

## 外国株式議決権行使の方針

施行 2022年1月1日

外国株式議決権行使(外国不動産投資信託等を含む)に関し、方針ならびに重視する主な判断基準を以下のとおり定めています。

なお、各項目の【方針】とそれに基づいた《重視する主な判断基準》を活用し、議決権行使を実施しますが、各国の異なる法制度により株主総会に上程される議案が異なること、また、コーポレートガバナンスの状況や慣行も国ごとに異なっていることを踏まえ、適切な判断を行います。

### 1. 剰余金処分/財務報告書類等の承認

#### 【方針】

剰余金処分案では、中長期的な企業価値向上の観点から、設備投資/事業買収・人材投資・研究開発などに必要となる先行投資資金、財務基盤の安定性を確保した上で、余剰となる資金について十分な株主還元が実施される場合、賛成します。

また、株主還元の妥当性や企業の中期的な成長性を判断する際に不可欠となる財務報告書類等の適正性の確保も重要と考えています。記載内容が適切で懸念がない場合、賛成します。

#### 《重視する主な判断基準》

以下に該当する場合、否定的<sup>1</sup>に判断します。

---

<sup>1</sup> 「否定的」は「反対・棄権」を意味する。棄権には反対と同じ効果があることに加え、地域・株主総会の形態等によっては、反対の意思表示を、棄権の判断で示す場合もあるため。

## (1) 剰余金処分

- i .企業の状況から、株主還元が過小あるいは過大と判断される場合
- ii .株式配当提案で現金配当を選択する余地がない場合

## (2) 財務報告書等の承認

- i .監査手続き、財務諸表に懸念がある
- ii .役員報酬実績・体系の開示など、投資家が求める適切な開示がなされていない

## 2. 取締役の選任

### 【方針】

取締役会を構成する取締役は、企業の中長期的な企業価値最大化を支えるコーポレートガバナンスにおいて中心的な役割を果たすとともに、戦略や経営の執行に責任を持つ経営陣に対し、実効性の高い監督を行うことが期待されています。

このような観点から、取締役会において建設的な議論が行われる体制・経営陣から独立した適切なモニタリング体制があると判断される場合には取締役選任議案に賛成しますが、判断に際して、以下の4点を重視します。

- ・独立性: 経営陣・大株主からの独立性
- ・構成: 経営を監督するスキルと専門性、十分な時間が確保できる陣容
- ・株主との対話: 株主総会で多くの反対を受けた議案等への適切な対応
- ・説明責任: 株主総会の透明な運営の確保と投資家が評価できる十分な情報の提供

### 《重視する主な判断基準》

以下に該当する場合、責任を有すると判断される取締役の選任に対し、否定的に判断します。

## (1) 取締役会の構成

- i. 取締役会の独立性が不十分な場合(独立社外取締役の数・割合等)
- ii. 監査・報酬・指名委員会など主要委員会の独立性が不十分な場合(委員会における独立社外取締役の数・割合等)
- iii. 取締役会の多様性が不十分な場合
- iv. 取締役会の構成が、当該市場で一般的と考えられているガバナンス慣行から逸脱する場合

### ※ 独立性

各市場の慣行を勘案した上で、大株主との関係、ビジネス上の提携関係、社外取締役としての報酬以外の報酬の受取り、親族との関係、過去の雇用関係、社外取締役の在任期間一等で問題がある場合、独立性なしと判断します。

## (2) 取締役の実効性

- i. 取締役会や各委員会への出席率が不十分な場合や開示が不十分な場合
- ii. 多数の上場会社の取締役を兼務している場合
- iii. 財務報告書または監査手続きなど、監査において重大な懸念がある場合
- iv. 報酬体系構築または報酬実績の開示等において重大な懸念がある場合

## (3) 重大な反社会的行為の有無

取締役候補が責任を負うべき事案で、企業の利益に重大な影響を及ぼす重大な反社会的行為(違法行為、会計不正を含む不祥事等)が発生している場合

## (4) 株主対応・説明責任

- i. 過去の株主総会で、多数の反対を得た会社提案や多数の支持を得た株主提案に対し、十分な対応が示されていない場合

- ii.株主にとっての懸念事項(問題ある報酬体系の導入・会計監査への懸念・問題ある買収防衛策の導入/維持等)に対し、十分な対処をしない、あるいは対処する意思がない場合
- iii.その他、各市場で一般的と考えられているガバナンス慣行を充足していない場合、または、受託者責任を十分に果たしていないと考えられる場合

### (5) その他の重要な事項

- i.株主の承認なしに、反対すべき買収防衛策の導入を行った場合
- ii.役員報酬報告(Say on Pay 等)が、株主総会の議案に上程されるべきであるにもかかわらず、上程されず、反対すべき内容である場合や、株主の承認なしに、株主に不利となる報酬の変更を行った場合
- iii.複数取締役の一括選任が、当該市場のガバナンス慣行から逸脱する場合

## 3. 役員報酬等

### 【方針】

役員報酬は、報酬体系等について十分な情報開示が行われ、企業価値向上の観点(企業業績向上、不正などの重大な反社会的行為の抑止等)から適切なインセンティブ付与となっていると判断できる場合には賛成しますが、その判断に際し、以下の5点を重視します。

- ・株主への開示:わかりやすく包括的な報酬体系・内容の開示
- ・"Pay for Performance":長期的な株主価値に重点を置き、業績と報酬が連動する仕組み
- ・"Pay for Failure":業績低迷時の多額の報酬支払を防ぐ仕組み
- ・報酬委員会:実効的かつ独立した報酬委員会の確保
- ・社外取締役に対する適切な報酬支払

## 《重視する主な判断基準》

以下に該当する場合、否定的に判断します。

### (1) 業務執行役への報酬方針 (Remuneration Policy)

報酬方針の内容が、極度に複雑ではないか、長期的な視点に基づき設計されているか、その会社の戦略や特有の状況に沿った内容になっているかを考慮し、不適切だと判断された場合

### (2) 社外取締役への報酬方針 (Remuneration Policy)

- i. 独立性確保に支障をきたす恐れのある過大な報酬
- ii. 業績連動報酬、ストックオプション付与、業績ベースの株式報酬等の過度のインセンティブ付与

### (3) 株式報酬・ストックオプション

- i. 過大な希薄化をもたらす場合や、大幅なディスカウントで発行可能な場合
- ii. 情報開示が不十分なため妥当性を判断しかねる場合
- iii. 株主の承認なく、行使価格等の引き下げ等、株主に不利となる重要な条件の変更が認められている場合
- iv. 不適切な付与対象者が含まれる場合

### (4) 役員報酬報告 (Say On Pay, Remuneration report)

- i. 業績と CEO 等の報酬実績に深刻な乖離が見られる場合
- ii. 報酬実績の開示が不十分で、妥当性を検討できない場合
- iii. 前回の株主総会で多数の反対を集めたものの、改善が見られない場合

iv. 深刻な問題を抱えた報酬制度や慣行を有する場合

**\* 従業員に対する株式報酬について**

従業員へ株式を付与し、士気を高めるスキームについては、希薄化に配慮しつつ、基本的には賛成します。

**4. 資本政策(株式発行などの資金調達、自社株買い 等)**

**【方針】**

中長期的な企業価値最大化の観点から、設備投資や買収などの重要な経営判断の執行を支える資本政策は重要な意味を持つものと考えています。企業価値向上または毀損防止の観点から問題がないことが判断できる場合には賛成します。

また、自社株買いについても、配当とともに株主還元のための主要な手段と考えるため、企業価値向上または毀損防止の観点から問題がないことを確認した上で賛成します。

**《重視する主な判断基準》**

以下に該当する場合、否定的に判断します。

**(1) 株式の発行**

- i. 特段の理由がない、過大な発行可能株式総数枠の拡大の場合。判断にあたっては株式優先権(preemptive rights)の付与の有無を考慮する。
- ii. 発行価格等の株式発行条件が、企業価値の毀損防止の観点から妥当でないと判断される場合
- iii. 一株一議決権の原則に反する複数議決権株式等や株主にとって不利となる種類株式の発行

## (2) 自社株買い

- i. 合理的な理由がなく、過大な自己株取得枠が設定される場合
- ii. 自己株取得枠の有効期限が適切に設定されていない場合
- iii. 自己株式の取得価格に関する規定が市場慣行に照らし不合理的な場合(大幅なディスカウント等)
- iv. 買収防衛目的など、企業価値向上または毀損防止の観点から、妥当でないと判断される場合

## (3) その他の資本政策

企業価値向上または毀損防止の観点から妥当ではないと判断される場合

### \* 買収防衛策について

買収防衛策の導入・更新は、株主にとっては企業価値毀損のリスクが伴うため、その導入に関しては否定的に考えますが、各国における法制度、市場慣習等が異なるため、長期的な企業価値への影響の観点から適切に判断します。

## 5. 組織関連(企業買収・合併・組織再編など)

### 【方針】

企業経営にとって合併などの組織再編は重要な施策と考えています。従って、取引価格の妥当性(合併比率など)、取引手法、中長期経営計画などとの整合性を考慮し、企業価値毀損リスクなどの問題がないと判断できた場合、賛成します。

### 《重視する主な判断基準》

以下に該当する場合、否定的に判断します。

- i. 合併等組織的再編に対する妥当性の判断を行う資料等が不十分な場合
- ii. 企業戦略に合致しない、買収価格が高すぎるなど、企業価値向上または毀損

防止の観点から、妥当でないと判断される場合

- iii. 関係者や取締役が個人的に不当な利益を得ている場合(支配異動条項の妥当性判断を含む)

## 6. 会計監査人

### 【方針】

会計監査人は、監査委員とともに株主に報告される適正な財務諸表作成において大きな責任を有するものと認識しています。従って、経営陣からの独立性とともに、適正な外部監査が行われる体制が会計監査人にあると判断できる場合には賛成します。

### 《重視する主な判断基準》

以下に該当する場合、否定的に判断します。

- i. 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場合
- ii. 非監査報酬が監査報酬を上回るなど過大な場合
- iii. 独立性や適格性に問題がある場合

## 7. その他の重要な議案

### 【方針】

株主総会に上程される議案は、各市場の法令・規則に基づき異なりますが、その他の重要な議案についても、企業価値向上/保持の観点で判断します。

### 《主な判断基準》

以下に該当する場合、否定的に判断します。

- i. 利益相反者との取引の承認において、取引相手・取引の性格等も踏まえた上



で、問題があると判断される場合

ii.バーチャルオンリー株主総会の開催(但し、パンデミックの状況等を勘案)

iii.2週間以内の株主総会招集の承認を求める議案で、株主にメリットがない場合

## 8. 株主提案

### 【方針】

中長期的な企業価値向上の観点から個別に議決権行使の判断を行います。

### 《重視する主な判断基準》

判断基準1～7において賛成すべき内容の株主提案である場合、原則、賛成します。  
一方で、企業価値向上に資することがないと判断される個別具体的な業務執行に関わる内容の場合や、明確性や具体性を欠いており提案内容の妥当性が判断できない場合等には、否定的に判断します。

また、社会問題・環境問題に関連する株主提案や判断基準1～7に該当しない株主提案についても、中長期的な企業価値向上の観点から個別に判断を行います。

\* 議決権行使の実効性を確保するため、今後とも、必要に応じ方針と判断基準のアップデートを行います。