

個別株主通知とは何か

福本 葵

1 はじめに

二〇〇九年一月の株券電子化開始から二年を迎えようとしている。移行後、大過のない中で、個別株主通知については、いくつかの問題が発生している。例えば、施行後間もない昨年三月二三日、「社債、株式等の振替に関する法律施行令」の一部改正がなされた。つまり、「社債、株式等の振替に関する法律施行令」第四〇条が改正され、少数株主権等の行使期間は「二週間」から「四週間」に伸長された。振替株式についての少数株主権等は、個別株主通知がされた後、政令で定める期間が経過する日までの間でなければ、行使することができないものとされている。株主総会に対する議案の提案権を行使したいとする市民団体等から、賛同者が揃って個別株主通知を行うのには、二週間では短いとする意見が提出され、これを受けて改正が行われたものである。

また、本稿で取り上げる個別株主通知を巡る高裁の解釈の相違についても問題点が指摘されている。経済産業省は、平成二二年六月二三日発表の「今後の企業法制のあり方について」という文書の中の「企業の組織再編・M&A支援」という項目の中でいくつかの提案を挙げている。提案の一つに「商事・金融高等裁判所（仮称）の創設」がある。ここでは現行制度の問題点として、「最近のM&Aや組織再編等に係る紛争事案において、第一審（地裁レベル）での判断が第二審（高裁レベル）で覆された場合における当該高裁の判断につき、同じ高裁の判決なのに異なる結果となっている事例が見受けられる」とあり、その具体例として、本稿で取り上げる事例を

挙げている。そしてその具体的な対応策として、「会社法・金融商品取引法など商事・金融紛争の控訴審・抗告審を専門的に審理する部を設けて事件の処理を集中させ、これを「商事・金融高等裁判所」と称するものとする。」としている。その理由は、「M&Aや組織再編、証券市場における株式の取扱等に係る紛争事案においては、株式の価格認定や実務特有の手続の瑕疵などが争点となることが多く、その判断には法解釈のみならず、ファイナンスや実務上の取扱等、高度に専門的な知見が必要となってきた。しかし、こうした新たな紛争類型に対して、控訴審・抗告審レベルにおいては専門的体制が設けられておらず、現在のところ、この分野における裁判所の専門的処理体制が必ずしも十分ではないとの指摘がある。」からであると述べている。⁽¹⁾

個別株主通知については、少数株主権行使の際に必要な手続であるにも関わらず周知のものであるとは言い難い。証券会社の窓口対応での混乱、手続の遅延が見られ、個別株主通知受付事務が証券会社の窓口まで徹底していない実態が伺える。

そこで、本稿では、個別株主通知を巡る高裁での解釈の相違について分析し、何が起きたのか、個別株主とは何か、何が問題なのかを考察したい。

2 メディアエクステンジの事例

(1) フリービットによるメディアエクステンジ株式の公開買付

メディアエクステンジは、東証マザーズ上場のインターネット関連会社であった。⁽²⁾二〇〇五年一月にライブドアの傘下に入ったが、ライブドアの証券不祥事の影響を受け業績が悪化し、二〇〇七年一月には提携関係を解消した。その後も業績不振が続いていた。ライブドアとの提携解消後、日本SGI株式会社とも資本提携を行

ったが、業績悪化に歯止めがかからなかった。そこで東証マザーズ上場のインターネット関連企業であるフリービット株式会社の完全子会社となるため、フリービットによる公開買付が行われ、上場廃止を目指すこととなった。⁽³⁾

フリービットによる株式公開買付は、公開買付期間、平成二十二年一月十三日から平成二十二年三月二日まで（二〇営業日）、買付価格は普通株式一株につき二万四二一九円で行われた。この公開買付けによりフリービットはメディアエクステンジの株式を七万八九五八株取得した。この結果、フリービットはメディアエクステンジ株式を公開買付以前に所有していたものと併せて、七万九〇五七株保有することとなり、その所有割合は八二・四六%となった。⁽⁴⁾

(2) 全部取得条項付株式を発行するための法的な手続

フリービットの完全子会社となるための第二段階は、メディアエクステンジの定款の一部を変更し、普通株式を全部取得条項付株式とする手続である。全部取得条項付種類株式とは、一〇〇%減資を容易にするために会社法によって導入された種類株式の一種である。

一般に全部取得条項付種類株式を発行するためには、以下の手続を経なければならない。まず、これまで普通株式しか発行してこなかった発行会社は、定款の一部を変更し、種類株式発行会社となる。次に、既に発行されている普通株式を全部取得条項付種類株式とするための定款変更を行わなければならない。これらの定款変更には、株主総会の特別決議を必要とする（三〇九条二項二一号）。また、全部取得条項付種類株式の内容も定款で定めておく必要があり、その内容は、一〇八条二項七号の取得対価の価額の決定方法、全部取得を実行するため

の株主総会決議を行うことができる条件を定めるときは、その条件を定める。さらに、全部取得条項を付される種類株式の種類株主総会（三二四条二項一号）の特別決議も必要であり、全部取得条項を付すことに反対の株主には、株式買取請求権が与えられる（会社法二一六条一項二号）。また、取得価額に反対の株主には裁判所への取得価額申立決定権がある。

さらに、全部取得条項付種類株式取得のための株主総会の特別決議も必要となる。取締役は、この株主総会において、全部取得条項付種類株式の全部を取得することを必要とする理由を説明しなければならない（一七一条三項）。発行会社は株主総会の特別決議によって、取得対価の内容（金銭、社債、新株予約権など）、数額等又はその算定方法、取得対価を交付する場合は、その割当てに関する事項、会社が全部取得条項付種類株式を取得する日（取得日）を定めなければならない（一七一条一項）。

実務上は定款変更の株主総会、種類株主総会、それに続く全部取得条項付種類株式取得のための株主総会の特別決議までを一回の株主総会で行うことができる。

（3）反対株主による価格決定の申立（会社法一七二条一項）

全部取得条項付種類株式によって株主から株式を取得する場合、決議された価額に不満のある株主は、裁判所に価格決定の申立てをする権利が与えられている。そのためには、まず、株主総会に先立って全部取得条項付種類株式取得反対の旨を通知し、さらに株主総会において取得に反対し、株主総会の日から二〇日以内に裁判所に対し、全部取得条項付種類株式の取得の価格決定の申立なければならない。

(4) メディアエクステンジの全部取得条項付株式

平成二十一年六月二十九日付けの株主総会及び種類株主総会において、

- ① 資本金及び資本準備金の額の減少
- ② 定款の一部を変更して種類株式発行会社とすること
- ③ 上記②の議案が承認された定款変更の効力が生ずること等を条件とし、②による変更後の定款の一部を変更し、発行する全ての普通株式に全部取得条項を付すこと

④ 上記②及び③の議案に係る定款変更の効力が生ずること等を条件とし、株式の全部取得株式と引き換えに別個の株式を交付すること

が承認された。⁽⁵⁾

また、全部取得条項付株式の対価としてA種種類株式を設けることとなった。また交換比率はA種種類株式対全部取得条項付普通株式Ⅱ一対一万六〇〇〇となった。全部取得条項付普通株式の取得対価として交付されるA種種類株式は、フリービット以外の株主には一株未満の端数となる。このため、フリービット以外の株主には、株式処分代金が支払われる。価格は一株につき公開買付価格の二万四二一九円であった。これにより、メディアエクステンジ普通株式は、平成二十一年七月三〇日付で上場廃止となった。

また、メディアエクステンジは、平成二十一年七月一四日の取締役会で、A種種類株式の交付の基準日を八月四日と定め、平成二十一年七月一五日、会社法二二四条三項の規定により公告し、保管振替機構に対し、平成二十一年八月四日を基準とする総株主通知を実施するように依頼した。メディアエクステンジによる全部取得条項付普通株式の取得及びA種種類株式交付の効力発生日は平成二十一年八月五日であった。

3 株主を特定するための方法

本稿で取り上げる三つの事例は、メディアエクステンジが全部取得条項付株式を取得する際、株主総会で決議された価額に反対するそれぞれの株主が、価格決定申立前に個別株主通知をせずに申し立てたものである。事件の詳細を見る前に、個別株主通知とは何かについて概観したい。

株券電子化以前、株主名簿は株券を保有する株主の株主名簿と保管振替制度における実質株主名簿とがあり、基準日には両者が合算され、株主名簿が作成されていた。保管振替制度にある実質株主が少数株主権を行使する場合、保管振替制度機構から預託していた株券を引き出し、名義書換することによって対抗要件を具備し、株主権を行使していた。株券電子化後は、株券を引き出すことができなくなった。

株式等振替制度においては、振替機関が、振替法（第一五一条）に基づき、株主確定日における振替口座簿の記録事項を発行会社に通知する。この通知を総株主通知という。会社法が基準日（会社法一二四条一項）を定め株主に一斉に行使を認める権利については、振替機関からの総株主通知（振替法一五一条）による名義書換（振替法一五二条）がなされる。

次に、個別株主通知は、振替機関が、振替法（第一五四条）に基づき、会社法一二四条一項に規定する以外の権利、つまり少数株主権等を行使しようとする加入者に係る振替口座簿の記録事項を発行会社に対して通知するものをいう。少数株主権を行使しようとする株主は、口座管理機関である証券会社を通じて、振替機関から発行会社に対して、個別に通知を行うよう申し出る。

個別株主通知が、株主からの申し出によって行われるのに対し、発行会社が現在の株主を知る方法に発行会社による情報提供請求がある。株式等振替制度では、振替口座簿の記録事項を証明した書類の交付又は当該事項に

係る情報の提供を請求できる主体として、加入者本人のほか、発行会社等の加入者の口座に利害関係を有する者についても、正当な理由があるときは、加入者の直近上位機関に対して当該直近上位機関が定める費用を支払って、情報提供の請求を行うことができる。

4 個別株主通知の解釈を巡る高裁の三つの決定

(1) 高裁の異なる三つの決定

以下の三つの事例のいずれも、メディアエクステンジは、反対株主が裁判所への価格決定の申立前に個別株主通知をしていないから、社振法一五四条二項の規定により本件申立は不適法であると主張した。⁽⁶⁾

第一審（地裁）決定は、それぞれ価格決定申立期間内（株主総会の日から二〇日以内）に個別株主通知を株券電子化会社（メディアエクステンジ）に到達させなければならないと解して、申立は不適法であるとして却下した。そこで、それぞれの原告人（反対株主）が抗告した。

(2) 平成二二・一・二〇東京高裁第一五民事部決定、平成二二年（ウ）第二二一六号株式価格決定申立却下決定に対する抗告事件、抗告棄却〔①事件〕、原審 平成二一・一一・一三東京地裁決定、平成二二年（ヒ）第三四三三号

原審は、申立ては不適法であるとして却下した。

東京高裁の判決は以下のように述べている。

「本件申立て（裁判所に対する価格決定の申立て）は、少数株主権の行使の一態様であり、その行使は株主総会の日から二〇日以内に行わなければならないところ（会社法一七二条一項）、本件申立てにおける個別株主通

知は単なる対抗要件ではなく、振替制度の下、会社法一七二条一項所定の株主が、同時点において自らが同条の『株主』であることを立証するための要件であるから、同条項の申立期間内、すなわち、株主総会の日から二〇日以内に具備しておかなければならないというべきである。」⁽⁷⁾とし、裁判所への申立期間内の会社への個別株主通知をすることを要するとした。

(3) 平成二二・二・九東京高裁第一四民事部決定、平成二二年(ラ)第二二一五号株式会社価格決定申立却下決定に対する抗告事件、原判決取消し・差戻し「②事件」、原審 平成二一・一一・一三東京地裁決定、平成二二年(ヒ)第三三九号

原審は、申立ては不適法であるとして却下した。

東京高裁の判決は以下のように述べている。

「会社法一七二条一項は、価格決定の申立てをする者の資格を一定の株主に限定し、申立てができる期間を会社法一七一条一項の株主総会の日から二〇日以内としているものの、明文上、申立時あるいは上記期間中に株主資格について対抗要件を備えることまで要求していない。また、実質的にみても、会社は、上記株主総会の招集に際しては、同法一七二条一条一項一号の要件を充足する申立人については、株主と認めて招集通知を送付することが予定されており、同条項の申立ては同株主総会からわずか二〇日以内にあるのであるから、同条項が、その申立時において、会社が申立人の株主資格を争うことを想定して前もって対抗要件を具備しておくことまで要求していると解することはできない。また、上記二〇日以内に個別株主通知がされなければならないとすると、その手続に要する期間を加味する必要が生じ株主の考慮期間が限定されることになる上、価格決定の申立ての効

力が、会社が申立人の株主資格を争う旨を表明する時期や振替機関が個別株主通知をする場合の事務手続きの都合などに左右されることになって相当でない。

そうすると、価格決定の申立て後、会社が申立人の株主資格を争う旨の陳述をした場合には、その審理期間中すなわち裁判所の決定がされるまでに、個別株主通知の手續を行って対抗要件を具備すれば足りると解すべきである。そう解しても、申立期間を二〇日に限定して総会決定をめぐる法律関係の早期安定を図った主旨に反するとはいえないし、特段価格決定の審理に支障を生じるといふこともない。

したがって、相手方の上記主張は理由がない。⁽⁸⁾とし、裁判所の価格決定申立事件の審理終結までの間に会社への個別株主通知をすればよいとした。

(4) 平成二二・二・一八東京高裁第一七民事部決定、平成二二年(ラ)第二二一八号株式価格決定申立却下

決定に対する抗告事件、原判決取消し・差戻し「③事件」、原審 平成二二・一一・一三東京地裁決定、

平成二二年(ヒ)第三三六号

原審は、申立ては不適法であるとして却下した。

「3. 価格決定申立権と少数株主権等の行使

価格決定申立権は、会社法一二二四条一項に規定する権利に該当するか、少なくとも同項に規定する権利に関する規定を類推適用すべき権利であって、社振法一五四条一項に規定する少数株主権等には該当しないものと解すべきである。…中略」

「(6) 結論

以上に説示してきたところによれば、取得の基準日における株主であることが価格決定申立権行使の要件の一つとなり、会社は取得の基準日の総株主通知により価格決定申立権を有する株主を知ることができ、総株主通知とは別に個別株主通知を受けることにより会社が受けるべき格別のメリットは認められず、価格決定申立前に個別株主通知を要求する株券電子化会社における価格決定申立権の行使が通常の会社におけるよりも著しく株主に負担を課す結果となり、個別株主通知も制度設計自体もこれを価格決定申立権に適用するにはあまり合理性が認められないことを考慮すると、価格決定申立権は、基準日における株主であることが権利行使要件の一部を構成するものとして会社法一二四条一項に規定する権利に該当するか、少なくとも会社法一二四条一項に規定する権利に関する規定が類推適用されるものと解するのが相当である。：：中略」

「しかしながら、価格決定申立権は、定時株主総会の基準日の株主が同法一七二条一項一号に定めるところに従って反対を行ったこと、及び取得の基準日においても相手方の株主であることが要件となつているところ、原告人がいずれの基準日においても相手方の株主であることは、総株主通知により明らかである。そうすると、前説示の、株主が同法一二四条一項に規定する権利を行使するに当たつて個別株主通知を要しないこととした実質的理由をすべて満たしているということができ、実質的に、原告人が行使した価格決定申立権は、同項に規定する権利といつて差し支えないといつてことができる。

そうすると、価格決定申立権の行使には社振法一五四条二項の規定は適用されないから、原告人の本件価格決定申立は適法である。これと異なり、本件価格決定申立を不適法として却下した原判決は、取り消すべきである。」⁽⁹⁾とした。

5 個別株主通知とは何か

(1) 個別株主通知の法的な性格は何か

上記、事件では個別株主通知の法的な捉え方が異なっていると考えられる。個別株主通知は、本案判決をするための前提条件である訴訟要件と捉えられるか、既に成立した権利関係、法律関係を他人に対して法律上主張することができるために必要とされる法律要件か。

会社法一三〇条一項は「株式の譲渡は、その株式を取得した者の氏名又は名称及び住所を株主名簿に記載し、又は記録しなければ、株式会社その他の第三者に対抗することができない。」とし、株主名簿の名義書換を対抗要件としている。株券等振替制度においては、会社法が基準日（会社法二二四条一項）を定め株主に一斉に行使を認める権利については、振替機関からの総株主通知（振替法一五一条）による名義書換（振替法一五二条）がなされる。

また、少数株主権については、社振法一四七条四項は「振替機関が第一四五条第三項の義務の全部を履行したときは、株主の権利（会社法第一二四条第一項に規定する権利を除く。次条第四項及び第一五四条において「少数株主権等」という。）の行使については、第一項の規定は、適用しない。」とし、名義書換を会社への対抗要件でないとしている（社振法第一五四条）。振替株式についての少数株主権等の行使については、会社法第一三〇条第一項の規定は適用せず、株主名簿の名義書換に代えて、社振法一五四条に基づく個別株主通知がなされる。株主は個別株主通知から四週間以内に権利を行使する⁽¹⁰⁾。

上記決定を個別に見てみると、①決定では、個別株主通知を単なる対抗要件としてではなく、自らが「株主」であることを立証する要件としている。会社法一七二条は株主としての価格決定申立ては株主総会後二〇日以内

に提起しなければならぬとしている。この期間に個別株主通知を要求することは、個別株主通知を対抗要件ではなく、実質的に訴訟要件として捉えていることになる。一方、②及び③決定では、個別株主通知を訴訟要件としてではなく、対抗要件として捉えている。一方、立法担当者は、個別株主通知を株主名簿の記録に代わる会社に対する対抗要件と捉え、訴訟要件とは考えていない。⁽¹¹⁾

(2) 個別株主通知はいつまでに必要か

個別株主通知はいつまでに必要かという点については、①決定では、個別株主通知を単なる対抗要件ではなく、自ら株主であることを立証する要件であるので、申立ての時に必要であるとしている。②決定では、「価格決定の申立て後、会社が申立人の株主資格を争う旨の陳述をした場合には、その審理期間中すなわち裁判所の決定がされるまでに、申立期間を二〇日に限定して総会決定をめぐる法律関係の早期安定を図った主旨に反するとはいえないし、特段価格決定の審理に支障を生じることもない。」とし、裁判所の決定がなされるまでに具備すればよいとしている。

(3) 個別株主通知に関する他の論点及びその他の論点

全部取得条項付株式の価格決定申立権のほかのような場合に、訴訟までに個別株主が必要とされているものがあるか。その代表的なものに組織再編等における反対株主の買取請求権（会社法四六九条、七八五条、七九七条、八〇六条及びそれに続く価格決定の申立て）がある。

全部取得条項付株式の価格決定申立権との共通点は、会社への反対の通知、総会での反対に続く一連の手續が

必要なこと、株主総会での反対の議決権行使は、総株主通知による個別株主通知ではなく、会社の総株主通知によることが挙げられる。これらについても、総株主通知によって、反対株主が権利行使できる株主であることが確認できている。であるにも関わらず、買取請求権、価格決定申立権のそれぞれの行使について、別個に個別株主通知が必要かという問題は存在し得る。また、全部取得条項付株式の価格決定申立権には、組織再編等における反対株主の買取請求権と異なり、会社が株式を取得する取得日の総株主通知を行う。つまり、会社は取得日の株主を総株主通知で知ることができる。

また、③決定では、価格決定申立権は会社への反対の通知、総会での反対に続く一連の手続であるので、会社法一二四条一項に規定する権利（総株主通知によって権利行使）に含まれ、少数株主権ではないと捉えている。そうであれば、個別株主通知は必要ないとしている。

社振法第一五四条は、少数株主権を行使する際、三項で規定する個別株主通知を行うこと、四週間以内に権利を行使することを規定している。つまり、少数株主権を行使するのであれば、個別株主通知が必要である。しかし、実務的には総株主通知によって、会社は相手方が株主であることを確認できていることになる。

6 おわりに

東京高等裁判所による株式価格決定申立却下決定に対する抗告事件は、個別株主通知の解釈、価格決定申立権の解釈の相違から異なる結果が導かれた。これは経済産業省の「今後の企業法制のあり方について」の中でも述べられている。レポートが述べるように、「株式の価格認定や実務特有の手続の瑕疵などが争点となることが多く、その判断には法解釈のみならず、ファイナンスや実務上の取扱等、高度に専門的な知見が必要となってきた

いる。」

個別株主通知の解釈についても、法解釈のみならず、実務上の取扱等、高度に専門的な判断が必要とされる。株券発行会社から株券等振替会社に移行したことによって、株主権の行使が困難になったり、システムに伴う遅延、事務手続きの遅延が株主の負担となったりする事態は、制度主旨と反するところであろう。

また、会社が総株主通知によって、相手方が株主であると確認できるか否かに関わらず、社振法第一五四条は少数株主権行使の際、個別株主通知を行うことを必要としている。③事件の結論で述べるように、総株主通知で確認できた場合、わざわざ個別株主通知を受けることによる会社のメリットとは何だろうか。

個別株主通知は株券等振替制度移行後の一番の問題点であるように思われる。今般の問題に関しても、最高裁での統一的な決定が待たれるところである。

また、本稿では詳細には述べていないが、③事件では、証券会社窓口における事務の混乱、不徹底のために個別株主通知が遅れている。このような遅れがなくとも、個別株主通知が証券会社によって受け付けられてから、発行会社に届くまでに事務的には一〇日程度を要している。これは個別株主通知が申立時までに必要とする立場に立つと、価格決定申立権のように行使に二〇日というタイムリミットのある権利を行使するには、あまりに長い。また、そもそも少数株主権行使の際には個別株主通知が必要だということが、株主に浸透しているとは言えないのではないか。個別株主通知については、関係者への制度の周知の必要性が感じられるところである。

(付記) 本項は平成三二年度日本学術振興会科学研究費基盤研究(C)一般による研究成果の一部である。

注

- (1) 経済産業省「今後の企業法制のあり方について」、一九頁。
- (2) 平成二一年七月三〇日、上場廃止。
- (3) 平成二二年九月一日付けで、フリービットは子会社となったメディアエクステンジ(MEX)のデータセンター事業を株式会社CECに売却した。
- (4) メディアエクステンジIRニュース、平成二二年二月二二日、「フリービット株式会社との資本業務提携及び当社株式等に対する公開買付けに関する賛同意思表明のお知らせ」。
- (5) メディアエクステンジIRニュース、平成二二年六月二九日、「定款一部変更等及び全部取得条項付普通株式の取得等に関する承認決議に関するお知らせ」。
- (6) 金融・商事判例、一三三七号、三一頁。
- (7) 金融・商事判例、一三三七号、二四頁。
- (8) 金融・商事判例、一三三七号、二七頁。
- (9) 判例時報、二〇六九号、一四四頁。
- (10) 社振法第四〇条法第一五四条第二項に規定する政令で定める期間は、四週間とする。
- (11) 「株券電子化開始後の解釈上の諸問題」、商事法務、一八七三号、五二～五三頁。

【参考文献】

・川島いずみ「商事判例研究 反対株主の取得価格決定申立てと個別株主通知―メディアエクステンジ事件―」東京高決平成

二二・一・二〇、東京高決平成二二・二・九、東京高決平成二二・二・一八」金融・商事判例、一三四三号、二～六頁、二〇一〇年六月二十五日。

・清水有希子「全部取得条項付種類株式の取得価格決定の申立ての際の個別株主通知の要否について判断した三つの事例」、ビジネス法務、一〇頁、二〇一〇年一月号。

(ふくもと あおい・客員研究員)