

CORPORATE NEWSLETTER

2015年5月号 (Vol.10)

—会社法—

平成27年6月の定時株主総会に向けた留意点

I. はじめに

II. 改正会社法と総会対応

III. コーポレートガバナンス・コードと総会対応

IV. その他の留意点

森・濱田松本法律事務所

弁護士 石井 裕介

TEL. 03 5223 7737

yusuke.ishii@mhmjapan.com

弁護士 奥山 健志

TEL. 03 5220 1863

takeshi.okuyama@mhmjapan.com

弁護士 若林 功晃

TEL. 03 6266 8765

norikaki.wakabayashi@mhmjapan.com

I. はじめに

6月に定時株主総会を開催予定の各社におかれましては、招集通知の校了等も近づき、準備が本格化されているものと存じます。本年は、5月1日に改正会社法が施行された他、コーポレートガバナンス・コードの公表等により、近年議論が積み重ねられてきた企業統治に関する変革の動きが一つのハイライトを迎えており、本年6月の定時株主総会に関しても、これらの内容・動向を踏まえた準備・対応が必要となります。また、近年は、機関投資家や個人株主の株主総会への積極的な参加が目立つところ、本年も引き続きこれらの株主動向にも留意する必要があります。そこで、本号では、本年6月の定時株主総会に向けた留意点について整理いたします。

なお、本号における解説は、表題のとおり平成27年6月に開催される定時株主総会を念頭に置いておりますが、その内容は、今後開催される定時株主総会一般に当てはまるものとなっておりますので、本年5月以降に定時株主総会を控える皆様、また既に本年の定時株主総会を終え、来年に向けての課題をご検討されている皆様におかれましても、ご参考としていただければ幸甚に存じます。

II. 改正会社法と株主総会対応

1. 改正会社法が株主総会実務に与える影響

平成27年5月1日に、改正会社法及び関連する改正省令が施行されました。株主総会実務との関係での影響（改正法又は旧法の適用関係）は以下のとおりです。

まず、事業報告の記載については、「施行日前に末日が到来した事業年度のうち最

CORPORATE NEWSLETTER

終のもの」に係る事業報告及び附属明細書については、なお従前の例による（旧法が適用される）とされており（改正会社法施行規則附則2条6項）、本年6月総会については、旧法、すなわち、改正前の施行規則にしたがって事業報告を作成することになります（改正法にしたがった事業報告の作成が必要となるのは、改正法施行後の平成27年5月に事業年度末を迎える会社、すなわち本年8月総会の会社からとなります。）。他方、株主総会参考書類の記載については、「施行日前に招集の手続が開始された株主総会」については、なお従前の例による（旧法が適用される）とされています（改正会社法施行規則附則2条1項）。この「招集の手続が開始された」とは、株主総会参考書類の内容を含めた、株主総会招集のための決議事項（会社法298条に定める事項）が全て決議されたことをいうものと解されています¹。6月総会招集のための決議は、5月中・下旬の取締役会で行われることが多いと思われますので、かかるスケジュールを前提とすれば、6月総会の株主総会参考書類については、改正法、すなわち、改正後の施行規則にしたがって作成することになります（ただし、「親会社等」の定義や、特定関係事業者の範囲等については、例外的に改正法の適用が猶予されています）。

また、改正会社法では、社外取締役を置いていない会社について、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を事業報告及び株主総会参考書類に記載し、また株主総会の場で説明する義務が課されることになりました（詳細は後記2.(2)参照）。経過措置の規定ぶりや解釈はやや複雑ですが、結論としては、これらの記載・説明の義務は、原則として本年6月総会にも適用されることとなります。株主総会の運営という面では、この「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明が求められる場合を除き、従前の実務から大きな変更はありません。

2. 会社法改正における注目トピック

以下、会社法改正の主要トピックの中から、株主総会の準備の観点で注目されるものを確認していきます。

(1) 監査等委員会設置会社制度

改正会社法においては、新たな機関設計として、「監査等委員会設置会社制度」が導入されました。監査等委員会設置会社においては、監査役を置かず、3名以上の非業務執行取締役（うち過半数を社外取締役が占めます）により構成される「監査等委員会」が監査役に代わり取締役の業務執行を監督します。本ニュースレターの配信時点において、100社以上の上場会社が監査等委員会設置会社への移行を表明しており、今後もその数は増加していくものと思われます。既に、改正会社法施行

¹ 坂本三郎他「会社法施行規則等の一部を改正する省令の解説〔Ⅱ〕—平成二七年法務省令第六号」旬刊商事法務2061号18頁。

CORPORATE NEWSLETTER

前の株主総会（本年 3 月の定時株主総会）において移行を決議し、改正法の施行日である平成 27 年 5 月 1 日付で監査等委員会設置会社に移行した会社もあります。

現在監査役設置会社である会社の大半は、少なくとも本年 6 月総会の時点では現状の機関設計を維持することになりますが、監査等委員会設置会社制度の導入及び他社の移行状況を踏まえて、機関設計の在り方についての考え方を問われることが予想されます。会社法が定める 3 つの機関設計（監査役設置会社、指名委員会等設置会社（改正前の会社法における委員会設置会社）、監査等委員会設置会社）には優劣はなく、どの機関設計を選択するかは各社の判断に委ねられますが、監査等委員会設置会社への移行については、明確なデメリットは見当たらないともいわれおり、「なぜ移行しないのか」という質問に対しては、丁寧な説明が必要になると思われると思います。現状の監査役による監査を中心とした自社のガバナンス体制が十分に機能しているという点を説得的に説明できるかが一つのポイントとなる他、将来的な移行の可能性を排除しない形での回答（「適切な機関設計について今後も不断に検討していきます」等）を用意しておくことも考えられます。

これに対し、監査等委員会設置会社へ移行する場合には、移行の選択そのものについて、株主から否定的な意見が述べられる可能性は低いと思われませんが、具体的な監査等委員の人選や制度設計（運用）についての説明を用意しておく必要があります。特に、移行前に社外取締役を置いていない会社においては、現在の社外監査役を監査等委員である社外取締役にスライドさせる場合も少なくないと思われませんが、その場合には、社外取締役を置いていない状態を回避するためだけに監査等委員会設置会社に移行したものと見られないよう、移行の目的や人選について特に充実した説明を準備しておくべきと考えられます。すなわち、監査等委員は従前の監査役と異なり、議決権を有する取締役でありつつ、監視・監督を行うという地位を有することになるので、その点を踏まえてもなお従前の社外監査役が監査等委員として適任であるという説明を用意しておくこととなります。また、監査等委員会設置会社においては、定款で定めることにより、広範な業務執行の決定を取締役会から取締役に委任することができること、具体的にどの程度の範囲の決定を取締役に委任するかによって、ガバナンスの性格は大きく左右されますので、その点の運用の見込み・方針についても、説明を用意しておく必要があります。

（2）「社外取締役に置くことが相当でない理由」の説明

改正会社法においては、社外取締役の選任を促進する観点から、社外取締役に置いていない会社に対し、社外取締役に置くことが相当でない理由の説明が求められています。

説明義務の対象となるのは、監査役設置会社（公開会社かつ大会社に限られます）であって、金融商品取引法に基づく有価証券報告書提出義務を負う会社とされており、上場会社とほぼ同義です。この会社が、事業年度の末日において社外取締役に

CORPORATE NEWSLETTER

置いていない場合には、当該事業年度に係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（改正会社法 327 条の 2）、かつ事業報告に記載しなければなりません（改正会社法施行規則 124 条 2 項）。また、社外取締役を置いておらず、かつ社外取締役となる見込みである者を候補者とする取締役選任議案を提出しない場合には、株主総会参考書類に「社外取締役を置くことが相当でない理由」を記載しなければなりません（改正会社法施行規則 74 条の 2 第 1 項）。

上記 1 のとおり、これらの記載・説明義務は、本年の 6 月総会にも適用があります。本年 3 月に東京証券取引所が公表した「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2015」によれば、東証上場会社のうち 64.4%が社外取締役を置いているとのことであり、上場会社の中で、社外取締役を置いていない会社の方が既に少数となっているため、これらの説明や記載を要する場合は限定的であると思われませんが、その分、説明を要する場合には丁寧な対応が求められます。特に、監査等委員会設置会社に移行すれば、現状の社外監査役をスライドさせること等により比較的容易に社外取締役を選任することも不可能ではないことから、そのような対応をしないことについての説明も用意しておく必要があると思われれます。

事業報告に記載する「社外取締役を置くことが相当でない理由」は、「当該事業年度における事情に応じ」たものでなければならないとされ（株主総会参考書類については、作成時点における事情に応じたものでなければならないとされています）、かつ、「社外監査役が二人以上あることのみをもって当該理由とすることはできない」（改正会社法施行規則 124 条 3 項）とされています（株主総会における説明義務についても同様です）。ただ、「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明が十分なものであるか否かの判断は、第一次的には株主（株主総会）において行われるものであって、仮に当該説明が客観的に見て不合理・不十分であったとしても、それによって直ちに説明義務に違反したことになったり、当該定時株主総会における決議に瑕疵が生じるわけではないと解されています²。なお、株主総会における説明及び事業報告への記載は、事業年度末日において社外取締役を置いていない場合に課されるものであり、本年 6 月総会において社外取締役の選任議案を付議する場合であっても、説明・記載義務は免除されませんが、その説明内容は比較的簡潔なもので良いと解されています³。

(3) 内部統制

今般の会社法改正では、取締役会で決議すべき「業務の適正を確保するための体制」（いわゆる内部統制システムの基本方針）についても改正が行われました。具体的には、子会社を含めた企業集団の業務の適正を確保する体制がこれに含まれることが会社法上も明確に規定されることになり、かかる内容を具体化した項目が会社

² 坂本三郎編著「一問一答平成 26 年改正会社法」（商事法務、2014 年）91 頁。

³ 坂本三郎編著「一問一答平成 26 年改正会社法」（商事法務、2014 年）84 頁。

CORPORATE NEWSLETTER

法施行規則において列挙されることとなりました。また、監査役に対する報告の体制等、監査役の監査の実効性を高めるための制度整備についても、具体的な項目が列挙されることとなりました。これらの改正を受けて、多くの会社において内部統制システムの基本方針の改定が行われており、その方針の内容や、運用状況、改善していくべき課題の認識等については、説明を用意しておくべきと思われます。なお、6月総会の会社において、事業年度末日後に開催された取締役会等において内部統制システム基本方針を改定した場合に、本年6月総会に係る事業報告において記載する内部統制システムの基本方針は、改定前である事業年度末日現在の方針と、改定後の方針のいずれを記載しても良いと解されています。また、改正後会社法施行規則により、内部統制システムの運用状況の概要が事業報告の記載事項となりましたが、経過措置により、本年6月総会に係る事業報告においては記載不要です。

(4) その他のトピック

① 定款変更

会社法改正では、責任限定契約を締結できる役員の範囲が変更されました。これまでは社外取締役又は社外監査役しか締結できなかった責任限定契約が、改正会社法においては、社外役員であるか否かにかかわらず、非業務執行取締役及び監査役と締結できるようになります（会社法427条）。そこで、現在の定款において、責任限定契約を社外取締役又は社外監査役と締結する旨を定めている場合には、実際に社外役員でない対象者と責任限定契約を締結する予定があるか否かに拘わらず、改正会社法に合わせた形で定款変更を行っておくことが考えられます。

なお、会社法改正により、定款において引用されている会社法の条数のずれが生ずる場合も考えられます。具体的には、補欠役員に関する定款規定において、補欠役員の選任について定める改正前会社法329条2項に触れている場合がありますが、同項が改正後は「3項」になることから、定款の記載とのずれが生じる場合がありますのでご注意ください。

② ウェブ開示

改正会社法においては、事業報告、計算書類及び株主総会参考書類の記載事項について、ウェブ開示によるみなし提供の対象とできる範囲が拡大されました。このウェブ開示の対象事項の拡大は、本年6月総会にも適用があります。近時は、株主の理解の便宜の観点から、招集通知の内容をグラフ化、図表化、あるいはカラー化する例も多くなっていますが、必要な情報については、グラフや図表を用いて分量を割いて説明する一方で、ウェブ開示可能な事項については、ウェブ開示を用いる等、ウェブ開示を活用することで、メリハリを付けた招集通知の作成も可能となります。

CORPORATE NEWSLETTER

Ⅲ. コーポレートガバナンス・コードと総会対応

1. 株主総会の準備等における留意事項

平成 27 年 3 月 5 日に、「コーポレートガバナンス・コード原案～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために」、いわゆる「コーポレートガバナンス・コード」（以下「CG コード」といいます。）が公表されました。これは、「我が国の上場会社における実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則をとりまとめたもの」で、東京証券取引所も、6 月 1 日から CG コードを踏まえた上場制度の改定を行うとしています。具体的には、上場会社は CG コードの趣旨・精神を尊重することが求められ、CG コードの定める各原則を遵守（Comply）するか、遵守しない理由をコーポレート・ガバナンス報告書において原則ごとに説明する（Explain）ことが求められます（なお、CG コードは 5 つの基本原則、30 の原則及び 38 の補充原則から構成されていますが、マザーズ市場・JASDAQ 市場の上場会社は、CG コードのうち、5 つの基本原則のみについて対応すれば良いとされています）。

CG コードは会社法や金融商品取引法のような法令ではありませんので、直ちに株主総会の準備や運営の方法の変更を法的に義務づけるものではありません。ただし、上場会社各社は、取引所規則により CG コードの趣旨・精神を尊重することが求められ、また上記のとおり、CG コードについて対応状況の開示が求められることとなりますので、CG コードの中で、株主総会の在り方について具体的に言及する部分、中でも、例えば以下の原則については、本年 6 月総会から対応可能なものであり、遵守（Comply）の要否とその方策について検討する必要があります。

- ・ 招集通知の早期発送、発送前のウェブ公表（補充原則 1-2②）
- ・ 議決権の電子行使を可能とする環境づくり、招集通知の英訳（補充原則 1-2④）
- ・ 可決された議案に相当数の反対票が投じられた場合における原因分析（補充原則 1-1①）

2. 想定問答対応

CG コード対応に係るコーポレート・ガバナンス報告書は、原則として定時株主総会終了後に遅滞なく提出することとされていますが、CG コードの内容は多岐にわたり、その対応には一定の時間を要することから、初回の提出については経過措置が設けられており、平成 27 年 6 月以後最初に開催される定時株主総会については、準備ができ次第速やかに、遅くとも定時株主総会の日から 6 か月後までに提出するものとされています。したがって、6 月総会の会社であれば、CG コード対応に係るコーポレート・ガバナンス報告書の提出は本年 12 月末まで猶予されることとなりますので、本年 6 月総会の時点では、CG コードの各原則に対する対応が詳細に確定しているこ

CORPORATE NEWSLETTER

とは必須ではありませんが、株主総会における回答の内容と、その後に公表されるCGコード対応の内容とが矛盾することは望ましくありません。よって、株主総会の想定問答においても、CGコードの各原則のうち、株主の関心が高い主要な原則については、大まかな対応方針を念頭に、将来的な対応と矛盾しない回答を用意しておくことが必要となります。なお、上記のようなCGコードの「コンプライ・オア・エクスプレイン」の考え方や、法令とは異なるという特異な位置付けについては、株主にとってはなじみの薄いものであって、例えば「CGコードの原則は全て遵守しなければならないのではないか」といった誤解に基づく質問・意見がなされる可能性もありますので、CGコード及び関連する諸制度の趣旨に立ち返った丁寧な回答ができるよう配慮しておくことが望ましいといえます。

株主の関心が高い原則としては、まず、取締役選任議案に関するものとして、独立社外取締役2名以上を置くべきとする原則4-8、及び各社において独立社外取締役の独立性判断基準を策定し開示すべきとする原則4-9があります。この独立性判断基準の策定については、CGコードを遵守しない（基準を策定しない）という対応は実質的には許容されず、各社とも何らかの独立性判断基準を策定の上、開示することになりますので、本年6月総会において社外取締役の選任議案を付議する場合には、今後策定・開示することになる独立性基準の概要も念頭に置きながら候補者の人選や質問対応を行う必要があります。

この他、CGコード関連の想定問答作成において目を配っておきたいものとしては、以下の原則があります。いずれも株主の関心が高く、株主総会で質問を受ける可能性が高いトピックについて、積極的な情報開示を求める内容となっており、これが直ちに株主総会における説明義務の範囲に影響を及ぼすものではないと考えられますが、想定問答の確認・検討を例年以上に丁寧に行っておくべきと思われる。

- ・原則1-4： 政策保有株式として上場会社株式を保有している場合には、政策保有に関する方針、及び政策保有株式に係る議決権の行使に関する基準を策定し開示すべきとされ、また、主要な政策保有については、取締役会においてその経済合理性等につき検証を行い、説明すべきとされています。
- ・原則3-1 (iii) (iv)： 取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続、及び取締役会が経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針と手続について開示すべきとされています。
- ・補充原則4-1②： 取締役会・経営陣幹部は、中期経営計画が株主に対するコミットメントの一つであると認識して、その実現に向けて最善の努力を行うべきであり、目標未達に終わった場合には、その原因等について分析した上で、株主に対して説明すべきとされています。
- ・原則4-2： 経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを

CORPORATE NEWSLETTER

反映させ、また、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきとされています。

IV. その他の留意点

1. 株主の動向

(1) 出席者の増加等

株主総会への株主の関心の高まりを反映してか、株主総会への出席人数等は、年々漸増傾向にあり、本年6月総会においても、その傾向は継続するものと見込まれます。したがって、会場のキャパシティ、第2会場の準備の必要性、お土産の準備等については、その点を踏まえた検討が必要となります。

(2) 機関投資家の動向

平成26年2月27日に公表された「「責任ある機関投資家」の諸原則<日本版ステewardシップ・コード>」は、現在では多くの機関投資家に受け入れられています(金融庁の公表によれば、公表から1年が経過した平成27年3月12日現在で、受け入れを公表した機関投資家等の数は184)。ステewardシップ・コードは、機関投資家等に対し、発行会社との「建設的な対話」を求めるものですが、その中で、「議決権の行使と結果の公表について明確な方針を持つ」ことが求められており(原則5)、各機関投資家において、ステewardシップ・コードを受けた議決権行使基準の精緻化・厳格化が進められています。また、議決権行使結果の開示等が求められている結果、機関投資家としては、議決権行使の「放棄」という選択は取りづらくなり、賛否の判断が悩ましい議案であっても、賛否いずれかの議決権を行使する可能性が高い状況にあります。さらに、ステewardシップ・コードにおいては、議決権行使助言会社の助言に機械的に依拠することは避けるべきとの指摘もあり(指針5-4)、各機関投資家において、自主的な検討・判断が求められています。したがって、これらの機関投資家等が多くの議決権を有する会社においては、例年と異なる議決権行使行動があり得ることに留意するとともに、機関投資家に対する会社提案の事前説明等を積極的に行うことも検討に値すると思われる。

(3) 実質株主の出席

株主名簿上、信託銀行のアカウント名義等で記載されている株式について、その背後にいる実質株主が株主総会への出席を求める例が増加しているようです⁴。このような実質株主からの要望に対し、株主総会への入場を認めるか、(入場を認めた場合に)質問や議決権行使までを認めるかといった点については、一義的な解釈が存

⁴ 商事法務研究会編「株主総会白書(2014年版)」90頁。

CORPORATE NEWSLETTER

するわけではなく、実際にかかる要望を受けた際に、各社において個別の事情を踏まえて対応方針を検討する必要があります。なお、CGコードにおいても、実質株主対応については、「信託銀行等と協議しつつ検討を行うべき」（補充原則1-2⑤）とされていますが、実質株主の出席や議決権行使を必ず認めなければならないという趣旨ではないとされています⁵。

2. 想定問答トピック

(1) 株主還元

近時は、剰余金の配当や自己株式取得等により、積極的な株主還元を図る企業が増加していることもあって、株主の関心も高まっており、これらについての質問が多くなっています。特に、自社との比較対象となり得る同業他社における株主還元策の動向にも留意して、想定問答を準備する必要があります。また、配当金額の多寡のみに着目して配当政策を非難する株主に対しては、自己株式取得等その他の還元策との組み合わせを説明する等の工夫も考えられます。なお、CGコードにおいても、「資本政策の基本的な方針について説明を行うべき」（原則1-3）とされ、ここでいう資本政策には株主に対する還元の方針も含まれると解されています。

(2) ROE

近時は、資本効率の観点から企業業績を評価する傾向が顕著であり、特に自己資本利益率（ROE）に注目が集まっています。経済産業省による「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクトに係る報告書（いわゆる伊藤レポート）においても、日本企業のROEの水準が低く、その向上が課題であることが指摘されています。

本年2月から、大手の議決権行使助言会社であるISSも、過去5期平均の自己資本利益率（ROE）が5%を下回りかつ改善傾向（直近の会計年度のROEが5%以上）にない場合、経営トップである取締役に対して反対を推奨するとのポリシーを適用しており、機関投資家等においても、ROEに着目した議決権行使方針の策定が進むものと思われます。実際に、本年3月総会においても、ROEの低い企業においては経営トップに対する賛成率が低下する結果となりました⁶。ROEは、事業報告や計算書類において当然に記載されるものではなく、株主総会における説明・報告で取り上げられることも必ずしも多くないものと思われますが、自社におけるROEの状況に関する分析、及び今後の改善に向けた取り組みについては、説明の準備が必要となります。

⁵ 油布志行他『『コーポレートガバナンス・コード原案』の解説〔I〕』旬刊商事法務2062号54頁。

⁶ 日本経済新聞平成27年4月7日朝刊「低ROE企業、トップ人事反対が急増 12月期企業総会」参照。

CORPORATE NEWSLETTER

(3) 不祥事関連

本年 6 月総会においても引き続き、各社の管理体制に関する厳しい質問も予想されます。近時の著名事案の内容からすれば、個人情報その他の情報管理、食品安全・衛生、労働環境（労働環境が劣悪ないわゆる「ブラック企業」となっていないかという点に加え、いわゆる「バイトテロ」の問題もあります）等が注目を浴びています。現状の管理体制が十分であるか否かという点の確認は勿論のこと、他社における公表事例を踏まえた管理体制やその運用の拡充・改善の状況についても問われる可能性があります。

NEWS

▶ 名古屋オフィス開設のお知らせ

当事務所は、この度、東海地区のクライアントの皆様への拠点設置へのご要望にお応えするため、名古屋オフィスを開設することを決定いたしました。

名古屋オフィスには、M&A、会社法関連業務、アジア業務、税務等において豊富な経験を有する小島 義博弁護士及びアソシエイト弁護士複数名が所属し、案件に応じて東京オフィス等の弁護士とも共同して、M&A、会社法関連業務、独禁法、危機対応、アジア業務、知財、ファイナンス、税務等の幅広い分野のリーガル・ニーズにお応えしてまいります。さらに、クロスボーダーの M&A やアジア業務等につきましては、国内拠点のみならず、北京、上海、シンガポール、バンコク、ヤンゴンを含めた海外の各拠点と連携をとりながら、東海地区のクライアントの皆様へ充実した最先端のリーガル・サービスを提供してまいります。

名古屋オフィスの開設については、2015 年 9 月のスタートを目指しております。開設日・オフィスの所在地等の詳細が決まりましたら、改めてお知らせいたします。

※ 名古屋オフィスは、弁護士法人森・濱田松本法律事務所の従事務所として開設する予定です。

(当事務所に関するお問い合わせ)
森・濱田松本法律事務所 広報担当
mhm_info@mhmjapan.com
03-6212-8330
www.mhmjapan.com