

## 「変わりつつある株主総会」

いよいよ3月決算企業が株主総会のピークを迎えようとしている。経産省の「対話型株主総会プロセス」の実現に向けた取り組み状況については以前の研究員コラム⑳で報告されている。今年の3月決算企業の状況では、その変化が顕著になってきているようだ。

東京証券取引所の調査によると、総会屋と呼ばれる特殊株主の問題が取りざたされた1995年は96%もの会社が6月29日に集中していたが、今年、その数は31%になり、6月中旬から末日までの間で開催日の分散化が進んでいる。また、株主総会の開催に向けた招集通知の早期発送も進み、開催3週間前に発送する会社は2015年の19.5%から26.6%（325社）と増加傾向にある。早期への取り組みのもう一つがWeb開示だ。こちら招集通知を発送する前に開示する企業は2015年の38.7%から85.2%（1,033社）と大幅に増加した。情報開示の平等性の観点からも英文による招集通知も2015年の21.9%から35.8%（439社）と増加し積極的な開示傾向となった。

株主総会をご存知の通り株式会社の最高意思決定機関である。株主は、上場企業に対して議決権行使などを通じて直接意思を伝える機会でもある株主総会を「建設的な対話の場」と捉えている。従前は円滑に議事を進め、いかに早く閉会させるかに腐心していた企業が散見されたが、近年は、株主と経営陣との建設的対話によるコミュニケーションとして捉えられ、互いの信頼関係を築いた先にある「目的のある対話」（エンゲージメント）を目指す取り組みが行われている。

2006年の会社法制定以前、総会会場は定款により定めた地域での開催に限定されていたため、遠隔地に在住している株主は、会場に足を運ぶことが難しく直接質疑を行うのは困難であった。現在は企業の裁量により総会会場を決定できるため利便性が高まっている。ある会社は、総会の模様を質疑応答までインターネットで中継している。質疑応答を事前に受付ける抽選方式を採用し、挙手による質疑は行わない方法を採用した企業もある。個人のクレームとも思えるような質疑に時間がとられるようなことが無く、より建設的な対話になるよう有益な総会を目指す等、株主総会の在り方の改善が進んできている。

招集通知において、事前の議決権行使の方法を分かりやすく案内する事例も増えてきている。日本は欧米と比べても個人投資家の議決権行使割合が高いという調査もあり、対話を巡る環境の改善にともない、個人の経営への参画意識はますます高まっていくことが予想される。一方、上場会社の「実質株主」として大きな影響力を持つ機関投資家だが、名義上の株式保有者は信託銀行等となっているため株主総会の場で自ら議決権行使をすることはできない。しかし会社法上は、株主が代理人を株主総会に出席させた上で議決権を行使させることが認められているため、本総会への出席を望む機関投資家も出てきた。また、第一生命や住友生命、三井住友信託銀行などが個別企業の議案ごとの行使結果を開示することを決定するなど、株主総会への注目はますます高まっている。

もう間もなく開催される3月決算企業の株主総会は、改革によりどのような変化がみられるか、またエンゲージメントを深める新たな動向があるのか着目し、次の機会に報告する。