

種類株主総会決議の要否（会社法第322条第1項第1号関係）について

令和6年7月11日
会社法制に関する研究会

1 はじめに

(1) 会社法の規定の概要

会社法上、種類株式発行会社は、一定の定款変更（会社法第322条第1項第1号）、株式数の増減等にかかわる特定の行為（同項第1号の2～第6号）及び組織再編行為（同項第7号～第14号）をする場合において、「ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれ」があるときは、当該種類株式の種類株主を構成員とする種類株主総会の決議がなければ、当該行為を有効に行うことができないとされている（同項）。

会社法第322条第1項各号に掲げる行為のうち、同項第1号の2以下の行為については、定款で定めるところにより、種類株主総会の決議を要しないとすることが認められているものの（同条第2項及び第3項）、第1号に掲げる下記の定款変更（ただし、単元株式数についてのものを除く。）に関してある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれがある場合には、常にその種類株主を構成員とする種類株主総会の決議が必要とされている。

○ 会社法第322条第1項第1号

次に掲げる事項についての定款の変更（第111条第1項又は第2項に規定するものを除く。）

イ 株式の種類を追加

ロ 株式の内容の変更

ハ 発行可能株式総数又は発行可能種類株式総数の増加

つまり、上記の定款変更に関して、ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれがある場合には、株主総会の決議によってその定款変更が承認されたときであっても（会社法第466条）、当該種類株式の種類株主を構成員とする種類株主総会に実質的な拒否権が認められることとなる。

(2) スタートアップ企業の実情等

スタートアップ企業においては、エクイティで資金調達を行うことが一般的であり、近年においては、既存株主との間の利害調整等を理由に、投資ラウンドごとに異なる内容の種類株式が発行されることが多いといわれている。

そして、その際には、「株式の種類を追加」や「発行可能株式総数又は発行可能種類株式総数の増加」に係る定款変更をする必要が生じるところ、そ

のような場面において、「ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれ」の該当性が明らかでなく、既存の種類株式の種類株主との関係で種類株主総会の決議の要否の判断が難しい場面が少なくないとの指摘がされているところである。

2 新たな種類の株式を設ける場面における「ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれ」の有無の考え方

会社法第322条第1項の「ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれ」をどのような基準で判断するかについては諸説あるものの、新たな種類の株式を追加する場面における同項第1号の定款変更との関係での「損害を及ぼすおそれ」の有無については¹、一般的に、次のような観点から検討することが考えられるのではないか。

① 「損害を及ぼすおそれ」とは、既存の特定の種類の株式の種類株主の「株主としての権利」の内容が定款変更の前よりも不利益になる場合をいい、不利益の有無は、他の種類の株式の種類株主との関係において、相対的かつ抽象的に判断される。

- 「他の種類の株式の種類株主との関係において、相対的……に判断される」とは、新たな種類の株式の追加に係る定款変更によって特定の既存の種類株式の種類株主に単純に不利益が及ぶか否かではなく、新たな種類の株式の追加に伴い、他の種類の株式の種類株主との比較において、「株主としての権利」の内容に相対的に不利益な影響が及ぶか否かを判断指標とすることを意味している²。
- そのため、新たな種類の株式の追加に伴い、既存の各種類株式の種類株主の「株主としての権利」に及ぶ不利益が実質的に共通である場合には、特定の種類の株式の種類株主に「損害を及ぼすおそれ」があるとはいえない

¹ 会社法第322条第1項の「ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれ」の該当性に係る具体的な考え方は、同条同項各号の各事由に応じて異なり得るところであり、本資料で掲げる考え方は、いずれも会社法第322条第1項第1号の定款変更に限って検討したものである。

² 従前の学説においては、「ある種類の株主の割合的権利が抽象的な権利としてみて変更前よりも不利益になる」か否かを指標とする見解も少なからず見受けられたが（上柳克郎ほか編集代表『新版 注釈会社法(12) 株式会社の定款変更・資本減少・整理』（有斐閣、1990年）34頁以下〔山下友信〕、酒巻俊雄ほか編集代表『逐条解説会社法第4巻 機関・1』（中央経済社、2008年）201頁以下〔黒沼悦郎〕、小林俊夫「会社法322条1項の『損害を及ぼすおそれ』についての実務上の考察」東京大学法科大学院ローレビュー5巻（2010年）216頁等）、これらも実質的には同様の考え方をとっているものと思われる。

いと考えられる³ 4。

- 「他の種類株式の種類株主との関係において、……抽象的に判断される」とは、既存の種類株式の種類株主に係る不利益の有無を考えるに当たっては、当該種類株主の「株主としての権利」の内容との関係で抽象的に判断されるべきであり、個々の種類株主の資産状態やその主観面といった「株主としての権利」を離れた個別具体的な事情までは考慮されないことを意味している⁵。

② ここでいう「株主としての権利」には、剰余金の配当や残余財産の分配といった自益権のみならず、議決権といった共益権も含まれる。

③ 特定の種類株式の種類株主にとって、利益となる面もあるが、不利益となる面もある場合には、「損害を及ぼすおそれ」は直ちには否定されない⁶。

以上のような考え方を前提としつつ、種類株式発行会社において、実際に新たな種類の株式の追加に係る定款変更をしようとする場面を考えたとき、新たに追加される種類の株式の内容等に応じて、どのような当てはめが考えられるであろうか⁷。

³ なお、研究会の中では、新たな種類の株式の追加に係る定款変更により、既存の一部の種類株式の種類株主に不利益が及ばない結果、既存の各種類株式の種類株主に及ぶ不利益が実質的に共通とはいえない場合であっても、(a)不利益が及ばない種類株式の種類株主が当該定款変更に係る株主総会についての議決権を有しておらず（すなわち、定款変更に係る株主総会の決議に、不利益を受けない当該種類株式の種類株主による議決権行使の影響が及んでおらず）、かつ、(b)その他の既存の種類株式の種類株主に及ぶ不利益が実質的に共通である場合については、いずれの種類株主との関係でも、種類株主総会決議による保護を図る必要はなく、「損害を及ぼすおそれ」はないと考えることもできるのではないかとの意見もみられたが、この点については意見の集約をみなかった。

⁴ また、研究会の中では、不利益が実質的に共通であるか否かの判断に際しては、(a)特定の種類の株式の種類株主に対して、実質的な拒否権として機能する種類株主総会決議による保護を与える必要があるか否か、また、(b)既存の各種類株式の種類株主に関して、その種類ごとに定款変更に係る株主総会における投票行動（議決権の行使）に違いが出るのが通常か否かといった要素を斟酌することが考えられるとの意見がみられた。

⁵ 前掲注 2 のとおり、従前の学説においても、「ある種類の株主の割合的権利が抽象的な権利としてみて変更前よりも不利益になる」か否かを指標とする見解が主張されているところ、これも実質的には同様の考え方をとっているものと思われる。

⁶ 学説の中には、種類株式の複雑性が増したことを受け、定款変更が複数の事項に同時に関わる場合に、ある事項では不利益であるが別の面では利益である場合において、各事項につきそれぞれ独立に損害の及ぶおそれがあるかを判断する考え方には疑問の余地がある旨を述べる見解もあるところではあるが（山下友信「種類株式間の利害調整——序説」新堂幸司＝山下友信編『会社法と商事法務』（商事法務、2008 年）86 頁等）、少なくとも、新たな種類の株式の追加に係る定款変更に関しては、現実的には、特定の種類株式との関係で、利益となる面と不利益となる面をそれぞれ定量的に評価し、その衡量を行うことは困難であるように考えられる。

⁷ 本文内の各設例における検討は、それぞれ、本資料に記載された事実関係のみを前提とし

なお、以下では、次のような種類株式（いずれも譲渡制限株式）が既に発行されている種類株式発行会社において、新たにC種種類株式を追加するための定款変更を行おうとする場面を前提とする。

①普通株式

- ・ 特段の定めが置かれていない標準株式

②A種種類株式

- ・ 優先配当条項（普通株式に優先して一定額の配当を受けることとされ、参加型及び非累積型のもの）
- ・ 残余財産優先分配条項（普通株式に優先して一定額の残余財産の分配を受けることとされ、参加型のもの）
- ・ 議決権あり

③B種種類株式

- ・ 優先配当条項（普通株式及びA種種類株式に優先して一定額の配当を受けることとされ、参加型及び非累積型のもの）
- ・ 残余財産優先分配条項（普通株式及びA種種類株式に優先して一定額の残余財産の分配を受けることとされ、参加型のもの）
- ・ 議決権あり

【設例①】

新たに追加するC種種類株式に次のような内容が定められている場合（それに伴い、A種種類株式及びB種種類株式の配当及び残余財産分配に係る内容も変更される。）、その内容との関係で、普通株式、A種種類株式及びB種種類株式に係る種類株主総会の決議は必要となるか。

（C種種類株式の内容）

- ・ 優先配当条項（A種種類株式及びB種種類株式の優先配当には劣後しつつ、普通株式に優先して一定額の配当を受けることとされており、参加型及び非累積型のもの）
- ・ 残余財産優先分配条項（A種種類株式及びB種種類株式の優先分配には劣後しつつ、普通株式に優先して一定額の残余財産の分配を受けることとされており、参加型のもの）
- ・ 議決権あり

まず、普通株式の種類株主との関係においては、配当及び残余財産分配の点で、C種種類株式の種類株主が優先することとなり、配当請求権及び残余財産分配請求権という株主としての権利の内容が定款変更の前よりも不利

であり、その他に各種類株式の種類株主の株主としての権利の内容に影響を与える事象がある場合には、異なる考え方となる可能性がある点には留意されたい。

益になるといえ、かつ、その不利益はA種種類株式及びB種種類株式の種類株主と実質的に共通するものともいえないため、「損害を及ぼすおそれ」が認められ、普通株式の種類株主における種類株主総会決議が必要になると考えられる。

他方、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主との関係においては、配当及び残余財産分配の点で、C種種類株式の種類株主よりも優先することとされ、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主について、配当及び残余財産分配を優先的に受けることができる株主としての権利の内容に不利益な影響はない。

また、A種種類株式、B種種類株式及びC種種類株式の配当請求権及び残余財産分配請求権はいずれも参加型であるため、C種種類株式が追加されることによって、現にC種種類株式が発行された場合には、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主が優先配当又は優先分配後に受けとることができる残余部分からの配分の割合は減少することとなるが、その点における影響を不利益なものと解するとしても、その不利益は、普通株式、A種種類及びB種種類株式の種類株主において実質的に共通するものと考えられる。

加えて、C種種類株式は議決権付株式であるため、C種種類株式が追加されることによって、現にC種種類株式が発行された場合には、普通株式、A種種類及びB種種類株式の種類株主が株主総会に関して有する議決権比率が希薄化することとはなるが、その点における影響を不利益なものと解するとしても、その不利益も普通株式、A種種類及びB種種類株式の種類株主において実質的に共通するものと考えられる。

以上からすると、本設例のような状況においては、普通株式の種類株主との関係においては、「損害を及ぼすおそれ」があるものとして、普通株式の種類株主における種類株主総会決議が必要になるが、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主との関係においては、「損害を及ぼすおそれ」があるものとはいえず、A種種類及びB種種類株式の種類株主における種類株主総会決議は必要ではないと考えられる。

【設例②】

新たに追加するC種種類株式に次のような内容が定められている場合、その内容との関係で、普通株式、A種種類株式及びB種種類株式に係る種類株主総会の決議は必要となるか。

(C種種類株式の内容)

- ・ 優先配当条項（普通株式、A種種類株式及びB種種類株式に優先して一定額の配当を受けることとされており、参加型及び非累積型のもの）

- ・ 残余財産優先分配条項（普通株式、A種種類株式及びB種種類株式に優先して一定額の残余財産の分配を受けることとされており、参加型のもの）
- ・ 議決権あり

このような事例においては、普通株式、A種種類株式及びB種種類株式のいずれの種類株主との関係においても、配当及び残余財産分配の点で、C種種類株式の種類株主に劣後することとなり、配当請求権及び残余財産分配請求権という株主としての権利の内容が定款変更の前よりも不利益になるといえるものの、その不利益が普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主との関係でも実質的に共通しているといえるか否かが問題となる。

この点、優先配当又は優先残余財産分配の順位が1位から2位に落ちるB種種類株式の種類株主、2位から3位に落ちるA種種類株式の種類株主、そして、優先部分を有していない普通株式の種類株主との間では、C種種類株式が追加されることによる影響が実質的に共通しているといえることは困難であるとも考えられるが、本研究会においては、このような場面に関しても、普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主との関係においても、C種種類株式の配当又は残余財産分配の優先部分が等しく優先されることとなるという点では、各種類株式の種類株主に及ぶ不利益は実質的に共通するものとして「損害を及ぼすおそれ」を否定し得る場合もあるとの意見がみられたところである。

【設例③】

新たに追加するC種種類株式について、配当及び残余財産分配の点でいずれも普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主に劣後することとされる（それに伴い、普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の配当及び残余財産分配に係る内容も変更される。）一方で、C種種類株式には、議決権があり、一定の事項に関する拒否権（会社法第108条第2項第8号）が定められている場合、その内容との関係で、普通株式、A種種類株式及びB種種類株式に係る種類株主総会の決議は必要となるか。

C種種類株式の拒否権の内容が株主総会決議事項である場合、普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主の立場からすると、それまで株主総会の決議をもって終局的な決定が可能であった事項に関して、C種種類株式の種類株主における種類株主総会決議が必要になるため、共益権の面で不利益が及ぶことは否定できない。

もっとも、その不利益は、基本的には、既存の各種類株式の種類株主に実質的に共通であるため、その一事をもって、普通株式、A種種類株式及びB

種種類株式の種類株主に「損害を及ぼすおそれ」があるとはいいい難いと考えられる。

ただし、C種種類株式の拒否権の内容が株主総会決議事項であれば、それだけで直ちに既存の議決権付株式の種類株主に及ぶ不利益が実質的に共通であるといえるものではなく、飽くまで具体的な拒否権の内容に応じた個別の検討が求められることになる（例えば、C種種類株主の拒否権の内容が剰余金の配当の決定であるような場合には、配当請求権という観点から、既存の各種類株式の種類株主に及ぶ不利益が実質的に共通であるか否かの検討が求められることになる。）ものと考えられる。

【設例④】

C種種類株式を追加する定款変更及びその発行の時点において、企業価値評価が普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の各発行時を下回っており、C種種類株式の1株当たりの払込金額が普通株式、A種種類株式及びB種種類株式のそれらを下回る場合（つまりダウンラウンドになる場合）、そのことが普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主との関係での種類株主総会決議の要否に影響を与えるか。

種類株式の払込金額は、当該種類株式の募集事項の一部をなすが、その株式の内容となるものではなく、定款の内容に当該払込価額が規定されるものでもない⁸。

そのため、C種種類株式の1株当たりの払込金額が既に発行された普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の払込金額を下回るとしても、既存の各種類株式の種類株主の株主としての権利の内容に不利益が及ぶとはいえないため、その一事をもって、普通株式、A種種類株式及びB種種類株式の種類株主に「損害を及ぼすおそれがある」とはいいい難い⁹。

⁸ 正確には、残余財産優先分配条項の優先部分の金額や取得請求権に係る転換比率の計算式の一部として、当該種類株式の1株当たりの払込金額がそれらの基準額として定款の中に規定されることは考えられるものの、募集事項としての払込金額が直接に定款の規定事項となっているものではない。

⁹ 本資料における設例検討では、各種類株式について取得請求権や取得条項の有無及びその内容は前提としていないものの、例えば、A種種類株式及びB種種類株式の内容として普通株式を対価とする取得請求権が含まれている場合において、希釈化防止条項に違いがある結果、ダウンラウンドの発生に伴い、A種種類株式及びB種種類株式の転換請求権に係る転換率に相対的な変化が生じるときであっても、それは、A種種類株式とB種種類株式に係る取得請求権の権利内容（調整条項）が実現したにすぎないため、そのこと自体がA種種類株式又はB種種類株式の種類株主に「損害を及ぼすおそれ」を認める根拠にはならないと考えられる。

3 実務上の工夫の余地

前記2における考察は、飽くまで限定された前提のもとでの一般的な考え方の一つを示したものにすぎず、現実の実務においては、より複雑な設計の種類株式が用いられることも少なくなく、最終的には、個別の事案ごとの特殊性を踏まえた判断が求められることとなる。

そのため、種類株式を活用するスタートアップ企業においても、前記2で示した考え方を参考としつつも、例えば、会社法第322条第1項第1号に係る定款変更に関して、総体的に僅少の出資割合しか有しない特定の種類株式の種類株主における種類株主総会決議が必要となるような事態(そのような少数株主に実質的な拒否権を与えるような事態)を避けるような資本政策を構築することや、株主の出資時に株主間合意などで当該種類株主に係る会社法第322条第1項の種類株主総会に関する議決権拘束合意をしておくことなどを通じて、会社法第322条第1項第1号の定款変更に係る「ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれ」の該当性を巡る紛争を未然に防止し、円滑な事業運営に支障を与えることを避けるような工夫をしていくことも有益であると考えられる。

以上