

平成 29 年 8 月 29 日

【実務講習会資料】

株主総会プロセスの電子化について
～ 株式実務からの一考察 ～

三菱UFJ信託銀行
中川 雅博

< テーマ選定の経緯 >

- ・平成 28 年 4 月 経済産業省「電子化促進研究会報告書」
- ・平成 29 年 2 月 法務大臣から法制審議会への諮問第 104 号
- ・平成 29 年 3 月 商事法務研究会「会社法研究会報告書」
- ・平成 29 年 4 月 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会第 1 回会議開催

< 目次 >

提案の趣旨

I. 株主総会プロセスの電子化に向けた検討状況等

1. わが国における株主総会プロセスの電子化の状況等
2. 諸外国における株主総会プロセスの電子化の状況等
3. 株主総会プロセスの電子化の方向性

II. 新たな電子提供制度導入後の株主総会実務の一考察

1. 新たな電子提供制度の基本設計
2. 新たな電子提供制度による実務への影響

III. 株主総会プロセスの電子化に向けた提言

1. 新たな電子提供制度のあり方についての提言
2. 新たな電子提供制度を利用しやすくするための環境整備についての提言

<内容>

I. 株主総会プロセスの電子化に向けた検討状況等

1. わが国における株主総会プロセスの電子化の状況等

【図表① 主な電子化の利用状況】

電子化の方法	平成28年
電磁的方法による招集通知の発出	167社 (9.3%)
インターネット開示 (ウェブ開示)	896社 (49.8%)
招集通知の発送前開示	1,413社 (78.5%)
電子投票制度	731社 (40.7%)
ICJのプラットフォーム	595社 (33.1%)
インターネット公開 (録画、一般公開含む)	70社 (3.9%)

(平成28年全株懇調査)

2. 諸外国における株主総会プロセスの電子化の状況等

(1) 招集通知の電子化

① 米国の Notice and Access 制度

【図表② 米国の Notice and Access 制度の概要】

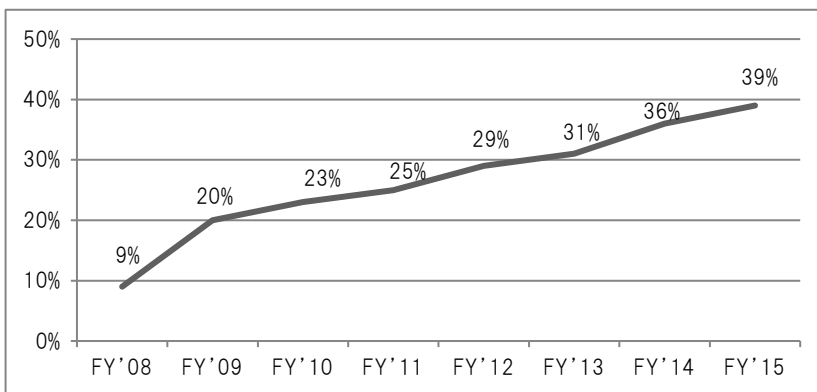
- 米国の Notice & Access 制度は、上場会社等が株主総会の委任状説明書等(注1)を Web サイトに掲載した上で、当該 Web サイトのアドレス、総会開催日時・場所、議案情報サマリー等が記載された通知のみを株主に郵送すること (Notice Only Option) を認める制度。
- 上場会社等は、従来どおり、招集通知及び委任状説明書等を紙媒体で株主に送付すること (Full Set Delivery Option) を選択することも可能。また、上場会社等は、紙媒体で全ての書類を送付する株主と通知のみを送付する株主を選択できる。
- なお、株主から委任状説明書等を書面又は電子データで送付するよう請求を受けた場合、上場会社等は請求を受けた日から3営業日以内に株主に送付しなければならない。(注2)

注1：日本における招集通知の参考書類、事業報告・計算書類、議決権行使書に該当

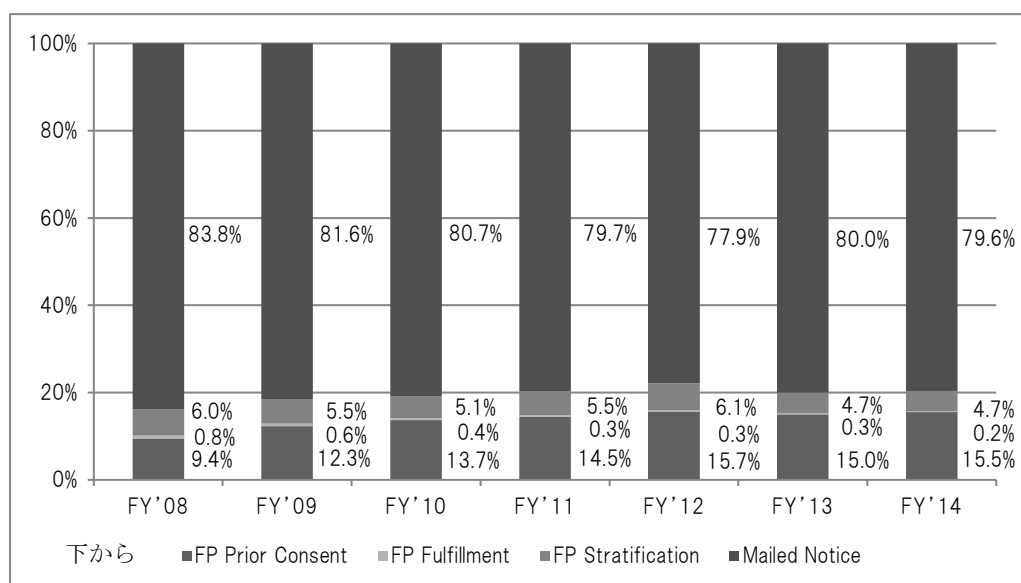
注2：米国では紙媒体又は電子データを請求する際に来年度以降も紙媒体又は電子データで受領する旨を希望すれば、来年度以降に新たな申し込みは不要。

(経済産業省「電子化促進会研究会」平成27年12月24日会議資料)

【図表③ Notice and Access 採用率の推移】



【図表④ 配送タイプ別の保有状況－株主数】



FP Prior Consent (事前登録)：郵送による株主総会関連書類一式の送付を事前に登録
 FP Fulfillment (資料請求)：noticeによる通知を受けた後に株主総会関連書類の書面送付を請求
 FP Stratification (区分送付)：発行企業側が保有株式数等に応じて送付対象株主を定め、書面にて株主総会関連書類を送付
 Mailed Notice (通知のみ)：noticeによる株主総会情報の通知

(経済産業省「日本及び諸外国における株主総会プロセスの電子化等の状況」47頁を元に作成)

② カナダの Notice and Access 制度

- ・米国の制度との違い
 - アクセス通知に議決権行使書面および返信用封筒を同封することができる。
 - 米国では、合併、株式移転、株式交換等の企業結合取引等を議案とする株主総会を適用除外としているが、カナダでは全ての株主総会で利用できる。
- ・利用状況
 - 2014年度の採用企業数は416社(11.3%)

③ 英国のみなし同意制度

【図表⑤ 英国のみなし同意制度の概要】

- 英国では、2006年会社法により、招集通知等をウェブサイトで提供することについて、事前に株主に同意通知を郵送等し、28日以内に回答が無かった場合は、当該提供に同意したものとみなされる「みなし同意」制度が導入されている。
- 紙媒体が欲しい株主は自ら企業に対して申し込む必要がある。

(経済産業省「電子化促進会研究会」平成28年2月2日会議資料)

【図表⑥ 会社側の手続】

1. 株主総会決議
● 会社法の規定（Companies Act 2006 Schedule 5）に則り、ウェブサイトにて情報を提供する旨について、株主の承認（定款変更が必要な場合あり）を得る必要がある。
2. 事前同意通知の送付
● 各株主に対してウェブサイトによる情報提供に関して同意を得るための通知を書面で行う必要がある。
● ウェブサイトでの提供に同意しない株主は、通知の返送をもって、①引き続き紙媒体で情報の提供を受けるか、②e-mailによる情報提供を受けるかを申し込むことができる。
● 通知を返送しない場合、通知の発送日から28日経過した時点で、ウェブサイトでの提供について同意したとみなされる（みなし同意）。
3. ウェブ掲載通知の送付
● 企業はウェブサイト上に招集通知等の対象情報を掲載した場合、ウェブサイトによる情報提供に同意した株主に対して、書面（同意がある場合はe-mail等）にて当該情報が掲載された旨を通知する必要がある。
4. 書面請求
● ウェブサイトによる情報提供に同意した株主であっても、株主は企業に紙媒体の資料を請求することができる。請求があった場合、発行企業は請求のあったその日から21日以内に当該株主に対して紙媒体の資料を送付する必要がある。（総会日までに送付しなければならないという規定はない）

（経済産業省「電子化促進会研究会」平成28年2月2日会議資料）

・利用状況

→ 個人株主が株主総会関連書類を受領する経路（2015年度。Equiniti Registrars 試算）

ウェブサイトによる情報の閲覧（みなし同意）	80%
書面による情報の受領	15%
電子メールによる情報の受領	5%

（2）議決権行使の電子化

① 米国における議決権電子行使の実情

・機関投資家による電子行使の状況

→ ほぼ100%電子化

・名義株主（個人）による電子行使の状況（ブロードリッジ調べ）

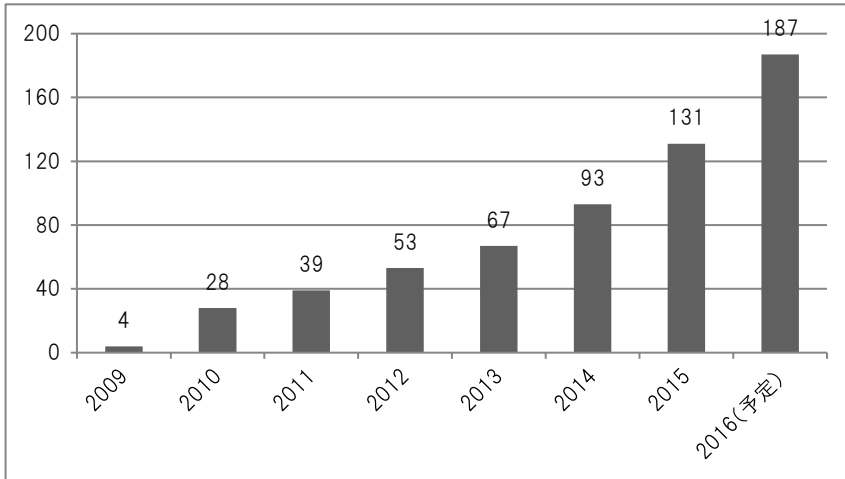
→ プラットフォーム（ProxyEdge）	82.8%
個人向けの電子行使サイト（proxymvote.com）	10.9%
書面による行使	4.6%
電話による行使	0.5%

② 英国における電子行使の状況

- ・機関投資家による電子行使の状況 → 9割以上
- ・名義株主（個人）による電子行使の状況 → 不明

(3) バーチャル総会

【図表⑦ 米国におけるバーチャル総会の利用社数】

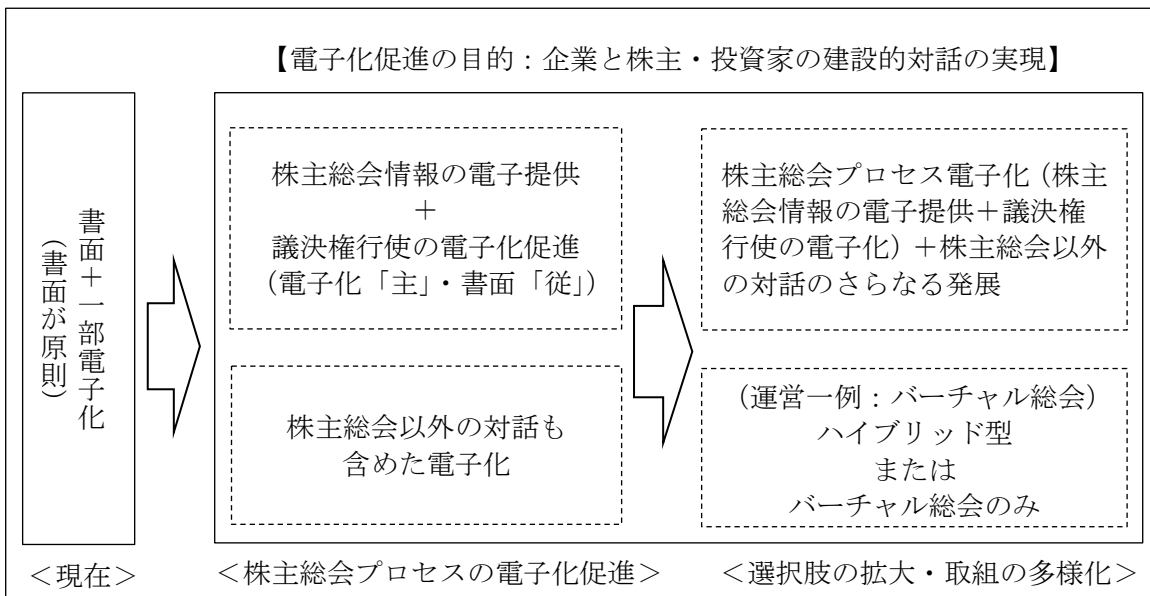


(ブロードリッジ提供資料をもとに作成)

- ・ハイブリッド型かバーチャルオンリー型か → バーチャルオンリー型が70%
- ・動画配信方式か音声方式か → 音声方式が90%

3. 株主総会プロセスの電子化の方向性

【図表⑧ 株主総会プロセスの未来像】



II. 新たな電子提供制度導入後の株主総会実務の一考察

1. 新たな電子提供制度の基本設計

【図表⑨ 株主総会資料の電子提供制度】

取締役が、株主総会資料をウェブサイトに掲載し、株主に対して当該ウェブサイトのアドレス等を書面により通知した場合には、株主の個別の承諾を得ていないときであっても、取締役は、株主に対して株主総会資料を適法に提供したものとする仕組み

(法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会資料）

(1) 新たな電子提供制度の利用は任意か、義務か

- ・全株懇としては、上場会社の実務に一定の配慮を行うことを条件として、上場会社（＝振替株式発行会社）には、新たな電子提供制度の利用を「義務」とすることが望ましいと考える。

理由①： 電子化促進プロセスの促進に資すること

理由②： 株主等の混乱を防止できること

理由③： ウェブサイトへの株主総会情報の掲載に係る過度な負担は生じないこと

理由④： 会社の判断で従来どおり書面を送付する対応を継続することが可能なこと

理由⑤： ウェブサイトへの掲載の中断による総会決議取消のリスクは大きくないこと

(2) 書面請求への対応のあり方

- ・全株懇としては、新たな電子提供制度の利用を上場会社に義務付ける場合には、デジタルデバイドの問題を抱える株主の利益を保護するため、上場会社の事務負担に配慮したうえで株主の書面請求権を認めるべきであると考えられる。ただし、株主の書面請求権については、強行法規的に保障するというのではなく、定款変更など株主の意思を確認するプロセスを経た場合には排除できるようにすることも検討の余地があると考えられる。

- ・書面請求権を行使する株主の比率

→ 円滑な制度運用のためには制度導入当初10%程度の株主が書面請求権を行使する可能性があると考えて保守的な制度設計をしておく必要があると考えられる。

【図表⑩ わが国の年齢階層別インターネット利用率】

全体	6～ 12歳	13～ 19歳	20～ 29歳	30～ 39歳	40～ 49歳	50～ 59歳	60～ 69歳	70～ 79歳	80歳 以上
83.0%	74.8%	98.2%	99.0%	97.8%	96.5%	91.4%	76.6%	53.5%	20.2%

(総務省「平成27年通信利用動向調査」)

【図表⑪ 年齢別株主数分布状況（平成29年3月決算期、単位：千人）】

20歳 未満	20～ 29歳	30～ 39歳	40～ 49歳	50～ 59歳	60～ 69歳	70～ 79歳	80歳 以上	年齢 不明	合計
75	191	736	1,519	1,705	2,358	1,878	1,179	2,578	12,221
0.6%	1.6%	6.0%	12.4%	13.9%	19.3%	15.4%	9.6%	21.1%	

(証券保管振替機構の統計情報に基づいて作成。平成29年3月決算期2,440銘柄を対象に、属性が「個人」であるものを集計。生年月日が通知されていないものは「年齢不明」としている)

・書面請求権の仕組み

→ アクセス通知送付後に株主が書面請求を行い会社が個別に書面を送付する仕組みと、株主があらかじめ書面請求を行い会社がアクセス通知に際して書面を添付して送付する仕組みが考えられる。前者について、書面請求を受付後、書類発送までに十分な時間的余裕を設けるといっても、書類発送の時期を遅らせたのでは、株主の十分な議案検討期間が確保できないおそれがある。書類が株主総会後に届くのでは、書面請求権を保障する意味もない。

そこで、書面請求権の行使は、アクセス通知発送後の個別請求を想定するのではなく、株主名簿にあらかじめ登録する方法により行使しなければならないものとし、上場会社は、基準日時点において当該登録をしている株主に対して書面の株主総会資料をアクセス通知とあわせて発送すれば足りるとすることが考えられる。

2. 新たな電子提供制度による実務への影響

【図表⑫ 新たな電子提供制度の骨格】

- 新たな電子提供制度は、上場会社を対象に、法律で義務付けるかたちで制度設計を行う。
- アクセス通知に同封する書面の株主総会情報については法律による制限を行わない（いわゆるフルセットデリバリーに加えて、株主総会参考書類など一部の情報のみをアクセス通知に同封することもできることとする）。
- システム障害や悪意のある第三者による改ざん等によるウェブサイトへの掲示の中断リスクに備え、セーフハーバー・ルールを設ける。
- 株主には書面請求権を保障することとするが、発行会社の事務負担に配慮して株主名簿にあらかじめ登録する方法により行使しなければならないものとし、会社は基準日時点で当該登録をしている株主に対して書面の株主総会資料をアクセス通知とあわせて発送すれば足りるものとする。
- 書面請求の対象書類は、現行のウェブ開示によるみなし提供制度の対象書類部分を除く全ての株主総会情報とする。

(1) 招集手続

- ・株主総会情報を掲載するウェブサイトの URL を株主総会招集取締役会の決議事項とすることが考えられる。
- ・株主総会招集取締役会の開催時期は変化なし。
- ・アクセス通知（招集通知）の発送時期は、送付物が削減されることから前倒しが可能となる。ただし、制度開始直後は任意のフルセットデリバリーを利用する余地があるし、書面請求権を行使する株主が多くなると、発送時期の前倒しは難しい。
 - 会社法でアクセス通知の発送期限を前倒しすることには反対。
- ・行使期限（総会日の8週間前）間際に株主提案権が行使された場合も、発送時期の前倒しは難しい。
 - 行使期限の前倒し（総会日の10～12週間前）が必要。

(2) アクセス通知

- ・アクセス通知は、現在の狭義の招集通知をベースに作成することが考えられる。

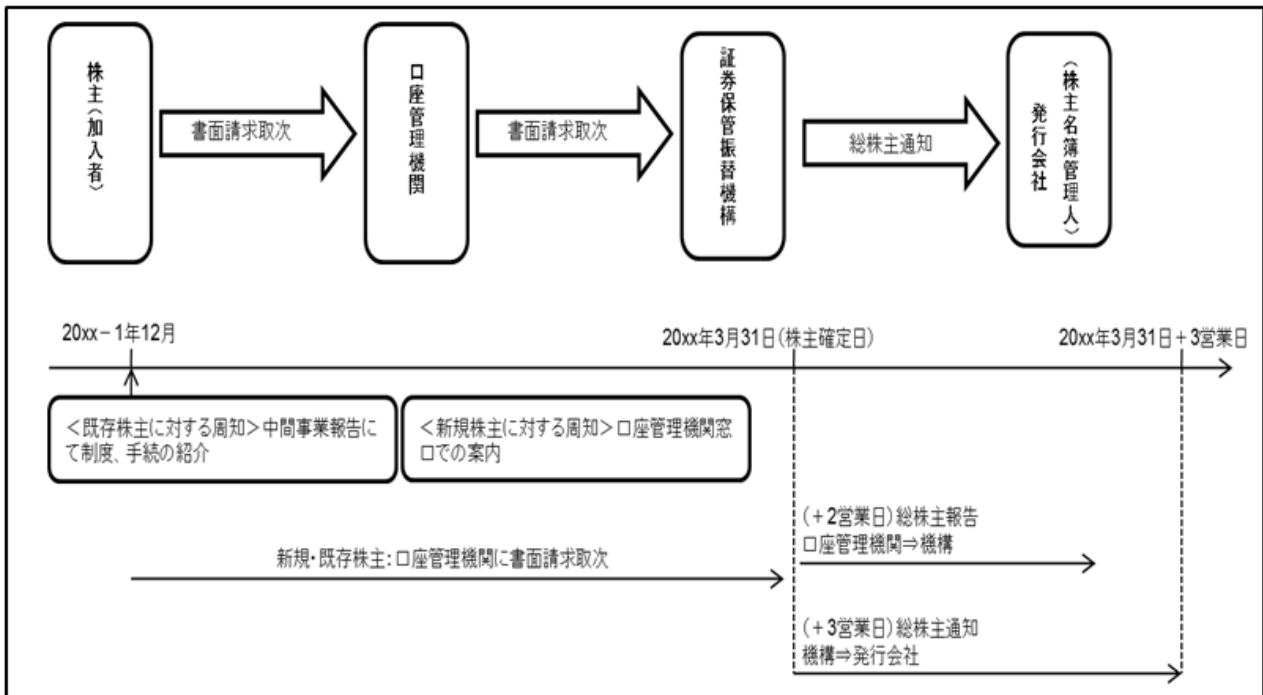
(3) 株主総会情報のウェブサイトへの掲載

- ・ウェブサイトに掲載する株主総会情報のファイル形式は、PDF ファイルが考えられる。また、紙幅の制約がなくなるので、図表や写真、動画や音声など任意の情報を付加することが考えられる。
- ・株主総会情報を掲載するウェブサイトは、証券取引所または自社のウェブサイトが考えられる。システム障害等のリスクを勘案して、アクセス通知に証券取引所と自社のウェブサイトのアドレスを記載することも考えられる。
- ・ウェブサイトへの株主総会情報の掲載に瑕疵がないことを立証するため、電子公告における調査制度と同様にウェブサイトへの掲載の調査制度を設けることが考えられるが、複数のウェブサイトに株主総会情報を掲載し、システム障害があった場合でも他のウェブサイトで同じ情報を閲覧できるようにした方が経済的であるので、調査制度は不要と考えられる。

(4) 書面請求対応

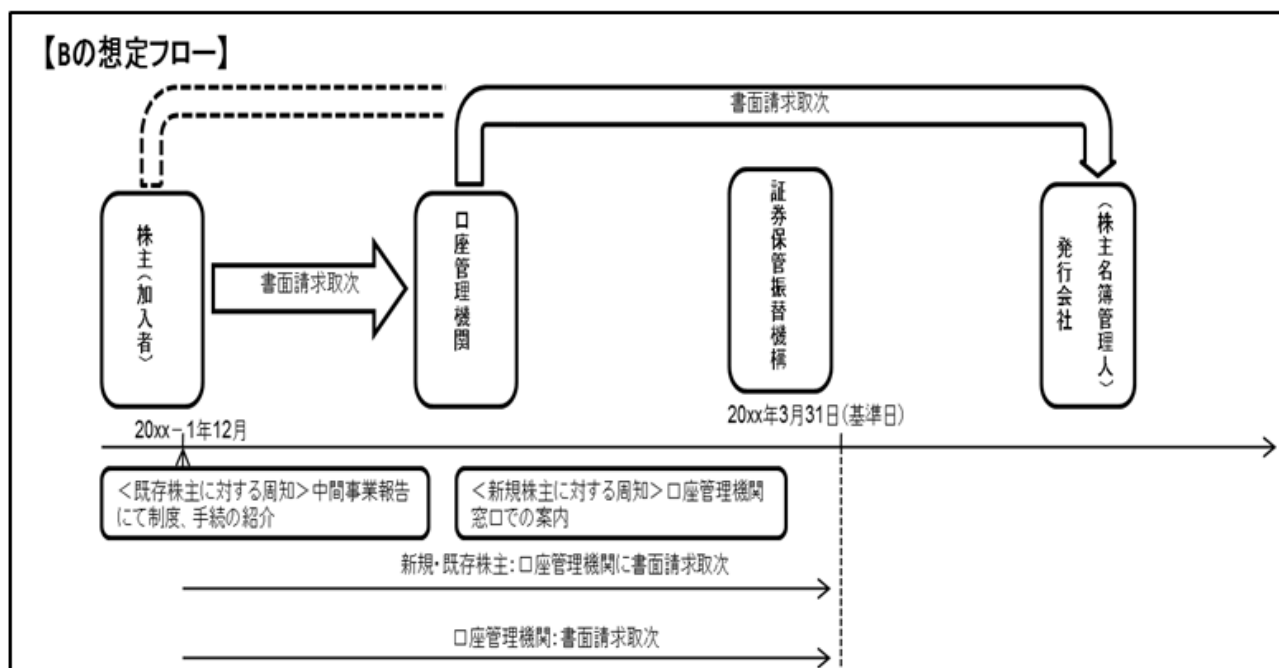
- ・書面請求権を行使する旨を基準日現在の株主名簿に登録する方法としては、大きく 2 つの方法が考えられる。振替制度を利用して総株主通知により書面請求権の行使を発行会社（株主名簿管理人）に通知する方法と株主が書面請求権の行使を発行会社（株主名簿管理人）に直接通知する方法である。

【図表⑬ 総株主通知により書面請求権の行使を通知するフロー】



(電子化促進研究会 (第 8 回) 配布資料 4、永池委員提出資料「株主総会プロセスの電子化に係わる当会内の検討状況について」)

【図表⑭ 書面請求権の行使を発行会社に直接通知するフロー】



(電子化促進研究会(第8回)配布資料4、永池委員提出資料「株主総会プロセスの電子化に係わる当会内の検討状況について」)

- ・書面請求権の行使期限(基準日)後、特にアクセス通知発送後に書面送付依頼があった場合は、現在と同様に、任意に書面を交付することが考えられる。その際、次回は基準日までに書面請求権の行使を行うよう案内書面や申出書類を同封することが考えられる。
- ・書面請求権の行使があった場合には、以後、株主から解除の申出がない限り、株主総会情報を書面で送付することになると想定されるが、一方で、書面請求権を行使する株主を減少させるための方策を設けておくことは重要である。
 - 例えば、所在不明株主をヒントに、5年間継続して議決権を行使しなかった株主については書面請求権行使の効力が解除されるといった手当や、英国のみなし同意制度に準じて書面提供の意思を定期的に確認するといったことが考えられる。

(5) 議決権行使

【図表⑮ 米国における個人株主の議決権行使比率(株式数ベース)】

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
Notice & Access 採用企業	25.8%	27.3%	27.3%	26.4%	26.5%
Notice & Access 非採用企業	32.4%	30.5%	33.2%	32.6%	31.6%
全体	29.0%	28.8%	29.7%	29.0%	28.4%

(株主総会の招集通知関連書類の電子提供の促進・拡大に向けた提言～企業と株主・投資家との対話を促すための制度整備～ 参考資料21頁より抜粋)

- ・議決権行使比率を低下させないための取組みを行うことが考えられる。
 - 議決権行使書面の同封、アクセス通知への二次元バーコード等の表示、電子投票制度の活用（プラットフォームの利用促進、個人株主向け議決権行使プラットフォームの構想）、その他議決権行使促進策

（６）株主総会の運営

- ・当日来場株主に株主総会情報を記載した書面を交付することが考えられるが、総会運営面でも電子化プロセスを促進する観点からは、ビジュアル化を促進することが考えられる。

（７）株主総会後の手続

- ・決議通知や事業報告書（株主通信）もウェブサイトへの掲載に切り替えることが考えられる。一方で、配当金関係書類は引き続き郵送することになるので、直接株主の手元に送付されることの利点を生かし、経営戦略やトップメッセージを印象的に伝え、事業活動に対する深い理解を促すツールとして引き続き事業報告書（株主通信）を送付することも考えられる。

Ⅲ. 株主総会プロセスの電子化に向けた提言

1. 新たな電子提供制度のあり方についての提言

- 「新たな電子提供制度」については、上場会社を対象に、法律で義務付けるかたちで制度設計を行うこと
- システム障害や悪意のある第三者による改ざん等によるウェブサイトへの掲示の中断リスクに備え、セーフハーバー・ルールを設定することを検討すること
- アクセス通知に同封する書類については法律による制限を行わないこととする
- アクセス通知の発送期限を現行法上の招集通知の発送期限より前としないこと
- 株主総会情報をウェブサイトに掲載する期間については、アクセス通知発送日から総会日後3か月が経過する日までとすること
- 「新たな電子提供制度」の利用を上場会社に義務付けることを前提に、株主からの書面請求権を保障することとするが、発行会社の実務に配慮し、以下のとおり法律上の措置を講じること
 - ① 書面請求権は株主名簿にあらかじめ登録する方法により行使しなければならないものとし、基準日時点において当該登録をしている株主に対して書面の株主総会資料をアクセス通知とあわせて発送すれば足りるものとする
 - ② 書面請求権の対象書類は事業報告、連結計算書類、計算書類、これらに関する監査報告、株主総会参考書類のうち、ウェブ開示制度の対象となる事項を除いた部分とすること
 - ③ 書面請求株主を減少させる方策を講じること
 - ④ 「新たな電子提供制度」実施までに周知等のための十分な期間を設けること

2. 新たな電子提供制度を利用しやすくするための環境整備についての提言

(1) 現行諸制度の見直しの要否

- 現行のウェブ開示によるみなし提供制度は、上場会社については廃止し、定款の定めを不要とした上で非上場会社の制度として存続すること
- 現行のウェブ修正の制度を以下の諸点について見直すことを検討すること
 - ア. 「新たな電子提供制度」を利用する場合は、修正後の事項を株主に周知する方法についてはウェブサイトへの掲載に限るとすること
 - イ. 総会日後のウェブサイトへ掲載すべき期間については「新たな電子提供制度」における掲載期間と同一とすること
 - ウ. ウェブ修正が可能な情報を拡充すること
- 株主提案権の行使期限が、行使をする株主側の利益も配慮しつつ、アクセス通知の早期発送の阻害要因とならないような立法的な措置を講じること
- 現行の事前の個別承諾による招集通知の電子提供制度については廃止することも含めて制度のあり方を再検討すること

(2) 議決権行使プロセスの電子化の推進（一部を抜粋）

（発行会社および機関投資家、ICJ をはじめとする関係者が）プラットフォームを企業と株主・投資家の建設的な対話のために必要不可欠なインフラと整理して、これまでとは非連続な取組みが議論され、

実践されることが期待される。

個人株主についても電子投票の利用促進を図るため、1回のログインで保有銘柄の全てについて議決権行使が可能となるような個人株主向け議決権行使プラットフォームの導入を検討することが必要と考える。

(3) 対話支援産業によるサービスの充実（一部を抜粋）

株主総会プロセスはまさにインフラとしての社会基盤を構成するものであり、対話支援産業においてはその電子化促進のために前向きに取り組むことが求められる。特に、議決権行使プロセスに関しては、海外において電子的なシステムとしてグローバルなレベルで構築済みである一方で、わが国の議決権行使の事務フローとのミスマッチも指摘されているところであり、例えば、次のようなシステムの開発や提供を推進していくことを通じて、わが国における議決権行使システムの機能改善を図っていくことが求められよう。

- 国内機関投資家、資産管理信託銀行と ICJ との間で議決権行使のための共通議決権行使プラットフォームの構築
- 機構の決済照合システムの議決権行使分野への適用

以上