

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
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（国内株式）

日本私立学校振興・共済事業団（以下「委託者」という。）は、積立金の運用において保有する株式の議決権行使について、被保険者（加入者）の利益のために株式に係る投資収益の安定的確保を図る観点から、自らに株主議決権の適正なる行使の義務を課すとともに、運用受託機関（以下「受託者」という。）にも以下に示す株主議決権行使基準に従って適正に株主議決権を代理行使することを求めることとする。

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。受託者は、投資収益とは無関係に、専ら特定の社会的、政治的問題を解決するために株主議決権を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の促進を求めなければならない。

2. 企業の統治機構に対する基本的な考え方

委託者は、以下に掲げるような企業統治体制を積極的に評価する。受託者は、企業との対話を通じて、企業の統治体制の改善に努めることを求められる。ただし、以下の企業統治体制に合致しないことをもって、それがただちに会社提案議案への不支持を意味するものではない。

(1) 取締役会

取締役会は、株主の代理人として適切な経営判断が下せる資質を有するメンバーで構成されることが求められる。その構成は、企業経営における監督と執行の機能が厳正に分離され、これが効率的に管理される構成にあることが望ましい。さらに、構成員が対等な立場で真摯な議論がされるなど先見性、合理性及びコンプライアンスが通用する体制が敷かれ、現実的に機能していることが望まれる。

(2) 監査役会及び監査委員会

監査役又は監査委員には、当該企業から独立して取締役などの日常の職務執行を株主に代わって監査する機能が期待される。また、監査役会又は監査委員会の構成や構成員の資質が良好だけでなく、日頃活発に取締役会や執行部門に指摘や意見がなされ、監査機関として機能している場合は、積極的に評価する。

(3) 役員報酬・賞与

役員報酬・賞与は、企業業績及び株価と連動するものであって、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。

(4) 情報開示

企業が株主に対して企業活動に関する適正な情報を提供し、説明責任を果たしている場合は積極的に評価する。

3. 受託者の株主議決権行使に関する体制の整備

(1) 株主議決権行使に関する社内の意思決定プロセスの明確化等

委託者は、受託者に対して、議案の審査事務体制の確立と意思決定プロセスの明確化を求める。

(2) 企業情報の開示に関する妥当性の検証体制の整備

受託者は、株主議決権の適切な行使のため、各企業の情報開示が十分であるかどうかを検証する体制を整備の上、情報開示が不十分と認められる企業に対しては必要な情報の提供を求めなければならない。

4. 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、以下に掲げる判断基準も勘案の上、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。

(1) 取締役選任

① 株主価値に悪影響を与えたと判断されるような不祥事に責任があると判断される取締役

候補の選任には原則として反対する。

- ② 株主価値に悪影響を与えたと判断されるような不祥事に責任があると判断される取締役候補の再任、あるいは、大幅な業績悪化や株価下落に責任があると判断される取締役候補の再任には原則として反対する。
- ③ 社外取締役の再任候補者の当期に開催された取締役会（期中に選任された場合はその就任後に開催された取締役会）への出席率が 75%未満であれば、その再任に原則として反対する。なお、出席率を計算するために必要な情報が開示されていない場合は、その再任に原則として反対する。
- ④ 委員会設置会社において、社外取締役の候補者の独立性に問題があると判断される場合には、その選任に原則として反対する。ただし、監査役会設置会社においては、社外取締役候補者の独立性に問題があるという理由だけでその選任に反対はしない。
- ⑤ 買収防衛策を株主総会の決議なしに導入し、その後それが株主総会の議案とならない場合、原則として全ての取締役候補の選任に毎回反対する。

（2） 監査役選任

- ① 独立性に問題がある候補者が社外監査役の候補者である場合には、原則としてその選任に反対する。
- ② 社外監査役の再任候補者の当期に開催された取締役会（期中に選任された場合はその就任後に開催された取締役会）及び監査役会（期中に選任された場合はその就任後に開催された監査役会）への出席率がいずれか一方でも 75%未満であれば、その再任に原則として反対する。なお、出席率を計算するために必要な情報が開示されていない場合は、その再任に原則として反対する。
- ③ 株主価値に悪影響を与えたと判断されるような不祥事に責任があると判断される監査役候補の選任には原則として反対する。

（3） 役員報酬・賞与

株主価値に悪影響を与えたと判断されるような不祥事が発生した場合又は大幅な業績悪化や株価下落の場合には、役員報酬額の上限の増加を求める議案や役員賞与の支給を求める議案には原則として反対する。

（4） 役員退職慰労金

- ① 社外取締役及び社外監査役への退職慰労金の支給には、原則として反対する。
- ② 株主価値に悪影響を与えたと判断されるような不祥事が発生した場合又は大幅な業績悪化や株価下落の場合には、役員退職慰労金議案には原則として反対する。
- ③ 退職慰労金制度の廃止に伴う打切り支給は、通常の役員退職慰労金と同様の判断を行う。

（5） ストックオプション

- ① 権利付与対象者に、業績との関連性が必ずしも認められない社外の第三者が含まれる場

合には、原則として反対する。

② 企業が発行するストックオプションにより、株式価値の総希薄化が10%を超えるような場合は、原則として反対する。

③ 報酬型ストックオプションを除き、行使価格が公正市場価格を下回る場合は、原則として反対する。

(6) 責任減免

① 役員の実任減免は、対象者や責任減免の範囲を考慮し、望ましくないと判断される場合、原則として反対する。

② 会計監査人の責任減免は、原則として反対する。

(7) 授権資本枠の拡大

授権資本枠の拡大を求める提案については、その目的・規模を考慮し、株主価値の長期的な向上に資すると判断されない場合は、原則として反対する。

(8) 配当・自社株取得

① 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。

② 剰余金の配当等の決定機関を取締役会とすることには原則として反対する。

(9) 企業の財務戦略や事業内容の変更

資本の新規調達等の企業財務構造の変更や事業規模・内容の見直しについては、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議決権を行使しなければならない。

合併、営業の譲渡・譲受、会社分割、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。

(10) 買収防衛策

買収防衛策は株主価値の向上にはつながらず、経営者の保身に利用される恐れがあるので、肯定的に判断することはできない。ただし、下記の条件が全て満たされる場合、賛成することがある。

① 企業が買収防衛策を導入することが株主価値の長期的な向上に資し、かつそのことが十分に説明されていること。

② 買収防衛策の経営者による恣意的な運用を防止するため、独立委員会等の有無にかかわらず、取締役会の過半数が独立した社外取締役で構成されていること。

③ 3年に1回以上の頻度で、継続の可否を株主総会で確認すること。

(11) 株主提案

株主提案については、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。

(12) その他

受託者は、上記に掲げる判断基準以外にも適当と思われる事項がある場合には、当該事項を基準に盛り込み、株主議決権を行使するものとする。

5. 株主議決権行使に当たりの留意事項

- ① 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を確立するものとする。
- ② 株主としてのコーポレートガバナンスの手法は、株主議決権行使に限られるものではなく、例えば、企業とのミーティングや株主提案権等も考えられることから、どのような行使手法が効率的かについて検討を行い、有効なコーポレートガバナンスを実践するものとする。

6. 株主議決権行使に関する社内規程及び行使状況の報告

(1) 株主議決権行使に関する社内規程の提出

受託者は、以下に定める事項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するものとする。なお、これを変更した場合においても、遅滞なく委託者に提出するものとする。

① 株主議決権行使に関する体制

株主議決権行使に関する意思決定プロセス及び管理体制について記載すること。

② 株主議決権行使に関する具体的基準

想定される議案ごとにどのような判断基準で行動するのか、その基準を記載すること。

③ スクリーニング基準

株主議決権行使を検討するためにスクリーニング基準を設けている場合は、その内容とその基準を採用した理由について記載すること。

④ その他

上記に掲げた事項以外に、適切に株主議決権を行使するために独自に定めている事項がある場合には、その事項を記載すること。

(2) 株主議決権の行使状況に関する報告

受託者は、毎事業年度の8月末までに、前年度中に決算が実施された企業（委託者保有の株式に限る）についての株主議決権行使の状況を委託者に書面で報告するものとする。

7. 委託者における評価

委託者は、受託者の株主議決権行使に関する取り組みについて実情を把握し、資産運用に関する定性的評価の必要な要素として考慮するものとする。