

# 株主議決権行使状況の概要（平成23年4月～6月）

## 1. 国内株式

パッシブ運用受託機関 7社 7ファンド、アクティブ運用受託機関 14社 20ファンド  
(合計 14社 27ファンド)<sup>1</sup>

### (1) 概況

- ・全ての運用受託機関が株主議決権を行使している。
- ・昨年度に比べると、改選期を迎える監査役の選任議案等の増加により、全体の議案数は増加している。
- ・会社提案について、反対件数が最も多い議案は「取締役の選任」であり、反対の割合が高い議案は「買収防衛策（ライツプラン<sup>2</sup>）」、「退任役員の退職慰労金の贈呈」、「社外取締役・社外監査役の選任」、「ストックオプションの付与」となっている。

### (2) 会社機関に関する議案

- ・「取締役等の選任」については、主に次のような場合に反対が行われている。
  - ア 社外取締役等の員数やその独立性に問題があると判断された場合
  - イ 業績の悪化に経営責任があると判断された場合

### (3) 役員報酬等に関する議案

- ・「退職慰労金の贈呈」議案については、昨年度に比べ議案が増加しているが、これは、監査役の改選が増加したことによる。また、社外取締役、社外監査役への贈呈を含む議案に反対する例がみられる。
- ・「ストックオプションの付与」に関する議案については、社外取締役及び社外監査役への付与に反対する例がみられる。

<sup>1</sup> 運用受託機関の数とファンドの数が異なるのは、複数のファンドを受託している運用受託機関があるためである。

<sup>2</sup> ライツプランとは、買収者だけが行使できないという差別的行使条件を付した新株予約権を、全株主に無償で割り当て、買収者以外の全株主に時価を大幅に下回る価格で株式を取得させ、買収者の持株割合を低下させるものである。

なお、国内においては事前警告型と信託型があり、事前警告型は、買収者登場時に講じる買収防衛策について、平時のうちに開示し事前警告を行い、買収者登場後に新株予約権を発行するものをいい、信託型は、平時のうちに新株予約権を信託銀行の信託勘定に対して発行し、買収者登場時に信託銀行から株主に対して新株予約権を交付するものをいう。

#### (4) 定款変更に関する議案

- ・定款変更に関する議案については、昨年度と比較して議案数は増加している。
- ・発行可能株式総数の拡大等に関して反対している例がみられる。

#### (5) 買収防衛策に関する議案

- ・買収防衛策の議案数は、昨年度に続き増加している。これは、過去に採用した買収防衛策の多くが更新時期を迎えたことによるものである<sup>3</sup>。
- ・反対の理由としては、発動、解除を検討する独立委員会の独立性に疑義がある場合や、企業価値、株主価値の確保に疑義がある場合等が多くみられる。

#### (6) その他

- ・株主提案については、全ての運用受託機関が精査の対象にしている。
- ・株主提案に賛成する割合は高くはないが、昨年同様、役員報酬等の個別開示に関する定款変更の議案に賛成した例等がみられる。

## 2. 外国株式

パッシブ運用受託機関 6 社 6 ファンド、アクティブ運用受託機関 12 社 13 ファンド  
(合計 16 社 19 ファンド)<sup>4</sup>

#### (1) 概況

- ・全ての運用受託機関が株主義決権を行使している。
- ・会社提案について、反対件数が多い議案は、「取締役の選任」であり、反対の割合が高い議案は、「退任役員退職慰労金の贈呈」、「買収防衛策（ライツプラン）」、「役員報酬」となっている。
- ・昨年度に引き続き、会社提案の役員報酬議案が増えている。これは、米国でドッド・フランク法が成立し、上場企業に対して、平成23年1月以降に開催される株主総会において、セイ・オン・ペイ議案（役員報酬について、株主から賛否の意思表示をする拘束力のない諮問型投票のこと）の提案が義務付けられたこと、さらに、セイ・オン・フリークエンシー議案（セイ・オン・ペイを提出する頻度を選択する議案）<sup>5</sup>の提案についても義務づけられたことによるものと考えられる。

<sup>3</sup> 平成19～20年にかけて採用された買収防衛策の多くが更新時期を迎えている。

<sup>4</sup> 前頁脚注1と同じ。

<sup>5</sup> セイ・オン・ペイ議案の提案の頻度を、1年・2年・3年等の中から選択する議案であり、このセイ・オン・フリークエンシー議案において決議された頻度で、その後のセイ・オン・ペイ議案が提案されることになる。

## (2) 行使対象国

- ・一部の投資対象国について議決権を行使していない運用受託機関が7社8ファンドあるが、これらの社はその理由としてシェアブロッキング制度（株主総会が終了するまでの一定期間、議決権を行使する株主の株式売却が凍結される制度）による規制等を挙げている。

## (3) 議決権行使コンサルタントの活用

- ・全ての運用受託機関が議決権行使コンサルタントを利用しており、利用形態としては、自社における行使判断のための情報の提供を受けるケースやガイドラインを示して議決権行使コンサルタントに行使判断を委託するケース等様々である<sup>6</sup>。
- ・議決権行使コンサルタントを利用する理由としては、専門的能力の活用のほか、第三者の判断を組み入れることにより利益相反を回避すること等が挙げられている。

## 3. 議決権行使に関する課題（各運用受託機関から挙げられたもの）

### (1) 国内株式

- ・株主総会集中時の対応、企業とのコミュニケーションの向上等

### (2) 外国株式

- ・各国の法制度・慣習等の把握、行使対象国を拡大すること等

---

<sup>6</sup> 国内株式の場合、議決権コンサルタントを利用する運用受託機関は11社20ファンドである。

# 平成23年度株主議決権行使状況報告(平成23年4月～6月)

## 1. 国内株式の状況

### (1) 運用受託機関の対応状況

すべての運用受託機関(14社、27ファンド)で議決権を行使している。

### (2) 議案別行使状況

(単位:延べ議案件数)

議案	行使 総件数	会社提案			株主提案			
		行使 件数計	賛成	反対	行使 件数計	賛成	反対	
会社機関に関する議案	取締役の選任	117,192	116,765 (100.0%)	102,409 (87.7%)	14,356 (12.3%)	427 (100.0%)	1 (0.2%)	426 (99.8%)
	うち社外取締役	14,765	14,755 (100.0%)	11,226 (76.1%)	3,529 (23.9%)	10 (100.0%)	0 (0.0%)	10 (100.0%)
	監査役の選任	25,936	25,936 (100.0%)	21,573 (83.2%)	4,363 (16.8%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
	うち社外監査役	16,992	16,992 (100.0%)	13,097 (77.1%)	3,895 (22.9%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
	会計監査人の選任	268	268 (100.0%)	268 (100.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
役員報酬等に関する議案	役員報酬	862	862 (100.0%)	820 (95.1%)	42 (4.9%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
	役員賞与	2,591	2,578 (100.0%)	2,456 (95.3%)	122 (4.7%)	13 (100.0%)	3 (23.1%)	10 (76.9%)
	退任役員退職慰労金の贈呈	2,976	2,976 (100.0%)	1,446 (48.6%)	1,530 (51.4%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
	ストックオプションの付与	1,407	1,407 (100.0%)	1,080 (76.8%)	327 (23.2%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
資本政策に関する議案 (定款変更に関する議案を除く)	剰余金の配当	10,463	10,436 (100.0%)	9,977 (95.6%)	459 (4.4%)	27 (100.0%)	0 (0.0%)	27 (100.0%)
	自己株式取得	59	59 (100.0%)	58 (98.3%)	1 (1.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
	合併・営業譲渡・譲受、会社分割等	217	217 (100.0%)	215 (99.1%)	2 (0.9%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
定款変更に関する議案		4,280	2,999 (100.0%)	2,910 (97.0%)	89 (3.0%)	1,281 (100.0%)	30 (2.3%)	1,251 (97.7%)
買収防衛策 (ライツプラン)	事前警告型	1,491	1,491 (100.0%)	720 (48.3%)	771 (51.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
	信託型	7	7 (100.0%)	1 (14.3%)	6 (85.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
その他議案	その他の議案	214	168 (100.0%)	162 (96.4%)	6 (3.6%)	46 (100.0%)	0 (0.0%)	46 (100.0%)
合計		167,963	166,169 (100.0%)	144,095 (86.7%)	22,074 (13.3%)	1,794 (100.0%)	34 (1.9%)	1,760 (98.1%)

※( )内は各議案の計に対する割合

※反対には棄権25件を含む。

※利益相反等の理由により、不行使となった120件は含まない。

2. 外国株式の状況

(1) 運用受託機関の対応状況

すべての運用受託機関(16社、19ファンド)で議決権を行使している。

○ 議決権行使した16社にかかる行使状況

行使国	①すべての投資対象国	10社	(58.8%)	11ファンド*	(57.9%)
	②投資対象国の一部	7社	(41.2%)	8ファンド*	(42.1%)

(注1)1社において運用の再委任先(2ファンド)において株主議決権の行使方針が異なるため、2社としてカウントしていることから合計が16社とならない。

(注2)割合は合計(17社、19ファンド)に対する数値。

(2) 議案別行使状況

(単位: 延べ議案件数)

議案	行使 総件数	会社提案			株主提案			
		行使 件数計	賛成	反対	行使 件数計	賛成	反対	
会社機関に関する議案	取締役の選任 (社外取締役を含む)	58,579	58,156 (100.0%)	55,935 (96.2%)	2,221 (3.8%)	423 (100.0%)	257 (60.8%)	166 (39.2%)
	監査役の選任 (社外監査役を含む)	1,741	1,741 (100.0%)	1,676 (96.3%)	65 (3.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
	会計監査人の選任	6,421	6,421 (100.0%)	6,338 (98.7%)	83 (1.3%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
役員報酬等に関する議案	役員報酬	12,607	12,384 (100.0%)	10,809 (87.3%)	1,575 (12.7%)	223 (100.0%)	36 (16.1%)	187 (83.9%)
	役員賞与	342	340 (100.0%)	333 (97.9%)	7 (2.1%)	2 (100.0%)	1 (50.0%)	1 (50.0%)
	退任役員の退職慰労金の贈呈	160	124 (100.0%)	55 (44.4%)	69 (55.6%)	36 (100.0%)	11 (30.6%)	25 (69.4%)
	ストックオプションの付与	3,371	3,299 (100.0%)	3,051 (92.5%)	248 (7.5%)	72 (100.0%)	9 (12.5%)	63 (87.5%)
資本政策に関する議案 (定款変更に関する議案を除く)	剰余金の配当	3,257	3,229 (100.0%)	3,220 (99.7%)	9 (0.3%)	28 (100.0%)	0 (0.0%)	28 (100.0%)
	自己株式取得	2,705	2,698 (100.0%)	2,518 (93.3%)	180 (6.7%)	7 (100.0%)	0 (0.0%)	7 (100.0%)
	合併・営業譲渡・譲受、会社分割等	5,646	5,631 (100.0%)	5,088 (90.4%)	543 (9.6%)	15 (100.0%)	2 (13.3%)	13 (86.7%)
定款変更に関する議案	3,691	3,169 (100.0%)	3,043 (96.0%)	126 (4.0%)	522 (100.0%)	277 (53.1%)	245 (46.9%)	
買収防衛策 (ライツプラン)	事前警告型	252	230 (100.0%)	154 (67.0%)	76 (33.0%)	22 (100.0%)	10 (45.5%)	12 (54.5%)
その他議案	財務諸表・法定報告書の承認	4,088	4,087 (100.0%)	4,067 (99.5%)	20 (0.5%)	1 (100.0%)	1 (100.0%)	0 (0.0%)
	その他の議案	15,827	12,657 (100.0%)	11,792 (93.2%)	865 (6.8%)	3,170 (100.0%)	882 (27.8%)	2,288 (72.2%)
合計	118,687	114,166 (100.0%)	108,079 (94.7%)	6,087 (5.3%)	4,521 (100.0%)	1,486 (32.9%)	3,035 (67.1%)	

※( )内は各議案の計に対する割合

※反対には棄権417件を含む。

※売買制限等の理由により、不行使となった6,123件は含まない。

議決権行使件数 年度比較(4月～6月期)

\* 会社提案に対する反対等件数、株主提案に対する賛成件数の年度比較

		13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度
国内株式	会社提案に反対・棄権	132件 0.5%	1872件 2.2%	2594件 2.8%	5377件 3.6%	12917件 8.1%	16840件 12.1%	16907件 10.3%	14009件 10.2%	15472件 8.7%	17674件 11.6%	22074件 13.3%
	株主提案に賛成・白紙委任	15件 2.2%	38件 3.7%	48件 5.8%	89件 8.0%	57件 6.9%	41件 6.3%	76件 7.0%	37件 3.5%	42件 3.1%	47件 2.6%	34件 1.9%
外国株式	会社提案に反対・棄権	412件 5.8%	2336件 9.9%	1513件 4.6%	2453件 5.0%	3571件 5.7%	4299件 5.4%	5770件 6.2%	6427件 6.5%	8849件 8.1%	7293件 6.9%	6087件 5.3%
	株主提案に賛成・白紙委任	123件 25.8%	381件 15.2%	999件 28.0%	907件 14.4%	1074件 24.7%	1724件 31.7%	1669件 29.5%	1745件 29.7%	2821件 44.2%	2085件 38.9%	1486件 32.9%