

松 山 大 学 論 集
第 32 卷 特 別 号 抜 刷
2 0 2 1 年 3 月 発 行

株主総会決議と会社の意思

内 海 淳 一

株主総会決議と会社の意思

内 海 淳 一

- I. はじめに
- II. 会社の意思とは
- III. 会社の意思形成
 - III-1 株主総会決議
 - 1 決議の方法および法定決議事項
 - 2 定款に基づく決議事項
 - 3 株主提案による決議事項
 - III-2 取締役会決議
- IV. おわりに

I. は じ め に

株主総会決議は、会社法上、会社の最高意思決定として、その事業活動に影響を及ぼす重要なものである。一方、個別・具体的な会社経営に対する意思決定については、特に公開会社では取締役会等にその業務執行権限が分配されている。1950（昭和25）年の商法改正では、取締役会および代表取締役制度が導入されたことにより、それまで最高かつ万能な意思決定機関であった株主総会は、その権限を縮小することとなった。現在の会社法においても、取締役会の設置が強制される公開会社については、同様である¹⁾。こうした状況においては、株主と経営陣の意思が必ずしも一致するとは限らないことから、何をもって会社の意思とすべきかについては、考える必要がある。この点に関し所有と支配（経営）の分離を前提とした大規模公開会社の場合、資本多数決原理のみで会社の意思とすることが、常に妥当するとは思われない。企業行動・経営をめぐる昨今のさまざまな状況変化に鑑みると、法律の規整のみならずスチュワー

ドシッポ・コード (SSコード) やコーポレートガバナンス・コード (CGコード) 等のソフトローによる規律も重要視されている。そこでは、株主等との建設的な対話をいかに構築するかが課題となっている。

したがって、本稿では、公開会社において取締役会による業務執行権限に基づく意思決定に対する株主の意思を法的に反映する株主総会決議の関わり方について若干の検討を試みることにする。

注

- 1) 2005 (平成17) 年、会社法制定により非公開会社においては、取締役会の設置が原則任意となったことから、取締役会非設置会社の株主総会は、かつて (1950 (昭和25) 年改正前商法) のような最高かつ万能な意思決定機関となる。

II. 会社の意思とは

会社の意思とは、一体何であろうか? 国語的な意味でいえば、意思とは「考え」や「思い」であるが、会社は自然人と異なり概念的な存在であることから、会社 (法人) が他の人格 (自然人) を媒介することなく自発的に意思表示することはできない。したがって、自然人で構成される会社の機関を通じて意思決定することになる。すなわち、会社の機関決定には、株主や取締役等の自然人の意思が反映されるのである。ただ、この場合の自然人とは、個人的な立場としてではなく、会社における地位に基づいている。

こうした意思表示について、民法上の法律行為においては、法律要件を構成する重要な法律事実となる²⁾。ただ、意思表示という事実は、一定の法律効果の発生を意欲する意思 (効果意思) を他人に知らしめるための外部的な行為³⁾ であることから、その表示が表意者の真意かどうかについて、自然人においては意思表示の効力が問題となる場合 (法律効果を認めるか否か) がある⁴⁾。すなわち、意思表示の取消や無効ということである。これに対し会社の意思は、自然人の真意という次元とは違い、株主総会制度 (仕組み) によって決定された株主の総

意である⁵⁾したがって、株主総会決議は、会社の内部における意思決定であり、外部に対して直接の効力を有するものではない⁶⁾。たとえば、取締役の選任について、株主総会の決議が直接対外的な意思表示たる効力を有すべき理由はないと解されている⁷⁾。もっとも、株主総会決議は、会社における最高の意思決定なので、当該決議に従って業務執行機関が対外的な意思表示（執行行為）を行うこととなる⁸⁾。しかしながら、株主総会決議が何らかの瑕疵を帯びると、事後的に救済措置を講じる必要も考えられる。このように、会社の意思決定に対しても、自然人と同じように取消および無効制度が法的に用意され、さらに不存在制度も導入されている（会社 830 条・831 条）。そうなれば、株主総会決議を前提としたその後の会社の行為に対して重大な影響を及ぼすことにもなる⁹⁾。

注

2) 於保不二雄『民法総則講義』（1966年、有信堂）150-53頁。

3) 於保・前掲書注2）180頁。

4) 高橋眞「意思表示・法律行為」法学教室 235号（2000年）10-11頁。

5) 大隅健一郎＝今井宏『会社法論 中巻〔第三版〕』（有斐閣、1992年）8頁。

6) 大隅＝今井・前掲書注5）10頁。

7) 大隅＝今井・前掲書注5）149頁（ただ、実際上は、株主総会の選任決議に先立ち、多くの場合において会社と取締役候補者との間で決議を条件とする任用契約が成立していることから、決議と同時に選任の効力が生じている）。

8) ただし、計算書類の承認（会社 438 条 2 項）や定款変更（会社 466 条）、配当決議（454 条 1 項）、取締役の解任（会社 339 条 1 項）などは、事柄の性質上、決議により当然に効力が発生することとなる（江頭憲治郎『株式会社法 第7版』（有斐閣、2017年）317頁（注3））。

9) たとえば、先行の株主総会決議が存在となれば、先行決議で選任された取締役が招集した後行の総会決議も瑕疵を帯びることとなる（拙稿「株主総会決議の不存在確認請求における諸問題」松山大学論集 16 卷 3 号（2004年）123頁参照）。

Ⅲ. 会社の意思形成

Ⅲ-1 株主総会決議

1 決議の方法および法定決議事項

取締役会設置会社は、取締役会非設置会社とは異なり、株主総会招集通知に記載された議題（議案）以外は決議することができない（会社309条5項本文）。その上で、決定すべき事項の重要性に鑑み株主総会の決議方法として、(1) 普通決議（会社309条1項）、(2) 特別決議（同2項）、(3) 特殊な決議（同3項・4項）、が定められている。

(1) 普通決議

法令・定款に別段の定めがある場合を除き、基本的には議決権を行使することができる株主の議決権の過半数を有する株主が出席（定足数）し、出席した当該株主の議決権の過半数の賛成（可決要件）をもって成立する。多くの会社では、定款の定め（定足数の場合は、加重または軽減可能。可決要件は、加重可能。）により、定足数を排除して出席株主の議決権の過半数を普通決議の要件としている。しかし、会社役員（取締役・会計参与・監査役）の選任・解任の決議は、定款の定めによっても定足数を議決権の3分の1以上にしなければならない（会社341条）。取締役会設置会社の法定決議事項については、定款変更や合併など会社の基礎に根本的変動を生ずる事項および取締役など機関等の選任・解任に関する事項、計算に関する事項、株主の重要な利益に関する事項、取締役等の専横の危険のある事項（取締役の報酬等の決定など）に大別される¹⁰が、このうち以下の特別決議または特殊な決議に該当しない事項は、普通決議となる。

(2) 特別決議

定款変更や組織再編など会社・株主に重大な影響がある事項については、議決権を行使することができる株主の議決権の過半数を有する株主が出席（定款で3分の1以上に引下げ可能）し、出席した当該株主の議決権の3分の2以上（定款による引上げ可能）の賛成をもって成立する。特別決議を要する事項（会社309

条2項)は、以下のとおりである。

- ① 譲渡制限株式の買取りに関する決定(会社140条2項)・買取人の指定(同5項)
 - ② 特定株主からの自己株式の取得に関する決定[会社156条1項(会社160条1項の場合に限る)]
 - ③ 全部取得条項付種類株式の全部の取得に関する決定(会社171条1項)、譲渡制限株式の相続人等に対する売渡請求に関する決定(会社175条1項)
 - ④ 株式の併合に関する決定(会社180条2項)
 - ⑤ 非公開会社における募集株式の発行等に関する決定(会社199条2項・200条1項・202条3項4号・204条2項・205条2項)、公開会社における第三者に対する募集株式の有利発行等に関する決定(会社201条1項除外部分)
 - ⑥ 新株予約権の発行等に関する決定(会社238条2項・239条1項・241条3項4号・243条2項・244条3項。募集株式の場合と同様)
 - ⑦ 累積投票により選任された取締役[会社342条3項~5項の場合(監査等委員である取締役を除く)]・監査等委員である取締役(会社399条の2第2項の場合)・監査役の解任(会社339条1項)
 - ⑧ 役員等(取締役・会計参与・監査役・執行役・会計監査人)の責任の一部免除(会社425条1項)
 - ⑨ 資本金の減少[会社447条1項(定時総会において法務省令で定める額の欠損填補の場合を除く/会社計算151条)]
 - ⑩ 現物配当の決定[会社454条4項(金銭分配請求権を与えない場合に限る)]
 - ⑪ 定款の変更(会社466条)、事業の譲渡等(会社467条~470条における株主総会決議の場合)、解散(会社471条~474条における株主総会決議の場合)
 - ⑫ 組織変更・組織再編(会社743条~816条における株主総会決議の場合)
- (3) 特殊な決議

株主の地位に対する影響が極めて大きい場合、特別決議よりもさらに厳格な要件が定められている。その1つとして、定款を変更して発行する全部の株式

に譲渡制限を付する場合は、議決権を行使することができる株主の半数（頭数）以上（定款による引上げ可能）で、かつ当該株主の議決権の3分の2（定款による引上げ可能）以上の賛成をもって成立する（会社309条3項1号）。その他、合併での消滅会社または株式交換・移転による完全子会社が公開会社であって、当該株主にその対価として譲渡制限株式（全部または一部）等を交付するときの当該再編行為を承認する場合についても、同様の決議を要する（同項2号・3号）。

2 定款に基づく決議事項

取締役会設置会社においては、法定決議事項以外にも定款で定めた事項について決議することができる（会社295条2項）。近時、定款による決議事項として注目されるのは、敵対的買収防衛のため新株予約権を発行する対策（ライツ・プランまたはポイズンピルという）について、これを定款に定める場合である。これには、ブルドックスソース事件最高裁決定¹¹⁾が深く関わっており、その後の実務に大きな影響を与えている。

その事実関係は、敵対的買収として株式公開買付け（TOB）を仕掛けられたブルドックスソース株式会社が、買収防衛のため、取締役会において新株予約権の無償割当て（会社278条3項）を行う議案を定時株主総会に付議した。取締役会設置会社では、会社法上、取締役会の決議により新株予約権の無償割当てを決定（同項カッコ書）することが原則可能となっていたが、ブルドックスソース側は、新株予約権者のうち一定の者（買収者は、関連法人を含めブルドックスソース株式の約10.25%保有）はその行使または取得に当たり他の株主とは異なる取扱いを受ける旨の条件を付していることから、取締役会の決議によるほか、株主総会の決議または総会決議によって委任に基づく取締役会決議をもって決定することとした。具体的な議案の内容は、①新株予約権無償割当てに関する事項を株主総会の特別決議事項とする定款変更¹²⁾ ②これが可決されることを条件として新株予約権の無償割当てを行うこと、である。これに対して、敵対的買収者である投資ファンドは、会社側が決定した新株予約権の無償割当ては株主平等

の原則に反し、著しく不公正な方法によるものとして、これを差し止める仮処分を求めたものである。

第一審¹³⁾は、当該無償割当てが株主の地位に実質的変動を及ぼす場合、新株予約権の発行差止請求について規定した会社法 247 条が類推適用され、株主平等の原則の趣旨が及ぶとした上で、本件新株予約権無償割当てに関しては、株主平等の原則の趣旨に反して法令等に違反するものではなく、著しく不公正な方法によるものともいえないと判断（却下）した。続く抗告審¹⁴⁾では、本件新株予約権無償割当てがブルドックソース側の企業価値の毀損を防止するために必要かつ相当で合理的なものであり、また投資ファンド関係者側がいわゆる濫用的買収者であることを考慮すると、これは株主平等の原則に反して法令等に違反するものではなく、著しく不公正な方法によるものともいえないとして棄却した。

そこで最高裁は、株主平等の原則に反するとの主張について、まず一般論として「新株予約権無償割当てが新株予約権者の差別的な取扱いを内容とするものであっても、これは株式の内容等に直接関係するものではないから、直ちに株主平等の原則に反するということはできない。しかし、株主は、株主としての資格に基づいて新株予約権の割当てを受けるところ、法 278 条 2 項は、株主に割り当てる新株予約権の内容及び数又はその算定方法についての定めは、株主の有する株式の数に応じて新株予約権を割り当てることを内容とするものでなければならないと規定するなど、株主に割り当てる新株予約権の内容が同一であることを前提としているものと解されるのであって、法 109 条 1 項に定める株主平等の原則の趣旨は、新株予約権無償割当ての場合についても及ぶというべきである。」と述べて、「本件新株予約権無償割当ては、割り当てられる新株予約権の内容につき、原告人（投資ファンド＝筆者注）関係者とそれ以外の株主との間で前記のような差別的な行使条件及び取得条項が定められているため、原告人関係者以外の株主が新株予約権を全部行使した場合、又は、相手方（ブルドックソース株式会社＝筆者注）が本件取得条項に基づき原告人関係者以外の

株主の新株予約権を全部取得し、その対価として株式が交付された場合には、原告人関係者は、その持株比率が大幅に低下するという不利益を受けることとなる。」と指摘した。しかしながら、「個々の株主の利益は、一般的には、会社の存立、発展なしには考えられないものであるから、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の存立、発展が阻害されるおそれが生ずるなど、会社の企業価値がき損され、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになるような場合には、その防止のために当該株主を差別的に取り扱ったとしても、当該取扱いが衡平の理念に反し、相当性を欠くものでない限り、これを直ちに同原則（株主平等の原則－筆者注）の趣旨に反するものということとはできない。そして、特定の株主による経営支配権の取得に伴い、会社の企業価値がき損され、会社の利益ひいては株主の共同の利益が害されることになるか否かについては、最終的には、会社の利益の帰属主体である株主自身により判断されるべきものであるところ、株主総会の手続が適正を欠くものであったとか、判断の前提とされた事実が実際には存在しなかったり、虚偽であったなど、判断の正当性を失わせるような重大な瑕疵が存在しない限り、当該判断が尊重されるべきである。」と株主平等の原則が例外的に排除される場合があることを示した。そこで、相当性を失わせるような重大な瑕疵（不適正な手続き・前提事実の不存在や虚偽など）の存否に関して、「本件議案は、議決権総数の約83.4%の賛成を得て可決されたのであるから、原告人関係者以外のほとんどの既存株主が、原告人による経営支配権の取得が相手方の企業価値をき損し、相手方の利益ひいては株主の共同の利益を害することになると判断したものである」といえる。そして、本件総会の手続に適正を欠く点があったとはいえ、また、上記判断は、原告人関係者において、発行済株式のすべてを取得することを目的としているにもかかわらず、相手方の経営を行う予定はないとして経営支配権取得後の経営方針を明示せず、投下資本の回収方針についても明らかにしなかったことなどによるものであることがうかがわれるのであるから、当該判断に、その正当性を失わせるような重大な瑕疵は認められない。」と述べた上で、相

当性を欠くものであるか否かについては、「抗告人関係者は、本件新株予約権に本件行使条件及び本件取得条項が付されていることにより、当該予約権を行使することも、取得の対価として株式の交付を受けることもできず、その持株比率が大幅に低下することにはなる。しかし、本件新株予約権無償割当ては、抗告人関係者も意見を述べる機会があった本件総会における議論を経て、抗告人関係者以外のほとんどの既存株主が、抗告人による経営支配権の取得に伴う相手方の企業価値のき損を防ぐために必要な措置として是認したものである。さらに、抗告人関係者は、本件取得条項に基づき抗告人関係者の有する本件新株予約権の取得が実行されることにより、その対価として金員の交付を受けることができ、また、これが実行されない場合においても、相手方取締役会の本件支払決議によれば、抗告人関係者は、その有する本件新株予約権の譲渡を相手方に申し入れることにより、対価としての金員の支払を受けられることになるところ、上記対価は、抗告人関係者が自ら決定した本件公開買付けの買付価格に基づき算定されたもので、本件新株予約権の価値に見合うものといえることができる。これらの事実にかんがみると、抗告人関係者が受ける上記の影響を考慮しても、本件新株予約権無償割当てが、衡平の理念に反し、相当性を欠くものとは認められない。」と判示した。

つぎに、著しく不公正な方法によるものとの主張については、「会社の経営支配権の取得を目的とする買収が行われる場合に備えて、対応策を講ずるか否か、講ずるとしてどのような対応策を採用するかについては、そのような事態が生ずるより前の段階で、あらかじめ定めておくことが、株主、投資家、買収をしようとする者等の関係者の予見可能性を高めることになり、現にそのような定めをする事例が増加していることがうかがわれる。」と平時での原則を述べて、「しかし、事前の定めがされていないからといって、そのことだけで、経営支配権の取得を目的とする買収が開始された時点において対応策を講ずることが許容されないものではない。本件新株予約権無償割当ては、突然本件公開買付けが実行され、抗告人による相手方の経営支配権の取得の可能性が現に

生じたため、株主総会において相手方の企業価値のき損を防ぎ、相手方の利益ひいては株主の共同の利益の侵害を防ぐためには多額の支出をしてもこれを採用する必要があると判断されて行われたものであり、緊急の事態に対処するための措置であること、前記のとおり、抗告人関係者に割り当てられた本件新株予約権に対してはその価値に見合う対価が支払われることも考慮すれば、対応策が事前に定められ、それが示されていないからといって、本件新株予約権無償割当てを著しく不公正な方法によるものということとはできない。」と有事における例外を認め、「また、株主に割り当てられる新株予約権の内容に差別のある新株予約権無償割当てが、会社の企業価値ひいては株主の共同の利益を維持するためではなく、専ら経営を担当している取締役等又はこれを支持する特定の株主の経営支配権を維持するためのものである場合には、その新株予約権無償割当ては原則として著しく不公正な方法によるものと解すべきであるが、本件新株予約権無償割当てが、そのような場合に該当しない」として著しく不公正な方法との主張を否定した。

実際、このような定款による株主総会決議は、公開会社の場合、取締役会が定款に定めることにより会社の意思として株主総会の決議事項を拡張するため行われることが多いと思われる。

3 株主提案による決議事項

会社法では、株主総会に対する発議・発案権が株主にも認められている（株主提案権／会社303条～305条）。株主は、会議体（株主総会）の構成員であることから当然の権利¹⁵⁾とも考えられるが、株主提案権（権限）として法的に認められたのは、1981（昭和56）年の商法改正のときである。もっとも、この株主提案権は、一定の要件を備えた株主に限られた少数株主権（共益権）としての性格を有している¹⁶⁾。

従来、公開会社における株主提案権の行使による株主総会決議については、もっぱら役員選任や定款変更などを求める提案内容が一般的であったことか

ら、この場合は法定決議事項となる（会社309条）。ただ、株主提案は、実際には株主総会における意思決定に対するイニシアティブ（発案）を握っていることから、株主・経営者間および株主相互の対話（コミュニケーション）としての役割が大きいと考えられている¹⁷⁾ しかしながら、株主提案は、株主総会において当該決議が可決されれば、会社の意思となる潜在的な能力を有している。近年では、ソフトローによる建設的な対話の場としての株主総会が実務的に求められており、その結果、株主提案権の行使が有効な手段となる場合も考えられる¹⁸⁾

こうした状況の中、ある株主提案が定款において許容されているか否かが争われた事案（ヨロズ株主提案仮処分事件）が発生した¹⁹⁾ 従来、定款に基づく株主総会への付議は、会社提案として行われることが一般的であったが、これを株主提案として行ったため、取締役会の業務執行権限に抵触するとして株主総会招集通知・参考書類に記載しなかったものである。具体的には、2018（平成30）年6月18日開催のY社（株式会社ヨロズ）定時株主総会において承認されたY社株式等の大規模買付行為に関する対応方針（会社の取締役会の同意を得ずに当該会社の大量の株券等を取得する行為について、かかる行為を行おうとする者に対し、その者や当該大規模買付行為等に関する一定の情報の提供など、一定の手續を遵守するように要請し、当該手續を遵守しない者や当該会社の企業価値を毀損するおそれのある大規模買付行為等がそのまま強行される場合には、差別的行使条件や差別的取得条項などが付された新株予約権の無償割当てがなされる旨を定めたもの－いわゆる「事前警告型買収防衛策」）を廃止することを議題とする株主提案をX社が行った。これを受けてY社は、2019（令和元）年5月9日、当該株主提案の適法性について疑義があるとして、株主総会で取り上げることは予定していない旨の適宜開示をX社に対して行ったことから、X社は、2019（令和元）年5月10日、会社法303条2項および305条1項に基づく株主提案権を被保全権利として、Y社定時株主総会の招集通知および株主総会参考書類に議題並びに議案の要領および提案理由の全文記載の満足の仮処分を申し立てた。

そこで抗告審決定は、第一審決定²⁰⁾とは異なり実体法（会社法）による判断を行い、①定款と業務執行権限の関係、②当該定款規定の解釈について、以下のように判示（抗告棄却）した。

まず、①定款と業務執行権限の関係は、本対応方針（事前警告型買収防衛策）の導入・継続を定款に基づき株主総会で決議することができるとしつつ、「しかしながら、まず、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（会社法362条2項1号、4項、416条1項1号、418条1号）、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ものであることからすると、その範囲は厳格に解するのが相当である」と定款の厳格解釈を示した。

つぎに、②当該定款規定の解釈については、「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、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」、また「本対応方針は概ね1年ないし3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15条1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「本件定款15条1項では、買収防衛策の廃止ができることが明記されていない」と述べた。

加えて、前述のブルドックスソース事件決定を踏まえ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可能であった²¹⁾が、株主に重大な影響があることから、敢えてこれを株主総会決議とし、当該決議を無効としないため（会社295条2項）にも定款の定めを置く必要性があった社会的背景を認めている。

このように、定款の定めは、取締役会の業務執行権限に抵触しない範囲において、当該会社の個別・具体的な状況を考慮した上で解釈し、これにより当該株主提案が株主総会決議に馴染むかどうかその合理性が判断されていると思わ

れる²²⁾ もっとも、この事案では、定款に基づく株主総会決議を株主提案によって求めることは否定されたが、仮に同様の趣旨を定款変更の株主提案として行えば、法定決議事項（特別決議）として当然総会に付議されることとなる²³⁾

以上のような株主提案による決議事項は、結局、会社法（295条2項）における公開会社の株主総会決議が会社（取締役会）に対し法的拘束力を有することを想定したものと思われる。しかしながら、現在では法的拘束力を有しない勧告的決議ができると解されている²⁴⁾ ことから、この勧告的株主提案については、会社法295条2項に対する立法論²⁵⁾ を含め、さらにソフトロー（SSコードおよびCGコード²⁶⁾ による「建設的な対話」の観点からも取締役会の考慮すべき項目として株主総会において説明することが望ましいと考えられる²⁷⁾ したがって、会社の意思としては、最終的には株主総会決議で判断されることとなるが、その決定過程において株主との対話を通じた会社の柔軟な対応を期待したい。

Ⅲ－２ 取締役会決議

取締役会とは、3人以上の取締役で構成される株式会社の業務執行における意思決定機関である（会社331条4項・362条2項1号）。したがって、取締役会は、会社の最高意思決定機関である株主総会の付託を受け、業務執行権限を行使することとなる。これは、取締役会決議が、本来、株主の総意に基づくことを意味する。当然、代表取締役などの業務担当取締役が、善管注意義務（会社330条、民644条）や忠実義務（会社355条）等に違反することは、株主の総意に従った行為とは到底いえず、違法行為差止請求（会社360条）の対象となり、ひいては取締役個人に対する損害賠償責任追及として株主代表訴訟（会社847条）を提起することができる。ただ、広範な裁量を有する業務執行権限については、実際には取締役会が専門的な見地から独自の判断を行っているものと考えられる。したがって、会社の実質的所有者である株主との考えに相違が生じることもありうる。まさに、前述のヨロズ事件では、会社の意思形成について、株主

提案または定款による取締役会決議かが問題となった。

取締役会の法定決議事項は、会社法上、株主総会の場合（会社295条3項）と異なり、定款の定めによって上位機関である株主総会への変更は禁止されていない。たとえば、代表取締役の選定・解職について、これを定款の定めにより株主総会の権限に留保できるかという問題は、学説上、見解が分かれている。すなわち、これを認めると代表取締役に対する取締役会の監督権限が失われるとして否定する見解²⁸⁾ および取締役会は当該代表取締役の解職を議題とする株主総会を招集することができるので、定款による総会権限の拡張は認められるとする見解²⁹⁾ である。したがって、業務執行事項についても定款に定めることによって株主総会の権限に留保できる可能性がある。

ところで、会社法においては、1950（昭和25）年の商法改正以来、公開会社（取締役会設置会社）の場合は「所有と支配（経営）の分離」に基づき取締役会への権限分配がなされていることから、専門性の極めて高い業務執行項目（会社362条2項1号・4項・416条1項1号）については、取締役会が主体的に判断すべきと思われる³⁰⁾ 従来、株主総会与取締役会との権限分配に関しては、さまざまな議論が展開されており、株主総会の招集決定など総会権限とすることが妥当ではない事項や法が特に総会以外の機関権限とした事項を除き、定款の定めにより総会権限を拡大できるとするのが多数説³¹⁾ となっている。その一方で、本来であれば取締役会の業務執行権限の下に行われた取締役の行為に対する責任（義務違反）問題が、株主総会決議を経たことを根拠としてその追及が困難または回避される懸念が指摘されている³²⁾ また、機関権限の分配については、株主総会の権限は法定事項に原則として限定されているだけなので、最終的には株主の意思（定款の定め）によって決定されるとする見解³³⁾ もある。いずれにしても、会社の意思形成に関し株主総会・取締役会間の利害調整について、検討すべき課題があるように思われる。

そこで、公開会社（特に上場会社）の株主総会による業務執行権限（取締役会決議）に対する関与について、どのようなスタンスで考えるべきであろうか？

結局、1つは、取締役会の業務執行権限を明確化（機関権限分配）することであり、2つ目は、既述したように勧告的株主提案の総会決議としての位置づけを再構築することであろう。3つ目としては、株主総会の最高機関性から、定款によって取締役会権限からの移転を基本的に認めることである。

まず、取締役会の業務執行権限の明確化は、実際問題として困難さを伴っており、すなわち業務執行権限の範疇に含まれる事項であっても、これを定款変更議案とすることにより株主総会権限として判断可能となってしまうことである。この問題は、わが国ではもとより米国においても混乱を引き起こす事態となり、たとえば取締役会権限であるライツ・プラン（ポイズン・ピル）の導入決定に対して、その導入（延長・廃止を含めて）の決定「方法」を付属定款の修正として株主提案（取締役会の全会一致等）することができるかが争われた。そこで、デラウェア衡平法裁判所は、当該株主提案が株主総会で現実に承認されていない不確実な状態（仮定条件）において、デラウェア州の会社法上認められている取締役会権限を侵害しているか否かを司法判断することはできないと判示した³⁴⁾。さらに、株主が指名した取締役候補者を取締役会による取締役候補者とともに、年次総会の委任状説明書に含めることができるよう付属定款を修正する株主提案では、SEC規則14a-8(i)(8)が定める「取締役等の選任に関する」株主提案は委任状説明書から除外できる旨の規定に含まれるか否かが問題とされた。判決は、SECによる「取締役等の選任に関する」（SEC規則14a-8(i)(8)）の解釈について、具体的な会社側の取締役候補者と争う場合の株主提案に制限を加える旨の従来通牒（1976 Statement）と矛盾しており、一般的な取締役の選任手続きを求める株主提案の場合には該当しないと述べた³⁵⁾。判決後、SECは通牒を発して、取締役選任に関する一般的手続きに関し付属定款の修正を求める株主提案は委任状説明書から除外できるとしたが、その後も株主による取締役候補者の指名をめぐる新たなルール作りが模索されている³⁶⁾。このように、株主総会および取締役会の権限については、グレーゾーンが存在することから、明確な線引きには大きな課題（特に定款変更事項）がある

と考えられる。

つぎに、株主総会は最高意思決定機関であることから、定款の定めにより取締役会権限から総会権限への移転を基本的に認めることについては、取締役会の機能低下が危惧される。前述のとおり、代表取締役の選任権限を取締役会から株主総会に委譲することに関し学説は分かれている状況の中、取締役等の経営責任を明確化するため公開会社においては、業務執行事項に対する総会決議には一定の制約があってもおかしくはない³⁷⁾そして、この役割は、スチュワードシップ・コード(SSコード)やコーポレートガバナンス・コード(CGコード)等のソフトローによって果たすことができると考えられる。まずは、ソフトローが求める株主・会社間の「建設的な対話」を通じてベスト・プラクティスの集積を期待したい。

よって、ハードローとしての会社法においては、先述したように勧告的株主提案の総会決議としての位置づけ(立法論を含めて)により取締役会権限である業務執行事項(公開会社)との調整を図ることが適切と思われる。公開会社における取締役会の業務執行権限が「所有と支配(経営)の分離」を前提とすれば、やはり取締役会の判断が優先されるべきであり、仮に株主総会によって業務執行事項について決議する場合、当該決議事項を総会に付議するか否かは、取締役会が判断すべきであろう³⁸⁾こうして、業務執行権限の第三者への委任(会社467条1項4号)やヨロズ事件のような定款に買収防衛策の定めを設けることができることとなる。これは、裏を返せば株主総会の積極的な権限として、業務執行権限について法的拘束力を伴う決議を行えないということであるが、株主総会による対話の要求は保障すべきである。この点に関連して、買収防衛策の有事導入を諮る株主総会の開催は、金商法上の株式公開買付け(TOB)の強圧性に対する代替的な方法にすぎないとして、会社法295条2項の決議を要しない勧告的決議で足りるとの見解がある³⁹⁾したがって、取締役会の業務執行権限に対する勧告的株主提案の場合についても、総会決議の位置づけとして立法的措置を考慮しないのであれば、同じくソフトローの役割が重要になると

思われる。

注

- 10) 江頭・前掲書注8) 317-18頁（なお、明文規定がなくても、株主総会も会議体であることから、各議案の審議・採決の順序、動議の採否、会場の変更など議事運営に関する事項は決議することができる）。
- 11) 最決平成19年8月7日民集61巻5号2215頁、商事法務1809号16頁。
- 12) 新株予約権無償割当ての主な概要は、ブルドックソース株式1株につき新株予約権3個割り当てること、新株予約権1個の行使によりブルドックソース株式1株を交付すること、新株予約権の行使による払込金額は株式1株当たり1円とすること、買収者らに割り当てられた新株予約権1個につき396円（当初の公開買付価格の25%に相当）で会社が取得することができること、となっている。
- 13) 東京地決平成19年6月28日民集61巻5号2243頁、商事法務1805号43頁。
- 14) 東京高決平成19年7月9日民集61巻5号2306頁、商事法務1806号40頁。
- 15) 株主総会の会場において修正動議や緊急動議などの新たな議案提出については、従来から会議体のルールとして当然に認められており、会社法制定時にこれが明文化された（会社法304条）。
- 16) 公開会社（会社法327条1項1号により取締役会設置会社）における議題（株主総会の目的である事項）および議案の提案権については、総株主（当該議題につき議決権を行使できる株主のみ）の議決権の100分の1以上または300個以上の議決権（それぞれ定款による引下げ可能）を6か月（定款による短縮可能）前から引き続き有する株主であれば、株主総会の8週間（定款による短縮可能）前までに請求することができるとされている（会社法303条2項・4項・305条1項・3項）。
- 17) 上柳克郎はか編『新版 注釈会社法（5）』（有斐閣、1986年）61頁〔前田重行〕。
- 18) 拙稿『『建設的な対話』における株主提案権の効用』松山大学論集30巻5-1号（2018年）63頁参照。『株主総会白書 2019年版』商事法務2216号21-24頁によれば、7社において株主提案の取下げ、3社では役員選任の件が可決されている。
- 19) 東京高決令和元年5月27日資料版／商事法務424号120頁。
- 20) 横浜地決令和元年5月20日資料版／商事法務424号126頁では、本対応方針（事前警告型買収防衛策）の導入および廃止は、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について、取締役会の判断を経て上程された場合とするY社の主張は明らかに不合理とはいえないとして、被保全利益の存在に疑問のある事案と述べて申立てが却下された。
- 21) 東京高決・前掲注19) 124頁において、「本対応方針のような事前警告型買収防衛策の導入は、……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」と認定している。
- 22) 拙稿「定款に基づく株主提案の許否－ヨロズ仮処分事件抗告審決定－」松山大学論集（法学研究科開設認可記念）31巻7号（2020年）26-29頁。
 - 23) 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2208号（2019年）66頁。
 - 24) たとえば、株主側が合併契約等の締結前に承認する旨の株主提案が決議された場合、取締役会はこの決議に拘束されないとされる（太田洋「会社法下の株主提案権」ジュリスト1346号（2007年）42頁）。
 - 25) 業務執行事項に関する株主提案の総会決議の効力について、それを勧告的なものにとどめる等の措置を検討すべきとして、上柳・前掲書注17）26-27頁〔江頭憲治郎〕参照。
 - 26) 金融庁は、2014（平成26）年2月27日、「『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～」を公表し、その行動規範の原則4では、「機関投資家は、投資先企業との建設的な『目的を持った対話』を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。」とされている。また、2015（平成27）年5月13日には、金融庁および東京証券取引所による「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上のために～」が公表され、その基本原則5において、「上場会社は、その持続的な成長と中長期的な企業価値向上に資するため、株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うべきである。」としている。
 - 27) 拙稿・前掲注22）30頁。
 - 28) 大隅＝今井・前掲書注5）209頁。
 - 29) 鈴木竹雄＝竹内昭夫『会社法〔第三版〕』（有斐閣、1994年）228頁（注2）。
 - 30) 拙稿「日本における株主提案権の射程範囲」松山大学論集24巻1号（2012年）112-113頁、同「株主提案権の拒絶と総会決議取消事由」肥塚肇雄ほか編『企業と法の現代的課題－市川兼三先生古稀祝賀論文集』（成文堂、2014年）6-8頁。
 - 31) 久保大作「社会的目的による株主提案権の行使－試論－」黒沼悦郎＝藤田友敬編『江頭憲治郎先生還暦記念 企業法の理論 上巻』（有斐閣、2007年）504頁。なお、上柳・前掲書注17）24-26頁〔江頭憲治郎〕参照。
 - 32) 拙稿（市川古稀）・前掲注30）6-7頁。
 - 33) 久保・前掲注31）507頁。
 - 34) 拙稿「アメリカにおける株主提案の最近の動向」松山大学論集22巻2号（2010年）260-61頁参照）。
 - 35) 拙稿・前掲注34）262-66頁
 - 36) 拙稿（松大論集）・前掲注30）115-16頁。
 - 37) たとえば、配当などの事項については、株主総会に承認権限が与えられている（会社454条1項）が、会計監査人設置会社では、一定の条件の下であれば例外的に取締役会が決定

することができる旨の定款の定めが認められている（会社459条1項4号）。そこで、当該定款規定の廃止の株主提案を行って株主総会に配当決定権限を取り戻すことが可能となってしまうことから、これを立法的に規制すべきとの見解がある（森田章「公開企業の取締役会権限の優越性－敵対的企業買収の防衛策を中心として－」商事法務1785号（2006年）25頁および同『上場会社法 第2版』（有斐閣、2010年）152頁参照）。

38) 前掲注30) 参照。

39) 飯田秀総「買収防衛策の有事導入の理論的検討－公開買付けの強圧性への対処－」商事法務2244号（2020年）9-10頁（なお、会社法295条2項ではない勧告的決議となれば、理論上、株主総会を開催する必要はないこととなるが、アンケート調査でよいとしても、議論の場を設けることが適切ないしは投票の集計として株主総会の形式が合理的な場合もあると指摘している）。

Ⅳ. お わ り に

昨今、上場会社の経営をめぐる外部環境の変化による組織体制の健全・適正化については、株主および経営陣それぞれの立場から利害対立の様相を呈している。たとえば、SSコードやCGコードのソフトローでは中・長期的な視点から企業経営が求められ、また国連で2015（平成27）年に採択された持続可能な開発目標であるSDGs（Sustainable Development Goals）⁴⁰⁾も企業経営に影響を及ぼす状況に至っているが、必ずしも株主・経営陣の考えが一致しているとは限らない。したがって、「建設的な対話」を通じて会社の意思形成を図る必要がある。そのためにも、株主総会の場が会社法的には重要となるが、株主との対話は総会のみ限定されるものではないことから、株主総会参考書類や事業報告書のみならず、有価証券報告書、コーポレート・ガバナンス報告書等のさまざまな媒体によって将来の株主も含めた情報共有が不可欠である。これにより、公開会社（特に上場会社）の意思としては、その形成過程を重視すべきであろう。

注

40) SDGsとは、国際的に持続可能な社会を実現するための17個の目標で、企業がSDGs経営に取り組むことにより、企業価値として環境（Environment）・社会（Social）・ガバナ

ス (Governance) の要素を考慮する ESG 投資が期待できるメリットもあるといわれている。

(2020 (令和2) 年 11 月 26 日稿)

【追記】 恩師である蓮井良憲先生は、2019 (令和元) 年 9 月 26 日、満 96 歳で他界されました。生前、寛大な心で不肖の弟子を温かく見守っていただき、心から感謝を申し上げますとともに、拙い本稿ではありますが、仏前 (圓壽院釋良憲法師) に謹んでお納めいたします。