

# 「ハイブリッド型バーチャル株主総会」について

弁護士 草地 邦晴

## 1 始めに

「株主総会当日の来場をお控えいただくよう強くお願い申し上げます。」

コロナ禍における株主総会の招集通知には、招集にはそぐわない文言が記載されていた。感染症の流行は、株主総会という会社の根幹をなす機関のあり方にも多大なる影響を与えた。これまでも地震等への対応は検討されてきたが、自然災害による物理的ダメージは、地理的にも時間的にも限定され、そこから回復していく道筋を描くことができるのに対して、感染症はグローバルに広がり、社会が受けるダメージは波状に継続し、収束を見通すことが難しいという特徴を持っている。

会社法は株主総会の延期、続行という制度を用意しており、一時的な開催の困難に対しては緊急避難的な対応を可能にしているが、これはそう遠くない時期に株主総会の開催ができることを前提としているため、いつ開催が可能となるか見通せない状況下では、根本的な対応策とならない。

株主総会は、株式会社にとって最も根幹をなす機関であり、株主による重要事項の決定もこれに基づく執行にも、空白の時間が生じることを避けなければならない。これからは感染症が蔓延する可能性も予期しながら、株主の参加の機会、意思表示の機会を確保していくと同時に、適時に、三密を避け、感染予防策を確保した株主総会を開催する方法を、それぞれの会社の実態に応じた形で検討していくことが求められる。

こうした方策の一つがバーチャル株主総会である。分かりやすく言えばリモート株主総会、Web株主総会である。インターネットを通じた株主総会の開催や参加については、遠方にいる海外株主、多数の会社の株式を保有する投資家、平日に現実に参加することが困難な株主など、これまでも多くの株主から切実な要望があったものであり、以前から議論されてきた。

会社法は、少しずつ電子化を進めてきており<sup>1</sup>、今後も進んでいくものと考えられるが、今回のコロナ禍に十分対応できるようなものとはなっておらず、現状では、現在の法制度やガイドラインの下で対応してい

かざるを得ない。

そこで、今回はバーチャル株主総会に関連する問題点について、経産省から示された実施ガイドを中心に紹介したい(なお、コロナ禍におけるリアル株主総会の開催に関しても非常に多くの課題があるが、すでに前期株主総会にて経験したことであり、別の機会に譲りたい。)

## 2 「ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施ガイド」<sup>2</sup>

2020年2月26日、経産省はバーチャル株主総会に関する考え方(以下「本ガイド」という。)を示した。折しも新型コロナウイルスの感染が拡大していた時期である。

この中で経産省は、株主が一堂に会する物理的な場所において開催される「リアル株主総会」と、リアル株主総会を開催することなくインターネット等の手段を用いて会社法上の出席を行う「バーチャルオンリー株主総会」を対極において、その中間にリアル株主総会の開催とインターネット等の手段を用いて株主がこれに関与する形態を併存させる「ハイブリッド型バーチャル株主総会」を位置づけ、その開催にあたっての実務的な論点をまとめた。本ガイドにおいては、「必ずしもハイブリッド型バーチャル株主総会が望ましいという方向性を提示するものではない」とされているが、その可能性についての問題点と指針を示したことで、会社の実情に応じた導入を後押しする効果を期待しているものと考えられる。

他方で、現行法の下では、「バーチャルオンリー株主総会」の開催は解釈上困難であるとされていることから、現時点では、必ず「リアル株主総会」は開催しなければならず、バーチャルとの「ハイブリッド」が求められる。

## 3 ハイブリッド「参加型」バーチャル株主総会

このハイブリッド型バーチャル株主総会には、インターネット等の手段を用いた株主総会への関与が、会社法上の「出席」と扱われるものか否かによって、「参加型」と「出席型」が区別される。

「参加型」バーチャル株主総会は、インターネット等の手段を用いた株主総会への関与を出席と扱わないタイプのものである。逆に言えば「出席」と言える環境を整える必要がない。議決権の行使は、事前の書面行使、電磁的方法による行使によって行うため、当日は、株主は配信の視聴という形で参加しているが、欠

席の扱いである。質問をすることも動議を出すこともできないが、株主総会に出席してきた株主の多くは、必ずしも議案に積極的に関与することを目的にしては限らず、役員から直に決算、事業報告や今後の見込みなどを聞くことに価値を見いだしている。そうした多くの株主にとってはこの「参加型」にも十分意義を見いだすことができ、むしろ、インターネット等の手段で手軽に株主総会に参加できる、日程が重なる別の株主総会にも参加できる、といったメリットがあり、株主総会への関与が増える効果も期待できる。

参加の方法は、招集通知に同封したIDとパスワード等を用いて、株主が会社のHP等に設けた専用のページからログインし、視聴するということが考えられる。配信は、同時の他、後日、一定期間アップしておくことも考えられ、総会後の説明会なども加えて編集することも考えられる。また、例えば、リアル株主総会に反映できないものの、配信視聴後の質問を一定期間受け付け、後日回答をとりまとめて公開する、といった方法も考えられよう。

コロナ禍でのリアル株主総会では、出席を遠慮するよう促したり、高齢の投資家が出席を躊躇する、ということもあり得ることを考えると、こうしたリアル株主総会を補完する取組を行うことは有力な選択肢であり、導入にあたってのハードルも比較的低いことから、導入する企業も多くなることが想定される。

#### 4 ハイブリッド「出席型」バーチャル株主総会

本ガイドは、インターネット等の手段を通じた関与を株主総会への「出席」と評価できるためには、「開催場所と株主との間で情報伝達の双方向性と同時性が確保されているといえる環境」にあることが必要とする。このような環境が確保される場合には、たとえ物理的に同じ場所にいなくとも、その関与を「出席」と評価してリアル出席者と同様に議決権を行使することが可能とされている(以下「バーチャル出席」という。但し、現行法下では、これは株主に出席手段として保証された権利ではなく、会社が追加的な出席手段として提供するものとの位置付けとしている。)

このバーチャル出席においては、そこで議決権の行使を行うこととなるため、これに問題が生じた場合には、株主総会の決議の瑕疵となりうることに留意して環境を整える必要がある。本ガイドにおいて指摘されている問題点には、次のようなものがある。

当然、まず必要になるのは、バーチャル出席した株主がその場で議決権を行使できるように構築したシス

テムである。ただ、当日リアル株主総会で出された動議の採決など、招集通知に記載のない件について採決が必要になった場合への対応は、極めて困難と考えられる。そうすると、バーチャル出席者はこれに賛否の表明ができない場合があり、その場合は棄権または欠席として取り扱うことになる旨を招集通知等で通知し、実際の採決では、実質的動議については棄権、手続動議については欠席として取り扱うことが考えられる、とされている。

次に、本人確認の方法となりすましの危険である。前者については議決権行使書面等に株主固有IDとパスワードを記載して送付するなどして、ログインをすることが考えられるが、これだけでは完全には回避できない。場合によっては、記載面を再貼付不可能なシールで覆う、二段階認証やブロックチェーンの活用なども指摘されている。

最も懸念される事態は通信障害である。会社側の通信障害や不具合により、議決権行使に不備が生じた場合には、決議瑕疵の可能性がある。本ガイドにおいては、そのリスクを事前に告知し、通信障害の防止のために合理的な対策を講じていた場合は、通信障害が決議瑕疵とはならないと解することが可能としている。ただ解釈としてはそれでよいとしても、想定外の事態で現実に多数の株主の議決権行使に支障が出た場合の対応は難しいものとなろう。

また、バーチャル出席は、予定外の出席、途中参加、途中退席が容易であることから、無効票が増大する懸念があるとされている(例えば、事前の議決権行使が行われていた場合に、ログインされた段階で事前行使を無効とする措置をとったが、途中退席して議決権が行使されなかった場合など)。こうした事態を回避するためには、バーチャル出席をする場合であっても、事前の議決権行使は促しておき、バーチャル出席で当日議決権を現に行使した段階で、事前の議決権行使を無効化することなどが検討されている。

その他の重要な問題は、質問や動議の提出に関するものである。ハイブリッド型株主総会で、バーチャル出席者からの質問や動議を受け付けることは議事運営上難しい上、コピー&ペースト、反復送信などによる質問の増加や、心理的ハードルの低下による濫用的な動議の提出も予測される。本ガイドでは、これに対し、質問に関する運営ルール(回数、文字数、時間等への制限)や、動議を取り上げることが困難な場合があることなどを予め告知し、これらを提出する可能性がある株主には、リアル株主総会への出席を促すなど

の措置をとり、これを招集通知等に記載した上での対応をすることが指摘されている。

## 5 今後の展開

「参加型」バーチャル株主総会は、リアル出席が難しい株主への情報提供の機会としても、将来のバーチャル株主総会への準備段階としても、積極的な導入が進んでいくことが予想される。すでに「出席型」バーチャル株主総会に移行した会社もあると聞くところであるが、現時点では未だ克服すべき課題は多く、それぞれの会社の実情に応じた検討が必要であろう。また、立法的な措置が待たれるところである。

- 1 令和元年会社法改正では、株主総会資料の電子提供制度が新設された(会社法325条の2～7、911条3項12号の2、振替法159条の2、整備法10条の2～8項等)が、現時点では未施行である。
- 2 「ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施ガイド」  
2020年2月、経済産業省  
<https://www.meti.go.jp/press/2019/02/20200226001/20200226001.html>

### 参考文献

- ・遠藤佐知子経済産業省経済産業政策局企業会計室係長「『ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施ガイド』の解説」商事法務2225号26頁(2020年)