

株主提案権の今日的意義とその制度的限界

中 村 康 江*

目 次

- はじめに
- 一 株主提案権の概要
- 二 株主提案権の今日的意義
——SDGs 関連提案を中心に——
- 三 株主提案権の制度的限界
- むすびにかえて

はじめに

昭和56年（1981年）商法改正により株主提案の制度が導入されてから40年が経過した。近時では、株主提案件数の増加に伴い、株主が提案した議題・議案の内容、獲得した議決権数に関する報道もなされるようになり、社会的影響力を増すに至っている。とりわけ、2022年6月の株主総会シーズンにおける上場会社に対する株主提案は、過去最高とされるほどその件数が増加し、大きく報じられるに至った¹⁾。また、その内容についても、気候変動、環境リスクに関する会社側の対応を求める定款変更議案等、世界的に関心の高いSDGsに関する提案が増えており、広く一般の関心を集めるに至っている。しかし、株主提案を利用して環境問題等に関する施策の実現を会社に働きかけることは株主提案権の制度趣旨に合致している

* なかむら・やすえ 立命館大学大学院法務研究科教授

1) 「株主提案、最多292件 総会本格化 好業績、還元求める」朝日新聞2022年6月24日朝刊3面、「株主総会集中日 企業不祥事 厳しい声 脱炭素・自社株買い…… 提案最多」読売新聞（東京版）2022年6月30日朝刊11面、「株主提案最多77社 総会、前年比6割増 脱炭素の要請強く」日本経済新聞2022年6月30日朝刊2面。

のか、そもそも株主が株主提案・株主総会決議を通じて会社の業務執行にかかる決定に関与することは許されるのか、会社が株主提案権の行使を拒むことが是認されるのは具体的にどのような場合なのかという点は、かねてより議論の対象となっている。

本稿は、株主提案をめぐる近時の行使例等の状況を踏まえ、制度の意義、現状、対象、その限界について概括的に述べるものである。

一 株主提案権の概要

1. 法 制 度

本稿の対象となる株主提案権とは、会社の招集する株主総会に先立って株主がその目的たる事項（議題）の追加を求める議題提案権（会社法（以下、「会社」という。）303条）と、議題に対応して株主が提出したいと考える議案の要領を会社の費用負担によって各株主に事前に通知する（具体的には株主総会の招集通知に記載・記録し、会社がこれを発出する）ことを請求する議案要領通知請求権（会社305条1項）の二種類を指す。

2. 導入の経緯

株主提案権は、総会屋の排除と株主総会の活性化を掲げた昭和56年（1981年）商法改正によって導入された（平成17年改正前商法232条の2第1項・2項）。株主が自らの意思を株主総会に訴えることができる権利を保障することにより、株主の疎外感を払拭し、経営者と株主の間あるいは株主相互間のコミュニケーションをよくして、開かれた株式会社を実現する²⁾ことが導入の趣旨とされる。ただし、当時は、株主からの提案が他の株主に通知され、あるいは株主総会の場で採り上げられること自体に意味があり³⁾、経営陣が支持しない株主提案が実際に決議として成立することは期

2) 稲葉威雄『改正会社法』（金融財政事情研究会、1982年）131頁。

3) 前田重行「株主提案権（商法232条ノ2）の解釈論的検討」前田重行『株主総会制度』

待されていなかった⁴⁾。

3. 令和元年会社法改正

株主提案権に関連する令和元年(2019年)会社法改正の背景には、一部の株主がきわめて多数の株主提案につき議案要領通知請求権を行使し、株主提案権を濫用したと疑われるような事態が生じたことが挙げられる⁵⁾。もとより会社は、議案要領通知請求が要式を備えていない場合、提案内容が株主総会の決議事項ではない場合、令和元年改正前会社法305条4項(現6項)に該当する場合は株主の請求に応じる必要はないが、裁判所は、株主提案権の行使自体が権利の濫用として許容されない場合があることを認めた⁶⁾。立案担当者によれば、令和元年改正は、株主提案権がその導入当初に掲げられた本来の目的に資するように行使されることを確保するため、株主提案権の濫用的な行使を制限するための措置として、提案できる議案の数を制限するものである⁷⁾。改正法の下では、取締役会設置会社の株主が議案要領通知請求権を行使しうる議案の数が10を超えるときは、超過した数の議案について会社がこれを拒絶しうる旨が定められ(現行会社法305条4項・5項)、令和3年(2021年)3月1日より施行されている。

ㄨの研究」(有斐閣, 1997年)171頁, 175-178頁, 後藤元「株主提案権に関する規律(とその趣旨)の見直し」商事法務 2231号(2020年)13頁。

4) 稲葉・前掲注(2)130頁。

5) 2012年開催の野村ホールディングス株式会社、2012年から2014年に開催されたHOYAホールディングス株式会社の一連の株主総会における議案要領通知請求権の大量行使が著名である。当該株主総会における株主提案の具体的内容については、澤口実「株主提案権の今」資料版商事法務340号(2012年)27-29頁, 参照。

6) 114個の議案の提案が権利濫用にあたると判断した例として東京高判平成27年5月19日金判1473号26頁(HOYAホールディングス株式会社事件)。なお、東京高決平成24年5月31日資料版商事法務340号30頁は、58個の議案の提案が権利濫用とまではいえないと判断している。

7) 竹村俊憲編著「一問一答 令和元年改正会社法」(商事法務, 2020年)51頁。

二 株主提案権の今日的意義

——SDGs 関連提案を中心に——

1. 株主提案の実態

新聞各紙の報道によれば、2022年6月開催の株主総会において株主提案権が行使された会社数（77社）およびその件数（292件）はともに前年を大幅に上回り過去最多となった⁸⁾が、株主提案の対象会社数はそれ以前より年々増加基調にあった⁹⁾。株主提案の内容は、直接的に経営支配権を争う

8) 前掲注(1)の各社報道参照。なお、最終的な対象会社数は株主総会招集通知後に全件撤回された1社を除いて76社、提案権数は299件（会社提案との重複分、条件付き議案のため提案されたが採決されなかったものを除き、議場での修正動議を含めた件数。招集通知発送後および議場において撤回されたものは除く。）となった（牧野達也「株主提案権の事例分析(1)——2021年7月総会～2022年6月総会」資料版商事法務461号（2022年）45頁、48-56頁。なお、東証プライム市場上場企業のみを対象とした調査によれば、2022年6月開催の株主総会において株主提案を受けた企業数は50社、提案数は224件となっている（水嶋創「株主提案の二〇二二年動向と来年以降の展望——東証プライム市場上場企業を対象に——」商事法務2314号（2022年）29頁）。

9) 2021年までの毎年6月に株主総会を開催した東証一部上場会社を対象とした調査によれば、18社（2012年）、16社（2013年）、19社（2014年）、20社（2015年）、25社（2016年）、30社（2017年）、28社（2018年）、36社（2019年）、37社（2020年）、35社（2021年）と徐々に増加していることがうかがえるが、提案件数に関しては最小110件（2013年）から172件（2017年）まで幅があり、安定した増加傾向はみられなかった（水嶋創「本年六月総会における株主提案の動向と来年以降の展望——東証一部上場企業を対象に——」商事法務2213号（2019年）43頁、同「本年六月総会における株主提案の動向と来年以降の展望——東証一部上場企業を対象に——」商事法務2245号（2020年）41頁、同「本年六月総会における株主提案の内容とこれに対する株主の賛否判断——東証一部上場企業を対象に——」商事法務2278号（2021年）35頁）。なお、6月に株主総会を開催した東証一部上場企業に限定せずに上場会社を対象としたほぼ同期間の調査（牧野達也「株主提案権の事例分析——平成23年7月～平成24年6月総会」資料版商事法務342号（2012年）6頁、同「株主提案権の事例分析——平成24年7月～平成25年6月総会」資料版商事法務354号（2013年）25頁、同「株主提案権の事例分析——平成25年7月～平成26年6月総会」資料版商事法務366号（2014年）40頁、同「株主提案権の事例分析——平成26年7月～平成27年6月総会」資料版商事法務378号（2015年）92頁、同「株主提案権の事例分析——平成27年7月～平成28年6月総会」資料版商事法務390号（2016年）104頁、同「株主提案権の事例」

手段として役員選解任を提案するもの、配当・自己株式取得提案により株主への利益還元を求めるもの、経営監督機構の整備や役員報酬の個別開示等コーポレート・ガバナンスに関連した要求を行うもの、主に電力会社に対し地球環境保全や温暖化防止の観点から原子力発電所や火力発電所の操業停止を求めるような社会的目的の実現を訴えるもの等、多岐にわたっている¹⁰⁾。しかし、これらの株主提案自体の可決率は1割にも満たないことがほとんどであり、可決されたものの多くが大株主の提案による役員選解任議案であった¹¹⁾。

2. 近年の利用実態——SDGs 関連提案

近年では、これらのいわば従来型の株主提案権の行使事例に加え、SDGs¹²⁾

ㄨ分析——平成28年7月～平成29年6月総会」資料版商事法務402号(2017年)13頁,同「株主提案権の事例分析——平成29年7月～平成30年6月総会」資料版商事法務414号(2018年)54頁,同「株主提案権の事例分析——2018年7月～2019年6月総会」資料版商事法務426号(2019年)36頁,同「株主提案権の事例分析(1)——2019年7月～2020年6月総会」資料版商事法務437号(2020年)6頁,同「株主提案権の事例分析(1)——2020年7月～2021年6月総会」資料版商事法務449号(2021年)59頁)によれば、年間で38社(2012年)、34社(2013年)、29社(2014年)、44社(2015年)、50社(2016年)、51社(2017年)、53社(2018年)、65社(2019年)、66社(2020年)、65社(2021年)と報告されている(同じ会社において定時株主総会と臨時株主総会のどちらにも提案があった場合等は1社として算定)。

- 10) 荒達也「株主提案権」法教421号(2015年)14-15頁,松山遥=西本強編著『株主提案の議案ごとの分析と問題点 平成23年7月から平成25年6月までの事例(別冊商事法務381号)』(商事法務,2015年)31-422頁の分類を参照した。導入初期の株主提案権の行使実態については,中西敏一「株主提案権制度の変化と総会実務への影響」資料版商事法務338号(2012年)15-19頁,田中慎一「株主提案権制度の問題点」西南学院大学法学論集45巻3・4号(2013年)168-185頁,参照。
- 11) 前掲・注(9)の一連の水嶋論文・牧野論文,参照。松中学「株主提案の現状と株主提案が認められる範囲」ビジネス法務2022年3月号(2022年)36頁。
- 12) SDGs(Sustainable Development Goals 持続可能な開発目標)とは,2015年9月の国連サミットで加盟国の全会一致で採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」に記載された,2030年までに持続可能でよりよい世界を目指す国際目標(17のゴールと169のターゲット)を指す(<https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/sdgs/about/index.html>(最終閲覧日:2023年1月15日))。

に関する世論の高まりを背景にした SDGs 関連事項（ESG¹³⁾投資に関するものを含む）に関する株主提案が見受けられる。とりわけ、環境・気候分野に関しては、2020年6月に開催されたみずほフィナンシャルグループ（みずほFG）の株主総会において、NPO 法人気候ネットワークが、パリ協定（Paris Agreement）¹⁴⁾の目標に沿った投資戦略を記載した計画を開示するように求めた定款変更議案が、株主総会で否決されたものの34.5%の支持を得た¹⁵⁾ことは大きな注目を集めた。2021年6月開催の株主総会においても、TCFD¹⁶⁾あるいはパリ協定を踏まえた事業計画の策定・開示を求める株主提案が3社に対して行使され、可決はされなかったものの、最大22.71%の支持を得た¹⁷⁾。

この傾向は、2022年6月開催の株主総会においてもなお継続しているとの報道が見受けられ、とりわけ、京都市と神戸市が共同して関西電力に対して行った、パリ協定の長期目標と整合する移行計画および気候関連リス

-
- 13) Environment（環境）Social（社会）Governance（ガバナンス）を組み合わせたもの。2006年に策定された国連責任投資原則（PRI：Principles for Responsible Investment）においてESGを投資プロセスに組み入れるために提唱された（<https://www.gpif.go.jp/esg-stw/esginvestments/>（最終閲覧日：2023年1月15日））。
 - 14) 国連気候変動枠組条約締約国会議（COP21）において採択された2020年以降の温室効果ガス排出削減等のための新たな国際枠組み（https://www.mofa.go.jp/mofaj/ic/ch/page1w_000119.html（最終閲覧日：2023年1月15日））。
 - 15) 【プレスリリース】みずほFGへの株主提案の議決結果について（第1次集計）（2020年9月24日）（https://www.kiconet.org/info/press-release/2020-09-24/Mizuho_resolution_report_20200924（最終閲覧日：2023年1月15日））。
 - 16) TCFD（Task Force on Climate-related Financial Disclosures 気候関連財務情報開示タスクフォース）は、G20の要請を受けた金融安定理事会（FSB）が2015年に設置した民間主導機関。2017年6月に気候変動リスクの開示に関する提言（TCFD 提言）を公表し、これに沿った開示（TCFD 開示）を推奨している（https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/disclosure.html（最終閲覧日：2023年1月15日））。
 - 17) 東洋製罐グループホールディングス（賛成率14.31%）、住友商事（賛成率20.00%）、三菱UFJフィナンシャルグループ（賛成率22.71%）（牧野達也「株主提案権の事例分析（1）——2020年7月～2021年6月総会」資料版商事法務449号（2021年）63-64頁、同「株主提案権の事例分析（2）——2020年7月～2021年6月総会」資料版商事法務450号（2021年）107頁）。

クと機会の開示を求めた提案が、結果として否決されたものの35.6%の支持を得たことは大きく報じられた¹⁸⁾。また、両市の提案した、ESG要素に連動した役員報酬制度の導入を求めた株主提案も、否決されたものの、26.9%の株主の支持を集めた¹⁹⁾。ただし、より詳細な分析によれば、これら気候変動関連の株主提案に関しては、気候変動に関する計画、評価、リスクの「開示」を求める議案については機関投資家から一定程度の賛成が得られたのに対し、2050年までにCO2排出量をゼロにすること、石炭火力発電所の新設を行わないこと等、「開示」を超えた具体的な「行動」を求める提案に関する賛成割合は低い値にとどまったことが指摘されている²⁰⁾。

これらのESG関連提案が結果として否決されるも高い支持を得た背景には、いわゆるESGアクティビズムと呼ばれる世界的なムーブメントが色濃く影響している²¹⁾。ただし、この点に関しては、ウクライナ情勢を反映した世界的なエネルギー供給の圧迫などを背景に、ESGアクティビズムを支えてきた機関投資家の活動が転換期を迎えつつあることについて留意が必要となっている²²⁾。

18) 環境NGOによる三菱商事、三井住友フィナンシャルグループ、Jパワーへの株主提案には20～27%、パリ協定に沿った計画を開示することなどを求めた関西電力への提案には36%の支持が集まった(「検証22年総会(上)報酬開示、賛成4割超も、投資家、内容精査し判断 株主提案、気候変動は3割前後」日本経済新聞2022年7月13日朝刊18面)。

19) 牧野・前掲注(8)54頁。

20) 水嶋・前掲注(8)35頁。

21) 米国における状況について、近澤諒「ESGと株主対応」森・濱田松本法律事務所 ESG・SDGsプラットフォーム編著「ESGと商事法務」(商事法務、2021年)7-11頁、安井桂大「ESGアクティビズムの動向と対応上の留意点」資料版商事法務456号(2022年)63-64頁、参照。とりわけ、アクティビスト・ファンドが2021年にエクソン・モービル社に対して、石油・天然ガスへの投資を縮減し、再生可能エネルギー分野への投資拡大を求めるとともに4人の取締役候補を提案し、うち3人の選任が承認されたことのインパクトは小さくない(詳細につき、近澤諒「ESGと商事法務(補遺)——エクソン・モービルにおけるESGアクティビズムとその教訓」商事法務2265号(2021年)27-29頁、参照)。

22) 2022年5月、世界最大の資産運用会社ブラックロックは、化石燃料を生産する企業の重要性が高まっているとして、今年の株主総会で気候変動関連の提案の大部分に反対することを発表した(「米銀総会、『環境提案』否決相次ぐ エネ危機で機関投資家に変調 脱」

三 株主提案権の制度的限界

1. 株主総会権限の限界と株主提案の性質的限界

SDGs 関連事項を含めた株主提案はその多くが定款変更議案という形で行使されている。会社法29条により、会社法の規定に反しない限り定款にはいかなる事項をも記載しようと解されている²³⁾ことから、株主総会で可決されたならばあらゆる事項が定款に記載されることを前提として株主提案の対象を広く認めてよいかという点が問われることとなる。また、取締役会設置会社においては、いわゆる機関権限分配秩序論の観点から、投資戦略のような業務執行上の重要事項を定款規定によって規律することが可能かどうかという点を検討する必要がある。会社法295条2項により、取締役会設置会社の株主総会の決議事項は、会社法に規定する事項および定款で定めた事項に限定されているからである。いずれの場合も、取締役が定款に拘束される（会社355条）以上、会社の業務執行事項を直接定款に記載することで将来的に取締役の業務執行が直接的制約を受け²⁴⁾、任務懈怠責任の対象となりうるのかという点が特に問題となる²⁵⁾。多くの学説は否定的²⁶⁾だが、取締役に責任を生じさせないという結論は、このような提案に基づく決議を勧告的決議と解することによっても導くことが可能であらう

↘炭素、問われる本気度」日本経済新聞2022年5月19日朝刊8面）。

23) 江頭憲治郎編『会社法コンメンタール(1)』（商事法務、2008年）334-335頁〔森淳二朗〕参照。

24) 松井秀征「株主提案権の動向」ジュリ1452号（2013年）45頁。

25) 将来的に経営上の裁量を制約するおそれのある事項については、会社法355条に抵触するものとして定款に記載することができないと解すべきという見解も示されている（松井・前掲注(24)45頁）が、定款・株主総会決議にしたがった業務執行であるならば、会社に業績悪化等の損害が生じたとしてもこれを任務懈怠責任の対象から除外することで対処可能とされる（久保大作「社会的目的による株主提案権の行使——試論」江頭憲治郎先生還暦記念『企業法の理論(上)』（商事法務、2007年）508頁）。

26) 荒・前掲注(10)16頁参照。

う。

2. 株主提案に関する決定例と裁判所の判断

一般に、株主による定款変更提案は、ある程度の賛成票を集めることで取締役会に影響を及ぼすこと²⁷⁾こそが現実的な存在意義と考えられてきた²⁸⁾ため、その対象や可決された場合の効力について実際の裁判例において採り上げられることは少なかった。しかし、近年では、会社の業務執行に関する事項を対象とした定款変更議案が株主によって提案され、その当否が争われる事案が登場するに至っている。

(一) ヨロズ事件抗告審決定(東京高決令和元年5月27日資料版商事法務424号118頁)

(1) 事実の概要

X(債権者・抗告人)は、有価証券等の保有・投資を主たる目的とする株式会社であり、平成31年4月9日時点でY社(債務者・相手方)の議決権300個以上を6か月前から継続して保有していた。同日、Xは、Y社に対し、会社法(当時)303条2項・305条1項に基づき、令和元年6月17日開催予定のY社の定時株主総会(以下、「本件株主総会」という。)において、Y社の定款15条1項に規定されている買収防衛策(以下、「本対応方針」という。)の廃止の件(以下、「本件議題」という。)をその目的とし、併せて、本件議題および議案要領・提案理由を本件株主総会の招集通知・参考書類に記載(以下、「招集通知等への記載」という。)を求める株主提案(以下「本件提案権等」ないし「本件議題提案権等」という。)を行った。令和元年5月9日、Y社が、本件提案権等はその適法性に疑義があるとして株主総会で採

27) 松中・前掲注(11)39頁。

28) 提案株主の属性や具体的な提案内容によるが、米国においてはサステナビリティ関連の株主提案の半数以上が提案株主との対話を通じて取り下げられているともいわれており、そもそも採決自体に至らないケースも少なくない(安井・前掲注(21)74頁)。

り上げることを予定していない旨の適時開示を行ったところ、翌10日、Xは、本件提案権等を被保全権利として、Y社に対し、本件株主総会の招集通知等への記載を求める満足の仮処分を申し立てた。しかし、原決定（横浜地決令和元年5月20日資料版商事法務424号126頁）が、保全の必要性を認めず、被保全権利の存在にも疑問があるとして申立てを却下したため、Xはこれを不服として抗告した。

(2) 決定要旨（抗告棄却・確定）

「会社法303条2項……の議題提案権……の対象となる……事項は、株主総会の権限の範囲に属する事項に限られ……、同法305条1項……の対象となるのも、やはり株主総会の権限の範囲に属する事項に限られる……。

そうすると、Xによる……本件提案権等が認められるためには、本対応方針の廃止がY社の株主総会の権限の範囲に属する事項である必要がある。」

「Y社のような取締役会設置会社においては、株主総会は、会社法の規定する事項及び定款で定めた事項に限り、決議することができるものとされているから（同法295条2項）、本件議題である本対応方針の廃止がY社の株主総会の権限に属する事項であるとされるためには、本対応方針の廃止が上記の会社法の規定する事項又は定款で定めた事項である必要がある。

この点、本対応方針の廃止はいわゆる事前警告型買収防衛策の廃止であるところ、それ自体について、会社法において株主総会で決議すべきものと定められた事項であるとは認められない……。」

「Y社の株主総会が、本件定款15条1項により、本対応方針のような事前警告型買収防衛策の導入等を決定する権限を有しているとしても、前記のとおり、これは株主総会の専属的権限ではないと解されるところ、本対応方針のような事前警告型買収防衛策の導入等自体は、その性質上、取締役会において決定することができるものであること、Y社のような取締役会設置会社において、一定の事項について株主提案権の対象とすることは、会社における機動的な経営判断を取締役に委ねた会社法の基本的な考え方を修正し、その権限を制約することになるものであるから、その範

囲は厳格に解釈すべきであること……、Y社の株主としては、定款変更のほか、取締役の解任等の議案を提案することにより、本対応方針の廃止等を実現することが可能であること……本件定款15条1項の規定上も、『当会社の株式等……の大規模買付行為への対応方針』については、『法令又は本定款に別段の定めのある事項』とは格別に規定されていること、その他、買収防衛策の導入、継続、変更、廃止は極めて高度な経営上の裁量事項であり、しかも、本対応方針は敵対的な買収に対する防衛策であり、その導入についてはともかく、特にその廃止について株主総会の決議に委ねないということ自体は合理性があるし、その一方で、本対応方針は3年の経過によって効力を失うものとされているのであるから、株主提案の対象にならないものとする合理性があることからすると、本件定款15条1項は、株主総会の専属的権限とは解されない事前警告型買収防衛策である本対応方針の導入等について、これを株主総会に提案するか否かの判断権限を取締役に留保しているものと解するのが相当であり、株主にその議題を提案する権限は認められないものと解するのが相当である……。そうすると、Y社の株主総会が、本件定款15条1項により、本対応方針のような事前警告型買収防衛策の導入等を決定する権限を有しているとしても、Xは、本対応方針を廃止する旨の本件議題の提案等をする本件議題提案権等を有していないということになる。」

(3) 評 価

株主の議題提案権の対象は株主総会の権限内の事項に限定されるという本決定の一般論はこれまで述べられてきたところ²⁹⁾とおおむね一致している。そのうえで、本決定は、本件事案における事前警告型買収防衛策の廃止は、①会社法の規定する事項でもなく、②Y社の定款によって株主総会で決議すべき事項と定められたものではないため、Y社の株主総会の権限にも含まれない。③仮に本件定款規定が本対応方針の「廃止」を株主総会決

29) 大隅健一郎=今井宏『会社法論(中)[第3版]』(有斐閣, 1992年)36頁。

議事項に含む旨を定めたと解するとしても、その導入経緯および文言からその導入等に関する権限は株主総会の専属的事項と解することはできない。④ Y社のような取締役会設置会社において、一定の事項を株主提案権の対象とすることは、機動的な経営判断を取締役に委ねた会社法の基本的考え方を修正し、その権限を制約することになるため、その範囲は厳格に解すべきであること、買収防衛策にかかる判断は極めて高度な経営上の裁量事項であるため、とりわけその廃止を株主総会の決議に委ねないという判断は合理性があること、本件対応方針は3年の経過によって効力を失うものとされているため株主提案の対象とならないものとする合理性があることから、本件定款規定は本対応方針等の導入等についてこれを株主総会に提案するか否かの判断権限を取締役に留保しているものと解するのが相当であり、株主にその議題を提案する権限は認められないと判断した。

本稿の主題との関連から以下では決定要旨のうち主に④について検討する。④は、③において、本件定款規定が、本件対応方針のような事前警告型買収防衛策にかかる判断は株主総会の勧告的決議の対象となる旨を示唆するものであると述べる趣旨である³⁰⁾と解した上で、なおも本件対応方針のような事前警告型買収防衛策にかかる判断は極めて高度な経営上の裁量事項であること等を理由として、株主提案権の対象とならない旨を示している。本件定款規定がそもそも勧告的決議を想定したものであるかについても意見は分かれている³¹⁾が、株主提案の限界という意味では、業務執行事項に関する権限を定款により株主総会に留保することは取締役会の判断権限を例外的に制約するものであり、その範囲を厳格に解すべきという立場を明示した点に意義があるとも言われている³²⁾。しかし、株主総会の専

30) 松元暢子「本件判批」ジュリ1545号（2020年）94頁、久保田彦彦「本件判批」法学研究93巻8号（2020年）129頁。

31) 村田敏一「株式会社における機関権分配秩序論とその諸相」立命398号（2021年）1747頁、参照。なお、松元・前掲注(30)94頁は、決定要旨②につき、本件定款15条1項の解釈から株主総会に専属的権限を与える趣旨と解しうる旨も示唆する。

32) 松井秀征「ヨロズ株主提案東京高裁決定の意義」商事法務2206号（2019年）51頁。

権的事項と解する場合であれ、勧告的決議と解する場合であれ、本件定款規定が「あえて」経営上の重要事項につき株主総会の判断を仰ぐ旨を定款に定めた以上、機関権限分配秩序論を根拠としてその範囲を制限することには疑念が生じる³³⁾。

(二) フェイス事件決定(京都地決令和3年6月7日資料版商事法務449号90頁)

(1) 事実の概要

X(債権者)は、令和3年4月30日の時点でY社(債務者)の議決権300個以上を6か月以上保有する株主である。同日、Xは、Y社に対し、会社法303条1項・305条1項に基づき、同年6月1日以降に開催が予定されていたY社の定時株主総会(以下、「本件株主総会」という。)において、Y社の「子会社である甲株式会社の普通株式の現物配当(株式分配型スピノフ)の実施の件」を目的事項(以下、「本件議題」という。)とすること、本件議題にかかる議案(以下、「本件議案」という。)の要領および提案理由を招集通知・参考書類に記載することを請求した(以下、「本件株主提案」という。)。本件議案は、Y社の普通株100株につきその子会社である甲株式会社(以下、「甲」という。)普通株97.5株の割合で配当を行うこと、経済産業大臣より産業競争力強化法に基づく事業再編計画の認定を受けることおよび甲普通株につき東京証券取引所の上場承認を得られることを配当の効力発生の条件とすること、である。同年5月18日、Y社の取締役会は、本件株主提案は不適法であるため本件株主総会の議題としないこと、経営上の提案としても賛成できないことを決議し、その旨を公表したうえでXに通知した。同月25日、Xは、本件株主提案が有効であることを仮に認め、本件議案の要領および提案理由を本件株主総会の招集通知・参考書類に記載することをY社に命じる仮処分を申し立てた。

33) 久保田・前掲注(30)131頁。

(2) 決定要旨（申立却下・確定）

「Y社は、本件株主提案は高度な経営判断に属する事項であり、決議がされたとしても勧告的な意味しか有しないため、Y社が本件議題を本件株主総会の議題とすること等はY社の法的義務ではないと主張する。

確かに、本件株主提案は単純な剰余金の配当を内容とするものではなく、高度な経営判断が必要となる事項であることがその内容自体から明らかということが出来る。」

「そうすると、このような事項について、性質上、株主提案によって株主総会で可決されたとしても勧告的な意味のみを有するとの見解が、一定の妥当性を有することは、否定できない。しかしながら、株主総会決議に法的拘束力を有するものと勧告的な意味のみを有するものがあるとの見解に立つとしても……会社法上、後者を株主提案権の対象から除外するべきとの議論がされながらも、それが立法的措置として採用されなかったことが一応認められる。他に、Y社の主張を裏付ける法令上の規定も見当たらない。そうであれば、特段の事情がない限り、株主総会の決議事項に属する事項については株主提案権の対象と解するのが相当である。」

「これを本件についてみると、本件株主提案の内容である株式分配型スピンオフは株主総会の特別決議を要する剰余金の配当に当たる一方（会社法309条2項10号……）、Y社は、本件株主提案について、性質上高度な経営判断に属する事項であるとのいわば一般的な主張をするにとどまっており、本件の主張及び疎明資料によっては、上記特段の事情が存在するとまでは認められないというべきである。」

「Y社は、本件株主提案を純粋な配当議案としてみた場合、会社法所定の要件を欠き違法である、あるいは、Y社が産業競争力強化法33条1項の要件を満たしていない現時点において現物配当に普通決議を求めることは許されないと主張する。……本件株主提案が純粋な配当議案ではなく、株主総会決議により直ちに効力の生じるものでない……ことは……述べたとおりである。Y社の主張する法的拘束力を有する株主総会決議の決議事項

としてみた場合に、その指摘のとおりの問題点があるとしても、そのことが……結論を左右する事情とはいえないというべきである。」

「以上のとおり、被保全権利の存在は一応認められるというべきである。」

「本件申立ては、仮の地位を定める仮処分命令を求めるものであるから、保全の必要性は、Xに生ずる著しい損害又は急迫の危険を避ける必要がある場合に認められる(民事保全法23条2項)。また、株主提案権は、共益権の一種であり、究極的には会社の利益のために行使されるべきものであるから、会社(Y社)に生ずる著しい損害又は急迫の危険を避ける必要がある場合にも保全の必要性が認められるというべきである。

さらに、株主提案権は、それが無視された場合、その権利を本案訴訟において実現することは時間的制約に鑑みて事実上不可能であり、事後的な救済方法も限られるから、株主提案権を無視された株主の救済方法として、仮の地位を定める仮処分による必要性は高いといえることができる。

他方、本件申立ては、本案訴訟によらずに、本案訴訟によるのと同じ内容を実現しようとするものである。そうすると、保全の必要性は、保全命令によりY社が被る不利益又は損害も踏まえて、より慎重に判断するのが相当である。具体的には、株主提案による議題及び議案の内容、可決可能性等を踏まえた上で、株主提案が認められないことによりX又はY社に生じる損害又は危険と、本件申立てが認容された場合にY社が被る不利益又は損害とを総合的に考慮して判断するのが相当である。」

「これを本件についてみると、Xは……Y社に対し、本件株主提案を含む請求を行った。しかし……本件株主提案を同年6月開催の本件株主総会に上程すべき特段の時期的な必要性があるなどの具体的な事情は、認められない。また……本件株主提案は、本件株主総会で可決されることにより直ちに実現する性質のものでない。

他方……Y社は、遅くとも令和3年3月頃から、株主名簿管理人及び印刷業者との間で、本件株主総会の招集通知等を印刷して株主に発送するま

でのスケジュールを打合せて確定し、同年5月上旬頃から招集通知等の原稿を複数回チェックする作業を行い、同月25日頃校了して印刷を開始し、同年6月1日頃印刷業者から完成した印刷物の納品を受け、現在封入等の作業中であり、同月8日に招集通知等の発送を予定していること、このスケジュールは、例年ほぼ同じであることが認められる。仮に、本件申立てが認容された場合には、既に印刷が完了し作業も最終段階に入った招集通知及び株主総会参考書類の作成及び発送準備をやり直す必要が生じる。……本件株主総会の招集通知の法定の発送期限は同月10日である。仮に、本件申立てが認容された場合、招集通知及び株主総会参考書類の作成及び発送を同日までに終えることは相当に困難であると推認できるから、本件株主総会を開催することができなくなるおそれが現実化するのであって、その不利益及び損害は極めて大きいといわざるを得ない。』

「本件株主提案が本件株主総会に上程されない場合、Xは株主提案権を害されるという不利益を被るものの、何らかの損害を被る等の具体的事情は認められないのに対し、本件申立てを認容した場合のY社の不利益及び損害は、具体的、かつ、相当に大きなものである。」

「これらの諸事情を総合考慮すると、本件申立ては、その全部について保全の必要性が認められないというべきである。」

(3) 評 価

本決定は、現物配当という会社法に株主総会決議事項である旨の明文の定めのある事項（会社454条・309条2項10号）を対象としている点、前提となる定款の定め（「決議することができる」等の規定）が従前から設けられていたという事情がない点においてヨロズ事件と異なっている。また、本決定は、明示的ではないにせよ、本件株主提案が勧告的決議に関するものであることを示唆したうえで、立法経緯をもとに、株主総会決議事項は勧告的決議か否かを問うことなくすべて株主提案権の対象となると認められた点に意義がある。本件株主提案が効力を生じるためには産業競争力強化法に基づく事業再編計画の認定を受け、甲普通株につき東京証券取引所の上場

承認を得るといふ条件が付与されているが、本決定はこのような条件すら株主提案権の行使自体には影響しないと述べる。しかし、本決定の意味する「勧告的決議」や「特段の事情」の意義は本決定自体から明らかではないことから、その範囲については今後さらなる検討が必要となる³⁴⁾。

本決定は、Xによる本件株主提案を認めることとそれに伴うY社の不利益を衡量した上で、本件株主提案の行使に緊急性がなく、Y社による株主総会開催準備のやり直しにかかるコストと比較して不利益が少ないことから結論として保全の必要性を否定した。本決定の評釈はこの結論も含めて本決定を支持している³⁵⁾。本件株主提案を受け入れるということは株主総会の目的事項の追加を意味するため、少なくとも招集通知の再印刷は免れない。このような株主総会開催準備にかかる負担が、株主提案の行使を事実上妨げる(仮処分による解決という)制度上の「限界」となっていると評価できる。しかし、本決定当時は施行前(令和4年9月1日施行)であったが、現在では、株主総会参考書類等の電子提供措置(会社325条の2-325条の5)を導入することで、議案要領通知請求権(会社305条1項)に関する部分については会社の負担を軽減することが可能³⁶⁾となっている。将来

34) 本決定は「勧告的決議」の中でも法律上の根拠のある事項に関する決議ではあるが、本決定の述べる「勧告的決議」がこのような法的根拠のある事項に関する決議のみを指すのかについては本決定自体からは判然としない。さらに、仮に本件株主提案が可決された場合の効力については三1. で述べたのと同様の問題が生ずる。同様に、本決定は「性質上高度の経営判断に属する事項」であることは「特段の事情」にあたらぬ旨を述べるが、その他いかなる事情が「特段の事情」に該当しうるかについては明らかではない。取締役会設置会社であったとしても会社規模によっては高度の経営判断に属する事項が株主総会決議事項となる可能性は否定できない(松尾健一「株主提案権制度の見直しの要否——近時の特徴的な行為事例を踏まえて」法時86巻3号(2014年)51頁、参照)。さらに、「高度の経営判断に属する事項」か否かを保全手続きを通じて裁判所が判断することには、取締役の任務懈怠責任(会社423条1項)に関する経営判断原則と同様の問題も存するようと思われる。

35) 潘阿憲「本件判批」法教497号(2022年)125頁、村上裕「本件判批」金沢法学65巻1号(2022年)191頁。

36) 村上・前掲注(35)195-196頁。

的にはこの変更がもたらす影響も注視されるべきであろう。

3. 株主提案権と「二段構え」としての株主総会招集請求権

ヨロズ事件・フェイス事件ともに株主提案権の行使は結論として認められなかったが、両事件における提案株主は、いずれも後に株主総会招集請求権（会社297条）を行使し、自らの提案事項とほぼ同じ内容を議題とする臨時株主総会の開催を会社に請求した³⁷⁾。いずれの場合も会社側は裁判所の許可（会社297条4項）を受けるまでもなく、すすんで臨時株主総会を開催している³⁸⁾。結果としていずれの臨時株主総会でも株主の提案した議案は否決された³⁹⁾が、株主総会招集請求権自体の行使件数の増加⁴⁰⁾に伴い、株主提案権と株主総会招集請求権の「二段構え」戦略の事案も増加するも

37) 村上・前掲注(35)196-197頁。

38) ヨロズ事件につき、同社プレスリリース「臨時株主総会招集ご通知」(<https://www.yorozu-corp.co.jp/share/uploads/2020/12/rinsosyousyuutuutil.pdf>（最終閲覧日：2023年1月15日）、磯野真宇「少数株主による臨時株主総会招集請求がなされた事例——2020年4月～2021年3月——」資料版商事法務447号（2021年）77-78頁、生方紀裕＝小玉留衣「株主総会招集請求権行使の事例分析」資料版商事法務452号（2021年）33、49頁、参照。フェイス事件につき、同社プレスリリース「臨時株主総会招集のための基準日設定のお知らせ」(https://www.faith.co.jp/ir/pdf/20211215_ir.pdf（最終閲覧日：2023年1月15日））および「臨時株主総会招集ご通知」(https://www.faith.co.jp/ir/pdf/20220125_ir.pdf（最終閲覧日：2023年1月15日））、磯野真宇「少数株主による臨時株主総会招集請求がなされた事例——2021年4月～2022年3月——」資料版商事法務459号（2022年）84-86頁、参照。

39) ヨロズ事件につき、同社プレスリリース「臨時株主総会決議ご通知」(<https://www.yorozu-corp.co.jp/share/uploads/2020/12/rinjiketsugi.pdf>（最終閲覧日：2023年1月15日））、生方＝小玉・前掲注(38)資料版商事法務452号49頁、参照。フェイス事件につき、同社プレスリリース「臨時株主総会決議ご通知」(https://www.faith.co.jp/ir/pdf/20220218_ir.pdf（最終閲覧日：2023年1月15日））、磯野・前掲注(38)資料版商事法務459号85-86頁、参照。

40) 株主総会招集請求権の行使には、持株要件や準備にかかる時間およびコストの面で株主提案権よりも高いハードルがあるが、開催の時期を問わないこと、提案する議案の数に制約がないことがそのメリットとして機関投資家に受け入れられたことが上場会社における行使件数増加の理由として挙げられている（生方紀裕「少数株主の株主総会招集請求を受けた上場会社の対応に関する実務的論点——請求増加の理由分析を踏まえて——」商事2270号（2021年）63-65頁）。

のと考えられるため、今後は両者の要件を連動させたさらなる分析が必要となるであろう。

例えば、両者の関係については、会社法297条1項の「株主総会の目的である事項」の解釈につき、株主提案権と同様に「高度の経営判断に属する事項」は含まれないという制約が及ぶのかという点が問題となる。そもそも、297条1項に基づく株主総会の招集請求について条文中議題の制限はない⁴¹⁾と解されてきた。この点につき裁判所の判断を示した先例が日邦産業株主総会招集許可申立事件(名古屋地決令和3年7月14日資料版商事法務451号121頁)である。本事件は、Y社(利害関係参加人)が、敵対的買収者であるX(申立人)によるY社株式会社に対する公開買付けに対抗し、買収防衛策として新株予約権の無償割当てを行う旨を株主総会で決議したことによる端を発する。Xはこの無償割当ての差止めの仮処分を求める申立てを行ったもののこれが却下されたため、割当てられた新株予約権をY社が無償取得する件を議題とする旨の株主総会の招集をXが申し立てたのが本件である。裁判所は、「会社法297条1項にいう『株主総会の目的である事項』とは、同条項が一定の事項を株主総会の目的として株主総会を招集する権利である以上、その権利行使の対象となる一定の事項は、自ずから株主総会の権限に属する事項、すなわち、取締役会設置会社においては上記のとおり、会社法に規定する事項及び定款で定めた事項に限定される」ことをあきらかにした上で、「このように解さないと、いたずらに株主総会の招集請求がされることにもなりかねないし、取締役会が迅速な業務執行を行うことができなくなるおそれもあり、会社法295条2項の趣旨に反することになる」と述べた。さらに、Xが株主総会の招集を請求した「新株予約権の取得に関する事項は、会社法上取締役会の権限とされている(会社法273条1項)」うえ、同社の「定款にも本件招集請求に係る議題について株主

41) 小川雅敏「少数株主の株主総会招集許可申立事件」東京地方裁判所商事研究会編『類型別会社非訟』(判例タイムズ社、2009年)16頁。ただし、①計算書類の承認、②役員を選任および③役員解任に関する議題提案について若干の問題がある旨は示唆されている。

総会の権限とする定めはない……から、本件招集請求に係る議題は、会社法に規定する事項及び定款で定めた事項に該当せず……株主総会の権限外の事項であるというべきである」として、「本件招集請求は、『株主総会の目的である事項』について招集請求をしたとは認められないから、本件申立ては不適法」と判断した。

本件において、Xは、上記のように解した場合、会社が株主総会を招集する場合と株主が招集する場合とで「株主総会の目的である事項」が異なり、矛盾を生じる可能性があることも指摘した。しかし、裁判所は次のように述べてその差異は許容されると判断している。「取締役会設置会社が会社法に規定する事項及び定款で定めた事項以外の事項に関して株主総会決議をした場合の法的な効力については様々な見解があるものの、会社がその裁量により、会社法に規定する事項及び定款で定めた事項以外の事項を議題とすること自体は妨げられるものではない。

このように考えると、会社による招集と株主による招集請求とで、議題とすることができる事項に差異が生じることにはなるが……会社法295条2項の趣旨に鑑みると、かかる結論も許容されると解される。」

このような見解は、ヨロズ事件で示されたような買収防衛策の廃止にかかる議題について、たとえ勧告的決議であるとしても、会社側が提案する場合にのみこれを許容し、株主側が提案する場合はこれを否定することを許容する立場と相通じるものがあると考えられる⁴²⁾。

42) 株主総会招集請求権についても、株主提案権と同様に、性質上会社の発議によってのみ株主総会に付議されることが適切である事項については対象外となり、会社はこれを取り上げる義務を負わないものと解すべきとする見解が主張されているが（生方・前掲注(40)65頁）、この立場においても、勧告的決議について会社提案と株主提案を分けた上で後者を取り上げるべきでないことに疑問なしとしないとする（生方・前掲注(40)69頁（注8））。

むすびにかえて

令和元年会社法施行後2期目にあたる2022年6月の株主総会では、結果として、社数・件数ともに過去最多を大幅に更新する数の株主提案が行われた。今回のように提案を受ける会社自体の数が増加した場合、令和元年改正のように、一人の株主が1回あたりの株主総会に提案できる株主提案の数の上限を抑制することによって、株主提案全体の「件数」を抑制することは困難である。今後、株主提案の行使実態を分析した結果として、なおも濫用的ないし泡沫的な提案事項が多く存する場合には、令和元年改正で見送られた濫用目的の提案規制⁴³⁾の再考や、行使要件の再検討(例えば議決権300個以上の保有という要件の見直し⁴⁴⁾)も必要になるであろう。この点に関しては、株主総会に期待される役割や株主提案制度の趣旨を踏まえたバランス感覚に基づく判断が求められる。また、株主提案制度の限界を画するという意味でも、制度の対象となる事項の範囲や仮処分が申し立てられた際の保全の必要性、「二の矢」としての株主総会招集請求権についても今後さらなる検討が必要となるであろう。

【追記】 村田敏一先生には大学院博士後期課程在学中より参加していた京都大学商法研究会で初めてお目にかかりました。また、本学に着任された後は、同僚として様々なアドバイスを頂戴しております。日ごろのご厚意に感謝申し上げますとともに、改めてご退職をお祝いし、今後のご活躍を祈念申し上げます。

43) 改正法案においては株主による不当な目的等による議案の提出を制限する規定を設けることも予定されていたが、国会審議の過程で削除された(竹林・前掲注(7)49頁注1)。議論状況につき、齊藤真紀「株主提案権の規制」ジュリ1542号(2020年)32頁。

44) 松尾・前掲注(34)53頁。久保田安彦=澤口実=船津浩司=松井秀征=松中学「<株主総会白書50周年座談会>株主総会の変遷と今後の展望(上)」商事法務2270号(2021年)16頁[久保田発言]、18頁[澤口実発言]。