

Disclosure & IR

Disclosure Watch

金商法

- 改正開示府令の有報記載分析
- 劣後受益権に対する償却原価法の適用に対する考察
- 追加情報の注記事例分析
- 訂正四半期報告書の開示事例分析

会計・監査

- 監査法人のローテーション制度
- いま企業所属の職業会計人に対する「リンリ（倫理）」がアツい！

会社法

- 会社法改正を含めた2020年の株主総会の運営等の実務について
- 会社法の改正（2019年12月）

IR

- ESG投資と受託者責任を巡る議論と論点
- IFRS財務諸表上でのTCFD開示
- 気候変動リスクとサステナブルファイナンス
- 統合報告時代におけるサステナビリティ報告のあり方

取引所

- 取締役会の構成と企業の業績・行動
- 信託とDLTを用いた日銀保有ETFの出口プラン
- グループ経営の考え方等の開示の充実について

リート

- 不動産証券化市場の成長の軌跡とインプリケーション

コラム

- 今さら聞けないライツ・オファリングのイロハ
- Disclosure Column

Disclosure & IR 2020.2 Vol.12

Contents

Disclosure Watch

金商法

改正開示府令の有報記載分析 (役員報酬、政策保有株式)	1
日本シェアホルダーサービス株式会社 チーフコンサルタント 藤島 裕三 コンサルタント 矢幡 静歌	
劣後受益権に対する償却原価法の適用に対する考察	9
アンダーソン・毛利・友常法律事務所 弁護士・公認会計士 中村 慎二	
追加情報の注記事例分析	27
株式会社ディスクロージャー&IR総合研究所 主任研究員 公認会計士 川島 直樹	
訂正四半期報告書の開示事例分析	36
株式会社ディスクロージャー&IR総合研究所 上席研究員 阿部 宏己 株式会社ディスクロージャー&IR総合研究所 総括企画部 黒須 悠子	

会計・監査

監査法人のローテーション制度に関する 調査報告(第二次報告)について	47
青山学院大学大学院 町田 祥弘	
いま企業所属の職業会計人に対する 「リンリ(倫理)」がアツい!	57
～高い倫理観で企業価値向上に貢献しよう～	
JBAグループ グループCEO 公認会計士 脇 一郎	

会社法	会社法改正を含めた2020年の株主総会の運営等の実務について	65
	島田法律事務所 弁護士 石川 智史	
	会社法の改正 (2019年12月)	72
	株式会社ディスクロージャー&IR総合研究所 上席研究員 企業内弁護士 六川 浩明	
IR	ESG投資と受託者責任を巡る議論と論点	78
	東京大学公共政策大学院特任教授 湯山 智教	
	IFRS財務諸表上でのTCFD開示	90
	株式会社野村総合研究所 上級研究員 三井 千絵	
	気候変動リスクとサステナブルファイナンス ～日弁連ESGガイダンスを踏まえて	96
	鈴木総合法律事務所 弁護士 鈴木 仁史	
	統合報告時代におけるサステナビリティ報告のあり方 —TCFD勧告に基づく情報開示から—	103
	横浜国立大学 大森 明	
取引所	取締役会の構成と企業の業績・行動	111
	早稲田大学商学学術院教授 久保 克行	
	信託とDLTを用いた日銀保有ETFの出口プラン	118
	TMI総合法律事務所 弁護士 角谷 仁之	
	グループ経営の考え方等の開示の充実について	128
	公認会計士 事業創造大学院大学准教授 鈴木 広樹	
リート	不動産証券化市場の成長の軌跡とインプリケーション ～J-REITを中心に～	131
	宮城大学事業構想学群教授 田邊 信之	
コラム	今さら聞けないライツ・オフリングのイロハ	143
	株式会社エー・ディー・ワークス 常務取締役CFO 細谷 佳津年	
	Disclosure Column/女性のバイオリズムと株式市場	148
	松田眞理公認会計士事務所 代表 公認会計士 税理士 松田 眞理	

会社法の改正（2019年12月）

株式会社ディスクロージャー&IR総合研究所 上席研究員 企業内弁護士 六川 浩明
(前東海大学法科大学院教授)

第1 はじめに

2019年12月4日、会社法の改正案が国会で成立した。その主な目的は、上場会社のコーポレート・ガバナンスを強化することにある。

会社法改正法の原則的施行日は、2020年後半から2021年前半であることが想定される。但し、株主総会資料の電子提供措置制度の施行日は、株式等振替制度における新システム稼働後が見込まれるため、2022年～2023年頃が想定されている。

会社法改正法に関する具体的確定内容は、法務省令（会社法施行規則、会社計算規則）の改正内容を待たなければならないが、本稿では、2019年12月4日に成立した会社法改正法の内容を概観することとしたい。

第2 株主総会関連

一 株主総会資料の電子提供

1 背景

2007年、米国の連邦規則が改正され、Notice and Access制度が導入された(17 Code of Federal Regulations 240.14a-16 Internet availability of proxy materials)。

即ち、SEC登録会社（上場会社及び定期的にSECに報告書を提出している会社）は、株主の事前承諾なく、Notice of Internet Availability of Proxy Materials（株主総会資料のインターネットでの入手に関する通知）を送付することが可能となり、当該通知に株主総会資料が入手可能なウェブアドレス等が記載されることにより、株主は、ウェブアドレスにアクセスして株主総会資料を入手できるようになった。

但し、株主は、SEC登録会社からNotice of Internet Availability of Proxy Materials(株主総会資料のインターネットでの入手に関する通

知)を受領した場合であっても、SEC登録会社に対し、株主総会資料を、書面コピー（paper copy）での郵送を請求でき、又は、電子コピー（electronic copy）を電子メールを通じて送信するように請求できる方法が確保されている。

2 電子提供措置

さて、我が国における改正会社法によれば、株主総会資料の電子提供制度が施行された以後における、上場会社における株主総会資料の株主への提供制度として、次のような制度が加わることとなる。

(1) 書面による招集通知の発送

株主総会資料の電子提供制度が施行された後においても、株主に対する書面の提供が一切不要となるわけではなく、いわゆる狭義の招集通知に相当する事項（会社法298条1項1号～4号）は、書面で郵送しなければならない（改正会社法325条の4①②、299条①②④）。当該書面通知には、電子提供措置をとっている旨及び今後法務省令で定められる事項が含まれる。

(2) 電子提供措置

(ア) 会社は、株主の個別の承諾がなくても、株主総会資料（株主総会参考書類、事業報告、計算書類・連結計算書類）、議決権行使書面に記載すべき事項及び修正事項等を、株主に対し、自社のHPへの掲載その他インターネットを通じた提供（電子提供措置）をすることができる（改正会社法325条の2）。

(イ) 会社は、電子提供措置を、株主総会日の3週間前の日までにを行う必要がある（改正会社法325条の3、4）。

(3) 電子提供措置に関する例外

(ア) 議決権行使書面

会社が、いわゆる狭義の招集通知に相当する事項を株主に発送するとき、併せて議決権行使書面を交付するときは、議決

権行使書面に記載すべき事項について電子提供措置をとることを要しない（改正会社法325条の3②）。これは、議決権行使書面には、株主の氏名及び議決権数を記載しなければならないため（会社法301条①、会社法施行規則66条①5号）、議決権行使書面に記載すべき事項に係る情報について電子提供措置をとるためには各社においてシステム対応をとる必要があるからである。

(イ) EDINET

株主総会日の3週間前までに有価証券報告書をEDINETに開示した場合には、電子提供措置をとることを要しない（改正後会社法325条の3③）。

(4) 株主による書面交付請求

株主は、株主総会基準日までに、会社に対し、電子提供される事項についての書面交付請求ができる（改正後会社法325条の5）。

会社は、書面交付請求を行った株主に対し、株主総会日の2週間前までに、株主総会資料を交付しなければならない（改正後会社法325条の5）。

(5) 書面交付請求の有効期間

書面交付請求日から1年経過後、会社は、書面交付終了の通知・催告を、株主に対して行うことができる。株主が催告期間（1ヶ月）の間に異議を述べなければ、株主が行った書面交付請求は、効力を失うこととなる（改正後会社法325条の5）。

(6) ウェブ開示との関係

株主総会参考書類の一部、事業報告の一部、計算書類の一部、連結計算書類の全部は、現行法上、株主に対する提供に代えてウェブ開示が認められている（会社法施行規則94条、133条③、会社計算規則133条④、134条④）。

そこで改正会社法では、書面交付請求に基づき株主に交付する書面に、ウェブ開示が認められている事項を記載することを要しない、と定款で定めることが可能となる（改正会社法325条の5③）。

(7) 上場会社等に対する強制適用

振替株式の発行会社（上場会社等）は、電子提供措置を定款に定めなければならない（整備法による改正後の振替法159条の2①）。

(8) みなし適用

電子提供措置に関する施行日における上場会社等は、施行日を効力発生日とする定款変更決議をしたものとみなす（整備法10条）。

(9) 登記事項

電子提供措置をとる旨の定款の定めは、会社の登記事項となる（改正後会社法911条3項12の2）。

3 従来どおりの株主総会招集通知（広義）との併用

(1) 改正会社法における株主総会参考書類等の電子提供措置制度が施行された後においても、株主総会日の3週間前までに電子提供措置をとることと併せて、従来どおり、フルセットの株主総会参考書類等を株主に送付する対応を維持する上場会社も存在するものと思われる。

なぜなら、例えば高齢の個人株主は自宅にPC等を設けていないこともあることから、電子提供措置のみの対応を実施すると、書面交付請求をしない個人株主は、株主総会議案の内容を詳しく理解する機会が与えられないこともあり得ることとなるから、個人株主の議決権行使比率が低下する虞れが予想されるからである。（2007年に改正された米国Code of Federal Regulations 240.14a-16（n）においても、Full Set Delivery Optionが定められている）。

(2) また、株主総会の議場において、書面交付請求をしたA株主が当該書面を見ながら「○○頁に記載されている□□についてお尋ねします。」と発言しながら議長に質問をしているとき、書面交付請求をしていない他の株主は、自己の電子機器をその場に持参していない限り、A株主による当該質問内容を理解することができない。

そこで、少なくとも、株主総会に出席する株主に対しては、株主総会の受付場所において、書面での株主総会参考書類等を交付すべきであると考えられる。

二 株主提案権の制限

1 株主提案権

株主は、いわゆる株主提案権として、(1) 株

主総会での議題を、事前に提案することができる権利（議題提案権、会社法303条）、(2) 株主総会の議場において、議題に関する修正動議を提案することができる権利（会社法304条）、(3) 当該株主が提案する議案の要領を、他の株主に通知することを請求することができる権利（議案要領通知請求権、会社法305条1項）の3つを有している。

2 議案要領通知請求権に関する改正（数による制限）

改正会社法は、3つの株主提案権のうち議案要領通知請求権について、その濫用に対応すべく、株主が議案要領通知請求権に基づき提案することができる議案数を10個までとしている（改正会社法305条④）。一定の議案については、議案の個数の数え方を定めている（改正会社法305条④各号）。

3 目的による制限の削除

改正会社法の法案には、「専ら人の名誉を侵害し、人を侮辱し、若しくは困惑させ、又は自己若しくは第三者の不正な利益を図る目的で株主提案を行う場合」や「株主提案により株主総会の適切な運営が著しく妨げられ、株主の共同の利益が害されるおそれがあると認められる場合」には、会社は株主提案を拒絶できる、とされていた。

しかしながら、国会での審議により、会社による恣意的な拒絶に対する懸念が表明されたため、株主提案に対する、目的による拒絶事由は、定められないこととなった。

三 議決権行使書面の閲覧謄写請求に関する拒絶事由

1 現行法

株主は、株主総会に際して株主から提出された議決権行使書面の全部を、閲覧謄写請求することができる（会社法311条④）。

しかし、株主名簿閲覧謄写請求（会社法125条②③）と異なり、株主がその理由を明らかにする必要はなく、拒絶事由も定められていない。

2 改正会社法

(1) 株主は、議決権行使書面の閲覧謄写請求をする場合、当該請求の理由を明らかにしなければならない（改正会社法310条⑦、311条④、312条⑤）。

(2) 会社は、一定の場合、当該請求を拒絶することができる（改正会社法310条⑧、311条⑤、312条⑥）。

第3 取締役関連

一 社外取締役設置義務

有価証券報告書提出義務を負う監査役会設置会社（公開会社且つ大会社）は、社外取締役1名の設置義務を負う（改正会社法327条の2）。

二 取締役の個人別の報酬等の内容についての決定に関する方針

1 有価証券報告書提出義務を負っている監査役会設置会社（公開会社且つ大会社に限る）の取締役会は、取締役の個人別の報酬等の内容についての決定に関する方針として法務省令で定める事項を、決定しなければならない（改正会社法361条⑦）。

2 すべての監査等委員会設置会社の取締役会は、取締役（監査等委員である取締役を除く）の個人別の報酬等の内容についての決定に関する方針として法務省令で定める事項を、決定しなければならない（改正会社法361条⑦）。

3 法務省令で定める事項として、例えば、取締役の個人別の報酬等についての報酬等の種類ごとの比率の決定方針、業績連動報酬等の有無・その内容の決定方針、取締役の個人別の報酬等の内容の決定方法（代表取締役に決定を再一任するかどうか等を含む。）に関する方針等が想定されているようである。

4 指名委員会等設置会社の取締役会は、当該決定義務は課されない。なぜなら、指名委員会等設置会社においては、報酬委員会が、取締役及び執行役の個人別の報酬等の内容に係る決定に関する方針を定めることが、既に定められているからである（会社法409条①）。

三 取締役報酬（出資ゼロ円の株式）

1 改正会社法では、取締役の報酬として、自社株式を交付することができることが、明記されている（改正会社法361条①3号）。

2 その場合、上場会社に限り、取締役の出資の

履行なくして（即ち出資ゼロ円で）、当該取締役に対して、取締役報酬として株式を付与することができる（改正会社法202条の2）。

- 3 株式は「金銭でない報酬」（会社法361条①3号）に該当するから、会社法361条1項3号に定める事項を内容とする株主総会において報酬枠設定及び授權決議を経た後、取締役会において、取締役を募集株式引受人とし且つ出資履行不要とする決議を行うこととなる。
- 4 出資の履行を要せずして取締役に交付される株式について、資本金又は準備金として計上すべき額については、法務省令で定めるとされている（改正会社法445条⑤）。

四 取締役報酬（行使価額ゼロ円の新株予約権）

- 1 改正会社法では、取締役の報酬として、自社の新株予約権を交付することができるが、明記されている（改正会社法361条①4号）。
- 2 その場合、上場会社に限り、取締役による行使に際しての出資の履行なくして（即ち行使価額ゼロ円で）、当該取締役に対して、取締役報酬として、新株予約権の行使の結果としての株式を付与することができる（改正会社法236条③）。
- 3 取締役が新株予約権の行使をするに際して出資の履行を要せずして当該取締役に交付される株式について、資本金又は準備金として計上すべき額については、法務省令で定めるとされている（改正会社法445条⑤）。

五 取締役報酬（株式報酬、新株予約権報酬）に関する株主総会決議事項の明確化

- 1 現行法においては、取締役に対して株式を報酬として付与しようとする場合、当該取締役による出資の履行が必要とされている（会社法199条①2号）。そこで、当該取締役に対していったん金銭報酬を付与し、当該金銭報酬支払請求権を現物出資させ、当該取締役に対して株式を付与する、という迂遠的方法がとられている。

その場合、当該取締役に対する報酬はあくまで金銭であって、非金銭報酬ではないから、非金銭報酬を付与する際に株主総会決議

で定めなければならない「具体的内容」（会社法361条①3号）を、定める必要はない、という解釈もなりたち得るかもしれない。

しかしながら、当該取締役が得る報酬は、結果として、金銭ではなく、株式である。

プロセスがいかなるものであるにせよ、当該取締役が得る報酬が、実際には、株式（非金銭）である以上、既存株主の利益（株式保有割合や株価変動要因等）に影響を与える可能性がある。

- 2 そこで、取締役に対する報酬として、株式を報酬とする場合、新株予約権を報酬とする場合、株式又は新株予約権と引き換えにする払込みに充てるための金銭を報酬等とする場合について、株主総会の決議によって定めなければならない事項が、新たに定められている（改正会社法361条①3号～5号）。その詳細は、法務省令で定められることが予定されている。

六 業務執行の社外取締役への委託

- 1 社外取締役の資格要件として、当該会社の業務を執行した取締役でないこと、が定められている（会社法2条15号）。
- 2 しかし、社外取締役が様々な場面で活動をしていくに際し、当該会社の業務執行に関与しているのではないかと指摘される場面も出てきている。
- 3 そこで、当該会社と代表取締役その他の業務執行取締役との利益が相反する状況にあるとき、また、代表取締役その他の業務執行取締役が当該会社の業務を執行することにより株主利益を損なうおそれがあるときは、当該会社の取締役会決議により、当該会社の業務執行を社外取締役に委託することができるものとされた（改正会社法348条の2①）。
- 4 社外取締役が、委託された業務を執行した場合、社外取締役の資格要件に規定する「業務を執行した」（会社法2条15号）に該当することはないとされた（改正会社法348条の2③）。

七 補償契約、役員等賠償責任保険契約

会社が、補償契約〔役員等が、その職務の執

行に関し、法令違反の疑いによる当局の調査や損害賠償請求などの対象になった場合に、その役員等が負担する手続費用や損害賠償金などを、一定の範囲で会社が補償することを約する契約、役員等賠償責任保険契約〔役員等が、その職務の執行に関し、損害賠償請求（例えば、株主代表訴訟）等の対象となった場合に、その役員等が負担する損害賠償金等を、一定の範囲で補填する内容の、会社と保険会社との間の保険契約（被保険者は役員等）〕の内容を決定するには、取締役会の決議によらなければならない、とされた（改正会社法430条の2、430条の3）。

八 取締役欠格事由の削除

取締役欠格事由として、成年被後見人及び被保佐人が、削除された（改正会社法331条）。

第4 組織再編（株式交付制度）

- 1 株式交付制度とは、他の国内株式会社を子会社化するため、対象会社（株式交付子会社）の株式を譲り受け、その譲渡人に対し、対価として、自社（株式交付親会社）の株式を交付する手続である（改正会社法2条32号の2）。
- 2 既存の株式交換が、完全親子会社関係を創設する制度であるのに対し、株式交付制度は、いわばミニ株式交換であって、対象会社の50%以上の株式を取得して、50%以上の支配関係による親子会社関係を創設するための制度である。
- 3 株式交付親会社の手続
 - (1) 譲り受ける株式交付子会社の株式の数の下限、交付する株式交付親会社の株式の数又はその算定方法、効力発生日などを定めた「株式交付計画」を作成する（改正会社法774条の2、3）。
 - (2) 株式交付親会社は、株式交付計画について株主総会の特別決議による承認が必要である（改正会社法816条の3）。但し、株主総会決議を要しない簡易手続も定められている（改正会社法816条の4）。
 - (3) 株式交付親会社は、株式交付子会社の株式の譲渡しの申込をしようとする者（株式交付子会社の株主）に対し、株式交付

計画の内容等を通知する（改正会社法774条の4）。

- (4) 株式交付親会社の株主・債権者保護のため、株式交付計画の内容の備置・閲覧等（改正会社法816条の2）、反対株主の株式買取請求（改正会社法816条の6）、債権者異議手続（改正会社法816条の8）等が設けられている。

4 株式交付子会社の手続

株式交付制度は、株式交付子会社の各株主と株式交付親会社との間の、株式の個別的有償譲渡契約にすぎず、株式交付子会社の各株主が自己の保有する株式を株式交付親会社に譲渡するか否かは、株式交付子会社の各株主の個別的判断に委ねられる事項である。

したがって、株式交付子会社の株主総会での承認手続は予定されていない。

5 効力発生

効力発生日に、申込をした株式交付子会社株主は、割り当てられた株式交付親会社株式の株主となり、株式交付親会社は、株式交付子会社株式の給付を受け、これを取得する（改正会社法774条の11）。

第5 その他

一 責任追及訴訟での和解

会社が、取締役、執行役等、これらの役職であった者の責任を追及する訴えに係る訴訟における和解をする際には、各監査役（監査役会設置会社）、各監査等委員（監査等委員会設置会社）、各監査委員（指名委員会等設置会社）の同意を得なければならない、とされた（改正会社法849条の2）。和解内容の適正性を検討させ、もって株主利益を確保するためである。

二 新株予約権の登記事項の削減

現行法では、有償の新株予約権を発行する場合、新株予約権の払込金額又はその算定方法が、登記事項の一つとされている（会社法911条③12号、238条①3号）。

しかし、払込金額の算定方法について、いわゆるブラックショールズモデルに関する数式を記載して登記するなど、煩雑である。

そこで改正会社法では、有償の新株予約権について、その払込金額又はその算定方法を定めるときは、原則として、当該払込金額を登記するものとし、例外的に、当該算定方法を定めた場合において、登記申請時までに新株予約権の払込金額が確定していないときに限り、当該算定方法を登記するものとされた（改正会社法911条③12号）。

三 会社の支店所在地における登記の廃止

現行法では、支店所在地において、一定事項を登記しなければならないとされている（会社法930条）。しかし、会社の負担軽減のため、支店所在地での登記義務は廃止された（会社法930条～932条が削除）。

四 社債管理補助者制度の新設

1 社債権者保護の観点から、会社が社債を発行する際には、原則として、社債管理者の設置が義務づけられている。但し、例外として、各社債の金額（額面）が1億円以上の場合などには設置義務が免除されている（会社法702条但書）。

- 2 その結果、実際には、社債管理者を設置していない社債（社債管理者不設置債）の発行が多数を占めている。
- 3 改正会社法は、社債管理者不設置債を対象に、新たな社債管理補助者制度を設けている（改正会社法714条の2～714条の10）。
- 4 会社は、社債管理者不設置債について、社債管理補助者を定め、社債権者のために、社債の管理の補助を委託することができる（採用は発行会社の任意である）（改正会社法714条の2）。
- 5 社債管理補助者は、次の権限を有する（改正会社法714条の4、717条）。
 - (1) 社債権者のために破産手続等に参加（債権の届出）等をする権限
 - (2) 委託契約に定める範囲内において、社債に係る債権の弁済の受領等の権限
 - (3) 社債権者の請求等により社債権者集会を招集する権限
- 6 社債管理補助者が社債権者のために裁判上又は裁判外の行為をするときは、個別の社債権者を表示することを要しない（改正会社法714条の7、会社法708条）。

以上