

株主提案権の濫用的な行使に関する検討

(前注1) 権限分配に関する議論

株主総会と取締役会の権限分配について、取締役会設置会社においては、株主総会の決議事項として性質上なじまないものを除き、いかなる事項も定款で株主総会の決議事項とすることができるというのが通説的見解である（新版注釈（5）25頁〔江頭憲治郎〕）。ただし、通説的見解に反対する学説や立法論としての疑問を呈する指摘（新版注釈（5）26頁，27頁〔江頭憲治郎〕）もある。

(前注2) 権限分配論と株主提案権との関係

前記の通説的見解を前提に、実務上、業務執行に関する事項を株主総会が決議することができる旨の定款変更に係る株主提案が行われることがあり、株主提案権の濫用的な行使の一因となっている面も否定できない。

しかし、権限分配の在り方は株主提案の範囲と関連するものの、本資料では、権限分配については前記の通説的見解を前提に以下検討する。

第1 株主提案権の濫用的な行使の制限の要否

近時、著しく些末な内容を含む又は個人的な目的若しくは会社を困惑させる目的のために行使されたと見られるような株主提案権の行使事例や一人の株主が膨大な数の議案を提案する株主提案権の行使事例が見受けられる。株主提案権の濫用的な行使事例を受けて、株主提案権の在り方の見直しの要否について議論が行われているが、株主提案権の濫用的な行使を制限すべきであるという指摘について、どのように考えるか。

(注) 仮に株主提案権の濫用的な行使を制限すべきとした場合における具体的な方策については、後記第2から第4までにおいて検討する。

(補足説明)

1 背景

- (1) 株主提案権制度は、昭和56年の商法改正により導入され、その趣旨は、株主の疎外感を払拭し、経営者と株主又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しようとするものとされていた（稲葉131頁）。導入当初は、小規模会社における経営権の争奪のため大株主による株主提案や電力会社における原発反対運動株主による株主提案が行われ、その後、外資系の投資ファンドを中心に活発な株主提案が行われたが、近年は、外資系の投資ファンドによる株主提案も沈静化し、株主提案を受けた上場会社は30社

程度で推移している（例えば、平成24年7月総会から平成25年6月総会までは34社、平成25年7月総会から平成26年6月総会までは30社、平成26年7月総会から平成27年6月総会までは44社）。

- (2) その中で、一人の株主が不当と認められるような目的で膨大な数の議案を提案する等の株主提案権の濫用的な行使事例（例えば、野村ホールディングスやHOYAの事例）が見受けられるようになる一方で、会社と株主との間のコミュニケーションを図るといふ株主提案権制度の導入当初の目的については大方達成されたという指摘（中西実務への影響19頁）がされるようになり、近年、株主提案権制度の在り方の見直しの要否についての議論が行われている（例えば、報告書100頁から105頁まで）。なお、諸外国における株主提案権制度としては、①持株要件を低く設定するが、提案可能な事項や提案内容等を制限する国（アメリカ、ドイツ）と、②提案可能な事項等を制限しないが、持株要件を高く設定する国（イギリス、フランス、日本）に大きく分けられる（江頭329頁注3）（参考資料9も参照）。

2 株主提案権の見直しの要否に関する指摘

- (1) 株主提案権の濫用的な行使が散見される状況において、株主提案権の導入当初の合理性が現在もそのまま維持できるかという指摘や株主提案権の行使要件についても近時の動向等を踏まえつつ再検証すべきではないかという指摘がされている（報告書105頁）。
- (2) 他方、アメリカと比べると、日本では株主提案権の行使数は少なく、アメリカでは株主提案権が株主と会社との対話のツールであると考えられていることを踏まえると、株主提案権を制限するというよりは、アメリカのように建設的な方向で株主提案権が使われるような働きかけを行う必要があるのではないか、その観点から株主提案権を制限する動きは慎重にすべきという指摘もある（報告書105頁）。
- (3) 仮に株主提案権の濫用的な行使を制限すべきとした場合における方策のうち、実現可能性が高いと考えられるものとしては、①不適切な内容の提案を制限すること（後記第2）や、②提案することができる議案の数を制限すること（後記第3）等が挙げられる（松尾見直し51頁）。

第2 不適切な内容の提案の制限

近時、株主提案権の濫用的な行使事例において、著しく些末な内容を含む株主提案又は個人的な目的若しくは会社を困惑させる目的のために行使されたと見られるような株主提案が見受けられるところ、近時の裁判例及び学説において、一定の場合に株主提案権の行使が権利濫用になることが認められているものの、会社側において株主提案権の行使が権利濫用になるか否かを判断することは容易でなく、権利濫用になるという判断をすることには慎重にならざるを得ないという実務上の指摘を踏まえ、株主提案の拒絶事由を設けるべきであるという指摘について、どのように考えるか。例えば、株主提案の拒絶事由を設けるべきという立場

からは、以下のような指摘がある。

1 権利濫用に関する裁判例及び学説を参考にした拒絶事由

権利濫用に関する裁判例及び学説を参考にして、権利濫用になる一定の場合を株主提案の拒絶事由として規定すること（例えば、個人的な目的のためにされた場合や、会社を困惑させる目的のためにされた場合等）。

2 取締役等の説明義務における拒絶事由と同趣旨の拒絶事由

取締役等が株主の質問に対して説明を拒むことができる場合（会社法第314条、会社法施行規則第71条）を参考にして、同趣旨の事由を株主提案の拒絶事由として規定すること（例えば、提案権の行使により株主の共同の利益を著しく害する場合や、提案権の行使により会社その他の者（当該株主を除く。）の利益を侵害する場合、提案権の行使を拒絶することにつき正当な理由がある場合等）。

3 会社法施行規則第93条第1項第3号括弧書きの場合と同趣旨の拒絶事由

株主提案の理由に関する会社法施行規則第93条第1項第3号括弧書きの場合と同趣旨の事由を株主提案の拒絶事由として規定すること（例えば、株主の提案した理由に示された事実が明らかに虚偽である場合や、専ら人の名誉を侵害し、又は侮辱する目的によるものと認められる場合等）。

（補足説明）

1 会社法上、株主提案の内容に関する規制としては、法令若しくは定款に違反する場合又は実質的に同一の議案につき総株主の議決権の10分の1以上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（会社法第304条ただし書、第305条第4項）以外に規定はない。他方、提案理由については、明らかに虚偽である場合又は専ら人の名誉を侵害し、若しくは侮辱する目的によるものと認められる場合には、株主総会参考書類に記載する必要がないとされている（会社法施行規則第93条第1項第3号括弧書き）。しかし、前記のとおり、近時、株主提案権の濫用的な行使事例において、著しく些末な内容を含む株主提案又は個人的な目的若しくは会社を困惑させる目的のために行使されたと見られるような株主提案が見受けられる。

2 著しく些末な内容を含む株主提案権又は個人的な目的若しくは会社を困惑させる目的のために行使されたと見られるような株主提案権が行使された場合には、このような株主提案権の行使が権利濫用になるか否かが問題となるが、近時の裁判例（東京高決平成24年5月31日資料版商事法務340号30頁、東京高判平成27年5月19日金融・商事判例1473号26頁）は、株主提案権の行使が、個人的な目的又は会社を困惑させる目的のためにされる等株主としての正当な目的を有するものではない場合には、権利濫用として許されないと判示している。他方、学説上も、株主提案権の行使が権利濫用としてその行使が制限される場合があることが認められており（例えば、大隅169頁、170頁）、近時は、株主提案権の行使が権利濫用になる場合を類型化しようとする見解もある。

3 しかし、実務上は、会社側が株主提案権の行使が権利濫用に該当するか否かを

判断しなければならないが、裁判例の集積もない現時点において、その判断は容易ではなく（小林49頁）、権利濫用の該当性の判断は慎重にならざるを得ないこと（松下55頁）等が指摘されており、株主提案権の行使が権利濫用として許されないと判示した近時の裁判例の影響は必ずしも大きくないという指摘もある（小林49頁）。

- 4 そこで、株主提案権の濫用について判示している裁判例を参考にして、個人的な目的又は会社を困惑させる目的で株主提案権が行使された場合を株主提案の拒絶事由として規定すること（松尾見直し52頁）、取締役等が株主の質問に対して説明を拒むことができる場合（会社法第314条、会社法施行規則第71条）を参考にして、同趣旨の事由を株主提案の拒絶事由として規定すること（松井47頁）、提案理由に関する会社法施行規則第93条第1項第3号括弧書きの場合と同趣旨の事由を株主提案の拒絶事由として規定すること（松尾見直し52頁）等が立法論として提案されている。もっとも、株主提案権の濫用に対応するための拒絶事由の文言はある程度抽象的なものとならざるを得ず、その結果、会社側で、ある提案が拒絶事由に該当するか否かの判断に迷うケースがあり得ることが指摘されている（松尾見直し52頁）。

第3 提案することができる議案の数の制限

近時、株主提案権の濫用的な行使事例において、一人の株主が膨大な数の議案を提案する事例が見受けられるところ、このような場合には、会社側における行使要件の充足の確認等の負担に加えて、株主総会参考書類等の印刷及び発送の費用が増大し、また、株主総会自体が著しく長時間化する（他の株主と実質的な議論ができる時間が少なくなる）等の弊害が生じるおそれがあることを踏まえて、一人の株主が同一の株主総会に提案することができる議案の数を制限すべきであるという指摘がされているが、このような指摘について、どのように考えるか。

（注）提案することができる議案の数に制限を設ける場合には、役員を選任議案は一候補一議案と数えることが通説とされていることについて、どのように考えるか。

（補足説明）

- 1 会社法上、一人の株主が同一の株主総会に提案することができる議案の数には制限がないことから、前記のとおり、近時、一人の株主が膨大な数の議案を提案する事例が見受けられる。この場合については、会社側における行使要件の充足の確認等の負担に加えて、株主提案参考書類等の印刷及び発送の費用が増大し、株主総会自体が著しく長時間化する（他の株主と実質的な議論ができる時間が少なくなる。）可能性があることが指摘されている（高橋6頁）。
- 2 一人の株主が膨大な数の議案を提案する場合には、このような株主提案権の行使が権利濫用になるか否かが問題となるところ、近時の裁判例（東京高決平成24年5月31日資料版商事法務340号30頁、東京高判平成27年5月29日

金融・商事判例1473号26頁)は、議案の数を権利濫用の考慮要素の一つとしているが、議案の数だけをもって権利濫用に当たるとまでは判示していない。同様に、学説上、著しく多数の提案がなされたことは権利濫用を認める一要素として勘案することが妥当であるとする見解もあるが、同見解も一定数以上の提案がなされたことのみをもって形式的に権利濫用を認定することは困難であるとしている(高橋6頁)。

- 3 そこで、多数の提案を受ける会社側の負担については、立法論として、一人の株主が同一の株主総会に提案することができる議案の数を制限することで解決すべきであるという指摘があり(松尾見直し51頁, 澤口26頁, 松井47頁), 提案することができる議案の数を制限すれば、近時の濫用的な行使事例について妥当な結果が得られるのではないかという指摘もされている(報告書105頁)。なお、提案することができる議案の数に制限を設ける場合には、役員の選任議案は一候補一議案と数えることが通説とされていること(江頭390頁注3)に留意する必要があるとされており(松尾見直し51頁), 役員の選任議案に係る株主提案について別の考慮をする必要がないかが問題となり得る。株主が同一の株主総会に議案を何十も提案する必要がある場合は稀であり、近時の株主提案権の行使数を参考としても、株主が同一総会に議案を20程度まで提案することができるようにすれば、株主提案権の行使を妨げることにはならないと考えられる。しかし、株主が同一の株主総会に議案を20までしか提案できないように制限することでは、会社側の負担軽減の効果を十分に期待することができないおそれがあり得ることから、会社側の負担の軽減も考慮し、例えば、役員の選任議案を除き、株主が同一総会に議案を10までしか提案することができないように制限することも考えられるが、このような考え方について、どのように考えるか。

第4 その他

近時、株主提案権の濫用的な行使事例等を受けて、行使要件を厳格化すべきという指摘や株主に費用負担をさせるべきという指摘があるが、これらの指摘について、どのように考えるか。

(補足説明)

1 行使要件の厳格化

- (i) 公開会社である取締役会設置会社においては、「総株主の議決権の100分の1(これを下回る割合を定款で定めた場合にあつては、その割合)以上の議決権又は300個(これを下回る数を定款で定めた場合にあつては、その個数)以上の議決権」(持株要件)を「6箇月(これを下回る期間を定款で定めた場合にあつては、その期間)前から引き続き有する」(期間要件)株主に限り、株主提案権を行使することができる(会社法第303条, 第305条)。持株要件のうち、300個以上の議決権という絶対的基準が設けられた趣旨は、議決権割合の相対的基準のみでは、株主が多数存在する大規模な会社において個人株主

が株主提案権を行使することが困難になってしまうからであると説明されている（稲葉132頁）。

- (2) 近年、実務においては、株主提案権の濫用的な行使事例が見受けられることとあいまって、株主提案権が導入された昭和56年当時から投資単位が変化していること、具体的には、東京証券取引所においては5万円以上50万円以下が望ましい投資単位とされていること（有価証券上場規程第445条）を考慮すると、最低1500万円の投資により株主提案権を行使することができ、株主提案権を行使することができる株主の範囲が広くなり得ることが懸念されている（澤口26頁）。また、学説上も、「株主の疎外感を払拭し、経営者と株主又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しようとするもの」という株主提案権の導入当初の目的は達成されたので、その側面をやや後退させて、決議成立の実現可能性のある議案の提案を通じて、経営陣にプレッシャーをかけるための手段としての役割を強調して、それに見合った行使要件を定めることも検討されてよいという指摘（松尾見直し53頁）がある。
- (3) そこで、株主提案権の導入当初からの状況の変化を踏まえて、その行使要件（特に、300個以上の議決権という絶対的基準）の見直しの検討をすべきであるという指摘がされている（澤口26頁、中西株主総会236頁）。

2 費用負担

- (1) 会社法上、株主提案権の行使が認められた場合には、株主総会参考書類及び議決権行使書面等に株主提案に係る議案及びその理由が記載され、他の株主に対し通知されることになり（会社法第305条、会社法施行規則第93条）、株主は会社の費用で賛成票を募ることができる一方で、株主提案権の行使が認められなかった場合には、株主は裁判所の許可を得て自ら株主総会を招集することとなり（会社法第297条）、原則として自らその費用を負担することとなっている。このような会社法上の規律を前提にすると、前記のとおり、膨大な数の株主提案がされた場合には、会社において株主総会参考書類等の印刷及び発送の費用が増大することが指摘されている。
- (2) そこで、会社と株主との間で株主提案に係る費用の公平な負担を図るために、何らかの配慮が必要ではないかという指摘がある（報告書105頁）。例えば、一定の場合（例えば、総株主の議決権の一定割合以上の賛成を得られなかった場合）には、会社が株主提案のために支出した費用を株主に負担させるという考え方があり得る（改正試案第一・ニ4d）。また、アメリカにおいては、株主は取締役候補者の提案について株主に自らの費用で通知しなければならないとされていることから、日本においても、株主は、取締役の選任提案を含めて、どのような内容の提案について、賛成票を会社の費用で募ることが認められ、あるいは自ら費用を負担することが求められるのかを検討することが必要であるという指摘もされている（田中198頁）。もっとも、株主提案に係る特定の議案を他の株主に通知するための費用を株主に負担させるという考え方（すな

わち、株主提案になじまない内容の議案について株主提案は認めるものの、その通知のための費用は当該株主に負担させるという考え方)を立法化することは、提案内容に着目して株主に費用負担をさせることになるため、困難であると考えられる。

- (3) 仮に一定の場合に会社が株主提案のために支出した費用を株主に負担させることを立法化するとしても、「一定の場合」をどのように定めるか、当該提案のために会社が支出した費用をどのように算定するか、当該費用のうちどの範囲を株主に負担させるのか、一定の負担限度額を定めるか否か、事前に株主に相当の費用を供託させるか等の問題がある。

会社法研究会資料6 参考文献一覧
(太字ゴシック体は略称を示す)

- 法務省民事局参事官室「株式会社の機関に関する**改正試案**」(1978)
- **稲葉威雄**『改正会社法』(金融財政事情研究会, 1982)
- **大隅健一郎**「株主権の濫用」『新版 会社法の諸問題』(有信堂高文社, 1983)
- 上柳克郎ほか編『**新版注釈会社法(5)** 株式会社の機関(1)』(有斐閣, 1986) 19頁【**江頭憲治郎**】
- **澤口実**「株主提案権の今」資料版商事法務340号(2012) 18頁
- **中西敏和**「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) 14頁
- **高橋真弓**「株主総会の議題等を招集通知・株主総会参考書類に記載するよう求める仮処分命令の申立てに対して株主提案権の濫用が争われた事例」金融・商事判例1426号(2013) 6頁
- **田中慎一**「株主提案権制度の問題点」西南大学法学論集45巻3・4号(2013) 167頁
- **中西敏和**「**株主総会**」江頭憲治郎編『株式会社法大系』(有斐閣, 2013) 219頁
- **松井秀征**「株主提案権の動向」ジュリスト1452号(2013) 41頁
- **荒達也**「株主提案権」法学教室421号(2015) 11頁
- **江頭憲治郎**『株式会社法』(有斐閣, 第6版, 2015)
- **小林史治**「株主提案権とその権利の濫用—東京高判平成27年5月29日の検討—」旬刊商事法務2079号(2015) 43頁
- 持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会**報告書**「対話先進国に向けた～企業情報開示と株主総会プロセス～について」(2015)
- **松尾健一**「株主提案権制度の**見直し**の要否—近時の特徴的な行使事例を踏まえて」法律時報86巻(2015) 3号48頁
- **松下憲**「再考・委任状勧誘規制〔下〕—米国の Proxy Regulation を参考にして—」旬刊商事法務2059号(2015) 50頁

以上