りそなアセットマネジメント

2025 年 11 月 27 日
りそなアセットマネジメント株会社

「議決権行使に関する基準（国内株式）」の改定内容及び今後の方針

りそなアセットマネジメント株式会社（代表取締役社長 西山 明宏、 以下「当社」）は、受託者として適切な議決権行使を行うべく制定した「グローバル・ガバナンス原則」を念頭に、コーポレートガバナンス・コードや企業のガバナンス状況を考慮した「議決権行使に関する基準」を定めています。当社は、建設的な対話・エンゲージメント及び適切な議決権行使を通じて、企業のコーポレートガバナンス改善を促し、中長期的な株主利益の最大化を目指しています。

この度、国内株式の議決権行使基準を見直し、2026 年 1 月 1 日付で改定を行うこととなりました。主な改定内容及び今後の見直しの方向性について、下記の通りご報告します。

1. 主な改定内容（2026 年 1 月に開催される株主総会より適用）

この度の見直しに伴う、主な改定点・改定理由はそれぞれ以下の通りです。

(1).「取締役選任に関する事項」の見直し（資本効率）

【改定点】

（改定前）
● 効率的な企業経営が行われていない企業（3 年連続で ROE が 8%未満）の中で、ネットキャッシュが過大（3 年連続で総資産の 25%以上）または業種別で ROE が 3 年連続下位 25%以下である企業の取締役選任にあたっては、合理的かつ納得性ある説明がない場合には、在任 3 年以上の代表取締役に反対します。
（改定後）
● 効率的な企業経営が行われていない企業（3 年連続で ROE が 8%未満）の中で、ネットキャッシュが過大（3 年連続で総資産の 25%以上）または業種別で ROE が 3 年連続下位 1/3 以下である企業の取締役選任にあたっては、合理的かつ納得性ある説明がない場合には、在任 3 年以上の代表取締役に反対します。

【改定理由】

東京証券取引所の「資本コストや株価を意識した経営」に係る要請等により、日本企業の資本コストへの関心が高まりつつあると認識しておりますが、取り組みをさらに加速させるべく ROE の基準を厳格化します。具体的には、業種別順位の閾値を 25%以下から 1/3 以下へ引き上げることします。

(2).「取締役選任に関する事項」の見直し（政策保有株式）

【改定点】

（改定前）
● 効率的な企業経営が行われていない企業（3 年連続で ROE が 8%未満）の中で、政策保有株式の保有額が連結純資産の 20%以上ある場合、政策保有株式の縮減に関する方針について合理的かつ納得性ある説明と縮減実績がなければ、代表取締役に反対します（連結純資産に対する比率は、前年度に発行された有価証券報告書を用いて計算しますが、株主総会招集通知の添付書類に直近期末の政策保有株式の状況について情報開示がある場合はその数値も活用します）。**（追加）**
（改定後）
● 効率的な企業経営が行われていない企業（3 年連続で ROE が 8%未満）の中で、政策保有株式の保有額が連結純資産の 20%以上ある場合、政策保有株式の縮減に関する方針について合理的かつ納得性ある説明と縮減実績がなければ、代表取締役に反対します（連結純資産に対する比率は、前年度に発行された有価証券報告書を用いて計算しますが、株主総会招集通知の添付書類に直近期末の政策保有株式の状況について情報開示がある場合はその数値も活用します）。**なお、保有目的を純投資に振り替えたにもかかわらず、実態として政策保有株式と認められる場合には、それを加味した判断を行うことも検討します。**

【改定理由】

相手先から売却の合意が得られていない、あるいは、長期間売却する意向がない等の状況にもかかわらず、政策保有株式を「純投資」に振り替える”政策株ウォッシュ”が問題視されていると認識しております。実態が伴わない保有目的の振替は、政策保有株式の縮減に向けた取り組みを阻害すると判断し、現行基準に新たな記載を加えることとしました。

(3).「取締役選任に関する事項」の見直し（配当政策）

【改定点】

（改定前）
● 資本効率が低く（ROE8%未満）、かつ、ネットキャッシュが過大（総資産の 25%以上）にもかかわらず、※更なる内部留保の蓄積を図る場合、合理的かつ納得性ある説明がなければ**取締役の再任**に反対します。※但し、自己株式取得を含む総還元性向が 50%を上回る場合は、この限りではありません。
（改定後）
● 資本効率が低く（ROE8%未満）、かつ、ネットキャッシュが過大（総資産の 25%以上）にもかかわらず、※自己株式取得を含む総還元性向が 50%以下の場合、合理的かつ納得性ある説明がなければ**代表取締役の選任**に反対します。※（削除）

※箇所は表現面の修正のみであり、実質的な改定事項ではありません

【改定理由】

現行基準では、配当水準が基準に満たない場合、その責任は取締役会が負うべきとの考え方に基づき、反対対象をすべての再任取締役としております。他方で、昨今では会社提案が否決される事例が出始めている状況も踏まえ、取締役会の継続性にも一定の配慮が必要であると判断しました。当該基準については、反対対象を代表取締役（新任／再任は問わない、代表取締役が改選期でない場合は社内取締役）に限定することとします。

(4).「資本政策に関する事項」の見直し（財団等の設立・支援）

【改定点】

（改定前）
● 財団等の設立・支援を目的とした第三者割当による自己株式処分もしくは株式発行は、原則として反対します。**但し、財団等の設立・支援が中長期的に株主価値向上に資することについて合理的かつ納得性がある説明があり、第三者割当に伴う希薄化の影響への対応がなされ、議決権が適切に取り扱われる場合のみ、個別に判断します。**
（改定後）
● 財団等の設立・支援を目的とした第三者割当による自己株式処分もしくは株式発行は、原則として反対します。**（削除）**

【改定理由】

現行基準では、財団設立・支援を目的とした自己株式処分や株式発行に関する議案について、中長期的な株主価値向上の観点から一定の説明がある場合には、例外的に個別判断を行うこととしております。しかしながら、当該スキームについてはガバナンス上の懸念があるだけでなく、そもそも株式の有利発行そのものが少数株主保護の観点から好ましくないと考えられるため、ほとんどのケースで当社が議案に賛成できる余地は想定しにくい状況となっております。このような状況を踏まえ、例外的判断について言及した但し書きを削除しました。

2.　今後の方針

当社では、議決権行使基準を定期的に見直しており、今後もコーポレートガバナンス・コードを巡る議論や企業を取り巻くガバナンス環境などを考慮し、必要に応じて改定を行っていきます。国内株式の議決権行使基準については、今後の方針として下記のような検討を継続的に行っています。

(1). 取締役会の独立性

「グローバル・ガバナンス原則」に掲げている通り、取締役会には独立性のある社外取締役が過半数存在することが望ましいと考えています。
現行基準においても、すでに親会社または支配株主を有する企業に対しては、取締役会には独立性のある社外取締役が過半数選任されることを求めています。他方で、それ以外の企業に対しては、1/3 以上の独立性のある社外取締役の選任を求めるに留まっておりますが、過半数が選任されることを求める対象企業を拡大することを検討しています。特に、プライム市場上場企業においては、然るべきタイミングですべての企業に過半数の独立性のある取締役を求めることが必要であると認識しています。

(2). 女性取締役比率

政府が示した数値目標（2030 年までに女性役員比率 30%以上）に沿う見直しを、今後も予定しております。
前回の改定では、プライム市場上場企業に対して、少なくとも女性取締役比率 10%以上を求める内容となっておりますが、今後は段階的に数値基準を引き上げる方針です。また、現在はプライム市場上場企業のみに対して基準を導入していますが、それ以外の企業に対しても適用することを検討しています。

(3). 解決すべき課題への対応

すでに現行基準でも、「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、代表取締役の選任に反対することを検討します。」と定めておりますが、当該基準への抵触により反対行使した事例は現時点でありません。今後は対話・エンゲージメントと議決権行使の一体化を進め、解決すべき課題への対応状況を行使判断においてさらに重視することを検討しています。

以上