

アクティビスト対応におけるIR・SR連携の実践と課題

— 平時の対話が有事の対応を支える戦略的アプローチ —

2024年12月21日

成城大学法学部 山田剛志

目次

1、問題の所在

2、アクティビストの行動と背景

3、IS/SRの目的

4、補論：日々開示の必要性

5、結論

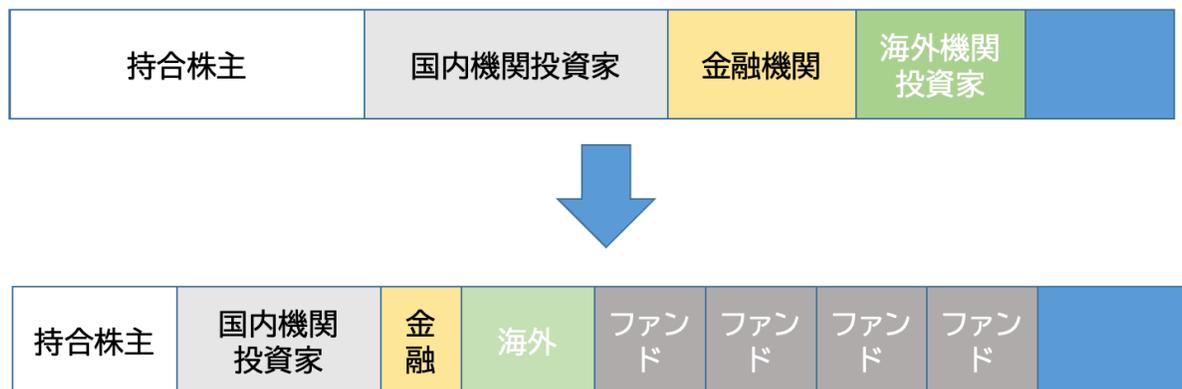
1、問題の所在～株主との対話は何のためにあるのか

- CGコードにより、**株式持合が解消**に向かっている。**株主との対話が奨励され**、株主との対話ガイドラインが改訂された。
- 現状、アクティビストの活動が極めて活発で、上場企業に大きな影響を与えている。しかしわが国では、アクティビストの活動を目的別に分類する分析はまだない。
- 日本では株主権や株主提案権が強く、アクティビストの活動が活発なこと背景にある。
- 今後企業価値および株式価値を上げるためにはIR/SRはどのようにすればよいか。具体的な留意点を踏まえて、発行企業が行うべき株主との対話を提言する。

1、問題の所在（2） 浮動株が過半数の現状

図表1 現状での「株主との対話」の課題と展望

日本で、CGコード導入後の株主構成の変化(実質株主)



上場企業のヒアリングより、山田剛志作成

株式持合いがメインの時代は、株主にIR/SR活動がなくても、多くの企業では過半数が取れた。

その中で効率的に総会を運営するのが**一括上程システム**である。

しかし現状は**浮動株が過半数**であり、大手企業でも、**会社提案が否決の可能性**がある。

→**市場の声**に耳を傾けるべき。

→発行会社は資本市場という大海に小舟で航海している。途中嵐や鯨に襲われることも。

1、問題の所在（3）

アクティビスト増加と最新の政策

- アクティビストの台頭とコーポレートガバナンスの変遷
- 日本市場におけるアクティビストの増加傾向と、投資家の意識変化
- 金融庁の「アクション・プログラム2024」
 - https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/statements_7.pdf
- 建設的な目的を持った対話の促進、コーポレートガバナンス改革の実践
- 経産省の『企業買収指針』・・・敵対的買収から同意なき買収へ。買収に際しての取締役の行動指針にもなっている。
 - <https://www.meti.go.jp/press/2023/08/20230831003/20230831003-a.pdf>