

2020年2月以降、ISSは政策保有銘柄企業出身の社外役員について独立性がないと判断する。政策保有株式については、今後も株主・機関投資家から厳しい目が向けられると考えられるため、課題として認識している会社においては、引き続きの検証が必要である。

(3) 独立社外取締役の構成比率と機関設計

構成比率については、一部の国内大手機関投資家が2020年4月からすべての上場企業に対して取締役総数の3分の1以上の社外取締役を求める旨を公表しており、他も同様に議決権行使基準の厳格化を図る可能性がある。特に機関投資家の保有比率が高い企業においては、取締役総数の3分の1以上を独立社外取締役とすることについて、早い段階での検討が必要である。

上場各社(3月決算)の取組状況を調べたところ⁽¹⁾、機関設計として委員会型を選択する会社は引き続き増加傾向にあり、指名委員会等設置会社は前年比0.1ポイント増の2.1%、監査等委員会設置会社は前年比2.4ポイント増の27.5%、監査役会設置会社は前年比2.5ポイント減

の70.4%であった。そして、本年6月に監査等委員会設置会社に移行した会社の独立社外取締役の構成比率を分析すると、3分の1未満であった会社の移行会社全体に占める割合は、移行前が83.3%であったのに対し、移行後には30.3%と大幅に減少している。その差53.0%の会社は、独立社外取締役の割合が3分の1以

上となったことを示している。すなわち、大半の会社においては、監査等委員会設置会社への移行を契機として、独立社外取締役の構成比率を高めている。現に、独立社外取締役の構成比率に課題を抱えている会社においては、参考とされたい。

牧村 卓哉(まきむら・たくや)
三井住友信託銀行(株)
名古屋証券代行営業部法務チーム
調査役/法務コンサルタント
上場企業において、2006年から法務、IR、株主総会・取締役会事務局等を担当し、2013年名古屋大学大学院法学研究科修了。同大学法務室・リスク管理室を経て、2018年から現職。株主総会実務、コーポレート・ガバナンス等に関するコンサルティングやセミナー・研修等を通じて、各種情報提供を行っている。著書に『2019年版 株式実務 株主総会のポイント』(共著、財経詳報社)。

III 株主アクティビズムが浸透 機関投資家の議決権行使の 状況

三井住友信託銀行(株) 証券代行コンサルティング部 審議役 依馬 直義

はじめに

2018年11月に8カ月ぶりに再開された「スチュワードシップ・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」では、コーポレートガバナンス改革のさらなる推進に向けた議論が継続されている。機関投資家サイドの動きとしては、2017年のスチュワード

シップ・コードの改訂により100を超える機関が個別に議決権行使結果を開示するようになったものの、賛否理由を公表する機関は20程度にとどまっているため、今回の改訂では反対理由の開示や企業との対話に関する情報開示の拡充が求められる可能性がある。

【この章のエッセンス】

- 本年6月総会の株主提案が54社と過去最高を記録し、日本にも株主アクティビズムが浸透している。
- 社外取締役の複数選任は当たり前となったが、3分の1を求める機関投資家も増えている。
- 株主・機関投資家とのエンゲージメントが一層重要度を増す。