

「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案」  
 に対して寄せられた意見の概要

目 次

<b>第1部 株主総会に関する規律の見直し</b>	3
第1 株主総会資料の電子提供制度	3
1 定款の定め	3
2 電子提供措置	6
3 株主総会の招集の通知	10
(1) 発送期限	10
(2) 記載事項	12
4 株主総会参考書類等の交付又は提供等	14
(1) 会社法第301条第1項の特則等	14
(2) 書面交付請求	14
5 電子提供措置の中断	21
6 電子提供措置の調査	23
第2 株主提案権	29
1 提案することができる議案の数	30
2 内容による提案の制限	38
<b>第2部 取締役等に関する規律の見直し</b>	53
第1 取締役等への適切なインセンティブの付与	53
1 取締役の報酬等	53
(1) 取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針	53
(2) 金銭でない報酬等に係る株主総会の決議による定め	57
(3) 取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任	60
(4) 株式報酬等	64
(5) 情報開示の充実	69
2 会社補償	75
3 役員等賠償責任保険契約	91
第2 社外取締役の活用等	102
1 業務執行の社外取締役への委託	102
2 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	107
3 社外取締役を置くことの義務付け	112

第3部	その他	119
第1	社債の管理	119
1	社債管理補助者	119
(1)	社債管理補助者の設置	119
(2)	社債管理補助者の資格	120
(3)	社債管理補助者の義務	122
(4)	社債管理補助者の権限等	123
(5)	特別代理人の選任	127
(6)	社債管理補助者の行為の方式	127
(7)	二以上の社債管理補助者がある場合	127
(8)	社債管理補助者の責任	128
(9)	社債管理補助者の辞任等	129
(10)	社債権者集会の招集等	130
(11)	募集事項等	132
2	社債権者集会	133
(1)	元利金の減免	133
(2)	社債権者集会の決議の省略	135
第2	株式交付	136
1	定義等	139
2	株式交付計画	141
3	株式交付子会社の株式の譲渡しの申込み等	143
4	株式交付の効力の発生	145
5	株式交付親会社の手続	147
第3	その他	151
1	責任追及等の訴えに係る訴訟における和解	151
2	議決権行使書面の閲覧等	153
3	株式の併合等に関する事前開示事項	159
4	新株予約権に関する登記	161
5	株式会社の代表者の住所が記載された登記事項証明書	162
6	会社の支店の所在地における登記の廃止	168
7	その他の論点に関する意見	169

- (前注1) 「会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案」について意見募集をした結果、意見募集期間中に65の団体及び120名の個人から意見が寄せられた。
- (前注2) 本部会資料においては、原則として以下の略語を用いている。  
「中間試案」: 会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案  
「補足説明」: 会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案の補足説明
- (前注3) 本部会資料においては、中間試案の個々の項目について寄せられた意見を、必要に応じて、【賛成】、【反対】、【その他の意見】等の区分に整理し、意見を寄せた団体の名称及び個人の人数並びに意見の理由の要旨を記載している。
- (前注4) 団体については、団体名を別添「意見提出団体とその略称対比表」に基づく略称によって記載している。個人については、個人名を記載せず、「個人」と記載している。
- (前注5) 寄せられた意見のうち、表現が異なっても、同趣旨であると判断された意見については、同一の意見として取りまとめたものがある。
- (前注6) 中間試案の個々の項目と関係がないと判断された意見や、趣旨が不明であると判断された意見、意見募集期限を過ぎて寄せられた意見等については、本部会資料には記載していない。

## 第1部 株主総会に関する規律の見直し

### 第1 株主総会資料の電子提供制度

#### 1 定款の定め

株式会社は、株主総会参考書類、議決権行使書面、会社法第437条の計算書類及び事業報告並びに同法第444条第6項の連結計算書類(以下「株主総会参考書類等」という。)の交付又は提供に代えて、株主総会参考書類等に記載し、又は記録すべき事項に係る情報を電磁的方法により株主が提供を受けることができる状態に置く措置(以下「電子提供措置」という。)を採る旨を定款で定めることができるものとする。

(注) 上記の電磁的方法により株主が提供を受けることができる状態に置く措置としては、電子公告の方法に準じて、会社法施行規則第222条第1項第1号口に掲げる方法のうち、インターネットに接続された自動公衆送信装置を使用するものによる措置とするものとするのが考えられる。

振替機関(社債、株式等の振替に関する法律(以下「振替法」という。)第2条第2項に規定する振替機関をいう。以下同じ。)は、 による定款の定めがある株式会社の株式でなければ、取り扱うことができないものとする。

この試案に基づく改正法の施行日において振替株式(振替法第128条第1項に規定する振替株式をいう。以下同じ。)を発行している株式会社は、施行日を効力発生日とする による定款の定めを設ける定款の変更の決議をしたものとみなすものとする。

## について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁（（注）を除く。），日商，全株懇，中大，J A C D，獨協大，東洋大，早大，広修大，青学大，フィデリティ，大阪大，日司連，株権弁，東証，横国大，法友会，貿易会，実務研，総法研，関学大，ミロク，個人2名

- ・ 株主に対する周知という観点から，定款の定めを必要とすべきである。（一弁）
- ・ 振替株式を発行していない株式会社における電子提供制度の利用については，定款によって採否を選択することができるようにすべきである。（日弁連，総法研）

## 条件付きで賛成する意見

- ・ デジタル・ディバイドへの配慮から，書面交付請求権を保障し，定款等によっても排除することができないことを条件として賛成する。（大阪弁）

## 【反対】なし

## 【その他の意見】

- ・ （注）については，電子公告に準ずる方法に拘泥することなく，E D I N E T等の公的なシステムを活用すべきである。（二弁）

## について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，信託協，二弁，全株懇，顧問協，J A C D，獨協大，早大，広修大，青学大，フィデリティ，日司連，株権弁，東証，法友会，I S S，実務研，総法研，関学大，ミロク，J I C P A，個人2名

- ・ 典型的に不特定多数の株主が存在する上場会社等については，特に電子提供により充実した情報への早期のアクセスを保障する必要性が認められる。（一弁，日弁連，札幌弁，日司連，総法研，ミロク，J I C P A）
- ・ 振替株式を発行している株式会社においては，電子提供制度の利用による便益は大きい。（日弁連，東弁，J A C D，ミロク）
- ・ 複数銘柄の上場株式を保有する株主に銘柄ごとに電子提供されるか否かの確認を逐一求めることは煩雑であり，上場会社であれば必ず電子提供制度を利用するということが，株主にとって分かりやすい。（一弁，日弁連，東弁，札幌弁，大阪弁，全株懇，J A C D，東証，J I C P A，個人）
- ・ 上場会社であれば，一定の対応能力があると考えられ，義務付けることは許容し得る。（広島弁，東弁，総法研）
- ・ 書面交付請求の行使が振替機関等を通じてされることが想定されていることから，振替株式の発行会社については一律に新たな電子提供制度を導入すべきである。（大阪弁）
- ・ できる限り広く電子提供措置の導入を進めるべきであるが，株式会社ごとに株主構成が異なり，I Tへの対応能力も区々であることを踏まえれば，現時点においては，振替株式を発行する株式会社に限って電子提供措置を義務付けることが妥当である。（二弁）

- ・ 機関投資家による十分な議案精査期間を確保し、投資家と発行体との間での実効的な対話を促進するためには、新興市場を含む全ての上場会社に電子提供制度の利用を義務付け、電子提供措置開始日を前倒しすることが必要である。(顧問協)
- ・ 上場会社に過度な負担を掛けることなく、機関投資家がより時間を掛けて議案を検討することが可能となる。(ISS)

#### 【反対】日商，同友会

- ・ 株主数が数百から数千程度の二部や新興市場に上場している会社からは電子提供制度のメリットを享受することができないという声がある。(日商)
- ・ 全ての上場会社に義務付けられるだけの環境が整っていない。(日商)
- ・ 早期の情報開示が求められ、電子提供措置やその調査の費用の負担が発生する。(日商)
- ・ 現在の方法で株主も発行会社も困っていない。(日商)
- ・ 各社の事情を考慮すべきであり、定款自治に任せ、各会社の判断に任せることにすればよく、会社法によって一律に強制すべきものではない。(同友会)
- ・ 電子提供措置を採らない上場会社は、最終的には市場で評価されるべきである。(同友会)

#### 【その他の意見】

- ・ 株主数の少ない上場会社については任意採用の余地があってもよいのではないかという意見があった。(慶大)
- ・ マザーズ、ジャスダック上場会社等への適用の是非について更に議論を行うことを希望する。例えば、一律に導入するのではなく、各社に導入の判断を委ねるのであれば、制度導入を定める定款変更決議は株主総会の普通決議によって行うものとすべきであるという意見もあった。(中大)
- ・ 振替機関を利用しつつも、選択肢を認める可能性も検討する必要があるが、EDINETによる電子提供措置の採用を認めるのであれば、比較的小規模な株式会社においても、コスト負担が大幅に増加することはないのではないかと推察されることから、電子提供措置を強制することも認められる。(大阪大)
- ・ 制度利用の一斉義務付けについては、システム面を含む関係者に対応のための事務負担が生ずるものと思われ、相応の準備期間が確保されることが望ましい。(個人)
- ・ 株主総会資料の電子提供制度については、株主の利便性向上、会社のコスト削減、省資源化、会社と株主の建設的な対話の促進など、数多くのメリットが期待できることから、積極的に進めるべきであり、上場会社等の一定の株式会社について、電子提供制度の利用を義務付けることは有用である。(連合)
- ・ 上場会社でも、書面提供が電子提供措置を選択することができるよう柔軟な規定を検討していただきたい。(貿易会)
- ・ 今回の改正によって電子提供制度を創設し、時期が熟したところで義務化することも考えられる。(東洋大)

について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，信託協，二弁，全株懇，J A C D，獨協大，広修大，青学大，フィデリティ，日司連，株権弁，東証，法友会，I S S，実務研，総法研，関学大，個人2名

- ・ 各上場会社等において定款変更の株主総会の決議をしなければならないとすることは，過度な負担となり，電子提供措置を義務付けるという目的を達成することも難しくなる。（一弁，東弁，東証，関学大）
- ・ 本提案により，振替株式を発行している株式会社は，一律に，かつ，コストの少ない方法によって電子提供措置を導入することとなる。（日弁連，J A C D，フィデリティ，I S S）
- ・ 電子提供制度の円滑な導入が可能となる。（札幌弁，法友会）
- ・ 株主に書面交付請求権が強行法規的に保障されるのであれば，電子提供措置が採られることについて株主の不利益は小さい。（大阪弁）

【反対】日商

【その他の意見】

- ・ 振替株式を発行している会社については電子提供措置を採用しなければならないと正面から規定すべきであるという意見があった。（早大）
- ・ 上場会社に義務付ける場合には，定款変更のみなし決議は必要である。（全銀協）
- ・ みなし定款変更を正当化する理論的な根拠はどのような点にあるといえるのか，定款の定めを要求する趣旨とみなし定款変更との理論的整合性については，引き続き検討を要する。（J A C D）

## 2 電子提供措置

1 による定款の定めがある株式会社の取締役は，会社法第299条第2項各号に規定する場合には，電子提供措置開始日から株主総会の日以後3か月を経過する日までの間，次に掲げる事項（以下「電子提供措置事項」という。）に係る情報について継続して電子提供措置を採らなければならないものとする。

ア 会社法第298条第1項各号に掲げる事項

イ 会社法第301条第1項に規定する場合には，株主総会参考書類及び議決権行使書面に記載すべき事項

（注） 会社法第299条第1項の通知に際して，株主に対し，議決権行使書面を交付する場合には，議決権行使書面に記載すべき事項に係る情報については電子提供措置を採ることを要しないものとする。

ウ 会社法第302条第1項に規定する場合には，株主総会参考書類に記載すべき事項

エ 会社法第305条の規定による請求があった場合には，同条第1項の議案の要領

オ 株式会社が取締役会設置会社である場合において，取締役が定時株主総

会の招集の通知を発するときは、会社法第437条の計算書類及び事業報告に記載され、又は記録された事項

カ 株式会社が会計監査人設置会社(取締役会設置会社に限る。)である場合において、取締役が定時株主総会の招集の通知を発するときは、会社法第444条第6項の連結計算書類に記載され、又は記録された事項

キ アからカまでの事項について修正をすべき事情が生じた場合には、その旨及び修正後の事項

の「電子提供措置開始日」については、次のいずれかの案によるものとする。

【A案】 株主総会の日から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

【B案】 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した日のいずれか早い日

#### について

【賛成】一弁、日弁連、広島弁(電子提供措置期間の末日についてを除く。)、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、全株懇、中大、JACD、獨協大、早大、フィデリティ、大阪大、株権弁、貿易会、総法研、関学大、ミロク(議決権行使書面についてを除く。)

- ・ 電子提供措置事項はできるだけ範囲を広くすべきである。(大阪弁)
- ・ 株主総会参考書類等は、株主総会の決議の取消しの訴えに係る訴訟において証拠等として使用される可能性があることから、株主総会の日以後3か月を経過する日までの間、電子提供措置を継続すべきであるとする案は適切である。(二弁)
- ・ 電子提供制度によって提供される情報は、少なくとも現行法で提供されている情報と同一である必要がある。(JACD)

#### イの(注)について

- ・ 議決権行使書面に記載すべき事項に係る情報については、株主の氏名や持株数が必要記載事項とされているため、議決権行使書面を電子提供制度の対象と義務付ける場合、ある株主に係る議決権行使書面について当該株主だけが閲覧することができるような技術的措置を会社が講じなければならぬこととなりかねない。(日弁連)
- ・ 従来どおり書面を交付するのか、電子提供措置の対象とするのかは実務上の工夫に委ねることが相当である。(大阪弁)

【反対】広島弁(電子提供措置期間の末日について)、早大(議決権行使書面について)、ベリリー、ミロク(議決権行使書面について)

- ・ 株主総会の決議の不存在又は無効の確認の訴えや会社の組織に関する行為の無効の訴えにおいても株主総会参考書類等が証拠として用いられることも十分に考えられることから、電子提供措置期間の末日は、株主総会の日以後3か月を経過する日ではなく、1年を経過するまでとすべきであり、このようにしたところで、それほど株式会社の負担が重くなるとは考え

られない。(広島弁)

- ・ 議決権行使書面は議決権行使の方法であって、株主に提供されるべき情報そのものではないから、電子提供措置事項とすることは適切でない。(早大)
- ・ 数多くの企業が情報を何年にもわたってアクセス可能な状態とすることが投資家にとっては非常に役に立つが、3か月間という継続期間は十分でない。(ベイリー)
- ・ 議決権行使書面記載事項の電子提供までを認めた場合には、株主が書面投票を行う際の取扱いが判然としない上に、当該書面が「書面による議決権行使」の方法であることから、電子提供措置に馴染まず、当該措置の対象から除外すべきである。(ミロク)

#### 【その他の意見】

##### イについて

- ・ イの(注)については、イの(注)の取扱いが通例となるのであれば、こちらを原則とするのが良いのではないか。(岡山大)
- ・ 議決権行使書面について、例えば、各株主へ交付する固有のパスワードで株主名簿管理人の議決権行使サイトへアクセスし、議決権行使書面に記載される事項を表示する(議決権行使書面の印刷フォームにこだわらない。)といった措置で、電子提供措置を行ったとみなすことは可能か。(信託協)
- ・ 議決権行使書面等を株主のみ閲覧可能とする技術的措置が講じられるべきである。(ミロク)
- ・ 例えば、各株主においてあらかじめ任意のパスワードを株式会社に届け出た上で、各株主が情報の提供を受けるときには、株式会社から各株主に対して当該パスワードを要求する方法を採用する場合、株主が任意のパスワードを株式会社に届け出た際において株式会社が株主の本人確認の方法としてどのような方法を採用するかは各株式会社の判断であるという理解で問題ないか。株主が任意のパスワードを株式会社に届け出なかった場合や、パスワードを届け出た人物が株主本人であることを株式会社が確認することができなかった場合等に、パスワードの届出が完了するまで結果的に当該株主においては情報の提供を受けることができないこととなるが、パスワードを届け出た株主については当該パスワードを用いて情報の提供を受けることができることから、「株主のみが当該情報の提供を受けることができるような状態」といえるという理解で問題ないか。(貸金協)
- ・ 議決権行使書面の電子提供を採用する場合の取扱いの明確な規則等についても検討していただきたい。(法友会)

##### キについて

- ・ どのような修正であれば許容されるのかについて更に検討すべきである。(東弁、貿易会)
- ・ 株主の閲覧上の煩雑さを避けるため、一定の限界を設けるべきである。(獨協大)

##### について

【A案に賛成】札幌弁、大阪弁、経営倫理学会(ただし、導入初年度に限りB案に賛成)、慶大、顧問協、フィデリティ、ベイリー、東証、ICGN、ISS、実務研、個人2



## 名

- ・ 建設的な対話の促進等の観点から、可能な限り早期に電子提供措置が開始されるようにすべきである。(大阪弁、フィデリティ、ベイリー、東証、個人)
- ・ 議案検討期間を十分に確保することが企業統治の観点から望ましい。(経営倫理学会)
- ・ 議決権行使の個別開示がスチュワードシップ・コードで求められていることから、一層慎重な検討をするための時間が必要になっている。(経営倫理学会、顧問協、ISS)
- ・ 海外から議決権の行使を行う投資家にとっては、議決権行使のための検討期間の確保は重大な課題である。(ICGN)
- ・ 他の市場のように株主総会が数か月にわたって分散しているならともかく、実質的に1週間に集中している現状では、1週間早める程度では、機関投資家からみた検討期間は2倍程度になるにすぎず、パッシブ投資家を中心に1日100社以上の議案を検討せざるを得ない状況には変わりがない。(ISS)
- ・ 前倒しすることは、投資家に事前説明し、理解を求める機会が増えるという点で発行体においてもメリットがある。(顧問協)
- ・ 招集通知の印刷・封入作業に要する事務負担は軽減されるので、対応可能である。(大阪弁、顧問協、東証)
- ・ 諸外国には、株主総会の4週間前よりも早いタイミングで提供が要求されている国もある。(東証)

### 原則A案に賛成し、導入初年度に限りB案に賛成する意見

- ・ 導入初年度に限っては、株主が書面請求権を行使する日時及びその書面を受けることに要する日時が分散することが予想され、企業規模等によっては電子提供措置に関し不慣れな企業もあると予想されるので、B案により取扱うことを認めるのが穏当である。(経営倫理学会)

【B案に賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、二弁、全株懇、中大、JACD、同友会、東洋大、岡山大、早大、広修大、青学大、大阪大、日司連、ヤフー、電気連、横国大、全銀協、法友会、貿易会、経団連、総法研、関学大、ミロク、北陸電、JICPA(株主総会の開催スケジュールの分散化・柔軟化を図る実効的な施策を同時に行わない限りはB案)、個人1名

- ・ 前倒しの期間としては、現在の実務を踏まえると、1週間程度が妥当である。(一弁、東弁、JACD、同友会、東洋大、早大、青学大、大阪大、日司連、法友会、総法研)
- ・ 株式会社において十分な準備ができず、不十分又は不正確な内容の情報開示となると、かえって株主の利益を損ないかねないため、法律上の期限は3週間前とするのが相当である。(広島弁)
- ・ 1週間開示期間が伸びることで、十分株主の利益となる。(大阪大)
- ・ 全ての上場会社がB案以上の早期開示を行うことは実務上困難である。株主総会参考書類等の印刷に要していた期間は株式会社ごとに異なり、全ての株式会社が遵守可能な期限を定めるべきである。(二弁、全銀協、経団連、関学大、ヤフー、JICPA)

- ・ 近時、いわゆるアクティビストの動きが活発化しており、招集通知や株主総会参考書類の校了の直前までアクティビストとの間で対話をしなければならない事態も想定される。(貿易会)
- ・ 提案権が期限間際(総会の日8週間前)に行使された場合には、時間的猶予が乏しい。(ヤフー、電気連、法友会、貿易会、経団連、ミロク、北陸電)
- ・ 株主総会における情報提供に係るルールは、株主が経営陣と交渉する十分な能力と意欲を有している状況にある限り、株主と経営陣との交渉に委ねれば足り、法律がこれに過度に介入する必要はなく、B案で十分である。(日弁連)
- ・ 現行の発送期限よりも余りにも前に電子提供措置開始日を設定してしまうと、非上場会社において電子提供制度の利用が進まなくなる懸念がある。(日弁連)
- ・ A案によると、結果的に6月の株主総会開催日が6月下旬に集中してしまい、開催日の分散化傾向に水を指す可能性が高い。(全株懇)
- ・ A案によると株主総会全体の日程自体が後ろ倒しになる懸念がある。(早大)

【A案及びB案のいずれにも反対】日商、個人1名

- ・ 招集通知の印刷がなくなったとしても、極端に日数が削減できるわけではない。(個人)
- ・ 期限の前倒しに伴い、株主総会日が月末に集中する可能性がある。(個人)
- ・ 早期開示は、コーポレートガバナンス・コードのような手法により促すことで十分である。(個人)
- ・ 大幅な前倒しを法定化されれば、更なる残業や休日出勤を命じなければならなくなるといった意見や、監査法人が監査を間に合わせてくれるのか不安であるといった意見がある。(日商)

【その他の意見】

- ・ 電子提供措置開始日と株主総会招集通知を発送する日を同一の日としない場合には、株主が株主総会の開催日を早期に把握できるよう、別途、株主に対し電子提供措置が採られたことの周知方法を検討することが望ましい。(東弁)
- ・ 臨時株主における電子提供措置開始日については、性質上、緊急性を要することが多いと考えられることから、別途規定を設けるべきである。(ミロク)
- ・ 総会関係資料の作成、監査、印刷及び発送等については、企業規模や株主数の違いなどにより実務が異なるため、電子提供開始日について、前倒し可能と想定される時間も異なることを十分に想定することが必要である。(経産省)

### 3 株主総会の招集の通知

#### (1) 発送期限

1 による定款の定めがある株式会社においては、会社法第299条第2項各号に規定する場合における株主総会の招集の通知の発送期限は、同条第1項の規定にかかわらず、次のいずれかの案によるものとする。

【A案】 株主総会の日8週間前まで

【B案】 株主総会の日3週間前まで

【C案】 株主総会の日2週間前まで

【A案に賛成】札幌弁 , 大阪弁 , 経営倫理学会 (ただし, 導入初年度に限りB案に賛成)  
慶大 , 顧問協 , 東証 , ICGN , 実務研 , 個人 2名 (印は,  
前記2 もA案に賛成)

- ・ 招集通知記載事項は大幅に簡略化され, 株主会社の事務負担は軽減されていることから, 招集通知発送期限を電子提供開始日より後の日とする必要はない。(大阪弁)
- ・ 電子提供措置が採られていても, 招集通知によりそれが株主に対して周知されなければ, 情報提供の早期化という利点は実質上損なわれる。電子提供措置を開始したことを速やかにかつ確実に認識させるためには, 電子提供措置開始日と同じとすべきである。(大阪弁, 顧問協)
- ・ 招集通知の印刷・封入作業に要する事務負担は軽減されるので, 対応可能である。(東証)
- ・ 諸外国には, 株主総会の4週間前よりも早いタイミングで提供が要求されている国もある。(東証)
- ・ (A案に賛成した上で,) 経過期間(猶予期間)を設けるべきである。(慶大)

【B案に賛成】一弁 , 日弁連 , 広島弁 , 東弁 , 岡山大 , 早大 , 青学大 , 大阪大  
日司連 , ベイリー, 総法研 , 関学大 , ミロク , 個人 1名 (印  
は, 前記2 もB案に賛成)

- ・ 個人株主が電子提供される情報に早期にアクセスし, その内容を十分に検討する機会を実質的に確保するためには, 招集通知により電子提供措置が開始されたことを告知することが重要である。招集通知の発送期限を1週間程度前倒しすることは現実的にも可能である。(一弁, 日弁連, 東弁, 総法研)
- ・ 英国では, 年次株主総会の通知は少なくとも21日前, その他の株主総会の通知は14日前に行う必要がある。(ベイリー)
- ・ (前記2 もB案に賛成した上で,) 様々な期限を設けて規定を複雑にする必要はない。(日弁連, 個人)
- ・ 個人株主の利益を考えると, C案はおかしい。(青学大)

【C案に賛成】二弁, 日商, 全株懇, 中大, JACD, 同友会, 東洋大, 大阪市大, 広修大,  
ヤフー, 電気連, 横国大, 全銀協, 法友会, 貿易会, 経団連, 北陸電, JICPA (株主総会の開催スケジュールの分散化・柔軟化を図る実効的な施策を同時に行わない限りはC案)

- ・ 電子提供措置の導入により, 株主総会の招集の通知の発送準備が容易になるわけではない。(二弁)
- ・ A案又はB案では, 従来どおりに書類一式を任意に株主に対して郵送することが困難となる懸念がある。(日商, 全株懇)

- ・ A案又はB案では、書面交付請求をした株主に対して招集の通知と書面を同時に郵送することが困難となる可能性がある。(日商、全株懇、JACD、全銀協、法友会、経団連)
- ・ 前倒しをすることは、業務担当者に過大な負担を強いる結果となるおそれがある。(広修大)
- ・ 紙面の分量自体は減るものの、印刷や封入等の作業を行うことに変わりなく、また、書面交付請求をした株主とそれ以外の株主とを区別して封入しなければならないことなどもあり、所要期間の短縮効果が期待できない。(全株懇、ヤフー、電気連、北陸電、経団連)
- ・ A案又はB案によると、時間的猶予を確保するため、株主総会の日が集中する懸念もある。(電気連、法友会)
- ・ 電子提供措置事項に係る情報を掲載するウェブサイトのアドレスを記載する招集通知の発送期限を、電子提供措置開始の期限よりも遅らせたとしても、新たな電子提供制度の導入に当たり、政府による周知活動が行われるだけでなく、実務上、当該制度の採用が義務付けられる個々の上場会社においても周知活動が行われ、その中で電子提供措置事項に係る情報が掲載されているウェブサイトのアドレスに関する情報の提供も行われるものと考えられるため、実務上は特段問題にならない。さらに、当該問題は、新たな電子提供制度の導入後初めての株主総会においては特に問題となり得るものの、その後の株主総会では、問題にならない。(JACD)
- ・ (C案に賛成した上で、)書面交付請求権が定款等で排除することができる仕組みが整備され、かつ、株主提案権行使期限の前倒しも併せて認められた場合を前提とすれば、株主総会の招集の通知発送期限及び電子提供措置開始日の前倒しの余地はある。(法友会、貿易会)

#### 【その他の意見】

- ・ 株主提案がある場合など、発行会社の状況によっては、実務スケジュールの影響も大きくなることから、全発行会社で運用が難しくならないスケジュールとしていただきたい。(信託協)
- ・ 株主総会資料がウェブサイトに掲載されたことを株主に認識させるため、電子提供措置開始日と合わせるべきである。(獨協大)
- ・ 実務で可能な範囲内で早く送付されることが望ましい。(ISS)
- ・ 電子提供開始当初は書面交付請求株主と電子提供のみの株主の区別といった新たな事務への対応が必要となることなどから、電子提供開始と同時に招集通知発送期限を早めることができるか否かについては慎重な検討が必要である。(経産省)

#### (2) 記載事項

1 による定款の定めがある株式会社においては、会社法第299条第2項各号に規定する場合には、同条第4項の規定にかかわらず、書面又は電磁的方法による株主総会の招集の通知には、次に掲げる事項を記載し、又は記録しなければならないものとする。

株主総会の日時及び場所

株主総会の目的である事項があるときは、当該事項

電子提供措置事項に係る情報を掲載するウェブサイトのアドレス

(2)の注) 本文の事項のほか、書面又は電磁的方法による株主総会の招集の通知に記載し、又は記録しなければならない事項としては、例えば、次のものとする  
ことが考えられる。

ア 会社法第298条第1項第3号に掲げる事項を定めたときは、その旨及び書面による議決権の行使の期限

イ 会社法第298条第1項第4号に掲げる事項を定めたときは、その旨及び電磁的方法による議決権の行使の期限

ウ 株主総会の招集の決定において次に掲げる事項を定めたとき(定款に当該事項についての定めがあるときを除く。)は、その決定の内容

(7) 代理人による議決権の行使に関する事項

(1) 会社法第313条第2項の規定による通知の方法

#### 本文について

- 【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、全株懇、JACD、獨協大、早大、広修大、大阪大、株権弁、法友会、貿易会、総法研、関学大、ミロク
- ・ 招集通知の記載事項は、電子提供制度の趣旨から必要最低限に限定するべきである。(東弁、JACD、関学大)
  - ・ 招集通知の記載事項は、基本的事項に限ることによって印刷及び封入の作業を簡素化することができるようにすべきである。(大阪弁)

【反対】なし

#### 【その他の意見】

- ・ 招集通知発送期限を確保する趣旨から、議題は記載事項としないことを検討してもよいのではないかという意見があった。(慶大)
- ・ 電子提供開始の旨及び開始日を記載事項として加えるべきである。(岡山大)
- ・ 「会社が必要と認める情報を記載することができる」旨を明文規定として置く必要がある。(個人)
- ・ についてはQRコードその他の適切な方法による記載も認めるべきである。(二弁)
- ・ ウェブサイトのアドレス等について登記事項とするかを検討すべきである。(早大)

#### (2)の注)について

- 【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、全株懇、JACD、獨協大、早大、大阪大、株権弁、法友会、貿易会、総法研、関学大、ミロク
- ・ 議決権行使の方法に関するものとして、株主の周知する必要性が高い一方で、招集の通知に記載することでそれほど場所を取るものではなく、記載をさせるべきである。(日弁連)

【条件付反対】慶大

- ・ ウ（ア）につき，議決権行使代理人の資格制限を含む趣旨であれば反対である。議決権行使代理人の資格制限は定款で定めるべき事項である。（慶大）

#### 4 株主総会参考書類等の交付又は提供等

##### (1) 会社法第301条第1項の特則等

1 による定款の定めがある株式会社の取締役は，会社法第301条第1項，第302条第1項，第437条及び第444条第6項の規定にかかわらず，株主総会の招集の通知に際して，株主に対し，株主総会参考書類等を交付し，又は提供することを要しないものとする。

1 による定款の定めがある株式会社における会社法第305条第1項の適用については，同項中「その通知に記載し，又は記録すること」とあるのは，「電子提供措置事項に含めること」とするものとする。

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，信託協，二弁，全株懇，中大，獨協大，早大，広修大，大阪大，株権弁，貿易会，総法研，関学大，ミロク

【反対】なし

##### (2) 書面交付請求

1 による定款の定めがある株式会社の株主は，当該株式会社に対し，電子提供措置事項を記載した書面の交付を請求することができるものとする。

（注1） 振替株式の株主が書面交付請求をするには，振替機関等を経由してしなければならないものとする。

（注2） 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ものとするかどうかについては，なお検討する。

取締役は，会社法第299条第2項各号に規定する場合には，株主総会の日の2週間前までに， による請求（以下「書面交付請求」という。）をした株主（当該株式会社が当該株主総会において議決権を行使することができる者を定めるための同法第124条第1項に規定する基準日を定めたときは，当該基準日までに書面交付請求をした株主に限る。）に対し， の書面を交付しなければならないものとする。

（注） の書面の交付については，会社法第126条第1項から第4項までを準用するものとする。

#### の本文について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，信託協，二弁，全株懇，中大，同友会，獨協大，早大，広修大，大阪大，株権弁，貿易会，実務研，総法研，関学大，ミ

## ロク

- ・ 現在においても、高齢者を中心にインターネットを利用することが困難な者が存在する。(一弁, 日弁連, 広島弁, 東弁, 札幌弁, 大阪弁, 総法研, 関学大)
- ・ 平成29年版高齢社会白書によれば, 65歳以上の者がいる単独世帯及び夫婦のみ世帯の合計数は, 1371万2000世帯にも及んでおり, 自らインターネットを通じて必要な情報を得ることができない株主が相当数存在することは容易に想像することができる。(日弁連, 大阪弁)
- ・ 実際に書面交付請求が継続的に極めて多数に上って行われるとは考えづらいし, 2週間前までという期間制限も設定されていることから, 会社に過剰な事務負担を生じさせることとならない。(広島弁)
- ・ 議決権の行使の判断に必要な情報が株主に提供されない事態があってはならない。(大阪弁)
- ・ (賛成した上で,)みなし提供制度により現実に書面を交付する必要がないものについては, 書面交付請求の対象から除外すべきである。(二弁, 全株懇)

## 【反対】電気連

- ・ デジタル・ディバイドでない株主でも書面交付を請求することができるという立て付けでは, そもそもデジタル・ディバイドの解消のための制度としては失当であり, 結局, 相当多数の交付請求がされる事態を強く危惧する。また, 書面交付請求を認めると, 電子提供措置による実益が大きく減ずることとなり, 現行制度よりも対応コストが増大する可能性もある。仮に認めるとしても, 時限的措置とすべきである。(電気連)

## 【その他の意見】

- ・ 書面交付請求のために株主が手数料を支払わなければならないなどの不利益を被らないための措置を講ずるべきである。(個人)
- ・ インターネットへのアクセスが困難な株主が, 書面交付請求権を行使することに支障が生じないように, 株式会社, 法務省, 証券会社等において, 電子提供制度及び書面交付請求制度の十分な周知を図るべきである。(日弁連, 大阪弁)
- ・ 書面交付請求をもって, いわゆるウェブ開示によるみなし提供制度により現行制度において書面を交付する義務を要しない事項についてまで, 書面交付する必要が生ずるような制度とならないようにすべきである。(全銀協)
- ・ 書面交付請求の仕組みを設けるという方向性には賛成するが, 書面によって提供すべき情報の範囲は, 議決権行使のために必要不可欠な限度の情報に限ることで, 企業が書面交付請求に簡便に対応することができるようにすべきである。また, 具体的な仕組みづくりに当たっては, 実際に書面交付の実務に携わる関係者に過度な負担が生じないように, これらの関係者の意見を踏まえつつ, 柔軟な検討を行っていく必要がある。(東証)
- ・ 書面交付請求制度が円滑に導入され, 適切に運営されるためには, 関係者の意見を踏まえた上で, 制度設計を行うこと, 簡素で分かりやすい仕組みを構築することが必要あると考えられるので, 今後の検討に際し, これらの点に配慮していただきたい。(日証協)

- ・ 株主総会資料の電子提供制度の導入に当たっては、まずは広く一般に政府において十分な周知がされるべきである。また、その上で、発行会社又は株主名簿管理人においても、株主に対し十分な周知がされるべきである。(日証協)

#### の(注1)について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，大阪弁，全株懇，中大，獨協大，早大，広修大，大阪大，株権弁，貿易会，総法研，関学大，ミロク

#### 振替機関等を経由してしなければならないとすることについて

- ・ 多数の株主が存在する上場会社において、株主が株式会社に対して直接書面交付請求をするとすると、株式会社における事務負担が増えることとなり、電子提供措置の目的にかなわないため、株式会社が振替機関等に対し照会することにより書面交付請求をした株主を一括して特定することができる仕組みを構築することが肝要である。(一弁，広島弁)
- ・ 補足説明10頁の の案に対しては、口座管理機関による負担が大きくなる懸念があり、補足説明10頁の の案に対しては、書面交付請求をし、又はそれを撤回した株主が振替口座簿上の株主であるかどうかについて、株主名簿管理人において確認することが難しいという問題があり、及び の案は、いずれも適切でない。(日弁連)
- ・ 株主としては自らが口座を開設している口座管理機関に対して書面交付請求をする仕組みとすることが便宜である。(大阪弁)

#### 銘柄ごとに請求することができるものとするかどうかについて

- ・ 書面交付請求の仕組みは、画一的かつ一律の事務処理が可能な制度設計とすることが強く望まれる。(全株懇)
- ・ 株主が書面交付請求を行う場合には、インターネットへのアクセスが困難であることなどが理由と思われ、書面交付請求権について会社ごとに異なる取扱いを認める必要性は低い。(東弁，大阪弁)
- ・ 銘柄ごとに指定する仕組みは管理コストがかさむ。(大阪弁)

【反対】札幌弁，個人1名

#### 【その他の意見】

- ・ システムの立て付けやコスト等の課題については実務者間での協議を進めていく必要があるため、留意いただきたい。(信託協)
- ・ 仮に口座管理機関が書面交付請求に関与する場合、口座管理機関においては新たな事務対応やシステム対応が必要である。また、株主に対する周知期間も必要である。このため、制度実施に当たっては関係者が十分と考える相応の準備期間を設けるべきである。(日証協)
- ・ 現状、口座管理機関は、株主総会資料の提供には全く関与していない。電子提供制度における書面交付請求のみ切り出して、書面交付請求に口座管理機関が関与することについては、慎重に検討していただきたい。(日証協)
- ・ 仮に、口座管理機関が書面交付請求に関与する場合であっても、株主の書面交付請求の相



手方はあくまで発行会社であり、口座管理機関は、いわば便宜上、その手続の一部に關与するものである。その場合、口座管理機関では、制度導入に際し、当該業務を実施するに当たって、その体制・システムを新たに構築し、業務運営に当たっては事務コスト・リスク等を負担することとなるが、口座管理機関が關与することによって生ずるこれらの負担については関係者間において適正に配分される必要がある。(日証協)

- ・ 仮に、口座管理機関が書面交付請求に關与する場合であっても、口座管理機関に求められる業務は、顧客から書面交付請求があった場合に、保振へ当該請求の取次ぎを行うことのみであり、それ以外の業務(具体例は以下のとおりであるが、これに限定されない。)について、口座管理機関が行うことを求めるものではないことを確認したい(ただし、個々の口座管理機関の判断により、自主的に行うことは妨げられない。)(日証協)

顧客の書面交付請求制度に係る照会対応(請求の相手方である発行会社(株主名簿管理人)において必要な説明・照会対応を行うべきである。)

書面交付請求するか否かの顧客への確認

顧客の直近の書面交付請求に係るステータスの照会対応等(口座管理機関個社では直近のステータスが分からず、株主名簿管理人のみが対応可能)

- ・ 株主總會資料の電子提供により発行会社は費用削減ができる一方、仮に、口座管理機関が書面交付請求の取次ぎを行う場合には、口座管理機関は新たな費用負担が生ずる。口座管理機関に生ずる費用負担としては、制度導入に伴うイニシャル費用、制度運営に伴うランニング費用がある。これらの費用については、発行会社の負担により充当されるべきであり、今後、発行会社が口座管理機関に支払う費用相当額の合理的な算定方法が検討される必要がある。(日証協)
- ・ 補足説明10頁にある、書面交付を口座管理機関及び振替機関を經由して株式会社(株主名簿管理人)に対して行うものとする案で、(a)配当金の受取方式に関する振替システム上の仕組み(いわゆる単純取次方式)を参考とした案、(b)共通番号の照会に関する振替システム上の仕組みを参考とした案の2案を比較すれば、株主単位で請求が行われる(b)の方が、株主・銘柄単位で請求の受付や請求状況の管理を行う必要のある(a)に比べ、株主における負担は少なく、また、口座管理機関及び振替機関における負担も少ないと考える。(日証協)
- ・ 書面交付請求に係る発行会社から口座管理機関への費用の支払方法については、今後、現実的な方法を検討していくべきであると考え。その際、例えば、現行の振替口座簿の情報提供の手数料の授受のスキーム等を参考として、保振が発行会社と口座管理機関に請求する手数料に加減して徴収する方法がとれば、双方(発行会社及び口座管理機関)の事務負担は軽減される。(日証協)
- ・ 「振替株式の株主が書面交付請求をするには、振替機関等を經由」とあるが、特別口座の株主が書面交付請求を行う場合の受け皿はどこなのか、新たに口座開設しなくても請求が可能なのかについて明確化が図られるべきであると考え。(法友会)
- ・ 書面交付請求は、画一かつ迅速な事務処理が可能な制度設計とすることが発行会社より強く望まれることが予想されるため、振替機関等を經由して基準日までの請求を義務付ける中間試案が望ましい。(信託協)

- ・ システム更新等の費用や関係者間の労力等の適正な分担を踏まえて具体的な仕組みを検討すべきである。(東弁)
- ・ 会社側の過度の負担とならないように具体的な仕組みを検討すべきである。(貿易会)

#### の(注2)について

【賛成(認めることについて)】札幌弁,日商,慶大,JACD,同友会,獨協大,岡山大,電気連,全銀協,法友会,貿易会,経団連,経産省,個人1名

- ・ 電子提供制度を導入するメリットとして,定款の定めにより書面交付請求を排除することを許容すべきである。(日商)
- ・ 書面交付請求を議決権行使基準日までに限ったとしても,書面交付請求に対応し書面を作成しなければならないという会社の負担は軽いとはいえない。(慶大)
- ・ 書面請求権を一回行使すれば,書面を受け取る株主が固定され,結局のところ書面の郵送が大方で残り,ウェブと紙の両方の手配と製作が必要となって,従来よりも負荷が増える。(個人)
- ・ 定款自治として許容されてよいが,定款変更即施行を認めるのではなく,経過措置を設けるなど,漸進的な対応が必要である。(岡山大)
- ・ デジタル・デバイドの株主への対応コストを株主全体で負担することについて,定款変更決議により反対することは正当である。(電気連)
- ・ 株主の構成は企業によって区々であり,インターネットを利用することができる株主が大多数の会社において,株主総会の決議によって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までを排除する必要はない。(JACD,同友会,全銀協,貿易会,経団連)
- ・ 株主の判断を前提としつつ,書面請求権を排除するという選択の余地を残す意味から,定款の定めによって,書面交付請求権を排除することができる仕組みは,是非設けるべきである。(法友会)
- ・ 電子化(デジタル化)の拡大という改正趣旨に照らして電子提供制度を前進させるべきである。(経団連)
- ・ 書面交付請求を認めない定款の定めにより,高齢者等が権利行使することができなくなるという意見があるが,インターネットが使用可能な第三者を介して権利行使をすることは可能であるし,「書面交付請求ができない」という要素は株投資の考慮要素の一つともいえる。(経団連)
- ・ 定款の定めによって書面交付請求を認めない会社においては,電子提供措置の開始後,速やかに招集通知の郵送を行うことが可能で,招集通知発送の早期化につながる。(経団連)
- ・ 定款変更という手続を経ることで,会社の事業内容,規模や成長段階等に応じた株主からの情報提供ニーズに応じて,電子的提供措置による開示については,紙幅の増加による郵送のコスト増等のデメリットがなくなることを踏まえ,充実させるとともに,紙媒体で提供する情報の柔軟かつ適切な見極めがされるようになることが期待される。(経産省)

【反対(認めることについて)】一弁,日弁連,広島弁,大阪弁,二弁,経営倫理学会,中大,

東洋大，大阪市大，青学大，東証，関学大，ミロク，個人2名

- ・ 株主総会参考書類等は，株主が有する共益権の中で最も重要となる議決権の行使判断に必要な情報を提供する役割を担っている。インターネットへのアクセスが困難な株主が一定程度存在する現状に鑑みれば，少なくとも現時点では，議決権の多数を有する株主が賛成したことによって，書面交付請求権を排除してよいのか疑問である。（一弁，日弁連，広島弁，ミロク）
- ・ デジタル・ディバイドへの配慮から，株主による書面交付請求の権利は強行法規的に保障すべきである。（大阪弁，経営倫理学会，大阪市大，青学大）
- ・ 印刷関連のコストの低減は書面交付請求を行使した株主に限って書面交付義務を負うとする制度により概ね達成されていると考えられ，株主の権利を優先すべきである。（二弁）
- ・ 先行する米国やカナダの制度においても書面請求権はある。（経営倫理学会）
- ・ デジタル・ディバイドを配慮するのであれば，（注2）は時期尚早である。（東洋大）
- ・ 直ちに認める必要はなく，施行後に再度検討すべきである。（個人）
- ・ 株主が議決権を行使する機会及びそのために必要不可欠な情報を入手する機会は，資本多数決によって奪われるべきでない。（東証）
- ・ 上場会社ごとに書面交付請求の仕組みの有無が異なると，投資者にとっての分かりやすさや利便性が損なわれ，我が国資本市場全体としての魅力を減少させる一要因ともなり得る。（東証）
- ・ 招集通知の電子提供に不便を感じる多くの株主は，議決権比率が低い個人の株主と思われ，定款変更議案を経たとしても，実質的には，それらの株主の意思が反映されないまま権利が失われる状況となる。（個人）

#### 【その他の意見】

- ・ デジタル・ディバイドの問題があるため，慎重に検討すべきである。（大阪大）
- ・ 慎重に検討すべきであり，書面交付請求の個別取扱いを認める必要性，個別取扱いを認めただ場合に弊害を生ずる可能性，書面交付請求制度の施行後の状況を踏まえて，必要な措置を行うなどの対処についても具体的に検討すべきである。（東弁）
- ・ 書面交付請求権の行使は，株主総会の都度されるべきものとするか，少なくとも，定期的な意思確認や不行使に対するみなし同意の仕組みを設けるべきである。（法友会）
- ・ 排除可能とする場合には，株主全員の同意を得るなどの特則を設けるべきである。（個人）

#### について

【賛成】一弁，日弁連，東弁，札幌弁，大阪弁，全株懇，中大，J A C D，同友会，広修大，大阪大，貿易会，総法研，関学大，ミロク

- ・ 現行法の招集通知の発送期限までに書面が交付されれば，株主の実質的な不利益とはならない。（一弁，東弁，関学大）
- ・ 基準日の定めがある場合には，基準日を書面交付請求の期限とすることは，株式会社の事務負担を軽減することができる。（一弁，東弁，J A C D，関学大）
- ・ （中間試案第1部第1の2 及び3(1)においてA案に賛成することを前提として，）株式

会社の事務負担への考慮から，書面交付の期限は電子提供開始日や招集通知の発送期限とは別の日とすべきである。(大阪弁)

- ・ 書面交付請求の仕組みは，画一的かつ一律の事務処理が可能な制度設計とすることが強く望まれる。(全株懇)

#### 【反対】二弁，青学大，株権弁

- ・ 書面交付請求の行使の期限については，基準日から株主による書面交付請求権を保護するのに必要と思われる一定の期間が経過した日後，電子提供措置開始日までの間において株式会社が別途定める日とすべきである。(二弁)
- ・ 株主が基準日までに請求しなければならないとなると，例えば，権利落ち日に株式を取得した者が請求の機会を事実上奪われることとなりかねない。また，高齢者を中心にインターネットを利用することが困難な株主の利益を保護することを目的とするものであるから，高齢者にとって分かりやすく，利用しやすい制度設計を目指すべきである。基準日株主に対して書面交付請求の行使を促す通知を送付することを前提として，その通知後，書面交付請求をすることができる相当な期間が認められるべきである。(青学大)
- ・ 請求することができる期限が早過ぎる。(株権弁)

#### 【その他の意見】

- ・ 基準日を設定した場合に，基準日までに書面交付請求をした株主に限るとする提案については，より柔軟な対応が可能となるような立法が望ましい。(早大)
- ・ 補足説明においては，株主は，基準日を定めない場合は，株主総会の日々の2週間前まで(ただし，基準日を定めない場合に，株主総会の日々の2週間前よりも後に株主になった者については，名義書換請求時に，書面交付請求をしなければならないものと説明されているが，これについては，解釈にとどめるべきでなく，補足説明における説明の内容を明文化すべきである。(総法研)
- ・ 株主が書面交付請求を基準日までにすることができるのか懸念がある。(経営倫理学会)
- ・ 基準日が設定されていない場合における書面交付請求の期限等について，更に検討すべきである。(大阪弁，JACD)

#### その他について

##### 書面交付請求の累積について

- ・ 書面交付請求をした株主が累積していく懸念への対応として，例えば，一定期間返戻のあった株主や一定期間に一度も議決権行使の実績がない場合については対象外とすることができるようにすることや，英国で行われているウェブサイトによる提供のみなし同意を参考として，書面交付請求をした株主に対して，ウェブサイトによる株主総会資料の提供に関して同意を得るための通知を書面で行い，通知の返送をもって電子提供措置事項を記載した書面の提供を引き続き受け取ることができるという措置を設けることも考えられる。(全株懇)
- ・ 株主が，あらかじめその旨の書面交付請求を一度行えば足りるとする場合には，書面交付請求を行う株主が累積する事態を防ぐため，そのような書面交付請求の効力に一定の期間制

限を設けることが考えられる。(NOT)

- ・ 書面交付請求権を行使する株主数を減少させるための方策が立法上の手当てとして講じられることが望ましい。例えば、何年かに一度、株主が再度登録をしない限り、書面交付請求の登録が抹消するといった仕組みとすることや、書面交付請求の意思表示は、一定期間が経過すると消滅するものとする仕組みとすることについても立法上の手当てをすることが望ましいと考えられる。(JACD)
- ・ 時間の経過につれて書面交付の対象となる株主が増加する懸念があることから、足許及び将来のインターネットの普及状況も考慮すると、書面交付制度の導入が現時点では必要であるとしても、将来的には書面交付請求制度は廃止されるべきである。(全銀協)

#### その他について

- ・ インターネット環境が整っていない者が不利益を被らない仕組みの整備を優先すべきである。(個人、中電株主)
- ・ 会社が書面の交付を怠った場合でも、特段の事情がない限り、招集手続の瑕疵とはならないものとするべきである。(札幌弁、法友会)
- ・ 一度書面交付請求を行えば、別途撤回しない限り、その後も書面交付請求があるものとして扱われる旨を明確化すべきである。(東弁、JACD)
- ・ 電子提供措置に加えて書面を交付する旨を定款で定めることにより、株主による書面交付請求ができなくなるとすべきである。(個人)
- ・ 書面の交付を受けるに当たり、有償とすることを求める。(個人)
- ・ 電子提供を受けられない環境の人もいるので、株主総会資料を書類で受け取ることや総会欠席者が議決権を書面で行使することを希望するときは、そうすることができるように、事前に希望を聞くようにしてほしい。(個人)
- ・ 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について検討を進めるとともに、その内容を法律・指針で定めるべきである。(連合)
- ・ 会社法第437条及び第444条第6項の「株主」の範囲が、会社法第299条第1項の「株主」と一致するのか規定上不明確である。(岡山大)

#### 5 電子提供措置の中断

2 にかかわらず、電子提供措置期間中電子提供措置の中断(株主が提供を受けることができる状態に置かれた情報がその状態に置かれなかったこと又はその情報がその状態に置かれた後改変されたことをいう。以下同じ。)が生じた場合において、次のいずれにも該当するときは、その電子提供措置の中断は、当該電子提供措置の効力に影響を及ぼさないものとする。

電子提供措置の中断が生ずることにつき株式会社が善意でかつ重大な過失がないこと又は株式会社に正当な事由があること。

電子提供措置の中断が生じた時間の合計が電子提供措置期間の10分の1を超えないこと。

株式会社が電子提供措置の中断が生じたことを知った後速やかにその旨、電子提供措置の中断が生じた時間及び電子提供措置の中断の内容について、電子提供措置事項に含めて電子提供措置を採ったこと。

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁（ について），全株懇，中大，獨協大，早大，広修大，大阪大，法友会，貿易会，関学大，ミロク（ を除く。）

【反対】ミロク（ について），実務研

- ・ 電子提供措置は，電子提供措置開始日から株主総会の開催日までの期間と株主総会の開催日からその後3か月を経過する日までの期間における情報提供の意義が異なるため，株主総会決議の取消事由を構成する電子提供措置の中断については，電子提供開始日から株主総会決議日までの間を基準に中断時間が10分の1を超えるかどうかを問題とすべきである。（ミロク）
- ・ 電子公告には官報という公的な制度があり，そのような制度がない電子提供措置について，電子公告と平仄を合わせウェブ上のみでよいとすることには問題があるとして，本提案に対し，消極的な意見が多数を占めた。（実務研）

【その他の意見】

- ・ については，株主総会開催前と開催後の期間では中断の影響が異なることや，電子提供措置の中断が生じた時間帯等，株主に生ずる影響の大小を踏まえて，精緻に基準時間を定めるべきである。例えば，株主総会開催前については，中断が電子提供措置開始日から株主総会開催日までの期間（総時間）の10分の1を超えないことを要件とし，株主総会開催後については，株主総会開催後についても3か月間電子提供措置を講ずることとした趣旨に鑑み，証拠の保全等に実質的な影響を及ぼさないことを要件とすることが考えられる。（二弁）
- ・ 議決権を有する全ての株主に対して，いわゆるフルセットデリバリーを実施した場合には，の要件を満たす必要はないものとすべきである。（全株懇）
- ・ 「電子提供措置期間」は電子提供措置開始日から株主総会の日以後3か月を経過する日までの間を指すという理解でよいのか。電子提供措置開始日を「株主総会の日3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」とした場合，中断が許容される日数は約11日間と計算されるが，仮に，中断が電子提供措置開始日から株主総会の日までに集中した場合の電子提供措置の有効性の判断等を明確化すべきである。（貿易会）
- ・ 効力に影響を及ぼさないための要件について，電子提供開始日から株主総会の日までの期間について10分の1超の中断が生じていないことを加えるべきである。電子提供措置期間全体に対し10分の1を超えるかどうかを問題とした場合には，電子提供開始日から株主総会の日までの期間において中断が7日間に及んだケースでも，中断の期間は10分の1を超えないこととなる。（早大）
- ・ EDINET等の公的なシステムを導入する場合には，それらのシステムを利用した電子提供措置は原則有効とすべきである。（二弁）

- ・ サーバードアウン等の中断事由の発生時点が、電子提供措置の開始時点よりも後であれば「中断」として救済され、開始時点当初からであれば「中断」に該当せず救済されないという結論は合理的ではないと思われ、かつ、(電子提供措置が行われることが想定されている上場会社にあつては)株主総会の開催に当たり、招集手続に瑕疵があつた場合に株主総会期日を延期することが実務上困難であることから、上記帰結の妥当性について検討していただきたい。また、(同じく上場会社を念頭においた場合)サーバードアウン等により電子提供措置が行えないことが判明した場合に、その時点から書面を印刷して発送する等の代替の提供を行うことが困難という事情がある。このため、例えば、予め法務省に電子提供措置のためのバックアップのページを設ける等の対応策も考えられるがどうか。(NOT)

## 6 電子提供措置の調査

電子提供措置を採ろうとする株式会社は、電子提供措置期間中、電子提供措置事項に係る情報が株主が提供を受けることができる状態に置かれているかどうかについて、調査機関に対し、調査を行うことを求めなければならないものとする。

(注) 調査機関については、電子公告調査機関に準じて、所要の規定を設けるものとする。

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、中大、獨協大、広修大、大阪大、関学大、ミロク、個人1名

- ・ 電子公告調査の例によると、その費用は多額とまではいえない。(大阪弁)

【反対】全株懇、法友会、実務研

- ・ 株主総会資料の閲覧が全くできなくなるという事態が生ずることは考えにくい。(全株懇)
- ・ 電子公告には官報という公的な制度があり、そのような制度がない電子提供措置について、電子公告と平仄を合わせウェブ上のみでよいとするには問題があるとして、本提案に対し、消極的な意見が多数を占めた。(実務研)

【その他の意見】

- ・ 株主の利便性を踏まえれば、各社のコーポレートサイト等ではなく、E D I N E T等の公的なシステムを利用して電子提供措置を講ずることが適切であるところ、このような公的システムを利用して電子提供措置を講じている限りにおいては、適切な実施が担保されると考えられるため、個別の調査は不要であるとする。(二弁)
- ・ 株主が調査機関より情報提供を受ける際の費用を株主に負担させるべきかについては、更に検討すべきである。(ミロク)
- ・ 各社のウェブサイトに掲載されるよりもE D I N E Tにおいて一元的に掲載される方が株主にとって便利であるし、会社にとっても、電子提供措置期間中、電子提供措置事項に係る情報が株主が提供を受けることができる状態に置かれているかどうかについて、調査機関に

対し、調査を行うことを求めなければならず、開示用電子情報処理組織（EDINET）を活用した方が簡便であると考えられる。（東洋大）

- ・ 企業による電子提供措置の調査の活用を妨げることがないよう希望する。招集通知が企業のホームページ等で開示されることを想定すると、何らかの事情で改変が行われた場合に、株主がそれを立証するのは困難である。したがって、電子提供措置を実施する企業においては、第三者の調査を活用することが有用であると思われる。（個人）

（第1の後注1） 種類株主総会の株主総会参考書類及び議決権行使書面の交付についても、同様の規律を設けるものとする。

（第1の後注2） 開示用電子情報処理組織（EDINET）の利用の可否等については、なお検討する。

（第1の後注3） 会社法第299条第3項の承諾をした株主に関して、例えば、次のような見直しをするかどうかについては、なお検討する。

ア 会社法第301条第2項ただし書及び第302条第2項ただし書を削除し、同法第299条第3項の承諾をした株主は、株主総会参考書類及び議決権行使書面の交付を請求することができないものとする。

イ 電子提供措置を採る場合には、会社法第299条第3項の承諾をした株主に対しては、4(2)の書面を交付することを要しないものとする。

（第1の後注4） 株主総会資料の電子提供制度といわゆるウェブ開示によるみなし提供制度（会社法施行規則第94条第1項、第2項、第133条第3項から第5項まで、会社計算規則第133条第4項から第6項まで、第134条第4項から第6項まで。以下単に「みなし提供制度」という。）を併存させるものとするかどうかなど、株主総会資料の電子提供制度の創設に伴うみなし提供制度の見直しの要否等については、なお検討する。

（第1の後注1）について

【賛成】一弁，日弁連，東弁，大阪弁，信託協，全株懇，中大，獨協大，大阪大，貿易会，総法研

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 振替株式でない種類株式に係る種類株主総会に電子提供制度を導入する要件として、当該種類株主総会の特別決議を要するものとするべきである。また、中間試案第1部第1の4(2)（注2）による定款による書面交付請求権の排除を種類株主総会にも導入する場合についても、種類株主総会の特別決議を要するものとするべきである。（総法研）

（第1の後注2）について



【賛成（可能とすることについて）】一弁，日弁連，東弁，大阪弁，日商，全株懇，顧問協，獨協大，東洋大，フィデリティ，大阪大，ヤフー，電気連，全銀協，法友会，貿易会，経団連，総法研，関学大，J I C P A，個人1名（は，E D I N E Tを利用した場合には調査を不要とすべきという意見）

#### E D I N E Tの利用を可能とすることについて

- ・ 株式会社におけるコスト削減につながる。（一弁，東弁，顧問協，東洋大，経団連）
- ・ 株主による利便性向上に資する。（一弁，東弁，顧問協，東洋大，経団連，関学大，J I C P A）
- ・ 株主総会資料と有価証券報告書との一体的な開示を促進させる観点から有意義である。（獨協大，フィデリティ，ヤフー，J I C P A）
- ・ E D I N E Tは上場企業等による電子情報開示に広く利用されており，社会インフラの有効利用の観点から株主総会関係書類の電子提供のために利用することを認めるべきである。（貿易会）
- ・ 現状の株主総会の開催スケジュールを前提とすると，電子提供措置の開始時期までに有価証券報告書を作成することは，多くの会社において困難であると思われる。企業の開示書類の十分な作成期間と監査人の十分な監査期間の確保を考慮した日程が必要であることを念頭に置き，E D I N E Tを利用した株主総会資料の電子提供措置について検討すべきである。（J I C P A）
- ・ E D I N E Tの利用により電子提供措置が安定的にされることにつながる。（大阪弁）
- ・ 有価証券報告書の提出にかかわらず，電子提供訴事項のみをE D I N E Tを使用して開示することができるものとすべきである。これが認められない場合には，電子提供措置の調査期間を，電子提供措置開始日から電子提供措置事項を含む有価証券報告書をE D I N E Tを使用して金融商品取引法に基づき開示した日までとすべきである。（全株懇）
- ・ 開示方法のルール化は必須条件であり，E D I N E Tの利用の義務化を要望する。（フィデリティ）

#### 調査について

- ・ E D I N E Tという信頼することができる媒体に株主総会関係書類を電子提供しているのであれば，株主の情報へのアクセスは制度的に十分に担保されているといえ，電子公告調査は不要である。（経団連，総法研，電気連）
- ・ 調査機関による調査を常に必要とするのは，負担が大きくなる可能性がある。（個人，ヤフー，電気連）
- ・ 電子提要措置の期間が3か月を超えることから，調査費用は電子公告よりも高額となると思われる。（日商，個人）
- ・ E D I N E Tによる株主総会関係書類の電子提供を認めるのが相当であると考えますが，その場合，システム障害等の可能性が全く無くなるわけではないが，障害等があった場合には，その事実が公知となることがほとんどであり，企業が独自に調査機関に調査を依頼する必要性は認められないと考える。（貿易会）

### その他について

- ・ インターネットの利用が十分にできない株主でも、株主総会参考書類等にアクセスする必要があるが、そのために招集通知にE D I N E Tにおける具体的な検索方法を記載すると、それだけでページ数が増えてしまい、費用削減効果が限定的になってしまう。(日弁連)
- ・ E D I N E Tのサイトを使う場合は、会社ごとの個別のリンクアドレスを記載することができないという問題があるため、E D I N E Tのアドレスを記載した上で、検索方法を記載することを検討すべきである。(東弁、大阪弁)
- ・ E D I N E Tの利用を認める場合には、ウェブサイトのアドレスを招集の通知に記載することは要しないものとすべきである。(全株懇)
- ・ 法的観点のみならず、情報ベンダーの対応も含めた使い勝手やアクセス集中時のシステムの安定性など、実務的な観点からの検討も必要である。(顧問協)
- ・ 事業報告等に有価証券報告書と同等の内容を掲載した場合には、後日の有価証券報告書において当該内容を省略することができるような構成としてほしい。(個人)
- ・ E D I N E Tで開示をした会社の中断に係る中間試案第1部第1の5の措置は、金融庁が一括してE D I N E Tトップページにおいて行うものとし、個々の会社による措置は省略することができ、又は個々の会社では措置を講じてはならないものとすべきである。(総法研)
- ・ E D I N E T利用を認めた場合には、予想されるアクセス数に応じたサーバーやネットワーク等の増強と、多様な株主がアクセスすることとなることに備えたシステムの簡略化(例えば、会社名を入力するだけで直近の株主総会に関する情報を取得することができるような特別の検索ページを用意すること)等、ハードウェア・ソフトウェア共に今後の改修が望まれる。(総法研)
- ・ E D I N E Tの利用を認める前提として、スマートフォンでの利用を可能にする必要がある。(日弁連)

【反対(可能とすることについて)】なし

### 【その他の意見】

- ・ E D I N E Tの利用は、各社が単独で情報を掲載することを予定しておらず、即時性に欠けるために困難ではないか。(岡山大)
- ・ 電子提供措置については、上場会社各社のウェブサイトバラバラに提供されるのではなく、T D n e tやE D I N E T等の統一のプラットフォームに全ての上場会社の招集通知がまとめて掲載されることが、機関投資家の利便性を考えた際には不可欠であるが、現状で既にT D n e tを用いた証券取引所の招集通知の公衆縦覧の形をとる上場会社による招集通知の早期ウェブ開示が定着しており、また、機関投資家もそれを前提とした議決権行使の実務体制を構築済みである。そのため、実務上はT D n e tを引き続き使用することが望ましい。(ISS)
- ・ 個人株主は、現在のE D I N E Tにアクセスする機会は非常に少なく、銘柄検索等も含めて使い方に大変不慣れである。また、スマートフォンやタブレットに対応していない点も不

便である。現状のE D I N E Tの使い勝手のまま株主がその保有銘柄全ての招集通知を閲覧しなければならないこととすると、株主の負担が大きくなる。(個人)

- ・ 株主としては、保有企業の情報を知りたいと思うと、まずは当該企業のI Rサイトにアクセスし、情報を探すことから、招集通知についても、全ての上場企業が自社のウェブサイトにてそのP D F等を掲載している状況となることを強く期待している。(個人)
- ・ 金融商品取引法に基づく委任状勧誘の際の参考書類についても、E D I N E Tでの公開を求めるとして、会社法上の書面投票・電子投票制度と金融商品取引法上の委任状勧誘制度の一層の統合を進めるべきではないか。(大阪大)
- ・ 併せて証券取引所ウェブサイトへの招集通知掲載の努力義務を廃止するなど、関係各所との調整も図るべきである。(ヤフー)
- ・ 併せて証券取引所や振替機関のホームページの活用等も検討すべきである。(日弁連)
- ・ E D I N E Tを利用しなければならないという制限はあってはならない。(関学大)

#### (第1の後注3)について

【賛成(見直すことについて)】一弁, 日弁連, 東弁(イのみ), 全株懇, 獨協大, 大阪市大, 大阪大, 法友会, 貿易会, 総法研

【反対(見直すことについて)】大阪弁

- ・ 招集通知の電磁的方法による提供に承諾した株主の意思として、書面の交付を全く請求することができなくなるまで認識していないはずである。また、発行会社側に現行法で不都合があるとは思われない。(大阪弁)

【その他の意見】

- ・ アについて、株主総会の招集通知を電磁的方法により提供することを承諾することと、株主総会参考書類及び議決権行使書面を書面により交付することを請求することは矛盾するものではなく、株主に選択を認めることが妥当であるという見地から現行法を変更する必要はないという考え方にも合理性があるところであり、慎重に検討すべきである。(東弁)
- ・ 会社法第299条第3項の承諾を行った株主については、既に到来した基準日に係る株主総会についてその撤回を認めないこととすべきである。(総法研)

#### (第1の後注4)について

【廃止することに賛成】一弁, 大阪弁, 慶大, 獨協大, 青学大, I S S

- ・ 上場会社については、今回の改正で電子提供措置を採ることが義務付けられることが想定されていることや、公開会社でない株式会社については、個別の株主の承諾を得て電磁的方法により株主総会資料を提供すれば足りることからすると、みなし提供制度を併存させるニーズは必ずしも高くない。(一弁)
- ・ 現行のみなし提供制度を存続させておく意義はなく、存続させておくと規律が複雑化する。(大阪弁)
- ・ わざわざ書面を求めている株主に対して、一部の事項についてはウェブ上で閲覧すること

を要求することは適切でない。(大阪弁)

- ・ 本則と例外を入れ替える電子提供制度を創設する以上、みなし提供制度は廃止するのが筋である。(慶大)
- ・ 株主総会参考書類等に係る情報提供の仕組みを簡素化すべく、両制度は一本化すべきである。(獨協大)
- ・ みなし提供制度を併存させるべきではなく、電子提供制度に統合し、制度間の整合性を図るべきである。(青学大)

【併存させることに賛成】日弁連，東弁，全株懇，電気連，全銀協，法友会，貿易会，経団連，総法研，関学大，経産省

- ・ 現行のみなし提供制度は、特段の問題なく運用されており、電子提供制度を創設した場合であっても、みなし提供制度を存続させておけば、書面交付請求に応じて書面を交付する際の書面の範囲を限定することができるというメリットがある。(日弁連，東弁，総法研，貿易会)
- ・ みなし提供を実施している対象書類まで、書面交付請求権の対象として書面交付を義務付けることは、制度の後退であり認められない。(電気連，全銀協，法友会，貿易会，経団連，経産省)
- ・ 現行法のみなし提供制度は、記載事項全部を書面に記載すると書類が大部になり郵送料等が増大することとなることから認められているものであり、新たな電子提供制度の下において書面交付請求により書面を交付する場合にも、同様に認める必要がある。(経団連)
- ・ 株主、会社の選択肢を増やすべきである。(関学大)
- ・ 振替株式発行会社に株主総会資料の電子提供制度の利用が義務付けられることとなれば、振替株式発行会社にとってはみなし提供制度を利用する余地はなくなるが、振替株式発行会社以外の会社にとっては、株主総会資料の電子提供制度とみなし提供制度が併存し、どちらかの制度を選択的に利用することができる方が便利であり、より望ましいものと考えられる。(全株懇)

【その他の意見】

- ・ 廃止又は一本化する場合であっても、これまでみなし提供をしていた書類については、引き続き書面による交付が不要となるようにすべきである。(日商)

その他について

- ・ 個人投資家による議決権行使比率が低下することなどの懸念があるため、株式会社が、任意に、株主総会資料等の資料を印刷して株主に対して提供することを許容すべきである。(個人)
- ・ 株式会社による情報提供に関して、株主総会におけるコミュニケーションを真摯に行う仕組みを採り入れるべきである。(個人)
- ・ 次の3項目は、新たな電子提供制度においても、監査役等が異議を述べた場合は、電子提供に加え、文書としても株主に交付しなければならない特則を設けるべきである。(監査懇)

監査役会（監査等委員会及び監査委員会を含む。）監査報告に、異なる意見が付記されている場合における監査報告

監査役又は監査等委員会が、株主総会に提出される議案・書類等が法令若しくは定款に違反し、又は著しく不当な事項があると認めるときに、株主総会参考書類に記載すべき報告の内容の概要

監査役又は監査等委員である取締役の選任、解任及び辞任について、意見がある場合に、株主総会参考書類に記載すべき意見の概要

- ・ 各会社が自社のウェブサイトに掲載する場合は、HTML等の媒体も可能であるが、証券取引所、株主名簿管理人、EDINETに掲載する招集通知はPDFしか受け付けられないようであり、実務における課題として検討をお願いしたい。（個人）
- ・ 会社が議決権行使書に同封し任意で郵送する資料については通常は問題にはならないと思われるが、委任状争奪戦など、経営陣と大株主との間に経営権の争いがある状況においては、一方の主張のみが掲載された資料が会社の費用負担で株主に送られることとなる。そうした場合においては、一定の制限を設け、又は株主側の主張も掲載するなど、公平な場を維持するための一定の配慮が必要である。（ISS）
- ・ 電子提供した情報と書面請求により取得した書類とで内容が違った場合の対応をどのように行うか、中小企業において、電子提供制度を採用することは、費用面及び技術面に問題が生ずるのではないかという懸念への対処、電子提供制度を採用した場合の優遇措置の導入について、更に検討すべきである。（実務研）
- ・ 所在不明株主がいた場合、裁判実務上、招集通知が届かなかったという「通知」（届かなかった封筒が信託銀行から発行会社に戻る。）の証明が必要となるが、招集通知がメール化された場合には、現行の裁判実務の変更もすべきであるとする見解もあった。（実務研）
- ・ 議決権行使書面による議決権行使につき、電子投票への一本化まで認めるかも、今後の課題として更に検討すべきである。（ミロク）
- ・ 会社法第124条の見直しなど、議決権行使基準日等の在り方を再検討することにより株主総会日程の合理的な設定、株主総会開催日の分散化を促すための更なる取組をすべきである。（JICPA）
- ・ 電子提供措置を採る株式会社が任意に株主総会参考書類等の一部の情報を記載した資料を提供する場合には、一旦、株主総会参考書類等の資料一式を株主に交付し、若しくは提供しななければならないとし、又は当該資料に株主総会参考書類等の一部のみを記載している旨及び株主提案に係る議案がある場合には、当該議案が存在する旨等の一定の事項を注記しなければならないとするなどの制度上の手当てや指針等の策定による実務上の手当てをする必要がある。（NOT）
- ・ 現行法上の原則である「紙」から「電磁的媒体」に移行させる電子提供制度は、実質的に原則と例外を逆転させる意味を有するものであるにもかかわらず、その必然性と基本的な理念が曖昧であり、その点を一層明確にすべきである。（青学大）

## 第2 株主提案権

## 株主提案権の制限を設けること自体について

【賛成】(省略)

【反対】個人28名

- ・ 株主提案権は、少数株主による意見表明のための重要な権利であるとともに、会社の健全な経営にとっても必要な権利であり、制限すべきでない。(個人)
- ・ 株主提案権の濫用的な行使をしているのはごく一部の株主のみである。(個人)
- ・ 株主総会の在り方は、それぞれの企業によって異なり、自主性に任せるべきであり、法的な一律の規制にはなじまない。(個人)
- ・ 会社は、少数株主の意見を含め、多様な意見を尊重すべきである。(個人)
- ・ 株主提案権の濫用的な行使と評される事例でも、実際問題としては、会社側で株主提案を大幅に限定しており、円滑な議事運営を阻害するような影響は皆無であったので、法律によって株主提案権に制約を加える理由が全く見いだせない。(個人)

【その他の意見】

- ・ 株主総会は基本的には1年に1回の重要な機会であるため、会社側も積極的に株主に対してアピールし、株主の意見に耳を傾け、徹底的に答えてほしい。(個人)
- ・ 株主提案権を制約する前に、年3回以上の株主総会の開催、取締役による利益相反取引行為に対する罰則の強化、経営責任の更なる明確化と報酬の上限設定といった点につき法制化すべきである。(個人)
- ・ 特定の株主による提案を会社が拒絶した場合における当該株主による仮処分の申立てなどの手続については、判断基準が明示できない不安定な制度設計になっている可能性があるため、独立の第三者を関与させ、審査・聴聞を行うなど拒絶手続の準司法手続化を図るべきではないか。(個人)

### 1 提案することができる議案の数

【A1案】 取締役会設置会社においては、会社法第305条第1項の議案の数は、5を超えることができないものとする。この場合において、役員(取締役、会計参与及び監査役をいう。)及び会計監査人(以下1において「役員等」という。)の選任に関する議案については、選任される役員等の人数にかかわらず一の議案と数えるものとし、役員等の解任に関する議案についても、同様とするものとする。

【A2案】 取締役会設置会社においては、会社法第305条第1項の議案(役員等の選任又は解任に関する議案を除く。)の数は、5を超えることができないものとする。

【B1案】 取締役会設置会社においては、会社法第305条第1項の議案の数は、10を超えることができないものとする。この場合において、役員等の選任に関する議案については、選任される役員等の人数にかかわらず一の議案と数えるものとし、役員等の解任に関する議案

についても、同様とするものとする。

【B2案】取締役会設置会社においては、会社法第305条第1項の議案(役員等の選任又は解任に関する議案を除く。)の数は、10を超えることができないものとする。

(1の注) 定款の変更に関する議案の数については、内容において関連する事項ごとに区分して数えるものとする旨の明文の規定を設けるものとするかどうかについては、なお検討する。

#### 本文について

【A1案に賛成】全株懇、同友会、獨協大、岡山大、フィデリティ、横国大、全銀協

- ・ 実際に株主から提案される議案の大半は定款変更議案であり、最大で5もあれば十分である(役員等選任議案と役員等解任議案が提案される場合でも、なお3の議案を提案できるため、提案株主に不都合はない。)(全株懇)
- ・ 実務において、10を超える議案を提案する株主は必ずしも多くないため、10としては改正の意義が失われる。一人の株主が5以上の議案を提案する場合の多くは定款に規定すべきでない業務執行に関する事項を定款に規定するよう求めるものであり、上限を5としても株主提案権を不当に害するものではないと考えられ、また、役員等選解任議案を議案の数に含まないとする合理的な理由が見当たらない。(全銀協)
- ・ 株主総会が限定された事項に関する決議機関であることに鑑みれば、株主が提案できる議案の数を制限すべきである。(同友会)
- ・ 株主提案に係る議案数を制限することは、株主総会の招集通知や株主総会資料等に係る費用の削減のみならず、他の株主の各議案に対する調査や検討をする労力の削減にもつながり、株主共同の利益となる。(獨協大)
- ・ 合理的な株主提案こそが十分に審議されるべきである。また、解釈上の不明確性を招来するおそれがあるため、役員等選解任議案について除外すべきではなく、選解任される役員等の人数にかかわらず一の議案と数えることが合理的である。(岡山大)
- ・ 株主提案の内容がより一層思慮深いものとなり、経営課題の克服、企業価値の向上に寄与するよう、提案内容の厳選、整合性を重視し、A1案を支持する。(フィデリティ)
- ・ 株主総会の限られた時間の中で充実した議論を行うためには、特定の株主が提案する議案のみに審議の時間を費やすべきではない。(横国大、全銀協)

【A2案に賛成】JACD、東洋大

- ・ 役員等選解任議案については、役員等の員数に応じて株主が提案できるようにしておくことが合理的であるが、それを除けば、建設的な対話を目的とする真摯な株主提案としては5議案もあれば十分であり、上限を5としても提案株主に及ぼす不利益は大きくない。(JACD)
- ・ 株主提案権の濫用による弊害に鑑み、一定の制限を設ける必要性は認められるが、その制限は最小限であるべきである。機関投資家やファンド等からの提案は通常2、3件程度であることから、A2案としても実務には影響が少ないものとする。(東洋大)

【A 2案に条件付賛成】日司連

- ・ 定款で5を上回る数を定めた場合には、その数を上限とすることを条件に賛成する。重要な提案であっても、役員等選解任議案を除き5以内に集約させることは可能であろうし、また、数を制限することで、むしろ各議案について適切な対話が促進されると思われるが、株主提案権の重要性に鑑み、定款自治を許容すべきである。(日司連)

【B 1案に賛成】東弁，慶大，ベイリー，総法研

- ・ 株主提案権1件当たり提案された議案数が10以内のものは、全体の91.7%を占め、そのうち、5以上10以下のものは22.2%と少なくないため、提案することができる議案の数を5に限定することにはちゅうちょする。また、役員等選解任議案を個数制限の枠外とすると、1と数える場合に比べて、役員等選解任議案は幾つ出してもよいという誤ったメッセージと捉えられる可能性がある。(東弁)
- ・ 株主がどのような状況で株主提案権に基づいて提案を行うかを事前に網羅することは困難であるため、最大限の柔軟性を維持する必要がある。(ベイリー)
- ・ 株主提案は当該会社にとって実効性のある事項に限定すべきであるが、役員を解任した上で、機関設計の変更を行おうとすると、議案数が5を超えてしまう可能性がある。また、役員等選解任議案を議案の数に算入しない積極的な理由は特段見当たらない。(総法研)

【B 2案に賛成】日弁連，広島弁，大阪弁，二弁，早大，大阪市大，広修大，関学大，個人2名

- ・ 機関設計の変更や報酬体系等、会社の事業に関する根本的事項を変更する株主提案を行うような場合には、5以上の議案にわたる可能性もあり、また、役員等の選解任についても(監査等委員会設置会社も勘案し)複数の議案になり得ることを考慮すると、B 2案が適切である。(日弁連，大阪弁)
- ・ 一定の指針に基づいて定款変更議案などを提出する際には、5以上の議案となることは不自然ではなく、また、役員等選解任議案については、数が増えたとしても株主総会における審議時間等に影響を与えないと見えず、適切な議事進行を行えば濫用的な議案に対処できるため、数の制限から除くべきである。(広島弁)
- ・ 非上場の中小企業においては、過去の株主総会決議が適法にされていない場合も現実に存在し、過年度の事項等に関する議案の提案を行うべき場合もあり得るところ、その場合には、必要な議案数は多数となることが想定される。(大阪弁)
- ・ 定款変更議案について、内容において関連する事項ごとに区分して数えることを前提とすると、最大で5ではやや少なく、10程度が適切である。(二弁)
- ・ 通常、一人の役員等の選任及び解任がそれぞれ一の議案を構成すると解されているので、そのこととの平仄上、役員等の人数にかかわらず一の議案と数えるのではなく、議案の数の例外とする方が適切である。(二弁)
- ・ 株主提案の個数による制限を設けることには、やむを得ない側面があるが、株主提案権の重要性に鑑みれば、制限は最低限にとどめるべきである。(早大)



- ・ 株主提案の現状を踏まえると、議案の数を制限するとしても、株主の権利保護の観点から10を限度とすべきであり、また、役員等選解任議案の数は制限の例外とすべきである。(大阪市大)
- ・ 本来、株主提案権は制限すべきでないが、役員等選解任議案を除き、かつ、現在の実務のとおり関連性のない多数の条項を追加する定款変更議案であっても一つの議案として取り扱えば、株主が提案することができる議案の数を10としても株主提案権を制限したとまではいえないと考える。(関学大)

【反対(数の制限を設けること自体について)】ストラテジック, 札幌弁, 青学大, 株権弁, ISS, 実務研, ミロク, 中電株主, 個人46名

- ・ 一部の株主による濫用的な株主提案権の行使を理由に全ての株主の株主提案権を制限するのは妥当でない。(ISS, 個人)
- ・ 株主提案権の濫用的な行使が横行し、制限を要する情勢にあるという立法事実までは認められない。(札幌弁, 個人)
- ・ 濫用的な株主提案権の行使事例はごく例外的な事例であり、株主提案権の制限を導入するだけの立法事実は存在しない。また、明らかな濫用事例については、権利濫用として許されないことは当然であり、あえて明文の規定を設ける必要がない。(株権弁)
- ・ 株主提案権は、株主が意見を主張等することができる貴重な権利であり、制限すべきでない。(個人)
- ・ 多様な視点が、経営の健全化、ひいては収益の増大につながる。株主提案権の制限はこれに反する。(個人)
- ・ 株主提案権の制限は少数株主の権利を侵害するものであり、企業の発展のためにも株主総会は経営陣の姿勢・方針について議論することができる場であるべきである。(個人)
- ・ 株主が会社に対して具体的な提案をする機会を奪うことは、株主総会の本意に反する。(個人)
- ・ 今まで1社に対して行ったことのある株主提案は最大で3個だが、役員等選解任議案を除き5個程度までの議案数と制限されることには不安がある。(ストラテジック)
- ・ 権利濫用に該当するかは、最終的には司法による判断事項であって、個別の訴訟による解決で足りる。また、議案数を制限しても、複数の株主において、それぞれが提案することは可能であり、実効性に乏しい。(札幌弁)
- ・ 役員等選解任議案や定款変更議案の数え方について議論がある状況で、数の上限を特定の数に制限するのは適切ではない。(個人)
- ・ 株主が提案することができる議案の数を制限することによって濫用的行使を制限するという目的を達成することは効果的でなく、合理性もない。議案の数の制限については、その必要性和実効性という観点から議論を深めるべきである。(青学大)
- ・ 仮に、大量の株主提案がされても、提案株主との事前の話し合いにより減らすことができる。(個人)
- ・ 委任状争奪戦など、経営陣と株主との間に争いがある状況においては、経営陣と株主とで株主総会に提案することができる議案の数の違いがあることについて合理的な説明ができ

ない。(ISS)

- ・ 問題となるような事例では、会社側の株主総会の運営や対応に問題があることが多いにもかかわらず、株主による株主提案権の濫用とみなして提案数の制限を行うことは株主の基本的な権利を侵害するものであり、不当である。(個人)
- ・ 裁判例におけるような「特定の」株主の株主提案権の行使を制限するための狙い撃ち的な法改正は立法の在り方として正当でない、株主提案の数を全て法律で定めようという立法の在り方が適正ではない、事前の濫用規制は妥当でない、内容面の濫用防止で対応すべきである、といった意見があった。(実務研)
- ・ 株主総会において原発再稼働反対等の提案がされることを想定した恣意的な制限に思える。(個人)

#### 【その他の意見】

##### 上限数の設定の仕方について

- ・ 取締役会設置会社においては、株主は原則的に経営に関与しないことが制度上予定されており、株主提案を5ないし10議案も認めることは、会社法の制度設計に沿わない。米国の場合を参考とすれば、1議案とすべきである。(法友会)
- ・ 株主が提案することができる議案の数は、実務上は5でも多過ぎるため、1としている米国の事例を参考に、1ないし3を上限とすべきである。上限を高く設定して明示すると、かえって上限に張り付いた提案を株主がすることを動機付けてしまい、膨大な数の提案が出されることが危惧される。(経団連)
- ・ A1案に賛成する意見と反対する意見(上限を1とすべきであるとする意見等)に分かれた。反対する意見は、特定の株主からの議案の検討に株主総会における審議時間の多くを費やすべきでないため、米国において提案することができる議案の数が1とされていることも踏まえ、上限を1とすべきであるとするものや、今後株主提案権の行使数が増加することが予想されるため、濫用を防止するため、1株主1議案とするのが望ましいとするものである(役員等選解任議案を選解任される役員等の人数にかかわらず、1と数えることには賛成する。)(貿易会)
- ・ 企業と投資家の対話促進・対話型株主総会の実現のため、より多くの株主との対話の時間を確保するため、株主が提案することができる議案の数を、役員等選解任議案を含めて、1ないし3を上限とすべきである。(ヤフー)
- ・ 株主が提案することができる議案の数は、実務上は5でも多過ぎるため、1としている米国の事例を参考に、1ないし3を上限とすべきである。実際、平成29年6月に総会を開催した上場会社で株主提案が提出された40社のうち、1ないし3議案にとどまる会社は6割以上(25社)であり、1ないし3を上限としても株主提案権を大きく制限するものではない。(電気連)
- ・ 株主の権利に配慮しつつ、会社提案の一般的な議案の数を念頭に、株主総会の限られた時間の中で株主全体の利益のために経営側と有意義な対話を行う時間を確保するという観点から、役員等の選任又は解任に関する議案を除き、上限を3とすべきである。(日商)
- ・ 提案することができる議案の数を制限する点については賛成意見が多数であり、その中で

は、A 2 案を支持する者が相対的には多数であったが、持株割合が相当程度大きな株主であっても一律に株主提案権が制約されることとなる点に鑑みて B 1 案又は B 2 案を支持する者もあり、意見が分かれた。(中大)

- ・ 数の制限を設けることにより株主が提案に優先順位を付けざるを得ないことから、提案の質が高まることが期待でき、また、株主総会の限られた時間の中で、多くの株主が発言することができるようになるため、株主の公平な権利の保障に少しでも近づくことができ、結果として多様な株主の建設的な提案が増加することにより健全な企業経営の一助となるため、上限を 10 とすべきである。(個人)
- ・ 提案することができる議案の数を制限する点については賛成する。具体的な数をいくつとすることは、なお検討を要するが、10 程度 (B 1 案又は B 2 案) とすべきである。(一弁)
- ・ 一定の上限を設けることはやむを得ないが、株主の権利行使を制約する規律であるため、まずは謙抑的に上限を 10 として改正の効果を見極めるとともに、具体的な上限数は会社法施行規則で定め、改正の効果に応じて上限数を調整することができる余地を残すべきである。(広修大)
- ・ 議案の数の制限を設けることには賛成するが、具体的な上限数については、5 と 10 のいずれにしても議案の数の数え方によっては規制が機能しない可能性がある。また、内容による制限の考え方によっては、具体的な上限数を 5 にするか、10 にするかで大きな違いはないと思われる。役員等選解任議案については、数の制限の適用除外 (又は役員等の人数にかかわらず、一と数える方法) とすることが望ましい。(大阪大)
- ・ 数の制限を設けるべきでないが、提案することができる議案の数を制限する場合には、定款による定めを置くこととし、また、定款により議案の数の制限をする場合には、B 2 案よりも制限されることがないようにすべきである。(ミロク)
- ・ 数の制限を設けるべきでないが、提示された案の中から、あえて選ぶとすれば B 2 案である。(ストラテジック、青学大、個人)
- ・ 数の制限を設けるべきでないが、どうしても制限するという場合には、公平性の観点から、一提案株主につき 5 議案までとするか、B 2 案によるものとし、提案株主が複数いる場合は、権利行使が不公平とならないようにすべきである。(個人)
- ・ 提示された案の中から、あえて選ぶとすれば B 2 案であるが、内容による制限 (特に ) を設けるのであれば、濫用的な事例はそれによって排除できることから、提案数の制限は不要である。(ISS)
- ・ 持株比率に応じて上限数を変えることとしてはどうか。(個人)

#### 上限を超えた議案を提案した場合の取扱いについて

- ・ 会社側の議案選定の手間やコストの抑制及び紛争の回避という観点から、株主が上限を超える数の議案を提出した場合には、全て無効となることを法文上明らかにするか、取締役会の定める株式取扱規則で上限を超える提案があった場合には、全て無効とする取扱いを是認すべきである。(経団連)
- ・ 株主が上限を超える数の議案を提出した場合には、全ての提案を不適法却下することができるものとするべきである。提案株主に議案を特定させる方法を採用すると、煩雑な上に、株主と

の調整の難航が予想され、また、会社が一存で決定する方法を採ると、紛争が不可避であるため、少なくとも定款・株式取扱規則の定めに基づいた機械的な取扱いが正当である旨を法文上明確にすべきである。(電気連)

- ・ 株主が上限を超える数の議案を提出した場合には、議案の内容が適法か否かに関係なく、全て無効とすべきである。株主との協議や株式会社の判断で株主総会に諮る議案を選択する方法は、検討する時間やコストが大きく、実際には、提案を行った後に、連絡が取れない状態となる株主もいることから、実務上困難であり、また、訴訟リスクを抱える懸念もある。(日商)
- ・ 株主が上限を超える数の議案を提出した場合には、制限本数の範囲内となるよう当該株主に特定させたり、会社が任意に決定したりする方法は、いずれも実務として煩雑であり、株主とコミュニケーションを取ることが相当困難であると予想され、現実的でないため、全ての提案を不適法とすべきである。(法友会)
- ・ 株主が上限を超える数の議案を提出した場合に、全ての議案を拒絶することができるのか、又は上限数を超えた議案のみ拒絶することができるのかを明確にする必要がある。後者の考え方の場合には、拒絶することができる議案の特定方法が明確かつ実現可能なものでないと実務上混乱が生ずることが想定されるため、実務的には前者の考え方が望ましい。いずれにせよ、(後者の考え方を採る場合には、特定方法も含めて)会社法又は会社法施行規則において規定すべきである。(NOT)
- ・ 株主が上限を超える数の議案を提出した場合の取扱いについては、制限内の議案を採用する余地を残してもよいと考えるが、時間的な制約の中で、運用可能な明確なルールを定めることは難しいことから、形式的に全ての議案を拒絶せざるを得ないのではないか。(日司連)
- ・ 株主が上限を超える数の議案を提出した場合の扱いについては疑義が残るので、更なる検討が必要である。(早大)
- ・ 株主が上限を超える数の議案を提出した場合に、議案の全てが無効になるのか、冒頭から数えて上限数を超えた部分の議案が無効になるのか、取締役が相当と認めた上限数分の議案以外の議案が無効となるのか、不明確である。(最高裁)
- ・ 上限を超える数の提案がされた場合の取扱いについて検討すべきである。(慶大)

#### 複数の株主による共同行使について

- ・ 複数の株主による共同行使の場合の取扱いについても、条文上(又は解釈上)明確にすべきである。(JACD, NOT)

#### その他について

- ・ 本来制限されるべきでなかった株主提案が制限され、その議案について決議が行われなかった場合の救済方法が不明瞭である。(最高裁)
- ・ 株主提案を無視した場合のサンクションについて検討すべきである。(慶大)
- ・ 企業経営者も、株主総会における建設的対話の促進のために、会社法による議案の数による制限だけでなく、一括討議など株主総会の円滑な運営に関する工夫を行うことに努めるべきである。(同友会)

- ・ 定款変更議案の数以外の場合についても、議案の定義又は議案の単位の判断基準を明確化しないと裁判実務上支障が生ずる。(最高裁)
- ・ 役員等選解任議案については、特に重要な議案であり、株主総会の運営の妨げとなる可能性も小さいため、数の制限の例外とすべきである。(個人)
- ・ 提案することができる議案の数の制限を非上場の中小企業にまで及ぼすことが相当か否かについては、更に検討を要する。(大阪弁)
- ・ 内容による制限との適用の先後関係が不明確である。(最高裁)
- ・ 平成22年頃、個別株主通知の受付票を証券会社等から入手しなければ株主共同提案を行うことができないこととされ、株主提案権が不当に制約された。本来このような制約を撤廃すべきであり、これ以上制約を拡大すべきではない。(個人)

#### (1の注)について

【賛成(明文の規定を設けることについて)】ストラテジック,一弁,日弁連,大阪弁,二弁,全株懇,JA CD,日司連,総法研

- ・ 何も規定がない場合には、複数の内容を含むものであっても一つの定款変更議案であるという主張がされ得るため、明文の規定を置くべきものとする。(日弁連)
- ・ 明文の規定を設けた場合であっても、解釈に幅があることは否めないが、明文の規定を設けなければ、更に判断基準が不明確になる。(二弁)
- ・ 株主提案権の濫用事例の多くは定款変更議案に関するものであり、明文の規定を置かなかった場合には、議案の数の数え方をめぐって紛争が生ずる可能性が高い。(大阪弁)
- ・ 提案株主との折衝を効率的に行うことができるよう、明文の規定を設けるべきである。(全株懇)
- ・ 株主提案権の濫用事例は定款変更議案で顕著であり、また、提案数の制限の逸脱を排除すべきであるから、明文化すべきである。(総法研)

【条件付賛成(明文の規定を設けることについて)】電気連,経団連

- ・ 提案株主がおよそ関連性のない事項を関連性があると主張することが想定されるため「内容において関連することが客観的に明白である事項」とすべきである。(電気連,経団連)

【反対(明文の規定を設けることについて)】岡山大

- ・ 明文の規定を設ける場合にはかえって解釈上の不明確性を招来するおそれがある。(岡山大)

【その他の意見】

- ・ 区分方法について、疑義が生じないよう、ガイドライン等による明確化を図るべきである。(一弁)
- ・ 「内容において関連する事項」に該当するかは、個別の事情を考慮した上で、総合的に判断せざるを得ないと考えられ、一定の解釈の余地が残らざるを得ないため、実務上の運用が相当困難であると思われる。(日司連)

- ・ 「内容において関連する事項」を判断する基準が不明確であり、特に、論理的関連性がある場合に限らないとの見解に立つ場合、裁判実務が混乱する可能性が高い。(最高裁)
- ・ 関連性の判断基準は明確ではないため、明文化については引き続き慎重に検討すべきである。(広島弁、青学大)
- ・ 内容において関連する事項ごとに区分して数えることには賛成だが、そのような規律を明文の規定として設けることが適当であるか、また、その場合に、実効性の確保された規律として機能するかについて、慎重に検討すべきである。(JACD)
- ・ 一定の解釈の方針を示すことは有益であるが、具体的に明文化することは難しく、結局、中間試案に示されているような解釈の余地のある文言にならざるを得ないと思え、その場合には、どのように数えるか判断の分かれるような事態は避けられないと思われる。(大阪大)
- ・ 具体的な判断基準に関する解釈を明確化した上で、内容において関連する事項ごとに区分して数える方向で検討すべきである。(獨協大)
- ・ 区分の仕方をめぐっては、提案株主との間で事前に相当な調整が必要となり、煩雑になるばかりかトラブルに発展することも危惧されるため、明文の規定を設けるに当たっては、明確な関連性及び一体性が認められるものに限定すべきである。(法友会)
- ・ 定款変更については、提案者の区別なく、本来「関連する事項ごと」に別の議案とするのが会議体としてのあるべき姿であるため、株主提案をそのように数えるのであれば、会社提案についても同様に扱うことを義務付けることを検討すべきである。(ISS)
- ・ 会社提案に係る定款変更議案についても同様に扱うべきである。(ストラテジック)

## 2 内容による提案の制限

会社法第304条及び第305条の規定は、次のいずれかに該当する場合には、適用しないものとする。

株主が専ら人の名誉を侵害し、又は人を侮辱する目的で会社法第304条の規定による議案の提出又は同法第305条の規定による請求(以下「株主提案」という。)を行ったとき。

株主が専ら人を困惑させる目的で株主提案を行ったとき。

株主が専ら当該株主又は第三者の不正な利益を図る目的で株主提案を行ったとき。

株主提案により株主総会の適切な運営が妨げられ、株主の共同の利益が著しく害されるおそれがあるとき。

### について

- 【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、大阪弁、二弁、全株懇、顧問協、中大、JACD、同友会、獨協大、岡山大、早大、青学大、大阪大、日司連、総法研、関学大、ミロク
- ・ どのような目的で行われた株主提案を株主総会で取り上げ、その準備や審議のために時間を使うことは、株式会社や他の株主にとって負担となり、株主総会における充実した審議が阻害されることとなるため、このような目的での株主提案の行使を制限することは株主総会

における充実した審議につながり、合理的である。(一弁)

- ・ どのような目的が認められる場合には、株主総会の活性化に資する権利行使ではなく、かつ、会議体構成員の固有の権利行使としても正当化することができない。(東弁)
- ・ 明文化することで、濫用的な株主提案権の行使を防止することにつながる。(大阪弁、J A C D、岡山大)
- ・ 濫用的な株主提案権の行使に際して、内容面に着目して制限をすることは適切である。(ミロク)
- ・ 経営者と株主との間又は株主間のコミュニケーションを良くし更に開かれた株式会社を実現するためには、提案内容にある一定の制限を加えることは必要であり、実務上は株主提案権の濫用に該当するかの判断は容易でなく慎重にならざるを得ないため、立法による措置が必要である。(関学大)
- ・ 株主総会における対話を建設的なものとするためには、不適切な内容の株主提案を排除すべきであり、明文で規定することは有意義である。(全株懇、同友会)
- ・ 濫用的な行使を制限することは、発行体にとってメリットがあるばかりでなく、議決権行使に当たって極めて短期間に多数の議案の精査を行う機関投資家にとってもメリットがある。(顧問協)
- ・ 提案理由に関する現行の規制と同様の規制を議案自体に課すものであり、妥当である。(大阪大)
- ・ 「『主として』人の名誉を侵害し、又は人を侮辱する目的」という要件では、やや不明確で、濫用的とはいえぬ株主提案も制限してしまうおそれがある。(二弁)
- ・ 正当な目的を有しない提案の提出を事前に抑制し、提出された場合であっても会社がこれを取り上げないことができるよう、一定の基準を明文化することは有用である。株主提案を過度に制限することとならないよう、「専ら」や「著しく」という厳格な要件を用いることは望ましい。(日司連)
- ・ 権利濫用に該当する場合を明確化するため、明文化すべきである。(総法研)
- ・ 中間試案の基本的立場及び補足説明において示されている理由付けを支持する。(早大)

【条件付賛成】日商、東洋大、NOT、全銀協、法友会、経団連

- ・ 「専ら」という要件があることで、に該当すると判断することができる範囲が著しく狭くなり、また、立証するのが難しくなるため、「専ら」を削除し、又はそれができないのであれば、「主として」とすべきである。(日商、法友会)
- ・ 「専ら」という要件により、立証が困難となり、制限の実効性が失われる懸念があるため、削除すべきである。また、具体的にどのような提案がこの制限事由に該当するのかについて、条文上で例示するなど、何らかの考え方を示すべきである。(全銀協)
- ・ 「専ら」であるか否かの判断は不可能であり、「専ら」という要件では不当な権利行使に対する抑止効果が低いため、「主として」に変更すべきである。(経団連)
- ・ 「専ら」という要件があることで、に該当すると判断できる範囲が著しく狭くなり、また、立証するのが難しくなるため、「主として」などのより緩やかな文言とすべきである。(NOT)

- ・ 「専ら」という要件は不明確であるため、「著しく」などの表現とすべきである。(東洋大)

【反対】札幌弁，広修大，株権弁，実務研，個人7名

- ・ 株主提案権の濫用的な行使が横行し，制限を要する情勢にあるという立法事実までは認められない。(札幌弁)
- ・ 「専ら」という限定を付しても不明確である。(広修大)
- ・ どのような場合に要件を充足するか判断が難しく，恣意的な運用がされるおそれがあるので，公正な第三者機関による審査など，判断基準を厳密に定める必要がある。(個人)
- ・ 内容による制限については，株主提案を経営陣が恣意的に選別するおそれや株主に対する萎縮効果が生ずるおそれがあり，少数株主権としての株主提案権の本質を害するものである。また， のような内容の提案は，権利の濫用として当然に許されないので，あえて明文の規定を設けるまでもない。(株権弁)
- ・ 文言が不明確で，「一般条項」的であり，会社が株主提案を不当に拒絶することができてしまうため，適切でないなどの理由から反対する意見が多数であった。(実務研)
- ・ 不適切な内容の提案はめったに提出されない上，提案株主との事前の話し合いで取り下げさせることが可能である。また，曖昧な文言で制限すると拡大解釈により株主提案権が大きく侵害される。(個人)
- ・ に該当するような提案は非常識なものであり，会社としては毅然と対応すれば足りるので，制限をする必要はない。あえて会社法に明記するのは会社側が恣意的な判断をするためではないかとさえ思われる。(個人)
- ・ あらかじめ内容による制限を行うこととなれば，企業経営が独善的なものとなる。(個人)

【その他の意見】

- ・ 株式会社側による制限の濫用を抑制するとともに，要件該当性の判断を容易にするという観点から，ガイドライン等による明確化を図ることが望ましい。(一弁)
- ・ 要件が一義的に明確でないまま立法されると，解釈に疑義が生じ，紛争の長期化が懸念される。(最高裁)
- ・ 「専ら」という限定を付しつつ，主観的目的を取り上げているため，解釈の幅が生じやすく，また，第一次的な解釈は会社によって行われるため，提案権の行使が不当に妨げられる可能性は少なくない。現状では，株主提案を無視した場合の有効なサンクションを欠くため，条文化については慎重な検討を要する。(慶大)
- ・ 「専ら」や「目的」といった主観的な要件は該当性の判断が難しいため，「行為態様」といった外部的徴表等の客観的要件に改めるべきである。提案株主の主観に係る要件であるため，提案株主に立証責任を課すことも検討すべきである。(電気連)
- ・ 第三者による公正な判断基準に基づいて制限事由に該当するか判断を行うなど，慎重に検討すべきである。(個人)
- ・ あえて会社法に明記する必要性については慎重に検討すべきである。制限事由に該当するか判断を誰が行うこととなるのか。会社側が恣意的な判断をする可能性がある。(個人)
- ・ 株主提案権の制限は最小限にとどめるべきである。(ISS)



## について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，大阪弁，二弁，全株懇，顧問協，中大，JACD，同友会，獨協大，岡山大，早大，青学大，日司連，総法研，関学大

- ・ どのような目的で行われた株主提案を株主総会で取り上げ，その準備や審議のために時間を使うことは，株式会社や他の株主にとって負担となり，株主総会における充実した審議が阻害されることとなるため，このような目的での株主提案の行使を制限することは株主総会における充実した審議につながり，合理的である。（一弁）
- ・ どのような目的が認められる場合には，株主総会の活性化に資する権利行使ではなく，かつ，会議体構成員の固有の権利行使としても正当化することができない。（東弁）
- ・ 明文化することで，濫用的な株主提案権の行使を防止することにつながる。（大阪弁，JACD，岡山大）
- ・ 経営者と株主との間又は株主間のコミュニケーションを良くし更に開かれた株式会社を実現するためには，提案内容にある一定の制限を加えることは必要であり，実務上は株主提案権の濫用に該当するかの判断は容易でなく慎重にならざるを得ないため，立法による措置が必要である。（関学大）
- ・ 株主総会における対話を建設的なものとするためには，不適切な内容の株主提案を排除すべきであり，明文で規定することは有意義である。（全株懇，同友会）
- ・ 濫用的な行使を制限することは，発行体にとってメリットがあるばかりでなく，議決権行使に当たって極めて短期間に多数の議案の精査を行う機関投資家にとってもメリットがある。（顧問協）
- ・ 判断基準がやや曖昧ではあるが，同様の文言を使用した下級審判例の事案を参考にして適用範囲を一定程度限定することは可能である。（二弁）
- ・ 正当な目的を有しない提案の提出を事前に抑制し，提出された場合であっても会社が必要と認めないことができるよう，一定の基準を明文化することは有用である。株主提案を過度に制限することとならないよう，「専ら」や「著しく」という厳格な要件を用いることは望ましい。（日司連）
- ・ 権利濫用に該当する場合を明確化するため，明文化すべきである。（総法研）
- ・ 中間試案の基本的立場及び補足説明において示されている理由付けを支持する。（早大）

【条件付賛成】日商，東洋大，NOT，全銀協，法友会，経団連

- ・ 「専ら」という要件があることで，に該当すると判断できる範囲が著しく狭くなり，また，立証するのが難しくなるため，「専ら」を削除し，又はそれができないのであれば，「主として」とすべきである。（日商，法友会）
- ・ 「専ら」という要件により，立証が困難となり，制限の実効性が失われる懸念があるため，削除すべきである。また，具体的にどのような提案がこの制限事由に該当するのかについて，条文上で例示するなど，何らかの考え方を示すべきである。（全銀協）
- ・ 「専ら」であるか否かの判断は不可能であり，「専ら」という要件では不当な権利行使に対する抑止効果が低いため，「主として」に変更すべきである。（経団連）

- ・ 「専ら」という要件があることで、 に該当すると判断することができる範囲が著しく狭くなり、また、立証するのが難しくなるため、「主として」などのより緩やかな文言とすべきである。(NOT)
- ・ 「専ら」という要件は不明確であるため、「著しく」などの表現とすべきである。(東洋大)

【反対】札幌弁，広修大，株権弁，実務研，ミロク，個人7名

- ・ 株主提案権の濫用的な行使が横行し、制限を要する情勢にあるという立法事実までは認められない。(札幌弁)
- ・ 「専ら」という限定を付しても不明確である。(広修大)
- ・ どのような場合に要件を充足するか判断が難しく、恣意的な運用がされるおそれがあるので、公正な第三者機関による審査など、判断基準を厳密に定める必要がある。(個人)
- ・ 内容による制限については、株主提案を経営陣が恣意的に選別するおそれや株主に対する萎縮効果が生ずるおそれがあり、少数株主権としての株主提案権の本質を害するものである。また、 の「人」に対象会社が含まれるとすると、対象会社が困惑するような内容の提案は全て拒絶することができることとなり、対象会社にとって好ましい提案のみが選別され、反対株主は株主提案の機会すら奪われかねないため、株主提案権の趣旨が実現されない。(株権弁)
- ・ 文言が不明確で、「一般条項」的であり、会社が株主提案を不当に拒絶することができてしまうため、適切でないなどの理由から反対する意見が多数であった。(実務研)
- ・ 「専ら人を困惑させる目的」という文言は、漠然としており、株主提案権の行使を過度に制限することを可能とするものである。(ミロク)
- ・ 不適切な内容の提案はめったに提出されない上、提案株主との事前の話し合いで取り下げさせることが可能である。また、曖昧な文言で制限すると拡大解釈により株主提案権が大きく侵害される。(個人)
- ・ に該当するような提案は非常識なものであり、会社としては毅然と対応すれば足りるので、制限をする必要はない。あえて会社法に明記するのは会社側が恣意的な判断をするためではないかとさえ思われる。(個人)
- ・ あらかじめ内容による制限を行うこととなれば、企業経営が独善的なものとなる。(個人)

【その他の意見】

- ・ 株式会社側による制限の濫用を抑制するとともに、要件該当性の判断を容易にするという観点から、ガイドライン等による明確化を図ることが望ましい。(一弁)
- ・ 要件が一義的に明確でないまま立法されると、解釈に疑義が生じ、紛争の長期化が懸念される。「人」の意義が不明確である。(最高裁)
- ・ 「専ら」という限定を付しつつ、主観的目的を取り上げているため、解釈の幅が生じやすく、また、第一次的な解釈は会社によって行われるため、提案権の行使が不当に妨げられる可能性は少なくない。現状では、株主提案を無視した場合の有効なサンクションを欠くため、条文化については慎重な検討を要する。(慶大)
- ・ は裁判例を参考に設けられたと考えられるが、同様の事例については や の適切な運

用によって対応可能であり， が対象とする濫用的提案の具体例としてどのようなものがあるのかという疑問が生ずる。経営者から見ると荒唐無稽な内容の提案であっても，少なくとも投資家と企業の対話のきっかけとなる可能性は十分にあるが， の要件は，そのような提案まで規制してしまうおそれがある。(大阪大)

- ・ 「人」に法人その他の団体が含まれるとすると，「法人その他の団体を困惑させる」目的について，法人その他の団体の代表者を困惑させる目的として理解すべきなのか，それとも客観的な社会的感情を想定して理解すべきなのか。「困惑」という用語を使用した裁判例が意図した射程範囲を，「専ら」という文言を加えることで狭める意図なのか。具体的にどのような場合に「困惑させる目的」があると考えられるのか。(NOT)
- ・ 「専ら」や「目的」といった主観的な要件は該当性の判断が難しいため，「行為態様」といった外部的徴表等の客観的要件に改めるべきである。提案株主の主観に係る要件であるため，提案株主に立証責任を課すことも検討すべきである。(電気連)
- ・ 第三者による公正な判断基準に基づいて制限事由に該当するかの判断を行うなど，慎重に検討すべきである。(個人)
- ・ あえて会社法に明記する必要性については慎重に検討すべきである。制限事由に該当するかの判断を誰が行うこととなるのか。会社側が恣意的な判断をする可能性がある。(個人)
- ・ 株主提案権の制限は最小限にとどめるべきである。(ISS)

#### について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，大阪弁，二弁，全株懇，顧問協，中大，JACD，同友会，早大，青学大，日司連，総法研，関学大，ミロク

- ・ のような目的で行われた株主提案を株主総会で取り上げ，その準備や審議のために時間を使うことは，株式会社や他の株主にとって負担となり，株主総会における充実した審議が阻害されることとなるため，このような目的での株主提案の行使を制限することは株主総会における充実した審議につながり，合理的である。(一弁)
- ・ のような目的が認められる場合には，株主総会の活性化に資する権利行使ではなく，かつ，会議体構成員の固有の権利行使としても正当化することができない。(東弁)
- ・ 明文化することで，濫用的な株主提案権の行使を防止することにつながる。(大阪弁，JACD)
- ・ 濫用的な株主提案権の行使に際して，内容面に着目して制限をすることは適切である。(ミロク)
- ・ 経営者と株主との間又は株主間のコミュニケーションを良くし更に開かれた株式会社を実現するためには，提案内容にある一定の制限を加えることは必要であり，実務上は株主提案権の濫用に該当するかの判断は容易でなく慎重にならざるを得ないため，立法による措置が必要である。(関学大)
- ・ 株主総会における対話を建設的なものとするためには，不適切な内容の株主提案を排除すべきであり，明文で規定することは有意義である。(全株懇，同友会)
- ・ 濫用的な行使を制限することは，発行体にとってメリットがあるばかりでなく，議決権行使に当たって極めて短期間に多数の議案の精査を行う機関投資家にとってもメリットがあ

る。(顧問協)

- ・ どのような場合に の目的が認められるかという事実認定上の問題はあるが、 のような目的で株主提案を行ったときは濫用的と評価できる。(二弁)
- ・ 中間試案の基本的立場及び補足説明において示されている理由付けを支持する。(早大)
- ・ 正当な目的を有しない提案の提出を事前に抑制し、提出された場合であっても会社がこれを取り上げないことができるよう、一定の基準を明文化することは有用である。株主提案を過度に制限することとならないよう、「専ら」や「著しく」という厳格な要件を用いることは望ましい。(日司連)
- ・ 権利濫用に該当する場合を明確化するため、明文化すべきである。(総法研)

【条件付賛成】日商，獨協大，東洋大，岡山大，NOT，全銀協，法友会，経団連

- ・ は「株主が専ら当該株主又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ことを目的とするとき」とすべきである。(獨協大)
- ・ 「専ら」という要件があることで、 に該当すると判断することができる範囲が著しく狭くなり、また、立証するのが難しくなるため、「専ら」を削除し、又はそれができないのであれば、「主として」とすべきである。(日商，法友会)
- ・ 「専ら」という要件により、立証が困難となり、制限の実効性が失われる懸念があるため、削除すべきである。また、具体的にどのような提案がこの制限事由に該当するのかについて、条文上で例示するなど、何らかの考え方を示すべきである。(全銀協)
- ・ 「専ら」であるか否かの判断は不可能であり、「専ら」という要件では不当な権利行使に対する抑止効果が低いため、「主として」に変更すべきである。(経団連)
- ・ 「専ら」という要件があることで、 に該当すると判断することができる範囲が著しく狭くなり、また、立証するのが難しくなるため、「主として」などのより緩やかな文言とすべきである。(NOT)
- ・ 「専ら」という要件は不明確であるため、「著しく」などの表現とすべきである。(東洋大)
- ・ 不正な利益を図る目的がある場合には、合理的な目的が併存していても排除すべきであり、「専ら」という要件は不要である。(岡山大)

【反対】札幌弁，広修大，株権弁，実務研，個人7名

- ・ 株主提案権の濫用的な行使が横行し、制限を要する情勢にあるという立法事実までは認められない。(札幌弁)
- ・ 「専ら」という限定を付しても不明確である。(広修大)
- ・ どのような場合に要件を充足するか判断が難しく、恣意的な運用がされるおそれがあるので、公正な第三者機関による審査など、判断基準を厳密に定める必要がある。(個人)
- ・ 内容による制限については、株主提案を経営陣が恣意的に選別するおそれや株主に対する萎縮効果が生ずるおそれがあり、少数株主権としての株主提案権の本質を害するものである。また、 の「不正な利益」が何を指すかが不明確であり、対象会社に不都合な提案を「不正な利益」を図るものと断じて、対象会社にとって好ましい提案のみ選別されるおそれがある。(株権弁)

- ・ 文言が不明確で、「一般条項」的であり、会社が株主提案を不当に拒絶することができてしまうため、適切でないなどの理由から反対する意見が多数であった。(実務研)
- ・ 不適切な内容の提案はめったに提出されない上、提案株主との事前の話し合いで取り下げさせることが可能である。また、曖昧な文言で制限すると拡大解釈により株主提案権が大きく侵害される。(個人)
- ・ に該当するような提案は非常識なものであり、会社としては毅然と対応すれば足りるので、制限をする必要はない。あえて会社法に明記するのは会社側が恣意的な判断をするためではないかとさえ思われる。(個人)
- ・ あらかじめ内容による制限を行うこととなれば、企業経営が独善的なものとなる。(個人)

#### 【その他の意見】

- ・ 株式会社側による制限の濫用を抑制するとともに、要件該当性の判断を容易にするという観点から、ガイドライン等による明確化を図ることが望ましい。(一弁)
- ・ 要件が一義的に明確でないまま立法されると、解釈に疑義が生じ、紛争の長期化が懸念される。「当該株主又は第三者の不正な利益を図る目的」とあるが、「不正な利益」とは何か、「第三者の利益を図る目的」とは違うのかが不明確である。(最高裁)
- ・ 「専ら」という限定を付しつつ、主観的目的を取り上げているため、解釈の幅が生じやすく、また、第一次的な解釈は会社によって行われるため、提案権の行使が不当に妨げられる可能性は少なくない。現状では、株主提案を無視した場合の有効なサンクションを欠くため、条文化については慎重な検討を要する。(慶大)
- ・ 「専ら」や「目的」といった主観的な要件は該当性の判断が難しいため、「行為態様」といった外部的徴表等の客観的要件に改めるべきである。提案株主の主観に係る要件であるため、提案株主に立証責任を課すことも検討すべきである。(電気連)
- ・ 第三者による公正な判断基準に基づいて制限事由に該当するかの判断を行うなど、慎重に検討すべきである。(個人)
- ・ あえて会社法に明記する必要性については慎重に検討すべきである。制限事由に該当するかの判断を誰が行うこととなるのか。会社側が恣意的な判断をする可能性がある。(個人)
- ・ 株主提案権の制限は最小限にとどめるべきである。(ISS)

#### について

【賛成】東弁，二弁，全株懇，顧問協，中大，JACD，同友会，獨協大，東洋大，岡山大，  
広修大，青学大，日司連，法友会，ミロク

- ・ 明文化することで、濫用的な株主提案権の行使を防止することにつながる。(大阪弁，岡山大)
- ・ 株主総会における対話を建設的なものとするためには、不適切な内容の株主提案を排除すべきであり、明文で規定することは有意義である。(全株懇，同友会)
- ・ 濫用的な行使を制限することは、発行体にとってメリットがあるばかりでなく、議決権行使に当たって極めて短期間に多数の議案の精査を行う機関投資家にとってもメリットがある。(顧問協)

- ・ 株主名簿の閲覧拒絶事由（会社法第125条第3項）や取締役の説明義務の例外（同法第314条）と平仄を合わせて、客観的な要件を定めたのみとすべきである。（広修大）
- ・ 正当な目的を有しない提案の提出を事前に抑制し、提出された場合であっても会社がこれを取り上げないことができるよう、一定の基準を明文化することは有用である。株主提案を過度に制限することとならないよう、「専ら」や「著しく」という厳格な要件を用いることは望ましい。（日司連）
- ・ 濫用的な株主提案権の行使に際して、内容面に着目して制限をすることは適切である。（ミロク）

【条件付賛成】日商，早大，NOT，全銀協

- ・ 「著しく」という要件があることで、に該当すると判断できる範囲が著しく狭くなるため、「著しく」を削除し、又はそれができないのであれば、「特に」とすべきである。（日商）
- ・ 「著しく」という要件により、立証が困難となり、制限の実効性が失われる懸念があるため、削除すべきである。また、具体的にどのような提案がこの制限事由に該当するのかについて、条文上で例示するなど、何らかの考え方を示すべきである。（全銀協）
- ・ 「株主の共同の利益が著しく害されるおそれがあるとき」という要件は、具体的にどのような場合にこれに該当するのかが不明確であるため、付加すべきでない。仮に、この文言を削除することで株主提案権が過度に制約されることを危惧するのであれば、「適切な運営が著しく妨げられるとき」などとして調整することが可能である。（NOT）
- ・ 基本的には賛成するが、「株主総会の適切な運営」が準備段階を含むことを前提とすれば、「著しく」が歯止めになっていることは理解できるものの、「株主の共同の利益」の捉え方次第では、株主提案の過剰な制限となるおそれがあるため、文言を再検討すべきである。（早大）

【反対】一弁，広島弁，札幌弁，大阪弁，株権弁，実務研，関学大，個人9名

- ・ 具体的にどのようなケースであれば株主提案が制限されるのかが不明確であり、株式会社側が濫用的に株主提案を制限するおそれもあるため、ガイドライン等により、具体的な明確化のための方策を採ることが望ましい。（一弁）
- ・ 株主総会の運営方法を十分に工夫することにより円滑な株主総会の実施を行うことは可能であり、必要ない。（広島弁）
- ・ 株主提案権の濫用的な行使が横行し、制限を要する情勢にあるという立法事実までは認められない。（札幌弁）
- ・ 議案の数の制限及び から までの拒絶事由を設ければ、加えて の事由による拒絶を認めなければ防げない事態が生ずる可能性は乏しい。恣意的な判断の余地が大きい のような拒絶事由を設けることについては慎重な検討が必要である。（大阪弁）
- ・ どのような場合に要件を充足するかの判断が難しく、恣意的な運用がされるおそれがあるので、公正な第三者機関による審査など、判断基準を厳密に定める必要がある。（個人）
- ・ は客観的な要件であり、不明瞭な要件から恣意的解釈・運用がされる可能性がある。に おいて想定されている不必要に多数・長大な内容の定款変更議案でも、株主総会の構成員で

ある株主が提案する議案については議論されることが前提でなければならない。(関学大)

- ・ 内容による制限については、株主提案を経営陣が恣意的に選別するおそれや株主に対する萎縮効果が生ずるおそれがあり、少数株主権としての株主提案権の本質を害するものである。また、は、からまでに比して、会社側による恣意的な判断の危険性が高い。「株主の共同の利益」という不明確な概念を持ち出すことは、「全体の利益」において「個別の権利」を制限することにつながりかねない。(株権弁)
- ・ 文言が不明確で、「一般条項」的であり、会社が株主提案を不当に拒絶することができてしまうため、適切でないなどの理由から反対する意見が多数であった。(実務研)
- ・ 短時間で株主総会を終わらせたい会社側が恣意的に拡大解釈し、会社側の経営方針に反対する内容の株主提案を排除又は制限することが容易に予想される。(個人)
- ・ 「おそれ」という文言はどのようにも解釈できる文言であり、会社側が「おそれがある」と判断すれば、会社にとって不都合な提案は制限することができることとなる。(個人)
- ・ 不適切な内容の提案はめったに提出されない上、提案株主との事前の話し合いで取り下げさせることが可能である。また、曖昧な文言で制限すると拡大解釈により株主提案権が大きく侵害される。(個人)
- ・ あらかじめ内容による制限を行うこととなれば、企業経営が独善的なものとなる。(個人)

#### 【その他の意見】

- ・ 提案の内容を考慮せずに「株主総会の運営に与える影響」という観点のみから「株主の共同の利益」が著しく害されるか否かを判断することには疑問があるため、株主提案の内容を考慮した上で、提案が可決されてその提案を実行した場合に会社・株主が得られる利益と、その提案を株主総会で議論するために要する手間・費用を比較衡量して判断すべきである。(二弁)
- ・ 「株主の共同の利益」に関して実質的な判断を伴うため、混乱が生じないように具体的かつ明確に規定すべきである。(青学大)
- ・ 解釈の余地の大きい表現が使われており、株式会社による濫用のおそれがあるため、想定される事例について、引き続き検討を重ねるべきである。(東弁)
- ・ 当該制限事由の理論的な性質やその外延については引き続き検討が必要である。(JACD)
- ・ 株主提案権の制限は最小限にとどめるべきであり、特にについては慎重に取り扱う必要がある。もし提案することができる議案の数に制限を設けるのであれば、濫用的な事例はそれによって排除できることから、特にについては不要であると考える。(ISS)
- ・ 要件が一義的に明確でないまま立法されると、解釈に疑義が生じ、紛争の長期化が懸念される。「適切な運営」は誰の立場から検討するのか、「共同の利益」とはどの程度具体的である必要があるのか、補足説明に挙げられている例以外に具体例はあるか、「株主総会の適切な運営」と「株主の共同の利益」との関係等が不明確である。(最高裁)
- ・ については、会社が株主提案権を過度に制限する運用を行う口実となる可能性があり、明文化することのデメリットの方が大きいのではないかという懸念があるため、必要性や適用範囲について更に慎重に検討すべきである。(日弁連)

- ・ 「株主総会の適切な運営が妨げられ」という文言を会社が一方的に解釈し、広範に株主提案権を制限する可能性が否定できず、その場合には仮処分で争うこととなるが、救済策として十分でないため、 については慎重に検討すべきである。(総法研)
- ・ 条文化については慎重な検討を要する。(慶大)
- ・ 第三者による公正な判断基準に基づいて制限事由に該当するかの判断を行うなど、慎重に検討すべきである。(個人)

## その他について

### 泡沫議案の制限について

- ・ 実質的に同一の議案につき株主総会において総株主の議決権の10分の1以上の賛成を得られなかった日から3年を経過していない場合における議案の提出の制限を撤廃すべきである。(中電株主,個人)

### 業務執行事項に関する提案の制限について

- ・ 濫用的な提案事例は業務執行事項についての定款変更議案という形でされることが多いため、米仏独といった諸外国でも制限があることにも鑑み、業務執行事項に関する提案を制限すべきである。(電気連,法友会)
- ・ 定款変更議案として提案されている議案のほとんどが業務執行事項に関する事項であり、このような議案に対する賛成比率は極めて低いことから、米仏独といった諸外国でも制限があることにも鑑み、業務執行事項に関する提案を制限すべきである。これを制限しないと提案数の制限が無意味なものとなる。また、日常的な業務執行事項が定款に定められていれば機動的で柔軟な経営判断が困難となり、企業の稼ぐ力を削ぎ、ひいては株主の利益を害することとなる。(経団連)
- ・ 承認可決の見込みのない提案を毎年取り上げることによるコストや株主との対話に与える悪影響は甚大であるため、業務執行事項に関する提案に係る定款変更議案について、提案内容による制限が可能となるように具体的な規定を置くべきである。(全株懇)

### その他について

- ・ 内容による制限に基づいて議案を取り上げなかった場合で、株主総会決議取消訴訟の対象となった際の立証責任の所在についても検討すべきである。会社の判断が善意無重過失であれば請求が棄却されるという内容の規定を設けることも検討すべきである。(法友会)
- ・ 専ら人を困惑させる提案がされ、企業に膨大な負担を強いている現状に鑑み、株主にも一定の責任を持たせるなどの踏み込んだ規律とすべきであるため、株主は から までに掲げる株主提案をしてはならないものとすべきである。(ヤフー)
- ・ から までの拒絶事由に該当しない場合であっても、権利の濫用の主張に基づき株主提案を拒絶することを否定する趣旨ではないという理解でよいか。(NOT)
- ・ 制限を設けること自体は賢明だが、基準とプロセスを明確化する必要がある。株主提案が制限された場合には、なぜ制限されたのかについての説明がされるべきである。証券取引委員会が株主提案の制限の合理性を検討するという米国における仕組みと同様のプロセスの



導入を検討すべきである。(ベイリー)

- ・ 株主提案を却下された場合における異議申立権を認め、異議の手續についても定めてほしい。(個人)

(第2の後注) 株主提案権の行使要件のうち300個以上の議決権という持株要件及び行使期限の見直しをするものとするかどうかについては、なお検討する。

#### 持株要件の見直しについて

【賛成】日商、全株懇、JACD、ヤフー、電気連、横国大、全銀協、法友会、経団連

- ・ 300個以上の議決権を得るために必要な投資金額と1%以上の議決権を得るために必要な投資金額が大きく離れており、1%以上の議決権という持株要件は有名無実化している。(全株懇、JACD、電気連、法友会、経団連)
- ・ 投資単位が立法当時に比して半額程度に減少していることから、客観的環境変化を反映した改定(例えば、600個以上の議決権という持株要件に変更すること)を検討すべきである。(日商、全銀協)
- ・ 300個の議決権しか有しない株主の提案が株主総会における審議時間の多くを占めることは会議体として不健全である。電気事業の業界においては、300個以上の議決権という要件による株主提案に要した時間が総会全体の30%弱にまで達する例があり、議決権数と審議時間との権衡を失っている。(電気連)
- ・ 1%を大きく下回る議決権しか有しない一部の特定の株主が株主提案権を行使することで、株主総会の審議時間の相当割合を占めることとなり、株主総会の適切な運営が妨げられるとさえ言え、株主共同の利益に合致しているとは言えない。(法友会、経団連)
- ・ 中小企業においては、一般株主が300個以上の議決権を得る可能性があり、その場合、議決権保有割合が1%に遠く及ばない株主にも株主提案権の行使が認められることとなる。株主総会において充実した議論を行うため、300個以上の議決権という持株要件を削除すべきである。(横国大)
- ・ 実際の株主提案のほとんどは賛成比率が必ずしも高いとはいえず、そのような株主提案の多くは株主提案の制度趣旨から外れ、株主総会の適正な運営を妨げるのみならず、株主全体の利益をも侵害するものといえるため、持株要件の廃止又は引上げを行うべきである。(日商)
- ・ 大株主以外の株主による株主提案に対する賛成割合は大部分が10%未満であるという現状に鑑みると、他の株主との対話の機会が損なわれているといえる。(ヤフー、経団連)
- ・ 仮に、300個以上の議決権という持株要件を廃止したとしても、議決権の1%以上という持株要件を充足する複数の株主が共同で株主提案を行うことは可能であり、インターネット等の発達により個人による社会への意見発信が立法当時に比して飛躍的に向上し、株主同士の交流が容易化している現況等に鑑みれば、提案株主側に一定程度の努力を求めることは不当ではない。(日商、全銀協)
- ・ インターネット等の情報通信技術が進展し、共同提案者を集めることが容易となった現在

では、300個以上の議決権という持株要件は簡単に充足できてしまう。(JACD)

- ・ 株主提案権の制度が導入された当時と異なり、会社が株主との対話に積極的に取り組んでいる現在の状況を踏まえ、なお300個以上の議決権という持株要件を維持する意義があるかを再検討すべきである。(JACD)
- ・ 仮に、300個以上の議決権という持株要件の撤廃が難しいとして、基準となる議決権の個数を相当引き上げたとしても株主提案権の意義を損なうとは考えにくい。(法友会)
- ・ 300個以上の議決権という持株要件を廃止し、あるいは引き上げるべきだが、それが不可能なのであれば、例えば、特別決議事項の提案に関しては、会社に大きな影響を与える特に重要なものであるため、300個以上の議決権の要件を引き上げるべきである。(経団連)

【反対】ストラテジック、一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、慶大、獨協大、岡山大、早大、日司連、株権弁、ISS、関学大、ミロク、中電株主、個人37名

- ・ 持株要件の引上げや削除は、300個以上の議決権という絶対的な基準が設けられた趣旨に反し、個人株主による株主提案権の行使を過度に制限してしまうおそれがある。(一弁、日弁連、広島弁、東弁、獨協大、岡山大、日司連、関学大、ミロク、個人)
- ・ 大会社においても個人株主が株主提案権を行使できるようにするために300個以上の議決権という要件を設けたものであり、これを引き上げる必要性がない。(株権弁)
- ・ 濫用的な株主提案権の行使については、提案の個数や内容による制限を導入することで一定程度排除することができ、重ねて持株要件を引き上げる必要性は乏しい。(一弁、日弁連、広島弁、大阪弁、二弁、日司連)
- ・ 300個以上の議決権という要件が、近時の株主提案権の濫用的な行使事例を生じさせた原因であるかは必ずしも明らかでない。(日弁連、大阪弁、株権弁)
- ・ 可決される可能性の低い提案のために株主総会における審議の時間等が無駄に割かれ、他の株主との対話の機会が損なわれていることが見直しを要する理由として挙げられているが、それは一部の大企業にのみ当てはまることであり、一般化すべきでない。(東弁)
- ・ 株主提案権の濫用的な行使が横行し、制限を要する情勢にあるという立法事実までは認められない。(札幌弁)
- ・ 株主提案権は少数株主権として重要な制度であるため、一部の株主による株主提案権の濫用的な行使と評価され得る事例があることをもって、制度設計自体を見直すことは適切でない。(早大)
- ・ 投資家と企業の対話の促進の観点からも、少数株主の声も尊重すべきであり、現状以上に株主提案権の行使要件を厳しくすべきでない。(日司連、個人)
- ・ 企業の健全な運営には、株主の問題提起や意見が不可欠である。(個人)
- ・ 少数株主による株主提案権を通じた取締役に対する責任追及が不可能となってしまう。(個人)
- ・ 300個以上の議決権という持株要件によってされた提案でも、賛同する株主はそれなりに存在する。企業の社会的責任を全うするためにも、物言う株主の存在は重要である。(個人)

- ・ 保有議決権が少ない株主による株主提案であっても賛成割合が40%を超える事例が一定数存在することから、提案株主の保有議決権数による新たな制限は不要である。(ISS)
- ・ 1%以上の議決権を有しない株主による提案にも10%以上の賛成率を得るものは存在する上、賛成割合が10%未満であったとしても、そのような提案をする株主がいることが可視化されるという意義がある。(個人)
- ・ 株主総会で可決されるか否かも重要ではあるが、議論のそ上に上がるか否かも重要であるため、株主による提案を制限することはできる限り避けるべきであり、要件を厳格化することには反対である。(関学大)
- ・ 法制審議会で指摘されている持株要件を引き上げるべき理由には、持株要件を引き上げるべき合理的根拠を見出すことはできない。(岡山大)
- ・ 現行の持株要件によって会社側に特段の不都合が生じているとは考えられない。(ストラテジック)

#### 【その他の意見】

- ・ 株主数が多数である大規模な会社においては、持株要件の見直しにより個人株主の株主提案権を過度に制限されてしまうおそれがあり、提案することができる議案の数の制限や内容による制限で濫用的な株主提案権の行使には一定の歯止めが掛かると考えられるため、持株要件の見直しは慎重に検討すべきである。(総法研)
- ・ 300個以上の議決権という持株要件の引き上げは、少数株主による権利行使に支障を来たす。会社が株主の意見を聞く機会は余りないので、対話を大事にするなら少数株主の声に耳を傾けるべきである。(個人)
- ・ 株主提案権の制度目的からすると持株要件の引上げや削除は難しい。持株要件の引上げや削除をするのであれば、株主提案権の制度目的についても見直す必要がある。(大阪大)
- ・ 賛成する意見と反対する意見があった。300個以上の議決権という持株要件は撤廃又は引上げを行うべきであるとする意見は、議決権保有割合が1%を大きく下回る株主からの議案の検討に株主総会における審議時間の多くを費やす事例が散見されること、そのような株主からの提案に対する賛成比率が低い現状を踏まえれば300個以上の議決権という持株要件を撤廃しても弊害はほとんどないと考えられることを理由とする。(貿易会)
- ・ 慎重な検討が必要である。(フィデリティ)

#### 行使期限の見直しについて

##### 【賛成(前倒しについて)】全株懇、電気連、全銀協、法友会、経団連、総法研

- ・ 現行の8週間前までという行使期限では、提案株主の要件充足性の審査、提案内容の確認、取締役会意見の作成等の準備作業との関係で工程上厳しく、招集通知の早期発送の妨げの一つにもなっているため、株主総会の日10週間前から12週間前までなどとすることを検討すべきである。(電気連、法友会、経団連)
- ・ 招集通知の早期発送・発送前開示に取り組む上場会社が増加していることに鑑み、そのような株主の議案検討期間の確保、提案株主との十分な対話の期間の確保、対応について取締役会で丁寧に議論するための期間の確保等のため、株主提案権の行使期限を総会日の10週

間前ないし12週間前に前倒しすべきである。(全株懇)

- ・ 招集通知の早期発送・早期ウェブ開示が要請される中、現行法の8週間前の行使期限直前に株主提案権が行使された場合、印刷の締切日まで非常に短期間となり、会社側の負担が非常に大きいものとなるため、行使期限の前倒しをすべきである。(総法研)
- ・ 株主提案に係る議案の適法性の検討や、株主との間で紛争が生じた場合(株主提案権の制限が新設された場合には新たな紛争が生ずるおそれもある。)における仮処分等の裁判手続を踏まえた対応等を含めた株主総会の準備を8週間で行うことは会社にとっては大きな負担であるため、準備期間をより長く確保する必要がある。(JACD)
- ・ 株主提案の行使期限から株主総会の招集を決定する取締役会までの機関が短く、短期間で対応を迫られる会社側の負担は大きい。また、株主総会に近接した時期まで会社の状況を見極めた上で株主提案の要否を判断したいという株主のニーズがどれほどあるのか疑問である。(全銀協)
- ・ 提案期限日が株主にとって明確となるようにするという観点から、株主総会の基準日から2週間を経過した日までなどとすることも考えられる。(電気連、全銀協、法友会、経団連)
- ・ 定時株主総会は、毎事業年度終了後一定の時期に開催されるため、株主が株主提案権の行使期限を予測することに大きな支障はなく、また、例えば、前年の定時株主総会開催日の1年後の応当日を基準として株主提案権の行使期限を定めることも考えられる。(全株懇)
- ・ 提案株主は行使期限よりも前に会社に接触してくることが多いため、仮に、行使期限を前倒ししても直ちに株主の不利益となるわけではない。(JACD)

【条件付賛成(前倒しについて)】日商、JACD、岡山大

- ・ 株主総会で有意義な対話を行うためにも、提案株主と事前に十分なコミュニケーションのための時間を確保すべきであり、電子提供措置の開始日や招集通知の発送期限を現行の株主総会の2週間前という期限よりも早めるのであれば、早期化するその期間分だけでも、株主提案の行使期限を前倒しすべきである。(日商、JACD、岡山大)

【反対(前倒しについて)】ストラテジック、日弁連、広島弁、札幌弁、大阪弁、二弁、慶大、関学大、個人2名

- ・ 株主は、会社をめぐる様々な状況を見極めながら株主提案権を行使するか、行使するとしてその内容をどうするかを検討する場合もあり、行使期限を前倒しすると十分な検討が行えなくなるおそれがある。(日弁連)
- ・ 現行法を前提とした場合における会社に与えられる準備期間が必ずしも短過ぎるとはいえない。(日弁連、広島弁)
- ・ 電子提供制度を採用する会社が増えれば、郵送作業の時間が節約され、準備期間も短縮できるため、行使期限を見直す必要はない。(広島弁)
- ・ 制限を要する情勢にあるという立法事実までは認められない。(札幌弁、二弁)
- ・ 交渉中に行使期限が到来することで交渉が決裂して株主提案がされるという場合もあり得るため、行使期限の前倒しによって必ずしも会社にとって余裕ができるとは限らない。(日弁連)

- ・ 株主総会で可決されるか否かも重要ではあるが、議論のそ上に上がるか否かも重要であるため、株主による提案を制限することはできる限り避けるべきであり、要件を厳格化することには反対である。(関学大)

#### 【その他の意見】

- ・ 株主総会資料の電子提供措置や招集通知の発送の前倒しなどが行われるとすると、株式会社側の株主総会準備のスケジュールが一定程度前倒しとなるため、十分な準備期間を与えるという観点からは、一定程度株主提案権の行使期限を前倒しすることもあり得ると考えられ、引き続き検討する必要がある。(一弁，日弁連，東弁，大阪弁，二弁，東証)
- ・ 現状では、利益処分案の株主提案の提出も会社の決算発表前に行わねばならず、利益処分の対象となる決算期の数値を確認することができないなどの不都合が生じているので、行使期限が後ろ倒しされるのであれば、それは望ましい。(ストラテジック)
- ・ 6月の株主総会の開催を前提とすれば、株主提案をすべき時期は春の連休の時期に掛かることとなり、個別株主通知との関係で株主提案権の行使が認められなかった裁判例があり、このような事例が生ずること自体が問題であると思われるため、電子提供制度の導入を前提として、株主提案権自体の行使期限を後ろ倒しする方向での検討がされるべきである。(早大)
- ・ 少なくとも株主総会情報の電子提供措置が講じられる会社に関する限り、関係書類の印刷の手間が節約されることから、株主総会の日に近づける方向の期間短縮の見直し(株主提案権の行使期限の後ろ倒し)は、前向きに検討されるべきである。(ミロク)

#### その他について

- ・ 定款変更議案については、特別決議を要することに鑑み、株主提案権の行使要件を加重することも検討の余地がある。(電気連，法友会)

## 第2部 取締役等に関する規律の見直し

### 第1 取締役等への適切なインセンティブの付与

#### 1 取締役の報酬等

##### (1) 取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針

取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定めているときは、会社法第361条第1項各号に掲げる事項を定め、又はこれを改定する議案を株主総会に提出した取締役は、当該株主総会において、当該方針の内容の概要及び当該議案が当該方針に沿うものであると取締役(取締役会設置会社にあつては、取締役会)が判断した理由を説明しなければならないものとする。

(注1) 「取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針」としては、例えば、各取締役の報酬等についての報酬等の種類ごとの比率に係る決定の方針、(5)に規定する業績連動報酬等の有無及びその内容に係る決定の方針、各取締役の報酬等の内容に係る決定の方法の方針等も含まれるものとする。

(注2) 一定の場合に「取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針」を定めなければならないものとするかどうかについては、なお検討する。

#### 本文について

【賛成】ストラテジック，一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，監査懇，経営倫理学会，慶大，全株懇，中大，JACD，獨協大，岡山大，早大，広修大，青学大，フィデリティ，大阪大，日司連，貿易会，ISS，実務研，総法研，関学大，ミロク，経産省，個人1名

- ・ 取締役の報酬の決定過程の透明性及び公平性を確保するためにも、その決定に関する方針を株主に対して開示することが重要である。(一弁，日弁連，東弁，札幌弁，大阪弁，監査懇ミロク，総法研)
- ・ どのような方針で株式会社が取締役の報酬を決定しているかを知ることは株主としての共益権行使だけでなく、株式保有の是非を判断するためにも重要である。(広島弁)
- ・ 会社法第361条第4項の趣旨は、株式会社が「取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定めているとき」にも同様に当てはまる。(東弁)
- ・ 「取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定めているときは」と適用範囲を限定されており、同方針の定めがなければ報酬の決定方針についての説明義務はないこと、また、方針を決定している会社については説明を行うことが容易であると考えられることから、説明を義務づけたとしても、会社にとって過大な負担とはいえない。(大阪弁，総法研)
- ・ 取締役の報酬等の構成やその内容が各社の中長期的な経営戦略、事業の方向性等との関係で適切であることを株主総会において説明することは、株主が取締役の報酬等の必要性及び合理性について監督を及ぼすに当たって有益であり、取締役の報酬等が経営陣に対し適切なインセンティブを付与する手段として機能することを確保する上で有効な手段である。(経産省)
- ・ 説明責任の強化に即した提案と考えられる。(経営倫理学会)
- ・ 取締役の報酬等の内容の決定はガバナンス上も重要な事項であり、株主にとっても関心が高い。(獨協大)
- ・ 報酬等の内容の決定方針を明記させることにより、適切なインセンティブを持った報酬等の設計が期待できる。また、コーポレートガバナンス・コード対応がちゅうちょされる会社に対し規律の強化を促すことになる。(青学大)
- ・ 現状では、多くの場合、企業価値向上の達成度の自己評価、その評価に基づく支給率などの合理的説明は皆無といってよいほどブラックボックスである。(フィデリティ)
- ・ 今日においては、会社法によって、報酬構成に対する株主の権限を強化する必要がある、そのための第一歩として望ましい。(大阪大)

#### 方針の決定を株主総会の決議事項とはしていない点について

- ・ 企業の報酬体系は、各企業の経営判断において、各企業の経営戦略と密接なつながりを持って形成されるものであるから、報酬内容の決定に関する方針を株主総会の決議事項とする

のは必ずしも適切ではない。(一弁, 日弁連)

- 参考資料10において提案された報酬プランを決議対象とする考え方がより望ましいと考えるが, 一定の範囲で取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針の決定を義務付け, 株主総会において報酬等と方針の関係の説明を求めることは, 参考資料10の提案と近似する効果を達成するものと評価することができる。(日弁連)

【反対】日商, 全銀協, 法友会,

- 方針を定めている場合に, 取締役会がこれに沿わない報酬議案を株主総会に提案することはあり得ない。(日商, 全銀協)
- 説明を義務付けることで, かえって株主総会が形骸化し, 株主との対話の質が下がる懸念がある。(日商)
- 米国等と異なり我が国の取締役の報酬は低廉であるという事実を踏まえると本提案は過剰規制である。(法友会)
- 取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定めることによって会社の負担が増大するとすれば, 方針の定めを控える会社が出てくる可能性があり, ガバナンスや情報開示の後退となり得る。(法友会)

【その他の意見】

- 公開会社は, 株主総会における取締役の報酬等に関する議案の提出の有無にかかわらず, 株主に対して取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針について説明すべきである。(個人)
- 公開会社かつ大会社の場合は, 内部統制システムの基本方針と同様に, 方針の決定を取締役会での決議事項とすべきである。(獨協大)
- 対象を公開会社に限定するなど, その適用範囲を限定する必要がある。(日監協)
- 中小非公開会社では, このような規律を設ける必要性が乏しいため, 制度構築に当たっては, 規制対象を明確にすべきであるという意見もあった。(実務研)
- 公開会社は, 会社法第361条第1項にかかわらず, 取締役の報酬等の方針を定款で必ず定めるべきであると考えます。定款で定めていない場合は, 株主総会において, 取締役の報酬等の方針内容の概要及び当該議案が当該方針に沿うものであると取締役・取締役会が判断した理由を説明すべきである。(JICPA)

〔注1〕について

【賛成】ストラテジック, 一弁, 日弁連, 広島弁, 東弁, 札幌弁, 大阪弁, 二弁, 監査懇, 慶大, 全株懇, 中大, JACD, 獨協大, 岡山大, 広修大, 青学大, フィデリティ, 大阪大, 日司連, 貿易会, ISS, 実務研, 総法研, 関学大, ミロク, 経産省, 個人1名

- 「方針を定めているとき」に限り説明義務が課すものであるから, どのような場合に「方針を定めているとき」といえるかを明確にする必要がある。(一弁)
- 本規定を形骸化させないためにも, (注1)に記載されたような内容を説明義務の範囲に含

めるべきである。(総法研)

- ・ 取締役報酬をインセンティブ付与の手段として適切に機能させるためには、各取締役の報酬等についての報酬等の種類ごとの比率に係る決定の方針、業績連動報酬等の有無及びその内容に係る決定の方針又は各取締役の報酬等の内容に係る決定の方法の方針が定められている場合には、その内容の概要や議案が方針に沿う理由について説明されることが適当である。(大阪弁)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 報酬等の決定に係る方針は、本来は業績の評価と一体として定められるべきであるから、業績の評価に係る方針も含めて検討されることが望ましい。(早大)
- ・ 「個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任」は含まれないことを説明等で明確にすべきである。(経団連)

【注2】について

【賛成(義務付けについて)】一弁、日弁連、東弁、大阪弁、二弁、JACD、岡山大、早大、大阪市大、青学大、フィデリティ、大阪大、ISS、総法研、ミロク、経産省、個人1名

- ・ 方針を定めていないことを理由として説明を免除することは合理的ではなく、公開会社においては義務付けるべきである。(個人)
- ・ コーポレートガバナンス・コードの原則3-1において取締役等の報酬決定の方針について開示すべきであるとされている上場会社のみを対象として、当該原則も踏まえ、一定の方針の決定を義務付けることは検討に値する。(一弁)
- ・ 少なくとも、公開会社かつ大会社のうち、その発行する株式について有価証券報告書提出義務を負う株式会社に対しては「取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針」を定めることを義務付けるべきである。(日弁連、総法研)
- ・ 全ての場合に取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定めなければならないとすることは、妥当でないが、業績連動型報酬を採用する場合等にこのような方針を定めることを義務付けることが考えられるので、適切な規律となるよう引き続き検討すべきである。(東弁)
- ・ 適切な範囲で方針を定めなければならないものとするのが求められる。(大阪弁)
- ・ 高度のコーポレート・ガバナンスが期待されるような、限定的な範囲にとどめるべきである。(二弁)
- ・ 上場会社については、報酬の方針の決定及び開示を義務付けるべきである。(JACD)
- ・ 「取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針」は、本来的には、内部統制システムの構成要素であるべき事項であり、一定の会社はこの方針を定めなければならないものとするべきである。(岡山大)
- ・ 業績連動報酬に関する議案を提出する場合には、方針を定めるべきであるとする方向で検



討すべきである。(早大)

- ・ 業績連動報酬に関する議案を提出する場合には、方針を定めることを義務付けすべきである。(大阪市大)
- ・ 義務を負う会社としては、公開会社かつ大会社であって、有価証券報告書提出義務を負う会社及びそれらの重要な子会社に限るべきである。(青学大)
- ・ 上場会社において「取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針」を定めていない会社が存在するとは考えられず、また、上場会社においては、株価という明示的な指標が存在するため、エクイティ報酬を活用する意義が大きく、株主にとって報酬決定方針の開示の有用性が特に大きい。(大阪大)
- ・ 上場会社である場合には方針を定めることの義務化を検討すべきである。(ISS)
- ・ 公開会社かつ大会社には、義務付けるべきである。(ミロク)
- ・ 取締役の報酬等が経営陣に対し適切なインセンティブを付与する手段として機能することが特に重要な上場企業においては、取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針を策定しなければならないとする方向で検討することが有益である。(経産省)

【反対(義務付けについて)】日商、全銀協、法友会

【その他の意見】

- ・ 取締役報酬に関する考えが会社によってまちまちであることを考慮し、会社に新たな負担を強いることのないようにすべきである。(貿易会)

その他について

- ・ 方針の内容やその運営が適切であることについて、監査役、監査等委員及び監査委員は株主総会において意見を表明しなければならないものとするべきである。(個人)
- ・ 取締役が使用人や執行役員を兼務している場合の使用人分や執行役員分についての問題があるはずであり、これを含めて議論すべきである。報酬等の内容に係る決定の方針は、使用人部分も含めて定められるべきである。(早大)

## (2) 金銭でない報酬等に係る株主総会の決議による定め

会社法第361条第1項第3号を改正し、取締役の報酬等のうち金銭でないものについての次に掲げる事項は、定款に当該事項を定めていないときは、株主総会の決議によって定めるものとする。

報酬等のうち当該株式会社の株式であるもの又は当該株式の取得に要する資金に充てるための金銭については、当該株式の数(種類株式発行会社にあつては、株式の種類及び種類ごとの数)の上限及び当該株式の交付の条件の要綱

報酬等のうち当該株式会社の新株予約権であるもの又は当該新株予約権の取得に要する資金に充てるための金銭については、当該新株予約権の内容の要綱及び数の上限

報酬等のうち金銭でないもの（当該株式会社の株式又は新株予約権であるものを除く。）については、その具体的な内容

(2)の注1) の株式の交付の条件の要綱及び の新株予約権の内容の要綱をどのようなものとするかについては、なお検討する。

(2)の注2) (4)のA案のような見直しをしないものとする場合においては、中「報酬等のうち当該株式会社の株式であるもの又は当該株式の取得に要する資金に充てるための金銭」とあるのは、「報酬等のうち当該株式会社の株式の取得に要する資金に充てるための金銭」とするものとする。

(2)の注3) 報酬委員会が執行役等の個人別の報酬等の内容として決定しなければならない事項（会社法第409条第3項）についても、上記と同様の見直しをするものとする。

【賛成】ストラテジック，一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，監査懇，慶大，全株懇，東洋大，岡山大，早大（中「株式であるもの」を除く。），広修大，青学大，フィデリティ，大阪大，日司連，貿易会，実務研，総法研，関学大，ミロク，経産省

- ・ 取締役に対して株式又は新株予約権を報酬として支給する際には、報酬としての適正性、合理性を株主が判断することができるよう、報酬の内容たる株式や新株予約権の数、株式の交付条件の要綱、新株予約権の内容の要綱を株主総会決議事項とすべきである。（一弁）
- ・ いわゆる現物出資構成により取締役報酬として株式を交付する場合や、いわゆる相殺構成により取締役報酬として新株予約権を交付する場合についても、実質的には取締役に対して株式又は新株予約権を報酬として支給することを意図しているのであるから、株式又は新株予約権を報酬とする場合と同様の事項を株主総会の決議事項とすべきである。（一弁，東弁，札幌弁，二弁）
- ・ インセンティブ報酬とそうでないものとは、株主に判断を問うべき事項が異なると考えられることから、及びとは別に を設けることに賛成である。（一弁）
- ・ 現行法第361条第1項は、株式報酬を念頭に置いた規定となっており、株式報酬の付与のためにいずれの決議を行えばよいか必ずしも明確ではない場合がある。特に非金銭報酬（同項第3号）の決議が必要となる場合には「具体的な内容」を決議することが必要となり、株式報酬の柔軟な利用が制限されている状況にある。（日弁連）
- ・ 業務執行を行う取締役に対し、インセンティブ付与の観点から金銭だけでなく多様な報酬形態を認めることは、お手盛り防止の措置（定款による規定又は株主総会決議）も採用されていることから相当である。（広島弁）
- ・ 株式報酬は、インセンティブ報酬の一つとして有用であるから、会社法上の制度として位置付けて、法的に正面から認めてその整備を行うべきである。（東弁）
- ・ 株式等の場合は、既存株主の持株比率や希釈化による経済的損失の発生可能性を考慮した決議事項とすべきである。（札幌弁，日司連）
- ・ 現行法では、インセンティブ報酬の内容に関して株主に判断の機会が与えられることが保

障されているとはいえない。(大阪弁)

- ・ ((2)の注3)について、報酬委員会においても、報酬をインセンティブ付与の手段として適切に機能させるために、インセンティブ付与の内容に踏み込んで判断を行うことが適当である。(大阪弁)
- ・ 株式、株式を取得するための金銭、新株予約権、新株予約権を取得するための金銭を報酬として取締役へ交付する場面は、報酬規制、株式・新株予約権の発行規制、利益相反規制、更には株主の権利行使に関する利益供与規制等の交錯する場面であり、明文規定により規制内容を整理する必要がある。ただし、(2)の注1)について、現行の規律の趣旨を整理した上で、懸念される弊害除去のための手続規制が実現される必要がある。(岡山大)
- ・ お手盛り防止という元々の規定の趣旨にとどまらず、取締役に対するインセンティブ付与の必要性について株主の理解を得るという観点からも望ましい。(早大)
- ・ 手続の明確化、簡便化を図るべきである。(総法研)
- ・ 報酬等の内容の法的・経済的妥当性(株式の希薄化の程度の許容性を含む。)を株主が判断することができるようにするとの観点からは、株式の数の上限及び交付の条件の要綱並びに新株予約権の内容の要綱及び数の上限については、取締役会でなく、株主総会で決定するものとすべきである。(総法研)
- ・ ((2)の注1)について、株主総会において定めるべき 株式の交付の条件の要綱及び 新株予約権の内容の要綱には、会社法制(企業統治等関係)部会資料4第1・2項(1)補足説明記載事項については盛り込む方向で検討すべきである。(総法研)
- ・ ((2)の注3)について、株主に十分な情報を開示し報酬内容の透明性及び公平性を図るといふ趣旨は、指名委員会等設置会社における報酬委員会の決定事項においても同様に妥当する。(総法研)
- ・ 会社法第361条第1項第3号の「具体的な内容」として財産上の利益をどの程度まで特定しなければならないかについては、解釈上明らかでなく、また、当該会社の株式又は新株予約権を報酬等とする場合には、既存株主の持株比率の低下や既存株主から新株主への利益の移転が生ずることから、「具体的な内容」を明らかにすることは適切である。(監査懇、ミロク)
- ・ 透明性及び公正性を確保する観点から、株式報酬等について株主総会の決議によって定めなければならない事項を明確化することの意義は認められる。(青学大、経産省)
- ・ 株主総会の決議によって定めなければならない事項が過度に詳細なものとならないように、の「株式の交付の条件の要綱」及び の「新株予約権の内容の要綱」を定めることとしている中間試案の提案に賛成する。(経産省)

【反対】JACD、ヤフー、法友会

- ・ インセンティブ報酬の導入については、本則市場の上場会社は様々な取組を行っている中で、それに水を指すおそれのある改正には慎重を期すべきである。(JACD)
- ・ いわゆる相殺構成により株式等を報酬として交付する場合の実務慣行は既に十分定着しているため、会社法第361条第1項第3号の決議を義務付け、更に具体的な内容を明確化する必要性は明らかでない。(JACD)

- ・ 米国等と異なり我が国の取締役の報酬は低廉であるという事実を踏まえると本提案は過剰規制である。(法友会)

#### 【その他の意見】

- ・ 今後検討する要綱の内容について、規定が詳細過ぎることで株主にとっての分かり易さが損なわれないよう、慎重に検討すべきである。(日商、日司連)
- ・ 株主総会での決議の内容の定め方が技術的、細目的になることでかえって一般株主の理解を難しくすることは避けるべきであり、他方で、エクイティ報酬の概要を決定、変更する際には、その法律構成(直接付与するか、取得資金を取締役に交付するか)に関係なく、取締役が株主総会で一定の説明義務を負うものとすることは重要である。(中大)
- ・ 将来の期間の取締役の役務提供に対応する金銭報酬債権が現物出資の適格財産であるといえるのか、及びそのような報酬債権を付与することが会社法上許容されるのか等の問題が指摘されている。将来の期間の役務提供に対応する報酬債権の取扱いについて、一定の立法的な解決がされることが望ましい。(JACD)
- ・ 適用対象会社について、中間試案第2部第1の1(1)と平仄を合わせるべきである。(青学大)
- ・ 監査役に対する報酬等について、可能な範囲で取締役に対する報酬等の規律に合わせて規範を明確化する必要があると考える。(日監協)
- ・ 説明義務を尽くすための規制であれば、会社法に規律を置いて「公開会社」を対象とするよりも、上場会社を対象として金融商品取引法に当該規制を置くべきであるという意見もあった。(実務研)
- ・ 価格の上下が激しい場合には、具体的な内容を定めることが難しい。例えば、仮想通貨などを例にした場合、いつの時点での円換算した価値を支給するという形である必要がある。決定時と支給時に価格差に大きな差がある場合には、想定していない状況が考えられることにもなりかねない。基礎となる通貨(円)換算で価値が固定できる状況まで明確化する必要がある。(関学大)

### (3) 取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任

【A案】 次のような規定を設け、公開会社において、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は、株主総会の決議を要するものとする。

取締役会設置会社においては、各取締役(監査委員等である取締役を除く。以下A案において同じ。)の報酬等について定款の定め又は株主総会の決議がないときは、当該報酬等は、会社法第361条第1項の報酬等の範囲内において、取締役会の決議によって定めなければならないものとする。

にかかわらず、公開会社は、会社法第361条第1項各号に掲げる事項の決定に併せて、同項の株主総会の決議によって、取締役会の決議によって による各取締役の報酬等の内容に係る決

定の全部又は一部を取締役に委任することができる旨を定めることができるものとする。

にかかわらず、公開会社でない株式会社の取締役会は、その決議によって、 による各取締役の報酬等の内容に係る決定の全部又は一部を取締役に委任することができるものとする。

【B案】 現行法の規律を見直さないものとする。

(3)の注) 上記のほか、取締役の個人別の報酬等の決定の再一任に関する情報開示の充実については、(5) 参照

【A案に賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，監査懇，経営倫理学会，中大，獨協大，東洋大，岡山大，早大，広修大，青学大，フィデリティ，大阪大，日司連，ISS，実務研，総法研，関学大，ミロク，個人1名

- ・ 公開会社において、社長や代表取締役が各取締役の報酬を決定することは、現在のコーポレート・ガバナンスの基本的な価値観に合わず、基本的には避けるべきであり、例外的に株主総会の決議によって認められた場合にのみ可能とすべきである。(一弁)
- ・ 再一任の実務に対しては、取締役会による、報酬決定を再一任された取締役に対する監督の実効性が低下する懸念がある。(日弁連，広島弁，札幌弁，二弁，フィデリティ，日司連，ミロク)
- ・ 上場会社では、取締役会による代表取締役の監督が期待されるのであるから、再一任について株主総会による判断を経ることとすべきである。(東弁)
- ・ 再委任を行うには、株主総会が当該再委任を許容する趣旨であることが前提として必要であり、公開会社においては、再委任によっても監督の実効性が損なわれない根拠について情報開示を受けた上、株主総会の決議により再委任を許容する趣旨であることを明確にしておくことが適当である。(大阪弁)
- ・ 企業の健全性、透明性の観点から株主総会の決議を必要とする考え方に賛成である。(監査懇)
- ・ 再一任が横並び的に行われている現状には、是正の契機が必要である。(経営倫理学会)
- ・ 取締役による代表取締役への監督の強化を促進するという観点から賛成である。(中大，岡山大)
- ・ 代表取締役に取締役の報酬を全て一任することは、ガバナンス上、問題を生ずる場合もないとはいえない。(獨協大)
- ・ 代表取締役に再一任する実務慣行が取締役会による代表取締役に対する監視・監督に影響を与え得ることはかねてより問題視されているところであり、本来は禁止すべきものである。(早大)
- ・ 取締役会の監督機能のみならず、再一任に株主が関与することができないことにより株主の監督機能も弱体化しており、その状態を一定程度改善する効果が期待される。(広修大，総法研)
- ・ 取締役の報酬等の決定について手続上の圧力となることが期待できる。(青学大)
- ・ 取締役の個人別報酬の決定を代表取締役に再一任することは、監督者である取締役は自ら

の報酬決定権を代表取締役に握られてしまうため、代表取締役に対して厳しい監督を行えなくなる点、取締役会は代表取締役を監督するために必要な武器の一つである報酬決定権を手放すことになる点において望ましくない実務である。(大阪大)

- ・ 取締役の個人別の報酬の決定を代表取締役(多くの場合は社長)に再一任する現行の慣行は、社長が自分の報酬を自分自身で決めるなど、コーポレート・ガバナンス多くの問題をはらんでいる。(ISS)
- ・ 報酬決定権が株主による取締役の監督のための権利の一つであることを前提とすると、株主自身が、取締役会による再一任を認めるのであれば、特に法がそれ以上規制する必要はない。(総法研)
- ・ 一取締役が個人の報酬内容を決定することは、取締役会でのパワーバランスを決定付けるものであり、業務決定を行う取締役会の本質をゆがめる可能性がある。これらを考慮した株主が、それでも総会決議で認めた場合にのみ再一任が認められるべきである。(関学大)
- ・ 公開会社と非公開会社を分けて規定しており、中小企業にも配慮している。(監査懇)
- ・ 非公開会社については、通常、大株主が経営陣として存在しており、当該株主が取締役の報酬を把握しているのが実態であるため、形式的に株主総会の決議を課す必要性は低い。(一弁、日司連)
- ・ オーナー取締役の存する非上場会社(多くは非公開会社)においては、報酬等の決定を通じて取締役会が支配株主兼代表取締役を監督するといってみても現実的には難しいこともあるし、再一任を無効とすることによって、代表取締役以外の取締役の報酬等の決定も事後に覆され、取締役が報酬相当額の返還を会社から求められるといった事態が頻発しかねない。(東弁)
- ・ 取締役の個人別報酬の決定が特定の取締役に再一任される場合として、独立性の高い任意の報酬委員会に対して再一任がされる場合も想定されるが、A案は、このような実務を許容する点においても、優れている。(大阪大)

【B案に賛成】日商、JACD、同友会、大阪市大、ヤフー、全銀協、法友会、貿易会、経団連

- ・ ソフトローによるアプローチも可能であることから、会社法による規律として、A案のような規律を設けることには反対である。(同友会)
- ・ A案のような規律を設けることよりも、株主に対して、取締役の報酬額等の内容の決定におけるプロセス、報酬水準の考え方等について、企業経営者が十分に説明責任を果たすことが大事である。(同友会)
- ・ 中間試案第2部第1の1(5)のように開示されれば十分である。(大阪市大、全銀協、貿易会)
- ・ 取締役の報酬の総額についての株主総会によるコントロールができていれば足り、再一任に関して株主総会による承認を得る必要性が高いとはいえない。(ヤフー)
- ・ 現行制度においては、取締役の報酬等については定款で定めるか、定款の定めがない場合には、その金額や、具体的な計算方法等を、株主総会の決議により定めることとされており、取締役が、これらの定めに従い個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任を受けることを踏

まれば、新たな規律の導入は不要である。(全銀協)

- ・ 役員報酬枠に関する株主総会決議がされていれば、株主にとっては報酬の総額は予見可能であり、お手盛りの弊害は回避することができる。任意のものも含めて報酬(諮問)委員会等の設置が進んできており、恣意性を排する方途が採られている会社も多い。(法友会)
- ・ 再一任は代表取締役が各取締役の報酬決定権を握ることになるので、他の取締役の牽制が働かないという指摘がある。しかし、そもそも再一任決議も取締役会の決議事項であり、議案の是非について当然のことながら各取締役に議決権がある。その審議の結果、再一任がされるわけなので、牽制が働かないという指摘は的を射ていない。仮に指摘が妥当だとすれば、取締役会制度全体の問題ということになる。(法友会)
- ・ 現行法の規律は十分機能しており、取締役の個人別報酬の決定の取締役への再一任につき、株主総会の決議を行うことについては、その意義が高くない。(貿易会)
- ・ 再一任については、取締役会による代表取締役に対する監督に不適切な影響を与える可能性があるとの指摘があるとのことであるが、再一任には取締役会の決議が必要であることや再一任されている場合であっても、報酬委員会など任意の機関において、当該再一任に基づく配分等について報告するような実務も見られることから、当該指摘は妥当しない。(貿易会)
- ・ 代表取締役及び取締役・監査役は善管注意義務を負っていること及び多くの会社では「報酬に関する方針」に加え、個別報酬額の算定式などを予め定めていることから、「再一任は白紙委任である」と単純に評価すべきではない。報酬に関する対応・工夫は各社により様々であるから、代表取締役への再一任について、株主総会決議の対象とする必要はない。(経団連)
- ・ 取締役会の決議により個人別報酬の決定を取締役に委任することまで、取締役会を設置している全ての非公開会社に手続として求める必要があるのか疑問に感ずる。(日商)

#### B案に条件付きで賛成する意見

- ・ 中間試案第2部第1の1(1)の報酬の方針の決定されている限り、再一任を受けた代表取締役は、当該方針に従って個人別の報酬を決定しなければならないことから、重ねて株主総会決議を得る必要はない。当該方針が決定されていることを前提に、B案に賛成する。(JACD)

#### **【その他の意見】**

- ・ 再一任を受ける取締役を明らかにした上で株主総会において決議すべきである。(個人)
- ・ (A案に賛成した上で)通常決議でよいか定款変更を要するとするか(特別決議)、当該決議の有効期限を設けることの是非、また、設けるとすれば何年間で適切かを検討することも重要である。(日弁連)
- ・ (A案に賛成した上で)小規模の公開会社に対する負担が過度のものとならないように留意されるべきである。(大阪弁)
- ・ 取締役の報酬につき明確な算定基準を定めている場合とそうでない場合とを同列に扱ってよいのか。また、取締役に再一任する株主総会決議は、一般論からは当該決議を変更する決

議があるまで効力を有することになるが、定期的に（例えば定時株主総会ごとに）決議を要することにした方がよい。このような観点から、A案にはなお検討すべき課題があると考ええる。（慶大）

- ・ 実務に与える影響を踏まえて慎重に検討すべきである。（全株懇）
- ・ 「株主総会の決議によって、取締役会の決議によって各取締役の報酬等の内容に係る決定の全部又は一部を取締役に委任することができる旨を定めることができるものとする」の文言は、情報開示へ向かっている時勢に、開示しない理由付けとなりかねないので削除すべきである。（個人）
- ・ （A案に賛成した上で、）基本的には取締役の改選が行われる際には、再一任に係る株主総会決議も改めてされるべきである。（早大）
- ・ （A案に賛成した上で、）公開会社でない株式会社について、「再一任することに合理性がある場合もないとはいえない」という問題と、株主総会に再一任の可否を諮るべきかという問題は別問題といえ、なお検討を要する。（早大）
- ・ （A案に賛成した上で、）報酬委員会など独立した任意の委員会に諮問することは禁止されないことを明確化すべきである。（フィデリティ）
- ・ （A案に賛成した上で、）代表取締役が原案を作成することが許されるか、報酬を決定するための一部の指標の測定を代表取締役の権限とすることが許されるかなど、A案における「再一任」の意味内容については、条文化するか否かはともかくとして、明確にしておく必要があると思料する。（大阪大）
- ・ 社外取締役の報酬等については、再一任を認めるべきではない。（ミロク）
- ・ 取締役の報酬等の透明性及び公正性を確保する観点から、事業報告における情報開示の充実によって対応するという選択肢も含め、見直しの内容について引き続き検討する必要がある。（経産省）

#### (4) 株式報酬等

【A案】 (2)のような見直しをするものとする場合において、次のような見直しをするものとする。

(2) の株式を引き受ける者の募集については、募集事項として、募集株式と引換えに金銭の払込みを要しない旨を定めることができるものとする。この場合においては、当該株式会社の取締役（取締役であった者を含む。）以外の者は、当該株式を引き受けることができないものとする。

(2) の新株予約権については、当該新株予約権の行使に際してする出資を要しない旨をその内容とすることができるものとする。この場合においては、当該株式会社の取締役（取締役であった者を含む。）以外の者は、当該新株予約権を行使することができないものとする。

(A案の注) の株式が発行された場合及び の新株予約権の行使がされた場合における資本金等の計上方法については、どのような方法が



一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に沿うものかを踏まえ、なお検討する。

【B案】 A案の のような見直しのみをするものとする。

【C案】 現行法の規律を見直さないものとする。

【A案に賛成】 一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，全株懇，東洋大，岡山大，フィデリティ，大阪大，日司連，NOT，横国大，総法研，ミロク，JICPA，経産省，個人1名

- ・ 取締役に対して報酬として株式や新株予約権を支給しようとするときの現在の実務が非常に分かりにくい仕組みとなっている。(一弁，東弁，大阪弁，二弁，岡山大，日司連)
- ・ 現行法上，株式の無償発行は認められていないことや，株式報酬に対する有利発行規制の適用関係が不明確であることが株式報酬の設計の柔軟性・法的安定性を損なう要因となっている。(日弁連)
- ・ 取締役への適切なインセンティブ付与のために金銭の払込みを要しない株式報酬を許容してよい。(札幌弁)
- ・ 取締役へのインセンティブ付与のため，報酬に関して多様な制度を認めることは相当である。(広島弁)
- ・ 取締役の報酬が，職務を適切に執行するためのインセンティブを付与する手段として機能することはコーポレート・ガバナンス上の重要な仕組みになると考えられるし，企業の中長期的な企業価値の向上に向けられた業務執行の動議付けとなることから，端的に株式型報酬を認め，それを明記することが望ましい。(総法研，経産省)
- ・ 現状においては払込金額を1円とする新株予約権が発行されているが，このような新株予約権は技巧的である。株式報酬と同様に，職務を適切に執行するためのインセンティブを付与する手段として重要な仕組みであるし，企業の中長期的な企業価値の向上に向けられた業務執行の動機付けとなること，無償とすることに特段の問題がないことから，端的に出資を要しない新株予約権が認められるべきである。(総法研)
- ・ 取締役へのインセンティブ付与の手法として利用されている株式や新株予約権の発行につき，報酬の側面を強調し，株式の無償発行や出資なしの新株予約権の発行を正面から認めることは適切である。(ミロク)
- ・ 事後交付型の株式報酬については，他の株式報酬型制度と異なり，株式の交付時点，すなわち現物出資時の時価によって，株式報酬費用が計上されるという不整合が生じており，また，国際的な会計基準のように，株式の発行前に資本を増加させることも，現行制度上は難しい。この点を解消するためには，A案のように（株式の交付）を選択肢に含めることが望ましい。(JICPA)

#### (A案の注)について

- ・ 取締役の役務提供の時期に応じた合理的な対価と交付される株式の価値とが合致するように資本金等に計上することが望ましいと考える。なお，会計基準上，交付された株式に対応する労務部分の金銭評価が可能なのであれば，このような場合の労務出資は，結論として，

同額の報酬支払請求権を認識して、これに対して現金交付し、取締役に当該現金を払い込ませた場合や相殺構成によった場合と、資本充実の程度は異なることから、実質的に取締役による労務出資を認めることになるという懸念は本改正に対するクリティカルな問題ではない。(総法研)

- ・ 資本金等の額が増加するとすれば、いつの時点でいかなる額を計上するのかという疑問が残り、増加しないとなれば既存株主の経済的価値の減少につながるとも思われ、更に検討が必要である。(二弁)
- ・ 企業会計基準第8号「ストック・オプション等に関する会計基準」において、企業が従業員等からサービスの提供を受ける際に対価として新株予約権を付与するストック・オプションの取引のみならず、財貨又はサービスの取得の対価として自社の株式を交付する取引についても、その適用範囲に含めている(ストック・オプション等会計基準26項, 65項)。ストック・オプション等会計基準15項を参考にすべきである。取得した財貨又はサービスを資産又は費用として計上し、対応額を払込資本として計上することとし、取得した労務サービスの取得価額は、取締役等との間で株式交付に関する契約を締結した日における株式の公正な評価額で算定する(再測定はしない)ことが考えられる(ストック・オプション等会計基準6項(1)参照)。(NOT)
- ・ 株式報酬型の制度を対象とした会計基準は現在設けられていないため、会計処理全体の検討が必要であると考え。(JICPA)

#### A案に条件付で賛成する意見

- ・ 中間試案第2部第1の1(5)の見直しをすることを条件として、A案に賛成する。(東洋大)
- ・ スtock・オプションや株式報酬が適切に費用計上されることが条件となる。(大阪大)

#### A案に賛成した上で、一定の制限を設けるべきであるとする意見

- ・ 支配権争いに利用される可能性があることから、報酬として発行可能な株式及び新株予約権の数に上限を設けるべきである。(一弁, 日司連)
- ・ 特に非上場会社等において経営陣による支配権確保のために濫用的に株式報酬が利用されるおそれも否定することができないことから、一般的に企業統治の充実の観点から株式報酬のニーズが高い上場会社(具体的には、公開会社かつ大会社であって、その発行する株式について有価証券報告書提出義務を負う株式会社)に限定すべきである。(日弁連)
- ・ 過大な株式報酬が付与されることによる株式希釈化の弊害を防止すべきであることから、株式報酬として割り当てることのできる株式の個数に制限(例えば、発行済み株式の総数の100分の1を上限とするなど)を設けるべきである。(日弁連)
- ・ 経営陣による支配権確保の目的で濫用的に株式報酬が利用されるおそれがあることから、証券取引所の規則等によって一般的に企業統治が充実していると考えられる上場会社に限定すべきである。(広島弁)
- ・ 有利発行規制の適用の可否や、資本充実の原則との関係、事業年度ごとの上限を定めるなどの濫用等の懸念に対する措置等について検討すべきである。(東弁)
- ・ 対象は上場会社に限定すべきである。上場会社においては、株式報酬を利用する必要性が

高く、また、支配権に影響を与えるほどの議決権の付与を正当化することは困難であるから、濫用的に用いられるリスクは相対的に低い。(大阪弁)

- ・ 公開会社に限定すべきである。非公開会社においては、不当な経営者支配を助長するおそれがあるとの指摘も多く、さらに、株式の市場価格がないため、株式を無償で取得したとしても株式の価値が把握し難く、換価の手段が保証されていない。(日司連)
- ・ 上場会社に限定すべきである。上場会社においては多様なインセンティブ報酬制度を導入すべきである。非上場会社である中小企業については、取締役の労務出資を認めると、労務出資の正確な金銭的評価が困難であることから過大評価のおそれがあるところ、現経営陣による不当な経営者支配を助長する可能性も懸念されるからである。(横国大)
- ・ 支配権の歪みが生じないように適用対象となる会社を限定する、割当て可能な株式の個数に条件を付すなどの弊害防止措置を規定する必要がある。(総法研)
- ・ 非上場会社においては、会社の支配権争い等のケースにおいて、株式報酬等が濫用的に用いられる可能性があるため、認めるべきでない。(ミロク)

#### 【B案に賛成】経営倫理学会、早大、青学大

- ・ 株式報酬については、不当な経営者支配を助長するおそれがないかが懸念されるが、新株予約権はまだ議決権がないから経営者支配のおそれがない点で、当面、新株予約権だけ規制緩和するものとするのが穏当である。(経営倫理学会)

#### A案ではなく、B案とする理由

- ・ 取締役の報酬等として株式そのものを交付すれば、中小企業において濫用的に利用されるのではないかという懸念がある。職務執行の対価として議決権を付与することは妥当でないし、役務出資を認めることについては更に慎重な検討を要する。他方で、新株予約権については、それ自体に議決権が認められているものではなく、現状、行使価格を1円とする実務が定着していることから、行使に際して財産の出資をすることを要しないものとするを認めても大きな影響はないものと考えられる。(早大)
- ・ 新株予約権には、行使期間や行使条件を設定することができるので、株式を交付するのとは比べて取締役に対するインセンティブの向上により即したものになる。また、新株予約権の交付により議決権が直ちに生ずるものではないので、不当な経営者支配を助長するおそれがない。(青学大)

#### B案に賛成した上で、一定の制限を設けるべきであるとする意見

- ・ 公開会社でない株式会社では、報酬という形で経営者が自分の持株を増やし、比率を高めることができるようになるので、有価証券報告書提出会社に限って認められるべきである。(青学大)
- ・ 「取締役であった者」も権利行使の対象としているが、いわゆる相談役、顧問等も過去取締役であれば含めることとなり、疑問がある。行使時期が取締役退任の時期と近接している場合のみに限るべきである。(経営倫理学会)

【C案に賛成】日商，慶大，JACD，広修大，ヤフー，法友会，経団連，関学大

- ・ 金銭的な裏付けのない資本金の増加，特に資本額が小さな中小企業においては思わぬ支配権の拡大・移転につながり，経営の安定性が毀損される可能性があることから懸念があり，改正の必要はない。（日商）
- ・ 取締役へのインセンティブの付与という特定の政策論だけでは根拠として不十分である。出資と株式取得の関係は株式会社法の根幹問題であるから，慎重に検討すべきであり，特別な無償株式発行，交付制度創設を急がなければならない理由はない。（慶大）
- ・ いわゆる相殺構成を変更する実務上の必要性がどこまであるか疑問である。技巧的で分かりにくいという指摘がどこまで妥当するかが明らかでない。（JACD，経団連）
- ・ 無償で議決権付きの株式を取締役に交付することになる場合には，不適切な会社の支配を招いたりガバナンス上の問題が生ずる懸念がある。（JACD，経団連）
- ・ 株価連動型報酬については，短期的視野での経営をまん延させ，さらには，粉飾決算などによる株価維持の背景ともなっていることが指摘されている。金銭の払込みを要しない株式報酬，行使の際に出資を要しないストック・オプションは，その問題を助長しかねない。（広修大）
- ・ 株式希薄化，経営者の保身，買収防衛策としての利用が懸念される。特に，マイノリティ出資についての果敢な意思決定を阻害するおそれがある。（ヤフー）
- ・ 確かに実務をより簡便にするという提案は魅力的ではあるがA案でもB案でも濫用される懸念が払拭できず却って将来の揺り戻しの規制を招くことが危惧される。（法友会）
- ・ A案は 株主による会社のコントロールという趣旨から外れる。取締役による支配を強め，株主の株式割合の希釈などに配慮がされていない。株主総会で払込みを要しない株式の報酬を決定し，取締役に不都合が出た場合に既存株主の株主割合を希釈して会社をコントロールすることにつながりかねない。（関学大）

【その他の意見】

- ・ （A案に賛成した上で，）株式を引き受けることができる者及び新株予約権を行使することができる者は，取締役のほか，執行役，監査役及び一般に執行役員と呼ばれる重要な使用人も追加することができるようにすべきである。（全株懇）
- ・ （A案に賛成した上で，）現物出資や労務出資との関係を理論的に整理した上で，実現される必要がある。（岡山大）
- ・ 仮に見直しをする場合には，執行役もその対象となるかについて検討する必要がある。（大阪市大，ミロク）
- ・ （A案に賛成した上で，）報酬として交付される株式を適切に評価し，税制上の扱いも明確にすべきである。（個人）
- ・ 労務出資の禁止等に関する法解釈を明確化するという観点からA案を推す意見と，議決権が直ちに生ずる株式を無償で交付することができるものとするところから生じ得る弊害を考慮してB案にとどめるべきであるという意見があった。（中大）
- ・ A案又はB案を採用する場合には，監査役に対する報酬等についても，同様の改正を行う必要があると考える。（日監協）

- ・ 募集株式と引換えに金銭の払込みを要しない旨を定める場合に、有利発行規制の適用がないことが明示的に規定されるということか。もし、その点を明示的に規定せず、解釈に委ねるとのことだとすると、有利発行規制の懸念から、新しい制度が導入されても、用いられない懸念がある。そして、この点を解釈に委ねる（＝払込金額の多寡のみでなく、それ以外の要素も勘案して、特に有利であるか否かを判断してよい）ということだとすると、新たに、「払込みを要しない」で募集株式が交付されるという仕組みを創設せずとも、現行法のもとで払込金額を1円などとして、同じ内容が達成できることになると思われる。（NOT）
- ・ A案又はC案に賛成する。ただし、A案については、募集株式と引換えに金銭の払込みを要しないことと有利発行規制の適用の要否等の整理を検討すべきである。（貿易会）
- ・ 現状では見直しをする必要性はない（B案又はC案でよい）という意見が多数を占めた。なお、そもそもストック・オプションについて、会社法制定時から、会社法第361条第1項第1号に当たるか、同項第3号に当たるか、理論的な整理がされていないことが問題であり、解釈論上疑義が生じないように性質決定をすべきである、ストック・オプションに係る出資について、金銭の払込みを要しないか、払込金額を極めて低い額にすることにより、「労務出資」と同じ状況が生じている点で本質論から規制を見直すべきであるとの意見が出された。（実務研）
- ・ （A案に賛成した上で、）金銭の支払を要しない株式発行を認める場合には、有利発行規制の扱いをどのように整理すればよいかという問題があるが、有利発行による希釈化の懸念は、株式交付の条件・上限等が適切に設定されることによって払拭することができるものと考えられる。そのため、取締役の報酬として株式が発行される場合は、有利発行に関する規制は適用されないと考えることが相当である。（総法研）
- ・ 株式報酬等に係る規定の改正対象は取締役（又は取締役であった者）以外の者にも一律に適用されるべきであると考え。（JICPA）

#### (5) 情報開示の充実

会社役員報酬等に関する次に掲げる事項について、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の充実を図るものとする。

報酬等の内容に係る決定に関する方針に関する事項

報酬等についての株主総会の決議に関する事項

取締役会による各取締役の報酬等の内容に係る決定の一部又は全部の再一任に関する事項

業績連動報酬等（株式会社の業績を示す指標を基礎として算定される額又は数の金銭その他の財産による報酬等をいう。）に関する事項

職務執行の対価として株式会社が交付した株式又は新株予約権等（会社法施行規則第2条第3項第14号に規定する新株予約権等をいう。）に関する事項

報酬等の種類ごとの総額

（(5)の注）上記のほか、報酬等の額を個人別に事業報告により開示しなければならない

いものとするかどうかについては、なお検討する。

から までについて

- 【賛成】ストラテジック，一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，監査懇，慶大，全株懇，顧問協，JACD，獨協大，東洋大，岡山大，早大，ペイガバ（ について），広修大，青学大，フィデリティ，大阪大，日司連，ベイリー，連合，ICGN，貿易会，ISS，実務研，総法研，関学大，ミロク，個人1名，
- ・ お手盛り防止又はインセンティブを付与するという観点から重要な事項であり，事業報告に記載することで，株主の議決権行使に有用な判断資料を提供することが可能となる。（一弁，広島弁，東弁，関学大）
  - ・ 取締役の報酬等の内容の決定過程の透明性及び公平性を確保するためには，一定の情報については，株主に対して開示することが重要である。（札幌弁）
  - ・ 現行法は，インセンティブ報酬を含む報酬に関する開示が不十分であり，その充実を図る必要がある。（大阪弁，日司連）
  - ・ 取締役の報酬等の透明性。公正性に資する。（二弁，獨協大）
  - ・ 役員報酬は，会社のガバナンスを評価する上で重要な項目の一つである。特に，報酬体系が取締役に対する適切なインセンティブを付与するものになっていることが説明される必要がある。（顧問協）
  - ・ 取締役の報酬等の額が適切なインセンティブを付与する観点から相当なものとなっているかということ，株主が監督することができるような開示を行うべきである。（JACD）
  - ・ 日本においては欧米のような経営者報酬の高額化といった問題は大きくない。しかし，機関投資家を中心とする株主は，日本においては業績連動報酬が少な過ぎるといった問題意識から，取締役報酬に対して大いに注目している。このような株主の需要に応えるためにも，開示の拡充は急務である。特に，株主は会社業績と取締役報酬との関係に関心を有しているから，この点を明らかにするため，報酬決定方針に関する開示は不可欠である。（大阪大）
  - ・ 投資家が報酬慣行の厳格性を評価する上で，また，取締役に十分なインセンティブが与えられていることを確認する上でも，充実した開示を要求することは有用である。こうした開示の要請は，業績連動の報酬が付与される場合には，益々重要性が高まる。（ベイリー）
  - ・ 取締役会は，明確かつ納得感のある役員報酬の方針，企業の長期的な戦略目標と結び付いた報酬額の開示を行うべきである。役員報酬の開示は，報酬の比較可能性と説明力を高める内容であるとともに，企業業績や長期的な戦略目標の観点から報酬額の妥当性を説明する内容であるべきであると考え。（ICGN）
  - ・ 株主の変動が制度上予定される公開会社においては，株主による役員への適切な実効性のあるインセンティブの管理が行えるよう，判断に資する情報は，役員個人のプライバシー権等，他に保護すべき法益がない限り，広く開示されるべきである。（総法研）
  - ・ から までの情報はいずれも(i)会社に新たな情報を収集・整理させるものではないこと，(ii)仮に株主総会で各項目について質問が出た場合には，議長は通常，その内容を回答すると考えられることから，事業報告による事前の開示を求めても，会社にとって過度な負担にならないと考えられる。（総法研）

- ・ は、決定された報酬等が会社の定めた方針に沿ったものであるかについて、 は、報酬等に関してその時点で取締役会に委任されている内容が適切であるかどうかについて検証するために必要である。(日弁連)
- ・ ( について,)再一任されている場合には、取締役会による取締役に対する監督の実効性が低下するおそれがあることから、株主が状況を知ることができるよう、その旨の開示が必要である。(日弁連)
- ・ ( について,)株主に対して再委任によっても取締役会の取締役に対する監督の実効性が損なわれないことの根拠が開示される必要がある。(大阪弁)
- ・ ( について,)再委任を受けた者の権限の逸脱、濫用があった場合における責任の所在を明確にするため、誰が再委任を受けたかについても開示される必要がある。(大阪弁)
- ・ ( から までについて,)役員報酬によってどのようにインセンティブの付与が行われているか株主が知ることができるよう、業績連動報酬等、株式報酬及びストック・オプションに関する事項や報酬等の種類ごとの総額の開示を行うべきである。(日弁連)
- ・ 株式報酬を含む業績連動報酬については、そのインセンティブの付与の機能、意図した業績の達成状況及び実際に付与された報酬の内容等を株主が的確に知ることができるよう、補足説明30頁に記述されているとおり、(ア)当該業績連動報酬等が金銭でないときは、その内容、(イ)当該業績連動報酬等の額又は数の算定の基礎として選定した株式会社の業績を示す指標の内容及び当該指標を選定した理由、(ウ)当該業績連動報酬等の額又は数の算定方法、(エ)当該業績連動報酬等の額又は数の算定の基礎となる指標の数値などを事業報告の記載対象とすることが適切である。(日弁連)
- ・ については、業績と業績連動報酬との関係が具体的に説明されるように規律することが求められる。(広修大)
- ・ 今回の改正を契機にインセンティブ報酬のKPI及び算定根拠について情報開示の充実が図られれば、結果的により高額な報酬になったとしてもその合理性は容易に説明でき、ステークホルダーに理解されると考える。透明性・説明力の高い報酬制度設計は長期経営戦略・方針をステークホルダーに説得力を持って説明することも役立つはずである。(フィデリテイ)

#### 【反対】日商、同友会、ヤフー、法友会

- ・ 公開会社には非上場会社も含まれており、その多くは中小企業と考えられる。中小企業に関しては、開示項目や内容を増やすことは、かえって企業の負担が増すだけである。(日商)
- ・ その内容や記載の仕方が専門的・技術的なものとなり得るため、一般の株主にとって理解が難しいものとなり、真の情報開示の充実が果たされない。(同友会)
- ・ 既にコーポレート・ガバナンスに関する報告書などで記載しているものもあり( , , ), 重複開示となり煩雑である。今後、会社法で強制されるのであれば、コーポレート・ガバナンスに関する報告書への記載は省略すべきである。(ヤフー)
- ・ 米国等と異なり我が国の取締役の報酬は低廉であるという事実を踏まえると中間試案は過剰規制である。また、報酬は高度な経営判断の下決定されること、役員のパライバシー保護の必要性があること、詳細な情報開示という負担を避けるため会社の報酬制度が硬直化した

場合、役員へのインセンティブ付与が最適化されずモチベーションの低下を招くリスクがあること等を踏まえると、報酬に関する情報開示は企業の自主性に委ねられるべきであると考ええる。(法友会)

#### 【その他の意見】

- ・ については、の中で考えていくことが可能であり、あえて区分してを置く必要はない。(日商)
- ・ については実務に与える影響を踏まえて慎重に検討すべきである。(全株懇)
- ・ 事後的な開示が技術的、細目的になることでかえって一般株主の理解を難しくすることは避けるべきである。(中大)
- ・ 本項目に限られないが、有価証券報告書等の開示で代替することができるものは、代替可能とする途も残しておくべきである。(獨協大)
- ・ 中間試案第2部第1の1(1)から(4)までの各提案の検討は、情報開示の観点とセットで行うべきである。(早大)
- ・ 株主による業績連動報酬の評価が、議決権行使の反対運動を助長し報酬実務に混乱を招く可能性があることを懸念する。業績連動報酬の評価には企業の状況等を反映し一定の幅が存在することから、欧米先進諸国では拘束力を持たない投票が行われている。業績連動報酬の評価は、拘束力のない投票を通じた意見表明とエンゲージメントを通じ、緩やかな報酬ガバナンスの進展を促すべきである。例えば、コンプライ・オア・エクスプレイン方式を採用し、セイオンペイを導入するか、導入しない場合にはその理由を開示させることを上場会社に義務付ける等の代替案の検討を要望したい(その際、会社法第361条については、現金報酬や株式報酬に関するセーフ・ハーバー的な上限との位置付けとなる。)(ペイガバ)
- ・ このような義務付けは、有価証券報告書提出会社に限るのが妥当であり、公開会社全体を対象としてよいかどうかについては、なお検討すべきである。(青学大)
- ・ 役員報酬の開示対象は、業務執行役員(Executive Officers)・取締役(Directors)・CEOとすべきである。(ICGN)
- ・ 具体的な開示項目については、会社側に新たな負担を強いることのないよう配慮願いたい。(貿易会)
- ・ コーポレート・ガバナンス上の議論では株式報酬(ストック・オプション、譲渡制限株式、信託型など)の議案を評価するに当たって、まだ行使若しくは付与されていない既存の様々な株式報酬による潜在希薄化率(dilution from all plans)が重要となる。事業報告や計算書類では、役員が保有するストック・オプション、今期に交付されたストック・オプション、既存のストック・オプションで行使可能期間が到達したものしか開示されず、それ以外のストック・オプションの潜在株式数や、譲渡制限株式や信託型の未付与の株式数は開示されないため、正確な評価ができないのが現状であり、様々な株式報酬の潜在株式数の開示が新たに必要である。(ISS)
- ・ 取締役の報酬等が経営陣に対し適切なインセンティブを付与する手段として機能することを確保する観点から、任意の報酬委員会の設置等、取締役の報酬等の内容の方針の決定の方法を含め、情報開示の充実に図る方向で検討を進める必要がある。なお、詳細を検討する段



階においては、事業報告等と有価証券報告書の一体的な開示が容易か否かという観点も含めて検討が行われることが必要である。(経産省)

#### (5)の注)について

【賛成(開示することについて)】ストラテジック, 岡山大, 早大, 大阪大, ICGN, 関学大, 中電株主, 個人23名

- ・ プライバシー等は個人別の報酬等を開示しない理由にはならない。(ストラテジック)
- ・ 公開会社の取締役については、開示する社会的な意義や価値がプライバシー保護の程度を上回る。(個人)
- ・ 取締役の報酬がそれぞれの仕事の成果の見合うものかどうかを、株主は確認する権利がある。(個人)
- ・ 厳しい経営環境が続いている現在にあっては、取締役の報酬は個別に開示されなければ、株主は正確な評価ができない。(個人)
- ・ 上場会社においては、取締役の個人別報酬の開示が必要であると考えられる。取締役全員の開示が必要であるかはともかく、少なくともCEO・CFOなど主要な経営陣の報酬については、株主に対して開示がされるべきである。(大阪大)
- ・ 近年経営トップへ驚くほど高額な報酬を出す企業が幾つも出ている。全体額の開示のみでは、そのような報酬の在り方への株主の判断ができない。経営陣個々の判断で、会社経営への寄与や失墜もあるのだから、個々の額を開示すべきである。(個人)
- ・ 株主により大枠が決められたとしても、各取締役が、どの程度の報酬でどれだけの実績とパフォーマンスを上げているかという点は株主にとって重要であり開示すべきである。これらの開示の積み重ねが、任期満了後の再任への議決につながる。取締役が、株主からの大枠の報酬の議決に基づいて、実際に幾ら支払われ、それに見合った業績を会社が上げているかという点を判断するためにも、情報は可能な限り全て開示すべきである。(関学大)
- ・ 各取締役の報酬が1億円以上のものについては、個別開示とすることを提案する。(JICPA)

【反対(開示することについて)】一弁, 大阪弁, 日商, 全株懇, JACD, 同友会, ヤフー, 日監協, 法友会, 貿易会, 経団連, 総法研

- ・ 現状1億円以上の高額な役員報酬については有価証券報告書で開示がされており、これに加えて開示する必要はない。(一弁, 日監協)
- ・ プライバシーの観点から弊害が大きい。(一弁, 大阪弁, 日商, JACD, 同友会, ヤフー, 貿易会, 経団連)
- ・ 個別の取締役に対する報酬等の評価の根拠となった事実が必ずしも開示されるわけではない中で、金額のみを開示したとしても、個別の取締役に適切に報酬等が付与され、あるいは配分されているかどうかを株主が適切に判断することができるかどうかは疑問が残る。(大阪弁)
- ・ 個別報酬額が判明することによりチームワークが乱れ生産性が低下したり、「お家騒動」などの無用な争いの元となったり、その回避のために本来支払われるべき適切な役員報酬を引

き下げる心理的圧力が働いたりするなどの弊害が懸念される。(日商)

- ・ インセンティブとして適切かどうかという観点では、会社の業績や個々の取締役の業績等を反映して結果的に算定され、支給された報酬等の額を開示しても余り意味がない。(全株懇)
- ・ 経営陣の報酬が非常に高額であることを背景に、個人別の報酬等の内容の開示が必要とされる海外とは事情が異なり、現在の日本の状況において個人別の報酬等の額を開示させる必要性は高くない。(JACD)
- ・ 日本の経営陣の報酬額が欧米と比べて低いという事情を理解している機関投資家も、個別開示までは求めていないと考えられる。(JACD)
- ・ 報酬等の金額が1億円以上のもは有価証券報告書において個人別に開示されており、1億円未満のレベルの金額の報酬を個人別に開示する必要性は小さいものと考えられる。(JACD)
- ・ 諸外国においては、株主の評価にさすことで報酬の上昇を抑制するという個別開示の当初の目的を達成することができていないという指摘がされている。(日監協)
- ・ 本来的には、報酬の総額さえ開示すれば株主による監視は十分に可能なはずであり、個人別の報酬を開示する必要性が乏しい。(ヤフー、経団連)
- ・ 欧米では経営陣の報酬が高額であることを背景とし、個人別の報酬の開示の必要性が指摘されているが、日本の役員の報酬は従業員時の給与との連続性があることが通常であり、絶対額が欧米に比べ低いため、個人別開示の必要性がない。(経団連)
- ・ 従前より、プライバシー保護の観点から、個人別の報酬等の額についてまでは開示を認めるべきではないと解されてきたところ、これを覆すべき強い立法事実はないと考えられる。(総法研)

#### 【その他の意見】

- ・ 有価証券報告書における取扱い(連結報酬等の総額が1億円以上の役員に限り記載)や個別開示に対する海外の機関投資家のニーズなどを踏まえ、事業報告の内容を拡充する方向で検討を進めるべきである。(連合)
- ・ (報酬等の額についてまで個人別の開示を求めないとしても)報酬等の種類の割合について個人別あるいは取締役の種類(社外取締役とその他の取締役)ごとの開示がされるようにすべきである。(日弁連)
- ・ 取締役会が取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定を代表取締役に再一任する実務があることを前提とすれば、代表取締役については自らの報酬等の内容を自らで決定することとの関係上、少なくとも代表取締役の報酬等の内容については、事業報告の内容に含めなければならないものとするべきことを検討すべきである。(東弁)
- ・ 開示の要否、開示するとしてもどこまで開示すべきか慎重な検討が必要である。(二弁)
- ・ 個人別の報酬等の額の開示を含め事業報告と有価証券報告書との開示内容の整合性をとるように検討すべきである。(監査懇)
- ・ 取締役等の役位別の配分率、代表取締役の報酬総額、業務執行取締役・非業務執行取締役・社外取締役の区分別の報酬総額等を事業報告における記載・記録事項とする等、個人別の金

額とまではいわないものの、一定程度の情報を株主に開示するための規制を設けるべきである。(東洋大)

- ・ 個別開示は、報酬方針に沿って報酬支給額が計算・支給されているかを検証するための情報の提供が目的である。プライバシーや金額が少額である等により個別開示反対との意見はグローバルな視点(海外投資家による日本企業への投資拡大の視点も含めて)では説得力が弱い。もし個別開示の規制化を見送るのであれば、総額開示等の代替案で業績連動報酬の実態に関する説明責任への充当が可能であるかの検証を行った上で結論付けるべきであると考ええる。(ペイガバ)
- ・ 将来において、執行役員制度が一層普及するなどして従業員が実質的な経営陣に加わる実務が一般化した場合には、一部の上級の従業員も取締役役に準ずるものとして、その報酬(取り分け、エクイティ報酬)に関する開示を充実させる必要が生ずると思われる。(大阪大)
- ・ 上場会社は、有価証券報告書に役員ごとの報酬の額等(ただし、連結報酬等の総額が1億円以上の役員に限ることができる。)の記載が義務付けられていることを踏まえると、この金額以下の個別開示を事業報告に行う必要性はないと考えられることから、慎重な検討を求め。(全銀協)
- ・ から までの事項(5)の(注)の事項を含む。)については、事業報告による開示だけでなく、中間試案第2部第1の1(1)の説明義務の対象ともすべきである。(個人)

#### その他について

- ・ 最高限度額や役員構成に異動がない場合であっても、毎年、株主総会の決議により報酬の最高限度額を定めるべきである。(個人)
- ・ 役員報酬の方針の策定、CEOの報酬額の決定、長期・短期インセンティブ報酬の監督・評価等を行う社外取締役を含む報酬委員会の重要性を強く指摘する。(ICGN)
- ・ 取締役に対しインセンティブ報酬としてストック・オプションを付与する条件の妥当性について、社外取締役や監査役がモニタリングする制度を強化すべきであると考え。(JICPA)
- ・ 取締役等への報酬として付与するための親会社株式に関する子会社の保有制限の緩和について検討する必要がある。(経産省)

## 2 会社補償

会社補償に関する規定を次のとおり設けるものとする。

株式会社は、次に掲げる費用等の全部又は一部を株式会社が補償することを約する契約(以下「補償契約」という。)を取締役、会計参与、監査役、執行役又は会計監査人(以下「役員等」という。)と締結することができるものとする。

ア 次に掲げる事由がある場合には、当該役員等が当該事由により要する費用(相当と認められる額に限る。)

(7) 当該役員等が、その職務の執行に関し、責任の追及に係る請求を受けたこと。

(イ) 当該役員等が、その職務の執行に関し、法令の規定に違反したことが疑われることとなったこと。

イ 当該役員等がその職務を行うについて第三者に加えた損害を賠償する責任を負う場合において、善意でかつ重大な過失がないときは、次に掲げる損失（当該株式会社が当該第三者に対して当該損害を賠償する責任を負う場合において、当該株式会社が当該損害を賠償するとすれば当該役員等が当該株式会社に対して会社法第423条第1項の責任を負うときは、当該責任に係る部分を除く。）

(ア) 当該損害を当該役員等が賠償することにより生ずる損失

(イ) 当該損害の賠償に関する紛争について当事者間に和解が成立したときは、当該和解に基づく金銭の支払により生ずる損失

補償契約の内容の決定は、株主総会（取締役会設置会社にあつては、取締役会）の決議によらなければならないものとする。

(注) 補償契約に基づく補償について、次のような規律のうちいずれを設けるかについては、なお検討する。

ア 取締役会設置会社においては、補償契約に基づく補償をした取締役及び当該補償を受けた取締役は、遅滞なく、当該補償についての重要な事実を取締役会に報告しなければならないものとする。

イ 補償契約に基づく補償をする旨の決定は、の決定と同様に、株主総会（取締役会設置会社にあつては、取締役会）の決議によらなければならないものとする。

ウ アの費用についての補償契約に基づく補償は、アによるものとし、イの損失等についての補償契約に基づく補償は、イによるものとする。

取締役会設置会社においては、取締役会は、の決定については、取締役又は執行役に委任することができないものとする。

会社法第356条第1項（第419条第2項において準用する場合を含む。）、第365条第2項、第423条第3項及び第428条の規定は、株式会社と取締役又は執行役との間の補償契約については、適用しないものとする。

(注) 民法第108条の規定は、の株主総会（取締役会設置会社にあつては、取締役会）の決議によってその内容を定めた補償契約の締結については、適用しないものとする。

株式会社が当該事業年度の末日において公開会社である場合において、補償契約を締結しているときは、次に掲げる事項を事業報告の内容に含めなければならないものとする。

ア 当該補償契約の相手方

イ 当該補償契約の内容の概要（当該補償契約によって当該役員等の職務の適正性が損なわれないようにするための措置を講じているときは、その措置の内容を含む。）

( の注) 上記のほか、例えば、次のような事項を事業報告の内容に含めるものとするかどうかについては、なお検討する。

- (7) 当該事業年度において、当該役員に責任があることが認められた場合(当該役員等が和解をした場合を含む。)又は当該役員等が法令に違反したことが認められた場合において、株式会社がこれについて補償契約に基づき  
アの費用等を補償したときは、その相手方及び額
- (1) 当該事業年度において、株式会社が補償契約に基づき イの損失を補償したときは、その相手方及び額

#### 会社補償に関する規定を設けることについて

【賛成】ストラテジック、一弁、日弁連、東弁、大阪弁、監査懇、中大、J A C D、獨協大、東洋大、岡山大、早大、広修大、青学大、フィデリティ、日監協、法友会、総法研、ミロク

- ・ 会社補償について会社法上明確な位置付けを与え、補償の可能な範囲と補償契約に必要な手続を整理するものであり、十分な意義がある。(一弁、東弁、大阪弁)
- ・ 会社補償が許容される場合を明確にすることが必要である。(監査懇)
- ・ 会社補償については、解釈上の疑義や法的なリスクが存在することは否定することができない。ただし、現行の実務を制約することなく、かつ、現行の実務では困難な事項が可能となるような規律を設けることが望ましい。(J A C D)
- ・ 株主等からの濫用的な訴訟対応について、一定の範囲内で会社と役員等が補償契約を締結することは、株主総会での決議や、取締役会での決議、報告による一定の手続を前提とするならば、役員等のセイフティネットの観点からも合理的である。(獨協大)
- ・ 現実に行われているとしても、報酬規制、利益相反取引規制の交錯する場面であり、明文で規律を整備する必要がある。(岡山大)
- ・ 会社補償には、理論的には利益相反の問題が生ずることは明らかであり、手続規定との関係でその懸念を解消することも有用なことと考えられる。(早大、青学大)
- ・ 役員等として優秀な人材を確保するとともに、役員等がその職務の執行に伴い損害賠償の責任を負うことを過度に恐れることによりその職務の執行が萎縮することがないように役員等に対して適切なインセンティブを付与するという意義がある。(フィデリティ、日監協、法友会)
- ・ 法的安定性を確保し、実際の場面でより広く用いられるようにするため、会社補償に関する明文の規定があることが望ましい。(総法研)
- ・ 解釈上の疑義があることから、制度を創設し、法的安定性を図ることは適切である。(ミロク)

#### 条件付きで賛成する意見

- ・ 適切な範囲で規定を設けるのであれば、賛成である。(法友会)

【反対】日商，同友会，経団連，実務研，関学大，中電株主，個人19名

- ・ 役員の損害を株式会社が補償するのはおかしい。(個人)
- ・ 役員等の責任で実行するのであるから，その結果としての責任の追及，法令違反に対して株式会社が補償する契約を締結することができるとするのは不適切である。(個人)
- ・ 取締役等による無責任な経営姿勢を助長し，健全な会社経営や社会的責任を損なうものである。(中電株主，個人)
- ・ 全く緊張感のない経営になってしまう。(個人)
- ・ 会社法第330条，民法第650条の規定及び経済産業省の解釈指針に基づく運用という現行の仕組みの中で適切に運用されており，実務上特段の問題もない。(日商，経団連)
- ・ 優秀な人材を確保するためのインフラとしての会社補償は，各社の事情を考慮して整備されるのであるから，会社法による画一的な規律にはなじまない。(同友会)
- ・ 役員の緊張とモラルを壊す可能性がある。(個人)
- ・ 既に判例法理が示されている「経営判断原則」を明確に立法化することの方が先決である。この制度がないことによる日本法制度上の積極的な疑問点が明らかではないにもかかわらず，諸外国で利用されている制度を日本法に導入する必要性が乏しい。「契約自由の原則」に委ねることで実務の発展に委ねるべきである。(実務研)
- ・ 中間試案が提案する会社補償契約は，実質的に役員の負担を免除・軽減するものである。会社法が法という規律をもって役員等が任務懈怠をしやすくする環境を整備すべきではない。また，会社が役員に対して直接支払う形態は，構造的に会社と役員の利益相反となり，会社法理論としては否定すべきである。中間試案では，この指摘へのフォローとして 及び には総会決議による決定で各取締役へ委任を認めない手続と 情報公開を設けようとするものであるが，そこまでして，会社補償に関する規定を新設する必要はない。(関学大)

【その他の意見】

- ・ 問題なく実務が運用されており，会社法で規定する必要は乏しい。詳細を事業報告で開示することによるミスリードも懸念されるため，慎重に検討すべきである。(全株懇)
- ・ 賛成する意見と反対の意見がある。ただし，賛成する意見においても， について，重過失がある場合の会社補償を否定すると，会社法第429条第1項の責任(役員等の第三者に対する損害賠償責任)に関する補償が全てできなくなり，制度の意味が乏しくなるとも考えられるため，本文が適用される具体的なケースの明示を希望するとの意見である。さらに， から までについて，会社が補償する対象の損失として，第三者に加えた損害を賠償することによる損失に加え，罰金・課徴金等及びその支払義務に関する紛争について和解が成立した場合の和解金も含むべきであるとの意見である。反対の理由は，現状において特段の不都合は生じていないことに加え，中間試案の内容では，開示義務の負担が増える一方で，第三者に対する損害賠償金について株式会社が役員等に対して補償することができるケースは極めて限定的であって活用し難いと考えられるためである。(貿易会)

柱書きについて

【賛成】一弁，日弁連，東弁，札幌弁，二弁，監査懇，中大，J A C D，獨協大，東洋大，岡

山大，青学大，フィデリティ，大阪大，日監協，総法研

【反対】法友会，個人1名

- ・ 役員等の責任で実行するのであるから，その結果としての責任の追及，法令違反に対して株式会社が補償する契約を締結することができるとするのは不適切である。（個人）
- ・ 補償契約の締結や補償が認められる範囲が極めて限定されている。現行法上，会社補償が禁止されていないことに照らすと，現行案は，会社補償制度の活用を促進するものではなく，むしろ会社補償制度の導入を制限する作用が働くものと強く予想され，意義を生かすことができないと思料する。（法友会）

【その他の意見】

- ・ 役員等が故意又は過失により違法行為を行った場合には，株式会社は補償することができず，既に支払った金銭については返還を請求することができる旨の規定を補償契約に必ず設けなければならないものとすべきである。（ストラテジック）

アについて

【賛成】一弁，広島弁，東弁，二弁，監査懇，中大，JACD，獨協大，東洋大，岡山大，青学大，フィデリティ，大阪大，日監協，総法研

- ・ 役員等が真に会社の利益になると考えて行動した結果，損害賠償を命じられる可能性は否定することができず，責任追及に係る手続費用を株式会社が補償することには合理性がある。（広島弁）
- ・ （悪意重過失の役員等に対する返還請求を妨げるものではないという理解を前提に，役員等が善意無重過失であるか否かが確定する前に発生する費用であるから，善意無重過失であるか否かを問わず株式会社が補償することができるということは不合理でない。（一弁）
- ・ 民法は，受任者が委任者に対し委任事務を処理するのに必要と認められる費用の償還や前払を請求することができるかと規定しているが（民法第650条第1項・第649条第1項）役員に生じた争訟費用が，委任事務の処理費用に該当することが明確でない。（東弁）
- ・ 事前に適切な争訟費用の補償が行われることにより，会社に対する損害の回避又は縮減につながれば，会社の利益になる。（東弁，二弁，総法研）
- ・ 善意無重過失の場合に限定するとすれば，判決等により善意無重過失が認められるまでに補償を行うことをちゅうちょすることが予想され，会社補償の制度が十分に機能しないことが懸念される。（二弁，総法研）
- ・ 相当と認められる額の費用負担にとどまるのであれば，役員等はこれを超える費用負担やイの損失の負担を免れるわけではないので，職務の適正性を害するおそれが高いとまではいえない。（二弁）
- ・ 法令により善意無重過失を要件として一律に課すことにすると，会社と役員等の候補者が，各会社における事情に応じて，柔軟な定めをすることが阻害されかねない。補償契約の内容の開示規定を整備し，透明性を担保すれば，主観的要件の要否やその内容について，各会社の判断に委ねてもよいものと思われる。（総法研）

#### 【条件付賛成】札幌弁

- ・ 人材確保の観点から補償契約の締結が必要であったとしても、職務を行うにつき善意かつ重過失のないことを要件とすべきである。(札幌弁)

#### 【反対】早大，広修大，株権弁，ミロク

- ・ 会社自身が取締役の責任を追及している場合にも会社による費用負担を認めることについても疑問がある。そもそも会社による費用負担を認めてよいのは、特に海外での予測することができない訴訟に巻き込まれるおそれなど、正当な訴訟リスクに限られるべきである。取りあえずの費用の立替えを認めることはよいとしても、善意でかつ重大な過失がないという要件を欠く場合に会社による費用負担を認めることは疑問がある。(早大)
- ・ 「相当と認められる額に限る」という括弧書きの文言では、会社法第852条第1項における「相当と認められる額」と同様に過大な弁護士費用等を支出することができないという意味のみに解されるおそれがあり、疑義が生じないように、文言の修正が必要である。(早大)
- ・ 当該役員等に悪意又は重過失がある場合は、費用補償の対象に含めるべきではない。(早大，広修大，株権弁)
- ・ 株式会社の費用で株式会社への損害賠償責任を否定する活動をさせることとなり、著しく株式会社の利益を害することになるから、株式会社による役員への責任追及訴訟や株主代表訴訟についても会社補償の対象とすることには反対である。現行法でも、株式会社が補助参加をすることが認められているのだから、これに加えて、補償契約による費用負担まで考慮する必要はない。(株権弁)
- ・ 取締役が敗訴した場合にまで、会社が「相当の費用」につき負担することは適切ではないため、取締役が責任追及訴訟で敗訴した場合には、取締役に会社が支出した「相当の費用」につき、その負担を求めるべきである。(ミロク)

#### 【その他の意見】

- ・ 悪意があるとして補償を一切認めないとするは必ずしも相当ではないが、社会通念上相当と認められる主観的態様において職務執行が行われていた場合に補償が認められるような主観的要件を設けることを検討すべきである。(日弁連)
- ・ 「相当と認められる額に限る」については、費用としての相当性だけでなく、(ア)及び(イ)の事由について役員等に会社に対する義務違反の関係で故意重過失があると判断された場合にはその内容により(発生する費用としては相当であるとしても補償をすることが相当でないという理由による)制限があることを文言上も明確にすべきである。また、このような制限を設けないのであれば、悪意重過失の場合は会社が事後的に返還請求することができる旨の規定を設けるべきである。(大阪弁)
- ・ 補償契約による支出後に、役員等の悪意重過失が判明した場合には、当該役員等への返還請求を行うことを株式会社に義務付けるべきである。(株権弁)
- ・ 訴訟の帰趨について事前に専門家の評価が分かっていた場合や、裁判所の見解も一義的に



明快とはいえないような状況が認められる場合には、結果的に取締役が敗訴したとしてもその訴訟費用は会社の負担に帰すべきであるという意見もあった。(早大)

- ・ (ア)及び(イ)以外の職務遂行費用についても濃淡の差こそあれ利益相反性が認められるとして本規制を類推適用するような解釈が採られる可能性がある。したがって、そのような波及効果が好ましくないと考えるなら、そのような解釈が生じないように、規制の文言について注意する必要があるのではないか。(大阪大)
- ・ イと異なり、「(当該株式会社が当該第三者に対して当該損害を賠償する責任を負う場合において、当該株式会社が当該損害を賠償するとすれば当該役員等が当該株式会社に対して会社法第423条第1項の責任を負うときは、当該責任に係る部分を除く。)」という限定が付されていない。株式会社が役員等に対してアに基づく費用等の補償をする場合には、それによって、株式会社が金銭の支出をすることになるが、例えば、当該補償を受けた役員等に悪意がある場合であっても、当該金銭の支出について、当該役員等が会社法423条1項の責任を負うことはないということか。(そのような法的効果を与えることを念頭においた提案か。)(NOT)
- ・ 役員等の人材確保等の改正趣旨に鑑みれば、「職務の執行に関すること」で「要する」費用であれば補償することができると考えられるところ、これ以外に相当でない想定されている費用等があれば、不要の争いを回避する観点から、アの「(相当と認められる額に限る)」の記載を削除いただくか、相当性の解釈を明示してもらいたい。(全銀協)
- ・ 罰金・課徴金等に関し、これを争う場合の費用も含まれるべきであると考ええる。(法友会)
- ・ 「相当と認められる額に限る」との括弧書きは、当該役員等が応訴や防御活動のために要する「費用」を相当額に限定する趣旨であって、当該役員等の主観的事情等が「費用」の相当性に影響しないという理解で良いか。すなわち、事案の内容に照らして、当該費用が客観的に相当であるか否かを判断すれば足りるという理解で良いか。(総法研)
- ・ 認められる費用の範囲や、「(相当と認められる額に限る)」の相当性の判断基準(金額の算定方法・考慮要素)が不明確であるという指摘があった。(最高裁)

#### イについて

【賛成】一弁、日弁連、東弁、札幌弁、二弁、監査懇、中大、JACD、獨協大、東洋大、岡山大、フィデリティ、日監協、総法研、総法研

- ・ 取締役に対する責任追及に関して判決・決定に基づく損害賠償の支払や和解等に基づく支払については、裁判所の最終判断や和解における判断が示されることが多く、善意無重過失の判断も可能と思われる。(日弁連)
- ・ 悪意又は善意重過失の場合も補償の対象としてしまうと、職務の適正性を害するおそれが高いことから、主観的要件が加重されていることは妥当である。(日弁連、総法研)
- ・ 柱書きの括弧内については、取締役が第三者に損害を与えた場合に、当該部分についても補償の対象とする場合には、実質的には、取締役の責任の免除又は軽減について厳格な手続を要求している会社法の規定の趣旨に反することになるため補償を認めないとする規律と解され、合理的である。(日弁連、東弁)
- ・ 軽過失の場合の損害を補償の対象とすることは、前記のとおり、取締役の人材の確保、取

締役が過度にリスク回避的な判断を行うことを防止するメリットに資する。(東弁)

- ・ 故意又は重過失の場合にも補償を認めることは、役員はそもそも受任者として善管注意義務を有していることから行き過ぎである。(東弁)

賛成した上で、一部について修正すべきであるとする意見

- ・ 「ない」ことを証明するのは、一般的に困難であることから、株式会社において損失の補償を行うに際し、当該役員等において自らが善意無重過失であることまでの立証は不要であり、株式会社において、当該役員等に悪意重過失が認められる場合に補償を拒めるような規定とすべきである。したがって、「善意で重大な過失がないときは、」を、「当該役員等に悪意又は重大な過失が認められる場合を除き、」と修正すべきである。会社補償と責任の一部免除及び責任限定とは場面が大きく異なっており、利益相反性の程度には相当程度の差異がある。立証責任については、責任の一部免除及び責任限定との均衡を考慮するまでの必要はない。(総法研)

【反対】法友会，広島弁

- ・ 補償される場面，範囲が極めて限定されている。米国等，海外では広く補償契約が許容されていることを考えても，中間試案は，優秀な役員人材の確保を実現するために効果のある内容とはなっておらず，規定を設ける意義を阻害しており，適切ではない。少なくとも，罰金，課徴金等についても，補償の対象に含める，悪意重過失の場合は除外するが，会社法第423条第1項等の責任を負うときは除外の対象としない，との制度設計にすべきであるとする。(法友会)
- ・ モラルハザードを防止するためには，業務執行取締役や執行役に対する補償においては，上限額を設定するなど全額の補償を認めるべきでない。(広島弁)

【その他の意見】

- ・ 会社が役員等を被保険者とする役員賠償責任保険契約を締結している場合は，保険金で填補されなかった額を補償対象とすべきである。(広島弁)
- ・ 柱書き括弧書きによる限定については，その結果会社補償がされる場面は限定されることになると思われるが，業務執行取締役についても責任限定契約を認めるかどうかについての検討，議論が尽くされていない現段階においてはやむを得ない。(大阪弁)
- ・ ユーザーとなる経済界から強い反対意見が述べられていることを踏まえ，使いやすい制度となるよう引き続き検討がされるべきである。(二弁)
- ・ 慎重な検討が必要である。(慶大)
- ・ 「悪意又は重過失が明白である場合」とすべきである。(日商)
- ・ 当該役員等の被害者に対する作為・不作為における注意義務が問題となるため，その責任を会社が補償することについては，なお検討すべきである。(広修大)
- ・ 会社補償が適用される和解であるかどうかの判定が困難になるおそれがある。(広修大)
- ・ 取締役が第三者の損害を賠償したことにより株式会社が債務を免れる場合があるので，会社補償の対象となる役員等の損失を，なお検討すべきである。(青学大)

- ・ 全額の補償を認めず、最低負担額を認めることも検討されるべきではないか、との意見があった。(大阪大)
- ・ 悪意重過失に基づく損害賠償責任の補償は違法であることを明確にすべきである。(株権弁)
- ・ イの括弧書きにおいて「当該株式会社が当該第三者に対して当該損害を賠償する責任を負う場合において、」という要件は、株式会社と役員等とが、共に当該第三者に対して賠償責任を負っていることを意味すると解されるが、仮に、(株式会社は賠償責任を負っておらず)役員等のみが第三者に対して損害賠償責任を負っている場合に、株式会社が締結済みの補償契約に基づき当該損害賠償に関して第三者に立替払をするときは、上記括弧書きの除外規定が適用されることはないということか。仮にそのような提案ということであれば、それは、株式会社が第三者に対して賠償責任を負っていない場合において、株式会社が補償契約に基づいて立替払を行って金銭の支出をするとしても、当該立替払による金銭の支出によって生ずる損害に関して、補償を受けた役員等が株式会社に対して会社法第423条第1項の責任を負うことはないという趣旨か(そのような法的効果を与えることを念頭においた提案か。)(NOT)
- ・ 「善意でかつ重大な過失がないときは」という限定が付されているため、役員等が会社法第429条第1項に基づき第三者に賠償責任を負う場合には、適用の余地がないことになる。そのため、適用される範囲はかなり限定的であるが、どのような場面に適用されることを想定した提案なのか。(NOT)
- ・ イの「善意でかつ重大な過失がないときは」との文言は、「悪意又は重過失でない場合は」補償することができる旨の文言にすべきである。和解はもとより、民法の不法行為責任など、重過失を要件としない責任追及における判決でも、重過失の存否までは判示されないことが多い点を踏まえれば、善意無重過失という要件を設けても、その判断を行うことができず、会社としては悪意重過失であると指摘されることを恐れ、会社補償をためらうことになりかねない。(経団連)
- ・ 取締役が不法行為責任を追及された場合に、会社補償を利用することができるかどうか不明確であるため、この点については更なる検討が必要である。(ミロク)
- ・ 単に「善意でかつ重大な過失がないときは」とするのではなく、例えば、役員等が悪意重過失であることが明らかな場合のみ会社補償の対象から除外する等、会社補償が実際に機能するような要件となるよう規定することが必要である。(経産省)
- ・ 株式会社が第三者に対して損害を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することで、結局、株式会社が役員等に対して第三者に生ずる損害賠償金を補償することができる場面が極めて限定され、会社補償の機能が十分に発揮されないおそれがある。このため、求償可能な部分の取扱いについても引き続き検討することが必要である。(経産省)
- ・ 和解金は、むしろ費用に近い性質を有する場合もあると考えられる。役員等が善意無重過失であるかどうかについては、特に、和解が成立した場合においては、これが確定していないことが通常であると思われ、このような場合に、株式会社において補償を実行することは困難であると考えられ、その結果、会社補償の機能が十分に発揮されないおそれがある。第

三者に対する支払であることは、和解金が費用ではなく「通常の損害賠償金と異なる」とことを決定する要素ではないと思われ、和解金を一律に損害賠償金と同一に取り扱わない方向で検討することが必要である。例えば、和解金のうち、取締役会等が相当と認めた額については、費用に準じた要件の下で会社補償を認めること等も検討してはどうか。（経産省）

#### の本文について

【賛成】一弁，日弁連，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，監査懇，中大，JACD，獨協大，東洋大，岡山大，青学大，フィデリティ，株権弁，日監協，総法研

- ・ 補償契約の内容の決定については、業務執行取締役同士による、場合によっては緊張感のない契約内容の決定は避け、株主総会（取締役会設置会社にあつては、取締役会）の決議を要求することにより、独立した社外取締役や監査役が事前に関与した適切な内容の契約とすべきである。（日弁連）
- ・ 会社補償の内容が役員等の職務の適正性に影響を及ぼす可能性があることや、利益相反性があることからすれば、現行法上の利益相反取引の承認に係る手続を参考として、株主総会（取締役会設置会社においては、取締役会）の決議を要するものとするのが適切である。（東弁，大阪弁，二弁）

【反対】大阪大

- ・ 取締役会設置会社においても株主総会決議により決定することとし、取締役会で決定することができることとするためには定款の定めを要求すべきである。補償契約の締結に際しては、社外取締役を含めた全ての取締役が契約を締結することが通常となると考えられる。そうだとすると、社外取締役に判断を任せるにしてもなお利益相反性を否定することは困難であるように思われる。ただ、現在では有能な人材を確保するために補償契約の締結が不可避であり、いちいち株主総会の承認を得ることがかえって会社にとって不利になると考えられるので、定款の定めにより取締役会に決定を委任することを認めるのもやむを得ないかと考える。（大阪大）

【その他の意見】

- ・ 責任免除契約との類似性を勘案すると、補償契約の内容の決定における株主総会の決議（取締役会の決議）に加え、各監査役等に同意を得なければならないものとするのが適切である。（監査懇）
- ・ 取締役会非設置会社については、取締役の過半数の賛成による決定を可能とすべきである。（日商）
- ・ 実際の判断の場面では、当該判断をした取締役が善管注意義務違反の責任を問われる可能性があることは否定されていないという理解で良いか。仮にそうである場合、このような判断に際して不適切な萎縮効果を生じさせないように、何らかの手当てをする必要があると考えられる。例えば、補償契約の締結自体については会社法第 356 条第 1 項等の適用がないとされているが、補償をするか否かの判断について、利益相反取引に関する会社法第 356 条第 1 項等の適用があるのか。（NOT）

- ・ 補償契約の内容の決定に係る包括的な決議の可能な制度とすることを検討いただきたい。  
(全銀協)

#### の(注)について

##### 【アに賛成】一弁，二弁，法友会，総法研，経産省

- ・ 補償契約に基づく補償の実施は，契約上の義務の履行であり，改めて取締役会決議を要するものとするまでの必要性は乏しく，取締役会が事後的に監督することができるように取締役会に対する報告義務を定めることで足りる。(一弁)
- ・ 利益相反取引規制における取締役会設置会社における報告と同様の報告を要するものとするべきである。(二弁，総法研，経産省)
- ・ 既に株主総会等で決議された補償契約を実行するために更に決議を要とするのは過剰であり，また，機動性を欠くために実効性に乏しい。(法友会)
- ・ 取締役会設置会社において，補償に賛成した取締役が更に善管注意義務を問われる可能性があるとするれば，補償を行うことに対して過度に抑制的になり，制度の利用が阻害される可能性がある。(総法研)
- ・ 役員等が明らかに不当な請求等をされた場合においても，株主総会又は取締役会の決議を必ず要することとなると，機動性を欠く。個別の事案において，必要に応じ各会社の判断で株主総会又は取締役会に諮ることが制限されるものでもないから，法定の要件としてまで定めなくとも，適正に運用されるものと思われる。(総法研)
- ・ 必要に応じて任意に，補償契約において適切な手続(例えば，社外取締役の関与等)を規定しておくのが妥当であり，補償の実行の都度，一律に取締役会又は株主総会の決議を経なければならないとする必要はないと考えられる。(経産省)

##### 【イに賛成】日弁連，東弁，獨協大，フィデリティ，株権弁

- ・ 費用の支出に際して一刻を争うことは少なく，取締役会の構成員が少なくなっている近時では，費用の支出時期までには取締役会を開催することが可能であり，事前承認を要求しても支障はない。取締役会非設置会社もまた株主数が少なく，株主総会の開催はさほど困難でない。(日弁連)
- ・ 実際の補償を行うかどうかは，会社財産の減少につながるものであるため，慎重な判断を期するため，株主総会(取締役会設置会社においては取締役会)の決議によるべきである。(東弁)
- ・ 取締役会に期待されている重要な役割である利益相反等の監督を全うすることの重要性に鑑み，イに賛成する。(フィデリティ)
- ・ 補償契約を締結すれば，自動的に補償の実行ができるものではなく，補償の要件に該当するかについては，慎重な判断が求められるのであり，この点の判断の適正性を担保することは，非常に重要である。(株権弁)

##### 【イに反対】J A C D

- ・ 通常の利益相反取引の場合には，一旦，契約を締結すればその履行についてまで株主総会

決議（取締役会決議）が必要であるとは解されていないので、補償の実行についてまでこれを要求することはバランスを欠く。金額の相当性については、業務執行の問題として代表取締役役に委任することができるようにすべきではないかと考えられる。（JACD）

#### 【その他の意見】

- ・ 社外取締役全員の同意や各監査役の同意を求めることも検討すべきである。（日弁連）
- ・ イの規律だと事前に契約をする意味がなくなる。ただし、補償契約において補償の要件及び範囲が一義的になるよう定めない場合はイの規律を設けることもやむを得ない。（大阪弁）
- ・ 取締役（監査等委員又は監査委員であるものを除く。）又は執行役の補償契約の内容の決定に関する議案を提出する場合には、各監査役、各監査等委員、各監査委員の同意を必要とすべきである。（日監協）
- ・ 役員に株式会社から補償がされないと株主総会（取締役会）で決定された場合、これについて争いが起きた場合の立証責任は、補償契約による取決めを基に決定されるという認識の正否を示されたい。この場合、補償契約の内容が大まかであるほど、役員が善意無重過失であっても、最終的に補償されるか否かの不透明性が増すと考えられる。善意無重過失の場合に、当該会社が補償をしない理論に一定の判断基軸がなければ実効性に乏しくなるが、同判断基軸や、その基軸に沿った判断の合理性の立証責任の所在は、両者の合意によって契約上取り決められるという認識が正しいか考え方を示されたい。（全銀協）

#### について

【賛成】一弁、日弁連、東弁、札幌弁、二弁、中大、JACD、獨協大、東洋大、岡山大、青学大、フィデリティ、大阪大、株権弁、日監協、総法研

- ・ 取締役会が業務執行取締役には委任することができないものとし、他の取締役（社外取締役がいる場合には）独立性のある社外取締役の判断を求めることで、会社補償契約や補償内容の決定について適切さを担保すべきである。（日弁連、東弁）

#### 【反対】なし

#### 【その他の意見】

- ・ において、補償契約の内容の決定（及び補償の契約に基づく補償の決定）について、「取締役会設置会社にあつては、取締役会の決議によらなければならない」としつつ、重ねてにおいて、「 の決定については、取締役又は執行役に委任することができないものとする」とある。例えば、利益相反取引規制に係る会社法第356条1項及び第365条1項では、文言として「取締役会において...その承認を受けなければならない」としていることとの平仄上、実際の条文において、に加えて まであえて規定する必要はないと考えるがどうか。（総法研）

#### について

【賛成】一弁、日弁連、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、JACD、獨協大、東洋大、岡山大、

青学大，フィデリティ，日監協，総法研

- ・ 利益相反取引規制は，会社補償にそのまま適用するのは適当でない。（一弁）
- ・ 取締役会の決議を必要とし，更に の規律を設けるのであれば，重ねて取締役会の承認，取引後の重要な事実の報告を求め，更に決議に参加した取締役の責任を加重し，連帯責任とする必要性は薄い。（日弁連）
- ・ の規定を設ければ，利益相反取引に関する株主総会（取締役会設置会社においては，取締役会）の決議は不要である。（東弁，大阪弁）
- ・ 補償契約を締結した時点では補償の対象となる行為が生じていないことが通常であり，補償契約を締結することに関して取締役会決議において賛成した取締役の過失を推定することは，取締役にあっては酷である。（東弁）
- ・ の株主総会（取締役会設置会社にあつては，取締役会）の決議によってその内容を定めた補償契約の締結については，民法第108条を適用する必要はなく，また， の（注）の規定を設けることは補償契約の有効性について法的な安定性を確保することになるから適切である。（東弁）
- ・ 任務懈怠のないことや会社に損害が生じていないことを反証し推定を覆すことは極めて困難である。（大阪弁）
- ・ 及び の規律を設けた場合に，それに加えて，利益相反取引規制を課す必要性は乏しい。（二弁）
- ・ 職務執行のための費用の支給であるとして，直接取引には該当しないという考え方もあるが，解釈に疑義が生じないよう利益相反取引規制が適用されないことを明記すべきである。（二弁）

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 補償の対象となる費目が訴訟費用等である場合と，賠償責任である場合とでは，利益相反の程度に差があり，後者の場合に任務懈怠の推定を一律に除外することについては慎重に検討すべきであるという意見があった。（中大）
- ・ 仮に において中間試案が提案するように取締役会設置会社において取締役会限りで補償契約の内容を決定することができるものとした場合に，更に利益相反取引規制の適用を排除すべきかどうかは，慎重に考える必要があると考える。利益相反取引における取締役の任務を「客観的に見て公正な条件・内容で取引を行うこと」と理解するのであれば，補償契約においてそのような立証をすべき責任を取締役側に課すことは，補償契約が会社と取締役の間に利益相反をもたらしており，D & O保険のような第三者によるモラルハザードの緩和も考えにくい状況に鑑みると，むしろ望ましいのではなからうか。（大阪大）
- ・ 補償契約を締結する取締役が当該補償契約の締結の決定に係る取締役会に参加する場合，又は補償契約に基づき補償を受ける取締役が当該補償の決定に係る取締役会に参加する場合，これらの取締役が「特別の利害関係を有する取締役」（会社法第369条第2項）に該当することは否定されていないという理解でよいか。その理解が正しいとして，取締役の全

員が同一の内容の補償契約を会社との間で締結する場合には、その締結の決定に係る取締役会において、(取締役の全員が会社との間で共通の利害関係を有する場合にはいずれの取締役も「特別の利害関係を有する取締役」には該当しないという有力な考え方によって)いずれの取締役も「特別の利害関係を有する取締役」には該当しないことになるとの考え方で良いか。(NOT)

- ・ 補償契約の内容の取締役会での決定に際して契約の相手方となる役員等が特別利害関係人(会社法第369条第2項)に当たるか否かにつき不透明さがあり、考え方を示されたい。(全銀協)

#### の本文について

【賛成】一弁、日弁連、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、獨協大、東洋大、岡山大、青学大、フイデリティ、大阪大、株権弁、日監協、総法研

- ・ 補償契約の内容がモラルハザードを助長しないようにする何らかの歯止めは必要であり、公開会社において補償契約の相手方及び概要を事業報告の内容に含めることは、一つの考え方として理解可能である。(一弁)
- ・ 取締役会設置会社において、会社補償を、株主総会決議ではなく取締役会決議により行うことを認める以上、利益相反性が内在する補償契約の相手方及び内容について株主に対して開示を行うことが適切である。(日弁連)
- ・ 特に、補償契約において取締役の職務の適正性が損なわれないようにするための措置を講ずることが可能であり、かつ、その契約内容は株主にとって重要な情報であることから、そのような措置を講じているときは、その措置の内容を開示することは適切かつ重要である。(日弁連)
- ・ 構造的に利益相反性を有するところ、会社補償契約の内容等を株主に対して開示させることにより、事後的にもその適正性を確保する必要がある。(東弁)
- ・ 役員等の職務の適正性に影響を与えるおそれがあり、利益相反性を有するものであって、株主にとって重要な情報であるから、その相手方や内容の概要は事業方向に含めなければならないものとするのが適切である。(二弁)
- ・ 報酬規制との平仄から、開示が必要である。(大阪弁、岡山大)
- ・ 特に、補償契約においてどのような事項が補償対象とされているのかについては開示が必要である。(大阪大)
- ・ 補償契約が会社と役員等の利益相反性が典型的に認められるものである以上、補償契約の相手方及び内容を株主に開示し、株主においてその情報に基づき補償契約を締結した役員等に係るその選任等の適否等の判断や当該株式会社への投資判断等を行うことができる措置を確保することが適当である。(総法研)

【反対】JACD、ヤフー、法友会、

- ・ 会社補償の利益相反のための措置が必要であることは否定しないものの、事業報告の内容に含めるべき事項が利益相反の回避という観点から妥当であるか慎重に検討すべきである。現時点では、開示項目の開示を義務付けた場合の効果の検証が不十分である。(JACD)



- ・ 契約内容の概要については開示義務を課すべきでない。契約概要を開示することにより、株主等による訴額や和解額のつり上げが起こる懸念がある。また、海外諸国においても開示義務を課している例は少なく、国内企業にとっては過度の規制となることや海外企業との不公平感を生む懸念が大きい。(ヤフー)
- ・ 開示を要請されることにより、補償契約の導入が抑制されることが想定され、補償契約の意義を生かすことができない。また、補償契約のある役員等への訴訟を誘発するおそれがある、補償したときの内容を開示することは、第三者との和解条件を開示するに等しく、和解成立が困難になるなどの弊害が生じ得る。(法友会)

#### 【その他の意見】

- ・ 株主からの無用な疑念や訴訟リスク、企業が役員等に正当な補償を行うことを妨げるといったデメリットも生じ得ることから、開示はこれらのおそれが生じない範囲にとどめるべきである。「当該補償契約の内容の概要」についても詳細過ぎる規定とならないようにすべきである。(日商)
- ・ 詳細過ぎる開示は会社補償制度の利用を困難にするおそれがあるため、慎重な検討が必要であるという意見があった。(中大)
- ・ 会社法施行規則第74条第4号等では、役員選任議案について、候補者と当該株式会社との間で責任限定契約を締結しているとき又は当該契約を締結する予定があるときは、その契約の内容の概要を株主総会参考書類に記載することが義務付けられているが、責任限定契約も補償契約も優秀な経営者に取締役への就任をしゅんじゅんさせないという意味では同じ機能を果たしているから、補償契約の内容の概要も株主総会参考書類への記載を義務付けることが考えられる。また、会社による補償実行の事実も、対象となった当該役員等の適格性を判断する上でも重要な情報になり得ると考えられるから、同じく株主総会参考書類の記載事項とすることが考えられるから、これらについて検討すべきである。(総法研)

#### 〔 注 〕について

【賛成(ア)と(イ)を開示することについて】日弁連、東弁、岡山大、早大、広修大、フィデリティ、株権弁、総法研

- ・ 補償の適否、その金額の相当性及び補償金の返還の要否等を株主が事後的に検証し、場合によっては役員等の責任追及を行うための資料とすることを可能とするため、(ア)と(イ)の事項についての事業報告における開示も必要である。(日弁連)
- ・ 会社補償は、本来的に取締役・会社間の利益相反取引に該当し、会社補償をすることは会社法の免責規定との関係でも本来は株主総会に諮る必要があると言うこともできる問題である。(早大)
- ・ 補足説明によれば、補償契約に基づき費用を補償した場合にその相手方及び額の開示を求められることとなれば補償契約を締結することにちゅうちょすることとなるとの指摘が示されているが、ちゅうちょするかどうかをしんしゃくする必要があるかは疑問である。取締役会が合理的かつ適正な判断を行い監督しているという株主の期待に照らせば、実際にそれがされているかを公明正大に開示して株主の信頼を得るべきことは当然のことである。(フ

ィデリティ, 株権弁)

- ・ 会社補償については, 利益相反的構造があるところ, 会社補償制度の健全な運営のためには, 株主による監督が不可欠である。株主による監督のためにも, 会社補償に関する情報は, 積極的に開示をすべきである。(株権弁)
- ・ 個別の補償内容まで事業報告に開示されることで, 役員等に対する何らかの責任追及が行われたことが開示され, また, その具体的な額の妥当性を問題とされる等の弊害を指摘する見解もあるが, 特に, 役員等の責任が認められた場合には, 補償の実行の場面における利益相反性は否定することができず, 補償実行の適切性等を担保するためには, 開示が必要と考えられる。(総法研)

【反対(ア)と(イ)を開示することについて】一弁, 二弁, J A C D, 法友会, 経産省

- ・ (ア)と(イ)の事項について法律上開示を強制する必要性は乏しい。(一弁)
- ・ 会社補償制度を利用することをちゅうちょすることになりかねず, 役員等に対するインセンティブの付与という会社補償の制度目的を阻害するおそれがある。(二弁, J A C D, 経産省)

【その他の意見】

- ・ 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, いわゆる「お手盛り防止」とは異なる。(同友会)
- ・ 会社補償の濫用的行使は, 本文(契約の相手方と内容の概要を事業報告書に記載すること)により十分防止することができる。補償を行った事実を開示すると, 当該補償の適法性・適正性をめぐる新たな訴訟を誘発するおそれがある。(経団連)
- ・ 開示項目として適当でない。(日商)
- ・ 手続的規制の必要性和開示内容の負担を考慮して, 金額基準を設けることにより一定の場合には開示が不要とする取扱いも検討されるべきである。(東弁)
- ・ 役員の名, 補償の額のみであっても, 事業報告に記載をすれば, 株主総会において補償の原因となった事実について質問がされることになるが, 説明することにより会社にとっての弊害が生ずる場合には, 会社法第314条ただし書により回避することができるものと考えられる。(大阪弁)
- ・ 会社補償における利益相反状況は報酬におけるそれと類似していると考えられるから, 報酬に関する開示と平仄を合わせる方向で検討されるべきではないか。(大阪大)
- ・ による契約の相手方や補償契約の内容の概要(特に補償額)の開示は, 無用な訴訟等を誘発することが考えられ, 株主への情報開示の重要性を勘案しても, 開示により会社が負担するリスクが過大であると考えられることから, 慎重な検討を求める。(全銀協)
- ・ 補償契約に基づく補償の相手方や額を事業報告の内容とし, 開示されると, この制度を利用して紛争を和解により柔軟に解決しようとする当該役員等のインセンティブを損なうおそれがあるという指摘があった。(最高裁)

その他について

- ・ 会社が役員賠償責任保険契約を締結していた場合の保険金の支払と、会社による補償金の支払との関係をどう考えるか等について、今後検討すべきである。(日弁連)
- ・ 業務執行取締役と会社が責任限定契約を締結することができるようにすべきである。(日商、JACD、電気連、経団連、経産省)
- ・ 取締役の損害の補償を会社がすることについて、「善意でかつ重大な過失がないとき」という評価を誰がどこで判断するのか、客観的かつ公平な判断をすることができる仕組みの整備を優先すべきである。(個人)
- ・ 補償契約の規定を新たに設けることと併せて業務執行取締役等についても責任限定契約を許容する、若しくは責任減免手続を緩和する等の立法措置を講ずるべきである。(法友会)

### 3 役員等賠償責任保険契約

いわゆる会社役員賠償責任保険（D&O保険）に関する規定として、役員等賠償責任保険契約に関する規定を次のとおり設けるものとする。

役員等賠償責任保険契約とは、以下のア又はイのいずれかに該当する保険契約のうち、株式会社を保険契約者とするものをいうものとする。

ア 役員等を被保険者とする損害保険契約であって、被保険者がその職務の執行に関し会社法その他の法令の規定による責任を負うこと又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずることのある損害を填補するもの

イ 株式会社を被保険者とする損害保険契約であって、役員等が受けたアの損害を被保険者が補償することによって生ずることのある損害を填補するもの

（注） 役員等賠償責任保険契約の定義の詳細については、定義から除外すべき保険契約の範囲を含め、なお検討する。

役員等賠償責任保険契約の内容の決定は、株主総会（取締役会設置会社にあつては、取締役会）の決議によらなければならないものとする。

取締役会設置会社においては、取締役会は、の決定については、取締役又は執行役に委任することができないものとする。

会社法第356条第1項（第419条第2項において準用する場合を含む。）、第365条第2項及び第423条第3項の規定は、次に掲げる役員等賠償責任保険契約については、適用しないものとする。

ア アの保険契約であつて、取締役又は執行役を被保険者とするもの

イ イの保険契約であつて、取締役又は執行役が受けた損害を株式会社が補償することによって生ずることのある損害を填補するもの

（注） 平成29年法律第44号による改正後の民法第108条の規定は、の株主総会（取締役会設置会社にあつては、取締役会）の決議によってその内容を定めた役員等賠償責任保険契約の締結については、適用しないものとする。

株式会社が当該事業年度の末日において公開会社である場合において、役員等賠償責任保険契約を締結しているときは、次に掲げる事項を事業報告の

内容に含めなければならないものとする。

ア 当該役員等賠償責任保険契約の被保険者

イ 当該役員等賠償責任保険契約の内容の概要（役員等による保険料の負担割合，填補の対象とされる保険事故の概要及び当該役員等賠償責任保険契約によって当該役員等の職務の適正性が損なわれないようにするための措置を講じているときは，その措置の内容を含む。）

（注） 上記のほか，当該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を事業報告の内容に含めるものとするかどうかについては，なお検討する。

#### の本文について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，監査懇，慶大，中大，JACD，獨協大，東洋大，岡山大，早大，広修大，青学大，フィデリティ，大阪大，日監協，実務研，総法研，ミロク

- ・ D & O 保険について，会社法上，明確な位置付けを与え，必要な手続を整理するものであり，意義がある。（一弁，大阪弁，慶大，岡山大，広修大）
- ・ 株式会社が D & O 保険に係る契約を締結するためにどのような手続等が必要であるかについての解釈は必ずしも確立されていないため，規律を設けることは合理的である。（日弁連，広島弁，東弁，獨協大，ミロク）
- ・ 役員等賠償責任保険契約の内容によっては，役員等の職務の適正性に影響を与えるおそれがあり，ひいては株式会社の業務の適正性にも影響が出る可能性があることから，明文の規定を設ける必要がある。（札幌弁，二弁，監査懇）
- ・ 取締役の株式会社に対する損害賠償責任を対象とする D & O 保険は，特に利益相反性が顕著である。（監査懇，青学大）
- ・ D & O 保険は，会社と取締役の間の構造上の利益相反を生ずる問題であるため，一定の会社法上の規律を置くことが適切である。（中大，JACD，獨協大）
- ・ 実務上の扱いを可視化し，また，法的安定性を確保するため適切な規制を加えるという観点から，規定の整備を行うことに賛成する。利益相反の問題があるため，手続規定との関係を整理することも有用である。（早大）
- ・ D & O 保険に関する規律の目的は，「攻めのガバナンス」推進の意図と整合する。（フィデリティ）
- ・ 上場会社の 9 割以上が D & O 保険に加入しているという現状にあるとしても，その締結手続等が会社法に規定されることは，適切なインセンティブの付与の観点から望ましい。（日監協）

【反対】日商，同友会，損保協，法友会，経団連，関学大

- ・ D & O 保険は実務上問題なく定着しており，規律を設ける必要はなく，規律を設けることでかえって D & O 保険が利用しづらくなってしまふことが懸念される。仮に，規律を設ける場合でも，規律の射程とする保険契約の範囲が広過ぎるため，株主代表訴訟敗訴時における

役員等の会社に対する責任を対象とする保険契約で、保険料を全額会社が負担しているもの等に限定すべきである。(経団連)

- ・ 実務上、経産省による解釈指針や国税通達にのっとり特段問題なく運用されており、明確な立法事実が示されていない。仮に、規律を設ける場合であっても、の定義では規律の対象となる契約の範囲が広くなり過ぎるおそれがあるので、本来の目的との関係で適切な範囲に限定することができるのか、慎重かつ丁寧な検討が必要である。(日商)
- ・ 優秀な人材を確保するためのインフラとしてのD&O保険は、各社の事情を考慮して整備されるものであるから、会社法による画一的な規律には馴染まない。(同友会)
- ・ 海外諸国における規律と比較しても規律の対象となる保険契約の範囲が過大であり、企業活動における一般的な保険手配の負荷が必要以上に増大する懸念があるため、規律を設けるべきでない。仮に、定義を検討する場合であっても、利益相反性の範囲・内容や立法事実等を明確にした上で規律の必要性及びその内容の相当性を議論すべきである。(損保協)
- ・ 保険契約の締結という特定の商取引について規制すること自体、会社法の趣旨にそぐわず、また、他の規定と比較した時に異質であり、規定を設けることは不適切である。仮に、規律を設ける場合でも、規律の射程とする保険契約の範囲が広過ぎるため、株主代表訴訟敗訴時における役員等の会社に対する責任を対象とする保険契約で、保険料を全額会社が負担しているもの等に限定すべきである。(法友会)
- ・ 会社法にD&O保険に関する規律を設けることで役員等が任務懈怠をしやすい、あるいは助長しかねないという前提があることを忘れてはならず、あるべきでない任務懈怠を前提とした規律を会社法に設けるべきでない。(関学大)
- ・ 「イ」については、直接的な利益相反の類型であるところ、旧商法・会社法が利益相反についての要件を厳しく解釈する方向でしてきた議論の例外を簡単に作るべきでないし、また、損害賠償の免除に関する会社法第424条を空文化するものになりかねない。(関学大)

#### 【その他の意見】

- ・ 「ア」の契約と「イ」の契約は、保険としての性質が異なるため、保険法の規律についても慎重に検討する必要がある。(日弁連、東弁)
- ・ D&O保険は、実務上弁護士費用特約などが利用されることも多く、当該弁護士費用も保険金の対象とされているため、「損害」には当該「費用」も含まれる趣旨であることを明確にすべきである。(総法研)
- ・ 問題なく実務が運用されており、会社法で規定する必要は乏しいため、より慎重に検討すべきである。(全株懇)
- ・ 新たな規律を設けるニーズは必ずしもないため、規律を設ける場合には、現行の実務が否定されないよう、慎重に検討すべきである。(全銀協)
- ・ 賛成する意見と反対する意見があった。反対する意見は、既に実務運用は定着しており、現状において特段の不都合が生じていないことや、手続的負担が増すデメリットが大きいことを理由とする。(貿易会)
- ・ 制定法として規律を設けると、想定されていない保険契約が出てきた際に解釈上の問題が生ずるため、現時点での制定法化には同意しかねる。試案では損害保険と断定しているが、

そのような要素のない商品が設計される可能性もある。制定法化を目指す場合には保険法に規定すべきである。(個人)

#### 〔 注 〕 について

- ・ 生産物賠償責任保険（PL保険）や自動車賠償責任保険等に係る保険契約において役員等が被保険者とされている場合には、対象となる保険事故が限定されていること等から、定義から除外することが適切である。(日弁連，東弁，大阪弁，二弁)
- ・ 生産物賠償責任保険（PL保険）や自動車賠償責任保険等に係る保険契約については、職務執行との関係で適正性が損なわれるおそれが低いと考えられ、会社の業務執行上締結する必要性が高いものであることから除外すべきである。(二弁)
- ・ 対象となる保険事故が限定されている等の理由から、定義から除外すべき保険契約の類型も存在すると思われるため、定義から除外すべき保険契約の範囲を検討すべきである。(総法研)
- ・ 規律の所定から除外する保険を列挙する定義の方法によれば、新商品が出るたびに法令改正の検討及び手当てが必要となるため、社会経済環境の変化や技術革新に伴い新たに生ずる事業リスクに対する損害保険を迅速・柔軟に調達する際の阻害要因となりかねない。(損保協)
- ・ 毎年新商品が発売される可能性があるため、除外方式では該当性判断のための実務上の負担が大きいので、限定列挙方式とすべきである。(法友会，経団連)
- ・ 生産物賠償責任保険（PL保険）や自動車賠償責任保険等については新たに設ける規律の対象には含まれないことが前提とされてきたと考えられ、これらの契約について規律の対象から除外するという方向性は適切である。新たな保険商品の開発の実務を阻害することのないよう、本来D&O保険として想定していたものに限定（限定列挙等）する形の定め方を検討すべきである。(経産省)
- ・ 株式会社が保険料を支払い、役員等が保険金で賠償することによって生ずる損失について補償を受けるという意味で、生産物賠償責任保険や自動車賠償責任保険はD&O保険と同じであり、D&O保険から除外される理由がない。(青学大)

#### 及び について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，慶大，中大，JACD，獨協大，東洋大，岡山大，早大，広修大，青学大，フィデリティ，大阪大，日監協，実務研，総法研，ミロク

- ・ D&O保険について、会社法上、明確な位置付けを与え、必要な手続を整理するものであり、意義がある。(一弁，慶大，岡山大，広修大)
- ・ 株式会社がD&O保険に係る契約を締結するためにどのような手続等が必要であるかについての解釈は必ずしも確立されていないため、規律を設けることは合理的である。(ミロク)
- ・ D&O保険の内容いかんによっては、保険による填補を見越して必要な注意を果たさないというモラルハザードを生じさせるおそれがあるため、保険契約の内容について、取締役又は執行役に委任させることなく、取締役会（取締役非設置会社においては株主総会）の専決

事項とし、その決議を通して監督することは合理的である。(一弁)

- ・ 役員等賠償責任保険契約の内容は、役員等の職務の適正性に影響を与えるおそれがあり、その決定は株式会社の業務の適正性にも影響を与えるおそれがあること、役員等賠償責任保険契約には利益相反性が典型的に高いものもあることから、取締役会の専決事項とすることが適切である。同様に、取締役会設置会社以外の株式会社においては、現行法上の利益相反取引の承認に係る手続を参考として、株主総会の決議を要するものとするのが適切である。(日弁連、東弁、大阪弁、二弁)
- ・ 必要な事項について株主総会や取締役会でその内容等が批判の対象となり得、企業統治の透明性の一助となる。(広島弁)
- ・ 役員等賠償責任保険契約の内容によっては、役員等の職務の適正性に影響を与えるおそれがあり、ひいては株式会社の業務の適正性にも影響が出る可能性があることから、明文の規定を設け、当該契約が存在する場合には情報開示が必要である。(札幌弁)
- ・ D & O保険は、会社と取締役の間の構造上の利益相反を生ずる問題であるため、一定の会社法上の規律を置くことが適切である。(中大、JACD、獨協大)
- ・ 実務上の扱いを可視化し、また、法的安定性を確保するため適切な規制を加えるという観点から、規定の整備を行うことに賛成する。利益相反の問題があるため、手続規定との関係を整理することも有用である。(早大)
- ・ 経営の説明責任を果たすという見地から、D & O保険の内容の決定は、株主総会(取締役会設置会社においては、取締役会)の決議によるべきである。(青学大)
- ・ D & O保険に関する規律の目的は、「攻めのガバナンス」推進の意図と整合する。(フィデリティ)
- ・ 保険者の存在によりモラルハザードの発生可能性が一定程度低くなっていると考えられるため、中間試案のとおりでよい。(大阪大)
- ・ D & O保険契約の内容は就任条件として重要であり、内容によっては役員等と会社の利益が相反するおそれや職務の適正性に影響を与えるおそれがあり、内容の決定は会社の業務の適正性にも影響を与え得る。D & O保険契約の締結と保険料負担は、役員等のために行う会社の支出でもあるため、株主総会(取締役会設置会社にあつては、取締役会)の決議を要するものとすべきである。(日監協)
- ・ D & O保険契約の内容が過度に役員等に有利なものとなり、株主に想定外の負担をもたらさないよう、取締役会の専決事項とすべきである。(日監協)

#### 【条件付賛成】監査懇

- ・ 取締役の株式会社に対する損害賠償責任を対象とするD & O保険は特に利益相反性が顕著であるため、当該保険に関する保険料も含めて全額を株式会社が負担する場合には、株主総会決議(取締役会設置会社においては取締役会決議)に加え、監査役等の同意を得なければならないものとするのが適切である。(監査懇)

#### 【反対】日商、同友会、損保協、経団連、関学大

- ・ D & O保険は実務上問題なく定着しており、規律を設ける必要はなく、株主総会決議とい

う厳格な要件を課すとD&O保険が利用しづらくなってしまうことが懸念される。(経団連)

- ・ 取締役会を設置していない株式会社の多くは中小企業であると思われるが、実務的な現実性を考慮すれば、株主総会決議ではなく、取締役の過半数による決定とすることで足りる。(日商)
- ・ 優秀な人材を確保するためのインフラとしてのD&O保険は、各社の事情を考慮して整備されるものであるから、会社法による画一的な規律には馴染まない。(同友会)
- ・ 利益相反性の範囲・内容が法制審議会の場において合意に至っていない状況であり、手続規制は必須であるとはいえず、規律を設けるべきでない。まずは、利益相反性の範囲・内容や立法事実等を明確にした上で規律の必要性及びその内容の相当性を議論すべきである。(損保協)
- ・ 規律の導入により、企業は保険契約の内容を機動的に変更することが困難となり、企業の実情に沿った自由な保険設計を阻害するおそれがある。(損保協)
- ・ 会社法にD&O保険に関する規律を設けることで役員等が任務懈怠を行之やすくなり、あるいは助長しかねないという前提があることを忘れてはならず、あるべきでない任務懈怠を前提とした規律を会社法に設けるべきでない。(関学大)

#### 【その他の意見】

- ・ 保険契約の更新の都度決議を要することになるのか、基本的な保障内容が同じであれば再度の決議は要しないのかといった点を規定上明確にすべきである。(総法研)
- ・ 問題なく実務が運用されており、会社法で規定する必要は乏しいため、より慎重に検討すべきである。(全株懇)
- ・ 新たな規律を設けるニーズは必ずしもないため、規律を設ける場合には、現行の実務が否定されないよう、慎重に検討すべきである。(全銀協)
- ・ 取締役会設置会社以外の会社について、必ず株主総会決議によるものとする、急きょ保険に加入したい場合等の対応が著しく困難となり、企業活動の足かせとなることが想定されるため、取締役会設置会社以外の会社についての規律には反対であるが、取締役会設置会社についての規律に異議はない。(法友会)
- ・ 賛成する意見と反対する意見があった。反対する意見は、既に実務運用は定着しており、現状において特段の不都合が生じていないことや、手続的負担が増すデメリットが大きいことを理由とする。(貿易会)

#### の本文について

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、監査懇、慶大、中大、獨協大、東洋大、岡山大、早大、広修大、青学大、フィデリティ、日監協、法友会、実務研、総法研、ミロク

- ・ D&O保険について、会社法上、明確な位置付けを与え、必要な手続を整理するものであり、意義がある。(一弁、慶大、岡山大、広修大、青学大)
- ・ 株式会社がD&O保険に係る契約を締結するためにどのような手続等が必要であるかについての解釈は必ずしも確立されていないため、規律を設けることは合理的である。(ミロク)



- ・ D & O 保険に係る契約の締結の承認手続に重ねて取締役会の承認及び取引後の重要な事実の報告又は株主総会の承認を要求する必要性は低い。(日弁連, 東弁, 大阪弁, 総法研)
- ・ 損害の解釈によっては, 取締役又は執行役についての会社法第 4 2 3 条第 1 項の責任が容易に認められることとなり, 株式会社役員等賠償責任保険契約を締結することを萎縮する懸念もある。(日弁連, 東弁, 総法研)
- ・ 利益相反取引規制を適用しないことを明文化することは, 法律関係の安定のために有意義である。(日弁連, 東弁, 二弁)
- ・ 役員等賠償責任保険契約の内容によっては, 役員等の職務の適正性に影響を与えるおそれがあり, ひいては株式会社の業務の適正性にも影響が出る可能性があることから, 明文の規定を設け, 当該契約が存在する場合には情報開示が必要である。(札幌弁)
- ・ 任務懈怠の推定について, 保険料を支払った後に保険料を上回るメリットが会社にあったとして任務懈怠がないことを反証することは極めて困難である。(大阪弁)
- ・ D & O 保険は, 会社と取締役の間の構造上の利益相反を生ずる問題であるため, 一定の会社法上の規律を置くことが適切である。(中大, 獨協大)
- ・ 実務上の扱いを可視化し, また, 法的安定性を確保するため適切な規制を加えるという観点から, 規定の整備を行うことに賛成する。利益相反の問題があるため, 手続規定との関係を整理することも有用である。(早大)
- ・ D & O 保険に関する規律の目的は, 「攻めのガバナンス」推進の意図と整合する。(フィデリティ)
- ・ 一般的には, D & O 保険は特定の役員等を選別して対象とするものではないと考えられることから, 会社と特定の役員等との利害関係が生ずることは想定し難いため, 利益相反取引規制を重ねて適用する必要はないと考える。仮に, 利益相反取引規制を適用する場合には, 任務懈怠の推定が生ずることで役員等が萎縮してしまうおそれがある。(日監協)
- ・ D & O 保険のうち, 少なくとも株主代表訴訟特約部分については, 利益相反性が否定できないので, 除外規定を設けることは適切である。(法友会)

#### 【反対】 J A C D, 同友会, 経団連, 関学大

- ・ D & O 保険は実務上問題なく定着しており, 規律を設ける必要はない。(経団連)
- ・ 従前の実務において, D & O 保険は利益相反取引に該当するという整理は行われておらず, は従前の実務の実態を無視し, D & O 保険が一律に利益相反取引に該当することを前提とするものであり, 適当でない。(J A C D)
- ・ 優秀な人材を確保するためのインフラとしての D & O 保険は, 各社の事情を考慮して整備されるものであるから, 会社法による画一的な規律には馴染まない。(同友会)
- ・ 会社法に D & O 保険に関する規律を設けることで役員等が任務懈怠を行いやすくなり, あるいは助長しかねないという前提があることを忘れてはならず, あるべきでない任務懈怠を前提とした規律を会社法に設けるべきでない。(関学大)

#### 【その他の意見】

- ・ 問題なく実務が運用されており, 会社法で規定する必要は乏しいため, より慎重に検討す

べきである。(全株懇)

- ・ 保険契約の内容をコントロールすることによりモラルハザードの発生を一定程度抑制することはできると考えるが、過大な保険購入を行うという意味での利益相反性は残っており、かつ、これは社外取締役等によるチェックを経た場合でも完全に除去することができないため、利益相反取引規制を適用するかは、会社法第423条第3項や第428条の解釈とも併せて慎重に検討すべきである。(大阪大)
- ・ 新たな規律を設けるニーズは必ずしもないため、規律を設ける場合には、現行の実務が否定されないよう、慎重に検討すべきである。(全銀協)
- ・ 賛成する意見と反対する意見があった。反対する意見は、既に実務運用は定着しており、現状において特段の不都合が生じていないことや、手続的負担が増すデメリットが大きいことを理由とする。(貿易会)

#### (注)について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，東洋大，早大，フィデリティ，実務研，総法研

- ・ 会社法に、役員等賠償責任保険契約について利益相反等に配慮した規律を設ける以上、改正後の民法第108条を適用する必要はない。(日弁連，東弁，総法研)
- ・ 改正後の民法第108条が適用されないことを明記することが適切である。(二弁)

【反対】なし

#### の本文について

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，監査懇，慶大，中大，獨協大，東洋大，岡山大，早大，広修大，青学大，フィデリティ，大阪大，日監協，実務研，総法研，ミロク

- ・ D & O 保険について、会社法上、明確な位置付けを与え、必要な手続を整理するものであり、意義がある。(一弁，監査懇，慶大，岡山大)
- ・ 株式会社がD & O 保険に係る契約を締結するためにどのような手続等が必要であるかについての解釈は必ずしも確立されていないため、規律を設けることは合理的である。(ミロク)
- ・ D & O 保険の契約内容がモラルハザードを助長しないようにする何らかの歯止めは必要であり、公開会社においてはD & O 保険の被保険者及び概要を事業報告の内容に含めるとするは、このような懸念に対応するものであって、一つの考え方として理解可能である。(一弁)
- ・ 保険契約の内容等の適正及び株主による監督の実効性を確保する見地からは合理的である。(日弁連，東弁)
- ・ 上場会社の9割以上がD & O 保険に加入している現状に照らすと、被保険者となった役員が濫訴の対象となりやすくなったり、訴額又は和解額のつり上げが惹起されるという弊害がにおいて提案されている事項の開示により直ちに生ずるとは考えられない。(日弁連，東弁，日監協)

- ・ 事業報告の内容となれば、企業統治の透明性を図る一助となる。(広島弁)
- ・ 役員等賠償責任保険契約の内容によっては、役員等の職務の適正性に影響を与えるおそれがあり、ひいては株式会社の業務の適正性にも影響が出る可能性があることから、明文の規定を設け、当該契約が存在する場合には情報開示が必要である。(札幌弁)
- ・ 役員報酬と同様、役員の利益のために会社が費用を負担するものであることから、株主への開示は必要である。(大阪弁)
- ・ 取締役会の構成員全員が特別利害関係に立つような位置付けの契約であり、また、株主にとって重要な情報といえるので、開示することが望ましい。(二弁、総法研)
- ・ 実務上の扱いを可視化し、また、法的安定性を確保するため適切な規制を加えるという観点から、規定の整備を行うことに賛成する。利益相反の問題があるため、手続規定との関係を整理することも有用である。(早大)
- ・ D&O保険に関する規律の目的は、「攻めのガバナンス」推進の意図と整合する。(フィデリティ)

【反対】経営倫理学会、日商、JACD、同友会、ヤフー、法友会、経団連、関学大

- ・ D&O保険は実務上問題なく定着しており、規律を設ける必要はない。保険契約の開示によって新たな訴訟を誘発するという弊害が生じ、また、開示を嫌ってD&O保険の利用が後退すると業務執行も萎縮せざるを得ず、取締役人材の確保も困難となるおそれがある。(経団連)
- ・ 利益相反性の範囲・内容が法制審議会の場において合意に至っていない状況であり、開示規制は必須であるとはいえず、また、濫訴や訴額のつり上げ等の実務上の弊害が生ずる可能性は否定することができないため、規律を設けるべきでない。まずは、利益相反性の範囲・内容や立法事実等を明確にした上で規律の必要性及びその内容の相当性を議論すべきである。(損保協)
- ・ 契約概要の開示により株主等による訴額や和解額のつり上げが起こる懸念がある。また、多くの企業で保険契約は一般的なものとなっており、投資家もそれを前提としていることから、開示義務を法定する必要性は乏しい。(ヤフー)
- ・ D&O保険の付保条件は、企業のリスク管理全体における役員賠償の考え方、保険契約者となる企業が生産又は販売する商品又はサービスの内容、売上高、業容、活動地域、過去のリスクの発現状況、企業と保険会社との関係、取引量等を総合的に勘案して個別的に決定されるものであり、企業と保険会社のノウハウそのものであるため、開示になじまない。(経営倫理学会)
- ・ 国際的にも、保険の内容は秘匿情報とされ、厳格な守秘義務が課されることが通常であり、そのような規律は国際的な水準と異なった日本独自の規制となるおそれがある。(経営倫理学会)
- ・ 保険契約は企業経営における最高レベルの秘密事項と位置付けられていることも多く、保険契約の内容の開示は経営上のノウハウの流出に等しい。開示の結果として、悪意を持った者による攻撃先の選別を容易にし、本来必要のない訴訟を提起されるリスクに見舞われるおそれがある。(日商)

- ・ D & O保険は、機密事項となっている経営戦略や事業リスク等を考慮して設計される保険契約であるため、D & O保険契約の内容を開示させることによって、企業が自社の機密事項が第三者に知られてしまうことをおそれ、D & O保険の利用をちゅうちょする可能性がある。(同友会)
- ・ 企業が水面下で検討・実行している経営戦略等を外部に推測されることを恐れ、保険契約の内容の見直しをちゅうちょし、結果として硬直化を招くことで、適切なりスク管理を阻害する事態が懸念される。(損保協)
- ・ D & O保険に関する事項の開示は、海外では一般的ではないため、開示を義務付けた場合の効果の検証が不十分である。(JACD)
- ・ 法令による開示規制はグローバルスタンダードではなく、我が国で開示規制を設けた場合、国内企業にとっては過剰な規制となり、海外企業との不公平感を生む懸念が大きい。(損保協、ヤフー)
- ・ 開示を義務付けると、D & O保険への加入が抑制されるとともに、海外諸国よりも厳格な規制となるため有益な役員人材確保にとってマイナスに作用する。また、開示によって濫訴や訴額のつり上げ等が発生し、その結果保険料の引き上げにつながるおそれがあるなど、訴訟対応の負担を含めた社会的コストの増大が懸念される。(法友会)
- ・ D & O保険では、悪質な行為について保険会社は免責されているためモラルハザードは生じず、また、日本におけるD & O保険の補償上限額は海外諸国に比較して低額であり、過大な保険料が支払われている実態がないため、開示は必要ない。(法友会)
- ・ 実務上、D & O保険はグループ会社全体の役員等をカバーする場合も増えていることに鑑みると、単体ベースでの開示は現在のD & O保険の実務とかい離している。(JACD)
- ・ 会社法にD & O保険に関する規律を設けることで役員等が任務懈怠を行いやすくなり、あるいは助長しかねないという前提があることを忘れてはならず、あるべきでない任務懈怠を前提とした規律を会社法に設けるべきでない。(関学大)

#### 【その他の意見】

- ・ 利益相反の程度は会社補償の場合よりも小さく、また、事前及び事後の情報開示が濫用的な訴訟を招くおそれがあることに照らすと、どの程度詳細な開示を求めるべきかについて慎重な検討が必要であるとの意見もあった。(中大)
- ・ 事業報告の対象とする範囲については、開示義務の存在によって保険内容の設計の柔軟性が失われてしまうおそれがあること、海外ではD & O保険の開示義務を法令により定めている例が少ないという状況であるにもかかわらず我が国が開示義務を課すことは、国内の会社及び役員等にとってD & O保険の利用機会を制約してしまうおそれがあること等の弊害についても併せて検討すべきである。(一弁)
- ・ 問題なく実務が運用されており、会社法で規定する必要は乏しく、また、詳細を事業報告で開示することによるミスリードも懸念されるため、より慎重に検討すべきである。(全株懇)
- ・ 実績を事業報告の内容に含め、株主に情報提供すべきである。(広修大)
- ・ 仮に、株主から質問があった場合には、企業経営者として、可能な限り、D & O保険の付

保の考え方や概要等を説明すべきである。(同友会)

- ・ 被保険者や保険契約の内容の概要(特に保険金額)の開示は、無用な訴訟等を誘発することが考えられ、株主への情報開示の重要性を勘案しても、開示により会社が負担するリスクが過大であると考えられることから、慎重に検討すべきである。(全銀協)
- ・ 賛成する意見と反対する意見があった。反対する意見は、既に実務運用は定着しており、現状において特段の不都合が生じていないことや、手続的負担が増すデメリットが大きいことを理由とする。(貿易会)

#### (注)について

【賛成(開示事項に含めることについて)】岡山大, 早大, 青学大

- ・ 報酬規制及び会社補償との平仄上,(注)に示された事項も事業報告の内容とすべきである。(岡山大)
- ・ 本来的に取締役と会社との間の利益相反取引に該当するため,事後開示は必要である。(早大, 青学大)

【反対(開示事項に含めることについて)】一弁, 大阪弁, JACD, 同友会, 日監協, 経産省

- ・ モラルハザードの防止という観点からは保険金額や保険料の開示の必要性が明確でないことや,このような開示によって保険契約の内容設計の柔軟性が失われてしまうおそれもあることから,開示義務の対象に含めるべきではない。(一弁)
- ・ 保険金額や保険料の開示には,保険会社による会社のリスクの査定を推認させることになるなど,投資家等に対する風評被害のリスクなど大きな弊害がある。(大阪弁)
- ・ 保険金額や保険料の開示は,利益相反の回避というよりはリスク情報の開示に近いため,市場にネガティブな影響を与えるおそれがある。(JACD)
- ・ 開示の対象となる事項ごとにその弊害が発生する可能性を検討すべきであるという指摘は至当である。保険金額については,濫訴や訴額又は和解額のつり上げが惹起される懸念は否定することができないため,開示すべきでない。保険料についても,保険料の水準は様々な事情により変動し得るため,変動があった場合の理由の説明や他社との比較結果の説明を求められても説明が困難であろう。(日監協)
- ・ 開示によるD&O保険の導入に対する悪影響が生じないように開示範囲については慎重に検討する必要があるところ,試案においては株主総会又は取締役会での決議を必要とする規定が提案されていることを踏まえると,(注)に記載された事項の開示は不要である。(経産省)

【その他の意見】

- ・ 保険金額及び保険料の開示については,それによる弊害が生ずる懸念が大きいため,開示の対象としないことが適切であるが,当該契約に基づいて行われた保険給付の金額については,事後的なものであるから相対的に弊害は少なく,開示の対象とすることが適切である。(日弁連, 東弁)
- ・ 保険金額及び当該契約に基づいて行われた保険給付の金額については,これらを開示する

ことで現実に濫訴のおそれや和解額の引き上げの要因となるか不明であるし、株主代表訴訟における担保提供や要件等の規律により対応すべきものと考えられるため、開示事項とすべきである。他方で、保険料の金額については、役員の責任に係る損失の填補額と直接関係するものではなく、株主総会において開示され、質疑の対象となるべき情報とまではいえず、その適正性は取締役会の決議事項とすることで担保されているため、開示事項とすべきでない。(二弁)

- ・ 保険給付の金額については、事案によって異なるはずなので、開示事項とする必要はない。(獨協大)
- ・ 保険金額、保険料又は保険給付の金額を事業報告の内容に含めることによる弊害が生ずる懸念が妥当であるかという点について合理的な説明がされていない。(フィデリティ)
- ・ 保険給付が行われた事実については開示を求めるべきだが、保険金額、保険料、保険給付の金額等については、従来も利益相反取引の内容が開示されてきたとはいえないことに照らし、必ずしも開示を要さないと考える。(大阪大)
- ・ 保険料や保険金が事業報告で開示されるとその保険金を狙った訴訟が起こるという保険金目当ての濫訴防止策が必要であるという指摘もあった。(実務研)
- ・ 保険金額や保険料の開示によりそれを意識した訴訟や和解交渉が増加するおそれがあるなどとして開示に反対する意見と、保険金額、保険料及び保険給付の金額は株主が保険契約の内容や役員の職務執行の適正性を判断する際の重要な情報であるなどとして開示に賛成する意見とに分かれた。なお、保険金額については、「主たる補償に関する金額」などと、保険給付の金額は「当該事業年度に給付を受けた保険金額」とすべきとの意見があった。(総法研)
- ・ 保険料や保険金額を事業報告の内容として開示すると、和解交渉において金額がつけ上げられることが懸念されるし、保険給付額が開示されると、当該役員等が紛争を和解により柔軟に解決しようとするインセンティブを損なうおそれがある。(最高裁)

#### その他について

- ・ 犯罪行為等によって生じた損害についてはD & O保険の免責事由とされており、必ずしもD & O保険が濫用され、取締役等が不当に保護されることにはならないので、その観点からは、D & O保険は可能な限り企業の自治に任せて、変化の激しいビジネス環境に迅速かつ的確に対応した保険を設定することを促すべきである。(経営倫理学会)
- ・ 役員等の損失補填能力を超える事態に備え、D & O保険契約を締結すべきである。(個人)

## 第2 社外取締役の活用等

### 1 業務執行の社外取締役への委託

株式会社(指名委員会等設置会社を除く。以下において同じ。)と取締役との利益が相反する状況にある場合その他取締役が株式会社の業務を執行することにより株主の共同の利益を損なうおそれがある場合には、当該株式会社は、その都度、取締役の決定(取締役会設置会社にあつては、取締役会の決議)によって、当該株式会社の業務を執行することを社外取締役に委託す

ることができるものとする。ただし、業務執行取締役の指揮命令の下に執行する業務については、この限りでないものとする。

により委託を受けた行為をしたことは、会社法第2条第15号イの「当該株式会社の業務を執行した」に当たらないものとする。

(1の注) 指名委員会等設置会社において、株式会社と執行役との利益が相反する状況にある場合その他執行役が株式会社の業務を執行することにより株主の共同の利益を損なうおそれがある場合についても、上記及びと同様の規律を設けるものとする。

【賛成】大阪弁、札幌弁、二弁、東弁、日弁連、広島弁、経産省、大阪大、岡山大、関学大、中大、東洋大、獨協大、広修大、早大、日商、貿易会、ICGN、顧問協、フィデリティ、東証、総法研、日司連、JACD、ミロク、個人1名

- ・ 取締役が業務執行をする場合において、利益相反状況があり株主の共同の利益を損なうおそれがあるときは、社外取締役による活動を認めるべきである。(札幌弁、二弁、関学大、獨協大、日司連、JACD)
- ・ 重大な利益相反事項となり得るマネジメント・バイアウトのような場面における価格決定プロセスの独立性の確保は重要であり、これに資するような社外取締役の権限の拡大に賛成する。(ICGN)
- ・ 提案されている内容は、(独立)社外取締役等が初期段階から全面的に関与し、できる限り透明性の高い全株主に対して公正なマネジメント・バイアウトが実施されるべきであるという、投資家が期待するところと合致する。(フィデリティ)
- ・ 社外取締役には、いわゆる第三者委員会より独立性が認められる。(広修大)
- ・ このようなセーフ・ハーバー・ルールが設けられることで、社外取締役が、社外性を失うことなく、社外取締役に期待される機能を円滑に実現することができるようになる。(札幌弁、広島弁、二弁、日弁連、経産省、関学大、早大、東証、日司連、JACD)
- ・ 社外取締役の活用にあたっての解釈論上の障害を除去するために合理的な提案である。(大阪大)
- ・ 法的安定性や萎縮効果の回避の観点から、セーフ・ハーバー・ルールを設けるべきである。(顧問協)
- ・ 業務執行該当性について予測可能性が高まり、社外取締役の積極的な関与を促す効果が期待できる。(大阪弁)
- ・ ある種の行為を社外取締役に行わせても社外性が喪失されないことを確保するための手続的なセーフ・ハーバーを設けることは合理的である。(中大)
- ・ 会社側が保守的になるおそれがあるため、柔軟な解釈の余地を残すために解釈の問題としておくべきという反対論があるが、そのような柔軟な解釈の余地によるメリットよりも、明文化による明確化、実務の円滑化のメリットが上回る。(二弁)
- ・ 現在の業務執行該当性に関する解釈論に影響を与えないのであれば、反対する理由はない。(大阪弁)

### 条件付きで賛成する意見

- ・ 提案されている規律がセーフ・ハーバーであることを前提に，賛成する。(東弁，東洋大)

### 【反対】青学大，経団連，法友会，ヤフー

- ・ 現行の実務で支障が生じておらず，規律を設ける必要はない。(経団連，法友会，ヤフー)
- ・ 提案されているような規律が導入されると，企業としては，これまで業務執行に該当しないと考えていたものであっても念のため取締役会決議を得ておくということになり，迅速な対応を阻害しかねず，また，かえって社外取締役の関与することができる事項が限定され，その積極的な活用につながらないおそれがある。(経団連)
- ・ 指名委員会等設置会社において取締役が業務執行者・従業員の指導をすることが「業務執行」なのか否かという疑問や，不祥事が起こった場合において社外取締役が第三者委員会結成前の事前調査チームのメンバーになると「業務執行」と捉えられる疑義もあり，提案されているような規律が導入されると，社外取締役の活動が謙抑的になるおそれがある。(法友会)
- ・ 取締役会を介する場合を除き社外取締役が個人で情報を収集する権限が法定されておらず，仮に，社外取締役への業務執行の委託を認めても，情報を欠いた状態では業務執行の実効性が薄くなることが予想される。(青学大)
- ・ 社外取締役の独立性は必ずしも担保されているものではないことから，業務執行が公正にされることを確保するためには，第三者委員会を設置した方が有益である。(青学大)
- ・ 社外取締役への業務執行の委託を認めると，業務執行をしないものとして設けられた社外取締役の責務に関する法体系を見直す必要があり，大きな混乱を招来することが予想される。(青学大)
- ・ 将来的に独立取締役制度が導入されるときに業務執行をしたことがないことが独立性の判断基準になることを勘案すると，独立取締役としての資格を有する者が減少し，当該制度の導入を妨げるおそれがある。(青学大)
- ・ 業務執行概念について解釈に委ねられている部分が多いことから取締役の活動を萎縮させている側面もあり，業務執行概念について精緻な議論をしてから提案されている内容について法制化すべきである。(法友会)

### (1の注)について

- ・ 指名委員会等設置会社の取締役は原則として会社の業務執行が認められていないことから，指名委員会等設置会社における問題は，それ以外の会社における問題とは性質が異なり，(1の注)において「同様の規律」を設けるものとされているのは疑問である。(法友会)

### 【その他の意見】

#### 賛成か反対かを選択しない意見

- ・ 提案されている規律を設けるニーズはないが，飽くまでセーフ・ハーバー・ルールを設けるといふ提案に反対しない。(全銀協)



### 現行の「業務を執行した」の解釈との関係について

- ・ 提案されている規律が、飽くまでセーフ・ハーバーであり、現行の業務執行に関する解釈や実務を変更するものでないこと、反対解釈をすべきでないことを明らかにしておく必要がある。(東弁、経団連、顧問協、JACD)
- ・ 「当該株式会社の業務を執行した」に当たらない場合が現行法上の解釈よりも限定されることのないように、更に慎重な検討が求められる。(日司連)
- ・ 従来解釈に影響を与える可能性があること懸念されることから、「業務を執行することを」社外取締役へ委託することができるという表現は修正すべきである。(早大)

### 規律の具体的な適用場面について

- ・ 業務執行能力もある者が社外取締役に就任していることも多々あることから、社外取締役に委託することができる事項及びケースについては、ある程度の整理が必要である。(獨協大)
- ・ 利益相反の場面以外の株主共同の利益を損なうおそれがある場合における社外取締役の行為の範囲については、社外取締役に期待される機能との関係で引き続き整理が必要である。(JACD)
- ・ 「株主の共同の利益」の内容、解釈を明確化すべきである。(全銀協、総法研、日監協)
- ・ 「株主の共同の利益を損なうおそれがある場合」という表現は明確でなく、より解釈に疑義をもたらす危険の少ない表現に修正されるべきである。(早大)
- ・ 「取締役が株式会社の業務を執行することにより株主の共同の利益を損なうおそれがある場合」という広範な場合について提案されているような規律を設けることが適切かどうか、慎重な検討を要する。(一弁)
- ・ 例えば、株式会社とその大株主が通常取引をする場合についても、「株主の共同の利益を損なうおそれがある場合」に当たると考えられるなど、委託が認められる範囲が広範になる可能性がある。(NOT)
- ・ 社外取締役には支配株主と少数株主との利益が対立する場合に少数株主の利益を擁護することも期待されており、「株主共同の利益を損なうおそれがある場合」については、少数株主の利益を損なう場合も含まれるようにすべきである。(日弁連)
- ・ 「株式会社と取締役との利益が相反する状況にある場合」及び「業務執行取締役の指揮命令の下に執行する業務」の解釈が明確化されることが望ましい。(日監協)
- ・ 例えば、交渉等の「行為」に加えて、業務執行の「決定」を行うことも「委託」することを許容する趣旨なのかどうか、仮にこれが許容されとしても、「重要な業務執行の決定」の「委託」はすることができないという理解でよいかなど、「委託」が許容される範囲について、解説等において明らかにしてほしい。(NOT)

### 業務執行概念について

- ・ 社外取締役のみならず、監査役も含めた非業務執行役員全体の非業務執行性を明確にし、その期待される役割・責務を果たすことができるように、業務執行行為の解釈が明確化されることが望ましい。(日監協)

- ・ 「業務の執行」について内容や類型の説明等を行うことで、明確化が図られるべきである。(総法研)
- ・ 「業務を執行した」の範囲を、社外取締役の定義に関する会社法施行規則でより明確にすべきである。(個人)

#### 「その都度」要件について

- ・ 緊急性や事柄の性質により柔軟に対応することができるように、取締役会の決議等による都度の委託が不要な行為を定めることや、都度の委託として一定程度事前の包括的な委託が認められるのか、一部の行為を委託に先行して行うことが認められるのかなども併せて検討することが必要である。(経産省)
- ・ 業務執行の委託の決定(決議)が「その都度」求められている点に関して、必ず委託に先行して当該決定(決議)をする必要があるかどうかについては、なお検討すべきである。(東弁)

#### その他について

- ・ 会社法第2条第15号イの「当該株式会社の業務を執行した」に当たるか否かは、解釈によって決する。手続規定を設けても、「業務」に当たる行為についてはその適用があり、「業務」に当たらない行為についてはその適用がないこととなる。手続規定を設けることによって、反対解釈のおそれも生ずる。(慶大)
- ・ 提案されている規律において掲げられている場合以外の場合には、社外取締役が従前行ってきた行為をちゅうちょしてしまうなど、社外取締役に対して事実上の萎縮効果が生ずるおそれがあることを否定することができない。(NOT)
- ・ 個別の行為について取締役会の決議を経ることを手続的要件とすることが、社外取締役の独立性という観点から適切な手法かどうか、慎重な検討を要する。(一弁)
- ・ のただし書の趣旨が不明である。利益相反関係等にある業務執行取締役は当該業務の担当から外れ、社外取締役に委ねるべきである。(全銀協)
- ・ 取締役と会社との利益相反や株主の共同利益を損なうおそれがある場合の業務執行は「社外取締役に委任しなければならない」という、更に踏み込んだ規定が望ましい。(関学大)
- ・ 社外取締役に期待されている役割は監視・監督であることに鑑み、社外取締役に業務執行を委託することができるのは、社外取締役以外の取締役全てについて利益相反その他株主の共同の利益を損なうおそれがある場合とすべきである。(広修大)
- ・ 社外監査役に対して社外取締役に対してと同様の委託をすることはできないのではないかという争いが生じない規定ぶりとするべきである。(大阪大)
- ・ 社外取締役への業務執行の委託は極めて厳格に運営されるべきであるから、それを担保する措置として、の委託に係る議案を取締役に提出する場合には、各監査役等の同意を得なければならないものとするべきである。(監査懇)
- ・ 監査等委員又は監査委員に選任された社外取締役が業務を執行した場合には、自己監査の問題が生ずるため、委託することができる社外取締役から監査等委員及び監査委員を除くべきである。(監査懇)

## 2 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

【A案】 会社法第362条第4項の規定にかかわらず、監査役設置会社の取締役会は、取締役の過半数が社外取締役であることその他一定の要件を満たす場合には、その決議によって、重要な業務執行（指名委員会等設置会社において、執行役に決定の委任をすることができないものとされている事項を除く。）の決定を取締役に委任することができるものとする。

（注） 「その他一定の要件」は、例えば、以下の要件のいずれにも該当することとするものとする。

会計監査人設置会社であること。

取締役会が経営の基本方針について決定していること。

取締役会が会社法第362条第4項第6号に規定する体制の整備について決定していること。

取締役の任期が選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までであること。

【B案】 現行法の規律を見直さないものとする。

【A案に賛成】二弁，東弁，経産省，大阪市大，大阪大，獨協大，横国大，貿易会，ICGN，ISS，総法研，日監協，日司連，ミロク，個人1名

- ・ 監査役設置会社の取締役会については、意思決定の機動性及び迅速性に欠ける点並びに執行及び監督の分離がされず監督機能が不十分である点が指摘されており、その独立性を確保し監督機能を強化することによって監督の実効性が確保されるのであれば、一定の範囲の重要な業務執行の決定を取締役に委任することができることとすべきである。（日司連）
- ・ 業務執行の決定の機動性を促進し社外取締役による監督機能を実効的にする観点から、監査役設置会社においても重要な業務執行の決定を取締役に委任する必要性が認められる。（二弁，東弁）
- ・ 監査役設置会社についても、迅速な意思決定に悪影響があることや会社の基本的な経営方針等の議論に割く時間が取れないという問題点に対処することができるような枠組みを整備すべきである。（大阪市大，横国大，ミロク）
- ・ 経営環境の変化のスピードが速まる中で、企業が競争力を高め、中長期的な成長を遂げる観点からは、取締役会の監督機能を充実させつつ、機動的に経営判断を行うことができるガバナンス体制の選択を可能とすることは重要である。（経産省）
- ・ 取締役会の監督機能の強化のためには、取締役会の決議事項を基本的な経営方針等の重要事項に絞り込むことが必要である。（獨協大）
- ・ 監督と経営の分離を進めるべきである。（ISS）
- ・ 監査役設置会社においても意思決定の迅速性を図りたいという実務上のニーズがあるのであれば、A案に積極的に反対する理由も乏しく、いかなる機関設計とするかは各社の実情に

照らした判断に委ねればよい。(総法研)

- ・ 取締役の過半数が社外取締役であること等の一定の要件を満たしている場合には、あえて委員会型の会社と差を設ける必要はない。(獨協大)
- ・ 監査等委員会設置会社又は指名委員会等設置会社の機関設計を選択することができることは、重要な業務執行の決定の委任を監査役設置会社において認めない理由とはならない。(東弁)
- ・ 監査役設置会社においてもガバナンスを担保するための要件を課した上で取締役への権限委譲を認め、指名委員会等設置会社及び監査等委員会設置会社とのいわゆる制度間競争を通じて企業統治の実効性の向上を目指すことが有益である。(二弁)
- ・ 委員会型の会社は機関設計に関する各社の工夫の余地が少ないが投資家への説明が容易であり、他方で、監査役会設置会社は各社の工夫の余地が大きく自社に適した制度を採用することができるが投資家への説明にはコストが掛かるという利点・欠点がそれぞれあり、このような両者の制度間競争の観点からは、合理的な範囲で監査役設置会社の機関設計・権限分配が柔軟化されることが望ましい。(大阪大)
- ・ 監査役設置会社においても、取締役会が監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社と同程度の監督機能を具備していれば、重要な業務執行の決定を取締役に委任することを認めても特段問題ない。(日監協)
- ・ 適切な要件を設定することによって、弊害は防止することができる。(東弁)

#### 要件について

- ・ 社外取締役だけで業務執行者の選定又は解職や業務執行者への報酬等の分配額の決定等を行うことができるように、取締役の過半数が社外取締役であることを要件とすべきである。また、「その他一定の要件」としてA案の(注)に掲げられている から までの要件は、いずれも適切である。(二弁、東弁、総法研、日司連)
- ・ A案に掲げられている要件(取締役の任期が1年であることという要件を除く。)はいずれも合理的であり、特に、取締役の過半数が社外取締役であるという要件は必須である。(大阪大)

#### 【A案に条件付賛成】日弁連、岡山大

- ・ 実務上の必要性が認められ、取締役会による監督や監査役による監査について合理的な制度が構築されることを条件に、A案に賛成する。(日弁連)
- ・ 株式会社が選択することができる機関設計や各機関の権限が更に複雑化するような見直しについては、そのニーズや海外投資家にとっての分かりやすさ等の観点からの検討も行うべきである。(日弁連)
- ・ 一定数(例えば6人)以上の取締役のあることを要するものとするなど、取締役会制度の趣旨を没却しないようにするための要件を追加した上で、A案を採用すべきである。(岡山大)

#### 【A案の方向性には賛成するが一部の要件については反対する意見】J A C D

- ・ 指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社と監査役設置会社との間において重要な業務執行の決定の委任という意思決定の迅速さの点で差異を設ける必要性はない。また、監査役設置会社においてもいわゆるモニタリング・モデルを採用する道が開けることは、社外取締役の選任比率の大幅な増加とあいまって、コーポレート・ガバナンスの向上に資する。ただし、「取締役の過半数が社外取締役であること」という要件については、その人数要件を引き下げるなど、実務上利用しやすい制度になるように再検討する必要がある。( J A C D )

【B案に賛成】大阪弁，札幌弁，一弁，広島弁，関学大，慶大，中大，東洋大，広修大，早大，同友会，全中，経団連，日商，監査懇，法友会，ヤフー，個人2名

- ・ 機動的な業務執行の決定の要請等については、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社の機関設計に移行することで対応することができる。(大阪弁，一弁，慶大，広修大，早大，同友会，全中，日商，監査懇，法友会，ヤフー，個人)
- ・ 監査役(会)設置会社においても、任意に委員会等を設置することなどによりガバナンスの強化に努めているなど、個別の事情に応じて柔軟に対応できている。(日商，監査懇，法友会)
- ・ 機動的な業務執行の決定の要請等については、「重要な業務執行の決定」を適切に解釈して取締役会の付議事項の条件見直しを行い、決議事項の数量を減らす工夫をすることなどで対応することができる。(同友会，監査懇)
- ・ 適切な情報提供がされれば、議案に係る事業の詳細全てを知らないとしても、社外取締役が判断することは可能なはずであり、社外取締役の存在により機動的な業務執行の決定が難しくなっているという指摘は当たらない。(個人)
- ・ A案のような見直しをする必要性が乏しい。(大阪弁，札幌弁，慶大，中大，早大，同友会，経団連，日商，監査懇，法友会)
- ・ 監督(取締役会)と執行(取締役)を分離するという機関設計の考えが一般に浸透しているとまでは言えず、独立性を有する社外取締役が十分に各会社に行き渡っているわけでもなく、A案のような規律が実務上強く要望されているとも思われない。(広島弁)
- ・ A案のように「取締役の過半数が社外取締役であること」という厳しい要件で新たな制度を設けたとしても、実務において利用されるとは考えにくい。(大阪弁，東洋大)
- ・ 平成26年の会社法改正により監査等委員会設置会社の制度が創設されてからさほど時間が経過しておらず、その効果が十分検証されないうちに、A案のような見直しをする必要はない。(慶大，日商)
- ・ A案を採った場合には、なぜ監査役(会)設置会社のままで委員会型の会社と同様の機能を持たせているのか分かりにくくなり、株主にとっては投資判断がしにくくなるのが懸念される。(日商)
- ・ マネジメント・モデルに親和性の高い監査役設置会社について、あえてモニタリング・モデルを採用することができるルールを設けるべきでなく、そのようなルールを設けることは、会社法が指名委員会等設置会社，監査等委員会設置会社及び監査役(会)設置会社という三つの会社形態を設けた趣旨を没却しかねない。(一弁)
- ・ 監査役会設置会社は、取締役会で「重要な業務執行の決定」を行うことを選択した会社で

あり、その多くは取締役の過半数が社外取締役であるという状態は想定していないため、A案について、取締役の過半数が社外取締役である監査役設置会社が制度を利用することができるという点に違和感がある。(法友会)

- ・ A案を採った場合には、機関構成の選択肢を無用に増やす結果となる。(広修大)
- ・ 監査役設置会社において取締役会による業務執行の監視を有効に機能させるためには、取締役が重要な業務執行の決定に参加することが望ましい。(個人)
- ・ 取締役会による監督機能が不十分な中で特定の取締役に重要な業務執行の決定権限を委任することができるものとする、取締役の独断を容認することにもなりかねず、企業統治を実効性あるものにするのが困難になる。(広島弁)
- ・ A案を採った場合には、取締役会の開催頻度が減少し取締役会の監督機能が低下するおそれや、社外取締役の各種重要会議への関与の度合いが薄れ経営陣の独裁的な会社運営を抑止することができなくなるおそれがある。(監査懇，個人)
- ・ 重要な業務執行の決定が取締役会で行われなくなるため、監査役が取締役会に出席することで重要な業務執行の決定に関する情報を収集し、それに対して意見を述べるなどの方法が取り難くなるなど、監査役による監査の実効性が損なわれるおそれがある。(大阪弁，関学大)
- ・ 監査等委員会におけるような取締役の選任等・報酬等についての意見陳述権や指名委員会・報酬委員会等におけるような監督機能の法的保障がない監査役設置会社においては、取締役会の監督機能が低下し代表取締役の独裁的な会社運営のおそれがあるときに歯止めが効かないおそれがあり、組織監査を前提とせず内部監査部門等への指示命令権の法的保障が明確でない監査役の監督機能が大きく低下するおそれがある。(監査懇)
- ・ モニタリング・モデルとは言えない監査役設置会社において提案されているような決定の委任を認めることは、監査役設置会社における取締役会の在り方を変容させることになるため、現行法の規律を維持すべきである。(早大)
- ・ 監査等委員会設置会社又は指名委員会等設置会社においてと同等の要件で重要な業務執行の決定を取締役に委任することができるものとする、監査役設置会社の機関設計を採るインセンティブを与えることになる。A案における要件をより厳格化しないのであれば、現状維持とし、監査役設置会社以外の機関設計を選ぶように促すべきである。(個人)

## 【その他の意見】

### A案とB案の両論があったとする意見

- ・ A案に賛成する意見とB案に賛成する意見とに分かれた。A案に賛成する立場からは、独任制の監査役が存在する監査役設置会社に取り締役の過半数を社外取締役とするモニタリング・モデルを導入することによって、高度のガバナンス機能が維持されると同時に取締役による効率的な業務執行が可能になるという主張がされた。他方で、B案に賛成する立場からは、重要な業務執行の決定を取締役に委任することを認めると取締役会で行う業務執行の決定が著しく減少し取締役会が形骸化するおそれがある、取締役会による業務執行の決定の効率性が著しく害されて重要な業務執行の決定を委任しなければならないような状況が呈されているとは思われない、新しい機関設計を認めることになるため慎重に検討すべきである

という主張がされた。(青学大)

- ・ A案を支持する意見もあったが、監査役による監査機能が弱まる懸念、社外取締役の普及度合いやその実効性に関する疑念等を理由として、B案を支持する意見が多かった。(実務研)
- ・ (B案に賛成した上で,)A案には社外取締役の増員を促すという政策的側面があり、A案の趣旨自体は理解することができるという意見もあった。A案を採ったとしても、取締役の数が6人以上であることを要件とすることや人事・報酬の基本方針について決定することを要件とすることなどが考えられるとの意見や、委任することができる事項を重要な財産処分・譲受け及び多額の借財に限定すべきであるという意見もあった。(早大)
- ・ (B案に賛成した上で,)A案は会社に対して機関設計の選択肢を与えるものでありそれを希望しない会社にとって害を及ぼすものではないことや、取締役の過半数を社外取締役とすればあえて会社の形態を変更することなく重要な業務執行の決定を取締役に一任することができるようになり非常に運営がやりやすいことなどから、A案を推す声も少なからずあった。(法友会)

#### A案の要件について

- ・ A案に反対しない。ただし、A案に掲げられている要件を全て満たす監査役設置会社が存在するか疑問であり、立法事実の積上げによる丁寧な検討を望む。(全銀協)
- ・ 「取締役の過半数が社外取締役であること」という要件を監査役設置会社に課すことは、実務上酷ではないかという意見があった。(大阪大)
- ・ 取締役の過半数が社外取締役である監査役設置会社は極めて少ないため、提案されている規律の活用度合いについては疑問に感じる。取締役会決議に対する適切かつ独立したモニタリングとその実効性を確保するためには、十分な数の社外取締役が必要であるとするのがグローバルのベストプラクティスであることを、改めて強調する。(ICGN)
- ・ 現状を踏まえた上で実際に活用することができる有意義な制度とする観点等から、例えば、取締役の3分の1以上が社外取締役であるとともに、任意の指名委員会及び報酬委員会の設置等により実効的な監督機能が確保されていると考えられる場合についても重要な業務執行の決定の委任をすることができるようにすべきである。(経産省)
- ・ 「取締役の過半数が社外取締役であること」という要件は、「取締役の過半数が社外取締役であること又は取締役の3分の1以上が社外取締役で、かつ、定款に本委任についての定めがあること」としてほしい。(個人)
- ・ 例えば、複数名の社外取締役が選任されていること及び定款の定めを要件として委任を可能とすることなども検討すべきである。(日監協)
- ・ 取締役の過半数が社外取締役であることを前提とすると、取締役の任期を延長して社外取締役の身分保障を強化することがむしろ取締役会の監督機能の強化につながるの考え方があり得、取締役の任期が1年であることを求めるべきことは、必ずしも自明ではない。(大阪大)
- ・ 監査委員及び監査等委員と同様に監査役も委任の是非の判断に関与すべきであり、監査役(監査役が二人以上ある場合にあってはその過半数、監査役会設置会社においては監査役

会)の同意を必要とすることを要件に追加すべきである。(日監協)

- 取引の安全の観点から、重要な業務執行の決定を特定の業務執行取締役委任することが可能であることは、定款で定めるべきものとし、かつ、登記事項とすべきである。(日司連)

#### その他について

- A案とB案の選択は保留する。監査役設置会社において、既に先進的な経営を行っている会社が複数見られるところ、自律的に様々な工夫を重ねている会社に「取締役の過半数が社外取締役であること」という厳格な条件を課して取組気運を削ぐことや、形式的に要件をクリアしようとする会社を助長するようなことになっては本末転倒と言わざるを得ないため、慎重な検討が必要である。(フィデリティ)
- (A案に賛成した上で、)仮に、B案を採った場合であっても、取締役会の迅速な意思決定の観点から、取締役会の専決事項の範囲について整理することが必要である。(ミロク)
- (条件付きでA案に賛成した上で、)特別取締役による取締役会の決議の対象の拡大や各特別取締役への決定の委任を可能とするなどの見直しによりA案の趣旨を実現すべきという意見もあった。(岡山大)
- A案を採った場合には、特別取締役による取締役会の決議の制度を残す必要はなく、仮にこれを残すとしても、重要な業務執行の決定の取締役への委任が可能である場合には、この制度を利用することができないようにすべきである。また、特別取締役による議決という会社内部の意思決定について、登記で公示する必要があるのかどうかについても検討すべきである。(個人)
- 特別取締役の制度をより使いやすくすべきであるという意見もあった。(早大)
- 会社法第362条第4項の見直しも併せて検討すべきである。(獨協大)

### 3 社外取締役を置くことの義務付け

【A案】 監査役会設置会社(公開会社であり、かつ、大会社であるものに限る。)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ものとする。

【B案】 現行法の規律を見直さないものとする。

【A案に賛成】大阪弁、札幌弁、二弁、東弁、日弁連、広島弁、大阪市大、大阪大、岡山大、獨協大、広修大、ISS、ベイリー、フィデリティ、リバー、東証、監査懇、総法研、経営倫理学会、JICPA、CGネット、日司連、JACD、ミロク、個人2名

- 経営全般及び利益相反について実効性の高い監督を強化・実現するには、独立した客観的な立場にある社外取締役を取締役に取り入れることが有用である。(日弁連、広島弁、総法研、JICPA)
- 企業不祥事が多数発生する現在において、日本企業に対する国内外の投資家や利害関係者



の一層の信頼を確保するためには、自主的な取組のみでは不十分であり、最低一人の社外取締役の選任を義務付けることが適切である。(日弁連，総法研)

- ・ 業務執行とは一定の距離があり独立した立場にある社外取締役による監督は、企業不祥事を防止するための有効な手段となる。(ミロク)
- ・ 我が国資本市場が全体として信頼される環境を整備し、そのより一層の発展を目指す観点からは、業務執行者から独立した客観的立場から、会社経営及び経営者や支配株主と少数株主との間の利益相反について社外取締役による監督がされないことを認めるのは適切ではなく、上場会社が必ず満たすべき基本的な要件として、会社法によって社外取締役を一人以上置くことを義務付ける必要がある。(大阪弁，東証)
- ・ 社外取締役の経営評価機能や利益相反を監督する機能等を活用するかどうかについては、監督を受ける立場にある経営者の判断に委ねるのでなく、法的規律により一律に強制することが妥当である。(東弁)
- ・ A案に掲げられた規模の会社においては、客観的な立場から企業経営の監督を行うとともに、経営者や支配株主と一般株主の利益相反の監督を行う存在として社外取締役を置くことが必要である。(札幌弁，CGネット，日司連)
- ・ ミニマム・スタンダードとしての会社法が上場会社等に社外取締役を置くことを義務付けることは、上場会社等のガバナンス向上に寄与する。(岡山大，ベイリー)
- ・ 形式的な社外取締役の設置となる懸念はあるものの、社外取締役に一定の監督機能があることは事実であり、A案に掲げられた類型の会社においては、社外取締役の設置をスタンダードとすることに違和感はない。(獨協大)
- ・ 監査役会設置会社においては、複数の社外監査役に加えて社外取締役が選任され、連携することによって、それぞれの監査機能と監督機能を高い実効性を持って果たすことができるようになり、経営の監督が一層有効なものとなる。(監査懇)
- ・ 会社法で社外取締役を置くことが義務付けられることにより、社外取締役は、そのような規律の重みを十分理解して就任することとなるとともに、責務の認識も高まり、使命感を持つことになる。複数の会社の社外取締役の兼任数についても、責任をもって、合理的な範囲を判断することになる。これらのことにより、社外取締役と監査役(会)の連携(情報交換，認識共有)・協働(役割分担)においても、実効性が高まることが期待される。(監査懇)
- ・ 指名・報酬プロセスへの関与や多様なステークホルダーの意見反映等、様々な役割が社外取締役に期待されるようになってきていることに鑑みると、社外取締役の選任は必須とすべきである。(日弁連)
- ・ 一名以上の社外取締役の選任を会社法で義務付けることにより、「形式」から「実質」への転換を促進することができる。(JICPA)
- ・ 社外取締役を選任することには、会社にとっても多様な意見を経営判断に生かすことができるというメリットがある。(広島弁)
- ・ 社外取締役を置くことを法律で義務付けることにより、国内外の投資家にとって分かりやすい制度となる。(二弁，日弁連，監査懇)
- ・ 多くの諸外国においても社外取締役の設置が義務付けられている。(東弁)
- ・ 社外取締役を置くことを法律で義務付けることは、投資の誘致や日本企業のビジネス展開

の後押しにも寄与すると考えられる。(二弁, 日弁連)

- ・ 義務付けが見送られると, 社外取締役を置くことを見直すなどの考えを誘発するおそれがあり, 社外取締役の活用について我が国は真剣に向き合っていないという誤ったメッセージを内外に発信することになりかねない。(個人)
- ・ ほぼ全ての上場会社において社外取締役が選任されているという事実等に照らせば, 社外取締役による監督の重要性・有用性が認識されており, 社外取締役を置くガバナンス体制につき, 大多数の賛成が得られているものと評価することができる。そうであれば, 少なくとも1名の社外取締役の選任は最低条件というべきであり, その上で, 柔軟にガバナンス体制を構築することが望ましい。(日弁連)
- ・ 社外取締役を置いていない会社において, 社外取締役を置くことが相当でない理由としては, 適任者が見付からないということが説明されており, 社外取締役導入の考え方に反対であるという理由を説明している会社はないため, 社外取締役の重要性, 有用性は, 社外取締役を置いていない会社を含め一般的に広く認知されている。(フィデリティ, 東証)
- ・ 東京証券取引所の上場会社による社外取締役の選任比率や, 上場規則及びコーポレートガバナンス・コードの規律等を踏まえると, 日本の上場会社においては, 既に社外取締役の選任は十分に浸透しており, これを法的な制度とする基盤は整ったと言える。(東弁, 監査懇, JICPA)
- ・ 会社法は最低限の基準を定め, 望ましい実務を提示する機能はソフト・ローに委ねるべきであるが, 上場会社における社外取締役の選任状況に照らすと, 社外取締役を一人以上選任することは最低限の要求と言ってよく, 会社法によってその選任を義務付けるべきである。(大阪大)
- ・ 既に社外取締役の導入が進んできているという実態はあるが, 社会的な影響の大きな会社について, 少なくとも一人の社外取締役を置くことを求めることを法律で明定することは, 社外取締役制度がコーポレート・ガバナンスの確立に不可欠であることを確認することになる。(CGネット)
- ・ まず正しい型から入り, 型を身に着けると, そこから学ぶことがあるといった状況も多く耳にしている。(フィデリティ)
- ・ 第2の1「業務執行の社外取締役への委任」により利益相反回避を可能にするためにも, 社外取締役を置くことの義務付けは不可欠である。(フィデリティ)
- ・ 実質的な機能を発揮しない社外取締役の選任・再任議案が否決された場合において, 社外取締役が一人も選任されない結果となるのではなく, 会社側がもう一度適任者を見付けてくる責任を負うようにするために, 社外取締役を置くことを義務付ける必要がある。(フィデリティ)
- ・ 社外取締役を置くことは株主の利益を守るための一種の保険であり, その義務付けに反対する会社があるならば, 株主の利益を損なうような経営が行われていると考えざるを得ず, それを是正するためにも, 社外取締役を置くことを義務付けるべきである。(個人)
- ・ 東京証券取引所の上場会社による社外取締役の選任状況に照らせば, 社外取締役の選任を義務付けた場合の負担等の観点からも, 大きな問題はない。(二弁, 大阪市大, 広修大, ISS, 総法研)

- ・ 上場会社等で社外取締役を置いていない会社は極めて少数であり，社外取締役の確保が困難な状況にはない。(個人)
- ・ 社外取締役の選任状況が極めて高い水準にあり会社側の抵抗感が少ない状況であるからこそ，社外取締役を置くことの義務付けを急ぐべきである。(個人)
- ・ 現在社外取締役を選任していない会社についても，適任者を選任する時間を確保するために一定の猶予期間を設けることにより，その選任を義務付けることを許容することができる。(総法研)
- ・ 社外取締役を置くことが相当でない理由を説明させるという現行の規定を存続させると解釈上の疑義が生ずるおそれもあり，できるだけ簡素な規制を採用すべきである。(大阪市大)
- ・ 会社法第327条の2は不明瞭な規定である。社外取締役を置くことが相当でない理由を説明することができればよいというものでもなく，平成26年の会社法改正の狙いは実現することができ，又は実現しつつある状況にあるならば，義務付けに改めるべきである。(岡山大)
- ・ 社外取締役の設置に関する現在の法制度はかなり複雑であり，それらを整理する意味において，A案に賛成する。(経営倫理学会)
- ・ 社外取締役を置いたからといって会社のガバナンス機能が損なわれるものではなく，会社が自社にふさわしい人物を選任すればよいため，個々の会社が適切と考えるガバナンス体制を尊重することは，社外取締役を置くことを義務付けることの制約とはならない。(ベイリー，個人)
- ・ 実証研究等のないことは，社外取締役を置くことを義務付けるべきでない決定的な理由とはならない。(岡山大)
- ・ 社外取締役の本源的な機能は，他の取締役の経営が企業価値を毀損させないように監視，監督することであり，企業価値を高めることがなかったとしても，経営の監督者としての機能を発揮することができていれば社外取締役を置くことの有効性は認められる。社外取締役を置くことが企業価値を向上させるか否かを論点とするのは筋違いである。(個人)
- ・ 社外取締役の選任が企業価値を向上させたか否かについての実証研究については，こうした実証研究を通じて有用性のある評価が確立するまでには相当の時間が必要となると想定されることなどを踏まえると，速やかな制度整備の観点から現時点において義務付けの結論を出し，時宜を逸しない制度整備を図ることが必要である。(東証)

【B案に賛成】一弁，青学大，関学大，慶大，中大，東洋大，横国大，関経連，同友会，全銀協，全中，電気連，経団連，日商，連合，法友会，ヤフー，全株懇，個人2名

- ・ 適切なガバナンス体制は，個々の企業の経営理念や戦略，業種業態等により様々であり，それらに応じて，株主との建設的な対話も通じて，創意工夫しながら構築していくものである。(全銀協，経団連)
- ・ 会社法は多様な制度設計を認めており，社外取締役を置くか否かはあくまで会社の自治・裁量に委ねるべき事項である。(電気連)
- ・ 社外取締役の導入の促進については，コーポレートガバナンス・コードや東京証券取引所の上場規程といったソフト・ローによるアプローチが功を奏しており，会社法で社外取締役

- を置くことを義務付ける必要はない。(関学大, 同友会, 経団連, 法友会)
- ・ 現状の上場会社等における社外取締役の選任状況や、いわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン」ルールが既に実施されていることに照らすと、それを超えて会社法で社外取締役の設置を義務付ける必要はなく、証券取引所の上場規程等で対処すべきである。(青学大)
  - ・ 社外取締役が上場企業等に十分に普及していないという社外取締役の設置を義務化する前提事実は失われている。(一弁, 関経連)
  - ・ 社外取締役を置かない上場企業に対し社外取締役を置くことが相当でない理由の説明義務を課す現行制度で十分であり、規律を見直す必要はない。(関学大, 東洋大, 全銀協, 経団連, 法友会)
  - ・ 社外取締役を置くことの義務付け等の形式から整える発想ではなく、社外取締役にふさわしい人材育成の枠組みを整えるなどの実質を重視した環境の整備が不可欠である。(関経連)
  - ・ 「成熟した企業統治」の実現のためには、企業経営者が、社外取締役の役割を認識し、社外取締役に対する十分な情報提供等の環境整備を行い、取締役会における監督機能を実効性あるものにしていくという意識改革こそが重要であり、会社法によって社外取締役の設置を強制されるという受動的な問題ではない。(同友会)
  - ・ 実務上社外取締役の導入が進んでいることは、社外取締役を置くことを義務付けることを正当化する理由にならない。(電気連)
  - ・ 社外取締役を置かないことを選択している企業にはそれだけの理由があり、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を合理的に説明することができる会社に対してまで一律に社外取締役を置くことを義務付けるべきでない。(慶大, 経団連, 法友会, 全株懇, ヤフー)
  - ・ 社外取締役を設置していない僅かな割合の上場企業等については、コーポレートガバナンス・コードへの対応や株主との対話等を通じ、自主的に企業統治の構成を選択してもらうことで足りる。(一弁)
  - ・ 社外取締役を置くことによって株式会社の業績や企業価値が向上したことの実証がされておらず、それを義務付ける必要性がない。(横国大, ヤフー)
  - ・ 平成26年の会社法改正及び平成27年のコーポレートガバナンス・コードの適用開始からまだ間がない。現在、社外取締役の設置が急速な進展を見せており、また、社外取締役の設置による効果や課題について検証を行う段階であり、民間における努力を見守るべきである。(日商, 法友会)
  - ・ 社外取締役を置くことの義務付けの要否については、社外取締役の選任により得られた効果、選任しないことによる問題点、選任する際の課題等を十分に検証・分析した上でその必要性や妥当性について丁寧に議論を尽くすべきであり、現時点では現行法の規律を見直す必要はない。(連合)
  - ・ 社外取締役を置くことの効果がまだ明らかでなく、その義務付けをすることは時期尚早である。(全中, 個人)
  - ・ 社外取締役に適した人材は不足しており、各企業は、社外取締役の候補者選びに苦慮している。(日商, 個人)
  - ・ 経営判断の迅速性等を重視し、社外取締役の設置以外の方法でガバナンスを強化している企業にとっては、社外取締役の設置を義務付けることは規制強化となり、弊害が生じ得る。

(日商)

- ・ 法律によって社外取締役の設置を強制すると、とにかく形式的に社外取締役を選任するという事態を招きかねず、かえって制度が形骸化するおそれがある。(横国大, 関経連, 日商, 法友会)
- ・ 会社法第327条の2等の「遵守又は開示・説明」のルールの下で、一部の上場会社は、社外取締役を置くことが経済的には合理的でないにもかかわらず、説明のコストが遵守のコストを上回るために社外取締役を置くことを選択しているのではないかと推測される。(中大)
- ・ 社外取締役を置くことが相当でない理由として「企業グループが使用人数約80名の小規模な企業集団であること」を挙げているような会社においても社外取締役を置くべきか疑問である。会社法の主な目的は株主及び債権者の利害調整であり、このような会社の株主及び債権者がコストをかけて社外取締役を置くことを望むのかについても疑問がある。(法友会)
- ・ 監査役会設置会社においては監査役及び監査役会という監督機関があり、この機関構成の会社に社外取締役を置くことを義務付ける根拠は理論上あり得ないのではないか。(関学大)
- ・ 指名委員会等設置会社及び監査等委員会設置会社においては社外取締役が必置とされており、監査役会設置会社においても社外監査役が必置とされていることに加え、社外取締役を必置とすると、会社による取締役会構成の選択の幅が狭まる。(全銀協)
- ・ 社外取締役には本務の役職があることが多く、取締役会の日程調整が付かないこともあり、また、社外取締役の都合を無視して取締役会を開催することにも事実上抵抗感があるため、社外取締役を導入すると、結果として意思決定の機動性が阻害されることもあり得るといふ実務上のデメリットもある。(法友会)
- ・ 社外取締役に急な欠員が生じた場合の取締役会の決議の有効性を懸念する声が寄せられている。(日商)

#### 【その他の意見】

##### A案とB案の両論があったとする意見

- ・ A案に賛成する意見とB案に賛成する意見とに分かれた。A案に賛成する立場からは、取締役らの利益相反に対する取締役会の監督機能を向上させる点等において、社外取締役の存在は一定の役割を果たし得ると考えられ、将来的には、取締役の過半数を社外取締役が占めることが望まれるほか、独立性を更に高めることが必要であるとする意見や、当面は一人の義務付けであっても意味があり、ソフト・ローで定着したものは立法化すべきであるとする意見があった。他方で、B案に賛成する立場からは、社会からの非難を受けるなどのリスクをあえて負担する覚悟を持った会社に対して社外取締役を置くことを強制する必要はなく、これを強制することはむしろ適切でないという意見があった。(早大)
- ・ A案に賛成する意見とB案に賛成する意見があった。B案に賛成する理由は、ほとんどの上場会社等が社外取締役を置いている現状で十分であり、社外取締役を置くことが義務付けられると、適任者が不在であることから上場への足かせになり得るとするものである。(貿易会)
- ・ 既に上場会社の多くが社外取締役を置いている現状を踏まえてA案に賛成する意見と、上

場規則に委ねれば十分であるとしてB案に賛成する意見とに分かれた。(実務研)

- ・ (A案に賛成した上で,)ほとんどの上場会社が社外取締役を設置している以上,会社法による規制を改めて課す必要性は大きくなく,かえって将来における実務の発展を制約する可能性があるという理由から,B案を支持する意見もあった。(大阪大)

#### A案について

- ・ 義務に違反して社外取締役を置かなかった場合のペナルティなど,その効力を担保する規律も必要である。(フィデリティ)
- ・ 社外取締役を置くことが義務付けられる会社については,その前提要件である「大会社」であること及び「金融商品取引法第24条第1項の規定により有価証券報告書を提出しなければならない株式会社」であることを登記事項に加えて,公示すべきである。(日司連)
- ・ 2名以上の社外取締役を置くことを義務付けるべきである。(広修大, J A C D)
- ・ 取締役の過半数を社外取締役とすべきである。(リバー, 個人)

#### B案について

- ・ 仮に,社外取締役を置くことを義務付けない場合には,社外取締役を置かないことについて株主総会の決議を得なければならないものとすべきである。(個人)

#### その他について

- ・ 企業が社外取締役を十分に活用することができるようにするために,その有用性について,今後も検証を継続することが必要である。(東弁)
- ・ A案でもB案でも,実質的な差異はない。形式ではなく,取締役会がより実効的に機能するような実質的な運営が重要である。(顧問協)
- ・ 社外取締役の兼任がある場合の取扱いなど,社外取締役が実質的に機能するような措置を検討すべきである。(青学大)
- ・ 社外取締役がその役割・機能を発揮することができる仕組みの整備として,例えば,従業員との連携等により必要な社内情報を入手することができる仕組みの構築,是正権限の強化,内部監査機能の強化等についても併せて検討することが必要である。(連合)
- ・ 社外取締役が有効に機能するために,社外取締役の権限(特に,情報収集権)について明文で規定すべきである。(ミロク)
- ・ 社外取締役を置いていることを登記により公示したいというニーズも少なくないため,公開会社においては,「社外取締役である旨」について登記しなければならないものとすべきである。(日司連)
- ・ 社外取締役の選任について事業報告等において開示することを義務付けるべきである。(獨協大)
- ・ 社外取締役の選任要件は取締役会における重要な決議事項であることから,取締役に委任することができない項目とすべきである。(獨協大)
- ・ 会社法施行規則第100条第1項に「当該株式会社の社外取締役の職務の執行が適正に行われることを確保するための体制」といった号を追加し,同条第3項等に倣った規律を整備

することで、社外取締役の職務の実効性を確保するための体制の整備を図らしめるよう方向付けることが望まれる。(岡山大)

- ・ 社外取締役について独立要件を定めるべきである。(個人)
- ・ コーポレートガバナンス・コードに関する政策等との関係で混乱を招かぬよう、横の連携をとってほしい。(個人)

## 第3部 その他

### 第1 社債の管理

#### 1 社債管理補助者

##### (1) 社債管理補助者の設置

会社は、社債を発行する場合において、会社法第702条に規定する社債管理者又は担保付社債信託法第2条第1項に規定する信託契約の受託会社(以下「受託会社」という。)を定めることを要しないときは、社債管理補助者を定め、社債権者のために、社債の管理の補助を行うことを委託することができるものとする。

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、慶大、中大、東洋大、早大、フィデリティ、全銀協、法友会、総法研、関学大、ミロク、個人1名

- ・ 社債管理者制度とは別に、社債の発行時に、任意で、個々の委託契約に基づいて第三者である社債管理補助者に必要な権限等を付与して社債の管理の補助を委託することができる制度を新たに設けることは、社債権者の利益保護の観点から有益である。(一弁、法友会、総法研、ミロク)
- ・ 適切な社債の発行、流通を担保するために、社債管理者等の設置を義務付けられない場合に、社債管理補助者を設置することができるようにすることが適切である。(広島弁)
- ・ 社債管理者を設置することを要しないときに、社債管理者よりも限定された範囲内で必要な社債の管理を行うことを委託することができるようにすることが、社債権者の保護及び社債市場の発展の観点からも妥当である。(東弁、二弁)
- ・ 法律に基づかない契約のみに基づく実務上の「社債権者補佐人」の取組においては、当該社債権者補佐人に対しては一定の業務を委託することが難しいとされている。(東弁)
- ・ 社債管理者のなり手がいるのかという現実的な問題があり、一方でクレジットイベントの事例が散見される中、早急に次善策を模索していることが出発点であると理解している。とはいえ、なり手を探すために、権限、義務の範囲を緩和するという点に余りにも走るのは、本来の目的から逸脱する危険がある。社債管理者は一般社債権者の保護、社債管理補助者はプロ、機関投資家社債権者保護と理解すると、その義務、権限の規定の妥当性が理解できる。(フィデリティ)
- ・ 銀行界としては本制度設計を積極的に支援することで、発行体・投資家の裾野拡大に貢献していきたいと考えており、制度設計の詳細の詰めにおいては社債管理実務を踏まえて実効

性ある制度となるよう特段の配慮をお願いしたい。(全銀協)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 例えば、格付けが高くデフォルトリスクが低い発行体のために、実務上浸透している財務代理人を社債の管理者として選定することができる選択肢を維持したり、社債管理補助者の注意義務を善管注意義務より軽減するなど、社債の発行コストが増大しないよう工夫すべきである。(ヤフー)
- ・ 社債管理者不設置債(F A債)における社債権者をどのようにして保護するのかという問題は、本来「私募債」をどのように規律付けるべきかという問題、すなわち会社法上どのような社債を管理の対象とすべきかをまず明らかにした上で、このような社債への規律の必要性につき検討すべきである。(実務研)
- ・ 社債管理補助者制度を創設する場合であっても、同制度利用促進のための勧奨措置(例えば、税制上の優遇措置や各種手続の緩和など)を設けないと、利用は伸びないのではないかとする疑問が呈された。(実務研)

## (2) 社債管理補助者の資格

社債管理補助者は、会社法第703条各号に掲げる者でなければならないものとする。

(注) 例えば、弁護士、弁護士法人その他の者についても、社債管理補助者の資格を付与するものとするかどうかについては、なお検討する。

### 資格を限定列挙することについて

【賛成】日弁連、広島弁、札幌弁、大阪弁、青学大、法友会、関学大

- ・ 社債管理補助者は、委託の内容によっては訴訟遂行権も有する可能性もあるため、資格の拡大の方法においては、欠格事由によることは適切でなく、資格を有する者を限定列挙する方法によるべきである。(日弁連、広島弁、札幌弁、大阪弁)

【反対】なし

### 弁護士及び弁護士法人に資格を付与することについて

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、青学大、総法研、関学大、ミロク、個人1名

- ・ 弁護士及び弁護士法人は、法律事務、債権回収業務、破産管財人、債権者代理人等の社債管理機関の業務と類似した業務を行うことができるほか、弁護士法に基づく監督を受けることから、社債管理補助者として適切に業務を行う能力が担保されている。(一弁、日弁連、東弁、大阪弁、二弁、総法研)



- ・ 社債の償還期間が長期にわたる場合について、自然人である弁護士が社債管理補助者となる場合は、その死亡等の事由により社債管理補助者が不在となることが懸念されるところであるが、委託契約においてあらかじめ事務を承継する社債管理補助者に関する定めをおくことで対応することできるため、弁護士に資格を付与するに当たり支障となるものでない。(東弁)
- ・ 社債管理補助者は、法律的判断をすることができる資質のあるものであることが望ましく、デフォルトの局面もあり得ることを想定すると、その資格を弁護士及び弁護士法人に対して許容することは賛成である。(青学大)
- ・ 担う者の裾野を拡大する観点から、賛成する。ただし、社債に係る債権の弁済の取扱い、自然人である弁護士が就任する場合、その死亡等に伴う事務の承継の取扱いなどが、適切に対応されることが必要だと考える。(個人)
- ・ 約定権限によって、当該権限以上の権限を付与し、金融の専門家が必要になる場合については、委託契約により業務分掌をすることもできるから、このような取扱いにより、社債管理補助者の選択肢が広まり、その利用を促進することが可能となると考える。(一弁、総法研)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 弁護士及び弁護士法人は、金融機関のように公的な規制が課されているわけではないため、社債管理補助者の資格要件にそれらを含める場合には、利益相反や誠実義務違反にどのように対応するのかにつき検討することが求められよう。(実務研)
- ・ 加えて国家の制度として明確にその職業が分かる名前、例えば「社債管理補助資格者」を設けることを提案する。(関学大)
- ・ 社債管理補助者は、特にデフォルト時における対応が期待されている中、社債管理や倒産法制等に対するノウハウがある者が担うことが考えられるところ、社債管理者の資格要件を有する金融機関に加え、業務の親和性を考慮して、弁護士・弁護士法人が新たな担い手の候補となり得るのではないか。(日証協)

その他について

- ・ 個人であれ法人であれ、対象の債券を個人・法人・子法人が保有していないことを法務省の規則以上で明記してもらいたい。対象の債券を所有していれば、利益相反やフロントランニングのおそれを生ずる。(個人)
- ・ 国内社債市場において信用力の高い発行体しか社債を発行することができず、発行体の層が厚みを増やさない理由の一つは、金融機関が信用力の低い企業の発行する社債について社債管理者となることを引き受けないためである。社債管理補助者制度の下で義務や責任の範囲がある程度限定されたとしても、社債管理補助者となることを引き受けるかどうかは不明なので、社債管理補助者の資格を付与する者の範囲を広げる必要がある。(個人)
- ・ 資格を拡大することに賛成する。(獨協大)

- ・ 約定権限に応じて社債管理補助者の資格を代える方策も考えられるものの、制度の運用後に経過を観察しつつ、更に検討すべきである。(早大)
- ・ コストやなり手の問題を考えると、権限の内容等によっては、社債管理者の資格要件よりも範囲を広げることは、検討の余地がある。(法友会)

### (3) 社債管理補助者の義務

社債管理補助者は、社債権者のために、公平かつ誠実に社債の管理の補助を行わなければならないものとする。

社債管理補助者は、社債権者に対し、善良な管理者の注意をもって社債の管理の補助を行わなければならないものとする。

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，慶大，中大，獨協大，東洋大，早大，フィデリティ，全銀協，法友会，総法研，関学大

- ・ 権限の大小はあるとしても、社債管理補助者が自己以外の社債権者の利益のために社債の管理の補助をする法定の機関として位置付けられることを踏まえると、誠実公平義務及び善管注意義務を負うものとするのが相当である。(一弁，大阪弁，二弁，総法研)
- ・ 多数の社債権者のために、委託を受けて職務を行うという社債管理補助者の性質からすると、社債権者のための公平誠実義務は当然に課されるべきである。(日弁連)
- ・ 社債管理者において約定権限の行使について公平誠実義務を負うものと解されていることから、社債管理補助者についても法定することは妥当である。(東弁，大阪弁)
- ・ 委託を受けて職務を行う以上、その職務について善管注意義務を負うのは当然である。(日弁連，東弁)
- ・ 社債管理者と社債管理補助者との役割の違いからすれば、誠実義務の具体内容も異なるのであるから、社債管理補助者に過度の義務を課すことにはならない。(二弁)
- ・ 社債管理補助者を社債権者集会の決議等を通じた社債権者による社債の管理を補助する者と制度的に位置付け、その結果、委託契約も「社債の管理の補助を委託」するとの規律となったことから、社債管理者の公平誠実義務及び善管注意義務とは異なる取扱いとして規定されるものと理解する。義務に関して、文言上も、社債管理者とは異なることが明確化されたものとして賛成する。(全銀協)
- ・ 社債管理補助者についても、その権限の範囲においては、社債管理者と同様に、社債権者の利益と反する行動をとるインセンティブ等があり、善管注意義務及び公平誠実義務を負うこととすべきである。(法友会)
- ・ 当該社債管理補助者が約定権限を付与されていない場合や、その権限が極めて限定されているような場合には、当該義務違反を問われることは限定されるため、これを明文として規定することも問題ない。(総法研)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 義務が重くなることで高コストとなりなり手がなくなることを防止すべく、与える権限の範囲に応じて負うべき具体的義務をより明確化すべきであるとする。(法友会)

(4) 社債管理補助者の権限等

社債管理補助者は、社債権者のために破産手続参加、再生手続参加若しくは更生手続参加をする権限、民事執行手続において配当要求をする権限又は会社法第499条第1項の期間内に債権の申出をする権限を有するものとする。

社債管理補助者は、(1)による委託に係る契約(以下「委託契約」という。)に定める範囲内において、社債権者のために次に掲げる行為をする権限を有するものとする。

ア 社債に係る債権の弁済を受ける権限

イ 会社法第705条第1項の行為(及びアの行為を除く。)をする権限

ウ 会社法第706条第1項各号に掲げる行為をする権限

エ 社債発行会社が社債の総額について期限の利益を喪失することとなる行為をする権限

(注) 社債管理補助者がアの権限を有する場合について、会社法第705条第2項及び第3項と同様の規定を設けるものとする。

の場合において、社債管理補助者は、社債権者集会の決議によらなければ、次に掲げる行為をしてはならないものとする。

ア イの行為であって、次に掲げるもの

(ア) 当該社債の全部についてするその支払の請求

(イ) 当該社債の全部に係る債権に基づく強制執行、仮差押え又は仮処分

(ウ) 当該社債の全部についてする訴訟行為又は破産手続、再生手続、更生手続若しくは特別清算に関する手続に属する行為(ア)及び(イ)の行為を除く。)

イ ウ及びエの行為

(注) 社債権者集会において ウの行為に関する事項を可決するには、特別決議を要するものとする。

社債管理補助者は、委託契約に従い、社債の管理に関する事項を社債権者に報告し、又は社債権者がこれを知ることができるようにする措置を採らなければならないものとする。

について

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、慶大、中大、獨協大、東洋大、早大、フィデリティ、全銀協、法友会、総法研、関学大

- ・ 社債管理が必要となる場合の最も重要な場面の一つとして、倒産手続における債権届出が

あることから、社債権利補助者の権限とすることが適切である。(日弁連、東弁、二弁、総法研)

- ・ 裁量の余地が乏しく、これを社債管理補助者が社債の管理を行うために常に有していなければならない権限とする場合であっても、社債管理補助者にとって過大な負担とならない。(東弁、二弁)
- ・ デフォルトルールとして、社債管理補助者を社債管理者よりも限定された権限を有する機関として位置付けており合理的である。(一弁)

【反対】なし

#### について

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、慶大、中大、獨協大、東洋大、早大、フィデリティ、全銀協、法友会、総法研、関学大

- ・ 委託契約に基づき、個々の社債の内容に応じて権限を定めることができ、柔軟な制度設計を可能とする点で合理的である。(一弁、総法研)
- ・ 限定された権限を有することとし、社債の利用を促進するとの社債管理補助者の制度趣旨からすれば、権限をある程度限定することができることとし、社債管理補助者の担い手を確保することができるよう、委託契約によって権限を定める本提案は適切である。(日弁連)
- ・ 社債発行会社が社債管理補助者に支払をした時点で社債に係る債権の弁済があったものとなるため、社債権者に対して実際に支払をする時点までは社債に係る債権の弁済はないものとする方が社債権者にとって有利な場合があることから、アの権限は委託契約によるものとするのが妥当である。(東弁、二弁、総法研)
- ・ 会社法第705条第1項、第706条第1項各号に掲げる権限については、裁量の範囲が広いため、委託契約によってその権限の範囲を定めることができるものとするのが適切である。(二弁)

【反対】なし

#### について

【賛成】一弁(ア(イ)及び(ウ)についてを除く。)、日弁連(ア(ウ)についてを除く。)、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、慶大、中大、獨協大、東洋大、早大、フィデリティ、全銀協、法友会、関学大

- ・ 性質上裁量の余地が乏しいとはいえない行為については、社債管理補助者においては社債権者集会の決議によらなければならないものとするのが妥当である。(東弁、札幌弁、二弁)
- ・ ( の注)は、現行法上、会社法第706条第1項各号に掲げる行為に関する社債権者集会の決議が特別決議とされていること(同法第724条第2項)を踏まえており、妥当である。(東弁、二弁)
- ・ 管財人等から異議が述べられた際に倒産債権査定申立てを行うには1か月の不変期間内と

いう期間制限があるため、社債管理補助者は、各種倒産手続における倒産債権査定申立てについても、社債権者集会の決議によらずに行うことができるものとするべきであるとの考え方もあり得るが、一定の期間内の対応が求められる場面は、他にも配当異議の申出後の配当異議の訴えの提起も考えられるところである。一定の期間内の対応が求められることを理由として社債権者集会の決議によらずに行うことができる行為の拡大を検討することは、結局、社債管理補助者の権限の外延が不明確となる懸念がある。また、倒産債権査定申立てを行い同手続を遂行することは、實際上、訴訟手続を遂行することと同程度の裁量性が必要となる。以上の理由から、倒産債権届出を行った際の倒産債権査定申立てについて、社債権者集会の決議によらずに特別に行うことができるものとする必要はない。(大阪弁)

【反対】一弁(ア(イ)及び(ウ)について)、日弁連(ア(ウ)について)、総法研

- ・ ア(イ)及び(ウ)について、機動的な対応や密行性が求められる仮差押え・仮処分等の債権保全手続や倒産手続上の債権査定の申立てを行うに当たって社債権者集会の決議を要するというのは、時間の制約上現実的でなく、社債権者の利益を確保する観点から合理性を欠く。(一弁)
- ・ の各行為については、社債権者集会の決議を義務付けることで、社債管理補助者の業務の範囲が明確になるという利点があり、このような規律とすることは基本的に賛成であるが、債権査定等手続は、の規律では、社債権者の保護に欠ける場面があるため、の規律に含めることは適切でない。(日弁連)
- ・ ア(イ)及び(ウ)のうち、仮差押え、仮処分及び債権査定は除くべきである。緊急性を要する行為について社債権者集会の決議を要求することは、實際上困難であると考えられるため、仮差押え、仮処分及び債権査定は社債権者集会の決議なしにすることができるものとする必要があると考える。(総法研)

【その他の意見】

- ・ 社債管理補助者の権限行使に係る裁量を制限するため、一定の行為について、社債権者集会の決議を得たものについて権限行使することができるという仕組みとすることは妥当と考えられる一方、社債権者集会の開催に係る手続を経て、社債権者集会の決議により必ず権限行使を行うこととすると、例えば、仮差押えや仮処分といった行為については時間的制約があるため、その適切な権限行使が難しくなるおそれがあるとも考えられる。この点については、倒産手続等に係る法律家や関係者等の意見も踏まえた上で、実務的な観点からも十分に検証を行っていただく等、必要な検討を更に行った上で、制度設計を進めてほしい。(日証協)

について

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、慶大、中大、獨協大、東洋大、早大、フィデリティ、全銀協、法友会、総法研、関学大

- ・ 社債権者が社債の管理を行うに際して必要又は有益な事項について社債管理補助者から適時に報告を受けることができるものとするのは、社債権者の利益にとって重要である。(一

弁，大阪弁)

- ・ 社債権者の権利行使等を補助する社債管理補助者の特性上，社債権者に報告を行う必要がある。(日弁連)
- ・ 社債管理補助者の中心的な職務は，社債発行会社と社債権者との間の情報伝達の仲介であると把握すべきであるところ，社債の管理に関する事項の社債権者への報告等の義務について明文の規定を設けることは妥当である。(東弁，二弁)
- ・ 社債の総額の10分の1に満たない社債を有する社債権者であっても，社債管理補助者を通じて，他の社債権者に社債権者集会の招集開催の要否の意思確認をすることができる枠組みが必要である。(二弁)
- ・ 補足説明によれば，社債管理補助者が社債の総額の10分の1に満たない社債を有する一定の社債権者から社債権者集会の開催の意向を受けた場合において，社債管理補助者がその他の社債権者の意向を確認することは，委託契約の内容によっては，社債管理補助者の義務になると考えられるとあり，この説明は重要な点である。我が国の資産運用手段の多様化ニーズ，その受け皿の一つである社債市場，ハイイールド市場の活性化にはクレジットイベントへの備えの明確さが必要であり，債権者集会の招集に関する社債管理補助者の義務・権限などの明確化は，社債投資家層を広げるためにも重要だと考える。社債を対象とする投資信託などの観点からは，社債の総額の10分の1に満たない小口の投資家にも十分に配慮すべきであると考えられる。(フィデリティ)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 発行会社から報告に要する費用が確実に支払われるとは言い難く，自己が費用負担をしてまでの報告等が義務付けられるものではないことを法で明確にしておく必要がある。(日弁連)
- ・ 社債管理補助者あるいは一部の社債権者が，費用を立て替えて報告することも考えられ，そうしたときには，その費用は優先的に弁済されなければならない旨の規定も明確にする必要がある。(日弁連)
- ・ 現在国内債に付されているコベナンツは一般的に社債に係るネガティブ・プレッジだけであるが，信用力の低い企業が社債を発行するようになったときには，より多様で複雑なコベナンツを設定し，それを柔軟に適用することが必要になると予想されている。しかし，社債管理補助者は，社債管理者と異なり，裁量権を有しないので，コベナンツの適用，変更，放棄等に関して社債権者集会の決議を必要とする機会が増えることが想定される。したがって，社債管理補助者は，社債の総額の10分の1に満たない社債を有する社債権者から社債権者集会の開催の意向を受けた場合には，その他の社債権者の意向を確認することとすべきである。(個人)
- ・ 報告等の対象となる範囲やその方法については，社債管理補助者の担い手側のフィージビリティ等を踏まえて，その義務が過大にならないよう配慮すべきであると考えられる。例えば，報告方法について，ウェブサイトへの掲載等，過重な負担とならないような方法も許容され

るべきであると考えられる。(日証協)

- ・ デフォルト前は、コベンツの遵守状況等について発行会社からの資料・報告に基づいて管理、報告し、一定の事象が発生した場合には社債権者に通知することが想定される。社債管理補助者が社債権者に適宜報告する体制が取られることにより、本制度の利用が想定されるいわゆるプロの社債権者や少数社債の債権者等に対して適切な情報を提供でき、その管理の補助に資する。(総法研)

#### (5) 特別代理人の選任

社債管理者に関する規定(会社法第707条)と同様の規定を設けるものとする。

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、慶大、中大、獨協大、東洋大、早大、フィデリティ、法友会、総法研、関学大

【反対】なし

#### (6) 社債管理補助者の行為の方式

社債管理補助者が社債権者のために裁判上又は裁判外の行為をするときは、個別の社債権者を表示することを要しないものとする。

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁、札幌弁、大阪弁、二弁、中大、獨協大、東洋大、早大、フィデリティ、全銀協、法友会、総法研、関学大

【反対】なし

#### (7) 二以上の社債管理補助者がある場合

二以上の社債管理補助者がある場合には、社債管理補助者は、各自、その権限に属する行為をするものとする。

社債管理補助者が社債権者に生じた損害を賠償する責任を負う場合において、他の社債管理補助者も当該損害を賠償する責任を負うときは、これらの者は、連帯債務者とするものとする。

【賛成】一弁、日弁連、広島弁、東弁(のみ)、札幌弁、大阪弁、二弁、慶大、中大、獨協大、東洋大、早大、フィデリティ、法友会、総法研、関学大

- ・ 例えば弁済受領と保全行為を分けるなど、専門性に応じた事務の分掌をすることが可能となる。(一弁、日弁連、広島弁)
- ・ 社債管理補助者の権限を裁量の余地の乏しい権限に限定すべきである以上、その行使を他の社債管理補助者と共同して行うものとする実益は乏しい。(東弁、二弁)

- ・ 二以上の社債管理補助者が共同して権限を行使することを義務付けると、迅速かつ円滑な事務の遂行を妨げることとなる。(二弁)
- ・ ( ) について、) 権限が限定され、約定権限についても裁量性が制限されていることから、社債管理者と異なり各自における単独の権限行使を認めることが必要かつ相当である。(大阪弁)
- ・ ( ) について、) 社債権者保護の見地から適切である。(大阪弁，二弁，総法研)
- ・ ( ) について、) 社債管理者間の合意により各自の責任分担について内部的に定めることができると考えられることから、自らの責任範囲を超えた損害賠償義務を負わせるものではないと考える。(総法研)

賛成した上で、一部について修正すべきであるとする意見

- ・ 社債管理補助者について、個別の委託契約による権限の設定を一定の限度で認めようとしていることに鑑み、当該契約において共同の権利行使のみを認めることや職務の分掌ができることを明記すべきであるため、 ) について、「ただし、委託契約によりこれと異なる定めをした場合は、この限りでない。」とすべきである。(総法研)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 社債権者保護の観点から、各社債管理補助者の責任を連帯債務とするものとしている点については、 ) において各自がその権限に属する行為をするものとされていることとの関係で、その要否、仮に認めるとしても連帯責任の生ずる範囲などについて、慎重に検討すべきである。(東弁)

(8) 社債管理補助者の責任

社債管理補助者は、会社法又は社債権者集会の決議に違反する行為をしたときは、社債権者に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負うものとする。

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，慶大，中大，獨協大，東洋大，早大，フィデリティ，法友会，総法研，関学大

- ・ 社債管理補助者についても、社債管理者と同様、直接社債権者から委託を受けているわけではないので、法定の責任に関する規定を設けることは適切である。(一弁，日弁連)

会社法第710条第2項と同様の規定を設けないことについて

- ・ 社債管理補助者の設置は任意であり、社債権者は自ら社債を管理する能力及びインセンティブを有していると考えられるから、会社法第710条第2項と同様の規定を設けないものとすることは相当である。(一弁)



- ・ 社債管理補助者の権限は、社債管理者と異なり、裁量の余地の乏しい権限に限定すべきであるから、因果関係の証明責任を転換するような規律までは必要ない。(東弁, 大阪弁, 二弁)
- ・ 社債管理補助者となろうとする者が就任をちゅうちょするような厳格な損害賠償責任を課すべきでない。(二弁)
- ・ 委任契約により裁量の広い権限を付与することも可能と解され、単に補助的な位置付けであると考えらるべきでないことや同条項の存在が社債管理補助者のなり手確保に支障を生じさせるほどの影響があるのか疑問があるといった理由があることを踏まえて、同条項と同様の規定を設け、特別の利益相反行為について、その要件の定型化及び誠実義務違反又は因果関係の不存在の証明責任を課す必要があるという意見が相当程度あった。(総法研)

【反対】なし

#### (9) 社債管理補助者の辞任等

社債管理補助者は、社債発行会社及び社債権者集会の同意を得て辞任することができるものとする。この場合において、当該社債管理補助者は、あらかじめ、事務を承継する社債管理補助者を定めなければならないものとする。

にかかわらず、社債管理補助者は、委託契約に定めた事由があるときは、辞任することができるものとする。ただし、委託契約に事務を承継する社債管理補助者に関する定めがないときは、この限りでないものとする。

にかかわらず、社債管理補助者は、やむを得ない事由があるときは、裁判所の許可を得て、辞任することができるものとする。

社債管理者又は受託会社が定められたときは、委託契約は終了するものとする。

(9)の注) 上記のほか、社債管理者についての解任に関する規定(会社法第713条)及び事務の承継に関する規定(同法第714条)と同様の規定を設けるものとする。

【賛成】一弁, 日弁連, 広島弁, 東弁, 札幌弁, 大阪弁, 二弁, 慶大, 中大, 獨協大, 東洋大, 早大, フィデリティ, 全銀協, 法友会, 総法研, 関学大

- ・ 社債管理補助者の有無は、社債発行会社及び社債権者の利害に大きく影響するものであるため、社債管理補助者の設置は任意であるとしても、社債管理補助者の辞任又は解任に際する事務の承継に関して、社債管理者に関する規律と同趣旨の規律を設けることが相当である。(一弁, 東弁, 二弁)
- ・ 社債管理補助者を定める旨を募集事項とした場合には、社債発行会社は、募集事項に掲げた内容の権限を有する社債管理補助者又は社債管理者を定める義務を負うこととなる。(二弁, 総法研)

- ・ 事後的に社債管理者が定められた場合には、社債管理者によって社債の管理を行うこととするのが相当であり、社債管理補助者に係る委託契約は終了するものとするのが相当である。(一弁)
- ・ 社債管理補助者が社債管理者と同等の権限を有する可能性があることを考えると から まで及び(9)の注)は適切である。(日弁連)
- ・ 社債管理補助者よりも広い権限を有する、社債管理者や受託会社が定められた場合には、重複して社債管理補助者を置いておく意義は乏しいので、 は適切である。(日弁連、大阪弁、二弁、総法研)
- ・ 社債管理補助者が辞任することが合理的である場合(例えば、財務状況が著しく悪化し、社債管理補助者の事務を全うすることができない場合)であるにもかかわらず、同意辞任が認められない事態が生じ得ると考えられ、このような事態が生じた場合において裁判所の許可を得て辞任することができるようにしておく必要があるのは、社債管理者と同様といえる。(総法研)

#### 一部分についてその趣旨によっては反対するという意見

- ・ 注記として記載される「上記のほか、社債管理者についての…(略)…事務の承継に関する規定(会社法第714条)と同様の規定を設ける」は、「社債管理者又は受託会社が定められたときは、委託契約は終了するものとする」との規律にも係り、社債管理補助者の社債発行会社が社債の総額について期限の利益を喪失することとなる行為をする権限(4工)や例示列挙された以外の約定権限をそのまま承継するとの趣旨であるとすれば、この点については反対する。社債管理者に関する事務承継者(会社法第714条)の規定は、同じ機能を持つ別の者を置くことを社債発行会社に課すものであり、社債管理補助者は、社債権者集会の決議等を通じた社債権者による社債の管理を補助する者との位置付けで、社債管理者や担保の受託会社とは制度的位置付けが異なるため、事務承継者(会社法第714条)の規律を当然に及ばせるべきではなく、社債管理者又は担保の受託会社に就任する者及び社債権者集会の決議等社債権者の意思に係らしめるべきである。(全銀協)

【反対】なし

#### (10) 社債権者集会の招集等

会社法第718条第1項の社債権者は、社債管理補助者に対し、社債権者集会の目的である事項及び招集の理由を示して、社債権者集会の招集を請求することができるものとする。

社債管理補助者は、 の請求を受けた場合に限り、社債権者集会を招集することができるものとする。

にかかわらず、社債管理補助者は、(9) の社債権者集会の同意を得るため、これを招集することができるものとする。

社債管理補助者の権限に属する行為に関する事項を可決する旨の社債権者集会の決議は、社債管理補助者が執行するものとする。ただし、社債権

者集会の決議によって別に社債権者集会の決議を執行する者を定めたときは、この限りでないものとする。

(10)の注) 上記のほか、社債管理者についての社債権者集会の招集の通知先に関する規定(会社法第720条第1項)、社債権者集会への出席等に関する規定(同法第729条第1項)、社債権者集会の議事録の閲覧等の請求に関する規定(同法第731条第3項)及び報酬に関する規定(同法第741条)と同様の規定を設けるものとする。

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁（ を除く。），二弁，慶大，中大，獨協大，東洋大，早大，フィデリティ，全銀協，法友会，総法研（ 及び(10)の注)について），関学大

- ・ 社債管理補助者については、社債管理者が有するような一般的な社債権者集会の招集権までを付与する必要性はない。(一弁，東弁，札幌弁)
- ・ 社債補助者の業務を明確にする観点からは、 の規律とすることでやむを得ない。また、辞任の規律を社債権者集会の同意に係らしめる以上は、社債管理補助者に招集権を与えるべきであり、 は適切である。(日弁連)
- ・ 社債権者集会の決議の執行者に係る規律に関して、社債管理補助者の権限に属する行為に関する事項を可決する旨の社債権者集会の決議は、社債管理補助者が執行するものとして、個々の社債権者集会の決議により異なる対応をすることも可能とすることは、社債権者の合理的意思に合致する規律であり、 は相当である。(一弁，東弁，二弁，総法研)
- ・ 社債管理補助者の制度趣旨からすれば、社債管理補助者の権限に属する行為に関する事項の執行者は社債管理補助者とすべきであり、 は適切である。(日弁連)
- ・ 社債管理補助者にとって、社債権者集会における議論及び決議は業務遂行上重要であるから、社債管理者についての社債権者集会の招集の通知先に関する規定(会社法第720条第1項)、社債権者集会への出席等に関する規定(同法第729条第1項)、社債権者集会の議事録の閲覧等の請求に関する規定(同法第731条第3項)と同様の規定を設けることが相当である。(一弁)
- ・ 社債管理補助者の権限は、社債管理者よりも裁量の乏しい限定された権限のみであり、責任も社債管理者ほどの厳格な規定を設けないとすれば、社債管理補助者が社債権者集会の招集をすることができる場合を限定するのが適切である。(二弁)

【反対】大阪弁（ について）

- ・ (4) の社債権者集会の決議を得るためにも招集することができることとしないと、自らのイニシアティブでは権限行使ができないこととなり、社債発行会社や社債権者による自発的な社債権者集会の招集は現実的には余り期待することができない以上、約定権限を付与しないことと同様の結果となる。(大阪弁)

【その他の意見】

- ・ 注記の「上記のほか、社債権者集会への出席等に関する規定(会社法第729条第1項)

…（略）…と同様の規定を設ける」とあり、社債権者集会の招集及び決議の執行と異なり、社債管理者と同様に限定されない形で社債権者集会への出席・意見陳述権が付与されるとの規律が提案されているように読めるが、社債管理補助者に付与された法定権限や約定権限によって社債権者集会への出席・意見陳述権に係る誠実義務や善管注意義務の具体的内容が変わるといふ解釈論が成り立つのか、また、仮に当該解釈論が成り立たないとすれば、社債権者集会の招集権及び決議の執行に関して提案する規律と同様に、出席・意見陳述権についても限定する規律を設けることも含めて、検討いただきたい。（全銀協）

- ・ 社債管理補助者は、社債権者による社債の管理が円滑にされるよう補助する制度であるという位置付けではあるものの、実際には、その知見を活かし、タイムリーに権限行使を行うことが期待されるものと考えられる。社債権者集会の決議による社債の管理の補助という位置付けは変えず、こうした期待された役割を果たすために、例えば、「社債管理補助者は、委託契約で定める権限を行使するに当たって、社債権者の請求によらず社債権者集会を招集することができる」とすることも一案として考えられる。（日証協）
- ・ 社債管理補助者の権限行使に係る裁量を制限するため、社債管理補助者の単独での招集権限は付与すべきではないとする考え方があることは承知しているが、その場合、例えば、社債権者集会の招集をより円滑に行えるよう、社債権者集会の招集を社債管理補助者に対して請求することができる社債権者の基準を緩和することも一案と考えられる。（日証協）

#### (11) 募集事項等

社債管理補助者を定めるときは、募集社債に関する事項として、次に掲げる事項を定めなければならないものとする。

ア 社債管理補助者を定める旨

イ (4) の権限を有することとするとときは、その権限の内容

ウ 社債管理補助者が社債権者に報告し、又は(4) の措置を採らなければならない事項及びその方法に関する委託契約の定めの内容

( の注) 上記のほか、募集社債に関する事項として、次に掲げる事項についても、定めなければならないものとするのが考えられる。

(7) 委託契約において(4) 及び の権限以外の権限を定めるときは、その権限の内容

(1) (9) の事由

社債管理補助者を定めたときは、次に掲げる事項を社債原簿に記載し、又は記録しなければならないものとする。

ア 社債管理補助者の氏名又は名称及び住所

イ 委託契約の内容

( の注) に掲げる事項は、社債の種類に係る事項（会社法第681条第1号、会社法施行規則第165条）に含めるものとする。

振替機関は、振替社債（振替法第66条柱書きに規定する振替社債をいう。）について、いわゆる銘柄公示情報として、加入者が社債管理補助者の

権限の内容、ウの内容等を知ることができるようにする措置を採らなければならないものとする（振替法第87条参照）

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，慶大，中大，獨協大，東洋大，早大，フィデリティ，法友会，総法研，関学大

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 社債管理補助者の権限は，その委託契約によって内容が異なり得る。そのため，社債権者が，保有する社債の社債管理補助者の権限を正確に把握することができるような情報開示の仕組みが不可欠であると考え。その意味で，中間試案第3部第1の1(11)に定める社債管理補助者の権限の内容の公示に加え，金融商品取引法に基づく開示制度にも組み入れられることが望ましい。（個人）
- ・ 社債権者に社債管理補助者の権限等について周知するため，金融商品取引法に基づく発行登録追補書類等において，現在の社債管理者欄のような社債管理補助者に係る個別記載枠を設けることも有用であると考えられる。（日証協）
- ・ 周知という点においておおむね妥当と考えるが，それでも記載を認識せずに社債を購入した者に対しその効力を及ぼすことができる根拠があるのか検討する必要の可能性があるように思われる。（法友会）

その他について

- ・ 社債管理者制度については，その設置義務の範囲も含めて，引き続き社債市場の活性化等の観点から議論をいただきたい。（日証協）
- ・ 社債権者の権利として，組織再編等における社債権者の利益を守るための異議申立ては，社債管理者や社債権者集会に与えられているが，個人での意見はどうするのか。（関学大）
- ・ 補助者資格の外国籍を認めた場合に，日本法に基づく履行をどのように確実にするか制度的担保が見えないため，社債管理補助者契約のひな型を，全銀協と日証協で制定する必要がある。今回の提案の多くが株主懇談会の申合せを必要としていることを憂慮している。社債管理補助者を外国会社が務める場合には，本章本節に基づく義務を履行するなどの規定を容れるべきでないか。（個人）

## 2 社債権者集会

### (1) 元利金の減免

会社法第706条第1項第1号に掲げる行為として，当該社債の全部についてその債務の全部又は一部の免除を加えるものとする。

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，慶大，中大，獨協大，東洋大，

早大，フィデリティ，全銀協，法友会，実務研，総法研，ミロク

- ・ 社債権者全体の価値を最大化する観点からは，社債権者集会の特別決議により，社債の元本及び利息の全部又は一部の免除を認めることは合理的である。（一弁）
- ・ 旧商法時代において，「元利金の減免」は，裁判所の（事前）許可を得る前提においては，「社債権者の重大な利害に係る事項」と整理されていたところである。この点から考えて，「元利金の減免」が社債権者集会の決議事項でないと解釈すべきであるとはいえない。（日弁連）
- ・ 社債権者の間には社債権の価値の最大化という共通の利益があり，社債権者集会で，例えば，社債発行会社が破綻するよりも，その存続を図った方が有利な返済を受け得るなど，元利金の減免が可決された際には，裁判所の認可を前提として，その効力を認める合理性があると言える。（日弁連）
- ・ 実務的には安定性を欠いた状態を放置することは好ましいとは言えない。（日弁連，広島弁，東弁，大阪弁）
- ・ 多数決により免除することを否定すると，一部の社債権者が同意をしないことにより，社債権者全員が不利益を被る可能性がある。（大阪弁）
- ・ 少数社債権者の保護は，裁判所の後見的関与により図られる。（大阪弁）
- ・ 元利金の減免が実際に必要となることがある。解釈上の疑義が生ずるのを避けるため社債権者集会の権限である旨明文化することが望ましい。（獨協大）
- ・ 倒産手続をより実効的にするための措置であり，裁判所の認可により総社債権者の利益が確保される。（東洋大）
- ・ 法的安定性の観点から，明文化の規定を設けることには意義がある。（二弁，全銀協）
- ・ 社債権者の減免は，発行会社の倒産を避けて，確実に社債を回収するか否かというリスクテイクの問題であり，債権者の決議になじむ。（法友会）
- ・ 本提案によっても特段弊害はないと思われる。むしろ，社債権者集会決議による社債の元本減免の可否が明らかでないため私的整理を利用することができず，法的整理への移行を選択せざるを得なかった問題が指摘されており法整備が望まれていた。（法友会）
- ・ 社債発行会社の円滑な事業再生に資する。（総法研）

#### 【反対】関学大

- ・ 社債とは市場からの資金調達方法である面を持ちながら，会社と債権者との金銭消費貸借契約の側面を持つ。契約では個人の合意が不可欠であり，社債権者集会の決議によって反対者の意思まで擬制して，一部ましてや全部免除ということは，相当ではない。債務の免除は純然たる個人の意思決定の問題であるべきであり，集団の意思決定をもって少数個人の意見が強制的に曲げられることがあってはならない。全員が一致している場合の一部・全部免除，決議の省略は，個人の意思決定に反するものではないことから，賛成である。（関学大）

#### 【その他の意見】

- ・ 社債権者集会の決議の不認可要件として「決議が社債権者の一般の利益に反するとき」（会社法第733条第4号）が規定されているから，元利金の減免決議があった場合に，いかな

る事情があれば当該不認可要件があるとするのかなどが不明確であるという指摘があった。  
(最高裁)

## (2) 社債権者集会の決議の省略

社債権者集会を招集する者が社債権者集会の目的である事項について提案をした場合において、当該提案につき社債権者（議決権を行使することができるものに限る。）の全員が書面又は電磁的記録により同意の意思表示をしたときは、当該提案を可決する旨の社債権者集会の決議があったものとみなすものとする。

(注1) 会社法第732条から第734条第1項まで及び第735条の規定は、これにより社債権者集会の決議があったものとみなされた場合には、適用しないものとする。

(注2) 上記の書面及び電磁的記録の備置きや閲覧等に関しても、所要の規定を設けるものとする。

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，慶大，獨協大，早大，フィデリティ，全銀協，法友会，実務研，総法研，ミロク

- ・ 迅速な社債権者の意思結集及び権利行使が可能となる。(一弁，大阪弁，獨協大)
- ・ 社債権者集会そのものに物理的に各種の手續と一定の期間を要することに鑑みれば，社債権者全員が同意する場合には，物理的に集会を開催しない扱いとすることに合理性がある。(日弁連，広島弁，二弁，総法研)
- ・ その構成員の全員が同意する以上，私的自治の見地からは，物理的に社債権者集会の開催を必須とする理由に乏しいことは，株主総会と異なるところがあるとは言い難い。(日弁連)
- ・ 社債権者集会の決議省略の手續の適正を確保するため，株主総会の決議の省略に関する会社法第319条第2項ないし第4項と同様に，書面等の備置きや閲覧等を一定の要件で認めることは妥当である。(東弁)
- ・ 利便性が高く，弊害も少ない。(札幌弁)
- ・ 社債権者集会の議事録の閲覧等請求権が認められていることとの関係で，社債権者集会の決議があったものとみなされる場合においてもその内容を開示することが適切である。(大阪弁)
- ・ 社債権者の全員が社債権者集会の目的である事項に同意している場合には，社債権者の保護に欠けることがないので，裁判所による認可は不要としてもよい。(一弁，東弁，大阪弁，二弁，獨協大，全銀協，総法研)
- ・ (注2について，)社債権者集会の目的である事項についての提案につき社債権者の全員が同意の意思表示をしたことについての後日の紛争をできる限り防止する観点から，同意の意思表示が示されている文書又は電磁的記録の備置きを社債権発行会社に義務付け，社債権者，社債管理者及び社債管理補助者に当該文書又は電磁的記録の閲覧請求権を認めることが必要である。(一弁，総法研)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 担保付社債信託法上の社債権者集会の法定決議事項（同法第41条第2項の社債権者集会の決議等）にも適用があることを明確にすべきである。（個人）
- ・ 無記名社債における社債権者全員の同意の確認方法について検討を要する。（大阪弁）

## 第2 株式交付

株式会社が他の株式会社をその子会社としようとする場合には、会社法第199条第1項の募集によらずに、当該株式会社の株式を当該他の株式会社の株主に交付することができるものとするため、次のような規律を設けるものとする。

【賛成（株式交付に関する規律を設けることについて）】大阪弁，札幌弁，一弁，二弁，広島弁，経産省，青学大，岡山大，中大，東洋大，広修大，同友会，日商，フィデリティ，東証，大司連，法友会，全株懇，総法研，日司連，JACD，個人1名

- ・ 企業の持続的成長の実現のために、社会、経済や環境等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り、その選択肢を増やすことは望ましい。（同友会，法友会）
- ・ 株式交付という新たな手法は、迅速な事業再編を実現すること及び二段階買収等の柔軟な事業再編にも対応することができるようになり、有用である。（一弁）
- ・ 株式を対価とするM&Aには、いわゆる部分買収や外国会社の買収のほか、大規模な買収や手元資金に余裕がない場合における買収にも利用することができるという利点があり、そのようなM&Aの円滑化に向けて制度を整備することは実務のニーズに合致している。（経産省，東証，総法研，個人）
- ・ 企業価値向上を通じて自社の株式が高評価される状況でその株式を有効活用するという意味で株式を対価とする買収は重要な手段であり、そのような買収を円滑に行うことができるようにすることは、多くの投資家が賛成し、期待していることである。また、これにより、自社の企業価値向上への関心が一層高まり、インセンティブとなることも期待することができる。（フィデリティ）
- ・ クロスボーダー取引において自社株式を対価としたTOBによる買収が盛んに行われており、株式を対価として他の企業を買収する実務上のニーズは高い。（二弁）
- ・ 現状において株式交付制度を利用する実務上のニーズがあるかは必ずしも明確でないが、少なくとも実務を阻害するものではなく、今後税制上の問題が解消されれば、実務のニーズは高まることが想定される。（JACD）
- ・ 適切な税制措置が伴えば、事業再編の有効な手法となり得る。（総法研）
- ・ 買収会社はその株式を対価とし対象会社を新たに子会社とするための組織法上の行為として、有用である。（札幌弁，大阪弁，日司連）



- ・ 株式を対価としたM & Aの手法が増える。(青学大, 中大, 全株懇)
- ・ 株式交付制度が整備されることにより, 日本におけるM & Aの更なる促進を期待することができる。(個人)
- ・ 上場会社が株式交付を利用することが可能なときは, 有利発行規制が掛からないという点において有意である。(青学大)

【反対(株式交付に関する規律を設けることについて)】 関学大, 早大, 実務研

- ・ 株式交付という法律行為は株式交付親会社と譲渡人との譲渡契約であるにもかかわらず, 組織的な行為として株式交換と同一の規律を新設することは論理的な破綻を来す。(関学大)
- ・ 部分的株式交換として取引行為的規律を組織再編の概念中に持ち込むことは, 組織再編の概念を著しく弛緩させるものであり, 妥当ではない。(実務研)
- ・ 株式交付は, 片面的ないし部分的な組織再編類似行為ともいうべきものであるが, 従来の組織再編行為とは大きく異なるため, 理論的な整理は困難である。(早大)
- ・ 部分的な株式交換という整理ではなく, 新株発行における現物出資規制の修正ないし緩和の文脈で検討すべき問題である。(早大, 実務研)
- ・ 株式交付制度を創設することにより, 株主総会の特別決議を要するものとし, 株式買取請求権を与えれば, 対象会社を子会社化する場合でなくても, 現物出資規制等を回避しつつ大量の新株発行が可能となっていくのではないかという懸念もあり, 問題である。(早大)
- ・ 株式交付の無効等の各論的規律をどのように設計するのか, キャッシュ・アウトにおいてまみ見られ得る濫用に対し, どのように対処するのかについても明らかでない。(実務研)

【その他の意見】

賛成と反対の両論があったとする意見

- ・ 株式交付制度の創設について賛成及び反対の両論があった。賛成の立場からは, 自社株式を用いて親子関係を創設したり, 外国会社を対象会社としたりする場合に株式交付を用いたいというニーズがあるという指摘があった。他方で, 反対の立場からは, 現物出資規制を免れるためだけに新たな制度を創設するだけのニーズがない, 株式交付は, 親会社と子会社株主の合意によって子会社株式が移転するものであり, それを組織法上の行為と位置付けることができるのか疑問である, 子会社株主の保護のための手段が不十分であるという指摘があった。(ミロク)

株式交付子会社における手続について

- ・ 仮に, 法制化する場合には, 子会社化される会社の株主の十分な保護策を盛り込むことが求められる。(関学大, 獨協大)
- ・ 株式交付を含む組織再編後に残存する少数株主の保護についても, 横断的に, 更なる検討を求める。(青学大)
- ・ 仮に, 株式交付制度が創設される場合には, 新たな親会社を作り出す行為である以上, 株式交付子会社においても株主総会決議を要求すべきである。また, 公開買付規制に服さない場合には, 按分比例による取得すら予定されておらず, 疑問がある。(早大)

- ・ 株式交付親会社が株式交付子会社となる会社の株式をどの株主から譲り受けるかを選択することができ、株式交付子会社となる会社の株主間の平等が確保されていないため、その利益保護のための措置を講ずることが不可欠である。株式交付子会社となる会社も関与する制度とするのが良い。(岡山大)
- ・ 株式交付子会社の株主の保護のために、株式交付子会社の株主全員に対して譲渡しの申込みの勧誘をすること又は一定事項を当該株主全員に通知すること若しくは公告することを株式交付親会社に義務付けるべきである。(大司連)
- ・ 株式交付子会社の取締役会の意見表明の機会を設けるべきである。また、子会社となる会社の株主に株式交付に関する情報を提供し、株式交付親会社の株主となる機会を提供すべきである。(広修大)
- ・ 株式交付のプロセスにおいて、株主名簿の閲覧を可能にする仕組みを導入すべきではないか。(青学大)

#### 株式交付を組織法上の行為と整理することについて

- ・ 以下の点等については理論的な検討を深める必要があり、株式交付を「組織法上の行為」として整理することに拘泥する必要はない。(JACD)
  - ・ 株式交付を「組織法上の行為」と整理する場合には、株式交付子会社側での機関決定が必要ではないか。
  - ・ 株式を対価とする公開買付けの方が現金を対価とする場合よりも強圧性が強いという指摘があることを踏まえ、公開買付け規制の適用があるというだけで株式交付子会社の株主の保護が十分か。
  - ・ 株式交付を「組織法上の行為」と整理すると株式交付親会社側で発行開示規制が適用される場合が限定されると考えられるが、それで株式交付子会社の株主の保護が図れるか。
  - ・ 株式交付子会社の株式が譲渡制限株式である場合において、その取締役会が株主の利益よりも自己の利益を優先して譲渡承認をしないときは、株式交付の実効性が失われるおそれがあるのではないか。
  - ・ 経済的な実質は株式交付子会社の株式を現物出資財産とする募集株式の発行等と変わらないにもかかわらず、株式交付親会社の反対株主に株式買取請求権を付与することを説明することができるか。
- ・ 株式交付は、組織法上の行為として位置付けるのではなく、使い勝手や手続要件に関する他の制度との均衡等の観点から、対象会社株式を現物出資の目的物とする募集株式の発行の特則として位置付けた方が良いのではないか。(岡山大, 東洋大)
- ・ 仮に、株式交付制度が創設されるのであれば、株式交付の無効の訴えを新設すべきでない。(関学大)

#### その他について

- ・ (株式交付に関する規律を設けることに反対した上で、株式を対価とする買取方法の選択肢を増やすこと自体は望ましいという意見があった。(早大)
- ・ ある会社の株主と当該会社を子会社化しようとする会社との間の関係を規律し、子会社化

される会社の株式の一部だけがターゲットとなる点で、今までの会社法に見られない構成である。そのような規律を法制化するだけの必要性があるか見極めた上で、慎重な検討が必要である。(獨協大)

- ・ 会社法を含む法制度全体として、株式交付を行いやすくする環境整備が必要である。(東証)
- ・ 株式交付の制度が実務上活用されることを確保するという観点から、課税繰延べ措置が導入されることが期待される。(二弁、法友会)
- ・ 株式交付により譲り受けた株式交付子会社に関する株主名簿記載事項の記載又は記録の請求及び株式交付子会社の株式が譲渡制限株式である場合の譲渡承認請求について、株式交付親会社が単独でこれらの請求をすることができるように、法務省令を改正して手当てをする必要がある。(日司連)
- ・ 仮に、株式交付制度を法制化する場合には、親子会社関係を創設するための既存の制度とできる限り一体化し、条文数の増加が膨大にならないよう配慮すべきである。(獨協大)
- ・ 交付の対象が上場株式であって特別口座が含まれる場合には、特別口座の株式は譲渡することができないことから、交付の対象外となるということによいか。(信託協)

## 1 定義等

「株式交付」とは、株式会社が他の株式会社（これと同種の外国会社を含む。）をその子会社とするために当該他の株式会社の株式を譲り受け、その譲渡人に対して当該株式会社の株式を交付することをいうものとする。

(注) における子会社は、会社法第2条第3号に規定する会社が他の会社等の財務及び事業の方針の決定を支配している場合（会社法施行規則第3条第3項第1号に掲げる場合に限る。）における当該他の会社等に限るものとする。

株式会社は、株式交付をすることができるものとする。この場合においては、株式交付計画を作成しなければならないものとする。

【賛成】大阪弁、札幌弁、一弁、二弁、東弁、日弁連、広島弁、貿易会、法友会、総法研、日司連

### について

- ・ 自社株式を対価とする他の企業の買収については、実務上、クロスボーダー取引におけるニーズが高いことから、株式交付子会社となり得る会社に外国会社を含めることは適切である。(二弁)
- ・ 株式交付子会社となり得る会社を株式会社及びこれと同種の外国会社に限定することは妥当である。(東弁、日弁連)
- ・ 持分会社については議決権の数によって影響力・支配力を判断することが妥当でないため、子会社となる会社の支配権取得につき客観的な基準を設ける今回の提案において株式交付子会社となり得る会社から持分会社を除外している点は、妥当である。(一弁)
- ・ 既に子会社である他の株式会社の株式を買い増す場合や、複数回に分けて他の株式会社の株式を取得し子会社化する場合等についても株式交付を利用することができるものとした

ときは、制度の外延が過度に広範なものとなり、かえって適切な制度内容とすることが困難となる可能性があるため、株式交付を利用することができるのは、他の株式会社を新たに子会社化する場合に限定することで差し支えない。(二弁)

- ・ 会社法施行規則第3条第3項第2号の要件には規範的な内容が含まれており、同号の要件を満たす子会社とする場合についても株式交付を利用することができるものとする、買収スキームの検討に際して株式交付が利用可能か否かを明確に判断することができないなど、かえって実務上の混乱を生じさせる可能性があるため、株式交付を利用することができる場面を議決権の総数の2分の1を超える議決権を取得する場合に限定することは差し支えない。(二弁)

#### について

- ・ 株式交付計画を作成することは、手続の明確性に資する。(日弁連)
- ・ 株式交付計画の作成を要するものとするのは、予測可能性を担保することにもなる。(広島弁)

【反対】なし

#### 【その他の意見】

##### 株式交付を利用することができる場面について

- ・ 買収先が持分会社である場合にも株式交付を利用することができるものとするについても、引き続き検討すべきである。(経産省、日商)
- ・ 既に子会社である他の株式会社の株式を追加で取得する場合についても、株式交付をすることができるものとするべきである。(経産省、同友会、日商、法友会、NOT、個人)
- ・ 他の株式会社を、会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号に掲げる場合における子会社とする場合についても、株式交付をすることができるものとするべきである。(日商、法友会、個人)
- ・ 他の株式会社を関連会社とする場合等、株式交付後の議決権割合が40%を下回る場合にも株式交付を利用することができるようにすることも検討すべきである。(法友会、個人)
- ・ 会社法施行規則第3条第3項第2号の要件のうち、一定程度客観的に判断可能な要件(同号イ、ロ、二等)を満たす子会社とする場合についても、株式交付を利用することができることは、実務上のニーズは存在すると考えられることから、なお検討に値する。(二弁)
- ・ 会社法施行規則第3条第3項第2号の要件のうち役員構成に関する同号ロは客観的・形式的に評価が可能なことから、例えば、「他の株式会社の議決権40%以上を取得し、かつ、株式交付親会社の役職員が当該会社の役員の過半数を占めることとなる場合」等についても、株式交付を利用することができるようにすることが考えられる。(法友会)

##### その他について

- ・ 特に海外企業を対象として株式対価のM&Aを行う場合には、親会社株式やその預託証券を対価とするニーズが高い。(個人)

- ・ 株式交付においても、対価として親会社株式を利用することを認めてほしい。(二弁,個人)
- ・ 親会社株式の預託証券を対価として交付する場合も株式交付制度の射程に含めてほしい。(個人)
- ・ 「株式交付」という名称については、会社計算規則第2条第3項第48号等で「非株式交付消滅会社」という用語が使用されていることなどから、誤認されるおそれがあり、再検討すべきである。(日司連)

## 2 株式交付計画

株式会社が株式交付をする場合には、株式交付計画において、次に掲げる事項を定めなければならないものとする。

ア 株式交付により当該株式会社(以下「株式交付親会社」という。)の子会社となる他の株式会社(これと同種の外国会社を含む。以下「株式交付子会社」という。)の商号及び住所

イ 株式交付により譲り受ける株式交付子会社の株式の数(株式交付子会社が種類株式発行会社(これに相当する外国会社を含む。)である場合にあっては、株式の種類及び種類ごとの数)の下限

ウ 株式交付により株式交付子会社の株式の譲渡人に対して当該株式の対価として交付する株式交付親会社の株式の数又はその数の算定方法並びに増加する資本金及び準備金の額に関する事項

エ 株式交付により株式交付子会社の株式の譲渡人に対して当該株式の対価として株式交付親会社の株式以外の財産を交付するときは、当該財産の内容及び数若しくは額又はこれらの算定方法等

オ 株式交付子会社の株式の譲渡人に対するウの株式(エの場合には、エの財産を含む。)の割当てに関する事項

カ 株式交付子会社の株式の譲渡しの申込みの期日(以下「申込期日」という。)

キ 株式交付がその効力を生ずる日(以下「効力発生日」という。)

(注1) 株式交付親会社が種類株式発行会社である場合には、ウの交付する株式の数又はその数の算定方法として、株式の種類及び種類ごとの数又はその数の算定方法を定めなければならないものとする。

(注2) 株式交付子会社が種類株式発行会社(これに相当する外国会社を含む。)である場合において、株式交付子会社の発行する種類の株式の内容及び、オの事項について株式の種類ごとに異なる取扱いを行うこととするときは、その旨及び当該異なる取扱いの内容を定めなければならないものとする。

(注3) オの事項についての定めは、譲渡人が譲り渡す株式の数((注2)の定めがある場合にあっては、各種類の株式の数)に応じて株式及びその他の財産を交付することを内容とするものでなければならないものとする。

(注4) 株式交付子会社の株式と併せて株式交付子会社の新株予約権又は新株予

約権付社債(これらに相当するものを含む。以下「新株予約権等」という。)を譲り受けるときは、株式交付計画において、当該新株予約権等の内容及び数並びにその対価に関する事項を定めなければならないものとする。

イの下限は、効力発生日において株式交付子会社が株式交付親会社の子会社となるように定めなければならないものとする。

(注) における子会社は、会社法第2条第3号に規定する会社が他の会社等の財務及び事業の方針の決定を支配している場合(会社法施行規則第3条第3項第1号に掲げる場合に限る。)における当該他の会社等に限るものとする。

#### について

【賛成】大阪弁、札幌弁、一弁、二弁、東弁、日弁連、広島弁、日商、貿易会、法友会、総法研、日司連、個人1名

- ・ 株式交付が部分的な株式交換の性質を有していることを基礎として、特に異なる規律を設ける必要があるものを除き、株式交換と同様の規定を設けることは妥当である。(大阪弁、一弁、二弁、日弁連、総法研、日司連、個人)

#### ( の注4 ) について

- ・ 株式交付による子会社化の法的安定性を確保するために株式交付時点において株式交付子会社の潜在株式を取得しておくニーズが存在すること並びに公開買付規制における全部勧誘義務及び全部買付義務との関係から、( の注4 ) は実務上のニーズにも沿うものであり適切である。(二弁)

【反対】なし

#### 【その他の意見】

- ・ 株式交付において会社法第234条による端数の処理の規定が適用されない場合には、端数が生ずる結果として、交付される株式交付親会社株式の数は「譲り渡す株式の数」に比例しないこととなり得るが、これは( の注3 ) との関係で許容されるという理解でよいか。(NOT)

#### について

【賛成】大阪弁、札幌弁、二弁、東弁、日弁連、広島弁、日商、貿易会、総法研、日司連、個人1名

- ・ 親子関係が生ずる基準を明確にする必要がある。(日弁連)
- ・ 株式交付は他の株式会社を子会社とすることを目的とするものであるため、効力発生日において株式交付子会社が子会社となるように、株式交付により譲り受ける株式交付子会社の株式の数の下限を定める必要がある。(大阪弁、札幌弁、東弁、日司連)
- ・ 株式交付を利用することの可否の基準は明確である必要があり、(注)のように会社法施行規則第3条第3項第1号に掲げる場合に限定することは、妥当である。(総法研、日司連)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 会社法では子会社の基準を実質化しているため、株式交付により譲り受ける株式の数の下限を定める要件についても、これに合わせる事が妥当であり、の(注)の考え方に賛成する。(一弁)
- ・ の(注)の「子会社」には、会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号の要件に該当するものも含めるべきであり、さらに、議決権割合を40%より引き下げることも検討すべきである。(個人)
- ・ 株式交付を利用することができる場合の範囲の拡大を踏まえて、内容を見直すべきである。(法友会)

### 3 株式交付子会社の株式の譲渡しの申込み等

株式交付親会社は、株式交付子会社の株式の譲渡しの申込みをしようとする者に対して、株式交付親会社の商号及び株式交付計画の内容を通知しなければならないものとする。

(注1) 上記のほか、株式交付親会社の発行可能株式総数等の株式交付親会社に関するその他の事項も、により通知すべき事項に含めるものとする事が考えられる。

(注2) 株式会社がにより通知すべき事項を記載した金融商品取引法第2条第10項に規定する目論見書を株式交付子会社の株式の譲渡しの申込みをしようとする者に対して交付している場合等には、の通知をすることは要しないものとする。

株式交付子会社の株式の譲渡しの申込みをする者は、申込期日までに、申込みをする者の氏名又は名称及び住所並びに譲り渡そうとする株式の内容及びその数を記載した書面を株式交付親会社に交付しなければならないものとする。

(注) の申込みをする者は、の書面の交付に代えて、株式会社の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電磁的方法により提供することができるものとする。この場合において、当該申込みをした者は、当該書面を交付したものとみなすものとする。

株式交付親会社は、による申込みをした者(以下「申込者」という。)の中から株式交付子会社の株式を譲り受ける者を定め、かつ、その者から譲り受ける株式交付子会社の株式の数を定めなければならないものとする。この場合において、株式交付親会社は、株式交付により譲り受ける株式交付子会社の株式の数が2イにより定めた下限を下回らない範囲内で、申込者から譲り受ける株式の数を、当該申込者が申込みをした株式の数よりも減少することができるものとする。

株式交付親会社は、効力発生日の前日までに、申込者に対し、当該申込者から譲り受ける株式の数を通知しなければならないものとする。

申込者は、 の通知を受けた数の株式について、株式交付における株式交付子会社の株式の譲渡人となるものとする。

譲渡人は、効力発生日に、株式交付親会社が により通知した数の株式を給付しなければならないものとする。

から までは、申込期日において、申込者が申込みをした株式の数の総数が 2 イにより定めた下限に満たない場合には、適用しないものとする。

この場合においては、株式交付親会社は、申込者に対して、株式交付をしない旨を通知しなければならないものとする。

( 3 の注 1 ) 株式交付子会社の株式を譲り渡そうとする者が、株式交付親会社が株式交付により譲り受ける株式交付子会社の株式の総数の譲渡しを行う契約を締結する場合には、上記の通知及び申込み等の手続を省略することができるものとすることが考えられる。

( 3 の注 2 ) 株式交付子会社の株式と併せて当該株式交付子会社の新株予約権等を株式交付により譲り受ける場合における当該新株予約権等の譲渡しの申込み等についても、所要の規定を設けるものとする。

【賛成】大阪弁、札幌弁、一弁、二弁、東弁、日弁連(( 3 の注 1 )を除く。)、広島弁、日商、貿易会、法友会、総法研、日司連

- ・ 株式交付は、募集株式の発行と同様に、株式交付親会社と譲渡人との間の合意に基づき株式交付子会社の株式を譲り受け、株式交付親会社の株式を交付する制度であり、特に異なる規律を設ける必要がある場合を除き、株式交付における株式交付子会社の株式の譲渡しの申込み等の手続を、募集株式の発行に準じた手続とすることは適切である。(二弁、総法研、日司連)

#### について

- ・ 株式交付子会社の株主は株式交付により株式交付親会社の株主となるため、株式交付子会社の株主に対し、株式交付親会社に関する情報を事前に開示し、その判断の材料とすることは必要であることから、 の(注 1)の見解に賛成する。(一弁)

#### について

- ・ 株式交付における株式交付子会社の株式の譲渡は相対での譲渡と位置付けられることから、株式交付子会社の株主は、氏名等を通知する必要がある。(東弁)
- ・ 申込みは書面又は電磁的方法によるものとすることは、手続の安定の観点から妥当である。(日弁連)
- ・ 書面の交付に代えて電磁的方法による提供も許容されることが、手続において簡便である。(東弁)



#### について

- ・ 少数株主の保護の観点から、例えば、申込みに係る株式交付子会社の株式の数が株式交付親会社が株式交付により譲り受けることを予定する株式数を超える場合には、株式交付親会社は按分比例により当該申込みを行った各株式交付子会社の株主から株式取得を行うものとするのがより適切である。もっとも、現行法上、金銭を対価とする買収においても同様の問題が存在することから、株式交付のみについてそのような規律を設けることは、必須とまでは言えない。(二弁)

#### から までについて

- ・ 手続の明確性及び安定の観点から、適当である。(日弁連)
- ・ 株式交付の効力発生日の前日までに株式交付に基づく株式譲渡の内容を確定させ、効力発生日に確実に株式交付子会社の株式を移転させる必要がある。(東弁)
- ・ の規律を設けることにより、子会社化の目的を達しない場合の処理も明確になる。(札幌弁)

【反対】なし

【その他の意見】

#### について

- ・ 株式交付子会社の株主の全てに株式譲渡しの機会を与えるのが相当であり、 の通知は、株式交付子会社の株主の全てを通知先とすべきである。(大阪弁)

#### について

- ・ 株式交付親会社においては、株式交付計画により全体的な株式交付子会社の株主を対象として支配権獲得を進める以上、譲渡しの申込みをした子会社株主に対する平等な取扱いがされない結果は相当とは言い難く、株式交付により譲り受ける株式交付子会社の株式の数の決定方法については、検討されるべきである。(東弁)
- ・ 株式交付子会社の株主の全てに株式譲渡しの機会を与えるのが相当であり、申込みがされた株式交付子会社の株式の総数を各申込者の保有株式数等で按分した数を譲り受けることを、株式交付親会社に義務付けるべきである。(大阪弁)

#### 4 株式交付の効力の発生

3 による給付を受けた株式交付子会社の株式の株式交付親会社による譲受けは、効力発生日に、その効力を生ずるものとする。

3 による給付をした譲渡人は、効力発生日に、2 オの定めに従い、株式交付親会社の株主となるものとする。

及び は、効力発生日において株式交付親会社が3 による給付を受けた株式の総数が2 イにより定めた下限に満たない場合には適用しないもの

とする。この場合において、株式交付親会社が3 による給付を受けた株式があるときは、株式交付親会社は、当該株式を譲渡人に返還しなければならないものとする。

(4の注) 株式交付子会社の株式と併せて当該株式交付子会社の新株予約権等を株式交付により譲り受ける場合についても、所要の規定を設けるものとする。

【賛成】大阪弁，札幌弁，一弁，二弁，東弁，日弁連，広島弁，日商，貿易会，法友会，総法研，日司連

- ・ 株式交付は、部分的な株式交換という性質を有することから、効力発生のタイミングについても、株式交換と平仄を合わせることが適当である。(二弁，日司連)
- ・ 株式交付子会社株式の譲受けは株式交付が有効に成立するときに効力を生じさせれば足りることから、株式交付の効力発生日に効力を生ずるとすることは妥当である。(東弁)
- ・ 株式交付による親子会社関係の創設という目的の達成及び手続安定の観点から、親子会社関係の発生が確実となった段階で、一律に効力を生じさせる必要がある。(日弁連，総法研)
- ・ 株式交付親会社が実際に給付を受けた株式交付子会社株式の総数が下限に満たない場合には、株式交付の目的を達成することができないことから、株式交付の効力は生じないものとするは妥当である。(大阪弁，東弁)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 4の規律は、株式交付の要件として2 の(注)の要件を定めるのであれば必要となる効力発生に関する規定であるが、株式交付により譲り受ける株式交付子会社の株式の数の下限の規定の仕方については、引き続き検討を要する。(一弁)
- ・ 株式交付子会社の株式が振替株式である場合において、株式交付の効力発生日を迎えたが社債、株式等の振替に関する法律における振替が行われなかったとき、又は何らかの事情でそれらが同日とならなかったときは、株式交付子会社の株式の譲渡の効力は生ずるのか。(NOT)
- ・ 株式交付による株式交付子会社の株式の取得について公開買付けを行う場合には、「公開買付代理人である証券会社に口座を開設して、応募株式をその口座に移さないと株式交付の申込みをすることができない」旨を株式交付計画に記載し、そのような申込みの条件を設定することは可能か。(NOT)
- ・ 株式交付親会社の株主が株式交付をやめることを請求することができるものとするのが提案されているが、そのような請求が行われた場合に備えて、金融商品取引法上の公開買付けの撤回事由も併せて整備する必要があると思われる。(NOT)

について

- ・ 譲渡人は、株式交付を行わない旨の株式交付親会社からの通知を受け給付した株式の返還を受けるまで、自らが株式交付親会社の株主となったのか、株式交付子会社の株式が返還さ

れることとなるのか不明確な立場に置かれることとなるため、により株式交付を行わないこととなった場合には、速やかに、譲渡人がその旨を知ることができるようにする措置が必要である。(日司連)

## 5 株式交付親会社の手続

株式交付親会社は、効力発生日の前である一定の日から効力発生日後6か月を経過するまでの間、株式交付計画の内容を記載し、又は記録した書面又は電磁的記録をその本店に備え置かなければならないものとする。

(注) 上記の書面又は電磁的記録には、対価についての定め相当性に関する事項、株式交付子会社についての一定の事項、株式交付親会社についての一定の事項等も記載し、又は記録しなければならないものとするのが考えられる。

株式交付親会社は、効力発生日の前日までに、株主総会の特別決議によって、株式交付計画の承認を受けなければならないものとする。

(注1) 株式交換に準じて、の規律は、株式交付子会社の株主に対して交付する対価の額が一定の水準を超えない場合には、適用しないものとする規律(いわゆる簡易手続に関する規定)を設けるものとする。

(注2) 株式交付親会社の種類株主総会の決議については、株式交換の場合における株式交換完全親株式会社の種類株主総会の決議についての規律と同様の規律を設けるものとする。

株式交付が法令又は定款に違反する場合において、株式交付親会社の株主が不利益を受けるおそれがあるときは、株式交付親会社の株主は、株式交付親会社に対し、当該株式交付をやめることを請求することができるものとする。

株式交付親会社の反対株主は、株式交付親会社に対し、自己の有する株式を公正な価格で買い取ることを請求することができるものとする。

株式交付子会社の株主に対して交付する金銭等が株式交付親会社の株式その他これに準ずるもののみである場合以外の場合には、株式交付親会社の債権者は、株式交付親会社に対し、株式交付について異議を述べることができるものとする。

株式交付親会社は、効力発生日後遅滞なく、株式交付により株式交付親会社が譲り受けた株式交付子会社の株式の数その他の株式交付に関する事項を記載し、又は記録した書面又は電磁的記録を作成しなければならないものとする。

(注) 上記の書面又は電磁的記録には、株式交付が効力を生じた日、株式交付親会社における手続の経過等も記載しなければならないものとするのが考えられる。

株式交付親会社は、効力発生日から6か月間、の書面又は電磁的記録をその本店に備え置かなければならないものとする。

株式会社の株式交付の無効は、株式交付の効力が生じた日から6か月以内

に、訴えをもってのみ主張することができるものとする。当該訴えは、株式交付の効力が生じた日において株式交付をする株式会社の株主等（会社法第828条第2項第1号に規定する株主等をいう。以下において同じ。）であった者、株式交付により株式交付親会社に対して株式交付子会社の株式を譲り渡した者又は株式交付をする株式会社の株主等、破産管財人若しくは株式交付について承認をしなかった債権者に限り、提起することができるものとする。当該訴えについては、株式交付をする株式会社を被告とするものとする。

【賛成】大阪弁，札幌弁，一弁，二弁，東弁，日弁連，広島弁，日商，貿易会，法友会，総法研，日司連

- ・ 株式交付が部分的な株式交換の性質を有していることを基礎として、株式交付親会社について株式交換の場合に準じた手続を置くことは相当である。（大阪弁，二弁，総法研，日司連）

#### について

- ・ 株式交付については、株式交付親会社の株主及び債権者保護手続が規定されており、この制度の充実のためには、の（注）記載の各事項についても情報開示が必要と考える。（一弁）
- ・ 株式交付は、株式交付親会社については組織行為として位置付けられるところ、株主等が内容の公正さ等の判断を行うため、株式交付の効力発生後にも株式交付計画を備置させる理由がある。（東弁）

#### について

- ・ の（注1）の簡易手続は、比較的小規模な取引について、簡易な方法によって株式交付を利用することを可能とするものであり、制度の柔軟な活用の観点から規定を設けることが望ましい。（二弁）

#### について

- ・ 株式交付親会社が株式その他これに準ずるもののみならず金銭を対価とする場合には、株式交付親会社の財務状態に変動が生じ、株式交付親会社の債権者に対して影響を及ぼす可能性があるため、債権者による異議手続を設ける必要がある。（東弁，日弁連）

#### 及び について

- ・ 株式交付の結果として生ずる親子会社関係を明らかにさせるなどの必要がある。（東弁）

#### について

- ・ 法的安定性の観点等から、株式交付の無効の主張には一定の制限を設ける必要がある。（東弁，日弁連）

- ・ 株式交付の無効の訴えの当事者については、提案にあるように株式交付に利害関係を有する者に限定することでよい。(札幌弁, 東弁)

#### 【反対】個人1名( )について)

- ・ 株式交付親会社とその株式と併せて金銭を交付する場合には、株式交付親会社は金銭を対価とする部分については株式交付子会社の株式を現金で取得する取引を行っているだけであり、そのような取引を独立して行ったときには債権者保護手続は必要ないのであるから、その性質上、株式交換に関する規律とは異なる規律とすることが適当である。(個人)

#### 【その他の意見】

##### について

- ・ 現物出資についての検査役の調査や財産価額填補責任は債権者保護のための制度であると思われるが、これらに代わるものとして株主総会の特別決議で足りるのかについて、引き続き検討が必要であると考える。(一弁)
- ・ の(注1)の簡易手続を利用するための要件の判定について、金銭等の対価は考慮すべきではない。(個人)

##### について

- ・ の(注1)の簡易手続による場合には、差止請求権を認める必要はない。(個人)

##### について

- ・ 株式交付を行わなかった場合には株式買取請求はその効力を失う旨の規定を整備する必要がある。(日司連)
- ・ の(注1)の簡易手続による場合には、株式交付親会社の反対株主に株式買取請求権を認めないこととすべきである。(法友会, 個人))

##### について

- ・ 株式交付の無効の訴えの規律は株式交付子会社株式の譲渡しの申込みをした者に錯誤等の意思表示の瑕疵がある場合の個別的な無効主張を制限するか否か、そのような無効主張について別途会社法第211条と同様の規律が設けられるのか否かについて明らかにされたい。(総法研)
- ・ 株式交付の無効の訴えの原告適格を「株式交付により株式交付親会社に対して株式交付子会社の株式を譲り渡した者」にも認めた場合には、株式交付子会社の株式の譲渡人は株式交付の無効の訴え以外の方法で株式の譲渡の効力を争うことはできなくなると考えられるが、株式交付親会社による情報提供が特定の譲渡人との関係においてのみ不適切であった場合には、当該瑕疵は原則として株式交付の無効事由とはならないものの、当該譲渡人は株式交付親会社に対して、株式譲渡の効力を争うことを除いて、債務不履行・不法行為に基づく損害賠償請求等の救済を求めることができるという理解でよいか。(中大)

(第2の後注) 上記のほか、株式交付に関する手続等について、所要の規定を設けるものとする。

【賛成】札幌弁，一弁，二弁，東弁，日弁連，広島弁，日商，貿易会，法友会

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 株式交付子会社については、株式譲渡の主体ではないことから、特段の手続を要しないとしても問題はない。(大阪弁)
- ・ 株式交付子会社の株主の保護は、当該会社の設立準拠法のルールや、当該会社の株式につき流通市場が存在する場合には公開買付規制等当該市場を規律するルールによって図られるのが適切であり、これらのルールが必ずしも日本法になるとは限らないことから、株式交付子会社において必要となる特段の手続を定めないことに賛成する。(中大)
- ・ 現在の提案内容を前提とすると、株式交付子会社において、株主総会の決議や取締役会の決議等の特段の手続を要しないものとする制度設計も可能であると思われるが、今後の議論で制度が変容していく場合には、その都度、株式交付子会社の株主・債権者保護手続が不要であるか否かについて、検討する必要がある。(一弁)
- ・ 株式を対価とする買収については、金銭を対価とする買収と比較して株式交付子会社の株主に対して株式交付に応ずることへの強圧性が生ずる可能性が高いことや、株式交付子会社の株主が株式の譲渡を申し込んだとしても、株式交付親会社の判断次第では株式を譲り渡すことができない可能性が存在すること等を考慮すると、株式交付子会社の株主保護の観点から、一定の手続規定を設けることがより適切である。もっとも、現行法との整合性という観点からは、金銭を対価とする買収においても同様の問題が存在することから、株式交付のみについてこのような手続規定を設けることは、必須とまでは言えない。(二弁)
- ・ 株式交付子会社の株主の保護の必要性について、なお検討すべきである。(日弁連)
- ・ 多数株主と少数株主との利害調整は、会社法で規律されてしかるべきことであり、相対取引の場合も含めて少数株主の保護の必要性について議論を尽くし、少なくとも株式交付制度については、全株式の譲渡を受けない限り少数株主を生じさせるという特殊性を踏まえ、株式交付子会社株主の保護規定を設けるべきである。(東弁)
- ・ 株式交付子会社の株式の譲渡の申込者に対し、株式交付計画の内容や株式交付親会社が作成する対価の相当性に関する書面を閲覧謄写する権利を付与することも検討すべきである。(大阪弁，日弁連)
- ・ 株式交付子会社の株主に株式交付の内容及び交付比率の適正性についての情報へアクセスする機会を与えることの要否、株式交付の実行後に株式交付子会社の少数株主として残存することとなる者を保護する規律の要否及び株式交付子会社の株式が譲渡制限株式である場合において、株式交付子会社の取締役会に譲渡承認について事前に判断・開示させる規律の要否について、なお慎重な検討が必要である。(総法研)

- ・ 株式交付を組織再編行為として把握するのであれば、買収対象会社の株主一般に対する情報開示は最低限必要だと思われる。(慶大)

### 第3 その他

#### 1 責任追及等の訴えに係る訴訟における和解

株式会社が、当該株式会社の取締役（監査等委員及び監査委員を除く。）、執行役員及び清算人並びにこれらの者であった者（以下「取締役等」という。）の責任を追及する訴えに係る訴訟における和解をするには、次に掲げる当該株式会社の区分に応じ、 から までに定める者の同意を得なければならないものとする。

監査役設置会社 監査役（監査役が二人以上ある場合にあっては、各監査役）

監査等委員会設置会社 各監査等委員

指名委員会等設置会社 各監査委員

【賛成】一弁，日弁連，広島弁，東弁，札幌弁，大阪弁，二弁，監査懇，日商，慶大，中大，獨協大，東洋大，岡山大，早大，広修大，青学大，フィデリティ，日司連，日監協，法友会，貿易会，総法研，関学大，ミロク

- ・ 現行法上、和解の手續が不明確であったので、この点の規律を置き、手續の明確化を図ることは適切である。(日弁連，東弁，広島弁，監査懇，東洋大，日司連)
- ・ 取締役等の責任の一部免除に関する議案を提出する場合に、監査役等の同意を得なければならないとされていることとの平仄が合っている。(一弁東弁，二弁，監査懇，日司連，日監協，総法研，ミロク)
- ・ 監査役等の同意を要することとする場合は、監査役設置会社等が取締役等を補助するために当該取締役等の責任を追及する訴えに係る訴訟に（補助参加人として）参加する場合（会社法第849条第3項）に、監査役等の同意を得なければならないとされていること等との権衡上も相当である。(日弁連，東弁，二弁，監査懇，日監協，総法研，ミロク)
- ・ 株式会社が利害関係人・補助参加人として和解をする場合、株式会社を代表するのが代表取締役等であることを前提とした上で、監査役等の同意を必要とすれば、訴訟追行者の交代という手續の煩雑さを解消することが可能である。(東弁)
- ・ 株式会社が利害関係人・補助参加人として和解をする場合、株式会社を代表するのが代表取締役等であることを前提とした上で、監査役等の同意を必要とすれば、業務の執行に関与し、業務に精通している代表取締役等が訴訟への関与を継続し、業務内容に即した和解をすることができるため適切である。(日弁連，東弁)
- ・ 株式会社が利害関係人・補助参加人の場合（代表取締役等が会社を代表する場合）には利益相反的状况になることから、お手盛り防止等のためにも、和解につき各監査役等の同意を要件とする意義があり、また、会社が原告の場合（監査役等が会社を代表する場合）でも、他の監査役がいる場合には、改めて他の監査役の同意を要件とする意義がある。(大阪弁，

二弁)

- このような規定を置くことにより、代表取締役等による和解が可能となり、弊害もない。(札幌弁)
- 安易に被告である取締役等の責任を減ずる和解案が作成されるなどなれ合いの危険があり、一定の歯止めが必要である。(一弁、獨協大)
- 株式会社が利害関係人・補助参加人の場合(代表取締役等が会社を代表する場合)には、補助参加申出時に各監査役等の同意を得ているが、単に補助参加するか否かという判断と、具体的な和解内容も踏まえて和解するか否かという判断とは異なる。(大阪弁)
- 監査役は独任制の機関であるところ、監査役の多数決によって和解内容が決定し、取締役等の責任追及の結論に至ることは監査役の権限の行使を妨げることになるとも考えられるため、監査役会の決議等とするより各監査役等の同意とする方が望ましい。(日司連)
- 中間試案の立場及び補足説明における理由付けを支持するが、そもそも取締役の責任が過大となっていることに根本的な問題が存しており、各監査役等に和解についての判断をさせることが適切なのか疑問を呈する意見もあった。(早大)

【反対】なし

【その他の意見】

- 監査役等の同意が必要とされる以上、和解に当たり、利益相反取引規制の適用はないものとするべきであるが、明文化は不要である。(二弁)
- 同意を得ないで行われた和解の効力についての規定も同時に新設すべきである。利益相反取引規制の適用の問題については解釈に委ねるとする方向性に賛成する。(関学大)
- 会社が利害関係人・補助参加人の場合(代表取締役等が会社を代表する場合)、和解について自己取引として利益相反取引規制の適用があるかについては、解釈に委ねるのではなく、議論を重ねて明確にすべきである。(大阪弁)
- 株主、旧株主及び最終完全親会社等の株主(株主等)による責任追及等の訴えにおいては、株主等は法定訴訟担当と解されているが、これらの者が和解をする場合には、各監査役等の同意を得る必要はないという理解でよいか。(NOT)
- 特段の反対意見は出されなかった。(実務研)

その他について

株主代表訴訟の提起の制限について

- 株主代表訴訟制度は国際的に見ても訴訟が起こされやすい仕組みとなっており、訴えられた取締役は訴訟対応に追われ本来注力すべき業務に専念することができず、会社も補助参加等の対応が必要になるなど大きな負担を強いられることになるため、却下事由の見直し、少数株主権化等をすべきである。(経団連)
- 株主代表訴訟が提起された場合における役員・会社の負担は極めて大きいにもかかわらず、提起権限は単独株主権であって訴訟費用も低廉であり、提訴は極めて容易である。監査役が不提訴と判断したにもかかわらず提訴するには相応の理由が必要であるはずが、こうした理



由なしに提訴する例が散見されるため、このような不均衡に鑑み、訴訟件数の多寡・推移とは無関係に濫用的な訴訟を制限すべきである。(電気連)

- ・ 中小企業においては、嫌がらせ目的など、本来の趣旨又は目的にかなっていない株主代表訴訟が提起されることがあるため、そのような株主代表訴訟の提起については制限すべきである。(日商)
- ・ 株主代表訴訟制度は単独株主権であり、要件が極めて緩く、経営者は常にそのリスクにさらされているため、早急かつ抜本的な改正をすべきである。(法友会)
- ・ 株主代表訴訟の提起に新たな制限を設けることについては反対である。近時、株主代表訴訟の提訴件数は減少しているし、代表訴訟は取締役に対する一般的な予防効果があり、かつ、規制はかえって審理の長期化を招く。(二弁)
- ・ 株主代表訴訟に取締役等の違法行為等に対する抑止効果があることに疑いはなく、企業不祥事の抑止が強く求められている現状においては、株主代表訴訟の提起に制限を設けることは適切でない。(獨協大)

#### 和解内容の通知に対する異議・承認の判断主体について

- ・ 会社が和解の当事者でない場合の裁判所による和解通知に対する異議又は承認の判断主体を明確にすべきである。(日監協)

## 2 議決権行使書面の閲覧等

会社法第311条第4項の請求をする場合においては、当該請求の理由を明らかにしてしなければならないものとする。

株式会社は、会社法第311条第4項の請求があったときは、次のいずれかに該当する場合を除き、これを拒むことはできないものとする。

ア 【A案】 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(書面による議決権の行使に関するものに限る。)に関する調査以外の目的で請求を行ったとき。

【B案】 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。

イ 当該請求を行う株主が当該株式会社の業務の遂行を妨げ、又は株主の共同の利益を害する目的で請求を行ったとき。

ウ 当該請求を行う株主が議決権行使書面の閲覧又は謄写によって知り得た事実を利益を得て第三者に通報するため請求を行ったとき。

エ 当該請求を行う株主が、過去2年以内において、議決権行使書面の閲覧又は謄写によって知り得た事実を利益を得て第三者に通報したことがあるものであるとき。

(2の注) 会社法第312条第5項及び第310条第7項の請求に関しても、同法第311条第4項の請求についての規律と同様の規律を設けるものとする。

一定の場合において議決権行使書面の閲覧等を制限することについて

【賛成】大阪弁，札幌弁，一弁，二弁，東弁，日弁連，広島弁，岡山大，関学大，日商，法友会，全株懇，総法研

- ・ 目的外請求に対する一定の抑止力がある。(日商)
- ・ 株主名簿の閲覧謄写請求が拒絶されたときに，議決権行使書面の閲覧謄写請求が濫用的に利用されるおそれがある。(東弁，日弁連，総法研)
- ・ 議決権行使書面の閲覧謄写請求権の濫用的な行使に対応することができるようにすべきである。(札幌弁，一弁，日弁連，岡山大，関学大，総法研)
- ・ 議決権行使書面の閲覧等の本来の制度趣旨から離れた閲覧等の請求は無制約に認められるものではなく，一定の制約を設けることはやむを得ない。(広島弁，早大)
- ・ 請求を拒むことができる場合を類型化することにより，不必要な紛争を予防することができる。(広島弁)
- ・ ほぼ同様の情報を含む株主名簿の閲覧等請求権については一定の制限が定められている。(法友会)

【反対】獨協大，ストラテジック，株権弁，関電株主，中電株主，脱原発会，個人33名

- ・ 議決権行使書面に株主の住所が記載されなくなれば，濫用的な閲覧謄写請求権の行使も減少すると思われる。議決権行使書面への株主の住所の記載は法的要件ではなく，事務・経費負担が大幅に増えるようであれば，住所を記載しないという実務上の対応例に倣うことでよい。(獨協大)
- ・ 議決権行使書面の閲覧等の権利を制限すると，透明性に欠け，株主のためにならない。(個人)
- ・ 議決権行使書面の閲覧は書面による議決権の行使をした株主の票が正当に数えられたかの確認をするものであり，閲覧請求権は，透明性の確保のためになくてはならない権利である。(個人)
- ・ 議決権行使書の閲覧の権利を制限するなどの見直しは，企業の目的，経営姿勢に賛同して株主として投資して支援するという株式会社制度の重要な要素の障害となり，不健全な投機資本主義を助長する。(個人)
- ・ 議決権行使書面の閲覧等請求権を制限する案は，少数株主が他の株主と共同して提案権を行使することの妨害になり，経営陣の気の緩みを誘発し，不祥事を増やし，社会が不幸となる。(個人)
- ・ 本来，株主総会においては，出席した株主同士であれば誰が賛成して誰が反対したか，その場で分かることが当然の前提であり，他の株主の議決権行使内容を知るために，特段の理由が必要とされることは合理的でない。(ストラテジック)
- ・ 会社側が特定の株主の議決権行使結果を改ざんしたことが疑われる場合には，当該株主に直接に確認して検証することができる必要がある。(ストラテジック)
- ・ スチュワードシップ・コードにおいて，機関投資家同士が協働して投資先企業と対話を行うことが推奨されている。機関投資家による議決権行使の個別開示に加え，議決権行使書面の閲覧等は，議案に対する考え方を自らと同じくする株主を知る機会でもある。閲覧の結果

として他の株主への接触を行うことが濫用的な権利行使として規制されることについては、スチュワードシップ責任を果たすべき機関投資家として違和感を覚える。(ストラテジック)

- ・ 株主提案者が自ら提案した議案の賛成株主に提案参加を呼び掛けることは、株主総会の活性化につながることから、当然認められるものであり、議決権行使書面の閲覧等により知り得た株主情報を株主総会への参加を呼び掛けるなど株主総会に帰結することのために使用することは、目的外使用とは言えない。(個人)
- ・ 議決権行使書面を閲覧して自らの株主提案に賛同していた株主に連絡し、共同提案者となることを依頼することで株主提案のための要件を満たすことができている。議決権行使書面の閲覧は、少数株主が共同提案をするために不可欠である。議決権行使書面の閲覧請求権が制限されると株主提案をすることができなくなるため、そのような制限をすべきでない。(関電株主、中電株主、脱原発会、個人)
- ・ 共同株主提案の勧誘を受けた株主から会社にクレームがあったとのことであるが、株主提案に賛同した株主に対してしか連絡しておらず、そのような株主は理解を示してくれている。クレームがあったのは、議決権行使書面の書き方が分からず、株主提案に賛同していないのに賛同の議決権行使をしてしまった株主からではなかったかと推測する。むしろ、会社側の議決権行使の仕方の説明が小さくて分かりにくいことが問題ではないか。(中電株主、脱原発会、個人)
- ・ 株主による議決権行使書面の閲覧に時間が掛かり、会社に負担が掛かるという指摘があるが、作業時間はかなり減少しており、嫌がらせ目的ではないことは会社も理解して協力している。(関電株主、脱原発会、個人)
- ・ イの拒絶事由は、抽象的かつ曖昧なものであることから、正当な閲覧請求についてまで不当に拒絶されるおそれがある。(株権弁)

#### 【その他の意見】

- ・ 特に上場会社については、議決権行使書面の確認は株主名簿管理人による確認及び臨時報告書の開示によって議決権のカウント等の適法性・適正性が十分確保されており、個別株主による閲覧等請求権は廃止すべきである。(経団連、ヤフー)
- ・ 株主総会検査役が選任されている場合には、本来的には議決権行使書面の閲覧等を認める必要性は乏しく、拒絶事由を設けるのであれば、会社法第310条第7項及び第312条第5項の請求に関する拒絶事由も含め、当該検査役の役割との関係について整理しておくことが望ましい。(早大)
- ・ 会社が閲覧謄写請求を拒絶し、拒絶事由の該当性について係争中に、株主総会の決議の取消しの訴えの提訴期間が徒過する可能性もあるため、株主の保護のための制度の整備について、検討する必要がある。(大阪弁、東弁、日弁連)
- ・ 株主の閲覧謄写請求に対し、閲覧謄写に応ずる方法だけでなく、会社が費用を負担して検査役を選任し調査させる方法も用意し、会社が事情に応じて任意に対応方法を選択することができるようにすることも検討すべきである。(日商)
- ・ 株主の権利保護を図るとともに無用な提訴を防止するため、株式会社が決議方法の調査のための検査役を株式会社の費用負担で選任し、その調査結果を株主総会の決議の取消しの訴

えの提訴期間内に請求株主に通知することにより議決権行使書面の閲覧謄写請求を拒絶することができる規律を設けるべきである。また、閲覧謄写請求をした株主も、株主総会検査役の選任申立ての持株要件と同等の要件を満たす場合には、株式会社の費用負担で検査役の選任を請求することができる規律を設けるべきである。(大阪弁)

- ・ 株主名簿管理人に対して、株主運動を妨げるような行為をしないよう指導してほしい。(個人)
- ・ 株主の住所を閲覧等するために株主名簿管理人を訪れる必要がなくなるように、議決権行使書面に株主の住所を記載するようにすべきである。(個人)
- ・ 株主総会決議が適法・公正に行われたことを株主として確認するには、株主総会当日の議決権行使状況の情報も必要であるから、会社は株主総会における出席株主名及び当該株主による議案ごとの議決権行使の状況(各議案への賛否・棄権)を記録しなければならないが、株主は当該記録の閲覧・謄写を請求することができる旨の規定を設けるべきである。(ストラテジック)
- ・ 株主が会社に対し閲覧謄写を請求することができる情報について、株主が要望すれば、編集可能なデータが提供されるようにしてほしい。(ストラテジック)
- ・ 議決権行使書面の様式について、複数の取締役等の選任議案は、候補者ごとに賛否と棄権の欄を設ける、全ての議案に棄権の欄を必ず設ける、賛否の記載がない場合には、一律に棄権と取り扱うこととしてほしい。(ストラテジック)

#### について

【賛成】大阪弁，札幌弁，一弁，二弁，東弁，日弁連，広島弁，早大，電気連，貿易会，総法研

- ・ 議決権行使書面の閲覧等の請求の理由を明らかにさせることで、株式会社が の拒絶事由に該当するか否かを判断することができるようになる。(大阪弁，東弁，日弁連)
- ・ 実務上、議決権行使書面には株主の住所等の個人情報が記載されており、濫用的な閲覧謄写請求に対処すべき必要性は株主名簿と同じであるため、会社法第125条第2項と同様に、請求に当たってその理由を明らかにさせるべきである。(二弁)
- ・ 請求の理由を明らかにさせることは、閲覧謄写請求権の濫用的な利用に対する一定の抑止力として機能することが期待できる。(東弁)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 「当該請求の理由」は、 の拒絶事由への該当性を判断することができる程度に具体的である必要があることを明確にすべきである。(電気連，経団連)

#### アについて

【A案に賛成】二弁，大阪市大，岡山大，広修大，横国大，早大，全銀協，電気連，経団連，日商，貿易会，法友会，全株懇

- ・ 議決権行使書面の閲覧謄写請求は、株主総会の決議が適法かつ公正にされることを担保するための制度であり、その後予定された株主総会の決議の取消し等の訴え等に利用するために株主総会の招集又は決議が適法にされたか否かを調査する目的で利用されるべきあって、その制度趣旨と離れた目的による請求は、認めるべきでない。(二弁, 広修大, 横国大, 全銀協, 経団連, 日商, 法友会, 全株懇)
- ・ 議決権行使書面は、株主名簿の閲覧謄写請求権とは異なり専ら株主総会の決議の取消しの訴えの証拠資料を収集する権利と解されるところ、A案によることが明快である。(岡山大)
- ・ 制度趣旨を踏まえた、より明確な基準を明文で示しておくことが良い。(大阪市大)
- ・ 議決権行使書面の閲覧等により株主提案に賛成した者を確認し、その者たちに共同提案を勧誘することなどは議決権行使書面の閲覧等の趣旨として理解すべきとは考えられないため、株主総会の招集の手續・決議方法に関する調査について閲覧等が認められれば十分である。(早大)
- ・ B案を採った場合には、自ら株主提案をして、それに賛成した株主を探索してカンパを募るような行為も正当行為として解釈されてしまう。(二弁)
- ・ B案を採って少数株主権の行使全般を閲覧の目的にすることができることになると、例えば、委任状勧誘合戦の最中に、敵対的買収側が頻りに閲覧請求をするなどして、現経営陣との間で無用ないさかいを招くおそれがある。(広修大)
- ・ 議決権行使書面の閲覧謄写が認められている根拠を超えて、株主提案を行う準備として自らの提案に賛成する可能性がある株主を調査する目的とする閲覧謄写請求が正当化される余地がない文言とする必要がある。(電気連)
- ・ そもそも、議決権行使の適法性・適正性は、特に上場会社に関しては、株主名簿管理人による確認と臨時報告書による開示で十分確保されており、個別株主による議決権行使書面の閲覧謄写請求権を認める必要性は必ずしも大きくない。(電気連)
- ・ 議決権行使書面には個人の思想や意思が記載されており、これが本人の意思に反して閲覧等されることは、思想・信条ないし消極的表現の自由、プライバシー権等を侵害するとともに、自由な議決権行使を妨げるおそれがある。(電気連)
- ・ 議決権行使書面を閲覧等した者からの勧誘を受けた株主が不審に思って会社に問い合わせ、不安・苦情を述べる事態が生じており、株主が議決権行使をちゅうちょする事態も危惧される。(電気連)
- ・ 閲覧謄写に応ずる会社において株主のプライバシー保護を図ることは、対応コスト増に加え、閲覧謄写の制限に係る紛争が生ずるリスクがあるため、現実的でない。(電気連)

【A案に反対】関電株主，個人3名

- ・ A案を採った場合には、少数株主が株主提案をすることが阻害されることにつながる。(関電株主, 個人)

【B案に賛成】大阪弁, 札幌弁, 一弁, 東弁, 日弁連, 広島弁, 青学大, 関学大, 中大, 東洋大, フィデリティ, 総法研, ミロク, 個人7名

- ・ 株主名簿の閲覧謄写請求について採用された規律をここでも設ければ足りる。(広島弁, ミ

ロク)

- ・ 議決権行使書面の閲覧謄写請求の趣旨は株主の利益保護にあると考えられ、そのような趣旨は株主名簿の閲覧謄写請求と共通する。(ミロク)
- ・ 株主名簿の閲覧謄写請求において認められている範囲よりも閲覧謄写を制限するような規律は、閲覧謄写請求権の濫用的な行使を制限するという趣旨に照らして過剰な制限となる。(大阪弁,札幌弁,一弁,東弁,日弁連,総法研)
- ・ 請求の理由を明らかにさせるだけでも、心理的には濫用的権利行使防止の効果があり、一定の場合に請求を拒絶することを認めるだけで十分に権利濫用防止の目的は達成することができる。拒絶事由は、閲覧等請求権の濫用的行使を抑止するための最低限のものであるべきである。(関学大)
- ・ A案は、議決権行使書面の閲覧等請求権を株主間の連携に利用することを認めないルールであり、株主の閲覧等請求権の過度な制約に当たる。(中大,東洋大)
- ・ A案は、過度に限定的である。(フィデリティ)
- ・ A案を採った場合には、株主は、株主総会決議取消事由があるような局面についてのみ議決権行使書面の閲覧等ができることになり、株主の権利を損なう結果になる。(青学大)
- ・ A案を採った場合には、株主による効率的な委任状の勧誘等が不可能となり得る一方、会社は、過去の株主総会における議決権行使結果を参照しながら一部の株主に対して委任状勧誘を行うことができ、経営者側と株主との間に情報格差が生じ、公平さを欠くことになる。(大阪弁,東弁,日弁連,総法研)
- ・ 現行法にはない新たな制限を課すこととなるA案を採った場合の実務上の影響は必ずしも予想することができない。B案の規律を設けた後の実務運用を見た上で、濫用が解消されていないのであれば、更なる見直しを検討するのが穏当である。(大阪弁)
- ・ B案を採った場合の各拒絶事由に該当するような請求権の行使でなければ、株主総会決議の適正さの担保以外の目的によるものであっても、会社に関係する目的による請求権の行使である可能性が高く、柔軟性を持たせることが必要である。(関学大)
- ・ 少数株主が権利の確保や調査を行うのは当然のことであり、少数株主が提案した議案に賛成した株主に対して翌年共同提案株主になってもらうよう働き掛けるのは、少数株主の当然の権利であるが、A案はそれを妨げるものである。(個人)
- ・ A案を採り同じ意見を持つ株主と出会い幅広い議論をするために議決権行使書面を閲覧等することが認められないこととなれば、株主提案そのものを否定することにつながる。(個人)

#### 【その他の意見】

- ・ (A案に賛成した上で,)仮に、B案を採って議決権行使書面の閲覧によりどの株主がある議案に賛成したのかについての調査等を認める場合には、株主間のコミュニケーションのためのコストを削減することになり、次回以降の株主提案がより機能的に行使される可能性があるため、B案による場合には、このような政策的視点からの議論を深めた上で、検討される必要があるという意見があった。(早大)
- ・ (A案に賛成した上で,)議決権行使書面の閲覧謄写請求権を議案に関する株主世論の動向

把握等情報収集権の一種と解する立場又は議決権を行使することのできない株主も株主総会決議取消しの訴えの原告適格を肯定する立場から，B案を採用すべきとの意見もあった。  
(岡山大)

#### イからエまでについて

【賛成】大阪弁，札幌弁，一弁，二弁，東弁，日弁連，広島弁，総法研，ミロク

- ・ 議決権行使書面の閲覧謄写請求についても，株主名簿の閲覧謄写請求についての拒絶事由を定めた会社法第125条第3項第2号から第4号までのような濫用防止のための規律を設ける必要性は，同様に認められる。(大阪弁，東弁，日弁連，ミロク)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 株主提案の賛同者を多く集めたいと考えるのは提案者にとって当然のことであり，株主提案議案の賛同者を調べる行為が制限されるのは，株主提案権そのものを著しく制限することになるため，ウ及びエで規定される「利益」が何であるかをより詳しく明記したものにすべきである。(個人)
- ・ 仮に，アについてA案を採った場合には，イ及びウは，アに包摂されるため，不要となるはずである。(一弁)

#### (2の注)について

【賛成】大阪弁，札幌弁，一弁，二弁，東弁，広島弁，関学大，総法研

- ・ 濫用防止のための規律を設ける趣旨は，会社法第312条第5項及び第310条第7項の請求についても，会社法第311条第4項の請求についてと同様に妥当する。(大阪弁，二弁，東弁，関学大)

【条件付賛成】日弁連

- ・ アについてB案が採用されるのであれば，賛成する。特に，会社法第310条第7項の代理権を証明する書面等の閲覧謄写請求については，株主総会の議案について委任状の勧誘を行う目的で行う必要性が議決権行使書面の閲覧謄写請求よりも高い。(日弁連)

【反対】なし

### 3 株式の併合等に関する事前開示事項

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現金を対価とする少数株主の締出しに際してする端数処理手続(会社法第234条，第235条)に関して，事前開示手続(同法第171条の2，第182条の2)において本店に備え置かなければならない書面又は電磁的記録に任意売却の実施及び株主

に対する代金の交付の見込みに関する事項等を記載し、又は記録しなければならないものとして、情報開示を充実させるものとする。

【賛成】大阪弁，札幌弁，一弁，二弁，東弁，日弁連，広島弁，青学大，岡山大，関学大，中大，東洋大，獨協大，広修大，早大，日商，貿易会，フィデリティ，東証，法友会，総法研，ミロク

- ・ 締め出される少数株主への売得金の確実な支払を確保し、代金額の低下や代金の不交付のリスクを負う株主を保護するための施策として、任意売却等の実施及び株主に対する代金の交付の見込みに関する事項等の情報開示を充実させることは適当である。(大阪弁，一弁，日弁連，広島弁，獨協大，東証，総法研)
- ・ 排除される少数株主の権利をより保護していく必要があり、排除される側が差止請求等を活用することができるようにすべく、また、悪用事例に対する一般予防の観点からも事前開示をより充実させるべきである。(二弁)
- ・ 情報開示を充実させることにより、例えば、少数株主が株式買取請求をすることを決するに当たっての判断材料が提供されることとなり、少数株主にキャッシュ・アウト時の対応に関する実効的な選択肢を与え、少数株主の地位が不安定になることを予防することに資する。(東弁)
- ・ 任意売却の実施及び株主に対する代金の交付の見込みに関する事項等は、有用な情報であり開示が望ましい。(札幌弁)
- ・ 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キャッシュ・アウトは強制力が強いいため、それに伴う事前の情報開示は充実させるべきである。(関学大)
- ・ 平成26年の会社法改正以降のキャッシュ・アウト手段として株式併合が用いられることが想定されるので、事前開示の充実強化を図ることに賛成する意見があった。(東洋大)
- ・ 補足説明における理由付けを支持する。(早大)
- ・ 提案されている事項の開示については、特別支配株主の株式等売渡請求においても類似した開示が要求されている上、既に任意で行われていることも多く、実務にとって過重な負担ではない。(総法研)
- ・ 全ての少数株主の権利保護をより強固なものとするために、少数株主への代金交付までの任意売却手続の実施の具体的日程を始めとした任意売却の実施及び株主に対する代金の交付の見込み、株式を買い取る者の資金の確保の方法とその相当性等についての記載を義務付けることは望ましい。なお、競売の場合については、株式会社がコントロールすることができる競売の申立日を事前開示事項とすることは有益かつ実現可能である。(東弁)
- ・ 具体的には、補足説明に挙げられているような事項を開示事項とするのが相当である。(大阪弁，日弁連，東証)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 株主が対価の交付を受けられなかった場合には、事前開示された事項が取締役の損害賠償



責任の追及等を行う手掛かりとなるという解釈が採られるべきである。(東証)

- ・ 少数株主保護の観点から、競売についても可能な限り開示を行ってはどうか、会社が株式を買い取る者になる場合には代金の支払時期を法定してはどうかという意見もあった。(総法研)
- ・ 株主保護のための施策としては情報開示の充実以外の方策もあり得るため、情報開示の充実をしたとしても、引き続き、株主の保護が十分図られているか検証すべきである。(一弁)

#### 4 新株予約権に関する登記

【A案】 会社法第238条第1項第2号及び第3号に掲げる事項(同法第911条第3項第12号ニ参照)は登記することを要しないものとする。

【B案】 募集新株予約権について会社法第238条第1項第3号に掲げる事項を定めたときは、同号の払込金額を登記しなければならないものとする。ただし、同号に掲げる事項として払込金額の算定方法を定めた場合において、登記の申請の時までに募集新株予約権の払込金額が確定していないときは、当該算定方法を登記しなければならないものとする。

【A案に賛成】 札幌弁、大阪弁、二弁、日商、全株懇、青学大、横国大、全銀協、貿易会、経団連、実務研、個人1名

- ・ 会社法第238条第1項第2号及び第3号に掲げる事項は、登記事項として公示する必要性や意義に乏しい。(札幌弁、大阪弁、青学大、個人、横国大、貿易会、経団連、実務研)
- ・ 払込金額の算定方法については、実務上、ブラック・ショールズ・モデルに関する詳細かつ抽象的な数式の登記を要するなど、全般的に煩雑であり、申請人の負担になっている。(大阪弁、二弁、日商、全株懇、横国大)
- ・ ブラック・ショールズ・モデルに関する詳細かつ抽象的な数式等新株予約権の算定方法は、公示にふさわしい事項ではない。(大阪弁、全銀協)
- ・ 一般的に、新株予約権の発行においては、発行される新株予約権の数に関心が寄せられるものの、その払込金額又はその算定方法に対する関心は低いと思われる。(青学大)
- ・ 現行法は、一律に募集新株予約権の払込金額など一定の事項を登記するものとしており、募集以外の方法による発行(新株予約権無償割当て、組織再編行為に際しての発行など)を考慮していない。(個人)

【B案に賛成】 一弁、日弁連、広島弁、東弁、獨協大、東洋大、早大、広修大、日司連、総法研、関学大、ミロク

- ・ 新株予約権の払込金額は、有利発行該当性や不公正発行該当性の判断要素となるものであり、差止請求(会社法第247条)や新株予約権や取締役等に対する責任追及(同法第285条、第286条等)等の資料となる可能性もあるため、登記により公示されるべきである。(日弁連、日司連、総法研、ミロク)

- ・ 新株予約権を取得し、又は取得しようとする者や株主になろうとする者にとって払込金額は重要な情報であり、登記事項に含めるべきである。(広島弁, 広修大)
- ・ 払込金額に関する登記があれば、新株予約権が行使された場合に、一株当たりの純資産額がどのように変動するか株主が推測可能となり、その行動の判断材料となる。(獨協大)
- ・ 払込金額の算定方式は、新株発行において公正な価額を算定する方法として利用されており、算定方式が開示されないと有利発行該当性の検証ができない。(東弁, 早大)
- ・ 払込金額の算定方式につき、詳細かつ抽象的な数式等の登記を要するという問題については、登記の記載方法について工夫を凝らすことで対処すべきであり、登記が煩雑で申請人の負担となっているという理由は必ずしも説得的でない。(早大)
- ・ 募集新株予約権の払込金額又は算定方法の登記は無意味ではないと考えられるが、登記時までに払込金額が確定していれば、その金額を公示すれば足りる。(一弁)
- ・ 通常、登記時点においては払込金額が確定しており、その場合には、具体的な払込金額を登記する方が、算定方法として抽象的な計算式を登記することよりも、登記の申請人である会社の負担を軽減でき、他方で登記情報を利用する者の便益ともなる。(日弁連, 総法研)
- ・ 新株予約権の募集事項のうち払込金額に限り登記を要しないとすれば、他の登記事項との整合性が取れないようにも思われる。(日司連)
- ・ 税制適格ストック・オプションの要件を満たさない場合、取得時課税を回避するため、時価を払込金額とすることが多く、時価に係る有益な情報にもなり得る。(総法研)
- ・ 事務手続の比重が極端に重くない以上、利害関係者が閲覧できるという環境を保つ方が優先されるべきである。(関学大)

#### 【その他の意見】

- ・ 補足説明資料に記載されている指摘をもって、登記することを要しないという結論が合理的に導かれるものかどうか疑問である。また、例えば、会社法の範囲内での影響のほか、金融商品取引法に基づく開示などに何ら影響がないかどうかを含み、A案とした場合の影響について更に検討が必要ではないかと考える。(フィデリティ)
- ・ (B案に賛成した上で,)上場会社と非上場会社では新株予約権に関する状況が全く異なることから、両者で取扱いを異にすべきである。(早大)
- ・ 登記事項から会社法第238条第1項第2号及び第3号に掲げる事項を廃止するか否かについては、当該事項を登記し公示することの法的意義及び実際上の利点を検討し、登記申請人の負担も勘案した上で、判断されたい。(大司連)

### 5 株式会社の代表者の住所が記載された登記事項証明書

登記簿に記載されている事項(株式会社の代表取締役又は代表執行役の住所を除く。)が記載された登記事項証明書については、何人も、その交付を請求することができるものとし、当該住所が記載された登記事項証明書については、当該住所の確認について利害関係を有する者に限り、その交付を請求することができるものとする。

(注) インターネットを利用して登記情報を取得する場合における当該住所の取扱いについても所要の措置を講ずることを検討するものとする。

#### 本文について

- 【賛成】一弁，東弁，慶大，全株懇，中大，JACD，同友会，獨協大，岡山大，早大，全銀協，法友会，貿易会，経団連，関学大，ミロク，個人1名
- ・ 個人情報保護の観点からすれば，代表者個人の住所を誰でも閲覧可能な状態にすることは望ましくない。(一弁，東弁，全株懇，JACD，同友会，全銀協，法友会，経団連，ミロク，個人)
  - ・ 創業時には代表者個人の自宅を会社の住所と定めることも一般的に行われているが，株式会社の代表者に就任すると同時に自宅が登記事項となる結果，広く閲覧可能になることに不安とちゅうちょを覚える結果，起業に踏み切れないケースが一定数存在することも予想される。(東弁)
  - ・ 民事訴訟上必要である場合にも，「利害関係人」に限定して交付請求を認めることで十分対応可能である。(経団連)
  - ・ 登記簿の附属書類の閲覧と同様の規制を設けるべきである。(個人)
  - ・ 個人情報保護の観点からといえども，代表者の住所が登記事項から削除することはできないが，その閲覧を制限すべきである。(関学大)
  - ・ (賛成した上で，)利害関係の疎明等の手続が過度に煩雑にならないよう留意が必要である。(一弁)
  - ・ (賛成した上で，)利害関係を有する者の判断に当たり，現実に確認が必要となる者に対して不当な制限にならないよう配慮すべきである。(早大)
  - ・ (賛成した上で，)このような規律を設けた上で，その運用において弁護士の正当な職務上の利用を阻害しないように配慮することを求める。取り分け，弁護士については，「法律上の利害関係を有する者」に該当するかどうかの判断は柔軟にされ，必要な代表者の住所を迅速に知り得る制度・運用を検討することが必要である。(東弁)
  - ・ (賛成した上で，)会社に対する書面を郵送する際に代表者住所の情報が必要な場合には，直ちにアクセスすることができるよう最大限配慮がされることを要望する。(ミロク)
  - ・ (賛成した上で，)「当該住所の確認について利害関係を有する者」の範囲については，法律上の利害関係を有することが必要であり，事実上の利害関係では足りないと思えば，中小企業の取引を過度に抑止するおそれがあるため，この点については慎重な検討・配慮が必要である。(中大)
  - ・ (賛成した上で，)取引先に信用不安等が生じた際に，代表者の所在確認等のために，登記情報からその住所を確認する場合などが「当該住所の確認について利害関係を有する者」による請求に該当することを明確にすべきである。(法友会)
  - ・ (賛成した上で，)銀行は，犯罪による収益の移転防止に関する法律に基づく特定事業者として，法人顧客の代表者住所を確認する必要があるほか，金融庁の定める「主要行等向けの総合的な監督指針」等において，反社会的勢力に関するデータベースの構築，更新及び共有

等が求められており、株式会社の代表者の住所の確認をすることが実務上必須であり、こうした点を踏まえ、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を請求する際に、当該住所の確認について利害関係を有する者であることを疎明する方法を具体的に明示していただきたい。(全銀協)

- ・ (賛成した上で,) 交付請求が可能な「当該住所の確認について利害関係を有する者」の範囲については、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者に限定するためのルールを策定すべきである。(同友会)
- ・ (賛成した上で,) 「住所の確認について利害関係を有する者」の要件を適切に絞り込むことと、このような要件に該当する否かの判断が容易にできるものとする必要がある。(獨協大)
- ・ (賛成した上で,) 利害関係者の概念が広過ぎると考えられるため、例えば、「当該住所を知る必要が合理的にある利害関係者」等、より明確かつ範囲を狭くするような限定文言を検討していただきたい。(貿易会)

#### 【条件付賛成】大阪弁, 大司連

- ・ 賛成する。ただし、代表取締役又は代表執行役の住所が記載された登記事項証明書の交付の請求について、「利害関係」の範囲をどのように設定するか、開示を受けた者に目的外使用禁止の義務を課すか、といった点について検討されること、証明書の取得が現在より困難となることのないように配慮されること、弁護士等の一定の資格を有する者については職務上請求を可能とすることを条件とする。(大阪弁)
- ・ 次の条件が満たされることを条件に賛成する。「当該住所の確認について利害関係を有する者」に、当該株式会社が当然に含まれること、当該株式会社から登記申請の代理、登記書類の作成又は登記事項証明書の取得の依頼を受けた司法書士は、全ての法務局の窓口において、司法書士の資格証明書を提示することによって、他に何らの書類の提示を求められることなく、当該住所を確認し、かつ、当該住所の記載のある登記事項証明書の取得ができること。加えて、通達等において、「当該住所の確認について利害関係を有する者」の範囲を、可能な限り明確にし周知すること、法務局の窓口において、当該住所を確認しようとする者の本人確認を厳格に行う運用をすること、申請用総合ソフトを利用したオンライン申請システムにおいて、当該住所の記載のある登記事項証明書の交付を受けるシステムを整備すること、当該システムにおいては、受任司法書士がその電子署名を付して請求したときは、他に何らの添付情報を提供することなく、当該登記事項証明書の交付を受けることができるものとする、申請用総合ソフトを利用したオンライン申請システムにおいて、当該住所を確認することができるシステムを整備すること、当該システムにおいては、受任司法書士がその電子署名を付して請求したときは、他に何らの添付情報を提供することなく、当該住所を確認することができるものとするを要望する。(大司連)

#### 【反対】広島弁, 二弁, 青学大, フィデリティ

- ・ 代表者の住所が記載された登記事項証明書を請求するには法律上の利害関係が必要となると、相当程度に限定された場合にしか住所付きの登記事項証明書は交付されず、代表者住所

を登記事項とした趣旨が有名無実化されてしまうおそれがある。特に集団的な消費者被害が発生しているような事案では、被害発生時点で会社の営業所等は存在しない例が多く、責任追及を行うにしても代表者住所を手掛かりとせざるを得ない。また、会社の代表者は当該会社を文字どおり代表する立場にあり、社会との関係でプライバシー保護の程度において一般私人とは異なる地位にあるといえるし、現在の代表者住所が登記事項となっている制度下で不都合が多数生じているとも言い難い。(広島弁)

- ・ 代表取締役等の住所は、当該法人を特定するだけでなく、その法人の背景などを知るための情報としても非常に重要であり、当該会社に対して直接的な利害関係を持たない者にも開示されるべきものである。また、利害関係の範囲が不明確であり、解釈により差が出ることは避けるべきである。(二弁)
- ・ 特に、債務不履行などの事態において、一連の法的手続を待つのみではなく、まずはその代表の所在、連絡先を把握しておく必要がある。若干でも段階的に手続を踏んでいると不測の事態に間に合わない可能性が高まる。会社の代表者の社会的責任と個人情報保護の問題がいまだ理路整然と整理されていない。また、例えば、株主が訴訟を起こすか否かの検討段階では要件を充たさないため交付を受けられないことになる結果、訴訟の検討が先に進まなくなる可能性があり、「利害関係を有する者」の要件について慎重に検討する必要がある。(フイデリティ)
- ・ 「利害関係を有する者」であるか否かの判断は、法務局において行われることになる予想されるが、實際上、そうした判断を法務局の担当者が行うことは困難を伴うものであることが予想され、実務上の混乱が懸念される場所である。また、仮に法務局の判断によって交付請求が拒否された場合、どのような救済がされるのかについても検討し、その救済が簡易に得られる制度を整備する必要があると考えるが、そうした制度を設計することは難しい。(青学大)

【条件付反対】日弁連、札幌弁、総法研

- ・ 弁護士による職務上請求制度が創設されること及び弁護士によるオンラインによる登記事項証明書の交付請求により代表者の住所地の記載された登記事項証明書を取得することができるがいずれも手当てされない限り、本提案には反対する。(日弁連、総法研)
- ・ 弁護士による職務上請求の場合等、一定の場合には利害関係の疎明を要することなく当該住所の記載された証明書の交付請求をすることができることとしない限り反対である。(札幌弁)
- ・ 現在、株式会社は、消費者被害をもたらす犯罪にも隠れ蓑として多く利用されている実態がある。迅速に代表者の住所を知ることができない場合、消費者被害案件等では、相手方たる会社を特定することができなかつたり、特定が遅延する結果、訴訟を提起することができなかつたり、更には訴訟提起が遅れたために被害回復ができないといったことにもなりかねない。これでは、現在の実務に悪影響をもたらすし、ひいては消費者被害にあった国民等の利益に反することとなる。もちろん、そのような正当な目的がないのに代表者の個人の住所というプライバシー性の高い情報が取得されてしまうことは防がなければならない。そこで、懲戒手続に裏付けられた法制度上の倫理規律に服する弁護士がその職務として行う場合に

は、迅速に住所情報にアクセスすることができる仕組みを設けることで調整を図ることが妥当である。(日弁連)

- ・ 特に、代表者に対する責任追及が必要となる案件においては、権利保全のため一刻も争うケースも少なくなく、弁護士の間滑かつ迅速な職務遂行に配慮した制度設計とされることは不可欠である。調査を迅速に行うために、具体的には、戸籍法や住民基本台帳法において認められている、いわゆる職務上請求を認める制度が創設される必要がある。また、弁護士が登記事項証明書をオンライン請求する場合には代表者の住所地の記載された登記事項証明書を取得することができる措置を講ずる必要がある。さらに、弁護士による登記情報提供サービスの利用に当たって、代表者の住所が記載された登記情報を取得可能とする措置を講ずることが不可欠である。(総法研)
- ・ 時効中断措置を至急に採る必要があり利害関係の疎明を待てない場面があることや、法的主張・請求の前提として通知の到達を要する場面などがあることから、弁護士(専門職)による交付請求に当たっては、代表者住所記載の証明書の請求を可能とすべきである。(札幌弁)

#### 【その他の意見】

- ・ 本提案が採用される場合であっても、「利害関係を有する者」については、柔軟な解釈・運用がされる必要がある。(日弁連)
- ・ 登記事項証明書の申請の際に、「利害関係を有する者」の判断が法務局ごとに異なったり、判断に時間が掛かり、登記事項証明書の取得が遅延したりすることが危惧されるため、株主代表訴訟など役員等に対する訴訟提起を行う者は、「利害関係を有する者」であることを条文、規則、ガイドラインなどにおいて、明確に規定すべきである。(株権弁)
- ・ 「利害関係」の内容や判断基準(添付資料の要否及び範囲を含む。)が不明確である。代表者の住所の記載された登記事項証明書の交付請求に制限が加えられると、法律上の利害関係を有するか否かの判断基準次第では、本人訴訟等において、代表者の住所の記載のある登記事項証明書を提出することができない場合が生ずるなどの裁判事務に支障が生ずるおそれがある。(最高裁)
- ・ おおむね賛成するが、反対の意見も有力であり、慎重に検討する必要がある。代表者の住所は、裁判実務上重要な役割を果たしているほか、特に中小企業の取引の実情に鑑みると、取引の相手方等にとっては重要な情報であり、開示の必要性は非常に高いものと考えられる。株式会社制度を利用する者の社会的責任と個人情報保護を比較衡量すると、現在の開示方法を原則として変更しないという選択肢も有力であり、慎重な議論が望まれる。原則として、開示するものとしつつ、戸籍法や住民基本台帳法の取扱いと同様に、一定の理由による申出があった場合には住所の開示をしない、あるいは代表者の住所変更の登記を要しないとする取扱いも検討の余地がある。(日司連)
- ・ 利害関係人の範囲については、更なる検討が必要と考える。代表者の住所については、企業取引の開始前や期間中における与信審査・与信管理のために利用されている。利害関係人の範囲を登記事項証明書の附属書類の閲覧と同様の範囲とした場合、取引開始前の調査の段階などでは利害関係人と認められず、取引先代表者の委任が必要と考えられるが、「相手を

信用していないと受け取られかねないため、実務上困難」との意見が寄せられている。したがって、円滑な経済取引を阻害しないよう配慮すべきである。(日商)

- ・ 「利害関係」の有無については、取引開始に際して実施する与信管理・反社チェック等の一般的に正当と認められる経済活動に関連する行為や法的手続の実行に支障が出ないような運用をするべきである。(総法研)
- ・ 代表者の住所が閲覧不能になると、暴力団排除条例の趣旨に鑑み行っている反社会的勢力の確認に支障を来す。有価証券報告書の株主のように「市区町村まで」は閲覧可能とするか、住所の代わりに生年月日を載せるなど、人物特定に有用な一定の情報は載せていただきたい。(個人)
- ・ 「当該住所の確認についての利害関係を有する者に限り」について利害関係の範囲が広範であり、絞りを掛ける必要がある。そのため、商業登記法第11条の2の規律と同様の取扱いにすることは良いものの、「事実上の利害関係」をも含めた柔軟な対応ができるような配慮を要請する。(東洋大)
- ・ 登記情報の目的外利用も制限する方策を採ることも一考に値する。(一弁)
- ・ 意見が分かれ、送達のために必要であり、改正に反対であるという意見と、個人情報保護の観点から、改正に賛成する意見とが対立し、結論の一致を見なかった。なお、「私書箱」のような制度を設けられないかという意見が出た。(実務研)
- ・ 提出された登記事項証明書(代表者の住所の記載があるもの)の民訴法上の取扱い(当該住所部分は閲覧等の制限の対象となるか。)が不明確である。(最高裁)
- ・ 他の法人類型の代表者についても同様の改正をすべきか検討すべきである。(大阪弁)
- ・ 他の会社類型についても、持分会社の一定の社員等は、やはり登記事項証明書に個人の住所が記載されるため、これについても検討が必要である。合名会社及び合資会社の無限責任社員については、会社の債権者に直接責任を負う立場であり、住所が記載された登記事項証明書の交付を請求することができるようにする必要性が相対的に高いといえる。(日司連)
- ・ 持分会社の社員は債権者に対して直接責任を負う場合があるが、債権者が住所を知る手段が確保されているのであれば十分であり、誰でも住所を知ることができる現在の取扱いは改めるべきであり、他の種類の会社についても同様の取扱いとして問題ない。また、法人が社員である場合には、法人の本店が登記されていれば十分であり、法人の職務執行者については住所を登記事項から外すことも検討すべきである。会社の支配人についても住所が登記されるが、支配人については、その権限の広範さや、会社以外の商人の支配人についての扱い、設置が任意であることなどを考えると現在の扱いのままで問題ない。(個人)
- ・ 株式会社のみならず、持分会社や、一般社団法人、公益財団法人、弁護士法人等の登記についても、同様の変更をすることが検討されるべきである。(総法研)
- ・ プライバシー保護の必要は、個人の住所を登記すべきであるとされている代表清算人の登記(会社法第928条第1項第2号、同条第2項第2号、同項第3号)等においても、同様であるため、これらの登記についても、同様の制度とすることを検討されたい。(日弁連)
- ・ 裁判所が弁護士を清算人に選任したときは、代表清算人としての住所は事務所住所でも可能とすることを検討すべきである。(大阪弁)
- ・ 諸外国においては、代表者の住所を原則として登記事項証明書の記載事項としない法制を

採っている場合においても、外国に居住する代表者についてはその住所を記載するものとしたり、独立行政最小区画については記載するものとしたりしている場合もあり、そのような例を参考にすべきである。(日司連)

- ・ 将来的には、代表者以外の役員等の住所についても、広く一般には公開しない取扱いとするにしても、登記事項とすることを検討されたい。(株権弁)
- ・ 住所について登記を通じて公開したい者が存在する可能性もあるので、選択制とし、原則住所は記されないが登記時に住所を載せて交付等することを希望する場合には住所も載せるといった運用を検討すべきである。(関学大)

#### **(注)について**

##### **【賛成】 広島弁，東弁，大阪弁**

- ・ (賛成した上で)弁護士の正当な職務上の利用を阻害しないためのシステム構築等の検討を行うべきである。弁護士に対しては特定のIDやパスワードを付与し、オンラインで代表者の自宅住所を即時に閲覧することができる権限を与えるなどの方策を検討することを求める。(東弁)
- ・ インターネットを利用して登記情報を取得する場合においては、登記情報の閲覧を求める者が利害関係を有するか否かについて判断することができないことから、株式会社の代表取締役又は代表執行役の住所に関する情報は提供しないとするのが適切である。この場合、弁護士等の一定の資格を有する者については職務上請求を可能とするようなシステムを導入すべきである。(大阪弁)

##### **【条件付反対】 日弁連，総法研**

- ・ 弁護士が登記情報提供サービスを利用する場合、代表者の住所地が記載された登記情報の取得が可能とならない限り、(注)についても反対せざるを得ない。そのような取扱いが可能となるためには、一定のシステム開発が必要であると思われるものの、消費者被害案件における被害者救済の必要性等に鑑みるときは、従前と同様に、登記情報提供サービスによって代表者の住所を知り得ることは必須である。(日弁連，総法研)

##### **【その他の意見】 一弁，関学大**

- ・ インターネットを通じた情報取得ができなくなると、実務上の利便性が損なわれるので、過度な手続上の制約は避けるべきである。(一弁)
- ・ インターネットを利用して取得する際は住所についての情報を除くなどの所要の措置を講ずる必要がある。(関学大)

## **6 会社の支店の所在地における登記の廃止**

**会社法第930条から第932条までを削除するものとする。**

**【賛成】 一弁，日弁連，広島弁，東弁，大阪弁，札幌弁，二弁，日商，慶大，全株懇，中大，**



獨協大，東洋大，岡山大，早大，青学大，フィデリティ，日司連，全銀協，法友会，実務研，総法研，関学大，ミロク，大司連，個人1名

- ・ 会社の支店の所在地における登記について登記事項証明書の交付請求がされる例が乏しい。(一弁，日弁連，広島弁，東弁，二弁，早大，日司連，総法研)
- ・ インターネット等を利用して容易に本店の所在地を知ることが可能となっている。(一弁，日弁連，東弁，大阪弁，獨協大，東洋大，早大，全銀協，関学大)
- ・ 登記申請義務を負う会社の負担を軽減すべきである。(一弁，日弁連，東弁，大阪弁，二弁，全株懇，獨協大，早大，フィデリティ，日司連，関学大)
- ・ 会社の支店の所在地における登記には，特別な効力もなく，本店の所在場所を知ることができない場合というのも想定しにくい。(個人)
- ・ 支店所在地登記の有無にかかわらず，裁判管轄を支店管轄裁判所に認めていることから，登記を廃止しても問題ない。(関学大)
- ・ 現行制度上，「支店」が具体的に何を指すのかは必ずしも明らかではない。(全銀協)
- ・ インターネットによる登記情報の取得の制度及び管轄にかかわらず，全ての法務局において会社の登記事項証明書を取得することができる制度が整備されたことにより，支店所在地における登記をする意義は失われた。(大司連)

【反対】なし

【その他の意見】

- ・ 支店に関する事項の登記そのものの必要性も引き続き検討いただきたい。(全銀協)
- ・ 法人の従たる事務所の所在地における登記についても，同様に廃止すべきである。(個人)
- ・ 登記事務の軽減等の観点からも，登記関連法も含めて支店登記制度を撤廃することも視野に入れるべきである。(関学大)

## 7 その他の論点に関する意見

- ・ 機関投資家が名義株主となっている例が少なくなく，究極の出資者である実質株主の法的取扱いを検討し，そのために必要な会社法の規律が検討されるべきである。(早大)
- ・ 今後の改正では，区分立法的な視点を深め，例えば非公開会社の特則の章や有価証券報告書提出大会社の章を設けるなどの工夫を行い，立法の形式においても分かりやすい会社法を目指していくべきである。(早大)
- ・ 振替株式制度に関連して，株主権の行使方法としての個別株主通知の有無等が裁判上問題となったが，本来は会社法が律すべき内容が他の特別法などにより律せられている点があり，それらを整理し，法典としての会社法が自足的であり，かつ，一般の株主にとって利用しやすいものとなっているのかどうかについても，検討すべきである。(早大)
- ・ 中小企業においては，取締役等の退任後も後任者の選任懈怠等により権利義務承継に関する規定(会社法第346条第1項)が適用される場合が数多く生じている。したがって，成年被後見人及び被保佐人が取締役等となることができない旨を定める規定を削除する場合における権利義務承継の問題に関して，どのように考えるべきかについても，整理しておく

べきである。(日司連)

- 会社法第97条について、変態設立事項についての定款の変更のほか、株式の譲渡制限を設ける場合についても、設立時発行株式の引受けの取消しを認めるべきである。(個人)
- 会社法第111条第1項について、ある種類の株式を取得条項付株式とするときは、その種類の株式を取得の対価とする取得請求権付株式の種類株主とその種類の株式を取得の対価とする取得条項付株式の種類株主の同意も得る必要があるとすべきである。(個人)
- 会社法第118条について、ある種類の株式を取得条項付株式とするときは、当該種類の株式を目的とする新株予約権の新株予約権者は新株予約権買取請求をすることができるものとすべきである。(個人)
- 執行役員を会社法上の機関として制度化し、監査役会設置会社及び監査等委員会設置会社の取締役会の決議によって選任することができる業務執行者(代表権のあるCEOを含む。)とすることを提案する。執行役員に会社法上の指名委員会等設置会社における「執行役」と同様の法的義務及び責任を課すことを推奨する。(ACCJ)
- 会社法第389条第3項に、監査の範囲を会計に限定した監査役について、「取締役が株主総会に提出しようとする会計に関する議案、書類その他の法務省令で定めるものを調査し、その調査の結果を株主総会に報告しなければならない」とある。一方で、監査の範囲が会計に限定されない監査役については、会社法第384条で、必要な場合に限り、株主総会へ報告すればよいことになっており、監査の範囲を会計に限定した監査役のほうが、責任が重いのは、制度として矛盾しているように思われる。また、この規定があることにより、監査の範囲を会計に限定した監査役がいる株式会社では、定時株主総会だけでなく、会計に関する議案がある株主総会について、会社法第319条による総会決議の省略ができないという見解もある。そのため、監査の範囲を会計に限定した監査役についても、必要な場合に限り、株主総会へ報告すればよいというルールに変更してはどうか。(個人)
- 会計監査人の独立性の確保の観点から、会計監査人の報酬決定権を監査役等に付与することについて検討されることを要望する。(日監協、JICPA)
- 執行役員について、例えば、指名委員会等設置会社における執行役と同様、監査役設置会社等においても、取締役会の決議によって執行役として選任することができることとし、そうした場合には、会社法上一定の規律の対象とする等、会社法上の規律を設けることを検討してはどうか。(経産省)
- 改正に基づく規制を外国会社規定を通じて、柔軟に外国法人の活動の規律に組み込ませるアプローチの研究も必要ではないか。(個人)
- 会社法第329条第3項は、法令や定款の定めによらず、任意で独立役員の割合の高い役員会を構成しようとする会社の助けにはなっている。例えば、会社法第329条第3項の補欠役員を選任することができる条件を、例えば、「現に就任している役員が欠けた場合に備えて」といったものに改正されれば、定款変更せずとも、法定以上の社外役員が就任している体制を維持することが容易になり、企業のコーポレート・ガバナンス向上に資すると思われる。(個人)

(別添)

### 意見提出団体とその略称対比表

#### 裁判所

団体名	略称
最高裁判所事務総局民事局	最高裁

横浜国立大学商法研究会	横国大
早稲田大学商法担当者	早大

#### 弁護士会

団体名	略称
大阪弁護士会	大阪弁
札幌弁護士会	札幌弁
第一東京弁護士会	一弁
第二東京弁護士会	二弁
東京弁護士会	東弁
日本弁護士連合会	日弁連
広島弁護士会	広島弁

#### 経済団体

団体名	略称
関西経済連合会	関経連
経済同友会	同友会
在日米国商工会議所	A C C J
信託協会	信託協
全国銀行協会	全銀協
全国中小企業団体中央会	全中
電気事業連合会	電気連
日本貸金業協会	貸金協
日本経済団体連合会	経団連
日本証券業協会	日証協
日本商工会議所・東京商工会議所	日商
日本損害保険協会	損保協
日本貿易会法務委員会	貿易会

#### 行政庁

団体名	略称
経済産業省経済産業政策局産業組織課及び企業会計室	経産省

#### 大学

団体名	略称
青山学院大学企業法研究会	青学大
大阪市立大学法学研究科商法担当教員	大阪市大
大阪大学教授等	大阪大
岡山大学商法研究会	岡山大
関西学院大学 I B A 会社法判例研究会	関学大
慶應義塾大学商法研究会	慶大
中央大学・商法研究者の会	中大
東洋大学法学部商事法研究会	東洋大
獨協大学商法担当者	獨協大
広島修道大学商法研究会	広修大

#### 機関投資家

団体名	略称
インターナショナル・コーポレート・ガバナンス・ネットワーク (International Corporate Governance Network)	I C G N
インターナショナル・シェアホルダー・サービス (International Shareholder Services) 日本リサーチ	I S S
ストラテジックキャピタル	ストラテジック
日本投資顧問業協会	顧問協

ベイリー・ギフォード・アンド・コー( Baillie Gifford & Co )	ベイリー
フィデリティ投信	フィデリティ
リバー・アンド・マーカンタイル・アセット・マネジメン・エルエルピー ( River and Mercantile Asset Management LLP )	リバー

#### 金融商品取引所

団体名	略称
東京証券取引所	東証

#### 労働組合

団体名	略称
日本労働組合総連合会	連合

#### その他

団体名	略称
大阪司法書士会	大司連
株主の権利弁護団	株権弁
監査懇話会	監査懇
企業法実務研究会	実務研
経営法友会	法友会
全国株懇連合会	全株懇
第一東京弁護士会総合法律研究所会社法研究部会有志	総法研
脱原発へ！関電株主行動の会	関電株主
脱原発へ！中電株主行動の会	中電株主
脱原発北電応援メンバー	北電応援
脱原発をめざす北電株主の会，脱原発東北電力株主の会，脱原発・東電株主運動，脱原発！中電株主といっしょにやろう会，北陸電力と共に脱原発をすすめ	脱原発会

る株主の会，脱原発へ！関電株主行動の会，脱原発へ！中電株主行動の会，未来を考える脱原発四電株主会及び九電消費者株主の会の連名	
長島・大野・常松法律事務所有志	NOT
日本監査役協会	日監協
日本経営倫理学会ガバナンス研究部会有志	経営倫理学会
日本公認会計士協会	J I C P A
日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク	C G ネット
日本司法書士会連合会	日司連
日本取締役協会コーポレートガバナンス委員会	J A C D
ペイ・ガバナンス日本	ペイガバ
北陸電力	北陸電
ミロク情報サービス税経システム研究所商事法研究会	ミロク
ヤフー	ヤフー