

2010年6月10日 全4頁

開示府令の要点 議決権行使の結果開示

～ 2010年3月期株主総会後の対応～

経営戦略研究所
藤島 裕三

株主総会の議決権行使結果を臨時報告書で開示することが求められる。

[要約]

- 2010年3月31日、金融庁はコーポレート・ガバナンスに関わる開示府令を施行した。同府令が対象とする内容のうち、本稿は議決権行使の結果開示に関する要点をまとめる。
- 取締役など役員選任議案においては、候補者ごとの票数を開示しなければならない。総会当日に出席した株主の行使分については、実態を踏まえて集計しなくてもよいとされる。
- 今年の開示内容によっては、来年以降の総会で反対票を増やす要因になるかもしれない。企業としては情報開示や個別説明など、株主との対話を充実させる必要があるだろう。

1. 本規制の概要

ガバナンスに関する 開示内容を充実

2010年3月31日、金融庁は「企業内容等の開示に関する内閣府令」（以下、開示府令）を施行した。今回の開示府令は「コーポレート・ガバナンスに関する開示内容の充実を図る」ものと位置付けられており、また2009年6月17日発表の金融審議会金融分科会「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ報告」が提言した事項を実現することを目的としている。

開示する内容として、コーポレート・ガバナンス体制、役員報酬、株式保有の状況、議決権行使結果が挙げられている。このうち前3点については有価証券報告書と有価証券届出書の記載事項で、2010年3月31日以後に終了する事業年度からの適用となる。後1点は臨時報告書での開示事項で、2010年3月31日以後に終了する事業年度に係る定時株主総会から適用される。

議決権行使結果開示 の要点をまとめる

本稿は「開示府令の要点」と銘打ち、議決権行使の結果開示に関する要点をまとめる。以降の記述は金融庁が施行日に発表した「改正府令等の概要」「企業内容等の開示に関する内閣府令 新旧対照表」および「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」など参照した上、事業会社や機関投資家に対するインタビューを経て筆者が得た所感を併せたものである。

関連サイト：「企業内容等の開示に関する内閣府令(案)」等に対するパブリック
コメントの結果等について

<http://www.fsa.go.jp/news/21/sonota/20100331-8.html>

2. 議決権行使結果の開示

上場会社は株主総会において決議事項が決議された場合に、議決権行使結果として以下の事項を記載した臨時報告書を提出する必要がある。

総会開催日から遅滞なく臨報を提出

総会開催年月日

株主総会が開催された年月日を記載する。定時株主総会だけでなく臨時株主総会、種類株主総会も該当する。なお臨時報告書の提出期限につき、金商法は「遅滞なく」と規定している（第24条の5第4項）。実務的に議決権集計や報告書作成に要する時間内と解釈すればよい。また証券取引所に適時開示事項として届け出る義務はない（4月1日付東証「株主総会議案の議決結果の公表について」）。

決議事項の内容

株主総会で決議の対象となった議案を記載する。それぞれ明確に区別できる必要があり、取締役や監査役の選任議案なら候補者氏名を列挙する。修正動議（総会当日における株主提案）や宣言的決議（買収防衛策の承認など）が含まれるが、手続的動議（議長不信任、会計監査人出席要求など）は対象外とされている。

一覧表の書式などにより票数を開示

賛否に関する議決権数、可決要件、決議結果

決議事項に対する議決権数として賛成、反対、棄権の票数を記載する。棄権を反対に含める場合はその旨を注記する。無効票の扱いについては特に定められていない。取締役や監査役の選任議案については候補者個別の得票数を開示する。可決要件は各議案が可決されるための要件（定足数および必要賛成数）を示す。決議結果は可決/否決の別だけでなく、その根拠となる賛成率などを明らかにする。

以上は具体的な数値を伴うので、一覧表の書式による記載が適当だろう。例えば左から決議事項、可決要件、賛成数、反対数、棄権数、賛成率そして決議結果を並べた表が想定される。可決要件については「議決権を行使可能な株主の議決権の3分の1以上を有する株主の出席、および出席した株主の議決権の過半数の賛成」など長尺な場合であれば、欄外に注記を設けて表記することも考えられる。

総会当日の最終的な集計は必要ない

当日出席株主の議決権行使を開示しない理由

わが国会社法は株主総会の決議について、決議要件を満たすことを求めているが、票数の正確な集計は課していない。実務においても事前行使や電子投票、代理人行使などによる票数の把握に止まり、当日出席した株主全員の賛否までは集計しない運用が定着している。こうした実態を踏まえて今回の開示府令は、出席株主の一部が行使した議決権を、の「議決権数」に加えなくてもよいと規定した。

票数の一部を開示しない場合、その理由を明記しなければならない。具体的な記載として金融庁は「前日行使分・当日出席の大株主分の集計により可決要件を満たし、会社法上適法に決議が成立したものとして議決権の一部を集計しなかった」といった例を提示している。事前行使や電子投票のみで可決要件に達した場合は、その範囲で開示すればよい。役員あるいは委任状の分を加えることも問題ない。

3. 2010年5月末までの事例

2010年は5月末時点で
102社の例を確認

2010年5月末現在、適時開示として任意に届け出られたベースで、102社が議決権行使結果を開示している（総会開催日が2010年1月1日～5月31日であるもの）。なお2009年は適時開示がないもの（自社サイトのみ）を含めて、54社の事例を確認した。以下、5月末までの2010年事例から有用な情報を抽出する。

総会開催日から結果開示までにかかった日数は、平均すると1.5営業日（2.2日）となっている。当日中の開示が30社（全体の29%）、1営業日後が41社（同40%）だった。もっとも長くかかった例としては9営業日（1社）がある。

議決権の行使率は単純平均で76%に達しており、定足数充足には問題ない水準といえる。事前行使比率は計算可能な企業（92社）の単純平均で56%となっており、議案によっては当日出席の株主あるいは委任状による議決権行使が、可否を左右する状況となっていた模様である。これは対象期間中に総会を開催した事例に、大株主が強い影響力を持つ、中堅規模の企業が多かったためと考えられる。

当日分(概算)を合算
して多くは開示

事前行使の票数を開示した企業は92社（全体の90%）、当日分の合計を開示した例は100社（98%）あった。事前行使のみは2社に止まる。これは前述したように、事前行使比率が比較的低い中堅企業が多くを占めるため。もっとも当日分については大部分に「当日出席の株主から各議案の賛否に関して確認できた賛成数」などの注記があり、正確な集計が伴っているケースはほとんどないだろう。

事前行使のみで当日分を省略した際の注釈例としては、スリープログループ「事前行使が確定した時点で、全ての議案は可決条件を満たしたことから、株主総会当日出席株主の賛否集計は省略させていただきました」、ベンチャーリンク「事前行使の段階で、第1号議案および第2号議案の可決の条件を満たしていたことから、株主総会当日の出席株主の賛否集計を省略しております」が挙げられる。

なお当日出席した株主全員の投票を集計した例としては、スミダコーポレーション（タッチパネルを用いた電子投票システム）、ニッセンホールディングス（株主総会閉会后におけるアンケート調査）などによる試みが確認されている。

取締役候補者の個別
開示は10社のみ

取締役選任議案を上程した企業は82社（全体の80%）あった。このうち候補者別に票数を開示した事例は、スリープログループ、ニッセンホールディングス、スミダコーポレーション、アイ・エス・ビー、日住サービス、アサツー ディ・ケイ、船井総合研究所、サッポロホールディングス、あさひ、高島屋の計10社（全体の10%、取締役選任議案を上程した企業の12%）に止まっている。

個別開示していない企業の内訳は、全候補者の最少得票と最多得票を幅で表示したケースが61社（取締役選任議案を上程した企業の74%）、最少得票だった候補者の内訳のみ記載したケースが11社（同13%）だった。もちろん、このいずれも今回の開示府令においては認められない記載方法ということになる。

反対・棄権の記載例は
少数に止まる

賛否に関する議決権数について、ほとんどの事例は賛成数のみ開示しており、反対数と棄権数は記載していない。今回の開示府令が求める内容に沿った書式としては、マブチモーターやアサツー ディ・ケイが参考になる（図表1・2）。

図表1 マブチモーターの議決権行使結果開示

決議事項	定足数	可決要件	賛成 (比率)	反対 (比率)	棄権 (比率)	無効 (比率)	決議結果
議案 剰余金処分の件	-	議決権行使合計数 の過半数 (***,***個以上)	***,***個 (**.*%)	***個 (**.*%)	**個 (**.*%)	**個 (**.*%)	可決

出所：2010年3月30日付同社ニュースリリース（議決権数など一部伏字とした）

図表2 アサツー ディ・ケイの議決権行使結果開示

第1号議案 取締役**名選任の件	賛成	反対	棄権	賛成率
○ ○ ○ ○	***,***個	***個	**個	**.*%
○ ○ ○ ○	***,***個	***個	**個	**.*%
○ ○ ○ ○	***,***個	***個	**個	**.*%
(省略)				
第2号議案 退任取締役に対する退任慰労金贈呈の件	***,***個	***個	**個	**.*%

出所：2010年3月31日付同社ニュースリリース（個人名・議決権数など一部伏字とした）

4. 来総会シーズンへの影響

来年以降の総会運営
に影響する恐れ

今回の開示府令が求めているのは、事後に議決権行使結果を開示することなので、事務的な負担を除けば今年の株主総会に影響は生じない。ただし開示内容によっては来年以降の総会で反対票を増やす要因になる恐れはあろう。例えば賛成率が低かった企業を狙って、発言力を高めようとする投資ファンドがあるかもしれない。また個人株主が開示を見て、議決権行使に対する意識を高めるかもしれない。

本年は投信会社・投顧会社についても、議決権行使の結果開示が予定されている。受益者に対する説明責任を果たす必要から、運用機関の議決権行使は厳しくなることが容易に想像できる。したがって上場会社の結果開示において、想定以上に賛成率が低く出てくる可能性はあろう。比率次第では来年の懸念材料になり得る。

特に取締役選任議案
が目立つ

特に候補者別による取締役選任議案の票数は注目されよう。会社法施行以来の流れとして、株主総会は取締役が信認を問う場に変質しつつある。企業業績やガバナンスに株主が不満を持っている場合、経営トップの再任議案に反対行使が集中する事態も考えられる。企業側としては事業報告における任意開示や、投資家を訪問しての事前説明など、多面的に株主との対話を充実させる必要があるだろう。