

## 日本取引所グループ金融商品取引法研究会

会社法制の見直しについて ―「会社法研究会報告書」公表とその後の動向―

2017年9月22日（金）15:00～17:01

大阪取引所5階取締役会議室及び東京証券取引所4階402会議室

### 出席者（五十音順）

飯田	秀総	東京大学大学院法学政治学研究科准教授
梅本	剛正	甲南大学大学院法学研究科教授
片木	晴彦	広島大学大学院法務研究科教授
川口	恭弘	同志社大学法学部教授
北村	雅史	京都大学大学院法学研究科教授
久保	大作	大阪大学大学院高等司法研究科教授
黒沼	悦郎	早稲田大学大学院法務研究科教授
白井	正和	同志社大学法学部教授
洲崎	博史	京都大学大学院法学研究科教授
龍田	節	京都大学名誉教授（特別会員）
船津	浩司	同志社大学法学部教授
前田	雅弘	京都大学大学院法学研究科教授
森田	章	同志社大学大学院司法研究科教授
行澤	一人	神戸大学大学院法学研究科教授

## 会社法制の見直し — 「会社法研究会報告書」公表とその後の動向 —

京都大学大学院法学研究科教授

前 田 雅 弘

### 目 次

- |                                 |                                 |
|---------------------------------|---------------------------------|
| I. はじめに                         | IV. 社債の管理の在り方の見直し               |
| II. 株主総会に関する手続の合理化              | 1. 新たな社債管理制度の創設                 |
| 1. 株主総会資料の電子提供制度の新設             | 2. 社債権者集会に関する規律の見直し             |
| 2. 株主提案権の濫用的な行使を制限するための措置の整備    | V. 社外取締役を置くことの義務付け等             |
| III. 役員に適切なインセンティブを付与するための規律の整備 | 1. 社外取締役を置くことの義務付け              |
| 1. 取締役の報酬等に関する規律の見直し            | 2. 社外取締役の要件である業務執行性の見直し         |
| 2. 会社役員賠償責任保険（D&O 保険）に関する規律の整備  | 3. 重要な業務執行の決定の取締役への委任に関する規律の見直し |
| 3. 会社補償に関する規律の整備                | 討論                              |

○川口 それでは、定刻になりましたので、研究会を始めさせていただきますと思います。

本日は、京都大学の前田先生から、「会社法制の見直しについて — 「会社法研究会報告書」公表とその後の動向 — 」と題してご報告いただきます。よろしくお願いします。

○前田

#### I. はじめに

平成 29 年 4 月から、法制審議会会社法制部会（以下「部会」という）におきまして、次期会社法改正に向けた審議が進められています。今回の会社法改正の作業は、平成 29 年 2 月 9 日の法制審議会の総会で法務大臣から会社法制見直しに関する諮問がされたのを受けたものです。

法制審議会に諮問された事項は、レジュメに挙

げましたように、「近年における社会経済情勢の変化等に鑑み、株主総会に関する手続の合理化や、役員に適切なインセンティブを付与するための規律の整備、社債の管理の在り方の見直し、社外取締役を置くことの義務付けなど、企業統治等に関する規律の見直しの要否を検討の上、当該規律の見直しを要する場合にはその要綱を示されたい」というものです。

まず会社法制見直しの諮問に至った背景をごく簡単に振り返っておきたいと思います。平成 26 年に実現した会社法改正が平成 27 年 5 月 1 日に施行されてから約 2 年が経過しました。この約 2 年の間、上場会社では、社外取締役の設置が一段と進み、また監査等委員会設置会社の制度の利用も拡大するなど、平成 26 年改正の狙いが着実に実務界に浸透しつつあるように見えます。また、この

間、平成 27 年 6 月に適用が開始されましたコーポレートガバナンス・コードは、平成 26 年に策定・公表されましたスチュワードシップ・コードと並んで普及・定着が進みつつあるように見えますし、ほかにも、経済産業省のもとに設置された研究会から、コーポレート・ガバナンス関係の報告書ですとか、株主総会電子化に関する報告書が公表されるなど、会社法制の分野は、平成 26 年改正法施行後もいろいろな動きがあります。

また、平成 26 年改正法の附則には、改正法施行後 2 年を経過した段階で「社外取締役の選任状況その他の社会経済情勢の変化等を勘案し」、必要があれば「社外取締役を置くことの義務付け等所要の措置を講ずる」ものとするという定めが置かれていましたが（附則 25 条）、ちょうど平成 29 年 5 月 1 日に改正法施行後 2 年を経過しました。

このような流れの中で、次期改正のための準備作業として、平成 28 年 1 月に商事法務研究会に会社法研究会が設置され、平成 29 年 3 月まで 1 年余り、合計 14 回にわたって幅広く会社法制上の課題について論点が整理され、規律の在り方の検討などが行われました。

この会社法研究会の審議結果は、会社法研究会報告書という形で取りまとめられ、平成 29 年 3 月 2 日に公表されています（商事法務 2129 号 4 頁）。部会の審議は、主にこの会社法研究会報告書での議論を基礎に進められています。

今回の改正の詳細は、いずれ中間試案が出た段階、あるいは改正法が成立した段階で、この研究会でまた何回かにわたって取り上げていくことになると思いますが、本日は、会社法研究会報告書とこれまでの部会での審議状況から、今回はどのような事項が見直しの対象となって、それぞれどのような点が問題になりそうかという、全体的な動向の概要についてご報告させていただきます。

## Ⅱ．株主総会に関する手続の合理化

### 1．株主総会資料の電子提供制度の新設

#### （1）新たな電子提供制度の導入

今回、株主総会関係で、まず株主総会資料の電子提供制度の新設が検討事項とされています。この事項は、もともとは『日本再興戦略』改訂 2015（平成 27 年 6 月 30 日閣議決定）で検討事項とされ、これを受けて経済産業省が設置した研究会が提言を取りまとめています（株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会「株主総会の招集通知関連書類の電子提供の促進・拡大に向けた提言～企業と株主・投資家との対話を促進するための制度整備～」（平成 28 年 4 月 21 日））。

現行法のもとでも、既に株主総会資料の電子提供の制度は存在するのですが、株主の個別の承諾を要するなど、利用しにくい制度になっており、現に利用は進んでいないと指摘されています。ウェブ開示の制度は利用が進みつつありますが、利用している会社でも、個別注記表と連結注記表にしか利用していない会社が多いと指摘されているところです。そこで、今回、新たな電子提供の制度を整備すべきことが検討課題とされています。電子提供をすることは、会社側の費用削減になりますが、決してそれだけではなく、株主側にもウェブならではの利点が生れます。すなわち、これによって、株主への情報提供のさらなる充実、株主にとっての検討期間の拡大、会社と株主とのコミュニケーションの充実を図ることができます。つまり、電子化を認めることは、会社側と株主側の両方にとって利点になると考えられます。インターネットの普及に合わせて電子化を進めるという方向は、時代の流れでありまして、ほぼ固まったと思われます。

#### （2）基本的な仕組み

そこで、どういう制度設計にするかが問題なのですが、まず新たな制度として考えられているのは、招集に際して株主に提供すべき資料（株主総会資料）をすべてインターネット上のウェブサイトに掲載し、株主に対する書面による招集通知には、当該ウェブサイトのアドレス等の基本的な事項のみを記載することが案として示されてい

ます。

イメージとしては、これまで招集通知及びその添付書類として紙で送っていた資料、つまり冊子体で送っていたものを、全部インターネット上のウェブサイトに掲載する。あとは株主に、ここにアクセスしてください、というごく簡単な書面、おそらくは葉書1枚だけを送れば済むようにしようという仕組みです。

### (3) 株主総会資料のウェブサイトへの掲載

ウェブサイトへの掲載期間は、「招集通知を発した時から株主総会の日以後3か月を経過する日までの間」とすることが予定されています。「招集通知を発した時から」としているのは、株主が書面での通知を受けて、直ちにウェブサイトアクセスできるようにするためです。また、「株主総会の日以後3か月を経過する日まで」としているのは、株主総会資料が株主総会決議の取消しに係る訴訟で証拠等として使用されうることを考慮して、決議取消しの訴えの提訴期間である決議後3か月までは、株主が株主総会資料にアクセスできるようにしようという趣旨です。

ウェブサイトに掲載した事項について修正すべき事項が生じた場合は、その旨およびその事項をウェブサイトに掲載することができるようになることが検討されています。現在のウェブ修正の制度を実質的にここに取り込もうというものです。ただ無制限に修正が認められるわけではなく、修正事項の重要性等を考慮して、修正が招集手続の著しい不公正に当たることはありえます。これは現在のウェブ修正の制度について一般に解されているのと同様です。

### (4) ウェブサイトのアドレス等の書面による通知

いくら株主総会資料を電子提供すると言いましても、書面を完全になくしてしまうのではなく、ウェブサイトのアドレスなどの基本的事項だけは、従来どおり原則として書面で通知します。電磁的

方法での提供を株主が承諾した場合には、この通知さえも、書面でなく電磁的方法で行うことはできますけれども、この場合を除いて、基本的事項は従来どおり書面で提供しなければなりません。この書面による通知を、会社法研究会では「アクセス通知」と呼んでいました。つまり、ウェブにアクセスするための基本的事項だけ書面で提供するということです。この書面による通知には、ウェブサイトのアドレスのほか、株主総会の日時・場所・議題などの基本的事項だけを記載することが考えられています。これを増やしますと、印刷や郵送に多くの費用がかかってしまって、株主総会資料を電子化する意味が乏しくなってしまいます。ですから、この書面の記載事項は、現行の招集通知の記載事項よりも大幅に簡素化されます。前述のように、葉書に書ける程度のものにするということになるかと思います。

もっとも、このように書面による通知の法定の記載事項は大幅に絞られることになるのですが、会社の側が任意に追加の事項を書面で提供することは禁じられません。例えば、会社が任意に葉書にせず封書にして、議決権行使書面を書面による招集通知に同封することは差し支えないということで議論が進められています。議決権行使書面の同封は、電子提供制度のもとでは、もちろん強制はされませんが、禁止もされないということです。電子提供制度が導入されても、議決権行使書面だけは紙で送る、あるいは議決権行使書面と株主総会参考書類だけは紙で送ることにする会社も、当分の間は相当に残るかもしれません。

書面による通知の発送期限としては、株主総会の日から3週間前または4週間前とする案が検討されています。現行法のもとでは、公開会社における招集通知の発送期限は株主総会の日から2週間前ですが、今回、会社の側では、株主総会参考資料を印刷・郵送する必要がなくなり、他方で株主の側は、書面での招集通知を受けた後、自分でウェブサイトアクセスして資料の印刷等を行わなければならないことを考慮して、現在の書

面での通知期限よりも1週間から2週間程度前倒ししようという案です。一般に株主が議決権行使のために検討できる期間を長くするのが望ましい、ということも考慮されています。

#### (5) 書面交付請求権

制度設計に当たって最も重要と思われる問題は、株主に書面交付請求権を保障するかどうかです。書面交付請求権とは、株主がウェブサイトに掲載すべき事項を記載した書面を自らに交付するよう請求することのできる権利です。要するに、紙でくれと言った株主には紙で渡す必要があることにするか、ということです。

これは準備段階での会社法研究会で大きく意見が分かれていた問題です。一方では、デジタル・ディバイドの弱者、つまりコンピューターを利用できない高齢者等にとりましては、紙での交付をなくしてしまいますと、実質的に議決権の行使を制限されるおそれがあるという意見があります。他方では、書面交付請求権を認めて紙を残すとなりますと、請求を受けた会社側は、ウェブサイトに掲載すべき事項を印刷して、請求した株主に郵送しなければならないということになり、せっかくの電子化の意味が乏しくなるという意見があります。

書面交付請求権を認めますと、新たな制度を設ける意義が減殺されることは確かなのですが、かといって、デジタル・ディバイドの弱者を保護しないということまで割り切るのは困難ではないかと思われます。現在のところ部会では、書面交付請求権を認める方向で議論が進みつつあります。すなわち、株主が書面の交付を請求すれば、会社の側は、ウェブサイトに掲載すべき事項をコピーして、請求した株主に紙で送付しなければならないものとするということになりそうです。

そしてもしこの書面交付請求権を認めるとしますと、さらに、書面交付請求権の行使期限をいつにするかということが問題になります。部会で現在検討されている案は2つあります。A案は、書

面による招集通知発送期限の1週間後までとする案で、この案ですと、株主は、書面での招集通知に記載された議題を見て、株主総会ごとに書面交付請求をするかどうかを選択できることになります。B案は、議決権行使の基準日株主であって基準日までに書面交付請求をした者に対してのみ、書面を交付すれば足りるとする案で、こちらは、書面交付請求をする株主かどうかを、いわば株主の属性として早期に確定して登録しておこうという案です。この案では、株主が早期にいったん書面交付請求権を行使すれば、その後に開催されるすべての株主総会について書面の交付を受けることができることになります。このB案については、書面交付を要する株主かどうかを株主名簿および振替口座簿の記載事項にしてはどうかということも、検討の対象となっています。

そしてB案の場合は、株主が書面での招集通知を受けた段階では、もはや資料の書面交付請求はできず、基準日までに交付請求しておかなければなりません。そこで、会社が電子提供制度を利用するかどうかを早期に株主が知りうるよう、会社が電子提供を利用する場合には、その旨の定款の定めを要することが提案されています。

A案とB案のうち、会社側の事務負担の点ではB案が優れています。B案ですと、基準日時点ですでに会社は書面の交付をすべき株主を把握することができ、この書面の交付を書面での招集通知と一括して行うことができるからです。株主側も書面での招集通知と同時に、資料を早期に入手できる点で利益になります。ここは現時点ではA案とB案が両論併記の形になっていますが、部会ではB案の支持が多いように思われます。

#### (6) 電子提供の義務付け

この電子提供制度を利用できる会社の範囲は、特に限定しないということで議論が進められています。電子提供のニーズが大きいのは上場会社でしょうけれども、上場会社に限らず、非上場会社でも使いたいという会社があるときに、上場会社

しかだめだという理由はないと思います。

問題は、一定の範囲の会社、例えば上場会社については、電子提供制度の利用を義務付けるかということであり、これが検討事項とされています。電子提供の制度ができますと、上場会社は特に義務付けられなくても、コスト削減のために自らこれを採用するのではないかとも思われるところですけれども、制度のわかりやすさからは、義務付けがいいという指摘があります。例えば上場会社に電子提供を義務付けることにしますと、上場株式を取得した株主は、一々会社が電子提供をする会社かどうかを確認する必要がなくなります。ここは、部会での方向性はまだ明らかなではありませんけれども、義務付けも十分に考慮に値するところだと思います。

#### (7) ウェブサイトへの掲載の調査と掲載の中断

ウェブサイトへの掲載期間中は、掲載事項に係る情報が掲載されているかどうかについて、調査機関に調査を行うことを求めなければならないことが提案されています。これは、現行法上の電子公告（会社法 941 条（以下特に断りのない限り会社法の条文をいう））と同様の調査制度を設けようというものです。株主総会の招集手続にもし瑕疵があれば、それは株主総会決議の取消事由になりますので（831 条 1 項 1 号）、電子提供が適法に行われたかどうかを事後に訴訟で証明できる手段を確保できるようにしておこう、という趣旨です。

そしてそれとともに、電子公告の制度と同じように、掲載の中断が生じた場合でも、一定の要件を満たせば、電子提供の効力に影響を及ぼさないものとするのが提案されています。サーバーのダウン等や、ハッカーやウィルス感染等による改ざん等が生じた場合に、常に電子提供が無効になると、会社に酷ですし、株主の混乱を招くことにもなりますので、一定の場合は、掲載に中断があっても救済されることにしようというものです。

## 2. 株主提案権の濫用的な行使を制限するための措置の整備

### (1) 濫用的な行使への制限の必要性

近時、株主提案権の濫用的な行使事例が見受けられるようになってきました。株主提案の内容面では、著しく些末な提案の事例、または個人的な目的もしくは会社を困惑させる目的で行使されたと見られる事例が存在します。また、提案された議案の数の面では、一人の株主が膨大な数の議案を提案した事例が存在します。そこで今回、これらの濫用的な行使に対して立法による手当てが必要ではないかということが検討事項とされています。

既に現行の会社法におきましても、明文で拒絶事由が定められていますけれども、これは昭和 56 年改正当時、総会屋による濫用的な行使を念頭に置いて定められた拒絶事由であり、これだけでは近時の新たなタイプの濫用的な事例に対応することはできません。もちろん、明文の拒絶事由に該当しなくても、株主提案権の濫用的な行使は許されないものであって、現に提案の全体が権利の濫用に当たると認定された裁判例もあります（東京高判平成 27 年 5 月 19 日金融・商事判例 1473 号 26 頁）。しかし、「権利濫用」という抽象的な要件では、提案を拒絶するのは現実にはなかなか難しいという問題があります。そこで今回、提案できる議案の数と内容の両面から規制を設けることが検討されています。

### (2) 提案できる議案の数の制限

提案する議案の数が多いことは、それだけでは、当然には株主提案権の濫用的な行使だとは言えません。しかし、一人の株主があまりに多数の議案を提案することは、審議の時間を無駄に割くことになって、株主総会の本来の意思決定機関としての機能が害されるおそれがあります。また、会社側での検討に要するコスト、招集通知の印刷等に要するコストも不当に大きくなるおそれがあります。そこで、一人の株主が同一の株主総会で提案できる議案の数を制限することが検討されていま

す。

ただ、何個が適切かは判断の難しいところであって、あまり多いと問題の解決になりませんし、かといってあまり少ないと、正当な提案権行使を妨げてしまうことになります。

そして、議案の数を制限するとなりますと、議案をどう数えるのか、数え方についての理解を統一しておく必要が出てきます。

まず、役員の選任・解任議案は、1候補1議案と数えるのが通説ですので、役員選任・解任議案の場合は、ある程度数が多くなっても認めざるを得ません。そこで現在、取締役会設置会社において「役員選任議案・解任議案を除いて10個まで」という案が検討されているところです。

議案の数え方が難しいのは定款変更議案です。例えば関連性のない多数の条項を追加する定款変更議案の場合、株主がそれらを分けずにまとめて提案してきたときに、これらをまとめて1つと数えるのか、それとも実質的な内容の固まりごとに複数の議案を提案していることになるのか、必ずしも明らかではありません。これまでは、議案の個数を論じる必要がなかったのですけれども、もし数を制限する規律を設けるのであれば、まず数え方について考え方をまとめておく必要があります。

なお、この個数制限は、議題提案権（303条）及び議場での議案提案権（304条）には及ぼさないというのが現在の案です。これらまで個数制限をする必要性は乏しいという考えによります。

### （3）不適切な内容の提案の制限

内容面の規制としましては、典型的に権利濫用に当たることが明確なものを具体的に例示することが検討されています。現在は、専ら人の名誉を侵害または人を侮辱する目的での提案、専ら人を困惑させる目的での提案、株主総会の適切な運営を妨げ、株主の共同の利益を害する目的での提案について、会社は提案を拒絶できるものとすることが検討されています。ここは真に権利濫用と

言える場合をできるだけ過不足なくうまく拒絶事由として表現する必要があり、具体的な規定ぶりを今後さらに詰めて検討していくことになると思われます。

なお、この不適切な内容の提案の制限は、議題提案権（303条）には及ぼさないのが現在の案です。

### （4）株主提案権の行使要件の引上げの要否

株主提案権の行使要件は、現行法では「総議決権の1%以上の議決権または300個以上の議決権」とされていますが、このうちの300個以上という要件は引き上げるべきであるという指摘があります。なぜこのような引上げの指摘がされているのかという理由としては、この300個の要件が設けられた昭和56年改正当時に比べて、1議決権当たりの投資単位が小さくなっていること、また、これが近時の濫用的な行使の原因の1つになっていることが挙げられています。

しかし、そもそもこの議決権300個という個数基準が、1%という割合基準と別に設けられたのは、株主数の多い大規模な会社であってもある程度の出資をした株主には提案権行使の機会を与えようという趣旨です。この要件の引上げがこの趣旨に反しないかを考える必要があります。

会社法研究会では、現在の議決権300個基準でも、全上場会社の平均値で約6,300万円の出資が必要だという数字も紹介されたところであり、今の300個基準のままだと、提案権行使には相当程度には高額の出資が必要であることを考慮する必要があります。

### （5）株主提案権の行使期限の前倒しの要否

株主提案権の行使期限は、現行法では「株主総会の日から8週間前まで」とされていますが、この期限を前倒しすべきであるという指摘があります。招集通知を法定の期限よりも早期に発送しようとしても、この株主提案権の行使期限のために早期発送を実現しにくいというのが主たる理由です。

たしかに、会社が招集通知の早期発送に向けて努力しようとしているときに、この株主提案権の行使期限がその流れを阻害するものであってはならないとは思いますが、他方で、行使期限があまりに早まることで株主側が受ける不利益も考慮しなければなりません。ですから、直ちに一律に前倒しを認めるのがいいかは、慎重な検討を要するところです。たとえば、招集通知を法定の期限より前倒しする会社についてのみ、その招集通知の前倒し分だけ、株主提案権の行使期限も前倒しできることとするような制度も考えられるかもしれませんが。

### Ⅲ．役員に適切なインセンティブを付与するための規律の整備

#### 1．取締役の報酬等に関する規律の見直し

##### （1）報酬規制の見直し

役員に適切なインセンティブを付与するための規律の整備として、まず、取締役の報酬についての規律の見直しが検討事項とされています。

現在の報酬についての規定である 361 条の趣旨は、専らお手盛り防止にあると考えられてきました。しかし、近時は、報酬規制は、単にお手盛り防止を実現できればいいというにとどまらないのであって、むしろ取締役に対する動機付けまたは監督として積極的に機能すべきだという考え方が主張されるようになってきています。

もちろん、現行の制度のままだでも業績連動報酬の利用は可能なのですが、特にその利用を促すような仕組みにはなっていません。そこで、報酬に関する現行法の規定を見直して、現在よりも、報酬が取締役に対する動機付けまたは監督として働きやすくなるよう手当てをすることができないかが検討されています。

##### （2）報酬内容の決定に関する方針

これまでの主な考え方を挙げておきますと、まず、会社が報酬内容の決定に関する方針を定めて

いるときは、361 条 1 項の株主総会決議の際に、当該方針の内容の概要等についての取締役会の判断・理由を説明しなければならないこととする案が検討されています。決定過程の透明性・公正性を確保するために、決定の方針を株主に開示させようというものです。現行法上、指名委員会等設置会社だけは決定に関する方針を必ず定めなければならないこととされているのですけれども（409 条 1 項）、今回の案は、指名委員会等設置会社以外の会社では、それぞれ実情がさまざまであることを考慮して、方針の決定を義務付けることまではしていません。方針があれば、それを開示させるという規律にとどめています。

##### （3）金銭報酬債権を現物出資する場合に定款・株主総会決議で定めるべき事項

一旦金銭の形で報酬を付与することにして、それで取締役が取得した金銭報酬債権を現物出資するという方法が実務上行われています。この方法をとる場合、現行法のもとでは、報酬規制としてはあくまで金銭報酬としての規制しかかかってこないことになります。これは実質的に見れば報酬として株式が付与されているのと変わりありませんので、株式の「具体的な内容」（361 条 1 項 3 号）を定めて、それを相当とする理由を株主総会で説明しなければならないこととする案が検討されています。要するに、1 号報酬の形をとってはいいても、実質は 3 号報酬なのだから 3 号報酬扱いとするということです。新株予約権のほうも、金銭報酬債権との相殺構成で交付するということが実務で行われていますが、同様の扱いにすることが提案されています。

##### （4）株式報酬

現行法のもとでは、募集株式の発行は、新株予約権の発行とは異なり、払込金額またはその算定方法を常に定めなければならないという形で規定されているために（199 条 1 項 2 号。238 条 1 項 2 号と対照）、報酬としていきなり株式を交付す



ることはできないと解されています。だからこそ、前述のように、金銭報酬債権を現物出資するという回りくどい方法がとられているわけですが、今回、いきなり報酬として株式を交付できるようにしてはどうか、具体的には、新株予約権と同じように、募集株式と引換えに金銭の払込みを要しないことができるようにしてはどうか議論されています。

これを認めますと、有利発行との関係が問題になるのですけれども、これはちょうど新株予約権の場合と同じように、交付される株式の公正価値を上回る額を 361 条 1 項 1 号の「額」として定めていけば、有利発行規制の適用はないと考えてよいのではないかと指摘されているところです。また、株式報酬を認めますと、このほか、資本金の額を増加させるのかどうかというようなことも検討課題になってきますけれども、まだ方向性は明らかではありません。

#### （５）配分額の決定の再一任

株主総会決議で定めた報酬総額の上限の範囲内での各取締役への配分額の決定を、取締役会が代表取締役の再一任することに対して、規制を設けることが検討されています。ここも、報酬規制がお手盛り防止だけを目的とするのであれば再一任は問題ないのですけれども、監督という観点からしますと、最も監督を受けるべき立場の代表取締役のほうが配分額を決めるのは問題です。

そこで、再一任を禁止する案、再一任について事業報告でその旨とその理由を開示させる案、あるいは再一任することをあらかじめ株主総会決議で定めておく案などが検討されているところですが、ここもまだ方向性は明らかではありません。

#### （６）事業報告における開示

開示の面でも、現行法では総額を事業報告の内容として開示すれば足りるとされていますけれども、これもお手盛り防止だけを考えているからで

あって、やはり動機付けまたは監督の手段として報酬を捉えますと、単に総額が過大でなければいいということにはなりません。そこで、事業報告における報酬に関する開示を充実させるべきことが検討されています。

現在、具体的な開示事項として検討されているのは、まず報酬決定に関する方針の概要等。これは方針を定めていれば事業報告で開示せよというものです。それから、361 条 1 項の株主総会決議の日及び決議の内容等。これは、一旦株主総会決議で最高限度額を定めてしまえば、変更しない限りはずっとそのままという問題に対処するために、取締役会への委任の範囲が今も適切かを株主が判断できるよう、株主総会決議の内容等を開示させようというものです。

それから、報酬の種類ごとの総額。これは、基本報酬、業績連動の金銭報酬、株式、新株予約権など報酬の種類の内訳と、種類ごとの総額を開示させようというものです。

それから、報酬として交付された株式の内容の概要等。新株予約権につきましては、既に現行法上、職務執行の対価として交付されたものがあれば、その新株予約権の内容の概要等を事業報告に記載しなければならないことにされています。前述の株式報酬を認めるのであれば、これに相当する記載が必要になると考えられます。

それから、ここは最も異論が多そうなところで、一定の取締役、例えば代表取締役や報酬 1 億円以上の取締役などにつきまして、個人別の報酬の内容を事業報告に記載すべきかも議論されています。

このように報酬の開示面でも、報酬が動機付けまたは監督の手段として働くよう後押しをしようという方向で議論が進みつつあります。

#### ２．会社役員賠償責任保険（D&O 保険）に関する規律の整備

会社役員賠償責任保険は、会社役員に対して損害賠償請求がされることで会社役員が受ける損害

を填補する責任保険です。要するに、会社役員が負担する損害賠償金とか防御費用などを填補するための保険であって、通常、会社が保険契約者、会社役員が被保険者となります。

会社役員賠償責任保険の制度は、役員の責任の負い方についての重要な制度ですけれども、現在の会社法には全く規定がないところ、今回、保険料負担を含めた保険契約の内容、手続、開示などについて会社法上規定を設ける方向で議論が進められています。

現在のところ、保険契約の内容の決定には、取締役会決議（取締役会設置会社以外では株主総会決議）を要するけれども、利益相反取引規制は適用しないとする案が検討されています。特に手当てをしなければ、会社役員賠償責任保険契約は間接取引に該当することになるのですけれども、任務懈怠の推定規定（423 条 3 項）をこの場面に適用しますと、あまりに容易に任務懈怠責任が認められることになって、会社役員賠償責任保険の制度を利用しにくくなることを考慮したものです。

開示につきましては、会社役員賠償責任保険に関する事項を事業報告の内容に含めるということが提案されています。

### 3. 会社補償に関する規律の整備

#### （1）会社補償

会社補償とは、第三者または会社が役員に対して責任追及をし、その結果役員が要した費用等を会社が当該役員に対して負担してやることを言います。現行の会社法には、会社補償に関する規定が存在せず、これがどの範囲で認められるかについて解釈が定まっていません。

#### （2）補償契約

補償契約が認められる範囲につきまして、まず費用のほうですけれども、役員に対する責任追及を受けるなどして当該役員が要する費用について、相当と認められる範囲で会社が補償することを約する補償契約を、会社が役員と締結することを認

める案が出されています。

この費用については、役員が善意無重過失であることを問わないことにしています。悪意重過失があっても、適切な防御活動が会社の利益になり得ること、また職務の適正を害するおそれが小さいことなどが理由とされていますけれども、ここは異論もあるところです。

次に賠償金の部分ですけれども、役員が第三者に損害賠償責任を負う場合に、善意無重過失であれば、当該役員が賠償することで受ける損失について補償契約の締結を認める案が出されています。会社に対して損害賠償責任を負う場合は対象外です。会社に対する責任についてまで会社補償を認めるのは、実質的な責任免除になるからです。

そして、会社も当該第三者に損害賠償責任を負って、会社が賠償すれば会社が当該役員に求償できる部分は、補償の対象から除外されます。ちょっとややこしいのですけれども、典型的には、代表取締役が第三者に不法行為責任を負い、会社法 350 条に基づいて会社もまた第三者に損害賠償責任を負う場合に、会社が第三者に賠償すれば、会社は当該代表取締役に対して 423 条 1 項の損害賠償請求権を持つはずで、この責任に係る部分は補償することができないということです。これについてまで補償を認めますと、やはり実質的な責任免除になるからです。

その結果、役員が第三者に損害賠償責任を負う場合に、会社が賠償金を補償できる場面は相当に限定されることになります。

#### （3）手続・開示規制

手続・開示規制としましては、まず、補償契約の内容の決定、及び補償契約に基づく補償をする旨の決定には取締役会決議を要するけれども、利益相反取引規制は適用しないとする案が出されています。特に手当てをしなければ、補償契約は直接取引に該当するところですが、任務懈怠の推定規定（423 条 3 項）とか無過失責任の規定（428 条 1 項）、さらには責任の一部免除を認め

ない規定（428 条 2 項）をこの場面に適用しますと、あまりに容易に任務懈怠責任が認められることになってしまって、補償の制度を利用しにくくなることを考慮したものです。

開示につきましては、補償契約に関する事項を事業報告の内容に含めることが提案されています。

#### IV. 社債の管理の在り方の見直し

##### 1. 新たな社債管理制度の創設

社債関係の検討事項の 1 つ目は、新たな社債管理制度の創設です。社債管理者を設置することを要しない社債について、会社が契約に基づき、社債管理者による管理よりも限定された管理を委託できる制度を創設する案が検討されています。

現行法のもとでは、社債を発行する場合には、原則として社債管理者を設置しなければならないのですけれども、これには例外が認められており、一定の要件を満たす場合、つまり大口の発行または少人数への発行につきましては、社債管理者を設置しなくてもよいことにされています（702 条、会社法施行規則 169 条）。

実際、我が国で発行される社債の多く、約 8 割の社債は、この例外規定を使って、社債管理者が設置されていないと言われています。これが設置されない理由としては、社債管理者の義務・責任・資格要件が厳格であって、かつ法定権限が広範なものであることから、社債管理者を設置するコストが大きいこと、また、社債管理者となる者を確保することが困難であることなどが指摘されてきました。そして、近年、このような社債管理者が設置されていない社債についてその債務の不履行が発生し、社債権者に損失や混乱が生じた事例があり、これを契機に、社債管理者が設置されていない社債の管理の在り方が議論されるようになっていきます。

つまり、現行の社債管理者の制度は、あまりに重い制度になっていて使われていない、そして使われていないことから現に不都合が生じているので、何らかの対応が必要だということです。

実務上は、既に現行法の枠組みの中で、社債管理者よりも限定的な権限を有する任意の管理者を契約に基づいて設置しようという取組みが進められてきましたけれども、現行法の枠組みの中では、例えば破産手続での破産債権の届出ができないなど、任意の管理者では十分に期待された役割を果たすことができないと指摘されています。そこで今回、立法によって、社債管理者とは別に、より限定された管理を委託できる制度を創設する案が検討されているのです。

制度の具体的な内容として現在検討されている案の概要は、次のようなものです。

まず、新たな社債管理機関の権限につきましては、新たな社債管理機関にとって過大な負担とならないよう、非常に限定的なものにする案が出されています。具体的には、最低限、(ア)弁済を受ける権限、(イ)破産債権等の届出をする権限を有するとした上で、委託契約で定める範囲で、(ウ)支払請求の訴えの提起など社債権の完全な満足につながる権限を付与できるというものです。少し複雑ですが、社債権の処分に関する権限を与えないということです。

そして、この権限行使に必要な範囲で、新たな社債管理機関は社債権者集会を招集することができるものとする案が出されています。

この新たな管理機関の義務及び責任につきましては、社債管理者と同様に、新たな社債管理機関は社債権者に対して善管注意義務及び公平誠実義務を負うこととする案が検討されています。ただし、710 条 2 項の損害賠償責任、この規定は、特別な利益相反行為があった場合については、誠実義務違反と因果関係の立証責任を社債管理者側に負わせるというものですけれども、これに相当する責任については、前述の(ウ)の権限を有する場合に限定するものとされています。前述の(ア)(イ)の権限だけであれば、裁量の余地が乏しく、710 条 2 項に相当する責任を負わせる必要性は乏しいという考慮によります。

## 2. 社債権者集会に関する規律の見直し

第1に、社債権者集会の特別決議により、社債の元本・利息の全部・一部の免除をすることができる旨の規定を設けることが提案されています。この社債の元本または利息の全部または一部の免除は、現行法のもとでも、706条1項1号の「和解」としてすることができるという解釈が有力ですが、明確ではないとの指摘もあるので、明文化して明らかにしようというものです。

第2に、社債権者全員が書面・電磁的記録により同意をした場合には、社債権者集会の決議を省略することができるようにするという提案がされています。これは、株主総会決議（319条）と同様の決議の省略を認めようというものです。そしてこの場合には、裁判所の認可を要することなく、社債権者集会の決議の効力が発生するようにすることが提案されています。現行法のもとでは、裁判所の強い後見的機能によって社債権者を保護するために、社債権者集会の決議は裁判所の認可によってその効力を生ずることとされています（734条）、常に裁判所の認可が必要か、問題提起がされていることを受けた提案です。

## V. 社外取締役を置くことの義務付け等

### 1. 社外取締役を置くことの義務付け

平成26年改正のときは、一定範囲の監査役会設置会社について社外取締役の設置義務付けが検討はされましたけれども、設置義務付けは見送られ、開示規制にとどめられました（327条の2）。そして冒頭に申しましたように、平成26年改正法の附則25条に、必要があれば見直すべき事項として、社外取締役の設置義務付けが明示的に例示されたことから、今回もなお検討事項として取り上げられています。

しかし、社外取締役の選任比率は、平成26年改正法の施行後さらに増加し、平成29年には東京証券取引所の全上場会社の96.9%、市場第一部では99.6%にまで達しており、平成26年改正時の狙いは着実に実現、または実現しつつある状況に

あります。ここまで設置が普及したのだから、むしろ法的に義務付ける環境が整った、今こそ義務付けるべきだという意見も出されてはいるのですが、多くの意見は、現在の普及状況を見れば、もはや設置義務付けは必要ないというものです。

### 2. 社外取締役の要件である業務執行性の見直し

現行法のもとでは、社外取締役の資格要件として、「株式会社の業務を執行した」取締役でないことが含まれています（2条15号イ）。しかし近時、社外取締役への期待が高まり、社外取締役の活動の機会が拡大しつつある中で、「業務を執行した」ことになると社外取締役の要件を欠いてしまうという問題があります。例えば、社外取締役がマネジメント・バイアウトの際に会社のために買収者と交渉を行った場合、もしもそれで社外取締役が「業務を執行した」ことになりますると、社外取締役の資格を失うのではないかという問題が指摘されています。

この「業務を執行した」とは、取締役が継続的に業務に関与し、または代表取締役らに従属的な立場で業務に関与した場合だけをいうのであって、例えば今の例のように企業買収の交渉役を務めるような場合は、「業務を執行した」には該当しないという解釈も主張されているところですが、社外取締役は一体どこまでのことができるのかを明確にすべきだという指摘があります。

現在のところ、会社と取締役との利益が相反する状況にある場合に、社外取締役が業務に関する行為（「特定受託行為」）をすることが相当と認めるときは、会社は、取締役会決議に基づき、「特定受託行為」をすることを社外取締役に委託することができる旨の規定を設けることが提案されています。

ここは、社外取締役ができることをうまく明文で書けるかが問題で、うまく書けないのであれば、解釈に委ねておいたほうがいいようにも思われるところです。

### 3. 重要な業務執行の決定の取締役への委任に関する規律の見直し

次は、取締役会の決議事項に関するものですが、重要な業務執行の決定の取締役への委任に関する規律の見直しが検討事項に挙げられています。

近時、コーポレート・ガバナンスの実効性確保の観点から、取締役会の監督機能を重視しようという考え方が強くなってきており、その流れの中で、監査役設置会社においても、いわゆるモニタリング・モデルを採用できるようにすべきだという見解が現れています。例えば日本取締役協会などの提言がそうです。つまり、取締役会は、その意思決定権限を大幅に縮小して、主に代表取締役らの業務執行担当者の監督に徹するのがよいという考え方です。

そして、その際現行法上問題となるのが、監査役設置会社においては、重要な業務執行の決定は必ず取締役会自身で行わなければならないという規定があり（362条4項）、取締役会の意思決定権限を縮小するには、この規定の見直しが必要になるということです。

現在出されている案では、次の5つの要件を満たす場合には、監査役設置会社において重要な業務執行の決定の取締役への委任を認めてよいのではないかとすることが議論されています。（1）取締役の過半数が社外取締役であること、（2）会計監査人設置会社であること、（3）取締役会が経営の基本方針について決定していること、（4）取締役会が内部統制システムの整備について決定していること、（5）取締役の任期が1年であること、です。

要するに、業務執行担当者に対する規律付けが指名委員会等設置会社におけるのと同様であると言える場合に、決定の委任を認めてはどうかという案です。ただ、決定の委任を認めるべきかどうかという、このような考え方に対しては、制度を複雑にしてまで、そもそも監査役設置会社のままでモニ

タリング・モデルを採用できるようにする必要はない、という意見も有力です。つまり、平成26年改正で、モニタリング・モデルを採用しやすくするよう監査等委員会設置会社の制度が設けられたのですから、モニタリング・モデルを採用したいのであれば、監査等委員会設置会社または指名委員会等設置会社に移行すればいいと思われます。現に、平成26年改正法施行後、監査等委員会設置会社への移行が進みつつあるのであって、監査役設置会社にとどまりながら、なおモニタリング・モデルをとれる仕組みを設けるのは、制度をいたずらに複雑にするだけだとも考えられるところです。

次期改正については、冒頭に申しましたように、いずれこの研究会で詳しく取り上げられることになると思いますけれども、本日は、主にどういう検討事項について審議が進められ、それぞれの検討事項についてどういうことが問題になるのかということについて、全てを網羅したわけではありませんけれども、全体の状況を概観しました。報告は以上です。

~~~~~

### 【討 論】

○川口 ありがとうございます。

それでは、興味のあるところから、ご自由にご質問・議論いただければと思います。よろしくお願いいたします。

### 【株主総会資料の電子提供——議決権行使書面の扱い】

○片木 アクセス通知の中に議決権行使書面を同封することは認めるが、別に強制もしないという考えということですが、同封しない場合には別便で送るということですか。

○前田 いえいえ、議決権行使書面も電子提供するのですね。書面投票しようと思った株主は、自分で議決権行使書面を印刷するのです。議決権行使書面も株主総会資料の中に入っています。

○片木 葉書仕様に……。

○前田 どのような様式にするか、郵便料をどう会社が負担するかというような問題まではまだ議論が進んでいませんけれども、書面投票制度は今のまま残ります。ですから、議決権株主 1,000 人以上の会社は、書面投票の機会を株主に保障しなければなりません。議決権行使書面を同封するか、同封しないのであれば、自分で打ち出してくださいということですね。

○片木 打ち出せる力のある人だというのであれば、むしろ、電磁的方法による投票に統一したほうが早いような気がするのですけれども。

○前田 もちろん、電子投票制度が採用され、株主がそれを利用できるのであれば打ち出さなくていいのですけれども、ただ、書面投票制度については、特に今回の改正で変更することは予定されていませんので、議決権株主 1,000 人以上の会社では、いくら電子投票制度を採用しても、書面投票はできるようにしなければならないということです。

○片木 そこは、条文は変えないという議論ですか。

○前田 ええ。

○黒沼 今の点について追加の質問をよろしいでしょうか。

私も、片木先生が質問された点は最初から気になったのですけれども、書面投票制度を変えないというのであれば、株主に提供すべき資料について一括してウェブサイトに掲載するという制度を設ける際に、議決権行使書面は株主に提供すべき資料から除くべきだったのではないかと感じました。

というのは、議決権行使書面というのは書面投票の手段であって、情報提供制度ではないと思うのです。それを一緒に議論していいのかという点をやや疑問に思ったのですけれども、その点について何かもし議論等があったら、教えていただければと思います。

○前田 今黒沼先生がご指摘くださった点につ

いては、特に会社法研究会あるいは部会で議論はされておられません。ともかく書面を最小限にしようという考えに基づいて、株主総会資料と言っているものの中に議決権行使書面も入るということで、議論が進められてきています。

あと、先ほどの片木先生のご質問に対して、議決権行使書面を会社が同封しなければ株主は自分で打ち出さなければならないと申しましたけれども、書面交付請求をすることももちろんできます。書面交付請求できる書面の中に、議決権行使書面も入っていますので。

○片木 それはそうなのですが、黒沼先生がおっしゃったとおり、今までの議論は全部、情報についてはもうインターネットでやってしまおうということで、議決権行使書面の書面交付請求を認めるにしても、議決権行使の方法についてまで電子化に統一するというのは、かなり質的に異なってきますよね。打ち出せばいいという議論というのはかなり欺瞞的で、これは明らかに、インターネットが使えない場合には議決権行使がかなり制約されるに違いないので、そこが議論されないという理由がよくわからないのですけれども。

○前田 インターネットを使えないなら、書面交付請求をせよということですね。ただ、片木先生、黒沼先生からご指摘いただきましたように、一口に株主総会資料といっても、確かに議決権行使書面とその他の書類とは、随分性格が違うというのは、おっしゃるとおりだと思います。

#### 【株主総会資料の電子提供——制度導入の目的】

○舩津 今の議論のそもそものスタートといたしますか、株主総会の電子提供制度の新設、それより上の手続の合理化という改正の目的は一体何なのか、ということをやっと確認させていただきたいのです。

日本再興戦略や株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会の提言などで、コミュニケーションとか、機関投資家というような話も割と出てきていた気がして、そうなってくると、

電子的なほうが早かったり簡単だったりするというような議論が一つあるのかなと思います。他方で、株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会の中でも、書類の提供はまた別項目として立っているような感じです。書類の提供というのは、一つは、物理的な紙を要求すると大部になるので、コミュニケーションの情報としてたくさん盛り込むには電子資料のほうがいいですね、というような話がされたりする一方で、おそらく実務的なニーズに関しては、発送をやめたいとか、コストがかかるという、コストパフォーマンス的な話も出てきているように思うのですね。

そうすると、実はコストパフォーマンスを追求すると、コミュニケーションなんかどうでもいいという話になりかねないわけです。そのあたりに関して、総会資料の電子提供につき果たして何を目的として改正したほうがいいのかという議論がされていて、かつ法制審議会でどういう態度で議論がされているのかということを最初に確認させていただければと思います。

○前田 この制度導入の目的は、経済産業省の研究会報告書で述べられていたところから変更はないと思います。船津先生がおっしゃいましたように、株主側が早く情報を入手でき、かつ分量についてもほとんど制約がかかりにくくなる。つまり、早期に充実した内容の情報を株主が取得できるということが一つです。ですが、実際上最も大きな理由は、会社にとってのコスト節減だと思うのですね。これまでの制度でも、会社はこういう資料をインターネットを通じて任意に提供することはできますけれども、紙でも提供しなければならぬものですから、なかなか紙に加えて電子提供ということは進んでこなかった。しかし、もう紙での提供はしなくてよろしいということになれば、インターネットを通じた情報提供が促進されます。それが先ほども申しましたように、早期に充実した内容の情報提供につながると、こういう考え方なのだと思います。

ですから、会社側にとってのコスト節減だけで

はなく、株主側にとってもメリットはある制度なのかなと思うのですけれども。

○船津 そうだとすると、要するに株主に対する情報の提供という観点から一番重要なのは、おそらく早期化だと思うのですけれども、早期化の議論はあまり出てきていない。早期化というと、おそらく義務付けのほうの話になってくると思うのですけれども、そのあたりはあまり出てきていないという理解でいいのでしょうか。

○前田 今回の案ですと、1、2週間程度は早めるということですね。印刷に要する手間、それから送付にかかる手間がなくなりますので、その分は早められるだろうと。

○船津 したがってそれは、電子提供を選択した会社については早くなるという形になって、逆に言うと、早くしたくないところは遅くていいというような方針ではないかということですね。

○前田 そうですね。ただ、今回の制度を一定範囲の会社、例えば上場会社に義務付けるのがいいかどうかという議論は別にあって、もし上場会社に義務付けることになれば、上場会社について招集通知の時期が早まることになると思います。

#### 【株主総会資料の電子提供——書面投票制度との関係】

○梅本 最初の片木先生と黒沼先生のおっしゃったことを私もとても感じています。書面投票をなくしてしまって、電磁的方法に統一したほうがいいのではないかと、そのほうがコストも低くなるよと思いましたものの、そうは言いながら、実務的な観点から見ると、ウェブサイト情報を提供すればいいというのは、例えばホームページに載せてしまえばいいわけなのでしょうが、株主が電磁的方法で議決権行使するには、パスワードを打ち込んだ上で中に入るという手続が必要で、株主に電磁的方法での議決権行使を強制することとなると、パスワードを入れてからという、おそらくほとんどの株主が利用しない制度を強制することになってしまう。そうすると、議決権行使比率も

低下してしまう。そういったところを考えると、面倒ですけども、やはり書面投票を残しておいて、その方法も認めるというのは、わからないではないという気がいたしました。

○前田 おっしゃるとおりだと私も思います。

#### 【株主総会資料の電子提供——情報提供の早期化】

○久保 先ほど舩津先生がおっしゃったこととの関連で、書面による通知、ウェブサイトのここに掲載していますよという通知は、株主総会の日の3週間前から4週間前にすべきというふうになっているとのことでした。それは先ほど前田先生がおっしゃったところによれば、印刷や発送などの手間がなくなるから、その分早くできますよねという話になって、情報提供の早期化にもつながりますということでした。それで、まず細かい点の確認として、書面による通知が発送されたときには、もう既にウェブサイトに情報が載ってなければならないという話なのか、それとも、ここに載せますよという通知は早くしなければいけないけれども、ウェブサイトに載せるのはもうちょっと後でもいいですよという話になるのか、まず、その辺についてお聞きしたいと思います。

○前田 どれだけの期間ウェブサイトに掲載しておかなければいけないかという、今の案では、招集通知を発したときから株主総会決議後3か月を経過する日までとなっています。書面での通知を受けたら、すぐに株主がウェブサイトにアクセスできる状態を確保しようということです。

○久保 もう一つは、そうやって発送しても、せいぜい延びるのは1週間か2週間ということになって、それで果たして本当に株主の検討期間が十分に延びるのかどうかというのは、一つ議論のタネになるところです。特に海外の人にとってみれば、招集通知が発送されたところで——電子メールだったら一瞬で行くかもしれませんけれども——1週間ぐらい延びたところで、というところはあるかもしれません。

そのときに、例えば田中亘先生などがおっしゃっていたのは、縛りになっているのは、要するに基準日の設定が3か月以内ではないといけないからみんな大あわてでいろいろとやっているの、それをもうちょっと延ばせたらいいのではないかという提言とかがあったと思うのですけれども、その基準日制度に関する改革というか見直しという点に関して、例えば会社法研究会や部会の中で何らかの議論がなされているかというところについてご存じの点があったら、教えてください。

○前田 今回の会社法制の見直しの論点としては、久保先生がおっしゃったような基準日制度にかかわる問題までは扱わないことになっているかと思います。ただ、久保先生のご指摘のように、株主が招集通知を受け取ってから検討できる期間が短いという声は一般にあるところだと思いますので、それはそれでまた一つ大きな問題なのでしょうけれども、今回は、とにかく現在は紙で送っている株主総会資料を電子化しようというところに話を絞って議論されているということです。

○久保 そうすると、実質的にはコストを減らしたいという意図なのかなという裏読みをしてしまいたくもなります。

○前田 コスト節減が実質的には一番大きいのだと私も思います。

○久保 なるほど。

#### 【株主総会資料の電子提供——個別株主通知の可否等】

○白井 また話が戻って恐縮ですけども、確かにコストの点で、議決権行使書面を同封しないという選択肢をとった場合に、郵送等のコストが削減できるということはあると思います。ただ、それについては、先ほど来議論になっていますように、議決権行使書面というのは議決権行使のための手段であって、情報提供のための制度ではないため、それを一緒に議論してよいのだろうかという疑問は、私もよくわかるところです。

もっとも、その一方で、仮に議決権行使書面を



同封しないという制度を正当化しようとするのであれば、同封する場合の問題として、白紙で議決権行使書面を返送してしまう可能性が高まるとか、または何も考えずに会社提案に賛成してしまう、場合によっては議案すら読まずに賛成してしまう可能性が高まるといった弊害が生じ得るという議論は、海外の議論ですが、あったように思います。すなわち、同封する場合、とりわけデジタル・ディバイドの株主であれば、ウェブサイトアクセスして情報を取得するのが面倒なので、送られてきた紙の議決権行使書面だけをみて、議案等を精査することなく議決権行使書面を会社に返送してしまう可能性が高まるのではないかという問題です。議決権行使書面を同封しないという制度をコスト以外の面で正当化するのであれば、こうした問題を念頭に置いて議論することも考えられると思うのですが、いかがでしょうか。

また、別の質問を合わせてさせていただくことになり恐縮ですが、以上の問題と関連して、書面交付請求をするための株主のコストを考える上で、書面交付請求をする際に個別株主通知が必要かどうかは重要な点になり得ると思うのですが、個別株主通知の要否について、現在どのような議論がされているかを教えていただければありがたいのです。

○前田 株主が株主総会参考書類を見ずに議決権行使書面を会社に提出してしまうおそれがあることは、会社法研究会および部会でも問題点として認識はされていました。しかし、今のように紙で株主総会参考書類を送るとしても、株主がそれを読む保証は何もないわけですから、それほど大きな問題ではないということだと思います。

あと、書面交付請求については、個別株主通知は要らないという前提で議論が進んでいると思います。書面交付請求権は議決権と一体となった権利であって、たとえ基準日以降に株式を売った者でも議決権行使ができますので、書面交付請求権も認めざるを得ません。個別株主通知は要らないということになると思います。

○白井 ありがとうございます。書面交付請求について個別株主通知は要らないという前提とありますが、その場合、議決権行使の基準日株主であれば、書面交付請求ができるという整理ですか。

○前田 はい、そうなると思います。

○白井 書面交付請求をする時期についてもまた難しい問題があるように思うのですが、議決権行使の基準日株主について書面交付請求を認める場合、仮に基準日後に書面交付請求をするということになると、スケジュールの点で実務上対応が難しくなるということはないのでしょうか。

○前田 書面交付請求権の行使期限について、レジュメの2ページのA案は、書面での招集通知を見てから、株主総会ごとに書面交付請求できるという案です。それに対してB案のほうは、基準日まで請求しておけという案であって、会社のほうからすれば、書面を送らなければならない株主が誰かが基準日までわかります。もし書面交付を請求してきた者が議決権行使の基準日株主でないこととなれば、会社は書面を送る必要はありません。

#### 【株主総会資料の電子提供——上場会社における情報開示との関係】

○森田 私はいろいろな会社の株を持っていますが、すけれども、この時期は面倒くさいですね、たくさん来ますし。封を開いて一々送らなければならないでしょう。情報開示で会社の概要などが書いているのですが、上場会社ならば、見ようと思ったら、いつでも見られますね。

上場会社の場合はもう議決権行使書面だけ送った方がいいのであり、いわゆる事業報告のようなものは要らないと思うのですがね。

○川口 アクセス通知も要らないということですか。

○森田 アクセス通知も要らない。今の時代は、上場会社であればホームページの無いような会社はありませんし、ホームページ上でフルディスク

ロージャーがなされています。会社の名前を検索すれば、今はどの会社でも出てきますよ。ですから、通知があったから見ますと言わなくても、皆見えていますよ。

だから、株主としてはたくさんの通知書類をごみとして捨てるのはかなわんですわ。（笑）ですから、ちょっと分けて考えていただいて、もう要らないというほうでいいのではないですかね。

○前田 株主の中には、森田先生のような株主も存在しないことはないでしょうけれども、一般的な株主は、多分そうではないと思いますね。

○森田 それでは、アクセスできない人は言ってくださいと言ったら送りましょうと、反対にすればどうですか。

○久保 今、森田先生のおっしゃった、アクセス通知すら要らないということは、要するに株主は勝手に行けと。

○森田 そうですね。今は私でも見られますよ。

○久保 森田先生はまともな会社に投資しているかもしれないですけども、それこそ何かとんでもない、例えば上場したはいいけれども、上場した途端にだまし取られるみたいな、そのような会社だってあるわけですよ。

○森田 それは虚偽記載で捕まえるということでは金融庁が一生懸命働いたらいい。そのようなことは関係ない。それは信用したらいい。そうした会社は、どうせ送ってきたって、うそをついていきますよ。

○久保 どうせ送ってきたって、うそをついていきますと言っても、その送らせることに意義があるのではないですか。

○森田 いや、しょせん無駄なことだと思います。

○川口 株主総会の開催日も要らないのですか。

○森田 書面投票というのは会社法の制度で必要ですから、それはそれなりに考えていただいて、情報開示の面は、上場会社であれば、そういうフルディスクロージャーを利用すればいいというような気持ちですね。

○前田 森田先生のおっしゃった問題は、今回の株主総会資料の電子化の話にとどまらず、結局、上場会社には株主総会の招集通知の制度は要らないということになりかねませんね。

○森田 いやいや、イエス・オア・ノーは書いてもらわなければいけませんから。議案はどうかということのディスクロージャーは必要だと思いますよ。

○川口 それは通知の内容として必要ということですね。

○森田 通知で。

○川口 それであれば、あとはアドレスを載せるか載せないかだけの違いですかね。

○森田 そうですね。（笑）

【株主総会資料の電子提供——書面交付請求をした株主への情報提供時期】

○行澤 ちょっと瑣末なことですが、2ページのA案、B案で、私は基本的にB案が望ましいと感じたのですが、A案は結局、デジタル・ディバイドの弱者の方とデジタルに精通した方との間には、そもそも熟慮期間というか行使期間に差があって当然だということを前提にした制度ですね。それは正当化できるのかなと。

つまり、アクセス通知をもらって、アドレスが書いてあっても、自分はインターネットは苦手だから書面交付してもらおうとすれば、そこからさらに時間がかかるのですね。そうすると、もうそれ自体において差が生じてしまうのですが、それでもいいという見解のように聞こえたのです。この点は、どういうご議論になっているのでしょうか。

○前田 今行澤先生がおっしゃった問題は、A案についての問題点として部会でも指摘されているところです。

○行澤 そうすると、B案支持は、単に会社側の事務負担の問題だけではなくて、もう少し根本的な……。

○前田 そうですね。A案をとりますと、書面

交付請求をした株主の検討期間が短くなるおそれがあるというのは、先生のおっしゃるとおりであって、この面からもB案が優れていることになります。

○行澤　そうですね。3週間とっているから、結局2週間弱でいいのだという話にはならなくて、やはりアクセスの平等という問題は生じると思うというだけです。

#### 【株主総会資料の電子提供——書面交付請求できる株主】

○片木　個別株主通知がなくてもいいではないかという話だったのですが、現在、会社はおそらくは総株主通知によって半年に一度しか株主名簿を変えないので、会社法上の株主名簿は、何か逆に不利益になるような感じもしないでもありませんが、もう少し一定の時点で総株主通知を要求して、きちんと名簿を改めることを義務付けるとか、そういうことになるのでしょうか。

○前田　いえ、書面交付請求権については、議決権行使についての基準日株主が行使できることにすれば、それで必要十分なのではないでしょうか。

○片木　いや、つまり、普通、年度末時点の情報をベースに総株主通知をするだろうから、要するに、株主名簿が改まるのは大体3月31日付ですね。その基準日までに基準日株主として書面交付請求権を行使せよという話になってしまうと、半年の間に株主になった人たちは、3月31日に改まって、3月31日に請求せよといった話になりはしないかなと思ったということです。

○前田　基準日時点の株主名簿上の株主となるべき者であれば、たとえ基準日前には株主名簿上の株主でなくても、書面交付請求はできると考えればいいのではないのでしょうか。総株主通知があれば、会社は請求した者が基準日株主かどうか分かり、基準日株主でないなら、会社は書面を送る必要はありません。議決権行使と一体として考えるということですね。

○北村　片木先生のご質問はB案を前提にしているのですね。

○片木　はい、B案の前提です。

○北村　A案だったらその問題を考えなくてよいわけですね。

#### 【株主総会資料の電子提供——書面交付請求権の行使】

○洲崎　B案について確認させていただきたいのですが、株主の属性として早期に登録して、株主名簿及び振替口座簿の記載事項にすることというのは、結局、証券会社を通じて株式を売買するときの買い注文を出すときに、私は書面交付請求権を行使しますよという形で登録させる。つまり、ネット取引でいえば注文画面にそのような項目を新しくつくるといったイメージでしょうか。

○前田　基準日前のどの時点かということについては、特にまだ議論はされていないのですけれども、今洲崎先生の言われたようなことは考えられると思います。別に注文時でなくても、その後の時点でもいいように思いますけれども、いずれにせよ上場会社については、口座管理機関を通じて、書面交付請求権を行使する形になるのではないのでしょうか。

#### 【報酬規制の見直し】

○川口　ほかにも興味深いテーマがありますので、よろしければ、ほかのテーマについて質問をお願いしたいと思います。

○行澤　レジュメの5ページの報酬の問題で、報酬規制を単なるお手盛り防止から、業績連動型報酬等を念頭にインセンティブ及び監督に資するようにしようということで、情報開示の内容も充実させようということですが、そこでちょっと気になったのが、英米でもそうですけれども、勧告的決議等の議論というのが日本でもなされていると思います。あまりにも情報開示を細かくして、株主総会で承認を得なければならないということになると、ちょっと硬直した制度になってしまわ

ないかと懸念します。むしろ、指名委員会等設置会社のようなスタイルで、取締役会等で報酬は決められるのですけれども、株主がそれに対して、情報開示に基づいて、勧告的決議を重ねていく。こうして、コミュニケーションを取っていき、あまりにも株主の意見が通らないような場合には、報酬議案の効力を問題にする、といったことは特に議論はなされていないのでしょうか。あるいは、その辺についての見通しとかはどうでしょうか。

○前田　これまでの会社法研究会と部会を通じて、行澤先生のおっしゃったような勧告的決議のようなものを利用しようという議論はされたことはないと思います。任意にそういうことをやるのは差し支えないのでしょうかけれども、そういうものに法的な決議としての意味がないのは確かであって、法的な制度として組み込めるのかは、なかなか難しいように思います。

○川口　ほかにいかがでしょうか。

○久保　報酬内容の決定に関する方針を定めているときは取締役会の判断・理由を説明しなければならないというところで、指名委員会等設置会社では、別に株主総会にかけなくても報酬委員会限りで報酬を決定できる制度になってはいますが、報酬委員会がこういう方針を決めたときは開示しなければならないというような議論があり、普通の取締役会設置会社でも、こういうことを決定しているのだったら開示しなさいよという考え方自体は、非常にいいと思います。しかし、取締役会による報酬決定と報酬委員会による報酬決定の性質が似てくると、例えば取締役会の中で社外取締役が過半数を占めている会社が増えてきたときに、指名委員会等設置会社の場合には報酬委員会限りで報酬を決められるのに、うちの会社の取締役会は社外取締役が多数であるにもかかわらずなぜ一々株主総会にかけなければいけないのだ、という議論にもつながり得るのかなという気がしています。報酬の決定権限そのものについてのそうした議論というのは考えられるのですかね。また、会社法研究会や部会でそういった議論、そもそも

株主総会の報酬決定権限自体を見直そうというような意見や議論などはあったのですか。

○前田　いえ、それはないと思います。確かに最近では、報酬規制を単にお手盛り防止だけではなくて、監督あるいはインセンティブ付与の手段として機能させようということがよく言われますけれども、やはりお手盛り防止も報酬規制の重要な機能として残しておく必要があると思うのですね。

ですから、指名委員会等設置会社以外の会社については、株主総会決議を外すことは難しいのではないのでしょうか。指名委員会等設置会社だけは、まさに制度上、報酬規制を監督ないしインセンティブ付与のための規制としている組織形態ですよ。その指名委員会等設置会社の仕組みを、報酬のところだけ指名委員会等設置会社以外の会社にも持ってくるというのは、難しいと思います。いずれにしても、会社法研究会とか部会でそういう議論がされたことはないと思います。

#### 【会社役員賠償責任保険・会社補償】

○船津　純粹に質問ですけれども、D&O 保険の契約の内容の決定には利益相反取引規制を適用しないとする案の理由として、任務懈怠の推定規定をこの場面に適用すると責任保険の制度の利用がしにくくなると書いておられるのですけれども、これは具体的にどういうことを意味しておられるのかということをお聞きしたいと思います。

それと、補償につきまして、会社が賠償金を補償できる場面は限定的と書いておられるのですけれども、その限定的な場面として、どういう場面では補償できるのかということをお教えいただければと思います。

○前田　会社役員賠償責任保険契約に利益相反取引規制をかけない理由は、報告でも申しましたように、任務懈怠の推定規定を外さないと、取締役の責任が容易に認められやすくなってしまうということです。今回、補償と並んでこの会社役員賠償責任保険契約の制度も取締役に適切なインセンティブを付与する制度として積極的に活用でき

るようにしたいというのが、基礎にある考え方ですから、それでは具合が悪いということになってしまいます。

ただ、利益相反取引規制は外しますけれども、取締役会決議は必要ですし、開示を充実させることによって利益衝突の危険には対処すると、こういう考え方になっているのだと思います。

○船津　今の点、損害というのは何なのかというのがよくわからなかったのですが、423 条 3 項というのは、おそらく損害があることを前提に、という議論ですね。

○前田　そうですね。

○船津　その場合、この保険契約の内容の決定と損害というのはどういう関係にあるのかというのがわからなかったのですが。

○前田　会社が受ける損害は、保険料の負担でしょうね。任務懈怠の推定規定を残しておけば、保険料を払ったことについて任務懈怠がないことを取締役の側で証明しなければならなくなる、それが具合が悪いということではないでしょうか。

それから、補償について、賠償金の補償を使える場合は限定的だと申しましたけれども、取締役が第三者に対して損害賠償責任を負っても、会社が第三者に対して損害賠償責任を負わないという場合はあり得ますね。

○行澤　レジュメの 6 ページにある補償契約について 2 点、議論状況等をお聞きしたいのですけれども、まず 1 番目の費用の問題で、「役員が善意無重過失であることを問わない」という点についてです。例えば民法の委任の受任者による費用等償還契約ですと、委任事務を処理するのに必要と認められる費用、必要とされる債務、という切り口になっていたと思うのですが、悪意重過失によってなされた結果、応訴負担といいますか訴訟負担が生じた場合に、果たしてそれは本当にその委任事務の遂行にとって必要な費用なのかという点は疑問に思います。にもかかわらず、会社法の規律として、なおそのような場合も費用は補償してあげようというふうに考えるのはどうしてなの

かというのが一点です。

付随して例えば弁護士費用などもそこに含まれるのかどうか、議論の状況としてちょっと教えていただきたいと思います。

2 番目に、これは確認なのですが、「役員が第三者に損害賠償責任を負う場合に、善意無重過失であれば、当該役員が賠償することで受ける損失」という点について、429 条を使うのであれば、善意無重過失であれば第三者責任を負いませんので、これは不法行為等による責任ということを念頭に置いているのか、という点を少し確認させてください。

○前田　まず、補償契約に係る費用のほうですけれども、これは民法 650 条による費用の補償とはまた別の話なのですね。民法 650 条のほうは、特にあらかじめ契約してはいないけれども、委任事務に必要な費用を負担したのなら償還してあげましょうという話ですね。それとは別に、こちらはあらかじめ契約でこのような場合は会社が補償しますということを定めておく場合です。これはもちろん弁護士費用を含みますし、むしろそれが一番大きいのではないのでしょうか。

ここで善意無重過失であることを問わないとしたことには、異論もあるところですね。確かに費用は、悪意重過失があるかどうかはわからないうちにどんどん発生しますから、一旦補償してやるのは仕方がないと思うのです。ですけれども、後から悪意重過失があるとなったら、会社が補償してやった分は返せと言える制度にはしておかないといけないのではないかと思います。取締役の悪意重過失がある場合まで補償するというのは、取締役に適正なインセンティブを付与するとか、人材を確保するとかというような理由では説明できないと思います。

○行澤　なるほど。ありがとうございます。

○前田　賠償金の補償は、不法行為を念頭に置いているのかと言われましたけれども、それは…。

○行澤　質問の趣旨はですね、善意無重過失で

あれば補償する、そして職務執行について善意無重過失であれば、基本的に 429 条の要件を満たさないで、補償すべき賠償責任を負わないという……。

○前田 ああ、善意無重過失の要件との関係ですね。それはおっしゃるとおりだと思います。

○行澤 ということは、その点に限って言えば、不法行為ですね。

○前田 ええ。賠償額については、悪意重過失の場合には補償しないということです。

○行澤 わかりました。ありがとうございます。

○洲崎 ちょうど D&O 保険の話が出ましたので、質問させて下さい。

D&O 保険は、日本ではもう 20 年以上の歴史があって、これまでは D&O 保険が何かおかしいと思われるという議論が特にあったわけではないように思うのですが、今回にわかにこれを規制しなければならないという話が出てきたように思えます。会社法研究会報告書によれば、高額な保険料の支払いによって会社の財産が減少するだけではなくて、役員にいわゆるモラルハザードが生ずるおそれがあるとされています。つまり、ゆるゆるの保険で、ちょっとぐらい失敗したって保険で全部カバーしてもらえるとということになると、取締役に対するガバナンスがきかなくなる。これが D&O 保険を規制すべきだという根拠の一つなのかなと思うのですが、過去 20 年間の実務で、D&O 保険があることで取締役に対する規律が働かなかったというようなエビデンスがあって、こういう話が出てきたのでしょうか、ということが一つ目の質問です。

もう一つは、保険契約について開示するとした場合には、考えられるのは保険金額とか、あるいは保険料の開示かなという気がするのですが、しかし、保険料を会社が支払うことで役員の規律が弱くなってしまうことが規制の根拠であるということからすると、保険金額や保険料を出すだけではなくて、契約そのものを示す、つまり、適切な免責条項がきちんと置かれているのか、それを置

かないゆるゆるの保険契約になってはいないかといったことまで開示しないといけないのではないかと。特別の規律が必要だとする趣旨・根拠からすると、保険金額を開示するだけでは十分ではないのではないかという気がしたのですけれども、そのあたりの議論はどうなっているのでしょうか。

○前田 まさに洲崎先生のご指摘のように、会社役員賠償責任保険について、特にこれまでモラルハザードが生じているというような事実が実証されているわけではありません。ですから、今回、これに関する規定を設けることが検討事項とされたことについて、損害保険業界は強く反対していて、今のままで何も困っていないと主張しています。

ですけれども、今のままで困っていないといっても、とるべき手続とか、保険料の負担などについて、なお不明確なところが少なくありません。特に経済産業省の解釈指針で、役員が敗訴した場合の賠償金を填補する部分の保険料についても会社が負担できるというような解釈が示され、現に実務はこれに依拠したわけですね。これはおそらく学説ではなお議論があるところではないかと思います。つまり、これまで困ったところはないとはいっても、法的には不安定なままやってきたところが随分あるので、この際きちんと法的に不明確な部分は明らかにして、正面からこれを会社法上の制度として認めようということなのではないかと思います。

それから、開示の点についても、まさに洲崎先生がおっしゃったように、保険金と保険料だけではどれほどの意味があるかという問題がある一方、損害保険業界や経済界は詳しい開示に反対しているのです。保険がついていて、その役員が狙い撃ちされるおそれがあるというような議論もされるわけです。しかし、この会社役員賠償責任保険の制度は、会社と役員との間に利益衝突があることは疑いのないところですから、特に利益相反取引規制は外すと言っていることもあいまって、開示の部分は充実させる必要があります。例えば

今出ている案では、取締役の職務の適正性を害しないように配慮した事項があれば、それを事業報告に書かせることが提案されています。この額までは保険会社は免責されますというような、モラルハザードを防ぐ仕組みですね。

○洲崎　今までは、弁護士費用その他の訴訟費用と敗訴した場合の賠償金を、本体と特約に分けて、特約の部分については取締役自身が保険料を負担するという形で、特にそれが問題視されることもなく20年間やってきたのに、経済産業省が両者を一体にして全部会社が保険料を支払うことができるという指針を出して、損保業界もそれに従ったために、このような議論がにわかに生じてしまい、損保業界も経済界も困惑しているというところかなという気がします。

ところが、部会で事務局が出してこられている案だと、本体と特約を分ける旧バージョンと、両者を一体にして会社が保険料を全部持つ新バージョンを区別せずに、両者を一緒に規律しようとしているように見えます。というのは、開示項目として保険料負担者が誰かということも含まれているからです。つまり、取締役が一部負担しているのかどうかも開示項目として挙がっている。そうすると、旧バージョンについても同じように規律されることになるのかなという気がして、損保業界と経済界が反対するのも無理はないかなという気はしているのです。

特に経済界にとっては、D&O 保険の内容は、まさに企業秘密にかかわること、つまり、当該企業がどういうリスクを抱えているのかということを示すことにもなるので、これを知られるのはやはり嫌だろうなという気がします。たとえ保険料と保険金額だけにしても、非常に嫌がる場所ではないかなという気がいたします。

○前田　ただ、論者によれば、会社役員賠償責任保険に関する情報は、会社がどの程度のリスクを感じているかということを示すものであって、株主にとっても有益な判断材料になるという意見もあるのですね。

#### 【株主提案権の濫用的行使】

○川口　ほかのテーマもよろしければ……。株主提案権の濫用といったところはいかがですか。

○久保　ちょっと細かいところになるかと思うのですが、個数制限をかけましょうということになっていったとき、それでも上限数を超えて提案してきた株主がいたときの扱いというのは、どういう形になるのですか。つまり、例えば10個までと決めた場合、それでも15個出しましたという株主がいたときに、会社が見て、15個はちょっと多過ぎるけど、でも中身はいいではないかとなると、受けられますよという扱いになるのか、それとも、株主にはそもそも10個しか出す権利がないのだから、10個しか出せなくて、それを超えて出してきたらもう全部だめです、会社が受けようと思っても受けられませんという扱いになるのか。あるいは、10個を選んで、ここまでは受けてもいいけど、残り5個は選別して切り捨てますよという扱いになるのか。

○前田　行使期限までであれば、提案してきた株主に対して、10個までしかだめだから、優先的に10個を選んでこいと会社が言うことは、別に禁止はされていないと思うのです。ですけれども、行使期限に10個を超えていれば、10個全体が無効ということになるのではないですかね。これは法律ができた後の解釈問題ですけれども、超えれば全体として無効と解すべきではないでしょうか。

○久保　それは会社側が有効に扱う余地のないものというふうに考えるのですか。つまり、もし拒絶事由だという法的構成をすると、会社は拒絶しないということによって、10個を超える提案を受け入れる余地はあり得るわけですね。そういう構成にはしないという議論の方向なのですか。

○前田　部会では特にこれまで議論はされていないと思いますけれども、10個を超えると、単に会社が拒絶できるというのではなくて、10個までしか提案を認めることはできないのだと私は理解していました。

○川口　グループで株主提案をすれば、仮に 10 個に制限しても、無限に広がっていくという議論はあるかと思うのですけれども、そこは濫用的なものとして対処するというのでしょうか。

○前田　少数株主要件を複数の株主で満たして共同して提案してきた場合は、その共同してされた株主提案として 10 個までと。

○川口　いえ、A、B、C、D、Eに分けたら、それぞれ 10 個ずつやれば 50 個になるのではないかということです。

○前田　それは確かにそうですね。この個数制限に実効性がどこまであるかは確かに問題で、より重要なのは、内容面での制限のほうだと思うのです。しかし、内容面の規律だけだと、利用しにくいおそれがあるということで、個数制限のほうもつけようということだと思います。個数制限のほうは基準が明確ですから、会社のほうとしては使いやすいということなのだと思います。

○梅本　行使要件については、同時に改正する方向なのか、それとも、個数制限をしたらこちらは検討しなくてもいいということなのか、いずれでしょうか。

○前田　今回、こちらも並列的に検討事項として出てきています。しかし梅本先生のおっしゃいましたように、個数制限などの濫用防止策を整備するのであれば、行使要件の引上げの必要性はそれほど大きくないという指摘はされています。行使要件の引上げのほうも、濫用防止の対応策の一つという位置付けになると思います。

○梅本　行使要件との関係で、例えば決議事項に絡めるという話はないのでしょうか。というのは、株主提案の行使要件について普通決議事項と特別決議事項とで要件に違いを設けることは考えられないのかと。そもそも可決に必要な票数が違うわけですから、特別決議事項のように議案が通りにくいものを提案するのならば、もっと行使要件を高くするというふうにしたらどうなのかなと。というのは、濫用的な株主提案というのは、大抵定款変更議案で出てきますよね。役員選任議案に

ついては、まともなものも結構あるということで今回も除外されたのだらうと思うのですけれども、行使要件で違いを設けてしまえば、意外と濫用的なものは切れるのかなと。思いつきで恐縮ですが。

○前田　今梅本先生がおっしゃったような考え方は、会社法研究会とかこれまでの部会では出てはいないのですけれども、確かに、決議事項に応じて比率または個数を変えることはあり得る考え方なのだと思います。

○森田　提案権については、中身がけったいなものであった場合も、どうしようもないという制度になっていますよね。ですから、そのときに、独立の弁護士事務所から支持する意見書でペケだと言ってもらったら決議取消しの訴えにはなじまないというような、何かそういう制度にでもしないと、中身のほうはいつまでたっても規制できないでしょう。アメリカの SEC は提案内容をチェックしているでしょう。だから、そのような第三者機関みたいなものが判断するというようなガバナンスにしないと、形式要件だけではなかなか大変ですよ。

と思いましたので、せつかく立法するのならば、日本も成熟した社会になってきていますし、そういうきめ細かい対応というようなこと——それで弁護士もたくさん使ってもらわないとロースクールとしても困るので（笑）——そういう弁護士が飯を食べていけるような制度もつくってもらおうということをお願いしたいと思います。

#### 【重要な業務執行の決定の取締役への委任】

○川口　東京会場のほうはいかがですか。

○黒沼　監査役設置会社において、重要な業務執行の決定の取締役への委任を認めたらどうかということが議論されています。それで、モニタリング・モデルとの関係が問題になるのですけれども、取締役会の意思決定権限を縮小するから監督権限が強まるということはないわけですし、意思決定権限を縮小すれば、取締役会の回数を減らすことができ、そのときに、その取締役会におい



ては監督に徹するという、そういう考え方だと思うのですね。

しかし、指名委員会等設置会社のように指名権限とか報酬の決定権限があるような場合には、それを通じて監督することはできると思うのですが、そうでない監査役設置会社において、重要な業務執行の決定が取締役会に上がってこないときに、例えば社外取締役はどういう重要な業務執行決定が行われているかさえもわからなくなるのではないかと思います。そうすると、それが本当に監督権限の強化につながるのかという点については、やや疑問に感じました。

○前田 黒沼先生のおっしゃるとおり、取締役会の意思決定権限を縮小するのであれば、それに見合うだけ、監督権限を強めるような手当てが備わっていなければならないのだと思います。

そして今、黒沼先生は社外取締役を例におっしゃいましたけれども、監査役もまさにそうなのですね。監査役は、何も会社の業績全体を見て意見を言うのではなくて、個々の業務執行の適法性をチェックするのが職務の基本ですから、取締役会で重要な業務執行の決定がされなくなれば、結局、内部統制システムの相当性をチェックするのが監査役の主たる職務になってしまって、監査役制度の基本的な在り方を大きく変えてしまうことになると思うのですね。

○川口 せっかくご報告をいただきながら、議論ができなかったところもありますが、今後、また、要綱が出た段階などでご議論いただければと思います。

それでは、本日の研究会はこれで終わりにさせていただきます。どうもありがとうございました。