

議決権行使結果の概況

2026年1月～3月

1. 概況	P1-3
2. 定性判断事例	P4-6

1. 概況

1. 概況

議案別賛否集計表

2026年1月～3月総会における賛否結果の集計表です。

議案別議決権行使状況（国内株式）

議決権行使結果（2026年1月～2026年3月総会）

会社提案		賛成	反対	棄権	白紙委任	合計	反対比率	前年同期 反対比率	差
会社機関に関する議案	取締役の選解任	1,819	362	0	0	2,181	16.6%	24.1%	-7.5
	監査役の選解任	134	18	0	0	152	11.8%	14.9%	-3.1
	会計監査人の選解任	6	0	0	0	6	0.0%	0.0%	0.0
役員報酬に関する議案	役員報酬（*1）	91	10	0	0	101	9.9%	8.6%	1.3
	退任役員の退職慰労金の支給	0	5	0	0	5	100.0%	100.0%	0.0
資本政策に関する議案 （定款に関する議案を除く）	剰余金の処分	173	7	0	0	180	3.9%	3.3%	0.6
	組織再編関連（*2）	8	0	0	0	8	0.0%	14.3%	-14.3
	買収防衛策の導入・更新・廃止	2	4	0	0	6	66.7%	80.0%	-13.3
	その他 資本政策に関する議案（*3）	24	0	0	0	24	0.0%	0.0%	0.0
定款に関する議案		76	1	0	0	77	1.3%	1.1%	0.2
その他の議案		1	0	0	0	1	0.0%	0.0%	0.0
合計		2,334	407	0	0	2,741	14.8%	21.1%	-6.3

(※1)・・・役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等

(※2)・・・合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※3)・・・自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

株主提案		賛成	反対	棄権	白紙委任	合計	反対比率	前年同期 反対比率	差
合計		7	30	0	0	37	81.1%	70.6%	10.5

1. 概況

概況

2026年1月～3月総会における議決権行使の概況は以下の通りです。

要旨	概要
会社側の対応が進み、 会社提案の反対比率が 低下	<ul style="list-style-type: none">➤ 議決権行使対象企業数は前年の358社から297社に減少➤ 会社提案の反対比率は前年の21.1%から14.8% (▲6.3P) に低下。取締役選解任議案の反対比率が前年の24.1%から16.6% (▲7.5P) に低下したことが大きい<ul style="list-style-type: none">✓ 取締役選解任議案の反対比率の低下は、25年4月以降と同様に主に独立社外取締役や女性取締役に関する企業側の対応が進んだこと等によるもの
株主提案は 7議案に賛成	<ul style="list-style-type: none">➤ 株主提案が上程されたのは9社。37議案中7議案に賛成➤ 会社の資本コストを意識した経営への対応状況を踏まえ、資本コストを意識した経営に関する対応状況の開示や株主還元議案に賛成<ul style="list-style-type: none">※ 主な株主提案の詳細については、本資料の「2. 定性判断事例」をご覧ください
利害関係人に対する議 決権行使	<ul style="list-style-type: none">➤ 該当議案はありませんでした

2. 定性判断事例

クスリのアオキホールディングス（買収防衛策）

3549 クスリのアオキホールディングス

類型	概要
買収防衛策	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 平時型の買収防衛策を新たに導入するための臨時総会 ▶ 創業者一族への有償オプションの適切性を香港の投資ファンドであるオアシス・マネジメントが問題視しています。当社としても適切なガバナンス体制の整備が課題として継続して対話を行ってきました ▶ イオンがツルハを子会社化した結果、ツルハが保有するアオキ株式がイオンに帰属し、アオキがイオンの持分法適用会社となる可能性が生まれました。このためアオキは当該関係の回避を目的として、イオンに対して保有株式の売却および派遣取締役（岡田元也イオン代表執行役会長）の退任を求めたとされます ▶ 対話において、岡田氏の退任については同社の指名報酬委員会で議論されておらず、青木宏憲社長が岡田氏と直接話したもので、岡田氏の辞任背景については取締役会で共有されていないことを確認しました ▶ 指名報酬委員会が機能していない等、同社のガバナンスに問題があり、本買収防衛策は創業家の保身に使われる懸念があると考えました ▶ 同社は独立社外取締役が取締役会の過半を占めており、外形的には当社の買収防衛策基準を満たしています*が、実態として適切なガバナンス体制が整っているとは考えられないことから、本買収防衛策導入議案に反対（第2号議案）しました

番号	議案	当社判断	総会結果
2	買収防衛策の導入	反対	可決

* 買収防衛策に関する議決権行使基準については、2026年4月改定により、平時型導入は原則反対となっています。

ガンホー・オンライン・エンターテイメント（株主還元・資本政策・ガバナンスを巡る株主提案）

3765 ガンホー・オンライン・エンターテイメント

類型	概要
株主提案	<ul style="list-style-type: none"> ➤ ストラテジックキャピタル及びLIMから計10件の株主提案が上程されました。営業CF創出力やROEの低下、潤沢な現預金保有等を背景に、株主還元、資本政策、ガバナンス、情報開示に関する提案がなされたものです ➤ なお会社提案について、過剰金融資産及び過剰配当を理由に、期末代表取締役の森下氏に反対（第1号議案）しています ➤ 当社は同社と対話を実施しましたが、同社の営業CF創出力が年々低下し、25/12期は営業CFが▲3.6億円となるなか、財務戦略や資本効率改善策の説明が十分ではないと考えました。こうした点を踏まえ、資本コストの開示を求める提案には建設的な対話の進展につながる余地があるとして賛成（第11号議案）しました ➤ また、配当決定機関を原則株主総会決議とする提案については、現行定款では株主総会決議を排除していませんが、大幅減益下でも将来展望や中長期戦略の説明なく、過剰な配当を取締役会で決定している点を踏まえ、賛成（第6号議案）しました ➤ 一方、株主還元に関する提案は、足元の営業CF創出力を踏まえると追加還元は過大であると考え反対（第5・13号議案）しました。その他の議案も、必ずしも企業価値向上に資するとは考えられないことから反対（第4・7・8・9・10・12号議案）しました

番号	議案	当社判断	総会結果
4	特定の株主からの自己株式の取得の件	反対	否決
5	剰余金処分の件	反対	否決
6	配当の決定機関に係る定款変更の件	賛成	否決
7	取締役会議長の選任に係る定款変更の件	反対	否決
8	取締役会長の選任に係る定款変更の件	反対	否決
9	タイトル別売上開示に係る定款変更の件	反対	否決
10	定款一部変更（第三者委員会の設置と調査報告書の公表）の件	反対	否決
11	定款一部変更（資本コスト開示）の件	賛成	否決
12	定款一部変更（取締役報酬の個別開示）の件	反対	否決
13	自己株取得の件	反対	否決