

2018年10月10日 全7頁

# 会社法改正に向けた議論の動向①

## 株主総会関係

金融調査部 主任研究員  
横山 淳

### [要約]

- 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会での会社法制（企業統治等関係）の見直しに向けた議論が大詰めを迎えている。
- 株主総会関連では、主な項目として、①株主総会資料の電子提供、②株主提案権の濫用的な行使の制限などが盛り込まれている。
- 近日中に、要綱案がとりまとめられ、2019年に改正法案が国会に提出されるものと思われる。

## はじめに

会社法改正に向けた法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会での議論が大詰めを迎えている。2018年2月14日に「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案」（以下、中間試案）がとりまとめられた後<sup>1</sup>、パブリックコメントを経て、寄せられた意見などを踏まえて議論が深められ、8月29日開催の第16回会議では「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する要綱案のたたき台」（以下、要綱案たたき台）が提出されている。

近日中に要綱案がとりまとめられ、2019年通常国会に改正法案が提出されるものと思われる。

今回の会社法改正に向けた議論は、2017年2月の法務大臣諮問を受けたものであり、スチュワードシップ・コード、コーポレートガバナンス・コードの制定・改訂や、政府の施策（日本再興戦略、未来投資戦略など）を踏まえて、コーポレートガバナンスのさらなる強化のための会社法の見直しを行うものと評価できるだろう。

要綱案たたき台の全体構成は、中間試案と同様、次のようになっている。

<sup>1</sup> 法務省のウェブサイト（<http://www.moj.go.jp/shingil/shingi04900348.html>）に掲載されている。同サイトには、法務省民事局参事官室作成の「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」（以下、補足説明）も掲載されている。

- 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
  - 第2 株主提案権
- 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
  - 第2 社外取締役の活用等
- 第3部 その他
  - 第1 社債の管理
  - 第2 株式交付
  - 第3 その他

本稿では、上記のうち「第1部 株主総会に関する規律の見直し」の主なポイントを紹介する。なお、特に断らない限り、本稿では、上場会社を念頭に説明する。

## 1. 株主総会資料の電子提供制度

### 【ポイント】

#### ①株主総会資料の電子提供制度

- a. 定款の定めにより、株主の個別の承諾がなくても、会社が株主総会資料を電子提供できる仕組み（電子提供措置）を導入する。
- b. 電子提供措置を採用した会社は、次の事項などを記載した招集通知のみを発送する。
  - ・株主総会の日時及び場所
  - ・株主総会の目的である事項
  - ・書面による議決権行使ができる場合は、その旨
  - ・電磁的方法による議決権行使ができる場合は、その旨
  - ・電子提供措置をとっている旨その他の法務省令で定める事項（電子提供される事項（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などを想定）
- c. 株主総会参考書類、計算書類、事業報告などの記載事項は、上記b.のウェブサイトに掲載。
- d. 電子提供される事項について書面の交付を希望する株主は、株主総会基準日までに書面交付請求を行う（実際の書面の交付（発送）は株主総会の日から2週間前まで）。
- e. 書面交付請求の有効期間は、原則、請求日から3年間。3年経過後、会社は書面交付終了の

通知・催告を行うことができ、株主が一定期間内に異議を述べなければ、書面交付請求は効力を失う。

②上場会社については、実質的な強制適用

- a. 振替機関（ほふり）は、①の定款の定めがある会社の株式しか取り扱うことができない。
- b. 改正法の施行日において既に振替機関の取扱い対象となっている株式の発行会社（上場会社等）は、施行日を効力発生日とする定款変更決議をしたものとみなす。

(1) 株主総会資料の電子提供とは（議論の背景）

現行法の下でも、株主総会の招集通知、参考書類、計算書類、事業報告などは、株主の個別の承諾があれば電子提供は可能である。しかし、株主一人一人から個別に承諾をとるという煩瑣な手続が必要であることなどから、あまり利用は進んでいない。

そこで、米国の Notice & Access 制度などを参考に、株主の個別の承諾がなくても、これらの株主総会資料の電子提供を可能とする仕組みを導入しようというのが「株主総会資料の電子提供制度」である。実現すれば、上場会社の株主総会資料について、印刷や発送などのコスト削減に加え、株主への早期の情報提供、内容・情報の充実などが期待される。

(2) 招集通知の発送期限、電子提供の開始日

株主への早期の情報提供の観点から、①b. の招集通知の発送期限、①c. の電子提供の開始日（電子提供措置開始日）について、現行の招集通知・参考書類の発送日（原則、株主総会の日の2週間前まで）を前倒しすることが検討されている。ただ、具体的にどれだけ前倒しするかについては、要綱案たたき台においても結論は示されておらず、中間試案と同様に下記の案が併記されている。

図表 1 電子提供制度の下での招集通知の発送期限、電子提供措置開始日に関する案

招集通知の発送期限	電子提供措置開始日
【A案】株主総会の日の4週間前まで	【A案】株主総会の日の4週間前の日又は株主総会の招集通知を発送した日のいずれか早い日
【B案】株主総会の日の3週間前まで	【B案】株主総会の日の3週間前の日又は株主総会の招集通知を発送した日のいずれか早い日
【C案】株主総会の日の2週間前まで	

(注1) A案、B案、C案といった呼称は、中間試案のものである。要綱案たたき台では、そうした呼称は用いられていない。

(注2) 招集通知の発送期限について【C案】を採用した場合でも、必要事項のウェブサイト掲載そのものは、印刷、封入、発送などのプロセスを経ずに実施できることから、株主の熟慮期間確保のため、電子提供措置開始日については現状よりも前倒しした【A案】又は【B案】となる。

(出所) 要綱案たたき台、中間試案を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

事務負担の関係から、できるだけ後倒ししたいという産業界の立場と、株主総会資料の検討

時間を確保するため、できるだけ前倒ししたい株主・投資者の立場とで意見対立がある論点である。最終的な要綱案では、どのような形で妥結するか、注目される。

### (3) 電子提供の方法

電子提供の具体的な方法としては、例えば、自社ウェブサイトに掲載する方法が念頭にあるものと考えられる。中間試案では、株主総会資料が適切にウェブサイトに掲載されていることを調査機関によって確認するなど、電子公告の方法に準じた手続を求めることが想定されていた。しかし、要綱案たたき台では、電子提供措置の調査は必要としないという案も示されている。これは、上場会社であれば金融商品取引所のウェブサイトにも株主総会資料が掲載されること、電子提供した株主総会資料を株主以外の者が閲覧することができないような措置をとる会社のウェブサイトを確認する場合、その確認のためのシステムを構築することは容易でないこと、電子提供措置の中断について会社が独自にウェブサイトからのログを保存して証拠とすることが可能であること<sup>2</sup>などが理由とされている<sup>3</sup>。

なお、有価証券報告書の提出義務会社については、当初、電子提供措置の方法として、EDINETを利用することも検討された模様である。すなわち、必要事項を記載した有価証券報告書（添付書類等を含む）の提出手続を、EDINETを使用して行った場合には、上記 c. の個別のウェブサイト掲載は不要とするというものである<sup>4</sup>。ただ、要綱案たたき台では、こうした特例は盛り込まれていない。最終的な要綱案で、どのような取扱いとなるか、注目される点である。

確かに、EDINET の活用が認められれば、上場会社、株主の双方にとって利便性は高まると考えられる。ただ、仮に、現在、行われているように、株主総会資料を有価証券報告書の添付書類として EDINET により開示する場合、実務上の課題が残っている。すなわち、実務上、有価証券報告書は株主総会後に提出されるケースがほとんどであり、株主総会前に提出することは可能ではあるものの稀である。したがって、定時株主総会の開催時期を変更する（例えば、3月決算会社の場合、7月開催）などして有価証券報告書を定時株主総会前の一定期日（図表1）までに提出できるようにするか、株主総会資料の単独での EDINET 開示を認めるか、しなければ、電子提供措置としての実用性は乏しいということとなろう。

### (4) 上場会社に対する強制適用

上場会社に対しては、電子提供制度の利用を実質的に強制することが予定されている。具体

<sup>2</sup> この趣旨について、必ずしも明確な説明はないが、例えば、電子提供が適切に行われたかを巡って訴訟が提起された場合、調査機関によるチェックがないとしても、会社のウェブサイトのログなどを証拠として判断することが可能であるという主張ではないかと推測される。

<sup>3</sup> 要綱案たたき台 p. 6。

<sup>4</sup> 会社法制（企業統治等関係）部会第14回会議（2018年7月4日）部会資料23「会社法制（企業統治等）に関する要綱案の作成に向けた個別論点の更なる検討」（<http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900366.html>）（以下、部会資料23）pp. 5-6。

的には、株式振替制度の利用を電子提供制度に関する定款の定めがある会社に限定するとしている（②a.）。株式振替制度の利用は、金融商品取引所への上場の要件とされていることから、新規上場する場合には、電子提供制度を採用する定款変更が必要となる。他方、既存の上場会社については、一定期日で定款変更決議があったものとみなすこととされている（②b.）。つまり、法律に基づいて、一斉に電子提供制度が適用されることとなる。

強制適用が開始されれば、上場会社の株主は、紙ベースでの株主総会資料の提供を希望する場合、①d. の書面交付請求を個別に行う必要がある。上場会社は、株式振替制度の下、株券が電子化されており、常時、その株主を把握することは困難であることから、その書面交付請求の仕組みとしては、振替機関（ほふり）や口座管理機関（証券会社など）を通じて行うことが基本となろう<sup>5</sup>。

## 2. 株主提案権

### 【ポイント】

- ①株主提案できる議案の数を10に制限（議案の数の数え方について図表2）
- ②株主提案の内容による制限（次のいずれかに該当する場合には株主提案権の行使を認めない）
  - ・専ら人の名誉を侵害し、人を侮辱し、若しくは困惑させ、又は（株主提案を行った）株主若しくは第三者の不正な利益を図ることを目的とする場合
  - ・株主提案により株主総会の適切な運営が著しく妨げられ、かつ、株主の共同の利益が害されるおそれがあると認められる場合

### (1) 議論の背景

6ヶ月継続して総株主の議決権の1%以上の議決権又は300個以上の議決権を有する株主は、一定の事項を株主総会の目的とすることを請求できる権利、すなわち株主提案権<sup>6</sup>を行使できる（会社法303条）。株主提案権の行使によって提案できる事項は、その株主が議決権を行使することができる事項という制限はあるものの、それ以上の制約（内容、数など）は定められていない。その結果、「近年、会社を困惑させる目的で議案が提案されたり、一人の株主により膨大な数の議案が提案されるなど、株主提案権が濫用的に行使される事例が見られる」<sup>7</sup>との指摘が

<sup>5</sup> なお、上場会社における書面交付請求のあり方として、銘柄ごとに請求する方法と、保有する全銘柄について一括して請求する方法が想定され、法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会でも議論が行われた（部会資料23、pp.1-5）。

<sup>6</sup> 厳密には、一定の事項を株主総会の目的（議題）とすることを請求できる議題提案権（会社法303条）と、既に目的（議題）として決定されている事項に対して反対提案や修正提案などを行う議案提案権（同304条）があるが、本稿では、特に断らない限り、議題提案権について述べることにする。

<sup>7</sup> 会社法制（企業統治等関係）部会第1回会議（2017年4月26日）部会資料1「企業統治等に関する規律の見直しとして検討すべき事項」（<http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900317.html>）p.2。

ある。

そこで、濫用的な株主提案権の行使を制限するための措置を講じようというのが、中間試案のポイントである。具体的には、①株主提案できる議案数の制限と、②不適切な内容の株主提案の制限である。

なお、前記①②以外にも、株主提案権に関連して、その行使要件の一つである持株要件（300個以上の議決権）や、行使期限（株主総会の日から8週間前まで）の見直しについても議論が行われた。しかし、今回は見送られることとなった。

## (2) 議案数の制限

株主提案できる議案数の制限については、中間試案では「5」以内とする案と、「10」以内とする案があった。要綱案たたき台では「**10**」が採用されている。

取締役などの選解任議案や定款変更議案について、議案数の数え方は図表2のように取り扱うこととされている。

図表2 株主提案権の行使により提案する議案数の数え方

議案の種類	議案数の数え方
(1) 役員等（注1）の選任に関する議案	選任される役員等の数にかかわらず、1議案
(2) 役員等の解任に関する議案	解任される役員等の数にかかわらず、1議案
(3) 会計監査人を再任しないことに関する議案	再任しないこととされる会計監査人の数にかかわらず、1議案
(4) 複数の事項をその内容とする定款の変更に 関する議案	(a) 別個に可決又は否決されたとすれば提案の理由との整合性を欠くこととなるおそれがある場合、まとめて1議案 (b) 上記(a)以外の場合、事項ごとに1議案

(注1) ここでいう「役員等」とは、取締役、会計参与、監査役、会計監査人をいう。

(注2) 例えば、同じ株主総会に取締役の選任議案と監査役の選任議案を提案するとき、どのようにカウントするかについて、要綱案たたき台には明記されていない。今後、とりまとめられる要綱案や法案を待つ必要があるが、法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会第6回会議（2017年10月4日）議事録<sup>8</sup>p.30を見る限り、役職ごとに1つ、2つ…と数えることはせず、まとめて1議案とすることを想定しているようだ。他方、選任議案と解任議案については、それぞれ1議案（両方出すのであれば2議案）とカウントすることが想定されているようだ。

（出所）要綱案たたき台を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

図表2(1)から、例えば、同じ株主総会に取締役の選任議案と監査役の選任議案を提案する場合は、役職ごとに1つ、2つ…と数えることはせず、まとめて1議案となるものと思われる。他方、図表2(1)(2)から、現取締役の解任議案と新取締役の選任議案を同時に提案する場合は、それぞれ1議案（合計2議案）とカウントすることになるものと考えられる。

<sup>8</sup> 法務省のウェブサイト (<http://www.moj.go.jp/content/001243797.pdf>) に掲載されている。

定款変更議案の数え方については、中間試案では「なお検討する」とされていた。要綱案たたき台では図表2(4)の方法が示されている。具体的には、提案された定款変更の内容そのものだけでなく、提案の理由との整合性を踏まえて、議案数をカウントすることとされている。その際、「提案株主の主観との整合性を判断するのではなく、提案自体の内容も考慮した上で合理的と認められる提案の理由との整合性を客観的な観点から判断すべきもの」<sup>9</sup>とされている。

### (3) 内容による制限

不適切な内容の株主提案の制限（ポイント②）については、中間試案から大きな変更点はない。

細かい点では、中間試案では「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」とされていたのが、要綱案たたき台では、(株主提案により)「株主総会の適切な運営が**著しく**妨げられ、株主の共同の利益が害されるおそれがある」(以上、太字・下線は筆者)と、「著しく」の位置が後半(株主の共同の利益)から前半(株主総会の適切な運営)に変更されている。

これは、『株主総会の適切な運営が妨げられ』るか否かの方が『株主の共同の利益が害される』か否かよりも客観的な判断に馴染むとも思われるため、『株主総会の適切な運営が妨げられ』るか否かに限定を加えた方が株式会社による恣意的な解釈の余地は狭くなる<sup>10</sup>との考えに基づくものと説明されている。

<sup>9</sup> 中間試案 p. 7。

<sup>10</sup> 会社法制（企業統治等関係）部会第11回会議（2018年5月9日）部会資料19「株主総会に関する規律の見直しについての個別論点の検討」（<http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900352.html>） p. 16