

第14回 会社法制に関する研究会

日時：令和6年8月22日（木）16:00～18:10

場所：公益社団法人商事法務研究会会議室（オンライン併用）

議事要旨

1 バーチャルオンリー型の株主総会の検討（続き）について

- 会社法においてもバーチャルオンリー型の株主総会を開催することができるようにする場合、これまでの本研究会の議論を踏まえ、どのような規律が考えられるか。そのような規律を検討するに当たり、以下の検討事項について、どのように考えるか。
 - ハイブリッド出席型の株主総会を含むバーチャル株主総会を実施するための要件の具体的内容
 - 招集の決定事項、招集の通知事項及び議事録の記載事項
 - 質問や動議の取扱い
 - 株主総会の決議の取消しの訴えの特則
- また、社債権者集会についても、バーチャル株主総会に関する規律と同様の規律を設けることについて、どのように考えるか。
- バーチャル株主総会を実施するための要件については、産業強化力競争法上の実施要件や審査基準を参考にできるものの、それと同じように方針を定めるだけでは足りない。
- そのほかに考えられる要件として、通信の方法を用いた株主総会の議事が適正かつ確実に行われたことを事後的に検証することができるようにするための措置として、株主総会の議事における通信の内容を記録した電磁的記録を作成し、一定期間当該電磁的記録を保存することが考えられる（通信の記録を残しておくことで、決議取消しの訴えが提起された場合の証拠資料として使われることが想定される。）。また、この電磁的記録を閲覧の対象にすべきかどうか論点になるが、株主の映像や音声についてはプライバシーの問題もあるので、広く閲覧の対象とすることは避けるべきではないか。
- バーチャル株主総会においては、株主から質問や動議が濫用的に行われるリスクがあるという指摘があるところ、この指摘を踏まえて会社法に新たな規律（例えば、株式会社が事前に一定の手続を行えば、株主総会当日の動議や質問の提出を制限することができるなどの規律）を設けることについては、事前に動議や質問の提出を強制すると、当日の質疑を聴いて質問をすることができなくなり、当日の議事が深まらないという懸念があるし、立法事実があるかも疑問が残る。また、会社法第304条に基づく提案権は株主の本質的な権利であり、これを制限することは難

しいのではないか。

- 前回までの研究会の議論において、通信障害が生じた場合の株主総会の決議取消しの訴えのリスクについて、なんらかのセーフハーバーを認めるべきという意見が多かったことを踏まえ、①通信方法に係る障害により株主総会の「決議の方法が法令若しくは定款に違反」することになっても、株式会社に悪意又は重大な過失がない限り、会社法第831条第1項第1号には該当しないとしてセーフハーバールールを設ける一方、②通信方法に係る障害により株主総会の決議の方法が「著しく不公正」となる場合や「決議の不存在」となる場合には、株式会社に悪意又は重大な過失がないときであっても、セーフハーバールールは設けないとすることが考えられる。
- 通信障害が法令違反になるというのは、会社法上のどの条文に反するという事なのか。例えば、株主総会における議決権（会社法第105条第1項第3号）が行使できないといったことや、会社法第314条の取締役の説明責任義務違反が生じるなどが考えられる。
- 法令定款違反は全て治癒させて、決議方法の著しく不公正又は決議不存在に誘導させて、その部分だけを問題とするということは、処理としてはわかりやすいが、決議方法が著しく不公正又は決議不存在とされるのはどういう場合か非常に難しく、この問題がクリアにならないと実質的なセーフハーバールールとしてあまり機能しないことになるのではないか。決議方法が著しく不公正又は決議不存在とされる場合について、ある程度解釈を整理していく必要はあるのではないかと思う。
- 今回の整理は、決議取消事由における「決議の方法が著しく不公正な場合」と「法令又は定款違反の場合」に関するこれまでの考え方や関係性を変えるものであるように思う。
- 例えば、ケーススタディとして、通信障害により一部の株主が議決権を行使することができず、その結果、定足数を満たさなかったが、通信障害については悪意重過失がなかった場合を考えた時に、通信障害についての瑕疵は治癒されても、別途定足数は満たしていないので別の瑕疵が生じていると考える余地もあるため、セーフハーバールール適用の射程についてより議論を深める必要があるように思う。
- バーチャル株主総会を開催する場合には、株主総会の議事において通信方法を使用することに支障のある株主の利益を確保する措置として、①必要な機器を貸し出す、②通信方法として電話を定める、③書面による議決権行使を認める、④①から③までの措置をとらないことについて株主全員の同意を得ることのいずれかの措置をとるとすることは、対象会社を上場会社に限らず、閉鎖的な会社にも整合する規律となっており、説得的であると思う。
- 社債権者集会についても、株主総会と同様にバーチャルオンリー社債権者集会を

認めることに賛成である。社債権者集会は、一般的に急いで開催する場合が多いと考えられ、できるだけ迅速かつ簡素に開くことができるという意味で、バーチャルオンリー社債権者集会が認められると非常に意義が大きいと思う。バーチャルオンリー社債権者集会を実施するための要件としては、定款の定めは不要と考えるが、募集事項の定めは必要とすることが良いのではないか。また、社債権者集会においては書面による議決権行使が認められていることから、通信方法を使用することに支障のある社債権者の利益を確保するための措置は不要であるように思う。

2 実質株主確認制度に関する検討（続き）

- 前回までの研究会において、実質株主の把握に関する制度を会社法に設けるに当たっては、制度設計の在り方についてかなりの幅があることが明らかとなった。
- 実質株主確認制度の在り方を検討するに当たっては、個別的な論点ごとの各論的な検討や望ましい実務における運用の在り方の検討から着手するということも考えられるが、制度設計の具体的なイメージが浸透していない現状においては、いくつかのモデルとなる案を示し、最も適切であると考えられる案を中心に、個別的な論点ごとの各論的な検討や実務における運用の在り方の検討を深掘りしていくという方法が考えられる。
- 例えば、次の A 案から C 案をベースに議論を進めることについて、どのように考えるか。

【A 案】

株式会社は、名義株主に対して実質株主に係る情報の提供を請求することができるとし、実質株主に係る情報の提供を怠った者への制裁は過料にとどめるもの

【B 案】

株式会社は、名義株主に対して実質株主に係る情報の提供を請求することができるとし、実質株主に係る情報の提供を怠った者への制裁は議決権停止とするもの

【C 案】

株式会社は、名義株主に対して実質株主に係る情報の提供を請求する義務を負い、実質株主に係る情報を株主名簿に記載しなければならず、実質株主に係る情報の提供を怠った者への制裁は議決権停止とするもの

- 制度趣旨を株主との対話の促進とした場合に、C 案のように株式会社に義務を課すことは難しいように思う。制度趣旨から考えると、B 案も議決権停止という重い制度であり、A 案が良いのではないかと思う。
- 株主との対話促進という制度趣旨であれば A 案だと思うが、実効性のある制裁がないとこの制度を作ってもほとんど利用されない制度になるのではないかと思う。検討した上で最終的に A 案になることは仕方がないと思うが、検討段階では可能な限り実効的な制裁がある制度、つまり A 案以外を実現できるかどうか模索した

方が良いのではないかと思います。実質株主確認制度が使われる場面は、M&A の場面に事実上限定されるのではないかと考えており、そうであれば C 案のように情報収集義務を課すのは制度として重すぎるのではないかと。仮に実質株主確認制度が利用される場面が M&A（特に同意なき買収）の場合だとすると、企業価値や株主共同の利益に大きな影響を及ぼす局面において、実質株主に関する情報提供をしなかった者に対して議決権行使の制限をするのは、そこまで相当性を欠くものでもないのではないかと。

- 実効性確保のための議決権停止もあり得ると思うが、制度趣旨とエンフォースメントの釣り合いが難しいと思う。株主との対話という制度趣旨であれば、過料という一応のエンフォースメントがあることを前提に A 案とすることもあり得るのではないかと思います。実質株主制度に議決権停止というエンフォースメントが入ると、大量保有報告書制度の違反についての議決権停止も入れやすくなると思う。M&A やプロキシファイトの場面で、実質株主の特定を会社はしたがると思うが、欧州においても実質株主特定の業者が存在し、実務も発展しているようなので、法制化しなくてもそのようなサービスが民間でより発達すれば、実際にはできる部分も多いのではないかと思います。
- B 案については、議決権停止の手続について瑕疵があった場合にはその後の株主総会決議の取消事由等になり得るところ、例えば裁量棄却における手続の瑕疵の重大性の判断基準について何か特例を設ける必要があるかといった問題はあるように思うが、最初から選択肢として落とさず引き続き議論をした方が良いのではないかと。C 案は、会社法における「株主」の考え方が変わってしまうものであり、過大な制度設計であると思う。
- 実効性のある制度とするためには、議決権行使というエンフォースメントが必要であると思うが、公開買付規制の違反でさえ、議決権停止は入っておらず、大量保有報告制度の違反も同様であるので、実質株主確認制度において議決権停止のエンフォースメントを入れるには、C 案のような強力な義務と結びつけないと難しいのではないかと。そういう意味では、まず金融商品取引法で議決権停止を導入した後に、B 案を検討するという順番になるようにも思う。実質株主確認制度について、実務サイドにどれほど強いニーズがあるのかは改めて精査する必要があるとともに、金融審議会において議論のあったファンドに対して保有株式の開示を強制するいわゆるアメリカ型の開示制度もまだ断念したわけではないと思うので、その議論とバランスを取りながら議論を進めていくべきではないかと。
- 振替機関等の実質株主の情報を収集する義務を課すことは、振替機関等にそのような負担を負わせる根拠がなく、また、そのような制度設計とした場合には適用対象が上場会社に限られてしまうこともあり、困難であろう。

3 指名委員会等設置会社に関する検討

- 指名委員会等設置会社制度について、見直しを検討すべき事項はあるか。指名委員会に強い権限を持たせることに疑問があるという声もあるが、どのように考えるか。
- 指名委員会や報酬委員会の権限が強いこと、つまり取締役会でさえ委員会の決定を覆すことができない設計とした背景の一つとして、平成 14 年に委員会等設置会社の制度ができた際には、社外取締役を取締役会の過半数にすることは現実的ではなかったということが挙げられる。社外取締役が取締役会の過半数を占める会社が相当数出てきている現状においては、見直す時期にはきているのではないかと思う。見直すとすれば、委員会の決定権限は変更せず、取締役会は別の意見を出すことができるといったことも考えられるか。見直しを行うのであれば、会社法第 4 2 3 条第 4 項の改正も合わせて検討することも考えられる。
- 見直しを行うとしても、具体的な設計は様々あり得るので、検討が必要である。
- 本来であれば、指名委員会等設置会社制度だけ見直すのではなく、3 類型の機関設計の在り方について整理し直すべきではないかと思うが、短期的に見直すことは難しいため、平成 14 年に委員会等設置会社制度が導入された時の背景的な状況と現在の状況とが変わっていることを踏まえると、指名委員会等設置会社制度だけ見直すという方向性もあり得ると思う。将来的には監査等委員会設置会社と指名委員会等設置会社の関係を見直し、取締役会の権限自体を見直していくべきだと思っているため、そのような将来の見直しの障害となるような改正をすることは避けるべきと思う。
- 指名委員会等設置会社制度の部分的な見直しはあり得ないわけではないと思うが、指名委員会等設置会社の指名委員会の中に社長がいるという実務がある中で、そういったことを許容しながら、この問題だけ見直しを行うことはバランスを欠くものであると思う。例えば、指名委員会の委員全員を社外取締役とするといったルールもセットで入れるなど、委員会の在り方について全面的に見直すということも考えられるのではないか。

以上