

法務省民事局参事官室 御中

2026 年 5 月 22 日

「会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案」に対する意見

全国株懇連合会

貴省が 2026 年 4 月 2 日に公表された「会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案」について実施されている意見募集に応じ、当会の意見を別紙のとおりご提出いたします。

今後の法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会の調査・審議の参考としていただき、次の会社法改正により新たに導入される制度が株式会社にとって利用しやすいものとなり、また、制度改正が合理的な内容となるようお願い申し上げます。併せて、混迷する世界情勢、経済情勢も踏まえ、規制緩和や合理化の恩恵がいち早く株式会社に及ぶよう速やかな立法化を期待いたします。

なお、意見の提出期間を十分に確保していただいたことに感謝申し上げますが、3 月期決算上場会社における株主総会準備の繁忙期と重なることとなった点は残念であり、今後はこちらでご配慮をお願いいたします。

以上

第1部 株式の発行の在り方に関する規律の見直し

第1 株式の無償交付の対象範囲の見直し

1 制度の具体的な枠組み

<意見>

上場会社の使用人又はその子会社の役員及び使用人に対し株式報酬として株式の無償交付を認める中間試案に賛成する。

制度の具体的な枠組みとしては、【A案】に賛成する。【B案】による規律及び【A案】【B案】の双方による規律には反対する。

（後注1）の非上場会社については、今回の改正の対象には含めないことに賛成する。

（後注2）の上場会社の監査役・会計参与を含めることに賛成する。

<理由>

ストックオプション（新株予約権）の使用人等に対する無償発行に関しては、平成17年の会社法制定時の立案担当者の見解に基づき、ストックオプションの価値に見合うだけの便益を会社が受けていると評価している場合においては有利発行に当たらないとの実務が定着し、これまで特段の問題は生じていないものと考えられる。このため、上場会社の使用人等に対する株式の無償交付についても有利発行に当たらない場合には、取締役会決議のみで発行できる【A案】が望ましいと考えられる。そもそも使用人（従業員）に対する報酬体系・処遇については、お手盛りの利益相反の問題も存在せず、会社の経営判断で決定できるものであり、株主の関与を必須化すべきではないと考えられる。また、大盤振る舞いによる希薄化といった問題に対しては、有利発行に当たるおそれがある場合には、既存株主による差し止め請求も可能であり、また、事業報告における情報開示により事後的に取締役の善管注意義務違反、忠実義務違反の責任追及や取締役の再任の可否を判断することもできるため、株主の利益保護に関しても図られるものと考えられる。

また、【A案】及び【B案】を併存させる考え方については、会社の任意の選択制とすること、会社の使用人については直接の役務提供等が行われているのに比べ、子会社の役員・使用人については会社への直接の役務提供等がないため、会社の使用人に無償交付する場合には【A案】、子会社の役員・使用人に無償交付する場合には【B案】という使い分けの議論がなされている。任意の選択制とする場合、基本的には株式の希薄化には反対する株主からの意見により【B案】に収斂していく可能性がある。加えて、連結ベースの企業価値が重視される中で、会社の使用人とその子会社の役員・使用人への無償交付で異なる規律を適用する理由はないように考えられる。

（後注1）の非上場会社（公開会社）を対象に含めることに関しては、市場価格が存在する上場株式に比べて、非上場株式の公正価値を測定することには困難も伴うことから、今回の改正において対象に含めないことが考えられる。

（後注2）については、監査役等も企業価値の毀損の抑止、長期的な企業価値の維持向

上に寄与しているため、会社の判断により監査役等を株式の無償交付の対象に含めることを制限する必要はないものと考えられる。

2 その他の検討事項

<意見>

(1) 現物出資構成については、【A案】に賛成する。

(2) 新株予約権の行使時の金銭の払込み等を要しない新株予約権の発行について、中間試案に賛成する。

<理由>

現物出資構成による株式報酬について、これまで実務として定着しており、特段の問題は生じていないと考えられ、また、株式報酬としての株式の無償交付は上場会社のみ認められることを前提とすると、非上場会社では現物出資構成による株式報酬制度が継続すると想定される。現物出資構成による株式報酬制度について、規制を強化しなければならない立法事実はないものと考えられることから、(1)は【A案】が望ましい。

現行の会社法において、上場会社の取締役・執行役に行使時の金銭の払込み等を要しない新株予約権を発行することについては、株式の無償交付と同じ規律に服している。1の上場会社の使用人等に対する株式の無償交付制度の枠組みが【A案】又は【B案】のいずれになる場合であっても、使用人等に対する株式の無償交付と同一の規律に服することとしたうえで、(2)新株予約権の行使時の払込み等を要しない新株予約権の発行を認めることでよい。

第2 株式交付制度の見直し

1 株式交付の対象となる場面

<意見>

【A案】に賛成する。

<理由>

実務のニーズに応じて、段階的な買収やグループ管理の強化を機動的に行うことができるよう、子会社の株式を追加取得する場合を一般的に株式交付の対象とするべきである。

2 株式交付の対象となる会社

<意見>

中間試案に賛成する。

3 株式交付の手続

<意見>

中間試案に賛成する。

第3 現物出資制度の見直し

1 検査役の調査の制度の見直し

<意見>

意見はありません。

2 不足額填補責任の見直し

<意見>

意見はありません。

3 その他の検討事項

<意見>

意見はありません。

第2部 株主総会の在り方に関する規律の見直し

第1 バーチャル株主総会及びバーチャル社債権者集会

1 バーチャルオンリー株主総会の実施要件

<意見>

株主総会の場所を定めないことができる旨を定款で定めることを、バーチャルオンリー株主総会の実施要件とすることには反対する。

仮に定款の定めを実施要件とする場合には、(注2)に賛成する。ただし、定款の定めを実施要件とすること自体に反対であることは重ねて付言する。

<理由>

以下の理由から、定款の定めをバーチャルオンリー株主総会の実施要件とすることに反対する。もっとも、仮に定款の定めを実施要件とする場合には、産業競争力強化法に基づき既に株主の承認を得て定款変更を行っている会社に対し、改めて会社法に基づく定款変更を求めることは二重の負担となる。制度移行の円滑化及び会社の予見可能性確保の観点から、みなし規定を設けることが適当である。

1. 制度の実効性を確保する観点

制度の実効性を確保する観点から、定款変更を前提とする制度設計は不適切である。

自然災害・感染症の流行等の不測の事態への備えに加え、平時においても、会社が株主構成、議案の性質、会場確保の状況等を踏まえて、株主総会の開催形態を機動的かつ柔軟に選択できることが重要である。

これを定款要件によって制度利用の入口で制約することは、「必要なときに使えない」制度を生み、結果として制度の普及・定着を阻害する。

2. リアル株主総会との不合理な非対称性（開催形態の“優劣”を前提とすべきでない）

現行法上、場所の定めのある株主総会（リアル株主総会）の開催自体について定款の定めは求められていない。これに対し、バーチャルオンリー株主総会に限って定款の定めを要求することは、開催形態に制度上の優劣を付す発想を温存し、制度趣旨（開催形態の多様化による株主利益）や社会経済情勢の変化（情報通信技術の進展やインターネットの社会インフラとしての浸透）と整合しない。

株主保護は、適切な情報提供、通信障害時のセーフハーバールール、事後検証可能性の確保等、実体的・機能的な手当てにより図るべきであり、定款要件をもって代替すべきではない。

3. バーチャルオンリー株主総会のメリット

バーチャルオンリー株主総会は「出席機会の保障」と「対話の実質化」に資するメリットがある。

バーチャルオンリー株主総会は、遠隔地の株主や移動に困難を伴う株主にとって、物理的・時間的・費用的な制約を大きく軽減し、より多くの株主に出席機会を保障し得る。

また、リアル株主総会では、議長の議事整理（指名）により発言機会が左右され得ることに加え、多数の出席者の前で発言する心理的負担が存在する。他方、オンライン環境では、質問・発言申出の手段（テキスト等）を工夫することで、心理的ハードルを下げ、株主と経営陣との対話をより実質化する効果が期待できる。

定款要件により制度利用を萎縮させることは、こうした株主側メリットを享受できないことにもつながる。

4. 場所の定めのある株主総会の開催請求権による実務への委縮効果

（注1）は、定款の定めを実施要件としない考え方を採る場合には、一定の割合の議決権を有する株主に対し、場所の定めのある株主総会の開催請求権を認めることなど、株主の意思を反映させるための代替手段を併せて検討する必要があるとしている。

しかし、上場会社の株主総会では、会場確保、運営体制の構築、警備・導線設計等に相当の準備期間を要することから、招集決定後に開催形態を変更（場所の定めのない株主総会から場所の定めのある株主総会への変更）することは実務上困難である。さらに、場所の定めのある株主総会の開催請求がなされる可能性に備えて物理的会場を確保せざるを得ない運用となれば、バーチャルオンリー株主総会を選択する意義（会場確保リスクの低減、運営負荷の軽減等）は大きく減殺され、制度は普及しない。

また、開催形態が場所の定めのある方式へ移行することは、遠隔地の株主、移動に制約のある株主、移動費用が負担となる株主等の参加機会をかえって制約する結果となり得る。

5. 海外実務との比較

株式会社 I C J（株式会社東京証券取引所、Broadridge Financial Solutions, Inc. 各 50%出資）の調査によれば、米国ダウ平均株価構成銘柄 30 社のうち 28 社がバーチャルオンリー株主総会であり、リアル開催は 2 社にとどまる。

また、Broadridge Financial Solutions, Inc. が支援する約 2,500 社の米国企業のバーチャル株主総会では、開催形態としてバーチャルオンリーが 97%を占め、このうちバーチャルオンリーの配信形態は 98%が音声のみ（映像ありは 2%）とされる。

これに対し、我が国の上場会社のバーチャル株主総会は、一般に、映像・音声双方によって配信しており、経営陣（特に議長）の一手一投足が株主の視界に入る状態で議事が進行する。これにより、リアル株主総会と同等の緊張感をもって株主への情報提供と監視機能が図られている。こうした日本特有の真摯な実務慣行も正しく評価されるべきである。加えて、バーチャルオンリー株主総会を開催した会社は 2025 年 12 月末時点で 79 社あるが、運営面が問題視された事例は聞こえてこない。チェリーピッキングの問題に関し

でも、株主総会当日は株主総会の目的事項に関する質問を中心に提起して回答するのが一般的であり、当日に回答できなかった質問とその回答を後日ウェブサイトで公表する事例が散見されるなど、誠実な運営が行われている。

我が国におけるこのような実務の進展を踏まえれば、制度普及を阻害する入口規制（定款要件）を課すのではなく、利用を後押しする制度設計とすべきである。

6. バーチャルオンリー株主総会の活用局面

バーチャルオンリー株主総会は、場所の定めが不要になるため、会社にとっては株主総会会場設営の手間、コストが削減されること、株主にとっては会場への来場にかかる時間および費用削減が見込めるため、株主が参加しやすい環境になると考えられている。バーチャル株主総会を導入することで、株主は会場への移動が不要になることから、会社は例えば夏場の酷暑下での株主総会開催も視野に入れることが可能になる。

現状、3月決算6月株主総会の会社が多い我が国においては、バーチャルオンリー株主総会の導入障壁を低くすることで、会社は7月または8月に定時株主総会を開催することを視野に入れやすくなる。その結果、有価証券報告書の定時株主総会前開示の視点においても、有価証券報告書提出の実務日程を大幅に前倒しせずに有価証券報告書を提出することができる。さらに、有価証券報告書提出後に時間的余裕をもって定時株主総会が開催できるようになる。以上のとおり、バーチャルオンリー株主総会を活用しやすくなることで、株主にとっても十分な情報を得たうえで株主総会に出席することが可能となり、最高意思決定機関である株主総会の審議の充実も見込めると考える。

また、「第3 事業報告等及び有価証券報告書の開示の合理化」における開示書類一本化の議論においても、有価証券報告書に記載情報を集約する方向にまとめることが考えられている。その結果、例えば、定時株主総会の3週間前までに有価証券報告書を提出した場合に、当該定時株主総会で報告する事業報告および計算書類等の作成を免除・軽減する等の発行会社側へのインセンティブが追加されるのであれば、発行会社側もバーチャルオンリー株主総会の採用、有価証券報告書の早期開示、その結果としての定時株主総会の後倒しを積極的に採用しやすくなるものと思われる。

株式実務担当者にとっては、今回の会社法改正によって、バーチャルオンリー株主総会が活用しやすくなり、また、事業報告および計算書類等の作成負担軽減が実現されれば、業務効率化により削減された工数を、株主総会運営の充実を含めた企業価値向上に資する他のコーポレート・ガバナンス強化施策に充てることも可能になり、社会全体として企業価値向上の機運も高まるのではないかと考える。

定款要件によりバーチャルオンリー株主総会の利用を萎縮させることは、定時株主総会の後倒しをいっそう非現実的なものとしてしまう恐れがある。

2 バーチャルオンリー株主総会を実施する際の手続等

＜意見＞

(3) (注1)のうち、「④その他株式会社と株主の間のやり取り（株式会社と株主の間のチャットでのやり取りのうち、質問や動議に該当しないもの等）」の保存については、対象範囲が不明確であり、会社負担及びプライバシー配慮の観点から反対する。また、通信記録等の保存期間は、株主総会后3か月間とするべきである。

なお、バーチャルオンリー株主総会において、株主からの質問を口頭で受け付ける会社もあるため、株式会社と株主とのやり取りが口頭で行われている場合、当該やり取りは保存が求められる通信記録等の対象外であることを明確にすべきである。

(4)株主による通信記録等の閲覧又は謄写に関する規律を設けることに反対する。仮に当該規律を設ける場合は、裁判所の許可を得ることを要件とする考え方に賛成する。併せて、裁判所が許可判断を行うに当たり考慮すべき要件（判断要素）を、法律又はガイドライン等で明確化するべきである。

＜理由＞

(3)通信履歴・通信内容の記載について

いずれも必要性や実務の合理性に鑑みた設計とするべきである。①に関しては、リアルをみの株主総会における議決権行使書の保存と概ね同趣旨であり、特に会社にとって不都合な点は見当たらない。②・③に関しては、セーフハーバールール適用の可否の証憑として一定の合理性があると思われる。他方で、④に関しては範囲が極めてあいまいであり、その保存目的や必要性についても不明確である。会社に対する過度な規制となるため、反対する。

(3)保存期間について

株主総会の決議の取消しの訴えの提起期間は3か月であり、また、議決権行使書の備置期間も3か月とされている。リアルをみの株主総会との整合性及び必要性の観点から、通信記録等についても決議取消訴訟の提起期間をカバーする期間として3か月保存すれば足りると考える。また、保存期間を1年間とすることについては、その必要性や合理性が不明である。

個人情報を含むデータの保存は会社に対して多大なコスト負担を強いるだけでなく、情報漏えいリスクを不相当に増大させることとなるため、慎重な審議を期待する。

(4)通信記録等の閲覧又は謄写について

議事運営の適正性に疑義がある場合であっても、民事訴訟法上の文書提出命令等の既存の手段により必要な立証は可能であり、会社法上の特別の閲覧・謄写制度を創設する必要性は乏しい。

また、通信記録等は、議事運営の適正性の事後検証に資する一方で、個々の株主の発言・行動履歴等を含み得るため、閲覧・謄写を認めると、プライバシー侵害や濫用的利用

（嫌がらせ等）につながるおそれがある。株主による通信記録等の閲覧又は謄写について規律を設ける場合は、裁判所の関与により、必要性和相当性のバランスを図ることが適当である。

もっとも、許可の判断基準が不明確であると、会社・株主双方の予見可能性を損ない、紛争の原因となり得る。中間試案が想定している「会社法第311条第5項各号と同様の規律」を踏まえつつ、例えば、①請求目的が株主の権利行使（決議取消訴訟の準備等）に照らして正当であること、②閲覧・謄写の必要性及び範囲が相当であること、③株主のプライバシー等への影響が過大でないこと、④濫用目的ではないこと、等を判断要素として明確化するべきである。なお、昨今の個人情報保護に対する社会的要請の高まりに鑑みれば、現行の会社法第311条第5項各号の拒絶事由自体に個人情報保護の観点进行明記する改正を行うことも、「近年における社会経済情勢の変化」に即していると考えられるため、併せて検討されることを求める。

3 株主総会の決議の取消しの訴え

<意見>

バーチャルオンリー株主総会における決議取消訴訟の特則（セーフハーバールール）を設けることに賛成する。

通信障害対策措置を「実施要件」とするのではなく、セーフハーバールールの「適用要件」とする整理に賛成する。

セーフハーバールールの実効性を高め、自社に合った適切な開催方式を選択できるようにする観点から、第4の1（事前の議決権の行使がされた場合における株主総会の決議の合理化。いわゆる事前確定型株主総会決議）の創設を、セーフハーバールールと併せて整備することを求める。

<理由>

バーチャルオンリー株主総会では、通信事業者・クラウド事業者等の外部要因に起因する通信障害が生じ得る。セーフハーバールールにより、会社に故意・重過失がない場合に一律に決議取消しのリスクを負わせない仕組みを設けることは、制度の持続的な活用のために不可欠である。

他方、通信障害対策措置を実施要件とすると、通信障害が生じなかった場合であっても、対策措置が不十分であったことのみをもって決議取消しのリスクが生じ得ることとなり、過度に萎縮的な効果をもたらす。対策措置は、適用要件として位置付け、会社に合理的なインセンティブを付与するにとどめることが適当である。

また、セーフハーバールールの適用要件として「決議に影響を及ぼすものであること」に該当しないことが掲げられているところ、配信場所から配信サーバーへの通信途絶や配信サーバー自体のダウン等により、株主が一斉にアクセス不能となる類型では、発生時期によっては同要件の充足が否定され、結果としてセーフハーバールールが適用されない可

能性がある。こうした場合に会社が負う法的リスクが軽減されなければ、せっかくセーフハーバールールを設けたとしても、会社としては当該開催方式の選択に慎重にならざるを得ず、結果としてバーチャルオンリー株主総会の活用が進まないことが懸念される。

この点、事前確定型株主総会決議（事前の議決権行使により定足数・可決要件が充足する場合に決議があったものとみなす制度）を併せて整備することにより、仮に当日の通信障害が大規模であっても、決議の成立・有効性に関する不確実性を低減し得る。バーチャル株主総会の実施可能性を高めつつ株主保護を図る観点から、両制度を併せて整備することを求める。

4 株主総会の延期又は続行

＜意見＞

中間試案に賛成する。

5 場所の定めのある株主総会の開催請求権

＜意見＞

「1 バーチャルオンリー株主総会の実施要件」に記載のとおり、場所の定めのある株主総会の開催請求権を新たに創設することには反対する。

6 規律の適用対象

＜意見＞

ハイブリッド出席型バーチャル株主総会について、一律に新たな規律を設けることには反対する。

仮に何らかの規律を設けるとしても、その対象は、セーフハーバールール適用に限定すべきである。

＜理由＞

ハイブリッド出席型バーチャル株主総会は、場所の定めのある株主総会を前提としつつ、これに加えてインターネットを通じた出席手段を付与するものであり、株主の出席機会を拡充する開催形態である。リアル株主総会に追加的な利便を付与するものである以上、その運用を不必要に制約する方向で新たな規律を設けることには、慎重であるべきである。

また、ハイブリッド出席型については、現行法の下でも新たな立法対応を要するような立法事実が顕在化しているとは認識していない。このような状況で新たな規律を導入することは、過度な規制強化となり、会社による柔軟な総会運営を阻害するおそれがある。

とりわけ、新たな規律が導入されれば、現在ハイブリッド出席型を採用している会社がその採用を見直したり、今後導入を検討する会社が慎重化したりするなど、制度利用を萎縮させる効果をもたらしかねない。その結果、株主の利便性向上に資する開催形態の普及

が妨げられ、使われない制度となることが懸念される。

したがって、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会に対して一律に新たな規律を設けるべきではないと考える。それでもなお何らかの規律を導入する必要があるというのであれば、まず、会社法制上の理論的・立法技術的な整合性にのみ着目するのではなく、実務上いかなる支障が現に存在し、その規律によりどのような改善が見込まれるのかの必要性を具体的に示すべきである。そのうえで、少なくとも規律の対象は、セーフハーバールール of 適用に限定すべきである。

7 バーチャル社債権者集会

<意見>

意見はありません。

8 社債、株式等の振替に関する法律第86条に規定する書面制度

<意見>

意見はありません。

第2 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

<意見>

以下の点を除き、中間試案に賛成する。

(1)株式会社から実質株主を確認する制度について、制度の実効性を高めるため、以下の4点を要望する。

- ①株主総会の基準日に限定されない、任意の基準日による確認を許容すること。
- ②仲介機関による情報の転送期限及び回答期限について、欧州で採用されている設定を十分考慮した制度とすること。
- ③海外仲介機関の協力を得られやすいよう、欧州等で既に普及している標準的なメッセージ伝達の仕組みや自動化されたプロセスを考慮した制度設計を行うこと。
- ④故意又は重大な過失により通知や情報提供をしなかった者、虚偽の通知・情報提供を行った者には、過料ではなく、議決権を停止する制度設計を行うこと。

(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、ア及びイの規律は、当該株主総会に係る議決権基準日に係る指図権者を確認した場合にのみ適用されるものとすべきである。

<理由>

上場会社において名義株主の背後にいる指図権者を把握することは、株主との建設的な対話を促進するうえで極めて重要である。欧州諸国等の先行例では、確認の基準日は会社が指定するものとされており、議決権行使や決算の基準日に限定されていない。(注2)

の確認の基準時については、日本においても、通年の対話の充実や敵対的買収防衛局面等での機動的な対応を可能とするため、議決権基準日以外の任意の基準日における確認を可能とする等、諸外国と同等程度の利便性を確保すべきである。

また、仲介機関の連鎖が多層にわたる場合、情報の転送や回答に時間を要すれば、議決権行使の判断材料等として活用する実務上の実益が損なわれるおそれがある。(注3)(注4)の転送期限及び回答期限については、欧州で既に採用されている回答期限(例：営業日の16時までの受領分は同日中、それ以降は翌営業日の10時まで)を十分考慮した制度することが不可欠である。

さらに、グローバルな投資家基盤を持つ我が国の上場会社にとっては、海外仲介機関からの円滑な情報取得が制度の成否を分ける。欧州の「第二次株主権利指令(SRD II)」で既に普及・標準化されているメッセージ伝達の仕組みや自動化されたプロセスを考慮した制度設計を行うことが、海外仲介機関の協力を引き出すうえで極めて合理的である。

諸外国の事例にみられるように、仲介機関から高額な費用を請求される事態が生じれば、上場会社がコスト面から確認請求を躊躇し、制度が形骸化する懸念がある。実務上のコスト対効果を担保するため、(1)エの費用については、不当・差別的な請求の禁止や費用の算定方法の明確化が必要である。

併せて、仲介機関側のシステム対応にかかるコストが、利用者である上場会社の負担に転嫁されることを考慮すれば、仲介機関等において画一的かつ統一的な実務対応がなされることが期待される。これにより、社会全体としてのシステム投資コストが抑制され、上場会社にとっても「使い勝手の良い」低廉な利用コストが実現されるものと考ええる。

(1)オの実効性確保措置について、過料という規律付けが実効的に機能している制度が見当たらず、ましてや海外仲介機関を過料に処することは現実的に困難であることからすれば、議決権の停止に踏み込むべきである。故意または重過失によって通知や情報提供をしなかった者、虚偽の通知・情報提供を行った者は、「建設的な対話」に意図的に背を向けているのであり、そのような者に対する実効性確保措置は、建設的な対話を前提とした過料ではなく、議決権の停止とするのが相当である。欧州諸国等では実効性確保措置として議決権の停止が採用されていることから、海外仲介機関にとって違和感は少ないと考える。

(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、当該株主総会に係る議決権基準日に係る指図権者を確認していない場合、会社として株主総会への出席資格の確認を行うことができないため、ア及びイの規律を適用するべきではない。

また、全国株主連合会は、2015年11月に「グローバルな機関投資家等の株主総会への出席に関するガイドライン」(以下「本ガイドライン」という)を制定するなど、実質株主(グローバルな機関投資家等)が株主総会に出席して議決権を行使できる環境の整備等に努めている。2025年版株主総会白書によると、実質株主から当日の総会会場への出席要求があった会社は、27社(回答会社全体の1.3%)と極めて少数ではあるが、本ガイドラ

インの制定後 10 年が経過していることを勘案すると、実質株主が株主総会に代理出席した事例は相応に存在するものと考えられる。これまで、実質株主による株主総会への代理出席をめぐって混乱が生じた事例は聞こえてこないもので、本ガイドラインが適切に参照され、会社と実質株主との建設的な対話の一助になっているものと思料する。

(2)ア及びイの規律が適用されることになる場合、全国株懇連合会は、本ガイドラインを改正し、会社が議決権基準日に係る指図権者の確認が可能なときは、議決権基準日における実質株主であることの確認を不要とすることになると考えられる。ただし、株主総会に出席する実質株主の本人確認、議決権代理行使にかかる委任状の真正性の確認、実質株主が指図権を有する株式の議決権行使方法の確認等は、従来どおりの実務を継続することを想定している。

特に、事前連絡なしに株主総会当日に必要な書類を持参して出席を希望するようなことがあると、株主総会の受付事務が混乱し、株主総会の運営にも支障をきたすことになりかねない。このため、実質株主が株主総会に出席することを希望する場合には、引き続き、株主総会日から十分な余裕をもって会社とコミュニケーションをとり、必要書類の作成や内容確認を事前に済ませておく必要があることには留意願いたい。

2 株主側から株式会社に対する通知を義務付ける制度

<意見>

中間試案に賛成する。

ただし、議決権停止通知を受けた者が議決権の停止を争う場合は、一定の期間内に議決権行使許容の仮処分等を申立てる方法によるべきこと、株主側が争わなかった場合には、当該議決権の停止は決議取消事由になることはなく、また、株式会社や取締役に対する損害賠償請求も行うことができないことを明確にするべきである。

<理由>

議決権の停止は株主権への極めて重大な制限であり、万が一事実誤認があった場合には、上場会社や取締役が多大な損害賠償請求や決議取消しの訴えに晒されるリスクを負う。

取締役会のみでの判断では、法的紛争リスクを懸念して制度の利用が抑制されるおそれがあるため、株主側が争う場合は議決権が停止されるまでに裁判所に対する仮処分等の申立てを行うべきことを唯一の救済方法とすることで、上場会社が安定的に制度を利用できる法的安全性が確保されるものとする。

第3 株主総会のデジタル化に関するその他の検討事項

1 書面交付請求制度の見直し

<意見>

【A案】に賛成する。

＜理由＞

書面交付請求に対応するにあたり、上場会社側に人的・金銭的な負担が生じていることを踏まえ、【A案】に賛成する。

書面交付請求制度は、我が国においては、依然、高齢者を中心としてインターネットを利用することが困難である株主の利益に配慮する必要があることから、そのような株主の利益を保護するために設けられた（竹林俊憲編著「一問一答 令和元年改正会社法」32頁）。

しかしながら、商事法務研究会・全国株主連合会編「2025年版株主総会白書」によると、書面交付請求があった会社のうち議決権を有する総株主数に対する請求株主数の比率が1%以下である会社は、約95%（2,018社中1,923社）に上る。したがって、制度の利用率は高いとは言えず、現行制度は、書面交付のニーズを過度に捉えていると判断できる。

また、上場会社は、交付書面を前提とした体裁で招集通知を作成することが一般的であるため、書面交付請求制度があることで、招集通知のページ構成に大きな制限がかかる。制度の廃止により、上場会社各社における情報開示の自由度が向上し、多くの投資家にとってはメリットがある（一般社団法人日本経済団体連合会経済基盤本部「経団連 株主総会資料の書面交付請求制度に関する実態調査結果概要」会社法制（株式・株主総会等関係）部会参考資料8、8頁）。なお、この点について、電子提供措置が電磁的方法として印刷できるフォーマットであることが条件となっていること（施行規則222条2項）も情報開示の自由度の制約となり得ることを付言する。

さらに、インターネットを利用することが困難である株主は、親族・知人や証券会社等の指南を受けて株主総会資料を確認することも可能であるから、【A案】の採用によってその利益を不当に制約されることにはならないと解される。

2 書面による議決権の行使についての見直し

＜意見＞

【A案】に賛成する。

＜理由＞

上場会社の経営・株主総会運営における選択肢が増加することから【A案】に賛成する。

実務上、書面による議決権行使が必要であることから、議決権行使書面を同封する運用となっており、電磁的方法による議決権行使によれば足りることになれば、郵送物の簡素化等のメリットも見込まれる。

インターネットを利用することが困難である株主においても、親族・知人や証券会社等の指南を受けて電磁的方法による議決権の行使をすることも可能であるから、【A案】の採用によってその利益を不当に制約されることにはならないと解される。

3 株主総会の招集の電磁的方法による通知についての見直し

＜意見＞

中間試案に賛成する。

「承諾」の取得の方法については、引き続き検討を要望する。

<理由>

株主総会プロセスの一気通貫でのデジタル化、株主の利便性向上と情報の速報性、上場会社の事務負担の軽減、書面の郵送に係る社会的コストの削減等に資することから(1)から(3)までの規律を設けることに賛成する。

「承諾」の取得の方法については、上場会社の実務に照らして現実的かつ簡便な方法の検討を要望する。

第4 「会議体」としての株主総会等に関する規律の見直し

1 事前の議決権の行使がされた場合における株主総会の決議の合理化

<意見>

【A案】について、定款の定めを実施要件とすることに反対する。

そのうえで、【A案】及び【B案】の双方によるものとすることに賛成する。

<理由>

書面投票や電子投票による事前の議決権行使が広く利用されており、「2025年版株主総会白書」によると、議決権数ベースでの議決権行使書（電磁的方法を含む）の返送率が50%を超えた会社は、全体の3分の2近くに至っている。総会前日の時点で可決要件を満たしている会社も相当数存在すると思われ、このような状況において、【A案】のように一定の要件に基づいて株主総会の決議を合理化することは、会社及び株主双方の負担軽減の観点から、有用と考えられる。ただし、【A案】は、定款の定めを要することとしているが、会社は機関投資家等の動向を踏まえて定款変更を慎重に対応する傾向があり、定款の定めを要すると制度を設けても導入が一切進まない可能性がある。また、事前に定款変更が必要になることで利用開始時期が1年遅くなるため、利便性を鑑み、定款の定めを実施要件とすることに反対する。

また、近年は株主提案が増加しており、少数の賛成しか得られずに否決となる議案も見られるため、(注1)の議案を否決する旨の決議についても同趣旨の規律を設けることが、会社及び株主双方の負担軽減に大きく寄与すると思われる。

加えて、【A案】はバーチャルオンリー株主総会とも親和性が高く、通信障害等の瑕疵が生じた際の対応策にもなりえる。制度の導入によって、より多くの会社に、株主総会のさらなるデジタル化を促すことが可能となる。

一方で、会社の規模や株主構成は会社ごとに大きく異なるため、各社の実情に応じて適切な方法を柔軟に選択できるよう、【A案】だけではなく、【B案】についても制度として設けることが望ましい。

2 株主総会の書面決議制度の見直し

＜意見＞

会社の負担軽減という観点から、中間試案に賛成する。

＜理由＞

要件が緩和されることで利便性が向上し、業務の効率化や機動的な意思決定に繋がるものと期待される。

上場会社の子会社（議決権のほとんどは上場会社が所有）においても、数名の個人株主や所在不明株主が残存している場合、株主全員の賛成を得ることが難しく、形式的に株主総会を開催することで対応する例がある。そのため、株主数の少ない非上場・非公開会社の実務担当者に限らず、上場会社の実務担当者にとっても、株主総会業務の負担の軽減が期待できる見直しであると考ええる。

3 社債権者集会の決議があったものとみなす制度の見直し

＜意見＞

意見はありません。

4 キャッシュ・アウトの手続の見直し

＜意見＞

会社の利便性向上という観点から、【A案】に賛成する。

もっとも、【A案】における条件面については、特にマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を法定要件とするかどうかを含め、なお慎重に検討すべきである。

＜理由＞

【A案】はキャッシュ・アウトの手続きを会社にとってより使いやすいものとし、組織再編の機動性を高め、経営の効率化にも資すると考えられる。

現行実務においては、公開買付け後の完全子会社化などの場面で株式併合を利用したキャッシュ・アウトが多く用いられているが、株主総会の開催は会社にとって時間的・手続き的な負担が大きい。特別支配株主に必要な議決権の保有比率が引き下げられることは、条件付きであっても、再編を検討する会社にとって大きな意義を有する。

他方で、公正性確保の手段はマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定に限られるものではなく、これを会社法上の要件として位置付けることについては、取引の機動性や実務への影響も踏まえ、慎重に検討する必要がある。したがって、【B案】ではなく【A案】を採用しつつ、その条件面についてはなお検討を深めるべきである。

第5 株主提案権に関する規律の見直し

1 株主総会の議決権数の要件の見直し

＜意見＞

【A案】に賛成する。

(注1)の定款の定めをもって議決権数の要件を排除することには反対する。

<理由>

証券取引所による売買単位の統一の取組みや望ましい投資単位の水準（50万円未満）が進展することによって、以前と比べ、議決権300個に要する投資金額は小さくなっている。これに伴い、もう一つの持株要件である「総株主の議決権の1%」に要する投資金額と「議決権300個」に要する投資金額は大きく乖離しており、「総株主の議決権の1%」という基準は有名無実化しているのが実態である。したがって、当該持株数要件を廃止して「総株主の議決権の1%以上」に一本化する【A案】に賛成である。

【B案】（(注2)、(注3)を含む）は、会社によって発行済株式総数や株価は様々であり、具体的な個数をどの水準に設定するかについて合理的な判断基準を定めることは困難であると考えられる。

【A案】(注1)は、泡沫提案が相対的に発生しやすい、株主数が多数で、時価総額が大きな会社では、機関投資家の保有割合が多数であることが多く、当該定款変更議案が可決できるか否か定かではない。また、特に、例年株主提案がなされている会社では当該定款変更議案の株主総会への提出にあたり、提案株主から裁量権の濫用であるとの主張や抗議を受けるリスクを懸念し、結果として定款変更への足を踏むこととなるおそれがある。

定款の定めを実施要件とした場合には、議決権数の要件を見直しても導入（定款変更）が進まない可能性があり、また、事前に定款変更が必要になることで要件の適用時期が1年遅くなるため、定款に関する要件は設けるべきではない。

2 株主提案権の行使期限の見直し

<意見>

【A案】の見直しをしたうえで【B案】の見直しもすることに賛成する。

ただし、株主に対する通知は、簡易かつ確実な手法で足りるとする措置を講じるべきである。

また、会社法297条4項2号に定める「8週間」についても【A案】と同様の見直しを行うべきである。

併せて、業務執行事項に係る定款の変更に関する議案の提案を制限するべきである。

<理由>

株主の議案検討期間を十分に確保するため、招集通知（アクセス通知）の早期発送・電子提供措置事項の早期開示に取り組む上場会社が相応に存在している（2025年全株懇調査では、招集通知（アクセス通知）を総会日の3週間以上前に発送する会社が689社（全体の47.62%）、電子提供措置の開始日を4週間以上前としている会社が408社（全体の28.2%）となっている）。議案検討期間を更に長く確保している上場会社では、総会日の5週間以上前に電子提供措置を開始している（17社、全体の1.2%）、このような現状を

踏まえ、株主提案権の行使が行使期限である総会日の8週間前直前になされた場合、会社は、行使要件（形式要件）の確認、株主提案の実質的な確認、必要に応じた提案株主との折衝、取締役会意見の作成、株主総会招集通知への議案内容の反映などの実務対応に相当の期間（3～4週間）を要することになり、例年、相応の議案検討期間を確保している会社でも現行程度の議案検討期間を確保することは極めて困難となる。また、真摯な株主提案であればあるほど、対応については真摯に取締役会レベルで協議する必要があるため、取締役会意見の作成にかかる時間は増加することが考えられる。

株主総会における建設的な対話を実現するという観点からは、株主提案権の行使期限が株主の議案検討期間の確保の阻害要因とならず、また、提案株主との十分な対話の期間を確保することや対応について取締役会レベルで真摯に協議することも重要であることから、株主提案権の行使期限を総会日の10週間に延長する【A案】に賛成である。

【B案】についても、上記と同様の趣旨から、時間を相応に確保できることとなることから賛成である。ただし、4か月前とされる株主あての通知を実施することはコストや環境負荷が大きいことから、簡易かつ確実な手法により通知とみなす措置を講じることが必須となる（具体的には、自社のウェブサイトによる告知、電子公告（電子公告調査を要しないもの）、金融商品取引所における適時開示などが考えられる）。

なお、【B案】で総会日を公表した後、当該日を変更することがありうるが、その場合の対応も念のため考慮しておく必要があるものと考えられる。

業務執行事項に係る定款の変更に関する議案の提案を制限することについて、中間試案では取り上げていないが、定款変更であればどのような提案でも可能になるのは我が国の株主提案権制度の大きな課題である。何が業務執行事項に当たるかは必ずしも明確ではないこと等が中間試案で取り上げない理由とされるが、現状では、明らかに業務執行事項であるのに却下できないことが、提案株主との建設的な対話を妨げるとともに、対応コストを引上げている。サステナビリティに関する事項など、業務執行事項か否かの判断が難しいものについては、それが真摯な提案である限り、闇雲に却下するような取り扱いは考えにくい。

第6 その他

1 会社法第316条第2項に規定する調査者制度の見直し

<意見>

単に会社法316条第2項の規定を削除する（2項調査者制度を廃止する）ことに賛成する。

<理由>

業務監査権限を有する監査役等の存在に加え、株主には業務検査役の選任申立権（会社法358条）もあることから、2項調査者制度を維持する必要性は乏しいと考えられる。

2 株主総会の招集手続等に関する検査役の選任の申立権者の見直し

<意見>

意見はありません。

第3部 企業統治の在り方に関する規律及びその他の規律の見直し

第1 指名委員会等設置会社制度の見直し

1 指名委員会等の権限の見直し

<意見>

(1)及び(2)について、それぞれ【B案】に賛成する。

また、指名・報酬・監査委員会の書面決議を認めるべきである。

<理由>

指名委員会等設置会社、監査役会設置会社、監査等委員会設置会社の3つの機関設計については、会社が自社に相応しい機関設計を選択するものである。いずれの形態を選択しても優劣はないという整理になっており、現時点で指名委員会等設置会社のみあらたな規律を設ける必要はなく、立法事実を整理することから始めるべきである。

また、指名委員会等設置会社においては、株主総会で選任された取締役が、取締役会の決議で指名委員を選解任できることから、指名委員会の決議内容を取締役会が変更する必要が生じるのであれば、その権限を行使すれば足りる。

一方で、現在の会社法では、指名委員会等設置会社の法定委員会に書面決議は認められていない。各委員会に書面決議が認められれば、会議開催に向けた社外取締役の日程調整に係る負担が減少し、機動的な委員会決議が可能となる。指名委員会等設置会社における具体的なニーズもあることから、是非とも検討をお願いしたい。

2 監査委員会の権限等の見直し

<意見>

(1)及び(2)について、見直しは不要である。

<理由>

監査委員会は指名委員会と同様、取締役会の内部に包含される機関であり、委員は取締役会の決議により選定される。そのため、取締役に監査委員会の議事録の閲覧を認めるという現行法制の整理は適切であり、特段の見直しは不要と考える。

また、監査委員については、株主総会で選任される監査役や監査等委員である取締役とは異なり、取締役会において選定されるものであり、同じ規律にする必要はない。

第2 責任限定契約制度の見直し

<意見>

1について賛成する。2について反対する。

<理由>

業務執行取締役等である取締役又は執行役に対して、個人では許容し得ない損害賠償責任が生じ得ることは、果敢な意思決定を躊躇させる側面があることは否めない。また、業務執行取締役等を責任限定契約の対象とするか否かは、各社の裁量であり、定款変更の手

続も要する。このため、1の見直しについて賛成する。

また、責任限定契約における責任の限定の要件は「職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がないとき」とされており、中間試案では業務執行取締役等である取締役又は執行役にも適用されることを前提にしていることが示されている。利益相反取引の場面においても本枠組みのなかで判断することで足り、2について見直しは不要であるとする。

第3 事業報告等及び有価証券報告書の開示の合理化

<意見>

中間試案に賛成する。

ただし、本見直しに留まらず、開示書類一本化に向けた、開示事項・開示内容に関する法的責任等に関する会社法制・金融商品取引法制・上場規則の間の横断的整理については引き続き検討し、対応を進めるべきである。

<理由>

有価証券報告書の早期提出を促す取り組みのほか、開示書類の作成や監査に関する会社・監査法人の業務負担を削減することに一定程度寄与するものと思われ、見直しに賛成する。

一方で、開示書類の一本化を認めるだけでは、その利用は促進されない。有価証券報告書は投資判断のための情報提供ツールであり、議決権行使のうえで必要な情報に不足があれば会社法開示書類（参考書類や事業報告）の拡充・充実によって手当てされるのが本来的なアプローチであることから、この観点を前提に、事業報告及び有価証券報告書のそれぞれの記載事項について、スリム化や整理を図り、作成にかかる負担を軽減することや、会社法上の責任と金融商品取引法上の責任の峻別が可能となるような様式上の工夫など、実務の利用しやすさに配慮した対応が必要になると考える。また、今後の検討に際しては、上場規則に基づく開示書類の記載事項と内容重複も存在しているため、会社法制・金融商品取引法制・上場規則の間の横断的整理も視野に入れる必要もあると考えられる。

なお、コーポレートガバナンス・コード改訂案においては、原則1－2において「有価証券報告書を株主総会開催前に提出すること」が株主総会における権利行使に係る適切な環境整備に関する一例として挙げられている。また、解釈指針において有価証券報告書は「本来、株主総会開催日の3週間以上前に提出されることが最も望ましいと考えられる」ことが示されている。本見直しが行われてもなお、有価証券報告書の提出時期は会社における作成準備に関する体制や負担を鑑み、適切に判断されるべきものであり、コードに掲げられた内容の履行をより強く求めるものではないものと認識している。

以上