

Institutional investors increase pressure, move companies by voting for or against shareholder proposals

Nikkei Veritas, October 28,

It has become a trend in recent years for institutional investors – including Japanese asset managers – to actively back shareholder proposals that demand higher shareholder returns. “The special dividend of 100 yen was settled based on the results of the shareholder meeting which was held in June,” says Alpine Electronics CEO Nobuhiko Komeya. Alpine’s special dividend will come to fruition only if the merger is approved, in which case Alpine’s quarterly dividend will increase from 30 yen to 130 yen.

Hong Kong’s Oasis Fund Management Company submitted a shareholder proposal in June to increase the year-end dividend to 325 yen, garnering support from roughly 30% of shareholders. Oasis holds about a 9% stake in Alpine and has received the support of major institutional investors, including Nissei Asset Management. Companies are losing their ability to ignore the wishes of institutional investors.

浮上する 6 兆円の買い手一強まる機関投資家の圧力、株主提案での賛否、企業動かす。

2018/10/28 日経ヴェリタス

大還元時代が到来した背景には、キャッシュリッチ企業に対する機関投資家の圧力がある。コーポレートガバナンス・コードが改定され、企業は潤沢な手元資金の使い道や自己資本利益率（ROE）の低さを、今まで以上に厳しく問われるようになった。

目に見えて変わったのが、株主提案に対する機関投資家の反応だ。増配や自社株買いといった株主還元策の強化を求める株主提案は、これまで一部のアクティビストファンドの主張だった。だが今年の株主総会では、国内の大手運用会社もこうした提案に賛成する動きが広がった。

「100円の特別配当は、6月の株主総会の結果を踏まえたものだ」

アルパイン（6816）の米谷信彦社長はそう語る。同社は12月に開く臨時総会で、アルプス電気（6770）との経営統合を目指している。100円の特別配当は、アルプス電気との統合が条件だ。実現すれば今期の配当予想は30円から、特別配当を加えた130円となり、配当性向は約9割まで上昇する。

6月総会では、香港のオアシス・マネジメント・カンパニーが325円の期末配当を求める株主提案を提出し、3割に迫る賛成票を集めた経緯がある。アルパイン株を9%超保有するオアシスだけではなく、ニッセイアセットマネジメントなどの大手機関投資家も株主提案に賛成する動きが広がった。

ニッセイアセットはこのほかに、独自の議決権行使基準に沿って、TBSホールディングス（9401）の株主提案にも賛成。4～6月開催の総会では、会社側の剰余金処分案に対

し約2割を超える反対票を投じた。

こうした動きはニッセイアセットだけではない。6月総会では国内の大手運用会社12社のうち10社で、配当に関する議案の反対比率が上昇した。

機関投資家の意向を、企業側も無視できなくなっている。自己株の消却を求める株主提案に、約25%の賛成票が集まった伊藤忠商事(8001)。同社は投資家の要請を受けて10月に、発行済み株式数の5%弱にあたる自己株7800万株の消却に踏み切った。さらに中期的に配当性向を30%(今期は約26%)に高め、1億株程度の自社株買い方針も打ち出している。

早期に株主提案に応じ、総会前に提案が取り下げられたケースもある。新日本空調(1952)は100%超の利益還元を求めるストラテジックキャピタルの要求に一部応じ、増配と今後3年間の自社株買い方針を発表。ファンド側もこれを受け入れた。

ストラテジックキャピタルの丸木強代表は、「社外取締役との面談に応じない蝶理(8014)など例外もあるが、多くの投資先企業は対話の門戸を開いている」と打ち明ける。

10月には東芝(6502)に対し、米キング・ストリートが1兆1000億円分の自社株買いを要求する動きが表面化した。キャッシュリッチ企業を対象にした機関投資家の株主還元要求は今後も強まるとみられ、企業側は資金の使い道を含め、今まで以上に丁寧な説明が求められそうだ

強まる機関投資家の圧力 株主提案での賛否、企業動かす

大還元時代が到来した背景には、キャッシュリッチ企業に対する機関投資家の圧力がある。コーポレートガバナンス・コードが改定され、企業は潤沢な手元資金の使い道や自己資本利益率(ROE)の低さを、今まで以上に厳しく問われるようになった。

目に見えて変わったのが、株主提案に対する機関投資家の反応だ。増配や自社株買いといった株主還元策の強化を求める株主提案は、これまで一部のアクティビストファンドの主張だった。だが今年の株主総会では、国内の大手運用会社もこうした提案に賛成する動きが広がった。

「100円の特別配当は、6月の株主総会の結果を踏まえたものだ」

アルバイン(6816)の米谷信彦社長はそう語る。同社は12月に開く臨時総会で、アルプス電気(6770)との経営統合を目指している。100円の特別配当は、アルプス電気との統合が条件だ。実現すれば今期の配当予想は30円から、特別配当を加えた130円となり、

総会での行動が株主還元につながった

株主提案	企業名	議案の概要	賛成票率	企業の行動など
	伊藤忠商事(8001)	自社株の消却	25%	10月に自社株消却を発表
	アルバイン(6816)	大幅増配	28.6%	アルプス電気との統合を条件に特別配当100円実施へ
	新日本空調(1952)	総還元性向引き上げ	提案取り下げ	増配+自社株買い実施へ
会社提案	企業名	議案の概要	反対票率	企業の行動など
	三菱倉庫(9301)	取締役選任(松井明生会長)	26.1%	今期増配も投資家は低ROEを問題視
	大平洋金属(5541)	取締役選任(佐々木壽社長)	20.7%	今期復配。投資家は低ROEを問題視

賛成・反対票率はRジヤパン調べ

配当性向は約9割まで上昇する。

6月総会では、香港のオアシス・マネジメント・カンパニーが325円の期末配当を求める株主提案を提出し、3割に迫る賛成票を集めた経緯がある。アルバイン株を9%超保有するオアシスだけではなく、ニッセイアセットマネジメントなどの大手機関投資家も株主提案に賛成する動きが広がった。

ニッセイアセットはこのほかに、独

自の議決権行使基準に沿って、TBSホールディングス(9401)の株主提案にも賛成。4~6月開催の総会では、会社側の剰余金処分案に対し約2割を超える反対票を投じた。

こうした動きはニッセイアセットだけではない。6月総会では国内の大手運用会社12社のうち10社で、配当に関する議案の反対比率が上昇した。

機関投資家の意向を、企業側も無視

できなくなっている。自己株の消却を求める株主提案に、約25%の賛成票が集まった伊藤忠商事(8001)。同社は投資家の要請を受けて10月に、発行済み株式数の5%弱にあたる自己株7800万株の消却に踏み切った。さらに中期的に配当性向を30%(今期は約26%)に高め、1億株程度の自社株買い方針も打ち出している。

早期に株主提案に応じ、総会前に提案が取り下げられたケースもある。新日本空調(1952)は100%超の利益還元を求めるストラテジックキャピタルの要求に一部応じ、増配と今後3年間の自社株買い方針を発表。ファンド側もこれを受け入れた。

ストラテジックキャピタルの丸木強代表は、「社外取締役との面談に応じない蝶理(8014)など例外もあるが、多くの投資先企業は対話の門戸を開いている」と打ち明ける。

10月には東芝(6502)に対し、米キング・ストリートが1兆1000億円分の自社株買いを要求する動きが表面化した。キャッシュリッチ企業を対象にした機関投資家の株主還元要求は今後も強まるとみられ、企業側は資金の使い道を含め、今まで以上に丁寧な説明が求められそうだ。