

金融庁 企業財務研究会

本年度の株主総会の動向

NOMURA



野村アセットマネジメント株式会社
企業調査部 ガバナンス・企画チーム
シニア・アナリスト 岩田 直樹

2013年7月11日

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL

野村アセットマネジメント

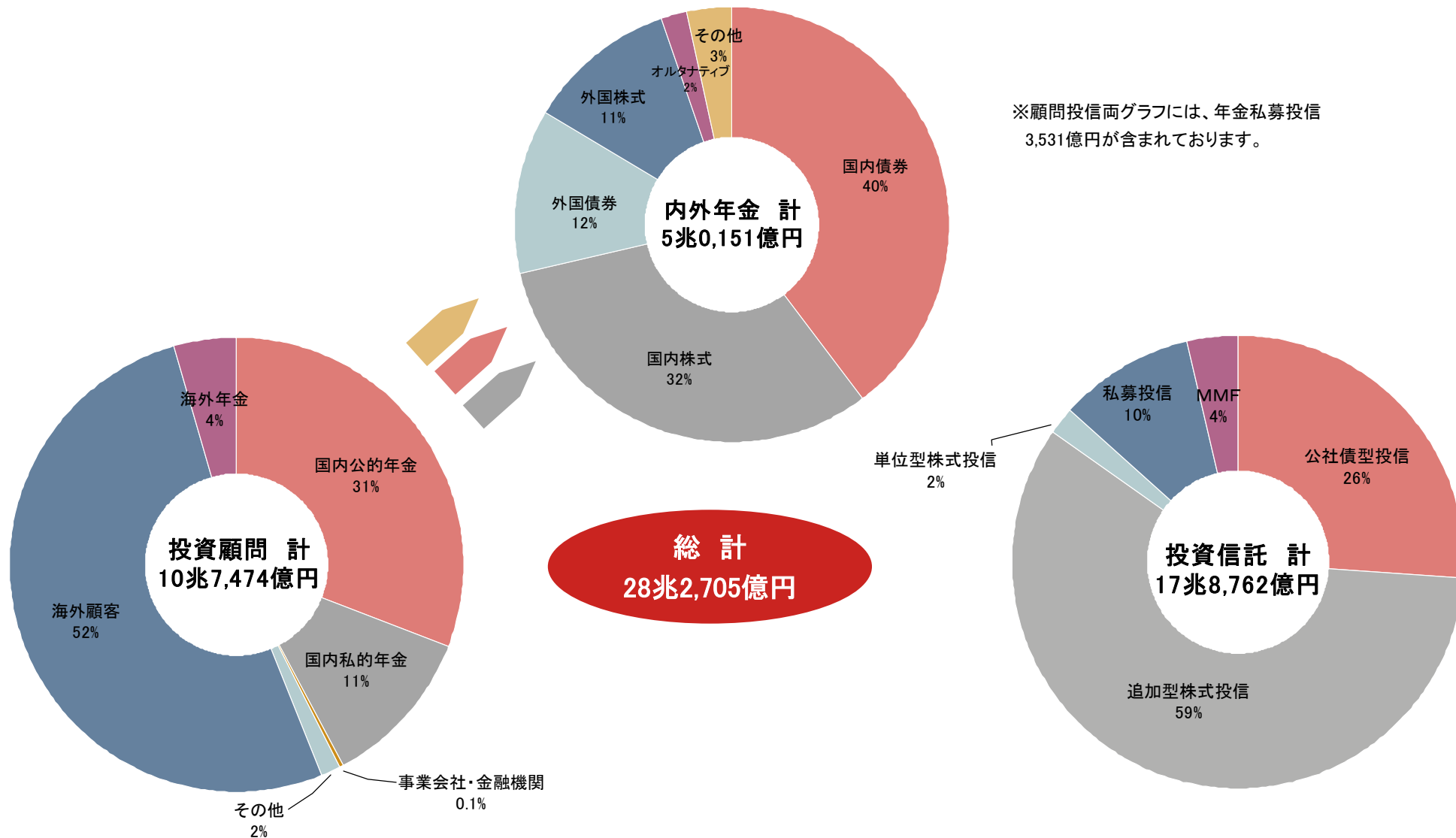
当資料は、議決権行使活動についてよりよくご理解いただくことを目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。当資料は、特定の商品の売付けの申込みまたは買付けの申込みの勧誘を一切構成するものではなく、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料中の記載内容は、全て当資料作成時以前のものであり、将来にわたって当資料の記載内容に依拠することができるわけではありません。また事前の連絡なしに変更される事があります。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料のいかなる部分も一切の権利は野村アセットマネジメントに属しており、無断で複写等を行わないようお願い致します。当資料のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆ないし保証するものではありません。

1.会社紹介	P. 3
2.コーポレート・ガバナンス活動の基本的な考え方	P. 6
3.本年度株主総会の動向	P.12
4.エンゲージメント活動	P.22

1.会社紹介

1.会社紹介

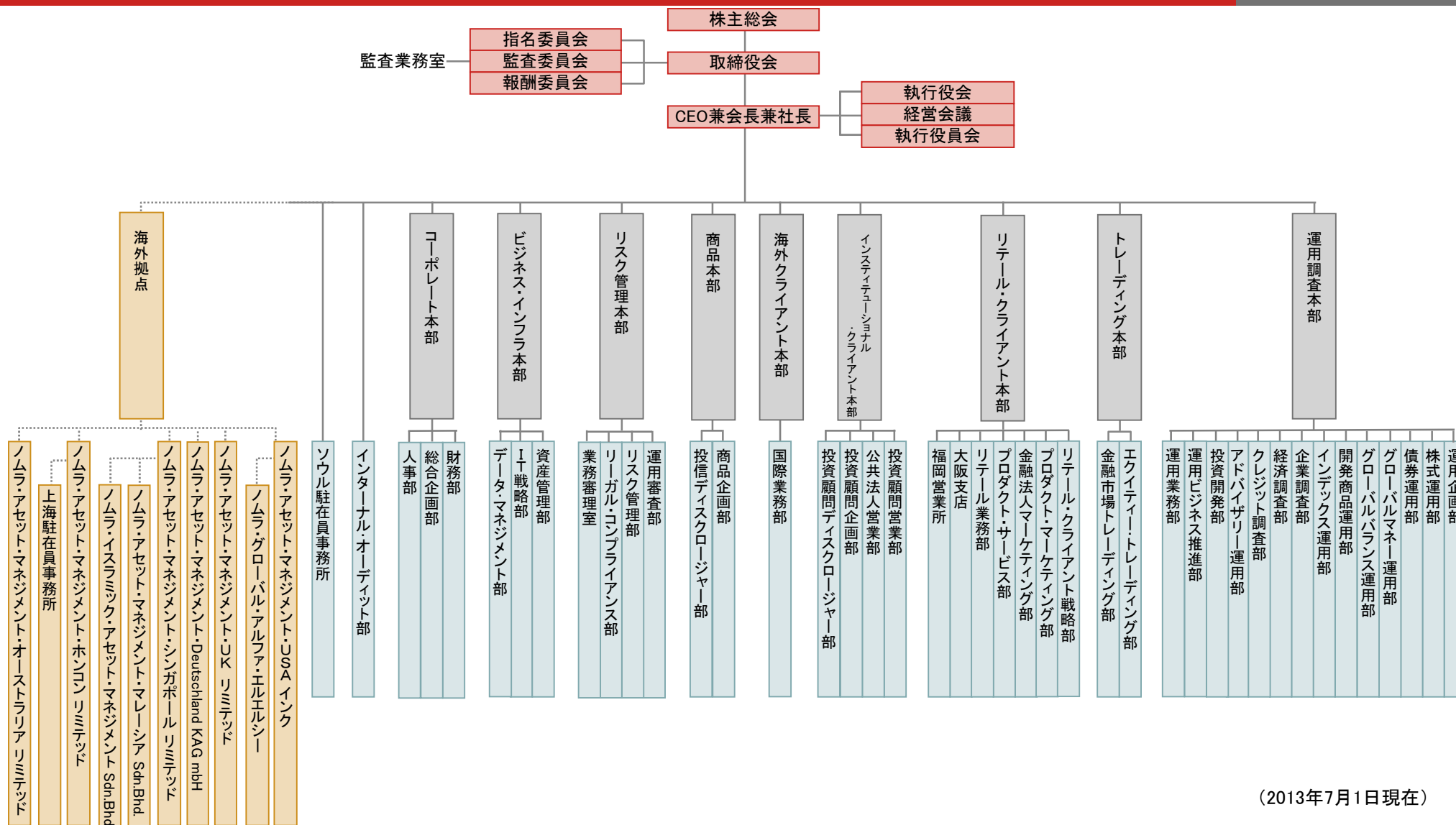
運用資産の内訳



(2013年3月31日現在)

1.会社紹介

組織図



(2013年7月1日現在)

2.コーポレート・ガバナンス活動の基本的な考え方

2.コーポレート・ガバナンス活動の基本的な考え方 投資先企業に対する期待

私たちの希望は、経営目標にROE等の資本効率向上を加えていただくことです

<投資先企業のみなさまにお願いしたいこと>

- ★さまざまなステークホルダーとの良好な関係を重視するという
日本的経営のよいところとされる点は維持しつつも、株主というステークホルダーの利益についても同じように考えていただきたい。
→資本効率を意識した経営を行い、企業価値を高めていただきたい



<資本効率の3つの意義>

- ◆企業にとって…効率的な利益の蓄積が長期的発展の原資
・事業の健全な成長を牽引するエンジン
- ◆投資家にとって…投資収益の源泉
- ◆世の中にとって…大切な資本が有効に活用され付加価値を生む



<企業価値とは>

企業が生み出すキャッシュフローの割引現在価値

将来生み出されるキャッシュフローが増加するには、より少ない資本でより多くのリターンを上げるために資本効率性を高めることが重要です。

2.コーポレート・ガバナンス活動の基本的な考え方 責任投資への取組み

1.国連PRIへの署名

国連PRI(国連責任投資原則)とは、2006年に当時のコフィー・アナン国連事務総長が提唱した以下の6つの原則です。原則では、環境(E:Environment)、社会(S:Social)、企業統治(G:Corporate Governance)の課題を投資の意思決定に取り込むことが提唱されています。機関投資家が、この原則を適用することで、より広範な社会の目的(broader objectives of society)を達成できるであろうというものです。野村アセットマネジメント株式会社およびその海外拠点(以下「野村アセットマネジメント」)は、国連PRIの基本的な考え方に賛同し、2011年3月1日に署名会社となりました。

【責任投資原則】(国連PRIウェブサイトより)

- 1.私たちは投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込みます。
- 2.私たちは活動的な(株式)所有者になり、(株式の)所有方針と(株式の)所有慣習にESG問題を組み入れます。
- 3.私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。
- 4.私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるよう働きかけを行います。
- 5.私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します。
- 6.私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。

2.責任投資に対する私たちの考え方

野村アセットマネジメントは、本原則に賛同し、受託者責任に反しない範囲で活動します。この活動により、企業がESG課題に関心を高め、長期的な企業価値の向上を目指すことにつながると同時に、私たちが機関投資家としての社会的責任を果たすことができると思っています。

2.コーポレート・ガバナンス活動の基本的な考え方 不祥事企業に対する議決権行使基準

1.不祥事分類の基本的な考え方

- ①業務停止命令、営業停止命令、指名停止処分
- ②役員逮捕・書類送検、違法行為で起訴
- ③粉飾、不正・不適切経理処理などによる取引所処分（監理銘柄指定など）
- ④経常利益(税前利益)の5%以上の課徴金納付命令、罰金支払命令、返還命令、重加算税課税
- ⑤経常利益(税前利益)の5%未満の課徴金納付命令、罰金支払命令、返還命令、重加算税課税
- ⑥業務改善命令、是正命令(指導)、排除命令、(文書)警告
- ⑦非役員逮捕、書類送検
- ⑧強制捜査、立ち入り検査、捜査開始

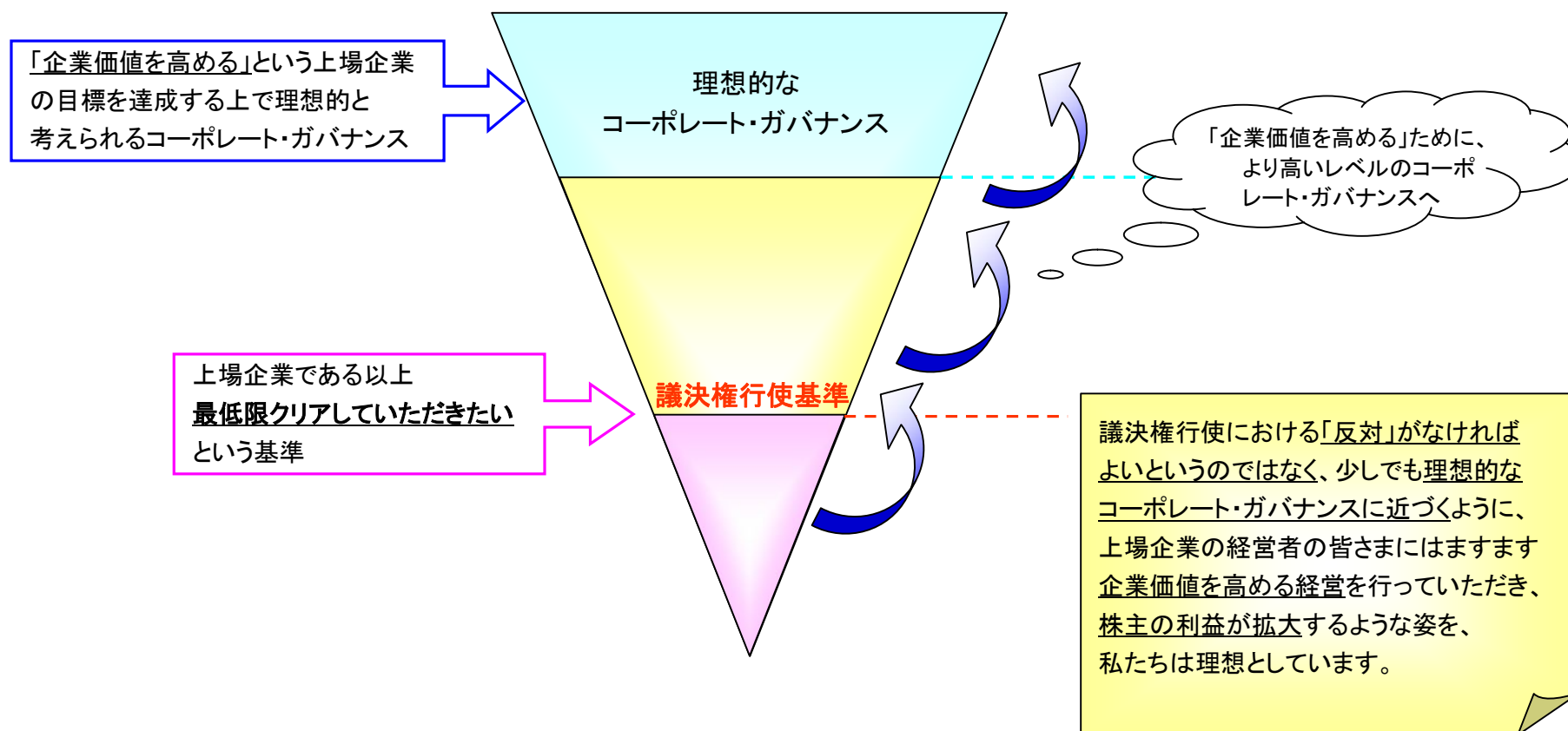
このうち、①～④は重大性のより高い不祥事として、原則として議決権反対行使の対象とする。

⑤～⑧はそれよりも重大性の低い不祥事として、特に反社会性が大きい場合、類似行為を繰り返す悪質さが認められる場合、当該会社役員の退任・降格・報酬カット等の社内引責処分等を勘案しても重大性の低い不祥事と分類することが不相当と認められる場合のみ、議決権反対行使の対象とする。

2.議決権行使への適用

取締役選任、監査役選任、役員報酬などの議案で、適宜、反対行使する。

2.コーポレート・ガバナンス活動の基本的な考え方 理想的なコーポレート・ガバナンスと議決権行使基準の関係

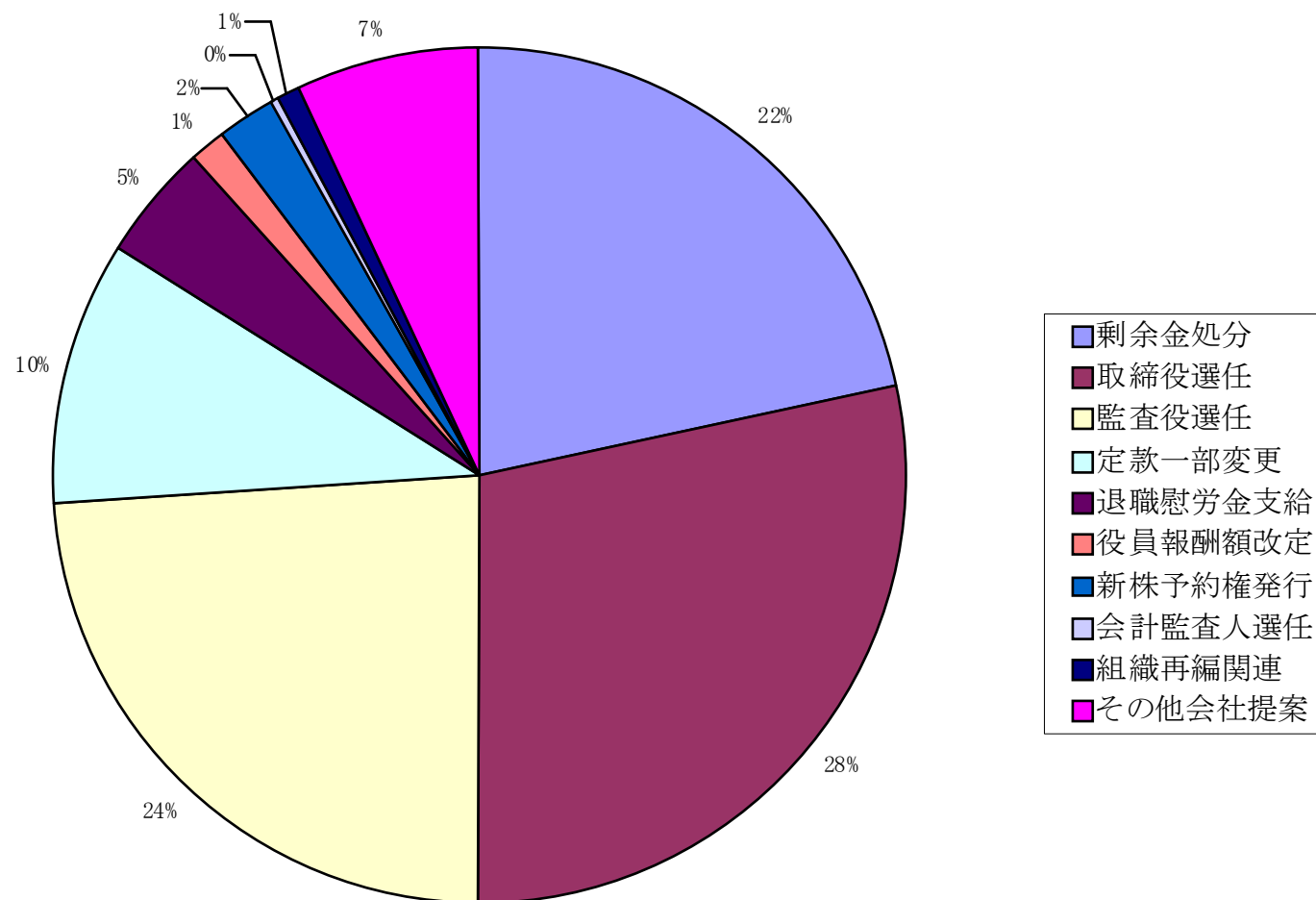


2.コーポレート・ガバナンス活動の基本的な考え方 議決権行使基準の概要

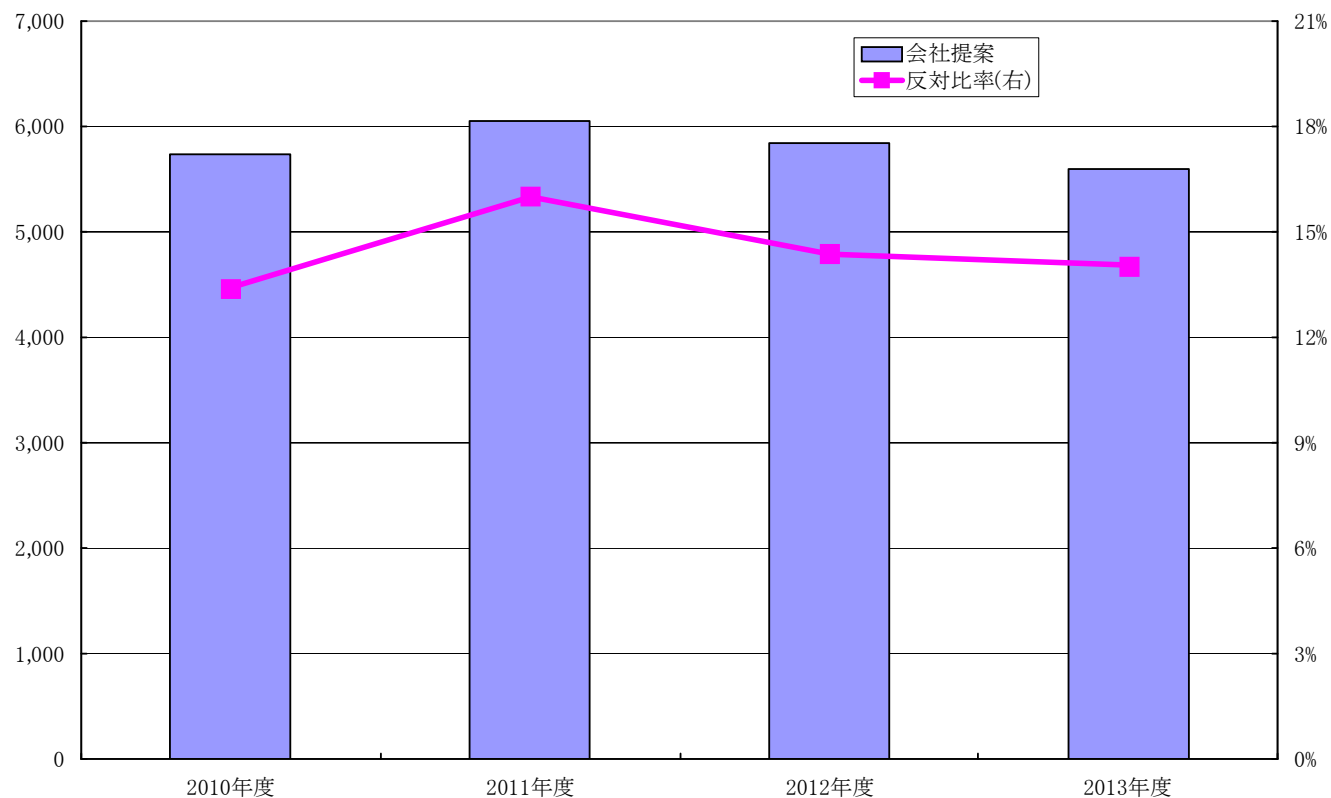
議案の分類	主な判断ポイント
剰余金処分	株主還元実績、業績実績
取締役の選任	不祥事の有無、業績実績 委員会設置会社の場合、社外取締役の独立性 上場子会社の場合、独立性の高い社外取締役の有無
監査役を選任	不祥事の有無、社外監査役の独立性
定款変更	株主価値向上の観点から個別判断
役員退職慰労金	不祥事の有無、業績実績
役員報酬額の改定	不祥事の有無、業績実績
ストックオプション	不祥事の有無、業績実績、希薄化、対象者の適格性
役員賞与	不祥事の有無、業績実績、株主還元実績
事業再編・資本政策	株主価値向上の観点から個別判断
自社株取得	原則として賛成
買収防衛策	原則として反対
株主提案	株主価値向上の観点から個別判断

3.本年度の株主総会の動向

3.本年度の株主総会の動向 会社提案議案の状況(5月-6月総会、以下同じ)



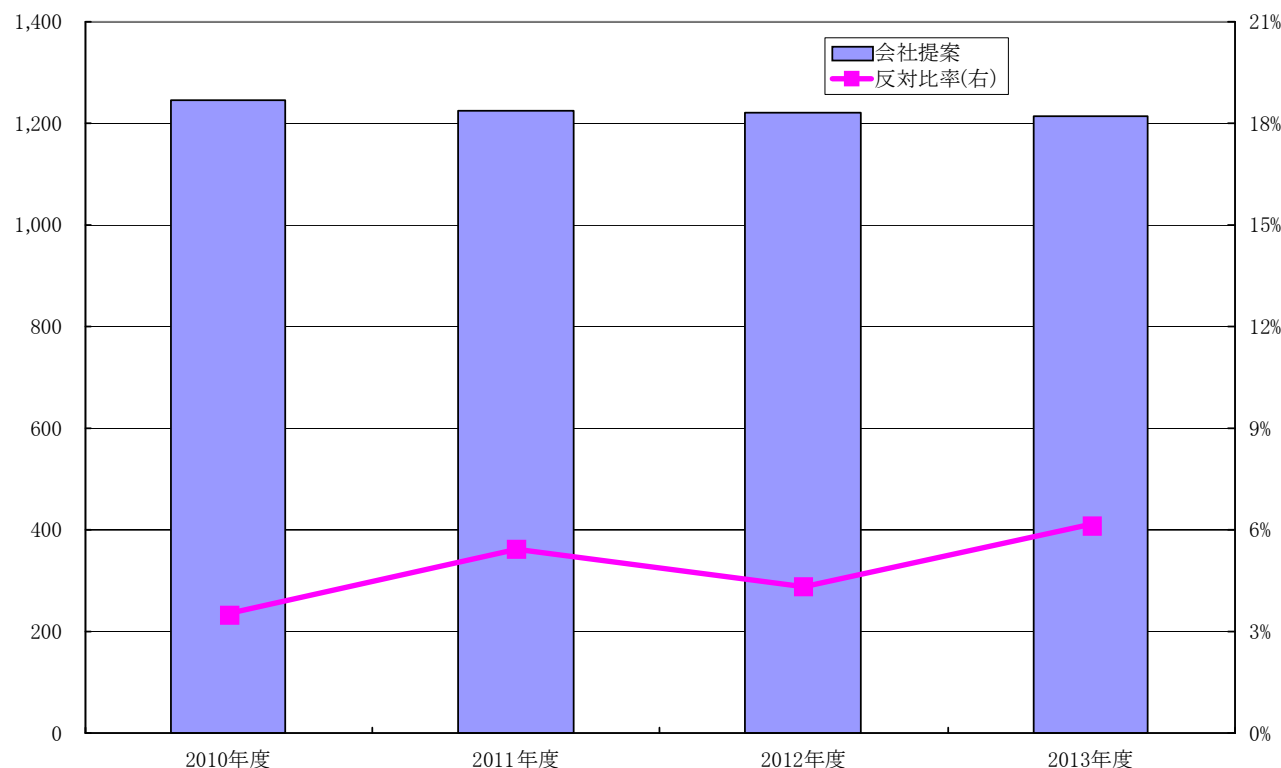
3.本年度の株主総会の動向 議決権行使実績の概要



議案数は、監査役選任、定款変更、買収防衛策の件数などによって変動。

反対比率は緩やかに低下。反対比率が高い監査役選任議案の減少、業績基準に抵触する企業の減少などが、主な要因。

3.本年度の株主総会の動向 剰余金処分議案の判断結果



基本的な判断基準

キャッシュリッチ企業に該当する場合は、以下の基準に従って剰余金処分案に原則として反対する。

(注)キャッシュリッチ企業とは、2期連続で下記3項目全てに該当する企業をいう。

但し、上場後3年以内の企業、及び資金の使用目的が明確に示されている企業を除く。

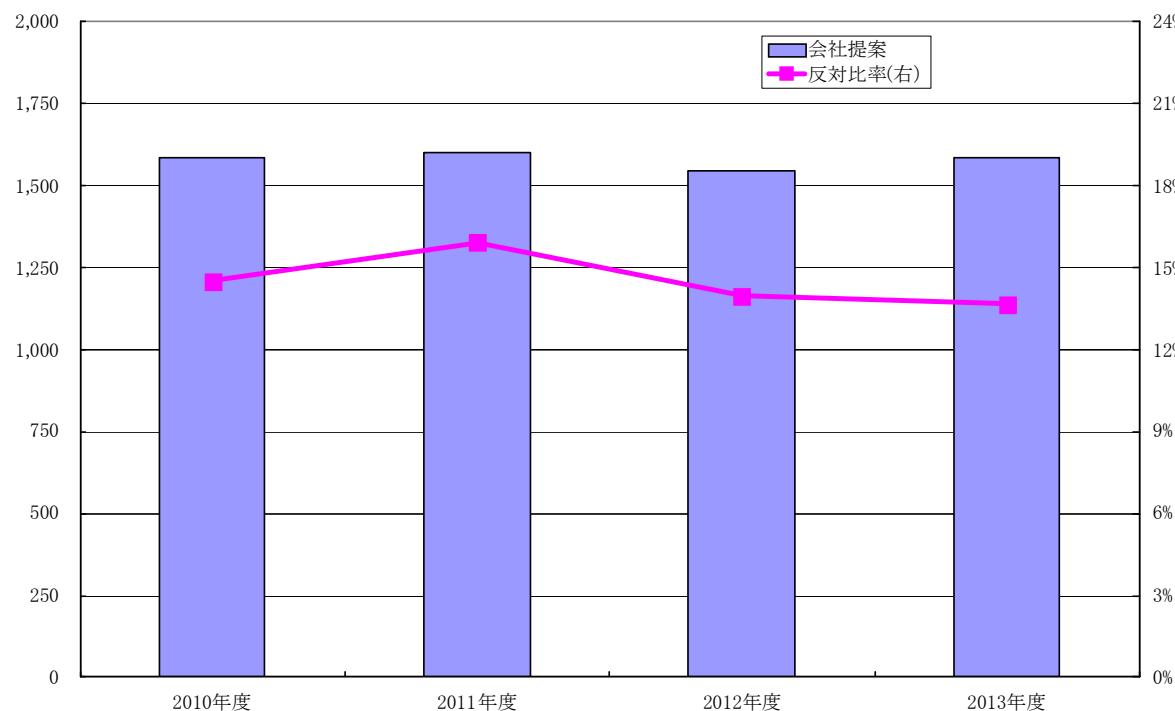
- ①株主資本比率>50%
- ②ネット金融資産/売上高>30%
- ③ネット金融資産/総資産>30%

(注)ネット金融資産=現預金+長短保有有価証券-有利子負債

株主還元率が50%未満の場合は原則として反対する。(注)株主還元率=(配当+自社株買い)/当期利益

ただし、2期連続ROEが10%以上の企業については、株主還元率が20%未満の場合原則として反対する。

3.本年度の株主総会の動向 取締役選任議案の判断結果



基本的な判断基準

(1) 3期連続赤字の場合、過去5年以上在任した取締役の再任に原則として反対する。

(2) 3期連続ROEが5%以下で、且つ経営改善努力が認められない場合は、過去5年以上在任した取締役の再任に原則として反対する。

(3) 委員会設置会社では、独立性が高い社外取締役の選任を求める。独立性が低いと判断される場合は、独立性が低い社外取締役の選任に原則として反対する。

(注) 社外役員の独立性が低いとは、以下に該当する場合をいう。

① 大株主(原則として10%以上の株式を保有しているもの)を代表する者。

② 当該会社の役員の親族。

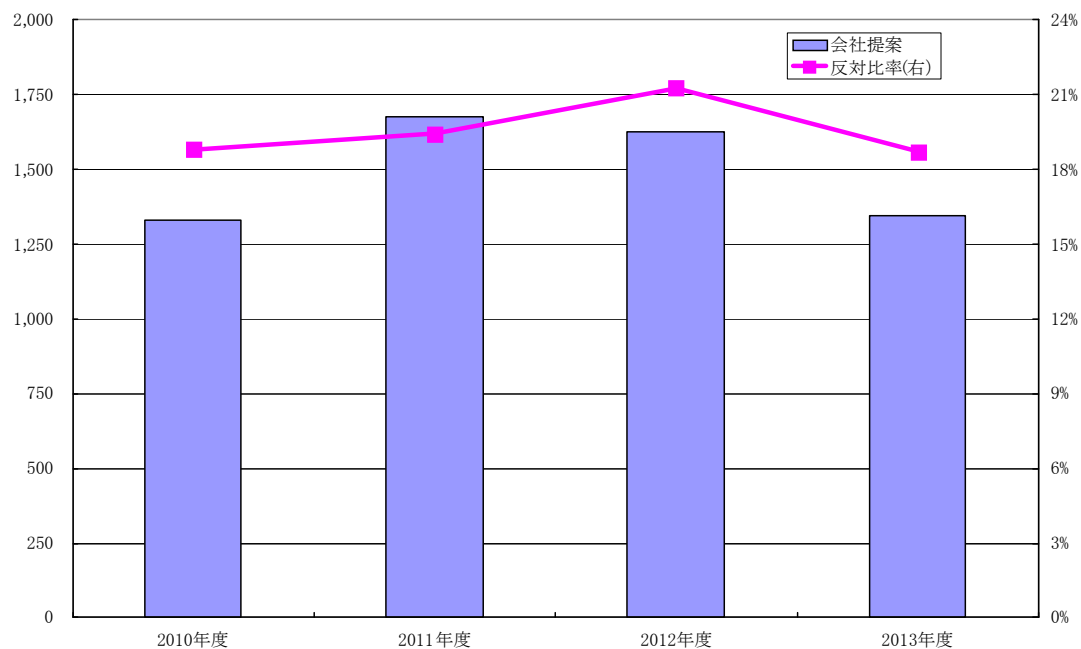
③ 当該会社から役員報酬以外に高額報酬(弁護士報酬、コンサルタント料など)を受け取っている者。

④ 社外役員の相互就任の関係にある先の出身と判断される者。

⑤ その他、当該会社との間に利害関係を有し、社外役員としての職務を執行するのにふさわしくないと判断される者。

(4) 上場子会社において、親会社出身の取締役を選任する場合、独立性が高い社外取締役を1名以上選任することを求める。独立性が高い社外取締役がない場合は、親会社出身の取締役選任に原則として反対する。

3.本年度の株主総会の動向 監査役選任議案の判断結果

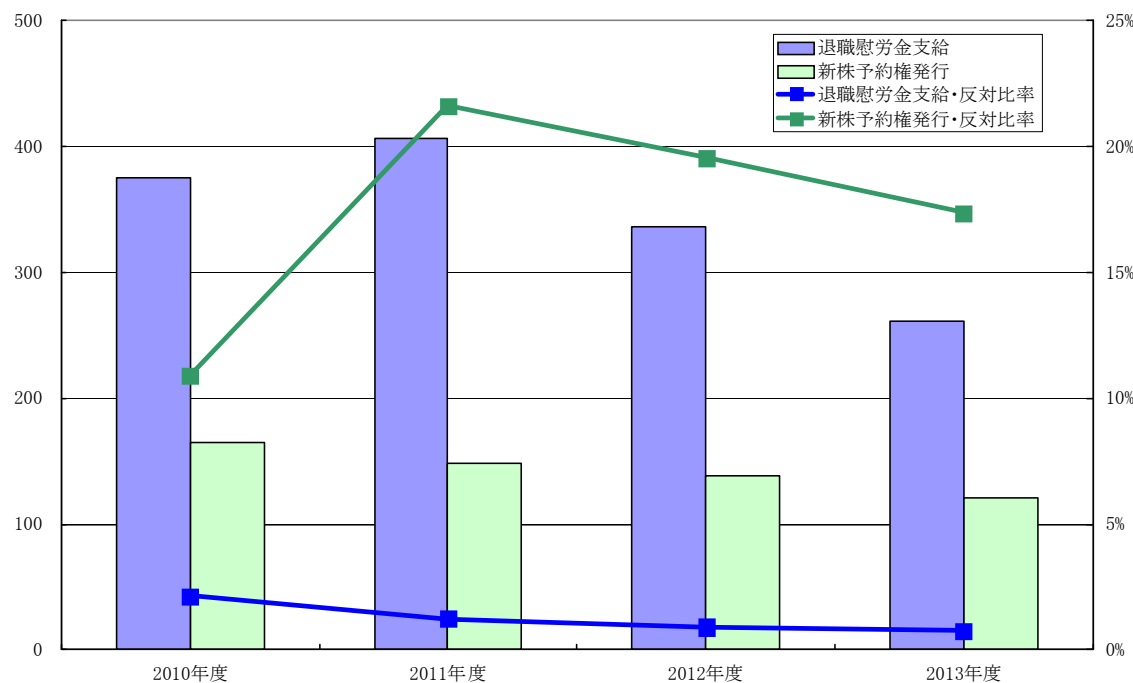


基本的な判断基準

- (1) 重大な不祥事に関係した、あるいは責任を有すると判断される人物の監査役選任に反対する。
- (2) 監査役会設置会社においては、独立性が高い社外監査役の選任を求める。独立性が低いと判断される場合、独立性が低い社外監査役の選任に原則として反対する。
- (3) 監査役の減員については、監査役会の構成を確認した上で個別に妥当性を判断する。

3.本年度の株主総会の動向

退職慰労金支給、新株予約権発行議案の判断結果



基本的な判断基準

退職慰労金支給

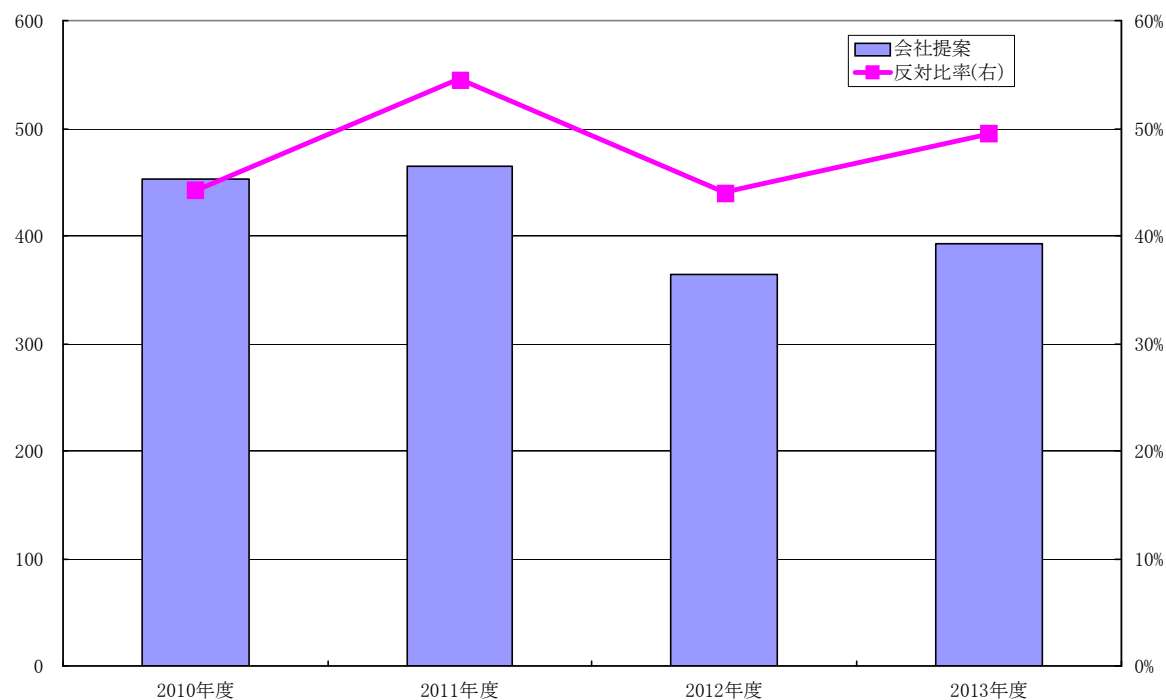
- (1) 3期連続ROEが5%以下で、且つ欠損金がある場合は原則として反対する。
- (2) 重大な不祥事に関係した、あるいは責任を有すると判断される役員に対する支給に原則として反対する。

新株予約権発行

- (1) 発行済株式数の10%を超えるような希薄化を生じさせる発行には、原則として反対する。但し、収益の成長などにより希薄化の程度が軽微と判断される場合にはこの限りではない。
- (2) 支給対象者に、株式のインセンティブを与えるに相当でないと判断される社外者を含む場合は原則として反対する。なお、社外取締役、社外監査役を支給対象に含むという理由のみでは反対しない。また、社外者であっても適切な説明があり、株主価値の向上に資すると判断される場合は賛成する。
- (3) 3期連続ROEが5%以下の場合、または重大な不祥事が発生した場合は、納得のいく説明が得られない限り、既存の役員報酬に加えてストックオプションを付与する議案に原則として反対する。

3.本年度の株主総会の動向

その他の議案(買収防衛策を含む)の判断結果



基本的な判断基準

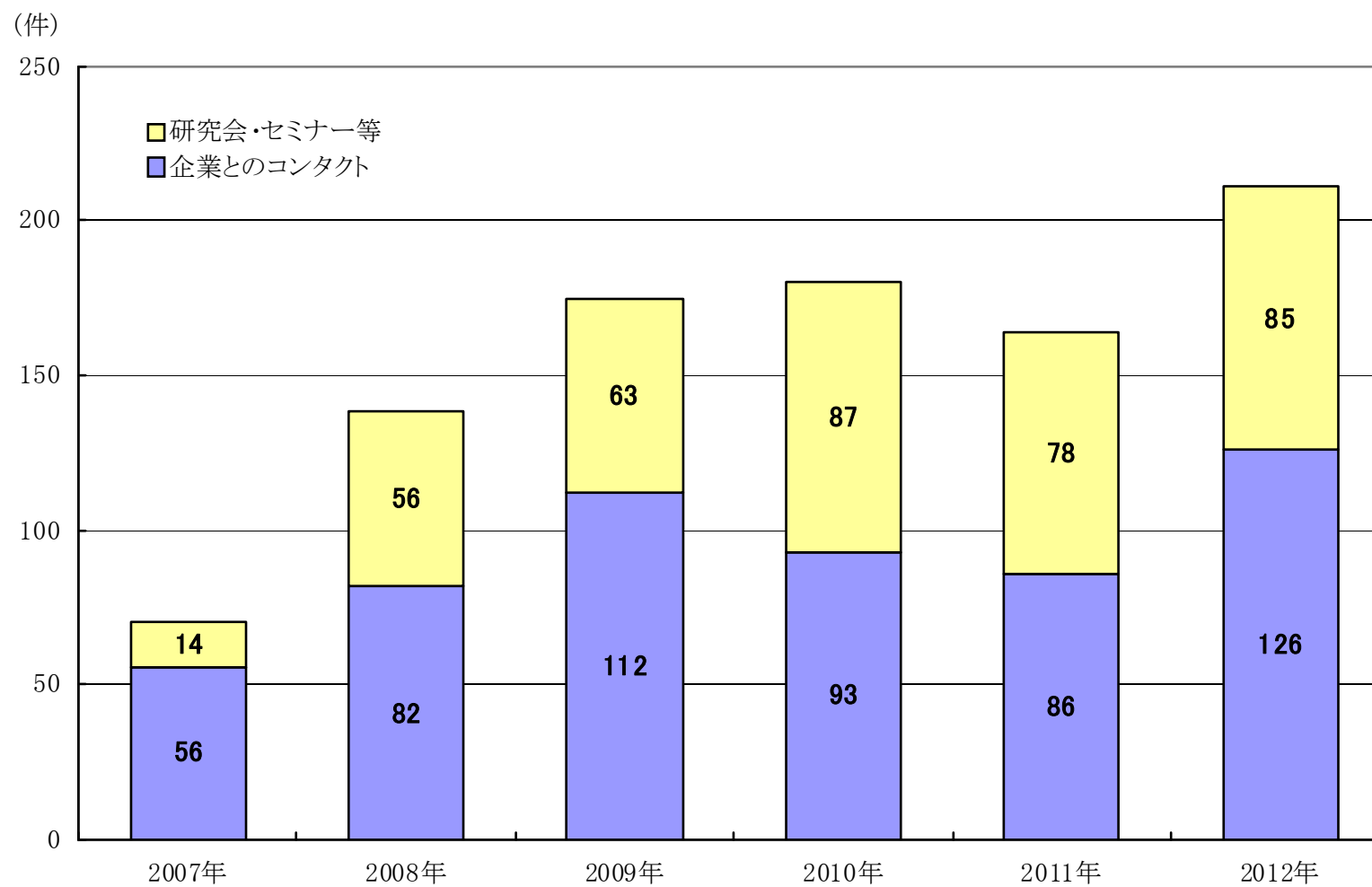
金買収防衛策

明らかに株主価値を高めると判断することができる場合を除いて、買収防衛策の設定と判断される議案については、原則として反対する。

4.エンゲージメント活動

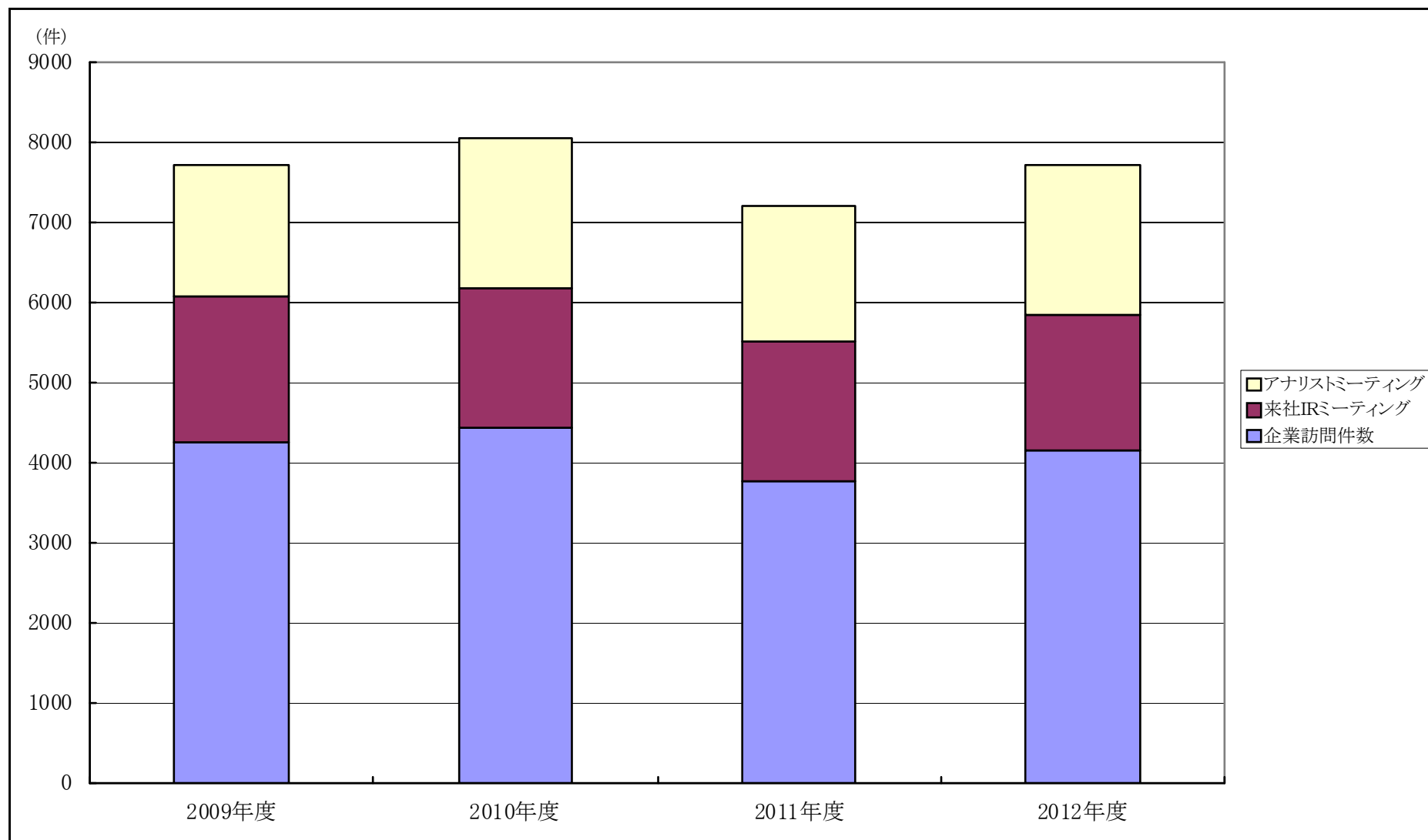
4.エンゲージメント活動

ガバナンス・スペシャリストの活動実績



4.エンゲージメント活動

企業調査アナリストの活動実績



すべてはお客様のために。

ご清聴、ありがとうございました。