

2025 年 1 月 1 日改定
りそなアセットマネジメント株式会社

議決権行使に関する基準（外国株式）

1. 行使基準策定の目的

株式投資（海外 REIT を含む）において、受益者の利益を安定的かつ継続的に高めていくためには、企業が株主利益の最大化を尊重した経営を行い、長期安定的に企業収益を計上していくこと、及び市場全体の中長期的収益性の基盤である社会経済や環境のサステナビリティを維持向上することが重要となります。そのためには、企業におけるコーポレートガバナンスが十分に機能することが不可欠です。

議決権行使に関する基準を示し、それに則って行使を行うことで、企業のコーポレートガバナンス改善、社会経済や環境のサステナビリティの維持向上を促進し、長期的な株主利益の最大化を目指します。

2. 対話・エンゲージメントとの関係

議決権行使においては、対話・エンゲージメントの内容・結果をベースに、長期投資家として投資先企業のガバナンス体制等に対する評価を行い、賛否を判断します。

その場合、議決権行使基準とは異なる判断となる、または同基準だけでは明確に判断できない議案に関しては、責任投資会議にて審議を行い、適切に賛否を判断します。

3. 行使基準

各国の異なる法制度、コーポレートガバナンス・コード等を鑑み、実態を勘案して判断を行います。なお、対象議案についての情報開示が不足しており、かつ十分な説明がない場合には反対します。

（1） 取締役選任に関する事項

取締役会及び各委員会の構成は、各国の法制度、コーポレートガバナンス・コード等に則した妥当性・適切性を勘案します。対象取締役の経歴・資質・職務の執行実績、社外取締役の独立性等の妥当性を審議し賛否を判断します。

① 取締役会構成

- 取締役会は十分に議論できる、かつ、迅速な意思決定ができる、適正な規模が望ましい。
- 取締役会は、ジェンダーを含む多様なスキルやバックグラウンドをもち、経営執行を適切に監督できるメンバーで構成されることが望ましい。
- 取締役会には独立した社外取締役が過半数選任されることが望ましい。
- 取締役会及び各委員会（監査、報酬、指名委員会等）は、十分な独立性が確保されていることが望ましい。

② 出席率・兼務数

- 取締役会及び各法定委員会出席率が 75%を下回る社外取締役の再任は合理的かつ納得性ある説明がなければ反対します。
- 多数の上場企業の取締役を兼務している場合、取締役としての活動時間が十分に確保されていないと懸念されるため反対します。

③ 独立性

- 社外取締役が以下の関係にある場合、合理的かつ納得性のある説明がなければ、独立性に懸念があると判断します。
 - 大株主に関わる人物であること
 - 親会社、関連会社からの派遣であること
 - 主取引先からの派遣であること
 - 当該企業から顧問契約料等役員報酬以外に報酬を受けていること
 - 当該企業の社内取締役と親族関係にあること、等

④ 各委員会の委員

- 監査委員会の委員である取締役の再任に対し、下記のケースに該当する場合は肯定的な判断は行いません。
 - 会計監査人に対して過大な非監査費用が支払われている
 - 不適切な会計行為が認識されている
 - 不適切な責任減免契約を会計監査人と結ばれている
- 報酬委員会の委員である取締役の再任に対し、下記のケースに該当する場合は肯定的な判断は行いません。
 - 株価パフォーマンスとCEOの報酬に負の相関がある
 - 既存株主の権利を毀損するようなストックオプションの行使条件を変更した
 - 株主にとって望ましくない報酬制度や報酬慣行が存在する

- 過去の株主総会において、役員報酬関連議案への賛成比率が低かったにもかかわらず、十分な対応が行われていない。

⑤ その他

- 投資先企業と解決すべき課題（気候変動、自然資本、人権その他重要なサステナビリティ課題を含む）を設定し、対話・エンゲージメントを実施し続けたにもかかわらず、特段の理由もなく改善の動きがみられない場合、取締役の選任には肯定的な判断を行いません。
- 株主総会の承認を得ることなく、取締役会の判断で買収防衛策を導入した場合、経営者の恣意性を排除する仕組みが担保される等適切なものでない限り、取締役の再任には肯定的な判断は行いません。
- 前年の株主総会で過半数の賛成を得た株主提案に対して、取締役会や各委員会が適切な対応を取らなかった場合には、取締役の再任に反対します。
- 気候変動に係る対応が早急に求められる企業で、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言又は同等の枠組みに基づく情報開示や、パリ協定に沿った中期・長期の目標設定が不十分な場合、取締役の再任には肯定的な判断は行いません。

（２） 監査役選任に関する事項

対象監査役の経歴・資質・職務の執行実績、社外監査役の独立性等の妥当性を審議し賛否を判断します。

① 出席率・兼務数

- 監査役会出席率が 75%を下回る社外監査役の再任は合理的かつ納得性ある説明がなければ反対します。
- 多数の上場企業の取締役等を兼務している場合、監査役としての活動時間が十分に確保されていないと懸念されるため反対します。

② 独立性

- 社外監査役は独立性が確保されていない場合は反対します。独立性の判断は社外取締役と同様に考えます。

③ その他

- 監査報告書、監査手続きに関して重大な懸念が認められる場合、肯定的な判断は行いません。

(3) 役員報酬に関する事項

役員報酬に関しては、企業価値の持続的な成長を促進するように工夫されたもの、会社全体及び個人の業績に連動するように設計されたもの、独立社外取締役が主要な構成員である報酬委員会で検討されたもの、報酬制度が十分に開示されていることを望みます。

① 役員報酬

- 役員報酬の引き上げに合理的な理由がない場合には反対します。

② 退職慰労金の贈呈

- 社外取締役、監査役への退職慰労金支払いは役員報酬での対応を望みます。

③ ストックオプション

- インセンティブ喚起策として有効と判断した議案に賛成します。
- 潜在的な希薄化比率（未行使のストックオプションも含む）が発行済株式数の5%を超える場合のストックオプション付与には反対します。
- 行使価格の引き下げは合理的かつ納得性ある説明がなければ反対します。
- 市場価格を下回る行使価格の設定には反対します。

④ 株式報酬等

- ストックオプションの基準を準用します。

⑤ Say on Pay の頻度

- 毎年総会に提出することを求めます。

(4) 剰余金の処分に関する事項

株主還元政策、内部留保等の水準の妥当性を審議し賛否を判断します。

- 剰余金の処分については、原則会社提案に賛成します。
- 但し、現金配当を選択する余地がない株式配当提案では、現金選択が株主価値の毀損につながる等十分な説明が無い場合、肯定的な判断は行いません。

(5) 資本政策に関する事項

資本政策の株主価値への影響等、妥当性を審議し賛否を判断します。

- 以下の資本政策に関する議案については、原則会社提案に賛成します。

- 合併、営業譲渡・譲受、会社分割
- 自己株式取得
- 第三者割当
- 新株の発行、授權株数の拡大等

但し、以下のケースに該当する場合は肯定的な判断は行いません。

- 明らかに株主価値を毀損すると判断される
- TOB 期間中も実施が可能で、買収防衛策として機能する可能性がある
- 議決権種類株式を発行する

(6) 買収防衛策に関する事項

買収防衛策の導入・継続は、その目的や内容が株主価値向上に資するものか十分に検討したうえで賛否を判断します。

- 以下の提案については、肯定的な判断は行いません。

- 取締役会に期差選任制度を導入する
- 株主が臨時総会を招集する権利を制限または禁止する
- 株主の承認を得ずに取締役会の定員変更権限を経営陣に与える
- 多議決権株式を導入または多議決権株式との交換を行う
- 優越的な議決権の付いた株式を新設する
- 議決権の異なる株式を新設または拡大する
- 合併承認の決議要件を圧倒的多数とする

(7) 定款変更に関する事項

変更事由の妥当性を十分に検討したうえで、株主価値への影響を考慮して賛否を判断します。

- 定款変更の決議要件を圧倒的多数にする提案に対しては、肯定的な判断は行いません。

- プロキシ・アクセスの導入または導入要件の緩和は、原則賛成します。

- 臨時株主総会招集権の導入または導入要件の緩和は、原則賛成します。

(8) 不祥事に関する事項

法令違反行為、行政処分が科された行為、不正会計、公序良俗に反する行為、環境問題への不適切な対応等、社会的責任の観点から問題となる行為が発覚した企業を「不祥事が発生した企業」として選定し、ガバナンス強化を考慮した賛否判断を行います。

- 株主価値毀損・社会的信用失墜に繋がると判断される場合、責任を取るべき取締役・監査役の再任に反対します。
- また、責任を取るべき取締役への役員賞与支給にも反対します。

(9) 株主提案に関する事項

- 株主提案には、社会・環境問題に関する事項から政治活動に至るまで、多様な分野での事項が含まれるが、以下の項目を勘案して賛否を判断します。
 - 取締役会の統制・経営監視機能が強化されるものであるか
 - 中長期の株主価値向上に資するものであるか
 - 株主の権利をより保護、強化するものか
 - 情報開示（気候変動などの非財務情報を含む）により株主にメリットがあるのか
- プロキシ・コンテスト（委任状争奪戦）に係る取締役の選任は、以下の項目を勘案し判断します。
 - 企業業績と経営陣の実績
 - プロキシ・コンテストに至った背景
 - 候補者の資質及び報酬
 - 会社、株主側双方の今後の経営戦略とその実現可能性 等

(10) 会計監査人の選任に関する事項

- 下記のケースに該当する場合、会計監査人の選任に対して肯定的な判断は行いません。
 - 会計監査人と企業に利害関係が認められる
 - 会計監査人が企業の財務状況について不正確な意見表明が認められる
 - 報酬体系に財務諸表の監査業務と非監査業務の分離がない

(11) その他に関する事項

提案内容について妥当性があるか、株式価値への影響を審議して賛否を判断します。

- | |
|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ● 財務諸表および事業報告書、監査報告書の承認を求める会社提案については、以下の場合を除き、原則として賛成します。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 決算や監査手続きに懸念がある ➢ 開示すべき事項に関して、会社が株主の質問に回答しない |
| <ul style="list-style-type: none"> ● 市場によって、株主が形式的に承認を求められる以下のような形式的な決議事項については、原則として賛成します。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 株主総会の開会 ➢ 総会の適正な招集の確認 ➢ 総会が当該地域の法令に従って招集されたこと ➢ 定足数の充足 ➢ 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 |

以上