

議決権行使ガイドライン

【議決権行使判断基準】

1. 利益処分案

①原則、賛成する。

但し、収益性の高い企業が正当な理由もなく現金を積み立て、異常に低い配当金を提示し続けた場合は、反対を検討する。

・原則として配当性向が15%から100%の場合は賛成する。

但し、配当性向が100%を超える場合等、当該企業の財務の健全性を損なう恐れがある場合は影響を考慮したうえで、反対を検討する。

②一時的な損失を計上した企業が配当金の支払いを継続できるように積立金を取崩す場合は、原則、賛成する。

但し、当該企業の長期的な財務の健全性を損なう恐れがある場合は、反対を検討する。

③資本剰余金を利益剰余金へ振り替える等の会計上の取引については、原則、賛成する。

但し、当該取引が株主価値を毀損する可能性があるとは判断される場合は、反対を検討する。

2. 定款変更

(1) 発行可能株式の増加

○「将来の事業拡大に備えて」といった具体性を欠く目的による発行可能株式の一般的な増加については、当該企業が過去に発行権限を乱用した実績が無く、発行可能株式数の拡大が2倍までに抑えられ、かつ発行済株式数が新たな発行可能株式数の最低3割以上を満たしている場合に限り、原則、賛成する。

但し、当該企業が同様の手段により株主価値を希薄化させた実績がある場合や、敵対的買収を防衛する目的であると判断される場合は、反対を検討する。

(2) 取締役会の期差選任制の導入

○原則、反対を検討する。

(3) 指名委員会等設置会社制度への移行

○原則、賛成する。

(4) 取締役の任期変更

○任期の長期化については、原則、反対を検討する。

(5) 事業目的の拡大

○原則、賛成する。

但し、本業と全く関係のないリスクのある分野に進出することを提案し、明確な企業戦略の説明を欠く場合は、反対を検討する。

(6) 取締役定員数の増減

①増員提案については、原則、賛成する。

但し、事業拡張の規模と増員の数が釣り合わないと判断される場合は、反対を検討する。

②減員提案については、原則、賛成する。

但し、敵対的買収防衛策としての提案であると判断される場合は、反対を検討する。

(7) 監査役定員数の増減

①増員提案については、原則、賛成する。

②定員数上限を現行数より下げる減員提案については、原則、反対を検討する。

(8) 取締役および監査役の責任軽減

○原則、賛成する。

但し、企業の統治構造、あるいは開示方針に問題がある場合や、過去に取締役会による法令違反等があった場合は、反対を検討する。

(9) 会計監査人(監査法人)の責任軽減

○原則、反対を検討する。

(10) 剰余金処分決定権限の取締役会への委譲

○原則、反対を検討する。

但し、指名委員会等設置会社もしくは監査等委員会設置会社（それら形態への移行が提案される場合も含む）で、かつ配当の株主提案権が排除されない場合は、賛成を検討する。

(11) 株主総会における定足数の緩和

○原則、反対を検討する。

(12) 事前警告型買収防衛策導入の株主決議化

○原則、賛成する。

但し、同時に具体的なプランがあり、当該プランに反対の場合は、反対を検討する。

(買収防衛策に関連する定款変更は、その企業の買収防衛策に賛成する場合を除き、原則として反対を検討する。)

(13) 新しい種類株式の発行

○株主利益を損なう可能性があるとは判断される場合は、反対を検討する。

(14) MBOに関連した定款の変更

○株主利益を損なう可能性があるとは判断される場合は、反対を検討する。

(15) 相談役・顧問制度の新規導入

○相談役や顧問を取締役の役職とする場合を除き、原則、反対を検討する。

3. 取締役の選任

①原則、賛成する。

但し、以下の場合には在任中の取締役の一部あるいは全員の再任について、反対を検討する。

- ・企業不祥事、法令違反、または極端な業績悪化が認められた場合
- ・株主価値が減少している原因・責任が取締役会にあると判断した場合
- ・過半数を超える株主が賛成した株主提案を無視した場合
- ・総会後の取締役会に複数の社外取締役がない場合
- ・資本効率が一定期間低迷を続けかつ改善傾向にない場合

⇒過去5期平均の自己資本利益率(ROE)が5%を下回りかつ改善傾向にない場合

改善傾向については、過去5期の平均ROEが5%未満でも、直近の会計年度のROEが5%以上ある場合を指す。

- ・株主に議決権行使の機会を与えず、取締役会の決議においてライツプランまたは同類の買収防衛策を導入した場合、防衛策の内容、当該企業の業績、取締役会の構成および情報開示を含めた企業統治能力全体から見て、長期的な株主価値の増大に貢献すると判断されない場合

②取締役会、監査委員会または監査等委員会への出席率が75%に満たない社外取締役は、欠席の理由について合理的な説明がない限り、該当する社外取締役候補者の再任について、原則、反対を検討する。

③親会社や支配株主を持つ上場会社において、株主総会後の取締役会に独立社外取締役が最低でも2名いないと判断される場合は、在任中の取締役の一部あるいは全員の再任について、原則、反対を検討する。

④指名委員会等設置会社における社外取締役については、独立性が確保されていないと判断される場合は、反対を検討する。

但し、独立した社外取締役が過半数の場合は、原則、反対しない。

⑤監査等委員である社外取締役候補者について、独立性が確保されていないと判断される場合は、反対を検討する。

尚、監査等委員ではない「それ以外の社外取締役」には原則として独立性基準を以って反対はしない。

*尚、下記のような理由から、個別の取締役、委員会の委員、あるいはすべての取締役に反対することがある。

- ・ガバナンス、受託者としての責任、リスク管理などに重大な問題が認められる場合
⇒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な場合、企業不祥事が発生した場合、株主の利益に反する行為に責任があると判断される場合をさす。
- ・経営陣の入れ替えが必要とされるにもかかわらず、それを怠った場合
- ・他社での取締役や監査役としての行動に重大な懸念があり、当会社の取締役としての適性に大きな懸念がある場合

(注1)独立性基準について

以下の要件のいずれかに該当する場合は、原則として独立性を満たしていないものと判断する。

- ①当該企業・大株主等において在籍・経験者
 - ・大株主は招集通知に記載のある上位10位
- ②主要な借入先および取引先銀行である組織において在籍・経験者
- ③当該企業の主幹事証券において在籍・経験者
- ④当該企業の主要取引先である組織において在籍・経験者（取引が僅少と認められる場合を除く）
 - ・主要かどうかは、会社と取引先の双方から見た取引の規模と重要性から判断する。
- ⑤当該企業の会計監査人において在籍・経験者
- ⑥当該企業と顧問契約などの重要な取引関係にある若しくはあった組織（コンサルタント、会計専門家、法律専門家等）において在籍・経験者（取引が僅少と認められる場合を除く）

- ・重要かどうかは、会社と取引先の双方から見た取引の規模と重要性から判断する。
- ⑦当該企業に親戚が勤務している場合
 - ・三親等以内
- ⑧その他、上記に関わらず、明らかに独立性に疑義がある場合

(注2) 補欠取締役選任議案についても、当該基準に準ずる。

4. 監査役の選任

○原則、賛成する。

但し、以下の場合、反対を検討する。

- ①社外監査役の候補者については、キャリアの大部分を当該企業、関連会社、取引先金融機関、上位株主企業や上位取引先企業で過ごした候補者などを含めて、独立性が確保されていないと判断される場合
- ②監査役会または取締役会への出席率が75%に満たない社外監査役について、欠席の理由について合理的な説明がない該当する社外監査役候補者の再任の場合
- ③株主の利益に反する行為に責任があると判断される監査役候補者の再任の場合
- ④他社での取締役や監査役としての行動に重大な懸念があり、当会社の監査役としての適性に大きな懸念がある場合
- ⑤委任状による監査役選任については、株主数の少ない企業における、監査役候補者個人への投票が不可能な包括的な決議案で、支持できない候補者を含んでいる場合

尚、議案評価の独立性の観点には「4. 取締役の選任」の基準に準ずる。また、補欠監査役選任議案についても、当該基準に準ずる。

5. 会計監査人の選任

○原則、賛成する。

但し、粉飾決算に関与するなど、社会の信頼を得られない懸念があると判断される場合や、会計監査人の変更に関して重大な懸念がある場合には、反対を検討する。

6. 自社株式取得

○原則、賛成する。

但し、以下の場合、反対を検討する。

- ①企業の長期の健全性を損なうことが予想される場合や、株式の流動性が損なわれると予想される場合、自社株取得により主要株主が支配プレミアムを支払わずに支配権を握ることが可能である場合

- ② 具体的な理由の説明がなく、発行済株式総数の10%以上の自社株式を取得しようとする場合
- ③ 自社株式の取得が、株主価値の毀損につながることを懸念される場合

7. 資本金額の減少

○倒産の回避や企業の健全な財務状況の回復のために必要と判断される場合は、原則、賛成する。

8. 法定準備金の減少

○原則、賛成する。

但し、十分な情報が開示されず、一般株主の利益にならない恐れがある場合は、反対を検討する。

9. スtock・オプション・プラン

○権利行使価格がフェアバリュー（時価）を上回り、行使可能までに十分な期間を有するプランについては、原則、賛成する。

但し、以下の場合、反対を検討する。

- ①ストックオプションの付与対象者に納入業者や取引先、弁護士、コンサルタント、その他の部外者が含まれる場合
- ②既存のストック・オプション・プランを含めた全てのオプション・プランにおいて付与対象となる株式の残高の発行済株式総数に対する比率が5%を超える場合
- ③提案されるオプションの対象となる上限株数が開示されない場合

10. 報酬型ストック・オプション・プラン

行使価格が1円のストックオプションを指す。なお、信託や譲渡制限株式を利用する株式報酬制度にもこの基準を準用する。

○原則、賛成する。

但し、以下の場合、反対を検討する。

- ①乱用の危険がある場合や、行使条件の中に、業績条件が規定されていない場合
- ②ストックオプションの付与対象者に納入業者や取引先、弁護士、コンサルタント、その他の部外者が含まれる場合
- ③既存のストック・オプション・プランを含めた全てのオプション・プランにおいて付与対象となる株式の残高の発行済株式総数に対する比率が5%を超える場合
- ④提案されるオプションの対象となる上限株数が開示されない場合
(役員報酬枠として承認を求める議案で、新株予約権の価額のみが記載され、新株予約権の目的である株式の上限が開示されない場合を指す)

尚、オプションの発効日から行使可能期間までの期間が3年以上もしくは退職後に限定されている場合は、業績条件がない場合であっても例外的に賛成を検討する。

11. 取締役および監査役の報酬額改定・取締役の報酬額改定・監査役の報酬額改定

○原則、賛成する。

但し、以下の場合には報酬額の引き上げについて、反対を検討する。

- ・債務超過状態かつ3年以上経常赤字が継続している場合
- ・経営に関して任期中に明らかに著しく株主価値を減殺する行為が行われた場合
- ・任期中に違法行為で訴追された場合

○さらに、取締役の報酬額の引き上げについては、業績連動型報酬の導入や増額ではない場合、引き上げの理由が明確に説明されていない場合は、会社の業績や株価動向等を考慮した上で、反対を検討する。

12. 取締役賞与支給・取締役および監査役賞与支給

○原則、賛成する。

但し、以下の場合には反対を検討する。

- ・債務超過状態かつ3年以上経常赤字が継続している場合
- ・経営に関して任期中に明らかに著しく株主価値を減殺する行為が行われた場合
- ・任期中に違法行為で訴追された場合
- ・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な場合
- ・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対象者に含まれる場合

13. 取締役および監査役の退職慰労金贈呈

①社内取締役や社内監査役への支給には、退職慰労金額が議案内で開示（総額開示もしくは個別開示）されている場合は原則、賛成する。

但し、以下の場合には反対を検討する。

- ・債務超過状態かつ3年以上経常赤字が継続している場合
- ・経営に関して任期中に明らかに著しく株主価値を減殺する行為が行われた場合
- ・任期中に違法行為で訴追された場合
- ・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な場合
- ・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対象者に含まれる場合

なお、総額開示の場合において対象者に社外取締役、社外監査役が含まれる場合は反対を検討する。

②社外取締役や社外監査役に対する支給には、反対を検討する。

14. 合併

○原則、賛成する。

但し、以下の場合には、反対を検討する。

- ・十分な情報が開示されず、一般株主の利益にならない恐れがある場合
- ・当該企業の状況、産業の状況、企業戦略、代替案等を精査の上、合併比率等の条件が一般株主に公平でないと判断される場合

○敵対的買収の防衛を目的とした合併提案は、合併比率などの条件が公平でないと判断される場合は、反対を検討する。

15. 分割・営業譲渡・営業譲受け

○原則、賛成する。

但し、十分な情報が開示されず、一般株主の利益にならない恐れがある場合や、当該企業の状況、産業の状況、企業戦略、代替案等を精査の上、譲渡または譲受けの条件が一般株主にとって公平でないと判断される場合は、反対を検討する。

16. 第三者割当増資(私募増資)

①当該増資提案が、倒産の回避や企業の健全な財務状況の回復のために必要と判断される場合は、原則、賛成する。

②発行価格計算の過程、調達資金の具体的な用途等に関する情報が開示されない場合や、一般株主の利益にならない恐れがある場合、一般株主に公平でないと判断される場合は、反対を検討する。

17. 株主提案

○当該提案の実行により、長期的な株主価値の増大に貢献すると判断される場合は、原則、賛成する。

但し、事業活動や範囲を制約するような提案や、実行に多大なコストを伴う株主提案については、原則、反対を検討する。

○尚、社会問題・環境問題に係る提案については、株主価値の向上もしくは保護に資するかどうか、に基づき判断する。

18. 敵対的買収防衛策

○以下のいずれかの条件を満たさない場合は、原則、反対を検討する。

- ①当該プランの利用が予想される状況および公開買付対策としての株主価値向上策について、具体的かつ適切な説明があること
- ②当該プランは、買収者の株式取得が発行済み株式数の20%に達するまで発動されないこと
- ③当該プランの有効期間（権利の発行を承認する期間）が、最長3年間であること
- ④当該企業の取締役会メンバーが毎年の株主総会で選任されること（ただし、取締役会メンバーの毎年選任にかかる議案と当該プラン導入議案とを同時に提案する場合を含む）
- ⑤買収提案を審査し、当該プラン発動の可否を決定する委員会が設置される場合は、経営から独立しており、かつ出席率に問題のない社外取締役もしくは社外監査役のみによって構成されていること
- ⑥その他の買収防衛策、あるいは防御的手段を導入していないこと
- ⑦当該プランの詳細が書かれた株主総会の招集通知を、総会日の最低4週間前までに証券取引所のウェブサイトに掲載されていること
- ⑧総会後の取締役会に占める出席率に問題のない独立社外取締役の比率が3分の1以上、かつ最低2名以上であること。
- ⑨買収防衛策の導入時点から、提案されている買収防衛策の有効期間終了までの合計期間（継続期間）が3年以内であること

※株主に議決権行使の機会を与えず、取締役会の決議においてライツプランまたは同類の買収防衛策を導入した場合は、当ガイドラインにおける「取締役の選任」にかかる議案判断に従うこととする。

以上