

〔論 文〕

非上場会社の多様化傾向が及ぼす 株式会社取締役等の説明義務制度¹⁾への影響

松村 幸四郎

目 次

はじめに

I 説明義務制度の概要

1. 説明義務制度の導入の経緯
2. 説明義務制度の対象の一律性
3. 平成17年改正前商法と現行会社法における議論の連続性

II 非上場会社数の増加と内実の多様化

1. 従前の非上場会社像
2. 会社法制定に伴う非上場会社数の増加
3. 非上場会社の多様化要因

III 非上場会社における説明義務制度の在り方

1. 説明義務制度と総会決議取消訴権—法的性質の差異—
2. 求められる開示機能の程度—平時と非常時の区分可能性—
3. 説明義務制度の利用増加可能性とその可視化促進要因

結びに代えて

はじめに

株式会社取締役等に対して、会社法は株主総会の場で会議の目的に関連した「特定の事項」について株主から質問を受けた場合には必要な説明をなす義務を課している（会社法314条）。この説明義務制度は、株主総会の活性化を目指して昭和56年商法改正で導入されて以降、説明義務規定を梃子に訴訟にまで及ぶ事案も一定数発生したこともあって、説明義務制度に関する議論は積み重ねられてきた。この説明義務規定の解釈に当たっては、近時の裁判例も含めて一貫して裁判所は平均的株主を基準として説明義務

の履行判断を行っているため、実務的にも平均的株主を基準とする運用が定着している²⁾と評価されている。ただ、それを用いて得られた結果を基に議論を重ねても説明義務規定が行為規範としては曖昧さを残さざるを得ない。さらに、そもそも平均的株主として想定する像に変化が生じている以上、この基準自体に曖昧性をもたらす要因が存在している以上、説明義務規定が株主総会の実務を担う総会担当者にとっては明確な行為規範となっていないこともすでに別稿で指摘した³⁾とおりである。

ところで、これらの議論は基本的には、いわゆる上場会社⁴⁾を想定したものがほとんどであった⁵⁾。これに対して、上場会社以外の株式会社、すなわち非上場会社の中で大多数を占めているのは講学上の閉鎖⁶⁾会社⁷⁾であってとりわけ小規模なものが圧倒的多数を占めている。こうした会社では、株主総会自体が開催されず議事録だけが作成される状況であると指摘され⁸⁾、そもそも株式総会自体が開催されない。当然のことながら、株主総会の開催を前提とする説明義務制度が法的紛争時に用いられることなく紛争事例からの問題提起という形で議論の俎上に上る機会が著しく少なかった⁹⁾ものと考えられる。

もっとも非上場会社には恒久的に規模の不拡大・閉鎖性維持を望む恒久的な小規模閉鎖株式会社¹⁰⁾のみならず、株式上場によって公開会社となることを目指す株式会社も含まれる。さらに近時は、上場会社が株式を非公開化することによって非上場株式会社となるものも目にする機会が増えた。小規模閉鎖会社ではない非上場

会社の場合には、各種会社法規の不遵守の程度は小規模閉鎖会社の場合と比較して低いことが想定され、株主総会も実際に開催されることが多い。そのため一旦内部紛争が生じたとき、会社関係者間で様々な法的瑕疵を突いて訴訟を展開することになり、説明義務制度をめぐる瑕疵もその例外ではないはずである。

本稿では、非上場会社で株主総会が開催されている株式会社を想定して、そこでの説明義務制度を機能面から考察することを試みる。これまで意識していなかった非公開会社に照点を当てて説明義務制度の検討を試みるという点では、議論の空白地帯の一部を埋める面もあると考える。

I 説明義務制度の概要

1. 説明義務制度の導入の経緯

会社法における役員等の説明義務制度は、株主が会議の目的たる事項について株主総会でした質問に対して、株式会社役員等が応答し説明する義務を課するものである¹¹⁾。役員等に説明義務の不履行が認められた場合には、当該議案に関して株主総会決議の方法の瑕疵ある決議がなされたものと評価¹²⁾し、株主総会決議取消の対象とする(831条1項1号)ことで、役員等に強制力を持った形で説明義務の履行を促すことになる。上場会社における総会実務に当たる関係者が「決議取消リスクを最小化するように運営することは総会担当者の最大の行動原理」¹³⁾と考えている以上、説明義務制度の存在は相当の重みを持ったものとなっている¹⁴⁾。

この説明義務制度は仮に法定されていなくとも、会議体において議案等の提案者による提案理由説明の後に質疑応答がなされるのは慣行¹⁵⁾であり、それが遵守されていれば敢えて法定される必要は無い¹⁶⁾はずである。しかし、説明義務規定が法定される以前から、株主等との間の質疑応答の機会を与えず決議を強行して法的紛争に発展した事例¹⁷⁾もあった。さらに当時は会社側の依頼を受けた特殊株主(いわゆる総会屋)

も関係して一般株主の質問を封じるということも稀ではなかった¹⁸⁾。そのため昭和56年商法改正の趣旨の一つである株主総会の活性化の一環で株主総会における一般株主の質問権の保障による審議の充実が目指され、最終的には特殊株主(総会屋)による濫用を懸念して役員説明義務制度の法定という形で結実した¹⁹⁾。説明義務制度に対する期待の程度は論者によって濃淡はある²⁰⁾が、一定の有用性を認めるとする点についてまず異論は無いであろう。所有の経営の分離の建前の下で、経営の専門家である必要はない株主に対して、株主の議決権行使を合理的なものとするのに必要な範囲で相当とされる程度の説明責任を果たすことが経営の専門家たる経営陣に対して求める立て付け²¹⁾といえる。

2. 説明義務制度の対象の一律性

ところで会社法においては公開会社(2条5号)か公開会社でない株式会社(297条2項参照)かによって別異の規制が置かれるもの²²⁾がある。ただ、説明義務制度については、そうした区分にとらわれず一律に株式会社全体に規制を及ぼしている。

確かに株主総会が必要的機関である(会社法295条1項、2項)点はいずれの株式会社においても共通しているので、これは当然ともいえる。

ただ任意・強制を問わず取締役会を設置した会社(取締役会設置会社、2条7号)か否か²³⁾、取締役会設置会社においても指名委員会等設置会社(2条12号)か否か²⁴⁾等、株主総会権限に広狭を生じさせる²⁵⁾基準を会社法は少なからず置いていることをふまえると、一律の規制とする実質的な理由は必要となるはずである。この点、株主総会権限は株主総会での議案の上程可能範囲を画するのに対して、役員説明義務制度は適法に上程された議案に対する株主からの質問への役員等の説明(応答)の有無・程度が争われる問題である。よって、当該会社の株主総会権限の範囲内で上程された議案に関する説明義務のあり方の問題という点に収斂されるために、総会権限の広狭が説明義務制度に影響を

Mar. 2025 非上場会社の多様化傾向が及ぼす株式会社取締役等の説明義務制度への影響

及ぼさない²⁶⁾ことになる。これらがあらゆる株式会社に対して一律に説明義務制度に関する規律を及ぼす実質的な根拠と考えられる。

3. 平成17年改正前商法と現行会社法における議論の連続性

さて、会社法下での説明義務制度の理解の基礎となっているのが昭和56年改正商法で法定された説明義務制度を巡るこれまでの実務上の運用や説明義務規定の解釈を巡る裁判例や学説で展開された解釈論²⁷⁾である。これらは現行会社法上の説明義務規制の解釈にあたってもほぼそのまま妥当するとされる²⁸⁾。現行会社法の説明義務規定が、説明義務規定について現行会社法制定前に各種の会社規制の根拠法であった平成17年改正前商法の説明義務規定の文言と大きな差異や内容を大きく変容させるものとはいえないこと、説明義務規定を巡る法的紛争のほとんどは公衆が証券取引所で株式を購入可能な状態に置かれている上場会社を巡るものであったことから、昭和56年改正の前後で株主総会の実態に劇的なまでの変化はなかった²⁹⁾ことがその根拠として挙げられる。

これらの記述は上場会社を想定したものであるため、非上場会社については異なる状況が想定される。平成17年改正前商法においても講学上の閉鎖会社（現行法下での全部譲渡制限株式会社）における新株引受権の法定（平成17年改正前商法280条ノ5ノ2）によって閉鎖会社規制が会社法制の中に取り込まれるに至った。また、現行会社法施行と同時に平成18年に廃止された「株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律（昭和49年法22号。いわゆる商法特例法）」においても、会社の規模に応じた（大会社・中会社・小会社）区分立法に至っていたものの「なかなか中小企業の法形態の問題にまで手が回らない」³⁰⁾とされ現行会社法と比較すると、旧有限会社に相当する小規模閉鎖的な株式会社における株主総会手続に関する簡素化³¹⁾のような規定は置かれていなかった。もっとも、現実の株主総会の開催が法的には求められてい

たのが原則とされるなかで、平成14年商法改正で議決権行使可能な株主全員が取締役もしくは株主の提案に同意した場合、当該提案を可決した株主総会決議があったものとみなすことにより株主総会の開催を省略することが可能（平成14年改正後商法253条）となったことにより、非上場会社ではその実態に則した株主総会手続も選択できることになった。これは、現行会社法においても引き継がれ、書面によるみなし決議によって株主総会開催を省略することが可能となっている（会社法319条1項・5項）。

このように現行会社法においては、非上場会社の多くで株主総会不開催が存在するという事実をふまえて置かれた規制も存在する。いずれにせよ、株主総会が何らかの理由で不開催となっている場合には、そもそも説明義務違反を理由とした出訴はなしえない。そのため、株主総会の不開催を許容する会社法319条の存在によって、説明義務制度の機能領域を狭められる面がある³²⁾。もっとも、会社関係者の関係性が一定程度友好的でなければ反対派株主は取締役・株主の提案に同意せず、株主総会の開催を求めるであろうから、会社法319条が事実上、説明義務制度の機能領域に及ぼす影響は軽微なものと考えても構わないであろう。

これらの点からすると、平成17年会社法制定によって株主総会で決議すべき事項に関する瑕疵を争うために説明義務違反を理由とする機会の変化はともかく、説明義務制度に関する議論に理論的な断絶をもたらすまでの要因は見当たらないものと評価できる。

II 非上場会社数の増加と内実の多様化

1. 従前の非上場会社像

従前は小規模閉鎖会社が非上場会社の圧倒的多数を占めているという認識から、主としてその実態である小規模なままでの会社運営や、会社の支配権の固定、家族経営・顔なじみ同士の人的関係が濃厚な会社関係者によって構成されている株式会社が想定され、これに該当しない

企業実態の非上場会社の存在は議論の際には例外的なものとして捉えられてきた。

こうした従来の中心的な非上場会社像を想定するとそこでは、企業法務に精通した法律家による助力を得る組織的・資金的な体力に乏しく、法令の不遵守も発生しやすい反面、関係が円満な場合には顕在化する可能性は皆無に近い。そして、仮に会社関係者間で対立が生じたとしても、法令の不遵守を梃子として争う事態に発展することは稀であり、訴訟の形で顕在化しないことがほとんどであろうことから、そもそも研究にあたっての必要な情報に接することが出来ないことになる。

またかつて東京地方裁判所民事8部(商事部)のベテラン裁判官が「取締役の不正行為に関連して帳簿閲覧請求や検査役の選任の申請もないことはないが、その数がきわめて少なく独立して問題とする価値に乏しい」³³⁾と指摘した。そうした会社での、「株主総会決議の存否、効力を争う訴は事実上会社経営権の争奪を目的とする訴であって、この訴の被告は実質上現経営陣、これを取締役選任決議の存否、効力を争う訴についていえばその決議により選任または選任されたとする取締役であり、この訴につき最も真剣に攻撃防禦の方法を尽くす」³⁴⁾という傾向が顕著であること、また、その背景に、「中小企業の株式会社が株式会社法の規定を遵守しえない理由」が会社毎や会社関係者毎にそれぞれ存在するため、法の遵守を強行することは事実において不可能であり、かつ、合理的でもない³⁵⁾という。この認識が、わが国の非公開会社像の形成に少なからず影響していたものとも考えられる。

2. 会社法制定に伴う非上場会社数の増加

会社法制定に伴って有限会社法を廃止し、それまでの有限会社は一律に株式会社に取り込まれた。旧有限会社のほぼ半数近くは金融商品取引市場への上場を望むとは考えにくく、またそもそも上場基準を充足する可能性は皆無である。そのため平成17年改正前商法下における株式会社に加えて小規模閉鎖会社であった有限会

社がそのまま取り込まれた結果、非公開会社の典型とされた閉鎖的株式会社数が大きく増加したことになる。

なお、現行会社法制定に向けた審議がなされた法制審議会会社法部会においても、「部会において最も積極的な発言を行い、審議に影響を与えたのは、中小企業団体の代表であったといっても過言ではないように思われる」という指摘³⁶⁾や、会社法が中小企業による会社制度の利用者の意見を取り込んだもの³⁷⁾との指摘をふまえると、有限会社の株式会社への取り込みは中小企業者の意向の反映といえる。

3. 非上場会社の多様化要因

上場会社か非上場会社か役員等の説明義務規定の解釈論に及ぼす影響を意識した見解はほぼみられない。そもそも法的紛争として認識されるためには、訴訟で向き合うことになる会社関係者の双方が訴訟遂行を維持出来る程度の人的・資金的基盤を有していることが不可欠であるが、非上場会社の圧倒的多数を占める小規模閉鎖会社にはその状況がほぼ存在しないためである。そのため、非公開会社における説明義務制度という限定されたテーマは想定されにくい。他方で、上場会社は訴訟遂行を維持出来る人的・資金的基盤を有する株式会社の典型といえる。そのため、上場会社を舞台とした法的紛争は比較的顕在化しやすく、説明義務制度についての法的紛争にもそれが当てはまるため、いきおい議論が上場会社中心のものとならざるを得ない。

ただ、昨今は株式会社を取り巻く状況に変化が生じている。まず、上場会社においては、系列企業間での相互保有の解消の動きによって株主相互の関係性には変化が生じており、投資目的での株式保有にいたってアクティビスト・シェアホルダーの登場・増加も、株主総会運営に大きな緊張をもたらし、これまでに想定された株主像や株主総会像に変容を及ぼす要因となっている。

次に、非上場会社においても変化が生じつつある。上場会社において、(ときにはパイアウ

Mar. 2025 非上場会社の多様化傾向が及ぼす株式会社取締役等の説明義務制度への影響

ト (Buy-out)・ファンドと組んだ) 経営陣が買収主体となって、公開買付け (TOB, takeover bid) 制度を利用して株式の非公開化 (ゴーイング・プライベート going private) をする動き³⁸⁾が目立つようになってきていることが状況の変化をもたらしている。この株式の非公開化 (非上場会社への移行) の動機もさまざまといわれるが、上場コストの削減が目的もあるとの報道³⁹⁾にも接する。ともあれ、上場会社の非上場会社への移行は、少なくとも上場可能な人的・資本的体制を整えた経験のある株式会社が非上場会社の枠組みに入ることを意味しており、従前の非上場会社の典型とされた小規模閉鎖会社の内実と大きく異なるものである。そのため、元上場会社たる非上場会社においては、少なくとも会社関係者間で訴訟を提起することが可能な程度の人的・資金的組織基盤を有する可能性が高い。そうした非上場会社では会社法において定められている株主総会手続は当然に履践されるものといえ、株主総会が開催される可能性が極めて高い。そこで会社関係者間で何らかの利害衝突が生じた場合には、少数派株主の側から株主総会の開催を求めることも少なくない。小規模閉鎖会社における継続的な法令不遵守の結果としての株主総会不開催や、会社法319条に基づく株主総会決議の省略を通じた合法的な株主総会不開催の中で運営管理がされる場合は会社関係者間での対立はさほど生じない。これに対して多くの会社法上の規制を受けた形で運営管理がなされる場面では、法的不備の発生可能性は増大し、その瑕疵を突いた攻撃が激化する可能性が高くなる。そのため、いわば眠っていた説明義務制度が機能する際に生じた瑕疵が武器として用いられる可能性は十分に存在する。

Ⅲ 非上場会社における説明義務制度の在り方

1. 説明義務制度と総会決議取消訴権

—法的性質の差異—

説明義務規定はその法定の経緯から、株主質

問権を裏側から規定したものとされる⁴⁰⁾ので、立証責任段階での差異を除けば株主質問権と構成することが可能であり、これにより他の株主権と同じ次元で考察することが可能となる⁴¹⁾。この株主質問権は株主総会の議決権行使を補助する権利として、経営参与権として位置づけられる⁴²⁾。その上で、経営参与権たる株主質問権が従前に行使できない状況 (= 役員等の説明義務違反が認定される状況) となった場合に、株主総会決議取消制度という監督是正権の位置づけとなる権利を手段として行使することで、株主質問権の十全な行使を担保しようとしている。

そして両者は共益権であるものの、その「性質の差異……は小さいものではな」い⁴³⁾という有力な指摘がなされている。その性質上の差異は、経営参与権と監督是正権をそれぞれ制約する株主間契約の有効性を判断する際に顕在化する。具体的には経営参与権を制約する株主間契約は有効であり契約当事者の意思等により千差万別でありうる⁴⁴⁾ので契約ごとに契約違反の効果が判断されるとし、同様の考えを示す近時の下級審裁判例⁴⁵⁾も存在する。これに対して、監督是正権を制約する株主間契約は無効とする見解⁴⁶⁾が示されている。その法的根拠は一致をみないが監督是正権も私権であることを前提として、強い強行法規性を有することを理由としたり、別の視点から契約や定款条項によっても制約することが出来ない⁴⁷⁾からであるとする。

この議論は株主間契約において制約が可能となる株主権の内容という観点から論じられているものであるが、株主間契約で制約可能な経営参与権に属する株主質問権の保障の程度という点にも影響する。すなわち役員等の説明が不十分であったため株主の議決権行使が十全ならざるものであったとしても、会社関係者間での契約による事前の制限が一定程度認められる権利であるという性質を考慮すると、監督是正権のような強い保障が及ぶものではないことになる。

この理解を前提とすると、説明義務違反を争う訴訟は提起されても、決議取消にまで至る事

例はかなり珍しい⁴⁸⁾ことも一部ながら得心することが出来る。つまり、株主総会決議取消訴権が行使されても、「手続的な瑕疵の場合、決議をやり直しても同じ結果が予想され、費用・労力のムダが生ずるだけのケースがあり得る」⁴⁹⁾ということが司法関係者の念頭にある場合、請求を認容しても終局的解決とならないことを理由とした裁量棄却、もしくはそもそも説明義務違反を認定しない流れになりやすい。とくに、役員等の説明義務違反を理由とした株主総会決議取消訴権が行使される場合、少数派株主が多数派株主・経営陣を相手取って行うことが多いが、非上場会社においては上場会社のように株式保有数を増加させることは著しく困難であり、会社支配権が固定化してしまっている。そのため、終局的解決に至らないという意識から仮に説明義務違反が認定され「決議の方法の法令違反」(831条1項1号)に該当したとしても、裁量棄却(831条2項)の判断において、総会決議取消事由とされる招集の手続の法令違反と評価可能な瑕疵とは言えないと判断される可能性が高まる。これに対して、仮にいたずらに決議の結果にとらわれることなく、裁量棄却は限定的になされるべきという近時の最高裁判決や有力な理解⁵⁰⁾を前提しても、株主総会における役員等の説明が多少不十分なものであった場合、会社支配権が固定化しているため当該決議の効力を否定しても終局的な解決には至らないことから、結論を重視してそもそも説明義務違反がなかったと裁判所が判断する可能性も十分に考えられる。つまり、説明義務制度は、説明義務違反の判断の後に株主総会決議取消訴権によって説明義務違反の決議の効力を否定する構造となっているが、後者の方が当事者の意向によっても否定しえないという意味でより強く保護される権利であるため、説明義務違反を肯定して総会決議取消訴権の行使段階で裁量棄却の判断を行うというプロセスを踏むよりも、前者の判断課程で様々な事情を取り込んで説明義務違反の有無を判断の方が好まれやすいということである。会社法が採用する株主説明権の実効性確保

の方式自体に、説明義務違反の判断過程に曖昧さをもたらす要因が存在するともいえる。

別の言い方をすれば、この場合の主たる株主質問権は関係当事者間の合意によっても修正可能とされる経営参与権としての性質を有する。他方で、その実効性確保装置、いわば手段に過ぎない総会決議の取消訴権が、定款規定や関係当事者間の合意によっても排除できない監督是正権としての性質を有している。権利が保障される強度が逆転した法構造の中では、より制約の可能な経営参与権たる株主質問権の問題とした方が、柔軟な解決に資する、と考えられやすいことにつながる。説明義務制度について説明義務の範囲を絞り込もうとする議論の根拠としては、従前であれば総会屋対策を始めたとした会社の運営管理とは離れた部分での嫌がらせを意図した株主からの質問を排除し、一般株主との一定のコミュニケーションを促進するという意味での株主総会活性化との調和、という実態と理念との調和に求めることができた。これを理論的に考えていった場合、株主質問権は経営参与権であるため、監督是正権たる株主総会決議取消訴権と比較したときに、会社関係者間の意思(契約)による制約が可能であることから、法的紛争に至っても裁判所が後見的に介入することよりも、当事者間のそれまでの状況(とくに会社支配権の比率)を踏まえた現実的解決を目指そうとする思考を促すことになる。

2. 求められる開示機能の程度

—平時と非常時の区分可能性—

仮に参考書類が招集通知に添付される株式会社の場合、当該書類の記載内容が株主が十分に内容を把握できるものであれば株主総会場で質問を減少させる要因となる。また参考書類の添付が強制されない会社においても、特に株主が質問すべきと考える疑念を持たなければ法的には問題は生じない。

しかしながら、現実には当該会社の事業内容の複雑さを反映した計算書類等の記載は株主目線からは理解は容易でないことが多い。さら

Mar. 2025 非上場会社の多様化傾向が及ぼす株式会社取締役等の説明義務制度への影響

に、開示された情報が複雑であるほどそのわかりにくさは、単に株主の理解力不足のみならず、多数派株主や現経営陣がその他の株主等の利益を害する行動を隠蔽していることから生じる場合もありうる。これらは上場会社・非上場会社を問わず起こりうるものの、参考書類が添付されない可能性が高い非上場会社においては、より問題は深刻化しやすい⁵¹⁾。多数派株主・経営陣としては敵対する相手方(少数派株主等)に情報を隠蔽しようとする動機が強いからである。また少数派にとっては、取締役・執行役の行為の差止請求権(会社360条・422条)、代表訴訟提起権(会社847条ないし847条の3)、役員解任訴権(会社854条)、といった訴訟提起権を行使するために必要な情報を収集するための検査役の選任請求権(会社306条・358条)、会計帳簿閲覧請求権(会社433条)等の情報収集権も監督是正権とされるので、その行使自体のハードルは実際には決して低くない。

そのため少数派株主にとって手詰まりの場合に、当該株主はまずは株主総会において取締役等に質問をすることで上記監督是正権の行使の糸口を見出そうとする⁵²⁾。そして、多数派株主・経営陣側と少数派の質問株主側との間には、この場合、協力的・協調的關係ではない。「特に支配株主と仲違いをする等経営からまったく阻害された株主が存在する会社では、これに対する総会を機縁とする情報開示の重要性は、明らかである」⁵³⁾という立法担当官経験のある元裁判官の指摘には説明義務制度も当然念頭に置かれる。ただし、実質的には質問拒否に近い対応が行われることが容易に想像される⁵⁴⁾。この意味において非公開会社においては説明義務制度において質問事項が限られるという点や、役員等による説明義務の履行の有無の判断も平均的株主基準に依拠して行われるため、高度な情報は提供される可能性が低い⁵⁵⁾ものとならざるを得ない。

ただ、下級審裁判例における、「会社の業績が良好で資本が経営を全面的に信任している場合の株主総会は、一般にそうであるように『形式

のために指揮者により迅速に演出される見物人の少い喜劇』であつても問題とすることはない。しかし、本件株主総会のように、不正支出や粉飾決算があるとして会社役員が株主から告訴されているような状況の下に開催される場合においては、会議体の議事運営に関する原則に従つた実質的な質疑討論が特に必要とされるのである。平常時に形式的な決議をする場合の慣行は、このような非常の場合の総会の議事運営につき、慣習としての効力を有しないものと解すべき」⁵⁶⁾との指摘は平常時と非常時とで株主総会の議事運営に関して異なるルールによって規律されるべきことを明示しているといえる点が興味深い。場面に応じて異なるルールを適用する理論的根拠を求めると、株主質問権の法的性質およびそこから導かれる保障されるべき程度(つまり、説明義務を果たしたか否かの判定基準の厳格さ)が非常時においては強まる(説明義務の履行の有無を判断する際に厳格な審査が求められる)ものと考えていることになろう。非常時には平時とは異なる異常な状況が株主総会の場にも影響を及ぼす結果、そこで役員等に課される説明義務を平均的株主基準で審査するとしても、そうした異常な状況下で平均的株主が求める説明レベルは高いものとならざるを得ない。結果として説明義務制度における開示されるべき情報はその対象(量)が拡大し内容的には深いものが求められることになる。

3. 説明義務制度の利用増加可能性とその可視化促進要因

非上場会社の内実は多様化しているが、かつてのような株主総会自体が開催される議事録だけが作成される状況⁵⁷⁾が劇的に改善したとは言いがたい。ただ、いわゆるファミリービジネス⁵⁸⁾、同族会社⁵⁹⁾においては若干状況が異なる可能性も指摘される。

いわゆる非上場の同族会社においては、株主間契約がさほど利用されていないという指摘⁶⁰⁾があり、それは後日の法的紛争の火種を抱えることをも意味する。これらの中で一定規模

の会社を想定した場合、顧問弁護士等の法曹の助力を得ることも出来るし、家族経営的な会社といっても資本的基盤や人的基盤が強固であり市場からの直接金融に頼ることなく相当規模の会社経営を行っている会社も存在しうる。近時は、上場企業であったものの何らかのメリットを求めて非上場化をする企業に関する報道を耳にする機会も増えている。例えばバイアウトに創業家とファンドが協調していた場合にその後の方針を巡って内部対立が生じた場合や、創業一族内での内部対立が生じた場合⁶¹⁾、先に述べたように株主総会の開催を少数派はほぼ必ず求めてくる可能性が高まる以上、選択肢の一つとして説明義務制度の利用を織り込んだ戦略・戦術を組み立てることになるだろう。

こうした非上場会社においては、経営参与権として位置づけられている説明義務制度(株主質問権)を、監督は正権としての各種の情報収集権のさらに前段階として位置づけることも可能となる。支配権が固定化していることを重視して説明義務制度の機能的限界を説明出来るのは、ある株式会社内部での紛争において双方とも法的には重大な瑕疵のない形で、単なる感情的対立に基づく攻防が繰り返されている場合である。これが少なくとも多数派株主・経営陣側に少数派株主の利益を不当・違法に害する行為が垣間見える場合⁶²⁾、少数派としては確証をつかむ前段階として株主総会の場で株主質問権を行使するであろう。そうした場合、株主質問権は監督は正権との機能面および性質面での距離が近くなることになるのではないだろうか。株主質問権を画一的に経営参与権であるからという理由で、監督は正権とは全く異なる扱いとすることの正当性が問われる利害状況が出現する。

また、別の観点からは、民事訴訟に関する情報が裁判所を通じて直接に全面公開されるようになる⁶³⁾と、現在は把握されていない状況も垣間見えることになり⁶⁴⁾会社法をめぐる法的紛争内容の実態の把握が容易になることも挙げられる。法的紛争に至り判決まで至ってもその内容

が埋もれたままになることも稀ではない現状⁶⁵⁾に大きな変化を及ぼすからである。これは、研究対象自体(株式会社における説明義務制度の運用)の問題というよりも、それが可視化される紛争数が増加するためその情報を踏まえた検証が可能となり議論が活発化する可能性が生ずる。研究を行う側の置かれる状況の変化ともいえる。

結びに代えて

説明義務制度について、これまでは上場会社における株主総会像を想定して議論が進められてきた。しかし、上場会社以外の株式会社(非上場会社)の多くが小規模閉鎖会社であり、株主総会の不開催が常態化していることもあって、そもそも説明義務制度について論じられる端緒すらない状況といえた。

しかし、平成17年会社法において有限会社が株式会社に取込まれたことにより非公開会社は数の面では小規模閉鎖会社が増加した。また会社法上、組織変更することなく株式会社のまま規模の変動や株式の公開性の有無に対応することが出来るため、多様な実態を有する非公開会社を許容する法的基盤が生じた。加えて、近時は上場会社が株式を非公開とすることで非上場会社へと移行する動きも目立つようになってきたので、一口に非上場会社といってもその内実は多様化の様相を呈するようになっている。特に非上場会社の中でも上場会社が株式の非公開化した株式会社で、ファミリービジネスを営む同族会社を想定すると、何らかのきっかけで多数派株主たる経営陣と少数派株主との間に対立が生じた場合、法的紛争発生の可能性が高まり、会社法上のさまざまな制度が物色される。とくに少数派株主が決定的な情報を獲得するまでに至っていない場合、株主総会における説明義務制度を利用して情報を収集せざるを得ない。こうした動き自体は一律に否定されるべきものとは思われない。説明義務制度はともすれば濫用されうるものであるため、その利用が

Mar. 2025 非上場会社の多様化傾向が及ぼす株式会社取締役等の説明義務制度への影響

適切な範囲にとどまることは重要ではある。しかし、その判断にあたって当該会社の支配権の固定性を過度に強調することで、説明義務制度が果たすべき本来の役割が阻害されることにならないような運用がなされるべきである。必要以上の説明義務制度を矮小化した解釈論を展開することで、仮に当該会社で経営陣による違法行為が隠蔽されていたとしても、それに関する十分な質疑応答の機会が保障されず、逆に役員側の不正行為の隠蔽に手を貸す結果をもたらすからである。

少なくとも非上場会社においては、会社法上作成が強制されている各種書類等自体が不作成であることや作成されていたとしてもその内容の正確性を検証する手段も確保されておらず⁶⁶⁾、株主総会の場合での株主質問権を通じた情報収集も少数派株主にとっては重要である。平時の単なる仲間割れの場合はさておき、経営陣の不正が疑われるような非常時においては、局面が異なるはずである。そこでは説明義務制度を株主質問権と構成した場合に、その経営参与権としての性格を過度に強調することなく、監督是正権の前段階としての情報収集権と考えたときの理論的な位置付けと共に、それがどこまでの機能領域をもちうるのかが問題となる。この解釈論の可能性は今後の検討課題としたい。その際には、説明義務制度に関して裁判実務や通説とは異なる形で展開する見解⁶⁷⁾の関係性についても検討を試みたい。

【付 記】

本稿は、2024年度阪南大学産業経済研究所助成研究(C)「法人内部者間での法的紛争時に利用される各種の法制度の制度趣旨とその運用実態との齟齬に関する考察」の成果報告の一部である。

注

- 1) 本稿では、株主総会において取締役等に説明義務を課している原則的規定である会社法(平成17年法86号)314条本文および役員等が説明を拒絶できる事由(説明拒絶事由)を定める同314条但書・会社法施行規則(平成18年法務12号)71条も含めて形作られる制度としては「説明義務制度」、この制度の根拠規定全体を「説明義務規定」の語を用いる(なお、説明義務に関する会社法314条は、種類株主総会や清算株式会社における株主総会においても準用されている[325条、419条]が、通常の株主総会における説明義務制度の議論がほぼそのまま妥当と思われるため、本稿の検討対象とはしない)。
- 2) 近時のものとしては、平成17年改正前商法を巡るものであるが、東京地判平成16年5月13日金商1198号18頁がある(なお、本稿では裁判所ホームページ内「下級審裁判例速報」(https://www.courts.go.jp/app/hanrei_jp/detail4?id=5555)に本判決文は掲載されているため(https://www.courts.go.jp/app/files/hanrei_jp/555/005555_hanrei.pdf)引用頁もこのデータ内記載のものに依拠する)。(いずれも最終閲覧日:令和6年11月8日)
- 3) 松村幸四郎「行為規範としての株式会社役員等の説明義務規定—その曖昧性—」阪南論集59巻2号(社会科学編)(2024年3月)65-72頁、同「役員等の説明義務規定の解釈基準としての平均的株主基準がもたらすもの」『田上博司学長退職記念論文集』阪南論集60巻1号(社会科学編)(2024年3月)149-156頁。
- 4) 会社法上の公開会社(会社法2条5号)ではなく、通常は上場会社等を意味することが多い(神田秀樹『会社法 第26版』[弘文堂、2024年]30頁参照)とされる講学上の公開株式会社としての意味で使用する。
- 5) なお戦前(昭和25年改正前商法下)においても、公開性の株式会社を念頭に置いて議論が展開されている(例えば、「会社荒らし」「会社ゴロ」「総会荒

らし」等による株主権の濫用に関する議論。西川義晃「昭和25年商法改正前における株主権の濫用をめぐる法的問題—会社荒らしとグリーン・メーラーによる株主権の行使—」『企業法の現代的課題』正井正彦先生古稀祝賀〔成文堂、2015年〕434, 447頁)。

その後の昭和25年商法改正後しばらく(昭和25年商法改正から、少なくとも昭和49年商法改正に向けた動きが出るまで)は、「大規模な公開会社を対象」とした議論が中心であった(矢沢惇=鴻常夫「Ⅲ 会社法の今後の課題」『会社法の展開と課題』〔日本評論社、昭和43年〕198頁〔矢沢惇発言〕)。

なお、酒巻・後掲注)7、同・後掲注)9で引用した著書では、昭和35年段階で株式会社法における閉鎖会社法制の必要性を論証しており、その後も大小会社区分立法および公開・閉鎖会社立法の主張へとつながり(酒巻俊雄『会社法改正の論理と課題』〔中央経済社、昭和57年〕)、現行会社法においてもそこでの主張の多くが取り込まれている。

- 6) 本稿では「閉鎖」の語を、会社法上「公開会社でない株式会社」(会社法295条2項等)の表現、および講学上の「全部株式譲渡制限」会社という形で表現される概念(江頭憲治郎『株式会社法第9版』〔2024年、有斐閣〕7頁注(10)、神田・前掲注)4, 30頁*1))と同義のものとして用いる。
- 7) 閉鎖会社概念に対する共通認識はおおむね存在しているものといえるが、わが国の株式会社法制における閉鎖的会社に対する研究の必要性和具体的な内容をいち早く論証し、その後の大小会社区分立法、公開・閉鎖会社法制の礎になった研究業績で示された閉鎖性概念(「閉鎖的な会社」とは「門戸を鎖し第三者の会社への加入を排除せんとする社員意思」が指標となるものであって「このような意思とは基本的に会社の株式または持分の譲渡を制限しようとすることに示される」ので、「なんらかの方法で株式または持分の譲渡性を制限する会社」はすべて閉鎖的な会社である)に依拠する(酒巻俊雄『閉鎖的な会社』〔閉鎖的会社の法理と立法—会社法制論序説—』〔日本評論社、1973年〕156頁【初出 早稲田法学会誌10巻法律篇(昭和35年)】)。なお、この酒巻論文では閉鎖性の定義に当たって、石井照久「株式の譲渡」田中耕太郎編『会社法の諸問題 松本烝治先生古稀記念』〔有斐閣、1951年〕332頁以下を引用している)。

そして、「譲渡制限は、第三者が会社に参加することを許された暁には侵害されるおそれある現存の利益を守ろうとする既存社員たちの自衛心の反映であり、他方社員数や資本額の限定、特殊な機関構造や計算関係の非公開性などは、これより派生し、または法がこれらの会社について相当と認

めた具体的な閉鎖性である」(酒巻・156頁)とあるが、後述の上場会社から非上場会社へと移行した株式会社の目的は、まさに上場した際に失ったこれらの点を取り戻すことにあると思われる。

- 8) 竹内昭夫=金子宏「企業形態と法」矢澤惇編『岩波講座現代法9—現代法企業』(岩波書店、昭和41年)49頁。
- 9) 当時の会社規制に対する一般的な関心や議論の方向性からすると、「なかなか中小企業の法形態の問題にまで手が回らない」(矢沢=鴻・前掲注)5, 198頁〔鴻常夫発言〕)のものであり、恒久的な小規模閉鎖株式会社を舞台とした説明義務制度についても同様と考えられる(この指摘自体は説明義務制度の法定前の昭和43年当時の指摘であるが、こと説明義務制度に関しては昭和56年の法定後も同様と思われる)。
- もっとも、すでに昭和42年時点で「会社企業の大半を占める閉鎖的な会社に固有の法理・法則、すなわち私のいわゆる閉鎖性の法理を解明し体系づける」ことを課題とし、「本来、公開性の大企業として特徴づけられる株式会社形態についてさえもその実態の多くが閉鎖的な企業であるということ、したがって、それをめぐる法規整と経済的現実との乖離から生ずる多くの弊害に対処するためにも、これらの会社の実体に相応しい法規整を産み出す努力が必要である」という現行会社法にも通じる先見性ある問題意識を背景とした研究業績が発表されている(酒巻俊雄『取締役の責任と会社支配』〔成文堂、昭和42年〕はしがき1頁)。
- 10) 以下、本稿では「恒久的な小規模閉鎖的株式会社」を指すものとして、単に「小規模閉鎖会社」と記載する。
- 11) 端的に、説明義務規定には株主総会における株主からの質問説明拒絶事由を定めていることと、株主側に、役員が説明から逃れるのを防ぐために事前質問を通知する手段を与えた点に実践的な意義であるとする指摘(神田・前掲注)4, 216頁*3)もなされている。
- 12) 東京地判昭和63年1月28日判時1263号3頁等、実務上は定着している。
- 13) 井上卓=猪越樹=尾崎太=高田佑香=高橋直樹=中村秀康=丹羽信裕=松村真弓=倉橋雄作「〈座談会〉株主総会実務の将来展望〔中〕」商事法務2319号47頁〔高橋直樹発言〕(2023年)。
- 14) 上場会社における株主層は、投資のプロ中のプロたる機関投資家、アクティビスト・シェアホルダーから個人投資家まで様々であり、事前に様々な状況を想定した対応策を用意しておくことが求められる。

なお、本稿ではアクティビスト・シェアホルダーを「株主の自己利益の最大化を目的とした積極的

Mar. 2025 非上場会社の多様化傾向が及ぼす株式会社取締役等の説明義務制度への影響

行動(アクティビズム)」をとる株主であること、その多くが「ヘッジ・ファンドであり、一般的にヘッジ・ファンドは、『少数の投資家から私募形式で投資を受け入れるファンドであって、一般の投資ファンドに対して課される規制を受けないファンド』と定義される」とする理解(日本銀行金融研究所編「金融取引におけるフィデューシャリー」に関する法律問題研究会「金融取引の展開と信託の諸相」金融研究(2010年10月)234頁-247頁[179-263頁])を前提とする。

- 15) 竹内昭夫「株主総会の議長権限と説明義務」『会社法の理論Ⅲ 総論・株式・機関・合併 商事法研究 第三巻』(有斐閣、平成2年)205頁【初出 商事法務1010号(昭和59年)】7-13頁、江頭・前掲)注6, 372頁。
- 16) 株主質問権は昭和56年商法改正前にも当然に認められていたことや、特殊株主(いわゆる総会屋等)の武器にこそなれ、一般株主の権利強化にならないことを理由として、その法定に反対する意見もあったとされる(元木伸『商法等の一部を改正する法律の解説』[法曹会、平成2年]261頁)(同書は、昭和56年商法改正について、「改正された条文ごとに、改正の理由を示すことにより、経済界、法曹界の会社法にたいする要望を明らかにするとともに、これに対応する立法審議の過程を明らかにしようとするものである[同・「はしがき」]。これは、戦前から公開性の株式会社は「総会ゴロ」等に悩んでいたという指摘(西川・前掲注)5, 434, 447頁)からすると、こうした経済界が拒絶反応を示す感情的な部分は認識できる。
- 17) 大阪高判昭和42年9月26日高民20巻4号411頁。この事案は、「正常な議事運営の期待できない状態の下で強引に議事を進めたが、議題についての説明もなく、株主に質疑討論の機会も与えな」かった(428頁)と事実認定されている事案である。
- 18) 大阪高判・前掲注)17の事案では、総会屋による一般株主の発言封殺も認定されている。
- 19) 大隅健一郎=今井宏『新版 会社法論 中巻Ⅰ』(有斐閣、昭和58年)78頁注(1)。

なお、稲葉威雄「会社法改正に関する各界意見の分析—法務省の意見照会に対する回答結果について」商事法務782号12頁(昭和51年)。経済界では消極意見が多く、裁判所、弁護士会、大学等では積極意見が多いと認識されている。竹内昭夫「株主総会制度改正の諸問題」『会社法の理論Ⅱ 機関・計算・新株発行』19頁(有斐閣、昭和59年)【初出 商事法務994号(昭和58年)2-8頁】。

なお、昭和56年商法改正において法定された説明義務規定は以下の通りである(漢数字は算用数字に変更した)。

「第237条ノ3 取締役及監査役ハ総会ニ於テ

株主ノ求メタル事項ニ付説明ヲ為スコトヲ要ス但シ其ノ事項ガ会議ノ目的タル事項ニ関セザルトキ、説明ヲ為スコトニ因リ株主共同ノ利益ヲ著シク害スルトキ、説明ヲ為スニ付調査ヲ要スルトキ其ノ他ノ正当ノ事由アルトキハ此ノ限ニ在ラズ
2 株主ガ会日ヨリ相当ノ期間前ニ書面ニ依リ総会ニ於テ説明ヲ求ムベキ事項ヲ通知シタルトキハ取締役及監査役ハ調査ヲ要スルコトヲ理由トシテ説明ヲ拒ムコトヲ得ズ」

- 20) もっとも一般的な見解は、「経営について素人である株主の考えるようなことを取締役が考えつかなかったとすれば、そのような取締役に、経営の専門家としての資格はないということ」であり、(説明義務制度のいわば別表現としての)「質問権を保障する趣旨は、一年に一度くらいは、株主に事由に発言させ、取締役はまたそれを十分説得するだけの努力をして、株主と経営者との間のコミュニケーションをよくすることが、会社経営の健全性を維持する所以ではないかというにすぎない」(竹内・前掲注)19、「株主総会制度改正の諸問題」19頁)というものである。

ただ、役員等の説明義務規定に意味を持たせようとする場合、株主に投資判断資料を得る等の特別の情報開示請求権を付与したものと理解することになる(末永敏和『会社役員の説明義務』[成文堂、1986年]192頁)。つまり、役員等の説明義務が仮に法定されなくとも株主には質問権は当然に存在するため、その上で法定されたという事実に対して積極的意味を持たせようとする見解ともいえる(末永・173頁、同『株主総会の法理論』[日本評論社、平成3年]59頁)。ある議案に関してのみの議決権行使に必要な情報を確保するのに止まらず、株主固有の権利として株主質問権を位置づけることを裏側から定めたものが説明義務であると理解することになる。

- 21) 説明義務制度以外にも株主総会の場における役員への質問に先立って株主に発出される、株主総会の目的とされる事項等を記載した招集通知(298条1項)、等も株主への会社情報を開示させる機能を果たしている。

また、株主数が1,000人以上の株式会社においては、原則として書面投票を可能とする定めを置くことを強制される(298条2項本文)。なお、金融商品取引法2条16項に規定する金融商品取引所に上場されている株式を発行している株式会社であって法務省令で定めるものである場合には、本条項の適用はない(298条2項但書)。

- 22) 例えば、取締役会の設置の有無に関する株主総会招集事項の決定機関の差異(298条1項・4項)、株主による総会の招集手続きに関する招集手続きに関する要件の差異(297条1項2項)等が挙げら

れる。

- 23) 取締役会の設置の有無を基準とした趣旨は、会社法制定にあたって有限会社法が廃止された後は、「会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成17年法87号。以下、会社法整備法とする）によって、平成17年改正前商法下での株式会社形態を維持するものと、有限会社制度から移行して株式会社となったもの（会社法整備法2条1項）とが併存することになったためであるという（相澤哲編著『立案担当者による新・会社法の解説』（別冊商事法務295号）（商事法務、2006年）76頁）。前者にあっては会社法制定前からの株式会社に於ける株主総会の権限内容に一定の制限がかかることを引き継いだのに対して、後者にあっては株主総会権限に制限がほぼかからないという点で有限会社における社員総会の権限の範囲を引き継いだことになる（他にも株主の権利行使のための持株要件や手続的要件に差異を生じさせる）。
- 24) 業務執行権が賦与される対象が執行役とされる（415条、416条、419条、420条）ことにより、当該会社の株主の差止請求権の行使の相手方に変化が生ずる（422条）。
- 25) 非取締役会設置会社の場合は万能機関（295条1項）、取締役設置会社の場合には万能機関性が排除される（同条2項）。
- 26) もっとも、ある株式会社において株主総会権限外のテーマに関して株主から質問がなされた場合、それに役員等が回答しなくとも、説明義務が存在しない以上、適法な説明拒絶となる、という観点からは、総会権限の広狭が生命義務制度に影響を及ぼすことにはなる。
- 27) 国会審議において、説明拒絶事由なく説明を拒絶し、そのまま決議がなされた場合に、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」（昭和53年12月25日）段階では正当な理由なく説明拒絶をしたこと自体が取り消し事由と明記されていた（試案三1（2））が、昭和56年改正商法では明記されていないとの指摘に対して、（昭和56年改正商法247条〔総会決議取消訴権〕における）決議の方法が法令に違反するとの立法担当官の理解（元木・前掲注）16、267頁〔注5〕は、現行会社法においてもそのまま維持されている。
- 28) なお、会社法314条但書の「その他正当な理由がある場合として法務省令で定める場合」を具体化した会社法施行規則71条1号ないし3号が具体的な定めを置いているなかで「前3号に掲げる場合のほか、……説明しないことにつき正当な理由がある場合」（同条4号）としている点を「責任放棄とも言える」（豊泉貫太郎「会社法と旧商法の隠れた不連続性」慶應法学10巻〔2008年3月〕181-194、192頁）とし、さらには同規則74条（社外取締

役に関する参考情報）の規定内容以上の情報は株主の議決権行使にあたっての合理的な意思形成にとって十分であるため、これに加えて株主総会において説明義務を果たす必要は無いとして説明義務の範囲に変化が生じている、とする主張も見られる（豊泉・193頁）。

- 29) ただ、説明義務制度が法定されたことによって、総会実務を担う総務担当者等の準備内容には大きな変化が生じたこと、および株主総会の開催時間が若干長くなるという変化は生じてはいた（竹内・前掲注）19、43-44頁）。その後、説明義務制度の法定により長時間総会の出現（13時間半に及ぶものも含めて）も指摘され、本来の立法趣旨である株主総会の活性化とは異なる要因での長時間化に対する懸念も示されていた（大隅健一郎「最近の株主総会について」『商事法研究（上）』（有斐閣、平成4年）390-391頁【初出 商事法務1069号（昭和61年）11-18頁】）。
- 30) 矢沢惇＝鴻常夫・前掲注）5、198頁〔鴻常夫発言〕。もっとも「商法等の一部を改正する法律」（昭和56年法74号）によって商法と共に有限会社法も改正された。その際昭和56年改正後有限会社法41条は、同じく改正された昭和56年改正後商法23713を準用する形で、社員総会における取締役の説明義務制度を導入している。
- 31) 例えば実質的に小規模閉鎖的株式会社においてのみ利用可能な株主全員の同意がある場合の、招集手続の省略（300条本文）、株主総会の決議の省略（319条）、株主総会への報告の省略（320条）等がある。
- 32) 会社訴訟を専門的に取り扱う東京地方裁判所民事第8部（以下、東京地裁商事部とする）所属経験のある裁判官執筆の著書（東京地方裁判所商事研究会（垣内正編）『裁判実務シリーズ6 会社訴訟の基礎』（商事法務、2013年）はしがきi頁〔垣内正〕）において「決議方法の瑕疵」とある部分を見ても、説明義務違反に関する記述はない（150-152頁）。もっとも、説明義務違反を理由とする総会決議取消訴訟が皆無というわけではない（谷村武則「大阪地裁における商事事件の概要」商事法務2274号（2023年）7頁においては、説明義務違反を主張する訴訟が散見されると指摘している。なお、内林尚久「東京地裁における商事事件等の概要」商事法務2334号（2023年）23-34頁では、説明義務違反を理由とする訴訟の提起についての明示的言及はない）。
- 33) 長谷部茂吉『裁判会社法』（一粒社、昭和39年）8頁。もっとも、「ただ、一言したいのは、公益権の濫用を論ずる場合には会計上の株主の権利も無視できないということである。この限りにおいては会計も本書と無縁の存在ではない。」（同8頁）と

Mar. 2025 非上場会社の多様化傾向が及ぼす株式会社取締役等の説明義務制度への影響

いう指摘もあり、論者に若干の揺れがある印象も受ける。

- 34) 長谷部・前掲注) 33, 216 頁。
- 35) 長谷部・前掲注) 33, 242 頁。
- 36) 岩原紳作「新会社法の意義と問題点」『商事法論集 I 会社法論集』(商事法務, 2016 年) 27 頁【初出商事法務 1775 号 (2006 年) 4-16 頁】。
- 37) 江頭憲治郎「新会社法の意義」ジュリスト 1002 号 (2006 年) 3 頁等。
- 38) 主としてマネジメント・バイアウト (MBO) の手法が用いられる。日本における MBO の実態を分析したものとして、川本真哉『日本のマネジメント・バイアウト 機能と成果の実証分析』(有斐閣, 2022 年)。
- 39) 米国ナスダック市場への上場ではあるが、上場から 1 年 2 か月で、上場コストの削減の観点から上場廃止申請をした日本企業に関する報道もある(「ピクシーダストが米ナスダック上場 落合陽一氏が代表」日本経済新聞 (2023 年 8 月 2 日 14:11 配信) (<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUC0210K0S3A800C2000000/>) (最終閲覧日: 令和 6 年 11 月 14 日), 「ピクシーダストが米ナスダック上場廃止申請 コスト勘案」2024 年 10 月 25 日 12:36 配信, (<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUC252FN0V21C24A0000000/>) (最終閲覧日: 令和 6 年 11 月 14 日)。
- 40) 竹内・前掲) 15, 19 頁。
- 41) 以下、本稿では「役員等の説明義務制度」と「株主質問権」とは特に誤解の生じない文脈においては同義で用いる。
- 42) 江頭憲治郎「共益権の行使を制約する契約の効力」『続・会社法の基本問題』(有斐閣, 2023 年) 117 頁。(初出・早稲田大学法学会百周年記念論文集・第 2 巻・民事法編 207-227 頁 [成文堂・2022 年 10 月])。なお、説明義務制度 (株主質問権) は総会参与権とも表現される (例えば、近藤光男「コーポレート・ガバナンスと株主の権利」『商事法の展望—新しい企業法を求めて—』[竹内昭夫先生追悼論文集] [商事法務研究会, 平成 10 年] 401-402 頁)。
- 43) 「共益権の中の二類型, すなわち, 経営参与権と監督是正権の性質の差異」[は, 定款をもってその権利の有無または権利内容の差異を株式の種類にできるか, および株主の権利に関する属人的定めの対象にできるか, の点で異なっており「当該権利を制約する契約の効力にも差異を生じさせる」(江頭・前掲注) 42, 112 頁) とする。
- 44) 総会参与権に属していても, 株主の総会での議決権行使を実質的に侵害するような定款規定 (株主自身の出席がかなわない場合に, 代理人による出席を考えた場合に, 株主たる資格のない代理人による出席を認めないとする定款規定等) の効力を

否定する (江頭・前掲注) 6, 360 頁注 (6)) 根拠は, 総会参与権の根源的部分を侵害するからと思われる。

なお, この点に関連して代理人による議決権行使 (310 条 1 項) にあたって, 株式会社が定款により代理人たる資格を株主に制限する規定の効力については, これを第三者による総会の攪乱を防ぎ会社の利益を守るという点で, 合理的な理由, かつ相当程度の制限であるとして有効とする最高裁判決 (最判昭和 43 年 11 月 1 日民集 22 巻 12 号 2402 頁) が存在する。もっとも株主でない弁護士を代理人とした場合に当該弁護士による議決権行使を拒絶した会社の対応については, それを違法ではないとする下級審裁判例 (東京地判昭和 57 年 1 月 26 日判時 1052 号 123 頁, 宮崎地判平成 14 年 4 月 25 日金判 1159 号 43 頁) と違法とするもの (神戸地尼崎支部判平成 12 年 3 月 28 日判タ 1028 号 288 頁) とに分かれる。

- 45) 東京高判令和 2 年 1 月 22 日判時 2470 号 84 頁。議決権以外の株主の経営参与権も「いわば株主の議決権行使を補助する権利である」ので「それらの行使を制約する契約の効力については, 議決権拘束契約と同じと解すれば足りる」(江頭・前掲注) 42, 117)。
- 46) 江頭・前掲注) 42, 116 頁。
- 47) 結論としては同じであっても, 監督是正権が公権的なものであるため, それは法規・契約による処分が不可能ということを根拠とする従来の見解 (松田二郎『株式会社の基礎理論』(岩波書店, 昭和 17 年) 39 頁, 41 頁, 55-56 頁。議決権については, 664 頁) とは論理構成が異なる (江頭・前掲注) 42, 115-116 頁)。
- 48) 東京地判平成 16 年 5 月 13 日資料版商事法務 243 号 110-129 頁 (2004 年 6 月), 金融・商事判例 1198 号 18 頁。
- 49) 江頭・前掲注) 6, 391 頁。
- 50) 最判平成 5 年 9 月 9 日判時 1477 号 140 頁, 最判平成 7 年 3 月 9 日判時 1529 号 153 頁は裁量棄却の判断に当たって瑕疵の重大性を重視したものとされ, 総会決議取消訴訟をめぐる事件の大半が閉鎖的な株式会社であることから, 「瑕疵の警備・重大性に焦点を当てて」裁量棄却の可否を考えるのが正しいという指摘も有力である (江頭・前掲注) 6, 391-392 頁注 (9))。
- 51) 上場企業に関する指摘ではあるが, 「企業と株主の接点となる招集通知の重要性」に着目し, 「株主目線から招集通知の改善」を目指す動きもある (石田猛行編著『日本企業の招集通知とガバナンス』(商事法務, 2015 年) はしがき i 頁 (石田猛行))。この論者は, 財務情報のとぼしさが招集通知はあるけれども, 株主総会における株主の投票に関する資

料であって主体的な当事者のための資料であり、将来の企業価値の形成の基礎となるガバナンス枠組みを決める事項に投票する際の重要な資料として位置づける(1頁)。また、株主総会の招集手続における開示機能について、参考書類、招集通知、事業報告のそれぞれについて論及されるものもある(中西敏和「株主総会」江頭憲治郎編『株式会社法体系』[有斐閣、2013年]226-228頁)。

もっとも会社法においても定款自治の拡大による弊害除去のために情報開示の充実を図ることが理念として位置づけられており(相澤哲=郡谷大輔「会社法制の現代化に伴う実質改正の概要と基本的な考え方」商事法務1737号19頁(2005年)、法務省令も当事者の立場から合理的な情報開示がなされるように制度設計を行ったとされる(相澤哲=郡谷大輔「会社法施行規則の総論等」商事1759号[2006年]7頁)。

- 52) 他の議決権行使に役立つ権利として株主質問権が位置づけられるべきという見解(末永敏和「取締役等の説明義務の法理」竹内昭夫他編『特別講義商法I』(有斐閣、平成7年)197頁)や、代表取締役に対する一般的な株主質問権(総会とは離れたものであっても)を与えることも考慮に値するとする見解(上村達男「公開会社の法理と株主の経営監督機能」『企業監査とリスク管理の法構造』[蓮井良憲先生・今井宏先生古稀記念論集][法律文化社、1994年]253頁)もある。それぞれの論者の想定する株式会社像はさておき、それぞれの見解の射程は、上場株式会社における一般個人株主(少数派であり零細株主であるのが通例)のみならず、非上場会社一般における少数派株主に対しても及ぶと理解することも可能と思われる。
- 53) 稲葉威雄「株主総会の開示機能—開かれた総会に向けて」稲葉威雄他編『商法と商業登記 法曹生活五十年を顧みて：味村最高裁判事退官記念論文集』(商事法務研究会、1998年)225頁。
- 54) また、情報を確保したのちも、「どのような行動を取れるかは、問題がある」(稲葉・前掲注)53、225頁)。
- 55) 裁判所が後見的な役割を果たすことで実質的な解決に資する対応をすべきとする意見(江頭・前掲注)6、382-383頁注(1))もあるが、支配権が固定化されている点を裁判所が重視した場合、説明義務を尽くすように働きかける可能性はあるものの、それを役員側が拒絶した場合には、(仮に不十分な説明であったとしても)説明義務違反を認定することを回避して、役員側少数派の退社を促す方向での解決策を模索する思考に陥りがち(内林・前掲注)32、24-25頁参照)ともいえる。
- 56) 大阪高判・前掲注)17。
- 57) 竹内昭夫=金子宏「企業形態と法」矢澤惇編『岩波

講座現代法9—現代法企業』(岩波書店、昭和41年)49頁。

- 58) 「ファミリービジネス研究においては、ファミリービジネスは経営基準と所有基準で定義し」「経営面で親族の役員が存在していて、所有面で親族の持ち株合計が筆頭株主の企業」が該当する(長谷川博和=八木啓至=大石篤史「〈鼎談〉ファミリーガバナンスの意義—ファミリービジネスの承継を念頭に」商事法務2358号[2024年]13頁[長谷川博和])。
 - 59) 「会社」「の株主等の」「の3人以下並びにこれらと政令で定める特殊の関係のある個人及び法人がその会社の発行済株式又は出資」「の総数又は総額の100分の50を超える数又は金額の株式又は出資を有する場合そのほか政令で定める場合におけるその会社」(法人税法2条10号)をいい、これに該当する会社の行為または計算の否認(132条)等を受ける可能性が出る。「会社支配権の帰属」に着目したものが同族会社(仲卓真「同族会社に関する基礎的考察」齊藤真紀他編『企業と法を巡る現代的課題』[川濱昇先生・前田雅弘先生・洲崎博史先生・北村雅史先生還暦記念][商事法務、2021年]1-39頁)である。
 - 60) 森田果「株主間契約(1)・(5)・(6・完)」法協118巻3号54頁(2001年)、120巻2号1頁(2003年)、121巻1号1頁(2004年)。
 - 61) 大企業といえども創業者一族による家族経営的な場合には、創業者一族内では利害が一致しているものと捉えられていたが、非上場の同族企業においては創業者一族の世代の進行に伴って支配株主(経営関与側)とその他の株主(経営非関与側)との間のエージェンシー問題が生じうるとされる(仲・前掲注)59、30-32頁)。ファミリービジネスの研究者からも「エージェンシー理論的には、創業社長がいる間のファミリービジネスは所有と経営が一致している可能性が高いので、エージェンシーコストの観点でトラブルになる可能性は低いはず」であるが、「二代目、三代目、四代目になるに従って関係者が広がると、この利点は失われていく」(前掲注)58、15頁[長谷川博和])との指摘がなされている。
 - 62) いわゆる締め出し(スクイーズアウト)を狙う場合はわかりやすいが、それでも少数派株主が粘る場合には、多数派株主・経営陣が別法人を立ち上げ、目立たない形で当該株式会社の資産を別法人に流出させる等の形を取る可能性も考え得る。
- そうした場合、非上場会社で参考書類の添付が強制されない会社においては少数派株主側としては察知しても通常の株主権行使ではそれ以上の情報が事実上得られないことも稀ではない(例えば、意図的に取締役会議事録が作成されていない場合

Mar. 2025 非上場会社の多様化傾向が及ぼす株式会社取締役等の説明義務制度への影響

もあり、そのこと自体を法的に争おうとしても過料(会社976条)を求めるしかなく、過料制度も事実上無機能化している(稲葉・前掲注)53, 221頁)という指摘もあり、実効性に欠ける結果となる。

- 63) 読売新聞オンライン「民事の全判決、ビッグデータ化へ…紛争解決への活用目指し法整備議論」(2022年06月25日05:00)(<https://www.yomiuri.co.jp/national/20220624-OYT1T50307/>), 朝日新聞オンライン「全国の民事裁判の判決、データベース化へ 法務省が検討会を設置」(2022年10月14日17時35分)(田内康介)。(https://www.asahi.com/articles/ASQBG5T8YQBCUTIL021.html)(本注記載のURL最終閲覧日:令和6年11月8日)
- 64) 「上場会社の総会での株主の行動は変わってきているが、非上場会社ではこのような変化はない」(松井秀樹「会社法下の株主総会における説明義

務」東京大学法科大学院ローレビュー Vol.1 [2006年8月]34頁・注43))とあるが、そうとも言い切れなくなっている。

- 65) もっとも、現在は裁判所の側で公式判例集等に掲載した場合に情報が提供される(裁判所HP内「裁判例検索」(https://www.courts.go.jp/app/hanrei_jp/search1))を通じて検索可能[最終閲覧日 令和6年11月8日]によって検索可能]か、各種の商業誌に裁判例等が掲載されたものに接するか、ということになる。
- 66) 稲葉・前掲注)53, 225頁。
- 67) 末永・前掲注)20で引用の2論文, 同・前掲注)52, および上村・前掲注)52参照。

(2024年11月15日掲載決定)