

2018年3月9日

法務省 民事局 参事官室 御中

株式会社ストラテジックキャピタル

代表取締役 丸木強



会社法制（企業統治関係）の見直しに関する中間試案に関する意見

弊社は、金融商品取引法に基づき登録している投資運用業者です。

貴室が公表された意見募集要領に従い、下記の通り弊社の意見を申し述べます。

記

1. 第1部 第2 株主提案権（提案することができる議案の数）

<意見>株主提案の議案数を制限すべきではないと考えております。しかしながら、敢えて4つの案から選択するのであれば、B2案を支持いたします。

<理由>弊社が今まで行った1社に対する株主提案の数は、最大で3個です。しかし、①今後、弊社が株主提案を行うことを想定すると、取締役等の選任又は解任に関する議案を除き5個程度までの議案数と制限されることには不安があり、②濫用的な株主提案を行う株主の存在により真面目な株主が提案できる議案の数が制限されることは本末転倒であります。

2. 第1部 第2 株主提案権（「中間試案の補足説明」：議案の数の数え方）

<意見>役員選任・解任議案については、選任・解任される役員等の人数にかかわらず一の議案と数えることに賛成します。

定款変更に関する株主提案について、関連性のある事項ごとに複数の議案として取り扱うことは賛成ですが、会社側提案についても同様の取扱いとすべきです。

<理由>貴室作成の「補足説明」P.17 の議案の数え方は、合理的な数え方です。ただし、現実の問題として、会社側提案の定款変更の場合に関連性の無い多数の条項が一の議案にまとめられている事例があり、当然に賛否の欄も一つしかなく、株主として議決権行使に困惑することがあります。

3. 第1部 第2 株主提案権（第2の後注：持株要件と行使期限の見直し）

<意見>300個以上の議決権という持株要件及び行使期限の見直し（前倒し）については、法改正の必要はありません。

<理由>現行法の規定で、少なくとも会社側には、特段の不都合が生じているとは考えられないためです。

<その他>行使期限が8週間よりも短くなるなら、投資家としては歓迎いたします。現状では、利益処分案の株主提案の提出も会社の決算発表前に行わねばならず、利益処分の対象となる決算期の数値を確認できない等、不都合が生じております。

4. 第2部 第1 1 取締役の報酬等

<意見>取締役の報酬に係る試案の考え方賛成します。

ただし、「(5)情報開示の充実」に掲げられている事項に加え、「((5)の注)」の取

締役の個人別開示等、詳細な情報が開示されるのであれば、株主総会招集資料の方針の説明や決議事項が多少は簡素化されても良いと考えます。

<理由>株主総会で説明すべき事項と決議事項が多い方が、株主に提供される情報又は判断を委ねる事項が多いという意味で、非常に好ましいと考えます。また、たとえ事後的であっても情報を開示しなければならないこととなれば、取締役会は、お手盛りではなく、取締役のインセンティブを高める報酬等やその考え方を検討し、株主の負託に応える規律の策定が期待できます。なお、既に1億円以上の役員報酬は個別開示されている現在、プライバシー等は個人別の報酬等の額を開示しない理由にはなりません。

5. 第2部 第1 2 会社補償

<意見>会社補償に関する規定を設けることについては賛成します。

ただし、「取締役等が故意又は過失により違法行為を行った場合には、会社は補償することができず、既に支払った金銭については返還を請求できる」旨の規定を補償契約に必ず設けなければならないこととすべきです。

<理由>優秀な人材確保、職務の遂行へのインセンティブ付与等の立法の趣旨には賛成します。しかし、会社法に基づき株主総会で決議された補償契約に則り支払われた金銭等については、法第847条に基づく責任追及等の訴えを提起することはできないのではないかと思料します。例えば、「2会社補償①ア(ア)(イ)」の場合で当該役員等の故意又は過失により発生した費用、及び「同イ(ア)(イ)」の場合で当該役員等の故意又は過失により第三者から請求された損失等については、会社が補償するものではなく当該役員等が負担すべきであると考えられます。

6. 第3部 その他 2 議決権行使書面の閲覧等

<意見>議決権行使書面の閲覧・謄写請求に関する拒絶事由の定めに反対します。

そして、現在の条文に加え「会社は、株主総会における出席株主名及び当該株主による議案毎の議決権行使の状況（各議案への賛否・棄権）を記録しなければならず、当該記録を株主は閲覧・謄写請求できる」旨の改正を要望します。実務上は、公開企業は全ての議案について記名投票を行うことになります。

<拒絶事由を定めることに反対する理由>弊社が株主提案を行った際には、株主総会直後に議決権行使書面の閲覧等を行ふことがあります。それは、会社側が公正に議決権行使を数えているか確認するためです。

本来、株主総会とは出席して挙手等により議案に対する自らの賛否を表明する場所でもあり、株主同士であれば誰が賛成して誰が反対したか、その場で判ることが当然の前提のはずです。したがって、他の株主の議決権行使内容を知るために、特段の理由が必要とされることは合理的ではありません。そして、万一、会社側が特定の株主の議決権行使結果を改ざんしたことが疑われる場合には、当該株主に直接に確認して検証が必要です。

また、弊社としては、今後は他の株主への接触も検討したいと考えています。昨年改訂されたスチュワードシップ・コード原則4の指針4-4では、機関投資家同士が協働して投資先企業と対話をを行うことが推奨されています。同コード原則5の指針5-3において機関投資家に求められている議決権行使の個別開示に加え、この議決権行使書面の閲覧等は、弊社にとって議案に対する考え方を同じくする株主を知る機会でもあります。閲覧の結果として他の株主への接触を行うことが濫

用的な権利行使として規制されることに対しては、スチュワードシップ責任を果たすべき機関投資家として違和感を覚えます。

なお、中間試案の補足説明には、「長時間に及ぶ対応を要する閲覧・謄写請求が頻繁にされ業務に多大な負担が生じた事例」との記載があります。しかし、現実に毎年数回の閲覧・謄写請求を行っている弊社としては、「長時間に及ぶ」ことがあったとしても半日以内で時間を費やしているという意味では株主もお互い様であり、株主総会は通常は年一回であるのに「頻繁にされ」とは特殊な事例を指していると考えます。そして、閲覧した株主から接触された他の株主が会社に対し抗議した事例については、上記の通り、株主同士は議決権行使結果をお互いが知り得て当然であり、抗議する根拠がないと考えます。

<新たな規定を要望する理由>

議決権行使書の閲覧だけでは、株主総会決議が適法・公正に行われたことを株主として確認するには不十分であり、株主総会当日の議決権行使状況の情報も必要です。例えば、公開会社の場合、当日の株主総会の場での議決権行使の賛否の数え方等に問題があったとしても、総会に出席した株主が、出席する他の多数の株主の議決権行使をその場で確認することは不可能で、株主総会取消訴訟を提起するための証拠を入手する方法はありません。株主総会議事録の閲覧・謄写を行っても、議決権行使状況は記載事項ではなく、実務では「賛成多数により可決された」等のみの記載とされています。

したがって、会社は、株主総会における出席株主名及び当該株主による議案毎の議決権行使の状況（各議案への賛否）を記録しなければならず、当該記録を株主は閲覧・謄写請求できる、との規定が必要です。公開会社は、記名投票を事実上強制さ

れることになります。

7. その他「株主への電磁的記録の提供」

<意見>株主が会社に閲覧贋写請求する情報について、株主が要望すれば編集可能なデータとして電磁的記録が提供されるようにしていただきたいと存じます。

<理由>弊社が株主提案を行った場合、法第 125 条第 2 項に定める株主名簿の閲覧請求も行なうことがあります。株主提案の趣旨等を周知し、多くの株主に賛同を得るために、株主に対して手紙を発送するためです。このため、弊社は株主となっている会社から紙ベースの株主名簿を受領し（多くの場合、コピー代を支払っております）、費用と時間をかけてその情報を excel などデータ利用が可能な形に再入力するデジタル化の作業を行っています。弊社が会社に対し、例えば、USB メモリ等で電磁的記録のまま株主名簿をデジタル情報としていただけないかと要望しても、紙ベースのものしか貰えないのが現状です。これは、法第 125 条第 2 項第 2 号に「電磁的記録を表示したものの閲覧又は贋写の請求」と定められ、「電磁的記録の提供を請求」できることにはなっていないためと考えられます。

株主名簿だけでなく、株主として閲覧贋写を請求できる会計帳簿等についても同様の改正を希望いたします。

8. その他「議決権行使書面の様式について」（会社法施行規則の改正に係る要望）

<意見>

- ① 複数の取締役等の選任議案は各候補ごとに賛否と棄権の欄を設けていただきたい。
- ② 全ての議案に棄権の欄を必ず設けることとしていただきたい。

- ③ 賛否の記載がない場合は会社側がその取扱いを定めることができるとの規則を改め、一律に棄権と取扱うべきこととしていただきたい。

<理由>

- ① 前述の通り、定款の複数の条項を変更する会社側提案の議案においても、賛否欄が一つしかない事例があるほか、複数の取締役選任議案についての賛否にもかかわらず、一つの賛否欄しか設けられていない事例が殆どで、棄権の記入欄はありません。そして、その狭い一つの欄の中に、「〇〇を除く」と記載できる形式にはなってはいるものの、この欄に複数の候補を記入できる充分な大きさはありません。
- ② 会社法施行規則では棄権欄の設定は任意となっており、棄権の欄が設けられている議決権行使書の実例は見たことがありません。弊社は機関投資家として、一定の場合には棄権することを議決権行使基準で定めており、棄権の欄が無い議決権行使書で棄権の議決権行使を行うことに苦慮しております
- ③ 現状では、株主が提出した議決権行使書に賛否の記載が無い場合は、会社法施行規則に則り、会社側の定めた通りに賛否・棄権の意思表示があったものと取り扱う旨が議決権行使書に記載されています。そして議決権行使書に賛否の表示をしない場合、会社側提案については賛として取り扱われ、株主提案については否として取り扱われる実態があります。
- 例えば、会社提案の利益処分案に賛否を記さずに対案である株主提案の利益処分案に賛成と記した場合は、常識的には株主提案に賛成と取扱うべきところ、両案に賛成したとして無効と取扱われており、大変不合理です。

以上