

機関番号：14701
 研究種目：若手研究（B）
 研究期間：2008～2010
 課題番号：20730065
 研究課題名（和文） 非公開会社における議決権制限株式の規制に関する比較法的研究
 研究課題名（英文） Comparative studies on restricted voting shares in the regulations concerning private company
 研究代表者
 長阪 守（NAGASAKA MAMORU）
 和歌山大学・経済学部・准教授
 研究者番号：30379606

研究成果の概要（和文）：

EUにおいては、種類株式設計時の定款への記載について、明確な実務的な慣行がある。特に、上場企業においては、上場の審査時における定款の記載方法のチェックにより、少数派株主の保護の点で問題になりそうな事柄の多くが、実質的な事前規制を受けている。また、日本においては、非公開会社の種類株式が十分に活用されていない。このような分析をすることができたことが大きな成果である。

研究成果の概要（英文）：

In the EU, stated in the articles of incorporation for shares of stock design, there is a clear practical practices. In listed companies, by checking the articles of incorporation of the appraisal method of listing, many of the issues likely to be problematic in terms of protection of minority shareholders, have received substantial prior regulations.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2008年度	500,000	150,000	650,000
2009年度	500,000	150,000	650,000
2010年度	500,000	150,000	650,000
年度			
年度			
総計	1,500,000	450,000	1,950,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：民事法学

キーワード：非公開会社, 議決権制限株式, 種類株式, ベンチャー企業, 資金調達

1. 研究開始当初の背景

種類株式の設計について、会社法上は様々な制限があると考えますが、具体的に、議決権

制限株式を設計する際の設計方法や既存の株主・種類株主が不当な不利益を被る可能性があるケースについての検討が、まだまだ十分ではないのではないか、という問題意識が背景にあった。

また、種類株式の設計について柔軟性が増した会社法の下では、上記の問題をより細分化して詳細な検討を加える意義があると考え、非公開会社の議決権制限株式という問題に限定して、研究を行うことにした。

特に、非公開会社においては、種類株式を実際にどのように発行し、それを既存の株主に対してどのように情報公開できているか、など基本的な事項についても曖昧な部分が多く、日米欧について非公開会社の種類株式について、実態的な調査をすることそのものに大きな意義があると考えられた。また、日本においては、非公開会社の種類株式の活用が、資金調達の一環として有効に機能する余地があるという考えから、本研究については、様々な実務的な視点を盛り込むことで経済の活性化の一助になればよい、という思いもあった。

2. 研究の目的

そこで、種類株式については、多数の検討事項があるが、本研究において特に明確にしようとしたのは、非公開会社において、(1) 現状の議決権制限株式がどのような問題を起こしているか、(2) 種類株式設計時の法的な制約原理をどのように考えるべきか、(3) 現状の問題を打開するために、定款(付属定款)への記載事項について、実際にどのように記載し、その効力についてどのように解釈すべきか、の三点である。

なお、(2)については、日本では会社法109条1項により、同じ内容の株式について

は株式数に応じて平等に取り扱うべきことを規定しているが、米国・EUについては、日本における「株主平等の原則」のような明確な制約原理が存在しているわけではない。

米国・EUでは、実際には、定款・付属定款等を活用することで、多くの問題を克服しているが、その領域の法規制と判例を中心に検討することが重要であると考えている。特に、近年話題になる証券取引所規則や各種のガイドラインなどのソフトローが果たす役割に注目して、会社の定款または付属定款とそれらのソフトローがどのように機能しているかを分析することで、日本の非公開会社における議決権制限株式の問題について、新しい視点を提供することができると考えた。

なお、(3)については、そもそも種類株式の内容をどこまで定款で書く必要があるかという問題があり(会社法108条3項を受けて制定された会社法施行規則20条には、定款への記載が「内容の要綱」で足りる場合とそうでない場合を限定列挙している)、定款への記載事項に関する米国・EUの規則・判例を実際の定款・付属定款と対比しつつ研究していくことが重要であり、上記の分析により日本における会社法の規制のあり方や定款の記載に関する議論について、有益な示唆を得ることを目的として設定した。

3. 研究の方法

まず、米国における非上場会社の種類株式の濫用の問題に関する実態的な調査を徹底的に行った。

判例、関連論文等については、Lexis等を通じて収集できるものが多数あるので、そちらをできる限り活用して資料を収集・分析した。

同時に、電子化されず現地に行かなければ

入手困難なものについては、渡米・渡欧して資料を入手することとした。

まず、SECの過去のExchange Act Release、あるいは同報告書において引用されるStaff Reportについては、SECでなければ入手できないものがあり、同委員会を来訪することで、上場前の非公開会社における種類株式の取扱いに関するSECの対応、過去の経緯等について、明確にすることに比較的贡献できそうな資料を集めることができた。

最終年度には、ドイツ・フランスを中心に証券取引所や企業を回り、定款等に関する資料の収集を行いつつ、ソフトローという視点から、実際の各種の業規制が企業（特に種類株式の設計）に与える影響力について調査・検討を行った。

なお、研究の方法としては、そういった学術調査の研修の際に、例えば、SECのStaffに対して、種類株式に関するinterviewを行う等の実態的な把握について積極的に努めることに強く留意した。この点については、米国人弁護士であるとか、欧州の商工会議所のスタッフなど、様々な方にサポートをお願いすることになった。

また、インターネットなどで入手困難なもの（特に、初期の立法に関する資料、および近時の種類株式についての実態的調査に関する資料）については、一部の大学の図書館にしか存在しないものがあるため、そちらで、資料を収集、複写等をした。

現地法人に出向している実務家のコーディネートで、定款・付属定款等の資料収集を継続して実施することで、基本的な分析のための基礎資料の収集が可能となった。

なお、日本においても定期的に各種の企業や証券取引所などを回り、定款の記載方法や実際の非公開会社の株式発行について、種類

株式がどのように使用されているか、また懸念しているような事例が存在しないか、などの確認を積極的に行うこととした。

4. 研究成果

本年度の成果として、EU特にドイツ・フランスにおいては、種類株式設計時の定款への記載について、かなり明確な実務的な慣行があることが分かった。

当該慣行的な記載方法および上場企業においては、上場の審査時における定款の記載方法のチェックなどにより、少数派株主の保護の点で問題になりそうな事柄の多くが、実質的な事前規制を受けていることを研究によって確信することができ、それは大きな成果であったと考えている。

特に、この点については、日本法の改善にも大きな示唆となりうる可能性が認められ、大きな意義があると考えている。日本においては、やはり非公開会社が種類株式を有効に活用できていないこと、また、金融機関等による協力や理解が得られにくいことなども明らかになったが、それについては、定款の記載等を通じた情報の明確化、また、それに伴う運用例の蓄積が必要になってくると考えている。

なお、当該研究により得た資料の多くが米国、およびEU地域の実務的にも使用されている文章であることや、判例の解釈について、更なる知見が必要であることから、資料をとりまとめ、書籍として報告することに予想以上の時間がかかってしまっている。

今後は、各種資料をとりまとめつつ、現時点で明らかに日本の法制について問題となりそうなところを論文等の形で指摘しつつ、日本、EU、米国の3地域についての比較法的な考察については、最近特に話題となって

いる公開会社法制との関連からも、一つの試案としてとりまとめ、報告する予定である。

5. 主な発表論文等

6. 研究組織

(1) 研究代表者

長阪 守 (NAGASAKA MAMORU)

和歌山大学・経済学部・准教授

研究者番号：30379606