りそなアセットマネジメント
RESONA

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（国内株式）

1. 行使基準策定の目的

株式投資において、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

（1） 取締役選任に関する事項

取締役会構成等の妥当性・適切性、会社の業績や資本効率、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規模（20 名以内）を超える場合には、代表取締役（※1）の選任に反対します。
● 取締役会に独立性のある社外取締役が 3 分の 1 以上選任されていない場合、合理的

	かつ納得性ある説明がなければ、代表取締役（※1）の選任に反対します。
●	親会社または支配株主を有する企業については、取締役会に独立した社外取締役が過半数選任されていない場合、合理的かつ納得性ある説明がなければ、代表取締役（※1）の選任に反対します。
●	プライム市場上場企業で、取締役会全体に占める女性取締役の比率が 10%に達していない場合、代表取締役（※1）の選任に反対します。但し、ジェンダー・ダイバーシティ推進への取組みについて合理的かつ納得性ある説明があった場合、それらを考慮した判断を行います。

（※1）指名委員会等設置会社においては、指名委員の取締役再任にも反対します。また、代表取締役が改選期でない場合には、社内取締役の選任に反対します。

②	業績・資本効率
●	3 期連続経常赤字、3 期連続最終赤字、債務超過のいずれかに該当する企業に対し、信頼できる業績回復プランあるいは合理的な理由がない場合には、在任 3 年以上の社内取締役（※2）に反対します。
●	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（※3）に反対します。
●	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（※4）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（※1）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）。

（※2）指名委員会等設置会社で在任 3 年以上の社内取締役がいる場合、指名委員の取締役再任にも反対します。

（※3）指名委員会等設置会社で在任 3 年以上の代表取締役がいる場合、指名委員の取締役再任にも反対します。

（※4）「保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式」の「貸借対照表計上額の合計額」。

③	出席率
●	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。但し、他の法人等の兼職数が 5 を超え、出席率が 75%を下回る場合は理由を問わず反対します。

④　独立性
● 独立性が確保されていない社外取締役に反対します。但し、独立性のある社外取締役が 3 分の 1 以上存在する場合、それ以上の社外取締役の独立性は問いません（※5）。また、親会社または支配株主を有する企業については、独立性のある社外取締役が過半数存在する場合、それ以上の社外取締役の独立性は問いません（※5）。 なお、社外取締役が以下のいずれかの場合、合理的かつ納得性ある説明がなければ、その独立性に疑念があると判断します。 ➢ 金融商品取引所へ独立役員として届出（届出予定）がない。 ➢ 当該企業の大株主（持株比率 10%超）に関わっている（いた）。但し、過去 5 年以内に在籍していなければ独立性が確保されていると見なします。 ➢ 当該企業の在任期間が 12 年以上である。但し、過去に当該企業の社外取締役や社外監査役に就任していた場合、在任期間は通算します。

（※5）指名委員会等設置会社の社外取締役および監査等委員会設置会社における監査等委員である社外取締役には適用しません。

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、代表取締役の選任に反対することを検討します。
● 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。
● 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・継続する場合、原則として取締役の再任に反対します。
● 合理的かつ納得性ある説明なく監査役の総数または社外監査役を減員する場合、代表取締役の選任に反対します（※6）。但し、全員が社外監査役の場合、総会後に 1 名が社内監査役に交代し社外監査役が減員となる場合は賛成します。

（※6）代表取締役が改選期でない場合は社内取締役の選任に反対します。

（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
● 取締役会及び監査役会出席率が 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。但し、他の法人等の兼職数が 5 を超え、出席率が 75%を下回る場合は理由を問わず反対します。

② 独立性
● 独立性が確保されていない社外監査役に反対します。なお、社外監査役の独立性については、社外取締役と同様に考えます。

（3） 役員報酬に関する事項

役員報酬等の水準、仕組み等妥当性を審議し賛否を判断します。

① 役員報酬額の改定
● 役員報酬額の改定に際し、合理的かつ納得性ある理由がない場合には反対します。
● 3 期連続経常赤字、3 期連続最終赤字、債務超過のいずれかに該当する場合、役員報酬額の引き上げには原則として反対します。

② 役員賞与
● 当期最終赤字にもかかわらず賞与を支給する場合、その支払いに反対します。
● 社外取締役、監査等委員である取締役、監査役へ支給する場合、その支払いに反対します。

③ 退職慰労金
● 退職慰労金（実質的に退職慰労金に相当すると判断されるものを含む）を支給する場合、原則として反対します。

④ 株式報酬等（ストックオプション、株式）
● 社外取締役、監査等委員である取締役、監査役、社外の者への株式報酬等の支給は反対します。但し、社外取締役、監査等委員である取締役への業績等に連動しない株式報酬や株式報酬型ストックオプション（1 円ストックオプション）割当が、過大でなければ（原則として、現金：株式等＝1：0.3 以内、または 500 万円以下）賛成します。
● 潜在的（未行使のストックオプションも含む）な希薄化比率が発行済株式数の 5%を超える場合、または付与期間が不定で年間の希薄化比率が 1%を超える場合には、反

対します。
● ストックオプションの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。但し、株式報酬型ストックオプション（1 円ストックオプション）は賛成します。
● ストックオプションを行使開始するまでの期間、権利確定するまでの期間、および譲渡制限付株式報酬における株式の譲渡制限期間が 2 年未満の場合には反対します。但し、退任・退職の場合を除きます。

（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。

● 剰余金処分案には、原則として賛成します。但し、3 期連続最終赤字で配当を継続する企業に対しては、その妥当性を検討し、財務の安定が優先と判断すれば、剰余金処分案に反対します。

（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 ➢ 種類株式を含む株式発行 但し、合併、会社分割等に係る割合について中立的な第三者による算定根拠の説明がない等の場合など、明らかに株主価値を毀損すると判断される議案には反対します。
● 財団等（※7）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。

（※7）社団・財団（法人格の有無を問いません）、その他の団体

（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。

● 事前警告型買収防衛策の導入・継続は、原則として反対します。
● 有事導入型買収防衛策については、その買収防衛策の内容を精査したうえで個別に判断します。

（7） 定款変更に関する事項

定款変更については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。

● 以下の定款変更については、合理的かつ納得性ある説明がない限り、原則反対します。 ➢ 指名委員会等設置会社から監査等委員会設置会社（または監査役会設置会社）、監査等委員会設置会社から監査役会設置会社への移行 ➢ 特別決議における定足数緩和 ➢ 取締役任期の延長・調整（期差選任） ➢ 発行済株式数の 2 倍を超える発行可能株数の増枠 ➢ 取締役解任決議の加重 ➢ 会計監査人の責任限定契約 ➢ 配当決議の取締役会への授権。但し、独立した社外取締役が 3 分の 1 以上、或いは親会社または支配株主を有する企業については過半数存在する場合を除く。
● バーチャルオンリー株主総会を可能とする定款変更については、原則として賛成します。但し、バーチャルオンリー株主総会が開催され、その株主総会の運営に問題があったことが発覚し、かつ、その後に開催される株主総会で、株主権の確保に確信が持てない場合には、全ての会社提案議案に反対します 。

（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

株主提案は、中長期の株主価値向上に資するものか、企業理解に資する情報開示を求めるものか、株主の権利をより保護するものか、企業が相当の対応をしているか十分に検討した上で判断します。

● 株主提案を判断するにあたっては、当該企業が当社の求めるガバナンス体制や財務面での行使基準の水準等を満たしているかどうかを考慮して判断しますが、同水準等を満たしていてもコーポレートガバナンスの改善に資する、財務面の改善等が期待できると判断した場合は賛成します 。
● 個別具体的な業務執行に関する内容を含む定款変更は、経営の自由度を縛る懸念があるため、原則として反対します。但し、以下のような定款変更は、中長期の株主価値向上に資するもの、企業理解に資する情報開示を求めるもの、株主の権利をより保護するものと考え、賛成することもあります。 ➢ 買収防衛策の廃止に関するもの ➢ 政策保有株式の縮減に関するもの ➢ 役員報酬の個別開示を求めるもの ➢ 株主総会決議による配当を排除する定款規定の廃止を求めるもの
● 上記にかかわらず、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に関する定款変更については、現在及び将来にわたり国際的な社会規範や社会的な要請として企業に求められているものであると認められる場合は、原則として賛成します。但し、中長期の株主価値を明らかに毀損するものである場合、及び株主提案に関してその内容の達成に向けて企業側が相当の対応を行ったことが公表資料上で確認できた場合には反対することもあります。

（１０） 会計監査人選任に関する事項

● 会計監査人の選任議案については原則として賛成しますが、会計監査人の変更理由に疑義があると判断した場合は反対します。

（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。
●	対象議案についての情報開示が不足（例えば、株主総会までに計算書類等の提出が行われず、提案内容の妥当性を判断できない場合等）しており、かつ十分な説明がない場合は反対します。

以上