

証券セミナー大会主旨文

企業と機関投資家のあるべき姿と証券市場

企業と投資家をつなぐ日本の株式市場は戦後拡大してきた。その中で、市場のグローバル化に伴い、株式保有構造に変化が起り、外国人投資家を含む機関投資家による株式保有が中心となる傾向にある。そのため、「モノ言う株主」としての機関投資家が株式市場や企業経営に与える影響は非常に大きなものとなってきている。

具体的には、2014年に日本版スチュワードシップ・コードが公表され、機関投資家の投資行動への責任や建設的対話の重要性がより明確化された。2015年には日本版コーポレートガバナンス・コードが公表され、企業が取り組むべき企業統治改革の方向性が示された。これら企業と機関投資家の行動規範に対する枠組みの整備は、法的拘束力を持つものではなく原則的には任意の取り組みであるが、相次ぐ企業不祥事もあって、より実効性の伴ったコードへと転換させることが議論されている。また、近年の企業情報開示においては、財務情報に加えて非財務情報を含む形の統合報告書の重要性が高まっている。さらに、投資家間のESG投資への関心は高まっており、企業自身のESG活動への評価も変化しつつある。

これらを踏まえて、日本の株式市場・株式会社制度においては、企業と機関投資家の双方が持続的な経済発展に資するためのあるべき姿が問われている。株式市場における株価の形成には、企業と機関投資家双方の行動が反映される。また、企業活動には株主以外の多様なステークホルダーが関与しており、社会的な影響も大きい。そのため、本テーマでは「中長期的な企業価値の向上とそれを実現するための企業と機関投資家双方のあり方」を議論してほしい。その際、株主から見た企業価値（株主価値）を議論のベースとする。ただし、単に短期的な株価動向の要因を取り上げるだけでなく、中長期的な企業価値が社会的な評価も反映する可能性について議論して頂きたい。また、機関投資家にはさまざまなタイプがあるため、それを整理し、議論の基礎としてほしい。討論では以下の論点、留意点に沿ってお互いの認識をすり合わせながら進めて頂きたい。

論点	留意点
<ul style="list-style-type: none">・ 機関投資家が株式市場に与える影響・ 企業のあるべき姿・ 機関投資家のあるべき姿・ 健全な株式市場を形成するための方策	<ul style="list-style-type: none">・ 中長期的な企業価値・ モノ言う株主・建設的な対話・ スチュワードシップ・コード・ コーポレートガバナンス・コード・ 財務情報と非財務情報・ ESG投資と企業のESG活動