

論点整理についての意見

2018年6月8日

フォスター・フォーラム（良質な金融商品を育てる会）

永沢 裕美子

本日は所用があり、欠席させていただきます。申し訳ありません。

これまでの議論を総括する重要な回ですので、個人株主の立場から一言意見を述べさせていただきます。

- 大半の個人株主は、機関投資家とは異なり、企業経営者と直接対話をすることはできません。当該企業がどのように経営されているのか、どのような課題に直面しどう解決しようとしているのかを知るには、企業から送られてくる総会資料や四半期報告書等の書類に目を通す以外に方法はありません¹。上場企業は様々な書類の作成を義務付けられており大変とは思いますが、こうした書類の作成を“義務”ではなく“機会（チャンス）”と捉え、直接対話することができない株主への情報発信に積極的に利用をしていただきたいと思います。
- 総会シーズンを迎えており、私にも株主総会招集通知が届いています。ここ数年、招集通知に同封される事業報告等の記載を工夫する企業が増えてきていることを実感します²。その一方で、改善の姿勢が一向に見えてこない企業があることも事実です。本業はしっかりとされていますが、情報開示が上手くないのだろうと思います。こうした企業を全体として底上げしていくことが経済界の課題なのではないでしょうか。任意開示とし、各企業に競い合わせ、マーケット全体で情報開示が改善に向かうというシナリオが望ましいとも思いますが、現状は差が広がるばかりとも思います。パターンリスティックかもしれませんが、株主への情報開示のあり方についてルール化・法令によって義務付けることが必要なのではないかと考えます。
- また、情報開示に積極的に見える企業であっても、経営者は自分に都合が悪い情報は

¹ ホームページという方法もあるかもしれませんが、特段の必要性がない限り、自分からホームページにアクセスすることはないと思います。

² 私が見つけた良い例を紹介します。例えば、JXTGホールディングスの「各事業の経過および成果」は具体的で、部門担当者が執筆されていることを感じる事ができる記述でした。子会社が独禁法違反により公取委員会から排除措置命令等を受けたことを報告し、再発防止の取り組みについても言及している点も好印象でした。また、経営計画に併記してKPIが示されており、個人株主にもわかりやすいものです。また、野村証券の事業報告はセグメント情報として部門収益と費用を示しており、会社がどう稼いでいるかが見えるものでした。“これはいい”という事例を集めて紹介していくことも重要と思います。

出さないのではないかという疑念が拭えないことも事実です。そうした疑念を払拭して経営陣への信頼を高めるためにも、記載すべき事項や定量評価できる項目については法定開示という方法が望ましいように思います。

- 若い人を中心に、個人の中には、自分のお金が社会にどう回っているのかに関心を持つ人も増えています。金融経済教育・投資教育において「お金が社会を動かす・変える」という教育をしているのですから、その成果が現れてきているのではないのでしょうか。お金を集める時だけこのようなセリフを語り、その一方でそのための情報開示を渋るというのはよくありません。ESGに関する情報の開示の拡充は積極的に進めていくべきでしょう。なお、E（環境）とS（社会）については評価軸が人によって違うというご指摘もあるようです。この分野については、当面は任意開示もやむを得ないとは思いますが、開示をすれば利益があるようなインセンティブが企業に与えられるというような仕組みづくりが必要かもしれません。G（ガバナンス）は法定開示を進めていただくことが必要と思います。
- 総会資料における情報開示が進んでいると上述しましたが、経営陣の姿が見えてこないとも感じています。情報開示には経営陣が積極的に関与するという企業文化の醸成が必要です。その成果を書類の中で具体的に示していただきたいと思います。個人株主はここを一番望んでいるのではないのでしょうか。経営陣の言葉も見えてこない、報酬の個別開示にも消極的というのでは、役員を選任について議決権行使をと言われても難しいのが実情です。改善が望まれます。
- 四半期開示については、個人株主の立場からは必要と考えます。機関投資家は望めば企業の経理担当者等にコンタクトして、当該企業の足元がどうなっているのかという情報を取得できますが、個人株主にはそのような機会は与えられていません。フェア・ディスクロージャーという観点からも、この四半期開示は維持されるべきと考えます。

以上