

近年、アクティビスト (Activists) と称されるいわゆる「物言う株主」としての機関投資家の存在が、クローズアップされることが多い。株式会社における意思決定は、取締役会の決議事項の重要部分が株主総会の場での承認を求められるという形式をとることになるが、伝統的な日本企業の場合、株主総会は紛糾することもなく、経営者側の提案事項がそのまま承認されるという場合が多く、一種のセレモニーであるなどこ

我が国の機関投資家の動向

日本株所有などが増えるにつれ、「物言う株主」のプレゼンスが高まってきた。株主サイドにとつては、株式保有の直接のメリットは、自身が保有する株式の株価が購入時よりも上がることにより得られる「キャピタルゲイン」と、株式購入という方法で株式発行企業への出資を行ったことに対する見返りである「インカムゲイン」としての配当ということになる。

伝統的な日本企業では「配当」については安定的に1株*円という形式でほぼ同額の配当を続けているといった配当政策をとっていた企業も多かったが、外国人株主などからすれば、自分たちが株

ardship Code)の導入が進められてきた。

「スチュワードシップ・コード」とは、英国起源の比較的新しい制度で、2010年7月に公表された機関投資家が議決権行使の際の原則を定める制度である。また、法的な規制ではなく、「Compliance」するか「規範に従う」(Comply)という方法をとっており、「規範に従う」(Comply)という規制方法をとっている。

すなわち、機関投資家も出資者として、スチュワードシップという形の企業経営の受託責任を負うということだ。ただ「配

英国起源新制度の

影響注視

抑えられることも多かった。

しかし、2000年代に入り、外国人投資家の



さかわ ひであき
ファイナンス・企業統治。大阪大学大学院経済学研究科博士(後期課程修了)・博士(経済学)。1979年生まれ。

名古屋市立大学大学院
経済学研究科准教授

坂和 秀晃氏

式購入で出資した資金で挙げた利益に見合った配当還元をしてほしいなどといった要求をすることは、出資の見返りとして当然の行為であると考えられるため、対立が起こることとなった。

そのような状況下で、企業の経営者側と株主側がただ対立するのではなく、お互いに建設的な話し合いを行うことで、企業を持続的に発展させようという目的で、金融庁主導の形で「日本版スチュワードシップ・コード」(Japan Stew

ardship Code)の導入が進められてきた。

我が国においては、本年2月末に「日本版スチュワードシップ・コード」が策定され、本年5月末時点で127の機関投資家が受け入れを公表している。今後、受け入れを行った機関投資家の議決権行使行動が、我が国の株主総会や企業経営の現場にどのような影響を与えるのか、注視していく必要があると考えられる。

