

2021年6月総会の結果報告: 株主による ESG 重視の傾向はますます顕著に

2021年11月

執筆者: 宇佐神 順、ネルス・ハンセン、アーサー M. ミッチェル、朝山 志乃、岩井 悠、日向 美月、ジェームズ・キート

2021年6月総会で株主提案を受けた日本企業は48社(計162件)と、過去最多だった昨年の55社、2019年の54社と並び、過去10年で3番目の多さを記録した¹。朝日新聞によると、今年アクティビストの提案を受けた上場企業は18社²で、昨年の23社からはやや減少がみられるものの、その勢いは未だ衰えをみせていない。当事務所の分析では、今6月期の定時株主総会でアクティビストの提案を受けた15の企業(計33件³)のうち、13件の株主提案で賛成が20%を上回り、そのうち4件の提案は30%超の支持を獲得している。提案数全体の減少もあいまって、昨年総会での数値(20%以上の支持が30件、30%以上の支持が14件)⁴には及ばないとはいえ、3分の1以上の提案が2割を超える賛成を得ているという事実は、経営関与への株主の積極姿勢を示唆しているといえよう。

特に、今年は企業統治⁵を含む ESG 関連の提案が注目を集めた。コーポレートガバナンス・コード、ステュワードシップ・コードの定着が進み、株式の持ち合いが減少するなか、経済的な業績が堅調な企業に対しても、経営陣の企業統治体制をめぐる、株主提案が出されることもいまや珍しくない。また、企業としての ESG 方針に関していえば、昨年、(株)みずほフィナンシャルグループに対する気候ネットワークの株主提案が3割を超える高い支持を得たことを受け、本年度は電力会社以外の3社で気候変動に関する提案が提出された⁶。株主総会決議事項のみが株主提案の対象となる日本の法制度の構造上、これらの、企業の経営体制や気候変動ポリシーに関する提案は通常、定款変更の提案の形をとるところ、本年度提出された提案のうち、このような定款変更を内容とする提案は全体の3分の2に当たる108件を占め、純粋に経済的な株主への利益

¹ 「株主総会、折り合える選択肢だってある 勧告的決議で株主対話を促進」日本経済新聞 2021年7月12日 11:00 <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOCD054Q90V00C21A7000000/>

² 「株主提案 48社に 162件 増配要求や環境対応巡り攻防」朝日新聞 2021年6月22日 6:00 <https://www.asahi.com/articles/ASP6P64RBP6PULFA01J.html>

³ 気候ネットワーク、Market Force による提案はアクティビストの提案として含んでいない。

⁴ 宇佐神順他 「2020年6月総会の結果報告(アクティビストの最新動向)」 ホワイト&ケース法律事務所クライアントアラート、2020年7月

[Japans-2020-proxy-season-results-announced-Final\(JPN\).pdf \(whitecase.com\)](#)

⁵ 「経営者と株主、真剣勝負 企業統治指針6年で総会一変企業統治の現実(1)」日本経済新聞 2021年7月6日 0:00 <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUC29BWO0Z20C21A6000000/>

⁶ 上記注2参照

還元を求める、剰余金処分に関する提案は 17 件にとどまっている⁷。もっとも、一般論として、このような定款変更議案は議決権の 3 分の 2 の賛成を必要とする点で可決へのハードルが高い。また、日本経済新聞の記事は、今年の 6 月総会の定款変更議案の賛成率が 14.8% (7 月 2 日時点) と株主提案の平均賛成率

(18.1%) を下回ることに触れ、その理由として、議決権行使助言会社による反対の推奨や、機関投資家のリスク回避の姿勢を挙げる⁸。ときに会社の憲法とすら称される基本原則である定款について、株主からの意見を直接反映する内容とすることには、経営陣のみならず、他の株主も慎重とならざるを得ない面もあるとの指摘である⁹。会社の根本姿勢の変革を求める株主の声の高まりと、その実現が困難な株主提案制度、という日本の実情を踏まえ、株主の意思を会社が経営に反映させ、両者の建設的な対話を促す手立てとして、会社の柔軟な対応を可能とする勧告的決議の積極的な活用を勧める専門家もいる¹⁰。株主と経営陣が必ずしも対立せず、対話し、協調する手段としての株主提案の利用が進むか、法制度の枠組みと別次元での両者の姿勢の変化の行方に注目したい。

コーポレートガバナンス・コードの普及に伴い、経営陣の企業統治への姿勢に対する株主の関心は、近年ますます高まりを見せている。

本年度、東京証券取引所ビルや大阪証券取引所ビルを保有する平和不動産の株主総会では、香港の投資会社が、東証や大阪取引所を傘下に持つ日本取引所グループに 5 年以上勤務したことがある役員の下り禁止を内容とする定款変更を提案した¹¹。

平和不動産の歴代社長は東証出身者で占められ、6 月の株主総会で承認された現取締役 9 人のうち、土本清幸社長を含む 3 人が東証出身だった。株主提案を行ったリム・アドバイザーズは、同社最大の賃貸物件である東京証券取引所ビルの賃料を周辺地域に存する物件よりも廉価に設定されている事実を指摘し、テナントである東証出身者が平和不動産の業務執行取締役にならざるという利益相反関係に起因するものだとし、両社の「不健全」な関係により同社の利益が損なわれていると主張した¹²。

これに対して、平和不動産は、下りの存在を認めず、東証出身者の下りと賃料額の因果関係は存在しないと反論した¹³。この株主提案は否決されたものの、19.5%と 2 割に迫る賛同を集めた。

また、3 月 25 日、ラクオリアの株主総会においては、同社の株式を 10%超保有する個人投資家で弁護士の柿沼佑一氏が提出した、自身を含む 3 名を取締役に選任する内容の提案が、株主の圧倒的多数による賛成ですべて可決、承認された。この総会では、会社提案議案の説明後に柿沼氏から提出された緊急動議を受け、弁護士の中西氏が議長に選出されていた。議長の交代という異例の事態の中、ラクオリアの経営方針について、質疑応答で会社側の取締役と株主提案の取締役候補者が株主の質問に回答し、株主総会においては稀とすらいえる実質的な議論が活発に展開された¹⁴。

もっとも、個人株主の支持を得て選任された新たな経営陣は、その発足当初から課題に直面している、との指摘も無視できない。柿沼氏は今後、単なる一株主ではなく、実際に社外取締役の立場から、短中期の収益確保と成長戦略を実現すべき責任を負う経営陣を監督し、関与することになる。実際の経営にあたって

⁷ 上記注 2 参照

⁸ 上記注 1 参照

⁹ 「株主、幅広く改革迫る 気候変動や企業統治総会、62 社が提案賛否語る 住商への要求は否決」日経新聞 2021 年 6 月 19 日 2:00 <https://www.nikkei.com/article/DGKKZO73057210Y1A610C2EA5000/>

¹⁰ 上記 1 参照

¹¹ 時事通信「『物言う株主』脱ハゲタカ 下り禁止など提案一株主総会」、2021 年 6 月 25 日 7 時 <https://www.jiji.com/jc/article?k=2021062401070&g=eco>

¹² 平和不動産第 101 回定時株主総会招集ご通知、2021 年 5 月 31 日 <https://contents.xj-storage.jp/xcontents/88030/542a19d6/fa47/4e59/bfa4/2049fd0fc649/140120210527431283.pdf>

¹³ 同上 <https://contents.xj-storage.jp/xcontents/88030/542a19d6/fa47/4e59/bfa4/2049fd0fc649/140120210527431283.pdf>

¹⁴ 東洋経済「ラクオリア創業「総会で株主完勝」の画期的事態」、2021 年 3 月 27 日 5 時 <https://toyokeizai.net/articles/-/419462>

は、経営陣交代の実現に大きく寄与した個人株主の期待に応え、かつ、従業員たちの支持も獲得する必要もある。また、経営陣の顔ぶれについて、一枚岩ではないとして、内部の力関係を分析する向きもある。ある見方によれば、ラクオリアの研究開発のリーダーで、会社側の経営陣の1人として株主提案に反対の旗を振ってきた渡邊修造氏と、ラクオリアの元社員でもある新社長の武内博文氏との間の協力の有無が焦点になるという¹⁵。

当然のことながら、株主は、経営陣のガバナンスのみならず、会社、ひいては会社グループ全体の統治の適正を求めている。上述のリム・アドバイザーズは、近年問題視される親子上場に関連して、デジタルHDの株主総会で、上場会社の管理に関する条文を定款に盛り込むことを提案した。これは、同社の上場子会社であるソウルドアウトの従業員が、昨年、健康食品の効能に関連した違法な記事型広告に関与した疑いにより逮捕されたことを受けたもので、株主提案は、グループガバナンスが機能不全であったとして、親会社としての監督責任を追及する意図に出たものだった¹⁶。

これに対して、デジタルHDは、自社での役員の増員により、リスク管理体制の充実を図っていることや、ソウルドアウトにおいても、取締役会でも社外取締役の比率をあげることにより、業務執行への監督機能を明確にするなど、ガバナンスの強化を実施していることを述べた。また、業種の異なる同社を上場子会社として維持することの意義、是非について、グループ全体の事業ポートフォリオ戦略として、マーケティング事業からデジタルシフト関連事業への転換を目指していることを踏まえ、ソウルドアウトの成長戦略の今後の推移を注視すべきとし、株主提案に反対した¹⁷。このような状況下で上記の株主提案は2割を超える賛成を集め、株主の「親子上場」への厳しい視線が改めて示される形となった。

経済的利益のみを希求する提案は以前より目立たないとはいえ、ガバナンス重視の提案の一環として、資本効率に着目する要求も姿を消したわけではない¹⁸。英資産運用会社アセット・バリュー・インベスターズ(AVI)は「少数株主の利益が損なわれている」として、議決権の半数ほどを握る株主や親会社がいる日鉄ソリューションズ、自動車部品メーカーの東京ラヂエーター製造、建築塗材のエスケー化研の3社に剰余金の株主還元などを求めた¹⁹。

AVIの最高経営責任者は「長期にわたって少数株主の利益を無視し続ける、支配株主の影響下にある経営陣の戦略に反対の意を表明し続ける」²⁰とし、「主要な業績・財務指標をより精緻かつ規律をもって分析できていないのは、少数株主と利害が一致しない支配的な株主の影響下にある経営文化による」²¹と表明することにより株主提案への賛同を求めた²²。(いずれの提案も否決。)

¹⁵ 同上 <https://toyokeizai.net/articles/-/419462>

¹⁶ 「ネット広告大手が「モノ言う株主」に狙われる訳」、2021年2月9日5時 <https://toyokeizai.net/articles/-/410429>

¹⁷ デジタルホールディングス「株主提案に関する書面の受領及び当該株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」、2021年2月19日 <https://www.digital-holdings.co.jp/files/topics/5379.pdf>

¹⁸ 「株主提案 48社に162件 増配要求や環境対応巡り攻防」朝日新聞DIGITAL、2021年6月22日6時 <https://www.asahi.com/articles/ASP6P64RBP6PULFA01J.html>

¹⁹ 「少数株主の権利は 英国の物言う株主が日本企業に問い」朝日新聞DIGITAL、2021年7月27日6時 <https://www.asahi.com/articles/ASP7V6DG2P7JULFA031.html>

²⁰ 同上 <https://www.asahi.com/articles/ASP7V6DG2P7JULFA031.html>

²¹ 「Taking NS Solutions to the next level」アセット・バリュー・インベスターズ最高経営責任者兼最高投資責任者ジョー・パウエルフロイント、2021年5月19日 <https://www.assetvalueinvestors.com/ja/taking-ns-solutions-to-the-next-level/#>

²² 「Painting a better SK Kaken」アセット・バリュー・インベスターズ最高経営責任者兼最高投資責任者ジョー・パウエルフロイント、2021年5月20日 <https://www.assetvalueinvestors.com/ja/painting-a-better-sk-kaken/#>

2020年には日本の環境 NGO/NPO の気候ネットワークが、みずほフィナンシャルグループに対して気候変動に関する日本で初めての株主提案を行ったが、2021年も引き続き「ESG アクティビスト」により気候変動リスクへの対処を求める株主提案が提出され、注目を浴びている。

三菱 UFJ フィナンシャル・グループに対しては、気候ネットワーク、マーケット・フォース、レインフォレスト・アクションネットワーク、350.org Japan から個人株主である4つの環境非政府組織（NGO）により、株主提案が提出された。2020年以降の地球温暖化対策の国際的な枠組みを定めた「パリ協定」の目的に沿った投融資の指標や目標を含む経営戦略を策定し開示するよう、定款変更を求める内容だった。

この株主提案を受けて同社は環境問題への具体的な取り組み方針を「MUFG カーボンニュートラル宣言」として公表した²³。また、同宣言の一環として、国連環境計画金融イニシアチブ（UNEP FI）が今年4月に発足させた「Net-Zero Banking Alliance（NZBA）」に日本企業として初めて参加することを発表した²⁴。しかし、環境 NGO らはパリ協定と整合的な具体策が示されておらず、環境問題に対するさらなる行動強化を求める旨の声明を発表し、同議案の提出を継続した²⁵。同議案は否決されたものの、23%の賛成票を集めた。

また、住友商事は環境金融分野で投資家・企業への働きかけを実施する NPO マーケット・フォースのスタッフからの株主提案を受けた²⁶。三菱 UFJ フィナンシャル・グループの事例と同様、この株主提案は、地球の気温上昇を 1.5 度以下に抑えることを目指すパリ協定目標と事業活動を整合させる事業戦略の策定及び開示を求めるものだった。

これに対して、住友商事は²⁷、新規の石炭火力発電関連事業には取り組まず、2040 年後半までに全事業を終えて完全撤退すること、発電所の建設工事請負についても新規案件には取り組まないことを内容とする、石炭火力発電からの撤退計画を打ち出した。しかし、環境 NGO 側は、石炭火力発電関連事業から完全撤退するのは 2040 年代後半になってからであり、発電所の建設工事請負についても一部のプロジェクトを新規受注する方針を変更しなかったことを指摘し、「大きな抜け穴がある」として株主提案を撤回しなかった²⁸。同議案は否決されたものの、20%の賛成票を集めた。この結果については、インスティテューショナル・シェアホルダー・サービシーズ（ISS）は、株主提案への賛成を推奨したのに対し、グラス・ルイスは反対を推奨し、同議案に対する株主の対応が分かれたと分析がなされている²⁹。

上述のとおり、定款の変更には出席した株主の議決権の 3 分の 2 以上にあたる賛成が必要とされるため、可決を得ることは通常困難である。それでも、前年のみずほフィナンシャルホールディングスや、今回の三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、住友商事のケースのように、株主提案を契機として、企業が自主的な取り組みを強化する場合がある。このような定款変更を求める株主提案は、定款変更自体を実現するのではな

²³ 「気候変動リスク対応を求める株主提案と企業・銀行の動き」 NRI、2021年6月30日

<https://www.nri.com/jp/knowledge/blog/1st/2021/fis/kiuchi/0630>

²⁴ 「MUFG カーボンニュートラル宣言」について」 株式会社三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、2021年5月17日 https://www.mufig.jp/dam/pressrelease/2021/pdf/news-20210517-003_ja.pdf

²⁵ 「MUFG が邦銀初の 2050 年カーボンニュートラル宣言を発表 しかしパリ協定と整合的な具体策は示さず株主提案は継続へ」 気候ネットワーク、2021年5月18日 <https://www.kiconet.org/info/press-release/2021-05-18/MUFG-policy-update>

²⁶ 「住友商事への株主提案提出 - 気候変動対策の改善を求め」 マーケット・フォース、2021年3月29日 <https://nocoaljapan.org/ja/sumitomo-corporation-to-face-shareholder-resolution-at-its-agm-over-climate-inaction/>

²⁷ 「気候変動リスク対応を求める株主提案と企業・銀行の動き」 NRI、2021年6月30日 <https://www.nri.com/jp/knowledge/blog/1st/2021/fis/kiuchi/0630>

²⁸ 「住友商事、気候変動の株主提案「賛成 2 割」の重圧」 東洋経済オンライン、2021年6月24日 7時30分 <https://toyokeizai.net/articles/-/436303?page=2>

²⁹ 「住友商事、気候変動の株主提案「賛成 2 割」の重圧」 東洋経済オンライン、2021年6月24日 7時30分 https://toyokeizai.net/articles/-/436303?amp_event=related_5

く、企業側の自主的な取り組み強化を引き出す点に株主提案の最大の意義があるという主張³⁰は、特に環境保護分野の提案で、ますます現実味を帯びている。

2021年6月には、上場企業の行動規範となるコーポレートガバナンス・コードの再改訂が行われ、ESG課題の積極的な取り組みへの要請が強化された。同改定では、上場会社が、自社のサステナビリティについての取り組みを適切に開示すること、取締役会が、自社のサステナビリティを巡る取り組みについて基本的な方針を策定することが求められるようになった³¹。かかる状況下で、サステナビリティを巡る株主提案がますます広がりを見せると予想されている³²。

企業統治や環境を含む企業の在り方そのものへの関心が、機関投資家のみならず個人投資家の間でも高まる中、株主提案の勧告的な使用が進むのか。経済的利益を重視する従来型の海外アクティビストのみならず、国内でも「ESG」推進型のアクティビストの存在感が大きくなる傾向も含め、制度全体の在り方、そして実際の提案の内容とこれに対する一般株主の動向を今後も注視していく必要がある。

2021年6月定時株主総会におけるアクティビストによる株主提案のリスト³³

	対象会社	提案株主	議題	賛成比率
1	天馬	Dalton, Oasis (第5号議案)	取締役(監査等委員)3名の選任	76.57%, 76.66%, 76.66%
2	ユニデンホールディングス	LIM JAPAN EVENT MASTER FUND (HK)	定款変更(株主資本コストの開示)	46.09%
3	ヨータイ	キャピタルギャラリー	定款変更(剰余金の配当等の決定機関に関する特則規定の削除)	47.8%
4	ユニデンホールディングス	LIM JAPAN EVENT MASTER FUND (HK)	監査役2名の解任	37.43%, 43.25%
5	エスケー化研	AVI	定款変更(株主総会での自己株式の消却)	27.94%
6	エスケー化研	AVI	定款変更(株主総会での株式分割に関する事項の決議)	26.80%
7	東洋製罐グループホールディングス	Oasis	定款変更(相談役・顧問等の廃止)	26.75%
8	浅沼組	ストラテジックキャピタル	剰余金の処分	26.1%
9	有沢製作所	ストラテジックキャピタル	別途積立金取崩しの件	25.18%
10	有沢製作所	ストラテジックキャピタル	剰余金処分	24.05%

³⁰ 「気候変動リスク対応を求める株主提案と企業・銀行の動き」 NRI、2021年6月30日
<https://www.nri.com/jp/knowledge/blog/lst/2021/fis/kiuchi/0630>

³¹ 「2021年株主総会に向けた助言会社・機関投資家の議決権行使基準の比較・分析」 Business Lawyers、2021年5月27日10時30分
<https://www.businesslawyers.jp/articles/967>

³² 同上 <https://www.businesslawyers.jp/articles/967>

³³ 2021年7月14日時点当事務所調べ

11	三菱 UFJ ファイナンシャル・グループ	気候ネットワーク (NPO)、個人 (NGO に所属)、他	定款変更 (パリ協定の目標に沿った投融資を行うための経営戦略を記載した計画の策定・開示)	22.71%
12	浅沼組	ストラテジックキャピタル	定款変更 (政策保有株式の売却)	21.2%
13	住友商事	Market Force (NGO, Aus)	定款変更 (パリ協定の目標に沿った事業活動のための事業戦略を記載した計画の策定、及び開示)	20.00%
14	平和不動産	LIM JAPAN EVENT MASTER FUND (HK)	定款変更 (日本取引所グループからの天下りの禁止)	19.5%
15	日本電計	Nippon Active Value Fund plc	自己株式取得	19.44%
16	平和不動産	LIM JAPAN EVENT MASTER FUND (HK)	定款変更 (政策保有株式の売却)	19.3%
17	東洋製罐グループホールディングス	Oasis	自己株式取得	18.58%
18	有沢製作所	ストラテジックキャピタル	政策保有株式の売却	16.42%
19	有沢製作所	ストラテジックキャピタル	定款目的のうち有価証券の保有及び運用を削除	16.36%
20	オーハシテクニカ	RMB Capital	自己株式取得	16.22%
21	日本電計	Nippon Active Value Fund plc	譲渡制限付株式報酬制度導入に係る報酬額改定	16.08%
22	世紀東急工業	ストラテジックキャピタル	剰余金の処分	15.87%
23	西川ゴム工業	RMB Capital	買収防衛策の廃止	13.19%
24	東京ラヂエーター製造	AVI	剰余金の処分	12.85%
25	東京ラヂエーター製造	AVI	定款変更 (指名委員会および報酬委員会の設置)	12.66%
26	東京ラヂエーター製造	AVI	取締役に対する譲渡制限付株式の付与	12.66%
27	日鉄ソリューションズ	AVI	剰余金の処分	12.58%
28	東京ラヂエーター製造	AVI	定款変更 (監査役設置会社から監査等委員会設置会社への移行)	11.79%
29	日和産業	Unearth International Limited	定款変更 (資本コストの開示)	10.95%
30	日鉄ソリューションズ	AVI	自己株式の取得	10.80%

31	西川ゴム工業	RMB Capital	自己株式取得	9.61%
32	日和産業	Unearth International Limited	剰余金処分	8.93%
33	平和不動産	LIM JAPAN EVENT MASTER FUND (HK)	定款変更（取締役の経験）	3.6%

重要提案行為等というフレーズを株式保有目的とする大量保有報告書のリスト³⁴

No.	提出者/ファンド	発行/対象/子会社
1.	ネクスト・フェーズ・スーパーフーズ・エルエルシー	株式会社フルッタフルッタ
2.	Evo Fund	株式会社 REVOLUTION
3.	株式会社エスグラントコーポレーション	日本曹達株式会社
4.	ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン株式会社	ニチレキ株式会社
5.	株式会社ツカサ・エンタープライズ	天馬株式会社
6.	株式会社シティインデックスイレブンス	西松建設株式会社
7.	Evo Fund	テラ株式会社
8.	株式会社シティインデックスイレブンス	大豊建設株式会社
9.	三井住友D Sアセットマネジメント株式会社	日本コンセプト株式会社
10.	三井住友D Sアセットマネジメント株式会社	エスペック株式会社
11.	シンフォニー・フィナンシャル・パートナーズ（シンガポール）ピーティーイー・リミテッド	株式会社要興業
12.	エフィッシモ キャピタル マネージメント ピーティーイー エルティーディー (Effissimo Capital Management Pte Ltd)	株式会社 東芝
13.	イメージ・フレイム・インベストメント（香港）リミテッド	株式会社マーベラス
14.	ひびき・パース・アドバイザーズ株式会社	ダイハツディーゼル株式会社
15.	鈴蘭合同会社	藤久株式会社
16.	ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン株式会社	株式会社アサンテ
17.	いちごアセットマネジメント・インターナショナル・ピーティーイー・リミテッド	株式会社オープンハウス
18.	株式会社ヴァレックス・パートナーズ	株式会社帝国電機製作所
19.	株式会社ヴァレックス・パートナーズ	株式会社テクノメディア
20.	株式会社ヴァレックス・パートナーズ	アグロ カネショウ株式会社
21.	株式会社ヴァレックス・パートナーズ	株式会社マーキュリアインベストメント

³⁴ 2020年4月1日から2021年3月31日提出分にかかる大量保有報告書/変更報告書（EDINET）について、「保有目的」項目に「重要提案行為」を含むものから、完全子会社化および非公開化を目的とする報告書を除外して抽出。2021年7月30日時点当事務所調べ

No.	提出者/ファンド	発行/対象/子会社
22.	株式会社ヴァレックス・パートナーズ	株式会社シーアールイー
23.	グランサム、マヨ、ヴァン オッテルロー アンド カンパニー エルエルシー	株式会社タチエス
24.	グランサム、マヨ、ヴァン オッテルロー アンド カンパニー エルエルシー	トーセイ株式会社
25.	伸和工業株式会社	株式会社ミライノベート
26.	株式会社エスグラントコーポレーション	株式会社レスターホールディングス
27.	スパークス・アセット・マネジメント株式会社	ニューラルポケット株式会社
28.	Scion Asset Management, L LC	大末建設株式会社
29.	セノーテキャピタル株式会社	中小企業ホールディングス株式会社
30.	グランサム、マヨ、ヴァン オッテルロー アンド カンパニー エルエルシー	中国塗料株式会社
31.	Evo Fund	プレジジョン・システム・サイエンス株式会社
32.	グランサム、マヨ、ヴァン オッテルロー アンド カンパニー エルエルシー	マクセルホールディングス株式会社
33.	ニホン グローバル グロウス パートナーズ エル エルシー	株式会社スーパーツール
34.	ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン株式会社	株式会社シーアールイー
35.	ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン株式会社	ユニゾホールディングス株式会社
36.	株式会社ヴァレックス・パートナーズ	ユニゾホールディングス株式会社
37.	株式会社シティインデックスイレブンス	東亜建設工業株式会社
38.	NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC	荏原実業株式会社
39.	株式会社シティインデックスイレブンス	株式会社島忠
40.	Kaiser Capital Holdings Limited	イノテック株式会社
41.	三井住友DSアセットマネジメント株式会社	萩原工業株式会社
42.	千鳥合同会社	株式会社レオパレス21
43.	株式会社ストラテジックキャピタル	株式会社ワキタ
44.	NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC	サカイオーベックス株式会社
45.	株式会社シティインデックスイレブンス	日本アジアグループ株式会社
46.	合同会社エメラルド	藤久株式会社
47.	Oasis Management Company Ltd.	株式会社ココカラファイン
48.	NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC	日本電計株式会社
49.	3D Investment Partners P te. Ltd.	エイベックス株式会社
50.	グランサム、マヨ、ヴァン オッテルロー アンド カンパニー エルエルシー	株式会社マクロミル
51.	グランサム、マヨ、ヴァン オッテルロー アンド カンパニー エルエルシー	ダイワボウホールディングス株式会社

No.	提出者/ファンド	発行/対象/子会社
52.	NIPPON ACTIVE VALUE FUND PLC	株式会社インテージホールディングス
53.	ひびき・パース・アドバイザーズ株式会社	イハラサイエンス株式会社
54.	タイヨウ・ジュピター・ホールディングス・ジーピー・エルティディー	ローランド株式会社
55.	Jトラスト株式会社	株式会社 KeyHolder
56.	株式会社レノ	東洋建設株式会社
57.	日本製鉄株式会社	東京製鋼株式会社
58.	GX PARTNERS CO., LIMITED	株式会社ジェクシード
59.	株式会社 山崎砂利商店	アマタホールディングス株式会社
60.	SMBC日興証券株式会社	エスフーズ株式会社
61.	ひびき・パース・アドバイザーズ株式会社	株式会社青山財産ネットワークス
62.	株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ	兼松株式会社
63.	Oasis Management Company Ltd.	ジャフコ グループ株式会社
64.	タイヨウ・ファンド・マネジメント・エルエルシー	全国保証株式会社
65.	Scion Asset Management, LLC	株式会社関通
66.	JSLホールディングス合同会社	ジャパンシステム株式会社
67.	Oasis Management Company Ltd.	株式会社安藤・間
68.	株式会社シティインデックスイレブンス	三共生興株式会社
69.	サイブリッジ合同会社	ムラキ株式会社
70.	帝人株式会社	株式会社ジャパン・ティッシュ・エンジニアリング
71.	ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン株式会社	アイペットホールディングス株式会社
72.	ユナイテッド・マネージャーズ・ジャパン株式会社	日本管理センター株式会社
73.	株式会社ヴァレックス・パートナーズ	アイペットホールディングス株式会社
74.	株式会社ストラテジックキャピタル	文化シヤッター株式会社
75.	株式会社ストラテジックキャピタル	株式会社タチエス
76.	株式会社TNNアドバイザーズ	株式会社グラフィイトデザイン
77.	サイブリッジ合同会社	株式会社光陽社
78.	株式会社シティインデックスイレブンス	サカイオーベックス株式会社

ホワイト&ケース法律事務所（外国法共同事業）

ホワイト&ケース外国法事務弁護士事務所

東京都千代田区丸の内1-8-3

丸の内トラストタワー本館26階

T +81 3 6384 3300

本稿において、ホワイト&ケースとは、ニューヨーク州で登録されたリミテッド・ライアビリティ・パートナーシップである **White & Case LLP**、英国法に基づくリミテッド・ライアビリティ・パートナーシップである **White & Case LLP** その他の関連パートナーシップ、会社及び団体からなる国際的な法律事務所を意味します。

本稿は、当事務所のクライアントまたはその他の関係者を対象に一般的な情報を提供するために作成されたものであり、本稿の性質上、包括的な助言を提供するものではなく、またそれを意図したものではありません。本稿は、一般的な内容を述べたものであって、法的助言を提供するものではありません。