

株主議決権行使方針

(「株式投資部が実施する株式純投資に係る議決権行使手続」の概要)

基本的な考え方

本方針は、株主議決権の適切な行使を確保することを目的とし、以下の判断指針は、議案の賛否を判断する上で用いる原則的な指針であり、これらを画一的に適用するものではありません。個別議案については、判断指針の趣旨を踏まえつつ、企業調査や企業との対話の内容なども勘案し賛否判断を行います。

会社組織・取締役・取締役会

1 会社組織

委員会設置会社制度の導入等、取締役の経営監督機能の充実に向けた取組は望ましいものと考え、次のとおり判断します。

- (1) 指名委員会等設置会社制度の導入に係る議案については、原則として賛成します。
- (2) 監査等委員会設置会社制度の導入に係る議案については、原則として賛成します。

2 取締役・取締役会

(1) 取締役会は適切かつ迅速な意思決定ができるメンバーで構成されるべきであり、会社の規模や業務内容等を勘案し、意思決定を下す上で適正な員数であることを求め、次のとおり判断します。

- ① 定款変更により取締役の員数を 21 名以上とする場合には、原則として反対します。また、増員後 21 名以上となる場合には、原則として候補者全員の選任に反対します。
- ② 社外取締役数が 3 分の 1 以上選任されていない、または複数名選任されていない場合には、代表取締役の選任に原則として反対します。
- ③ 親会社等を有する上場会社においては、少数株主利益保護の観点から、独立性のある社外取締役が複数選任されていない場合には、代表取締役の選任に原則として反対します。

(2) 反社会的行為等の不祥事、大幅な業績悪化等に責任があると判断される取締役の選任、再任には次のとおり、原則として反対します。

- ① 反社会的行為等の発生により経営に重大な影響が出ていると判断する場合には、代表取締役の取締役再任に原則として反対します。また、取締役が当該行為に関

与した、又は責任があると判断する場合には、その取締役の選任に原則として反対します。

② 過去3期連続赤字決算であり、今後改善が見込めない場合には、当該期間中に継続して在任していた取締役の選任に原則として反対します。ただし、天災の発生等の経営者責任に起因しない場合、あるいは当該企業の将来的な企業価値向上に向けたリストラ損失計上等によるものと判断される場合は原則として賛成します。

③ 過去5期連続でROEが一定基準（5%）を下回り、今後改善が見込めない場合には、当該期間中継続して代表取締役であった取締役の選任に原則として反対します。ただし、次のいずれかの場合には原則として賛成します。

ア 天災の発生等、経営者責任に起因しない場合

イ 当該企業の将来的な企業価値向上に向けたリストラ損失計上等によるものと判断される場合

ウ ROEが当該企業の属する業種の平均以上である場合

(3) 独立性に問題があると判断される社外取締役を除いて、社外取締役の取締役会構成比率が3分の1以上（親会社等を有する上場会社の場合、過半数または特別委員会の常設）である場合は、すべての社外取締役の選任に原則として賛成します。当該取締役会構成比率が3分の1未満（親会社等を有する上場会社の場合、2分の1以下または特別委員会の非常設）である場合は、独立性に問題があると判断される社外取締役の選任に原則として反対します。独立性に問題があると判断される社外取締役とは、当該取締役が次のいずれかに該当する場合をいいます。

① 大株主出身者（議決権10%以上、過去5年以内）

② 特定関係事業者出身者（過去5年以内）

③ 役員報酬以外の報酬を得たことがあるか今後得る予定がある者（当該企業が規定している金額以下の場合、あるいは報酬額が1,000万円以下の場合を除く）

④ 取締役の親族関係者（3親等以内）

⑤ 会計監査人である公認会計士、監査法人の出身者（過去5年以内）

⑥ 金融商品取引所への独立役員としての届出がない、もしくは届出予定がない者

⑦ 株主総会時点で取締役在任期間が12年以上となる者（社外監査役としての在任期間を含む）

⑧ 政策保有株式投資先企業出身者（投資先会社の議決権10%以上、過去5年以内）

(4) 過去の取締役会への出席率が3分の2未満であるなど、職務遂行に適性を欠くと判断される社外取締役の選任に原則として反対します。ただし、出席率が3分の2未満である理由がやむを得ない場合、かつ今後改善が見込まれる場合には原則として賛成します。

監査役・監査役会

監査役には、企業から独立して取締役等の職務執行を株主に代わって監督する機能を求め、次のとおり判断します。

- (1) 環境、社会及び企業統治に深刻な影響をもたらす事象、反社会的行為等の不祥事の発生に責任があると判断される監査役の選任に原則として反対します。
- (2) 環境、社会及び企業統治に深刻な影響をもたらす事象、反社会的行為等の不祥事に責任があると判断される社外監査役の選任に原則として反対します。
- (3) 社外監査役の選任に際して、当該社外監査役が次のいずれかに該当する場合は、その独立性に問題があると判断し、当該社外監査役の選任に原則として反対します。
 - ア 大株主出身者（議決権 10%以上、過去5年以内）
 - イ 特定関係事業者出身者（過去5年以内）
 - ウ 役員報酬以外の報酬を得たことがあるか今後得る予定がある者（当該企業が規定している金額以下の場合、あるいは報酬額が1,000万円以下の場合を除く）
 - エ 取締役の親族関係者（3親等以内）
 - オ 会計監査人である公認会計士、監査法人の出身者（過去5年以内）
 - カ 金融商品取引所への独立役員としての届出がない、もしくは届出予定がない者
 - キ 株主総会時点で監査役在任期間が12年以上となる者（社外取締役としての在任期間を含む）
 - ク 政策保有株式投資先企業出身者（投資先会社の議決権 10%以上、過去5年以内）
- (4) 過去の監査役会への出席率が3分の2未満であるなど、職務遂行に適性を欠くと判断される社外監査役の選任に原則として反対します。ただし、出席率が3分の2未満である理由がやむを得ない場合、かつ今後改善が見込まれる場合には原則として賛成します。

役員報酬等

1 役員報酬、賞与及び退職慰労金

役員報酬、賞与及び退職慰労金については、業績や株主が獲得する利益等とのバランス企業価値向上を図るインセンティブとしての効果等を勘案して、次のとおり判断します。

- (1) 反社会的行為等の不祥事発生及び大幅な業績悪化（過去3期連続赤字決算）が生じている時の報酬額の増加ならびに賞与の支給及び退職慰労金の贈呈には合理的な理由のない限り原則として反対します。
- (2) 社外取締役、監査等委員である取締役及び監査役に対する退職慰労金の贈呈には合理的な理由のない限り原則として反対します。

2 ストックオプション

ストックオプションについては、原則として賛成します。ただし、次のいずれかに該当する場合は原則として反対します。

- (1) 株式価値が大幅に希薄化する（潜在的希薄化比率が発行済株式総数の5%を超える）場合
- (2) 未行使分の行使価格を引き下げる場合
- (3) 社外取締役、監査等委員である取締役、監査役及び社外者などに付与する場合

利益等の処分

株主への利益配分は、原則として賛成します。ただし、企業業績や将来の事業計画との整合性が保たれた上で、株主への利益還元が十分尊重されているかという観点から、次のいずれかに該当する場合には原則として反対します。

- (1) ROEの過去5年平均と直近が共に5%未満でありかつ財務上問題がないにもかかわらず配当性向を30%未満とする場合
- (2) 過去3期連続赤字決算にもかかわらず配当を実施する場合
- (3) 当該議案に係る配当性向が200%超でありかつ配当を増額する場合

合併、事業譲渡・譲受、会社分割等の組織再編

合併、事業譲渡・譲受及び会社分割等の組織再編は、適切な経営・財務戦略に基づき、かつ株主利益に資するかという観点から判断します。

資本政策

資本政策については次のとおり判断します。

- (1) 増減資については、合理的な理由に基づいている場合には原則として賛成します。
- (2) 第三者割当については、中期的な成長戦略及び財務状況等を踏まえ、発行条件や発行の目的に合理性がある場合、原則として賛成します。ただし、株式の希薄化が著しく株主価値を毀損すると判断される場合には原則として反対します。
- (3) 自己株式の取得については、企業価値及び株主価値を毀損すると判断される場合を除いて、原則として賛成します。

定款変更

定款変更については、原則として賛成します。ただし、株主の権利を必要以上に制約するものでないか、企業価値及び株主価値の増大又はそれらの毀損の防止といった観点から、次のとおり判断します。

- (1) 特別決議の定足数を引下げる場合でその必要性が十分に説明されていないなど妥当性に懸念がある場合には原則として反対します。
- (2) 発行可能株式総数を2倍以上拡大する場合には原則として反対します。
- (3) 取締役解任条件を加重する場合には原則として反対します。
- (4) 取締役任期を2年以上に延長する場合には原則として反対します。
- (5) 組織再編等の決議要件を加重する議案には原則として反対します。
- (6) 拒否権条項付種類株を用いた買収防衛策には原則として反対します。
- (7) 会計監査人の責任範囲を限定する議案には原則として反対します。

株主提案

株主提案については、会社提案と同等に、中長期的な株主価値の拡大につながるかの観点から判断します。

- (1) 環境や社会的課題に関する株主提案環境や社会的課題に関する株主提案については、長期的な株主利益の最大化および環境、社会的影響度の観点から判断します。
- (2) 一部株主の利益のみを追求する可能性があるもの、特定の社会的政治的問題の解決を目的としているものについては原則として反対します。

買収防衛策

過剰な買収防衛策は株主利益を毀損する可能性があるため、買収防衛策の導入については、原則として反対します。ただし、次の全てが満たされる場合には原則として賛成します。

- (1) 買収防衛策の導入目的、企業価値や株主の利益に繋がる旨及び対象となる買付け行為について説明されていること。
- (2) 大規模買付けルール（発動・不発動の要件及び発動する場合の対抗措置の内容）について説明されていること。
- (3) 株主に与える影響（買収者以外の株主への影響）が説明されていること。
- (4) 経営者の恣意性を防ぐ工夫が行われていること。
- (5) 独立委員会が設置されており、かつその構成員の独立性に問題がないこと。
- (6) 買収防衛策の有効期限が3年以内に定められていること。
- (7) 買収者からの提案についての検討期間が90日以内に定められていること、又は検討期間が延長できる場合にその延長期間が定められており独立委員会の承認が必要なこと。
- (8) 株主総会後の取締役会に独立社外取締役が2名以上含まれること。ただし、取締役会が3名以下で構成され独立社外取締役が1名含まれる場合は、この限りではありません。

その他

上記以外の議案については、企業価値、株主価値の増大やコーポレートガバナンスの向上等により、長期的な株主利益の最大化につながるかの観点から判断します。