

平成 15 年 7 月 31 日 策定  
平成 21 年 3 月 5 日 改正  
平成 27 年 12 月 22 日 改正  
令和 5 年 11 月 13 日 改正  
日本私立学校振興・共済事業団

## 株主議決権行使に関する実務ガイドライン

日本私立学校振興・共済事業団（以下「委託者」という。）は、「年金資産管理運用ガイドライン」に基づき本ガイドラインを制定し、運用受託機関（以下「受託者」という。）に株主議決権を適正に代理行使することを求める。

### 記

#### 1. 株主議決権行使に関する基本的な考え方

##### (1) 受託者の基本的立場

受託者は、積立金の資産価値の保全と増大のため、委託者から委任を受け、受託者責任に基づいて株主議決権を適正に代理行使しなければならない。行使にあたっては長期的な株主価値の最大化に資するかどうかを判断基準とし、投資収益と無関係の問題を解決するために行使してはならない。

##### (2) 株主利益の安定的確保の経営

企業の永続的繁栄からもたらされるところの株主利益の安定的確保は、株主利益重視の経営理念の根本に置かれるものであり、年金制度の安定的な運営にも必要不可欠な要素であることから、受託者は、企業に対して株主利益の安定的確保を最大限重視した経営を行うよう常に求めなければならない。

##### (3) 株主に対する情報開示の促進

受託者は、取締役会が株主に対する説明責任を果たすべきことに鑑み、企業価値に関する積極的かつ適正な情報開示を求めなければならない。

##### (4) 企業の状況に即した行使判断

受託者は、形式的な行使判断を避け、自らのスチュワードシップ活動の一環として、それぞれの企業の状況並びに対話の内容を踏まえて株主議決権を行使しなければならない。

##### (5) 株主議決権行使に係る体制及び基準の整備

受託者は、株主議決権を適正かつ効率的に代理行使するための行使手法、体制及び行使判断の基準を確立しなければならない。

#### (6) 株主議決権行使に係る報告と公表

受託者は、(5)に定める事項等を記載した株主議決権行使に関する社内規程を委託者に提出し、変更した場合においては、遅滞なく再度提出しなければならない。

受託者は、株主議決権行使結果及び助言会社を利用している場合はその利用状況を公表するとともに、委託者保有の株式について、委託者に報告を行わなければならない。

#### (7) 株主議決権行使の範囲

原則として、行使対象は保有するすべての株式とする。ただし、レンディング中の株数分はこの限りではない。

#### (8) 外国株式に対する株主議決権行使

外国株式については、各国・地域のコーポレートガバナンス制度が異なるため、株主議決権行使実務ガイドラインを一律に制定することは適切ではない。受託者は各国・地域のコーポレートガバナンス制度の違いを考慮した上で、長期的な視点から株主価値を高めるために株主議決権を適切に代理行使しなければならない。

## 2. 受託者における株主議決権行使に関する基準策定の要領

受託者は、以下に掲げる考え方も勘案の上、株主議決権行使に関する具体的基準を策定し、当該基準により議案を精査し、株主の利益に反する行為等があったと認められる場合には、その度合いに応じて「棄権」又は「反対」の意思表示を行う等、本ガイドラインの趣旨に沿って株主議決権を行使しなければならない。

外国株式については、全ての国・地域は独自の法令、規則及び商慣行を有していることから、各国・地域の実情を尊重しつつ、最良実践的な見地から判断するものとする。

#### (1) 取締役選任

- ① 取締役会は、株主の代理人として企業経営における執行を適切に監督すべきであり、迅速かつ適切な経営判断を下すことのできる知識、経験及び能力を有するメンバーで構成されることが求められる。
- ② 不祥事、大幅な業績悪化及び株価下落並びにその他株主価値を毀損するような行為、事象に責任があると判断される取締役の選任又は再任には原則として反対する。
- ③ 社外取締役が、当該企業を取り巻く状況に照らして十分な員数選任されていない場合には、代表取締役の選任又は再任に原則として反対する。なお、社外取締役の取締役会への出席率又は独立性に問題があると判断される場合には、その選任又は再任に原則として反対する。

#### (2) 監査役選任

- ① 監査役会又は監査委員会は、株主に代わって経営執行を監査するために、十分な実効性と独立性を備えるべきである。

② 社外監査役の取締役会及び監査役会への出席率又は独立性に問題があると判断される場合には、その選任又は再任に原則として反対する。

③ 株主価値を毀損するような不祥事に責任があると判断される監査役の選任又は再任には原則として反対する。

### (3) 役員報酬等

① 役員報酬等（賞与・退職手当を含む）は、企業業績及び株価と連動する仕組みがあり、ストックオプション等を含めた全体の報酬額と株主が獲得する総合収益と整合性のあるものであることが望ましい。

② 社外取締役、監査等委員、監査役及び社外者等に対する業績連動報酬制度等の導入及び退職慰労金の支給には原則として反対する。

ただし、社外取締役については、個別に精査のうえ、合理的な理由があると認められる場合はこの限りではない。

③ 不祥事、大幅な業績悪化及び株価下落並びにその他株主価値を毀損するような行為、事象が発生した場合には、役員報酬の増額及び役員賞与の支給に原則として反対する。

### (4) 剰余金処分

株主に対する利益配分は、企業の発展の段階、売上や利益の成長、財務の状況等とのバランスにおいて整合性のあるものでなければならない。

### (5) 資本政策

資本調達や企業財務構造の変更、もしくは事業規模・内容の見直し等については、取締役会の経営判断が尊重されるも、株主利益や企業の将来的な事業展開を阻害するものではないかどうかを吟味した上で判断する。

合併、営業の譲渡・譲受、会社分割及び第三者割当て増資については、株主価値の長期的な向上に繋がると判断されれば、賛成する。

### (6) 買収防衛策

買収防衛策は株主価値の向上に必ずしも繋がらず、経営者の保身に利用される恐れがあるため原則として反対する。ただし、買収防衛策の導入が株主価値の長期的な向上に必要であることが企業によって説明され、経営陣による恣意的な運用が排除されていると判断できる場合はこの限りではない。

### (7) 株主提案、その他の議案

株主提案及び定款変更を含むその他の議案については、株主全体の価値の長期的な向上に繋がると判断されれば、賛成する。