

第3章

主な改定内容と今後企業に求められる対応 機関投資家の議決権行使 基準と株主提案等の動向

三井住友信託銀行(株)

ガバナンスコンサルティング部
IRSSR第2チーム長

水谷 豊

【この章のエッセンス】

- 2026年の議決権行使基準の主な改定項目は、業績、取締役会の独立性、取締役会の多様性、政策保有株式、サステナビリティである。投資家対話で重視するテーマも同様であり、その上位は、ガバナンス体制、企業戦略、企業業績および長期見通し、株主還元策、気候変動である。
- 2025年6月には過去最高水準の株主提案が提出され、コーポレート・ガバナンス関連の提案が多くなった。

はじめに

本章では、2026年株主総会に

(図表1) 議決権行使基準等の主な改定項目

1	業績
2	取締役会の独立性
3	取締役会の多様性
4	政策保有株式
5	サステナビリティ

(出所) 各機関の議決権行使基準等をもとに筆者作成

国内機関投資家の議決権行使基準および議決権行使助言会社の助言方針について解説する。議決権行使基準等の主な改定項目は図表1に整理したとおりであり、本章では2025年11月以降に行われた議決権行使基準等の改定を総称して「2026年の改定」と称する。なお、本章に示す意見にわたる部分は、筆者個人の見解であり、所属する法人・団体の意見ではないことを申し添える。

議決権行使基準等の改定動向

図表1の項目に沿って、主要国内機関投資家の議決権行使基準および議決権行使助言会社の助言方針について動向をみていく。

業績

(1) 議決権行使基準等の改定内容

国内機関投資家の多くは、海外機関投資家とは異なり、業績基準としてROE(自己資本利益率)に明確な定量的閾値を設けている点の特徴である。一般的には5〜8%程度のR

OE水準を基準とするほか、市場全体や業種内での相対的な位置づけを踏まえた判断を採用する例もみられる。2026年の改定では、ROE閾値の引上げや、ROEの業種別順位・全上場企業順位に係る基準の厳格化、さらには短期的な株価変動等による影響を軽減する見直し等が確認された。

アモーヴァ・アセットマネジメント(株)は、2026年4月以降、ROEの閾値を従来の5%から8%へ引き上げる。これにより、過去3期連続でROEが8%未満であり、かつ同一業種内で下位50%に位置する場合には、PBR(株価純資産倍率)が1倍を超えている場合を除き、当該期間に在任していた取締役の選任議案に反対する方針となる。また、三菱UFJアセットマネジメント(株)および三菱UFJ信託銀行(株)も、2027年4月適用予定として、ROE閾値を5%から8%へ引き上げる方針を示している(当初はTOPIX500構成企業対象)。

ROEの業種別順位・全上場企業順位に係る基準の厳格化としては、りそなアセットマネジメント(株)がROEの業種別順位を下位25%以下から下位3分の1以下へ厳格化