

はしがき

近年、非上場会社において「敵対的少数株主」の存在が経営上の深刻なリスクとして認識されるようになってきました。かつては家族経営や同族会社において、株主構成は安定的であり、経営者が株主の意向を把握しやすい環境が整っていました。しかし、相続の繰り返しや従業員持株制度の導入、節税対策としての株式分散等を背景に、株式が徐々に分散し、会社の支配構造が複雑化していく中で、少数株主の中には会社の方針に反対し、時に敵対的な行動をとる者も現れるようになりました。

こうした敵対的少数株主は、株主権を行使して経営陣に対する監視や牽制を強めるだけでなく、株式買取業者と連携して株式の売却を迫ったり、株主総会での議決権を利用して会社の意思決定を妨害するなど、会社の安定的な運営に対して重大な影響を及ぼす可能性があります。特に、非上場会社においては株式の流動性が低く、譲渡制限株式の制度があるとはいえ、法的・実務的な対応が後手に回ることもしばしばあります。

本書は、こうした非上場会社特有の株主構造とリスクに焦点をあて、敵対的少数株主への実務的な対応策を体系的に整理したものです。

第1章では敵対的少数株主の定義と発生原因を明らかにし、第2章以降では譲渡制限株式制度、少数株主権の行使、株式買取請求、スクイズアウトなど、会社法・税法・実務の観点から具体的な対応策を解説しています。実際に使用される各種書式のフォーマットも掲載しているので、参考にしてください。また、裁判例や実際の事件を通じて、理論だけでなく実務の現場で何が起きているのかを読者に伝えることを意図しています。

なお、本書で紹介する事例は、すべて仮称であり、実際の事件や紛争を題材としてはいますが、守秘義務の観点から、また読者の理解を

促進するために、事実関係全体を大幅にデフォルメしています。そのため、本書の事例はあくまで典型的な M&A トラブルの構造を説明するための参考例としてのみご理解ください。

本書の解説は基本的に非上場会社（非公開会社）を前提にしており、敵対的少数株主等の問題に直面しがちな会社を想定しています。また、原則的ケースを主として想定しており、あらゆる可能性や場合分けについて検討しているものではない点もご注意ください。

本書は、非上場会社の経営者、担当者、税理士など、会社の支配構造や株主対応に関心を持つ方々を対象に書き下ろしました。敵対的少数株主との関係は、単なる法的対立ではなく、会社の将来を左右する経営課題でもあります。だからこそ、平時からの備えと有事の対応の両面を理解し、実践的な知識を持つことが不可欠です。

非上場会社における株主構成の安定化と経営の持続可能性に寄与する一助となることを願ってやみません。

最後に、本書の執筆にあたり、多くの弁護士・公認会計士・税理士・M&A コンサルタント・相続事業承継コンサルタントの先生方より非常に貴重な示唆をいただきました。この場を借りて感謝を申し上げます。

令和7年8月

土屋勝裕

目 次

第1章 敵対的少数株主問題とは

- 1 敵対的少数株主とは 17
- 2 少数株主とは 17
- 3 少数株主が発生する原因 20
 - (1) 発起人人数規制による分散 21
 - (2) 相続の繰り返しによる分散 21
 - (3) 節税対策・株価対策による分散 22
 - (4) 役員・従業員のモチベーション UP のための株式分散 23
 - (5) 関係先との関係強化のための株式分散 24
 - (6) 過去の株式譲渡・株式移転の瑕疵に起因する株式の分散 25
 - (7) 株式分散に伴うリスク 26
- 4 株式買取業者とは 27
- 5 敵対的少数株主等が問題となる背景 28
 - (1) 会社や経営者が少数株式を買い取りたくない理由 29
 - (2) 少数株主が少数株式を売却せざるを得ない理由 30
 - (3) 少数株主が直面している構造的問題 43
 - (4) 大戸屋事件 44
 - (5) G社事件 45
 - (6) M社事件 48
- 6 株式買取業者・少数株式投資家の出現 50
- 7 株式買取業者の法的問題点 52

第2章 敵対的少数株主問題と譲渡制限株式

- 1 株式譲渡自由の原則 57
- 2 譲渡制限株式とは 57
- 3 株式譲渡承認機関 58
- 4 譲渡制限株式の譲渡可能性 59
- 5 株式譲渡承認請求の拒否と株式買取義務 60
 - 株式譲渡承認請求書 62
- 6 株式譲渡の承認を得て株主名簿の名義書換請求 63
 - 株主名義書換請求書 64
- 7 譲渡制限株式が譲渡できないと思われる理由 65

第3章 敵対的少数株主問題と少数株主権

- 1 少数株主が行使できる株主権について 69
 - (1) 少数株主が行使可能な「単独株主権」 70
 - (2) 少数株主が行使可能な「少数株主権」 78
 - (3) 少数株主権による経営陣や大株主の監視と不正行為の抑止 83
- 2 社長の専断的行為や不正行為を発見し責任追及する際の一般的なプロセス 84
- 3 会計帳簿閲覧謄写請求権 85
 - (1) 概要 85
 - (2) 会計帳簿閲覧謄写請求権において行使できる株主の条件 87
 - (3) 会計帳簿閲覧謄写請求権で閲覧謄写の対象となる帳簿 87
 - (4) 会計帳簿閲覧謄写請求権における請求理由の明示 89
 - (5) 会計帳簿閲覧謄写請求の拒否事由 91
 - (6) 会計帳簿閲覧謄写請求の仮処分が可能 93

	■ 会計帳簿閲覧謄写請求通知書	95
	■ 会計帳簿閲覧謄写仮処分申立書	96
4	取締役会議事録閲覧謄写請求権	99
5	業務執行に関する検査役の選任請求権	100
6	株主総会決議取消の訴え	103
7	株主代表訴訟	104
	(1) 株主代表訴訟の背景と必要性	105
	(2) 株主代表訴訟の特徴と意義	106
	(3) 株主代表訴訟の近年の動向	106
	(4) 株主代表訴訟の条件	106
	(5) 株主代表訴訟の対象となる役員に対する請求権	108
	(6) 株主代表訴訟の手続きとその流れ	108
	■ 株主代表訴訟通知書	109
	(7) 会社の訴訟関与	112
	(8) 株主代表訴訟に対する担保提供命令	113
	(9) 株主代表訴訟の決着の仕方	114
	(10) 株主代表訴訟リスクへの対策・対応	115
8	役員への責任追及	116
	(1) 善管注意義務違反・忠実義務違反	116
	(2) 利益相反取引	117
	(3) 競業避止義務違反	118
	(4) 監視・監督義務違反	119
	(5) 任務懈怠責任	120
	(6) 株主への利益供与責任	120
	(7) 敵対的少数株主等の視点	121
9	特別背任罪	122
	(1) 特別背任罪の構成要件	123
	(2) 刑事告訴するときの手続き	123
	(3) 敵対的少数株主等の視点	124

第4章 敵対的少数株主問題の「有事」対策

- 1 少数株主が敵対的少数株主になる 127
- 2 会社による株式買取の拒否 128
- 3 株式譲渡 129
 - 株式譲渡契約書 130
 - (1) 株式買取業者の株式譲渡代金の支払方法 132
 - (2) 株式買取業者の株式譲渡代金の資金調達方法 133
 - (3) 株式買取業者の秘密保持契約書 133
- 4 株主による内容証明郵便 135
- 5 株式譲渡承認請求 136
 - (1) 株式譲渡承認請求の権利者 138
 - (2) 株式譲渡承認請求書の意義 139
 - (3) 株式譲渡承認請求書の記載事項 139
 - 株式譲渡承認請求書 140
 - 通知書 141
 - (4) 株式譲渡承認請求は単独で行使可能か 142
 - (5) 株主と株式取得者が共同して株式譲渡承認請求を行う場合の留意点 143
- 6 株式譲渡承認の可否は2週間以内に通知が必要 143
 - (1) 取締役会設置会社における株式譲渡承認の意思決定と通知期限 144
 - (2) 取締役会非設置会社における株式譲渡承認の意思決定と通知期限 144
 - (3) 株式譲渡承認の機関決定により他の株主に知られてしまう 146
 - (4) 株式譲渡承認請求を承認した場合の手続き 147
 - 株式名義書換請求書 147
 - 株主名簿 148
 - 株主名簿記載事項証明書 149

(5) 株式譲渡承認請求を拒否する場合の手続き	149
■ 株式譲渡不承認決定通知書	150
(6) 売主追加請求権の不適用	151
7 株式買取通知は40日以内に通知が必要	151
(1) 会社が株式を買い取る場合の手続き	153
(2) 指定買取人が株式を買い取る場合の手続き	157
■ 株式買取通知書	159
(3) 株式買取通知で直ちに株式の売買が成立	160
(4) 供託金の供託と遅延利息の不発生	160
(5) 株主は日本銀行への株券供託が必要	160
(6) 株式売買価格決定申立裁判後の供託金および株券の還付手 続	161
8 株式売買価格決定申立	162
(1) 株式売買価格の協議	163
(2) 株式売買価格決定申立期限は20日	163
(3) 株式売買価格決定申立期限を徒過したら簿価純資産価格で 決定	163
(4) 株式売買価格に関する協議の要否	164
(5) 簿価純資産価格に異議がない場合は株式売買価格決定申立 は不要	165
(6) 簿価純資産価格に異議がない場合でも株式売買価格決定申 立が必要なケース	165
■ 株式売買価格決定申立書	166
9 株式売買価格決定申立裁判の手続き	169
(1) 会計帳簿閲覧謄写の要請	169
(2) 株式売買価格決定申立裁判では裁判所は決めてくれない！	171
(3) 株式売買価格決定申立裁判における専門委員の活用	173
(4) 株式売買価格決定申立裁判における鑑定を活用	173

- (5) 株式売買価格決定申立裁判における和解 174
- (6) 株式売買価格決定申立裁判における決定 175
- (7) 株式売買価格決定申立裁判における上訴 175
- 10 反対株主の株式買取請求権 176
 - (1) 反対株主の株式買取請求権とは 176
 - (2) 反対株主の株式買取請求権が認められるケース 177
 - (3) 敵対的少数株主が反対株主の株式買取請求権を行使したい理由 178
 - (4) 反対株主の株式買取請求権を行使できる株主 179
 - (5) 反対株主の株式買取請求権の行使の手続きと流れ 180
 - 株式交換株主通知書 181
 - 株式交換反対の通知 兼 株式買取請求書 182
 - (6) 株式買取価格決定申立 187
 - 株式買取価格決定申立書 188
 - (7) 株式買取価格決定申立裁判の手続き 190
 - (8) 反対株主の株式買取請求権の行使と株式代金および利息の支払い 190
 - (9) 反対株主の株式買取請求権と株券の取扱い 191
 - (10) 反対株主の株式買取請求権の行使の手続きと流れ 192

第5章 少数株主対策における株式価値評価

- 1 敵対的少数株主問題における株式価値評価 201
 - (1) 税法上の株価と会社法上の株価は別物だった！ 201
 - (2) 税法上の株価（財産評価基本通達） 204
 - (3) 税法上の株価（財産評価基本通達）の否定 207
- 2 経済学上の株価 208
 - (1) コスト・アプローチ 208
 - (2) インカム・アプローチ 209
 - (3) マーケット・アプローチ 209

3	コスト・アプローチ（簿価純資産法、時価純資産法、修正簿価純資産法）	210
(1)	簿価純資産法、時価純資産法、修正簿価純資産法	210
(2)	時価純資産法に基づく株式価値評価の詳細	213
(3)	純資産法と収益還元法ではいずれが高くなるのか？!	214
(4)	純資産価格は株式価格評価の最低限を画する？!	215
4	インカム・アプローチ（収益還元法、DCF 法、配当還元法）	216
(1)	収益還元法、DCF 法、配当還元法	216
(2)	収益還元法に基づく株式価値評価の詳細	218
(3)	DCF 法に基づく株式価値評価の詳細	220
(4)	収益還元法と DCF 法の適用場面	221
(5)	配当還元法に基づく株式価値評価の詳細	221
5	マーケット・アプローチ	224
(1)	市場株価法	225
(2)	取引事例法	225
(3)	類似会社比較法	226
(4)	類似業種比準方式	227
6	会社法上の株価	228
7	裁判所における非上場株式等の株式価値の算定方法は	231
8	裁判所における非上場株式等の株式価値算定の事例	234
(1)	T 社事件	234
(2)	M 社事件	235
(3)	Y 社事件	237
(4)	TF 社事件	239
(5)	K 社事件	241
(6)	H 社事件	243
9	反対株主の株式買取請求権における会社法上の株式価値	245

- (1) 反対株主の株式買取請求権における会社法上の株式価値の
特殊性 245
- (2) 反対株主の株式買取請求権における会社法上の株価の事例
(旧カネボウ事件) 247
- (3) 反対株主の株式買取請求権における会社法上の株価の事例
(セイコーフレッシュフーズ事件) 250
- (4) 反対株主の株式買取請求権における会社法上の株価はさら
に高額になりがち 251

第6章 少数株主対策における課税関係

- 1 税務上の時価の考え方(財産評価基本通達による相続税評価額) 254
 - (1) 同族株主以外の株主等が取得した場合 255
 - (2) 会社の規模と評価方法 257
 - (3) 原則的評価方式 259
 - (4) 大会社は類似業種比準方式 259
 - (5) 小会社は純資産価額方式 261
 - (6) 中会社は併用方式 262
 - (7) 特例的な評価方式(配当還元方式) 262
 - (8) 特定の評価会社に該当する場合 263
- 2 所得税法および法人税法における株式の時価 265
- 3 非上場株式を売買した場合の売主および買主の課税関係 267
 - (1) 個人から法人への売買の場合 268
 - (2) 個人から発行法人への売買の場合(自己株式の取得) 271
 - (3) 個人間での売買の場合 274

第7章 少数株主対策における留意点

- 1 株券に関する留意点 278
 - (1) 株券発行会社における株券発行義務 278
 - (2) 株券発行会社における株式譲渡と株券の交付 279
 - (3) 株券発行請求訴訟 281
 - 株券発行請求書 282
- 2 株式譲渡と株主名簿書換不当拒絶 282
- 3 名義株主と実質株主の問題 283
 - (1) 名義株主の整理の必要性 284
 - (2) 名義株主による権利行使の可能性 285
 - (3) Q社事件 286
 - 名義株主覚書 289
- 4 株式の時効取得・消滅時効の問題 292
- 5 株式譲渡価格の合意価格の有効性の問題 294
- 6 従業員持株会の理事長の反乱の問題 295
- 7 株主権確認訴訟 297
- 8 株主損害賠償請求訴訟 299
- 9 所在不明株主の整理 300

第8章 敵対的少数株主問題の「平時」対策

- 1 非上場会社が平時に行うべき少数株主対策・株主安定化施策 305
 - (1) 譲渡制限株式の導入と定款整備 305
 - (2) 株式譲渡承認請求書の所定フォーマット導入 305
 - (3) 株式譲渡承認請求および株主名簿による株主の管理と整備 306
 - (4) 株主情報の管理と継続的対話体制構築 307

(5) 株券管理体制の整備	307
(6) 株主間契約の締結と運用	308
(7) 株式価値評価条項の導入	309
(8) 持株会社・資産管理会社・株式信託による議決権の一元化	310
(9) 種類株式制度による議決権管理	310
(10) 従業員持株会による議決権の安定化	311
(11) 名義上の株主・事実上の株主への対応	313
(12) 株式分散防止施策	313
(13) 会社相続・株式相続対策と株主構成の安定化	314
(14) 株式買取請求に対する対応や準備	315
(15) 敵対的少数株主防衛策の導入と平時からの備え	315
(16) 敵対的少数株主に対する情報管理と非開示戦略	316
(17) 株式買取請求に備えた資金準備と財務戦略	317
(18) 分散株式の集約（任意交渉）による持株比率管理	318
2 株式発行による少数株主の持株比率希釈化	319
(1) 株式発行（第三者割当）による持株比率希釈化の方法	319
(2) 株式発行（株主割当）による持株比率希釈化の方法	321
(3) 組織再編（合併・株式交換等）を利用した株式発行による 持株比率の希釈化	322
(4) 新株予約権を活用した持株比率の希釈化による敵対的少数 株主防衛策	324
3 自己株式取得による分散株式集約	326
(1) 特定株主からの自己株式取得の概要	326
(2) 特定株主からの自己株式取得の手続き	326
(3) 自己株式取得による株式集約の効果と実務上の問題点	327
(4) 株式価値を偽装した安値での株式買取	329

(5) 高値での自己株式取得と利益供与罪	330
4 少数株主排除（スクイーズアウト）	331
(1) スクイーズアウトとは	331
(2) スクイーズアウトのメリット	332
(3) スクイーズアウトのデメリット	333
(4) スクイーズアウトに用いられる手法の種類	333
(5) 特別支配株主の株式等の売渡請求	335
(6) 株式併合スクイーズアウト	340
(7) 現金対価株式交換	346
(8) 全部取得条項付種類株式スクイーズアウト	350
(9) 相続人に対する株式売渡請求	351
(10) スクイーズアウト信託	354
(11) 強制無議決権化スキーム	355
(12) スクイーズアウトにおける株式価値評価	358
(13) スクイーズアウト税制	359
(14) スクイーズアウトを実施する際の注意点	362

第9章 敵対的少数株主問題と類似の問題

1 共有不動産買取請求事件	367
(1) 不動産の共有持分と少数株主問題の構造的類似性	367
(2) 不動産の共有持分と共有不動産買取業者の問題	368
2 医療法人持分買取請求事件	369
(1) 医療法人における出資持分の問題と少数株主問題の構造的類似性	369
(2) 医療法人における出資持分に関して生じ得る問題	370

凡 例

本書では、法令関係において、以下のように省略している場合があります。

会	会社法
会則	会社法施行規則
民	民法
民訴	民事訴訟法
所基通	所得税基本通達

【条・項・号の略について】

条……算用数字

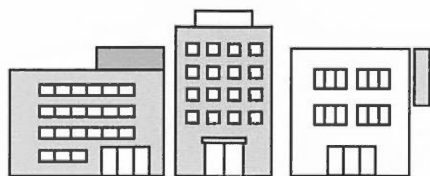
項……丸付数字

号……漢数字

例) 会社法180条2項3号 ⇒ 会180②三

第 1 章

敵対的少数株主 問題とは



非上場会社においては、経営者と株主が同一であることが多く、株主構成の安定が会社経営に直結するため、株式が分散して少数株主が増加することは、経営上の重要なリスク要因となります。とりわけ、会社の方針に反対の姿勢を示す敵対的少数株主、あるいは投資回収を目的として株式を取得し交渉を仕掛ける株式買取業者が出現した場合には、会社の経営に対して現実的な影響が及ぶことがあります。

敵対的少数株主や株式買取業者（以下、「敵対的少数株主等」という）は、株主としての権利を行使しつつ、会社に対して会計帳簿閲覧の請求や株式買取請求等を行い、会社に対応を迫ります。このような状況に直面した場合、会社や経営者としては、単に感情的に対処するのではなく、会社法に基づく制度と実務を踏まえた冷静かつ的確な対応が求められます。

本章では、敵対的少数株主等が問題となる背景と、それに至る株主構成の分散要因について整理したうえで、敵対的少数株主等の活動実態に迫り、会社が直面するリスクを確認します。

そして、その後の章で解説する敵対的少数株主等が行使する法的手段、敵対的少数株主等の防止策、対応方針の検討につなげます。

1 敵対的少数株主とは

敵対的少数株主とは、会社に対して対立的な姿勢を示す少数株主を指します。具体的には、経営判断や意思決定に反対し、株主総会における議決に影響を及ぼしたり、社長や取締役等の経営陣に対する責任追及を行ったり、株式の高額での買取を要求するなど、会社の意思決定や事業運営に支障を生じさせる行為を行います。

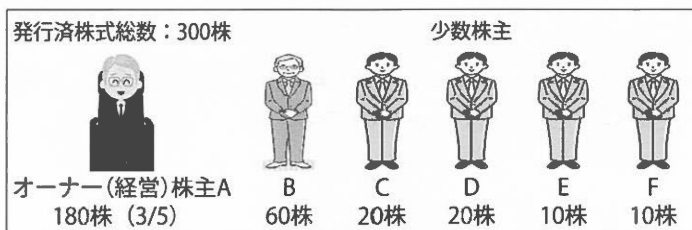
近年においては、経営者や主要株主の高齢化に伴う事業承継の局面や、非上場会社における株式の相続を契機として、株主間の利害対立が顕在化し、少数株主が会社に対して敵対的な行動をとる事例が増加傾向にあります。こうした背景の下、敵対的少数株主への適切な対応は、非上場会社における経営安定化の観点から課題となっています。

2 少数株主とは

◆ 少数株主とは

非上場会社の少数の株式しか保有しておらず、会社の支配権を有していない株主のことを「**少数株主**」と呼びます。

※ これに対して、多数の株式を保有しており、会社の支配権を有している株主のことを、**オーナー（経営）株主** or **支配株主** or **多数株主**と呼びます。



少数株主とは、非上場会社において発行済株式の一部のみを保有し、会社経営支配権を有していない株主をいいます。これに対し、

発行済株式の過半数以上を保有し、経営に対する決定権限を実質的に有する株主は、経営株主、支配株主または多数株主と称されます。

経営株主や支配株主は、会社の意思決定に直接関与し、経営方針の策定や収益配分を主導する立場にありますが、少数株主はそのような会社支配権限を有しておらず、会社の経営に影響を及ぼすことは困難です。もっとも、少数株主においても、会社法上、少数株主権は認められており、これらを通じて会社の運営に対して関与を試みる余地はあります。しかしながら、現実には、経営株主や支配株主が自己の利益の最大化を優先し、会社の運営を恣意的に行うことで、少数株主の利益が損なわれる場面も見受けられます。その結果、両者の間で利害が対立し、場合によっては、少数株主が株主権を積極的に行使することにより会社に対して圧力をかけ、いわゆる敵対的少数株主の問題が顕在化することとなります。

このような状況下においては、少数株主が会社に対して一定の影響力を確保しようとする動機を有することは自然であり、その手段として、各種の少数株主権が行使されることとなります。

国税庁の「法人番号公表サイト」によると、日本には、株式会社が、約550万社あります。「上場企業サーチ」によると、そのうち上場会社は約4,000社で、全体の0.1%以下にすぎません。つまり、株式会社のうち99.9%が非上場会社なのです。この日本の株式会社の大多数である非上場会社において、会社の M&A や事業承継の問題が深刻化すればするほど、そのような少数株主の問題が顕在化し、社会問題となってきたのです。

㊦ 少数株主か？ 非同族株主か？ 非支配株主か？ 用語の相対性

会社法における「少数株主」と税法における「同族株主」、および「非同族株主」は、それぞれ異なる法的概念であり、これらを明確に区別して理解する必要があります。

税法上、問題の中心となるのは、同族株主と非同族株主の区別です。一方、会社法において注目されるのは、少数株主、経営株主、支配株主、多数株主といった区分です。

同族株主は、その性質上、経営株主や支配株主、多数株主である場合が多いものの、必ずしもこれらの属性と一致するわけではありません。例えば、税法上、同族株主はその保有株式に対する課税が相対的に重いのに対し、非同族株主に対する課税は軽減される傾向にあります。一方で、会社法上は、多数株主が広範な支配権を有しているものの、少数株主にも会社運営における一定の権利が保障されています。

また、同族株主でありながら会社法上の少数株主に該当する場合もあれば、非同族株主でありながら経営株主や支配株主、多数株主に該当する場合も存在します。加えて、敵対的行動をとる株主は必ずしも少数株主に限定されず、経営株主や支配株主、多数株主が相互に対立し、敵対的行動をとるケースも少なくありません。

さらに、会社法や税法の枠組みを越えて、社会通念上の「少数株主」という概念も存在します。このように考えると、「少数株主」とは会社法上の法的概念でもなく、税法上の規定による概念でもないといえます。

したがって、少数株主という用語を用いる際には、その文脈や適用される法域に留意し、適切に解釈することが重要です。

3 少数株主が発生する原因

◆ 少数株主が発生する原因～商法の時代～



少数株主が存在する理由については、非上場会社の設立および株式の取得経緯によります。

非上場会社は、一般に創業者が設立し、その創業者が過半数以上の株式を保有する経営株主となることが多くあります。他方で、残りの株式については、創業者の家族・親族、従業員、役員、取引先等、創業者と一定の関係を有する者に対して、資本参加の趣旨で割当てがなされることがあります。

また、会社設立時には、必要資金の確保を目的として、創業者が他の関係者から出資を受けることがあり、その際に株式を交付することで、株式が分散することになります。これにより、会社支配権を有する経営株主のほかに、少数株式を保有する株主が存在することとなり、いわゆる少数株主が形成されることになります。

このような経緯を踏まえ、非上場会社においても少数株主の存在は一般的に見られる構造といえます。

(1) 発起人人数規制による分散

株式会社の発起人の人数は、1990年（平成2年）の商法改正以前は、最低7人の発起人が必要とされていました。

このため、当時は、実際には出資をしていない者が、名義上発起人となる事例が多数見られました。いわゆる名義株主がこのようにして会社設立初期から株式を保有し、株式の分散が生じる要因のひとつとなっていました。

1990年（平成2年）の商法改正により、一人会社の設立が可能となり、発起人1名でも株式会社を設立できるようになりましたが、その後も、各種の事情により表に名前を出せない実質の出資者の代理として、名義株主が利用されるケースは残存しています。

こうした状況が、敵対的少数株主が発生する要因となっています。

最高裁昭和42年11月17日判決は、出資を行っていない名義株主については、会社法上の株主としての実質的権利を有しない無権利者であり、実際に出資を行った者が株主権の主体となる実質株主である旨を判示しています。

もっとも、実務においては、名義株主と実質株主の関係を明確にする契約書や証拠が存在しない場合も多く、名義株主が株主名簿上の記載を根拠に株主として振る舞い、議決権を行使したり、株式売買価格決定の申立てを行うなど、形式上の地位に基づいて権利行使を試みるケースが見受けられます。

特に、創業者が事業承継の時期を迎えた非上場会社においては、これらの名義株主が紛争の一因となることもあり、会社や他の株主に対して敵対的姿勢を示すことにより、M&Aや事業承継の障害となる場合もあります。

(2) 相続の繰り返しによる分散

相続の繰り返しにより株式が分散する事例は、非上場会社におい

て少なくありません。特に、戦前あるいは戦後間もなく創業された企業については、創業から数十年が経過しており、すでに2回以上の相続が発生している場合も多く見られます。高度経済成長期に設立された企業においても、創業者世代から次世代への相続が進行している状況にあります。

例えば、創業者が全株式を保有していた会社において、創業者に5人の子が存在する場合、創業者の死亡により株式は5人の子に均等に相続されます。その後、各相続人にもそれぞれ5人の子がいると仮定すれば、次の相続により株式は最大で25人に分散する可能性があります。相続が繰り返されることにより、株式の所有が複雑化し、株主数が増加する結果となります。

このような状況では、各相続人の家族単位で利害が異なり、相互に対立関係が生じることがあります。特定の家族が他の家族と連携して議決権の過半数を掌握し、会社の意思決定権を支配する一方で、少数派に転じた他の家族が経営から排除されるなど、内部における対立構造が変動します。

このような内部対立は、非支配株主の不満を顕在化させ、結果として敵対的少数株主の発生につながる要因となります。

(3) 節税対策・株価対策による分散

過去においては、相続税対策や株価対策の一環として、株式を意図的に分散させる手法が採用されることがありました。特に、業績が安定している非上場会社の株式については、相続税評価額が高額となる傾向にあるため、相続税負担を軽減する目的で様々な対策が講じられてきました。

非上場株式の株式価値評価方法としては、会社の純資産に基づく「純資産価額方式」や、上場企業等の同業他社と比較して算定する「類似業種比準方式」が用いられますが、後者のほうが一般に株価が低く評価される傾向にあります。さらに、株式の評価額を抑える方法として、株式を分散させ、持株比率を5%未満とすることで、

また、医療法人においても、出資持分が相続されることにより、非医療従事者である第三者が出資持分権者となるケースが少なからず存在します。こうした第三者の出資持分権者は、医療法人の運営に直接関与せず、出資持分の経済的価値のみを意識する傾向があるため、換金を目的とした売却を試みる場合があります。

特に、医療法人の保有資産が診療報酬によって蓄積されて高額化している実情に照らすと、出資持分の経済的評価額も相応に高額となり得るため、出資持分権者またはその相続人が、出資持分の譲渡や払戻請求等の形で経済的価値の実現を図ろうとする動機が強く働くこととなります。これは、非上場会社における少数株主や、不動産の共有持分権者と同様に、潜在的な利害対立を引き起こす構造を内包しています。

現時点では、医療法人の出資持分をめぐって明確な対立や大規模な紛争が表面化している例は多くありませんが、医療法人の保有資産が増加傾向にあることや、今後予想される大規模な相続の時代を背景として、出資持分権者が権利を現実に行使する場面が増加することも予測されます。

医療法人においても、出資持分に関する法的構造と、それに伴う将来的なリスクを理解したうえで、早期に専門家の助言を得ながら、必要な定款整備や出資持分権者対応の方針を検討しておくことが重要です。

土屋 勝裕 (つちや かつひろ)

弁護士法人M&A総合法律事務所の代表弁護士。

長島・大野・常松法律事務所、ペンシルバニア大学ウォートン校留学、上海市大成律師事務所執務などを経て事務所設立。400件程度のM&Aに関与。現在、M&A業務・M&A法務・M&A裁判・事業承継トラブル・少数株主トラブル・株主間会社紛争・取締役強制退任・役員退職慰労金トラブル・事業再生・企業再建に主として対応。

著書等：『敵対的少数株主・株式買取業者対策大全』、『医療法人出資持分払戻請求権大全』、『M&Aトラブル大全』、『事業承継 M&A の実務』（共著・清文社）ほか。

■事務所：弁護士法人 M&A 総合法律事務所

〒105-6017 東京都港区虎ノ門4丁目3-1 城山トラストタワー17階

ホームページ <https://tokyo-malaw.jp/>

望月 麻衣子（もちづき まいこ）

税理士法人おおたか・社員税理士。

事業承継・組織再編コンサルティングや相続税申告を中心に資産税業務に従事。企業オーナーやご家族が抱える課題に対し、最適なソリューションを提案。

著書等：『令和7年度 よくわかる税制改正の実務と徹底対策』（日本法令・共著）、『土地建物の譲渡所得 Q & A』（税務経理協会・共著）、『贈与税の基本と特例 Q&A』（税務経理協会・共著）、『事業承継を成功させる自社株承継の実務』（税務経理協会・共著）ほか。

■事務所： 税理士法人おおたか

〒103-0002 東京都中央区日本橋馬喰町1丁目1番地2号 ゼニットビル
ホームページ <http://ootaka.or.jp/career/index.html>

市川 康明（いちかわ やすあき）

税理士法人おおたか・副代表・社員税理士。

企業オーナーの事業承継支援を中心に、組織再編税制・信託税制・会社法などに精通。公益法人の設立・運営・認定申請支援も実績多数。

著書等：『令和7年度 よくわかる税制改正の実務と徹底対策』（日本法令・共著）、『事業承継税制ハンドブック』（東京商工会議所・共著）、『土地建物の譲渡所得 Q & A』（税務経理協会・共著）、『贈与税の基本と特例 Q&A』（税務経理協会・共著）ほか。