



2023年6月28日

## 本年6月株主総会から見えてきた株主提案の傾向と対応

～日常的なIR(インベスターリレーションズ/投資家向け広報)活動と  
投資家とのエンゲージメントが必須であると分析～

6月株主総会シーズンのピークを迎え、アクティビストによる株主提案が一部可決されるなどの結果が見始めているが、ジェイ・ユーラス・アイアール株式会社(本社:東京都千代田区、代表取締役社長:田中康雅)では、今年のアクティビストによる株主提案には以下のような傾向があるとみている。

ここ数年、中長期運用の機関投資家においては、過去、アクティビストには賛成しないという姿勢をとっていたが、ここ数年「反対する理由のない」株主提案に対しては提案者の属性にかかわらず賛成するケースが増えており、今年はその傾向がますます強まった模様である。

今年、任天堂創業家の資産運用会社である「ヤマウチ・ナンバーテン・ファミリー・オフィス(YFO)」が初めて株主提案をした先として注目を集めていた東洋建設では、27日に開催された株主総会において、YFOが提案した取締役候補9名のうち7名が賛成多数で選任された。会社側からは取締役候補11名のうち6名が選任され、取締役は全13名中、YFOが提案した取締役が過半数を占める結果となった。

また、今年は大ルトン・インベストメンツ、およびニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド(NAVIF)から、複数の企業に対し、取締役の過半数を社外取締役と定めるよう定款変更を求める株主提案を行ったことも、特徴的な事象であった。多くの国内機関投資家は、議決権行使ガイドラインにおいて、プライム企業については(親会社や支配株主がいる場合を除き)取締役会の3分の1以上が社外取締役で構成されるべきという基準を設けており、取締役の過半数に社外取締役を求める機関投資家はまだまだ多くはない。但し、野村アセットマネジメントなど、取締役会により高い監督機能を求める国内機関投資家においては、当該議案に賛成するところも出てきている。将来的には、過半数の社外取締役の選任が必要となる可能性も視野に入れて、取締役会の実効性の確保に努めていくことが求められるだろう。

一方、環境アクティビストの動向であるが、2020年以降、毎年6月の株主総会シーズンにおいて、メガバンク、総合商社、電力会社に対して気候変動への対応やその開示の強化を求める株主提案がなされている。今年も、三菱UFJフィナンシャル・グループ、三井住友フィナンシャルグループ、みずほフィナンシャルグループの3メガバンクに同時に株主提案が行われ、三菱商事、東京電力ホールディングス、中部電力も合わせ、計6社に対して気候変動関連の株主提案がなされている。

これまで、日本企業に対する気候変動関連の株主提案において、実際に可決に至ったケースはないが、議案の内容によっては比較的高い賛成率となる。特徴としては、企業の具体的な行動に直接関わる提案は支持されにくいのが、脱炭素に向けた計画策定や情報開示を求める提案には賛成が集まりやすいということが挙げられる。

環境アクティビストは、今後の活動において、自分たちの提案にどれだけの賛成が集まったかをアピールし、企業との対話でプレッシャーをかけていくことを狙いとしており、賛成率が20～30%台ともなれば宣伝に活用する。そのため、今後も株主提案を利用した活動は継続されるものと思われる。

環境アクティビストだけでなく、機関投資家からの気候変動関連の株主提案も増えている。昨年に続き2年連続で、アムンディ(フランス)およびHSBCアセットマネジメント(英国)が、豪州のESG投資推進NGOとともに電源開発(Jパワー)に対して株主提案を行ったほか、今年もAPGアセットマネジメント(オランダ)など欧州の年金運用3社がトヨタ自動車に対して株主提案を行っている。

機関投資家において、投資判断にESGの観点を組み込む「ESGインテグレーション」の取組みの中で、エンゲージメントとしての株主提案と議決権行使を組み合わせる動きが広がりつつある。機関投資家による気候変動関連の株主提案も、今後更に増えていく可能性があるだろう。

今月初旬、弊社では米国・シカゴにて開催された全米IR協会の大会(NIRI2023)に参加した。そこで多くのパネリストが触れていたのが、「日ごろからIR担当者と機関投資家との関係構築がいかに重要か」という点に加え、「機関投資家との対話の場にできるだけ経営陣を引っ張り出すべし」という2点であった。ジェイ・ユール・アイアールの代表取締役社長の田中康雅は、「日頃のIR活動を通じて機関投資家・株主の考えや懸念を把握し、日常のエンゲージメントによってお互いの理解を深めることが、資本市場から企業の経営陣への支持を深める最善の手法である。」と言及する。アクティビストからのアプローチを受けても揺るぐことのないよう、資本市場と企業の経営陣との間に強固な信頼関係を築くべく、一層のIR活動の充実が求められる。

担当連絡先: 田中 090-1053-8795  
岩田・鈴木 03-6273-4032

=====

**ジェイ・ユール・アイアール株式会社**

日本企業のニーズを満ちし、しかも世界レベルのIR活動を日本企業に提案・推進する日系初のグローバルIR・ガバナンスのコンサルティング会社。東京のほか、英国・米国に拠点を置く。日本企業への提案力に関しては多くの実績があり、IRに関する経営陣へのコンサルティングでは、時価総額1兆円以上企業をはじめ、新興企業も含めた幅広い顧客を得ている。  
<http://www.j-eurusir.com> 電話:03-6273-4032

=====