
金融庁金融研究センター
第9回企業財務研究会資料

2012年株主総会の総括

2012年9月19日

日本投資環境研究所 調査部

上田亮子



株式会社日本投資環境研究所
Japan Investor Relations and Investor Support, Inc.

目次

1. 2012年6月株主総会の全般的状況
2. 取締役、監査役の状況
3. 買収防衛策の動向
4. 議決権行使結果

(注) 1～3 は特段の説明がある場合を除き、東証1部上場会社(3月決算、1,326社)を対象
4 は日経平均株価採用銘柄(全225社)を対象

1. 2012年6月株主総会の全般的状況

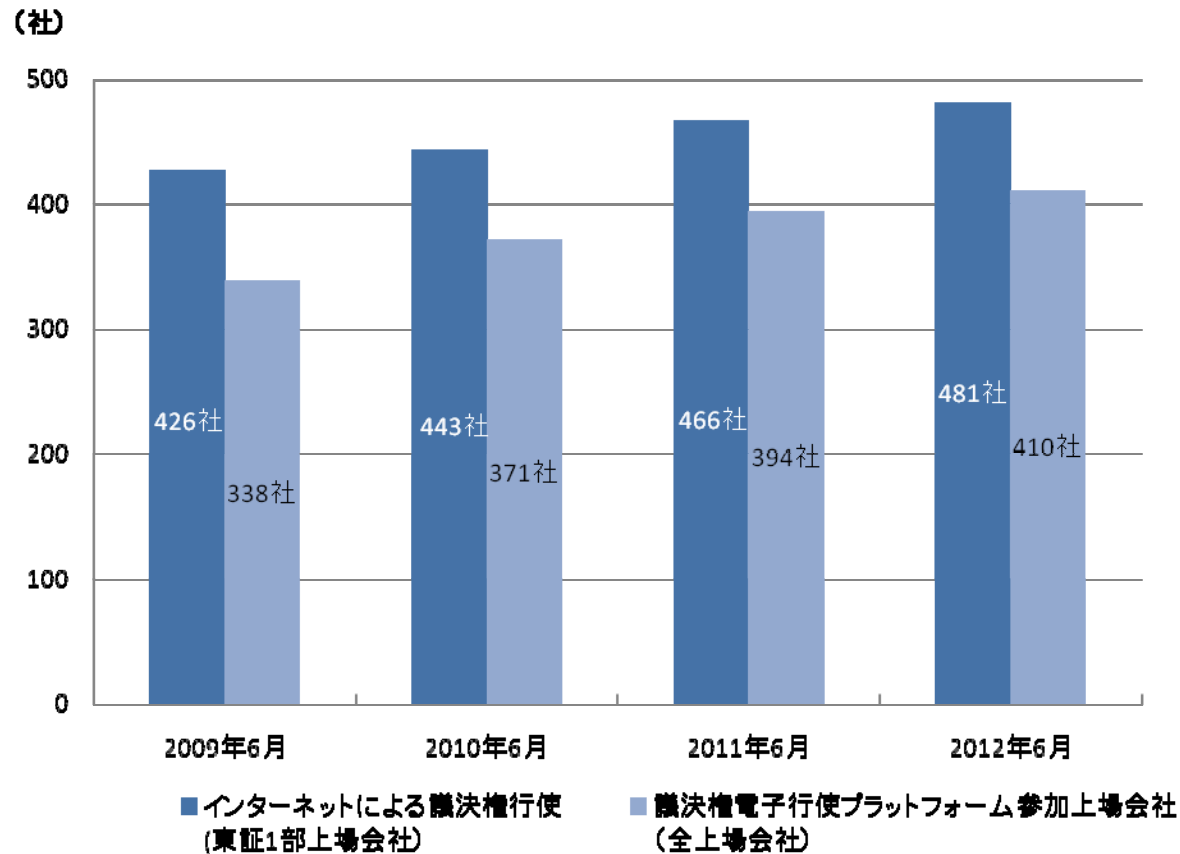
2012年6月株主総会の日程

株主総会日程	2012年6月	2011年6月	2010年6月	2009年6月	2008年6月	2007年6月	2006年6月
招集通知作成日	19.3日前	19.2日前	19.0日前	18.4日前	18.4日前	18.1日前	17.9日前
事業年度終了日から決算発表までの平均日数	38.1日	39.0日	39.0日	39.6日	39.6日	40.3日	42.0日
集中日の開催比率	41.7% (12/6/28)	41.7% (11/6/29)	43.7% (10/6/29)	50.3% (09/6/26)	49.1% (08/6/27)	53.5% (07/6/28)	56.3% (06/6/29)
集中週(集中日のある週)の開催比率	72.9%	56.9%	45.0%	87.4%	86.7%	78.8%	77.3%

株主総会 開催日	招集通知日付																					総計	比率 (%)			
	5/18 金	5/23 水	5/24 木	5/25 金	5/26 土	5/27 日	5/28 月	5/29 火	5/30 水	5/31 木	6/1 金	6/2 土	6/3 日	6/4 月	6/5 火	6/6 水	6/7 木	6/8 金	6/9 土	6/10 日	6/11 月			6/12 火	6/13 水	
6/8 金	1																							1	0.1	
6/12 火				1																					1	0.1
6/13 水			1	1				5																	7	0.5
6/14 木		1		1			1	2	4																9	0.7
6/15 金		1		2			3	3	7	2															18	1.4
6/16 土				1			1				2														4	0.3
6/17 日			1								2														3	0.2
6/18 月							1			1	2														4	0.3
6/19 火							4	6	4		6			2											22	1.7
6/20 水				3				6	4	6	10			9	5										43	3.2
6/21 木		1							4	12	7			10	6	8									48	3.6
6/22 金			1				2	1		34	36			28	18	36	23								179	13.5
6/23 土				1							3			1		1	5	3							14	1.1
6/24 日																1	1	3							5	0.4
6/25 月										1	6			6		1	2	4							20	1.5
6/26 火										4	11			57	18	19	10	47			27				193	14.6
6/27 水				1						3	7			11	40	23	18	43			30	24			200	15.1
6/28 木				1					1	3	5			14	25	119	64	111			73	70	67		553	41.7
6/29 金																								1	1	0.1
6/30 土																	1								1	0.1
総計(社)	1	3	3	12			12	23	24	66	97			138	112	208	124	211			130	94	68	1326	100.0	

- 招集通知作成日は株主総会開催日の19.3日前であり、従来から進んできた招集通知の作成・発送の早期化は一段落している。証券取引所のウェブサイト上において招集通知の開示が行われるようになったことも重なり、投資家はより早い時期からの議案の検討が可能になっている。
- 株主総会の集中日は6月28日(木)であるが、昨年と同様の数値で分散化も一段落している。また、集中週での開催比率は、カレンダーの関係もあるが、2009年・2010年と比べて高くなっている。
- 招集通知を早期に発送した会社
ヤマダ電機(6/28総会開催、5/25招集通知作成、34日前)、東京製鉄(6/27、5/25、33日前)
エーザイ(6/21、5/23、29日前)、日立製作所(6/22、5/24、29日前)、ローム(6/28、5/30、29日前)、いちよし証券(6/23、5/25、29日前)

株主総会におけるインターネットの活用



- インターネットによる議決権行使は、一般に個人株主等の名義株主を対象としている。2012年6月時点では、東証1部上場会社のうち481社(36.3%)がインターネットによる議決権行使の手続きを採用している。
- 議決権電子行使プラットフォームの参加会社は、2012年6月13日時点で410社であり、海外の機関投資家を中心に利用が進んでいる。国内の機関投資家については、招集通知の取得などでプラットフォームを利用する場合もあるが、議決権行使については信託銀行経由での指図が主流である。

議案の状況

議案内容	2012年6月 (1326社)	2011年6月 (1329社)	2010年6月 (1330社)	2009年6月 (1359社)	2008年6月 (1368社)	2007年6月 (1381社)	2006年6月 (1366社)
剰余金処分	957	952	928	930	1010	1036	1321
取締役選任	1202	1232	1185	1256	1206	1279	1161
監査役選任	949	988	640	753	1021	1044	640
定款一部変更	326	284	278	1365	459	546	1404
退職慰労金支給	252	293	269	417	563	748	799
役員報酬額改定	149	123	127	132	210	392	450
新株予約権発行	48	65	81	90	103	106	217
会計監査人選任	8	29	19	40	39	284	85
再構築関連	25	16	22	26	25	26	34
その他会社提案	32	31	19	30	35	53	52
株主提案	111	86	85	60	74	74	49
役員賞与支給	187	218	197	172	322	503	35
補欠監査役選任	352	342	355	313	325	302	333
自己株式取得	5	6	9	10	11	11	18
買収防衛策導入	78	140	130	99	156	172	64
平均議案数	3.5	3.6	3.3	4.2	4.1	4.8	4.9

- 2012年6月は、1社当たり平均3.5議案であった。1議案のみの会社が28社あった。
- 会社提案のみ提出の場合には、アイ・ティー・シーネットワークの11議案が最多であった。株主提案を含めると、関西電力の30議案(うち株主提案28議案)が最多である。
- 全体の90.7%において、取締役選任議案が提出されている。
- 買収防衛策議案は、更新時期の会社を迎える会社が多かった昨年(140社)と比べ、今年は78社の提出に留まった。
- 議案の撤回は、退職慰労金支給議案に多い。退職慰労金支給等の報酬関連議案は機関投資家の関心が高く、行使基準に則って厳格に判断されていることが背景にある。
 - ホギメディカル 第3号議案:退任取締役に対する創業者功労金贈呈
 - セコム 第5号議案:退任取締役および退任監査役に対し退職慰労金贈呈
 - ヤマダ電機 第6号議案:退任監査役に対する退職慰労金贈呈

(注)東証1部上場会社を対象。ただし、数字は提案した会社数ではなく、議案の個数。

定款変更

定款変更の内容	2012年6月	2011年6月	2010年6月	2009年6月	2008年6月	2007年6月	2006年6月	2005年6月
定款変更議案を複数提出	10社	6社	3社	20社	12社	42社	26社	—
発行可能株式総数 拡大 減少	7社 3社	10社 4社	7社 3社	20社 1社	23社 -	32社 -	99社 -	154社 -
取締役任期の短縮 (うち)取締役会決議で剰余金処分決定	13社 1社	18社 2社	14社 1社	40社 2社	7社 3社	83社 7社	167社 87社	73社
決議要件の変更 (うち)取締役解任決議要件引き上げ	0社	0社	0社	0社	0社	0社	53社	8社
取締役員数枠の変更 減少 増加	21社 20社	21社 9社	13社 9社	25社 14社	42社 -	52社 -	255社 -	222社 -
役員等の責任免除 取締役・監査役の責任免除 全役員対象 社外者のみ対象 会計監査人の責任免除	54社 15社 39社 0社	16社 12社 4社 0社	60社 12社 47社 1社	44社 11社 34社 0社	55社 18社 37社 0社	62社 18社 44社 11社	676社 227社 449社 136社	50社 —
取締役会決議で剰余金処分決定 (うち)株主総会決議を除外	12社 4社	5社 3社	6社 1社	2社 1社	8社 5社	11社 6社	320社 240社	—
買収防衛策 (導入・変更) (廃止)	0社 1社	2社 0社	12社 0社	23社 1社	63社 1社	55社 —	—	-

- 取締役員数枠の増加を提案する会社が20社に上る。取締役会のスリム化が進んだ結果、業務拡大等に対応するため、取締役の配置などを再整備する会社が出てきていること等が背景にある。
- 社外取締役の導入が拡大するなかで、社外役員に対する責任免除制度を採用する会社が増加している。

役員報酬

内容	2012年6月	2011年6月	2010年6月	2009年6月	2008年6月	2007年6月	2006年6月
退職慰労金支給	239社	276社	261社	398社	563社	714社	814社
制度廃止に伴う精算支給	53社	46社	37社	88社	144社	176社	201社
社外者への支給を含む	117社	122社	94社	247社	267社	359社	342社
退職慰労金の支給金額を開示	20社	22社	10社	23社	37社	-	-
ストックオプション付与	46社	61社	77社	87社	99社	120社	197社
監査役、顧問・社外協力者等への付与	4社	6社	9社	14社	10社	13社	28社
役員賞与支給	187社	218社	197社	172社	322社	503社	-
役員報酬額改定	132社	101社	113社	121社	210社	310社	426社
株式報酬を含む	61社	45社	50社	43社	58社	70社	91社
株式報酬を監査役に付与	2社	5社	5社	6社	9社	-	-

- 退職慰労金支給議案で、社外者(社外取締役あるいは社外監査役)を支給対象者とする会社は117社である。このうち76社においては、退任者に社外者が含まれる。また、退職慰労金制度の廃止に伴い社外者に精算支給した会社は、44社である。
- 有利発行を伴うストックオプションや労務対価との相殺で公正価格で発行される株式報酬型ストックオプション(上記分類では「役員報酬額改定のうち株式報酬を含む」に該当)の判断ポイント
 - 付与対象者
 - 社外取締役、監査役、顧問・社外協力者など業務執行からの独立性や業績向上に直接関与しないと考えられる者への付与は否定的に判断される場合がある。
 - スtockオプション付与46社のうち11社と株式報酬型ストックオプション付与61社中42社においては、対象を社内取締役に限定する旨を明記している。
 - 希薄化比率
 - スtockオプション付与に伴う新株発行による株式の希薄化率は平均0.6%であるが、9%超の会社も2社ある。

株主提案の状況

	会社名	通知発送日から 総会開催日まで の日数(日)	会社提案 (議案数/個) (2012年6月)	株主提案 (議案数/個) (2012年6月)	株主提案 (議案数/個) (2011年6月)	株主提案 (議案数/個) (2010年6月)	株主提案への 平均賛成比率 (%) (2012年6月)	株主提案への 平均賛成比率 (%) (2011年6月)	株主提案への 平均賛成比率 (%) (2010年6月)
2131	アコーディア・ゴルフ	23	3	2	-	-	23.8	-	-
2914	日本たばこ産業	22	4	4	-	-	16.7	-	-
5706	三井金属鉱業	23	3	1	-	-	10.2	-	-
6339	新東工業	19	2	1	-	-	3.1	-	-
6501	日立製作所	29	1	1	1	-	6.9	5.5	-
6502	東芝	22	2	1	1	20	21.2	6.9	7.2
8411	みずほフィナンシャルグループ	22	3	10	6	2	21.6	21.3	20.0
8604	野村ホールディングス	27	1	18	-	-	6.5	-	-
8707	岩井コスモホールディングス	21	3	1	-	-	6.9	-	-
9020	東日本旅客鉄道	21	6	14	3	8	9.5	7.0	7.7
9021	西日本旅客鉄道	21	3	1	1	1	5.0	4.5	8.9
9501	東京電力	21	4	10	1	5	11.0	8.0	7.1
9502	中部電力	22	3	7	6	8	7.6	6.9	8.7
9503	関西電力	20	2	28	17	8	15.8	3.9	4.0
9504	中国電力	19	3	5	6	5	9.9	8.0	12.4
9506	東北電力	23	2	3	3	6	8.9	8.9	8.5
9507	四国電力	21	4	6	-	-	6.6	-	-
9508	九州電力	21	4	8	4	4	6.6	9.0	9.5

- 株主提案が提出された社数は18社である。2011年6月は13社、2010年6月では17社であった。
- 東京電力および関西電力においては、大株主である地方自治体から株主提案がなされている。

企業の社会的責任問題

内容	社数
書類送検	1
罰則	1
データ改ざん	1
不当表示	4
税金問題	8
労働問題	11
粉飾決算	13
金融商品取引法違反	15
事故	16
情報管理	21
訴訟	27
独占禁止法違反	40
製品・サービスの安全性	109
その他	65
総計	332

- 2011年度(2011年4月1日～2012年3月31日)に日本経済新聞に掲載された記事より作成。

- 機関投資家の多くは、投資先企業において法令違反や反社会的行為等が認められた場合には、株主総会の役員選任議案や退職慰労金支給議案等において厳しい判断を行う場合がある。
- 地方公務員共済組合連合会「株主議決権行使ガイドライン」
10 反社会的行為
法令違反、公序良俗に反する行為等により、社会的信用を失墜した場合、取締役の選任議案、退職慰労金支給議案等に対して原則として反対する。
- 企業年金連合会「株主議決権行使基準」
1. 取締役選任議案
c 在任期間中に当該企業において法令違反や反社会的行為等の不祥事が発生し、経営上重大な影響が出ているにもかかわらず、再任候補者にあげられている場合には肯定的な判断はできない。なお、不祥事に伴う経営上への影響については、売上高や収益の状況、株価動向、社会的評価、企業としてのその後の対応等を総合的に勘案して判断する。
d その他株主価値を毀損するような行為が認められた場合、取締役の再任議案には、肯定的な判断はできない。
2. 監査役選任議案
a 在任期間中に当該企業において法令違反や反社会的行為等の不祥事が発生し、経営上重大な影響が出ているにもかかわらず、再任候補者にあげられている場合には肯定的な判断はできない。なお、不祥事に伴う経営上への影響については、売上高や収益の状況、株価動向、社会的評価、企業としてのその後の対応等を総合的に勘案して判断する。
3. 役員報酬等に関する議案
(2) 役員退職慰労金支給
① 退任取締役に対する退職慰労金支給
b 在任期間中に法令違反や反社会的行為等の不祥事に関与し、辞任あるいは退任している場合、肯定的な判断はできない。
② 退任監査役に対する退職慰労金支給
b 在任期間中に法令違反や反社会的行為等の不祥事に関与し、辞任あるいは退任している場合、肯定的な判断はできない。

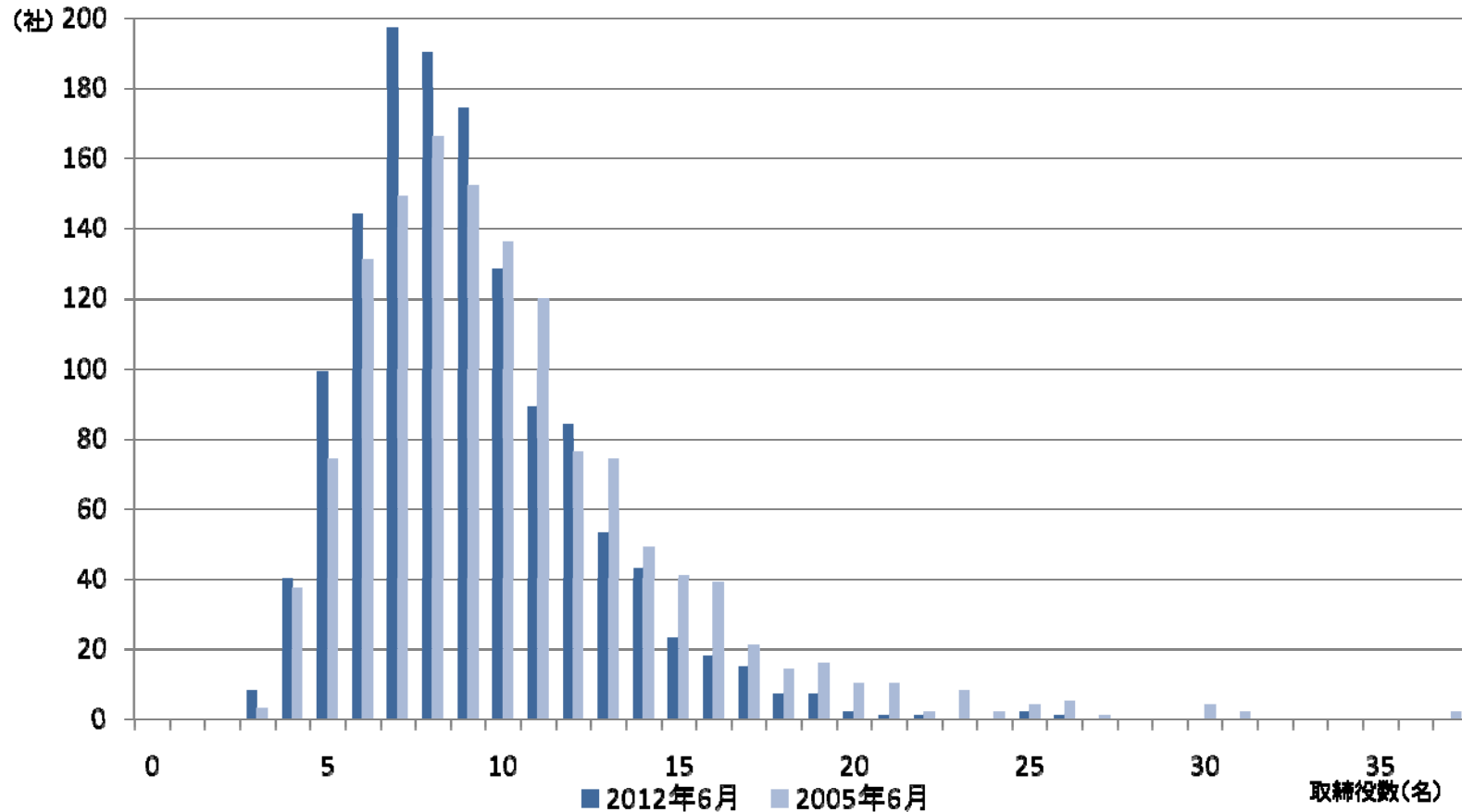
2. 取締役、監査役の状況

取締役会の状況

	2012年6月	2011年6月	2010年6月	2009年6月	2008年6月	2007年6月	2006年6月	2005年6月
東証1部上場全社	1326社	1329社	1330社	1359社	1368社	1381社	1366社	1348社
平均取締役数	9.0名	9.1名	9.2名	9.3名	9.6名	9.8名	9.9名	10.1名
平均社外取締役数	1.1名	1.0名	1.0名	0.9名	0.9名	0.9名	0.8名	0.8名
取締役が21名以上	5社	10社	13社	13社	17社	21社	24社	41社
監査役設置会社	1290社	1292社	1294社	1315社	1323社	1333社	1322社	1303社
平均取締役数	9.0名	9.1名	9.2名	9.3名	9.6名	9.8名	9.9名	10.2名
平均社外取締役数	1.0名	0.9名	0.9名	0.8名	0.8名	0.7名	0.7名	0.6名
<i>社外取締役を設置していない会社数</i>	<i>574社</i>	<i>633社</i>	<i>678社</i>	<i>716社</i>	<i>737社</i>	<i>774社</i>	<i>811社</i>	<i>819社</i>
平均取締役数	8.3名	8.6名	8.8名	8.9名	9.3名	9.5名	9.7名	9.9名
<i>社外取締役を設置している会社数</i>	<i>716社</i>	<i>659社</i>	<i>616社</i>	<i>599社</i>	<i>586社</i>	<i>559社</i>	<i>511社</i>	<i>484社</i>
平均取締役数	9.4名	9.5名	9.7名	9.7名	10.0名	10.3名	10.3名	10.5名
平均社外取締役数	1.8名	1.8名	1.8名	1.8名	1.8名	1.8名	1.7名	1.7名
委員会設置会社	36社	37社	36社	44社	46社	48社	44社	45社
平均取締役数	9.2名	9.4名	9.3名	9.1名	9.5名	9.2名	9.5名	9.0名
平均社外取締役数	4.4名	4.4名	4.4名	4.3名	4.5名	4.5名	4.5名	4.2名

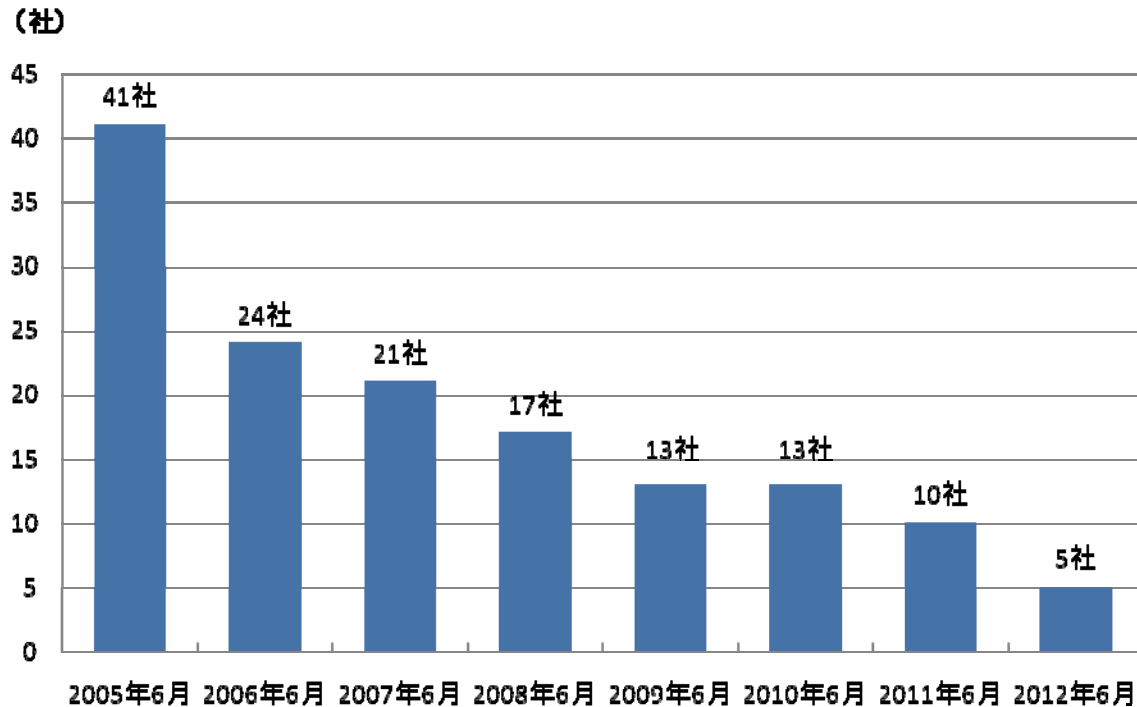
- 2012年6月総会終了時点において1社あたりの平均取締役数は9.0名であり、毎年着実に減少傾向にある。
- 監査役設置会社における社外取締役の採用は増加しており、1290社中716社(55.5%)が社外取締役を設置している。その場合の1社当たりの社外取締役数は、平均1.8名である。執行役員制度の導入が進み、取締役数が減少した。2012年6月までの1年間に、15社が執行役員制度を導入した。

取締役の人数分布



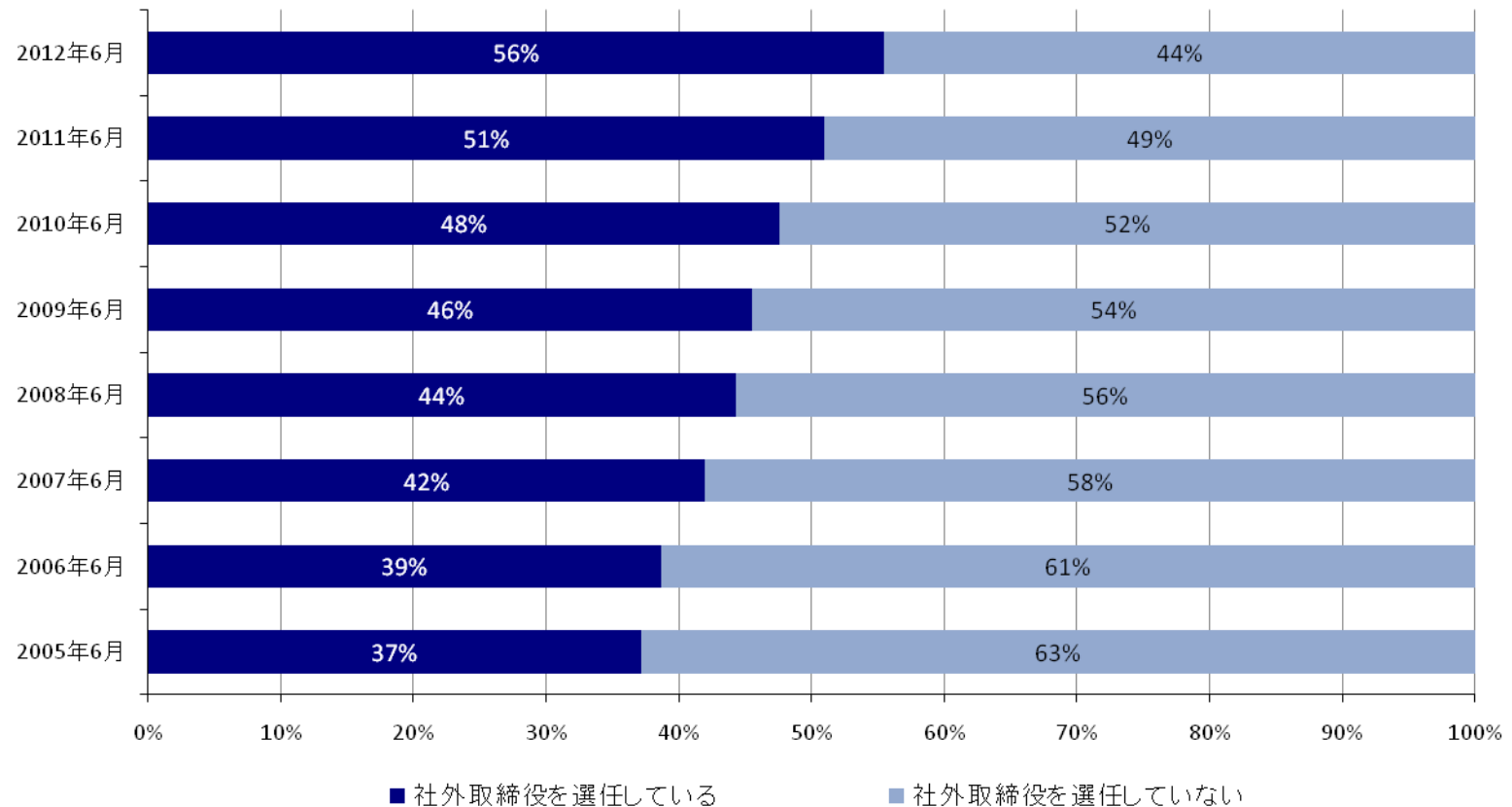
- 取締役の1社当たり平均人数は、2005年6月は10.1名であったが、2012年6月は9.0名に減少している。
- 21名以上の会社は、2005年6月は41社であったが、2012年6月は5社にまで減少している。執行役員制度の導入などが背景として挙げられる。

取締役が21名以上の会社



- 取締役会の人数が多すぎる場合には、意思決定などにおいて機動的な対応ができないとして、否定的に判断される場合もある。
- 地方公務員共済組合連合会「株主議決権行使ガイドライン」
 - 1 取締役会の構造 (2) 取締役会の構成取締役会は、実効性ある運営を目指すためにも活発かつ十分に議論を尽くすことができ、迅速な意思決定ができるよう、業種、企業規模の観点から他社と比較して適正な員数であることを肯定的に判断する。一方、著しく員数が多い場合には原則として反対する。
- 企業年金連合会「コーポレート・ガバナンス原則 議決権行使基準」(2010年11月改訂以前)
取締役会は十分に議論を尽くすことができ、迅速な意思決定ができるよう適正な規模(20名以内)であることを要する。

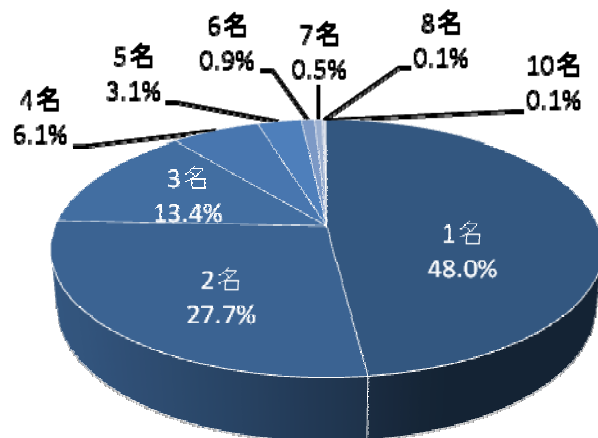
社外取締役を採用している会社



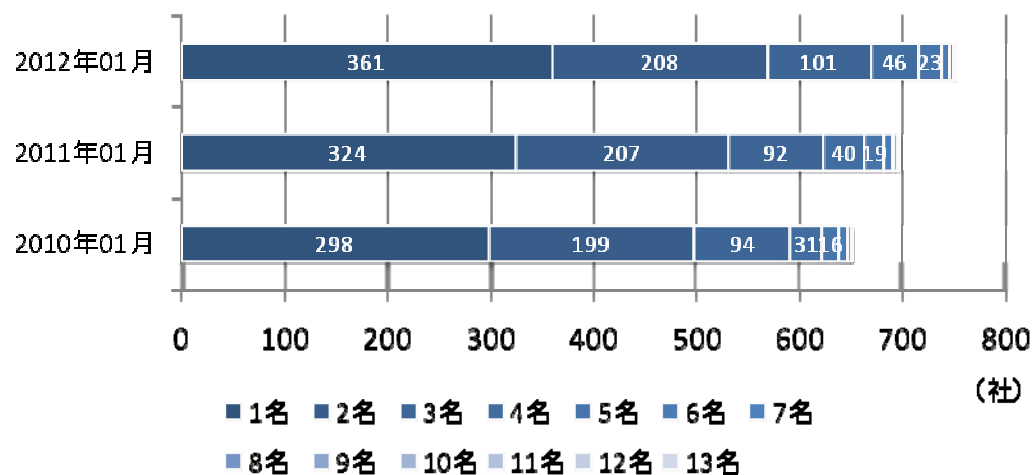
- 社外取締役を採用している会社は年々増加し、2012年6月総会時点では、56%の会社において社外取締役が選任されている。

社外取締役の人数

社外取締役の人数(2012年6月)

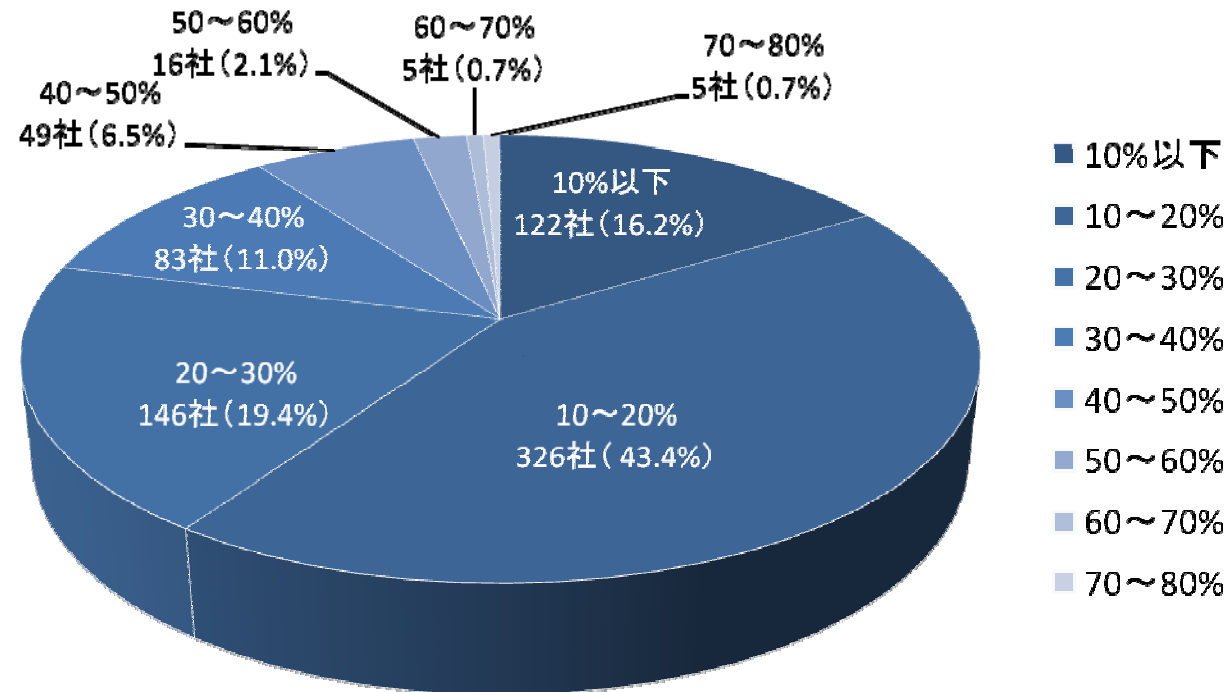


社外取締役の人数(2010年6月～2012年6月)



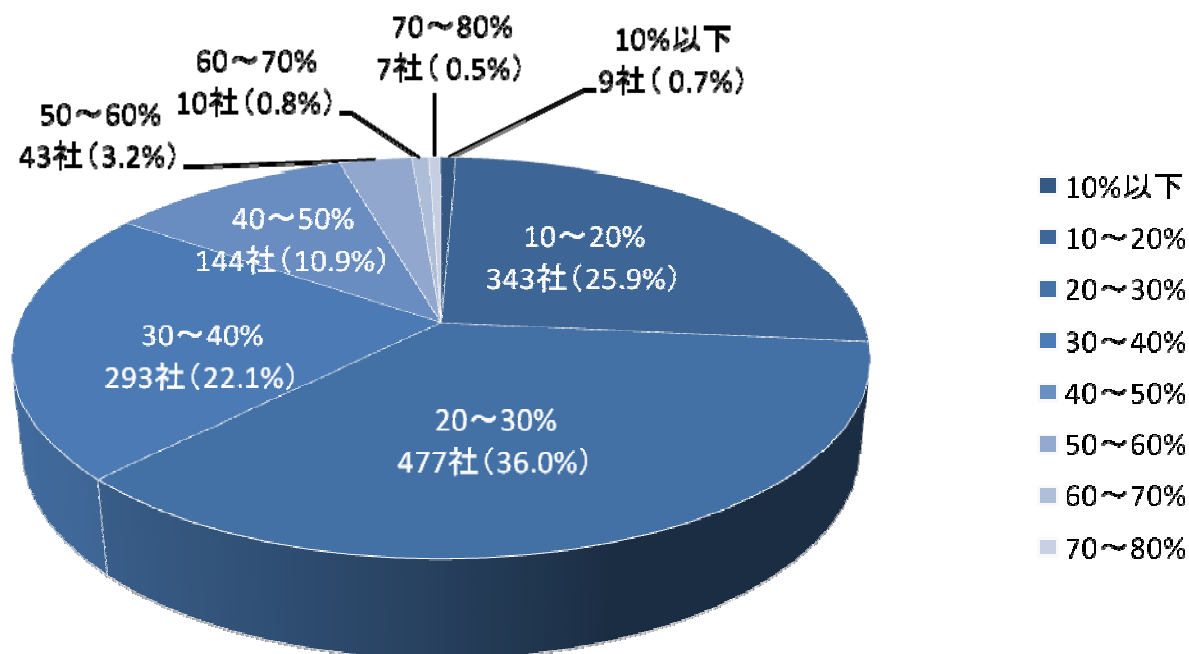
社外取締役人数	2012年6月(社)	2011年6月(社)	2010年6月(社)
1名	361	324	298
2名	208	207	199
3名	101	92	94
4名	46	40	31
5名	23	19	16
6名	7	8	9
7名	4	2	3
8名	1	3	1
9名			
10名	1		
11名			
12名			1
13名		1	

取締役占到める社外取締役比率



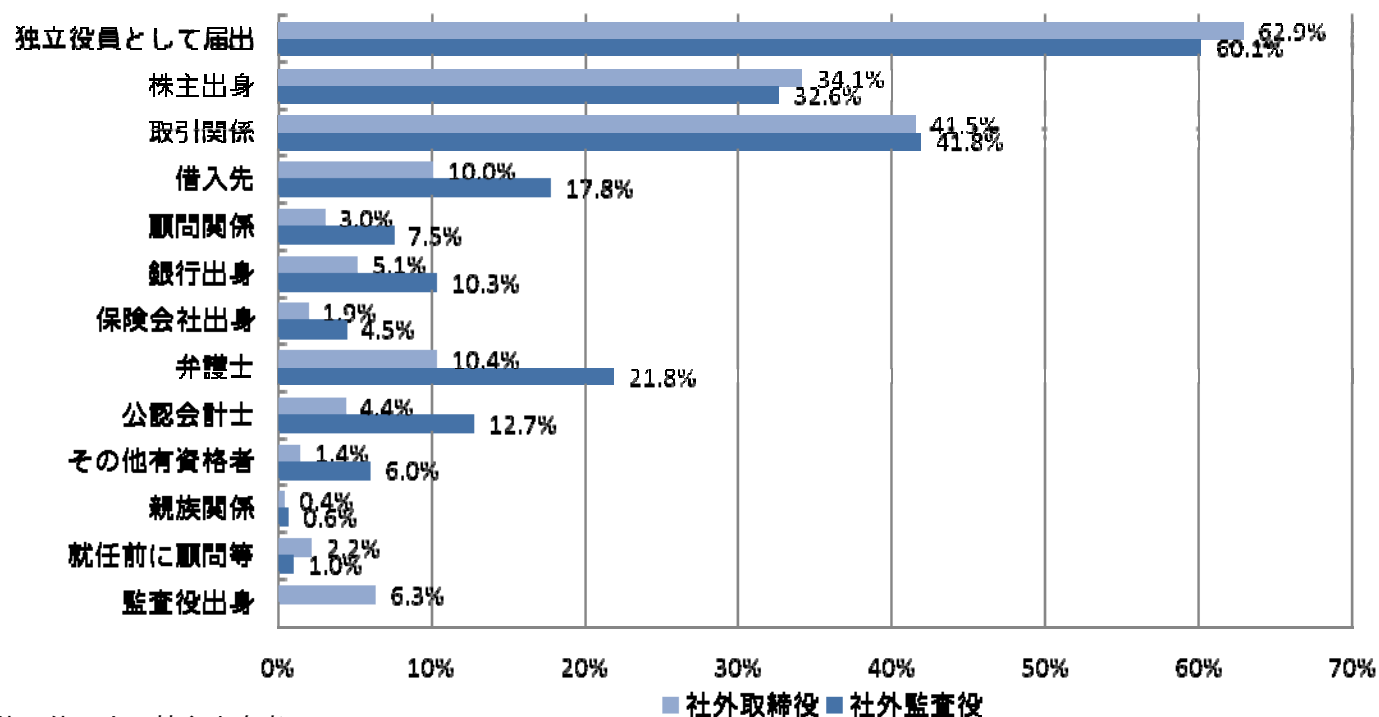
- 社外取締役を設置する会社が過半数を超えたことから、今後、機関投資家が取締役会の構成として社外取締役の比率を意識するようになる可能性がある。
- 40.4%の会社においては、取締役会における社外取締役比率が20%を超えている。

取締役・監査役に占める社外取締役・社外監査役比率



- 会社の役員のうち取締役・監査役に占める社外取締役・社外監査役の構成をみると、これら社外者が過半数の会社は60社(4.5%)である。
- 法制審議会会社法制部会は2012年8月1日に「会社法制の見直しに関する要綱案」を決定した。このなかでは、従来の監査役設置会社、委員会設置会社に加えて、監査・監督委員会設置会社の設置が提案されている。監査・監督委員会設置会社は監査役を置いてはならず、監査・監督委員は3人以上の取締役かつ過半数は社外取締役でなければならないとされる。

社外取締役・社外監査役の独立性



- 株主出身: 上位10位以内の株主出身者
取引関係、借入先、顧問関係(法律等の顧問契約や会計監査人として選任されている場合)があるとして、会社の事業報告等において開示される場合
銀行出身・保険会社出身: 大株主上位10位以内で銀行・保険会社出身者
親族関係: 三親等以内の親族が当社等の従業員、役員である場合
- 対象は2012年6月総会における社外取締役候補者(1,284人)および社外監査役候補者(1,233人)。なお、各属性については、重複している場合もある。
- 会社の先進的取り組みとして、日立製作所「コーポレートガバナンスガイドライン」、エーザイ「コーポレートガバナンスガイドライン」等がある。社外取締役の独立性判断における取引関係の重要性等は会社により事情が大きく異なるため、各会社が実態に基づいて定めた基準が公開されることで、株主が検討するうえでの有用な指針となる。

取締役会・監査役会と役員の出席率

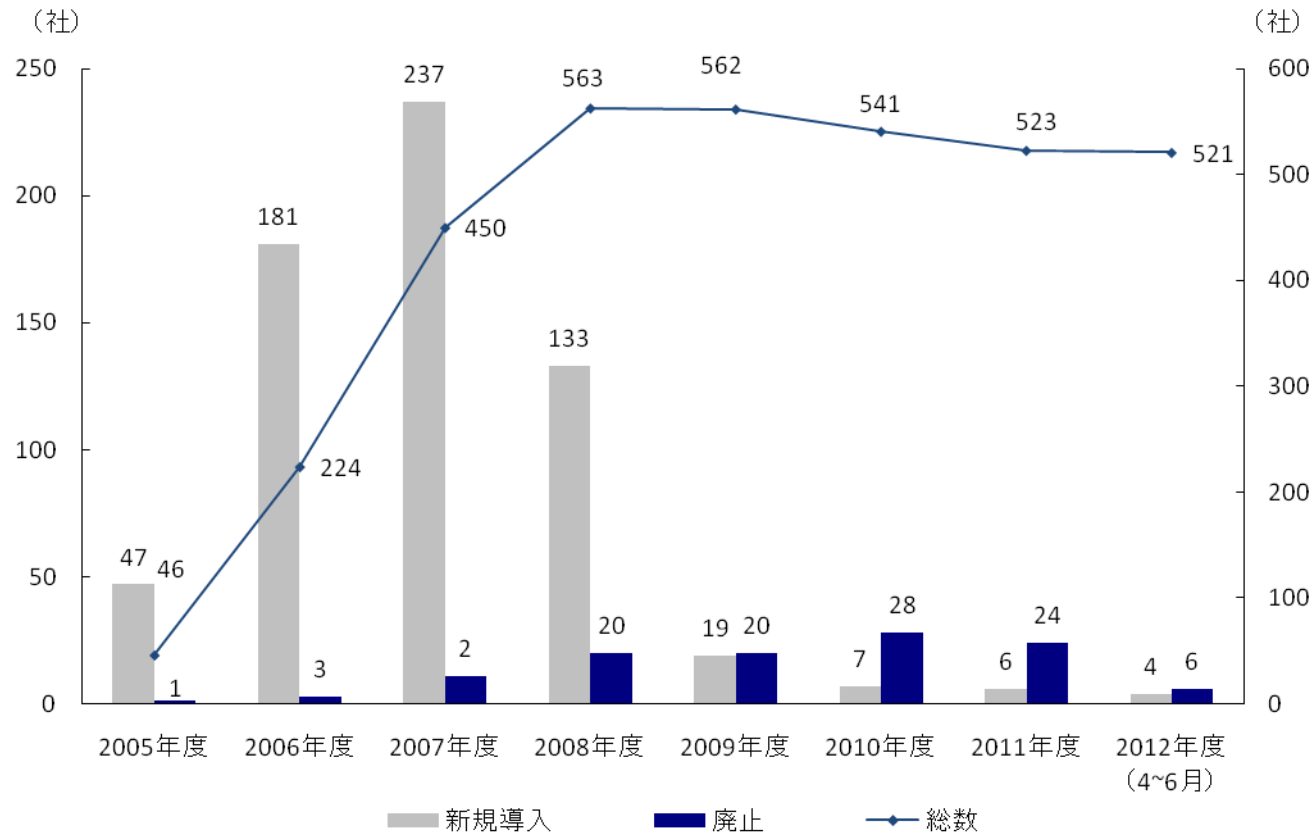
	平均(回)	最大(回)
取締役会平均開催回数	13.9	34
監査役会平均開催回数	12.1	40

	平均(%)	最大(%)	最少(%)	明確な数字がない(名)
社外取締役出席率(取締役会)	92.0	100.0	4.8	6
社外監査役出席率(取締役会)	92.7	100.0	20.0	11
社外監査役出席率(監査役会)	96.4	100.0	30.0	9

- 取締役会、監査役会の開催
 - 取締役会、監査役会とも、月1回程度の開催が平均的である。他方、取締役会については年間34回、監査役会については年40回開催した会社があった。
- 社外取締役、社外監査役の出席状況
 - 平均出席率は、社外取締役は92.6%、社外監査役は取締役会に92.7%、監査役会に96.4%(取締役会と監査役会での合算では94.2%)である。
 - 社外監査役は設置が義務付けられていることに対して、監査役設置会社における社外取締役については設置が任意であることや現役の経営者や著名な研究者等を招聘しているケースも少なくないことなどが、出席比率が相対的に低い要因の一つと考えられる。
 - 選任に際しては、出席率により社外取締役・社外監査役としての資質が判断される場合もある。出席率が75%より少ない場合には、反対する投資家も少なくない。

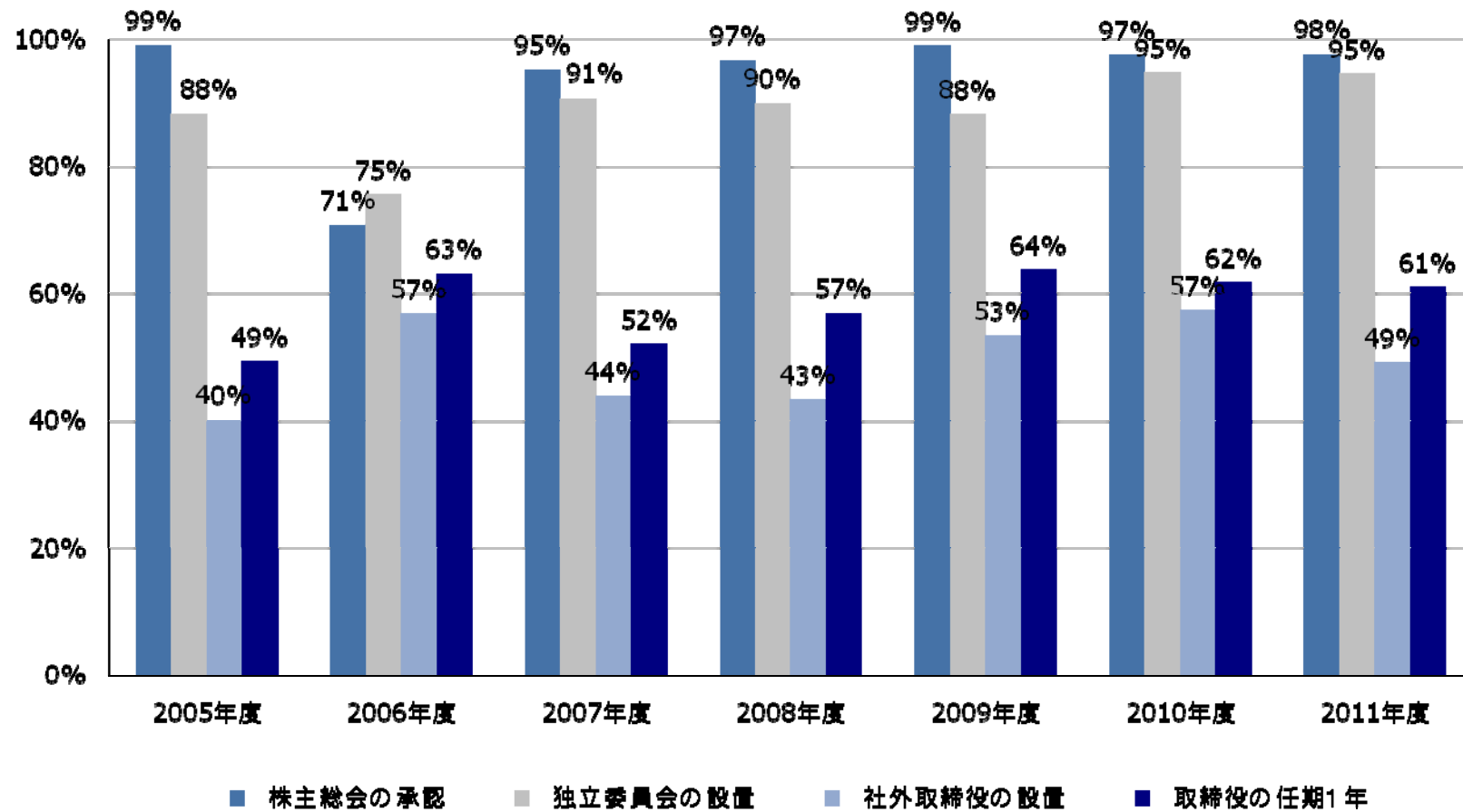
3. 買収防衛策の動向

買収防衛策の状況



- 2012年6月20日時点で、全上場会社のうち521社が買収防衛策を導入している。
- 2009年の562社導入をピークに、2010年以降は買収防衛策の導入企業よりも廃止企業の方が増加している。
- 上記グラフの廃止には、平時廃止のほか、企業再編や上場廃止等に伴う廃止事例も含まれる場合がある。

買収防衛策の内容



4. 議決權行使結果

議案毎の賛成率と反対率

(社、個、名、%)

議案	社数			議案数/選任数			平均行使率			平均賛成率			平均反対率		
	2012年	2011年	前年比	2012年	2011年	前年比	2012年	2011年	前年比	2012年	2011年	前年比	2012年	2011年	前年比
剰余金処分	168	169	-1	169	169	0	76.1	75.9	0.2	97.6	96.9	0.6	0.8	1.3	-0.6
取締役選任(社内)	214	217	-3	1,806	1,856	-50	75.5	75.2	0.4	95.1	95.0	0.2	3.2	3.3	-0.0
取締役選任(社外)	163	156	7	431	400	31	75.1	74.5	0.6	93.3	92.6	0.7	5.1	5.5	-0.4
監査役選任(社内)	109	125	-16	133	157	-24	75.7	74.9	0.7	96.0	96.1	-0.2	2.3	2.4	-0.1
監査役選任(社外)	128	115	13	195	181	14	75.5	76.3	-0.9	88.3	87.9	0.3	10.3	10.4	-0.0
定款一部変更	54	38	16	55	39	16	75.8	75.4	0.4	97.2	96.2	1.0	1.3	2.5	-1.2
退職慰労金支給	11	13	-2	12	15	-3	74.6	73.5	1.1	80.7	78.7	1.9	18.6	20.3	-1.7
役員報酬額改定	28	29	-1	29	36	-7	77.0	76.8	0.2	91.4	93.8	-2.4	6.8	4.4	2.4
新株予約権発行	12	19	-7	12	20	-8	75.1	77.5	-2.4	95.0	93.1	2.0	3.2	5.2	-2.1
再構築関連	10	4	6	12	4	8	75.1	79.0	-3.9	96.6	96.9	-0.2	1.4	2.0	-0.6
その他会社提案	6	5	1	6	5	1	71.2	75.8	-4.6	97.9	88.3	9.6	0.9	10.7	-9.8
役員賞与支給	48	59	-11	48	59	-11	76.8	76.5	0.3	95.1	95.3	-0.3	2.8	2.8	-0.1
補欠監査役選任(社内)	5	4	1	5	4	1	76.1	74.8	1.3	95.8	96.8	-1.0	2.8	1.9	0.9
補欠監査役選任(社外)	43	44	-1	43	45	-2	75.1	75.1	0.0	94.4	93.1	1.2	4.6	5.1	-0.5
買収防衛策導入	16	32	-16	16	32	-16	76.0	75.4	0.5	73.0	71.8	1.2	26.2	27.0	-0.8
会計監査人選任	0	4	-4	0	4	-4	0.0	77.8	-77.8	0.0	99.4	-99.4	0.0	0.3	-0.3
自己株式取得	0	1	-1	0	1	-1	0.0	79.5	-79.5	0.0	98.5	-98.5	0.0	0.0	-0.0

(注) 日経平均株価採用銘柄(全225社)を対象。役員選任議案については、各候補者ごとに集計。

- 反対率が高いのは、買収防衛策導入(26.2%)、退職慰労金支給(18.6%)、社外監査役選任(10.3%)である。上位2議案は昨年も同様である。
- 買収防衛策については、多くの機関投資家は基準に則って厳格に判断している。社外監査役は選任が義務付けられていることから、社外取締役に比べて厳格に判断される場合が多い。
- 前年に比べ反対率が大きく上昇したのは、役員報酬額改定である。退職慰労金支給等の役員報酬に対する投資家の関心は高く、議案を撤回する会社もみられた。

反対率の高い議案の状況

(社、個、名、%)

議案	社数	議案数/ 選任数	平均 行使率	平均 賛成率	平均 反対率	高反対率議案数		
						10%以上 ~20%未満	20%以上 ~30%未満	30%以上
剰余金処分	168	169	76.1	97.6	0.8	1	0	0
取締役選任(社内)	214	1,806	75.5	95.1	3.2	69	7	3
取締役選任(社外)	163	431	75.1	93.3	5.1	51	14	3
監査役選任(社内)	109	133	75.7	96.0	2.3	1	0	0
監査役選任(社外)	128	195	75.5	88.3	10.3	42	32	10
定款一部変更	54	55	75.8	97.2	1.3	1	0	0
退職慰労金支給	11	12	74.6	80.7	18.6	4	6	0
役員報酬額改定	28	29	77.0	91.4	6.8	3	1	1
新株予約権発行	12	12	75.1	95.0	3.2	1	0	0
再構築関連	10	12	75.1	96.6	1.4	0	0	0
その他会社提案	6	6	71.2	97.9	0.9	0	0	0
役員賞与支給	48	48	76.8	95.1	2.8	2	0	0
補欠監査役選任(社内)	5	5	76.1	95.8	2.8	0	0	0
補欠監査役選任(社外)	43	43	75.1	94.4	4.6	3	3	1
買収防衛策導入	16	16	76.0	73.0	26.2	6	2	8

(注) 日経平均株価採用銘柄(全225社)を対象。役員選任議案については、各候補者ごとに集計。

- 買収防衛策導入では昨年同様16議案全てが10%以上の反対率となっており、うち半数の8議案で反対率が30%以上に達している(最も高い反対率で40.9%)。
- 社外取締役選任では3候補、社外監査役選任では10候補が30%以上の反対率となっている。
- 退職慰労金支給で20%以上の反対率となった6議案は、いずれも米国議決権助言会社ISSが反対推奨を行っている。

取引関係先および株主出身の社外役員候補者に対する反対率

社外取締役

取引関係	2012年		2011年	
	平均 反対率	選任数	平均 反対率	選任数
あり	8.9	148	10.0	131
なし	3.2	283	3.4	269
全議案	5.1	431	5.5	400

「あり」の場合の

最大反対率	32.3	36.3
-------	------	------

大株主出身	2012年		2011年	
	平均 反対率	選任数	平均 反対率	選任数
該当する	9.9	97	10.6	92
該当しない	3.8	334	4.0	308
全議案	5.1	431	5.5	400

「該当する」場合の

最大反対率	41.0	33.1
-------	------	------

東証独立役員	2012年		2011年	
	平均 反対率	選任数	平均 反対率	選任数
ではない	8.7	75	9.1	86
である	4.4	356	4.6	314
全議案	5.1	431	5.5	400

社外監査役

取引関係	2012年		2011年	
	平均 反対率	選任数	平均 反対率	選任数
あり	17.3	91	20.3	67
なし	4.9	104	4.5	114
全議案	10.7	195	10.4	181

「あり」の場合の

最大反対率	39.2	42.3
-------	------	------

大株主出身	2012年		2011年	
	平均 反対率	選任数	平均 反対率	選任数
該当する	21.1	54	20.0	52
該当しない	6.7	141	6.5	129
全議案	10.7	195	10.4	181

「該当する」場合の

最大反対率	36.3	42.3
-------	------	------

東証独立役員	2012年		2011年	
	平均 反対率	選任数	平均 反対率	選任数
ではない	13.6	53	12.2	73
である	9.6	142	9.1	108
全議案	10.7	195	10.4	181

(注1)取引関係の有無は、候補者あるいは出身母体との間で顧問関係、取引関係がある場合を「あり」とする。大株主は上位10名内株主出身者。

(注2)反対率は全株主の反対率

(注3)取引関係や大株主の基準は機関投資家により異なる。

- 取引関係あるいは株主出身の社外役員候補に対しては、このような関係性を有さない候補者に比べて反対率が高くなっている。
- 東証に独立役員として届出のある候補者に対する反対率は、非独立役員の場合よりも低くなっている。社外取締役選任議案については、社外監査役の場合よりも独立役員の有無による反対率の差が顕著である。独立性については実質的な判断が困難な場合も少なくないため、会社が独立役員として認定していることを判断材料として参照する株主が少なくないものと考えられる。

取締役選任議案のうち代表取締役に対する反対率

全体

	社数	平均反対率
全体の反対率	197	4.1

取締役会の構成

	社数	平均反対率
委員会設置会社	13	6.1
監査役設置会社	184	4.0
取締役数		
20人以上	5	5.7
15人以上～20人未満	20	4.9
10人以上～15人未満	106	3.6
10人未満	66	4.4
社外取締役数 (監査役設置会社)		
0人	43	5.9
1人以上～2人以下	83	3.5
3人以上	58	3.3
社外取締役が半数以上	15	5.1

ROE水準

	社数	平均反対率
ROE3期平均		
10%以上	28	2.5
5%以上～10%未満	76	3.1
0%以上～5%未満	59	4.1
マイナス	34	7.1
ROEが3期連続赤字	4	17.5

- 取締役選任議案に対する平均反対率は3.2%であるが、代表取締役に対する反対率は4.1%と高くなっている。機関投資家によっては、業績、反社会的問題、取締役会の構成等に問題があると判断される場合に、取締役会のリーダーである会長、社長等の代表権を有する取締役に対して反対する場合がある。
- 地方公務員共済組合連合会「株主議決権行使ガイドライン」
2 取締役の選任 (1) 取締役の選任
企業の業績が3期以上連続して赤字決算であり、かつ、今後改善が見込まれない場合には、当該期間に連続して在任していた取締役の再任については、原則として反対する。

この資料は投資を勧誘する目的で提供されるものではありません。

ここに記載されているデータ、意見等は作成時点において信頼できる情報に基づいて作成されていますが、正確性、完全性、情報や意見の妥当性等を保証するものではありません。ここに記載された内容が記載日時以降の市場や経済情勢の状況に起因し妥当でなくなる場合もあります。また、ここに記載された内容が事前連絡なしに変更されることもあります。

内容に関する一切の権利は株式会社日本投資環境研究所に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。