

議決権行使結果の概況

2026年4月～6月

1. 概況	P1-3
2. 議決権行使の考え方の整理	P4-6
3. 定性判断事例	P7-11

1. 概況

議案別賛否集計表

2026年4月～6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4月～2026年6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	9,108	1,677	0	0	10,785	15.5%	14.3%	1.2
	監査役の選解任	574	58	0	0	632	9.2%	9.0%	0.2
	会計監査人の選解任	16	0	0	0	16	0.0%	0.0%	0.0
役員報酬に関する議案	役員報酬（＊1）	461	24	0	0	485	4.9%	4.8%	0.1
	退任役員の退職慰労金の支給	1	25	0	0	26	96.2%	100.0%	-3.8
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	823	8	0	0	831	1.0%	2.6%	-1.6
	組織再編関連（＊2）	16	0	0	0	16	0.0%	16.7%	-16.7
	買収防衛策の導入・更新・廃止	2	40	0	0	42	95.2%	87.1%	8.1
	その他 資本政策に関する議案（＊3）	34	1	0	0	35	2.9%	3.0%	-0.1
定款に関する議案		263	3	0	0	266	1.1%	0.0%	1.1
その他の議案		2	1	0	0	3	33.3%	100.0%	-66.7
合計		11,300	1,837	0	0	13,137	14.0%	12.9%	1.1

(※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		31	239	0	0	270	88.5%	90.6%	-2.1

1. 概況

概況

2026年4月～6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
任期基準の定義見直しにより会社提案の反対率が上昇	➤ 議決権行使対象企業数は前年の1,338社から1,313社に微減 ➤ 会社提案の反対比率は前年の12.9%から14.0%（+1.1P）に上昇。取締役選解任議案の反対比率が前年の14.3%から15.5%（+1.2P）に上昇したことが要因 ✓ 取締役選解任議案の反対比率の増加は、社外取締役の独立性基準における任期基準の定義を、当該会社における社外役員任期通算と厳格化したことによるもの。社外取締役自体の数は増加しているが、社外監査役から監査等委員である社外取締役に任命するなど、実態として独立性に問題のある社外取締役が少なからず存在。対話により改善を求めている
買収防衛策	➤ 26年4月に基準を改定した買収防衛策については、有事型のものについては2議案に賛成、1議案に反対。平時型のものについては原則通り39議案すべて反対
株主還元を求める株主提案等に賛成	➤ 株主提案が上程されたのは前年の80社から73社に減少、賛成率は9.4%から11.5%（+2.1P）に上昇 ➤ 株主還元関連の議案の判断にあたっては、コーポレートガバナンス・コード改訂における議論を反映し、企業の成長投資計画の実効性を最重視して判断しました ※ 株主還元関連の株主提案への考え方については、本資料のP6をご覧ください
利害関係人に対する議決権行使	➤ 利益相反管理のため、以下の企業の議決権行使に関し第三者ガイドラインに基づく第三者判断に従い行使（※） ✓ 三菱UFJフィナンシャル・グループ（MUFG）（当社の親会社） ✓ アコム（MUFGの連結子会社） ✓ 全保連（MUFGの連結子会社） ✓ ジャックス（MUFGの持分法適用関連会社） ✓ 三菱HCキャピタル（MUFGの持分法適用関連会社）

※第三者ガイドラインについて：

- 3 利害関係人（三菱UFJフィナンシャル・グループおよびその傘下子会社等を含む企業グループ）に関する議決権の行使にあたっては、利益相反管理のため、第三者(Institutional Shareholder Services社)のガイドライン及びそれに基づく判断に従い行使する

2.議決権行使の考え方の整理

政策保有株式基準において定性判断を行う場合の考え方

政策保有株式基準については、対話の内容を反映し、定量的な議決権行使基準とは異なる判断（定性判断）を、引き続き行っています。

政策保有株式基準

政策保有株式の保有割合が純資産の20%以上（みなし保有を含む）となっている企業に対しては、原則として代表取締役の再任議案に反対する

上記の基準は、企業価値向上に向け、最低限満たしていただきたいと考える水準です。ただし、これを機械的に適用するのではなく、企業との対話の中で企業の取り組み状況等を勘案し、総合判断します。このように定量的な議決権行使基準とは異なる判断（例外判断）を定性的に行う場合の考え方を以下のように整理しています。

例外賛成
「比率が基準値以上」
でも賛成する条件



① 概ね3年以内に純資産比20%未満を達成する実現性が確信できる
（コミットメントがあることや直近の売却実績が計画に沿って進捗していることを確認できる等）



② 売却資金の使途について、資本効率の改善や企業価値向上につながる納得感のある
（実現可能と判断できる）計画が示されている



③ 継続的な対話により企業と課題認識が共有できている

例外反対
「比率が基準値未満」
でも反対する場合



比率が純資産比20%未満（定量基準に合致）であっても、純投資目的への振り替え等で、資本効率の改善・企業価値の向上につながる道筋が見えない場合は「反対行使」を検討

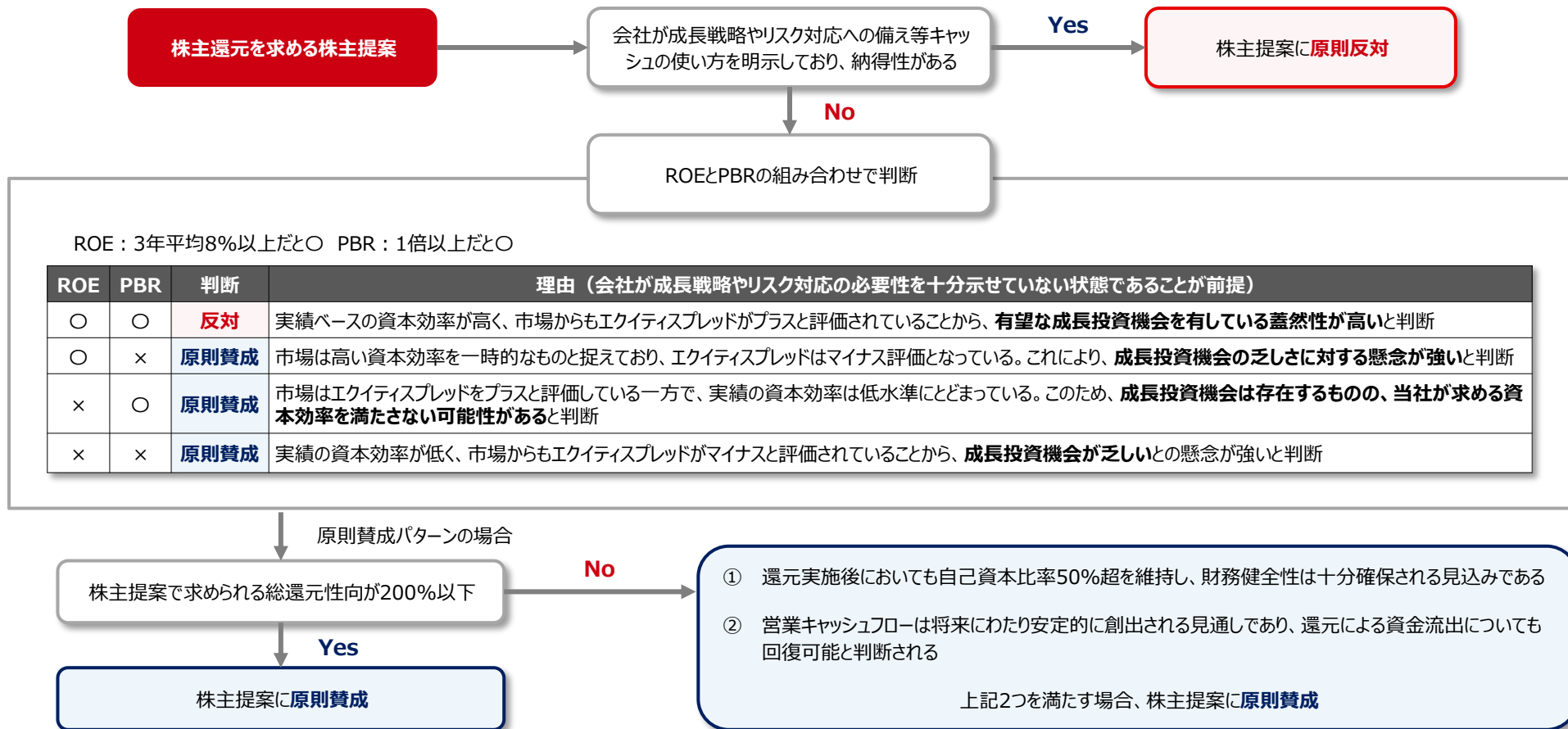


- ・ 本例外判断基準は暫定的な対応と位置づけており、**対象企業には早期の削減計画の策定を求めます**
- ・ 定性判断を行った企業について、次年以降も**毎年定性判断の適否について検討します**
- ・ **削減や、資本効率の改善・企業価値向上に向けた取り組みが確認できない場合には、同基準を厳格に適用**することを検討します

株主還元を求める株主提案に対する判断フロー

株主還元を求める株主提案については、企業の成長戦略や資本配分方針の妥当性を最も重視し、定量指標も踏まえながら、以下のフローに基づき総合的に賛否を判断します。

判断フロー



実際の判断にあたっては、当該企業の保有現金高などの財務面の状況、これまでの企業との対話内容などを勘案して、最終判断します

3. 定性判断事例

東邦ホールディングス（買収防衛策）

8129 東邦ホールディングス

類型	概要
買収防衛策	➤ 同社は、大株主による株式買増しに対し、有事型買収防衛策に基づく対抗措置の発動について株主の承認を求めました ➤ 会社側は、大株主の保有比率が上昇した場合、中期経営計画の遂行や成長投資が阻害される可能性を指摘していますが、当該株主は経営権取得を企図しているわけではなく、また保有比率も特別決議を阻止できる水準には達していません ➤ 当社としては、同社には不祥事を踏まえたガバナンス改革のさらなる深化や、非事業性資産の活用、資本効率の改善など、企業価値向上に向けて引き続き取り組むべき課題が残されていると認識しています ➤ 会社および大株主との対話を実施した結果、大株主が指摘するガバナンス改革や資本効率改善、事業ポートフォリオの見直し等の論点には一定の合理性が認められると考えました ➤ これらより、買収防衛策の発動自体が企業価値向上に資するとは判断できず、本議案に「反対」（第4号議案）しました ➤ また、適切性に課題のある買収防衛策の導入・維持を主導した経営判断を踏まえ、代表取締役の再任にも「反対」（第1号議案）しました

番号	議案	当社判断	総会結果
1	取締役（監査等委員であるものを除く）選任 （期末の代表取締役：枝廣弘巳氏）	反対	可決
4	新株予約権無償割当て	反対	可決

SOMPOホールディングス（政策保有株式）

8630 SOMPOホールディングス

類型	概要
政策保有株式	➤ 当社の議決権行使基準では、政策保有株式比率が純資産の20%を上回る場合、原則として代表取締役・執行役の選任議案に反対します ➤ 同社は2030年度上場政策保有株式ゼロに向けて前倒しで削減を実行中です ➤ 前年度は、政策保有株式の売却方針は示されていたものの、当社基準を満たす時期や売却進捗について十分な説明が確認できず、原則通り代表執行役の選任に反対していました ➤ その後の対話を通じて、<u>純資産比20%以下への縮減時期について明確なコミットメントが示されたほか、保有先企業との売却交渉の進捗や実際の売却実績について具体的な説明を確認</u>しました ➤ また、<u>売却資金を成長投資や資本効率向上に活用する方針</u>も確認しました ➤ 政策保有株式の売却資金を企業価値向上に活用する計画であること、また足元の削減状況などにより<u>政策保有株式縮減の実現可能性は高い</u>と判断しました ➤ 以上から、<u>政策保有株式基準については基準を適用せず</u>、代表執行役の再任に「賛成」（第3号議案）しました

番号	議案	当社判断	総会結果
3	取締役選任 （期末の代表執行役：奥村幹夫氏、原伸一氏）	賛成	可決

TBSホールディングス（株主還元強化を求めた株主提案）

9401 TBSホールディングス

類型	概要
株主提案	➤ 株主より、<u>配当性向60%を目安とした還元強化</u>および<u>自己株式取得</u>を求める提案が行われました ➤ 同社は多額の金融資産を保有している一方、ROEは5%程度にとどまっており、<u>資本効率に改善余地がある</u>と考え、継続して対話を行ってきました ➤ 当社は、約1,600億円規模のコンテンツIPやグローバル展開を中心とした成長投資を推進する会社方針を支持するものの、1兆円を超える豊富な金融資産の用途についての説明は不十分だと考えます。 ➤ キャッシュリッチな財務内容や政策保有株式の規模を踏まえると、<u>資本効率改善に向けた規律付けとして一定の還元強化は必要である</u>と考えました。 ➤ 配当性向60%への引上げ（第3号議案）および剰余金処分とあわせてDOE 8 %となる自己株取得（第4号議案）については、提案の求める自己株取得額が510億円と多額であるものの、会社に必要な成長投資資金を除いても残る<u>豊富な金融資産の用途説明が不十分であり、資本効率・市場評価とも低い</u>ことから、両議案ともに賛成しました

番号	議案	当社判断	総会結果
3	剰余金処分	賛成	否決
4	自己株式取得	賛成	否決

日本製鉄（親子上場に関連する株主提案）

5401 日本製鉄

類型	概要
株主提案	➤ 株主より、<u>上場子会社の保有方針等を検討する委員会の設置</u>を求める提案がなされました。 ➤ 当社は、親子上場に関する課題認識そのものについては一定の妥当性があると考えています。特に大阪製鐵については、日本製鉄グループにおける重要な事業基盤を担う一方で、収益性や資本効率の観点から抜本的な事業再構築が必要な状況にあり、将来的には完全子会社化も有力な選択肢になり得ると認識しています ➤ 一方、同社は<u>過去に複数の上場子会社を完全子会社化してきた実績を有する</u>ほか、対話において<u>グループ経営や資本政策について経営会議や取締役会で継続的に議論している</u>ことを確認しました ➤ 当社は、親子上場の課題は「上場維持か非公開化か」という単純な二項対立ではなく、<u>各社の事業特性や少数株主保護、グループ全体の企業価値向上への貢献を踏まえて個別に判断すべきもの</u>と考えています ➤ このため、株主提案に基づく委員会設置を求めるのではなく、<u>会社が主体的に最適なグループ構造を検討することが企業価値向上に資すると判断</u>し、本提案に「反対」（第4号議案）しました ➤ なお子会社である大阪製鐵に対しても、親会社である日本製鉄の保有する自己株式の取得を求める株主提案が上程されていました。同議案については、親子関係解消後の事業戦略等が不透明で、財務的にも過大と考えるため反対しました。

番号	議案	当社判断	総会結果
4	上場子会社戦略検討委員会の設立に係る定款変更	反対	否決