

《研究ノート》

株主優待等に関する一考察

——剰余金配当手続きを経ない物品・サービス等の株主への付与について——

吉 川 信 將

一 序

株主優待制度とは、株式会社がその株主に対して物品やサービス等の特典を与えるものであり、会社法上規定のない任意の制度である。昨今、投資に対する配当割合が同水準であれば、株主優待によつてさらなる経済的便益を得られるほうが有利であるとして広く関心を集めており、マスメディアで取り上げられる機会も増えている。株主優待は一定数以上の株式を所有する株主に対して提供されるものが多く、さらに保有株式数と提供される優待の経済的価値は正比例するのではなく、保有株式数の増加割合に比べ優待の経済的価値の増加割合が漸減し、一定株式数以上は優待の経済的価値が頭打ちとなるタイプのもが多い。配当額と株主優待内容の金銭換算額の合計額で投資金額を除くことにより、実質的利回りを算出することができるが、一般的に最も高い実質的利回りを享受できるのは株主優待を受けることのできる最小の株式数を保有する株主であることになる。したがって、株主優待制度は

投資単位の比較的小さい個人投資家向きの制度といえる⁽¹⁾。また、会社間の株式相互保有の解消が進み、かつての安定株主がそうでなくなる傾向が進んでいるため、安定株主として、個人株主を獲得したいとする会社も少なくない。このように提供する側と提供を受ける側との利害が一致する形となり株主優待制度を新規に導入する会社が増加している。

しかし、株主優待制度の多くは株主に対する会社資産の払い戻しの性質を有するも、剰余金の配当に要する手続を経ることなく実施され、かつ、優待も株主の持株数に完全に比例して提供されるのではないケースが多い。このため、恣意的に運用されると、会社資産を引き当てとする会社債権者の利益侵害、株主権の行使に対する利益供与禁止違反、株主平等原則への抵触等様々な問題が生じるおそれがある。また、かつては会社の事業に関連する物品やサービスの提供が主な優待内容であったため、顧客を誘引する効果等の会社にとって、すなわち株主全体にとってプラスとなる点が強調されて、あまり目くじらを立てるほどのものではないと扱われて来たように思われる。しかし、平成一七年会社法により現物配当に関する規制が導入されたことや株主優待の内容として会社の事業と関係のない場面での使用が可能な金銭類似物であるクオ・カードの提供が増えたことに代表されるように株主優待を取り巻く環境や株主優待の内容そのものも変質している。そこで、本稿では株主優待制度について、当該制度の実施状況、株主優待内容の変化等を踏まえながら、その妥当性を再考してみたい。なお、株主優待ほどは議論されていないが、同様な問題が存在すると考えられる株主総会出席者へのお土産の提供についても若干付言する。

二 株主優待制度の妥当性

従来、株主優待制度に対して法的な疑問が投げかけられてきたのは、それが株主平等原則に抵触するおそれがあるためと、利益供与に該当するおそれがあるためである。

1 株主平等原則(会社法一〇九条)への抵触のおそれ

株主は株主としての資格に基づく法律関係においては、その有する株式の内容及び数に応じて平等に扱われなければならないという「株主平等原則」は平成一七年改正前商法(以下、「改正前商法」という)のもとでは、明文化されていなかったものの一般に承認されており、会社法により明文化された。通常、剰余金の配当や中間配当では株主の持株数に純粋に比例して配当が支払われるが、株主優待は株主の持株数に純粋に比例して受けられるような設計にはなっていない。①株主であれば、その持株数の多寡にかかわらず均一に優待を受けることのできるタイプ、②例えば、売買単位は一〇〇株であるが、株主優待を受けられるのは一、〇〇〇株以上保有する株主に限るというように、一定数の株式保有を条件とするタイプ、そして③例えば、一〇〇株保有している株主は一、〇〇〇円相当の名産品を貰えるが、持株数が一〇倍の一、〇〇〇株保有している株主は三、〇〇〇円相当の名産品しか貰えないというように、持株数に完全に比例せず、保有株式数の増加につれ、提供される一株あたりの優待内容の経済的価値が通減するタイプが存在している。こうした扱いは、持株数に応じた平等な取扱いを要求する会社法一〇九条へ違反するおそれがある。昭和の半ば頃までに公刊された論考の中には、一定数以上の株式を有する株主に対し、

興業会社が優待入場券を、また電鉄会社が優待乗車券を発行する事例につき、平等原則違反として無効と主張するものもあるが、昭和の後半以降現在に至るまで、株主優待制度は有効なものとして一般的に承認されているといつてよいであろう。優先的取扱いの程度が軽微であつて実質的にみて平等原則に反しなければ許される等の理由付けにより、株主優待は株主平等原則に違反しないというのが通説である。

2 利益供与(会社法二二〇条一項、改正前商法二九四条ノ二第一項)への該当性

優待制度に期待される効果として、株主にとり魅力的な優待制度の構築により、株主総会における会社側提案への賛成票が増加すると指摘されている。それゆえ、利用法によつては、株主の権利行使に関する財産上の利益の供与に該当するおそれがある。もつとも、一般に社会通念から見て許容される範囲内のものであれば、株主優待は禁止されないというのが通説的な理解である。⁽⁵⁾

三 株主優待制度をめぐる裁判例

今まで株主優待制度をめぐる裁判上争われた例はあまりない。公刊されており確認できたのは次の一連の土佐電気鉄道に関する事件である。

1 高知地判昭和六二年九月三〇日「土佐電気鉄道①事件地裁判決」⁽⁶⁾(控訴)

「事実の概要」

高知県で路面電車・バスによる旅客運送業を営む土佐電気鉄道株式会社が、優待乗車券(一、五〇〇円相当)を五〇〇株以上一、四九九株まで保有する株主には一冊、一、五〇〇株以上保有する株主には一、五〇〇株を基準として保有株式数が一、〇〇〇株増す毎に一冊ずつ追加交付していた。一、〇〇〇株以上有する株主は、より多くの優待乗車券を手に入れるため、仮設人名義で株式を五〇〇株ずつ分散することにより、本来受け取り可能な数を上回る優待乗車券を取得していた。

会社側はこうした実情を知りつつ、株主本人に仮設人名義分も含めた全優待乗車券を送付するとともに、株主総会では株主本人が仮設人名義分を含めた全議決権を有するものとした扱いを実施していた。

同社株主が、正規の基準を超過した優待乗車券を特定の株主に対して交付することは利益供与に該当するとして、その価額相当分を同社に弁済するよう求めて同社代表取締役らに対して代表訴訟を提起した。

「判決の概要」

無償の優待乗車券交付も、社会通念上許容される範囲内で適正に行われる限り利益供与にあたらないが、本件で交付基準を超えて一部株主に有利に交付した当該超過分は利益供与にあたるものとして、原告株主の請求を認容した。

2 高松高判平成二年四月一日「土佐電気鉄道①事件控訴審判決」(上告)^⑦

前記1の事件の控訴審判決である。株主側は、同社の代表取締役代表取締役としての職務執行につき善管注意義務違反があったとして改正前商法二六六条一項五号に基づく損害賠償を同社に支払うことを予備的に請求した。

「判決の概要」

優待乗車券の超過交付は特定の株主に対する無償の財産上の利益供与にあたるとしながらも、同社にはそれらを株主らの権利行使に關して行うという意図はなかったとして、改正前商法二九四条の二が禁ずる利益供与にあたることを否定した。

しかし、同社は組織として優待乗車券の超過交付をなし、代表取締役もかかる扱いを知っていたと容易に推認されるところとして、何ら是正措置を取らなかった同代表取締役の善管注意義務違反を認定した。

「コメント」

理由付けは異なるものの、両判決とも結論としては原告株主の請求を認容しており、この点は支持できる。もっとも、本件の事案については、別訴(次の3の事件)にて株主優待制度を廃止しないのは、無配が続き、株主に何らかの恩典を与え、経営に協力してもらう必要があったためであると認定されている。このような認識に立った場合には、超過交付部分だけではなく、優待乗車券の交付全体が株主の権利行使に關して実施されていたものとして処理する余地もあったと考えられる⁽⁸⁾。

3 高知地判平成二年三月二八日「土佐電気鉄道②事件」⁽⁹⁾(控訴)

「事実の概要」

土佐電気鉄道が前記1及び2の事件において問題とされた株主優待制度を「持株数一、〇〇〇株につき優待乗車券一冊(回数券一、五〇〇円相当)を年一回交付」するものと改定。

同社株主が、上記優待乗車券の交付は利益(現物)配当に該当するが、同社には配当可能利益がなく(改正前商法二九〇条一項違反)、株主総会決議も経ていない(改正前商法二八三条違反)違法配当であるとして、同社の代表取締役らに対して昭和六三年と翌平成元年の二年間分の優待乗車券交付額三、九六〇万円の損害賠償を同社に支払うよう求めて代表訴訟を提起した。

「判決の概要」

優待乗車券の交付は、現物配当に該当し、当該交付は配当可能利益がないのにもかかわらず行われ、かつ、株主総会の議決も経ていないことから違法と認定した。

しかし、株主の多くが優待制度を望み、長年無配の同社では株主にとって恩典となっている優待乗車券を廃止した場合に、会社・株主が被る株価の低落等の損害が大きいこと、同社事業が公共的使命を帯びていること、優待額も一、〇〇〇株につき一、五〇〇円程度で高額とはいえないことなどを総合的に判断すれば、当該優待乗車券の付与は取締役個人の利益を図るものではなく、究極的には会社・株主の利益に合致するとして、代表取締役らは善管注意義務に違反しないとして、原告の請求を棄却した。

「コメント」

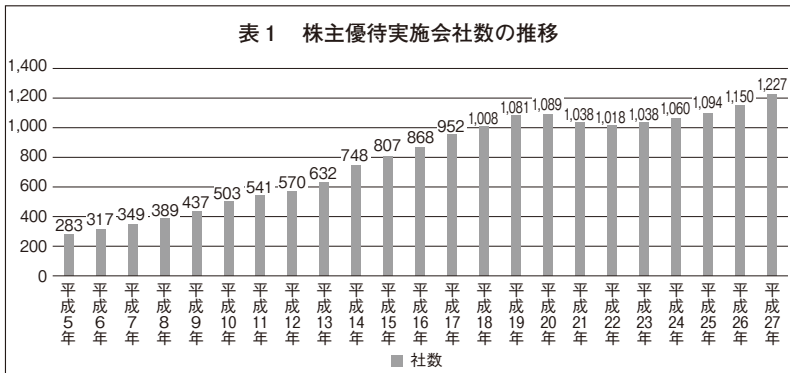
結論に反対する。本判決は、赤字を抱えながらも住民の足として存続を求められている地方公共交通事業を存続させることを意識したものといえよう。しかし、配当利益がないうえ、株主総会決議を経ることなく配当したことは違法としながらも、最終的に取締役らの責任を否定しているが、その理由付けは不適切なものである。⁽¹⁰⁾ 本判決では会社債権者の利益が考慮されていない点も問題である。なお、同社は慢性的な赤字のため公的な補助金を受けながら運行を続けていたものであるが、そうした会社が利益配当をすることは許されないであろう。

以上の他、株主優待制度そのものに関するものではないが、①現経営陣（会社側）が提案した役員選任に関する議案とそれに反する株主提案議案が上程された株主総会について、議決権を行使した株主にQ.U.Oカードを進呈するとしたうえで、「是非とも、会社提案にご賛同のうえ、議決権を行使して頂きたいようお願い申し上げます。」という葉書を会社側に株主に送付したことが、株主の権利に関する利益供与に該当するとして当該株主総会決議が取り消された東京地判平成一九年二月六日、②経営が悪化し、配当利益を計上できなくなった会社が計算書類承認議案への賛同を得る目的で、特定の大株主に対してのみ金銭を中元・歳暮として提供する旨約したことは、利益・利息の株主への平等な配当を求める改正前商法二九三条に違反し無効とした原審判決を支持する最判昭和四五年十一月二四日が参考判決としてあげられる。⁽¹²⁾

四 株主優待制度の現況

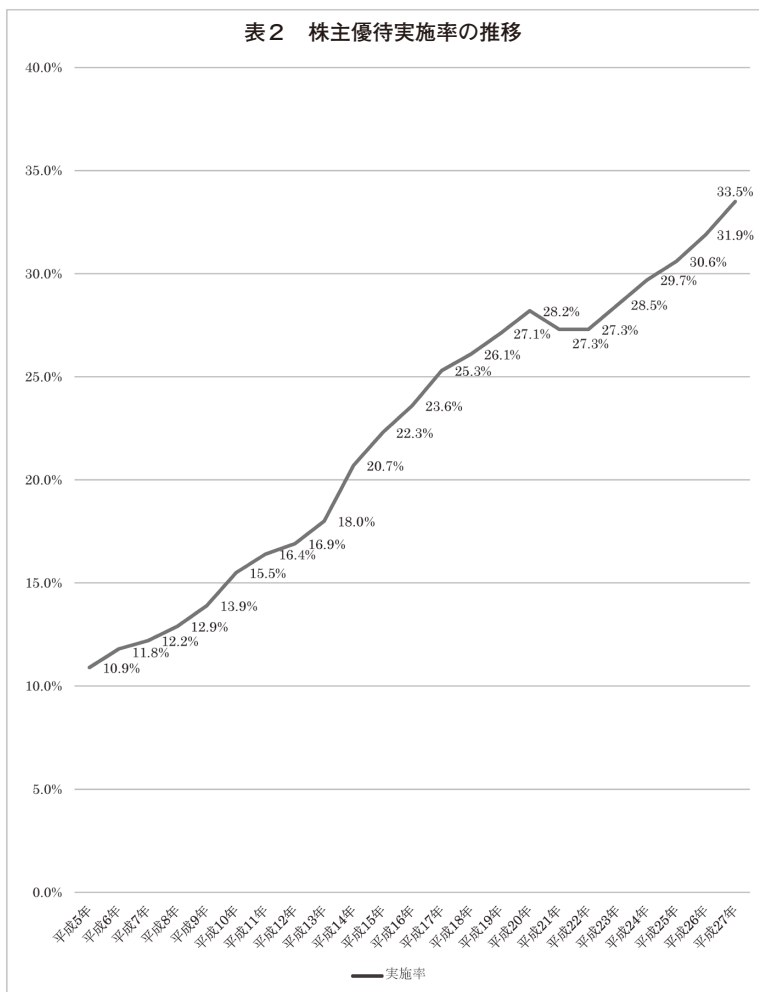
1 上場会社における実施会社数・実施率(表1、表2参照)⁽¹³⁾

上場会社の株主優待実施社数・実施率は、大和インベスター・リレーシオンズ（以下、「大和」という）による調査開始時の平成五（一九九三）年から



株主優待等に関する一考察(吉川)

表2 株主優待実施率の推移



平成二〇(二〇〇八)年までは一貫して増加し続けたものの、平成二十一年、平成二十二年と二年続けて減少した。これはリーマンショックを受けて、経費の削減に努めた会社があつたためと思われる。実施社数・実施率は平成二十三年からは再び増加に転じ、平成二十五年以降は過去最高を更新し続けている。平成二十七年の実施社数は上場会社三六六三社中一二二七社で実施率は三三・五%に達し、調査開始時の平成五年時の実施会社数二八三社・実施率一〇・九%に比べて実施会社数で四倍超、実施率で約三倍となっており、株主優待制度が隆盛になってきたことが裏付けられる。

2 優待内容の変化

(1) 機能的に金銭に類似するプリペイドカードの提供の増加

株主優待の内容は、当初は自社の事業に関連した物品やサービスの提供が主であつたが、それらを好まない、あるいは、居住地の近隣に利用可能な店舗・施設等がないといった株主からの要望に応える形で、ギフト券等の提供も加わつた。さらに、近年では多様な場面で金銭の代わりに使用可能な、すなわち機能的に金銭に類似する「プリペイドカード」を提供する形で株主優待制度を導入する会社が目立つ。平成二十七年に株主優待を実施した上記一二二七社における優待内容は、多い方から順に「買物券・プリペイドカード(五四〇社提供)」、「飲食料品(四七五社提供)」、「日用品・家電(一六九社提供)」そして「食事(割引)券(一五八社提供)」となっている⁽¹⁴⁾。かつて自社で取り扱う物品やサービス等が一般株主向けのものではない会社では、それらを提供する形で株主優待制度の導入は困難であつたが、プリペイドカードの提供という形で容易になった。こうした動きも株主優待実施社数・実施率の増加につながっているが、一方で従来株主優待を正当化するため主張されてきた自社製品・サービスの愛用

者獲得・維持につながるといふ面は薄れてきている。

(2) 社会貢献型の増加

前記(1)で列挙した株主優待の内容はいずれも株主自身の利益に直結するものであったが、近年では、株主が優待として受領し得る利益を会社側が特定した社会貢献に回すことを選択できる内容の制度も着実に増加している。野村インベスター・リレーションズがまとめた統計によれば、平成一五年には見られなかった社会貢献型の株主優待は、毎年増加し続け平成二七年には九三件に達した。⁽¹⁵⁾これは株主優待をも、いわゆる「企業の社会的責任(CSR)」を果たすうえで活用しようというものであり、株主の多様な要望の一つを反映させたものといえるかもしれない。株主一人当たりの社会貢献に回す額は僅少であっても、多数の株主の賛同を得ることができればそれなりの社会的事業の実施等が期待できよう。

(3) 長期保有優遇型の増加

長期間株式を保有してくれる安定株主作りに役立てようとして、例えば、同じ持株数を保有している株主であっても、株式保有期間が三年以上の株主には、株式保有期間が三年未満の株主の倍の価値の株主優待を提供するとうように、株式を一定期間以上保有する株主に対して優待内容を手厚くするタイプの制度も増えている。前記統計によれば、平成一五年には二件しかなかった長期保有優遇型の株主優待も、一貫して増加し続け平成二七年には一七七件に達している。⁽¹⁶⁾会社(経営者)側としては長期保有の安定株主が増えることは望ましいことかもしれないが、剰余金の配当等は原則として株式保有期間の長短にかかわらず同一とされるのに対して、株式保有期間の長短に

より株主優待の内容に差をつけることは何故許されるのか合理的な説明が乏しく、株主平等に反するのではないかという疑念が残る。

3 英米における概況

株主優待は日本に特有の制度といわれることがあるが、これは正確ではなく、特に日本で盛んな制度というべきであろう。英米でも“benefit”、“perk”、“discount”あるいは“freebie”と称して株主に対する特典の提供が行われている。もともと、英国における実施会社は少数で、ロンドン証券取引所上場会社(約三、〇〇〇社)中、実施企業は四〇社あまりと少ない。⁽¹⁷⁾また、株主に付与される特典のほとんどが製品購入・サービス利用時の割引であり、一定数以上の株式保有を要件とするケースが過半数を占めている。⁽¹⁸⁾米国でも、株主優待はあまり盛んとはいえず、ウォルト・ディズニーやスター・バックス等の著名会社を取りやめたことがその印象を強めるものとなっているが、小売業における割引クーポンの提供は根強く行われているようである。⁽¹⁹⁾どちらの国においても、日本におけるクオ・カードのような現金類似物を提供している会社は見出すことができなかった。

五 株主優待に関する今日の問題

1 株主優待の配当該当性

平成一七年改正前商法のもとでは、金銭以外での配当は認められないというのが通説であり、実際上も利益配当・

中間配当として、金銭での配当がなされてきた。また、日本では世話になった関係者に中元・歳暮を始めとした贈答を行う習慣も存在する。金銭を提供するものではないため、株主優待を中元・歳暮類似のものと認識し、特に問題視しない土壌が存在していたと推測される。

株主優待の配当該当性については、事業の具体的状況において、株主優待のなされる趣旨・目的、優待方法・内容・効果等の総合的考慮が必要と思われる⁽²⁰⁾。

自社製品・サービスの割引券、優待券等は、それが利用されても原価を回収できる割引・優待額の設定になっているのであれば、一種の販促策として肯定しやすい。また、株主優待を利用する際に株主が他の購入客・利用客を誘引する効果があるものであれば、同様ながいえよう(一般的に「B to C」の会社に見られる傾向)。これに対して、一般的な株主が購入・利用できない製品・サービス等を販売・提供等している会社が、株主優待としてQ U Oカード等の金銭類似物を付与することは、自社の製品購入・サービス利用等に利用されず、資金が会社から流出するだけなので、配当と同様に扱う必要性が高い(一般的に「B to B」の会社に見られる傾向)。

会社法は、現物配当が可能であることを前提としている(会社法四五四条四項)。株主優待としての物品・金券・サービス等の付与は現物配当に該当する可能性が高いと考えられるため、剰余金の配当規制に服させるべきではないだろうか。⁽²¹⁾ そうだとすると、金銭分配請求権を付与しないと特別決議が必要となる(会社法三〇九条二項一〇号)ため異論は多いであろう。

なお、株主優待実施企業の多くは取締役会設置会社であり、そこでは定款に定めを置くことにより、株主総会議に基づく剰余金の配当以外に、取締役会の決議により一事業年度中一回に限り剰余金の配当(中間配当)が可能だが(会社法四五四条五項)、その配当財源は金銭に限定されている。現物配当に分類される株主優待であれば、

株主総会決議が必要と解すべきである。

2 持株数に正比例しない内容の株主優待の提供の是非

小株主に手厚い株主優待に期待される効果として、個人株主の増加を促進させることや、長期保有安定株主の確保を促進するということが挙げられる。これらは政策的に正しいかも知れないが、株主優待を会社法上肯定するうえでの大義名分足りうるであろうか。敵対的買収の動きがあつて、経営者側がそれに反対しようとする場合に、株主優待策を提供する取締役等の保身に利用されるおそれはないだろうか。敵対的買収とよばれるものは、必ずしも株主あるいは会社全体にとってマイナスなものばかりではなく、経営者に才覚がないため業績・株価が低迷している場合などには、かえってプラスの効果が期待できる。それゆえ、敵対的買収防衛策としての個人株主増大を目的とするものであれば正当化し難い。もともと、MBOや完全子会社化等を目論むのでもない限り、通常は、経営陣、大株主及び小株主も皆上場維持を望むものと思われる。上場維持には一定の株主数が必要であり、大株主ばかりで株主が少数になると上場が維持できないため、個人投資家を中心とする小口の多数の株主の存在という現実的ニーズも存在することは認める。

3 株主優待が投資家・株主を害する結果をもたらす危険性の存否

近年、株主優待制度が注目されているだけに、実質的利回りにばかり目が行き、企業の収益性・将来性等を十分に吟味しないまま株式を取得する個人投資家が増えるようだと危険である。原則として剰余金の配当であれば配当可能利益の存在と株主総会の決議が必要となるが、株主優待は財源の問題を法律上問われることなく取締役会限り

の判断で行われるものであり、株主の意に反して一方的に内容が変更されたり、廃止されたりする可能性もある。過度な景品の提供は、物品・サービス等の内容と対価に対するユーザーの正しい判断・選択を惑わすことのないよう、景品表示法により制限されているが、株式についても同様な趣旨から過度な株主優待内容が制限されるべき場合もあるのではなからうか。実際上も株主優待内容を金銭に換算した額が剰余金等の配当額を上回るか、両者があまり変わらない会社が散見される⁽²²⁾。

4 海外からの投資阻害効果

自社店舗での割引券等を株主に付与している会社が、遠隔地居住株主等に配慮して、代替として他の地域でも利用できる一般的な「商品券」の選択を認めるケースもある。しかし、こうしたケースを含め、海外の株主には利用できない株主優待が多く、そうした株主からすれば、国内の株主と比べ持株の実質利回りが低く抑えられていることになるため、海外からの投資を誘引するにはネックとなりかねない⁽²³⁾。

5 機関投資家が受け取る株主優待の行方

機関投資家の代表格である、日本生命では日用品・生ものは廃棄、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は、実際の運用を委ねた金融機関に対し、株主優待で付与される便益を現金化することを求め、売却益を運用益に加算することである⁽²⁴⁾。したがって、株主優待による無駄や余計な経費・手間暇が発生していることになる。

六 その他の問題

1 株主総会におけるお土産

株主優待ほど注目は集めていないものの、株式会社が株主総会の決議によらずに株主に対して経済的利益を提供するものの一つとして株主総会における株主に対するお土産の提供があげられる。商事法務研究会の調査によれば、今から五〇年から二〇年ほど前までは、調査に回答した会社の半数はお土産を提供していなかったが、近年約八割の会社がお土産を提供している。⁽²⁵⁾これは株主の株主総会への出席を促すうえで、一定の効果があることが、お土産を廃止した会社において株主総会への出席者数が激減したことで実証されている。⁽²⁶⁾株主総会でお土産は、通常では来場株主一人に一つとされており、株主の持株数に純粋に比例するものではない点で、株主優待で指摘したのと同様な問題があるほか、遠隔地居住者が手に入れることは難しいという問題が加わる。お土産の額は殆どの会社で五〇〇円台から二〇〇〇円以内に納まっており、⁽²⁷⁾株主総会へ時間と交通費を費やして御足労願ったことへの謝礼としては相当な範囲内といえそうである。例外的に市価一万五〇〇〇円相当のお土産を提供する会社もあるが、⁽²⁸⁾原価が低いものであればまだしも、そうでない場合には株主総会に出席できる株主だけにかかる高額なお土産を提供することは、株主平等義務違反にあたるおそれがある。このほか、細かい問題ではあるが、株主総会の会場での受付時にお土産を受け取ると株主総会へ出席せずに、帰ってしまったり、同じ時間帯に開催されている他社の株主総会で手渡されるお土産を集めるためそそくさと退散したりする株主も少なくなく、株主総会への出席の謝礼という趣

旨が損なわれているケースも見受けられる。

七 結びにかえて

個人を中心に投資家を魅了し、かかる投資家を当該会社の製品・サービスあるいは当該会社自体の強い支持者に変える効果を有する株主優待制度の機能は魅力的である。それによって売上・利益の増加、ひいては株価上昇・企業価値の向上も期待できよう。しかし、本来は配当額・率を高めることにより株主還元をはかり、投資家を惹きつけるのが筋と思われる。少なくとも、株主優待制度が剰余金配当規制の潜脱のため、あるいは業績不振時に経営陣の保身のため利用されるといった当該会社の価値毀損を防ぐ手立ては必要であろう。

さらなる検討が必要ではあるが、私見として以下の①から④を示しておきたい。

①金銭類の性質を有するQ.U.Oカード等については、金銭に換算して剰余金の配当規制に服せしめるべきである。
②製品・サービスの提供は、それにより株主が当該製品・サービスのリピーターになることも期待できるため、試供品提供類似の販促・広告効果は否定できないが、配当規制潜脱回避の面からは、製造・提供コストを算定し、当該コストにつき、剰余金の配当規制に服せしめることが望ましい。

③割引券・優待券・利用券等については、株主優待実施コストを上回る販促・顧客誘引効果が期待できることを合理的に説明できるものであれば、取締役会決議限りでの実施も可能としてよい。

④株主平等原則への抵触を回避しつつ、株主優待と同等な経済的便益を提供したいのであれば、種類株式の活用も検討されてよい。

今後、機会があれば、各社の剰余金配当額と株主優待等に費やしている額の対比やそれらが会社の収益に占める割合の対比、株主優待等実施会社とそれらを実施していない会社の業績や株価の差異、他国の実態等も調査し、会社法上認められ、かつ、効果的な株主優待等というものがあるのか、あるいは剰余金の配当及び中間配当による株主還元に絞り込むべきなのかを追求してみたい。

- (1) 松井秀樹「会社法下における株主優待制度」新堂幸司・山下友信編『会社法と商事法務』商事法務・二〇〇八年三二頁以下。
- (2) 鈴木竹雄「竹内昭夫『会社法』有斐閣・昭和五十六年八九頁、大隅健一郎「今井宏『新版会社法論上』有斐閣・昭和五十五年二八一頁、北沢正啓『新版会社法』青林書院・昭和五十七年一五五頁ほか。
- (3) 河村鉄也「株主平等待遇論」法学志林三七卷三号三一頁、田中耕太郎「改正会社法概論」岩波書店・昭和十四年四四五頁、八木弘「株主平等の原則と固有権」田中耕太郎編『株式会社法講義第二卷』有斐閣・昭和三十一年四三九頁。
- (4) 上柳克郎「鴻常夫」竹内昭夫編『新版注釈会社法(三)』有斐閣・昭和六一年一四頁ほか。
- (5) 稲葉威雄『改正会社法』昭和五十七年・金融財政事情研究会一八四頁以下、元木伸『改正会社法逐条解説(改訂増補版)』商事法務・昭和五十八年二二三頁等ほか。
- (6) 高知地判昭和六二年九月三〇日判時一二六三三四三頁・判タ六五八号二〇七頁。
- (7) 高松高判平成二年四月一日金融・商事判例八五九号三頁。
- (8) 鳥山恭一「判批」判例タイムズ九四八号一七三頁注(17)参照。
- (9) 高知地判平成二年三月二八日金融・商事判例八四九号三五頁。
- (10) 山田純子「株主優待乗車券制度と利益配当」商事法務一三四九号三九頁。
- (11) 東京地判平成一九年一月二六日「モリテックス事件」金融商事判例一二八一号三七頁。
- (12) 最判昭和四五年一月二四日・最高裁民集二四卷一九六三頁。
- (13) 表1、表2は、大和インベスター・リレーションズ「株主優待ガイド二〇一六年版」ソシム・平成二十七年一二頁の表を転記したものであり、この段落の記述も同頁によっている。

- (14) 大和・前掲(注12) 一五頁。なお、優待内容を複数にしている会社も多いため、優待内容数の合計は実施会社数を上回る。
- (15) 野村インベスター・リレーションズ(以下「野村」という)『アイアール magazine 特別号 知って得する株主優待(二〇一六年版)』野村・平成二七年二四七頁。
- (16) 野村・前掲(注15) 二四七頁。
- (17) Peter Campbell “£300 off a designer handbag? Share Perks lure investors as firms ramp up freebies handed small shareholders” Mail Online (<http://www.dailymail.co.uk/news/article-2508206/300-designer-handbag-Share-perks-lure-investors-firms-ramp-freebies-handed-small-shareholders.html>) 平成二七年四月一〇日アクセス)。
- (18) Hargreaves Lansdown, *Shareholder benefits, discounts and perks* (<http://www.hl.co.uk/shares/shareholder-perks>) 平成二七年四月一〇日アクセス)。
- (19) Bylitz Moyer “Stocks With Benefits” The Wall Street Journal, Dec. 13, 2013. (<http://www.wsj.com/articles/SB10001424052702303330204579250763759331636>) 平成二七年四月一三日アクセス)。米国では、小売店で利用できる割引クーポンの一般への配布が広く行われていることから、株主に対する割引クーポンの提供も自然なものかも知れない。
- (20) 落合誠一「株主平等の原則」鈴木竹雄・大隅健一郎監修『会社法演習Ⅰ』有斐閣・昭和五八年二二五頁、山田・前掲注(10) 三八頁、松井・前掲注(1) 四二頁。
- (21) 剰余金配当規制の脱法としてなされる場合を除き、厳格な「株式」平等原則の適用はなく、社会的相当性を逸脱しない限り株主優待は適法なものとなるとする説(酒巻俊雄・龍田節編代「逐条解説会社法 第二巻 株式Ⅰ」商事法務・平成二〇年一一四頁「森本滋」)等では株主総会決議を不要とすることになろう。
- (22) 大和・前掲注(13) 六四頁以下、野村・前掲注(15) 四四頁以下参照。
- (23) 大杉謙一「新会社法における株主平等の原則―株主優待制度・買収防衛策・長期株式保有の奨励策などを題材に―」新堂幸司・山下友信編『会社法と商事法務』商事法務・平成二〇年一六頁。
- (24) 「Re: お答えします 機関投資家、株主優待券どうする?」朝日新聞平成二七年四月一日朝刊八頁。
- (25) 原正雄「株主総会の土産廃止について」資料版商事法務三六八号九頁、商事法務研究会編『株主総会白書二〇一四年版』旬刊商事法務二〇一五年四八頁、商事法務研究会編『株主総会白書二〇一五年版』旬刊商事法務二〇一五年四三頁以下。

- (26) 日本経済新聞平成二六年六月二一日夕刊一頁によれば、お土産を廃止した会社における平成二六年の株主総会への出席者数は平成二五年の株主総会との比較で、ソニーが半減、ココスジャパンが六割減、吉野家HDに至っては七割減となった。
- (27) 商事法務研究会・前掲注(25)『株主総会白書二〇一五年版』四四頁。
- (28) 商事法務研究会・前掲注(25)『株主総会白書二〇一五年版』四四頁。