

コロナ禍における株主総会

—理論と実務の対応—

みずほ信託銀行株式戦略コンサルティング部調査役・弁護士 磯野真宇

— 目 次 —

第一 はじめに	動き
第二 開催（継続会・臨時株主総会）	第三 運営
1. 本年6月における定時株主総会の動向	1. 基本的な方針
2. 株主総会の全部又は一部の延期の最大の支障（基準日にかかる問題）	2. 規模縮小に向けた取り組み
3. 株主総会の全部又は一部の延期に向けた法令解釈・運用上の取り組み	3. 時間短縮のための措置
4. 定時株主総会の一部を延期した場合の対応（継続会・臨時株主総会）	4. 感染拡大防止措置
5. 定時株主総会の6月開催に向けた制度改正の	5. 招集通知や株主への事前のお知らせ（リリース）
	第四 実際の総会の傾向
	第五 さいごに

第一 はじめに

本年は、コロナ禍が6月の株主総会のシーズンに直撃した。上場会社の株主総会実務担当者にとっては、様々な異例事態に対処せざるを得ず、例年にない厳しい対応を迫られたものと思われる。新型コロナウイルス感染症は、わが国においても2020年1～2月から本格的に流行が始まり、2020年4月7日に政府が新型コロナウイルス感染症に関する緊急事態宣言を発令、同5月25日に同宣言は解除された。

その期間は、株主総会の運営準備、特に決算・監査手続と重なっており、その遅延の問題が現実化した。また、感染拡大防止のため

に、株主総会をいつ開催すべきか、開催するとしてどのような方法で開催するかについても、不特定多数の者が参集する会議体の運営として、会社法の解釈上の問題、すなわち株主総会決議取消リスクを抱えながら、判断を迫られることになった。この間、政府や関係団体、実務家から様々な情報発信がなされ、対応方針が整理されていったものの、日々刻々と状況が変化するなか、これらの情報をつなぎ合わせて問題の対処をしなければならず、極めて困難な状況であった。

本稿では、コロナ禍における株主総会を支援した代行機関の一員として、今般明らかにされた会社法などの法理論と、それを受けて実務が実際にどのように対応したのかについ

て取りまとめることにより、法的解釈の限界と上場会社や株主が実際に取り得る対応について、今後の実務上の運用可能性を探ることとしたい。

なお、本稿において意見にわたる部分は、全て執筆者の個人的見解である。

第二 開催（継続会・臨時株主総会）

1. 本年6月における定時株主総会の動向

本年の株主総会シーズンにおいては、新型コロナウイルスの影響により決算・監査スケジュールが逼迫し、予定どおりに6月に株主総会を開催することができないことが懸念された。

しかし、実際には、各上場会社は6月の株主総会の開催を目指して準備を進め、株主総会の全部又は一部を延期（主に事業報告や計算書類の報告議案等を遅らせることにより、3月期の上場会社が7月以降に株主総会の全部又は一部を開催することをいう。以下では同様の表現を用いる。）する企業は多くはなかった。主に新型コロナウイルスに起因して定時株主総会の基準日を変更した会社は57社、株主総会前に継続会の開催を開示した企業は29社に過ぎない⁽¹⁾。

決算手続との関係で、株主総会を予定どおりに開催するためには、招集通知校了日までに会社法上の決算手続が完了していること、すなわち、同日までに会計監査人や監査役等による監査を経た計算書類につき取締役会決議による承認があること（会社法436条3項）が必要である。実際に株主総会の全部又は一部を遅らせた企業は、決算・監査スケジュールの遅延によりこれが間に合わない場合に限られたようであり、株主総会を延期しなけれ

ばならないほど同スケジュールが遅延した企業が想定以上に少なかったことが、延期した企業が少なかった一番の理由であると考えられる。そして、これらの企業は、株主総会の全部を延期するのか、一部延期にするのか、その方法として、継続会もしくは臨時株主総会を選択することになるが、その選択は株主総会において予定している議案の内容や、剰余金処分にかかる取締役会授権の定款規定の有無などにより結論が異なった。

一方、政府や実務家による運用・法令解釈上の整理などにより、組織再編や定款変更など、決議事項として2020年6月までに決議しなければならない事項がなければ、招集通知校了日までに決算手続等の準備が完了する見込みが一応ある場合であっても、決算手続を無理せず本年6月の株主総会を延期することも考えられたところではある（少なくとも政府はそれを推奨していたように思われる。）。しかし、上場会社各社は、決算・監査手続が間に合う限り、本年6月に予定どおり定時株主総会を開催することを目指したものと思われる。

以下では、これらの各社の対応の背景や、株主総会の全部又は一部を遅らせることに関連する各種制度改正、政府や実務家により法令解釈等の明確化が図られた点や運用上の工夫などを中心に、概観していきたい。

2. 株主総会の全部又は一部の延期の最大の支障（基準日にかかる問題）

結論的には、以下で考察するとおり、定時株主総会を6月に開催することについては、法的に決定的な障害はなかったといつてよいと思われる。各社が6月に総会を開催することを目指したのは、基準日から3ヶ月以内に

権利を行使する必要があるという会社法124条2項に基づき、配当ないし議決権の基準日が定款で決算期末と同日に定められ、この基準日を変更することに実務上抵抗があったことが最大の要因であるように思われる。

すなわち、わが国においては、決算期の末日と議決権行使、配当の基準日を同日とする実務慣行があるが、会社法124条第2項では、基準日を定める場合、基準日株主が行使用することができる権利を定めなければならず、それは基準日から3ヶ月以内に行使用することができるものに限定されている。そこで、上場会社では、定款において、株主総会の基準日と配当の基準日を3月末日と定め、当該基準日から3ヶ月以内に定時株主総会を開催しているのである。一般株主においても、このような理解が浸透しており、これを動かすこと自体に上場会社においては強い抵抗があるものと思われる。特に、株式市場においては、配当の基準日が3月末日であることを前提に株価が形成されており、同日時点の株主には、(配当予想として公表されている)期末配当を得られるという合理的な期待が存する。したがって、上場会社においては、株主が期待した配当が得られない場合には、株主から追及され、場合によっては、合理的な期待権を侵害したとして、損害賠償請求がなされるリスクが懸念された。

実際には、配当は決議されるまで法的に保護されるべき期待権としては生じていないと考えられ、損害賠償請求が認められる可能性は低いと考えられていたが⁽²⁾、少なくとも、株主からそのような主張がなされ、株主総会や日々の問い合わせにおいてもかような意見を述べる株主の対応に迫られることは避けがたい。

この点について、東京証券取引所は、2020年3月24日に、「3月期決算の上場会社が今期事業年度終了後3ヶ月以内に定時株主総会を開催できないこととなり、配当金その他の権利の基準日を事業年度末日から変更することとなった場合、3月30日以降変更後の権利付最終日において当該銘柄を保有していない場合は、配当その他の権利が付与されないこととなります。」として⁽³⁾、投資家に対し注意喚起を促しているものの、3月末の時点においては、実際に配当基準日を変更する必要がある上場会社がどれほど生じるか、株主・投資家にとっては予想が困難な状況であり、実際にこれらの事情を考慮して株価形成がされたかについても明らかではない。

以下で述べるように、会社法上は、配当ないし議決権の基準日を新たに設定することにより、7月以降に株主総会を開催することに支障はなかったものであるが、このような実務慣行があることにより、上場会社は6月以降に株主総会を開催することに躊躇したものと思われる。

3. 株主総会の全部又は一部の延期に向けた法令解釈・運用上の取り組み

(1) 会社法・定時株主総会の開催時期に関する定款規定との関係

会社法や各社の定款上の定時株主総会の開催時期に関しては、法務省等の解釈指針により、株主総会の全部又は一部の延期にかかる支障はないものと整理された。

まず、会社法上、定時株主総会は、「毎事業年度の終了後一定の時期に招集しなければならない」と規定されるのみで(会社法296条1項)、必ずしも事業年度の終了後3ヶ月以内に定時株主総会を開催することが求めら

れているわけではない⁽⁴⁾。

一方、多くの上場会社の定款には、定時株主総会の開催時期に関する定款規定がある⁽⁵⁾。そのため、かかる定款所定の時期に定時株主総会を開催しないことが、定款違反ではないかが問題となるのである。しかし、同定款規定については、「天災その他の事由によりその時期に定時株主総会を開催することができない」場合には、所定の時期に開催しなかったとしても定款違反ではないと一般的に解釈され、法務省からも、「新型コロナウイルス感染症に関連し、定款で定めた時期に定時株主総会を開催することができない状況が生じた場合には、その状況が解消された後合理的な期間内に定時株主総会を開催すれば足りる」との解釈が示された⁽⁶⁾。

一方、いかなる状態に至れば、「新型コロナウイルス感染症に関連し」、「定時株主総会が開催することができない」状況といえるかについては明らかではなかったが、結果的には、多くの上場会社では、緊急事態宣言の発令その他の状況を踏まえても、それだけでは「定時株主総会を開催することができない」との判断には至らなかった。緊急事態宣言発令前においては、外出自粛要請にとどまり、株主が株主総会に一般的に参集できない状況ではなかったため、一律に延期が許容される状況ではないと考えられていたが⁽⁷⁾、緊急事態宣言発令後においても、法的に外出が禁止されるわけではないことその他の状況から、それのみで直ちに「開催することができない」と判断する上場会社はなかったと思われる。

この点については、緊急事態宣言下に招集された株主総会に係る開催禁止の仮処分⁽⁸⁾においても、「現状を踏まえる限り、緊急事態宣言が、株主総会の開催自体を決定的に左右

する事情であると一般的に評価されているということはできない。」とされている。同決定では、「緊急事態宣言が迫る情勢下で令和2年4月2日に経済産業省及び法務省から公表された「株主総会運営に係る Q&A」・・・では、既に招集通知を発送済みの株式会社を念頭に、株主総会を開催すること自体は黙示的に肯定しつつ、感染拡大防止策として、株主に来場を控えるよう呼びかけることの可否、会場に入場できる株主の人数制限等、会場規模縮小を念頭に置いた出席者の事前登録制、発熱や咳などの症状を有する株主対応等についての検討がされており、緊急事態宣言がされた後に公表された令和2年4月14日改訂版でも、実質の変更はされていない」こと、「開催予定日が緊急事態宣言後となった他社の株主総会においても、その開催が一律かつ当然に見送られている状況にはない」ことがその理由とされている。

結局のところ、今般の各社の実際の対応を振り返ってみると、「新型コロナウイルス感染症に関連し」、「定時株主総会が開催することができない」状況としては、①決算手続が遅延（招集通知校了日までに決算取締役会が間に合わない）した場合（この中には、有価証券報告書提出期限延長等の理由により、従業員に負荷をかけず、決算手続を遅らせることも含まれうるが、そのように判断した企業は多くはなかった。）②事務スタッフ等の感染により総会準備が不能となり開催することができない場合、③直前に会場の使用が禁止され、代替会場がない場合などが、これにあたるものと整理されたものと思われるが、現実的には、①の事情が多数であり、③の事情については、予め使用が不可能となるおそれが小さい本社などに会場を変更（場合によ

ては規模を縮小して)することにより、株主総会の全部又は一部を延期せず、期末から3ヶ月以内の開催を実現したものと思われる。

(2) 議案との関係

組織再編や定款変更、新株発行に関する議案など、決議の時限性が問題になる場合には、6月に株主総会を開催することは避けられない。また、剰余金処分議案について株主総会で決議する会社で配当の基準日を変更しない場合には、これを決議するため、6月に株主総会を(一部でも)開催する必要があった。一方、剰余金処分について定款に取締役会授權規定がある場合(会社法459条1項)や通常の役員選任議案との関係では、株主総会の延期(計算書類・事業報告等の延期)は可能であると整理がされた。

ア 役員選任議案との関係

(ア) 株主総会の全部を延期した場合

一般に、取締役の任期は、選任後1ないし2年以内に終了する事業年度のうち、最終のものに関する定時株主総会の終結の時までとされている(会社法332条1項3項参照)。そのため、6月に定時株主総会を開催しない場合には、通常定時株主総会が開催される6月に任期が満了してしまうのではないかという懸念が一応生じる。

しかし、この点については、従来から、天災地変等により取締役が定時株主総会に関する定款所定の招集時期に株主総会を招集すること自体が客観的に困難である状況が生じた場合には、例外的に、当該招集時期の経過によっても取締役の任期は満了せず、後日招集される定時株主総会の終結の時をもって任期満了となると解されていた⁽⁹⁾。今般、法務省としても改めて同様の見解を示しており、「新

型コロナウイルス感染症に関連し、定款で定めた時期に定時株主総会を開催することができない状況が生じた場合には、その状況が解消された後合理的な期間内に定時株主総会を開催すれば足りるものと考えられます…。そのような場合には、改選期にある役員(任期の末日が定時株主総会の終結の時までとされている取締役、会計参与及び監査役)及び会計監査人の任期については、定時株主総会を開催することができない状況が解消された後合理的な期間内に開催された定時株主総会の終結の時までとなるものと考えられます。」としている⁽¹⁰⁾。この点については、実務的にも、課題を指摘する声は多くはなかったように思われ、広く受け入れられていたものと思われる。

(イ) 株主総会の一部を延期(継続会・臨時株主総会)した場合

報告事項を継続会において審議する場合や、本年6月に株主総会を開催し、7月以降に再度株主総会を開催する場合(いわゆる二段階方式)には、取締役・監査役などの役員の任期の終了時期に関し、若干の解釈上の疑義があった。

まず、継続会の場合については、継続会と元の総会是一个の総会であり、取締役の任期が選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに係る定時株主総会の終結の時までとするなどとされている以上、継続会の終結後に任期満了となることが原則である。しかし、実務的には、6月に開催される本来の株主総会の日から新体制で臨みたいと考えることもあり、この場合の扱いが議論された。

この点については、新任取締役については、取締役選任議案の効力を継続会の日に生じさせることにより対応することは可能であ

り、また、会社が6月で任期満了を望む取締役については、辞任することのほか、株主総会の決議により任期を満了するものとする 것도可能であると整理された。法務省の指針においては、「継続会を開催する場合において、当初の株主総会において役員等を改選する必要があるときは、継続会の開催までに相当期間を要することがあることから、当初の株主総会における決議（会社法第329条第1項）により、当初の株主総会の時点において改選期にある役員等の任期が満了するものとして、その後任を選任する方法によることも可能であると考えられます。」とされたのである⁽¹¹⁾。

次に、結果的にはあまり多くはなかったが、6月に株主総会を開催した上で、7月以降に計算書類の報告に関する株主総会を開催した場合（二段階方式）の役員任期については、6月に開催する株主総会で任期は満了するとして、同時点で新役員体制に移行することに問題はないことも明確にされた。この場合、「定時株主総会」の意義とも関連するが、定時株主総会に関する定款所定の招集時期に、計算書類の承認を目的事項に含まずとも、株主総会が招集されるのであれば、当該株主総会は定款規定にいう「定時株主総会」に該当し、当該株主総会の終結の時をもって取締役の任期が満了するとの見解が従来から提唱されており、法務省としても結論において同旨である旨が公表されている⁽¹²⁾。

イ 配当議案との関係

配当議案については、前記のとおり、配当の基準日を変更することにより、株主総会を延期することは法的には比較的容易であり、少なくとも制度上は、そのことに大きな支障はない。実務的な議論があったのは、配当の

基準日を変更せずに株主総会を6月に開催し、配当議案を決議した上で事業報告・計算書類の報告議案を延期する場合の問題（その可否）と、株主総会の全部又は一部を延期した場合に、剰余金処分にかかる定款上の取締役会授権規定を用いて配当をする場合の問題（その可否）についてである。しかし、この点についても、法的には可能とされ、実務的な課題はないものと整理された。

（ア）決算手続未了の状態における株主総会決議に基づく配当の可否

決算手続が完了していない状態でも、株主総会を開催し、剰余金処分議案を付議することは理論的には可能である。会社法上は、あくまで、効力発生日時点における分配可能額を超えて剰余金の配当をしてはならないということとどまり（会社法461条）、分配可能額の算出については、効力発生日が2020年3月期の計算書類の確定前であれば、最終事業年度（2条24号）である2019年3月期の確定した計算書類に基づいて算出されたとされているからである（461条）⁽¹³⁾。

もっとも、直前の事業年度の計算書類が未確定の状況で、株主総会において剰余金の配当を決議した場合、期末の欠損てん補責任の適用除外の要件である「定時株主総会」において配当事項を決議した（会社法465条1項10号イ）と認められるか否かは議論の対象であり⁽¹⁴⁾、この点についてはやや不明確な点が残った。そのため、欠損が生じないことが確実である場合にのみ行うことが安全であるとされたが、実際には、株主総会の全部又は一部を延期した上場会社では、無配とする企業も多く⁽¹⁵⁾、この点が問題にならないケースも相応にあった。

(イ) 剰余金処分にかかる定款授權規定の適用の可否

剰余金の処分について、定款に、会社法459条1項に基づく取締役会授權規定（以下「分配特則規定」という。）がある場合には、決算が確定していなくても、期末株主への配当が可能との見解が提唱された⁽¹⁶⁾。そのため、同定款規定のある上場会社は、配当にかかる基準日を変更することなく、計算書類等の取締役会における承認や株主総会における報告をする前に、取締役会決議に基づいて剰余金の配当を実施することが可能で、定時株主総会の全部又は一部を延期する判断に踏み込みやすかったものと思われる。

すなわち、同定款規定の適用要件としては、会社法459条2項において「最終事業年度」に係る計算書類につき、会計監査人の無限定適正意見等が必要とされる。ここで、「最終事業年度」とは、各事業年度に係る計算書類につき取締役会決議による承認（会社法436条3項）を受けた場合における「もっとも遅いもの」をいうから（会社法2条24号）、たとえば、2020年3月期の計算書類につき取締役会承認（会社法436条3項）が未了であれば、2019年3月期の計算書類につき、無限定適正意見が付されていれば、会社法459条2項のその他の要件を充たせば、分配特則規定は効力を有するとされているのである（ただし、上記見解では、2019年3月期の決算内容につき、遡及訂正等が必要な事象が生じてない場合に限るとされている。）。

この点、同条において、無限定適正意見が求められる趣旨が、剰余金の配当等を行う基礎となる計算書類の数字が信頼に足りるものであることを確保すること⁽¹⁷⁾等からして、直前の事業年度の決算が通常確定する時期

（定款上の定時株主総会の開催時期）において確定していない場合には、形式的に最終事業年度にかかる計算書類につき取締役会決議による承認があったとしても、同条を適用することは従来は避けられていたように思われる⁽¹⁸⁾。いわゆる会計不祥事があった場合にはあるが、計算書類の遡及訂正まで必要な事象が生じていない過去の実例においても、同規定の適用を避け、株主総会においても配当に関する決議を可能にする定款変更を行ったうえで、株主総会決議により、期末配当を実施していた⁽¹⁹⁾。今般のコロナ禍においては、直前に終了した事業年度の計算書類について会計監査人による監査が経ていないだけで、その内容面での信頼性が著しく低いわけではないことが一般的であったことから、これを許容することに合理性が認められたという背景がある。そして、今般のコロナ禍においては、この点に対する明確な異論は唱えられていないが、実務家の間では、やはりその相当性については、懐疑的な見方も少なからずあった。実際に、株主総会の全部を延期した上場会社において、分配特則規定を用いた場合でも、直前の事業年度の計算書類につき、会計監査人の無限定適正意見が付された監査報告を得る前に剰余金処分にかかる取締役会決議を行う上場会社もあったが、同監査報告を得た後に同取締役会決議を行う上場会社もあったところである。

上記見解は、会社計算規則155条の各要件の趣旨が剰余金の配当等の基礎となる計算書類の数字への信頼を実質的にも担保するという趣旨にあることからして、「最終事業年度に係る計算書類の確定に関する手続が無効であったと解される事態が生じたか否かを検討し、これが認められれば会社法459条1項に

基づく定款規定の効力は失われ」るものとしている。たしかに、分配可能額の算出の基礎となる計算書類との関係では、整合的ではある。しかし、直前に終了した事業年度の決算手続が遅延しているような場合でも、あくまで決算手続が完了している前事業年度である「最終事業年度」の計算書類の信頼性を基礎とする点で、コロナ禍が終息した後の一般的な状況においても広く株主や投資家からの理解が得られるかについては若干不安が残る。かかる問題は会社法の解釈上の問題ではなく、単に決算手続が完了していない状態において剰余金の配当がなされること自体に対する感覚的な問題であり、それは議決権行使の問題（そのような状況で配当をすることについて決定した取締役に対して反対票を投じればよい）もしくは欠損てん補責任により解消されるべきものであるともいえる。もちろん、筆者としても、今般のコロナ禍における政策的・緊急避難的な対応としては当然に許容され、その結論において妥当であると考えられるものがあるが、今後一般的な運用上の妥当性の問題は課題である。

(3) 計算書類が後に送付されることと決議の有効性（取消事由該当性）について

3月末日の定款所定の基準日を用いる場合、6月に開催する株主総会を「定時株主総会」と理解することが自然である。一方、同株主総会を「定時株主総会」としつつ、計算書類の報告等の株主総会の一部を延期する場合、形式的には、会社法437条に基づく計算書類の提供義務違反が生じる。そうすると、そのような状況で決議された役員選任議案や配当決議について、瑕疵があるのではないかという懸念が生じる。

結論的には、この点については、実務上そこまで議論がされなかったとも思われるが、一般論としては、決議取消事由とまで解する必要はないものと思われる⁽²⁰⁾。たしかに、法令違反があることは否定できず、また、事業報告や計算書類の報告なく役員選任議案や剰余金処分議案の判断をすることはできないということに異論はないと思われる。しかし、会社としては、報告事項の報告ができないことを招集通知に記載し、その上で議案の賛否を求めているのであるから、株主としては計算書類等の提供がないとして、役員選任議案等の決議を棄権ないし反対票を投じることも可能である。そのような事態を踏まえ、それでもなお賛成票を投じた以上は、かかる意思表示自体を否定する必要はなく、その結果として決議が成立した以上、あえて同株主総会決議を取り消さなければならないほど重大な瑕疵があるとは実際には思われなからである。また、決議の結果に影響がないといえるかという点についても、結果的に確定した決算情報として全く予想されていないものが事後的に示されることなどしていない限り、決議の結果には影響がないと解釈してよいのではないと思われる。株主は、現実的には開示された決算短信などをもとに賛否を決していると思われるが、その前提が大きく変わらない限り、その判断も変わらないと考えられるからである。

なお、「定時株主総会」とは、会社法438条2項の承認又は439条後段の報告を行う株主総会であると一般には理解されているため⁽²¹⁾、かかる解釈に従うと、株主総会を二回開催する場合には、一部延期された後の株主総会が「定時株主総会」となるはずである。そう解するのであれば、上記の問題も生じな

いと思われるものの、当初の株主総会で配当議案を付議する場合には、期末の欠損でん補責任（会社法465条1項）との関係は別途問題になるようである⁽²²⁾。

(4) 機関投資家の反応

機関投資家としても、株主総会の（特に）一部の延期に対しては、概ね柔軟な姿勢を示しており、この点も株主総会の一部延期をする大きな支障にならなかったように思われる。

しかし、一部ではあるが、たとえば、議決権行使助言会社のISS（Institutional Shareholder Services）は、報告事項は継続会として、役員選任議案や配当議案を先に決議してしまうことについて懸念を表明した。そのため、機関投資家の株式保有比率の高い上場会社は、継続会を採用することについて躊躇するのではないかと思われた。ISSは、継続会を開催する場合、「6月に開催される株主総会で株主総会議案はすべて決議済みのため、株主は7月以降に開催される継続会で報告される事業報告、連結計算書類、計算書類や監査報告書に基づき議決権を行使することはできません。市場を問わず、定時株主総会は、事業報告、連結計算書類、計算書類や監査報告書を株主に提供した上で開催するのが、本来のあり方といえます。株主にとって議案の判断に必要な不可欠な情報が提供されないまま投票を求められる継続会是最善の選択とはいえません。そのような理由から、企業が継続会を選択した場合、株主はそれが意味することを注意深く考慮する必要があります。」として、剰余金処分議案、会計監査人選任議案、株式報酬関連議案、賞与支給議案、社内取締役報酬増大議案について、「棄権」推奨をすると公表したのである⁽²³⁾。かかる

見解は、株主の立場からは理解できるものの、通常の株主を含めて、現実的な対応としては、一般には受け入れ難いように思われる。上場会社は、新型コロナウイルス感染症が流行する最中、期末株主に配当することを実現することを一つの目的として決算手続を懸命に進めているものであり、決算遅延の理由は上場会社の経営責任として問われるべき事由ではない。決算情報については、決算短信や任意の情報開示等でその内容が可能な限り明らかにされていく可能性があり、これらの具体的な事情を捨象して、かような形式的・機械的な扱いに至ることは、上場会社にとっては酷であるといえるし、合理的に見込まれる決算情報に基づき、剰余金処分、役員選任議案につき賛否を決し、企業活動を前進させることを否定する株主は一般的に少ないように思われる。

金融庁も、「機関投資家（株主）は、・・・企業が従業員等の健康や安全を最優先に考えた結果、継続会をはじめ例年とは異なる株主総会運営を行う場合には、形式的・機械的な基準によるのではなく、その実質・趣旨に着目した対応を行うことが強く期待される。」として、柔軟な対応を求めている⁽²⁴⁾。このようなこともあってか、国内機関投資家は比較的柔軟な姿勢を示し（別紙のとおり）、また、議決権行使助言会社の1社であるグラス・ルイスも、同趣旨の柔軟な考え方を示す見解を公表するに至った。同社は、「通常であれば、弊社は必要な情報の開示がない場合、役員選任議案において特定の候補者に対して反対助言をする場合が多いが、現時点における、新型コロナウイルス感染症のパンデミックによる監査手続きに与えている影響を考慮し、前述したような議決権行使助言に必要な情報が

開示されていないことを理由に、株主総会上程議案に対する反対助言を控える。」として、上場会社の対応に理解を示したのである⁽²⁵⁾。

(5) 有報提出期限等との関係

今般のコロナ禍に合わせ、有価証券報告書の提出期限の延長の措置もとられた。

金融庁は、「新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえ、金融商品取引法に基づく有価証券報告書や四半期報告書等の提出期限について、企業が個別の申請を行わなくとも、一律に令和2年9月末まで延長する」こととし、2020年4月17日、「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」が改正されている。これにより、令和2年4月20日から9月29日までの期間に提出期限が到来する有価証券報告書（金商法第24条第1項）、四半期報告書（同法第24条の4の7第1項）、半期報告書（同法第24条の5第1項）、親会社等状況報告書（同法第24条の7第1項）、外国会社報告書（同法第24条第10項）報告書等に関し、一律に令和2年9月30日まで提出期限が延長された。

また、有価証券報告書又は四半期報告書の提出遅延は、有価証券上場規程上の上場廃止基準に該当する（有価証券上場規程第601条第1項第10号）。しかし、東証は、同規定は、「上場会社が新たに定められる期日（本年9月末）までに有価証券報告書等を内閣総理大臣等に提出しなかった場合に限って適用する」としており、株主総会の全部又は一部の延期に伴う有価証券報告書の遅延に対する特例措置が設けられ⁽²⁶⁾、この点に関する課題も解消されている。

4. 定時株主総会の一部を延期した場合の対応（継続会・臨時株主総会）

(1) 継続会の開催時期の問題

定時株主総会を一部延期する場合については、継続会とするか、臨時株主総会とするかについては、当初は実務的な議論を呼んだ。しかし、最終的には、当初の総会から3ヶ月程度以内に開催する限り、継続会として開催することが可能であるとの解釈が法務省により整理された⁽²⁷⁾。その結果、6月に株主総会を開催し、7月以降にもう一度臨時株主総会を開催したケースは極めて少数であった⁽²⁸⁾。

継続会は、基準日を改めて定める必要がないなど、手続的な負担が少ないという利点があるが、従来、継続会は、当初の株主総会と同一の株主総会といえる必要があることから、当初の株主総会から2週間以内に開催しなければならないと考えられていた⁽²⁹⁾。ただ、従来から、実際には2週間以内に開催されることはむしろ少なく、当初の株主総会から1ヶ月から1ヶ月半程度後の日であっても継続会として実施され、40日程度以降になる場合には臨時株主総会が選択されてきたというのが実情であった⁽³⁰⁾。継続会は、「一日では当初予定された議案の審議等が終わらず、別の機会に改めて開催する」というのが本来想定された制度趣旨であり、当初の株主総会と一体のものであるという理解からすれば、感覚的な面は否めないものの、3ヶ月という期間は長期に過ぎるように思われる。そのため、今般のコロナ禍に起因する継続会であれば格別、今後一般的に開催される継続会について、上記の理解がそのまま当てはまるかは議論の余地がある。今般、継続会を開催した上場会社も、多くは1ヶ月程度以内に開催し

ているところである。

(2) 計算書類の提供遅延の問題

継続会開催通知は任意の書面であるが、計算書類等の本来的な提供書面は「招集の通知に際して」送付する必要がある（会社法437条）。計算書類等は、本来は当初の総会の2週間前に送付する必要があるため、本来の会日に送付していない時点で、招集手続に違法があることになる。

しかし、決算業務、監査業務が完了した後直ちに計算書類、監査報告等を株主に提供して株主による検討の機会を確保した上で継続会を開催すれば、瑕疵は治癒ないし軽減されると考えられる。そこで、2週間前に開催通知（計算書類等添付）を送付可能な日程として、継続会の開催日時を設定することが考えられ、実際上もそのようにしている例は多くなるものと思われる。

政府としても、「企業及び監査法人においては、上記のとおり、安全確保に対する十分な配慮を行ったうえで決算業務、監査業務を遂行し、これらの業務が完了した後直ちに計算書類、監査報告等を株主に提供して株主による検討の機会を確保するとともに、当初の株主総会の後合理的な期間内に継続会を開催する」ことが考えられるとの見解を公表しているところである⁽³¹⁾。

5. 定時株主総会の6月開催に向けた制度改正の動き

上記のとおり、定時株主総会の全部又は一部を延期する上場会社は実際には少なかったが、定時株主総会を予定どおりに開催するための法令改正として、いわゆるウェブ開示の対象拡大がなされた。これにより、定時株主

総会の全部又は一部の延期を実施せずに6月に株主総会を1度開催することで足りた上場会社もあったものと思われる。

2020年5月15日、「会社法施行規則及び会社計算規則の一部を改正する省令」（令和二年法務省令第三七号）が公布、同日から施行された。取締役会設置会社においては、取締役は、定時株主総会の招集の通知に際して、株主に対し、計算書類等を提供しなければならないが（会社法第437条）、事業報告及び計算書類に表示すべき事項の一部については、当該事項に係る情報を定時株主総会に係る招集通知を発出する時から株主総会の日から3ヶ月が経過する日までの間、継続してインターネット上のウェブサイトに掲載し、当該ウェブサイトのURL等を株主に対して通知することにより、当該事項が株主に提供されたものとみなす制度（いわゆるウェブ開示によるみなし提供制度）がある（会社法施行規則第133条第3項、会社計算規則第133条第4項等）。

同改正省令においては、新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえ、同改正省令の施行の日から6ヶ月以内に招集の手続が開始される定時株主総会に係る事業報告及び計算書類の提供に限り、同制度の対象となる事項の範囲を拡大することとされている（同改正省令による改正後の会社法施行規則第133条の2、会社計算規則第133条の2）。具体的には、事業報告記載事項のうち、「当該事業年度における事業の経過及びその成果」（会社法施行規則第120条第1項第4号）及び「対処すべき課題」（同項第8号）、貸借対照表及び損益計算書に表示すべき事項（いわゆる単体の計算書類）であり、これには、監査役等による監査報告及び会計監査人による会計監査報告

も含まれる（会社法施行規則第133条第1項、会社計算規則第133条第1項参照）。これにより、これらの書類が招集通知の発出に際して株主に対して書面により提供する必要がなくなったことで、事業報告のうち決算情報が関連する部分及び単体の計算書類や監査報告書の確定（すなわち決算・監査の完了）がウェブ開示の開始期限である定時株主総会の招集通知の発出時（最も遅くて2020年6月15日）に近い時期まで繰り下げることができ、決算・監査業務に1～2週間程度の時間的余裕ができることになったのである（本来、招集通知の校了日は印刷・封入の期間を考慮すると5月下旬から6月初めころである。）⁽³²⁾。

実際にかかる改正省令を適用した上場会社としては、本来の招集通知校了日付近である5月下旬に計算書類や事業報告の一部、監査報告書等を欠いた状態でウェブ開示を行い、招集通知の発出期限においていわゆるウェブ

修正をすることにより、これらの書面を追加で開示する例もあった⁽³³⁾。

第三 運 営

1. 基本的な方針

上記のとおり、本年6月に定時株主総会を開催する上場会社が圧倒的に多く、各社は感染拡大防止を最大限図るために、規模縮小、時間短縮を目指して工夫を凝らした。政府や実務界においても、これまでにない会社法上の解釈が示され、その取り組みが後押しされたが、以下では、実際どのように運営されたか、その実務上の課題も含めて紹介したい。

2. 規模縮小に向けた取り組み

(1) 来場者減の依頼

各社では、来場者を減少させるために、招集通知や任意の開示において、来場を控えるよ

(運営に当たっての考慮事項)

会 場	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 株主分散による感染防止を企図した会場選択（第二、第三会場） ▶ 会場設営（座席間隔配慮） ▶ バーチャル総会（参加型・出席型）の開催
招 集 通 知 等	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 会場設備の変更、スタッフ等のマスク着用 ▶ 株主への会場におけるマスク着用・消毒液使用に関する対応依頼 ▶ 招集通知に別紙（総会における各種対応等を記載したお知らせ文等）封入
議 決 権 行 使	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 電子行使、スマート行使[®]の導入 ▶ 来場者減少を見越し、来場しない株主に対する救済手段もしくは非来場株主の増加促進
会 場 運 営	<ul style="list-style-type: none"> ▶ マスク、消毒液、体温計の準備、会場内掲示準備等 ▶ 発熱等のある株主への対応（入場拒否、退場の是非） ▶ 受付開始時刻の検討（前倒しの要否）
議 事 運 営	<ul style="list-style-type: none"> ▶ シナリオの変更（短縮化＋マスク着用のお断り、審議方式の変更（個別審議→一括審議）） ▶ 役員・スタッフに感染者が出た場合の対応 ▶ 中断等の動議対応
イ ベ ン ト	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 中止を検討
当 日 中 継	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 来場しない株主に対する株主総会傍聴の機会提供（インターネットライブ配信）、非来場株主の増加促進
そ の 他	<ul style="list-style-type: none"> ▶ リハーサルの実施判断（回数・時間）

う求めることが一般的になされた。従来では、株主に対してこのような依頼をすることは考えがたいところではあったが、今般のコロナ禍においては、来場者の生命・健康が第一であるとの理解の下、出席を控えるだけでなく「強く訴えかける」ことも可能とされた。

経済産業省・法務省においても、「株主総会運営に係る Q&A」(2020年4月2日公表、同28日最終更新)を公表し、感染拡大防止策の一環として出席を控えるよう呼びかけることは株主の健康に配慮した措置と考えられるとして、そのような対応が相当であることが明らかにされた。また、その際には、併せて書面や電磁的方法による事前の議決権行使の方法を案内することが望ましいとされ、一般社団法人日本経済団体連合会からは、これに対応した招集通知の記載モデルが公表されている⁽³⁴⁾。

同モデルでは、株主に事前の議決権行使を促しつつ定時株主総会に来場する株主の数を一定程度限定することを想定した招集通知の記載モデル(モデルA)と感染拡大の観点を更に強め、原則として会場への来場を遠慮してもらうことを想定した招集通知の記載モデル(モデルB)の二つが含まれている⁽³⁵⁾。

実務では、一般的に、狭義の招集通知の記載を変更することには抵抗感が感じられるところであるが、このようなモデルの公表により、比較的多くの企業が従来の狭義の招集通知にも手を加えたものと思われる。一方、いずれのモデルを用いるかについては、来場を控えるよう強く依頼するにとどめるモデルA(もしくはそれに近いもの)のほうが圧倒的に多かったのではないかという印象であり、役員のみで株主総会を開催することを求めるモデルBについては、少数であった⁽³⁶⁾。

(2) 無出席による開催の可否と実際の対応

経済産業省・法務省の指針においても、「株主等の健康を守り、新型コロナウイルスの感染防止のために株主の来場なく開催することがやむを得ないと判断した場合には、その旨を招集通知や自社サイト等において記載し、株主に対して理解を求めることが考えられる」とされた⁽³⁷⁾。そして、このような強い呼び掛けにより、「結果的に」入場者ゼロにすることもまた可能とされた。

一方、このような強い呼びかけにかかわらず、来場した株主をどうするか、という問題については、難しい対応であったように思われる。上記経団連のモデルB「記載上の注意」においても、株主総会当日に入場を求める株主がいた場合には、入場を認めざるを得ない場合もあるとされているとおり(モデルB記載上の注意(2))、現実的には、最終的に入場を拒否するところまで想定した上場会社は少なかったのではないかと思われる。実際に招集通知モデルBを採用した上場会社の臨時報告書を見ると、「本総会当日出席の株主のうち、賛成、反対及び棄権の確認ができていない議決権数は加算しておりません。」という記載があり⁽³⁸⁾、来場した株主の入場を最終的には拒まなかったことが窺われる⁽³⁹⁾。

(3) 事前登録制

経済産業省・法務省の「株主総会運営に係る Q&A」では、「事前登録制」という全く新しい手法が提唱された。これによれば、「会場の規模の縮小や、入場できる株主の人数の制限に当たり、株主総会に出席を希望する者に事前登録を依頼し、事前登録をした株主を優先的に入場させる等の措置をとることも、可能と考えます。なお、事前登録を依頼する

に当たっては、全ての株主に平等に登録の機会を提供するとともに、登録方法について十分に周知し、株主総会に出席する機会を株主から不公正に奪うものとならないよう配慮すべきと考えます。」とされている。

事前登録制度については事前に登録した株主を文字通り「優先」し、それ以外の株主についても会場のキャパシティが許す限り、入場を認めるものと⁽⁴⁰⁾、事前に登録した株主以外は、仮に会場のキャパシティの関係から入場することが可能であったとしても、入場を認めない方法があり得る。事前登録制度については、これまでにない全く新しい制度であり、経済産業省等の見解では事前登録制度の詳細が明らかではなかったものの、実務としては、これらのいずれの対応も採用する上場会社があったが⁽⁴¹⁾、その採用は限定的であった。

後者の方法については、事前登録株主が会場のキャパシティ上の限界に達していなくても、当日来場者を入場させないことは株主の出席権を不当に奪うものとして違法ではないかが特に問題となる。一方、事前登録株主が会場の定員に達した場合で、事前登録株主が当日来場しない場合には、いずれの時点で判断すべきか、その基準に明確な根拠を持たせにくいことや、事前登録により入場することができないとして来場することを断念した株主との公平性の観点から、あくまで事前登録株主以外は入場させないという対応をとった上場会社もあるようである。

また、実際の運営としては、事前登録株主以外の株主が相当数来場し、入場を謝絶したケースもあったようである。そのような場合、やはり招集通知に記載していることは重要な意義を持つ。来場を拒否される株主は、議決

権行使の機会を奪われてしまうが、招集通知の記載は、予めそのことを告知することにより、議決権行使の機会を保障するということが基本的な意義がある。これに加え、入場を謝絶する際にも、招集通知の記載があることにより、株主の納得を得られるケースもあり、このような実際上の効果もあった。

なお、次年度以降の株主総会における事前登録制度の採用については、コロナウイルスによる影響がなければ、株主の議決権行使を制限するものであり、当然のことながら、採用は困難であると思われる。

(4) バーチャル総会の実施

本来的な趣旨ではないが、来場者数を抑制する手法として、いわゆるバーチャル総会の普及も進んだ。バーチャル総会については、2020年2月26日に、経済産業省から「ハイブリッド型バーチャル株主総会の実施ガイド」が公表されているが、その定義に基づくハイブリッドバーチャル参加型・出席型に、株主以外にも公開されているライブ配信型を加えると、少なくとも85社以上で実施されたようである（このうち出席型は9社⁽⁴²⁾）。システム対応も含め準備は容易ではなかったと思われるが、多くの会社では、運営に大きな支障はなく、円滑に進んだようである。また、一般的に懸念された質問や動議などの株主の発言についても、大きな混乱はなかったようである。

そのようなこともあり、本年は導入するための時間が確保されていなかったことから、広がりには限定的であったが、次年度以降、出席型も含めてますますその導入が進む可能性がある。

(5) 入場制限

予定された座席数を超える株主が来場した場合、入場を拒否することはできるか、ということも株主総会の準備に当たり、頻繁に話題に上がった。この点については、可能とする理論構成も検討され、株主総会に当たっては、事前にそのように整理した上場会社は珍しくなかった。

理論的には、経済産業省・法務省の上記Q&Aにおいても、入場制限をすること自体がありうることは許容されていた。同Q&Aでは「合理的な範囲内において、自社会議室を活用するなど、例年より会場の規模を縮小することや、会場に入場できる株主の人数を制限することも、可能と考えます。」とされていた。一方、その範囲（いかなる状況であれば入場制限が認められるか）については、実務的にはやや議論があったが、現実的な会場のキャパシティの観点からやむを得ない入場者数の制限⁽⁴³⁾、これを超えて、感染拡大リスクを抑えるため、より積極的に入場者数の絶対数を抑制することも不合理ではないとの見解が示された⁽⁴⁴⁾。同見解においては、

たとえば、例年同様の500名の会場が使用可能であり、間隔を確保しても200名は入場可能であるとしても、積極的に規模を縮小し、入場株主数の人数を制限することも認められるとされた。実際に同程度の規模縮小を図った上場会社も存在した。また、入場制限をする際には、会場で抽選を行うとする企業もあり⁽⁴⁵⁾、各社は合理的な範囲において、入場者を制限する取り組みを模索していたといえる。

もっとも、株主に対する入場制限を実施した場合、株主とトラブルになることも想定されたことから、慎重な姿勢を示す上場会社は多かった。そのため、通常使用する会場を用いつつ、感染拡大防止のために間隔を取るなどした結果、キャパシティが著しく小さくなった場合には、来場株主が入りきれないことを想定し、結局は第二会場などを準備した上場会社も相応に存在した。

なお、入場を制限した場合の議決権行使については、その行使期限に関わらず、その場で記入してもらい、有効なものとして扱うことが考えられるとの見解も提唱され⁽⁴⁶⁾、そ

(シナリオ上の工夫)

審議方式	個別審議から一括審議に変更
冒頭	開会宣言→議長就任宣言は実施 議事運営ルールの説明や審議方式の説明、出席株主数・議決権数の報告は省略
監査報告	全部省略可 その場合、連結計算書類の内容及びその監査結果については、取締役が、監査報告書記載のとおりである旨の内容で行うことが必要（会社法444条7項参照）
報告事項	極力省略可 一方、株主の理解促進のため、議長から主要な事業の概況や対処すべき課題などについて、ポイントを説明することも検討
決議事項	議案上程の際には、参考書類記載事項のうち、ポイントのみ簡潔に説明 場合によっては、「招集通知に記載のとおり」とすることも
質疑応答	株主の質問数や時間を合理的な範囲で制限 株主総会の目的事項を中心に質問することを株主に要請

のような扱ひも多くの上場会社では検討された。また、出席を謝絶した株主から委任状を受領し、いわゆる従業員株主等の出席株主が、入場することができなかった株主の議決権を代理行使することも検討された。

3. 時間短縮のための措置

各社における時間短縮の工夫としては、シナリオの短縮化、質問の制限、議事短縮についての株主への依頼（招集通知など）がある⁽⁴⁷⁾。

傾向としては、シナリオについては、いわゆる一括審議方式を採用していない会社では、同方式に変更することが比較的多かったように思われる。また、監査役等による監査報告、議決権数の報告など、省略することが可能な事項は省略することが検討された。さらに、事業報告についても、最低限、「報告事項につきましては、お手元の招集通知等に記載のとおりです。」等でも足りると解されていたが、実際には、招集通知の記載を敷衍することは避けつつも、株主の関心が高く質問が想定される事項（コロナ禍の業績に与える影響や今後の課題など）については、予め議長（社長）から口頭で説明することが検討された。質疑については、1人1回限りとすることや、予め質疑時間を設定すること（30分など）も実施されたが、あくまで任意の措置であり、その時間で強制的に質疑を打ち切ることまで実際に行った上場会社はそれほど多くはなかったようである。個人的な印象としても、定型的な報告事項やシナリオは簡素化しつつも、株主からの質問は減少したとはいえ、質問する株主は熱心に質問をしていることから、答弁も丁寧になされている会社が比較的多かったように思われる。なお、このようなシナリオの短縮については、コロナ禍

が終息した後であっても、短縮した部分に代えて事業報告を充実させるなどすることにより、メリハリをつけたシナリオとして活用する余地もあるように思われる。

4. 感染拡大防止措置

(1) 会場の選択・設営

株主総会の会場の傾向としては、従来の会場を使用するか、もしくは従来のホテルや貸会議室から、本社などに会場を変更する事例が比較的多かったように思われる。外部会場であれば、同会場でコロナウイルス感染者が発生した場合、突如利用が不可とされる可能性があるからである。いずれの会場を使用する場合でも、座席の間隔を取るなど、合理的な感染対策を講じた上で、対応していたというのが実態であり、必要な座席数から会場を選択していたのではなかったという印象である。今後、仮にコロナ禍が継続したとしても、基本的には、あえて会場を大きくする必要はなく、同様の対応を検討すれば足りるものと考えられる。

(2) マスク・検温等の対策

感染防止策としては多岐にわたるが、それぞれの実施状況は下記に掲げるとおりである。株主総会の会場スタッフのマスクは当然として、会場に入場する際の検温についてもこれを実施することが一般的な対応になった。本年3月に開催された株主総会においては、株主一人ひとりに検温することは受付実務の円滑化の観点や株主への感情的な配慮から、そこまで一般的ではなかったが、感染拡大を受け、当然のように実施されるものになった。

総会実務として悩ましい対応であったの

は、役員、特に議長がマスクを着用するか、という点であったが、最終的には、マスク着用が一般的になったものと思われる。議長のマスク着用については、報告事項などのシナリオが比較的長い場合には、話しやすさを考慮して、株主席との距離が確保されていれば、マスク着用をしないということもあり得た。一方、感染拡大を受けて、株主が飛まつ感染に敏感になっていることや、株主自身が質問する際にマスク着用を依頼していること、報告事項の短縮化も進んだこととの関係から、議長自身もマスクを着用することが無難であり、それが一般化したものと思われる。

(3) 体調不良者等の入場拒否

体調不良者や検温により一定以上の体温が認められた株主、マスクの着用を拒否する株主に対して、入場拒否をすることができるか、実務では話題になった。

まず、経済産業省・法務省の「株主総会運営に係る Q&A」においても、新型コロナウイルスの感染拡大防止に必要な対応をとるために、ウイルスの罹患が疑われる株主の入場を制限することや、退場を命じることは可能であるとされ、この点については、感染防止対策として当然のこととして、実務でも総論としてはあまり問題にはならなかった。しかし、体調不良者の見極めについては、やや微妙な判断が必要で、その困難性が指摘された。しかし、実際には体温が37.5度など一定以上の株主はほとんど存在しなかったようであり、実務においても結果的にはその対応が求められるということは少なかったものと思われる。

悩ましい対応であったのが、単にマスクの着用を拒否する株主である。新型コロナウイ

ルスの危険性、総会における集团的・画一的な対応の必要性（一部株主がマスク着用していない等であれば株主間でトラブルがおきかねない）からそのような株主の入場を拒否することも許容されるところの考え方もあったが⁽⁴⁸⁾、実際にはこれを依頼することは難しく、依頼してもマスクを着用しない株主、着席した後にこれを外す株主もあったようであり、依頼の域を超えて退場させたというケースはあまり耳にしなかった。

なお、体調不良者等の入場を拒否する代わりに、着席する区画を指定することも考えられるが、それがクラスター創出リスクを高めること、区画に誘導された株主からのクレームなどで混乱が生じることからすれば、関係者の安全確保と混乱を回避しつつ総会を円滑に終えることが優先されるべきといわれていたが⁽⁴⁹⁾、実際には、別室を設けるような事例も相当あったようである。なお、体調不良者のために、医師や看護師などの医療スタッフを配置する事例もみられた。

(4) 役員の欠席やオンライン出席

取締役や監査役などの役員が総会に出席する義務はないが、説明義務の観点から出席が必要である。そのため、取締役1名、監査役1名の出席は確保することが最低限必要である。仮に最低限の役員の出席がない場合には、議案についての説明や株主の質問に対する応答の機会を与えないでなされた決議として、決議取消事由の瑕疵を帯びる。そのため、説明義務が果たされる限りは、議長及び監査役（たとえば常勤監査役）が出席し、他の役員は欠席するという選択肢はあり得る。実際に、社外役員などの一部役員が欠席する事例は散見された。

欠席には至らなくても、役員がリモートにより参加する事例も比較のみられた。理論的には、リモート出席も法的な「出席」であり（会社法施行規則72条3項1号参照）、全員がこれによることも可能で、その方法としても、「テレビ会議システム」（動画＋音声）に加え「電話会議システム」（音声のみ）も可能であるとされている。場合によっては、全員リモート参加するという事例もあり⁽⁵⁰⁾、本来の議長が外国在住などにより入国することが困難であるとしてリモート参加することも事例としてはあったようである。

なお、議長については、定款規定との関係はあるものの、株主総会決議により、予め定めた者以外の取締役を選任することも可能とされており⁽⁵¹⁾、実際にそのような対応を検

討する上場会社も存在した。ただ、実際上は、本来の議長がリモート参加をする場合、動議の処理や退場者の対応については、会場の状況を現認することが可能なり出席する役員が望ましく、具体的に議長を変更したケースもあったようである。また、本来の議長は出席した上で、通常用いている通訳を省略するため、議長職を代行するという事例もあった⁽⁵²⁾。

なお、危機対応としては、役員全員が出席できない状況も各社で検討されていたが、その場合には、議長は株主である必要があるとの見解も存するため⁽⁵³⁾、株主である執行役員や従業員を選任すべきであるとされた。また、回答にあたっては、取締役の代わりに執行役員や従業員が回答することも同様に可能

（各社の対応状況のまとめ）

対 応	割 合	
	2020年6月	2020年3月
運営スタッフのマスク着用	100.00% (N = 269)	100.00% (N = 71)
アルコール消毒液の設置	100.00% (N = 269)	100.00% (N = 71)
第一事務局のマスク着用	100.00% (N = 269)	91.50% (N = 71)
会場座席の間隔を空ける	100.00% (N = 269)	82.10% (N = 67)
登壇役員のマスク着用	100.00% (N = 269)	81.70% (N = 71)
株主へのマスク配布	97.67% (N = 258)	87.70% (N = 65)
マイクのアルコール消毒の清拭	95.67% (N = 254)	74.60% (N = 71)
議長シナリオ・ナレーションの短縮	91.09% (N = 258)	50.70% (N = 71)
事務局からの会場アナウンス（マスク着用等）	90.51% (N = 251)	78.10% (N = 64)
株主入館時の検温	85.27% (N = 258)	32.40% (N = 71)
前方スクリーンでの案内（マスク着用等）	56.97% (N = 251)	40.90% (N = 66)
総会運営に関する事前リリース	53.10% (N = 258)	67.60% (N = 71)
体調不良の申出あった株主の隔離措置	52.32% (N = 237)	42.40% (N = 66)
マスク着用せず周辺株主が騒いだ場合の隔離措置	46.80% (N = 203)	26.60% (N = 64)
要望のある株主への複数枚のマスク配布	10.79% (N = 241)	7.70% (N = 65)
動画配信（インターネット LIVE 中継）	5.10% (N = 255)	2.80% (N = 72)
総会日程の延期	3.60% (N = 250)	0.00% (N = 72)

※当行受託会社の動向を調査

であるが⁽⁵⁴⁾、適切な回答が得られなかった場合には説明義務が果たされないとして決議取消事由になり得るため、回答もしくは回答者の指名を正確に行うために可能な限りテレビ会議システムにおいて取締役が参加することが必要である。監査役については、独任制の機関のためリモートでも参加することを可能な限り検討すべきであるが、上記のとおり補助者を通じて説明することも可能とされ、各社ではぎりぎりの検討がなされていた。

5. 招集通知や株主への事前のお知らせ（リリース）

各社の招集通知については、入場制限の可能性があることなどについて、今般の株主総会における対応が具体的に明らかにされることが多かった。かかる招集通知の記載は、前述のとおり実際に入場制限をせざるを得ない場合には、その入場制限のリスクを予め伝えておくことにより、事前の議決権行使の機会を確保していたとして、決議取消リスクを少なからず低減することを目的とした記載であるが、実際上の効果としても、来場者数を減少させ、入場制限をする場合にも株主とのトラブルを避けるという意味で、有用なものであった。

また、出席株主を抑制するために、株主総会における説明スライドを自社ウェブサイト上で開示したり、招集通知の参考書類部分のみを早期開示する例もあり⁽⁵⁵⁾、株主に対する情報開示が広がった。

なお、新型コロナウイルスに関連する業績への影響や対処すべき課題については、事業報告の記載をどうするかについては、悩ましい問題であった。本年6月の株主総会においては、非常に多くの上場会社でこれらに言及

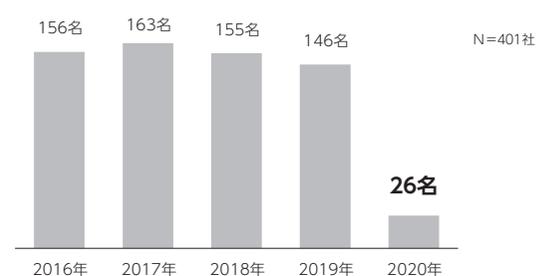
されたものと思われる⁽⁵⁶⁾。

第四 実際の総会の傾向

当行受託会社のデータであるが、本年6月に開催された株主総会における所要時間や出席者、質問数などの状況は以下のとおりである。

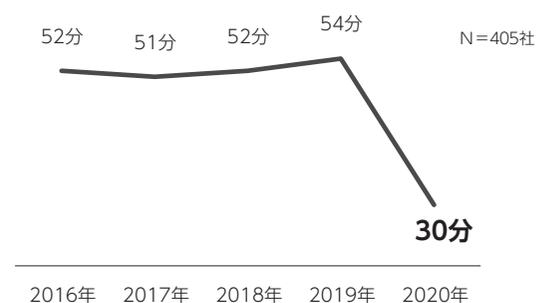
（平均出席者数の推移）

平均出席者数は、8割以上減少し、26名となった。来場者数の抑制や感染拡大を受けて、大幅に減少した。



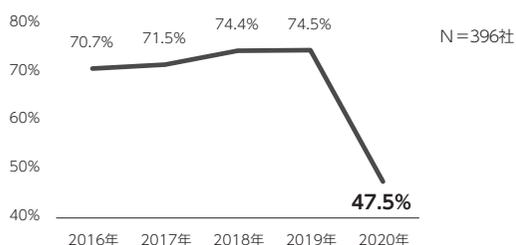
（時間）

平均開催時間は、通常1時間程度で推移しており、近年は若干増加傾向があったが、本年はその半分になり、30分となった。報告事項などを短縮する会社は多かったが、株主の質疑の時間は一定程度確保されたものと思われる。



(質問があった会社の割合)

質問があった会社の割合は、47.5%と例年から大幅に低下した。近時は、70%以上の会社で質問があったが、質問が全くなかった会社が半数程度あったことになる。一方、質問の内容としては、コロナ禍にかかわらず出席するような熱心な株主から、厳しい質問がなされる例もあった。



第五 さいごに

本年6月の株主総会においては、様々な新しい手法が考えられ、これまでの株主総会実務においては考えられない数々の対応がなされた。株主からは、その運営面に少なからず不満が述べられたことはあったものの、これらの新しい対応については、会社法上の解釈の限界を探るものであり、次年度以降、コロナ禍が収束した後は、これを踏まえて、不要と考えられた部分は大胆に削り、株主の満足度も意識した充実した対応を加えるなど、株主総会のあり方を見直すきっかけにもなったものと思われる。

本稿がその整理につき、少しでも参考になれば幸いである。

(別紙) 新型コロナウイルスの影響を踏まえた機関投資家等の対応について (2020年5月11日時点)

社名・団体等	開示日	スチュワードシップ活動、株主総会運営について	個別議案への議決権行使について	その他 (ESG 等)
ニッセイ アセットマネジメント URL : https://www.nam.co.jp/news/ipdf/200428_press.pdf	4月28日	関係者の健康に配慮した運営が可能となる定時株主総会・継続会/バーチャル株主総会の開催に賛同。	剰余金処分議案の賛否においては、企業の流動性枯渇リスクにも配慮し、その判断を適切に実施。	経営環境の見通しと企業業績等に与える影響、企業価値維持・向上に向けた対応策 (リモートワーク、顧客動向や社会環境の変化に伴う経営戦略の変更等) は積極的な情報開示を求める。
三井住友 DS アセットマネジメント URL : https://www.smam-jp.com/NEWS/news/news_20200507.html	5月7日	個別企業の実態等を踏まえ、判断基準を弾力的に運用するとともに、状況に応じて株主総会の延期や2段階方式での開催等に柔軟に応じる。	① ROE・剰余金処分 (配当)・業績等における基準の数値にこだわらず、手元流動性の状況や企業活動等の実態を踏まえ、弾力的に対応。 ② 対話を通じて、中長期的視点に立った事業活動の継続やビジネスモデルの維持等を優先するよう促し、必ずしも従来の対外公約等にこだわる必要はないことを表明。 ③ 経営者自らが自社の実態把握に努め、様々なステークホルダーに対して現状および今後の考え方等について丁寧な説明を行うことを期待。 ④ 会計監査、決算発表、株主総会の実施については、安全を最優先する立場から投資先企業が適切に対応することを是認。	

<p>協働対話フォーラム*</p> <p>URL： https://www.iiccf.jp/pdf/jp/pdf_jp_20200512.pdf?20200507</p>	<p>5月8日</p>	<p>社員や決算・監査・株主総会業務に携わる方々の安全性確保を何よりも優先。 【基準日の変更】 アセットオーナー等の理解を得つつ、個別事情を十分に配慮しながら対応。 ⇒株主総会を延期する場合の早急な通知を求める。 【継続会】 決算短信などで業績や今後の見通し等が、2019年度の特殊事情を含め、適切に説明されているならば、原則として、柔軟に対応。 ⇒継続会とする場合の早急な通知に加え、社外役員の独立性に関わる情報や取締役会・監査役会出席率などの役員選任議案に関わる情報は、参考書類に任意記載を求める。 【例年通り開催】 ⇒速やかに招集通知発送前WEB開示を行うなどの配慮を求める。</p>	<p>【配当議案、役員選任議案、役員報酬議案】 特殊な判断を要する議案や特に注意を要する財務状況である場合などを除き、監査報告書がなく計算書類等が提供されていないことを以て、一律に賛否判断できないとするものではない。</p>	<p>リモートワークやデジタル認証の導入など業務や運営の見直しを行い、効率性と強靭性の向上を図るとともに、これを開示情報の充実・早期化と対話の促進に結び付けて欲しい。</p>
<p>アセットマネジメント One</p> <p>URL： http://www.am-one.co.jp/pdf/news/210/20200508_pv_J.pdf</p>	<p>5月8日</p>	<p>議案判断基準の弾力的な適用に関する「1. 危機対応及び収束に向けた視点」と、今回の危機を前向きな変革の機会ととらえた「2. 危機収束後を見据えた中長期的な視点」の2点を重視してスチュワードシップ活動を展開。</p>	<p>【1. 危機対応および収束に向けた視点】 企業は必要な手元流動性資金を確保し活動を継続することが求められるため、投資先企業には短期的な業績への影響にとどまらず、キャッシュフローの配分や事業運営の中で、従業員の安全や取引先、地域社会についてどのような配慮や働きかけを行ったのかについて可能な限りの開示を求める。株主総会の議案判断については、業績など従来の議案判断基準に加えて、これらの開示状況及び内容に関するエンゲージメントをより重視。</p>	<p>【2. 危機収束後を見据えた中長期的な視点】 多くの企業のビジネスモデルは、大幅な見直しが迫られており、新たな企業価値創造につながる動きも見られる中、引続き、社会課題の解決を通じた企業価値向上を促すため、ESG課題に関する対話を実施。 環境…気候変動、サーキュラーエコノミー 社会…DX、サプライチェーンマネジメント等 ガバナンス…資本配分、取締役会評価、リスクマネジメント</p>
<p>ISS</p> <p>https://www.issgovernance.com/covid19-resource-center/</p>	<p>5月11日</p>	<p>決算・監査業務の遅延により継続会とすることについては、(6月の総会時点で)株主にとって議案の判断に必要な情報が提供されていないため、最善の選択とは言えない。かかる継続会を選択した企業の6月総会における各議案への考え方は右記の通り。</p>	<p>【共通】経営トップである取締役の選任議案に関するROE基準(過去5期平均5%)の適用を一時的に停止。 【継続会】以下、①～③以外は通常どおり判断。 ①剰余金処分議案、会計監査人選任議案、株式報酬関連議案、賞与支給議案、社内取締役報酬枠増加議案:「棄権」推奨 ②役員選任議案(独立性):必要な情報が提供されない場合、過去の開示資料から判断 ③役員選任議案(出席率):参考書類への記載を要請。記載がない場合は「反対」推奨</p>	

※企業年金連合会、第一生命保険、三井住友DSアセットマネジメント、三井住友トラスト・アセットマネジメント、三菱UFJ信託銀行、明治安田アセットマネジメント、りそなアセットマネジメントの7社が参加

(出典) 各社・団体のWEBサイトより当行にて要約(URLは「社名・団体等」欄ご参照)。

【注】

- (1) 「継続会開催企業、予想より減少も」T & Amaster840号10頁。具体的な会社数・社名の一部については、旬刊商事法務2233号67頁「ニュース」参照。なお、定時株主総会の全部または一部の延期に関する論稿としては、柴田堅太郎「新型コロナウイルス感染症の影響による2020年6月定時株主総会開催の延期および継続会への対応」資料版／商事法務434号16頁、神田秀樹「【新型コロナウイルスと「総会開催」の考え方 (1)】有事下における定時株主総会の開催」旬刊商事法務2230号58頁、澤口実「【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」旬刊商事法務2230号60頁、原正雄「緊急特集 新型コロナウイルス感染拡大に伴う株主総会の準備と検討 会社が取り得る選択肢は？開催可否の判断ポイントと開催方針・工夫」ビジネス法務2020年6月号58頁、和久友子「会社法上の対応が不可欠 有報等の提出期限の延長を踏まえて決算・総会日程をどう組み直すか」旬刊経理情報1578号32頁、弥永真生「企業が取り得る4つのアプローチ 新型コロナウイルス感染拡大と会計監査報告・定時株主総会」ビジネス法務2020年7月号54頁、渡邊和之「今回の新型コロナの影響で現実味を帯びた総会延期と継続会」会社法務A2Z2020年7月号14頁などがある。
- (2) 飯田秀総＝塚本英巨＝藤田友敬＝三苫裕「＜座談会＞新型コロナウイルス感染症と令和2年度定時株主総会（下）」(商事法務ポータル、2020年5月1日)。大阪株式懇話会編「会社法実務問答集Ⅱ」(商事法務、2018) 245頁以下（前田雅弘）
- (3) 東京証券取引所「2020年3月期末の配当その他の権利落ちについて」（2020年3月24日）
- (4) 法務省「定時株主総会の開催について」（2020年2月28日・同5月15日最終更新）
- (5) 全国株懇連合会「定款モデル（監査役会設置会社・会計監査人設置会社・剰余金配当等を取締役会で決定する会社）」では「当会社の定時株主総会は、毎年6月にこれを招集し、臨時株主総会は、必要あるときに随時これを招集する。」旨の規定がある（同12条）。
- (6) 法務省「定時株主総会の開催について」（2020年2月28日・同5月15日最終更新）。なお、法務省は、東日本大震災（2011年3月11日）の際にも、同様の見解を公表している（法務省「定時株主総会の開催時期に関する定款の定めについて」）。
- (7) 緊急事態宣言発令前の文献ではあるが、中川雅博「新型コロナウイルス感染の拡大防止のための株主総会運営に係る留意事項」資料版／商事法務432号7頁参照
- (8) 積水ハウス定時株主総会開催禁止の仮処分命令申立事件（大阪地決令2・4・22資料版／商事法務435号143頁）
- (9) 渡辺邦広「取締役の任期と『定時株主総会』の意義」旬刊商事法務2152号41頁
- (10) 法務省「商業・法人登記事務に関するQ&A」（2020年5月1日、同28日最終更新）
- (11) 法務省「商業・法人登記事務に関するQ&A」（2020年5月28日最終更新）。なお、東京株式懇話会研究部は、その場合の選任議案の記載例を公表している（2020年5月12日付「継続会開催を予定する場合の取締役選任議案の記載例について」同29日更新）。
- (12) 渡辺邦広「取締役の任期と『定時株主総会』の意義」旬刊商事法務2152号41頁。法務省「商業・法人登記事務に関するQ&A」2020年5月28日更新Q3参照。この場合、後に述べる「定時株主総会」の意義が改めて問題になる。なお、実例としては、昨年度の事例ではあるが2019年2月期のイオンデイトルの定時株主総会招集通知も参照。また、本文に述べたもののほか、役員改選と登記実務については、鈴木龍介「新型コロナウイルス感染症拡大下における役員改選の対応と登記実務」旬刊商事法務2231号40頁参照。
- (13) 金融庁・法務省・経済産業省「継続会（会社法317条）について」（2020年4月28日）、倉橋「新型コロナウイルス感染症と総会開催・運営方針の考え方」旬刊商事法務2227号12頁も参照。
- (14) 飯田秀総＝塚本英巨＝藤田友敬＝三苫裕「＜座談会＞新型コロナウイルス感染症と令和2年度定時株主総会（下）」(商事法務ポータル、2020年5月1日)も参照
- (15) 各社の公表資料に拠れば20社以上が無配であった。
- (16) 辰巳郁「分配特則規定による剰余金配当と決算手続の遅延」旬刊商事法務2227号56頁
- (17) 森本滋＝弥永真生編「会社法コンメンタール11－計算等(2)」(商事法務、2010) 157頁（伊藤靖史）
- (18) 磯野真宇＝秀永祐介「不祥事発生時の株主総会対応」旬刊商事法務2214号43頁、松山遙＝西本強編著「Q&A 震災と株主総会対策」(商事法務、2011) 37頁
- (19) 2019年2月期のイオンデイトル、2019年3月期ア

- ルテリアネットワークスの定時株主総会招集通知参照
- (20) 飯田秀総＝塚本英巨＝藤田友敬＝三苫裕「〈座談会〉新型コロナウイルス感染症と令和2年度定時株主総会（下）」（商事法務ポータル、2020年5月1日）も参照
- (21) 相澤哲＝葉玉匡美＝郡谷大輔著「論点解説 新・会社法」（商事法務、2006）432頁
- (22) 前掲注16藤田発言によれば、配当について465条1項に基づく欠損てん補責任が生じうることである。なお、継続会の開催と437条違反との関係は後述する。
- (23) ISS「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」（2020年5月11日。同年6月1日施行）
- (24) 金融庁・法務省・経済産業省「継続会（会社法317条）について」2020年4月28日
- (25) グラス・ルイス「2020年株主総会シーズンレビューと新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえたグラス・ルイスの議決権行使助言方針」
- (26) 東京証券取引所「『有価証券報告書等の提出期限の延長』に伴う決算発表日程の再検討のお願い」2020年4月14日付
- (27) 金融庁・法務省・経済産業省「継続会（会社法317条）について」2020年4月28日
- (28) 事例としては、ダイセルとオンキヨー、ミツバの事例がある。
- (29) 岩原伸作編「会社法コンメンタール7一期間(1)」（商事法務、2013）289頁（前田重行）
- (30) 近時の継続会の事例の詳細は「定時株主総会の延期・継続会を開催した事例」資料版／商事法務429号（2019）47ページ以下参照
- (31) 金融庁・法務省・経済産業省「継続会（会社法317条）について」（2020年4月28日最終更新）
- (32) 以上については、塚本英巨「ウェブ開示の対象を拡大する特例措置に係る法務省令改正の概要」旬刊商事法務2231号35頁以下参照
- (33) アネスト岩田：2020年3月期定時株主総会の招集通知参照。なお、ブックオフグループホールディングス、丸井グループなども本特例規定を適用している。
- (34) 一般社団法人日本経済団体連合会「新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえた定時株主総会の臨時的な招集通知モデル」
- (35) 石井裕介＝邊英基「【5月7日追補版】新型コロナウイルス感染症の拡大を踏まえた定時株主総会の臨時的な招集通知の解説—経団連モデル—」資料版／商事法務434号6頁以下
- (36) モデルBに基づくと思われるものの例としては、伊藤忠商事、日本水産、アルヒなどがある。
- (37) 経済産業省・法務省「株主総会運営に係るQ&A」（2020年4月2日、同28日最終更新）
- (38) 伊藤忠商事の臨時報告書（2020年6月22日提出）参照
- (39) なお、3月総会の事例であり、招集通知の記載とは関係がない一般論としてはあるが、資生堂においては、同様に来場を拒否することはできないと整理したようである（牧野さゆり「新型コロナウイルス流行下における3月総会社の実際—株式会社資生堂—」資料版／商事法務433号21頁）。
- (40) 渡辺邦広「【新型コロナウイルスと「総会開催」の考えた(3)】『株主総会運営に係るQ&A』のポイントと実務に与える示唆」旬刊商事法務2230号62頁
- (41) 事前登録制度を採用したと思われる上場会社としては、あおぞら銀行、日本航空、ヒガシテトウエンテイワン、バンダイナムコホールディングス、ラウンドワン、コーエーテクモホールディングス、東京東海フィナンシャルホールディングス、井筒屋、Zホールディングス、東京エレクトロン、日清食品ホールディングス、スペースバリューホールディングスなどがある。
- (42) 6月株主総会においては、ソフトバンク、ガーラ、Zホールディングス、グローバルウェイ、アステリア、ピーマップ、エイジア、アドウェイズにより実施されたようである。なお、バーチャル総会の実施に当たっては、赤松理「3月13日開催 ハイブリッド出席型バーチャル株主総会の実施 富士ソフトの株主総会対応（緊急特集 新型コロナウイルス感染拡大に伴う株主総会の準備と検討）」ビジネス法務2020年6月号67頁、仲摩篤史「iPadを利用した当日の議決権行使の採決：パイプドHD株式会社（株主総会の電子的手段の活用に向けた取組み）」資料版／商事法務432号62頁以下を参照されたい。
- (43) 三菱UFJフィナンシャルグループは、定員に達し次第、入場をお控え頂くとして、入場制限を実施することを告知していた。
- (44) 渡辺邦広「【新型コロナウイルスと「総会開催」の考えた(3)】『株主総会運営に係るQ&A』のポイントと実務に与える示唆」旬刊商事法務2230号62頁
- (45) 5月総会の事例ではあるが、イオンは、前年度は1,951名ほどの出席者であったが、100名に制限し、

- 入りきらない場合には当日に抽選を実施することとしたが（同社2020年5月7日付開示資料参照）、実際には95名の株主の来場があったようである（同社ウェブサイト参照）。
- (46) 塚本英巨「2020年6月定時株主総会に関する論点の総まとめ」東京株式懇話会2020年5月8日付講演資料参照
- (47) シナリオ一般については、後藤晃輔「新型コロナウイルス禍の株主総会におけるシナリオと議事録作成上の留意点」資料版／商事法務435号6頁参照
- (48) 倉橋勇作「新型コロナウイルス感染症と総会開催・運営方針の考え方」旬刊商事法務2227号12頁以下
- (49) 倉橋勇作「新型コロナウイルス感染症と総会開催・運営方針の考え方」旬刊商事法務2227号12頁以下
- (50) ソフトバンクグループ、ソフトバンク、ガーラなど
- (51) 中村直人編著「株主総会ハンドブック（第4版）」（商事法務、2016年）387頁
- (52) 武田薬品の事例（2020年6月29日付日本経済新聞「コロナ下の株主総会(1)「なぜ日本はできない」」）
- (53) 東京弁護士会会社法部編著「新・株主総会ガイドライン（第2版）」（商事法務、2015年）71頁
- (54) 東京弁護士会会社法部編著「新・株主総会ガイドライン（第2版）」（商事法務、2015年）113頁
- (55) DOWA ホールディングスの事例
- (56) なお、2020年3月末日までの有価証券報告書や事業報告における記載事例として、木村聡輔、斉藤元樹、宮下優一「新型コロナウイルス感染拡大を受けた有価証券報告書及び事業報告の留意事項と事例分析」資料版／商事法務433号25頁以下

(いその・まさひろ)