

News Letter

本号の掲載記事

- トピック会社法・M&A「2024年株主総会に向けていくつかのトピックス」 弁護士 野村 祥子
- トピック独占禁止法「飲食店ポータルサイトのアルゴリズムの変更と優越的地位の濫用に関する下級審判決（東京地裁令和4年6月16日判決・東京高裁令和6年1月19日判決）－食ベログ事件－」 弁護士 酒井 紀子
- 倒産・事業再生 / 債権回収 / 事業承継チームによる連続ウェビナーのご案内
- 近時の実務話題&裁判例レビュー 弁護士 大川 治

トピック会社法・M&A

2024年株主総会に向けていくつかのトピックス



弁護士 野村 祥子

2024年に入り、12月決算、3月決算の会社の総会シーズンが近づいてまいりました。そこで今回は、会社法・M&Aチームより、最近公表された各種指針等、総会に関連するトピックスを取りあげます。

1 議決権行使助言業者の2024年ガイドライン公表

代表的な議決権行使助言業者であるISS (Institutional Shareholder Services Inc.) 及びグラスルイス (Glass, Lewis & Co. LLC) から、2024年2月以降に適用される株主総会における議決権行使助言基準が公表されました。これら議決権行使助言業者の議決権行使の助言サービスは、相当額の資産を運用している機関投資家が利用していると言われており¹、特に上場会社においては毎年更新される議決権行使基準に留意しておくことが必要です。以下では、2023年度から変更があったもので、2024年中に適用が開始される部分のみを取り上げます。

(1) ISS

① ROE5%基準の適用の再開

ISSは、資本生産性が低く（過去5期平均の自己資本利益率[ROE]が5%を下回る）かつ改善傾向（過去5期の平均ROEが5%未満でも、直近の会計年度のROEが5%以上ある場合）にない場合、経営トップである取締役の再任議案

に反対投票を推奨するとの方針を有していました（なお、企業再編などにより新たにその企業に入社したばかりの経営トップなど例外的な状況においては、反対を推奨しないことも検討される、としています。）。この方針は、新型コロナウイルス感染症の影響を考慮して2020年からその適用を猶予していましたが、2024年2月以降、この基準の適用が再開されます。

② 買収防衛策関連議案の判断基準の変更

ISSは、買収防衛策の導入や継続の議案に対し、取締役会の構成、取締役の任期、特別委員会の構成、買収防衛策の発動水準、有効期間等のいくつかの形式審査基準と、個別審査基準とを設けて賛否を検討しています。従来は、形式審査基準である取締役会の構成に関し、「総会後の取締役会に占める出席率に問題のない独立社外取締役が2名以上かつ3分の1以上である」ことが反対推奨しない条件の一つとされていました。2024年2月から、ISSはこの基準を「出席率に問題のない独立社外取締役が過半数である」に変更し、より独立社外取締役の割合を高めることを求めました（なお、「独立社外取締役」にいう「独立」は、ISSが独自に定める独立性基準を満たしていることを意味します。）。ISSは、従来から買収防衛策に関する議案のほとんどに反対を推奨していましたが、この改定による影響は限定的であるとは思われませんが、基準の変化には留意が必要です。

(2) グラスルイス

① ジェンダー・ダイバーシティ

従来は、プライム市場上場会社の取締役会に占める多様な性別の取締役を最低でも10%以上、プライム市場以外の上場企業では最低でも1名以上を求める方針を示しつつ、ダイバーシティ促進に関する企業の開示情報を精査し、現状の不十分なダイバーシティに関する十分な説明、今後の改善計画や取組みなどが開示情報において確認できる場合には、不十分なジェンダー・ダイバーシティを理由とする取締役会議長等を務める取締役選任議案への反対助言を控えることもある、との例外条項を設けていました。今回の改定により、プライム市場上場会社については例外条項の適用対象から除外されました。2026年2月以降は、多様な性別の取締役の水準を10%から20%に引き上げるとしています。

② サイバーセキュリティ

従来は設けられていなかった項目です。グラスルイスは、企業が、サイバーセキュリティに関わる事項を監督する取締役会の役割について、明確な開示を行うこと、またこの課題について、取締役に対してどのように熟知させているかを開示することを推奨しています。そして、原則としてサイバー関連の問題における企業の監督や開示に基づいて取締役選任議案を判断することはありませんが、サイバー攻撃によって株主に重大な損害が生じた場合、この点に関する企業の情報開示を精査し、その開示内容や監督が不十分であると考えられる場合には、責任を負うべき取締役に対して反対投票を推奨することがある、としています。

③ 気候関連問題に対する開示

対象となる企業が気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言に沿った開示を行っているかどうか、さらに、気候関連問題に対する取締役会レベルの監督責任を明確に定めた開示を行っているかについて精査し、これらの開示のいずれか、あるいは両方が欠如しているか、著しく不足していると判断した場合には、その責任があると思われる立場にある取締役の選任議案に反対助言を行う場合がある、とされています。この助言方針の適用は、2023年には最大かつ主要な温室効果ガス排出企業²が対象とされていましたが、2024年2月からは、企業の温室効果ガス排出が、財務上重大なリスクであるとサステナビリティ会計基準審議会(SASB)が判断した業種に属する日経平均株価指数構成企業、及び排出量や気候変動への影響、あるいはステークホルダーの関心が高く、財務上重大なリスクがあると考えられる企業に適用するとして、適用範囲が拡大されました。

2 資本コストや株価を意識した経営(東証)

東京証券取引所の上場部から、2023年3月31日、プライム及びスタンダード市場への全上場企業を対象に、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けての要請がなされま

した(東証公表資料「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」)。コーポレートガバナンス・コードでは、企業が投資者をはじめとするステークホルダーの期待に応え、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現するためには、資本コスト・資本収益性を十分に意識した経営資源の配分が重要という観点から、資本コストを意識した経営(原則5-2)について示されていますが、プライム市場の約半数、スタンダード市場の約6割の上場会社がROE8%未満、PBR1倍割れと、資本収益性や成長性といった観点で課題がある状況であったことを踏まえ、経営層が主体となり、資本コストや資本収益性を十分に意識したうえで、持続的な成長の実現に向けた知財・無形資産創出につながる投資、事業ポートフォリオの見直し等の取組みを推進し、経営資源の適切な配分を実現する等の要請です。これに関し、2024年2月1日、東証より、国内外の多くの投資者(アクティブファンドなどの投資者を中心として90社超(国内約3割、海外約7割)との面談結果として、投資者が期待している取組みのポイントや投資者が評価している取組事例の取りまとめが公表されました³。これらについては、株主・投資家の関心も高いところかと思われます。

なお、2023年12月26日に、東証から「少数株主保護及びグループ経営に関する情報開示の充実」及び「支配株主・支配的な株主を有する上場会社において独立社外取締役に期待される役割」に関する取りまとめの公表がなされたことは、本ニュースレターの[2024年1月号](#)に掲載しておりますので、こちらをご確認ください。

実務面では、株主総会資料の電子提供制度開始から2年目を迎えた資料提供のあり方や、いわゆるバーチャル総会の開催などの検討課題もあります。コロナ前に戻るということではなく、新しいコロナ後の総会の持ち方を、各社で検討していく必要があると思われます。

(注)

1 Paul Rose, "Proxy Advisors and Market Power: A Review of Institutional Investor Robovoting", Harvard Law School Forum on Corporate Governance, May 27, 2021

2 例として Climate Action 100+ などの団体によって特定された企業が挙げられています。

3 本文 <https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/240201.pdf>

別紙事例集 https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/20240201_2.pdf

飲食店ポータルサイトのアルゴリズムの変更と優越的地位の濫用に関する下級審判決 (東京地裁令和4年6月16日判決・東京高裁令和6年1月19日判決) —食ベログ事件—



弁護士 酒井 紀子

1 事案の概要

飲食店ポータルサイト「食ベログ」を運営する事業者(Y)が、同サイトにおける「評点」という飲食店を評価する数値をチェーン店について一方的に低く変更することが、差別的取り扱い(独占禁止法2条9項6号・一般指定4号)、優越的地位の濫用(同5号ハ)に該当するとして、焼き肉チェーン店を運営する事業者(X)が、独占禁止法24条の差止請求及び損害賠償請求をした事件です。これに対し、東京地裁は、優越的地位の濫用に該当するとし、差止請求は認めませんでした。損害賠償請求を認めました。双方が控訴したところ、東京高裁は、原審の判断を覆し、優越的地位の濫用には該当しないと、いずれの請求も認めませんでした。

地裁判決は、判決文が非公開となっている部分があること、高裁判決は判決の言渡から時間がたっており、判決要旨のみ公表されていることから、その範囲で検討することにします。

2 原審の認定事実

原審で認定された前提事実はつぎのとおりです。「食ベログ」は日本の飲食店情報を掲載するインターネットサイトであり、飲食店や利用者は、当該店舗情報、当該店舗やその料理の写真を掲載した当該店舗のページを作成することができます。食ベログ上の各飲食店のページにおいて公開している「評点」といわれる数値は、投稿者から投稿された主観的な評価・口コミを基に算出した数値であり、かつ、消費者による飲食店選びの参考となる情報の一つとして掲載されているうえ、食ベログにおけるランキング検索による飲食店の表示順の基準とされています。「評点」は、投稿者の影響度(食べ歩きの経験など)を設定し、それをもとに、アルゴリズムによって算出されます。Yは、意図的に「評点」を操作することを防止するために、アルゴリズムの詳細を非公開とし、定期的に見直しています。

問題となったのは、令和元年5月21日に、Yが、アルゴリズムについて、①投稿者の影響度の調整、②同一運営主体が複数店舗を運営している場合における認知度による調整な

どの変更を行った(ファミリーレストラン、ファストフード店は対象外)ことです。この後、Xの各店舗の各「評点」は、平均で3.24から3.09へと下がりました。売上も減少しました。

3 東京地裁の判断

原審判決は、差別的取り扱いについては判断せず、優越的地位の濫用の各要件について判断しました。

(1) 優越的地位の濫用に該当するか

i 優越的地位について

まず、優越的地位については、優越的地位の濫用に関する独占禁止法上の考え方にあるように、取引上の地位が優越していることとは、取引の一方の当事者が、市場支配的な地位又はそれに準ずる絶対的に優越した地位である場合だけではなく、当該取引の相手方との関係で相対的に優越した地位にある場合も含まれ、少なくとも、甲が取引先である乙に対して優越した地位にあるとは、当該取引の相手方にとって当該行為者との取引の継続が困難になることが事業経営上大きな支障を来すため、当該行為者が当該取引の相手方にとって著しく不利益な要請等を行っても、乙がこれを受け入れざるを得ないような場合は該当するというべきである。そして、優越的地位にあるか否かは、①当該相手方の当該行為者に対する取引依存度、②当該行為者の市場における地位、③当該取引の相手方にとっての取引先変更の可能性、④その他当該行為者と取引することの必要性を示す具体的事実を総合考慮して判断すべきとしています。

本件では、①Xはその売上げを相当程度、Yの有料店舗会員であることに依存している、②食ベログは主要な飲食店ポータルサイトであり、有力な地位を占める、③有料会員として広告料を費やし、食ベログを通じた来店者によって売上の31%を得ていたことからすると、当該行為者が当該取引の相手方にとって著しく不利益な要請等を行っても、乙がこれを受け入れざるを得ない状況にあるとされています。

ii アルゴリズムの変更は「取引の実施」に当たるか

Yが、アルゴリズムに基づいて「評点」を算出し、食ベログ

上の当該飲食店のページ上に当該「評点」を掲載することは店舗会員であるXとの「取引の実施」に該当するとしました。アルゴリズムの変更は、八に規定する行為類型のうち「取引の実施」以外に該当と考えられるものがなかったものとみられます。

iii 「正常な商慣習に照らして不当に」の該当性

「正常な商慣習に照らして不当に」という要件に当たるかは、具体的な場合における同号イからハまで所定の行為の意図・目的、態様、不利益の内容・程度（例えば、①取引の相手方にあらかじめ計算できない不利益を与えることとなるか否か、②取引の相手方が得る直接の利益等を勘案して合理的であると認められる範囲を超えた負担となり、不利益を与えることとなるか否か）等を総合考慮し、専ら公正な競争秩序の維持、促進の観点からは認められる商慣習に照らして不当であるか否かという見地から判断するのが相当であるとしてしました。

変更について対象となった会員に通知していないこと、変更の対象となった飲食店を運営する事業者において変更により、得られる直接の利益が存在しないとしました。また、目的・手段から検討しているようですが、マスキングされておりいずれも明らかではありません。

iv 「利用して」の該当性について

Xに対して優越的地位にあるYが、本件変更を行って、「正常な商慣習に照らして不当な」要件に当たる不利益を課した取引を実施したのであるから、本件変更は優越的地位を「利用して」の要件に優に該当するとしています。

(2) 24条による差止請求は可能か

「著しい損害を生じる又は生ずるおそれがあるとき」には当たらないとし、差止請求は認めませんでした。

(3) 損害賠償請求は可能か

損害のうち、売上の減少分は認め、ブランド価値・信用の毀損は認めませんでした。

(4) 免責条項について

店舗の会員が本件サービス提供に関連する一切の行為に関して被った損害について責任を負わない旨の規定は故意又は重過失がある場合には適用されないとし、本件でも適用されないとしました。

(5) 結論

Yが、食べログにおける「評点」を算出するためのアルゴリズムについて、同一運営主体が複数店舗を運営している飲食店(チェーン店)の「評点」を下方修正するような変更を実施し、現在までこれを維持している行為は、独占禁止法2条9項6号イに該当するとして、売上の減少について、不法行為に基づく損害賠償請求を認めています。

4 東京高裁の判断

控訴審判決は、アルゴリズムの変更の目的が、①一般消費者とのずれを是正する目的で実施されたものであること、②手口が巧妙化する不正な口コミによる「評点」への影響を排除する目的で実施されたものであることから、いずれの目的も合理性があり、変更の内容もこの目的との関係で不合理なものとは認め難く、変更の目的(必要性)及び内容等に照らせば、本件変更によって、Xの運営する店舗の各「評点」を下落させる結果が生じたとしても、それだけで、Xの飲食店市場における競争機能に直接かつ重大な影響を及ぼすとは認め難く、その影響は限定的なものといえることなどによれば、一般消費者である食べログ利用者の「評点」に対する信頼を確保するために行われたものであるとして、本件変更が「不当に」行われたものであるとは認められないとして、独占禁止法2条9項6号イ該当性を否定しています。

5 まとめ

Xは、上告等したようですが、まずは、東京高裁の判決文が公表されるのを待って詳細を検討したいと思います。

倒産・事業再生 / 債権回収 / 事業承継チームによる連続ウェビナー

堂島法律事務所では、2023年12月より、倒産・事業再生 / 債権回収 / 事業承継チームによる6か月連続ウェビナー（無料・要事前登録）を月1回のペースで実施しております。各回30分程度を予定しておりますのでお気軽にご参加ください。

第4回

「動産担保と倒産時対応」

講師：弁護士 野村 祥子

開催日時：2024年3月14日（木）

15時00分～15時30分

意外と使える動産担保。その活用場面を含め、動産担保の取り方、担保に取った後のモニタリング、債務者倒産時の実行方法など、担保設定から実行までの全体を概観します。

https://us02web.zoom.us/webinar/register/WN_UDLyLvjhjTPCjhiYiIaAX2w



第6回 「商取引債権者から見た私的整理手続」

講師：弁護士 柴野 高之

開催日時：2024年5月16日（木）

15時00分～15時30分

第5回

「事業再生や倒産における労働契約の取扱いの注意点」

講師：弁護士 山本 淳

開催日時：2024年4月18日（木）

15時00分～15時30分

企業が、事業再生や倒産のために法的・私的な手続きを取るという場面において、従業員に対する対応をどうするのかは必ず発生する課題であり、実務的にも重要です。今回は、事業再生や倒産という場面において、労働契約はどのように取り扱われるのか、賃金はどうなるのか、労働条件の変更や解雇は出来るのか等、労働契約に関してどのような問題が発生し得るのかを考えながら、基本的なところをご紹介します。

https://us02web.zoom.us/webinar/register/WN_2zggpv-uRDONmc31yxM4TA



近時の実務話題 & 裁判例レビュー



弁護士 大川 治

1月16日「被災区分所有法改正要綱案」の取りまとめ（法制審議会区分所有法制部会）

法制審議会区分所有法制部会は、令和6年1月16日、第17回会議を開催し、建物の区分所有等に関する法律（以下「区分所有法」といいます。）及び被災区分所有建物の再建等に関する特別措置法（以下「被災区分所有法」といいます。）の改正に関する要綱案（以下「本要綱案」といいます。）を取りまとめました。¹

区分所有法は、マンションや団地等、一棟の建物に、構造上区分され独立して建物としての用途に供することのできる部分が存する建物（以下「区分所有建物」といいます。）につき、当該部分を所有権の目的としたうえ、かかる建物における権利関係を定める法律です（区分所有法1条）。また、被災区分所有法は、大規模な火災、震災その他の災害により、その全部または一部が滅失した区分所有建物につき、その再建、取壊し、敷地の売却等を容易にすることによって、被災地の健全な復興を図る法律です（被災区分所有法1条）。

現行の区分所有法・被災区分所有法（以下「区分所有法制」といいます。）は、集会における厳格な決議要件を定め、所在不明となった所有者を、集会決議において実質的に反対者と扱っています。老朽化した高経年の区分所有建物を中心として、相続等を契機として所有者の不明化が進行していることを背景に、かかる区分所有建物においては、その修繕や、老朽化・被災時の建替えに関する意思決定をなすことが困難となりつつあり、区分所有建物の管理・再生の円滑化に向けた区分所有法制の見直しは、喫緊の課題となっています。

政府は、かかる区分所有法制の見直しに向けて、有識者や事業者団体からなる区分所有法制研究会における論点整理を踏まえて、令和4年9月、区分所有法制の改正にかかる要綱の提示を法制審議会に諮問し、法制審議会は、令和6年の通常国会に向け、本要綱案を取りまとめました。

本要綱案においては、①区分所有建物の管理の円滑化、②区分所有建物の再生の円滑化、③被災区分所有建物の再生の円滑化を図るための、区分所有法制の改正案が示されました。

具体的には、①については所在不明の所有者を裁判により集会決議の母数から除外する仕組み（本要綱案第1・1(1)）や、

所有者不明・管理不全部分の財産管理制度（本要綱案第1・2）、②については建替え決議の多数決要件緩和（本要綱案第2・1(1)）、③についても同様に、再建決議等の多数決要件緩和（本要綱案第4・1,2）や決議可能期間の延長（本要綱案第4・4）等、区分所有建物の管理・再生を容易にする制度が示されました。

今後、本要綱案は、法制審議会において正式に決定のうえで法務大臣に答申され、内閣法制局における審査や、内閣による閣議決定を経て、令和6年の通常国会において審議がなされる見込みです。引き続き、議論の行方が注目されます。

(注)

1 https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001_00234.html

1月17日「中小企業の事業再生等に関するガイドライン及びQ&Aの改定（中小企業の事業再生等に関する研究会）」

中小企業の事業再生等に関する研究会は、1月17日、「中小企業の事業再生等に関するガイドライン」（以下「ガイドライン」といいます。）及びQ&Aを改定しました。¹改定後のガイドライン及びQ&Aは、4月1日から適用が開始されます。

今回の改定は、令和4年4月のガイドライン適用開始以降の中小企業の事業再構築支援のニーズの高まり等を踏まえ、事業再生における関係者（債務者・債権者・実務専門家等）の平時からの一層の連携等を促すほか、利用実績を踏まえた運用面における改善や明確化、併せてガイドラインを活用した事業再生の担い手の育成・拡充のための運用規定の改定等を目的としています。

事業再生における関係者の平時からの一層の連携等に関しては、ガイドライン<第二部>の「1. 平時における中小企業者と金融機関の対応」において、中小企業者は平時から金融機関や実務専門家との十分なコミュニケーションを図ること、金融機関は予防的な情報提供を行うとともに、中小企業者が取り得る選択肢の幅を広くすべく、特に有事への段階的移行過程にあることを認識していない中小企業者に対して、必要に応じて働きかけ、事業改善計画の策定やその実行に関する主体的な取り組みを促すこと、実務専門家は、特に有事への段階的移行過程にあることを認識していない場合に必要に応じて金融機関への相談を勧める等して中小企業者の主体的な取り組みに対する支援を行い、外部機関等との連携体制の確保を中小企業者に対して促すこと、等が明記されました。

ガイドラインの運用面における改善や明確化に関しては、事業再生計画案、弁済計画案における、リース債務残高に利息相当額が含まれていることを考慮したリース債権と金融債権の具体的取扱いの例（Q61）や、廃業型私的整理手続においても必要とされている実態貸借対照表（ガイドライン<第三部> 5.(3)①イ）について、廃業を検討している企業に関しては事業の継続を想定したものの作成は必ずしも必要ではないと考えられ、修正簿価の算定程度のもので実態貸借対照表とすること等が考えられること（Q88 - 2）、等が明記されました。

上記の他にも多くの事項について改定がなされており、いずれも要確認です。

(注)

1 <https://www.zenginkyo.or.jp/news/2024/n011701/>

本ニュースレターは発行日現在の情報に基づき作成されたものです。
また、本ニュースレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の状況に応じて日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めていただく必要があります。

本ニュースレターに関するご質問等は下記までご連絡ください。

電話：06-6201-4456（大阪）03-6272-6847（東京）

メール：newsletter@dojima.gr.jp

WEB：www.dojima.gr.jp