

## ハイブリッド型バーチャル株主総会の導入に関する留意点

弁護士 鈴木貴之  
弁護士 大矢恵理

### Question

インターネットを利用して株主総会を開催することは可能でしょうか。

### Answer

リアル会場において株主総会を実施しない、バーチャルオンリー型株主総会については、現行法上実施が難しいとされていますが、リアル会場で実施している株主総会の様子をライブ配信する、ハイブリッド型バーチャル株主総会であれば、適法に開催することができます。ハイブリッド型バーチャル株主総会は、株主が外部からリアル会場の様子を傍聴できるにとどまる「参加型」と、会社法上の「出席」株主として総会の場で質問や議決権行使を行うことも可能となる「出席型」に整理することができます。「参加型」「出席型」のいずれも、リアル会場に会場に来場する株主数を減らすことができる上、参加・出席方法を多様化することで株主重視の姿勢をアピールすることができるなどのメリットがありますが、「出席型」については、濫用的な質問が増加することなども懸念されます。

また、「出席型」を実施する場合には、本人確認方法や質問・動議等につきリアル会場の場合とは異なる対処が必要であるため、これらの対処法を予め検討し、株主の権利を不当に害することがないように注意する必要があります。2020年の6月総会において、「参加型」を実施した企業は113社ありましたが、「出席型」については9社にとどまっています。

## 1. 概要

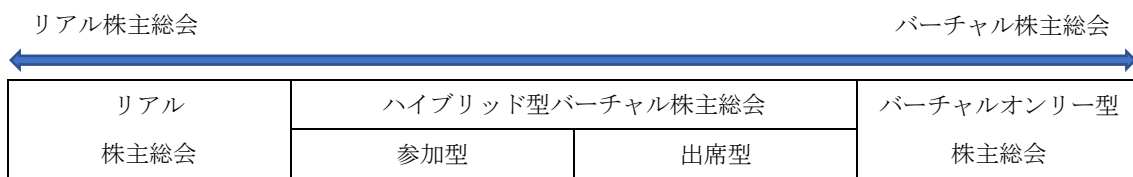
上場会社が開催する一般的な株主総会は、物理的に存在する会場において、株主、出席役員、運営スタッフが一堂に会する形態（以下「リアル株主総会」といいます。）で行われていますが、株主総会プロセスの電子化の新たな動きとして、株主総会に IT を活用して遠隔地から参加する方法（以下「バーチャル株主総会」といいます。）が検討されており、経済産業省が 2020 年 6 月 26 日付で「ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施ガイド」（以下「実施ガイド」といいます。）を公表しています。

実施ガイドは、COVID-19 対策のために策定されたものではありませんが、COVID-19 の感染拡大に伴い、政府や地方自治体から「不要不急の外出の自粛」や「三つの密（密閉空間、密集場所、密接場面）の回避」を要請されることがあるため、インターネット等を用いて遠隔地から株主総会への参加を可能とするバーチャル株主総会への注目が高まっています。

## 2. バーチャル株主総会の種類

### （1）概要

実施ガイドは、バーチャル株主総会を、①バーチャルオンリー型株主総会、②ハイブリッド参加型バーチャル株主総会、及び、③ハイブリッド出席型バーチャル株主総会の 3 つに分類しています。



具体的には、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のことを「バーチャルオンリー型株主総会」と定義しています。

これに対して、リアル株主総会の開催に加えて、リアル株主総会の開催場所に存在しない株主が、インターネット等の手段を用いて株主総会に参加又は出席する株主総会のことを「ハイブリッド型バーチャル株主総会」と定義し、ハイブリッド型バーチャル株主総会のうち、リアル株主総会の場所に存在しない株主を、インターネット等の手段を用いて株主総会に出席していると扱うものを「ハイブリッド出席型バーチャル株主総会」、インターネット等の手段を用いて株主総会の審議等を確認・傍聴しているが、会社法上の出席とは扱わないものを「ハイブリッド参加型バーチャル株主総会」と整理しています。

### （2）バーチャルオンリー型株主総会の可否

バーチャルオンリー型株主総会は、リアル株主総会を開催することを要しないものであり、株主らが物理的に存在する会場に集まる必要がないものであることから、COVID-19 の感染拡大防止という観点から極めて有用な方法であると考えられます。

しかしながら、会社法は、株主総会の招集に際して「株主総会の場所」を定めなければならないとしており、特定の場所を設定することなく株主総会を招集・開催することはできません。

したがって、現行会社法上、株主らが物理的に集まる会場を設定しないバーチャルオンリー型株主総会を実施することはできないと考えられます。

なお、経産省・法務省が、「現下の状況においては……設定した会場に株主が出席していなくても、株主総会を開催することは可能」との見解を公表していることから、リアル株主総会を開催したにもかかわらず、結果として、株主が1名もリアル株主総会の会場に集まらないというケースについて、会社法上の問題は生じないと考えられます。

したがって、(i)ハイブリッド型バーチャル株主総会を開催し、かつ、(ii)株主に対して、「リアル株主総会の会場に来ることの自粛」と「バーチャル株主総会への出席/参加」を呼びかけ、リアル株主総会への出席株主数を0人とすることにより、事実上、バーチャルオンリー型株主総会を実施することも可能と考えられます。

### (3) ハイブリッド型バーチャル株主総会の可否

これに対して、ハイブリッド型バーチャル株主総会は、リアル株主総会の場所を設定するものであるため、株主総会の招集に際して「株主総会の場所」を定めなければならないとする会社法に抵触することはありません。

会社法施行規則には、リアル株主総会の場所に存しない株主が、株主総会に出席するケースを前提とする条項<sup>1</sup>も定められており、ハイブリッド型バーチャル株主総会は、現行会社法上も許容されています。

なお、実施ガイドは、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、それぞれのメリットや留意事項を、次のとおり整理しています<sup>2</sup>。

		メリット	留意事項
ハイブリッド型バーチャル株主総会	参加型	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 遠方株主の株主総会参加・傍聴機会の拡大</li> <li>▶ 複数の株主総会を傍聴することが容易になる</li> <li>▶ 参加方法の多様化による株主重視の姿勢をアピール</li> <li>▶ 株主総会の透明性の向上</li> <li>▶ 情報開示の充実</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 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</li> <li>▶ 株主がインターネット等を活用可能であることが前提</li> <li>▶ 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。）</li> </ul>
	出席型	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 遠方株主の出席機会の拡大</li> <li>▶ 複数の株主総会に出席することが容易になる</li> <li>▶ 株主総会での質疑等を踏まえた議決権の行使が可能となる</li> <li>▶ 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</li> <li>▶ 個人株主の議決権行使の活性化につながる可能性</li> <li>▶ 株主総会の透明性の向上</li> <li>▶ 出席方法の多様化による株主重視の姿勢をアピール</li> <li>▶ 情報開示の充実</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 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</li> <li>▶ 円滑なバーチャル出席に向けた関係者等との調整やシステム活用等の環境整備</li> <li>▶ 株主がインターネット等を活用可能であることが前提</li> <li>▶ 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</li> <li>▶ 濫用的な質問が増加する可能性</li> <li>▶ 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がなされない結果、議決権行使率が下がる可能性</li> </ul>

<sup>1</sup> 会社法施行規則 72 条 3 項 1 号

<sup>2</sup> 実施ガイド 7 頁

前述のとおり、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のいずれも適法性の観点では問題ありませんが、ハイブリッド**出席型**バーチャル株主総会は、株主総会当日にインターネット等の手段を用いて議決権を行使することを可能とするシステム等の準備が必要になる点で、導入のためのハードルが高いと言わざるを得ません<sup>3</sup>。

これに対して、ハイブリッド**参加型**バーチャル株主総会は、会社法上の出席とは扱わず、株主総会当日に議決権を行使すること等も想定されていないため、これを前提としたシステム等を準備する必要はなく、導入のためのハードルはハイブリッド**出席型**バーチャル株主総会よりも低くなっています。

このように、ハイブリッド**出席型**バーチャル株主総会の方がハイブリッド**参加型**バーチャル株主総会よりも導入のためのハードルが高いことから、2020年6月総会において、ハイブリッド**参加型**バーチャル株主総会を実施した上場会社は113社となった一方で、ハイブリッド**出席型**バーチャル株主総会を実施した上場会社は9社にとどまっています<sup>4</sup>。

### 3. 運営上の論点

---

#### (1) ハイブリッド参加型バーチャル株主総会の運営上の論点

##### ア 議決権行使

ハイブリッド参加型バーチャル株主総会の場合、株主総会当日に、インターネット等の手段を用いて参加する株主による議決権行使は認められません。

そのため、実施ガイドは、議決権行使を希望する株主は、書面又は電磁的方法による事前の議決権行使、若しくは、委任状等で代理権を授与する代理人による議決権行使を行うことが必要になるため、その旨を事前に招集通知等で予め株主に周知することが望ましいとしています。

##### イ 参加方法

実施ガイドでは、株主にハイブリッド参加型バーチャル株主総会に参加させるために、(i) 動画配信を行うWEBサイトにアクセスするためのID・パスワードを招集通知に記載して通知することや、(ii) 既存の株主専用サイトを活用することが例示されています。

##### ウ コメント等の受付と対応

ハイブリッド参加型バーチャル株主総会の場合、株主総会当日に、インターネット等の手段を用いて参加する株主による質問（会社法314条）や動議（会社法304条等）は認められません。

もっとも、実施ガイドでは、株主とのコミュニケーション向上の観点から、事前又は株主総会開催中に、インターネット等の手段を用いて参加する株主からのコメント等を受け付け、「リアル株主総会の開催中」、「リアル株主総会の終了後」又は「後日」、コメント等の紹介・回答を行うという取扱いが紹介されています。

#### (2) ハイブリッド出席型バーチャル株主総会の運営上の論点

---

<sup>3</sup> なお、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を実施するために必要なサービスを提供することを公表する企業も現れており、システム導入という観点では、今後、導入のためのハードルが下がっていくことが見込まれます。

<sup>4</sup> 三菱UFJ信託銀行法人コンサルティング部会社法務コンサルティング室「速報 2020年6月総会のトピックス」資料版／商事法務436号19頁

ハイブリッド出席型バーチャル株主総会は、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（以下「バーチャル出席」といいます。）という選択肢を追加的に提供するものであり、インターネット等の手段を用いて参加する株主を、法的な意味で株主総会に出席していると扱うこととなります。

この点を踏まえ、実施ガイドでは、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を実施する企業に求められる具体的な対応策として、以下のような対応策が紹介されています。

#### ア 前提となる環境整備

ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施に当たっては、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ことが必要になりますが、株主がインターネット等の手段を活用するため、サイバー攻撃や大規模障害等による通信手段の不具合（以下「通信障害」といいます。）が発生する可能性を否定できません。

通信障害により、バーチャル出席する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して、決議取消の請求がなされる可能性も否定できませんが、実施ガイドは、「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と解することも可能」としています。

#### イ 株主の本人確認

ハイブリッド出席型バーチャル株主総会にバーチャル出席する株主についても本人確認を行わなければなりません。実施ガイドは、「事前に株主に送付する議決権行使書面等に、株主毎に固有のIDとパスワード等を記載して送付し、株主がインターネット等の手段でログインする際に、当該IDとパスワード等を用いたログインを求める方法を採用するのが妥当」としています。

#### ウ 事前の議決権行使の効力

ハイブリッド出席型バーチャル株主総会にバーチャル出席する株主は、リアル出席株主と比較して、途中参加や途中退席する可能性が高いと考えられています。

そのため、バーチャル出席する株主が事前の議決権行使をしていた場合に、リアル株主総会の実務と同様に、ログインした時点を基準にバーチャル出席したとカウントし、事前の議決権行使の効力を取り消してしまうと、無効票を増やすことになりかねません。

この問題に対して、株主意思をできる限り尊重し、無効票を減らすという観点から、実施ガイドは、「ログインした時点では事前の議決権行使の効力を取り消さず、(i)当日の採決のタイミングで新たな議決権行使があった場合に限り、事前の議決権行使の効力を破棄し、(ii)ログインしたものの、新たな議決権行使がなかった場合には、事前の議決権行使の効力を維持する」という取扱いが示されています。

#### エ 質問の取扱い

バーチャル出席する株主は、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

確認が困難であることなどから、リアル株主総会に出席する株主と比較して、質問や動議の提出に対する心理的ハードルが低く、その結果、質問権の行使や動議の提出が濫用的に行われる可能性があります。

他方で、バーチャル出席する株主からの質問や動議は、予めテキストで受け付けることが現実的ですが、これにより議長が質問内容等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可能となり、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行われる可能性があります。

このような点を踏まえ、実施ガイドは、次のような取扱いが示されています。

- ▶ 1人が提出できる質問回数や文字数、送信期限（リアル株主総会の会場の質疑終了予定の時刻より一定程度早く設定）などの事務処理上の制約や、質問を取り上げる際の考え方、個人情報が含まれる場合や個人的な攻撃等につながる不適切な内容は取り上げないといった考え方について、あらかじめ運営ルールとして定め、招集通知やWEB上で通知する。
- ▶ バーチャル出席株主は、あらかじめ用意されたフォームに質問内容を書き込んだ上で会社へ送信する。受け取った会社側は運営ルールに従い確認し、議長の議事運営においてそれを取り上げる。

#### オ 動議の取扱い

ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を実施するに際して、バーチャル出席する株主により動議が提出された場合や、バーチャル出席する株主を含めた動議の採決を行う場合についても検討する必要がありますが、これに対応できるシステム的な体制を整えることは、会社の合理的な努力で対応可能な範囲を超えた困難が生じると想定されます。

このような点を踏まえ、実施ガイドは、概要、次のような取扱いが示されています。

##### 【動議の提出】

- ▶ 動議は、リアル株主総会に出席する株主からのものを受け付け、バーチャル出席する株主からの動議は受け付けない。
- ▶ 動議を提出する可能性のある株主は、リアル株主総会に出席することを促す。

##### 【動議の採決】

- ▶ 「バーチャル出席株主は、動議についてシステム上、賛否の意思表示ができない場合があり、その結果、棄権又は欠席として取扱う」旨を案内した上で、実質的動議については「棄権」、手続的動議については「欠席」として取扱う。

## 4. 結語

COVID-19 流行下で開催する株主総会は、株主、出席役員、運営スタッフその他の株主総会関係者をCOVID-19に感染させてしまうリスクを回避することが何よりも大切になります。

ハイブリッド型バーチャル株主総会は、リアル株主総会の開催場所に存在しない株主が、インターネッ

ト等の手段を用いることにより株主総会に参加又は出席できるという点で、感染拡大防止に繋がる制度と評価することができますので、COVID-19 対策として、ハイブリッド型バーチャル株主総会の導入を検討することも一案であると考えられます。

以上