

第2章

会社法、開示府令、監査証明府令(KAM導入)等 株主総会に関する 法令改正と実務対応

名古屋証券代行営業部
三井住友信託銀行(株)
法務コンサルティング
牧村 卓哉

【この章のエッセンス】

- 株主総会資料の電子提供制度導入を見据えた取組みが考えられる。
- 有価証券報告書における記述情報の充実した開示が求められる。
- 監査上の主要な検討事項(KAM)の記載の義務づけに伴い、株主総会運営に影響が出る可能性がある。

はじめに

企業の経営環境がめまぐるしく変化するなかで、企業と株主との建設的な対話促進の流れを汲んだ「会社法の一部を改正する法律」(令和元年法律70号、以下、「改正会社法」という)が2019年12月11日に公布さ

れた。

それに先立って、有価証券報告書等による開示情報の拡充を図るべく、「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」(平成31年内閣府令3号、以下、「改正開示府令」という)が2019年1月31日に公布・施行された。監査人監査報告書についても、「財務諸表等の監査証明に関する内閣府令及び企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」(平成30年内閣府令54号)、「改正後の財務諸表等の監査証明に関する内閣府令を以て、改正監査証明府令」という)が2018年11月30日に公布・施行されている。

これらの法令改正は、建設的な対話に資する情報開示のあり方を示すという点において、本年6月に開催を予定する上場会社の株主総会運営においても少なからず影響を与えるものと考えられる。

本稿は、これらの要旨を整理したうえで、株主総会運営上の留意点に触れるものであるが、意見にわたる部分は筆者の個人的見解であることにご留意いただきたい。

改正会社法

(1) 概要

改正会社法の改正概要は、図表1のとおりである。本年6月開催の株主総会との関係では、その適用が予定されていないものの、「株主総会資料の電子提供制度の新設」および「取

締役の報酬等に関する規律の見直し」が注目される。

(2) 株主総会資料の電子提供制度

株主に対して早期に株主総会資料を提供し、株主による議案等の検討期間を十分に確保するため、新たに株主総会資料の電子提供制度が創設される。

電子提供制度においては、招集通知に際し、株主総会参考書類、議決権行使書面、計算書類および事業報告ならびに連結計算書類(以下、「株主総会参考書類等」という)について、株主に対する交付または提供に代えて、電子提供措置をとる旨を定款で定めることができる(改正会社法325の2、325の4③)。

上場会社では、電子提供制度の採用が義務づけられる。会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(令和元年法律71号、以下、「整備法」という)によって、社債、株式等の振替に関する法律159条の2が新設され、振替株式を発行する会社は、電子提供措置をとる旨を定款で定めなければならない旨が規定されるためである。振替株式を発行している会社は、施行

(図表1) 改正会社法の改正概要

改正概要	施行日
株主総会資料の電子提供制度の新設	公布の日(2019年12月11日)から起算して3年6カ月を超えない範囲内において政令で定める日
・株主総会参考書類等の内容について電子提供措置をとることで、株主に提供することができる制度	
支店の所在地における登記制度の廃止	公布の日(2019年12月11日)から起算して1年6カ月を超えない範囲内において政令で定める日
株主提案権の濫用的な行使を制限するための措置	公布の日(2019年12月11日)から起算して1年6カ月を超えない範囲内において政令で定める日
・議案要領通知請求権の10個を超える部分についての制限	
取締役の報酬等に関する規律の見直し	
・監査役会設置会社(公開会社かつ大会社で有価証券報告書提出会社に限る)と監査等委員会設置会社における取締役の報酬等について決定方針の策定を義務づけ ・取締役の報酬等として株式・新株予約権を付与する場合の株主総会決議の定めを明確化 ・取締役の報酬等としての株式発行・新株予約権行使に関する特則 ・公開会社における役員報酬決定プロセスに係る開示の充実(法務省令改正予定) ・取締役会決議による役員等との補償契約の内容の決定 ・取締役会決議による役員等との役員等賠償責任保険契約(D&O保険)の内容の決定	
社外取締役の活用等	公布の日(2019年12月11日)から起算して1年6カ月を超えない範囲内において政令で定める日
・利益相反が問題になる場合等の業務執行について取締役会決議による社外取締役への委託 ・監査役会設置会社(公開会社かつ大会社で有価証券報告書提出会社に限る)における社外取締役設置の義務づけ	
社債の管理	公布の日(2019年12月11日)から起算して1年6カ月を超えない範囲内において政令で定める日
・社債管理補助者制度の新設 ・社債権者集会の書面決議制度の新設	
株式交付制度の新設	公布の日(2019年12月11日)から起算して1年6カ月を超えない範囲内において政令で定める日
・完全子会社とすることを予定していない場合であっても、他の株式会社を子会社とするために当該他の株式会社の株式を譲り受け、譲渡人に対して当該株式の対価として自社の株式を交付することができる制度	
その他	公布の日(2019年12月11日)から起算して1年6カ月を超えない範囲内において政令で定める日
・議決権行使書面の閲覧請求に際しての理由の明示、拒絶事由の新設ほか	

日を効力発生日とする電子提供措置をとる旨の定めを設ける定款変更の決議をしたものとみなされる(整備法10②)。

電子提供措置をとる旨の定款の定めのある会社では、株主総会参考書類等を自社のウェブサイト等に掲載し、株主に対して当該ウェブサイトのアドレス等を書面で通知する方法(招集通知)によって、株主総会参考書類等を株主に提供することになる。電子提供制度のもとでは、ウェブサイトを通じて電子提供措置について個々の株主の同意を要しない。

招集通知については、「株主において株主総会資料がウェブサイトに掲載されたことを認識し、ウェブサイトにもアクセスすることを促すためのもの」と位置づけられている⁽¹⁾。

もつとも、招集通知に際して株主に議決権行使書面を交付するときには、議決権行使書面に記載すべき事項について電子提供措置をとることを要しない(改正会社法325の3②)。

電子提供措置をとることによって個人株主の議決権行使比率が低下する懸念があることから、多くの会社において招集通知とともに議決権行

使書面を送付することになるものと予想される⁽²⁾。

他方で電子提供措置をとる旨の定款の定めのある会社の株主は、当該会社に対し、電子提供措置事項を記載した書面の交付を請求することができる(改正会社法325の5①)。これは、インターネットを利用することが困難な株主の利益に配慮したものである。

(1) 法務省民事局参事官室「会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案の補足説明・平成30年2月7頁。
(2) 井上卓二「2020年における株式実務の課題と対応」旬刊商事法務 No.2219(2020年)84頁。

(3) 取締役の報酬等に関する規律の見直し

監査役会設置会社(公開会社かつ大会社で有価証券報告書提出会社に限る)と監査等委員会設置会社の取締役会は、定款または株主総会の決議により取締役(監査等委員である取締役を除く)の個人別の報酬等の内容が具体的に定められていない場合には、その内容についての決定に関する方針を決定しなければならぬ(改正会社法361⑦)。これは、役員報酬等の内容にかかる決定手続等について透明性を向上させるためのものである。

また、公開会社における事業報告については、法務省令の改正によって、「報酬等の決定方針に関する事項」、「取締役会の決議による報酬等の決定の委任に関する事項」、「業績連動報酬等に関する事項」等の情報開示に関する規定の充実が図られる予定である。

(4) 株主総会運営上の留意点

電子提供制度については、施行日が公布の日(2019年12月11日)から起算して3年6カ月を超えない範囲内において政令で定める日とさ

れており(改正会社法附則1ただし書)、本年6月開催の株主総会において適用が予定されているものではない。

とはいえ、電子提供制度が導入されると、株主総会の3週間以上前に株主総会参考書類等を自社のウェブサイト等に掲載する必要がある。これを見据えて、まずは3週間前を目処に招集通知を早期開示することが考えられる。

個人株主において自社のウェブサイトを通じた閲覧の方法に慣れ親しんでもらうためには、ウェブ開示の対象範囲を拡大することも考えられるが、何よりも掲載済みのIR情報を個人株主目線で一層わかりやすく、充実させることが重要である。新たに、株主総会の場で投影したスライドや動画、質疑応答の要旨等を掲載することにより、個人株主を今のうちから自社のウェブサイトへ誘導する取組みを検討することが考えられる。

自社のウェブサイト等を通じて株主総会資料を閲覧した株主は、引き続きウェブ上で議決権を行使したいと考えるであろう。議決権行使の電子化を実施していない会社にあつては、電子提供制度の導入を契機とし

て議決権行使の電子化を実施することが考えられる。特に、スマートフォンによる行使の方法を採用すると、株主は、議決権行使書用紙に記載されたQRコードをスマートフォンで読み取るだけで、ID・パスワードを入力することなく、議決権行使サイトにログインし、議決権を行使することができる。近時、株式の持ち合い解消に伴う個人株主の議決権行使促進策として注目されているところ、電子提供制度の導入を見据えて、ますますその採用が進んでいくものと予想される。

なお、経済産業省の「新時代の株主総会プロセスの在り方研究会」においては、いわゆるハイブリッド型バーチャル株主総会を実施する際の法的・実務的論点、具体的取扱い等が審議されている。株主総会運営全体にかかる電子化についても、動向が注目される。

また、取締役の報酬等に関する規律の見直しのうち、決定方針の策定の義務づけについては、施行日が公布の日(2019年12月11日)から起算して1年6カ月を超えない範囲内において政令で定める日とされている(改正会社法附則1本文)。役員報酬決定プロセスに係る開示の充実に

ついでには、法務省令の改正が予定されている。そのため、現在のところ、本年6月開催の株主総会の事業報告作成に際してこれらの適用はないものと思われる。

もつとも、先行して、改正開示府令に基づく有価証券報告書等の記載事項の拡充が図られている。自社の状況に応じて、株式報酬制度の導入、任意の報酬委員会の設置・運営状況の見直し等、報酬制度設計や決定プロセスの客観性・透明性確保に向けた取組みを強化する顕著な動きがみられる。あわせて、その概要を任意で事業報告に記載すること(たとえば、有価証券報告書の「役員の報酬等」に記載予定の内容を事業報告の「会社役員に関する事項」に反映させること)を含めた開示のあり方を検討することが考えられる。

改正開示府令

(1) 概要

2018年6月28日に公表された金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告(以下、「DWG報告」という)の提言を踏まえた、改正開示府令の改正概要は、図表2

会計全書 <令和元年度>

金子 宏・斎藤 静樹 監修

企業結合会計基準、研究開発税制、移転価格税制、住宅ローン減税、個人事業承継、配偶者居住権など令和元年6月1日現在の会計税務の基準、法令、通達等を収録した全書。

定価: 16,000円+税
菊判 8256頁

中央経済社



(図表2) 改正開示府令の改正概要

改正概要	適用時期
財務情報および記述情報の充実 ① 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等 企業構造、市場の状況、競争優位性、主要製品・サービス、顧客基盤、販売網等に関する経営者の認識の説明を含めた記載 ② 事業等のリスク 顕在化する可能性の程度や時期、リスクの事業へ与える影響の内容、リスクへの対応策の記載 ③ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析(MD&A) 事業全体およびセグメント情報に記載された区分ごとに、経営者の視点による認識および分析・検討内容を経営方針・経営戦略等の内容のほか、有価証券報告書に記載した他の項目の内容と関連づけて記載 資金調達の方法および状況ならびに資金の主要な使途を含む資金需要の動向についての経営者の認識を含めて記載 会計上の見積りおよび当該見積りに用いた仮定のうち、重要なものについて、不確実性の内容やその変動により経営成績等に生じる影響など、会計方針を補足する情報を記載	2020年3月31日以降の事業年度に係る有価証券報告書等から適用
建設的な対話の促進に向けた情報の提供 ・ 役員の報酬 報酬プログラムの説明(業績連動報酬に関する情報や役職ごとの方針等)、プログラムに基づく報酬実績等の記載 ・ 政策保有株式 保有の合理性の検証方法等の開示、個別開示の対象となる銘柄数の拡大	2019年3月31日以降の事業年度に係る有価証券報告書等から適用
情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組 ・ 会計監査に関する情報 監査人を選定した理由、監査人の継続監査期間、ネットワークファームに対する監査報酬等の開示 ・ 監査役等の監査に関する情報 監査役会等の活動状況の記載	2020年3月31日以降の事業年度に係る有価証券報告書等から適用

のとおりである。
 このうち、本年3月決算会社が提出する有価証券報告書において新たに対応が求められる事項は、「財務情報および記述情報の充実」と「情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組」である。

① 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
 経営環境(たとえば、企業構造、事業

② 財務情報および記述情報の充実

業を行う市場の状況、競合他社との競争優位性、主要製品・サービスの内容、顧客基盤、販売網等)についての経営者の認識の説明を含め、事業の内容と関連づけて記載することが求められている。

DWG報告においては、「企業目的と経営戦略、ビジネスモデルについて、取締役・経営陣が積極的に自らコミットしてその見解を示すことが必要」であり、「投資家が適切に理解することができるよう経営戦略の実施状況や今後の課題もしっかりと示しながら、MD&AやKPI、リスク情報とも関連付けて、より具体的に充実した説明がなされるべきである」と提言されていた。

② 事業等のリスク

経営者が財政状態、経営成績およびキャッシュ・フロー(以下、「経営成績等」という)の状況に重要な影響を与える可能性がある認識している主要なリスクについて、当該リスクが顕在化する可能性の程度や時期、当該リスクが顕在化した場合に経営成績等の状況に与える影響の内容、当該リスクへの対応策を記載することが求められている。

DWG報告においては、「経営者視点からみたらリスクの重要度の順に、

発生可能性や時期・事業に与える影響・リスクへの対応策等を含め、企業固有の事情に応じたより実効的なリスク情報の開示を促していく必要がある」と提言されていた。

③ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析(MD&A: Management Discussion and Analysis)
 事業全体およびセグメント情報に記載された区分ごとに、経営者の視点による認識および分析・検討内容(たとえば、経営成績に重要な影響を与える要因についての分析)を経営方針・経営戦略等の内容のほか、他の項目の内容と関連づけて記載することが求められている。

キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容ならびに資本の財源および資金の流動性に係る情報の記載に際しては、資金調達の方法および状況ならびに資金の主要な使途を含む資金需要の動向についての経営者の認識を含めて記載するなど、具体的に、かつ、わかりやすく記載することが求められている。

財務諸表の作成にあたって用いた会計上の見積りおよび当該見積りに用いた仮定のうち、重要なものにつ

(図表3) 記述情報の開示に関する原則の概要

I. 総論	1. 企業情報の開示における記述情報の役割
	1-1. 記述情報は、財務情報を補完し、投資家による適切な投資判断を可能とする。また、記述情報が開示されることにより、投資家と企業との建設的な対話が促進され、企業の経営の質を高めることができる。このため、記述情報の開示は、企業が持続的に企業価値を向上させる観点からも重要である。企業は、記述情報及びその開示のこのような機能を踏まえ、充実した開示をすることが期待される。
II. 各論	2. 記述情報の開示に共通する事項
	【取締役会や経営会議の議論の適切な反映】
	2-1. 記述情報は、投資家が経営者の目線で企業を理解することが可能となるように、取締役会や経営会議における議論を反映することが求められる。
	【重要な情報の開示】
II. 各論	2-2. 記述情報の開示については、各企業において、重要性(マテリアリティ)という評価軸を持つことが求められる。
	【セグメントごとの情報の開示】
	2-3. 記述情報は、投資家に対して企業全体を経営者の目線で理解し得る情報を提供するために、適切な区分で開示することが求められる。
	【分かりやすい開示】
II. 各論	2-4. 記述情報の開示に当たっては、その意味内容を容易に、より深く理解することができるよう、分かりやすく記載することが期待される。
	1. 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
	1-1. 経営方針・経営戦略等
	1-2. 優先的に対処すべき事業上及び財務上の課題
II. 各論	1-3. 経営上の目標の達成状況を判断するための客観的な指標等
	2. 事業等のリスク
	3. 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析(いわゆるMD&A)
	3-1. MD&Aに共通する事項
II. 各論	3-2. キャッシュ・フローの状況の分析・検討内容並びに資本の財源及び資金の流動性に係る情報
	3-3. 重要な会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定

いて、当該見積りおよび当該仮定の不確実性の内容やその変動により経営成績等に生じる影響など、会計方針を補足する情報を記載することが求められている。

DWG報告においては、「セグメントごとの資本効率も含め、セグメントの状況がより明確に理解できる」ような情報、「どこからどのように資

本やキャッシュを調達しているのか、経営戦略の遂行上、調達した資本やキャッシュをどのように設備投資や研究開発に振り分けていくのか」といった情報や「会計上の見積り・仮定」については、投資判断・経営判断に直結するものであり、経営陣の関与のもと、より充実した開示が行われるべきである旨提言され

ていた。

④ 記述情報の開示に関する原則

金融庁は、2019年3月、DWG報告に基づき、「記述情報の開示に関する原則」および「記述情報の開示の好事例集」を公表した。

「記述情報の開示に関する原則」は、財務情報以外の開示情報である、いわゆる「記述情報」について、「開示の考え方、望ましい開示の内容や取り組み方をまとめたプリンシプルベースのガイドランス」である。その概要は図表3のとおりである。

注目したいのは、総論「2-1

取締役会や経営会議の議論の適切な反映」である。開示について、経営企画、財務、法務等の複数の部署が関与する企業では、各部署において取締役会や経営会議の議論に基づく一貫した開示資料の作成を可能とするため、担当役員が各部署を統括するなどして、関係部署が適切に連携し得る体制を構築することが望ましい(望ましい開示に向けた取り組み②)。社内の有価証券報告書等の作成部署(必要に応じて外部の専門家)において経営者へのインタビューやアンケート等を実施することや、記述情報等について検討する常設の会議・委員会を設置することなども考

えられる⁽³⁾。

また、「記述情報の開示の好事例集」は、ルールへの形式的な対応にとどまらない開示の充実を図ることを目的として、有価証券報告書における開示例を中心に好事例を取りまとめたものである。「記述情報の開示に関する原則」の各論の項目と対応しており、あわせて利用することが想定されている。

(3) 鈴木克昌「波多野圭治」宮田俊「青山慎一」記述情報開示の充実に係る法的論点と実務対応」旬刊商事法務No.2218(2019年)41〜42頁。

(3) 情報の信頼性・適時性の確保に向けた取り組み

改正開示府令では、会計監査に関する情報として、監査人を選定した理由、監査人の継続監査期間、ネットワークファームに対する監査報酬等の開示が求められている。DWG報告においては、「監査人が被監査会社から報酬を得るといふ関係性に鑑みると、企業が適切に監査人を選任しているか、監査人の独立性が担保され十分に機能しているかを知る上で重要な情報である」との認識が示されていた。

また、監査役等の監査に関する情報として、監査役会等の活動状況等の開示が求められている⁽⁴⁾。DWG

報告においては、「監査役会等の具体的な活動状況は、監査役会等の実効性を判断する上で必要な情報である」との認識のもと、「監査人と監査役の連携状況等を理解するため、開催頻度や出席状況等の計数的な開示だけでなく、議論された内容や監査役会が監査人の指摘にどのように対応したか等も含まれるべきである」と提言されていた。

(4) 日本監査役協会は、2019年4月16日、「企業内容等の開示に関する内閣府令」における「監査役監査の状況の記載について」を公表し、「記載が考えられる事項」を示した。

(4) 株主総会運営上の留意点

2017年12月28日に金融庁・法務省の連名にて「一体的開示をより行いやすくするための環境整備に向けた対応について」が公表され、事業報告等と有価証券報告書の一体的開示が要請されている。そこで、事業報告をIR資料としても積極的に位置づけ、会社法が求める記載事項にとどまらない充実した情報開示を図る方針の会社においては、有価証券報告書に記載予定の内容を任意で事業報告に記載することが考えられる。

もつとも、有価証券報告書のうちMD&Aを含む会計に関する記載項目については、主に財務部門が作成

を担うものと思われ、事業報告とは作成部署が異なる場合が多いであろう。そのうえ、事業報告の作成は、通常、有価証券報告書の作成に先立つものであることから、有価証券報告書に記載予定の内容であつても、事業報告においてはあくまで確定した範囲で先取りすることにより、双方の記述内容に矛盾が生じないようにすることが必要である。

また、この場合においては、有価証券報告書の「記述情報の開示に関する原則」を意識した記載も求められよう。特に、事業報告は、多くの個人株主が目にするものであり、記述情報の「意味内容を容易に、より深く理解することができるよう、分かりやすく記載すること」がより一層期待される。

改正監査証明府令

—KAM導入

(1) 監査上の主要な検討事項

(KAM: Key Audit Matters)の概要

改正監査証明府令およびそれに先立つ2018年7月5日に企業会計審議会が公表した「監査基準の改訂

に関する意見書」によつて、監査人の監査報告書に、監査上の主要な検討事項(KAM)の記載が求められることとなった。

KAMは、「監査を実施した公認会計士又は監査法人が、当該監査の対象となった事業年度に係る財務諸表等の監査の過程で、監査役等と協議した事項のうち、監査及び会計の専門家として当該監査において特に重要であると判断した事項」(改正監査証明府令4⑤)をいい、あくまで監査意見ではなく情報提供として位置づけられている。

(2) 記載内容と適用時期・対象

KAMの監査報告書への記載内容は、①財務諸表等において監査上の主要な検討事項に関連する開示が行われている場合には、当該開示が記載されている箇所、②監査上の主要な検討事項の内容、③監査上の主要な検討事項であると決定した理由、④監査上の主要な検討事項に対する監査における対応である(改正監査証明府令4⑤各号)。

2021年3月決算に係る財務諸表の監査から適用されるが、監査に関する情報提供の早期の充実や、実務の積上げによる円滑な導入を図る

観点から、特に東証1部上場企業については、できるだけ2020年3月決算の監査から早期適用が行われるよう、東京証券取引所および日本公認会計士協会等の関係機関における早期適用の実施に向けた取り組みが期待されている⁽⁵⁾。

また、当面は、金融商品取引法上の監査報告書においてのみ記載が求められる。適用当初においては、記載内容についての監査人と企業の調整に一定の時間を要すると想定されることから、現行実務のスケジュールを前提とすれば、会社法上の監査報告書に記載するには課題があると指摘を踏まえたものである⁽⁶⁾。

(5) 監査基準の改訂に関する意見書とあわせて公表されたコメントの概要及びコメントに対する考え方(以下、「コメント」に対する考え方)について、No.61～62(2018年4月24日監査部会資料)、2019年6月27日、日本公認会計士協会監査・保証実務委員会実務指針第85号「監査報告書の文例」が改正された。
(6) コメントに対する考え方No.78～80。

(3) 株主総会運営上の留意点

会社法上の監査報告書においても、任意でKAMを記載することは可能である⁽⁷⁾。たとえば、任意で記載しない場合であつても、そもそもKAMの記載内容は、株主の関心事であると考えられる。株主総会の質疑応答に際して、KAMを経営陣・監査役等としてどのように捉え、どの

ように対応していくかにつき、株主から問われる可能性がある。株主が質問した時点では、有価証券報告書は公表されておらず、会社法上の会計監査報告、監査役等監査報告にKAMの記載がない場合であっても、質問に対して説明することが要請される⁽⁸⁾。

この場合において、会社のビジネ

スマデルや将来の事業計画に関する事項であれば経営陣が、KAM選定にかかる監査役等と監査人のコミュニケーションや監査役等の見解に関する事項であれば監査役等が対応することが考えられる⁽⁹⁾。想定される質問ごとに回答者として誰を指名するか、どのように、どの程度まで回答するか等を関係者間で協議のう

え、念入りに準備することが考えられる。

(8) 前掲(6) 遠藤元「『監査上の主要な検討事項の法的検討(下)』」経営者はKAMにどのように取り組むべきか」『旬刊商事法務』No.2217(2019年53頁)。
(9) 日本監査役協会「監査上の主要な検討事項(KAM)に関するQ&A集・後編」Q3-5-2

第3章

社外取締役を3分の1以上求める動きが主流に スチュワードシップ・コードの 再改訂と議決権行使基準の動向

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

【この章のエッセンス】

● スチュワードシップ・コード再改訂版の変更点は、賛否理由の開示、サステナビリティ課題の対話推進、議決権行使助言会社の体制整備等である。

● ISSは政策保有銘柄企業出身の社外役員に独立性なしと判断、グ

ラスルイスは女性役員選任を必須とした。

● 国内機関投資家も社外取締役を3分の1以上求める動きがみられる。

3年ぶりに再改訂されたスチュワードシップ・コードの主なポイントと、2020年の株主総会シーズ

ンに向けた機関投資家の議決権行使基準の動向等について解説したい。
なお、本稿における意見などは、あくまでも個人的な見解であり、筆者の所属する会社および組織を代表するものではない。

スチュワードシップ・コード再改訂版の主なポイント

2014年2月に策定された「責任ある機関投資家の諸原則」(日本版スチュワードシップ・コード、以下、「SSコード」という)は、2017年5月の改訂を経て、2020年3月に再改訂版が公表された。280の機関がSSコードの受入れを表明(2020年3月13日時点)しているが、より実効性を高めるべきとの指摘も出ている。今回の再改訂版の主なポイントとしては、次の5つが挙げられる(図表1、図表2)。

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
上場企業において法務、株主総会事務局等を担当したのち、名古屋大学大学院法学研究科を修了。現在は、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6月株主総会分析・IIコーポレート・ガバナンスの取組みと開示状況」(『旬刊経理情報』2019年8月20日・9月1日合併号(No.1554))、「2020年版 株式実務 株主総会のポイント」(共著、財経詳報社)等。