

2017年4月26日

法制審議会 会社法制（企業統治等関係）部会 御中

株式会社東京証券取引所

**法制審議会 会社法制（企業統治等関係）部会でご議論いただきたい事項****1. 議決権付種類株式に関する制約の要否について**

普通株式よりも経済的リスクが小さい種類株式に議決権を付与することに対して、会社法上何らかの制限を課すべきではないか、ご議論いただきたい。

現行の会社法は、株式会社が、定款の定めにより、剰余金の配当、残余財産の分配、株主総会において議決権を行使することができる事項等の内容の異なる種類株式を発行することを許容している。近年、普通株式よりも経済的リスクが小さい種類株式に普通株式と同じ議決権を付与するという事例がみられたところ、種類株式を使って株主の間に経済的リスクの差を設け、経済的リスクの小さい種類株主にも普通株主と同等の議決権を与えることは、経済的リスクと議決権の分配に係る会社法の基本的な考え方と矛盾すると思われる。この点、上記の議決権付種類株式の発行事例については、海外を中心とする機関投資家等から厳しい批判が取引所に多数寄せられているところでもある。

**2. キャッシュアウト対価の支払い確保策について**

株式の併合及び全部取得条項付種類株式の取得（以下「併合等」という。）を利用したキャッシュアウトの際に行われる端数処理手続に関して、締め出される少数株主への対価の確実かつ速やかな支払いを確保する施策の導入について、ご議論いただきたい。

併合等によりキャッシュアウトが行われる場合、一に満たない端数の処理として競売又は裁判所の許可を得た上で任意売却（以下「任意売却等」という。）が行われ、その売得金が締め出される株主に交付されることとなるが、現行の会社法の下では、併合等の効力は、任意売却等の売得金の交付の有無に関わらず、所定の効力発生日に生じる仕組みとなっている。一方で、併合等の後に実際に交付される代金額は任意売却等の結果に依存しており、かつ、任意売却等の実施及び代金の交付時期には特段の制限がなく、当初見込まれた金額が交付される制度的な保障はない。すなわち、実際に任意売却等が行われるまでの事情変動による売得金の不払い及び価格低下のリスクは、最終的には併合等により端数所有者となった少数株主が負う仕組みとなっている。こうした問題を踏まえ、経済的実質が類似している特別支配株主の株式等売渡請求制度も参考にしながら、併合等により締め出される少数株主への対価の確実かつ速やかな支払いを確保するための施策の導入について、ご議論いただきたい。

以上