

# 日本の2021年株主総会シーズン

2021年 7月 13日 **LGIM Blog** 掲載のコラムの和訳

今年の日本の定時株主総会シーズンを振り返り、LGIMの見解や主な議決権行使の賛否判断について速報としてご紹介します。



リーガル・アンド・ジェネラル・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社  
インベストメント・スチュワードシップ部長  
福田 愛奈

日本では、今年も忙しい定時株主総会シーズンが終わったところです。

6月最後の2週間には2,000社以上、最も集中した日となった6月29日(火)には628社の定時株主総会が開催されました。<sup>1</sup>

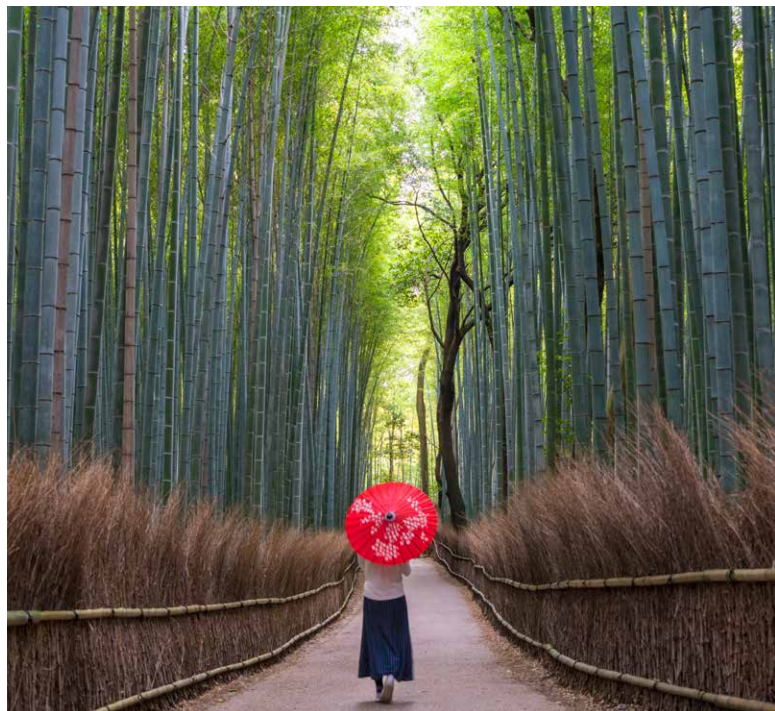
定時株主総会の開催日が最も集中した1995年(3月期決算会社の定時株主総会の96.2%が同日に開催)に比べると集中率は大きく低下しているものの、LGIMでは定時株主総会の開催日の一層の分散がすべての市場参加者の利益に適うと考えています。

取締役会による株主に対する説明責任を果たす場として株主総会が有効に機能するよう、LGIMが企業や規制当局に対して望み、働きかけていることについては、過去の[コラム](#)に記載のとおりです。

## 株主提案

株主提案の多くが否決されてはいるものの、日本はこの数年でアメリカに次いで世界有数のアクティビスト活動が活発な市場になりました。<sup>2</sup> 従来、日本企業に対する株主提案は、株式の持ち合い解消や増配などの株主に現金を還元させようとするものが中心でした。

株主提案で新たなテーマとして注目に値するのは、気候変動です。昨年、みずほフィナンシャルグループ\*は、日本企業として実質初めての気候変動関連の株主提案を受けました。今年は、環境保護団体が住友商事\*と三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)\*に対して同様の提案を行い、パリ協定の目標に沿った経営戦略を策定し、開示することを求めました。両社ともに2050年カーボンニュートラルのコミットメントを表明するなど一定の進展が見られたものの、LGIMではいずれの場合も懸念を払拭できるレベルの短中期的な方針などの道筋が示されていないと判断し、両社の取締役会の意見および議決権行使助言会社の反対推奨に反して、これらの株主提案に賛成票を投じました(賛成率はそれぞれ20%と23%)。



関西電力\*の定時株主総会では、大阪市や京都市を含む33の株主から、主にコーポレートガバナンス、経営の透明性(情報開示)、そして環境に関する24の株主提案が決議にかけられました。LGIMが賛同した提案の一つは、石炭火力発電所の新設などを禁止し、既設の石炭火力発電による二酸化炭素の排出量を削減するための対策を講じるよう求めるものでした(賛成率は18%)。

また、東洋製罐グループホールディングス\*は、いわゆるアクティビスト・ファンドから、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の枠組みを考慮した事業戦略の計画を開示するよう、提案を受けました(賛成率は14%)。

会社法の制約上、いずれも定款の一部変更を求める形態をとったこれらの株主提案は結果的に全て否決されましたが、LGIMはこのような株主提案議案に賛成することで、気候変動の緊急事態に対応することの重要性と喫緊性を改めて企業に示すことができると考えています。

1. 出典: 株式会社東京証券取引所(2021年6月14日時点)

2. 出典: Bloombergのデータに基づくCLSAによる分析(2021年6月30日時点)

## 取締役会の構成

LGIMは今年も取締役会の多様性に関する議決権行使方針を強化し、取締役会に女性が一人もいない場合の反対票の対象をTOPIX100からTOPIX500に拡大しました。この変更に伴い、4月～6月に開催された株主総会において、女性取締役を登用していない51社の取締役会の議長またはトップの選任に反対しました。<sup>3</sup>

なお、かかる議決権行使基準の適用範囲をTOPIX100の構成銘柄としていた昨年の同時期には6社に反対票を投じました。今年、この6社のうち3社において適任と考えられる女性取締役が選任されたことを喜ばしく思います。

日本におけるダイバーシティに関するLGIMの**考え方**や、具体的な**取り組み**については、過去のコラムで紹介しています。

また、LGIMは今年も独立社外取締役の人数が取締役会の3分の1未満である場合に、指名委員会や取締役会のトップの選任に反対しました。4月～6月には、取締役会の独立性に関する懸念から141社（前年同期は191社）に反対票を投じました。<sup>4</sup>

7月には、東京証券取引所により市場第一部において3分の1以上の独立社外取締役を選任する会社の割合が初めて70%を超えて（2020年は58.7%、2015年は12.2%）1,595社にのぼったことが発表されました。

LGIMでは、このように日本企業において取締役会の多様性と独立性の確保が進んでいることを高く評価すると同時にこの傾向が今後も続くことを期待しています。

## コロナとバーチャル株主総会

6月には、300社超（昨年の約3倍）の日本企業が「ハイブリッド型バーチャル株主総会」を開催しました。<sup>5</sup>ハイブリッド型の株主総会とは、物理的な会場で開催される株主総会に出席する選択肢に加え、オンラインで「参加」または「出席」することができる形態の株主総会を意味します。

さらに、今年10社<sup>6</sup>が、場所の定めのないオンラインのみでの総会（バーチャルオンリー株主総会）の実施を可能にするための定款変更について決議したことも注目されました。<sup>7</sup> LGIMは、パンデミックや大規模な自然災害など、株主の承認を経ることなくバーチャルオンリー株主総会の実施が認められる条件を明確に特定した会社に限り、提案を支持しました（例：武田薬品工業株式会社\*）。

一方、そのような適用条件を限定しない提案には反対票を投じました（例：三井住友フィナンシャルグループ（SMFG）\*）。2年後の時限措置期間後にもバーチャルオンリーの総会を開催することを認めると、株主と企業の間での対話の質が損なわれる可能性があるためです。株主総会は、企業と対話する機会が機関投資家に比べて少ない個人投資家にとって特に重要な場であると考えられます。

## 2022年に向けて

人口動態の変化や危険度が増している気候災害などの複数の要因を背景に、ダイバーシティ&インクルージョン（多様性と包摂）や気候変動<sup>8</sup>などのシステム的な問題の緊急性に対する認識の高まりを受け、国内でもこれらの課題に関するガバナンスや対策が取締役会での議論に挙がるようになっています。

LGIMは今後もエンゲージメント、議決権行使、そして資産配分を通じて、地球と社会のサステナビリティとお客様の資産を守る上で重要であると考えられるガバナンス、環境や社会課題の対応について、取締役会が説明責任を果たすよう働きかけていきます。

\*特定銘柄への言及は、LGIMが現在保有している、またはLGIMポートフォリオ内で今後保有もしくは売却することを意味するものではなく、例示のみを目的としています。上記の情報は、証券売買を推奨するものではありません。

### LGIMについて

リーガル・アンド・ジェネラル・インベストメント・マネジメント（LGIM）は、1836年設立のリーガル・アンド・ジェネラル・グループ（FTSE100の構成銘柄）傘下の資産運用グループです。LGIMは、世界最大級の資産運用会社として総計1.28兆ポンド（181兆円、1.43兆ユーロ、1.75兆ドル）（2020年12月31日時点）の資産を運用しています。LGIMは、年金ファンド、ソブリンウェルスファンド、ファンドディストリビューター、個人投資家など、幅広いグローバルな顧客に対して運用サービスを提供しています。

LGIMは、これまで40年以上にわたり、顧客の利益を最優先に価値のある投資商品とソリューションの展開に努めてきました。債券、株式、商業用不動産、現預金など、あらゆるアセットクラスにおける投資の専門知識を有し、パッシブ運用・アクティブ運用から、リクイディティ・マネジメントや負債ベースのリスク管理ソリューションまで、幅広いサービスを提供しています。

3. 対象は、LGIMがイギリスの年金向けに設定したファンド（PMC）における議決権行使指図のデータ。同ファンドには日本企業約500社が含まれます。

4. 同上。LGIMでは、2010年以来、取締役会の独立性に関する議決権行使基準を日本企業に導入しています。

5. 出典：三井住友信託銀行株式会社（2021年7月1日時点）。「参加型」のハイブリッド型バーチャル株主総会の場合、株主には株主総会開催中の議決権行使や質問の発信が認められていません。一方、「出席型」の場合は、物理的な会場にいる株主同様、いずれの権利も認められています。出席型のハイブリッド型バーチャル株主総会を開催する企業は少数にとどまっています。

6. 出典：同上

7. 産業競争力強化法において、会社法の特例として、バーチャルオンリー株主総会の開催が可能になりました。新型コロナウイルス感染症拡大の影響を踏まえ、施行（2021年6月16日）後2年間の時限措置。

8. 2021年5月26日、地球温暖化対策推進法が改正され、2050年までのカーボンニュートラルの実現が法律に明記されました。

## 問い合わせ

LGIMについての詳細は、lgim.comをご覧ください。LGIMの営業担当者までご連絡ください。



## 重要な注意事項

本資料は、Legal & General Investment Management (Holdings) Limited（英国、以下「LGIM(H)」という。）が、作成した資料（原文は英文）をリーガル・アンド・ジェネラル・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社（以下「LGIMジャパン」という。）が翻訳したものです。本資料は、LGIM(H)のスチュワードシップ活動について、日本において情報提供を目的で作成したものであり、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。

本資料は、LGIM(H)が信頼できると判断した情報に基づき作成されておりますが、LGIM(H)は、その正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。

本資料に掲載された内容は、特に記載がない限り、本資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。本資料に掲載された過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果などを示唆・保証するものではありません。

LGIMジャパンは、原文（英文）を正確に翻訳するように努めておりますが、原文と翻訳の間に齟齬が生じることがあります。その場合には、原文が優先することをご承知おきください。

本資料の著作権は、LGIM(H)が有しております。LGIM(H)による書面による事前の許可なく、本資料の全部または一部を複製・転用・配布することはできません。

リーガル・アンド・ジェネラル・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3005号

加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会