2020年12月

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

弁護士 小林 穰 / 弁護士 佐藤 岳仙

2020年8月1日、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が成立した。本合併に至る過程においては、2019年8月に、少数投資主が関東財務局長の許可を得て自ら投資主総会を招集し、投資法人自身が招集する投資主総会と併せ、午前と午後に分けて同日に二つの投資主総会が開催されるという異例の経緯をたどったほか、2020年3月に開催された合併契約承認のための投資主総会においても、少数投資主から投資主提案が行われるなど、市場から大きな注目を集めると同時に、多数の興味深い法的論点が問題となった。本ニュースレターでは、本合併に至るまでの事実経過及び主な法的論点について概説する。なお、当事務所は、本合併においてスターアジア不動産投資法人の法律顧問を務めている。

1 事実経過

(1) 2019年8月30日の投資主総会の開催まで

さくら総合リート投資法人(以下「さくらリート」といいます。)の投資主であり、スターアジアグループに属するライオンパートナーズ合同会社(以下「ライオン」といいます。)は、2019年5月10日、さくらリートに対して、スターアジア不動産投資法人(以下「スターアジアリート」といいます。)とさくらリートとの合併(以下「本合併」といいます。)に向けた提案を公表するとともに、さくらリートに対して、以下の事項を投資主総会の目的事項とする投資主総会の招集を請求しました。

- (1) 執行役員村中誠解任の件
- (2) 執行役員杉原亨選任の件
- (3) さくら不動産投資顧問株式会社(さくらリートの資産運用会社)との資産運用委託契約解約の件
- (4) スターアジア投資顧問株式会社(スターアジアリートの資産運用会社)との資産運用委託契約締結の件

その上で、ライオンは、5月16日付で、関東財務局長に対して、さくらリートの投資主総会を自ら招集することについての許可の発令を求めて申立を行いました(以下「本件許可申立」といいます。)

これに対し、さくらリートは、翌17日、上記のライオンからの提案に反対する旨、及び、投資主総会の招集請求が濫用的なものであるためこれに応じない旨を公表しました。

6月28日、関東財務局長は本件許可申立を認め、ライオンによる投資主総会の招集を許可しました。これを受けて、ライオンは、翌29日付で、さくらリートの投資主総会(以下「ライオン招集総会」といいます。)を2019年8月30日付で招集する旨の公告を行いました。一方、さくらリートも、ライオンの公告同日の6月29日付で、ライオン招集総会同日である8月30日にさくらリートの投資主総会(以下「さくらリート招集総会」といいます。)を招集する旨の公告を行いました。

さくらリートの公告を受け、ライオンは、さくらリートによる投資主総会の招集の決定がさくらリートの投資主の権利を侵害するものである等として、さくらリートによる投資主総会の開催を禁止することを内容とする執行役員の違法行為差止仮処分の申立てを行うとともに、さくらリート招集総会が開催された場合に備えて、さくらリート招集総会について投資主提案を行い、ライオン招集総会で上程されたスターアジアリートとさくらリートとの合併に向けた一連の議案が否決されるまでの間は、これらと実質的に相反または競合するさくらリートの合併等を決議できない旨を定めることなどを内容とする規約変更議案をさくらリート招集総会に上程するよう求めました(以下「ライオン投資主提案」といいます。)。なお、この仮処分については、ライオンとさくらリートとの間で、投資主総会の開会時刻及び開催場所並びにさくらリート招集総会の目的事項等について確認することなどを内容とする和解が成立しました。

さくらリートは、8月5日、さくらリートと友好的な第三者(いわゆるホワイトナイト)である投資法人みらいと合併契約を締結するとともに、8月30日のさくらリート招集総会において、投資法人みらいとの合併契約の承認、合併に伴う資産運用委託契約の解約及びライオン投資主提案に係る議案を上程する旨を公表しました。

さくらリートのスポンサーであったガリオグループに属するギャラクシー・ジェイリート・ピーティーワイ・リミテッド(以下「ギャラクシー」といいます。)は、7月4日付で、執行役員萩野保の選任及び三井物産・イデラパートナーズ株式会社との資産運用委託契約の締結を内容とする議案(以下「ギャラクシー議案」といいます。)の要領をライオン招集総会の招集通知に記載するようライオンに請求しました(以下「本件議案要領記載請求」といいます。)。ライオンは、8月14日付でライオン招集総会の招集通知を発送するとともに、本件議案要領記載請求が不適法であるとして、招集通知にギャラクシー議案の要領を記載しない旨を公表しました。ギャラクシーはライオンに対して、投資主総会決議等禁止の仮処分の申立てを行いました。ギャラクシーが総会の議場で修正動議としてギャラクシー議案を提出できることの確認、ライオン招集総会における議長をさくらリートの監督役員とすることなどを内容とする和解が成立し、総会の前日である8月29日に当該申立ては取り下げられました。

2019年8月30日、まずライオン招集総会が開催され、執行役員が辞任したため決議されなかった執行役員解任議案を除き、ライオン提案議案がいずれも承認可決されました。なお、ライオン招集総会の議場でギャラクシーからギャラクシー議案が修正動議として提出されましたが、これらの動議はいずれも反対多数で否決されました。ライオン招集総会においては、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り扱うか否かが議場で議論されましたが、議長を務めていたさくらリートの監督役員は、これを無効と取り扱いました。

ライオン招集総会の後、同日付でさくらリート招集総会が開催されましたが、投資法人みらいとの合併契約承認議案及びライオン投資主提案に係る議案はいずれも承認されず、また、合併に伴う資産運用委託契約の解約議案は合併契約の承認を条件としていたため、廃案となりました。

(2) 2019年8月30日の投資主総会以後

2019年9月12日、ギャラクシーは、東京地方裁判所に対してライオン招集総会の決議取消訴訟(以下「本件訴訟」といいます。)を提起するとともに、さくらリートの執行役員の職務執行停止等を求める仮処分の申立て(以下「第1仮処分」といいます。)を行いました。また、ギャラクシーは、10月2日付で東京地方裁判所に対してライオン招集総会の決議の効力の停止等を求める仮処分の申立て(以下「第2仮処分」といいます。)を行い、同月3日には東京地方裁判所に対してさくらリートの執行役員の違法行為の差止め等を求める仮処分の申立て(以下「第3仮処分」といいます。)を行いました。加えて、12月26日には、ギャラクシーと同じガルオグループに属するさくら不動産投資顧問株式会社が、東京地方裁判所に対して、資産運用委託契約上の権利に関する地位保全の仮処分の申立てを行いました(以下「第4仮処分」といい、これらの一連の仮処分を以下「本件仮処分」といいます。)

本件訴訟については、2020年2月27日付で、ギャラクシーの請求を全部棄却する旨の東京地方裁判所の判決が下されました。ギャラクシーは当該判決を不服として2020年3月2日付で控訴しましたが、さくらリートとスターアジアリートの合併の効力発生後の2020年10月2日付で、控訴を自ら取り下げました。

第1仮処分については、2020年2月27日付で保全の必要性を欠くとして却下されました。

第2仮処分については2019年12月9日付で東京地方裁判所から保全の必要性を欠くとして却下され、ギャラクシーは当該却下決定に対して同月23日付で即時抗告を申し立てましたが、2020年2月21日、東京高等裁判所は、ライオン招集総会について決議取消事由があることの疎明がなされているとはいえないとして、即時抗告を棄却しました。

第3仮処分については2019年12月27日付でギャラクシーが申立てを自ら取り下げ、また、第4仮処分についても2020年3月10日付で東京地方裁判所が却下決定を下しました。

さくらリートは、2020年1月29日付で同年3月30日に投資主総会を開催する旨を公告し、3月2日付でスターアジアリートと合併契約を締結しました。これに対し、ギャラクシーは同年1月31日付で当該総会につき投資主提案を行いました。これを踏まえ、さくらリートは、3月11日付で、以下の事項を議題とする投資主総会招集通知を発送し、3月30日の投資主総会(以下「合併承認総会」といいます。)では、各議案について以下のとおり決議されました。

<投資法人提案議案>

第1号議案 執行役員1名(杉原亨)選任の件	承認可決
第2号議案 監督役員2名(金田繁及び諫山弘高)選任の件	承認可決
第3号議案 規約一部変更(執行役員・監督役員の員数上限変更)の件	承認可決
第4号議案 資産運用委託契約一部変更の件	承認可決
第5号議案 スターアジア不動産投資法人との吸収合併契約の承認の件	承認可決
第6号議案 (合併成立を条件とする)資産運用委託契約の解約の件	承認可決
第7号議案 規約一部変更(決算期変更)の件	承認可決

第 8 号議案 規約一部変更(本店の所在地変更)の件 ＜投資主提案議案＞	承認可決
第 9 号議案 執行役員杉原亨解任の件	上程されず
第 10 号議案 執行役員 1 名選任の件	否決
第 11 号議案 監督役員金田繁解任の件	上程されず
第 12 号議案 監督役員 1 名選任の件	否決
第 13 号議案 スターアジア投資顧問株式会社との資産運用委託契約解約の件	否決
第 14 号議案 資産運用委託契約締結の件	否決
第 15 号議案 投資法人規約一部変更の件	否決

スターアジアリートは、3 月 31 日付でさくらリートとの吸収合併契約の承認等を議案とする投資主総会を開催し、当該議案は承認可決され、8 月 1 日付でスターアジアリートとさくらリートとの合併の効力が発生しました。

2 主な法的論点

(1) 2019 年 8 月 30 日の投資主総会(ライオン招集総会)について

(a) みなし賛成の適用(修正動議)について

投資信託及び投資法人に関する法律(以下「投信法」といいます。)第 93 条第 1 項は、「投資法人は、規約によって、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除く。)について賛成するものとみなす旨を定めることができる」旨を定めています(いわゆる「みなし賛成」の制度)。みなし賛成の制度によって賛成するものとみなされた投資主の議決権の数は、定足数との関係でも出席投資主の議決権の数として算入されることとなります(投信法第 93 条第 3 項)。さくらリートの規約においてもみなし賛成制度を適用する旨の規定が存在していました。

上記のとおり、みなし賛成制度は、投資主総会において「複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるとき」には適用されません。しかしながら、みなし賛成制度が投資法人特有の制度であることもあり、どのような議案が「相反する趣旨の議案」に該当するのかについて詳細に論じた学説や裁判例等は存在しない状況にありました。

そのような中で、ライオン招集総会においては、投信法第 94 条第 1 項が準用する会社法第 304 条に基づいて、投資主であるギャラクシーから、ギャラクシー議案である(i)執行役員萩野保の選任及び(ii)三井物産・イデラパートナーズ株式会社との資産運用委託契約締結を内容とする議案が修正動議として提出されました。

ライオン招集総会の議案は、関東財務局長の許可に従い、上記のとおり、

- (1) 執行役員村中誠解任の件
- (2) 執行役員杉原亨選任の件
- (3) さくら不動産投資顧問株式会社との間の資産運用委託契約の解約の件及び
- (4) スターアジア投資顧問株式会社との間の資産運用委託契約締結の件

となっており、ギャラクシー議案の(i)については上記(2)と、ギャラクシー議案の(ii)については上記(4)と「相反する趣旨の議案」に該当し、みなし賛成制度の適用がない前提で決議がなされたものと考えられます。

特定の議案(原案)に対する修正動議が提出された場合、原案と修正動議を両方可決することは修正動議の性質上不可能であり、原案と修正動議は両立しない関係にあることから、原案と修正動議が「相反する趣旨の議案」に該当するとした取扱いは、妥当なものであると考えられます。

(b)議案要領記載請求について

ライオン招集総会については、ライオン招集総会の8週間以上前の日である2019年7月4日付で、ギャラクシーより本件議案要領記載請求が行われていましたが、ライオンは本件議案要領記載請求が不適法であるとして、ライオン招集総会の招集通知にギャラクシー議案の要領を記載しませんでした。

ギャラクシーは本件訴訟及び本件仮処分において、ライオンが本件議案要領記載請求を拒否したのは違法であると主張しました。しかしながら、本件訴訟に係る東京地方裁判所の令和2年2月27日判決(以下「本判決」といいます。)及び第2仮処分に係る東京高等裁判所の決定はいずれも、本件議案要領記載請求は不適法であり、ライオンがギャラクシー議案の要領を記載しなかったことは適法であるとして、ギャラクシーの主張を認めませんでした。投信法第94条第1項が準用する会社法第305条第1項本文が議案要領記載請求権の名宛人を取締役(投資法人においては執行役員)としていることからすれば、これらの判決及び決定の内容は妥当なものであると考えられます。

(c)委任状の取扱いについて

ライオン招集総会においては、本人確認書類が同封されていない個人投資主の委任状の取扱いにおいて議場で議論が行われ、議長を務めていたさくらリートの監督役員はこれを無効なものとして取り扱いました。ギャラクシーは、本件訴訟及び本件仮処分において、かかる取扱いが違法であると主張しましたが、本判決及び第2仮処分に係る東京高等裁判所の決定のいずれも、当該取扱いは適法であるとして、ギャラクシーの主張を認めませんでした。過去の委任状の取扱いに関する実務との整合性に照らし、これらの判決及び決定の内容は妥当なものであると考えられます。

(2) 2019年8月30日の投資主総会(さくらリート招集総会)について

さくらリート招集総会においては、さくらリートと投資法人みらいとの間の合併契約承認議案と、ライオン投資主提案に係る議案とが、投信法第93条第1項にいう「相反する趣旨の議案」に該当するか否かが問題となりました。ライオン投資主提案に係る議案は、ライオン招集総会において関東財務局長の許可を受けた議案全てが否決されるまでの間は、さくらリート招集総会において合併契約承認議案を含むさくらリートの運営に重大な影響を与え得る可能性のある議案について決議することができない旨を規約に定めるものであり、ライオン投資主提案が可決された場合、投資法人みらいとの合併契約承認議案を決議することはできなくなるため、両議案は両立しない関係にあり、「相反する趣旨の議案」に該当するものと考えられます。なお、合併契約承認議案とライオン投資主提案のいずれもが定足数を満たさないものとされたことからすると、両議案については「相反する趣旨の議案」に該当するものとして、みなし賛成は適用されなかったものと考えられます。ただし、さくらリート招集総会におけるみなし賛成の取扱いについては、裁判所で争いになっていないことから、司法判断は示されていません。

(3) 2020年3月30日の投資主総会(合併承認総会)について

2020年3月30日付の投資主総会についても、以下のとおり、投信法第93条第1項に定める「相反する趣旨の議案」に該当するか否かについて検討を要する議案が複数提出されており、理論的にも興味深い点が含まれています。

(a) 執行役員及び監督役員の選任議案の取扱いについて

合併承認総会においては、現執行役員の杉原亨氏及び現監督役員の金田繁氏を解任することを内容とする投資主提案がギャラクシーより行われていましたが(第9号議案及び第11号議案)、杉原氏及び金田氏が投資主総会開会時点をもって退任したことから、投資主が提案した執行役員の解任議案は上程されませんでした。

また、合併承認総会においては、投資法人側が上程した現執行役員1名の選任議案及び現監督役員2名の選任議案(第1号議案及び第2号議案)に加え、ギャラクシーからの投資主提案として、執行役員1名の選任議案及び監督役員1名の選任議案が提出されました(第10号議案及び第12号議案)。これらの議案はいずれも合併承認総会で上程されましたが、審議に際しては、執行役員については両議案において提案された候補者2名の内1名に対してのみ賛成の意思表示を行うことができるものとされ、監督役員についても、両議案において提案された候補者3名の内2名に対してのみ賛成の意思表示を行うことができるものとされました。現執行役員杉原亨氏及び現監督役員金田繁氏の解任議案を上程することを求めている投資主提案の趣旨に照らし、このような取扱いが行われたものと考えられます。

なお、上記の投資主提案の趣旨に照らし、第1号議案と第10号議案、第2号議案と第12号議案については、相反する趣旨の議案に該当し、みなし賛成の適用はないものとして処理されたものと考えられます。

(b) 資産運用委託契約の解約議案と資産運用委託契約一部変更議案の関係について

合併承認総会においては、第4号議案として資産運用委託契約一部変更の件が上程されるとともに、第13号議案としてスターアジア投資顧問株式会社との資産運用委託契約解約の件が投資主提案として上程されました。第4号議案においては、ライオン招集総会を経てさくらリートとスターアジア投資顧問株式会社との間で締結された資産運用委託契約の期間について、投資法人の存続期間を契約期間とする定めを、投資法人が規約に基づいて定期的に招集する投資主総会(ただし2022年3月1日以後に招集されたもの)の終結時までの期間に変更することが提案されていました。

第4号議案は、現行の資産運用会社との間の資産運用委託契約が存続することを前提として、その内容を変更するものであるのに対し、第13号議案は、当該資産運用委託契約の解約を内容とするものであり、資産運用委託契約が存続しない結果となる点で、これらの議案は両立しない関係にあると考えられます。このため、投信法第93条第1項にいう「相反する趣旨の議案」に該当するものとして、みなし賛成の適用がないものとして取り扱われたものと考えられます。ただし、合併承認総会については投資主総会決議取消訴訟の提起や仮処分の申立て等はなされておらず、合併承認総会におけるみなし賛成の取扱いについて、裁判所の判断が示されているわけではありません。

(c) 投資主提案(規約変更議案)と合併議案との関係について

合併承認総会においては、第 9 号議案としてスターアジアリートとの合併契約承認議案が上程されるとともに、第 15 号議案として、みなし賛成の規定を適用しなかったにもかかわらず出席投資主の議決権の 3 分の 2 以上の賛成があった場合を除き、さくらリートとスターアジアリートとの合併を禁止することを内容とする規約変更議案が投資主提案として上程されました。

これらの議案が投信法第 93 条第 1 項にいう「相反する趣旨の議案」に該当するか否かについては、第 9 号議案が可決され、かつ、第 15 号議案も可決される状況が生じ得ることからすれば、これらの議案は両立し得る関係にあると考えられます。このため、投信法第 93 条第 1 項にいう「相反する趣旨の議案」に該当しないものと整理されるように思われます。

3 最後に

本合併に関しては、新聞等のメディアでも 2019 年 8 月 30 日付の 2 つの投資主総会の開催について報道されるなど、J-REIT 初の事案として注目された事案でしたが、みなし賛成制度の適用を中心として、法的にも多数の論点を含むものでした。本件を踏まえ、みなし賛成に関する規約の規定を一部変更する事例も出てきていますが、その前提として、どのような場合にみなし賛成の規定が適用されるかについて分析・検討が必要となると考えられ、本稿がその一助となれば幸いです。

-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
弁護士 小林 穰(minoru.kobayashi@amt-law.com)
弁護士 佐藤 岳仙(takehisa.sato@amt-law.com)
 - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。
 - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。
 - Capital Markets Legal Update 発行責任者
弁護士 廣瀬卓生、吉井一浩、福田直邦