

会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する
要綱案の取りまとめに向けた補足的な検討

第1 実質株主確認制度

1 株式会社から実質株主を確認する制度

(1) 株式会社から実質株主を確認する制度について、その中核的な趣旨を「株式会社と株主との間の建設的な対話の促進」に求めることとした上で、次のアからオまでの規律〔注：部会資料13と同様であるため省略〕を設けるものとする。どうか。あわせて、副次的な趣旨を「有事の場面における株式会社の支配に関する重要な情報の把握」に求めることとした上で、次のカからサまでの規律を設けるものとするについて、どのように考えるか。

カ 仲介機関である基準日株主が行使することができる権利が株主総会における議決権であり、かつ、上場会社が基準日株主に対して当該株主総会が会社法第297条第1項、第303条第2項又は第305条第1項の規定による請求により経営に重要な影響を与える事項として法務省令で定めるもの（注）が株主総会の目的である事項又は議案とされたものであることを明らかにしてアの規定による請求をした場合において、故意又は重大な過失によりイ又はウの規定に違反（当該違反に係る株式（以下「違反株式」という。）の数が発行済株式（自己株式を除く。）の総数の200分の1以上であるものに限る。）した者（以下(1)において「違反者」という。）があるときであって、上場会社が違反者（違反株式の基準日株主でない場合にあっては、違反者及び違反株式の基準日株主）に対して議決権を有しないものとする旨の通知（以下「議決権停止通知」という。）をした日から1か月を経過したときは、アの規定による請求を受けた基準日株主は、当該株主総会において、違反株式については、議決権を有しない。

キ カの規定は、次のいずれかに該当する場合には、適用しない。

- ① 違反者がイに規定する通知又はウに規定する情報の提供をした日から3週間を経過した場合
- ② カの違反が違反者の指図権者を直近下位仲介機関と誤認したことに基づくものである場合

ク 議決権停止通知は、当該通知に係る違反の内容を明らかにしてしなければならない。

ケ 議決権停止通知をする決定をするには、取締役会の決議によらなければならない。

コ 議決権停止通知又はこの規定による通知を受けた仲介機関は、当該通知に係る違反株式について当該仲介機関の直近下位仲介機関がある場合には、直ちに、その旨を直近下位仲介機関に通知しなければならない。

サ 議決権停止通知又はコの規定による通知を受けた仲介機関は、当該通知に係る違反株式について当該仲介機関に対する指図権者がある場合には、直ちに、その旨を当該指図権者に通知しなければならない。

(2) 実質株主による株主総会への代理出席及び議決権の代理行使について、次のア及びイの規律〔注：部会資料１３と同様であるため省略〕を設けるものとする。どうか。また、株主総会の実務が混乱する懸念については、解釈によって対応することについて、どのように考えるか。

(注) 法務省令で定める事項は、①役員の選任又は解任、②役員の構成の重要な変更（役員の数又は任期に係る重要な変更を含む。）、③株式交換、株式移転、株式交付、会社の分割又は合併、④事業の全部又は一部の譲渡、譲受け、休止又は廃止及び⑤解散とすることを想定している。

(補足説明)

1 制度の趣旨及び制度の実効性を確保するための規律（本文(1)）

(1) 第１５回会議における議論の状況

第１５回会議では、株式会社から実質株主を確認する制度（以下「確認制度」という。）の実効性を確保するための規律として議決権の停止を設けることについて、「株式会社と株主との間の建設的な対話の促進」という制度の趣旨では、議決権の停止という重い制裁を課すことを正当化することはできないとの意見が多数あった。他方で、制度の趣旨を離れて実効性を確保する観点から、議決権の停止を設けることに賛成する意見が多数あったものの、議決権の停止の対象とするべき範囲について更なる限定を加えるべきか否かについては、意見が分かれた。その一つの分岐点は、①原則として会社は実質株主を知る権利を有する（実質株主はその素性を明らかにする必要がある）と考えるか、②原則として実質株主は（議決権の停止によって実効性を確保するべき義務としては）そ

の素性を明らかにする必要はなく、会社において実質株主を知る必要性が認められる場面に限ってその素性を明らかにする必要があると考えるかという考え方の相違によるものであったように思われる（なお、第15回会議では、この点については比較法的にも考え方が分かれているとの指摘があった。）。また、議決権が停止された場合には実質的には指図権者が不利益を被る可能性があるが、仲介機関による義務の違反に対する抑止効果を有するといえるのかとの意見や、指図権者の手続保障が不十分ではないのかとの意見も複数あったところである。

(2) 制度の趣旨及び議決権の停止の対象となる範囲の限定

ア 制度の趣旨及び場面の限定

本文(1)柱書きでは、確認制度の趣旨について、その中核的な趣旨を「株式会社と株主との間の建設的な対話の促進」に求めることとした上で、副次的な趣旨を「有事の場面における株式会社の支配に関する重要な情報の把握」に求めることを提案している。これは、前記(1)②の考え方を採る場合であっても、一定の有事の場面では、確認制度によって指図権者が明らかにされないことにより上場会社ひいては株主の共同の利益が害される可能性の高いことがあり得、有事の場面に限定すれば、仲介機関の悪意・重過失による義務の違反に対して議決権の停止を課すことも相当であるといえるものと考えられるものである。詳細は以下のとおりである。

まず、後記本文2の株主側から株式会社に対する通知を義務付ける制度（以下「通知制度」という。）における通知義務の趣旨は、一定数以上の議決権の行使について実質的な決定権限を有する者及びその株式の保有を通じてその者と一定の範囲で利害関係を共通にする者は、その議決権の行使を通じて上場会社の経営に対して影響力を及ぼす存在であることから、これらの者の存否及び素性という情報（以下「大量保有情報」という。）は、上場会社の状況又は運営に関する基本的な情報として、上場会社において把握され、かつ、株主に対して開示されるべきであるという点にあり、上場会社ひいては株主の共同の利益のためのものといえる。

そして、後記本文2のとおり、通知制度の実効性を確保するための規律として通知義務の違反に対して議決権の停止を可能にすることを提案しているものの、そもそも通知制度における通知義務は株主側で生じた事情によって生ずるものであり、その違反を上場会社が覚知するのには限界があることは否定できない。これに対して、確認制度は、仲介機関から情報を得ることができる制度である点で指図権者が自ら

明らかにしない情報を上場会社が取得できる制度であり、確認制度によって得られた指図権者の情報が通知制度における通知義務の違反を覚知する端緒となる可能性がある。そこで、上場会社が通知制度における通知義務の違反を覚知する端緒とするために確認制度において指図権者の情報を確認し、違反が覚知された場合には通知義務者に違反の是正を求め、違反の是正によって上場会社だけでなく株主も正しい大量保有情報にアクセスできるようにすることは、上場会社ひいては株主の共同の利益に資するものであるといえないか。そうであれば、このような目的の下で確認請求をした場合には、転送義務・情報提供義務の違反に対する議決権の停止の措置を設けることによって実効性を確保する必要性が高いとも考えられる。なお、このように上場会社ひいては株主の共同の利益に資することを目的とすると考えると、上場会社だけでなく株主による確認請求や指図権者の情報へのアクセスを認める必要がないかも検討の余地がある。もっとも、通知制度における通知義務の違反を覚知する端緒とするという同一の目的のために多数の株主が当該情報を取得する必要性は必ずしも高くはなく、むしろ、多数の株主に当該情報を開示するとその濫用的な利用のおそれがあるため、株主総会の決議によって株主に選任された取締役が代表して当該情報を取得して分析すれば足りる（取締役による当該情報の濫用的な利用又は議決権の停止の措置の濫用的な利用は、取締役の善管注意義務違反となる）と考えられる。

もっとも、前記(1)②の考え方のように、原則として実質株主は（議決権の停止によって実効性を確保すべき義務としては）その素性を明らかにする必要はなく、上場会社において実質株主を知る必要性が認められる場面に限ってその素性を明らかにする必要があると考える場合には、上記の目的の下で確認請求をした場合に生じた違反の全てを議決権の停止の対象とすることまでは正当化できず、転送義務・情報提供義務の違反に対する議決権の停止が許容されるのは、指図権者の情報が明らかにされないことにより上場会社ひいては株主の共同の利益が害される可能性の高い場面に限定されることが考えられる。そして、そのような場面とは、指図権者の情報が明らかにされない状況下において、株主総会の決議によって株主に選任された取締役ではなく、少数の株主がイニシアティブをとって上場会社の経営に重要な影響を与える事項を付議する株主総会の場面、すなわち、重要な議題又は議案に係る株主提案又は臨時株主総会の招集請求がされた場面であるといえるのではないか。

そこで、本文(1)カでは、転送義務・情報提供義務の違反が議決権の停止の対象となる場面を「会社法第297条第1項、第303条第2項又は第305条第1項の規定による請求により経営に重要な影響を与える事項として法務省令で定めるもの〔中略〕が株主総会の目的である事項又は議案とされた」株主総会に限定することを提案している。また、「経営に重要な影響を与える事項として法務省令で定めるもの」としては、①役員の選任又は解任、②役員の構成の重要な変更（役員の数又は任期に係る重要な変更を含む。）、③株式交換、株式移転、株式交付、会社の分割又は合併、④事業の全部又は一部の譲渡、譲受け、休止又は廃止及び⑤解散とすることを想定しており、その旨を注記している。

なお、このように有事の場面に限って副次的な趣旨が認められると考える場合には、仲介機関が有事の場面における確認請求であることを認識せずに生じた転送義務・情報提供義務の違反を議決権の停止の対象にするのは仲介機関に酷であると思われるため、本文(1)カでは、上場会社が仲介機関である基準日株主に確認請求を行うに際して上記の有事の株主総会であることを明らかにすることを求めている。

イ 閾値による限定

前記アと同様に、議決権の停止が許容されるのは指図権者の情報が明らかにされないことにより上場会社ひいては株主の共同の利益が害される可能性が高い場面に限定され则认为る場合には、議決権の停止の対象となる違反の範囲に、その違反に係る株式（違反株式）の閾値による限定を設けることが考えられる。違反株式の数が発行済株式（自己株式を除く。）の総数に占める割合が僅少である場合には、その違反株式に係る指図権者の情報が提供されても、当該情報が通知義務の違反を覚知する端緒となる可能性が低いからである。そこで、本文(1)カでは、閾値を設けることとし、その閾値を200分の1（0.5%）以上とすることを提案している。

なお、EU（欧州連合）第二次株主権利指令（Shareholder Rights Directive II。Directive (EU) 2017/828 による改正後の Directive 2007/36/EC をいう。以下同じ。）は、「加盟国は、その領域で登記された事務所を有する会社について、一定の割合を超える株式又は議決権を有する株主の特定を請求することのみを認めることを定めることができる。その割合は0.5%を超えてはならない。」と定めている。この閾値は、仲介機関の違反に係る株式の割合ではなく、株主が有する株式又は議決権の割合を指すものの、確認制度における転送義務・情

報提供義務の違反があった場合には指図権者が指図権を有する株式の数が回答されないため、閾値による限定として指図権者が指図権を有する株式の割合を基準とすることは、制度上困難であるように思われる。また、現時点で事務当局において把握している情報によれば、EU第二次株主権利指令における上記の閾値は、株主が複数の仲介機関に分けて株式又は議決権を有する場合であっても、その割合を合算することなく仲介機関ごとに閾値を超えるか否かを判定することが多いとのことである。そうであれば、そのような閾値を設けた場合には、そもそもその閾値を下回る割合しか株式又は議決権を保有しない仲介機関は確認の対象外になるという意味において仲介機関に関する閾値ともなるため、本文(1)カで提案している200分の1(0.5%)という割合は、EU第二次株主権利指令において許容されている閾値の上限と整合的であると考えられる。

また、このように閾値による限定を設けた場合には、指図権者は、200分の1(0.5%)未満の株式を有する仲介機関に分散して指図権を有することにより議決権の停止の対象となることを回避することができ、上場会社ひいては株主の共同の利益が害される可能性の高い場面を捕捉できなくなるとの考え方もあり得るところである。もっとも、「有事の場面における株式会社の支配に関する重要な情報の把握」という観点からも、指図権者の情報は通知制度における通知義務の違反を覚知する端緒となり得るにとどまることを踏まえると、ごく僅かな株式に係る違反をも議決権の停止の対象としてごく僅かな株式しか有しない仲介機関にも厳格な対応を求めて負担を掛けることは、制度全体として設計のバランスを欠くようにも思われる。また、200分の1(0.5%)の閾値を設けた場合であっても、例えば、合計で5%を超える株式について指図権を有する指図権者は、少なくとも11の仲介機関に指図権を分散しなければ各仲介機関が有する株式の割合が0.5%未満とならず、そのような多数の仲介機関における分散保有には費用や手間が生ずることも踏まえると、指図権者が多数の仲介機関に分散して指図権を有することにより議決権の停止の対象となることを回避することは必ずしも容易ではなく、閾値による限定を設けても、上場会社ひいては株主の共同の利益が害される可能性の高い場面を捕捉できなくなることはないと考えられないか。

ウ 議決権が停止される株式の範囲

議決権が停止される株式の範囲について、仲介機関である基準日株主が確認対象株式の一部については転送義務・情報提供義務を適切に

履行した一方で、残りの部分について故意・重過失により転送義務・情報提供義務に違反した場合には、指図権者の情報が明らかにされないのは違反のあった部分（違反株式）のみであるため、議決権が停止される株式の範囲は、違反株式のみとすることで足りると考えられる。そこで、本文(1)カでは、「違反株式」を議決権の停止の対象とするよう記載を改め、この点を明確化している。

(3) 指図権者の不利益への対応（議決権停止通知の指図権者への転送）

前記(1)のとおり、第15回会議では、議決権が停止された場合には実質的には仲介機関よりも指図権者が不利益を被る可能性があるが、仲介機関による義務の違反に対する抑止効果を有するといえるのか検討すべきであるとの意見があった。この点については、仲介機関は指図権者に対してその指図どおりに議決権を行使する契約上又は法律上の義務を負っており、その提供する株式仲介業務に係る株式の議決権が停止された場合には指図権者から当該義務の違反に基づく責任を問われ得る立場にあるため、議決権が停止されるおそれがある場合に仲介機関が指図権者の意思に反して故意に義務に違反することは通常想定されず、違反に対する抑止効果に欠けるところはないようにも思われる。

他方で、議決権が停止された場合には実質的には指図権者が不利益を被る可能性があるため、本文(1)コ及びサでは、その手続保障として、議決権停止通知を受けた仲介機関に対し、その背後にいる下位仲介機関又は指図権者に対して議決権停止通知を受けた旨を直ちに通知する義務（転送義務）を課すことを提案している。これにより、指図権者は違反をした仲介機関を通じて違反を是正することが容易になり、是正から3週間を経過することにより議決権は停止されなくなるため（本文(1)キ①）、一定の手続保障がされていると考えることができるように思われる。

(4) 主張立証責任について

上場会社が本文(1)イ又はウの規定に違反した株主の議決権を停止した上で株主総会の決議を成立させたことに対して、議決権の停止は違法であったとして株主総会の決議の取消しの訴えが提起された場合には、議決権が停止されていることを主張する上場会社が、①上場会社が基準日株主に対して、前記(2)アの有事の場面であることを明らかにして確認請求をしたこと、②基準日株主又はその下位仲介機関による転送義務・情報提供義務の違反、③違反者の故意・重過失等の議決権の停止の要件について主張立証責任を負うことを想定している。

なお、後記本文2（補足説明）3の通知制度における議決権の停止への裁判所の関与方法等については、確認制度における議決権の停止への

関与方法等についても妥当する。

2 実質株主による株主総会への代理出席等（本文(2)）

(1) 第15回会議における議論の状況

第15回会議では、実質株主による株主総会への代理出席及び議決権の代理行使について、提案に賛成する意見が多数あった一方で、株主総会の実務が混乱することを懸念する意見も多数あった。株主総会の実務が混乱する要因としては、①指図権者が事前連絡なく株主総会当日に来場して代理出席をしようとした場合には、その場の限られた時間の中で入場資格を確認しなければならないこと、②名義株主が議決権の不統一行使をする場合には、事前の議決権の行使による賛成票、反対票、棄権票と、指図権者に代理行使が委任された議決権の範囲との関係性が明らかにならないと議決権の行使結果の集計ができないことが挙げられた。

(2) 提案の趣旨

ア 本文(2)では、実質株主による株主総会への代理出席及び議決権の代理行使に関して株主総会の実務が混乱する懸念については、後記イ及びウのとおり、解釈によって対応することを提案している。

イ 来場した者の入場資格の確認

前記(1)①の懸念について、仲介機関である基準日株主が本文(1)ウの規定により上場会社に情報が提供された指図権者を代理人として、当該指図権者が株主総会に来場する場合には、入場資格の確認として、上場会社は、①基準日株主が指図権者に代理権を授与していること及び②①の指図権者が本文(1)ウの規定により上場会社に情報が提供された指図権者であり、株主総会時点においても当該株主総会における議決権の行使について①の基準日株主（又はその下位仲介機関）に対して指図権を有することを確認することが考えられる。

現行法上、代理人によって議決権を行使する場合には、代理権を証明する書面を提出しなければならないとされている（会社法第310条第1項後段）ことに加えて、株主総会の招集の決定事項として、「代理権（代理人の資格を含む。）を証明する方法」を定めることができる（会社法施行規則第63条第5号）、上記①の事項を証明する方法を株主総会の招集の決定事項として定めることができる。また、会社法施行規則第63条第5号に規定する「代理人の資格」について、代理人を株主や一定の資格者に限定する措置が講じられている場合には、これを証明する方法を定めることもできると解されているため、代理人を一定の者に限定している上場会社においては上記②の事項も「代理人の資格」に該当し、これを証明する方法を株主総会の招

集の決定事項として定めることができると考えられる。したがって、現行法上も、上記①及び②の事項を証明する方法として一定の書面の提出を求めることができると考えられる。

また、会社法施行規則第63条第5号に基づき代理権を証明する書面の提出期限を定めることについても、定款や株式取扱規程等に具体的な定めがない場合には、株主総会を招集する者の合理的な裁量に委ねられているものと解されたとし、提出書面の有効性の判断や集計に一定の時間を要することを考慮して提出期限を設定することは合理的な目的といえ、代理人により議決権行使を行おうとする株主の便宜にも配慮した相当な提出期限であれば、合理的な裁量の範囲内の決定であるとする裁判例が存在する（東京地決令和6年9月10日判タ1535号241頁）。このような裁判例の存在も踏まえると、提出期限を定めることについては、解釈により合理的な結論を導くことが可能であると思われる。なお、提出期限を定める場合には、上記②の事項のうち、「株主総会時点においても当該株主総会における議決権の行使について①の基準日株主（又はその下位仲介機関）に対して指図権を有すること」をどのように証明するかが問題となるところ、例えば、基準日株主が作成する証明書において、㊦当該指図権者が証明書提出時点において当該株主総会における議決権の行使について基準日株主（又はその下位仲介機関）に対して指図権を有すること及び㊧当該株主総会までに当該指図権者が基準日株主（又はその下位仲介機関）に対して有する指図権に変更があった場合には、基準日株主が速やかに上場会社に通知することを明記することが考えられないか。

ウ 議決権の不統一行使の場合の確認

前記(1)②の懸念について、仲介機関である基準日株主が議決権の不統一行使をする場合において、ある指図権者にその一部の議決権の株主総会における代理行使を委任するときは、議決権の行使結果の集計のために、上場会社は、①基準日株主が指図権者に代理権を授与した議決権の個数、②①の議決権に関する事前の議決権の行使の状況を確認する必要があると考えられる。これらの情報は議決権の行使結果の集計のために不可欠なものであるため、基準日株主又は指図権者は上記①及び②を示す必要があり、これらの事項を明らかにせずにする議決権の代理行使は、その賛否の内容が明らかでない議決権の行使と同様に、無効と解さざるを得ないと思われる。

また、上記①及び②の事項は同時に代理権の範囲を画するものでもあり（上記②の事項についても、例えば、㊦議決権1000個を有する

基準日株主Aが、事前の議決権の行使として600個分を賛成票に、400個分を反対票に投じており、指図権者Bが基準日株主Aに指図権を有する議決権が100個分である場合において、④指図権者Bが代理人として株主総会に出席して議決権100個分について反対票を投じたときは、当該議決権100個分の事前の行使が賛成票と反対票のいずれに投じられていたかによって、基準日株主Aが有する議決権1000個の行使結果が賛成500個となるのか賛成600個となるのかが変わることとなるので、上記②の事項も代理権限の範囲を画するものといえるように思われる。)、これらの事項は会社法第310条第1項後段及び会社法施行規則第63条第5号において証明の対象となる「代理権」に含まれ、これらの事項を証明する方法を株主総会の招集の決定事項として定めることができるように思われる。

また、会社法施行規則第63条第5号に基づきこれらの情報の提出期限を定めることについても、前記イと同様に、解釈により合理的な結論を導くことが可能であると思われる。なお、提出期限を定める場合には、上記②の事前の議決権の行使の状況をどのように証明するかが問題となるところ、例えば、基準日株主が作成する証明書において、⑦証明書提出時点における事前の議決権の行使の状況及び④当該株主総会日前までに事前の議決権の行使の状況に変更があった場合には、基準日株主が速やかに上場会社に通知することを明記することが考えられないか。

2 株主側から株式会社に対する通知を義務付ける制度

株主側から株式会社に対する通知を義務付ける制度として、次の(1)から(8)までの規律〔注：(1)から(4)までは部会資料13と同様であるため省略〕を設けるものとするので、どうか。

(5) 故意又は重大な過失により(1)の規定に違反して大量保有・変更報告書を提出せず、又は重要な事項につき虚偽の記載があり、若しくは記載すべき重要な事項の記載が欠けている大量保有・変更報告書を提出した者（以下「違反者」という。）がある場合において、その違反に係る株券等を発行する上場会社が違反者に対して議決権停止通知をした日から1か月を経過したときは、違反者が保有（金融商品取引法（以下「金商法」という。）第27条の23第3項各号に規定する権限を有する場合を含む。以下2において同じ。）する当該上場会社の株式（当該通知後に違反者が保有するに至ったものを含む。）（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基準日を定めた場

合にあつては、当該基準日において違反者が保有する当該上場会社の株式とする。)は、議決権を有しない。

(6) (5)の規定は、次のいずれかに該当する場合には、適用しない。

ア (5)の違反の事実が発生した日から5年間を経過した場合

イ (5)の違反に係る大量保有・変更報告書の追完(注1)の日から1か月を経過した後最初に招集される株主総会の終結の時を経過した場合

(7) 議決権停止通知は、当該通知に係る違反の内容を明らかにしてしなければならない。

(8) 議決権停止通知をする決定をするには、取締役会の決議によらなければならない。

(注1)「追完」とは、違反者が、違反者に生じた当該株券等に係る大量保有・変更報告書を提出しなければならない事由のうち、その時点における直近の事由に基づく大量保有・変更報告書を(1)又は金商法の規定により提出することをいうことを想定している。

(注2)株主総会の前に議決権が停止されなかった場合であっても、例えば、複数の者が、共同して役員の選任等の提案を行うことを合意し、協調して株式を取得しながら、故意に大量保有・変更報告書を提出せずに共同保有者であることを秘しつつ、一斉に議決権を行使することにより、株主提案を可決させたときは、このような状況の下でこれらの違反者がその議決権を行使したことが、株主総会の決議の取消事由になることを想定している。

(補足説明)

1 場面による限定

通知制度における通知義務の違反者の議決権の停止が許容される場面について、確認制度において前述したのと同様に、議決権の停止が許容されるのは、大量保有情報が明らかにされないことにより上場会社ひいては株主の共同の利益が害される可能性の高い場面に限定されると考えて、確認制度と同様の場面による限定を設けるべきであるという考え方もあり得るように思われる。

もともと、確認制度とは異なり、通知制度における通知義務の範囲は、金商法に基づく大量保有報告制度と同様に株券等保有割合(金商法第27条の2第4項に規定する株券等保有割合をいう。以下同じ。)が5%を超える者という上場会社の経営に重要な影響力を有する者に限定されているため、場面による限定はなくとも、議決権の停止によって実効性を確保することの許容性は認められるとも考えられる。

そこで、本文(5)では、そのような場面による限定は加えていない。

2 主観による限定

第15回会議では、善意・無重過失による違反については、追完後3週間の経過により議決権の停止の効力を失わせることで積極的な追完を促すこととする提案に賛成する意見もあった一方で、事務過誤による違反やみなし共同保有者に帰責事由がある違反も生ずる可能性があることを踏まえて、故意・重過失による違反のみを議決権の停止の対象にするべきであるとの意見が複数あった。

本文(5)では、善意・無重過失による違反について追完後3週間の経過により議決権の停止の効力を失わせることでは違反者に酷な結果となることも想定されることを踏まえて、議決権の停止の対象となる違反を故意・重過失による違反に限定している。

なお、上場会社が通知義務に違反した大量保有者が保有する株式の議決権を停止した上で株主総会の決議を成立させたことに対して、議決権の停止は違法であったとして株主総会の決議の取消しの訴えが提起された場合には、議決権が停止されていることを主張する上場会社が違反者の故意・重過失について主張立証責任を負うことを想定している。

また、議決権の停止の対象となる違反を故意・重過失による違反に限定したことに伴い、みなし共同保有者に関する事項に起因する違反を議決権の停止の対象外とする旨の規律を削除し、みなし共同保有者に関する事項に起因する違反についても故意・重過失による違反であれば議決権の停止の対象とすることとしている。

3 裁判所の関与方法等

(1) 提案の内容

議決権の停止の手続への裁判所の関与の方法について、本文(5)では、従前の提案と同様に、議決権の停止の効力を争う者が議決権の行使を許容する仮処分の申立てを行う機会を保障するために（なお、上場会社から議決権行使禁止の仮処分の申立てを行うことも想定される。）、議決権停止通知をした日から議決権の停止の効力が生ずるまでに1か月の期間を設けることとしている。なお、「議決権停止通知をした日」とは、議決権停止通知が到達した日を指すことを想定している。

(2) 誤って議決権が停止されたものと取り扱った上で決議が成立した場合

第15回会議では、議決権停止通知がされた後、議決権の停止の効力が生ずるまでの期間内に議決権停止通知を受けた者が議決権の行使を許容する仮処分の申立てをしなかった場合には、実際には通知義務の違反がなかったときであっても、議決権が停止されたものとして取り扱った

ことが株主総会の決議の取消事由とならないと考えられるかという点について問題提起があった。この点については、被疑違反者が株主総会の前に争わなかった一事をもって直ちに決議の取消事由とならないと解することはできないと考えられる。他方で、株主総会の前に議決権行使禁止の仮処分命令が発令されていた場合には、株主総会の後に本案訴訟で仮処分命令と異なる判決が確定したときであっても、仮処分命令は取消しの裁判がされるまでは有効であり、また、決議後に仮処分命令が取り消されてもその仮処分命令が遡及的に効力を失うわけではないから、その決議に取消事由が認められるわけではないとする見解が存在する。この見解を前提とすれば、株主総会の前に、上場会社から議決権行使禁止の仮処分の申立てをし、その仮処分命令を得ることによって、後の紛争に備えることが可能になる。このように考えると、議決権停止通知を行う上場会社が議決権行使禁止の仮処分の申立てを行うことが促されるため、不当な議決権の停止の防止を期待することができ、望ましいとも考えられる。

(3) 誤って議決権が停止されたものと取り扱ったことにより決議が成立しなかった（否決された）場合

第15回会議では、本来停止されるべきでない議決権が停止されたものとして取り扱われたことにより決議が成立しなかった（否決された）場合には、議決権を停止された大量保有者側に有効な救済手段がないという懸念を指摘する意見が複数あった。この点については、①議決権を停止された大量保有者側が賛成票を投じていたもののこれを無効として集計したとしても、当該賛成票は有効であり、正しく集計すると決議が成立していたのであれば、例えば取締役選任議案であれば、取締役の地位確認の訴え等を提起して争うことが考えられないか。また、②大量保有者が賛成票を投ずる意向を有しているにもかかわらず上場会社が投票行為自体を妨げた場合は、信義則上、上場会社は賛成票があったものとして議決権の行使結果を集計しなければならず、上場会社がそのように集計しなかった場合であっても決議の成否は賛成票があったものとして集計することで定まると解釈し、①と同様に、例えば取締役選任議案であれば、取締役の地位確認の訴え等を提起して争う余地があると考えられないか。

なお、上記①及び②のいずれにおいても、前記(2)と同様に、株主総会の前に議決権行使禁止の仮処分命令が発令されていた場合には、仮処分命令は取消しの裁判がされるまでは有効であり、また、株主総会の後に仮処分命令が取り消されてもその仮処分命令が遡及的に効力を失うわけ

ではないから、決議が成立していたと解することはできないという考え方もあり得るように思われる。また、上記②については、大量保有者が通知義務に違反していると上場会社が誤信していた場合にも上記の信義則上の義務が認められるかが問題となる。ところで、株主総会の前に議決権行使禁止の仮処分命令が発令されていた場合にはそのような信義則上の義務は認められないと思われる一方で、議決権の停止という重大な効果が生ずることを踏まえると、仮処分命令が発令されていなかった場合には、そのような信義則上の義務を認める余地もあるようにも思われる。このように考えると、議決権停止通知を行う上場会社が議決権行使禁止の仮処分の申立てを行うことが促されるため、不当な議決権の停止の防止を期待することができ、望ましいとも考えられる。

4 基準日との関係

通知制度における通知義務と実効性を確保するための規律としての議決権の停止の関係性について、議決権については、議決権の行使の基準日を定めた場合には当該基準日時点における名義株主が議決権を有することとなる一方で、通知制度における通知義務はある者が「保有」する株券等の割合に基づいて生ずるものであり、ここでいう「保有」には基準日による限定は及ばない。したがって、基準日後株主総会までの期間においては、通知義務の基準となる「保有」概念と、停止の対象となる議決権とで依拠すべき時点が異なることとなる。

この点について、基準日を定めた場合であっても、違反者が株主総会時点において保有する全ての株式を議決権の停止の対象とすると、例えば、ある基準日株主が基準日後株主総会の前に市場で株式を売却し、偶然にも違反者が当該株式を取得したという事案において、本来であれば当該基準日株主が当該株式についての議決権を行使することができるはずであるところ、株主総会時点では違反者が当該株式を保有しており、当該株式も議決権の停止の対象となるため、当該基準日株主が当該株式についての議決権を行使することができなくなるが、この結論は不合理であると考えられる。そこで、本文(5)では、議決権の行使の基準日を定めた場合には、議決権の停止の対象となる株式について、基準日時点において違反者が保有していた株式とすることを提案している。なお、違反が基準日後に生じた場合であっても、当該基準日時点に違反者が保有していた株式を議決権の停止の対象にすることを想定している。

このように、議決権の停止の対象となる株式を基準日時点において違反者が保有していた株式とすると、例えば、基準日時点で6%分の株式を有する名義株主Aから、基準日後株主総会の前にBが当該6%分の株式を買

い取るとともに、当該基準日に係る株主総会においてAはBの指図に基づき議決権を行使する旨の合意をした場合において、Bが通知義務に違反したときは、当該6%分の株式については議決権の停止の対象にならないのではないかという懸念が生ずる。もっとも、AとBは共同して議決権を行使することを合意しているため、原則として共同保有者（金商法第27条の23第5項）となって双方に通知義務が生ずることとなり、Aが当該通知義務を履行すれば共同保有者としてBが開示されることになる一方で、Aが当該通知義務に違反すれば、Aが基準日時点において「保有」していた株式として議決権の停止の対象となるため、上記の懸念は解消されていると思われる。

なお、本文(5)では、「違反者が保有する間」という文言を削除している。これは、「違反者が保有〔中略〕する当該上場会社の株式」を議決権の停止の対象としていることからその趣旨は明らかであるため、上記の基準日を定めた場合の修正と合わせて文言の調整を行ったものである。

5 追完により議決権の停止の効力が失われる時期

追完により議決権の停止の効力が失われる時期について、従前の提案では、故意・重過失による違反については、制裁としての趣旨も含め、追完後最初に招集される株主総会の終結の時の経過時としていた。この点について、議決権停止通知から議決権の停止の効力が生ずるまでの期間を1か月としていることを踏まえると、株主総会の1か月前以降に生じた通知義務に違反し、その後株主総会が招集されるまでに追完をした場合には、議決権が停止されることはなく、抑止力に欠けるとと思われる。そこで、本文(6)イでは、追完から「1か月を経過した後」最初に招集される株主総会の終結の時の経過時に議決権の停止の効力が失われるよう規律を改めている。

6 議決権の停止を株主総会の決議に反映するための手当て

従前の提案では、議決権の停止を株主総会の決議に反映するための手当てとして、確認制度によって名義株主が判明した指図権者に限って、仲介機関である名義株主又はその下位仲介機関の指図権者の議決権が停止された場合において、①当該名義株主に、上場会社から請求を受けたときは、違反をした指図権者が保有する株式の議決権の行使状況を上場会社に通知しなければならないとする義務を課した上で、②当該請求の転送を受けた下位仲介機関にも同様の義務を課することを検討事項として挙げていた。もっとも、第15回会議では、実務上、議決権行使プラットフォームを通じて指図権者が直接議決権を行使することもあり、仲介機関が指図権者ごとの議決権の行使状況を把握していないこともあるとの指摘があったところであり、これらの義務を課することには慎重な検討が必要であると思われる。

そこで、この点は中長期的な検討課題と整理し、議決権の停止を株主総会の決議に反映するための手当てを設けることを検討する旨の注記を削除している。

このように考えると、特に違反者が実質株主である場合には、上場会社が、①当該実質株主が保有する株式の名義株主と②当該株式に係る議決権の行使状況を確実に確認するための手段を欠くこととなり、通知制度における議決権の停止の実効性には一定の制限があることとなる。もっとも、①の点は確認制度により一部補完され、前記本文 1 (1) 柱書きのとおり、「有事の場面における株式会社の支配に関する重要な情報の把握」という副次的な趣旨を求める場合には確認制度の実効性が更に補強されることとなる。また、実効性に一定の制限があるとしても、上場会社において必要な情報を取得できた場合には議決権が停止されるという規律があることが通知義務の違反を抑止する効果は、なお認められるようにも思われる。

第 2 株主提案権等に関する規律の見直し

1 業務執行事項に係る定款の変更に関する議案の提出の制限

業務執行事項に係る定款の変更に関する議案の提出の制限に関し、次の【A 案】及び【B 案】について、どのように考えるか。

【A 案】上場会社は、株主が定款の変更に関する議案を提出した場合において、当該議案が業務執行に関する事項であってこれを定款に定めることにより取締役又は執行役（以下「取締役等」という。）の裁量を拘束し、株主の共同の利益を害するおそれ大きいものとして法務省令で定める事項（注 1）についてのものであるときは、取締役会の決議により、当該議案を株主総会において取り上げないことができるものとする。この場合において、上場会社は、当該株主総会に係る株主総会参考書類に、当該議案の要領及びこれを取り上げなかった理由を記載しなければならないものとする。

【B 案】上場会社（取締役の過半数が社外取締役であるものに限る。）は、株主が定款の変更に関する議案を提出した場合において、当該議案が当該上場会社において取締役会の決議により業務執行の決定を取締役等に委任している事項についてのものであるときは、取締役会の決議により、当該議案を株主総会において取り上げないことができるものとする。この場合において、上場会社は、当該株主総会に係る株主総会参考書類に、当該議案の要領及びこれを取り上げなかった理由を記載しなければならないものとする。

（注）法務省令では、①将来にわたり取引の相手方、条件又は内容を拘束する事項、

②特定の取引の相手方、条件又は内容を拘束する事項及び③使用人に関する事項（使用人の賃金その他の労働条件及び労働環境の設計等）に限定して列挙することを想定している。

5 （補足説明）

1 第16回会議における議論の状況

第16回会議では、上場会社においては定款変更の形式による業務執行事項に関する株主提案をできないものとするについて、取締役会設置会社における株主総会と取締役会との権限分配の趣旨や、業務執行事項が定款に定められた場合には機動的かつ柔軟な経営判断が困難になることなどを理由として、これを支持する意見（取締役会の独立性が担保されることを条件として容認するとの意見を含む。）が多数あった。また、株主提案の対象から除外される事項を類型化して限定するという建付けを支持する意見や、細部に違いはあるものの、後掲の表の①から⑦までの事項を広く対象とするべきであるとの意見も複数あった。

他方で、①そもそも業務執行事項かどうかで株主総会の権限を区別する考え方は我が国の会社法と整合的でないこと、②実際には業務執行事項に関する定款変更議案が可決された例はほとんどなく、実務上の必要性が明らかでないこと、③株主提案権の議決権数要件を見直す場合には、対応負担の軽減という問題の相当部分が解消され得ること、④株主提案が制限される対象を限定するとしても、その範囲には不明確さが残ることが否定できず、個別の提案の取扱いをめぐる紛争を招くおそれが大きいことなどを理由として、規律を設けることに否定的な意見も多数あった。

2 規律を設ける趣旨について

第16回会議では、業務執行事項に係る定款の変更に関する議案の提出を制限する規律を設ける趣旨を明確にするべきであるとの指摘があった。

この点については、第16回会議でも指摘があったとおり、①可決の見込みが極めて乏しい濫用的な株主提案への対応という会社の負担を軽減する点や、②実際に業務執行に関する具体的な事項が定款に定められた場合に生ずる弊害を防止する点にあると整理することが考えられるが、①の趣旨については、業務執行事項に関する提案に限られるのではなく、株主提案権の議決権数の要件の見直しにより対応すべき事項であるとも考えられる。そこで、第16回会議でも指摘があったとおり、規律を設ける趣旨は、②実際に業務執行に関する具体的な事項が定款に定められた場合に生ずる弊害を防止する点にあると整理することが相当であるように思われる。

具体的には、業務執行に関する具体的な事項が定款に定められた場合には、取締役等は、その後に市場環境、事業環境、取引条件その他の事情が変化し、会社の利益（ひいては株主の共同の利益）のためには迅速に定款と異なる対応をとることが合理的になったときであっても、定款を遵守する義務（会社法第355条）との関係で当該対応をとることが困難となる。また、当該定款の定めを変更し、又は廃止するためには、改めて株主総会の特別決議を経る必要があり、それまでの間、機動的な対応が妨げられることとなる。このような定款による拘束は、一般の株主提案とは異なる、定款変更の形式をとる業務執行事項に関する株主提案に固有の問題であると考えられる。

3 【A案】について

【A案】は、部会資料14における提案（上場会社においては、株主は、定款変更の形式をとって業務執行事項のうち法務省令で定めるものに関する株主提案をすることはできないものとした上で、株主提案が業務執行事項に関するものであることを理由として上場会社がこれを拒絶した場合には、その旨を株主総会参考書類に記載しなければならないものとする）を、第16回会議における議論を踏まえて調整したものである。

まず、従前の提案では、株主が対象となる事項に関する「提案をすることはできない」ものとしていたが、第16回会議でも指摘があったとおり、このような規律とした場合には、上場会社が当該議案を任意に取り上げ、これが可決された場合の決議の有効性が問題となり得ると考えられる。また、会社の事業内容、置かれた状況及び提案の具体的内容によっては、株主の意思を確認することが相当である場合もあり得るように思われる。そこで、【A案】では、株主による議案の提出自体を禁止するのではなく、上場会社が取締役会の決議により当該議案を株主総会において取り上げないことができるものとしている。そして、当該議案を取り上げなかった場合には、当該株主総会に係る株主総会参考書類に、当該議案の要領及びこれを取り上げなかった理由を記載しなければならないものとするにより、株主の利益の保護を図ることとしている。

また、第16回会議では、上場会社が議案を株主総会において取り上げないことができる場合について、このような規律を設ける趣旨が、業務執行に関する具体的な事項が定款に定められた場合に生ずる弊害を防止する点にあると整理するのであれば、弊害が生ずるおそれが明白な場合に限定するべきであるとの指摘があった。そこで、【A案】では、業務執行に関する事項のうち、これを定款に定めることにより取締役等の裁量を拘束し、株主の共同の利益を害するおそれが大きいものとして法務省令で定める事

項に該当するときは、取締役会の決議により、当該議案を株主総会において取り上げないことができるものとし、法務省令においては、(i) 将来にわたり取引の相手方、条件又は内容を拘束する事項(後掲の表の①)、(ii) 特定の取引の相手方、条件又は内容を拘束する事項(後掲の表の②)及び

5 (iii) 使用人に関する事項(後掲の表の⑤)に限定して列挙することを提案している。このように、法務省令で株主の共同の利益を害するおそれが大きい事項を限定列挙することにより、制限の対象となる業務執行事項の範囲を一定程度限定することは可能であるようにも思われる。もっとも、第16回会議でも指摘があったとおり、例えば、新規事業への参入や不採算事業の縮小・撤退等が上記(i)又は(ii)に含まれるかについては必ずしも明らかとはいえず、対象範囲の不明確さを完全に排除することは困難であるとも思われるほか、例えば、経済制裁の対象国への迂回輸出が行われていることが問題になった会社においてそれを監視する委員会を設置する旨の提案については、上記(i)に含まれるようにも思われるが、実

10 質的にそれを否定するべきなのか断定し難いとも考えられる。

このように、【A案】については、提案制限の対象となる範囲を適切に画することができるのかが必ずしも明らかでないことを踏まえて、実際に弊害が生ずるおそれが明白な場合に限定することができるのかという点や、実質的に否定されるべきではない株主提案が拒絶されること等によって株主の利益が不当に害されることがないかなど、その許容性を検討する必要があるほか、第16回会議でも指摘があったとおり、提案制限の対象が上記(i)から(iii)までに限定される【A案】が実務上のニーズを満たすものであるかも検討する必要があるように思われる。

なお、第16回会議では、業務執行事項に係る定款の変更に関する議案の提出の制限については、株主提案権の議決権数の要件の見直しがされた場合になおどのような提案が残るのかを確認した上で検討することが重要であるとの指摘があったところ、第16回会議で紹介があった令和7年7月から令和8年6月までの株主総会における株主提案内容に関する分析は、参考資料35のとおりである。

(部会資料14・38頁以下の表・再掲)

株主提案の類型／例		
株主の共同の利益を害するおそれが <u>大</u> き	①	<u>将来にわたり、取引の相手方や条件・内容を拘束する事項</u> ・ 将来の取引の相手方の拘束(特定の地域の会社とは取引をしないなど)

<u>いもの</u>		・ 将来の仕入先、仕入れ価格、商品の販売価格の拘束 ・ 将来にわたる取引の強制（継続的な設備投資の強制等） 等 ※将来にわたり取引に関する判断を拘束することは、取締役等による多様な要素を考慮した臨機応変な対応ができなくなるため、取締役等の裁量を拘束すると会社の利益を害するおそれが典型的に大きいように思われる。
	②	<u>特定の取引の条件・内容を拘束する事項</u> ・ 特定の取引の条件を拘束する事項（契約期間や仕入価格に関する事項等） ・ 特定の取引の強制（特定の資産の売却等） ・ 特定の相手方との取引の終了（資本業務提携契約の解消等） 等 ※基本的には取締役等が多様な要素を考慮して判断すべきであり、特に日常的な取引について取締役等の裁量を拘束することは会社の利益を害するおそれが典型的に大きいように思われる。もっとも、取引の種類や規模によっては、株主の意見を反映させることが必ずしも会社の利益を害するとはいえないとの考え方もあり得、上記①とのすみ分けも含めて検討する必要があると思われる。
株主の共同の利益を害するおそれが大きいものといえるか、 <u>必ずしも明らかでないもの</u>	③	<u>特定の事業に関する事項</u> ・ 新規事業への参入 ・ 不採算事業の縮小・撤退 等 ※上記①や②と区別するべきものか、また、会社の目的（会社法第27条第1号）の記載事項に係る定款変更との関係性を含めて検討する必要があると思われる。
<u>いもの</u>	④	<u>経営方針等に関する事項</u> ・ 経営理念（〇〇を大切にしている企業を目指す等） ・ 経営計画・事業計画に関する事項 等 ※上記①や②には該当しない、抽象的な方針や計画を想定しているが、上記①や②とのすみ分けを含めて検討する必要があると思われる。
	⑤	<u>使用人に関する事項</u> ・ 使用人の賃金に関する事項 ・ 使用人の賃金以外の労働条件及び労働環境の設計 等
	⑥	<u>一定の組織の設置、改廃に関する事項</u> ・ 〇〇委員会（第三者委員会、特別委員会、企業価値向上委員会等）の設置、改廃 等
	⑦	<u>開示に関する事項</u> ・ 役員の個別の報酬額の開示

		・ 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関する開示 ・ 政策保有株式の検証結果の開示 等
株主の共同の利益を害するおそれが <u>大きいとはいえないと考えられるもの</u>	⑧	<u>役員構成に関する事項</u> ・ 過半数の社外取締役の登用 ・ 女性取締役や外国人取締役の登用 ※役員の選任は株主総会の決議事項であり、これに関連する事項は、取締役等の裁量が拘束されたとしても、株主の共同の利益を害するおそれが大きいとはいえないように思われる。
	⑨	<u>自己株式の取得、剰余金の配当に関する事項</u> ・ 自己株式の取得の方針 ・ 配当性向の下限や総還元性向の設定 等 ※自己株式の取得や剰余金の配当は株主総会の決議事項であり（定款の定めにより取締役会に権限がある場合であっても、株主総会により定款の定めを変更することができる。）、これに関連する事項は、取締役等の裁量が拘束されたとしても、株主の共同の利益を害するおそれが大きいとはいえないように思われる。

4 【B案】について

(1) 制限の対象となる業務執行事項

【B案】は、第16回会議では、【A案】の方向性に対して個別の提案の取扱いをめぐる紛争を招くおそれが大きいとの指摘が多数あった一方で、既に一定の解釈論の蓄積がある概念に依拠することについて示唆があったことを踏まえ、取締役会の決議により業務執行の決定を取締役等に委任している事項について、株主による提案を制限するものである。

この提案は、次のような考え方に基づくものである。すなわち、取締役会設置会社においては、取締役会は、業務執行の決定及び取締役等の職務執行の監督を行う一方で、機関設計等に応じ、法令上取締役会自らが決定しなければならないとされている事項を除き、業務執行の決定を取締役等に委任することが認められている（会社法第362条第4項、第399条の13第4項から第6項まで及び第416条第4項）。このような制度の下、取締役会が、その決議により、特定の業務執行の決定を取締役等に現に委任している場合には、取締役会が、当該会社の事業内容、機関設計、業務執行体制、当該事項の専門性及び機動的な判断の必要性等を踏まえ、取締役会による監督の下で業務執行者に判断を委ねる

ことが適切であると判断したものといえる。このような事項について、株主総会が定款の変更により業務執行の内容を定めて取締役等を継続的に拘束することは、当該会社において必要とされる柔軟かつ迅速な意思決定を損なうおそれがあるため、取締役会の判断を尊重すべきである（株主に取締役会の判断自体を否定する権限を与えるべきでない）と考えられる。

【B案】による場合には、例えば、①株主資本コストなど特定の事項を開示することや、②不祥事の際の第三者委員会等の一定の組織を設置することを定款に定める旨の議案について、当該事項に係る決定を取締役会の決議により取締役等に委任している場合には、提案制限の対象となることが想定される。これらは、取引の相手方、条件又は内容を拘束する事項や使用人に関する事項には通常当たらず、【A案】では提案制限の対象とならないと考えられる。

また、【B案】による場合には、提案制限の対象は「当該上場会社において取締役会の決議により業務執行の決定を取締役等に委任している事項」（一般的・抽象的に委任可能な事項の全てではなく、当該上場会社の取締役会が実際に取締役等に委任することを決定した事項）であるから、相対的には、【A案】による場合より範囲の外縁が明確であるとも考えられる。もっとも、【B案】による場合であっても不明確さを完全に排除することは困難であり、また、提案制限の対象となる範囲（取締役等に委任されている事項）を株主が把握することは必ずしも容易でないため、実質的に否定されるべきでない株主提案が拒絶されること等によって株主の利益が不当に害されることがないかなど、その許容性を検討する必要があるのは【A案】と同様である。

(2) 株主の権利の確保（適用対象となる上場会社の範囲等）

前記(1)のとおり、取締役会の決議により業務執行の決定を取締役等に委任している事項について株主提案を制限する場合には、当該株主提案を株主総会において取り上げるか否かの判断が、株主の利益の確保の観点を含めて適切にされることを確保する必要があると考えられる。

第16回会議でも、取締役会の独立性が担保されることを条件として、業務執行事項に係る定款の変更に関する議案の提出を制限することを支持する意見があったことも踏まえ、【B案】においては、適用対象となる上場会社について、取締役の過半数が社外取締役であるものに限定することとしている。取締役会全体で取締役の過半数が社外取締役である上場会社であれば、取締役会の業務執行者からの独立性がその構成上一定程度担保されているため、株主提案を取り上げないことの必要性・相当

性について、当該事項の決定を引き続き取締役等に委任することの適否も踏まえ、業務執行者から独立した立場から検討し、その結果を取締役会の意思決定に反映させることが期待できるので、株主の利益が不当に害されることはないとも考えられるためである（このほか、【B案】は、前記(1)のとおり、株主を取締役会の判断自体を否定する権限を与えないという点において権限分配を変更するものであるため、指名委員会等設置会社（会社法第416条第4項）又は取締役の過半数が社外取締役である監査等委員会設置会社（会社法第399条の13第5項）のように、構造的に大幅な権限の委任が認められている会社に限定することも考えられる。）。5
10

なお、【B案】においても、【A案】と同様に、株主による議案の提出自体を禁止するのではなく、上場会社が、取締役会の決議により、当該議案を株主総会において取り上げないことができるものとしており、また、当該議案を取り上げなかった場合には、当該株主総会に係る株主総会参考書類に、当該議案の要領及びこれを取り上げなかった理由を記載しなければならないものとするにより、株主の利益の保護を図ることとしている。15

5 その他の考え方について

第16回会議では、業務執行事項に関する定款変更議案を制限する場合には、法的拘束力のない勧告的提案を認めるべきであるとの意見が複数あった。前記2のとおり、業務執行事項に係る定款の変更に関する議案の提出を制限する規律を設ける趣旨について、業務執行に関する具体的な事項が定款に定められた場合に生ずる弊害を防止する点にあると整理する場合には、勧告的提案は、取締役等の裁量を維持しつつ株主の意思及び支持の程度を明らかにする仕組みとして、検討に値するものと考えられる。20
25

もっとも、第16回会議でも指摘があったとおり、勧告的提案を認める場合には、定款変更議案や業務執行事項に限られない全般的な検討が必要になるようにも思われ、株主提案権の在り方を含む株式会社における機関相互の権限分配に関する将来的な検討課題とすることが相当であるとの考え方もあり得る。30

6 以上を踏まえ、業務執行事項に係る定款の変更に関する議案の提出の制限に関し、【A案】及び【B案】について、どのように考えるか。

2 株主による株主総会の招集請求権の行使要件の見直し

株主による株主総会の招集請求権の行使要件のうち、「100分の3」以上という議決権の保有割合の要件を、「100分の5」以上に引き上げ35

るものとするについて、どのように考えるか。

(補足説明)

1 第16回会議における議論の状況

第16回会議では、株主による株主総会の招集請求権の行使要件のうち、「100分の3」以上という議決権の保有割合の要件を「100分の5」以上に引き上げるについて、①株主による株主総会の招集請求に応じて会社が株主総会を開催することは、株主提案に対応する場合に比べて会社の経済的・手続的負担が大きく、濫用的な権利行使があった場合の影響が大きいことや、②諸外国の法制度とのイコールフッティングの観点等から、支持の強さには濃淡があったものの、これを支持する意見が多数あった。もっとも、これに反対する意見もあったほか、議決権の保有割合が100分の3以上かつ100分の5未満の株主による招集請求で問題のある事例があるのか、招集請求の行使要件の閾値を100分の3から100分の5に引き上げることで問題が解消できるのかなど、見直しをするべき立法事実については精査する必要があるとの意見も多数あった。

2 立法事実について

(1) 株主による株主総会の招集請求における会社の負担等

第16回会議でも指摘があったとおり、株主による株主総会の招集請求を受けて臨時株主総会を開催する場合には、会場の確保、基準日の設定、目的事項の決定、株主総会参考書類等の作成、招集通知の発送等、様々な手続が必要となり、費用のみならず、会社の役職員の時間を含む相当の経営資源が割かれることとなり、会社法第303条又は第305条に基づく株主提案への対応に比べて大きな負担が生ずるとも考えられる。取り分け、第16回会議でも指摘があったとおり、臨時株主総会は定時株主総会よりも短い期間での準備を要することが多く、相対的に負担が重く、かつ、その負担は最終的には株主全体が負うこととなる。

また、総株主の議決権の100分の3以上という要件は、株主による会計帳簿の閲覧等の請求の要件（会社法第433条第1項）や業務の執行に関する検査役の選任申立ての要件（会社法第358条第1項第1号）と同じであるところ、第16回会議でも指摘があったとおり、株主による株主総会の招集請求における会社の負担は、これらの対応により生ずる会社の負担に比べて相当に大きなものであり、より厳格な要件とすることが相当であるとも考えられる。なお、会計帳簿の閲覧等の請求については、会社がこれを拒むことができる事由が法定されており（会社法第433条第2項）、検査役の選任の申立てについては、業務の執行に関

し不正の行為又は法令若しくは定款に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由を要し、かつ、裁判所の判断を経ることとされている（会社法第358条第1項及び第2項）のに対し、株主による株主総会の招集請求については、請求の相当性又は議案の可決可能性を事前に審査する仕組みは設けられておらず、第16回会議でも指摘があったとおり、実務上、形式的に要件を満たす場合には、例外的に権利濫用と認められるときを除き、株主総会の招集が認められるとされている。このような制度上の差異及び上記の負担の大きさを踏まえると、株主総会の招集請求権については、これらの少数株主権より厳格な議決権保有割合の要件を設けることが相当であるとの考え方もあり得る。

(2) 諸外国の水準との比較

前記(1)のとおり、株主による株主総会の招集請求を受けて臨時株主総会を開催することは会社にとって大きな負担であり、会社ひいては株主全体にとって大きな影響を与えるものであるとも考えられるところ、株主による株主総会の招集請求の行使要件である「3%」という水準は、諸外国の水準（注）と比較すると、相対的に低いといえるようにも思われる。

（注・再掲）現時点で事務当局において把握している情報によれば、株主による株主総会の招集請求権は、①米国（デラウェア州）では、定款で定められた者にのみ認められており、②イギリスでは、5%以上の議決権を有する株主に、③ドイツ及び④フランスでは、資本の5%以上を有する株主に認められている。

(3) 議決権の保有割合が3%以上5%未満の株主による具体的事例等

パブリックコメントにおいて、議決権の保有割合の要件について、3%以上から5%以上に引き上げるべきであるとの意見を寄せた一般社団法人日本取締役協会に対し、事務当局においてヒアリングを実施した結果によれば、近時、実際にされた臨時株主総会招集請求の中には、可決見込みが全くなく、単なる経営陣への揺さぶりを目的としたものなども存在すると指摘されている。また、平成31年4月以降の上場会社における株主による株主総会の招集請求の事例64件のうち、請求株主の議決権保有割合が3%以上で株券等保有割合が5%以下である事例が16件（ただし、株券等保有割合が5%を若干上回っている事例が1件含まれている。）あるところ、これらのうち13件は、①大量保有報告書を提出している主導的な株主が別途存在しているにもかかわらず、あえて、大量保有報告書の提出義務がない者（株券等保有割合5%以下で議決権保有割合3%以上の株主）が株主総会の招集請求権を行使している例、②

グループとして共同保有分を含めて大量保有報告書を提出するべきであったことが疑われるにもかかわらず、株券等保有割合５％以下で議決権保有割合３％以上の株主が株主総会の招集請求権を行使している例、③個人株主などによる株主提案の可決可能性が乏しいものや、請求の適法性に疑義があるものなど、濫用的な招集請求と評価し得る事例のいずれかであると指摘されている。

上記①及び②の事例については、株主総会の招集請求権の行使要件の閾値（３％）が大量保有報告書の提出基準の閾値（５％）より低いために生じている問題であるため、３％という要件を大量保有報告書の提出基準の水準と同じ５％に引き上げることによって解消することができる問題であるとも考えられる。また、上記③の事例については、株主総会の招集請求の行使要件の閾値（３％）が低いことにより濫用的な臨時株主総会招集請求がされている実態を示すものであると指摘されており、議決権要件を５％に引き上げることによって解消することができる問題であるとも考えられる。

なお、現時点で事務当局において把握している情報によれば、諸外国における（i）株主による株主総会の招集請求権の要件と（ii）大量保有に係る（当初の）開示基準は下表のとおりであり、いずれも株主による株主総会の招集請求権の行使要件が大量保有に係る開示基準を下回る制度とはなっていない。

	米国（デラウェア州）	イギリス	ドイツ	フランス
（i）招集請求	定款で定められた者	５％	５％	５％
（ii）大量保有	５％	３％	３％	５％

（４） 以上を踏まえ、株主による株主総会の招集請求権の行使要件のうち、「１００分の３」以上という議決権の保有割合の要件を、「１００分の５」以上に引き上げるものとするについて、どのように考えるか。