

議事概要

(第3回 当面の株主総会の運営に関するタスクフォース)

1. 日 時：平成 23 年 4 月 26 日 13:00 ～ 15:20
2. 場 所：経済産業省 17 階 第 3 特別会議室
3. 出席者：(メンバー)
石田様、大杉様、小口様、小澤様、小野田様、神田様、茂木様、
佐藤様、清水様、武井秀之様、寺下様、長井様、福岡様、
三井寺様
(オブザーバ)
法務省、金融庁、東京証券取引所
4. 議 題：「異常事態発生時の総会運営について」及び「当面の株主総会の運営について(案)」
5. 概 要
(全国株懇連合会、当省提示のガイドライン案を説明の上討議した。)

○「当面の株主総会の運営について(案)」

全体的な話について

- ・はじめに、本ガイドラインを暫定的なものとして世に出すとして、世の中に出た場合の実務への影響はどうか。今年の総会について準備が進んでいる中で、ガイドラインが出されることで混乱しないか。「はじめに」で、よりいっそう強制力がないことを明確にする必要がある。
- ・「はじめに」は、「です、ます」調の方が良いのでは。そのあと、本文Ⅰ～Ⅴは、は「である」調でよい。
- ・適法かつ適切という表現は、適法は前提だから、言わなくてもよいと思う。
- ・ガイドラインは簡素な方がよい。ガイドラインは規範だけを書く。書き方には3段階位ある。例えば、「推奨＝べき」、「ゆるい＝考えられる」、「その中庸＝望ましい」。
- ・規範は「べきである」を含めて、法的な意味ではなくベストプラクティスの意味。その上で、3種類の記載について、はしがきにその説明を記載するべき。後は、タイトルの平仄を整えること、Ⅲの招集通知の変更は、3「招集通知発出後の変更」など考えていただきたい。
- ・今回、震災だからといって、それを理由に情報開示が後退してもよいとの印

象を与え得るような書き方は避けた方がよい。

- ・現状と問題点、「さらに」以下は、「他方で、発行会社では日程が厳しいが、投資かにも配慮がある」という表現にすることも考えられる。
 - ・考え方について、招集通知を発出の日の前に掲載することが法的に問題ないという意見も記載するに値する情報かと考えられる。
 - ・P4、「また」以下の文書はこのガイドラインを参照している人からすると、内容がずれているかもしれないため削除することもあり得る。
-
- ・招集通知発出前掲載は、個人的に気になっている。
 - ・当社の事例として、以前はホームページで招集通知の開示は行っていなかったが、今回総会では発出日当日にホームページにも掲載している。
 - ・会社としては、IR・SR活動の一環として、ホームページを利用しており、ホームページ自体は利用可能な重要なツールである。一方で、株懇連合会の資料でも書かれているが、大前提として、招集通知は法定書類である。一般的には株式実務担当者、法務担当者はその大前提を崩して、発出前にホームページに先に招集通知を掲載してしまうことには抵抗感がある。
 - ・ただし、昨今の投資家からのニーズを踏まえると、その検討期間を長くにとって欲しいという要望も理解できる。
 - ・当社は、IRと法務（株式）で業務が分かれており、IRは株主・投資家に当社経営をご理解いただいた上で、当社株をいかに購入・継続保有していただくか、法務は法定の最高意思決定機関である株主総会での決議をとるために、会社提案をご理解いただけるよう最善をつくすことが使命になっているため、最終的には株主総会における議決権行使が最も重要となる。このように考えると、繰り返しとなるが、当社としては議決権行使に関する招集通知を発出日より前に、不特定多数の方々が見ることの出来るホームページに載せてしまうことに抵抗感がある。
-
- ・事業会社にとっては、招集通知を株主に送付する前にホームページに掲載することに問題があると考ええる。郵便事情により、招集通知発出の日の翌日以降に届くところが多いため、当社では、発出の日の翌日に、東証及び自社のホームページに招集通知を掲載するようにしている。
 - ・東証へは発送日までに登録し、翌日公衆縦覧。株主より先に招集通知がオープンになるのは、株主に説明がつかないと考える。今のやり方、運用で十分と考える。

- ・まず、個人投資家と機関投資家の感覚差がある。人数ベースで考えると個人が多い。その配慮が必要かと考える。
- ・基本的には公知になっているが、株主提案は公知になっていない。株主提案の内容に印刷ミスがあると問題なので、ぎりぎりまでチェックしている。東証ルールができる前から同日掲載しており、感覚的には発出同日掲載が最速のタイミングであると考え。
- ・有事を想定し、通常3週間前に送付していた会社が震災の影響により2週間前発送になる。そういうくだりでここは書いている。それを踏まえると、有事で招集通知の発送が遅れる企業はこのようなやり方があってしかるべき、ということ案内している。このため、もう少し、考え方を解説する必要があると考える。従来通り発送可能な会社は、その通り行う。それで遅れている会社は、ガイドラインで紹介されているようなやり方があると考え。
- ・株主間の平等の扱いについては、記載通りだと考える。どこまで厳密に考える必要があるのかというと、日本語だけで招集通知を作っていて、一方で、3割が外国人なのに招集通知の英訳版がないのはどうかというまで出てくるので、程度問題だと考える。
- ・ウェブ上で掲載したら紙での送付はもういいよというのではなく、ウェブ上で掲載した後、速やかに印刷物も送付するということが3段落目の意味であろう。それが、もし実益が薄く、かつ、不必要に早くウェブ上で掲載しろという誤読の可能性もあるのであれば、削除した方がよい。ウェブ上で掲載した場合は、印刷物も速やかに送付する必要があるということならそれを淡々と書く方法もある。なお、平等というのはウェブも一律だし、印刷物も一律に出すから、2の「考え方」に書いてある程度でいいと思う。

II 電子化による株主向け印刷物の削減

- ・専門資産管理銀行では、機関投資家の議決権行使の案を集約して短期間に行使しており、大変な実務となっている。このような状況下で、機関投資家ごとに、招集通知の転送の要否について個別対応することは難しいため、すぐには数の削減にはつながらない。
- ・機関投資家サイドとしては事前に掲載を案内するEメールとかで送ってくれば、紙の招集通知は不要である。

- ・株主平等については、個人投資家を弱者としすぎるのは違和感がある。
- ・物事を進めるためにはガイドラインでやってもいい、と出してあげることで物事を進めてしまうという方法は有効と考える。
- ・主要な会社は招集通知をホームページで掲載している。ただ、我々としてはアーカイブ化して票数の結果も一緒に載せてもらえるとありがたい。7月の臨時報告書に載せるなど。
- ・ウェブに招集通知を掲載するタイミングについては、法律論としては2週間前に発送すればよくて、早く送る必要もなく、一斉に送付しており平等である。その上でIRの観点で株主フレンドリーにするか否かが問題であり、個人投資家と機関投資家で望むものが違う。IRは、会社の裁量だが、株主としての人数比率ではなく株式の所有比率を気にすることは一つの考え方である。
- ・もう一つ、ホームページに招集通知が発送前に掲載していることに対する苦情電話かけてくる株主は数人いるとして、その大多数は無関心であり、10人くらいは満足している可能性がある。会社へ苦情を言う一部株主と会社の施策に対して満足し文句を言わないサイレントマジョリティーのどちらを重視するか、解は明らかでない。
- ・「べき」とか「望ましい」ではなく、「考えられる」だろう。
- ・個人的にはできるだけ早い方がいいと思うが、会社の総務部の立場で電話受ける側だと、減らしたいという気持ちもわかる。
- ・正解は一つでなく、会社の裁量が広いという確認をした上で、早く開示すること、法的・IR的に問題あるということでは無いということで、後は各企業の裁量に任せることで良いと考える。
- ・4頁目3段落。元来の趣旨は、先にご指摘通り。
- ・株主間の問題についてはその通り。しかし、株主ではない人が株主より先に招集通知を見てしまうことの方が問題である。株主においても、見ることが出来る人と見ることが出来ない人がいるのは仕方ないが、株主でない人に対して、招集通知を株主へ送付する前に見せてしまうことは避けたい。
- ・招集通知は、取引所に前日までに送ってもらい、発送日と公表日を書いて、発送日よりどれくらい前から公表するか選べる。また、公衆縦覧に関しては同意書をもって実施している。
- ・株主以外の人のお話について、ウェブ上で見ることでメリットを感じる株主が

いて、他の人が見ても構わないとしたときは、考えられる選択肢の1つである。ルールに抵触していないのであれば、選択肢としても書いてはいけないと主張される趣旨が理解できない。

- 企業が最善を尽くせばよくて、当社もIRのツールとしてホームページを活用している。この2、3年でITは進展すると思う。その中で企業がどう取り組んでいくか、という部分である。法律は大事だが、原理原則だけでは固すぎる。こういうやり方もあるというのがマーケットに提示するのはいい。
- ウェブサイト上で情報を見る株主（主として機関投資家）と印刷物で見る株主（主として個人投資家）の間に格差が生じないようにすることは必要である。しかし、情報化という流れに株主（主として個人投資家）に協力してもらうには、機関投資家のように常時ウェブサイトをウォッチしていなくても、ほぼ同時に情報を見ることが出来る仕組みが必要である。例えば今後は、株主総会の日とか招集通知が発送される日等を公にしていくことも盛り込んで良いのではないか。
- 我々の会社は2月上旬に役員人事も決算書類に添付として公にしている。ただ、厳密には役員候補者に関する注記事項とかは決算短信には出てこない。その時点では、文章の精度もまだ荒い段階なので、あくまでも3月上旬に発出する招集通知等が誤字・脱字のない完成形となる。決算発表から招集通知の内容を確定するまでの期間が精度を上げる最後のタイミングなのだが、すべての日程を前倒しにすればするほど、発行体の実務対応者が対応しきれなくなる。また、発出の1週間前くらいにデータは確定するが、会社としては発出前にホームページへ掲載する必要性に対する理由がつけられない。その理由がつけさえすれば機関投資家にも配慮してもいいと思っている。
- このガイドライン（案）にてこの施策が世に出ると、対応窓口で何日前の掲載までなら許されるのだという、多数の問い合わせが来ると思う。
- 発送前にウェブ上に招集通知を掲載することは、「望ましい」でなくて地震だから「考えられる」程度だから良いと考える。
- 海外の投資家から株主総会を見るとき、招集通知の発送タイミングの話が焦点なので、ガイドラインに一言触れてあることは大事である。

Ⅲ 招集通知発出後における記載事項の修正

- ・タイトルについて、「招集通知発出後の招集事項等」に変更する方が良い。
- ・誤字脱字程度は当然修正できるから、(1)は不要。(2)にある、①②③をそれぞれ(1)(2)(3)とする。
- ・日付の変更について「従って、書面で通知すべきである」と語尾をそろえる。
- ・「いずれの手續も」の段落。考えられるというのは規範としての語尾ではないので、「解される」にして。それを踏まえて「配当することはできないと解される。」
- ・ウェブサイトで案内はベストプラクティスなので、「望ましい」か「考えられる」。
- ・「2 考え方」は法律論の問題になっている。参考書類は法律上、明文あるが、招集通知には法律上の明文がない。それを踏まえて、まず法律論を冒頭で述べる必要があると考える。

Ⅳ 定時株主総会の運営

- ・P10(1)の最初の段落。「運営を行うべきか、または望ましい」。他は、アナウンスするべきか、または望ましい、とガイドラインを意識した平仄にすべき。
- ・株主からの要望にあった郵便事情に対する配慮は、脚注にでも「書留を避けることが考えられる」と記載することが考えられる。
- ・「議長の指示に従うようアナウンスする必要がある」は強すぎる。言わなかったらどうなるのか気にしてしまう。
- ・P8時間の変更については、開催日中でなく、総会開催日の変更を伴わない時間のみの変更と解するが、それが分かるように書きぶりを明確にして欲しい。総会当日で時間を変更しなければならない場合は議長の議事整理権の範囲と考える。
- ・メガホン等の記載は役所が出すガイドラインには馴染まないと考える。
- ・交通機関の障害で、誰も来なかったときに、事前の議決権行使で総会成立したとしてよいか疑義がある。
- ・それについては、株主総会の物理的な開催が必要かという論点と問題であると理解。現行法では、必要ではないかと考える。書面投票は、法律上欠席で

ある。委任状は、出席扱い。書面投票は、株主総会に欠席しているが、出席しているものとして扱う。以上を踏まえ、株主総会会場に株主が1人でもいたらそれで株主が出席した物理的な総会開催があったものと考えられる。株主が不在の場合、総会としては成立しているが、出席株主ゼロとなる。議決権行使書面があれば出席として扱われるので定足数を満たして入れれば成立したことになる。

- ・決議は成立しているが、もう少し時間を引き延ばせば株主が到達可能なのに、そうしなかった場合、決議が取消されるかもしれないが、ある程度合理的に株主に配慮してやれば、不成立にはならない。
- ・結論として、3月末株主の配当に関する期待権については言及しないことでよいと思う。
- ・一般論と今年の非常事態は区別すべき。
- ・一般論としては、配当に関する基準日を改めて定めてとなる。
- ・今年に限って言えば3月末基準日の株主で配当を実際期待していた株主が存在したかもしれないが、いずれにせよ3月末日は既に過ぎてしまっているため、現時点で物事を考える必要がある。7月に株主総会を開催した会社が、6月に開催するはずがやむを得ず7月に開催したというような事情がある場合には、3月末現在の株主に期末配当を払うということも認められる場合がありうると思う。しかし、それは個別事情にもよると思われるので、ガイドラインには書けないであろう。
- ・ガイドライン内で考え方を紹介する場合は「解される」を用いる。

V 定時株主総会の開催時期について

- ・実際に土日開催を実施するためには発行会社として検討すべき課題が多く、その点ご配慮をいただきたい。数十万人の株主が存在する場合、平日だと総株主の1%程度の株主が出席することが想定されたとしても、土日となれば2~3%の株主が来場するという事態もありうる。そうなると現実問題として株主総会を開催できる場所がなくなる。
- ・3月末現在の株主へ、仮に7月に総会を開催し配当議案を決議し配当金を支払うことができないか。年度決算を確定せずに、配当は出来ないものか。出来ないと言い切ってしまうと解釈としてあり得ないとなってしまう。
- ・株主総会開催の分散化は一般的には重要である。一方で、今年は地震の影響等から決算作業もぎりぎりになっていると考えられ、「望ましい」という一般

論は言えても解決策を提示することは難しい。あわせて、「電力需給」はどうやって勘案すればいいのか。

- ・ガイドラインの P14、15 の土日開催について、実効性を考えると土日開催よりも午後開催の方があり得る。当社は午後に株主総会を開催するが、午前中に他社の株主総会に参加した株主が来場する。

「おわりに」

- ・株主権は、投資者における自己規律の下で適切に発揮されるべきものであり、機関投資家の個別の議決権行使のあり方について、今回のガイドラインにおいて一定の方向性を示すことは適當ではないと考えられる。
- ・どうしても書きたい事項は、「はじめに」に回して「終わりに」は、くどくど言わなくて良いと考える。
- ・意見のあった条件付決議をとっておくやり方は、ニーズがあるなら一つの知恵として書いておいて良いとも考える。
- ・株主総会の開催について、一般論として集中日回避、土日開催とするのであれば、今年はどうしようもないところもあるので、記載を削除することも考えられる。
- ・配当問題については、3月末で事業年度が終わっていて、事業年度に関する定時総会を開くという前提で、決算が確定していないのに、1年前の計算で配当することは、条文に記載はないが、制度上は予定されていないと考える。
- ・基準日の話は、今の会社法だけを素直に解釈すると、仮に7月に株主総会を開催するとして、3月末日の配当基準日は効力を失ったことになる。このため、3月末現在の株主に配当を支払う決議をしても、結果として株主総会当日現在の株主に受取権が移ると考えられる。今年に限った特例的解釈はあるとは思いますが、ガイドラインへ書く話ではない。一方、3月31日現在の株主に配当を配らないといけない法律論もないと考えられる。

以上