

2023年3月13日

東洋建設株式会社株主 各位

Yamauchi No.10 Family Office

最高投資責任者 村上 皓亮

## 東洋建設株式会社（証券コード:1890）に対する臨時株主総会招集許可申立てについて

### 【サマリー】

- 当社は、当社ら及び東洋建設の双方から独立した調査者による調査によって、①取締役会等の再編に係る株主の皆様のため正確な情報提供を行うこと、また、②当社らが把握しているガバナンス上の瑕疵の「全貌」を解明することで、取締役会等の再編後に東洋建設において改善・健全化すべき事項を明らかにすることを目的として、これをもって東洋建設の健全なガバナンス体制を再構築することが東洋建設の企業価値及び株主共同の利益に資すると考え、調査者選任提案をしました。
- しかし、現任の東洋建設の経営陣は、これに応じず、臨時株主総会を招集しないことを決議しましたので、本日当社らは、会社法 297 条 4 項に基づき、大阪地方裁判所に臨時株主総会の招集の許可を求める申立てを致しました。
- 本来、東洋建設の現任取締役にとっても、仮に当社らの指摘する瑕疵が事実無根であるならば、本調査によって株主の皆様に対してそのことを証明し、以後、後顧の憂いなく株主の皆様から経営を負託された者として東洋建設の企業価値及び株主価値向上に向けてその責務を果たしていくことができるため、本調査はむしろ望ましいものであり、そもそも本調査を拒む理由はありません。
- それにもかかわらず、東洋建設の現任取締役会は、本臨時株主総会によって客観的な事実の解明の必要性について株主の意思・意向を確認するということすら拒絶しており、その姿勢には遺憾です。
- 当社は、引き続き、東洋建設の企業価値及び株主共同の利益の向上のために、本年定時株主総会における取締役会及び監査役の再編、及び臨時株主総会における株主の皆様の承認を得た上での独立調査者による東洋建設のガバナンス上の瑕疵の全貌の調査に向けて尽力してまいります。

合同会社 Yamauchi - No. 10 Family Office (以下、個別に又はその関係会社と併せて「YFO」といいます。) 及びそのグループ会社である WK 1 Limited (以下、YFO と併せて「当社ら」と総称します。) は、2023年3月3日付けで、会社法 297 条 1 項に基づき、東洋建設株式会社 (以下「東洋建設」といいます。) の臨時株主総会の招集を請求 (以下「本臨時株主総会」といいます。) するとともに、会社法 316 条 2 項に定める株式会社の業務及び財産の状況を調査する者の選任を提案 (以下「本提案」といいます。) しました。

しかし、現任の東洋建設の経営陣（以下「現任経営陣」といいます。）は、2023年3月10日付け「当社株主による臨時株主総会の招集請求に対する当社の対応等に関するお知らせ」（以下「東洋建設招集拒絶プレスリリース」といいます。）のとおり、臨時株主総会を招集しないことを決議しましたので、当社らは、会社法297条4項に基づき、大阪地方裁判所に臨時株主総会の招集の許可を求める申立てを致しました（別添「株主総会招集許可申立書」）。

東洋建設招集拒絶プレスリリースに関する当社らの考えは、以下のとおりです。

**1. 当社らは東洋建設のガバナンス上の瑕疵を指摘している一方、東洋建設は客観的な事実を否定しており、株主の皆様への判断及び東洋建設のガバナンスの是正には、独立調査者の調査による全貌解明が必要であること**

当社らは、従前から株主の皆様に対して開示をしているとおり<sup>1</sup>、東洋建設のガバナンス上の瑕疵を既に認識しており、2023年6月に開催予定の東洋建設の本年定時株主総会（以下「本年定時株主総会」といいます。）において、かかるガバナンス上の瑕疵を是正するため、取締役会及び監査役の再編を目指す方針を決定しております。

他方、東洋建設は、従前より当社らが指摘するガバナンス上の瑕疵及びその根拠となる客観的な事実を否定しており、株主の皆様からすると、東洋建設のガバナンス上の瑕疵の「全貌」が分かりにくい状況が継続しております。そこで、当社らは、2023年3月3日付け「東洋建設のガバナンス上の問題点の解明・改善・健全化に向けた臨時株主総会の招集（調査者選任の提案）について」（以下「YF0臨時株主総会招集プレスリリース」といいます<sup>2</sup>。）に記載のとおり、本提案に基づく調査（以下「本調査」といいます。）により、現在の東洋建設のコーポレートガバナンス上の問題点の「全貌」を解明し、東洋建設の取締役会等の再編<sup>3</sup>によってガバナンス上の問題点を改善・健全化し、東洋建設の企業価値及び株主価値の最大化を実現できるガバナンス体制を構築することを目指しています。

また、YF0臨時株主総会招集プレスリリースに記載のとおり、当社らが指摘している東洋建設のガバナンス上の瑕疵は、いずれも客観的な証拠及び具体的な事実に沿ったものですが、これに対して、東洋建設は、（当社らによる情報開示には）「一方的に事実関係を歪曲化

---

<sup>1</sup> 2023年1月23日付け「東洋建設株式会社に関する当社らの新たな対応方針」（<https://prtimes.jp/a/?f=d71768-20230123-37ed4259a9cc2c4a2113376752c52dc1.pdf>）中の別紙「当社買収提案の検討過程及びコーポレートガバナンスにおける重大な問題点」、及び、YF0臨時株主総会招集プレスリリース（次の脚注）中の「請求者らが把握している問題点・本調査により解明する必要がある事項」を参照ください。

<sup>2</sup> <https://prtimes.jp/a/?f=d71768-20230303-ead9a6c56d0f7c6ad0efc790180de529.pdf>

<sup>3</sup> YF0及び株式会社KITEは、2022年5月18日付けで、1株当たり1,000円での東洋建設の非公開化を提案（以下「当社買収提案」といいます。）しており、また、その後、当社買収提案の協議過程で判明した東洋建設のコーポレートガバナンス上の問題点を改善・健全化するため、2023年1月23日付けで、東洋建設の取締役会及び監査役の再編を提案し、その具体案も今後お示しすることとしております。

した記載や誤解を生じさせる内容が多数含まれている」、「コーポレートガバナンス上の問題は存在しない」との主張を繰り返し、あたかもガバナンス上の問題がなかったかのような印象操作を行なっています。

こうした状況の中、株主の皆様からは、当社らから指摘のあるガバナンスの問題点について、東洋建設は「事実を歪曲化している」といった抽象的な主張をし続け、双方の情報開示が食い違う中で、正確な事実及び瑕疵の重大性が客観的に確認できない不透明な情報開示状況では株主としての意思決定がしにくいとの意見が多数寄せられております。また、取締役会等の再編後に東洋建設のガバナンス上の瑕疵を是正するにしても、具体的に改善・健全化すべき事項を明らかにする上で、当社らが既に認識済みの瑕疵に加えて、ガバナンス上の瑕疵の「全貌」を客観的に確認することは株主及び会社にとって有益なことです。

そのため、当社らは、当社ら及び東洋建設の双方から独立した調査者による調査によって、①取締役会等の再編に係る株主の皆様判断のため正確な情報提供を行うこと、また、②当社らが把握しているガバナンス上の瑕疵の「全貌」を解明することで、取締役会等の再編後に東洋建設において改善・健全化すべき事項を明らかにすることを目的として、これをもって東洋建設の健全なガバナンス体制を再構築することが東洋建設の企業価値及び株主共同の利益に資すると考え、本提案を行っております。

特に、東洋建設招集拒絶プレスリリースでは、東洋建設は、当社らが指摘する東洋建設のガバナンス上の瑕疵の根拠となる経緯を引き続き否定しております。当社らとしては、正確な事実はいずれにせよ独立調査者による調査によって明らかとなると考えているため、ここでは詳細な反論を行うことは控えますが、東洋建設招集拒絶プレスリリースにより両者の食い違いが解消され得ないことが明らかとなったことから、本調査を実現し、株主の皆様に対する正確な情報の提供及び事実確認を行う必要性が一層顕著となったと考えております。

また、本来、東洋建設の現任取締役にとっても、仮に当社らの指摘する瑕疵が事実無根であるならば、本調査によって株主の皆様に対してそのことを証明し、以後、後顧の憂いなく株主の皆様から経営を負託された者として東洋建設の企業価値及び株主価値向上に向けてその責務を果たしていくことができるため、本調査はむしろ望ましいものであり、そもそも本調査を拒む理由はないはずです。東洋建設招集拒絶プレスリリースにおいては「当社株主その他市場関係者皆様に適切な情報開示を行う」という目的を記載していますが、もし東洋建設の現任取締役がその目的を真摯に実現したいと考えているのであれば、当社らとの主張の食い違いの状態を続けるのではなく、むしろ本調査に賛同するはずです。

それにもかかわらず、東洋建設の現任取締役会は、本臨時株主総会によって客観的な事実の解明の必要性について株主の意思・意向を確認するということすら拒絶しています。こ

れは、むしろ本調査によって株主に明らかにされたくない実態が存在するため、それを隠蔽しようとしているのではないかと考えざるを得ません。また、このような対応それ自体が、まさに、株主の皆様に対する透明性のある情報開示を怠ってきた現任取締役会の問題が顕在化したものとも言えます。

## 2. 「不当な目的」との現任経営陣の主張は全く的外れであり、不当な印象操作を行うための詭弁であること

東洋建設は、東洋建設招集拒絶プレスリリースにおいて、本提案は東洋建設の取締役会及び特別委員会による当社買収提案の検討に圧力を加えて当社らに有利な判断を引き出そうとする不当な目的があると主張しております。

しかしながら、上記説明のとおり、当社らが求めているのは、株主の皆様の判断のための情報提供と健全なガバナンス体制を再構築する上で必要な事実の全貌解明であり、なぜ株主の皆様への情報提供と事実の全貌解明に向けた行為が東洋建設の取締役会及び特別委員会による検討の圧力になり得るのか、理解に苦しみます。そもそも、仮に東洋建設においてガバナンス上の瑕疵が存せず、当社買収提案を含む対抗提案について真摯な検討が行われる(行われてきた)のであれば、独立調査者による調査が実施されることにより、むしろ東洋建設の対応の適切性(ガバナンス上の瑕疵の不存在)が、独立調査者によって確認・報告されるはずです。したがって、調査者による調査が、取締役会及び特別委員会の検討に圧力を加えることなど考えられません。

また、当社らは、これまでの交渉経緯から判明した現在の東洋建設のコーポレートガバナンス上の重大な瑕疵を踏まえて、東洋建設の現任取締役会との建設的な協議は難しいと判断し、既に取締役会等の再編を含む新たな対応方針により、東洋建設の企業価値及び株主価値の最大化できるガバナンス体制の再構築を目指しており<sup>4</sup>、また、下記のとおり特別委員会の設置経緯やプロセスの適切性にも疑念を有しており、もはや東洋建設の現任取締役会や特別委員会による当社買収提案の検討には期待をしておりません。したがって、東洋建設の現任取締役会及び特別委員会による検討に圧力を与える理由もそもそもありません。

すなわち、現任経営陣としては、「当社買収提案には賛同しない」という結論を早々に示し、最終的に、現任代表取締役社長から当社買収提案への不賛同の表明を記した書簡を既に手交している事実経緯から、非上場化が前提である当社買収提案及び企業価値向上策は検討の余地がないという立場と理解しています。特に、現任経営陣は、理由として開示できる「他の理由」を作り出すことさえも示唆しました。その後、現任取締役会が当社買収提案に

---

<sup>4</sup> 2023年1月27日付け「「東洋建設株式会社(証券コード:1890)の株券等に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」に関する当社らの今後の対応方針」(<https://prtimes.jp/a/?f=d71768-20230127-0fb620cd81b3017a716d575327d89ded.pdf>)

賛同しないための上辺だけの理由を取り繕う「体裁を整えること」を目的として、今更このタイミングになって、10 ヶ月も前の昨年5月に当社らが行った当社買収提案及び経営方針・企業価値向上策に関して当社らに提供要求する行動や特別委員会の設置をする対応をしています。当社らとしては、これらの不自然・不適切なプロセスについて現任の取締役会及び特別委員会から合理的な説明をいただけない限り、「体裁を整えるためだけの現任の取締役会及び特別委員会による検討」へ協力することは、東洋建設の現任取締役会による後付けの弁解等に手を貸すこととなり、東洋建設の企業価値及び株主価値最大化のための適切なプロセス・判断の実現にかえって妨げになりかねないとも考えており、当社ら、2023年2月15日及び2023年3月9日付書簡にて現任取締役会に対して既にこのような考え方を伝達しています。このため、当社らが現任取締役会及び特別委員会による検討に圧力を与える理由がそもそもないことについては、現任経営陣自身もよく理解されているはずで、現任経営陣は、それを理解しつつ、「圧力」や「不当な目的」と主張しておりますが、当社らによる本提案の目的を歪曲し、不当な印象操作を行おうとする詭弁と言わざるを得ません。

### 3. その他東洋建設招集拒絶プレスリリースについての当社らの考え

#### (1) 「疑惑」・「疑い」の具体的根拠について

東洋建設は、当社らが、YF0 臨時株主総会招集プレスリリースに記載した「疑惑」・「疑い」について何ら具体的な根拠を示していないと主張しています。しかし、当社らが指摘する事実は、いずれも、東洋建設との協議・交渉過程での客観的記録及び外部の信頼できる情報ソースからの確認等に基づくものであり、当社らは、本調査においても、当社らが有する客観的な記録等をすべて独立調査者に提出する所存です。そして、それらを端緒に、独立調査者による本調査により全貌を解明し、正確・客観的な情報が株主の皆様に対して報告されることを期待しています。

#### (2) 本提案の時期について

東洋建設招集拒絶プレスリリースでは、①本提案が2023年3月末頃に予定されている東洋建設特別委員会の答申の直前でなされたこと<sup>5</sup>、②本調査による調査報告が、当社らが取締役会等の再編を目指している2023年6月に予定されている東洋建設の本年定時株主総会までに間に合わない可能性があることを指摘しております。

まず、①の点について述べるならば、東洋建設招集拒絶プレスリリースまで、そもそも特別委員会の答申のスケジュールを開示されていなかったため、本提案の時期と特別委員会

---

<sup>5</sup> 東洋建設招集拒絶プレスリリースの公表まで、そもそも特別委員会の答申のスケジュールを開示されていなかったため、本提案の時期と特別委員会の答申のスケジュールの間には関連性はありません。

の答申のスケジュールとの間には、一切の関連性はなく、これは言い掛かりに過ぎません。

また、②の点については、仮に現任取締役会の拒絶等により本調査の報告・公表が本年定時株主総会に間に合わない場合においても、本年定時株主総会における取締役会等の再編の方針に変更はなく、その後の東洋建設のガバナンスの問題点の改善及び健全化のために本調査は変わらず必要なものです。

すなわち、取締役会等の再編について、当社らは東洋建設のガバナンス上の瑕疵が存在することを既に把握しており、このまま現状の形だけのガバナンスで実効的な監督規律のない経営体制が放置され続けられれば、一部の現任経営陣の利益や考えを優先し、対抗買収提案を誠実に検討しないとといった株主や会社の利益を阻害する経営意思決定が続くこととなります。それにより、当社買収提案を含む対抗買収提案に対し、公正なプロセスにより、企業価値・株主価値の観点で優位であるかを検討した上での意思決定がなされず、本来株主が享受すべき 1 株当たり 1,000 円以上の株主価値の実現機会や会社の成長機会が奪われるおそれがあります。このため、当社らとしては、本年定時株主総会前に本調査の報告が間に合わなかった場合でも、（東洋建設の対応によって株主の皆様への判断のための正確な情報提供が行われない点は問題視しますが、）いずれにせよ、本来可能な東洋建設の企業価値及び株主価値の最大化に向けて、本年定時株主総会で取締役会及び監査役の再編を行い、健全なガバナンス体制を再構築する予定には変わりはありません。当社らとしては、引き続き本年定時株主総会における取締役会及び監査役の再編を目指し、株主の皆様のご賛同を頂けるように尽力してまいります。

他方で、本調査には、ガバナンス上の瑕疵の「全貌」を解明することによって、本年定時株主総会での取締役会及び監査役の再編後に具体的に改善すべき点を明らかにする目的もあるため、万が一東洋建設の対応によって本年定時株主総会より後に調査報告書が報告・公表されることとなっても、いずれにせよ、取締役会等の再編後の東洋建設のガバナンスの問題点の改善及び健全化のための具体的な対応に関して重要な情報を株主の皆様に対して明らかにすることによって、企業価値及び株主共同の利益に資するものであり、本調査は必要であると考えております。

以 上

添付資料 株主総会招集許可申立書

株主総会招集許可申立書

令和5年3月13日

大阪地方裁判所第4民事部 商事非訟係 御中

申立人ら代理人弁護士 宇佐神



同 塩田尚也



同 朝山志乃



同 渡邊玲雄



同 古川祐介



同 森口倫



同 角元洋利



同 東出大輝



同 小松由季



申立人ら復代理人弁護士 杉本亘



当事者の表示

別紙当事者目録記載のとおり

株主総会招集許可申立事件

貼用印紙代 1,000円



## 申立ての趣旨

「下記の決議を目的とする東洋建設株式会社（本店：大阪府大阪市中央区高麗橋4丁目1番1号）の株主総会を、申立人らにおいて招集することを許可する。」との裁判を求める。

## 記

- 1 インフロニア・ホールディングス株式会社による公開買付けに対する当社の賛同表明のプロセスに関する当社のガバナンス上の瑕疵（各役員  
の善管注意義務・忠実義務違反等）の調査の件（会社法316条2項に  
定める株式会社の業務及び財産の状況を調査する者の選任の件）
- 2 当社の第100回定時株主総会での買収防衛策議案及び取締役選任  
議案のプロセスに関する当社のガバナンス上の瑕疵（各役員  
の善管注意義務・忠実義務違反等）の調査の件（会社法316条2項に定める株式  
会社の業務及び財産の状況を調査する者の選任の件）
- 3 合同会社V p g（現在の商号は合同会社Y a m a u c h i - N o . 1  
0 F a m i l y O f f i c e）及び株式会社K I T Eによる非公開化  
提案を含む対抗提案に対する当社の検討・意思決定過程に関する当社の  
ガバナンス上の瑕疵（各役員  
の善管注意義務・忠実義務違反等）の調査  
の件（会社法316条2項に定める株式会社の業務及び財産の状況を調  
査する者の選任の件）

## 申立ての理由

### 1 関係人

関係人は、2023年3月9日時点における発行済株式総数が943  
7万1183株の株式会社であり、株式会社東京証券取引所のプライム

市場にその株式を上場している（甲１、甲２）。

なお、前田建設工業株式会社（以下「前田建設」という。）は、関係人株式を約１９０４万７５１０株（約２０．２０％）保有しており、前田建設グループの持株会社であるインフロニア・ホールディングス株式会社（以下「インフロニア」という。）が、関係人を持分法適用関連会社としている（甲３）。

## ２ 申立人ら

申立人合同会社 Y a m a u c h i - N o . 1 0 F a m i l y O f f i c e（以下「申立人 Y F O」という。）は関係人株式を 1 3 8 万 2 2 0 0 株、申立人ダブリューケイ・ワン・リミテッドは関係人株式を 9 2 0 万株有しており、申立人らは、合わせて関係人の総株主の議決権の 1 0 0 分の 3 以上の議決権を 6 か月以上前から引き続き有する株主である（甲 3 ないし甲 8）。

なお、申立人 Y F O を中心とする Y a m a u c h i - N o . 1 0 F a m i l y O f f i c e は、任天堂創業家である山内家を背景に持つファミリーオフィスであり、次代をより良い未来へ変えようとする挑戦者を支援する慈善活動及び、次代をより良い未来へ導く技術を育むインキュベーション活動、そしてそれらの活動を支える投資運用活動を通じて、永続的な社会への貢献を目指している。同オフィスは、京都市と連携した「高瀬川再生プロジェクト」や任天堂の旧本社社屋を活用した「ホテル丸福樓」の開業を始めとする地域の文化発展のための幅広い社会貢献活動を通じて、山内家にゆかりある京都の地からイノベーションを促進し、文化発展と地域貢献に寄与するための活動に取り組む一方で、日本や世界の上場企業やスタートアップ企業への投資も行っている。

### 3 本株主総会招集請求書の送付及び到達

申立人らは、関係人のガバナンス上の問題点の全容を解明して関係人の企業価値及び株主価値の最大化を図るため、並びに、取締役会及び監査役の構成の再編の是非を株主に問うに当たり、株主による適正な判断を可能とするため、2023年3月3日付けで、関係人の代表取締役である武澤恭司氏（以下「武澤氏」という。）に対して、申立ての趣旨記載の各議題を会議の目的とする臨時株主総会の招集（以下「本株主総会招集請求」という。）を、招集の理由を記載した書面（以下「本株主総会招集請求書」という。）をもって請求し（甲9、甲10）、本株主総会招集請求書の原本は同月6日、関係人に到達した（甲11）。

### 4 会社法297条4項各号の要件を充足すること

申立人らは、本株主総会招集請求書において、関係人に対し、2023年3月10日までに、書面により、基準日公告実施予定日、招集通知発出予定日及び株主総会開催予定日を回答するよう要請すると共に、当該期日までに回答がない場合には、関係人が遅滞なく株主総会の招集手続を行う見込みがないものと判断する旨通知した（甲9）。

しかしながら、関係人は、2023年3月10日付けで、臨時株主総会を招集しないことを取締役会において決議した旨を開示しているから（甲12）、関係人により臨時株主総会の招集手続が行われる見込みはなく、会社法297条4項各号の要件を満たすことは明白である。

### 5 関係人の主張に関連する事実経緯（本株主総会招集請求書の送付に至る経緯）

上記のとおり、関係人は、2023年3月10日付けで、臨時株主総会を招集しないことを取締役会において決議した旨を開示しており、その中で、本株主総会招集請求は、関係人の取締役会及び特別委員会によるYFOらの買収提案（下記（2）において「本対抗提案」と定義している。）の検討に圧力を加えることでYFOらに有利な判断を引き出そうとするものである等と主張している（甲12）。

そこで、本項では、本株主総会招集請求書の送付に至る経緯について説明し、次項において関係人の主張についての概括的な反論を行う。

#### （1）インフロニア公開買付け

関係人の取締役会<sup>1</sup>は、2022年3月22日付けで、インフロニアによる関係人の非公開化を目的とした関係人株式に対する公開買付け（以下「インフロニア公開買付け」という。）に対して、賛同表明及び応募推奨の決議を行った（甲13）。

なお、関係人においては、インフロニアによる正式な意向表明書（公開買付価格の提案は含まれていない。）が出された2022年3月2日より前の同年2月24日には特別委員会を設置し、僅か13営業日で賛同の意見表明及び応募推奨をした。また、インフロニア公開買付けの公開買付価格が2022年3月9日に初めて提示されてから、同月22日の関係人の取締役会の賛同決議まで、僅か8営業日という極めて短期間で、価格を引き上げる十分な交渉もせずに、当初提案のままの1株当たり770円という低い公開買付価格が合意された。

---

<sup>1</sup> 下記の本定時株主総会以前の取締役には、インフロニアの完全子会社である前田建設出身の取締役1名が含まれていたが、インフロニア公開買付け中である2022年5月12日付けで取締役を辞任し、顧問に就任している。なお、関係人は同時に、前田建設出身の執行役員であった者を、関係人の専務執行役員として受け入れる人事を発表している。

## (2) Y F Oらによる本対抗提案

申立人Y F O（当時の商号は合同会社V p g）及び株式会社K I T E（以下、総称して「Y F Oら」という。）は、インフロニア公開買付けにおいては、有数の海洋土木にかかるユニークな技術やノウハウをもつ関係人の事業価値や潜在的な成長性などが織り込まれておらず、株式価値が適正に評価されていないと考えたこと、またY F Oらとしては、非公開化により関係人自身の長期的な企業価値向上を実現でき、同時に適正な事業価値や潜在的な成長性を織り込んだ株式価値を評価できると考えたこと、さらに、インフロニア及び関係人において、インフロニア公開買付けにて対抗的な提案がなされる機会を確保した旨を表明していたことから（甲13）、インフロニア及び関係人が自ら設定したプロセスに則った形で、対抗提案を行うこととした。

そこで、Y F Oらは、インフロニア公開買付けに係る公開買付期間中である2022年5月18日付けで、1株当たり1000円という公開買付価格での関係人の非公開化提案を含むインフロニア公開買付けへの対抗提案（以下「本対抗提案」という。）を行った（甲14）。

関係人の取締役会は、インフロニア公開買付けに対する賛同表明は維持しながらも、インフロニア公開買付けに対する応募推奨を撤回したが（甲15）、最終的に、2022年5月19日に、インフロニア公開買付けは不成立となった（甲16）。

## (3) 関係人による本買収防衛策の導入及び取下げ

その後、インフロニア公開買付けが不成立となって1週間も経過していない2022年5月24日付けで、関係人の取締役会は、本対抗提案

を真摯に検討することをせずに、本対抗提案に対して、一定の場合における新株予約権の無償割当てを含むいわゆる買収防衛策（以下「本買収防衛策」という。）を導入し、同年6月24日開催の関係人の第100回定時株主総会（以下「本定時株主総会」という。）に、本買収防衛策に係る議案を上程することを決定した。

もともと、関係人は、本定時株主総会の開催日前日である同年6月23日に突如として当該議案を取り下げた。なお、議案の取下げに係る関係人の適時開示には「当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化を図る観点から、YFOグループとの間で真摯に協議を継続してまいります。」と記載されていた（甲17、甲18）。

#### （4）本定時株主総会後のYFOら及び関係人との協議

本定時株主総会后、YFOらは、関係人との間で、本対抗提案について、長期間にわたり協議を行ってきたが、関係人は、本対抗提案について、非公開化を含む提案については受け入れられないとの内容をYFOらに対して繰り返し伝えるのみで、（非公開化を含んでいるために）一切その余の検討を行わなかった。

また、2022年11月25日には、関係人の代表取締役社長である武澤氏が、機関決定も経ることなく「今までお伝えしてきましたとおり、貴社からの弊社全株式取得のご提案に賛同することはできません。」との記載を含む、「貴社ご提案に対する弊社からのご提案（案）」と題する書簡をYFOらに手交した（甲19）。加えて、当該協議の中で、関係人取締役を含む事務局からは、本対抗提案に賛同しない真実の理由は公にできないことから、別の理由を作り出さなくてはならない等との発言があった。

Y F Oらは、2022年12月頃より、これらの関係人取締役を含む事務局の対応について、関係人の社外取締役及び監査役らに対しても、問題点を指摘し、是正を促していた（甲20、甲21、甲22）が、特段の対応は行われなかった。

（5）関係人のガバナンス上の瑕疵（各役員の善管注意義務・忠実義務違反等）の判明を受けた取締役会等の再編の方針決定

上記のY F Oらと関係人との協議の過程で、①インフロニア公開買付けに関して第三者による不適切な圧力の下で賛同表明がされた疑い、②インフロニア及び関係人取締役の間で、当該取締役がインフロニアへ経営参画する旨の非開示の合意事項が存する疑い、③当該取締役が、関係人の利益ではなく、自己又は第三者の利益を優先した疑い、④本対抗提案を拒否する前提で、恣意的に買収防衛策の導入が決定された疑い、⑤本買収防衛策の導入の判断及び取締役候補者の選定において第三者の不当な関与があった疑い、⑥本対抗提案について、インフロニア公開買付けに対する関係人の検討と比較して不公正な差別的対応が行われた疑い、⑦恣意的に本対抗提案を断念させる又は拒絶とすることを目的とした関係人の不適切な対応があった疑い、⑧（本対抗提案の検討を拒絶する合理的な理由はないにもかかわらず）本対抗提案を拒絶するための上辺だけの理由を取り繕うための関係人の行動が見られる疑い、並びに、⑨関係人の取締役会が、事務局らからの報告に基づき、十分な情報収集及び調査を行わないまま意思決定を行った疑い等の、関係人のガバナンス上、もはや看過しがたい瑕疵（各役員の善管注意義務・忠実義務違反等）が多数認められるに至った（上記につき、甲9の「第3 提案の理由」に係る記載を参照）。

申立人YFOは、関係人において、これらのコーポレートガバナンス上の重大な瑕疵が見受けられることを踏まえ、2023年1月23日、新たな対応方針として、関係人における取締役会及び監査役の構成の再編を提案する方針を決定し、これを公表した（甲23）。

また、関係人のガバナンス上の問題点の全容を解明して関係人の企業価値及び株主価値の最大化を図るため、並びに、取締役会及び監査役の構成の再編の是非を株主に問うに当たり、株主による適正な判断を可能とするため、申立人らは、独立した第三者による調査が必要であると判断し、2023年3月3日付け本株主総会招集請求書を送付することにより、関係人に対して、調査者選任の提案を行うこととしたものである（申立人YFOによる詳しい主張内容については、甲24参照）。

#### 6 関係人による株主総会の開催拒否には理由がないこと

関係人は、本株主総会招集請求に対して、関係人の取締役会及び特別委員会による本対抗提案の検討に圧力を加えることで申立人らに有利な判断を引き出そうとするものである等と主張している（甲12）。これは、本株主総会招集請求が株主としての権利を濫用しているとの主張であると考えられる。

しかし、株主による株主総会招集請求が権利濫用に該当すると認められるのは、①客観的に株主総会を招集することに実益がなく、かえって有害であること、かつ、②主観的に申立株主に害意があることが必要であると解されているが、本件は、これらのいずれの要件も満たさないことは明白である。

すなわち、①の要件について、有害である場合として、文献では、会社の信用を害する場合や経営が混乱に陥る場合が挙げられているが、会



社の重要な意思決定を行う株主総会の前段階である株主総会の招集そのものが会社にとって有害であることは限定的に解されるべきである。

申立人らは、2023年1月23日、関係人における取締役会及び監査役の構成の再編を提案する方針を決定し、その後前記のとおり、調査者の選任を求めているところ、調査者による調査の対象である役員候補者の善管注意義務・忠実義務に照らした違反及び不適切な行為の有無は、株主による議決権行使に資する情報として極めて重要なものであり、株主が現任の役員の行動について十分な情報を得てその再任に関する議決権行使を行うことは、関係人にとって何ら有害なものではなく、むしろ有益である。加えて、独立した調査者による調査は、関係人のガバナンス上の問題点の全容を遺漏のない形で解明し、関係人の企業価値及び株主価値の最大化のためのガバナンス体制の再構築を実現することに繋がるため、株主及び関係人にとって、有益なものであることは明白である。上記の多数の具体的な疑いを看過すれば、株主の利益を害することは明らかで、利するのは関係人の現取締役会及び監査役（の一部）、又は第三者でしかない。

また、念のため②の要件についても述べておくと、本株主総会招集請求は、関係人のガバナンス上の問題点の全容を解明して関係人の企業価値及び株主価値の最大化を図ること、及び、株主に対して、関係人の取締役会及び監査役の構成の再編の是非を検討するために十分な情報を与えることが目的であるから、申立人らには関係人（及びその株主）に対して何らの害意も存しないことも明白である。

この点について、関係人は、本株主総会招集請求について、関係人の取締役会及び特別委員会による本対抗提案の検討に圧力を加えることが真の目的であり、申立人らが主張する取締役会及び監査役の構成の再

編を株主が適正に判断するための目的ではないと主張している。しかし、事実の経緯において、①2022年12月以降、申立人YFOは、後に特別委員会を構成する社外取締役3名を含む関係人の取締役会及び監査役に対する是正対応の呼びかけが功を奏しなかったことを契機として、取締役会及び監査役の再編という新しい方向性を打ち出すに至ったこと（甲23）、②申立人YFOは、2023年2月14日によりやく設置された特別委員会について、その設置時期が不自然であり、本対抗提案に賛同しないための結論ありきの委員会であるとの見解を示していること（甲25）から明らかなどおり、申立人らは、本株主総会招集請求の時点において、関係人の取締役や特別委員会による本対抗提案の検討には期待をしておらず、したがって、それに圧力を加える動機を持たない。関係人の主張が、事実と反することは明白である。

そもそも、仮に関係人においてガバナンス上の瑕疵が存せず、本対抗提案について真摯な検討が行われる（行われてきた）のであれば、独立した調査者による調査が実施されることにより、むしろ関係人の対応の適切性（ガバナンス上の瑕疵の不存在）が、独立した調査者によって確認・報告されるはずであるから、調査者による調査が、取締役会及び特別委員会の検討に圧力を加えることなど考えられない。関係人が本株主総会招集請求を拒否していることは、関係人において、本対抗提案に対する真摯な検討がなされていなかったとの申立人らの主張をむしろ裏付けるものと言える。

## 7 結語

よって、申立人らは、会社法297条4項に基づき、申立ての趣旨記載の事項を目的とする臨時株主総会の招集の許可を求める。

疎明方法

別紙証拠説明書のとおり

添付書類

資格証明書	3通
委任状	2通
復委任状	1通
申立書副本	1通
甲号証写し	各2通

以上

別紙 当事者目録

〒106-0032 東京都港区六本木六丁目2番35号4階

申立人 合同会社Yamauchi-No.10  
Family Office

代表者代表社員 山内 万丈

ケイマン諸島 KY1-1108 グランドケイマン カマナ・ベイ  
94 ソラリス・アヴェニュー ピーオーボックス1348  
ムーラン・ガバナンス・サービスズ（ケイマン）リミテッド

申立人 ダブリューケイ・ワン・リミテッド

代表者取締役 マイルス・ペリーマン

〒100-0005 東京都千代田区丸の内1-8-3

丸の内トラストタワー本館26階

ホワイト&ケース法律事務所

電話 03-6384-3300

FAX 03-3211-5252

申立人ら代理人弁護士 宇佐神 順

同 塩田 尚也

同 朝山 志乃

同 渡邊 玲雄

同 古川 祐介

〒102-0083 東京都千代田区麹町4丁目1番地

麹町ダイヤモンドビル

桃尾・松尾・難波法律事務所（送達場所）

電話 03-3288-2080

FAX 03-3288-2081

申立人ら代理人弁護士 森 口 倫

同 角 元 洋 利

同 東 出 大 輝

同 小 松 由 季

申立人ら復代理人弁護士 杉 本 亘 雄

〒101-0051 東京都千代田区神田神保町一丁目105番地

神保町三井ビルディング11階

（商業登記記録上の住所）

〒541-0043 大阪府大阪市中央区高麗橋4丁目1番1号

関係人 東洋建設株式会社

代表者代表取締役 武 澤 恭 司