

2007年2月28日策定

2022年3月1日改定

企業年金連合会 株主議決権行使基準

企業年金連合会（以下、「連合会」という。）は、国内株式運用を行うに当たり、連合会に課せられた受託者責任及びスチュワードシップ責任を果たすため、投資先企業の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を図る観点から株主議決権の行使を行い、以て中長期的な投資リターンの拡大を図る。

持続的成長と中長期的な企業価値向上に資する効率的な株主資本の活用とともに、株主平等の原則及び少数株主保護の観点から企業経営における執行と監督の機能の分離と社外役員の独立性を確保するなど、株主利益を尊重した適切なコーポレートガバナンス体制の構築を投資先企業に求める。

また、投資先企業との建設的な対話（エンゲージメント）を通じて、投資先企業に対し以下の対応を求める。

- ・ ESG 要素を含むビジネスモデルの持続性（サステナビリティ）に関する重要な課題（マテリアリティ）の特定化と開示
- ・ 資本効率や経営規律の面から課題のある政策保有株式の縮減
- ・ 親子上場の場合の上場子会社等における少数株主の権利を確保するための取組み
- ・ 自社の資本コストを的確に把握した上での収益計画や資本政策の基本的な方針と目標の提示、及び具体的な施策の明確化
- ・ 相当数の反対票が投じられた会社提案議案についての理由や原因の分析

具体的な株主議決権の行使は、原則として好業績企業においては経営判断を尊重するが、法令違反等の不祥事や企業業績の長期低迷（以下の業績基準に該当する場合）など、企業価値の毀損やコーポレートガバナンス上問題があると判断される場合は反対する。

【業績基準】

- ・ 過去3期の純利益が連続赤字
- ・ 過去5期の純利益が通算でマイナス
- ・ 過去5期の株主資本利益率（ROE）の平均が市場の下位25%未満（過去3期のいずれかで市場のROE3期平均を上回った場合を除く。）

なお、長期にわたり PBR 1 倍未満の企業とのエンゲージメントにおいては、企業価値向上について対話を行う。

議案種類別の具体的な議決権行使基準及び考え方は以下のとおりである。

1. 剰余金処分

原則として企業の方針を支持するが、将来の事業計画、財務の安定性、従業員処遇、役員報酬などとバランスのとれた利益配分（配当及び自社株買いを含む）がなされるべきである。

なお、将来の事業計画等に照らし必要以上の資金を内部留保している場合は、肯定的な判断はできない。

取締役会に剰余金処分の権限が与えられている場合において、取締役会が決定した剰余金処分に問題があると判断した場合は、経営トップである取締役の選任に反対する。

2. 取締役選任

業績基準のいずれかに該当する場合、3年以上在任している者の取締役選任議案に原則反対する。ただし、監査等委員会設置会社における監査等委員となる取締役の選任議案には、業績基準を適用しない。

在任期間中、当該企業における不祥事（法令違反や反社会的行為等）の発生により、売上高や収益の状況、株価動向、社会的評価、企業としてのその後の対応等を総合的に勘案し、経営上重大な影響が出ていると判断した場合、再任となる取締役選任議案に反対する。

その他株主価値を毀損するような行為が認められた場合、再任となる取締役選任議案に反対する。

社外取締役が複数かつ取締役総数の3分の1以上（支配株主を有する場合は過半数以上）選任されていない場合は、経営トップである取締役の選任に反対する。また、取締役会への出席が十分でなく、その理由が明確に示されていない社外取締役の再任については、肯定的な判断はできない。

なお、社外取締役は、少数株主と利益相反が生じる恐れのない者であって、取締役として十分な資質を有する者を選任すべきである。明らかに少数株主と利益相反の恐

れがあると判断した場合は、その取締役の選任に反対する。

取締役会は、その役割と責務を実効的に果たすための知識、経験、能力を全体としてバランス良く備え、多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきであり、取締役の有するスキル等の組み合わせを取締役の選任に関する方針や手続と併せて開示すべきである。

3. 監査役選任

在任期間中、当該企業における不祥事の発生による売上高や収益の状況、株価動向、社会的評価、企業としてのその後の対応等を総合的に勘案し、経営上重大な影響が出ていると判断した場合、再任となる監査役選任議案に反対する。

社外監査役の独立性の有無は、取引所の定める独立性基準に準じて判断する。

監査役会への出席が十分でなく、その理由が明確に示されていない社外監査役の再任については、肯定的な判断はできない。

4. 定款変更

(1) 授権株式数の拡大

既存株主の持ち分に関する大幅な希薄化が懸念される場合や、その必要性について納得のいく説明がなされていない場合には、肯定的な判断はできない。

(2) 役員定数の変更

役員定数の削減は原則賛成し、企業規模の拡大に伴う適度な定数増加や社外取締役の追加にも原則賛成するが、合理的な説明の無い社内取締役の増員は、否定的に判断する。

(3) 取締役の任期

取締役任期を短縮することについては肯定的に判断するが、取締役任期の延長の場合は肯定的な判断はできない。

(4) 剰余金の配当等の決定機関

剰余金の配当等の決定機関を取締役会とすることについては、個別に検討する。

(5) 特別決議（定款変更決議等）に関する定足数の緩和措置

当該変更理由等の具体的説明がない場合は、肯定的な判断はできない。

5.役員報酬

企業の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を担う取締役（監査等委員である取締役を除く）の報酬には、中長期的な株主利益の最大化を目指すうえで、業績連動報酬や株式報酬が含まれることが望ましい。

業績基準のいずれかに該当し、株主価値の毀損が明らかな場合、減額とすることが妥当である。

報酬額を引き上げる場合には、十分な根拠が説明されるべきである。

6.退職慰労金支給

社外取締役・社外監査役への退職慰労金支給については、肯定的な判断はできない。業績基準のいずれかに該当し、株主価値の毀損が明らかな場合は、原則反対する。在任期間中に不祥事に関与し、辞任あるいは退任している場合は、原則反対する。

7.株式報酬制度

株式報酬制度の活用は、経営上過度にリスクを取ることを助長するものでなく、持続的な株主価値向上を図るインセンティブとして適切であれば、原則賛成する。

ただし、株式価値の大幅な希薄化（5%以上）を招き株主価値への影響が懸念される場合には反対する。

権利付与対象者の範囲が業績向上との関連性が強くないと考えられる場合（監査役、取引先等）、譲渡制限期間が極端に短い場合は肯定的な判断はできない。

8.会計監査人選任

会計監査人の独立性や適格性に関して納得のいく説明がなされていない場合には、肯定的な判断はできない。

監査方針における見解の相違から監査人が変更される場合は、監査の客観性が担保されるかどうかを慎重に検討する。

9.自己株式取得（取得枠の設定）

原則として賛成する。

10.買収防衛策の導入・継続

買収防衛策の導入・継続は、株主価値を高める買収や効率的な経営を阻害し、経営者の保身に利用されるおそれがあり、株主価値の中長期的な毀損が懸念されるため、原則として反対する。

なお、買収防衛策が株主総会での議決なく導入されている場合は、エンゲージメントを通じて廃止を求める。

11.資本政策等

買収、合併、事業譲渡・譲受、会社分割、第三者割当増資等については、株主価値への影響に関し十分な説明がなされるべきであり、株主利益に反し、株主価値が毀損する恐れがあるものについては反対する。

12.その他の会社提案

提案内容が株主価値の中長期的な増大に寄与するか否かを基本的な判断基準とし、個別に判断する。

13.株主提案

一般株主の利益に反すると判断される提案や提案者のみに利益をもたらすと判断される提案には反対する。また、専ら特定の社会的、政治的問題を解決する手段として利用されていると認められる場合、肯定的な判断をすることはできない。