

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26日策定

経済産業省

目次

| | |
|--|----|
| 1. 用語の定義等 | 2 |
| 2. はじめに | 4 |
| (1) ガイドのスコープと目的 | 4 |
| ① 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..... | 4 |
| ② ガイドの目的と位置づけ | 5 |
| (2) 法的・実務的論点整理の方向性 | 6 |
| (3) 類型整理、メリット・留意事項..... | 6 |
| ① 参加型と出席型..... | 6 |
| ② それぞれのメリットと留意事項 | 7 |
| 3. ハイブリッド参加型バーチャル株主総会 | 8 |
| (1) 運営上の論点..... | 8 |
| ① 議決権行使 | 9 |
| ② 参加方法 | 9 |
| ③ コメント等の受付と対応 | 9 |
| 4. ハイブリッド出席型バーチャル株主総会 | 11 |
| (1) 基本的考え方..... | 12 |
| (2) 前提となる環境整備..... | 13 |
| (3) 株主総会の運営に際しての法的・実務的論点..... | 15 |
| ① 本人確認 | 15 |
| ② 株主総会の出席と事前の議決権行使の効力の関係 | 18 |
| ③ 株主からの質問・動議の取扱い | 20 |
| ④ 議決権行使の在り方..... | 24 |
| ⑤ その他（招集通知の記載方法、お土産の取扱い等） | 25 |

1. 用語の定義等

本ガイド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。

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。

2. はじめに

(1) ガイドのスコープと目的

① 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

現在、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、取締役や監査役等と株主が一堂に会する形態¹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、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。

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／出席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）。

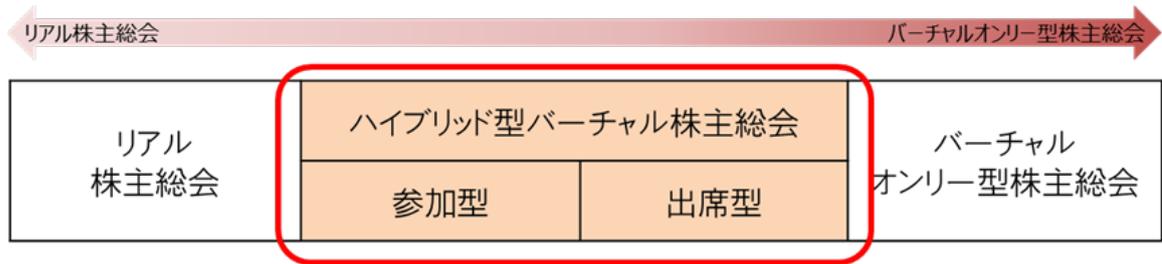
もう一つは、リアル株主総会を開催せず、取締役や監査役等と株主がすべてインターネット等の手段を用いて株主総会に出席するタイプである（バーチャルオンリー型株主総会）。

取締役会の開催方法としてはすでにテレビ会議等の方法が認められていることや、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²。

そこで、本ガイドでは、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。

¹ 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。

² 第197回国会 法務委員会 第2号（平成30年11月13日）において、小野瀬厚政府参考人（法務省民事局長（当時））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 ガイドの目的と位置づけ

会議体としての株主総会をどのように開催するかについては、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て、各会社において望ましい手法が検討されるべきである。その観点から、本ガイドは、会社の株主総会の在り方として、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。あくまでも、会社が自社の株主総会の在り方を検討するときの追加的な選択肢を提供することを目的とするものである。

本ガイドでは、ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施を希望する企業が、実施に当たり問題となりうる法的・実務的な論点を明らかにする。法的・実務的な論点の検討にあたっては、リアル株主総会においてこれまで積み重ねられてきた解釈や実務をベースとしつつ、インターネット等の手段を用いた株主総会への参加／出席という新しい行為態様における特異性等を踏まえて検討を行った。また、我が国においては、インターネット等の手段を用いた参加／出席を可能とする株主総会の実施事例はあまりないため、海外のプラクティスを参考にし、商業上利用されている現在の技術を前提とした。

その結果、これまでとは異なる新しい解釈が妥当と考えられる場合については積極的に取り入れ、その上で望ましいと思われる対応を「具体的取扱い」として提示した。複数の解釈がありうるものについては、「法的考え方」において両論併記しているが、今後のプラクティスが積み重ねられる際の検討の視座となるよう記述している。

(2) 法的・実務的論点整理の方向性

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（会社法（以下、「法」という。）311条）及び電子投票制度（法312条）が法律上設けられている。これは、株主総会の審議に参加しない株主にも議決権行使を認めることで、会社の意思決定に株主意思を直接反映するためのものと考えられる³。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実態である。これは、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。

インターネット等の手段の活用は、株主総会への参加・出席の機会をさらに拡大し得るものである。他方で、上記事前の議決権行使との関係では、取扱い方法如何によってはその制度趣旨とコンフリクトが生じることが考えられる。その点については、できる限り株主意思を尊重しつつ、実務の中で現実的に取り入れることができる方向で整理することとする。

(3) 類型整理、メリット・留意事項

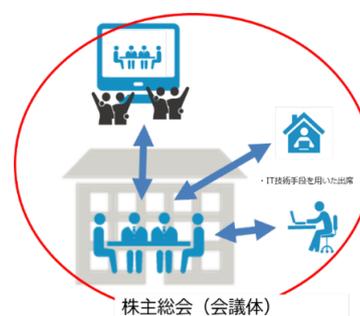
① 参加型と出席型

ハイブリッド型バーチャル株主総会の法的・実務的論点を整理するに当たっては、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、「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する。

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



³ 前田庸「会社法入門（第13版）」（有斐閣、2013年）405頁

② それぞれのメリットと留意事項

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。 ・ 株主総会の透明性の向上。 ・ 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。 ・ 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。 ・ 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。 ・ 株主総会の透明性の向上。 ・ 出席方法の多様化による株主重視の姿勢をアピール。 ・ 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関係者等との調整やシステム活用等の環境整備。 ・ 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がなされない結果、議決権行使率が下がる可能性。 |

3. ハイブリッド参加型バーチャル株主総会

ハイブリッド参加型バーチャル株主総会は、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⁴。

参加型において、インターネット等の手段を用いて参加する株主は、リアル株主総会に出席していないため、会社法上、株主総会において出席した株主により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。

しかしながら、日本の大多数の会社では、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中で、当日の株主総会に参加する株主は、質問や動議を行うよりも、経営者の声や、将来の事業戦略を直に聞くことに意味を見出している場合が多いのが実態である⁵。したがって、ハイブリッド参加型バーチャル株主総会は、株主に対して経営者自らが情報発信するなど、株主が会社の経営を理解する有効な機会として、積極的に評価されると考えられる。また、ハイブリッド参加型バーチャル株主総会を実施することにより、株主にとって参加機会が広がるとともに、会社にとっては会場の選択肢を広げる可能性がある。

（1）運営上の論点

各社がハイブリッド参加型バーチャル株主総会の実施を検討するに際して留意すべきポイントを整理する。

⁴ 株主以外も含めて広く中継動画を提供するような形態も、同様の意義を有する場合があると考えられるが、ここでは、株主総会は株主による会議体であることを踏まえ、参加型においても株主に限定したものについて整理を行う。

⁵ 複数の会社の実施する株主向けのアンケートにおいて、株主総会に参加する理由や期待する内容として「経営者の声を聞く機会」や「今後の事業展開」といった回答が見られる。

<https://www.mitsui-kinzoku.co.jp/wp-content/uploads/94shareholdersmeeting05.pdf>

https://www.resona-gr.co.jp/holdings/investors/ir/disclosure/hd/pdf/06m_mini/mini06_22-23.pdf

https://www.mizuho-fg.co.jp/investors/stock/meeting/pdf/questionnaire_15.pdf

① 議決権行使

参加型の場合、当日、インターネット等の手段を用いて参加する株主は当日の決議に参加することはできない⁶。したがって、議決権行使の意思のある株主は、書面や電磁的方法による事前の議決権行使や、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であり、その旨を事前に招集通知等であらかじめ株主に周知することが望ましい。

② 参加方法

株主のバーチャル参加を認めるにあたっては、動画配信を行う web サイト等にアクセスするための ID、PW を招集通知等と同時に通知する方法や、既存の株主専用サイト等を活用する方法などが考えられる⁷。いずれの手段を用いる場合でも、事前に参加方法を株主に通知する必要がある。通知方法としては、招集通知の中に記載する方法や、招集通知に同封する方法などが想定される。

③ コメント等の受付と対応

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、株主総会において株主に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。

⁶ 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。

⁷ なお、中継動画等を株主以外にも広く配信するような場合には、ID・パスワード等による株主の本人確認は必要がない。

しかし、それらとは別のものとして、株主総会の会議中にインターネット等の手段による参加株主からコメント等⁸を受け付けることについては工夫の余地があり、株主とのコミュニケーション向上に資すると考えられる。たとえば、以下のような取扱いが考えられる。

✓ リアル株主総会の開催中に紹介・回答

多くの株主の関心が高いと思われるコメント等について、事業報告や議案に係る役員等の説明や、その後の質疑において、リアル出席株主との質疑の状況もふまえて、議長の裁量で議事運営上可能な範囲で紹介し、回答する。

✓ 株主総会終了後に紹介・回答

株主総会終了後に、インターネット等の手段により参加した株主によるコメント等を紹介し、回答する。例えば、株主総会後に開催される株主懇談会等の場を活用することも考えられる。

✓ 後日 HP で紹介・回答

後日、会社の HP 等で回答とともに紹介する。例えば、後日 HP 等で動画を公開する場合などに併せて掲載するといった工夫も考えられる。

また、上記の例の他にも、株主総会開催中ではなく、事前にコメント等を受け、当日の会議における取締役等からの説明の中で、それらに回答するといったこと⁹、中継動画の配信と組み合わせることにより、株主への情報提供やインタラクティブな対話を促進する取組であると考えられる。

なお、上記のようにコメント等の紹介についてタイミングを選べるのと同様、会社は、コメント等の取り上げ方についても、リアル株主総会での審議の状況や、事前の情報提供の内容等に応じ、株主に資すると考えられる適切な方法を選択することが可能である。

⁸ ここでは、法 314 条において株主に認められている質問と区別するため、敢えて「コメント等」と表記している。

⁹ このような取扱いは、事前質問への一括回答としてすでに行われている実務と同様と考えられる。

4. ハイブリッド出席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は、遠隔地等、リアル株主総会の場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、株主総会における決議にも加わるような形態が想定される。

現行の会社法の解釈においては、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も可能とされている。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。

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。

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」等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）

(1) 基本的考え方

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た出席（バーチャル出席）という選択肢を追加的に提供するものである。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を基本と考えつつも、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。

現在、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（法第 831 条 1 項）¹⁰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。ただし、この「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。

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た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。

また、会社法上、株式会社に開催が義務づけられている株主総会は、リアル株主総会を適法に開催することで足りるところ、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会は、リアル株主総会の開催に加えて、追加的な出席手段を提供するものであり、株主は、常にリアル株主総会に出席するという機会が与えられているという点にも留意が必要である¹¹。

もっとも、追加的な手段ではあるものの、オンライン等の手段を用いた「出席」として提供する以上、会社は、株主総会において株主に認められた議決権行使を初めとする諸権利の行使に係るリアル株主総会との違いについて、事前に説明を行うなど、適切な対応を行う必要がある。

¹⁰ 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。

¹¹ 会社がハイブリッド出席型バーチャル株主総会を実施するにあたって大きな追加負担が生じる場合には、かえって株主が有する株主総会への期待から乖離する可能性があることも考慮に値すると考えられる。

これらを踏まえ、ハイブリッド出席型バーチャル株主総会の実施にあつて企業側に求められる具体的な対応策を示す。

(2) 前提となる環境整備

■ 考え方

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」という）が発生する可能性が考えられる。前述したように、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であることから、会社は、会社側の通信障害について、予め対策を行うことが必要である。加えて、株主が容易にアクセスするために、会社は一定の情報提供等の対策を取ることが望ましい。

なお、会社の管理が及ばない株主側の問題に起因する不具合によって株主がバーチャル出席できない場合も考えられる。交通機関の障害によって株主が総会会場に出席できないことと同様に、こうした事態は株主総会の決議の瑕疵とはならない。

■ 具体的取扱い

具体的には、会社は、次の対策を取ることが必要と考えられる。

- 会社が経済合理的な範囲において導入可能なサイバーセキュリティ対策。
- 招集通知やログイン画面における、バーチャル出席を選択した場合に通信障害が起こりうることの告知。
- 株主が株主総会にアクセスするために必要となる環境（通信速度、OS やアプリケーション等）や、アクセスするための手順についての通知。

<法的考え方>

- ・ ハイブリッド出席型バーチャル株主総会を実施した場合において、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して、決議取消の請求がなされる可能性も否定できない。
- ・ しかし、ハイブリッド型バーチャル株主総会を実施する会社の株主は、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、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。法 831

条1項1号の決議取消に係る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と考えられる。

- 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。
- すなわち、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である¹²。
- 上記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。
- なお、会社側の通信障害によりバーチャル出席株主が審議又は決議に参加できなかった場合であって、法831条1項所定の決議取消事由に当たると判断された場合であっても、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。

¹² 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ことが参考になる。

(3) 株主総会の運営に際しての法的・実務的論点

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を行う。

- 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 本人確認

■ 考え方

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。ハイブリッド型バーチャル株主総会においては、当日の出席者の本人確認について、リアル出席株主とバーチャル出席株主それぞれに対して行うことが必要である。

■ 具体的取扱い

<株主>

- バーチャル出席株主の本人確認にあたっては、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¹³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考えられる。

<法的考え方>

- ・ 会社法上、株主総会に出席する株主の本人確認の方法について特別な定めはない。リアル株主総会の実務においては、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。

¹³ 例えば、米国のバーチャル株主総会においては、16桁の管理コードが用いられている。

- 事前の電磁的方法による議決権行使（法 298 条 1 項 4 号）における本人確認については、上記と同じ理由により、事前に株主名簿上の住所に送付された議決権行使書面に、株主ごとに固有の ID とパスワードが記載されており（または固有の QR コードのこともある）、それを用いてログインをする株主は、通常は株主名簿上の株主であるとして本人確認を実施していると考えられる。
- したがって、バーチャル出席時の本人確認についても、基本的にはこの取扱いを取ることが相当と考えられる。

<代理人>

バーチャル出席の場合、場所の制約がなくなり、移動に係る時間も省けることから、リアル株主総会への代理人出席に比べて、代理人のバーチャル出席の要請は少ないと考えられる。しかし、要請があった場合に備え、以下の取扱いが考えられる。

- 代理出席の取扱いに当たっては、代理人の出席はリアル株主総会に限るとすることも、妥当な判断と考えられる。そのような取扱いをする場合、代理人の出席はリアル株主総会に限るという旨について、予め招集通知等において株主に通知しておくことが必要である。

<法的考え方>

- 会社法では、株主が議決権を行使する方法として、代理人が株主総会に出席して議決権を行使する方法が認められている（法第 310 条）。この点については、会社は、代理人がリアル株主総会に出席することを認めていれば、法第 310 条に違反しないといえる。
- また、バーチャル出席という態様の特性を考えると、代理人による出席を認める必要性が乏しいことに比して、本人確認等に付随する処理は実務上煩瑣であり、事務処理コストが大きいことが考えられる。
- したがって、ハイブリッド型バーチャル株主総会にあたっては、代理人の出席はリアル株主総会に限るとすることも妥当な判断と考えられる。

なお、会社が代理人のバーチャル出席を受け付けると判断した場合には、リアル株主総会への代理人出席の場合の本人確認に準じた取扱いが望まれる。リアル株主総会への代理人出席の場合、一般に、上場会社は定款で代理人の数および資格を「議決権を有する他の株主 1 名」に制限しているところ、株主総会当日または前日までに、①委任状と、委任者の本人確認書類（委任者の議決権行使書）を会社に提出し、さらに、②代理人本人の議決権行使書を提出することで出席を認めている。¹⁴

したがって、代理人のバーチャル出席を受け付ける場合には、委任者からメール添付等の何らかの方法で委任状を受領した上で、代理人による委任者の議決権行使を可能とする必要がある。

■ 留意事項

<なりすましの危険性について>

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。事前の電磁的方法による議決権行使時における本人確認の際にも同様の指摘が妥当しうが、株主総会への出席の場合には、議決権行使に加え、審議における質問等を行うことが可能であることを踏まえると、なりすましの危険が株主総会の運営に与える影響は相対的に大きい可能性がある¹⁵。

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具体的事情がある場合などであって、比較的低コストで確実な本人確認手段が利用可能となった場合は（例えば、二段階認証やブロックチェーンの活用などが考えられる）、会社の規模やバーチャル出席株主の数等によっては、当該手段を用いることが妥当な場合も考えられる¹⁶。

¹⁴ 法人株主の職員に対する委任などについても、同様の取扱いがなされている場合がある。

¹⁵ その他、リアル株主総会に出席している株主の ID・パスワードを用いて、別途（または同時に）バーチャル出席されてしまうという懸念もありうるため、そういった場合の対応をあらかじめ定めておくといった対応も考えられる。

¹⁶ また、法人株主の ID・パスワードの管理を容易にするための工夫として、議決権行使書面等で ID・パスワードの記載面を再貼付が不可能なシールで覆うといった工夫も考えられる。

② 株主総会の出席と事前の議決権行使の効力の関係

■ 考え方

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。しかし、バーチャル出席する株主については、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ところ、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、リアル株主総会の実務と同様に、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ってしまうと、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。したがって、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と考えられる¹⁷。

■ 具体的取扱い

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、以下の取扱いが考えられる。なお、これらの取扱いについては、あらかじめ招集通知等で株主に通知することが必要である。

- 審議に参加するための本人確認としてのログインを行うが、その時点では事前の議決権行使の効力を取り消さずに維持し、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する。その場合、ログインしたものの、採決に参加しなかった場合には、当然事前の議決権行使の効力が維持される。なお、そもそも事前の議決権行使判断を変更する意思のない株主のために、出席型ログイン画面の他に、参加（傍聴）型のライブ配信等を準備するといった工夫も考えられる。

¹⁷ ハイブリッド型バーチャル株主総会の導入の過渡期であって利用者が少ないなど、実施するためのコストとの兼ね合いにより、他の取扱いが望ましい場合もありうると考えられる。

<法的考え方>

- 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である。
- 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、リアル株主総会においては、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取扱いがされているように、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ていると解される。
- したがって、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それ以外の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。

③ 株主からの質問・動議の取扱い

■ 考え方

リアル株主総会では、質問や動議について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るが、時間等の都合によっては挙手した株主が必ずしも発言できるわけではない¹⁸。また、議長は、株主が発言するまで質問等の内容を把握することができないことから、議案に関係のない質問が出されることもある¹⁹。一方、バーチャル出席株主からの質問等を受け付ける場合には、テキストでの受付が想定されること、議長が指名してから打ち込まれることになると議事運営に支障が生じることから、予め質問内容が記入されたものを受け付けることが現実的である。その場合、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。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考えられる²⁰。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。

他方、バーチャル出席株主については、リアル株主総会の出席者に比べて、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

¹⁸ 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り、株主総会白書（2019年版）図表134、135、145によると、運営上の必要性から、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。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。

¹⁹ 2019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～（2019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」「ESG、SDGs」「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47.9%となっている。

²⁰ 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。

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。

は、直ちに議場に諮るという対応が必要な場合もあり²²、質問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。

これらを踏まえ、具体的取扱いについて現実的な対応が必要である。

■ 具体的取扱い

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を考慮し、リアル出席株主とバーチャル出席株主の出席する株主総会を一つの会議体として運営するために、以下のような取扱いが考えられる。

【 質問 】

- 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²³、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。

また、会社のおかれている状況によっては、適正性・透明性を担保するための措置として、後日、受け取ったものの回答できなかった質問の概要を公開するなどの工夫を行うなどが考えられる。

【 動議 】

<動議の提出>

株主の動議の提出にあたっては、提案株主に対し提案内容についての趣旨確認が必要になる場合や提案理由の説明を求めることが必要になる場合等が想定される。しかし、議事進行中に、バーチャル出席者に対してそれを実施することや、そのための体系的な体制を整えることは、会社

²² 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。

²³ 例えば、株主総会の目的事項に関する質問であり、リアル出席株主を含む他の株主からの質問と重複しないものといったことが考えられる。

の合理的な努力で対応可能な範囲を越えた困難が生じることが想定される²⁴。したがって、以下のような取扱いが考えられる。

- 株主に対し、事前に招集通知等において、「バーチャル出席者の動議については、取り上げることが困難な場合があるため、動議を提出する可能性がある方は、リアル株主総会へご出席ください。」といった案内を記載したうえで、原則として²⁵動議についてはリアル出席株主からのものを受け付ける。

<動議の採決>

株主総会当日に、株主から動議が提出された場合には、その都度個別に議場の株主の採決をとる必要が生じる可能性がある（ただし、休憩や質疑打ち切りの動議など、一部の手続き的動議は議長の裁量の範囲内で処理される場合があるほか、会社提案への修正動議などの実質的動議については、原案との一括採決が可能な場合もある）。しかし、招集通知に記載のない案件について、バーチャル出席者を含めた採決を可能とするシステムを整えることについては、会社の合理的な努力で対応可能な範囲を越えた困難が生じることが想定される²⁶。したがって、事前に書面または電磁的方法により議決権を行使して当日は出席しない株主の取扱い²⁷も踏まえ、以下のような取扱いが考えられる。

- 株主に対し、事前に招集通知等において、「当日、会場の出席者から動議提案がなされた場合など、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には、バーチャル出席者は賛否の表明ができない場合があります。その場合、バーチャル出席者は、事前に書面または電磁的方法により議決権を行使して当日出席しない株主の取扱いも踏まえ、棄権又は欠席として取扱うこととなりますのであらかじめご了承ください」といった旨の案内を記載する。そのうえで、個別の処理が必要となる動議等の採決にあたっては、バーチャル出席者は、実質的動議については棄権、手続き的動議については欠席として取扱う。

²⁴ 将来的なシステムインフラの整備状況等によっては、バーチャル出席株主の動議の取扱いについても、リアル出席株主と同様に取扱うことができることも考えられる。

²⁵ 全体として提出される質問や動議が少ないなど運営上のキャパシティがあり、かつ、バーチャル出席者から送られた内容が明らかで確認等の必要がなく、原案との一括採決が可能である場合など、対応が可能な場合もあると考えられる。

²⁶ 脚注 25 と同じ。

²⁷ 現在広く実施されている株主総会実務においては、事前に書面または電磁的方法により議決権を行使して当日は出席しない株主については、実質的動議については反対又は棄権、手続き的動議については欠席として取扱われている。

なお、システム的に対応が可能な場合であっても、バーチャル出席株主による質問や動議の提出について、濫用的であると認められる場合に取り上げないことが許容されるのはいうまでもないし、その濫用の程度によって、株主総会の秩序を乱すと判断される場合には、バーチャル出席者の通信を強制的に途絶する（リアル株主総会での退場と同等）ことも、議長の権限によって行うことが可能である。（なお、これらの措置については、あらかじめ議長から、判断の具体的要件²⁸とともに権限を受任することで、議事の最中にスタッフが実施することも可能と考えられるが、その場合は、その具体的要件について、あらかじめ招集通知等で通知することが必要である。）

<法的考え方>

- ・ バーチャル出席は、出席の態様として会社法上保証された固有の権利ではなく、会社が、株主に対してリアル株主総会への出席に加え、追加的な出席手段を提供しているものと考えられる。
- ・ 会社がハイブリッド出席型バーチャル株主総会を開催すると決定した場合には、少なくとも当日の決議に参加できる環境をバーチャル出席株主間に平等に準備することは必須と言える。
- ・ それらを準備した上で、リアル出席株主とバーチャル出席株主との出席態様の違い等から、一体としての株主総会を運営するにあたり、従前の体制の下ではおよそ対応できないなど、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判断される場合に、事前の通知を前提として、そのような困難に対処するために必要な限度で質問や動議に制限を設けることは、バーチャル出席株主の権利を特段棄損していることには当たらず、許容されると考えられる。
- ・ なお、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。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在しておらず、会場における出席態様とは異なることから、一般原則の前提となる会議体が異なっているのであり、このような会議体の一般原則に基づくものとされる動議のうち、例えば休憩を求める動議などの一部の手続的動議については、リアル出席株主のみにその権利があるとも考えることもできる。

²⁸ 通信の強制的な途絶については、株主総会の会場からの退場処分と同様に、株主総会における秩序維持のための最終的な手段として認められるべきであることから、当該要件の設定にあたっては、同等に慎重な検討が必要となる。

④ 議決権行使の在り方

■ 考え方

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ではなく、当日の議決権行使として取扱うものである。

■ 具体的取扱い

インターネット等の手段でバーチャル出席した株主が、株主総会当日に議決権を行使できるよう、会社はそのシステムを整える必要がある。

なお、バーチャル出席株主の議決権行使システムの検討にあたっては、書面や電磁的方法によって事前に議決権行使を行った株主が当日バーチャル出席した場合における、事前の議決権行使の効力の取扱いについて、②の整理を踏まえ留意が必要である。

<議決権行使結果に係る臨時報告書の記載について>

株主総会終了後、会社は、金融商品取引法²⁹及び企業内容等の開示に関する内閣府令³⁰の規定に基づき、臨時報告書の提出が求められている。当該臨時報告書に記載すべき議決権の数については、前日までの事前行使分や当日出席の大株主分の集計により可決要件を満たし、会社法に則って決議が成立したことが明らかになった等の理由がある場合には、リアル出席株主の一部の議決権数を集計しない場合と同様、当日出席のバーチャル出席株主の議決権数を集計しない場合についても、その理由を開示することで足りると考えられる。

²⁹ 金融商品取引法第 24 条の 5 第 4 項

³⁰ 企業内容等の開示に関する内閣府令第 19 条第 2 項第 9 号の 2

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＞

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。

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。

その他、株主総会運営における取扱いに応じて、上記①～④に記載した事項を記載する必要がある。

＜お土産の取扱い＞

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。