

# 会社法制（企業統治等関係）の見直し に関する中間試案

2018年4月11日  
長島・大野・常松法律事務所  
パートナー・弁護士 黒田 裕



## これまでの経緯及び中間試案の概要

# 1. 経緯

- 会社法の一部を改正する法律（平成26年法律第90号）附則第25条（検討）

第25条 政府は、この法律の施行後二年を経過した場合において、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、企業統治に係る制度の在り方について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて、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。

- 法制審議会第178回会議（平成29年2月9日）  
諮問第一〇四号

「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。」

- 会社法制（企業統治等関係）部会（部会長・神田秀樹学習院大学法科大学院教授）  
平成29年4月から、これまでのところ合計10回開催された。

## 2. 中間試案及びパブリックコメントのスケジュール

中間試案の公表 平成30年2月28日

パブリックコメント ～ 同年4月13日まで

<http://search.e-gov.go.jp/servlet/Public?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&id=300080164&Mode=0>

その後のスケジュール…

### 3. 中間試案の全体像

#### 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



# 株主総会資料の電子提供（中間試案 第1部第1）

# 1. 現行会社法における株主総会の電子化に関する規律

平成13年の旧商法改正以降、株主総会及びその周辺領域において、制度の電子化が進められてきた

- 株主総会招集通知及び議決権行使の電子化（会社法299条3項）
  - － 株主の承諾が必要
  - － 電子提供に承諾した株主であっても、株主の請求があった場合には、株主総会参考書類の書面を交付する必要がある
  - － 利用実績はあまり伸びていない
- WEB開示・WEB修正（会社法施行規則94条1項、133条3項、会社計算規則133条4項、134条4項）
  - － 定款の規定が必要
  - － 記載事項の一部をWEBサイトに開示し、そのURLを株主に通知することによって、当該記載事項を書面から省略することができる
  - － コスト削減等に一定の効果が認められるが、議案は招集通知への記載から省略することができず、実務は保守的に運用している
- 計算書類のインターネット公告（会社法440条3項）
- 電子公告制度（会社法939条1項3号）
- 株券電子化

電子化のメリットとデジタルデバイドの保護の問題

機関投資家を中心とした株主総会資料の早期発送の要請

## 2. 中間試案における提案の骨子

- 株主総会参考書類等（株主総会参考書類、議決権行使書面、計算書類、事業報告及び連結計算書類）を株主に対して、ウェブサイト上で提供する方法によって交付したこととする（「**電子提供措置**」）
- 株主総会の招集通知は、大幅に簡略化する
- 上場会社には一律義務化する
  - － 電子提供措置は、定款の定めを要するが、振替株式の発行会社は、改正法施行日を効力発生日として、定款変更があったものとみなされる
  - － 振替機関は、電子提供措置の定款の定めのある会社の株式でなければ、取り扱うことができない
- 株主に対する株主総会資料の提供を前倒しするために、電子提供措置を現行会社法の招集通知の発送期限よりも前倒しにすると共に、招集通知の発送期限も前倒しにする選択肢も提示
- 書面を希望する株主は、書面交付請求をすることができ、取締役は、書面交付請求をした株主に対して、株主総会参考書類等を書面で交付しなければならない



### 3. 電子提供措置の対象事項

- 電子提供措置の対象事項
  - 株主総会招集時の決定事項（会社法298条1項各号に掲げる事項）
  - 議決権行使書面を定める場合には、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
    - 議決権行使書面：株主の氏名・名称及び議決権の数の記載も必要（会社法施行規則66条1項5号）
      - 各株主がID・パスワードを用いて議決権行使書にアクセスすることを想定
        - ※ 電磁的方法による議決権行使が直ちに認められるわけではない
          - プリントアウトして送付（→返信用封筒等の手当てについて要検討）
      - なお、議決権行使書面を交付すれば、議決権行使書面に記載すべき事項について電子提供措置を採る必要はない
    - 株主総会の会場での株主の本人確認をどうするか？
      - 招集通知（アクセス通知）で確認するほか、議決権行使書面をプリントアウトしたものであっても、入場を許容するのか？
  - 電磁的方法による議決権行使を定める場合には、株主総会参考書類に記載すべき事項
  - 株主提案権を行使した株主から議案の要領の株主への通知の請求があった場合には、当該議案の要領
  - （取締役会設置会社）定時株主総会の招集に際しては、計算書類及び事業報告に記載された事項
  - （取締役会のある会計監査人設置会社）定時株主総会の招集に際しては、連結計算書類に記載された事項
  - 上記の事項について修正が生じた場合にはその旨及び修正後の事項

### 3. (参考) 株主総会参考書類等の電子提供措置とWEB開示の対象

#### 【電子提供措置】

- 株主総会参考書類、議決権行使書面、計算書類、事業報告、連結計算書類
- ただし、(a)書面又は電磁的方法による議決権行使を認めた株式会社および(b)取締役会設置会社は下記の事項につき電子提供措置をとらなければならない。
  - (i)株主総会招集の決定において定められた各事項
  - (ii)書面での議決権行使を認める場合には、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
  - (iii)電磁的方法による議決権行使を認める場合には株主総会参考書類
  - (iv)株主提案議案に関して株主への通知の請求があった場合には、当該議案の要領
  - (v)取締役会設置会社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・記録された事項
  - (vi)会計監査人を置く取締役会設置会社において、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・記録された事項
  - (vii)以上の(i)から(vi)までの事項について修正の必要性が生じた場合にはその旨および修正後の事項

#### 【WEB開示・WEB修正】

- 株主総会参考資料のうち下記の事項以外のもの
  - (i)議案
  - (ii)社外取締役を置くことが相当でない理由
  - (iii)事業報告上インターネット開示できない事項を株主総会参考書類に記載することとしている場合における当該事項
  - (iv)インターネット開示に使用するアドレス
  - (v)監査役等が異議を述べた事項
- 事業報告のうち下記事項以外のもの
  - (i)会社の現況に関する事項や会社役員に関する事項のうち会社法施行規則で具体的な項目が定められているもの
  - (ii)監査役等が異議を述べた事項
- 計算書類
  - (i)株主資本等変動計画書
  - (ii)個別注記表
- 連結計算書類

## 4. 電子提供措置の方法

- 提供の方法： ウェブサイト上で提供する方法による
  - EDINETの利用の可否は、なお検討
- 提供期間：「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
  - 「電子提供措置開始日」
    - 【A案】株主総会の日から4週間前 又は 招集通知の発送日 のいずれか早い日
    - 【B案】株主総会の日から3週間前 又は 招集通知の発送日 のいずれか早い日
  - ※ 印刷・封入の期間がない
- 電子提供措置の中断（電子公告に準じた規律）
  - 中断があっても、以下のいずれにも該当する場合には、電子提供措置の効力に影響を及ぼさない
    - 中断につき、会社が善意かつ重大な過失がなく、又は正当な事由があること
      - 「正当な事由」については、電子公告の中断と同様に、外部からのサーバー攻撃のほかサーバーメンテナンスのための中断も含まれるものと考えられる。
    - 中断期間が電子提供措置の期間の10分の1以下であること
    - 中断が生じたことを知った後、速やかにその旨、中断が生じた時間及び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
  - 中断による法的な効果が大きくなり得ることから、電子提供措置に関しては細心の注意を払う必要がある
  - 「中断」とは・・・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いこととな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。
    - 最初からアップロードがうまくいかなかった場合？

## 4. 電子提供措置の方法（承前）

- 電子提供措置の調査（電子公告に準じた規律）
  - 電子提供措置の期間中の調査機関に対する調査を要求
- 電子提供措置事項の修正

## 5. 株主総会の招集通知

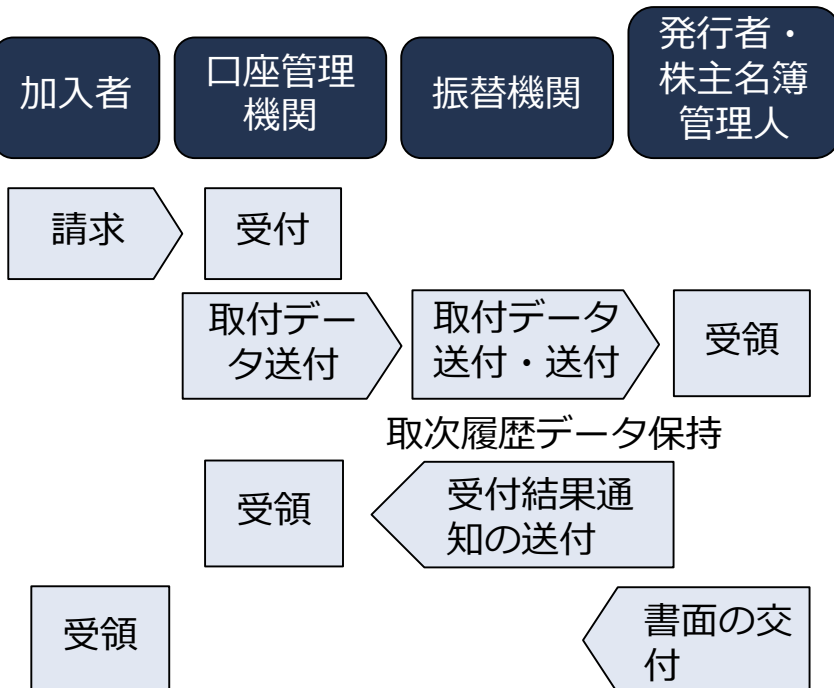
- 招集通知の記載事項  
招集通知への記載事項を大幅に縮小
  - － 株主総会の日時・場所
  - － 株主総会の目的事項
  - － 電子提供措置事項を掲載するウェブサイトのアドレス
  - － 議決権の行使期限（議決権行使書面／電磁的方法による議決権行使）
  - － 株主総会の招集決定時に以下の事項を定めた場合は、当該事項（定款に記載があるときを除く。）
    - 代理人による議決権の行使に関する事項
    - 議決権の不統一行使に関する会社への通知方法
- 株主総会の招集通知の発送期限
  - 【A案】 株主総会の日々の4週間前まで
  - 【B案】 株主総会の日々の3週間前まで
  - 【C案】 株主総会の日々の2週間前まで
- その他（テクニカルな点）
  - － 電子提供措置を採った場合には、株主総会参考書類等の交付は要しない
  - － 電子提供措置を採った場合には、株主提案権を行使した株主による議案要領記載請求に関しては、電子提供措置事項に含めれば足りる
  - － 株主が議決権行使書面を郵送する場合にはどうするか

## 6. 書面交付請求

- 株主は、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
- 書面交付請求手続
  - 請求方法： 請求は、振替機関等を経由して請求する（次頁）
  - 請求期限： ① 基準日がある場合はその日まで  
② 基準日がない場合は株主総会の2週間前まで
    - ※ 基準日時点で書面交付請求の数が判明する
- 書面交付請求において交付される書面の内容：
  - 電子提供措置事項
  - 但し、現行会社法におけるWEB開示事項についての取扱いは、「なお検討する」
- 書面交付時期： 株主総会の日々の2週間前まで
- 定款による書面交付請求の制限に関する規律： 「なお検討する」

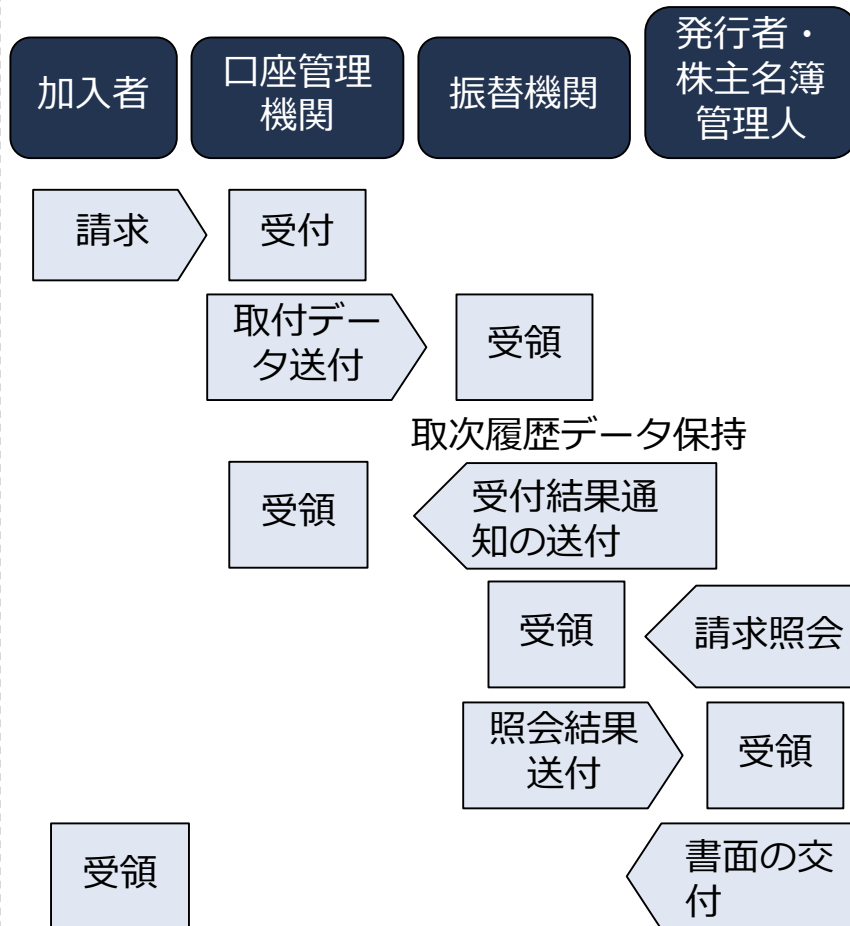
## 6. 書面交付請求 ～事務フロー

【配当金参考案】



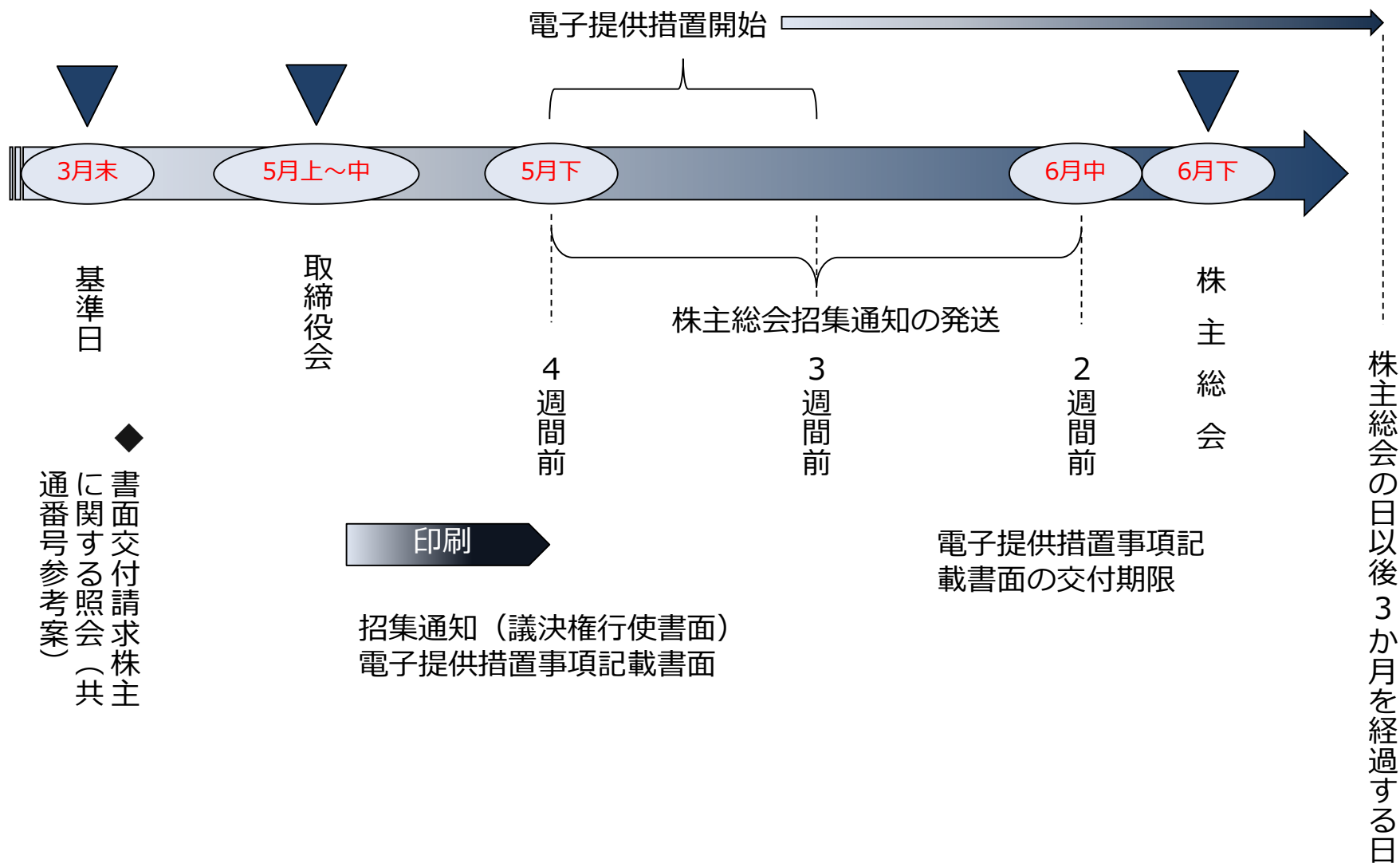
- ✓ 銘柄単位での書面交付請求
- ✓ 振替機関が都度、取次データを送付し、発行者（株主名簿管理人）にて把握

【共通番号参考案】



- ✓ 加入者単位で把握
- ✓ 振替機関が発行者（株主名簿管理人）の照会に応じて結果を通知する

## 7. 導入された場合のスケジュール







## 株主提案権（中間試案 第1部第2）

# 1. 株主提案権の濫用的な行使とされる事例

- 平成24年6月 野村HDの定時株主総会において、「野菜ホールディングス」への商号変更を含む100個の株主提案があり、会社はそのうち法律上の要件を満たす18個の株主提案を議案として提出
  - 東京高裁平成27年5月19日決定等（多数の株主提案に係る議案を提出し、これらの招集通知への記載を要求した事例）
  - 運動家型株主による株主提案
- 内容に問題があったり、合理的な個数を超えた株主提案がされる事例

## ● 裁判例上株主提案権の濫用と判断されたケース

【東京高裁平成27年5月19日判決】

「……係る提案は、上記のような個人的な目的のため、あるいは、Y社を困惑させる目的のためにされたものであるであって、全体として株主としての正当な目的を有するものではなかったといわざるを得ない。また、提案の個数も、一時114個という非現実的な数を提案し、その後、Y社との協議を経て20個にまで減らしたという経過からみても、Xの提案が株主としての正当な権利行使ではないと評価されても致し方ないものであった。他方、Y社の側からみれば、Xに対し、その提案を招集通知に記載可能であり、株主総会の運営として対応可能な程度に絞り込むことを求めることには合理性があるといえるし、Y社がXに協議を申し入れ、その調整に努めたことは前記認定の通りであり、このような経過を経て被控訴人が特定個人の個人的な事柄を対象とする倫理規定条項議案及び特別調査委員会設置条項議案を撤回しなかったことは、株主総会の活性化を図ることを目的とする株主提案権の趣旨に反するものであり、権利の濫用として許されないものといわざるを得ない。」

## 2. 株主提案権をすることができる議案の数に関する制限

### 【中間試案の提案】

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〔（役員等の選任又は解任に関する議案を除く。）〕は、〔5〕 / 〔10〕 個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。〕

### (1) 株主提案権

(a) 議題提案権（会社法303条1項）

(b) 議場における議案提案権（同法304条1項）

(c) 議案要領通知請求権（同法305条1項）

→ (c)議案要領通知請求権のみ行使の制限を課す旨を提案している

### (2) 議案の数の上限

A案 5個

B案 10個

## 2. 株主提案権をすることができる議案の数に関する制限（承前）

### (3) 役員選解任議案の数え方

案1 選解任される役員等の人数にかかわらず、一議案として数える方法

案2 役員等の選解任議案は、提案する議案数の制限の例外とする

### (4) 定款変更議案の数え方

現行法における定款変更議案の数え方

→ 一般的には、形式的な側面により判断している

→ 定款変更の議案の実質面に着目して議案の数を数えて株主提案権を制限するべきか

「内容において関連する事項ごとに区分して数える」案 → 「なお検討」

・ 「内容において関連する事項ごと」とは？

(a) 監査等委員会の設置と監査役の廃止 → 「内容において関連する」

(b) 剰余金配当等の決定機関の特則に係る定款規定の廃止と商号の変更 → 「内容において関連する」とはいえない

(c) 商号の変更と本店所在地の変更 → ？

### (5) 複数の株主による共同行使の場合の取扱い

補足説明において示された考え方

複数株主が共同して議案要領通知請求権を行使した場合には、各株主が提案する数の合計は、上限を超えることはできない

例) 株主A、B及びCが共同行使により10の議案を提案 → A、B及びCは他の株主と共同して議案を提案することができない

株主A、B及びCが共同行使により6の議案を提案 → A、B及びCは他の株主と共同して4の議案まで提案することができる

### 3. 株主提案権の内容による提案の制限

(1) 株主は、以下の場合には、議案の提出（会社法304条）及び議案の要領の招集通知への記載の請求（同法305条）（以下総称して「株主提案」）をすることができない。

- ✓ 株主が専ら人の名誉を侵害し、又は人を侮辱する目的で株主提案をしたとき
- ✓ 株主が専ら人を困惑させる目的で株主提案をしたとき
- ✓ 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したとき
- ✓ 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

※ 補足説明における解説

「株主総会の「適切な運営」には、株主総会当日の運営のみならず、株主総会の準備段階も含むことを前提としている。例えば、株主が、不必要に多数又は長大な内容の条項を含む定款の変更に関する議案を提案したことにより、株式会社に通常の株主総会の準備においては生じないような規模の膨大な時間的又は人的コストが生ずるような場合や、株主総会当日において当該議案の検討に多大な時間が掛かり、他の株主による株主総会の場における質問事項や他の議案の審議時間が大幅に削られるような場合等がこれに該当する」

(2) 株主提案権の行使要件のうち、300個以上の議決権の持株要件及び行使期限の見直しに関しては、「なお検討」



# 取締役等への適切なインセンティブの付与 ～ 取締役の報酬等 (中間試案 第2部第1)

# 1. 取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針

## 【中間試案の提案】

「取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針」を定めている場合であって、取締役の報酬等の決定・改定に関する議案を株主総会に提出するときには、①当該方針の内容の概要及び②当該議案が当該方針に沿うものであることを、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。

※ 現行法は株主総会決議で、報酬等の総額の枠を定めれば、その枠内で取締役会で各取締役の報酬等の額を決定することができる。

(参考)

－ 投資家と企業の対話ガイドライン（案） 3－5

「経営陣の報酬制度を、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた健全なインセンティブとして機能するように設計し、適切に具体的な報酬額を決定するための手続が確立されているか。こうした手続を実効的なものとするために、独立した報酬委員会が活用されているか。また、報酬制度や具体的な報酬額の適切性が、分かりやすく説明されているか。」

－ コーポレートガバナンスコード 補充原則 4－2①

「経営陣の報酬は、持続的な成長に向けた健全なインセンティブの一つとして機能するよう、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである。」

● 「取締役の報酬等の内容に係る決定に関する方針」とは…

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、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。

→ 「個人別の報酬等の内容に係る決定に関する方針」（会社法409条1項）よりも幅広い。

● 上記「方針」の決定を義務化するかどうかについては、「なお検討」

## 2. 金銭でない報酬等に係る株主総会の決議による定め

### 【問題の所在】

#### 現行実務の取扱い

- ・ 金銭の報酬債権の現物出資構成による株式報酬
  - ・ 金銭の報酬債権の相殺構成による新株予約権の交付（ストックオプション）
- いずれも出資の履行や払込みの相殺に当てるために金銭等が報酬となるが、この場合には、会社法361条1項1号又は2号の決議を得れば足り、同項3号の決議を採る必要がない

※ 同号の決議の場合には、同条4項に基づく相当とする理由の説明義務が生じる。

→ しかし、出資の履行や相殺目的の金銭報酬債権の付与については、全体としては、非金銭報酬であるのに、相当性の説明が不要である。

### 【中間試案の提案】

会社法361条1項3号を改正し、

- ① 報酬等のうち、株式報酬又はその取得に要する資金については、株式の種類・数の上限・交付の条件の要綱
- ② 報酬等のうち、新株予約権又はその取得に要する資金については、新株予約権の内容の要綱及び数の上限
- ③ その他の非金銭報酬については、その具体的な内容を株主総会決議によって定めるものとする。

※ 報酬等委員会（会社法409条3項）についても同様の見直しをする。



### 3. 株式報酬等

#### 【問題の所在】

取締役の株式報酬に関して、出資の履行等に必要な金銭を報酬等とする技巧的な実務が行われている

→ 株式報酬等の交付に際して、金銭の払込み等を不要とすべきとの指摘

#### 【中間試案の提案】

	A案	B案	C案
株式報酬における募集事項として、取締役又は元取締役に対する株式報酬の交付に際して、金銭の払込みを要しない旨を定めることができる（※1）	○	×	×
取締役に対する報酬としての新株予約権の行使に際して、出資を要しない旨を内容とした新株予約権の発行を許容する（但し、取締役又は元取締役しか行使することができない。）	○	○	×

※1 非金銭報酬等（取得資金を含む。）に関して株主総会決議を要するとする改正（前記2.）をする場合に限る。

※2 資本金等の計上方法については、一般に公正妥当な企業会計の慣行を踏まえて検討することとされている。

## 4. 取締役の個人別の報酬等の内容に係る決定の再一任

取締役の個人別報酬が代表取締役に一任されることによって、取締役会の代表取締役に対する監督に関して、不適切な影響が出るとの指摘

### 【中間試案の提案】

A案： 取締役会設置会社において、監査委員等である取締役以外の各取締役の報酬等について、定款又は株主総会決議がない場合には、当該各取締役の報酬等の額は、会社法361条1項の報酬等の範囲内において、取締役会の決議で定めなければならない。

但し、公開会社においては株主総会決議により、非公開会社においては取締役会決議により、各取締役の報酬等の額の決定の全部又は一部を委任することができる。

B案： 現行法の規律を見直さない

※ 本質的には、取締役会「観」として、(a)取締役会を代表取締役を中心とした執行陣とする見方と、(b)代表取締役を中心とする執行陣を監督する取締役会の機能を重視する見方の問題

→ これを突き詰めると、情報開示の充実（→5.）が重要となるとの考え方もある

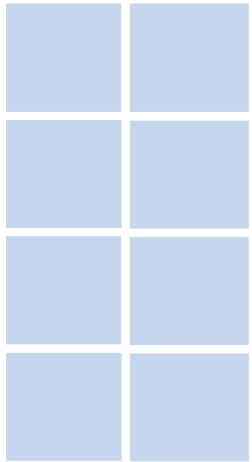
## 5. 役員報酬に関する情報開示の充実

### 【中間試案の提案】

公開会社の事業報告に関して、役員報酬に関する規定の充実

- ① 報酬等の内容に係る決定に関する方針に関する事項
- ② 報酬等についての株主総会の決議に関する事項
- ③ 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
- ④ 業績連動報酬等に関する事項
- ⑤ 職務執行の対価として交付された株式又は新株予約権等（会社法施行規則2条3項14号）に関する事項
- ⑥ 報酬等の種類ごとの総額

※ 個人別の報酬等の額の開示を義務付けるか否かに関しては「なお検討」とされている。



# 取締役等への適切なインセンティブの付与 ～ 役員等賠償責任保険（D&O保険）

（中間試案 第2部第13）

# 1. D & O保険に関する中間試案の概要

## 【中間試案における問題意識】

- ・ 上場会社で広く導入されているにもかかわらず会社法上の手続・位置づけが曖昧
  - 利益相反取引規制との関係を明確化するための手続規定の整備
  - ・ 他方で、構造的には役員等のモラルハザードを招く構造との指摘
  - 情報の開示によってマーケットチェックを働かせるための事業報告における開示
- ⇒ 利益相反取引規制の適用を除外し、それに代わる適切な規定を設けることで、D&O保険の会社法上の位置づけを明確にする

## 【中間試案において対象とする役員等賠償責任保険契約】

- ① **役員等**を被保険者とし、被保険者がその職務執行に関し会社法その他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保険契約
- ② **会社**を被保険者とし、役員等が受けた上記①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保険契約

## 2. D & O保険契約の決定のための手続

### 【現行の実務上の取扱い】

- ・ 利益相反取引に関する取締役会決議をした上で決定  
(利益相反取引の承認等に係る責任も適用がある)
- ・ 株主代表訴訟担保特約の保険料負担については、役員個人が負担するケースが多かった。但し、「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会」報告書において、利益相反取引に関する取締役会決議をした上で、社外取締役が過半数を構成する任意の委員会の同意又は社外取締役全員の同意により、会社がこれを負担することが認められるとしており、また、国税庁が会社によるD & O保険の保険料負担を報酬等とみなさない旨の通達を出したこともあり、実務ではこれに倣う例が増えているとの指摘がある。

### 【中間試案の提案】

- ・ 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）が決定し、決定を取締役又は執行役に委任することができない
- ・ 取締役又は執行役の責任を対象とする役員等賠償責任保険契約の締結は、利益相反取引規制の対象としない

※ 社外取締役が過半数を構成する任意の委員会の同意又は社外取締役全員の同意は要件とはされていない。

### 3. D & O保険の事業報告における開示

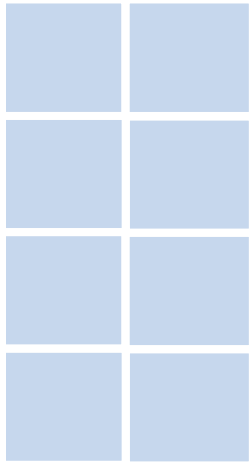
#### 【中間試案の提案】

事業年度末日時点で公開会社である会社は、役員等賠償責任保険契約を締結しているときは、次の事項を事業報告の内容としなければならない。

- ・ 被保険者
- ・ 当該保険契約の内容の概要
  - ・ 役員等による保険料の負担割合
  - ・ 対象となる保険事故の概要
  - ・ D&O保険によって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（例えば、一定額の保険免責金額）は、その措置の内容

※ 保険金額、保険料、実際に給付された保険金額を含めるか否かは、「なお検討」  
→ D&O保険の開示について、利益相反構造からくる監視機能を目的とするのか、それを超えて、株主に対するリスク情報の開示まで要求するののかの問題。

保険金額、保険料等はセンシティブな情報であるとする問題意識からすると開示には消極的という立場になる。



# 取締役等への適切なインセンティブの付与 ～ 会社補償（中間試案 第2部第1 2）



# 1. 会社補償とは

## 【現行法における問題意識】

- ・ 会社の役員等が損害賠償責任を追及された場合に訴訟費用や損害額等の補償をすることができるか否かについて、会社法330条・民法650条に基づき認める見解あるが、その範囲が明確ではない。
- ・ 他方で、会社法上の責任減免に関する規定（会社法424条から427条まで）があるため、役員等の会社に対する責任は補償することができない他、いかなる手続で、どのような内容が認められるのか、明らかでない部分がある。
  - バランスを取りつつ、経営陣に優秀な人材を確保すると共に、過度にリスクをおそれない経営判断を後押しする

## 【中間試案の提案】

### ・ 会社補償の内容

会社が役員等に対して、以下の費用等の全部又は一部の補償をすることを約する契約（「補償契約」）を締結することができる。

- ① 役員等が、その職務の執行に関して、責任追及の請求を受け、又は法令違反を疑われることにより要した費用については、相当と認められる額
- ② 役員等が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は、善意無重過失であれば、次の損失額。但し、会社法423条の責任を負うことになる部分は除く。
  - (a) 損害賠償により生じる損失
  - (b) 和解が成立したときに和解金の支払いによって生じる損失

- ・ 取締役又は執行役との補償契約は、利益相反取引規制の対象としない

※ 罰金や課徴金は、上記の①②では対象とはならない。

## 2. 補償契約の内容の決定手続

### 【中間試案の提案】

- 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）の決議で決定する必要があり、取締役又は執行役に委任することはできない。  
以下のいずれかのような規律を設けるかどうか、「なお検討」とされている
  - (a) 補償契約に基づく補償をした取締役及び補償を受けた取締役は、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
  - (b) 補償契約に基づく補償の決定は、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
  - (c) 訴訟費用等の補償には(a)の規律を適用し、損失の補償は(b)の規律を適用する方法
- 公開会社は、補償契約を締結しているときは、事業報告にその内容を含めなければならない。
  - (1) 補償契約の相手方
  - (2) 補償契約の内容の概要上記に加えて、以下の事項の開示を求めるかどうかは「なお検討」とされている。
  - 役員等に責任や法令違反が認められた場合に補償契約に基づき費用等を補償した場合のその相手方及び額
  - 損失補償があった場合のその相手方及び額



# 社外取締役の活用等

(中間試案 第2部第2)

# 1. 業務執行の社外取締役への委託

## 【問題の所在】

社外取締役が行っている活動のうち「業務執行」に該当するか曖昧なものについて、その明確化を図る必要がないか。

例えば、

- ・ マネジメントバイアウトのように業務執行取締役と会社の利益相反がある場合に、社外取締役が買収者と交渉する場面
- ・ 親子会社間取引のように支配株主と少数株主の利益が対立し得る場面

## 【中間試案の提案】

- (1) 株式会社（※指名委員会等設置会社を除く。）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、その都度、取締役の決定（取締役会設置会社にあつては、取締役会決議）によって、会社の業務の執行を社外取締役に委託することができる。ただし、業務執行取締役の指揮命令の下に執行する義務については、この限りではない。
- (2) (1)の委託による行為は、「業務を執行した」には当たらないものとする。

※ 指名委員会等設置会社では、株式会社と執行役との利益が相反する状況の場合に関しても、上記と同様の規律を設ける。

## 2. 監査役設置会社における取締役に対する重要な業務執行の委任

### 【中間試案の提案】

A案： 監査役設置会社において、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、取締役会の決議によって、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を委任することができないものを除く。）の決定を、取締役に委任することができるようにする。「一定の要件」としては、以下のようなものが想定されている。

- (1) 会計監査人設置会社であること
- (2) 取締役会が経営の基本方針について決定していること
- (3) 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
- (4) 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時までであること

B案： 現行法の規律を見直さない

### 【提案の背景】

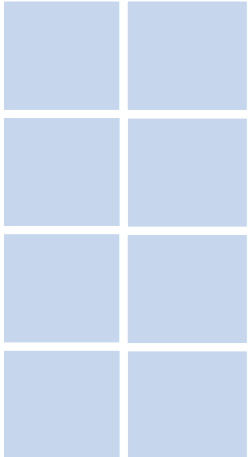
補足説明の内容は、社外取締役の選任が進むにつれ、事業内容に必ずしも精通していない社外取締役が逐一業務執行の決定に関与しなければならず、社外取締役が業務執行者の監督に専念することが難しくなるという指摘

### 3. 社外取締役の設置義務付け

#### 【中間試案の提案】

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、株式に関して有価証券報告書を提出している会社は、社外取締役を置かなければならない。

B案： 現行法の規律を見直さない



# 社債の管理

(中間試案 第3部第1)

# 1. 改正提案の背景

## (1) これまでの議論

2009年7月 社債市場の活性化に関する懇談会（日本証券業協会）（「社債懇」）

2013年2月 社債市場の活性化に向けたインフラ整備に関するワーキング・グループ（社債懇の下部WG）

## (2) 議論された現状の認識

社債管理者設置債は、高格付債に集中

※ 社債管理者の広範な債権保全権限とそれに伴う重い善管注意義務や公平誠実義務

※ 社債管理者設置債は、リテール債が中心であり、社債管理者設置による安心感

社債管理者を設置しないFA債（Fiscal Agent債）は、発行数は増加するも、低格付FA債が発行されていない

日本におけるディストレス債の市場が発達しない

※ FA債では、社債権者が自衛することができるということが前提であるが、そのために必要な仕組みが十分ということが出来るか

- 発行会社と社債権者との間の情報伝達
- 社債権者集会の招集の容易性
- 発行会社の倒産時の売買の容易性確保



## 2. 中間試案の提案

### (1) 社債管理補助者制度の創設

- ・ 社債管理者又は担保付社債信託法に定める信託契約の受託会社が不要である場合に、**社債管理補助者**を設置することができる
- ・ 社債管理補助者は、裁量権のない以下の権限を有する
  - － 発行会社倒産時の債権届出等の手続への参加
  - － 社債管理者に認められるものと同等の権限のうち、委託契約に定める行為  
但し、社債の全部についての支払いの請求や強制執行や仮処分等の裁量の余地の広い行為は、社債権者集会の決議を要する
- ・ 社債管理補助者は、委託契約に従い、社債権者に対する報告や情報開示を行う
- ・ 社債管理補助者は、社債権者の請求を受けた場合又は辞任するための同意を得る場合にのみ社債権者集会を招集することができる
- ・ その他関連する規定の創設

### (2) 社債権者集会の改正

- ・ 元金利の減免  
社債権者集会の決議を得て、社債の全部について、債務の全部又は一部の免除をすることができることを明確化
- ・ 社債権者集会の決議の省略  
全社債権者の書面又は電磁的方法による同意を得て、社債権者集会を省略して決議があったことをみなす規定を創設する。この場合、裁判所の認可も要しないこととする。



# 株式交付

(中間試案第3部第2)

# 1. 株式交付制度

株式会社が他の株式会社（これと同種の外国会社を含む。）を子会社とする場合に、当該他の株式会社の株式を譲り受け、その対価として、自らの株式を交付することを認める

## 【問題意識の背景】

- ・ 企業買収においては現金対価の株式譲渡が大半である
- ・ 株式交換は、株式会社同士の取引にのみ認められ、外国会社を買収する際には用いることができない
- ・ 現物出資には、(1)検査役の調査（会社法207条）、(2)引受人及び取締役等の財産価額填補責任（同法212条、213条）が障害となる

→ そこで、中間試案では、株対価の株式買収に関する取引について、組織再編行為に準じた規律を設けて、現物出資規制の適用を受けず、かつ、取得する株式を株式会社に限らず、同種の外国会社にも広げた制度を提案している。

## ※ 株式交換との特徴的な違い・・・

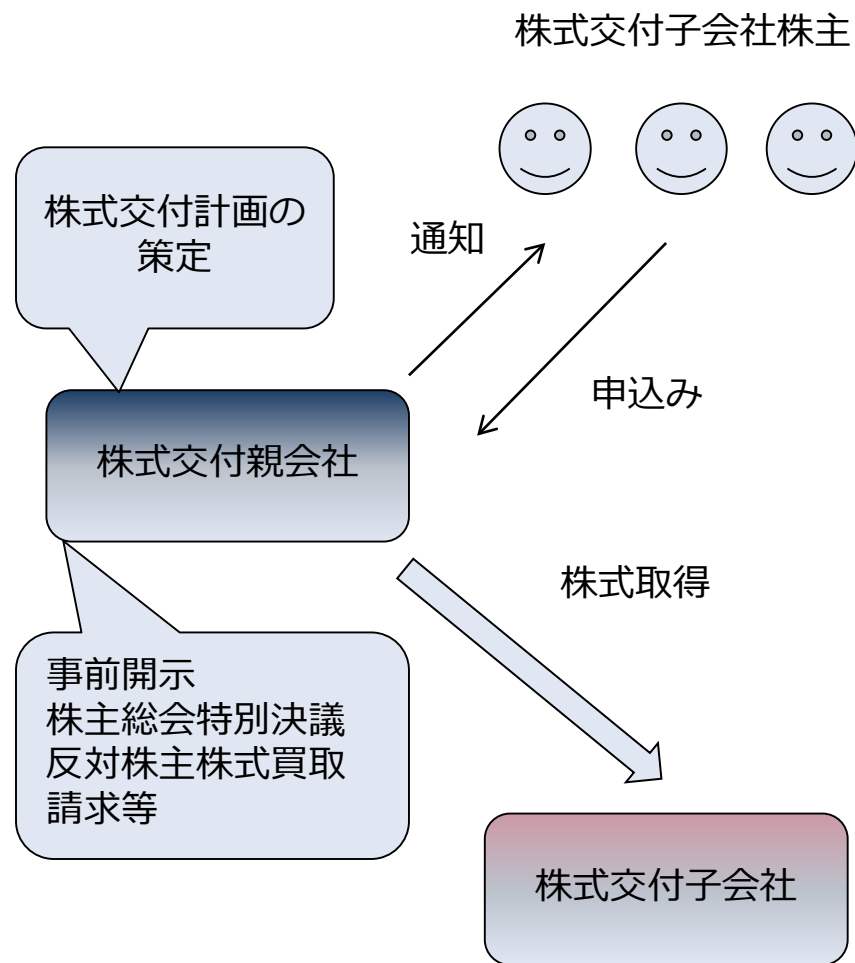
- － あくまでも譲渡に同意した相手方からのみ株式交付の効果が生じる
- － 公開買付規制や株式譲渡制限の規制の適用があれば、その規制に服する

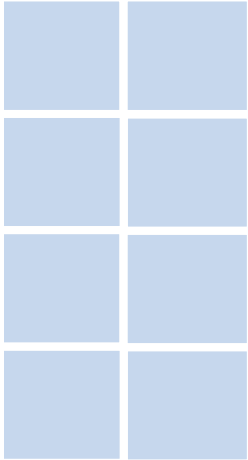
※ 現行の産業競争力強化法30条では、現物出資に係る検査役調査が適用されない旨を定めている。

※ また、同法34条では自社株対価の公開買付けに関して、財産価額填補責任の適用除外が定められている。平成30年2月に閣議決定された産業競争力強化法の改正案第32条（現行法34条）では、公開買付け以外の株式取得についてもその範囲を拡大することが規定されている。

## 2. 株式交付の主要な手続

1. 株式交付親会社による株式交付計画の策定
2. 株式交付子会社の株主に対する株式交付計画の通知、当該株主の申込みの受け付け
3. 株式交付親会社の手続等
  - (a) 事前開示手続
  - (b) 株主総会の特別決議による承認
  - (c) 事後開示手続
  - (d) 反対株主等の救済
    - ・ 株式交付の差止請求
    - ・ 反対株主の株式買取請求権
      - 債権者異議手続（対価が株式交付親会社の株式以外を含む場合）
4. 株式交付子会社の株式交付のための手続は特に定められていない





# その他

(中間試案第3部第3)

# 1. 責任追及等の訴えに関する訴訟における和解（中間試案 第3部第3 1）

## 【中間試案の提案】

株式会社が、監査等委員及び監査委員以外の取締役、執行役若しくは清算人又はこれらであった者（「取締役等」）に対する責任追及訴訟において和解をするには、それぞれ次の者の同意を得なければならない。

- ① 監査役設置会社 監査役（複数の監査役がある場合には、各監査役）
- ② 監査等委員会設置会社 各監査等委員
- ③ 指名委員会等設置会社 各監査委員

## 【解説】

- (a) 取締役等に対する責任追及訴訟において、和解をする場合には、現行法では、原則として監査役等に代表権があり、和解する権限がある（※ なお、訴訟参加する場合には、代表取締役等に権限がある）
- (b) 中間試案は、会社が訴訟参加する場合（会社法849条3項）や、役員の一部免除等に係る議案を株主総会に提案する場合（同法425条3項、426条2項）に上記の監査役等の同意が必要であることから、それと平仄を合わせようとするもの
- (c) 上記の規律は、会社が原告として責任追及訴訟を遂行する場合及び会社が独立当事者又は補助参加人として訴訟参加している場合の双方に適用があることが前提とされているようである
- (d) 訴訟委員会等の株主代表訴訟を制限する方策については、採り上げられていない

## 2. 議決権行使書面の閲覧等（中間試案 第3部第3 2）

### 【現行法の規律】

株主は、議決権行使書面の閲覧又は謄写請求（「閲覧謄写請求」）に際して、理由の開示を要せず、会社の閲覧謄写請求に対する拒否事由がない（会社法311条4項）。

電磁的方法による議決権行使に係る事項（同法312条5項）及び代理人による議決権行使における代理権を証する書面等（同法310条7項）の閲覧謄写請求も同様

### 【問題意識】

株主による閲覧謄写請求を制限すべきか。

### 【中間試案の内容】

- (1) 株主は、議決権行使書面の閲覧謄写請求をする場合に、その理由を明らかにしなければならない
- (2) 株主の閲覧謄写請求の拒絶事由として以下の事項を定めること
  - a. A案：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の請求  
B案：株主の権利の確保又は行使に関する調査以外の目的での請求
  - b. 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の請求
  - c. 当該閲覧謄写請求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の請求
  - d. 閲覧謄写請求をする株主が過去2年以内にc.の通報をしたことがある者であるとき
- (3) 会社法第312条項及び310条7項も同様の規律を設ける

### 3. 株式併合等に関する事前開示事項（中間試案 第3部第3 3）

#### 【中間試案の提案】

全部取得条項付種類株式の取得又は株式併合を利用した現金対価の少数株主のスクイズアウトにおける事前開示書類に関して、任意売却の実施及び株主に対する代金の交付の見込み等に関する事項等を追加し、情報開示を充実させる。

#### 【追加されることが検討されている情報】

- ✓ 端数処理手続が競売又は任意売却のいずれによるのか、及びその理由
- ✓ 競売の場合には、競売の申立てをする時期の見込み
- ✓ 任意売却の場合には、買取人の氏名又は名称、任意売却の時期及び株主に対する交付の時期
- ✓ 買取人が資金を確保する方法及び当該方法の相当性
- ✓ その他荷に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



## 4. 新株予約権に関する登記（中間試案 第3部第3 4）

### 【現行法の規律】

新株予約権の登記事項として、発行時の金銭の払込みの有無及び払込みがある場合に払込金額又はその算定方法が定められている（会社法911条3項12号二）。

※ 上記は、資本金の額に直接影響はなく、発行時に遡った内容を登記事項とする必要はあるのか。

### 【中間試案の提案】

A案： 発行時の金銭の払込みの有無及び払込みがある場合に払込金額又はその算定方法は、新株予約権の登記事項から除外する。

B案： 新株予約権の払込みを定めた場合には、払込金額を登記事項とし、例外的に、算定方法を定めた場合であって、登記時点までに払込金額が確定していないときは、算定方法を登記事項とする。

## 5. その他の登記関連の改正提案

(1) 代表者の住所が記載された登記事項証明書の交付請求の制限（中間試案第3部第35）

### 【中間試案の提案】

登記事項証明書については、原則として、何人も、その交付を請求することができるが、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こととする。

- ・ 「利害関係」とは、事実上の利害関係では足りず、法律上の利害関係を要する。

※ インターネットを介した登記情報の取得における当該住所の取扱いも検討する。

(2) 支店登記の廃止（中間試案第3部第36）

### 【中間試案の提案】

会社法上の支店の所在地における登記（会社法930条～932条）を廃止する。

**■ ご静聴ありがとうございました**

# 弁護士紹介



## 黒田 裕 / Yutaka Kuroda (パートナー)

パートナー

弁護士会 第二東京弁護士会：2001年登録（54期）

連絡先 TEL：03-6889-7200 FAX：03-6889-8200

Email：yutaka\_kuroda@noandt.com

### 主な取扱分野

M&A/企業再編、コーポレートガバナンス、事業再生・倒産、クロスボーダー取引・国際案件、一般企業法務

### 学歴・職歴：

2000年 東京大学法学部卒業

2007年 Northwestern University School of Law卒業 (LL.M.)

2008年 法務省民事局参事官室（商法・会社法）勤務（～2010年）

2010年 同局商事課兼務

2014年 東京大学法学部非常勤講師（～2015年）

委員会等

2014年～ JICA 法整備支援プロジェクト（ミャンマー） 会社法アドバイザーグループ 委員（現任）

2014年 スポーツ団体のガバナンスに関する協力者会議 委員

2015年 国立競技場整備計画経緯検証委員会 委員

### 関連するセミナー・著作等

（セミナー）M&A契約によるリスクマネジメント最新実務（東京、2017年7月）、Speaker at Insolvency Section, International Bar Association Annual Conference 2016 (Restructuring distressed businesses) (ワシントンDC、2016年9月)、（セミナー）「M&Aにおけるリスクコントロールの視点～表明保証と事業再生におけるM&A～」(NO&Tセミナー、2016年9月)、（論文）“New sponsor election process for restructuring” (International Law Office Online Newsletter “Insolvency & Restructuring-Japan”, 2016年7月)、（論文）“Potential introduction of cram-down rules in out-of-court workouts” (International Law Office Online Newsletter “Insolvency & Restructuring-Japan”, 2016年3月)、（書籍）『会社分割の法務』（中央経済社、2017年5月）、『ニューホライズン 事業再生と金融』（商事法務、2016年2月）、（セミナー）Speaker at Insolvency Section, International Bar Association Annual Conference 2015 (“Alpine Bau”) (ウィーン、2015年10月)、（書籍）『M&Aを成功に導く 法務デューデリジェンスの実務 第3版』（中央経済社、2014年4月）、（セミナー）「会社法改正後の企業集団運営上の留意点」（東京、2014年5月）、（論文）“Stronger governance under Japan’s Company Act” (International Financial Law Review, Japan Guide 2014、2015年5月)、（セミナー）“Public Company and Related Legal Systems” (ネピドー、2012年8月) 他