

議決権付種類株式の発行について

2016年9月1日

株式会社東京証券取引所

一. 提案

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、会社法上の制限を課すべきではないか、ご議論いただきたい。

二. 理由

剰余金や残余財産の分配についての優先権を内容とする種類株式は、そうした定めのない株式（普通株式）よりも先順位で一定の金額の分配を受けることができるため、普通株式よりも経済的リスクが小さい。金銭対価の取得請求権を内容とする種類株式は、分配可能額がある限り、あらかじめ定まった金額で株式を会社に譲渡できるため、そうした定めのない株式（普通株式）よりも、株価下落によって経済的損失を負うリスクが小さい。

これらのような、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ことは、「すべての株主に平等な権利とリスクを付与する一株一議決権原則」の考え方に反するとの意見が、海外投資家から当取引所に対して寄せられている。

株主は最も先に会社の損失を負担し、最も後に会社の利益を享受する。そうした最もリスクの大きい資金を提供する株主に対してのみ議決権を付与することで、株主を保護するとともに、そうした株主による議決権の行使が企業価値の最大化を促すことで、国民経済の発展につなげることは、会社法の基本的な考え方と思われるところ、種類株を使って株主の中にリスクの差を設け、リスクの小さい方の株主にもそれ以外の株主と同等の議決権を与えることは、そうした会社法の考え方と矛盾すると思われる。

政府の努力によって日本企業のコーポレート・ガバナンスに対する世界の投資家の評価が高まっている中、その基礎をなす「すべての株主に平等な権利とリスクを付与する一株一議決権原則」をもないがしろにしかねない、と懸念する海外投資家の批判的な意見に耳を傾けなければ、これまで講じてきた施策に水を差しかねない。

したがって、こうした種類株に議決権を付与することに対して、会社法上の制限を課すべきではないか、ご議論いただきたい。

以上