

株主の議決権行使と投票内容の判定

—大阪高裁令和3年12月7日決定（資料版／商事法務454号115頁）を契機に—

山本将成 *Masanari YAMAMOTO*

Abstract

This article examines the exercise of shareholder voting rights. In this study, the method of determining the content of exercised shareholder voting rights is examined based on specific cases.

In particular, when shareholder voting rights are exercised using ballots at shareholder meetings, whether we can consider circumstances other than ballots in order to understand the content of the votes is discussed. This study also points out the impact of this issue on practice.

キーワード： 株主総会 株主の議決権 書面による議決権行使
委任状（議決権の代理行使）
大阪高裁令和3年12月7日決定（資料版／商事法務454号115頁）

はじめに

株主の議決権は、株主が、株主総会において、株主としての意見を表明し、会社の意思決定に関わる権利である。株主が議決権を適正に行使できる機会を保障し、株主の意思を正確に反映させることは、会社の業務執行の適正を確保するための前提である。

本稿では、議決権行使の内容の判定方法に関する論点を検討する。特に、議決権行使が投票用紙により行われた場合に、投票用紙以外の事情を考慮することができるか検討する。検討にあたっては、大阪高裁令和3年12月7日決定（資料版／商事法務454号115頁）を中心に扱う。この事件では、ある株主が、会社提案に賛成する旨の委任状および議決権行使書を会社に提出したが、株主総会にも出席し、未記入の投票用紙を投じた。この株主総会では、未記入の場合は一般に「棄権」と扱うとされていたが、会社は、当該議決権行使について投票用紙以外の事情を考慮して最終的に「賛成」と扱った。上記大阪高裁令和3年12月7日決定は、この取扱いを許容する判断をした。

第1章では、前提事項として、議決権が重複して行使された場合の取扱いについて検討する。第2章では、上記大阪高裁令和3年12月7日決定の事案と決定内容のみ

ていく。第3章では、上記大阪高裁令和3年12月7日決定とその関連判例・裁判例もふまえながら、投票用紙以外の事情を考慮できるかを検討する。また、考慮できるとした場合の法律構成につき、本件に即して考え方を示していく。第4章では、この問題の実務への影響を考察する。

1 株主の議決権行使

1 株主の議決権

株主の議決権は、会社の意思決定に関わる権利であり、株主の基本的な権利の一つである。株主の議決権は、株主総会を通じて、株主が、会社の経営に参加し、取締役等の行為を是正監督するという意義を有する¹⁾。

株主の議決権を保障するという観点から、議決権行使の機会を拡大することは重要となる。会社法では、株主総会に出席して議決権行使をすることに加え、議決権の代理行使（会社法310条）、書面による議決権の行使（会社法311条）、電磁的方法による議決権の行使（会社法312条）について定めがある。

株主総会において、複数の議決権行使方法が認められる場合には、議決権が重複して行使されることがありえる。この場合に、株主の最終的な意思の反映という観点から、行使された議決権についてどのように扱うべきか問題が生じる。

2 議決権が重複して行使された場合の取扱い

株主が、重複して議決権行使を行った場合、会社はどの議決権行使を有効なものとして取り扱うべきか。

書面による議決権行使がなされた後、株主やその代理人が株主総会に出席した場合には、先の書面による議決権行使は撤回されたものとして、効力を失う²⁾。一般には、議決権行使が重複してなされた場合、時間的に後になされた議決権行使を有効なものとして扱う³⁾。

1) 江頭憲治郎『株式会社法（第8版）』130頁（有斐閣、2021）。

2) 上柳克郎ほか編集代表『新版 注釈会社法（5） 株式会社の機関（1）』201頁〔菱田政宏〕（有斐閣、1986）、龍田節＝前田雅弘『会社法大要（第3版）』208頁（有斐閣、2022）、神田秀樹『会社法（第24版）』211頁（弘文堂、2022）、弥永真生『リーガルマインド会社法（第15版）』133頁（有斐閣、2021）、柴田和史『会社法詳解（第3版）』174頁（商事法務、2021）、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39頁（2007）。

事前に電子投票が行われた場合についても、同様に考えられる。神田・前掲（注2）212頁参照。

書面投票・電子投票を行った大株主が包括委任状を提出した場合の取扱いについて、大阪株式会社懇談会編・前田雅弘＝北村雅史『会社法 実務問答集Ⅱ』96-98頁〔北村雅史〕（商事法務、2018）参照。

3) 江頭・前掲（注1）362頁参照。

書面による議決権行使は、会社が、株主に対し、株主総会へ出席することなく議決権の行使ができるという便宜を図る⁴⁾ことで、多くの株主の意見を株主総会へ反映させるための制度である⁵⁾。書面による議決権行使は、株主総会に出席しない株主に認められるものであるから⁶⁾、株主総会に株主が出席した場合には、議場での議決権行使が優先される⁷⁾。事前に委任状を提出していた場合に関しては、株主が株主総会に出席した時点で、代理権の授与が撤回されると解される（民法 651 条 1 項⁸⁾）。事前に議決権行使を行っても、株主は、行使期限までは、自由にその撤回や変更ができるのであるから、後の議決権行使を最終的な株主の意思として有効なものとするのが、株主の意思にも合致する⁹⁾。

なお、書面による議決権行使と電磁的方法による議決権行使が重複してなされた場合、その先後を判別することが困難となりうるため¹⁰⁾、いずれかを優先させることを招集者が定めて、株主に対してあらかじめ通知することも認められる（会社法 298 条 1 項 5 号、299 条 4 項、会社法施行規則 63 条 4 号口。会社法施行規則 63 条 3 号へも参照¹¹⁾）。

以上を前提に、第 2 章では、大阪高裁令和 3 年 12 月 7 日決定（資料版／商事法務 454 号 115 頁）をみていく。

2 | 大阪高裁令和 3 年 12 月 7 日決定

1 事案の概要

(1) 背景事情 一経営統合—

Y（債務者・原告人）は、関西圏においてスーパーマーケット等を営む株式会社である。Y は平成 28 年 10 月 27 日、訴外 A と資本業務提携契約を締結した。

4) 江頭・前掲（注 1）358 頁。

5) 荒谷裕子「委任状による議決権行使と書面による議決権行使」浜田道代＝岩原紳作編『会社法の争点』106 頁（有斐閣、2009）。

6) 電磁的方法による議決権行使も同様である。

7) 北村雅史「事前の議決権行使と株主総会への『出席』の意味——東京高判令和元年 10 月 17 日を手がかりとして——」商事法務 2231 号 4 頁（2020）、弥永・前掲（注 2）133 頁。

8) 大阪株式懇談会編・前田＝北村・前掲（注 2）109 頁〔北村〕、大隅健一郎＝今井宏『会社法論中巻（第 3 版）』63 頁（有斐閣、1992）、太田・前掲（注 2）39 頁、柴田・前掲（注 2）174 頁。

複数の委任状が重複して提出された場合には、委任状作成日が後の委任状のみが有効と取り扱われると解すべきである。太田・前掲（注 2）39-40 頁。大隅＝今井・前掲（注 8）63 頁、上柳ほか編集代表・前掲（注 2）205-206 頁〔菱田〕参照。

9) 荒谷・前掲（注 5）106 頁。

10) 書面投票と電子投票の両方が到着した場合には、後に到着したほうが優先すると解すべきとする見解もある。神田・前掲（注 2）212 頁、柴田・前掲（注 2）174-175 頁。

11) 江頭・前掲（注 1）362 頁、弥永・前掲（注 2）135 頁。岩原紳作編『会社法コンメンタール 7——機関（1）』76 頁〔青竹正一〕（商事法務、2013）参照。

X（債権者・相手方）は、関東圏においてスーパーマーケットを営む株式会社である。Xは、令和3年6月9日、Y株式会社に対し、買付価格を2250円とする公開買付けを実施し、Yを連結子会社化することを前提とした資本業務提携をYに提案した。

これに対し、Yは、Aの完全子会社である訴外B・訴外Cそれぞれとの間で、Yを株式交換完全親会社とする株式交換を行うなどにより、YとAの事業を統合することとした。

Yは、BやCとの株式交換契約の承認の件（以下、「本件議案」という）などの経営統合に関わる議案を付議するため、令和3年10月29日に臨時株主総会（以下、「本件総会」という）を開催した。

(2) 事前の議決権行使

本件総会において、Yは、Yの株主に、委任状と議決権行使書が一体となった書面を、招集通知に同封して送付した。

Yの株主である訴外株式会社Dは、委任状および議決権行使書のそれぞれの議案の賛成欄に「○」印を記載し、委任状と議決権行使書を切り離さない状態で、Yに郵送した。

(3) 株主総会

本件総会に会場したDの代表取締役副社長である訴外Eは、Yの受付担当者から、事前の連絡の通り、傍聴する意向か問われた。Eは、傍聴の場合は別室でモニター越しに見ることとなると思い、会場で直に議長等の受け答えを聞きたかったため、傍聴ではなく出席したいと述べ、議場に入場した。Eが提出した職務代行通知書には、Dの代表取締役社長が本件総会の全議案につき会社原案に賛成の議決権を行使するに当たり、Eを職務代行者として派遣するとの記載があった。

本件総会では、当日出席した株主による議決権行使については、投票用紙（マークシート方式）による投票の方法によって行われた。投票用紙には、表面に「◎賛成・反対・棄権のいずれにもご記入のない場合は、棄権として集計いたします。」等、印字されていた。事前に委任状等を提出した株主であっても、本件総会に出席した場合は、委任状による代理権授与等が無効ないし撤回されたものとして取り扱われることについての案内はなかった。

Eは、投票用紙の回収に来たYの従業員である訴外Fに対し、投票用紙を投票箱の回収口に差し入れる仕草をしながら、議決権行使を既に発送しているが、どうしたらいいのかなとのニュアンスのことを尋ねた。Fが回答に窮していたところ、Eは、指で投票用紙の左上角部分に記載された受付番号付近を指し示しながら、「後で番号とかで突き合わせて分かるから、いいか」などと述べて、未記入の投票用紙を投票箱に入れた。

集計作業において、Dの投票は「棄権」として扱われ、本件議案についての賛成は

65.71%（否決）とされた。一方、Eは、休憩時間中に受付を訪れ、駆けつけたY代理人弁護士に対し、事前に全議案賛成の委任状を出していたので二重計上にならないように投票用紙に何も記入せずに投票したが、きちんと事前の意思表示の通り取り扱われているか確認してほしい旨述べた。これを受け、総会検査役は、Eに事情を聴き、Eは、議決権行使書および委任状の賛成欄に○を付けて事前に返送したため、マークシートは白紙で出したことなどを説明した。

以上を受け、議長は、Dの議決権行使を「賛成」として取り扱うこととした。その結果、本件議案に賛成した株主の議決権割合は66.68%となり、議長から、本件議案を含む全ての議案が可決されたと報告された。

(4) 株式交換差止等仮処分命令申立て

Xは、本件総会におけるDの議決権行使について「棄権」と取り扱うべきであるにもかかわらず、これを「賛成」と取り扱ったなどと主張し、その決議には、決議の方法の法令違反かつ著しい不公正という決議の取消事由があるとして、Yに対する株式交換差止請求権を被保全権利として本件各株式交換の仮の差止めを求めた。

神戸地裁令和3年11月22日決定（資料版／商事法務454号131頁）は、Dの議決権行使に関し投票用紙以外の事情の考慮を否定し、本件各株式交換を仮に差し止める決定を行った。Yは保全異議の申立てをしたが、神戸地裁令和3年11月26日決定（資料版／商事法務454号124頁）は、仮処分決定を認可する決定を行った。これを受け、Yが保全抗告を行ったのに対し、仮処分決定を取り消したのが大阪高裁令和3年12月7日決定（資料版／商事法務454号115頁）（以下、「大阪高決令和3年」という）である。

2 決定要旨

(1) 決定要旨 I

「一般に、投票用紙による投票という議決方式は、(中略) 予め定められたルールの下で各投票者の投票内容と議決要件の充足の有無を客観的に明確化するとともに、その恣意的な操作を防止し、もって株主意思を正確に反映しつつ議決の公正を確保することをその趣旨とするものであるということができ、特に投票用紙にマークシート方式を採用する場合には、投票者による誤記を極力少なくすることによって、上記の趣旨がより高度に確保されるものとなる。(中略) 議長は、その採用した議決方法の趣旨に沿って各株主の投票内容を判定する責務があるから、各株主の投票内容については、投票用紙の記載・不記載や提出・不提出により客観的に判定することが第一義的に求められる」。

「しかしながら、本件のような投票用紙による投票の方法によって株主がその意思を正確に表明し得るためには、投票のルールが予め周知され、そのルールを理解していることが必要である」。「株主において、投票のあるルールについての認識が不足し、

又は誤解しているために、自らの意思を表明するに当たりいかなる投票行動をとるべきかの確に判断できない状況が生じた場合には、その意思が正確に投票用紙に反映されない事態が生じることとなるから、そのような場合にまで投票用紙のみによって株主の投票内容を判定することは、かえって株主の意思を議決に正確に反映させるという投票制度を採用した趣旨に悖ることとなる。」

「投票のルールの周知や説明がされておらず、そのために株主がこれを誤認したことがやむを得ないと認められる場合であって、投票用紙以外の事情をも考慮することにより、その誤認のために投票に込められた投票時の株主の意思が投票用紙と異なっていたことが明確に認められ、恣意的な取扱いとなるおそれがない場合には、株主総会の審議を適法かつ公正に行う職責を有するといえる議長において、これら投票用紙以外の事情をも考慮して認められるところにより株主の投票内容を把握することも許容されると解するのが相当であり、議決権行使によって表明される株主の賛否の意思を適切かつ正確に把握してこれを株主総会の議決に反映させるためには、むしろそうすることが求められているというべきである。」

(2) 決定要旨Ⅱ

「Eが、受付で、本件総会に傍聴ではなく出席することを明示し、投票用紙を含む株主出席票を受領した上で総会に出席し、実際に投票していることからすると、Eは、この投票行為により、委任状による事前の議決権行使を撤回したものとみざるを得ない。

「Eの投じた投票用紙の客観的記載からすると、投票用紙への記入はされていないのであるから、Eは、Dの代表取締役として、本件議案について、議長等のアナウンスにより出席株主に周知、説明されたとおり、棄権の意思を表明したものと、第一義的には判定すべきことになる。」

(3) 決定要旨Ⅲ

「しかしながら、本件において、Yないし議長は、(中略)事前に委任状を提出した株主が総会に出席した場合に、委任状による事前の議決権行使が撤回され、そのため改めて議場において投票用紙に記載して投票する必要があることについては、株主に対しこれを周知する措置をとっていなかったもので、多くの上場会社では、通常、事前の議決権行使結果により議案の採否が決まっており、当日出席の株主の議決権行使の内容によって採決結果が変わることがないこと等から、採決は拍手等の簡易な方法で行われており、投票用紙による投票を行うことはまれであること(中略)からすると、たとえ株主総会への出席経験が相応にある株主であっても、自らの議場での投票による議決権行使の取扱いについて詳しく理解する機会に乏しいと考えられるから、(中略)本件総会において、事前に議決権を行使した株主が本件総会に出席した場合に、事前の議決権行使は撤回され、本件総会の議場で改めて意思表示をする必要があることに

ついて、Eを含む出席株主共通の理解、認識となっていたと認めることはできない。」

「Eは、本件総会における投票の際、Dによる事前の議決権行使のとおり本件議案には賛成であるが、事前の議決権行使が撤回されておらず、効力を有すると誤認したことにより、本件投票時、二重投票を避ける趣旨で未記入のまま本件投票用紙を本件投票箱に入れたものと認められる。そして上記誤認に係る投票のルールは本件総会において予め周知も説明もされておらず、Eがこれを誤認したことはやむを得ないところであり、上記した投票用紙以外の事情を考慮すると、Eの誤認のために投票に込められた投票時のDの意思（賛成）が投票用紙（棄権）と異なっていたと明確に認められ、投票後に意見を変更したものではないことも認められるから、これら投票用紙以外の事情をも考慮して認められるところにより、本件総会の議長において、EによるDの本件議案に係る投票を賛成の意思を表明したものとして把握し、賛成票として取り扱うことも、なお許容されるというべきであり、本件のような事実関係の下では、以上の事情が明確に認められるから、そのような取扱いをしても恣意的取扱いとなるおそれはないというべきである。」

(4) 決定要旨Ⅳ

「議長がDの本件議案に係る投票を賛成として扱ったのは正当である。」

3 許可抗告審

最高裁令和3年12月14日決定（資料版／商事法務454号106頁）は、「本件において問題とされている議決権行使者の意思が議案に賛成するものであることが明確であったこと等原審の適法に確定した事実関係の下では、所論の点に関する原審の判断は結論において是認することができる」とし、抗告を棄却した¹²⁾。

3 議決権行使の内容の判定 —投票用紙以外の事情の考慮—

1 大阪高決令和3年の意義

大阪高決令和3年については、投票用紙以外の事情を考慮して、株主の投票内容を把握することが許容される場合があるとしたことに、意義がある¹³⁾。

株主総会の採決方法については、会社法上、特に規定はない¹⁴⁾。そのため、定款に

12) 許可抗告審の評価については、伊藤雄司「関西スーパー事件最高裁決定」ジュリスト1571号78-79頁（2022）、木原彩夏「株主総会において採用された採決方法に沿わない賛否の認定」法学セミナー811号123頁（2022）参照。

13) 弥永真生「投票が採決方法とされていた場合における投票用紙以外の事情の考慮の可否」ジュリスト1567号3頁（2022）。

14) 江頭・前掲（注1）370頁。

定めのない限り、決議をどのような方法で行うかは、議長の合理的裁量に属する¹⁵⁾。

本件総会では、投票用紙により投票が行われた。大阪高決令和3年は、投票用紙以外の事情を考慮するのが許されるのは、投票のルールの周知や説明がされておらず、そのために株主がこれを誤認したことがやむを得ないと認められる場合であり、投票用紙以外の事情をも考慮することにより、その誤認のために投票に込められた投票時の株主の意思が投票用紙と異なっていたことが明確に認められ、恣意的な取扱いとなるおそれがない場合とした。

本件では、投票用紙以外の事情から、Dの意思が投票用紙と異なっていたことが明確に認められるとして、Dの議決権行使について賛成と扱うことが許容された。

2 大阪高決令和3年の判断枠組み

大阪高決令和3年も、議決権が重複して行使された場合について、事前の議決権行使は、株主の株主総会への出席により撤回されるとの考え方をとっている。Dは本件総会前にYに委任状を送付したが、Eが本件総会に出席したことで、事前の議決権行使は撤回されたとしている（決定要旨Ⅱ）。そのうえで、Eが行った投票の内容を、Dによる最終的な意思表示として取り扱い、検討を行っている。

本件の基本事件（上記神戸地裁令和3年11月22日決定）および異議審（上記神戸地裁令和3年11月26日決定）は、議決権行使に意思表示や代理等の民法の原則の適用は排除されないことにふれたうえで、議決権行使の意味は、投票用紙へのマークの記載および投票用紙の提出・不提出という事実のみによって客観的に決せられるとした。また、議長が投票用紙による方法で議決権行使をすることを宣言した場合には、投票用紙の客観的な事実から判断されるという株主の期待が生じ、投票用紙以外の方法によっては議決権行使をすることができないという制約に株主は同意したと解されるところとしている。

これに対し、大阪高決令和3年は、株主の投票内容について、投票用紙の記載等により「客観的に判定することが第一義的に求められる」との立場を基本としつつも、一定の例外を認める余地を残したうえで、検討を進めている（決定要旨Ⅰ）。

15) 田中亘『会社法（第3版）』195頁（東京大学出版会、2021）。なお大阪高決令和3年も、同様の立場をとっている。

株主総会における議事の方式について、最高裁昭和42年7月25日判決（民集21巻6号1669頁）は、「株主総会における議事の方式については、法律に特別の規定がないから、定款に別段を定めをしていないかぎり、総会の討議の過程を通じて、その最終段階にいたつて、議案に対する各株主の確定的な賛否の態度がおのずから明らかとなつて、その議案に対する賛成の議決権数がその総会の決議に必要な議決権数に達したことが明白になつた以上、その時において表決が成立したものと解するのが相当であり、したがつて、議長が改めてその議案について株主に対し挙手・起立・投票など採決のしるしをとらなかつたとしても、その総会の決議が成立しないということはいえない。」としている。東京地裁平成14年2月21日判決（判時1789号157頁）も参照。

なお、東京地裁平成31年3月8日判決（金判1574号46頁）¹⁶⁾は、「採決方法として投票によることと定められた以上、口頭の申し出など他の方法によって議決権が行使されたものと扱うこともできない。」としている¹⁷⁾。これに関し、大阪高決令和3年も、投票用紙による議決権行使が採用された場合に、投票用紙以外の方法による議決権行使を認めたものではないと解される。本件のDによる議決権行使については、投票用紙以外の事情も考慮して投票用紙による投票の内容を把握したものと捉えるべきである。

大阪高決令和3年については、事例判断であるとの指摘はあるが¹⁸⁾、株主による投票ルール誤認のために、株主の意思と投票用紙の内容が異なる場合の取扱いが問題となった初めての裁判例として意義があり¹⁹⁾、実務への影響も無視できない。

そこで、以下では、大阪高決令和3年をふまえ、どのような場合に投票用紙以外の事情を考慮することが許されるか（本章3）、本件のDによる投票の内容を賛成と評価する場合の法律構成をどのように考えるか（本章4）を検討したうえで、実務への影響（第4章）を考えていきたい。

3 投票用紙以外の事情を考慮することが許されるか

(1) 投票用紙による投票の趣旨

投票用紙による投票が採用された場合に、投票用紙以外の事情を考慮すべき要請が生じるのは、株主の意思と、投票用紙の客観的記載内容に食違いがある場合である。

投票用紙による投票を採用する趣旨について、大阪高決令和3年は、α「株主意思

16) この判決について、松尾健一「取引先持株会社の会員の意思に反した議決権行使の効力」法学教室465号133頁（2019）、弥永真生「権限を逸脱した議決権行使と総会決議の取消し」ジュリスト1532号2頁（2019）、弥永真生「権限を逸脱した議決権行使と決議取消し」ジュリスト1547号95頁（2020）参照。

この判決は後掲東京高裁令和元年10月17日判決（金判1582号30頁）の原審である。

17) 弥永・前掲（注13）3頁は、大阪高決令和3年について、この判決と異なり、投票が採決方法とされていた場合でも、投票用紙以外の事情も考慮して投票内容を把握することも許容される場合があるとしたものとする。

18) 伊藤・前掲（注12）73頁。伊藤・前掲（注12）75-76頁では、大阪高裁令和3年は、Xの申立てを棄却することが妥当としたうえで、その論理を考案する一方、その波及を防ぐために、当該論理を限定する要素を加えるという思考過程をたどったものと指摘する。

梅津昭彦「株主総会の決議方法と議決権行使に係る株主意思の認定——関西スーパーマーケット事件を素材にして」法学教室504号19頁（2022）は、集団的な処理がなされなければならない株主総会における議決権行使については、画一的・統一的に処理すべきであるとし、本件については、会社提案に反対する勢力が存在し、投票行為の集計の間に、一部の出席者が自己の投票行為に疑問を抱き、会社もそのことについて明確に判断できた場合という限定的なケースで認められた決定と評価するのが妥当ではないかとする。

19) 温笑侗「議決権行使に関する意思表示の錯誤と議長の職責」ジュリスト1573号134頁（2022）。

を正確に反映」することと、 β 「議決の公正を確保」することを掲げている（決定要旨 I）²⁰⁾。これらの趣旨に反しない場合に、投票用紙以外の事情を考慮して投票内容を把握することが許容されうる。

α の趣旨との関係では、第一義的には投票用紙の内容から把握すべきとしても、投票用紙の客観的記載内容とは異なる株主の意思を投票内容として扱うのは、株主の意思を正確に反映させるためといえ、それ自体は否定されるものではないといえる²¹⁾（決定要旨 I 参照）。

ただ、 β の趣旨からは、投票用紙以外の事情を考慮するにあたり、会社側の恣意的な操作により、議決の公正が害されることを防止する必要がある。投票用紙以外の事情を考慮することに慎重になるべきとする立場は、この趣旨との抵触を問題視するものと考えられる²²⁾。株主総会において、議長より投票用紙による方法で投票を行うとの説明がされ、その方法で投票が行われた場合に、投票用紙以外の事情を考慮することは、株主の予測に反することともなりかねない。投票用紙以外の事情を考慮することが許されるのは、会社による恣意的な操作でないことが明確な場合に限定されるべきである。

(2) 投票用紙以外の事情を考慮することが認められる場合

以上をふまえ、投票用紙以外の事情を考慮することが認められるとすれば、どのような場合かを、本件にも即して検討していく。

① 株主の意思が明確に把握できること

投票用紙以外の事情から、株主の意思が明確に把握できる必要がある。投票時における株主の意思が把握できなければならない²³⁾。投票時における当該株主の行動等を

20) 温・前掲（注 19）134 頁。

21) 得津晶「事前委任状送付株主による誤解に基づく総会当日の棄権の議決権行使」法学教室 449 号 103 頁（2022）は、投票用紙を採用した場合に、投票用紙以外の議決権把握を認めないことは、議長の裁量を過度に制約するものとして疑問であるとしている。

他方、木原・前掲（注 12）123 頁は、議長自ら告知した採決方法とは異なる例外的扱いをすることを議長の裁量であるとして認めることについて疑問が残るとしつつ、個別事案において、株主の真意を反映させる要請が、株主総会での投票の取扱いの画一性・公平性の要請を上回る場面で、当該事案限りで例外を認める考え方はあり得るとし、本件もそのようなケースと捉えることもできようとしている。

伊藤・前掲（注 12）77 頁は、議決権行使の内容の判定について裁量が認められるとする議論はあまり見たことがなく、議長にその裁量が認められるとする議論は根拠が疑わしいとする。

22) 伊藤・前掲（注 12）77 頁は、議長が、投票時の株主の意思に沿った議決権行使の判定をするか、投票用紙に沿って判定をするかを裁量によって選択できるとすれば、恣意的な判断の可能性は排除されないとする。

23) 伊藤・前掲（注 12）78 頁は、議長による恣意的な取扱いの排除という観点からは、議長にとつ

中心として、その前後の事情もふまえて、投票時における株主の意思を認定していくこととなろう。大阪高決令和3年は、「投票時のEの投票の趣旨を議長が判定するに当たっては、投票時に存したと明確に認められる事情であれば、投票終了後に認識したものであっても資料とすることができる」としている。

本件では、Eの投票時の行動として、投票用紙を投票箱に差し入れる際に、Yの従業員Fに対して、議決権行使を発送しており、どうしたらよいかということや、受付番号を示し、Yにおいて後で確認されるだろうという趣旨の発言をしたうえで、未記入のまま投票している。投票前の事情としては、Dによる職務代行通知書の記載内容や、Eは傍聴の場合はモニター越しになると思い、議場でのやり取りを直に聞くため出席したいと述べたという事情がある。投票後には、集計作業中に、Eが自身の議決権行使の取扱いを確認しに来たことや、その際の総会検査役とのやり取りの内容があげられる。これらをあわせれば、Eとして、投票時において、事前の議決権行使の内容を覆す意思はなく、本件議案に賛成の意思を有していたものと考えられる。

② 会社により恣意的な取扱いがなされないこと

会社側に恣意的な取扱いを許すものでないことが必要である。上記①のように、株主の意思が明確に読み取れる場合には、株主ごとに異なる判定方法をとるなどしなければ、恣意的な扱いとは基本的にはならないと思われる。その意味で、上記①の判断と連動する²⁴⁾ (決定要旨Ⅲ参照)。

本件では、Eは、投票時に自ら上記①で述べたような発言をしており、投票後に自身の投票内容を確認するにあたって、会社側から促されたものでもなく、自発的に確認している²⁵⁾。株主の意思は明確である上に、会社側からのアクションによる議決権行使内容の確認等ではないことから、恣意的な取扱いとはいえないとされたと思われる²⁶⁾。

て、投票内容を判定する時点において明確でなくてはならないとする。

なお、投票後の投票内容の変更・修正は認められない (大阪高決令和3年もこれを認めたものではない)。商事法務トピック (利根川)「関西スーパーマーケット事件の司法判断」商事法務2284号57頁 (2022)。決定要旨Ⅲ参照。

24) 得津・前掲 (注21) 103頁参照。

25) 商事法務トピック (利根川)・前掲 (注23) 57頁参照。

26) 関連する裁判例として、大阪地裁平成16年2月4日判決 (金判1191号38頁)がある。この事例では、株主である取締役らが投票を行わなかったにもかかわらず、その議決権は賛成と取り扱われた。上記大阪地裁平成16年2月4日判決は、「議長が投票という表決方法を選択した以上、投票によって意思を表明しない者の議決権を、その者の内心を推測して当該議案に賛成する旨投票したものと扱ふことは許されないと解するのが相当である。」とした。この判決については、梅村悠「株主総会において投票を行わなかった株主の議決権」ジュリスト1327号144頁 (2007)参照。

上記大阪地裁平成16年2月4日判決では、株主らは明示的な意思表示をしておらず、大阪高決令和3年が、株主が実際に投票を行い、事後的に投票内容を確認するなどの行動をとった事案

③ 株主による誤認についてやむを得ない理由があること

大阪高決令和3年の立場からは、「投票のルール周知や説明がされておらず、そのために株主がこれを誤認したことがやむを得ないと認められる場合」であることが求められる。投票用紙以外の事情を考慮する必要が生じるのは、その株主が、議決権行使の取扱いについて何らかの誤認が生じている場合といえる。

株主の真意を追求するという観点からは、株主の誤認についてやむを得ない理由があるかにかかわらず、上記①②をみたせば、投票用紙以外の事情を考慮することも許容しうるとの立場もありえよう。しかし、第一義的には投票用紙の記載等から客観的に判断すべきであり、株主意思の把握につき投票用紙以外の事情まで考慮することは例外的であるという観点からは、その誤認をしたことについて合理的理由がある場合に限ると考えることとなろう²⁷⁾。

この③に関しては、議決権行使の取扱い等について周知・説明がされていれば、株主において誤認は生じないものとして、投票用紙の客観的記載内容が、投票用紙以外の事情に関わらず株主の意思とみなされると考えるべきである。

④ 議長による採決の結果の報告前であること

時間的な問題として、少なくとも株主総会での議長による議案の採決の結果の報告後に、株主からの申し出がなされた場合には、それ考慮して結果を訂正することは許されないであろう²⁸⁾。結果の報告前であれば、投票内容の再確認をすることもありえ、集計作業が継続していると評価しうするため、投票時の株主の意思の変更でない限りは、投票用紙以外の事情を考慮して、結果を認識することが許されると解しう²⁹⁾。

であるのと異なる。温・前掲（注19）134頁。

27) 単なる議案内容の思い違いなどの場合にまで、投票用紙以外の事情の考慮を容認することを認めるものではない。伊藤・前掲（注12）77頁参照。

28) 商事法務トピック（利根川）・前掲（注23）57頁参照。

29) 株主総会決議の成立要件・成立時期との関係は検討を要する。東京高裁令和元年10月17日判決（金判1582号30頁）は、「投票という表決手続を採った場合も含めて、議長の宣言は決議の成立要件ではなく、決議は、会社が株主の投票を集計し、決議結果を認識し得る状態となった時点で成立すると解すべきである。」としている。この問題については、伊藤広樹ほか「I 賛否拮抗総会に関する近時の裁判例からの実務上の示唆（特集 賛否拮抗総会の実務）」商事法務2294号36頁（2022）参照。

伊藤ほか・前掲（注29）36頁、42頁は、大阪高決令和3年の立場は明確ではないものの、決議成立後も株主総会が継続している限り、決議結果の認識に誤りがあることが明白となったときは、決議結果の認識を改めることができる余地があることを前提としているようにも考えられるとし、このような対応を認めても法的安定性を害するとまではいえないと指摘する。

4 本件のDによる投票の内容を賛成と評価する場合の法律構成

(1) 大阪高決令和3年の立場

本件のDによる投票の内容を賛成と評価する場合、その法律構成をどう考えるべきか。投票はあくまでも書面による行為であり、本件においてEが投票で賛成の意思表示をしたとは評価できないのではないかという問題があり、これに対して大阪高決令和3年は正面からは答えを示していない³⁰⁾。

(2) 東京高裁令和元年10月17日判決との比較

関連裁判例として、東京高裁令和元年10月17日判決(金判1582号30頁)³¹⁾がある。この事案では、銀行株主の議決権行使に関して、その担当者は、議決権行使の権限を授与されておらず、傍聴のために株主総会の会場へ入場しており、事前の議決権行使書と異なる内容の議決権を行使する意思を有していなかった。その担当者は、事前に送付した議決権行使書により議決権行使はされているから投票できないことを説明し、何も記載せずに投票用紙を返還した。これについて、投票に関しては欠席と扱い、その担当者を傍聴者と認定し、事前の議決権行使が撤回されたものとは扱うことはできず、議決権行使書の通り取り扱うべきとされた³²⁾。

大阪高決令和3年でも、上記東京高裁令和元年10月17日判決のように³³⁾、Eを出席者ではなく傍聴者として扱い、Dの事前の議決権行使を有効とする余地もありえたとも考えうる。しかし、本件では、Eは代表取締役で包括的な代理権を有しており³⁴⁾、E自身が傍聴ではなく出席を希望し、投票を行っていることをふまえると、出

30) 弥永・前掲(注13)3頁。

31) この判決について、山下徹哉「書面による議決権行使と職務代行者の出席」『令和元年度重要判例解説』ジュリスト臨時増刊1544号96頁(有斐閣、2020)、北村・前掲(注7)4頁参照。

32) これに対し、この判決の原審である上記東京地裁平成31年3月8日判決は、事前に会社提案に賛成する旨の議決権行使書を送付した法人株主について、当日その担当者が職務代行者として株主総会に出席した場合には、それぞれ事前の議決権行使は撤回されたと解されるとした。そのうえで、株主総会で、担当者が白票の投票用紙を交付した銀行株主の議決権や、担当者が投票をしなかった生命保険相互会社である株主の議決権について、棄権として扱うのが相当とした。

この原審の判決について、北村・前掲(注7)9頁は、担当者に代理権がなく代理人として議決権行使するつもりがないとわかったのであれば、その者がその場にいたというだけで代理権を有するものとして出席と扱うべきではないとする。

33) この判決における傍聴者との事実認定にはやや強引さがあるとの指摘がある。弥永真生「株主の従業員の出席と事前の書面による議決権の行使」ジュリスト1543頁3頁(2020)。

株主総会の議場へ臨場した者の立場の選択については、慎重に判断するべきである。伊藤雄司「法人株主担当者の総会会場への入場と書面による議決権行使の効力」法学教室474号125頁(2020)参照。

34) 弥永・前掲(注13)3頁。

席者と評価せざるをえないと思われる³⁵⁾。そうであれば、委任状による議決権行使は撤回されたものと扱わざるを得ない³⁶⁾。

(3) 検討

Dの議決権行使については、本件総会におけるEの投票行動から評価するほかない。本件にて、Eが行った投票の内容は未記入の白票である以上、客観的記載内容からは棄権と読み取るのが素直である。本件のように投票用紙による投票が選択された場合は、他の方法による投票は認められず、口頭で賛成と述べたとしても、それをもって賛成と扱うこともできない。

そうである以上は、投票用紙以外の事情が、投票用紙の内容を補充することによって、その投票用紙による投票について、賛成票と投じたと評価するという構成を採用せざるを得ないと思われる。

議決権の行使は、議案に対する株主の意見の表明であり、意思表示に準じるものとして、民法の一般原則に服する³⁷⁾。それを前提に、投票用紙に表れたEによる投票の意思内容を評価していくこととなる。

Eの投票内容については、本章3(2)①で述べたように、投票用紙を回収箱に差し入れる際のEとFとのやり取りを中心に、投票前後のEの行動もあわせて考えることとなる。本件では、Eにおいて、少なくとも投票の際に、会社側に対して、事前の委任状による議決権行使の内容と同内容の投票をする意思、すなわち賛成票を投じ

35) 木原・前掲(注12)123頁。

伊藤ほか・前掲(注29)36頁は、傍聴席を用意し、株主が真意と異なる議決権行使をしないように工夫することが考えられるとする。

36) 一方で、江頭・前掲(注1)357頁は、上記東京高裁令和元年10月17日判決に関し、株主の使用人等の株主の代理人とみられる者が出席した場合でも、株主が議決権行使書面と異なる内容で議決権行使する意思を有しないことが会社から明らかな場合には、議決権行使書面は無効とはならないとする。

このように一般的に解釈できるのであれば、本件のDによる事前の議決権行使について有効とする余地がある。

37) 大隅健一郎ほか『新会社法概説(第2版)』158頁(有斐閣、2010)。

梅津・前掲(注18)18頁は、代理人による議決権行使が認められていることは、議決権行使が意思表示に準じたものと理解することの表れとする。

上記東京高裁令和元年10月17日判決は、「議決権の行使は、議案に対する株主の意見の表明であるから、厳密な意味で意思表示に当たるかどうかはともかくとして、意思表示に準じて考えるべきであって、議決権行使の有効性の判断について意思表示や代理等の民法の原則の適用を一般的に排除する理由はない。」としている。本件の基本事件(上記神戸地裁令和3年11月22日決定)および異議審(上記神戸地裁令和3年11月26日決定)も参照。

なお、会社法上の議決権行使への民法上の原則の適用について検討するものとして、温・前掲(注19)135-136頁参照。

る意思を伝えていたと解しうる。本件投票用紙を白票で投票した趣旨を、事前の投票の内容と同様に、賛成とする趣旨であった評価することはできなくない。

このような評価をする前提としては、Eの意思の表示が、Y側に到達したといえるか検討しなければならない。本件で、Eの投票用紙の回収を担当したのはYの従業員Fであった。Fに、Eによる意思の表示の受領権限があったといえるかが問題となる。本件のような投票方法がとられた場合、実際に投票者と投票に係るやり取りを担当するのは、投票用紙の回収者である。そうである以上は、投票前に議長より特段の指示がない限り、投票用紙の回収者は、株主の意思を少なくとも一次的には受領する権限を与えられていると考えるべきである³⁸⁾。本件でも、議長は、不明点等は係の者に尋ねるよう説明もしている。株主にとっても、株主総会における投票の場で、その意思を回収者に伝える以上のことを行うことは現実的に想定しにくく、回収者に伝えれば足ると考えるのが通常と思われる。

本件において、Eが、Fに対し、賛成票を投じる意思を伝えていたのであれば、その意思は会社側に到達したものと扱われ、会社は投票用紙の内容の評価にあたり、その意思内容を補充的に考慮できると構成できると考える。これにより、Eは賛成の投票をしたと評価しうる。

これに対し、Eによる本件の議決権行使に関する意思表示について、表示錯誤が認められ、総会への出席と白票の提出による意思表示が取り消された結果（民法95条1項）、事前に送付した議決権行使書が復活するという構成をとる見解がある³⁹⁾。しかし、Eの白票による棄権の投票については錯誤取消しを認めうるとしても、株主総会へ現に参加している以上は出席しなかったとは評価しにくく、事実としての出席を表示錯誤として取り消すとの構成をとることも難しいと思われる。錯誤取消しを安易に認めれば、議長による採決結果の報告後も、取消しの主張を認める余地を残すこととなりえるため、かえって株主総会決議が不安定なものとなりうる。意思表示の解釈として、まずは正面から、議決権行使者の意思内容を読み取るという構成をとるべきと思われる。

38) 大阪高決令和3年も、「Xは、Fには投票用紙以外の意思表示を受領する権限がなく、投票用紙回収時の発言は議長に対してされたものではないから、Eの発言は無意味であり、その後にはBの申し出を議長が認識したとしても、投票の終了後に判明した事情をもって投票をYに有利に取り扱うことは許されないと主張するが、(中略)投票時のEの発言は投票用紙による意思表示を補充するものとして無意味ではないし、その趣旨が投票終了までに議長に伝えられなかったものの、投票時のEの投票の趣旨を議長が判定するに当たっては、投票時に存したと明確に認められる事情であれば、投票終了後に認識したものであっても資料とすることができると解するのが相当である」としている。

39) 温・前掲(注19)135頁。

4 | 実務の対応について

大阪高決令和3年をうけて、株主が株主総会に出席した場合には、事前の議決権行使は撤回されることについて、会社は、株主に周知・説明をすることが求められるかという問題が生じる⁴⁰⁾。

前述した通り、本来、株主が株主総会に出席した場合には、事前の議決権行使は撤回され、株主総会での議決権行使が有効なものとして扱われるはずである。このことは大阪高決令和3年も否定していない。大阪高決令和3年では、このような周知・説明をせず、株主の誤認がやむを得ないと認められる場合には、投票用紙以外の事情を考慮して投票内容を把握することも「許容される」としている。この内容からは、株主の誤認が生じている場合でも、投票用紙以外の事情を考慮することを会社に対して求める趣旨ではなく、会社の危険において投票用紙以外の事情を考慮することも認める趣旨とも読みうる。

ただ、大阪高決令和3年は、投票用紙以外の事情を考慮することについて、株主の意思の反映のために「むしろそうすることが求められている」とも述べており、不明確さが残る。会社側にとっても、株主意思が投票用紙とは異なることが明確な場合に、株主の真意と異なる投票用紙の客観的記載内容にて投票内容を把握することは、株主意思の反映という趣旨には悖るといえる。大阪高決令和3年は、本件の判断の中で、会社側の「説明不足の責めを説明不足で生じた無理からぬ誤認により議決権を行使した株主に負わせるのは相当でない」とも述べており、投票用紙以外の事情を考慮しなかった場合の株主総会決議の取消しリスクがないとはいえない。

会社側の実務対応としては、議決権行使に関する取扱いについて、今後、株主に周知・説明しておくことが望ましいであろう⁴¹⁾。この意味は、会社として、投票用紙の客観的記載内容に従い、画一的な取扱いをすることを宣言できることにある⁴²⁾。この場合、会社として、投票用紙以外の事情を考慮する必要はなくなり、むしろ考慮してはならなくなる⁴³⁾が、これにより、株主総会の安定的な運営や紛争の防止を図ること

40) 弥永・前掲(注13)3頁。

41) 議決権行使は事前に済ませ、総会当日には株主総会の状況を確認できればよいと考える株主は、会社の取引先株主を中心に比較的多いとされる。磯野真宇「Ⅱ 賛否拮抗総会において生じる諸論点に関する近時の実務上の取扱い(特集 賛否拮抗総会の実務)」商事法務2294号50頁(2022)参照。

42) 伊藤・前掲(注12)73頁も、株主総会に出席した場合、書面投票は無効となり、委任状は撤回されたものと扱われることについて、上場会社の株主総会に出席する一般の株主にとって、それほど知られていないと指摘する。

大阪高決令和3年も同様の立場をとっていると思われる(決定要旨Ⅲ参照)。

43) 伊藤ほか・前掲(注29)35頁。

ができる⁴⁴⁾。会社が、投票ルールに関する周知・説明をすることは、株主にとっても議決権行使に関するルールを把握できることとなり、株主の議決権の保障にもつながる。具体的には、会社としては、株主総会に出席した場合には事前の議決権行使は撤回され、株主総会での議決権行使が有効なものとして取り扱われるというルールを、招集通知、議決権行使書面、委任状や投票用紙へ記載し、株主総会の議場で説明をすることなどが考えられる⁴⁵⁾。

おわりに

本稿では、大阪高決令和3年を契機として、重複して議決権行使がなされた場合の取扱いに関する議論を前提に、投票内容の判定のため、投票用紙以外の事情を考慮することができるかについて検討してきた。大阪高決令和3年は、投票用紙による投票がなされた場合に、投票用紙以外の事情の考慮を認めたものであり、実務への影響も大きいと思われる。

大阪高決令和3年をふまえて、重複して議決権行使がされたケース以外にも株主の投票に関する誤認を投票内容の判定において考慮すべき場合がありうるか、株主の誤認がやむを得ないとされるのはどのような場合か、その判断にあたり会社の特性等どのような影響を及ぼすかなど、さらに検討すべき課題は残っている。

実務の対応との関係では、投票用紙以外の事情を考慮することが許容される場合に、それを考慮しなかったとき、どのような法的効果が生じるかが問題となる。株主総会決議の取消事由となるか、株主との関係で会社や取締役が損害賠償責任を負う場合があるかなど問題となる。

今後の事案の蓄積や実務の動向にも着目しながら、検討課題としたい。

44) 他方で、大阪高決令和3年の論旨により、会社に株主の主観的事情を考慮することが求められ、また投票ルールの説明等を行うことを求められるとすれば、それ自体は、株主総会の議事運営の効率性が阻害されるおそれがあることは否定できない。温・前掲（注19）136頁。弥永・前掲（注13）3頁参照。

45) 伊藤ほか・前掲（注29）35-36頁参照。

本件のように、投票用紙に記載のない場合は棄権と扱う旨の記載をするのみでは足りないということとなる。

【著者略歴】

山本 将成 (やまもと まさなり)

1987年 三重県生まれ

所 属・現 職 椋山女学園大学現代マネジメント学部現代マネジメント学科・准教授

最終学歴・学位 名古屋大学大学院法学研究科博士後期課程満期退学

名古屋大学大学院法学研究科実務法曹養成専攻(法科大学院)修了・
法務博士(専門職)

所 属 学 会 日本私法学会、日米法学会

主 要 業 績 「繰り返される不正行為と内部統制システム構築義務」名古屋大学
法政論集 267号 83-119頁 (2016)

「不正行為の再発防止と内部統制システム構築義務(1) —Graham v.
Allis-Chalmers Mfg. Co. の再検討から—」名古屋大学法政論集 271
号 33-63頁 (2017)

「不正行為の再発防止と内部統制システム構築義務(2・完) —
Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co. の再検討から—」名古屋大学法政
論集 273号 75-104頁 (2017)