

株主からの賛成比率が低い社外取締役の特徴

Short Review
2019年1月

社会システム研究所
シニアアナリスト
岡芹 弘幸

1. 取締役選任の賛成比率が80%以下の過半は社外取締役候補者

2015年にコーポレートガバナンス・コードが公表され、上場会社は独立社外取締役を少なくとも2名以上選任するべきであるという原則が制定されて以降、東証1部ではほぼ全ての上場企業が社外取締役を選任している。

2017年7月～2018年6月に行われた日本の上場企業の株主総会で、データが取得可能な22,777名の取締役候補者の賛成率をみると平均95.5%であった。そのうち、90%以上の賛成率を得ている取締役候補者が全体の89.5%を占め、賛成率が80%以下の候補者は2.3%（516人）に過ぎない。賛成率が80%以下だった取締役候補者のうち、国内機関投資家が投資対象にしている割合が高いと判断した企業の対象者（401人）に焦点をあてると、195人が社内取締役、206人が社外取締役という構成になっていた。日本の上場企業で選任されている取締役のうち、社外取締役が占める割合は27%程度（総数ベース）であることを考慮すると、国内機関投資家は相対的に社外取締役に対して反対票を投じていることが分かる。

企業価値および株主価値の最大化の観点から、投資家は社外取締役に、経営に対するアドバイスをを行うと同時に、少数株主の意見の代弁や経営の監督などの役割を求めるが、どのような社外取締役候補者に対して国内機関投資家は反対するのか。

そのような問題意識のもと、本レポートでは上記206人を分析対象の中心とし、生命保険会社を除く国内機関投資家（25社）の判断をベースに、どのような社外取締役候補者に対して国内機関投資家が実際に反対したのかを考察した。

2. 金融証券取引所への独立の届け出がないケース

国内機関投資家が投資対象にしている割合が高い企業で、株主総会での賛成率が80%以下だった社外取締役候補者206人のうち、東京証券取引所を中心とする金融商品取引所への独立の届け出がない、もしくは届け出る予定がない候補者には91人が該当した。91人の株主総会での平均賛成率は74.4%、国内機関投資家の平均賛成率は30.4%であった（図表1）。一方、独立役員として届け出のある、もしくは届け出る予定のある社外取締役候補者（115人）の株主総会での平均賛成率が73.6%、国内機関投資家の賛成率が60.0%であったことを踏まえると、独立の届け出の有無による株主総会での平均賛成

率に大きな差はないが、独立の届け出のない社外取締役候補者に対する国内機関投資家の賛成率は著しく低いことが分かる。

図表 1 独立性の届け出の有無による社外取締役候補者に対する各種賛成率の差

	株主総会賛成率	国内機関投資家賛成率 (25社)
合計(206人)	73.9%	46.9%
独立(115人)	73.6%	60.0%
非独立(91人)	74.4%	30.4%

出所：各社の臨時報告書、各機関投資家のホームページより日興リサーチセンター作成

2.1 非独立社外取締役候補者で国内機関投資家からの賛成率がかなり低いケース

企業が非独立社外取締役候補者としたなかで国内機関投資家からの賛成率が10%以下と特に低かったケースが4件あった。国内機関投資家が反対した理由として、スタジオアリス(2305)の雨宮氏(国内機関投資家賛成率4.5%)は顧問契約先の弁護士であること、ツルハホールディングス(3391)の岡田氏(9.5%)は筆頭株主(13.1%)の取締役かつグループCEOであること、大倉工業(4221)の藤岡氏(5.9%)は筆頭株主(8.0%)の従業員であること、明和産業(8103)の鳥居氏(5.9%)も筆頭株主(33.0%)の従業員であることが挙げられる(付表)。

2.2 非独立社外取締役候補者で国内機関投資家の賛成率が高いケース

企業が金融商品取引所に独立役員として届け出ない場合、ほとんどのケースでは当該企業と現在もしくは過去に利害関係のある立場にあり、株主総会の招集通知やコーポレート・ガバナンス報告書などでその概要が確認できる。

仮にコーポレート・ガバナンス報告書の「会社との関係(属性情報)」の欄で当該企業との関わりに印がなかったとしても、例えば、マクロミル(3978)のグロスロー氏は筆頭株主(30.1%)との関連性が強いこと、平和堂(8276)の軸丸氏は顧問契約先の弁護士であること、西日本鉄道(9031)の谷氏は筆頭株主(4.9%)の代表取締役会長であることなどが招集通知から分かるため、国内機関投資家の賛成率は順に11.8%、14.3%、17.4%と低い数値になっている。

一方、企業は非独立社外取締役候補者とするものの、機関投資家による賛成率が60%以上だったケースが4件ある。エムスリー(2413)の堀野氏(国内機関投資家賛成率62.5%)、日本軽金属ホールディングス(5703)の小野氏(72.0%)、シンニッタン(6319)の渡辺氏(63.2%)、SBIホールディングス(8473)の五味氏(70.8%)がそれに該当する。

上記4名については、招集通知やコーポレート・ガバナンス報告書をみても当該企業との関連性についての記述がなく、また、(1)現在もしくは過去の役職・経歴を考慮しても当該企業との独立性に影響

を与えるような利害関係にはない、(2) 仮に利害関係があったとしても、どのような理由で非独立なのか外部からでは分かり難い、という特徴がある。こうした候補者に対して国内機関投資家の多くは、金融商品取引所に独立役員の届け出がなくても、独立性があると判断したと考えられる。

2.3 機関投資家によって社外取締役を求める独立性は異なる

非独立社外取締役候補者に対する国内機関投資家の賛成率は4.5%~72.0%と幅のある数値になっている(付表)。その理由として、社外取締役の独立性に関する定義が国内機関投資家によって異なることが挙げられる(図表2)。例えば、アセットマネジメント One や大和投資信託、野村アセットマネジメントなどのように金融商品取引所への独立役員の届け出をベースにいくつかの要件を追加するケースもあれば、三井住友アセットマネジメントや三菱UFJ信託銀行などのように独自の独立性基準を細かく設定する機関投資家もある。そのため、企業が非独立役員として金融証券取引所に届け出ている、国内機関投資家によっては自社の基準に照らし合わせて改めて独立性があるかどうかを判断している。

図表2 国内機関投資家が定める社外取締役の独立性の抵触基準例

アセットマネジメントOne
<ul style="list-style-type: none"> 金融商品取引所への独立役員としての届け出がない者 当該企業の大株主企業(10%以上)に過去10年以内に在籍した実績がない者
大和投資信託
<ul style="list-style-type: none"> 招集通知に独立役員の旨の記載がない者、金融商品取引所の独立役員の要件を満たしている旨の記載がない者 大株主(10%以上)およびその親子兄弟会社の業務執行(経験)がある者(退職して5年経過している場合を除く) 在任期間が12年以上である者
日興アセットマネジメント
<ul style="list-style-type: none"> 当該会社と候補者との間に社外取締役として選任される以外に関係がある者
ニッセイアセットマネジメント
<ul style="list-style-type: none"> 現職あるいは退職後3年以内の以下の出身者 <ul style="list-style-type: none"> i. 主要な借入先 ii. 大株主(5%以上)、主要な取引先(売上高の2%以上)、特定関係事業者 iii. 顧問契約を結んでいる法律事務所、監査法人、税理士法人 取締役報酬以外の報酬を受けているコンサルタント、弁護士、会計士等 社内取締役在三親等内の親族を持つ者 その他利害関係から相応しくないと考える者
野村アセットマネジメント
<ul style="list-style-type: none"> 独立役員として届け出られていない者、届け出る予定ではない者 就任時点の直近3年以内に当該会社の大株主(10%以上)の会社に在籍していた者 明らかに一般株主と利益相反が生じるおそれがある者
三井住友アセットマネジメント
<ul style="list-style-type: none"> 当該企業ないし親会社、関連企業在籍経験者 主要取引先企業在籍経験者(取引額が連結売上高の2%以上ないし取引額上位10%程度を別途) 主要取引銀行在籍経験者、主要借入先在籍経験者、現在の会計監査人の代表経験者または当該企業担当経験者(離職時期にかかわらず独立性なしと判断) 当該企業等の顧問弁護士、同会計士・税理士、コンサルタント契約者・契約企業職員(過去3年以内に継続的に取引関係がある場合) 当該企業取締役の親族 経営権を実質支配(議決権の1/3以上)しているとみられる筆頭株主の現役職員 当該企業での社外役員累積在任期間が8年以上にわたる場合 同一企業から継続的に(8年以上)に社外役員を受け入れている場合

三菱UFJ信託銀行

- ・ 過去に当該会社またはその子会社の業務執行取締役であった者
- ・ 持株比率10%以上の大株主出身者（過去5年間に所属していた者）
- ・ 特定関係事業者の出身者（過去5年間に所属していた者）
（特定関係事業者は当該会社の親会社、親会社の子会社、関連会社、主要取引先）
- ・ 当該会社または特定関係事業者から役員報酬以外の多額の報酬を得る予定がある（過去2年間に得ていた）場合
（候補者個人への報酬支払が1,000万円を超える場合）
（所属する法律事務所等への支払いが1,000万円を超える、もしくは所属事務所の総収入の2%を超える場合）
- ・ 当該会社の会計監査人である公認会計士
- ・ 当該会社または特定関係事業者の業務執行者との間に、三親等以内の関係がある場合
- ・ その他特別の利害関係があると判断される場合
- ・ 在任期間が著しく長期間の場合

注：各機関投資家の文意を損なわない範囲で日興リサーチセンターが表現を調整
出所：各機関投資家のホームページより日興リサーチセンター作成

2.4 取締役会の構成は国内機関投資家による独立性の判断に影響を与えるのか

グローバルの投資家によって構成されている ICGN (International Corporate Governance Network) が提示するグローバル・ガバナンス原則では、取締役会の構成に関するベスト・プラクティスとして、過半数を独立非業務執行取締役が占める状況を推奨している。社外取締役の独立性を判断する際に取締役会の構成を考慮することを明記している国内機関投資家は多くないが、例えば、大和投資信託は独立性のある社外取締役が取締役会の過半を満たしていない場合に独立性を判断するとし、りそな銀行は独立性のある社外取締役が2名以上かつ20%以上存在する場合は、それ以上の社外取締役の独立性は問わないとしている。

取締役会の構成が国内機関投資家の独立性の判断に影響を与えるのかをみるために、独立社外取締役候補者が取締役会の半数以上を占める見込みの企業で、国内機関投資家が非独立の社外取締役候補者にどのような判断を行ったのかを分析した（図表3）。独立社外取締役候補者が取締役会のちょうど半数を占める3社（日本板硝子、日本コンクリート工業、日立物流）の非独立社外取締役候補者4名に対する国内機関投資家の賛成率は21%～43%であった。そのうち、3社の株式を保有していた国内機関投資家（19社）の投票に焦点をあてると、4名すべてに反対した投資家が8社、4名すべてに賛成した機関投資家が4社、4名に異なる判断をした機関投資家が7社という結果になっている。そのため、取締役会に占める独立社外取締役が半分という構成では、多くの国内機関投資家の非独立役員に対する判断に影響を与えていないことが分かる。

サンプル数は1社であるが、独立社外取締役候補者が取締役会の過半を占めるファーストリテイリング（9983）の結果をみると、非独立社外取締役候補者に対する国内機関投資家の賛成率は43.5%にとどまる。また、上記の19社の国内機関投資家の動向をみると、4名すべてに反対した8社のうち村山氏に賛成したのは1社であり（賛成1、反対7）、4名すべてに賛成した4社については村山氏に1社が反対している（賛成2、反対1、非保有1）。従って、独立社外取締役が取締役会の過半を占めるケースでも国内機関投資家による見解は分かれ、過半以上の独立性は問わないというコンセンサスが形成されている訳ではない。

図表 3 独立社外取締役が取締役会の半数以上を占める企業での非独立社外取締役候補者への評価

コード	企業名	氏名	総会での賛成率	取締役会構成				国内機関投資家の判断 (25社)			
				取締役数	独立比率	(内) 社外取締役		賛成率	賛成	反対	非保有
						独立	非独立				
5202	日本板硝子	竹井友二	66.9%	8	50.0%	4	1	43.5%	10	13	2
5269	日本コンクリート工業	松岡弘明	79.6%	8	50.0%	4	1	31.6%	6	13	6
9086	日立物流	田中幸二	78.2%	8	50.0%	4	2	21.7%	5	18	2
		丸田宏	81.1%								
9983	ファーストリテイリング	村山徹	72.6%	6	66.7%	4	1	43.5%	10	13	2

出所：各社の臨時報告書、各機関投資家のホームページより日興リサーチセンター作成（敬称略）

3. 金融証券取引所へ独立の届け出があるケース

次に、金融商品取引所への独立の届け出がある、もしくは届け出る予定がある社外取締役候補者で、国内機関投資家からの評価が低かったケースを分析した。主な特徴としては、(1) 直近会計年度を取締役会への出席率が低い、(2) 東京証券取引所に比べ国内機関投資家が求める独立性の基準が相対的に厳しい、ことが挙げられる。なお、以下の分析では事業戦略あるいは業績などを主因に、取締役候補者全員の評価が低かったと判断した企業は対象から除いている。

3.1 直近会計年度を取締役会への参加率が低かったケース

企業の業務意思決定機関である取締役会への出席率が低いことは、取締役が負う善管注意義務に違反する可能性があり、また、社外取締役については少数株主の意見の代弁や経営の監督などの役割を十分に果たしているとはいえない。また、取締役会への出席率は、社外取締役が当該企業に貢献しているかどうかを外部から定量的に確認できる唯一の手段でもある。米国の SEC は企業に対して、直近会計年度で取締役会への出席率が 75%未満だった取締役の氏名の開示を求める (item 407 of Regulation S-K)。そうした指針などを受けて、議決権行使助言会社である ISS (Institutional Shareholder Services) は、社外取締役候補者に対して直近会計年度における取締役会の出席率が 75%未満の場合に反対を推奨する。国内機関投資家が社外取締役候補者に反対する基準としては ISS と同様に 75%未満とする場合が多いが、三井住友アセットマネジメントは 80%未満、アセットマネジメント One は 85%未満とするなど、より高いハードルを設定するところもある。

取締役会への出席率が低かったことを理由に、株主総会での賛成率が 80%以下だったと考えられるケースに 15 件が該当した。その社外取締役候補者の直近会計年度での取締役会への出席率は 47%~73%であり、国内機関投資家の賛成率は 0%~15%と低い (図表 4)。従って、国内機関投資家のほとんどは 75%未満の出席率の社外取締役候補者に対して反対すると言える。

図表 4 直近会計年度の取締役会への出席率が低かった社外取締役候補者への評価

コード	企業名	氏名	取締役会 出席率	総会での 賛成率	国内機関投資家の判断 (25社)			
					賛成率	賛成	反対	非保有
2196	エスクリ	後藤健	69.2%	76.3%	5.6%	1	17	7
3431	宮地エンジニアリンググループ	石崎浩	55.6%	63.6%	10.5%	2	17	6
3681	ブイキューブ	村上憲郎	70.6%	76.7%	0.0%	0	15	10
3769	GMOペイメントゲートウェイ	佐藤明夫	61.9%	73.2%	10.0%	2	18	5
4801	セントラルスポーツ	小野清子	64.3%	79.2%	5.3%	1	18	6
4924	シーズ・ホールディングス	海老原育子	47.1%	71.5%	15.0%	3	17	5
6287	サトーホールディングス	鈴木賢	69.2%	63.9%	13.6%	3	19	3
6368	オルガノ	照井恵光	68.8%	68.8%	14.3%	3	18	4
8881	日神不動産	青島由雄	73.3%	55.8%	5.3%	1	18	6
9041	近鉄グループホールディングス	上田豪	66.7%	65.5%	13.0%	3	20	2
9413	テレビ東京ホールディングス	岩沙弘道	58.8%	77.8%	14.3%	3	18	4
9436	沖縄セルラー電話	石嶺伝一郎	60.0%	72.0%	0.0%	0	11	14
9449	GMOインターネット	郡司掛孝	62.5%	68.6%	10.0%	2	18	5
9505	北陸電力	川田達男	73.0%	74.4%	0.0%	0	24	1
9605	東映	野本弘文	69.2%	68.8%	14.3%	3	18	4

出所：各社の臨時報告書、各機関投資家のホームページより日興リサーチセンター作成（敬称略）

3.2 国内機関投資家が求める独立性基準は東京証券取引所に比べ総じて厳しい

日本の金融商品取引所の代表である東京証券取引所が定める独立性基準に比べ、国内機関投資家が社外取締役を求める独立性基準は総じて厳しい。アセットマネジメント One や大和投資信託、野村アセットマネジメントなどのように金融商品取引所への独立役員の届け出をベースにしているところでも、複数の基準を追加している。例えば、東京証券取引所では独立役員に該当しないケースの1つとして、上場企業の親会社もしくは兄弟会社（上場企業と同一の親会社を有する他の会社）の業務執行者とする。それに対して、ほとんどの国内機関投資家は親会社だけではなく、大株主の在籍者も独立性がないと考えている。大株主の定義は概ね5%~10%以上で、全体として10%以上のケースが多い。この点において東京証券取引所と国内機関投資家の判断の間にはギャップがある。日本のコーポレートガバナンス・コードでは独立性の定義に関して、金融商品取引所が定める基準を踏まえ企業が独自に策定すべきとしているが、ICGNの原則では、当該企業やその子会社に加え、主要な株主の在籍者も独立性に抵触するとしている。

また、退職後の経過期間（クーリングオフ・ピリオド）に関して、東京証券取引所は会社法に則り、上場企業もしくはその子会社の業務執行者を10年間は独立役員に指定できないとする。しかし、それ以外のケースでは「最近」とし、退職後1年以上経過すれば独立性を有すると考えているとみられる。一方、国内機関投資家は、当該企業およびその親会社・子会社の在籍経験者は退職後の経過期間に関係なく非独立としているケースが多いことに加え、大株主の在籍経験者についても3年、5年、10年など相対的に長いクーリングオフ・ピリオドを明記しているところもある。

その他、独立性が失われる在任期間に関して、東京証券取引所は特に規定を設けていない。一方、ICGNの原則では、在任期間の長い取締役は独立とみなすべきではないとするが、独立性が失われたとみなさ

れる期間は地域によって異なる（8～12年）ため、ICGNでは具体的な年数は定義せず、自国の基準に従うべきとしている。この点について、例えば、大和投資信託は12年以上、三井住友アセットマネジメントは8年以上の在任は独立性を失うと具体的な数値を設定している（図表2）。

3.3 取締役会への出席率以外で国内機関投資家からの賛成率が低めだった候補者

企業が独立社外取締役候補者としたものの、取締役会への出席率以外の要素で国内機関投資家からの賛成率が60%以下だったケースが18件あった。全体として大株主の在籍者である場合が多い（図表5）。次に取引先企業の在籍者が多いが、在任期間の長さを考慮したと推測されるケースもある。取引先関係では、エス・エム・エス（2175）の松林氏は顧問契約を結ぶ法律事務所のパートナー弁護士であるが、招集通知に、（1）同法律事務所との契約金額は売上高対比で僅少であること、（2）松原氏は同企業の依頼案件に関与していないこと、の記載があっても40%強の国内機関投資家は選任に反対している。

図表5 国内機関投資家の独立性基準に抵触したと考えられるケースと推測される理由

コード	企業名	氏名	総会での賛成率	国内機関投資家の判断（25社）				独立性に抵触したと考えらる理由
				賛成率	賛成	反対	非保有	
2157	コシダカホールディングス	西智彦	76.4%	57.9%	11	8	6	2017年に公募増資などを行った際の主幹事証券会社の出身者（退職後推定5年9カ月）
2175	エス・エム・エス	松林智紀	72.2%	59.1%	13	9	3	顧問契約を結んでいる法律事務所のパートナー
2301	学情	三木栄	75.9%	11.1%	2	16	7	主要株主（5.0%）の勤務者
3319	ゴルフダイジェスト・オンライン	岩澤俊典	78.9%	43.8%	7	9	9	取引のあるコンサルティング会社の代表取締役社長
3665	エニグモ	小田島伸至	69.4%	10.0%	1	9	15	筆頭株主（23.5%）の勤務者
4202	ダイセル	岡本園衛	75.4%	50.0%	12	12	1	主要株主（5.1%）かつ借入・保険取引がある企業の取締役相談役
4751	サイバーエージェント	堀内雅生	56.6%	57.1%	12	9	4	社外監査役時代を含む任期の長さ（9年8ヶ月）もしくは取引先の常勤監査役（元業務執行者）
5121	藤倉ゴム工業	宮城秋男	76.6%	31.6%	6	13	6	筆頭株主（20.3%）の特別顧問
6136	オーエスジー	小野喬四郎	65.0%	52.4%	11	10	4	取引先の代表取締役会長もしくは社外監査役時代を含む任期の長さ（12年）
6479	ミネベアミツミ	松岡卓	78.3%	36.0%	9	16	0	株主（2.4%）かつ取引先の取締役副社長もしくは任期の長さ（13年）
6503	三菱電機	永易克典	74.2%	48.0%	12	13	0	主要な借入先（約16%）の特別顧問
7581	サイゼリヤ	島崎孝二	74.3%	54.5%	12	10	3	社長の前職企業の出身者かつその子会社の代表取締役社長
7731	ニコン	上原治也	71.7%	60.0%	15	10	0	主要株主（6.4%、信託口）の特別顧問
7911	凸版印刷	野間省伸	79.0%	40.0%	10	15	0	社外取締役と社外監査役の相互就任
8093	極東貿易	釜和明	73.4%	55.6%	10	8	7	主要株主（6.0%、信託口）の相談役
8511	日本証券金融	今井敬	79.4%	47.6%	10	11	4	任期の長さ（16年）
9039	サカイ引越センター	長野智子	78.5%	25.0%	5	15	5	監査等委員会の出席率（66.7%）
9506	東北電力	宇野郁夫	76.4%	37.5%	9	15	1	主要株主（3.0%）かつ主要借入先（約6%）の名誉顧問

出所：各社の臨時報告書、各機関投資家のホームページより日興リサーチセンター作成（敬称略）

4. まとめ

国内機関投資家が社外取締役に対抗する主因は独立性に関するものだった。また、直近会計年度の取締役会への出席率が75%未満の社外取締役にもほとんどが反対する。国内機関投資家が独立性を判断する際には、金融商品取引所に独立の届け出がないからといって単純に反対するのではなく、自社の基準に照らし合わせて候補者の独立性を吟味しているケースが多い。一方、東京証券取引所の独立性基準と国内機関投資家の基準にはギャップがあり、総じて国内機関投資家の基準の方が厳しい。そのため、仮に東京証券取引所に独立の届け出があったとしても、国内機関投資家は招集通知やコーポレート・ガバナンス報告書に記載されている経歴や注記事項を熟読・考慮した上で、その独立性を判断していると考えられる。取締役会の構成については、独立社外取締役が取締役会の半数以下の場合、多くの国内機関投資家の独立性の判断には影響を与えない。また、独立社外取締役が過半を占める場合でも、国内機関投資家による見解は分かれ、それ以上の独立性は問わないというコンセンサスが形成されている訳ではない。

付表 独立の届け出がない社外取締役候補者の株主総会での賛成率と国内機関投資家の賛成率

コード	企業名	氏名	総会での 賛成率	国内機関投資家の判断（25社）			
				賛成率	賛成	反対	非保有
1720	東急建設	巴政雄	67.6%	36.4%	8	14	3
1835	東鉄工業	中西雅明	77.2%	30.4%	7	16	2
1847	イチケン	藤田進	77.2%	35.3%	6	11	8
1898	世紀東急工業	飯塚恒生	75.5%	36.8%	7	12	6
1950	日本電設工業	阿部亮	73.4%	14.3%	3	18	4
2181	パーソルホールディングス	ピーター・クイグリー	79.6%	34.8%	8	15	2
2181	パーソルホールディングス	玉越良介	79.8%	34.8%	8	15	2
2267	ヤクルト本社	前田典人	72.6%	16.7%	4	20	1
2267	ヤクルト本社	バスカル・イヴ・ド・ベトリーニ	73.6%	29.2%	7	17	1
2305	スタジオアリス	雨宮沙耶花	76.8%	4.5%	1	21	3
2371	カカコム	樽谷典洋	61.1%	12.5%	3	21	1
2378	ルネサンス	浅井健	72.2%	15.8%	3	16	6
2413	エムスリー	堀野信人	76.5%	62.5%	15	9	1
2413	エムスリー	吉田憲一郎	79.1%	29.2%	7	17	1
2484	夢の街創造委員会	舛田淳	77.5%	27.3%	3	8	14
2484	夢の街創造委員会	藤井英雄	77.5%	27.3%	3	8	14
2503	キリンホールディングス	永易克典	79.6%	47.8%	11	12	2
3099	三越伊勢丹ホールディングス	永易克典	71.4%	36.0%	9	16	0
3319	ゴルフダイジェスト・オンライン	木村玄一	75.4%	12.5%	2	14	9
3319	ゴルフダイジェスト・オンライン	木村正浩	75.4%	12.5%	2	14	9
3391	ツルハホールディングス	岡田元也	72.5%	9.5%	2	19	4
3408	サカイオーベックス	田中良幸	60.5%	11.1%	2	16	7
3640	電算	小根山克雄	79.6%	13.3%	2	13	10
3681	ビキューブ	後藤洋平	76.9%	26.7%	4	11	10
3902	メディカル・データ・ビジョン	加藤伸博	72.7%	18.8%	3	13	9
3978	マクロミル	テイビッド・グロスロー	69.3%	11.8%	2	15	8
4203	住友ベークライト	上田博	64.5%	30.4%	7	16	2
4205	日本ゼオン	南雲忠信	75.5%	21.7%	5	18	2
4221	大倉工業	藤岡聡	72.5%	5.9%	1	16	8
4344	ソースネクスト	久保利英明	78.9%	25.0%	5	15	5
4587	ヘアチドリーム	菅裕明	79.8%	40.9%	9	13	3
4634	東洋インキSCホールディングス	足立直樹	75.3%	33.3%	7	14	4
4676	フジ・メディア・ホールディングス	横田雅文	68.5%	21.7%	5	18	2
4676	フジ・メディア・ホールディングス	石黒大山	68.8%	21.7%	5	18	2
4676	フジ・メディア・ホールディングス	寺崎一雄	68.8%	26.1%	6	17	2
4708	りらいあコミュニケーションズ	斎藤正記	77.4%	37.5%	9	15	1
4767	テー・オー・ダブリュー	平野透	68.8%	57.9%	11	8	6
5002	昭和シェル石油	オマール・アル・アムーディ	78.2%	30.4%	7	16	2
5002	昭和シェル石油	アンワール・ヒジャズイ	78.2%	30.4%	7	16	2
5017	富士石油	岡田智典	79.9%	25.0%	5	15	5
5021	コスモエネルギーホールディングス	カリファ・アル・スウェイディ	78.7%	34.8%	8	15	2
5021	コスモエネルギーホールディングス	ムサッバ・アル・カービ	79.2%	34.8%	8	15	2
5101	横浜ゴム	古河直純	67.7%	36.4%	8	14	3
5202	日本板硝子	竹井友二	66.9%	43.5%	10	13	2
5269	日本コンクリート工業	松岡弘明	79.6%	31.6%	6	13	6
5563	新日本電工	安西浩一郎	79.9%	27.8%	5	13	7
5703	日本軽金属ホールディングス	小野正人	79.3%	72.0%	18	7	0
5801	古河電気工業	寺谷達夫	57.8%	33.3%	8	16	1
5801	古河電気工業	相馬信義	62.0%	29.2%	7	17	1
6145	日特エンジニアリング	宇佐見昇	74.7%	43.8%	7	9	9
6319	シンニッタン	渡辺文雄	72.6%	63.2%	12	7	6
6366	千代田化工建設	佐久間浩	78.4%	37.5%	9	15	1
6445	蛇の目ミシン工業	佐藤慎一	72.1%	42.1%	8	11	6
6458	新晃工業	水村健一郎	74.0%	55.0%	11	9	5
6473	ジェイテクト	内山田竹志	69.5%	20.0%	5	20	0
6701	日本電気	國部毅	74.3%	41.7%	10	14	1
6875	メガチップス	イウ敦行	65.2%	28.6%	6	15	4

コード	企業名	氏名	総会での 賛成率	国内機関投資家の判断 (25社)			
				賛成率	賛成	反対	非保有
7278	エクセティ	三矢誠	76.2%	26.1%	6	17	2
7280	ミツバ	田坂勇介	77.7%	19.0%	4	17	4
7868	廣済堂	千代田有子	71.9%	43.8%	7	9	9
7911	凸版印刷	佐久間國雄	68.0%	12.0%	3	22	0
7947	エフビコ	中居敏郎	79.8%	36.4%	8	14	3
7947	エフビコ	松本修一	79.8%	40.9%	9	13	3
8015	豊田通商	ティディエ・ルロフ	71.2%	40.0%	10	15	0
8084	菱電商事	宮岸昌光	79.2%	40.0%	8	12	5
8098	稲畑産業	高尾剛正	79.1%	33.3%	7	14	4
8103	明和産業	鳥居真吾	78.2%	5.9%	1	16	8
8103	明和産業	室山敏	79.2%	11.8%	2	15	8
8253	クレディセゾン	林郁	68.9%	44.0%	11	14	0
8276	平和堂	軸丸欣哉	75.2%	14.3%	3	18	4
8343	秋田銀行	北嶋正	74.8%	25.0%	5	15	5
8388	阿波銀行	荒木光二郎	75.9%	47.6%	10	11	4
8473	SBIホールディングス	浅枝芳隆	63.8%	37.5%	9	15	1
8473	SBIホールディングス	五味廣文	80.0%	70.8%	17	7	1
8586	日立キャピタル	小林真	78.9%	25.0%	6	18	1
8586	日立キャピタル	大森紳一郎	79.0%	25.0%	6	18	1
8586	日立キャピタル	津田義孝	79.0%	25.0%	6	18	1
8586	日立キャピタル	野々口剛	79.2%	33.3%	8	16	1
8593	三菱UFJリース	吉田真也	78.0%	25.0%	6	18	1
8593	三菱UFJリース	林尚見	78.0%	25.0%	6	18	1
9005	東京急行電鉄	金指潔	74.2%	25.0%	6	18	1
9031	西日本鉄道	谷正明	73.0%	17.4%	4	19	2
9031	西日本鉄道	佐藤尚文	80.0%	56.5%	13	10	2
9086	日立物流	田中幸二	78.2%	21.7%	5	18	2
9401	東京放送ホールディングス	三村景一	78.9%	27.3%	6	16	3
9413	テレビ東京ホールディングス	喜多恒雄	77.8%	14.3%	3	18	4
9433	KDDI	山口悟郎	69.8%	24.0%	6	19	0
9433	KDDI	上田達郎	70.3%	24.0%	6	19	0
9543	静岡ガス	中西勝則	76.8%	47.4%	9	10	6
9783	ベネッセホールディングス	福武英明	73.4%	32.0%	8	17	0
9983	ファーストリテイリング	村山徹	72.6%	43.5%	10	13	2

出所：各社の臨時報告書、各機関投資家のホームページより日興リサーチセンター作成（敬称略）

(END)