

皆さんは議決権行使助言会社をご存じだろうか。年金基金などの機関投資家にとって、保有する株式すべての企業に対し、株主総会で議決権を行使することは大変な作業となる。一つ一つの議案を精査し、賛否のいずれを表明することが資金の委託者にとって最善なのか検討を重ねなければならぬからである。議決権行使助言会社は、そのような機関投資家にとって、検討作業をいわばアウトソーシングできるサービスを提供している。

## 議決権行使助言会社の影響力

言サービスは世界各国に展開しており、わが国も例外ではない。本年1月5日付の日本経済新聞によれば、グラスルイス社は日本へのコンサルティングサービス提供しており、利益改訂している。主な変更点は①取締役会の性別など多様性比率を20%以上にすること②気候変動の情報開示がない場合の基準の厳格化③政策保有株(いわゆる持ち合い株式)に関する判定基準の変更④社外取締役や社外監査役全員が連続12年以上在任しないことへの批判も強い。よって米国では、2020年より利益相反に該当する状況が存在する場合には情報開示が義務づけられた。これには、助言会社の影響力が増大したことに対する産業界の不満が、トランプ前政権の政策に反映されたと思われる向きもある。しかしこの規制はバイデン政権によって見直された。助言会社の本拠地米国でも規制の範囲や内容について、解は得られていない。

# 進まぬ規制 最後は自らの判断で

ISSとグラスルイスという世界の二大議決権行使助言会社はどちらも米国に本拠を置いているが、助



愛知淑徳大学 学部教授  
ビジネス 森 洵太

場合、多くの機関投資家はその助言通りに反対票を投じることになるため、上場企業にとっては大きな影響力を持つ。しかしながら、その影響力に反して議決権行使助言会社そのものへの規制はあいまいである。わが国の場合、日本版スチュワードシップ・コードにおいて議決権行使助言会社も適用対象であることが記されている(目的9)。ただし、

あくまでもガイドラインであり、法的拘束力はない。米国に目を向けると、助言会社の子会社が上場企業へのコンサルティングサービスを提供しており、利益改訂であるとの批判がある。すなわち、株主に議案に対する賛否をアドバイスしつつ、企業側へはグループ会社がサービスを提供しているという事業構造に問題があるという批判である。また、助言会社は前出2社の寡占状態にあり、このことへの批判も強い。よって米国では、2020年より利益相反に該当する状況が存在する場合には情報開示が義務づけられた。これには、助言会社の影響力が増大したことに対する産業界の不満が、トランプ前政権の政策に反映されたと思われる向きもある。しかしこの規制はバイデン政権によって見直された。助言会社の本拠地米国でも規制の範囲や内容について、解は得られていない。

もり・じゅんた 財務会計・国際会計。大阪市立大学大学院後期博士課程修了。博士(経営学)。1986年生まれ。