

---

実質株主確認制度整備に向けた実務者検討会

中間報告書（2025年度）

---

2026年3月19日

実質株主確認制度整備に向けた実務者検討会

（事務局：一般社団法人全国銀行協会）

2026年3月5日時点

投資家	企業年金連合会 一般社団法人国際銀行協会 一般社団法人生命保険協会 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
仲介機関	一般社団法人国際銀行協会 一般社団法人信託協会 一般社団法人全国銀行協会 日本証券業協会
発行会社	全国株懇連合会 一般社団法人日本経済団体連合会
振替機関	株式会社証券保管振替機構
オブザーバー	金融庁 経済産業省 法務省
事務局	一般社団法人全国銀行協会

※各区分内で五十音順

※国際銀行協会は投資家・仲介機関がともに加盟

## 目次

はじめに（2025年度の検討状況報告に当たって）	3
1. 実質株主確認制度に係る議論の経緯	4
2. 2025年度における実務者検討会の開催状況（概要）	5
(1) 第1回実務者検討会	6
(2) 第2回実務者検討会	8
(3) 第3回実務者検討会	9
(4) 第4回実務者検討会	15
おわりに	16
Appendix	17

## はじめに（2025年度の検討状況報告に当たって）

企業と株主・投資家による建設的な対話を促進する観点から、企業が実質株主を効率的に把握できるようにするため、法制審議会において「実質株主確認制度」の創設・法制化に向けた議論が行われている。

その制度趣旨の達成を目指すうえでは、制度が全体として円滑に機能するよう、法制度の設計に係る議論と並行し、実務運用や運用スキームについても議論・検討を進めていくことが望ましい。

こうした観点のもと、「実質株主確認制度」の整備に向け、フィージブルな実務運用や運用スキームの確立に資するよう、発行会社から投資家まで広く存在する実務関係者が一堂に会し、解決すべき課題や具体的対応等を検討することを目的として、2025年3月、当協会は「実質株主確認制度整備に向けた実務者検討会」（以下「実務者検討会」という。）を設置した。

2025年度は、2025年6月から2026年3月にかけて実務者検討会を4回開催した。当該期間中、法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会（以下「会社法制部会」という。）において、「実質株主確認制度」の制度趣旨や制度の基本的枠組みに関する議論も並行して行われた。2025年度の実務者検討会においては、会社法制部会における議論の状況も踏まえ、具体的な実務フローについての取りまとめ・意見集約等を行わず、同部会における「株式会社から実質株主を確認する制度」の基本的枠組みに関する議論に当たって参考としていただける情報を提供するべく実務者の立場からの意見等を取りまとめる等の活動を行った。

本報告書は、こうした2025年度の実務者検討会における議論および活動等の概要を中間的に整理したものであり、実務運用や運用スキーム等を含め、いかなる意味・範囲においても実務者検討会における議論の結論をまとめたものではない。

実務者検討会の設置および2025年度における運営・議論等においては、ご参加・ご協力いただいたメンバー・オブザーバー各位ならびに実務者検討会におけるヒアリングにご協力いただいたゲスト参加者各位をはじめとする関係の皆さまに多大なるご協力をいただいた。厚く御礼申しあげる。

## 1. 実質株主確認制度に係る議論の経緯

企業と株主・投資家による建設的な対話を促進する観点から、企業が実質株主を効率的に把握できるようにするため、法制審議会において「実質株主確認制度」の創設・法制化に向けた議論が行われている<sup>1</sup>。その議論は継続中であるが、本報告書の今後の記載の参考とするため、会社法制部会における実質株主確認制度についての議論の一部を紹介する。

会社法制部会においては、実質株主確認制度として、「株式会社から実質株主を確認する制度」および「株主側から株式会社に対する通知を義務付ける制度」の2つの制度の創設について検討・議論が行われている<sup>2</sup>。

「株式会社から実質株主を確認する制度」の基本的な枠組みは「EU第二次株主権利指令を参考に、株式会社から名義株主である仲介機関に対して情報の提供を請求できること

---

<sup>1</sup> 企業と株主・投資家の対話を促進する観点からの実質株主の透明性確保に向けて、「法制制度」のみならず「機関投資家の行動原則」についても議論等がなされてきたところであり、その経緯等（2026年2月末時点）については、次の資料等に記載されている。

- 金融審議会 公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ報告  
([https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20231225/01.pdf](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20231225/01.pdf))
- 「コーポレートガバナンス改革の実践に向けたアクション・プログラム 2024（『ステュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議』意見書（7））」 ([https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/statements\\_7.pdf](https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/statements_7.pdf))
- 「『責任ある機関投資家』の諸原則〈日本版ステュワードシップ・コード〉～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～」（2025年6月26日）  
(<https://www.fsa.go.jp/news/r6/singi/20250626/01.pdf>)
- 「ステュワードシップ・コードの第三次改訂に当たって」  
(<https://www.fsa.go.jp/news/r6/singi/20250626/03.pdf>)

<sup>2</sup> 実質株主確認制度について議論が行われた会社法制部会は次のとおり（2026年2月末時点）。

- 会社法制部会第1回会議（令和7年4月23日開催）  
([https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001\\_00287.html](https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001_00287.html))
- 会社法制部会第3回会議（令和7年6月25日開催）  
([https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001\\_00294.html](https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001_00294.html))
- 会社法制部会第4回会議（令和7年7月30日開催）  
([https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001\\_00300.html](https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001_00300.html))
- 会社法制部会第7回会議（令和7年10月29日開催）  
([https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001\\_00309.html](https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001_00309.html))
- 会社法制部会第10回会議（令和8年1月28日開催）  
([https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001\\_00325.html](https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001_00325.html))
- 会社法制部会第11回会議（令和8年2月25日開催）  
([https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001\\_00330.html](https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001_00330.html))

とした上で、当該仲介機関の背後に更に仲介機関がある場合には、最終の仲介機関に至るまで当該請求を順次転送しつつ、これらの各仲介機関が、自身が保有する情報を株式会社に対して提供することにより、実質株主を確認する仕組み<sup>3</sup>とされている。

## 2. 2025年度における実務者検討会の開催状況（概要）

2025年6月～2026年3月にかけて、実務者検討会を合計4回開催した。

2025年度においては、会社法制部会において、実質株主確認制度の制度趣旨や制度の基本的枠組みに関する議論も並行して行われていたことを踏まえ、同部会における「株式会社から実質株主を確認する制度」の基本的枠組みに関する議論に当たって参考としていただける情報を提供すべく実務者の立場からの意見等を取りまとめる等の活動を行った。

	実務者検討会	会社法制部会（注）
6月	（11日）【第1回】制度へのニーズ、懸念、論点についてメンバー間で認識共有	（25日）実質株主確認制度について議論 ⇒実務者検討会第1回会合で共有された法制度に係る主な論点を参考資料として配付
8月	（6日）【第2回】今後の議論の進め方について認識共有	
10月		（29日）実質株主確認制度について議論
12月	（11日）【第3回】「株式会社から実質株主を確認する制度」に関する実務的な論点について検討	
1月		（28日）実質株主確認制度について議論 ⇒実務者検討会第3回会合における「株式会社から実質株主を確認する制度」に関する実務的な論点へのメ

<sup>3</sup> 会社法制部会第10回会議（令和8年1月28日開催）の部会資料10（<https://www.moj.go.jp/content/001455352.pdf>）の1頁の17～25行。

	実務者検討会	会社法制部会（注）
		ンバー等の意見等のポイントを参考資料として配付
2月		（25日）中間試案たたき台について議論
3月	（5日）【第4回】欧州の実質株主確認のためのサービスの実務運用の状況をヒアリング	

（注）会社法制部会の状況は2026年2月末までのもの。

### （1）第1回実務者検討会

2025年6月11日に第1回実務者検討会を開催した。

主な議題は次のとおり。

主な議題	概要
実質株主確認制度の創設に向けた議論の状況	・法務省から、会社法制部会で実質株主確認制度の創設に向けた調査審議が始まること、および2025年2月に公表された公益社団法人商事法務研究会「会社法制研究会報告書」に沿って同研究会の議論の概要を説明。同研究会においては、実質株主確認制度の制度趣旨、制度設計、（義務違反に対する）制裁に議論が集中したこと等を説明。
メンバー団体からのプレゼンテーション	・発行会社、仲介機関、投資家のメンバーから、それぞれの立場での制度へのニーズ、課題、論点についてプレゼンを行い、メンバー間で認識を共有。

実務者検討会第1回会合で提示された法制度に係る主な論点については、資料に取りまとめて法務省へ提出した。

これを受けて、2025年6月25日に開催された会社法制部会第3回会議において、「『実質株主確認制度に向けた実務者検討会』第1回会合で共有された法制度に係る主な論点」が資料配付された<sup>4</sup>。

その内容は次のとおり。

<sup>4</sup> 会社法制部会第3回会議（令和7年6月25日開催）の参考資料5  
<https://www.moj.go.jp/content/001441870.pdf>

## 「実質株主確認制度整備に向けた実務者検討会」 第1回会合で共有された法制度に係る主な論点

2025年6月25日



(1頁目は実務者検討会の概要等を記載しているため省略)



### 2. 実務者検討会第1回会合で提示された法制度に係る主な論点

- 実質株主の確認に当たっては、発行会社から投資家まで実務関係者が広く存在し、本制度についてそれぞれの立場で様々な課題や論点がある。第1回会合では、各実務関係者から論点が共有された。
- 特に制度趣旨・目的に関しては、発行会社、投資家、仲介機関で意見や課題認識に相違が見られており、法制度の設計における検討が必要と考えられる。

項目	主な論点（課題認識・検討の視点）
制度趣旨・目的	<b>発行会社の意見・課題認識</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「株式会社と株主との間の建設的な対話の促進」に加え、「株主共同の利益の保護」も含めるべき。</li> <li>・ 株主総会に向けた株主との対話を目的とした、定期的なタイミング（半期や四半期毎といった株主名簿作成のタイミング）での把握に加え、「アクティビストへの対応」や「投資家から重要な提案を受けたとき等の対応」として、発行会社の希望する任意のタイミングで実質株主を速やかに把握したいとのニーズ。</li> </ul>
	<b>投資家の意見・課題認識</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「株式会社と株主との間の建設的な対話の促進」を前提に、権利確定日や月末、四半期ベースなど一定の基準を設けることが望ましい。</li> <li>・ 制度趣旨を明確化するとともに、過度な照会がないようにすることが望ましい。</li> <li>・ 照会目的と照会事項を明確化し、当該目的に該当する場合に限り、開示請求できると定めるべき。</li> </ul>
	<b>仲介機関の意見・課題認識</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本制度の目的である「株式会社と株主との間の建設的な対話の促進」を前提に、制度の対象となる名義株主・実質株主の範囲を限定すること等を検討すべき。</li> <li>・ あまりに日本特有の制度が導入され、海外投資家に忌避されないよう留意が必要。</li> </ul>

## 2. 実務者検討会第1回会合で提示された法制度に係る主な論点

項目	主な論点（課題認識・検討の視点）
実効性確保、情報の提供を怠った者への制裁	<ul style="list-style-type: none"> <li>法令により海外の実質株主（本邦非居住者）に義務を課することができるか。</li> <li>海外の実質株主（本邦非居住者）の所在国の法令により情報提供が制限される可能性、仲介機関（含む資産運用業者）と当該実質株主との契約において守秘義務がある場合の対応に留意が必要。</li> </ul>
制度利用できる者、照会を行える者	<ul style="list-style-type: none"> <li>実質株主の確認を行えるのはすべての株式会社か。それとも上場会社だけか。</li> <li>代理人からの照会は認められるか、その場合の扱いはどうなるか。</li> </ul>
照会に対して回答等の義務を負う者	<ul style="list-style-type: none"> <li>回答義務者は、どこまで、いつまで、どのように対応すれば法令上の義務を果たしたとみなされるのか。</li> <li>海外株主について株主名簿上「グローバルカストディアン名（常任代理人サブカストディアン名）」と記載されている場合、回答義務は常任代理人のサブカストディアンが負うのか。</li> </ul>
回答義務者が回答する情報	<ul style="list-style-type: none"> <li>「実質株主」の定義、範囲をどう設定するか。</li> <li>回答する情報の範囲・内容（実質株主の氏名、住所、連絡先、保有株式数、議決権行使に関する指図権の有無、最終的なアセットオーナーの有無等）はどう設定するか（名義株主や仲介機関等は必ずしもこれら情報を把握していない）。</li> </ul>
回答の期限、手段	<ul style="list-style-type: none"> <li>海外の実質株主（本邦非居住者）については、階層（株式の保有構造）が複雑であり、かつ国境を跨ぐため、情報の遺取りに非常に時間を要すると考えられる（現状、確認手段が郵送とならざるをえない場合が想定される）。</li> </ul>

## (2) 第2回実務者検討会

2025年8月6日に第2回実務者検討会を開催した。

主な議題は次のとおり。

主な議題	概要
実質株主確認制度の創設に向けた議論の状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>法務省から、2025年6月25日に開催された会社法制部会第3回会議および7月30日に開催された会社法制部会第4回会議における実質株主確認制度に係る議論の状況を説明。実質株主確認制度の創設に向けた議論については、その制度趣旨をどのように考えるかといった大元のところから意見が分かれている状況にあり、未だ一つの方向性に収れんされていないとはいい難い状況にあること等を説明。</li> </ul>
事務局説明	<ul style="list-style-type: none"> <li>実務者検討会事務局から、実質株主確認制度に関する議論および実務者検討会の状況を説明したうえで、今後の進め方について説明。実務者検討会には、さまざまな立場のメンバー・オブザーバーが参加しており、実務フローやスキームの検討を進めるに当たっては、会社法制部会における制度趣旨についての議論を踏まえる必要があるとして、当</li> </ul>

主な議題	概要
	面は会社法制部会において制度趣旨に関する検討が継続的に行われることから、その議論の結果を待って、実務者検討会における実務フローの検討を進めていくこととしたい旨等を説明。

### (3) 第3回実務者検討会

2025年12月11日に第3回実務者検討会を開催した。

主な議題は次のとおり。

主な議題	概要
実質株主確認制度に係る検討状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>・実務者検討会事務局から第1回実務者検討会以降の検討状況を説明。</li> </ul>
実質株主確認制度の創設に向けた議論の状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法務省から、2025年10月29日に開催された会社法制部会第7回会議における実質株主確認制度に係る議論の状況を説明。会社法制部会において、(1)株式会社から実質株主を確認する制度、(2)実質株主から株式会社に対する通知を義務付ける制度、を別の制度として設ける方針について議論されたこと、(上記(1)の株式会社から実質株主を確認する制度に関し、)制度趣旨や制度の実効性を確保するための規律にはさまざまな意見があった一方、EU第二次株主権利指令を参考とした実質株主を把握する仕組み(注)自体については、賛同する意見が大勢であったと受けとめていること等を説明。</li> <li>(注) まずは株式会社から名義株主である仲介機関に対して情報の提供を請求できるとしたうえで、名義株主の背後に更に仲介機関がある場合には、最終の仲介機関に至るまで請求を順次転送しつつ、これらの各仲介機関が、自身が保有する情報を株式会社に対して提供することにより、実質株主を確認する仕組み</li> </ul>
「株式会社から実質株主を確認する制度」に関する実務的な論点(検討依頼)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・法務省から、株式会社から実質株主を確認する制度における実質株主を確認する仕組みについては、実務の観点から実現可能な範囲について実務家の意見を聴取、その意見を会社法制部会にも共有したうえで検討を進めることが肝要、として次の①～⑥について検討依頼。</li> <li>① 「仲介機関」の定義</li> <li>② 「指図権者」の定義</li> <li>③ 実質株主に関する情報の範囲</li> </ul>

主な議題	概要
	④ 回答期間（直近仲介機関への通知期間及び会社への情報提供期間） ⑤ 確認の基準時の要否 ⑥ 確認の基準時の期間制限の要否
検討依頼事項への意見等	・投資家、仲介機関、発行会社の各メンバーから、「実務的な論点」（上記①～⑥）に対し、それぞれの立場での意見等を説明。

実務者検討会第3回会合で提示された株式会社から実質株主を確認する制度に関する「実務的な論点」への意見等については、メンバーの立場別（「投資家」、「仲介機関」および「発行会社」）に資料に取りまとめて法務省へ提出した。

これを受けて、2026年1月28日に開催された会社法制部会第10回会議において、「『実質株主確認制度整備に向けた実務者検討会』第3回会合におけるメンバー等の意見等のポイント」が資料配付された<sup>5</sup>。

その内容は次のとおり。

会社法制（株式・株主総会等関係）部会参考資料	24
------------------------	----

**「実質株主確認制度整備に向けた実務者検討会」  
第3回会合におけるメンバー等の意見等のポイント**  
**「株式会社から実質株主を確認する制度」に関する実務的な論点への意見等**

2026年1月28日


一般社団法人  
全国銀行協会

<sup>5</sup> 会社法制部会第10回会議（令和8年1月28日開催）の参考資料24  
<https://www.moj.go.jp/content/001455353.pdf>

(1～4頁目は実務者検討会の概要や「実務的な論点」の内容等を記載しているため省略)

 <span style="float: right;">一般社団法人 全国銀行協会</span>	
<h3>3. 実務的な論点への意見等 (要旨)</h3>	
<p>➤ 本検討会メンバーからの主な意見等 (要旨) は次のとおり。</p>	
<p>①「仲介機関」の定義</p>	<p><b>投資家</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・実質的に資産管理銀行やカストディアン等を指す内容になっているのであれば異論ない。</li> </ul>
	<p><b>仲介機関</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・グローバル・カストディアン等の海外金融機関も「仲介機関」に含まれることを (政省令等で) 明確化していただきたい。</li> <li>・名義株主ではない常任代理人が法令上の義務を負わないことを明確化していただきたい。</li> <li>・仲介機関が背後にいる「指図権者」を「仲介機関」である、または背後にいる「仲介機関」を「指図権者」である、と誤認して対応した場合、その対応を義務違反とするべきではない。</li> </ul>
	<p><b>発行会社</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・会社から海外の実質株主を確認する場合、海外の仲介機関を経由することになると考えられるため、そうした海外の仲介機関が定義上漏れることがないような定義づけが必要と考える。</li> <li>・制度の実効性確保の観点から、(外国語訳とした場合のEU第二次株主権利指令との比較を含めて) 解釈上狭く解されてしまうおそれがないかの検証や、海外の仲介機関に対する確実な制度の周知のあり方について検討すべきと考える。</li> </ul>
<p>© 2026 JAPANESE BANKERS ASSOCIATION <span style="float: right;">5</span></p>	

 <span style="float: right;">一般社団法人 全国銀行協会</span>	
<h3>3. 実務的な論点への意見等 (要旨)</h3>	
<p>➤ 本検討会メンバーからの主な意見等 (要旨) は次のとおり。</p>	
<p>②「指図権者」の定義</p>	<p><b>投資家</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・アセットオーナーがアセットマネジャーに議決権の行使の指図権を委任している場合、建設的な対話の促進という制度趣旨に照らせば、エンゲージメントや議決権行使指図を行っているアセットマネジャーまで開示すれば足り、アセットオーナーについては開示する必要はない。</li> <li>・「指図権者」の定義に、議決権行使権限をアセットマネジャーに委任したアセットオーナーさえ含むべき、という意見には反対。欧米にはそのような実務はない。海外投資家には受け入れがたく、その結果、外国人投資家による日本株投資の萎縮につながると想定される。</li> </ul>
	<p><b>仲介機関</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・(グローバル・カストディアンについては本資料11頁の [「指図権者」の定義] を、国内の資産管理信託銀行については本資料12頁の補足説明を、それぞれ参照いただきたい。)</li> <li>・議決権行使指図権限を第三者へ委託している者 (アセットオーナー) を重層的に辿ることを義務付けるような仕組みとするべきではない。</li> </ul>
	<p><b>発行会社</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・「株式会社と株主との間の建設的な対話の促進」が制度の趣旨であるところ、その実現のためには、実質的に議決権行使に影響を与える主体であるアセットオーナーを把握する必要がある。そのため、アセットオーナーが議決権行使指図権限をアセットマネジャーに委任しているような場合であっても、アセットオーナーを開示対象に含めるべき。</li> </ul>
<p>© 2026 JAPANESE BANKERS ASSOCIATION <span style="float: right;">6</span></p>	

### 3. 実務的な論点への意見等（要旨）

➤ 本検討会メンバーからの主な意見等（要旨）は次のとおり。

③ 実質株主に関する情報の範囲

#### 投資家

- ・ 建設的な対話の促進という制度趣旨に照らせば、部会資料7の案のとおり、実質株主を特定する情報（㉗、㉘、㉙、㉚）および㉛権限を有する株式数で足りる。回答する情報の範囲が多くなれば、コストがかさむなど、発行会社にとっても（例えば、費用負担増につながりうる、回答に時間がかりうるなど）デメリットとなる。

#### 仲介機関

- ・ 現時点では、必要最小限の認識を共有したうえで、今後、欧州のデータフォーマット等を参照しつつ、実務運用に関する議論を進める中で、具体的な情報の範囲を定めることが考えられる（例えば、運用権限者やファンド情報）。

#### 発行会社

- ・ 大量保有報告書の記載事項（特に「提出者に関する事項」やその中の「保有目的」）に係る情報についても、判明している限りで回答すべき情報の範囲とすることも検討に値する。
- ・ 「直近の株主総会における実質株主の議決権行使の内容」を加えていただきたい。
- ・ 「会社法人等番号」では、外国法人を含む「指図権者」を特定するためには不十分であると考え、海外法人を特定可能な情報を含むべきと考える。

### 3. 実務的な論点への意見等（要旨）

➤ 本検討会メンバーからの主な意見等（要旨）は次のとおり。

④ 回答期間（直近仲介機関への通知期間及び会社への情報提供期間）

#### 投資家

- ・ 法的義務として定める回答期間であるから、どの社においても対応が可能な十分に長い期間を定めるべき。
- ・ 各社の態勢や照会時期等によるため、画一的な期間の定めは、過度な負荷をかけない、という趣旨に馴染まない。

#### 仲介機関

- ・ 実務フロー等が固まっていない現時点で具体的な回答期間を定めることは困難と考えられる。
- ・ 法令上は「相当の期間」「一定期間」等と定めつつ、実務指針等でフィージビリティを考慮しつつ、具体的な回答期間を定めるか否かが検討することが考えられる。

#### 発行会社

- ・ 会社法制部会の資料において紹介された欧州の事例と少なくとも同じ回答期間とすべきであり、また、プラットフォームの活用による一層の短期間化も検討すべきである。
- ・ 回答期間を具体的に（例えば3営業日以内など）明示する必要があると考える。回答期間を明示して、期間内に回答しないことに対してペナルティを課さないと、基準日から総会日までの限られた期間内で最終的な指図権者を特定することは困難である。

### 3. 実務的な論点への意見等（要旨）

➤ 本検討会メンバーからの主な意見等（要旨）は次のとおり。

⑤ 確認の基準時の要否

#### 投資家

- ・ 株主名簿管理人において、株主名簿が確定する基準日ベースが基本となる。実務的に対応可能なら、それ以上の頻度もありうるが、前月末等、ある程度のピンポイントの時点に絞るべき。
- ・ 基本的には、発行会社側がいつの時点の指図権者とエンゲージメントを実施したいのかというニーズと仲介機関側の事務負担に依拠するものと考えられる。

#### 仲介機関

- ・ 直近の株主名簿が確定する基準日時点の情報をベースとし、仲介機関が直近の基準日時点での指図権者情報を保有していない場合は、請求を受けた時点または回答時点で仲介機関が保有している最新の指図権者を回答することとしてはどうか（仲介機関が、いずれの対応をとった場合も法令上の要請を満たしたことをすべきである）。

#### 発行会社

- ・ 実質株主の把握のための制度であることを踏まえると、名義株主による株式保有状況に紐づく議決権行使の基準日時点のみを基準時とすべきではなく、会社が指定した時点を基準時とすべき。
- ・ 議決権行使基準日を基準時とし、その後に変更があった場合は、変更後の内容について、通知を要するものとするべき。

### 3. 実務的な論点への意見等（要旨）

➤ 本検討会メンバーからの主な意見等（要旨）は次のとおり。

⑥ 確認の基準時の期間制限の要否

#### 投資家

- ・ 建設的な対話の促進という制度趣旨に照らし、アセットマネジャーのポジション情報等の機密保持といった観点からも、過去の保有株数やその推移を開示する必要はなく、直近の基準時における情報で足りることから、確認の基準時の期間制限を設けるべきである。
- ・ 発行会社の必要性と仲介機関の実務負担に鑑み、一定程度合理的な期間を定めた方がよい。

#### 仲介機関

- ・ 請求時の1年前以降でよいのではないか。

#### 発行会社

- ・ 期間制限を厳格にしすぎると、照会が機能しなくなる恐れがあるため、一定の範囲を設けるとしても、柔軟な運用が可能ないようにいただきたい。発行会社からは、最大で過去5～10年遡って、調査を依頼することができるありがたい、という声が上がっている。
- ・ 実務上のニーズとしては、請求時から遡って1年以内の基準時のものを確認することで足りると考える。

### 3. 実務的な論点への意見等（要旨）

➤ 本検討会（第3回）の質疑応答において、「実務的な論点」に関し、次のような発言（要旨）もあった。

〔「指図権者」の定義〕

- ・ 仲介機関の開示義務の範囲は、（最終の仲介機関に）直接口座を開設している顧客に関する情報に限定されるべきである。海外投資家がファンド経由で日本株に投資するケースにおいて、カストディアンが提供できる情報は、自社の顧客管理のプロセスや取引システムを通じて、直接的に把握している情報のみであり、その範囲内のみ責任を持って情報を提供できる。最終投資家とアセットマネジャーとの間の議決権行使等に関する取決めについての情報はカストディアンからすると守備範囲外である。欧州やアジアにおいて、実質株主確認制度の導入例もあるが、基本的に、最終仲介機関に直接口座を開設している顧客に関する情報を提供する実務となっているようである。日本だけが突出した制度となると、海外投資家から敬遠される懸念がある。〔仲介機関〕
- ・ グローバル・カストディアンにおける口座開設の代表例は、①ファンドとして開設するケースと②海外のアセットオーナーが、直接、開設するケースがある。（②のケースにおいては、アセットオーナーに関する情報を把握しているが、）①のケースにおいては、ファンド名のほか、ファンドに関する情報（例えば、運用会社、議決権行使権限者（および議決権行使助言会社）の名称・連絡先）については、投資一任契約等に記載のある範囲で把握し、システム上で記録している（把握していなければシステム上では空欄）。一方、投資一任契約等で確認できないこと（例えば、個別の議案についての合意の有無や内容等）は、グローバル・カストディアンには必ずしも見えていない。〔仲介機関〕

〔実質株主に関する情報の範囲〕

- ・ 海外には実質株主確認のプラットフォームサービスを提供している業者がある。提供する情報の範囲については、そうした業者の実情を聞きながら検討することもひとつ。また、株数についても、貸株等の情報の要否や、約定ベースか受渡ベースかといった論点もあると史料。〔仲介機関〕

〔確認の基準時の要否〕

- ・ 複数時点の実質株主の情報を開示した場合、キャッシュフロー（ファンド投資家の行動等による増減（設定・解約など））がなければ時点間の差分を算出することができ、その微妙な差分から投資戦略を推察できてしまう可能性を懸念する声がある。アクティブ運用をするファンドマネジャーにとって投資戦略は収益の源泉であり、それを推察できるような情報の開示には非常に否定的な声がある。〔投資家〕

### 3. 実務的な論点への意見等（要旨）

➤ ②「指図権者」の定義への仲介機関の意見等について、国内資産管理信託銀行の立場から補足説明する。

- ・ 国内の資産管理信託銀行は、信託契約および事務協定書の当事者として、信託の委託者（スチュワードシップ・コード等における、いわゆるアセットオーナー）および運用権限等の委任を受けた運用者を契約書記載の範囲で把握している一方、建設的な対話の促進という制度趣旨に照らせば、委託者が運用者に議決権の行使について指図を行うことができる権限の全てを委任している場合、エンゲージメントや議決権行使指図を行っている当該運用者を開示すれば足り、委託者については開示する必要はない。（ただし、委託者が自ら議決権行使指図を行っている場合は除く。）
- ・ また、欧州の実務では実質株主としてファンドの情報が提供されていることを、欧州制度に関してサービスを提供する複数のプロバイダに確認している。
- ・ そこでわが国においても、ファンドに関しては、委託者の情報ではなくファンドの情報（ア、「ファンド情報」（「資産管理信託銀行名＋ファンド番号」等）、イ、「運用権限者・議決権行使指図権者」（運用者名）、ウ、「議決権行使指図の委託を受けた第三者（あれば）」（例えば、議決権行使助言会社名））を提供することとしたい（【表1】のイメージ。国内の資産管理信託銀行が契約書記載の範囲で把握できない情報は空欄となる。）。なお、イ、「運用権限者・議決権行使指図権者」の情報としては、委託者が運用者に議決権の行使について指図を行うことができる権限の全てを委任している場合は上記のとおり運用者名となるが、委託者自らが議決権行使指図を行っている場合は委託者名を提供することとしたい。また、議決権行使指図の委任を受けた第三者には、議決権行使助言会社が該当する場合も一部存在すると想定されるが、議決権行使助言会社は一般的に発行体の対話相手とはならず、建設的な対話の促進という制度趣旨からは運用者の情報が必要なのではないかと。
- ・ 上記を受けて、②「指図権者」の定義については、「…その委任を受けた者に限る」を「…その委任を受けた者として行うことができる」と変更したうえでプラケット内ありの定義とすることが考えられる。

【表1】提供情報のイメージ（ファンドの情報を提供する場合）

NO	ファンド情報	運用権限者・議決権行使指図権者	議決権行使指図の委託を受けた第三者(あれば)	保有株数
1	□□□(資産管理信託銀行) AS TRUSTEE FOR TRUST FUND NO. XXXXXXXXXX	○ ○ Asset Management Co., Ltd.		100
2	□□□(資産管理信託銀行) AS TRUSTEE FOR TRUST FUND NO. XXXXXXXXXX	○ ○ Asset Management Co., Ltd.		200
3	□□□(資産管理信託銀行) AS TRUSTEE FOR TRUST FUND NO. XXXXXXXXXX	○ ○ Asset Management Co., Ltd.	XXX(助言会社)	100
4	□□□(資産管理信託銀行) AS TRUSTEE FOR TRUST FUND NO. XXXXXXXXXX	X X Fund Association		500

【表2】提供情報のイメージ（指図権者毎の情報を提供する場合）

NO	運用権限者・議決権行使指図権者	議決権行使指図の委託を受けた第三者(あれば)	保有株数
1	○ ○ Asset Management Co., Ltd.		800
3	○ ○ Asset Management Co., Ltd.	XXX(助言会社)	100
4	X X Fund Association		500

※ 指図権者毎の情報を提供する取扱いとした場合、【表1】のNO.2はNO.1と合算される。

#### (4) 第4回実務者検討会

2026年3月5日に第4回実務者検討会を開催した。

主な議題は次のとおり。

主な議題	概要
実質株主確認制度の創設に向けた議論の状況	<ul style="list-style-type: none"><li>法務省から、2026年1月28日に開催された会社法制部会第10回会議および同年2月25日に開催された同第11回会議における実質株主確認制度に係る議論の状況を説明。同第10回会議に関しては、中間試案の取りまとめに向けて特に検討が必要と思われる項目（例えば、株式会社から実質株主を確認する制度については、制度の趣旨と制度の実効性を確保するための規律など）に絞って議論したこと等を説明。同第11回会議に関しては、中間試案のたたき台について審議が行われたこと、および同第7回会議で提示した制度の基本的な枠組みからの変更点（制度の実効性を確保するための規律に関する注記の追加など）等を説明。</li></ul>
欧州の実質株主確認のためのサービスの実務運用の状況（ヒアリング）	<ul style="list-style-type: none"><li>欧州において、EU第二次株主権利指令に対応したサービスを提供している企業（注1）をゲスト参加者として招きヒアリングを実施（注2）。</li><li>（注1）株式会社ICJおよびProxymity Ltd。株式会社ICJは株式会社東京証券取引所およびBroadridge Financial Solutions, Inc.の合弁企業であり、Broadridge Financial Solutions, Inc.が欧州で提供しているサービスについて説明。株式会社ICJの説明資料はAppendixの【参考資料】のとおり。</li><li>（注2）会社法制部会資料<sup>6</sup>を踏まえ、実務者検討会メンバーにおいてEU第二次株主権利指令に関する実務運用の知見を得ることが有益との観点から実施。</li></ul>
中間報告の取りまとめ	<ul style="list-style-type: none"><li>実務者検討会の2025年度における検討状況（開催実績等）をまとめた中間報告案を示し、取りまとめ後、実務者検討会事務局から公表したいと考えている旨を説明。</li></ul>

<sup>6</sup> 前掲脚注3参照。

## おわりに

2025年度は、会社法制部会における制度趣旨等に関する検討と並行し、実務者検討会においても実務運用や運用スキームに係る関係者のニーズ・課題等について整理を進めてきたところである。今後、会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案の内容等も踏まえて、引き続きフィージブルな実務運用等の確立に資するべく検討を進めて参りたい。

以 上

## Appendix

【参考資料】第4回実務者検討会（2026年3月5日）におけるゲスト参加者のうち株式会社ICJの説明資料



「実質株主確認制度整備に向けた実務者検討会」御中

# 実質株主確認制度の実務対応に関する ご説明資料

2026年3月5日

株式会社ICJ

Copyright © ICJ, Inc. All rights reserved.

1

- 1 SRD II 対応株主開示 — 仕組の概要 —
- 2 各論的な事項

2

【参考資料】第4回実務者検討会（2026年3月5日）におけるゲスト参加者のうち  
株式会社ICJの説明資料（続き）

## 1 欧州における業界標準の概要

欧州のSRD II 実務は、SwiftとSMPG（Securities Market Practice Group）が策定したISO 20022規格のメッセージ群を基盤とした、高度に標準化したプロセスの上に成り立つ

### ● SI Standards

- SRD II Industry Steering Groupのタスクフォースにおいて、SMPGが関与し策定されたStandards for Shareholder Identification（SI Standards）を業界標準とする

### ● SRD II 準拠のメッセージセット

- 欧州委員会施行規則（EU）2018/1212の要件を満たすよう設計された標準メッセージ群を使用

### ● 参加者の定義と役割

- 発行会社、発行会社代理人、第三者機関 … 開示請求／回答受領
- 仲介機関（CSD、グローバル／サブカストディアン、ブローカー等） … 開示義務
- 実質株主（End investor：自己の口座で株式を保有する者） … 開示対象

3

## 1 欧州における業界標準の概要（続き）

### ● 開示請求／回答の取扱ルール

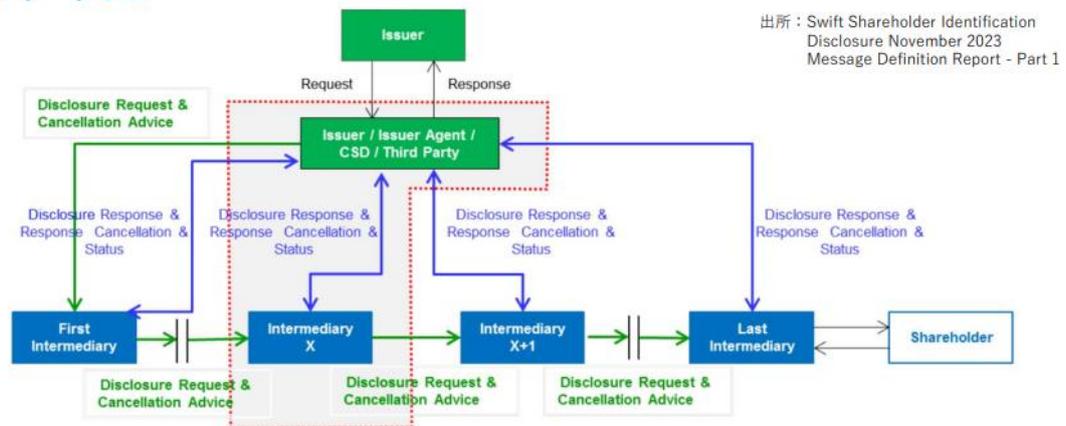
- 仲介機関は、開示請求を営業日の16時までに受領した場合、その営業日の終了までに遅滞なく基準日において株式を保有していた下位仲介機関（基準日が将来日付である場合には、基準日において株式を保有していると見込まれる下位仲介機関）に情報を伝達する。同じく16時以降に受領した場合、翌営業日の10時までに情報を下位仲介機関に伝達する（SI Standards 1.8.）
- 開示請求を受領した仲介機関は、開示請求で指定された連絡先に対して、基準日又は開示請求を受領した日のいずれか遅い方の日の翌営業日中に、遅滞なく株主識別情報を回答する（同 3.1.）
  - 開示請求が、機械判読可能かつストレート・スルー・プロセスで処理できるものでない場合、又は基準日から7営業日以上経過した日以降に仲介機関が開示請求を受領した場合には、上記の期限が適用されない
- 発行会社が指定できる基準日は過去12ヶ月以内、または向こう30日以内（同 2.1.）
- 発行会社が指定できる回答期限は開示請求から10営業日以降（同 3.1.）

4

【参考資料】第4回実務者検討会（2026年3月5日）におけるゲスト参加者のうち株式会社ICJの説明資料（続き）

## 1 欧州における業界標準の概要（続き）

### ● データフロー



- 各当事者間の情報授受の円滑かつ実効的な実現をブロードリッジがサポート

5

## 2.1 Shareholder Disclosure Hubの概要と特徴

ブロードリッジの Shareholder Disclosure Hub (SDH) は、Swift/ISO標準メッセージを完全統合し、複雑かつ多層な仲介チェーンにおける開示業務の自動化を実現

- 多様なチャネル提供によるオープンな接続性
  - ・ 発行会社（代理人）からの開示請求をSwift、Eメール、ポータル等を通じて受領
  - ・ SDH非利用者の仲介機関に対しても、ISO 20022 標準に基づくデータ授受が可能
- 開示請求の準拠性の検証の相互利用
  - ・ 保有チェーン最上位の仲介機関がリクエストの全項目を検証し、後続の仲介機関はその検証結果を前提に処理を継続（全体の効率性を高めるモデル）
- 識別子ベースの株主集約
  - ・ 複数口座に分散した同一株主を識別子（LEI等）に基づき、実質ベースで集約
- SRD II 施行時からのサービス提供に裏付けられた安定運用
  - ・ 250以上の仲介機関との間で年間20万件以上の開示請求／回答を安全に処理

6

【参考資料】第4回実務者検討会（2026年3月5日）におけるゲスト参加者のうち株式会社ICJの説明資料（続き）

## 2.1 Shareholder Disclosure Hub（続き）

### ● 高度なセキュリティ・管理機能・リスク回避

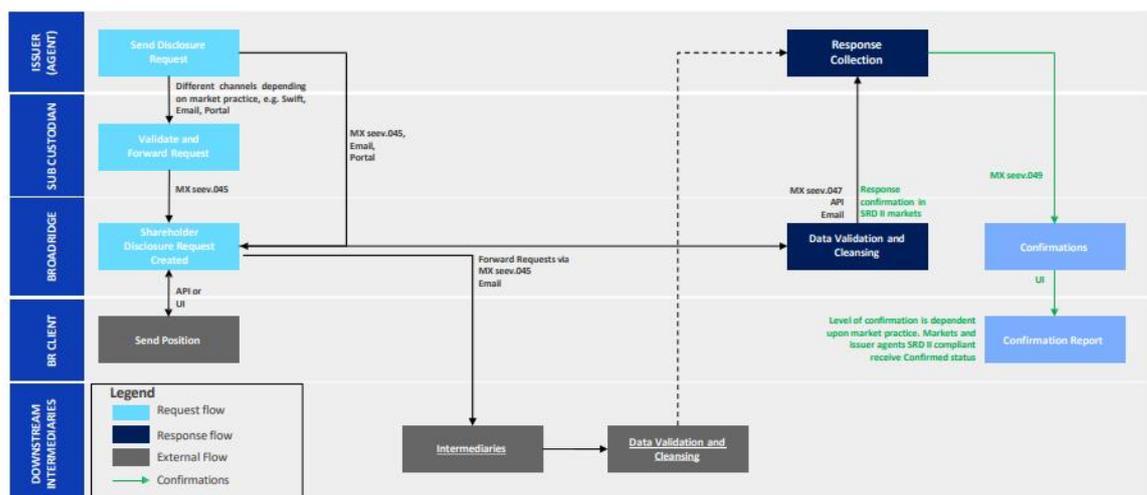
- クラウドネイティブアーキテクチャを採用し、耐障害性、パフォーマンス、セキュリティの強化を実現
- データ処理においては、発行会社の所在国で必須とされない任意開示項目をシステム側で自動的に除外する方針を採用し、過剰な個人情報共有に起因するEU一般データ保護規則（GDPR）違反やレピュテーションリスクを回避

### ● 広範な規制対応と拡張性

- SRD II 対象国の法域や規制の変更を踏まえた柔軟な設定・運用が可能
- 英国、オーストラリア、香港、シンガポール、南アフリカの規制にも対応済
- 日本における制度の導入に際して、既存の仕組みの利用が可能
- 日本独自の仕組みを追加的に実装する場合も、柔軟に対応
- ICJが「議決権電子行使プラットフォーム」の経験とリソースを最大限に活かしつつ日本の発行会社、発行会社代理人、仲介機関等の実務対応を直接支援

7

## 2.1 Shareholder Disclosure Hub（続き） データフロー



★ 日本の導入に際しては、制度整備の方向性を踏まえた機能の強化を予定

出所：Broadridge Financial Solutions 8

【参考資料】第4回実務者検討会（2026年3月5日）におけるゲスト参加者のうち株式会社ICJの説明資料（続き）

## 2.2 発行会社向けサービス (Investor Insights)

- 欧州で提供する2つの機能
  - ・ 株主識別請求
  - ・ 議決権行使動向の分析
  
- 株主識別請求に関する機能の概要
  - ・ 発行会社は、あらかじめ開示請求の頻度（回数又は基準日）を指定
  - ・ 開示請求の送信先となる仲介機関を指定可能
  - ・ 回答の受領と内容の照合

58K  
public companies supported

9.1T+  
shares processed

100+  
global markets

**Be ready for shifting market dynamics with Investor Insights**

Investor Insights by Broadridge is an intuitive, data-driven analytics dashboard, powered by AI. Our complete solution for issuers provides the granular insights and transparency you need to identify key investor profiles and forecast voting behavior, to build stronger shareholder engagement strategies all year round.

**Gain shareholder transparency**

Advanced analytics and AI capabilities enable company secretaries and IR teams to easily identify shareholders and understand their behaviors to create effective engagement strategy.

**Engage effectively**

With a better understanding of who your shareholders are and their preferences, you can tailor your corporate communications for better interactions and outcomes, to build strong, loyal relationships.

**Reduce IR expense**

Data is swiftly and accurately processed, eliminating human error and the cost of manual shareholder identification and reconciliation with vote data. This, real-time updates provide insights into shareholder voting to help you proactively avoid expensive postponements or failed proposals.

**Stay compliant**

Meet your regulatory requirements across regions year-round with the accurate, complete, and timely output of information required by your local regulators.

**Navigate market volatility**

Set up direct communication channels with your investors to effectively and easily communicate your position and strategy, and manage expectations during times of uncertainty or volatility.

**Manage ESG**

Dynamic in-built ESG capabilities allow you to quickly and easily assess your progress on environmental, community, employee and governance issues, and benchmark yourself against peers.

出所：Broadridge Financial Solutions<sup>9</sup>

# 1 SRD II 対応株主開示 — 仕組の概要 —

## 2 各論的な事項

10

【参考資料】第4回実務者検討会（2026年3月5日）におけるゲスト参加者のうち  
株式会社ICJの説明資料（続き）

## 1 開示項目

- EU規制に基づく必須開示項目に加えて、各国の法制度に基づく開示項目がある
- 必須開示項目は以下のとおり  
保有株数／株主名・名称／株主住所／固有識別子(LEI、識別番号等)／保有形態区分
- 通常、必須開示項目を仲介機関が保有していないことは想定されていない  
(金融機関が管理する顧客情報を基礎として制度が設計)

### SDHのサポート機能

- 仲介機関から必須開示項目に該当する情報が提供されない場合、SDHは拒絶処理（構造的必須開示項目の場合）又は保留処理を行い、仲介機関に情報提供を促す
- 保留が処理されたものについて、発行会社が設定した回答期限が到来した場合、フィルター（埋め草データ）を自動入力し、回答を送信する

11

## 2 保有株式数の計算方法等

- 通常、口座簿に記録された情報（決済済みの情報）に基づいて回答が行われる
- 証券コード（ISIN）を指定した場合、システム上、転換社債等の保有状況の回答も可能
- エクイティデリバティブのポジションは、口座簿に反映されないため回答されない（仲介機関として関知しない）
- 閾値の判定は、仲介機関ごとに実施される

## 3 回答基準日

- 回答基準日は、発行会社が任意に指定する
- 回答基準日は、コーポレートアクションやイベントの基準日と一致する場合もある  
(そうでない場合もある)

12

【参考資料】第4回実務者検討会（2026年3月5日）におけるゲスト参加者のうち  
株式会社ICJの説明資料（続き）

## 4 その他

- サービス利用者のタスク

- SDHは、発行会社の開示請求が必要事項を満たしていることを検証する
- SDHを利用する仲介機関は、回答に必要な情報をブロードリッジに提供する
- インベスターインサイトを利用する発行会社（又は発行会社代理人）は、照会に必要な情報（委任状を含む）をブロードリッジに提供し、必要があれば、リクエストの送付先となる仲介機関を指定する

- その他

- 仲介機関は、発行会社の開示請求に回答した旨を株主に報告する義務がない（通知の機能はない）
- 発行会社は、欧州の個人情報保護規制（GDPR）により、取得した情報を株主とのコミュニケーション以外の目的（例えばマーケティング）に使用できない
- 他のベンダーのユーザである仲介機関が介在する場合でも、円滑にデータ連携
- 仲介機関でない者によって開示請求のチェーンが途絶した場合、発行会社は、仲介機関を特定して開示請求を再送することができる

13



【ご注意】本資料は内容に関して万全を期していますが、情報の正確性、完全性について一切表明または保証するものではありません。また当社の事前の承諾なく本資料の一部または全部を引用、複製または転載等により使用することを禁じます。

14