

■「新型コロナウイルスと「総会開催」の考え方(2)」

決算手続遅延と株主総会実務

澤口 実 弁護士

新型コロナウイルスの感染拡大は、上場企業の株主総会にも大きな影響を与えている。

この影響のうち決算手続遅延時の株主総会の対応について、現時点での実務の動向を整理すると以下のようになる(本稿脱稿:二〇二〇年五月一日)。

一 法令・定款との関係

決算確定が六月中に間に合わない企業は、確定した計算書類等を七月以降に開催する株主総会で報告しなければならぬが、その方法は、継続会、臨時株主総会、定時株主総会の延期の三つの選択肢があり、各社の個別事情を踏まえ、実務的にはいずれも選択可能という理解が一般的である。

この点について、従来から取締役任期の基準ともなる「定時株主総会」の意義については学説上の議論があり、

性はないといつて過言ではないだろう。

定款所定の時期に招集される株主総会とする見解や、計算書類の承認・報告を議題とする株主総会とする見解などが存した。この見解の対立にも関連して、また、定時株主総会の招集の通知に際して取締役会承認済みの計算書類等と連結計算書類の提供が必要と定められていることと併せて、継続会や臨時株主総会の選択自体が違法となる旨の指摘もある。一方、実務では、決算確定が遅延した場合は、六月に定時株主総会を開催して役員選任をした上で、継続会または臨時株主総会で計算書類等を報告する実務が確立している(注一)。過去五年間に上場会社で継続

会は二〇件以上、臨時株主総会も一〇件以上の実施事例がある。公表されている行政の見解、蓄積された実務を踏まえ、今年、継続会や臨時株主総会を選択したことで、事後の司法判断においてその決議が効力を失う現実的可能

継続会、臨時株主総会、定時株主総会の延期の三つの選択肢は、それぞれの特徴を踏まえ、各社の事情に応じて選択すればよく、予定された時期に計算書類等を報告できない場合の代替策として、実務的に有意な優劣があるというわけではない。いずれも法令・定款が想定する事態から何らかの点で逸脱が生じており、その逸脱の相対的な大小を比較するよりも、それぞれの選択肢の特徴を踏まえ、また、後述のとおり株主をはじめとしたステークホルダーの利害を考慮して、企業ごとに最適な選択をすることがより重要であろう。

それぞれの選択肢の特徴とは、具体的に、六月中に剰余金配当の株主総会決議が必要ならば継続会または臨時株主総会を、株主総会の開催回数を一回に限定したいのであれば延期を、決算の確定にかなり期間を要しそうな場合は臨時株主総会か延期を、議決権行使の基準日設定を再び設定したくない場合は継続会を、取締役・監査役選任の効力発生を六月中としたければ臨時株主総会を選択することになる(注二)。これらの点については、すでに本誌におけるものを含め多数の論考で整理されている。

なお、継続会については、より柔軟な解釈・運用の可能性が行政から示されている。金融庁・法務省・経済産業省共同の発表内容(注三)では、継続会の開催時期は定時株主総会から三カ月以内であれば許容され、継続会の日時・場所の決定の議長への一任も可能であり、また、取締役・監査役の改選についても六月に開催される当初の定時株主総会終了時点(休会時点)で効力発生させることも可能であるとの考え方が示されており(注四)、いずれにしても従前より選択しやすい環境になっている。

基本法たる会社法には、詳細にわたる例外規定や適用除外が定められることは少なく、省令委任の範囲も法律主義の観点から制約が強い。結果として、今期のような感染症の拡大による社会的活動の停止といった非常時には、会社法に形式的に違反する事態が生じ得るが、会社法が不可能を企業に強いることはなく、企業やその経営者が合理的な対応をしている限り、役員の善管注意義務違反にならないこともとより、一般法理に基づき違法性自体も阻却され得ると考えられる。また、これらについて最終的な判断を行う裁判所も、少なくとも商事法務の分野において、企業の多数が選択している実務を不合理に否定したことは皆無

に近い。

株主総会はその重要性から慎重な実務の歴史があるが、少なくとも現在のそのような先例のない非常時に法的リスクを過大評価すべきではない。

(注一) 渡辺邦広「取締役の任期と『定時株主総会』の意義」本誌二一五二号(二〇一七) 四一頁。

(注二) なお、今回のような事態については、継続会や延期の選択をしたとしても現任の取締役・監査役の任期は継続または延期された定時株主総会終結の時までは継続すると整理されている(法務省商業・法人登記事務に関するQ&A)(二〇二〇年五月一日更新。http://www.moj.go.jp/hisho/kouhou/his_ho06_00076.html)。

(注三) 金融庁「法務省・経済産業省「継続会(会社法三一七条 について)」(二〇二〇年四月二八日。http://www.moj.go.jp/content/001319514.pdf)。

(注四) 現任者の辞任が前提となる。なお、便宜的とはいえ辞任の法形式を採用することによる、各種契約(たとえば株式報酬の割当契約)への影響の有無は個社ごとに確認が必要である。

二 株主・市場との関係

以上の法的観点とは別に、これらの選択肢に対する株主・投資家の理解・評価も重要である。

これについては、各社の株主構成や株主との対話を踏まえ個別に判断が必要などところであるが、最近、議決権行

使助言会社大手のISSから、正式の議決権行使助言方針ではないものの、「配当基準日を変更して総会の延期は可能であり、決算未確定の段階で提出された剰余金配当、役員選任、役員報酬の各議案については株主の視点に立つものでない」という観点から否定的に個別判断せざるを得ない。また、スチュワードシップ活動が制限される中で無理に総会を開催すると議決権行使する機関投資家に過度の負担となる」旨の考えが示された。「役員選任議案は確定した決算に基づき判断したい」というのは正論であり、この点について共感を示す機関投資家が多い。また、配当基準日について三月末に拘らない機関投資家はパッシブ運用以外の投資家・ファンドでも少なくない。

一方、今期がきわめて異例な外部要因によることや、役員人事を含め企業活動を進めることが現在にはより重要等の理由から、異なる意見の投資家も多く、また、助言会社のグラス・ルイスは「延期が望ましいが、企業の選択を尊重し、開示された情報で賛否の助言を行う」としている。少なくとも、今期、決算未確定のみを理由に配当議案や役員選任議案に反対する投資家は限定的な模様である。

また、声を拾いづらい個人投資家への配慮も当然に必要であるが、三月の

権利落ち日の直前に取引所から注意喚起がなされていた(注五)とはいえ、少なくとも個人投資家が三月末基準日での配当を期待していることは否定できず、この点も判断要素となる。

新型コロナウイルスの感染拡大により財務の健全性や成長投資等にも影響がある企業は当面は株主還元自体について慎重な検討が必要である。一方で、比較的高い自己資本比率のもと安定的・継続的な配当を還元方針に掲げていた多くの日本企業では、十分な分配可能額が存する限り、配当継続の合理性がある。

いずれにしても、株主・投資家も例年になく判断が求められている。特に機関投資家は、例年よりも短い検討期間に、制限された勤務態勢のもとで、定型的でない多数の議決権行使判断が求められている。企業としても可能な対応(たとえば、判断材料となり得る情報の可及的開示や、招集通知の内容確定後すみやかなWEB開示)を進める必要がある。

(注五) 東京証券取引所「二〇二〇年三月期末の配当その他権利落ちについて」(二〇二〇年三月二四日)。

三 まとめ

以上のとおり、決算遅延に伴う、継

続会、臨時株主総会および定時株主総会の延期の選択は、それぞれ特徴があり、またステークホルダーにより異なる意見があり得るものであるが、それを踏まえてもいずれも実務としては十分に選択可能なものといえよう。

状況が急激に変化する中、株主総会実務についても困難な判断が求められているが、前例踏襲では問題解決ができない非常時こそ、法理論と実務を仲介する法律実務家の責務が重大であり、また、その非常時の株主総会についても、企業をめぐる多様なステークホルダーの利害の適切なバランスが肝要となっている。

* 本稿脱稿後に、ISSによる「新型コロナウイルス感染症の世界的流行を踏まえたISS日本向け議決権行使基準の対応」の公表に接した。これは本稿で言及したISSの考えに沿って、議決権行使基準も改訂したものである。内容は事前にアナウンスされた内容と同一であるが、細部が明らかにされ、計算書類等が提供されない段階では、企業業績に基づく判断が不可欠と考える剰余金処分、インセンティブ報酬付与や社内取締役の報酬増額、会計監査人選任の各議案については反対ではなく棄権を推奨されること、社外役員の出席状況が不明な場合は反対を推奨されること、一方で、決算未確定を理由に役員選任議案に一律に反対または棄権を推奨することはないこと等も明らかになった。

(さわぐち・みのる)