

太陽 ASG

エグゼクティブ・ニュース 2006 年 7 月 第 41 号

テーマ：新会社法シリーズ 2 株式の多様化

以下の要旨は 90 秒でお読みいただけます。

要 旨

今回の商法改正は、明治以来の大改正と言われます。会社に関する規定を会社法と名称を改め、本年 5 月 1 日に施行されました。新会社法には多くの特徴がありますが、中でも、株式会社の根幹をなす「株式」の制度に、踏み込んだ改正事項を盛り込んだこと、および商法上の大会社に対して内部統制制度の整備を義務づける規定を創設したこと（本ニュースレター前々号）は、過去 10 年に及ぶ連続的な商法改正の総集編として注目されます。今月は「株式」について、とくに、多様化した株式の各種権利に関する改正点とその活用方法について、解説いたします。

「株式」は、株式会社が株式会社である源となる「資本」を構成する「出資者の権利」を表象したものです。株式会社に関する規定は、株式を中心に、株主総会、取締役、監査役その他の諸機能に関する規定が設けられています。従来、この株式に関する規定がシンプルかつ硬直的であったため、時代の変化に対応できず、結果として諸制度の運営が形骸化したきらいがあります。

とくに、「公開会社でない会社」として注目すべきは、多くの種類株式とその設計の自由度を支える定款自治です。定款で定める内容には大きな自由度が与えられ、いわば「定款による株式会社の自治制度」と言えます。

そもそも公開会社でない会社は、ほとんどの場合、株主と経営者が一致しています。株主の変更は頻繁に起こりませんが、そのかわりに相続という問題が発生します。この避けてとれない事業承継問題を、「財産権」と経営支配権である「議決権」の組み合わせである「種類株式」を自由に設計し活用することによって、多くの問題を解決することが可能となります。

本稿では、「種類株式とはなにか」から始まって、現時点で考えられる種類株式の活用法から評価の問題までを幅広くとりあげました。



「太陽 ASG エグゼクティブ・ニュース」バックナンバーはこちらから → <http://www.gtjapan.com/library/index.html>

本ニュースレターに関するご意見・ご要望をお待ちしております。

太陽 ASG グループ マーケティング コミュニケーション担当 田代知子 Tel: 03-3595-0304 Email: asgMC@gtjapan.com

株式の多様化

太陽 ASG グループ
パートナー 浜村 浩幸

株式の種類

「株式」は、株式会社が株式会社である源となる「資本」を構成する「出資者の権利」を表象したものです。その権利の内容は、

- (1) 株式の所有権に関するもの
- (2) 議決権に関するもの
- (3) 配当に関するもの
- (4) 残余財産に関するもの

の 4 つに分かれます。この権利の内容が異なることで、株式の種類が分かれます。これらの権利が、一切強化も軽減もされていない株式が普通株式です。普通株式以外は総称して「種類株式」と呼ばれます。



株式の権利の種類

株式の所有権に関する権利

所有権の問題では、所有権の譲渡がありますが、株式の譲渡を制限した株式と制限していない株式があります。今回の改正では、これに加えて、会社買い取りを請求できる株式と会社買い取りを請求できる株式ができました。所有権に関連したその他の権利としては、他の種類の株式や社債に転換できる株式、新株予約権などが付与された株式などもあります。

議決権に関する権利

議決権は株式の基本的権利の一つですが、通常の議決権がない株式や、決められた配当を受けている場合には議決権がない株式があります。特定の議案について独占的に議決権を有する株式や、特定の議案について拒否権を有する株式も今回誕生しました。

配当に関する権利

他の株式に優先して配当を受ける権利がある株式と、その逆に他の株式より配当を受ける権利が劣後している株式があります。さらに、優先して受ける配当が受けられなかった場合に、その権利が繰り越される種類のものと権利が打ち切りになるものがあります。

残余財産の分配に関する権利

会社が解散して残余財産があるとき、優先的にそれを受ける権利を有する株式とその権利が他の株式に劣後している株式があります。優先的に残余財産の分配を受ける権利は、分配額があらかじめ決められた限度を越えると、それ以上の分配に与えない権利となるのが一般的です。株式会社は通常、継続企業であることが原則ですが、いわゆる SPC など特定目的で設立された株式会社は、解散価値も視野に入れた設計になっているなど、多様化が進んでいます。

優先と劣後

過剰な残余財産がある場合は、後順位の劣後株式の方が有利になります。優先、劣後は、絶対基準でなく、その設計と実情によって、有利不利が変わってくるということです。同様のことは、配当の優先、劣後についても言えます。



「公開会社」と「公開会社でない会社」

今回の新会社法の大きな特徴の一つは、「公開会社」という定義を新設したことです。新会社法では、株式会社はまず「公開会社」と「公開会社でない会社」とに分別されます。新会社法という公開会社は、株式を市場で公開している上場会社をさすものでなく、譲渡制限のない株式を発行している会社のことをいいます。発行株式中、一部の株式でも譲渡制限がなければ「公開会社」といいます。株式の譲渡に制限がなければ、可能性として、だれでも株主になることができます。そのような状況におかれている株式会社のことを、

新会社法では公開会社と定義したのです。上場会社は譲渡制限のない株式を発行しますから、全て公開会社です。

公開会社でない会社は、新会社法ではなんと呼ぶのか。残念ながら、その定義はされていないので、正しく言うと「公開会社でない会社」ということになります。非公開会社という言い方もできますが、非上場会社と混同され易く、新会社法の正式の用語ではないので、さらなる混乱を招く、ということで、関係者は極力、「公開会社でない会社」という用語を用いるようにしています。



新会社法の種類株式

従来の旧商法で規定されていた 6 種類の種類株式に加えて、譲渡制限株式、種類株式の発行を前提とした転換予約権付株式、強制転換条項付株式、拒否権付株式などの規定を整備拡充して、つぎに掲げる 9 種類の「種類株式」が作られました（会社法 108 条）。

さらに、公開会社でない会社では、例えば、頭数による一人 1 議決権や、持株比率に関わらず株主全員同額の配当制度など、株主ごとに、剰余金の配当に関する異なる定め、残余財産の分配に関する異なる定め、議決権制限株式、について異なる取扱いを行う旨を定款に定めることもできます。

種 類	概 要
取得請求権付株式	株主が、会社に対して株式の取得を請求することができる株式 請求権の行使は、定款に定めがない限りいつでも可能。 会社が取得する場合の対価としては、社債、新株予約権、新株予約権付社債、株式その他の財産で定款に定めたもの。無償取得も可能。株式以外の財産を対価として交付する場合には、剰余金の分配可能額の範囲内である必要あり。 社債を対価とする取得請求権付株式の発行により、投資家は株式から社債への乗り換えが選択できる。このような投資家の便益を考慮することにより資金調達を図ることが可能になる。
取得条項付株式	「一定の事由」が生じたときは、会社が相手の株主の同意なく、強制的に、株主から株式を取得する(買い戻す)ことができる株式 取得の対価は、取得請求権付株式と同様の選択肢がある。 「一定の事由」として、「発行後 1 年を経過」や「株主の相続」「解散」など、定款で定める。
全部取得条項付株式	2 種類以上の種類株式を発行している場合に、会社がそのうちの 1 種類の株式全部を、株主総会の特別決議によって取得することができる株式
拒否権付株式（黄金株）	株主総会等の決議事項のうち「一定の事項」の決議に対し、拒否権を持つ株式 「一定の事項」としては、合併等の組織再編・定款変更・解散等の重要事項のほか、役員の選任等の拒否権も定款で定めることができる。
役員選任権付株式	その種類株式単独で、取締役・監査役を選任する決議ができる株式 委員会設置会社と公開会社は、この株式を発行することができない。
議決権制限株式	株主総会における議決権について、一部の議案または全部の議案で議決権を制限することができる株式 いわゆる無議決権株式のことをさす。 公開会社でない会社では発行限度なし。 公開会社での発行限度は、発行済株式数の 1/2 以下。

譲渡制限株式	株式の譲渡による取得について、会社の承認を要する株式 従来からあった譲渡制限株式を種類株式の一つとして整理した。今までは、発行するすべての株式に一律に譲渡制限を付すことになっていたが、新会社法では、株式の種類ごとに、部分的な譲渡制限の設定が可能。
配当優先(劣後)株式*	配当の金額を普通株式より優先(または劣後)させる株式 優先(又は劣後)の内容は、あらかじめ定款に規定する。
残余財産優先(劣後)株式*	解散時などの残余財産の分配金額を普通株式より優先(または劣後)させる株式 優先(又は劣後)の内容は、あらかじめ定款に規定する。

* 配当受領権および残余財産分配権のいずれも全部を与えない旨の定款の規定は無効である。配当が残余財産かどちらか一方の権利が全く与えられない株式であっても、他方の権利が与えられる株式であれば、その定款の規定は有効となる。

種類株式の導入・変更手続き

種類株式を導入する場合には、株主総会の特別決議で定款変更を行い、発行可能な種類株式の総数および各種類株式の内容を定めます。既存の普通株式の一部を種類株式に変更する場合には、定款変更後、種類株式への変更を希望する株主と会社との合意および他の普通株主全員の同意があれば変更ができます。

種類株式の活用はいかに・・・

従来から種類株式は存在していましたが、種類株式の規定が整備され、内容が充実した結果、様々な活用方法が考えられつつあります。今、注目の企業防衛でも種類株式の活用が検討されていますが、ここでは、公開会社でない会社の大半で、最も重要な課題の一つになっている事業承継で、どのような手法が有効であるか、活用例を検討してみましょう。

事業承継における種類株式の活用例

(1) 議決権制限株式

オーナー経営者の後継者には普通株式を、非後継者には議決権制限株式を相続させます。こうすることにより、非後継者による会社経営への介入が防止され、後継者の会社経営への支配力が維持されます。議決権の制限も、剰余金の配当決議についてのみ議決権を有するもの、優先配当がされる場合に限り議決権を制限するものなど様々な設計が可能です。

(2) 拒否権付株式

後継者の所有株式数が不足する場合でも、拒否権付株式を保有することで、他の株主が企図する一方的な役員選任・解任、合併・解散、定款変更等の重要な意思決定を拒否して、一定の影響力を持つことができます。株式のほとんどを次世代後継者に生前贈与を行って、一部の黄金株を現社長が保有することも考えられます。

(3) 配当優先株

経営には参画しなくても、一定の金銭的恩恵は受けたいという同族株主に有効です。

(4) 取得条項付株式

後継者または後継者一族以外の株主が所有する株式を、「株主の相続」を一定の事由とした取得条項付株式とし、株主の相続の際には会社が株式を買い戻していきます。これにより、世代の移行にともなう株式の分散化を防ぐことができます。

(5) 取得請求権付株式

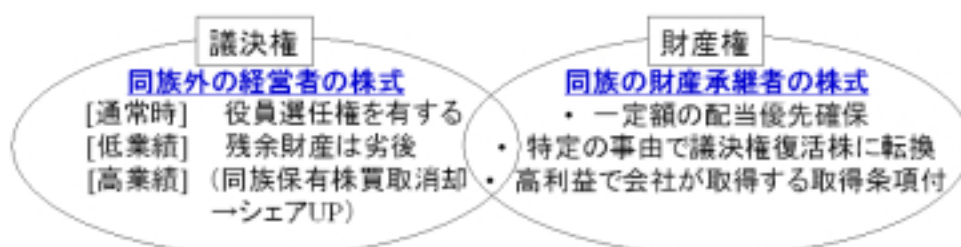
後継者以外の親族には、取得請求権付株式を交付して、将来金銭を対価として買い取りを約すことができます。



株式に制限を加える設計例



株式のオプションの設計例



種類株式に対する税務の取扱い

種類株式については、広範囲にわたる株式の設計が可能となりましたが、税務上、その評価額が問題となってきます。

普通株式と比べて流通性・経営支配力などが劣る譲渡制限株式や議決権制限株式の場合には、株価が下がって当然です。逆に、黄金株のように拒否権を持った株式の場合には、その権利の大きさによって株価に大幅なプレミアムがともなって当然です。上場会社の場合には、その株価の形成を市場に委ねることも可能ですが、市場がなく流通性の乏しい非上場会社の株式の場合には、常に、株価評価の問題で税務上のリスクが伴うことが、実務上の大きな問題点になっています。将来的には、税務当局との事前協議制などが導入されるべきだとの意見もありますが、現状は、広く相続・贈与の際に評価基準として用いられ、実務上安定的に運用されている相続税法の「財産評価基本通達」を活用することが实际的だと考えられています。

種類株式の評価などに関する今後の税制改正が注目されますが、現時点でも、支配株主の親族間の移動を行う場合に、たとえば、無議決権株式にしておいて、評価額が低い配当還元価額で移動する、などといった極端なケースでなければ、評価の問題が不明確であるがゆえに何もできない、ということではありません。

平成 18 年度の種類株式関係の税制改正

1) 株主として投資が継続しているという実態が変わらないつぎのケースの課税の繰延べが規定されました（法人税法 61 の 2 、所得税法 57 の 4 ）。

- ・ 取得請求権付株式の請求権行使による新たな株式の取得
- ・ 取得条項付株式の場合の新たな株式・株式と新株予約権の取得
- ・ 全部取得条項付株式の場合の新たな株式・株式と新株予約権の取得



2) 法人税法では、議決権の具体的種類に言及した取扱いが、同族会社の定義規定に明記されました（法人税法施行令 4 ）。

支配概念として、つぎにあげる議決権のうちいずれかにつき 50% 超保有の場合は同族会社となります。

- 事業譲渡や解散、組織再編の議決権
- 役員の選解任に関する議決権
- 役員の報酬等決定に関する議決権
- 剰余金の配当に関する議決権

相続人から強制的な自己株式の買取り制度 - 新会社法の新設規定

新会社法で、事業承継を意識した注目すべき点がもう一つあります。株式の譲渡制限をしている会社であっても、株主の相続、合併や分割による株式の承継は、取締役会などでの譲渡承認を要せず、新株主に承継されます。新会社法では、定款に定めることにより、会社が相続などにより譲渡制限株式を取得した相続人などに対して、その株式を会社に売渡すことを請求して、剰余金の分配可能額の範囲で買取ることが可能となりました（会社法 174 条）。

【定款変更例（新設）】

第○条 当会社は、当会社の株式を相続その他の一般承継により取得した者に対し、株主総会の決議をもって、当該株式を当会社に売り渡すよう請求することが出来る。



注意が必要なのは、売渡請求を決める株主総会の特別決議には、その相続人が参加できないため、オーナー経営者大株主の相続の際に、異を唱える少数株主に後継者への相続を阻止させられないかなどを検討する必要があります。

以上

執筆者紹介：

浜村 浩幸（はまむら ひろゆき）

太陽 ASG グループ パートナー / 税理士

1993 年 税理士登録

1998 年 株式会社 元 マネジメントサービス

（現 ASG マネジメント株式会社）取締役

2004 年 ASG マネジメント株式会社 代表取締役

長年、オーナー企業の資本戦略、税務戦略、オーナーの事業承継対策を立案・実行。現在、成長ベンチャー企業の資本政策や企業価値の評価業務に多数関与。