

2026 年 8 月 7 日 全 11 頁

EU における株主確認制度

SRD II（EU 第二次株主権利指令）に基づく株主調査の概要と課題

金融調査部

研究員 矢田 歌菜絵

[要約]

- 日本において、会社と株主・投資家との建設的な対話が広がり、その重要性が高まっている。法制審議会では、実質株主を把握するための制度（以下、実質株主確認制度）の創設に向けて具体的な議論が進められている。その検討にあたっては、EU の SRD II（EU 第二次株主権利指令）に基づく株主確認制度が参照されている。
- SRD II では、発行会社が株主を特定する権利を確保することを加盟国に義務付けている。SRD II に基づく株主確認制度は発行会社と株主との対話の促進を主な目的としているが、カスタディチェーンが長いことによる情報取得の限界や、情報伝達の仕組みが標準化されていないことによる手作業の発生等の課題が指摘されている。また、仲介機関に支払う手数料の透明性や予見可能性にも課題が残っているとの指摘がある。
- このような課題は、日本の実質株主確認制度の導入に向けた議論でも参考になり得る。制度の導入や実効性の確保だけでなく、その制度の円滑な機能発揮に向けた情報伝達の標準化やデジタル化についても丁寧に議論されることが重要だろう。

1. はじめに～日本での制度導入と参考とされた EU の制度～

日本において、会社と株主・投資家との建設的な対話が広がり、その重要性が高まっている。しかし、日本において、名義株主と実質株主が異なる場合に、対話の相手となる実質株主を把握するための制度は、大量保有報告制度を除き、設けられていない。大量保有報告制度は、株券等保有割合が 5%超の実質株主しか把握できない上、その実効性にかねて懸念が示されている等の課題がある。目下、実質株主を把握するための制度（以下、実質株主確認制度）の創設に向けて具体的な議論が進められている¹。日本における実質株主確認制度の議論においては、EU の制度が参考にされている。

EU では SRD II（Shareholder Rights Directive II：EU 第二次株主権利指令）^{2, 3}において、発行会社が株主を特定する権利を確保することを加盟国に義務付けている（SRD II 第 3a 条第 1 項）。これは、株主としての権利行使および株主のエンゲージメントを円滑にすることを目的として、株主との対話のために会社が株主を特定することを認めている（SRD II 第 3a 条第 4 項）。SRD II は 2017 年 5 月に公布され、2020 年 9 月までに各加盟国の内国法の適用が開始された。SRD II の導入により、株主の特定およびそのプロセスに改善が見られている。一方で、運用上の課題も多く指摘されており、SRD II の見直し、すなわち SRD III の策定に向けた検討も始まっている⁴。本稿ではこれらの課題のうち、日本でも今後参考となり得る 4 つの課題（コストディッチェン（株式を保管する金融機関が階層構造になっていること）における情報取得の限界、情報伝達の標準化、仲介手数料、および実効性の確保）について取り上げる。

2. SRD II に基づく株主確認制度

（1）制度概要

SRD II に基づいて、発行会社または発行会社から指名を受けた第三者（以下、発行会社等）は、一定割合⁵を保有する株主の確認請求を仲介機関⁶に対して行うことができ、請求を受けた

¹ 日本における議論については、拙稿「[日本での実質株主確認制度導入に向けた議論](#)」（大和総研レポート、2026 年 6 月 26 日）を参照されたい。

² EU 官報 “[Directive \(EU\) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017](#)”（2017 年 5 月 20 日）

³ EU 第二次株主権利指令第 3a 条（仮訳）は、法制審議会「[会社法制（株式・株主総会等関係）部会（第 7 回）](#)」（2025 年 10 月 29 日）参考資料 18「EU 第二次株主権利指令（Directive (EU) 2017/828 による改正後の Directive 2007/36/EC）一部仮訳」を参照されたい。

⁴ European Commission（EC（欧州委員会））：Directorate-General for Justice and Consumers, Centre for Strategy & Evaluation Services (CSES), EY, Tetra Tech, Oxford Research “[Study on the application of the shareholder rights directives JUST/2021/PR/SCOM/CIVI/0169](#)”（2025 年 1 月）、EC “[Call for evidence for an impact assessment – Ares\(2026\)1540631](#)”（2026 年 2 月 11 日）など。

⁵ SRD II では、加盟国は、株主全員ではなく、株式・議決権比率が一定割合を超える株主だけを特定することは認められる。ただし、この一定割合は 0.5%以下に設定しなければならない。

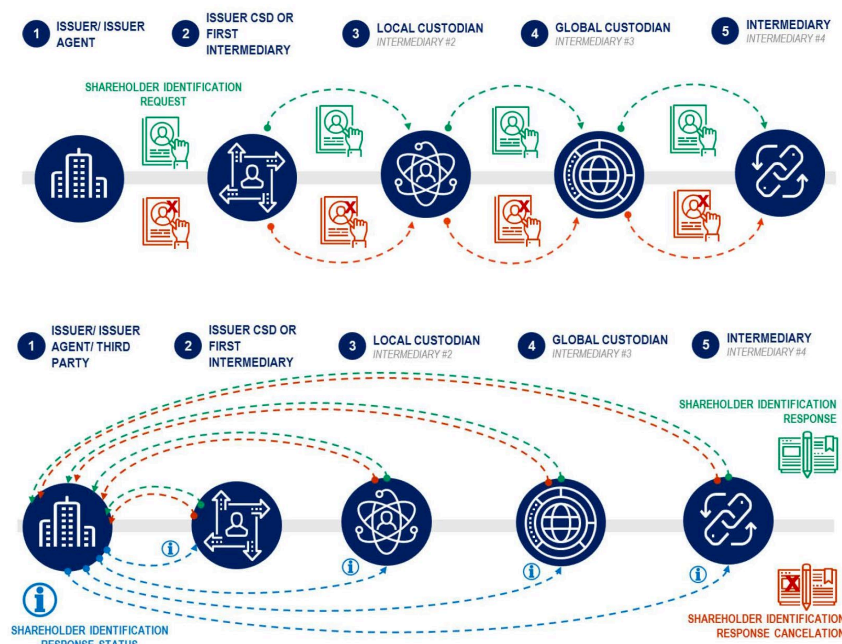
⁶ 仲介機関には、法令で定められる投資会社、信用機関、または証券集中保管機関（CSD）等で、株主またはその他の者に代わって株式の保管、株式の管理または証券口座の維持管理の役務を提供する者が該当する（前掲脚注 3 原典注 2）。

仲介機関はそれに回答する義務がある（SRD II 第 3a 条第 2 項）。

株主に到達するまでに連鎖的に複数の仲介機関が存在する（カストディチェーン）場合は、情報提供の請求が仲介機関の間で遅滞なく伝達される必要がある（図表 1 上）。情報提供の請求を受けた仲介機関は、その仲介機関で管理されている株式の所有者（株主または他の仲介機関が該当）に関する情報を直接、発行会社等に回答しなければならない（図表 1 下）。なお、発行会社等は、途中の仲介機関を経ずに、特定の仲介機関のみに対して情報提供の請求を行うこともできる。

図表 1 SRD II に基づく株主確認のイメージ図

（上：発行会社等からの情報提供の請求、下：発行会社等への情報の提供）



（出所）ECSDA（欧州中央証券保管振替協会）“[Market Standards for Shareholder Identification](#)”（2020 年 12 月）p. 6（上図）、p. 7（下図）

（2）利用実態

SRD II に基づく株主確認制度の利用は、増加傾向にある。Euronext⁷が EU 域内の上場会社 5,000 社超を対象に調査を行った結果、2022 年は 2021 年と比較して株主確認の請求を行った発行会社が 38%増加したことが示された⁸。一部の加盟国別の利用実態は次の図表 2 および図表 3 の通りで、概して時価総額 10 億ユーロ超の上場会社による利用割合が高く、1 年間の平均利用件数も多い傾向がある。特に 1 年間の 1 社あたりの平均利用件数はいずれの国において年間数件となっており、各社は対象をあらかじめ絞った上で株主確認の請求を行っているものと考え

⁷ 欧州最大の取引所グループ。パリ、アムステルダム、ブリュッセル、ダブリン、リスボン、オスロ、ミラノ、アテネにある各証券取引所の運営および関連する金融サービスの提供を行う。

⁸ Euronext “[Euronext Corporate Services unveils results of its first-of-its-kind European survey showing that SRD II makes shareholder identification a new norm for issuers](#)”（2023 年 12 月 1 日）

られる。

図表 2 株主確認制度の利用割合（2022 年）

	上場会社における利用割合（％）				
	フランス	ドイツ	オランダ	ベルギー	ポルトガル
時価総額 大	80	61	62	64	100
時価総額 中	52	51	42	50	57
時価総額 小	34	54	25	11	44

（注）時価総額について、大は時価総額 10 億ユーロ超、中は時価総額 5 億ユーロ以上 10 億ユーロ以下、小は時価総額 5 億ユーロ未満（いずれも 2023 年 7 月時点）を指す。

（出所）EC [“Study on the application of the shareholder rights directives JUST/2021/PR/SCOM/CIVI/0169”](#)（2025 年 1 月）pp. 89-90 を基に大和総研作成

図表 3 1 年間の平均利用件数（2022 年）

	1年間の平均利用件数（1社あたり、件）				
	フランス	ドイツ	オランダ	ベルギー	ポルトガル
時価総額 大	3.3	4.3	3.4	2.5	2.8
時価総額 中	2.0	1.9	1.7	1.6	1.3
時価総額 小	1.3	2.0	1.0	1.8	2.5

（注）時価総額について、大は時価総額 10 億ユーロ超、中は時価総額 5 億ユーロ以上 10 億ユーロ以下、小は時価総額 5 億ユーロ未満（いずれも 2023 年 7 月時点）を指す。

（出所）EC [“Study on the application of the shareholder rights directives JUST/2021/PR/SCOM/CIVI/0169”](#)（2025 年 1 月）pp. 89-90 を基に大和総研作成

（3）情報伝達のスケジュール

最初に株主確認の請求を受ける仲介機関は、当該請求が発行会社によるものであることを確認することとされている（業界団体がまとめた市場基準⁹（以下、市場基準）1.7）。発行会社が指名した第三者を通じて株主確認請求を行う場合、請求を受けた仲介機関は委任状の確認や署名の照合等の手続きが必要となり、手作業で行われているとの指摘¹⁰もある。

当該請求を受けた仲介機関は、原則として株主確認請求の通知を受けたその営業日のうちに次の仲介機関に通知を送らなければならない（SRD II 執行規則¹¹第 9 条第 6 項）。ただし、株主確認請求の通知を現地時間 16 時より後に受領した場合は、翌営業日午前 10 時までには通知を出す必要がある。通知を受けた仲介機関は、議決権行使や総会出席等に係る基準日または通知を受けた日のいずれか遅い方の翌営業日までに、発行会社に対して株主についての情報を回答しなければならない。ただし、仲介機関が基準日から 7 営業日目の日より後に通知を受領した場合はこの限りではなく、発行会社が設定した締切日までに遅滞なく、次の仲介機関への通知および株主に係る情報の回答を行うこととされている。

言い換えれば、発行会社等による請求から 7 営業日目の日より後に通知を受けた仲介機関は、通知および回答の厳格な期限が緩和されることになり、発行会社が設定した締切日より後に株主確認の通知を受ける仲介機関が生じることになる。つまり、カスタディチェーンが長いほど、実質株主に到達できる可能性は低下する。実際、ESMA（欧州証券市場監督局）の報告書では、ある仲介機関によると「5～10%の仲介機関が株主確認請求に回答していない」ほか、「20%超の仲介機関が期限後に回答しており、その多くは個別の追跡および督促が必要である」という

⁹ ECSDA [“Market Standards for Shareholder Identification”](#)（2020 年 12 月）

¹⁰ ESMA [“Report on the Implementation of SRD2 provisions on proxy advisors and the investment chain”](#)（2023 年 7 月 27 日）p. 40

¹¹ EU 官報 [“Commission Implementing Regulation \(EU\) 2018/1212 of 3 September 2018”](#)（2018 年 9 月 4 日）

現状が指摘されている¹²。

(4) 情報伝達の効率化

SRD IIに係る法令では、株主確認に係る情報の伝達について、標準化された様式に基づいて情報を伝達する必要があると定めているものの、特定の手法を厳格に定めているわけではない（SRD II 執行規則第 2 条第 1 項、第 3 項）。SRD II 執行規則で定めている様式は図表 4（発行会社が株主確認の請求を行う際の様式）および図表 5（仲介機関が回答する際の様式）の通りであり、仲介機関が株主に係る情報（氏名・名称、住所、メールアドレス、保有形態、保有株式数）を発行会社または発行会社が指定した第三者に回答することとなっている（SRD II 執行規則別表 1、別表 2）。

図表 4 株主確認の請求に係る様式

項目	様式	データ作成者
請求の内容（ISINコードごとの請求）		
開示請求のための識別コード	英数字24文字（※1）	発行会社等
開示請求の種類（株主情報の開示）	英数字4文字（※2）	
請求の範囲（後続の仲介機関に転送するか）	該当する場合：YES	
ISINコード	英数字12文字（※3）	発行会社
基準日	YYYYMMDD（※4）	
回答期限	YYYYMMDD（UTC（注2））	
請求対象の保有割合の閾値	定められている場合：数字15桁	
株式保有開始日	定められている場合：YES	
回答受領者（発行会社、特定の第三者、発行会社の中央証券保管機関等）に係る情報		
回答受領者の識別コード	英数字20文字（国内登録番号またはLEI（取引主体識別コード））	発行会社
回答受領者の名称	英数字140文字	
回答受領者のアドレス（BIC（銀行識別コード）やメールアドレス、URL等）	英数字	

（注 1）※が付されている項目は後掲図表 5 において、同じく※が付されているものと同じ内容を入力。

（注 2）UTC とは協定世界時を指す。

（出所）SRD II 執行規則を基に大和総研作成

このように法令レベルでは、情報伝達の項目について定めているものの、ある特定のフォーマットやプラットフォームの利用を定めているわけではない。市場基準では、国際的な標準規格である ISO またはそれに準拠した形式での情報伝達を規定（市場基準 1.3）しており、現に発行会社や仲介機関は ISO20022（金融通信メッセージの国際規格）の利用に統一する方向で調整がなされている¹³という。

¹² 前掲脚注 10 文書 p. 39 注 35

¹³ 石川真衣「欧州における株主情報の開示制度の運用実態—欧州第二次株主権指令の国内法化後の状況に照らして—」、日本証券業協会『JSDA キャピタルマーケットフォーラム』（第 5 期）、2025 年、pp. 9-45 の p. 38 参照

図表 2 株主確認の回答に係る様式

項目	様式	データ作成者	
発行会社による請求に係る情報			
開示請求のための識別コード	英数字24文字（※1）	発行会社等	
回答の識別コード	英数字24文字	回答仲介機関	
請求の種類（株主情報の開示請求）	英数字4文字（※2）	発行会社等	
ISINコード	英数字12文字（※3）	発行会社	
基準日	YYYYMMDD（※4）		
回答仲介機関に係る情報			
回答仲介機関の識別コード	英数字20文字（国内登録番号またはLEI）	回答仲介機関	
回答仲介機関の名称	英数字140文字		
回答仲介機関の保有株式数	数字15桁		
うち自己勘定での保有株式数	数字15桁		
うち他人勘定での保有株式数	数字15桁		
証券口座管理機関（上位仲介機関）の識別コード	英数字20文字（国内登録番号またはLEI）		
証券口座番号	英数字20文字		
回答仲介機関が有する株主の情報（把握している株主ごとに記載。回答仲介機関の自己勘定分も含む。）			
株主が法人の場合は以下①～③のいずれか		回答仲介機関	
①国内登録番号またはLEI	英数字20文字		
②①がない場合、国コード付きBICコード（銀行識別コード）	英数字11文字		
③または、いずれの法域においても一意に識別される顧客コード	英数字50文字		
株主が自然人の場合は、国民識別番号	英数字35文字		
株主の名称または氏名	英数字140文字		
住所	英数字140文字		
郵便番号	英数字10文字		
市区町村	英数字35文字		
国コード	2文字		
私書箱郵便番号	英数字10文字		
私書箱番号	英数字10文字		
電子メールアドレス	英数字225文字		
保有形態・保有開始日ごと	株式保有形態（O：自己勘定による保有、N：名義人による保有、B：実質保有、U：不明）		英数字 1 文字
	回答仲介機関における当該株主の保有株式数		数字15桁
	保有開始日（必要な場合）		YYYYMMDD
	株主が指定した第三者の名称（株主に代わって投資権限を有する者）（必要な場合）		上記、法人の名称または自然人の氏名の欄に準ずる
	株主が指定した第三者の識別コード（株主に代わって投資権限を有する者）（必要な場合）		上記、法人の国内登録番号等または自然人の国民識別番号の欄に準ずる

（注）※が付されている項目は前掲図表 4 において、同じく※が付されているものと同じ内容を入力。

（出所）SRD II 執行規則を基に大和総研作成

ESMA が行った調査では、回答者の多くが株主確認に係る情報伝達においては ISO20022 のような特定の標準フォーマットの採用を義務付けることが望ましいと回答している¹⁴。特定のフォーマットの採用によって、コストディチェーン全体を通じた自動的な情報伝達（STP: Straight-Through Processing¹⁵）を可能とし、情報伝達の遅延や標準化されていない手法による情報の伝達を防ぐことが期待できる。STP による情報伝達は、特にコストディチェーンが長い場合にその効果が発揮され、実質株主に係る情報を取得できる可能性が高まると期待されている。

ただし、ECB の報告書¹⁶で指摘されているように、多くの発行会社や仲介機関は、依然として適切な ISO20022 規格で処理することができておらず、単に ISO20022 規格の統一的な採用を推奨するだけでなく実装のための具体的な対応の策定も求められている。

(5) 仲介機関の手数料

株主確認に要する費用（仲介機関へ支払う手数料等）は、株主確認の請求を行う発行会社が負担することとなっている。SRD II では、株主確認のために仲介機関が請求する手数料について、透明性、比例性、および非差別性を確保することを加盟国に求めている（SRD II 第 3d 条）。透明性とは、仲介機関が提供するサービスの手数料を、サービスごとに区分して開示することを求めることである。比例性とは、仲介機関が請求する手数料は、実際の費用に連動したものであることを求めることである。非差別性とは、正当な理由や実際の費用に差異がない限りは、国内における株主確認の請求に係る手数料と越境する場合の手数料に差異が発生することを認めないことである。

つまり、仲介機関は、実費に見合う水準の手数料を、提供サービスごとに開示し、かつ、その手数料は実際の費用等に違いがない限りは利用者の属性（株主確認請求を行う発行会社の所在地（国内・国外）や、発行会社が指名した第三者による株主確認請求等）によらないものとする必要がある。ただし、この要請は同一加盟国内におけるすべての仲介機関に同じ水準の手数料を求めるものではないことに注意が必要である。

ただし、SRD II の導入による仲介機関の手数料の透明性等に、目立つような改善があったわけではないようである。ESMA が行ったアンケート調査の結果（図表 6）によれば、およそ半数の回答者が制度の導入によって仲介機関が提供するサービスの透明性等に改善は見られなかったと回答している。

¹⁴ 前掲脚注 10 文書 p. 39

¹⁵ 約定から決済までの全ての事務処理を、手作業を介在させず、情報技術を用いて行うこと。

¹⁶ ECB “[Corporate Events Compliance Report: 2025 Monitoring Exercise](#)”（2025 年 12 月）p. 7

図表 6 SRD II 導入による仲介機関の手数料の改善

SRD II 適用開始後、仲介機関が提供するサービス^(注1)の料金の透明性、非差別性および比例性は改善されたと考えるか。

十分に改善された	0.00%
かなり改善された	3.45%
ある程度改善された	32.76%
全く改善されていない	43.10%
意見なし	20.69%

(注 1) このサービスには、株主確認のほか、実質株主による議決権の行使やそのための情報提供も含まれている。

(注 2) 回答数は 58 (投資家団体や発行会社、GSD の仲介機関等を含む)。

(出所) ESMA ["Report on the Implementation of SRD2 provisions on proxy advisors and the investment chain"](#) (2023 年 7 月 27 日) pp. 113-114 を基に大和総研作成

加盟国によって仲介機関に係る費用と手数料の設定にばらつきがあるほか、同一加盟国内でも仲介機関によってその水準が異なる実態が指摘されている¹⁷。特に、カスタディチェーンが複数の国にまたがる場合、つまり他国の仲介機関に株主確認の通知を発する場合、国内で完結する場合の手数料との差額は、不透明で非常に高いという¹⁸。そのほか、手数料は実費に比例することから、回答を行った仲介機関の数にも比例することになり、発行会社は事前に手数料を見積もることが困難であるという課題もある¹⁹。

(6) 制裁

株主確認の実効性の確保のために、欧州においても一定の制裁措置が設けられている。主な制裁手段としては行政制裁や刑事制裁が利用されているが、民事制裁（議決権および配当受領権の停止等）が有効な手段として利用される傾向にある（図表 7）。

例えば、フランスでは株主確認の請求に対して情報を伝達しない場合等は、裁判所による罰金を伴う情報提供命令を発出することができる。情報提供義務者が情報を提供しなかった場合等は、一定期間の議決権のはく奪および配当支払いの延期の対象となる²⁰。

一方でドイツの場合、SRD II 導入に伴って株主確認請求の制度が整備されたが、SRD II において具体的な制裁が規定されていなかったことから株主に係る権利停止等の制裁は設けられてお

¹⁷ 前掲脚注 10 文書 pp. 50-51

¹⁸ 前掲脚注 10 文書 p. 51

¹⁹ EC: Directorate-General for Justice and Consumers, Centre for Strategy & Evaluation Services (CSES), EY, Tetra Tech, Oxford Research ["Study on the application of the shareholder rights directives JUST/2021/PR/SCOM/CIVI/0169"](#) (2025 年 1 月) p. 117

²⁰ 石川真衣「【フランス】複数の制度を通じて情報の開示・取得を実現」、『金融法務事情』No. 2217、金融財政事情研究会、2023 年、pp. 24-28 の p. 25 参照

らず²¹、行政罰によるものとされている²²。

制度の実効性の確保にあたっては、非居住者株主や国外仲介機関への制裁が課題となる。SRD II 執行規則等の策定に先立って行われた ESMA の調査（2017 年時点）に対して、フランスやイギリスが、法的には執行可能ではあるものの、複雑でコストがかかるとの認識を示し、一部の加盟国（イタリア、オランダ、スロバキア）は、非居住者株主や国外仲介機関に対して制裁は適用しないと回答している²³。

図表 7 EU における株主確認制度に係る制裁（2017 年時点）

なし		2 カ国（ブルガリア、マルタ）
1 種類	刑事制裁	1 カ国（クロアチア）
	民事制裁	3 カ国（ハンガリー、オランダ、ラトビア）
	行政制裁	4 カ国（エストニア、アイスランド、ルーマニア、スロベニア）
複数 （対象によって異なる等）		6 カ国（スペイン、フランス、イタリア、リトアニア、スロバキア、イギリス）

（注）2017 年時点の情報であり、イギリスはまだ EU から脱退していなかったため、表に含まれている。

（出所）ESMA [“Report on shareholder identification and communication systems”](#)（2017 年 4 月 5 日）p. 26 を基に大和総研作成

（7）EU の株主確認制度の見直しの方向性

これまで述べたように、SRD II に基づく株主確認制度には課題がある。カストディチェーンが長いことによる情報取得の限界があるほか、情報伝達のフォーマットが厳密に定まっていな
いことによって手作業が発生している。株主確認請求に係る手数料の不透明性も発行会社にと
っては制度利用の障壁となっている。これらを含む諸課題を解決し、円滑かつ効率的な情報伝
達に向けて、ESMA は情報伝達の仕組みの標準化およびデジタル化について提言している²⁴。

EC（欧州委員会）は 2026 年の作業計画において、SRD II の見直しに向けた評価および株主の
権利を強化するための新たな立法措置に向けて 2026 年第 4 四半期に取り組むと公表している²⁵。

2026 年 5 月に新たな立法措置策定のための市民からの意見募集が締め切られており、EC によ

²¹ 石川真衣「欧州における株主情報の開示制度の運用実態—欧州第二次株主権指令の国内法化後の状況に照らして—」、日本証券業協会『[JSDA キャピタルマーケットフォーラム](#)』（第 5 期）、2025 年、pp. 9-45 の p. 20 参照

²² 中村信男「欧州法制との比較から提起される課題」『金融法務事情』No. 2217、金融財政事情研究会、2023 年、pp. 8-13 の p. 11 参照

²³ ESMA [“Report on shareholder identification and communication systems”](#)（2017 年 4 月 5 日）p. 26

²⁴ 前掲脚注 10 文書 p. 56

²⁵ EU 官報 [“COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS Commission work programme 2026 Europe's Independence Moment”](#)（2025 年 10 月 21 日）

る改正案の公表は 2027 年第 1 四半期に予定されている²⁶。

3. おわりに～EU の制度からみる日本への示唆～

日本では、法制審議会の部会にて EU の制度を参考にしながら実質株主確認制度の導入を検討している。本稿執筆時点では、要綱案の取りまとめに向けて議論が進められており、制度設計の細目はこれから詰められていくものと考えられる。

本稿では EU における株主確認制度の概要と直面する課題について取り上げた。これらの課題は独立したものというより、仲介機関の多層構造に起因するものと考えられる。EU と日本では法の効力等に違いがあるとはいえ、参考になる点は少なくない。

EU から得られる示唆としては、概して制度を創設する際に情報伝達の手法を標準化しておくことが挙げられるだろう。もちろん日本で実質株主確認制度の運用状況を踏まえつつ改善を図っていく必要はある。しかし、実質株主確認制度が重層的なカスタディチェーン上で効率的かつ円滑に機能するためにはデジタル技術の活用は欠かせず、共通の仕組みを定めてはじめて関係者間での連携が滞りなく進むものとする。私見だが、当該制度を導入するにあたっては、情報伝達の仕組みを標準化するだけでなく、国外仲介機関および非居住者株主からの情報提供も考慮に入れた国際的な枠組みに対応することも重要と考える。

そのほか、発行会社が利用するにあたって過度に委縮しないよう、当該制度の利用に係る手数料体系を事前に明確にする必要もある。特に、目下、任意で利用されている株主判明調査のサービスと手数料の水準²⁷を比較しながら、発行会社が納得して手数料を負担できる水準を設定することが望ましいだろう。

実質株主確認制度の違反について、本稿執筆時点で、中間試案で提示されていた過料だけでなく議決権の停止についても検討が進められている²⁸。これは、国外仲介機関等に対して過料に処することが困難であること等を鑑み、制度の実効性を確保するために提案していると説明されている。違反者に対する議決権の停止が効力を持つまでに、是正期間の猶予を与えるといった救済措置が設けられる方向ではあるものの、国外仲介機関等との情報伝達を円滑に行う観点からも、国際的な標準や枠組みとの整合性に配慮する必要があるだろう。

²⁶ EC “[Shareholder Rights Directive - evaluation and review](#)”（最終閲覧日 2026 年 7 月 28 日）

²⁷ 日本 IR 協議会によるアンケート調査によれば、株主判明調査に係る平均金額は 2026 年で 521.5 万円（2025 年は 436.5 万円）であった（出所：日本 IR 協議会「[第 33 回『IR 活動の実態調査』（2026 年 5 月）](#)」「結果概要」p. 15）。

²⁸ 法制審議会「[法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会第 15 回会議](#)」（2026 年 6 月 24 日）部会資料 13「会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する要綱案の取りまとめに向けた検討（1）」p. 37

【参考文献および参考資料】

- 石川真衣「欧州における株主情報の開示制度の運用実態—欧州第二次株主権指令の国内法化後の状況に照らして—」（日本証券業協会 [『JSDA キャピタルマーケットフォーラム』\(第5期\)](#)、2025 年、pp. 9-45)
- 頼奕成「Reminiscing about How to KYSs (Know Your Shareholders)—実質株主確認制度の導入はどれほど喫緊の課題なのか?」（東北大学大学院 法学研究科・法学部 [『東北ローレビュー』第15号](#)、2026 年、pp. 70-137)
- 規制改革推進会議「[スタートアップ・イノベーション促進ワーキング・グループ \(第3回\)](#)」(2025 年 3 月 25 日) 参考資料 1 株式会社 ICJ「欧州における実質株主透明化のプラクティスについて」
- [「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会 \(第2回\)](#) (2024 年 10 月 17 日) 資料 4 株式会社 ICJ「欧州における実質株主透明化のプラクティスについて」