

株主提案議題等記載仮処分申立事件 (ヨロズ株主提案高裁決定事件)

——東京高決令和元年5月27日資料版／商事法務424号120頁——

村上 康 司

【事実概要】

Y社（ヨロズ）：自動車部品の製造等を目的とする株式会社であり、その発行する株式を東京証券取引所市場第一部に上場する取締役会設置会社

X社（レノ）：有価証券の投資等を目的とする株式会社であり、Y社の議決権の300個以上を6か月前から引き続き保有している株主

Y社は、平成19年6月19日開催の定時株主総会における定款変更により、次のような定めを置いた。

Y社の定款15条1項

「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27条の23第1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。」

また同日、いわゆる事前警告型買収防衛策である「当社株式の大量買付け提案への対応方針（買収防衛策）」が、株主総会決議により採用されている。

同買収防衛策は、その後、数度の修正を経つつ更新を重ね、平成30年6月18日開催の定時株主総会において、「当社株式等の大規模買付け行為に関する対応方針（買収防衛策）継続の件」（以下、「本対応方針」という）が付議され、これを承認可決する決議がなされた。

この本対応方針については、株主の意思を適切に反映する機会を得るため、この継続に関する承認議案を平成30年承認総会に付議することとし、その有効期間は、平成30年承認総会で可決された時点から平成30年承認総会終了後3年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会后最初に開催される取締役会の終結時までとするが、その有効期間の満了前であっても、〔1〕株主総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、〔2〕株主総会で選任された取締役で構成される取締役会により本対応方針を廃止する旨の決議が行われた場合には、本対応方針はその時点で廃止されるものとする」とされてい

た。

X 社は、平成31年 4 月 9 日、Y 社に対し、会社法303条 2 項及び305条 1 項に基づき、〔1〕株主総会の目的である事項（議題）（当社株式等の大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）の廃止の件。以下、「本件議題」という。）を令和元年 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）において会議の目的とすること、〔2〕本件議題及びこれに係る議案の要領及び提案の理由を本件株主総会の招集の通知及び添付の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」という）を行った。

しかしながら、Y 社は本件株主提案に対して、令和元年 5 月 9 日付けで、「提案株主からは、買収防衛策の廃止を、2019年 6 月17日開催予定の第74回定時株主総会の議案とすること等についての株主提案を行う旨の書面を2019年 4 月 9 日付けで別途受領しておりますが、当社としては、当該株主提案の適法性について疑義があると考えておりますので、株主総会で取り上げることは予定しておりません。」との適時開示を行っている⁽¹⁾。

そのため、X 社は、Y 社に対し、本件株主総会に関し、同法303条 2 項に基づく本件議題に係る議題提案権及び同法305条 1 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」という）を被保全権利として、本件株主総会の招集通知及び株主総会参考書類に本件議題並びに本件議題に係る議案の要領及び提案の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申し立てた。

原審（横浜地決令和元年 5 月20日資料版／商事法務424号126頁）は、保全の必要性については、「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、債権者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、債務者に少なくない不利益が生ずるといふべきであるから、本件において、保全の必要性を認めることはできない」とし、被保全権利の有無については、「多数の論点が複雑に絡み合っており、仮処分の審理において許容される短い時間の中で、的確な結論を出すことは困難であるものの、本対応方針の導入及びその廃止は、会社法295条 2 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

(1) ヨロズ社による「株主からのレター受領に関するお知らせ」（http://www.yorozu-corp.co.jp/share/uploads/2019/05/20190509reta_2.pdf 参照）。

あるものと解すべきとの債務者の主張は、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」として、申立てを却下した。これを不服として、X社が抗告した。

【決定要旨】

「会社法303条2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305条1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社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。」

「…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…。そして、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し、一方で、導入の当初から、従前対応方針及び本対応方針は概ね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、買収防衛策について

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、買収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…。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15条1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（金融商品取引法27条の23第1項に定めるものをいう。）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 社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 社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 社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 社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…。」

【研究】

1. 企業買収に対する防衛策の状況

わが国における敵対的買収防衛策導入は、以下の通りの推移がみられる。一時期に比べると、買収防衛策を廃止する企業数、買収防衛策の発動時に株主総会を通じた株主意思を確認する企業数が増加していることが確認される。⁽²⁾

—2020年（令和2年）7月現在まで、買収防衛策の新規導入を開示した会社は全上場会社中670社であり、そのうち同時期までに買収防衛策を廃止した会社は386社。差し引き、現在も買収防衛策を保有している会社は284社（上場会社全体の7.5%）

—新規導入社数は一桁である傾向は変わらず、一方で廃止社数は2014年（平成26年）以降増加傾向となり、2019年8月～2020年7月は50社を記録⁽³⁾

—2019年8月から2020年7月までの1年間に、買収防衛策を継続した会社は119

(2) 以下のデータは、茂木美樹＝谷野耕司「敵対的買収防衛策の導入状況ともの言う株主の動向—2020年6月総会を踏まえて—」商事法務2246号27-28頁（2020年）による。

(3) 機関投資家の議決権行使基準の厳格化等により、株主総会での賛成票が確保できず廃止を余儀なくされている場合が増えているものと考えられている。現に、買収防衛策を自主廃止した会社の株式保有状況の調査によれば、国内外の機関投資家による株式保有比率が50%を超えるかそれに近い比率となっているケースが想定されている。以上につき、茂木＝谷野・前掲注（2）28頁参照。

社あり、その継続手続きとして、株主総会に付議した会社は113社（継続した会社の95.0%）

一買収防衛策の発動時に、株主総会を開催することにより株主意思の確認を行う仕組みのある会社は89社（継続した会社の74.8%）で、前回調査時（これらの会社が前回継続した時は82社で68.9%）よりも増加

2. 本対応方針の廃止とY社の定款15条1項＝被保全権利の有無の判断

会社法は、株式会社のうち、取締役会設置会社ではない会社においては、株主総会は会社に関する一切の事項について決議をすることができる（会295条1項）ことを規定する。すなわち、株主総会は万能の意思決定機関であることを原則と位置付けている。他方で、取締役会設置会社においては、原則として取締役会が会社の決定権限を有し、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って決議をすることができる（会295条2項）とする。

2.1 株主提案権等の対象

本件において、X社は、本対応方針を廃止する旨の本件議案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ている。上記の通り、取締役会設置会社では、株主が議題提案権及び議案の提案権を行使することができる事項も、法律（会社法）および定款が定める事項に限定される。すなわち、議題提案権等の対象となるのは、株主総会の権限に属する事項に限られる。

したがって、この問題は、本対応方針を廃止することが、Y社の定款15条1項において、株主総会で決議すべき事項と定められているかどうかということに帰結することとなる。

2.2 本対応方針の廃止はY社の定款15条1項に含まれるか否か

では、本対応方針の廃止が、Y社の定款15条1項に含まれる株主総会で決議すべき事項であるといえるであろうか。この点につき、抗告審決定は、本対応方針は、Y社の定款15条1項にいう対応方針に該当するとしつつも、その廃止については、次のような理由を挙げて、同項の決議事項には当たらないとする。

- (1) 取締役会設置会社において、業務執行の決定事項を株主総会の決議事項とする旨の定款の定めは、取締役の決定権限を例外的に制約するものであるから、その範囲は厳格に解するのが相当であること
- (2) 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には合理

性があり、一方で、導入の当初から、従前対応方針及び本対応方針は概ね 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こと

- (3) 買収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、買収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こと
- (4) 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と

2.2.1 学説の状況

本件抗告審決定に対する学説の反応には次のようなものがみられる。

松井秀征教授⁽⁴⁾は、抗告審の考え方には全面的に賛成だが、これだけではいかなる範囲で厳格に解すべきかは決まらず（(1) に対して）、あくまで、文言から導かれる形式的な理由にとどまる（3）とし、実質的な理由付けは（2）に求められると指摘する。

買収防衛策の導入は、株主の利益を損ねるおそれもあり、株主意思の確認をすることに意味があると考えられる。他方、その廃止は、株主の利益となりえるものであって、株主の意思を確認する必要がないといえることができるであろうか。このようなとらえ方には、いささか問題があると言わざるを得ない。買収防衛策廃止の提案は、これが否決されれば継続することに賛成を意味するのであって、廃止だから株主意思の確認を要しないことに合理性があるとはいえない。本対応方針には有効期間があり、その期間経過によって失効するのであるから、買収防衛策の廃止についてあえて株主総会の決議事項としないことに合理性があるといえよう。そのうえで、Y 社の定款15条 1 項が、買収防衛策の導入は株主総会の決議に委ね、その廃止は有効期間の満了によることを想定していた、あるいはそのような想定がなくとも当該定款規定をそのように解釈することが合理的であるというならば、抗告審決定も理解できるとする。

しかしながら、当該定款規定の想定が有効期間満了による廃止というものであったかは裁判資料からは読み取ることができないことに加えて、上記の通り、廃

(4) 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48頁（2019年）。

止の判断は継続の判断と実質的に同義であることに鑑みると、買収防衛策の廃止が有効期間満了によることが合理的かどうかとも疑問が残ると指摘する。

次に、満井美江教授は、取締役会設置会社では、取締役の責任による会社の業務執行が予定されているので、通常の業務執行について株主総会の決議範囲を制限的に解することは首肯しうる（1）とする。しかし、買収防衛策の対応如何によって支配権の異動を伴う可能性があり、取締役会の判断権限を優先する解釈が妥当かは疑問である。また、本決定は、導入はともかく、廃止を含めないことに合理性があるとするが、その明確な根拠は示されていない。敵対的買収者を念頭に置けば、廃止しないことが株主利益となる局面もあり、廃止を別に解釈する合理性は見出し難い（2）と述べる。

また、弥永真生教授は、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範囲は厳格に解するのが相当であるとする部分は妥当（1）であり、その上で、定款に本対応方針の廃止を株主総会の決議事項とする明文の規定がないことなどに照らして、本対応方針の廃止は本件定款15条1項の決議事項とはされていないと解した部分も必ずしも不自然ではない（3）とする。

しかし本件抗告審決定が、「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」ことを挙げている点は、——本対応方針の廃止がY社の株主総会と取締役会の両方が権限を有する併存的決議であっても株主総会で決議することができることとされている事項に含まれているのではないかという反論が可能であり——やや筆が滑ったのではないかと指摘する。すなわち、株主の議題提案権または議案要領通知請求権の対象となるのは株主総会の権限の範囲に属する事項であり、株主総会の排他的・専属的権限であることは要件とされていない。したがって、ある事項が株主総会の排他的・専属的決議事項ではないことを理由として、これらの権利の対象とはならないという解釈は会社法の明文からは導くことができない（4）とされる。

また、会社法立案担当者の見解によれば、取締役会の決議事項を株主総会の決議事項とする旨の定款の定めを置くことも可能とされ、この場合には、定款によっても取締役会の権限を奪うことはできないから、株主総会と取締役の権限が重複する（＝株主総会の排他的・専属的権限とならない）と解していた。そのため、株主総会の排他的・専属的決議事項出ないことを理由として、これらの権利

（5） 満井美江「判批」新・判例解説 Watch26号137-138頁（2020年）。

（6） 弥永真生「判批」ジュリスト1539号3頁（2019年）。

（7） 相澤哲ほか編著『論点解説 新・会社法』（商事法務、2006年）265頁。

の対象とはならないという解釈は実質的に考えてみても不適切と述べる⁽⁸⁾。

北村雅史教授⁽⁹⁾は、本件抗告審決定の挙げる(1)～(4)は、それぞれ単独では本対応方針の廃止が株主総会の決議事項にならない理由としては十分ではないと考える。とりわけ、本対応方針では、「株主総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」には本対応方針の廃止されるものとしており、(4)の事由は、本対応方針の廃止が株主総会の決議事項であることを前提としている。ある事項が株主総会と取締役会のいずれの決議事項でもある場合(会459条参照)、当該事項は株主提案権の対象となるのが通常ではないだろうかとする⁽¹⁰⁾。

伊藤雄司教授⁽¹¹⁾は、本件定款規定をおよそ厳格に解釈すべきであるとの議論の妥当性は疑わしく(1)、ある事項に関する決議が株主総会の権限とされている場合には、当該事項についての廃止も株主総会の権限であることは自明の理であろうとする(2)。

志谷匡史教授⁽¹²⁾は、株主による買収防衛策の廃止提案を否定することは、「株主民主主義の理念」と相容れないといわざるを得ないものとする。

松元暢子教授⁽¹³⁾は、本件定款規定の文言からは、導入と廃止の区分はないというように読み、実質的にみても、導入するためには既存の対応方策を廃止することが必要となるため、両者は表裏とみるべきとする。

久保田安彦教授⁽¹⁴⁾は、ある規定が株主総会の権限とされている場合は、当該事項の廃止の決定の株主総会の権限と解するのが素直であり、本対応方策の廃止は、一般的な業務執行とは異なり、会社支配のあり方にも重要な影響を及ぼしうするため、本来的に、取締役会より株主総会に決定権限を委ねるべき事項とする。

2.2.2 小括

取締役会設置会社において、株主総会の機動的な開催は困難が伴う場合が想定されることから、取締役による業務執行に関する決定権限を重視し、株主総会の権限を限定することとした会295条2項の趣旨からも、取締役会の判断権限を制約することになる定款の定める範囲は厳格に解されるべきであろう(1)。

また、本対応方針はY社の定款の定める株主総会の決議事項に含まれるとし

(8) 弥永・前掲注(6)3頁。

(9) 北村雅史「判批」法学教室471号141頁(2019年)。

(10) 会460条1項の定款規定の効果については、神田秀樹『会社法〔第21版〕』(有斐閣、2019年)307頁参照。

(11) 伊藤雄司「判批」税務事例52巻2号90頁(2020年)。

(12) 志谷匡史「判批」ジュリスト1544号95頁(2020年)。

(13) 松元暢子「判批」ジュリスト1545号93-94頁(2020年)。

(14) 久保田安彦「判批」法学研究93巻8号128-129頁(2020年)。

つつも、本対応方針の廃止は含まれないとする理解は疑問があり、廃止と継続は実質的に1セットと考えられる（2）。さらに、同一の本対応指針を根拠に、株主総会決議によって買収防衛策の導入・継続を決議しつつ、廃止については規定の範囲が及ばないとするのは一貫しないと思われる（2）。取締役会の業務執行に関する権限を制約することになる定款の定め範囲は厳格に解すべきとしても、会社支配権の帰属が問題となり得る企業買収の局面においては、実質的所有者としての株主の意思を確認する手段が確保されるべきであり、支配権の帰趨に影響を与えるような決定を取締役会が行うことは、ニッポン放送事件高裁決定が示すような例外的な場合を除き、消極的に理解されていることとも整合的である（2）。

上記（2）の点で触れたように、Y社定款15条1項には買収防衛策の廃止ができることが明記されていない点については、形式的にはそうであるが、実質的には、導入・継続と同義であると考えられよう（3）。

そして、株主総会の排他的・専属的権限であるかどうかは、株主の議題提案権または議案要領通知請求権の対象となるか否かの判断においては要求されていないというべきである（4）。

したがって、被保全権利が認められてもよいというべきであるが、本件においては、原審の示すように、保全の必要性に欠けると考えられる。

3. 仮に、Y社の定款に本対応方針の廃止が含まれるとした場合の解釈

X社の抗告に対し、被保全権利の有無を検討する部分としては、上記2.の通りであるが、抗告審決定には続き（傍論）があり、そこでは、仮に、Y社の定款に本対応方針の廃止に含まれると解釈した場合であっても、被保全権利の疎明がないとの理論を展開する。以下ではこの点についても検討を加えることとする。

3.1 Y社の定款15条1項は本対応方針の導入等について株主総会に権限を付与しているか

本件抗告審決定は、傍論において以下のように展開する。「仮に、本件定款15条1項において株主総会で決議することができる」とされている「当会社の株式会社等（金融商品取引法27条の23第1項に定めるものをいう。）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、前記のとおり、本対応方

(15) スクランプル「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66頁（2019年）。

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収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（最高裁平成19年8月7日決定・民集61巻5号2215頁・ブルドックソース事件判決）を踏まえて、買収防衛策を設ける株式会社の多くは、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295条2項の規定によれば、相手方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、買収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もの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、単に定款に買収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…。

…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、相手方においては、飽くまで、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、従前対応方針や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30年承認総会に、本対応方針が「株主の皆様の意思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15条1項の記載が、「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27条の23第1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。」というものであって、後段の「決議」が前段の「別段の定め」と並列的に記載されていることからすると、後段の「決議」が前段の「別段の定め」に含まれると解することはできない上…、上記のとおり、本件定款15条1項の規定が、特に後段については「決議をすることができる」というものになっていることからすると…、本件定款15条1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、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っ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って、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…。」

3.1.1 勧告的決議

実務上、いわゆる事前警告型買収防衛策の導入や発動に際して、株主総会の決議を受けることが多く、この場合に取締役会は当該株主総会決議の結果を尊重して判断を行っている。このような実務が普及した背景としては、株主総会決議は買収防衛策に対する株主の意思確認の方法として有効と考えられること、裁判例や指針等も、買収防衛策の相当性判断において株主の判断を重視しているように解しうることを挙げることができる。

法律および定款が総会の決議事項に定めていない事項であっても、その事項を総会の決議事項に定める定款変更を株主が同時に先行して提案すれば、その事項について株主は議題および議案の提案権を適法に行使することができる⁽¹⁶⁾。あるいは、定款変更の手続きを経ずに、直接株主総会に付議することも考えられるが、この場合については、従来、株主総会の決議事項ではない事項を決議したものであると位置付けられることになるため、会社法上の株主総会決議として評価することができないと考えられてきた。

このような立場によれば、本件当該決議は、単に株主総会という場を利用して集約した株主の多数の意見を表すものに過ぎないものとしての勧告的決議（助言）にとどまるといえそうである⁽¹⁷⁾。

したがって、会295条2項の趣旨からすれば、原則としてこのような議題は株主総会の目的とすることはできず、これに基づく議案も採決の対象とすることもできないというべきであろう⁽¹⁸⁾。実務上も、以下のような取り扱いを求めている。—東京証券取引所の有価証券上場規程432条は、希薄化率が25%以上となる第三

(16) 岩原紳作編『会社法コンメンタール7—機関（1）』（商事法務、2013年）42-43頁〔青竹正一〕。

(17) 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」商事法務1807号26頁以下（2007年）〔相澤哲発言、森本滋発言〕では、勧告的決議の性格は、アンケート調査あるいは気休めのものに過ぎないとの指摘がなされている。

(18) 酒巻俊雄＝龍田節『逐条解説会社法 第4巻 機関・1』（中央経済社、）2010年）38頁〔前田重行〕。

(19) 岩原紳作編『会社法コンメンタール7—機関（1）』（商事法務、2013年）42-43頁〔松井秀征〕。

者割当増資または支配株主が移動する見込みがある第三者割当増資を行う場合、原則として、①経営者から一定程度独立したものによる当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手、または、②当該割当てに係る株主総会の決議などによる株主の意思確認のいずれかの手続きを行うことを求めている

一経済産業省＝法務省「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」⁽²⁰⁾（以下、「指針」という）は、株式会社の買収防衛策に関し、「買収防衛策は、適法性及び合理性を確保するために、導入に際して目的、内容等が具体的に開示され、株主等の予見可能性を高めるとともに（事前開示の原則）、株主の合理的な意思に依拠すべきである（株主意思の原則）。」とする

一経済産業省企業価値研究会「企業価値報告書～公正な企業社会のルール形成に向けた提案～」⁽²¹⁾では、買収防衛策の「さらに合理性を高めるためには、株主総会で、定期的（例えば 3 年毎）に防衛策を承認するか消却するかを決定できる仕組みにする（サンセット条項）べきである。」とする。

この点につき、弥永真生教授⁽²²⁾は、本件定款15条1項は株主総会の勧告的決議事項を定めているにすぎず、取締役会が株主の意見を聴きたいというときに付議することを認めたものにすぎないと位置づけることができるのであれば、——規定の文言からはかなり無理があるが——株主の議題提案権・議案要領通知請求権の対象とならないという結論を導くこともできそうであり、本件では、上記の通り定款に留保が置かれていると評価できないかと指摘される。

3.2 定款によって付与された権限が株主総会の非専属的権限である場合に当該事項は株主提案権の対象となるか

「また、仮に、本件定款15条1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、前記のような諸事情からすると、Y社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（株主総会は排他的権限を有していない）ということになる…。

(20) 経済産業省＝法務省「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」5頁（平成17年5月27日）。

(21) 経済産業省企業価値研究会「企業価値報告書～公正な企業社会のルール形成に向けた提案～」97頁（平成17年5月27日）。

(22) 弥永・前掲注（6）3頁。

そして、本件定款15条1項が、本対応方針のような事前警告型買収防衛策の導入等について、株主の意思を確認するための株主総会決議を定めたものであって、株主総会にその導入等の権限自体を付与したものでないと解する場合には、本件議題である本対応方針の廃止自体は、本件定款においてY社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社の株主総会の権限の範囲に属する事項に含まれないということになるから、…X社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社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…。

また、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、相手方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…、Y社の株主総会の決議事項を定めた本件定款15条1項の規定上も、「当会社の株式等（金融商品取引法27条の23第1項に定めるものをいう。）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社は、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。」

3.2.1 学説

松井秀征教授は、買収防衛策の導入等は高度な経営判断事項であるから、取締役会限りで判断してよいか、株主総会に付議すべきかという点も含めて、取締役会の裁量事項と考えるべきである。その結果、定款の解釈として、ある事項を取締役会、株主総会のいずれでも決定できるという場合、これは株主総会に付議するか否かの権限を取締役会が留保していると解すべきではないかと述べる。

一方で、満井美江教授⁽²⁴⁾は、本件抗告審決定は、会303条の「議決権を行使することができる事項」について、株主総会に専属的権限がない事項は除外すると解している。なぜこのような解釈ができるのか疑問であるが、本決定には明確な理由付けが示されていない。また、買収防衛策の内容自体は高度な経営上の裁量事項であったとしても、株主が支配権の異動について判断する機会を妨げるような内容の買収防衛策であれば、株主提案による株主の関与を否定することができ等でない場合も考えられ、挙げられた理由を考慮しても、必ずしも導入等についての株主提案を取り上げない判断が取締役に留保されているとの解釈には至らないように思われるとする。

北村雅史教授⁽²⁵⁾は、仮に、本対応方針が定款15条1項による株主総会で決議する事項に含まれるとしても、これを株主総会に提案するか否かの判断権限は取締役会に留保され、株主にはその議題を提案する権限は認められないとするのが相当と判示するが、株主総会の権限に属する事項でありながら株主提案権の対象とならないとすることが可能かどうかについては、慎重な検討が必要とするとの姿勢を明らかにする。

伊藤雄司教授⁽²⁶⁾は、本件対応方針の株主総会の決議はあくまで株主の意思を確認する手段に過ぎないとしても、そのことが当該決議が法的な効力を有しないものであることを直ちに意味するものではないとする。また、買収防衛策の導入等が株主総会の専属的権限ではないという点はその通りであるが、それがなぜ、株主提案権が取締役に留保されるのかについては理解しがたいとする。

松元暢子教授⁽²⁷⁾は、本件は勧告的と理解していたとみられる事実も存在するが、当時の株主意思を重視すると、平成19年当時、株主総会に決定権限ありと理解していたと考えるのが自然である。買収防衛策は、通常の経営判断とは異なり、会

(23) 松井・前掲注(4) 50頁。

(24) 満井・前掲注(5) 4頁。

(25) 北村・前掲注(9) 141頁。

(26) 伊藤・前掲注(11) 91-92頁。

(27) 松元・前掲注(13) 94頁。

社支配権の帰趨に影響を及ぼしうるものであり、取締役の利益相反の可能性もある局面であるため、決定権限をなるべく取締役に残そうとする方向は望ましくないとする。

⁽²⁸⁾久保田安彦教授は、定款の定めにもとづいていなさ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にはならず、会社支配のあり方は株主画決定すべきものであると考えられるため、なるべく株主提案権の対象に含める方向で解釈することが望ましいとする。

株主総会の権限に属する事項と評価しうる事項であれば、株主総会に排他的・専断的に権限がない事項をそこから除外する理由は明らかではない。

取締役会の判断は、当該会社の経営状況や財務状況、株主構成、株価の状況など、様々な考慮要素を総合的に勘案してなされる高度な経営判断事項であるが、そのことが、株主総会の権限に属すると評価できるのであれば、やはり、議題提案権・議案要領通知請求権の対象となるべきであろう。

3.2.2 その他の視点

上記とは若干異なる視点からの分析として、鳥山恭一⁽²⁹⁾教授は、そもそも、裁判所が仮定による判示を続ける趣旨は明確でない旨を述べる。X社は、株主提案権行使の法定要件（会303条2項、305条1項）を満たす株主であり、本来は、X社による株主提案権の行使に濫用目的があることを認定できないと被保全権利の存在を否定することはできないように思われるとの理由による。

この点については、冒頭で見たように、近年では、買収防衛策を廃止する会社は一定数みられることから、X社が本対応方針の廃止を提案すること自体をもって、適法性に疑義があるとする⁽³⁰⁾こと、また権利を濫用しているとまで評価することは困難ではないかと思われる。

(28) 久保田・前掲注(14)131頁。

(29) 鳥山恭一「判批」法学セミナー779号117頁（2019年）。

(30) 資料版／商事法務424号119頁。