

買取防衛策の廃止を株主総会の議題と

することを求める株主提案権行使 の可否

東京高決令和元年五月二七日

資料版商事法務四二四号一一八頁

藤 田 和 樹

【事実の概要】

自動車部品の製造等を目的とする株式会社であるY（原審債務者・相手方）は、その発行する普通株式を東京証券取引所第一部に上場している取締役会社設置会社である。平成一八年五月一九日に開催されたYの取締役会は、事前警告型買取防衛策である「当社株式の大量買付け提案への対応方針（買取防衛策）」の導入を決定し、平成一九年五月一八日開催のYの取締役会において、その一部見直し等が

買取防衛策の廃止を株主総会の議題とすることを求める株主提案権行使の可否

行われた。そして、平成一九年六月一九日開催のYの定時株主総会において、Yの定款（以下、「本件定款」とする）に、「当社株券等の大規模買付行為への対応方針」を株主総会で定めることができる旨の規定（従前の本件定款旧一六条）を新設する旨の議案、および「当社株券等の大規模買付行為に関する対応方針決定の件」についての承認（一部見直し等が行われた当該対応方針の継続）を求める議案が可決された（なお、仮に後者の議案が出席株主の議決権の過半数の賛同が得られず否決された場合には、買取防衛策は株主総会終了後速やかに廃止するものとされていた）。その後、平成二〇年六月一七日開催のYの定時株主総会において、従前と実質的に同じ内容の「当社株式等の大規模買付行為に関する対応方針」の継続が承認された（なお、従前は、「当社株券等の……」であったが、「当社株式等の……」に名称変更されている）。そして、平成二一年六月一六日開催のYの定時株主総会において、当該対応方針について、有効期間を概ね三年に変更して継続するとされた（なお、それ以前の有効期間は概ね一年であった）。また、同じ定時株主総会では、従前の本件定款旧一六条の繰り上がり金融商品取引法の制定等もあり、本件定款一五条一項において、「株主総会においては、法令又は本定款に別

段の定めのある事項を決議するほか、当会社の株式等（金融商品取引法二七条の二三第一項に定めるものをいう。）の大規模買付行為への対応方針を決議することができる。」と定められた（定款変更が行われた）。その後、平成二四年六月一三日開催のYの定時株主総会および平成二七年六月一〇日開催のYの定時株主総会において、「当社株式等の大規模買付行為に関する対応方針」の継続が認められた（なお、平成二七年に継続が認められた「当社株式等の大規模買付行為に関する対応方針」は従前のものから大幅に変更されており、これ以降の当該対応方針を「本対応方針」とする）。そして、本対応方針は、「買取防衛策の継続を行うにあたって、株主の皆様の意見を適切に反映する機会を得るため」として、その継続に関する承認議案が、平成三〇年六月一八日開催のYの定時株主総会に付議され可決（賛成割合五四％で承認）された。なお、本対応方針とは、大規模買付行為が強行される場合に差別的行使条件や差別的取得条項等が付された新株予約権の株主無償割当てを行うという事前警告型買取防衛策である。

他方、有価証券の保有、運用および投資等を目的とする株式会社であるX（原審債権者・抗告人）は、平成三一年四月九日の時点で、Yの議決権の三〇〇個以上を六か月前

から引き続き保有している。Xは、同日、Yに対し、会社法三〇三条二項および同法三〇五条一項に基づき、①本対応方針の廃止の件（以下、「本件議題」とする）を令和元年六月一七日開催予定のYの定時株主総会（以下、「本件株主総会」とする）の目的とすること、②本件議題ならびに本件議題に係る議案要領および提案理由を本件株主総会の招集通知および添付の株主総会参考書類に記載することを求める株主提案（以下、「本件株主提案」とする）を行った。

令和元年五月九日、Yは、Xに対し、本件株主提案の適法性について疑義があると考えていることを理由に本件提案を本件株主総会で取り上げることが予定していない旨の適示開示を行った。そこで、その翌日（同月一〇日）、Xは、会社法三〇三条二項に基づく本件議題に係る議案提案権および同法三〇五条一項に基づく本件議題に係る議案要領通知請求権（以下、これらを併せて「本件議題提案権等」とする）を被保全権利として、本件株主総会の招集通知および株主総会参考書類に本件議題ならびに本件議題に係る議案要領および提案理由の全文を記載することを命じる旨の満足的仮処分を求める申立て（以下、「本件申立て」とする）を行った。

原審（横浜地決令和元年五月二〇日資料版商事法務四二四号一二六頁）は、被保全権利の有無については、「本対応方針の導入及びその廃止は、会社法二九五条二項の株主総会の決議の対象とならない勧告的決議（株主意思の確認）であり、株主提案の対象となるものではなく、本来、取締役会の権限に属するものであるから、本対応方針における株主総会の決議で廃止できるとの定めは、取締役会の判断を経て上程された場合との条件があるものと解すべきとのYの主張は、明らかに不合理とはいえないから、これを軽々に排斥することは困難であって、被保全権利の存在に疑問のある事案というべきである」と述べるにとどめたが、保全の必要性の有無については、被保全権利の有無の場合とは異なり、かなり詳細な検討を行った上で、「本件株主提案が本件株主総会で取り上げられないことにより、Xに著しい損害又は急迫の危険が生ずるということはできない一方、本件申立てが許容されれば、Yに少なくとも不利益が生ずるといふべきである」としてこれを認めず本件申立てを却下した。そこで、Xは、この決定を不服として即時抗告を行った。

【決定要旨】 抗告棄却・確定

一 本対応方針の廃止が本件定款一五条一項において株主総会の決議事項として定められているか

「会社法三〇三条二項は、株主は『一定の事項』を株主総会の目的とすることを請求することができると規定しているところ、この議題提案権は、一定の事項を株主総会の目的とすることを請求する権利である以上、その対象となる一定の事項は、株主総会の権限の範囲に属する事項に限られ、提案された議題が株主総会の決議事項でないときは、当該会社は、それを株主総会の議題とする必要はないと解される。また、同法三〇五条一項は、株主は、『株主総会の目的である事項につき当該株主が提出しようとする議案の要領を株主に通知すること』を請求することができる」と規定しているところ、『株主総会の目的である事項』について株主に議案要領通知請求権を認めているので、その対象となるのも、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による本対応方針を廃止する旨の本件議題を本件株主総会の目的とすること及び本件議題に係る議案の要領を通知することを求める旨の本件提案権等が認め

買収防衛策の廃止を株主総会の議題とすることを求める株主提案権行使の許否

一七

られるためには、本対応方針の廃止がY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。」

「本対応方針の廃止はいわゆる事前警告型買取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……。」

「したがって、……本件議題である本対応方針の廃止が株主総会の権限に属する事項であるというためには、本対応方針の廃止が、Yの定款（本件定款）において、株主総会で決議すべき事項と定められている必要がある。」

「会社法は、取締役会設置会社について、業務執行の決定は、取締役会又は取締役会の委任を受けた業務執行取締役若しくは執行役の職務権限に属するものと定められており……、取締役会設置会社において、業務執行の決定を株主総会決議事項とする旨の定款の定めは経営を担う取締役会の判断権限を例外的に制約することからすると、その範囲は厳格に解するのが相当である……。そして、本対応方針のような事前警告型買取防衛策の導入は、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り、現に、株主総会の決議なしに、あるいは、定款に全く規定がないままにされた株主総会決議を踏まえ、取締役会の決

定でその導入を決定している株式会社も存在する……。また、本対応方針は敵対的な買取に対する防衛策であり、その導入についてはともかく、その廃止については株主総会の決議に係らしめないこと自体は合理性があるし、一方で、……本対応方針は概ね……三年の経過によってその効力を失うものとされていたことからすると、その廃止については本件定款一五条一項の決議事項とはされていないと解することにも相応の合理性がある。さらに、買取防衛策について株主総会で決議することができる旨の定款の定めをしている株式会社の中には、買取防衛策の廃止が決議の対象となると定款に明記しているものがあるところ……。……、本件定款一五条一項では、買取防衛策の廃止ができることが明記されていない……。その他、本対応方針では、取締役会において本対応方針を廃止する旨の決議が行われた場合にも、本対応方針は廃止されるものとされており、本対応方針の廃止については株主総会の排他的決議事項ではないことが明らかである。こうしたことからすると、本件定款一五条一項において株主総会で決議することができることとされている『当会社の株式等……の大規模買付行為への対応方針』には、その廃止は含まれていないものと解するのが相当である……。そうすると、本件議題である本対応方針の

廃止は、本件定款においてYの株主総会で決議すべき事項と定められたものではなく、Yの株主総会の権限の範囲に属する事項に含まれないから、Xが株主総会の議題として提案することができるものではなく、Xによる本件議題提案権等は認められないということになる……。」

二 本件定款一五条一項は株主総会に本対応方針の導入等を決定する権限を付与するものであると解することができるか（傍論①）

「仮に、本件定款一五条一項において株主総会で決議することができることとされている『当会社の株式等……の大規模買付行為への対応方針』に本対応方針の『廃止』が含まれるとしても、……本対応方針のような事前警告型買取防衛策の導入は、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り、現に、株主総会の決議なしに、あるいは、定款に規定がないままにされた株主総会決議に基づき、これを導入している株式会社も存在しており、また、指針では、事前警告型防衛策を含む買取防衛策の導入においても、株主の合理的な意思に依拠すべきであるとされていたものの、これを株主総会の権限とすべきであるとしていたわけではなく、その一方で、指針や判例（最高裁判平成

一九年八月七日決定・民集六一巻五号二二一五頁・ブルドックソース事件判決〔原文ママ…筆者注〕）を踏まえて、買取防衛策を設ける株式会社も多くは、その導入等について株主総会の決議を行うこととしているところ、会社法二九五条二項の規定によれば、Yのような取締役会設置会社においては、定款に定めのない事項について決議がされた場合、その決議自体が無効であるという見解もあったことから、買取防衛策の導入等について株主総会の権限とせず、飽くまで取締役会の決定についての株主の意思確認としての決議を行うという場合であっても、当該決議自体が無効となってしまうことを回避するために、定款において、これを株主総会で決議するということを定める必要性があったと認められる……。こうした事実を照らすと、単に定款に買取防衛策についての決議に関する定めがあることをもって、株主総会にその導入等の具体的な権限を付与したものであるとまで直ちに解することはできず、定款の定めをした当該株式会社の状況を踏まえて、解釈すべきことになる……。」

「そして、……本対応方針の導入及び継続に際しての取締役会の決定や株主総会の決議の経過、そこにおける本対応方針の効力についての扱いによれば、Yにおいては、飽く

買取防衛策の廃止を株主総会の議題とすることを求める株主提案権行使の許否

一九

まで、本対応方針を取締役会において決定し、その正当性を担保することを目的とし、株主の意思を確認する手段として、……本対応方針の株主総会の決議を行っているものと認められる。このことは、……平成三〇年承認総会に、本対応方針が『株主の皆様を適切に反映する機会を得るため』に付議されたことから明らかである。」

「加えて、本件定款一五条一項は、本対応方針の導入等を決定する権限を株主総会に付与するために設けられた規定ではなく、取締役会が本対応方針を導入するに当たっては、株主総会において株主の意思を確認すべきものと考えたところ、このような意思確認を定款の定めのないままに行つた株主総会の決議の有効性に疑義があることに配慮し、これを有効に行うことができるようにするために設けられた規定であるというべきであつて、株主総会に本対応方針の導入等についての権限を付与するものではないものと解するのが相当である……。」

三 本件定款一五条一項により株主に付与された本対応方針の導入等を決定する権限が株主の専属的権限でない場合に本対応方針の導入等を株主提案の対象とすることができるか（傍論②）

「仮に、本件定款一五条一項が、本対応方針のような買収防衛策の導入等を決定する権限を株主総会に付与するものであると解するとしても、……Yの取締役会も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併存的に有しているものと解されるから、その権限は株主総会に専属的に属するものではない……ということになる……。」

「Yの株主総会が、本件定款一五条一項により、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、……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……、Yの株主総会の決議事項を定めた本件定款一五条一項の規

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、買取防衛策の導入、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取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、本対応方針は三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されていることから、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、本件定款一五条一項は、株主総会の専属的権限とは解されない事前警告型買取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の株主総会が、本件定款一五条一項により、本対応方針のような事前警告型買取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。」

買取防衛策の廃止を株主総会の議題とすることを求める株主提案権行使の可否

【研究】

一 はじめに

東京高決令和元年五月二七日資料版商事法務四二四号一八頁（以下、「本決定」とする）は、買取防衛策を廃止する旨の株主提案権の満足的仮処分の申立てが却下された（換言すれば、買取防衛策の廃止を株主総会の議題とすることを求める株主提案権の行使は認められないとされた）事例である。そして、本決定の意義としては、取締役会設置会社における業務執行の決定を株主総会決議事項とする旨の定款の定め範囲は厳格に解するのが相当であると判断した点にある（このように判断した最初の公刊物掲載判例である）とされ、^①また、定款により株主総会権限とした事項の解釈や株主提案権の限界等といった会社法上の権限分配に関わる問題について初めて正面から取り扱った点にある（ゆえに先例的価値が非常に高い裁判例である）とも指摘されている。^②

さて、本稿では、最初に、株主総会の決議事項の範囲について検討し、その後、本決定で示されている傍論との関係上、株主総会の勧告的決議、および株主総会と取締役会の権限分配といった問題にも順次論及する。

二二

二 株主総会の決議事項の範囲

取締役会設置会社における少数株主は、議題提案権および議案要領通知請求権を有している（会社法三〇三条・三〇五条）。まず、議題提案権について、その議題は株主総会の決議事項でなければならず、かつ、提案する株主が議決権を行使できる事項でなければならない（同法三〇三条一項）。次に、議案要領通知請求権について、同法三〇五条一項の文理解釈上、株主の議題提案権の行使が違法である場合には当該議題に係る議案要領通知請求権の行使も当然に違法と解される。³⁾ よって、本件の争点は、Xの提案した議題がYの株主総会の決議事項に含まれるか否かである。取締役会設置会社における株主総会は、法令・定款所定の事項に限り決議することができる（会社法二九五条二項）。法令の決議事項については、会社の基礎に根本的変動を生ずる事項（定款変更、合併、会社分割、株式交換・株式移転、株式交付、事業譲渡、資本金の額の減少等）、機関等（取締役、会計参与、監査役、会計監査人等）の選任・解任に関する事項、計算に関する事項（計算書類の承認等）、株主の重要な利益に関する事項（剰余金の処分・損失の処理、全株式譲渡制限会社における募集株式の発行等、公開会社における第三者に対する特に有利な払込金額

による募集株式の発行等）、取締役等の専横の危険のある事項（取締役等の報酬等の決定、事後設立等）に大別することができる。⁴⁾ 他方において、定款で定めることにより、右記事項以外についても株主総会が決議し得るが、どこまでの範囲でそれが認められるのが問題となる。

会社法制定前においては、性質上、株主総会の決議事項としてなじまないものを除く如何なる事項も定款に定めることにより株主総会の決議事項とすることができるというのが学説上の通説であった。⁵⁾ そして、会社法制定後においても、株式会社の本質または強行法規に反しない限り、取締役会の決議事項は定款の定めにより株主総会の決議事項とすることができるとする学説が唱えられており、⁶⁾ 加えて、会社法の立案担当者も、取締役会設置会社において定款で株主総会の決議事項とすることができる事項についての制限を特に設けていないと説明している。⁷⁾ もっとも、株主総会に与えられる権限の範囲に制限があるとすると学説も見られる（当該学説は後程紹介する）。

本決定では、本対応方針の廃止が株主総会の決議事項となるには、本件定款においてその旨が定められている必要があるところ、本件定款にはその旨の定めはないとされた。つまり、本件定款一五条一項によって、「当会社の株式等

……の大規模買付行為への対応方針」については株主総会の決議事項とされているが、その中には当該対応方針の廃止は含まれていないと本決定は解釈した。このように、本決定は本件議題である本対応方針の廃止が株主総会の決議事項に含まれないと判断した（ゆえに、本件議題である本対応方針の廃止が株主総会の決議事項に含まれると仮定した上で展開される傍論①および②は、本決定の結論自体には何らの影響も与えない）のであるが、その判断の論拠は次のとおりである。第一に、取締役会の権限を制約する旨の定款の定めは厳格に解するのが相当である。第二に、事前警告型買取防衛策の導入は性質的に取締役会が決定し得るものである。第三に、敵対的買取に対する防衛策の廃止については株主総会の決議に係らしめないことに合理性がある。第四に、概ね三年で失効する本対応方針の廃止を株主総会の決議事項としないことに合理性がある。第五に、本件定款一五条一項には買取防衛策の廃止ができることが明記されていない。第六に、本対応方針の廃止は株主総会の排他的決議事項ではない。

右記の論拠を個別に見ると、いずれも十分に説得的な論拠であるとはいえない⁽⁸⁾と考えられる。その中で特に指摘しておきたいのは、他の論拠の基礎となっているものと推察

買取防衛策の廃止を株主総会の議題とすることを求める株主提案権行使の許否

される第一の論拠である。本対応方針の廃止が株主総会の決議事項に含まれないとする論拠として、取締役会の権限を制約する旨の定款の定めを厳格に解すべきことが挙げられているが、前述の学説や会社法の立案担当者の説明とは明らかに立場を異にしているといえる。その一方で、取締役の裁量的判断になじむ事項は会社法三五五条に抵触し得るものとして定款による留保を認めるべきではないとする学説も存在する。当該学説は、取締役会設置会社の取締役には裁量的判断をすることが委ねられていると理解することができ、そして、裁量事項を定款で制約すると定款遵守義務により最適な判断が妨げられ得ると説明する⁽⁹⁾。確かに、取締役会設置会社の一般的な株主には会社経営に対する意欲も能力もないということ前提とすると当該学説の主張するとおりであろう。しかしながら、株式会社の実質的所有者である株主が業務執行に介入することを敢えて望むのであれば、仮に取締役の裁量的判断になじむ事項であっても定款規定をもって当該事項を株主総会の権限に留保することを禁止すべきではないと考えられる⁽¹⁰⁾。しかも、それが本件における買取防衛策の廃止のように株式会社の支配権の帰趨に関わり得るような措置であり、かつ、取締役・株主間において利益相反が生じ得る局面であれば尚更ではな

いだろうか。⁽¹²⁾ そもそも、買収防衛策については、取締役の裁量的判断になじむ事項であるかどうかが問題となり得るところであり、右記の買収防衛策の廃止の特徴からして会社法が取締役に任せている通常の経営判断や業務執行の決定とは大きく性質が異なるという指摘もなされている。⁽¹³⁾

この指摘によると、仮に取締役会の権限を制約する旨の定款の定めは厳格に解するのが相当であるとしても、買収防衛策の導入や廃止の決定は取締役会の権限であるとはいえない可能性があり、そのような場合には第一の論拠は意味をなさなくなるであろう。⁽¹⁴⁾

本決定では、前述のように十分な説得力を持ち合わせていない論拠が幾つも挙げられているが、それをもって全体として十分な説得力を獲得したことにはならないと考える。説得力のない論拠と説得力のない論拠が合わさっても説得力のある論拠にはなり得ないからである。なお、些か穿ち過ぎであるとの批判もあり得ようが、本決定の結論に何らの影響も与えない傍論を二重に（つまり傍論の上に更なる傍論を重ねて）展開していることから想察すると、裁判所が前述の論拠では十分な説得力を持ち得ないことを多少なりとも認識していた可能性があるのではないだろうか。

三 株主総会の勧告的決議

近年、上場会社等において、会社法上は株主総会の権限外である事項を株主総会で決議することが行われており、このような株主総会決議は株主意思確認決議または勧告的決議などと呼ばれており、⁽¹⁶⁾ 本決定の原審においても、「勧告的決議」という言葉が用いられている。その勧告的決議の機能としては、株主の承認を得ることによって個別の会社の個別の案件の判断における事実上の正当化を図ることが挙げられている。⁽¹⁷⁾ もっとも、会社法は勧告的決議のような曖昧な運用は想定していないと考えられている。⁽¹⁸⁾

本決定は、最初の傍論（傍論①）として、「本対応方針を取締役会において決定し、その正当性を担保することを目的とし、株主の意思を確認する手段として、……本対応方針の株主総会の決議を行っているものと認められる」と述べているが、この記述からすると、本件定款一五条一項に基づく株主総会決議を右記の勧告的決議であると捉えていることが推察される（なお、傍論①では、買収防衛策の廃止を本件定款一五条一項において株主総会の権限として留保されている事項であると仮定されている）。そして、傍論①に関しては、ある事項につき株主総会で定めることができる旨の規定を定款に置いたとしても、当該事項の最

終決定権限が株主総会にない場合があり得るとした(すなわち、定款に基づく株主総会の勧告的決議を明確に認め)た)点が重要であると考えられる。会社法二九五条二項の文言を読む限り、定款で定めることにより、会社法で定められた事項以外についても株主総会で決議することができ、その決議をもって最終的な決定となるとするのが最も素直な解釈ではないだろうか。しかし、傍論①によると、「定款の定めをした当該株式会社の状況を踏まえて、解釈すべきことになる」として、「本対応方針を取締役会において決定し、その正当性を担保することを目的とし、株主の意思を確認する手段として、……本対応方針の株主総会の決議を行っているものと認められる」とされる。つまり、拘束力のある通常の株主総会決議であるのか勧告的決議であるのかについては、定款の定めをした当該株式会社の状況を踏まえた解釈に委ねられるということである。定款は、株式会社成立後、その本店および支店に備え置かれ(会社法三一条一項)、株主および債権者の閲覧・謄写に供されるものである(同条二項)。また、親会社社員(親会社の株主その他の社員)も、権利行使の必要があれば、裁判所の許可を得て、定款の閲覧・謄写の請求をすることができる(同条三項)。定款が右記のように閲覧・謄写の対象となっ

買収防衛策の廃止を株主総会の議題とすることを求める株主提案権行使の許可

ていることからすると、原則として、定款の定める内容は株主等に明確に伝わるものである必要があるところ、傍論①で述べられているように、「定款の定めをした当該株式会社の状況を踏まえて」の解釈を必要とすれば、株主等に定款の定める内容が明確に伝わらず、ひいては株主等の権利を害することにもなりかねないであろう。本件における買収防衛策の廃止に係る株主総会決議が拘束力のある通常の株主総会決議と勧告的決議のどちらであるかは、殊に株主の利害に関係する重要な問題であるといえる。学説からも、買収防衛策が導入されている中で買収者が現れ、株主が当該買収者に対して企業価値を高める者であると判断しており、あるいは、当該買収者の提案の適正性に疑念がないと判断しているような場合には、株主が株主総会決議を通じて買収防衛策を廃止できるものとして買収防衛策を設計することに合理性があるとする見解が唱えられている⁽²⁰⁾。したがって、定款において株主総会の権限として留保されている事項については、原則として、拘束力のある通常の株主総会決議が行われるべきであり、株主総会の権限として留保されている事項の如何によって会社法が想定していない勧告的決議を行うとする運用を認めることは妥当であるとはいえない。本件の場合も同様であり、買収防衛策の

二五

廃止を本件定款一五条一項において株主総会の権限として留保されている事項であると仮定した場合には、勧告的決議ではなく拘束力のある通常の株主総会決議によって買収防衛策の廃止の有無を決すべきであり、当然に、Xによる本件議題提案権等を認めるべきであるとするのが妥当な解釈ではないだろうか。つまり、定款において株主総会の権限として留保されている事項については、勧告的決議ではなく通常の株主総会決議がなされると解するのが自然であり、他方、法律または定款により株主総会の権限とされない事項については株主総会の勧告的決議がなされる余地が残されているに過ぎないといえよう。もっとも、仮に定款規定に基づく株主総会の勧告的決議が認められるとしても、本決定は、当該勧告的決議の事項が株主提案権（議題提案権）の対象とならないとする説得力のある論拠を何ら示していないといえる。⁽²¹⁾確かに、傍論①では、解釈の前提の一つとして、「本対応方針のような事前警告型買収防衛策の導入は、その性質上、取締役会において決定することができると述べておられるが、株主（総会）がは正にそのとおりであると考えられるが、⁽²²⁾定款規定によって会社法における一般的（原則的）な機関権限分配法理を修正した場合には原則的なルールは何ら意

味を持ち得ないであろう。⁽²²⁾なぜなら、取締役会設置会社における株主総会の決議事項については定款で定めることにより拡張することができる（同法二九五条二項）からである。

四 株主総会と取締役会の権限分配

本決定で示された二つ目の傍論（傍論②）では、「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」と述べられている。これを支持する学説によれば、会社法が、原則として会社の業務執行事項は取締役会・（代表）取締役が判断すべきとしていること（会社法三六二条二項一号・三六三条一項）、そして株主総会に如何なる事項を諮るかは業務執行に責任を負う取締役会が決定していること（同法二九八条一項）を根拠として挙げている。⁽²³⁾

傍論②に関しては、ある事項につき株主総会で定めることができる旨の規定を定款に置いたとしても、定款の解釈により当該事項の決定権限が取締役会と株主総会に併存す

る（株主総会の専属的権限とは解されない）ことがあり得るとした点が重要であると考える。見方を変えれば、傍論②は、取締役会における機動的な経営判断を制約し得る定款規定は厳格な解釈が求められるが、定款において文言として明瞭に定められている限り、経営判断事項の決定を取締役会のみならず株主総会も行うことができる旨述べているとも解され得る。そうすると、買収防衛策の廃止を株主総会の決議事項に定める旨の定款変更の議案を株主が先行して提案し、当該議案が可決された後であれば、買収防衛策の廃止を株主総会で議題として取り上げるよう求める株主提案は適法となるものと考えられる（ただし、定款変更には特別決議を要するため、当該議案が可決される可能性は比較的低いといえる⁽²⁴⁾）。学説からも、特定の業務執行の決定について株主総会の意見を反映させたいのであれば、定款変更を行うことで、その特定の業務執行の決定を明確に株主総会の権限とすべきであるとする見解が主張されている⁽²⁵⁾。他方、立法論ではあるが、定款による場合であつても、業務執行権限を株主総会が持つ限り、自己の決定に基づき会社経営を行うべき取締役（会）の責任が不明確になるため、大規模な公開会社では、株主総会に対して業務執行に介入する権限を与えること自体を制約することが合理

買収防衛策の廃止を株主総会の議題とすることを求める株主提案権行使の許否

二七

的であるとする学説⁽²⁶⁾が唱えられている。加えて、公開会社においては、定款の定めにより株主総会の決議事項とできる事項に制限を加える、または、業務執行事項に関しては株主総会における提案者を限定する、もしくは、株主総会の決議の効力を勧告的なものと定める等といったような立法論も主張されている⁽²⁷⁾。

傍論②は、株主総会と取締役会の権限分配に関して、ある意味において取締役会の優位性を示したものと考えられなくもない⁽²⁸⁾。取締役会の権限が定款により株主総会に与えられた場合であっても株主総会の専属的権限とは解されない限り取締役会に当該権限が残存し、しかも、その場合には株主提案権が認められないからである。勿論、取締役会から完全に権限を奪うことによって取締役会の監督機能が失われる可能性があり⁽²⁹⁾、そのような場合には、取締役会にも権限を留保しなければならないという解釈が望ましいともいえるところではある。しかしながら、取締役会の監督機能が失われ得ることが想定されるのは、取締役の監督に関する事項（典型的には代表取締役の選解任）である場合⁽³⁰⁾である。よって、本件における買収防衛策の廃止のような業務執行の決定については、当該権限を取締役会に留保しなくても（換言すれば、当該権限を株主総会の専属的権限

としても）、取締役会の監督機能には何らの弊害も生じないであろう³¹⁾。かえて、当該権限を取締役会にも留保することで、取締役会と株主総会とで相反する決定がなされた場合の処理に窮することにも繋がりにかぬ³²⁾。

傍論②では、株主総会に決定権限を付与した場合でも当該決定権限は株主総会に専属的に属するものではないとしているが、その論拠が判然としない。また、株主総会に専属的に属するものではない事項についての提案権が取締役会に留保されているとするが、この点についても傍論②は説得力のある論拠を示していないものと考えられる。つまり、傍論②は、買取防衛策の決定権限が株主総会に専属的に属するものではないという理由で買取防衛策廃止の株主総会への提案権が取締役会に留保されているとしているが、ある事項の決定権限が株主総会に専属しているか否かが当該事項の株主提案権の有無に影響を及ぼすと考える論拠が見当たらない。取締役会との併存であっても株主総会の決議事項である限り当該事項が株主提案権の対象となると考えるのが自然ではないだろうか³³⁾。株主総会の決議事項であることに何ら変わりなく、取締役会との併存によって株主の権利が縮小あるいか縮減するわけではないからである。よって、傍論②の論旨には賛成し難い。

五 結語に代えて

二つの傍論を含む本決定の要旨全体から窺えることは、些か結論ありきの感が否めないということである。短期間で結論を出さなければならぬ仮処分事件であるため致し方ない部分があるのである³⁴⁾。

ところで、筆者は、過去の拙稿の中で「定款が会社を拘束するルールと解される以上、定款規定の文言（内容）は明確かつ具体的（詳細）であることが望まれる」と述べたことがある³⁵⁾が、本件定款一五条一項の文言が明確かつ具体的であるとはいえなかったために本決定ではそれを如何に解釈するかが問題となったものと考えられる。この点から、定款規定の文言が明確かつ具体的であることの重要性を改めて認識し得た。また、本決定の傍論は、その論拠は措いておくとして、株主総会の勧告的決議、および株主総会と取締役会の権限分配の在り方に関する重要な示唆を与えるものであると考えている。これらの問題については、今後の研究課題としたい。なお、本判決の評釈には本稿で引用したもののほか、伊藤吉洋・金融・商事判例一六〇五号（二〇二〇年）二頁、村上康司・愛知学院大学論叢法學研究六二卷一・二号（二〇二一年）八一頁がある。

- (1) 弥永真生「本件判批」ジュリスト一五三九号(二〇一九年)三頁。
- (2) 松井秀征「本件判批」商事法務二〇〇六号(二〇一九年)四二頁。なお、三笠裕(監修)『小宮慶久(執筆)「本件判批」ビジネス法務二〇〇二号(二〇一九年)七三頁、満井美江「本件判批」新・判例解説Watch二六巻(二〇二〇年)一三七頁、志谷匡史「本件判批」令和元年度重要判例解説(ジュリスト臨時増刊一五四四号)(二〇二〇年)九四頁も参照されたい。
- (3) 志谷・前掲注(2)九四―九五頁。
- (4) 江頭憲治郎『株式会社法(第八版)』(有斐閣、二〇二二年)三一九―三二〇頁。
- (5) 上柳克郎ほか編『新版注釈会社法(五)株式会社の機関(一)』(有斐閣、一九八六年)二五頁〔江頭憲治郎〕。
- (6) 弥永真生『リーガルマインド会社法(第一五版)』(有斐閣、二〇二二年)一一二頁。ただし、取締役会設置会社においては取締役会の意義を没却させないという観点から業務執行のすべての決定権限を株主総会のみの権限とすることはできないとも述べられている(弥永・同一二〇―一二二頁)。なお、森本滋『株式会社における機関権限分配法理』浜田道代(岩原伸作編『会社法の争点』(有斐閣、二〇〇九年)九五頁も参照されたい)。
- (7) 相澤哲『細川充「株主総会等」相澤哲編『立案担当者による新・会社法の解説(別冊商事法務二九五号)』(商事法務、二〇〇六年)七六頁。
- (8) 北村雅史「本件判批」法学教室四七一号(二〇一九年)一四一頁、伊藤雄司「本件判批」月刊税務事例五二巻号(二〇二〇年)八九―九一頁参照。
- (9) 岩原伸作編『コンメンタール会社法(七) 機関(一)』(商事

買取防衛策の廃止を株主総会の議題とすることを求める株主提案権行使の可否

- 法務、二〇一三年)四一頁(松井秀征)。
- (10) 岩原編・前掲注(9)四一頁(松井)。
- (11) 鈴木竹雄『石井照久『改正株式会社法解説』(日本評論社、一九五〇年)一〇六一―一〇七頁参照。
- (12) 松元暢子「本件判批」ジュリスト一五四五号(二〇二〇年)九四頁参照。なお、敢えて厳格な手続きを経て定款を変更し株主総会に決定権限が与えられた場合には、当該定款規定の解釈に際して、株主(総会)の権限を定款変更議案に賛成した株主の意思内容よりも狭く解するべきでないとする学説も見られるところである(松元暢子「経営事項を内容とした株主提案権の行使について」東京株式懇話会會報八一九号(二〇二〇年)一五頁)。
- (13) 松元・前掲注(12)會報一五頁。
- (14) 松元・前掲注(12)會報一五頁参照。
- (15) この点につき、傍論を重ねて結論を正当化した本決定の論法は特異なものとする論評があり(志谷・前掲注(2)九四頁、また、定款の定め解釈について仮定による判示を続ける趣旨が明確でないとも評されている(鳥山恭一「本件判批」法学セミナー七七九号(二〇一九年)一一七頁)。なお、三笠『小宮・前掲注(2)七三頁も参照されたい)。
- (16) 神田秀樹『会社法(第三版)』(弘文堂、二〇二二年)一九一頁。このような株主総会決議については、それによって法的効果が生じないため、法的な意味での株主総会決議ではなく、単なる株主の意識調査、アンケート調査であると評されたり(森本滋ほか「座談会会社法への実務対応に伴う問題点の検討」全面適用下の株主総会で提起された問題を中心に」商事法務一八〇七号(二〇〇七年)二六頁(相澤哲発言)、また、取締役側からすると気休めのものであると説明されたりする(森本ほか・同一二七頁

- (16) 伊藤靖史ほか『会社法（第五版）』（有斐閣、二〇二二年）一四二頁。
- (17) 岩原編・前掲注（9）四二頁（松井）。
- (18) 原審の決定要旨において、「本対応方針の導入及びその廃止は、会社法二九五条二項の株主総会の決議の対象とならない勧告的決議（株主意思の確認）である」と述べられている。
- (19) 伊藤・前掲注（8）九三頁注一三。
- (20) 定款規定に基づいて行われる勧告的決議まで株主提案権の対象から除外されると解すべき積極的な理由はないとする見解が唱えられている（久保田安彦「本件判批」法学研究九三巻八号（二〇二〇年）一二九頁。なお、伊藤・前掲注（8）九一―九二頁、九三頁注二も参照されたい）。
- (21) 久保田・前掲注（21）一三二頁参照。
- (22) 松井・前掲注（2）五〇頁。
- (23) なお、仮に当該議案が否決されたとしても、過半数の賛成が得られた場合には株主意思は確認できるため、その後の買取防衛策発動は会社法三四七条二号との関係で困難になる旨の見解が主張されている（大塚和成「本件判批」銀行法務二一・八四八号（二〇一九年）七一頁）。
- (24) 松元・前掲注（12）ジュリ九三頁。
- (25) 川浜昇「株主総会と取締役会の権限分配（特集・会社法の論点再考）」法学教室一九四号（一九九六年）二八頁。
- (26) 上柳ほか編・前掲注（5）二六頁（江頭）。
- (27) 若干の余談となるが、米国のデラウェア州一般会社法には、取締役の優位性の原則（principle of director primacy）が規定され、*Delaware General Corporation Law §141(a)*。なお、拙稿「株主が役員を直接解任できるとする旨の附属定款規程とデラウェア州一般会社法一四二条(a)項が規定する取締役の優位性の原則の関係」商事法務二二七九号（二〇二一年）六一頁以下を参照されたい。
- (28) 松元・前掲注（12）會報六頁。
- (29) 松元・前掲注（12）會報七頁。なお、最決平成二九年二月二一日民集七一巻二号一九五頁は、代表取締役の選定を株主総会決議によっても為し得る旨の定款規定の有効性が争われ、取締役会設置会社である非公開会社を対象を限定した上で、代表取締役の選定機関として取締役会と株主総会の併置を認める旨のいわゆる権限重複型の定款規定を有効とした。つまり、株主総会における代表取締役の選定を認めたが、代表取締役の選定権限は取締役会において併存するため、取締役会の監督機能は失われなというロジックが展開された。
- (30) 松元・前掲注（12）會報七頁参照。
- (31) 松元・前掲注（12）會報六―七頁参照。
- (32) 北村・前掲注（8）一四一頁。
- (33) ス克蘭ブル「ヨロズ株主提案東京高裁決定と実務の視点」商事法務二二〇八号（二〇一九年）六六頁参照。
- (34) 拙稿「株式会社における定款変更権限の所在…米国のBy-law制度を参考にして」法と政治七〇巻四号（二〇二〇年）二五四頁。