

第1日午後 第2会場 自由論題報告要旨
大株主としての「信託口」の意義

鳥居陽介（諏訪東京理科大学）

直近の例で言えば、西武ホールディングスとアメリカの投資ファンドであるサーベラス・グループの攻防があったように、大株主が企業に重大な影響を及ぼす場合がある。東京証券取引所を含む全国5証券取引所が調査している株式分布状況調査をみると、2012年度は外国法人等が28.0%と過去最高を記録し、日本市場で最も大きな保有比率を占めている。

外国人機関投資家が日本企業に大きな影響力を持っている一方で、日本株保有額が多い上位10大株主（個別株主）の調査では、2013年3月末時点で、第1位が「日本トラスティ信託口」で保有額が15.4兆円、第2位が「日本マスター信託口」で保有額が14.2兆円となっている（「日本経済新聞」2013年6月25日付朝刊）。「日本トラスティ信託口」は、日本トラスティ・サービス信託銀行が管理・運営しているもので、同社は三井住友トラスト・ホールディングスとりそな銀行の共同出資によって2000年6月に設立されている。「日本マスター信託口」は日本マスタートラスト信託銀行株式会社が管理・運営しているもので、同社は三菱UFJ信託銀行、日本生命保険、明治安田生命保険、農中信託銀行の共同出資で2000年5月に設立されている。

外国人機関投資家は、物言う株主として日本企業に株主利益を求めているのはよく知られているが、このような「信託口」として株主名簿に記載される株主は、企業にどのような影響を及ぼしているのだろうか。年金や投資信託を預かって管理しているものも含まれ、誰の出資なのか判明させることは極めて困難であるが、日本企業に対しては、六大企業集団時代における株式持ち合いに代わる安定株主として存在している可能性が考えられる。株式持ち合いの比率はバブル崩壊を機に大幅に減少し、2004～2005年頃に上昇傾向が見られていたが、近年その比率は再び減少しつつある。つまり、直接的な事業会社間での持ち合いが減少しているのであるが、これに代わる間接的な安定株主として存在している可能性である。

「企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2」の規定によって、2010年3月末以降、日本企業は臨時報告書で議決権行使結果を公表しなければならないとなっている。上位株主の変遷やこれらの情報を頼りに、大株主として存在する「信託口」が企業に与える影響を明らかにしたい。