

2012年1月25日 全12頁

## 11年6月総会の定款変更

## (決議結果編)

資本市場調査部 制度調査課  
横山 淳

## [要約]

- 2011年6月に開催された株主総会で、東証一部上場会社のうち238社(246議案)が定款変更を実施したことが確認できた。本稿では、これらの定款変更議案の決議結果について紹介する。
- これらの会社の臨時報告書によれば、(会社提案による)定款変更議案は全て可決された。その賛成比率は、平均96.4%であった。
- また、各社の2011年6月総会で最も賛成率が高かった議案と定款変更議案との賛成率の差を求めると、平均1.24%ポイントであり、総じて高い賛成率で可決されていることが分かる。
- その一方で賛成比率が3%ポイント超乖離しているケースも26件(10%ポイント超乖離は9件)確認された。特に、発行可能株式総数(授權枠)の拡大、取締役会決議による剰余金配当などを含む定款変更議案には反対票が集まる傾向が強いようだ。

## 【目次】

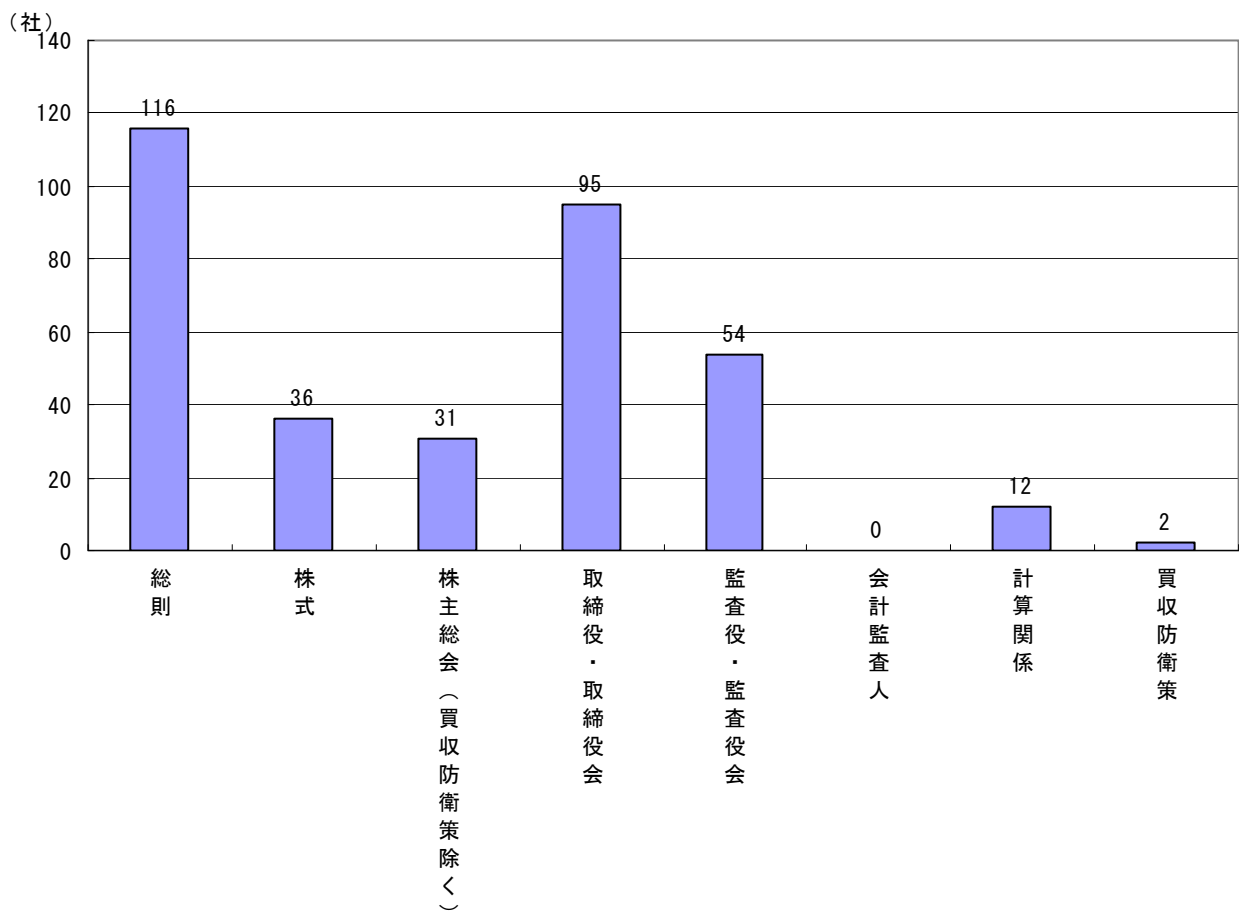
はじめに	2
1. 株主総会における決議結果の臨時報告書開示	3
2. 定款変更議案の決議結果	4
(1) 臨時報告書における決議結果と賛成率	4
(2) 臨時報告書における「賛成率(反対率)」開示の限界	5
3. 定款変更議案と最も賛成率が高い議案との賛成率の差に関する検証	6
(1) 考え方	6
(2) 検証結果	6
(3) 賛成率が低かった定款変更議案の内容	7
【参考1】賛否の集計について	10
(1) 賛否の集計の範囲	10
(2) 賛成率(反対率)の分母となる議決権数	10
【参考2】賛成率の低い(定款変更以外の)議案	10

## はじめに

○2011年6月に開催された株主総会（臨時株主総会含む）で、東京証券取引所（以下、東証）第一部上場会社（内国会社）のうち238社（2010年は249社）が定款変更を実施したことが確認できた<sup>1</sup>。複数の定款変更議案を提出している会社もあるため、議案数は246議案（同254議案）となる。

○主要な項目別の会社数は図表1の通りである。なお、技術的な文言の修正や条文の移動のみの変更等については会社数に含めていない（以下、同じ）。

図表1 2011年6月総会での定款変更（東証一部内国会社）



（注）議案数ベースでは、「株式」が40議案、「取締役・取締役会」が96議案となる。それ以外は、社数と議案数は同じである。

（出所）各社の適時開示資料を基に大和総研資本市場調査部制度調査課作成

○商号や事業目的など「総則」に関する定款変更を行った会社が116社（2010年は127社）と最も多かった。次いで「取締役、取締役会」に関する定款変更が95社（同111社）であった。

<sup>1</sup> 上場会社による適時開示情報の中から、「東京証券取引所（第一部）」の「内国会社」による「定款の変更」をスクリーニングし、そのうち2011年6月開催の株主総会に会社提案として議案提出されたものを抽出した（株主提案分については含めていない）。事後的に定款変更議案が修正された旨の開示がなされた場合は、修正後の内容に従った。なお、今回の調査対象の中には、会社提案の定款変更議案が否決された例はなかった。

○以下、「監査役、監査役会」（54社（同54社））、「株式」（36社（同38社））、「株主総会（買収防衛策除く）」（31社（同20社））となっている。「買収防衛策」に関する定款変更を実施した会社は2社（同8社）に留まった。

○本稿では、これら（会社提案による）定款変更議案の決議状況について紹介する。なお、定款変更の内容については下記のレポートを参照されたい。

拙稿「11年6月総会の定款変更（株式・総会・防衛策編）」（2012年1月6日付レポート）

<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/law-research/commercial/12010601commercial.html>

拙稿「11年6月総会の定款変更（取締役・取締役会編）」（2012年1月6日付レポート）

<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/law-research/commercial/12010602commercial.html>

拙稿「11年6月総会の定款変更（監査役・監査役会編）」（2012年1月13日付レポート）

<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/law-research/commercial/12011301commercial.html>

拙稿「11年6月総会の定款変更（計算編）」（2012年1月13日付レポート）

<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/law-research/commercial/12011302commercial.html>

## 1. 株主総会における決議結果の臨時報告書開示

○「企業内容等の開示に関する内閣府令」（以下、開示府令）は、上場会社に対して、開催した株主総会について次の事項を臨時報告書で開示することを義務付けている<sup>2</sup>（開示府令 19 条 2 項 9 号の 2 イ～ニ、「企業内容等の開示に関する留意事項について」（以下、企業内容等開示ガイドライン）24 の 5-30）。

- ① 株主総会が開催された年月日
- ② 決議事項の内容
- ③ 決議事項（役員の選任・解任に関する決議事項である場合は、その選任・解任の対象とする者ごとの決議事項）に対する
  - a. 賛成、反対及び棄権の意思の表示に係る議決権の数
  - b. 決議事項が可決されるための要件
  - c. 決議の結果（可決・否決の根拠となる賛成又は反対の意思の表示に係る議決権数の割合（以下、賛成率、又は、反対率という）を含む）
- ④ 前記③の議決権の数に株主総会に出席した株主の議決権の数（注）の一部を加算しなかった場合には、その理由

（注）株主の代理人による代理行使に係る議決権の数及びいわゆる書面・電磁的方法による議決権行使（会社法 311 条 2 項、312 条 3 項）による議決権の数を含む。

○これを受けて、定款変更を行った 238 社<sup>3</sup>も、定款変更議案を含む 2011 年 6 月株主総会の決議結果等について、臨時報告書で開示を行っている。

<sup>2</sup> この制度は、2010 年 3 月 31 日の開示府令改正で導入された。詳細は拙稿「議決権行使結果の臨時報告書開示」（2010 年 4 月 22 日付レポート）参照。

<sup>3</sup> 238 社のうち 1 社は、上記③c. の賛成率又は反対率を開示していない。これは、単なる記入漏れの可能性もあるが、開示府令及び企業内容等開示ガイドラインの遵守の観点から、不適切な開示だといわざるを得ない。

○以下、これらの会社の臨時報告書に基づいて、その提出した定款変更議案 246 件<sup>4</sup>（株主提案による議案を除く）の決議結果を検証する。

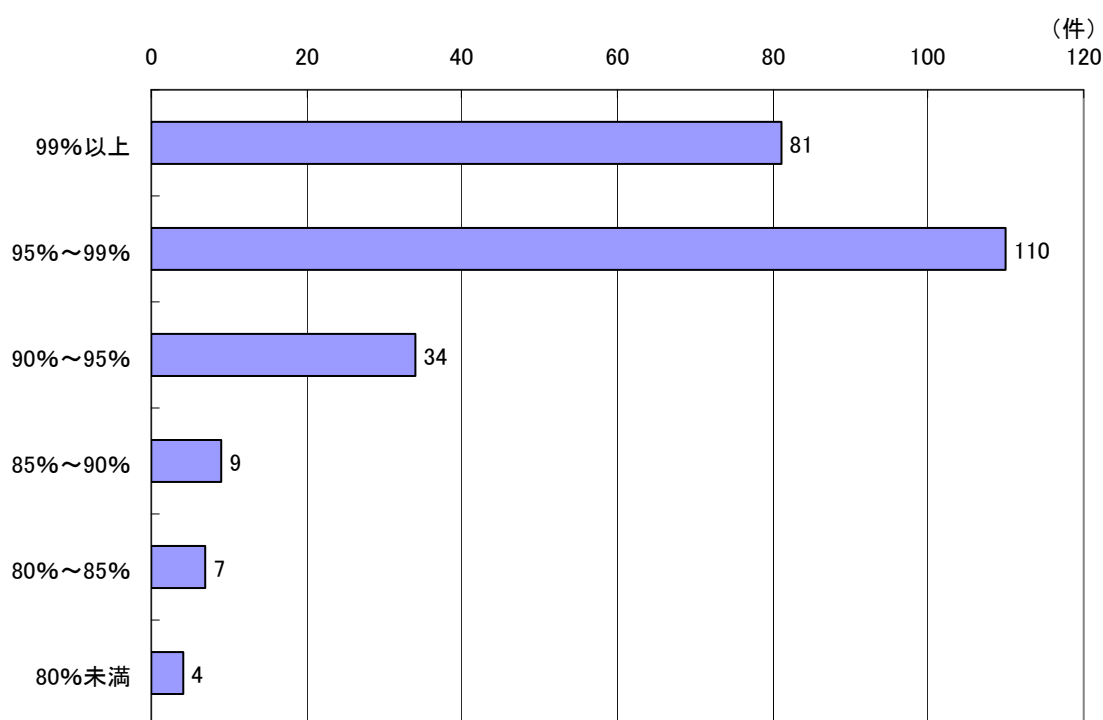
## 2. 定款変更議案の決議結果

### (1) 臨時報告書における決議結果と賛成率

○各社の臨時報告書によれば、238 社 246 件の（会社提案による）定款変更議案は、全て可決成立している。

○これらの定款変更議案のうち、賛成率についての開示のない 1 社を除く、237 社 245 件についての賛成率は図表 2 の通りである。

図表 2 2011 年 6 月総会での定款変更議案の賛成率（東証一部内国会社）



（出所）各社の臨時報告書を基に大和総研資本市場調査部制度調査課作成

○245 件中 225 件（91.8%）が 90%以上の賛成票を獲得している（2010 年は 91.3%）。各定款変更議案の賛成率の平均も 96.4%（同 96.4%）とかなり高くなっている。

○後述するように各社で集計ベースが異なるため、単純比較はできないが、最も賛成率が高かった議案は 99.97%（金属製品、サービス業）、最も賛成率が低かったのは 68.12%（医薬品）であった。

<sup>4</sup> 1 社が複数の定款変更議案を提出している場合があるので議案数の方が社数よりも多くなっている。

## (2) 臨時報告書における「賛成率（反対率）」開示の限界

- 前述の通り、開示府令の下では、臨時報告書で可決・否決だけではなく、その根拠となる賛成・反対の割合も開示することが要求されている。ところがここで開示される賛成率・反対率には、各社で集計ベースが異なるという問題点がある。
- つまり、株主総会当日の行使分の集計を行うとなると実務負担が大きくなることや、議決権の大半は株主総会前日までに書面や電磁的方法によって行使されていることなどを踏まえて、書面などを通じた議決権行使により、前日までに大勢が判明している場合には、当日行使分の集計までは必ずしも行っていないという実務慣行がある<sup>5</sup>。そうした状況を踏まえて、開示府令に基づく議決権行使結果の開示においても、必ずしも全数集計することは義務付けられていない（2010年3月31日公表（同年5月20日一部追加）の金融庁『コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方』<sup>6</sup>（以下、『金融庁の考え方』）項目8、14番など）。
- 全数集計されていない場合、開示される賛成率（反対率）の算定に当たって分子となるのは、『会社が確認できた賛成（反対）議決権数』ということになり、賛成（反対）として行使されたものの会社が集計していない議決権数はカウントされていないこととなる。その意味では、本来の賛成（反対）議決権数よりも少なくなる可能性が高い。
- また、算定に当たっての分母は『「前日までに行使された議決権数」プラス「当日出席株主の議決権数」』（以下、「出席株主等の議決権数」）、又は『総株主の議決権数』となるものと解されている<sup>7</sup>。従って、総会当日に出席した株主の議決権数を集計していない会社の場合、実際には議決権を行使していない株主も含めた『総株主の議決権数』を分母として賛成率（反対率）を算定することとなる。この場合、算定される賛成率（反対率）は、本来よりも低くなるものと考えられる。
- 以上の点を踏まえれば、全数集計されていない会社の開示する賛成率（反対率）は、実際よりも低く表示されている可能性が高い。しかも、どの程度低く表示されているかは、結局、各社がどの程度まで集計を行ったか、分母にどの数字を用いているかによって異なってくることとなる。
- 従って、開示会社間での単純な賛成率（反対率）の比較（前記図表2など）は、実際には余り意味をなさないとの考え方も成り立つ。開示された賛成率（反対率）の高低は、議案に対する支持（不支持）の割合を表すものではなく、開示会社による賛成議決権（反対議決権）の集計率の違いを反映したものであると見る余地があるためである。

<sup>5</sup> もちろん、賛否が拮抗して、当日行使分を集計しなければ決議結果が判明しない場合は、可決・否決の結果を判断するためには、（開示義務の有無とは関係なく）そもそも集計が必要となる。そのような、そもそも当日行使分も集計せざるを得ない場合であれば、その結果の開示を求めたとしても、それほど大きな追加負担になるとは考えにくいだろう。

<sup>6</sup> 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/21/sonota/20100331-8/00.pdf>）に掲載されている。

<sup>7</sup> 三井秀範・永池正孝・牧野達也・石井裕介「上場会社の新しいコーポレート・ガバナンス開示と株主総会対応〔上〕」（『旬刊商事法務』No. 1898、2010年5月5日）pp. 16-17の三井秀範金融庁総務企画局企業開示課長（当時）の発言など参照。なお、今回調査した臨時報告書の中には、ごく一部だが「出席株主等の議決権数」や「総株主の議決権数」ではなく、「会社が確認できた議決権数」を分母としているのではないかと疑われる事例が見受けられた。私見だが、これは開示府令や企業内容等開示ガイドラインに直接抵触するものではないかもしれないが、開示情報の比較可能性を損なうのみならず、会社提案議案に対する賛成率が実際よりも大きく表示される恐れがあり、規制の趣旨に照らして開示姿勢として問題があるように思われる。即ち、賛成率としては、議案が可決された根拠となるものを開示することが求められているところ（企業内容等開示ガイドライン24の5-30）、実際より低く見積もっても賛成率が50%超だということであれば可決の根拠となり得るが、実際より高く見積もった賛成率が50%超であったとしても可決の根拠たりえないと考えられるからである。

### 3. 定款変更議案と最も賛成率が高い議案との賛成率の差に関する検証

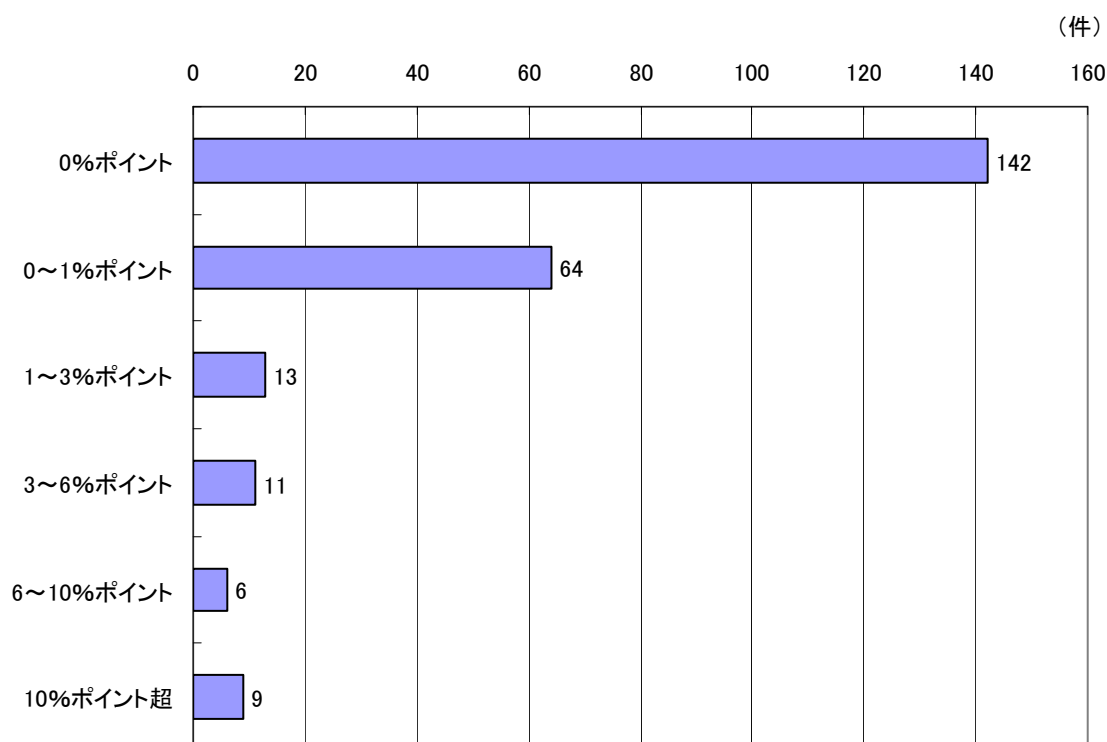
#### (1) 考え方

- 「賛成率（反対率）開示」に関する以上の問題を踏まえ、次に、**その会社における同じ株主総会**において最も賛成率が高かった議案の賛成率と、会社提案の定款変更議案の賛成率との差を検証することとする。
- これは、定款変更議案を、その会社の同じ株主総会において最も賛成率が高かった議案と比較することで、開示会社による議決権の集計ベースの違いによる影響をできるだけ排除して、定款変更議案に対する株主の支持状況を検証しようというものである。
- この場合、定款変更議案と最も賛成率の高かった議案との賛成率の差が小さいほど、定款変更議案に対する支持が高かったこととなる。また、定款変更議案の賛成率が、同じ株主総会の議案の中で最も高かったときには、差は「0%ポイント」と表示されることとなる。

#### (2) 検証結果

- 賛成率についての開示のない1社を除く、237社245件の（会社提案による）定款変更議案について、その会社の同じ株主総会において最も賛成率が高かった議案との賛成率の差を比較したのが次の図表3である。

図表3 2011年6月総会での定款変更議案と最も賛成率が高かった議案との賛成率の差



(出所) 各社の臨時報告書を基に大和総研資本市場調査部制度調査課作成



- 245 件中 142 件<sup>8</sup>の定款変更議案は差が「0%ポイント」、即ち、その定款変更議案が同じ株主総会の議案の中で最も賛成率が高かった。また、差が「0～1%ポイント」と最も賛成率が高い議案に準じる賛成率の定款変更議案も 64 件確認できた。245 件全体の平均も 1.24%ポイントであり、定款変更議案は、総じて高い賛成率で可決されているといえよう。
- その一方で、差が「3～6%ポイント」の議案が 11 件、「6～10%ポイント」の議案が 6 件、「10%ポイント超」の議案が 9 件と、最も賛成率が高かった議案と比較して、明らかに賛成率が低くなっている定款変更議案も存在している。なお、最も差が大きかったのは「31.24%ポイント」（医薬品）であった。
- 以上の結果を踏まえると、定款変更議案に対する株主の議決権行使として、原則、賛成の姿勢をとりながらも、議案の内容によっては明確に反対又は棄権という行動をとっていることが推測される。

### (3) 賛成率が低かった定款変更議案の内容

- 前記図表 3 において、定款変更議案と最も賛成率が高かった議案の賛成率の差が 3%ポイント超である 26 件の定款変更議案（つまり、相対的に賛成率が低かった定款変更議案）について、それに含まれる内容をまとめたのが次の図表 4 である。
- 最も多かったのは「事業目的」の変更で 7 件確認できた。ただし、2011 年 6 月総会で「事業目的」の変更を含む定款変更議案は全体で 86 件（86 社）にのぼることから、そのうち賛成率が低かったのは約 8%程度であり、「事業目的」の変更それ自体が、常に「不人気」な案件ということとはできないだろう。
- また、これらの 7 件の「事業目的」に関する定款変更内容についても、共通の特徴は特に見当たらないことを踏まえると、個々の企業における個別の事情があるか、同じ定款変更議案に含まれる株主に「不人気」な他の条項の影響を受けたのではないかと思われる。
- 次いで多かったのは 6 件確認できた「発行可能株式総数の変更」であった。2011 年 6 月総会での「発行可能株式総数の変更」を含む定款変更議案は全体で 23 議案（22 社）であり、その 1/4 強で賛成率が低かったこととなる。
- 6 件の内訳をみると、発行可能株式総数の増加（いわゆる授權枠の拡大）を行う議案が 4 件、発行可能株式総数は減少するが、同時に実施する株式併合のため、実質的な授權枠が拡大する議案が 1 件と、将来的な希釈化懸念を招く内容が多数を占めている。なお、種類株式の消却のため、発行可能株式総数を減少させる議案も 1 件含まれているが、これ自体は普通株主に影響を及ぼす内容とは考えにくく、同じ定款変更議案に含まれる株主に「不人気」な他の条項に引きずられたものと推測される。

<sup>8</sup> なお、2011 年 6 月定時株主総会への提出議案が定款変更議案のみという会社が 1 社あった。この会社の定款変更議案も「0%ポイント」の中に含まれている。

図表 4 賛成率が、最も高かった議案よりも3%ポイント超低かった定款変更議案に含まれる内容

内容		議案件数（／全議案数）
総則	<b>（事業目的）</b>	<b>7（／86）</b>
	（その他）	1
株式	<b>（発行可能株式総数の変更）</b>	<b>6（／23）</b>
	（単元未満株主の権利制限）	3（／5）
	（単元未満株式の買増制度創設）	2（／4）
	（種類株式）	3（／22）
	（その他）	2
株主総会	（招集地）	2（／6）
	（みなし提供）	2（／6）
	（その他）	1
取締役、 取締役会	<b>（定員削減）</b>	<b>5（／21）</b>
	（任期短縮）	2（／18）
	（取締役会決議による責任免除）	2（／9）
	<b>（社外取締役との責任限定契約）</b>	<b>5（／33）</b>
	（その他）	3
監査役、 監査役会	（取締役会決議による責任免除）	2（／9）
	（社外監査役との責任限定契約）	3（／33）
	（その他）	1
計算	<b>（取締役会決議による剰余金の配当等）</b>	<b>5（／5）</b>
	（基準日）	2（／7）
買収防衛策（新設及び改正）		2（／2）

（注1）件数が2件以上だった項目はすべて個別に表示し、1件のみだった項目は「その他」にまとめている。

（注2）上記のほか、自己株式取得の取締役会授権（会社法165条）の規定を削除する内容を含む議案が2件あった。ただ、これは「取締役会決議による剰余金の配当等」（会社法459条）の規定の新設に伴う技術的な文言の調整と考えられることから割愛した。

（出所）各社の臨時報告書を基に大和総研資本市場調査部制度調査課作成

- そのほか、取締役の「定員削減」、「社外取締役との責任限定契約」、「取締役会決議による剰余金等の配当」も5件と比較的多く確認できた。
- 2011年6月総会で取締役の「定員削減」を含む定款変更議案は全体で21件であり、その1/4弱で賛成率が低かったこととなる。
- 一般的に、取締役会のスリム化は、十分に議論を尽くした上で、迅速な意思決定を行うことが期待できるという点で、会議体としての取締役会の規模の適正化として、株主・投資者からも肯定的に評価されることが多いものと思われる<sup>9</sup>。
- にもかかわらず、今回、賛成率が低かった5件（5社）の議案についてみると、そのうち4件（4社）においては、同じ定時株主総会において会社提案による取締役候補の人数と、削減された

<sup>9</sup> 例えば、地方公務員共済組合連合会は、その「地方公務員共済組合連合会コーポレート・ガバナンス原則」において「取締役会の構成員数は、十分な議論を尽し、迅速かつ適切な経営判断が下せることができる人数とする」ことが望ましいとしている（同連合会ウェブサイト（<http://www.chikyoren.or.jp/sikin/pdf/governance.pdf>）参照）。



定款上の定員数が同一になるように設定されていることが確認できた。こうした状況下においては、一般に、仮に、株主が株主提案権を行使して追加的な取締役（例えば、社外取締役）の選任を求めようとしても、会社提案の議案が先議されて可決されれば、株主が提案した議案は、定款上の定員を超えるものとして採決を行わず、打ち切ることができると解されている<sup>10</sup>。

○実際には、これらの4社の株主総会招集通知などを見る限り、株主提案権の行使などが行われた様子は見受けられない。その意味では、最終的には個社の事情によるものと考えられる。ただ、会社としての姿勢や、将来的な影響などの状況を総合的に判断した上で、実質的に株主提案権に対する制約、又はある種の買収防衛策としての性格が認められるとして反対に回った株主・投資者が比較的多かった可能性があるようにも思われる。

○2011年6月総会で「社外取締役との責任限定契約」を含む定款変更議案は全体で33件であり、賛成率が低かったのは15%程度であることから、「社外取締役との責任限定契約」の変更それ自体が、常に「不人気」な案件ということではできないだろう。

○「責任限定契約」を締結すれば、社外取締役は、負う可能性のある責任の上限をあらかじめ、確定させておくことが可能となる<sup>11</sup>。このことにより、その会社の事情に通じていない（独立性のある）者でも、株主代表訴訟等によるリスクを一定の範囲内に限定しておくことで、社外取締役に就任しやすくなる（発行会社サイドから見れば招聘しやすくなる）と考えられている。そのため、一般には、「社外取締役との責任限定契約」は、社外取締役の選任を促進するものとして、株主・投資者からも肯定的に評価されることが多いものと思われる。

○にもかかわらず、今回、賛成率が低かった5件（5社）の議案についてみると、そのうちの2件（2社）については、同じ株主総会で選任される予定の社外取締役候補の中に、大株主や取引先などの出身者が含まれていることが確認できた。また、他の1社は、同じ株主総会で社外取締役の選任はなかったものの、同様の責任限定契約が導入される社外監査役候補の中に、大株主の出身者が含まれていることが確認できた。

○もちろん、最終的には個社の事情によるものと考えられるが、これらの議案については、一般的に独立性に乏しいと考えられる大株主や取引先などの出身者が責任限定契約を締結することに反発した株主・投資者が比較的多かった可能性があるようにも思われる。

○2011年6月総会で「取締役会による剰余金の配当等」を含む定款変更議案は全体で5件（5社）であり、**その議案はいずれも賛成率が低かったこととなる。**

○これらの5件のうち3件は、「株主総会決議による剰余金の配当等を排除」、即ち、株主総会から配当等の決定権限（及び配当等に関する株主提案権の行使権限）を事実上取り上げるものであったことから、株主・投資者の反発を招いたものと推測される<sup>12</sup>。

<sup>10</sup> 東京弁護士会会社法部「新株主総会ガイドライン」（商事法務、2007年）p.308。なお、同書は、会社提案の議案を先議するためには、出席株主に諮った上で、（会社提案の議案の先議を）可決するのが妥当としている。

<sup>11</sup> 江頭憲治郎「株式会社法 第3版」（有斐閣、2009年）p.448、一般社団法人日本取締役協会監修「独立取締役の現状と課題—社外取締役から独立取締役へ—」（別冊商事法務No.359、2011年）p.89など参照。

<sup>12</sup> 例えば、大和住銀投信投資顧問株式会社は、その「議案別議決権行使ガイドライン」において、剰余金の配当等の決定権限の取締役会授権に関し「会社法第460条に基づき、株主提案の余地を排除する旨を合わせ規定する場合には原則として反対

- 他方、残りの2件については、「株主総会決議による剰余金の配当等を排除」するものではないと考えられる。その意味では、株主総会の権限を取り上げる内容ではないといえるが、それでも株主・投資者からの反発があったものであろう<sup>13</sup>。
- なお、一般に「不人気」とされる「買収防衛策（新設及び改正）」は2件にとどまっている。ただ、そもそも2011年6月総会で「買収防衛策（新設又は改正）」を含む定款変更議案自体が2件しかなかった。つまり、件数は少ないものの、**その議案はいずれも賛成率が低かったこととなる。**

## 【参考1】賛否の集計について

### (1) 賛否の集計の範囲

- 各社の臨時報告書によれば、2011年6月株主総会において定款変更を行った会社（賛成率の開示のない会社を含む **238社中234社（98.3%）**）は、議案に対する賛否の議決権行使のうち一部を加算していない旨を明らかにしている。逆に言えば、賛否の全数集計を実施した会社は2%弱にとどまることになる。
- 議決権行使の一部を集計しなかった会社234社のうち10社は書面又は電磁的方法による前日までの事前行使分のみを集計したとしている。残りの224社は、前日までの事前行使分に加えて、当日出席の株主の一部についても集計・加算しているとしている。
- 実際に集計・加算の対象となった当日出席の株主の属性についてまで開示を行っている会社は少なく、11社しか確認できなかった。その主なものとしては、「役員」、「大株主」、「委任状により当日出席された株主」などが挙げられている。

### (2) 賛成率（反対率）の分母となる議決権数

- 臨時報告書において「出席株主等の議決権数」を開示している会社は17社、「総株主の議決権数」を開示している会社は11社しか確認できなかった（うち、両方開示している会社が8社あった）。
- 賛成率（反対率）の分母となる「出席株主等の議決権数」や「総株主の議決権数」は、改正府令などにおいても開示義務が明記されておらず、開示を行っている会社は少数である。

## 【参考2】賛成率の低い（定款変更以外の）議案

- 2011年6月株主総会において定款変更を行った会社のうち、賛成率についての開示のない1社を除く237社を対象に、各社の臨時報告書に基づき、会社提案の定款変更以外の議案についても、各社

とします」としている（同社ウェブサイト（<http://www.daiwasbi.co.jp/pdf/giketsu201106.pdf>）参照）。

<sup>13</sup> 例えば、大和住銀投信投資顧問株式会社は、その「議案別議決権行使ガイドライン」において、（会社法）「第459条に基づく取締役会への授権のみを定める場合には、・過去および現在の配当性向の妥当性 ・現状の自己資本比率水準 ・独立取締役が存在するか ・配当政策の公約の有無」を総合的に考慮し、取締役会が株主価値増大の観点から判断を行うことが期待できるかに基づき、賛否を判断します」としている（前記注12参照）。

の最も賛成率が高かった議案との賛成率の差（平均）を試算してみた。その結果は図表5の通りである。

図表5 各議案と最も賛成率が高かった議案との賛成率の差（平均）

議案	提出会社数	最も賛成率が高かった議案との賛成率の差（平均）
剰余金の配当等議案	174	0.95%ポイント
自己株式取得議案	2	0.00%ポイント
法定準備金の減少議案	1	0.03%ポイント
計算書類の承認議案	1	0.00%ポイント
役員賞与贈呈議案	38	2.23%ポイント
役員退職慰労金贈呈議案（廃止に伴う打切支給を除く）	48	10.78%ポイント
役員退職慰労金廃止に伴う打切支給議案	17	15.14%ポイント
役員報酬改定議案	28	1.92%ポイント
ストック・オプション付与議案	26	6.66%ポイント
合併、株式交換等議案	8	0.30%ポイント
株式併合議案	2	2.55%ポイント
全部取得条項付種類株式の全部取得議案	2	0.02%ポイント
新株発行議案	2	0.42%ポイント
取締役選任議案	224	6.18%ポイント
監査役選任議案	179	7.75%ポイント
補欠監査役選任議案	64	3.49%ポイント
会計監査人選任議案	4	0.01%ポイント
買収防衛策の導入・継続等議案	25	18.98%ポイント

（注）同一の種類に属する議案が複数提出されている場合は、次のように取り扱った。

◇最も賛成率の高い議案の判定には、全ての議案を別個の議案として取り扱った。

◇賛成率の差を算定する際には、その種類の議案の中で最も賛成率の低い議案を対象とした。

例えば、定款変更議案（賛成率95%）と、取締役選任議案（候補者は、A氏（賛成率99%）、B氏（賛成率90%）、C氏（賛成率85%））が提出されている場合、最も賛成率の高い議案はA氏の取締役選任議案（賛成率99%）とした。取締役選任議案と最も賛成率の高い議案との賛成率の差を算定する場合には、取締役選任議案の中で最も賛成率の低いC氏の取締役選任議案（賛成率85%）を対象として、「賛成率の差」=14%ポイント=99%-85%と計算した。

（出所）各社の臨時報告書を基に大和総研資本市場調査部制度調査課作成

○最も賛成率の高かった議案との賛成率の差が大きい議案ほど、同一の株主総会における議案の中で相対的な賛成率が低い「不人気」議案ということになる。

○最も「不人気」だった議案は、「買収防衛策の導入・継続等議案」ということになる。最も賛成率の高かった議案との賛成率の差は、平均18.98%ポイントもある。つまり、最も賛成率の高かった議案の賛成率が90%だったとすると、「買収防衛策の導入・継続等議案」の賛成率は70%程度という計算になる。

○「役員退職慰労金」に関する議案も、最も賛成率の高かった議案と比較して10%ポイント以上の差がある「不人気」な議案である。なお、役員退職慰労金については、通常の「役員退職慰労金贈呈議案」と、「役員退職慰労金廃止に伴う打切支給議案」を分けて算定したが、後者の方が5%ポイント程度、差が大きい（=賛成率が低い）という結果になった。

○その他、取締役、監査役、補欠監査役の選任議案の賛成率も相対的に低いが、これは複数の取締役

等の候補のうち、最も賛成率の低い候補を対象として算定したことも影響している<sup>14</sup>。「ストック・オプション付与議案」も、他の議案と比較して賛成率が低い。

---

<sup>14</sup> 役員を選解任議案については、対象者（候補者）ごとの賛否、割合の開示が求められている（開示府令 19 条 2 項 9 号の 2 ハ）。