

# 米国のUniversal Proxy (ユニバーサル・プロキシ)の導入

福本 葵

## 1 はじめに

二〇二一年一月一七日、米国証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission 以下、SEC) は Universal Proxy (ユニバーサル・プロキシ) と称する新たな委任状投票規則の採用を発表した。<sup>(1)</sup> 従前の制度であるUnilateral proxy (ユニラテラル・プロキシ) では、委任状合戦が生じている場合において、委任状で投票する株主は、発行会社の取締役会が推奨する取締役候補者か、反対派株主が推奨する候補者かのどちらか一方に投票しなければならなかった。新たな規則では、会社と反対派株主の双方が、取締役会推奨候補者と反対派株主推奨候補者の両方を記載したUniversal Proxy Card (ユニバーサル・プロキシ・カード) を株主に配布し、株主は、両方の候補者の中から任意の組み合わせで投票することができるようになった。

規則改正以前でもSECおよび会社が承認すれば、Universal Proxyを利用することは可能であり、制度の利用を禁じられていた訳ではなかったが、SEC規則14a-19(e)が改正され、委任状合戦が生じた場合には、ユニバーサル・プロキシ・カードの利用が強制されることとなった。

## 2 米国のユニバーサル・プロキシの導入

### (1) Universal Proxyとはどのような制度か

#### ① Universal Proxyの概要

二〇二一年一月一七日、SECは、規則14a-19aを改正し、新たな委任状投票規則、Universal Proxyの採用を発表した。本改正は、二〇二二年八月三十一日以降に開催される株主総会から適用されている。

規則改正前の制度、Unilateral proxyでは、委任状合戦が生じている場合において委任状で投票する株主は、会社側の委任状によって、取締役会の推奨する候補者に投票するか、反対派株主の委任状によって、反対派の推奨する候補者に投票するか、どちらかを選択しなければならなかった。

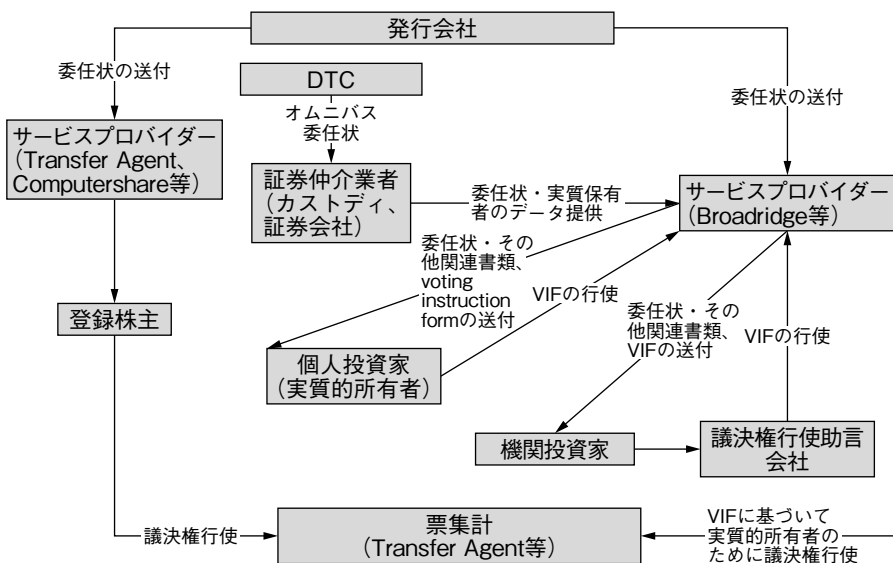
二〇二一年のSEC規則14a-19(e)の改正によって、委任状合戦が生じている場合において委任状で投票する株主に対して、ユニバーサル・プロキシ・カードを用いることが強制された。つまり、改正後は会社と反対派株主の両方が、取締役会推薦者と反対派推薦者の両方を記載したユニバーサル・プロキシ・カードを株主に配布し、株主は二つのリストにある推薦者の中から任意の組み合わせで投票することができるようになった。

一方、これまでも、株主総会に出席し、当日投票する株主または代理人に指示して投票する株主は、会社側候補者と反対派株主側候補者の中から組み合わせさせて投票することができた。この度の改正により、委任状を用いて投票する株主と総会当日、直接投票する株主または代理人等に指示して投票する株主との差がなくなり、数多くの株主の意思を反映した投票が可能となった。

株主の中でも機関投資家は、会社提案と株主提案のどちらの候補者にも好みの組み合わせで投票したいと考えるのであれば、株主総会に代理人を出席させ、会社提案と株主提案のどちらの取締役候補者にも、選択した組み

合わせて投票することができる。一方で、個人投資家は、そのような知識も手段も持ち合わせていない場合が多いのではないかと考えられる。また、米国の場合、多くの個人投資家は株式を「ストリートネーム」で保有しており、株式の実質的な所有者 (beneficial owner) は、仮に議決権行使の指図権を保有していたとしても、株主名簿上にはその名前が記載されない。そのため、発行会社は、株式の実質的所有者が誰であるかを把握していない。委任状合戦が生じた場合、発行会社や反対派株主は、株主総会関連書類をBroadridge等のサービスプロバイダーに送付し、サービスプロバイダーが実質的所有者に送付する。実質的所有者はproxy voting instruction (議決権行使指示書) をBroadridge等のサービスプロバイダーに返送する。個人の実質的所有者 (individual beneficial owner) が株主総会に出席して議決権を行使するために

図表 1 米国の議決権行使の流れ



(出所) [https://www.sec.gov/rules/concept/2010/34-SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION 17 CFR Parts 240, 270, 274, and 275 \[Release Nos. 34-62495; IA-3052; IC-29340; File No. S7-14-10\] RIN 3235-AK43 CONCEPT RELEASE ON THE U.S. PROXY SYSTEM62495.pdf](https://www.sec.gov/rules/concept/2010/34-SECURITIES%20AND%20EXCHANGE%20COMMISSION%2017%20CFR%20Parts%20240,%20270,%20274,%20and%20275%20[Release%20Nos.%2034-62495;%20IA-3052;%20IC-29340;%20File%20No.%20S7-14-10]%20RIN%203235-AK43%20CONCEPT%20RELEASE%20ON%20THE%20U.S.%20PROXY%20SYSTEM62495.pdf), pp.15および後藤潤一郎「米国の議決権行使システムを巡る課題」月刊資本市場、2018年11月、399号に筆者加筆

は、証券会社や証券仲介者から委任状を取得しなければならない。<sup>(2)</sup>

② なげユニバーサル・プロキシ・カードの利用を強制するのか

SECにはユニバーサル・プロキシ・カードの採用を任意とする意見も寄せられたが、最終的にはその利用を強制することとした。SECのAdopting Releaseによれば、委任状合戦の際、ユニバーサル・プロキシ・カードの使用を義務付けることとした理由は、株主が直接株主総会に出席した場合と同じように、委任状による投票ができるようにすべきであるからである、としている。<sup>(3)</sup> また、制度の強制は、株主の議決権をより保護すると同時に、どちらか一方の当事者が自分たちに有利であると認識した場合にのみ戦略的にユニバーサル・プロキシを使用するという、採用が任意である場合に生じうる混乱を回避することができる<sup>(4)</sup>と述べている。

③ ユニバーサル・プロキシ・カードにはどのような記載が要求されるのか

新たに採用されたユニバーサル・プロキシ・カードには、会社推奨の候補者であれ、反対派株主が推奨する候補者であれ、指名されたすべての取締役候補者の氏名を記載しなければならない（規則14a-19(e)(1)）。その際、会社推奨候補者、反対派株主推奨候補者を明確に区別し、候補者指名を各グループに分け（規則14a-19(e)(3)、その中でアルファベット順に記載しなければならない（規則14a-19(e)(4)）。すべての候補者名を同じフォント、スタイル、サイズで表示しなければならない（規則14a-19(e)(5)）。また、選任される取締役の最大人数を目立つように記載しなければならない（規則14a-19(e)(6)）。選任される取締役数を超える数の候補者に対して議決権を行使した場合、選任される取締役の数を下回る数の候補者に対して議決権を行使した場合、またはいかなる候補者に対しても議決権を行使しない委任状の扱いおよび効果を顕著に開示しなければならない（規則14a-19(e)(7)）。

④ 反対派株主の推奨候補者の会社に対する通知およびその提出期限

SECは、規則17a-19(b)を改正し、反対派株主が候補者氏名を前年の年次株主総会日付の六〇日前までに、発行会社に対し提出することを義務付けた。発行会社が前年に定時株主総会を開催しなかった場合または株主総会の日付が三〇日以上変更された場合は、株主総会の六〇日前か、株主総会の日付の公表を最初に行った日から一〇日目のうち、いずれか遅い方の日までに通知を行わなければならない。

SECの見解では、反対派株主が株主総会の六〇日前に発行会社に対して通知するという規則17a-19(b)の通知義務によって、委任状合戦の当事者はユニバーサル・プロキシ・カードの使用が発動されたことを知ることができ、これによって発行会社は、ユニバーサル・プロキシ・カードを作成するために全候補者の氏名を入手する時間を得ることができるとしている。<sup>(5)</sup> また、SECは、ほとんどの会社の定款では、規則17a-19(b)で定められる期限より早い期限が定められているので、反対派株主には影響を与えないであろうとしている。<sup>(6)</sup> この規定が意味を持つのは、発行会社が定款で事前通知の日程を定めていないか、その期限が六〇日より短い場合である。

また、委任状合戦で争う反対派株主は、株主総会開催日の二五日前または発行会社が最終的な委任状を提出してから五日後のうち、いずれか遅い日までに最終的に確定した委任状をSECに提出しなければならない。この制度が設けられた理由は、通常、発行会社の委任状の方が反対派株主の委任状よりも早く株主に到着し、また、(後述するように、反対派株主が委任状を送付する要件は、議決権の六七%以上の株主に対してであることから) 反対派株主がすべての株主に対しては勧誘しない場合があるからである。そのため、株主の中には、発行会社から委任状を受け取ったときに反対派株主の候補者に関する情報を見ない者が存在する可能性がある。二五日という期限は、そのような株主に対して、反対派株主の委任状が入手可能になった後にアクセスし、希望する場合

には投票を変更するための十分な時間を提供するものである、とSECは説明している。<sup>(7)</sup>

#### ⑤ 会社側候補者の通知

一方、発行会社は、前年の年次総会開催日の五〇日前までに、会社側候補者の氏名を反対派株主に通知しなければならない（規則14a-19(d)）。SECは、発行会社の期限を反対派株主の期限から一〇日後にすることで、発行会社が反対派株主の通知を検討し、指名候補者を確定し、自らの指名候補者を通知するのに十分な期間を確保することができる<sup>(8)</sup>と説明している。

また、反対派株主と発行会社の両方が規則14a-19(c)に基づく最初の通知を行った後に指名候補者を変更できるようにする一方で、指名候補者の変更については迅速な通知を義務付けている。

#### ⑥ 反対派株主に対する勧誘要件

SECは委任状合戦における反対派株主は、以下の二つの要件を満たさなければならないと提案した。一つ目の要件は、取締役選任について六七％以上の議決権を有する株主に勧誘を行うことである。これは当初、過半数とされていたものが、引き上がったものである。二つ目の要件は、反対派は、委任状および発行会社への通知において、最小勧誘要件を満たす意図を確認する声明を出さなければならないというものである。

#### ⑦ 議決権行使基準の開示と議決権行使の選択肢

取締役選任議案の投票基準は州法や発行会社の定款によって決まる。通常、取締役選任の方法には、plurality voting standard（相対多数決制度）とmajority voting standard（絶対多数決制度）がある。plurality voting standard（相対多数決制度）とは、相対的に多数を得た候補者が選任される仕組みであり、この方法によると、反対派候補者がいない場合には、極端な例では賛成票が一票しかなくても選任される。「保留」(withhold authority

to vote) や「反対」(against) 票は結果に影響をもたらさず、そのような投票をしても意味がない。一方、majority voting standard (絶対多数決制度) は、各候補者が過半数を取得していなければ選任されない仕組みである。日本の取締役選任ではこの方法が採用されている。また、反対票が、適用される投票基準の下で法的効力を持つかどうかも州法や定款による<sup>(9)</sup>。

この度、規則14a-4(b)(4)を改正し、委任状合戦があるなしに関わらず、「反対」が法的に有効な場合には、取締役選任の委任状に「議決権行使の保留」(withhold authority to vote)ではなく、「反対」(against)の選択肢を含めることを義務付ける。一方、「反対」が法的に有効ではない場合には、委任状に「反対」(against)の選択肢を記載することを禁止し、「議決権行使の保留」(withhold authority to vote)と記載することを義務付けた(規則14a-4(b)(4))。

次に、majority voting standardによる取締役選任において、取締役候補者を支持も反対もしない株主に対して「議決権行使の保留」(withhold authority to vote)ではなく「棄権」(abstain)する機会を提供することとした(規則14a-4(b)(4))。

三つ目に、Schedule 14Aの項目21(b)を修正して「保留」(withhold)投票がもたらす効果について明確な開示を義務付けている。

日本においては、議決権行使書の白紙投票をどう扱うか、書面行使、電子行使、当日出席等、複数を行使した場合、どれが優先されるか等の点については、会社が定めることができる(会社法施行規則六六条一項二号、三号)。しかし、それらの具体的な運用や詳細については規定されていない。二〇二一年、関西スーパードル株主総会決議取消の判例は、会社がこれらの取り扱いを前もって決めておく必要性和株主に対する説明の重要性が再認識

されたものであったといえよう。

## ⑧ その他の改正

この他、改正によって善意の候補者 (bona fide nominee) の定義が拡大された。bona fide nominee rule (規則 14a-4(d)(1)) とは、委任状に記載され、当選した場合にその職務を果たすことに同意した者のみを被指名者として含めることができるという連邦委任状規則の要件である。この規定が他の候補者として委任状に記載されることを妨げているとして、定義を「当該株主総会の委任状に記載されることに同意した者を含む」と拡大し、一方の候補者として指名されることに同意した者は、反対側の候補者として記載される場合には、同意を得ることなく委任状に記載できるようになった。因みに日本にはこの制度がない。そのため、二〇一九年のリクシルの株主総会では、あずさ監査法人元副理事長の鈴木輝夫氏および元最高裁判所判事の鬼丸かおる氏が株主提案と会社提案の両方で取締役候補者になっていたが、会社候補者となることの同意は得られていなかった。<sup>(10)</sup>

今回の改正ではまた、Short Slate Rule (ショートスレートルール) が撤廃された。Short Slate Rule (規則 14a-4(d)(4)) とは、取締役会の過半数に満たない取締役の委任状を勧誘する反対派株主が、勧誘した株主に対し、一部の会社側取締役候補にも投票できる手段を提供する仕組みである。

## (2) 制度導入までの経緯

Universal Proxy 導入は、一九九一年に初めて提案された。<sup>(11)</sup> SEC は、一九九二年の改正を採択したリリース (Exchange Act Release No. 34-31326, 57 Fed. 48,276 (Oct. 16, 1992)) の中で、「会社の委任状に株主の指名する候補者を含めることを義務付ける提案は、SEC の委任状規則を大幅に変更するものである。これは、本質的に、



会社が指名する候補者と独立した候補者の両方を含む普遍的な投票 (universal ballot) を義務付けることになる。」と述べたが、最終的には採用には至らなかった。

二〇一四年 C C I I (Council of Institutional Investors) の規則制定の要請によって、<sup>(12)</sup>二〇一六年一〇月二六日、SEC が連邦委任状規則を改正する Universal proxy の導入を提案した。<sup>(13)</sup>二〇一六年一月一〇日に連邦官報に掲載されたリリースによると、この提案に対するコメントは二〇一七年一月九日に一旦締め切られていた。この時点でも反対意見が多く寄せられ、改正には至らなかった。

しかし、二〇二一年四月、コメントの受付が再開され、再開後の締め切りは、二〇二二年六月七日となった。二〇一六年一二月から多くのコメントが寄せられたが、<sup>(14)</sup>二〇一七年一月九日には、米国商工会議所 (the U.S. Chamber of Commerce) 等から強い反対の意見が寄せられていた。<sup>(15)</sup>また、同団体は反対のロビー活動も活発に行っていた。同日付のビジネスラウンドテーブルからのコメントレーターも反対の意見を表明するものだった。<sup>(16)</sup>

反対派はその理由の多くに、委任状合戦の激化とアクティビストの活動を増大させる可能性があることを挙げている。<sup>(17)</sup>また、当初の案では、反対派は過半数の株主にユニバーサル・プロキシ・カードを送付すればよく、残りの半分には反対派の委任状が送付されなくともよいこととなっていた。また、改正案では、株主は、反対派株主の勧誘資料の無料配布を要求する機会が与えられていなかった。そのため、反対派候補者の情報入手するためには、EDGAR を閲覧する他なかった。このように株主間で不平等が生じることや、委任状作成のコストが大きく株主価値を損なう委任状合戦に伴うコストを増大化させ、株主がどちら側の候補者に投票しているか混乱する可能性が高いことなどを挙げている。<sup>(18)</sup>また、両候補者が同等に並列することは、スキルのない取締役候補を選任してしまう可能性があるとして述べている。また、Universal proxy の採用は、反対派候補者が選任されやす

図表2 Universal Proxy規則案に対するコメント（抜粋）

日付	主たるコメントレター提出者 (提出者・団体名の記載有・個人を除く・2017年1月9日まで) + Scott Hirst	団体の形態	賛否
Jun. 7, 2021	Scott Hirst, Boston University School of Law	Universal Proxiesの著者	賛成
Jan. 9, 2017	James Allen, CFA, Head, Capital Markets Policy, and Matt Orsagh, CFA, Director, Capital Markets Policy, CFA Institute	非営利団体	賛成
Jan. 9, 2017	Stephen W. Hall, Legal Director & Securities Specialist, and Lev Bagramian, Senior Securities Policy Advisor, Better Markets	非営利団体	賛成
Jan. 9, 2017	Marcie Frost, Chief Executive Officer, CalPERS	公的年金基金	賛成
Jan. 9, 2017	Thomas P. DiNapoli, State Comptroller, State of New York	公的年金基金受託者	賛成
Jan. 9, 2017	The Ad Hoc Coalition of Institutional Investors in Closed-End Funds	機関投資家	賛成
Jan. 9, 2017	Brian L. Schorr, Chief Legal Officer and Partner, Trian Fund Management, L.P.	ヘッジファンド	賛成
Jan. 9, 2017	Charles V. Callan, Chief Regulatory Officer, Broadridge Financial Solutions, Inc.	サービスプロバイダー	賛成
Jan. 9, 2017	Anne Sheehan, Director of Corporate Governance, California State Teachers' Retirement System	公的年金基金	賛成
Jan. 9, 2017	Marc R. Bryant, Senior Vice President, Deputy General Counsel, Fidelity Investments	投資信託販売・運用会社	賛成
Jan. 9, 2017	Edward J. Durkin, Director, Corporate Affairs Department, United Brotherhood of Carpenters	年金基金	賛成
Jan. 9, 2017	Tom Quadman, Executive Vice President, Center for Capital Markets Competitiveness, U.S. Chamber of Commerce	全米商工会議所	反対
Jan. 9, 2017	Corporate Governance Coalition for Investor Value	企業団体	反対
Jan. 9, 2017	Gregory W. Smith, Executive Director, Colorado PERA	公的年金基金	賛成
Jan. 9, 2017	Steve Wolosky, Partner, Olshan Frome Wolosky LLP	法律事務所	反対
Jan. 9, 2017	Amy B.R. Lancellotta, Managing Director, Independent Directors Council	取締役評議会	反対
Jan. 9, 2017	John A. Hayes, Chair, Corporate Governance Committee, Business Roundtable	ビジネスラウンドテーブル	反対
Jan. 6, 2017	Steven Kreisberg, Director, Department of Research and Collective Bargaining Services, American Federation of State, County and Municipal Employees	労働組合	賛成
Jan. 6, 2017	Brandon Rees, Deputy Director, Office of Investment, AFL-CIO	労働組合	賛成
Jan. 5, 2017	Carl T. Hagberg, Managing Partner, CT Hagberg LLC	コンサルタント	反対
Jan. 5, 2017	Theresa Whitmarsh, Executive Director, Washington State Investment Board	公的年金基金	賛成
Jan. 4, 2017	Karen Carraher, Executive Director, and Patti Brammer, Interim Corporate Governance and Employer Services Officer, Ohio Public Employees Retirement System	公的年金基金	賛成
Jan. 4, 2017	Davis Polk & Wardwell LLP	法律事務所	反対
Jan. 3, 2017	Ken Daly, Chief Executive Officer; Peter R. Gleason, President; and Dr. Karen Horn, Chair, National Association of Corporate Directors	全米取締役協会	反対
Dec. 28, 2016	Ken Bertsch, Executive Director, Council of Institutional Investors	機関投資家協議会	賛成
Dec. 27, 2016	Lance Fair Child, Fair-Child Associates	石油・ガス鉱業	賛成
Dec. 23, 2016	Tim Goodman, Director, Hermes Equity Ownership Services Limited	資産運用会社	賛成
Dec. 19, 2016	Dorothy M. Donohue, Deputy General Counsel, Investment Company Institute	投資顧問協会	賛成
Dec. 5, 2016	Phillip Goldstein, Member, Bulldog Investors, LLC, Saddle Brook, New Jersey	投資会社	賛成

(出所) SEC Release No. 34-79164; IC-32339; File No. S7-24-16に筆者加筆

くなるため、長期的な株主価値を犠牲にして、短期主義を助長させると述べている。

一方、年金基金等の機関投資家や投資顧問会社は提案を支持するコメントを提出している(図表2)。それらの意見は、ユニバーサル・プロキシ・カードを利用して委任状合戦には影響がない、出席株主と委任状を提出する株主とで同じ方法で投票できることが望ましい、少数株主からの提案にも対応できる、と述べている。<sup>(19)</sup>

ハ)の他「Universal Proxies」の執筆者である(論文執筆時)エール大学(現ボストン大学)のScott Hirst教授は、当時の制度であるUnilateral Proxyは株主の意思と投票結果との間に歪みをもたらす可能性がある<sup>(20)</sup>と述べた。会社側候補者の代わりに、反対派候補者が選出されたであろうケースとして、二〇〇九年のバイオジェン・アイデック社の総会を挙げている。ここでは、四名の取締役選任の際に、会社側候補者二名、反対派株主候補者二名の計四名の候補者が選出された。しかし、もし、それぞれの側の平均的な保留票が、もう一方の側の候補者に賛成票を投じていたとしたら会社候補者であるアラン・グラスバークが、反対派株主候補者であるリチャード・マリガンに代わって選出された可能性はある。次に、同一派閥で別の候補者が選出されたであろう例として、Rovi Corporationの二〇一五年の株主総会で起こった可能性があると述べている。<sup>(21)</sup> Scott Hirst教授は、一〇%の委任状合戦では、会社候補者の代わりに反対派候補者が選ばれ、八%の委任状合戦では、反対派候補者の代わりに会社候補者が選ばれるという歪んだ結果になった可能性があると述べている。<sup>(21)</sup>

ハ)のように、Scott Hirst教授は「Universal proxyの導入反対派が提起する懸念とは裏腹に、Universal proxyは委任状合戦の増加や特別利益団体の成功につながる可能性は低いとし、二〇〇八年以降の委任状合戦において、従前の制度は反対派株主候補者をわずかに支持するものであり、Universal proxyは、寧ろ、会社候補をわずかに支持するものであったと考えられると述べている。<sup>(22)</sup>

二〇二一年の Universal proxy 採用のための規則改正の提案は、二〇一六年の提案を、大きな変更なしに、ほぼそのまま採用したものである。

### 3 おわりに

二〇二一年一月一日、SECはUniversal Proxyの採用を発表した。新たな規則では、会社と反対派株主の双方が、取締役会推奨候補者と反対派株主推奨候補者の両方を記載したユニバーサル・プロキシ・カードを株主に配布し、株主は、両方の候補者の中から任意の組み合わせで投票することができるようになった。

日本では、株主が一〇〇〇名以上の株式会社では、株主総会の会日の二週間前までに議決権行使書と参考書類を株主に送付しなければならない。議決権行使書面には、会社側候補者とともに株主提案によって提案された候補者の双方が記載される。米国ではこのような議決権行使書制度はない。また、日本では、委任状合戦が行われた場合、どちら側の委任状にもすべての候補者を記載しなければならない。日本の委任状勧誘制度と米国のそれとは、大きく異なるため単純な比較ができない。しかし、会社側、株主側、双方の候補者を記載する制度が定着している日本の現状を見る限り、米国の導入反対派の Universal proxy の導入が委任状合戦を誘発し、アクティビスト等反対派株主の推奨する候補者が有利であるとは思えない。施行からまだ間もないこともあり実例が少ないが、委任状合戦では制度の利用が強制されているため、今後はこれらも明らかになることと思われる。

※本稿は令和四年度日本学術振興会科学研究費基盤研究(21K03296)の助成を受けたものである。

※本稿は令和四年帝塚山学園特別研究助成費による研究成果の一部である。

注

- (1) Securities and Exchange Commission. 17 CFR Part 240 [Release No. 34-93596; IC-34419; File No. S7-24-16] RIN 3235-AL84 Universal Proxy. available at <http://www.sec.gov/rules/final/2021/34-93596.pdf>
- (2) SEC, "Spotlight Proxy Materials-Receiving Proxy Materials", [https://www.sec.gov/spotlight/proxymatters/proxy\\_materials.shtml](https://www.sec.gov/spotlight/proxymatters/proxy_materials.shtml), last visited, February 14, 2023
- (3) Securities and Exchange Commission 17 CFR Part 240 [Release No. 34-93596; IC-34419; File No. S7-24-16] RIN 3235-AL84 Universal Proxy. pp.13 <https://www.sec.gov/rules/final/2021/34-93596.pdf>, last visited, February 14, 2023
- (4) See *supra* note 4, pp.17
- (5) See *supra* note 4, pp.27
- (6) See *supra* note 4, pp.29
- (7) See *supra* note 4, pp.45
- (8) See *supra* note 4, pp.33
- (9) See *supra* note 4, pp.12 note 23
- (10) 「LIXIL取締役候補者、瀬戸氏「株主提案」支持を」「重複の2人「会社案」同意せず」日本経済新聞朝刊二〇一九年五月二四日
- (11) See *supra* note 18, pp.22 note 69
- (12) CII letter to SEC on universal proxy cards, January 8, 2014 [https://www.cii.org/files/issues\\_and\\_advocacy/correspondence/2014/01\\_08\\_14\\_CII\\_letter\\_to\\_sec\\_petition%20\\_for\\_rulemaking.pdf](https://www.cii.org/files/issues_and_advocacy/correspondence/2014/01_08_14_CII_letter_to_sec_petition%20_for_rulemaking.pdf), last visited, February 14, 2023

- (13) SEC Release No. 34-79164; IC-32339; File No. S7-24-16, <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2016-11-10/pdf/2016-26349.pdf>, last visited, February 14, 2023
- (14) Comments on Proposed Rule: Universal Proxy, Release No. 34-79164; File No. S7-24-16, <https://www.sec.gov/comments/s7-24-16/s72416.htm>, last visited, February 14, 2023
- (15) Tom Quaadman, Executive Vice President, Center for Capital Markets Competitiveness, U.S. Chamber of Commerce, <https://www.sec.gov/comments/s7-24-16/s72416-1471278-130423.pdf>, last visited, February 14, 2023
- (16) John A. Hayes, Chair, Corporate Governance Committee, Business Roundtable, <https://www.sec.gov/comments/s7-24-16/s72416-1468026-130391.pdf>, last visited, February 14, 2023
- (17) See *supra* note 24
- (18) See *supra* note 25
- (19) Marcie Frost, Chief Executive Officer, California Public Employees Retirement System (CalPERS), <https://www.sec.gov/comments/s7-24-16/s72416-8893527-241135.pdf>, last visited, February 14, 2023
- (20) See *supra* note 18, pp.472
- (21) Scott Hirst, *Universal Proxies*, <https://corp.gov.law.harvard.edu/2016/10/24/universal-proxies/>, last visited February 14, 2023
- (22) See *supra* note 31

参考文献

- ・ Securities and Exchange Commission, Universal Proxy, A Small Entity Compliance Guide, <https://www.sec.gov/corpfin/universal-proxy-secg>
- ・ Securities and Exchange Commission, 17 CFR Part 240 [Release No. 34-93596; IC-34419; File No. S7-24-16] RIN 3235-AL84 Universal Proxy.
- ・ Scott Hirst, *Universal Proxies*, 35 YALE J. ON REG. 437, 439 (2018)
- ・ Paul Menke, *Universal Proxy Ballots and Private Ordering*, 46 J. Corp. L. 445, (2020)
- ・ SC Haan - Southern California Law Review, Forthcoming, (2022)
- ・ 後藤潤一郎、米国議決権行使システムを巡る課題、月刊資本市場、二〇一八年一月、No. 三九九
- ・ 後藤潤一郎、変貌する米国上場市場におけるマーケットの自浄作用、J P Xワーキングペーパー、二〇二〇年一月三〇日、

Vol. 三三三

(ふくもと あおい・客員研究員)