

2007年株主総会概況 - 議案の否決・撤回例 -

経営戦略研究部
鈴木裕

2007年の株主総会でも、会社側提案議案が否決される例があった

2007年の株主総会では、例年のように会社側提案が否決されたほか、株主総会直前に議案を撤回したり、修正動議が可決したりした例が見られた。

否決事例は、買収防衛策に関連するものが多い。

議案の撤回には、創業者グループなど大株主と経営者の軋轢の結果と見られる例が散見される。

1 はじめに

2005年以来、会社側が株主総会に付議した議案が、可決できなかった事例は、毎年数件生じているが、本年もそのような事例が見られた。会社側提案が可決できないとは、否決された場合、採決以前に議案を撤回した場合、提出議案に修正を受けた場合に大別できる。2007年の総会では、それぞれの類型で実例が生じている。

2 会社側提案の否決事例

富士フイルム HD (4901: 東証大証名証 1部) の株主総会で、定款変更議案が否決された。同社の定款変更議案は、発行可能株式数を8億株から12億株に増加させることを内容としていた。

太陽誘電 (6976: 東証 1部) でも否決事例が生じた。同社は、通常は一括で付議する定款変更を、内容によって2つに分割して議案としたが、そのうちの買収防衛策を株主総会で導入できることを定款に新設する議案が否決された。

パトライト (6825: 東証 1部) では、会社側が提案した取締役5名選出の議案のうち、2名が否決された。

日本精密では、発行可能株式数を倍増させること、監査役増員や会計監査人に関する事項を内容とする定款変更議案が否決された。なお同社では、後記の通り取締役選任議案と会計監査人選任議案でも、修正動議が出され修正後可決している。

5月の株主総会においても、2社で否決事例があった。

5月24日の東京衝機製造所（7719：東証2部）の株主総会では、発行可能株式数の増加を内容とする定款変更議案が否決されている。後記の通り、同社では、株主より取締役選任議案に関する修正動議が提出され、会社提案の候補者と修正提案の候補者が選任され、それぞれ就任した。

5月25日のTRNコーポレーション（3351：名証セントレックス）でも定款変更議案が否決されている。同社の定款変更内容は、営業の目的を拡充するというものであった。

時期的にはこれらに先行して2月に行われた、東京鋼鐵（5448）の臨時株主総会で、株式交換に関する議案が否決されている

図表1：会社側提案の否決事例

会社名	議案の内容	備考
富士フイルムHD	定款変更（発行可能株式数拡大）	否決
パトライト	取締役選任	否決（候補者5名のうち2名）
太陽誘電	定款変更（買収防衛策に関する項目）	否決
日本精密	定款変更（発行可能株式数拡大、監査役員数増加、監査人に関する事項の新設等）	否決
東京衝機製造所	定款変更（発行可能株式数拡大）	否決
TRNコーポレーション	定款変更（営業目的の拡充）	否決
東京鋼鐵	株式交換	否決

ニッポン放送を巡って紛糾が生じた2005年以来、発行可能株式数の拡大を内容とする定款変更議案は、買収防衛策と理解されることから、投資家は強く警戒するようになっている。また、既存株主の持分を潜在的に希薄化することから、持分的利益の維持に関心を抱く株主は、この議案に反対することが多い。

買収防衛策そのものについては、否決される例は生じなかったが、投資家の中でも海外投資家には、原則的にこれに反対する姿勢を打ち出している者も少なくない。太陽誘電では、定款変更議案とは別に、事前警告型の買収防衛策を普通決議をもって導入する議案も付議しており、これについては可決された。

3 議案の撤回例

会社側が提案した議案を撤回する理由としては、株主からの批判票が多く可決の見込みが立たない場合や、社会情勢を勘案した結果として、経営陣が再考する場合がある。

オートバックスセブン（9832：東証大証1部）は、6月27日開催の株主総会に定款変更議案を上程していたが、これを撤回した。定款変更の内容は、電子公告を導入するものと、種類株式にかかる変更だった。後者は、M&A戦略の推進に備え、多様な調達手段による機動性、迅速性を確保するためとされていた。

アゼル（1872：東証大証1部）でも定款変更議案を取り下げた。同社の定款変更の内容は、事業目的を追加するものと、取締役定員の削減であった。

日特建設（1929：東証1部）では、役員退職慰労金贈呈と退職慰労金制度廃止に伴う打ち切

り支給の議案が撤回された。

3月総会のビジネスバンクコンサルティング（3719：JASDAQ）、5月総会のMCJ（6670：マザーズ）においても、議案の撤回があった。

役員退職慰労金贈呈議案については、以前から内外の機関投資家が反対票を投じてきた。投資家の中には、社外役員への贈呈に限って反対する者、社外社内問わず反対する者、不祥事等への関与があった場合に反対する者等、賛否の基本的な方針として様々なものがある。社外役員への贈呈に反対する理由としては、社外役員に贈呈することによって社外役員に期待される機能の発揮を妨げられるのではないかと懸念があるからだ。退任時にある程度まとまった金銭の給付を社外役員が期待して、経営トップと対立することを避けるようになれば、社外者の視点を経営に反映させることができなくなると思われるので、社外者への慰労金贈呈は反対することになる。また、不祥事が生じた場合には、株価は急落し株主が損失が被る一方で、責任を問われるべき役員が退任したからといって、慰労金を贈呈することは株主の素朴な心情を逆撫ですることとなる。そこで、不祥事を引きおこした会社での退職慰労金贈呈議案には反対という判断になる。

図表 2：会社側提案の撤回事例

会社名	撤回された議案の内容
オートボックスセブン	定款変更（電子公告の導入、種類株式）
アゼル	定款変更（事業目的の拡充、取締役定員の削減）
日特建設	役員退職慰労金贈呈、退職慰労金制度廃止に伴う打ち切り支給
ビジネスバンクコンサルティング	ストックオプション、第三者割当
MCJ	ストックオプション

4 修正動議の事例

動議とは株主総会の場で、議案を提出する株主の権利である。動議を提出できるのは、その株主総会で議案になっている事項に関係するものに限られる。会社側が提案した議案に株主が、同じ種類の別の議案を争うという形になる。例えば役員選任であれば、選任する具体的な個人名を株主側が独自に提出するというものである。可決するには、その総会で賛否を表明できる（あるいは委任する）株主だけで可決要件を満たす必要がある。支配的な大株主が主導するのでなければ可決の見込みは無いが、本年はいくつかの会社で動議によって修正された議案が可決された。

テン・アローズ（9885：大証2部）の株主総会では、会社側が提出した取締役選任議案に対して、同社創業家が現取締役7人全員の退任と創業家出身者を含む新取締役5人の就任を求める修正動議を提出した。株主側の動議が可決された。

前出の日本精密（7771：JASDAQ）の株主総会では、取締役選任議案と会計監査人選任議案でも、修正動議が出され可決された。

東京衝機製造所(7719:東証2部)では、会社側が提出した取締役選任議案に対して修正動議が出され、また株主提案として提出された取締役選任議案も動議を経て修正可決された。

その他に、セシール(9937:東証1部)、ジャレコ・ホールディング(7954:JASDAQ)、ビューカンパニー(3033:JASDAQ)、トランスデジタル(9712:JASDAQ)でも、取締役選任に関する動議が提出された。セシールでは、発行済み株式の3割超を持つ筆頭株主のライブドアが、ジャレコ・ホールディングでは、同社の経営権を有する Sandringham Fund SPC Limited が、ビューカンパニーでも3分1超の株式を保有するファーストリテイリングが、提出した動議であり、会社側も動議に賛成していた。トランスデジタルでは、会社側が提出した取締役候補者の一人が辞退したために、取締役会自身が修正動議によって別の候補者を立てたというものであった。

修正動議は、支配的な株主の意向が議案の決定後株主総会前に変更されることがあり、これに対応して議案を修正するスキームとして機能している。