

2016年7月29日 全3頁

バーチャル株主総会導入の検討を

米国ではインターネットのみを介した株主総会が急増

金融調査部 主任研究員
鈴木裕

[要約]

- 米国では、株主が実際に参集する従来型の株主総会ではなく、インターネットを介したバーチャル総会を実施する企業が増えている。
- 開催に要するコストを削減できることや、限られた総会の時間を効果的に使えるようになるメリットがある。
- わが国では政府の成長戦略の一環として、株主総会に関する諸制度の見直しが進められるが、バーチャル総会をその際のテーマの一つとすることは検討できないだろうか。

情報技術の進歩と株主総会

情報技術の進歩は、株主総会も変えている。わが国でも、株主総会議案の賛否に関する議決権行使書面を郵送したり、現実の株主総会へ出向いて提出したりするだけでなく、インターネットを使って投票できるようにしている企業は多くなっている。また、企業によっては、株主総会の様子をリアルタイムでインターネット配信したり、動画を自社のIRのウェブサイト等で公表したりする企業も現れている。一種のFinTechともいえるだろう。

しかし、技術の進歩の成果を十分に活用できているかと言えば、疑わしい。新たな技術を導入しつつも、いまだに旧態依然たる様々な手続きを併存させなければならない。インターネットでの投票が可能だからと言って、郵送という選択肢を取り除くことはできないし、株主総会招集通知をウェブサイトで公表していたとしても、紙に印刷した招集通知はつくらなければならない。株主総会の様子のインターネット配信も、株主が現実に参集した会場で撮影された映像を配信している。多くの株主が一堂に会する株主総会（以下、これを「従来型総会」と呼ぶ）を開かないわけにはいかないのである。

米国の事情は、これと異なるようである。米国で株主総会を規律するのは、企業が設立に際して準拠した各州の会社法であるが、上場企業の多くが準拠しているデラウェア州会社法では、従来型総会を必須とはしていない。従来型総会を開かずに、インターネット上でのバーチャル

な株主総会のみを行う企業が近年急増しつつある。

2016年6月に公表された「日本再興戦略2016」（第二部 具体的施策）¹では、「我が国の株主総会を取り巻く制度環境や実態、企業実務の観点も踏まえ、来年早期の会社法制の整備の着手も目指しつつ、講ずべき法制上の具体的な措置内容等を検討する。」「企業が株主総会の日程や基準日を合理的かつ適切に設定するための環境整備を進める。」との方針が掲げられている。バーチャル総会に関する具体的な言及はないものの、海外事情に学ぶのであれば、検討課題の一つとしてもいいのではないだろうか。

デラウェア州会社法におけるバーチャル総会

企業が従来型総会を開くのであれば、追加的にバーチャル総会を行うことで不都合は生じないだろう。従来型総会を開かない場合にバーチャル総会のみで十分かが問題となるが、米国の上場企業の多くが設立準拠法としているデラウェア州会社法の211条²では、次の三つの条件を満たす場合には、バーチャル総会のみとしても差し支えないと定めている。

- ・株主の本人確認の方法を確保すること
- ・バーチャル総会への参加の方法を確保すること
- ・バーチャル総会での議決権行使やその他の記録を残すこと

この条項は2000年の法改正で設けられたのち、同様の法規制が他の多くの州の会社法でも導入されている。また、法規制で要求される条件を遵守するためのシステム的な対応を販売する業者もあり、企業側にとってバーチャル総会開催の障害は高くはないだろう。

米国におけるバーチャル総会

米国におけるバーチャル総会は、近年増加傾向を強めている。数年前までは、従来型総会とバーチャル総会の両方を開催する企業が多くあったが、バーチャル総会のみを行う企業の増加が著しい。図表は、バーチャル総会に関するサービスを提供する業者の一つ、Broadridge Financial Solutionsが集計したバーチャル総会の件数の推移である。増加傾向にあること、またバーチャル総会のみ企業の多くなっていることは明白であろう。

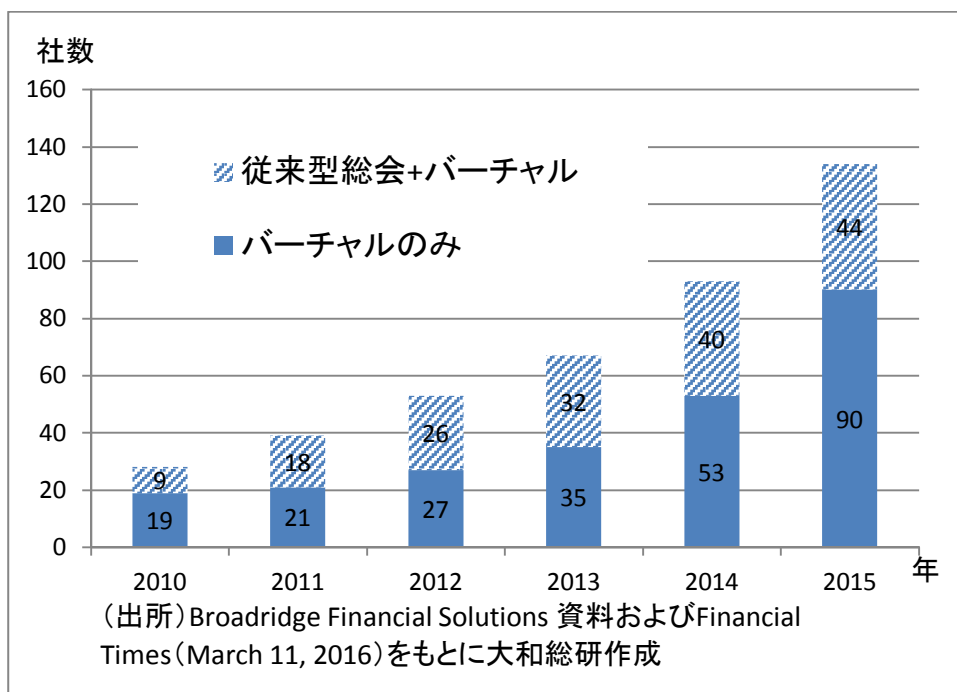
バーチャル総会を導入するメリットの第一は、株主の株主総会参加を容易にするということだ。特に国土が広大な米国では、通常は退屈な株主総会のみに参加するために移動する動機は生まれにくい。バーチャル総会であれば、時間的な無駄や移動費用が生じないため、参加のハードルはぐっと下がる。

¹ 首相官邸日本経済再生本部 http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/2016_hombun2.pdf

² デラウェア州会社法 <http://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc07/>

企業側にとっては、バーチャル総会のみにするだけで、開催のための費用を大幅に節約できる。会場費や人件費を生じないため、インターネット利用のための技術的サポートへの対価を払ったとしても、総会に要するコストを小さくできる。他の用務がある取締役がいたとしても、バーチャル総会であればインターネット経由での参加が容易だ。また、株主総会の運営面でのメリットも軽視できない。多くの株主が同じ条件で質問を出せるようになるので、株主の平均的な関心に応える質疑を実現できるようになり、株主総会は実りあるものとなろう。米国の株主総会でも、株主の衣を纏った市民運動家や、議事と無関係な質問を繰り返す株主が少なからずいるようだ。従来型総会であれば会場で質問のための挙手をする株主を指名しないことは難しいが、株主からの質問をインターネット経由で受ければ、企業側が回答する質問を選択できる。多くの株主が関心を持つ事項に時間を割くことができるようになるだろう。

図表：米国におけるバーチャル総会の増加



バーチャル総会への懸念

バーチャル総会には批判もある。特に企業側が回答すべき質問をかなり自由に選択できるようになりそうなところをとらえて、株主の質問権を実質的に制約する運用が可能になるかもしれないとの懸念はあり得よう。バーチャル総会の制度検討にあたっては、コストセービングなものとしつつも、株主と企業のコミュニケーションを深めることに資するよう配慮が必要であろう。