

「さらなる対話型株主総会プロセスに向けた中 長期課題に関する勉強会とりまとめ（案）」 に対する意見募集の結果について

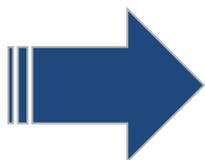
1. とりまとめ案の概要：現代における株主総会の意義

- 大多数の会社においては株主総会の開催前までに各議案に係る決議の趨勢が判明しているのが現状。
- さらに、株主総会プロセスにおいては、年間を通じた対話の進展や、IT利用の拡大が進んでおり、それらの環境変化を踏まえ、会議体としての株主総会についても検討が必要。

会議体としての株主総会についての複数の見解

パラ17

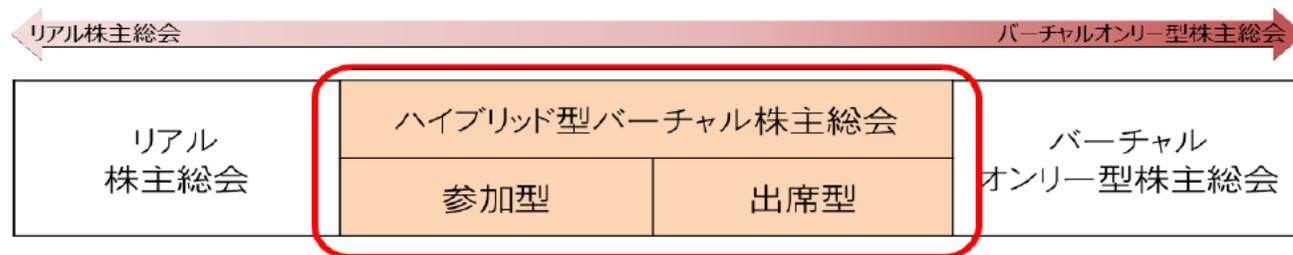
- i. 株主と取締役等が対面する緊張感の下で決議に向けた審議が行われることが重要。
 - ✓ 決議と一体として行われる討議を重視。
 - ✓ 当日により多くの株主参加を促す。
- ii. 株主総会プロセス全体の中で対話が十分行われていることが重要。
 - ✓ プロセス全体の中で対話が行われることを前提に、当日の会議体としての側面が弱まることを許容。
 - ✓ 当日の株主総会については規模を縮小するといった会社における資源配分の見直しの可能性。
- iii. 決議に向けた審議ではなく、株主との良好な関係構築のための対話の場として活用すべき。
 - ✓ 決議に向けた討議の場としてではなく、より一般的なコミュニケーションを重視。
 - ✓ 動画の活用やエンターテインメント性のある株主総会を開催し、株主に向けた自社PRの場として活用。



会議体としての株主総会へのITの活用の一形態である「ハイブリッド型バーチャル株主総会」の論点整理を行うとともに、会議体としての株主総会についての現在の実務上の問題点等についても明らかにする。

1. とりまとめ案の概要：ハイブリッド型バーチャル株主総会の論点整理

- 会議体としての株主総会を検討するにあたり、開催方法に係る追加的な選択肢として、「ハイブリッド参加型バーチャル総会」と「ハイブリッド出席型バーチャル総会」に分類し、質問の扱いなど、それぞれについて法的論点、実務的課題を検討。 パラ21-32



【ハイブリッド参加型バーチャル株主総会】

【ハイブリッド出席型バーチャル株主総会】

メリット	留意事項
<ul style="list-style-type: none"> 遠方株主の株主総会参加・傍聴機会の拡大。 複数の株主総会を傍聴することが容易になる。 参加方法の多様化による株主重視の姿勢をアピール。株主総会運営に係る透明性の向上。 情報開示の充実。 	<ul style="list-style-type: none"> 円滑なインターネット等の手段による参加に向けた環境整備が必要。 株主がインターネット等を活用可能であることが前提。 肖像権等への配慮（ただし、株主に限定して配信した場合には、肖像権等の問題が生じにくく、より臨場感の増した配信が可能。）

メリット	留意事項
<ul style="list-style-type: none"> 遠方株主の出席機会の拡大。 複数の株主総会に出席することが容易になる。 質問の形態が広がることにより、株主総会における議論（対話）が深まる。 個人株主の議決権行使の活性化につながる可能性。 株主総会運営に係る透明性の向上。 出席方法の多様化による株主重視の姿勢をアピール。 定足数の確保。 情報開示の充実。 	<ul style="list-style-type: none"> 質問の選別による議事の恣意的な運用につながる可能性。 円滑なバーチャル出席に向けた環境整備。 株主がインターネット等を活用可能であることが前提。 どのような場合に決議取消事由にあたるかについての経験則の不足。 濫用的な質問が増加する可能性。 事前の議決権行使に係る株主のインセンティブが低下し当日の議決権行使もなされない可能性。

1. とりまとめ案の概要：ハイブリッド参加型バーチャル株主総会

- 遠隔地等、リアル株主総会の場合に在所しない株主が、会社から通知された固有のIDやパスワードによる株主確認を経て、WEBサイト等で配信される中継動画を傍聴するような形態。
- 参加型においては、基本的にインターネット等で傍聴する株主は「出席」していないため、会社法上の質問や動議はできないが、取締役会で決定するなどし、議長の裁量において参加者から受け付けたコメント等を取り上げることは十分に工夫の余地がある。
- また、インターネット等で傍聴する株主は、当日の決議に参加することはできないため、あらかじめ招集通知等で傍聴を案内する際には、事前行使を行うよう促すことが必要。

ハイブリッド参加型バーチャル株主総会



（質問の取扱い）

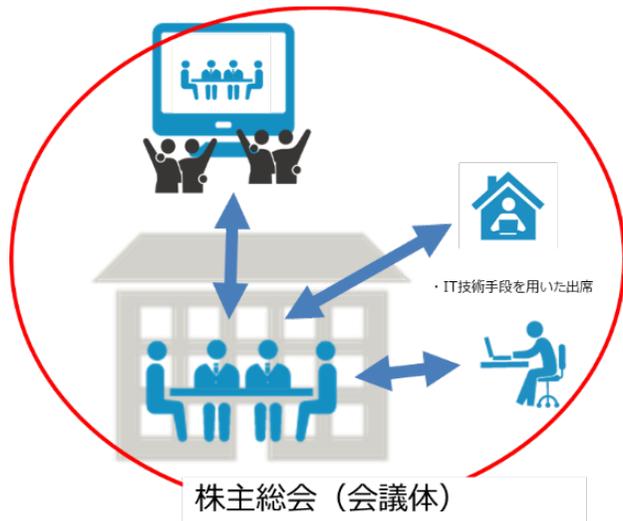
- ✓ 例えば、インターネット等の手段を用いて参加する株主が株主総会の会議中にオンラインで質問等を提出できる旨をあらかじめ招集通知に記載し、リアル株主総会における審議の中で、合理的な範囲内で、それらを紹介しコメントすることなどが考えられる。また、リアル株主総会の審議の中で取り上げられなかった場合でも、後日WEB上で回答と共に紹介するなどの工夫も考えられる。

パラ34

1. とりまとめ案の概要：ハイブリッド出席型バーチャル株主総会①

- 遠隔地等、リアル株主総会の場所に在所しない株主が、インターネット等の手段を用いて、株主総会に会社法上の「出席」ができる形態。
- 現行の会社法の解釈において、「開催場所と株主との間で情報伝達の双方向性と即時性が確保されている」ことを前提に、出席型による開催が許容されている。
- バーチャル出席を認める場合には、前提となる環境整備として、サイバー攻撃や大規模障害等による会社側の通信障害を防止することが必要。

ハイブリッド出席型バーチャル株主総会



（活用の前提となる環境整備）

- 合理的な対策としては、例えば、サイバーセキュリティ対策を講じるとともに、バックアップを用意するほか、招集通知において、バーチャル出席の最中に通信障害が生じた場合のヘルプデスクの案内を記載するといった対策が考えられる。

パラ45

1. とりまとめ案の概要：ハイブリッド出席型バーチャル株主総会②

- 株主総会という会社の機関としての機能発揮という面や、解釈上の要件として挙げられている情報伝達の即時性、双方向性という観点から、特に整理が必要と考えられる点について論点整理を実施。

① 株主の本人確認

- 株主名簿上の株主の住所に送付された議決権行使書面に記載されたIDとパスワードを用いたログインをもって、当該株主の本人確認を行うことが妥当。
 - ✓ なりすましの危険が高い場合、会社の規模や出席株主数によっては、二段階認証を行うなど、より厳格な本人確認を行うことも考えられる。

② 株主総会の出席と事前の議決権行使の効力の関係

パラ55-57

- リアル株主総会での受付実務と同様に、バーチャル出席株主の出席をログイン時にカウントし、同時に事前の議決権行使の効力を取り消してしまうと、無効票を増やし、株主意思を正確に反映できない可能性がある。
- したがって、バーチャル出席の場合には、決議における賛否の意思表示のタイミングにおいて、出席カウントと事前の議決権行使の効力を取り消すのが妥当ではないか。
 - ✓ その他、ログイン時に「ログインした場合、事前の議決権行使の効力は取り消されますがよろしいですか」といった確認画面を表示することや、ログイン時にあらかじめ当日行使としての議決権行使を要求するなどの技術的工夫も考えられる。

1. とりまとめ案の概要：ハイブリッド出席型バーチャル株主総会③

- 論点の検討にあたっては、リアル株主総会のこれまでの実務を参考にしつつ、バーチャル出席という新しい出席態様から生じ得る問題について、その特殊性に配慮した実務を検討。

③ 株主からの質問・動議の取扱い

- バーチャル出席株主については、物理的に議長と対峙していないことや、ほかの株主の動向や挙動について確認が困難であるなど、その出席態様の違いにより、リアル出席株主と比べて、質問や動議の提出に対する心理的ハードルが下がると考えられる。また、質問や動議の内容についてコピー＆ペーストが可能であるといった技術的な特徴から、質問の行使や動議の提出が濫用的に行われる可能性も否定できない。
- したがって、バーチャル出席株主の質問や動議の取扱いについては、リアル株主総会での取扱いと差異を設けることはやむを得ないと考えられる。 パラ64
- ✓ あらかじめ用意されたフォームに質問や動議を書き込んで会社へ送信し、受け取った会社側は、内容を確認したうえで議長においてその場で真に回答すべきものについてのみ回答するといった取扱いや、質問に文字数制限を課したり、送信期限を一定程度早く設定するなど、許容され得る議事運営と考えられる。

④ 議決権行使の在り方

- バーチャル出席株主の議決権行使については、事前の議決権行使としての電磁的方法による議決権行使とは別のものとして整理されることから、当日の株主総会における決議時において、バーチャル出席株主の賛否が把握できるシステムが必要。

⑤ その他（招集通知の記載方法、お土産の取扱い等）

1. とりまとめ案の概要：今後の課題

- ハイブリッド型バーチャル株主総会の検討を通じて、現行の株主総会実務についても問題提起。 パラ76-79
 - ✓ 決議取消の訴えを提起されるリスクが重く認識されすぎていることにより、株主総会運営が過度に硬直的になっているのではないか。
 - ✓ これまでの株主総会運営においては、構成員が一堂に会して開催されるリアル株主総会の会議体形態を前提としたうえで「あるべき実務」が共有されているが、バーチャル出席も含めた会議体における新しい実務の検討が必要ではないか。
- また、株主総会プロセス全体においては、機関投資家による議決権行使判断が硬直化する傾向が見られることから、より本質的・実質的な議論を効率的に行う環境を整えるべきではないか。 パラ80

2. 意見募集の結果について：結果概要

- 5月22日から意見募集をした結果、9件の意見が寄せられた。
 - 主な意見の概要は10ページ以降のとおり
- ◆ 募集期間：2019年5月22日（水）～2019年7月10日（水）
 - ◆ 提出方法：電子メールまたは郵送
 - ◆ 寄せられた意見：9件

内 訳	団体	3件	一般社団法人全国銀行協会、税経システム研究所 商事法研究会、一般社団法人日本経済団体連合会
	企業	1件	金融機関
	個人	5件	企業実務担当者 2名 個人投資家 3名

2. 意見募集の結果について：次回の議論

- いただいたご意見（次ページ以降）を踏まえ、次回の議論において、以下の論点を取り上げて検討してはどうか。
- 上記を踏まえ、ハイブリッド型バーチャル株主総会に係る現行法における対応の在り方をまとめ、「ハイブリッド型バーチャル株主総会実施のガイド」として公表することとしたい。

次回とりあげる主な論点

- ✓ リアル出席株主とバーチャル出席株主の取扱いの差異について
- ✓ 通信障害への対応の在り方について
- ✓ 代理人出席や実質株主の出席に係る取扱いについて
- ✓ 採決方法や中継の在り方、招集通知への記載方法など、出席型における運営ルールについて

2. 意見募集の結果について「頂いた意見概要」

- いただいた御意見の概要は以下のとおり。
- 前ページの論点に係る今後の議論にあたっては、いただいたご意見を参考にさせていただくこととする。

◆全般に係るご意見

- 株主総会は主に法務担当が実施しているが、法務人材が足りないといわれる中、少ない人数でも株主総会を回るようにする方向で検討をしていただきたい。（個人投資家）
- 少ない人数で回すにはバーチャル総会の方が望ましいのであれば、会社法の解釈論で乗り切らず、法改正をしてバーチャル総会を合法としてしまった方がよい。（個人投資家）
- お土産についても議論してほしい。お土産目当ての参加や、お土産だけ受領して帰る株主などのために会社がコストをかけることの合理性に疑問。ハイブリッド型バーチャル総会導入時におけるそういった株主への影響についても予想を記載してほしい。（個人投資家）
- 「株主名簿管理人」の必要性についても議論してほしい。対話を行う株主を特定するための費用が高くなり、使い勝手が悪い。実質上はほぶり（証券保管振替機構）と同じではないか。（企業実務担当者）

2. 意見募集の結果について 「頂いた意見概要」

◆ 検討の方向性について

- 書面投票制度のように、一定数以上の株主が存在する株式会社に対してハイブリッド型バーチャル株主総会の開催を強制することには反対であり、株主の議決権行使の方法としてバーチャル出席・議決権行使を保証することまでは必要がないと考える。（税経システム研究所 商事法研究会）
- ハイブリッド型バーチャル株主総会については、各社が自社の規模や株主構成、年間を通じた株主との対話の状況、現在の株主総会における課題等を踏まえ、自主的に導入を検討すべき物といえ、あくまでオプション（選択肢の一つ）であることを改めて確認したい。（経団連）

◆ 「参加型」と「出席型」について

- リアル株主総会の場合には議決は満場一致の扱いで、反対の意思表示をすることは事実上不可能に近い。したがって議決権行使が目的であれば、当日は参加せずに事前に個別に議案について意思表示の方が目的にかなう。以上を踏まえると、ハイブリッド型バーチャル株主総会は、少なくとも現状では参加型にこそ意味があるのではないかと考える。（個人投資家）
- ハイブリッド出席型バーチャル株主総会については、現行の「事前に議決権行使結果の趨勢が判明している実務」に比して、事前の議決権行使に係る株主のインセンティブを低下させ、もって株主総会運営の不安定化をもたらすような制度となるようであれば、会社側にとってはリスクが増大するのみで、本制度を導入する動機がなくなってしまう点を考慮すべきである。（全銀協）
- 「参加型」と「出席型」を議論するに当たっては、招集通知上の記載その他の周知の方策についても併せて議論の上、明確化すべきである。（全銀協）

2. 意見募集の結果について 「頂いた意見概要」

◆「参加型」について

- 「その場で質問や意見を述べることができる」ということが、当日のリアル総会に出席するインセンティブとして残されるのは、むしろ健全であるように思う。（個人投資家）
- 16ページ脚注において「電磁的方法による事前の議決権行使の期限」に関して、“株主総会における採決時以前の時”と解することが可能であるとの見解が示されているが、このように解すると、株主総会当日の実務として有効な議決権数把握のための環境を構築する必要が生じる。株主名簿管理人におけるシステム開発に加えて、発行会社においても一定程度のインフラ整備が必要となり、バーチャル総会の実践を躊躇する一因となることも考えられ、慎重な検討が必要と思料する。（金融機関）

◆「出席型」について

- ハイブリッド出席型バーチャル株主総会において、事前に株主総会の「決議」を行いつつ、株主総会当日はインターネット等を通じて参加することで当該株主は「審議」に集中するような制度設計を検討できないか。（全銀協）
- バーチャル出席株主とリアル出席株主との取り扱いの差異は、どの程度であれば認められるのか、より詳細な検討を進めていただきたい。（全銀協）
- 通信障害による審議・決議への参加中断は、会社が善意で重大な過失がないとき、または会社に正当な事由があるとき（セキュリティ対策の実施、バックアップ手段の確保等）は、当該株主総会の決議の効力に影響を及ぼさないものとする旨の規定を設けることが妥当。立法措置が講じられない場合には、このような場合については決議方法の著しい不公正または法令違反に該当しないと解するべきである。（税経システム研究所 商事法研究会）

2. 意見募集の結果について 「頂いた意見概要」

◆「出席型」について（続き）

- どのような通信障害が決議取消事由となるのかは、より具体的に議論のうえ、例えば決議取消となる障害の類型を限定列挙するといった方法により明確化すべきである。（全銀協）
- バーチャル出席を認めるためには、会社側が通信障害の起きないシステム環境を整備する必要があり、実際に通信障害が発生した際には、会社法第831条第1項に基づく株主総会決議の取消事由と判断されるおそれが生じる。どのような場合に取消事由とされるかの経験則が不足している中で、会社側は一定の投資を行って環境整備を行わざるを得ず、実施に踏み切るインセンティブが低い企業も少なくないとみられる。「通信障害を防止すべく、自ら又は第三者に委託して、セキュリティ対策やバックアップ等の合理的な対策を講じる必要がある」と記載されているが、「合理的な対策」の程度を明らかにする必要がある。企業側では合理的な対策と考えていたとしても、それが不十分であるとされ、決議の取消しリスクが増加するのであれば、企業側としてはハイブリッド出席型バーチャル株主総会の導入に消極的にならざるを得ないと思われる。（経団連）
- 100%のサイバーセキュリティ対策というのは無いことから、具体的にどの程度のサイバーセキュリティ対策を取っていたかを以て、サイバーセキュリティ対策の観点で会社側に故意・過失(または重過失)がなかったとみなされるか、ということだが、その点も明確化してほしい。（個人投資家）

2. 意見募集の結果について 「頂いた意見概要」

◆「出席型」について（続き）

- 提案株主が株主提案の補足を希望する場合、会社はその機会を付与する必要があるが、会社は全株主に中継できるような設備の構築を義務づけられるのか、義務づけられるとしたらどのような中継ルールとするのか、明確化すべきである。（全銀協）
- バーチャル出席株主の本人確認については、当面議決権行使書面に記載されたIDとパスワードを用いたログインにより行う方法が妥当であるが、比較的低コストで確実な本人確認手段が開発され利用可能となった場合は、当該手段の利用によりなりすまし防止を確保すべきである。（税経システム研究所 商事法研究会）
- バーチャル出席株主の本人確認については、当面議決権行使書面に記載されたIDとパスワードを用いたログインにより行う方法が妥当。二段階認証の対応はシステム構築に係る負荷が相応に生じること、利用する株主にとっても手続きが煩雑となり、利用が抑止される懸念が生じることとも考えられる。（金融機関）
- 非株主が決議に加わった場合、株主総会決議の取消事由に該当しうると解されており、リアル株主総会では株主の本人確認は慎重かつ正確に行う実務が確立されている。しかし、バーチャル出席株主については、追加的な確認が困難であり、リアル株主総会に比べて非株主が決議に加わってしまう可能性は高まりかねず、将来的な株主総会決議の取消事由の見直しが必要ではないか。また同様に、代理人を株主に限定する定款の定めがあるときには、株主でないものを代理人と認めるべき「特段の事情」の証明が困難であることから、「バーチャル出席者は他の株主の代理人となれない（委任状を受任できない）」とする定款の定めを有効にすることの是非も論点になり得るのではないか。（経団連）

2. 意見募集の結果について 「頂いた意見概要」

◆「出席型」について（続き）

- バーチャル出席株主について、「決議時に議決権行使による意思表示がなされない場合には事前の議決権行使の効力が維持される」とすると、バーチャル出席株主は当日の審議の結果、「議決権は不行使とする」意思であるのか、「事前行使の内容を不変とする」意思であるのか判然としないとも考えられる。また、これらは実際の議決権行使状況と平行して管理することとなるため、これを実現するためには発行会社の株主総会当日の運営において負担の増加、あるいは一定程度のインフラの整備が必須となることが想定される。（金融機関）
- リアル株主総会での議決権行使とオンラインでの議決権の行使が同時に行われるため、これまで拍手などで確認していた採決方法が採れなくなる恐れがあり、また、議決権の事前行使をしたバーチャル出席者がログインやバーチャルでの議決権行使をした際に事前行使分から差し引くためのシステム対応、賛否を計算するシステム対応等、対応が想定程度複雑化する可能性があり、どのような対応をとれば会社法上適法となるのか、またシステムに不具合が生じた場合にどのような効果を発するのかを明らかにするべきではないか。（経団連）
- 事前に書面投票等を済ませた株主がバーチャル出席し、一部の議案に対してだけバーチャル出席の状態での議決権行使を行った後、その他の議案については議決権行使をせずにログアウトしたケースについては、事前はその取り扱いが招集通知等において明示されているときは、ログアウト後の議案については会社提案に対する賛成票に加えることを認めても良いと考える。これに対し、採決の前までバーチャル出席していたものの、採決の前にログアウトしたケースについて、出席のカウントに係る二重計上を技術的に回避できるのであれば、事前の投票を有効なものとして参入するのが妥当なのではないか。（税経システム研究所 商事法研究会）

2. 意見募集の結果について 「頂いた意見概要」

◆「出席型」について（続き）

- バーチャル出席株主が賛否を示さずに議決権を行使した場合の取扱いとしては、事前の招集通知等における説明を条件として、会社提案に賛成（株主提案がある場合は当該株主提案に反対）する議決権行使として扱うことが妥当ではないか。（税経システム研究所 商事法研究会）
- バーチャル出席株主の賛否が把握できるシステムが必要となると指摘されているが、具体的な賛否の把握方法についてもさらなる検討が必要ではないか。また、バーチャル出席株主の賛否について、後日臨時報告書等により開示することを想定した場合には、現実の株主総会会場で出席した株主の投票の取扱いにも考慮が必要ではないか。（引き続き取り扱わないということで良いか）（金融機関）
- 議案の可否が事前に明らかとなるような株主総会を念頭に置く場合、バーチャル出席株主も投票を行わない（発言がみとめられることに意義を有する）という位置づけも検討されるべき。（金融機関）
- バーチャル出席株主の質問権や議案提出権の行使についても、十分に議論の上、ルール（無責任な発言を防止するための規範等）を明確化すべきである。（全銀協）
- ある株主が質問した場合、会社側がそれに回答したか否かを問わず、その質問の内容をニコニコ動画のように他の株主も見えるようにすべきだと思う。（個人投資家）
- リアル株主総会においても、会社によっては質疑応答を十分に行うことは困難なケースもある中、バーチャル出席株主の質問や動議については、数が膨大になり得ることや濫用のおそれが高いと行った事情を考慮し、リアルとバーチャルの取扱いの差異を法的に許容する必要がある。また、質問権・動議権自体を一切受け付けないとする考えられるのではないか。（経団連）

2. 意見募集の結果について 「頂いた意見概要」

◆「出席型」について（続き）

- リアル株主総会でも、動議を提出しながら決議前に退出する株主がいるような場合もあり、建設的な対話を志向するなら、質問や動議の提出に対する心理的ハードルは下げる必要がないと考える。（個人投資家）
- 動議については、バーチャル出席株主が提出した動議の内容が分かるように、会場のスクリーン等に内容を表示して、議長が拒絶事由（会社法304条）のないものを議場に諮ることとし、手続的動議については、その賛否を議場に諮るものとすべきという考え方もある。一方で、動議の提出権をリアル出席株主に限ることも一考に値する。いずれにせよ、バーチャル出席株主から提出された動議に対する会社としての対応については、株主の提案権の保障を測りつつ、株主総会の合理的で法的安定性を保った運営の確保の観点から、動議の受付時間・株主が提出できる動議の数の制限の可否・要否を含め検討が必要である。（税経システム研究所 商事法研究会）
- バーチャル出席株主による質問については、取締役の恣意的対応を避けるため、すべて受け付けた上でリアル出席株主に表示し、拒絶事由に該当するものを除いて基本的にすべて回答することが望ましいという考えがある一方で、議長からの指名により初めて質問を行えるリアル株主との取扱いが大きいことを踏まえ、バーチャル出席株主からの質問のうち無作為抽出した物のみについて、説明を行うこととする取扱いも考えられる。この取扱いを行う場合には、招集通知等にあらかじめ明示しておくことが必要であり、そのことを認める明文規定を会社法・会社法施行規則に設けるべきである。（税経システム研究所 商事法研究会）

2. 意見募集の結果について 「頂いた意見概要」

◆その他

- バーチャル株主総会によって遠隔地の株主が参画しやすくなる点は否定しないが、平日の夜や土日に株主総会を開催する会社が増えるようなことがない限り、多様なバックグラウンドを持つ株主との対話が促進されることにはならないのではないかと考える。ただし、そのように開催することは、働き方改革が進められている中で会社としては実施のハードルは高いと思われる。（経団連）
- ハイブリッド型バーチャル株主総会が実現した場合、会社が実質株主を確認できることを前提に、実質株主がバーチャル出席をし、質問や議決権の行使を行えるものとする取扱いが、議決権行使プラットフォームとの関係を含め検討されて良い。（税経システム研究所 商事法研究会）
- バーチャル出席株主の出席の有無が裁判上の争点になった場合に備え、会社法312条4項・5項を参考に、バーチャル出席株主のログインデータの本店設置義務及び当該データの株主の閲覧・謄写請求権を会社法に明記すべき。（税経システム研究所 商事法研究会）
- バーチャルオンリー型株主総会の我が国での利用については、通信技術の進展を踏まえた技術論的な観点だけでなく、株主総会の役割・機能の在り方というコーポレートガバナンスの根幹にかかわる本質論及び株主間のコミュニケーションの場としての株主総会の機能確保を踏まえた慎重な検討が必要であると考えます。（税経システム研究所 商事法研究会）