

# 令和元年会社法改正の素描と今後

伊 藤 敦 司

## 1. はじめに

令和元年12月4日、「会社法の一部を改正する法律（令和元年法律第70号）」及び「会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（令和元年法律第71号）」が成立し、同月11日に公布された。本改正法は、令和3年3月1日から施行されることとなった<sup>1),2)</sup>。平成17年に制定された会社法は、平成26年に大きく改正され<sup>3)</sup>、それ以来の大きな改正となった。平成26年改正において、「政府は、この法律の施行後2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」との附則が設けられていた（附則25条）。これをふまえた検討や、各種の指摘等を背景に、今回の改正に向けた作業が進められた<sup>4)</sup>。本改正は、「会社をめぐる社会経済情勢の変化に鑑み、株主総会の運営及び取締役の職務の執行の一層の適正化等を図るため」<sup>5)</sup>に、株主総会に関する規律の見直し、取締役等に関する規律の見直し、社債管理補助者制度の創設、株式交付制度の創設等、多岐にわたるものである。本稿では、特に取締役等の報酬及び社外取締役に關する改正と、コロナ禍において注目された株主総会<sup>6)</sup>に關する改正を中心に概観する。

## 2. 令和元年改正の概要（株主総会を除く）<sup>7),8)</sup>

本改正による、株主総会に関する規律の見直し以外の概要は以下のとおりである。

### (1) 取締役等の報酬に関する規律の見直し

取締役等に関する規律の見直しに関しては、取締役等に適切なインセンティブを付与することを目的とするものと、社外取締役の設置と活用等に関するものである。前者のインセンティブ付与に関しては、①報酬等の規律の見直し、②会社補償に関する規律の新設、③役員等のために締結される保険契約に関する規律の新設である。

②及び③は、取締役等にインセンティブを付与するとともに、役員等の職務の執行の適正さを確保するために、これまで解釈上疑義のあった点に関して規定を新設することにより（430条の2、430条の3）、その手続きや許容される範囲等を明確にするものである。このことにより、有能な人材を取締役等として確保するとともに、経営にあたっての過度な萎縮を回避し、積極的な経営を期待することができる。

①の報酬等の規律<sup>9)</sup>の見直しに関しては、取締役の報酬等の決定手続き等の透明性を向上させ、また、業績等に連動した報酬等をより適切かつ円滑に取締役等に付与することができるようにするためのものである。取締役の報酬規制に関しては、従来から、お手盛りの弊害防止という点に力点が置かれ、会社からの不当な財産流出を抑えるという点からの規制が中心であった<sup>10),11)</sup>。このため、報酬委員会が個人別の報酬等の内容を決定する指名委員会等設置会社の場合を除き（404条3項）、株主総会においては、個人別の報酬ではなく、取締役全員分の総額ないしはその最高限度額を確定すればよく<sup>12)</sup>、しかも、変更がない限り決議する必要はないとする実務的な慣行とそれを是認する判例が支配してきた<sup>13)</sup>。また、従来から、取締役へのインセンティブ付与という視点については、法規制が十分に対応しきれていない点で

あった。この点、平成14年商法改正により、業績連動型報酬等の報酬形態の多様化に対応し、その許容性を認めるとともに、定款又は株主総会において決定すべき事項を明定したが、規定の不備や不明確ゆえに<sup>14)</sup>使い勝手の悪さが指摘されてきていた。

以前にも指摘した通り<sup>15)</sup>、報酬（規制）のあり方にはコーポレート・ガバナンス機能の重要な一翼を担うことが期待されており、会社又は個々の取締役等の業績に見合った報酬、個々の取締役等に対するインセンティブとして機能する報酬が支給されるべきであり、その点に関する十分な情報の開示と、株主のコントロールが働くことが必要である。

このような背景のもと、本改正は、第1に、取締役の報酬等の決定手続等の透明性を向上させるために、上場会社等<sup>16)</sup>において、取締役の個人別の報酬等の内容が株主総会等で定められないときは、取締役会は取締役の個人別の報酬等の内容についての決定に関する方針を決定しなければならないとした（361条7項<sup>17)</sup>）。また、当該会社の株式又は新株予約権を付与する場合には、その数の上限等を株主総会等で定めなければならないこととしている（同条1項3号4号。なお、同条項5号）。さらには、取締役会が決定した取締役の個人別の報酬等の内容についての決定に関する方針は事業報告において開示される（会社法施行規則121条6号）。第2に、業績等に連動した報酬等を、より適切かつ円滑に取締役に付与することができるようにするために、上場会社等が、取締役等の報酬として株式の発行等をする場合には、募集株式と引換えにする金銭の払込み等を要しないこととされた（202条の2）。

本改正は、前述の個々の取締役等に対するインセンティブとして機能する報酬という点に関して十分な対応がなされたといえるが、会社又は個々の取締役等の業績に見合った報酬という点に関しては、各会社の対応が課題となるであろう。個人別の報酬決定及びその開示がなされない限りは、その決定のプロセスの公正性と透明性をいかに図っていくかが課題となるであろう。

## (2) 社外取締役の設置と活用等

### (ア) 社外取締役の設置の義務付け

平成26年改正により、上場会社等が社外取締役を置いていない場合には、取締役は、当該事業年度に関する定時株主総会において、社外取締役を置くことが相当でない理由を説明しなければならないこととされた（改正前会社法327条の2）<sup>18)</sup>。同年改正は、社外取締役の設置が必要な機関設計として、それまでの指名委員会等設置会社に加え、監査等委員会設置会社制度を新設した。他方、監査役（会）設置会社に関しては、社外取締役設置の義務付けについては、義務付けるべきとの主張もなされたが、その義務付け自体は見送り、社外取締役が存しない場合には、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を開示させることとした<sup>19),20)</sup>。そのうえで、前述の同年改正附則25条において「…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。」として、本改正に至った。改正後の327条の2は、上場会社等は「社外取締役を置かなければならない。」として、その設置を義務付けることとした。上場会社に関しては、上場規程等の関係もあり、ほとんどの会社で社外取締役の設置がなされており<sup>21)</sup>、本改正によって新たな負担ということにはならないであろう。それよりも、「我が国の資本市場が全体として信頼される環境を整備する」<sup>22)</sup>という点にその意義が存するのであろう。しかしながら、かつて指摘したとおり<sup>23)</sup>、法律による一律の義務付けという点については疑問が残る。たしかに、独立した社外役員が代表取締役の選定・解職権を有する取締役会の構成員として、経営全般の監督機能及び利益相反の監督機能を高めるという機能を発揮しガバナンスに関わることの意義は大きいであろうが、それは個々の会社が判断すべきではなかろうか。むしろ独任制の長所を有する監査役について、社外役員を活用する会社も存するであろう。その意味では、改正前の「遵守せよ、さもなければ説明

せよ（comply or explain）」のルールが維持されるべきではなかったのではなかろうか。

#### (イ) 社外取締役への業務執行の委託

社外取締役の機能を活用するために、社外取締役に一定の業務執行の委託をすることを認め、その場合には社外取締役の要件を欠くことがない点を明定した。すなわち、会社と取締役との利益が相反する状況にあるとき、その他取締役が当該会社の業務を執行することにより株主の利益を損なうおそれがあるときは、当該会社は、その都度、取締役の決定（取締役会設置会社にあつては、取締役会の決議）によって、業務を執行することを社外取締役に委託することができることとされた（348条の2第1項<sup>24)</sup>。そのうえで、委託された業務の執行は、2条15号イに規定する「業務の執行」に該当しないものとし、社外取締役の要件を欠くことにはならない点を規定した（348条の2第3項。ただし、社外取締役が業務執行取締役又は執行役の指揮命令により当該委託された業務を執行したときは、社外取締役の要件を欠くことになる。「会社と取締役との利益が相反する状況にあるとき、その他取締役が当該会社の業務を執行することにより株主の利益を損なうおそれがあるとき」としては、マネジメント・バイアウトや親子会社間の取引等が指摘される<sup>25)</sup>。

平成26年改正の際に強調された、経営全般の監督機能及び利益相反の監督機能を高めるという社外取締役の機能の発揮という点からすると、348条の2第3項ただし書の趣旨をふまえつつ、利益相反が想定される場面における社外取締役の活用は積極的に認められてよいであろうし、利益相反が想定される場面も広く解されるべきであろう<sup>26)</sup>。

#### (3) その他の改正<sup>27)</sup>

社債に関する規律の見直しとして、社債管理補助者制度の創設と、社債権者集会に関する規律の見直しがなされた。

社債を発行する場合には、原則として社債管理者を定め、社債権者のため

に社債の管理を行うことを委託しなければならないが（702条本文）、各社債の金額が1億円以上である場合その他社債権者の保護に欠けるおそれがない場合（会社法施行規則169条）には、その設置は義務付けられていない（702条ただし書）。この例外に該当する場合に（当該社債が担保付社債である場合を除く）、社債管理補助者を定め、社債権者のために、社債の管理の補助を行うことを委託することができることとした（714条の2以下）。社債管理者よりも権限及び裁量が限定された社債管理補助者を定め、社債管理の補助を委託することができることになる。

社債権者集会に関しては、社債権者集会の決議により、社債に係る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するとともに（706条1項1号）、社債権者集会の決議の省略を認めることとした。すなわち、社債権者集会の目的である事項について提案がされた場合において、当該提案につき議決権者の全員が書面又は電磁的記録により同意の意思表示をしたときは、当該提案を可決する旨の社債権者集会の決議があったものとみなすこととし、かつ、その場合には、社債権者集会の決議についての裁判所の認可を受けることを要しないこととした（735条の2第1項4項）。

企業買収に関する手続の合理化を図るため、会社が自社の株式を利用して他の会社を子会社化するための株式交付制度を創設した。会社が自社の株式を利用して他の会社を買収するための手段として株式交換制度が存するが、同制度は他の会社の株式すべてを取得して完全子会社化するためのものであり（2条31号）、完全子会社ではない子会社として買収するためには、種々の問題点が指摘されていた<sup>28)</sup>。そこで、買収会社が被買収会社をその子会社とするために被買収会社の株式を譲り受け、当該株式の譲渡人に対して当該株式の対価として買収会社の株式を交付することができる株式交付制度を新たに設けることとした（2条32号の2、第5編第4章の2、第5章第4節）。従来の規定のもとでの問題点を解消し、企業買収の新たな選択肢としての活用が期待される。

### 3. 株主総会規制の改正と令和元年改正の位置付け

株主総会に関する規律の見直しは、株主提案権の濫用的な行使を制限するための措置の新設と、株主総会資料の電子提供制度の創設である。前者は特定の株主による提案権の濫用的行使を制限することにより、円滑な株主総会の運営を確保するためのものである。後者は会社関係資料の電子化のもと、株主への情報提供の実質的な充実を図るものである。いずれも、株主総会の本来の機能を回復し、会社と株主との建設的な対話<sup>29)</sup>を促進することを目指す点において共通するものといえよう。

#### (1) 株主提案権の濫用的な行使の制限

株主提案権の濫用的な行使を制限するための措置として、株主が同一の株主総会において提出することができる議案の数を10までとする上限を新たに設けることとした(305条4項)。

株主提案制度は、昭和56年改正により創設された制度である<sup>30)</sup>。形骸化が進んだ株主総会の活性化を図るための株主権強化の一環として、従来から株主に認められていた株主総会招集請求権・招集権(昭和56年改正商法237条)よりも要件の緩和された議題・議案提案権を認め(昭和56年改正商法232条の2)、株主の総会への積極的な参加の促進を目指した<sup>31)</sup>。経営権の争奪のための提案、原発反対運動株主による提案<sup>32)</sup>、外資系の投資ファンド等による利益還元に向けた提案等に利用されてきている<sup>33)</sup>。

しかし、他方において、一人の株主が膨大な数の議案を提案する株主提案権の行使や、著しく些末な内容を含む又は個人的な目的若しくは会社を困惑させる目的のために行使されたとみられるような株主提案権の行使が少なからず存し、問題視されてきた。

株主提案権の濫用的行使を制限するため、公開会社である取締役会設置会社においては、「総株主の議決権の1/100以上(これを下回る割合を定款で定めた場合にあっては、その割合)以上の議決権又は300個(これを下回る

数を定款で定めた場合にあっては、その個数)以上の議決権」(持株要件)を「6箇月(これを下回る期間を定款で定めた場合にあっては、その期間)前から引き続き有する」(期間要件)株主に限り行使できるとされている(303条、305条)。また、提出議案が「法令若しくは定款に違反する場合又は実質的に同一の議案につき株主総会において総株主(当該議案について議決権を行使することができない株主を除く。)の議決権の10分の1(これを下回る割合を定款で定めた場合にあっては、その割合)以上の賛成を得られなかった日から3年を経過していない場合」には認められないとの制限が存する<sup>34)</sup>。しかし、これ以外の内容面についての制限はなく、また、提出することができる議案の数についての制限はなかった。もちろん、内容面に関して、株主提案権の行使が権利濫用に該当する場合には制限されることは当然であるが<sup>35)</sup>、会社側による判断は困難であり、そのリスクに鑑みるとその判断は慎重にならざるを得ない。

そこで、提出することができる議案の数を制限すること、一定の場合を株主提案の拒絶事由として規定すること<sup>36)</sup>が、本改正において目指された。前者の提出することができる議案の数については、10までとする上限が新たに設けられたが、後者の拒絶事由の新設は、衆議院法務委員会の審議における指摘を受け、削除することとされた<sup>37)</sup>。

株主総会会場での提案権を除き、株主提案権が少数株主権とされている点で、その濫用的な行使のための最低限の歯止めは存するといえる。その要件の厳格化という指摘もなされるが(特に300個以上の議決権に関して)、その創設の経緯やほとんどの場合における健全な権利行使の状況に鑑みると慎重であるべきであり、持株要件が維持された点は評価できよう。しかしながら、この持株要件が存するにもかかわらず、濫用的な行使がなされていることも事実である。株主総会における会社と株主の建設的な対話という点からすると、その円滑な運営を妨げる権利行使は制限すべきであろう。本改正は、提出することができる議案の数を制限することとし、目的や内容面に関する制限を認めないこととなった。この結果、目的や内容面に関しては、従来と

同様に権利濫用法理による制限によらざるを得ないこととなる。上記の通り判断の困難性やリスクという負担を会社側に負わせることになり、慎重にならざるを得ず、むしろ明確な拒絶事由を設けるべきであったといえよう。むしろ、この目的や内容面に関する拒絶事由が明定化されれば、議案の数の制限はなくてもよい(すべきではない)ともいえる。

## (2) 株主総会資料の電子提供制度の創設<sup>38)</sup>

会社法も、高度情報化社会に対応するため、書面によることが求められてきた書類や通知の電子化を図ってきた。すなわち、平成13年改正により、会社関係書類の電子化及び電子署名の許容、株主への通知等の電子化や電子投票制度の創設、決算公告の電子化の許容等が認められた<sup>39)</sup>。また、平成16年改正により、電子公告制度が導入され、官報と時事に関する日刊新聞紙に加え、新たな公告方法が認められるに至った<sup>40)</sup>。会社関係書類の電子化という新たな選択肢を加え、会社の事務負担や費用の削減、提供できる情報量の拡大や情報提供の迅速化が図られた。しかし、株主の側のいわゆるデジタルデバイドの問題に配慮し、特に招集通知等に関しては株主の個別の承認が必要とされ、十分な機能を発揮できない部分もみられた。

本改正は、株主総会資料を自社のホームページ等のウェブサイトに掲載し、株主に対し、当該ウェブサイトのアドレス等を書面により通知することによって、株主総会資料を提供することができる制度(株主総会資料の電子提供制度)を新たに設けることとした(会社法第2編第4章第1節第3款(325条の2以下))<sup>41)</sup>。この電子提供制度においては、株主総会資料のウェブサイトへの掲載を開始する日については、株主総会の日の3週間前の日又は招集の通知を発した日のいずれか早い日とすることとした(325条の3第1項)。なお、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し、株主は、株式会社に対し、株主総会資料に記載すべき事項を記載した書面の交付を請求することができることとしている(325条の5)。

これまで、株主への招集通知は、原則として株主総会の日の2週間前まで

に発出し、この通知は原則として書面で行い、株主の承諾を得て、電磁的方法により通知を発することができ、株主総会参考書類に記載すべき事項を電磁的方法により提供することができることとされてきた（改正前会社法299条各項、301条、302条）。株主総会への出席の機会を確保し、準備の余裕を付与するために、時間的な余裕を確保し、また十分な情報を提供するためのものと指摘され、電磁的な提供に関しては株主側の事情を配慮し、個別の承認があった場合に限り認めることとした。しかし、近接する時期に開催される株主総会の参考資料が多数送付される状況において、十分な検討の期間を確保する必要性が機関投資家等を中心に主張されてきた<sup>42)</sup>。また、会社側にとっても、株主総会招集のための費用や手間は膨大なものとなり、その削減は従来からの課題であった<sup>43)</sup>。この制度の創設により、会社は、印刷や郵送のために要する手間や費用を削減することができ、これに伴い、株主に対し、従来よりも早期に充実した内容の株主総会資料を提供することができるようになることなどが期待される。株主への情報提供の実質的な充実が図られ、株主総会の本来の機能を回復し、会社と株主との建設的な対話の促進が期待される。ただし、個人株主等の一般投資家にとって、書面が直接送付されるこれまでの方法（直接開示）に比較し、みずからアクセスする必要のある間接開示方式は情報提供の後退という見方もできる。たしかに、書面を必要とする株主には書面交付請求が認められるが、その手間や書面交付請求の効力の喪失の規定（325条の5第4項5項）に鑑みると、その限界が存する<sup>44)</sup>。

#### 4. むすびにかえて

本改正は多岐にわたるが、特に重要と思われるガバナンス強化に向けた取締役に関する規律と、株主総会機能の実効化を図るための規律を中心に概観した。会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向け<sup>45)</sup>、各会社がふさわしいガバナンスの体制を構築し、常に見直すことが必要である。このため、一方では、出資者である株主から経営を委ねられた取締役が、経営

にあたっての過度な萎縮を回避し、積極的な経営を期待することができる体制を構築するとともに、その成果にふさわしい報酬を受け取ることができること求められる。他方、出資者である株主が十分な情報をもとに、その意向や支配が会社経営やそれを担う取締役に反映することも求められる。本改正は、前者に関して、取締役に積極的な経営に向けたインセンティブを付与するための環境を整えることと、平成26年改正の宿題ともいべき上場会社等の社外取締役の義務化を図った。また、後者に関して会議体としての株主総会の機能の実効化のために、十分な情報開示を図るとともに、濫用的な権利行使を制限することで権利の実効化を図った。いくつかの問題点は指摘したが、その目的に沿った運用が期待されるところである。

ところで、本改正において株主総会資料の電子提供制度の創設等が含まれるが、令和2年初頭からの新型コロナウイルスの感染拡大は、3月決算会社の定時総会の時期と重なり、混乱をもたらすとともに、将来の課題とされてきた株主総会の電子化の問題への対応や取組みが一気に進むこととなった<sup>46)</sup>。株主総会の電子化に関しては、「バーチャルオンリー型株主総会」と「ハイブリッド型株主総会」、後者はさらに「出席型」と「参加型」に分けられ、その課題等の検討が進められている<sup>47)</sup>。既に採用する企業もみられ<sup>48)</sup>、多くの法的・実務的な問題点が解消され、特に「ハイブリッド型株主総会」の普及が予想・期待され<sup>49)</sup>、このための立法的な手当ても喫緊の課題である。

また、前稿でも強調したが<sup>50)</sup>、資本多数決制のもとで、支配権を握る多数派株主やそれを形成する可能性のある機関投資家等の大株主と、主に投資・投機目的の個人投資家等の少数派株主の、株主としての質的な相違に着目して、株主総会のあり方を再検討する必要がある<sup>51)</sup>。株主総会の電子化等を含めた主総会のあり方、会社と株主の建設的な対話のあり方が検討されるべきである<sup>52)</sup>。コロナ禍を契機にバーチャル総会への流れが加速する今こそ、上記の点をふまえて、株主総会の運営はもちろんのこと、その権限も含めて再検討されるべきであろう。

〔注〕

- 1) 令和2年11月20日政令第325号。
- 2) ただし、株主総会資料の電子提供制度の創設及び会社の支店の所在地における登記の廃止については、公布の日から3年6月を超えない範囲内において政令で定める日から施行される（附則1条ただし書）。
- 3) 平成17年に制定された会社法については拙稿「新会社法に関する一考察（1）」杏林社会科学研究21巻4号32頁以下、平成26年改正については拙稿「平成26年会社法改正に関する一考察（1）」杏林社会科学研究30巻2号1頁以下、「同（2）」同3号1頁以下、「同（3）」同4号1頁以下、「同（4）」同31巻2号51頁以下参照。
- 4) 法務大臣から法制審議会に対し、「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。」（諮問第104号）との諮問がなされた。この諮問を受け、会社法制（企業統治等関係）部会が設置され、改正に向けた作業が進められた。
- 5) 法務省：会社法の一部を改正する法律について（[moj.go.jp](http://moj.go.jp)）
- 6) コロナ禍における株主総会に関しては、多くの文献等が存するが、とりあえず拙稿「株主総会の昨日・今日・明日」杏林社会科学研究36巻1・2号45頁以下参照。
- 7) 条文の表記に関しては、特に指摘しない限りは改正後の条文番号であり、法令名が示されない場合には会社法の条文である。
- 8) 令和元年改正に関し、多くの文献が存するが、網羅的なものとして、竹林俊憲『一問一答・令和元年改正会社法』、別冊商事法務編集部編『令和元年改正会社法②』（別冊商事法務454号）（特に、竹林俊憲ほか「令和元年改正会社法の概要」同書3頁以下、同「令和元年改正会社法の解説」同書11頁以下）。
- 9) 取締役等の報酬規制の問題点等に関しては、拙稿「取締役の報酬決定に関する一考察（1）」杏林社会科学研究27巻3号1頁以下、「同（2）」同27巻4号35頁以下、「同（3・完）」同28巻1号15頁以下参照。
- 10) 取締役の報酬規制の趣旨の理解に関する対立については、拙稿・前掲注（9）「取締役の報酬決定に関する一考察（1）」4-5頁参照。
- 11) ただし、監査役の報酬に関しては、昭和56年改正以降、その独立性確保のためという視点が加わり（昭和56年改正商法279条）、会計監査人、会計参与や監査等委員である取締役についても、同様の視点からの規制がなされている。昭和56年改正商法における監査役報酬規制については、上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫編集代表『新版注釈会社法（6）』486頁以下（加美和照執筆）、拙稿・前掲注（9）「取締役の報酬決定に関する一考察（1）」11-12頁参照。
- 12) 総額決定の適法性を認め、その具体的な配分は取締役会の決定に委ねることがで

## 令和元年会社法改正の素描と今後

- きるとするものとして最判昭60・3・26判時1159号150頁。さらには、取締役会の多数決により代表取締役に具体的配分を委ねることを認める大判昭7・6・10がある。
- 13) なお、上場会社等における報酬額が1億円以上の役員について、個人別の報酬額の開示が求められている（企業内容等の開示に関する内閣府令15条第1号イ、第三号様式 記載上の注意（38））。
  - 14) たとえば、不確定金銭報酬に関する「具体的な算定方法」（改正前会社法361条1項2号）、非金銭報酬に関する「具体的内容」（同条項3号）について、どの程度まで定めるべきかが不明確であった。
  - 15) 拙稿・前掲注（9）「取締役の報酬決定に関する一考察（1）」2頁参照。
  - 16) 厳密には、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、金融商品取引法24条1項の規定によりその発行する株式について有価証券報告書を内閣総理大臣に提出しなければならないもの及び監査等委員会設置会社である（361条7項1号2号）。
  - 17) 取締役会が決定すべき具体的な事項については会社法施行規則98条の5が規定する。同条についての解説として、渡辺論ほか「会社法施行規則等の一部を改正する省令の解説〔Ⅱ〕」商事法務2251号121-124頁。なお、同条6号では、「取締役の個人別の報酬等の内容についての決定の全部又は一部を取締役その他の第三者に委任することとするとき」として、代表取締役等への再委任を想定して、その場合には「イ. 当該委任を受ける者の氏名又は当該株式会社における地位及び担当、ロ. イの者に委任する権限の内容、ハ. イの者によりロの権限が適切に行使されるようにするための措置を講ずることとするときは、その内容」を定めるべきとしている。代表取締役への一任の問題点をふまえると、ハ. における「権限が適切に行使されるようにするための措置」が明確に定められ（公正な諮問委員会等の設置等）、それが適切に機能することが期待される。
  - 18) 社外取締役等に関するこれまでのわが国における会社法の規律の沿革や実務的動向、また、同年改正による社外取締役に関する規律については、拙稿・前掲注（3）「平成26年会社法改正に関する一考察（3）」4-7頁参照。
  - 19) これは、イギリスのコーポレート・ガバナンス・コードにおける「遵守せよ、さもなければ説明せよ（comply or explain）」のルールによるものである。この点に関しては、拙稿・前掲注（3）「平成26年会社法改正に関する一考察（3）」6頁参照。
  - 20) この「相当でない理由」に関しては、単に社外取締役を「置かない」理由ではなく、置くことが「相当ではない」積極的な理由の説明が求められる。
  - 21) 東京証券取引所の全上場会社のうち、1名以上の社外取締役を選任する会社の比率は2019年に98.4%（市場第一部では99.9%）、2020年に98.9%（市場第一部では99.9%）に及んでいる（東京証券取引所「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況及び指名委員会・報酬委員会の設置状況」（2020年9月7日））。また、2名

以上の独立社外取締役を選任する上場会社（市場第一部）の比率は、2019年に93.4%、2020年に95.3%に及んでいる。なお、東京証券取引所「独立役員の確保に係る実務上の留意事項（2020年2月改訂版）」、経産省「社外取締役の在り方に関する実務指針（社外取締役ガイドライン）」（2020年7月）参照。東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」（2018年6月1日）【原則4-8】では、「…独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである。」としている。

- 22) 法務省：会社法の一部を改正する法律について（[moj.go.jp](http://moj.go.jp)）
- 23) 拙稿・前掲注（3）「平成26年会社法改正に関する一考察（3）」8頁。
- 24) 指名委員会等設置会社についても同様の規定を置いている（348条の2第2項）。
- 25) マネジメント・バイアウトにおける利益相反の問題に関しては、レックス・ホールディング事件が注目される（東京高決平成20・9・19金判1308号28頁、平成21・5・29金判1326号35頁）。また、経済産業省は、2007年9月4日に「企業価値の向上及び公正な手続確保のための経営者による企業買収（MBO）に関する指針」（MBO指針）を策定したが、2019年6月28日にMBO指針を全面改訂し、「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」を策定した。
- 26) 竹林・前掲注 151頁、白井正和「社外取締役の選任義務づけと業務執行の委託」『令和元年改正会社法②』（前掲注8）163頁。なお、白井教授は、「改正348条の2の規定が利用可能な場面について特に制限的に解釈する必要はなく、何らかの点で利益相反（的な要素）に基づき会社または株主の利益が害されるおそれがあるといえる場合」には本条の利用が可能であるとする。
- 27) そのほかに、①会社が、取締役等の責任を追及する訴えに係る訴訟における和解をするには、監査役設置会社にあつては各監査役、監査等委員会設置会社にあつては各監査等委員、指名委員会等設置会社にあつては各監査委員の同意を得なければならないこととした（849条の2）。②株主が議決権行使書面等の閲覧等の請求をする場合において、当該請求の理由を明らかにしてしなければならないこととし、また、会社が当該請求を拒むことができる場合について、一定の拒絶事由を明文化した（310条7項後段8項等）。③新株予約権に関する登記事項についての規律を改め、募集新株予約権について募集事項として募集新株予約権の払込金額の算定方法を定めた場合であっても、原則的には、募集新株予約権の払込金額を登記すれば足りることとし、例外的に、登記の申請の時までに募集新株予約権の払込金額が確定していないときは、当該算定方法を登記しなければならないこととした（911条3項12号へ）。④会社の支店の所在地における登記を廃止することとした（改正前会社法930条～932条削除）。④成年被後見人等についての取締役等の欠格条項（改正前会社法331条1項2号等）を削除し、成年被後見人等であっても、取締役等に就任することができることとし、成年被後見人等の取締役等への就任及び成年被後見人等がした取締役等の資格に基づく行為の効力に関する規

## 令和元年会社法改正の素描と今後

律を整備した(331条の2)。

なお、④会社の支店の所在地における登記の廃止に関する改正についての施行は、公布の日(令和元年12月11日)から3年6月以内の政令で定める日とされていることは前述のとおりである。

- 28) 竹林・前掲注(8)187頁。
- 29) 「未来投資戦略2018—『Society 5.0』『データ駆動型社会』への変革—」(平成30年6月15日閣議決定)の第2Ⅱ〔2〕投資促進・コーポレートガバナンス改革①において、企業と投資家の対話のために、投資家に十分・公平に分かりやすく情報を提供し、企業価値向上に向けた建設的な対話を促進することが示され(56頁)、また、第2Ⅱ〔2〕投資促進・コーポレートガバナンス改革②において、「株主総会の招集通知添付書類の原則電子提供について、今年度中に結論」と指摘された(57頁)。前掲注(21)「コーポレートガバナンス・コード」(2018年6月1日)においても「建設的な対話」のための施策が強調されている(たとえば【原則1-2. 株主総会における権利行使】における「…株主総会が株主との建設的な対話の場であることを認識し、株主の視点に立って…」との指摘)。なお、日本経済団体連合会「企業と投資家による建設的対話の促進に向けて」(2020年9月15日)参照。
- 30) 昭和56年改正による株主総会の活性化については、拙稿「株主総会権限および株主権に関する一考察(1)」杏林社会科学研究28巻3号6-7頁参照。なお、この提案権を創設した昭和56年改正の立法担当者の以下の説明は、注目される。すなわち、「株主による提案は、…実際に決議として成立するという効果が生じることはほとんど期待できない。ただ、このように制度上株主が自らの意思を総会に訴えることができる権利を保障することにより、その疎外感を払拭し、経営者と株主あるいは株主相互間のコミュニケーションをよくして、開かれた株主総会を実現しようとするものである。」(稲葉威雄『改正会社法』131頁)。後述の、資本多数決制のもとで多数派が支配する株主総会の存在意義に向けた示唆に富む指摘である。
- 31) その後会社法は、株主総会会場における議案提案を認め(304条)、従来からの議案提案権は議案の要領の通知請求として規定された(305条)。
- 32) この点、株主提案権等を通じて、社会問題に対する活動の場として株主総会を利用する動きもみられ(いわゆる運動型株主による提案)、そのような利用の可否をいかに解すべきか問題となる。
- 33) 近時の利用状況として、商事法務2216号(株主総会白書:2019年版)24-28頁、商事法務編集部「2020年版株主総会白書アンケート速報版集計結果の概要」商事法務2248号9頁。
- 34) なお、「提案の理由が明らかに虚偽である場合又は専ら人の名誉を侵害し、若しくは侮辱する目的によるものと認められる場合における当該提案の理由」である場合には、その理由は株主総会参考書類には記載しないこととされている(会社法施行規則第93条1項3号かつ書)。

- 35) 株主提案権の行使が、個人的な目的又は会社を困惑させる目的のためにされる等株主としての正当な目的を有するものではない場合には、権利濫用として許されないと判示する判例として、東京高決平成24・5・31日資料版商事法務340号30頁、東京高判平成27・5・19金判1473号26頁。
- 36) 取締役等の説明義務における拒絶事由としての会社法314条、会社法施行規則第71条や、株主提案の理由に関する会社法施行規則第93条1項3号かっこ書を参考にして、拒絶事由を設ける提案がなされた。
- 37) 改正要綱の第1部2-2目的等による議案の提案の制限については以下の通りとされていた。  
「第304条及び第305条第1項から第3項までの規定は、次のいずれかに該当する場合には、適用しないものとする。  
① 株主が、専ら人の名誉を侵害し、人を侮辱し、若しくは困惑させ、又は自己若しくは第三者の不正な利益を図る目的で、第304条の規定による議案の提出又は第305条第1項の規定による請求をする場合  
② 第304条の規定による議案の提出又は第305条第1項の規定による請求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と認められる場合」
- 38) 株主総会資料の電子提供制度の創設等の一部の改正については、関係主体等のシステムの改修・整備等の関係に配慮し、公布の日（令和元年12月11日）から3年6月以内の政令で定める日から施行されることは前述のとおりである。
- 39) 同改正については、原田晃治編著『平成13年改正商法Q & A 株式制度の改善・会社運営の電子化』96-142頁、拙稿・前掲注（6）「株主総会の昨日・今日・明日」47-48頁。
- 40) 同改正については、始関正光『平成16年改正会社法 電子公告・株券不発行制度』9-62頁。
- 41) 電子提供制度を利用することができる会社は特に制限されず（ただし、325条の2第1項柱書かっこ書参照）、定款にその旨を定めることにより採用することができる（325条の2）。なお、振替株式を発行する会社は電子提供制度の利用が義務付けられている（振替法159条の2第1項）。電子提供制度の必要性が高く、また、義務付けることによる負担も低いためである。
- 42) 前掲注（21）「コーポレートガバナンス・コード」第1章【原則1-2. 株主総会における権利行使】補充原則1-2①～③参照。特に②では、「株主が総会議案の十分な検討期間を確保することができるよう、招集通知に記載する情報の…早期発送に努めるべきであり、また、…株主総会の招集に係る取締役会決議から招集通知を発送するまでの間に、TDnet や自社のウェブサイトにより電子的に公表すべきである」とされる。
- 43) 昭和56年改正による出資単位引き上げとそれに伴い導入された単位株制度、現在

## 令和元年会社法改正の素描と今後

- の単元株制度もその現れである。
- 44) 後に指摘する、株主総会の決議にほとんどの場合に影響力を行使できない株主総会における個人投資家等の一般株主の位置付けや、そもそも会議体としての株主総会の存在意義に関わる問題である。
  - 45) 前掲注(21)「コーポレートガバナンス・コード」1頁。
  - 46) 拙稿・前掲注(6)「株主総会の昨日・今日・明日」51-52頁参照。
  - 47) 経済産業省「ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施ガイド」(2月26日) <https://www.meti.go.jp/press/2019/02/20200226001/20200226001.html> 前掲注(33) 商事法務2248号20-21頁
  - 48) 拙稿・前掲注(6)「株主総会の昨日・今日・明日」52頁参照。
  - 49) なお、「バーチャルオンリー型株主総会」に向け、2021年2月5日に、上場会社のバーチャルオンリー株主総会の開催を特例的に可能とすることを含む「産業競争力強化法等の一部を改正する等の法律案」が閣議決定され、第204回通常国会に提出される予定である(<https://www.meti.go.jp/press/2020/02/20210205001/20210205001.html>)。同法66条1項は、「金融商品取引法第二条第十六項に規定する金融商品取引所に上場されている株式を発行している株式会社(以下この条において「上場会社」という。)は、株主総会…を場所の定めのない株主総会…とすることが株主の利益の確保に配慮しつつ産業競争力を強化することに資する場合として経済産業省令・法務省令で定める要件に該当することについて、経済産業省令・法務省令で定めるところにより、経済産業大臣及び法務大臣の確認を受けた場合には、株主総会を場所の定めのない株主総会とすることができる旨を定款で定めることができる。」とする。
  - 50) 拙稿・前掲注(6)「株主総会の昨日・今日・明日」53頁参照。
  - 51) 株主総会の形骸化・儀式化を背景に、かつて、「株主総代会」の可能性(木内宣彦「株主総代会と株主機能の回生」法学新報88巻3・4号48頁以下)や、「株主総会無用論」(河村博旨「株主総会無用論」『商法と株主総会無用論』328頁以下)といった主張がなされた。また、1992年版株主総会白書において、資本多数決の場である株主総会において「総会の活性化」がなぜ必要なのか、一般株主が総会に出席し、発言することにどのような意味があるのかをもう一度考えるべきとの指摘がなされた(商事法務1305号97頁)。その後も、毎年の「株主総会白書を読んで」の中で、多くの論者が論及してきた。近時のものとして、舩津浩司「会議体としての株主総会の未来を考える―『2018年版株主総会白書』を読んで―」商事法務2186号4頁以下、松中学「変わるものと変わらないもの―『2019年版株主総会白書』を読んで―」同2218号4頁以下。さらに、田中亘「会議体としての株主総会のゆくえ―『株主総会運営に係るQ&A』の法解釈と将来の展望―」企業会計72巻6号41頁以下。
  - 52) 経済産業省「新時代の株主総会プロセスの在り方研究会報告書」(7月22日) [https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/shin\\_sokai\\_process/pdf/20200722\\_1.pdf](https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/shin_sokai_process/pdf/20200722_1.pdf)では、株主

総会を「意思決定機関としての株主総会」と「会議体としての株主総会」という二つの側面に分けて、株主総会プロセス全体が実態に即して機能するよう検討する。「意思決定機関としての株主総会」は、株式会社の最高意思決定機関であり、多くの株主を抱える上場会社では、年間を通じた情報開示や、個別に実施する株主との対話等の充実において、当日だけでなく株主総会プロセス全体が実質的な審議の場としての役割を果たしているとして、事前の議決権行使を背景として、株主総会当日を迎える前に決議の趨勢が明らかになっていることが多いが、その場合、実質的な意思決定の場としての役割は株主総会プロセス全体を通じて果たされているとする。他方、「会議体としての株主総会」は、当該日時と場所において開催され審議を経て決議をする場としての株主総会とする。それぞれの株主総会のあり方について検討を加え、新時代の株主総会プロセスに向けて、株主総会当日に限定されない株主との双方向のコミュニケーションを充実させるための株主総会プロセス及び株主総会当日のあり方の検討、有事の場合と平時の場合では株主総会に求められる規律の具体的な内容は異なりうることをふまえた株主総会の実態に応じた規律の検討、会議体の開催方法につき、情報開示や事前の一定の双方向性が保たれている限り、企業による選択の幅を広げる方向性を目指すべきとして、バーチャル株主総会の活用に向けてのルール在り方の検討等が指摘される。本報告書に関しては、松本加代・中野正太「『新時代の株主総会プロセスの在り方研究報告書』の概要」商事法務2237号4頁以下。この「会議体としての株主総会」の存在意義及びそれをふまえたそのあり方が問われるべき重大な課題といえる。