

第4回

新時代の株主総会プロセスの在り方研究会 事務局説明資料

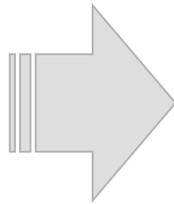
2019年12月19日（木）14：00～16：00

経済産業省 第1特別会議室

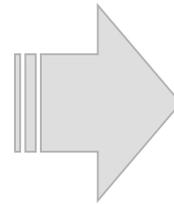
これからの本研究会での検討事項について

- 前回（第3回）までの「ハイブリッド型バーチャル株主総会実施のガイド」の議論を通じ、現代における株主総会プロセスの在り方について、新たな気付きを得たところ。
- これまでの議論を踏まえ、今後、以下の点について議論していきたい。

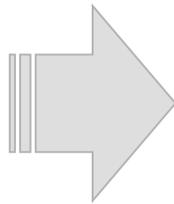
- 日本企業の株式保有構造における機関投資家比率が上昇し、株式持ち合いも徐々に解消される中で、株主提案が増加。
- スチュワードシップ責任の意識の高まり。



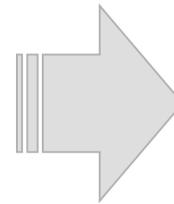
- 株主総会は、当日だけではなく、年間を通じた株主総会プロセスでの対話がより重要に。



- 事前のプロセスに比重が置かれるように。



- 決議の場という法的な位置づけよりも、対話や情報提供といったガバナンスの観点からの意義が重視される傾向。



今後の検討事項

- ◆ 対話環境の整備について
- ◆ 目的に応じた効果的な対話・情報開示の在り方について

事務局資料

委員プレゼン

- ◆ 新しい意義を踏まえた当日及びプロセスの在り方について

次回以降

1. 議決権電子行使プラットフォームの利用促進について
2. 改正会社法への対応に向けた企業の取組
3. 対話環境整備に係る欧州の動向について

1 - 1. 議決権電子行使プラットフォームの利用促進について

- 株主総会プロセスにおける企業と投資家の対話環境という観点では、議決権電子行使プラットフォームの利用は、「議案検討期間の拡大」、「企業からの情報提供の充実」、「議決権行使事務負担の軽減」等の観点から、促進していくことが望ましい。
- しかし、その利用促進にあたっては、いくつかの問題が指摘されている。

企業側の指摘

- ✓ 主に国内機関投資家のプラットフォーム活用が進んでいないため、利用料を払ってプラットフォームを利用したとしても、議決権指図の早期確認などのメリットに乏しい。

機関投資家側の指摘

- ✓ 全銘柄がプラットフォームを利用しない限り、手続は二重化し、事務が煩雑。
- ✓ プラットフォームの活用にあたっては、アセットオーナーごとに同意を取ることが必要となっており、多数のアセットオーナーがいる大手機関投資家では特にその点が利用を困難にしている。

1-3. それぞれの契約等における議決権行使に係る取り決め内容

- 契約関係により、アセットマネージャー（AM）は、会社法上の議決権行使権者である管理信託銀行に議決権行使指図を行うことになっている。
- プラットフォーム利用にあたっては、契約書・協定書と異なる取扱いをすることについて、アセットオーナーの同意取得後、「国内株式議決権電子行使に係る協定書」や「議決権プラットフォーム利用申込書」にてその取扱いを明確化している。

	①特定信託契約	②共同受託に関する合意書	③投資一任契約	④特定信託契約の実施に関する協定書	⑤国内株式議決権電子行使に係る協定書	⑥議決権プラットフォーム利用申込書
契約当事者	アセットオーナー (委託者) ↓ 信託銀行 (受託者)	アセットオーナー(甲) ↓ 信託銀行(乙) ↓ 管理信託銀行(丙)	アセットオーナー(甲) ↓ アセットマネージャー (乙)	アセットオーナー (委託者) ↓ アセットマネージャー (運用代理人) ↓ 信託銀行(受託者) ↓ 管理信託銀行 (共同受託者)	アセットマネージャー (甲) ↓ 信託銀行(受託者) ↓ 管理信託銀行 (共同受託者)	アセットマネージャー ↓ 信託銀行(受託者) ※さらに、アセットマネージャーがICJに申込書を送付し、その承諾書はICJ
議決権行使に係る主な取決め内容	<ul style="list-style-type: none"> 委託者は、受託者に対して議決権行使の指図をすることができる。 委託者は、受託者の承諾を得て、議決権行使の指図の権限を運用代理人に委任することができる。 	<ul style="list-style-type: none"> ①の契約で丙を共同受託者とする。甲乙間で合意。丙は、甲からの議決権等株主権の行使についての指図書を受領し、行使する。 	<ul style="list-style-type: none"> 甲は、①の契約に基づく資産の運用に関し、投資を行うのに必要な権限を乙に委任する。 議決権等の株主権の行使の指図については、乙が行い、甲は自ら指図を行わない。 	<ul style="list-style-type: none"> 運用代理人は、①の契約に係る指図権を行使するときは、共同受託者の所定の方法又は合意に基づいた方法に従う。 	<ul style="list-style-type: none"> 共同受託者は、議決権行使指図の接受に関する事務をICJに委託する。 甲は、<u>プラットフォームの利用につき①の契約の委託者へ事前説明を行い同意を得るものとする。</u> 	<ul style="list-style-type: none"> ③の契約における議決権行使に関する指図について、プラットフォームの利用を申込みます。 <u>利用については、プラットフォームの利用規約を含めて委託者(別紙記載)より同意を得ています。</u>

1. 議決権電子行使プラットフォームの利用促進について
2. 改正会社法への対応に向けた企業の取組
3. 対話環境整備に係る欧州の動向について

2-1. 改正会社法：株主総会資料の電子提供制度の創設

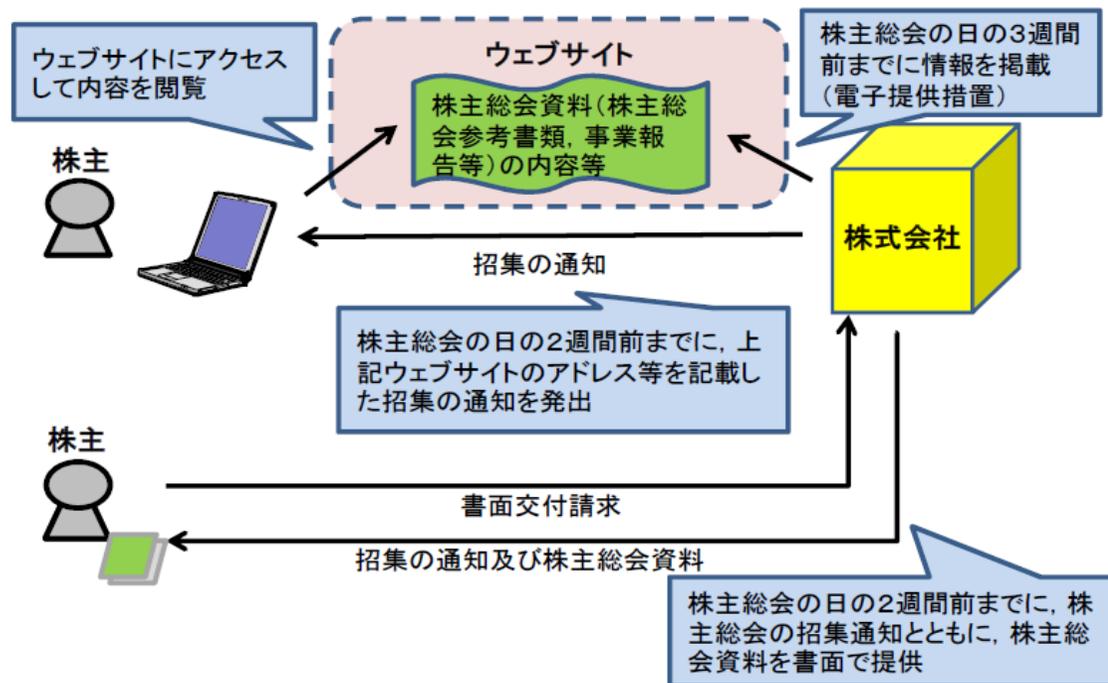
- 2019年12月4日に改正会社法が成立し、12月11日に公布されたところ。
- 株主総会資料の電子提供制度については、公布の日から3年6月を超えない範囲内において施行されることとなっている。

第1 株主総会に関する規律の見直し

株主総会資料の電子提供制度の創設【第325条の2～第325条の5(新旧P17～22)】

現行法上は、インターネット等を用いて株主総会資料を株主に提供するためには、株主の個別の承諾が必要。

- ➔ 株主総会資料をウェブサイトに掲載し、株主に対してそのアドレス等を書面で通知する方法により、株主総会資料を株主に提供することができる制度を新たに設ける。
- 書面での資料提供を希望する株主は、書面の交付を請求することができる。



2-2. 改正会社法への対応に向けた企業の取組状況

- 改正会社法が施行されれば、これまで紙で送付していた株主総会の参考資料や事業報告等が原則WEB上で提供されることになるため、紙幅の制約や郵送の手間が少なくなり、より充実した情報をフレキシブルに提供することができるようになる。
- 一方で、希望する株主には引き続き書面での提供が必要になるところ、一部の企業では書面交付のボリューム等を事前に把握するために株主に対してアンケート調査を実施。

■ 株主アンケート調査（パナソニック（株））

- ✓ 対象：無作為抽出した株主約2万人
- ✓ 回答率：11.9%（2年前実績）

Q9. 株主総会招集通知を現行の冊子に代わり当社ホームページでの開示・提供のみとした場合：

- パソコン等で見るので、冊子は不要
- パソコン等で見るが、冊子も欲しい
- パソコン等では見ない（見られない）ので、冊子が欲しい

（出所）パナソニック株式会社が本年度実施している株主アンケート調査から抜粋

1. 議決権電子行使プラットフォームの利用促進について
2. 改正会社法への対応に向けた企業の取組
3. 対話環境整備に係る欧州の動向について

3 – 1. 対話環境の整備：欧州第二次株主権指令について

ねらい：“The new rules aim to contribute to the long-term sustainability of the EU companies, enhance the efficiency of the chain of intermediaries and to encourage long-term shareholder engagement.”

(EU企業の長期的な持続可能性に資すること、仲介業者のつながりを効率化すること、株主による長期的な視点でのエンゲージメントを促進すること)

主要な内容

1. EU企業と株主のインターアクションの促進
2. 機関投資家、アセットマネージャーおよび議決権行使助言会社の透明性
3. 取締役の報酬および関連当事者取引についての規律

3 – 2. 対話環境の整備：欧州第二次株主権指令について

- 株主権指令前文には、「株主の特定は、株主と企業の直接のコミュニケーションの前提条件であり・・・」とある。
- 株主を特定する権利は、会社の求めに応じ、証券口座を提供する仲介業者が、株主を特定する情報（名前、住所、emailアドレス、保有株式数等）を遅滞なく伝達することで担保されている。

欧州第二次株主権指令 前文

(4) ... The identification of shareholders is a prerequisite to direct communication between the shareholders and the company and therefore essential to facilitating the exercise of shareholder rights and shareholder engagement...

- Article 2b `shareholder' means the natural or legal person that is recognized as a shareholder under the applicable law.

- Article 3a

Right for companies to identify their shareholders

- On the request of the company or a third party nominated by the company, the intermediaries communicate without delay to the company the information regarding shareholder identity
- Possibility for Member States to exclude from identifications shareholders holding no more than 0.5 % of shares
- Protection of personal data of shareholders

【参考資料】前頁記載資料に加え、Commission Implementing Regulation (EU) 2018/1212 of 3 September 2018 laying down minimum requirements implementing the provisions of Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council as regards shareholder identification, the transmission of information and the facilitation of the exercise of shareholders rights

3 – 3. 対話環境の整備：欧州第二次株主権指令について

- 株主の権利行使円滑化のため、会社が仲介機関に情報を提供すること、仲介機関が会社情報を株主に提供すべきこと（Article 3b）とともに、電子的に議決権行使がなされた場合には、確認書を送付されるべきことを定める。

Article 3b (Transmission of information between companies and shareholders)

Article 3c

2. Member States shall ensure that when votes are cast electronically an electronic confirmation of receipt of the votes is sent to the person that casts the vote

Member States shall ensure that after the general meeting the shareholder or a third party nominated by the shareholder can obtain, at least upon request, confirmation that their votes have been validly recorded and counted by the company, unless that information is already available to them. ...