

# 外国株式の議決権行使に関するガイドライン

制定 2016 年 10 月 1 日

~~改定 2024 年 4 月 1 日~~

改定 2025 年 4 月 1 日

## 外国株式の議決権行使に関するガイドライン

### 1. 議決権行使にあたっての基本的な考え方

アセットマネジメントOne株式会社（以下、「当社」という）は、「投資の力で未来をはぐくむ」をコーポレートメッセージに掲げ、社会の資源が最適に配分されることを促すことで、社会課題の解決と投資先企業の持続的な企業価値向上の実現を目指してまいります。この考えの下、議決権行使を最も重要な取組みの一つとして位置付け、当社独自に特定した環境・社会・コーポレートガバナンスのマテリアリティ（重要課題）やフォーカスエリアをエンゲージメントや議決権行使に反映し、持続的な社会の発展と企業価値向上の同時実現に向け、企業経営が行われるよう議決権を行使いたします。

※当社マテリアリティに関する運営が定着したことから、全体を簡素化しました。

#### A. 環境課題への取組み

気候変動は今日の社会が直面している大きなリスクであり、今後グローバルレベルで発生する自然災害などの甚大な被害を回避するためには、早急な対策が必要です。地球温暖化問題の企業活動への影響は着実に増しており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結します。一方、気候変動に対する先進的な取組みは、リスク抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性が高いと考えています。企業と社会は相互依存関係にあり、社会全体での連携が必要な2050年ネットゼロエミッション実現に向けて企業の果たすべき役割と責任は非常に大きいと考えています。

#### B. 社会課題への取組み

持続可能な社会の実現には、すべての人の人権が尊重され、ウェルビーイング(心身ともに健康で仕事や地域社会で自分らしさを発揮し満たされた状態であること)が実感できる社会であることが必要です。このため、ダイバーシティとディーセントワーク（働きがいのある仕事）の実現、サプライチェーン上の人権を含めたヒューマンキャピタルマネジメントについて、投資先企業に一段の配慮を求めます。

#### C. コーポレートガバナンスへの取組み

企業には、株主をはじめとした各ステークホルダーの立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組み作り（コーポレートガバナンス）が求められます。強固なコーポレートガバナンスの確立に向けて、取組みを進めることにより、各企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上がもたらせると考えます。このような観点から、投資先企業には、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上に向

けて、業務を執行することが求められるとともに、当該企業の取締役会に対しては、その業務執行を監督する役割が求められます。

## 2. 議決権行使の運営

議決権行使に当たり、上記「1. 議決権行使にあたっての基本的な考え方」に則り、後記の通り議決権行使基準を定めます。

また、中長期的な株主利益に適った実効性のある議決権行使基準となるよう、経済・社会の変化に合わせて、議決権行使基準を適宜見直して参ります。

### A. 議決権行使体制

当社では上記の議決権行使にあたっての基本的な考え方及び議案種別ごとに定めた議決権行使基準に基づき、公正に議案判断を行います。

法令違反・不祥事等の発生や社会的関心、エンゲージメントの状況等を踏まえて企業価値に大きな影響が見込まれる議案等の判断については、「議決権行使部会」での審議を経て決定します。

また、親会社等、利益相反の観点（※）で最も重要な会社の議案の判断については、運用本部長を委員長、リスク管理本部長等を委員とする「スチュワードシップ推進委員会」での審議を経て決定します。スチュワードシップ推進委員会の審議に先立ち独立社外取締役が過半を占める議決権行使諮問会議に諮問します。

#### （※）利益相反の管理体制

議決権行使を行う上で、当社親会社およびグループ会社等の利益相反のおそれのある対象先の議決権行使については、適切な行使判断および管理を行う態勢を構築します。

具体的には、上記の「スチュワードシップ推進委員会」において、議決権行使をはじめとしたスチュワードシップ活動全般を統括するとともに、利益相反の適切な管理を行います。経営企画・営業部門から独立した資産運用部門において審議を尽くすとともに、監査等委員がスチュワードシップ推進委員会に出席するなど、適切な牽制態勢を構築します。

親会社等、利益相反の観点で最も重要な会社の議案については、独立した第三者である議決権行使助言会社に当社ガイドラインに基づく助言を求め、独立社外取締役が過半を占める議決権行使諮問会議に諮問し、スチュワードシップ推進委員会にて審議した上で適切な行使判断を行います。その行使結果については、取締役会に報告することによって、モニタリングする態勢を構築しております。

### B. エンゲージメントおよびサステナブル投資方針との関係

当社では議決権行使の判断に当たり、単に形式的な判断基準に留まることなく、投資先企業との建設的な対話（エンゲージメント）に基づき、賛否判断を行うことを重視し

ます。当該対話に基づく議案判断を行う場合、議決権行使部会において重要な議案として審議され、適切に行使判断を行います。

中長期的な株主利益に大きな影響を及ぼす企業毎の重要な課題について、議決権行使基準として画一的な基準を設けることが相応しくない課題等については、**当該企業の経営陣（社外取締役を含む）との投資先企業と対話を実施要請し、改善を促**します。

**なお**、対話を通じて企業価値向上に資する取組みを促したにもかかわらず、十分な対応がなされない場合**や対話の実現しない場合**、または当社の「サステナブル投資方針」に照らして、社会的な悪影響を及ぼす度合いが極めて高く、中長期的に企業価値を大きく毀損するリスクの高い企業には、取締役選任議案に反対することで、スチュワードシップ活動におけるエスカレーションの一環として当該企業に対して取組みをより強く促していきます。

ただし、投資先企業と対話を行うにあたっては、資本市場全体への影響度や効果を考慮した上で、実施いたします。

### C. 議決権行使のプロセス

当社では議案種別ごとに定めた議決権行使基準に基づき、公正に議案判断を行います。ただし、法令違反等の不祥事など、コーポレートガバナンスに課題が生じている企業の議決権行使については、株主利益の中長期的な最大化を図る上で、慎重な判断を行います。この場合、予め対象銘柄のスクリーニングを実施し、議決権行使部会において、重要な議案として適切な審議を行う態勢を構築しております。

## 3. 具体的な議決権行使基準

判断にあたって、下記の基準を原則といたしますが、各々の市場の法律、規則や慣行等も考慮いたします。

### I 形式的な株主総会決議事項

## A. 定型的な議案

国によって、株主が定型的に承認を求められる項目：

- ・株主総会の開会
- ・総会の適正な運営の確認
- ・総会が当該地域の法令に従って運営されること
- ・定足数の出席
- ・総会議案
- ・総会議長の選出
- ・総会議事録に共同署名する株主の任命
- ・法定書類の届出
- ・総会議事録の検査人あるいは株主代表者の指名
- ・総会議事録を承認し署名する株主代表者 2 名の指名
- ・質問の許可
- ・議事録の発行
- ・株主総会の閉会
- ・決議事項を承認し執行する権限を取締役会に与える
- ・株主名簿の作成と承認

上記のような形式的な会社提案については、**賛成**する。

## B. 財務諸表および取締役会報告書、監査報告書

財務諸表および報告書の承認を求める会社提案については、当該企業の監査人や取締役の過去の行為に懸念がある場合を除き、**賛成**する。

## C. 利益処分および配当金

利益分配金や配当金については、その額が一貫して異常に少ないか多い場合を除き、**賛成**する。

## D. 現金に代わる株式(券面)配当

株式(券面)配当の提案については、**賛成**する。

現金選択を認めない提案については、経営陣が現金選択は株主価値の毀損をもたらすと証明した場合を除き、**反対**する。

## E. 取締役および経営陣の行為の追認

取締役および経営陣の行為の追認を求める会社提案については**賛成**する。但し、以下の場合は**反対**する。

- ・当該会計年度にとった行動について重大な問題を認めた場合
- ・株主訴訟を受けている場合

取締役および経営陣の行為の追認決議を総会議案から除くことを求める提案については、**反対**する。

## II 取締役会

### A. 対立候補のいない取締役の選任

対立候補のいない取締役の選出については、**賛成**する。但し、情報が得られる場合は以下の要件を考慮する。

- ・市場インデックスと比較した当該企業の長期的なパフォーマンス
- ・取締役会および主要な取締役委員会の構成
- ・企業統治条項や買収活動
- ・執行役の報酬に関する取締役会の決定
- ・取締役の報酬
- ・候補者が兼任する他の取締役会の数
- ・会社間の取締役職の持ち合い
- ・取締役会および委員会への出席状況
- ・社会環境問題への対応

### B. 取締役会会長職と CEO 職の分離

会長職と CEO 職に別人が就任することを求める株主提案については、**賛成**する。但し、取締役会による経営に対する十分な監視機能が認められる場合はその限りではない。

### C. 取締役会の独立性

利害関係のない独立取締役が取締役会メンバーの過半数あるいは3分の2を占めることを求める株主提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

取締役会の監査委員会、報酬委員会、及び/あるいは指名委員会が独立取締役のみで構成されることを要求する株主提案については、**賛成**する。

なお、会社と利害関係がなく、当該会社の子会社・関連会社出身でないことを独立性の要件とする。

### D. 自社株式所有の要求

取締役就任あるいは留任の条件として自社株式の最低数の所有を要求する株主提案については、**反対**する。

### E. 在任期間

社外取締役の在任期間を制限しようとする提案については、**反対**する。

### F. 年齢制限

社外取締役に退職年齢を課す提案については、**反対**する。

### G. 取締役と執行役の補償および責任制限

取締役および執行役の賠償や責任制限に関する提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

善管注意義務に違反したために被った金銭的損害に対して、取締役および執行役の責任を制限する、あるいは免除する提案については、**反対**する。

単なる不注意ではなく、より重大な受託者義務違反のような過失行為に対して、訴訟費用を超える部分まで保険をかける補償提案については、**反対**する。

上記の拡大補償提案については、取締役や執行役の法的防衛が不成功に終わり、以下の2要件を満たす場合に限り、**賛成**する。(1)当該取締役は誠実かつ会社の最善の利益になると合理的に判断して行動した、(2)当該取締役の訴訟費用は保険がかけられている。

## H. 取締役会の規模の増減

取締役会の役員数や定数枠を変更しようとする提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。50%以上の増減員を求める提案については、**反対**する。

## I. 単純過半数制

取締役会を多数決制によって選任する、及び/あるいは、取締役会が米国型投票制によって選任されることを辞めるよう求める株主提案については、同提案が取締役会の定員数を上回る候補者がいる場合には超過得票制とすることを盛り込む等、合理的な株主提案である場合には、**賛成**する（取締役会に会社定款の変更を求める強制力のある株主提案を含む）。さらに、過半数の支持を得られなかった取締役の処遇についての基準を設けるなど（いわゆる取締役辞任の方針）、当該企業が選挙後の方針を導入しているかも十分に検討する。

## III. 委任状争奪戦

### A. 対立候補のいる取締役の選出

対立候補のいる取締役の選出については、以下の要件を考慮し、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。



- ・その産業と比較した当該企業の長期の財務パフォーマンス
- ・経営陣の実績
- ・委任状争奪戦の背景
- ・取締役候補者の資格(両者の経歴)
- ・両候補者が株主に提案している内容の評価、提案している目標の達成見込み
- ・株式所有状況

#### B. 委任状争奪戦に要した費用の返済

委任状争奪戦を実行する反対派に対して費用の完全返済を求める規定については、株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。

### IV 監査人

#### A. 監査人の承認

監査人を承認する提案については、以下の場合を除き、**賛成**する。即ち、当該監査人が会社に利害関係を有し、独立性が認められない場合、あるいは、独立した監査人であっても、当該監査人は会社の財務状況について不正確な意見を提出していると判断する理由がある場合。

#### B. 監査人の報酬

監査人の報酬の決定を取締役会に一任する提案については、会社の規模や事業内容と比較して過大報酬であるという証拠がない限り、**賛成**する。

#### C. 監査人の責任限定

監査人の責任を限定する提案については、**反対**する。

### V. 委任状争奪戦の防衛策

#### A. 取締役会の構成 ― 期差制(注)と各年選出

取締役会を任期に応じて分類しよう（期差選任制を導入しよう）という提案については、**反対**する。

取締役会の期差制を廃止し、毎年全取締役を選任しようという提案については、**賛成**する。

(注) 取締役の任期が3年の場合、改選時期をずらして、毎年3分の1を改選する(3分類する)等の制度

#### B. 株主の取締役解任権

正当な事由がある場合にのみ取締役を解任できるとする提案については、**反対**する。

正当な事由の有無に関わらず株主に取締役の解任権を認める提案については、**賛成**する。

在任中の取締役だけが取締役会の欠員補充者を選出できるという提案については、**反対**する。

株主に取締役会の欠員補充者の選出権を認める提案については、**賛成**する。

#### C. 累積投票制度(取締役選任権の集中行使)

累積投票を廃止する提案については、**反対**する。

累積投票を認める提案については、**賛成**する。

#### D. 株主が特別総会を招集する権利

株主が特別総会を招集する権利を制限する、又は禁止する提案については、**反対**する。

経営陣から独立して行動する株主の権利に関し、その制限を撤廃する提案については、**賛成**する。

#### E. 株主が書面同意によって行動する権利

株主が書面同意によって行動する権利を制限する、又は禁止する提案については、**反対**する。

株主が書面同意によって行動することを認める、又は行動し易くする提案については、その会社の企業統治機構の状況について検討をし、**賛成**する。

#### F. 株主が取締役会の規模を変更する権利

取締役会の定員を固定しようとする提案については、**賛成**する。

株主の承認を得ずに取締役会の定員を変える権限を経営陣に与える提案については、**反対**する。

### VI. 公開買い付けの防衛策

#### A. ポイズンピル(毒薬条項)

ポイズンピルの導入に際し、株主の承認を求める株主提案については、**賛成**する。

会社にポイズンピルの解除を要求する株主提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

ポイズンピルの導入を承認しようとする会社提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

#### B. フェアプライス条項(適正価格条項)

フェアプライス条項を規定する提案については、株主決議にかけることが条項に盛り込まれ、要求される賛成票が利害関係のない株主の過半数であれば、**賛成**する。

既存のフェアプライス条項で要求される株主の賛成票の数を下げようとする株主提案については、**賛成**する。

C. グリーンメール（株式買い取り工作）

反グリーンメールを定款に盛り込む、又は付則を変更する、あるいはグリーンメールに対する会社の支払い能力を制限しようとする提案については、**賛成**する。

その他の定款または付則の変更と束になって提出される反グリーンメール提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

D. 不均等な議決権

複数議決権株式と交換する提案については、**反対**する。

複数議決権株式を導入する資本再編案については、**反対**する。

E. 二元的な種類株式

優越的な議決権を有する新種の普通株を創設する提案については、**反対**する。

議決権が無い、あるいは劣後的な議決権を有する新種の普通株を創設する提案については、以下の場合に**賛成**する。

- ・その発行が資金調達を目的とし、既存の株主に対する希薄化が最小限にとどまるか無い場合
- ・その発行が内部関係者あるいは重要株主の議決権保護を目的としていない場合

F. 定款あるいは付則の変更に圧倒的多数株主（スーパーマジョリティ）の賛成を必要とする提案

定款あるいは付則の変更に圧倒的多数株主の賛成を必要とする会社提案については、**反対**する。

定款あるいは付則の変更に必要な株主の賛成票を圧倒的多数から引き下げようと

する株主提案については、**賛成**する。

#### G. 合併の承認に圧倒的多数株主(スーパーマジョリティ)の賛成を必要とする提案

合併およびその他の重要な事業結合の承認に圧倒的多数株主の賛成を要求する会社提案については、**反対**する。

合併およびその他の重要な事業結合の承認に必要な株主の賛成票を圧倒的多数株主から引き下げようとする株主提案については、**賛成**する。

#### H. ホワイトスクエア(純白の従者)への株式発行

一般的な事業以外の目的で条件未定の優先株を発行する際に、株主の承認を要求する株主提案については、**賛成**する。

### VII コーポレート・ガバナンス

#### A. 定款の変更

定款の変更を求める提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

以下の場合、定款の変更について**賛成**する。

- ・株主の権利が守られている場合
- ・株主価値に与える影響が無視できるほど小さい、あるいは株主に有利な場合
- ・経営陣が定款変更を求める適切な理由を開示する場合
- ・企業が法律により定款変更を要求される(当該法の適用がある)場合

#### B. 事業活動の追加

会社の事業活動の追加を求める提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

#### C. 定足数の変更

株主総会の定足数の変更を求める提案については、**株主利益に資するかどうか、**という観点から判断する。十分な理由なしに流通株式数の半数以下に定足数を削減する提案については、**反対**する。

#### D. 株式所有の開示義務の引き下げ

株式所有の開示義務を 5%未満へ引き下げる提案については、特定の理由がない限り、**反対**する。

### VIII その他のガバナンス条項

#### A. 匿名投票

利害関係のない独立した計数人および利害関係のない独立した選挙管理人を活用した匿名投票の採用を要求する株主提案については、その提案が委任状争奪戦に関して以下のような条項を含むものである限り、**賛成**する。即ち、委任状争奪戦になる場合、経営陣は反対派に匿名投票に従うよう要請し、反対派が同意すれば当該制度は有効であり、反対派が同意しない場合には匿名投票は放棄される。

匿名投票の採択を求める会社提案については、**賛成**する。

#### B. 平等なアクセス権

当該企業の有意な株主に対し、総会議案の評価および行使推奨をする目的で、経営陣の総会関連資料に平等にアクセスする権利を認めようという株主提案については、以下の要件を考慮し、**株主利益に資するかどうか、**という観点から判断する。

- ・必要とされる株式保有割合
- ・必要とされる株式保有期間
- ・共同提案が可能か
- ・提案可能な候補者数

### C. 包括提案

包括的な議案（複数の議案が束になっている提案）あるいは「条件付の」議案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。それぞれの項目が互いに条件付けられている場合には、パッケージとしての利点と代償を精査する。パッケージにした効果が株主の最良の利益にならない場合は、その提案に**反対**する。合わせてプラスの効果になれば、提案に**賛成**する。

### D. 株主諮問委員会

株主諮問委員会を設置するという提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

### E. その他の事項

委任状では内容を知りえない「その他の事項」に賛成を求める提案については、**反対**する。

### F. 総会の延期

延期提案の背後にある原提案（注）に賛成する理由がない場合、追加投票を勧誘する目的で株主総会の延期を求める提案については、**反対**する。

取締役会が十分な事由を開示しない場合については、延期提案に**反対**する。

（注）延期提案の背後にある原提案とは、合併、営業譲渡、買収等、具体的な企業取引に関する提案を指す。特別総会が招集され、圧倒的多数の賛成を要件とする提案が多い。

### G. 総会での株主提案の許可

株主総会場で株主提案を提出できるように求める提案については、**反対**する。

## IX 資本構成

#### A. 普通株の授権

普通株の授権枠拡大を求める提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。普通株の授権株式数を現行の2倍へ増加する提案については、特定の理由がない限り、**反対**する。ただし、その会社の資金需要や過去の授権枠の使用状況、各々の市場の法律、規則や慣習との関係、さらに会社が主張する授権枠拡大の必要性なども合わせて考慮する。

#### B. 株式発行の要請

株主割当増資（優先取得権付発行）によって株式資本を倍増する提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。会社が不測の事態に備えて十分な資金を調達することになるので、企業の状況や市場の慣習等を勘案し、過大でない場合は**賛成**する。

優先取得権が付かない一般的な株式発行要請については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。企業の状況や市場の慣習等を勘案し、過大でない場合は**賛成**する。

#### C. 自社株式の買い戻し計画

全株主が同条件で参加することができる公開市場において自社株買いを実施しようという会社提案については、**賛成**する。

#### D. 株式分割

株式分割については、経営陣が合理的な根拠を提供する限り、**賛成**する。

#### E. 株式併合（逆分割）

株式併合を実施しようという会社提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。経営陣が合理的な根拠を提供すれば、株式併合に**賛成**する。



## F. 白紙委任型優先株の授権

議決権、転換、配当金、その他の権利が規定されずに発行される「白紙委任」型の優先株（条件未定の優先株）を創設する提案については、**反対**する。

いわゆる「爪を抜いた」白紙委任型優先株（買収防衛策として利用することができない）の創設提案については、**賛成**する。

優先株の授権を求める提案については、議決権、転換、その他の権利が規定され、かつ、それらの条件が合理的と見られる場合に、**賛成**する。

特定の目的で発行も留保もされていないのに、白紙委任型優先株の授権枠の拡大を求める提案については、**反対**する。

白紙委任型優先株数を増やそうとする提案については、当該企業の株主リターンを産業水準と比較し、発行可能な優先株の数を分析した上で、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

## G. 白紙委任型優先株に関する株主提案

白紙委任型優先株の売り出しは、通常業務の中で増資または買収を行う目的で発行する場合を除き、株主の承認を得るべきであるという株主提案については、**賛成**する。

## H. 普通株の額面価格変更

普通株の額面価格を引き下げようとする会社提案については、**賛成**する。

## I. 債務の再編

債務再編計画の一部として普通株または優先株を増やす、あるいは発行する提案については、以下の要件を考慮し、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

- ・希薄化—既存株主の所有権がどの程度減るか、将来の収益がどの程度希薄化され

るのか

- ・ 支配権の変更―債務再編の結果、会社の支配構造が変化するか
- ・ 倒産―債務再編の主要因として、株主価値を大きく損なう倒産の危険性があるか
- ・ 発行条件―投資家の購入価格のディスカウント又はプレミアムの状況を、公平性、不履行のペナルティ、退出戦略を含めて、調べる
- ・ 財務―会社の財務状況、即ち、資本の必要性、使途、資本コストに対する資金調達の影響
- ・ 代替案―経営陣が代替案を追求する努力をしていたか
- ・ 利益相反―対等な条件の取引か、経営上のインセンティブはあるか

利己的あるいは乱用的な取引であるという明白な兆候がない限り、債務再編を求める提案については、**賛成**する。

## J. 社債の発行

社債の発行提案を評価する際には、当該企業の発行時点の財務状況を精査する。分析の主要因はギアリング水準（正味有利子負債比率、自己資本負債比率）である。ギアリング水準が高くなると、金融市場アナリストが社債の格付けを引き下げる可能性があり、投資のリスク要因が増加する。ギアリング水準は 100%までは許容範囲である。

ギアリング水準がゼロから 100%までであれば、社債発行に**賛成**する。

社債発行の結果、ギアリング水準が 100%を上回る場合は、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。すべての社債発行の提案は、産業水準および当該国水準と比較検討される。

## K. 資金調達計画

資金調達計画の採択については、株主の最良の経済利益になる限り、**賛成**する。

## L. 支配および利益移転契約

親会社と子会社間の支配と利益移転契約を認める提案については、**賛成**する。

#### M. 準備金の資本化

準備金を資本化して株式の無償割当や額面価格の増加に充てる提案については、**賛成**する。

#### N. 資本の二重構造

2種類の議決権株式を創設する、あるいは拡大する提案については、**反対**する。

#### O. 授權株式発行の防衛的な利用

買収提案や株式交換買収を受けた際に株式を発行しようとする提案については、**反対**する。

#### P. 減資

定型的な会計処理目的での減資提案については、株主に不利にならない限り、**賛成**する。

企業再編にともなう減資提案については、**株主利益に資するかどうか**、という観点から判断する。

#### Q. 債務に対する資産の担保

資産を債務の担保に供する提案については、形式的な提案である場合は**賛成**する。

#### R. 買い戻した自社株式の再発行

買い戻した自社株の再発行を求める提案については、過去に明らかな乱用がない限り、賛成する。

#### S. 借り入れ能力の拡大

会社の借入能力の拡大を承認する提案については、株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。

#### T. トラッキング株式・普通株式間の変換の承認

証券の変換に関する提案については、株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。

変換が承認されない場合に会社が不利益を被る、あるいは更正法適用を余儀なくされることが予想される場合には、変換に賛成する。

#### U. 授權資本の減少

授權資本の減少を求める提案については、賛成する。

### X 執行役および取締役の報酬

#### A. ストックオプション・プラン

執行役と取締役のストックオプション・プランについては、以下の要件を考慮し、株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。

- ・ 会社の成長段階と希薄化
- ・ 業績と報酬の連動具合
- ・ 業績が悪化した際に多額の報酬が支払われないような仕組みの有無
- ・ 報酬の開示状況
- ・ 問題のある報酬制度の有無

## B. OBRA (包括的予算調整法) 関連の報酬提案

- ・年間報酬に上限を設定する修正、または管理規定の修正

株主が承認したプランであっても、OBRA 第 162(m) 項に従い管理規定を盛り込む、又は 1 人あたりの年間報酬に上限を設定しようとする単純な修正案については、**賛成**する。

- ・パフォーマンス基準の目標を加える修正

OBRA 第 162(m) 項に従い現行の報酬制度にパフォーマンス目標を加える修正案については、**賛成**する。

- ・株式を増やして OBRA に規定される税控除を確保しようとする修正

役員報酬プランに充当される株式を増やして OBRA 第 162(m) 項に規定される税優遇資格を得ようとする修正案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

- ・現金賞与プラン、又は現金&株式賞与プランの承認

OBRA 第 162(m) 項の規定により報酬が非課税扱いになる現金賞与プラン、あるいは現金&株式賞与プランについては、**賛成**する。

## C. 従業員自社株式購入プラン

適格自社株式購入プラン (Qualified Employee Stock Purchase Plan) の導入、あるいは、既存のプランに充当される授権株式数の増加に対して株主の承認を求める提案については、当該プランが内国歳入法第 423 項に遵守している限り、**賛成**する。但し、当該プランに割り当てられる株式数が 10% を上回る場合を除く。

### 非適格従業員自社株購入プラン

参加者が広範に及び、従業員の拠出に制限があり、購入日の株価のディスカウントを禁止している非適格従業員自社株購入プランについては、**賛成**する。

特徴の一部が上記の基準を満たさない非適格従業員自社株購入プランについては、**反対**する。

#### D. 執行役と取締役の報酬を制限する株主提案

執行役と取締役の報酬に関して追加的な開示を求める株主提案については、要求している情報が株主のニーズに関連し、同業他社と比較して不利にならない、過度の負担にならない限り、**賛成**する。

報酬に絶対的な水準を設定する、又は報酬の金額や形態を決めることを要求する株主提案については、**反対**する。

取締役の報酬は株式のみで支払われるとする株主提案については、**反対**する。

オプション価格の改定を株主決議事項にしようという株主提案については、**賛成**する。

執行役や取締役の報酬を制限しようとするその他の株主提案については、提案の詳細、当該企業のパフォーマンス、類似企業と比較した報酬水準、産業と比較した報酬水準、長期的な企業見通し等を勘案し、**株主利益に資するかどうか**、という観点から判断する。

#### E. ゴールデンパラシュート（注1）とティンパラシュート（注2）

ゴールデンパラシュートとティンパラシュート、その他の退職報酬制度の導入を株主決議事項にしようという株主提案については、**賛成**する。

ゴールデンパラシュート又はティンパラシュートを承認、又は廃止しようとする全ての提案については、**株主利益に資するかどうか**、という観点から判断する。

（注1） 買収合併にともない退任する経営陣に対し高額の退職金を支払う取り決め。買収コストが上昇するため敵対的買収防衛策になり得る。

（注2） 買収にともない解雇される従業員へ退職保証金を支払う取り決め。

#### F. 取締役の報酬

取締役の報酬を認める提案については、その額が過大でなく、乱用と判断されない限り、**賛成**する。

#### G. 401(k)従業員福利厚生プラン

従業員に対する 401(k) 貯蓄プランの導入については、**賛成**する。

## H. パフォーマンス連動型のストックオプション

パフォーマンス連動型のストックオプション（注）の活用を要求する株主提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。以下の場合には**反対**する。

- ・全ての権利付与をパフォーマンス基準にするよう要求している場合
- ・執行役だけでなく下級の従業員も対象としている場合
- ・当該企業の株式ベースの報酬制度がすでに存在し、上級執行役に対する報酬の相当部分がパフォーマンス基準の報酬となっている場合

（注） 指数化オプション、プレミアム価格オプション、パフォーマンスに連動して権利が確定するオプション

## I. 保有期間

執行役に株式を売却せずに保有する期間（又は株式を売却しない保有率）を求める株主提案については、以下の要件を勘案し、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

- a) 当該企業は何らかの保有期間あるいは役員の株式所有規定を設けているか。具体的には、
  - 1) 厳格な株式所有の基準
  - 2) 短期的な保有期間規定（6 ヶ月から 1 年）と長期的な所有規定
  - 3) 適切な保有率
- b) 実際の役員所有の状況、および、その役員所有が提案された保有率または会社が設けた所有規定や継続保有規定をどの程度満たしているか、又は超えているか。

## J. 将来のストックオプション付与

執行役に対する将来のストックオプション付与を禁じる株主提案については、**反対**する。但し、以下の場合には**賛成**する可能性がある。即ち、

- ・ 会社が繰り返し行使価格を改定している場合
- ・ 株式が供給過剰状態にある、又は希薄化の大きい大量のストックオプションや未承認のストックオプションを抱えている場合
- ・ 状況を改善するための対策を取っていない場合

## K. 執行役の退職報酬

執行役の退職報酬(繰り延べ報酬、分割型生命保険、補完的な役員退職制度、年金等)に関して会社に報告を求める提案については、**賛成**する。

(SERPs)

補完的な役員退職制度(SERP)の下で上級執行役に対する特別な年金給付の承認を求める提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。特別な給付とは、実際の在任期間を超える加算年数部分、会社の年金制度で規定されていない特恵的な計算方式、あるいは加速度的な給付権の付与等を指す。

## L. 執行役の報酬と社会的基準の連動

執行役の報酬の評価基準において、サステナビリティ(環境や社会問題)のパフォーマンスを基準とするような株主提案については、以下を考慮し**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

- ・ 環境・社会問題において、大きな問題や継続的な問題、あるいは違反がないか
- ・ 環境・社会問題に関するパフォーマンスについて管理・監視体制が整っているか
- ・ 同業他社において非財務的なパフォーマンス基準に類するものを執行役の報酬にどの程度取り入れているか
- ・ 環境や社会問題に関するパフォーマンスを現在どの程度開示しているか

## M. スtockオプションの行使価格改定

オプションの行使価格を変更することを求める会社提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断**する。

## N. Say on Pay



執行役に対する報酬やその慣行、また社外取締役の報酬への諮問議案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。**

下記の要件に該当する場合は、**反対**、報酬委員会のメンバーである取締役**に賛成しない**（もし取締役会全体に責任がある場合は、CEOを含む全取締役を対象とする）、株式報酬制度議案に**反対**し、不満を表明する。

- ・ 会社の業績と CEO の報酬との相関に問題が見られるような場合
- ・ 問題のある報酬制度や慣行が存在し、それが維持されている場合
- ・ 報酬に関して、取締役会による株主との対話や対応について問題がある場合

#### Say on Pay の提出頻度

米国における Say on Pay（役員報酬への勧告決議）の株主総会への提出頻度を定める議案については、定期的に株主が役員報酬に意見表明を行う機会を設けるため、提出頻度は原則、**毎年（one year）**とすることを求める。

## X I 法人登記の州

### A. 州の買収法に関する議案

州の買収法を採択するかしないかの提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。**州の買収法とは、支配株取得法、支配株キャッシュアウト法、フリーズアウト条項、フェアプライス条項、ステークホルダー法、ポイズンピル条項、退職金および労働契約条項、反グリーンメール条項、ディスゴージメント（違法利益吐き出し）条項等を含む。

### B. 法人登記州の変更に関する議案

法人登記の州を変えようという提案については、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。**

## XII 合併および企業再編

### A. 合併および買収

合併および買収については、少なくとも以下の要件を勘案して、**株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。**

- ・ 予想される財務および営業上の利点
- ・ オファー価格(費用対買収プレミアム)
- ・ 合併会社の見通し
- ・ どのように交渉が進められたか
- ・ コーポレートガバナンス面での変化と株主権利への影響

## B. 企業再編

企業再編に関する提案については、**株主利益に資するかどうか**、という観点から判断する。企業再編に関する提案とは、少数株主強制買い取り、LBO、スピンオフ、清算、資産売却等を含む。

## C. スピンオフ

スピンオフについては、税制および規制面での利点、売却代金の使途、市場集中戦略、経営上のインセンティブ等を勘案し、**株主利益に資するかどうか**、という観点から判断する。

## D. 資産売却

資産売却については、貸借対照表や運転資本への影響、資産売却の対価、不経済性排除の可能性等を勘案し、**株主利益に資するかどうか**、という観点から判断する。

## E. 清算

清算については、代替案を追求する経営努力、資産評価額、清算を行なう執行役の報酬プラン等を勘案し、**株主利益に資するかどうか**、という観点から判断する。

## F. 株式買取請求権

合併に反対する株主に株式買取請求権を付与する、あるいは回復する提案については、**賛成**する。

#### G. 企業名の変更

企業名の変更については、賛成する。

#### H. 強制的な TOB 制度の放棄

強制的な TOB 制度（注）を放棄する提案については、株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。

（注） 特定比率を超えると完全買収が要求される制度

#### I. 関連企業・利害関係者との取引

関連企業・利害関係者との取引については、株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。

### XIII 投資信託の議案

#### A. 信託財産管理人の選任

信託財産管理人の任命については、株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。

#### B. 投資助言契約

投資助言契約については、株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。

#### C. 基本的な投資制限

ファンドの基本的な投資制限の修正については、株主利益に資するかどうか、という観点から判断する。

#### D. 分配契約

ファンドの分配契約については、**株主利益に資するかどうか**、という観点から判断する。

#### XIV 社会および環境問題

社会的、政治的、環境的な株主提案については、**株主利益に資するかどうか**、という観点から判断する。その際に、以下の要件を考慮する。

- ・ 対象とする事象は、法律もしくは政府の規制により対応されるべき問題か
- ・ 対象とする事象に対する、会社の対応状況
- ・ 対象とする事象に対する、業界の対応状況との比較
- ・ 会社に対応範囲・時間や費用等で過度な負担を強いたり、過度に企業行動を制約しないか
- ・ 情報開示拡充や透明性確保を求める提案の場合、現在の開示状況
- ・ 情報開示拡充や透明性確保を求める提案の場合、知的財産・機密情報の開示等、会社を競争上不利な状況に追い込むことはないか

#### XV 情報不足

詳細な情報が株主に提示されない限り、提案が株主価値に与える影響を判断することは不可能である。情報の裏付けのない判断は株主を害する可能性がある。

したがって、株主にほとんど又は全く情報を提供していない会社提案については、市場慣行や同業他社との比較を考慮する。その国では通常開示されない情報で、株主利益を毀損しなければ、**賛成**するが、同業他社が提示しているのに当該企業がしていない場合は、**反対**する。

会社が株主に対して投票判断の基準となる適切な情報を提供できなかった場合（会社特有の議案に関して）、その議案については、**反対**する。

#### XVI その他

A. スーパーバイザリー・ボード（監査役会）メンバー、又はコーポレート・アセンブリー（企業総会）の選任

監査役会等と訳されることが多いが、実体は他国の取締役会に類似する機関である。したがって、監査役会メンバー、企業総会の選任については、**取締役選任基準に準拠**する。

監査役会、企業総会の独立性が市場慣行と比べ著しく低いと判断した場合は、該当する候補者に**反対**することがある。その場合、取締役の独立性と同じ基準で判断する。

B. 年金基金の余剰金の報告

役員報酬のパフォーマンス基準の算定に年金利益を含まないよう求める提案については、**賛成**する。

2016 年 10 月 1 日制定  
2022 年 4 月 1 日改定  
2023 年 4 月 1 日改定  
2024 年 4 月 1 日改定  
**2025 年 4 月 1 日改定**

当ガイドラインおよび議案判断基準は、当社のスチュワードシップ活動の運営に関する規程に基づき、外国株式の議決権行使における考え方および判断基準等を定めたものである。

以 上