

## 国内株式議決権行使ガイドライン

議決権行使に際しては、基本方針に則り、その賛否を個別に判断し意思決定を行うものとし、以下にそのガイドラインを定める。なお、資本関係および大口取引先等、当社の経営に影響を及ぼす可能性がある企業に対しては利益相反を回避するため、議決権行使助言会社の助言に従い、議決権を行使する。

- 議決権行使においては、企業業績の状況を重視する。好業績企業においては経営判断を尊重し、業績不振企業においては、経営の改善を求めることを基本とする。
- 業績不振企業は、以下の基準に該当するものとする。
  - ・ 過去3期連続営業赤字
  - ・ 過去3期連続当期赤字
  - ・ 過去3期連続無配
  - ・ 過去3期のROE水準が低位
  - ・ 過去3期の株価業種平均相対パフォーマンスが劣後

### （１）剰余金の処分

剰余金処分案については、原則として賛成する。但し、過度の内部留保を維持し、一過性とみなされない低水準の配当政策を提案する場合は、否定的に判断する。

企業が一過性でない損失を計上しているにも関わらず、配当金の増額ないしは将来の財務健全性を損なうような配当水準を維持しようとする場合も、否定的に判断する。

判断に当たっては、財務状況と投資計画の有無を勘案して判断する。

- 自己資本比率が50%以上、またはネット・キャッシュが総資産対比で過剰な水準にあり、配当性向が一過性の要因を除いても30%以下に止まる場合は否定的に判断する。
- 当期純損失を計上した企業、もしくは配当性向が100%を超える企業であって、純資産の10%を超える取り崩しを行う場合は、否定的に判断する。
- 但し、純資産に対する株主還元の状態や投資計画の有無について個別に判断する。

剰余金の配当の決定を取締役に授権している企業であって、決定された配当が上記の諸条件に当てはまる場合、経営トップである取締役の選任に対して、原則として反対する。

### （２）取締役の選任

取締役の選任案に対しては、原則として賛成する。

但し、取締役候補者が、過去又は現在において反社会的行為等に関して責任があると認められ、株主価値を最大化する経営を行うには相応しくないと判断される場合は、反対する。また、不適切な経営判断により株主価値を大きく損なう結果を招いたと判断される場合も、反対する。

- ❑ 業績不振企業において直近 3 期以上在任している再任候補者については、原則として反対する。
- ❑ 社内取締役の増員に関しては、取締役会の実効性ある運営の観点から、株主価値向上に照らして合理的な説明が無い場合には、原則として反対する。
- ❑ 総会後の取締役の員数が 20 名を超える場合は、取締役会の運営が非効率となる可能性があるため、経営トップである取締役の選任に対して、原則として反対する。
- ❑ 政策保有株式を純資産対比 20%以上保有している企業については、経営トップである取締役の選任に原則として反対する。ただし、資本効率、縮減に向けた方針、縮減実績なども考慮する。
- ❑ 取締役会において、多様性確保の観点から、女性が 1 名以上選任されていない場合、経営トップである取締役の選任に原則として反対する。
  
- ❑ 社外取締役にに関して、以下の要件に満たない場合は経営トップである取締役の選任に反対する。
  - (1) プライム市場に上場する企業においては、2 名以上かつ 1/3 以上の独立社外取締役の選任
  - (2) プライム市場以外に上場する企業においては、2 名以上の独立社外取締役の選任
  - (3) 支配株主を有する企業においては、上場市場を問わず、過半数の独立社外取締役の選任
- ❑ 監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社については、各委員会において、独立社外取締役が過半数に満たない場合は、経営トップである取締役の選任に対して否定的に判断する。
  
- ❑ 社外取締役にに関しては、兼務数が 5 を超える提案に対して、否定的に判断する。但し、前年度出席率 100%を満たす再任に関して除くこととする。
- ❑ 社外取締役にに関しては、前年の取締役会出席率が 75%を下回る場合、否定的に判断する。
- ❑ 社外取締役にに関しては、＜社外役員の独立性基準＞（後掲）を満たさない場合、否定的に判断する。

### （３）監査役の選任（補欠監査役を含む）

監査役の選任案に関しては、原則として賛成する。但し、監査役候補者が、過去又は現在において反社会的行為等に関して責任があると認められ、株主価値を最大化する経営を監視するには相応しくないと判断される場合は、反対する。

- ❑ 監査役の減員提案に関しては、経営トップである取締役の選任に対して否定的に判断する。但し、監査役会設置会社からその他機関設計への移行に伴う場合は除くこととする。
- ❑ 監査等委員会設置会社における監査等委員である取締役の選任については、監査役の

選任に関するガイドラインに準じるものとする。

- ❑ 社外監査役に関しては、兼務数が5を超える提案に対して、否定的に判断する。但し、前年度出席率100%を満たす再任に関して除くこととする。
- ❑ 社外監査役に関しては、前年の取締役会出席率および監査役会出席率のいずれかが75%を下回る場合、否定的に判断する。
- ❑ 社外監査役に関しては、＜社外役員の独立性基準＞（後掲）を満たさない場合、否定的に判断する。

---

### ＜社外役員の独立性基準＞

社外役員候補者が以下のいずれかの項目に該当する場合、独立性がないものとみなす。

なお、該当する企業・団体等の出身者であっても、退職後10年以上経過している場合は除く。

- ❑ 当該企業や親会社・関連会社の出身者
- ❑ 当該企業の役職員の2親等以内の親族である者
- ❑ 当該企業の主要株主(持株比率10%以上)の出身者
- ❑ 当該企業と売上高の2%超の取引がある企業の出身者
- ❑ 当該企業の主要借入先（事業報告の主要な借入先に記載）である金融機関の出身者
- ❑ 当該企業と役員を相互派遣している企業の出身者
- ❑ 当該企業の会計監査人である監査法人の出身者
- ❑ 当該企業の顧問弁護士や顧問税理士等、本人あるいは所属事務所等が経済的な報酬を受領している者
- ❑ 当該企業から年間1,000万円もしくは総収入の2%のいずれか高い額を超える寄付を受領する団体等の出身者
- ❑ 社外役員としての在任期間が10年以上である者

---

### （４）会計監査人の選任

会計監査人の選任案は原則として賛成する。但し、会計方針における見解の相違から、監査法人が変更されているような場合や、株主価値を十分に反映し得ないと判断される相応の理由があると判断される場合は、反対する。

### （５）自社株式取得

自社株式取得案に関しては、原則として賛成する。但し、経営の健全性に懸念が生じる場合や、浮動株比率で見て買い戻しの規模が流動性に悪影響を与える可能性がある場合、特定の株主のみから市場価格を上回る価格で購入し、他の株主の不利益になると判断される場合には、反対する。

- 買戻し実施後の自己資本比率が 10%を下回る場合には、業種特性等を考慮した上で、否定的に判断する。
- 流動性に関しては、浮動株比率が 5%を下回る場合、また特定大株主の持ち株比率が 3分の2を上回るような場合、反対する。

## （６）役員報酬等

### ①役員報酬および役員報酬額改定

- 役員報酬(役員賞与を含む)案に関しては、原則として賛成する。但し、支給対象の役員が在任期間において反社会的行為等に関して責任があると認められる場合や、株主価値を大きく損なう結果を招いたと判断される場合は、否定的に判断する。また、業績不振企業における役員賞与の支給についても、否定的に判断する。
- 役員報酬額改定案に関しては、企業の拡大に伴う役員の増員や、物価上昇などの合理的根拠に基づく支給額の増額について、原則として賛成する。
- 業績不振企業における増額案や、報酬額の水準が過大と判断される増額案には、反対する。
  - ・ 社外取締役及び社外監査役への報酬等に関しては、報酬額の水準が過大と判断される場合は、特に留意する。
  - ・ 社外取締役及び監査役に対する役員賞与の支給に関しては、反対する。

### ②退職慰労金支給

退職慰労金支給案については、原則として反対する。

### ③株式報酬(新株予約権を含む)等

- ストックオプション制度や株式報酬制度の活用に関する案については、過度にリスクを取ることを助長する内容でなく、持続的な株主価値向上を図るインセンティブとして適切であれば、原則として賛成する。但し、行使価格等の条件が適切と判断されない場合や、既存株主持分の著しい希薄化を招く可能性がある場合、対象者が適切でないと判断される場合には、反対する。
  - ・ 株式報酬型ストックオプションや譲渡制限付株式報酬、信託型株式報酬等において、権利行使や売却が可能となる時期が３年後以降もしくは退職後でない場合、原則として反対する。
  - ・ 通常型ストックオプションにおいて、市場株価を下回る行使価格を設定する場合、または未行使分の行使価格を引き下げる場合などには、原則として反対する。
  - ・ 潜在的希薄化比率が発行済株式総数の 5%を超える場合は、反対する。この場合の潜在的希薄化比率は未転換分も含めて判断する。
  - ・ 対象者に監査役（監査等委員である取締役を含む）や社外取締役、社外関係者が含まれる場合は、原則として反対する。但し、対象者に社外取締役（監査等委員であ

る取締役を除く)が含まれている場合でも、業績連動型ではなく、売却が可能となる時期が退職後であるものについては、肯定的に判断する。

## (7) 合併、買収、営業の譲渡・譲受

合併、買収、営業の譲渡・譲受案については、企業の競争力向上や中長期的な企業の収益拡大の実現を意図したものであり、取引条件の決定に至る過程が全ての株主にとって公正と認められる場合は、賛成する。

しかしながら、資産の取引価格などの重要な情報が正しく開示されない場合や、取引仲介者等に株主との利益相反が生じる懸念があると判断される場合は、反対する。また、業績不振企業の救済を目的として進められるもので、当該企業の株主の利益向上に繋がらない場合は、反対する。

- 合併、買収、営業の譲渡に関する価格算定者及び算定価格の中立性・妥当性に、特に留意する。

## (8) 定款の変更

定款変更案に関しては、株主価値の向上及び毀損防止の観点から、以下の提案には特に注意を払ったうえで賛否の判断を行う。

### ① 剰余金の配当や自己株式取得の取締役会授権

取締役会決議をもって剰余金の配当や自己株式の取得を可能とする定款変更議案は、実施に際しての当該企業の信用力低下リスクや流動性低下リスク等を事前にチェック出来なくなることから、原則として反対する。

### ② 役員定数の変更

役員定数の変更議案に関しては、企業規模の拡大に伴う適度な定数増加や社外取締役の追加を目的とした定数増加については、賛成する。しかしながら、増加により企業の迅速な意思決定が妨げられると判断される場合には、反対する。

役員定数の削減提案は、原則として賛成する。但し、定数の空き枠が著しく減少する場合には、その目的および程度につき、買収防衛策の一種である可能性に留意する。

### ③ 授権資本の増加

授権資本の増加に関しては、個別に判断する。但し、既存株主持分の希薄化を招く可能性があることから、その目的や既存株主の利益に対する影響等が明確とされない場合や、既存株主の利益を損なう場合は、反対する。

### ④ 事業戦略や事業内容の変更

適切な経営計画に基づいて、事業戦略や事業内容を変更する場合は、株主価値を低下させる懸念がない限りにおいて、原則として賛成する。

#### ⑤ 新種の株式の発行

新種の株式の発行提案に対しては、付与される議決権や普通株への転換条件等を精査のうえ、個別に判断する。議決権の公平性の観点から、複数の議決権を有するような株式の発行に対しては、反対する。

#### ⑥ 役員責任の有限化

株主訴訟における役員責任の有限化の提案は、個別に判断する。取締役や監査役は、誠実に業務を遂行し、業務活動において民事上・刑事上の罪を犯さないという前提のもとで、有限責任を認められることが適当である。一方で、株主価値の喪失をもたらした行動に対しての責任回避の余地を残すことで、株主の不利益となる可能性もあることに留意する。

#### ⑦ 会計監査人責任の有限化

株主訴訟における会計監査人責任の有限化の提案は、原則として反対する。会計監査人は、企業とは完全に独立した立場にて、プロフェッショナルとして厳正かつ厳格に監査を行う職責を負うことから反対とする。

#### ⑧ 特別決議における定足数基準の引き下げ

特別決議における定足数基準の引き下げに関しては、株主への十分な説明等のない場合において、特定株主比率の水準、主要株主の分散状況、外国人株主比率などを勘案し、個別に判断する。

### （９）減資

減資提案については、個別に判断する。但し、否決されると企業が破綻に至る懸念がある場合には、原則として賛成する。

### （１０）株主提案

株主提案に関しては、個別に判断する。当社のガイドラインの趣旨と合致した内容の提案であり、中長期的な株主価値向上に資すると判断される場合は、原則として賛成する。

一般株主の株主価値の毀損をもたらすと判断される提案や株主提案の内容等が十分に説明されない提案、特定の社会的・政治的な主張を目的としていると判断される提案については、反対する。

### （１１）買収防衛策

企業において本質的な買収防衛策とは、持続的な株主価値向上であり、企業は平時より、株主価値向上に取り組むべきである。よって、敵対的買収防衛策導入、延長に関する議案については、原則として反対する。

敵対的買収防衛策導入時、延長時の株主総会決議は必要であり、株主総会に付議されることなく、取締役会決議のみで導入・延長される場合には、株主総会における取締役選任議案に

対して、経営トップである取締役の選任に原則として反対する。

### **（１２）反社会的行為**

反社会的行為に関しては、当該行為が株主価値をどの程度毀損する可能性があるのか等を考慮し、個別に判断する。当該企業に対しては、その原因等につき説明を求めるものとし、経営責任の明確化、企業の事後対応策等も踏まえ、個々の議案ごとに株主の利益に沿うよう意思決定を行う。

また、独立社外取締役の選任状況など経営に対する監督の状況についても勘案する。

### **（１３）サステナビリティ**

気候変動をはじめとするサステナビリティに関連する議案に関しては、情報開示の状況、経営トップのコミットメント、将来の計画などに関する取組み状況を勘案し、中長期的な株主価値向上に資すると判断される場合は、賛成する。

### **（１４）ガイドラインの改廃**

ガイドラインの改廃は、責任投資委員会にて決定の上、責任投資モニタリング委員会に報告する。ガイドラインの字句等の軽微な修正については、責任投資委員会委員長がこれを行い、責任投資委員会に報告する。

## 国内株式議決権行使ガイドライン附則

### 国内株式議決権行使審査体制

- 議決権の行使にあたっては、全保有企業を対象とする。
- アクティブ・プロダクト保有企業については、株式運用部投資調査グループアナリスト、株式運用部ファンドマネージャーおよび運用戦略部責任投資グループアナリストが議案の精査を行う。
- アクティブ・プロダクト保有企業以外については、原則として運用戦略部責任投資グループアナリストが議案精査を行う。但し、重点調査対象企業（※）については、株式運用部投資調査グループアナリスト、株式運用部ファンドマネージャーおよび運用戦略部責任投資グループアナリストが議案の精査を行う。
  - ※重点調査対象企業
    - ①反社会的行為企業、②コーポレートガバナンス問題企業、③当ガイドラインの適用除外を個別検討する企業、④株主提案議案について精査する企業 など
- J-REIT については、当該ガイドラインに準拠して行使する。
- 議決権の行使については、運用戦略部責任投資グループが統括する。運用戦略部責任投資グループリーダーは、議決権行使の結果を、速やかに運用本部長および投資調査グループリーダーに報告する。
- 議決権の行使状況については、四半期ごとに責任投資モニタリング委員会に報告する。
- 問題となる議案があった場合には、当該議案に係る株主総会通知書、問題となる理由及び意思決定の理由等根拠となる記録を、指図を行った日の属する計算期間の終了後 5 年間保存する。
- 不統一行使について、原則として議決権の不統一指図は行わない。但し、顧客から当社に対して具体的な議決権行使の指図が提示された場合等においては、この限りではない。また当該指図が非合理的であると判断された場合等には、顧客に対して意見を述べよう努めなければならない。
- 議決権行使結果については、四半期ごとに投資先企業別および議案別の行使結果を開示する。