

株主総会—過去・現在・未来

早川 勲

1 株主総会—未来 (1) 電子化による瞬時の招集通知

2、3年後のごく近い将来、電子的手段によって株主総会に関して少くとも次のようなことが可能となる。

1 招集通知・議決権の行使

総会の招集通知についてインターネットを活用すれば、電子的に瞬時に各株主に対し通知が発信され、それを受けた株主はどんなに遠くにいても手元のディスプレイで議案の内容を確認し、また瞬時に議案に対して賛成または反対の意思表示をして送り返すというようなことができることになる。

2 2000年—IT法制整備元年

2000年という年は、春に電子署名法、商業登記法等改正法、証券取引法改正法が成立し、秋にはIT基本法および書面一括法が成立して、広く電子商取引一般ということであれば、「IT法制整備元年」ということができる。

(1) IT基本法—世界最先端のIT国家を目指す

いわゆる電子署名法とは、正式には「電子署名及び認証に関する法律」のことであり、商業登記法等の改正とは、商業登記制度に基づく電子認証制度、私署証書の認証にあたる電子公証制度、確定日付の付与にあたる電子公証制度などである。そして、証券取引法の改正は、アメリカのEDGAR制度の日本版にあたるもので、有価証券届出書、有価証券報告書等の間接開示書類を含めて証券取引法上のディスクロージャー制度の電子化を実施するものである。また、たとえば目論見書など直接開示書類についても電子化することを認めている。

その後、2000年7月になって内閣総理大臣を本部長とし関係閣僚をメンバーとするIT戦略本部と、各界の関係者から成るIT戦略会議とが設置され、夏休み中にIT分野について制度上の総点検をすることが決定した。そして、政府は民間での書面の交付を要求している法律について一括して法改正をしようということになった。こうした点がはっきり出しているのは、10月19日の経済対策閣僚会議による「日本新生のための新発展政策」であり、これと前後して10月17日に「高度情報通信

ネットワーク社会形成基本法案」が、10月20日に「書面の交付等に関する情報通信の技術の利用のための関係法律の整備に関する法律案」が臨時国会に提出され成立した。後者のほうは「書面一括法」と呼ばれているが、これが先に成立して11月27日に公布され、前者の「IT基本法」は11月29日に成立し12月6日に公布された。

11月27日には、前記IT戦略会議では「基本戦略」というものを決定し公表したが、そこでは5年以内にわが国が世界最先端のIT国家となることを目指すとされており、そのためにIT社会の形成についての基本理念、国などの責務、基本方針等を定めたのがIT基本法である。より具体的には、高度情報通信ネットワークの拡充、コンテンツの充実、情報活用能力の習得の一体的推進、世界最高水準の高度情報通信ネットワークの形成、公正な競争の促進その他の措置（この中には電子政府・電子自治体の推進等も入っている）、併せてネットワークの安全性および信頼性の確保、国際的な協調および貢献などもあげている。

10月27日のIT戦略会議の「基本戦略」では、電子商取引ルールと新たな環境整備を確立するとして2002年までに達成すべき分野を3つと、早急に実施すべき分野を5つあげている。後者の5分野の第1は、既存ルールの解釈の明確化（ノーアクション・レターの導入）、AOR（裁判外紛争処理メカニズム）の整備、独禁法ガイドラインの整備（電子商取引・知的財産関連ガイドラインの整備）、第2が既に成立している民間同士の書面交付義務以外の対面行為、事務所の必置等の電子商取引を阻害する規制について改革する、第3が、契約成立時期の明確化などの電子契約や情報財契約のルール、インターネット・サービス・プロバイダー等の責任ルール等について2001年の通常国会に必要な法律案を提出する、第4が、個人情報保護基本法案を2001年の通常国会に提出する、そして第5に、株主総会の招集通知・議決権行使等についてインターネットの利用が2002年の株主総会で可能となるよう所要の商法改正法案等を国会に提出する、である。そして、2002年までに達成すべき分野として、第1に、株主総会と取締役会の権限配分の見直し、純資産額税制および出資単位規制の見直し、トラッキング・ストック（子会社業績連動配当株式）発行のための制度整備等を含む株式会社法制を抜本的に見直し、所要の改正を行う。第2に、コンピューターを利用した犯罪に対応するための刑事法制の見直しを行う、第3に、コンテンツ取引の適正化を図る観点から独占禁止法による監視等によりわが国の契約慣行・流動慣行を是正するとともに、コンテンツに対する課金、クリエイターに対する正当な報酬を確保するルールを整備する、をあげている。

(2) 企業の創造的な経済活動と新規産業創出を促進するための環境整備

2000年12月1日に閣議決定された「経済構造の変革と創造のための行動計画」において企業の創造的な経済活動と新規産業創出を促進するための環境整備としてIT対応の具体的な行動計画のトップに、「迅速な意思決定・企業再編の円滑化を可能にする会社法制等の整備」があげられている。そして、その中で商法改正に関する当面の対応として、2002年の株主総会で実行できるように商法を改正して、株主総会運営等におけるITの活用として招集通知・議決権行使について紙媒体で行われてきたものをインターネット等電子的手段を通じて行うことを可能とする措置をとることが掲げられている。

経団連も、株主総会の招集通知の電子化およびインターネット上の議決権行使を認めることを要望しているし〔<http://www.keidanren.or.jp/Japanese/policy/2000/022/part2.html#5-1>〕、通商産業省産業構造審議会新成長政策小委員会企業法制分科会においてもこの問題が検討課題に含められている〔<http://www.miti.go.jp/report-j/gframe0j.html>〕。

3 株主総会—過去および現在 (1) 相変らずの短時間信仰

株主総会、それは年一回株主と経営者が一同に会し双方が意見を交換する場である。株主は直接経営には携わらないから、総会の場で経営者から直接話を聞いてみたいし、また意見も述べてみたい。他方、経営者の方も自分たちがこの一年間どのように経営をしてきたか株主に報告・説明し、株主の側からみるとどういふ点が問題なのか自分たち経営者には気づかないことについて注文や意見があれば真剣に耳を傾けたいと考える。こうして気がついてみるといつの間にか2時間前後経っており、それなりに議論も盛り上がり、株主たちは来てよかったと思い、経営者たちも厳しい注文をつけられたが経営に対する真摯な努力をわかってもらえ、最後には激励までしてくれた。これは株主総会の望ましい姿の一つであるに違いない。

ところが、現実の株主総会はまったく違う。経営者たちは、ひたすら10分ぐらいの短時間で、しかも株主から一切質問もなく終わってくれることを願う。株主も出席するのは社員株主と総会屋などの特殊株主、そして、わずかな株しか持っていない一般株主である。まじめな一般株主（個人株主）が挙手して質問しようにも社員株主の“議事進行！”という合唱、特殊株主の怒声にかき消されて腰をおろしてしまうほかない。なにがなんだかわからぬまま閉会宣言がなされ壇上の経営者たちは振り返りもしないで出てゆく。だんだん

無力感と腹立たしさがこみ上げてくる。もう二度と来るものか、と呟やきながら会場を後にする。

なぜ、こうなのか。

経営者たちは、定時総会の1ヵ月ぐらい前から顧問弁護士などが作成した「想定問答集」によって繰り返し練習する。質問する株主の役は社員株主が演ずる。

ところで、企業が予定する出席株主の収容人数は200人から300人ぐらいが一般的であるが、2000年の調査によると、回答した会社2,475社のうち635社(25.7%)が、委任状・議決権行使書を除いて「現実に出席した株主の人数」(役員を除く)が「21名から40名」で最も多い。予定収容人数の10分の1ないし5分の1ぐらいである。そして「201名から300名」が98社(同14.0%)、「300名超」は11社(同4.5%)である。200名以上の株主が出席するのは、資本金300億円以上の規模の大きな会社である。

定時総会はウィークディに開催されるのが普通で土・日には行わないから、勤めを持っている一般株主は勤務を休まないと出席できない。また、開会時刻も一般に午前10時であるから、休憩時間に出席するとか勤務時間を終わってから出席するというわけにもいかない。

また、株主総会が形骸化し単なるセレモニーになってしまった原因の1つに、経営について素人の株主になにがわかる、という経営者の意識をあげることができる。

わが国企業においては、株主総会の議長は代表取締役社長ないし会長が務めるのが一般的である。これら経営のトップは社内では絶対的存在であり、その意識が株主に対してもあって、素人である一般株主の自分の経営に対する批判的な発言を好まない。ましてや責任追及のような発言が自分に向けられるなどということは、外部の者に恥をさらしたことになると思込んでおり、これを恐れ極端に嫌う。株主からの発言が一切なく10分か15分ぐらいの短時間で総会を終わらせるのが、総会設営者たる取締役総務部長などの腕の見せどころであり、それが出来なかったときは無能とみなされ左遷される。

笑えぬ笑い話であるが、経営トップの経営手腕・実績を賞賛するような株主の発言でさえも総会担当者は嫌う。

総会開催前に社員株主とともに何回も予行練習をし、議長は総会当日にはそのシナリオにしたがって議事を進行する。開会の辞は何分、続いて第1号議案の説明には何分かけ、あらかじめ打ち合わせをしてある社員株主からの賛成発言何十秒、第2号議案の説明に何分、というようにきっちり時間を計って練習してある。そのため、たとえ経営者たちに好意的な発言であっても、予定していなかった発言は困るのであり迷惑なのである。第三者からすると滑稽で信じられないくらいである。

近時は、株主総会に要する時間が1時間とか2時間という企業が増えてきているが、相変わらず10分か15分で終わってしまう企業が多い。これだと正味の時間は5分か10分ということになる。よく議論されることであるが、総会にかける時間としてどのくらいがよいのか。どう考えても、10分や15分で株主と経営者とが実りある意見交換に十分だとはいえない。とって、かつて「マラソン総会」といわれたように10時間を超えるようなものがないとは一概にいえない。株主たちの発言が人は変るが同じようなことをしつこく繰り返すばかりであったり、他方、経営者側の答弁・説明も一向に要領を得ないので、ぬらりくりとしてまともに答えようとしないうようなものであれば、10時間かけてやっても充実した総会とはいえない。逆に短時間でも株主と経営者の間で実りある意見交換がなされればなにも文句はないのである。そういうことでは、要は中味の充実したものであるかどうかである。10時間を超えるマラソン総会で、株主と経営者、株主同士で白熱した議論が続き、途中で休憩をはさんで、さらに討論が行われ、株主も経営者も納得するまで徹底して議論したというのであれば、それはそれで結構なことである。堂々巡りすることになるが、総会らしい総会とは要した時間の長短ではなく、株主と経営者がそれぞれどのような意識をもって、いくつの議案を、その重要度に応じてどこまで突っ込んで話し合い、お互いに納得したかということである。とはいえ、10分や15分ではとても無理というほかない。要するに、だれにも“あるべき株主総会”の姿を描けず、きわめて難しい問題なのである。

株主総会が形骸化する原因の2つ目は、上場企業の70%くらいを法人株主（生保、損保などの機関投資家や企業など）が持っており、一般（個人）株主が持っているのはわずかに20~30%である。しかも、企業が保有する場合は、いわゆる株式の持ち合い（相互保有）という形態である。

ここ1、2年、株式など流動性の高い資産については時価評価主義が法制上採り入れられたので株価の下落に伴い含み損が発生し、これが企業の財務状況を悪化させるのを防ぐため持ち合い株を売却するようになってきた（これが一層株価の下落を加速している）が、持ち合いを解消するところまではいっていない。

株式の持ち合いという形態は、1960年代から70年代にかけて資本の自由化に伴って外国資本によるわが国企業の乗っ取り（いわゆるM&A：企業の合併・買収）を防ぐための株主安定化工作（最近、持株会社が原則として認められることになったが、まったく禁止されていた当時においては、乗っ取りから企業を守るには、株式の持ち合いしか他に方法がなかった）や企業の系列化を目的として始まったものである。そして、持ち合いといっても単純な2企業の間だけでなく、企業集団や系列とよばれる一定の企業グループにおい

ては数社、数十社の間で持ち合う、いわゆる“マトリックス保有”という複雑な形態となってきた。

法人株主は、株式の持ち合いという保有形態を通して経営者と密接な関係を有しており、あえて持ち合い先の株主総会に出席して経営について厳しく批判したり苦言を呈することはせず(それをすると、こちらの株主総会で同じことをされるから)、むしろ、持ち合い先企業の経営者の要請に応じて白紙委任状をおくり無言の支援をしている。こちらの企業の経営者も同じことを行う。こうしてもたれあいの関係にある法人株主がその有する多くの議決権を通じて株主総会を支配しており、弱小の一般株主の存在は経営者にとって取るに足りないものとなっている。具体的にいえば、数においては一般(個人)株主のほうが法人株主より多いが、それらの持株総数は前に述べたように、わずか20%か30%であり、しかも大規模企業ほど株式所有は高度に分散化し、個々の一般株主の所有株式は少なくなる。こうした小株主化した一般株主は株主総会では資本多数決の原理によりことが決まるので、反対提案や修正提案をしても否決され、むなしさだけが残り、次第に株主総会に対し冷淡・無関心となっていく。

加えて、すでに記したように、一般株主は勤めがあるからウィークディに開催される株主総会には出席できず、かりに都合がついても、遠隔地に住んでいる場合にわざわざ自費で交通費や弁当代を賄ってまで出席することは期待しがたい。また、総会屋対策という名目で3月決算の上場企業の60%くらいが6月末の同一日に一斉に総会を開催するというようなことをしているため、複数の企業の株主になっている一般株主はそのうちの1社しか出席できない。

こうして一般株主は招集通知に同封されている白紙委任状ないし議決権行使書(ハガキになっている)に捺印だけしてポストへ投函するか、それさえもしないのが通例である。もし、出席したとしても社員株主や総会屋などの特殊株主などの相次ぐ発言によって十分な発言の機会も与えられず、ますます総会への出席意欲がそがれる。

4 証券市場等活性化—単位株の引下げ・金庫株の解禁・持ち合い株の等額交換

株主総会に関連することであるが、本稿執筆中の今日は2001年2月8日に与党が低迷する株価対策としてまとめた「証券市場等活性化対策」の中間報告書が公表された。具体的には、株式投資の最小単位である「単位株」(50円額面株は原則として1,000株が1単位で、500円額面株は原則として100株が1単位であり、これが市場における取引単位にもなっている。したがって、優良銘柄になると500万円、600万円の資金がないと株

主になれない)の引下げや確定拠出金(日本版401K)法案の早期成立など、個人投資家の株式投資を促進する環境整備案を掲げ、株価低迷に歯止めをかけることを狙ったものである。また、自社株の取得・保有を自由化する「金庫株」解禁のための関連法案をこの国会に議員立法で提出することを明記したほか、企業同士が市場を通さずに持ち合い株を等額交換できる制度の解禁についても、関連法案を2001年中に国会に提出する方針を盛り込んだことが報じられた(読売新聞2001年2月8日朝刊一面)。

5 株主総会—未来 (2) ヴァーチャル総会

すでに述べたように、株主総会の招集通知、議案の内容、議決権の行使等は、電子的手段によって可能であるとしても、現実には会議を開いて運営される総会はどうするのか。

総会場の一般的な配置は、株主席と向き合う形で正面ヒナ壇の中央に議長席があり、その左右に取締役、監査役、会計監査人が2、30人並び、後列に総会担当の部長など社員が数人いる。両側は壁であったり、片側がガラス窓であったりするが、一部テレビ会議システムを用いて実際には出席できない株主を参加させる場合、どこに株主が映る画面を設置するのか、どれくらいの大きさの画面を何台設置するのか。

これが取締役会議であれば、会議室に設置された馬蹄形のテーブルの内側に取締役、監査役があわせて20名だとすれば、20台の会議用テレビが置かれる。そして、その画面には遠く離れたところにいる取締役が映って議論に参加することが可能である。取締役会の会議体としての性格から音声や映像が双方向のリアルタイムで即時に伝達されるテレビ会議システムを用いることは認められる。しかし、株主総会の場合には、出席株主数が200名、300名というようなときはいうまでもなく、かりに出席株主が少なく、50名くらいであったとしても、取締役会のような上記のやり方はまず無理である。そうすると、会場の両側の壁に大画面を設置するしかないだろうが、実際に会場にいる株主の発言の要求があり、他方、テレビ画面に映る株主、しかもこれが10名も20名もいて発言要求をしている。これらを議長が手順よく公平に整理し、役員が答えたり説明していく。場合によっては、テレビ画面の株主と会場にいる株主との間で議論になる。こうしたことを円滑に行うということはちょっと考えにくい。かりに議事の整理はできるとしても、総会場という一つの空間を共有する者の間にだけ生まれる雰囲気、そしてそこにおいてのみ可能な非常に複雑なコミュニケーションがさまざまな方向でなされて結論へ至る、このプロセス全体を電子化することは可能なのだろうか。

また、ヴァーチャル総会のもう1つのタイプは、すべての株主がテレビ会議システムな

どを用いて総会に参加するというものである。こちらのほうは、上記の物理的に存在する会場で開かれる総会とはまったく質的に異なるものである。

いずれのタイプにせよ、諸外国でもこれらヴァーチャル株主総会を考えるべきであるという動きがあり、われわれも意識改革をすべき時期にきているのである。

そして、このようなヴァーチャル総会を実現の問題として考えるとき、株主総会の招集地・通知方法などに関する商法中の諸規定は根本的に見直しを迫られることになる。また、電子的なシステムによる招集手続きや議決権の行使、さらには総会そのものをすべてテレビ会議システムでできれば企業にとっては便利であろうが、デジタルデバインド(「電子的なものに弱い人」)はどうしたらよいのか、が問題となる。切り捨てるわけにはいかず、その解決策はそれほど簡単ではない。紙ベースと電子ベースの双方併存ということになり、手間が余計にかかることも覚悟しなければならないが、それでも利用できる選択肢が増えることではよいことなのであろう。

6 株主総会—現在 (2) 発言する一般株主急増

ここ数年、総会で発言する一般株主の数が急増してきている。それに引き換え、総会屋などの特殊株主による総会での妨害行為や発言が減りつつある。この背景には、総会屋への違法な利益供与事犯の相次ぐ摘発や株主代表訴訟による役員個人責任追及の増加、コーポレート・ガバナンスの一環としての企業経営に対する意識の高まり、経営に対して積極的に発言する外国人株主の増加、バブル崩壊後の株価の長期低迷により一般株主も企業経営に関心を持たざるを得なくなったこと、などなどが影響しているものと思われる。

しかし、このような一般株主の動向も景気が回復し配当もよくなり、キャピタル・ゲインも多くを手にすることができるようになると、また元に戻ってしまい、経営や株主総会に無関心になってゆくであろうし、経営者もまたいつしか経営にあたって規範意識・倫理意識も薄らいでゆくに違いない。これが杞憂に終わることを願うばかりである。

参考文献

「株主総会白書 2000 年版」(商事法務研究会編) 商事法務 1579 号(2000 年 11 月 30 日臨時増刊号) 3 頁以下、「新春座談会 IT 革命の展開とわが国会社法の課題」(メンバー：神田・神作・中西・千葉) 商事法務 1583 号(2001 年 1 月 5 日・15 日合併号) 8 頁以下。

(2001 年 2 月 10 日稿)