

コロナショックにどう対応するか —決算・税務・法務—

会議体としての株主総会のゆくえ —「株主総会運営に係るQ&A」の法解釈と将来の展望—

田中 亘 東京大学教授

《はじめに》

新型コロナウイルス感染症が拡大するなか、経済産業省と法務省は、4月2日、「株主総会運営に係るQ&A」（以下「本Q&A」という。）と題する文書を公表し、その中で、感染拡大防止に必要な対応として、株主総会の会場に入場できる株主の人数を制限することは可能であるとの見解を示した（4月14日更新）⁽¹⁾。本稿は、本Q&Aの見解を紹介した後^(I)、現下の状況を踏まえて、このような見解が現行法の解釈として認められるかを検討する^(II)。次に、将来的な課題として、株主総会を会議体として開催することを法が強制する必要があるかという問題について、立法論を含めて検討を行う^(III)。

I 本Q&Aの見解

本Q&Aは、株主総会の入場制限ないし出席制限の可否について、次のように述べる（本Q&A・Q2への回答。下線は原文のまま）。

「新型コロナウイルスの感染拡大防止に必要な対応をとるために、やむを得ないと判断される場合には、合理的な範囲内において、

自社会議室を活用するなど、例年より会場の規模を縮小することや、会場に入場できる株主の人数を制限することも、可能と考えます。現下の状況においては、その結果として、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考えます。」

なお、本Q&Aは必ずしも明示しないが、上記の回答は、株主総会の招集の決定に際し、株主総会に出席しない株主は書面投票または電子投票ができる旨を定めていること（会298①三、四）を前提にしていると解される⁽²⁾。以下の検討も、株主には少なくとも書面投票が認められていることを前提として行う。

II 検討

—株主の総会出席権の制限の可否

1 正当な理由があれば株主の総会出席権の制限は可能であると解すべきこと

現行の会社法では、株主総会の招集の決定に際しては、株主総会の「場所」を定めるべきものとされている（会298①一）。このことから、現行法上は、株主総会は、物理的に存在する一定の場所（会場）に株主が出席する形で開催される必要があり、物理的な会場を

定めずにオンラインのみで株主総会を行うこと(バーチャルオンリー型株主総会)は許容されないと一般には解されていると見られる⁽³⁾。また、会社が株主を会場に入場させず、ひいては株主総会に出席させないことは、通常は、株主総会の招集手続または決議方法の瑕疵(会831①一)となり、総会決議の取消事由になりうると解される⁽⁴⁾。

もっとも、以上の解釈を前提にしても、株主の出席を制限する措置が一切許されないわけではないと解される。会社法315条2項も、議長が株主総会の秩序を乱す者を退場させることができる旨を規定している。この規定は、感染症の拡大という現下の状況に直接適用できるものとはいえないかもしれないが、株主の総会出席権も無制限に保障されるわけではなく、正当な理由があればこれを制限できるという解釈の手がかりとすることはできよう。

新型コロナウイルスの感染拡大が深刻化している現状では、感染リスクを高める状況(密閉・密集・密接)を避けるため、株主の総会会場への入場を制限することには正当な理由を認めうる。もちろん、株主総会の開催を延期することも1つの対応策ではあるが、感染の終息時期を見通せないことや、特に基準日の変更が必要となる場合は、少なくとも短期的には混乱を生じさせる可能性もあることも考えれば、株主の入場を制限したうえで例年どおりの日程で株主総会を開催するという選択肢も許容されるべきであろう。書面投票が認められる限り、株主は総会に出席できなくても議決権の行使は保障されるし、株主総会参考書類によって議案に対する判断に必要な情報も得られるのであるから、感染による生命・身体への危険を生じさせてまで、株

主の総会出席権を無制限に保障するべきであるとは思われない。

2 バーチャル出席を認めることは望ましいが必須ではないと解すべきこと

なお、現行法のもとでも、物理的に存在する一定の場所(会場)で株主総会を開催しつつ、会場出席をしない株主は、オンラインにより株主総会に出席(いわゆるバーチャル出席)できるものとするとは可能であると解される⁽⁵⁾。コロナウイルス感染防止のため、会社が株主の総会会場への入場を制限する場合にも、バーチャル出席を認めれば、株主の総会出席権自体は奪わずにすむことになる。もっとも、バーチャル出席については、バーチャル出席株主が議決権を行使するための体制を整備する必要があるほか、バーチャル出席株主の総会における質問や動議の取扱い(会場出席株主のそれと同等に取り扱わなければならないか)や通信障害が生じたときの決議の効力への影響等に関する法律問題が従来指摘されてきたこともあり、実施例はいまだ限られている⁽⁶⁾。これについては、経済産業省が本年2月に公表した「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」という。)において、バーチャル出席を認める場合の実務対応のほか、上記のような法律問題についても合理的な解決が示されており⁽⁷⁾、今後は実施ガイドを基礎として、株主にバーチャル出席を認める実務が進展することが期待される。

とはいえ、コロナウイルス問題で会社の事務処理能力が低下するなか、株主のバーチャル出席を認めただけでなければ総会会場への入場の制限を行ってはならないものとするこ

とは、会社が無理を強いるもののように思われるし、書面投票が認められる限り、株主の総会出席権をそこまで強く保障する必要もないように思われる。現状においては、株主にバーチャル出席を認めることなく総会会場への入場を制限すること、すなわち、株主の総会出席権自体を制限することも可能であると解すべきである。なお、その場合、株主がオンラインで総会を傍聴できるようにすること（いわゆるバーチャル参加）が検討されてよからう⁽⁸⁾。

3 株主の入場制限の方法

以上の検討から、新型コロナウイルスの感染拡大防止のためにやむを得ないと判断される場合には、招集権者の決定により、合理的な範囲内において、株主総会会場に入場できる株主の人数を制限すること、ひいては、株主総会に出席する株主の人数を制限することができると解すべきである。このような解釈の法令上の根拠を求めるとすれば、会社法315条2項の趣旨を踏まえた信義誠実の原則（民1②）の適用（現下の状況下で株主が総会出席権を無制限に行使することは信義誠実に反する）による、ということになろうか。

出席制限の具体的な方法としては、本Q&Aは、株主に事前登録を依頼し、事前登録した株主を優先的に入場させる方法を挙げている（本Q&A・Q3への回答）。出席制限の仕方は、株主平等の原則の趣旨に沿ったものである必要があると解される（同）。たとえば、予定人数を定めた事前登録制とし、それを超える登録申請がある場合は先着順または抽選によるものとすれば、平等原則の趣旨を満たすと解されよう。また、出席制限の内

容は、招集通知等に記載し、株主に十分に周知する必要がある（同）。

さらに進んで、株主の会場への入場を一切、認めないものとする——バーチャル出席を認めない場合は、株主の株主総会への出席を一切、認めないものとする——も許容されるか。本Q&Aは、入場制限の「結果として、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」であるとしている（Ⅰの引用部分参照）。この文章は、たとえば、事前登録を求めたところ誰も登録しなかったか、または登録株主が誰も当日出席しなかったため、「結果として」出席株主がゼロになる場合を主に想定しているようにも解される。最初から株主の出席を一切認めずに株主総会を開催することも許容する趣旨なのかは、必ずしも明らかでない。

とはいえ、少人数であっても株主が集まり感染リスクがある以上、出席人数をゼロにするという判断が不合理であるとは言いきれない。それに、出席制限は株主平等の原則の趣旨に沿ったものである必要があると解されるところ、「どの株主も出席できない」という制限の仕方は、最も平等であるという見方もできるであろう。本稿は、緊急事態宣言発出の翌日（4月8日）に執筆しているが、この時点で、筆者の所属大学は、オンラインを除き一切の講義、会議を禁じている。同様の措置をとっている会社も少なくないであろう。筆者は、少なくとも現在のような深刻な状況が続く限り、株主の出席を一切認めないことも、「合理的な範囲」の総会出席権の制限と解してよいと考える。

Ⅲ 会議体としての株主総会の ゆくえ

本稿はこれまで、新型コロナウイルスの感染拡大に対応した緊急避難的な措置として、現行法の解釈として、総会会場への入場ひいては株主総会への出席を制限することの可否について検討してきた。本稿の残りの部分では、目を将来に向けて、会議体としての株主総会の法的規律のあり方について、立法論も含めた若干の展望を行ってみたい。なお、以下の検討は、株主に書面投票の権利が認められる会社、とりわけ上場会社を念頭に行う。

1 株主総会を「会議」として開催することを強制する理由はあるか

株主総会の会議のあり方については、近年、物理的な会議の「場所」(会298①一)を定めることを要求する現行法の規制を改めて、オンラインのみでの株主総会(バーチャルオンリー型株主総会)の開催を認めるべきかが議論されている⁽⁹⁾。

もっとも、会社法学において以前から論じられてきたのは、物理的なものであれオンラインであれ、そもそも株主総会を「会議」として開催することを要求する理由が本当にあるのか、という問題である⁽¹⁰⁾。この問題提起は、真剣な検討に値すると考える。株主に書面投票の権利が認められる限り、書面投票(電子投票も認められる場合は、書面投票および電子投票。以下同じ)によって株主総会の決議をすることは可能である⁽¹¹⁾、株主は株主総会参考書類を通じて意思決定に必要な情報を得ることもできる。法があえて会議の

開催を要求する理由は、少なくとも自明とはいえない。

2 検討

(1) 現行法によって会議を開催させることの意味

現行法上、株主総会を純粋な書面投票とすることを認めず、会議として開催させることにどういう意味があるかを考えると、次の3点が思い浮かぶ。①審議が行われる。②出席株主が議題について質問をすることができる(会314)。③出席株主が議案の提案(実質的動議。会304)をすることができる。しかし、これらの事由が、法が会議の開催を要求することを正当化するまでの事由といえるかは、疑問がある。

(2) 審議について

まず、①審議についてであるが、一般に、上場会社の株主総会の帰趨は、書面投票によって会議の開催前から決まっており、当日の審議は実質のないものであることは常識といえる⁽¹²⁾。このことは、機関投資家による議決権行使の積極化という、近年顕著となった事象⁽¹³⁾によっても変わることはない。というのも、大抵の機関投資家は、株主名簿上の株主(名義株主)ではなく、株主総会への出席権がないため、議決権の行使は名義株主(信託銀行等)への指図という形で、会議の開催前に行っているからである。いずれにせよ、多数の株主が一堂に会し、限られた時間の中で審議をする株主総会の会議が、投資家と会社との間の建設的な「目的を持った対話」⁽¹⁴⁾のための適切な場になるとは思えない。つま

コロナショックにどう対応するか
—決算・税務・法務—

り、審議が行われるということを理由に、法が会議の開催を要求するのは、あまり説得的ではない。

(3) 株主の質問権について

次に、②株主の質問権についてであるが、裁判例は、「平均的な株主が決議事項について合理的な理解及び判断を行い得る程度の説明」が必要であるとの一般論のもとに、株主の質問に対する取締役等の説明義務の範囲は、招集通知とその添付資料（株主総会参考書類や計算書類等。以下「開示資料」という。）の記載内容が一応の基準になるとしつつも、事情により当該記載内容を超えて説明義務が生じることを認めている⁽¹⁵⁾。こうした裁判例を額面どおり受け取るなら、株主総会の会議は、株主がこれに出席して質問をすることにより、議題について開示資料の記載以上の情報を得る場となりうることになる。ただ、そのことにどれほどの意義（実益）があるかは問題である。会場での質問により新たな情報が提供されたとしても、事前に書面投票した株主はその情報を利用できず、通常は、（書面投票だけで決議の帰趨が決まるため）決議の結果に影響を及ぼし得ない。さらにいえば、質問への回答により出席株主にだけ重要な情報が提供されることは、フェア・ディスクロージャー（FD）の観点からは、むしろ妥当性を欠くように思われる⁽¹⁶⁾。

米国（特にデラウェア州）では、会場での株主の質問に対する取締役の説明義務は認められていないようであるが⁽¹⁷⁾、取締役は信託義務の一内容として、株主に対し重要事実の開示義務を負うことが認められている⁽¹⁸⁾。実際に、開示義務違反を理由に取締役選任の効

力を否定したり⁽¹⁹⁾、開示がされるまで株主総会の開催を差し止めた裁判例⁽²⁰⁾が存在する。そして、このような開示義務に基づく情報提供は、開示資料（同国では proxy materials）によって議決権を有する株主一般に対して行うべきものであり、質問への回答として会場出席株主にだけ行えばよいものではない。日本でも、M&Aの対象会社の取締役の義務として、株主に対する「適正情報開示義務」を認める裁判例が現れており⁽²¹⁾、この法理は株主総会にも及んでいく可能性がある。会社法のあり方としても、実益が乏しく妥当性にも疑問のある会場での説明義務に拘るのはやめ、株主の判断にとって真に重要な情報については、取締役の適正情報開示義務を通じて株主一般に開示させるという方向を目指すべきではないか。そのように考えると、株主に質問機会を与えることを理由に、法が会議の開催を要求することも、必ずしも説得的ではないということになろう。

(4) 動議について

最後に、③実質的動議（会社法304条による議案の提案）についていうと、事前の株主提案権の行使（会305）によらない総会会場での実質的動議（以下「会場動議」という。）は、書面投票株主の賛成を得られないため、通常は可決される見込みがなく、無意味である。もっとも、提案株主が（単独または委任状分と合わせて）可決に必要な議決権を有する場合には、会場動議には意味があることにはなる。しかし、そもそも会場動議を認めることが望ましいかは、検討の余地が大いにある。上場会社の株主の中には、招集通知の記載を見て、会社提案と対立する株主提案がさ

れていないことから総会は無風状態であると判断して議決権を行使しない（書面投票せず、もちろん会場にも出席しない）株主もいると考えられる。会場動議は、そのような株主が決議に参加する機会を奪うものであるともいえる。その点は別にしても、会場動議は、議長がその取扱いを即時に決する必要がある、取扱いの誤りは決議の瑕疵につながり、紛争を招きがちである²²。少なくとも上場会社では、議決権未行使の株主および会社の双方に対応の時間を与えるべく、議案の提案は、総会日（決議日）の一定期間（たとえば10日）前に行うべきものとするほうがよいと思われる。そのような制度のもとでは、会場動議はそもそも行われなくなるから、株主に動議の機会を与えるために会議の開催を要求する理由もないことになる。

(5) 会議の開催を要求しない法制のもとでの株主総会

以上のように、①審議、②質問および③動議のいずれについても、それが、法が株主総会を会議として開催することを要求するまでの事由といえるかは疑問である。もちろん、上場会社が、一般株主とのコミュニケーションあるいは自社の業績や経営方針のアピールの場として、株主総会の会議に意味を見いだすことも多いであろう。しかし、そのような場合は、各会社が自社の判断で、株主総会を会議として開催すればよい。会議の開催に意味を見いだせない会社に対してまで、法が会議の開催を要求する理由はない。

会社法が、会社が株主総会を会議として開催することを要求しないのであれば、会社が任意に会議を開催する場合にも、会議体のル

ールを強行法規として課す必要もないことになろう。たとえば、招集権者の判断でバーチャルオンリー型株主総会を開催することとするが、質問については、事前質問の中から会社が選択して答えることとし、また動議については、株主は総会日の一定期間前までに議案の提案ができるという制度を前提にして、会場動議は受け付けられないものとすることも可能となろう。

《おわりに》

本稿は、新型コロナウイルスの感染拡大防止のための総会会場への入場制限の可否という問題を検討するとともに、会議体としての株主総会の将来について、思うところを述べてみた。これらの問題についてのさらなる議論の契機となれば幸いである。

（付記）本稿は、科学研究費補助金（基盤B）課題番号18H00804の研究成果の一部である。

（注）

- (1) 経済産業省＝法務省「株主総会運営に係るQ&A」2020年4月2日付（4月14日更新）(https://www.meti.go.jp/covid-19/kabunushi_sokai_qa.html)。
- (2) 本Q&Aは、Q1に対する回答の中で、会社が株主に株主総会への出席を控えることを呼びかけるに際し、「書面投票や電子投票の方法を案内すること」が望ましいとしていることから、前提として、株主に書面投票または電子投票が認められていることが想定されていると解される。
- (3) 第197回国会法務委員会第2号（2018年11月13日）における、小野瀬厚政・法務省民事局長（当時）の答弁参照（経済産業省2020年2月26日付「ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施ガイド」(<https://www.meti.go.jp/press/2019/02/20200226001/20200226001-2.pdf>) 4頁注2で引

コロナショックにどう対応するか —決算・税務・法務—

- 用), 北村雅史「株主総会の電子化」『商事法務』2175号(2018)5頁, 12頁。
- (4) 最判昭和58・6・7民集37巻5号517頁(チッソ事件)。東京弁護士会会社法部編『新・株主総会ガイドライン(第2版)』(商事法務, 2015年)48-49頁も参照。
- (5) 経済産業省・前掲注(3)・11頁。
- (6) 本年3月, 富士ソフトが, 株主のバーチャル出席を認めて株主総会を開催したのが, 初めての例であるとみられる(「株主出席ゼロで総会可能 経産省見解, 新型コロナで」日本経済新聞電子版2020年4月2日)。
- (7) 経済産業省・前掲注(3)・11-25頁。
- (8) 株主のバーチャル参加を認めた株主総会の実施方法については, 経済産業省・前掲注(3)・8-10頁参照。すでにグリーやGMOなど複数の会社が実施している。
- (9) バーチャルオンリー型株主総会を含む電子株主総会について, 諸外国の法制を踏まえて検討したものとして, 北村・前掲注(3)参照。とりわけ, 米国デラウェア州が2000年に, バーチャルオンリー型株主総会の開催を明示的に許容する立法を行っている(デラウェア州一般事業会社法211(a), 8 Del. C. § 211(a))。
- (10) 書面投票が認められるなら会議の開催を強制する必要はないと明言する見解として, 松井秀征「コーポレート・ガバナンス強化の流れと株主総会——『2010年版株主総会白書』を読んで——」『商事法務』1919号(2010)4頁, 7頁。会議の必要性に対する懐疑は, 船津浩司「会議体としての株主総会の未来を考える——『2018年版株主総会白書』を読んで——」『商事法務』2186号(2018)4頁以下でも示されている。
- (11) 現行法上, 代理人による議決権行使(会310)は, 代理人が株主総会に出席して行う建付けになっているため, 代理人による議決権行使のためには会議の開催が必要である。しかし, これは形式的な問題にすぎず, 代理人による議決権行使も書面投票と同様, 会議の開催前に行うものとすることは可能である。
- (12) 船津・前掲注10・5-6頁参照。
- (13) 機関投資家による議決権行使の積極化は, 会社提案に反対する議決権行使が, 2000年代以降, 趨勢的に増加していることにも現れている(松中学「変わるものと変わらないもの——『2019年版株主総会白書』を読んで——」『商事法務』2218号(2019)4頁, 11-12頁)。
- (14) スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会(2019年度)「『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～」(2020年3月24日再改訂)原則4参照。
- (15) 東京地判平成16・5・13金判1198号18頁, 広島高松江支判平成8・9・27資料版商事155号48頁等。
- (16) 実際, 株主総会における説明にもFDルールの適用はある(根本敏光=五島隆文=森田理早「フェア・ディスクロージャー・ルールへの実務対応の動向」『商事法務』2185号(2018)5頁, 13頁)。
- (17) (公社)商事法務研究会「令和元年度産業経済研究委託事業(株主総会に関する調査)・海外調査結果」(2020年2月18日)8頁(第6回・新時代の株主総会プロセスの在り方研究会における松尾健一大阪大学教授による報告資料)(https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/shin_sokai_process/pdf/006_04_00.pdf)。
- (18) Arnold v. Society for Savings Bancorp., Inc., 650 A.2d 1270, 1277 (Del. 1994) .
- (19) Portnoy v. Cryo-Cell Int'l, Inc., 940 A.2d 43, 72-73 (Del. Ch. 2008) .
- (20) In re Atheros Communs., Inc. S'holder Litig., 2011 Del. Ch. LEXIS 36 (Del. Ch. March 4, 2011) .
- (21) 東京高判平成25・4・17判時2190号96頁, 大阪高判平成27・10・29判時2285号117頁。
- (22) 東京高判令和元・10・17金判1582号30頁(アドバネクス事件)は, 上場会社が会場動議に対する対応を誤り, 決議が瑕疵を帯びた事例といえる。