

受託資産運用における議決権行使ガイドライン（国内株式）

2016 年 10 月 1 日改定

2017 年 4 月 1 日改定

2017 年 6 月 30 日改定

2018 年 5 月 1 日改定

2019 年 4 月 1 日改定

2020 年 4 月 1 日改定

2021 年 4 月 1 日改定

2022 年 4 月 1 日改定

2024 年 4 月 1 日改定

2025 年 4 月 1 日改定

1. 総則

みずほ信託銀行は、「『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》へのみずほ信託銀行の取組方針」に規定する議決権行使に係る基準として、本ガイドラインを制定します。

2. 議決権行使の考え方

（1）基本的な考え方

みずほ信託銀行は、スチュワードシップ責任を果たす上で、議決権の行使を最も重要な取り組みの一つとして位置付けています。みずほ信託銀行は、適切な議決権の行使が企業のガバナンス体制強化を促し、企業の中長期的な価値向上と持続的成長につながるものと考えています。

みずほ信託銀行は、2016 年 10 月の会社分割に伴い、資産運用業務のうち、ファンドマネジメント、トレーディング業務等を運用機関に委託する体制となりました。

みずほ信託銀行は、本ガイドラインを運用機関に提示し、みずほ信託銀行が運用委託しているファンドで保有する株式について、本ガイドラインに従って自らの責任と判断のもとで具体的な議決権行使の実務を行うよう求めます。また、運用機関に対しては本ガイドラインに従って、議決権行使について明確な方針を策定し、公表することを求めます。

みずほ信託銀行は、運用機関における議決権の行使結果について、「責任投資会議」（※）においてモニタリングします。

みずほ信託銀行は、モニタリング結果を踏まえ、運用機関との双方向での議論等を通じ、議決権行使の取り組みの改善・向上を図ります。

みずほ信託銀行は、運用機関に対し、議決権の行使結果についてみずほ信託銀行への開示ならびに説明を求め、議決権の行使結果について四半期ごとに個別投資先企業および議案ごとに公表します。

また、みずほ信託銀行は、本ガイドラインにおいて、投資先企業の持続的成長に資するべく、具体的な議決権行使基準を設けています。本ガイドラインに規定する議決権行使に係る考え方や数値基準については、定期的に見直しを実施します。見直しにあたっては、「責任投資諮問会議」（※）に諮問し、同諮問会議の答申に基づき、必要な改善・是正について、「責任投資会議」で十分な議論を行います。

(※)・「責任投資会議」は、みずほ信託銀行ならびに運用機関のスチュワードシップ活動全般について審議、報告する会議です。

みずほ信託銀行のスチュワードシップ活動全般の所管であるアセットマネジメント部門長が委員長となり、アセットマネジメント部門の関係部長、リスク、コンプライアンスの所管部長の各委員が「受託資産運用における議決権行使ガイドライン」の改定等議決権行使に関する事項や委託する運用機関の選定・評価等を審議します。

また、運用機関における投資先企業との目的を持った対話（エンゲージメント）、議決権の行使結果等運用機関のスチュワードシップ活動全般に関する対応状況やスチュワードシップ責任の履行状況について、その内容を報告します。

・「責任投資諮問会議」は、みずほ信託銀行のスチュワードシップ活動に関し、お客さまの利益の確保や利益相反防止等のために必要と考えられる事項について諮問する、独立した社外取締役等が過半を占める会議です。

この会議の答申に基づき、必要な改善・是正について「責任投資会議」で十分に議論し、みずほ信託銀行のスチュワードシップ活動の継続的な向上を図ります。

（２）エンゲージメントとの関係

みずほ信託銀行は、議決権行使にあたり、単に形式的な判断基準にとどまることなく、投資先企業との建設的な目的を持った対話（エンゲージメント）に基づき、賛否判断を行うことを重視します。

みずほ信託銀行は、運用機関に対し、投資先企業による以下の企業および社会のサステナビリティへの取り組みが中長期的な株主利益に大きな影響を及ぼす可能性があり、当該企業の取り組みが不十分であると考えられる場合には当該企業と対話を実施し、改善を促すことを求めます。

・環境課題への取り組み

気候変動は今日の社会が直面している環境面での大きなリスクの一つと考えており、取り組みの遅れは企業価値の毀損に直結するとの認識から、企業の積極的な取り組みとこれを促す対話を重視します。

・社会課題への取り組み

グローバル競争の激化や産業構造変化の加速化等に対応するためには生産性向上やイノベーション創出が求められ、価値観の多様化が重要な要素であると考えていることから、人材の多様性（ダイバーシティ）を確保する施策推進を促す対話を重視します。

・コーポレートガバナンスへの取り組み

強固なコーポレートガバナンスの確立に向けて取り組みを進めることは、各企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上につながると考えます。特に、取締役会におけるダイバーシティ、社外取締役の構成比率、グループガバナンスの在り方、政策保有株式の縮減に関しては重要な影響があると考えますので、これらを促す対話を重視します。

また、企業が投資家をはじめとするステークホルダーの期待に応え、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現するためには、資本効率・株価を十分に意識した経営を行うことが重要であると考えます。そのため、投資先企業に対し代表的な指標である ROE（目標水準 8%以上）や政策保有株式の保有状況等において、具体的な目標や進捗等を示しながら取り組みを促す対話を重視します。

また、みずほ信託銀行は、運用機関に対し、対話等を継続し改善を促したにもかかわらず、特段の理由もなく改善の動きが見られない場合や対話が実現しない場合には、取締役選任議案にて反対することを求めます。

（３）権利確定日をまたぐ貸株取引の方針

貸株取引を行う際には、議決権行使を行う権利を担保するため、貸出限度額を定めるなど議決権の確保に留意して取引を行います。

また、みずほ信託銀行は、運用機関に対し、貸株取引を行う際には、貸出限度額を定めるなど議決権の確保に留意して取引を行うよう求めます。

３．利益相反の管理態勢

みずほ信託銀行は、資産運用業務を行う部署と融資等の取引がある営業関係部署との間で情報遮断を行う等、スチュワードシップ責任を果たすうえで管理すべき利益相反については、行内規程にのっとり厳格に管理します。

みずほ信託銀行の親会社等の議決権については、運用機関において、第三者である議決権行使助言会社等を活用することで、利益相反を適切に管理します。

また、運用機関に対し、議決権行使の実務や目的を持った対話（エンゲージメント）に重要な影響を及ぼす利益相反が生じる局面を具体的に特定し、それぞれの利益相反を回避し、その影響を実効的に排除する等、お客さまの利益を確保するための措置について具体的な方針を策定し、公表するよう求めます。また、その体制の堅確性については「責任投資会議」におけるモニタリングにより確認するとともに、運用機関の評価に反映します。

４．議決権行使基準

みずほ信託銀行は議案種別ごとに議決権行使基準を定めております。議決権行使基準およびその前提となる考え方は以下の通りです。

A．執行・監督機関に関する議案

取締役および取締役会は、株主に対する受託者責任および説明責任を踏まえ、企業の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図ることが必要である。

適切なコーポレートガバナンスの実現に向けて、取締役は経営陣（執行役および執行役員を含む）および取締役相互において、実効性の高い監督を行うべきである。

監査役および監査役会は、株主に対する受託者責任および説明責任を踏まえ、取締役等の職務執行の監査等において、独立した立場として適切な判断を行うことが必要である。

こうした役割・責務は、監査役会設置会社、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社等、いずれの機関設計を採用している場合においても、適切に果たされるべきである。

（１）取締役会

①機関設計・取締役会の規模

- ・監査役会設置会社から指名委員会等設置会社または監査等委員会設置会社への移行は、原則として賛成する。

- ・企業規模に照らして取締役の人数が極端に多く、取締役会における意思決定等、効率性の観点から改善が必要と判断される場合、原則として反対する。
- ・取締役の増員については、経営の効率性を損なうおそれがあることから、合理的な理由がない限り原則として反対する。

②取締役の選任

- ・法令違反・不祥事等が発生し、株主価値の毀損もしくは社会的信用の失墜により経営上の影響が生じている場合は、当該不祥事等に関して責任があると認められる取締役の再任または選任（※）に対し、原則として反対する。

（※）当該不祥事等に関与したと認められる使用人が取締役に選任された場合、原則として反対する。

- ・資本生産性をはじめとする中長期的な業績等の低迷は、当該株主価値毀損の責は経営を担う取締役にありと判断し、当該責任のある取締役に対し、原則として反対する。

・政策保有株式

業務提携等一定の合理性が認められるケースもあるものの、資本効率や経営規律の面から政策保有株式の保有は好ましくないため、合理的な理由なく一定以上の過度な保有が認められる場合は代表取締役の再任に対し、原則として反対する。

・環境課題

気候変動への取り組みに対しては積極的に行動すべきであり、取り組みの進捗が著しく遅いと認められる場合は、代表取締役の再任に対し反対を検討する。

③取締役会の構成

- ・取締役会に社外取締役が少なくとも2名以上選任されていない場合や取締役総員に対する社外取締役の構成比率が1/3以上を占めていない場合は、経営の健全性や透明性が損なわれるおそれがあると判断されるため、代表取締役の再任に対し、原則として反対する。指名委員会等設置会社の場合は、指名委員会の構成員の再任に原則反対する。
- ・親会社等が存在する企業に対しては、利益相反防止および少数株主、一般株主の権利保護の観点から実効的なガバナンス体制が構築されるべきであり、ガバナンス体制に問題がある場合には、代表取締役の再任に対し、原則として反対する。
- ・不祥事等により株主価値が毀損されたと判断される企業において、社外取締役が1名も選任されていない場合、当該企業の取締役会の監督・牽制機能は十分果たされていないと判断され、取締役の再任者全員に対し、原則として反対する。
- ・取締役会は、自社の持続的な成長に向けて必要とされるスキルを備えた人物により構成され、また、取締役会の議論がより活発に行われることが期待されるため、その構成にあたっては、ダイバーシティ（性別、国籍、経験、年齢、在任期間等）に十分配慮されていることが望ましく、配慮が足りないと判断した場合、代表取締役の再任に対し、原則として反対する。

④社外取締役の選任

- ・社外取締役の選任において、その独立性が確保されていないと判断される候補者は、原則として反対する。
- ・社外取締役による取締役会への監督・牽制機能および実効性を確保する観点から、取締役会への出席率等を勧告し、問題があると認められる社外取締役の再任に対し、原則として反対する。

(2) 監査役会

①監査役会の構成

- ・監査役の減員については、経営の健全性や透明性が損なわれるおそれがあり、その合理性に欠く場合、原則として反対する。

②監査役の選任

- ・法令違反・不祥事等が発生し、株主価値の毀損もしくは社会的信用の失墜により経営上の影響が生じている場合は、当該不祥事等に関して責任もしくは関与があると認められる監査役の再任または選任（※）に対し、原則として反対する。

（※）当該不祥事等に関与したと認められる使用人が監査役に選任された場合、原則として反対する。

③社外監査役の選任

- ・社外監査役の選任において、その独立性が確保されていないと判断される候補者は、原則として反対する。
- ・社外監査役による取締役会・監査役会への監査・牽制機能および実効性を確保する観点から、取締役会・監査役会への出席率等を勘案し、問題があると認められる社外監査役の再任に対し、原則として反対する。

(3) 役員報酬

①役員報酬（役員賞与・退職慰労金等を含む）

- ・中長期的な株主利益の最大化の観点を踏まえ、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）への報酬は業績連動報酬や株式報酬が含まれることが望ましい。
- ・経営に対する監督・牽制機能が期待される監査等委員である取締役および監査役に対しては、固定かつ金銭報酬であることが望ましい。
- ・中長期的な株主利益の最大化の観点を踏まえ、退職慰労金制度は、年功的性格が強いことから、原則として反対する。
- ・不祥事等により株主価値が毀損されたと判断される企業における役員報酬の増額、もしくは役員賞与の支給に対し、原則として反対する。
- ・業績等が低迷している企業における役員報酬の増額、もしくは役員賞与の支給に対し、原則として反対する。ただし、合理的な理由があると判断される場合はこの限りではない。

(4) 株式報酬（ストックオプション含む）

①株式報酬に係る議案

- ・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に対する株式報酬制度の導入については、原則として賛成する。

B. 資本政策・剰余金処分にに関する議案

資本は株主に帰属するものであり、企業が有効に活用し、株主価値を向上させるとともに、株主に対し利益を還元すべきものである。企業の資本政策が事業展開を阻害し、企業の将来的な価値を低下させる、もしくは株主利益を著しく減少させるような場合には、議決権行使により政策の変更を求める。

（１）剰余金処分

①配当

- ・資本生産性の水準を勘案した上で、株主への還元が低水準にある企業の場合、株主還元が不十分と判断し、剰余金処分に対し原則として反対する。
- ・剰余金処分により財務が不安定になる可能性があるとは判断される場合は、当処分案の妥当性を個別に判断する。

②配当以外の剰余金処分

- ・配当以外の剰余金処分については、企業価値向上の観点から個別に判断する。
- ・自社株取得については、肯定的に判断する。
- ・監査報告書に不適正意見、監査意見差控えが付加されている場合の剰余金処分案は原則として反対する。

③剰余金処分案が株主総会に付議されない場合

- ・剰余金処分が反対すべき内容であるが、株主総会に付議されない場合は、取締役選任の議案にて判断する。

（２）資本政策

①資本異動に係る議案

- ・資本異動に係る議案については、株式価値の希薄化の影響、企業価値の健全性確保等の観点から、株主利益に反していないことを個別に判断する。

C. ガバナンス全般・その他に関する議案

会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、経済・社会における様々なステークホルダーとの協働の成果である。いわゆるE S G（環境、社会、ガバナンス）等のサステナビリティへの積極的な対応は、経済・社会全体に利益をもたらすと共に、会社自身に対しても利益が還流され、中長期的に株主利益に資するものである。取締役会・経営陣は、ステークホルダーの権利や健全な事業倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に向け、リーダーシップを発揮すべきである。

（１）買収防衛策

①買収防衛策

- ・買収防衛策は経営者の保身に利用されるおそれがあり、株主価値の正当な評価を阻害する可能性があるため、原則反対する。ただし、有事において導入される買収防衛策については、内容を踏まえて個別に検討のうえ判断する。
- ・買収防衛策が、株主総会に付議されない場合は、取締役選任の議案にて判断する。

（２）定款変更

①定款変更

- ・株主利益に反するおそれがない限り、原則として賛成する。

（３）会計監査人選任

①会計監査人選任

- ・原則として賛成する。
- ・ただし、法令違反・不祥事等により特に問題があると判断される会計監査人の選任には反対する。

（４）株主提案

①株主提案

- ・原則として個別に判断を行う。
- ・中長期的な株主価値の向上や、コーポレートガバナンス向上に資する場合は、原則として賛成する。
- ・中長期の株主価値を明らかに毀損する議案、明らかに株主価値向上以外の目的を持つと推測される議案、明らかに業務執行の範疇であると判断される議案は原則として反対する。

（５）法令違反・不祥事等

①法令違反・不祥事等への対応

- ・企業の法令違反・不祥事等が顕在化した場合、当該企業の株主価値が毀損される可能性が高く、その責を明確にして議決権を行使することにより、当該企業に対し適法かつ適切な経営が行われるよう求める。
- ・当該企業に関しては、事実確認の他、再発防止等の体制の整備やその後の対応等を勘案の上で個別判断を行う。

以上