

松 山 大 学 論 集  
第 24 卷 第 1 号 抜 刷  
2 0 1 2 年 4 月 発 行

## 日本における株主提案権の射程範囲

内 海 淳 一

# 日本における株主提案権の射程範囲

内 海 淳 一

- I. はじめに
- II. 株主提案権の概要
  - II-1 議題提案権
  - II-2 議案提案権
  - II-3 最近の行使状況
  - II-4 委任状勧誘との関係
- III. 業務執行権との衝突
  - III-1 株主総会と取締役会の権限分配
  - III-2 アメリカの状況
  - III-3 定款変更を含む株主提案について
  - III-4 今後の課題
- IV. おわりに

## I. は じ め に

最近、わが国では、歴史的な円高水準の定着、ヨーロッパの信用不安、東日本大震災の影響などによる厳しい経済状況が続き、経営者のみならず株主からもより効率的な企業経営への関心が高まっており、とくに株主の側からは、会社の先行きに対する漠然とした不安や業績悪化への対応が重視されようとしている。株主総会においても現状に対する会社の不透明感や閉塞感を除去し将来への進むべき道筋を示すべく、企業経営の在り方をめぐり多方面(取締役の選任・解任、役員報酬、剰余金の処分、買収防衛策、原発問題など)にわたる株主提案がみられ、さらに2011年の株主総会においては、外国人投資家(機関投資家を含む)の影響力の増大<sup>1)</sup>を意識したコーポレート・ガバナンスに関する株主提案も見受

けられる<sup>2)</sup>

そこで、本稿では、会社法上の株主提案権に基づき株主総会において議案とすることができる範囲について、公開会社の経営権との関係を中心に若干の考察を試みることにする。

#### 注

- 1) 平成22年度株式分布状況調査（全国証券取引所協議会）によれば、全国上場会社3,616社における最大の株式保有者は外国法人等で、その割合は26.7%を占めており、前年度比プラス0.7ポイントと2年連続の上昇となっている。
- 2) 『株主総会白書 2010年版』商事法務1916号（2010年）15-16頁・55頁および『株主総会白書 2011年版』商事法務1949号（2011年）14-15頁・51頁参照、スクランブル「平成23年の株主総会と外国人投資家」商事法務1935号（2011年）46頁参照。

## II. 株主提案権の概要

株主総会における議題・議案は原則として取締役会によって決定される（会社298条4項）が、株主総会の活性化のために少数株主にも配慮して、1981年の改正商法は株主提案権を認めるに至った<sup>3)</sup>。この株主提案権には、株主総会の目的である事項（取締役選任の件など）として請求できる議題提案権、および議題に関する具体的な内容（甲を取締役に選任する件など）として請求できる議案提案権がある。

また、旧商法上の株主提案権では書面による提出が要求されていた（旧商232条ノ2第2項）が、会社法にはそうした制限はない<sup>4)</sup>。したがって、電話やメールによる株主提案権の行使も認められることとなるが、実務的には混乱を生じる可能性が高いため、会社はあらかじめ定款または社内規定（株式取扱規則など）において必要かつ合理的な範囲内の内容を定めておくことが望ましく、その内容は株主の権利を不当に制限するものでないかぎり、認められるものと解されている<sup>5)</sup>。なお、社内規定による定めの場合には、当該規定は定款の委任に基づくことが望ましいといえよう<sup>6)</sup>。

## II-1 議題提案権

公開会社（会社327条1項1号により取締役会設置会社）の場合には、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は、取締役に対し、株主総会日の8週間（定款による短縮可能）前までに一定の事項（議題）を総会の目的とすることを請求できる（会社303条2項）。6か月の株式保有期間については、行使（請求）日から遡って丸6か月とされ<sup>7)</sup>、株式を取得した日は期間計算に参入されない<sup>8)</sup>。公開会社でない（全株式譲渡制限会社）取締役会設置会社の場合には、上記要件から6か月間の株式保有制限が除かれている（同条3項）。したがって、取締役会設置会社での議題提案権とは、株主総会の招集権者に対し追加的な議題を株主に通知するよう求める権利（議題通知請求権）である。また、公開会社でない取締役会非設置会社の場合には、株主提案権は単独株主権とされており、株式保有期間および請求時期について何らの制限もなく（同条1項）、株主は株主総会の開催当日に議題を提案することもできるが、これらの議題は当然に株主総会の権限に属する決議事項（会社295条）でなければならず、また当該株主が議決権を行使することができる事項（会社303条1項・2項）にかざられる。

議題のみの株主提案の可否については、とくに書面投票（会社298条1項3号・2項）や電磁的方法（インターネット、同条1項4号）による議決権行使が行われている場合には、株主総会の招集通知に参考書類および議決権行使書面の交付が義務づけられ（会社301条・302条）、その際には株主提案を含めて議案またはその概要の記載が要求されている（会社則66条1項1号・73条1項1号・93条）ことから、議題のみの提案では適法な招集通知の作成ができないため許されないと解されている<sup>9)</sup>。したがって、参考書類等の交付義務のない会社の場合は、会社法が議題提案権と議案提案権を区別して規定し、とりわけ明文で総会議場での議案提出権の行使を許容している（会社304条）ため、議題のみの株主提案は許されると解するのが妥当であるとの指摘がある<sup>10)</sup>。ただ、総会議場で審議中の

議案について、修正または緊急動議であれば新たな議案提出として想定できるが、事前に議題のみを提出して総会議場で即座に議案提出させることの意味は、現実問題としてはなお慎重に検討すべきものと思われる。

## Ⅱ－２ 議案提案権

公開会社の場合、議題提案権と同じ要件を満たす株主は、取締役に対し、株主総会日の8週間（定款による短縮可能）前までに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<sup>11)</sup>することを請求できる（会社305条1項・3項）<sup>12)</sup> 公開会社でない取締役会設置会社の場合では、議題提案権と同じく株主に対し6か月間の株式保有制限がなく（同条2項）、公開会社でない取締役会非設置会社の場合は、単独株主権として請求できるが、議題提案権と異なり請求時期（同条1項本文）が要求されている。したがって、この議案提案権とは、すべての会社において株主総会の招集権者に対し議案を株主に通知するよう求める権利（議案通知請求権）である。ただし、当該議案が法令・定款に違反する場合、または実質的に同一の議案が過去の株主総会において総株主（当該議案につき議決権を行使できる株主のみ）の議決権の10分の1以上（定款による引下げ可能）の賛成を得られなかった日から3年を経過していない場合には、会社は株主の請求を拒絶できる（同条4項）。

議案のみの株主提案については、議題が当然含まれることになることから、一般に許容されている<sup>13)</sup> たとえば、「甲を取締役に選任する件」との議案には「取締役選任の件」についての議題が当然に含まれていることとなるが、この株主提案が、定款に記載されていた場合の取締役員数を超えるときは、取締役員数増の定款変更または既存取締役の解任の議題が必要となるため、議案のみの提案は不適法と解されている<sup>14)</sup>

以上、株主は株主提案権を行使することにより会社の費用で株主総会の開催前に他の株主にその内容を周知させる意義はある<sup>15)</sup> が、さらに株主提案を株主総会で可決させるためには、機関投資家の動向や委任状勧誘（会社310条）など

関連する要素が求められる。

なお、従来は会議体のルールとして旧商法上当然であった株主総会の会場における新たな議案（修正動議・緊急動議など）の提出権に関しては、会社法において明文化され、これにより株主は取締役会の有無にかかわらず単独株主権として何らも制限されずに行使することができる（会社304条）。

### Ⅱ－３ 最近の行使状況

わが国では、最近の状況として、有価証券報告書等における1億円以上の役員報酬の個別開示や株主総会の議決権行使結果の臨時報告書での開示<sup>16)</sup>、証券取引所による独立役員（社外取締役または社外監査役）確保の義務化<sup>17)</sup>など実務的にコーポレート・ガバナンス強化の動きが顕著となり、これらを背景に株主提案権の行使状況にも変化の兆しがみられる。とくに、役員報酬の個別開示を求める定款変更の株主提案は、他の提案に比べて高い賛成率を得ており、今後は機関投資家を中心にその動向が注目されている<sup>18)</sup>。また、電力会社に対して原発反対を掲げる運動型株主以外の提案は、これまでは増配を要求するものが主流であったが、最近では役員の選・解任を内容とするものが目立ってきている<sup>19)</sup>。こうした株主提案の増加は、その議決権行使結果がのちに開示されることから、さらに株主による会社経営に対する監視（企業統治）が強化されることに繋がるものと思われる。

### Ⅱ－４ 委任状勧誘との関係

会社法は、株主総会に出席できない株主にも議決権行使の機会を保障するために、委任状による議決権の代理行使を認める（会社310条1項）ほか、総会に出席しなくても書面による議決権行使（書面投票）および電磁的方法による議決権行使（電子投票）を認めており（会社298条1項3号・4号）、しかも議決権を有する株主の数が1,000人以上の株式会社では書面投票が強制されている（会社298条2項本文）<sup>20)</sup>。委任状による議決権行使について、アメリカでは会社が株

主に送付する年次総会の委任状説明書に株主提案が記載されるので、非常に重要な意義を有する<sup>21)</sup>が、日本では委任状に関し、代理人が株主の指示に反して議決権行使をした場合の議決の法的効果も問題となるため、上場会社の場合は委任状よりも株主本人の意思がより正確に反映される書面投票の方が活用されているといえる。ただ、上場会社において、株主提案を可決するため、あるいは会社側が株主提案を否決する場合などには委任状勧誘が有効な手段となりうる<sup>22)</sup>が、このときには金融商品取引法194条に基づく委任状勧誘規制<sup>23)</sup>の適用を受ける場合がある<sup>24)</sup>。また、会社側が議決権を行使できる株主全員に対して委任状勧誘を行えば、書面投票は適用されない(会社298条2項但書・325条、会社則64条・95条2号)。さらに、会社が株主全員に議決権行使書面を送付した場合、一部の大株主等に重ねて委任状勧誘をしても差し支えないと解されている<sup>25)</sup>。ただ、上場会社が自己の提案に賛成する旨または株主提案に反対する旨の書面投票を行うように株主に対して勧誘する行為は、委任状勧誘に該当しない(委任状を勧誘する行為ではない旨を明示する必要がある)と実務上取り扱われている<sup>26)</sup>。理論上の問題として、株主提案がなされた場合、上場会社が全株主に対し書面投票および委任状勧誘を重複して行うことが許容されるかについては、株主を混乱させることになるため、一般的に委任状勧誘を併用することは許されないとの見解<sup>27)</sup>もあるが、実務上は、委任状と書面投票制度に基づく議決権行使書面との関係を明示的に説明するかぎり<sup>28)</sup>、全株主に対して委任状勧誘を一般的・並行的に行うことも不適法ではないとされている<sup>29)</sup>。

今後、株主総会を舞台として株主提案や会社提案<sup>30)</sup>に対し委任状勧誘が活発化する状況が予想されている<sup>31)</sup>が、日本の委任状制度は、アメリカと異なり株主が会社の費用で委任状勧誘を行うことを想定していないことから、現実的には機関投資家の判断が重要となってくるであろう。

#### 注

3) 少数株主による株主総会の招集請求も認められているが、これは株主提案権と比較する

- と非常に厳しい要件となっている（会社 297 条 1 項参照）。
- 4) 旧商法施行規則では、株主提案の理由等を株主総会参考書類に会社の費用で記載させる場合、その字数を 400 字以内とする旨の制限がなされていたが、会社法施行規則では、提案の理由および取締役等の選任に関する事項（74 条～77 条）について会社が定めた分量を超える場合、株主総会参考書類にはその概要の記載で足りる旨が定められている（93 条 1 項 3 号・4 号）。株主総会参考書類への記載の字数制限については、太田洋「株主提案と委任状勧誘に関する実務上の諸問題」商事法務 1801 号（2007 年）27-28 頁、同「会社法下の株主提案権」ジュリスト 1346 号（2007 年）38 頁参照。
  - 5) 太田・前掲注 4) 26-27 頁 [商事法務]、同・前掲注 4) 37 頁 [ジュリスト]。
  - 6) 太田・前掲注 4) 27 頁 [商事法務]、同・前掲注 4) 37 頁 [ジュリスト]。
  - 7) 東京地判昭 60・10・29 金融・商事判例 734 号 23 頁、商事法務 1057 号 34 頁。
  - 8) 東京高判昭 61・5・15 判例タイムズ 607 号 95 頁、商事法務 1079 号 43 頁。
  - 9) 森本滋「株主提案権と書面投票制度（下）」ジュリスト 751 号（1981 年）92 頁、上柳克郎ほか編『新版 注釈会社法<sup>(5)</sup>』（有斐閣、1986 年）67 頁 [前田重行]。
  - 10) 出口正義「株主提案権と少数株主による株主総会の招集」『ジュリスト増刊・会社法の争点』（有斐閣、2009 年）108 頁。
  - 11) 書面の場合は議案の要領を記載し、電磁的方法の場合にはそれを記録して行う。
  - 12) 株主総会参考書類が交付される場合には、議案が株主の提案に係るものである旨、議案に対する取締役（会）の意見があるときはその内容、提案理由なども記載・記録される（会社則 93 条 1 項）。
  - 13) 出口・前掲注 10) 108 頁。
  - 14) 上柳ほか編・前掲書注 9) 67 頁 [前田]。
  - 15) 江頭憲治郎『株式会社法 第 4 版』（有斐閣、2011 年）312 頁。
  - 16) 2010 年 3 月 31 日付の内閣府令（平成 22 年内閣府令第 12 号）によって、役員報酬の個別開示は同年 3 月期決算の有価証券報告書等から適用され、議決権行使結果の開示については同年 3 月 31 日以後に終了する事業年度に係る定時株主総会から適用されている。
  - 17) 東京証券取引所は、2009 年 12 月 22 日、2010 年 3 月 1 日以降に終了する事業年度に係る定時株主総会の翌日までに、独立役員を確保することを義務づけた（有価証券上場規定 436 条の 2。ただし、罰則の適用は 1 年後から）。
  - 18) 2010 年白書・前掲注 2) 17 頁、2011 年白書・前掲注 2) 16 頁。
  - 19) 2010 年白書・前掲注 2) 17 頁、2011 年白書・前掲注 2) 15 頁。
  - 20) 全国証券取引所上場会社のアンケート調査によれば、上場会社 1,849 社のうち、書面投票を利用している会社は 1,812 社（98%）あり、その内訳として強制適用会社は 1,706 社（94.2%）と圧倒的に多いが、書面投票制度が強制適用されていない会社 143 社において任意採用会社は 106 社（74.1%、前年比 2.8% 増）と増加傾向を示しており、委任状制度を採用している会社は 36 社（25.2%）にすぎない（2011 年版総会白書・前掲注 2) 55 頁

参照)。さらに、会社法298条1項4号では電磁的方法（インターネット）による議決権行使（電子投票）も認められていることから、先のアンケート調査によれば、上場会社1,849社のうち電子投票制度を採用した会社は477社（25.8%、前年比2.0ポイント増）で、今回の総会では採用を予定している会社は22社（1.2%、前年比0.3ポイント増）あり、採用の予定のない会社は依然として多数（70.5%、前年比2.3ポイント減）を占めているが、この割合は減少傾向を示しており、電子投票制度は着実に増加している（2011年版総会白書・前掲注2）129頁参照）。なお、書面投票制度に加えて電子投票制度を採用しても差し支えない。ただし、株主総会の招集通知の記載・記録事項として、書面とインターネットにより重複して議決権が行使された場合は、インターネットによる議決権行使の内容を有効としたり、議決権行使期限内において最後に到着したもの（同日のときはインターネット）を有効とするなどの取扱いが各会社で定められており、インターネットによる議決権行使が重複してなされた場合は、最後に行使された内容を有効とする取扱いなどが定められている（会社299条、会社則63条3号へ・4号口）。

- 21) アメリカにおける株主提案の会社側にとっての実質的意義は、委任状説明書から除外することにあり、その根拠規定となるのがSEC規則14a-8(i)である。すなわち、委任状説明書から除外することができる株主提案とは、①州法において適切とはいえないもの、②法律違反となるもの、③委任状規則に反するもの、④個人的な不満・利害に関するもの、⑤わずかな資産額の業務執行・会社事業に無関係なもの、⑥会社の権限に属しないもの、⑦通常の業務執行に関するもの、⑧取締役等の選任に関するもの、⑨会社提出の議案と対立する内容のもの、⑩他の株主提案と実質的に同じ内容で実行済みのもの、⑪同一の株主総会において、すでに提出された株主提案と実質的に同じもの、⑫過去5年内における株主提案と同一または実質的に同じもので、最後の提案の賛成投票が1回目であれば3%、2回目は6%、3回目以上は10%未満で、その後3年を経過していないもの、⑬具体的な配当に関するもの、とされている。
- 22) 従来、議決権代理行使のための委任状勧誘は日本ではあまり行われていなかったが、「イチゴジャパンファンドエー（事務手続代行者は、いちごアセットマネジメント）」による委任状勧誘の結果、2007年2月22日の東京鋼鐵の臨時株主総会において大阪製鐵の完全子会社となる株式交換議案（承認には出席株主の総議決権の3分の2以上の賛成が必要）が、賛成55.9%、反対42.1%で否決された。これは、上場会社の株主による委任状勧誘において、会社側の経営統合案が否決された日本で最初のケースであり、その後、株主提案をめぐって機関投資家を中心に株主と会社との間で委任状争奪戦も増加傾向にある（スクランブル「東京鋼鐵の臨時総会における議案否決」商事法務1793号（2007年）66頁、太田・前掲注4）25頁〔商事法務〕）。
- 23) 「金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号）」および「上場株式の議決権代理行使の勧誘に関する内閣府令（平成15年内閣府令第21号）」を含む。
- 24) 委任状の勧誘者は、内閣府令が定める委任状および参考書類を交付しなければならない

- (金商令 36 条の 2 第 1 項・5 項), その写しを金融庁長官に提出しなければならない(金商令 36 条の 3)。上場会社の役員以外の株主が委任状勧誘を行う場合にも当然に委任状勧誘規則が適用されるが, 被勧誘者が 10 人未満のときには適用除外となっている(金商令 36 条の 6 第 1 項 1 号・2 項)。
- 25) 江頭・前掲書注 15) 324 頁。
- 26) 太田・前掲注 4) 33 頁 [商事法務]。
- 27) 稲葉威雄『改正会社法』(金融財政事情研究会, 1982 年) 170 頁。
- 28) 実務では, 一部の株主に対し委任状勧誘を行う際, 送付した委任状の様式に「本委任状をご返送頂く場合には, 議決権行使書用紙をご返送頂く必要はございません」と付記している例がある(太田・前掲注 4) 34-35 頁 [商事法務])。
- 29) 太田・前掲注 4) 34 頁 [商事法務]。実際, 委任状と議決権行使書面の重複提出があった場合の処理については, 太田・前掲注 4) 39-40 頁 [商事法務] 参照。
- 30) 正確に言えば「会社提案」ではなく, 「取締役会提案」または「取締役提案」との表現の方が妥当であるが, 取締役会で決定され代表取締役により株主総会へ提案されたという趣旨で「会社提案」が用いられていることから, これを許容するとした裁判例がある(札幌高判平 9・1・28 資料版/商事法務 155 号 107 頁。評釈として, 小林俊明「株主提案の取扱い」『会社法判例百選 [第 2 版]』(有斐閣, 2006 年) 70 頁参照)。
- 31) 太田・前掲注 4) 25-26 頁 [商事法務]。

### Ⅲ. 業務執行権との衝突

#### Ⅲ-1 株主総会と取締役会の権限分配

1950 年の商法改正によってアメリカ法の制度にならった取締役会制度が新設され, それまで最高かつ万能であった株主総会権限から会社の業務執行権が取締役に委譲されることとなり, この権限分配により取締役会には会社のすべての業務執行に関する意思決定および業務監査権限が与えられた<sup>32)</sup>

会社法においても, 基本的に取締役会の権限は旧商法と同様であり, 法定事項<sup>33)</sup>のほか, 「重要な業務執行」は原則として取締役会で決定しなければならず(会社 362 条 4 項), 定款の定めによっても代表取締役その他の下部機関にその決定を委任することはできない<sup>34)</sup>とされている<sup>35)</sup>

しかし, これらの権限は, 1950 年の商法改正以来, 原則として定款の定め

をもって上部機関である株主総会の権限とすることができると解されている<sup>36)</sup>。ただ、旧商法および会社法の規定の仕方は、それぞれ「総会ハ本法又ハ定款ニ定ムル事項ニ限り決議ヲ為スコトヲ得」（旧商230条ノ10）および「取締役会設置会社においては、株主総会は、この法律に規定する事項及び定款で定めた事項に限り、決議をすることができる」（会社295条2項）となっており、いずれの文言も制限的・消極的に表現されているように思われる。すなわち、基本的に決議事項に含まれていないものについては、例外的に決議することができることも解される。1950年の商法改正の基本的事項の1つは、アメリカ法の制度導入による「所有と支配（経営）の分離」に基づく株主総会と取締役会の権限分配の確立にあった<sup>37)</sup>。大隅健一郎博士は、当時のアメリカでは、「会社の正規の業務執行に関する限り、取締役会は最高かつ固有の機関（supreme and original authority）であるといわれる。アメリカの判例もまた大会社の業務執行における取締役の絶対権を強調する方向にある。この取締役会の権限は原則として唯一かつ排他的であって、法律の明文又は会社の有効な定款若しくは附属定款をもって、とくにその権限の一部を株主に与え又は取締役会から奪っているのではない限り、株主総会といえども取締役の業務執行については何らの干渉も支配もなすことができないとされている」と述べられている<sup>38)</sup>。

これに対して、鈴木竹雄博士は、取締役会の権限について、たとえば代表取締役の選・解任を定款の定めにより株主総会の権限に留保できるかどうかの問題の場合、代表取締役の選任が総会の決議事項とされても取締役会はその解任を議題として総会を招集することができるから、定款の定めにより総会の権限を拡張することができるという原則は適用されると解され、これが通説となっている<sup>39)</sup>。会社法においても、取締役会設置会社の場合、株主総会の決議事項につき法定事項に関しては定款の定めによる変更は認められない（会社295条3項）が、それ以外の事項に関しては定款の定めによる拡張も許容されると解されている<sup>40)</sup>。さらに、取締役会の権限である決議事項に対しては、法文上、定款の定めによる上部機関への変更が認められない旨の規定が存在していないことか

ら、定款に定めれば形式的には株式会社の本質または強行法規に反しないかぎり、業務執行事項を含めていかなる事項も株主総会の権限に留保することができるとも考えられる。

しかしながら、会社の業務執行に関する株主総会および取締役会の権限については、法が予定する機関権限の分配上、取締役会が主体的・積極的に行うべきものと思われる。業務執行権という極めて専門性の高い領域においては、専門家である取締役会の判断を尊重する必然性が認められ、その判断が違法な場合にかぎって、株主総会権限としてこれを是正することが望ましいと考えられるからである。また、事前防衛策としても、多数の株主の存在が想定される公開会社では、株主総会が業務執行権を行使することは実際にも困難であることから、株主総会としては経営者をチェックするために独立役員（社外取締役・社外監査役）を選任することこそが重要であると思われる<sup>41)</sup>。旧商法・会社法において、定款で定めれば株主総会の決議事項とすることができる旨の規定の解釈は、少なくとも公開会社（取締役会設置会社）では前述の「所有と支配（経営）の分離」がその基準となるのではないだろうか。会社法では、株主総会の特別決議によって「事業全部の経営の委任」を行うことができる（会社467条1項4号（旧商245条1項2号））とされているが、これは取締役（会）が主体となって判断し第三者に業務執行権を委任する場合に、その承認権限が株主総会に与えられているのであって、株主総会の決議によっても取締役（会）から業務執行権を積極的に奪うことはできないと解されている<sup>42)</sup>。公開会社の業務執行に関する意思決定は、あくまで取締役会が一次的に行い、取締役会が株主総会の判断に委ねるという意思決定をするのであれば、それは定款の定めによってのみ認められると解するほかはないであろう。そうだとすれば、取締役会の権限を奪って株主総会の権限へ強引に移行させるような権限衝突をめぐる株主提案権の行使は、株主提案権の射程範囲上の問題として検討すべきであるように思われる。とくに、近時の社会派株主による電力会社に対する運動型の株主提案などは、本来的には取締役会の業務執行権の範疇に含まれるものであるが、形式

的に定款変更（法律に基づく株主総会決議）の株主提案とすることによって株主総会に付議されているのが現状であり、このような方法は、あまりにも技巧的すぎるように思われる。

### Ⅲ－２ アメリカの状況

株主提案に関する取締役会と株主総会の権限衝突については、近時アメリカにおいても問題となっている。すなわち、最近の判例において取締役会の権限として導入するライツ・プラン（ポイズン・ピル）に関し、株主総会の権限として付属定款で導入方法などについて株主提案を行えるかどうか争われたものがある（Bebchuk 事件）<sup>43)</sup> 具体的な株主提案は、①株主総会の承認がない場合のライツ・プランの導入・期間延長・廃止には、取締役会決議での全会一致を求める、②ライツ・プランの期間は、導入後または延長後1年間とする、というように付属定款を修正する内容であった。判決としては、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、と結論づけられた<sup>44)</sup> たしかに、その段階での裁判上の判断は回避されることとなったが、これには非常に重大な問題点が含まれている。ライツ・プランの導入決定（導入するか否か）は、会社法において取締役会権限と規定されているが<sup>45)</sup>、実際に導入する手続きにおいて、付属定款の制約を受けるかどうかについて明確でないからである<sup>45)</sup> 一般に、州会社法では、付属定款の規定追加・修正・廃止の権限は原則株主<sup>46)</sup> にあり、その内容には会社の業務執行も含まれている<sup>47)</sup> 一方、会社の業務執行や組織に関する事柄は、原則として取締役会権限となっている<sup>48)</sup> したがって、これら双方に含まれる業務執行についての株主提案は、必然的に権限の衝突問題（どの範囲であれば付属定款で決定できるか）を引き起こすこととなる<sup>49)</sup> さらに、現実問題としてアメリカにおける株主提案については、SECがその調整役を担っており、会社側が株主に対して発送する委任状説明書から株主提案を除外しても、SECは制裁措置を

発動しないとされる内容の書面（ノーアクション・レター）の発行の際に事実上の判断がなされている<sup>50)</sup>。ただ、このノーアクション・レターは、SEC(企業財務局)のスタッフが発行するものであって、SECとしての公式見解ではない(法的拘束力を有しない)が、司法判断にも影響を及ぼす実務的な地位を有しているものである<sup>51)</sup>。このように、SECは、非常に困難な立場に追い込まれている状況の中、委任状説明書から除外できるSEC規則14a-8(i)(1)・(2)<sup>52)</sup>の問題としてデラウェア州最高裁に対し意見聴取を行った結果、付属定款に関する事柄は株主権限に属するが、経営権は取締役会に帰属することから、株主提案によって付属定款の修正を行うことができるのは経営の決定権限に対する手続規制について(州法において適切なもの)であるとの判断が一応なされ<sup>53)</sup>、これにより取締役会の業務執行権限について、株主総会権限でもって取締役会での決定そのものに拘束力を及ぼすことはできないとの基準が示されたものと考えられる。そもそも、Bebchuk事件では、株主総会で承認されていない不確実な状態の株主提案は司法判断できないとされたが、この点について株主提案が総会で承認されて会社がそれに従った場合に法律違反となるかどうかの判断もなされた。

また、同様に取締役候補者を指名することができるように付属定款を変更する株主提案について、SEC規則に抵触するかどうか争われた判例もあるが、これも株主総会権限の衝突について考えるうえで参考となる重要な問題である。つまり、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に付属定款を修正する株主提案は、SEC規則14a-8(i)(8)に定める「取締役等の選任に関する」株主提案を委任状説明書から除外できる旨の範囲に含まれるか否かということである<sup>54)</sup>。結論としては、当該事件におけるSEC側の規則の解釈について、曖昧・矛盾であるとの理由から当該株主提案を委任状説明書から除外することはできないとされた<sup>55)</sup>。しかし、取締役選任に関する一般的手続きの修正を求める株主提案についての判断は、SECの管轄であると判示している<sup>56)</sup>。そこで、SECは、判決後(2007年11月)に規則14a-8(i)(8)を明確化するための通牒<sup>57)</sup>を発し

て、取締役選任に関する一般的手続きについて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することができるとした。ただ、委任状勧誘規則との関連において、1976年のSEC通牒<sup>58)</sup>によれば、取締役の選・解任に関して株主が会社側の候補者に反対する趣旨で委任状勧誘を行う場合は、それに対する開示規定(現SEC規則14a-12)が存在することから、同じような趣旨での株主提案についてはSEC規則14-8(i)(8)により委任状説明書から除外することができると解釈すべきとの指摘がなされていた<sup>59)</sup>。そうすると、一般的に取締役の選任に関し付属定款を修正する株主提案を行う場合は、SEC規則14a-8(i)(8)の射程範囲には含まれないと考えられるところ、SECは、その運用(新たな解釈基準)によって一応の解決を図ることにしたが、その後の状況として、株主による取締役候補者の指名に関する委任状制度の新たなルール作り<sup>60)</sup>にSECは意欲的であり、本質的に会社法上の株主総会権限との調整も含めてその動向が注目されている<sup>61)</sup>。

### Ⅲ-3 定款変更を含む株主提案について

日本での株主提案は、定款変更を含む場合、その具体的内容にかかわらず株主総会権限として付議されている。たしかに、定款変更議案であるかぎり、株主総会で決議しなければならない。しかしながら、株主提案は、必ずしも定款変更をその内容とすべきものではない。そうであれば、株主提案内容において定款変更として適切なものかどうかの評価がなされても、あながち不当とは思われない。公開会社における株主提案制度の意義は、株主と経営者ないしは株主相互間のコミュニケーションを良くして、開かれた株主総会を実現しようとするものと考えられている<sup>62)</sup>。したがって、そのテーマについて、定款変更とすることによってすべての株主提案を認めるのではなく、むしろ具体的な業務執行の決定(取締役会権限)に関するものについては、定款変更の可能性としてではない適切な株主提案権の行使として規律してもよいのではないであろうか。この場合の位置づけとしては、取締役会決議の原則とするか、または株主

総会決議の例外とするかになると思われる。会社法上、取締役会の決定権限に属する事項（会社362条2項1号・4項・416条1項1号）については、議案提案権の対象とはならない<sup>63)</sup>ことから、その条文上の「業務執行の決定」の文言解釈として株主提案権に対する制限は可能であると考えられる。このように、少なくとも取締役会設置会社（とくに公開会社）における業務執行の“決定そのもの”に関しては、経営者に対する勧告的株主提案に制限されても非常に有益と思われる<sup>64)</sup> かりに決議された勧告的株主提案が無視される状況に至った場合は、取締役解任等の株主提案も容易となるであろう<sup>65)</sup>。

### Ⅲ－４ 今後の課題

日本の株主提案権は、アメリカ法を模範として1981年の改正商法において創設されたものであるが、その根底にある業務執行権に対する考え方に相当の相違があるといわれており<sup>66)</sup>、これが株主提案制度において多大の影響を及ぼしているとも考えられる。前述のとおり、会社法の規定の解釈において「所有と支配（経営）の分離」の尊重をいかに徹底するかによって、株主総会と取締役会の権限分配に差異が生ずる。ただ、アメリカにおいて、先に述べた業務執行権に関する内容を付属定款の修正として行う株主提案や取締役の選任に関して株主が指名できるように付属定款を修正する株主提案は、取締役会権限の優越性に対する株主によるガバナンス強化のあらわれであると思われる。従来、アメリカでは会社をゴーイング・コンサーンとして捉えることにより、経営者側にとって有利な経営環境であったものが、株主側においても洗練されたチェック機能が働くようになったのではないだろうか。アメリカにおけるSECの立場は、株主提案に関する実務的な調整役であるが、それが会社法上の株主総会の権限にまで踏み込むこととなれば、もはや株主・会社間の調整では解決できない事態に陥ることになるであろう。

一方、日本では、アメリカの場合とは異なり、業務執行権に関わる内容の株主提案であっても定款変更の議案として硬直的に行使されている状況にある。

これは、株主総会権限の優越性に起因すると思われるが、一方で取締役会権限の法的解釈が不明瞭であることは重要な問題であるといえよう。一般論として、会社法上、株主総会の決議事項の中には合併契約承認や事業譲渡等の経営統合に関する事項など、その性質上会社側の発議によってのみ総会に付議されることが適切な事項が存在するとの見解<sup>67)</sup>もあるが、学説の多数説は株主側に対しこれらの事項についての発議を認め<sup>68)</sup> たうえで株主総会が経営者側の意図に反する決議を行っても、経営者は拘束されないと指摘している<sup>69)</sup> したがって、こうした株主提案による株主総会決議は、勧告的決議としての効力を有するにすぎないとされている<sup>70)</sup> いずれにしても、現状の株主提案権の行使では、適切とは思われない(会社側の発議のみが適切である)事項であっても、経営判断として会社側が任意で株主総会に付議することは許されると解されている<sup>71)</sup> 今後は、解釈論のみならず立法論<sup>72)</sup> も視野に入れて、とくに公開会社における株主総会と取締役会の権限の抵触を意識した、すなわち企業統治を含めて企業経営に対する株主提案権規制を検討すべきであると思われる。

## 注

- 32) 取締役会の業務監査権限に関して、これが明文化されたのは1981年の改正商法であるが、理論上当然のこととして従来から認められていた(田中誠二『三全訂 会社法詳論上巻』(勁草書房, 1993年) 602頁)。
- 33) 個別的に取締役会の決議を要する旨の規定として、譲渡制限株式・譲渡制限新株予約権の譲渡承認(会社139条1項・265条1項)や取得条項付株式の取得(会社168条1項)、株式分割・株式無償割当てに関する事項の決定(会社183条2項・186条3項)、株主総会の招集決定(会社298条4項・325条)、代表取締役の選定・解職(会社362条2項3号・3項)、取締役の競業取引・利益相反取引の承認(会社365条1項・356条1項)、法定要件を満たす株式会社における剰余金配当の決定(会社459条1項)などがある。
- 34) 江頭・前掲書注15) 384-85頁。
- 35) 取締役会を設置していない株式会社は、会社に関する一切の事項について株主総会において決議することができる(会社295条1項)。
- 36) 大隅健一郎=今井宏『会社法論 中巻〔第三版〕』(有斐閣, 1992年) 184頁。
- 37) 大隅健一郎「商法改正案における取締役会制度」法学論叢57巻1号(1950年) 1頁・

- 26-28 頁参照。
- 38) 大隅・前掲注 37) 27 頁。
- 39) 鈴木竹雄＝竹内昭夫『会社法〔第三版〕』（有斐閣，1994 年）228 頁脚注(2)。反対，大隅＝今井・前掲注 36) 209 頁。
- 40) 相澤哲＝細川充「新会社法の解説(7) 株主総会等」商事法務 1743 号（2005 年）19 頁。
- 41) 森田章『上場会社法入門 第 2 版』（有斐閣，2010 年）150 頁。
- 42) 旧商法特例法上の大会社では，計算書類の確定権限は取締役会にあったにもかかわらず，取締役会自身がこれを株主総会の決議事項とすることは可能であったが，株主がそのような定款変更の提案はできないと解釈すべきとの見解がみられた（森田章「提案権による株主提案の範囲－勧告的提案の可能性－」河本一郎ほか編『商事法の解釈と展望〔上柳克郎先生還暦記念〕』（有斐閣，1984 年）69-70 頁）。また，非公開会社において，取締役会の法定権限に対し株主全員が同意している場合は，株主の利益保護に欠けるところがないとの理由から，取締役会の決議を欠く行為が有効とされた裁判例がある（最判平 5・3・30 民集 47 卷 4 号 3439 頁，最判昭 49・9・26 民集 28 卷 6 号 1306 頁）。
- 43) *Bebchuk v. CA, Inc.*, 902 A.2d 737 (Del. Ch. 2006), 2006 Del. Ch. LEXIS 118 (Del. Ch. June 22, 2006). 内海淳一「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 卷 2 号（2010 年）260 頁以下参照。
- 44) *Bebchuk v. CA, Inc.*, *supra* note 43), at 738 (A. 2d). 内海・前掲注 43) 260 頁参照。
- 45) *Bebchuk v. CA, Inc.*, *supra* note 43), at 743 (A. 2d). 内海・前掲注 43) 261 頁での「発動する段階」という文言は，実際にライツ・プランを行使するとの意味の方が適切と思われるので，実際にライツ・プランを取得するプロセス（過程）を示すものとして，「導入する手続き」に訂正するものである。
- 46) ただし，デラウェア会社法では，基本定款の定めにより取締役会にその権限を委譲することができる（カーティス・J・ミルハウプト『米国会社法』（有斐閣，2009 年）62 頁）。歴史的背景について，安本政恵「アメリカとイギリスにおけるコーポレートガバナンス制度に関する一考察（一）－ステークホルダー利益保護という視点から－」広島法学 33 卷 2 号（2009 年）149 頁参照。
- 47) たとえば，*Delaware General Corporation Law Section 109(a)・(b)*。
- 48) *Id.* at Section 141(a)。
- 49) 会社側を拘束しない勧告・要求型の株主提案であれば，権限衝突の問題は生じない（SEC 規則 14a-8(i)(1)note）。
- 50) 内海・前掲注 43) 251 頁参照。
- 51) *D. Gordon Smith & Cynthia A. Williams, BUSINESS ORGANIZATIONS Cases, Problems, and Case Studies (2nd Edition)*, Aspen Publishers, at 464 (2008). 内海・前掲注 43) 251 頁参照。
- 52) 前掲注 21) の①および②参照。

- 53) CA, Inc. v. AFSCME Employees Pension Plan, 953 A.2d 227 (Del. 2008). 久保佳納子「米国における株主総会と取締役会の権限領域 (一) —デラウェア州法を中心に—」広島法学 34巻2号(2010年)40頁以下参照。
- 54) AFCME Employees Pension Plan v. AIG, Inc., 462 F.3d 121 (2nd Cir. 2006), 2006 WL 2557941 (2nd Cir. Sept. 5, 2006), 2006 U.S. App. LEXIS 22653 (2nd Cir. Sept. 5, 2006). 内海・掲注43) 263頁以下参照。
- 55) AFCME Employees Pension Plan v. AIG, Inc., *supra* note 54), at 123 (F. 3d).
- 56) AFCME Employees Pension Plan v. AIG, Inc., *supra* note 54), at 131 (F. 3d).
- 57) Shareholder Proposals Relating to The Election of Directors (SEC Release No. 34-56914) 72 Fed. Reg. 70450 (Dec. 11, 2007).
- 58) Proposed Amendments to Rule 14a-8 (SEC Release No. 34-12598), 41 Fed. Reg. 29982 (July 20, 1976).
- 59) AFCME Employees Pension Plan v. AIG, Inc., *supra* note 54) at 127 (F. 3d). 内海・前掲注43) 265頁。
- 60) SECは、2010年8月に一定の条件の下で株主の指名による取締役候補者を委任状説明書に含めることを会社側に求めるSEC規則14a-11を採用(同時にSEC規則14a-8の修正も含めて)したが、これを不服としたCEOの協会(Business Roundtable)およびアメリカ商工会議所(U.S. Chamber of Commerce)がSECを相手に訴訟(Business Roundtable & U.S. Chamber of Commerce, U.S. Court of Appeals for the District of Columbia Circuit No. 10-1305 (July 22, 2011))を提起し、この訴訟結果が出るまでSEC規則14a-11の施行は見送られた。コロンビア特別巡回区連邦控訴裁判所は、2011年7月22日、SEC規則14a-11の経済的な影響を無視できないとして無効との判断を示し、これを受けてSEC委員長(Mary L. Schapiro)は、同年9月6日、今後も引き続き株主による取締役候補者の指名ができる方策を徐々に探っていくことを表明(<http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-179.htm>)した。
- 61) 内海・前掲注43) 265-66頁参照。
- 62) 稲葉・前掲書注27) 131頁、森田・前掲書注41) 155頁、内海淳一「いわゆる社会派株主の活動と株主総会の役割」平成法学4・5合併号(2000年)65-66頁参照。
- 63) 前田庸『会社法入門 第12版』(有斐閣, 2009年)359頁。
- 64) 森田・前掲書注41) 155-56頁 [column 7] および森田章『企業法入門』(有斐閣, 2006年)133頁 [column 5] 参照。ただ、決定のプロセスについては、私見によれば定款変更による株主提案が認められる可能性はあると考えている。
- 65) 太田・前掲注4) 43頁脚注(47) [ジュリスト] 参照。
- 66) 森田・前掲書注41) 158頁。
- 67) 上柳ほか・前掲書注9) 71-72頁 [前田]。
- 68) 太田・前掲注4) 43-44頁 [ジュリスト]。
- 69) 太田・前掲注4) 42頁 [ジュリスト]。これに対して、たとえば合併契約が結ばれない

にもかかわらず、その合併の承認の議題を提案しても無意味として、株主の提出しうる議題・議案について、その会社に対する単なる勧告や助言などの決議を提案することはできないとの見解がある（大隅＝今井・前掲書注36）36頁および37頁脚注(3)。

70) 太田・前掲注4) 42頁 [ジュリスト] および当該脚注(46)の文献参照。さらに、近時では企業買収防衛策の導入などの際に、株主総会で勧告的決議を行う事例が多いとの指摘もある（太田・前掲注4) 43頁脚注(48) [ジュリスト]）。

71) 太田・前掲注4) 43-44頁 [ジュリスト]。

72) 会計監査人設置会社は、一定条件の下で配当などの事項について取締役会が決定することができる旨の定款の定めを認めている（会社459条）。これは、たとえば株主総会に配当の承認権限が与えられている（会社454条1項）ことに対する例外（原則は、会社295条3項）とみべき機関権限分配の問題とされるが、このように株主自治に委ねるとするならば、日本の株主提案制度によって当該定款規定の廃止を提案して株主総会に配当決定権限を取り戻すことも可能と解釈できることとなるので、立法論として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頁および森田・前掲書注41）152頁）。

#### IV. お わ り に

以上、日本における株主提案権の現状について、株主総会と取締役会の権限分配を踏まえながら株主提案権として行使できる適切な範囲の考察を試みた。日本とアメリカでは規制の状況が異なっているが、株主総会に適切な議案を提出するという目的自体は同様であると考えられる。したがって、そのための株主提案内容およびその態様の基準について共通する部分は多いと思われる。さらに、会社法上の株主提案権の位置づけの再構築に関して、より根本的な検討は、実務的な対応も含めて今後の別稿に譲ることとしたい。