

議決権行使結果の公表に関する意見書

平成 28 年 11 月 8 日
株式会社経営共創基盤
代表取締役 CEO 富山和彦

上場企業の再建に当事者（投資家の立場、支配株主の立場、取締役の立場等）として修羅場の企業統治に数多く関わって来た経験、そしてオムロン、ぴあ、パナソニックなどの社外取締役として「建設的な対話」の一翼を担ってきた経験から、議決権行使結果の公表について以下の通り意見を述べる。

- ・他人さまからお金を預かって運用する「プロ」である機関投資家による個別の議決権行使結果の公表は、これまさにインベストメントチェーンの最終受益者である、国民一般、社会一般への説明責任、透明性の確保として当然行うべきことであり、フューディシャリーデューティの当然の帰結である。

- ・「建設的対話」は議決権を行使する側とされる側の「建設的な緊張感」のなかでこそ発揮されるものであり、議決権行使の公開は、機関投資家が真剣勝負で責任ある議決権行使を行うことを強く動機付けるものであり、建設的な緊張感の基盤となる。

- ・議決権行使の公表が建設的対話の妨げになるかのような声を側聞するが、それは当該機関投資家が「建設的対話」を形だけのアリバイ作りの業務と位置付けている証左である。

- ・会社側の提案に反対した機関投資家との対話は、もしそれが然るべき根拠と哲学に基づくものであれば、最高の建設的対話となるべきものである。しかるにただか反対したことが公になることで、会社側とコミュニケーションを取りづらくなるなどという議論は、もともと馴れ合いか、形だけのコミュニケーションしかやる気がなく、それゆえにまわりの目を気にしてやりにくくなることが過大に気になっているに過ぎない。

- ・この程度のプロフェッショナルリズムさえ持ちえない機関投資家は、新しい時代のスチュワードシップ、フューディシャリーデューティにプロとして到底耐えられるものではなく、さっさと転廃業をするか、個人の場合は転職を考えるべきである。

・私自身の実体験としては、機関投資家そのものではないが、助言機関であるグラスルイス社が、昨年、オムロン社の株主総会における取締役就任議案に際して、私から見れば意味不明の形式的理由で反対推奨を行ったことに公然と反駁したところ、むしろオムロンの IR 部門とグラスルイス社の「建設的対話」が促進され、今年の株主総会では、同社はより実態的な評価を行い私の取締役就任に関して賛成推奨に転じた。

・このように「反対」されたことで建設的対話の障害となることは全くない。あるとすれば、会社側、機関投資家の両方にそもそもやる気がないだけである。

・加えて、議決権行使結果の公表に反対している機関投資家は、おそらく現状でも公表していないはずで、公表した場合に彼らが主張している諸問題が本当に生じるか、実証的に証拠を示して反対しているわけではないはずである。

・また、確固たる判断基準を持ち、然るべき分析を行い、熟慮の上で行っている議決権行使であれば、それが公になることで深刻に困る事態も機関投資家側にはないはずである（もしあるとすれば、それはおそらく利益相反的な問題であり、そもそもあってはならない事態である）。

・他方、既に述べたように本来、プロ投資家である「機関投資家」が個別議決権行使結果を公表することは、スチュワードシップ、フューディシャリーデューティーのごくごく自然な論理的帰結である。

・だとすれば、現状、実証的な反証がない以上、論理的帰結である原理原則通りに議決権行使結果の公表を義務付ける方向へ向かうべきである。