2024年11月21日

関西経済連合会 企業制度委員会副委員長 西村義明委員 別添資料

法制審議会（会社法）の議題に追加をお願いしたい事項

【問題意識】

- ・近年、株主第一主義からマルチステークホルダー資本主義への流れが世界的に起きている。わが国でも賃上げや価格転嫁への取り組みが進んでおりこの流れを加速させる必要がある。
- ・一方、わが国では、いままで株主重視の制度設計が進められ、ややもすれば短視観的な経営に陥っていないか危惧している。
- ・具体的には、近年株主提案件数は過去最高を更新し続けており増加している。これ自体は企業と株主の対話が促されている面もあり否定するものではない。一方、株主提案の中には、個人株主からの濫用的な提案や、アクティビストからの目先の株主還元や短視眼的な事業戦略に関する提案もあり企業が中長期的視点での腰を据えた経営を行うことが難しくなるケースも見られる。
- ・また、日本版ウルフパックといった問題も起きている。

【項目の追加をお願いする目的】

- ・こういった問題意識を踏まえ、わが国でも諸外国を参考に、マルチステークホルダー資本主義の流れを後押しする会社法のあり方が必要

【会社法に対する基本的考え方】

- ① 現行の会社法は、株主、債権者、銀行など資金の出し手と会社との関係を整備したものであり、マルチステークホルダーと企業とのあり方を十分に網羅していない。会社法にもマルチステークホルダー資本主義の理念の反映が必要
- ② 会社法は、企業が機動的で柔軟な経営判断等を行えるよう経営の自律性を確保し、企業の中長期的視点に立った戦略的な経営とマルチステークホルダーへの適正な分配という「三方よし」の経営を、腰を据えて行える環境整備が必要
- ③ 企業と株主が、対話する上で実質株主の透明性が十分に確保されていない。透明性が確保された上で、真に中長期視点の経営に資する内容の対話が促される環境整備が必要

【追加項目】

- ① マルチステークホルダー重視の明示（株主利益最大化原則の見直し）

現行：わが国会社法は、多様なステークホルダーに配慮する趣旨の条文はなく、取締役の善管注意義務違反を判断する際は、「株主利益最大化原則」という解釈によって判断されている。尚、「株主利益最大化原則」についても具体的な条文等はなく、有識者の研究等により法律以前の理念として存在している。

➡現行の「株主利益最大化原則」が、必ずしも株主の目先の利益を追求することを容認する解釈ではないという見解があることも承知。しかし、上記【問題意識】を踏まえると、わが国の会社法に明確な条文を追記することが必要。よって、企業は株主のみならず多様なステークホル

ダーに配慮すべき点を、わが国の会社法の条文に明記すべき（英国会社法172条を参考）

② 株主提案権の見直し

現行：資本コストの開示や政策保有株式の売却を定款で義務づけるという定款変更議案の形式をとれば、取締役会の権限に属する業務執行に関する事項も臨時株主総会の議題・議案とすることは可能

➡取締役会の権限に属する業務執行に関する事項を株主提案とすることは、定款変更議案の形式をとろうとも不可とする。

③ (i) 臨時株主総会招集請求権の見直し

現行：株式保有比率3%

➡5%（英国とドイツと同じ、かつ日本の大量保有報告書の提出要件の保有比率に合わせる。こうすることで臨時株主総会招集請求権を行使できる保有割合を持つ株主を大量保有報告書で把握可能になる）

現行：開催頻度、特段記載なし

➡ドイツのように、臨時株主総会は、費用面を考慮し、定款変更、資本金その他の構造的措置に関する決定を短期間で行う必要があり、決議事項には株主総会の招集を請求する目的と次回の定時株主総会を待つことができない場合のみ認める。

例：臨時株主総会は、定時株主総会において以下のような事項が議題に含まれていなかった場合に開催される

- ・年次財務諸表の承認
- ・分配可能利益の処分
- ・取締役会による行為の承認
- ・当会計年度における取締役の選任
- ・取締役会の報酬に関する報告

(ii) 株主提案権の見直し

現行：株式保有比率1%

➡5%（英国とドイツと同じ、かつ日本の大量保有報告書の提出要件の保有比率に合わせる。こうすることで株主提案権を行使できる保有割合を持つ株主を大量保有報告書で把握可能になる）

現行：300個の議決権

➡8,000万円以上の金額要件にする（現在の日本株の水準や、ドイツの8,150万円程度/円換算 の金額要件を勘案）

この要件にすることで、従来想定されていた300個の議決権獲得に必要な水準の金額で株主提案が可能のままにでき、株主提案権獲得のハードルを過度に上げることを防ぐ。一方で、

今後増加が見込まれる株式分割による議決権単価が下がることで過度に安価なコストで株主提案できることによる提案権の濫用を防ぐ。

(iv) 大量保有報告制度違反への罰則の強化（日本版ウルフパックへの対応強化）

現行：大量保有報告制度に違反した株主に対しては安価な課徴金のみ。

➡議決権を停止できる旨の条文を追加

(v) 長期保有株主の優遇措置の導入の検討

フランス（フロランジュ法）や欧州諸国などで採用されている一定以上の期間株式を保有した株主の議決権を優遇する措置の導入の検討。

以上