

バーチャル株主総会と会議体の将来性

―フランスの状況を参考に―

石川 真衣

一、はじめに

新型コロナウイルスの感染拡大の影響は、経済・社会全体に及ぶものとなったが、会社法関連分野で春から夏にかけて大きな影響を受けたのが株主総会の開催である。わが国の上場会社の定時株主総会は、六月下旬に集中して開催されるのが通例であるが、二〇二〇年夏の株主総会の開催に向けて、経済産業省及び法務省は二〇二〇年四月に「株主総会運営に係るQ&A」を公表し、新型

コロナウイルスの感染拡大防止のために会社側がとることができる措置について見解を明らかにした。このなかで、株主に来場を控えるよう呼びかけること、入場できる株主の数を制限すること、事前登録制を導入することや総会の開催時間を短縮することが可能であるとされた。また、株主総会を開催するリアル「場所」を設けつつ、オンライン等での参加・出席を認める株主総会（いわゆるバーチャル株主総会）を実施することは現行法上可能であるとして、すでに二〇二〇年二月に公表されていた「ハイブリッド型バーチャル株主

総会の実施ガイド」(以下、「ガイド」という)が経済産業省から示された。実際には、上場会社の多くは、株主総会の招集通知に議決権行使を書面またはインターネットで行うことができる旨を記載したうえで、当日の来場を控えることの検討を促す文言を付け加えた。

新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、欧州においては時限立法の形で早い段階で株主総会に関する対応がなされた。ドイツ及びフランスは、二〇二〇年三月下旬に株主総会の開催に関する規定を含む法律・政令による対応を行い、少し遅れてイギリスも株主総会の開催に関する規制緩和措置を含む法律を六月に成立させた。欧州諸国においてとられた措置が持つ意味は、株主総会に法律上付与されている権限の範囲が広範であるほど重要なものとなる。今回は時限立法による当面の解決策が図られたわけであるが、インターネット等

の手段を通じた株主総会への参加・出席を普及させることに関する欧州諸国の足並みはこれまで必ずしもそろったものではなかった。今後、わが国においてバーチャル株主総会に関する議論がさらに進むのであれば、欧州において示されてきた懸念がどのようなかを認識し、わが国の株主総会運営に関して共有されうるものかを考える必要があると思われる。そこで、本稿ではバーチャル総会に関して一貫して慎重な姿勢を示してきたフランスの規制を取り上げることとする。

二、フランスにおける株主総会関連の特例措置

フランスにおいて、二〇二〇年三月二十五日のオールドナンス第二〇二〇―三二一号により株式会社を含む私法上の法人及び法人格のない団体の総会

の開催及び指揮機関の決議に関する規制に関して特例措置がとられ、株主総会の招集手続及び開催に関する規制が緩和された（二〇二〇年三月二日から七月三十一日までの時限措置（その後、二〇二〇年七月二十九日のデクレ第二〇二〇―九二五号により二〇二〇年十一月三〇日まで延長された）・オールドナンス―一条）。これにより、会社と無関係の事情により株主総会の招集通知が郵送されなくても、そのことのみをもって総会の有効性が否定されないこと（二条）、開催場所が集合の禁止または制限の対象である場合に、株主等が物理的に出席していないまたは電話会議もしくはビデオ会議システムを通じて出席していない総会を開催し、法律が定める他の方法により株主に参加または議決権行使させる形でなされた決議は適法とされること（四条）、電話会議またはビデオ会議システムを利用した総会の開催が認められるこ

と、個人の識別（本人確認）が可能な電話会議またはビデオ会議方式で参加する株主を定足数及び多数決の算定に含めることができること（五条）などが定められた。また、株主総会の適法性の確認（定足数・議事日程の確認、出席票（feuille de présence）の認証等）や議事進行に関する判断を行うことを任務とする総会の事務局（bureau de l'assemblée）は、通常、議長と総会の構成員のうち最も多く議決権を有し且つその任務を受諾した開票立会人（scrutateur）二名の合計三名で構成されるところ（R. 225-101条一項）、開票立会人の資格要件を緩和し、これらを株主のなかから選ぶ努力義務があるとしながらも、株主以外の者を開票立会人とすることが認められた（二〇二〇年四月一〇日のデクレ第二〇二〇―四一八号八条）。

三、特例措置の利用状況とフランス国内の受け止め

二〇二〇年三月下旬に政府により前述の措置が採られる前に、いち早く株主総会をオンラインで開催した上場会社Elior Group社（SBF一二〇）は、二〇二〇年三月二〇日に開催された株主総会の出席を制限し、総会への出席を予定していた株主に対して書面投票（vote par correspondance）または委任状の送付（議長への委任）のいずれかを行うことを促した。これにより株主が株主総会に出席することは事実上不可能となり、もつとも、三月一七日よりフランス国内では外出禁止令が発動されていた、議場への入場許可証（carte d'admission）の発行を請求していた株主のうち期限までに書面投票または委任状の送付を

行わなかった者の議決権はすべて反対票として扱われることとされた。また、株主の質問方法は、事前質問状（question écrite）の送付のみとなり（総会前日一五時まで受付）、会社のホームページ上で回答を掲載する形が採られた。株主総会の様子はインターネットで配信され（スライド画面と音声の配信）、議案はすべて可決された。このような開催方法は通常は不適法であるが、前述した二〇二〇年三月二五日のオルドナンスに基づき遡って適法なものとされている（二一条）。その後、三月下旬から七月にかけて、大規模上場会社の株主総会の大半は、Elior Group社と同様に、株主が物理的に総会に参加できない「非公開（huis clos）」形式で開催された。

フランス国内ではこうした異例の形での開催は非常事態の下ではやむを得ないものとして受け止められたものの、フランス金融市場庁（Autorité

des Marchés Financiers, AMF) は、会社の正常

assemblées générales, 17 avril 2020)。

な機能確保及びガバナンスの観点から株主がその基本権 (prérogative essentielle) である議決権を行使することの重要性を確認したうえで、①法

四、バーチャル株主総会と会社法上の問題

律上総会への出席権を有する株主や会計監査役、

従業員代表者などの者が出席できない状況で株主

(1) 株主権の保護とバーチャル株主総会に対する懸念

総会の開催が認められるのはあくまで異例の措置

会社法上の問題として挙げられるのは、株主権

であること、こうした措置の下で株主には(a)書面

に対する侵害である。フランス民法典一八四四条

投票、(b)委任状の送付、(c)議決権行使電子プラッ

一項は、「社員 (associé) はすべて、合議による

トフォーム (VOTACCSなど) を通じた

決議に参加する権利を有する。」と定め、株主総

議決権行使 (会社によりこれが可能とされている

会への株主の参加を妨げることは商法典の刑事制

場合に限り) のいずれかの方法が与えられること

裁 (拘禁刑二年及び罰金九〇〇〇ユーロ) の対象

を強調し、②株主総会に関する情報をプレスリ

となる (商法典L. 242-9条一項。この点はフラン

リース等の形式で迅速に公表することを勧告した

ス金融市場庁のリリースにより改めて確認された

(AMF, Actualités, Covid-19; l'AMF informe les

(AMF, Communiqué, 3 mai 2020)。社員概念に

actionnaires et les sociétés cotées des mesures

について、拙稿「フランス株式会社法における『ソ

exceptionnelles prises pour l'organisation des

について、拙稿「フランス株式会社法における『ソ

シエテ契約 (contrat de société)』概念の意義
(1) 早法九五巻一号一四五頁以下 (二〇一九)。

このような厳格な規定により保護される株主の総会参加権及びこれを基礎とする議決権には質問権や議案の修正動議提出権などの重要な権利が伴う。新型コロナウイルス感染拡大の状況によりやむを得ずこうした権利が保障されない場合には十分な情報提供がなされるべきことがフランス金融市場庁からも勧告され、株主総会が非公開で開催される場合には可能な範囲で総会直前まで質問状を受け付ける対応を行うことが促された(前出・AMF, Actualités)。このような勧告がなされる背景には、そもそもフランスにおいて、株主総会の物理的開催が必要不可欠のものと解されていることがある。わが国と異なり、株主総会の決議の省略に関する規定はない。株主総会は物理的に一定の場所で開催すること(リアル株主総会の開催)

が原則であり、二〇一七年に非上場会社に関してバーチャルオンリー総会の開催が認められるまでこの原則に例外はなかった。

わが国でも活用が注視されているハイブリッド型バーチャル総会には、「参加型」と「出席型」があり、前者においてリアル株主総会に出席していない株主は書面または電磁的方法によって議決権を行使していること(または代理人による議決権行使を行っていること)を前提に、インターネットを通じて審議等を確認・傍聴するが(株主は法律上「出席」していない)、後者においては総会開催中に審議に参加し決議に加わる。フランスにおいては、株主総会のリアルタイム配信(ストリーミング配信)によるハイブリッド参加型バーチャル総会は上場会社において普及しつつあるものの、ハイブリッド出席型バーチャル総会はまた国内においては活用段階にない。これは法規

制が原因ではなく、二〇〇一年五月一五日の法律第二〇〇一—四二〇号以降、ビデオ会議または電子通信手段による総会への参加が認められたことにより、遠隔地からリアル株主総会の開催中にリアルタイムで議決権行使することは法律上可能である。しかし、技術面での信頼性が十分でないとして、法律上は認められていても、二〇〇五年時点ではこうした方法による議決権行使を認める会社は皆無であり (Rapport du groupe de travail présidé par M. Yves Mansion: Pour l'amélioration de l'exercice des droits de vote des actionnaires en France, Revue mensuelle de l'AMF, N°17, septembre 2005, p.21)。⁶ その後もフランス金融市場庁に設置されたワーキンググループよりリアルタイムでの遠隔からの議決権行使に関する提案が二〇一七年になされたが (Rapport du Groupe de travail de la commission consultative Epargnants,

Pour un vote transparent et effectif en assemblée générale à l'ère du numérique, mars 2017, p.17, Proposition 23)。⁷ 上場会社の株主総会運営に関する勧告をまとめたフランス金融市場庁の勧告第二〇一—〇五号 (Recommandation DOC-2012-05 sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées) には最終的に取り込まれていない。

(2) 非上場会社におけるバーチャルオンリー総会の認容

株主総会が物理的に開催されない、いわゆるバーチャルオンリー総会として唯一商法典において認められているのは、「規制市場 (marché réglementé) に上場していない会社」における株主総会のみである。二〇一六年二月九日の法律第二〇一—一六—一六九一号 (第二次サパン法) に

より、規制市場に株式が上場されていない会社において特別総会 (assemblée générale extraordinaire) 及び通常総会 (assemblée générale ordinaire) をビデオ会議または電子通信手段のみを用いて開催することができるとする規定をオールドナンスにより設けることが政府に認められ (同法一四一条)、二〇一七年五月四日のオールドナンス第二〇一七―七四七号によりバーチャルオンリー総会に関する規定が商法典に創設された。ただし、バーチャルオンリー総会を開催するためには、定款にその旨が定められる必要がある (L. 225-103-1条一項)。

なお、株主の権利保護のために、物理的な総会 (assemblée physique) の開催を請求する少数株主権に関する規定が置かれており、会社資本の5%以上を保有する一または複数人の株主は、バーチャルオンリー総会の開催に対する拒否権を

行使できる (L. 225-103-1条二項)。少数株主に拒否権が行使されれば、物理的な総会の開催が必要となる。二〇一七年の規定創設当時は通常総会・特別総会のバーチャルオンリー開催のいずれも少数株主の拒否権の対象とされていたが、二〇一九年七月一九日の法律第二〇一九―七四四号 (通称 *Soifit* 法) により、少数株主による拒否権の行使対象は特別総会のみに限定された。フランス法上、特別総会は定款変更を行う場であり (L. 225-96条)、その権限事項には株式会社の目的の変更、組織変更や資本金の額の変更などが含まれる。このような重要な事項に関する決議については、少数株主の反対がある場合にオンラインでの開催を維持することは少数株主保護の観点から妥当でないと判断されたと説明されよう。

非上場会社においてバーチャルオンリー総会の開催が認容されたものの、株式会社株主総会の

物理的開催があくまで原則であることに変わりはない。バーチャルオンリー総会は定款規定がある場合に例外的に開催が認められるものであり、定款変更決議がなされる場面で少数株主により拒否権が行使された場合には再び原則に立ち戻り、物理的開催がなされることになる。

(3) ハイブリッド出席型バーチャル株主総会と会議体のあり方

わが国において、バーチャルオンリー総会の開催は現行法上認められていないが、経済産業省のQ & Aにおいても開催が可能とされたハイブリッド出席型バーチャル株主総会については、通信障害等を理由に株主総会決議の効力が争われる可能性が指摘されている。この点について、「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は状況が異なる」と説明されたが（ガイド一三頁）、様々な理由に基づき選択される出席方法によって株主が事後的に受ける保護が異なる結果になりかねず、そのリスクを株主に負担させることには問題があると思われる。リアル出席とバーチャル出席は同じ一つの会議体への出席を意味するという立場から、出席株主に同一の権利や保護が平等に保障されない場合にはバーチャル出席型株主総会の導入を見送る慎重な判断が必要となると考える。

すでに述べたように、二〇二〇年の春から夏にかけてのフランスの上場会社の株主総会の多くは株主の物理的出席を認めない「非公開 (huis clos)」形式で開催された。huis clos は、株主総会の開催に際して株主等の物理的出席を認めない

状況を指し、直訳すると「戸を閉め切る」という表現である（実際には総会の事務局と会社役員のみが集まる形となる）。電話会議またはビデオ会議システムを利用したバーチャル出席型株主総会の開催も特例措置により容認されていたにもかかわらず（オールドナンス五条）、前述したように上場会社の株主総会の大半が株主の出席を認めない「非公開」形式で開催され、株主にはバーチャル出席さえも認められなかったことはなぜなのか。その理由は、「非公開」形式での開催理由はバーチャル出席型株主総会の開催自体がかねてから上場会社において現実的でないと理解されてきたことにあり、この点は、特例措置に関するフランス大統領への報告書のなかで、ビデオ会議または電話会議システムによる総会の開催は、会社が「しるべき技術上の手段（*moyens techniques adéquats*）」を有し、本人確認の容易性の観点からも

「株主または社員の数が限られている場合」に可能とされていることにおいても確認される（Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n°2020-321 du 25 mars 2020 portant adaptation des règles de réunion et de délibération des assemblées et organes dirigeants des personnes morales et entités dépourvues de personnalité morale de droit privé en raison de l'épidémie de covid-19, JORF n°0074 du 26 mars 2020, texte n°46）。このことはオンライン手段を用いた株主総会は少人数の場合にのみ成り立つとする理解を読み取ることができる。実際、バーチャルオンリー総会が非上場会社に関してのみ認められていることはその裏付けとなろう。

五、おわりに

今回のコロナウイルス感染拡大を機に、わが国の株主総会制度及び総会の開催状況を踏まえて、会議体としての株主総会を基本とする現行制度のあり方について疑問が呈されている（田中亘「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―」企業会計七二巻六号七六四頁（二〇二〇）、船津浩司「コロナ禍が示す株主総会の未来像」法時九二巻八号三頁（二〇二〇）、松井秀征「バーチャルオンライン型株主総会―その理論的基礎と可能性について」ジュリー一五四八号二七頁（二〇二〇））。このような動きとは対照的に、フランスにおいては株主総会の物理的開催が揺るぎない原則であり、特例措置はあくまで一時的なものであることが強

調されている。株主の声が広く届く意味で「共鳴箱 (caisse de résonance)」と称される¹⁾ともある物理的な会議体としての株主総会の役割を重視するフランスの例は、バーチャル株主総会に関する会社法の議論を進めるに際して、慎重な判断の必要性を示唆しているように見える。

【本研究は、JSPS科研費JP 18K12688（若手研究）の助成を受けたものである。】

（参考文献）

- Renaud MORTIER, « Organes collégiaux et confinement (Ordn°202-321, 25 mars 2020-Et D. n°2020-418, 10 avr. 2020) », *Droit des sociétés* mai 2020, p.25
- Muriel de SZUBEREZKY, « Des assemblées sans rassemblement? », *Droit des sociétés* mai 2020, p.19
- Jean-Jacques DATRE, « Révolution (provisoire?) dans les assemblées générales », *Banque & Droit* mars-avril 2020, p.3