

特に説明を要する議案について

2025年7月～9月総会

- ・当資料は投資の参考となる情報の提供を目的として三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。
- ・当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の成果を予測するものではありません。
- ・当資料に記載されている各事項につきましては、正確性を期しておりますが、その正確性を保証するものではなく、今後予告無く、修正・変更する場合がございます。



2025年7-9月期の主な株主提案

コード	会社名	提案者	主な提案の内容	主な論点	当資料
2168	パソナグループ	ナナホシマネジメント	・ 剰余金処分（DOE 8 %相当） ・ 資本コストを踏まえた関連当事者間取引(寄付)の情報開示	・ 資本効率性、低PBR ・ 関連当事者間取引（寄付）	2 ページ
3549	クスリのアオキホールディングス	OASIS	・ 取締役 2 名の解任	・ 創業家に対する有償ストックオプションの是非	
3765	ガンホー・オンライン・エンターテイメント	ストラテジックキャピタル	・ 取締役解任決議要件加重の削除（会社提案・株主提案） ・ 取締役 1 名の解任	・ 森下社長経営の是非	3 ページ
4495	アイキューブドシステムズ	個人株主	・ 剰余金処分	・ 株主還元、配当性向の水準	

■ ナナホシマネジメントより提案された2つの株主提案議案に賛成しました

第7号議案 剰余金処分

株主提案

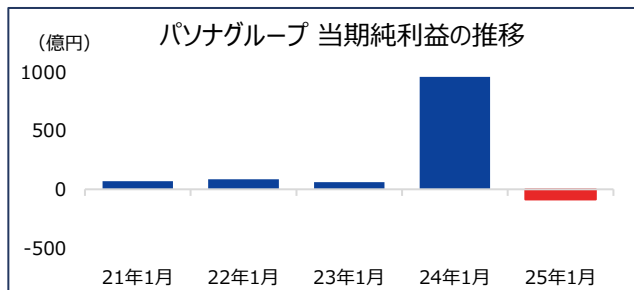
株主資本配当率(DOE)
8%相当を企図

会社側

連結配当性向40%目途
下限75円の累進配当



- パソナグループの利益は変動幅が大きく、今後の配当額も1株当たり下限75円にとどまる可能性があること
- 関連当事者間取引等、資金使途が不明瞭であり、DOEを意識した株主還元の充実が望ましいこと



株主提案
賛成

第8号議案 関連当事者間取引の開示

株主提案

関連当事者間取引は資本コストを上回るリターンがあるかを検証し、実行を決定した場合は適時開示を行うこと

- 提案者が指摘するように、関連当事者間取引は不当な条件下で実行されるリスクを伴うことから、積極的な情報開示が望ましいこと
- PBRが0.6倍程度(2025年8月時点)と1倍を下回る状況であり、取締役をはじめとする経営層に対し、これを改善する取り組みを期待することは当然であること
- 本定款変更が事業制約となる可能性は限定的であり、むしろ情報開示強化による企業価値向上が期待できること

株主提案
賛成

出所：パソナグループ「第18期定時株主総会招集通知」「第18期有価証券報告書」「PASONA GROUP VISION 2030」、ナナホシマネジメント「パソナグループ（2168）の株主価値向上に向けて」

■ ストラテジックキャピタルより提案された取締役の解任要件加重の削除議案（会社提案）へ賛成、森下社長の解任議案に反対しました

第1号議案 取締役解任決議要件を加重する条項の削除 ※株主提案として出されたが会社提案としても上程された

（従来）当社の取締役の解任決議は、議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、その議決権の3分の2以上をもって行う。⇒ 削除

✓ 従来は取締役解任に特別決議が必要であり、取締役の保身とも捉えられる状況だった

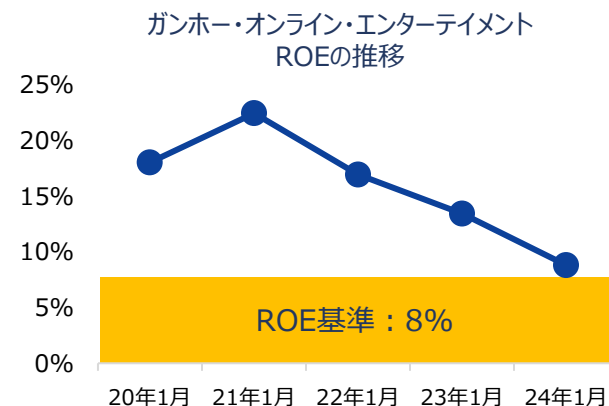
賛成

第2号議案 取締役森下一喜社長の解任議案

以下の点を踏まえ、森下社長の解任議案に反対しました

- ✓ ROEは低下傾向にあるが議決権行使の基準を上回っていること
- ✓ 直近期末時点のTSRは対TOPIX配当込で劣後するものの東証33業種別の業界下位5%には相当しないこと

反対



出所：ガンホー・オンライン・エンターテイメント「臨時株主総会招集通知」「2024年12月期有価証券報告書」、ストラテジックキャピタル「ガンホー『一発屋』からの再起に向けて」

【重要な注意事項】

- 本資料に記載されている調査・分析等は当社のリサーチの一部をご紹介するために作成されたものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 本資料に記載されているリターン及びリスクは、過去のデータ及び当社の現時点の経済見通し等に基づいて算出したものであり、将来のリターンやリスク等を保証するものではありません。
- 本資料に記載されているシミュレーション等、実際のファンド以外の収益率データ等には、実際の運用に必要な報酬、取引手数料、リバランス・コスト等が反映されておりません。
- 本資料に記載されている運用商品・手法等は、将来の運用成果又は元本を保証するものではなく、投資により損失が発生する可能性があります。そして、損失を含めた全ての運用成果はお客さまに帰属することになります。
- 本資料に記載されている市場の見通し等は、本資料作成時点での見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、当社の投資方針に反映されない場合又は将来予告なしに変更する場合もあります。
- 本資料に記載されている第三者による評価等は、過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- 本資料に記載されているベンチマークインデックスの知的所有権その他一切の権利は、その発行者及び許諾者に帰属します。
- 本資料は、信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその完全性・正確性に関する責任を負いません。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

作成基準：2025年11月