

第2回 新時代の株主総会プロセスの在り方研究会

議事要旨

■日時：令和元年9月30日（月）10:00-12:00

■場所：経済産業省本館 17階 第1特別会議室

■出席者：尾崎座長、市川委員、井上委員、猪越委員、大越代理（江良委員代理）、北村委員、佐々木委員、澤口委員、高野委員、武井委員、田中委員、塚本委員、寺沢委員、弥永委員、中川オブザーバー、坂東オブザーバー、井上オブザーバー

■議事要旨：

事務局より、資料3について説明がなされた後、オブザーバーの信託協会から、資料4に基づき、代理人による議決権行使の現行実務について紹介があり、その後討議が行われた。委員からの主なご意見は以下のとおり。

【通信障害への対応の在り方について】

- 将来のバーチャルオンリー株主総会における取扱いとの平仄や、出席型と参加型での違い、また取締役会を電話会議・テレビ会議で行う場合との異同や平仄といったことも見据えたうえで個々の議論をする必要がある。
- 裁量棄却という結論になるとしても、決議に瑕疵があるとされるのは実務的には厳しい解釈になりそうである。たとえば、取締役会を電話会議で行った場合に、何らかの障害があって電話会議で参加することができなくなった取締役がいたとしても、手続の瑕疵となるわけではなく、その取締役が出席していなかった（欠席）という取扱いがされているのではないか。それとの平仄を考えると、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会は、リアル株主総会の会場に来られない株主のためのルートを設定しているにすぎないということであって、そのルートが障害で遮断されてしまったら、バーチャルで出席するつもりであった株主が単に欠席したということになるだけなのではないか。

- 通常の株主総会において、想定より大勢の株主が来て会場からあふれてしまい、会場に入れない株主がいたときに、決議の瑕疵と判断した裁判例もある。しかし、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会は、リアルの会場に来ることに加えて株主総会に出席する方法を認めるものであり、バーチャル出席は、リアルの会場に来ることとは出席の方法が違うことをもって、異なる解釈があってもいいのではないか。
- ハイブリッド出席型バーチャル株主総会におけるバーチャル出席は、今後法律が改正されて、バーチャルで出席する権利を株主に与えるというのであれば別だが、現時点では、会社がサービスで機会を提供しているというもの。そのようなものについて、会社法が保証しているリアル株主総会への出席とか、取締役会で認めた場合における電磁的方法による議決権行使と全く同列ではないと考える。どの程度の権利が株主に与えられているかということはどう理解するかということではないか。
- 通信障害が発生した場合、事前に告知していて、通信障害の防止のために合理的な対策を取っていた場合には、裁量棄却はありだろうと思うが、法令・定款違反にもならないと言い切るのは、やや難しいのではないか。
- 出席形態としてバーチャルを認めているということなので、事前にリスクを告知していたとしても、会社側の事情によって障害が生じて議決権行使できなかったということであれば、やはり法令違反ということになるかと思う。
- リアル株主総会で考えた場合、例えばある会場を借り、会社側には過失はなかったものの前日にその会場で火災があったため、急遽の策として近くに別の会場を設けたが、その変更後の会場では一部の株主が入場できなかったという場合、それは法令定款違反に当たるだろうと考える。
- この場合も、会社には全く責任はないし最善の策は取ったのだが、やはり議決権行使できなかった人が出てくれば裁量棄却の余地はあっても法令違反にならないと言い切るのは難しいのではないか。

- 通信障害があっても何らかの方法で議決権行使ができるということであれば、ギリギリ法令違反に当たらないといえるのではないか。
- 出席パターンを二つ示して、どちらに出ても議決権行使できますと言っておきながら、これはサービスで権利ではないというのは問題なしとは言えない。
- ハイブリッド型の場合は、リアル株主総会への出席の権利が保証されている中で、会社が上乘せとしてバーチャル出席ということを知っているもの。従来型の出席ないし議決権行使という道が開かれているという部分を評価して、法令違反の解釈も従来と異なった解釈ができるのではないか。
- 従来、一般的な解釈論は、法令違反というのは、あくまでも客観的事実で判定ということで、会社側に帰責事由があるとか、会社側が合理的な注意を尽くしてきたかというのは、法令違反か否かの判断にとっては無関係なのだとしたことだと思うが、起こりうるすべての事態を想定してそういう解釈をしていたかという疑問。
- 例えば、株主総会に出席する株主の本人確認も、具体的な法令の規定はないが、社会通念上、相当な方法で本人確認をすればよく、議決権行使書面をもってくればよいというのは、まさに社会通念上相当な本人確認であると解釈されていて、議決権行使書面をもって別人が来たとしても、その出席を認めたら直ちに法令違反だとは、解してはないのではないか。合理的な手を尽くしていれば、そもそも違法ではないという解釈でやっているのではないか。
- とはいえ、手を尽くしていれば法令違反にはならないかという複雑で、今よりもずっとバーチャル出席が普及し、それが当たり前になっているときに、本当に大量に株主が議決権行使できない事態が生じた場合に、本当に裁量棄却というルートを通さないでそもそも法令違反はないと言ってしまっているのか、という疑問がある。

- 一つの考え方として、法令違反自体についても、違反の重要性とか重大性とか、解釈で考慮される部分もあると思うが、このガイドラインで法解釈を確定させることはできない以上、両論併記にしてメッセージを出すということも一つの考え方ではないか。
- 企業の立場からすると、通信障害に関しては保守的に対応せざるを得ない。障害にもいろいろなパターンがあり、自らのページの不具合もあろうが、実際は総会の解錠であるホテルの回線の問題などもありうる。さらにアクセスしようとするそれぞれの株主側の通信の問題も生じる。どこに通信障害が起こった場合に企業に帰責事由があるかなど、いろいろなケースを考えると、総会実務はきわめて保守的にならざるを得ない。
- リアル総会の運営においても、突然の電源ダウンなどに備えて、電磁的手段で行われることの多い運営支援システムをあえて入れずに、紙で議長支援などもやっている。これは、とにかく適法な決議をしなければいけないということが最大のミッションであるということから来ている。
- そういった実情も考えながら、立法論としてはドイツの規定の在り方なども参考にしつつ、合理的な対策を講じていればそもそも決議取消事由にはあたらないという考え方を盛り込んでもらいたい。
- 日本における株主総会決議の法律上あるいは社会的な影響上の重さゆえに、これまでの総会実務は精緻な法令の解釈論を前提とし、取消訴訟などが起こらないように、安全サイドの対応で慎重にやってきている。やはり、企業サイドとしては、バーチャル出席は、リアル株主総会への出席に加え、追加的な便宜を図っているということで、法解釈もある程度緩和された考えがとれば、取り組みやすくなると思う。
- また、企業としては、訴えられること、裁判になること自体が忌避されるべきことであり、裁量棄却の可能性が十分あると言われても、実務的にはあまり説得力がない。決議取消事由が存在しないという解釈論もあり得るということを書ければ、企業の背中を押すことにはなると思う。

- 法解釈や裁判例が分かれる実務上の問題について、事前にリスクがあることが分かっている場合、招集通知にしかるべき内容を記載してリスクを低減することは、企業としては当然行う対応。こういったことをやり尽くして、どこまで訴える人がいるかということだが、伝統的な企業では、やはり訴えられることを心配する会社が多いと思う。一方、一概には言えないが、新興企業では、解釈としては両方ありうるが、招集通知にあらかじめこういった具体的対策を記載しておけば、ある程度リスクを低減できるということが分かれば、ハイブリッド型バーチャル総会など先進的な施策に取り組むところもあるのではないかと。
- 当社が数年前に実施したライブ配信の経験を踏まえて、実際の対応を考えると、6ページの具体的対策として記載された3点くらいが妥当だと思う。
- 当社が実施したライブ配信は、傍聴のみの参加型だったので、セキュリティ対策としてバックアップの二重回線を用意していたが、招集通知でのリスク告知や、ヘルプデスクの設置はしなかった。
- サイバーセキュリティ対策については「経済合理的な範囲において導入可能」という文言を入れられているが、万全なものを求め過ぎて、過度にハードルを上げないように注意が必要である。
- バーチャルオンリーの場合には、通信が途絶した場合には電話回線などで会議・議決権行使ができるというバックアップが必要だと思うが、ハイブリッド出席型バーチャル総会で求められるサイバーセキュリティ対策というのはもう少し違うものではないか。
- ハイブリッド出席型バーチャル株主総会の通信障害の対策として、サイバーセキュリティ対策とっているのは、通信を妨害するような動きを防ぐようなものと理解している。
- 「ハイブリッドで、電話でのバックアップまで用意しないと決議の瑕疵になり得ます」というのは、あまりに厳しすぎるし、おかしい。今の総会でも、電話回線でのアクセス確保などは一

切行っていないので。電話でのバックアップについてもしも何か言及するなら、書き方は注意すべき。

- 決議取消事由に当たらないのであれ裁量棄却であれ決議が取り消されるおそれがどの程度あるのかがイシューなところ、中間的な、法令違反に該当するか決議取消事由に該当するかといったフレーズをそもそもここに書く必要がどこまであるか。逆に、その話が強調されてしまうのではないか。

【議決権の代理行使（代理出席）の取扱いについて】

- リアル総会の場合、委任状を持ってくる人は非常に少数。バーチャル総会の場合、委任状はPDFで添付することを株主に求めるというような取扱いが必要となったりしたら、事務局としては、積極的にやりたいとは思わないだろう。
- 経団連の意見で、定款の定めで、代理出席をリアル株主総会に限定するという提案があるが、たとえば、前年度に、定款変更議案でバーチャル出席型株主総会を実施することができるということを決議して、詳細は会社の規則で定める、ということにしておくのも一つの考えではある。
- 物理的な出席の場合には、せっかく来てくれたので、帰ってもらうのも悪いから・・というのもあり、議決権行使書面を持っていれば入場させているというのもあると思うが、バーチャル出席の場合、ネットでもどこからでもアクセスできるのに、そもそも代理行使が必要なのかという点が根本的な論点・疑問として出てくる。リアル株主総会があるうえでのネット出席なので、ネットでの出席にわざわざ代理行使まで認めなくてもいいのではないかという考え方にも、合理性がある。
- また、すでに多くの会社において、定款で非株主は株主総会への出席を認めないとしているので、ネットの出席であっても、その定款の適用で非株主はだめというところではないか。会社が認めたいときには現在の判例法の「特段の事情」の中で判断すれば

いい。そもそもリアル株主総会があった上でのネット出席なので、定款変更まで特段行わなくても、今の定款規定のままで円滑にハイブリッドが行える読み方をすべきである。

- 本日の信託協会さんの発表にあったように、そもそも代理人として議決権行使をしようと考える人はあまりいないので、実はあまり気にしなくてもいいのではないかと。つまり、何らかの事情で自分はネットにアクセスできないから家族にやらしてもらおうという人がいたとして、殊更に代理人だと主張する人は考えられない。ID、パスワードで本人確認するという方法は、議決権行使書面による本人確認と同等で、社会通念上相当だから、その方法で本人確認をしている以上、結果として別人に行使させたとしても決議の瑕疵はないということになるのではないかと。
- 経団連の提案は、一般的に言えば、株主は代理人による議決権行使ができるという会社法の規定に例外を設けようとするものなので、その適法性が問題になるわけだが、株主にはリアルで出席するという道が開かれているということから、バーチャルでの議決権行使に限っては、代理人の資格制限だけでなく、代理人による議決権行使を全く認めないということもできるのではないかと。上場会社であれば、株主は書面による議決権行使もできるわけなので、問題ないという解釈は不可能ではない。
- しかし、そのような解釈を明示すると、寝た子を起こすようなことになって、逆にいろいろなことを考える人が出てきてしまってやぶ蛇になってしまうのではないかと。書かなくてもいいのではないかと。
- ハイブリッド型の場合、代理人にはリアル会場に行ってもらえばいい。これは定款などではなく、単に招集通知に書いておけばいいというくらいの問題ではないかと。
- 前提として、バーチャルでの出席というのは、リアル株主総会があって、さらに追加的な出席の方法。そこに代理行使を認めませんと言っても、会社法 310 条に反することにはならず、何も法的問題はない。
- したがって、バーチャル出席の場合代理出席は認めないとしてもいいと思う。

- そもそも、本人以外の者が ID と PW で入ることは、代理人として行動しているのではなく、せいぜい使用者なのではないかと思う。
- 会社法において使用者という概念がどのように取り扱われているかにもよるが、代理人が表には出て来ず、普通の代理行使の局面とはかなり違うのではないか。
- リアル出席における機関投資家の実務では、株を持っているのは法人格だが、実際に株主総会に出席するのは担当者個人であることから、職務代行通知により、その権利を法人から個人に移している。
- バーチャル出席になると、実務上、招集通知に同封されている ID とパスワードを複数人が閲覧できてしまうので、例えば、ID・パスワードを開封したら痕跡が分かるようなシールで隠すなどの措置があるよと思われる。
- リアル株主総会では、原則、議決権行使書が唯一の通行手形になっている。しかし、機関投資家の一職員が行く場合には、職務代行通知書に加えて本人確認が行われることもある。
- 同じようなプロセスを入れるのであれば、例えば、事前に会社にバーチャル出席する旨通知するプロセスなどあればいいのではないか。

【出席と事前の議決権行使の効力の取扱いについて】

- 機関投資家としては、基本的に事前に議決権行使をしている。ログインしただけで事前行使の効力が消えるような取扱いはやめてほしい。
- やはり、ログインした後に席を離れてしまうことや、何らかの事情でそのままスルーしてしまうということがありうるので、事前の議決権を上書きするときは、上書きする意思をはっきり示す仕組みにもらったほうがいい。
- そういう意味で、バーチャル出席型を実施する場合であっても、別途バーチャル参加も認められると、傍聴を目的として参加している者にとってはありがたい。

- 前提として、ログインしたらいつでも議決権行使が締め切られるまで、どの段階でも賛否表明も棄権もできるので、そういった状況で何も押さないでログアウトしてしまった人がどういう合理的意思を持っているのかということを加味して判断すべき問題だろう。
- 資料 3 の 10 ページに記載のある一つ目の◆と二つ目の◆は相容れない。二つ目であっても、ログインしたところで、参加型と出席型が選択でき、出席型にすると一つ目の取り扱いになり、参加型にすると事前の議決権行使は維持されるという扱いにすると、使いやすいのではないかと。
- 企業サイドとしては、ログインしても特別の意思表示がない限り事前の議決権行使が変わらないというプラクティスがいい。
- 機関投資家は事前に社内議論を踏まえて議決権行使をするので、出席のボタンを押しただけでただちに全部無効になるのは避けてほしい。
- 総会直前まで行使判断を検討したい際には、機関投資家がハイブリッド型で出席することは有益であるかもしれない。
- 一般的ではないが、事前に議決権行使はしたものの、その後出てきた新たな情報や対話等が行われた場合に、判断を変える可能性がある。
- 資料 3 の 10 頁の「みなし規定の活用」について、議決権行使書面については法務省令で賛成・反対・棄権の取扱いを定めることができるとされている。この考えを類推して、バーチャル出席でも事前に扱いを通知していただければいいのかという問題。リアル株主総会に出席して議決権行使をせずに途中で帰ってしまった場合、事前に途中で帰れば会社提案に賛成で株主提案には反対となる旨を知らせておいても、おそらくそのような扱いはできないのではないかと。そうすると、バーチャルの場合でも難しいのではないかと。

- 今回の事務局の整理案に賛成である。いずれも重要な点である。1 回ログインだけで、事前の議決権行使の効果までおよそ吹っ飛ぶというのがログインをした株主の合理的意思であるとは、到底みなせないだろう。

【質問や動議の具体的取扱いについて】

- リアル株主総会の場合では、株主が手を上げるというのは、相当な緊張感の下、覚悟を決めて行っていると思うが、バーチャルの世界だと非常に軽い気持ちでいろいろな質問が来る可能性がある。
- その際に、企業側としても、バーチャルでどの程度の人数が出席して質問が来るか想定がつかないなかで、非常に軽い気持ちで送ってきた質問に対処しきれぬのかというのは実務の観点からは問題。
- 受付の期限を区切るなど、一定の制限を設けるにしても、リアル議場での質問対応だけでも相当な手間がかかっている中で、短時間の中で議案に関するものを選別して答えるということが物理的に可能なのか疑問有り。質問や動議は基本的にはリアルに限るという形にしないと、おそらく実務は回らないのではないかと。
- 13 ページでは、「一体としての株主総会の運営に困難が生じると判断される場合には、」質問や動議が制限できるとする考え方が書いてあるが、「一体としての株主総会の運営に困難が生じると判断される場合」が果たしてどういう解釈になるのかが疑問。この部分が限定的に解釈され、質問や動議への制限ができないとなると、企業側の負担は極めて大きなものとなる。
- 特に動議権に関しては、リアルとバーチャル両方に対応することは実務的に不可能だと思う。
- アメリカの場合には、バーチャルオンリーで動議権は認められているのか。米国の場合には、そもそも動議について明文の規定がないということなので、こういった運営ができるのだろう。

- 実務の運営のサイドからの意見は理解できる。しかし、バーチャル出席者の質問や動議をそもそも認めなくてもいいとしたときに、出席型であえて実施する意義がどこにあるのかは疑問。勉強会のとりまとめ案で挙げていた出席型の「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」というメリットがなくなる。もう一つのメリットである「個人株主の議決権行使の活性化」は残るが、事前の議決権行使で大勢は判明している中で、そこにメリットを見出してあえて出席型にする必然性がどこにあるかは疑問。それであれば参加型でもいいように思う。
- さらに、バーチャル出席は、アディショナルな出席のルートである一方で、法的に「出席」となる以上は、リアル出席と同じ権利が与えられてしかるべきというようにも考える。「出席」であるにもかかわらず、バーチャルには質問すら認めませんというのは、やや躊躇される解釈。
- 他方で、バーチャル出席の株主について、質問や動議に関し、リアル出席の株主と異なる一定の制限を設けることは、合理的な範囲内でももちろん可能であると考え。例えば、会社が、バーチャル出席の株主については、質問は全部で5問までとすることや、特定の時間までに出された質問だけを受け付けることとすることなどは認められるべきであろう。
- 質問と動議をリアル総会への出席者に限るとすると、会社側は都合がいいのだが、バーチャルで出席する人は議決権行使しかできないことになり、それではあまりにご都合主義な感じがする。議決権行使の前提として質問があると考え、それを全く認めないと出席型と言えるかということが疑問。
- 動議は気軽に出されると株主総会の運営を阻害されて困るが、質問への対応はかなり会社側に裁量を持たせられるので、バーチャル出席者に認めても、あまり実害はないのではないか。

- バーチャル総会はリアル総会と異なった取扱いができるということが前提だが、招集通知にバーチャル出席者の質問や動議の取扱いについて記載し、予め株主に告知することによって、会社によって具体的な対応にグラデーションが付けられていいのではないか。
- 出席型の場合に、ネット参加株主には質問の「権利」までおよそないと書くよりは、質問を出すチャンスはあるが、会社側は、来た質問に合理的に対応すればいい、しかもそれが2.3問だけとか、そういうこともあり得ますということを明確にすればよいのではないか。他方で、動議のほうについては、その性格上、会場にいることによるものも多いので、ネット参加株主については権利が制限されて良いと思う。さらには、もしリアル会場で動議が出た場合に、ネット参加株主は投票できないということも、招集通知にあらかじめ定めておけば可能と考えて良いのではないか。
- 当初、出席型のハイブリッド総会の場合には、株主は「出席」という整理をするからには全ての権利を行使できるようにすることが必要と考えていたが、アディショナルな権利なのだから制限も可能と理解するようになった。しかし、株主は総会に出席していると整理にするにも関わらず、本来は出席株主に認められる権利を制限するということに対しては、異論が生じうることには考慮すべきだろう。
- また、参加型であっても、議決権の行使に関しては、株主総会に出席しない株主による電磁的方法での議決権行使を総会当日の採決時まで延ばすという構成をすることで受け付けることができている。
- その上で、あえて出席型にすることの一つのメッセージとして、質問は受け付ける部分はあった方がいいのではないか。リアル会場での質問についても、合理的な制限を設けることはできるところ、無数に来るかもしれないバーチャル出席者の質問について、もちろんすべてを受け付ける必要はないし、リアル会場ではできないような制限をすることは可能。例えば、あらかじめ完全な文章にしないと受け付けられないことや、合理的な時間制限は認められるのではないか。

- 動議は、行為の性格上、バーチャル出席者にはカテゴリーカルに認めないということもできると考える。動議は、その性質上、動議株主が会場の出席株主からの質問に答えられない状況では、そもそも認めるべきではないのではないかと思う。バーチャルオンリーになった時に、株主に動議の権利を認めるべきか、というのは非常に大きな問題だと思うが、ハイブリッドの場合は、リアルで会場に出席すれば動議はできるわけなので、会場に来なければ動議は受け付けないということでもいいと考える。

(以上)