

## 第1回 会社法制に関する研究会

日時：令和5年2月6日（月）10:00～12:10

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 株主総会のデジタル化

##### (1) バーチャルオンリー株主総会に関する制度の創設

- 会社法第298条第1項第1号との関係で、現在は株主総会の「場所」は物理的な場所でなければならないという解釈が主流となっているが、現行法の規律及びその解釈の根拠が株主にとって出席しやすさを重視したものであるのであれば、今後は、オンライン出席と対面出席が平等であると考えられる余地も出てくるのではないかと。
- バーチャルオンリー株主総会を会社法に導入することになると、最も問題となるのは、デジタルデバイドの問題であろう。このデジタルデバイドへの配慮は、純粹に会社法だけの話に留まるものではないため、会社法以外の制度やその運用面も含め、我が国全体としてどういった方針で考えるのかといった視点も重要であろう。
- 議論の出発点として、会議体としての株主総会と組織体としての株主総会を分けて、会議体としての株主総会に組織体としての株主総会とは異なる固有の意義があるのかどうか、固有の意義があるとしたらそれはどういうものなのかということをもまず検討することも考えられるのではないかと。
- 規律の対象を上場会社に限るのか、それとも、非上場会社まで広げるのかという視点も重要であろう。上場会社と非上場会社では、会議体としての株主総会に見出すべき意義が異なる可能性があり、仮にそこが異なると、望ましいルールも異なってくる可能性があるように思われる。
- 現在の株主総会実務の在り方として、そもそも何があったら出席の機会が奪われたことになるのかという点を明らかにする必要があるように思われる。まずは現在の会社法における出席の機会の概念を、判例なども見ながら整理していく必要があるのではないかと。
- デジタル化を考えるときには、法制度のみならずその前提となる公共インフラを整えることも考えていくべきである。公共インフラと民間のサービスの水準が、最終的にどのような利益を享受できるかというところに繋がってくる。制度を立派に作っても通信回線が整っていないままだと意味がない。
- バーチャルオンリー株主総会の話は、リアルな総会でできていることがバーチャルオンリー株主総会でもできるということが議論の出発点になるのではないかと。出席から始まり、質問、コミュニケーション、議決権行使等、リアルな総会で株主の権利として認められていることは最低限クリアするというスタンスでバーチャルオン

リー株主総会のルールを考えることが基本ではないか。

- そのためには、まずは、株主の権利として認められてきたものと、会社側がボランティア的に対応してきたものとを分けて考えることが必要であると思われる。
- これまで会社がボランティアで行ってきた議事運営に関することは、会議体の一般原則に基づいて行ってきたことが多いように思われる。会社法は、権利は規定していても、議事内容を全て規定しているわけではないので、会社は合理的な議事運営を行うことで、著しく不公正な決議方法になることを回避してきたわけである。これがバーチャルになると、バーチャルにはバーチャルの一般原則が今後積み重ねられなければならないように思われ、これまでボランティア的にやられていたことは権利以外のことなので、それがバーチャルでは不公正かどうかというのは今後の議論の積み重ねによって決まってくるのであろう。
- リアルでできていることはバーチャルでもできなければならないという点で、より難しい問題は権利行使の方法であろう。リアルでは当てられて発言するのが普通で、Web会議の形式でも同じようなことはできるが、例えばテキストでしか質問できないとなったときに、それは会社法の権利の行使と言えるのか、つまり質問権や動議提出権の行使と言えるのかという点は検討していく必要があるであろう。

## (2) その他の株主総会のデジタル化

- バーチャルオンリー株主総会のほか、株主総会のデジタル化との関係では、例えば、①議決権の行使の方法に関する規律、②電磁的方法による株主総会の招集の通知に関する規律、③電子提供制度下における書面交付請求制度なども検討テーマとして考えられるのではないか。
- 例えば、①電磁的方法による議決権の行使について、会社法上は、会社の判断に委ねられているものの、実際にはコーポレートガバナンス・コードの影響もあってプライム市場上場企業のほぼ全てが電磁的方法によって議決権を行使することができることとしている。このような状況において、書面によって議決権を行使することができることとしなければならないのは、一部の上場会社においては重複感の強いものとなっているとの指摘や、議決権の行使の方法については書面から電磁的方法によることを前提とした法制度に改めるべきであるといった指摘もあるところである。また、②電磁的方法による株主総会の招集通知の発送に関しては、会社法上、株主の個別の承諾を得ることによって電磁的方法により株主総会の招集の通知を発することができるものとされているが、実際には、この制度はほとんど利用されていないとの指摘もあるところである。③書面交付請求制度については、まだ運用が始まったばかりであるため、現時点での評価は難しいものの、実務では結局、従前と同様にフルセットデリバリーで対応する企業が少なくないとの指摘もあるところではあり、将来的な議論として、株主総会資料の電子提供制度による書面交付請求

の在り方について検討することも考えられるのではないか。

- 電子提供制度下の書面交付請求制度については、様々な意見が出ているところではあるが、まずは実態を観察し、どのように書面交付請求が利用されるのかなど様子を見ながら進めていくのが順序であろう。また、書面投票の電子投票への一本化についても、そうしたいと考えている会社がどれほどあるのかというニーズをまず調べる必要があるのではないかと思われる。
- 電子的方法による招集通知の発送についても、なぜこれが進まないのか、まずは具体的な理由が知りたいところである。機関投資家向けには議決権行使プラットフォームがあり、非常に便利であると認識しているが、個人株主向けの統一的な議決権行使プラットフォームはなぜ普及していないのか、何が障害になっているのかといった辺りをまずは確認していくべきであろう。
- 今までの議論と逆方向になるかもしれないが、今後デジタル化が進んだときに、デジタルを希望している人に紙を送った場合の効果をどう考えるのかということは、デジタル化を進めるのであれば考え方を整理しておく必要があると考える。フルセットデリバリーは、デジタルでもできるけれども紙をもらっても追加サービスとして別にみんな困らないでしょうという発想だとは思われるが、今後、紙でもらったら困るという人が出てきて、デジタルを希望している人に紙で送ったら違法になるという話になるのか、デジタルは一応できるとしているけれどもデジタルが使えないときに紙で送ったら同じ効果を認めるという整理でいくのかというあたりも、整理しなければいけないのであろう。
- 関連するものとして、株主名簿の法定記載についても検討することが考えられるのではないか。会社法上、株主名簿の法定記載事項として住所が求められており、この趣旨としては、株主の同一性の確認と株主へのコンタクトのための情報という説明がされているが、コンタクトを取るための情報という意味では、昨今は住所よりもメールアドレスの方が有益という考え方もあり得るところである。また、株主名簿の閲覧請求権の中で、個々の株主の住所まで開示することについてプライバシーの問題もあるのではないかと指摘もあるところである。そのため、株主総会制度の規律と合わせて、株主名簿の記載事項をどのように考えていくかという点も検討することが考えられるのではないか。
- 株主名簿の法定記載事項に関して、仮にメールアドレスの記載を認める場合には、会社法の規定に基づき記載されている以上、招集通知だけでなく、会社法上の全ての通知・催告についても適用され、実際に到達しなくても到達すべきときに到達したことになるという扱いになるのであろうか。住所と違い、メールアドレスは複数持っていたり頻繁に変わったりすることがあるため、そのあたりのリスクをどう考えるかという点は検討しておく必要がある。
- 上場会社における株主名簿の閲覧請求においては常にプライバシー保護とのせめ

ぎ合いがあるところであるため、デジタル化が進み、株主名簿としての機能を維持しつつ、プライバシーの問題が軽減されるのであれば望ましいことではあると思う。

- 株主名簿の記載事項の見直しについて、電子メールアドレス等を記載事項にするという方向での検討は非常に重要であろう。この論点は株主総会の電子化の話とも密接に関連するが、例えば住所の記載や閲覧の範囲をどうするかと考えると、必ずしも総会とも関連しない論点が出てきて、いろいろな制度設計が可能であろう。このあたりは諸外国の法制について調査していくことも望ましいように思われる。

## 2 新株予約権に関する法制

- 我が国の会社法においては、株主総会の決議により新株予約権の募集事項の決定を取締役に委任した場合には、取締役会は、その委任に係る株主総会の決議の日から1年以内の割当日とするものに限り、その判断で新株予約権を付与することができるものとされているが（会社法第239条）、特にスタートアップ企業においては、このような規律に不便を感じることもあるようである。実務ニーズも踏まえつつ、新株予約権に関する規律の見直しを検討することも考えられるであろうか。
- 会社法第239条の委任規定を安易に拡張するのはいかがであろうか。現状の制度でも、1年後に新株予約権の価値がどうなっているかという予測が非常に難しい状態で委任しなければならないのであって、それが2年、3年になると予測などできないのではないかという思いもある。
- 非公開会社といってもその多くはスタートアップではなく、閉鎖的な小規模会社であって、そのような区別なく、長期の委任枠を取ると、大きな弊害が生じる会社もあるのではないか。どこにニーズがあるか次第ではあるが、スタートアップ企業固有の弊害なのであれば、仮に、規律を変更するとしてもその対象はスタートアップの役職員へのストックオプションに限定するというのが相当ではないか。
- ここでのスタートアップ企業は非公開会社であることが想定されていると思うが、公開会社だと今の問題は出てこない。そうすると、最初から公開会社になっておいた方がいいという考え方もあり得るであろう。ここはニーズや現状をもう少し検討しなければ議論が進まないように思われる
- 新株予約権に関する規律の見直しについては、日本の会社法制が新株予約権の規律を募集株式の発行の規律に非常に寄せているので、新株予約権の規律を変更するとき、募集株式の発行の方はどうするのかという問題が出てくる。比較法的に見て、日本ほど新株予約権の規律を募集株式の発行に近づけている国はほかにないと思うので、理論的にはこの機会に少し離すという話もあり得ると思われる。大きなハレーションを抑える意味では新株予約権に関する規律について一定の限定を付すのが現実的なようにも思われるが、理論的には、日本の法制が新株予約権を募集株式の発行にあまりにも寄せ過ぎていないかという観点から長い目で検討していく必要があるのではない

かという思いも持つところである。

### 3 種類株主総会の決議事項の要否

- 会社法上、種類株式発行会社が一定の行為をする場合において、「ある種類の株式の種類株主に損害を及ぼすおそれがあるとき」は、当該種類の株式の種類株主を構成員とする種類株主総会の決議が必要とされているが、この点については、どのような場合に種類株主総会の決議を要する場合に該当するのかが明確でないといった指摘もあるところである。
- ここはもっぱら解釈論の問題であり、損害を及ぼすおそれがあるかどうかの解釈が分からないから念のために種類総会決議をもらっておくということなので、実際にどのようなケースで弊害がどのように生じるのか、実務上の支障がどのように生じるのかということを検討した上で考えるべきことではないかと思われる。
- 種類株主総会の決議の要否については、会社法制定のときに大議論があったところで、まさに解釈論の話になるであろう。もっとも、定款で排除することがかなりできているので、もっぱら定款で外せない会社法第322条第1項第1号が問題になっているのかと思われる。このあたりは、学説の蓄積もあるところなので、まずは学説の蓄積に配慮しながら議論していくことが重要ではないか。

### 4 その他

- 諸外国の中には、業務執行者についても責任限定契約の締結を認める法制も存在するようであるが、責任限定契約に関する規律の見直しを検討することも考えられるであろうか。
- 業務執行取締役は、自らリスクをコントロールできるため責任限定契約の締結主体として認められていないという説明がされることもあるが、本当にそうなのかと疑問に思うところもあるため、今後検討していくことに賛成である。

以上