

日本版スチュワードシップ・コードへの  
対応等に関するアンケート（第2回）結果  
（抜粋版）

（回答基準日：平成27年8月末）

平成28年11月1日

一般社団法人 日本投資顧問業協会

# 目次

---

1. アンケート概要
2. 日本版スチュワードシップ・コード（SSC）方針策定状況
3. 原則2：利益相反防止
4. 原則5：議決権等行使

# 1. アンケート概要

---

## 目的:

- 日本版スチュワードシップ・コード（以下、日本版SSC)に対する会員の受入れ表明状況および体制整備状況等の把握を行い、実効性あるスチュワードシップ活動の普及・定着を図ることにより、日本におけるコーポレートガバナンスの向上に貢献すること

## 実施時期:

- 第1回：2014年10月
- 第2回：2015年10月

## 調査対象・回答社数

- 投資運用会員\*および日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明したその他会員
- 第1回：調査対象社数 194社+6社=200社 回答社数 176社（回答率 88%）
- 第2回： 197社+9社=206社 184社（ 89%）

## アンケート内容：

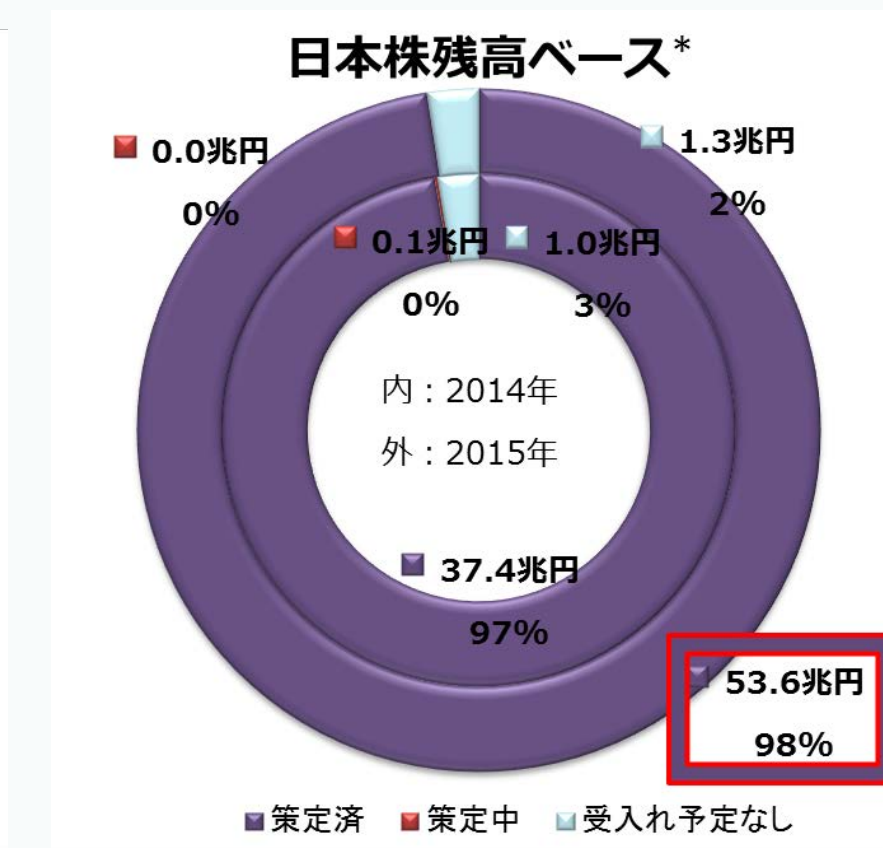
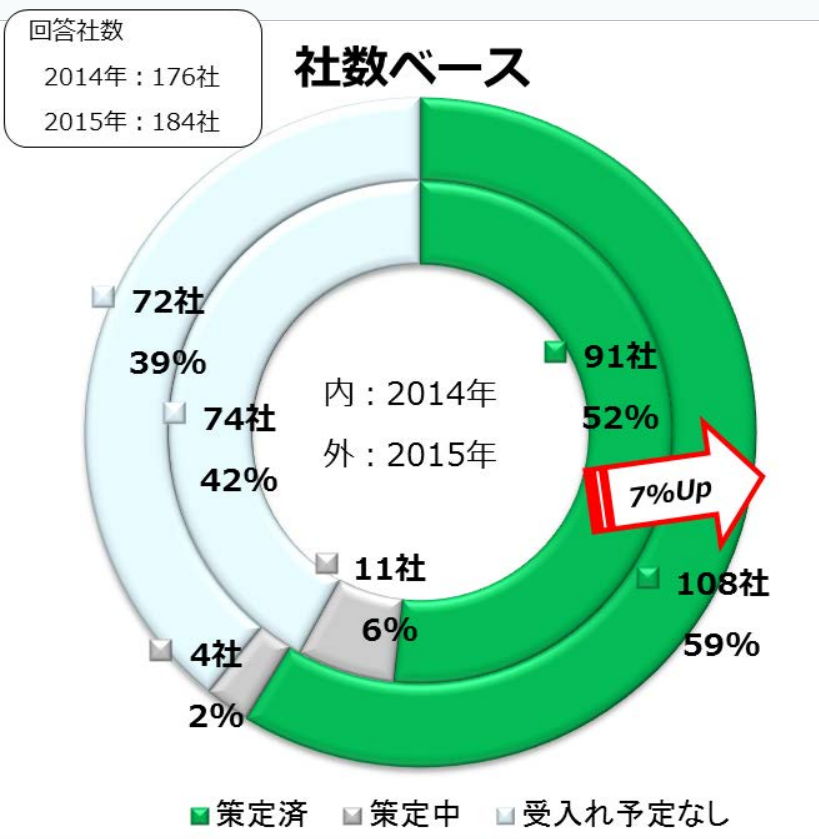
- 「方針の策定(原則1, 2)」
- 「的確な状況把握及び目的を持った対話(エンゲージメント)(原則3, 4)」
- 「議決権行使に関する考え方、行使状況、及び報告体制(原則5, 6)」
- 「実力の具備(原則7)」
- 「その他」

\*金商法第2条第8項第12号ロに掲げる行為または同条15号に掲げる行為を業として行う会員。ラップ業務を行う会員を含み、不動産関連特定投資運用業のみを行う会員を除く。

---

## 2. 日本版SSCに関する方針策定状況 (会員数ベース、日本株残高ベース)

- 会員数ベースでは約60%が策定済あるいは策定中、日本株残高ベースでは策定済がほぼ100%



\*回答各社の日本株投資残高（上場・非上場含む）を反映させたもの

## 2. (参考) 日本版SSC受入れ表明状況(2016/9/2現在)

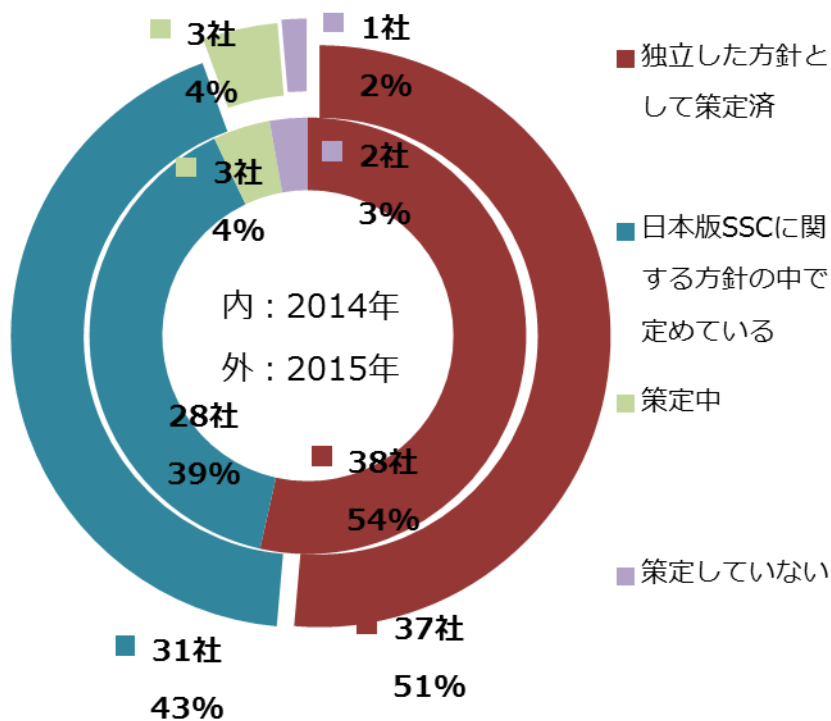
| 業態          | 受入れ表明社数      |               |     |              |               |    |              |               |    |              |               |    |
|-------------|--------------|---------------|-----|--------------|---------------|----|--------------|---------------|----|--------------|---------------|----|
|             | 内 会員受入れ表明社数  |               |     |              |               |    |              |               |    |              |               | 増減 |
|             |              |               |     | 内 投資運用会員     |               |    | 内 投資助言・代理会員  |               |    |              |               |    |
|             | 2016/<br>9/2 | 2015/<br>8/31 | 増減  | 2016/<br>9/2 | 2015/<br>8/31 | 増減 | 2016/<br>9/2 | 2015/<br>8/31 | 増減 | 2016/<br>9/2 | 2015/<br>8/31 | 増減 |
| 投信・投資顧問会社等  | <b>151</b>   | 139           | +12 | <b>101</b>   | 99            | +2 | <b>97</b>    | 95            | +2 | <b>4</b>     | 4             | ±0 |
| 信託銀行等       | <b>7</b>     | 7             | ±0  | <b>4</b>     | 4             | ±0 | <b>4</b>     | 4             | ±0 | -            | -             | -  |
| 生命保険・損害保険会社 | <b>22</b>    | 21            | +1  | <b>3</b>     | 2             | +1 | -            | -             | -  | <b>3</b>     | 2             | +1 |
| 議決権行使助言会社等  | <b>7</b>     | 7             | ±0  | <b>3</b>     | 3             | ±0 | <b>1</b>     | 1             | ±0 | <b>2</b>     | 2             | ±0 |
| 年金基金等       | <b>26</b>    | 23            | +3  | -            | -             | -  | -            | -             | -  | -            | -             | -  |
| 全体計         | <b>213</b>   | 197           | +16 | <b>111</b>   | 108           | +3 | <b>102</b>   | 100           | +2 | <b>9</b>     | 8             | +1 |

### 3. 原則2：利益相反防止に関する方針策定

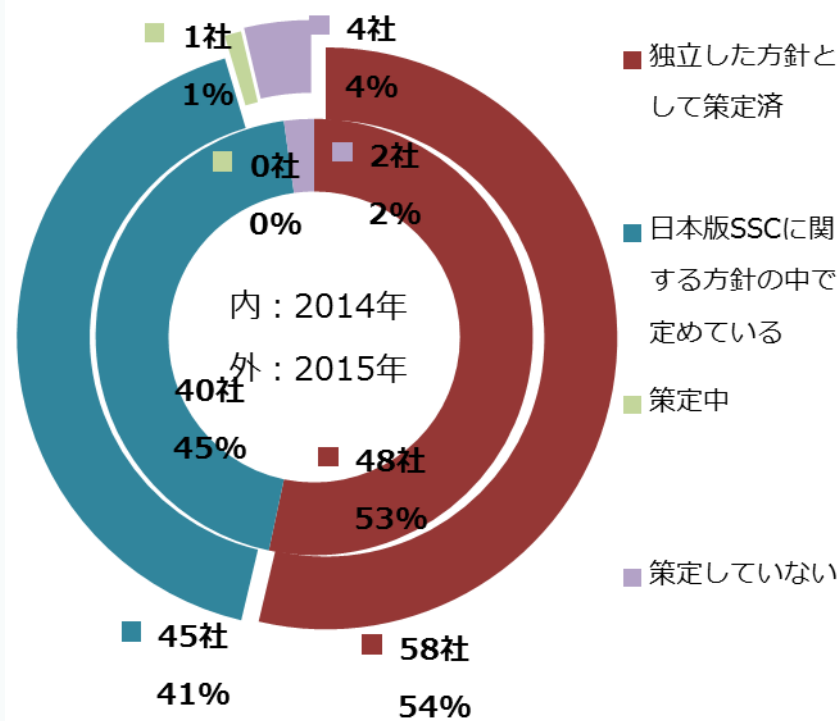
➤ 会員の顧客との利益相反防止に関する意識は高い

- 2年連続で90%以上の会員(日本株残高ベース、日本版SSC表明ベース) が利益相反防止に関する方針を策定済

#### 日本株残高ベース



#### 日本版SSC表明ベース



\* 回答各社のうち、日本株投資残高のある会員を対象としたもの (2014/8月末、2015/8月末時点)

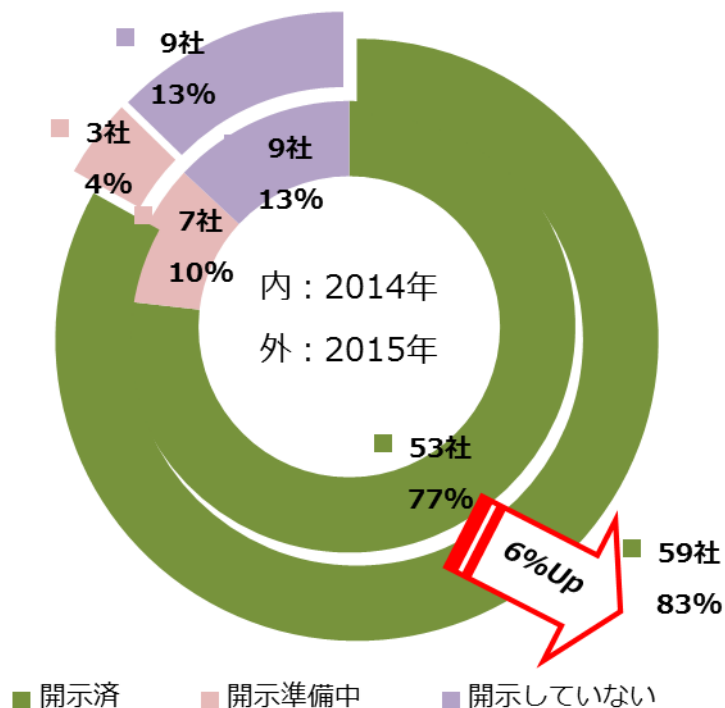
\* 回答各社のうち、日本版SSCの受入れを表明している会員 5 を対象としたもの (2014/8月末、2015/8月末時点)

### 3. 原則2：利益相反防止に関する方針開示

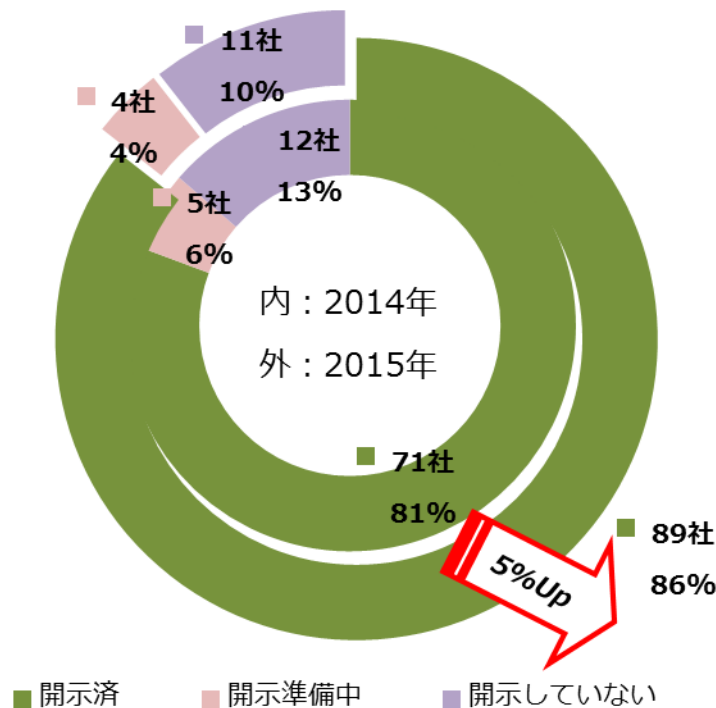
➤ 会員の顧客との利益相反防止に関する意識は高い

- 80%以上の会員(日本株残高ベース、日本版SSC表明ベース) が利益相反防止に関する方針を開示済であり、開示率は両ベースともに上昇

日本株残高ベース



日本版SSC表明ベース



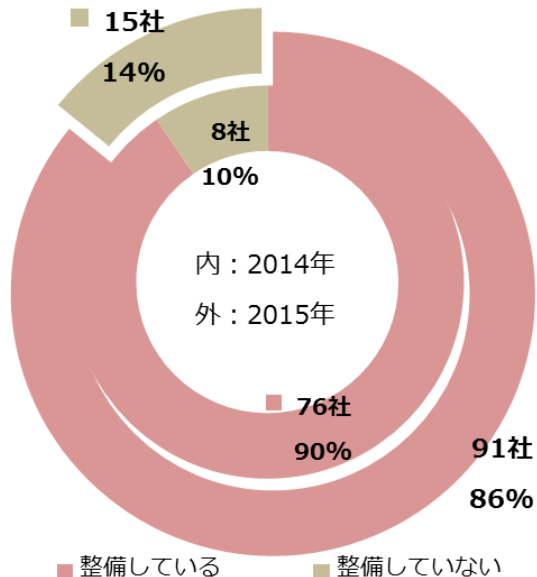
\* 回答各社のうち、日本株投資残高のある会員を対象としたもの (2014/8月末、2015/8月末時点)

\* 回答各社のうち、日本版SSCの受入れを表明している会員 6 を対象としたもの (2014/8月末、2015/8月末時点)

## 4. 原則5：議決権等行使判断基準体制整備状況

- ▶ 日本版SSCの受入れを表明している当協会会員は議決権等行使判断基準を適切に整備している
  - 日本版SSCの受入れを表明している当協会会員のうち、86%(91社)の会員が議決権等行使判断基準（ガイドライン等）を設けるとともに意思決定プロセスを明確化し、議決権等行使指図に関する体制を整備
  - 残りの会員については、整備していない明確な説明を有する

議決権行使判断基準整備状況



### 整備していないと回答した15社の内訳

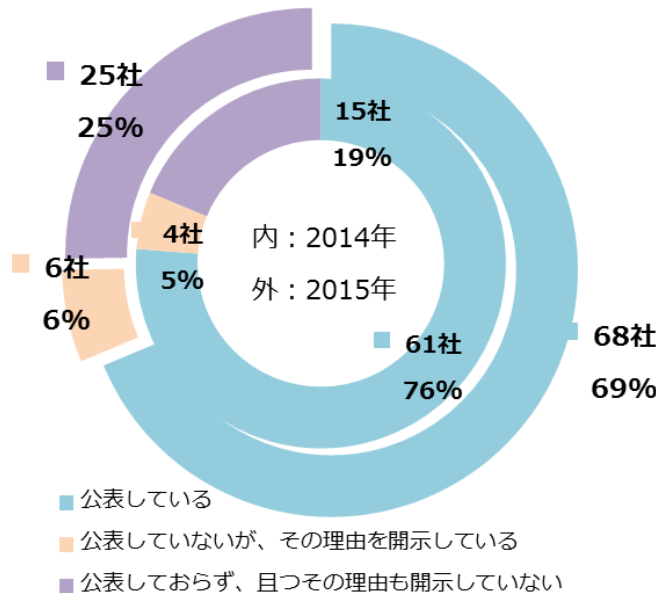
- ▶ 12社：日本版SSCの受入れを表明しているが、日本株残高を有していない会員（投資助言会員、年金コンサルティング、ゲートキーパービジネスを主とした会員等）
- ▶ 2社：日本版SSCの受入れを表明し、日本株残高を有しているが、投資先が未上場株式やプライベートエクイティである会員
- ▶ 1社：日本版SSCの受入れを表明し、日本株残高を有しているが、ラップ口座からの投資であり、議決権を有しない会員



## 4. 原則5：議決権等行使結果公表状況

- 日本版SSCの受入れを表明している当協会会員は適切に議決権等行使結果を公表している
  - 日本版SSCの受入れを表明している当協会会員のうち、75%(74社)の会員が議決権等行使結果を公表、あるいは公表していない理由を開示
  - 議決権等行使結果を公表しておらず、その理由も開示していない社の内訳は以下の通り

議決権行使結果公表状況



- 12社：日本版SSCの受入れを表明しているが、日本株残高を有していない会員（投資助言会員、年金コンサルティング、ゲートキーパービジネスを主とした会員等）
- 1社：日本版SSCの受入れを表明し、日本株残高を有しているが、原則6に関し準拠しない旨表明している会員
- 10社：日本版SSCの受入れを表明し、日本株残高を有しているが、当協会自主規制ルール（次頁参照）にある公表の例外（国内株式の運用残高の合計が250億円（時価評価額）以下）に該当している会員
- 2社：日本版SSCの受入れを表明し、日本株残高は250億円以上であるが、当協会自主規制ルール（次頁参照）にある公表の例外（国内株式の投資一任契約数5件以下）に該当している会員

## 4. (参考) 当協会の自主規制ルール

---

### ➤ 投資一任契約に係る議決権等行使指図の適正な行使について（一部抜粋）

平成14年4月24日決議

(略)

### 2. 議決権等行使指図のガイドラインの策定

会員は、議決権等行使指図の判断基準（以下「ガイドライン」という。）を設けるとともに意思決定プロセスを明確化し、議決権等行使指図に関する体制を整備する。

### 3. ガイドラインの基本的な考え方の公表

会員は、ガイドラインに関する基本的な考え方をホームページ等により公表する。

(中略)

### 6. 議決権等行使指図の集計結果の公表

- (1) 会員は、原則として、5月及び6月に開催された株主総会における議決権等行使指図結果を別紙の通り集計し、当該集計結果をホームページ等により8月末までに公表する。
- (2) 会員は、3月末時点において、国内株式を運用対象とする投資一任契約の契約数が5件以下又は国内株式の運用残高の合計が250億円（時価評価額）以下の場合には、(1)に定める公表を控えることができる。

## 4. (参考) 当協会アンケート質問項目 (会社提案議案)

会社提案議案に対してどの程度反対・棄権しましたか。  
(会社数・議案件数および全体に対する割合。算出困難な場合はおおよその数値で結構です。)

### 【会社数】

- a 反対・棄権した会社数  社
- b 行使対象とした総会社数  社
- c 反対・棄権した会社数比率 (a÷b) %

### 【議案件数】

- d 反対・棄権した議案件数  件
- e 行使対象とした総議案件数  件
- f 反対・棄権した議案比率 (d÷e) %

会社提案議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任それぞれの議案件数をご回答下さい。

|                | 賛成 | 反対 | 棄権 | 白紙委任 | 合計 |
|----------------|----|----|----|------|----|
| a) 剰余金処frac案等  |    |    |    |      |    |
| b) 取締役選任       |    |    |    |      |    |
| c) 監査役選任       |    |    |    |      |    |
| d) 定款一部変更      |    |    |    |      |    |
| e) 退職慰労金支給     |    |    |    |      |    |
| f) 役員報酬額改定     |    |    |    |      |    |
| g) 新株予約権発行     |    |    |    |      |    |
| h) 会計監査人選任     |    |    |    |      |    |
| i) 組織再編関連(※1)  |    |    |    |      |    |
| j) その他会社提案(※2) |    |    |    |      |    |
| 合計             |    |    |    |      |    |

(※1) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※2) 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、買収防衛策(上記a～iの議案を除く)等

## 4. 議決権行使状況1：会社提出議案に対する賛否の推移

現状：

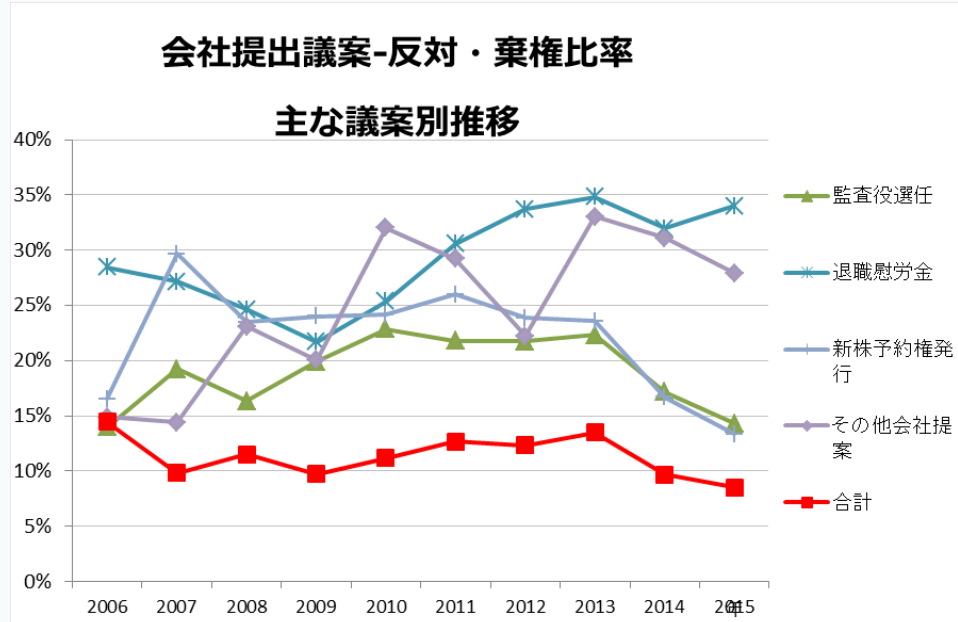
- 会社提出議案の反対・棄権比率はこの10年で低下傾向にあるが、直近は退職慰労金に関する反対・棄権比率が高い（30%強）

今後：

- 会社からの事前説明を受けて賛否を変更した議案の有無等、投資先企業との対話の深度を確認

過去10年間の会社提出議案に対する反対・棄権比率

| 会社提出議案<br>(反対・棄権比率) | 平均    | 最大    | 最小    |
|---------------------|-------|-------|-------|
| 利益処分案               | 4.1%  | 6.0%  | 1.8%  |
| 取締役選任               | 8.7%  | 12.2% | 5.0%  |
| 監査役選任               | 19.0% | 22.9% | 14.0% |
| 定款一部変更              | 7.7%  | 23.0% | 2.7%  |
| 退職慰労金               | 29.2% | 34.8% | 21.7% |
| 役員報酬額改定             | 5.5%  | 8.6%  | 3.4%  |
| 新株予約権発行             | 22.1% | 29.7% | 13.4% |
| 会計監査人選任             | 3.7%  | 10.4% | 0.7%  |
| 組織再編関連              | 6.7%  | 12.2% | 3.0%  |
| その他会社提案             | 24.8% | 33.1% | 14.4% |
| 合計                  | 11.3% | 14.4% | 8.5%  |



## 4. (参考) 当協会アンケート質問項目 (株主提案議案)

株主提案議案に対してどの程度賛成しましたか。  
(会社数・議案件数および全体に対する割合。算出困難な場合はおおよその数値で結構です。)

### 【会社数】

- a 株主提案に賛成した会社数  社  
 b 株主提案のあった会社数  社  
 c 賛成した会社数比率(a÷b)  %

### 【議案件数】

- d 株主提案に賛成した議案件数  件  
 e 株主提案議案件数  件  
 f 賛成した議案比率(d÷e)  %

株主提案議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任それぞれの議案件数をご回答下さい。

|                | 賛成 | 反対 | 棄権 | 白紙委任 | 合計 |
|----------------|----|----|----|------|----|
| a)剰余金処分案等      |    |    |    |      |    |
| b)自己株式取得       |    |    |    |      |    |
| c)役員報酬額の開示等    |    |    |    |      |    |
| d)取締役(会)問題(※3) |    |    |    |      |    |
| e)監査役(会)問題(※4) |    |    |    |      |    |
| f)退職慰労金の削減等    |    |    |    |      |    |
| g)その他)         |    |    |    |      |    |
| 合計             |    |    |    |      |    |

(※3) 取締役の解任等、監査委員会を含む

(※4) 会計監査人の変更等を含む

## 4. 議決権行使状況2：株主提案に対する賛否の推移

現状：

- 株主提案の賛成率は、会社提出議案の反対・棄権比率同様、10年で低下傾向
- 直近は、役員報酬額の開示等に関する賛成比率が高い（50%強）

過去10年間の株主提出議案に対する賛成比率

| 株主提出議案<br>(賛成比率) | 平均    | 最大     | 最小    |
|------------------|-------|--------|-------|
| 剰余金利益処分案         | 14.6% | 35.7%  | 4.0%  |
| 自己株式取得           | 25.5% | 100.0% | 0.0%  |
| 役員報酬額の開示等        | 40.3% | 71.4%  | 20.7% |
| 取締役(会)問題         | 11.5% | 24.3%  | 3.3%  |
| 監査役(会)問題         | 14.4% | 71.4%  | 0.0%  |
| 退職慰労金の削減等        | 24.7% | 100.0% | 0.0%  |
| その他              | 7.6%  | 17.6%  | 2.9%  |
| 合計               | 10.8% | 28.0%  | 4.5%  |

