

2025年6月株主総会の振り返り ～増える株主提案と進む二極化～

2025年7月16日

👉 お伝えしたいポイント

- ・株主提案を受けた企業数は過去最高を更新。アクティビストの活動の活発化に加えて、個人株主による提案も増加
- ・株主提案が可決される事例もある一方で、全体としては質の高い株主提案が増えているとは言えず、二極化が進んでいる
- ・適切な内容の株主提案の増加が、企業価値向上の好循環を生み出すことを期待

2025年6月の株主総会ピークシーズが終了

2025年も早いもので上半期が終了し、6月の株主総会ピークシーズンも終わりました。各種報道によれば今年の6月総会で株主提案を受けた企業数は113社と過去最高を更新、株主総会の緊張感は高まっており世間の株主総会に対する注目度も年々高まっているように感じます。

日本では株式持ち合いの解消や機関投資家の議決権行使の厳格化が進んでいるとはいえ、いまだに一定数の安定株主が存在している企業も多く、株主提案が成立するケースはごく稀であると言えます。そんな中で、今年も一部で株主提案議案が可決されたり、取締役の再任が否決されるなど驚きをもって受け止められる結果が出ています。

ところで、そもそも株主提案とはどのようなもので、なぜ増えているのか、そして株主提案の数とともにその質も上がっているのか、もう少し掘り下げてみたいと思います。

株主提案とは

株主提案とは、一定の株数を一定期間保有する株主（具体的には、発行済株式総数の1%以上または議決権300個以上を6か月以上保有する株主）が、株主総会において議題・議案を提案することをいいます。提案する株主は、原則として株主総会の8週間前までに議題・議案を通知し、企業はその内容が適法か、あるいは総会議案として適切か等を検討した上で、適法・妥当と判断するものについて株主提案議案として株主総会に上程します。

提案する内容は株主総会決議事項に限られますので、剰余金の処分や取締役の選解任はそのまま提案できますが、業務執行に関するもの（経営戦略、資本戦略に関する内容等）については取締役会決議事項であることから、そのままでは株主総会議案として取り上げられないため、多くの議案が定款変更という形を取ります。定款変更は株主総会決議事項であり、定款変更の株主提案を受けた企業はそれを株主総会議案として取り上げないと会社法違反となるリスクが高いためです。

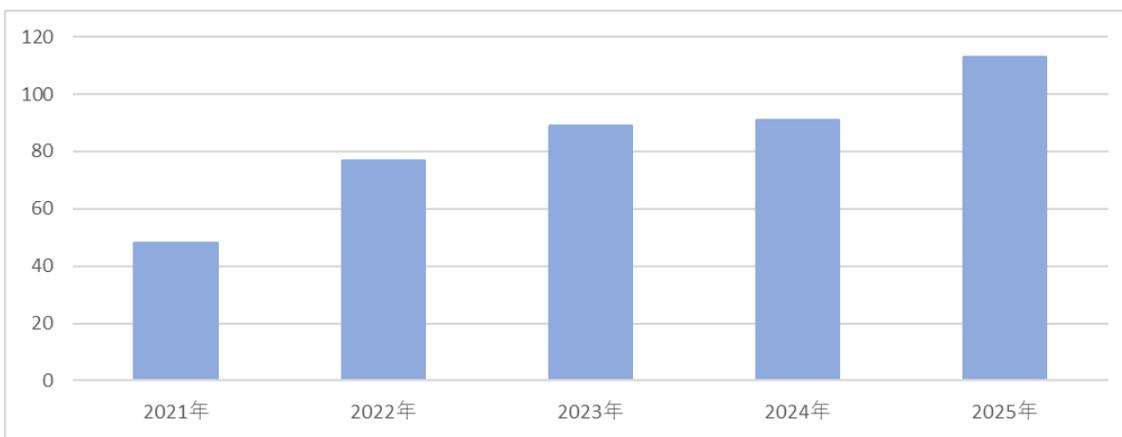
株主提案議案数は増加

株主提案の件数は、ここ数年増加傾向が続いており、前述の通り今年も過去最高を更新したと報道されています。アクティビストの活動が活発化していることに加えて、個人株主による株主提案も増加しています。

アクティビストの活動が活発化している背景には、①東京証券取引所（以下、東証）の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の開示要請など、株価を意識した経営への圧力が追い風となっていること、②コーポレートガバナンス・コードにおいて株主との建設的な対話が求められるなど、アクティビストが経営陣との対話がしやすくなっていること、③合理的な内容の株主提案について機関投資家の賛同が得られるようになってきたこと、などが挙げられます。

また、個人株主による株主提案増加の背景には、東証が上場企業に対して投資単位の引き下げ要請を行ったことで株式分割・最低投資金額引き下げが進み、議決権300個以上という条件を満たしやすくなったことが大きいと考えられます。

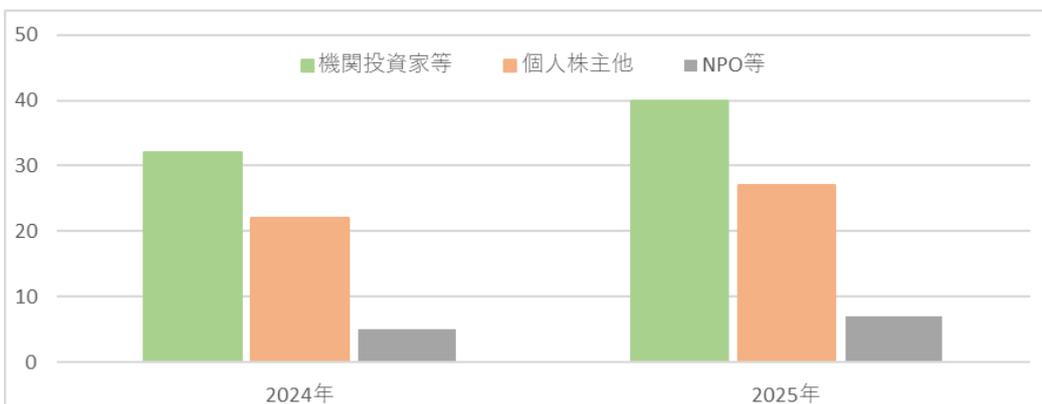
6月総会において株主提案を受けた社数の過去5年の推移



(出所) 各社報道を基に大和アセットマネジメント作成

株主属性別の株主提案件数は以下のグラフ通りで、前述の通り機関投資家（含むアクティビスト、以下アクティビストを含む場合は「機関投資家等」という）・個人株主ともに増加しています。なお集計は当社の主な投資対象であるTOPIX構成銘柄を対象とし、2025年1月にTOPIX構成銘柄の見直しが行われた影響を排除するため、2025年3月末時点でTOPIXを構成している企業のみとしています。ここからも、各株主属性において株主提案が増加していることが見て取れます。

6月総会における株主提案者の内訳（対象は2025年3月末時点のTOPIX構成銘柄）



(出所) 各社公表資料を基に大和アセットマネジメント作成

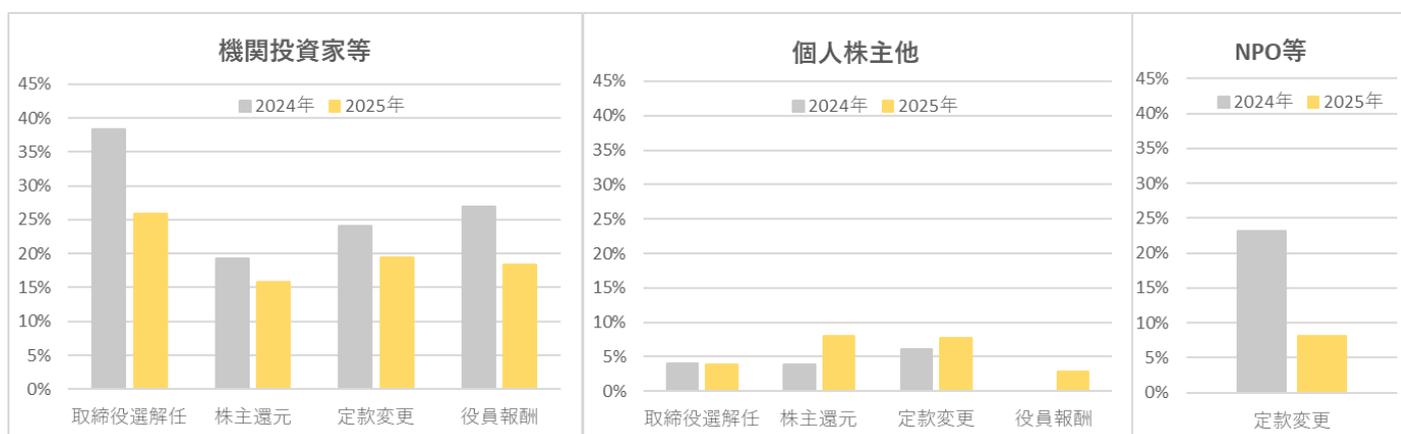
株主提案に対する平均賛成率は低下傾向

前述のように株主提案の件数は増加していますが、その内容はどうでしょうか。アクティビストによる株主提案の内容が洗練されてきているという話もある一方で、個別企業の事情を精査しない画一的な株主提案もあり、その賛成率はまちまちです。また個人株主等による株主提案は多くが中長期的な企業価値向上に資するとは考えにくい内容であり、他者の賛同が集まらず賛成率は低位にとどまる傾向があります。

当社の主な投資対象となるTOPIX構成銘柄について、昨年と今年の株主提案の株主属性と賛成率を分析したのが以下のグラフになります。

※「NPO等」は、主に非営利団体による気候変動対策に関する株主提案を指す

6月総会における提案株主属性ごとの株主提案の平均賛成率（対象は2025年3月末時点のTOPIX構成銘柄）

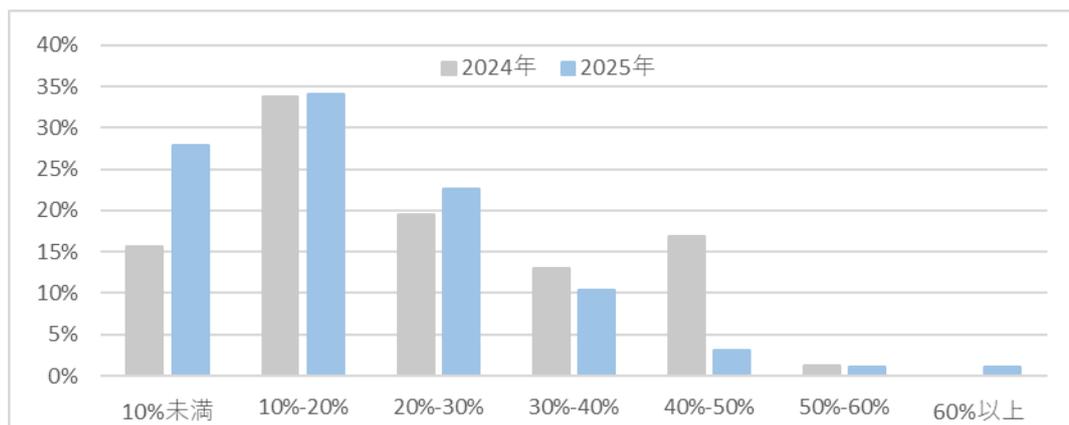


（出所）各社臨時報告書を基に大和アセットマネジメント作成

上記のグラフからは、機関投資家等による株主提案の賛成率は前年比で低下していることが窺えます。またNPO等による株主提案もここ数年20%台の支持を得ていましたが、今年は賛成率を大きく落としました。一方で個人株主他による株主提案の賛成率は若干上昇していますが、有意な変化とまでは言えなさそうです。

では、機関投資家等による株主提案の賛成率の低下はどう捉えたらよいのでしょうか。以下、機関投資家等による株主提案の議案別賛成率の分布です。昨年はTOPIX構成銘柄で複数の経営権争いがあった影響もあって賛成率40%台の議案は大幅に減少していますが、一方で賛成率10%未満の議案が大幅に増加しており、株主提案の量は増えていても質の高い提案は必ずしも増えていない、ということが言えると思います。

機関投資家等による株主提案議案の賛成率の分布（対象は2025年3月末時点のTOPIX構成銘柄）



（出所）各社臨時報告書を基に大和アセットマネジメント作成

賛成率が非常に高い株主提案も一定数見られた

平均値をもとにした全体的な傾向としては前述の通りですが、一方で賛成率が非常に高く一部では可決した株主提案も見られました。賛成率が高くなる主なポイントとして、①企業の課題を的確にとらえている、②過大な要求ではなく、また事業活動への制約がないと考えられる、③全ての株主にとって中長期的な株主価値向上に資すると考えられる、の3点が挙げられます。

下表は本6月総会で賛成率が高かった議案上位5件です。これを見ると、賛成率が特に高くなる議案として①ガバナンス改善を謳った取締役の選解任議案、②剰余金の配当を取締役会決議のみで行うと定款で定めている企業に対して、株主にも決定権を求める定款変更議案の2タイプで占められています。

賛成率が高かった株主提案議案（対象は2025年3月末時点のTOPIX構成銘柄）

コード	会社名	議案分類	賛成率 (赤字は可決)	内容
4549	栄研化学	定款変更	73.1%	剰余金の配当決定機関の変更
3593	ホギメディカル	取締役選任	52.1%	社外取締役の選任
4626	太陽HD	取締役解任	49.9%	代表取締役社長の解任
4973	日本高純度化学	定款変更	48.7%	剰余金の配当決定機関の変更
4109	ステラケミファ	定款変更	47.2%	剰余金の配当決定機関の変更

(出所) 各社の臨時報告書を基に大和アセットマネジメント作成

「質の高い」株主提案の増加による市場の好循環に期待

賛成率の高い株主提案には、当然提案株主自身が大量に株式を保有しているケースもあります。しかしそれだけでは40%以上の賛成を集めることは難しく、上記のような企業の課題を的確にとらえた現実的な提案を行い、中長期的な企業価値向上に資するということをアピールして他の株主からの賛同を集めることが必要です。そのような「質の高い」株主提案の数が今後増えていくかが注目されます。

なお、アクティビストによる企業の課題を的確にとらえた株主提案に対して機関投資家が賛成する傾向は今後も変わらず、また個人株主も若者の比率が増えており変化に対する姿勢も柔軟化していることから、質の高い株主提案に対して賛同が集まる流れは今後も続くと予想されます。

株主提案議案が成立するケースは今後も見られそうですが、これは裏を返すと企業経営者にとってプレッシャーがかかることになり、自ら今まで以上に真剣に企業価値向上に取り組む必要に駆られます。単に株主提案が成立するかどうかだけではなく、それが適切なプレッシャーとなり企業価値向上の好循環を生み出すことで、日本の株式市場がより活性化することを期待したいと思います。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目録見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。