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 ～

全国株懇連合会

（目次）

Ⅰ．株主総会プロセスの電子化に向けた検討状況等・・・・・・・・・・・・・・・・・・・５
１．わが国における株主総会プロセスの電子化の状況等・・・・・・・・・・・・・・・・５
（１）招集通知の電子化・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・５
（２）議決権行使の電子化・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・９
（３）運営面での電子化・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・１１

２．諸外国における株主総会プロセスの電子化の状況等・・・・・・・・・・・・・・・１３
（１）招集通知の電子化・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・１３
（２）議決権行使の電子化・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・２１
（３）バーチャル総会・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・２２

３．株主総会プロセスの電子化の方向性・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・２４
（１）経済産業省・電子化促進研究会報告書の提言・・・・・・・・・・・・・・・・・２４
（２）会社法研究会・法制審議会の検討状況・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・２７
（３）株主総会プロセスの電子化に向けて・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・３０
（４）株主総会プロセスの未来像・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・３６

Ⅱ．新たな電子提供制度導入後の株主総会実務の一考察・・・・・・・・・・・・・・・３８
１．新たな電子提供制度の基本設計・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・３８
（１）新たな電子提供制度の利用は任意か、義務か・・・・・・・・・・・・・・・・・３８
（２）書面請求への対応のあり方・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・４１

２．新たな電子提供制度による実務への影響・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・４７
（１）招集手続・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・４７
（２）アクセス通知・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・５３
（３）株主総会情報のウェブサイトへの掲載・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・５８
（４）書面請求対応・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・５９
（５）議決権行使・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・６６
（６）株主総会の運営・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・７０
（７）株主総会後の手続・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・７１

Ⅲ．株主総会プロセスの電子化に向けた提言・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・７３
１．新たな電子提供制度のあり方についての提言・・・・・・・・・・・・・・・・・・７３
（１）制度利用の法的位置づけについて・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・７３
（２）セーフハーバー・ルールを検討することについて・・・・・・・・・・・・・・７４
（３）アクセス通知に同封する書類について・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・７４
（４）アクセス通知の発送期限について・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・７５
（５）株主総会情報のウェブサイト掲載期間について・・・・・・・・・・・・・・・・７５
（６）株主からの書面請求への対応について・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・７６

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・・・・８０
（１）現行諸制度の見直しの要否・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・８０
（２）議決権行使プロセスの電子化の推進・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・８３
（３）対話支援産業によるサービスの充実・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・８４

【法令等略称】

会社法：会社法
会社法施行規則：施行規則
会社計算規則：計算規則
金融商品取引法：金商法
企業内容等の開示に関する内閣府令：開示府令
上場株式の議決権の代理行使の勧誘に関する内閣府令：勧誘府令
社債、株式等の振替に関する法律：振替法
社債、株式等の振替に関する命令：振替命令
東京証券取引所「有価証券上場規程」：上場規程
東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」：コーポレートガバナンス・コード
東京証券取引所「有価証券上場規程施行規則」：上場規程施行規則
証券保管振替機構「株式等の振替に関する業務規程」：業務規程
証券保管振替機構「株式等の振替に関する業務規程施行規則」：業務規程施行規則
日本経済再生本部「日本再興戦略２０１６　－第４次産業革命に向けて－」（平成２８年６月）：日本再興戦略２０１６
持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会（経済産業省）：対話促進研究会
株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会（経済産業省）「報告書　～対話先進国の実現に向けて～」（平成２８年４月）：電子化促進研究会報告書
株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会（経済産業省）：電子化促進研究会
全国株懇連合会「平成２８年度 全株懇調査報告書 ―株主総会等に関する実態調査集計表―」：平成２８年全株懇調査

提案の趣旨

平成２８年４月に公表された「電子化促進研究会報告書」において、株主総会関係書類に記載すべき事項のうち、株主の個別承諾なしに書面に代えて電子提供できる情報の範囲拡大等を内容とする「新たな電子提供制度」の整備を求める提言や議決権行使プロセスの電子化促進のために議決権の電子行使プラットフォームへの参加企業数のさらなる拡大等に向けた検討項目がとりまとめられている。

「新たな電子提供制度」については、その後（公社）商事法務研究会に設置された「会社法研究会」も平成２９年３月に「新たな株主総会資料の電子提供制度を設けることとしてはどうか」とする報告書をとりまとめている。また、平成２９年２月９日の第１７８回法制審議会で「近年における社会経済情勢の変化等に鑑み、株主総会に関する手続の合理化や、役員に適切なインセンティブを付与するための規律の整備、社債の管理の在り方の見直し、社外取締役を置くことの義務付けなど、企業統治等に関する規律の見直しの要否を検討の上、当該規律の見直しを要する場合にはその要綱を示されたい。」とする諮問第１０４号を「会社法制（企業統治等関係）部会」に付託して審議することとされていることから、「新たな電子提供制度」の創設に向けた具体的な検討が今後一層深められる状況となっている。

次に、「議決権行使プロセスの電子化」は、株主の議案検討期間の拡大に大きく寄与するとともに、企業にとっても議決権行使結果の早期把握と対話の充実に資する効果がある。電子化促進研究会報告書においても、関係者の努力により議決権行使プロセス全体の電子化が促進されることが望ましいとしており、企業としても、議決権の電子行使プラットフォームの参加企業数を拡大させていく努力が期待されている。

そこで、「新たな電子提供制度」について、制度利用者の立場にある全国株懇連合会（以下「全株懇」という）としては、各種研究会等で検討されている制度の骨格を前提にして実務的な考察を加え、制度導入後の株式実務への影響や今後の株式実務のあり方を検討することを通じて、「新たな電子提供制度」ができるだけ利用しやすいものとなるよう制度内容等についての提言を行うこととしたい。また、「議決権行使プロセスの電子化」についても、「新たな電子提供制度」のもとで株主総会資料が原則電子提供となることも見据えつつ、議決権の電子行使プラットフォーム等を対話のためのインフラとして活用するため、企業その他の関係者に望まれる対応について検討することとしたい。

以上

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

わが国においては平成１４年４月施行の商法改正以後、高度情報化社会に対応して会社運営の電子化を進めるため、株主総会においても招集通知の電子化や電子投票制度をはじめとする制度整備が図られてきた。もっとも、株主総会プロセスにおける電子化は、強制されるものではなく、各社が費用対効果を勘案して自社に相応しい制度を選択し採用するものという考え方がベースにある。また、当日の株主総会運営等については、法整備を待つことなく、会社または議長の裁量によって任意に電子化を採用できる余地が大きい。以下、わが国において採用されている電子化の状況等を紹介する。

（１）招集通知の電子化

①　株主の承諾に基づく電磁的方法による招集通知の発信

ア．制度概要

招集通知の電子化とは、書面による招集通知の発出に代えて、株主の承諾を得て、電磁的方法により株主総会の招集通知を発することができる制度である（会社法２９９条３項）。そして、電磁的方法による招集通知発信の承諾をした株主に対しては、株主総会参考書類および議決権行使書面を電磁的方法で提供することが可能である（会社法３０１条２項。ただし、株主から請求があるときは、書面を交付しなければならない）。また、事業報告、計算書類等についても電磁的方法で提供することが可能である（会社法４３７条、施行規則１３３条２項２号、計算規則１３３条２項２号）。電磁的方法としては、実務上、電子メールによる送信（実際には、電子メールに記載された URL を用いてウェブサイト上に掲載された株主総会参考書類の電磁的記録にアクセスする方法）が一般的である。

また、株主の承諾を得るための手続は、会社が招集通知メール送信への承諾勧誘と承諾した場合のメールアドレス登録のための案内文書を株主に対して送付し、株主が案内文書に記載された株主名簿管理人のウェブサイトにアクセスして、招集通知を受けるメールアドレスを登録することによってなされるのが一般的である。

イ．利用状況

招集通知の電子化により、株主が発送日（送信日）当日に内容を把握できること、また、会社としては印刷費や郵送費を削減することができること、より大きな視点では紙資源の節約による環境負荷の軽減というメリットがあるものの、平成２８年全株懇調査によると電磁的方法による招集通知の発信を採用する会社は１，８００社中の１６７社（９．３％）に留まっている（【図表Ⅰ－１－１】参照）。

採用が進んでいない理由としては、株主の個別の承諾を得ることが容易ではないことや株主から請求があった場合には株主総会参考書類、議決権行使書面を書面で交付しなければならないこと（会社法３０１条２項ただし書)、承諾株主が少ない結果、印刷費や郵送費の削減効果がほとんど得られないことがあげられる。なお、招集通知の電子化を採用している会社の中には、承諾した株主の数に応じて植林を行うこととし、株主に承諾のインセンティブを付与するなどの工夫をしているケースもある。

【図表Ｉ－１－１　電磁的方法による招集通知の発出の利用状況】

	平成２６年	平成２７年	平成２８年
電磁的方法による招集通知の発出	１１８社 ６．７％	１４９社 ８．４％	１６７社 ９．３％
合計	１，７５３社	１，７７７社	１，８００社

（平成２８年全株懇調査４２．（１）書類の電子化（年度別調査集計結果)）

② ウェブ開示によるみなし提供制度

ア．制度概要

ウェブ開示とは、定款に電磁的な方法による提供を可能とする旨の定め（全株懇モデル第１５条参照）があることを条件に、株主総会参考書類、事業報告、個別注記表、株主資本等変動計算書および連結計算書類（連結計算書類に係る会計監査報告、監査報告を含む）といった株主総会の招集通知とともに提供すべき資料に表示すべき事項の一部について、招集通知を発出する時から当該株主総会の日から３か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開示するとともに、当該ウェブサイトのアドレス等を株主に通知することで当該事項に係る情報が株主に提供されたものとみなすこととして、物理的な書面等による提供の省略を認める制度である（施行規則９４条、１３３条３項、計算規則１３３条４項、１３４条４項)。なお、ウェブ開示をする際は、電磁的方法による招集通知の発信制度とは異なり、株主の個別の承諾や書面請求対応は要請されていない。

イ．利用状況

平成２８年においては１，８００社中の８９６社（４９．８％）が採用している（【図表Ｉ－１－２】参照)。ウェブ開示を利用することによって、会社としては招集通知のページ数減少による印刷費の削減や重量の減少による郵送費の削減が期待でき、また、紙資源の節約による環境負荷の軽減にも資すること、さらには、招集通知の分量が減少する分、校正や印刷に要する時間が短縮でき、招集通

知の早期発送にも資することから、ウェブ開示を実施する会社は年々増加している。

また、ウェブ開示を実施する対象書類としては、個別注記表および連結注記表が圧倒的に多くなっている（【図表Ｉ－１－３】参照）。分量が多くウェブ開示によるコスト削減効果が大きいことや印刷工程にかける時間を短縮することができること、情報の重要性が比較的低いこと等が理由と考えられる。

【図表Ｉ－１－２　インターネット開示（ウェブ開示）実施会社数】

	平成２６年	平成２７年	平成２８年
インターネット開示 (ウェブ開示)の実施	５７２社 ３２．６％	６９９社 ３９．３％	８９６社 ４９．８％
合計	１，７５３社	１，７７７社	１，８００社

（平成２８年全株懇調査３５．（２）みなし提供実施書類（年度別調査集計結果））

【図表Ｉ－１－３　みなし提供実施書類（複数回答）】

	平成２６年	平成２７年	平成２８年
株主総会参考書類	１社	２社	０社
事業報告	７５社	１０２社	１６０社
株主資本等変動計算書	－	９９社	２３０社
個別注記表	５１２社	６９６社	８８２社
連結貸借対照表・連結損益計算書	５社	９５社	１社
連結株主資本等変動計算書			２２３社
連結注記表	５６０社	６８９社	８５０社
法定記載書類以外	－	－	１９社
実施会社数	５７２社	６９９社	８９６社

（平成２８年全株懇調査３５．（２）みなし提供実施書類（年度別調査集計結果））

③　招集通知の発送前開示

ア．概要

招集通知の発送前開示とは、招集通知の発送前に自社のウェブサイトや上場証券取引所のウェブサイトに招集通知の電磁的記録（一般に PDF ファイル（アドビシステムズ社が開発した文書表示用のファイル形式））を任意に開示することをいう。書面の招集通知は、招集通知の原稿を校了した後、印刷会社による印刷、株主名簿管理人による封入作業等の工程（通常、２週間程度を要する）を経て発送されるところ、招集通知の原稿を校了した後、書面の招集通知が発送される前に

任意に招集通知の電磁的記録を自社のウェブサイト等に掲載すれば、より早く株主が招集通知の内容を把握でき、議案の検討期間を長く確保できる。

イ．利用状況

コーポレートガバナンス・コード（補充原則１－２②）において、招集通知の発送前開示が要請されたことを受けて、これを実施する会社は著しく増加している。平成２８年においては１，８００社中の１，４１３社（７８．５％）が発送日の１営業日前までに開示している（【図表Ｉ－１－４】参照）。

コーポレートガバナンス・コードの適用が開始される以前も上場会社は上場規程施行規則４２０条によって招集通知の電磁的記録を発送日までに証券取引所に提出することが義務付けられていたこと、招集通知を校了すれば招集通知の電磁的記録が手元にあり、発送前開示を行うための特段の負担が見当たらないことからコーポレートガバナンス・コード適用開始後、急速に実務に定着したものと考えられる。

なお、平成２８年においては１，８００社中の１，５６８社（８７．１％）が自社のウェブサイトに招集通知の内容を掲載している（平成２８年全株懇調査１６．（２）招集通知の自社ホームページへの掲載の有無及び掲載書類）。

【図表Ｉ－１－４　招集通知の発送前開示の実施状況】

招集通知の開示日	平成２７年		平成２８年	
８営業日以前	１６４社	９．２％	７１社	３．９％
７営業日前			７２社	４．０％
６営業日前			６４社	３．６％
５営業日前			１５９社	８．８％
４営業日前	７０社	３．９％	１３０社	７．２％
３営業日前	８０社	４．５％	２００社	１１．１％
２営業日前	１１７社	６．６％	２３９社	１３．３％
１営業日前	２５８社	１４．５％	４７８社	２６．６％
小計	６８９社	３８．８％	１，４１３社	７８．５％
発送日当日	７８４社	４４．１％	２８９社	１６．１％
発送日翌日以降	３０３社	１７．１％	９８社	５．４％
合計	１，７７６社	－	１，８００社	－

（平成２８年全株懇調査１７．（１）招集通知の発送前開示実施の時期（年度別調査集計結果））

（２）議決権行使の電子化

①　電子投票制度

ア．制度概要

電子投票制度とは、株主総会に出席しない株主が、電磁的方法（パソコン、携帯電話等）により議決権を行使できる制度であり（会社法２９８条１項４号)、書面投票制度と同様に株主の議決権行使の機会を保障するためのものである。もっとも、書面投票制度は、議決権を有する株主が１，０００名以上の会社では原則として採用が義務付けられるが（会社法２９８条２項)、電子投票制度を利用するかどうかは任意である。なお、電磁的方法による招集通知の発信（前記（１）①)を採用する会社は、電子投票制度も採用していることが多いが、会社法上は電磁的方法による招集通知の発信を採用した場合に、それにより当然に電子投票制度の利用が義務付けられるわけではない。

電子投票は、会社が指定するインターネット上の議決権行使ウェブサイトにアクセスし、議案に対する賛否等を入力することによって行う。そして、電磁的方法により行使された議決権は、書面投票と同様に、出席した株主の議決権の数として扱われる（会社法３１２条３項)。

電子投票の期限は株主総会日時の直前の営業時間の終了時（施行規則７０条）が原則であるが、特定の時を行使期限と定めた場合はその時（施行規則６３条３号ハ）となる。

イ．利用状況

コーポレートガバナンス・コード（補充原則１－２④）が議決権の電子行使を可能とするための環境作り（議決権電子行使プラットフォームの利用等）を要請していることもあり、平成２８年においては７３１社（４０．７％）が電子投票制度を採用している（【図表Ｉ－１－５】参照)。

一方、平成２８年において電子投票により議決権を行使した株主の比率を見ると、株主数ベースでは、５％未満が６５７社（８９．９％）を占めているが、議決権個数ベースでは、１０％以上が５９９社（８１．９％）を占めている（平成２８年全株懇調査１２．（２）株主数ベース電子投票行使率、（３）議決権個数ベース電子投票行使率)。株主数ベースでは電子投票を行う株主の大半は個人株主と想定されるが、特に、株式会社ICJ（以下「ICJ」という）が運営する機関投資家向け議決権電子行使プラットフォーム（以下「プラットフォーム」という）も採用している会社では、個人株主に比べて圧倒的に保有株式数の多い機関投資家も電子投票を行うことから、議決権個数ベースでの比率を大きく押し上げているものと考えられる。

【図表Ｉ－１－５　電子投票制度の採用状況】

	平成２６年	平成２７年	平成２８年
電子投票制度採用済	５０４社 ２８．９％	５５１社 ３１．２％	７３１社 ４０．７％
電子投票制度採用予定あり	１９社 １．１％	４７社 ２．７％	３４社 １．９％
電子投票制度採用予定なし	９４７社 ５４．４％	７９４社 ４５．０％	７０４社 ３９．２％
未定	２７２社 １５．６％	３７２社 ２１．１％	３２７社 １８．２％
合計	１，７４２社	１，７６４社	１，７９６社

（平成２８年全株懇調査１２．（１）電子投票制度の採用（年度別調査集計結果））

② 機関投資家向け議決権電子行使プラットフォーム

ア．制度概要

ICJ が株主名簿上の株主や常任代理人との契約により、プラットフォームを通じて招集通知の配布等の情報提供、機関投資家等（実質株主）による行使指図のとりまとめ等の議決権行使業務を代行し、これにより株主名簿には現れない機関投資家等が、直接に議決権を行使することが可能となる。

なお、プラットフォームは電子投票制度の一つであることから、プラットフォームを利用する場合、発行会社は電子投票制度を採用する必要がある。

イ．利用状況

プラットフォームの利用により、とりわけ外国人株主等の機関投資家が多い会社では、議決権の早期行使の促進効果が期待できる。また、これにより機関投資家等の議決権の電子行使を可能とする環境づくりを求めるコーポレートガバナンス・コード（補充原則１－２④）の要請を満たすことができるため、プラットフォームに参加する会社は年々増加している。平成２８年全株懇調査によると、プラットフォームを利用する会社は１，７９６社中の５９５社（３３．１％）に増加した（【図表Ｉ－１－６】参照）。一方、国内機関投資家によるプラットフォームの利用はあまり進んでいないため、海外機関投資家の保有比率が小さい発行会社においては、費用対効果の点からプラットフォームへの参加を見送るケースも少なくない。

【図表Ｉ－１－６　プラットフォームの利用状況】

	平成２６年	平成２７年	平成２８年
プラットフォーム参加済	３７９社 ２１．８％	４３５社 ２４．７％	５９５社 ３３．１％
プラットフォーム参加予定あり	５社 ０．３％	１４社 ０．８％	１１社 ０．６％
プラットフォーム参加予定なし	７５社 ４．３％	５６社 ３．２％	８０社 ４．５％
未定	４５社 ２．６％	４６社 ２．６％	４５社 ２．５％
電子投票未採用	１，２３８社 ７１．１％	１，２１３社 ６８．８％	１，０６５社 ５９．３％
合計	１，７４２社	１，７６４社	１，７９６社

（平成２８年全株懇調査１２．（１）、１３．（１）プラットフォーム参加の状況（年度別調査集計結果））

（３）運営面での電子化

株主総会の運営面で各社が任意に行っている電子化の取組みとして、次のようなものがある。

①　中継会場の設置

株主総会の会場に来場できない遠隔地に居住する株主のために、中継会場を用意し、中継会場においてリアルタイムで総会の模様を視聴できるようにするものである。ただし、中継会場は双方向性が確保されていないため株主総会の会場とは異なり、質問や議決権の行使はできない。

平成２８年において、富士通株式会社、Ｊ．フロント リテイリング株式会社、パナソニック株式会社、株式会社ほくほくフィナンシャルグループなどの実施例がある。

②　インターネットによる公開

株主総会の模様をインターネットにより公開するものである。遠隔地に居住する株主は自宅からでも株主総会の模様を視聴することができる。アクセスできる者を株主に限る場合と一般に公開する場合があり、また、リアルタイムで生中継する場合と株主総会終了後に録画を公開する場合がある。双方向性が確保されていないことから、上記の「中継会場」と同様に情報公開としての位置づけであり、リアルタイムでインターネットを通じて視聴する株主も、質問や議決権の行使はできない。

平成２８年では、ソフトバンクグループ株式会社等の実施例があり、全株懇調査に基づく利用状況は以下のとおりである。

【図表Ｉ－１－７　インターネット公開の有無および方法（複数回答）】

	平成２６年	平成２７年	平成２８年
株主にのみ公開（生中継）	３社 ０．２％	３社 ０．２％	３社 ０．２％
株主にのみ公開（録画）	１社 ０．１％	０社 ０．０％	０社 ０．０％
一般に公開（生中継）	４社 ０．２％	５社 ０．３％	５社 ０．３％
一般に公開（録画）	５３社 ３．０％	５１社 ２．９％	６８社 ３．８％
無	１，６９２社 ９６．５％	１，７１８社 ９６．７％	１，７３０社 ９６．１％
合計	１，７５３社	１，７７７社	１，８００社

（平成２８年全株懇調査４８．（１）ネット公開の有無及び方法（年度別調査集計結果））

③　遠隔地の複数会場における株主総会の開催

遠隔地の複数会場で株主総会を開催するもので、すべての会場で会議体としての一体性および情報伝達の双方向性と即時性を確保することによって、いずれの会場に出席しても株主は議決権を行使することができる。

これまでに実施された例としては、わが国では唯一、トラスコ中山株式会社の実施例がある。

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

諸外国では、わが国に先行して株主総会関係書類の電子提供制度が創設・運用されている。以下では、わが国における招集通知の新たな電子提供制度のあり方を検討するにあたり参考になると思われる諸外国の電子提供制度等を電子化促進研究会報告書の参考資料（「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」（以下「諸外国における電子化等の状況」という））等を参考に概観する。

①　米国の Notice & Access 制度等

ア．株主の個別承諾による電子提供

米国の公開会社の多くが設立準拠法とするデラウェア州一般会社法（Delaware General Corporation Law）２３２条は、株主総会の招集通知を含む会社から株主への通知について、株主の承諾を得たうえで、電子的送信によることを認めている。また、１９９５年の証券取引委員会（SEC）の解釈通達により、委任状説明書等の電子的な交付には、個別の株主による承諾が必要であるとの考え方が示された。ただし、手間のかかるものであったため、電子交付は普及するまでには至らなかった。

こうしたことから、下記イ．の Notice & Access 制度が導入された模様である。

イ．Notice & Access 制度

２００８年、個別の株主の事前同意なしに株主総会関係書類を電子提供することを可能とする Notice & Access 制度と呼ばれる制度が導入された。

Notice & Access 制度では、株主総会の委任状説明書（proxy statement）、株主宛て年次報告書（annual report）等をインターネット上のウェブサイトに掲載したうえで、当該ウェブサイトのアドレス、総会日時・場所、議案の概要等が記載された「委任状参考資料のインターネットでの入手に関する通知」（Notice of Internet Availability of Proxy Materials）のみを郵送することが認められており、これを Notice Only Option という。

また、従来どおり、委任状説明書、株主宛て年次報告書等を株主に郵送することも可能であり、これを Full Set Delivery Option という。

上場会社等は、上記二つの Option のうちどちらか一方のみを選択しなければならないわけではなく、一部の株主には Notice Only Option を採用し、他の株主には Full Set Delivery Option を採用する、ということも可能である（これを区分送付という）。

ウ．Notice Only Option の概要

ａ．株主への通知の送付

上場会社等は、株主に対し、株主総会の４０日以上前に「委任状参考資料のインターネットでの入手に関する通知」を送付しなければならない（Code of Federal Regulations（以下「CFR」という）　２４０.１４a-１６（a）（１））。

ｂ．委任状参考資料のウェブサイトへの掲載

上場会社等は、「委任状参考資料のインターネットでの入手に関する通知」で特定されたすべての資料を、株主に同通知が送付された日までに、同通知で指定したウェブサイトにおいて、公衆が無償でアクセスできる状態にしておかなければならない。そして、それらの委任状参考資料（proxy materials）は株主総会の終結まで当該ウェブサイトにおいて開示されていなければならない（CFR ２４０.１４a-１６（b）（１））。

ｃ．議決権代理行使方法の提供

上場会社等は、「委任状参考資料のインターネットでの入手に関する通知」が最初に株主に送られた時点で、株主が議決権を代理行使する方法を提供しなければならない（CFR ２４０.１４a-１６（b）（４））。

ｄ．通知の記載事項

株主に送付する「委任状参考資料のインターネットでの入手に関する通知」には以下の事項を記載する必要がある（CFR ２４０.１４a-１６（d））。

（１）表題（「○年○月○日に開催される株主総会の委任状参考資料の入手に関する重要なお知らせ」と太字で記載されたもの）

（２）本通知は委任状用紙ではなく、重要情報の記載であり、インターネットまたは郵送で入手可能なより詳細な委任状参考資料の概要を示すにすぎない旨、および株主に対して議決権行使の前に当該委任状参考資料にアクセスし閲覧することを推奨する旨の文言

（３）委任状参考資料を入手できるウェブサイトのアドレス

（４）適時の送付を受けるための請求期限を含む、株主が委任状参考資料の書面コピーまたは電子メールコピーを無償で請求するための方法、および当該請求をしなければ株主は書面コピーまたは電子メールコピーを受け取ることができない旨の文言

（５）株主総会の日時・場所、またはコーポレートアクションに書面で同意する場合は当該コーポレートアクションが効力を生じる最も早い日

（６）付議される各議案に関する明瞭かつ偏りのない記載、および該当する場合

には各議案に対する勧誘者の推奨内容。ただし、支持する理由は含まない
（７）指定されたウェブサイトで入手可能な株主総会資料のリスト
（８）株主が、今後すべての株主総会、および提供されている委任状参考資料に関する特定の株主総会についての委任状説明書、株主宛て年次報告書および委任状用紙を請求できる無料の電話番号、電子メールアドレスおよびウェブサイトのアドレス
（９）株主が委任状用紙にアクセスするための管理番号または識別番号
（１０）株主が委任状用紙へアクセスする方法。ただし、委任状説明書および株主宛て年次報告書（CFR ２４０.１４a-３（b）で義務付けられる場合）にアクセスすることなしに議決権を代理行使することができるものであってはならない
（１１）株主が株主総会へ出席し議決権を行使する方法を入手するための情報

ｅ．委任状用紙の提供

株主がウェブサイト上の委任状参考資料にアクセスせずに議決権の代理行使を行わないようにするため、「委任状参考資料のインターネットでの入手に関する通知」には委任状用紙を添付することはできないが（CFR ２４０.１４a-１６（f）（１））、同通知が最初に株主に送付されてから１０日以上経過すれば、株主に対して委任状用紙を送付することができる（CFR ２４０.１４a-１６（h）（１））。

ｆ．書面請求権

上場会社等は、株主から書面コピーの請求を受けた場合、当該請求から３営業日以内に、株主に対して、委任状説明書、情報説明書、株主宛て年次報告書および委任状用紙の書面コピーを、無償で、郵便公社のファーストクラスメールまたは他の合理的に迅速な手段により送付しなければならない（CFR ２４０.１４a-１６（j）（１））。

また、これらの資料の請求を電子メールで受けた場合、上場会社等は、請求を受けてから３営業日以内に、これらの資料の電子コピーを電子メールで送信しなければならない（同（２））。

さらに、上場会社等は、株主総会から１年間は、委任状参考資料のコピーを提供しなければならない。ただし、株主総会終結後に当該請求を受けた場合は、郵便公社のファーストクラスメールで送付する必要はなく、また、３営業日以内に送付する必要もない（同（３））。

上場会社等は、今後の委任状勧誘に関して、総会資料を書面もしくは電子メールのいずれかの方法で受領したいという株主からの要求の記録を保持しなければならず、株主が当該請求を撤回するまで、株主に総会資料のコピーを提供

し続けなければならない（同（４））。

ｇ．適用除外

Notice ＆ Access 制度は、CFR２３０.１６５に規定されている企業結合取引（吸収合併、新設合併、株式移転、株式交換等の取引）および CFR２４０.１４a-１０１の第１４号にて開示を要求されている現金対価による企業結合取引に関連する議決権の勧誘については、適用されない（CFR２４０.１４a-１６（m））。

エ．Full Set Delivery Option

Full Set Delivery Option を採用する場合、上場会社等は、委任状参考資料のフルセット（委任状説明書、株主宛て年次報告書（（CFR ２４０.１４a-３（b））で義務付けられる場合）、委任状用紙）を送付する。

この場合、「委任状参考資料のインターネットでの入手に関する通知」を委任状参考資料のフルセットに添付することが可能であり、同通知に記載すべき情報が委任状説明書、委任状用紙に含まれている場合、同通知を添付することなく委任状参考資料のフルセットを送付することも可能である（CFR ２４０.１４a-１６（n）（２））。

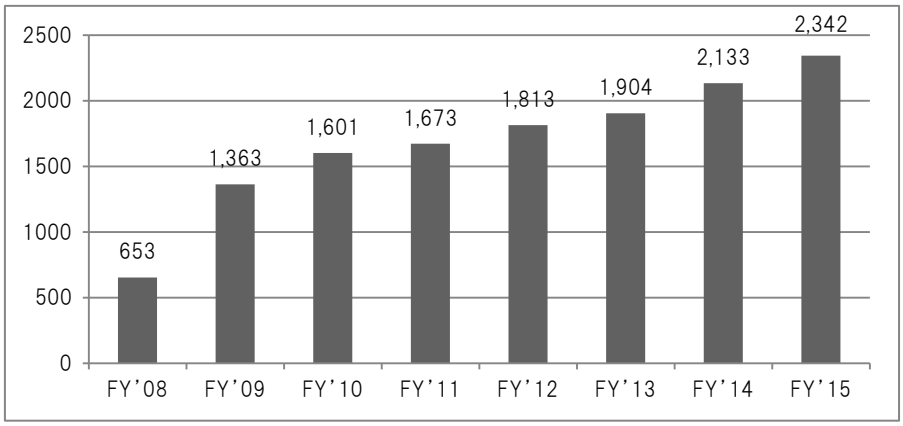
Full Set Delivery Option を採用する場合、株主総会の４０日以上前に「委任状参考資料のインターネットでの入手に関する通知」を送付しなければならないとする定めや書面請求権に関する定めは適用されない（同（３））。

オ．Notice & Access 制度の利用の実際

「諸外国における電子化等の状況」によると、Notice & Access 制度の利用の実際は次のとおりである。

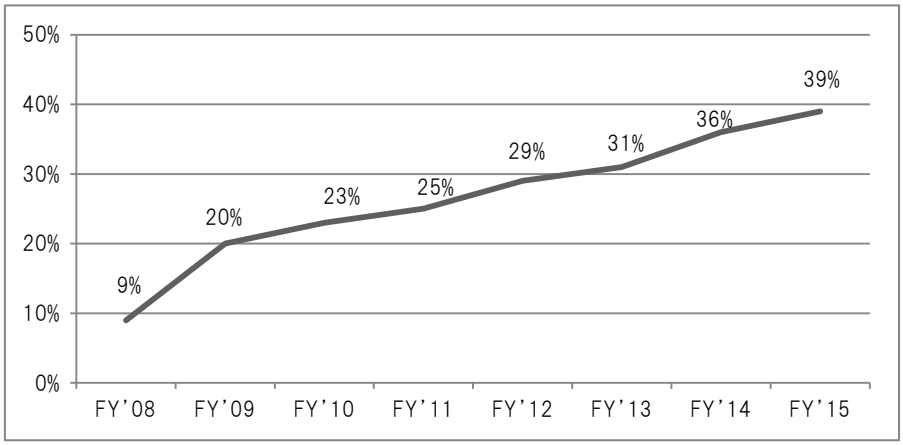
米国での Notice & Access 制度の利用社数は年々増加しており、２０１５年においては２,３４２社が採用し、その採用率は３９％にのぼっている（【図表Ｉ－２－１】、【図表Ｉ－２－２】参照）。特に、株主数が多い会社ほど利用率が高く、２０１４年では株主数が１５万人以上の会社の約８割が利用している。

【図表Ｉ－２－１　Notice & Access 採用企業数の推移】



（諸外国における電子化等の状況４５頁）

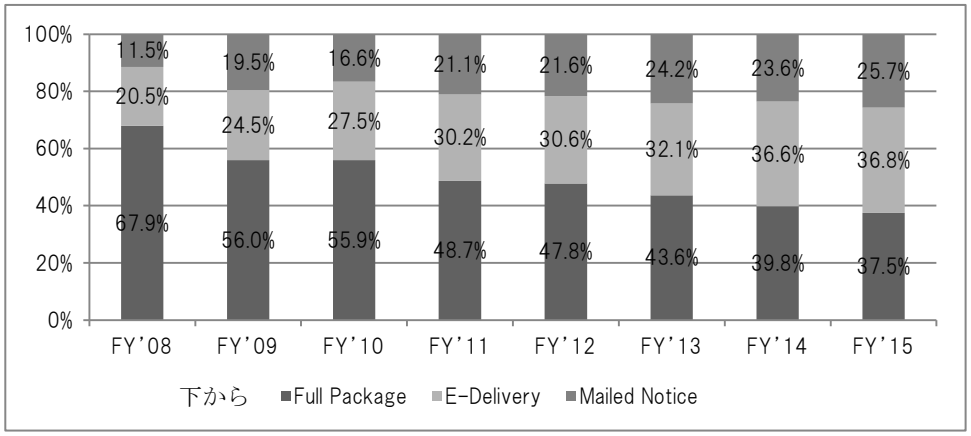
【図表Ｉ－２－２　Notice & Access 採用率の推移】



（諸外国における電子化等の状況４５頁を元に作成）

また、Notice & Access 制度の下での個人株主に対する株主総会関連書類の提供状況としては、通知のみ（Mailed Notice=Notice Only Option）または電子メール等の電磁的な方法（E-Delivery）で株主総会関連書類を受領した個人株主の割合は年々増加しており、２０１５年度では、通知のみによる受領は株式数ベースで２５．７％、株主数ベースで３３．５％、電子メール等による受領は株式数ベースで３６．８％、株主数ベースで４５．７％となっている（【図表Ｉ－２－３】、【図表Ｉ－２－４】参照）。このように、米国では、株式数ベースで約６割、株主数ベースでは約８割の個人株主が電子化された方法で株主総会関連書類を受領していることになる。

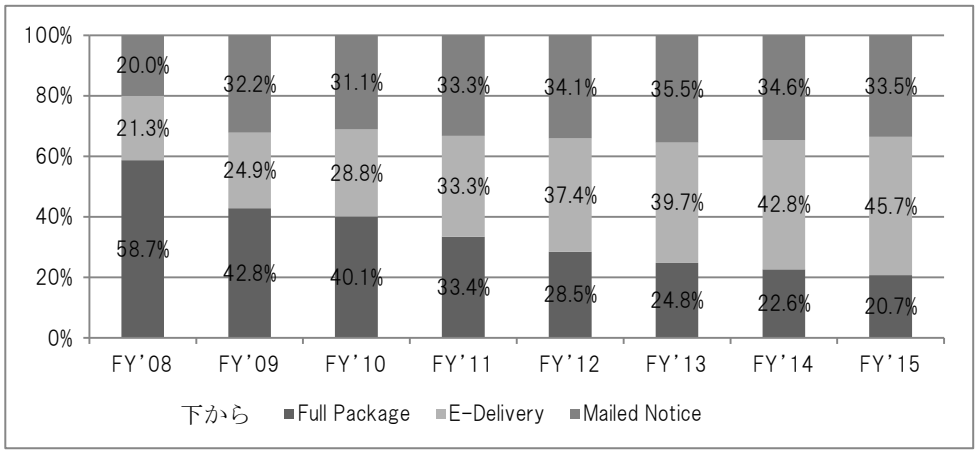
【図表Ｉ－２－３　個人株主の配送タイプ別の保有状況 - 株式数】



Full Package：郵送による株主総会関連書類一式の送付
E-Delivery：電子メールによる株主総会情報の通知
Mailed Notice：notice による株主総会情報の通知

（諸外国における電子化等の状況４６頁を元に作成）

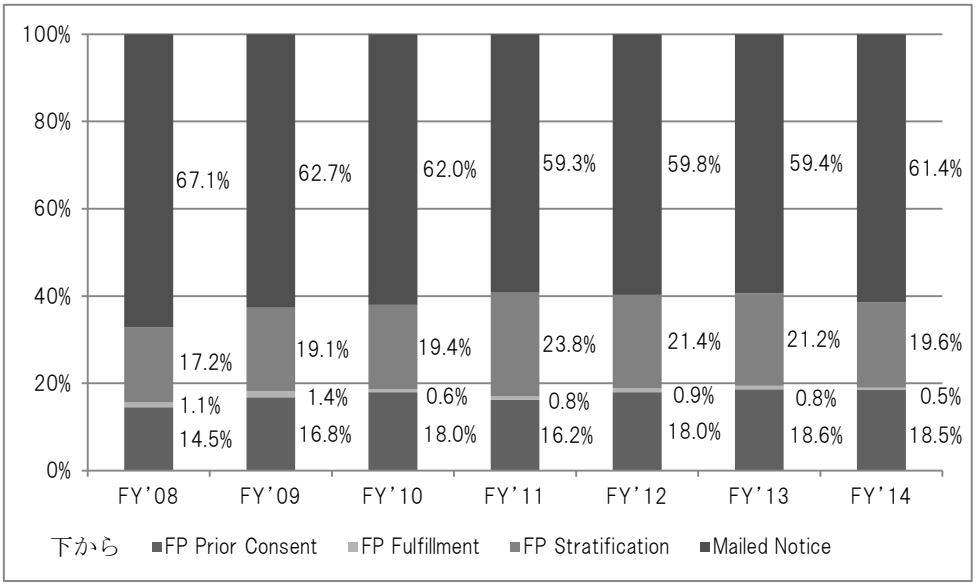
【図表Ｉ－２－４　個人株主の配送タイプ別の保有状況 - 株主数】



（諸外国における電子化等の状況４６頁を元に作成）

Notice & Access 制度を採用している会社において株主総会関連書類をすべて書面で郵送している状況をみると、２０１４年度では株式数ベースで約４割、株主数ベースで約２割である（【図表Ｉ－２－３】、【図表Ｉ－２－４】の“Full Package”参照）。その内訳については、通知のみを含めた郵送全体でみると、事前登録によるものが株式数ベースで１８．５％、株主数ベースで１５．５％、区分送付によるものが株式数ベースで１９．６％、株主数ベースで４．７％である一方、資料請求（書面請求権）によるものは、株式数ベースで０．５％、株主数ベースで０．２％といずれも１％未満にとどまっている（【図表Ｉ－２－５】、【図表Ｉ－２－６】参照）。

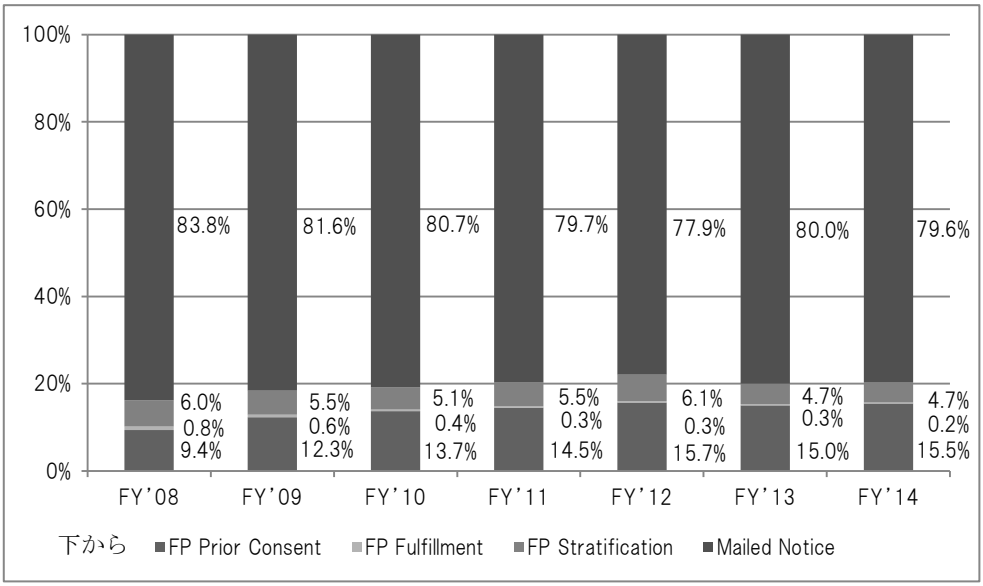
【図表Ｉ－２－５　配送タイプ別の保有状況 - 株式数】



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た上で、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

（諸外国における電子化等の状況４７頁を元に作成）

【図表Ｉ－２－６　配送タイプ別の保有状況 - 株主数】



（諸外国における電子化等の状況４７頁を元に作成）

② カナダの Notice & Access 制度

ア．制度の概要

カナダでは、米国の Notice & Access 制度を参考にしつつこれを一部修正した制度を２０１３年度から本格的に採用している。カナダの Notice & Access 制度は、次の点において米国の制度とは異なっている。

ａ．議決権行使書面および返信用封筒が通知に同封される

米国では Notice & Access 制度の採用により個人株主の議決権行使比率が低下したことを受け、個人株主に議決権行使の意識を持たせるために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としたものである。

ｂ．電子行使・郵便返信による行使

議決権行使書面および返信用封筒が同封されることに伴い、米国では議決権を行使するには原則としてインターネット上で行使するか書面コピーを請求する必要があるが、カナダでは議決権行使書の返信による議決権の行使も可能となっている。

ｃ．Notice & Access 制度の対象となる株主総会

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では、Notice & Access 制度は適用除外となっているが、カナダではすべての株主総会で利用できる。

イ．利用状況

２０１４年度の Notice & Access 制度の採用企業数は４１６社であり上場企業全体（３，６７３社）の１１．３％にとどまっている。

③ 英国のみなし同意制度（Companies Act ２００６ Schedule５）

ア．制度の概要

英国では、上場会社が定時株主総会を開催する場合、株主総会の２１日前までに、通知によりこれを招集し、株主総会参考書類を株主に送付する必要がある（Companies Act ２００６ ３０７（２），４２３（１），４７１（３））。

これらの情報をウェブサイトに掲載することで提供しようとする場合、上場会社は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引き続き紙媒体での情報の提供を受けるか電子メールでの情報提供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日を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ものとみなされる（みなし同意）。

上場会社は、ウェブサイトに招集通知等の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（同意があれば電子メール）にて当該情報が掲載された旨を通知する必要がある。

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、株主は上場会社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、会社は請求のあった日から２１日以内に当該株主に対して無料で紙媒体の資料を送付しなければならない（Companies Act ２００６ １１４５（１）（２）（３））。

イ．利用状況

英国の株主名簿管理人である Equiniti Registrars は、２０１５年度の英国の個人株主が株主総会関連書類を受領する経路について、次のとおり試算している。

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

これによると英国の個人株主の８５％が電子的な方法により株主総会関連書類を受領していることになる。

（２）議決権行使の電子化

「諸外国における電子化等の状況」に基づき、諸外国の議決権行使の電子化の実情を概観する。

①　米国における議決権電子行使の実情

ア．機関投資家による電子行使の状況

米国においては、機関投資家による議決権行使はほぼ１００％電子化されている。議決権行使サービスを提供する Broadridge Financial Solutions, Inc.（以下「ブロードリッジ」という）が電子行使のインフラをほぼ独占的に提供しており、そのインフラに議決権行使助言会社である Institutional Shareholder Services Inc.（以下「ISS」という）や Glass, Lewis & Co.（以下「グラスルイス」という）等の電子行使システムが接続することにより、機関投資家はどの電子行使システムからでも議決権行使することが可能となっている（ブロードリッジ自身もプラットフォーム（ProxyEdge）を提供している）。

議決権の電子行使の期限は、通常、株主総会日の前日までである。招集通知は平均的にみて４０日前には発送している企業が多いとされる。したがって、機関投資家の議案検討期間はおおよそ４０日程度（営業日では３０日程度）確保され

ていると考えられる。

イ．名義株主（個人）による電子行使の状況

ブロードリッジは個人向けの電子行使サイト（proxyvote.com）も提供しており、同サイトでは一度ログインするだけですべての保有銘柄について株主総会情報の閲覧および議決権行使が可能となる。

また、名義株主向けには株主名簿管理人である Computershare Limited（以下「コンピュータシェア」という）が電子行使システムを提供しており、名義株主は同サイト上で株主総会関連資料の請求、電子行使などを行うことが可能となっている。

ブロードリッジによると、同社が処理した議決権行使のうち株式数ベースで ProxyEdge を利用したものが全体の８２．８％、個人向けの電子行使サイト（proxyvote.com）を利用したものが全体の１０．９％であり、書面および電話での行使の割合が全体のそれぞれ４．６％および０．５％であった。また、同社による別の集計によると、議決権を行使した個人のうち７３％が電子行使によるものであったとのことであり、米国では個人株主についてもその多くが議決権の電子行使を行っているものと推察される。

② 英国における電子行使の状況

ア．機関投資家による電子行使の状況

英国では、機関投資家による議決権行使は９割以上が電子化されているといわれる。英国ではブロードリッジや ISS 等のほか、現地のプロバイダなども電子行使システムを提供している。

機関投資家はプラットフォーム経由で議決権を行使期限直前まで行使することができるところ、平均して株主総会の３５日～４０日前には招集通知が送付されていることから、実質的な議案の検討期間は３０日程度確保できると考えられる。

イ．名義株主（個人）による電子行使の状況

英国では、コンピュータシェアを含む代表的な株主名簿管理人３社が株主専用のサイトを設けており、電子行使のインフラを個人に対して提供している。当該サイトでは、議決権の電子行使に加えて、株主総会関連情報の電子通知、登録情報の変更、保有銘柄の管理等が可能である。

（３）バーチャル総会

株主総会プロセスの電子化の問題をさらに進んで考えると、株主総会自体を電子的に開催する、いわゆるバーチャル総会への移行も選択肢の一つとして考えられるとこ

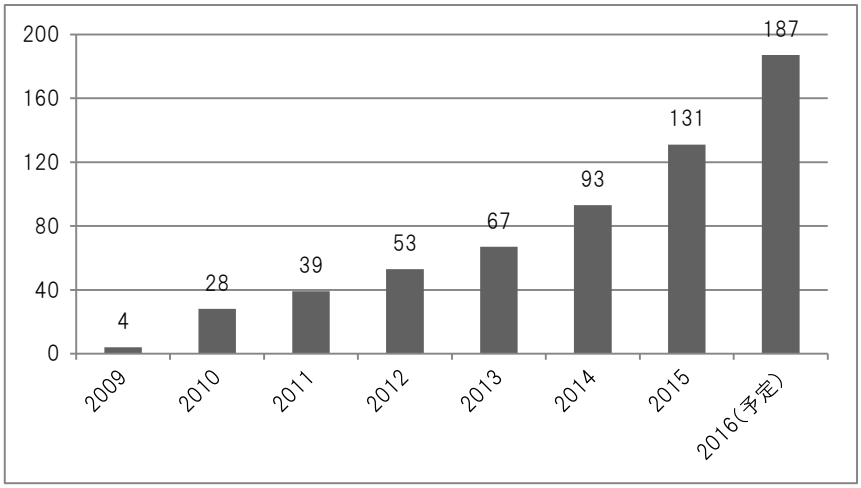
ろである。すでに米国では、このようなバーチャル総会を実施している企業が相応に存在しており、わが国の将来の実務にも参考になると思われることから、その状況を以下において概観する。

米国でのバーチャル総会は、リアルな総会を開催するか否かで２つに分けられ、リアルな総会を並行して開催するハイブリッド型と、リアルな総会を開かずにバーチャル総会のみを開催するバーチャルオンリー型がある。ハイブリッド型の総会を選択するのは、規模の大きな企業で株主総会を記者発表の場などのイベントとして利用する場合や株主総会に出席できない遠方の株主のためにバーチャル総会を利用する場合、さらには、バーチャル総会への移行当初であることからリアルな総会も並行して行っている場合（いずれはバーチャルオンリー型への移行を予定している）などがあるようである。

また、バーチャル総会の実施方法は大きく分けて２つあり、一つはインターネット上に動画を配信する方式がある。株主は動画を視聴することで株主総会の状況を確認することができ、またインターネット上で質問や議決権の行使を行うことも可能である。もう一つは電話会議のように音声のみで開催する方式であり、この場合でも株主は電話を利用して質問を行うこと等が可能である。

米国でのバーチャル総会の利用状況は、現在バーチャル総会関連のサービスを唯一提供しているブロードリッジによると、利用会社数が年々増加しており、２０１６年では１８７社にのぼっている（【図表Ｉ－２－７】参照）。バーチャル総会を実施している会社のうち、約７０％がバーチャルオンリー型であり、また、動画配信方式と音声方式では、バーチャル総会を実施した会社の９０％が後者の方式を採用している。

【図表Ｉ－２－７　バーチャル総会の利用社数】



（ブロードリッジ提供資料を元に作成）

３．株主総会プロセスの電子化の方向性

（１）経済産業省・電子化促進研究会報告書の提言

平成２８年４月、経済産業省は、企業と株主・投資家による建設的な対話を促すことを目的とし、電子化促進研究会において報告書をとりまとめ、公表した。

報告書では、情報開示を充実させ、株主の議案検討期間を確保するための方策として、株主総会の招集通知等の電子提供や議決権行使プロセスの電子化等に関する今後の方向性が示されている。また、報告書では、招集通知および関連書類（会社法上の事業報告、計算書類等をいう）を原則電子化する方向で、米国の Notice & Access 制度をはじめとした諸外国の電子提供制度の内容や利用状況等を参照しながら、日本の法制度や実務の現状等も踏まえつつ議論を重ね、「新たな電子提供制度」の整備を求める「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」がとりまとめられている。当該提言の概要は、以下のとおりである。

①　株主総会プロセスにおけるインターネットの利用効果

わが国のインターネット利用者はすでに１億人を突破し、利用率も約８割（１３～５９歳では９割以上、６０代では７割以上、７０代では５割以上）に達しており、６０歳以上についても増加傾向にある（総務省「平成２７年通信利用動向調査」）。このような状況のもと、「対話型株主総会プロセス」を実現していくためには、国民生活や企業活動の基盤として定着しているインターネットを最大限活用することが有益であり、招集通知および関連書類が書面による情報提供から、原則インターネットでの情報提供に移行できるようになれば、株主総会前に提供される情報の充実、対話期間の確保、紙資源の節約等を通じた環境負荷の低減、企業における印刷・封入等に係る費用削減が図られるとしている。また、招集通知および関連書類の提供がインターネットを中心として行われることにより、企業による情報提供面での工夫が進み、インターネットは株主との対話を充実させる重要なツールとなる。株主にとっても、情報の検索、比較・分析がしやすくなり、また、招集通知および関連書類以外の情報にもアクセスしやすくなる効果が生じるとしている。

②　招集通知の電子提供制度の導入に向けた提言

諸外国（米国・カナダ・英国）において近年導入された電子提供制度を参考とし、今後の日本における「新たな電子提供制度」の骨格として次の要素を示している。

ア．株主総会前に提供すべきと制度上要請されたすべての情報がインターネット上で開示されていること
イ．Web アドレス等の必要最低限の情報は書面で株主に通知されること

ウ．企業が当該制度を利用する上で、株主からの個別承諾は要さないこと エ．情報を書面で受け取ることを希望する株主は、その旨企業に要請する必要があること

また、法改正が行われることも前提とした様々な考え方の議論を基に、次のように具体的な制度設計のあり方についてとりまとめている。

【図表Ｉ－３－１「新たな電子提供制度」の制度設計のあり方】

制度設計の論点	内容等
書面で提供すべき情報の範囲	＜原則、書面提供が適当なもの＞ ・株主総会の基本的情報（総会日時、場所、議決権行使手続に関する情報、議題等） ・招集通知関連書類が掲載されているウェブサイトのアドレス ＜当分の間、書面提供が適当なもの＞ ・議決権行使書面 ＜個別承諾なしに電子提供できるもの＞ ・上記を除く情報（現行法上の株主総会参考書類、事業報告、計算書類・連結計算書類・会計監査報告・監査報告に相当する情報）
新たな電子提供制度の利用手続	＜制度利用は任意か義務か＞ ・会社が置かれている状況に応じて選択制が適当 ＜利用手続：２案提示＞ ・Ａ案：総会決議型 ・Ｂ案：取締役会決議型
株主からの書面請求（書面を求める株主）への対応	＜書面請求への対応のあり方：２案提示＞ ・Ａ案：任意対応型 ・Ｂ案：義務的対応型（但し、企業実務への影響等に配慮した内容（※）とする） ＜※について５案提示＞ ・①案：一定の場合には書面請求への対応の不備が総会決議の取消事由とならないこととする ・②案：書面請求権の期限を株主総会の一定期間前とする ・③案：書面請求権を定款により排除することができる ・④案：書面請求権を時限的なものとする ・⑤案：書面請求の対象を、例えば、現行法上の株主総会参考書類の範囲に限定し、あとは会社の対応に委ねる

さらに、「新たな電子提供制度」の設計に際しては、企業と株主・投資家の対話促進の観点、企業実務の観点、IT 利用拡大等の環境変化への対応の観点等から、以下の留意点が挙げられている。

ア．企業実務の観点から利用しやすい制度設計に
イ．書面により提供すべき情報の範囲は必要最低限に
ウ．情報開示の準備や監査の期間なども勘案した招集通知期間
エ．インターネット利用の更なる拡大を見据えた議論

③　議決権行使プロセス全体の電子化の促進

機関投資家による議決権行使プロセス全体の電子化に向け、プラットフォームの利用効果や課題について整理し、これを活用しやすくするための具体策について議論がなされた。

まず、プラットフォームの利用効果として、主に以下の点を挙げている。

ア．機関投資家における議案の検討期間の拡大
イ．プラットフォーム参加企業等における議決権行使結果の早期把握と対話の充実
ウ．機関投資家における議決権行使の再指図が容易

一方で、日本における実際の電子行使率は、諸外国（米国９８％・英国９割以上・ドイツ７割以上）と比べると低調（約９．４％。平成２７年全株懇調査）であることから、次に、利用が進まない原因・課題およびこれらに対する今後期待される対応の方向性の提言を行っている。

【図表Ｉ－３－２　日本における電子行使が進まない原因・課題と利用促進に向けた提言】

利用が進まない原因・課題	利用促進に向けた提言
上場会社の参加不足	・参加拡大のために、プラットフォームを運営する関係者より、利用効果等について理解を促すべく積極的な広報活動が展開されること ・上場会社等において参加・利用が自社にもたらす効果等が真摯に検証され参加・利用が促進されること
機関投資家の指図フローの二重化（参加・非参加銘柄混在による指図方法の違い）による事務負担増大のおそれがある	・事務負担を軽減するため、関係者間で事務プロセスの一本化（ワンストップ化等）について検討がなされること
プラットフォーム間のシステム連携がなされていない（議決権行使に関する電子プラットフォームを	・各社が運営しているプラットフォーム間の連携について、早期に課題の整理・解決がなされること ・連携が達成された場合を想定し、その連携後の設計

提供している会社にはICJ、ISS、グラスルイス等がある）	内容を踏まえつつ、プラットフォームを利用する国内機関投資家により、ICJ が運営するプラットフォーム経由で議決権の指図を行うことについて検討がなされること
国内機関投資家によるプラットフォーム利用手続が煩雑である	・関係者により、プラットフォームの利用効果等について、アセットオーナーへの積極的な説明活動が展開されること ・関係者により、プラットフォーム利用に当たっての契約・協定関係および申込手続等のあり方について検討が開始されること

電子化促進研究会報告書および提言の詳細は、
http://www.meti.go.jp/committee/kenkyukai/sansei/kabunushisoukai_process/report_001.html　参照。

（２）会社法研究会・法制審議会の検討状況

①　会社法研究会の検討状況

平成２６年改正会社法の附則で言及された会社法の見直しに関連して、（公社）商事法務研究会が平成２８年１月、「会社法研究会」を立ち上げ、実務上見直しの要望が強い事項等を含め、見直しの要否やそのあり方等について幅広く検討が続けられた。

会社法研究会では、「株主総会プロセスの電子化」に関連して、「招集通知の提供方法に関する検討」（第５回）、「株主総会資料の新たな電子提供に関する検討」（第１０回）について意見交換がなされているので、それぞれの検討項目等を紹介する。

【図表Ｉ－３－３　会社法研究会での検討内容等】

回次・検討項目	主な検討内容等
第５回 招集通知の提供方法に関する検討	新たな電子提供制度の導入 ⇒　制度導入について、特段の異論なし
	新たな電子提供制度の利用のために必要な手続 ⇒　定款変更の要否、書面請求権の要否
	ウェブサイトの URL 等の書面提供 ⇒　書面（アクセス通知）で提供すべき情報の範囲、アクセス通知の発送期限（現行の発送期限よりも早期とするか等）
	株主による会社に対する書面請求 ⇒　書面請求権の要否、定款による排除の可否、対象とな

	る情報、書面請求権の行使期限および書面の発送期限、対応の不備（決議取消事由となるか）
	ウェブサイトへの情報の掲載 ⇒　掲載期間（初日はアクセス通知の発送日、末日は総会の日から３か月程度）、調査制度の要否
	フルセットデリバリー方式（会社が必要であると判断した一定の株主に限り、当該株主が書面請求権を行使しなくとも、ウェブサイトに掲載された情報を自主的に書面で提供すること）について
第１０回 株主総会資料の新たな電子提供制度に関する検討	書面請求権の仕組み ⇒　書面請求権の行使期限および書面の発送期限（①株主総会の日から３か月を経過する日までに行使、総会日までの請求は３日を経過するまでに発送、②総会日までに行使、３日を経過する日までに発送、③総会日の１週間前までに行使、３日を経過する日までに発送、④総会日の８週間前までに行使、総会の２週間前までに発送）、対象の制限（株主総会情報の全てとし、その対象は制限しない）、対応の不備（決議取消事由とならないための立法措置の要否）
	書面請求権を強行法規的に保障する場合における検討事項（利用に際しての定款の定めは不要か）、書面請求権を強行法規的に保障しないこととする場合における検討事項（Ａ案：書面請求権を保障・定款の定めで排除可、Ｂ案：書面請求権を設けない）
	アクセス通知について（議決権行使書面の同封は禁止も強制もしない）

（審議状況等の詳細は、https://www.shojihomu.or.jp/kenkyuu/corporatelaw 参照。）

また、上記の審議等を踏まえ平成２９年３月に「報告書」がとりまとめられた。そのうち、「株主総会資料の電子提供」に関する概要は、次のとおりである。

【図表Ｉ－３－４　会社法研究会報告書　第１「株主総会資料の電子提供」より抜粋】

第１　株主総会資料の電子提供 １　総論 （１）概要として、以下に掲げるような内容の新たな株主総会資料の電子提供制度（以下「新たな電子提供制度」という。）を設けることとしてはどうか。

ア　株主総会の招集に際して株主に対して提供しなければならない全ての情報（以下「株主総会情報」という。）をインターネット上のウェブサイトに掲載する。

イ　株主に対し、株主総会情報を掲載したウェブサイトの URL 等を書面により通知する（以下この通知を「アクセス通知」という。）。

ウ　ア及びイの措置を採った場合には、株主に対し、アの株主総会情報を適法に提供したこととする。

（２）一定の範囲の株式会社に対して新たな電子提供制度を利用することを強制するかどうか及び新たな電子提供制度を利用するために定款の定めを必要とするかどうかについては、書面請求権に関する規律（後記２参照）や、株主総会実務及び株主に及ぼす影響等を踏まえ、引き続き検討することとしてはどうか。

２　書面請求権

（１）株主が株式会社に対して株主総会情報を記載した書面の提供を請求することができる権利（以下「書面請求権」という。）を強行法規的に保障する（定款の定めによっても排除することができない権利として保障する）かどうかについては、デジタルデバイドの問題等を踏まえ、引き続き検討することとしてはどうか。

（２）書面請求権の対象となる情報については、全ての株主総会情報とし、その対象を制限することはしないこととしてはどうか。

（注）現行法のウェブ開示によるみなし提供制度により提供したものとみなされ、書面により提供することを要しないこととなる情報を書面請求権の対象とするかどうかについては、引き続き検討することとしてはどうか。

（３）書面請求権の行使の在り方については、引き続き検討することとしてはどうか。

（４）書面請求権の行使への対応に不備があった場合であっても、一定の不備については、株主総会の決議の取消事由に該当しないこととする規定は設けないこととしてはどうか。

３　アクセス通知

（１）アクセス通知には、株主総会の日時及び場所等の株主総会に関する基本的事項を記載しなければならないこととしてはどうか。

（２）アクセス通知の発送の期限は、現行法上の招集通知の発送の期限よりも前とすることとしてはどうか。

（３）アクセス通知には、議決権行使書面を任意に同封することができることとしてはどうか。

（４）前記（１）の株主総会に関する基本的事項以外の事項をアクセス通知に記載すること又は当該事項を記載した書面をアクセス通知に同封することを制限する規定は設けないことについて、引き続き検討することとしてはどうか。

４　任意の書面提供

株式会社が株主に対して株主総会情報を記載した書面を任意に送付することを制限す

る規定は設けないことについて、引き続き検討することとしてはどうか。

5　ウェブサイトへの株主総会情報の掲載

（1）ウェブサイトへの株主総会情報の掲載期間の初日はアクセス通知を発した日とし、末日は株主総会の日から３か月を経過する日とすることとしてはどうか。

（2）ウェブサイトへの掲載の中断に関する規定を設けることとしてはどうか。

（3）ウェブサイトへの掲載の調査制度に関する規定を設けるかどうかについては、制度間の整合性や調査に要する費用を踏まえ、引き続き検討することとしてはどうか。

6　その他

現行法の株主総会資料の提供方法（電磁的方法による提供制度、ウェブ開示によるみなし提供制度、いわゆるウェブ修正制度等）に関する規律についても、新たな電子提供制度の内容及び制度間の整合性を踏まえ、見直しをするかどうかを引き続き検討することとしてはどうか。

（詳細は、https://www.shojihomu.or.jp/kenkyuu/corporatelaw 参照）

②　法制審議会の検討状況

平成２９年２月９日、法務大臣は、近年における社会経済情勢の変化等に鑑み、株主総会に関する手続の合理化等、会社法制（企業統治等関係）の見直しについて法制審議会に諮問した（諮問第１０４号）。これにより法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会が立ち上がり、検討が開始されている。

（3）株主総会プロセスの電子化に向けて

以上の提言等も踏まえ、株主総会プロセスの電子化の今後の方向性を検討する。

①　インターネットを活用した「電子化」を中心とした株主総会への移行

株主総会プロセスの電子化のあるべき基本的な方向性は、電子化促進研究会の提言、さらには「ＩＴ利活用に係る基本方針～安全・安心と利活用のバランスを踏まえて～」（平成２７年６月３０日　高度情報通信ネットワーク社会推進戦略本部決定）で示されている「電磁的処理の原則（ＩＴ優先原則）」に則り、現状の「書面」を中心とした株主総会から、インターネットを活用した電子化中心の株主総会へと移行することが考えられる。

これまで、日本の株主総会プロセスは、書面を中心とし、電子化を一部取り入れたかたちの株主総会であり、電子化は選択肢という位置づけに留まっている。このため、株主総会プロセスの電子化を促進させるためには、まずはこの位置づけを大胆に変えることが重要となる。

また、株主総会プロセスを電子化する目的は、企業と株主・投資家の建設的な対話を実現することにある。したがって、電子化の方向性を考えるにあたっては、企

業と株主・投資家との対話が、書面中心の現状に比べて、より一層充実したものとなることを前提としなければならない。このような観点から、「株主総会情報の電子提供」および「議決権行使プロセスの電子化」についての方向性を確認してみる。

② 株主総会情報の電子提供について

株主総会情報（株主総会の招集に際して株主に対して提供しなければならないすべての情報）の提供については、現状の原則、書面による提供から、原則、電子提供へと移行することが考えられる。提供方法としては、現状の書面に相当する情報を、会社のウェブサイト等に掲載し、株主は当該情報にアクセスして参照することが想定される。

ア．電子提供のメリット

ａ．情報提供の早期化

書面に係る印刷・封入・郵送の各工程が簡素化され、会社から株主に対する株主総会情報の提供の早期化が実現できる。これにより、株主にとっては議案検討期間を長く確保することができる。

ｂ．提供情報の量の増加・質の向上

書面におけるページ数等の制約から解放され、会社が株主に伝えたい情報を自由に盛り込むことが可能になり、情報量の増加、情報の質の向上が図られる。

例えば、株主総会情報とあわせて経営陣や役員候補者のメッセージ動画等の提供、ウェブサイトを通じた総会前の質問の受付、総会のライブ中継、総会後に当日の質疑応答等の状況の情報提供等が考えられる。

ｃ．紙資源の節約等

書面が削減されることで、紙資源の節約につながり、環境負荷の軽減やコスト削減効果も期待できる。

ｄ．利便性の向上

株主総会関係情報がウェブサイト上に展開されれば、株主は関心がある情報に直接アクセスすることができ、情報を探す手間が省け、リンクを通じて様々な情報を検索しやすくなる。また、ダウンロード可能なデータであれば分析ツール等を活用して各種情報を比較・分析・検討しやすくなり利便性が高まる。

イ．電子提供のデメリット

ａ．デジタルデバイド

インターネットの普及率・利用率は大きく高まっているものの、依然としてインターネット環境を持たない株主が存在し、いわゆるデジタルデバイドの問題がある。このような株主にとって、株主総会情報が原則電子提供となると、情報が入手困難となる可能性が生じる。書面請求権を保障するなど、情報が入手しやすい環境を整備する必要はあるであろう。

ｂ．利便性の低下

インターネットの利便性は認めるものの、一方で、書面提供であれば、黙っていてもすべての情報が手元に届いていたが、電子提供の場合、株主自ら株主総会情報にアクセスしなければならず、手間がかかる。また、スマートフォンやタブレット等の端末では画面が小さく見難い場合やプリンターを所持していない等、不満を抱く株主も想定される。さらに、株主・投資家によっては、書面ならではの親近感や利便性を感じている場合もある。例えば、一冊に印刷された書面の招集通知の方が、情報が一元化されて見やすい、あるいは過去資料や銘柄間の比較・分析において、使い勝手が良い場合がある。

ｃ．事務負担・コストの増加

会社がウェブサイト上で提供する情報に工夫を凝らし、動画等にまで発展させた場合、これらに要する事務負担やコストの増加も考えられる。

ｄ．システム障害等

システム障害による閲覧の中断や不正アクセス等による株主総会情報の改ざん等が懸念される。

③　議決権行使プロセスの電子化について

議決権行使プロセスの電子化についても、現状の議決権行使書による書面行使中心から、電子行使を促進する方向へと転換を図ることが考えられる。現在でも電子投票制度は利用できるものの、採用会社は半数にも満たず、なお議決権行使プロセスは書面による行使が中心である。電子投票制度は会社の選択肢の位置づけであり、株主目線では電子行使を活用できる環境が整備されているとは言いがたい。株主総会情報の電子提供を活用していくのであれば、それを支える環境を整備する意味でも議決権行使プロセスの電子化が不可欠であるように思われる。

ア．議決権電子行使のメリット

ａ．議決権行使の柔軟性

株主は、議決権行使期間内であれば、インターネットを通じていつでも好きな時に議決権行使ができる。また、一旦、議決権を行使しても、再度行使し直すことができる。

ｂ．議案検討期間の確保

書面行使の場合の郵送期間が不要なため、議決権行使期限ぎりぎりまで議案の検討期間が確保できる。

ｃ．議決権行使状況の把握

会社においては、株主の議決権行使状況を早期に把握することができ、議案の票読みにも資する。

ｄ．プラットフォームへの参加に伴う効果

ICJ が運営するプラットフォームに参加すれば、機関投資家にとっては議決権行使が容易となる。仮にプラットフォームを通じて議案に対して反対行使をした株主がいた場合、会社は追加情報を提供することで、賛成行使を働きかけることも可能となる。

ｅ．議決権行使書面の返送費用の削減

株主から送付される議決権行使書面は料金受取人払郵便（いわゆる着払郵便）であるため、議決権行使書が返送される分だけ着払取扱手数料が加算された郵便料金を支払うことになる。電子投票の比率が高まるほど、議決権行使書の返送に伴うコストは削減される。

ｆ．集計事務の効率化

書面投票の場合と比較すると、株主の議決権行使の内容が明確であることから、議決権行使書の集計に際しての判断基準の作成や判断の作業が不要となる。また、行使結果を自動集計してファイルに蓄積することが可能であり、事務集計が極めて効率的に行える。

イ．議決権電子行使のデメリット

ａ．デジタルデバイド

インターネット環境を持たない株主においては、議決権を電子行使することができない。会社にとっても、議決権を行使できない株主が生じると議決権行

使比率の低下につながる懸念がある。書面行使も併用する必要があるだろう。

b．議決権行使の手間

現状では、複数銘柄保有する株主は銘柄毎に株主名簿管理人が提供する電子行使システムにアクセスし、パスワード等を入力しなければならず、手間がかかるため、書面行使の方が簡便であるとの見方もできる。

c．コストの増加

電子行使やプラットフォーム参加に係るコストについて、株主構成上、外国人株主や機関投資家が少なければメリットが少なく、費用対効果の観点から採用をためらう企業もあると考えられる。

d．なりすまし等

株主になりすました議決権行使やシステム障害の懸念等がある。

④　株主総会電子化の方向性

株主総会プロセスの電子化促進の目的は、企業と株主・投資家の建設的な対話の実現であり、電子化が対話促進のための有効な手段であることには異論がないものと考えられる。一方で、デジタルデバイドの問題も無視することはできない。したがって、企業と株主側双方において、メリットを享受でき、デメリットを補う方向性を考えるべきである。

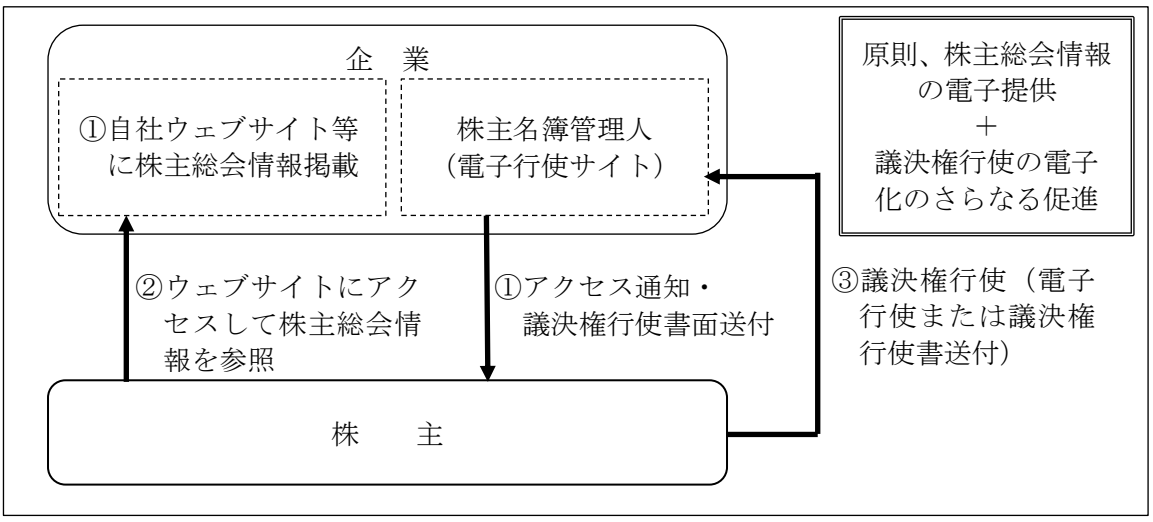
以上から、株主総会プロセスについて、書面から電子への移行を基本的な方向性とするも、一足飛びにすべてを電子化すると、デジタルデバイドの問題等により株主の混乱や不便さが生じることも想定されるため、電子化の方向性としては、書面の有用性も認めつつ、現状との連続性を確保しながら、徐々に書面の比重を減少させていくことができる制度設計が望ましいと考えられる。すなわち、電子化を「主」とし、書面は電子化を補うものとして「従」の位置づけとすべきである。

例えば、電子化促進研究会報告書にあるように、株主総会情報については、原則、電子提供、すなわち、インターネット上のウェブサイトに掲載することとし、株主には、株主総会に関する基本事項や株主総会情報を掲載したウェブサイトの URL を記載したアクセス通知を送付することが考えられる。一方で、デジタルデバイドへの配慮として、株主の書面請求権を（少なくとも時限的には）認めることや会社が任意に株主総会情報を記載した書面を送付できる制度とすることが考えられる。

株主総会プロセスの電子化を推進するためには、議決権行使についても、電子投票を主体とする方向性が望ましいと考えられる。ただし、株主が書面行使できる環境は残す必要がある。会社が採用する議決権電子行使の方法は、株主名簿管理人が

提供する電子行使システムに加えて ICJ のプラットフォームが考えられるが、その利用促進の観点では、電子投票の利便性・有用性を関係者が共有して、企業や株主に一層の利用を働きかけることも必要である。また、機関投資家のプラットフォーム利用手続の見直しや事務プロセスの一本化を検討すること、また、個人株主が電子投票を利用しやすくするため、各株主名簿管理人の電子行使システムを横断的に集約して統一的なプラットフォームに整備し直すこと等についても検討することが考えられる。

【図表Ｉ－３－５　株主総会電子化概略図】



（注１）①は同日を想定している。

（注２）上図では書面請求、任意の株主総会情報の書面送付および ICJ のプラットフォーム等については省略している。

⑤　株主総会以外の対話促進ツールの電子化

上記のように株主総会情報の提供がインターネットを中心として行われるようになれば、企業側による情報提供面での工夫も進み、招集通知以外の情報である IR・SR 情報、株主優待情報、決算短信、有価証券報告書、コーポレート・ガバナンス報告書、アニュアルレポート、その他会社の製品・サービス情報等についても、よりウェブサイトを通じて提供しやすい環境が整うと考えられる。株主は様々な情報にアクセスしやすくなり、対話の相乗効果も生まれるであろう。

なお、現在でもウェブサイトを活用して IR 情報や株主優待情報等を提供し、株主と総会以外の対話に用いている企業が散見される。さらにこれを発展させ、企業が株主との対話のための専用プラットフォームを用意し、株主総会情報の他、IR・SR 情報を一元化し、また、株主優待等の各種申込や照会等を専用プラットフォームで行うとともに、株主の電子メールアドレスを取得し、直接株主宛に各種通知を行う

ことも考えられる。これらによっても電子化促進の目的である株主との建設的対話が一層拡大されることが期待される。

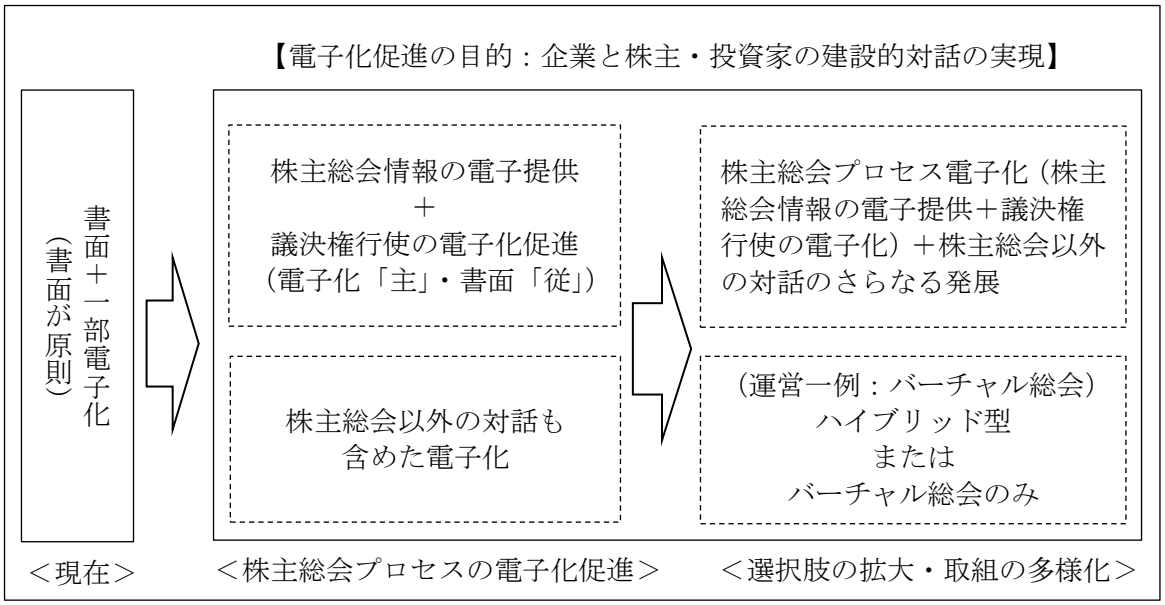
（４）株主総会プロセスの未来像

上記において株主総会プロセスの電子化の方向性について考えたが、さらに先の株主総会の未来像について簡単に言及しておきたい。

将来的にはインターネットの普及率・利用率がさらに向上し、デジタルデバイドの問題も解消され、情報技術も格段に進歩するであろうことを前提とすれば、株主総会プロセスはさらなる電子化の局面に進むことが予想される。すなわち、前記２．（３）にもあるように、株主総会の運営面において、いわゆるバーチャル総会を取り入れることが考えられる。バーチャル総会の最大のメリットは、株主の総会参加を容易にすることである。特に遠隔地に居住する株主は、会場への移動時間や費用を気にすることなく、手元のパソコン等を介して自宅や職場から株主総会に参加することができる。会社にとっても、バーチャル総会のための関連システムの費用は、会場費や人件費を削減することで賄うことができると考えられる（株主にお土産を配布している場合や株主懇親会を開催している場合にはこうした費用も削減できる）。特に大規模総会では、費用削減効果が大きいであろう。

株主総会プロセスの未来像と一口にいっても、各社の考え方や置かれている状況は様々である。したがって、株主総会プロセスの電子化に向けた取組み方は会社によって異なるものと考えられるが、いずれにしても、企業と株主・投資家の建設的な対話の実現に向けて、必要に応じた法制度の整備をはじめ、一層の電子化を促進させるための取組みを関係者が継続していくことが重要である（株主総会プロセスの未来像のイメージについて【図表Ｉ－３－６】参照）。

【図表Ｉ－３－６　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

Ⅰ．で述べたとおり、新たな電子提供制度については、すでに経済産業省が事務局となる電子化促進研究会と（公社）商事法務研究会内に設置された会社法研究会においてそれぞれ議論がなされているが、以下ではこれらの議論の概要を踏まえて、新たな電子提供制度のあるべき基本設計を検討する。

（１）新たな電子提供制度の利用は任意か、義務か

電子化促進研究会の報告書では、「『新たな電子提供制度』を利用するのか、従来どおり書面により提供するのかについては、各上場会社が置かれている状況に応じて選択できるようにするのが適当である」とし、新たな電子提供制度の利用は「任意」としている。

また、会社法研究会報告書では、複数の銘柄の株式を持つ投資家にとっての利便性やインターネットを活用した株主総会情報の提供を促進するため、上場会社に対しては新たな電子提供制度を利用することを強制すべきであるという意見と、書面請求権に関する規律等によっては、株式会社の事務負担が大きくなるのではないかという懸念から、新たな電子提供制度を利用することを一律に強制することについては否定的な意見とがあり、一定の範囲の株式会社に対して新たな電子提供制度を利用することを強制するかどうかについては、書面請求権に関する規律や、株主総会実務および株主に及ぼす影響等を踏まえ、引き続き検討することが相当であるとされている。

この点について、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。その主な理由は以下のとおりである。

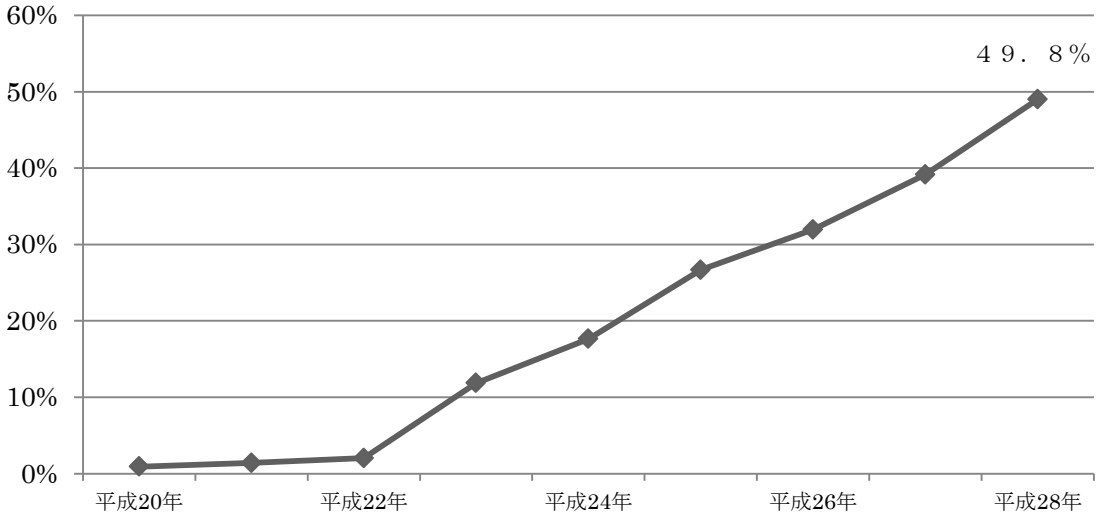
① 電子化プロセスの促進に資すること

新たな電子提供制度の利用を「任意」とすると制度利用が低調になり、電子化プロセスの促進につながりにくくなることが考えられる。すなわち、制度の利用を任意として上場会社に選択肢を与えた場合、株主に対する書面送付の取りやめという一見すると株主に不利益が及ぶ内容を含む制度であるだけに、株主からの反対をおそれて上場会社が制度利用に慎重になる可能性が高い。特に制度の利用に際して定款変更など株主意思の確認を要するプロセスを経なければならない場合に、こうした傾向がさらに顕著になるものと考えられる。

また、上場会社が新たな制度の採用を検討する場合、他社でどの程度利用されているかが判断要素となることが多いため、利用が任意となった場合には、多くの上場会社でとりあえず「様子見」といった状況になることが想定される。

なお、制度利用に慎重になった過去の例としては、導入から数年普及が進まなかった電子投票制度やウェブ開示制度があげられる（ウェブ開示制度について【図表Ⅱ－１－１】参照）。なお、ウェブ開示制度については、平成２７年５月の会社法改正によりウェブ開示できる対象書類の範囲が拡大したが、利用会社の多くがほぼ同一の書類（連結注記表と個別注記表）のみをウェブ開示するに留まっている（前記Ⅰ．１．（１）②参照）。

【図表Ⅱ－１－１　ウェブ開示制度の実施率推移】



（各年の全株懇調査結果を元に作成）

②　株主等の混乱を防止できること

新たな電子提供制度を利用する上場会社と利用しない上場会社が並存すると、従来どおり書面での株主総会資料の提供を希望する株主は、書面請求が必要な銘柄かどうかを個別に確認する手間が生じる。確認もれがあった場合には株主の手元に書面が到達せず、混乱のもとになる。また、株主からの書面請求に対応するであろう株主名簿管理人においても、銘柄ごとの対応が必要となり、煩雑な事務を強いられることとなる。

この点、株券電子化移行時と同じように上場会社一律の取扱いがなされることとなれば、事前に十分な周知活動が行われる限り、株主等の混乱は防止できるものと思われる。

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

上場会社は、上場規程施行規則４２０条により招集通知関連書類の電磁的記録による提出が義務付けられており、すでに証券取引所のウェブサイトには招集通知の

電磁的記録が掲載されている。このため、インターネット上のウェブサイトに株主総会情報を掲載すべきこととなっても、上場会社には過度な負担が生じるわけではない。

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

積極的に新たな電子提供制度の利用を望まない上場会社は、株主に対して株主総会情報を記載した書面一式を任意に送付すること（いわゆる「フルセットデリバリー」）が許容されている限り、従来どおりの対応が可能である。具体的には以下のような対応をすることが考えられる。

ア．現在の狭義の招集通知をベースに、アクセス通知（株主に対する株主総会情報を掲載したウェブサイトの URL 等の書面による通知）に記載すべき情報を追記するかたちでアクセス通知を作成する（上記のとおり、上場会社は少なくとも証券取引所のウェブサイトに招集通知関連書類を掲載している。また、新たに狭義の招集通知に追記すべき情報は、株主総会情報を掲載したウェブサイトの URL 等に限定されるものと想定される）。

イ．フルセットデリバリーを利用して、アクセス通知とともに議決権を有する株主全員に書面の株主総会情報を従来どおり送付する。

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

上場会社に新たな電子提供制度の利用を義務付けた場合、システム障害等で株主総会情報がウェブサイトに掲載されない状態が継続したことによって、株主総会決議が取り消されるリスクが生じうる。この点への備えとしては以下のような対応等が考えられる。

証券取引所のウェブサイトと自社のウェブサイトの双方に株主総会情報を掲載している場合、あらかじめアクセス通知に双方のウェブサイトのアドレスを記載しておけば、自社（または証券取引所）のウェブサイトにシステム障害等が生じた場合であっても証券取引所（または自社）のウェブサイトで株主総会情報の掲載を継続することができるものと考えられる。また、アクセス通知に自社のウェブサイトのアドレスのみを記載した場合であっても、自社のウェブサイトにシステム障害等が生じたときは、証券取引所のウェブサイトにも掲載している旨およびそのウェブサイトのアドレスを適時開示することで、掲載の中断を治癒できるとの解釈も許容されるべきであろう。さらに、議決権を有するすべての株主に対してフルセットデリバリーを実施した場合は、株主総会情報の提供が実質的になされていることからウ

ェブサイトへの掲載に中断があっても株主総会決議の取消事由とならないと解することは可能であろう。

なお、電子公告においては、システム障害等により、公告の内容である情報がウェブサイトに掲載されない状態等が生じた場合であっても、一定の要件を満たすときは公告の中断は公告の効力に影響を及ぼさないこととされている（会社法９４０条３項）。新たな電子提供制度についてもこのようなウェブサイトへの掲載の中断に関する規定等（セーフハーバー・ルール）を設けることが望ましいと考える。

さらに、電子公告については、事故その他やむを得ない事由によって電子公告による公告をすることができない場合の公告方法として、官報または時事に関する事項を掲載する日刊新聞紙に掲載する方法を定款で定めることが可能とされている（会社法９３９条３項）。新たな電子提供制度においても、第三者の不正アクセスによるウェブサイトに掲載された情報の改ざん、サイバー攻撃、なりすましその他不測の事態が生じるおそれがある場合には、会社の判断で全株主にフルセットデリバリーで株主総会情報を提供することによって、株主に対し、株主総会情報が適法に提供されたと扱うことができるようにすべきである。

以上のとおり、新たな電子提供制度の利用は、「フルセットデリバリー」が利用できること、ウェブサイトへの掲載の中断に関する規定等（セーフハーバー・ルール）を設けること、さらには画一的な書面請求対応ができること（後記「（２）書面請求への対応のあり方」参照）を前提に、上場会社に義務付けるのが望ましいと考えられる。

上場会社に新たな電子提供制度の利用を義務付けることで、その利用を促進することができ、また、各社の株主構成等に応じて任意に行う「フルセットデリバリー」の対象株主を減少させていくこと等により、いわゆるデジタルデバイドの株主や書面により情報を欲しいという株主の利便性にも配慮した円滑な制度運用が可能になるものと考える。

なお、株主総会情報の任意の書面提供は、「フルセットデリバリー」のみが許容されるものとすべきではなく、例えば、株主総会参考書類のみをアクセス通知とともに送付することもできるようにすべきである。これにより、フルセットデリバリーの対象株主が減少していく過程において、経過的に株主総会参考書類のみを送付する段階的な対応も活用することができる。

（２）書面請求への対応のあり方

①　書面請求権の要否

米国およびカナダの Notice & Access 制度においては、ウェブサイトに掲載された情報を書面により取得したいと考える株主は、当該情報を記載した書面の提供を会社に請求できるとされている。法令上、株主からの書面請求への対応を求める趣旨

は、いわゆるデジタルデバイドの株主や書面により情報を欲しいという株主の利便性にも配慮すべきとの考えが背景にあるものと考えられる。

この書面請求への対応のあり方について、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ことではなく、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。

② 書面請求権に関する懸念事項

ア．書面請求権を行使する株主の比率

総務省の平成２７年通信利用動向調査によると、平成２７年の１年間にインターネットを利用したことのある人は１億４６万人となり、インターネット利用者の割合は全人口の８３．０％である。ただし、高齢者層ほどインターネット利用率は低下し、６０歳代では７６．６％、７０歳代では５３．５％、８０歳以上では２０．２％である（【図表Ⅱ－１－２】参照）。

また、わが国の個人株主の年齢別株主分布状況（平成２９年３月決算期銘柄）を見ると、６０歳代が２３５万人、７０歳代が１８７万人、８０歳以上が１１７万人で６０歳以上が全体の４４．３％を占めている（【図表Ⅱ－１－３参照】。

こうした調査結果を考慮すると、書面請求権が認められた場合にどの程度の株主が権利を行使する可能性があるかを正確に見積もるのは困難であるが、円滑な制度運用のため制度導入当初は全株主の１０％程度は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。

なお、米国やカナダにおいて書面請求権を行使する株主は１％にも満たないので大きな負担とならないという意見がある（会社法研究会報告書第一２（１）参照）が、諸外国の状況についての理解はやや正確でないように思われる。すなわち、【図表Ｉ－２－６】（本提案書１９頁）を見ると、アクセス通知発送後の書面送付請求（FP Fulfillment（資料請求））は０．２％と少ないものの、事前登録（FP Prior Consent）による書面の発送が１５．５％を占めていて、株主総会情報を書面で受け取っている株主は全体の１５．７％に達している。さらに、英国では、１５％の株主が書面による情報を受領しているとの試算がある（Ｉ．２．（１）③イ．参照）。

【図表Ⅱ－１－２　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」
（http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/statistics/data/160722_1.pdf））

【図表Ⅱ－１－３　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（http://www.jasdec.com/material/statistics/））

イ．書面請求権対応事務に対する配慮の必要性

例えば、日本電信電話株式会社の株主数は約８０万人であるが、その１０％が書面請求を行うとすると、同社だけで８万件の個別の書面請求が生じることになる。書面請求権の行使をアクセス通知受領後に認めることとした場合には、これらの書面請求は、アクセス通知発送後にほぼ同じタイミングでなされると想定される。

もっとも簡便な書面請求の方法として電話による受付が考えられるが、８万件もの電話請求が集中すると、書面請求の受付事務の段階ですでに支障が生じるおそれがある。

次に、請求の受付後、書類送付までに要する期間について、個別請求の受付後３日を経過する日までの発送（会社法研究会第１０回会議で議論された書面請求権の仕組みの案１から案３。前記【図表Ⅰ－３－３】の書面請求権の行使期限および書面の発送期限①から③参照）を義務付けることは、実務上困難が伴う。少なくとも、書面請求に対応できる十分な数の株主総会資料をあらかじめ印刷して準備しておくなどの周到な対応が必要であろう。

また、２０１６年度株式分布状況調査によると、上場会社の株主数は５,１００万人を超え、個人株主数は４,９６７万人である（いずれも延べ人数）。３月決算会社が上場会社の約３分の２を占めるので、６月総会会社の個人株主数は約３,３００万人となる。その１０％が書面請求を行うとすると、３３０万件の書面請求への対応が新たに必要となる。書面請求への対応を株主名簿管理人が行うとしても、６月総会事務で繁忙な時期に、大量の書面請求の受付・書類送付対応を行うのは、その事務処理能力の限界を超えると言わざるを得ない。アクセス通知発送後に行われる書面請求はできるだけ減らすべきであるし、少なくとも請求受付後、十分な時間的余裕がある日程とする必要がある。

③　書面請求権への対応のあり方

ア．書面請求権の行使時期、行使請求のあり方

書面請求の受付後、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請求権を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。そのようにすることで、上場会社は書面請求事務を画一的に処理することができ、書面請求株主はアクセス通知と一緒に書面の株主総会資料を受け取ることができる。

より具体的には、書面請求の有無を、株主名簿記載事項（会社法１２１条）とすることが考えられ、会社への請求方法は「外国人である旨」や「配当金振込指定（登録配当金受領口座方式または株式数比例配分方式）」のように総株主通知の通知内容（通知株主等からの届出の取次ぎに係る内容）とすることが考えられる（後記２．（４）参照）。

書面請求の有無を総株主通知の内容とする場合、書面請求権を行使する株主は、基準日までに口座管理機関に対して書面請求の取次を依頼することとなる（デジタルデバイドは銘柄ごとに生じる問題ではないため、書面請求権の行使は、銘柄ごとではなく保有銘柄のすべてについて包括して行うことが考えられる）。なお、株主総会情報を書面で提供されることを望まない株主に対し、その意に反して発行会社が任意にフルセットデリバリーを行う可能性があるため、アクセス通知のみの送付を希望する株主は書面不要の旨を申し出ることを可能とすることが考えられる。

口座管理機関は株式会社証券保管振替機構（以下「機構」という）に対して請求権行使を取次ぎ、機構は総株主通知により上場会社に請求権の行使を通知する。基準日以後の口座管理機関に対する書面請求の取次は、変更情報として発行会社に連携することができるため、実務上可能な範囲で基準日以後の請求権行使も救済される余地がある。

なお、行使期限に遅れた個別の書面請求について、上場会社は株主総会資料の提供義務は負わないものの、例えば、株主からアクセス通知送付後に株主総会資料の送付を依頼された場合には、任意にこれに対応することが考えられる。

イ．書面請求の対象書類

書面請求の対象となる書類は、株主総会の招集に際して株主に提供すべきすべての情報とするべきである。ただし、狭義の招集通知に記載すべき事項がアクセス通知に網羅されている場合にはアクセス通知が狭義の招集通知も兼ねるため、狭義の招集通知を提供する義務はないと考えられる。また、現行のウェブ開示によるみなし提供制度の対象書類については、株主に書面請求権が認められていないこととの平仄より、新たな電子提供制度における書面請求権の対象書類から除外するべきである（もちろん上場会社がこれらの書類を任意に送付することは妨げられない）。

ウ．株主への送付物

新たな電子提供制度を義務とした場合、アクセス通知に任意に同封する書類、書面請求権の行使があった場合に送付する書類、請求期限後に書面請求があった場合に送付する書類等の株主宛送付物については、以下のとおり対応することが考えられる。なお、書面請求権の行使方法は総株主通知事項とする等の画一的取扱いとすること、アクセス通知に任意に同封することができる書類には制約がないことを前提としている。

【図表Ⅱ－１－４　株主への送付物】

	株主への送付物	任意に送付することが考えられる送付物
①発行会社による原則的な対応	アクセス通知	アクセス通知に加え、例えば議決権行使書面・狭義の招集通知を同封（狭義の招集通知はアクセス通知を兼ねる様式とすることが考えられる。以下についても同じ）
②発行会社による任意の書面提供（フルセットデリバリー）	アクセス通知	a　議決権を有する全株主一律にアクセス通知に加え、例えば議決権行使書面・狭義の招集通知・株主総会参考書類・その他の提供書面を同封 b　一定の基準を満たす株主にはアクセス通知に加え、例えば議決権行使書面・狭義の招集通知・株主総会参考書類・その他の提供書面を同封 c　上記ｂ以外の株主には、例えば議決権行使書面のみ同封
③株主による書面請求権の行使があ	アクセス通知、狭義の招集通知・株主総	議決権行使書面

る場合	会参考書類・その他の提供書面	
④請求期限後の書面請求がある場合	―	例えば、狭義の招集通知・株主総会参考書類・その他の提供書面のうち未送付の書類を送付

（注１）議決権行使書面については、議決権行使比率の低下が懸念されることや総会当日の入場票としても用いられている状況を勘案すると、一般的な対応として任意に送付することになると考えられる。

（注２）「その他の提供書面」は事業報告・計算書類・連結計算書類・連結および単体の監査報告（監査役会・会計監査人）を指す。

（注３）その他の提供書面および株主総会参考書類は、会社が書面への添付をしないこととしたもの（現行のウェブ開示の対象書類に相当する部分のイメージ）を除く。

２．新たな電子提供制度による実務への影響

前記１．を踏まえ、新たな電子提供制度の骨格を【図表Ⅱ－２－１】のように整理し、以下では、新たな電子提供制度が導入された場合の実務への影響について、招集手続から総会後の手続に至るまでの各段階について検討することとする。なお、株主総会プロセスの電子化に向けた取組み方は会社によって異なるものと考えられるため、本提案書での検討結果は、今後の具体的な実務のあり方を方向付けるものではない点を強調しておく。

【図表Ⅱ－２－１　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載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すべての株主総会情報とする。

（１）招集手続

①　株主総会招集取締役会の決議事項

新たな電子提供制度について、株主総会招集取締役会での決議事項とすることが考えられる事項は、新たな電子提供制度を採用する旨および株主総会情報を掲載するウェブサイトの URL が考えられる。なお、上場会社に対して新たな電子提供制度の利用を義務とする場合は、新たな電子提供制度を採用する旨の取締役会決議は不要であろう。

また、アクセス通知に同封する書面の株主総会情報について法律による制限は行わない前提であるので、アクセス通知に同封する書面に株主総会情報がある場合の内容および送付対象株主の範囲（対象株主の分別基準）を任意に決議することが考えられる。対象株主の分別基準としては、例えば、デジタルデバイドの対象となりうる属性として個人株主を送付対象とすること（さらには、特別口座の株主についてその対象から除外すること、定足数の確保の観点から一定の株数以上を保有する株主に送付することなど）、また、前回の株主総会で議決権を行使した株主を送付対

象とすることなどが考えられる。

なお、株主総会招集取締役会に先立ち、自社の対応方針（全株主を対象としたフルセットデリバリーを採用するのか、または一部の株主を対象とするのか等）や書面請求権行使の手続について周知徹底を図ることが望ましい。例えば、当該株主総会の直前の中間報告書の発送タイミングもしくは前回定時株主総会の決議通知に、新たな電子提供制度の内容や自社の対応方針を掲載した書面を同封すること等が考えられる。

② 株主総会招集取締役会の開催時期

ア．新たな電子提供制度に伴う日程の変化

株主総会招集取締役会（会社法２９８条）の開催時期は、各社一様ではないが、決算承認取締役会（会社法４３６条３項、４４４条５項）と同時の場合が多いと思われる。決算承認取締役会は、会計監査人ならびに監査役会、監査等委員会および監査委員会の監査報告の受領後に開催することから、監査日程が短縮されない限り、決算承認取締役会が前倒しになることはない。従って、新たな電子提供制度に伴い、株主総会招集取締役会の開催日程が早まることはないと考えられる。

次に、アクセス通知の発送（株主総会情報のウェブサイトへの掲載）のタイミングについては、送付物が削減されることから数営業日前倒しすることが可能と考えられる。ただし、新たな電子提供制度の有用性が広く周知され、株主総会プロセスの電子化がしっかりと定着するまでは、上場会社としても任意にフルセットデリバリーを利用する余地があろうし、書面請求権を行使する株主も相応に残ることが想定される。アクセス通知の発送期限を現行法上の招集通知の発送の期限よりも前倒しすることは、実務に過度の負担をかける懸念があり、望ましくないと考える。

【図表Ⅱ－２－２　新たな電子提供制度下での株主総会日程例（３月決算会社）】

	現行制度	新たな電子提供制度	備考
３月末	基準日	同左	
５月中旬	取締役会（総会招集）	同左	株主提案権の行使がないことを前提とする。
	決算発表	同左	
５月下旬～６月上旬	株主総会招集通知開示	同左	（注）
６月上中旬	株主総会招集通知発送	アクセス通知発送	
６月下旬	株主総会開催	同左	

（注）同封物削減等によりアクセス通知発送は現行から数営業日早まることが見込まれる。全株主に対してフルセットデリバリーを行う場合は現行どおりとなる。

イ．新たな電子提供制度のもとで基準日変更による株主総会を開催する場合の対応

新たな電子提供制度のもとで、以下のように株主総会の議決権基準日を変更した場合（全株懇「企業と投資家の建設的な対話に向けて～ 対話促進の取組みと今後の課題 ～」６６頁「Ⅱ　４．基準日変更の実務の検討」）、株主総会情報の提供から株主総会日までの期間が現在より長くなることとなり、結果として株主の議案検討期間の十分な確保につながるものと考えられる（ただし、株主提案権が行使期限間際に行使されないことを前提としており、株主提案権の行使期限が株主総会の８週間前という現行法制下ではリスクが高い日程であることに留意が必要である。詳細は後記ウ．参照）。

ａ．３月決算会社が議決権基準日を４月末とした場合

３月決算会社が、議決権基準日を４月末とし定時株主総会を７月下旬に開催する場合、株主総会情報の開示は定時株主総会日の２か月前、株主確定や議決権行使書面の調製、封入発送に要する期間を考慮して、アクセス通知の発送は定時株主総会の約１．５か月前となる。株主総会情報の早期開示の効果が十分に確保され、かつ後記ｂ．記載の５月末基準日に比べると、アクセス通知発送の前倒し効果をより享受できることとなる。

ｂ．３月決算会社が議決権基準日を５月末とした場合

３月決算会社が、議決権基準日を５月末とし定時株主総会を７月下旬に開催する場合、株主総会情報の開示は定時株主総会日の２か月前、株主確定や議決権行使書面の調製、封入発送に要する期間を考慮して、アクセス通知の発送は同約１か月前となる。株主総会情報の早期開示の効果は相応に確保されるが、議決権基準日以降、株主名簿の確定作業に一定期間を要するため、前記ａ．と比較するとアクセス通知発送の前倒し効果は大きくない。

なお、事業報告に記載する大株主の状況の記載時点が、「事業年度末日」から「基準日」に変更されると予想される（金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告１２頁、電子化促進研究会報告書８７頁）こと、株主提案権の行使期限が株主総会日の８週間前であることなどから、株主総会情報の開示は基準日後に行うのが現実的なように思われる。

【図表Ⅱ－２－３　議決権基準日別の株主総会日程例（３月決算会社）】

	議決権基準日：３月末	議決権基準日：４月末	議決権基準日：５月末
３月末	決算日	決算日	決算日
	議決権（配当）基準日		
４月末		議決権（配当）基準日	
５月中旬	取締役会（総会招集）	取締役会（総会招集）	取締役会（総会招集）
	決算発表	決算発表	決算発表
５月下旬 ～６月上旬	株主総会情報の開示 <総会の約１か月前>	株主総会情報の開示 <総会の約２か月前>	株主総会情報の開示 <総会の約２か月前>
５月末			議決権（配当）基準日
６月上中旬	アクセス通知発送 <総会の２～４週間前>	アクセス通知発送 <総会の約１．５か月前>	
６月下旬	株主総会開催 配当金支払開始		アクセス通知発送 <総会の約１か月前>
７月下旬		株主総会開催 配当金支払開始	株主総会開催 配当金支払開始

（注）５月中旬開催の取締役会（定時株主総会招集）は、株主提案権の行使がない前提としている。

ウ．新たな電子提供制度のもとで株主提案があった場合の留意事項

ａ．新たな電子提供制度のもとで株主提案があった場合の日程への影響

新たな電子提供制度を創設する目的は、企業と株主・投資家の対話の充実を図るための環境整備の一環であるところ、株主提案権の行使期限が株主総会の８週間前までとなっている現行法制は、会社が招集通知の早期発送・開示を進める上で考慮すべきリスク要因となっているともいえる（全株懇「企業と投資家の建設的な対話に向けて～ 対話促進の取組みと今後の課題 ～」９７頁「②株主との対話の促進の観点からの問題点」参照）。会社は、株主提案権が行使された場合、行使要件（形式要件）の確認、株主提案の実質的な確認、取締役会意見の作成、株主総会招集通知への議案内容の反映などの手続をしなければならない（同８５頁～９２頁「３．株主提案権が行使された場合の実務対応」参照）。仮に、行使期限間際に株主提案権が行使された場合は、その時点から株主提案に対する一連の手続に対応するための期間が必要となる。このため、株主総会招集取締役会の開催時期は株主提案がない場合より遅れ、アクセス通知の早期発送が極めて困難になり、現行法における日程（株主総会の２週間前）を辛うじて満たすような対応しかできなくなることも想定される。本来は、株主提案権が行使されるような株主総会こそ、株主との対話の充実を図るためにア

クセス通知の早期発送に取り組むべきであるのに皮肉な結果となりかねない。新たな電子提供制度を後押しする意味でも、株主提案権の行使期限は株主総会の日の８週間前ではなく、株主総会の日の１０～１２週間前とすることを検討することが必要と考えられる。

【図表Ⅱ－２－４　新たな電子提供制度のもとで株主提案を前提とした株主総会日程例（３月決算会社）】

	株主提案がない場合	株主提案がある場合	備考
３月末	基準日	基準日	
５月上旬	株主提案権行使期限	株主提案権行使	
５月中旬	取締役会（総会招集）		
	決算発表	決算発表	
５月下旬		取締役会（総会招集）	株主提案権行使期限の２～３週間後
５月下旬～６月上旬	株主総会招集通知開示		
６月上旬	アクセス通知発送	株主総会招集通知開示	
６月中旬		アクセス通知発送	
６月下旬	株主総会開催	株主総会開催	

（注１）株主提案権が行使期限間際に行われた場合を前提としている。
（注２）株主提案権が行使された場合、発行会社は相応の検討・対応期間を要するが、ここでは行使されてから２～３週間の期間が必要であるものとしている。

ｂ．議決権基準日を変更した場合で株主提案があった場合の日程への影響

議決権基準日を変更した場合も、株主提案権の行使期限が株主総会の日の８週間前となっていることから、行使期限間際に株主提案権が行使されると、行使要件の確認等の一連の手続が必要となる。このため、株主総会招集取締役会の開催時期は株主提案がない場合より遅れ、アクセス通知の早期発送が極めて困難になる可能性があるのは、決算日を議決権基準日とする場合と同様である。

株主・投資家との建設的な対話期間の確保のため、新たな電子提供制度に基づく手続を進めるとしても、株主提案権の行使期限が株主総会を起点として８週間前とされていることから、別途議決権基準日を設定したとしても、株主総会招集取締役会の開催は株主総会の日の８週間前までには開催することができず、また、実際に行使期限間際に株主提案権が行使された場合には、アクセス通知の発送時期は現状と変わらないレベルとなってしまうこととなる。

また、株主提案がないことを前提とした日程（前記【図表Ⅱ－２－３】）でア

クセス通知、株主総会情報を準備したところ、行使期限間際に株主提案権が行使されたという場合は、準備した株主総会情報を再作成する必要が生じる。フルセットデリバリーを利用するときは、再印刷のコストまでかかるおそれがある。

議決権基準日を変更した場合のメリットを十分に享受するためにも、株主提案権の行使期限は、株主総会の日の８週間前ではなく、株主総会の日の１０～１２週間前までとするなどの立法上の手当てが必要と考えられる。

【図表Ⅱ－２－５　議決権基準日を別途設定した場合で、株主提案を前提とした株主総会日程例（３月決算会社)】

	議決権基準日：３月末	議決権基準日：４月末	議決権基準日：５月末
３月末	決算日	決算日	決算日
	議決権（配当）基準日		
４月末		議決権（配当）基準日	
５月上旬	株主提案権行使期限		
５月中旬	決算発表	決算発表	決算発表
５月下旬	取締役会（総会招集）		
５月末			議決権（配当）基準日
６月上旬	株主総会招集通知開示 <総会の３週間前>	株主提案権行使期限	株主提案権行使期限
６月中旬	アクセス通知発送 <総会の２週間前>		
６月下旬	株主総会開催 配当金支払開始		
		取締役会（総会招集）	取締役会（総会招集）
７月上旬		株主総会招集通知開示 <総会の３週間前>	株主総会招集通知開示 <総会の３週間前>
７月中旬		アクセス通知発送 <総会の２週間前>	アクセス通知発送 <総会の２週間前>
７月下旬		株主総会開催 配当金支払開始	株主総会開催 配当金支払開始

（注１）株主提案権が行使期限間際に行われた場合を前提としている。

（注２）株主提案権が行使された場合、発行会社は相応の検討・対応期間を要するが、ここでは行使されてから２～３週間の期間が必要であるものとしている。

（２）アクセス通知

①　アクセス通知の作成・封入・発送

新たな電子提供制度のもとでは、株主総会の招集に際して株主に対して提供しなければならないすべての情報（株主総会情報。現在のいわゆる広義の招集通知）をインターネット上のウェブサイトに掲載することとなる。当該情報を掲載したウェブサイトの URL 等は書面により株主に通知する必要があり、この通知を「アクセス通知」と呼ぶ。

ここでは、新たな電子提供制度におけるアクセス通知関連の実務と株主総会情報の準備について、その概要と実務上留意する必要があると思われる事項について検討したい。

ア．アクセス通知の記載事項

会社法研究会報告書によると、アクセス通知には、株主総会情報を掲載したウェブサイトの URL、株主総会の日時および場所等の株主総会に関する基本的事項を記載しなければならないこととすることが提言されている（同報告書６頁）。

現行の狭義の招集通知に記載すべき事項等とも比較しつつ、アクセス通知に記載すべき事項、記載することが考えられる事項を整理したものが【図表Ⅱ－２－６】である。双方で記載事項が重複するものが多いように思われるため、現行の狭義の招集通知をベースにしてアクセス通知に記載すべき事項等を付記するかたちでアクセス通知を作成することが考えられる。

【図表Ⅱ－２－６　狭義の招集通知とアクセス通知の記載事項】

	主な記載事項	狭義の招集通知（注１）	アクセス通知（注１）
①	株主総会の日時・場所	○	○
②	株主総会の目的事項	○	△（注２）
③	株主総会情報を掲載したウェブサイトの URL		○
④	ウェブサイトへのアクセスを容易にするための二次元バーコード等		△（注３）
⑤	株主総会資料の送付を希望する場合の請求方法		△（注４）
⑥	書面によって議決権を行使することができる旨	○	△（注５）
⑦	電磁的方法によって議決権を行使することができる旨	○	△（注５）
⑧	書面投票の期限を定めた場合は、その期限	○	△（注５）
⑨	電子投票の期限を定めた場合は、その期限	○	△（注５）
⑩	同一議案について、書面投票の相互間、電子投票の相互間で重複して議決権行使をした場合、当該議案に対し内容の異なる議決権行使をした場合の取扱いについて定めた場合は、その取扱いの内容	○	△（注５）
⑪	同一議案について、書面投票と電子投票を重複して議決権行使した場合、当該議案に対し内容の異なる議決権行使をした場合の取扱いについて定めた場合は、その取扱いの内容	○	△（注５）
⑫	証券コード	△	△
⑬	発信日付	△	△
⑭	宛名	△	△
⑮	招集者	△	△
⑯	標題	△	△
⑰	会場地図	△	△
⑱	修正後の事項を株主に周知する方法（ウェブ修正）	△	△
⑲	総会出席の際のお願い	△	△

（注１）「○」は狭義の招集通知に記載すべき事項および会社法研究会報告書の記載から想定されるアクセス通知に記載すべき事項。「△」は一般に狭義の招集通知に任意に記載されている事項およびアクセス通知に記載することが考えられる事項。

（注２）「株主総会に関する基本的事項」に該当するのであれば要記載事項となる。

（注３）株主総会情報へのアクセスを容易にするための工夫であり、記載するのが望ましいと思われる。

（注４）アクセス通知発送後に株主総会資料の送付を希望する場合の請求方法を説明するものであり、法定の書面請求権対応とは別である。

（注５）議決権行使比率の低下懸念もあり、議決権の行使方法については記載するのが望ましいと考えられる。なお、「株主総会に関する基本的事項」に該当するのであれば要記載事項となる。

【図表Ⅱ－２－７　Notice & Access 制度によるアクセス通知のイメージ】

（参考）Notice & Access制度（Notice Only Option）による通知のイメージ　①

＊＊＊議決権行使のお願い＊＊＊

議決権行使関連書類に関する重要なお知らせ

ABC Company

会社のロゴ

1-BROADRIDGEXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX40
2-FINANCIAL SOLUTIONSXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX40
3-ATTENTION:XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX40
4-TEST PRINT
5-51 MERCEDES WAY
6-EDGEWOOD,
7-NY
8-11717
1 OF 2
12
15

総会情報

総会種別： 定時総会
対象株主： ○○年○月○日現在の株主
開催日時： ○月○日（○）○時
開催場所： ABC本社
ABC Common Way
7th Floor
Heartland, NY, 11111

ABC社の株式を保有している株主にお送りしています。

これは議決権行使書ではありません。この通知は議決権行使関連書類の概略をお示ししています。詳細な議決権行使関連情報はインターネットの *www.proxyvote.com* にアクセス頂くか、紙媒体の資料の請求を行ってください（裏面をご参照ください）。

議決権を行使するのに先立ち、議決権行使関連書類にお目通し頂くことを推奨いたします。

議決権行使関連書類の入手方法並びに議決権行使の方法は裏面をご覧ください。

（出所）：米国Broadridge社HPにあるRegistered Notice Sample の内容を仮訳・編集　12

（参考）Notice & Access制度（Notice Only Option）による通知のイメージ　②

－議決権を行使する前に－（議決権行使関係書類へのアクセス方法）

下記議決権行使関連書類は「閲覧」もしくは「請求」できます
招集通知と参考書類　アニュアルレポート

オンラインでの閲覧方法：
次のページに記載の12桁の管理番号を使用して *www.proxyvote.com* にアクセスしてください

紙媒体又はe-mailによる受信の請求・受領方法：
議決権行使関係書類を紙媒体又はe-mailによる受信を希望する株主は、その旨を請求しければなりません。請求による料金は 一切発生しません。以下の請求方法から選択してください。

1）インターネットによる請求：　www.proxyvote.com
2）電話による請求：　1-×××-×××-××××
3）e-mail※による請求: ×××××@proxyvote.com
※e-mailで請求する場合は、管理番号（次項参照）を件名に入力し、本文はブランクの状態で送信してください。

このe-mailに宛てられた請求・問い合わせ等は投資助言を行うアドバイザーには共有されません。
議決権行使関連書類をタイムリーにお届けするために2016年○○月○○日までに請求してください。

－議決権行使の方法－（以下の方法から１つを選択してください）

株主総会への出席による投票： 株主は出席により議決権行使を行うことが可能です。株主総会に出席するための手続きは議決権行使関連書類に記載の内容をご確認ください
インターネットによる投票： www.proxyvote.com[1]にアクセスしてください。12桁の管理番号が必要です
郵送による投票： 請求した紙媒体の議決権行使関連書類に含まれる議決権行使書を返送してください

[1]「www.proxyvote.com」では、個人株主が保有する全ての銘柄について、議決権行使関係書類の受取方法をNotice Only Option又はFull Set Delivery Optionから電磁的方法（e-mail等）への変更手続や議決権の電子行使を一括して実施することが可能。
（出所）：米国Broadridge社HPにあるRegistered Notice Sample の内容を仮訳・編集　13

（電子化促進研究会「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進するための制度整備～」参考資料１２頁、１３頁）

イ．アクセス通知の体裁と発送および同封物

前記のとおり、アクセス通知は、狭義の招集通知をベースにして作成することが考えられる。この場合、アクセス通知の体裁は、従来の招集通知と同じサイズとすることが考えられる。そして、アクセス通知を２つ折りして封入し、従来の招集通知と同様に封書で送付することが考えられる。

後記（５）のとおり、新たな電子提供制度のもとでは議決権行使比率の低下が懸念されるため、アクセス通知には議決権行使書面を同封するのが望ましい。また、後記②のフルセットデリバリーを行う場合には、さらに株主総会情報を記載した書面一式を同封して株主に対して送付することになる。なお、フルセットデリバリーを行う場合、アクセス通知は、株主総会情報を記載した書面一式と合冊で作成することが考えられる。

また、アクセス通知に同封する書類が議決権行使書面のみの場合には、往復はがきの体裁とし、返信はがき部分を議決権行使書面とすることも考えられる。この場合、他の書類を同封することはできないので、取締役会決議による剰余金の配当を行う場合であっても、配当金関係書類を同封することができない点には留意が必要である（議決権行使書の返送に際して用いる記載面保護シールについては、保護シール付の往復はがきを用いることが可能である）。

ウ．アクセス通知の発送時期

アクセス通知の記載事項は、任意の記載事項を含めても現在の狭義の招集通知の分量と変わることはないと考えられることから、印刷や封入等の発送に要する準備期間を現在よりも短縮することができ、アクセス通知の発送は、現在の招集通知の発送時期よりも早めることができると考えられる。

ただし、書面請求権が行使された場合には、アクセス通知に書面の株主総会資料を同封して送付することになるから、書面請求権を行使する株主が多数に及ぶと、株主総会資料の印刷・封入に時間を要することに留意が必要である。また、全株主を対象にフルセットデリバリーを行うことも想定されるため、上場会社に新たな電子提供制度の利用を義務付けるときは、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（２週間前）より前倒しすべきではないと考えられる。

② フルセットデリバリー

ア．フルセットデリバリーの概要

「フルセットデリバリー」とは、会社が株主に対して株主総会情報を記載した書面一式を任意に送付することをいう。株主が書面請求権を行使している場合は任意の対応ではないので、フルセットデリバリーとは区別する必要がある。

また、現行のウェブ開示によるみなし提供制度の対象書類については、書面請

求権の対象書類から除外すべきであることから（前記１．（２）③イ．参照）、フルセットデリバリーには、これらを除く株主総会情報を記載した書面一式を送付する場合も含まれるものと整理できる。フルセットデリバリーで送付する株主総会情報を記載した書面一式とは、書面請求権の対象書類と理解すべきであろう。もちろん、現行のウェブ開示によるみなし提供制度の対象書類の一部または全部を含めた株主総会情報を記載した書面一式を同封して送付することもフルセットデリバリーに該当する。

フルセットデリバリーを行う場合、アクセス通知とは別に株主総会情報を記載した書面一式を送付するのはコスト面の問題があるため、通常は、アクセス通知に同封して一括送付することになろう。この場合、狭義の招集通知はアクセス通知を兼ねる様式とすることが考えられ、アクセス通知と株主総会情報を記載した書面一式を合冊で作成することが考えられる。

なお、株主の一部に対してフルセットデリバリーを行う場合、アクセス通知のみを送付する株主とフルセットデリバリーの対象となってアクセス通知と株主総会情報を記載した書面一式の双方を送付する株主とが併存する。株主総会情報を記載した書面の印刷等の関係があるからといって、アクセス通知のみの株主に先に送付して、フルセットデリバリーの株主は後日送付するという対応はできないと考えられる。フルセットデリバリーが発送できるタイミングにあわせて同時に発送することになるであろう。

イ．フルセットデリバリーで送付する株主総会情報の内容

現在、証券取引所や上場会社のウェブサイトに掲載されている株主総会招集通知の電磁的記録は一般に PDF ファイルで作成されている。新たな電子提供制度のもとでインターネット上のウェブサイトに掲載する株主総会情報も PDF ファイルとすることが考えられるため、フルセットデリバリーで送付する株主総会情報を記載した書面は、ウェブサイト上で表示した PDF ファイルを印刷したものと基本的には同じ内容が含まれることになろう。

ただし、新たな電子提供制度のもとでインターネット上のウェブサイトに掲載する株主総会情報については、株主とのコミュニケーションを促進する観点から、必要に応じて図表や写真、さらには動画や音声などを活用して任意の情報を付加して提供することができる。こうした場合であっても、フルセットデリバリーで送付する株主総会情報を記載した書面には、これらの任意の情報を反映せず、省略したかたちで発送することに特段の問題はないであろう。

なお、そもそも動画や音声情報を書面に落とすことには困難が伴うが、最近では書面と AR（Augmented Reality：拡張現実）機能を連携させ、動画を流す仕組みを用いる事例（株式会社タカラトミーが投資家向け資料で実施）も見られる。

フルセットデリバリーを行う際にこうした仕組みを活用して、ウェブサイトに掲載された株主総会情報と同じ内容の情報を提供して、新たな情報提供制度に徐々に慣れてもらうための工夫をすることも考えられる。

（３）株主総会情報のウェブサイトへの掲載

①　株主総会情報を記録するファイル形式

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、これまでと同様に PDF ファイルとすることが考えられる。また、ウェブサイト上では紙幅の制約がないことなどから、ウェブサイトに掲載する株主総会情報は、株主とのコミュニケーションを促進する観点より、必要に応じて図表や写真、さらには動画や音声などを PDF ファイルに埋め込む等して、任意の情報を付加することもできる。

さらに、株主がスマートフォンやタブレット端末で閲覧する可能性があることを考えると、スマートフォンやタブレット端末に対応した、より見やすい画面構成のものを準備することも考えられる。

②　株主総会情報を掲載するウェブサイト

株主総会情報を掲載するウェブサイトは、まず、証券取引所のウェブサイトとすることが考えられる。これは、現在も証券取引所のウェブサイトには上場会社の招集通知の電磁的記録が掲載され、公衆縦覧に供されているからである。次に、自社のウェブサイトにも株主総会情報を掲載することが考えられる。自社と証券取引所のウェブサイトの両方に株主総会情報を掲載している場合、アクセス通知に記載するウェブサイトのアドレスは、自社と証券取引所のいずれでも差し支えはないと考えられる。また、システム障害等のリスクを勘案して、アクセス通知には証券取引所と自社の双方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。

③　ウェブサイトへの掲載期間

株主総会情報は、ウェブ開示によるみなし提供制度にならい、アクセス通知発送日においてウェブサイトへの掲載を行い、当該株主総会の日から３か月が経過する日までの間、株主が閲覧可能な状態にすべきである。

なお、コーポレートガバナンス・コード補充原則１－２②（招集通知の早期発送と発送前開示）を踏まえた最近の実務動向を見る限り、株主総会情報のウェブサイトへの掲載は、任意にアクセス通知発送日に先立って行われることになるものと考えられる。

④　ウェブサイトへの掲載の中断リスクへの対応

システム障害等により株主総会情報がウェブサイトに掲載されない状態が継続し

た場合には、株主総会決議が取り消されるリスクが生じうる。この点への備えについては、１．（１）⑤を参照されたい。

⑤　ウェブサイトへの掲載の調査制度

新たな電子提供制度において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（会社法９４１条以下）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。

しかしながら、上場会社はシステム障害等に起因するリスクに対応するため、複数のウェブサイト、すなわち、証券取引所のウェブサイトに加えて自社のウェブサイトにも株主総会情報を掲載することができる。また、電子投票制度を採用している場合には電子行使プラットフォームにも株主総会情報が掲載される。調査制度に要する費用を支払うよりも、より多くのウェブサイトに株主総会情報を掲載し、株主総会情報を掲載するウェブサイトにシステム障害等が生じた場合であっても他のウェブサイトで同じ情報を閲覧できるようにしてリスクを分散する方が経済的であり、したがって、新たな電子提供制度に係る調査制度は不要と考えられる（複数のウェブサイトに株主総会情報を掲載し、自社等のウェブサイトにシステム障害が生じた場合の対応については、前記１．（１）⑤参照）。

（４）書面請求対応

前記１．（２）で述べたように、株主総会関係書類を電子的に提供することとする場合には、株主に対して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ことを前提に、以下で書面請求権の行使手続について検討する。

①　株主名簿への登録方法

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。１つは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）に通知する方法であり、もう１つは、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。

なお、株主名簿への登録は、書面請求権を行使する旨だけではなく、逆に書面は不要の旨も登録することができるようにすべきであろう。書面請求権を行使しなくても発行会社は任意にフルセットデリバリーを行うことが考えられるが、書面が不要な株主からすると、フルセットデリバリーで株主総会情報を記載した書面一式が送られてくるのは迷惑ということがあり得るからである。

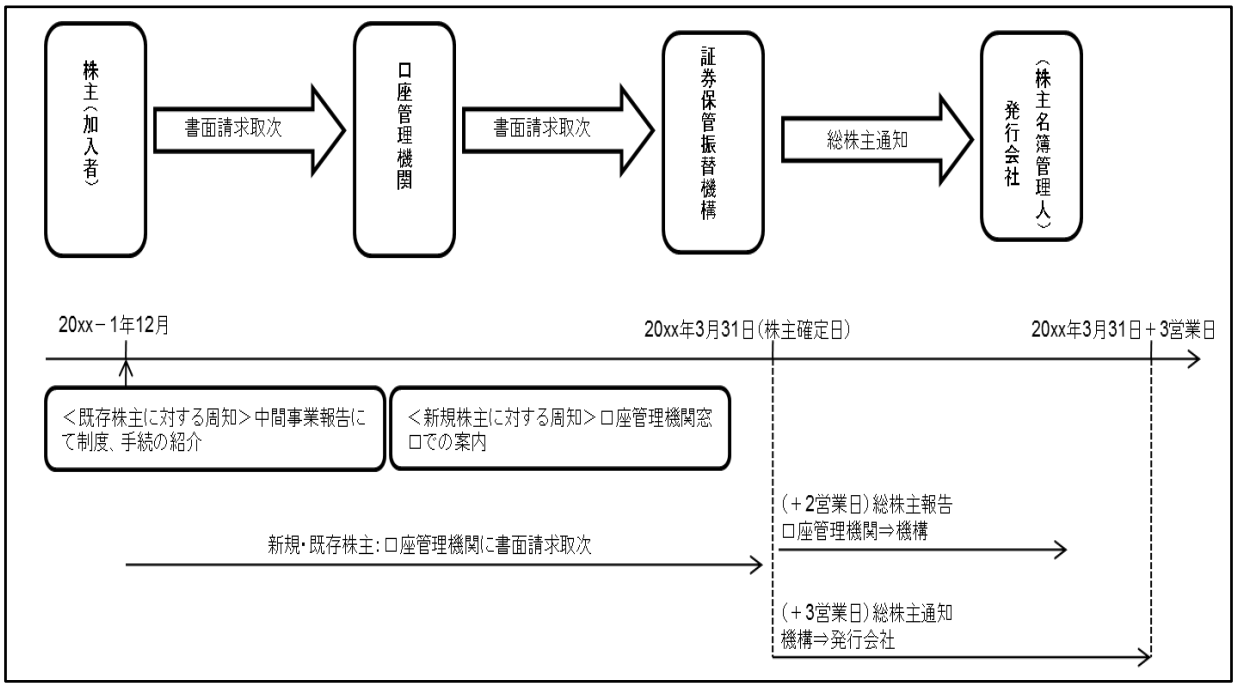
ア．総株主通知により書面請求権の行使を通知する方法

ａ．書面請求の手続

書面請求権の行使に際して、株主は、自身の振替口座のある口座管理機関（証券会社等）に書面請求の申し出の取次を依頼する。その後、口座管理機関（証券会社等）は、機構に書面請求の申し出を取次ぎ、機構が総株主通知の際に書面請求する旨を発行会社（株主名簿管理人）に通知する。通知を受けた発行会社（株主名簿管理人）は、書面請求の旨を基準日現在の株主名簿に登録する。

このように、書面請求の有無を株主名簿記載事項とし、総株主通知の通知内容とした場合には、会社はかかる総株主通知に基づく株主名簿の記載によって、その対応の要否を判断できることから、書面請求権行使に際しては、個別株主通知は不要と解するのが適切であろう。

【図表Ⅱ－２－８　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』に係る当会内の検討状況について」）

ｂ．書面請求の期限

書面請求権の行使は、口座管理機関（証券会社等）への申し出によるものとして総株主通知事項と位置づけるため、株主は、議決権の基準日までに、口座管理機関（証券会社等）への申し出を行うことになる。なお、基準日以降に口座管理機関（証券会社等）への申し出があった場合でも、加入者情報として随

時、発行会社（株主名簿管理人）に書面請求権の行使データが通知されることとすれば、アクセス通知発送日の一定期間前までに限り、実務上は書面請求に対応することは可能である。

イ．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

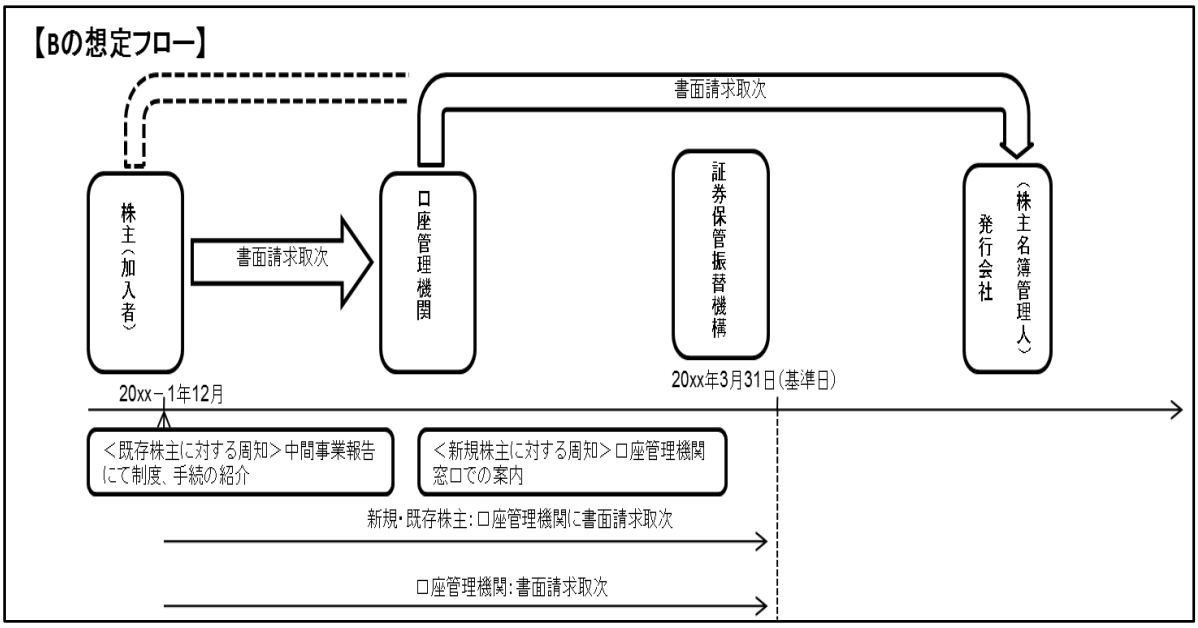
ａ．書面請求の手続

株主は、発行会社所定の書面請求権行使書（上場会社共通のひな型をイメージ）に必要事項を記入、押印のうえ、これを自身の振替口座のある口座管理機関（証券会社等）に提出する。口座管理機関（証券会社等）は本人確認を実施したうえで、当該書面請求権行使書を発行会社（株主名簿管理人）に連携し、発行会社（株主名簿管理人）は、書面請求の旨を基準日現在の株主名簿に登録する。

口座管理機関（証券会社等）が本人確認を実施するのは、振替制度のもとでは口座管理機関（証券会社等）が株主権行使のために必要な手続、各種書類の受付・株主への連絡、これら手続・受付・連絡への対応のために必要な本人確認等は、原則として口座管理機関（証券会社等）が責任をもって行うこととなっているからである。

なお、発行会社が株主に対して専用の書面請求権行使書を送付し、株主がこれに記入・押印のうえ返送するような場合は、口座管理機関（証券会社等）を経由することなく、発行会社（株主名簿管理人）が株主から直接書面請求権行使書を受領することも可能である。株主総会における議決権行使書の取扱いと同様であり、発行会社作成の専用の書面請求権行使書の返送をもって簡便に本人確認を行うことができるからである。

【図表Ⅱ－２－９　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』に係る当会内の検討状況について」）

ｂ．書面請求の期限

株主は、議決権の基準日までに発行会社（株主名簿管理人）が書面請求権行使書を受領できるよう、早めに口座管理機関（証券会社等）に対して書面請求権行使書を提出しなければならない。ただし、基準日後に書面請求権行使書が発行会社（株主名簿管理人）に到達したとしても、アクセス通知発送日の一定期間前までに限り、実務上は書面請求に対応することが可能である。

ウ．２つの通知方法の比較

上記の総株主通知により書面請求権の行使を通知する方法と発行会社（株主名簿管理人）に直接通知する方法のいずれを採用するのがよいか比較検討してみると、以下のような差異がある。新たな振替制度における書面請求権行使手続を構築するに際しては、発行会社、株主名簿管理人、機構、口座管理機関（証券会社等）等の関係者が協力して、上記の２つの方法あるいは他の選択肢も含めて、もっとも無理がなく、かつ費用負担の少ない仕組みが採用されるよう検討を重ねる必要があると考えられる。

なお、書面請求権を認める趣旨が、デジタルデバイドが懸念される株主の権利保護にあることを踏まえれば、株主からの書面請求権の行使については、当該株主が保有する銘柄のすべてについて包括的に行使するものとすることが適当である。その観点からは、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）に通知する方法を優先的に検討すべきであろう。

【図表Ⅱ－２－１０　２つの通知方法の比較】

	総株主通知による方法	直接通知する方法
画一性	◎基準日時点で書面請求権の行使状況が把握できる	◎同左
周知性	◎制度導入時は既存株主には発行会社による制度案内、新規株主には口座管理機関窓口での案内（なお、上場会社における株券電子化への一斉移行時と同様に、十分な周知期間を置くとともに行政主導で十分な周知活動を行う必要があると考えられる） その後は、新規株主、既存株主いずれについても口座管理機関による周知が想定される	○同左
手続安定性	◎口座管理機関により本人確認等がなされることから安定的	○発行会社（株主名簿管理人）に直接提出される場合には本人確認方法等について難あり（口座管理機関経由とすることが必要）
口座管理機関対応	◎機構の業務規程等で手続が定められることから各口座管理機関での取扱いも均一となり安定的	○送付先指定同様に制度外の取扱いとなった場合、口座管理機関によって取扱いに差が発生する懸念あり
経済性	○機構、口座管理機関、株主名簿管理人等関係者によるシステム手当てが必要	◎株主名簿管理人のシステム手当てが必要
仕組安定性	◎機構のシステムを利用することから安定性は高い	○株主名簿管理人のシステム環境に依存（特に初回は多数の請求が想定される）
株主の理解	◎すべての所有銘柄に一律の取扱となれば無用な混乱を回避可能	○送付先指定同様銘柄毎となることから株主が混乱する可能性有
社会性	◎インフラとしての利用促進等の観点から理念により合致	○理念の観点から社会的インフラ性は劣る
将来性	◎機構の「名寄せ機能」を活用することが想定され、個人株主の一括プラットフォームのための制度構築にも資する可能性あり	○個人株主の一括プラットフォームのための制度構築の土台となる可能性は劣る

（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』に係る当会内の検討状況について」を元に作成）

エ．書面発送事務

株主名簿管理人は、基準日現在での株主名簿への書面請求の登録状況をもとに、書面請求権の行使状況を集計のうえ、発行会社にその対象人数を通知する。これにより、発行会社は株主総会情報を記載した書面一式の印刷・製本数量を把握することができる。発行会社は、これらの書面請求権を行使した株主数をもとに、発行会社が任意にフルセットデリバリーを行う場合の対象株主数を勘案して、印刷会社に株主総会情報を記載した書面の印刷・製本を発注することとなる。

書面請求権を行使する株主が少数の場合、かつ任意にフルセットデリバリーを行うことがないか、対象株主が少数の場合には、印刷・製本するコストを勘案し、ウェブサイトに掲載された株主総会情報（PDF ファイル等）をプリントアウトして送付することで差し支えないであろう。

② 主にアクセス通知発送後に書面送付依頼があった場合の対応

前記①の書面請求権行使の株主名簿への登録手続が間に合わなかった場合でも、株主からの請求があれば、発行会社は任意に株主総会情報を記載した書面一式を実務上対応可能な範囲で送付すべきである。現在でも、招集通知が未達である旨を連絡してきた株主に対しては、再送付する取扱いを行っており、こうした対応を行うことに違和感はないであろう。

この点については、発行会社の対応に関する実務指針を策定すること等により、アクセス通知発送後に書面請求をしてきた株主の実質的な利益が確保されるような実務対応が担保される枠組みを検討することも考えられる。

また、任意の書面請求対応は、アクセス通知発送後になされることが多いと想定されるため、アクセス通知には、株主が書面の送付を希望する場合の請求方法や実務上対応が可能な請求期限などをあらかじめ記載しておくことも考えられる。

ア．請求方法

任意の書面請求対応について、株主の請求方法には特段の制限を設ける必要はないが、発行会社としては大量の請求があった場合に迅速に対応できるよう体制を構築しておく必要がある。具体的には、株主による請求の受付・封入・発送事務は株主名簿管理人が担うものとし、その方法としては、株主名簿管理人宛の電話、書面等による請求が考えられる。アクセス通知発送後、株主総会までの期間がそれほど長くない状況での請求であることから、電話による請求がほとんどを占めるものと想定されるが、その場合、任意の対応でもあるため、通常の電話照会対応での本人確認手続を行って請求を受け付けることでかまわないと考えられる。

なお、アクセス通知には任意の書面請求対応は株主名簿管理人が行う旨を記載

していても、発行会社に対して電話等で書面の送付を依頼するケースもあると考えられる。件数が多くなければ、発行会社から直接書面を送付しても特段の問題は生じないと思われる。

イ．書面発送事務

６月総会の集中期と重なると、株主名簿管理人は、アクセス通知や書面請求権を行使した株主への株主総会情報を記載した書面一式の封入発送、株主総会決議通知や配当金関係書類の封入発送など大量の封入発送事務がある中で、さらに任意の書面請求対応を行うことになる。任意の書面請求対応は、株主からの請求を個別に受け付けて個別に封入発送することになるだけに、株主名簿管理人の事務負担は重くなる。したがって、書面が必要な株主にはあらかじめ書面請求権を行使してもらい、アクセス通知に同封して株主総会情報を記載した書面一式を送付するという画一的な処理が用意されていることの意義は極めて大きいといえる。

ａ．発送手続

電話等による書面請求があった場合、株主名簿管理人は、通常の手続用紙の請求等の場合と同様に、遅滞なく発送手続を行うことでよいと考えられる。

ｂ．発送物

書面の発送に際しては、事務処理の効率性と印刷コストを勘案し、発行会社名の記載のない株主名簿管理人作成の窓空き封筒を使用し、書面請求権があった場合にアクセス通知に同封して送付した株主総会情報を記載した書面（印刷会社で印刷・製本して納品されたものが想定される）、および宛名カード（株主の住所・氏名等が印刷されたカード）を封入し発送する。アクセス通知に同封して送付した株主総会情報を記載した書面（印刷会社で印刷・製本して納品されたもの）の残部が足りなくなった場合には、あらためて印刷・製本するコストを勘案し、ウェブサイトに掲載された株主総会情報（PDF ファイル等）をプリントアウトして送付することで差し支えないと思われる。

書面の発送に際しては、次回も株主総会情報を記載した書面一式の送付を希望する場合には、別途、書面請求権の行使を行うよう案内書面や口座管理機関への申出書類を同封することが考えられる。

③　書面請求権に関する留意点

ア．株主への周知

書面請求権の行使方法については、関係者が円滑に実務対応を進めるため、株主への事前の周知徹底が必要となる。

新たな電子提供制度を初めて実施する定時株主総会の直前中間期の中間報告書（中間配当金関係書類）の発送や、前年の定時株主総会決議通知（期末配当金関係書類）の発送時に、書面請求権の行使方法やフルセットデリバリーの対応を取る場合はその旨などについての案内文を同封することが考えられる。

なお、株券電子化への一斉移行時には、上場会社共通のチラシを作成して中間報告書や定時株主総会決議通知に同封し、株主に対する制度周知を行ったが、新たな電子提供制度の導入に際しても同様の対応を行うことが考えられる。

イ．書面請求権の行使株主を減少させる方策

書面請求権の行使があった場合には、以後、株主からの解除の申し出等がない限り、アクセス通知に同封して株主総会情報を記載した書面一式を送付することになる。書面請求権を行使する株主が累積していくと、新たな電子提供制度の利用促進につながらないおそれもあるため、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、過去５年間にわたり一度も定時株主総会で議決権を行使していない株主については、株主に対する通知・催告が５年以上継続して到達していない株主（会社法１９６条）と同様に、書面請求権の行使の効力が解除されるといった手当てが考えられる。あるいは、英国のみなし同意制度（Ｉ．２．（１）③参照）に準じて、発行会社が書面請求権を行使する株主に対してウェブサイトによる株主総会情報の提供に関して同意を得るための通知を書面で行い、引き続き書面請求権を行使する株主は、通知の返送をもって書面での株主総会情報の提供を受けることができる措置を設けることも考えられる。

（５）議決権行使

①　新たな電子提供制度における議決権行使比率の低下懸念

新たな電子提供制度になると株主総会情報はウェブサイトに掲載され、株主総会情報を記載した書面は書面請求権を行使した株主または発行会社が任意にフルセットデリバリーを行う場合の対象株主を除き送付されることはない。議決権を行使する株主は、自らウェブサイトにアクセスし、議案に関する情報を確認する手間が生じる。このため、議決権を行使することにインセンティブの少ない個人株主を中心に議決権行使比率の低下が懸念されるところである。

米国の Notice & Access 制度における統計を見ると、個人株主の議決権行使比率は、Notice & Access 非採用企業より Notice & Access 採用企業の方が数ポイント低い水準で推移している。また、Notice & Access 制度施行後約１年を経た時点の調査において、採用の前後における個人株主の議決権行使比率は、株主数ベースで２１．２％から５．７％と７割以上も低下し、株式数ベースでは３１．３％から１６．４％と

５割近く低下したという報告もある（田中亘「株主総会と企業統治―株主総会資料の電子提供の問題を中心に―」フィナンシャル・レビュー平成２７年第１号）。

【図表Ⅱ－２－１１　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％

（電子化促進研究会「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）

新たな電子提供制度の導入により個人株主を中心に議決権行使比率が低下するとなれば、株主との建設的な対話の促進という本来の目的にも反することになる。発行会社の中には、コーポレートガバナンス・コードの原則１－４への対応もあって政策保有株式が減少傾向にあるため、安定株主層として個人株主に期待する動きが見られる。また、NISA（少額投資非課税制度）が徐々に普及し、個人株主に対する期待がより高まりやすくなりつつあるのに対し、個人株主の議決権行使比率が低下するのであれば、新たな電子提供制度の導入はこうした動きに水を差すこととなりかねない。新たな電子提供制度の導入に際しては、議決権行使比率の低下を未然に防ぐための取組みが必要と考えられる。

②　議決権行使比率を低下させないための取組み

ア．議決権行使書面の同封

前記のとおり、米国では Notice & Access 制度導入後、個人株主の議決権行使比率が低下しているが、これは同制度においてアクセス通知に委任状の同封が禁止されていることが影響しているものと見られる。一方、カナダの Notice & Access 制度では個人株主に議決権行使の意識をもたせるため、アクセス通知に委任状用紙を同封することが義務付けられている。

新たな電子提供制度においては、米国のような議決権行使比率の低下を避ける意味でも、アクセス通知に議決権行使書面を同封するべきであって、同封を禁止することは避けなければならない。実務上は、議決権行使書面が総会当日の株主確認資料（入場票）も兼ねることから、総会当日の受付対応の円滑化の観点でも議決権行使書面の交付は重要である。

なお、アクセス通知を封書で送付する場合は、従来と同様に議決権行使書面を

同封できるが、アクセス通知をはがきで送付する場合は往復はがきの形態にすることでアクセス通知と同時に議決権行使書面の交付が可能である。

イ．アクセス通知への二次元バーコード等の表示

これまで株主は株主総会参考書類をはじめとした招集通知添付書類を書面で受け取ることができたため、議決権行使に際して特段の手続を行うことなく議案に関する情報を手元に入手することができた。

新たな電子提供制度のもとでは、株主は原則として自ら能動的にウェブサイトにアクセスし、議案に関する情報を入手したうえで議決権を行使する必要がある。このウェブサイトへのアクセスが容易にできれば、議決権行使に係るストレスを和らげることができ、議決権行使比率の低下を防ぐことにもつながる。そのため、アクセス通知には株主総会情報が掲載されたウェブサイトのアドレスを記載するだけではなく、株主が手元のスマートフォン等で容易に当該ウェブサイトにアクセスできるよう二次元バーコードを掲載する等の工夫をすることが考えられる。

ウ．電子投票制度の活用

株主総会プロセスの電子化を推進する観点からは、電子投票制度を活用していくことも重要である。新たな電子提供制度によって株主総会情報が電子提供されることになれば、招集手続と対をなす議決権行使も電子投票が中心になることが望ましい。電子投票制度が利用しやすい環境を整えれば、新たな電子提供制度による議決権行使比率の低下を抑えるどころか、むしろ議決権行使比率を押し上げる方向になるかもしれない。

これまでの電子投票制度の利用状況については、Ｉ．１．（２）のとおりであり、一般法人および個人も含めて十分に活用されているとは言い難い。期限間際の書面投票には、郵便事情などのリスクもあることを加味すると、電子行使の裾野を広げるための施策の推進は喫緊の課題である。以下では電子投票制度をより利用しやすい環境にするための動きについて言及する。

ａ．プラットフォームの利用促進

ICJ のプラットフォームを採用することにより、発行会社は、機関投資家の議決権行使状況をタイムリーに把握でき、その行使状況を踏まえて議案に関する補足説明を行うなど対話促進に向けた取組みを可能とするメリットがある。機関投資家側にも、十分な議案検討期間が確保できることに加えて、発行会社との対話の結果、議決権行使をやり直すことができるなどのメリットがある。このようにプラットフォームは、機関投資家、発行会社双方にメリットがある基幹インフラたり得る仕組みである。発行会社サイドでは、すでにコーポレート

ガバナンス・コードで「コンプライ・オア・エクスプレイン」ベースでの対応が行われている点を勘案すると、機関投資家（特に、利用が進んでいない国内機関投資家）によるプラットフォーム利用の真摯な検討も強く望まれるところである。

この点につき、平成２９年２月に開催された電子化促進研究会においては、東証１部上場会社に対するプラットフォーム採用の義務付けとその義務付けにあわせて機関投資家側もプラットフォームの利用を開始すべきことが機関投資家側のメンバーより提案されており、今後はこうした具体的な利用促進策が議論され、実践されることが期待される。

なお、ISS やグラスルイス等の提供する議決権行使システムが海外では ICJ のプラットフォームに連動しているのに、わが国では分断されていることから、国内機関投資家のプラットフォーム利用率が低いことも指摘されている。このシステム同士を連携させるためのシステムを構築しようとする試みも行われているようで、今後の進展が期待されるところである（Ⅲ．２．（３）①参照）。

ｂ．個人株主向け議決権行使プラットフォームの構想

個人株主が電磁的方法により議決権を行使する場合、プラットフォームのように１回のログインで保有銘柄のすべてについて議決権行使できるものは現時点では存在しない。株主名簿管理人が提供する議決権電子行使システムは、保有銘柄ごとに議決権行使サイトにアクセスし、ID・パスワードを入力してログインしなければならない。株主ごとに保有銘柄を名寄せすることはなされていないので、同じ株主名簿管理人が取扱う銘柄であっても、銘柄ごとに異なる ID・パスワードが割り当てられているのが実態である。

一方、諸外国には、個人株主をターゲットに、招集通知の閲覧や保有銘柄すべての議決権行使、株主総会のネット中継の閲覧、プレゼンテーション資料や動画などをワンストップにしたサービスを実施している企業があるようである。

わが国においても、毎年１回の貴重な機会である株主総会において、個人株主との対話を一層深めるための手段として、個人株主向け議決権行使プラットフォームを創設することが期待される。

エ．その他の議決権行使促進策

個人株主の議決権行使を促進するための方策として、電話やはがきなどにより議決権行使書の返送を依頼する方法がある。新たな電子提供制度の導入により議決権行使比率が低下した場合には、こうした議決権行使促進策にコストがかさむことになりかねない。

また、株主に議決権行使のインセンティブを与える施策として、議決権行使の

お礼に自社製品等の粗品や少額の金券類（QUO カード等）を贈呈する事例が見られる。中には、抽選で自社製品の展示会招待券をプレゼントする事例やインターネットにより議決権を行使した株主を対象に今後の IR 活動に関するアンケートを実施（アンケートはインターネットによる議決権行使後の画面から回答）し、回答した株主に対してお礼を送付する事例もある。

なお、これらの施策については、施策の内容および発行会社が置かれた状況次第では利益供与の禁止規定（会社法１２０条１項）に抵触するおそれもあり、実施に際しては留意する必要がある。

（６）株主総会の運営

①　受付対応

株主総会当日の受付について、新たな電子提供制度のもとでも議決権行使書面が株主に送付されるのであれば、特段の変化はなく、従来どおりの対応となる。当日出席する株主には受付で株主確認のために議決権行使書面を提出してもらい、会社名や株主総会の期数等を確認してから入場してもらうこととなる。また、議案がなく報告事項のみの株主総会では、議決権行使書面の代わりに出席票を送付して受付に提出してもらう方法、またはアクセス通知の宛名部分を活用する方法も考えられる。

②　出席株主

新たな電子提供制度は来場株主の増減にはあまり影響しないと思われるが、新たな電子提供制度の導入直後は、来場した株主から書面が手元に届いていないことについての質問がなされることが想定される。そのため、書面請求権の行使方法などを想定問答として準備し、あわせて会場スタッフ間で共有しておくのがよいであろう。

③　議事進行

来場株主には、株主総会情報を書面で受け取っていない者が含まれることになる。そうした株主に対して、受付で株主総会情報を記載した書面を交付することも考えられるが、総会運営面でも電子化プロセスを促進する観点からは、ビジュアル化を採用して報告事項や決議事項をグラフや図表、写真等を適宜用いてスクリーンに投影し、株主の視覚に訴えてより分かりやすく説明することが考えられる。ナレーションを利用すれば、読み飛ばし・読み間違いのリクスもなく、議長の負担も軽減されることになる。

また、ビジュアル化する事項についてもさらなる検討を加えることが考えられる。平成２８年全株懇調査では、ビジュアル化した事項は、事業の経過および成果が９

６．３％、B／S、P／L 等が８７．２％と圧倒的に高く、議案の要旨は４７．０％である。新たな電子提供制度のもとでは、議案の要旨も含めてビジュアル化を検討することになるであろう。例えば、取締役選任議案の上程においては、スクリーンに候補者ごとの氏名や顔写真、略歴などを表示し、それにあわせて議長が当該候補者の選任理由を紹介すれば、出席株主としても議案に対する理解度を高めることができるであろう。

なお、株主総会当日に株主総会情報を配布しない場合には、「お手元の招集通知○ページ」と述べていた箇所を削除するシナリオの手当てが必要となる。一方で、株主が手元のスマートフォン等でウェブサイトに掲載された株主総会情報を閲覧することは十分に想定されるため、開会前などに携帯端末の利用を控えるよう案内することはすべきでないかもしれない。

（７）株主総会後の手続

①　株主宛の郵送物

株主総会終了後の手続として、株主総会決議通知や事業報告書（株主通信）、配当金関係書類などの書類を株主宛に郵送する事務がある。剰余金の配当を行うときは、いわゆる持参債務であることから、株主名簿に記載された住所または株主が会社に通知した場所において配当財産を交付しなければならない（会社法４５７条１項）。このため、郵便局や銀行等の窓口で換金できる配当金領収証および配当金支払通知書（兼配当金計算書）を株主宛に送付（振込先の銀行等の口座を指定している株主に対しては、配当金支払通知書（兼配当金計算書）を送付）し、これにあわせて任意の通知物である株主総会決議通知や事業報告書（株主通信）を株主に送付している。

新たな電子提供制度の導入後は、株主総会プロセスの電子化の一環として、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動きが出るかもしれない。一方で、直接株主の手元に送付されることの利点を生かし、見出しやレイアウトに工夫を施して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。なお、決議通知や事業報告書（株主通信）をウェブサイトでの掲載に切り替えた場合は、議決権行使結果を記載した臨時報告書や当日の質疑応答の模様をウェブサイトに掲載するなど、総会後も積極的に情報を開示して、ウェブサイトでの情報提供を充実させることが考えられる。

②　有価証券報告書への添付書類

有価証券報告書の提出時には定時株主総会に報告またはその承認を受けた計算書類および事業報告の添付が必要とされているが（金商法２４条６項、開示府令１７

条１項１号ロ)、ウェブサイトに掲載した株主総会情報のデータを添付書類として活用すればよく、実務上の変更点はないと思われる。

③　株主総会議事録への招集通知のとじ込み

株主総会議事録には招集通知（添付書類である事業報告・計算書類・監査報告書等や株主総会参考書類を含む）を別添として議事録にとじ込み、招集通知にもとづき報告・説明した事項については、それを参照させる方法をとることが多い。新しい電子提供制度のもとでこの方法を行う場合、ウェブサイトに掲載した株主総会情報をプリントアウトして株主総会議事録にとじ込むことが考えられる。また、株主総会議事録は登記申請時の添付書類として必要な場合もある。そのため、書式はＡ４判縦に横書きするのが通例であるが、株主総会情報もＡ４判でプリントアウトすることが考えられる。

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

これまで「新たな電子提供制度」の制度設計について、電子化促進研究会および会社法研究会における議論を踏まえた制度の骨格を想定し、制度利用者の立場として実務的な観点から検討を行ってきたところである。

立法化に向けた制度検討の途上であるという現段階においては、その論点のすべてについて網羅的に検討を行った訳ではないが、株主総会の企画・運営を担う企業の実務の観点に立てば、少なくとも以下の諸点について十分に考慮したうえで、「新たな電子提供制度」を設けることを要望する。

（１）制度利用の法的位置づけについて（本提案書３８頁～４１頁参照）

「新たな電子提供制度」については、実務に一定の配慮を行うことを条件として、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

「新たな電子提供制度」の具体的な制度設計のあり方としては、「電子的な手段を通じて対話の一層の充実を図る」ことと、「制度変更により生じうる不利益に適切に手当てが講じられる」こと、の２点を中心にして構築されるべきものと考えられる（電子化促進研究会報告書２８頁）。このような観点に立てば、「新たな電子提供制度」については、上場会社を対象に、その利用を法的な義務とすべきである。

制度利用を「任意」とした場合は、発行会社が制度利用に慎重となる結果、その利用が低調となり電子化プロセスの促進、ひいては対話の充実に繋がりにくくなることが想定される。また、利用会社と非利用会社が併存することにより、株主および株主名簿管理人において両者を区別して管理を行う必要が生じることから、株主にとっての混乱が想定され、また、管理のためのコスト負担が生じるなどの不利益をもたらすおそれがあることが懸念される。

次に、義務付け対象を「上場会社」に限定することにより、新たな電子提供制度を利用するメリットがほとんどない非上場の中小企業等に対する過剰な規制となることを回避することが可能となる（ただし、これらの非上場会社においても電子化プロセス促進の観点から任意で採用を可能とすべきである）。一方、上場会社については、現在、すでに各証券取引所の規則により証券取引所のウェブサイトへの招集通知関連書類の電磁的記録の提供が義務付けられていることから、インターネットのウェブサイト上への株主総会情報の掲載を義務付けたとしても、過度な負担が生じることはないといえる。

このように制度利用を上場会社に限り法的に強制することは、「電子的な手段を講じて対話の一層の充実を図る」ことに資するとともに、「制度変更により生じうる不利益」を回避することにも繋がるものである。

加えて、任意に行う「フルセットデリバリー」を規制しないことにより、株主からのクレームのおそれなどから招集通知の電子提供に慎重な上場会社においても、従来の実務と大差ない対応を行うことができることとなる。このような会社においても、将来的には状況に応じてその判断で「フルセットデリバリー」の対象株主を減少させていくことは可能である。いわゆるデジタルデバイドの株主や株主総会情報を書面で欲しいという株主の利便性に配慮したいという会社にとっても柔軟な運用が可能となる。

なお、上場会社に対して新たな電子提供制度の利用を義務付ける場合には、上場会社における株券電子化への一斉移行時（平成２１年１月）と同様に、十分な周知期間を置くとともに行政主導で十分な周知活動を行う必要があると考えられる。

（２）セーフハーバー・ルールを検討することについて（本提案書４０頁、４１頁、５９頁参照）

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載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

「新たな電子提供制度」の利用を上場会社の義務とした場合、システムの不具合の発生や悪意のある第三者による改ざん等により株主総会情報のウェブサイトへの掲載に中断が生じたときは株主総会決議取消事由となり得ることが懸念される。

制度としては、電子公告と同様に、ウェブサイトへの掲載の中断に関する規定を設けることとするほか、例えば、議決権を有するすべての株主に対してフルセットデリバリーを実施した場合は、株主総会情報の提供が実質的になされていることからウェブサイトへの掲載に中断があっても株主総会決議の取消事由とならないとするなどのセーフハーバー・ルールを設けることについて検討を行うべきである。

一方、現在でも多くの会社が証券取引所のウェブサイトに加え自社のウェブサイトに重複して招集通知関連書類を掲載している実態を踏まえれば、株主総会情報へのアクセスが全くできなくなる事態が生じることは考えにくく、調査に要する費用が高額になるおそれもあることから、調査制度を設けることまでは不要とすべきである。

（３）アクセス通知に同封する書類について（本提案書４０頁、４１頁参照）

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こと

米国やカナダの Notice & Access 制度にならい、アクセス通知とともに行う書面による情報提供については、法律上、一定程度の制限を設けるべきではないかとの議論がある。

この点、発行会社の実務としては、積極的に新たな電子提供制度の利用を望まない場合に株主に対して株主総会情報を記載した書面一式を任意に送付する（いわゆる「フルセットデリバリー」）対応を行いたい上場会社は相応にあると考えられるほか、配当

金や株主優待その他株式事務に関する書類などを同封して株主に送付したいというニーズもあると考えられる。アクセス通知に同封する書類に制限が加えられた場合は、郵送の二度手間によるコスト増を強いることにもなるので、アクセス通知に同封する書類については法律による制約を行わないこととすべきである。

一方で、アクセス通知に同封する書面に制限を設けない場合、会社が一部の情報のみを恣意的に情報提供し、株主がウェブサイトにアクセスすることなく議決権行使について意思決定すると電子提供の実効性が確保されなくなる懸念が生じうることについて、一定の配慮を行う必要がある。不適切な情報提供か否かの線引きについては、最終的には株主総会決議取消訴訟における裁判所の判断に委ねることになるであろうが、指針の策定等により実務としての具体的な運用を示すことによって、電子提供の実効性を担保することも考えられる。

（４）アクセス通知の発送期限について（本提案書４８頁、５６頁参照）

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

「新たな電子提供制度」の利用を上場会社に義務付けた場合、書面請求権が行使されると、アクセス通知に書面の株主総会資料を同封して送付することになるので、書面請求権を行使する株主が多数に及んだ場合、株主総会資料の印刷・封入に時間を要することに留意が必要である。

また、新たな電子提供制度を積極的に利用することを望まない上場会社では、フルセットデリバリーを活用することが考えられる。こうした上場会社では、株主総会情報の作成から印刷までの日程は、現行の招集通知の作成から印刷までの日程と何ら変わるところはない。

したがって、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することは、上場会社が実務対応上のリスクを抱えることになる可能性があり、避けるのが望ましい。

（５）株主総会情報のウェブサイト掲載期間について（本提案書５８頁参照）

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

株主総会情報のウェブサイトへの掲載については、現行のウェブ開示によるみなし提供制度にならい、アクセス通知発送日においてウェブサイトへの掲載を行い、株主総会開催日までの間、株主が閲覧可能な状態にすべきである。また、株主総会開催日以後のウェブサイトへの掲載期間については、株主総会決議取消訴訟の提訴期間が３か月である（会社法８３１条１項）ことを踏まえ、株主総会日後３か月間とすることが適当である。

ウェブサイトへの掲載に中断が生じた場合の対応として、電子公告制度のような中

断期間の定めや一定のセーフハーバー・ルールを検討すべきであることについては前述のとおりである。

（６）株主からの書面請求への対応について（本提案書４１頁～４６頁、５９頁～６６頁参照）

「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。なお、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ことではなく、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 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こと 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

「新たな電子提供制度」において、いわゆるデジタルデバイドが懸念される一部の個人株主を念頭に、株主総会情報を引き続き書面で受領することを希望する株主への対応について、これを書面請求権として法律上保障すべきか否か等が論点となる。

まず、書面請求権を法律上保障するか否かについて、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、これを保障すべきであると考えられる。

ただし、限られた時間の中で大量の事務処理が要求される株主総会の実務において、株主の個別請求への対応を行うことは、物理的に非常な困難を伴うことが想定される。また、そのための対応を行う場合は多大な費用を要することとなるおそれがある。

この課題を克服するためには、株主からの書面請求への対応について、画一的かつ一律の事務処理が可能な制度設計とすることが強く求められる。具体的には、「新たな電子提供制度」を上場会社に法的に一律に義務付けつつ、以下のような枠組みを構築することによって、株主からの書面請求権を保障するとともに、発行会社に生じる不利益を許容可能な水準にまで縮減することが可能となる。

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こと

株主からの書面請求への対応は、画一的かつ一律の事務処理とすることを可能にするため、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するものとし、書面請求の期限は基準日までとすべきである。この意味では、書面請求権は当該株主総会において議決権行使が可能な基準日株主に付与される権利ということになる。

一方で、当該基準日から株主総会日までの期間は最長で３か月間と長く、基準日以降に書面請求を行う株主も想定されるため、このような株主への対応が実務上の課題となる。デジタルデバイドが懸念される株主の権利保護という書面請求権の趣旨に鑑みれば、このような基準日以降の書面請求への対応については法的な義務とはしないながらも、発行会社としては、実務上可能な範囲で真摯な対応を行うことが求められよう。

この点については、発行会社の対応に関する実務指針を策定すること等により、アクセス通知発送後に書面請求をしてきた株主の実質的な利益が確保されるような実務対応が担保される枠組みを検討することも考えられる。

また、株主からの書面請求権の行使の手続をどのような方法で行うのがよいかは、さらなる検討が必要である。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が考えられる。今後は、もっとも無理がなく、かつ費用負担の少ない仕組みが採用されるよう関係者間で検討を重ねる必要がある。

なお、書面請求権を認める趣旨が、デジタルデバイドが懸念される株主の権利保護にあることを踏まえれば、株主からの書面請求権の行使については、当該株主が保有する銘柄すべてについて包括的に行使を行うものとすることが適当である。その観点からは、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）に通知する方法を優先的に検討すべきであろう。

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

「新たな電子提供制度」を上場会社に義務付けることにより電子的な手段による対話の一層の充実を図るという趣旨に鑑みれば、書面請求権の対象となる情報については必要最小限とすべきである。少なくとも、現行のウェブ開示によるみなし提供制度が、ウェブサイトへの掲載により提供することとみなされた書類を対象とする書面請求権を保障していない以上、「新たな電子提供制度」においても、現行のウェブ開示によるみなし提供が可能となっている書類または記載事項については株主からの書面請求権の対象となる書類から除外すべきである。その場合、書面請求権

の対象となる具体的な書類は、事業報告の一部のほか、貸借対照表と損益計算書、監査報告、株主総会参考書類の議案部分等となる。

なお、株主が請求できる書面を株主側から具体的に特定できるとすると、発行会社において多大な事務負担となることが想定される。大量かつ画一的な事務処理が求められる上場会社の株主総会実務においては、書面請求権の権利内容は可能な限り簡易かつ明瞭なものとすべきであり、書面請求に対して最低限提供すべき対象書類の範囲を画した上で、発行会社から株主への情報提供が一律に行われるような制度とすることは相応の合理性がある。

もっとも、発行会社の側において、書面請求の行使がなされた株主に対してフルセットデリバリーと同様の対応を行うことをはじめとして、上記の対象書類以外の書類も併せて送付することは禁止されるべきではなく、業種や個人株主の比率など各社が置かれている状況に応じて書面請求権の対象となる書類以外の書類を任意で送付することを可能とすることが適当である。

③　書面請求株主を減少させる方策を講じること

書面請求権を認める趣旨が、デジタルデバイドが懸念される株主の権利保護にあることを踏まえれば、書面請求権は株主総会毎の行使を要さず、一度行使すれば撤回の意思表示が行われない限り、以後開催されるすべての株主総会において株主総会情報を記載した書面一式の送付が行われるものとすることが考えられる。

しかしながら、このような制度設計とした場合、書面請求を行う株主が累積していくことも想定されるところであり、電子化を促進するという「新たな電子提供制度」の趣旨が没却されるおそれがある。

そこで、法定の書面請求権の効力に一定の制限を設けることが考えられる。例えば、５年間にわたり一度も議決権行使の実績がない場合には、行使済の書面請求権の効力が将来に向かって解除されるといったことを立法上の手当てとして講じることが考えられる。また、そのような制度以外にも、英国で行われているウェブサイトによる提供のみなし同意の取得実務を参考に、例えば、一定時点の書面請求権を行使する株主に対して、ウェブサイトによる株主総会情報の提供に関して同意を得るための通知を書面で行い、通知の返送をもって書面での株主総会情報の提供を引き続き受けることができるという措置を設けることも考えられる。

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

当提言は、「新たな電子提供制度」の義務付けや、株主からの書面請求の取扱いなどを内容とするものであり、発行会社および株主に対して十分な周知を行う必要があるのみならず、関係者においてシステム開発への投資を要するものとなる可能性がある。

「新たな電子提供制度」については、当提言が採用されない場合でも制度設計の内容として何らかの義務付けやシステム開発等を要する可能性は相応にあるものと考えられるところ、その周知や準備のために、十分な期間を設定することを要望する。

なお、上場会社に対して新たな電子提供制度の利用を義務付ける場合には、上場会社における株券電子化への一斉移行時（平成２１年１月）と同様に、行政主導で十分な周知活動を行う必要があることは、すでに述べたとおりである。

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

以下においては、ウェブ開示など現行の電子提供制度の見直しの要否について若干の検討と提言を行うとともに、議決権行使プロセスの電子化の推進や対話支援産業によるサービスの充実など「新たな電子提供制度」の利用にあたり整えられるべき環境について提言を行うものである。

（１）現行諸制度の見直しの要否

①　ウェブ開示によるみなし提供制度との関係

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

現行の施行規則および計算規則において、定款の定めがあることを前提に、招集通知関連書類の一部または全部をウェブサイトに掲載し、かつその URL を株主に通知することをもって株主に提供したものとみなすことで書面による提供を省略することができることが定められている（施行規則９４条１項、１３３条３項、計算規則１３３条４項、１３４条４項）。

制度としては、同じくウェブサイトへの掲載により提供を行うことが原則となる「新たな電子提供制度」とは相容れないため、「新たな電子提供制度」の利用が義務付けられる上場会社については、廃止することになるものと考えられる。

一方、書面請求権の対象となる書類の範囲との関係では、本章の１．（６）②において記載のとおり、現行のウェブ開示によるみなし提供制度が、ウェブサイトへの掲載により提供することとみなされた書類を対象とする書面請求権を保障していない以上、「新たな電子提供制度」においても株主からの書面請求権の対象となる書類から、現行のウェブ開示によるみなし提供が可能となっている書類については除外すべきと考えられる。かかる取扱いとしなければ電子化の方向性に逆行する事態が生じてしまうことになる。

なお、ウェブ開示によるみなし提供制度自体は、本提案書における「新たな電子提供制度」の利用が義務付けられていない会社（非上場会社）向けの制度として存続させることが考えられる。ただし、この制度は「電子公告制度の採用の場合等との平仄上、定款の定めを要する」（相澤哲・郡谷大輔「会社法施行規則の総論等」旬刊商事法務１７５９号９頁）とされているが、「新たな電子提供制度」との平仄をより重視し、かかる定款の定めについては不要とされるべきであろう。

②　ウェブ修正との関係

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

現行の施行規則および計算規則上、招集通知発出後に株主総会の前日までに株主総会参考書類ならびに事業報告、計算書類および連結計算書類の記載事項について修正すべき事情が生じた場合に備えて、修正後の事項を株主に周知する方法を招集通知と併せて通知することができるとされている（施行規則６５条３項、１３３条６項、計算規則１３３条７項、１３４条７項）。この修正後の事項を株主に周知する方法としては、修正内容を掲載する自社のウェブサイトの URL を狭義の招集通知の欄外に記載することにより通知し、修正後の事項を自社のウェブサイトに掲載することによって株主に周知することが一般的となっている（ウェブ修正）。

「新たな電子提供制度」においても、従前と同様のウェブ修正を許容する規定を設ける必要があるが、以下の諸点についての見直しは必要と思われる。

ア．自社のウェブサイト等に掲載した株主総会情報に修正等の必要が生じた場合、その周知は当然、当該掲載を実施したウェブサイトにおいて行うことになると考えられることから、「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が考えられる。

イ．現行の施行規則および計算規則上、ウェブ修正を実施した場合に総会日後のウェブサイトへの掲載期間については特段の規定はない。「新たな電子提供制度」におけるウェブサイトへの掲載期間との平仄を考慮し、その掲載期間については同一とすることが考えられる。

ウ．現行の施行規則および計算規則において、明文でウェブ修正が可能な書類として掲げられているのは上記のとおりである。しかし、「新たな電子提供制度」においては株主総会情報のすべてがウェブサイトへの掲載となることから、ウェブ修正が可能な書類を限定する必要性も乏しく、株主総会情報の全般についてウェブ修正を可能とすることも考えられる。

③　株主提案権の行使期限の前倒し（本提案書５０頁～５２頁参照）

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

株主提案権については、現行の会社法においては株主総会の日の８週間前までに行使しなければならないと定められている（会社法３０３条２項、３０５条１項）

ところ、招集通知の早期発送との関係で、この行使期限を８週間より前倒しすべきであるとの議論がある。

「新たな電子提供制度」の趣旨の一つが、従来の印刷・封入工程を簡素化することで情報提供の早期化による株主等との対話期間を確保することにあることを踏まえれば、発行会社が、株主等との対話を充実させる観点から対話期間の確保のために、自主的にアクセス通知の更なる早期の発送に取り組むことも想定されるところ、この株主総会日の８週間前という株主提案権の行使期限が早期発送の取組みに対する阻害要因となるおそれがある。そこで、株主提案権の行使期限は株主総会の日の８週間前ではなく、株主総会の日の１０～１２週間前とすることが考えられる。

一方、株主は、株主提案権の行使の時には株主総会の日を正確には知らないのが通常であることから、株主提案権の行使期限を早める場合、株主提案権を行使する株主にとっては行使期限が把握しにくくなることは事実である。

そこで、株主提案権を行使する株主側の利益にも配慮しつつ、アクセス通知の早期発送の障害とならないような立法的な措置も検討されるべきであり、例えば、株主提案権の行使期限を、前年の定時株主総会開催日の１年後の応当日を本年の定時株主総会の開催予定日としてその１０～１２週間前とすることも考えられる。このような方法を採用することによって、株主としても次回の定時株主総会における株主提案権の行使期限を容易に知ることが可能となる一方、発行会社としてもアクセス通知のより早期の発送に取り組むことが期待できる。

なお、決算期変更が行われた場合は、その期間の差分を調整して本年の株主総会開催予定日とすることも考えられる。

④　事前の個別承諾による電子提供制度との関係

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

現行の会社法上、株主から事前に個別承諾を得ることで、議決権行使書面を含む株主総会関連書類を電磁的方法により提供（電子メールによる送付）することができることが定められている（会社法２９９条３項および３０１条２項等）。

制度としては、今回検討されている「新たな電子提供制度」との併存は可能と思われるものの、個別の事前承諾と個別の書面請求への対応等の煩雑さから制度の利用は９．３％にとどまっている（平成２８年全株懇調査）。また、採用した場合でも、株主総会当日の入場票として利用することが有益であることから、引き続き議決権行使書面を郵送している会社が多いのが実情であることも踏まえれば、「新たな電子提供制度」の導入に伴い、本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が考えられる。

（２）議決権行使プロセスの電子化の推進

株主総会プロセスの電子化を全体として推進するためには、招集手続の電子化だけではなく、議決権行使プロセスもあわせて電子化を進めていく必要がある。議決権行使プロセスの電子化による効果は、株主が議決権行使期限の間際まで議案検討期間を確保できること、いったん議決権を行使しても再度行使し直すことができることなどがあげられる。招集手続の電子化とあわせて推進することで、企業と株主・投資家による建設的な対話を相乗的に促進することができる。また、株主総会情報が電子提供されれば、それと対をなす議決権行使も電子的に行われるのが自然ともいえる。さらに、今後の導入が期待される新たな電子提供制度の利用促進という観点でも、これを支える環境整備として議決権行使プロセスの電子化を推進することが不可欠であろう。

電子化促進研究会報告書は、わが国において電子行使が進まない原因・課題として、①上場会社の参加不足、②機関投資家の指図フローの二重化による事務負担増大のおそれがあること、③プラットフォーム間の連携がなされていないこと、④国内機関投資家によるプラットフォーム利用手続が煩雑であることを指摘している（Ⅰ．３．（１）③の【図表Ⅰ－３－２】参照）。

上記①について、上場会社各社がコーポレートガバナンス・コードの補充原則１－２④への対応としても参加を検討した結果、参加会社が順調に増加してはいるものの、まだ全体の３分の１程度という状況である。上場会社の参加が低調であることから、国内機関投資家も上記②の問題からプラットフォームの利用が進んでいない。こうした状況において、平成２９年２月に開催された電子化促進研究会では、東証１部上場会社に対するプラットフォームの義務付けとその義務付けにあわせて機関投資家側もプラットフォームの利用を開始すべきことが機関投資家側のメンバーより提案されている。プラットフォームの利用を促進するためには、これに参加する立場にある発行会社および機関投資家が参加に向けた真摯な検討を継続することや ICJ をはじめとする関係者が積極的な広報活動等で発行会社および機関投資家の参加に向けた検討をサポートしていくことが重要であるが、今後は上記の機関投資家側の提案も踏まえ、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。

また、上記②、③、④については、機関投資家をはじめアセットオーナーや管理信託銀行、常任代理人といった議決権行使フローに関与する関係者間で検討を進めていく必要があるが、後記（３）①、②のようなサービスが対話支援産業の関係者により検討されているようであり、新サービスの実現が期待されるところである。

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すべ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

「新たな電子提供制度」の導入をはじめとした株主総会プロセスの電子化を進める目的は、企業と株主・投資家との対話を促進させることにあるが、これら当事者間の対話を支える対話支援産業によるサービスの充実を図っていくことも重要な課題となる。これら対話支援産業の範囲については、電子化促進研究会報告書においては明確には定義づけられてはいないものの、証券取引所、機構、株主名簿管理人、管理信託銀行、常任代理人、コンサルタント等幅広く想定されている。

これまで、対話のプレーヤーである企業と株主・投資家を対象として株主総会プロセスの電子化を推進していくことによるメリット・デメリットをはじめ、インセンティブ付けや法律・規則などによる強制など電子化を推進させるための方策について、種々検討を行った結果を記載してきたところである。

対話支援産業においても同様であり、株主総会プロセスの電子化を促進することにより、一律に恩恵を被るわけではなく、収入増となることが予想される者もあれば、逆に収入減やシステム開発等追加のコスト負担を強いられる可能性がある者、また新たなビジネスチャンスを見出す者など様々な利害関係が生じることが考えられる。

重要な点は、これらの対話支援産業の担い手が、自らの短期的な利害にのみ拘泥することなく、株主総会プロセスの電子化を進めていくことがわが国の投資環境の改善を促し、新たな投資資金を呼び込むことなどを通じてわが国経済全体の活性化につながるという自覚を持つことであろう。そのような意味において、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。

①　議決権行使プラットフォームの構築

国内機関投資家の場合、投資家が保有している銘柄にプラットフォームに参加している銘柄と、不参加の銘柄が混在している場合、それぞれで議決権行使の方法が異なるため指図フローが二重化するという問題が指摘されている（電子化促進研究会報告書４８頁）。国内機関投資家としては、この二重化による事務の煩雑さを避けるため、資産管理信託銀行を経由する指図方法（EXCEL ファイルの電子メール送付または書面の FAX・郵送）を選択していることが推測され、その結果、国内機関投資家のプラットフォームへの参加が低調（平成２７年１０月末で２．３％）にとどまっている要因となっていることも指摘されている（電子化促進研究会報告書４８頁）。

一方、資産管理信託銀行を経由する指図は、機関投資家の指図が出揃うまではプラットフォームを利用可能であってもその行使が控えられるため、発行会社としても機関投資家の議決権行使の情報を早期に確認できるというプラットフォーム参加のメリットを享受できないことにもつながる。結果として、発行会社のプラットフォーム参加へのインセンティブを削ぐことになるし、そのために参加会社数が増えないと指図フローが二重化するという問題はいつまでたっても解決しないということとなる。

このような負の連鎖を解消するための方策として、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のプラットフォームを構築することが考えられる。

具体的には、機関投資家と資産管理信託銀行との間でやり取りされている議決権行使の指図を電子メール等からウェブを利用したシステムに置き換えるとともに、当該システムと資産管理信託銀行の議決権行使システムおよび ICJ のプラットフォームが連携するようなシステムを構築することが考えられる。これにより機関投資家および資産管理信託銀行における議決権行使の事務処理負担を軽減するとともに、資産管理信託銀行経由の指図分についても発行会社が早期に議決権行使内容を確認することが可能となる。

② 機構の決済照合システムの議決権行使分野への適用

決済照合システムとは、決済の安全性、処理効率の一層の向上を目的として、機関投資家と証券会社間の証券取引に関する「約定照合」と「決済照合」の処理業務の STP(Straight Through Processing)化を実現する仕組みである。決済照合システムには、投資信託委託会社、投資顧問会社、証券会社、信託銀行、生命保険会社、損害保険会社およびカストディ業務を行う銀行など幅広い業態が参加していることから、①に記載の問題に対しては、議決権行使のフローにこの決済照合システムを活用することで解決できる可能性もある。

具体的には、①のウェブを利用したシステムの代りに決済照合システムを利用することが考えられるが、決済照合システムは証券市場における既存インフラとして幅広い利用者を対象に確立したものであることからその実現に向けた検討の余地は相応にあるものと思われる。

【主要参考文献】

- 総務省「平成２７年通信利用動向調査」（２０１６年）
- 高度情報ネットワーク社会推進戦略本部「ＩＴ利活用に係る基本方針～安全・安心と利活用のバランスを踏まえて～」（２０１５年）
- 株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会「株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会報告書」（２０１６年）
- 株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会「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進するための制度整備～」（２０１６年）
- 株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会「株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会報告書」参考資料「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」（２０１６年）
- 公益社団法人商事法務研究会　会社法研究会「会社法研究会報告書」（２０１７年）
- 中村直人編「株主総会ハンドブック（第４版）」（２０１６年、商事法務）
- 宮谷隆・奥山健志「株主総会の準備事務と議事運営（第４版）」（２０１５年、中央経済社）
- 三菱ＵＦＪ信託銀行法人コンサルティング部　「平成２９年版　新株主総会実務なるほどＱ＆Ａ」（２０１７年、中央経済社）
- 森口保「株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会」報告書の概要［上］・［下］旬刊商事法務２１０４号・２１０５号
- 相澤哲・郡谷大輔「会社法施行規則の総論等」旬刊商事法務１７５９号
- 田中亘「株主総会と企業統治　－株主総会資料の電子提供の問題を中心に－」フィナンシャル・レビュー平成２７年第１号
- 全国株懇連合会平成２４年第１分科会提案書「株主総会電子化の実務」
- 全国株懇連合会平成２６年第２分科会提案書「株主総会運営の実務」
- 全国株懇連合会「企業と投資家の建設的な対話に向けて　～対話促進の取組みと今後の課題～」（全国株懇連合会平成２８年第１分科会提案書）
- 全国株懇連合会「平成２８年度全株懇調査報告書　～株主総会等に関する実態調査集計表～」