

### 第3章

# 業績や取締役会の独立性・実効性等にも注目 機関投資家等の議決権行使 基準改定と株主提案の動向

三井住友信託銀行(株) ガバナンスコンサルティング部  
IR・SRチーム長 白鳥 琢也

#### 【この章のエッセンス】

- 2024年度の議決権行使基準の改定ポイントは(1)業績、(2)取締役会構成(独立性・多様性・実効性)、(3)サステナビリティ課題への取組み、(4)取締役のリフレッシュメント、(5)政策保有株式である。
- 2023年6月には過去最高水準の株主提案が出されたが、その後2023年7月以降も多数の株主提案が出されている。
- 企業は、平時から投資家・株主と対話を重ね、企業価値向上に資する意見を経営に反映させ、株式市場から十分な信頼を得ることが、安定的な株主総会の運営において重要である。

## はじめに

本章では、2024年の株主総会にかかる主要国内機関投資家等の議決権行使基準改定、直近の株主提案の動向、そして総会シーズンに向けた対応の留意点について解説する。なお、本稿における意見は個人的な見解であり、筆者の所属する会社や組織を代表するものではない。

## 上場企業の株主構成の現状

全国証券取引所が2023年7月に公表した株式分布状況調査によれば、2023年3月末時点での日本の上場企業の投資部門別株式保有比

率は、外国法人(いわゆる海外機関投資家)が30・1%(前年比▲0・3ポイント)、信託銀行(いわゆる国内機関投資家)が22・6%(前年比▲0・3ポイント)を占めている。国内・海外機関投資家の保有比率はいずれも前年比で低下したが、その合計保有比率は50%を超えている。

企業は、このように影響力の大きい機関投資家から信任を得て、円滑な経営を行うには、国内機関投資家の議決権行使基準や、特に海外機関投資家が議決権行使にあたり参照する議決権行使助言会社の助言方針の改定動向やその背景を把握することは重要である。また、昨今活発化するアクティビストの動向についても留意する必要がある。

(図表1) 議決権行使基準等の改定ポイント

2023年の議決権行使基準の改定ポイント	2024年の議決権行使基準の改定ポイント
(1) 取締役会構成(多様性)	(1) 業績
(2) 取締役のリフレッシュメント	(2) 取締役会構成(独立性・多様性・実効性)
(3) 政策保有株式	(3) サステナビリティ課題への取組み
(4) 役員報酬	(4) 取締役のリフレッシュメント
(5) サステナビリティ課題への取組み	(5) 政策保有株式
(6) 買収防衛策(事前警告型と有事導入型の考え方)	

(出所) 各社の議決権行使基準をもとに筆者作成

## 議決権行使基準等の改定動向

図表1は国内機関投資家と議決権行使助言会社の議決権行使基準等における2023年と2024年のおける主な改定項目をまとめたものである。本章では、図表1に記載された2024年の議決権行使基準の主な改定ポイント(1)～(5)に焦点を当て