個別議案の行使方針（外国株式）

外国株式における個別議案の判断にあたっては、国ごとのガバナンス慣行を踏まえたうえで、企業価値の長期的拡大の観点から、慎重に検討を行います。

（1） 取締役の選任

取締役会の構成員は、経営執行を監督する機能を適切に果たし、業務全般の内部監査機能の確保に配慮できるとともに、経営課題に適切かつ迅速な意思決定を下せる人材であることを求めます。

① 取締役の選任

取締役会の活動もしくは決定について、コーポレートガバナンス上問題があると認められる場合は、各候補者について個別に検討の上判断します。不祥事の発生により経営に重大な影響が出ていると判断する場合は、原則として経営トップの再任に反対します。

以下のケースで個々の候補者に問題があると考えられる場合は原則反対します。

・出席率や兼任社数が各市場の慣行を充足していない。
・過去の株主総会における、役員報酬関連議案等の会社提案への多数の反対、もしくは多数の支持を得た株主提案に対し、十分な対応が示されていない。
・買収防衛策の導入、更新に際し、株主権利の重大な侵害が認められる。
・犯罪行為等、その個人に関する懸念がある場合。
・その他、各市場で一般的と考えられているガバナンス慣行を充足していない場合、または、受託者責任を十分に果たしていないと考えられる場合。

② 取締役会の構成

取締役会の構成については、以下のように判断します。

（米国）

取締役会の社外取締役が全体の７割未満の場合、または、３委員会（指名、報酬、監査）の構成員として内部者が加わっている場合には、当該内部者の取締役選任議案に原則反対します。

（英国）

取締役会の社外取締役が全体の５割未満の場合、または、報酬・監査委員会に内部者が加わっている場合、または、指名委員会の社外取締役が全体の５割未満の場合には、当該内部者の取締役選任議案に原則反対します。また、取締役会議長が最高経営責任

者（ＣＥＯ）を兼務している場合は原則反対します。

（その他地域）

その他の国の取締役会等の構成については、当該国のコーポレートガバナンス基準や一般的な慣行等を勘案し判断します。

③　取締役選任に関する株主提案

取締役選任に関する株主提案については、企業価値の長期的拡大、およびコーポレートガバナンス向上の観点から以下のように判断します。

・累積投票制度の導入については、少数株主の権利擁護、および、経営改善に寄与すると判断される場合は、原則賛成します。
・社外取締役比率の引き上げを要求する株主提案議案については、取締役会の構成が市場慣行に反する等により、取締役会が監督責任を十分に果たしていないと考えられる場合は原則賛成します。
・期差選任（クラシファイドボード）の廃止を要求する株主提案議案については、経営改善を促すには全取締役が毎年、経営監督責任を問われる仕組みを担保しておくことが非常に重要であるため、原則賛成します。
・取締役会議長と最高経営責任者（CEO）の分離を求める株主提案については、兼務を正当化する特段の事情がない限り、原則賛成します。
・過半数当選制度の採用を求める株主提案については原則賛成します。
・プロキシーアクセスを求める株主提案については、市場慣行に照らして過度な要求（保有比率、保有期間、合算可能株主数、選任可能取締役員数）でなく、株主利益の長期的拡大に資すると判断されるものについては原則賛成します。
・プロキシーコンテスト（委任状争奪戦）の際は、提案の背景や経営上の課題、候補者の資質、株主利益への影響等を勘案し、ケースバイケースで判断します。
・取締役および取締役会の構成に関し、任期、年齢制限、定員、独立性、ダイバーシティ等の面で改善を促す株主提案については、ガバナンス全体の状況、および各市場の一般慣行を勘案し、ケースバイケースで判断します。

(2)　会計監査人の選任

会計監査人の選任に係る議案については、当該会計監査人が独立性等の観点から適性を欠くと判断される場合には、原則として反対します。

監査報告および監査手続きに重大な懸念がある場合や、報酬が通常の監査業務に関して過大な場合、または監査報酬以外に多額の報酬を得ており公正な監査の遂行に支障

をきたす懸念がある場合には、会計監査法人の承認議案に原則反対します。

(3) 役員等の責任の一部免除、責任限定契約

役員等の責任免除を求める議案については、受託者責任に対する明確な違背、株主利益に反する行為、不正行為や違法行為への関与等に関して調査中もしくは係争中等の問題がなければ原則として賛成します。

責任限定契約については、コーポレートガバナンス上問題がない場合は、原則として賛成します

(4) 剰余金の処分

剰余金の処分にあたっては、株主利益を損なうものであってはならず、内部留保とのバランスを保ちつつ将来的な企業価値増大に寄与するものであることが重要と考えます。なお、配当等については、当該企業の財務状況等を考慮し判断します。

株式配当については、現金で受け取る選択肢が担保されている等、株主の権利を不当に制約するものでなければ原則賛成します。

(5) 役員報酬等

役員報酬等については、業績とのバランス、企業価値向上を図るインセンティブとしての効果等を勘案し判断します。

・役員報酬の支払い実績または支払い方針に関して承認を求める議案については、賞与の支給やストックオプション、株式報酬等の付与が中長期の業績や株主価値との連動性が乏しい場合、比較対象となる企業に対し明らかに過大である場合、および情報開示が不十分なため報酬の妥当性が判断しかねる場合は原則として反対します。
・企業価値を著しく毀損する事態が発生している場合には、役員報酬の増額やインセンティブ報酬等の支給に原則として反対します。
・ストックオプション、株式報酬について、内部者が構成員に加わっている報酬委員会で決定されたプラン、株主の承認なく下落した株価にあわせて行使価格を下げるプラン、および希薄化率が市場の慣行に比べ過度と考えられるプランについては原則として反対します。
・ゴールデンパラシュートについては、支給条件が市場の最良慣行に沿ったものであるか、株主利益を不当に侵害するものでないか等を検討のうえ判断します。
・非業務執行役員に対する業績や株価との連動性が高い成果報酬の支給は、経営の監

督機能に支障をきたす恐れのあることから原則として反対します。

・Say on Pay の頻度に関する議案については、原則 1 年を選択します。

・役員等に自社株式の保持を求める株主提案については、保持の規模や期間の点で市場慣行に照らし過度な内容でなく、株主利益との整合性を高めることに資すると判断される場合は原則賛成します。

・役員報酬の没収（Claw-back）規定の導入を求める株主提案については、役員等の善管注意義務違反への対処として妥当な内容であり、市場慣行を逸脱したものでなければ原則賛成します。

・従業員に対する株式を用いた報酬制度の導入に係る議案については、会社の発展段階や成長性等を考慮の上、希薄化率や行使価格等の条件が市場慣行から逸脱したものでなければ原則賛成します。

(6) 企業の財務戦略・事業内容の変更

企業は、適切な経営計画に基づき、かつ株主利益を損なうことなく、資本の新規調達等や企業財務構造の変更、事業規模・内容の調整を行うことが重要であると考えます。

① 株式発行等

株式（優先株式を含む）の発行に関する議案については、適切な財務戦略に基づくものであれば原則賛成します。

・授権資本拡大の承認の議案について、希薄化防止の観点から、特段の理由のない過大な拡大には原則反対します。

・授権資本拡大の承認の議案が合併・買収の際に提案された場合には、合併や買収に関する評価をベースに判断します。

・優先株の授権資本増加に関する議案については、議決権、配当、転換条件等が事前に決められており、かつ、これらが適正であると考えられるものは、原則賛成します。

・新株発行の承認の議案について、発行数量（希薄率）、既存株主に対する新株引受権の有無、発行価格のディスカウント率等の発行条件が、株主権利を不当に侵害するものでなく、市場慣行に照らし妥当な内容である場合には、原則賛成します。

・一株一議決権の原則に反する種類株式の創設、発行については、これを正当化する特段の事情がない限り反対します。また、その廃止を求める株主提案については原則賛成します。

② 自社株取得

自社株取得に係る議案については、それが適切な財務戦略に基づくもので、株主間の

公平性が確保されていれば賛成します。自社株取得に係る議案が合併･買収の際に提案された場合には、合併や買収に関する評価をベースに判断します。

③　合併等

合併・買収・資産売却・事業売却等は個別性が高いことから、一律の客観基準を設けず、個別に判断します。その際、価格等の条件が第三者による査定または法令が定める手続きにより公正であることが示されているか、株主間の公平性が確保されているか、戦略的な意義があり長期的な株主利益に資するものであるか、等を検討の上判断します。

④ その他の資本政策

その他の資本政策に係る議案については、それが適切な財務戦略に基づくものであれば賛成します。

・株式分割については、過度な授権資本増加にならないものであれば原則賛成します。
・上場廃止を回避するための株式併合については原則賛成します。ただし、授権資本の減少を伴わないものについては株主権利の重大な侵害に繋がらないかにつき個別に検討の上判断します。
・減資、資本金と準備金の振替処理等については、適切な財務戦略に基づくものであれば原則賛成します。
・額面引き下げについては原則賛成します。

(7) 買収防衛策

外国株式における買収防衛策については、該当国における法令、慣習等が異なるため、株主利益への影響の観点から個別に検討します。

・ライツプランの導入は、dead-hand pill（取締役会の構成員が変わった場合でも、旧メンバーが条件変更についての権限を引き続き保有するタイプ）でない場合で、かつ、３年程度の償還期限を定めている場合には、原則賛成します。
・ライツプランの条件変更については、株主権利の重大な侵害に繋がらないかにつき個別に検討の上判断します。
・ライツプランの設定・条件変更に株主の承認を要求する株主提案議案は、株主に毒薬条項自体を評価する機会を与えることから、原則賛成します。
・この他、買収防衛に関連する議案については、株主価値の長期的拡大に資するものであるか、市場慣行に沿ったものであるかを考慮の上判断します。

(8) その他

その他の議案については、企業価値増大やコーポレートガバナンス向上に寄与するか否かを基準に判断します。株主提案について一部株主の利益のみを追求する可能性があるものは原則反対します。

・定款変更に関する議案については、長期的な企業価値の拡大に寄与するものであるか、株主権利を不当に侵害するものでないか、法令や市場慣行に沿ったものであるか等の観点から特段の問題がなければ、原則賛成します。
・株主総会の議案可決要件として特別決議（スーパーマジョリティ）を廃止し、過半数投票に改める提案については、原則賛成します。
・商号変更に関する会社提案議案については原則賛成します。
・プロキシーコンテストは極めて個別色が強く、画一的な処理方法を定めることが難しいことから、個別に検討の上判断します。
・企業の政治的、社会的、または環境政策面の責任もしくは取り組みに関する株主提案議案については、企業価値の長期持続的拡大に寄与するものであれば原則賛成します。但し、企業に対して過剰なコスト負担を強いるものや、経営側の裁量に委ねるべきものと考えられる等の場合は、原則反対します。

以上