

投資信託運用会社の議決権行使状況等に係る  
アンケート等調査結果

令和2年1月

一般社団法人 投資信託協会

# 目次

はじめに.....	1
1. 本年度株主総会における議決権行使の状況.....	2
2. 議決権行使に関する社内体制整備の状況.....	3～8
3. スチュワードシップ・コードへの対応状況.....	9～10
4. エンゲージメントの実施状況.....	11～14
5. 議決権行使に係る諸機関への意見・要望.....	15
参考資料1. 会社提案議案（令和元年5、6月分）に対する行使状況.....	16
参考資料2. 株主提案議案（令和元年5、6月分）に対する行使状況.....	17

# はじめに

## ○アンケートの目的と概要

本会では、例年、正会員である投資信託委託会社（以下、運用会社）に対し、毎年5月、6月に開催された株主総会における国内株式の議決権行使状況及び議決権行使に係る社内体制の整備状況等を明らかにすることを目的としてアンケート調査を行っています。

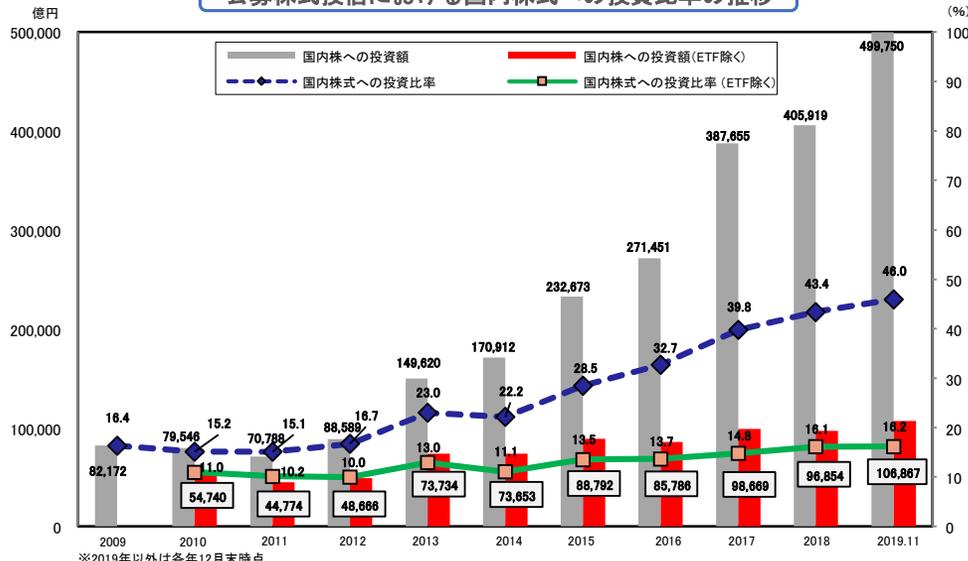
運用会社は「投資信託及び投資法人に関する法律」及び本会規則である「正会員の業務運営等に関する規則」等に基づき投資信託財産として組み入れる株式について議決権行使を行う責任を有しており、さらに本会規則「議決権の指図行使に係る規定を作成するに当たっての留意事項」では、議決権行使が適切に行われることを確保・可視化する趣旨から、運用会社に対して、

- ① 議決権行使に係る基本方針や意思決定プロセス等を整備し当該整備状況について公表すること
- ② 信託財産として組み入れる株式について議決権行使を行うこと
- ③ 毎年の株主総会の議決権行使結果について、主な議案毎に分類した上で賛成・反対・棄権の件数等を集計して公表すること

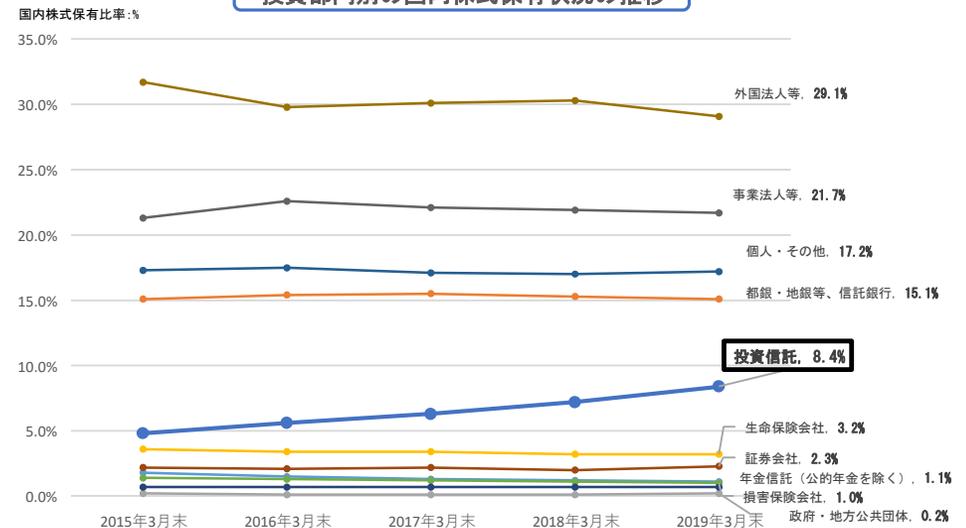
を求めています。これらは議決権行使が投資先企業の企業価値の向上ひいては投資信託の受益者の利益向上を図るものであり、また、以下に示すように公募投資信託の国内株式への投資額が年々増加し、国内株式の保有状況に占める投資信託の割合も増加していることも踏まえると、運用会社による運用行為の一環として適切に行われるべきものであり、その重要性は一層高まっているものと考えられます。

本年度は証券投資信託を運用する本会の正会員104社（令和元年8月末時点）のうち国内株式を運用対象とする67社に対しアンケートを実施し、次頁以降にてその結果等を取り纏めました。（アンケート実施期間：令和元年9月～11月）

公募株式投信における国内株式への投資比率の推移



投資部門別の国内株式保有状況の推移

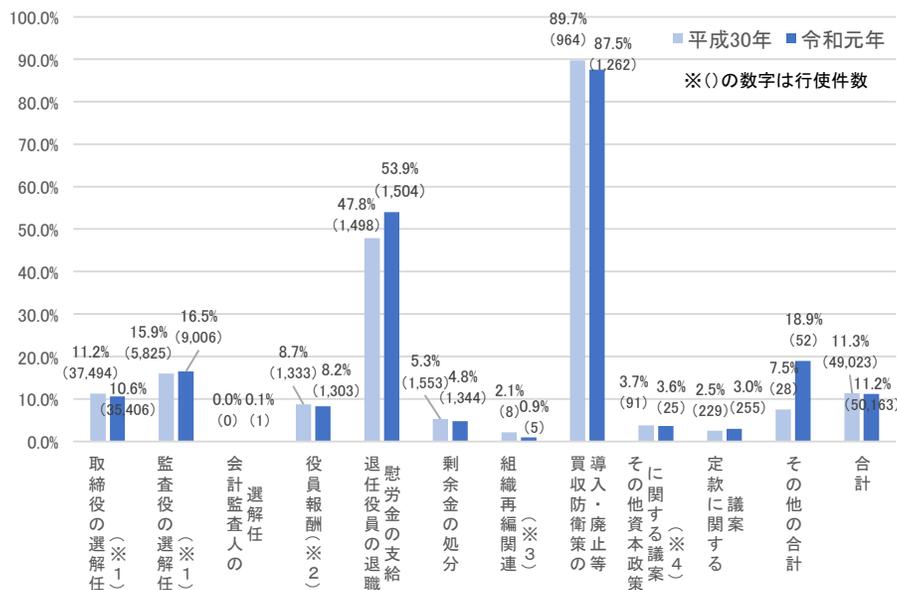


# 1. 本年度株主総会における議決権行使の状況

## ○議決権行使結果の推移と主な賛否事例

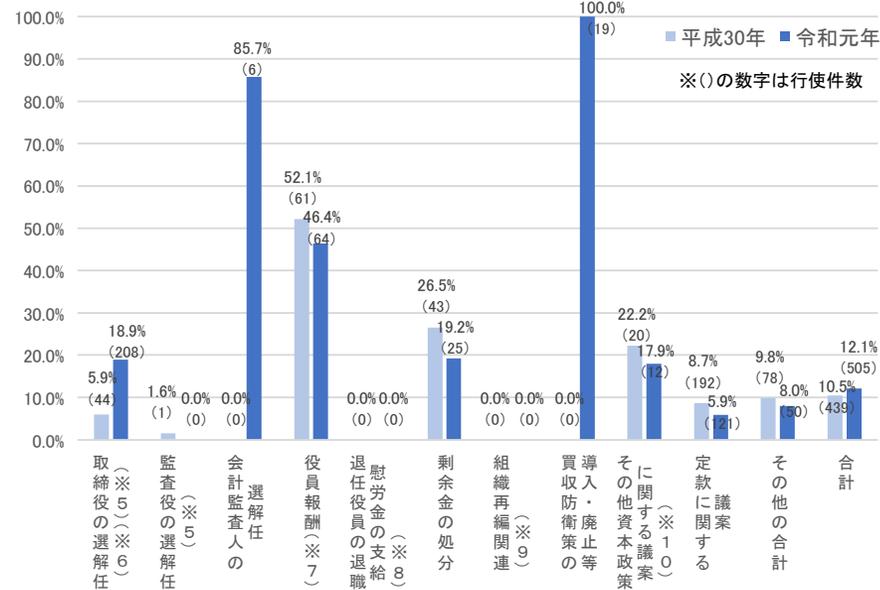
- 令和元年5、6月に開催された株主総会（以下、本年度株主総会）において運用会社により行使された会社提案議案の件数は448,097件。そのうち、反対及び棄権（以下、反対等）の行使件数は50,163件（11.2%）。
- 反対等の比率が高い議案は、退職慰労金の支給（全件反対、具体的な金額の開示がない等）及び買収防衛策の導入等（全件反対、取締役会の独立性が確保されていない等）。
- 本年度株主総会において行使された株主提案議案の件数は4,172件。そのうち、賛成の行使件数は505件（12.1%）。
- 賛成の比率が高い議案は、「会計監査人の選解任」、「役員報酬（個別開示を求めるもの）」及び「買収防衛策の廃止等」。

会社提案議案（5,6月総会）に対する反対等行使比率の推移



※1・・・原則的に子議案(候補者)ごとの賛否等の件数  
 ※2・・・役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等  
 ※3・・・合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等  
 ※4・・・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、種類株式の発行等

株主提案議案（5,6月総会）に対する賛成行使比率の推移



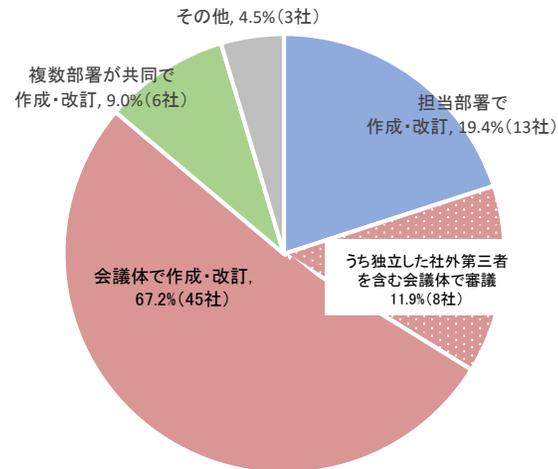
※5・・・原則的に子議案(候補者)ごとの賛否等の件数 ※6・・・監査委員会を含む  
 ※7・・・役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等、役員報酬額の開示を含む  
 ※8・・・退職慰労金の削減を含む  
 ※9・・・合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等  
 ※10・・・自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

## 2. 議決権行使に関する社内体制整備の状況

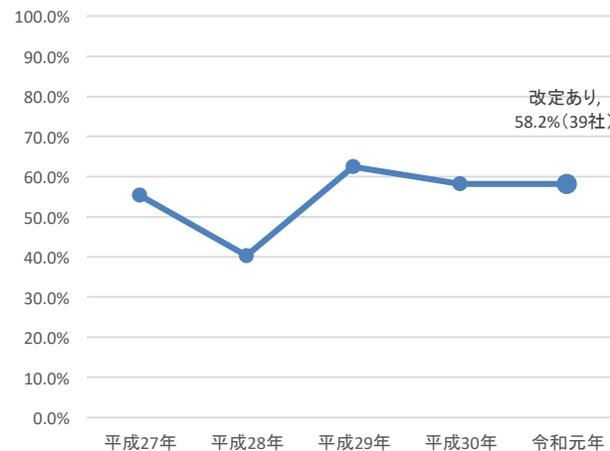
### ○議決権行使ガイドラインの作成等に関する社内体制

- 議決権行使に関する方針やガイドライン（以下、議決権行使ガイドライン）の作成・改訂は、各運用会社の責任投資委員会や運用委員会等の会議体が主体となることが最も多く、このプロセスは67社中45社で採用。
- 平成30年6月から令和元年5月までの間に議決権行使ガイドラインの改訂を行った社は39社。その主な改訂内容は取締役選任に関するもの（社外取締役数・比率基準の引上げ、社外役員の独立性基準の厳格化）であり、その他にも「政策保有株式の状況に改善が見られない場合に代表取締役選任に反対する」旨の改訂も見られた。
- 議決権行使ガイドラインの開示状況は各運用会社によって異なり、定量的な判断基準も含めた詳細な内容を公表していると回答した社は31社。公表については「透明性向上や対話促進の観点から意義がある」等の意見がある一方で、「詳細な基準の公表は却って誤解を生じるおそれがある」、「投資先企業において形式的な対応を招くおそれがある」等の理由により詳細を開示していないとの意見もあった。

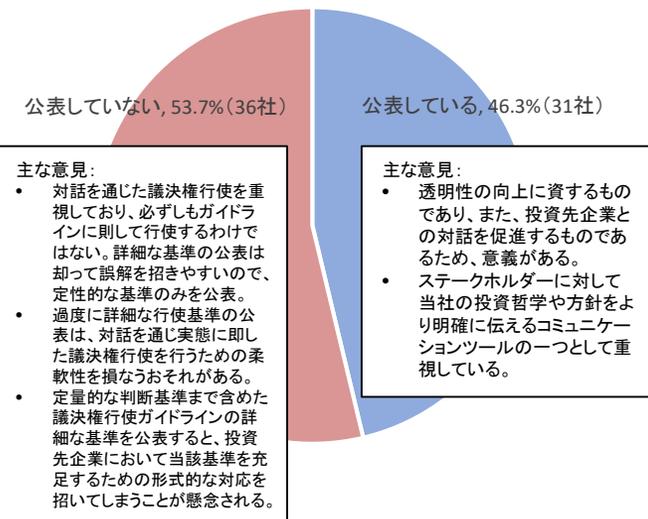
議決権行使ガイドライン作成・改訂プロセスの状況



議決権行使ガイドライン改訂状況の推移



議決権行使ガイドラインの詳細の開示状況



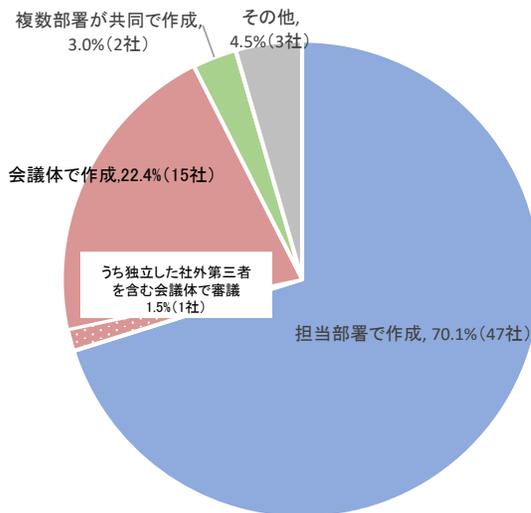
## 2. 議決権行使に関する社内体制整備の状況

### ○議決権行使案の作成に関する社内体制

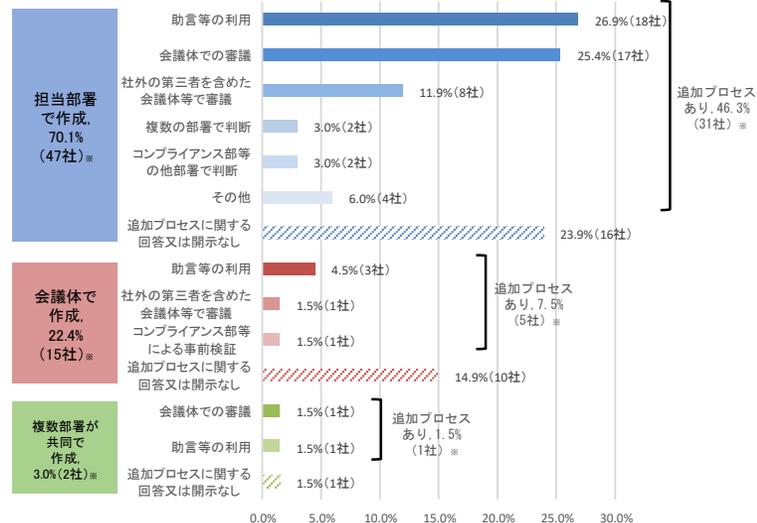
- 各議案への議決権行使判断に際しては、議決権行使ガイドラインに基づき担当部署（担当者）が主体となって行使案を作成することが最も多く、このプロセスは67社のうち47社で採用。
- 他方、投資先企業との対話を踏まえて議決権行使ガイドラインと異なる判断を行う場合や利益相反の懸念がある投資先企業への議決権行使の場合等には通常とは異なるプロセスが採用されることがある。この場合、担当部署が主体となって行使案を作成する社においては47社のうち31社が、責任投資委員会等の会議体での審議により行使案を作成する社においては15社のうち5社が追加的なプロセスを採用していることが確認された。
- 実際に投資先企業との目的を持った対話（以下、エンゲージメント）や各議案に係る事前説明の内容等も考慮して議決権の行使判断を行う社は多く、60社が「エンゲージメントの結果等を踏まえて行使判断を行う」と回答。本年度株主総会においては48社がエンゲージメントの結果等を踏まえて行使判断を行っている。

#### 議決権行使案の作成プロセスの状況

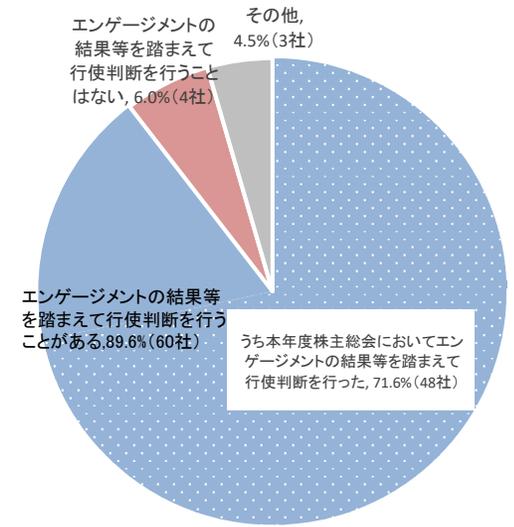
##### 通常（個別の判断を要しない場合）の議決権行使案作成プロセス



##### 個別の判断を要する場合又は利益相反の懸念がある場合の追加的なプロセス



#### エンゲージメントの結果等を踏まえた議決権行使の状況

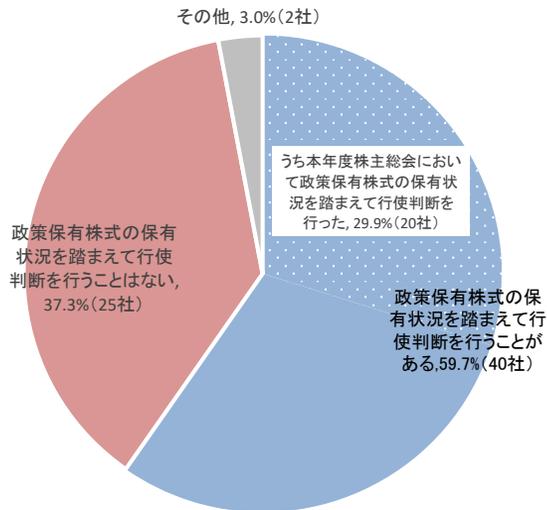


## 2. 議決権行使に関する社内体制整備の状況

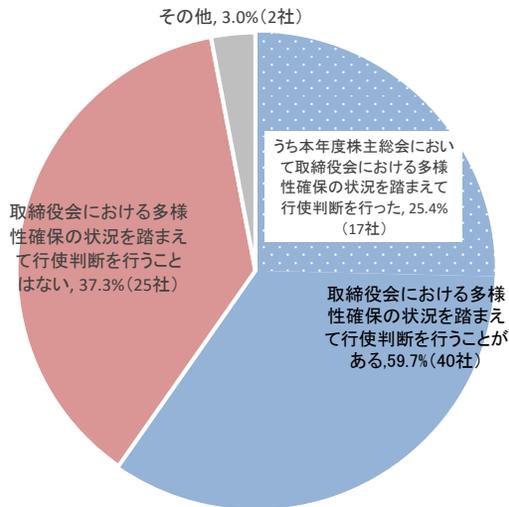
### ○コーポレートガバナンス・コード改訂を踏まえた議決権行使の状況

- 2018年改訂の「コーポレートガバナンス・コード」では、政策保有株式の縮減に関する方針及び保有に係るコスト等の検証内容の開示、ジェンダー等を含む取締役会の多様性の確保を求める記述が追加。また、サステナビリティを巡る課題への取り組みを促す従前の記述に加え、同改訂ではESG要素等の情報開示に関する記述も追加。
- 投資先企業においてこれらの事項への取り組みが不十分な場合、一部の議決権行使助言会社（以下、助言会社）では責任を有すると思われる取締役の選任に反対助言を行う旨を公表しており、各事項への取り組み（及びその促進）は投資先企業と運用会社の双方にとって重要なテーマとなっている。
- いずれの事項についても議決権行使の際に考慮すると回答した社は半数を超えており、特に「投資先企業におけるESG課題への取り組み状況を考慮して行使判断を行う」と回答したのは67社のうち52社。そのうち「本年度株主総会において実際に行使判断を行った」と回答した社は36社にのぼる。

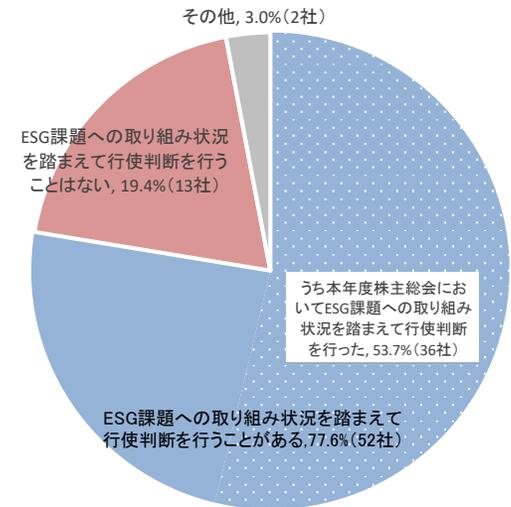
政策保有株式の保有状況や縮減の方針等を考慮した行使判断の有無



取締役会における多様性確保の状況を考慮した行使判断の有無



ESG課題への取り組み状況を考慮した行使判断の有無

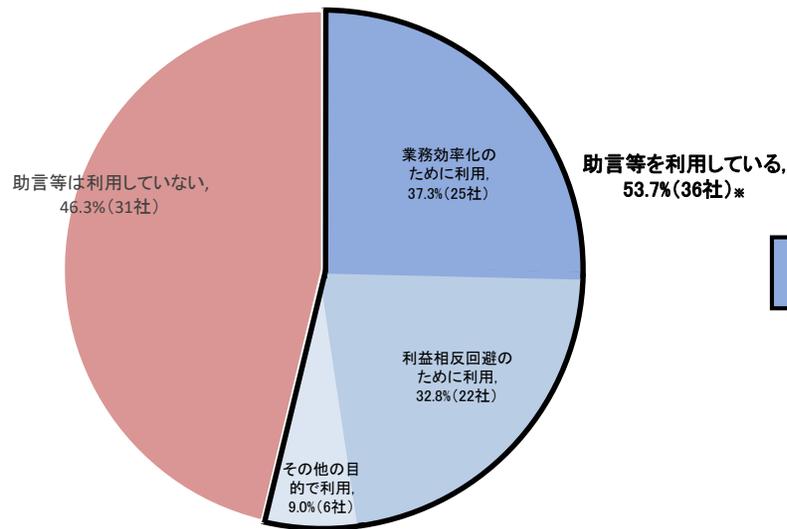


## 2. 議決権行使に関する社内体制整備の状況

### ○助言会社による助言等の利用状況

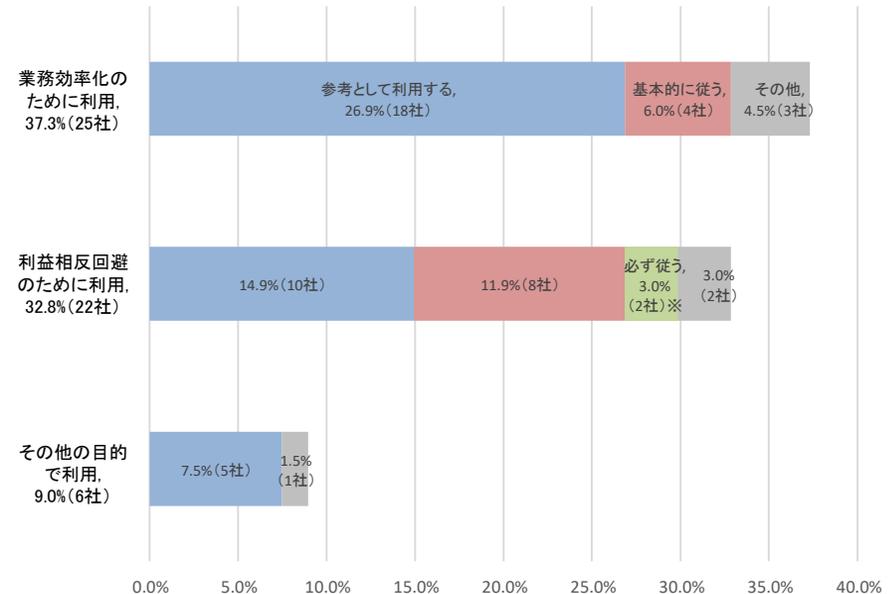
- 議決権行使に際し、助言会社が提供する議案等に関するレポート、議案の賛否推奨及び各運用会社の議決権行使ガイドラインの内容を踏まえた個別の助言（以下、助言等）を利用している社は67社のうち36社で、その利用目的については「議決権行使業務効率化のため」と回答した社が最も多かった。
- 助言等の利用形態はその利用目的に応じて異なるが、総じて「参考として利用する」と回答した社が多く、また、「利益相反回避のため」に助言等を利用する場合には「基本的に従う」や「必ず従う」といったように助言等に依拠する割合が高くなっていることが確認できる。
- 「必ず従う」と回答した2社については事前のチェックは行われられないものの、行使プロセスやその結果については社外の第三者を含めた会議体において事後的なモニタリングが行われている。

助言等の利用の有無と利用目的



※複数の目的で助言等を利用している社があるためグラフ内の社数・割合と合計は一致しない

利用目的別の助言等の利用形態



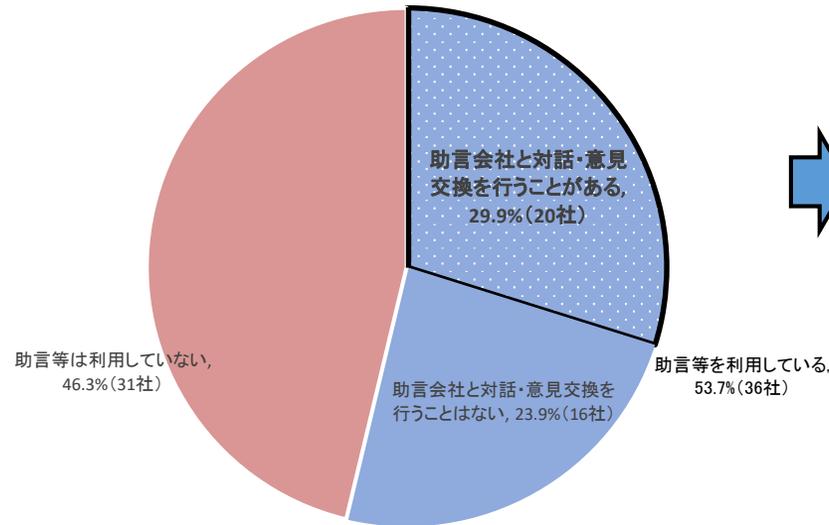
※行使結果等について社外第三者による事後モニタリングが行われている。

## 2. 議決権行使に関する社内体制整備の状況

### ○助言会社との対話・意見交換の実施状況

- 「助言等を利用する」と回答した36社のうち、助言等の内容について助言会社と対話・意見交換を行うことがあると回答した社は20社。
- 当該20社においては「助言会社とは定期的な意見交換の場を設けている」との回答が多く見られており、助言等の内容のほか助言会社の議決権行使基準や体制整備の状況についても意見交換が行われている。
- 特に助言等の内容に関する対話では、社外役員の独立性基準について助言会社と議論を行ったと回答する社が多く見られた。

助言等の利用の有無と  
助言会社との対話・意見交換の状況



助言会社との対話・意見交換の主な内容

#### ○議決権行使基準について

- 運用会社の議決権行使ガイドラインと助言会社との議決権行使基準の内容について意見交換を実施。直近では政策保有株式に関する考え方や社外役員の独立性基準等について意見交換を行った。

#### ○助言等の内容について

- 社外取締役の独立性について、外形的な基準で「独立性に欠ける」と判断する助言機関側の考え方に、違和感がある旨を伝えた。
- 正当とは判断されない議決権行使推奨となっているケース等について自社の考え方をフィードバックしている。
- 助言会社が事前に公表していた議決権行使基準に沿わずに賛否を推奨したケースがあったため、当社から改善の申し入れを行ったところ、その後に当該基準が修正された。
- 助言会社が助言内容を決定する際に、企業側から開示された情報がその方法やタイミングによって必ずしも全て反映されていなかったことがあり、改善を求めたケースがある。

#### ○その他

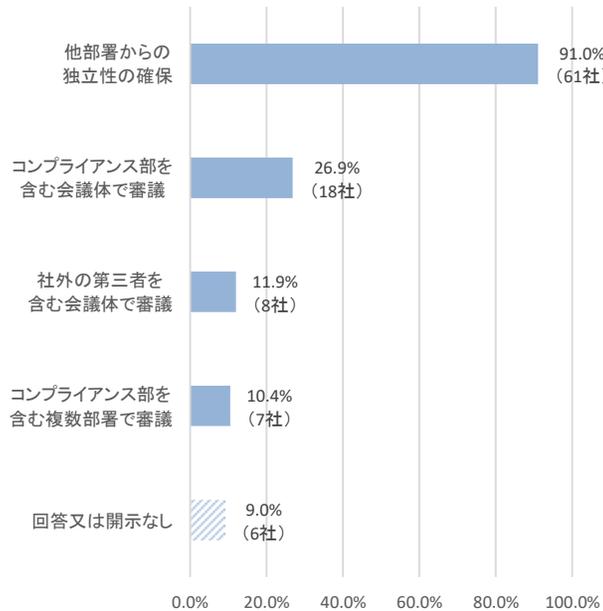
- 個別議案に関して適宜助言の質の向上を要望。また、体制整備の強化についても働きかけている。
- 助言の提供時期を早めるよう要請。
- 信託銀行への指図における情報連携について課題が見られたため改善を要請。

## 2. 議決権行使に関する社内体制整備の状況

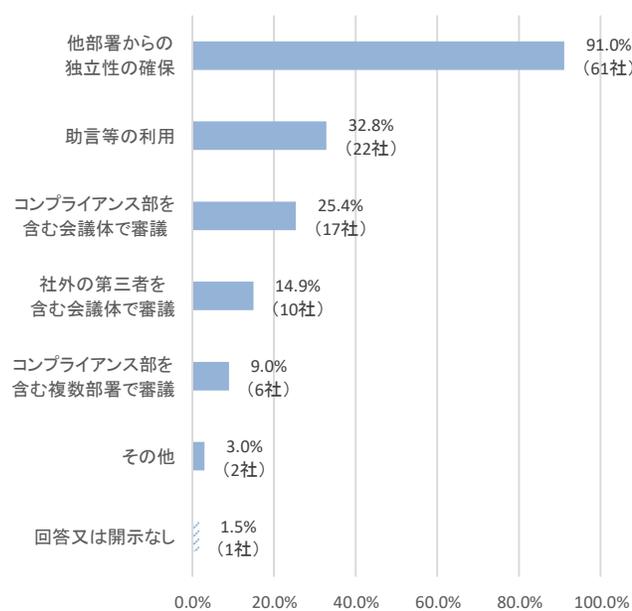
### ○議決権行使に係る利益相反管理体制

- 議決権行使ガイドラインの作成・改訂時及び議決権行使案の作成時における利益相反管理体制として、大半の社において「他部署からの独立性の確保」が確認されている。
- 「社外の第三者を含む会議体で事前審議」との回答又は開示が確認されたのは、議決権行使ガイドラインの作成・改訂時においては67社のうち8社、議決権行使案の作成時においては64社のうち10社で1割程度。
- 他方、議決権行使結果等について「社外の第三者を含む会議体（取締役会等も含む）による事後的なモニタリングを行う」の回答又は開示が確認されたのは67社のうち21社で約3割にのぼる。

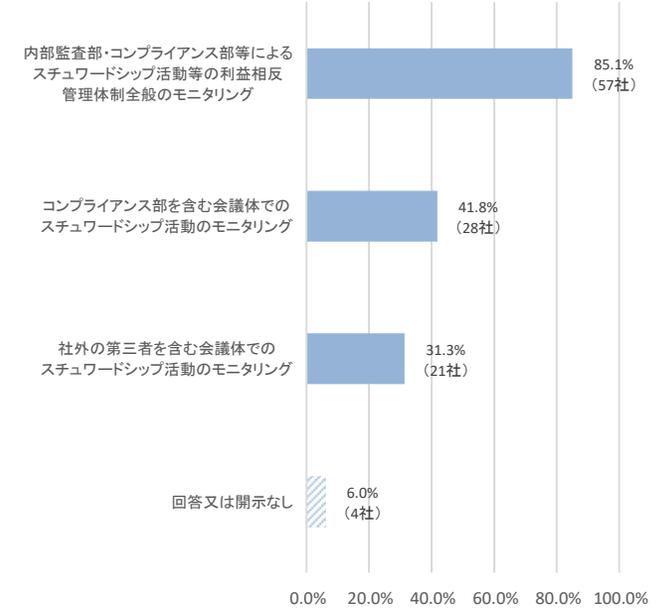
議決権行使ガイドラインの作成・改訂時における利益相反管理体制の状況



議決権行使案の作成時における利益相反管理体制の状況



議決権行使に係るプロセスの事後モニタリングの状況

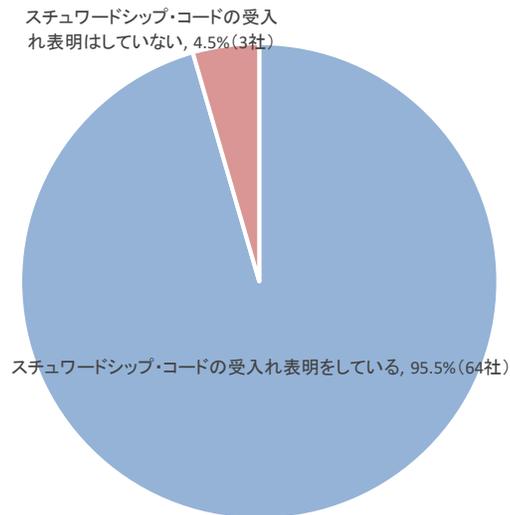


### 3. スチュワードシップ・コードへの対応状況

#### ○スチュワードシップ・コードの受入れと集計開示・個別開示の実施状況

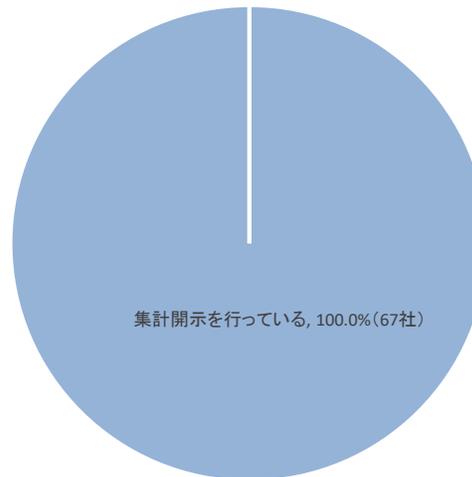
- 国内株式を運用対象とする67社のうち、スチュワードシップ・コードの受入れを表明しているのは64社で大半の運用会社において受入れが行われている。
- 議決権行使の結果を、主な議案ごとに集計して開示（以下、集計開示）している社は67社（全社）。
- 議決権の行使結果を、個別の投資先企業及び議案ごとに開示（以下、個別開示）している社は58社（一部議案のみ個別開示を行っている場合を含む）。
- 個別開示を実施しない主な理由としては、「保有銘柄の公表により顧客の利益を損なう恐れがある」が多く挙げられている。

スチュワードシップ・コードの受入状況



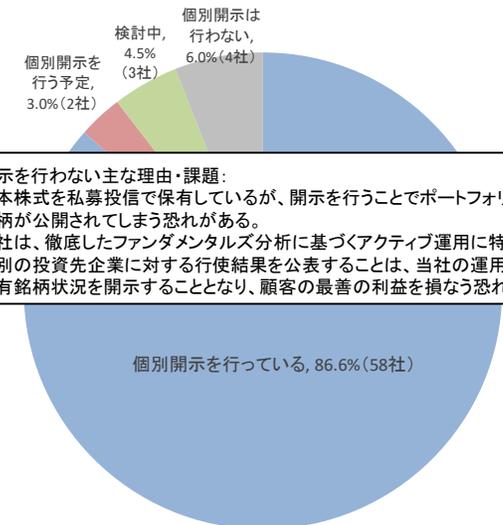
出所:金融庁「『責任ある機関投資家の諸原則』<<日本版スチュワードシップ・コード>>～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～」の受入れを表明した機関投資家のリスト(令和元年12月27日時点)より協賛作成

集計開示の実施状況



出所:金融庁「『責任ある機関投資家の諸原則』<<日本版スチュワードシップ・コード>>～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～」の受入れを表明した機関投資家のリスト(令和元年12月27日時点)及び各社公表資料より協賛作成

個別開示の実施状況



個別開示を行わない主な理由・課題:

- 日本株式を私募投信で保有しているが、開示を行うことでポートフォリオの投資銘柄が公開されてしまう恐れがある。
- 当社は、徹底したファンダメンタルズ分析に基づくアクティブ運用に特化しており、個別の投資先企業に対する行使結果を公表することは、当社の運用における保有銘柄状況を開示することとなり、顧客の最善の利益を損なう恐れがある。

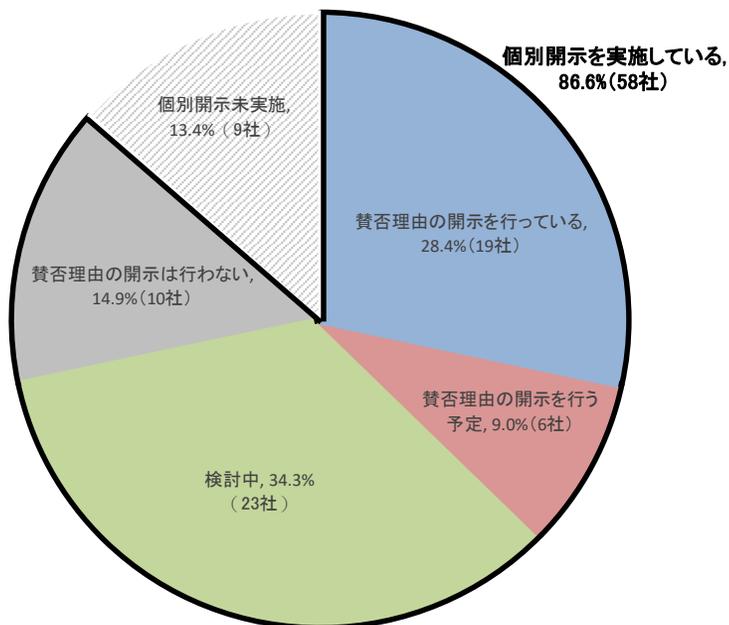
出所:アンケート回答より協賛作成

### 3. スチュワードシップ・コードへの対応状況

#### ○個別開示及び賛否理由開示の実施状況

- 個別開示を行っている58社のうち、「賛否理由の開示を行っている」と回答した社は19社。
- 賛否理由の開示対象となる議案は各社によって異なっており、①全議案について開示を行う社、②会社提案議案と株主提案議案のうち反対したものについて開示を行う社、③会社提案議案は反対したものについて、株主提案議案は賛成したものについて開示を行う社、④自社の議決権行使ガイドラインとは異なる判断をした議案について開示を行う社等が確認されている。
- 賛否理由の開示については投資先企業との対話促進や議決権行使に関する透明性の向上、説明責任を果たす観点からも重要との意見がある一方で、議決権行使ガイドラインに則して判断した場合の賛否理由開示の意義を問う意見や、企業価値向上の観点からは一律の開示ではなく投資先企業とのエンゲージメントを通じて賛否理由を伝えるべきとの意見が見られた。

賛否理由開示の実施状況



賛否理由の開示に関する主な意見

#### ○賛否理由の開示を行っている

- 投資先企業の企業価値向上に向けた自社の考え方を理解して頂くために有用と考えている。
- 企業側に対して行使内容の理由を説明することは最低限の礼儀の一部と考えており、特に反対票を投じた場合には、今後の改善を求める意味でも、議決権行使結果の賛否理由の具体的な開示は重要であると認識。
- 判断に至るまでの議論を含めた詳細な理由開示は実務上困難であるため、開示は大枠の理由に留め、投資先企業へ真意を伝えるには対話による説明が必要と考えている。
- 会社提案に反対した場合にその理由を開示している。議決権行使に関する方針及び手続を開示しており、すべての議案について理由を開示する意味は乏しいと考える。

#### ○検討中

- 議決権行使ガイドラインに則して判断した場合、全てについて理由を開示することは煩雑であるだけでなく、「判断基準に従い賛成・反対」等の紋切り型の記載にならざるを得ない。そのため、賛否理由の開示を要すると判断した議案(利益相反の懸念がある企業や社会的に注目を集めている事案に係る議案等)についてのみ行う方向で検討。
- 反対理由の一律的な開示が企業の経営および企業価値向上に資するかは判断が難しい。
- 議決権行使判断に係る透明性は、顧客より請求があった場合に個別に賛否理由を開示することで担保出来ると考えている。全ての賛否理由を公表することは、議決権行使ガイドラインに則して行使判断を行った場合に開示の煩雑化が懸念され、投資先企業との対話を踏まえて議決権行使判断を行った場合は紙面の制約もあり、議論の内容も含めて開示することは困難と史料。
- 紙面やコストの制約のため、議決権行使の判断の理由を十分に説明することは難しく、画一的な理由の記載となってしまうことが懸念される。弊社では自社ウェブサイト上において議決権行使に関する問い合わせ窓口を設けており、対話の充実に向けた体制を整えている。

#### ○賛否理由の開示は行わない

- 議決権行使の基準等は自社ウェブサイト上で公表しており、議案賛否はその基準に基づくものであるため特殊なものでない限り、ほとんどがそれに依拠したものであることは明白。
- 企業との対話の際に、議決権行使結果とその背景を丁寧に説明する事で、機関投資家としての責任を果たす方がより望ましいと考える。

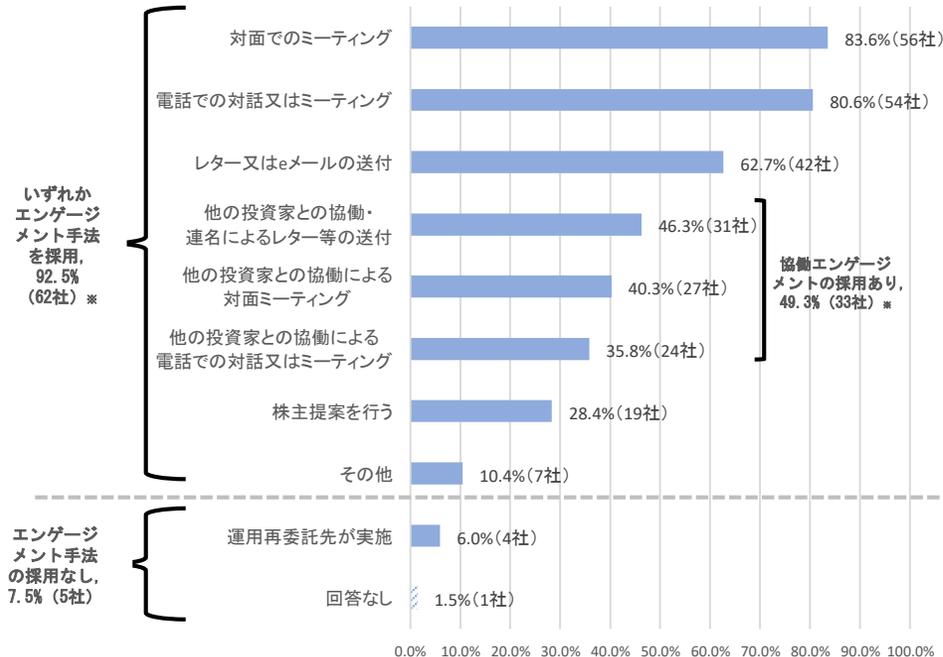
## 4. エンゲージメントの実施状況

### ○エンゲージメントの手法と実施状況

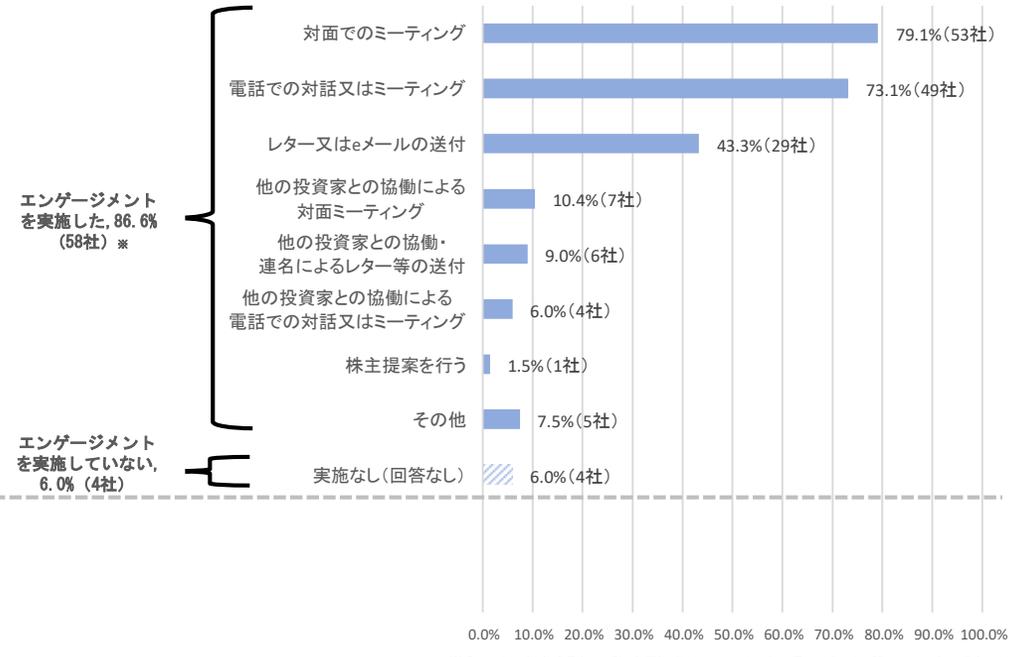
- 運用会社においてレターの送付<sup>(※)</sup>やミーティング等のいずれかの手法にて「投資先企業とエンゲージメントを行う」と回答があったのは67社のうち62社。
- 採用するエンゲージメント手法として最も多かったのは「投資先企業の訪問等による対面でのミーティング」で、56社が採用すると回答。そのほか、他の投資家と協働して行うレターの送付やミーティング等（以下、協働エンゲージメント）を採用すると回答した社は33社。また、株主提案<sup>(※)</sup>を採用すると回答した社は19社。
- 2018年6月から2019年6月の1年間（以下、直近1年間）において、いずれかの手法によりエンゲージメントを実施したと回答した社は58社。
- 個社でのエンゲージメントを実施したと回答した社は多い一方で、協働エンゲージメントを実施したと回答した社数は低水準にとどまる。

※ レターの送付や株主提案については投資先企業と対話を行うものでないためエンゲージメントに該当しないが、投資先企業とのエンゲージメントをエスカレーション（強化）していく過程でこれらの手法も考慮され得ることから、ここではエンゲージメント手法の一つとして考える。

各社が採用するエンゲージメント手法とその採用状況



直近1年間におけるエンゲージメントの実施状況

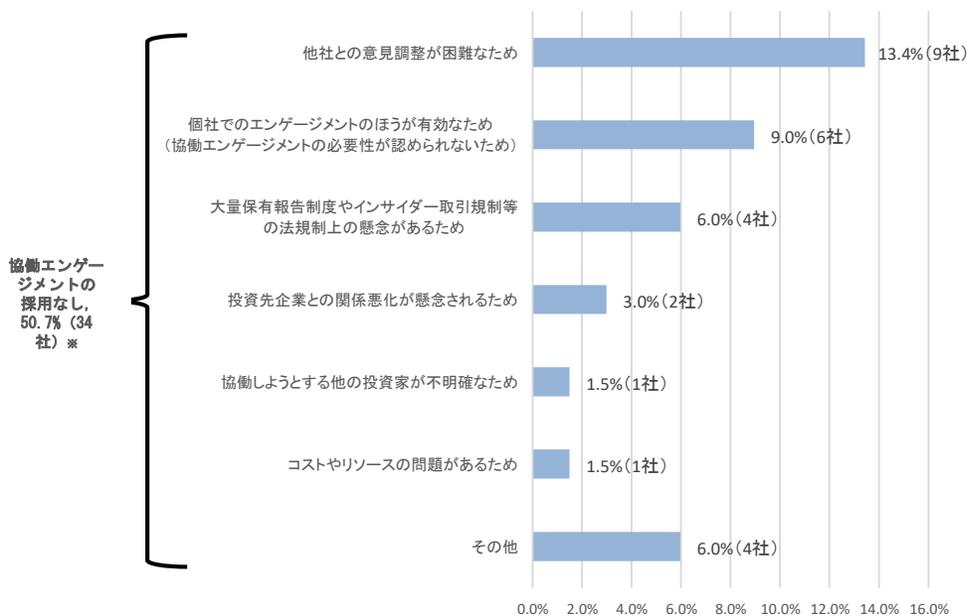


## 4. エンゲージメントの実施状況

### ○協働エンゲージメント及び株主提案の課題

- 協働エンゲージメント不採用の理由として最も多かったのは「他社との意見調整が困難」で、協働エンゲージメントの採用がない34社のうち9社がこれに該当する。その他、「個社でのエンゲージメントのほうが有効」や「大量保有報告制度等の法規制上の懸念がある」等が挙げられている。
- 株主提案不採用の理由として最も多かったのは「投資先企業との対話を優先している」で、株主提案の採用がない48社のうち13社がこれに該当する。その他、「コストやリソース等の問題」や「運用（売却等）への影響を懸念」等も挙げられている。

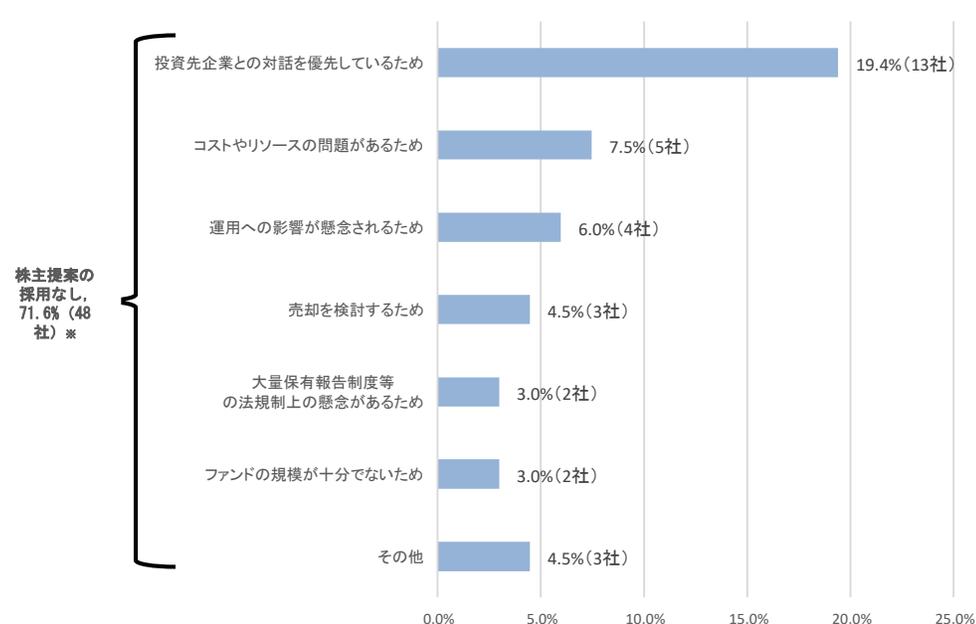
協働エンゲージメントの課題



※ 複数回答の社があるためグラフ内の社数・割合と合計は一致しない

※ 11頁「各社が採用するエンゲージメント手法とその採用状況」において「運用再委託先が実施」と回答した社又は「回答なし」の5社を含む

株主提案の課題



※ 複数回答の社があるためグラフ内の社数・割合と合計は一致しない

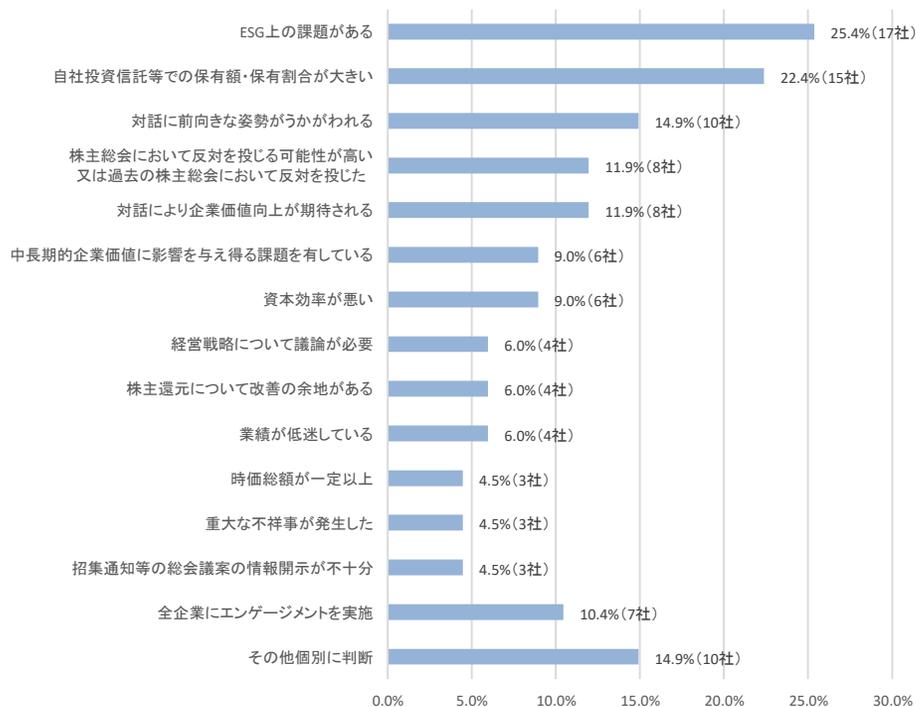
※ 11頁「各社が採用するエンゲージメント手法とその採用状況」において「運用再委託先が実施」と回答した社又は「回答なし」の5社を含む

## 4. エンゲージメントの実施状況

### ○エンゲージメント対象企業の選定基準

- エンゲージメントの対象となる投資先企業の選定基準として最も多かったのは「ESG上の課題がある（企業）」で、67社のうち17社が回答。気候変動やダイバーシティへの取り組みが不十分な企業がエンゲージメント実施対象企業として選定されている。
- その他、「自社投資信託等での保有額・保有割合が大きい」や「対話に前向きな姿勢がうかがわれる」、「株主総会において反対を投じる可能性が高い又は過去の株主総会において反対を投じた」も多く挙げられている。

#### エンゲージメント対象企業の選定基準



#### 選定基準の例

##### ○ESG上の課題がある

- 温室効果ガス排出量: 売上あたり温室効果ガス排出量 (GHG排出原単位) の上位20社。
- 気候変動について影響が大きいにも関わらず、取り組みが十分でないと考えられる企業。
- ダイバーシティ&インクルージョンがマテリアリティとなっている業種 (SASB基準) で女性管理職比率が5%未満、女性執行役員比率が3%未満の企業。
- 取締役数が15名を超える企業、あるいは独立取締役比率が15%を下回る企業。

##### ○自社投資信託等での保有額・保有割合が大きい

- 既に保有額が大きい、あるいは今後保有額が増えるであろう投資先企業を優先的に選定。

##### ○対話に前向きな姿勢がうかがわれる

- 企業の成長ステージ (WACC、ROIC等を用いて4種類に分類) と企業の対話姿勢 (4種類に分類) に応じて、「最適な対話」(4×4=合計16種類に分類) を実施。各企業をマトリックスで16種類に細分化し、企業毎に最適なエンゲージメント内容・手法を選択・執行することで、エンゲージメントの成功確率の向上を目指している。
- 対話に消極的な企業、あるいはそもそも対話の機会を設けない企業に対するエンゲージメントは期待される効果が乏しいことから、対話に積極的な企業を中心に「重点的対話企業」を選定している。

##### ○株主総会において反対を投じる可能性が高い又は過去に反対を投じた

- 複数年に亘って同一内容の議案への反対行使が続いた投資先企業については原則として全社、企業訪問による対面でのミーティングを行っている。

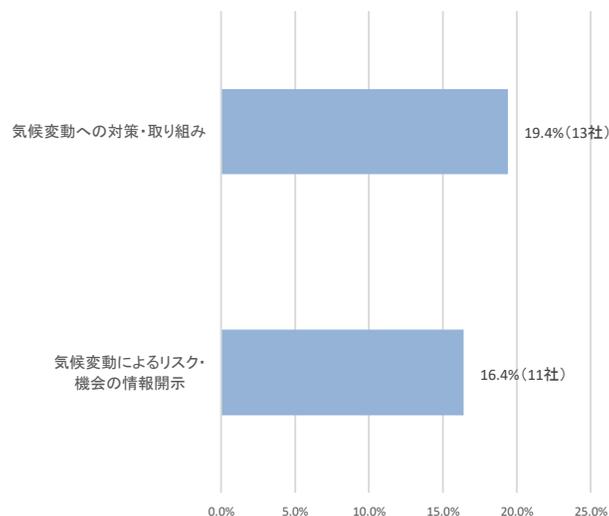
## 4. エンゲージメントの実施状況

### ○ESGに関するエンゲージメントの実施状況

- 直近1年間においてエンゲージメントを実施したと回答した58社のうち、ESG（環境、社会、ガバナンス）に関するエンゲージメントを実施したと回答したのは48社。
- E（環境）に関するエンゲージメントでは、環境対応製品の生産や販売拡大といった気候変動への対策・取り組みに関するものが多く、投資先企業との対話や他の投資家と協働してレターを送付したといった回答が見られた。
- S（社会）に関するエンゲージメントでは、児童労働や新興国等での適正な労務管理の問題といったサプライチェーン管理に関するものが多かった。
- G（ガバナンス）に関するエンゲージメントでは、社外取締役の員数や独立性といった取締役の構成に関するもの、ESGに関する情報開示の拡充を求めるものが多かった。

ESGに関する  
エンゲージメント  
を実施した、  
71.6% (48社) ※

#### Eに係るエンゲージメントの状況



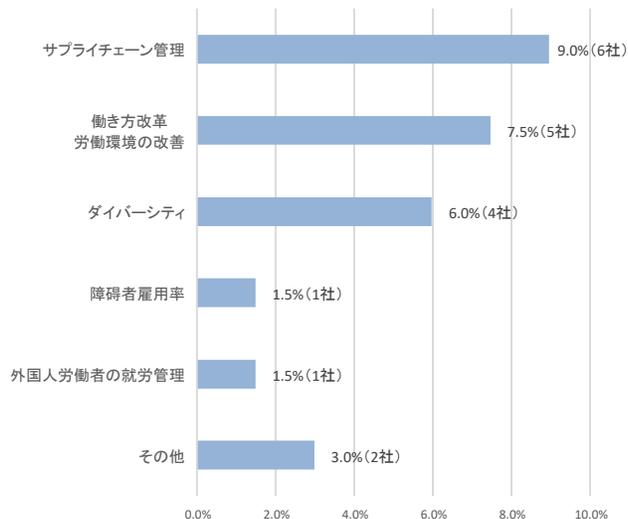
#### ○エンゲージメントの例

- 環境対応製品の拡販戦略や生産設備及びサプライチェーンの環境負荷について議論を行った。
- TCFDの受け入れを求めた。

※ 複数のテーマについてエンゲージメントを実施している社があるため合計の社数・割合は一致しない

出所：アンケート回答より協会作成

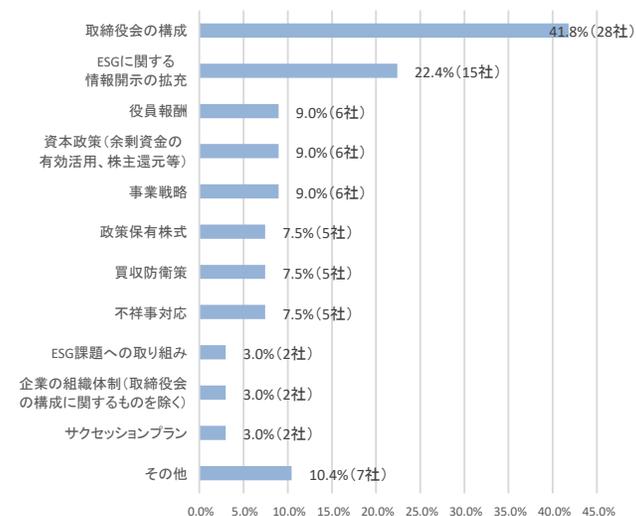
#### Sに係るエンゲージメントの状況



#### ○エンゲージメントの例

- 英国や欧州各国における現代奴隷法導入（または導入への動き）を踏まえ、CSR サプライチェーンマネジメントをより深化させた「人権デューデリジェンス」への取り組みを要請した。
- 働き方改革等について積極的に議論している。

#### Gに係るエンゲージメントの状況



#### ○エンゲージメントの例

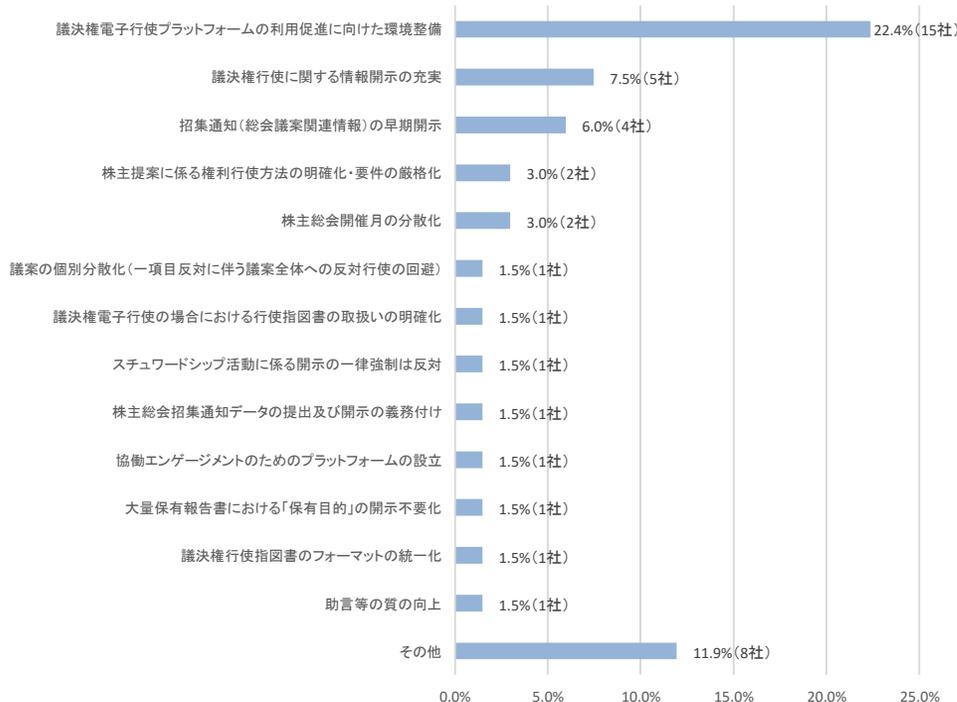
- 社外取締役の独立性や構成比率、取締役の人数、女性取締役の有無等の取締役会の構成についてエンゲージメントを実施。
- 社外取締役の構成が任期の浅いばかりで占められているような場合、対話を通じて任期の面でのダイバーシティの考慮を促した。
- ESG情報開示（国際比較可能なKPIの開示）を求めた。
- 役員の報酬システムにおいてサステナビリティへの対応状況を反映することが望ましい旨を伝えた。

## 5. 議決権行使に関する諸機関への意見・要望

### ○諸機関への意見・要望

- 議決権行使に関する諸機関（発行会社、取引所、議決権電子行使プラットフォーム（以下、PF）運営会社、アセットオーナー、業界団体等）への要望のうち、最も多かったのは「議決権電子行使プラットフォームの利用促進に向けた環境整備」に関するものであり、全発行会社によるPF参加に関する発行会社や取引所等への要望のほか、PF利用の同意に関するアセットオーナーへの要望も見られた。
- その他、「議決権行使に関する情報開示の充実」や「招集通知（総会議案関連情報）の早期開示」に関する要望も挙げられている。

#### 意見・要望の内容



#### 意見・要望の具体例

##### ○議決権電子行使プラットフォームの利用促進に向けた環境整備

- 議決権行使電子プラットフォームの利用について、公的・企業年金の理解を促進して頂きたい。
- 企業ごとに議決権行使プロセスが異なることを避けるために、議決権電子行使プラットフォームに全ての上場企業が対応することを望む。
- 議決権電子行使プラットフォームへの参加企業が増加すること望む。特に、J-REITの参加が増えたと良い。
- 上場企業に対して、議決権電子行使プラットフォームへの参加を義務付けて頂きたい。この完全電子行使が実現すれば、投信委託会社から受託銀行への指図の授受も全面的に電子化されることが期待され、その場合には機関投資家は行使期限一杯まで議案の精査をすることが出来るようになり、より質の高い行使案を策定することが出来るようになると思われる。

##### ○議決権行使に関する情報開示の充実

- 取引所の「コーポレート・ガバナンス情報サービス」について、議決権行使に関わり得るデータ（例：取締役会の女性比率や女性取締役の人数等）をより充実させてほしい。
- 発行会社については、議決権行使の判断を行う際に参考となる情報を招集通知において可能な限り詳細に開示することを求める。例えば、社外取締役候補者が弁護士であり、候補者の所属する弁護士事務所と企業の間取引関係が存在する場合、当該候補者が独立性を有するか否かはその取引関係の中身次第と考える。企業によっては、顧問であるか否かや取引が経常的か否かについて一切記載していないところも存在する。

##### ○招集通知（総会議案関連情報）の早期開示

- 議決権行使における利益相反管理の強化などによって、議決権行使判断プロセスにおける負荷が増大傾向にある一方で、80%近い日本企業において株主総会の開催は6月に開催される状況にある。そのため、審査時間の確保がより重要な課題になってきていると考えており、企業に対しては早期の株主関連書類の送付とHP上における開示をお願いしたい。

# 参考資料 1. 会社提案議案（令和元年5、6月分）に対する行使状況

議案名称		賛成(A)	反対(B)	棄権(C)	白紙委任(D)	反対棄権計(E) (B+C)	議案数合計(F) (A+B+C+D)	反対等 行使比率 (E/F) %
会社機関に関する議案	取締役の選解任(※1)	298,876	35,006	400	0	35,406	334,282	11%
	監査役の選解任(※1)	45,700	8,984	22	0	9,006	54,706	16%
	会計監査人の選解任	797	1	0	0	1	798	0%
役員報酬に関する議案	役員報酬(※2)	14,519	1,303	0	0	1,303	15,822	8%
	退任役員の退職慰労金の支給	1,284	1,504	0	0	1,504	2,788	54%
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	26,882	1,343	1	0	1,344	28,226	5%
	組織再編関連(※3)	540	5	0	0	5	545	1%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	180	1,261	1	0	1,262	1,442	88%
	その他資本政策に関する議案(※4)	664	25	0	0	25	689	4%
定款に関する議案		8,269	255	0	0	255	8,524	3%
その他の合計		223	52	0	0	52	275	19%
合 計		397,934	49,739	424	0	50,163	448,097	11%

※1・・・原則的に子議案(候補者)ごとの賛否等の件数を集計することとする

※2・・・役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等

※3・・・合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

※4・・・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、種類株式の発行等

## 参考資料 2. 株主提案議案（令和元年5、6月分）に対する行使状況

議案名称		賛成(A)	反対(B)	棄権(C)	白紙委任(D)	議案数合計(E) (A+B+C+D)	賛成行使比率 (A/E)%
会社機関に関する議案	取締役の選解任(※1)(※2)	208	882	8	0	1,098	19%
	監査役の選解任(※1)	0	21	0	0	21	0%
	会計監査人の選解任	6	1	0	0	7	86%
役員報酬に関する議案	役員報酬(※3)	64	74	0	0	138	46%
	退任役員の退職慰労金の支給(※4)	0	0	0	0	0	-
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	25	105	0	0	130	19%
	組織再編関連(※5)	0	3	0	0	3	0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	19	0	0	0	19	100%
	その他資本政策に関する議案(※6)	12	55	0	0	67	18%
定款に関する議案		121	1,940	0	0	2,061	6%
その他の合計		50	578	0	0	628	8%
合 計		505	3,659	8	0	4,172	12%

※1・・・原則的に子議案(候補者)ごとの賛否等の件数を集計することとする

※2・・・監査委員会を含む

※3・・・役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等、役員報酬額の開示を含む

※4・・・退職慰労金の削減を含む

※5・・・合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

※6・・・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、種類株式の発行等