

issue 11.6.28

report no.021「株主総会における議決権行使の集計に関するいくつかの論点についての考察」

Seiwa・Meitetsu Legal-map

成和明哲法律事務所
企業法研究部会・報告

弁護士	渡	邊	顯	弁護士	土	岐	敦	司	
弁護士	卜	部	忠	史 (報告者)	弁護士	西	江	章	
弁護士	渡	辺	昭	典	弁護士	田	代	桂	子
弁護士	辺	見	紀	男	弁護士	福	田	大	助
弁護士	武	井	洋	一	弁護士	飯	田	直	樹
弁護士	西	村	賢		弁護士	佐	藤	弘	康
弁護士	中	島	雪	枝	弁護士	山	内	宏	光
弁護士	樋	口	達		弁護士	村	瀬	幸	子
弁護士	平	井	智	子 (報告者)	弁護士	赤	根	妙	子
弁護士	川	見	友	康	弁護士	山	下	成	美

*なお、本稿は、報告者の考察結果について上記研究会部会で報告したものである。

株主総会における議決権行使の集計に関するいくつかの論点についての考察

第1 はじめに

昨今、上場企業において、内外の機関投資家による厳格な議決権行使基準に基づく議決権行使、あるいは、当該機関投資家である大株主の株主提案と、それに伴う会社と大株主の間での委任状争奪戦（プロキシファイト）により、総会開催時まで議案の可決が判明しない事例が散見されている。そのように事前の議決権行使等により、会社提案が承認可決されることが明らかでない事案においては、総会での採決の場において賛成の議決権数が決議に必要な数に達したか否かを明確にする必要があり、議決権行使結果の厳密な集計が必要になる。

また、上場株式の発行会社の議決権行使結果に関して、臨時報告書の提出義務が定められたことにより¹、「決議事項に対する賛成・反対・棄権に係る議決権数、当該決議事項の可決要件、決議結果」の開示を行う必要が生じており、議決権行使結果の厳密な集計を行う必要性が高まった。

そこで、本論考においては、議決権行使結果の厳密な集計を行うための、議決権の賛成・反対・棄権のカウントの方法について、今一度整理したい。

第2 議決権カウントの基準の明確化の必要性

議決権は、株主本人が出席して行使するほか、委任状による代理行使、議決権行使書面、WEB書面による行使等、さまざまな行使方法があるため、議決権行使の集計の取扱については、以下に述べるような問題が生じる可能性がある。

従前は、議決権行使の結果の把握は、株主名簿管理人に任せられていた。しかし、上記のとおり議決権行使の結果の開示が要求されることになったため、議決権カウントの基準について会社（総会）担当者も正確に理解しておく必要が生じている。したがって、各会社においては、議決権カウントの基準について明確な基準を定めておくなどの必要性が高まっている。²

(1) 議決権行使書の行使内容が矛盾する可能性（重複行使以外）

株主提案がなされた場合、会社側の提出議案と株主提案の議案が重なる場合や複数の株主の提案が重なる場合が考えられる。

¹ 企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2

² 本稿では、議決権行使書は株主本人が行使していることを前提に、委任状の場合は委任者である株主本人の確認ができていないという前提で立論している。

議決権の行使における本人確認については、議決権行使書については、会社が株主に送付した議決権行使書が使用されていれば、会社側としては、特段の事情がない限り、株主本人が行使していると扱うのが実務の取り扱いである。

一方、委任状が本人作成のものであるかは会社が判断することになるが、委任状争奪戦の場合のように、多量に委任状による議決権の行使が予想される場合には個別的に確認をすることはできないため、添付書類等にて本人確認をする取り扱いをすることになる。印鑑証明書が添付されたり、株式名簿の届出印が使用されていれば、本人確認ができたとするはもちろんであるが、委任状に、会社が株主に交付した議決権行使書や、議決権行使書の半券が添付されている場合に、その委任状について本人確認がなされたと認める取り扱いをする例がある。

このような場合、会社は、招集通知に、会社提出の議案を記載する他、株主提案の議案ごとにその要領を招集通知に記載する（会社法 305 I）。書面投票を採用している会社においては、株主総会参考書類にも議案等を記載し（施行規則 73 から 93）、議決権行使書面にも、それらの議案の賛否欄を設ける（施行規則 66 I 一）。

そのため、議決権行使書による議決権行使の際、矛盾する議案につき双方賛成が記載される等、矛盾した議決権行使がなされる可能性がある。しかし、その際の議決権行使書の取扱いについては、法令上明確な定めがなされていない。

(2) 議決権行使書（WEB投票）が重複行使される可能性

会社の承諾があれば、議決権行使をインターネットを通じて行うことが可能である（以下「WEB投票」という。）（会社法 310 条 2 項）。そのため、議決権行使書面とWEB投票、もしくはWEB投票同士で重複して議決権行使がなされる可能性がある。（なお、可能性は低いが、議決権行使書面が重複行使される場合も考えられる。）

上記の可能性については、会社法及び会社法施行規則により、会社側であらかじめ取扱方法を定めることができる旨が規定されているが（会社法施行規則 63 条 3 号へ、同条 4 号ロ、66 条 1 項 3 号、同条 3 項 4 項、会社法 298 条 1 項 5 号・299 条 4 項）、会社で規定がなされなかった場合についての取扱については、明確な定めがなされていない。

(3) 委任状が重複行使される可能性

株主は、自ら株主総会に出席しなくとも、代理人によって議決権を行使することが認められている（会社法 310 条）。そのため、複数の委任状により、議決権が重複行使される可能性がある。（なお、「委任状勧誘」とは、会社またはそれ以外の者（株主を含む）が、株主に対し、株主総会における議決権を自己または第三者に代理行使させることを勧誘することをいう。）

上記の場合の取扱については、明確な定めがなく、確立した解釈がない部分が多い。

(4) 委任状と議決権行使書が重複行使される可能性

株主提案を行った株主は、自己の提案に賛同するよう他の株主に直接働きかけるために、委任状勧誘を行うことがある。また、株主提案を行わない場合であっても、会社提案議案の否決を企図して委任状勧誘を行うことがある。

一方、会社は、株主による委任状勧誘が行われる場合に、対抗して、株主提案の否決または会社提案の可決を企図した委任状勧誘を行い、互いに委任状の獲得を競い合うことがある。かかる状況は、一般に「委任状争奪戦（プロキシ・ファイト）」と呼ばれている。

議決権行使書と委任状が交付される場合、双方で重複行使となる可能性がある。その際、そもそも有効な議決権行使と取り扱ってよいのか、いずれかを有効とすべきか、優先関係はどのように判断されるのか等の問題が生じるが、かかる問題については、明確な定めがなされていない。

(5) 本人出席の場合

なお、本人出席の場合は、以下のとおり、本人の議決権行使が有効と判断される。

ア 議決権行使書（WEB投票含む）と本人出席

書面投票やWEB投票をした後であっても、本人が出席して議決権を行使することは可能である。書面投票・WEB投票制度は「株主総会に出席しない株主」が書面・電磁的方法によって議決権を行使することができることとするものであると定めている（会社法 298 条 1 項 3 号 4 号）。その場合、本人の当日の議決権行使が有効とされ、議決権行使書面及びWEB投票は無効として取り扱われる。

イ 委任状と本人出席

株主は提出した委任状をいつでも撤回することができるので、本人が出席した場合には、委任状は撤回されたものと認められ、出席株主による議決権行使が有効なものとして扱われる。

以上のような議決権行使の矛盾や二重行使の場合の集計の処理について、実務上の取り扱いが確定していなかったり、実務上の取り扱いに問題がある点もある。以下、これらの点について検討する。

第3 議決権行使書の行使内容が矛盾した場合の処理（重複行使以外）

矛盾する議案につき双方賛成が記載された議決権行使書の効力については、その議決権の行使を矛盾する意思表示として無効とする見解があるが、一律にこれを無効とすべきかについては疑問がある。以下、この点を検討する。

1 同一議題について複数の議案が提出される場合とは

同一議題について、会社側の提出議案と株主提案の議案が重なる場合や複数の株主の提案が重なる場合に、同一議題に2通りの議案が提出される場合考えられる。

2 同一議題についての両立しえない複数の議案

(1) 両立しえない複数の議案の審議、採決方法

このような同一議題に関する2通りの議案について、その議案が内容的に矛盾し、一方の議案が可決された場合に、それと矛盾する他方の議案が当然に成り立たないような関係にある場合には、株主総会でも、2つの議案は関連があるものとして採決がなされる。実務的には、「第○号議案が可決された場合は、それと内容的に矛盾する第△号議案は否決されたものと見なされます」と宣言した上で、第○号議案を採決し、それが可決された場合は、それと両立しない第△号議案は、採決を要せず否決されたものとして扱うことになる。

(2) 両立しえない議決権行使書の取扱い

ではこのような両立しない議案について、議決権行使書面の2つの議案の賛否欄に、いずれも賛成の記載がなされていた場合の取扱いはどうすべきか。

このような両立しない議案の双方に賛成することは、矛盾した意思表示であるとして、議決権行使書面の2つの議案の賛成の表記を無効として取り扱うべきとする見解がある（以下「無効説」という）³。

しかし、このように一律に無効とする解釈には、疑義があり、安易に無効の取扱いをした場合には、不公正な決議方法として、決議の取消事由になる虞があるので、注意する必要がある。

ア まず、このような場合に議決権行使書面の議決権行使を一律無効と扱うことは、株主総会に出席して現実に議決権行使をする株主の議決権行使と差別的取扱いをする結果となる可能性があり相当ではない。

上記(1)の例で、第○号議案と第△号議案が両立しないときに、第○号議案が可決された場合は第△号議案は採決されず当然否決されたものとして扱われるが、仮に第○号議案が否決された場合には、次に第△号議案も採決されることになる。株主総会に出席し議決権行使をする株主は、否決された第○号議案で賛成した株主でも、次の第△号議案の採決では、有効に賛成の議決権を行使することが認められる。ところが、無効説は、議決権行使書面で同様な議決権行使をした者について、第○号議案と第△号議案の議決権行使を無効として扱うことで、議決権行使書面の場合だけに統一的な意思表示を要求することになる。これは、株主間で異なる扱いをする可能性を含んでいるものであり問題があるう。

イ 次に、このような場合、具体的な議決権行使の理解として、議決権行使書面に記載された株主の意思を無効と解釈するような矛盾した意思表示と評価しうるか、問題がある。以下これを、具体的に検討する。

① 買収防衛策と、要件が緩和された買収防衛策

会社側が導入期間の切れた買収防衛策の再導入を内容とする議案（A議案）を提出し、株主が同じ防衛策でより発動の要件が軽い買収防衛策の導入の議案（B議案）を提案したとする。両議案は、買収防衛策の要件が異なるので両立しえない議案となる。

では、株主が、議決権行使書面でA議案、B議案にいずれも賛成の意思表示した場合、この株主の意思表示は矛盾したものであろうか。

A議案とB議案をいずれも賛成することの合理的理解としては、そのような表示をした株主は、買収防衛策は導入したいが、要件は重くても軽くてもよい。むしろ、買収防衛策がすべて否決されることを回避したいとの意思を有するものと理解できる。このような評価をなしうる株主の意思表示を、矛盾する意味のない意思表示として無効と解することには問題があるであらう。

② 金額が違う配当議案

³ 「敵対的株主提案とプロキシファイト」松山遙（商事法務）99頁・35頁、「株主提案権が行使された場合等における株主総会の実務対応」商事法務1833号13頁、等

次に、会社が1株40円の剰余金の配当議案（C議案）を提出したのに対し、株主が1株70円の配当議案（D議案）を提案し、かつ株主提案は、追加配当案でないことが確認されているとする。この場合もC議案とD議案が両立しないことはほぼ争いが無い。

この例でも、株主が、議決権行使書面でC議案、D議案にいずれも賛成の意思を表示した場合、この株主の意思表示は矛盾したものであろうか。

C議案とD議案をいずれも賛成することの合理的理解としては、そのような表示をした株主は、剰余金の配当は受けたいが金額はC議案とD議案のどちらでもよいと理解することができる。このような評価をなしうる株主の意思表示を、矛盾する意味のない意思表示として、無効と解することには問題があるのは①と同じである。

③ 買収防衛策と、買収防衛策を導入しない旨の議案

会社が買収防衛策導入の議案（E議案）を提出し、株主が買収防衛策を導入しない旨の決議を求める議案（F議案）を提案した場合を考える。F議案はE議案の反対議案であり、両議案は両立しない。

F議案が有効な株主提案として扱われた場合⁴に、設問の様に株主が議決権行使書面でE議案とF議案にいずれも賛成の意思を表示したときは、会社提案とそれに反対する提案の双方に賛成する意思表示となり、その議決権の意思表示の内容を合理的に理解することは困難である。このような場合には、無効説のようにこの議決権行使書面の表示を無効と解することに合理性がないとはいえない。

この場合、E議案が可決されれば、当然F議案は否決されたことと見なされる⁵のは、他の両立しない複数の議案と同じであるが、仮にE議案が否決された場合には、F議案は既に目的を達しているのであるから、①や②の場合の両立しない議案とは異なり、F議案を改めて採決する必要はなく、上記アで述べたような、株主総会に出席して現実に議決権行使をする株主が現実に双方の議案について賛成の議決権行使をすることは無いであろう。これは、このE議案とF議案が表裏一体の関係にあり、単に両立しない上記のA議案とB議案やC議案とD議案の場合とは異なり、両議案ともに採決される可能性がないためである。しかし、現実の株主総会では、E議案またはF議案に賛成の議決権行使ができるのに、議決権行使書の意思表示についてのみ統一的意思表示が必要として無効とし議決権行使ができないとするのは、個々の議案についての意思表示が明確である以上、それに加えて議決権行使書の意思表示についてのみ別の要件を要求することとなり、株主間で異なる扱いをす

⁴ このように会社提案の議案に、実質的に反対する内容の株主提案がなされた場合において、修正提案的内容を含まない純粋な反対提案は単に会社提案に対する反対として扱うべきで、株主提案として取り扱わないとする考え方もある。しかし、このような場合にも、株主提案として扱うことが株主間のコミュニケーションを推進する意味があるとして、株主提案として扱うべきとする見解もある。

⁵ このような場合E議案を先議し、それを否定するF議案を後から審議するのが株主総会での通常の議事運営である。しかし、理論的にはF議案を先議することも可能である。

る可能性を含んでいることに変わりがない。この場合も、個々の議案の議決権行使の意思表示が明確なものであれば、そのとおりの議決権の行使の効果を認めることが相当であり、また、手続的にも安全であろう⁶。

このように、E議案とF議案の場合にも、有効説に合理性があると考えべきである。

ウ 議決権行使書面に両立しない双方の議案に賛成した場合は無効と扱う旨の記載の効果

上記の無効説は、議決権行使書面の両立しない双方の議案に賛成の表示した場合に、その議決権行使を無効と扱うことを前提に、議決権行使書面にも「両立しない双方の議案に賛成した場合は無効と扱います」との表示を行うべきと主張する⁷。しかし、このような記載をしても、その取扱いが当然に正当化されるものではない。そのような記載は会社法上の根拠はなく、単に、会社の取扱方法を注意的に表示するだけのものだからである。

この点、議案の賛否欄に賛否の記載がない議決権行使書面について、賛成、反対又は棄権のいずれの意思の表示があったものとするかが議決権行使書面に記載された場合には、そのとおりの取扱いをすることが認められる（会社法 298 条 1 項 4 号、会社法施行規則 63 条 3 号ニ、同 66 条 1 項 2 号）。前者の議決権行使書面に両立しない双方の議案に賛成した場合は無効と扱う旨の表示は、後者の制度とは違うものであることに注意すべきである。

なお、有効説を採っても、上記イ③のような議案が表裏一体の場合には、会社提案と株主提案の双方に「賛成」の意思表示をすると無効にする取り扱いをする場合には、株主に対して注意喚起するため、議決権行使書面に「第○号議案につき賛成の意思表示をされる場合には、会社提出議案または株主提出議案のいずれか一つのみとしてください。」（一括表示）、あるいは「第○号議案につき賛成の意思表示をされる場合には、第△号議案については反対の意思表示としてください。」（分別表示で、第○号議案と第△号議案が両立しない関係にある場合）などの記載を任意的にしておくことが望ましい。

エ 結論

以上に述べたとおり、同一議題について両立しない複数の議案について、議決権行使書面にその両議案に賛成した場合は、矛盾する議決権行使としてこれを一律に無効とすべきでないものと考えられる。⁸

⁶ 有効説に立つと、双方の議案について賛成の書面投票をした株主の議決権行使は、先議する議案について賛成のものとしての行使しかされない結果となり、E議案を先議するかF議案を先議するか調節することにより、議事進行権を支配する側が恣意的にこの議決権行使書面を利用することが可能となる。これは、表裏一体関係にある議案が別個の議案として扱われることに起因する問題点であり、この問題点を重視して、このような議決権行使を無効と解するのは、議決権の行使の解釈論を超えるものである。また、議決権行使書の場合のみ、差別的なとりあつかいを正当化することができる根拠となり得るかも疑問である。

⁷ 「敵対的株主提案とプロキシファイト」松山遙（商事法務）99頁・35頁、「株主提案権が行使された場合等における株主総会の実務対応」商事法務 1833号 13頁

⁸ 同一議題について両立しない複数の議案の例として、例えば会社提案の10名の取締役を選任する議案について、株主提案として別の候補者の5名の選任議案が提出されたような場合が問題にされる。

第4 議決権行使書（WEB投票）が重複行使された場合の処理

1 議決権行使書とWEB投票が重複した場合

株主が書面投票とWEB投票を重複して行い、しかも同一議案に対する議決権行使内容が異なる場合については、会社法施行規則により、招集者が総会を招集する際に、そのような場合の取扱方法を定めることができ、それを議決権行使書面か招集通知に記しておくことができる（会社法施行規則 63 条 4 号ロ、66 条 1 項 3 号、会社法 298 条 1 項 5 号・299 条 4 項）

➤招集通知記載例

「書面とインターネットにより、二重に議決権を行使された場合は、インターネットの行使を有効な行使としてお取り扱いいたします。」

招集者が総会を招集する際に、上記のような取り決めをしていなかった場合は、株主が後に発したことが明らかな投票、つまり本人の最新の意思表示を有効として扱い、先後関係が不明であれば、いずれの投票も認めないのが適切であろうと考えられる⁹。例えば、後に到着した投票が優先すると解する見解もあるが¹⁰、WEB投票と議決権行使書面による投票の場合、議決権行使書面が発送された後に、WEB投票がなされ、その後に議決権行使書面が会社に到達する場合など、意思表示の先後が明確でない場合が想定され、そのような場合はいずれの投票も無効として取り扱わざるを得ないとも考えられる。

2 WEB投票とWEB投票もしくは、議決権行使書と議決権行使書が重複した場合

株主が複数の書面投票、あるいは複数のWEB投票を重複して行い、しかも同一議案に対する議決権行使内容が異なる場合については、会社法施行規則により、招集者が総会を招集する際に、そのような場合の取扱方法を定めることができ、それを議決権行使書面か招集通知に記しておくことができる（会社法施行規則 63 条 3 号へ、66 号 1 項 3 号 3 項 4 項、会社法 298 条 1 項 5 号・299 条 4 項）。

➤招集通知記載例

「インターネットで複数回数、議決権行使をされた場合は、最後の行使を有効な行使としてお取り扱いいたします。」

株主提案が、会社側の選任議案に付加的な提案でなければ、両立しない複数の議案と解するのが一般的である。

しかし、このような議案について、議決権行使書にて、双方の議案に賛成した場合に、これを意思表示として矛盾したものと評価するかは、その会社の定款による取締役の員数の制限の有無、提案者の意思（追加提案であるのか否か）、議案の採決の方式（一括採決をするのか、候補者ごとの個別採決をするのか、個別採決をするのに、賛成票を10名に限定するのか）、議決権行使書は個別の候補者ごとに賛否が記載できることになるが、その賛成を記載できる数を限定できるのか、等様々な要素を考慮しなければならないと考える。従って、このような会社側提案の「取締役10名選任の件」という議案と株主提案の「取締役5名選任の件」という議案が、議案自体として矛盾するとしても、その双方の議案に賛成する行為を直ちに議決権行使書の意思表示の矛盾に結びつけるべきものではないと考える。従って、このような議案については、これまで述べてきた「議決権行使書の行使内容が矛盾した場合の処理」の問題とは別個に、上記の諸点をふまえて考察されるべき問題であると考え、本稿の対象とはしていない。

⁹ 「逐条解説会社法第4巻・機関1」（浜田道代）（中央経済社）152頁参照

¹⁰ 法律学講座双書「会社法」第12版 神田秀樹書（弘文堂）173頁

招集者が総会を招集する際に、上記のような取り決めをしていなかった場合は、株主が後に発したことが明らかな投票、つまり本人の最新の意思表示が優先されるものと考えられる。WEB投票の場合は、議決権行使書面による投票と異なり、議決権行使の結果が即座に会社へ到達するため、本人の意思表示の先後が明確である。

第5 委任状が重複行使された場合の処理

1 委任状の取扱いについての規定していた場合

委任状の取扱いについては、確立した解釈がない部分も多いため、予め株主総会の招集を決定する取締役会において、代理人による議決権の行使に関する事項について決議しておくことが考えられる(会社法298条1項5号、会社法施行規則63条5号)。

では、会社法施行規則64条5号所定の定めとして、作成日がたとえ先であっても常に「会社に対して提出された委任状が優先する」という旨の定めを置くことはできるだろうか。

この点、会社法施行規則64条5号の文言が「代理権(代理人の資格を含む。)を証明する方法、代理人の数その他代理人による議決権の行使に関する事項」とあり、例示が手続的事項に限られているので、常に会社に対して提出された委任状が優先すると定めることが可能かについては疑義があると言わざるを得ないだろう。もっとも、同一の株主から複数の委任状が提出された場合の実務上の紛議を避けるため、会社法施行規則63条5号の定めとして、議決権行使書面を持参しない代理人は有効な代理人として取り扱わない旨を定めることは適法であると解されるので、このような定めをすれば、提案者に委任状のみを提出し、議決権行使書面を提出していない株主の、当該委任状を無効なものとして取り扱うことも可能であると解される¹¹。

2 委任状の取扱いについて規定していなかった場合

同一の株主から提案者と会社の各々に重複して委任状が提出された場合には、後の委任状の提出により、前の委任状による議決権の代理行使の委任は撤回したものと認められ、後の委任状に基づく議決権の行使を認めるべきである¹²。したがって、委任状記載の日付を比較して、日付けが新しいほうを優先することになる。この点は、同一の株主から提案者または会社のどちらか一方に対して複数の委任状が提出された場合であっても同じである。

では、委任状の日付が同一または先後不明である場合はどうか。

その際は、意思表示が不明確であるため、委任状は無効と扱わざるを得ないと解される^{13,14}(但し、委任状の作成日付の記載は、作成日付欄を空欄にしておき後日補充したよ

11 「株主提案と委任状勧誘に関する実務上の諸問題」太田洋(旬刊商事法務1801号40頁、2007)

12 「会社法論中巻」大熊健一郎=今井宏(有斐閣、第3版1992)63頁

13 「逐条解説会社法第4巻・機関1」(中央経済社)151頁参照

14 複数の委任状の日付の先後が不明確な場合でも、委任状の委任内容が同一である場合には、委任者の意思表示が明確であると判断し、有効とする場合も合理的であると考えられる。委任状の争奪戦となった事案において、同一株主の複数の委任状の内容が矛盾しない場合、具体的には、①会社及び提案株主に対して提出された委任状の内容が、双方とも会社提案に賛成、株主提案に反対である場合には、会社に対する委任状を有効とし、②逆に、株主提案に賛成し、会社側提案を否定する委任状が双方か

うな場合など、意思表示の前後を正確に表していない場合もあり、委任状の前後は、結局は事実によって決せられ、委任状の日付は一応の推定力を持つにすぎないと指摘される¹⁵⁾。

日付けが同一または先後不明の委任状の他、議決権行使書が同時に提出されている場合は、議決権行使書と委任状の日付を比較し、議決権行使書の日付けが後であることが確認出来た場合¹⁶⁾は、議決権行使書による議決権行使を有効として取り扱えばよいものとする。委任状が無効と取り扱われるのであるから、議決権行使書を有効とすることに問題はなく、また、本人の最終の意思表示を有効とすべきとの解釈にも合致するものである。

第6 委任状と議決権行使書が重複行使された場合の処理

この点、実務の取扱としては、代理人出席を本人出席と同視するためか、代理人の議決権行使を優先とするのが一般的である¹⁷⁾¹⁸⁾。

また、会社法 298 条 1 項 3 号に、「株主総会に出席しない株主が」と規定されていることから、議決権行使書面による議決権の行使は、株主が株主総会に出席しない場合に初めてその効力が発生すると解し、議決権行使書面が会社へ送付されていたとしても、委任状を持つ代理人が総会に出席すれば議決権行使書面は効力を生じないとする見解もある^{19) 20)}。

しかし、上記の見解には、「代理人出席を本人出席と同視できるか」という問題がある。代理は代理人の行為について本人に効力を認めるものであり、代理人に対する授權が代理行為時に存在することを擬制するものではないため、代理権が消滅している場合には、代理人が出席して行った投票行為について本人に効力を認められない場合も考えられるからである。

例えば、株主が委任状を代理人に交付した後に、委任した議決権行使の内容と矛盾する内容で議決権行使書面を提出した場合、株主の意思は、後者の議決権行使書面に表れていると解するのが相当である。

この点、委任状が重複行使された場合は、後に作成した委任状が優先するものとして取り扱われるが、後の委任状の提出により、前の委任状による委任を撤回して新たな委任をしたものと株主の意思を合理的に解釈することによることからすると、株主が委任状を代理人に交付した後に、委任した議決権行使の内容と矛盾する内容で議決権行使書

ら提出された場合は、株主に対する委任状を有効として取り扱うとした事例がある。かかる取扱は株主の合理的な意思解釈として妥当であると考えられる。

15 「新株主総会ガイドライン」東京弁護士会会社法部編（商事法務）40 頁

16 議決権行使書に日付けを記入することは稀であるが、議決権行使書による議決権の行使は、意思表示であるので、その効果の発生は議決権行使書の到達日で判断することになると考えられる。

17 「株主提案と委任状勧誘に関する実務上の諸問題」太田洋（旬刊商事法務 1801 号 39 頁 2007）

18 例えば、実務的には、事務処理の画一化のため、委任状が提出された場合には一律に委任状を優先させるとする例がある（委任が撤回された場合は別）。この例では、仮に委任状が重複行使により無効とされた場合であっても、議決権行使書と委任状の日付けの先後は関係なく、議決権行使書による議決権行使を無効として取り扱う旨の取扱が採用されている。

19 「敵対的株主提案とプロキシファイト」松山遥著（株商事法務）87 頁

20 稲葉威雄ほか編「実務相談株式会社法 2」（元木伸）（商事法務研究会、新訂版、1992）685 頁

面を提出した場合、委任状による委任は撤回して議決権行使書面により議決権行使を行う意思であるものと解し、代理人に対する授権が代理行為時には存在しないため、代理人出席を本人出席と同視できないとして、議決権行使書面を優先させることができると考えられる。

確かに委任状と議決権行使書面は、それぞれ性質を異にするものであるから、後の議決権行使書面の提出によっても前の委任を撤回したとまでは解釈することはできないという考え方もあると思われるが、これは、株主の意思の合理的解釈の問題であり、撤回の意思表示が同一の法律行為である論理必然性はないものと考えられ、具体的状況によっては議決権行使書面の提出により委任は撤回されたと解釈すべき場合も存するものと考えられる²¹。

なお、委任の解約（撤回）は、明示たると黙示たるとを問わない²²³。同一事務について、委任者が新たに別の人へ委任したことが相手方に知れた場合は黙示の解任となると解されている²⁴。上記規定では、新代理人の選任と、委任者の管理の回復が同列に扱われていることから、委任者である議決権者本人が、委任後に自ら議決権を行使した場合も同様に、会社に議決権行使書が届いた時点で、黙示の解任があったと解することができるのではないか。

以上から、代理人出席と議決権行使書面の優先関係については、いずれが本人の最新的意思表示か否かで判断すべきであると考ええる。

判断基準としては、代理人に対する委任状の日付と議決権行使書の到達日を比較することが考えられる。ただ、上記基準では、委任状の日付が空欄の場合に比較が出来ない。そのような場合は、先後関係が不明となり、株主の意思が確認できないため、会社はいずれの行使も認めないとすることができると考えるべきである。

第7 議決権行使の内容が無効な議決権行使書は、定足数にカウントすべきか

議決権行使書の議案に対する賛否について矛盾する表示がなされていて内容的に議決権行使が無効な場合²⁵に、特に上記第3の論点に付き無効説を採った場合、これを定足数に参入すべきかを集計する際問題になる²⁶。

1 各説の理由²⁷

(1) 肯定説（棄権説）

21 「株主提案と委任状勧誘」森・濱田松本法律事務所（商事法務）169頁以下、参照

22 「新版注釈民法（16）」有斐閣281頁、1989

23 実務的には、判断を明確にするため、委任の撤回について、委任の撤回に関する書面（撤回通知書）の提出を要件とする取り扱いを採用する事例もある。

24 「新版注釈民法（16）」有斐閣281頁、1989

25 議決権行使書の法定の要件（会社法311条1項、施行規則69条）を満たさないものは、議決権行使書による議決権行使にあたらないから、その株式数は定足数にカウントすべきはない。ここで無効とは議決権行使の内容から議決権行使が無効となる場合である。

26 会社が勧誘する委任状についても同様に起こりうるが、委任状の場合には受任者がこのような賛否の意思の解釈が困難なものについて受任を承諾しない（議決権を行使しない）ことも可能である。

27 「平成20年版 株式実務株主総会のポイント」中央三井信託銀行証券代行部編（財経詳報社）151頁

「書面によって行使した議決権の数は、出席した株主の議決権の数に参入する」（会社法 311 条 2 項）とされているから、行使書を会社に送付すること自体すでに出席したことになり、意思解釈の問題はあるものの、出席した株主の議決権の数に参入する扱いとすべきとする²⁸。また、棄権として扱えば、各議案の出席株主数の議決権の数は同一となるから実務的には処理しやすい。

(2) 否定説（無効説）

「議決権行使書面に必要な事項を記載し、法務省令で定めるときまでに当該記載をした議決権行使書面を株式会社に提出して行う」（会社法 311 条 1）と規定されるが、この必要な記載とは法務省令を前提にすれば賛否の記載と解釈せざるを得ない。その賛否の記載については、矛盾するものであってはならないのは当然の前提であり、会社法には公職選挙法 68 条のように特に無効とする場合についての規定はないが、無効とすべきとする見解がある。すなわち、行使書は会社があらかじめ会社法施行規則 66 条 1 項に基づく必要事項を記載して株主に送付するものであり、株主は招集通知（株主総会参考書類）に基づいて議案に対する賛否を表示するに過ぎないので、意思表示の解釈が困難なものまでを、単に行使書が提出されたという理由で棄権と解する余地はないとする。

2 実務上の取扱い

文献上明確ではないが、各証券代行によって、議決権の行使を無効とするか棄権とするかの解釈は異なるものと思われる。その上、議決権を無効として判断した場合であっても、無効の議決権を定足数に参入するか否かについては、更に取扱いが異なっている。

議決権を無効として取り扱う場合は、定足数に算入しない例が多いと思われるが、議決権は無効として取り扱うが、定足数に参入するとする取扱いもある²⁹。

3 検討

上場会社が内閣開示府令に基づいて提出する臨時報告書では、賛成・反対及び棄権の意思表示に係る議決権の株を記載することが求められており、「無効」の取扱いは明記されていない。この点について、金融庁の見解は「無効票を出席株主の議決権数に含めるか等の取扱いについて、会社法に則って行われる限り、開示府令で特定の方法を定めるものではなく、実際の取扱いも臨時報告書の記載事項ではありません」とされている（コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方No.34）

この回答の意図が明確でない点もあるが、少なくとも「無効」の欄を設けてその個数を開示する必要はないと考えられ、「無効」につき定足数に算入すべきかどうかにつき

²⁸ 「新株主総会ガイドライン」東京弁護士会会社法部編（商事法務）45 頁

²⁹ 「議決権行使結果の法定開示に係る実務上の留意点について」三菱UFJ信託銀行証券代行部 6 頁
矛盾した議決権行使については、「無効」として取り扱う。ただ、無効分について定足数に参入する取扱いの方が、可決要件を充足しているかどうかを判断するにあたって保守的な対応と考えられるため、無効分についても定足数に参入する（「新株主総会ガイドライン」（商事法務）43 頁以下にも記載。）

両説あるのであれば、いずれの立場によるかも会社の裁量に委ねられているものと考えられる。

この点に関する議論については、無効な議決権行使書の行使を定足数に含めるか否かの問題提起の際の、議決権行使書の無効の内容を明確にして論ずべきである。

① まず、議決権行使書による議決権の行使は様式行為であり、法定の要件を満たさない議決権行使書が送付されても、議決権行使書による議決権の行使とは言えない。この場合も、議決権行使書は無効であるといえるが、これを定足数にカウントするのは不都合と思われる。

しかし、実際の議決権行使書については、議案の賛否覧以外は法定の要件が記載されているため、議決権行使書を返送すれば、ほとんどの場合法定の要件を満たすことになる。

② 問題は、議題についての賛否の記載である。

(ア) 賛否覧に記載なし

賛否覧に記載のない場合は、ほとんどの場合、賛否覧に記載がない場合についての議決権行使のみなし規程（施行規則 6 3 条項 3 号二）により、議決権行使が認められる。

(イ) 次に、議決権行使書の意味表示を合理的に理解できない記載しかない場合（例えば、賛成する議案に○を付けるように指示している場合に賛否双方に○のあるもの、△等賛否を推定できない記号が書かれている場合等）、議決権行使書は無効と解釈される。この場合、この議決権行使書を定足数に含めるべきか。否定説は、賛否の記載の内容を合理的に解釈できない場合に、それを賛否の記載といえないと考えるのではないかと思われるが、法は様式行為として、まず賛否の記載自体を要求しているだけと考えるのが相当であろう。このように、賛否覧に何らかの記載がなされている場合には、議決権行使書自体の送付により、その議決権行使書の意味表示が無効であっても定足数にカウントすべきと考える（肯定説）。この点、例えば、総会出席者が、採決方法に反した場合でも、議決権行使は無効だが、出席株主数にはカウントされるのであるから、議決権行使の内容が無効である場合と、定足数のカウントの取扱を区別して、議決権行使の内容の無効は定足数に含める取扱には妥当性があるのではなかろうか。

(ウ) 議決権行使書の意味表示が表示以外の事情で合理的に理解できない場合

更に、上記（イ）で否定説を採ると、上述の「第 3 議決権行使書の行使内容が矛盾した場合の処理」で述べたように、矛盾する議案に付き双方賛成が記載された議決権行使書の効力について、その議決権の行使を矛盾する意思表示として無効とする見解を採った場合に、それを定足数にカウントすべきか問題となろう。上記

（イ）で、肯定説を採る場合は、この場合も、定足数にカウントすべきと考えることになるが、この場合は、議案ごとの賛否覧の表示は瑕疵はない。様式行為として、他の記載との整合性までを要件とするのは様式行為としての要件の範囲を逸脱すると思われ、仮に上記（イ）で否定説を採っても、（ウ）の場合は、定足数に含めるべきではないかとする。

ただ、いずれの取扱を取ったとしても、現実には、議決権行使の内容が不明確で無効な場合は少ないので、実務上問題ないだろう。

4 委任状による議決権行使の定足数に関する裁判例

なお、委任状による議決権行使の場合の定足数に関して、会社提案と株主提案が両立しない議案の一方に賛成する委任状が提出された場合に、もう一方の議案について当該委任状にかかる議決権数を出席議決権数に参入する必要があるかについて、以下の裁判例が出ており、定足数のカウントの際には慎重な検討が必要とされる。

➤IDEC(株)vs(株)モリテックス事件（東京地判平19・12・6金融・商事判例1281号37頁）

本件は、取締役8名選任の件及び監査役3名選任の件に係る議案について、株主提案を行った原告に対し被告会社の株主から提出された委任状（本件委任状）に係る議決権の個数を、会社提案については「出席議決権数」に含めず、株主提案についてのみ「出席議決権数」に含めて算出した集計方法が、法令に違反するとされた事例である。

本件では、株主提案に賛成して原告に議決権行使の代理権を授与した株主は、会社提案に係る候補者については賛成の議決権行使をする余地がないといった状況があったことから、会社提案に賛成しない趣旨で、原告に対して議決権の行使の代理権の授与を行ったと解するのが相当であること、また、株主提案に賛成する議決権行使の代理権を授与した株主が不測の損害を受けるおそれもないなどとして、本件委任状の勧誘が適法であるとした上で、本件委任状に係る議決権の個数を、会社提案について「出席議決権数」に含めない取扱いが法令に違反すると判断したものである。

以上