

会社法研究会 第12回議事要旨

第1 日時

平成28年12月21日(水) 17時40分から20時30分まで

第2 場所

公益社団法人商事法務研究会会議室

第3 出席者

座長 神田秀樹

座長代理 神作裕之

委員 沖隆一, 加藤貴仁, 久保田安彦, 小林俊明, 後藤元, 三瓶裕喜, 青克美(静正樹代理), 竹林俊憲, 田中亘, 染谷浩史(田原泰雅代理), 中東正文, 野澤大和, 野村修也, 長谷川顕史, 藤田友敬, 邊英基, 堀越健二, 前田雅弘, 松元暢子, 安永崇伸

ゲスト 齋藤卓爾

第4 議事概要

研究会資料(17)並びに参考資料(19)及び(20)についての提出者からの説明及びこれらの資料に記載の事項についての意見交換がされた。出席者の主な発言の内容は、以下のとおり。

1 研究会資料(17)第1「社外取締役の選任義務付け等の要否等」について

- 実証研究の多くは東証の取り分け市場一部に上場している会社を対象にしているが、現在の会社法における社外取締役を置くことが相当でない理由の説明義務等に関するルールの立て方は、有価証券報告書提出会社になっており、市場一部以外に上場している会社を含むので、市場一部以外で社外取締役を入れていない会社はどのような性格のもので、それに強制することがどんなインパクトを持つかというのは市場一部に上場している会社の場合とは全然違ってくる可能性がある。もっとも、それを調べて、社外取締役の選任を強制する理屈を探してほしいというわけではない。
- 世の中では、社外取締役の人数が多いことに注目するが、投資家としては、業績や

経営の意思決定を見ていると、サイズが割と小さくなっていて機敏に回る取締役会の中に社外取締役がそれなりに存在するという会社に、ガバナンスが良いと思う会社が多い感じがする。

- 監査役会設置会社で社外取締役の選任義務付けをするかどうかとの関係で実証研究をどう見るかということだが、社外取締役の選任と経営者交代の業績感応との相関関係を見たときに、社外取締役が3人以上いないと有意な差が出ないこと、また、社外取締役の導入が進んでいないファミリー企業は別として、どういう会社で社外取締役の導入が進んでいないかという有意な要因がだんだん消えていっていることからすると、少なくとも一人の社外取締役を法律で無理やり義務付けることを根拠付けるような実証研究の結果は余りないのではないかと。
- 仮に、すごく現金が貯まっている企業だけが社外取締役を置いておらず、最後に残ってしまっているのであれば、そういう点は最低限のものを担保することによってやっていくことが考えられるが、実証研究の結果によれば、そういう傾向は見られない。これが東証の市場一部に上場している会社に社外取締役の選任を義務付けるという話なら、それでよいと思うが、社外取締役を義務付けた場合に一番影響を受けるのは、新興企業を含む、市場一部以外に上場している会社であるので、そのような会社を対象に別の分析をしてみて、どのような会社が社外取締役を入れているのかを調査する必要がある。
- 仮に、新興企業やそれ以下の企業に社外取締役の選任を義務付けた場合には、企業規模が小さいことからすごく負担感が大きく、また、ガバナンスの手段として見たときの社外取締役の選任が、そのような会社について効果があるのか疑問である。社外取締役を一人だけ置いたからといって、それがガバナンスの強化につながるのかと言われると、強制という形についてはやはり疑問なので、あえて法制度は必要ないのではないかと。上場会社一般においてコーポレートガバナンス・コードの運用が始まったばかりなので、説明責任を適切に果たしているかどうかについてはもう少し時間を見て、その定着状況を見てからでよいのではないかと。
- 実証研究は、東証の市場一部の上場会社の数字であるが、市場一部以外の上場会社でも相当に社外取締役が普及したことは間違いない。この社外取締役の普及状況を見ると、それは会社法の改正以外の要素もあるが、平成26年改正会社法の狙いどおりの状況が実現した、あるいは実現しつつあると見てよい。実証研究によれば、まだ社

外取締役を置いていないごく少数の会社が、東証の市場一部の上場会社であればファミリー企業で、それ以外のところではどのような属性なのか必ずしもよく分からないが、その属性がどうであれ、ごく僅かの会社にまた今から平成26年改正時の議論を蒸し返して、社外取締役の選任の義務付けをすることには消極的である。

- 今後の方向感として、経営者のリスクテイクの促進や役員の報酬制度の見直しが期待されている中で、ガバナンスの観点から、経営者の独善というものをうまく抑えられるという意味で社外取締役を選任することは一つ重要なことではないか。確かに、社外取締役が十分普及してきているのは事実であるが、それであるからこそ、その選任の義務付けの抵抗も必ずしも大きくないという状況があると思う。むしろ少数株主の保護の観点から、最低限備えるべき品質として、まずは最低一人の社外取締役の選任の義務付けをする方法も政策として十分考え得るのではないか。
- 社外取締役がより多くいた方が良いが、これは強制するものではない。信念を持って社外取締役はいない方が良いと考えている会社は社外取締役を導入する意義を少なくとも感じていない。そのような会社が明確に分かる方が投資家としては対話をしやすいが、そのような会社に社外取締役の選任を強制して、形だけ入れてしまう会社が余りにも増えると、どこが理解しながら導入しているのか、どこは理解していないけれども嫌々入れているのかということが分からなくなる。社外取締役が株主と話すような準備ができていないという会社がものすごく多いことや、株主の利益を代弁するという意識を持った社外取締役が少ないという現状を考えると、社外取締役を選任する会社の表面的な数が随分高まったことは取りあえず前進したが、中身が伴っていないことを非常に感じるので、中身が伴っていないところでまた急速に数を整えていくことは問題ではないか。
- 社外取締役の選任の義務付けをする必要まではないのではないか。各社のそれぞれの工夫に委ねることによいのではないか。三つの機関設計がある中で、社外取締役の選任の義務付けの可否を検討するとき、取締役の構成だけを見て、議論をすることは公平ではない。
- 平成26年に会社法を改正したばかりであり、さらに、今、社外取締役の選任がこれだけ進んだ中で、社外取締役一人の選任の義務付けをするのは果たしてどれだけ意味があるのか。それが今後どう変わっていくか推移を見守るのが一番穏当である。
- 上場会社の社外取締役の選任比率を見ると、新興市場などを入れても、95%以上

の上場会社が一人の社外取締役を入れている状況である。どのような会社が社外取締役を入れているのかを調査する必要があるが、ほとんどの上場会社が入れている。社外取締役を入れていないのは飽くまでも少数であることは上場会社全体で考えても変わらない。今後の実証研究に期待するところが大きいですが、社外取締役の選任が全体的な業績に与える影響は3年から5年ぐらいの期間を取っていかないと見られないので、そういう意味でももう少し様子を見た方が良いのではないかと。社外取締役の選任の義務付けのときの非常にコストの掛かる議論を見ているので、あのエネルギーをもう一回使う必要はないのではないかと。

- そもそも平成26年の会社法の改正の時ですら強制には反対だった。ましてこれだけ多くの会社が社外取締役を入れて、市場一部以外でまだ入れていないような会社に無理やり強制することについては極めて懐疑的で、むしろはっきり理由があって社外取締役を入れていない会社もいるかもしれないようなときに、それを強制することについては消極的である。
- 実証研究の報告の中でむしろ興味深かったのは、実証研究が、社外取締役の選任を強制するか否かという議論以外にも有益であることである。例えば、取締役会の権限の委任、委譲を広く認めるべきか否かについては、社外取締役を入れることでインセンティブを与えて、攻めのガバナンスが可能になるのではなくて、経営者の広い裁量というのがポイントで、それとのカウンターバランスで社外取締役は強化されていくという論理の説明であり、裁量を与える反面、制度としてどの程度の社外取締役の割合を想定するかという議論に効いてくる可能性がある。

2 研究会資料（17）第2「株主提案権の行使期限の前倒しの要否」について

- 定時株主総会が6月下旬である場合に、株主提案権の行使期限の8週間前は4月下旬となる。ゴールデンウィークをまたいで、株主との内容確認や弁護士との相談、議案の作成、取締役への説明等を経ると、5月中旬、下旬になり、その後、印刷及び封入の作業に2週間から3週間掛かる。他方で、招集通知の発送を2週間前ではなく、3、4週間前にするということになると、1、2週間プラスに掛かる、仮に、株主提案の拒絶事由が設けられた場合には、それに当たるかどうかについての弁護士との相談等に要する時間が必要になる。そうすると、全体として2、3週間程度の期間は制度的に余裕があった方が非常に有り難い。会社が株主提案権の行使期限前に早めに株

主とコンタクトを取る場合もあるが、8週間前直前に株主提案権が行使されると、現実的には難しいという実感である。

- 株主提案があった場合に、これを議案として入れて、それを送る作業の中で、株主とコミュニケーションを取らざるを得ない。一番問題なのは、提案をした株主となかなか連絡が取れないことである。株主提案権の行使期限から招集通知の発送までの時間が短いと、結局、連絡が取れないままになるので、誤字脱字で意味不明な議案も載せざるを得ず、実際にそのまま載せてしまうと、最終的に株主総会で本来しっかり議題を見てもらう必要がある一般の株主にとって時間を無駄にするということもあるので、入口のスクリーニング期間を長くしてほしいというのが実務の感覚である。
- 株主提案権の行使期限の前倒しと招集通知の早期発送は当然に連動しているわけではない。5月中旬の取締役会までにいろいろな決算数値を締めてやるというスケジュールでは、今でも非常にタイトであるという現実があるので、その中に、株主提案への対応が入ると更に厳しくなる。
- 招集通知期間が2週間で、早期発送の平均的な期間が約1週間、印刷や封入に最大で4週間掛かるとすれば、株主提案権の行使期限の8週間前から残るのは最低1週間ということになる。この1週間で株主提案権の行使の適法性等を検討した上で取締役会決議をすると、現状のスケジュールでは厳しいので、8週間前を少しは前倒しする必要があるのではないかと。ただ、どれだけ延ばすかについては、余り前倒しを極端にすると、株主としては早めに株主提案権の行使に踏み切らざるを得ないので、ぎりぎりまで会社として取下げ等の交渉をすることが難しくなるが、6月総会を前提にすれば行使期限を予測することができることから、株主の不利益の程度は余り大きいものではないので、1週間程度前倒しをする分には差し支えないのではないかと。
- 株主提案の数を制限する方向で検討が進んでいて、更に株主総会資料の電子提供制度も新たに入るとすると、招集通知の発送時期の早期化がかなりしやすくなり、株主提案権の行使期限の前倒しは必要ないのではないかと。
- 仮に、株主総会資料の電子化を原則とするような会社法になったとしても、紙で欲しいという株主がいる以上、一定程度書面を前提とした要素は残るだろう。また、提案の数が制限されれば、実際に軽減される部分はあると思うが、仮に、一つでも株主提案があった場合には、適法性の確認や弁護士との検討が実務としては発生するので、提案の数が減ったから、そこが効率化されるという実感はない。

- 6月総会を前提にして株主提案権の行使期限の前倒しに対応すべきではない。確かに、株主提案権の行使期限が議案確定の時期の妨げになっているが、6月総会を前提に、行使期限を1週間前倒ししたとしても、必ずゴールデンウィークをまたぐので、検討時間は長くなるのではないかと。むしろ、8週間前の時期を変えるという方が良いのではないかと。総会の時期を1週間前倒し又は1週間遅らせる方が時間を確保する方法としては良いのではないかと。
- 仮に、7月総会や8月総会になっても、この8週間の間に行わなければいけない行為は変わらないので、7月総会や8月総会になれば問題が解消されるということとは全く関係がないのではないかと。
- 総会をこんなに集中させておきながら、弁護士を確保できない、検査役を確保できない、印刷所が確保できないと言われれば言われるほど、なぜ総会の時期をずらさないのか。一方で、対話するための時間が足りないと言いながら、そのための努力はしないように聞こえる。株主提案権が行使されたら困るのであれば、現在の法制上でも「私たちは6月の中旬に総会をします。」と言えば、それだけ早くコンタクトをしてもらえるというだけの話で、別に法改正の必要はない。
- 前倒しのニーズのうち、環境の変化に対応するために株主との対話が必要になり、プラス1週間が必要になったということは説得的であるが、招集通知を任意に早期発送することがやりにくいということで、株主提案権の行使期限を前倒しすることが果たしてどれだけ説得力があるか。会日までの2週間という期間が株主側の準備期間として足りず、実務では3週間ということがかなり広がってきているのであれば、招集通知の発送期限を会日の3週間前にして、それに連動して、提案権行使の期限もその分前倒しするのが筋としてははっきりする。招集通知の法定期限をそのままにしておいて、任意の早期発送を実現するために株主提案権行使の期限の方だけを前倒しするのはバランスが悪い。
- 実際にこの要望を出している会社は、株主提案権を複数受けて困っている会社であるが、それは多数ではない。
- 現実に、直前に株主提案が来た例が幾つかあり、それが一番困る。また、毎年のように提案をされる会社の場合であっても、必ずしも同じ株主が提案しているわけではないので、会社が早期に対応することができる株主ばかりではない。
- もし早期発送を全くしないでも、招集通知の発送が全然間に合わないのなら、8週

間は見直す必要があるのかもしれないが、そうではないのなら、この8週間前を一律に10週間前にするのは余り共感を得られないだろう。ただ、早期発送を株主との関係で約束するならば、その分は株主提案権の行使期限を前倒しすることは正当化することができると思う。株主総会資料を電子化すれば少なくとも印刷及び封入の期間は節約することができるはずであり、アクセス通知の発送を前倒しするが、デジタルデバインドで保護してくれと言っている株主に対しては総会の2週間前に発送すればよいというスケジュール感でやれば少し負担が楽になるかもしれない。そうすると、どの程度、いかなるニーズから、どうしても8週間前では困るかということをもう少し分析して、いろいろな組合せを考えた上で再検討すべきである。

- 株主提案の行使を受けた会社の数は欧米と比べてかなり低いという印象であるが、行使期限の前倒しをすると、ますます減る方向になるのではないか。まともな株主提案が少ないのは、そもそも当該年度の決算情報が足りないからである。株主提案権の行使期限をもっと前倒しにすることは、ますます、まともな株主提案が出にくくなって、出てくるのは濫用的なものしかない状況になってしまうのは良いのか。
- 複数の経済団体からの要望もあるので、対話促進の観点から株主提案権の行使期限を前倒しした方が良いが、そもそも余り前倒すと、提案がやりにくくなるので、バランスの問題である。もっとも、電子化や早期 Web 開示の活用等もあり、この前倒しだけで解決する問題かどうかは明らかではない。総会を後ろにするやり方も考えられ、税制改正により法人税の申告期限が7月総会や8月総会の妨げにはならないようになること等のバランスの中で解決していく問題かもしれない。
- 株主提案権の行使期限の前倒しについて前向きに検討してよいのではないか。濫用防止策が法改正で設けられるかもしれないが、それも複数の提案を一つの議案にまとめる場合の取扱いが法律上はっきりしないのだとすると、必ずしもそれだけで十分な解決にはならない。まだ株主提案をめぐる攻防は続くのではないかという感じも受けていて、このような対応も検討した方が良いのではないか。例えば、株主は8週間前の直前でいきなり通知をしてくることもできるので、株主としては会社に対応期間を与えない目的で戦術的にそうしてくる可能性もある。事実上8週間前より以前に株主とのコミュニケーションが行われていることが多いからといって、法律上8週間前で良いということには必ずしもならないのではないか。むしろ真剣に提案をしてくる株主は8週間よりも前からアクセスしてくるとすれば、法定の行使期限の8週間より前

にしてもよいという立場も採れるのではないか。

- 例えば、イギリスでは、株主提案権は総会の6週間前に行使すればよいが、その株主提案の通知を会社負担でやらせたいと思ったら、直前の事業年度の末日までにやらなければならない。日本でも、会社負担か株主負担かという選択ができるはずである。株主提案について、会社の招集通知に記載して、会社の費用負担の書面投票にも書けという請求を8週間という余裕だけでやらせてよいかという問題なので、そういう問題として諸外国の法制度と比較検討した方がよいのではないか。

3 研究会資料（17）第3「責任追及等の訴えに係る訴訟における和解」について

- 会社が和解に当事者として参加する場合についても、各監査役らの同意を要件とするという案に賛成である。各監査役らの同意は、利益相反取引規制よりもより嚴重に利益衝突の危険に対処することになるので、重ねて利益相反取引規制を及ぼす必要はない。会社が被告側に補助参加する場合については、代表取締役が会社を代表して補助参加して、被告の責任否定に向けて訴訟活動を続けていて、いざ和解でまとめようとなった途端に代表機関が監査役が変わるとするのは円滑な訴訟活動を害することにならないか。各監査役らの同意を要件とすることで、利益衝突の危険には対処することができると考えてよいとすると、被告側に補助参加する場合の和解の代表機関は代表取締役でよいのではないか。
- 会社が被告役員側に補助参加する場合は代表取締役を代表者として補助参加しており、和解の手続に入った場合もそのまま和解手続をしているのが現在の実務だと思う。基本的に経営判断として被告役員に補助参加すべきであるという判断をしたわけであるから、それが訴訟手続の一部である和解に入っても、そのまま代表取締役が代表者のままでよいのではないか。和解に入った場合に監査役を代表者に代えるということになれば、委任状は別のものを出さなければならず、さらに、なぜ監査役が和解については代表するのかという理由が、和解の交渉になってくると利益相反が強く表れてくるということであるとすると、果たして元の代理人が受任してよいのかどうかという弁護士倫理上の問題も起きてくる。実際の訴訟手続の中では、弁論準備手続の中で和解の協議を事実上することは幾らでもあるし、和解と弁論準備をはっきりと分けることは実態上難しいのではないか。また、和解の条件の中で会社の不祥事の再発防止策を議論することもあるので、そういう面からも業務執行の決定権がある代表者が良

いということもあるのではないか。そうすると、最初に訴訟手続の中で代表取締役が代表して被告に補助参加していた場合に、それが和解手続になったからといって、監査役に代表権を移すのは妥当ではないだろう。他方で、訴訟の当事者になっていない場合に、和解の段階で当事者として参加するときについては、この場合もあえて監査役にする必要はないのではないか。ただ、和解について改めて業務監査権を持つ者の同意を取る必要性はあると思うので、その部分は賛成である。

- 会社法第850条で事後的な異議申述を認めていることは、この際、事前に各監査役等の同意を得る形に変えた方がすっきりするような感じがする。
- 会社が積極的に同意したのでない限りは、会社に既判力を及ぼすべきではないのではないか。通知をして、異議を述べろと言って、それで既判力を及ぼす制度になっていること自体が問題である。
- 会社を代表して同意するというのと、それに対して監査役らが監査権限の行使として同意をすることがあるが、その両方が必要なのではないか。つまり、会社を代表して同意するのは代表取締役で、しかし、会社法上の規定で和解に同意するには監査役の同意が必要とすればよくて、会社法第850条第2項は要らないのではないか。
- 監査役が会社を代表して訴訟の当事者になっているのはどういう構造なのか分からない。例えば、利益相反取引について承諾が必要なのかどうかという議論が出てくること自体が、代表取締役にまだ業務執行の意思決定や業務執行の権限が本当は残っているような整理にならざるを得ないと思う。しかし、監査役が完全に掌握して、この問題を扱っているという整理になってくると、そもそも利益相反の話が出てくる余地はないことになる。この議論が十分に整理されていなかったことが顕在化しているので、そこは整理した方が良いのではないか。結論的には、監査役が登場してくること自体が一番重苦しい利益相反に対する管理の仕組みになっているので、それで必要にして十分なのではないかと思う。
- 会社が訴訟における和解に当事者として参加しない場合は、役員個人と株主の間の係争になっており、その前に、提訴請求を受けて、監査役としては一度、その役員の実責任を問う必要はないと判断しているが、それが和解の段階になったときに、再度、監査役が意見を問われて、異議を述べるというのは、どういう異議の述べ方があるのか。また、会社が和解に当事者として参加する場合については、監査役としても訴えるべしということで、会社が原告として参加しているときに、和解に持ち込むと監査

役が意見を言うのは当然であるが、会社が補助参加人として参加するときには、一旦会社としては訴える必要なしという判断をし、それで代表取締役が補助参加したいと言って、再度、監査役として異議なしということで同意をして、二回の判断をしているが、和解の段階となって、もう一回そこで監査役が何か言うことを期待されているか。

- 会社法第850条は、取締役等の責任を免除するために必要な総株主の同意という制限を解除するためにどういった手続保障的なものが必要かという発想で作られている。今の会社法は、取締役同士は同じ釜の飯を食った仲間だから利益相反があるという前提であり、免除のための総株主の同意の制限を解除する場合には、監査役や監査委員会等の被告を訴える権限がある人に最終判断をさせるという立て付けになっているので、会社法第850条第2項及び第3項は置いておいて、監査役等の同意を要件としているのは構造としては整合が取れている。もしかしたら、社外取締役が増加して、取締役会の構造が変わっていくと、見直す必要はあるのかもしれない。
- 確かに、一回監査役は訴訟提起しないという判断をしているが、それが終局的な判断で、それに拘束されるということは必ずしもない。新しい事実が出てくる可能性もあり、また、監査役の顔ぶれも変わる可能性があるので、監査役の同意を求めるのはそんなにおかしいという話ではない。逆に判断権者としてほかに適当な者がいないのではないか。
- 例えば、和解の条項の中に会社の不利益になるような事柄がある場合に、誰かが、その和解については会社としては納得できないという判断をする機会が必要である。その機会を行使するのに適切な人はほかに誰がいるのかと考えると、利益相反の観点を考えていけば、今のところの制度の中では中立的な立場にある人にやってもらうしかないという話になってくる。
- 監査役が提訴請求のときに不提訴の判断をしたということと和解を承認するということは決して矛盾しない。監査役が取締役の判断が経営判断の範囲内であるとして不提訴の判断をしたということと、現に代表訴訟を起こされて、負担が重くなってきたから、「これくらいのお金なら払ってもいいから、和解してでも終わらせたい。」と取締役が言っているときに、会社が損害を被らず、かつ、会社が悪いことをしたわけではないことを明確にすることを条件に、取締役が和解することに、監査役が「それは会社に損害がない。会社としても飲めるような和解です。」と言うことは、何一つ矛盾

しない。和解を承認するのが、監査役しかあり得ないかどうかは、将来的にはいろいろな選択肢があるが、今のところは、消去法だと監査役ということになると思う。

- 異議が良いかどうかは、ここはそろえた方が良という考え方はもちろんあってもおかしくないが、和解について事前の同意を要求することが、現在の和解の在り方などを前提としたときに、本当に機能するかどうかは、どうも理屈ではない様々な諸要素に依存しているような気がする。

以 上