目　次

はしがき　(1)
凡　例　(15)

第Ⅰ編　序　論　1

第1章　株主主権の「実質化」とSR・株主対応
――上場会社と株主との望ましい関係の構築に向けて
田中　亘……3

1-1　はじめに……4
1-2　日本の会社法制――株主主権の原則……6
1　株主主権とは……6
2　株主主権を構成する2種類のルール……7
3　日本の会社法制は株主主権の程度が強いこと……8
(1)　株主のコントロール権について・8　／　(2)　取締役の義務について・11
4　法制面と実態面の乖離……11
1-3　実態面の変化――株主主権の「実質化」　14
1　株主構成の変化を契機……14
2　機関投資家の積極的議決権行使・エンゲージメント……17
3　企業統治改革――取締役会改革、役員報酬改革、政策保有株式の縮小　19
4　アクティビズムの（再）興隆……21
5　同意なき買収・競合的買収の定着……23

6　株主主導のサステナビリティ経営……25
(1)　株主主権の「実質化」の一環としてのサステナビリティ経営・25　／
(2)　なぜ株主はサステナビリティ経営を求めるのか・27
1-4　実質化する株主主権下での上場会社と株主の関係――現状と課題……32
1　日米の共通点と相違点……32
2　米国における株主主権の実質化の流れ（近時の揺り戻しの動きも含む）……33
3　日本における株主主権の実質化
――全てが一度に生じ、全てが同時に求められる……35
(1)　全てが一度に生じる・35　／　(2)　全てが同時に求められる・36
4　現状の評価――緊張感のある対話か、不信と対立か……39
1-5　SR・株主対応の未来……43
1　検討のまとめ……43
2　昔には戻れないこと……43
3　株式市場・上場会社制度のポテンシャルを発揮するための
SR・株主対応……45

第2章　「株主との建設的な対話」のための実務指針
倉橋雄作……47

2-1　はじめに……48
2-2　株主との建設的な対話の時代……50
1　Exit, Voice and Loyalty……50
2　取締役会改革の進展……51
3　株主の機関化と寡占化……52
4　VOICEの実質化……53
2-3　「株主との建設的な対話」のためのリテラシー……55
1　株主の権利……55
2　実質株主の株式保有構造……58
3　資本市場のルール……59

4　デジタル時代の対話……60
5　機関投資家による議決権行使……61
6　同意なき買収・市場買集めの潮流……64
7　部門横断的なリテラシー……65
2-4　自律的・能動的な実務対応……67
1　株主との建設的な対話の目的……67
2　脆弱性分析による課題の特定……68
3　自社のポリシーの明確化……70
4　取締役会での議論……71
5　社外取締役による株主とのエンゲージメント……73
6　株主との対話を契機とした経営改革……74

第Ⅱ編　SR・株主対応の実務　77

第1章　株主の権利に関する事項……79

SUMMARY……80
1-1　はじめに……84
1-2　株主権総論……86
1　株主権の意義と区分……86
(1)　自益権と共益権・86　／　(2)　単独株主権と少数株主権・87
2　株主の地位と合理性……89
3　株主名簿……92
(1)　株式の譲渡と株主名簿の管理・92　／　(2)　基準日制度・95
4　振替株式の譲渡と権利行使への実務上の対応……97
(1)　振替株式の譲渡（株式振替制度の概要）・97　／　(2)　総株主通知請求・情報提供請求・99　／　(3)　少数株主権等の行使と個別株主通知・101

5　株主総会の議決権行使……104
1-3　実質株主に関する実務と対応……106
1　インベストメント・チェーンにおける機関投資家……106
2　株主名簿上の株主と実質株主……109
3　議決権の不統一行使……112
4　実質株主による株主総会への出席……113
1-4　閲覧謄写請求権……119
1　閲覧・謄写請求とは・その機能……119
2　閲覧謄写請求の対象となる書類およびその要件……119
(1)　株主名簿・119　／　(2)　株主総会議事録・122　／　(3)　取締役会議事録・125　／　(4)　議決権行使書面・129　／　(5)　代理権を証明する書面（委任状）・132　／　(6)　会計帳簿等・133
3　閲覧請求対応の流れ……136
(1)　請求に対する対応・136　／　(2)　個別株主通知の受領・137　／　(3)　閲覧謄写の対象および方法の特定・137
4　請求権者としての適格性の確認（本人確認）……140
5　請求目的・請求対象の確認……140
1-5　その他の株主の権利に関する事項……142
1　株主平等原則……142
(1)　概　　要・142　／　(2)　株主平等原則を考慮すべき場面の例・143
2　利益供与の禁止……148
(1)　概　　要・148　／　(2)　利益供与との関係を考慮すべき場面の例・149
3　株主との間の紛争……152
(1)　序・152　／　(2)　決議取消し・無効確認・不存在確認の訴え・152　／　(3)　株主代表訴訟・155　／　(4)　役員解任の訴え・156　／　(5)　仮処分関係・157

第２章　株主総会における権利……167

SUMMARY……168

2-1　**株主総会の概要**……171

1　はじめに……171

2　株主総会の権限……172

3　株主総会の決議事項……173

(1)　会社法上の決議事項と決議要件・173　／　(2)　定款の定めによる決議事項・177

2-2　**株主総会の議決権行使と事前投票制度**……179

1　事前投票制度……179

2　議決権行使書面等による議決権の事前行使……181

3　事前投票と株主総会の当日出席……182

2-3　**議決権の代理行使**……185

1　議決権の代理行使の概要……185

2　代理人資格の制限……186

3　上場会社における委任状勧誘……187

4　委任状勧誘のための手続……189

2-4　**議決権行使書・委任状の集計実務**……190

1　事前集計の必要性……190

2　委任状・議決権行使書について留意すべき事項……190

3　議決権の不統一行使……192

(1)　議決権不統一行使に関する事前通知書・192　／　(2)　議決権行使書等に添付する書類・193

4　電磁的方法による議決権行使……194

(1)　二重行使・194　／　(2)　重複行使・194　／　(3)　最終集計分の確定・194　／　(4)　議決権不統一行使の問題・195　／　(5)　当日出席株主の確認方法・196

5　議決権電子行使プラットフォーム……196

2-5　株主質問・動議に対する対応と取締役等の説明義務……198
1　取締役等の説明義務……198
2　動議に対する対応……199
3　事前質問の法的位置付け……201
2-6　株主総会当日における議決権集計……203
1　当日の受付……203
(1)　出席資格の審査・確認・203　／　(2)　具体的な審査・確認方法・204　／　(3)　出席資格確認後入場を認めた場合の処理・207　／　(4)　退場・再入場株主の確認・207
2　当日の集計……208
(1)　当日出席の議決権数の集計・209　／　(2)　前日（期限）までの議決権数および株主数の修正・209　／　(3)　議決権数の締切時刻・209　／　(4)　当日出席する役員、従業員等の議決権数の集計・209　／　(5)　途中退場株主の管理・210
3　採　　決……210
(1)　採決の方法・210　／　(2)　議事録について・211　／　(3)　臨時報告書について・212

第3章　情報管理（インサイダー・FDルール）……217

SUMMARY……218
3-1　インサイダー取引規制とフェア・ディスクロージャー・ルールの機能……220
3-2　インサイダー取引の概要……221
1　趣旨目的……221
2　規制の概要――会社関係者の取引規制（金商法166条）……222
(1)　①規制対象者たる取引主体か（会社関係者、元会社関係者およびその者からの情報受領者か）・222　／　(2)　②取引を行う際に知っていた事実は「重要事実」か・223　／　(3)　その「重要事実」は③未公表か・226

／ (4) ④その取引行為はどのようなものか（株式等の売買か）・227
3　規制の概要――公開買付者等の取引規制（金商法167条）……228
(1) ①取引主体は誰か（公開買付者等関係者か）・229 ／ (2) ②取引を行う際に知っていた事実は「公開買付け等事実」か・230 ／ (3) その「公開買付け等事実」は③未公表か・230 ／ (4) ④その取引行為はどのようなものか（株式等の売買か）・231
4　規制の概要――情報伝達・取引推奨規制（金商法167条の2）……233
3-3　フェア・ディスクロージャー・ルールの概要……235
1　趣旨目的……235
2　ルールの概要……236

第4章　デジタル時代の株主総会を起点とした株主との対話……239

SUMMARY……240
4-1　株主総会プロセスの電子化……243
1　電子提供制度総論……243
(1) 招集手続と電子提供制度・243 ／ (2) 電子提供制度の趣旨・244 ／ (3) アクセス通知・245 ／ (4) 電子提供措置・中断・245 ／ (5) 電子提供措置事項の修正・248 ／ (6) EDINET特例・249 ／ (7) 定款の定め・250 ／ (8) 株主が資料を確認できる時期・251 ／ (9) アクセス通知の記載事項・252
2　書面交付請求制度……256
(1) 制度概要・256 ／ (2) 請求主体・256 ／ (3) 請求の相手方・方法・258 ／ (4) 行使期限・260 ／ (5) 異議申述催告・260 ／ (6) 電子提供措置事項記載書面への記載の省略・261
3　電子提供制度を踏まえた株主対応の工夫……264
(1) 資料送付のパターン・264 ／ (2) 株主総会資料作成上の工夫・268 ／ (3) 株主総会当日の資料配布・269 ／ (4) デジタル時代の株主への情報提供・271

4-2　株主総会の電子化……272
1　バーチャル株主総会とは……273
2　「参加型」におけるコメント等の受付……275
3　「出席型」における株主質問・動議の取扱い……277
4　「バーチャルオンリー型」と「出席型」との異同と留意点……280
5　バーチャル株主総会における株主との対話に資する施策……281

第5章　SR実務……283

SUMMARY……284
5-1　企業と株主・投資家との対話……287
1　IR（Investor Relations）とは……287
2　SR（Shareholder Relations）とは……287
5-2　機関投資家によるスチュワードシップ活動……289
1　スチュワードシップの定義……289
2　スチュワードシップ活動の体制……290
(1)　運用部門・290　／　(2)　スチュワードシップ部門・291
3　スチュワードシップ活動における議決権行使……291
(1)　機関投資家における議決権行使・291　／　(2)　会社提案議案に対する反対行使・294
4　スチュワードシップ活動における対話……295
(1)　企業との対話・295　／　(2)　機関投資家が対話で重視するテーマ・296　／　(3)　対話の活用・304
5　運用スタイルによる対話や議決権行使の特徴……306
(1)　アクティブ運用・306　／　(2)　パッシブ運用・307
5-3　SR活動の実践方法……309
1　Plan：取組方針の策定と対話に向けた準備……310
(1)　取組方針の策定・310　／　(2)　対話に向けた準備・320
2　Do：株主との対話……339

(1) 個別対話・339 ／ (2) 投資家説明会・352 ／ (3) 協働対話・355 ／ (4) 議決権行使助言会社との対話・357 ／ (5) ケーススタディ・358

3 Check：対話の振り返り……363

(1) 対話結果の活用方法・363 ／ (2) 対話結果の社内関係者との共有・365 ／ (3) ケーススタディ・367 ／ (4) 対話結果を踏まえた議決権行使予測シミュレーション・369

4 Action：対話や議決権行使結果を踏まえた取組み……370

(1) 対話を踏まえた取組み・370 ／ (2) 株主総会の議決権行使結果を踏まえた取組み・373 ／ (3) 新たなPDCAに向けて・379

5-4 個人株主向けSR活動……382

1 意　義……382

2 代表的な個人株主向けSR活動……383

(1) 株主向け報告書・383 ／ (2) 株主向けWebページ・384 ／ (3) 株主向けアンケート・385 ／ (4) 株主向けイベント・386

第6章 株主提案とSR……389

SUMMARY……390

6-1 株主提案に関する法的規律……393

1 概　要……393

2 株主提案権……394

(1) 議題提案権と議案提案権・394 ／ (2) 株主提案の要件・395 ／ (3) 株主提案に対処しなかった場合のリスク等・403

6-2 株主提案の発生状況と提案の内容……405

1 近年の株主提案の発生状況と株主提案の具体的な内容……405

2 株主提案を受ける企業の特徴……408

6-3 株主提案前後に起こり得る事象と企業のタスク……410

1 株主提案前に起こり得る事象……410

2　株主提案以降、株主総会までに起こり得る事象……412
6-4　株主提案権の行使を見据えた準備……415
1　株主提案実績等のある投資家による株式保有の判明……415
2　株主提案実績等のある投資家からの接触・対話依頼……417
(1)　対話対応の留意点・418　／　(2)　社内関係者間の情報連携と外部アドバイザーの活用・422
3　書簡の受領……423
4　公開キャンペーン……425
5　株主提案前後の議決権行使予測シミュレーション……426
6-5　株主提案受領後の招集手続……429
1　株主提案書の受領……429
2　招集決定手続……430
(1)　概　　要・430　／　(2)　株主総会の目的事項の決定・取締役会意見形成・431　／　(3)　提案の理由・434　／　(4)　議決権行使書の記載方法・435　／　(5)　会社提案と株主提案との関係・436
6-6　取締役会意見の周知・理解に向けた取組み（対話）……439
1　株主提案受領後の提案者との対話……439
2　提案株主以外の株主との対話……440
(1)　機関投資家・440　／　(2)　議決権行使助言会社・442　／　(3)　事業法人株主、元役員株主、元従業員株主等・443　／　(4)　個人株主・445
3　株主総会招集決定後の株主提案の撤回・……447
(1)　概　　要・447　／　(2)　撤回に関する対応・448
6-7　取締役会意見への賛同確保に向けた取組み（委任状勧誘・議決権行使促進）……449
1　委任状勧誘……449
(1)　発行会社における委任状勧誘の検討・449　／　(2)　機関投資家と委任状・451　／　(3)　議決権行使書と委任状の併用とその場合の留意点・453　／　(4)　株主による委任状勧誘・456　／　(5)　バーチャル株主総会と委任状勧誘・457
2　議決権行使促進の検討……458

(1) 委任状勧誘規制との関係・458 ／ (2) 議決権行使株主への優待品の交付・459
3 議決権行使の促進策……459
(1) 議決権行使促進策の状況・459 ／ (2) 外国人株主に対する議決権行使促進策の状況・460 ／ (3) 外国人株主（国内非居住の株主）の議決権行使の流れ・461
6-8 株主総会当日に向けた対応……463
1 総会検査役の選任検討……463
(1) 概　　要・463 ／ (2) 要　　件・464 ／ (3) 申立ての期限・465 ／ (4) 調査対象・465 ／ (5) 調査報告・466
2 株主総会直前・当日の対処……467
(1) 株主提案があった場合の対応・467 ／ (2) 会社提案議案の可決が不明の場合・470 ／ (3) 会社提案議案の否決が見込まれる場合の対処・471
3 株主総会後の振り返り……472
6-9 株主総会招集請求……473
1 制度概要……473
(1) 序・473 ／ (2) 概　　要・473
2 裁判外での請求、裁判上の請求……474
(1) 裁判外の請求・474 ／ (2) 裁判上の請求・475
3 会社の対応……476
(1) 会社招集とする場合・476 ／ (2) 株主招集となる場合・478

第7章 同意なきTOB・市場買集め……481

SUMMARY……482
7-1 公開買付規制……483
1 公開買付義務（TOB規制）の対象……483
2 株券等所有割合……485

(1) 特別関係者・486 ／ (2) 所有とは・486

7-2 公開買付制度・大量保有報告制度等の在り方に関する論点……487

7-3 同意なき買収と対応方針の必要性……491

1 同意なき買収……491

2 対応方針の種類と近時の導入・廃止状況……494

(1) 対応方針の種類・494 ／ (2) 対応方針・対抗措置の内容について・494 ／ (3) 近時の導入・廃止状況・497 ／ (4) 対応方針・対抗措置の適法性・498

7-4 必要性の確保……499

1 株主意思の尊重……499

(1) 対抗措置の発動について株主総会の決議を経ることの意義・499 ／ (2) 対応方針の導入について株主総会の決議を経ることの意義・499 ／ (3) 株主意思確認の例外的な措置・500

2 強圧性のある買収手法への対応……502

7-5 相当性の確保……503

7-6 買収への対応方針を巡る機関投資家との対話の重要性……504

7-7 実務スケジュールと留意点……506

事項索引　507

判例索引　512

編著者略歴・執筆者略歴　515