

2006年の株主総会を 振り返ってQ & A

制度調査部
堀内勇世

【要約】

上場会社の定時株主総会が集中する6月も終わった。

東証上場の3月期決算会社1808社が、今年の6月に定時株主総会を開催した（東証調べ）。

今年の総会でも議案が否決されるなどの出来事があった。

そこで、今年の株主総会を振り返ってみる。

| | |
|--|------|
| Q1 今年の株主総会では、議案の否決などの話題がありましたが、まずこの点につきご説明いただけないでしょうか。 | P. 2 |
| Q2 今年の株主総会を振り返って、注目点は何でしょうか？ | P. 3 |
| Q3 なぜ、定款変更に関する議案に注目するのでしょうか？ | P. 4 |
| Q4 「 配当の取締役会授権」については、いかがでしたでしょうか？ | P. 4 |
| Q5 四半期配当という言葉が出てきましたが、実際にどの程度の会社が行うのでしょうか？ | P. 5 |
| Q6 「 会計監査人の責任軽減」については、いかがでしたでしょうか？ | P. 6 |
| Q7 「 取締役の解任決議の加重」については、いかがでしたでしょうか？ | P. 7 |
| Q8 買収防衛策に関する議案についてはどうでしたでしょうか？ | P. 7 |
| Q9 今年の株主総会で何か他にお気づきの点がありますか？ | P. 8 |

Q 1 今年の株主総会では、議案の否決などの話題がありましたが、まずこの点につきご説明いただけないでしょうか。

昨年（2005年）の株主総会では、横川電機（6841）、ファナック（6954）、東京エレクトロン（8035）において、議案が否決されたとして大きく報道されました。

そして、今年（2006年）の株主総会でも、会社提案の議案が否決されるなどの出来事があり、大きく報道されたところです。そこで、簡単にですが概観してみたいと思います。

まずは、**定款変更議案が否決された事例**が存在します。事例としては、図表1に示したような会社が存在します。

図表1 定款変更議案が否決された事例

| | |
|--------------------|----------------------------|
| ・ ネットワンシステムズ（7518） | ～プレスリリース（適時開示）2006.6.23 |
| ・ アーク（7873） | ～プレスリリース（適時開示）2006.6.29 |
| ・ 任天堂（7974） | ～プレスリリース（適時開示）2006.6.29 |
| ・ 日本アジア投資（8518） | ～プレスリリース（適時開示）2006.6.27・28 |

（出所）大和総研制度調査部作成

また、**新株予約権発行議案が否決された事例**も存在します。事例としては、図表2に示したような会社が存在します。

図表2 新株予約権発行議案が否決された事例

| | |
|----------------------|-------------------------|
| ・ アーバンコーポレイション（8868） | ～プレスリリース（適時開示）2006.6.29 |
| ・ ミスミグループ本社（9962） | ～プレスリリース（適時開示）2006.6.29 |

（出所）大和総研制度調査部作成

そして少々、珍しいのかもしれませんが、定足数がみたせなかった事例や、修正動議がでてその議案が可決された事例が存在します。

定足数がみたせなかった事例としては、図表3に示したような会社が存在します。定款変更議案や取締役選任議案などが審議できなかったようです。

図表3 定足数がみたせなかった事例

| | |
|----------------|-------------------------|
| アイ・シー・エフ（4797） | ～プレスリリース（適時開示）2006.6.29 |
|----------------|-------------------------|

（出所）大和総研制度調査部作成

修正動議の事例としては、図表4に示したような会社が存在します。取締役候補の一部を入れ替える修正動議が出て、その状態で可決されたようです。

図表 4 修正動議の事例

| | |
|-----------------|---------------------------|
| ライブドアオート (7602) | ~プレスリリース (適時開示) 2006.6.29 |
|-----------------|---------------------------|

(出所) 大和総研制度調査部作成

なお、議案を撤回した会社も存在します。図表 5 に示したように、ミツミ電機やヤマダ電機は定款変更議案を撤回したそうです。また一部雑誌によれば、クレディセゾンは役員退職慰労金の議案を撤回したそうです。

図表 5 議案を撤回した事例

| | |
|---------------|---------------------------|
| ・ミツミ電機 (6767) | ~プレスリリース (適時開示) 2006.6.29 |
| ・ヤマダ電機 (9831) | ~プレスリリース (適時開示) 2006.6.29 |

(出所) 大和総研制度調査部作成

(注) 日経ビジネス (2006 年 7 月 10 日号) によれば、クレディセゾン (8253) が「退任取締役と社外監査役に退職慰労金を贈呈する議案」を撤回したと掲載されている。

Q 2 今年の株主総会を振り返って、注目点は何でしょうか？

今年 (2006 年) の株主総会を振り返ってみますと、まずは、**定款変更**に関する議案に注目してみたいと思います。前記 Q1 の個別事例の中にも、定款変更議案が否決されたものがありました。そこで、定款変更に関する議案に注目してみたいと思います。

次に、**買収防衛策**に関する議案に注目してみたいと思います。前記 Q1 の個別事例の中には直接関連するものはないですが、今年話題となった事項ですので簡単に取り上げてみたいと思います。

今年の総会では、これら議案に対して、機関投資家などは、概ね、原則反対、ただし十分な説明等がなされた場合には賛成するとの議決権行使基準を定め、実際にも説明等が十分でない場合などには反対票を投じています。この点に注目するだけで、会社は、一層、株主・投資家に対し、説明・開示をおこない、対話をしていくよう努めていかなければならないということが、明らかになってくると思われます。

Q 3 なぜ、定款変更に関する議案に注目するのでしょうか？

定款変更、より具体的に言うと、新しい**会社法**が今年**5月1日に施行**されたことに伴い行われた定款変更です。この会社法施行に伴う定款変更に関する議案が、なぜ注目を集めたかと言うと、次のようなことがあるからです。新しい会社法は、会社にいろいろな選択肢を与えております。**経営者側の権限を強化するような選択肢も**用意しています。しかし、多くの場合、その選択肢を選ぶには、**定款変更が必要**であるとしております。つまり十分な説明を行い、株主さんのOKをもらってくださいと言うことです。このような面がありますので、会社がどのような選択をするのかという面から、総会前から注目が集まっていたわけです。別の言い方をすると、株主サイドからは、簡単に**経営者側の権限を強化**することを**認めてよいものなのか**と、注目が集まっていたわけです。

実際にも、前記Q1の個別事例の中にあつたように、定款変更議案が否決された事例が存在します。

具体的にどんな定款変更が注目を集めたか、と言いますと、総会前の状況等を加味して考えますと、図表6の3つが挙げられます。

図表6 今年、注目を集めた定款変更事例

配当の取締役会授権
会計監査人の責任軽減
取締役の解任決議の加重

(出所) 大和総研制度調査部作成

Q 4 「配当の取締役会授権」については、いかがでしたでしょうか？

「配当の取締役会授権」とは、会社法において、定款に規定をすれば、株主総会なしで、取締役会の決議のみで配当できるという制度のことです。

四半期配当や、また決算期の配当の交付日を早まることなどを目的に行われたようです。今年(2006年)6月19日付の日本経済新聞朝刊に掲載された調査では、21.5%の会社が計画しているとのことでした。

この配当の取締役会授権自体、**経営者側の権限を強化**するものと考えられます。しかも、会社法では、配当についての株主の提案権を奪うことを定款に規定することもできるとされています。そこまで規定すると、一層、**経営者側の権限を強化**するものと考えられるので、注視されていました。

例えば、今年(2006年)4月1日に改定された**企業年金連合会**の「株主議決権行使基準」*1

では、「剰余金の配当等の決定機関を取締役会とすることについては、社外取締役の配置状況等を踏まえ、個別に検討する。なお、株主総会による決議を排除するよう定める場合には原則として反対する。」とされていました。

実際、今年（2006年）6月29日に公表された**企業年金連合会**の「2006年6月株主総会インハウス株主議決権行使結果について」^{*2}によれば、図表7に掲げたように、半数以上に反対票を投じています。

*1 http://www.pfa.or.jp/top/jigyuu/gov_1.html を参照。

*2 http://www.pfa.or.jp/top/jigyuu/gov_2_1.html を参照。

図表7 企業年金連合会の定款変更議案への対応状況（2006.6）

| 内容 | 提案件数 | 反対件数 |
|------------------------|------|------|
| 剰余金の配当等の決定機関を取締役会とする議案 | 201 | 127 |
| 内、株主総会における決議を排除する議案 | 135 | 100 |
| 会計監査人の責任減免規定を設ける議案 | 57 | 57 |
| 取締役の解任要件の加重の議案 | 19 | 19 |

（出所）企業年金連合会の「2006年6月株主総会インハウス株主議決権行使結果について」より作成

定款変更議案が一つにまとめられていることなどからはっきりとしたことを申し上げにくいのですが、報道によれば、前記Q1の個別事例の中にあつた、定款変更議案が否決された事例の中で、任天堂や日本アジア投資は、「配当の取締役会授権」が問題となったとされています。

また、提案した定款変更議案を取り下げた事例として、三菱電機とヤマダ電機が存在します（図表8参照）。これらの事例も、「配当の取締役会授権」が問題となったとされています。

図表8 定款変更議案を撤回した事例

| | |
|--------------|-------------------------|
| ・三菱電機（6767） | ～プレスリリース（適時開示）2006.6.29 |
| ・ヤマダ電機（9831） | ～プレスリリース（適時開示）2006.6.29 |

（出所）大和総研制度調査部作成

Q5 四半期配当という言葉が出てきましたが、実際にどの程度の会社が行うのでしょうか？

今年から四半期配当をしようという会社は、現段階では、数えるほどしかないようです。私が見つけたものとしては、図表9に掲げたような会社が存在します。

図表 9 四半期配当を宣言した会社の例

| | |
|------------------------|---|
| ・ホギメディカル (3593) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.5.16 |
| ・リソー教育 (4714) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.4.3 |
| ・日立工機 (6581) | ～ http://www.hitachi-koki.co.jp/koukoku/index.html |
| ・スミダコーポレーション (6817) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.5.16 |
| ・日興コーポリアルグループ (8603) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.5.25 |
| ・野村ホールディングス (8604) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.5.17 |
| ・イー・アクセス (9427) | ～ http://www.eaccess.net/ir/forecast.html |

(出所) 大和総研制度調査部作成

(注) イー・アクセスは定款に「四半期配当金」という用語を規定している。プレスリリース (適時開示) 2006.5.11 (「定款の一部変更に関するお知らせ」) 参照。

ただし検討している会社は多いようです。回数を増やすと配当の事務手続きの費用も増大するので、それよりも年間配当総額の増大に努めるほうが先ではないかというような考え方もあるところ、今年は様子見と言うところも多かったと言うところではないでしょうか。株主、投資家の動向を見て、歓迎されているとのことであれば、今後取り入れるところが増えてゆく可能性はあると思われます。

Q 6 「 会計監査人の責任軽減」については、いかがでしたでしょうか？

会社法では、故意や重い過失がある場合を除き、**会計監査人の責任を、つまり会社に対する損害賠償を報酬の2年分相当に軽減するという契約を、事前に、会社と会計監査人とで結ぶことができるという制度が導入**されました。これも定款変更が必要とされています。

しかしながら、中央青山監査法人が金融庁から業務停止処分を受けるなどの事例が存在し、会計監査に対する不信が高まっている中では、反対の動きが予想されていました。事実、5月には、**米議決権行使助言会社**インスティテューショナル・シェアホルダー・サービシーズ (**I S S**) は原則反対であることが報道されました。

実際、**企業年金連合会** (「2006年6月株主総会インハウス株主議決権行使結果について」) は、57件中57件反対したそうです。

また、会計監査人の責任軽減についても定款変更しようとしていた会社が、招集通知を発送する前にこの**変更を取りやめた事例も存在**します。例えば、図表10に掲げた会社が存在します。

図表 10 会計監査人の責任軽減に関する定款変更を取りやめた会社の例

| | |
|----------------------|---------------------------|
| ・ セントラル硝子 (4044) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.5.29 |
| ・ リゾートソリューション (5261) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.6.2 |
| ・ 蛇の目ミシン工業 (6445) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.5.30 |
| ・ 戸上電機製作所 (6643) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.6.5 |
| ・ 日本航空電子工業 (6807) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.5.31 |
| ・ ニレコ (6863) | ～プレスリリース (適時開示) 2006.6.12 |

(出所) 大和総研制度調査部作成

Q 7 「取締役の解任決議の加重」については、いかがでしたでしょうか？

かつては、任期途中の取締役を解任するには、3分の2の賛成が必要な株主総会の**特別決議**が必要とされていました。しかし、**会社法**では、**原則**、過半数の賛成で成立する株主総会の**普通決議**とされています。

これにより、敵対的買収などをしやすくなるという方もいます。そこで、**会社法**では、**定款**で、取締役の解任決議の**要件を重く、つまり加重できる**とされています。そこで、買収防衛策の観点から、取締役の解任決議の加重を含む定款変更議案を提案した会社も存在するようです。

しかしながら、これも前々から反対票が集まりやすい事項と言われていました。今年(2006年)4月10日の**企業年金連合会**の「企業買収防衛策に対する株主議決権行使基準」では、原則反対の方針が公表されていました。実際、**企業年金連合会**(「2006年6月株主総会インハウス株主議決権行使結果について」)は、19件中19件反対したそうです。

Q 8 買収防衛策に関する議案についてはどうでしたでしょうか？

買収防衛策は、本来、株式を買い占めて経営陣に買い取らせるグリーンメーラーなど、長期的な企業価値を向上させない買収者を排除するためのものです。しかし、一方で、経営陣の保身の恐れもあるものです。それゆえ、昨年(2005年)5月に政府系の機関から買収防衛策のガイドラインが発表されるなどしてはいますが、株主、投資家の目は厳しいものとなっています。

例えば、**企業年金連合会**は、今年(2006年)4月10日に「企業買収防衛策に対する株主議決権行使基準」を公表し、導入が長期的な株主価値の向上に資するものであることについての**十分な説明**、**株主総会の承認を得ること**、などを求めています。また、株主総会の承認を得ず

に、取締役会の判断で導入する買収防衛策は、原則として導入した取締役の再任議案に反対するとしていました。

このような流れもあり、会社側も対応すべく、説明や対話を行い、修正などを加えたこともあり、実際に否決されたような事例はないようです。

もっとも、図表 11 に示したように**企業年金連合会**(「2006年6月株主総会インハウス株主議決権行使結果について」)が反対票を投じた事例は、かなりあるようです。

図表 11 企業年金連合会の買収防衛策への対応状況(2006.6)

| 内容 | 提案件数 | 反対件数 |
|-----------------|------|------|
| 事前警告型防衛策の導入 | 82 | 7 |
| 内、株主総会に付議されたもの | 51 | 2 |
| 内、招集通知にて説明されたもの | 26 | 4 |
| 内、プレスリリースのみ | 5 | 1 |
| 信託型ライツプランの導入 | 4 | 0 |
| 株式発行授權枠の拡大 | 66 | 45 |
| 取締役の解任要件を加重 | 19 | 19 |

(出所)企業年金連合会の「2006年6月株主総会インハウス株主議決権行使結果について」より

Q9 今年の株主総会で何か他にお気づきの点がありますか？

最近では、毎年言われていることかもしれませんが、総会の開催日について述べさせていただきます。

東証が今年6月9日に公表した「平成18年3月期決算会社の定時株主総会の開催日集計結果について」^{*3}によれば、**開催日の分散**が一層進んだようです。3月期決算会社の定時株主総会の集中割合は、今年は55.5%でした。昨年の59.8%と比べると、4.3ポイント減少しています。つまり、集中度合いが緩和されています。集中割合は11年連続で減少しているそうです。1995年(平成7年)の集中割合96.2%などを勘案すれば、開催日の分散が少しずつかもしれませんが進んできていると感じられます。

また、株主総会の**土日開催**もよく新聞などで取り上げられます。土日開催に注目してみると、昨年の2.0%から、今年は2.4%に増大しております。これも進んでいると言えるかもしれません。

*3 <http://www.tse.or.jp/listing/soukai/shuchu/index.html> を参照。