

平成24年9月27日

各位

一般社団法人 日本投資顧問業協会

## 投資一任契約に係る議決権等行使指図の状況について

拝啓 平素より格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、本年5・6月に開催された株主総会での議決権等行使指図状況に関して、当協会の投資一任会員に対して行いましたアンケートの集計結果を別紙のとおり取りまとめました。

このアンケートは、投資一任会社の議決権等行使指図状況を把握するため実施しており、今回で11回目となります。

なお、当協会では、投資一任会員の議決権等行使指図について、平成14年4月、自主規制規則「投資一任契約に係る議決権等行使指図の適正な行使について」を制定しています。

敬具

本件に関するお問い合わせ：協会事務局（広報担当）高谷、和内（03-3663-0505）

## 投資一任契約に係る議決権等行使指図に関するアンケート（第11回）結果概要

### 《本年5・6月の株主総会での議決権行使状況》

投資一任会員数 170社

調査対象会員数 72社

(国内株式を運用対象とし、かつ、議決権行使指図権限を有している会員のみ)

調査基準日 平成24年6月30日

対象となる株主総会の開催時期 平成24年5月、6月開催分

#### (会社提出議案に対する反対・棄権の状況)

1. 会社提出議案に対して反対・棄権した会社数については、会員1社あたり平均136企業（1社あたりの平均企業数359企業に対し38%）と前回調査の151企業（同360企業に対し42%）から減少した。

反対・棄権をした議案件数は、会員1社あたり254件（1社あたりの平均議案件数2,093件に対し12%）と前回調査の284件（同2,239件に対し13%）から件数・比率ともに低下した。会社提出議案の反対・棄権比率の低下は、議案項目別にみると、その他会社提案の反対・棄権比率が22.2%（前回調査29.2%）に低下したことが主因と考えられる。その他会社提案には他の項目に該当しない買収防衛策が含まれており、その買収防衛策関連の議案は例年、反対行使比率が高いが、近年、買収防衛策を廃止する企業が増えていることに加え、今年度はその買収防衛策の更新時期でなかったため提出された議案が少なかったことなどが、その他会社提案の反対・棄権比率の低下につながったと推測される。

なお、反対・棄権した比率の高かった議案は、退職慰労金支給が33.7%（前回調査30.6%）、新株予約権発行で23.9%（前回調査26.0%）、であった。退職慰労金支給については、社外取締役や社外監査役への退職慰労金支給などに反対したケースが多かったとみられる。

取締役選任、監査役選任において候補者毎に別議案として検討したかという項目については、取締役において候補者毎に別議案としている会員は39社（回答会員67社に対し58%）、監査役において候補者毎に別議案としている会員は35社（同52%）と前回調査時よりもやや減少した。

#### (株主提出議案への賛成の状況)

2. 株主提出議案に対して実際に賛成した企業数は会員1社あたり平均2企業（1社あたりの平均企業数9企業に対し22%）、賛成した議案件数は会員1社あたり平均8件（同86件に対し9%）であった。株主提出議案に賛成した議案件数の会員1社あたりの割合は前回調査の6%からやや上昇

した。

賛成した比率の高かった議案は、役員報酬額の開示等および自己株式取得であった。

#### (助言機関の活用状況)

3. 助言機関の活用状況については、活用している会員は43社（回答会員69社に対し62%）と前回調査の40社から増加した。国内株式・外国株式の両方について活用している会員は22社、国内株式についてのみ活用している会員は10社、外国株式についてのみ活用している会員は11社であった。

#### (議決権電子行使プラットフォーム等の活用状況)

4. ICJの議決権電子行使プラットフォームを活用した議決権行使指図について、活用しているとの回答は前回調査よりも1社増加して5社となった。今後の活用を検討しているとの回答が29社となっており、会員の高い関心が伺える一方、今後も活用予定なしの会員も34社と多い。今後の活用予定なしの理由としては、現時点では利用できる株式発行会社が少ない（7月末時点408社）という声が多く上がっていた。

また、株主招集通知の電子開示サービスに関し、ICJの議決権電子行使プラットフォームを活用したとの会員は22社（前回調査18社）、東証のTDnetを活用したとの会員は18社（前回調査15社）と、ともに増加した。

#### 5. (その他意見等)

##### ○社外取締役について

- ・社外取締役候補者に、依然として親会社やその他の関係会社からの派遣取締役の名が挙がることが多く、独立性の欠けているケースが多数みられる。
- ・社外取締役の選任については、企業価値向上に資する経営が行われているかという観点からの監視機能強化が期待され、独立性を有する社外取締役の選任について、上場企業に対する義務化が望ましいと考える。
- ・企業側より、社外取締役として適切な人材を確保することに困難があるとの意見を得ており、社外取締役を義務化するならば、制度的なバックアップが必要と考える。
- ・全社、一律に独立性のある社外取締役選任を求めるかどうかに関しては慎重な議論が必要であることは否定しないが、親子上場に代表される、一般株主の権利保護が一段と必要である会社等に関しては、投資家もしくは一般株主として独立性のある社外取締役選任が不可欠であると考えられる。今般の会社法改正とその議論の中で、一定のコンセンサスが得られた開示ルールや、

取引所の上場規則での手当てにおいてかかる観点の反映が必要であると考えられる。

- ・企業側に対し、投資家が社外取締役に求めている役割の理解をしていただくよう、対話を継続する予定である。
- ・「仏作って魂入れず」では意味はなくむしろ弊害も起こりうるため、意思を持って導入する必要があると考える。今般、法制審で社外取締役の導入義務化は見送られることとなったことは、実質が重要という意味では大きな問題ではないと思うが、支配株主が存在する会社やグローバルな投資対象となる一定規模以上の企業には自主的に導入することを期待するとともに、対話の際に働きかけも行っていきたい。
- ・ガバナンス向上の観点では、独立性があり、かつビジネス経験の豊富な人材が望ましいと考えている。日本ではこのような人材の確保が困難ということであれば、社内であっても、外国人や女性の登用による取締役会の人材の多様化を図ることも有効であると考えている。
- ・客観的な視点から経営を見る人材が必要であり、また、経営トップに対するけん制にもなることから、社外取締役の導入を進めていくべきと考える。一方で、銀行、取引先などからの社外取締役の就任を不可とすると、実態的には適任人材もいないため、まずは、独立性に関しては厳格ではない規定でも已む無しとする方向を支持する。

#### ○その他意見

- ・株式発行会社においては、議決権電子行使プラットフォームへの積極的な参加をお願いしたい。また、関係諸団体においては、議決権行使プラットフォームの稼動を促進するための環境整備へご注力いただきたい。
- ・発行会社に対して、株主総会開催日の分散化や招集通知の早期発送を強く望む。
- ・主体的な価値判断に基く議決権行使を望む顧客については、自ら議決権を行使する方が合理的なケースもあると考える。
- ・株式発行会社に対して、①株主総会スケジュールの適正化（総会開催日の平準化、招集通知の早期開示）、②開示情報の充実（役員報酬や持合株式等）、③議案の個別分散化（一項目反対に伴う議案全体への反対行使の回避）、④ICJ 議決権行使プラットフォームへの加入、⑤有価証券報告書の早期発行、を要請する。
- ・顧客に対して、①議決権行使に係るコスト負担についての検討、を要請する。
- ・証券取引所に対して、①ICJ 議決権行使プラットフォームへの加入の働きかけ、②議決権行使結果の集計及び集計データの提供、③株主総会開催日分散化の働きかけ、を要請する。
- ・協会に対して、①議決権行使に係るコスト負担について代表的な年金基金と

の議論、②議案分類統一化の働きかけ、を要請する。

以上

## 投資一任契約に係る議決権等行使指図に関するアンケート

(第11回) 集計表

《本年5・6月の株主総会での議決権行使状況》

投資一任会員数 170社  
 議決権行使権限を有している調査対象会員数 72社  
 (注意) 構成比%は小数第一位を四捨五入  
 回答基準日……………平成24年6月30日

(24年6月末調査) (23年6月末調査)

### 1. 会社提出議案に対してどの程度反対・棄権しましたか。(会社数・議案件数は1社あたりの平均値)

	回答数 66社	回答数 66社
a. 反対・棄権した会社数	136社	151社
b. 議案精査の対象となる会社数	359社	360社
○反対・棄権した会社数の割合	38%	42%
	回答数 67社	回答数 67社
a. 反対・棄権した議案件数	254件	284件
b. 対象となる総議案件数	2,093件	2,239件
○反対・棄権した議案件数の割合	12%	13%

### 2. 会社提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任それぞれの議案件数をご回答下さい。あわせて、具体的に「反対・棄権した議案項目」をご回答下さい。

#### (1) 会社提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

【投資一任会員 67社の総計】

	賛成	反対	棄権	白紙委任	合計	反対・棄権比率
a. 剰余金処分案等	18,312	606	8	7	18,933	3.2%
b. 取締役選任	61,626	6,818	36	8	68,488	10.0%
c. 監査役選任	21,182	5,881	9	14	27,086	21.7%
d. 定款一部変更	6,042	243	2	3	6,290	3.9%
e. 退職慰労金支給	2,740	1,398	1	0	4,134	33.7%
f. 役員報酬額改定	4,443	295	4	2	4,744	6.3%
g. 新株予約権発行	1,638	514	0	0	2,152	23.9%
h. 会計監査人選任	688	80	0	0	768	10.4%
i. 組織再編関連(※1)	522	47	1	0	570	8.4%
j. その他会社提案(※2)	3,730	1,064	1	0	4,795	22.2%
合計	120,923	16,941	62	34	137,960	12.3%

(※1) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※2) 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、買収防衛策等

【1社当たりの平均値】

	賛成	反対	棄権	白紙 委任	合計	反対・ 棄権比率
a. 剰余金処分案等	273	9	0	0	283	3.2%
b. 取締役選任	920	102	1	0	1,022	10.0%
c. 監査役選任	316	88	0	0	404	21.7%
d. 定款一部変更	90	4	0	0	94	3.9%
e. 退職慰労金支給	41	21	0	0	62	33.7%
f. 役員報酬額改定	66	4	0	0	71	6.3%
g. 新株予約権発行	24	8	0	0	32	23.9%
h. 会計監査人選任	10	1	0	0	11	10.4%
i. 組織再編関連 (※1)	8	1	0	0	9	8.4%
j. その他会社提案 (※2)	56	16	0	0	72	22.2%
合 計	1,805	253	1	0	2,059	12.3%

(注) 質問1と2は集計対象が一部異なることがあり、その場合数値は一致しない。

(2) 「b. 取締役選任」「c. 監査役選任」議案について、候補者毎に別議案として検討しましたか(複数回答を含む)

	回答数 67社	回答数 68社
a. 取締役候補者は、候補者毎に別議案とした	39社 (58%)	42社 (62%)
b. 監査役候補者は、候補者毎に別議案とした	35社 (52%)	40社 (59%)
c. 取締役候補者、監査役候補者とも、候補者毎に別議案とはしなかった	28社 (42%)	26社 (38%)

3. 株主提出議案に対してどの程度賛成しましたか。(会社数・議案件数は1社あたりの平均値)

	回答数 55 社	回答数 54 社
a. 株主提出議案に賛成した会社数	2 社	1 社
b. 株主提出議案のあった会社数	9 社	7 社
○賛成した会社数の割合	22%	15%
	回答数 55 社	回答数 54 社
a. 株主提出議案に賛成した議案件数	8 件	5 件
b. 株主提出議案件数	86 件	78 件
○賛成した議案件数の割合	9%	6%

4. 株主提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任それぞれの議案件数をご回答下さい。

【投資一任会員 55 社の総計】

	賛成	反対	棄権	白紙委任	合計	賛成 行使比率
a. 剰余金処分案等	13	135	0	0	148	8.8%
b. 自己株式取得	17	40	0	0	57	29.8%
c. 役員報酬額の開示等	68	149	0	0	217	31.3%
d. 取締役(会)問題(※3 4)	119	618	4	0	741	16.1%
e. 監査役(会)問題(※5)	5	24	0	0	29	17.2%
f. 退職慰労金の削減等	2	15	0	0	17	11.8%
g. その他	221	3,317	9	0	3,547	6.2%
合 計	445	4,298	13	0	4,756	9.4%

(※3)取締役の解任等を含む

(※4)監査委員会を含む

(※5)会計監査人の変更等を含む

【1社当たりの平均数値】

	賛成	反対	棄権	白紙委任	合計	賛成 行使比率
a. 剰余金処分案等	0.2	2.5	0.0	0.0	2.7	8.8%
b. 自己株式取得	0.3	0.7	0.0	0.0	1.0	29.8%
c. 役員報酬額の開示等	1.2	2.7	0.0	0.0	3.9	31.3%
d. 取締役(会)問題(※3 4)	2.2	11.2	0.0	0.0	13.5	16.1%
e. 監査役(会)問題(※5)	0.1	0.4	0.0	0.0	0.5	17.2%
f. 退職慰労金の削減等	0.0	0.3	0.0	0.0	0.3	11.8%
g. その他	4.0	60.3	0.2	0.0	64.5	6.2%
合 計	8.1	78.1	0.2	0.0	86.5	9.4%

(注) 質問3と4は集計対象が一部異なることがあり、その場合数値は一致しない。

5. 議決権等行使指図に関し助言機関を活用しましたか。

	回答数 69 社	回答数 71 社
a. 活用した	43 社 ( 62%)	40 社 ( 56%)
b. 活用しなかった	26 社 ( 38%)	31 社 ( 44%)
○今後活用する予定	0 社	1 社
○今後活用するかどうかを検討中	1 社	6 社
○今後も活用予定なし	25 社	24 社

6. 上記 11 で「a. 活用した」と回答された方は、国内株式についてでしょうか、外国株式についてでしょうか。

	回答数 43 社	回答数 40 社
a. 国内株式、外国株式両方	22 社 ( 51%)	21 社 ( 52%)
b. 国内株式のみ	10 社 ( 23%)	9 社 ( 23%)
c. 外国株式のみ	11 社 ( 26%)	10 社 ( 25%)

7. ICJ の議決権電子行使プラットフォームを活用した議決権行使指図を行っていますか。

	回答数 69 社	回答数 73 社
a. 活用している	5 社 ( 7%)	4 社 ( 5%)
b. 活用していない	64 社 ( 93%)	69 社 ( 95%)
○今後活用する予定	1 社	3 社
○今後活用するかどうかを検討中	29 社	35 社
○今後も活用予定なし	34 社	31 社
・参加企業が少ない	11 社	11 社

8. 株主総会招集通知を閲覧するために、ICJ の議決権電子行使プラットフォーム又は東証の TDnet を活用していますか。(複数回答可)

	回答数 69 社	回答数 73 社
a. ICJ の議決権電子行使プラットフォームを活用している	22 社 ( 32%)	18 社 ( 25%)
b. 東証の TDnet を活用している	18 社 ( 26%)	15 社 ( 21%)
c. 活用していない	38 社 ( 55%)	46 社 ( 63%)
○今後東証の TDnet を活用する予定	2 社	2 社
○今後活用するかどうかを検討中	18 社	26 社
○今後も活用予定なし	18 社	19 社

以 上