

外国株式議決権行使の基本方針

外国株式の議決権行使にあたっては、原則として以下の基本方針に則して賛否判断いたします。但し、国ごとに、法令や商慣習、コーポレートガバナンス・コード等が異なることを考慮し、実情に即した賛否判断を行います。

1. 取締役会

● 対立候補のいない場合の取締役の選任

取締役選任議案は、状況に応じて判断する。議案を判断するにあたっては、下記の4つの原則を重視する。

① 取締役の独立性

取締役会は全て株主の利益を代表し、経営陣を評価・監督することが求められるため、経営陣（及び大株主）から十分に独立している必要がある。経営陣の評価・監督にあたっては、企業戦略の設定及びその評価、そのための株主資本の適切な使用、戦略を達成するための適切な役員報酬の設定及びその評価が重要となる。

取締役会に経営陣に対峙できる権限を持たすため、取締役会議長は独立取締役であることが望ましく、（そうでない場合も含めて）全ての取締役会は筆頭独立取締役もしくはそれに類する役割の取締役を置くことが要求される。また、監査、報酬及び指名などの企業統治上の重要な問題を取り扱う委員会は十分に独立していることが求められる。

② 取締役会の構成

会社は、特定の技術・専門性を持ち取締役会に貢献でき、責任をもって参加し十分な時間を確保することができる人物を取締役とすべきである。取締役会は、多様性、専門性及び独立性の観点から適切な取締役を確保し、かつ全員が積極的に協力できる規模であることが必要とされる。取締役会は多面的に物事を考慮するために、十分な多様性が求められる。

③ 取締役会の株主に対する対応

株主の意見が表明された場合、例えば会社提案議案の反対率が高かった場合、（法的拘束力がある議案か諮問型の議案かどうかに関わらず）株主提案議案の賛成率が高かった場合、過半数の株主がTOBに応募した場合、取締役は適切に対応することが求められる。

④ 取締役会のアカウントビリティ(※1)

企業統治の透明性、定期的に行われる取締役選任、株主が個々の取締役と取締役会の構成を評価するのに必要な情報の提供、必要に応じて株主による取締役の解任を通じて、取締役会は株主へのアカウントビリティを果たすことが求められる。

※1:「アカウントビリティ」は説明責任と訳される事が多いが、説明をすることのみで責任が果されるものではない。

● 対立候補がいる場合の取締役の選任

対立候補がいる場合の取締役の選任については、下記の要件に基づき、状況に応じて判断する。

- ・ 同業他社と比較した業績
- ・ 経営陣の実績
- ・ 委任状争奪戦の背景
- ・ 会社側・株主側双方の候補者の経歴・資格・資質・報酬体系等
- ・ 会社側・株主側双方の提案内容の評価及びその実現可能性
- ・ 株主側の株所有の状況

2. 合併と企業再編

合併や企業再編などの取引については、状況に応じて判断する。提案された取引のメリットとデメリットについて、下記のそれぞれの要素を比較検討する。

・企業価値評価

被買収者の株主が受け取る（もしくは買収者が支払う）価値が妥当か。第三者による企業評価（フェアネス・オピニオン）は妥当性評価に不可欠ではあるが、プレミアム、市場の反応、企業戦略も重視する。

・市場の反応

取引の発表後、市場がどのように反応したのか。市場の評価が悪い（株価が下がった）場合、取引については精査が求められる。

・企業戦略

その取引は企業戦略として筋が通っているか。どのようにして新たな価値が創出されるのか。売上やコストシナジーが楽観的な計画ではなく実現可能な計画か。経営陣には過去の企業再編を成功させた実績があるか。

・交渉過程

取引の条件について当事者が独立を保って（arm's lengthで）十分な交渉がなされたか。交渉過程は公平・公正であったか。交渉過程が公正であることは、株主にとってよりよい条件をもたらすために重要である。よりよい条件での取引は、仲介者の能力にも影響される。交渉をどの程度正式・大規模に行うかも株主価値に影響する。

・利益相反

取引の結果として、関係者が不当に大きな利益を得ることとならないか。利益相反による不当な利益が、取締役や執行役が合併に賛成する要因となっていないか。利益相反により株主から関係者に価値が移転されていないか。支配権異動条項（Change in Control ※2）は、株主から関係者への価値の移転の規模を示している。その規模が過大である場合には、その前提条件を調査し、利益相反の有無を判断する。

・ガバナンス

合併によりその企業のガバナンスが従来より良くなるか悪化するのか。もし悪化するのであれば、会社はそうした懸念事項を払拭させるようなメリットを示すことが求められる。

※2：支配株主が交代した場合に執行役へ一定の報酬を約束すること

3. 報酬制度

会社が報酬制度を設計・運用するにあたって、投資家から求められているであろう各国共通の下記5つの原則に基づき、報酬制度を評価する。

①（主に長期の株主価値に基づき評価される）業績と報酬が連動すること

優秀な従業員を確保しつつ、長期的な利益の視点に立つように適切に動機付けされた報酬制度を確立することが重要である。

評価に際しては、業績と報酬の連動の状況、固定報酬と業績連動報酬の比率、業績目標、株式型報酬のコストなどを考慮する。

②“Pay for Failure”（業績が悪化したにも関わらず多額の報酬を支払うこと）を防ぐ仕組みがあること

この原則は、長期や無期限の契約、行き過ぎた離職手当、報酬保証などへの対処について示している。

③効果的でありかつ独立した報酬委員会を確保すること

適切な能力、知識、経験を持つ取締役により報酬制度が監督され、（例えば必要に応じて独立した専門家のアドバイスを受けられるなど）信頼できるプロセスに基づき報酬が決定されることを推奨する。

④株主に対してわかりやすく包括的に報酬を開示すること

株主が報酬制度や慣行を適切に評価するために、適切でかつ適時な情報開示が重要である。

⑤社外取締役に対する不適切な報酬を行わないこと

この原則は、社外取締役の独立性や、社外取締役の執行役に対する業績連動報酬への評価が、社外取締役への報酬によって歪まないことが、株主にとって重要であることを示している。この原則を適用するにあたっては、各国のベストプラクティスを考慮する。

4. 社会問題・環境問題（株主提案）

●考え方

社会問題・環境問題の範疇には、商品の安全性、環境問題、エネルギー問題、労働問題、人権問題、従業員の多様性、取締役会の多様性、政治献金など、幅広い分野の事柄が含まれる。株主提案を分析する際には、上記のような要素が考慮される。その提案が短期及び長期の株主価値の向上、もしくは保護に資するかどうか重要である。

提案が株主価値の向上もしくは保護に資するかどうか、に基づき個別判断する。その際には下記の要素もあわせて考慮する。

- ・ 提案が短期的・長期的に株価にどう影響するか
- ・ 売上、資産、利益がどの程度影響を受けるか
- ・ 提案は合理的であり内容が吟味されているか
- ・ 提案を実行することで、提案が意図する目的が達成されるか
- ・ すでに提案内容が会社によって実行されているか

- ・ 提案に対する会社側の賛成・反対の推奨に説得力があるか
- ・ 問題に対して会社が表明した意見が、どの程度会社の評判や売上に影響を及ぼすのか、またどの程度消費者の不買運動等につながる可能性があるのか
- ・ 同業他社がその問題にどのように対応しているか
- ・ 個々の企業によって対応すべき問題か、それとも政府レベルで対応すべき問題か
- ・ その問題への対応は取締役会の裁量に任せるべきか

以上

附 則

2022年10月31日 制定