

2026-5-22

(社)機関投資家協働対話フォーラム

代表理事 理事長 木村祐基

『会社法制の見直しに関する中間試案』に関するパブリックコメント

1. 第1部第1の1「株式の無償交付の対象範囲の見直し」における「制度の具体的な枠組み」について

上場会社の従業員に対して当該企業の株式の保有を推進することは、経営陣と従業員、投資家との利害の一致を図る上で有効な手法であると考えられ、その方向性は歓迎すべきものと考えます。

一方、株式の無償交付という手法については、既存株主にとって、一株当たり利益および一株当たり純資産の希薄化を通じて財産権に影響し、また、発行済株数全体に対する保有比率の低下により支配権にも影響するものであり、その扱いは慎重に行われるべきものと考えます。

その上で、【A案】については、機動的な運用が可能となること、また、有利発行規制の枠組みが適用されることは、投資家として歓迎すべきことと考えます。しかし、有利発行規制の枠組みを適用するとしても、その該当性や割当比率の妥当性が取締役会の判断に委ねられる場合、株主による事前の統制が効きにくくなるという懸念が残ります。

一方、【B案】については、株主総会を通じて事前のチェックが行われることや、議案に関する対話を通じて企業と投資家との間の相互理解の深化が期待されることは、投資家として歓迎すべきことと考えます。しかし、株主総会決議後の具体的な運用については、有利発行規制を適用し、交付された株数や人数を事業報告において開示する【A案】よりも透明性が低くなるという懸念もあります。

以上のように【A案】【B案】ともに一長一短があり、当フォーラムとしてはいずれか一方のみを無条件に支持することは妥当ではないと考えます。例えば、【B案】のように株主総会決議によって上限を定めた上で、【A案】のように有利発行規制の下で機動的な運用を行うなど、双方の利点を活かした制度設計等も含めて、さらなる議論が行われることを期待します。

なお、追加の論点として、【A案】【B案】共通の論点(補足説明)として、「当該上場会社の使用人又は当該上場会社の子会社の取締役、会計参与、監査役、執行役若しくは使用人」が無償交付の対象とされていますが、これについて、以下の2点を挙げさせていただきます。

第一に、公正中立な立場で企業の監督・監査を行うべき会計参与や監査役について、株価連動的なインセンティブを与えることは独立性の担保という観点から慎重な議論が必要と考えます。

第二に、上場子会社については、交付する側の親会社だけでなく、上場子会社の少数株主の観点も重要であると考えます。上場子会社の経営陣及び従業員が、インセンティブとして自社ではなく親会社の株式を与えられた場合、子会社の利益最大化よりも、親会社の利益を優先する動機が生まれかねず、子会社の少数株主との間で構造的な利益相反が生じる懸念があります。親子上場における利益相反および少数株主保護については、国内外の投資家から注目されている論点であり、市場全体の動きと不整合が生じないよう、子会社の範囲や対象者の要件については慎重な検討が望まれます。

## 2. 第2部第1の1「バーチャル株主総会及びバーチャル社債権者集会」における「バーチャルオンリー株主総会の実施要件」について

バーチャルオンリー株主総会については、運営の効率化や遠隔地の株主や時間的制限のある株主の参加機会を増やすという観点から望ましい方向性であると考えますが、一方、リアルの場合では生じない制約もあり、必ずしも全ての株主・投資家が歓迎していないことには留意すべきものと考えます。

以上を踏まえて、個別の項目にコメントさせていただきます。

バーチャルオンリー株主総会については、既に上場会社を対象として、産業競争力強化法上の特例措置により開催が認められており、基本的にはその既存の枠組みに沿ったものであれば、制度として特に問題ないと考えます。また、同法においてはバーチャルオンリー株主総会への移行に際して、株主総会の特別決議による定款変更を必要としており、会社法への取り込みにあたっては、同様に株主の関与を担保する「定款の定め」を必須とすることが妥当であると考えます。

株主総会決議による定款の定めを必要とする建て付けであれば、企業がバーチャルオンリー株主総会に移行した後に、対話の質の低下やシステム上の不具合などの問題が判明した場合、株主が定款変更提案等を通じてハイブリッド型などの形態に戻すことも可能であり、安全装置的な観点からも妥当と考えます。

3. 第2部第1の2「同上」における「バーチャルオンリー株主総会を実施する際の手続等」について

まず、「(注1)保存することが求められる通信記録等の具体的内容」について、バーチャルオンリー株主総会においては、株主からの質問・動議のうち、企業にとって不都合なものを恣意的に排除する等の不適正な運営が最も懸念される場所であり、記録対象を定める際には、こうした不適正な議事進行を抑止するという観点が必要であると考えます。このようなバーチャルオンリー株主総会固有の特性を考慮すると、リアル総会において必要とされていないからという理由だけで、記録対象を限定することは妥当ではないと考えます。

次に、「(注2)保存期間」について、現代のデジタル技術の水準の下では、電磁的記録において実質的に保存期間の制約はなく、保存コストなどの追加的な負担も限定的です。したがって、保存期間を短期に限定する積極的な理由は見当たりません。ただし、投資家としてもいたずらに保存期間を長期化することを求めるものではなく、株主による事後的な検証可能性の確保という見地を踏まえつつ、今後の議論において現実的な期間の設定が行われることを期待します。

「(注3)株主による通信記録等の閲覧又は謄写」について、不当な目的による請求や濫用的な請求を防止する観点から、一定のハードルを設けることについては同意します。しかし、そのハードルが高すぎると、恣意的な運営に対する抑止力が働かず、ひいては日本企業のガバナンスに対する信頼感の低下につながる可能性もあり、慎重な検討が必要と考えます。裁判所の許可を要件とすることは事後的検証を極めて困難なものとするところから賛同できませんが、情報提供においては、個人のプライバシーに関わる機微情報について適切なマスキング措置を施すなど、個人情報保護に十分留意した上で行われるべきと考えます。

4. 第2部第1の5「同上」における「場所の定めのある株主総会の開催請求権」について

場所の定めのある株主総会の開催請求権を全面的に認めると、会場の確保など無駄な手当が必要となり、バーチャルオンリー株主総会を導入するメリットが損なわれかねないという問題意識については、投資家としても理解できます。しかしながら、あらゆる状況においてリアル総会の開催を認めないということは、行き過ぎのように思われます。

ただし、場所の定めのある株主総会の請求権を全面的に認めることの弊害もあることから、請求権に一定の合理的な制限を設ける方向性については賛同します。(注1)や(注2)に示されている、プロキシーファイトが行われているなど相応の理由のある場合や、一定割合以上の議決権を持つ株主からの請求があった場合に限るなどの意見は妥当なものと思われませんが、株主の権利

を過度に侵すものにならないよう配慮されることを望みます。

5. 第2部第2の 1「実質株主確認制度」における「株式会社から実質株主を確認する制度」について

(1)主に仲介機関に係る規律について

実質株主確認制度全般について、上場会社において対話の相手先として実質株主の状況を把握したいという要望があることは十分理解できるものであり、投資家としては前向きに取り組むべきものと考えます。

ただし、その目的は「株式会社と株主との間の建設的な対話の促進」に留めるべきです。上場会社が実質株主との対話に過度に傾注し、潜在的な株主も含めた市場参加者との対話や IR 活動を疎かにするようなことになれば、建設的な対話の促進という本制度の趣旨に反することになりかねません。そのような副作用には十分留意すべきものと考えます。

また、制度設計においては、国内外や資産運用の種類の違いによって不公平が生じないことや、仲介機関や投資家など資産運用のバリューチェーンに過度なコスト・事務負担が生じないことを意識しつつ、慎重な対応を望みます。特定の投資家をターゲットにするような事例や、実務上の過度な負担が生じた場合、日本市場に対する信頼や投資魅力の低下をもたらすことが懸念されます。

以上を踏まえて、投資家としては、以下のような点が考慮されることを期待します。

まず、補足説明における、名義株主が情報提供を怠ったり、虚偽の情報を提供した場合には、当該株主に係る議決権を停止することを可能とすることも検討すべきとの指摘についてです。実質株主確認制度の実効性を担保するという観点からは理解できますが、グローバルな資産管理の連鎖においては、実質株主の責によらない仲介機関の手続き上の問題等によって、影響が広範囲に及ぶ可能性もあります。そのような観点から、議決権の停止措置の導入については慎重な検討が望まれます。

次に、補足説明における、アセット・オーナーが指図権を委託している場合に、委託先である運用機関の開示で足りるのか、アセットオーナーも実質株主として開示すべきかとの議論についてです。建設的対話のための実質株主確認制度という趣旨からすると、企業との間で実質的な対話を行い、売買や議決権行使の指図権を有する運用機関の開示で十分であると考えられます。また、運用機関の開示に留めることは、第2部第2の 2「株主側から株式会社に対する通知を義

務付ける制度」における金商法の大量保有・変更報告書制度の活用というアプローチとも整合的であると考えます。

(2) 主に実質株主に係る規律について

実質株主に対して義務を課す一方で、株主としての地位・権利を認める方向性は、義務と権利の対称性を保つ意味で重要です。また、株式保有の機関投資家化が進み、名義株主と実質株主が分離することがむしろ常態になっているという資本市場の現状にも合致すると考えます。

なお、代理人として認められる範囲を上場会社が実質株主として認めた範囲とすることについては、そもそも現行法の解釈としても、実質株主が名義株主の代理人となることは定款によっても制限されないと解すべきであり、全ての指図権者を対象にするのが妥当であると考えます。また、実質株主の権利という観点では、実質株主による株主提案や金融商品取引法・民法上の損害賠償請求等が認められるよう、法制度全体の見直しが進められることを期待します。

6. 第2部第2の2「同上」における「株主側から株式会社に対する通知を義務付ける制度」について

当案について、金商法の定める大量保有報告・変更報告書の提出義務と整合性が保たれる限りにおいて、その方向性に異存はありません。

ただし、違反時の制裁内容は相当期間の議決権の停止という重たいものとなることから、その発動条件等、具体的な制度設計においては、慎重な検討がなされることを強く希望します。

以上を踏まえて、個別の項目についてコメントいたします。

まず、通知義務の閾値については、金商法と同一の範囲(5%超)とすることが実務上妥当と考えます。

次に、特例報告制度が適用される機関投資家等は、日常業務を通じて反復継続的に株券等の売買を行っているため、事務過誤によって通知義務に違反しやすい一方で、一般に重要提案行為等を行うことを保有の目的としておらず、議決権停止の対象から除外すべきと考えます。これらの機関投資家は、議決権停止という顧客(受益者・アセットオーナー)に重大な影響を及ぼしかねないペナルティが課されることになれば、そのような事態を回避するために、従前よりも厳格な管理体制の構築を余儀なくされ、そのコストは最終的に顧客に転嫁されるか、機関投資家の投資余力を削ることになります。このような結果は、法改正の意図するところでもないと考えま

す。

また、同一株式の共同保有者(特に資本関係等に基づく1号保有者など)が複数存在する場合、一部の者の違反を理由として、他の違反に関与していない保有者の議決権まで連座的に停止することは、合理性を欠くものと考えます。特に、共同保有者である機関投資家が巻き込まれた場合、その顧客(受益者・アセットオーナー)の権利が著しく損なわれる可能性があります。この点については、大量保有報告制度において、金融グループ内の機関投資家を共同保有者として定義するのが妥当かという論点もあります。これらの機関投資家は顧客に対するフィデューシャリー・デューティーに従い金融グループ内の他社から独立した議決権行使を行っており、これを共同保有者と見做すことには疑問もあります。以上の観点も踏まえて、金商法と合わせて再検討することも視野に入れるべきではないかと思われまます。

なお、補足説明にあるように、共同保有者の過誤等に起因するものとしては、グローバルカストディアン内のグループ内の一法人の保有分の集計が遅れることによってグループ全体の株券等保有割合の集計に誤りが生ずる場合なども考えられ、この場合は影響範囲が大きくなる可能性もあり、共同保有者に係る議決権停止の適用範囲については慎重な検討が望まれます。

#### 7. 第2部第4の1「「会議体」としての株主総会等に関する規律の見直し」における「事前の議決権の行使がされた場合における株主総会の決議の合理化」について

上場会社において株主総会の開催に係る負担感が重いことは投資家として承知しており、特に濫用的と思われる質問等が散見される実情については、なんらかの手当てを講じるべきとの主張は投資家として理解できるものと考えます。

しかし、株主総会が株主にとって重要な質問、提案及び意見表明の場としてあることは認識されるべきものと考えます。また、経営者が適切な経営を行い、取締役が適切な監督を行っていることを広く株主に説明し、信を問うことは、企業の自治の観点からも重要なプロセスであると思われまます。

また、近年は企業と投資家との間での対話が活発に行われていますが、対話が法的に義務付けられているわけではなく、また全ての投資家と対話が行われているわけでもありません。その意味では、企業と投資家との個別の対話が、株主総会における議論を完全に置き換えることはできていないと考えます。

以上を踏まえて、個別の項目についてコメントいたします。

まず、【A 案】については、総会当日の議論を受けて賛否を最終決定する余地がなくなることに懸念を抱きます。例えば、不祥事直後の株主総会で十分な説明を得られなかった場合においても、事前の議決権行使を反対へ転じることができないなど、株主が自らの意思で経営を正す選択肢が失われる形になることなどは、効率化と引き換えにすべきものであるか疑問に思われます。

次に、【B 案】では、当日の運営が法令や定款に違反した場合や、著しく不公正な運営がなされた場合でも、事前に決議要件を満たしていれば決議そのものを覆すことはできないとされていますが、株主総会の公正な運営を担保するという観点からは懸念を抱きます。

株主総会に限らず、法令違反や定款違反、特定の対象に著しく不公正な扱いをすることは容認されるべきではなく、そのような事態が一部の企業においてであっても生じれば、上場会社全体への信頼が大きく揺らぐことにもなりかねません。実際、過去の判例においては、総会運営における著しく不公正な扱いのために、裁判所によって決議が取り消されたケースが存在しており、

その種のモラルハザードを誘発するリスクは軽視すべきではないと考えます。

なお、投資家としてはあくまでも、法令や定款に則った公正な株主総会運営を望むものであり、株主権の濫用的な行使については株主総会を建設的な対話・意思決定の場とするという観点で望ましいものだとは思っておりません。また、軽微な手続き上のミスなどで事実上可決済みの決議が取り消されることも、妥当であるとは考えていません。もし、それらの点が問題であるならば、重大な過誤や著しい不公正の定義を明確化した、セーフハーバールールを設けることも一案かと考えます。

#### 8. 第2部第4の4「同上」における「キャッシュ・アウトの手続の見直し」について

M&A 等による事業再編を加速させ、日本企業の積極的な経営を支援するという方向性については投資家として望ましいものと考えます。

しかし、支配株主等によるキャッシュ・アウトは、少数株主の持分を強制的に買い上げる手続きであり、特に親子上場やMBOにおいては、構造的な利益相反および情報の非対称性が存在することには留意が必要です。このような観点から、「マジョリティ・オブ・マイノリティ条件」の考え方を会社法の中に位置付けることは重要な意義があり、投資家としてこれを歓迎します。

なお、キャッシュ・アウト決定のために開催される株主総会は一般株主にとって最後の意見表明

の場であり、これを開催しない以上は一般株主に対する相応の配慮が必要であると考えます。したがって、補足説明にあるようなマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を付さない等の意見については同意できません。

9. 第2部第5の1「株主提案権に関する規律の見直し」における「株主提案権の議決権数の要件の見直し」について

発行済株式数が多い会社や投資単位金額が小さい会社において、議決権保有割合が極めて低い株主でも300個要件を満たすことができるために、濫用的な提案が増えることを懸念する意見については、投資家として理解できるものと考えます。

また、こうした問題は一部の企業にとどまる問題ではなく、将来、より多くの国民が株式を保有し、企業の成長の果実を共有できるようにするためには、最低投資金額の引き下げに向けた継続的な取り組みが必要であり、全ての企業に共通の問題であると考えます。

一方、株主提案権を過度に制限するようなことは、株主の権利を侵すことになり、ひいては日本市場への信頼感を低下させることにも繋がります。その意味では、オール・オア・ナッシングではなく、各ステークホルダーが概ね納得できる妥当な水準を設定することが要諦であると考えます。

以上を踏まえて、個別の項目についてコメントいたします。

【A案】においては、議決権の個数要件の撤廃が提案されていますが、定款の新設や変更によって株主の承認を必要とする形であったとしても、新規上場会社や一部の大株主が存在する企業においては、少数株主の提案権に十分な配慮がなされない場合もあり得ると考えられます。

株主提案権は、株主権を構成する重要な要素であり、不適切な経営を法的解決などの外部的解決手段に頼らず株主自身の手で解決するための重要な手段でもあります。過度な制約が課せられる可能性は、極力排除すべきものと考えます。

なお、投資家としてはこのような法律の意図を逸脱する行為が多くの上場会社において幅広く行われることまでは想定していません。他方で、会社法はすべての企業に適用されるものであり、安全装置的な観点も必要であると考えます。

【B案】においては、議決権の個数要件を「300個」から引き上げることが提案されており、その方向性は妥当であると考えます。ただし、議決権の総数に大きな違いがある個々の企業に、それと

は関わりなく一律の個数を当てはめることについては、その合理性に疑問もあり、さらなる検討が望まれます。

閾値の議論に関しては、現行の 300 個または議決権総数の 100 分の 1 以上という規定について、議決権総数に対する比率への一本化等も検討余地があると思われます。しかし、その場合、現行の 100 分の 1 という基準は、特に大企業において株主提案に要する金額が極端に大きくなるため現実的ではなく、再検討が必要になると考えます。欧州では会社の規模に応じて提案に必要な持分比率が段階的に引き下げられるスライディングスケール方式などの事例もあり、そのような方法論も含めて今後の検討を期待します。

なお、【B 案】(注3)では定款による個数要件の引き上げについても論じられていますが、一旦定款によって個数要件が引き上げられると、企業側にとっても個数要件を満たしている大株主にとっても、あえて要件を引き下げて他の一般株主に提案権を広げる動機がなく、その結果、変更が不可逆になる可能性がある点については考慮の必要があるものと思われます。

#### 10. 第2部第5の2「同上」における「株主提案権の行使期限の見直し」について

決算開示の負担が重い中で株主総会対応の負荷を減らしたいという企業の要望は、投資家としても理解できるものです。そのために、投資家は従来から企業の負担軽減に資する会社法開示と金商法開示の一体化、監査の一元化を支持してきており、今回の会社法改正中間試案において、その内容が盛り込まれるに至っています。

また、審議会の資料などを見ると、今般の見直し案においては有価証券報告書の早期開示に伴う負担増も背景にあると認識していますが、これについて、投資家は是が非でも開示の前倒しを求めているわけではなく、株主総会基準日の変更による株主総会開催日の後ろ倒しなどの手段も併せて、十分な情報が開示された後の株主総会開催を望んでおり、早期開示と株主総会行使期限の問題は分けて考えるべきものと考えます。

その上で、株主提案を起案した時点と採決までの時点が離れている場合、提案の前提である事業環境に変化が生じていることがあり得るほか、不祥事など重大な経営課題が生じる可能性もあり、基本的には株主提案権の行使期限は株主総会開催日に近い方が望ましく、開示に関わる負担の軽減やスケジュール的な制約に柔軟性を持たせる取り組みが進展しつつある中で、投資家として【A 案】を支持するに足る根拠は乏しいと考えます。【B 案】についても、同様な視点から支持することはできないと考えます。

したがって、【C 案】が妥当と考えますが、これは現状維持で良いという意味ではなく、上記で述べたような企業の負担軽減のための諸施策の推進を前提としたものであることは、改めて強調させていただきます。

11. 第2部第6の1「その他」における「会社法第316条第2項に規定する調査者制度の見直し」について

2項調査者による機密情報の漏洩等に対する企業の懸念については、一定の理解はできますが、2項調査者が選任されること自体が少ないこともあり、具体的な漏洩事例などが見られない中で、それをもって廃止の理由とすることについては、過剰な懸念のようにも思われます。

また、そのような懸念への対処法としては法的責任の強化による方法もあり、必ずしも2項調査者制度自体を否定する必要はないように思われます。むしろ、多くのガバナンス改革が行われている中でも、経営者が関与する不正行為が後を絶たない状況にあって、株主による調査の選択肢を減らす方向性は、必ずしも適当ではないと考えます。

また、不正発生時等における第三者委員会については、会社側の選任者による調査が必ずしも中立的でないのではないかと意見もあり、実際にそのような疑いが生じた場合、株主側に対抗手段があることは、抑止力としても意味があると考えます。

一方で、2項調査者が株主総会当日動議によって総会出席者だけで決められることは望ましくなく、一定の手当が必要と考えます。また、企業の懸念に鑑みて、守秘義務等の法令違反について罰則を強化することも適当であると考えます。

12. 第3部第1の1「指名委員会等設置会社制度の見直し」における「指名委員会等の権限の見直し」について

指名委員会等設置会社において、取締役会全体で取締役の過半数が社外取締役である場合に、取締役の選任及び解任に関する議案の内容についての指名委員会の決定の内容を、取締役会の決議により変更することができるようにするという当案(1)の方向性については、諸外国の制度との比較においても違和感はなく、妥当な方向性であると考えます。

ただし、(注2)に言及されている「指名委員会の決定の内容を取締役会の決議により変更した場合には、株式会社はその旨を株主に対して通知しなければならない」と、また、指名委員会は、株

主総会において意見陳述をすることができること」が前提となります。指名委員会の決定が容易に覆されることになれば、指名委員会が形骸化し、モニタリング・モデルを志向する機関設計が意味をなさなくなることから、株主への説明責任を課すことは必須と考えます。

一方、(1)【A案】と同様の規律を適用するとする(2)【A案】については、整合性という観点は重要ですが、補足説明において言及されているように、指名委員会の決定において想定されているような事態がどの程度起こりうるのか、報酬水準の監督を報酬委員会と株主総会でどのように分担すべきかという視点もあり、必ずしも整合性だけで論じるべきではなく、さらに議論が尽くされるまでは(2)【B案】とするのが妥当ではないかと考えます。

なお、モニタリング・モデルを志向する会社のための機関形態のあり方についての全般的な見直しが必要ではないかという問題意識は投資家とも共通する問題意識です。さまざまな障害があることは理解していますが、長期的な課題として取り組まれることを強く望みます。他方、日本においてはすでに三つの機関形態が併存し、グローバルな投資家から見て制度が複雑で分かりにくいものになっています。単に選択肢を増やす方向の見直しではなく、これら現行の機関形態の整理・集約も視野に入れて、議論が深まることを期待します。

### 13. 第3部第1の2「同上」における「監査委員会の権限等の見直し」について

指名委員会等設置会社における監査委員会において、監査対象である執行役が、監査委員会議事録の閲覧・謄写を行うことは、監査の実効性に影響を及ぼす可能性があり、これを制限すべきという当案(1)には合理性があると考えられ、異存ありません。

また、指名委員会等設置会社における監査委員をはじめとする各委員の地位は、監査役会設置会社や監査等委員会設置会社に比して経営陣の意向に左右されやすい側面を有しています。事業報告等において選定・解任理由の開示を義務付けることは、経営陣による恣意的な人事介入を抑止し、監査委員をはじめとする各委員の地位の安定と独立性の強化につながるものと考えられ、当案(2)についても妥当であると考えます。

なお、経営陣が関与する企業不祥事が後を絶たない現状に鑑み、日本企業における監査の実効性向上については更なる検討が必要であると考えます。補足説明3において、常勤監査役が義務付けられていない指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社についても常勤監査委員を置くことや、常勤補助者についての言及がありますが、常勤であるか否かもさることながら、執行側からの独立性をいかに担保するかという視点が重要であると考えます。常勤補助者が執行側の影響下にある場合、必ずしも監査の実効性強化にはつながらない可能性もあり、そのよう

な点も考慮して検討がなされることを期待します。また、今般の見直しに限らず、監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社という3形態の併存という日本固有の状況が問題を複雑化させている側面もあり、長期的には、現行の機関形態の整理・集約も視野に入れた議論が行われることを期待します。

#### 14. 第3部第3「事業報告等及び有価証券報告書の開示の合理化」について

会社法に基づく事業報告等と金商法に基づく有価証券報告書は内容に重複が多く、その一方で細部に相違があるために、上場会社において多大な作成負担を生じている問題は、投資家側でも認識している長年の懸案であり、その解消に向けた動きは歓迎すべきものと考えます。

また、会計監査を一元化することで会計監査人の負担を減らすことは、企業の会計不祥事が一向に減らない中で、質の高い監査を確保することにも資するものと考えられ、併せて歓迎すべきものと考えます。

以上に加えて、これらの開示書類の一本化と会計監査の一元化を通じて、将来的に一つの書類を株主総会前に開示する体制が海外と同様に実現すれば、日本市場に対する信頼感は一層に高まることが期待されます。

もっとも、投資家としてはこうした一本化・一元化の見返りに、いたずらに早期開示を求めるものではありません。投資家が真に要望しているのは、十分かつ正確な情報に基づいて適切な議決権行使を行うことであり、そのためには有価証券報告書等の開示書類が開示されてから株主総会が開催されるまでの検討期間が十分に確保されることが不可欠です。本制度改革の目指すべきゴールは、単なるプロセスの短縮ではなく、十分な情報開示と十分な検討期間が担保された、いわば「開示後総会」の実効的な確立であるべきであることを、強く指摘しておきたいと思えます。

以上

#### 連絡先

一般社団法人 機関投資家協働対話フォーラム

理事長 木村祐基 事務局長 山崎直実

理事 大堀龍介、鎌田博光、小澤大二、中熊靖和、齊藤太

〒103-0027 東京都中央区日本橋 3-2-14 新槇町ビル別館第一 東京アントレサロン

ウェブサイト <https://www.iiccf.jp> メールアドレス [info@iiccf.jp](mailto:info@iiccf.jp)