

韓国会社法（三）

金 知 煥
多 木 誠一郎

目次

連載を始めるに際して

第1編 総説

第2編 合名会社・合資会社・有限責任会社・有限会社

第3編 株式会社

第1章 株式会社の概念及び3要素（以上，73巻2=3号）

第2章 設立（以上，73巻4号）

第3章 株式及び資本金の額の変動（以下，本号）

第1節 株式の概念及び種類株式

一 概念及び分類

二 種類株式

1. 意義

2. 普通株式及び種類株式の概念

(1) 非包含説

(2) 包含説

3. 種類株式に関する特則

(1) 定款への記載

(2) 種類株主総会

(3) 株主平等の原則の例外

4. 利益配当又は残余財産分配についての種類株式

(1) 意義

(2) 類型

(i) 優先株式

(ii) 後配株式

(iii) 混合株式

5. 議決権の排除・制限についての種類株式

(1) 意義

- (2) 議決権の排除についての種類株式
- (3) 議決権の制限についての種類株式
- (4) 議決権が排除・制限された株式の法的地位
- (5) 議決権の排除・制限についての種類株式の発行限度
- 6. 償還株式
 - (1) 意義
 - (2) 発行
 - (3) 償還
 - (4) 償還の効果
- 7. 転換株式
 - (1) 意義
 - (2) 発行
 - (3) 転換の効果 (以上, 本号)
- 第2節 株主 (以下, 仮題)
- 第3節 株券及び株主名簿
- 第4節 株式の譲渡
- 第4章 機関
- 第5章 資金調達
- 第6章 組織再編
- 第7章 会社の消滅及び再生

第3章 株式及び資本金の額の変動

第1節 株式の概念及び種類株式

一 概念及び分類

株式とは、商法上資本金の構成単位であり、会社に対する株主の地位でもある。株式会社では株式を媒介にして物的要素である資本金と人的要素である株主の地位を結合させている。

株式は、①定款に一株の金額（券面額・株金額・額面（金）額）の定めがあり、かつ株券にその金額が記載されているのか否かによって額面株式と無額面株式に、②株券・株主名簿に株主の氏名が記載されているのか否かによって記名株式と無記名株式に、③会社が当該営業年度の前に発行した株式であるのか、当該営業年度に発行した株式であるのかによって旧株と新株に、④新株発行の際

に出資の払込みを要するの否かによって有償株と無償株に分類できる。⑤一株未満の株式を端株という。ただし上記②について無記名株式は2014年商法改正によって廃止された。

額面株式の一株の金額は均一で、かつ100ウォン以上でなければならない(329条2項・3項)。無額面株式は2011年商法改正によって導入された。無額面株式には券面額がないため、券面額未満発行の制限を受けない(330条ただし書・417条)。資本調達が容易で、株式の分割・消却にも制約がないという利点がある。その反面株式の価値を正確に把握できず、株式詐欺に悪用される素地があり、資本金が有する会社債権者を保護する機能を害するおそれがある。商法では額面株式の最低券面額は100ウォンと相当低く定められているため、無額面株式の実益は大きくない。現在では「資本市場及び金融投資業に関する法律（資本市場法）」に基づいて設立される投資会社の株式は、無額面株式かつ記名株式で発行されることになっている（資本市場196条1項）。

会社は定款の定めによって、株式の全部を額面株式又は無額面株式のいずれか一方として発行する(329条1項前段)。額面株式と無額面株式の双方を発行することはできない(同項後段)。会社が無額面株式を発行する場合には資本金は、株式の発行価額【발행가액】¹⁾の2分の1以上の額で、取締役会が資本金として計上するとした額の総額である。株式の発行価額中資本金として計上しない額は、資本準備金として計上する(451条2項)。

会社は定款の定めによって、発行した額面株式を無額面株式に転換し、又は反対に無額面株式を額面株式に転換することもできる(329条4項。相互転換)。

1) 「발행가액」は、直訳すると「発行価額」である。会社法制定前の日本商法で用いられていた「発行価額(同法284条ノ2第2項・288条ノ2第1項1号等)」に相当する。日本会社法上の文言を訳語として用いて(同法445条2項・3項)、「会社が無額面株式を発行する場合には資本金は、出資の払込み又は現物出資の給付に係る額の2分の1以上の額で、取締役会が資本金として計上するとした額である。出資の払込み又は現物出資の給付に係る額のうち2分の1以下の額で資本金として計上しない額は、資本準備金として計上する。」と邦訳することも考えられる。しかし「発行価額」という訳語を用いた方が、より正確かつ容易に韓国の法的状況を説明できると考え、本稿では「発行価額」を用いる。

転換をするためには、①定款変更、②転換をする旨及び1か月以上の期間を定めてその期間内に株券を会社に提出すべきことの公告(329条5項・440条)、③新株券の交付(329条5項・442条)という手続を経なければならない。転換によって会社の資本金の額は変更を生じることなく(451条3項)、転換の前後で同一額に維持されている。転換によって発行する株式の数について規制はない。株式の転換について、新株発行無効の訴えに関する規定を類推適用しようとする見解がある(장덕조 116면)。

二 種類株式

1. 意義

会社の資本金は、会社の最も基本的な生産要素であり、細分化された株式を構成単位とする(→「一」)。会社が株式の発行を容易かつ柔軟にできれば、会社の運営・競争力向上にとって大きな助けになる。すなわち定款自治によって、内容の異なる種々の株式を発行する必要性が会社にある。更に種々の株式を発行できれば金融商品が多様化し、資本市場の発展にも積極的な役割を果たせる。しかし種々の株式を発行することは、株主平等の原則の例外を意味し、株主間で差別をもたらす。それゆえ株主保護のために規律を要する。その際とりわけ支配権の維持・確保を目的として内容の異なる種々の株式の発行を許容するのか否かに関する政策的判断も必要になる²⁾。そこで商法は種類株式を法定し、

2) 法務省【법무부】(直訳して「法務部」という訳語を当てるのが一般的であるが、日本の法務省に相当し、かつ公式の英訳語である「Ministry of Justice」が日本の法務省のそれと同じであることに照らして、本稿では「法務省」という訳語を当てる)が2006年に公開した商法改正案では(법무부, 상법(회사법) 개정 특별분과위원회 회의록(2006), 626-630면), 役員選任についての種類株式及び拒否権付種類株式の導入を許容していたが、2011年商法改正では導入されなかった。

同改正では①トラッキング・ストック(特定事業連動株式)については、法律関係が複雑であり、紛争が生じる可能性が高い反面、利用度が高くないであろうという理由で明文化されなかった。その結果トラッキング・ストックを現行法上発行できるのか否かは解釈に委ねられているが、学説は分かれている。肯定説は、配当財産の価額の決定方法及び利益配当をする条件について普通株式と違いを設けることによって、種類株式としてトラッキング・ストックを発行できるとする(윤준선 224면)。これに対して商法上利益配当は、特定の会社を単位として配当可能

資金調達の必要性（会社の利益）と株主保護の必要性（株主の利益）という二つの利害を調整するのである。

種類株式とは、株主が有する権利の内容に違いを設けた株式をいう。それゆえ株主が有する権利の内容について法定の特殊な内容を付与したものではなく、株主権を表章する方法に違いがあるに過ぎない額面株式・無額面株式や記名株式・無記名株式は、いずれも種類株式の概念とは異なる。

商法344条1項によると、「会社は利益の配当，残余財産の分配，株主総会における議決権の行使，償還，転換等について，内容の異なる種類の株式（以下，「種類株式」という）を発行することができる」。2011年改正前商法では利益・建設利息（同改正前463条）の配当又は残余財産の分配のみが種類株式に区分するための基準（種類を形成する事項）として認められており，償還・転換・議決権の行使は条件（種類株式が発行されていることを前提として，その株式に付加できる属性）であって，種類株式の基準には含まれていなかった。現行商法が認める種類株式には，①利益配当又は残余財産の分配についての種類株式（344条1項・344条の2），②議決権の排除又は制限についての種類株式（344条1項・344条の3）³⁾，③株式の償還についての種類株式（344条1項・345条），

利益を算出するのであり（462条1項），会社の一部の部門又は別の法人格を有する子会社の実績と連動させて利益配当の額を算出することは許されないと否定説は主張する（홍복기의 209면）。②複数議決権株式【차등의결권부종류주식】については，社会的な非難が数多くなされたため導入できなかった（→追記）。

③敵対的 M&A に対する防衛策を念頭に置いたポイズン・ピルや新株予約権のようなオプション型潜在株式【음선형 잠재주식】についても，支配権の維持・確保のために濫用される可能性が非常に高いという指摘にしたがって導入が見送られた（한국상사법학회편 I（김순식 집필）493면）。

- 3) ①議決権の排除についての種類株式は，株主総会で決議すべき事項すべてについて議決権がない株式であり，「의결권배제주식（直訳すると議決権排除株式）」又は「무의결권주식（直訳すると無議決権株式）」といわれることもある。②議決権の制限についての種類株式は，上記事項の一部についてのみ議決権がない株式であり，「의결권제한주식（直訳すると議決権制限株式）」といわれることもある。

本稿では上記①については，商法上の文言である「議決権の排除についての種類株式」及びそれに類似した表現を用いないときは，無議決権であることをより明確に表せるように，上記①を表す直訳語である「無議決権株式」ではなく，日本で講学上用いられている「完全無議決権株式」という訳語を当てる。

④株式の転換についての種類株式(344条1項・346条)がある。しかし商法は、株主の権利の内容の類型について規定しているのみであり、会社は種類株式の発行目的や必要性に応じて色々な組み合わせをして種類株式を設計し、発行できる(최준선 221면)。例えば㉠利益配当優先権と議決権の排除又は制限, ㉡利益配当優先権と議決権の排除又は制限と償還請求権という組合せである。

2. 普通株式及び種類株式の概念

普通株式は元来商法上の文言ではなく、他の種類株式の内容を定める際に標準(基準)になる株式を意味する概念であった。しかし2011年商法改正によって、普通株式が種類株式に含まれるのか否かについて学説の対立が生じた。つまり普通株式・種類株式とは何かについて争いが生じたのである。概念にかかる争いとどまらず、下記(1)(2)のいずれの学説をとるのかによって、例えば下記①-⑤の諸点について結論に違いが生じる。①普通株式を償還株式として発行できるのか否か, ②償還の対価として普通株式が含まれるのか否か(現物償還), ③償還転換優先株式【상환전환우선주식】⁴⁾を発行できるのか否か,

上記②については商法上の文言である「議決権の制限についての種類株式」及びそれに類似した表現を用いないときは、「議決権一部制限株式」という訳語を当てる。上記の通り上記②を表す直訳語である「議決権制限株式」は、日本では上記①②に相当するものの総称であり(日会社115条), 誤解が生じることを避けるためである。

4) 2011年商法改正前では償還株式における償還権は会社のみが有し、転換株式の転換権は株主のみが有していた。このような法的状況において償還転換優先株式は、償還優先株式(配当優先株式に償還権が付された株式)に更に転換権を付して発行した株式である。これにより配当優先株式としての魅力が減少したときに(例えば非参加的優先株式の場合には、業績が好調で優先配当額よりも普通株主が受け取る配当額の方が多くなったとき), 株主は転換権を行使して普通株式に転換することが可能になる。

2011年商法改正後は、転換権を株主が有する転換株式の発行が引き続き認められるとともに(346条1項), 株主が償還権を有する償還株式の発行も可能になった(345条3項)。それゆえ会社の事業が成功して株式が上場されると株主は、償還転換優先株式を(例えばより配当額が多い)別の種類の株式に転換する(上記2011年商法改正前におけるのと同じ)。これに対し会社が事業に失敗すると株主は、償還権を行使して現金で償還を受けて投資した額を回収することも可能である(한국상사법학회편 I (김순석 집필) 527면 참조. → 6 (2))。

④「普通株式に転換される株式」の転換についての種類株式を発行できるのか否か、⑤普通株主について種類株主総会が許されるのか否かである。更に⑥会社が種類株式（種類を形成する事項）を組み合わせて発行できる種類株式の数を決める際にも、下記（1）（2）のいずれの学説をとるのが影響を及ぼす（한국상사법학회편 I（김순석 집필）494면）。

（1）非包含説

商法344条以下を文理解釈すると普通株式を種類株式に含めるのは困難である。非包含説はこのように主張する。普通株式という概念は種類株式ではない株式を指し示すものとして用いられており、種類株式は①利益配当又は残余財産の分配について普通株式と内容の異なる株式、②議決権がない、又は制限されている株式、③償還株式、④転換株式を含む概念として用いられているのである（이철송 277면）。加えて2011年商法改正によって多様な種類株式及びそれらの組合せを認めたため、普通株式⁵⁾は種類株式ではない株式、すなわち利

5) 日本でも「普通株式」は、会社法（及び会社法制定前の商法）上の文言ではなく、実務上（及びそれを前提として学術上）用いられてきた概念である。普通株式は、配当又は残余財産の分配について内容の異なる株式を発行する際に、優先株式・劣後株式に対して標準になる株式を表すために用いられることが伝統的には多いようである（用法1）。あるいは用法1に加えてより広く、議決権を行使できる事項について内容の異なる株式を発行する際に、議決権制限株式に対して株主総会決議事項すべてについて議決権を有する株式を表すために用いられることもある（例えば「議決権普通株式」という用法（江頭 147 頁）。用法2）。更に広く、他の種類株式の権利内容を定める際に標準（基準）となる株式、言い換えると権利内容について定款に何ら特別の定めがない株式を表すために用いられることもある（伊藤ほか 84 頁、田中 82 頁。用法3）。

韓国では普通株式は用法2の意味で用いるのが典型的なようであり、本稿でも基本的にはこの用法にしたがう。そうすると配当・残余財産の分配及び議決権行使について定款に特別の定めさえなければ、常に普通株式に該当しそうである。しかし上記特別の定めがなくとも、償還権・転換権のいずれかが付されている株式は普通株式とはいわないようである（償還権・転換権について特別の定めがない株式、つまり償還株式・転換株式を発行している際に償還権・転換権が付されていない株式については、（株式の償還（又は転換）についての）普通株式とはいわないようである）。それゆえ本稿では普通株式をより明確に次のように定義する。配当若しくは残余財産の分配又は議決権を行使できる事項について内容の異なる株式を発行する際

益配当・残余財産分配、議決権、償還及び転換というすべての面で、定款に特別の定めがない非種類株式として理解しなければならないという（홍복기의 208면）。

しかし種類株式に普通株式が含まれないとすると、解釈上多くの問題が生じるという点を非包括説も認めている（홍복기의 208면）。例えば第一に、転換株式について商法346条1項前段は「……他の種類株式に転換することを請求することができる」と定めているため、非包含説をとると転換株式から普通株式への転換が禁止される結果になってしまう。

第二に、2011年改正後商法は、償還株式の現物償還を許容しながら、種類株式を対価として償還することを禁止する（345条4項）⁶⁾という問題点を抱えている（이철송 277면）。

第三に、普通株主に不利益な決議がなされる場合であっても種類株主総会の

に標準になる株式のうち、償還権・転換権のいずれも付されていない株式である。

もっとも包含説・非包含説にかかる記述から判断すると、いずれの説をとるにせよ、権利内容について定款に特別の定めがない株式を念頭に置いて広く「普通株式」という場合もあると思われる。典型的には用法2であるとしても、——「普通」株式の語感も手伝ってか、少なくとも無意識的には——韓国でも上記用法3の意味で「普通株式」が用いられているのではなかろうか。

より細かい話になるが、用法2の意味でたんに（修飾語句を付けずに）「普通株式」というと上記の通り、配当若しくは残余財産の分配又は議決権を行使できる事項について内容の異なる株式を発行する際に標準になる株式のうち、償還権・転換権のいずれも付されていない株式を意味する。それゆえある種類を形成する事項について標準となる株式を意味する際には、厳密にいうと修飾語句を付して「○○についての」普通株式と記すべきである。○○には、配当若しくは残余財産の分配又は議決権の排除若しくは制限が入る。しかし記述が徒に複雑になることを避けるため、ある種類を形成する事項について標準となる株式についての記述であることが文脈上明らかな場合又はどの種類についての普通株式であるのかを記す必要がない場合には、本稿ではたんに（修飾語句を付けずに）「普通株式」という。

6) 償還株式については当該会社の他の種類株式を対価として償還することはできないことにして（345条4項本文かつこ書。→6(3)）、償還株式と転換株式を区別しようとしている。ただし非包含説によると、——種類株式ではなく——普通株式を対価として償還することは許されることになる。そうすると——少なくとも経済的にみると——転換株式を普通株式に転換すること（→7(1)）との区分は希薄になる。

償還株式の発行会社は、他の会社が発行した社債や子会社が発行した社債を償還の対価にできる。この点で償還株式は転換株式と違いがある。

開催が不可能であるという問題点もあるという（이철송 277면）。

非包含説はこのような難点を解釈によって解決しようとする。例えば上記第一の問題点について、実際界では2011年商法改正前から無議決権優先株式を普通株式に転換するという形態が使用されてきた（同改正前346条）。しかし非包含説の立場では種類株式ではない普通株式に転換するという実際界で用いられている形態は、文理解釈すると許されないことになる（346条1項前段）。これを不当であるとして非包含説は、「他の種類株式」を「他の株式」と解釈して、このような形態も認められるとする（홍복기의 208면）。

（2）包含説

種類株式が発行されると2種類以上の株式があることを前提とし、そのうち標準になる株式が普通株式になる。それゆえ普通株式も種類株式として認められる（장덕조 120면）。包含説はこのように主張する。2011年改正後商法345条5項では償還株式は種類株式に限って発行できる旨定めている。これを裏返して述べると普通株式は償還株式として発行してはならないことになるが、立法の誤りであって、株式の内容は相対的であり、普通株式も相対的な概念であるという（최준선 228 - 229면）。更に普通株式を種類株式に含めることによって、——非包括説も認めているように（→（1））——普通株主の種類株主総会が認められないという問題点、転換についての種類株式を普通株式に転換できなくなるという問題点等を解決できる（최준선 229면）⁷⁾。

7) 償還株式を同株式発行会社の種類株式を対価として償還することは認められていない（345条4項かつこ書）。素直に考えると非包含説をとる場合には、（種類株式に含まれない）普通株式を対価として償還することは可能であるのに対して、包含説をとる場合には（種類株式に含まれる）普通株式を対価として償還することはできないことになる。そうすると非包含説について指摘される第二の問題点は（→（1））、包含説をとっても解決できないどころか、より深刻になると思われる。もっとも包含説をとりながらも普通株式を対価として償還できると解釈する学説もある（최준선 231면）。

いずれの学説をとるにしても（とりわけ非包含説をとる場合には）私見では、償還の対価として普通株式と種類株式を差別的に取り扱う商法345条4項には合理的理由はないと考える。

3. 種類株式に関する特則

(1) 定款への記載

種類株式の発行についての事項は定款の相対的記載事項である。各種類株式の内容・発行可能種類株式総数をあらかじめ定款で定めなければならない(344条2項)。種類株式の発行は登記事項である(317条2項・3項)。株式申込証の用紙・株主名簿・株券・新株引受権証書に株式の種類・数を記載しなければならない(302条2項4号・352条1項2号・356条6号・420条の2第2項3号)。既存株主・種類株式の株主(本稿では、「種類株主」ということもある)になろうとする者に種類株式の権利・内容について事前に情報提供するためである。

(2) 種類株主総会

会社が種類株式を発行する場合において定款変更によってある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすことになるときは、株主総会の決議に加えて、その種類の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ならない(435条1項。種類株主総会の決議を経ずになされた種類株式発行の効力については、種類株主総会の項目で(第4章で記述予定)取り上げる予定である)。種類株主を保護するための一種の拒否権である。種類株主総会では、出席した種類株主の議決権の3分の2以上で、かつその種類の株式の発行済株式総数の3分の1以上の賛成によって決議が成立する(同条2項)。完全無議決権株式又は議決権一部制限株式を有する者もその種類株主総会では議決権を行使できる。

種類株主総会については、原則として株主総会に関する規定を準用する(同条3項)。

(3) 株主平等の原則の例外

種類株式を発行する場合には、定款に定めがないときであっても株式の種類に応じて新株引受け、株式の併合・分割・消却又は会社の合併・分割による株式の割当てに関して、各別の定めをすることができる(344条3項)。定款の定めがない場合であっても、取締役会又は株主総会の決議によって株主権の内

容に違いを設けることができるということであり、株主平等の原則の例外であるといえる。これに対して新株引受け等についての各別の定めは、株式の種類に応じた実質的な平等を実現するためのものに過ぎず、株主平等の原則に対する例外ではないとする見解もある（이철송 278면）。

4. 利益配当又は残余財産分配についての種類株式

(1) 意義

定款の定めによって会社は、利益配当又は残余財産の分配について内容の異なる種類株式を発行できる。利益配当又は残余財産の分配についての種類株式という（344条の2第1・2項）。

会社が利益配当について内容の異なる種類株式を発行する場合には、その種類株式の株主に交付する配当財産の種類、配当財産の価額の決定方法、利益配当をする条件等利益配当に関する内容を定款に定めなければならない（344条の2第1項）。配当財産の種類には、金銭・現物（462条の4）・株式（462条の2）がある。現物配当をするときは、配当財産の価額決定方法を別に定める。利益配当の条件を異にする場合には、①普通株式と優先株式、②異なる配当時期を定める種類株式（普通株式には定時配当【정기배당】（定時株主総会の決議に基づいてなされる配当）、優先株主には四半期配当【분기배당】）、③一時的又は永久に配当のない株式といった定めを置くことができる。

会社が残余財産の分配について内容の異なる種類株式を発行する場合にも、残余財産の種類、残余財産の価額の決定方法、その他残余財産の分配に関する内容を定款に定めなければならない（344条の2第2項）。しかし会社が事前に解散を前提にして設立されるのではない限り、会社が解散しても残るであろう財産の種類・価額の決定方法を予測して予め定款に定めることを想定するのは困難であるという点に照らし、立法の誤りであるという主張もなされている（이철송 280면, 최준선 223면）。ただし小規模閉鎖会社では会社清算後の不動産・特許権等の帰属処理のあり方として活用できるという主張もなされている（홍복기 외 210면）。

(2) 類型

利益配当又は残余財産の分配について内容の異なる種類株式を発行する場合に、そのうち標準になる株式を普通株式という（厳密にいうと「利益配当又は残余財産の分配」についての普通株式）。普通株式は利益配当・残余財産の分配においていかなる制限も優先権も付いていないものである。普通株式に対する配当金額は、株主総会の決議によって決められる。会社に利益があったとしても必ず利益配当をしなければならないわけではない。普通株式に議決権の排除又は制限を付けることも可能である（이철송 280면, 장덕조 121면, 최준선 223면, 홍복기 외 211면）。

(i) 優先株式

優先株式は、利益配当又は残余財産の分配において普通株式より優先的な地位が認められている株式をいう。例えば利益配当における優先的な地位とは、①普通株式より先順位で（普通株式に先んじて）所定の利益配当を受けるという意味及び②普通株式より多額の利益配当を受けるという意味⁸⁾を含んでいる。

優先株式といえども会社は、利益がなければ配当できないし、利益があっても配当しないこともありうる。これらの場合においてある営業年度に配当を受けられなかった金額を翌営業年度に繰り越し、翌営業年度の配当と合わせて配当を受けるものを累積的優先株式という。これに対して繰越しができず、ある営業年度に配当をする場合にのみ優先的に配当を受けられるものを非累積的優先株

8) 2011年商法改正前実際界では本文②の意味で、他の株式の配当率に1%加えた配当率を優先的な利益配当条件として優先株式を発行してきた。しかしこのような条件が付された株式を優先株式（法文に即していうと、「利益配当について優先的内容がある種類の株式（同改正前344条2項）」）といえるのかについて学説が対立していた。同改正によって上記会社実務を認め、本来の優先株式である本文①の意味ではなく、本文②の意味の条件が付された株式も「利益配当について内容の異なる種類株式（344条の2）」に含まれるようになった。その上で——本来の「優先」つまり「普通株式に先んじて」の意味とは異なるが——本文②の意味の条件が付された株式も本文①の意味の条件が付された株式とともに優先株式と称されている。

式という。

定款で定める優先配当を受けた後に残っている未処分利益の配当に優先株主も、普通株主とともに参加できるものを参加的優先株式という。これに対して所定の配当を受け取るのみであり、残余の未処分利益の配当に優先株主が参加できないものを非参加的優先株式という。

更に参加的・非参加的という内容と累積的・非累積的という内容を組み合わせて優先株式を設計することも可能である。

(ii) 後配株式

後配株式（劣後株式）とは、利益配当又は残余財産の分配において普通株式より遅れてしか配当又は分配を受け取ることができない地位にある株式をいう⁹⁾。実際には後配株式の発行はほとんど例がない。

(iii) 混合株式

混合株式とは、普通株式と比べてある権利については優先的地位にあり、他の権利については劣後する地位にある株式をいう。

5. 議決権の排除・制限についての種類株式

(1) 意義

議決権が排除された種類株式又は議決権が制限された種類株式を、定款の定めによって会社は発行できる（344条の3第1項）。拒否権付株式や複数議決権株式の発行は許されない（최준선 225면。→追記）。議決権の排除・制限についての種類株式を発行するには、議決権を行使できない事項を定款に定めなければならない（344条の3第1項）。反対に議決権を行使できる事項を定款

9) 後配株式は優先株式の反対概念である。しかし例えば利益配当についての優先株式における優先的地位の内容である本文①の反対の意味、すなわち普通株式より後順位で（遅れて）配当を受けるという順位において劣後することのみを意味する。本文②の反対の意味で普通株式に劣後していても、つまり他の株式より少ない額の利益配当を受けるという条件が付されていても、後配株式とはいわない。

に定めた種類株式の発行については、これを否定する見解（최준선 225면）と肯定する見解（홍복기 외 213면）に分かれている。

2011年商法改正前には利益配当についての優先株式に限って議決権がないものどできたが（同改正前370条）、同改正によってこのような制限は廃止された。同改正前には議決権がない株式は優先配当を受けることを前提にしていたため、定款に定めた優先配当をしないとする決議があった株主総会の次の株主総会から、優先配当をするとする決議がなされる株主総会の終了時まで議決権が復活する旨法定されていた（同条）。2011年商法改正後は利益配当についての優先株式ではなくとも（例えば普通株式であっても）議決権の排除・制限を付すことができるため、議決権の復活については法定せず、定款自治に委ねられた（344条の3第1項）。

（2）議決権の排除についての種類株式

議決権の排除についての種類株式とは、株主総会で決議すべき事項すべてについて議決権がない株式（完全無議決権株式）である（344条の3第1項）。議決権がないため、①支配株主の立場からは、比較的少数の株式保有で会社の支配が可能になり、②会社の立場からは、総会出席を期待できない投機株主に対する、総会招集通知をはじめとする事務手続の煩わしさから解放され、費用も節約できる。完全無議決権株主は議決権を有しないため、総会の招集通知を受ける権利を有しない。しかし定款に定める議決権行使の条件又は議決権復活の条件が成就すれば議決権を行使できる（344条の3第1項）。例えば完全無議決権株式である「利益配当についての優先株式」を発行したとする。議決権行使の条件として、株主が優先配当を放棄すれば議決権を行使できるとする旨を定款に定めることができる。議決権の復活の条件として、株主総会で優先配当をしないとする決議をした場合には、全面的に議決権が復活する旨を定款に定めることができる。

（3）議決権の制限についての種類株式

議決権の制限についての種類株式とは、株主総会で決議すべき事項の一部についてのみ議決権がない株式をいう（344条の3第1項）。どのような事項について議決権を排除するのかは、定款で定める。例えば取締役の選任・解任、会社の合併・分割をはじめとする組織再編、定款変更等定款に列挙した事項に係る議案については議決権を行使できない種類株式である。

議決権の制限についての種類株式の場合にも、議決権行使の条件又は復活の条件を定款に定め、その条件が成就すれば議決権を行使できる（344条の3第1項）。

（4）議決権が排除・制限された株式の法的地位

議決権が排除・制限された株主は、自発的に株主総会に出席して意見を述べることができる。しかし総会決議の取消しの訴え・無効確認の訴えを提起する権利を同株主が有するののかについて、①同権利は議決権の存在を前提にしているため行使できないとする見解（홍복기외 213면）と②議決権が排除・制限された株主も総会の適法な運営に積極的な利益を有するため（이철승 590면）、行使できるとする見解（장덕조 122면, 최준선 226면）が対立している。議決権が排除・制限された株主は株主総会招集請求権を有するののかについて、①肯定する見解（최준선 226면）と②否定する見解（장덕조 122면）に分かれている。しかし代表訴訟提起権（403条）、違法行為差止請求権（402条）、取締役・監査役解任請求権（385条・415条）、会計帳簿閲覧請求権（466条）、新株引受権（418条1項）等を、議決権が排除・制限された株主は有するとするのが通説である。種類株主総会（435条3項）、創立総会（308条2項）、総株主の同意を要する取締役・監査役の責任免除（400条・415条）、会社の分割計画書又は分割合併契約書を承認する株主総会の決議（530条の3第3項）¹⁰⁾については商法の規定によって、議決権が排除・制限された株主に議決権が認められている。

10) 合併をはじめとする他の組織再編においてはこのような規定はなく、専ら分割においてのみ、議決権がない株主に議決権を認める特異な規定である。

株式交換・株式移転（360条の5・360条の22）、営業の譲渡・譲受け・賃貸等（374条の2）、会社の合併・分割・分割合併（522条の3・530条の11第2項）を総会で決議する場合には、反対株主が株式買取請求権を行使できるようにするために、議決権がない株主にも総会招集を通知するようにしている（363条7項ただし書、資本市場165条の5第5項）。

（5）議決権の排除・制限についての種類株式の発行限度

会社が発行できる議決権の排除・制限についての種類株式の数は、発行済株式総数の4分の1を超えることができない（344条の3第2項前段）。発行限度を置いているのは、少数の議決権のある株式で支配株主が会社を支配するという弊害を防止するためである。

議決権の排除・制限についての種類株式を合わせて4分の1を超えるに至ったときは、超過部分に相当する株式を絶対的に無効にするのではなく、会社は遅滞なくその制限を超えないようにするために必要な措置をとらなければならない（同項後段）。必要な措置とは、超過部分に相当する株式を消却したり、議決権のある新株を発行したりして4分の1という制限を超えないようにすることである。

6. 償還株式

（1）意義

償還株式は、定款の定めによって発行時から会社が利益で消却することを予定した種類株式である（345条1項）。償還株式は2011年商法改正によって大きく改正された。第一に、改正前では利益配当についての優先株式に限って償還株式とすることができたが、改正によって優先株式ではなくとも種類株式であれば（例えば完全無議決権株式である「利益配当についての普通株式」）、償還株式とすることができるようになった（同条5項）。第二に、改正前では会社のみ償還権（償還することの選択権）を認めていたが、改正によって株主にも償還権を与えることができるようになった（同条3項）。第三に、改正前

では償還株式は利益配当についての優先株式に償還条項が付加されているに過ぎなかったが、改正によって独立の種類株式として明定された。第四に、改正前では償還株式の償還は現金でのみすることができたが、改正によって現金以外の有価証券（他の種類株式を除く）や他の財産の交付によってもできるようになった（同条4項）。

償還株式は、一時的に資金調達をするという点で社債と類似する機能を有する。しかし償還株式は資本金の構成単位であり、利益でのみ償還可能であるという点で社債とは異なる。

（2）発行

償還株式を発行するには、会社の利益で消却できる旨、償還価額、償還期間、償還の方法及び償還する株式の数を定款に定めなければならない。会社に償還権があるのか（随意償還株式）¹¹⁾、株主に償還権があるのか（義務償還株式）も定款に明定しなければならない（345条1項・3項）。随意償還株式には、①株主の意思とは関係なく会社が強制的に償還する強制償還株式と②償還を希望する株主のみに償還する任意償還株式（買入償還株式）がある。義務償還株式は、株主の請求があれば会社が必ず償還しなければならない。

償還株式は、種類株式（償還・転換についてのものを除く）に限って発行できる（345条5項）。つまり利益配当若しくは残余財産の分配についての種類株式又は議決権の排除若しくは制限についての種類株式である必要があり、種類株式の中でも償還株式・転換株式に償還権を付けることは許されない。償還株式に償還権を付けることができないのは当然であり、注意的に規定しているに過ぎない(홍복기외 214면)。転換株式に償還条項を付けて発行できないのは、

11) 償還権が、会社にある償還株式を「회사상환주식」, 株主にある償還株式を「주주상환주식」と講学上いう。直訳するとそれぞれ「会社償還株式」, 「株主償還株式」である。本稿では直訳した用語を用いず、償還株式という概念を有していた会社法制定前の日本商法について講学上用いられていた用語を訳語として当てる。つまり前者は「随意償還株式」、後者は「義務償還株式」である（新注解（3）325頁〔菅原菊志執筆〕）。

これを許すと償還株式との区別ができなくなってしまうからである。

2011年商法改正前から非上場会社で利用されてきた償還転換優先株式(→2)の発行が現行法上禁止されるのか否かについて学説は分かれている。文理解釈すると転換株式に償還権を付けることは常に許されないことになる。これを立法の誤りであるとして、「転換についてのものを除く(345条5項)」という文言を縮小解釈する学説がある。この学説によると転換株式に償還権を付けることは一般的には許される。許されないのは転換株式の内容を償還株式に転換することになる例外的な場合のみであると狭く解釈する(송옥렬 801면)。つまり転換株式に償還権を付けることを許さないとする趣旨を、例えば償還転換優先株式(完全無議決権株式である償還転換優先株式)を有する者が転換権を行使して普通株式(利益配当・残余財産分配, 議決権の排除・制限いずれについても定款に特別の定めのない普通株式)に転換した後, 普通株式に償還権(株主の意思とは関係なく会社が強制的に償還する強制償還株式)が存続するとすると, 会社側が支配権を維持・確保する手段として悪用する(会社側が償還権を行使して, 自らに都合の悪い株主を排除する)おそれがある点に求めるのである。

これに対して同じく立法の誤りであると考えることを前提にしながら, 次のように異なる解釈をする学説もある。この学説によると, 償還転換優先株式については優先株式に償還条項を付けるのが主たる効力であり, 副次的に転換性が認められると捉えて, 償還優先株式の効力を認める(홍복기 외 215면)。つまり優先株式について第一次的には償還権の行使が予定されているが, 償還権を行使しないときは転換権を行使することを認めるというのであろう。

非包含説に立つと普通株式(利益配当・残余財産分配, 議決権の排除・制限いずれについても定款に特別の定めのない普通株式)は, 償還株式として発行できない(345条5項)。包含説に立っても同じである(장덕조 124면, 최준선 230면)。なぜなら普通株式を償還株式として発行できるようになると, ポイズンピルに類似の機能を果たすようになり, その結果種類株式が会社支配権の維持・確保のための手段として活用できるようになるからであるという(한국

상사법학회편 I（김순석 집필）526면）。

しかし完全無議決権株式である「利益配当・残余財産の分配についての普通株式」を償還株式として発行することは可能である（이철송 288면）。このような株式は、完全無議決権株式である点に照らすと種類株式だからである。実質的にも会社支配権を維持・確保するという目的とは関係ないからである。もっともこのような完全無議決権株式を償還株式として発行する必用性は大きくない。

（3）償還

随意償還株式については、取締役会で償還を決定する場合には、償還の対象である株式の取得日から2週間前までに、償還をする旨を同株式を有する株主及び株主名簿に記載された権利者に各別に通知しなければならない（345条2項本文）。義務償還株式は、株主が償還請求をすれば会社は償還に応じる義務を負う（同条3項）。株主の償還権（償還請求権）は一種の形成権であるが、会社に利益があってはじめて償還を受けることができる。利益がなければ実際には償還は先送りされる。

会社は償還株式を取得する対価として、現金のみならず有価証券（他の種類株式を除く）や他の財産を交付してもよい（345条4項本文）。会社が他の種類株式を償還の対価として交付することを認めると転換株式と同じになるため、これを償還の対価から除外しているのである。しかし普通株式は種類株式に含まれないとする非包含説は¹²⁾、自己株式である普通株式を対価として償還することは許されるとする（이철송 292면）。ただし普通株式を新たに発行して償還の対価として交付するのであれば、〔実質的には償還株式ではなく〕転換株式である（이철송 292면）。償還の対価が不当に多額になることを防止するため、交付する財産の帳簿価額が商法462条による配当可能利益を超えることはできないように定められている（同項ただし書）。

12) 包含説をとる場合には普通株式も種類株式に含まれるため、素直に考えると普通株式を対価として償還することはできない（→前掲注7）。

(4) 償還の効果

償還株式を償還すると、その償還した株式数だけ発行済株式総数が減少する。減少した分だけ授權株式数のうちの未発行株式数（未発行授權株式数）が当然に増加して、その分について株式を再発行できるのか否かについては学説は分かれている。否定説が多数説である。再発行を認めると、新株発行に対する無限の授權を取締役に認めることになり、他の株主の利益配当を受ける権利を侵害するからであるとする（장덕조 126면, 홍복기 외 214면）。これに対して肯定説をとる少数説は、どのような種類株式であれ、定款で定める発行可能株式総数の範囲内で随時に発行し、消却を繰り返すことも可能であると解する。一方では再発行を認めると、資本金が増加し債権者保護に有利であり、他方では再発行しても授權資本金の範囲内であり、問題はないからであるという（최준선 232면）。

償還株式は利益で償還するので（345条1項）、額面株式を発行する会社の資本金の額には影響はない。無額面株式は発行後においては資本金の額との関係はなくなるため、当然のことながら償還がなされても資本金の額には影響がない。

7. 轉換株式

(1) 意義

轉換株式とは、会社が種類株式を発行する場合に、①株主は引き受けた株式とは別の種類株式に轉換することを請求できる株式（346条1項前段。轉換予約權付株式）、及び②定款で定める一定の事由が生じたときに会社が他の種類株式に轉換できる株式（同条2項前段。強制轉換条項付株式）をいう¹³⁾。轉換株式は一般には会社の資金調達を容易にし、強制轉換条項付株式については会社支配權を維持・確保するための手段として活用することもできる（이철송 295면）。

13) 講学上本文①株式を「주주청구 전환주식」、本文②株式を「회사 전환주식」という。直訳するとそれぞれ「株主請求轉換株式」、「会社轉換株式」である。日本において轉換株式という概念が存在した会社法制定前の商法における「轉換予約權付株式（同法 222 条ノ 3）」、「強制轉換条項付株式（同法 222 条ノ 9）」にそれぞれ相当するため、直訳せずにこれらの用語を訳語として当てる。

転換株式については2011年商法改正で種々の改正がなされた。第一に転換株式は、改正前では利益配当についての優先株式（種類株式）が発行されている場合に同種類株式に付加できる属性に過ぎなかったが¹⁴⁾、改正によって転換株式は独立の種類株式として明定された。第二に、改正前には株主のみに転換権を与えることを認めていたが、改正によって会社にも転換権を認めた（346条2項）。しかし改正後商法346条1項では「他の種類株式」に転換するという文言ゆえ、普通株式は種類株式の一種ではないとする非包含説によると、普通株式への転換はできないことになりそうである。しかし同説の立場でも普通株式に転換できるとすることに異論はない。なぜなら①同項における「他の種類株式」は「他の株式」と解釈できるし（홍복기외217면）、②改正前商法344条1項も改正後商法346条1項と同じく「他の種類株式」に転換という文言であったが、普通株式に転換することも差し支えないという意味であると解釈していたからである（이철승294면）。それゆえ包含説・非包含説いずれの立場においても、普通株式への転換は可能であることに異論はない。

（2）発行

転換株式を発行するには、転換の条件及び転換によって発行する株式の数・内容を定款に定めなければならない。転換予約権付株式であれば、転換請求期間内に株主が転換請求できる旨も、強制転換条項付株式であれば、定款で定める転換期間内に転換事由が生じたときに転換する旨も、それぞれ定款に記載しなければならない（346条1項後段・3項後段）。

転換株式を発行する場合には、株式申込証の用紙又は新株引受権証書に、①株式を他の種類株式に転換できる旨、②転換の条件、③転換によって発行する株式の内容、④転換請求期間又は転換期間を記載するとともに（347条）、株主名簿・株券にも上記①－④の事項を記載しなければならない（352条2項・356条6号）。上記①－④の事項は登記事項でもある（317条2項7号）。転換

14) 2011年商法改正前における転換株式は、会社法制定前の日本商法における転換予約権付株式・強制転換条項付株式と同じく、それ自体は種類株式ではなかった。

請求期間中又は転換期間中、転換によって新たに発行すべき株式の数を発行可能種類株式総数（344条2項）のうちに留保しておかなければならない（346条4項）。

転換予約権付株式の場合には株式の転換を請求しようとする者は、請求書2通に株券を添付して、会社に提出しなければならない。請求書には転換しようとする株式の種類・数及び請求年月日を記載し、記名押印又は署名をしなければならない（349条）。

これに対して強制転換条項付株式の場合には①転換の対象株式、②2週間以上の一定の期間内に株券を会社に提出しなければならない旨、③その期間内に株券を提出しないときは株券が無効になる旨を、対象株式の株主・株主名簿に記載された権利者に各別に通知しなければならない。ただし通知は公告をもって代えることができる（346条3項）。

（3）転換の効果

株主が転換請求をしたときは、請求した時に当然に転換の効力が生じる（350条1項）。これにより新たに発行された株式の株主としての権利を行使できる。会社が転換をしたときは、株券提出期間が満了した時に効力が生じる（同項）。株主名簿の閉鎖期間中に転換された株式の株主は、その期間中の総会決議について転換前の株式の議決権を行使でき、転換された株式の議決権を行使できない（同条2項）。

商法348条は「転換によって新株を発行する場合には、転換前の株式の発行価額を新株の発行価額とする」と定めている。しかし通説は「発行価額」という文言を「発行価額の総額」と解している（이철송 299면, 최준선 235면）。このように解しなければ転換株式一株と新株一株の発行価額が常に同じになり、転換条件が1対1にならざるをえないという不都合が生じるからである。通説によると転換率・転換価額によって、資本金の額について変動なし・増加¹⁵⁾・

15) 転換前と転換後の券面額は同一でなければならないと解されている。例えば転換株式の券面額を5,000ウォン、発行価額を6,000ウォン、発行した転換株式の数を

減少の3種類の形態になりうる。しかしこのうち資本金の額の減少は、商法上厳格な資本金の額の減少手続を経なければならないため、資本金の額が減少する転換率は無効である(최준선 235면)。無額面株式の場合にはこのような問題は生じない。

転換によって転換株式が消滅し、新株が発行される。新株の属する種類株式¹⁶⁾の発行済株式総数は新株の数だけ増加することにより、その後発行可能な株式数(未発行授權株式数)は減少する。反対に転換株式の属する種類株式の発行済株式総数は、消滅した株式の数だけ減少する。これにより減少した株式の数だけ未発行授權株式数が増加するのか、つまり減少した株式の数だけ株式を再発行できるのかについて、通説は肯定説に立つ(償還株式の償還の場合と対比。→6(4))。再発行を認めても、取締役会に発行権限を二重に授權することを許すわけではないことを理由に挙げる(이철송 301면)。しかし通説の中でも、どのような株式を再発行できるのかについては見解が分かれている。多数説は、消滅した転換株式と同じ種類株式であるが、転換権がない株式であるとする(이철송 300면, 장덕조 130면, 최준선 236면)。これに対して消滅した転換株式と内容が同じ転換株式であるとする説もある(김건식외 177면)。

100株とする。本文に記した通り通説によると、転換前における転換株式の「発行価額の総額」と転換によって発行する新株の「発行価額の総額」は同じ600,000ウォンである。転換後資本金として計上すべき額は転換率(転換価額)によって異なる。もっとも券面額未満での新株の発行は許されない。転換率を定めるに際しては、資本金の額の減少にかかる制限に服するのは本文に記した通りである。

転換株式の発行に際して上記発行価額の総額(600,000ウォン)のうち資本金として計上した額を500,000ウォンとする。転換率を1.2(転換株式一株を新株1.2株に転換)とする場合には、新株の発行数は120株(100株×1.2)であり、発行価額は5,000ウォン(600,000ウォン÷120株)になる。そうすると資本金として計上する額は500,000ウォンから600,000ウォンに増加することになる。券面額による発行であり券面超過額はないため(券面額=発行価額5,000ウォン)、資本準備金として計上できる額(451条2項)はない。増加する100,000ウォンは、資本準備金から資本金に組み入れる(459条1項)。

- 16) 包含説によると、普通株式も種類株式に含まれるため本文に記したように「種類株式」である。これに対して非包含説によると、普通株式は種類株式に含まれないとしながらも、解釈上普通株式への転換を認めるため(→(1))、「種類株式又は普通株式」ということになる。

株式の転換によって株主が受ける新株に対しても、転換株式を目的とした質権を行使できる(339条。質権の物上代位)。株式の転換による変更登記は、株主が転換を請求した日(346条1項)又は株券提出期間が満了した日(346条3項2号)が属する月の末日から2週間以内に本店所在地においてしなければならない(351条)。

<凡例>

「韓国会社法(二)」本誌73巻4号55頁(2023年)までに記載した凡例に追加する事項。

1. 法令名略語

(1) 韓国

資本市場 資本市場及び金融投資業に関する法律(資本市場法)【자본시장과 금융투자업에 관한 법률(자본시장법)】

ベンチャー ベンチャー企業育成に関する特別措置法(ベンチャー企業法)【벤처기업육성에 관한 특별조치법(벤처기업법)】

2. 引用文献

(1) 韓国

김건식/노혁준/천경훈, 회사법 제6판, 박영사, 2022

한국상사법학회편, 주식회사법대계 I - III 제4판, 법문사, 2022년

홍복기/박세화, 회사법강의 제8판, 법문사, 2021

* 文献名に著者等が複数記されている場合には、「筆頭著者の○면」と略記して引用する。

* 文献名に編者が記されており、執筆者も別に記されている場合には「編者名(執筆者名)○면」と略記して引用する。

（2）日本

上柳克郎ほか編『新版注釈会社法（1）-（15）・平成2年改正-平成9年改正』（有斐閣，1985-2000年）

伊藤靖史ほか『会社法』（有斐閣，第5版，2021年）

江頭憲治郎『株式会社法』（有斐閣，第8版，2021年）

田中亘『会社法』（東京大学出版会，第4版，2023年）

*ゴシック体部分をもって略称とする。

* 本稿にかかる連絡先 多木誠一郎 (taki@res.otaru-uc.ac.jp)

* 本研究の一部は、JSPS 科研費 JP19K06281・JP21K01212 の助成を受けたものである。

<追記>

脱稿後「ベンチャー企業育成に関する特別措置法（ベンチャー企業法）【벤처기업육성에 관한 특별조치법（벤처기업법）】」の改正の報に接した。2023年4月27日国会を通過し，同年5月16日に公布された。同年11月17日施行予定である。

同法の改正によって，株式会社であるベンチャー企業（ベンチャー2条・2条の2）に限ってではあるが，複数議決権の発行が許されるようになった（→前掲注4）・第1節「二」5（1））。ベンチャー企業が一定規模以上の投資を受けることによって，創業主（株主）が有する議決権の割合が30%未満に低下した等の事情がある場合に，定款の定めによって，株主総会の決議を経て複数議決権株式を発行できる（ベンチャー16条の11第1項）。複数議決権を導入するための定款変更決議（同条2項）及び実際に発行する際に要する総会決議は（同条3項），議決権がある株式の総数の4分の3以上に当たる賛成によっ

て成立する（同条4項）。1複数議決権株式が有する議決権の数は、2 - 10個の範囲内において定款で定める（同条7項）。つまり本来の1個の議決権に加えて追加的に与えられる議決権の数は、一株当たり最少1個で、最大9個ということになる。

複数議決権株主と会社の利害が対立することが顕著な決議事項等については、複数議決権株式であっても1議決権しか有しない旨が法定されている。例えば①複数議決権株式の存続期間を変更するための定款変更に関する事項（ベンチャー16条の11第2項6号）、②取締役の報酬に関する事項（388条）、③会社に対する取締役の責任の減免に関する事項（400条）、④監査役の選任・解任に関する事項（409条1項・415条・542条の10）、⑤利益配当に関する事項である（ベンチャー16条の13）。

複数議決権は一定期間のみ与えられる。存続期間を定款で定めなければならない。最長10年である（ベンチャー16条の11第1項柱書・2項6号）。その期間満了日の翌日に普通株式に転換される。加えて例えば①複数議決権株式を有する創業者が死亡して同株式が相続されたり、創業者が同株式を譲渡したりした場合には、相続発生日又は譲渡が効力を生じた日に、②創業者が常務に従事する取締役を退任した場合には、退任が効力を生じた日に、③ベンチャー企業が上場した場合には、上場日から3年を経過した日に、複数議決権株式は普通株式に転換される（ベンチャー16条の12）。

なお商法で用いられていない「普通株式」という用語が、ベンチャー企業法の本改正によって法令用語として新たに用いられるようになった（ベンチャー16条の11第2項7号・8項・16条の12第1項柱書・2項）。普通株式の定義を巡っては不明確な点があることを本稿では指摘したが（→前掲注5）、同法では定義を置かずに用いている。

（2023年5月17日記す）