

少数投資主提案を端緒とする J-REITの合併（中編）

金田 繁 [瓜生・糸賀法律事務所]
(元・さくら総合リート投資法人監督役員)

執行役員と資産運用会社の交代、合併契約の承認を巡る攻防は、
同じ日に二つの投資主総会が開催される前代未聞の事態を生んだ。
あの時、総会の現場で一体何が起こっていたのだろうか。

二つの投資主総会 個人委任状の取扱いで紛糾

2019年8月30日は、午前中に実施されたライオンパートナーズ（以下、ライオン）招集による臨時投資主総会（以下、ライオン総会）に加えて、さくら総合リーツの招集による投資法人みらい（以下、みらい）との合併契約承認ほかを議案とする投資主総会（以下、さくら総会）も、同一会場で午後で開催された。

ライオン総会は、筆者が議長を務めることに伴う事務局の交代と、投票後の集計作業等に時間を要し、休憩を含めて4時間以上費やした。委任状争奪戦という性質上、総会当日においても混乱を避けられなかった。

話は前後するが、ライオン総会をめぐって後日、ギャラクシー・ジェイリート（以下、ギャラクシー）から決議取消訴訟の提起や仮処分申立てが行われた（後述）。その旨はさくら総合リートから公表されたほか、みら

いの2019年9月25日付プレスリリースには、その理由まで以下のとおり概述された。

- ライオン総会において、ギャラクシーが記載を要求していた2つの議案要領・・・を招集通知に記載しなかったため、投資主がこれらのギャラクシー議案提案について議決権を行使する機会を奪われたこと。
- ライオン総会において、ライオンが提案していた第2号議案・・・及び第4号議案・・・に反対していた個人投資主が委任状より行使した・・・票が無効なものとして決議票数に算入されなかったこと。

筆者は、この内容の正否や当否に言及しないが、2点目をめぐり、本人確認書類が同封されていない個人投資主の委任状を有効なものとして取扱うか否かが議場で議論されたのは事実である^{★1}。総会前日に成立し

★1——アンダーソン・毛利・常松法律事務所作成の「スターアジア不動産投資法人とさくら総合リート投資法人との合併」（2020年12月）で言及されている。



金田 繁

瓜生・糸賀法律事務所 弁護士 宅地建物取引士

1998年森綜合（現：森・濱田松本）法律事務所入所、2015年より現職。（一社）不動産ビジネス専門家協会登録専門家。不動産関連全般を取り扱い、住宅・ホテル・商業施設・オフィス等に係る契約書（売買・ファイナンス・リーシング・開発・ホテルオペレーティング等）の作成及び交渉、不動産DD、会計士等と協働してのストラクチャリング提案、各種ファンド組成、登録申請ほか当局折衝、不動産関連の争訟等を手掛ける。

た仮処分の和解でも言及されていなかった。

教科書的にいえば、「本人確認書類がないと、誰が投票したのか分からないので、有効票とは扱えない」となるうが、果たしてそれで良いのだろうか。「状況からして、投資主以外の者が委任状用紙に署名したとは考えにくく、これを一律に無効と扱うのは、形式的に過ぎるのではないか?」「多数の投票を無効と扱えば、投資主の実質的な意思が決議に反映されなくなるのではないか?」と、筆者は逡巡していた。他方で、「平時の総会であれば格別、利害対立が顕著な状況下で有効と扱っても良いのか?」とも案じていた。

当日は総会検査役が選任されていたものの、その役割は総会の適法性についてのチェックに留まり、個人委任状の取扱いについて意見を述べる立場にない。さくら総合リート側の関係者やリーガルカウンセル（当時）も総会会場に臨席していたものの、本人確認書類がない個人委任状の取扱いを最終決定する権限を有してはいなかった。よって、最終的には、名実ともに筆者の「議長判断」に委ねられた。

最終的に筆者は、投資主へ送付さ

れた各種書類においても本人確認書類の添付を求めている以上、本人確認書類のない個人委任状も有効とする判断を下せず、苦渋の選択ではあったが、議場ではカウントせずに無効の取扱いとした（仮にもし、筆者が議長判断で有効と取扱った場合には一層の混乱必至、それが投資主本人と確認できる根拠や判断の当否をめぐり、ライオン側が真っ向から争ってきたら）。

一般に、事業会社の株式取扱規程では、株主による権利行使の際に本人確認資料の添付を要する旨を明記している例が多く見受けられ^{★2}、投資法人の投資口取扱規程でも多くは同様と思われる^{★3}。ただ、今回のようなケースを経ると、内規上、本人確認書類を必須とするのが投資法人にとって果たして得策なのか、一概に言えないと感じた。更に云えば、（高齢の投資家層を多く含むと思われる^{★4}）個人投資家にとっては、委任状争奪戦に伴って両陣営から送付されてくる大量の書類が分かりづらく、本人確認書類同封の必要性までは十分に伝え切れなかったのではないかな。

余談だが、ライオン総会の投票用紙は、**[図表]**のようなスタイルであったと記憶している。

★2——全国株懇連合会「全株懇モデル」111頁。

★3——さくら総合リーートの投資口取扱規程の内容については言及を差し控える。ただし、筆者が知る限り、投資口取扱規程の中には、本人確認に関する規定を特設置かない例も散見される。

★4——「不動産投信情報ポータル」で公表されている「J-REIT 個人投資家アンケート調査結果」によれば、約半数が60歳以上である。

【図表】ライオン総会で使用された投票用紙イメージ

第1号議案		第1号議案（予備）	
第2号議案		第2号議案（予備）	
第3号議案		第3号議案（予備）	
第4号議案		第4号議案（予備）	

- 原案の投票には、水色の左側を使用。
- 修正動議には右側の「予備」を使用^{★5}。
- 投票手続では、都度、三手に分かれた係員が、「賛成」のラベルを貼った投票箱と「反対」のラベルを貼った投票箱を持って会場を巡回^{★6}。

★5——三浦亮太ほか「株主提案と委任状勧誘」〔第2版〕（商事法務）185頁が、修正動議に備えた「予備」の投票用紙の例を挙げる。

★6——山田和彦「株主提案権の行使と総会対策」（商事法務）215頁が同様の例を挙げる。

★7——2020年3月開催の投資主総会における取扱いにつき、後編参照。

★8——LEX/DB 文 献 番 号 25584668、LLI/DB07530463。

★9——スターアジア不動産のプレスリリース・前編脚注3。

このような投票方法であったため、第2号議案（執行役員選任の件）と第4号議案（資産運用委託契約締結の件）については、理論上、原案と修正動議の双方が承認可決となる可能性もあった。ただ、執行役員の員数は当時の規約上1名のみとされ、資産運用会社も、複数の選任されることは事実上想定されておらず、双方が承認された場合の法的な取扱いは未確定であった^{★7}。

午後のさくら総会は、さくら総合リートが招集したものであったが、ライオン総会で執行役員に選任された杉原亨氏が議長を務めるという「ねじれ状態」で開催された。ライオン総会と同様、途中で多くの休憩を挟んだりした結果、約3時間を費やしている。

総会の具体的内容に言及するのは差し控えて結論だけ述べると、さくら総合リートが提案した議案はいずれも承認されなかった。1点のみ、投信法93条1項括弧書きでいうところの「相反する議案」の解釈が必ずしも一義的でないことに起因して、「みなし賛成」の適否をめぐって議場で議論が生じたことを補足しておく。

避けられなかった法廷闘争

2019年9月以降、ギャラクシーからさくら総合リートに対し、ライオン総会について決議取消訴訟が提起されるとともに、複数の仮処分申立てが相次いでなされた。紛争の拡大・継続は筆者としても忸怩たる思いであったが、双方の利害が全面的に対立していた以上、法廷闘争への移行は早晚避けられなかったかもしれない。

ただ結果的には、いずれの仮処分も決定されなかったのに加え、2020年2月27日には東京地裁で決議取消訴訟の請求棄却判決が下され^{★8}、控訴の取下げをもって確定した^{★9}。個人委任状をめぐって筆者は、リーガルマインドに基づいた現場判断をしたつもりではあったが、その取扱いの適法性が裁判所で認められた格好になり、一応は安堵している。また、判断の前提として「会社法上の招集株主は、招集通知の際、他の株主が提案した議案要領を通知する義務を負わない」旨が判示された。

次回後編では、投資主総会以降、合併成立に至るまでの出来事とともに、各種業務に携わった筆者の所感等を述べていきたい。