる（会109条2項・105条1項1号2号3号）。これは旧有限会社法の制度を受け継ぐものであり、閉鎖型の会社における株主の持株数の増減に関わらない属人的な権利の配分を行うニーズに対応する措置である。このニーズに対応し、①②③の法定事項以外にも、取締役の資格を一定数以上の株式を有する株主に限るとすることなども可能と解されている（注10）。

①としては、全株主の議決権数を同じくしたり、特定株主の所有株式に1株複数議決権を認めたり、一定数以上の持株につき議決権に上限を課したりすることなどがある。②としては、全株主が同額の配当を受けるとしたり、特定株主が持株数以上の割合で配当を受けるとするものがある。③としては、株主がAとBの2人の会社における残余財産の分配に関し、現預金その他の金融資産の全部はAに、金融資産以外のすべての財産はBに分配するといった定めがある。なお、一株複数議決権は、あくまでも特定の株主に属的に付与されるのであって、株式そのものが複数の議決権を伴うものではない。

この異なる取扱いを受ける株主の保有する株式は、その権利に関する事項について内容の異なる種類株式とみなされ、会社法第2編（株式会社）と第5編（組織変更、合併、会社分割、株式交換及び株式移転）の規定が適用される（会109条3項）。ただし、第7編（雑則）の適用はないので、種類株式として登記する必要はない（会911条3項7号）。

属人的定めは、会社法上の株主平等原則（会109条1項）の例外とされるものであるが、その運用によっては閉鎖会社に無秩序状態がもたらされるおそれがある（注11）。

本来、団体の構成員が平等の取扱いを受けるべきことは正義・衡平の理念に基づく全ての団体に共通する原則であるから、属人的定めは具体的な強行規定や株式会社の本質あるいは公序に反するものであってはならず、株主の基本的な権利を奪うものであってならない<sup>(注12)</sup>。したがって、①合理的な理由に基づかず、その目的において正当性を欠いている定めや、②差別的取扱いが手段の必要性や相当性を欠くような定めは、株主平等の原則の趣旨に反して、無効である<sup>(注13)</sup>。

### (3) 定款変更手続の特則

種類株式発行会社以外の株式会社が、定款を変更してその発行する全部の株式を取得条項付株式（会107条1項3号）とする定款の定めを設ける場合、または、この定款の変更（廃止する場合を除く）をしようとする場合には、株主全員の同意をえなければならない（会110条）。

種類株式発行会社が、ある種類株式の発行後に定款を変更して、これを取得条項付株式（会108条1項6号）とする場合、またはこの取得条項に関する定款の定めを変更（廃止を除く）する場合には、当該種類株主全員の同意をえなければならない（会111条1項）。

ある種類株式（＝A株式）を譲渡制限株式（会108条1項4号）または全部取得条項付種類株式（同7号）とする定款変更をするにあたっては、①A株式、②取得請求権の行使にあたり対価としてA株式が交付されることになっている場合の取得請求権付株式（会108条2項5号ロ）、および、③会社がA株式を取得対価としている取得条項付株式（同6号ロ）につき、それぞれの種類株主を構成員とする種類株主総会の決議が必要である（会111条2項）。

(注1) 当時の株式の種類について概説するものとして、拙著『集中講義会社法（第2版）』53頁以下（成文堂、1999年）。

(注2) 相澤 哲他編著『論点解説・新・会社法……千問の道標』55頁（商事法務、2006年）。

(注3) 神田秀樹・会社法（20版）77頁（弘文堂、2008年）。普通株式の意義を考察するものに、上村達男・3 会社法コンメンタール27頁以下（商事法務、2013年）。

(注4) 江頭156頁。

(注5) 会社法制定前、会社更生法や民事再生法に基づく債務超過会社の更生計画として、既存株主が保有する株式をすべて強制的に消却し資本を減少させたうえで、新しいスポンサーに更生会社の新たな株式を割り当てることが行われた。債務超過の責任をとって旧株主には退出してもらい、新株主に会社を再建して

もらうという趣旨で、減資と増資が同時に行われるが、いったん全株式を消却し減資を行うところから「100%減資」とよばれた。判例はこのような更生計画を有効とし、「100%減資」は一般化した。が、会社法改正前の商法下では、資本減少の手段として株式消却の方法が定められていたため、資本減少手続をへてから株式を消却しなければならなかった。

この点、会社法下では、資本を減少しないまま、会社が取得した全部取得条項付種類株式を新たな株式引受人に交付したうえで、全部取得条項を廃止する旨の定款変更をすることも可能なので、株主を全面的に交代するためには必ずしも減資は必要でない。したがって必ずしも「100%減資」をする必要はないので、この手法を「100%減資」と呼ぶのは、法的には正確を欠くのであるが、一般的には従来からの慣用語として使用されている。

(注6) 少数株主排除のために全部取得条項付種類株式を採用するための株主総会の定款変更決議は、総会決議取消事由である「著しく不当な決議」(会831条1項3号)に該当しないか。最判平成22・9・6金判1352号43頁は、全部取得条項付種類株式は、「多数決により公正な対価をもって株主資格を失わせることを予定している」ので、「著しく不当な決議」となるためには、「単に会社側に少数株主を排除する目的があるというだけでは足りず、…少なくとも、少数株主に交付される予定の金員が、対象会社の株式の公正な価格に比して著しく低廉であることを必要とする」としている。

(注7) 前掲『論点解説』90頁。

(注8) Debt Equity Swapとは、債務超過会社における、債権放棄とならぶ、不良債権処理スキームの一つ。債権者と債務者の合意に基づき債務を株式に振り替える「債務の株式化」をいう。貸借対照表の負債の部に計上されている借入金を資本の部の資本金ないし資本準備金に振り替える。債務者を支援する金融機関等の債権者にとって負担が少なく、支援対象企業が再建された場合には、配当や株式の売却により利益が期待できる。

(注9) わが国では、2005年に実現した、三菱ファイナンシャル・グループとUFJホールディングスとの経営統合に際し、UFJホールディングスの完全子会社であるUFJ銀行が三菱ファイナンシャル・グループから融資を受けるにあたり、拒否権付種類株式を発行したのが嚆矢である。上場会社における拒否権付種類株式の発行例としては、国際石油開発株式会社の場合があり、経済産業大臣が所有する。

(注10) 江頭・前掲134頁。

(注11) 上村・前掲158頁。

(注12) 江頭・前掲135頁。

(注13) 東京地裁立川支判平成25年9月25日（2013WLJPCA09256011）。

(いしやま たくま・大原大学院大学 会計研究科教授)