

# ご存じですか?「Notice&Access制度」～会社法改正を巡る議論

弁護士 江藤 寿美怜  
弁護士 小宮 俊

## 第1 序論～株主総会資料の電子提供を巡る近時の状況及び議論～

現在、日本の会社法上、株主総会の招集通知及び添付資料(以下「株主総会資料」といいます。)は、原則として書面で提供しなければならないとされています(299条2項、298条1項3号・4号、301条1項等)、一定の要件を満たす場合には、電磁的方法による提供制度(299条3項等)及びWeb開示による見なし提供制度(施行規則94条1項等)により、株主総会資料を、インターネット等を用いた方法により提供することもできます。

しかし、株主総会白書2017年版によると、平成28年7月から平成29年6月までに株主総会を開催した株式会社のうち、299条3項に基づく電磁的方法により株主総会招集通知を提供した会社は57社(回答会社1730社のうち3.3%)、「次回の総会では採用の予定」と回答した会社が19社(同1.1%)と少数に留まり、1623社(93.8%)は「採用の予定もない」と回答しました。

一方、Web開示の採否については、「従前から実施」と回答した会社は983社(同56.8%)、「今回の株主総会から実施」と回答した会社が170社(同9.8%)となり、Web開示を実施している会社をあわせて66.6%と全体の3分の2に達することとなりました。もっとも、Web開示を実施している会社においても、法令で許容されている事項のすべてをWeb開示しているのではなく、大半は個別注記表(Web開示を実施している1153社中1126社、97.7%)および連結注記表(1153社中1083社、93.3%)のみをWeb開示するにとどまっています。

このような現状の中、平成29年3月25日、公益社団法人商事法務の会社法研究会から、会社法全体の改正を検討した結果をまとめた「会社法研究会報告書」が提出されました。当該報告書では、株主総会資料の電子提供制度については、アメリカおよびカナダの「Notice & Access制度」をモデルとして、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、との提言がなされました。具体的には、①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」といいます。)をインターネット上のWebサイトに掲載する、②株主に対し、株主総会情報を記載し

たWeb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」といいます。)、③上記2つの措置をとった場合には、株主に対し、株主総会情報を適法に提供したこととするの制度を設けることとしてはどうか、との見解が示されました。現在は、議論の場は法制審議会会社法制(企業統治等関係)部会に移り、株主総会資料の電子提供制度について、議論がなされています<sup>1</sup>。

そこで本稿では、モデルとされるアメリカ及びカナダの「Notice & Access制度」について簡単にご説明した後、当該制度を日本で導入した場合の効果について検討したいと思います。

## 第2 アメリカ及びカナダのNotice & Access制度

### 1 アメリカのNotice & Access制度について

#### (1) 制度趣旨

アメリカでは、株主と会社間で効率的な対話を行う目的で、株主総会資料の提供にあたって、インターネットが活用されています。これによる株主側のメリットとしては、データ化された資料であればキーワード検索が利用でき情報検索が容易になることや、データのダウンロードにより、表計算ソフト(スプレッドシート等)や分析ツール等を活用することで企業間の比較が容易になることがあげられています。対して会社側のメリットとしては、株主総会資料を印刷したうえで郵送するというプロセスが不要となることから、時間や費用を節約できることがあげられています<sup>2</sup>。

#### (2) 株主総会資料

アメリカでは、株主総会資料として、下記の資料を提供することとされています。

##### ① 株主総会招集通知<sup>3</sup>

株主総会招集通知には、日本同様、株主招集通知に株主総会の日時・場所が記載されるほか、株主や代理人自身が出席し投票したとみなされるような遠隔通信の方法や、招集通知を受ける株主を決定するための基準日と相違する場合に議決権行使のできる株主を決定するための基準

日を記載することとされています。

## ② 添付資料<sup>4</sup>

添付資料として、日本における計算書類及び事業報告に該当する年次報告書と、日本における株主総会参考書類に該当する委任状説明書が提供されます。

### (3) 現行の日本の制度との相違点

現行の日本の制度との大きな違いは、日本では添付資料として議決権行使書面が交付されるのに対し(301条1項)、アメリカでは同封されないことです。これは、アメリカには、株主総会の会場に出席しない株主が自ら書面で議決権を行使することができるような制度は存在しないことによって生じる違いです。

### (4) 提供方法

そしてアメリカでは、株主総会資料の提供方法として、① Notice&Access制度と、②フルセット・デリバリー制度の2つがあります。

#### ① Notice&Access制度

アメリカにおけるNotice&Access制度とは、上場会社が、株主総会の年次報告書及び委任状説明書を、Webサイトに掲載し、公衆が無償でアクセスできる状態にしておくとともに、株主が代理権の授与ができるようにしておく制度です。株主に対しては、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(「アクセス通知」と呼ばれています。)のみが、株主総会開催日の40日以上前に郵送されます。

アクセス通知には、以下の事項を記載しなければならぬとされています。

- ・ 表題
- ・ 「本通知は Web サイトに掲載された株主総会資料の概要を示すものにすぎないことおよび株主に対して議決権行使の前に当該資料を見ることを推奨する」旨の文言
- ・ Web サイトの URL
- ・ 株主総会資料の書面コピーまたは電子コピーを請求するための方法、当該請求が無償であること、請求の期限、および

び請求しなければそれらの資料は得られない旨

- ・ 株主総会の日時・場所
- ・ 付議議案および各議案に対する会社の推奨内容(ただし、推奨は賛否の結論のみで、理由を付してはならないとされています)
- ・ Web サイトに掲載した株主総会資料のリスト
- ・ 株主が株主総会資料のコピーを請求するための無料の電話番号、Eメールアドレスおよびインターネットの Web サイト
- ・ 株主が議決権行使の代理権の授与のために、委任状様式にアクセスするのに必要な ID 番号がある場合にはその番号
- ・ 株主が委任状様式にアクセスする方法の説明
- ・ 株主が総会会場に出席するための案内を得る方法に関する情報

#### ② フルセット・デリバリー制度

もう一つの方法は、上場会社が、株主総会招集通知、年次報告、委任状説明書を、紙媒体で株主に提供する制度で、この制度は、フルセット・デリバリー制度と呼ばれています。当該制度では、株主総会資料を書面で送付することが原則とされていますが、SEC(アメリカ証券取引委員会)の解釈通達により、株主の個別の承諾があれば、電子メールにより送信することが可能とされています。

当該制度では、書面を送付する以上、株主総会資料 Webへの掲載は不要と思われるかもしれませんが、アメリカでは年次報告書や委任状説明書をWebサイトに掲載したうえで、株主総会招集通知、年次報告、委任状説明書に加えて、アクセス通知も行う必要があるとされています。このことから、アメリカでは、株主はWeb上で年次報告及び委任状説明書を見ることができる権利が保障されており、会社はこれを奪うことができないこととされていることがわかります。ただし、アクセス通知制度では、アクセス通知の株主総会資料の書面コピーまたは電子コピーを欲する株主がその請求をするための期間が必要となりますが、当該制度では、株主に対し、すでにコピーが送付されていることから、当該期間は

不要です。そのため、フルセット・デリバリー制度を採用する場合には、総会開催日の40日以上前に株主に通知を発する旨の規定は、適用されません。

なお、会社はどちらか一方のみを採用しなければならないわけではなく、一部の株主にはNotice & Access制度、他の株主に対してはフルセット・デリバリー制度、とすることも認められています。

## 2 カナダのNotice & Access制度について

### (1) 株主総会資料

カナダでは、株主総会資料として、下記の資料を提供することとされています。

#### ① 株主総会招集通知<sup>5</sup>

株主総会の日時・場所のみ記載することとされています。

#### ② 添付書類

財務諸表と委任状説明書(ただし、委任状の勧誘が行われる場合に限る。)を提供する必要があります。

### (2) アメリカとの比較

アメリカとカナダのNotice & Access制度の違いとして、1つ目に、アクセス通知へ委任状用紙を同封するか否かという点があります。アメリカでは、株主がWeb上に掲載されている年次報告書及び委任状説明書を見ることなく議決権行使を行うことを防止する目的で、アクセス通知には法令で認められたものの以外の資料を同封することが禁止されていますが、カナダでは、委任状兼議決権行使書(VIF - Voting Instruction Form)と返信用封筒を、アクセス通知に同封することとされています。

2つ目に、アメリカでは、株主総会招集通知を受け取った株主は、原則として議決権行使を行う際にはインターネットで行うか、紙ベースの資料を取り寄せる必要がありますが、カナダではVIFが招集通知に同封されているため、株主は郵送又はインターネットのどちらからも議決権を行使することが可能となっている点にも違いがあります。さらにカナダでは、電話・FAXによ

る議決権行使も可能であるため(ただし、提供方法は企業側が選択できます。)、株主側の議決権行使の選択肢が多くなっています。

3つ目として、Notice & Access制度の対象となる株主総会の範囲にも違いがあります。アメリカでは、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)等を議案とする株主総会においては、Notice & Access制度は適用除外とされていますが、カナダでは議案に関係無く、全ての株主総会で利用できます。これは、企業結合取引が議案となった場合には、株主に対し大量の資料を提供する際、Web上での開示が良いと考えるか、紙媒体での提供のほうが良いと考えるかという判断の差によるものです。

## 第3 最後に~Notice & Access制度の導入がもたらす効果

### 1 日本にNotice & Access制度を導入する目的

日本にNotice & Access制度を導入する目的は、会社における印刷および郵送の時間と費用の削減はもちろんのこと、インターネットの活用により、豊富な情報をより早期に株主総会前に株主に提供することで、株主による議決権行使の判断の質の向上や、株主総会前に企業と株主とが議案に関する意見交換を行う等、両者間での対話を促進することもあげられています。

最後に、実際に、日本に「Notice & Access制度」を導入した場合に、上記目的の達成の可否ないし程度について検討したいと思います。

### 2 目的①:「会社における印刷および郵送の費用の削減」について

Notice & Access制度の導入による費用削減の効果について、2015年度のアメリカの調査によると、制度採用企業全体で印刷・郵送費用を352万ドルの削減(1社平均15.0万ドル)、郵送部数について概ね8割以上の削減を達成しました。また2014年度のカナダの調査でも、印刷・郵送費用の削減額は740

万カナダドルだったと報告されています。これらの事実から、日本においてNotice & Access制度を導入した際も、印刷・郵送費用の削減が期待されており、2015年12月の経済産業省による「招集通知の印刷封入日数・費用等に関するアンケート」では、日本において同制度が導入された場合、1社あたり平均2500万円の費用を削減(削減率41%)できると試算されています。

たしかに、Notice & Access制度の導入により、一定の費用削減の効果は期待できると考えられます。しかし、日本でも、アメリカやカナダで認められている、Webサイト上に掲載した情報を書面により取得したいと考える株主が、会社に対し、当該情報を記載した書面のコピーの提供を求めることができる権利(「書面請求権」といい、日本でも導入の可否が検討されています。)を認めるか否かで、コスト削減の効果は変わりますし、当該制度の導入によりWebサイトの管理費やメールアドレスの管理費といった費用が新たに生ずることが予想されます。そのため、どの程度の費用が削減されるかは、十分吟味することが必要です。

### 3 目的②:「株主と株式会社との間のコミュニケーションの促進」について

株主と株式会社との間のコミュニケーションの促進については、残念ながらアメリカでは、Notice & Access制度の導入により、個人株主の投票率が、導入前に比べて、株主数基準で21.2%から5.7%に(減少率約73%)、株式数基準で31.3%から16.4%に、それぞれ激減しました。対してカナダでは、アクセス通知に委任状兼議決権行使書及び返信用封筒を同封することを義務付けたところ、投票率は低下しませんでした。当該事実からは、残念ながら個人株主の多くは、アクセス通知に記載されたWebサイトにアクセスせずに、議決権を行使していると思われる。そのため、日本においてNotice & Access制度を導入したとしても、同様の事態が生ずるだけであるという懸念は拭えません。実際に、日本において、議決権行使をしなかった理由を調査したところ、「面倒だから」(34%)、「行使しても影響

がほとんどないから」(29.2%)、「議決権行使そのものに関心がないから」(9.5%)、「議決権を行使して意見表明する必要があるような議案がなかったから」(9.2%)となっており、コミュニケーション促進によって解決できると考えられる、「議案を検討する時間的余裕がなかったから」(3.3%)、「議案の内容がよく分からなかったから」(3.8%)の理由は少数でした。

以上のような事実から、個人株主は、実際にはそれほどまでに積極的に、会社とコミュニケーションを取ることを望んでいないのではないかとさえ思われます。

### 4 むすび

書面請求権を認めるかをはじめとして、その対象や情報の範囲及びアクセス通知の記載内容又は議決権行使書面の同封の有無等、Notice & Access制度の導入までには、まだまだ多くの事項について検討が加えられます。

そのため、法制審議会での議論等引き続き注視しながらも、Notice & Access制度が導入された際、貴社でどのように株主総会資料の電子提供をすすめていくのか、一度検討されてみてはいかがでしょうか。導入される際にご不明な点等ございましたら、いつでもご相談下さい。

1 第2回(平成29年5月24日)、第6回(同年10月4日)、及び第8回(同年12月6日)

2 Securities and Exchange Commission(SEC)Release Nos.34-56135(Shareholder choice regarding proxy materials,July.26.2007)

3 経済産業省「持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会報告書(別冊)基礎資料編:企業情報開示や株主総会プロセスを巡る我が国及び諸外国の制度と実務<1.概要版>」(2015年4月23日)107頁

4 同111頁

5 前掲9-107頁