

議決権電子行使 プラットフォーム

制度調査部
金本 悠希

外国人投資家・機関投資家の議決権行使のインフラを整備

【要約】

近年、外国人投資家が株主としての存在感を増している。外国人投資家の中の、一部の有力な機関投資家は、株主総会の議決権行使に積極的な姿勢を見せている。

しかし、一般的に、外国人投資家・機関投資家は自ら株式を保有せず、名義上の株主が別の者(信託銀行・カストディー銀行)であることから、實際上議決権を行使するのが困難といわれている。

それを解決するシステムとして、2005年12月期決算銘柄から議決権電子行使プラットフォームが導入されている。これにより、今後さらにこれらの投資家の発言力が増すと予想される。

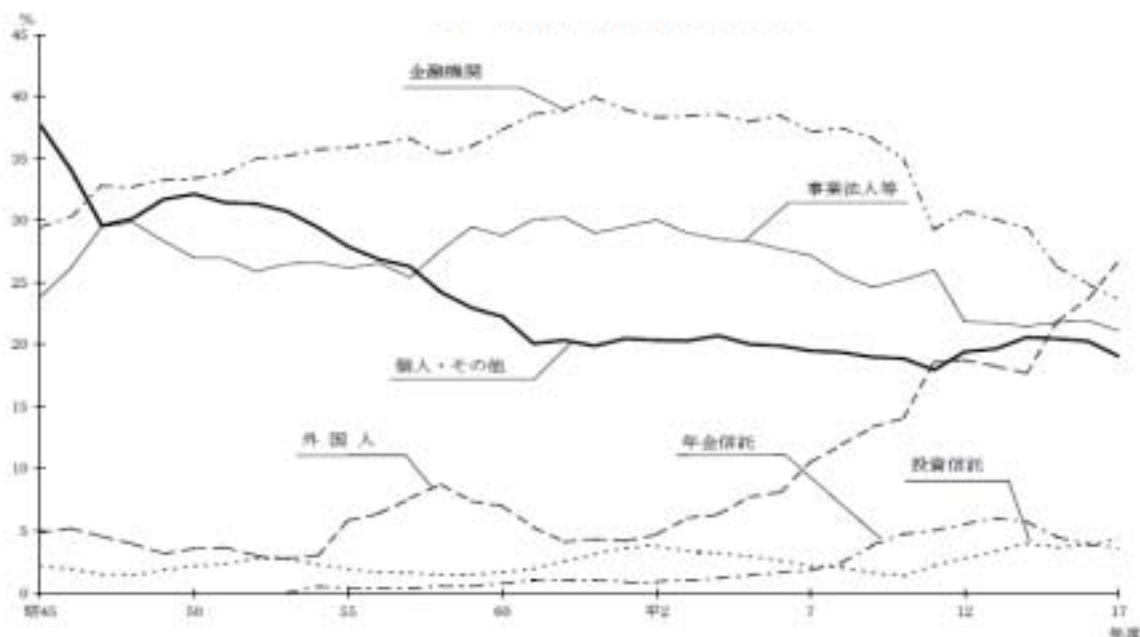
議決権電子行使プラットフォームは東京証券取引所が広報活動を行っており(実際の運営は、東京証券取引所と日本証券業協会とアメリカの議決権電子行使プラットフォーム運営会社の合併会社が行っている)、今後参加企業の増加が予想される。

1. 外国人投資家の保有比率の上昇

(1) 外国人投資家の保有比率の上昇

東証のホームページによると、株式保有状況は以下のようにになっている。近年になって、急激に外国人の保有比率が増加していることが見て取れる。

投資部門別株式保有比率の推移



(注) 金融機関は投資信託、年金信託を除く(ただし、昭和53年度以前については、年金信託を含む)

(出所) 東京証券取引所ホームページ

投資部門別株式保有状況

年度	平16		平17		増減額[増減率]		保有比率増減
会社数(社)	2,775		2,843		68		
合計	億円	%	億円	%	億円	%	ポイント
政府・地方公共団体	7,173	(0.2)	9,724	(0.2)	2,550	[35.6]	0.0
金融機関	1,261,636	(32.7)	1,812,866	(31.6)	551,229	[43.7]	1.1
a 長銀・都銀・地銀	205,400	(5.3)	271,174	(4.7)	65,773	[32.0]	0.6
b 信託銀行	725,750	(18.8)	1,057,557	(18.4)	331,806	[45.7]	0.4
(a,bのうち投資信託)	148,573	(3.9)	250,268	(4.4)	101,694	[68.4]	0.5
(a,bのうち年金信託)	152,691	(4.0)	207,061	(3.6)	54,369	[35.6]	0.4
c 生命保険会社	207,345	(5.4)	301,804	(5.3)	94,459	[45.6]	0.1
d 損害保険会社	85,209	(2.2)	122,591	(2.1)	37,382	[43.9]	0.1
e その他の金融機関	37,929	(1.0)	59,737	(1.0)	21,807	[57.5]	0.0
証券会社	44,813	(1.2)	79,020	(1.4)	34,207	[76.3]	0.2
事業法人等	845,643	(21.9)	1,214,222	(21.1)	368,579	[43.6]	0.8
外国人	915,297	(23.7)	1,535,111	(26.7)	619,814	[67.7]	3.0
個人・その他	781,973	(20.3)	1,094,664	(19.1)	312,690	[40.0]	1.2

(注)1. 年金信託は、調査要綱に記載の通り、信託業務を営む銀行を受託者とする厚生年金基金等の年金関係の運用分を集計しているが、公的年金の運用分については含まれていない。

2. 上場会社の自己名義分は、各社が属する投資部門に含まれる。平成17年度の自己名義分は、13兆1,128億円(保有比率2.28%)となっている。

(出所)東京証券取引所ホームページ
強調 引用者

(2) 有力外国人投資家の議決権行使に対する姿勢

日経金融新聞は、「企業統治の新潮流」と題して、大手機関投資家である、カルパース、米教職員保険年金連合会、カナダブリティッシュ・コロンビア州投資運用基金のそれぞれの代表者に、企業統治に関してインタビューを行っている¹。

その中で、それぞれの代表者は、**議決権行使に積極的な姿勢を示している**²。

2. 議決権電子行使プラットフォーム

(1) 議決権電子行使プラットフォームとは

議決権電子行使プラットフォームは、プラットフォームという電子的に情報処理を行う媒体を利用して、**機関投資家・外国人投資家が株主総会の議決権を行使しやすくするためのシステム**である。2005年12月期決算銘柄から導入されている。

(2) 現状の問題点

現状では、機関投資家と外国人投資家は、議決権を行使しようとしても、事務処理上の制約な

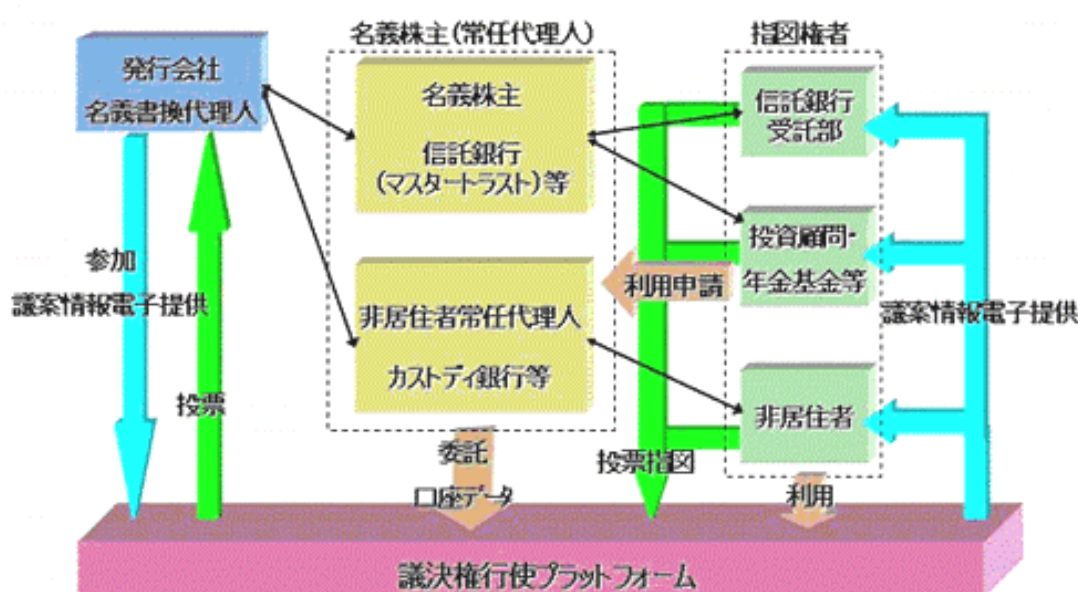
¹ 日経金融新聞 平成18年7月7日付9面「企業統治の新潮流<上>」、7月11日付9面「企業統治の新潮流<中>」、7月12日付9面「企業統治の新潮流<下>」

² たとえば、カルパースのマザー投資委員会副委員長は「株主議決権を積極的に行使し、結果をネット上に公開する」と述べている。

どから議案を検討する期間が短期間に限られ(3 日ほどと言われる)、実際上困難であるといわれている。

これは、機関投資家と外国人投資家は、一般的には自ら株式を保有せず、名義上の株主が信託銀行・カストディー銀行となっていることによる。その場合、以下の時間的制約により、機関投資家・外国人投資家が議案を検討する時間が限られることになる。

◆プラットフォームの概念図(←→は現行の情報の流れ)



(出所)東京証券取引所ホームページ

(A) 招集通知・議案情報が指図権者(機関投資家・外国人投資家)の手元に届くまで、および指図権者が議決権の指図を行い、それが会社に届くまでに時間がかかる

...招集通知・議案情報は、指図権者の手元に届くまでにいったん名義株主を経由しなければならない。指図権者が議決権を行使する際も、いったん名義株主を経由しなければならない(図の細い矢印参照)。また、これらの情報の伝達は基本的に郵送によっている。

(B) 信託銀行・カストディー銀行は通常複数の指図権者を抱えているため、各指図権者の指図(賛成票・反対票)を集計しなければならず、時間がかかる

(3) 電子投票制度との違い

2001年の旧商法改正により、2002年4月1日から、株主総会の議決権をインターネットを利

用して行使する電子投票制度が認められている。これも議決権行使を行いやすくする制度であるが、議決権電子行使プラットフォームは、電子投票制度とは異なるシステムである。電子投票制度は、名義上の株主にインターネット投票を可能にする制度である。よって、一般的な機関投資家や外国人投資家のように、名義上の株主と、議案に賛成か反対かを実際に判断する指図権者が異なる場合は利用できない。

(4) 議決権電子行使プラットフォーム

議決権電子行使プラットフォームは、以下の方法で (A) (B) の問題を解消する(図参照)。

会社は招集通知・議案の情報をプラットフォームに提供し、指図権者は直接それを見ることができる

指図権者は投票の指図をプラットフォームに直接行う

これによって、株主総会を開催する会社と指図権者との間で即座に電子的に情報をやり取りすることが可能となる。その結果、(A) の問題は解決される。

また、指図権者の指図はプラットフォームで電子的処理によって集計されるため、信託銀行・カストディー銀行が指図を集計することが不要となる。つまり、(B) の問題も解決される。

(5) 利用状況

2006年7月3日時点で、東証一部上場企業を中心に110社が導入している。議決権電子行使プラットフォームが導入されたのは、2005年12月期決算銘柄からであり、短期間のうちに100社以上が導入したことになる。

東京証券取引所が広報活動を行っており(実際の運営は、東京証券取引所と日本証券業協会とアメリカの議決権電子行使プラットフォーム運営会社の合併会社が行う)、今後利用企業は増加するのではないかと考えられる。利用企業が増加することによって、今後さらに機関投資家・外国人投資家の発言力が増すと予想される。