

## 株主議決権行使のガイドライン

### 1. 剰余金処分及び配当

剰余金処分や配当の承認を求める議案については、当該企業の財務状況及び経営成績、株主の経済的利益等を勘案し、判断する。

- 当該企業の資本蓄積の状況及び事業戦略等を勘案して、配当及び自社株買いを含む総還元性向が著しく低い場合には当該企業からの合理的な説明がなければ反対を検討する。
- 剰余金処分案が取締役会の決議事項とされている企業において、当該企業の資本蓄積の状況及び事業戦略等を勘案して、配当及び自社株買いを含む総還元性向が著しく低い場合には当該企業からの合理的な説明がなければ、取締役候補者に反対を検討する。
- 当該企業の資本蓄積の状況及び事業戦略等を勘案して、配当及び自社株買いを含む総還元性向が著しく低い場合、より積極的な株主還元を要求する合理的な株主提案には、賛成を検討する。

### 2. 取締役の選任

取締役の選任に関わる議案については、取締役候補者の独立性、適性、反社会的行為の有無等を勘案し、判断する。また、上記に加え、その在任期間中における取締役候補者の企業統治への取り組み、アカウンタビリティ、企業の経営成績、企業の反社会的行為の有無等を勘案し、判断する。

取締役は当該企業のガバナンスにおける重要な役割・責務を適切に果たすために、適宜継続して、知識・技能の研鑽に努めるべきである。また、企業にはそうしたトレーニングの機会を十分に提供することが求められる。

独立社外取締役は、当該企業価値の拡大を促すべく自らの知見に基づく行動により、少数株主の利益の確保を含む重大な役割が期待される。取締役総数の過半数を独立社外取締役が占めることにより、取締役会のガバナンス機能強化が望まれる。しかしながら、適性のある候補者の確保という課題から、企業規模に関わらずに全ての企業が過半数の独立社外取締役を設置することは難しい現状にあるとも認識している。

取締役候補者の独立性及び適性、取締役会の構成といったガバナンス体制等を議決権行使判断に反映するには企業側の十分な情報開示がなされることが前提となる。現状においては株主総会招集通知やコーポレートガバナンス報告書における取締役会議長、各種委員会の在り方及び委員長に関する情報開示の充分性、有価証券報告書と株主総会招集通知の発行時期等が原因で、議決権行使判断において十分な情報を得られないケースがある。原則として議決権行使判断時に開示されている株主総会招集通知、コーポレートガバナンス報告書、有価証券報告書によって判断する。ただし企業との直接の建設的な対話によって得られた情報または当社が有用と考えた開示情報がある場合にはその限りではない。

新任の候補者については、選任される以前の役職・経歴を考慮した上で判断する。

### (1)独立性

- 社外取締役の選任議案については原則として賛成する。ただし、当該企業との独立性がないと認められる場合は原則として反対する。独立性の有無に関しては判断基準となりうる数値等の開示が当該企業からなされることが望ましい。
- 以下のケースにおいては社外取締役候補者の独立性が十分ではないものとみなす。
  - 過去 10 年間に以下に示す会社等に所属していた者及びその近親者である候補者
    - 当該会社
    - 当該会社の子会社
    - 当該会社の親会社
  - 過去 5 年間に以下に示す会社等に所属していた者及びその近親者である候補者
    - 当該会社の 10%以上の株主
    - 当該会社のメインバンク（主要な借入先）
    - 当該会社の主幹事証券会社
    - 当該会社の主要な取引先
    - 当該会社の会計監査人
    - 当該会社と顧問契約等があった監査法人、コンサルティング会社等
    - その他何らかの利害関係があると考えられる先

上記のケース以外においても独立性が十分ではないと思われる候補者については、別途独立性を検討する。

- 株式の政策保有関係、役員の相互派遣といった関係性があると判断される会社等の出身の社外取締役候補者については独立性に疑義が生じる余地があるため、より慎重に独立性について検討を行う。なお企業は合理的に説明をするべきであり、こういった関係性を十分に把握できるよう開示の時期や方法等を工夫することが望ましい。
- 金融商品取引所が定める独立性基準を踏まえ、また実質面において独立性が担保されていることに主眼を置き、独立性の有無を判断する。当該企業の置かれている経営状況を勘案し、可能な限り当該企業と対話を行い、独立性を検討することとする。
- 社外取締役で著しく在任期間が長い場合は独立していないとみなして反対を検討する。原則として 10 年を超える場合は反対を検討する。
- 当該企業が監査等委員会設置会社の場合、監査等委員となる社外取締役の候補者については、原則として監査役の選任基準と同様の独立性の基準において判断する。
- 株主総会後に当該企業から独立した社外取締役が取締役総数の 3 分の 1 に満たないとみられる場合には当該企業の経営トップである取締役候補者及び指名委員会等設置会社における指名委員長に原則として反対を検討する。ただし独立社外取締役の増員において十分な計画や考慮すべき特別な事情について企業との建設的な対話の場において確認できた場合にはその限りではない。
  - 当社では取締役会が十分な監督機能を果たすために、十分な独立性が確保されることが重要であるとする。今後取締役会における独立性についてより高い水準を設定する可能性がある。
- 当該企業が親会社を有する場合には、株主総会後に当該企業から独立した社外取締役が取締役総数の過半数に満たないとみられる場合、当該企業の経営トップである取締役候補者及び指名委員会等設置会社における指名委員長に原則として反対を検討する。ただし独立社外取締役の増員において十分な計画や考慮すべき特別な事情について企

業との建設的な対話の場において確認できた場合にはその限りではない。

## (2)出席率・兼任状況

- 取締役会または各委員会においては全員の出席が基本であり、企業は原則として全員の出席が実現するよう調整する責務がある。取締役会または各委員会の出席率が75%未満である取締役候補者については、原則として反対する。
  - 出席回数のみではなく選任事由及び実質的な貢献内容についての開示があれば考慮する。
  - 取締役の任務の重大さを考慮すると、上場企業の実務取締役あるいは監査役を多数兼任する場合は、当該取締役が十分にその責務を果たせるかについて疑義が生じる可能性があるため、このような候補者の選任についてはより慎重に検討を行う。現状から鑑みて上場企業あるいは同程度の業容を有すると考えられる企業における取締役あるいは監査役の兼任は原則として当該企業を入れて5社以上の場合は反対を検討する。ただし取締役候補者が上場企業社内から選任される取締役・監査役を兼務している場合は兼任3社以上で反対を検討する。
  - なお、企業は取締役あるいは監査役を多数兼任する候補者を選任する場合は、合理的に説明をするべきであり、こういった状況を十分に把握できるよう開示の時期や方法を工夫することが望ましい。

## (3)企業の経営成績

- 在任期間中における当該企業の経営成績が3期連続の赤字の場合、取締役候補者に反対を検討する。
- 在任期間中における当該企業の経営成績が同業種での比較において著しく劣後すると判断した場合、取締役候補者に反対を検討する。
- 資本収益率を含む資本生産性に関して、企業価値向上や持続的成長を可能にする実効的な経営戦略が示されずかつ適切な情報開示や建設的な対話が十分に行われない場合は、経営トップである取締役候補者に反対を検討する。

## (4)企業の反社会的行為

- 在任期間中において社会的影響が大きく、株主価値の毀損をもたらした、またはもたらす可能性のある企業不祥事があったと判断した場合、不祥事の背景及びその後の解決策に関して当該企業との間で十分な対話を行うこととする。対話内容を踏まえた上で、株主価値に対する影響を勘案し、経営トップである取締役、担当取締役及び監査等委員である取締役、または監査委員である取締役候補者の選任を判断する。
  - 国内不祥事について、カルテルや談合などの行政処分を受けた企業に対しては公正取引委員会等で処分が決定した時点で、経営トップである取締役、担当取締役及び監査等委員である取締役、または監査委員である取締役候補者に反対を検討する。その後、不服申し立て等の審決において最終的な処分の内容が決定した事項については、その時点において二重に反対の対応は取らない。また、民事訴訟の賠償命令や消費者庁の処分、及び海外で下された行政処分に関しては個別に判断する。
  - 子会社または関連会社の行政処分は、子会社または関連会社が非上場の場合には持株会社及び親会社の経営トップである取締役、担当取締役及び監査等委員である取締役、または監査委員である取締役候補者に反対を検討する。子会社または関連会社が上場している場合には子会社または関連会社及び持株会社の経営トップ

である取締役、担当取締役及び監査等委員である取締役、または監査委員である取締役候補者に反対することを勘案する。ただし、子会社または関連会社及び処分内容の重要性、持株会社または親会社の業績に与える影響等によっては個別に判断する。

- ・ 従業員個人の不幸事に関しては、当該不幸事が株主価値の毀損をもたらした、またはもたらす可能性があり、かつ当該企業の管理者責任が問われるべきと判断した場合は、経営トップである取締役、担当取締役及び監査等委員である取締役、または監査委員である取締役候補者に反対を検討する。
- ・ 在任期間中において当該企業に粉飾、不適切な会計行為があった場合、取締役候補者に反対を検討する。

#### (5) 株主の利益に反する行為

- ・ 株主総会決議のない過大な希薄化を伴う第三者割当増資をした場合、取締役候補者に反対を検討する。
- ・ 合理的な説明のない大規模な公募増資をした場合、取締役候補者に反対を検討する。
- ・ 少数株主にとって望ましいと判断される株主提案が過半数の支持を得たにもかかわらず、その提案内容を実行しない、あるいは類似の内容を翌年の株主総会で会社提案として提案しない場合、取締役候補者に反対を検討する。

#### (6) その他

- ・ 取締役候補者に関する情報が十分に公開されていない場合、その取締役候補者に原則として反対する。

### 3. 取締役会の構成等

各企業の規模等に拠るものの、上場企業としてより良いガバナンス実現のためには、指名委員会等設置会社の形態が望ましいものとする。あるいは監査役会設置会社または監査等委員会設置会社の形態であっても、任意の委員会として指名委員会、報酬委員会、その他必要な委員会を設置することが望ましい。また、取締役会の議長については、独立社外取締役であることが望ましい。より透明性の高い取締役会を構成することが経営の透明性を担保し、持続的な企業価値の拡大に貢献すると考える。また取締役会の第三者評価について公表されることが望ましい。

当社では取締役会の監督機能を強化し透明性及び実効性を高めていくためにはジェンダーや国際性、職歴、年齢の面などの多様性を原則として担保することが重要と考える。各企業における課題等に基づいて取締役会としての責務を果たすために必要な多様性及び各取締役候補者の専門性をスキルマトリクスを用いて定義し、取締役候補者を選任することが望ましい。

取締役経験者の退任後における顧問、相談役あるいはそれに準ずる役職については、取締役会の透明性向上及び意思決定に関し悪影響をもたらす可能性もあることを懸念する。こうした役職があり、また役職にあたる人物が存在する場合は、その存在及び期待される役割や

効果、またその役職に対する報酬を含む待遇等について十分に開示されることが望ましい。

#### (1) 取締役会の員数、構成員の変更

- 取締役会の員数や構成員の変更に関わる議案については、現行との対比を行い、当該企業への影響、株主の経済的利益等を勘案し、判断する。
  - ・ 取締役会は適切な経営判断を迅速に行うに適した員数構成であるべきと考える。各社の事業構造、事業規模を勘案するものの、取締役会選任のための株主総会後の取締役員数が 20 名以上となるとみられ、かつ総会前と比較して減少しないとみられる場合であつて、その理由が明確かつ合理的に示されていない場合は、経営トップである取締役候補者及び指名委員会等設置会社における指名委員長に対し原則として反対を検討する。
  - ・ 社外取締役の減員あるいは社内取締役の増員については、その結果取締役会に占める社外取締役の比率が大きく低下し、ガバナンス上問題があると考えられる場合は、原則として経営トップである取締役候補者及び指名委員会等設置会社における指名委員長に反対する。
  - ・ 取締役に女性が 2 名以上いない場合は、経営トップである取締役候補者及び指名委員会等設置会社における指名委員長に対し原則として反対を検討する。ただし女性の比率が 20%以上である場合、また女性役員の増員について十分な計画や考慮すべき特別な事情について企業との建設的な対話の場において確認できた場合はその限りではない。
    - ・ 当社では取締役会における多様性が重要であると考えており、今後取締役会における女性比率についてより高い水準を設定する可能性がある。同様に人種・国籍の多様性については特にグローバルな事業展開をしている企業においては、今後一定の水準を設定する可能性がある。

#### (2) 取締役選任手続き、取締役の責任の範囲等

- 取締役の選任手続き方法の変更に関わる議案については、現行との対比を行い、その変更の合理性等を勘案し、判断する。
- 善管注意義務違反による金銭的損害について、取締役の責任を減免する議案については、原則として反対する。
- 取締役会の責務として、経営トップのサクセッションプラン（後継者計画）の適切な監督が挙げられる。指名委員会等設置会社においては指名委員会において、またそれ以外の形態を有する企業においても任意の指名委員会を設置し、透明性の担保された後継者の育成及び選定が適切に監督されるべきである。指名委員会の委員長は独立社外取締役が就任することが望ましい。著しくプロセスの透明性が低く、合理性がないと判断される場合、経営トップである取締役候補者及び指名委員会等設置会社における指名委員長については反対を検討する。

#### 4. 監査役の選任

監査役の選任に関わる議案については、監査役候補者の独立性、適性、反社会的行為の有無等を勘案し、判断する。また、上記に加え、その在任期間中における監査役候補者の企業統治への取り組み、アカウントビリティ、企業の反社会的行為の有無等を勘案し、判断する。

監査役、監査等委員である取締役、または監査委員である取締役は当該企業のガバナンスにおける重要な役割・責務を適切に果たすために、会計及び法令等における深い専門知識を有していることが必要であり、適宜継続して、知識・技能の研鑽に努めるべきである。また企業にはそうしたトレーニングの機会を十分に提供することが求められる。

新任の候補者については、選任される以前の役職・経歴を考慮した上で判断する。

#### (1) 独立性

- 独立性のない社外監査役候補者に原則として反対する。
  - 原則として当該企業と監査役候補者との間に監査役として選任される以外の関係のない者を独立性がある者とする。
  - 社外監査役で著しく在任期間が長い場合は独立していないとみなして原則として反対する。原則として10年を超える場合は反対を検討する。

#### (2) 出席率・兼任状況

- 取締役会または監査役会においては監査役全員の出席が基本であり、企業は原則として全員の出席が実現するよう調整する責務がある。取締役会または監査役会の出席率が75%未満である監査役候補者については、原則として反対する。
  - 出席回数のみではなく選任事由及び実質的な貢献内容についての開示があれば考慮する。
  - 監査役の仕事の重大さを考慮すると、上場企業の実業取締役あるいは監査役を多数兼任する場合は、当該監査役が十分にその責務を果たせるかについて疑義が生じる可能性があるため、このような候補者の選任についてはより慎重に検討を行う。現状から鑑みて上場企業あるいは同程度の業容を有すると考えられる企業における取締役あるいは監査役の兼任は原則として当該企業を入れて5社以上の場合には反対を検討する。ただし監査役候補者が上場企業社内から選任される取締役・監査役を兼務している場合は兼任3社以上で反対を検討する。
  - なお、企業は社外取締役あるいは監査役を多数兼任する候補者を選任する場合は、合理的に説明をするべきであり、こういった状況を十分に把握できるよう開示の時期や方法を工夫することが望ましい。

#### (3) アカウンタビリティ

- 提出された監査報告書または監査手続きに重大な懸念がある場合、または開示すべき事項について十分な開示がなされていない場合、監査役候補者に反対を検討する。

#### (4) 企業の反社会的行為

- 在任期間中において社会的影響が大きく、株主価値の毀損をもたらした、またはもたらす可能性のある企業不祥事があったと判断した場合、不祥事の背景及びその後の解決策に関して当該企業との間で十分な対話を行うこととする。対話内容を踏まえた上で、株主価値に対する影響を勘案し、監査役候補者の選任を判断する。
  - 国内不祥事について、カルテルや談合などの行政処分を受けた企業に対しては公正取引委員会等で処分が決定した時点で、監査役候補者に反対を検討する。その後、不服申し立て等の審決において最終的な処分の内容が決定した事項については、その時点において再度反対する対応は取らない。また、民事訴訟の賠償命令や消費

者庁の処分、及び海外で下された行政処分に関しては個別に判断する。

- 子会社または関連会社の行政処分は、子会社または関連会社が非上場の場合には持株会社及び親会社の監査役候補者に反対を検討する。子会社または関連会社が上場している場合には子会社または関連会社及び持株会社の監査役候補者に反対することを勧告する。ただし、子会社または関連会社及び処分内容の重要性、持株会社または親会社の業績に与える影響等によっては個別に判断する。
- 従業員個人の不幸事に関しては、当該不幸事が株主価値の毀損をもたらした、またはもたらす可能性があり、かつ当該企業の管理者責任が問われるべきと判断した場合は、監査役候補者に反対を検討する。
- 在任期間中において当該企業に粉飾、不適切な会計行為があった場合、監査役候補者に反対を検討する。

## **5. 監査役会の構成**

監査役会の員数や構成員の変更に関わる議案については、現行との対比を行い、当該企業への影響、株主の経済的利益等を勧告し、判断する。

- 監査役の増員は肯定的に判断するが、減員はその理由が明確かつ合理的に示されない限り、経営トップである取締役候補者に対し反対を検討する。
- 監査等委員である取締役の減員についても同様とする。

## **6. 会計監査人の選解任等**

会計監査人の選解任等に関わる議案については、会計監査人候補者の適性、会計監査費用の水準等を勧告し、判断する。

- 当該企業の会計監査業務において以下のように問題があると判断され、当該会計監査人が解任されずに再任される場合は、監査役、監査等委員である取締役、または監査委員である取締役候補者に原則として反対する。
  - 会計監査人が財務状況に正確ではない意見を表明したと判断できる場合。
  - 財務諸表に懸念がある場合において、開示すべき事項について十分な開示がなされていない場合。
  - 会計監査人が当該企業との間に非会計監査業務の契約がある場合において、その非会計監査業務が会計監査業務に対して利益相反があると認められると判断される場合。
  - 過大な会計監査費用が支払われている場合。
  - 会計監査人の重大な不正・過失が認められると判断される場合。
- 他企業の会計監査業務において問題があると判断され、当該会計監査人が選任候補者となる場合、または解任されずに再任される場合は、当該企業の企業価値への影響を十分に考慮して判断を行う。
- 会計監査人の変更に関わる議案については、その変更事由が前会計監査人と当該企業との会計方針に関する見解の相違によるものと判断される場合、原則として反対する。

## 7. 取締役、監査役、役職員の報酬・賞与等

### (1) 役員報酬・賞与

- 役員報酬・賞与の決定においては、業績連動型の体系が策定されていること、算定の根拠となる指数あるいは計算式の開示等透明性が十分に担保されていること、希薄化等株主への影響を考慮した上で、報酬・賞与における株式の比率を高めることが望ましい。また、指名委員会等設置会社においては報酬委員会において、またそれ以外の形態を有する企業においても任意の報酬委員会を設置し、透明性の担保された報酬体系が確保されるべきである。報酬委員会の委員長は独立社外取締役が就任することが望ましい。
  - 報酬・賞与の承認を求める議案については、以下の場合においては反対を検討する。
    - 当該企業の経営成績と報酬・賞与に負の相関が見られる。
    - 問題のある制度や慣行が存在する。
    - 報酬・賞与総額の開示がない。
    - 株価の極端な下落や業績の大幅な悪化など経営の失敗が明らかである。
    - 株主の利益に反する行為に責任があると判断される者が報酬・賞与の対象者に含まれる。
  - 個別の役員報酬・賞与の開示を要求する株主提案には原則として賛成する。
    - 個別開示以外に制度の透明性が担保される手段等が講じられている場合にはそれを考慮する。
  - 報酬・賞与の承認を求める議案がなく、かつ、制度が不透明である場合には、経営トップである取締役候補者及び指名委員会等設置会社における報酬委員長に反対を検討する。
  - 監査役及び監査等委員会設置会社における監査等委員となる取締役に対する賞与は原則として反対する。
    - 指名委員会等設置会社における監査委員となる取締役及び社外取締役については、監査役会設置会社における監査役及び監査等委員会設置会社における監査等委員となる取締役とは異なるものとして検討する。

### (2) 株式報酬

- ストック・オプション・プラン及び譲渡制限付き自社株取得権 (Restricted Stock Unit) を含む株式報酬の議案については、株主価値及び株主の権利への影響、報酬の水準、適用範囲、合理性等を勘案し、判断する。
  - ストックオプション行使価格の引き下げを求める議案については、原則として反対する。
  - ストックオプション行使価格の変更は、その都度株主総会の承認を必要とする議案については、原則として賛成する。
  - 希薄化の割合を含む行使条件が不明確である場合は原則として反対する。希薄化の割合が10%を超える可能性があるケースにおいては、反対を検討する。
  - 株式報酬は長期的インセンティブとなり、持続的成長と株主価値拡大を意識づけるような設計が望ましい。その点からも2年未満の期間中に当該年度の株式報酬の全額分の付与を可能とするようなプランには原則として反対する。ただし、退職する者についてはこの限りではない。一方、過度に長期に譲渡制限期間が設定されている場合は、その妥当性を検討する。

- ・ 監査役及び監査等委員会設置会社における監査等委員となる取締役が付与される場合には原則として反対する。
  - ・ 指名委員会等設置会社における監査委員となる取締役及び社外取締役については、監査役会設置会社における監査役及び監査等委員会設置会社における監査等委員となる取締役とは異なるものとして検討する。
- ・ 従業員以外の第三者に付与される場合には原則として反対する。
- ・ 買収防衛の手段として用いられる可能性があるとは判断する場合には反対する。

### (3) 自社株購入プラン

- ・ 自社株購入プランの議案については、株主価値及び株主の権利への影響、適用範囲、合理性等を勘案し、判断する。

### (4) 役員退職慰労金

- ・ 退職慰労金の贈呈に関わる議案については、贈呈対象者の範囲、贈呈対象者の反社会的行為の有無、企業の経営成績、企業の反社会的行為の有無等を勘案し、判断する。
  - ・ 退職慰労金の贈呈を求める議案については、以下の基準をすべて満たす場合、原則として賛成する。
    - ・ 贈呈金額が開示されている。
    - ・ 贈呈対象者に社外取締役、監査役及び監査等委員会設置会社における監査等委員が含まれていない。
    - ・ 贈呈対象者に在任期間中に重大な不祥事はない。
    - ・ 当該企業の経営成績が3期連続の赤字または同業種での比較において著しく劣後すると判断されるものではない。
    - ・ 贈呈対象者の在任期間中において当該企業に社会的影響が大きく、株主価値の毀損をもたらした、またはもたらす可能性のある企業不祥事がない。
    - ・ 贈呈対象者の在任期間中において当該企業に粉飾または不適切な会計行為がない。

## 8. 政策投資株式

政策投資株式を保有している場合には、資本コストを含む中長期の事業及び財務戦略の説明、また議決権行使の判断基準及び行使結果の開示等が必要と考える。合理的な考えが示されずかつ建設的な対話が行われない場合は、経営トップである取締役候補者に反対を検討する。また、自社の株式を政策保有している株主から縮減の意向を示された場合、その縮減を妨げるような行為がなされないことが重要である。加えて自社の株主構成を勘案した上で上場企業として機関投資家との対話方針を検討し資本コストや株価を意識した経営を行うべきである。

- ・ 政策保有株式の保有額が純資産の20%以上を占める企業については、経営トップである取締役候補者に原則として反対を検討する。ただし企業との建設的な対話の場において政策保有株式削減の直近の実績及び十分な計画、あるいは考慮すべき業界特有の事情について確認できた場合はその限りではない。
- ・ 政策保有株式の保有額が純資産の20%未満であっても、政策保有株式の新規保有、取引持株会制度等を通じた保有株式数の増加に対しては、十分に合理的な説明が必要であ

る。有価証券報告書の開示において合理的な理由がなく純投資への振替によって特定投資株式の総額を減少させるような行動は好ましくない。

## **9. 資本政策**

上場会社の資本政策は、当該企業の株主価値及び株主利益に重要な影響を与える可能性があるため、当該企業は合理的な資本政策を実現し、また資本政策の基本的な方針について株主に対し説明を行うべきである。株主価値を毀損すると判断される資本政策に関わる議案については、反対を検討する。また株主総会の議案とならない、株主価値を毀損すると判断される資本政策が存在する場合は、取締役候補者に反対を検討する。

- 財団法人等へ株式の第三者割当を行ったり、自社で保有する金庫株、経営者等が保有する自社株を移管することにより、意図的にいわゆる安定株主化を図り、少数株主の権利が阻害される状態は好ましくないと考える。

### **(1) 授権株式数の変更**

- 株式の授権株式数の増加を求める議案については、授権株式数の変更による株主価値及び株主の権利への影響、授権株式数の変更の合理性、株式上場または企業の継続性への影響等を勘案し、判断する。
- 株式の授権株式数の増加を求める議案については、株式の授権株式数の増加を行わない場合に、当該企業が株式上場廃止となるまたは企業の継続性に重大な影響を及ぼす恐れがあると判断される場合は、原則として賛成する。
- 買収者の出現後に株式の授権株式数の増加を求める議案については、原則として反対する。

### **(2) 新株発行**

- 新株発行については、新株発行の理由、発行条件、希薄化による株主価値及び株主の権利への影響、株式上場または企業の継続性への影響等を勘案し、判断する。

### **(3) 自己株式取得、再発行**

- 自己株式の取得または再発行に関わる議案については、その合理性等を勘案し、判断する。

### **(4) 株式分割**

- 株式の分割を求める議案については、原則として賛成する。

### **(5) 株式併合（逆分割）**

- 株式の併合を求める議案については、その合理性等を勘案し、判断する。

### **(6) 優先株**

- 議決権、配当、転換、その他の権利が規定されずに発行される白紙委任優先株の新設または授権株式数の増加を求める議案については、原則として反対する。
- 議決権、配当、転換、その他の権利が規定され、その権利が合理的であると判断される優先株式の新設または授権株式数の増加を求める議案については、原則として賛成す

る。

- 優先株の発行の承認を株主に求めるべきとする議案については、原則として賛成する。

#### (7)新株予約権付社債発行

- 新株予約権付社債の発行を求める議案については、新株の数、社債の償還期間等を勘案し、判断する。

#### (8)普通社債発行、借入枠の拡大

- 普通社債の発行または借入枠の拡大に関わる議案については、当該企業の財務状況等を勘案し、判断する。

#### (9)債務の株式化

- 債務再編に係る授権株式数の変更または株式の発行を求める議案については、授権株式数の変更または株式の発行の条件、株主価値及び株主の権利への影響、その合理性、株式上場または企業の継続性への影響等を勘案し、判断する。

#### (10)減資

- 減資に関わる議案については、減資による株主価値及び株主の権利への影響、減資の合理性、株式上場または企業の継続性への影響等を勘案し、判断する。
- 定型的な会計処理としての減資を求める議案については、原則として賛成する。

#### (11)資金調達計画

- 資金調達計画に関わる議案については、株主価値及び株主の権利への影響、その合理性、株式上場または企業の継続性への影響等を勘案し、判断する。

#### (12)準備金の資本化

- 準備金の資本化を求める議案については、その合理性等を勘案し、判断する。

### 10. 定款等の変更

#### (1)決算期の変更

- 決算期の変更を求める議案については、株主総会の延期を目的とするものであると判断される場合を除き、原則として賛成する。

#### (2)定款の変更

- 定款の変更に関わる議案については、定款変更による株主価値及び株主の権利への影響、定款変更の必要性及び合理性等を勘案し、判断する。
  - 法律により定款の変更が必要とされる場合、定款の変更を求める議案については、原則として賛成する。
  - 定款の変更を求める議案については、その変更により株主の権利が侵害されるおそれがあると判断される場合、または株主価値の減価のおそれがあると判断される場合、原則として反対する。

- 指名委員会等設置会社への移行については、原則として賛成する。
- 特別決議要件の緩和または廃止を求める議案については、その合理性を勘案し、判断する。
- 取締役経験者が退任後も顧問、相談役あるいはそれに準ずる役職に就く場合は取締役会の透明性向上及び意思決定に関し悪影響をもたらす可能性もあることを懸念する。こうした役職の創設を求める議案については、原則として反対する。
- 株主が取締役を解任することができる要件の厳格化を求める議案については、原則として反対する。
- 法制度に基づく場所の定めのない株主総会（いわゆるバーチャルオンリー株主総会）の開催を可能にする議案については、株主価値及び株主の権利への影響を勘案したうえで原則として賛成する。
- 実際のバーチャルオンリー総会の開催・運営においては下記の点を留意すべきと考える。
  - 対面の総会を行わない場合は、総会開催・参加に必要な手順、対面の総会を行わない理由を事前に明確にする。
  - 総会において株主が質問をする機会が十分に確保され、そのための手段を明確にする。
  - 総会において質問に回答がされなかった場合の手順を十分に開示する。
  - 総会中に行われる議決権行使を含む株主の権利を十分に担保する。
- 剰余金処分を取締役会のみで決定できるとする定款変更議案には株主の権利が十分に担保されていると判断される場合を除き原則として反対を検討する。
- **累積投票制度**
  - 取締役の選任について累積投票制度の導入を求める議案については、その背景等を勘案し、判断する。
  - 取締役の選任について累積投票制度の廃止を求める議案については、その背景等を勘案し、判断する。

## **11. 買収防衛策**

買収防衛については経営者と株主の利益が必ずしも一致しない場合があると考えており、株主価値を低下させるまたは株主の権利を阻害すると判断される買収防衛策の新設・変更・更新は原則として反対する。株主総会の議案とならない株主価値を低下させるまたは株主の権利を阻害すると判断される買収防衛策が存在する場合は取締役候補者に原則として反対する。

- **定款、会社規程変更要件の緩和**
  - 定款や会社規程の変更要件の緩和を求める議案については、株主価値及び株主の権利への影響等を勘案し、判断する。
- **合併承認要件の緩和**
  - 合併の承認要件の緩和を求める議案については、株主価値及び株主の権利への影響等を勘案し、判断する。

## 12. ESG

当社は国連の責任投資原則を支持しており、企業の ESG への対応は投資判断において重要であると認識しており、企業価値を著しく阻害する可能性のある事象が発生したと判断する場合は経営トップと担当役員取締役候補者に反対を検討する。気候変動、ダイバーシティ等を含む ESG に関連する議案については、企業価値の毀損防止または拡大に貢献すると判断する場合は賛成、そうでない場合は反対を検討する。

## 13. 情報開示

情報開示及びそれに基づく建設的な対話は議決権行使の判断及び投資判断において重要なものである。気候変動を始めとする ESG に関する情報開示に対する要請は拡大し開示制度も日々進化しており、より積極的な開示と実効的な対話が望ましい。

- 議決権行使の判断を行うための十分な情報が開示されていない議案については、原則として反対する。
- 情報開示を高めることを求める議案については、その情報が株主にとり有益なものである場合、原則として賛成する。
- 当該企業の財務及び非財務情報に関する情報開示が著しく悪く、また経営陣あるいは担当者による投資家向け広報活動の水準が著しく低い場合は、経営トップと担当役員取締役候補者に反対を検討する。

## 14. 利益相反

利益相反となる可能性のある以下の企業の株主議決権行使については、棄権する。また、当社またはインベスコ・グループに属する会社の運用する以下に掲げる投資信託等については利益相反が生じる可能性があるため、議決権行使については棄権する。

- 議決権行使を棄権する企業及び投資信託等
  - インベスコ・リミテッド

当社は利益相反管理方針を策定しており、利益相反が生じるおそれのある状況が生じた場合において、委託者（投資家）及び受益者の利益を最優先に守るため、利益相反の管理に取り組んでいる。利益相反管理に関する全社的な統括についてはコンプライアンス部が所管している。コンプライアンス部は運用部門・営業部門から独立しており、利益相反管理に関する事項を含む法令遵守に関する事項に関して運用部門及び営業部門から指揮命令を受けることはない。

当社における議決権行使及びスチュワードシップ活動については適宜責任投資委員会に報告する。責任投資委員会において報告内容が承認され、更にコンプライアンス部門において議決権行使活動における利益相反管理が適切に行われたか否かについてのレビューを行い、その結果は、利益相反管理委員会へ報告される。更に利益相反管理委員会から当社の経営委員会及びグローバルの Invesco Proxy Advisory Committee に報告がなされる。

利益相反管理委員会は、コンプライアンス部長が委員長を務め、管理本部長、内部統制監理本部長、リスク管理部長、法務部長をメンバーとし、更に監査役及び内部監査部がオブザー

バーとして参加することにより、営業部門・運用部門といったビジネスの現場から独立して、利益相反を監視し管理する機能を有している。

#### **15. 株主提案に関する議案**

株主提案は会社提案と共に基本的にガイドラインに準拠するが、個別提案ごとに対応する。