責任ある機関投資家としての
議決権行使（外国株式）の考え方

三井住友トラスト・アセットマネジメント

2024 年 12 月改定
（2025 年 1 月適用）

Ⅰ.議決権行使の目的

三井住友トラスト・アセットマネジメント（以下、当社）は「責任ある機関投資家」として、受託財産に関する議決権行使（以下、議決権行使）を重要なスチュワードシップ活動の一つと位置付け、議決権行使を通じて投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客（受益者）の中長期的な投資リターンの最大化を図ることを、議決権行使の目的とします。

Ⅱ.議決権行使の基本方針

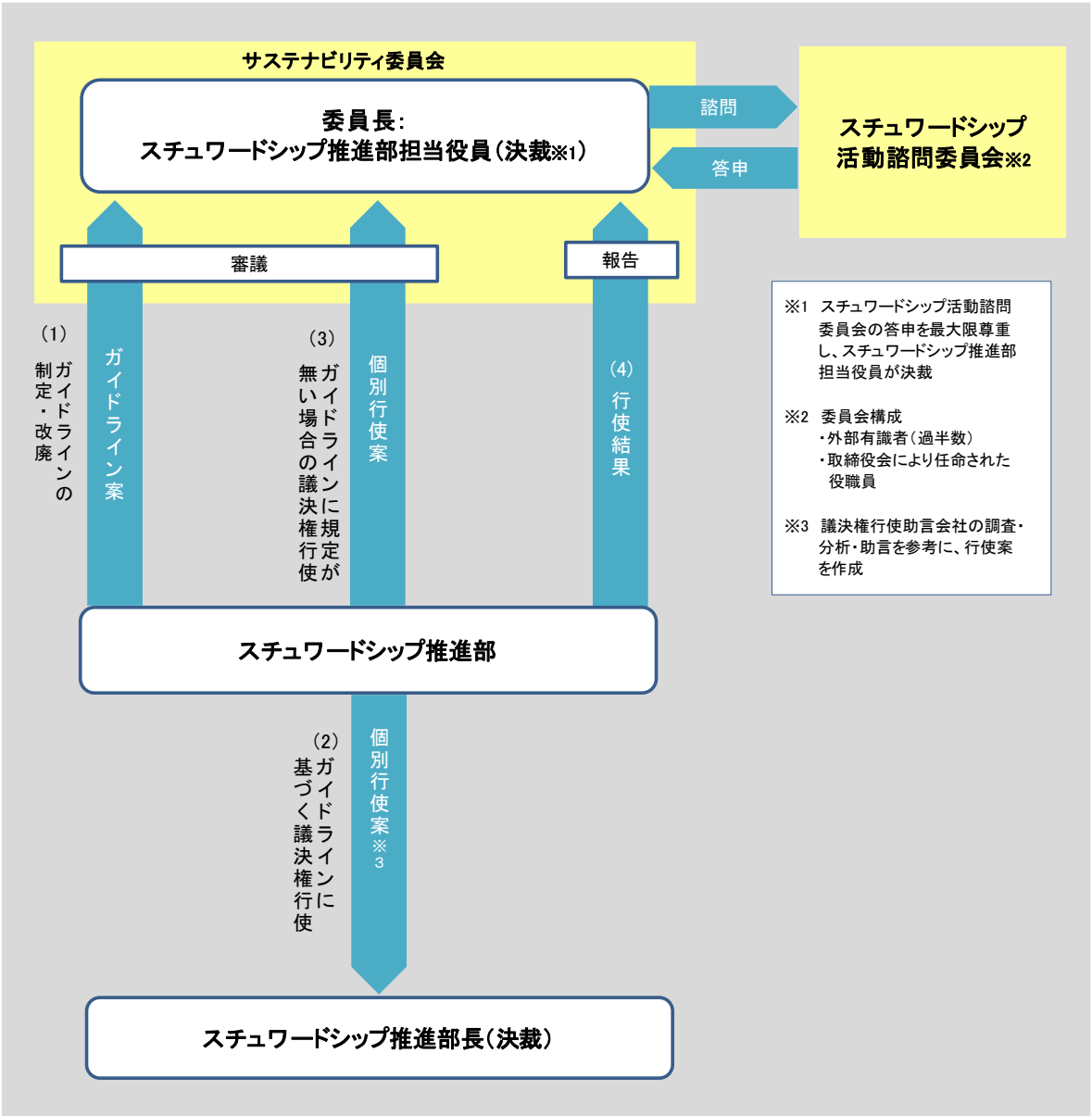
1. 議決権行使は、投資先企業の持続的成長に資するものであり、ひいては顧客（受益者）の中長期的な投資リターンの最大化を図ることを目的とするものでなければなりません。当社は、投資先企業の状況や当該企業とのエンゲージメントの内容等を踏まえた上で、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長（ひいては顧客（受益者）の中長期的な投資リターンの最大化）に資するかどうかを総合的に判断し、議決権を行使します。また、複数の変更項目が含まれた議案等においては、持続的成長に資する項目を優先した行使判断を行います。
2. 当社は、議決権行使において、持続的成長に向けた効率的な株主資本の活用とともに、経営の監督機能の分離と社外役員の独立性の確保等、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進んで行うことを、投資先企業に求めます。また、こうした質の高い企業統治のもと、環境・社会にも十分に配慮した、適切な企業活動を求めます。
3. 当社は、企業または企業経営者等による、株主利益を軽視する事態、不祥事または中長期的な業績不振等の企業価値の毀損が発生した場合には、コーポレートガバナンス上で重要な問題が発生しているとみなし、コーポレートガバナンスの改善に資する内容で議決権を行使します。また、不祥事が発生した企業には、再発防止策や改善策の実施状況、コーポレートガバナンス向上に向けた取り組みについて十分な説明を求め、その内容を踏まえた行使判断を行います。

Ⅲ.議決権行使の利益相反管理

1. 当社は、顧客（受益者）の利益を第一とする観点から、社内規程である利益相反管理規程、投資運用業務規則及びその他関連規程類に沿って、議決権行使に関して生じ得る利益相反について厳格な管理を行ないます。議決権行使においては、特に利益相反管理体制の独立性が求められることから、外部有識者を過半とした「スチュワードシップ活動諮問委員会」（以下、諮問委員会）を設置し、その答申を最大限尊重して、透明性の高い議決権行使を目指します。
2. 当社は、議決権行使が適切に行われているか否かについての可視性を高めるため、具体的な判断基準を織り込んだ議決権行使ガイドラインの公開等、議決権行使に関する情報開示を充実させます。

Ⅳ.議決権行使の体制

1. 当社において、スチュワードシップ推進部担当役員は、他の部門の執行権限から独立して、議決権行使に関する全ての権限を専属的に有します。また、スチュワードシップ推進部担当役員が的確に議決権行使を行えるよう、議決権行使に関する審議等を行うサステナビリティ委員会、及びスチュワードシップ推進部担当役員の諮問機関としての諮問委員会を設置します。
2. サステナビリティ委員会とは、議決権行使のほか、エンゲージメントや ESG 関連活動等、日本版スチュワードシップ・コードに基づく各種活動のガバナンスと執行を担う委員会で、議決権行使に関しては、議決権行使ガイドラインの制定・改廃の原案策定、及びガイドラインに規定がない議案の個別行使の原案策定を行います。同委員会は、委員長（意思決定権限者）をスチュワードシップ推進部担当役員とし、同部長、運用企画部担当役員ならびに同部長、市場フロント部担当役員ならびに市場フロント各部長、運用監理部担当役員ならびに同部長、コンプライアンス部担当役員、（ESG プロダクトに関する議案には商品開発業務部長も加わる）で構成されます。
3. 諮問委員会とは、スチュワードシップ推進部担当役員に対して、日本版スチュワードシップ・コードに基づく各種活動の答申を行う機関です。同委員会は、議決権行使に関しては、議決権行使ガイドラインの制定や改廃、同ガイドラインに規定のない議案の賛否判断、個別議案における同ガイドライン解釈の適切性、利益相反が起こり得る議案の行使判断プロセスの検証・改善等に関する答申を行います。同委員会は、外部諮問委員（外部有識者）、取締役会により任命された役職員を委員とし、コンプライアンス部及び事務局（スチュワードシップ推進部）で構成されます。
4. スチュワードシップ推進部担当役員は、諮問委員会の答申を最大限尊重して諸事項の決定を行い、また、同委員会より議決権行使に係る改善に関する答申を受けた場合は、かかる答申を最大限尊重して、速やかに必要な是正・改善措置を講じます。
5. 議決権行使に関連する業務は、以下の通りに実行されます。
   （1） 議決権行使ガイドラインは、サステナビリティ委員会の審議、諮問委員会の答申を得た後、スチュワードシップ推進部担当役員の決裁により制定・改廃されます。
   （2） 個別議案の行使判断のうち、議決権行使ガイドラインに規定された範囲内の議案判断については、スチュワードシップ推進部長の決裁により決定します。
   （3） 議決権行使ガイドラインに規定がなく、個別審議が必要な議案の行使判断については、サステナビリティ委員会での個別審議を行い、諮問委員会の答申を得た後、スチュワードシップ推進部担当役員の決裁により決定します。
   （4） 議決権行使結果は、サステナビリティ委員会及びスチュワードシップ推進部担当役員に報告されます。


サステナビリティ委員会
委員長:
スチュワードシップ推進部担当役員(決裁※1)
諮問
答申
スチュワードシップ
活動諮問委員会※2
審議
報告
(1) ガイドラインの制定・改廃
ガイドライン案
(3) ガイドラインに規定が無い場合の議決権行使
個別行使案
(4) 行使結果
スチュワードシップ推進部
(2) ガイドラインに基づく議決権行使
個別行使案※3
スチュワードシップ推進部長(決裁)
※1 スチュワードシップ活動諮問委員会の答申を最大限尊重し、スチュワードシップ推進部担当役員が決裁
※2 委員会構成
・外部有識者(過半数)
・取締役会により任命された役職員
※3 議決権行使助言会社の調査・分析・助言を参考に、行使案を作成

Ⅴ.議決権行使ガイドライン

外国株式の議決権行使の考え方

基本的な判断基準は以下の通りとしますが、法令、商慣習、コーポレートガバナンス等が、各国毎に異なる経済的・政治的・社会的な環境や歴史的土壌のうえに培われてきたことに鑑み、外国株式の議決権行使にあたっては、各国毎の実情に即した判断を行います。

1. 取締役会および取締役の選任

【議案に対する考え方】

取締役会は、企業経営を司る機関として迅速かつ適切な経営判断が下せるメンバーで構成されるとともに、執行と監督の機能を分離し、経営監督機能を適切に果たしていくべきと考えます。

取締役会は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、適切な知識、経験、能力を全体として備え、多様性を考慮した構成とされるとともに、適切な資質を有する独立社外取締役が一定比率以上の割合で選任されるべきであると考えます。ジェンダー等の多様性については、社内人材の登用に向けた施策の推進も必要と考えます。社外取締役は、その役割を適切に執行するために、過度に兼務社数を増やすべきではないと考えます。

また、取締役会が十分な議論と迅速・的確な意思決定を果たすよう、取締役に対しては取締役会への十分な出席と積極的な発言を求めます。

【行使の原則】

(1)以下のいずれかに該当する場合において、原則、反対します。

①業務執行を兼務する社内取締役あるいは監督機能を担う社外取締役等は、株主の代理人として機能することが期待されており、それに相応しくないと判断される候補者の選任

②取締役会への出席率が芳しくない候補者の選任

③大幅な業績悪化や株価下落により企業価値が著しく毀損された場合において、責任があると判断される候補者の選任

④不祥事により企業価値が著しく毀損された場合において、責任があると判断される候補者の選任

⑤取締役会の構成におけるジェンダー等の多様性が各国の法令、規則、商慣習に対して不十分な場合において、責任があると判断される候補者の選任

(2)ESG 課題への対応について、以下の通りの行使判断を行います。

・気候変動への対応について、温室効果ガス排出量が相対的に上位の企業において、以下のいずれかに該当し、かつその理由について合理的な説明がなされない場合、原則として反対します

①気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）または同等の枠組みに基づく情報開示が不十分

②パリ協定に沿った中期・長期の目標設定やその実現に向けた具体的方策の開示がない

③温室効果ガス排出量の削減に進展がみられない

・ESG マテリアリティとして特定した項目において重要な課題を抱える企業について、エンゲージメントの申し入れに応じていただけない場合や、継続的にエンゲージメントを実施したにもかかわらず状況に改善がみられない場合、反対することも検討します

2. 監査委員会等

【議案に対する考え方】

監査委員会等の統制機関は各国の法令、規則、商慣習を踏まえ、会計処理の公正性、正確性、関連法令の要求事項が遵守されるべく、当該企業の財務諸表の作成・開示の過程と内部統制を適切に監査しなければならないと考えます。

【行使の原則】

監査委員会等の統制機関の構成員あるいは法定の内部監査人の選定については、独立した立場から客観的視点による監査を実施すべきであり、以下のいずれかに該当する場合において、原則、反対します。

（1） 当該企業事業と直接利害関係を有する候補者の選任

（2） 当該企業の親会社等の業務執行取締役または社員として勤務経験を有する等、独立性に疑義がある候補者の選任

3. 役員報酬

【議案に対する考え方】

役員報酬等については、企業業績や株主価値の最大化という目標と整合性があり、インセンティブとしての効果等の観点から適正な水準・内容とするべきであると考えます。また、当該国や競合企業の報酬水準と対比し、適切かつ妥当な水準であることが望ましく、その報酬決定プロセスや報酬水準については十分な情報開示がなされるべきであると考えます。

【行使の原則】

以下のいずれかに該当する場合において、原則、反対します。

（1） 不祥事や受託者責任違反等の行為、あるいは大幅な業績悪化や株価下落により企業価値が著しく毀損されたにもかかわらずそれが勘案されていない場合

（2） 株主利益と連動するストック・オプション等の業績連動型報酬制度を導入することは原則として評価するものの、中長期的な株主利益の最大化の観点から著しい懸念がある場合のストック・オプション等の業績連動型報酬制度の導入

（3） 業務執行を監督する立場である社外取締役（非業務執行取締役）については、業務執行

者と利害を一致させるストック・オプションや業績に連動する退職報酬制度は望ましくなく、中長期的な株主利益の最大化の観点から著しい懸念がある場合における社外取締役（非業務執行取締役）に対するストック・オプションの付与や業績に連動する退職報酬制度の導入

4．株主還元

【議案に対する考え方】

株式に対する配当は、株主への利益還元と当該企業の財務状況や事業計画に基づく内部留保と成長投資とのバランスに留意し、企業の成長過程に応じた適切な利益配分がなされるべきであると考えます。自己株式取得については、企業価値・株主価値を高める上で有効な手段であると考えます。

【行使の原則】

以下のいずれかに該当する場合において、原則、反対します。

(1) 株主還元が恒常的に過小あるいは過大である場合、または実施しない場合において、合理的な理由がない場合

(2) 現金での配当を許容しない提案がなされた場合

5．会計監査人選任等

【議案に対する考え方】

会計監査人は各国の法令、規則、商慣習を踏まえ、計算書類等が一般に公正妥当と認められる会計基準に準拠して作成され、会社の財産および損益状況を判断するために十分な情報が誤解を招かない方法で開示されているか否かについて適切に監査しなければならないと考えます。

【行使の原則】

以下のいずれかに該当する場合において、原則、反対します。

(1) 会計監査人の選任については、独立した立場から客観的視点による監査を実施すべく、当該企業の事業と直接利害関係のない独立性を有した者が担うべきであり、独立性に疑義のある会計監査人の選任

(2) 会計監査人の報酬については、伝統的な財務諸表の監査業務とその他の非監査業務が明確に分離され、非監査業務の報酬水準が適切な範囲に制限されるべきであり、その水準が適切な範囲を逸脱する会計監査人の報酬の設定

6. 買収防衛策

【議案に対する考え方】

買収防衛策は、取締役会の保身を目的とするものであってはならず、中長期的な株主価値の向上に資するものであるべきと考えます。

【行使の原則】

買収防衛策は、中長期的な株主価値の最大化の観点から検討すべきであり、導入にあたって、防衛策の発動・解除維持等の運営フローについて十分な情報開示が行われていない場合、また、取締役会の恣意的な運用を防止するとともに、株主の意向が十分に反映される適切なガバナンス体制に基づき運営されていない場合、原則、反対します。

7. 株式発行、買収、合併等

【議案に対する考え方】

資本の新規調達等の企業財務構造の変更や、合併、事業譲渡・譲受あるいは会社分割等による事業規模・内容の見直しについては、株主利益や企業の将来的な事業展開を阻害するものであってはならないと考えます。

【行使の原則】

（1）株式発行による資金調達議案に関する基準

・株式（優先株または劣後株を含む）発行や第三者割当増資、あるいは授権資本株数の拡大については、中長期的な株主価値の最大化の観点から合理的な理由に基づいている場合であり、その内容や規模が既存株主の権利や議決権の保有割合を著しく毀損するものでなければ、原則、賛成します。

（2）合併、事業譲渡・譲受、会社分割等に関する基準

・合併、事業譲渡、会社分割、株式交換、株式移転等については、中立的な外部算定機関の導入等の公正性を担保する措置や、利益相反がある場合のその回避措置等により、その必要性と対価の相当性について合理的な理由に基づいているものと判断される場合は、原則、賛成します。

・合併、事業譲渡、会社分割、株式交換、株式移転等により、当該企業の収益に悪影響がある場合や、明らかに株主に不利益となると判断される場合には、原則、反対します。

・新規事業の進出については、本業とのシナジー効果や当該企業の持つ強みが発揮できるか等について十分に検討されていると判断される場合は、原則、賛成します。

8. 定款変更、その他の議案

【議案に対する考え方】

定款変更を含む、その他の各種施策についても、中長期的な株主価値の向上ひいては顧客（受益者）の利益増大に寄与するものでなければならず、その実施にあたっては、十分な説明責任を果たさなければならないと考えます。

【行使の原則】

（1） 定款変更については、以下の基準の通り行使します。

・会計年度や定足数の変更等に関する定款変更について、中長期的な株主利益の最大化の観点から明らかに懸念がある場合は、原則、反対します。

・当該企業の事業内容の変更等の定款変更について、中長期的な株主利益の最大化の観点から明らかに懸念がある場合は、原則、反対します。

・取締役会の構成や規模の変更、および期差選任に係る定款変更について、中長期的な株主利益の最大化の観点から明らかに懸念がある場合は、原則、反対します。

（2） 計算書類や監査報告書等については、適切な内部統制にもとづき作成され、必要な十分な情報開示がなされるべきであり、特段の懸念がある場合は、原則、反対します。

（3） 取締役や監査・報酬・指名委員、会計監査人の責任減免については、減免対象者と減免の水準を勘案し、業務上当然に負担すべき範囲を逸脱していると判断される場合は、原則、反対します。

（4） 議案を審議するにあたって十分な情報を企業が提供しない場合には、原則、反対します。

（5） 不祥事については、以下の考え方で議決権を行使します。

・中長期的な企業価値増大の為には、企業が社会的責任を果たしていく必要があり、不祥事は企業価値を毀損する可能性が高いとの見方に立脚し、不祥事が発生した企業や重大な行政処分等を受けた企業はガバナンス体制に問題があるものと見做します。但し、再発防止策やコーポレートガバナンス向上に向けた取り組みについて十分な説明責任を果たしている場合は個別に判断します。

なお、原則、以下の行為のうち、当該企業の組織的関与が認められる場合を不祥事とします。

・競争法（カルテル、独禁法）、贈収賄等の法令違反により、経営上重大な影響が発生している場合

・不適切会計、決算遅延により、経営上重大な影響が発生している場合

・不正検査やデータ改ざんにより、経営上重大な影響が発生している場合

・社会的妥当性のない行為により、会社の社会的信用が失墜し、経営上影響が発生している場合

・重大なガバナンス不全が認められる場合

・その他、社会や環境に深刻な影響をもたらす行為

９．株主提案議案

【議案に対する考え方】

株主提案議案については、中長期的な株主価値の最大化に繋がるかどうかの観点から、会社提案議案と同等に議案判断を行います。

【行使の原則】

以下のいずれかに該当する場合、原則として反対します。

・当該企業の経営方針ならびに施策と整合性を持たない

・特定の社会的、政治的問題の解決を目的としている

・提案理由に合理性が認められない

・業務執行の妨げになる定款変更

なお、気候変動への対応を求める株主提案につきましては、原則として本ガイドラインの「１．取締役会の構成、取締役の選任」に記載した基準に準拠して判断します。

以 上