

株主提案権を制限する会社法の改正案

本書の背景

2024年9月、経営法友会・会社法研究会より、株主総会における議決権の事前行使制度および株主提案権に関する会社法改正への提言がなされた¹。この提言に応ずるように、法務省・法制審議会では、2025年7月より株主総会の在り方に関する規律の見直しに関する論点の検討について審議を開始した²。この議題の下、法制審議会で審議されている議案はかなり広範囲にわたるが、上述の経営法友会の提言において提案された2つの提案も含まれている。本書では、これらの2つの提案について、今後パブリックコメントに付される可能性のある複数の案について紹介する。改正案はいずれも、会社側の負担、リスク軽減、総会運営の効率化という目的に比して著しく過大な制限の導入であり、機関投資家、NGO、個人投資家の株主権の行使に対して重大な影響を及ぼす内容を含むと考えられる。これらは、いずれも形骸化している株主総会をさらに形骸にすることを意図しており、投資家にとって全く歓迎できる内容でないことを明らかにしたい。

1. 株主提案権の要件に関する提言

現行の会社法においては、取締役会設置会社においては、株主の総議決権の1%以上の議決権又は300個以上の議決権を6か月前から引き続き有する株主に関して、株主提案権を認めている³。

¹ 経営法友会・会社法研究会「会社法改正に関する提言—株主総会における議決権の事前行使制度および株主提案権について」2024年9月

² 法務省：法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会第4回会議（令和7年7月30日開催）

³ 会社法303条

300 個以上の議決権は、昭和 56 年の株主提案権の制度導入時において、1%以上に限れば大きな会社において実際には株主提案ができなくなることから、英国法における 100 名株主数の要件、ドイツ法における 100 万マルクの金額要件などを検討して、「そう変わらないもの」として 300 株という要件が 1%に追加して定められたものである⁴。

近年、株主提案は増加傾向にあり、確かに、1%にも満たない少数株主からの提案の中には「会社名を〇〇に変更する」、「和式トイレを設置する」といった明らかな濫用事例も見られ、かねてより企業側にとって少数株主からの濫用的な株主提案を制限すべきとの要請がある。また、「貯蓄から投資へ」の政策方針により、上場会社の投資単位の引き下げが推奨され、株式分割等により株主提案権が制定された昭和 56 年当時と比べて、株主提案に必要な投資額が減少している⁵ことも企業側のかかる要請を後押しし、少数株主からの株主提案権の要件の見直しが議論されることとなった。株主提案権の要件見直しは、会社側が少数株主からの株主提案への対応コストを負担に感じていることが最大の動機である。

現時点において、法制審議会で提案されている案は次の 4 案である。

【A案】 「300 個」という議決権要件を廃止して、1%以上の議決権のみとする。

【B案】 「300 個」という議決権要件を、1000 個ないし 1500 個まで引き上げる。

【C案】 法律による上限の範囲内において、定款の定めにより更に議決権数の要件を一定の個数まで引き上げることを容認する（法律による上限が、1%相当額であれば A 案に、1000 個ないし 1500 個であれば B 案に同じになる）。

【D案】 業務執行に関する定款変更を求める株主提案を制限する。

A 案のように議決件数要件を廃止して、1%以上の保有に制限すると株主提案のあり方に劇的な影響を与える。近年の状況を踏まえると、少数株主からの株主提案は 8 割程減少することになる⁶。東証の時価総額上位の企業（1 兆円以上）を考えると、100 億円以上の保有が必要であり、ほとんどの機関投資家ですら株主提案を行うことが著しく困難になる。さらに外国投資家は、上場会社に対して議決権 1%以上となる場合（権利行使に合意ある他の株主を含む）には、外為法における事前の届け出が要求されることから⁷、外国機関投資家による株主提案は消滅するであろう。このように 300 議決権の廃止は個人株主のみならず、国内外の機関投資家に極めて大きな影響を与える。

B 案は、仮に必要な議決権数を 1000 個ないし 1500 個に引き上げるとすれば、株主提案に必要な保有株式数は現在の 3 倍から 5 倍となり、個人株主、NGO 株主に大きな影響を与える。確かに株主提案数の増加により会社が対応する負担も増加するのであるが、果たして現在の制度を変更しなければならぬほどの大きな弊害が立法事実として生じているかは疑わしい。株主提案につき濫用事例は存在するであろうが、それは総会において否決されれば終了するものであり、それ以上の弊害をもたらすものではない。また否決に終わった提案が必ずしも経営にとって無価値な提案ばかりとは限らない。「相当数」

⁴ 元木伸「商法等の一部を改正する法律の解説」平成 2 年法曹会 240 頁以下

⁵ 東京証券取引所「昭和 56 年当時と現在の投資単位について」 2025 年 7 月 30 日。本資料によれば、昭和 56 年当時の東証市場第一部における投資単位は約 41 万円、直近のプライム市場の投資単位の平均値は約 28 万円であり、昭和 56 年当時の投資単位 300 個分の額は、2025 年 6 月末時点の投資単位 441 個分の額に相当する。

⁶ 法制審議会・会社法制（株式・株主総会等関係）部会第 8 回会議事録 49 頁

⁷ 外国為替及び外国貿易法第 26 条 2 項 4 号、対内直接投資等に関する政令第 2 条 19 項 15 号

の支持を集めた株主提案は経営により一定の対応や検討が期待されるというのがコーポレートガバナンス・コードについての有力な解釈である⁸。

C案については、法定上限の定め方によりA案、B案と同じ懸念が妥当する。

D案については、A案ないしC案のように議決権数要件に関する改正案ではないが、同様に、株主の提案権を制限しようとする趣旨で提案されている。そもそも日本の会社法では株主による勧告的決議の提案を認めていないことから経営事項も定款変更の形式により株主提案されているのが実情であり⁹、勧告的決議を立法化することが先決である。会社提案による買収防衛策の勧告的決議は広く認められる一方で、株主による勧告的決議は認められておらず、会社提案と株主提案の間には、極めて不公平が状況が続いている。D案はさらなる不平等、不公平をもたらす。

2. 株主総会における議決権の事前行使制度に関する提言

会議体において構成員が議題について質問して説明を求め、変更を求める提案（修正動議）を行うことは当然認められるという考え方から、現行法においてこれらの権利はすべての株主に認められている¹⁰。株主総会の議決権の事前行使制度に関する提言には、このような株主の権利を正面からあるいは実質的に奪う懸念がある。

現時点において、法制審議会で提案されている案は次の2案である。

【A案】定款の定めにより、事前の議決権の行使により、株主総会決議の要件を満たしたときは、事前の議決権の行使の期限を経過した時点で株主総会決議があったものとみなすことができる（議決権事前行使による株主総会開催前の決議成立制度）。

【B案】事前の議決権の行使により、株主総会決議の要件を満たしたときは、事前の決議の成立は認めないものの、株主総会当日の議事運営に関する瑕疵（例えば、取締役等の説明義務違反）は株主総会の決議取消事由とならないものとする。

A案もB案も、株主総会当日における説明義務違反などの手続的瑕疵からの総会決議取消訴訟リスクをなくすことを目的としている。しかし、そもそも法改正を必要とするほど会社側の弊害が現在深刻であると言えるか疑問である。A案では、株主総会当日においては既に決議が成立しているから、株主の総会当日の修正動議の余地はなく、このような株主提案権は正面から奪われてしまう。これまで株主総会は単なる決議のみの場ではなく、株主の質問権・取締役等の説明義務を通して会社・株主間の議論を尽くしたうえで議決権行使を行う「会議体」と一般に考えられてきた。A案は「会議体」としての株主総会を真正面から否定し、総会当日は形骸にすることを目指すものである。B案でも、手続的瑕疵による総会決議取消しのリスクを負わないため、会社側に真摯に説明を行い、動議に対応する動機が働かず、株主総会は単なる形式的な報告、質疑の場となる懸念がある。

⁸ 長島・大野・常松法律事務所 ESG プラクティスチーム編著「ESG 法務」（金融財政事情研究会、2023）544 頁、弊著「脱炭素移行を求める株主提案」旬刊商事法務 2409 号 32 頁以下

⁹ 弊著「脱炭素移行を求める株主提案」旬刊商事法務 2409 号 28 頁以下

¹⁰ 会社法 314 条

結論

以上の会社法の改正案はいずれも、会社側の株主総会運営の効率化、負担やリスクの回避という目的に比して、著しく過大な株主権の制限となるものを含んでいることに注意を喚起する。

山下朝陽

嶋田亜由美

弁護士

リーガルコンサルタント

一般社団法人クライアントアース 理事

本書は一般的な情報を提供するために作成されたものであり、法律、専門、金融、投資に関するアドバイスを提供するものではありません。特定の状況に関しては、専門家のアドバイスを受ける必要があります。クライアントアースは、提供する情報が正確であるよう努めますが、その正確性については、明示または黙示を問わず、いかなる保証もいたしません。

Beijing Berlin Brussels don Los Angeles Luxembourg Madrid Tokyo Warsaw

ClientEarth is an environmental law charity, a company limited by guarantee, registered in England and Wales, company number 02863827, registered charity number 1053988, registered office The Joinery, 34 Drayton Park, London, N5 1PB, a registered international non-profit organisation in Belgium, ClientEarth AISBL, enterprise number 0714.925.038, a non-profit limited liability company in Germany, ClientEarth gGmbH, HRB 202487 B, a registered foundation in Poland, Fundacja "ClientEarth Prawnicy dla Ziemi", KRS 0000364218, NIP 7010254208, a registered delegation in Spain, Fundación ClientEarth Delegación en España, NIF W0170741C, a registered 501(c)(3) organisation in the US, ClientEarth US, EIN 81-0722756, a registered subsidiary in China, ClientEarth Beijing Representative Office, Registration No. G1110000MA0095H836, a registered subsidiary in Japan, Ippan Shadan Hojin ClientEarth, corporate number 6010405022079, a registered subsidiary and company limited by guarantee in Australia, ClientEarth Oceania Limited, company number 664010655.