

上場企業における I R 情報開示の 情報技術構築に関する研究

< 中間報告 >

小島大徳・飯塚重善

1 プロジェクトの概要

企業の議決権行使の IT 化は、2000 年代に入り活発化してきた。伝統的には、企業の議決権行使には、総会屋が絡んでいたことと、普段積極的に議決権行使をしない株主に対する議決権行使を促進する効果があり、企業側は消極的であった。

しかし、度重なる企業不祥事がもととなり、コーポレート・ガバナンスが叫ばれるようになり、企業に対するチェック体制を構築する流れの一環として、議決権行使の IT 化が取り入れられるようになった。

また、開かれた株主総会を標榜するようになり、企業側は、株主総会を情報発信の場、あるいは個人安定株主の獲得の場として使用するという動きも活発化した。それにともなって、法整備も徐々に行われることになる。多くの場合、証券委託会社に議決権行使の業務を委託することになるが、個人株主の増加に伴って、議決権の IT 化が猛烈にすすめられることになる。

議決権の IT 化は、2000 年代に入り活発化する。企業の実務が先行し、それに続いて法整備がなされてきたことを、本プロジェクトは、既に明らかにしている。現在では、今なお注目を集めている議決権行使の IT 化について、『東京証券取引所コーポレート・ガバナンス・コード』を分析する作業に取りかかっている。そして IR 情報開示における情報技術構築の

基盤を作るものである。その概要は次の通りである。

2 東京証券取引所のコーポレート・ガバナンス・コードと議決権のIT化

幾度の改正をへて、最新版の東京証券取引所のコーポレート・ガバナンス・コードは、2021年に公表されている。このコーポレート・ガバナンス・コードは、事実上上場規則に類する性質を持ち、すべての上場企業が遵守を要求されるものである。

その中で、議決権行使のIT化については、いまなお、コーポレート・ガバナンス・コードの主要な位置を占めており、重要性を強調しているのと同時に、まだまだ諸問題を解決し、展開していかなければならない事項だと認識しているのがみてとれる。

本研究では、コーポレート・ガバナンス・コードにおける議決権行使のIT化の位置づけから、実際の議決権行使状況の分析をおこなっている。それでは、以下、コードを分析し、研究を継続している内容を具体的に順次見ていく。

3 基本原則における議決権の位置づけ

【原則1-1. 株主の権利の確保】

上場会社は、株主総会における議決権をはじめとする株主の権利が実質的に確保されるよう、適切な対応を行うべきである。

原則1-1は、コーポレート・ガバナンス・コードの最初におかれており、上場会社における株主総会と、そこでの最も重要な権利行使である議決権行使をについて規定する。これは、コーポレート・ガバナンスのなかでも、議決権行使が最も重要であることを表明している。

しかし、議決権行使のIT化が進められて20年以上経つのだが、なぜ、未だに解決されない問題があるのか、あるいは、議決権行使のIT化を阻

んでいる問題は一体何かという問題について取り組む必要がある。それについて、鋭意、分析を重ねている。

4 株主総会における議決権行使の現実と課題

【原則 1-2. 株主総会における権利行使】

上場会社は、株主総会が株主との建設的な対話の場であることを認識し、株主の視点に立って、株主総会における権利行使に係る適切な環境整備を行うべきである。

[補充原則 1-24] 上場会社は、自社の株主における機関投資家や海外投資家の比率等も踏まえ、議決権の電子行使を可能とするための環境作り（議決権電子行使プラットフォームの利用等）や招集通知の英訳を進めるべきである。

特に、ライム市場上場会社は、少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきである。

議決権行使に係る適切な環境整備とは何か、株主と建設的な対話をするために議決権行使とどのような関係にあるのかを深く検討する必要がある。また、議決権電子行使プラットフォームとは、いかなるものを想定し、現在のプラットフォームにはいかなる弱点があるのかについて検討する必要がある。

現在では、再投票や当日提出議案に対する議決権行使に対する各社の対応は、かなりまちまちである。多くの場合は整備されていない。今日、企業防衛策に関する定款の変更議案、敵対的買収にかかる議決権行使の再投票などの事例には対応できていない。それらのことを本研究では提言する必要があると考えている。

5 対話と議決権行使の現実と課題

【原則5-1. 株主との建設的な対話に関する方針】

上場会社は、株主からの対話(面談)の申込みに対しては、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するよう、合理的な範囲で前向きに対応すべきである。取締役会は、株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針を検討・承認し、開示すべきである。

株主と上場会社の対話に、議決権行使のIT化を持ち込むというのは、一見、無関係にも考えられる。しかし、コードは、企業の行く末を左右する議決権行使については、機関投資家が主体となった議決権行使であるため、対話というキーワードを持ち込んでいると考えられる。その点において、議決権行使の前段階として、対話環境の整備を行おうとしていると考えられる。

本プロジェクトテーマでは、最終的に議決権行使を前提とした機関投資家と企業の対話、つまりIR情報開示の情報技術構築に取り組んでいる。

参考文献

東京証券取引所『コーポレート・ガバナンス・コード ～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～』2021年。

金融庁『投資家と企業の対話ガイドライン(改訂版)』2021年。