

第4回 商法の電子化に関する研究会（電子提供措置事項記載書面）

日時：令和4年6月7日（火）17:00～18:50

場所：公益社団法人商事法務研究会会議室 ※オンラインにて開催

議事録

（A） 遅い時間からの開始になって恐縮ですが、いよいよ大詰めに差し掛かってきましたので、本日も検討をどうかよろしくをお願いいたします。まず、配布されている資料について、●からご説明をお願いいたします。

（B） 皆さまには議事次第、配布資料目録、研究会資料4、別紙10、別紙11、別紙12を配布しています。いずれも●が作成したもので、内容については後ほどご説明します。

（A） それでは本日の議題に入りたいと思います。まず、研究会資料4の第1と別紙10、別紙11、別紙12について、●から説明をお願いいたします。

（C） 別紙12について説明します。こちらは別紙2の2「通信利用動向」の報告の基となっていた総務省の通信利用動向調査に関して、先日、最新版が公表されたため、情報の更新を図るものとなっています。基本的な内容は別紙2の内容と大差ないので、ここで個別に取り上げることはしませんが、1点だけこの場でご報告します。2ページ目の(3)「年代別インターネット利用状況の推移」の80歳以上を見ていただくと分かる通り、令和2年度から令和3年度にかけて、80歳以上の方のインターネット利用の割合が若干ながら増加していますが、依然として30%弱にとどまっています。

別紙10について説明します。従前、別紙2で個人株主の年代別株式保有状況についてご説明し、別紙5で個人株主のインターネット取引口座数について報告しましたが、その際に委員の方より、もう少し直接的に高齢者の株主のうちインターネットに精通している人、または精通していない人の割合を端的に示す資料はないかといったご意見を頂き、われわれの方でも日本証券業協会様やさまざまな方のご協力を頂いているいろいろ探してみたのですが、直接そういった割合を端的に示す資料は見つかっていないため、今回、改めて取得できる情報から可能な範囲の試算を試みたのがこちらの資料となります。

まず1「個人株主の年代別株式保有状況について」は、証券保管振替機構様の統計情報を基に、年代別の株主数をまとめた資料となっています。こちらについては、銘柄間の重複がない純粋な株主数を表していて、赤字で囲っているところに注目いただくと、70歳代の株主が約239万人、80歳以上の株主が約161万人という数値が出ています。

続いて2は、個人株主の年代別のインターネット取引口座の数となっていて、この内容は従前、別紙5の内容としてお示ししたものと同じです。こちらの情報はあくまで口座数を基準としたものとなりますので、1人で複数の口座を持っているような場合には、重複のカウントがされているものとなります。また、こちらの中で有残高口座数という記載があるものは、実際に株式の保有残高が存在する、いわゆるアクティブなインターネット取引口座の数を表したものです。

3 は、日本証券業協会様が行ったアンケートのうち、年代別で現在、取引を行っている証券会社の数をまとめたものです。サンプルが限定的な中での数値となりますが、このうち 70 歳代と 80 歳以上の方々がお付き合いしている証券会社の数の平均値をまとめたものが、次の 3 ページの一番上に書いてある数字で、70 歳代の方では平均 1.33 社、80 歳以上の方では平均 1.22 社という結果が出ています。

その上で今回、この 3 種類の数値を用いて、70 歳代、80 歳以上の株主のうち、インターネット取引口座を有する人の割合を試算したものが 4 となります。簡単に申し上げます、今、2 で挙げた個人株主の年代別インターネット取引口座数のうち、有残高口座数を 3 で述べた現在取引を行っている証券会社の数の年代別平均値で割った上で、さらにその数を 1 で述べた年代別の株主数で割ったものということになります。こちらの結果を示したものが一番下に書いてある数値となっていて、70 歳代の株主のうち約 95%、80 歳以上の株主のうち約 67%の方が、アクティブなインターネット取引口座を有しているという試算が出ています。

ただ、こちらの試算結果は、そもそも異なる統計情報を掛け合わせたものとなっており、特に 3 で述べたお付き合いしている証券会社の数は、極めてサンプル数が少ない中での情報となりますので、試算としての精度は決して高いものではないという点は、ご留意が必要かと思えます。また、この結果についても、インターネット取引口座を有しているかという点と、実際にインターネットに精通しているか、インターネットの使用に特に支障がないかといった情報は、必ずしも直結するものでもないかと思えますので、その点も慎重な留意が必要かと思えます。その意味で、この数値の評価については慎重な判断が必要かと考えていますが、ただ、その一方で、先ほど述べた別紙 12 の中の年代別のインターネット取引利用状況の数値と比べると、やはり一般の 80 歳以上の方と株式投資をしている 80 歳以上の方とでは、インターネットの利用状況に相応の違いがあることも一つ見受けられるところではないかと考えています。

別紙 11 についてご説明します。こちらは、アンケート第 2 弾の結果の概要資料です。従前のご報告どおり、ウェブ開示によるみなし提供制度の特例措置を利用していない企業に対して行ったアンケートで、無作為抽出した 60 社に質問票を送ったうちこれまでに合計 34 社から回答いただいている状況です。内容については別紙 11 にまとめたとおりですが、簡単に概要をお伝えします。まず、今回、回答いただいた 34 社の企業については、いずれも令和 2 年度、令和 3 年度ともに単体の「貸借対照表」や「損益計算書」のみならず、平時のみなし提供制度でも認められている「連結貸借対照表」「連結損益計算書」、そして「役員の責任限定契約に関する事項」に関しても、ウェブ開示によるみなし提供を利用していませんでした。

次にそのように対応した理由としては、決算遅延がなかったなどそもそも利用の必要性がなかったといった趣旨の回答をした企業が 34 社中 12 社でした。その一方で、株主への書面での情報提供が重要だといったように、株主への配慮をウェブ開示によるみなし提供制度を利用しなかった理由として挙げた企業が 34 社中 5 社程度ありました。

最後に、現行法下でウェブ開示によるみなし提供制度が認められている事項の一部について、今後、電子提供措置事項記載書面への省略が認められないことについて、どのように考えるかといった質問に対しては、「書面交付請求をする株主の数によっては、やはり書

類作成や発送にかかるコストが懸念される」といったご意見や、前回のアンケート第1弾でもありましたが、やはり『役員の責任限定契約に関する事項』の記載を省略できないのはおかしいのではないか」といったような疑問が呈されていた一方で、「特段の支障はないのではないか」など問題点が特にない旨の回答をした企業も34社中14社ありました。以上が別紙10、11、12と研究会資料4の第1の報告となります。

(A) ただ今の●の説明を踏まえて、意見交換をしていただければと思います。どの点でもご意見・ご質問をよろしくお願いいたします。

(D) インターネット取引口座数について、いろいろと資料をお調べいただきましてありがとうございました。もちろんいろいろな資料を組み合わせたとすることで、正確性は若干劣るところがあるのではないのかというお話でしたが、70歳以上、80歳以上の高齢者の方も株式取引をされている方はかなりインターネットを使えていることがうかがわれました。さらに、現在においては70歳以上の方、80歳以上の方について、デジタルデバイドの問題が深刻な状況であるという感じには読み取れなかったもので、その点においてはこういった資料をご提供いただくのは、非常に有意義であったのではないかと考えています。

企業の実務担当者としての感想として、そもそも本アンケートは、ウェブ開示によるみなし提供制度の利用への関心が比較的低い企業を対象にしているということなので、ある意味、当然の結果かとは思っています。第1弾の対象企業は、特例措置に対するニーズがあった企業、特に監査の遅れが実際にあった企業を対象にしている、アンケート第2弾は対象企業がそもそも真反対の方向を向いているので、このような結果になっても私としては全く不思議ではありません。

後の方でもいろいろと話が出てくるのではないかと思います。日本企業は非常に現場対応力に優れていて、このような危機的な状況のときにも平常時と同じように何とかできないものかと、現場で工夫をするということもありますので、そういう点が出ているのではないかと思います。

私が弊社の経理部門の人間にこの当時、聞いたところによると、決算というのは年度末の例えば3月31日の在り姿を静止画の状態に撮っておくようなものらしいのですが、これは実は非常に難しいことで、緊急事態だからといってそれを遅らせると、後になればなるほど、3月31日の姿を記録にとどめておくのは難しくなるそうです。ですから、企業の本能というか、オンスケジュールで何とかやりたいというのが経理担当者のメンタリティなのだそうです。今回、対象となった企業はそういう工夫をされて何とかやられたということだと思いますが、今回のアンケートの結果と記載事項の範囲をどう決めるかということなどはダイレクトには結び付かないのではないかと思います。

(E) データ等をお願いした立場として、いろいろなデータにご尽力いただきまして本当にありがとうございます。まずはお礼を申し上げたいと思います。別紙10の1「個人株主の年代別株式保有状況について」のデータは、これ以上のところはなかなか難しいというお話も理解しました。この範囲でどこまでのことが言えるかということになるかと思いますが、確かにピンポイントでデータを把握するのはなかなか難しいですし、いろいろな

データ、統計の組み合わせということになるので、これをどう評価すべきか意見等は分かるところはあるかと思えます。確かに 70 代、80 代以上でインターネットを利用されている方は一定数いらっしゃいますが、逆にいえば単純計算で言うと、60 万人以上の方がまだこの対象（インターネット利用者）に入っていないということになるのかなと思えますので、そこは確認というか感想として述べさせていただきたいと思っています。

また、アンケートも要望に対しご尽力いただき本当にありがとうございました。これも感想めいたお話になりますが、第 2 弾のアンケートの結果では、平時のウェブ開示によるみなし提供制度でも省略が可能と認められている「連結貸借対照表」「連結損益計算書」についても省略せずに書面に記載しているところ、「役員の責任限定契約に関する事項」も書面に記載しているというところが、なお一定数あるのだと思いました。また、ウェブ開示の対象としなかった理由についても、決算遅延がなく措置を利用する必要性がなかったという点や書面での情報提供の重要性の点をご回答されている会社がありましたので、そのことも一言（確認の意味で）申し上げさせていただきたいと思いました。

(A) ありがとうございます。その他、どなたでもご意見・ご質問はございますか。よろしいでしょうか。それでは、資料についての議論はこのあたりにして、次に研究会資料 4 の第 2 および第 3 について、●からご説明をお願いいたします。

(F) 研究会資料 4 の第 2 および第 3 についてご説明します。まず、第 2 「電子提供措置事項記載書面に記載することを要しない事項の在り方」です。今回の研究会資料においては、第 2 の中をさらに 1 として、法律による委任の範囲内にあると言えるか否かという問題と、2 として、政策判断としていずれの案を選択することが適切かという問題の二つに分けています。これまで、これらの二つの問題を必ずしも区別せず一緒にして議論してきましたが、本来、法律による委任の範囲内にあると言えるか否か、すなわち委任の限界を超えて無効な法務省令の定めとなってしまうか否かという理論的な問題と、政策判断としていずれの案が適切かという問題は別の話と言えますので、これまでの議論の中である程度、皆さまの意見が出そろってきたことも踏まえて、より論点が明確になるよう今回、分けて整理しました。

そして、これまでの研究会の議論の中では、少なくとも法律による委任の範囲という点に関して、B 案から D 案について、法律による委任の限界を超えて問題があるといったような明示的な指摘はなかったかと思われます。そこで、研究会資料 4 の第 2 の 1 においては、法律による委任の範囲内にあると言えるか否かという点について、以下のいずれの案であっても説明可能ではないかということで問題提起をしています。前提として、法律による委任の範囲を理論的にどう考えるかというところが問題となりますが、この点については 3～4 ページにかけての補足説明 1 に改めて整理しています。すなわち、デジタルバイドの株主の利益を保護する趣旨で、法律上、書面交付請求制度が設けられている以上、法務省令に委任されている電子提供措置事項記載書面に記載することを要しない事項の範囲も、書面交付請求制度を実質的に空洞化させるものではないことが必要であると考えられます。

これを出発点として、法律による委任の範囲を考えるに当たっての具体的なメルクマー

ルについては、本研究におけるこれまでの議論を踏まえて、①株主総会の決議の正当性を担保するという観点から、株主総会決議事項に関連する情報は、典型的に重要性が高い情報として電子提供措置事項記載書面においても記載される必要があるとしつつも、②これまでの長期にわたる実務の積み重ねを尊重する観点から、少なくとも平時のウェブ開示によるみなし提供制度において書面への記載の省略が認められてきた事項については、必ずしも株主にとって重要性が高くないものとして、電子提供措置事項記載書面においても記載することを要しない事項として整理し得るという二つのアプローチからその範囲を画することを示しています。

なお、研究会資料4の2～3ページに記載のB案からD案のいずれについても、これらの二つの観点から法律による委任の範囲内にあると説明可能ではないかということで、それぞれの説明を記載しています。

研究会資料4の2～3ページに記載のそれぞれの案の説明内容自体については、基本的に前回の研究会資料に記載した内容と同様ですが、前回の研究会資料から変わった箇所としては、D案の説明の部分があります。ご案内のとおり、D案は特例措置のウェブ開示によるみなし提供制度上ウェブ開示により株主に提供したものとみなされる事項と同様の事項に加えて、「補償契約に関する事項」および「役員等賠償責任保険契約に関する事項」も電子提供措置事項記載書面に記載することを要しない事項とする考え方ですが、法律による委任の範囲内にあると言えるための説明として、例えば「補償契約に関する事項」および「役員等賠償責任保険契約に関する事項」は、その内容の決定について利益相反取引に準じた手続が法定されていることにより、適切な運用が担保されていると言える一方で、事業報告における「補償契約に関する事項」および「役員等賠償責任保険契約に関する事項」の記載は、株主にとって重要ではあるものの、事業報告の対象である事業年度における事象を対象とするものであって、必ずしも株主総会決議事項に関連する情報ではないため、株主総会の決議の正当性に直ちに影響を及ぼすものではないとして、法律による委任の限界を超えるものではないという説明の案をお示ししています。

法律による委任の範囲内にあると言えるかという点については、これらの説明によってB案からD案のいずれの案であっても説明可能と考えられるのではないかということで、問題提起をしていますが、この点についてコンセンサスを得られるか皆さまからご意見を頂ければと思います。

次に、研究会資料4の5ページからの第2の2として、法律による委任の範囲内にあると言える場合、政策判断としていずれの案を選択することが適当か、また、それぞれの案を基礎付ける理由としてはどのようなものが考えられるかということに記載しています。法律による委任の範囲内にあると言えるとしても、実際に電子提供措置事項記載書面に記載することを要する事項および要しない事項について、いずれの案を選択することが政策判断として適当かということについては、別途問題になるということは先ほど申し上げたとおりです。研究会資料4の6ページの補足説明1においては、政策判断をするに当たっての基本的な考え方、すなわちいずれの案による線引きが適当かを検討する上での、考慮要素の案をお示ししています。

まず、電子提供措置事項記載書面に記載を要しないとされる事項を拡大することの必要性という観点については、電子提供措置を行う会社において紙面分量を減らすことができ

る等の費用削減効果や、資料校了までの時間的猶予を確保できるといった効果が見込まれることが挙げられます。

なお、これらに対しては電子提供措置事項記載書面に記載を要しない事項を拡大した場合に、書面交付請求を行った株主に対する情報開示が減ることとなり、株主による会社に対するガバナンスの規律が弱まるのではないかと懸念が考えられますが、これまでの研究会におけるご意見としてもあったように、大半の株主がインターネットを利用して電子提供措置事項を確認できる限りは、必ずしもそのような懸念は当たらないとの説明も可能と考えられるところ、その旨については脚注7の前半部分に記載しています。

また、別の観点からの考慮としては、電子提供措置事項記載書面に記載を要するとされている事項については、仮に書面交付請求を行った株主に対して交付する書面に、これらの記載を欠いた場合には、株主総会の招集手続に瑕疵があるものとして、決議取消しの瑕疵に結び付く可能性があるところ、そのような負担を会社、ひいては他の株主に課してでも電子提供措置事項記載書面に記載を要する事項として、各社に対して一律に記載を強制することが相当な事項として維持するべきなのかということを検討すべきであるという考え方もあり得ます。

すなわち、脚注7の後半部分にも記載しているとおり、現在のウェブ開示によるみなし提供制度の下でも、実際には法務省令においてウェブ開示による書面への記載の省略が認められている範囲内で、各社が自社の実情に合わせた企業努力で株主に対する適切な情報提供の在り方を工夫しているという実態からすると、法務省令において電子提供措置事項記載書面に記載を要しない事項を拡大した場合にも、各社が自社の実情に合わせた企業努力による株主に対する適切な情報提供の在り方を工夫することは、同様に期待ができるのではないかと考えられます。そのため、電子提供措置事項記載書面に記載を要する事項として、各社に対して法的に一律に記載を強制する範囲については、必要最小限の規制として、それ以外の株主の情報提供の在り方については、各社の個別の事情も踏まえた各社の裁量に委ねるのが適当ではないかという考え方があり得るところです。

さらに別の観点からの考慮としては、委任立法が認められる理由の一つとして、社会経済の変化に対する迅速な対応を可能とするという面があるところ、コロナ禍を契機として顕在化した感染症を巡る将来の見通しの不確実さやデジタル化の進展に伴う社会状況の変化を踏まえて法務省令の改正を行うことは、法律による委任の趣旨にも沿うものであるという考え方もあり得るところです。

以上を踏まえ、法律による委任の範囲内にあると言える限りは、法務省令によって電子提供措置事項記載書面に記載を要する事項とするものは、可能な限り少ない方が望ましいという考え方があり得るのではないかとすることで問題提起をしています。この点について、どのように考えるかとともに、政策判断としてB案からD案のいずれが適当かということについて、皆さまからのご意見を頂ければと思います。

なお、研究会資料4の5～6ページにかけて記載のそれぞれの案の説明内容自体については、基本的に前回までの研究会資料に記載の内容と同様ですが、前回の研究会資料から追加がある箇所としては、C案の説明の部分で、連結計算書類の扱いとの平仄という観点の説明を加えている点があります。

すなわち、B案以上の案を選択することとした場合には、「連結貸借対照表」「連結損益

計算書」を電子提供措置事項記載書面への記載を要しない事項に改めることとなります。そして、現在は、グループ経営を行う企業などについては、グループ単位での経営状況の把握の重要性が高まってきているという指摘もあるところ、連結計算書類と単体の計算書類とで株主にとっての重要性の高低は、単純に比較することはできませんが、少なくとも「連結貸借対照表」「連結損益計算書」を電子提供措置事項記載書面への記載を要しない事項に位置付ける場合には、「貸借対照表」および「損益計算書」も電子提供措置事項記載書面に記載することを要しない取扱いとして、平仄を合わせることも合理的であることも、これまでの研究会の中でご指摘として出てきたところですので、これを補足的な説明として加えることが考えられるのではないかとということで、説明を追加しています。

研究会資料4の7～8ページにかけて、第3「C案又はD案を採用した場合の論点」ということで、今回から新たに論点を記載しています。特に、電子提供措置事項記載書面に記載することを要しない事項の在り方に関して、C案またはD案を採用した場合には、電子提供措置事項記載書面に記載を要しない事項の方が、現在の平時のウェブ開示によるみなし提供が認められる事項よりも広いという結果となること、平時のウェブ開示によるみなし提供制度の対象事項の範囲についても、C案またはD案の範囲に合わせて同様に見直すことが必要か否かということが問題となりますので、ある程度、案についての議論が進んできたこの段階で、論点として明示的に提示しました。

この点について、平時のウェブ開示によるみなし提供制度の対象事項の範囲についても、C案またはD案の範囲に合わせて同様に見直すということが考えられますし、他方で電子提供制度が利用されてからは、上場会社はいずれも電子提供制度の枠組みの下での対応となるため、もはやウェブ開示によるみなし提供制度の対象事項の範囲については、見直しの必要はないとして特段の見直しを行わないということも一方では考えられるところです。この点についてどのように考えるべきかについて、先ほどの案の選択と併せて皆さまのご意見を頂ければ幸いです。

なお、ウェブ開示によるみなし提供制度の対象事項の範囲の点に限らず、C案またはD案を採用した場合に、その他に検討すべき論点があれば併せてご意見いただければと思います。研究会資料4の第2および第3についての●からの説明は以上です。

(A) 幾つか論点はあるのですが、一応ご説明の順序に従って最初の論点から議論いたしましょうか。最初の論点は、法律により委任の範囲内にあると言えるか否かという点についてどう考えるかということで、原案はB案、C案、D案いずれであっても何とか説明できるのではないかとありますが、この結論とそこで示されている理由付けについて、まず議論いたしましょう。これまで、書面交付請求に応じて書面で提供しなくてはならない情報をどこまで減らすことが望ましいかという議論と、そういう扱いが法律的に可能かということが必ずしも明確に分けて議論されていなかったものですから、法律的に可能かという方からまずご意見を伺いたいと思います。

(G) 丁寧にこれまでの議論をまとめてくださいますとありがとうございます。これまで私からは、書面でも情報を提供しておかなければ、株主総会で株主が適切な判断を行った、きちんと情報を基にして議決権を行使したということが言えず、その結果、決議に

対するある種の正当性を欠くのではないかという観点から、委任の範囲を画せるのではないかと議論をさせていただきました。

前回まではこのレベルまで議論をしていたのですが、今回の資料を拝見して、どの範囲まで情報を提供すれば個々の決議の正当化ができるのかということが次の問題として出てくるだろうと考えた次第です。例えば取締役の選任議案で誰が候補者かというような情報がなければ、これはそもそも判断ができませんから、こういったレベルは絶対的に必要な情報であるのは当然のことです。ただ、もう一段踏み込んで、取締役候補者に関する背景事情、あるいはその過去の業績といったものになると、それが不可欠かどうかは一義的には決まらないということがあるかと思えます。一義的に決まらないということの意味は、いかなる情報を強制的に書面で付与すれば正当性が担保できるかという判断それ自体も、実はある程度幅があるということであり、その時々われわれの置かれている社会的、経済的な環境によって変わり得るのだらうと思いました。そうすると、これは法的な議論であると同時に、現実的な必要性や実態の変化に応じてある程度影響を受けるのだらうという気がしています。

この観点から申しますと、特に問題になるのがC案やD案になるかと思えます。前回まではかなり抑制的な話をしたものの、例えばC案について、コロナ禍という契機を経て、かなりの株主の方がある種の情報は必ずインターネット経由で取るようになりました、といった事情があるとします。このような事情を踏まえ、それは書面という形で必ず渡さなくてもよい情報として、ある程度、共通の前提ができたということになれば、それは例えば正当化のために書面によって情報提供すべき範囲からは外れていく、ということはある程度得ると思えました。またD案について、例えば「役員等賠償責任保険契約等に関する事項」等に関して、会社法で別途の制度的な手当がされていて、そこできちんとその部分についての判断をされているのであれば、株主総会における情報提供等の際については会社法上の制度を信頼すればよいというような説明はできるかもしれません。このように書面による情報提供による正当化の問題は、ある程度、現実的な必要性や実態の変化に応じて幅を持って議論ができるのではないかと思ひ、C案やD案の方向でも説明ができるのではないかと考えている次第です。

(A) ●のご発言の中で、時代による移り変わり、社会状況の変化というようなことも勘案していいのだというご説明がありました。これらは2番で扱う政策判断としてどこまで広げるか考えるときには当然入ってくる要素でしょうが、現段階での●のご説明では、法律的に可能か否かの方にはその点が正面から入っていないような書きぶりになっているようにも思えます。●はむしろそういった観点も法律による委任の限界のところ、もう少しダイレクトに考慮できるのではないかという感触でしょうか。

(G) おっしゃるとおりです。今回、●のご説明では、きちんと整理して分けてくださっているのですが、今の当方からの説明では申し訳ないところがあったのですが、結局、株主の属性が変わったり、あるいは株主全体として有している情報処理のレベル感が上がったれば、当然、今回の制度を考える際にも、そのような事情がある種の立法事実として反映されるというところがあるかと思ひます。今回のご説明の中で、政策判断のところ

扱われているさまざまな実態に関する状況は、法律論のところにも影響せざるをえないのではないかというのが、今回の私の感触です。もちろん、このような説明に対する批判はあるところかと思しますので、まずは意見として出させていただいた次第です。

(A) ご趣旨はよく分かりました。どうもありがとうございました。その他、どなたでもご意見・ご質問はございますでしょうか。差し当たり現在は法律の委任の範囲内にあるかどうかという議論との関係でのご意見ですが、どなたでもご発言をお願いします。

(E) 内部でも議論をさせていただいた中で、法律の委任の範囲内かどうかについては、ほぼ異論等は出なかったのですが、一部でどうなのかと疑問を呈する意見も出たので、その旨ご紹介はさせていただきます。それも踏まえて改めて考えますと、そもそも論になりますが、補足説明に書いてあるとおり（前にも申し上げましたが）、法律の建て付けとしては今回の法改正において、まず書面交付請求制度を大前提として設けます。なぜならば、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を保護する趣旨だと。株主の利益を保護する趣旨で書面交付請求制度は現状、必要なのだという形で法改正がなされてその条文が設けられていることがまず原則としてあります。ただ、その中で例外として3項で、法務省令で定める全部または一部については、書面での記載を義務付けなくてもよい、省略することができるという建て付けになっています。したがって、まず書面交付請求制度があるという前提では、やはりインターネットで確実に見られない人がいる以上は、本来は（原則すべてを）書面に記載すべきだということだと思います。それをなぜ3項で、法務省令で省略できるのかとなったときに、改めて当該3項の立法趣旨を前にご質問させていただいたときにも、同規定の趣旨は従前の実務の積み重ねとの平仄といいますか、（それから後退しないようにという言い方になるのでしょうか）変わらないようにという趣旨で3項を設けたのだというお話でした。ですので、その立法趣旨だけからいえば、本来は、要するに書面交付請求制度があって、なおかつ現状実務で認められてきている範囲のところは書面記載への省略を認めていこう、ということが基本になるのかなと思います。もちろん、それを法務省令で委任する趣旨がどの範囲の幅であるのかという問題は確かにあると思いますが、まずは原則としてそういった大前提があるかと思しましたので、（感想めいた意見にはなりますが）一言申し上げておきたいと思います。

(A) 度々確認をして申し訳ないのですが、●の意見としては、例えばC案、D案を採ると違法である、法律による委任の範囲内をはみ出してしまうというものではなくて、ただ慎重な意見も内部では一部あったということだと理解してよろしいですか。

(E) そういうことです。ほぼ超えるという意見ではなかったのですが、一部、疑念を呈する意見もあったということです。

(A) 分かりました。法令による委任の方はクリアできて、むしろ本丸の政策論としての是非の方が主眼だったと理解しました。

(E) 個人的にはそちらの方の問題かと思っています。

(A) ありがとうございました。その他、ご意見・ご質問はございますでしょうか。

(H) まず今こちらで問題になっているのは、法律論として可能かどうかという話です。C案とD案いずれについても法律論としては不可能ではないというか、もちろん可能であると思います。ただ、可能であると思うのですが、それが妥当であるかどうかは次の問題なのかもしれませんが、恐らく今回のこの考え方は、株主にとっての重要性、総会決議の正当性に影響があるか、この二つの基準をもって委任の限界を画するという考え方なのだろうと思います。それぞれについてはそのとおりのかなという気もしないでもないのですが、特にそのうちの重要性については、重要性が高いか高くないかということについて、これまでの平時のウェブ開示によるみなし提供制度において、不都合が生じてきていなかったことをもって重要性が高くないと整理されています。そのようにも言えるのかもしれませんが、これは他方でこれまでのウェブ開示によるみなし提供制度において提供されてきた情報は、その企業において、たまたま何か不備や問題があったものではなかった、従って結果的に株主にとってはそれほど重要性のある情報ではなかったということかもしれません。今後、例えば粉飾決算などもそうかもしれませんが、これらの情報について問題があるような会社が出てきうることを考えれば、やはり重要性が高いとなる可能性はあると思います。

従って、これまでたまたま問題がない会社において問題がなかったということをもって、重要性がないと言っていかがどうかは若干、疑問がないわけではなく、その意味ではもし説明されるのであれば、総会決議の正当性に影響を及ぼさないという1点のみで勝負をしてもよいのではないかともしました。以上が感想です。

(A) 結論としてはC案、D案いずれも法律上可能だと説明できるけれど、説明の仕方の力点の置き方をもう少し限定した方がいいということですね。

(H) おっしゃるとおりです。

(A) ●はさらに説明のための観点を広げた方がいいという意見で、●はむしろ逆に絞った方がいいということです。理由付けについてはいろいろ温度差がありそうですね。貴重なご意見ありがとうございました。

今のところ法律の委任の範囲か否かについては、結論としてはD案でもアウトにはならないという意見で共通はしているのですけれども、何かご意見・ご質問はございますでしょうか。

理由付けをさらにどうリファインするかはもう一度、●で丁寧に検討していただければと思います。●や●の意見をどう踏まえるかというあたりはもう一度整理していただきたいと思います。ただ結論としては法律論としてはアウトになる選択肢は、BからDの中にはなかったという意見で今のところは一致していますので、もしよろしければ次の政策的にどれを採るかという議論にも進みたいと思います。ただ、それ以前に、もし●から何か

補足がありましたらお願いいたします。

(B) ●から1点だけよろしいでしょうか。理由付けのところですが、先ほど●からご指摘いただいたとおり、われわれとしても、正当性を担保するという観点から、総会決議事項に関連する、これが基本的な主位的メルクマールだろうと思っています。ただ、それだけでこれまで既に、ウェブ開示によるみなし提供制度等で書面は要らないと言われてきたものを全て説明し切れるかという観点から言うと、なかなかそれだけでは全ての事項について統一的な説明が難しい部分が出てくるのではないかと思います。例えば、総会決議事項の関係だけで言うと、議案だけではなく議案の理由も書面であるべきだという話になりかねないところ、実は議案の理由については既に書面は必ずしも必要ではないという整理になっていたりするわけで、そういったところについてはこれまでの実務の積み重ね、実務的な慣行、そういったものも併せて検討することで、初めて統一的な説明ができるのではないかと思います。

あくまでもメインは決議事項に関連するかどうかということですが、それだけではなくて補足的な、補充的な、二次的なメルクマールとして実務の積み重ねというようなところで、2本立てで考えていたところです。そういった説明で違和感があるかどうか、●のご意見も伺えればと思います。補充的な意味でもメルクマールにするのは、あまりよろしくないというところまでのご趣旨なのか、今、私が申し上げたようなところで特段、違和感がないのかどうか、ご意見いただけるとありがたいです。

(H) おっしゃるとおり基本的なメルクマールが総会決議に関する事項かどうかということであるとするならば、補充的と言うのであれば、先ほど申したとおりの説明が間違っていると思っているわけではありませんので、そういった説明は可能だろうと思います。

一方で、それはもしかすると委任の事項の限界の話というよりも、まさに今から議論をしようとしている、どこまでを認めることが妥当なのかというところの議論なのではないかという気がしています。重要性がなくて、かつ決議事項でもないというものでなければ省略が認められないというほどまでに、委任というのは厳しいものなのかどうかというのはちょっとよく分かりません。説明としてはそれはもちろん不可能ではないというのは冒頭に申したとおりでのご説明の趣旨はよく理解しました。

(B) そうしましたら、あとは補充的なメルクマールとしての実務的な積み重ねという中で、●がおっしゃったような趣旨も踏まえて、例えば特例制度を活用した実例をアンケートで幾つか調査しましたが、そこで大きな問題がなかったというようなところを補足として、今回、説明として加えることができるかどうかという観点で、少し●の方で整理をして、検討させていただきたいと思っています。

(A) 補足説明いただいた後で恐縮なのですが、私から1点質問をさせていただいてよろしいですか。●が最初に聞いた質問と関係するのですが、3ページの下から3行目を見ますと、①の後に、「株主総会の決議の正当性を担保するという観点から～」と書かれてい

て、②でこれまでの慣行が書かれています。しかし、こういう場所に①が入ってしまうと、株主総会の決議の正当性を担保できなくても、これまでの慣行で正当化できる余地があるかのようにも読めかねません。株主総会の決議の正当性が担保できるということは①②どちらの場合でも当然に要求されて、ただし、正当性を担保するためにまず主たる基準として総会決議事項への関連性があり、ただ、関連性が高くても一部はこれまでの慣行を考えると許される場合もあり得る。それは後者の方は、ひょっとしたら●のご指摘のような観点も考えて、議論することも可能かもしれない。株主総会の決議の正当性が担保できるということが法律上の限界である。このような整理なのでしょうか。

(B) そうですね。今、私も頭の中が少し混乱していますが、●のご説明を伺っているとそのような形で整理し直した方がいいのではないかという感じがしているので、ご指摘も踏まえて一度整理をさせていただければと思っています。

(A) ●が、正当性が常にメルクマールだと言われたのは、やはりそれが共通の要素として①②の外に出ていないといけないという指摘だったのではないかと思いましたが、その点も併せて整理していただければと思います。

(B) ありがとうございます。

(A) 1についてはよろしいですか。法律による委任の範囲内は、説明をどう工夫するかはともかく、結論はあまり異論がなかったようですので。それでは本丸といいますか、一番議論が分かれ得る、政策的にどの選択肢がいいかのところに進んでいきたいと思えます。どれが望ましいかに加えて、どうそれを説明するかというあたりも併せて検討いただければと思います。どなたでもご意見・ご質問をお願いします。

(D) 政策判断の話で、そもそもD案が●の提案を契機にしているので、私から手を挙げさせていただきました。●の意見としてはしばしば申し上げていることなので、繰り返すにはなりますが、やはりD案を支える政策判断としては、社会の変化論、会社の自助努力論、非常事態対応論があるかと思えます。これも多くの先生方から既にご指摘を頂いているところですが、コロナ禍において、書面、押印、対面を原則とする制度や慣行が問題視されたといいますか、それを克服することが課題となり、原則として書面、押印、対面を不要とすることについて社会的なコンセンサスがもう得られているというのが私の理解です。そうした世の中の変化の中で、書面交付請求制度は株主から請求があった際に、例外的に書面での情報提供を強制する制度ということなので、書面で交付させる事項は必要最小限でいいのではないかと考えています。

また、制度としてはそういうものがあっても、これも私がしばしば申し上げていることですが、会社というのはより多くの個人株主の方々に議決権を行使していただきたいと考えています。この背景としては、個人株主の方は基本的に会社のファンの株主なので、会社としてはそのような方々を大切にしたいという思いも当然、持っているわけで、法令で強制されなくても、自主的に十分な情報を適切な方法で株主の皆さまに提供するように日

頃から努めています。

ですので、書面への記載を省略できる事項の範囲を広げたからといって、各社がそれに合わせて直ちにそのように対応するという事は考えられず、本日ご提供いただいたアンケート第2弾の結果からも、それは明らかではないかと思っています。ですから、C案を採用する場合には、非常事態の対応ということもありますし、C案とD案の架橋はまた別途、必要ですが、そういうことからやはり政策判断としてはD案でやっていただければというのが、われわれ業界の意見です。議論の呼び水として私の方からご発言させていただきました。

(A) ●からは、これまで一貫したご主張を頂いております。その他の方から、今のご意見に対してでも結構ですし、またご自身の立場でも結構ですので、ご意見いただければと思います。この際、政策論の方ではできるだけ多くの方のご意見を頂けると大変助かるのですけれども。

(H) では、早いうちに意見を述べさせていただきたいと思います。意見というか質問でもあるのですが、今回、私も先ほども申しましたようにD案でも説明はできると思うので、政策判断としてD案を採ることは十分にあり得るだろうと思っています。思っていますが、前回まで私がずっと申し上げていたことなのですが、今回D案で、「補償契約に関する事項」と「役員等賠償責任保険契約に関する事項」について、新たに記載しないことがなぜ認められるようになるのかということが、他との関係で、説明にはあまりなっていないような感じがします。もちろん要望があったからだというのが一番大きな説明なのかもしれませんが、逆に言うと例えば、会社法施行規則第120条第1項第5号の重要な資金調達、設備投資、組織再編についての事項や、重要な親子会社についての状況、このあたりは引き続きウェブ開示によるみなし提供制度でも電子提供制度でも認められないと思うのですが、これらも直接の総会決議事項ではなく、ある意味ではウェブ上の情報だけで問題ないはずなのに、なぜ今回、「補償契約に関する事項」と「役員等賠償責任保険契約に関する事項」についてのみ追加的に書かなくてもいいことにするのか、説明がないとなぜこれを選んだのかということがよく分からないのではないかという感想は一つ持ちました。私はこれらの事項については、先ほどの●のご説明のとおり、直接の決議事項ではなく決議の正当性も確保されているし、重要性という観点からも特段問題ないと言えると思うので、省略していいことについては全く反対ではないのですが、これが選ばれていることの理由の説明が必要だと感じた次第です。

他方でC案で認めている単体の「貸借対照表」「損益計算書」については、これが実際に見られているかどうかという問題は確かにあるので、その辺については全く否定しないのですが、やはりこれは、基本的にはもちろん報告事項の場合が多いですが、しかし株主総会で取り上げられる事項であることは間違いのないものであって、ある意味では「補償契約に関する事項」「役員等賠償責任保険契約に関する事項」の話以上に株主にとっては重要性のある情報だろうという気がします。ですので、例えば単体の「貸借対照表」「損益計算書」は引き続き記載をしなければならないものとして、一方で「補償契約に関する事項」「役員等賠償責任保険契約に関する事項」、その他の事項についてはより広く記載を要しない事

項とするという選択肢もあり得るような気がします。「貸借対照表」「損益計算書」が実務にとっては、準備の観点からも、印刷コストの観点からも、恐らく一番省略したいところだと思うので、このような主張は政策的にあまり好ましくないというのは、よく理解はしているのですが、ただ、やはり一貫した説明という観点から考えると、前から申し上げている次の限界という意味で、もしD案を採るのであればなぜこの二つを選んだのかについて説明が必要なのではないかと思います。

(A) どうもありがとうございました。●からは何かご説明はございますか。

(B) まず、●にご指摘いただいた「補償契約に関する事項」あるいは「役員等賠償責任保険契約に関する事項」を二つD案について追加した理由は、おっしゃるとおり端的に言うところのご要望があったからです。もちろん、われわれとしてもご要望があったからただこれを入れただけで、他のところを全く検討していないかということと必ずしもそうではありません。ただ、この二つ案については、「役員の責任限定契約に関する事項」との比較で言うと、バランスの悪さが目立ってしまうというところがあるかと思しますので、これは積極的に検討の対象にさせていただきました。

他方でご指摘いただいた、重要な資金調達、設備投資、組織再編等についての状況や、重要な親会社および子会社の状況については、いずれもウェブ開示によるみなし提供制度の対象にもなりませんし、書面交付請求があったら書面に書かなければいけないものということにしている、特段検討の俎上にも載せていないというのは、おっしゃるとおりです。こちらについては、もちろん要望がなかったということもありますが、われわれ●なりの整理としては、これそのものが総会決議事項かということと恐らくそうではないというところにはなるのですが、その先に組織再編的なことになると、基本的には恐らく総会決議事項に結び付いていくものであろうかと思っているのです、そういった観点から必ずしもこれは書面から外したら委任の限界を超えるという明確な整理をもちろんしているわけではありませんが、依然としてこれは書面でもって記載する事項として維持するということがいいのではないかというような整理をしています。

(A) 単体の「貸借対照表」などは監査などの実務との関係から外すということで、C案でも共通なのですが、そのような説明になるのでしょうか。

(B) おっしゃるとおりで、もちろん決算書類も総会で諮らなければいけない場合は当然、出てくるのですが、恐らく実務的に見てその割合はかなり低く、通常は無限定適正意見が付いていると思うので、そういった実務の現状に鑑みると、これは総会決議事項からは離れていく、遠ざかっていくものではないかというような整理です。

(A) 確認ですが、無限定適正意見が付いていなければ省略はできないわけですね。

(B) それはもう議案になってしまうということです。

(A) この場合は議案そのものになりますから、書面で提供しなくてはならなくなるわけですね。今の補足も踏まえてさらにご意見・ご質問いただければと思います。

(I) いろいろとご説明をありがとうございました。法律による委任の範囲内だということをお前提として、後半の政策論としてどこまで認めるかということなのですが、補足説明の中でお書きいただいているように、やはり法律による委任には迅速な対応を可能にするということにも意味があるので、コロナ禍を契機とした社会の変化などを踏まえてこれに対応するというのは、まさにそのために省令に委任している趣旨に合うというのは、そのとおりかと思えます。結局デジタル化ということをどれだけ強く意識するのかというところで、程度問題にならざるを得ないところがあるのですが、書面に記載しなければいけない事項は可能な限り少ない方が望ましいという考え方は確かにあり得るのではないかとお話を伺っていて思いました。

あまり明示的に書きになっていないとは思いますが、書面提供に入らない情報をどうしても見たいのだが、どうしても自分ではネットを見ることができないのだという株主がいた場合、そういう方に対しては、例えば証券会社などにフィーを払えば、紙でもらうことができるといった対応が今後、生まれてくることあり得ると思います。できるだけ紙は使わずに、デジタルでできるだけ早く情報を提供した方が良いという考え方があるのだとすると、ある株主がネットを見ることができないのは、その株主の個人的な事情であり、会社を介して株主全員がそのためのコストを負担するのではなく、当該株主に負担させる、自分でネットを見られないのだったら自分でお金を払って紙をもらってくださいという観点を読み込むこともできるのではないかと理解しました。ですので、書面に記載しなければいけない事項は可能な限り少なくということでもいいとすると、先ほど●がおっしゃったようにD案まで行けるのだったら行けばいいのではないかというのが、個人的な感覚です。

その上で、だったらもっと減らしてもいいのではないかということをお自身がおっしゃりたかったのかどうか分からないのですが、D案のところでお線引きをする理由はないのではないかということをおっしゃっていたのかと思えます。これは結局どこまで行ってしまうと法律の委任の限界を超えてしまうのかということで、最終的にはやはり書面交付請求を残したところを考える必要はあるのではないかと思います。個人的には書面交付請求を廃止してもいいのではないかと考えているのですが、それは今回の議論の対象外ということなので、完全に論理的ではないと言われてしまえばそのとおりなのかもしれませんが、今回出来る範囲で最大限のことを考えるということでもいいのではないかと感じた次第です。

(A) ●が指摘された、証券会社を通じて資料が交付されることを期待するといった話は、8ページの最後に書かれている「C案又はD案を採用した場合にその他に検討すべき論点はないか」というあたりで示唆されていることなのではないでしょうか。

(B) まさにおっしゃるとおりです。もしC案、D案ということになった場合に、制度的にどうこうということではないかもしれませんが、紙が欲しいという株主に対してどの

ような配慮ができるのかというところで、もちろん発行体の方で何か自発的にやっていたかどうかということもありますし、証券会社を通じて取るということもあり得るかと思えます。そういったもろもろのことも含めて何かご意見があれば頂ければと思っていたところです。

(I) 最後までしっかりと読んでおらず、失礼しました。C案、D案を採った場合に証券業界などでこういう対応を考えていただくということは、どこかに書いてあってもいいのではないかと思います。ただ、証券会社はそういう要求に必ず応じなければいけないとまではすべきではないように思っています。証券会社のビジネスモデルはいろいろあり得るかと思えますので、営業員が御用聞きに行き、「この書類が欲しいんだよね」と言われたら持ってくるという証券会社もあれば、うちは完全にネットだけでやれる人だけ来てくださいという証券会社もあって良いと思えます。それは証券会社ごとに考えるべきかと思えますので、そういうことを証券業界として考えてくださいと言うことは良いとしても、それも含めて証券業界のビジネスモデルと競争の話なのではないかと感じています。

(A) ありがとうございます。その他、ご意見はございますでしょうか。

(J) ●としては、いろいろな意見が出ているところです。この研究会での議論なども見ながら話し合ってきていて、今の段階ではD案よりC案の方が意見としては多いという状況です。

理由としては、政策を決めるに当たりデメリットとメリットを比べるという意味で、必ずしもデメリットがそこまで大きくないのではないかとということで、いろいろと調査もしていただきましたが、それも踏まえてC案という意見が出ました。

コロナ禍ということもあり、決算手続が遅れた際のバッファがあった方がいいのではないかと、必ずしも計算書類を毎回ウェブでしか出さないということではないが、法的に強制されない制度にしておいた方がいいのではないかと指摘もありました。

他方で、D案の「補償契約に関する事項」と「役員等賠償責任保険契約に関する事項」に関してはウェブのみでよいという意見は少数でした。議案に直接関係するところではないとはいえ、毎年、役員選任をしている会社が増えてきた現状において再任される役員も多く、役員選任に影響があるという意味で議案に関わりがあるという点が理由としてありました。

それから、「役員等の責任限定契約に関する事項」との平仄という点については、法律上、責任限定契約についてはモラルハザード等のデメリットを抑えるため、免除の上限が計算して出てくる数字として定まっていますが、「補償契約に関する事項」と「役員等賠償責任保険契約に関する事項」については、必ずしもそのようにはなっていません。さらには、仮にD案を採るとした場合でも、「補償契約に関する事項」と「役員等賠償責任保険契約に関する事項」というのはちょっと違うのではないかと意見も出ました。これは、「役員等賠償責任保険契約に関する事項」は、保険会社という第三者が絡んでいて、モラルハザードが必ずしも大きくならないためのクッションの役割になっている可能性があるため、「役員等賠償責任保険契約に関する事項」は認めていいかもしれないけれども、「補償契約に関する事項」はそれがないというもので、この三つについてはそれぞれ別に考えてもいい

いのではないかという意見です。ご紹介ということで述べさせていただきました。

(A) どうもありがとうございました。●も●の意見でしょうか。

(E) 今の補足的な意見を述べさせていただきます。やはり D 案に対しては一定の抵抗があるという意見が幾つか出ました。「補償契約に関する事項」「役員等賠償責任保険契約に関する事項」「役員等の責任限定契約に関する事項」の三つについては、やはり重要な事項ではないかというのが中で出た意見です。ただ、その中で「役員等の責任限定契約に関する事項」に関しては長年の実務の積み重ねで既に省略事項になっているので、そういう意味では外れることにはなってしまうのかもしれませんが、やはり「補償契約に関する事項」「役員等賠償責任保険契約に関する事項」は、今回、新しく改正で加わった事項でもありますし、議案の方で一定程度の記載があるとはいえ、やはり事業報告の方で記載すべき事項はそれとは違うだろうと、その意味で事業報告でも書面にきちんと記載されるべきではないかという意見が出たというのが一つです。

また、メリット・デメリットの観点で改めて考えたとき、「補償契約に関する事項」「役員等賠償責任保険契約に関する事項」「役員等の責任限定契約に関する事項」については、紙面の分量を減らすことができるか、費用削減効果がどの程度あるかということ、実際問題、ここはそれぞれ数行で 1 ページにも満たない範囲の分量であるというのが一般的かと思えます。それから、時間的猶予も、この部分に関しては決算との関係ではそれほど時間的な話ではないのではないかと思いましたので、そういう点からもこの三つについては考えてみる必要があるのではないかと思ひ補足させていただきます。

(A) お二人の意見から●の議論の雰囲気は非常によく分かりました。つまり、そもそもこれらの三つの事項は、本来どれも外すべきではなくて、ただ、「役員等の責任限定契約に関する事項」はすでに現行法で書面によって提供しなくてよい情報に入っているのでは仕方ないけれども、それに合わせて残り二つもそちらに含めるというのに抵抗がある、一言で言えばそのような感触だったということですね。

他にご意見・ご質問はございますでしょうか。今のところ C 案か D 案で、どちらかということ D 案が少し多いということになっています。

(D) 理論的なところを含め、なかなか私の方から有益なことを申し上げるのは難しいのですが、●の提案を契機に D 案を限度としてご検討していただいているところで、われわれとしてはやはり単体の計算書類、あるいは事業報告における「補償契約に関する事項」「役員等賠償責任保険契約に関する事項」は省略していただくことが大変望ましいと思っています。これを法律によって強制することについてはいまひとつ理由がはっきりしないということで、今までいろいろ意見を述べさせていただいたところです。

D 案を採用する理由については、●の方でまとめていただいた 4 ページの本文、あるいは 4 ページから始まる脚注において理屈が述べられているので、われわれが考えているところも今のところそれを大きく超えるものはないのですが、D 案を採用しても十分な理由付けは成り立つのではないかと考えています。私が述べているのは、C 案までは非常事態

対応論で、C案とD案の架橋については「役員の実責任限定契約に関する事項」との性格類似論というような感じかとは思っています。

もっと大きなところで考えると、企業は現在の状況において、政策保有株式が減少していく中で、やはり個人株主は会社を支持していただける株主ですので、これを大事にしたい気持ちはどこの企業も持っているということがあります。もし個人株主から、もっと他の事項も書面でくれという要望が個別にあれば、それには大多数の企業が個別に対応されると思いますし、またその制度自体が実際に施行されて実務が始まってみないと分からないのですが、それほど多くの株主がそういうクレームを言うようになるには私には考えられなくて、もしそういう株主がいても数名、多くて10名、20名、そういう単位で、私の勤務先のような30万人ぐらい株主がいる企業においてもそうではないかと思えます。ですので、そういった企業の自助努力論も勘案いただいて、われわれとしてはD案というところでいかせていただきたい、そういうものが望ましいと考えているということで一言述べさせていただきました。

(K) 政策論のほうについても、私もD案でいいと思っています。

まず、今日の前半の調査で、ネットのアクセシビリティに関して、高齢の方にそこまでデジタルデバインドがないということが分かりました。かつ前回の調査でも実際にこれやってみて株主からの直接のクレームが来ていないという状態です。

さらに単体・連結の話で言うと、法律で単体だけ紙に載せなさいとするのは逆に株主に対してミスリーディングではないかと思えます。逆に、これだけネットにいろいろな情報が出ていて、それに株主、投資家の方は年がら年中アクセスされていて、ほとんどの方が連結を見ている中で、単体だけ紙に載せることが必須であると法が強制することには合理性がないと思えます。

次に、D案でなくてもデメリットがないのではないかと云々という点ですが、現場はそういうことでは全くありません。紙の印刷まで必要となると、やはり校了という作業があるので1週間、10日ぐらいは平気で変わるのです。ですので、紙に書かせてもそんなに不便がないということでは全くない、そここのところは十分に斟酌するべきだと思います。

次に、会社補償の点について今ご議論がありまして、今のご指摘も●さんからの統一的なご意見ではないと理解したのですが、「補償契約に関する事項」だけを残す理屈が立たないというか、「補償契約に関する事項」だけ何か特別視して、法律が紙に書かなければいけないと強制する理屈が、私にはよく理解できないというか、理屈が立たないと思えます。それこそ議案にも関係ないわけですし、これだけを紙で見たいという人が本当にいるのかと甚だ疑問に思えます。

先週、先々週も報じられていますが、政府全体で今、アナログ規制の全面的な見直しをしているわけです。要するに、紙で書かなければいけないと法制度が強制することについては、よほどの合理性がない限り見直すということを政府全体で行われていて、その棚卸し作業の最中なわけです。政策論の領域で「補償契約に関する事項」だけどうしても法律で紙で書けと、強制しろと言うことのロジックは、相当難しいと思えます。「役員の実責任限定契約に関する事項」や「役員等賠償責任保険契約に関する事項」との性格の違いの議論もありましたが、「補償契約に関する事項」だけなぜ違うのかということところは、ロジックが

立たないと思いますので、私は純粋なD案で進めていいのだと思います。

ちなみに最後の「その他」の箇所は後でいいのですよね。

(A) その他の、配慮・工夫した方がいい可能性がある話等はまた後で議論しましょう。

(K) 第3は後ですね。

(A) 後で行います。

(K) 分かりました。以上です。

(L) 先ほどの電子提供と紙で郵送するという部分と、両方作ることについてのプロスとコンスを考えた場合に、特に「補償契約に関する事項」や「役員等賠償責任保険契約に関する事項」の部分は事業報告に記載すると、それほど分量がないのであまり会社としてもコストメリットがないのではないかというご意見もあったのですが、実務的な観点から申し上げますと、それぞれウェブに掲載するものと、印刷して書面交付という形で株主にお届けするものと、二重に作成するフローが発生するという意味では工数がかかるので、会社の負担になるのではないかと考えています。今日、頂いたアンケートのコメントの中にもそういった、結局は書面交付請求があると二重に作成しなければならないので手間は同じである、手間が掛かるのだという趣旨のご意見が発行会社からあったかと思います。

もう一つ、●からご発言があった、個人株主の賛成率を得るために、企業は裁量を与えられても非常に努力するのだという点で、少し私どもの方から補足をしたいと思います。証券代行機関として、個人株主の議案の賛成率を2012年から取得していて、株主は平均でまさに91%以上、毎年賛成をしています。個人株主の人数ベースで91%以上の賛成率を2012年から2021年まで取得しているということです。先ほどご説明があったファン株主であると、しっかりと説明を尽くして、それでもって決議事項に賛成を頂きたいという発行会社の意図が非常に大きく働くということは、数値からも言えるのではないかと思います。

あと1点だけ補足ですが、コロナ禍を経た社会の環境変化ということで申し上げますと、個人株主のインターネットによる議決権行使率が大きく変わっています。私どもの調査で申し上げますと、インターネットによる議決権行使の採用会社における、インターネットによる議決権行使率は2019年に12.5%でした。それが今年の3月総会では40.7%まで上昇しているので、やはりインターネットによる議決権行使率は個人株主の間でもかなり高まっているとは言えるのではないかと考えています。ウェブでの閲覧と直接、結び付くものではないかもしれませんが、コロナ禍を経た株主のネット利用の実態の一面ということで、情報提供させていただきます。

(A) 確認させていただきたいのですが、今、印刷があると二重のチェックなどで手間が掛かると言われた趣旨です。資料6ページに記載の「紙面分量を減らすことができる等の費用削減効果」というのはすぐに分かるのですけれど、その後に「資料校了までの時間

的猶予を確保できるといった効果が見込まれる」ということが書かれています。実務では紙のものと電子のもので別のフローの作成・校正をされるのでしょうか。資料に書かれているのは、書面による提供をしなくてよければ印刷の時間が節約できるので、印刷に要する時間——1週間か10日ぐらいでしょうか——作成・校正に時間を費やせるという意味だと理解しました。紙も電子も同じフローで作成・校正するから、やる作業は同じで二度手間にはならないのだけれど、電子だけだと印刷にかかる時間を余分にかけられるから余裕があるという意味だと思うのですが、今の●の説明は、そもそも手間が倍になるということでしたので、ここの記述とは違った内容の説明をされていたように思います。そこで確認ですが、ここで書いていることとは違ったような意味での、二重の手間が掛かるという趣旨でしょうか。

(L) ここでおっしゃっているのは、●がおっしゃったような印刷の時間ということかと思えます。私どもは印刷会社ではありませんので、実際どれぐらい削減できるのかは申し上げられませんが、私が申し上げたのは、例えばネットで作るものと、郵送で作るものは、それぞれ構成が違うので、恐らくですが、ある種のシステムを使って招集通知を作成していくところ、これはネット用、こちらは印刷に回そうという形で構成を変える形で2種類作っていくことになるのではないかと想定しています。もちろん、書面交付請求は制度が始まっていないので、発行会社から直接、そのような負担が、工数が起きているということはもちろん聞いていませんが、そのような想定がされるということで申し上げます。

(A) そうすると、資料に書かれていることとは少し違ったようなコストの差が出てき得るということですね。

(L) 私が申し上げたのはそのような趣旨です。

(A) 分かりました。もっとも全ての会社が違ったフローでやるのか、全く同じものをアップし、印刷するだけの会社もあるのか、そこは会社によって違うのでしょうかね。

(L) おっしゃるとおりだと思います。

(A) 了解しました。随分いろいろな点についてご意見いただきましたが、他にさらに政策的な選択について、何かご意見はございますでしょうか。どの案がということに加えて、説明として考えるべき点も頂ければと思います。今のかなり細かな点も含めてですが、どの点でもさらにご意見いただければと思います。

(M) 私は前回D案を支持しました。今回の●からのご説明にもあるように、「補償契約に関する事項」「役員等賠償責任保険契約に関する事項」「役員責任限定契約に関する事項」は性格が似ているように思われる中、違いを設けると平仄が合わないのではないかと、D案がいいのではないかと申しました。今回、●のご意見も頂いて、確か

に三つ同じかというところ、違うところはもちろんあると思うのです。例えば「役員の実任限定契約に関する事項」は基本的に社外取締役に関するもので、「補償契約に関する事項」や「役員等賠償責任保険契約に関する事項」はそうではない、業務執行を担当する取締役も関わるものですから、違うと言われれば確かに違うところはあるのだらうと思います。

ただ、●が言われたように、株主が求めてきたときに紙で出さなければいけないかという、その点に関して考えると、やはりこの三つの中で区別する、こういう違いがあるのだから、これは紙で出さなければいけないというような説明は非常に難しいというか、据わりが悪くなってしまふような印象を持っています。●もそのようなニュアンスで説明されたのではなかったかと思うのですが、B案だと現在の枠組みを今後もずっと維持することになると思うのですけれど、据わりの悪さをずっと感じ続けることになるのではないかという感じがして、その意味で今回、●等のご意見を頂きながらも、やはりD案の方がいいのではないか、この機会に三つの平仄を合わせてしまう方がすっきりする、据わりが良くなるのではないかと感じています。

(A) どうもありがとうございました。

これまでの議論を踏まえてでも結構ですので、●から何かございますでしょうか。

(B) 特にございません。ありがとうございました。

(A) 多くの意見を頂きましたが、2番目の論点についてはよろしいでしょうか。大体、多くの方の意見は聞けたと思いますが、さらにご発言はございますでしょうか。もし、ないようでしたら、第3のC案またはD案を採用した場合の論点に移りたいと思います。

B案でなければ絶対に駄目だと、政策論としても言われた方はあまりいらっしゃらなかったもので、この研究会の結論はC案かD案になりそうですが、その場合で出てくる論点として、ウェブ開示によるみなし提供制度の方を合わせるかといった話、その他配慮すべき点について、ご意見いただければと思います。

●、先ほど第3について別途意見を述べたいとおっしゃっていたと思いますが、よろしいでしょうか。

(K) ありがとうございます。ここは一緒にそろえておいた方がいいと思います。

(A) 分かりました。その他、ご意見はございますでしょうか。

C案かD案にして、ウェブ開示によるみなし提供制度は時限措置でまた期限がきたら戻るとするのは、いくら何でもバランスを欠くのではないか、端的に言うとそのようなご説明ですが、これは皆さんも同じ感触でしょうか。書面提供の方が書面で提供しなければいけない情報の範囲が広いというのならまだ分かるのですが、逆は確かに変な気がします、C案あるいはD案になった場合には、ウェブ開示によるみなし提供の方もこれにそろえる方向でよろしいでしょうか。

(D) 私はそんな立派な意見を持ち合わせていないのですが、端的にそろえた方が単純明快かと思えますし、先ほどの企業の手間という点と絡むのですが、今度、電子提供制度が入ってくると、やはり企業の実務のフローは複数になります。これは株主総会実務をやった方でないと分からないかと思えますが、企業の仕事の中でも、それはかなり緊張感を伴うもので、必ずこの日までにこういうことをしなければいけないという締め切りが次々にやって来るのです。ですから、なるべく書面にする範囲は狭くしていただければありがたいですし、総会までの切羽詰まった状況においては、総論的な話になりますが、1日でも猶予が欲しいというのが企業人の本音です。そのあたりのところからしても、法制度としても単純明快にさせていただいた方がわれわれとしては大変ありがたいということです。感想的な意見ですが述べさせていただきました。

(A) ありがとうございます。他にご意見はございますか。書面交付請求に関する省令を作ったときは意図的に範囲を変えたわけですから、そこをもう根本的に見直すという意味では、結構重要な判断をすることにはなります。この点についてご意見はございますか。

(E) この論点そのものではなく別の論点ということになりますが、仮にC案やD案という話になったときに、現状の案が令和4年9月1日に施行されて、その後あまり間を置かずに再改正という話になるかと思えます。原則として、書面がどうしても欲しいという人に対してはきちんと書面で情報を与えなさいという書面交付請求制度がある中で、最初の9月1日施行の案ではA案でやっていたのが、すぐにC案、D案になりましたという話になったときに、その意味するところについて、株主なり、一般の人に対して、誤ったメッセージのようなものが伝わってしまう恐れがないかという意味で、例えば一つは特例措置の中で、株主の利益を不当に害することがないように特に配慮した事項のような規定が設けられていたりしますが、条文にそういった何か一言設ける。もしくは、そこまではやらないにしても別途、何か手を考えると、そういったところがあった方が、例えば株主の利益の保護重視という観点から、もしくは会社の方が任意にいろいろご対応されるという観点からも望ましいのではないかと思います。そのあたりについて、●なりのお考え等が、現時点で結構ですが、もしありましたら伺いたしたいと思いますがいかがでしょうか。

(A) 8ページの最後のその他、検討すべき留意すべき事項の例として、何か考えていることがあるかということではないかと思えますが、●からお願いします。

(E) 第3の2の方ですね、すみません。

(B) ご指摘ありがとうございます。われわれの方もC案、D案に向けて検討していくことになった場合には、同じような懸念を実は持っています。ただ、一つ、ご指摘いただいた、今、特例措置にあるような配慮規定を入れるということになると、結局その適用の効力や当てはめを巡って、法律関係が複雑になり得るということがあるのではないかと思

っています。もちろん皆さまのご意見、ここでのご議論によって検討すべきことかと思いますが、●としてはそういった配慮規定のようなものを置くというのは、なかなか難しい部分があるのではないかと正直なところ思っていたところです。

それとは別に他にどういうことが考えられるかというところですが、今回ここで皆さまから頂いているご意見は、私どもの理解で申し上げますと、何も決して株主に対して書面で与える内容を極限までに少なくして、それを運用としてやってしまうのが望ましいのだという形の議論では恐らくなくて、日々の株主総会フローが切迫している中で、法律でどこまで強制しなければいけないのか、それはできるだけ少なくてもよくて、ただ、会社からすると株主との対話は非常に重要なことで、株主に対する情報提供の在り方は、各会社の実情に応じてさまざま考えていくべきだろう、そういった意味で法律で強制する部分は少し減らして、ただ、先ほどの言葉を借りれば会社の自助努力に委ねていく。そういうシフトをしていくべきなのではないかというのが C 案や D 案の議論だろうと思っています。決して株主に対する情報提供が要らないのだとか、対話が必要ないのだとか、そういうものではないとわれわれとしては理解しています。

ただ、他方で、今このような文脈で議論をしていて、C 案、D 案がいいのだという結論部分だけを示してしまうと、われわれの議論が誤解される可能性もあろうかと思っています。そういったところも踏まえて、あくまでも株主との対話やそういったところが非常に重要であると、その重要性をわれわれとして何か否定するということではない、法律で強制しなければいけないところを減らして、企業の裁量に委ねる、こういう方向での議論なのですというようところが何か分かるような形でお示ししていくことが一つ考えられるかと思っています。

(A) 恐らく今のご説明は、これまでの議論を何う限り、研究会の委員の多くの方に通ずるものだと思うのですが、その趣旨が一般に誤解なく伝わるようなメッセージの出し方を工夫していただければと思います。一見、われわれにとっては当たり前のことでも、C 案あるいは D 案を採用したという結論だけ聞くと誤解を生むというおそれもないわけではありません。例えば「紙はできるだけなくすということが今、世の中で求められている」といった改正の理由が強調されたりすると、改正によって認められる範囲いっぱいまで電子化を進めた形で株主に情報提供することを望ましいと推奨する趣旨であるかのように受け止められかねないので、くれぐれも誤って読まれないように工夫した表現を採用いただければと思います。

今、第 3 の 2 の点についての議論もしていますが、この点も含めて第 3 全体についてご意見・ご質問はございますでしょうか。先ほど●がご示唆された点もありましたが、その他、第 3 の 2 について何かございましたら、ぜひご意見いただければと思います。あるいは第 2 の 1、2 と第 3、さらにはこれまでの議論全てについてでも結構ですので、もし何か言い残したことがありましたらぜひお伺いしたいと思います。何かご意見はございますでしょうか。

どうもありがとうございました。幸いある程度の意見の集約は図れたのではないかと思います。少なくとも法律上の委任の範囲との関係では、B～D どの案も違法とまでは言えないという方向で集約されたかと思っています。理由付けをどうするかはさらにいろいろ慎重

に検討するとして、結論は異論なかったと思います。

その次の政策論として、B案は積極的にそれでないと駄目だという意見はなかったので、C案かD案かですが、数としてはD案の支持の方がかなり多かったと思います。それを踏まえて、今回の議論を踏まえて次回の研究会で結論を最終的に出せるように、●において整理していただければと思います。

第3の点についても、これはそろえるかどうかについてはそろえるという意見しかなかったと思うのですが、その他検討すべき点については、メッセージの出し方の点も含めて、次回には●の方で整理して、報告いただければと思います。本日の議論は、大体このようなまとめになるかと思うのですが、このようなところでよろしいでしょうか。今のまとめ方も含めてご意見いただければと思います。

(B) ●としても今の整理で全く異存ございません。全くの同感です。

(A) よろしいでしょうか。うまくいけば次回、何とかまとまることになるかと思いますが、次回の日程は7月21日木曜日、午後3時からということです。本日と同様にオンラインの開催になりますので、どうかよろしく願いいたします。●から何かございますか。

(B) 今、●におまとめいただいたとおり、皆さまに非常に充実したご議論を頂いたと思っているので、次回の研究会において結論が出せるようにわれわれとしても準備をしていきたいと思っています。次回の日程は7月21日の午後3時の予定で、本日と同様にオンラインで開催する予定です。

(A) それでは、本日の研究会はこれまでにしたいと思います。皆さん長い間ありがとうございました。