

金融庁金融研究センター「第3回企業財務研究会」



2011年総会シーズンと今後の期待

2011年7月8日

住友信託銀行証券代行部

IRグループ長 小森 博司

komori@sumitomotrust.co.jp

1. 業態別議決権行使率(2010年6月総会)

<業態>	2009年6月総会	2010年6月総会
信託銀行	94.5%	94.6%
生命保険	65.2%	71.3%
事業法人	59.4%	59.5%
外国人	62.0%	58.7%
個人	35.1%	35.5%

【外国人株主行使率】

2004年	33%
2006年	52%
2009年	62%
2010年	59%
2011年(速報)	61%

【地域別行使率】

<地域>	2009年6月総会	2010年6月総会
北米	88%	86%
英国	58%	63%
欧州大陸	25%	25%
アジア	38%	30%
豪州	29%	25%
中東	0%	0%



2. 内閣府令改正(2010年3月)

1. コーポレート・ガバナンス体制

2. 役員報酬

3. 株式保有状況

4. 議決権行使結果



3. 国内・外国人機関投資家の議決権行使動向

<国内>

- ・個々の機関投資家によってガイドラインの考え方や賛否の判断に差がある
- ・ポイント:業績推移、ROE、株価推移、社外取締役・社外監査役の独立性と出席率、兼任の数、自己資本比率と配当性向、剰余金取締役会授権、買収防衛策、長期の業績不振や不祥事

<海外>

- ・大部分がISSおよびGlass Lewisの行使推奨に従う
ISSの2011年シーズンの変更点:
親会社・支配株主が存在する場合、独立社外取締役が2名以上必要
委員会設置会社ー独立社外取締役が過半数に満たない場合、独立性のない社外取締役に反対推奨
退職慰労金支給額(個別または総額)の開示のない場合は反対推奨
報酬型ストックオプションには業績目標の明示を求め、無い場合は3年以上の行使期間が必要
- ・ESGやSRIファンドは独自のガイドライン(取締役会メンバーのダイバーシティ)



4. 発行会社の変化、不満と困惑

<変化>

- ・独立社外監査役・・・会社自身による独立性の認識強化(「独立性」に欠ける、独立役員として届けていない社外監査役を「社内監査役」へ変更)
独立性のない候補者を独立性を備えた候補者に交替
- ・退職慰労金支給・・・総額開示
- ・報酬開示・・・1億円未満の開示
- ・国内外機関投資家やISSへの事前の議案説明実施
- ・招集通知や事業報告の情報量拡大(候補者の履歴、出席率、発言や貢献の紹介他)
- ・集中総会分散化と招集通知の早期発送、英文招集通知作成、ICJプラットフォーム参加

<不満と困惑>

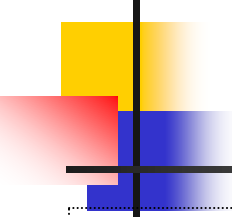
- ・公表ガイドラインでは判断基準が不明確
- ・社外取締役の独立性が形式要件で判断される→社内だけの方が安全か？
- ・議案の説明をしたくても多忙を理由に会ってくれない
- ・一方的にメディアに漏れる
- ・IRミーティングでは指摘されないのに議決権行使は反対



5. 日本企業と外国人機関投資家とのギャップ

日本企業のIRに対する外国人機関投資家の不満から見えてくる現実:

- ・Equity Storyがない、議論が同じ土俵に乗らない(資本コスト、ROE、株主還元、株価)
- ・IRが安定しない、トップは海外IRには行くが東京では会えない
- ・トップのリーダーシップが見えない、英語の問題(中国・韓国・台湾有力企業のIRとの比較)
- ・英文での情報量不足とタイミング(企業自身のサイト、公のサイト)
- ・毎回同じパターンのIR

- 
- 本資料は勧誘行為を目的としたものではなく、ご委託会社サービスの一環として情報提供を行なうものです。
 - 弊社は信頼性が高いとみなす情報等に基づいて本資料を作成しておりますが、当該情報の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、本資料に記載された情報を使用した結果についてもなんら補償するものではありません。
 - 本資料に記載された情報は資料作成時点のものであり、今後予告なしに変更もしくは妥当でなくなる場合もあります。
 - 本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点での弊社もしくは作成者の判断であり、今後、予告無しに変更されることがあります。
 - 弊社は本資料のアップデートを行なうことをお約束致しません。
 - 本日のご説明の内容については、発表者個人の意見であり、必ずしも発表者の属する組織の公式見解を示すものではありません。