

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)
～ハイブリッド型バーチャル株主総会に関する論点整理～

2019年5月

経済産業省

目次

0. 用語の定義等	3
1. はじめに	5
1). 背景・問題意識	5
2). 株主総会プロセスに係るこれまでの検討と取組	6
3). 株主や投資家との対話をめぐる現状、近年の変化	7
2. 現代における株主総会の意義	7
1). 株主総会プロセス	7
2). 当日の株主総会	7
3). 検討の方向性・基本的なスタンス等	8
3. ハイブリッド型バーチャル株主総会の論点整理	11
1). 検討のスコープ・対象について	11
2). 類型整理、メリット・留意事項	12
4). ハイブリッド出席型バーチャル株主総会	16
① 株主の本人確認	19
② 株主総会の出席と事前の議決権行使の効力の関係	20
③ 株主からの質問・動議の取扱い	23
④ 議決権行使の在り方	26
⑤ その他（招集通知の記載方法、お土産の取扱い等）	27
4. 今後の課題	28
5. おわりに	29
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メンバーリスト	30
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開催概要	31
（参考資料1）近時の株主総会に関する実態	32
（参考資料2）バーチャル株主総会をめぐる海外動向	42

0. 用語の定義等

0. 本とりまとめにおける主な用語の定義・説明は、以下のとおりである。

株主総会プロセス

- 招集通知の発送から株主総会開催日までの過程のみならず、株主総会前の議案検討期間等も含めた、株主総会に係る年間プロセス全体を指す。株主総会を通じた会社と株主の関係構築・対話について、株主総会当日だけでなく、そこに至るまでの経緯全体を視野に入れてその在り方を検討すべきとの考え方に基づく概念。

会議体としての株主総会・機関としての株主総会

- 株主総会には、会議を開催して審議を行う会議体としての側面と、会社の意思決定を行う機関としての側面があるところ、前者の側面を重視して株主総会をとらえる場合には「会議体としての株主総会」又は「株主総会の会議体としての側面」などと、後者の側面を重視して株主総会をとらえる場合には「機関としての株主総会」、「株主総会の機関としての側面」又は「意思決定機関としての側面」などとそれぞれいう。

インターネット等の手段

- 物理的に株主総会の開催場所に臨席した者以外の者に当該株主総会の状況を伝えるために用いられる、電話や、e-mail・チャット・動画配信等のIT等を活用した情報伝達手段をいう。

リアル株主総会

- 取締役や株主等が一堂に会する物理的な場所において開催される株主総会をいう。なお、本とりまとめにおいては、このような形態の株主総会のみが開催される場合の当該株主総会だけでなく、下記のハイブリッド型バーチャル株主総会における物理的な開催場所をも「リアル株主総会」ということがある。

バーチャル株主総会

- 下記のハイブリッド型バーチャル株主総会及びバーチャルオンリー型株主総会を併せていう。

ハイブリッド型バーチャル株主総会

- 下記のハイブリッド参加型バーチャル株主総会及びハイブリッド出席型バーチャル株主総会を併せていう。

ハイブリッド参加型バーチャル株主総会

- リアル株主総会の開催に加え、リアル株主総会の開催場所に在所しない株主が、株主総会への法律上の「出席」を伴わずに、インターネット等の手段を用いて審議等を確認・傍聴することができる株主総会をいう。

ハイブリッド出席型バーチャル株主総会

- リアル株主総会の開催に加え、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」をすることができる株主総会をいう。

バーチャルオンリー型株主総会

- リアル株主総会を開催することなく、取締役や株主等が、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」をする株主総会をいう。

リアル出席・リアル出席株主

- リアル株主総会に出席すること・する株主をいう。

バーチャル出席・バーチャル出席株主

- インターネット等の手段を用いて、バーチャル株主総会に出席すること・する株主をいう。

電子化研

- 平成27年11月に経済産業省が事務局となり立ち上げた「株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会」(座長:尾崎安央早稲田大学法学大学院教授)の略。

1.はじめに

1). 背景・問題意識

1. 日本が急速な高齢化と人口減少に直面する中、限りある様々な資源の「資本効率」を高め、長期的な国富の維持・形成を図るためには、企業が「稼ぐ力」を高め、持続的に企業価値を向上することが重要である。その上で、雇用機会の拡大や賃金上昇、設備投資、配当の増加等を通じて、企業価値向上の効果を社会全体に還元することにより、経済の好循環をさらに強固なものとするべきである。
2. このような価値創造の好循環を実現するためには、その主役となる企業とリスクマネーの出し手である投資家(株主を含む。)が、質の高い対話を通じて相互理解を深め、共に企業の持続的成長、中長期的な価値創造に向かうことが不可欠である。
3. そのため、これまで経済産業省では、企業と投資家・株主との企業価値向上に向けた建設的な対話を促すための各種の環境づくりを実施してきた。特に、株主総会については、その意思決定機関としての側面に着目し、株主総会プロセス全体での建設的な対話を促すため、スケジュールの見直しや情報開示の在り方を提案してきたところである。一方これまで、株主総会当日の開催前までに、議案の賛否についての結論が事実上判明しているという会社が多い中で、会議体としての株主総会当日の意義をどう考えるかについての議論はしてこなかった¹。
4. 検討に当たっては、現行の会社法が株主総会制度をどのように考えているかという点に加え、株主総会での経営者との対話に対する個人株主の期待、歴史的な総会運営に対する考え方等を背景にした実務の積重ねも踏まえて、これを行うことが必要である。

¹ 本文における、意思決定機関としての株主総会と会議体としての株主総会という、株主総会の二つの側面に着目した考え方については、松井秀征「株主総会制度の基礎理論」(有斐閣、2010)を参考としている。同書では、株主総会について、機関としての側面と、具体的な討論の場としての側面に着目し、前者を「組織体としての株主総会」、後者を「会議体としての株主総会」として理論的な分析を行っている。

5. そこで、今後、より一層対話型株主総会プロセスを志向していく上での中長期的な課題や株主総会当日のあるべき姿について、企業実務の蓄積と現行のプラクティスを踏まえつつ、柔軟な検討を行うこととした。
6. なお、検討にあたっては、自由な意見交換を促す観点から非公開の勉強会を開催した。

2). 株主総会プロセスに係るこれまでの検討と取組

7. 株主総会には、会議を開催して審議を行う会議体としての側面と、会社の意思決定を行う機関としての側面がある。これまで、経済産業省においては、主に後者に着目し、招集通知の発送から株主総会開催日までの過程のみならず、株主総会前の議案検討期間等も含めた年間プロセス(株主総会プロセス)において、会社と株主が建設的で意味のある対話を行うための環境整備について検討を進めてきた。
8. それを受け、日本の上場企業の決算日から株主総会日までの日数が短く、かつ多数の会社の株主総会が同時期に集中していることから、企業による情報開示の準備期間や、機関投資家による議案検討期間が十分に確保できないとの問題に対する環境整備として、全国株懇連合会により、株主総会の基準日変更に関する実務対応の整理が公表された²ほか、基準日を変更した場合の対応として、税制改正により法人税の申告期限の見直しが行われた³。
9. また、株主総会の招集通知添付書類等による開示情報の早期提供に向けて、法制審議会において、株主総会資料の原則電子提供制度の創設に向けた検討が行われ、取りまとめられた⁴。
10. さらに、電磁的方法による議決権行使についても、上場企業による電子行使プラットフォームへの参加が拡大するとともに、国内在住の機関投資家による電

² 全国株懇連合会「企業と投資家の建設的な対話に向けて～対話促進の取組みと今後の課題～」 https://www.kabukon.tokyo/activity/data/study/study_2016_07.pdf

³ 経済産業省「法人税の申告期限延長の特例の適用を受けるに当たっての留意点」(平成29年4月18日) <https://www.meti.go.jp/press/2017/04/20170418004/20170418004-1.pdf>

⁴ 法務省 法制審議会会社法制(企業統治等関係)部会「会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する要綱案」(平成31年1月16日決定) <http://www.moj.go.jp/content/001279742.pdf>

子行使プラットフォームの利用も進んできている⁵。

3). 株主や投資家との対話をめぐる現状、近年の変化

11. 上記の取組以外にも、企業と投資家の対話をめぐる状況については、近年変化が見られる。国内では、平成26年に策定され、平成29年に改訂されたスチュワードシップコードに基づき機関投資家による議決権行使結果の個別開示が行われているとともに、総会当日までの企業と機関投資家との個別の対話や個人株主への情報提供を充実させる取組も進展している。
12. また、コーポレートガバナンスコードや有価証券報告書における開示内容の改定を受け、中長期的には政策保有株式の緩やかな縮減等が進んでいくと考えられる中、機関投資家及び個人株主双方との対話の重要性はますます高まるとの指摘もある。

2.現代における株主総会の意義

1). 株主総会プロセス

13. 前記の通り、株主総会を機関としての側面からみた場合、企業と株主との建設的な対話に基づき、企業価値向上につながる意思決定を行えるよう、さまざまな取組が進展している。株主総会資料の電子提供制度の創設に係る会社法改正も見据え、提供情報のさらなる充実や議決権行使プラットフォームの利用促進など、引き続き、株主総会プロセス全体を通じた建設的対話に向けた取組が進められることが望まれる。

2). 当日の株主総会

14. 他方、現行の会社法においても、書面投票制度(会社法(以下、「法」という。)311条)及び電子投票制度(法312条)(以下、これらの投票制度による議決権行使を併せて「事前の議決権行使」ともいう。)が存在している。これらの制度を利用し、株主総会の開催前に議決権行使を済ませる株主は、委任状の返送と合

⁵ 機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを提供する株式会社 ICJ によると、国内機関投資家によるプラットフォーム利用は、2016年に10社だったものが、2019年には19社となった。

わせ多くの上場会社で総議決権数の過半数を超えている(議決権ベース)⁶ことからすると、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ことが多いといえ、会議体としての側面からみれば、株主総会当日の場については、決議に向けた審議の場としての実質的意義は乏しいとの指摘もある。一方で、経営陣が個人株主と直接対話をすることに経営の規律的意義があるという指摘や、事業や商品のPRないし情報提供の場として機能しているといった指摘があり、現代の企業経営において、株主総会の会議体としての側面に関しては、そのような副次的な効果が重視されているとも考えられる。

15. もっとも、上記のとおり株主総会当日の審議の場としての実質的意義は乏しいとの指摘はあるものの、審議の運営如何によっては、当該株主総会でされた決議が取消訴訟(法831条)の対象になる可能性がある。また、決議取消しの訴えは、株主提案権と異なり、単独株主権に基づくものであることもあって濫用の危険が小さくなく、一般に、訴えを提起されること自体がリスクであると認識されている。そのため、実務的には慎重な運営がされているのが実態であるところ、この点については、法的リスクが過度に強調されて捉えられている可能性が指摘されている⁷。

3). 検討の方向性・基本的なスタンス等

16. 前記のとおり、意思決定のための機関としての株主総会は、現代の会社経営において、投資家との年間を通じた対話等によるプロセス全体の一部として機能しており、当日の会議体としての株主総会に求められる実質的役割は、「審議の場」を提供するとともに、「株主への情報提供の場」や「経営への規律づけの場」を提供することにあり、現在は後者の役割が重視されているとの見方もある⁸。
17. 以上のような現代における当日の会議体としての株主総会の実態をどう評価すべきかについては、いくつかの異なる見解があり得る。第一の見解は、以上

⁶ 株主総会白書(2018年版)図表108によると、回答会社(いずれも上場会社)全体の64.9%の会社において、議決権行使書面または委任状の返送率が50%を超えている。

⁷ 法的リスクについて指摘し、その対応についての見解を示すものとして、三笥裕「上場企業における定時株主総会運営の実態と見直しの方向性」宍戸善一＝後藤元編著『コーポレート・ガバナンス改革の提言』(商事法務、2016)150頁、船津浩司「会議体としての株主総会の未来を考えるー「2018年版株主総会白書」を読んでー」(旬刊商事法務2186号、2018)9-10頁がある。

⁸ とりわけ株主数が多い会社、及び株主が地理的に分散している上場会社においては、審議の場としての役割は後退せざるを得ず、この傾向が特に当てはまる。

のような実態はありつつも、株主と取締役等が対面する緊張感の下で、株主が質問や動議の提出をすることなどにより決議に向けた審議が行われることに株主総会の意義を見出す見解である。したがって、この見解は、あくまで決議と一体として行われる討議を重視するものである。この見解は、当日に、より多くの株主参加を促すことに親和的といえる。

第二の見解は、以上のような現状を追認し、株主総会の主な機能を意思決定のための場として捉えつつも、株主をはじめとする投資家と会社との対話については、決議に直結するものも含め、必ずしも株主総会の場で行われる必要はなく、株主総会プロセスの中で対話が十分行われていることこそ重要とする見解である。この見解は、株主総会の機関としての側面を強調し、当日の会議体としての側面が弱まることを必ずしも否定的に捉えるものではない。株主総会プロセスにおける対話を充実させる一方で、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にもつながりうる見解である。

さらに、第三の見解として、現代の実態を踏まえ、当日の会議体としての株主総会について、決議に向けた審議ではなく、むしろ、株主や顧客との良好な関係構築のための対話の場として当日の会議体としての株主総会を積極的に活用しようとする考え方がある。例えば、自社の長期保有株主やユーザーを増やすことを目的として、動画などを活用し自社の事業戦略の説明を行うことなどがこれにあたる。また、株主総会後に株主懇談会を開催するような事例も、これと同様の考えに基づく工夫であると考えられる。この見解は、事前の議決権行使により決議の趨勢が決することが多い現状を前提として、株主総会当日を決議に向けた討議の場としてではなく、より一般的な会社と株主等との関係構築の場として捉え直すものといえる。

18. 本勉強会においては、以上のような、株主総会制度の現状に対する多様な見解を踏まえつつ、より一層対話型株主総会プロセスを志向していく上での中長期的な課題や株主総会当日のあるべき姿を見直し、多面的で柔軟な検討を行うことを目指した。
19. 本勉強会の方向性・基本的なスタンスは以上のとおりであるところ、本勉強会においては、上場会社をはじめとする、株主が地理的に分散している会社の株主総会を念頭に、検討の題材として、バーチャル株主総会、その中でもとりわけハイブリッド型バーチャル株主総会を取り上げることとした。その趣旨は、次のとおりである。

- 株主総会制度の改善・発展を志向する最近の動き・取組としては、招集通知の早期WEB開示の実施会社数の増加や、議決権電子行使プラットフォームへの参加拡大、法制審における株主総会資料の原則電子提供制度の検討（電子化研の提言を踏まえて行われた⁹。）など、株主総会プロセス全体を通じたITの活用に関するものが挙げられる。このように、現代における株主総会のあり方を考え直すに当たって、ITの発展及びその活用は、見落とすことのできない環境変化である。もっとも、当日の株主総会という会議体そのものにおけるITの活用については、株主総会の討議の状況等を動画配信する例などごく一部に限られている。
- 他方、株主総会の現状に関し、上記のとおりあり得る複数の評価・見解の分水嶺の1つは、株主総会当日に審議を行う会議体としての実態としての役割をどう評価するか、という点にある。
- このように、今後の株主総会の在り方の鍵を握っているともいえる株主総会当日の会議体としての側面について、昨今の大きな環境変化であるITの発展を踏まえた再検討を加えることが、本勉強会の目的を適切に具体化する手法であると考えられる。そこで、本勉強会では、ITの活用により、株主総会当日の会議体としての側面に光を当てるものと評価できる「ハイブリッド型バーチャル株主総会」について論点整理を行い、更なる情報提供や対話に向けた選択肢を提供することを目指す。加えて、以上の検討を通じて、株主総会当日の会議体としての側面に関する、現在の実務上の問題点等についても明らかにする。

20. なお、会社と株主との対話のための場という観点からみた場合、株主総会は、当日の場だけでなく、事前の各手続を含めたプロセス全体として機能することが必要である。各会社において、会社の業態や規模、発展段階、及び株主構成等の状況を踏まえ、それぞれにとって望ましい株主総会のあり方を検討することが期待される。次項から論点整理を行うハイブリッド型バーチャル株主総会については、その検討にあたっての追加的な選択肢として提示するものである。

⁹ 平成28年4月21日に電子化研で「株主総会の招集通知関連書類の電子提供の促進・拡大に向けた提言～企業と株主・投資家との対話を促進するための制度整備～」を取りまとめた。

3. ハイブリッド型バーチャル株主総会の論点整理

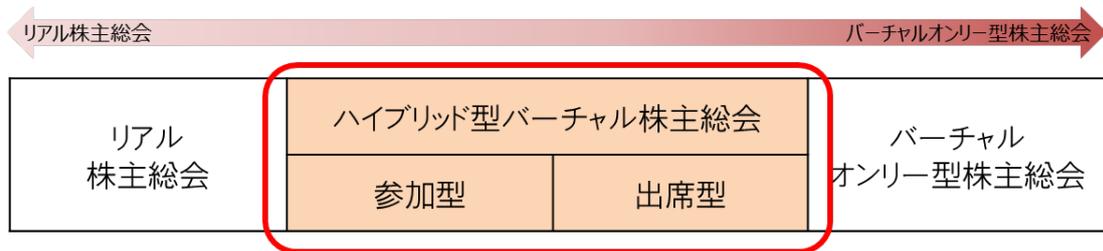
1). 検討の範囲・対象について

(ハイブリッド型バーチャル株主総会とバーチャルオンリー型株主総会)

21. 現在一般的に、株主総会は、物理的に存在する会場に取締役や監査役等と株主が一堂に会する形態¹⁰で行われている(リアル株主総会)。他方、近年のITの発展を踏まえれば、株主総会にはIT等を活用して遠隔地から参加する方法も考えられるところ、その具体的な在り方については、複数のパターンが考えられる。
22. 一つは、リアル株主総会を開催する一方で、当該リアル株主総会の場に在所しない株主についても、インターネット等の手段を用いて遠隔地からこれに参加することを許容する形態である(ハイブリッド型バーチャル株主総会)。
23. もう一つは、リアル株主総会を開催せず、取締役や監査役等と株主がすべてインターネット等の手段を用いて株主総会に出席するタイプである(バーチャルオンリー型株主総会)。
24. 昨今のITの発展や生活への浸透度に鑑みると、バーチャルオンリー型株主総会についても、中長期的には、企業と株主との建設的対話の深化のための選択肢の一つとなり得ると考えられるが、現行の会社法下においては解釈上難しい面があるとの見解が示されている¹¹。
25. そこで、今回の検討においては、将来的なバーチャルオンリー型株主総会の活用も念頭に置きつつ、主に上場会社をはじめとする、株主が地理的広範に分散している株主総会を念頭に、株主総会へのIT活用の第一歩として、ハイブリッド型バーチャル株主総会における法的・実務的論点を明らかにする。

¹⁰ 相澤哲＝葉玉匡美＝郡谷大輔編著「論点解説 新会社法」(商事法務、2006) 362頁～363頁において、取締役会については、電話会議やテレビ電話、インターネットによるチャット等による開催も可能とされている。

¹¹ 第197回国会 法務委員会 第2号(平成30年1月13日)において、小野瀬厚政府参考人(法務省民事局長)から、「・・・実際に開催する株主総会の場所がなく、バーチャル空間のみで行う方式での株主総会、いわゆるバーチャルオンリー型の株主総会を許容するかどうかにつきましては、会社法上、株主総会の招集に際しては株主総会の場所を定めなければならないとされていることなどに照らしますと、解釈上難しい面があるものと考えております」との見解が示されている。



2). 類型整理、メリット・留意事項

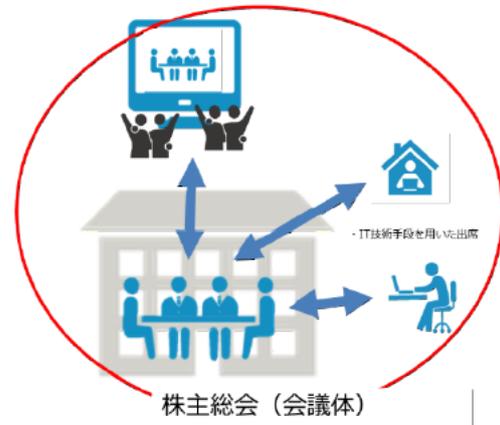
(ハイブリッド型バーチャル株主総会の類型整理)

26. 本勉強会では当初、遠隔地にいるなど、リアル株主総会に出席できない株主が、インターネット等の手段を活用して株主総会に「出席」する形態のみを対象として検討を進めた。
27. しかし、株主との対話や情報提供の拡大といった、昨今特に重視される株主総会の意義からすると、検討の対象をインターネット等の手段を用いて株主総会に「出席」する形態に限定することなく、株主がインターネット等の手段を用いて株主総会を傍聴するような形態も対象として検討するべきといった意見が、複数の勉強会メンバーから出された。
28. 検討対象を拡大するに当たっては、インターネット等の手段を用いた株主総会への関与が法律上の「出席」として扱われるか否かによって、法的論点や実務的課題も異なると考えられることから、便宜上、「ハイブリッド参加型バーチャル株主総会」と「ハイブリッド出席型バーチャル株主総会」に分類して検討することとした。

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



(参加型と出席型)

29. ハイブリッド参加型バーチャル株主総会(以下、単に「参加型」ともいう。)及びハイブリッド出席型バーチャル株主総会(以下、単に「出席型」ともいう。)それぞれのメリットや留意事項は、以下のように考えられる。

【ハイブリッド参加型バーチャル株主総会のメリットと留意事項】

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。)

【ハイブリッド出席型バーチャル株主総会のメリットと留意事項】

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。

（事前に議決権行使結果の趨勢が判明している実務）

30. なお、日本においては諸外国に先駆けて、株主総会における書面投票制度（法311条）及び電子投票制度（法312条）が法律上設けられており、その結果、大多数の会社では、株主総会を開催する前に、議案の賛否についての結論が事実上判明しているというのが、現在の実態である。

31. この点については、事前の情報提供の充実や、機関投資家との個別の対話機会の拡大等により、株主総会がプロセスとして機能していることの成果ともいえ、安定的な株主総会の運営、さらには安定的な会社経営に資するという一面も指摘されている。

32. インターネット等の手段の活用は、株主総会への参加・出席の機会を拡大し得るものである。他方で、事前の議決権行使の上記のような機能・影響も踏まえると、インターネット等の手段による株主総会への参加・出席が、事前の議決権行使行動や、その取扱いにどのような影響を及ぼすのかについても配慮して、検討を進めることが重要である。

3). ハイブリッド参加型バーチャル株主総会

(実施方法の一例)

33. 参加型の実施方法としては、典型的には、遠隔地等、リアル株主総会の場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、特設されたWEBサイト等で配信される中継動画を傍聴するような形が想定される。

(質問・動議)

34. 参加型においては、株主総会の機能はリアル株主総会の場に限定されるため、インターネット等の手段を用いて参加する株主は、会社法上株主総会において行うことが認められている質問(法314条)や動議(法304条等)を行うことはできない。他方、あらかじめ取締役会において、リアル出席株主が行う質問(法314条参照)とは別のものとして、インターネット等の手段による参加株主からのコメント等を受け付けることを決定するなどし、議長の裁量においてそれらを取り上げることは、株主総会の運営において十分に工夫の余地があると考えられる。

- 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。

(議決権行使)

35. 参加型の場合、インターネット等の手段を用いて参加する株主は会社法上の出席株主ではないことから、当日の決議に参加することはできない。したがって、議決権行使の意思のある株主は、基本的には、事前の議決権行使を行うことが必要¹²であり、質問等の取扱いと共に、誤解のないよう事前に招集通知等でそ

¹² ただし、会社によっては、その置かれている状況により、インターネット等の手段を用いて審議を傍聴した株主が傍聴後に議決権を行使することを可能にするような選択肢を検討することも考えられる。法 298 条 1 項 4 号は、株主総会の招集に当たって決定すべき事項として、「出席しない」株主のために電磁的方法による議決権行使を認める場合には、その旨を定めるべきことを規定しており、電磁的方法による議決権行使の期限は、同法施行規則 63 条 3 号ハにおいて、会社が事前に「特定の時（株主総会の日時以前の時（後略）」を定めることとされている（定めがない場合には、同施行規則 70 条において、「株主総会の日時の直前の営業時間の終了時」とされている）。この点に関し、「株主総会の日時以前の時」とは、株主総会の開始時（法 298 条 1 項 1 号の「株主総会の日時」）以前の

の旨を株主に周知することが望ましい。

4). ハイブリッド出席型バーチャル株主総会

(実施方法の一例)

36. 出席型として、ここでは遠隔地にいる株主がインターネット等の手段を用いて株主総会に出席し、リアル出席株主と共に審議に参加した上、株主総会における議決にも加わる形態を想定する。

(法的要件)

37. 現行の会社法の解釈において、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を開催することは可能とされている。

38. ただし、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が必要とされている。

39. また、出席型におけるバーチャル出席株主は、自らの議決権行使についてもインターネット等の手段を用いてこれを行うことが想定されるが、これは法312条1項所定の電磁的方法による議決権行使ではなく、招集通知に記載された場所で開催されている株主総会の場で議決権を行使したものと解される点には留意が必要である。

時であり、株主が審議を傍聴した後の行使は想定されていないと解されるとの考え方がある。他方、この点について、事前の議決権行使の期限を株主総会の日時以前の時と定めているのは議決権行使結果の集計に係る会社の便宜のためであり、会社の判断で採決に入る時まで事前の議決権行使を受け付けることを会社法が許容していないとは考えにくいとの指摘もある。後者の考え方に立つと、同施行規則 63 条 3 号ハにいう「株主総会の日時以前の時」とは株主総会における採決時以前の時と解すこととなり（法 298 条 1 項 1 号にいう「株主総会の日時」とは、条文の趣旨の相違から異なって解することが可能）、取締役が事前に電磁的方法による議決権行使の期限を株主総会における採決時と定めた場合には、中継動画等を傍聴した株主が、その様子を確認した上で議決権行使を行うことも可能となる。

【Q637】総会におけるリアルタイムなインターネット投票（298 条関係）

株主総会について、インターネットを通じて、リアルタイムで、株主総会の状況を画像で送信し、株主も、質問権や議決権の行使ができるようなシステムを採用することができるか。

【A】

1. 株主総会の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といえる環境にあるのであれば、個々の株主が、インターネットを使って株主総会に参加し、議決権を行使することは可能である。
2. なお、その場合の議決権の行使は、電子投票（298 条 1 項 4 号）ではなく、その株主が招集場所で開催されている株主総会に出席し、その場で議決権を行使したものと評価されることとなる。
3. なお、この場合の株主総会議事録には、株主総会の開催場所に存しない株主の出席の方法を記載する必要がある（施行規則 72 条 3 項 1 号）。同号は「株主の所在場所及び出席の方法」という規定を置いているわけではなく、株主の所在場所は議事録に記載することを要しない。
ただし、出席の方法としては、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状況を基礎づける事実（ビデオ会議・電話会議システムの使用等）の記載が必要である。
4. なお、取締役会議事録において開催場所にはない取締役の出席方法（施行規則 101 条 3 項 1 号）についての記載についても、上記と同様、当該取締役の所在場所を記載する必要はない。

（資料）相澤 哲、葉玉 匡美、郡谷 大輔『論点解説 新・会社法 千問の道標』株式会社商事法務（2006.6）

（検討の視点）

40. 会社によるハイブリッド出席型バーチャル株主総会の採用は、株主の株主総会への出席方法について、リアル株主総会の開催場所へ実際に臨むという方法に加えて、インターネット等の手段を用いての出席（バーチャル出席）という選択肢を追加するものである。ハイブリッド出席型バーチャル株主総会の運営の在り方の検討に当たっては、リアル株主総会で一般に行われている実務を応用するということを基本に考えつつも、バーチャル出席という態様から考えられる特異性や、新しい技術の発展を前提に、論点を整理しておくことが必要と考えられる。

（新たな「あるべき実務」を検討する必要性）

41. 多くの会社において、株主総会の運営については、決議の取消事由¹³があるとして訴えが起こされることのないよう慎重に行われているのが実態であり、これまで積み重ねられてきた裁判例・実務等も踏まえ、法的に安定的な議事運営の在り方が、「あるべき実務」として広く共有されている。

¹³ 法第 831 条 1 項において、株主は、「1. 株主総会等の招集の手続又は決議の方法が法令若しくは定款に違反し、又は著しく不公正なとき。2. 株主総会等の決議の内容が定款に違反するとき。3. 株主総会等の決議について特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって、著しく不当な決議がされたとき。」について、訴えをもって株主総会決議の取消を請求できるとされている。

42. ただし、上記の「あるべき実務」が前提としている会議体は、基本的には、株主や取締役等が物理的な会場に一堂に会して実施される会議体（リアル株主総会）である。
43. 他方、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会は、その出席形態として、物理的な会場に実際に臨むだけでなく、インターネット等の手段を用いての出席をも含む新しい会議体の形であり、必ずしも、これまで形成・共有されてきた「あるべき実務」をそのまま当てはめることができないことには留意が必要である。

（活用の前提となる環境整備）

44. バーチャル出席を認める場合には、株主がインターネット等の手段等を活用するため、サイバー攻撃や大規模障害等による会社側の通信手段の不具合（以下、「通信障害」という）により審議への参加や議決権行使ができなくなる事態が発生する可能性が考えられる。（なお、決議の瑕疵が問題になるのは、会社側の通信障害だけであり、株主側の通信障害が決議の瑕疵とはならないことは、いうまでもない。リアル株主総会において、交通機関の障害によって株主が総会会場に出席できなかったとしても、決議取消事由とはなりえないと考えられることと、同様に解することができる。）
45. したがって、会社は、会社側の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手立てを講じる必要があると考えられる。会社がこのような手立てを講じないまま、会社側の通信障害が発生し、その結果、バーチャル出席株主が審議又は決議に参加できない事態が生じた場合には、法831条1項所定の決議取消事由に当たると判断される可能性も否定できない。もっとも、決議を取り消すべきかの最終的な判断に当たっては、様々な個別事情（通信障害の程度や、会社が事前に合理的な対策を講じていたかどうか、バーチャル出席には通信障害のリスクがあることが株主に通知されていたかなど）が考慮される結果、取消しの請求が裁量棄却（法831条2項）されることは十分考えられるし、法解釈しだいでは、そもそも決議取消事由自体が存在しないと解される可能性もあると考えられる¹⁴。会社は、事前に合理的な対

¹⁴ 会社側の通信障害によりバーチャル出席株主の多くが審議又は決議に参加できなかった場合であっても、例えば、会社は通信障害の防止のため合理的な対策を講じていた場合であって、かつ、バーチャル出席株主は審議に参加できなかっただけで決議には（その時点までに通信が回復したため）参加できたか、又は、バーチャル出席株主は決議にも参加できなかったが、そのような株主が議決権を行使したとしても決議の結果は変わらなかったといえる場合は、手続違反の瑕疵は重要でなく、かつ、決議に影響がないものとして、取消しの請求は裁量棄却（法831条2項）される可能性が十分あると考えられる。また、勉

策をとることにより、決議取消しのリスクを相当程度に減じることが可能と考えられる。なお、通信障害の問題について法制度上の対応(立法論・解釈論)を考える上では、ドイツの株式法の規定¹⁵⁾にみられる考え方も参考になるであろう。

- 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。

(整理すべき論点について)

46. 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、特に以下の点について整理・検討を行った。

- ① 株主の本人確認
- ② 株主総会の出席と事前の議決権行使の効力の関係
- ③ 株主からの質問・動議の取扱い
- ④ 議決権行使の在り方
- ⑤ その他(招集通知の記載方法、お土産の取扱い等)

① 株主の本人確認

(リアル株主総会での実務)

強会においては、会社が通信障害のリスクを事前に株主に告知しており、かつ、通信障害の防止のために合理的な対策をとっていた場合には、会社側の通信障害により株主が審議又は決議に参加できなかったとしても、決議取消事由には当たらない(法 831 条 2 項による裁量棄却を論じるまでもなく、そもそも同条 1 項に該当しない)と解する余地もあるのではないかと、という意見も出された。確かに、従来の法解釈では、決議の方法の瑕疵が客観的に存在すれば会社法 831 条 1 項 1 号の要件は満たされ、会社が瑕疵の防止のため注意を払っていたといった事情は、裁量棄却の判断において考慮されるにすぎないとする向きが多かったと思われるが、それは、もっぱらリアル株主総会を念頭に置いた議論である。ハイブリッド出席型バーチャル株主総会では、株主にはバーチャル出席でなくリアル出席をするという選択肢があり、会社から通信障害のリスクを告知されながらあえてバーチャル出席を選んだ場合は、リアル株主総会において株主が全く出席の機会を奪われるのとは状況が異なるから、法 831 条 1 項 1 号の要件の充足性についても、リアル株主総会を前提にして成立した解釈とは異なった解釈が可能ではないか、また、そのように解しなければ、会社が株主の出席機会を拡大するためにバーチャル出席を認めると、かえって決議の取消しリスクが増大することになり、会社が株主の出席機会を拡大する動機がなくなってしまうという点も考慮すべきである、という意見が出された。

¹⁵⁾ ドイツ株式法 243 条 3 項 1 号において、株主総会に電磁的な方法をもって参加する権利の行使が技術的な事故(通信の中断)によって妨げられたことは、会社に悪意又は重過失がない限り、株主総会決議の取消事由に当たらないものとされている。

47. 株主総会に出席し議決権を行使できる株主は、基準日現在で議決権を有する株主として株主名簿に記載または記録された者に限られる。リアル株主総会においては、会場の入り口に設けた受付において、議決権行使書面や出席票等の持参をもって本人確認及び出席確認を行っていることが多い。

(バーチャル出席株主の本人確認)

48. 以上のようなリアル株主総会における実務については、日本の信頼性の高い郵便事情を背景に、株主名簿上の株主の住所に送付された議決権行使書面を所持している株主は、通常は当該株主と同一人であるという経験則を適用し、本人確認を実施していると理解できる。この実務とパラレルに考えると、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と考えられる¹⁶。

49. ただし、リアル株主総会の受付における議決権行使書面の確認は、株主の住所に送付された議決権行使書面の体裁や、株主名簿との性別の異同が目視で確認されるなど、人間の知覚作用を介して行われている¹⁷が、バーチャル出席株主の出席確認をIDとパスワードのみで行う場合には、そのような追加的な確認はされないことになる。したがって、なりすましの危険が相対的に高いと考えられる場合には、会社の規模やバーチャル出席株主の数等によっては、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

(リアル株主総会での実務的な取扱い)

50. リアル株主総会の実務においては、受付を通過する際に、出席株主数のカウントを行い、議場における株主数・株式数を確認するのが一般的である。ここで、当該株主が事前に議決権を行使していた場合には、実務上は、この受付時の出席株主数のカウントをもってその効力が失われるものとされている。

¹⁶ 例えば米国フォード株式会社の2018年株主総会の事例では、あらかじめ株主に通知された16桁の管理コードを入力してログインすることになっている。

https://s22.q4cdn.com/857684434/files/doc_financials/proxy/Ford-Motor-Company.pdf

¹⁷ 株主総会白書(2018年版)図表81によると、株主総会の受付で「用紙の形式を確認(真実会社が送付した用紙であるかを確認する方法)」した会社が回答会社(いずれも上場会社)全体の99%、「性別を確認(用紙に記載された株主の氏名から推測される性別と、それを持参した株主の外見上の性別とが一致しない場合に株主本人であるかを質問する方法)」したと回答した会社は同8.7%となっている。

51. もっとも、会社法の解釈上、以上のような取扱い以外の取扱いがおよそ不適法とされるわけではないとの指摘もされた。現在のリアル株主総会の取扱いについては、受付での出席確認後に、決議の時点で改めて株主数・株式数のカウントを行っても差し支えないところ、途中退席を把握することは煩瑣であることから、便宜上、決議の時点でのカウントを省略するという以上のような取扱いがされているものと考えられる。

(バーチャル出席における特徴)

52. この点に関し、バーチャル出席における特徴を踏まえて検討すると、バーチャル出席する株主については、元々株主総会開催日の予定が流動的で、リアル株主総会の会場には足を運ばないものの、移動の時間とコストがかからないのであれば、偶然空いた限られた時間において、インターネット等の手段を用いてログインしてみるといったように、急な決断による出席の可能性が、リアル出席株主に比べて相対的に高いと考えられる。また、このような予定の流動的な出席株主については、途中参加や途中退席の可能性も相対的に高いものと考えられる。

53. このようなバーチャル出席株主の途中退席についての特徴を踏まえると、バーチャル出席株主が事前の議決権行使を行っていた場合、ログインをもって出席とカウントし、それと同時に事前の議決権行使の効力が失われたものと扱うという、リアル株主総会と平行な取扱いは、無効票を増やすこととなり、株主意思を正確に反映しない可能性がある。

54. 上記を踏まえると、バーチャル出席株主についての出席のカウントと事前の議決権行使の効力の関係については、株主意思の尊重という観点から、リアル株主総会の実務とは異なる取扱いも許容されるべきと考えられる。

(バーチャル出席株主の出席カウントについての具体的方法・事前の議決権行使の効力についての考え方)

55. 例えば、バーチャル出席株主数・株式数については、株主総会での決議における賛否の意思表示のタイミングにおいてカウントすることとし、当該出席株主が事前に議決権を行使していた場合には、上記カウントの時点ではじめてその効力が失われたものと解することなどが考えられる。このように解する場合には¹⁸、決議時に議決権行使による意思表示がされない場合には、事前の議決権

¹⁸ 本文に述べた取扱いをすることに対しては、法 298 条 1 項 3 号の書面投票又は同項 4 号の電子投票の制度は、「株主総会に出席しない株主」が書面または電磁的方法により議

行使の効力が維持されることになる。

56. つまり、上記のような取扱いをする場合には、バーチャル出席株主の出席は、二段階で確認がなされることになる。第一段階は、ログイン等で審議に参加することで確認され、第二段階は、決議時の賛否の意思表示がなされることで確認される。

57. なお、このような取扱いをする場合には、招集通知等において、あらかじめこの取扱いをすることについて明示しておくことが必要と考えられる。

- 上記のような取扱いのほか、出席のカウント方法や事前の議決権行使の効力についての考え方はリアル株主総会と同様としつつ、予定が流動的なバーチャル出席株主のために、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？」といった内容の確認画面を表示することや、ログイン時に当日行使としての議決権行使を要求するなど、各種技術的工夫を施すことも考えられる。
- その他、事前の議決権行使の効力が取り消されることを望まない株主のために、出席専用のログイン画面のほかに傍聴専用のログイン画面を設けるといった、「参加型」との組み合わせも、様々な工夫が考えられるであろう。

決権を行使することができるものとする制度であるところ、株主が、ひとたび株主総会の審議中にログインを行った以上、そこで株主総会に「出席」したことになるため、事前の書面投票又は電子投票の効力もその時点で当然に失われるのではないか、という異論がありうる。しかし、株主総会の議事は、審議と決議とに分けることができるところ、書面投票又は電子投票は、総会当日の決議に参加しない（その機会のない）株主に事前の議決権行使を認めた制度である、とその趣旨を理解すれば、同項にいう「出席しない」とは、「決議に出席しない」ことを意味すると解釈することも可能と思われる。このように解すれば、株主が審議の時間中にログインをしたが、決議の時までにログアウトし、結果的に議決権を行使しなかった場合には、当該株主は、同項にいう「株主総会に出席しない株主」として、事前の書面投票又は電子投票を有効と取り扱うことが可能になる。以上の解釈に対しては、現行のリアル株主総会の実務において、株主が会場に入場する段階で出席の確認を行い、決議の時点では改めて出席の確認をしない処理が一般的であることと平仄がとれないのではないかという疑問がありうる。しかし、株主の出欠席の確認方法については、会社の事務処理の便宜にも配慮し、合理的な範囲で会社による選択が認められると解される。それゆえ、リアル株主総会において現在一般的な株主の出席確認方法を適法と解しつつ、ハイブリッド出席型バーチャル総会における株主の出席の判断を本文のような方法で行うこともまた適法と解することも可能であると考えられる。他方、ハイブリッド出席型バーチャル総会においても、リアル株主総会の実務と同様に、一度ログインをしたことで「出席」したものとして取り扱いつつ、本文 57 項の後の点線囲み枠内のような技術的な工夫をすることで、バーチャル出席の株主意思をできる限り尊重するといった対応も、また可能であると解される。

③ 株主からの質問・動議の取扱い

(会社法上の規定)

58. 法314条は、「取締役、会計参与、監査役及び執行役は、株主総会において、株主から特定の事項について説明を求められた場合には、当該事項について必要な説明をしなければならない。」と規定する。
59. また、法304条本文は、「株主は、株主総会において、株主総会の目的である事項(当該株主が議決権を行使することができる事項に限る。(中略))につき議案を提出することができる。」と規定し、株主が修正議案を提出することができるものとしている(以下、当該株主総会の特定の議案に対する修正議案を提出する旨の動議を「実質的動議」という。)。さらに、株主は、会議体の一般原則に基づき、議長不信任や採決方法の提案など、議事運営に関する議案(以下「手続的動議」という。)を提出できるとされている。

(リアル株主総会での質問の実務上の取扱い)

60. 質問について、リアル株主総会では、質疑時間に挙手した株主を議長が指名するスタイルが一般的である。その際、発言時間に制限を設けることや、発言一回当たりの質問数に制限を設けるといった工夫をしている会社もみられる¹⁹。また、質疑に要した時間や人数等を考慮の上、質疑を打ち切る場合もある²⁰。

(リアル株主総会での動議の実務上の取扱い)

61. 動議について、リアル株主総会では、株主の挙手や発言により、手続的動議や実質的動議が提出された際には、直ちに議場に諮り当該動議に対する決議を実施したり、(実質的動議の場合には)原案と一括で審議したりするなど、動議の内容やこれまで蓄積された実務上の取扱い等に照らし、議長の議事運営権に基づき対応がされている。

(インターネット等の手段を用いての出席における特殊性)

62. 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、他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

¹⁹ 株主総会白書(2018年版)図表134によると、発言時間に制限を設けた会社は回答会社(いずれも上場会社)全体の15.7%、株主の発言一回当たりの質問数について制限を設けた会社は37.8%となっている。

²⁰ 株主総会白書(2018年版)図表144によると、回答会社(いずれも上場会社)全体の16.4%の会社が質疑打ち切りを行った。

がると考えられる²¹。さらに、バーチャル出席については、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ことから、議事運営を妨害するといった不当な目的で、同じ質問や動議を複数回送ることが容易になり、また、複数社の株主総会に同時に出席して(バーチャル出席の場合にはそれが可能になる。)、会社による違いを踏まえず複数社に対して同じ質問や動議を送信することも可能になるなど、質問権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。特に、動議については、議場に諮るという対応が必要な場合があり、他の権利に比べて審議への影響が大きいというそれ自体の性質があるところ、濫用的な行使による弊害は増大する可能性がある。

(質問がインターネット等の手段を用いてされた場合の会社側の利点等)

63. なお、上記のとおり、質問について、リアル株主総会では挙手した株主を議長が指名するスタイルが一般的であり、議長は、株主が発言するまで質問の内容を把握することができない。その結果、議案に関係のない質問が出される状況が多数みられる²²。一方、バーチャル出席株主からの質問を受け付ける場合には、議長がその質問内容を確認した上で当該質問を取り上げるか否かを判断することが技術的に可能になるところ、このようなプロセスを経て、より多くの株主にとって有意義な質問を取り上げることは、株主との建設的対話に資するとの考え方もある²³(もっとも、議長において上記判断が可能になることをよいことに、例えば、現経営陣に対して敵対的な質問であるという理由のみで殊更にこれを取り上げないなどの、恣意的な議事運営が許されないことはいうまでもない。)

(バーチャル出席株主の質問や動議の取扱い)

64. 以上の点を踏まえると、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

²¹ 北村雅史「株主総会の電子化」(旬刊商事法務 2175号、2018)12頁においても、オンライン参加の株主には質問や動議の提出にあたっての躊躇が希薄になる可能性が指摘されている。

²² 平成30年度全株懇調査報告書～株主総会等に関する実態調査集計表～(平成30年10月 全国株懇連合会)21頁によると、「事業報告・付属明細書」「環境問題・社会貢献」「コーポレートガバナンス」「株価」といった質問内容に係る具体的な選択肢が複数ある中で、「その他 議案に関係なし」を選択した会社は回答会社(いずれも上場会社)全体の52%となっている。

²³ 澤口実=近澤諒「米国におけるヴァーチャル総会増加と我が国における適否」(旬刊商事法務 2140号、2017)32頁、岩村充=坂田絵里子「我が国における株主総会電子化の可能性と課題」岩村充=神田秀樹編「電子株主総会の研究」(弘文堂、2003)76頁においても、このような指摘がされている。

る。

- 例えば、バーチャル出席株主が質問や動議を提出する場合には、リアル株主総会での取扱いと同様に議長が取り上げてから質問等の内容の入力を促すと、その時点で総会運営が止まってしまうなど、著しい不合理が生じることも想定される。
- そこで、あらかじめ用意されたフォームに質問や動議の内容を書き込んだ上で会社へ送信し、受け取った会社側は、内容を確認した上で、議長においてその場で真に回答・対応すべきものについてのみ回答・対応をするといった取扱いが考えられる。
- また、質問や動議を取り上げるための準備に必要な体制や時間的制約を考慮して、質問に文字数制限を課したり、送信期限をリアル株主総会の会場の質問打ちりの時刻より一定程度早く設定したりするなど、リアル株主総会の場と、バーチャル出席株主の間での取扱いに合理的な差異を設けることは、リアル株主総会の場とバーチャル出席株主とを一つの会議体として運営するために必要なものであって、許容されうる議事運営と考えられる。

65. 特に、議長不信任動議や休憩を求める動議などの一部の手続的動議については、会社法に明文の根拠を有する株主の権利ではなく、会議体の一般原則より導かれるものである。そして、会議体の一般原則より導かれる動議の取扱いについては、構成員が物理的に一堂に会して開催される会議体を前提にこれまで積み重ねられてきた、「あるべき実務」が共有されており、リアル株主総会の場ではそれに基づいた取扱いがなされている。他方で、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会では、バーチャル出席株主は物理的に会場に在所しておらず²⁴、会場における緊張感を完全に共有することは困難である。そのような態様による出席も含む会議体に、これまで考えられてきた「あるべき実務」をそのまま当てはめ同じ取扱いをすることは必ずしも妥当でないと考えられ、これまでとは違う観点からの新たな取扱いが必要になるであろう。

- 例えば、バーチャル出席株主による動議の提出については、濫用的であると認められる場合に上げないことが許容されるのはもちろんのことであるが、濫用的であるかが明らかでない場合に、当該株主に提出理由の説明を求めることなども考えられる。

²⁴ 勉強会では、バーチャル出席株主は、物理的に会場に拘束されないという出席態様の違いから、休憩を求めるといった一部の動議については、提出理由を制限するといった取扱いについて、あらかじめ招集通知等で通知することなども許容されるのではとの意見も出された。

66. なお、上記のような一部の手続的動議に係る取扱いについては、リアル株主総会の場においても制限が可能である場面が多く見られると考えられるところ、現在共有されている「あるべき実務」についても、改めて見直す余地があると考ええる。
67. 会社の置かれている状況によっては、このような取扱いの適正性・透明性を担保するための措置を講じることも考えられる。

➤ 例えば、バーチャル出席株主における質問や動議の取扱い方法については、招集通知に記載するなどによりあらかじめ株主に通知することや、後日、受け取った質問概要を公開するなどの工夫を行うことが考えられる²⁵。

(質問権・動議権それ自体の制限)

68. 以上の取扱い上の差異を超えて、そもそもバーチャル出席株主からの質問や動議を受け付けないこととするといった制限についてどのように考えるべきかについても問題となりうる。この点、そもそもバーチャル出席株主には、リアル株主総会に出席する権利も保障されているのであり、あらかじめ取扱いの差異を明確にしているのであれば、バーチャル出席株主の質問や動議の提出を制限することは、決議方法の法令違反や著しく不公正な決議方法(法831条1項1号)には当たらないとの考え方がある²⁶。
69. ただし、この点については、現行法下において、株主の権利制限については慎重であるべきとの見解もあるため、引き続き検討を要する論点と考えられる。

④ 議決権行使の在り方

70. 前記のとおり、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ものとして整理されている。ハイブリッド出席型バーチャル株主総会においては、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になる。

²⁵ 米国フォード株式会社の事例では、株主総会事項に係る質問で、総会の間にこたえられなかったものについては、一定期間会社のホームページにて公開することを明記している。(43頁 参考資料「米国(バーチャルオンリー型株主総会についての説明例：質問の仕方)参照)

²⁶ 北村・前掲(脚注22)12頁。

71. また、②で整理したとおり、議決権行使時に出席のカウントも行う場合には、そのタイミングで事前の議決権行使の効力が失われるため、そのような法律関係を前提とした各種の事務処理を行うことができる体制を整える必要もある。

⑤ その他(招集通知の記載方法、お土産の取扱い等)

(招集通知の記載方法)

72. 取締役は、株主総会を招集する場合には、「株主総会の(中略)場所」を決定し(法298条1項)、これを株主に対して通知しなくてはならない(法299条1項)。他方、株主総会の議事録の記載事項を定める法施行規則72条3項1号は、「株主総会の場所」の記載方法として、「当該場所に存しない(中略)株主が株主総会に出席をした場合における当該出席の方法を含む。」としている。

73. ハイブリッド出席型バーチャル株主総会の招集通知における「株主総会の(中略)場所」の記載に当たっては、以上の規定を参考にすることが考えられる。具体的には、法施行規則72条3項1号の規定を準用し、招集通知において、リアル株主総会の開催場所と共に、株主総会の状況を動画配信するインターネットサイトのアドレスや、インターネット等の手段を用いた議決権行使の具体的方法等、株主がインターネット等の手段を用いて株主総会に出席し、審議に参加し、議決権を行使するための方法を明記すればよいものと考えられる。

(お土産の取扱い)

74. なお、必ずしも法的な論点ではないが、バーチャル出席株主へのお土産の配付の要否という問題がある。リアル株主総会に物理的に出席する株主に配付されるお土産については、交通費をかけて会場まで足を運び来場したことへのお礼と考えられることから、会場へ足を運ぶことなくインターネット等の手段を用いて出席した株主に対してお土産を配らないとしても、不公平ではないと考えられる。

(残された検討事項)

75. その他にも、元々、会社法は同一株主が同時に複数の株主総会に出席する事態は想定していないとの指摘もあるところ、同一株主が同時に複数の株主総会にバーチャル出席するという状態をどう評価するか、この点に関して、本とりまとめにおいて検討した以外の論点があるかといった点についても、実務の蓄積を待ちつつ、引き続き検討が必要と考えられる。

4. 今後の課題

76. 以上の整理・検討を踏まえると、ハイブリッド型バーチャル株主総会は、これまで株主総会に参加できなかった株主に対して門戸を開き、ここで整理したような論点を検討することで、株主総会の可能性を広げる有益な形態と考えられる。もっとも、特に出席型については、会社の規模や株主構成、これまでの株主総会の開催手法や株主の出席態様等によっては、慎重に考えざるを得ないことも想定される。
77. 慎重になる要因としては、例えば、現在のリアル株主総会においても、その運営方法が決議取消事由にあたるとして訴えを提起されるリスクが強く認識され、これまで積み重ねられてきた判例等を参考に法的に安定的な「あるべき実務」に沿った慎重な対応がなされているところ、運営の範囲をバーチャル出席まで拡大した時には、負担感が大きいことが挙げられる。本とりまとめにおいては、事前に考えうる論点は一定程度明らかにできたと思われるが、バーチャル出席を含む新しい会議体においてはこれまでの「あるべき実務」はそのまま当てはまらず、今後の事例の積み重ねを待つべき点もなお存在している。ただし、そもそも決議取消事由に該当するリスクがあるため、株主総会の運営を過度に硬直的にしているとの指摘もされている点には留意が必要と考えられる。
78. 今後、株主総会プロセス全体を視野に入れ、年間を通じた建設的な対話を最適化させるという視点において、会議体としての株主総会の当日のあるべき姿を追求していくにあたっては、上記の点も踏まえたさらに具体的な検討を深めていく必要がある。例えば、以下のような点に係る検討を進めることが必要ではないか。
- これまでの裁判例等を踏まえた、決議取消の訴えに関する解釈の具体化、現代化
 - バーチャル出席を含めた会議体の一般原則とはどのようなものか
79. 上記の検討にあたっては、バーチャルオンリー型株主総会が実施されている国も含め、諸外国の法制度と実務の状況もふまえたグローバルスタンダードを意識することも有益と思われる。
80. その他、機関投資家との年間を通じた建設的な対話を行う場合、その対話によって得られる相互理解を通じた議決権行使判断が期待されているところ、近年

その判断が硬直化している傾向が見られることから、議決権行使判断に関する、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といった点も今回の勉強会を通じて指摘されており、今後検討の余地があると思われる。

5.おわりに

81. 今回、新たな開催手法と考えられるハイブリッド型バーチャル株主総会を一つの切り口として検討を行い、開催に当たっての具体的な留意事項等の整理を行うことができた。
82. 本勉強会において提示された各論点については、事前の準備により一定程度対応可能なものも多く、新たな取組を柔軟に実施できる環境にある会社にとっては、既存の枠にとらわれない株主総会を志向する際の一助になると考えられる。例えば、会社の規模や株主側のインターネット等の活用に係る環境整備の進展状況によっては、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を採用し、自社会議室に取締役等が集い、大多数の出席株主はそれぞれの所在地からバーチャル出席することで、バーチャルオンリー型に近似した形態での株主総会になることも可能であろう。
83. 各会社においては、ハイブリッド型バーチャル株主総会の開催を一つの選択肢として検討しつつも、会社の規模や株主構成、年間を通じた株主との対話の状況、現在の株主総会の開催手法やその課題等を踏まえ、自社にとって望ましい株主総会当日の在り方をプロセス全体の中で検討することが期待される。
84. また、4.で示した課題の検討を引き続き進めることが、現代における株主総会を、より実態に即した意味のあるものにする一助になると考える。

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
メンバーリスト

(敬称略・五十音順)

<座長>

尾崎 安央 早稲田大学 法学学術院 教授

<メンバー>

井上 卓 三菱重工株式会社 IR・SR 室長
猪越 樹 ソニー株式会社財務部 SR グループシニアマネージャー
尾崎 太 ヤフー株式会社法務本部法務 5 部 リーダー
北村 雅史 京都大学大学院 法学研究科 教授
澤口 実 森・濱田松本法律事務所 弁護士
武井 一浩 西村あさひ法律事務所 弁護士
田中 亘 東京大学 社会科学研究所 教授
永池 正孝 東京株式懇話会 顧問
(株式会社バンダイナムコホールディングス常勤監査役)
中川 雅博 全国株懇連合会理事
(三菱 UFJ 信託銀行法人マーケット統括部次長)
松村 真弓 グリー株式会社法務総務部シニアマネージャー
横山 創 パナソニック株式会社ガバナンス運営部機関運営課長

<事務局>

松本 加代 経済産業省経済産業政策局企業会計室長
遠藤 佐知子 経済産業省経済産業政策局企業会計室 係長
高津戸 拓也 経済産業省経済産業政策局産業資金課 課長補佐(法令担当)

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

開催概要

第1回 平成30年9月20日

機関投資家との対話や株主総会の当日の意義等について議論。

第2回 平成30年11月26日

メンバーより、株主総会の中継や株主総会ダイジェスト動画等の取り組みについて紹介、意見交換。ハイブリッドバーチャル総会を実施する場合のメリット、デメリット等について議論。

第3回 平成31年1月21日

ハイブリッドバーチャル総会について、参加型と出席型という類型整理を行うこと、およびそれぞれに想定される法的論点等について議論。

第4回 平成31年2月21日

メンバーより、リアル総会における動議の類型や実務的対応について紹介、意見交換。ハイブリッドバーチャル総会における質問や動議の持つ特徴、出席の確認、参加型および出席型それぞれについて質問や動議が提出される場合の法的な整理や実務的対応等について議論。

第5回 平成31年3月14日

とりまとめ素案に沿って、参加型および出席型のハイブリッドバーチャル総会における法的論点や実務的対応について議論。

第6回 平成31年4月15日

とりまとめ案について議論。