

法制審議会
会社法制
(企業統治等関係) 部会
第16回会議 議事録

- 第1 日時 平成30年 8月29日(水) 自 午後 1時30分
至 午後 5時09分
- 第2 場所 法務省第一会議室
- 第3 議題 会社法制(企業統治等関係)の見直しについて
- 第4 議事 (次のとおり)

議 事

○**神田部会長** それでは、予定した時刻が参りましたので、始めさせていただきます。

法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会の第16回目の会議を開会させていただきます。

本日も、皆様方には大変お忙しいところお集まりいただきまして、ありがとうございます。

それでは、いつものように、まず本日の会議の配布資料の確認をさせていただきます。事務局からお願いします。

○**竹林幹事** お手元には、議事次第、配布資料目録、部会資料25、参考資料51、委員等名簿を配布させていただいておりますので御確認ください。

また、人事異動の関係で幹事に異動が生じておりますので、御紹介をさせていただきます。

まず、本日より内閣法制局参事官の衣斐様に幹事として御参加いただくことになりましたけれども、本日は御欠席でございます。

また、当省民事局商事課長の宮崎が、幹事として参加させていただくこととなりました。

○**宮崎幹事** 8月1日から民事局の商事課長になりまして、この会の幹事をさせていただくことになりました宮崎と申します。どうぞよろしくをお願いします。

○**神田部会長** よろしゅうございますでしょうか。

それでは、早速ですけれども、本日の審議に入りたいと思います。

本日でございますけれども、お手元の議事次第に記載のとおり、会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する要綱案のたたき台についての審議をお願いいたします。

そこで、まず、部会資料25の全体について、事務局から説明をしていただきます。よろしくをお願いします。

○**竹林幹事** それでは、部会資料25「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する要綱案のたたき台」について御説明をさせていただきます。

これまでの部会においてお示しした内容から、形式面や趣旨の明確化のための修正などを全体的にしておりますけれども、本日は特に重要と思われる点に絞って、簡単に御説明させていただきます。

なお、これまでの当部会における御議論の状況等を踏まえまして、特に御検討いただく必要があるだろうと思われる事項につきましては、事務局におきまして複数案を併記させていただいたり、ブラケット及び灰色の網掛けを付したりさせていただいております。

第1部「第1 株主総会資料の電子提供制度」でございますけれども、2ページの電子提供措置開始日と株主総会の招集通知の発送期限の箇所に、それぞれブラケットと灰色網掛けを付させていただいております。

3ページ、「4 書面交付請求」の①の（注2）でございますが、部会資料23におきましてお示ししましたA案、銘柄ごとに書面交付請求をすることを認める案によることとさせていただいております。

また、③におきましては、補足説明に記載させていただいておりますけれども、電子提

供措置事項のうち、現行法上のいわゆるみなし提供が認められるものの全部又は一部については、書面交付請求により株式会社が交付する書面に記載することを要しない旨を定款で定めることができるものとさせていただいております。

4 ページ、④におきましては、補足説明に記載させていただいておりますけれども、部会資料23のA案でお示したのものから、当部会における御議論を踏まえまして要件を修正させていただきまして、招集通知と併せて催告をすることができることとさせていただいております。

5 ページ、電子提供措置の調査でございますが、当部会における御議論を踏まえまして、補足説明に記載させていただいているような理由から、電子提供措置の調査に関する規律を設けないものとするB案も掲げさせていただいております。

続きまして、6 ページ、第1部の「第2 株主提案権」でございますが、「1 株主が提案することができる議案の数の制限」につきましては、複数の事項をその内容とする定款の変更に関する議案の数の数え方について御議論を頂いてまいりました。1④におきましては、当部会における御意見や御指摘等を踏まえまして文言を再度調整させていただき、複数の事項が別個に可決又は否決されたとすれば、提案の理由との整合性を欠くこととなるおそれがある場合には、まとめて一の議案と数えるものとする考え方を御提案させていただいております。

なお、判断基準としての明確性を確保するため、提案の理由との整合性を欠くこととなるおそれがあるか否かにつきましては、提案自体の内容も考慮した上で、合理的と認められる提案の理由との整合性を客観的な観点から判断すべきということを前提とさせていただいております。

このように、判断基準としての明確性を重視し、まとめて一の議案と数える場合を限定的に考えるということといたしますと、株主が提案することができる議案の数の上限は10とすることが相当であると考えておきまして、1におきましては、株主が提案することができる議案の数の上限を10とした上で、役員等の選任又は解任等に関する議案につきましては、選任又は解任等をされる役員等の人数にかかわらず、一と数えることを御提案しております。

7 ページ、「2 内容による提案の制限」につきましては、若干文言の調整を行っておりますが、内容としては従前からお示したものと変わってございません。

8 ページ、第2部の第1の「1 取締役の報酬等」でございます。

9 ページ、「(3) 取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任」の箇所にブラケット及び灰色網掛けを付させていただいております。

10 ページ、第2部の第1の「2 補償契約」でございますが、11 ページ、②のアからウまでに掲げるものについては、補償契約の内容にかかわらず、補償することができるものとして整理させていただいております。また、訴訟費用につきましては、③のとおり一定の主観的要件等を満たす場合には、会社は返還を請求することができるものとさせていただいております。

なお、13 ページでございますが、事業報告による開示事項につきまして、一部ブラケット及び灰色網掛けを付させていただいております。

第2部第1の「3 役員等のために締結される保険契約」でございます。

まず、規律の対象についてでございますが、いわゆる生産物賠償責任保険（PL保険）、企業総合賠償責任保険（CGL保険）、使用者賠償責任保険、個人情報漏洩保険、自動車賠償責任保険、任意の自動車保険、海外旅行保険等につきましては、販売されている保険の種類や数が膨大であることから、仮に契約締結に係る手続や開示に関する規律を適用すると、実務上甚大な影響が想定されるという御指摘等を頂いておまして、政策的な判断といたしまして、これらの保険に係る保険契約には規律の一部を適用しないものとしており、これらの保険契約以外のものを、②において役員等賠償責任保険契約と改めて定義をさせていただいております。役員等賠償責任保険契約としては、いわゆるD&O保険を念頭に置いているものでございます。

次に、規律の一部を適用しない保険契約の範囲を定める法務省令の具体的な規定ぶりにつきましては、部会資料24においてお示した文言を想定しておりますが、仮に将来、このような文言では適切な対応をすることができない事態というのが生じた場合には、法務省令を改正することで対応してまいりたいと考えております。

そして、開示に関する規律でございますが、役員等賠償責任保険契約、つまり、いわゆるD&O保険契約に関しましては、（3の注）に掲げさせていただいておりますとおり、被保険者及び内容の概要については事業報告の内容に含めることを想定しておりますが、ウの保険金額や保険料等につきましては御議論のあるところでございますので、ブラケットを付して、灰色網掛けをさせていただいております。

また、当部会におきまして、規律の一部を適用しないものとする法務省令で定めるものにつきまして、重要な契約に限って一定の事項を事業報告の内容とするということを御提案させていただいておりますけれども、御議論と当部会における御意見等を踏まえまして、（3の注）におきましては、法務省令で定めるものについては、開示に関する規律は適用しない、重要なものかどうかを問わず適用しないということを御提案させていただいております。

14ページ、第2部の「第2 社外取締役の活用等」でございますけれども、「1 業務執行の社外取締役への委託」は、社外取締役に期待される行為について、いわゆるセーフ・ハーバーとして本文のような規律を設けるものとするものでございます。中間試案の内容から、実質的な変更はございませんが、例えば、この規律により業務執行を社外取締役に委託することができる場合について、文言上も少数株主の締出しの場合が含まれることを明確にするため、従前お示ししておりました株主の共同の利益を損なうおそれがあるときという文言から、株主の利益を損なうおそれがあるときというように文言を変更するなど、表現ぶりの調整をさせていただくなどしております。

15ページ、「2 社外取締役を置くことの義務付け」でございますが、公開会社であり、かつ、大会社である監査役会設置会社であって、金融商品取引法第24条第1項の規定により、その発行する株式について有価証券報告書を内閣総理大臣に提出しなければならないものは、社外取締役を置かなければならないとするA案と、現行法の規律を見直さないものとするB案の両案を併記させていただいております。また、第15回会議におきまして、仮にA案を採る場合には、どのような考え方でそう考えるのかの認識を明らかにすべきであるという御指摘を頂いたことを受けまして、補足説明において、主に必要性の観点からA案を提案するに当たっての考え方を記載させていただいております。

ます。

なお、中間試案に含まれておりました監査役設置会社の取締役会による重要な業務執行の決定の委任につきましては、中間試案の内容を支持する御意見も頂いた一方で、そのような規律を設けるニーズは乏しいという御意見等も頂いたことから、現時点においては、そのような規律の見直しはしないものとし、要綱案のたたき台には、含めておりません。

16ページ、第3部の「第1 社債の管理」につきましては、補足説明において御説明している以上に、本日追加で御説明する点はございません。

21ページ、第3部の「第2 株式交付」でございますが、中間試案の内容から実質的な変更はございませんが、要綱案のたたき台におきましては、会社法に規律を設ける場合の具体的な規定の仕方を意識して、記載内容を具体化させていただいております。

「1 株式交付の内容」におきましては、(注1)及び(注2)のとおり、株式会社が他の株式会社又はこれと同種の外国会社の100分の50を超える割合の議決権を新たに取得するときにおいてのみ、株式交付を利用することができるものとするを前提といたしまして、株式交付の定義を設けるものとさせていただいております。

また、ただいま御説明させていただいたことを前提といたしまして、「2 株式交付計画」、「3 株式交付子会社の株式の譲渡しの申込み等」、「4 株式交付の効力の発生」、「5 株式交付親会社の手続」におきまして、主に株式交付子会社の株主側の手続につきましては、募集株式の発行等における申込み、割当て等の手続を参考に規律を設けるものとしておりまして、他方で、株式交付親会社側の手続につきましては、株式交換における株式交換完全親会社に関する手続を参考といたしまして、規律を設けるものとしております。

「6 株式交付の無効の訴え」におきましては、会社の組織再編に関する訴えの一つとして株式会社の株式交換の無効の訴えを参考といたしまして、無効判決の効力等について所要の規定を整備するものとさせていただいております。

27ページ、第3部の「第3 その他」でございますが、「1 責任追及等の訴えに係る訴訟における和解」については、従前の内容から特に変更はしてございません。

28ページ、「2 議決権行使書面の閲覧等」におきましては、中間試案におけるB案、すなわち、当該請求を行う株主がその権利の確保又は行使に関する調査以外の目的で請求を行ったとき等を拒絶事由の一つとする前提で、議決権行使書面の閲覧等について、株主名簿の閲覧等と同様の拒絶事由等に関する規律を設けるものとさせていただいております。

「3 株式の併合等に関する事前開示事項」は、全部取得条項付種類株式の取得又は株式の併合を利用した少数株主の縮出しに際してする端数処理手続について、法務省令において、事前開示事項の充実、具体化を図るものとするものがございますが、省令事項でございますので、その方針について要綱案のたたき台に記載させていただいております。

「4 会社の登記に関する見直し」の「(1) 新株予約券に関する登記」でございますが、パブリックコメントですとか当部会においては、払込金額やその算定方法の登記は、新株予約権発行の無効の訴えですとか、関係者に対する責任追及のための資料となる可

能性もあるという御指摘等を頂いたこと等を踏まえまして、中間試案におけるB案を掲げさせていただいております。

29ページ、「(2) 株式会社の代表者の住所が記載された登記事項証明書」でございますが、全体をペンディングとさせていただきます。当部会におきましては、中小企業の取引実務において、代表者の住所が与信審査や与信管理のために利用されており、これを見ることができなくなった場合には、実務に大きな影響があるという御意見を頂いております。また、弁護士等の一定の資格を有する者に、職務上請求を認めるべきであるという御意見も頂きました。他方で、厳格な要件の審査を登記官に求めるとした場合には、登記所における事務負担が過大となるおそれですとか、審査を行うことが困難となるようなおそれもございます。

また、登記情報提供サービスにつきましても、当部会においては、弁護士に職務上請求を認めるべきであるという御意見を頂きましたけれども、登記情報提供サービスにおきましては、弁護士等一定の資格を有する者のみを、その他の利用者と区別して閲覧を可能なものとするのは困難で、代表者住所に関する情報の提供を制限するものとする場合には、資格の有無に関わらず一律に制限することとせざるを得ません。

現時点におきましては、これらの御意見等の調整が必要でございます。具体的な方向性をお示しすることが難しいため、全体をペンディングとさせていただいているものでございます。

「(3) 会社の支店の所在地における登記の廃止」につきましては、これまで御提案しているとおりでございます。

「5 取締役等の欠格条項の削除及びこれに伴う規律の整備」につきましても、文言を若干変更させていただいた部分はございますが、内容については変更ございません。これまで御提案させていただいているとおりでございます。

部会資料についての御説明は以上となります。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

それでは、幾つかに区切ってというか、一つずつ御議論をお願いしたいと思います。

今御説明いただきました部会資料25の2は、第1部に第1、第2、第2部に第1、第2、そして第3部と、こういうふうにありますので、まず第1部の第1から御議論をしていただければと思います。

この第1の部分につきまして、御意見がございましたらお出しいただきたいと思います。井上幹事、どうぞ。

○**井上幹事** 株主総会資料の電子提供制度におけるEDINETの使用について、発言させていただきます。

部会資料の第1部第1、6の末尾、6ページの真ん中になるかと思いますが、この資料におきましては、現時点ではEDINETを使用する場合の特例は設けていないという整理をさせていただいているところでございます。これについては、その後の理由で、「インターネットを通してEDINETを使用して提出された有価証券報告書等の記載内容にアクセスすることが現在認められているが、これは行政上のサービスとして実施されているにすぎないため、特例を設けることが難しい」という御指摘を頂いていると承知しております。

他方、本件については、過去の部会で私の前任の田原幹事から何度か発言させていただきましたとおり、事業報告等と有価証券報告書の一体的開示を容易にする観点からも、意義のあるものと考えております。したがって、この御指摘につきまして、金融庁としても、このインターネットのサービスとして、行政上のサービスとして実施されているという部分について、その法的な位置付けを検討させていただくこととしたいと考えております。それを前提に、本部会におきましても、従前と同様に電子提供制度においてEDINETを使用する場合の特例を設けることについて、引き続き御検討をお願いしたいと考えております。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。古本委員，どうぞ。

○**古本委員** どうもありがとうございます。

2の「電子提供措置」と3、「株主総会の招集の通知の特則」について、まず申し上げたいと思います。電子提供措置開始日に関して、部会資料では、株主総会の4週間前と3週間前の2案、株主総会の招集通知の発送期限に関しては、総会の4週間前、3週間前、2週間前の3案ということで、これまでどおりそれぞれ提示されておりますが、実務が回る期限の設定とすることが、制度を導入する大前提であるということを、再度申し上げたいと思います。

その意味で、まず、電子提供措置開始日については、株主総会の3週間前とすることが必須となると考えております。電子提供措置事項には、会計監査に時間を要する計算書類等も含まれますので、株主総会の4週間前としたのでは対応できなくなる企業が少なからず出てしまうと思います。期限までに電子提供措置を実行できない企業が多発することが見込まれるような規律の導入は、非現実的だと言わざるを得ないと思います。

また、招集通知の発送期限につきましても、書面交付請求の問題がある限りは、結局は書面を一定数印刷、封入しなければならないわけで、これまでの実務を事実上継続することになると考えられます。さらに、従前の作業に加えまして、書面を交付しなければならない株主とそうでない株主、これを分別して管理するということが必要になってまいります。このように、電子提供制度が導入されたからといって、総会の招集に掛かる手間暇、これが軽減されるわけではありませんので、招集通知の発送期限は現行どおり総会の2週間前としていただかないと、実務は回らないということです。

経団連といたしましては、電子提供措置開始日は総会の3週間前、招集通知の発送期限は総会の2週間前とすることが必須と考えております。もしそうでないということであれば、規律の導入には賛成できないこととなります。少なくとも上場会社に一律導入するという案には、反対となります。

次に、4の「書面交付請求」についてですが、何度も申し上げますとおり、書面交付請求権の定款による排除、これを認めるべきだと考えております。書面交付請求が残る限りは、システムの改修、社員教育、書面を交付すべき株主の分別管理等々、新たなコストが発生いたします。さらには、書面交付のコストも従来と大差がなくなってしまう、こういったおそれがありますので、結局企業としては二重のコストを負担することになってしまって、結果的にフルセットデリバリーを継続するという方向に動かざるを得ないと申しますか、せっかく電子化に向けて新たな規律が導入されたにもかかわらず、従前どおりの対応をせざるを得なくなるのではないかという懸念がございます。電

子化促進という大きな目的を持って、新たな規律を導入するのであれば、書面交付が減少していくような制度設計とすべきでありまして、そうした観点から、是非、定款による書面交付請求の排除について、再度御検討をお願いしたいと思います。

それから、部会資料の4ページ目の③の補足説明に、「みなし提供」について「定款で定めることができる」という記載ぶりになっておりますが、ここは、改めて定款を変更することを要件とするのではなく、みなし定款変更の規定を設けることとしていただきたいと思います。既に「みなし提供」について定款に定め置いている会社については、特段の定款変更をしなくても、電子提供制度の導入後は、自動的にそのような定款の定めをしたものとみなすということにさせていただきたいということです。そうしませんと、結局「みなし提供」について新たに定款変更議案を通さないといけないということになりますので、電子提供措置について、せっかくみなし定款変更を認める旨の規定を置いていただくという方向で議論していただいている意味が、ほとんどなくなってしまうのではないかと思います。

次に、④の催告についてですけれども、総会終結後でなくても催告を可能とする案に、今回変更していただいております。これは一定の前進であると考えておりますけれども、催告のタイミングとしては、まだ3年ということになっております。ここは、是非1年と、短い期間にさせていただきたいと思います。

部会資料の補足説明を拝見しますと、3年とすべき理由について、ITリテラシーの向上等には1年では余りに短過ぎるといった趣旨の記載がございますが、現実的に考えますと、書面交付請求の大半は、取りあえず書面でもらっておこうと、こういった考えからなされるのではないかと思います。仮にデジタル・デバインドが書面請求を行うこと、これが実際の理由だとしても、大変な高齢であるとか、ITリテラシーの向上を期待できないようなケースにつきましては、3年たっても状況は変わらないということでありましょうし、逆に、ITリテラシーを向上させようと本気で考える人であれば、インターネットの閲覧程度は、ほんの数日もあれば十分可能になるのではないかと思います。

そう考えますと、3年という御提案は、必ずしもデジタル・デバインドではない、取りあえず書面でもらっておこうと思った株主に余り手間を掛けさせたくないというのにすぎないのではないかと思います。電子提供制度が一律に適用される上場会社における負担とのバランスを考えていただきたいと思います。取りあえず書面を求める株主のことを慮って、3年たたないと催告できないとまでするのは、硬直的に過ぎるのではないかと思いますので、この点も、是非、再考いただきたいと思います。

どうしてもということであれば、例えば、新制度の導入の後、最初の書面交付請求、これについては3年間有効として、以後1年ごととするということも考えられるのではないかと思います。そうすれば、最初の書面交付請求の効力については3年以上の効力が確保されるということになりますので、株主の権利保護としても十分と言えるのではないかと思います。

それと、もう一つは、一旦効力が失われた場合でも、再度書面交付を請求すれば、また書面を交付しなければいけない。こういった再度の書面交付請求はできないという形にさせていただけないかと思います。部会資料の記載を読む限りは、今申し上げたように、

催告に対して異議を述べずに、その結果、書面交付請求の効力が失われた場合でも、もう一度書面交付請求をすれば、その後3年間また書面交付をしなければならないと、こういう形になっているようですが、企業の立場から申し上げますと、これでは一向に書面での交付が減らないという懸念がございます。電子化推進のためには、一旦書面交付請求の効力が失われた場合には、その株主は以後は書面交付請求は行えないとすべきではないかと思えます。

次に、5の「電子提供措置の中断」についてですが、お願いしたいことが2点ございます。

一つは、要件③の削除です。電子提供措置開始日について、先ほど申し上げましたとおり、経団連としては総会3週間前、これがこの制度を受け入れるに当たっての必要条件なわけですが、その前提では、2. 1日を超えるシステムダウンが起きると③の要件を満たせなくなり、総会を延期せざるを得なくなってしまいます。防ぎようのないサイバー攻撃ですとか天災等で一定程度の中断が生じることは十分に想定されます。会社側に故意、重過失がないにもかかわらず、その程度の中断で総会の延期を余儀なくされるということでは、会社側としてはリスクが大き過ぎて実務が回らないと言わざるを得ないと思えます。

一方で、株主から見たときに、電子提供措置によって、今後は総会資料にアクセスすることができる、データとして保存しようと思えば簡単に保存することもできると、こういった状況になるわけですから、2. 1日を少し超える程度の中断があったからといって、総会を延期しなければならないほどの不利益が株主に生じると言えるのか、疑問がございます。そう考えますと、②の要件があれば十分ですので、③の要件は削除していただきたいと思えます。

もう一つは、上場会社に一律にこの制度を導入するというのであれば、中断のリスクがないような掲載場所を国に指定していただきたい、提供していただきたいということです。別の言葉で申し上げますと、中断規定の適用が除外される掲載場所を御指定いただきたいと思えます。その意味で、今回、EDINETの利用に関する記載が削除されておりますが、継続検討していただけるということのようですので、EDINETの一般開放という形で、中断の心配のないサイトとしてのEDINETの利用というものを御検討いただきたいと思えます。もしそれが無理だということであれば、前回申し上げましたように、東京証券取引所のサイトをそのような場として使わせていただくことはできないのか、これについて御検討いただきたいと思えます。

伺っているところでは、TDnetには、通常の東証のホームページでの掲載と適時開示情報閲覧サービスでの掲載の二通りがあって、ホームページのサイバー強度は、前回御紹介ありましたように、一般的な大企業のホームページと大差ないということのようですけれども、適時開示情報閲覧サービスの方は相当な強度を有していると伺っております。現在、上場会社の総会資料は、東証のホームページの方に掲載するという事になっておりますが、これを適時開示情報閲覧サービスの方に掲載できるようにしていただきまして、それを前提に、中断規定の適用を除外するといったことも、御検討いただきたいということでもあります。

それから、6の「電子提供措置の調査」につきましては、規律を設けないとするB案に

賛成です。補足説明にもございますが、電子提供措置は電子公告とは異なりますので、必ずしも電子提供措置の調査、これを義務付ける必要はなく、企業の任意としていただいてよろしいのではないかと思います。

なお、仮に電子提供措置の調査を必要とするとなった場合でも、この調査の対象は、最小限としていただきたいと思います。例えば、東証のサイトに各社が電子提供を行うということを前提にいたしますと、一覧のサイト、つまり、各社の情報が見られるサイトに飛ぶ前の一覧表示のサイト、この中断の有無についてのみ、例えば、東証が一括して調査をすれば足りると、こういったことが考えられるのではないかと思います。

また、掲載内容に改変があったかどうか、これにつきましては調査不要としていただきたいと思います。参考資料等は、現実的には改変防止のためにPDFファイルの形で掲載されることになると考えられますし、何千もの会社につきまして、常時掲載当初の掲載内容と比較して、改変が起きていないかといったことまで監視するというのは、実行不可能ではないかと思いますので、そこまでの調査は不要としていただきたいということです。

最後に、今回の電子提供制度の趣旨については、国全体で総会の電子化、企業のIT化を進めていくということにあると認識しています。そのような中で、書面交付請求の定款による排除も、催告までの期間を1年とすることも認めず、さらには、再度の書面交付請求を認めるというようなことであれば、時間の経過と共に書面交付が減少していくことはほとんど期待できないのではないかと懸念いたします。

企業におきましては、書面を交付しなければならない株主とそうでない株主とを分別管理して、その上で、さらに、書面を交付しなければならない株主の中でも、その年に催告をするタイミングの株主とそうでない株主、これを分別して管理することになりますので、相当のコスト負担が続くということになると思います。そうなりますと、結果として、多くの会社においてフルセットデリバリーを選択せざるを得なくなると、そもそもの目的であるIT化に逆行せざるを得なくなってしまうのではないかと思います。

そのような懸念もありまして、これまで経団連といたしましては、書面交付請求への定款による排除を始めといたします、今申し上げた一連の対応について意見を申し上げてまいりました。しかしながら、こうした実務界からの意見が、今回の部会資料を拝見してもほとんど反映されていない状態にあります。仮にこのまま実務界の要請を受け入れていただけないということであれば、経団連といたしましては、電子提供制度自体に賛成できないと申し上げざるを得ませんし、上場企業への一律導入には反対ということになります。

法務省におかれましては、是非、実務的な視点も踏まえた改正案を検討いただくよう、再度お願いいたします。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。日高委員、どうぞ。

○**日高委員** 経済同友会の立場で、2点御報告したいと思います。

1点目は電子提供制度ですけれども、インターネットが普及している現在において、促進すべきであろうと思っておりますが、会社ごとに対応はやはり分けるべきであろうということで、義務付けについては基本的に反対しております。ただ、促進はすべきだと

考えておりますので、中間試案にありました、株主が書面交付請求をすることができない旨を定款で定めることができるようにするかどうか、これにつきましては、是非積極的に検討すべきであろうと思っております。

それから、2点目です。電子提供措置開始日あるいは株主総会の招集通知発送期限についてでございます。株主総会における株主との対話を促進させるために、株主による議案検討期間の確保が重要であるということについて、全く異論はありませんが、実務上の負担を是非考慮した現実的な対応をお願いしたいと思えます。

その意味で、株主総会準備の実務あるいは現状を考えますと、電子提供措置開始日につきましては、株主総会の日から3週間前の日又は株主総会の招集の通知を発送した日のいずれか早い日、それから株主総会の招集の通知の発送期限につきましては、株主総会の日から2週間前までという案に賛成したいと思えます。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。小林委員、どうぞ。

○**小林委員** ありがとうございます。

株主総会資料の電子提供措置について、比較的規模の小さな会社も含め、例えば、全ての上場企業に電子化を義務付けると考えるのであれば、以下の3点が満足される必要があると思えます。1点目は、電子提供措置、招集通知等のスケジュールが実務的に対応可能であることです。2点目は、書面提供義務について、実務的にスムーズに対応可能であることです。3点目は、電子提供措置の中断調査に関する企業負担が過大でないことです。

まず、電子提供措置開始日については、株主総会の4週間前という選択肢は、会員企業へのヒアリングを行ったところ、多くの「非常に厳しい」あるいは「できない」という意見が寄せられました。したがって、少なくとも4週間前という案には強く反対します。従前より2週間前という意見を申し上げおり、それは変わっておりません。努力によって3週間前までは可能ではないかという感触は、持ちつつあるものの、4週間前には強く反対します。

また、招集通知の発送期限と書面交付の期限とを同じとすることにより、発送の事務負担や郵送費用が軽減され、株主にとっても、総会資料が別々に送付される非効率性が回避されます。実務上、非常に複雑な対応が要求される可能性が高いことも考えますと、対応が難しい企業も多いと思えます。招集通知の発送期限は、従来どおり2週間前に賛成しまして、2週間前よりも早めることは強く反対します。

それから、みなし提供制度については、既に株主総会の特別決議で意思決定が行われているため、再度の定款変更の手続を不要としていただきたいと改めて申し上げます。

もう一つ、書面提供義務について、今回のたたき台の「3年経過後に招集通知と同時に催告できること」は、前回に比べ一定の前進であると思えます。しかしながら、招集通知の際に催告も行って、返信があつてから3年後となると、実際には4年後の株主総会まで待たなければ催告できないと読めます。これでは、期間が長すぎるのではないかと思います。

私どもは、先般一度、会社ごとに書面交付を請求している全ての株主に対して、一斉に催告できるようにすればよいと提案しました。しかし、たたき台では、招集通知を発送するタイミングで、書面交付を「している株主」と「していない株主」や、催告「でき

るタイミングになった株主」と「まだできない株主」を区分する必要があります。その結果、送付物がそれぞれの株主で変わり、極めて複雑な管理を強いられます。したがって、会社ごとに一定期間を設けた上で、全株主に対して催告してもよい制度とするよう、再度検討をお願いしたいと思います。

また、商工会議所としては、書面交付請求は、定款により排除できる仕組みとすべきと従前から提案しております。書面交付請求は、デジタル・デバイドの問題を抱える株主のための救済措置であり、過渡的な措置であると考えます。商工会議所としては、改正法の施行後に検討を始めるのではなく、いずれは定款で排除できるということを現時点で定め、ただし、当該規律だけ5年程度施行を遅らせるという対応を御検討いただくと有り難いと考えます。

それから、従前より、中断調査は費用面が問題であると申し上げていました。今回、B案が新たに提案されたことは、評価したいと考えております。

ただし、電子提供措置開始日から株主総会日までの期間の10分の1という規定は削除いただきたいと考えています。先ほど御指摘もありましたが、標的型攻撃等のサイバー攻撃は日常的に起こっており、避け切れずにウェブサーバーが二、三日にわたりダウンする可能性は十分に考えられます。このような場合に、株主総会延期あるいは不成立につながることは、到底容認できないリスクと考えております。そのリスクに対する不安が払拭できないと、電子提供措置に加えて、全ての株主に書面を送付するという安全策がとられると考えられます。その結果、電子化の制度を創設する意義が減殺されるのではないかと考えております。したがって、株主総会日までの期間の10分の1という規定は削除していただきたいと思います。

商工会議所として、総会資料電子化の議論全体として、従前より会社が任意で導入できるようお願いしたいと申し上げておりました。相当に使い勝手のいい制度でないと、全ての上場企業に電子化を強制することにも賛成し難いと、改めて申し上げたいと思います。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。沖委員、どうぞ。

○**沖委員** ありがとうございます。

4の書面交付請求の④についてですけれども、今回書面の交付を終了する旨を通知し、一定の期間内に異議を述べることを催告するという適切な構成を考えていただいて、ありがとうございます。

問題は、この通知が可能となる時期の理解の仕方なんですけれども、この構成ですと、株主ごとにその時期が異なることになりませんが、その時期になお株式を保有しているかどうかということが必ずしも分からないということから、株式を譲渡して、株主でなくなっている者に対して空振りの通知をしてしまうということを回避するためには、次の定時株主総会の基準日についての総株主通知の直後にまとめて通知せざるを得ないというようにも考えられます。

もしそうだとしますと、通知が可能となる時期が、最初に書面交付請求をしたときから4年後の事業年度が経過したときというようにも理解できますので、元のA案ですと3年以内に終了する最終の事業年度が終了したときはという要件になっていましたから、それよりも後になってしまうおそれがあるのではないかと思います。そうだとすれば、

通知が可能な時期については、元の部会資料の案の方がいいのかなとも思ったんですけども、この点は、いかがでしょうか。

また、3年という期間を必要とする趣旨は、ITリテラシーの向上には1年では短過ぎるということですので、そうだとしますと、最初の3年を経過した後は、更に3年待たなくても、1年ごとの通知を認めてもよいのではないかと、これは意見ですけども、そのように考えました。

○**神田部会長** ありがとうございます。事務局、どうぞ。

○**竹林幹事** 今御指摘いただいた点ですが、基本的に、基準日を定めている場合には、書面交付請求はその基準日の前までに請求をされた方に対して書面を交付するということですので、3年後の株主総会のときには、招集通知と併せて、その基準日に株主であった方に対して招集通知を送るのと併せてできるのではないかと、私どもとしては考えております。

○**沖委員** ありがとうございます。

○**神田部会長** よろしいでしょうか。

それでは、ほかにこの株主総会資料の電子提供制度について、御意見等ございませんか。青委員、どうぞ。

○**青委員** まず、以前より申し上げておりますけれども、今回検討されている法改正が実現された後実際に、早期に株主総会の情報が提供され、十分な議決権行使の検討の期間が確保される、ということが極めて重要だと思います。私どもにも、投資家から、議案の検討期間について、現状では十分でないという意見が、かなり強い形で寄せられております。海外の状況も踏まえれば、電子提供措置の開始日は基本的に4週間前というのが一番望ましいのではないかと考えるところでございます。

一方で、各社の実務を踏まえると4週間前はなかなか厳しいという御意見があることも承知しております。ただ、今後の方向感としては、4週間前ではどのようにしたとしてもワークしないということであれば、それはやむを得ないということになるかと思えますけれども、まずは、既存の実務の見直しなどできる限りの工夫をしていただいて、それでもなお無理なのであるならば、4週間前は難しいという話になるのかなと考えてございまして、できる限りの工夫として、様々な点について御検討いただくことはお願いできればと考える次第でございまして。

それから、招集通知の発送のタイミングにつきましては、以前は、書面交付請求の期限が招集通知の発送にかなり近いところで設定される可能性があるという前提で作られた案だったということだったと思えますけれども、現在の案では、株主総会基準日の前に書面交付請求を行うという形の案になっていますので、招集通知の発送の直前に事務作業が集中するおそれというのは、大分回避でき得るのではないかと思います。また、フルセットデリバリーを行う場合の懸念も聞かれますが、フルセットデリバリーは飽くまでも任意のもので、本当にフルセットが絶対必須なのかどうかということについては、十分に検討すべきところではないかと考えます。

これらを踏まえますと、招集通知の発送期限については、現状2週間前という御意見もあるところでございますけれども、フルセットデリバリーは飽くまでも任意で、特に必要と考えた会社だけが対応する方策であると考えられるとすれば、できる限り、株主総

会資料の電子提供措置の開始と同じタイミングとした方が、より望ましいのではないかと考える次第でございます。

また、書面交付請求について、定款で排除できるようにすべきかどうかにつきましても、同様に、書面交付請求の期限が株主総会基準日までという点を考えれば、定款による排除が必須ということなのかどうかという点については、やや疑問なしとはしないと考えている次第でございます。

それから、電子提供措置の中断のところでございますけれども、電子提供措置の効力に影響を及ぼさないための要件の、中断期間が電子提供措置期間の10分の1以下であることに焦点が当たっているかと思っておりますけれども、この点については、柔軟に考えてもよいのではと思う次第でございます。

10分の1という要件は電子公告の制度と平仄を取り設定されたことかと存じますけれども、電子公告につきましても、不特定多数の利害関係者に向けられており、かつ、いつ電子公告がなされているのかを、通常であればなかなか認識できないものであるのに対しまして、招集手続きに関しましては、およそいつなされるかが想定できますので、十分な期間、閲覧可能な状態が継続しているということの重要性について、若干電子公告とは異なる面があるのではないかと考える次第でございます。

また、先ほど御指摘ありましたように、ダウンロードするという方法もございますし、閲覧する、あるいは招集通知の内容を把握するために必要な期間が、本当に10分の1なのかという点については、更に検討が必要ではないかと考える次第でございます。

それから、書面交付請求の有効期間を3年間としている点につきましては、3年間にこだわらずに柔軟に考えてもよいのではないかと思います。基本的には、最低限のアクセスが確保できれば、あとはできる限り実務上回りやすい形、そして最終的には電子化が促進される形につながるような仕組みにするのが適切かと思いますので、必ずしも3年間にこだわる必要はないのではないかと考える次第でございます。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。三瓶委員、どうぞ。

○**三瓶委員** ありがとうございます。

まず、2の電子提供措置開始日ですけれども、先ほどからのお話は、まるで行動経済学でいうところの現状維持バイアスの実験のような話で、何らかの多少でも負荷のあることについて、そういった変化をするかしないかといったときに、誰でも変化のないことを求めるというのは、もう実証済みのことです。一方で、発行企業の方々と1対1で対話をする直接対話の場では、先ほど青委員からもメリットのお話が出ましたけれども、電子提供措置と開始日について具体的にどういったメリットがあるのかということ踏まえてお話をすると、絶対無理だという反応は一つも返ってきていません。ですから、アンケートをとったときに、これは変えたくないというのは当然の反応だと思いますけれども、もちろん上場会社全部と個別に話したわけではないですけれども、少なくとも普段直接お会いしている会社の方と話したところによると、絶対無理だという反応は返ってきていないということです。

もう1点、上場企業についての話をしているわけで、そういう意味では、パブリックの資本市場というインフラを活用している責任ということは、十分に考えていただきたいと思っております。資本市場を使っている、資本にアクセスするという観点からは、単に新規の資

金調達のことだけではなくて、今、会社が抱えている株主資本というのは、既にこれまで株主との間で暗黙の了解というか信頼関係で預かっている資金ですから、これも資本へのアクセスをした結果ですので、そういったインフラにアクセスしている責任、しかもその資本というのは、国内のものだけではなくて海外もありますから、そういったグローバルな視点ということも十分に考える必要があると思います。

最後に、EDINETの話が先ほどありました。金融庁さんからお話があったように、これは将来的な、より発展した開示の形態を考える上でも非常に大事なことなので、是非ともこの検討については、引き続き入れておいていただきたいと思います。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。柳澤委員、どうぞ。

○**柳澤委員** 発言の機会頂きまして、ありがとうございます。

今回、要綱案のたたき台につきましては、電子提供措置開始日及び招集通知の発送期限に関して、それぞれ選択肢として複数案が併記されておりますので、改めて日本投資顧問業協会の意見書に沿って、機関投資家としての意見を述べさせていただければと思います。

まず、株主総会資料の電子提供措置開始日につきましては、株主総会の日々の4週間前の日、又は株主総会の招集の通知を発した日のいずれか早い日にすべきと考えております。その理由としまして、これまでもコメントさせていただきましたが、現行のスケジュールに照らして見た場合、機関投資家の議決権行使におきましては、議案に対する検討期間が総じて短く、非常にタイトなスケジュールの中で賛否を判断せざるを得ない状況となっておりますので、十分な議案精査期間を確保するためにも、可能な限り早いタイミングで株主総会資料が提供されることが望ましく、この点は、国内投資家及び海外投資家全般に共通した強い要望になっていると理解しております。

また、上場会社と投資家の間で、議案に関わる実効的な対話を促進するという観点からも、電子提供措置がより早いタイミングで開始される必要性は高く、コーポレート・ガバナンス改革の一環として、株主総会前の双方向かつ建設的な対話を醸成する上で整備すべきインフラを構築していくといった政策的な意義も考慮に入れて、在るべき方向性を検討し、規律付けを行っていくことが重要ではないかと考えております。

実務面から見ましても、現状の招集通知の印刷、封入作業等におおむね2週間程度を要していることを踏まえ、その期間分に該当する前倒し対応は可能と考えられますので、こうした前倒しによる早期の情報開示が実施されることで、株主総会前に投資家に対して議案の補足説明を行う機会が拡充し、議案の趣旨や詳細に関して投資家のより確かな理解を得られるようになれば、上場会社にとりましても、早期に電子提供措置を開始するメリットが少なからず享受できるのではないかと思います。

なお、株主総会の招集通知の発送期限につきましては、電子提供措置を開始したことを速やかに、かつ、確実に投資家が認識できるようにするためには、電子提供措置開始日と同じ日にする必要がありますので、投資顧問業協会としては、電子提供措置開始日及び招集通知の発送期限のいずれに対しても、早期のタイミングを指示しておりまして、4週間前にすべきという意見を提示しております。

次に、EDINETを使用する場合の特例に関してですが、これまで機関投資家としてコメントさせていただきましたとおり、この特例を設定する意義としまして、株主総会

前に事業報告及び計算書類と有価証券報告書を一体的に開示する取組を望ましい方向で促進していくという効果が期待できるものと認識しております。したがって、電子提供措置事項が記載された有価証券報告書を株主総会前の早期のタイミングで提出する場合を適用対象として、EDINETを使用する場合の特例を設定しておくことが望ましいと考えております。こうした株主総会前の一体的開示を促進する効果も踏まえた上で、引き続き、EDINETを使用する場合の特例を設けることにつきまして御検討をお願いできればと思います。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。田中幹事、どうぞ。

○**田中幹事** 何点か御意見申し上げたいと思います。

電子提供措置の開始日に関しまして、私も、本来的には株主総会日の4週間前という案が望ましいと考えております。これは、諸外国の上場会社における実務と比較した場合、最低でも4週間は必要ではないかということ、現在企業が主張されているタイトなスケジュールというのは、大部分は、企業自身はその必然性もなく総会日についてタイトなスケジュールでやっているという面が大きいかと思っております。このような観点からも、本来的には4週間前の日とすることが良いかと思っております。

ただ、この点に関して、どうしても4週間前では対応不可能であるという企業があるとして、そのような企業のために、この電子提供措置自体の導入ができなくなってしまうというようなことが起きては確かに困るわけですから、この点について、例えば、上場会社の中でも一定の大規模な上場会社に限るというように、上場会社の中でも区分をする、あるいは、企業がいわゆるフルセットデリバリーを採用した場合は、電子提供措置の開始日についても長いものは要求しないといった措置が考えられるかと思っております。

それから、今日では、ソフトローによる規律付けという選択肢もあるわけですので、そういった選択肢も考えた場合に、ハードローについては3週間にして、ソフトローの方ではより長い期間を求めるといった対応するということもあり得る選択肢ではないかと考えております。様々な選択肢がまだあるかと思っておりますので、この措置の導入に向けて、そうした選択肢も検討されると良いのではないかと思います。

次に、書面交付請求に関してですが、これは、何度か申し上げておおり、私は諸外国の実務も勘案して、書面交付請求権については強行法規的に保障するというのが良いのではないかと考えております。米国、カナダ、それから、ちょっと制度は違いますが英国などでも、書面交付請求は強行法規的に保障している中で電子提供は進んでおりますので、我が国においてそうならないという理由が直ちには考えつかない。もし我が国において書面交付請求が非常に多くなるとすれば、それは現実的に日本ではまだこれらの国と比べて、デジタル・デバイドの問題が深刻であるということの意味しているかと思っておりますので、その際に、その請求に対応するためにこの請求権を排除するというのでは、制度全体について理解を得ることを難しくするのではないかと考えております。

ただ、書面交付請求権を強行法規にするとしても、先ほど来議論がありました4ページ目の④の書面交付請求権の期間に関しては、当初の請求権、期間は3年間を強行的に保障するにしても、それ以降については、例えば、1年でこの再度の通知によって終了させる道を開くというようなことは考えられるのではないかと考えております。

それから、電子提供措置の中断に関しては、この点について私は、余り従来深く考えて

いませんでしたが、先ほどの青委員からの御指摘を聞いておまして、他の電子提供措置の場合とは異なって考える道もあるのではないかと思います。簡単にいえば、株主が自分でホームページにアクセスしてほしいという招集通知が發送されるため、アクセス機会自体は株主に伝えられるという点で、他の電子提供措置とは異なっている面があると思います。そういった点を考慮すると、現在の提案では、電子提供措置の中断が生じた期間が一定期間を越えないことが要件とされ、これがかなり短い期間になっておるわけですが、これに代えて、例えば、中断が生じた場合であっても、中断が生じていない期間の合計が一定期間に達していればもういいのではないかと、そういう考え方もあり得るかと思ひます。この線でも最も緩やかに考えれば、株主にとって、2週間見る期間が保証されていれば、現在のルールと比べて特段株主に不利益を与えてはいないという考え方も成り立ち得るので、もちろん、会社が善意かつ重大な過失がないことが前提となりますが、中断が生じていない期間が2週間以上あればいいという、そういう考え方もあり得るかなど。企業としては、法定の電子提供期間よりも更に長い期間をとることにより、中断が生じた場合に備えることもできるかと思ひます。

それから、提案の5番目については、必ずしも明記されていないのかもしれませんが、基本的には、5番の問題は、電子提供措置の中断については、フルセットデリバリーをとってれば、こうしたことは気にしなくてもいいのではないかと。フルセットデリバリーをとってれば、中断の期間に関わらず、株主総会決議の効力には影響しないと考へていいのではないかとと思ひます。

それから、6番の電子提供措置の調査ですが、B案が出てきたということで、補足説明にも書かれていますように、必ずしもコストを掛けて調査を要求する必要性は大きくないのではないかとと思ひます。今日でも、例えば、招集通知が所定期間に發送されたかどうかは、最終的には裁判所で立証するということになっていて、そういう招集期間が取られていたかどうかを事前的にチェックする仕組みにはなっていないということから考へても、必ずしもA案を採らなければならないというほどのことではないのではないかとと思ひます。様々その意見の相違がありますけれども、電子提供という流れ自体は合理性がある措置であるわけですから、電子提供措置自体は導入するという方向で、様々な障害についても、是非合意を得て対応していただきたいと思ひます。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

それでは、川島委員、神作委員の順で、川島委員からどうぞ。

○**川島委員** ありがとうございます。

私は、3ページ目の4、書面交付請求について、1点意見を申し上げます。

定款により排除することを認めるべきではないというように考へております。理由は、これまでも申し上げてまいりましたが、書面交付事務の外部委託を含め、株主への情報提供の確保充実と、会社における実務上の負担コスト削減が両立し得る制度とすることを目指すべきだと考へております。

書面で欲しいという株主のニーズ、そして、なるだけ書面を減らしたいという会社のニーズがそれぞれあるわけで、そうした課題を解決していくというところに、知恵や創意工夫が生まれてくると思ひますので、まずはそうした努力を行った上で、将来的にその次の対応について検討することが妥当だと考へます。

○神田部会長 ありがとうございます。神作委員，どうぞ。

○神作委員 ありがとうございます。

EDINETを使用する場合の特例について，一言申し上げさせていただきます。

冒頭に金融庁の井上幹事からお話がありましたけれども，現在，EDINETを使用する場合の特例についての記載が落とされている最大の理由が，EDINETの法制上の位置付けが不明確であるという点にあるといたしますと，金融庁の方でこの点について御検討を頂けるということでありますならば，取り分け有価証券報告書が総会前に開示されるということとあいまって電子提供措置が講じられれば，株主にとって今まで以上に豊かな情報を利用できるということになり，明らかにメリットが大きいと思われま。したがって，EDINETを使用する場合の特例について，是非復活していただく方向で御検討いただければ有り難いと思います。

○神田部会長 どうもありがとうございました。

ほかにいかがでしょうか。

次の項目に移ってもよろしいでしょうか。

それでは，次の項目に移らせていただきます。

次は，第1部の第2，6ページから，株主提案権についてとなります。御質問，御意見等，どなたからでもお願いしたいと思います。いかがでしょうか。古本委員，どうぞ。

○古本委員 ありがとうございます。

1の「提案することができる議案の数の制限」についてですが，部会資料では，上限を10個とした上で，定款変更議案については，提案の理由から複数の事項の整合性を検討する形で数を数えるということが提案されています。

まず，上限の個数についてですが，10個では多過ぎるというのが経団連の考えです。実務においても，10個を超えるようなケースは非常に例外的で，10個という上限設定では，実務の感覚から申し上げるとほとんど意味がないものに思えます。経団連といたしましては，上限は1から3個とするのが妥当という考えに変わりはございませんが，それが少なすぎるということであれば，せめて5個を上限にした上で，役員等の選解任議案をその内数としてカウントする，この辺りが現実的なのではないかと考えます。

定款変更議案につきましては，補足説明の1で，提案の理由は客観的に判断するとされておりまして，それ自体は結構なことで，反対するものではないわけですが，実務の観点からは，どのような数え方になるのかについて，幾つも疑問があるというのが正直なところでございます。

実際にこれまで株主から提案のあった，余り適切でない定款変更議案，これを例に申し上げますと，何をもちこきここに書いてある一つの「事項」と考えるのか，つまり，幾つの事項が提案の中に含まれているのか自体がまずはっきりしません。また，提案の理由を客観的に考えるということにつきましても，その提案の中身自体が合理性の乏しいものである場合などは，その理由を客観的に考えるということが相当に困難なことが考えられます。もちろん，提案理由を客観的に見るということは，株主の主観的な理由から判断することに比べればずっと望ましいことですので，この点は，コンメンタール等に記載することによって明確にさせていただきたいと思うんですが，いずれにいたしましても，これは，最終的に裁判になった場合にそのように判断されるということでありまし

て、提案株主が飽くまで数え方が違うと主張してきた場合は、株主との争いは避けられないということに変わりはありません。

そういうことも考えますと、定款変更議案の数え方が客観的な提案理由をベースとするからといって、上限数を10個とするのが妥当だとは、私どもとしてはとても考えられません。やはり1ないし3個、多くとも5個で、役員選解任議案を内数としていただきたいということです。

それから、2の「内容による提案の制限」につきましては、依然として「専ら」という言葉がそのまま残っているということは、遺憾であるということをお知らせいたします。

また、これまで経団連といたしましては、株主提案権の行使要件の一つである「300個以上の議決権」の撤廃ないし要件の引上げと、「株主総会の8週間前まで」という行使期限の見直しをお願いしてまいりましたが、今回の部会資料においては、こうした事項については全く触れられていません。

300個以上の議決権の要件は議論もございましたが、1%以上の議決権の要件との不均衡、これが著しいということからいたしましても、濫用的な株主提案権の行使を十分に抑止するために、見直すべき事項であると考えます。株主の提案権の確保という趣旨ももちろん理解できないわけではありませんが、こういった議論に一切手を付けないというのはいかがなものかと思えます。例えば、特別決議以上の決議を要するような提案については、要件を見直すというようなことを考えていただいても、株主の権利とのバランスはとれるのではないかと思います。

また、株主提案権の行使期限につきましても、会社側では、提案の要件への充足、提案内容の確認、取締役会としての意見の作成等に、相当の時間を要するのが実態でありまして、多数の提案がなされた場合には、株主総会の準備が困難になることもございます。今回の改正で、株主が提案できる数に上限を設けることになりましますと、逆に、株主と提案の数に関する争い、議論が増えて、なおさら株主総会の準備に要する時間が増加することも考えられます。そうしたことも御考慮いただいて、株主提案権の行使期限についても、見直しをお願いしたいと思います。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。日高委員、どうぞ。

○**日高委員** 経済同友会の意見として申し上げます。ありがとうございます。

株主が提案できます議案の数につきましては、近年株主提案権の濫用的な行使により、株主総会の場における他の株主との対話を阻害しかねない事例が生じているということをお懸念してございます。株主総会における建設的対話機能の強化は非常に大事だと思っております。今回御提案の10では多過ぎ、5を超えることはできないということをおすべき、また、役員等の選任、解任に関する議案を数の制限の例外としないとおすべきと考えております。

なお、内容による制限につきましては、賛成いたします。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。前田委員、どうぞ。

○**前田委員** どうもありがとうございます。

議案の数の制限について、今回は、従前のように10を超える議案の提案はできないという書き方ではなくて、10を超える分について提案権の規定の適用がないという書き方になっており、10を超える数の提案がされてきたときに、会社がそれら全てを拒絶

できるわけではなく、10を超える部分だけ拒絶できることが文言上明確になって、より適切な文言になっていると思います。

ただ、前にもここで少し議論あったと思うのですが、この新たな規律の下で、会社の側からは、10を超えていても適法な議案の提案があったと認めることができることにするのが望ましいのだと思います。つまり、議案の数の数え方が必ずしも明確でないところがありますので、会社が安全策をとって適法な議案の提案があったと認めたところ、実は、客観的にはこの数え方の基準によれば10を超えていたという場合に、もしもそれで決議に瑕疵が生じるようなことになってしまいますと、会社に酷ですし、そもそもその10を超える決議のうちどの決議に瑕疵が生じることになるのかという混乱も生じることになろうかと思えます。ですので、10を超えていても、会社の側からは認めてよいことにするのがいいと思うのですが、今回のこの文言からは、この解釈を当然には導けないと思いますし、むしろ、本来提案できないはずの議案について決議がされているのに、なぜ決議に瑕疵がないと言えるのか、この文言のままでは、この解釈は導きにくいようにも思われます。

そこで、規定ぶりとしては、今申したような解釈が明確になるように、10を超える数に相当することとなる数の議案については、会社は305条1項の請求を拒絶することができるという書き方にしておいてはどうかと思うのですが、御検討いただければと思います。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。事務当局、どうぞ。

○**竹林幹事** 文言の関係ですけれども、私どもといたしましては、現行の305条の書きぶり、4項で適用しないと書いているのと同様の拒絶事由という理解で書いておきまして、御指摘を踏まえて、改めて適切な書きぶりは考えてみたいと思っております。実質におきましては、拒絶事由であるということを前提としまして、仮に会社が拒絶できるのにしなかったということは、株主総会決議の瑕疵を生ずるものではないものとして、こういった規律を入れたいと考えております。

○**神田部会長** ありがとうございます。小林委員、どうぞ。

○**小林委員** どうもありがとうございます。

株主提案権の1の株主が提案することができる議案の数の制限について、日本商工会議所としては、従前より3から5個程度に賛成と申し上げます。今回、提案の個数について、10個という考え方の中に絞込まれたことは、大変遺憾だと考えております。

1人の株主から10個の提案ができると、実務的には事前対応や当日の全体の運営等から考えても、非常に多くの時間が割かれます。例えば、複数の株主から提案が10個ずつ出てくると、合計20個以上の提案になります。これでは、非常に厳しい実務運営となります。商工会議所としては、選解任議案を内数に含んだ上で5個が妥当だと考えておりますので、再考をお願いしたいと思います。

2の内容による提案の制限について、内容により制限すること自体には賛成です。しかしながら、従前より申し上げているとおり、「専ら」及び「著しく」というような文言では、権利濫用に該当すると判断できる範囲が非常に狭くなり、この規定ぶりでは実務の用に耐えられないと考えます。特に、内心を「専ら」不適切であると立証することは非常に難しいと考えます。したがって、「専ら」と「著しく」の文言を削除するか、そ

うでなければ、「専ら」を「主として」，「著しく」を「特に」と置き換えていただきたいと再度，申し上げます。

それから，本たたき台に採用されていない株主提案の行使要件について申し上げます。株主提案の趣旨は，株主との有意義な対話を通して，企業価値を高めることであると考えられます。決議成立の実現可能性が高い議案の提案を促進し，株主との有意義な対話を行うためにも，行使要件を引き上げていただきたいと考えております。中間試案の補足説明では，株主提案に要する投資額は，昭和56年当時と比較して，金額として7,800万円減少していると記載があります。これは，昭和56年当時の2分の1の投資額の減少であり，これを大幅な減少とまでは言えないとすることは疑問を感じます。したがって，適切な水準まで引き上げることで，客観的な環境変化を反映するよう，検討をお願いします。

あわせて，株主提案の行使期限が株主総会の8週間前では，提案株主との十分なコミュニケーションを取るには期間が短いということはおねがね申し上げます。したがって，行使期限の前倒しを検討していただきたいと改めてお願いしたいと思っております。

○**神田部会長** ありがとうございます。沖委員，どうぞ。

○**沖委員** ありがとうございます。

一の株主が提案することができる議案の数の制限についてですけれども，数の制限を超過する議案が提案された場合に，どの議案を拒絶するかというその判断の問題ですが，中間試案の補足説明の中では，まず提案した株主に選択させる，株主とのコミュニケーションが難しい場合や株主が特定しない場合，特定が不明確な場合は，株式会社がその判断で決定するというような，一応の考え方が示されていたと思っております。

この考え方自体は適切なものと思っておりますが，この点に関する規律は，会社法の中に置かないでいいものかどうかという点です。これを全く解釈に委ねてしまった場合に，なかなかスムーズにその選択が行われないのではないかとのおそれがあるかと思っております。少なくとも，最終的には会社に判断権があることを条文上も明記した方がいいかと思われましても，この点はどのようにお考えでしょうか。

○**神田部会長** 今の御質問について，事務当局，どうぞ。

○**竹林幹事** 特に中間試案の段階から私どもの考え方を変えているわけではございませんが，若干補足させていただきますと，沖委員から御指摘いただいたように，最初に株主に相談するといいますか，株主と接触してどれかを選んでいただくというのは，そういうこともできるということで，私どもとしては申し上げておまして，基本的には会社側の方に判断権があるという理解でおります。そして，その際にも，例えば，株式取扱規定等に定めた上で，ある程度合理的な定め方を会社側の方で定めておいていただければ，それで問題ないと考えておりますけれども，そういったことも含めて，省令で何らかの手当てをするかどうかということは，また改めて検討はさせていただきたいと考えております。

○**沖委員** 分かりました，ありがとうございます。

○**神田部会長** ありがとうございます。野村委員，どうぞ。

○**野村委員** 取締役会設置会社において，株主総会の法定決議事項以外のものを定款で議題として拡充すると，株主総会の決議事項に拡充するというところを行って，さらにそれが

可決されたことを条件に何らかの提案を行うということは、起こり得ることだと思います。

例えば、最高裁は判例を認めていますけれども、あるいは平成17年の改正以降、登記実務でも認められています。代表取締役の選定を株主総会で選定したいということで、株主総会の決議事項とし、具体的にAさんというのを提案するというのがあり得ると思うんですが、今回のこの書き方でいきますと、4番は、定款変更に関する議案が複数ある場合については一つにくくるという整理になっていますので、今のようなケースの場合は、1個なのか、2個なのかという数え方の論点があるのではないかなと思います。

同じようなことで、459条で剰余金の配当について、定款でもう既に取締役会の方に権限委譲されている会社において、株主が剰余金の配当に不満があるということで剰余金の提案をしたいという場合、逆に今度は定款を変更して、元に戻して、原則に戻して株主総会の決議事項にした上で、剰余金の具体的な金額として、例えば20円とか、そういうのを提案するというのが出てくると思うんですが、これを2個とするか1個とするかという問題も、論点としてあると思います。

私自身としては、2個数えるべきなのではないかなというのが、個人的にちょっと思っています。確かに提案者からいけば、この二つのハードルを乗り越えないと結論には至らないという意味では、趣旨は一つなんですけれども、これを分析して考えてみると、やはり権限分配に関する提案と、それから、剰余金なり代表取締役なりの具体的な提案というのが、何か二つあるようにも見えるので、ここの数え方如何、どうするのかということについて、ちょっと、今日の段階で御意見決まらなければまたペンディングにさせていただいても結構ですけれども、お考えいただければなと思います。

○**神田部会長** ありがとうございます。事務局、どうぞ。

○**坂本関係官** 現時点での事務局としての考え方ということで御理解いただければと思いますけれども、定款で代表取締役の選任という取締役会の権限事項を株主総会の権限事項にするということと、代表取締役の具体的な選任議案というのは、やはりばらばらに考えるべきであると考えております。

剰余金の配当に関しましても同様に考えておまして、剰余金の配当機関を取締役にしているところを総会に戻すということと、具体的な剰余金の処分というところにつきましても、ばらばらに考えるべきであると考えております。

○**神田部会長** よろしゅうございますでしょうか。

○**野村委員** ありがとうございます。

○**神田部会長** それでは、松井幹事、どうぞ。

○**松井幹事** すみません。今の話と同じような質問になってしまうのですが、例えば、株主構成が大きく変わった後で、取締役の任期を短期にし、その定款変更の効果として解任という効果を生じさせ、新しい取締役の選任を提案するといったようなことがあったような場合に、この提案変更議案というのは、その後、取締役の頻繁な交代を促すという性質を持つものであると同時に、解任という効果も持とうとしているというような場合には、これ、外から数えた場合どうなるのかというような問題があるかと思ひまして、すみませんけれども、もしお考えがあるようでしたら、よろしくお願ひします。

○**坂本関係官** すみません、御質問をもう一度お願いしてもよろしいでしょうか。

○松井幹事 定款変更の方法による解任というものが判例上問題になったことがあって、取締役が、例えばその定款の変更により任期を1年にするとしたような場合に、1年を越えた任期でもう既に在任していると、解任してもよいのではないかというような話があるわけですが、そうすると、これは定款変更であると同時に解任でもあるというような議案になってしまうわけですが、これを外側から数えると二つですが、議案というものを一つだけだと見れば、一つになってしまうというのは、同じような問題があるのではないかという指摘です。

○坂本関係官 今お聞きした感じだと、定款変更をすることで取締役の任期が短くなり、その効果として取締役の解任が生ずるということですので、議案としては一つと数えることになるのかなと考えております。

○松井幹事 分かりました。

○神田部会長 よろしいでしょうか。それでは、藤田委員、どうぞ。

○藤田委員 この段階になって、余り細かな話をするのはどうかとも思うのですが、先ほど前田委員が言われた点について、若干申し上げます。結論といたしますか、実質については前田委員のおっしゃったことに全く反対ではありませんし、また前田委員の言われたような形に文言を直すことに対しても積極的に反対するつもりはないのですが、現在の提案の内容の理解に関わる点についてだけ、御確認させていただければと思います。

事務局がもう既に言われたことかもしれませんが、現在の提案は、会社法303条、304条には全く手を付けていないものですので、株主提案権そのものについては数による制限はないというのが私の理解です。株主提案をする権利それ自体には制限はないけれども、305条による議案の要領の通知請求権が制限されるという作りです。株主が提案する権利自体はあるわけですから、サービスとして会社が株主総会招集の際にその内容を知らせてあげるということをやったからといって、違法な決議がされたことにはなりません。提案そのものは有効にできていて、その議案の要領について、会社が本来義務もないのに株主に周知してあげたというだけですので、決議の効力には何も問題はない。うるさい株主が必要もないのに議案要領の通知を行ったために掛かった費用を株主代表訴訟で請求してくるとか、そんなことまで言い出すと、何も法的効果が生じないとは言いませんが、基本的にそれで総会決議に影響があるということはないと思います。ですから、積極的に前田委員の言われた文言に反対するつもりはないのですが、その前提として指摘されているような問題は起きないような気がします。

もちろん、提案権そのものについては、およそ数を制限していないという私の理解がおかしいのであれば、これは議論の本質に関わってしまいますので、できればこの点だけ御確認させていただければと思います。

○神田部会長 ありがとうございます。事務局、どうぞ。

○竹林幹事 藤田委員から御指摘いただいたとおり、条文上、私どもがこの数の制限を入れようとしているのは、305条限りということで間違いございません。

私が株主提案権自体のというところの理解が十分できていないかもしれないのですが、305条の議案要領通知請求権のところ、一定の制約が掛かってくるという理解はしております。あと、私どもの方として、若干懸念がございますのは、この株主の方のだけは、例えば10を超えて認めるとか、そういう株主ごとに取り扱いが異なるようなこ

とがあると、問題が生じるかとは思いますが、それはまた別論かと理解しております。

○神田部会長 ありがとうございます。よろしいでしょうか。

ほかに、この株主提案権関係について、いかがでしょうか。

よろしいでしょうか。

それでは、次へ移らせていただきます。

次は第2部になるのですがけれども、これは1、2、3とありますので、区切って、まず1について御意見を頂き、2、3はまた後でとさせていただきたいと思います。

第2部第1の1は報酬関係です。8ページから10ページまで、この1について、御質問、御意見をお出しただければ有り難く存じます。いかがでしょうか。古本委員、どうぞ。

○古本委員 ありがとうございます。

1(1)の「報酬等の決定方針」につきましては、部会資料では、上場会社である監査役設置会社、監査等委員会設置会社に、「報酬等の決定方針」の決定を義務付けることになっていますが、報酬等の決定方針につきましては、各社事情は様々でありますし、今年の6月1日に公表された改訂コーポレートガバナンス・コードにおきましても、「取締役会は…客観性、透明性ある手続に従い、報酬制度を検討し、具体的な報酬額を決定すべきである」とされておりまして、報酬の決定に関しては、ソフトローへの対応を注視するという状況になっていると考えております。そのような中で、会社法を改正して報酬等の決定方針の決定を義務付けるまでの必要はないと考えます。

また、部会資料では、報酬等の決定方針は、取締役会で決定しなければならないとしていますが、金融庁の「投資家と企業の対話ガイドライン」でも言及されております、独立した報酬委員会等の活用の余地を狭める必要はないはずですので、「必ず取締役会で決議しなければならない」とまでする必要はないと考えます。

なお、報酬等の決定方針の内容につきましては、中間試案補足説明にもございましたが、①では法務省令で定めるとなっています。これにつきましても、部会の場でどういう内容なのかを確認させていただきたい、議論することとしていただきたいと思います。

次に、(3)の「個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任」ですが、これにつきましては、総会決議とすることには反対です。これまでの繰り返しになって恐縮ですが、取締役、監査役は、善管注意義務を負っております。また、多くの会社では、「報酬等の額の決定に関する方針」に加え、個別報酬額の算定式などをあらかじめ定めております。したがって、再一任が白紙委任であるといった評価は当たらないと考えます。

特に上場企業に関しましては、金融審議会の「ディスクロージャーワーキング・グループ報告書」でも、「報酬の決定、支給の方法やこれらに関する考え方を具体的に分かりやすく記載することを求めるべきである」、また、「報酬プログラムに基づく報酬実績について、当期の報酬額に決定した理由…等が開示されるべきである」とされておりまして、今後、報酬実績も含め、報酬決定プロセスの開示は充実する方向にあると思います。

こうしたことから、再一任を受けた者が恣意的な運用をするとは考えられません。再一任も含め、報酬体系につきましては、各社がそれぞれのボードポリシーに基づいて創

意工夫を凝らして構築していくべきものでございますので、報酬決定の再一任を総会決議の対象とする必要はないと考えます。

それから、(4)の「取締役の報酬等である株式及び新株予約権に関する特則」につきましても、何度も申し上げておりますけれども、現在の実務、相殺構成で特段不都合はございません。したがって、新たに規定を設ける必要はないと考えます。現に、上場会社の約4割が、何らかの形で株式報酬を採用しておりますが、全く問題は生じていない状況にあります。

株式報酬の無償発行は、前回もお話ししましたが、払込期日までに出資が履行されなければ株主となる権利を失うことなど、資産の裏付けがない状態で株式が発行されて権利行使がなされることを、会社法が認めてこなかったこととの関係で、違和感があります。また、事前交付型におきましては、条件未達成で株式が没収される場合、役務の提供がなかったこととなりますが、そうした場合でも資本金が減少しないということも腑に落ちないところがあります。このような点を抱えてまで、実務上全く問題ないところに、あえて特則を設ける必要はないと考えます。

また、③では、「資本金又は準備金として計上すべき額」については法務省令で定められていますが、これについても、部会場で確認、検討すべきであると考えます。

また、④の「業績連動報酬に関する事項」とは、具体的にはどのようなものを想定しているのか、詳細は法務省令で定めるということをお考えなのか、確認させていただきたいと思いますが、この内容につきましても、やはり部会場で具体的に確認、議論すべきではないかと思えます。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。事務当局、どうぞ。

○**邊関係官** 今、古本委員から御指摘いただきました、たたき台において法務省令で定めるところの内容についてですけれども、私どもとしては、基本的には、これまで部会資料で補足説明等でお示しさせていただいた内容を踏まえたものとするを考えております。要綱案においては、基本的にはやはり法律事項を中心とした内容とし、法務省令事項というのは、それとは分けた形で皆様に意識して御議論いただきたいと思っております。今の御指摘を踏まえて、もう少し明確になるように、次回の部会資料の内容を考えたいと思っておりますけれども、これまで全く議論していなかったものを、ここでお示ししているつもりではございませんので、その点は御理解いただければと考えております。

○**神田部会長** よろしいでしょうか。

○**古本委員** ありがとうございます。

○**神田部会長** それでは、日高委員、どうぞ。

○**日高委員** ありがとうございます。

2点申し上げます。

1点目、取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任についてであります。再一任するために、株主総会の決議を要することについて、株主総会の決議によって、取締役の報酬総額の最高限度を定めております以上、お手盛りの危険は少なく、代表取締役への再一任についてまで、株主総会の決議を経る必要はないと考えております。

また、取締役の個人別の報酬額を決定するに当たり、コーポレートガバナンス・コード

でも示されているような任意の報酬に関する諮問委員会を設置している企業も、既に存在しております。こうしたソフトローによるアプローチも可能であるため、会社法による規律として、取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定を、取締役に再一任するために株主総会の決議を要することは反対します。

2点目であります。会社役員の報酬等に関する事項の情報開示の充実についてであります。会社役員の報酬等に関する事項の情報開示の充実は、企業経営者が各社の事情に応じて創意工夫をしながら、株主に分かりやすい開示を目指すとともに、株主に対する説明責任を果たそうと努力していく中でこそ図られるものでありまして、その意味で、情報開示の充実は会社法によって強制されるべき性質のものではないと考えております。

また、コーポレートガバナンス・コードでも取締役会が、経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続に関する情報開示の充実について定めております。したがって、会社役員の報酬等に関する事項について、公開会社における事業報告による情報開示に関する規定によって、会社法上の情報開示の義務付けを行うことには反対します。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。川島委員，どうぞ。

○**川島委員** ありがとうございます。

10ページ目の(5)情報開示の充実について、1点質問と、1点意見を申し上げます。

まず質問ですが、第12回の部会において、取締役の報酬等の額を個人別に開示することについて、三つの案が示され議論が行われました。その中では、現行の規律を見直す必要はないという意見が3名の委員、幹事から出されましたし、その一方で、代表取締役に限り開示を求めるというB案に賛成する意見が、私も含め2名から出されました。そうした経過の中で、本日示されたたたき台には、個人別の報酬等の開示について記載がされておられません。その理由についてお聞かせいただきたいというのが質問でございます。

次に、意見でございますが、第12回部会において、田中幹事から全社内取締役でコンバインした情報を開示することについて御提案があり、それに賛同される発言もありました。今後、要綱案を詰めていく中で、そのような形での情報開示の充実について、議論を深めることができるよう、事務当局における対応をお願いをいたします。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。事務当局，どうぞ。

○**竹林幹事** 今御質問を頂いた点でございますけれども、上場会社についての取締役の報酬に関する開示の充実、拡充ということにつきましては、金融庁の金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループでも検討がされたものと承知しております。そちらでも、いわゆる個別開示というようなことにつきましては、引き続きの検討課題とされたこと承知しておりまして、上場会社以外も対象になり得るような会社法で、この点について手当てをするのは時期尚早ではないかと考えた次第でございます。

また、1億円の基準についての開示ということは、金融商品取引法に基づく開示との関係では、考えられないわけではないとは考えたのですが、1億円基準を会社法で採用することにつきましても、余り肯定的な御意見はなかったのかなという認識でございます。今回見直しをするということは見送らせていただこうと考えたという次第でございます。

○**神田部会長** よろしいでしょうか。ありがとうございます。小林委員，どうぞ。

○**小林委員** ありがとうございます。

取締役の報酬等で，1（1）報酬等の決定方針について，日本商工会議所としては，現行の規律を見直す必要はないと従前より申し上げております。決定方針がある場合に，あえて株主総会の説明を義務付けるところまでは必要がないと考えております。形式的な議論になりかねませんので，現時点では，コーポレートガバナンス・コードによって各社が工夫される対応で十分ではないかと考えます。

もう一つ，決定方針の決定を取締役に委任できないものとする件は，規律を設ける必要はないと考えます。現在，各社で任意の委員会等で行っていることが委任できなくなるため，弾力的に対応ができる余地は残すべきだと考えます。

それから，（3）の取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任について，日本商工会議所では，再一任するために株主総会議決を必要とすることには反対です。現状，報酬等の内容決定には，任意の報酬委員会を活用することも多いのですが，その先の決め方も各社の事情に応じて報酬委員会で内容をほぼ決定する場合もあれば，諮問機関として取締役会や代表取締役に答申が戻されてその後微調整を行う場合もあります。様々なバリエーションがあり，これらは，実現的な要請から弾力的に発展したもので，各社に細目の決め方がありますが，代表取締役が一人で恣意的に決めているわけではありません。たたき台の提案は，再一任という言葉だけに引きずられている部分があると思われませんが，実務的な観点からは，再一任を行ったからといって，必ずしも害があるという感覚はありません。したがって，この点は現行どおりでお願いしたいと思います。

それから，（4）取締役の報酬等である株式及び新株予約権に関する特則ですが，日本商工会議所としては，金銭的な裏付けがない資本金の増加につながるため，現行法の規定をあえて見直す必要はないと従前より申し上げてきました。今回，対象を上場企業のみに限る案が提案されていますが，この点は慎重に検討していただきたいと考えています。支配権の拡大・移転により経営の安定性が毀損される可能性があることや，株式の公正評価額の算定が困難であることが，懸念されます。特に，資本金が必ずしも大きくない上場企業においては，その懸念点が強く残ると考えています。

（5）情報開示の充実は，会社法というハードローで規律する必要はないと考えます。コーポレートガバナンス・コードや有価証券報告書でおおむね十分で，その中で各社の工夫によって対応することが，重要だと考えております。

たたき台の表現の「公開会社」には，有価証券報告書の提出義務のない非上場会社である中小企業も，若干かもしれませんが，含まれていると考えます。当該企業の負担が増える観点からも，義務付けには反対です。

○**神田部会長** ありがとうございます。坂本幹事，どうぞ。

○**坂本幹事** ありがとうございます。

経済産業省の意見書を参考資料5 1という形で出ささせていただいております。

取締役の報酬等につきましては，これまでも繰り返し意見を述べさせていただきましたけれども，経営陣に対する適切なインセンティブ付与ということで，中でも特に株式報酬については，効果的な手段ということで積極的な活用を促すような設計にしていきたいと考えております。こうした観点から，（3）の部分を除きまして，基本的には，

今お示しを頂いている方向性について賛成をしたいと思いますが、(2)のところ、先ほど法務省様から補足がございましたけれども、法務省令で具体的な決議事項を定める際には、株主総会と取締役会との間での適切な役割分担という観点にも配慮をし、過度に詳細なものにならないように御留意を頂ければと思います。

また、(4)の株式及び新株予約権に関する特則の③のところ、株式報酬というのが取締役以外の方に対して付与される場合もあるということに鑑みまして、取締役に對して付与される場合についてのみ、株式の発行により資本金又は準備金として計上すべき額に関する特則を設けることで十分かどうかについて、株式報酬の意義、またその積極的な活用を促すという観点から、検討する余地があるのではないかと申し述べさせていただきます。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。梅野幹事、どうぞ。

○**梅野幹事** ありがとうございます。

9ページ、(4)の株式報酬等について御検討いただきたい点として、若干細かいことになりますが、申し上げます。

(4)の①株式無償発行についての(注2)と、次の10ページの②の新株予約権の無償行使の場合のイのいずれの場合についても、要件として、「取締役(取締役であった者を含む。)」とされています。実務上、その当否は置くとして、退職金代わりに株式報酬等が使われる場合が、今までもあったと思いますし、今後もありえるのかと思います。が、そういった際において、相続が発生した場合、相続人がこれらの権利行使をできるのかどうかというところが、必ずしもよく分からないという疑問を持ちました。

この場合、相続の対象となる民法上の権利ではなく、一身専属権的なイメージがなくありません。そうすると、包括承継をしたとしても、相続人は権利行使をできないようなことになってしまうのか、あるいは、そうではなくて「取締役(取締役であった者を含む。)」の相続人も権利行使をできるのか。もし政策判断として、相続人に対してもこういった権利行使あるいは申込みを認めるということが考えられるのであれば、それが明らかになるような形で規定をしていただいた方が、実務上有り難いと思つた次第ですので、御検討をお願いできればと思います。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。事務当局、どうぞ。

○**邊関係官** 今御指摘いただきました(注2)の部分ですとか2の①イの部分の、であった者という部分、御指摘いただいたとおり退職慰労金などもあり得るかなということで書かせていただいたものでございますけれども、御指摘いただいたようなことが、解釈で可能かどうか等を含めて、少し検討させていただきたいと思っております。

○**神田部会長** それでは、加藤幹事、どうぞ。

○**加藤幹事** ありがとうございます。

(3)の取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任について、意見を述べさせていただきます。

私の個人的な問題意識かもしれませんが、このような規定を設ける意味の一つとして、現在の株主総会決議の中には、最終的に誰が具体的な報酬の内容を決定しているかが明らかではないものが存在することがあると思います。ただ、このような問題に対して、(3)のような形で決議を行うことを要求することが、合理的な報酬の決定の枠組みや

プロセスなどを阻害するという側面があることも、確かにそうなのかもしれません。

そうすると、(3)が対処しようとしている問題は、情報開示の充実の話と表裏一体とかセットで考え、仮に(3)のような規定を設けないとしても、これは既に部会でも意見があったところでありますけれども、情報開示を充実させるという手段をとることが望ましいと思います。(5)の③の現在の御提案では、(3)②の委任に関する事項の開示を求めるとされていますけれども、会社が少なくとも誰がどういった形で報酬を決定する仕組みを採用しているかということが、事業報告を見れば分かるような形で開示が必要ではないかと思います。もちろんこのような新たな情報の開示を求める際には、コーポレートガバナンス報告書や有価証券報告書など、別の媒体での開示との整合性など考える必要はあります。しかし、会社法が求める開示としても、少なくとも誰が報酬を決めているのかということは、やはり非常に重要な事項であり、事業報告に記載するに値すると思います。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

ほかに、この報酬関係について御意見等ございませんでしょうか。

特にないようでしたら、ここで休憩をとらせていただきたいと思います。15分間休憩させていただきます、後ろの時計で3時40分に再開させていただきます。よろしくお願ひします。

(休 憩)

○**神田部会長** それでは、再開させていただきます。

部会資料25の第2部の第1の1を終わったということにさせていただきます、2と3ですが、補償関係と保険関係になります。10ページからと13ページからということになりますけれども、この両方について、御質問、御意見等をお出しいただければ有り難く思います。

どなたからでも、いかがでしょうか。

それでは、いつも定番になってきましたが、古本委員、日高委員の順で、古本委員、どうぞ。

○**古本委員** どうもありがとうございます。

まず、2の「補償契約」ですが、会社補償につきましては、会社法の330条、民法650条に基づきまして既に実務が動いている一方で、利益相反に関しましては各社慎重に対応している状況にありますので、実務の観点からは、新たな規律を導入するニーズも必要性も感じていないというのが経団連としての意見でございます。

その前提で、部会資料の②のウと③の主観的要件について一つお尋ねしたいのですが、部会資料で提案されているこの文章の構成からいたしますと、損害賠償金や和解金の補償、それから防御費用の補償につきまして、これが争われた場合は、会社側ではなく、補償の是非を争う側、つまり返還を求める株主側が悪意又は重過失ないしは不正な利益又は加害の目的について立証責任を負うということになるように拝見したわけですが、この理解で正しいか、御確認をお願いいたします。

また、部会資料の12ページ目の(2の注)に開示について記載がございますが、開示

事項のウとエにつきましては、強く反対であることを申し上げたいと思います。

開示の目的は、会社補償の濫用的行使の防止ということにあると理解してございますが、この点につきましては、アの「会社役員の氏名」とイの「補償契約の内容の概要」、これを開示することによって十分確保できるのではないかと思います。補償を行った事実を開示することになりますと、補償の適法性、適正性をめぐって、新たな訴訟を誘発するおそれがありますし、結果として、会社補償の利用が抑制される懸念がありますので、ウとエの役員の氏名又は名称及び補償した金額の開示には反対でございます。

次に、3の「役員等のために締結される保険契約」につきましては、これまで一貫して申し上げておりますが、D&O保険については、現状、何ら問題なく実務が回っており、新たに規律を定める必要はないというのが経団連としての考えです。仮に規律を設けるとしても、いわゆるD&O保険の対会社責任特約部分について会社が保険料を負担している場合のみを端的に規定すれば十分であると考えます。

今回の部会資料におきましても、依然として「役員のために締結される保険契約」全般に広く網を掛けた上で、手続、開示、この両方についての除外規定を設けるという立て付けになっているのは、私どもとしては遺憾に思うところです。

前回の部会での議論の際に、損保会社の参考人の方から、役員等のために行う保険契約一般に、こういう形で広く網を掛けると、新商品の導入に懸念が生じるといった御発言があったと記憶してございます。伺ったところでは、アメリカではマネージメント・アシュアランス・ポリシーという保険のパッケージ商品が販売されているようですが、損保業界からはこれに類した新商品を国内で発売する場合や、現在販売されている保険商品のスコープを変更する際に、都度、法務省令に合致しているかどうか、例外条項に該当するかどうかを判断していくということでは、実務として耐えられなくなる可能性が高いと伺っております。本件の検討に当たりましては、このような実務上の視点を十分に踏まえていただく必要があると思います。

経団連といたしましては、部会資料で提示されている規律の導入自体に強く反対でございます。そう申し上げます上で、部会資料について幾つか意見を申し述べさせていただきます。

まず、部会資料では、法務省令で定める除外規定に該当する保険契約は、「役員等賠償責任保険契約」に該当しないとして、補足説明の1を拝見した限りでは、法務省令の文言は前回の部会資料24から文言的にも変更はないものと認識しております。いわゆるD&O保険において、対会社責任特約部分の費用を役員自身が負担しているような保険契約については、今回も、除外の対象とはなっていないようです。会社が契約者になっているということで、形式的に利益相反に当たる可能性があるということから、そういう取扱いになっているのだと思いますが、実際に役員等に応分の費用を求償している限り、実質的には利益相反があるとは言えないのではないかと思います。自賠償保険等の形式的には利益相反性が認められるかもしれない保険についても除外対象とすることができるのであれば、このように実質的に利益相反性のないD&O保険も除外して問題ないように思われますので、この点、是非、前向きに御検討いただきたいと思います。

また、①のイに規定する保険につきましては、一律に、この規律の対象から外すことも検討すべきではないかと思います。①のイの保険契約は、会社を被保険者とするもので

あり、形式的に利益相反取引には該当しませんし、更に言えば、この保険は、会社と役員等との間で会社補償が行われることを前提としておりますので、仮に会社補償に関する規律を今回導入する場合には、その規律に係る手続を踏むことによって、実質的にも利益相反性が解消されるのではないかと思います。

会社補償に関する規律を設けることにつきましては、先ほど申し上げたとおり、経団連として反対ではありますが、仮に会社補償についての規律が導入される場合には、こちらの①のイの保険契約は、役員等賠償責任保険契約の定義から外していただきたいと思っております。

それから、開示につきましては、経団連といたしましては、部会資料（3の注）に記載のAからU、全て不要、開示については反対、特にUには強く反対でございます。前回の部会でも申し上げましたが、「保険金額」や「保険料」が開示されますと、他の会社の同種の保険と比較された場合に、保険料が他の会社よりも高くなりますと、その会社はリスクが高いのではないかとといった無用な疑念を生じさせかねません。また、「保険給付の金額」が開示されますと、いたずらに訴訟を惹起するおそれもあります。また、「保険金額」、「保険料」、「保険給付の金額」に共通して言えることですが、こうした事項を開示しなければならないこととなりますと、開示を嫌って保険の利用自体にネガティブな影響が生じかねないといった懸念もあると考えます。どうしても開示が必要であるとしても、Aの「被保険者」と、イの「保険契約の内容の概要」さえ開示されれば、株主による監視としては目的を達せられるのではないかと思います。

なお、確認ですが、Aの「被保険者」に関しまして、会社が子会社、いわゆる記名子会社の分も併せて保険契約を行っている場合は、被保険者として開示するのは、当該会社の役員等に限定されるということ、前回御確認させていただいたと記憶しておりますが、子会社の方では開示は不要ということによろしいか、この点についても御確認をお願いしたいと思います。

○**神田部会長** ありがとうございます。事務当局、どうぞ。

○**竹林幹事** 基本的には、契約に入られている親会社の方で開示いただければ足りるのではないかと考えてはおります。

○**古本委員** その開示は、親会社の役員について開示すれば足りるということですか。

○**竹林幹事** 前回そのようなことでお答えしたという記憶が必ずしもないのですけれども、改めて、子会社の役員まで入っていたときに、どういう形での開示をお願いするかも含めて検討はさせていただきたいと思うのですが、少なくとも親会社の方で開示手続をとっていただければ足りるとは考えております。

○**古本委員** ありがとうございます。

大きな会社ですと、記名子会社の数も非常に多くなりますので、そういった開示まで必要となると極めて煩雑になりますので、御検討をよろしくお願いいたします。

○**神田部会長** ありがとうございます。日高委員、どうぞ。

○**日高委員** 経済同友会の意見を申し上げます。

まず会社補償です。会社補償は業務執行を担う取締役が、過度にリスクを回避することなく高度に専門的な判断を迅速に行うために、また取締役会におけるモニタリング機能を発揮させるための社外取締役候補となり得る優秀な人材を確保するというにおい

て欠かせないインフラであるというふうに考えています。しかしながら、会社補償そのものは各社の事情を考慮して整備されるべきものであり、会社法による画一的な規律にはなじまないと考えております。

また、会社補償は、会社と取締役との間の委任関係を前提とした費用や損失負担に関する問題でありまして、会社役員の名や額といった詳細な情報を開示する必要はないと考えております。したがって、会社補償に関する規定を設けることや、会社役員の名及び額など、事業報告の内容に含めて情報を開示することについては反対します。

続きまして、D&O保険でございます。D&O保険も会社補償と同様、業務執行を担う取締役が過渡にリスクを回避することなく高度に専門的な判断を迅速に行うために、また、社外取締役候補となり得る優秀な人材を確保するために欠かせないインフラでございます。しかしながら、同じくD&O保険も各社の事情を考慮して整備されるべきものであり、会社法による画一的な規律にはなじまないと考えております。各社で機密事項となっている経営戦略、あるいは事業リスク等を考慮して設計される保険契約でございますので、当該保険契約の内容を開示することによって、自社の機密事項が第三者に知られてしまうというリスクもございますし、そのリスクを恐れましてD&O保険の利用をちゅうちょする可能性もあると思います。

したがって、会社法にD&O保険に関する規定を設けることや、保険契約における保険金額、保険料又は当該契約に基づいて行われた保険給付の金額など、事業報告の内容に含めて情報開示することについては反対します。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。小林委員、どうぞ。

○**小林委員** ありがとうございます。

まず、2の補償契約について、日本商工会議所の検討結果は、従前から申し上げていますとおり、現時点の内容では、使いづらい制度と考えています。たたき台の内容では、会社補償を利用することは、多分ないだろうという声が非常に強いことを申し上げます。

主観的要件について、損害を加える目的で職務執行されたときには補償できないものとする提案がされていた点が、今回、補償できることを前提に、後からこうした目的があったと分かった時には、取締役に対して返還を請求できるよう変更されたことは、一定の前進と考えています。しかしながら、従前より申し上げていますように、役員等がその職務を行うときに悪意又は重大な過失があった場合、例えば損害賠償、あるいは和解について、この補償が一律に使えないということになります。すると、会社として、また社会的な要請等により、早期の被害救済や問題解決が求められる様々なケースで使えないことが想定され、非常に使いづらい制度と考えています。

仮に規律する場合、従前から申し上げていますとおり、業務執行取締役についても責任限定契約を認めることを併せて考えて検討するならば、価値はあるのかもしれませんが。しかしながら、現時点ではその部分は議論がされていないので、このままでは賛成し難いと考えています。

開示については、新たな訴訟が起こり得ることや、元々企業が役員等に正当な補償を行うことを妨げる制度になりかねないことなどのデメリットがあると考えます。したがって、仮に開示するにしても、そういうおそれがない部分に限るべきです。費用や損失の額、その相手方は開示項目として不適當であり、補償の概要も開示内容が詳細過ぎれば

補償の実行を委縮させ、必要な問題解決を滞らせるため、ごく簡単な内容にすべきだと思います。

実際に補償した場合の役員の氏名や補償した金額の開示について、仮に、和解により補償した場合に、元々は和解の場合には相手方の情報が守秘になっているケースがあります。そのようなケースで、補償をしたから開示することになると、大変大きな矛盾があると考えます。そして、結局、補償できないという状況になると思います。このような金額等の開示は、推認し得るような状態を避けるためにも、行うべきでないと考えます。

それから、3の役員等のために締結される保険契約は、長きにわたり実務上、特段問題なく運用されているため、従前より規律を入れる必要はないと申し上げています。

D&O保険の議論の出発点は、対会社責任の特約部分について、役員と株式会社のどちらが保険料を負担しているかであり、これがスコープでした。しかしながら、特約部分において役員が保険料を負担した場合までも規律の対象とすると、規制強化になります。議論するとしても、会社が特約部分の保険料を負担する場合だけを考えれば十分だと考えています。したがって、一律に網掛けをして除く考え方に対して、非常に違和感があります。この部分についてはもう少しシンプルに考えていただきたいと思います。

開示については、従前より申し上げますとおり、D&O保険自体がリスクをどのように考えるかという機密事項であると、ほとんどの会社が考えています。したがって、保険を掛けていること自体も、開示にはなじまないと考えます。

例えば、株主代表訴訟の敗訴特約を掛けていないことを開示するとします。この場合、開示自体が、大変大きなリスクになる可能性があります。掛けていないことが明らかになると、そこを狙い撃ちに訴訟が起こり、役員を不当にリスクにさらすので、むしろ掛ければならないと考えることも起こり得ます。しかしながら、保険自体の性格からすると、今申し上げた理由で加入することはおかしいと考えます。もちろん、逆に掛けているから訴えられるという場合もあるかもしれませんが、しかしながら、掛けていないときでも訴えられるリスクが今まで以上に拡大して、役員をリスクにさらすこともあるかもしれないと考えますと、少なくとも、保険を掛けているかどうかを開示はすべきでないと考えます。保険給付額等は、当然に反対しますが、保険契約自体も、そのような視点で検討をお願いします。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。北村委員，どうぞ。

○**北村委員** ありがとうございます。

部会資料25の13ページの3「役員等のために締結される保険契約」について、確認のために質問させていただきたいと思います。

ここでは、①のアで、「役員等を被保険者とするものであって、役員等がその職務の執行に関し会社法その他の法令による責任を負うこと…によって生じる損害を填補するもの」という広い範囲の保険をカバーし、②で、そのうちその契約の内容の決定に株主総会・取締役会の決議が必要な保険契約からいわゆるD&O保険に当たるもの以外のものを法務省令で除き、③のところでは、最初の①に戻って、取締役又は執行役を被保険者とするものについては利益相反取引規制が掛からない、という三段階になっております。

D&O保険以外のもの、つまり法務省令で除かれるものの例が（注1）にありますけれども、この（注1）に挙がっているものの中には、その保険商品の性質から、役員等の

職務の執行に関するものしかカバーしない保険もあれば、任意の自動車保険や海外旅行保険のように、役員等が職務の執行に関して責任を負う場合以外の危険もカバーできる保険もあるわけでございます。

そういたしますと、会社としては職務の執行に関して保険を掛けたつもりだけでも、職務の執行以外のところで、例えば自動車事故を起こしてしまって、それについて保険でカバーされたというような場合に、それは遡ってアに含まれないものであったと考えるのか、そうではなくて、アに含まれるのだけでも、職務の執行に関しない事故がその保険でカバーされたというときは取締役の忠実義務・善管注意義務違反の問題とするのか、あるいはそもそも保険商品の性質として、職務の執行に関する損害しかカバーしないものだけをアの中に含んでいるのか、この辺り、どのように考えればよいのか、もしお考えをお持ちでありましたらお聞きしたいと思っております。

○**竹林幹事** 今回の私の考えですけれども、基本的には割と広く職務の執行に関してということ捉えておまして、北村委員から御指摘いただいたような中では、会社が少なくとも職務に関係するものとして費用を負担するのが相当だということについては、アに入ってくるという理解をしております。と申しますのが、基本的には前回の部会でも北村委員から御指摘いただいたと思っておりますけれども、利益相反取引規制が掛からないという方向で、この規律を広く適用することを考えておりますので、会社が費用を負担することについて問題がないと考えていきたいと考えておりますので、職務の執行に関しては割と広く考えるという理解でございます。

○**神田部会長** よろしいでしょうか。

○**北村委員** はい。

○**神田部会長** それでは、坂本幹事、どうぞ。

○**坂本幹事** ありがとうございます。

参考資料5 1の2ページに意見を記載させていただいております2の補償契約につきましては、これまでも何度も意見を述べさせていただいておりますけれども、経営陣が適切なリスクテイクを行えるようにインセンティブを付けるということで、ガバナンス上の重要な仕組みとしての一つであり、特にグローバル競争の中で優秀な人材を確保する上では重要なインフラであります。海外企業との競争条件のイコールフットィングという観点からも、是非今回、使いやすくする方向での制度整備という視点で設計をしていただければと思っております。

このような会社補償の本来のガバナンス上の意義、機能が十分に発揮されるようにするという観点からいたしますと、御提案の中にありますような、株式会社が第三者に対して損害賠償した場合に、役員等に対して求償可能な部分を会社補償の対象から除外をすること、また、必ずしも損害賠償金としての性格を有さない、むしろ費用に近い性質を有する場合もある和解金を一律に損害賠償金と同一に取り扱うこと、また、開示事項につきまして、(2の注)のウとエのように、具体的な補償金額まで義務的な開示事項に含めるということについては、冒頭述べましたような意義を有する会社補償の適切な利用に対して阻害要因になり得ることが懸念されますので、今回の制度整備の目的に鑑みまして、是非再考していただきたいというふうに考えております。

3の保険契約についてでございますが、これも会社補償と同様に、ガバナンス上の重要

な仕組みとして活用しやすい方向での制度整備をお願いしたいと思います。こういった観点からは、特に（3の注）にございます義務的開示事項として、ウで挙げられております保険金額、保険料及び保険給付の金額の開示につきましては、先に行われたパブリック・コメントの中でも具体的な懸念、濫訴や和解額等のつり上げを誘発するであるとか、その保険金額等の変動によって、そのリスク変動に関する機密情報の流出を知られてしまうといったような具体的な懸念が実務の方から指摘されていることを踏まえ、元々の今回の規律付けの目的に鑑みて、この（3の注）のアの被保険者とイの契約内容の概要に加えてウの事項まで、義務的な開示事項とするのが本当に適切であるかどうか、目的と手段の関係で、是非この点は再考いただければと思います。

○**神田部会長** ありがとうございます。沖委員、どうぞ。

○**沖委員** ありがとうございます。

2の補償契約について意見を申し上げます。

②で、①にかかわらず補償ができなくなる事由についてまとめて整理してくださっていますけれども、これらの挙証責任の点です。アは、会社が必要と認めても、なお過剰なものとして補償ができなくなる金額。イは、会社に対して責任を負う場合ですから、この場合には会社と役員がともに責任を負う場合の役員の内部負担割合に属する部分もこれに当たるとは思いますが、これは明確な基準がない、難しい判断だと思います。ウは悪意、重過失ですけれども、これは和解では示されませんし、判決でも必ずしも示されないと。この悪意重過失がないということの不存在の立証となると、なおさら難しくなってくるかと思えます。

これらの事情を鑑みますと、ア、イ、ウにつきましては、これらの事情を主張する側、つまり補償ができなくなるということを主張する側に立証責任を負わせるのが基本的に妥当ではないかと考えられますので、今後条文を作成する際には、そういった挙証責任も十分御検討の上、進めていただければと思います。

次に、3の役員等のために締結される保険契約についてですが、質問と意見を述べさせていただきます。

まず、今回の御提案で①の1行目には、株式会社は、株式会社が保険料を支払うことを約する保険契約を規律の対応にしているということですので、これは対象を会社が保険料を払う場合に限られるように見えます。そうしますと、これは旧来型のD&O保険ですね、つまり株主代表訴訟による責任を免責とした普通保険約款に特約を自動付帯して、株主代表訴訟の敗訴時担保特約部分の保険料は役員が負担するというのを従来していたと思いますが、このタイプのを今後新法の施行後に締結する場合は、規律の対象から外れてくるのかどうかという点がお聞きしたい点であります。

次は意見ですが、これは先ほど古本委員の方から御指摘がありました、親会社の保険契約の中で、子会社の役員も被保険者として追加されている場合が多いかと思えますが、この際の開示ですね、その前提として、手続を親会社と子会社とどちらでとるのかという点であります。子会社の役員の保険料部分については、子会社が負担するのが筋とも考えられますけれども、そうだとすると、子会社の手続も必要になるのでしょうか。親会社が負担している場合は、親会社だけでいいのでしょうか。こういった辺りは、解釈に委ねてしまうとかかなり難しいことになるかと思えますので、御検討の上、規律の読み

替え等について、もし可能であればしていただければと思います。

○神田部会長 ありがとうございます。

質問があったので、事務局、どうぞ。

○竹林幹事 頂いた御質問、いずれもということなのですが、今の考えとしては、比較的、形式的にその契約を見ていただくという前提で考えております。沖委員から御意見がありました旧来型のD&Oというものも、もしかすると、私どもに誤解があるかもしれませんが、形式的には会社が保険料を負担していて、実質的に役員が負担されているという理解でございまして、前回、小林委員に御質問させていただいた点なのですが、そうしますと、私どもの理解としましては、これは会社が保険料を支払うことを約している保険契約に当たると考えております。

2点目の子会社と役員との関係も、同じような形で、契約上、親会社の方で保険料を負担されるということになっているのであれば、それは親会社の方で手続をとっていただければ足りることになるのではないかというような理解でございまして。

○沖委員 ありがとうございます。

○神田部会長 ありがとうございます。齊藤幹事、どうぞ。

○齊藤幹事 ありがとうございます。

補償の開示項目につきまして、意見を述べさせていただきます。

会社補償を規律の対象とする以上は、補償の実績についてもチェックが必要ということになるかと思えますし、特に社外取締役の割合が少ない日本の会社におきましては、取締役会に対する報告だけでは不十分な面もあろうかと思えます。ただ、現在の御提案では、その開示の範囲が広く、過剰規制になっているのではないかという懸念がございまして。

その役員のうち、過剰規制が特に問題となるのは、業務執行を行っている役員がその職務の過程で第三者と様々な形で関わる場合と存じます。そのような過程で、結果として第三者に損失を被らせ、様々な法令違反がそこに付随するということもあり得るわけがございまして。例えば社用車による事故で道路交通法違反が伴う場合など。補償の中身には、金額にすれば軽微なものから大きな金額になるものまであり得ます。それにつきまして、全て氏名とともに、どのような法令に違反をして幾ら払ったかということを経営報告に載せるというところまで必要なかということとございまして、特にこれまでの議論の流れですと、ウェブを通じて広く開示される可能性もございまして。そういたしますと、インターネットを通じて、いろいろな人の目に触れるということも今後は考えていかなければならないわけがございまして。このような開示は、金銭の支払を負担するよりも、ずっと重い制裁として機能することもあり得まして、一執行役員が同じようなことをした場合との差が大きいわけですし、一当事者として会社が払った場合との均衡も欠けるのではないかと思われます。さらに、開示ですので、主観的要件による区別もされておられません。

一方、法文に出てくる「法令」の意義については、かつて平成17年改正前は、商法266条1項5号の解釈をめぐって法令の範囲について比較的熱心に議論されていたわけがございまして、現在の423条には法令違反という言葉が出てこないこともございまして、法令の中には会社を名宛て人とするものも含むという以上に解釈も余り深

まっておらず、新しくできた規律についても、あらゆる法令がそこに入り得るということになり得ます。

訴訟による責任追及というサンクションの場合は、訴訟のコストがございまして、ある程度重大な法令違反しか通常は取り上げられないわけがございましてけれども、開示の場合には網羅的に対象になり得ますので、対象となる「法令違反」の範囲はより切実な問題としてあらわれます。氏名まで開示されるとなれば、役員にしてみれば、補償は要らない、自分で負担するからそんなところに名前を載せないでくれということにもなりかねないわけがございまして、会社補償の本来の意義を減殺し、利益相反をコントロールするという目的に照らして過剰規制の嫌いがあるのではないかと思います。会社法の利益相反取引規制自体、軽微基準を全く設けていない点で過剰ではないかという議論が従来からございましてけれども、今回、よりその問題が深刻に現れる場面かと思っておりますので、現在の御提案のままで良いか、検討が必要ではないかと思っております。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。事務当局、どうぞ。

○**竹林幹事** 齊藤幹事から御意見を頂いた部分で、私どもの資料の作成上、余りはっきりしていなかったのかなと思うのですが、12ページの補償の部分で言いますと、ウの「①アの職務の執行に関し、当該会社役員に責任があること又は当該会社役員が法令に違反したことが認められたことを知ったときは、[その旨]」という内容に関連しての御意見であったかと思うのですが、ここでどういう法令に違反したかとかまでを開示させるということまでは想定しておりません。むしろ会社として補償するような事実があったということのある程度抽象的にといたしますか、記載していただければ足りるとは考えていたところでございます。

そういうことで、氏名、補償した金額等についての御意見については、また改めて検討させていただきたいと考えております。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。梅野幹事、どうぞ。

○**梅野幹事** ありがとうございます。

10ページ、2の補償契約について申し上げます。

従前、防御費用について、モラル・ハザードをいかに防ぐかという観点から何度か意見を申し上げてまいりました。

そこで、今回の案をトータルに捉えてみますと、まず、10ページの2の①アにおいては、防御費用については、役員が悪意又は重過失であっても補償することができないものとはされていない、一方、②のアにおいては、「相当と認めれる額を超える部分」は補償できないとされています。更に③においては、いわゆる図利加害目的、つまり自己若しくは第三者の不正な利益を図り又は当該株式会社に損害を加える目的をもって職務を執行したことを知った場合には、一旦払ったものを返還請求することができることになっていると理解しています。

それで、念のために、間違っていたら御指摘いただきたいのですが、この補償契約の内容については、会社は任意に必要な定めをすることができるという立て付けになっていると理解しております。例えば海外で問題が起こったような場合に、膨大な弁護士費用を一旦払ってしまったらすると、その後になって会社が取締役から回収しようとしても不可能な場合が想定されるわけですが、そういう事情がある場合で、例えば図利加害目

的があると会社が判断したようなときには、支払をしないというようなことを補償契約において定めることができると思われまふ。あるいは、支払の段階で悪意とか重過失があると会社が判断した場合には、これらは要件にはなつていませんが、会社の判断で、悪意・重過失の場合には払わないという定めをすることができると思ふ。このように理解したのは、12ページの開示に関する(2の注)イの部分で、「当該補償契約によつて当該会社役員職務の適正性が損なわれないようにするための措置」を定めることが認められているので、先ほどの枠組みを前提とした上で、会社の自主的な判断によつてアレンジが可能だということだと思ふたからです。

このようにトータルとして捉えてみると、モラル・ハザードのリスクを相当考えられた上で、会社によつて対処していくことが可能になるという御提案と理解しましたが、そういう意味で非常によく考えられているなと思つた次第でございます。これは個人的な理解でございますけれども、もし、会社によつて任意のアレンジが可能だという理解が間違つているのであれば、御指摘いただければと思ふます。

○**神田部会長** ありがとうございます。事務局、どうぞ。

○**竹林幹事** 御指摘いただいた点ですが、私どもとしましては、この「費用等の全部又は一部」という書き方をしております、その一部の定め方というのは会社によつて、今、梅野幹事がおっしゃつたような要件の下で限定的に払うというようなアレンジも可能だと考えてございます。

○**神田部会長** よろしゅうございますでしょうか。

どうもありがとうございます。中東幹事、どうぞ。

○**中東幹事** 補償とD&O保険について、共に開示の点をお伺いしたいと思つております。

具体的には14ページの補足説明の2の「開示に関する規律について」で書かれていることに関係するのですが、開示は、利益相反に関するガバナンスがどれだけ効くような制度になっているかという点からも大事なものであると考えています。その点で、「もっとも」の段落なのですが、齊藤幹事がおっしゃるように、過剰な規制になってはいけないと思ふます。

他方で、全く開示されないということになれば、利益相反への対応、あるいはガバナンスがきちんと効くような枠組みになっていることについて、制度的な保障がされているかが課題になると思ふます。このような観点から、会社法施行規則121条11号の「株式会社の会社役員に関する重要な事項」、これは以前の部会でも指摘されていた現行の法規制ですが、実際にどれくらい開示がされているのかをお伺いしたいと思つております。

つまり、もし、経済界の方々がおっしゃつたように現在の実務でも適正に行われているのであれば、そして、内容は適正であるけれども会社にとって重要な事項であるのであれば、既に相当の開示がされているはずであると思ふます。そこで、実際に121条11号がどれくらい活用されているか、補償あるいは保険について開示されているかを教えていただけませんか。何の開示もなされてきていないのであれば、法令の趣旨に沿つて、適切な開示を今後はしなければならぬということになると思ふます。既に適切に開示されているのであれば、これ以上の規制は要らないということかとも思ふます。

○**神田部会長** ありがとうございます。

事務当局、どうぞ。

○**邊関係官** 御回答できる範囲で御回答させていただこうと思うのですが、会社法施行規則第121条第11号を根拠に、D&O保険について一般的に開示がされているという認識は必ずしもないところではあります。ただ、今回この部会でD&O保険につきまして様々な議論がされているところでもありまして、その重要性等についても、一定程度、認識がされてきているものと理解しておりますので、そういったものを踏まえて、同号の解釈としてどういったものが適切なのかといったところは、また別途議論の余地があるのではないかなと思います。現在、一般的に開示が行われているかと問われれば、それはないのかなというふうには考えております。

○**神田部会長** よろしいでしょうか、何かほかに実務の方からもしコメントがあれば。

よろしいでしょうか。

では、中東先生、よろしいですか、それで。

○**中東幹事** 結構です。ありがとうございました。

○**神田部会長** それでは、ほかにいかがでしょうか。大体よろしいでしょうか。

ありがとうございます。

それでは、次へ進ませていただきます。

次は、第2部の第2、社外取締役関係ですね。14ページから16ページまでにつきまして、御質問、御意見ございましたらお出しいただきたいと思います。

どなたからでもお願いします、いかがでしょうか。古本委員、どうぞ。

○**古本委員** ありがとうございます。

2の「社外取締役を置くことの義務付け」について申し上げたいと思います。

A案、B案と二つ記載されていますが、補足説明を拝見すると、A案が主でB案が従のように読めてしまいますが、私ども経団連といたしましては、B案、すなわち、現行の規律を維持するものとする案を支持します。

前回の部会でも申し上げましたとおり、いろいろな理由がございますけれども、これを法律で義務付けるとなると、補欠も含めて実質2名以上の社外取締役を確保することが必要になります。上場企業では複数の社外取締役を既に選任している会社も多いとは思いますが、それでもまだかなりの数の会社において、1名だけの選任、若しくはゼロ名という会社もございますので、これをいきなり2名は候補を確保しておかなければならないということになりますと、これは非常に大きな違いが生じると考えます。

もう一つはガバナンス体制の在り方についての考え方ですが、これは個々の企業の経営理念、戦略、業種業態等々によって様々であって、個々の企業が創意工夫していくべきものであると考えます。現在もコーポレートガバナンス・コード等によって、そうした考え方が浸透してきておりまして、その結果、今申し上げたように、ほとんどの上場会社で社外取締役の導入が進んでいるという状況にあります。このような中で、あえて今、ハードローの会社法で義務付けをするという必要はないということです。

それから、根本的な問題といたしまして、前回の部会においても複数の委員の方から御発言がありましたが、社外取締役導入の効果については、まだ十分に実証がなされておりません。そうした中で、もうあと残りは少ないから、上場企業では非常に少数の会社しか社外取締役を導入していない会社はないのだから、もう導入を義務付けてもよいで

はないか、今の状況が後戻りしないように法律で枠をはめてしまった方が良くはないかというのは、いささか乱暴ではないかと思えます。

逆に参考人の先生からは、このコストというのは一定の金額が掛かって、会社の規模によってはコストの方がメリットよりも大きくなる可能性もあるという御意見もございました。社外取締役導入のメリットに関するエビデンスがない中で、法律で義務付ける必要はないと思えます。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

ほかにいかがでしょうか。小林委員，どうぞ。

○**小林委員** ありがとうございます。

日本商工会議所としても、現行法の規律を見直さないB案を支持すると、従前より申し上げています。前回の会社法改正や平成27年のCGコード適用から、社外取締役の導入は確かに急速に浸透してきています。その一方で、一足飛びに法で強制することは、大きな疑問があります。

私どもは、中小会社も多く加盟している団体です。以前の部会で、少なくとも小規模な上場会社については、必ずしも業績にプラスではない結果が示されました。全ての企業にとって、社外取締役が有益であると言えるものではないと考えています。

義務化により、欠員の問題が比較的規模の小さい会社では大きな問題になり得ます。適任者を選ぶことや、候補者そのものを選任することに大変苦勞している場合が多い状態で、候補者を含めて複数の社外取締役を準備しなければならないというプレッシャーは非常に厳しいものであると考えます。社外取締役を設置していない80社の中でも、頑張っ努力はしているが選任できないという問題があります。加えて、何とか1名は選任できた会社にとっても、影響が大きいと思えます。したがって、現在のソフトローでの様々な促進という形を継続すべきです。現状、法で強制しなければならないほどまで切迫した状況ではないと考えます。

つきましては、先ほど申し上げたとおり、規模の比較的小さな企業の実情を無視したような形での義務化には反対です。

○**神田部会長** ありがとうございます。日高委員，どうぞ。

○**日高委員** 同友会も経団連，商工会議所と同様でございまして、法律によって規制すべき内容ではないのではないかと感じてございます。

社外取締役の採用会社はほぼ上場企業，既に実施されているので実害はないとはいえ，効果ははっきりしているわけでもない中で，それを採用するかしないかも含めて企業の競争力，活力の判断の源泉だろうと思えますので，ソフトローで十分ではないかと思っております。

○**神田部会長** ありがとうございます。柳澤委員，どうぞ。

○**柳澤委員** 発言の機会を頂きましてありがとうございます。

社外取締役を置くことの義務付けに関してですが、前回の部会でも申し上げましたとおり、日本投資顧問業協会の意見として、会社法で選任を義務付けることが望ましいと考えておりますので、確認的な内容にはなりますが、改めてコメントさせていただければと思います。

投資顧問業協会の基本的な整理としまして、取締役会がより実効的に機能し、実質的な

運営が行われるような効果的なガバナンス体制を構築していくことが重要であるとの見解を提示しておりますが、その背景に根ざす考え方という意味では、ガバナンスの実効性を担保し、更なる強化を促していくためにも、その前提として一定の形式要件をガバナンス体制面から備えておくことが必要であるとの認識があり、社外取締役の義務付けの議論が形式にとどまるものではなく、実質の議論にもつながるといった捉え方をしております。また、上場会社が独善的な経営や経営陣の保身に陥ってしまうリスクを予防、回避するメカニズムを社外取締役の義務付けによって担保しておくことは、機関投資家によるモニタリングの意味からも、第三者的な監督機能をビルトインする実効的なアプローチであると受け止めております。

こうした観点を踏まえた投資顧問業協会の意見になりますが、社外取締役の義務付けに関しては、上場会社が満たすべき基本的なガバナンス要件として捉えており、ガバナンスの実効性向上に資する最低限の品質保証的な要件を備えるために、社外取締役を1人以上置くことが必要であると考えております。なお、現状で社外取締役を置いていない上場会社の多くも、社外取締役の有用性自体を否定しているわけではなく、適任者がまだ見付かっていないことが、その主な理由となっておりますので、社外取締役の役割の重要性や有用性は一般的に認められているものと考えられます。

こうした認識が醸成される中で、国内の資本市場が海外から信任を得ていくためにも、上場会社において社外取締役の選任を義務付け、ガバナンス体制の基本的要件として客観的立場からの監督が最低限保証されているということ、更に不選任への後戻り的な動きが規律として許容されないガバナンス環境にあるということメッセージとして明確に発信することが、国内マーケットに対する評価を維持向上させる上でも重要と考えております。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

ほかにいかがでしょうか。青委員，どうぞ。

○**青委員** これまで意見申し上げてきたとおりですので簡潔にコメントさせていただきますと、2の社外取締役を置くことの義務付けについては、是非規定を設けるべきであるということで、A案に賛成ということでございます。

それが、取締役会が実質的にしっかり機能していくための一番の出発点にもなるわけでございますし、多様な取締役が入り、様々な視点で議論が行われることが一番大事であると考えてございまして、社外取締役が1名と0名では質的には大きな差があると考えている次第でございます。

先ほど柳澤委員の方からございましたように、社外取締役の有用性に関しましては、ほとんどの会社で認められており、定性的な意味では十分に御理解いただけているのではないかと存じます。

当部会で参考人として御発表いただいた先生の御意見は、規模の小さい企業全てについてマイナスということではなくて、規模の小さい企業を対象としたマーケットが三つあるうちのひとつについて、マイナスである可能性もあるということをおっしゃっていたということでございまして、残りの二つのマーケットについては特にそういうことは見られなかったということでございますので、その点は客観的に踏まえる必要があるのではないかと考える次第でございます。

なお、先ほどから出ております、社外取締役の義務付けをすると、欠員が生じるのではないよう、実務上2名以上の選任が必要になるのではないかという御意見につきましては、社外取締役が欠けた場合の手当てを法制上検討する方向で対処することで、クリアできる話ではないかと考える次第でございます。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。尾崎委員，どうぞ。

○**尾崎委員** ありがとうございます。

私も当初は市場に任せておけばいいという立場でいたわけなのですが、この部会での議論をいろいろと聞いている中で、ソフトローで、もうある程度出てきているとなるならば、逆に、会社法としてのメッセージを送る必要がある、こういうレベルに来ているのではないかという感じがした次第です。つまり、後戻りできないレベルというのでしょうか、もはや社外を1人でも置かないという選択肢は、会社法としても、この適用会社を限定して今議論をしているわけですが、それはもうあり得ないということメッセージとして送るべきではないかということで、前回、少し立場を変えた発言をしたわけです。つまり社外の人を入れるということは、社内の人だけで構成している取締役会ではない、少なくとも1人は社外の人がいる、その緊張感が重要であるということの法政策としての選択、あるいは宣言の時期に来ているのだらうと思います。

社外取締役が加わったことが効果としてどうなのかというのは、それは1人が入ったからといってどうなのかということですが、最近では複数要るのではないかと、様々な議論があろうかと思いますが、少なくとも社内の人だけではないボードの構成ということに有用性があるという一応のコンセンサスが得られていることがこの数の増加から言えるかと思います。

さらに、置いていない会社の理由として、適任者を探しているということなのですが、例えばその適任者というのは、助言や勧告を提供する観点から業界に精通していなければいけないとかの主張であろうかと思うのですが、思うに、社外取締役はそんな人でなくてもいいわけで、要するに、社内の人たちだけの常識は、実は社外の常識ではないということが分かれば、それで構わないのではないかという気がしています。今回のこの義務付けというのは、1人でも入れろと、1人だけでも入れろということです。まだ、複数入れろというところまでは要求していないわけです。少なくとも1人の社外取締役を置くべきであるという規律を置いていいのではないかというふうに感じています。

繰り返しになりますが、もうこれは後戻りするということでしょうか、一旦置いた社外取締役を、その後には、もはや置かないという選択肢はできない。つまり不可逆的な方向性があっていいのではないかという感じがしているわけです。したがって、会社法として、ソフトローと同じメッセージを送る時期ではないかというのが私の意見でございます。

○**神田部会長** ありがとうございます。川島委員，どうぞ。

○**川島委員** ありがとうございます。

これまで発言してきた内容の繰り返しとなりますが、社外取締役の活用の目的はガバナンスの実効性強化であると考えております。したがって、社外取締役を置くことの義務付けの要否については社外取締役を選任したことにより得られた効果、選任しないことによる問題点、選任する際の課題などを十分に検証、分析した上で、法律で義務付ける

ことの必要性だけでなく、その妥当性について丁寧に議論を尽くすべきであると考えます。現時点では、現行法の規律を見直す必要はないB案とすべきだと考えます。

特に近年、急速に社外取締役の設置、選任というものが拡大をしてきたという状況において、本来の期待していた役割というものが効果として得られているのかどうか、私自身は今一度見極める必要があると思います。また、この部会での議論の中で私が気になるのは、適任者がいないということに対して、それほど適任者であるかどうかということ突き詰めて考える必要はないような趣旨と受け取られるような御発言もあると思っております。であれば、そういった適任者を探そうとして努力をし、選任をしてきた企業において、果たしてその期待していたことと、実際それによって得られた効果というものがきちんとマッチしているのかどうか、そういったところも気になるところだと思います。

繰り返しになりますが、今一度現状について十分に分析・把握した上で、法律での義務付けをするべきかどうかということについて、議論を尽くしていただきたいと思っております。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

ほかにいかがでしょうか。野村委員，どうぞ。

○**野村委員** 私も前回お話をしましたので結論は一緒でございますけれども、やはりガバナンスに関しては、一定程度の枠組みがなければ、やはり経営者にとって安易な選択が行われるという可能性があるということと、我が国の会社法制として、どのような市場に対してのメッセージを送るかという点で、少なくとも1人の社外取締役がいるという、こういう法制度であるということを示すことが、一定のアナウンスメント効果を持つのではないかとということで、導入することに賛成したいと思います。

その上で、先ほど来から出ておりますけれども、欠員が生じた場合に関して、どうしてもそれを補充しなければいけないということで仮の選任を行っておくということを必須とするかどうかについては議論の余地があるような感じもしております。取締役会としての意思決定は最低3名、これが3名というのも、なぜ3名なのかと突き詰めればよく分からないわけですが、3名の取締役があれば、意思決定としては一定程度、3人寄せれば文殊の知恵という形での意思決定はできると、そこに必ずカラーとして社外者がいるということを必須とすると考えなければいけないかどうかというのは、一つの整理の仕方として考えられるような気もします。

かつて、社外監査役が1名だったとき、これが欠員が生じた場合について、会計監査について不適法になるのかどうかということが、当初、議論があったやにも思いますが、その当時の学説の中には、立法当初では、必ずしもそれが不適法になるわけではなく、適切な時期に補充すれば構わないんだという説もあったやにも思いますが、同じような形で、臨時の株主総会を開かせるかどうかのも一つの選択肢だと思いますが、最低限、次年度の株主総会で補充できるのであれば、それまでの間は適法な取締役会であるという何らかの手当てを講ずるという形で、1名の選任で済ませていただくという方向感もあるのではないかなというふうには思います。もちろん臨時の株主総会を開いていただくというので構わないというのでいいとは思いますが、何らかの手当てをしていただくことが必要かというふうに考えています。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

ほかにかがででしょうか。

よろしいでしょうか。

それでは、次へ進ませていただきます。

次は、第3部になりますけれども、これはちょっとページ数は多いのですけれども、一括して、16ページから一番最後までになります。この第3部のどの部分につきましてでも結構でございますので、御質問、御意見、どなたからでもお願いしたいと思います。

いかがでしょうか。日高委員、どうぞ。

○日高委員 御指名ありがとうございます。

2点、申し上げます。

まず1点、株式交付でございますけれども、企業の持続的成長の実現のために、社会、経済、環境の変化に応じて、自社の事業再編を円滑に行うための制度整備は重要であると考えておりまして、そのための選択肢は多様である方が望ましいだろうと。その意味で、新たに株式交付制度を導入することに賛成しております。ただ、実際には事業再編の場面において、こうした株式交付の手法を既に子会社となっている株主総会の株式を更取得する場合に用いようとするニーズが高くなっております。したがって、株式交付を事業再編の手法としてより意義あるものとするために、株式会社が他の株式会社を、その子会社とする場合に限定せず、こうしたニーズに応じた活用もできるようにしていただきたいというふうに思います。

それから、会社の登記に関する見直しでございます。

中間試案に対する経済同友会の意見でも述べておりますけれども、株式会社の代表者の住所が記載された登記事項証明書が本来想定された目的以外の目的で使用され、その結果、代表者個人のプライバシーが侵害されているという事例も生じているということから、株式会社の代表者の住所が記載された登記事項証明書の交付請求者を、当該事業者の確認について利害関係を有するものに限定することに賛成しております。

なお、交付請求が可能な当該事業者の確認について、利害関係を有するものの範囲につきまして、株式会社の代表者の住所が記載された登記事項証明書を必要とするものに限定するためのルールを策定していただきたいというふうに考えております。

○神田部会長 どうもありがとうございました。

ほかにかがででしょうか。古本委員、どうぞ。

○古本委員 ありがとうございます。

「第1 社債の管理」、 「第2 株式交付」につきましては、ここのたたき台の要綱案に特段異論はございません。

「第3 その他」について、幾つかコメントさせていただきたいと思います。まず一つ目は、2の「議決権行使書面の閲覧等」についてです。

今回は、元々経団連からお願いしていたのはちょっと違う形でまとめられつつあるように受け止めておりまして、閲覧等拒否事由になっている事項が②のアにおいて、「株主がその権利の確保又は行使に関する調査以外の目的で請求を行ったとき」となっておりますが、株主名簿の閲覧拒否事由と同じ形になっていまして、元々の議決権行使書面の閲覧請求権の規定の趣旨から拡大されてしまっていると思います。議決権をどのように行使したかということにつきましては、やや大げさな物言いになりますが、株主の思

想信条にも関わるものですので、株主名簿の閲覧と全く同じに扱うべきではないと考えております。

議決権行使書面の閲覧がこのような形で広く認められますと、今いろいろな経団連会員企業の中でこのような形で閲覧が行われていて、実際に困った状況が起きている中で、そうしたことを逆に追認するようなものになってしまう、元々の議決権行使書面の閲覧等の趣旨が拡大されて追認される形になってしまうのは、いかがなものかと思えます。この②のアの文言は、元々の趣旨どおり、「株主が株主総会の招集の手續又は決議の方法に関する調査以外の目的で請求を行ったとき」とすべきであると考えます。

次に、4の「会社の登記に関する見直し」のうちの(1)「新株予約権に関する登記」ですが、これにつきましては、新株予約権の払込金額は資本金の額に直接的に影響するものではありませんので、新株予約権の発行の段階から登記事項として公示することまでは必要ないと考えております。

それから、4の(2)「株式会社の代表者の住所」ですけれども、オンラインでの閲覧によって、不特定多数の者が代表取締役の住所を知ってしまうということは、やはりプライバシーの侵害が懸念されますので、オンライン上は閲覧できない、一律に閲覧できないということにしていきたいと思えます。

また、実際に法務局に行って閲覧する場合につきましても、本来やはり利害関係を有する者の範囲、これを合理的に限定すべきであり、前回の部会資料にも記載がございましたけれども、「訴えを提起しようとするもの」を中心に限定を加えるべきであると考えております。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。事務当局、どうぞ。

○**竹林幹事** 古本委員に御質問をさせていただきたいんですけれども、株主が議決権行使書面を閲覧される場面で、実際に困られるというのはどういう状況をおっしゃっているのでしょうか。

○**古本委員** 毎年同じような内容の議案を提案する株主が、その提案について、どの株主が賛成してくれたかを見るために、権利行使しているということで、そうした提案株主が他の株主にアプローチをしているいろいろと働き掛けるために、働き掛けを受けた株主が迷惑であるといって、会社に対してクレームをしてきているといった事情があるということです。本来、議決権行使書面の閲覧請求権は、実際に投じられた票が決議に正しく反映されていることなどを確認する目的から規定されているものと理解しています。大分前の部会でも申し上げましたが、賛否のカウントは、上場企業など、株主数の多い会社であれば、いちいち手作業で数えるようなものではなくて、自動的な読み取りで処理しておりますので間違いようのないものです。そういったものが、本来の立法趣旨とは異なる目的で行使されて、しかも、実際にそうした形でアプローチをされた株主から会社にクレームが来ているといった状況において、そのような権利行使をわざわざ追認しなければならないのかということをお願いいたします。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

ほかにいかがでしょうか。小林委員、どうぞ。

○**小林委員** ありがとうございます。

「第2 株式交付」について、日本商工会議所としては、この制度を創設することには

賛成の立場です。従前より申し上げてまいりましたとおり、この制度については、もう少し利用しやすい制度設計としていただきたいと思います。改めてですが、会社法施行規則第3条第3項第1号の100分の50以上の株式だけでなく、同条同項第2号の100分の40以上の株式を取得して実質的に支配権を有する場合や、同項3号についても加えるべきだと思います。

それから、先ほども発言がありましたが、既に子会社化している場合でも、更に追加で取得するという再編のニーズは当然あります。子会社化の場合だけではなく、買増しの場合にも、この制度が使えるようにしていただきたいと思います。また実務的には、外国の買収先であるLLCやLLPで活用するニーズも多く、持分会社の取扱いも工夫の道がないかを再度検討いただきたいと思います。

それから、責任追及等の訴えに係る訴訟における和解ですが、提案そのものに意見はありません。しかしながら、従前より申し上げてまいりましたとおり、株主による責任追及等の訴えの提起を制限することを検討いただきたいと思います。特に中小企業では、嫌がらせ目的の提訴もあります。本来の目的から逸脱した訴訟は、人的、経済的資源の損耗が激しいため、本来の趣旨とは異なる提訴には、制限を設けていただきたいと思います。

それから、2の議決権行使書面の閲覧等について申し上げます。当該請求を行う株主が株主総会の招集の手續又は決議の方法に関する調査以外の目的で請求を行うことを閲覧等の拒絶事由とする、中間試案のA案を支持しています。書面の閲覧は、株主の意思に基づかず議決権が行使されることや投票が採決に正確に反映されないことなどの瑕疵ある処理がないよう、総会の決議が適法かつ公正になされたことを担保するための制度です。これをもって決議の取消し等の訴えを行う際の手続的権利だと理解していますので、それ以外の閲覧を認める必要はないと考えております。

それから、4(2)株式会社の代表者の住所が記載された登記事項証明書については、先ほど検討状況を説明いただきました。商工会議所としては、会社代表者のプライバシーや安全は尊重されるべきで、一定の制限が行われることはやむを得ないと考えています。しかしながら、中小企業の与信実務では、住所を閲覧する必要性があります。登記制度は取引の安全等を目的に設けられているため、過度に制限し過ぎないように、利害を調整することは必要です。その点を酌んで検討いただいていると考えていますので、配慮いただければと思います。

○**神田部会長** ありがとうございます。沖委員、どうぞ。

○**沖委員** ありがとうございます。

「第2 株式交付」について質問をさせていただきます。

3の株式交付子会社の株式の譲渡しの申込みと、また6の株式交付の無効の訴え辺りに関連するところですが、意思表示の瑕疵に関する質問です。

株式交付の制度では、株式交付親会社が株式交付子会社の株主から個別的に子会社株式を譲り受けるものであり、子会社株主の譲渡しと親会社の譲受けの意思表示によることになると思います。この意思表示に瑕疵があった場合に、民法93条から96条の規定は適用されるという理解でいいのでしょうか。株式交付の無効の訴えの制度が定められていますので、無効はこの訴えをもってのみ主張可能ということですが、個別的な意思表示の瑕疵の主張は必ずしも排斥されていないようにも考えられますので、まずこの点

を確認させてください。

また、仮にこれが認められるということになりますと、株式交付親会社が正確でない情報を子会社株主に提供して株式を譲り受けた場合の子会社株主の保護には役立つと思われませんが、他方では、これを無制限に認めると、法律関係の安定を害するということにもなるかと思えます。それで、株式募集に関する211条では、心裡留保、虚偽表示の無効の主張を否定し、錯誤、詐欺、脅迫による取消しについては期間制限をしていますが、これと同様の規定を置くことは検討されたのでしょうか。この点について教えてください。よろしく願いいたします。

○青野関係官 まず、要綱案のたたき台においては、現行法の第211条のような規定を設けておりません。そして、基本的に、株式交付については、御発言の中でもおっしゃっていただいたとおり、法的安定性の観点から、その無効については、無効の訴えをもつてのみ、その主張を許すということを考えております。そういったことを踏まえて、個別の権利義務関係の無効主張について、現行法でも解釈に委ねられているかと思えますけれども、そちらと同様に解釈に委ねられるものということで、一旦、整理をさせていただいているところでございます。

○沖委員 そうすると、株式交付無効の訴えがある、この訴えで主張する無効事由以外は主張できないのだから、個別の意思表示の瑕疵は主張できないという、そういう解釈になるということですか、基本的に。そこまではまだ詰めておられないということですか。

○邊関係官 すみません、御質問をもう一度お聞かせいただきたいと思うのですが、御質問は、211条のように個別の意思表示の取消し等の制限規定を設けるべきではないのかという御質問と理解すればよろしいでしょうか。

○沖委員 そうですね。まず前提として、要は個別の意思表示の瑕疵というのが、結局、主張可能かどうかというところがまず問題としてあると思うんですね。一応、無効の訴えを設けるわけですから、無効事由はそれに限られるということだと思えるんですけども、例えば募集株式の発行ですと、無効の訴えはありますけれども、個別の意思表示の瑕疵は主張できるということを前提に211条を置いているわけですよ。そうすると、この株式交付の場合は無効の訴えはありますけれども、意思表示についてはどうなるかというのがまず問題になるかと思うんですね、意思表示の瑕疵を主張できるのかと。これがもう主張できないということであれば、もうそこで問題は解決しているというところだと思えるんですけども。

○邊関係官 もう一度内部で検討させていただきたいと思っておりますが、要綱案のたたき台は、211条のような制限の規定を設けていないということになりますので、まず、個別の意思表示の欠缺については主張し得るということになると考えられます。そして、個別の意思表示の欠缺によって、最終的にといいましょうか、下限を下回ってしまっているような場合には、無効原因になり得るのか、なり得ないのかといったことが問題となり、そこについては、無効原因の解釈ということで、なり得るというふうに考えております。

○沖委員 分かりました。ありがとうございます。

○神田部会長 御意見等は、以上でよろしゅうございますか。

○沖委員 結構でございます。

○神田部会長 それでは、三瓶委員、どうぞ。

○三瓶委員 ありがとうございます。

28ページ、2の議決権行使書面の閲覧等でいろいろ御意見があった②のアなのですが、私はこの表現は適切だと思っています。どういったときに、何が必要かということの例として、今年の6月総会であった一つの件について簡単にお話しします。

ある総会議案で、昨今は反対比率が高まってきている状況があるんですけども、総会の直前になって、その当該会社から反対が6割近い見込みだということで、考え直して賛成してくれないかという連絡がありました。ただ、私たちとしては、はっきりとした考えがあって反対しているので覆せないと回答しました。その後、何回もやり取りがあって、結果的に当日が来てしまって、ところが、その議案はぎりぎり過半数で可決しました。そのときに、なぜ、そこまで危なっかしかったのに最終的には可決したのかなということで理由を確認したかったんですね。ただ、会社に聞いても、その辺はいろいろな株主に話したら、考え直してくださった方がいたということですが、やはりそれだけでは到底理解し難い部分があるので、正にこの議決権行使書面の閲覧請求権ということを検討しました。

ただ、そのときに大事だったのは、見込みが覆った理由です。もう一回カウントをし直してもらって、それでやはり50%以上なんですということでは、腑に落ちない状態は変わらないんですね。それなりの株主のリストは分かっていますから、どういう行動をとったんだろうかと。機関投資家であれば、議決権行使方針が開示されていて、それに則っていれば賛成はしないんだろうなと思っているものが賛成しているとか、そういうことです。ですから、実際にどの株主が翻って賛成に回ったのかというのは大変大事なことであって、その後、その当該会社と対話を続けていく上でも重要なことです。ですから、数だけ合っていればいいのではなくて、「誰が」というのは、こういう場合に必要になります。その当該株主に働き掛けるということではないですけども、事実関係を正しく知って、その後の会社との対話を続けるという意味では非常に大事でした。

それで、最終的には分かりましたけれども、どういうことで、どの株主が考え方を変えたのかということも大体見えました。それを踏まえ、その後の対話につながっていったという経緯があります。ですから、よく言われる、株主提案をするために仲間を集めたいからとか、そういうことだけに使われるわけではないということの例としてお話しさせていただきました。

○神田部会長 どうもありがとうございました。井上幹事、どうぞ。

○井上幹事 「第2 株式交付」について、少し見解を述べさせていただければと思います。

その株式交付の制度と、金融商品取引法上の公開買付規制の関係についての現時点での金融庁としての見解でございます。

今回、御提案いただいている株式交換の制度というのは、原則として一すいません、現在、株式交換の方の制度につきましては、当庁として原則として公開買付規制の適用がないというような見解を示させていただいております。これは株式交換においては買収会社及び買収対象会社の双方で、株主総会の特別決議が必要とされているということなど、株主保護の手続が十分に図られているということをも理由としているものでございます。

他方、現在の要綱案のたたき台で示されている今回の株式交付の制度につきましては、買収対象会社において株主総会の特別決議を要するという規律は設けられていないものというふうに承知しております。そのため、株式交換の制度と比較した場合に、買収対象会社の株主の保護が十分に図られているとは言えないというふうに考えておまして、今回の会社法改正により、これが仮に規律されたという場合においても、現行の金商法を改正することなく、公開買付規制が適用され得るものというふうに考えておるといふことでございます。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。坂本幹事、どうぞ。

○**坂本幹事** ありがとうございます。

参考資料51の2ページの下に、株式交付についての意見をまとめております。これも繰り返し意見を述べさせていただいておりますけれども、今回、御提案を頂いております株式交付制度の創設につきましては、我が国企業の競争力強化の観点から、大胆な事業再編を円滑に行うための制度整備ということで、政策的な意義が大きいと考えておまして、基本的に賛成しております。

1点、これまでも他の委員からもございましたように、我が国企業の実際の事業再編ニーズを考えますと、せっかく今回創設をしていただくこの制度が実際のニーズに十分対応したものになるようにという観点で、是非子会社株式の買増しの場合についても、一体的なグループ経営を実現するという観点から、重要な事業再編行為と位置付けられると思っておりますので、今回の制度の対象に是非していただきたい、その方向での御検討をお願いしたいと思います。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

ほかにいかがでしょうか、よろしいでしょうか。松井幹事、どうぞ。

○**松井幹事** 一番最後の欠格条項についてなんですけれども、何かこれはそれほどこだわってもよくないのかも分かりませんが、検討の過程で任期10年はどうなのかという点について意見があったかと思えます。今般このたたき台は検討の上で、その点については書かないという形になっていたと思っておりますので、これは単なる意見なんですけれども、任期について書くということ自体はノーマライゼーションの点から何か問題があるということでは多分ないのだと、例えば運転免許を更新する際にスクリーニングを掛けるといったようなことについて、それがスティグマであるといったような、そういう議論は恐らくないのであって、同様に、こういった合理的な制度を作ることについて、それほど問題はないのではないかというのが私の意見です。

今後、これでもしこのような改正が行われた場合に、どういうふうにこれが使われるのかということについては継続的に見ていただいて、紛争などで問題があるということが検証された場合には、再度検討する機会というのが設けられるといいなというふうに考えております。

○**神田部会長** どうもありがとうございました。

ほかにいかがでしょうか、大体よろしゅうございますでしょうか。何か全体について言い忘れたとか、言い残したとかいうことがございましたら。

どうもありがとうございました。

それでは、本日はこの程度にさせていただきたいと思えます。

多数の方から非常に貴重な御指摘を頂きまして、ありがとうございました。

それでは、次回の日程等について、事務当局から説明をしていただきます。

○竹林幹事 次回でございますけれども、9月26日水曜日午後1時30分から午後5時30分まで、当省20階の第1会議室で予定をさせていただいております。

本日、一通りの議論を終えましたものの、本日頂いた御議論を踏まえまして、改めてこちらから御議論いただきたいという事項が生じないとも限りませんので、恐縮ですが、御予定の方は押さえていただきまして、開催を中止するというのを内部で決定いたしましたら、また改めて御連絡をさせていただきたいと思っております。よろしく願いいたします。

○神田部会長 それでは、以上で散会いたします。

どうもありがとうございました。

—了—