

変化する株主総会

福本 葵

1 はじめに

近年、コーポレートガバナンスについての議論が盛んである。しかし、企業をいかに管理、監督、統治するかという問題は、俄かに持ちあがったことではない。従来、取締役の経営を管理、監督する議論は、繰り返し行われてきている。近年の議論の台頭は、バブル期の放漫経営の是正が契機となったものである。経営の放漫化は、好景気時には見えにくく、その後の不景気時に明らかになる。コーポレートガバナンス論は、このような経営をいかに管理監督するかにある。

従来、株主総会の権限は、取締役会に徐々に譲渡されてきた。年一回の株主総会を待つて、経営に関する事項を決定するのではビジネスチャンス逃してしまふ。取締役会にて、決定することが可能になれば、経営陣は、機動的に対処することができた。特に、好景気の場合は、この傾向が強かった。しかし、このような権限移譲が過剰になると、経営の悪化を招くことになる。そこで、それを律するものとして、社外取締役や、監査役、そして、株主総会があり、これらが充分に機能することが必要となる。取締役会とそれを律する株主総会は、状況に応じて、均衡を保ってきた。

ここでは、コーポレートガバナンスの方法の一つである株主総会の近年の傾向とはどのようなものであり、どのように変化しているかについて見て行くこととする。

2 変化する株主総会

近年の株主総会の傾向として、特殊株主との絶縁、一般株主の発言の活発化、機関投資家による議決権行使、社員株主の行動変化があげられる。これらの傾向は、各々が単独で発生したのではなく、例えば、特殊株主と絶縁したことによって、株主総会の主役は、一般株主となり、それに伴って、社員株主の行動についても変化を迫られるといったように、それぞれが互いに密接に関連したものである。

(1) 特殊株主との絶縁

一九九八年六月総会前に、山一、日興、大和の各証券会社、松坂屋、三菱地所といった企業のトップや担当者が逮捕される利益供与に関する事件の一斉摘発が行われた。これらは、一九九九年の株主総会においても、引き続き、プロ株主の活動を抑制するものであった。また、平成九年一二月の「商法及び株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律の一部を改正する法律」により、利益供与要求罪が新設された。これは、利益供与を要求した者に、三年以下の懲役又は、三〇〇万円以下の罰金を科すものである。改正前は、現実に利益供与が行われるまでは、処罰の対象にならなかった。これが成立すると、供与する者、される者双方が処罰の対象となった。利益供与要求罪が設けられたことにより、会社側は特殊株主との絶縁が容易になった。このような影響を受け、一九九九年株主総会では、プロ株主の活動は抑制されたといえる。

(2) 一般株主の発言の活発化

プロ株主に代わって、一般株主の発言の機会が多くなっている。株主総会をIR活動の一環と見る会社は、一

般株主の発言を歓迎する傾向にある。⁽¹⁾

(3) 機関投資家による議決権行使⁽²⁾

年金基金の運用者である信託銀行、保険会社といった機関投資家は、加入者から預かった資産で、株式を購入し、多くの企業の大株主となっている。アメリカでは、カリフォルニア州公務員退職年金基金（カルパス、*California Public Employees' Retirement System* 以下、*CalPERS*）等の機関投資家は、受託者責任を遂行すべく、積極的に議決権を行使している。これらは、国際分散投資の下、日本企業の株式を取得するようになってきている。*CalPERS*は、日本企業に対しても議決権行使のガイドラインを設け、これに沿って、各議案を審査する。その結果、議決権を行使する場合がある。このような海外機関投資家の行動は、これまで企業に白紙委任状を提出し、議決権を行使することのなかった日本の機関投資家にも少なからず影響を与えている。⁽³⁾ 海外機関投資家との受託競争が始った現在、日本の機関投資家が議決権を行使しないことは、受託者責任を全うしないこととなり、競争力の点で劣後することも考えられる。

(49)

(4) 社員株主の行動変化

株主総会の主役が特殊株主から一般株主へと移行する過渡期にあることに伴って、社員株主の株主総会における行動に変化が見られる。特殊株主の行動が総会を混乱に導くことが予想されたこれまでの総会において、社員株主が議長の議事進行を助けることは、問題は残るものの、議事進行のためにやむを得ないとされる面もあった。しかし、株主総会の主役が一般株主に移行するに伴って、こういった社員株主の行動は、一般株主を威圧するものとなる。

社員株主の威圧的な行動は、株主との対話、議論の妨げになる。

このような社員株主の行動に警笛を鳴らし、対応の変化の契機となったのが、四国電力事件及び住友商事判決である。特に、住友商事判決は、社員株主の行動について直接言及しており、判決以後の株主総会のあり方に変化をもたらしたものである。⁽⁴⁾

3 四国電力株主総会の判例（損害賠償請求事件、最高裁平五（オ）一七四七号、平八・一一・一二

三小法廷判決）

(1) 事実の概要

四国電力株式会社は、昭和六三年一月と二月、原発反対派に本社ビルを取り囲まれたり、深夜数時間ビルの一部を占拠されたりしたことがあり、反対する株主グループから、株主総会の前に一〇〇〇項目を超える質問状の送付を受けていた。

四国電力は、平成二年六月開催の株主総会について、それまでの原発反対派の行動から議事進行が阻害され、議長席及び役員席が取り囲まれたりする事態をおそれ、会場には、株主席として約二三〇の椅子が準備されていたが、従業員株主約七〇名を、受付開始時間前に株主総会の会場に入場させ株主席の前方部分に着席させた。た。

四国電力の株主であるXは、平成二年の株主総会に出席するために、本社ビル前で開門前の早朝から列に並び、午前八時の開門と同時に本社ビルに入り、受付手続きを済ませて会場に入場した。しかし、Xが、会場に到着したときには従業員株主が、既に最前列から第五列目までのほとんどと、中央部付近の合計七八席に着席していた。

(50)

また、Xは株主総会において、議長からの指名を受け動議を一回提出した。

Xは、従業員株主らとの間で差別的扱いを受けたことにより、希望する席を確保することができず、精神的苦痛を被ったこと等の理由から、四国電力に対して、不法行為に基づく損害賠償慰謝料十万円と宿泊料一〇〇〇円を請求した。

(2) 第一審・控訴審判決

第一審（高松地判平四・三・一六、高松地裁平二（ワ）三三二）・控訴審（高松高裁平五・七・二〇、高松高裁平四（ネ）一〇六）ともに、Xの請求を認めなかった。第一審では、「四国電力の取扱いの必要性・妥当性に問題はあるものの、これによってXらが株主権の行使に関して、具体的な不利益を受けたと認めることができない」とした。

続く、控訴審では、「四国電力の措置は、株主総会の議事運営を円滑に進行させるためのやむを得ない方策であり、合理的な理由による株主間の差別的取扱いであって、総会の会場設営に関する裁量権の濫用、逸脱はなかった」ことを主たる理由とし、Xらが株主権の行使について実質的な不利益を受けていなかったことを挙げた。

商法二二七条ノ四第一項は、株主総会の議長は総会の秩序を維持し、議事を整理する権限を有していると規定しており、続く二項では、総会の秩序を乱す者を退場させることができるとしている。

(3) 最高裁判決

「本件において、四国電力が株主総会の議事進行の妨害等の事態が発生するおそれがあると考えたことについては、やむを得ない事情があったが、それをもって、従業員株主らを他の株主よりも先に会場に入場させて株主席の前方に着席させる措置を採ることの合理的な理由に当たるものと解することはできず、この措置は、適切なものでなかったと言わざるを得ない。しかし、Xは希望する席に座る機会を失ったとはいえず、株主総会において中央部付近に着席した上、議長からの指名を受けて動議を提出しているのであって、具体的な株主の権利の行使を妨げられたということは出来ず、法的利益が侵害されたということとはできない」とした。

4 住友商事事件判決

(1) 事実の概要

住友商事の株主が、銅取引に係る巨額損失が明らかになった直後に開かれた、住友商事が平成八年六月二十七日に開催した第一二八期定時株主総会において、総会場を第一・第二に分けて設置した運営方法に問題があること、従業員株主が予めリハーサルをした上で「異議なし」等の声をあげて株主に質問する余裕を与えずに議事を進行したことを理由に、同株主総会における決議取消を求めた。

例年、同社の株主総会の出席者数は、一五〇名程度であった。しかし、一九九八年度は銅取引に係る巨額損失が明らかになった事件報道により、例年以上の株主が出席すると予想し、第一会場（当初予定していた会場）に三三四席、第二会場に一〇〇席および立見席を用意していた。当日出席した株主は、四七五名であり、上記二会場に全て収容された。

また、原判決認定では、「リハーサルは本件総会の前日の午後五時から、被告の全役員と四、五〇名の従業員株主が出席して行われ、役員の入場、議長の報告、被告の従業員による想定問答に従った質問とそれに対する議

長又は役員による回答など、本件株主総会の手順に従って実施され、その際、議長の報告の終了や付議などの議事進行の節目で、従業員株主から一斉に『異議なし』『了解』との発言がなされていた。」となっている。

(2) 原判決・控訴審判決

① 原判決(株主総会決議取消等請求事件、大阪地裁平八(ワ)九七八九号、平一〇・三・一八民六部判決)
(a) 原告の請求は、いずれも棄却された。まず、第一会場と第二会場に議場に分けた株主総会の進行方法について、「本件株主総会において、議長は、各議案の審議に入った後、各議案ごとに第一会場及び第二会場の株主に質問がないかどうかを促していないが、議案の審議に入る前に、全議案について一括して質問を受け付けることを、第一会場または第二会場と議場を区別することなく議場に示し、暫時株主からの質問を待っていたし、議案の審議に入った後も、株主からの質問があれば、質問を受け付ける態勢をとり、現に、質問を求めた原告代表者に質問の機会を与えていることが認められるから、被告は第一会場のみならず第二会場の株主にも質問する機会を与えたものといえることができる。」としていることから、原告の請求は退けられた。

(b) 次に、予めリハーサルをし、総会当日、従業員株主らを第一会場の前半分の座席に着席させ、「異議なし」「了解」などと大声をあげさせて、他の株主に質問する余裕を与えないで議事を進めた議事進行、決議方法が著しく不公正であるという原告の主張について、「被告が本件総会の前日に行った大阪でのリハーサルに、従業員株主も出席し、議長の報告や付議に対し、「議事進行」「異議なし」「了解」などと一斉に発言していたこと(住友商事側の証人は否定しているが、採用されていない)、本件総会の当日、従業員株主、四、五〇名が第一会場の前半分に着席していたこと、本件総会において、これら従業員株主が、秋山議長らの報告や付議に対し、一斉に

「賛成」「異議なし」「了解」などの声をあげていたことからすれば、このような従業員株主の発言は、被告が予定した株主総会の議事進行の一環と見ることができるとしている。さらに、「…会社が円滑な議事進行の確保のため、株主総会の開催に先立ってリハーサルを行うことは、会社ひいては株主の利益に合致することであり、取締役でないし取締役会で認められた業務執行(商法二六〇条一項)の範囲内に属する行為であるということができる。しかし、リハーサルにおいて、従業員株主ら会社側の株主を出席させ、その株主らに議長の報告や付議に対し、「異議なし」「了解」「議事進行」などと発言することを準備させ、これを株主総会において実行して一方的に議事進行させた場合は、株主の提案権(商法二三三条ノ二)や取締役・監査役の説明義務(同法二三七条ノ三)などの規定を設けて、株主総会の活性化を図ろうとした法の趣旨を損ない、本来法が予定した株主総会とは、異なるものになる危険性を有するばかりか、一般の株主から質問する機会を奪うことになりかねないところがあるなど、株主総会を形骸化させるおそれ大きいといえる。したがって、従業員株主らの協力を得て、株主総会の議事進行させる場合、一般の株主の利益について配慮することが不可欠であり、右従業員株主らの協力を得て一方的に株主総会の議事進行させ、これにより株主の質問の機会などが全く奪われてしまうような場合には、取締役ないし取締役会に認められた業務執行権の範囲を越え、決議の方法が著しく不公正であるという場合もあり得るといえることができる。」としている。しかし、「本件総会の議事進行及び決議方法は、議場の雰囲気と相まって、一般の株主の質問の機会を事実上奪うおそれがあるなど、法が本来予定した株主総会のあり方に徴し、いささか疑問のあるものの、…本件総会における決議方法が著しく不公正であるとはいえない。」として、原告の請求は退けられた。

② 控訴審判決

大阪高裁第九民事部は、平成一〇年一月一日、住友商事第二二八期定時株主総会における決議取消等を求めた訴訟の控訴審で、原判決を支持し、原告の控訴を棄却する判決を行った。

控訴審判決も原判決同様に、議事進行方法および決議方法について、著しく不公正であるとはいえないとしている。また、従業員株主らの協力を得て、株主総会の議事を進行させる場合については、「株主総会招集者が、自ら意図する決議を成立させるために、右従業員株主に命じて、役員が発言に呼応して賛成の大声を上げたり、速やかな議事進行を促し、あるいは拍手するなど、一般株主の株主権行使を不当に阻害する行為を行わせた場合には、取締役ないし取締役会に認められた業務執行の範囲を越え、商法二四七条一項一号にいう法令に違反し又は決議の方法が著しく不公正な場合に該当する」として、これは、「従業員株主の行動に対し、原判決よりも明確な表現を取っている。」

5 株主総会における株主の権利

株主総会における株主の権利には、議決権を行使すること（商法二三九条）、取締役から計算書類を受けその報告を受けること（商法二八三条一項）、取締役等に説明を求めること（商法二三七条の三第一項）等がある。一方、株主総会の運営については、商法に規定がなく、定款や慣行による運営がなされている。先に述べたように議長は、株主総会の秩序を維持し、議論を整理する権限を有している。さらに、秩序を乱す者に対しては、退場をさせることもできる。四国電力事件では、この権限によって、着席位置まで指定することができるか。また、株主平等の原則は、一般に比例的平等とされているが、株主総会の運営上、大株主や社員株主を着席位置につき差別的に取扱うことができるか等の問題を提起している。

また、住友商事の判決では、従業員株主らの強力を得て、株主総会の議事進行を行う場合、決議方法が著しく不公正であると判断されるケースを言及している。株主総会に従業員株主が出席し、「賛成」「異議なし」「了解」など一斉に大声で発言することは、従来一般的な総会の運営方法であった。このような方法が、株主の質問権行使を不当に侵害する場合は、それは著しく不公正であり、法令に違反することを明示したものである。

6 まとめ

本稿では、コーポレートガバナンス論が高まる中での、近年の株主総会の傾向について述べた。また、その傾向の一つである社員株主の行動変化について、その契機となった二つの判例を紹介した。

株主総会の主役が特殊株主から一般株主へと移行する過渡期にある近年、株主総会が会社の経営を律する役割を果たすためには、主催会社、株主ともに、株主総会のあり方を見直さなければならない。一般株主からの質問は簡単なものであれば、受けておいた方が無難であり、いざとなれば打ち切ることができるといった総会主催企業側の態度も見られるようである。このような形骸化は、是正されるべきである。同時に株主側も会社の経営を律することのできる質問を提示できるよう成熟が望まれる。

特に、年金基金の資産管理を行う信託銀行や生命保険会社は、加入者に対して受託者責任を負う。受託者責任を全うするためには、これまでのように、どの議案に対して白紙委任状を提出するといった方法は適切ではないであろう。株主として、国内の機関投資家がなさなければならぬ役割は大きい。外国機関投資家はその役割を積極的に果たそうとしている。

株主総会は、変化の途中であり、企業を統治する機能を果たすことができるかどうかの岐路に立たされている

(注)

(1) 「商事法務」No.一五四四、一九九九年一月三〇日号、五五頁参照。

(2) 拙稿「年金基金の議決権行使」『証券レポート』No.一五七六、一九九九年一月号、参照。

(3) 一九九八年、三井信託銀行が、年金基金の投資先企業のうち、証券不祥事や総会屋への利益供与事件を起こした企業を対象に、株主総会で議決権を行使し、退任役員への退職金議案に対して事実上反対した。これに引き続き今年も、日本生命保険や東洋信託銀行などの生保、信託の大手各社は、顧客から預かった資金の運用先企業に対し、一九九九年の株主総会から株主議決権を行使することとし、各社とも顧客の利益に反する議案には反対票を投じることを検討した。

(4) 「図表二二〇 総会への社員株主の関与の変化」において、異議なし・了解の発言を減らしたと回答した会社は、五一・七%であり、前年比十二三・七%であった。『商事法務 株主総会白書 一九九九年版』No.一五四四 二七頁、一一二頁参照。

(参考文献) 「判例時報」一五九八号一五二一―一五四頁、一六五八号一八〇―一八六頁。

『商事法務』一五〇九号四三頁、一五四四号