



# 議決権行使ガイドライン

本書はティー・ロウ・プライス・アソシエイツ、インク（以下「TRPA」）およびその関連会社およびその特定の子会社（以下「ティー・ロウ・プライス」<sup>1</sup>）の議決権行使ガイドラインです。

2022年3月

## 議決権行使責任

- ティー・ロウ・プライスは、企業の株主としての特権の一つは株主決議事項に対する議決権にあるという原則に則し、これを遵守します。
- ティー・ロウ・プライスは、投資アドバイザーを務める登録投資会社および顧客より受託している運用資産について議決権行使の権限を与えられており、顧客に対する受託者責任の下、投資先企業に関する議決権を行使します。

## 地域別議決権行使ガイドライン

下記は議案の対象と各議案に対する議決権行使ガイドラインを地域別にまとめたものです。インパクト投資運用戦略は各地域のガイドラインに沿った形で議決権を行使します。当ガイドラインは年次で見直し更新しています。



### 北米

#### 監査役承認

原則として監査役承認に賛成します。ただし、以下のいずれかに該当する場合は、監査役と監査委員会メンバーの両方またはそのいずれかの承認に反対します。

- 監査役が会社と金銭的な利害または関連があるため独立していない場合
- 監査役が会社の財務内容に関して正確ではない意見または財務内容と異なる意見を表明したと信じる理由がある場合
- 監査役が会社の直近の財務諸表に関して反対意見を表明している場合
- 適用会計規則に基づく内部統制の評価にて深刻な懸念を生じさせる水準に達している場合、内部統制が慢性的に脆弱な場合、または有効な統制の仕組みが欠如している場合
- 委員会が監査役と不適切な補償契約を締結していることを示す明らかな証拠がある場合
- 監査以外の報酬が監査関連の報酬と比べて過剰で、適切な説明がなされていない場合

#### 監査役補償および免責

原則として、株主が監査法人に対して合法の法的手段をとることができる範囲を制限するような監査役の補償および免責には反対します。

<sup>1</sup> 本書はティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント（TRPIM）に適用されるものではありません。TRPIMはティー・ロウ・プライスの他の投資アドバイザーからは独立した立場で議決権を行使し、独自の議決権行使ガイドラインを採用しています。

## 取締役の選任

原則として、独立取締役が過半数を占める候補者については賛成します。

多議決権株式による支配ではなく、経済的所有によって企業を支配する株主（または株主グループ）がいる場合は、独立取締役が過半数に満たない場合でも賛成します。

以下のいずれかに該当する場合は、個別の取締役について反対します。

- 監査委員会、報酬委員会または指名委員会の委員である社内取締役および関係会社の社外取締役を務めている場合
- 取締役会および委員会にて予定された会合の25%以上を特別な事情なく欠席した場合
- 多数の企業の取締役を務めることで、取締役としての効力に懸念が生じる場合。未上場企業における取締役の構成は二次的な考慮事項であり、懸念が生じるのは以下の状況下です。
  - 5社以上の上場会社の取締役である場合
  - 上場会社のCEOでさらに1社以上の上場会社の取締役を務めている場合
- 10年超にわたり独立した企業体（IPOまたはスピンオフによるかに関わらず）であるにも関わらず期差任期性を維持する米国上場企業については、コーポレート・ガバナンス基準設定に対して責任を有している取締役会の主要メンバーについて反対します。成熟度が一定の水準に達した企業が、取締役を株主から保護する防衛機能である期差任期性に依存することは不適切であると考えています。

以下のいずれかに該当する場合は、指名委員会やコーポレート・ガバナンス委員会のメンバーおよび筆頭独立取締役（または独立取締役会議長）について反対します。

- 特定のクラスの株式に別のクラスの株式より大きな議決権を与えているデュアルクラス株式を採用している米国上場企業に対し、ティール・ロウ・プライスではコーポレート・ガバナンス基準設定に対して責任を有している取締役会の主要メンバーについて反対します。ティール・ロウ・プライスでは、長年にわたる米国株式市場への投資を通じて、デュアルクラス株式を発行している企業は、合理的な期限を定めたサンセット条項がない限り、長期的には利点よりも多くの不利益を投資家にもたらすという結論に達しました。近年では、IPOのためにデュアルクラス株式を発行する企業の数が増加していることを警戒しています。当該企業における指名委員会やガバナンス委員会メンバーの再選を支持することにより、実際は反対であるデュアルクラス構造を無期限に維持してもよいという意思表示として受け取られることは不本意であると考えています。期待リターンが総合的なリスクを上回ると予測される場合、デュアルクラス株式を発行している企業であっても、投資を継続する場合があります。ただし、当該企業が時間の経過とともに1株1議決権の資本構造への移行を促すための対話を行う責任があると考えています。デュアルクラス株式を発行している企業は、その議決権の構造上、取締役会メンバーに対する当社の反対票が結果を変える可能性はありませんが、当社議決権行使ガイドラインとともに対話を行うことは、投票権の異なるデュアルクラス株式の発行は長期的に投資家の利益にならないという当社の考え方を表明するには適切な方法であり有意義であると考えています。

以下のいずれかに該当する場合は、報酬委員会のメンバーについて反対します。

- 原資産の実勢価格が行使価格を下回っている株式、現金またはその他の対価によるオプションについて、企業が株主の事前の承認を得ることなく、行使価格を変更している場合
- 企業が業績およびその他の要因を考慮して不適切な報酬慣行を示している場合
- 報酬委員会のメンバーが過剰な役員報酬または退職慰労金制度を承認している場合

以下のいずれかに該当する場合は、取締役会全体、特定の委員会メンバーまたはすべての取締役について反対します。

- 取締役が過半数の株主により承認された議案に従って適切な行動をとらなかった場合
- 取締役が株主の承認を得ることなくポイズンピルを導入した場合。ただし、取締役会が向こう12カ月以内にポイズンピルを決議にかけることを約束している場合を除きます。
- 取締役が株主の利益を持続的に代弁していない、または環境・社会・ガバナンス（ESG）に関する重大なリスクの監督を怠っているとティール・ロウ・プライスが考える場合
- 一人または複数の取締役が前年に過半数の支持を得られなかった後に退任しなかった場合

**取締役の多様性方針**

取締役会の多様性はティー・ロウ・プライスを含む多くの投資家にとってますます重要な課題です。

大まかに言えば、平均的な企業における取締役会の構成は、企業を代表する従業員、顧客、サプライヤー、地域社会または投資家など利害関係者の多様性をまだ反映していません。経験上、多様性のない取締役会の構成は最適ではなく、企業の長期的な競争力に対する潜在的なリスクをもたらしています。

ティー・ロウ・プライスでは、多様性は多くの側面を有するものの、取締役会が有意に多様であるとみなされるには、性別、民族または国籍による多様性がある程度示されなければならないと考えています。北米の企業については、原則として、多様性がないと当社が判断するガバナンス委員会メンバーの再選に反対します。

**気候変動リスク開示の  
透明性方針**

重大な環境面のリスクの監視を怠ったという理由で取締役の選任に反対する場合があります。この方針に関する詳細は以下の通りです。

炭素強度の最も高い業界で事業を運営する北米企業については、2021年末時点におけるスコープ1とスコープ2<sup>2</sup>の温室効果ガス排出量の合計を開示することを最低限の条件としています。当該データの開示を怠ると、その企業の投資家は気候変動リスクへのエクスポージャーを適切に分析することが不可能となります。このような透明性の欠如に対し、原則として全ての現職の非常勤取締役の再任に反対します。

当方針を遂行するにあたり、気候変動から受ける影響が大きいかにも関わらずエネルギーの移行に対する準備が不十分な企業を特定するために、下記3段階のステップを踏みます。

1. 気候変動リスクへのエクスポージャーが高い企業を定義するために欧州連合（EU）のSFDR（Sustainable Finance Disclosure Regulation）の気候変動から受ける影響が大きいセクターのリストを用います。
2. 第一段階で特定されたセクターの中で気候変動リスクを適切に管理していない企業を特定するために自社の責任投資モデル（RIIM）を用います。スコープ1とスコープ2の温室効果ガス排出量を報告している場合は、基準を満たしているとみなします。
3. 最後に、現時点においてこの方針を適用することが適切ではないと考えられるリスクを軽減するような状況や独自の理由が存在するか検討します。例えば、非常に小規模または上場して間もない企業等が該当する場合があります。

**取締役会会長の  
独立性要件**

主として取締役会会長を分離された役職とするべきか否かについてはポートフォリオ・マネジャーの見解を優先し、個別に判断します。二次的には、取締役会の筆頭独立取締役の役割や取締役会全体の構成を考慮して判断します。

**過半数決議**

過半数決議は説明責任を果たす仕組みとして不可欠です。取締役候補者が定時株主総会において過半数の賛成票により選任されることを定めるプロセスを開始するよう取締役会に求める提案には賛成します。決議は候補者数が取締役会の定員を上回る場合には多数決基準を採用することを定めなければなりません。

**委任状争奪**

対象企業の同業他社と比べた長期財務成績、経営陣の実績、株主が指名した候補者の実績などの要素を考慮し、個別に判断します。

詳細は当社ウェブサイト上の「[アクティビスト活動に対する考え方](#)」をご参照ください。

**プロキシアクセス**

ティー・ロウ・プライスは、合理的な制限の下で、一定以上の株式を保有する長期投資家が企業の委任状勧誘書類を用いて取締役候補者を指名できるようにするべきと考えています。よって原則として、プロキシアクセスに関してバランスのとれた制限および要件を提案する株主提案には賛成します。プロキシアクセスの基準として、発行済株式総数の3%かつ3年間保有という基準を支持します。発議者がプロキシアクセス権を取得するために他の株主の持分と合算することを不当に妨げるべきではないと考えています。原則として、上記の基準と大きく乖離している要件を定める提案（株主提案か会社提案かを問いません。）には反対します。また、企業が既に上記の一般的な基準を満たす定款を採用している場合、既存のプロキシアクセス条項を変更する株主提案にも反対します。

<sup>2</sup> スコープ1（所有または管理する排出源からの直接排出量）：スコープ2（購入した電気、蒸気、冷却による間接的な排出量）：スコープ3（その他の間接排出量）。

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| <b>ポイズンピルの導入または変更（会社提案）</b>   | 原則として反対します。カナダでは、適切な株主保護措置が取られている場合は賛成を考慮します。   |
| <b>ポイズンピルの変更・撤廃（株主提案）</b>     | 株主が既にポイズンピルを承認している場合または企業が12ヵ月以内に株主に承認権を与えることを約束している場合を除き、賛成します。  |
| <b>毎年の取締役選任<br/>対期差任期制</b>    | 取締役を複数年の期差任期制で選任する提案には反対します。取締役の期差任期制を廃止し、すべての取締役を毎年選任する提案には賛成します。取締役の期差任期制を採用している企業が10年以上にわたり独立した上場会社である場合は、すべての取締役を毎年選任する方式に転換するべきと考えています。                              |
| <b>累積投票の採用</b>                | 反対  |
| <b>株主の臨時株主総会招集権</b>           | 株主に臨時株主総会招集権を認める提案については、(a) 企業が株主に当該権利をまだ与えていない場合、または(b) 臨時株主総会を招集できる議決権の最低基準が25%以上の場合は賛成します。<br>必要とされる株主の基準値を25%以下に引き下げる提案には反対します。株主の臨時株主総会招集権を制限または禁止する提案には反対します。       |
| <b>書面同意による株主行動権</b>           | 原則として、書面同意による株主行動権を求める株主提案には反対します。書面同意は、投資家のアクセスを可能にする公正または有効な方法ではないと考えます。  |
| <b>単純多数対スーパー<br/>マジョリティ条項</b> | 株主のスーパーマジョリティによる決議を求める提案には反対します。原則として、株主の承認を必要とするすべての議案に関して単純多数決制を採用する提案には賛成します。  |
| <b>会社設立州（国）</b>               | 会社設立地の国内における州間の移転については個別に判断します。会社設立地を海外へ移転する提案には反対します。オフショアのタックスヘイブンで設立された企業の米国への移転を求める提案には賛成します。会社設立地を別の州に移転する株主提案には反対します。   |
| <b>デュアルクラス株</b>               | 議決権の格差を有する異なるクラスの株式を発行する提案には反対します。1株1議決権の資本構造を実施する提案には賛成します。詳細は、前述のデュアルクラス株式を発行している企業における取締役の選任に関する当社のガイドラインを参照してください。  |
| <b>普通株授權枠の追加</b>              | 個別に判断します。   |
| <b>株式併合</b>                   | 原則として、授權株式数を比例して削減する提案には賛成します。  |
| <b>優先株</b>                    | 原則として、企業が議決権、配当権、転換権およびその他に関し容認しうる権利を定める場合、優先株クラスの創設には賛成します。議決権、配当権、転換権およびその他の権利を定めない白地優先株の創設には反対します。   |
| <b>取締役報酬</b>                  | 原則として、社外取締役に現金報酬を授与する提案については、報酬が過剰ではない限り賛成します。原則として、合理的な持株ガイドラインに従い、適切な支給スケジュールがあり、現金と株式の組み合わせが適切で、適切な開示がなされ、退職後の給付や役員特典など不適切な給付を含まない株式報酬制度には賛成します。                       |
| <b>合併、買収および企業再編</b>           | 個別に判断します。主にポートフォリオ・マネジャーの判断に基づきます。  |
| <b>株主総会またはその他の事業の延期</b>       | 企業は株主総会当日における決議に準拠すべきであるため、反対します。   |
| <b>政治献金およびロビー活動に関連する株主提案</b>  | 個別に判断。原則として、政治活動またはロビー活動への関与が特定の企業に固有のリスクをもたらすと考えられ、取締役会が当該リスクを適切に監督、監視しているか否かが不明の場合、追加情報の開示を求める株主決議を支持します。当該事項に関し、同業他社と比べた企業の開示水準に加え、ESGの問題に関する企業の公式声明およびロビー活動の内容も考慮します。 |
| <b>社会または環境問題に関連する株主提案</b>     | ティー・ロウ・プライスでは、社会または環境問題に関連するすべての株主提案を個別に分析します。本ガイドライン14ページの「環境、社会問題や政治的な問題に関する株主提案への対応」をご覧ください。   |

**財務報告書、取締役報告書、監査報告書の承認**

計算書類や監査手続きに懸念がある場合、または判断するために適切な情報を会社が提供していない場合を除き、賛成します。

**監査役の指名および監査報酬**

監査役の再選および監査報酬の決定権限を取締役に与える提案には賛成します。

計算書類や監査手続きに懸念がある場合、監査役が説明なく変更される場合、または監査関連以外の報酬が過大もしくは標準的な年間監査関連報酬を定期的に上回っている場合は、反対します。

外部監査役が以前に会社の業務執行に従事していたか、その他会社の関係者とみなされる場合、当該外部監査役の指名に反対します。会社の監査役を退任後3年経過している場合は「クーリングオフ」の例外を考慮します。

会社が監査報酬を開示していない場合は、反対します。

**剰余金処分の承認**

原則として賛成。配当性向が30%未満または100%超の場合は、個別に判断します。

**取締役の多様性方針**

取締役会の多様性はティール・ロウ・プライスを含む多くの投資家にとってますます重要な課題です。

大まかに言えば、平均的な企業における取締役会の構成は、企業を代表する従業員、顧客、サプライヤー、地域社会または投資家など利害関係者の多様性をまだ反映していません。経験上、多様性のない取締役会の構成は最適ではなく、企業の長期的な競争力に対する潜在的なリスクをもたらしています。

ティール・ロウ・プライスでは、多様性は多くの定義が存在するものの、取締役会が有意に多様であるとみなされるには、性別、民族または国籍による多様性がある程度示されなければならないと考えています。EMEAの企業については、原則として、多様性がないと当社が判断するガバナンス委員会メンバーの再選に反対します。

取締役の多様性に対する期待値（規制、規制に準ずるものまたは上場基準）が十分に確立されている場合には、原則として同様の期待値を適用します。

（英国）2022年より、FTSE350指数構成企業については取締役の33%以上が女性であること、加えてFTSE100指数構成企業については、民族または人種の面で少数派のグループに属する取締役が1名以上いることを想定しています。中小企業については多様性方針を男性の取締役で構成される取締役会に適用します。

（欧州）2022年より、大陸欧州の主要株式市場に上場している企業については取締役の30%以上が女性であること、中小企業については多様性方針を男性の取締役で構成される取締役会に適用します。

（EMEA）2022年より、EMEAのその他の市場については多様性方針を男性の取締役で構成される取締役会に適用します。

**気候変動リスク開示の透明性方針**

重大な環境面のリスクの監視を怠ったという理由で取締役の選任に反対する場合があります。この方針に関する詳細は以下の通りです。

炭素強度の最も高い業界で事業を運営するEMEAの企業については、2021年末時点におけるスコープ1とスコープ2<sup>3</sup>の温室効果ガス排出量の合計を開示することを最低限の条件としています。当該データの開示を怠ると、その企業の投資家は気候変動リスクへのエクスポージャーを適切に分析することが不可能となります。このような透明性の欠如に対し、原則として全ての現職の非常勤取締役の再任に反対します。

当方針を遂行するにあたり、気候変動から受ける影響が大きいにも関わらずエネルギーの移行に対する準備が不十分な企業を特定するために、下記3段階のステップを踏みます。

1. 気候変動リスクへのエクスポージャーが高い企業を定義するために欧州連合（EU）のSFDR（Sustainable Finance Disclosure Regulation）の気候変動から受ける影響が大きいセクターのリストを用います。
2. 第一段階で特定されたセクターの中で気候変動リスクを適切に管理していない企業を特定するために自社の責任投資モデル（RIIM）を用います。スコープ1とスコープ2の温室効果ガス排出量を報告している場合は、基準を満たしているとみなします。
3. 最後に、現時点においてこの方針を適用することが適切ではないと考えられるリスクを軽減するような状況や独自の理由が存在するか検討します。例えば、非常に小規模または上場して間もない企業等が該当する場合があります。

<sup>3</sup> スコープ1（所有または管理する排出源からの直接排出量）：スコープ2（購入した電気、蒸気、冷却による間接的な排出量）：スコープ3（その他の間接排出量）。



|                    |   |
|--------------------|---|
| 取締役会および経営陣の解任      | 原則として賛成します。<br>取締役会の責務の遂行を巡り重大な意見の相違がある場合、または会社の取締役に対して訴訟が提起されている場合は、反対します。   |
| 関連当事者取引            | 個別に判断します。   |
| 取締役の選任             | <p>原則として賛成します。</p> <p>以下のいずれかに該当する場合は、反対します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 適切な開示が適時に行われていない場合</li> <li>■ 疑わしい財務または修正再表示に関して明白な懸念がある場合</li> <li>■ 利益相反の疑われる取引があった場合</li> <li>■ 少数株主の利益を侵害した記録がある場合</li> <li>■ 取締役会がコーポレート・ガバナンスの最低基準を満たしていない場合</li> </ul> <p>個別の候補者に関し、犯罪行為、受託者責任違反または重大な環境・社会・ガバナンス（ESG）事象に対する甚大な監督不行き届きなど特定の懸念がない限り、賛成します。</p> <p>取締役会に（25%超）欠席し、その説明がない（当該情報が開示されている国の場合）取締役については、反対します。</p> <p>株主が指名した候補者については、取締役会の協議に貢献する明白な能力を実証しない限り、反対します。</p> <p>労働者を代表する候補者については、監査委員会または報酬委員会の委員を務める場合、両委員会に労働者代表は求められていないため、反対します。</p> <p>社内取締役および関係会社の取締役については、取締役会が全体として独立性に関する現地のベストプラクティス基準を満たさない場合、反対します。</p> <p>総会前に少なくとも取締役候補者の氏名が開示されていない場合、取締役会全体について反対します。</p> <p>（英国においてのみ）CEOと会長を兼任する経営トップについては、この基準外の構造が適切であるという納得のいく理由が説明されない限り、反対します。会社の会長について反対することが妥当と考えられる場合、ティール・ロウ・プライスは議案に対する賛否の整合性を維持するために棄権することがあります。</p> |
| 部分的買収防衛条項の更新       | 賛成  |
| 大量保有報告基準の引き下げ      | 反対  |
| 新株発行（優先引受権有りまたは無し） | <p>通常の発行：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 原則として、優先引受権のある新株発行については、発行済株式総数の50%まで賛成します。</li> <li>■ 優先引受権のない新株発行については、ほとんどの市場において、発行済株式総数の10%まで賛成します。</li> <li>■ 例外として、小型株欧州企業の場合、原則として、優先引受権のある新株発行については発行済株式総数の100%まで、優先引受権のない新株発行については発行済株式総数の20%まで承認します。</li> </ul> <p>特別な発行：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ すべての新株発行について、優先引受権の有無に応じて、個別に判断します。</li> </ul>   |
| 自社株買戻し             | 個別に判断。原則として、自社株買戻しの授権については、過去に権限乱用の明白な証拠があるか、または選別的な買戻しに対する防衛措置がない場合を除き、発行済株式総数の10%まで賛成します。   |

**授権資本の増加**

発行可能株式数を無制限とする提案には反対します。

具体的な目的のない授権資本の増加については、発行済株式総数が増加後の授権枠の30%未満とならない限り、現在の授権枠の100%まで賛成します。

具体的な目的のある授権資本の増加については、以下のいずれかに該当する場合を除き、賛成します。

- 増加の具体的な目的（株式による買収または合併など）がティール・ロウ・プライスのガイドラインに適合しない場合
- 発行済株式総数が増加後の授権枠の30%未満となる場合

**株式報酬制度**

発行が留保される株式数、会社の成長特性、行使価格に適用されるディスカウント、制度の管理、パフォーマンスおよび受給基準、価格改定方針、社内におけるオプション分配の幅、その他の制度の特徴を考慮し、個別に判断します。

所定の制度以外に供与される株式報酬については、既存の制度と組み合わせた場合に供与による全体の潜在的な希釈度を考慮して、個別に判断します。

**報酬制度（ESPPおよびストックオプション制度）**

従業員の適格性、希釈度、供与期間および供与価格、ディスカウント、参加制限および貸出条件を考慮して、個別に判断します。

**報酬方針/報酬報告書の承認**

各社の報酬慣行について、変動報酬と業績の状況との関係性が企業の戦略的目的と明らかに整合的であるかを考慮して、個別に判断します。ESG数値を報酬計画に含める場合は、そのESG数値が業績にとって重要であり、定量化できることを示す必要があります。詳細は本ガイドライン12ページの「役員報酬に関するガイドライン」をご覧ください。

**合併・買収**

個別に判断

会社が議決権行使の判断を行うために十分な情報を提供していない場合は、反対します。

**強制的株式公開買付け免除**

個別に判断

**事業活動の拡大**

原則として賛成

**社会または環境問題に関連する株主提案**

ティール・ロウ・プライスでは、社会または環境問題に関連するすべての株主提案を個別に分析します。本ガイドライン14ページの「環境、社会問題や政治的な問題に関する株主提案への対応」をご覧ください。

**気候変動への対応策承認を求める会社提案（セイ・オン・クライメート）**

株主に気候変動への対応策の承認を求める場合は、計画の完全性と厳格性を考慮し、個別に判断します。



## 財務報告書、取締役報告書、監査報告書の承認

計算書類や監査手続きに懸念がある場合、または判断するために適切な情報を会社が提供していない場合を除き、賛成します。

## 監査役の指名および監査報酬

監査役の再選および監査報酬の決定権限を取締役に与える提案には賛成します。  
計算書類や監査手続きに懸念がある場合、監査役が説明なく変更される場合、または監査関連以外の報酬が過大もしくは標準的な年間監査関連報酬を経常的に上回っている場合、反対します。  
外部監査役が以前に会社の業務執行に従事していたか、その他会社の関係者とみなされる場合、当該外部監査役の指名に反対します。会社の監査役を退任後3年経過している場合は「クーリングオフ」の例外を考慮します。  
会社が監査役報酬を開示していない場合は、反対します。

## 剰余金処分の承認

原則として賛成。配当性向が30%未満または100%超の場合は、個別に判断します。

## 内部監査役の指名

以下に該当する場合を除き、賛成します。

- 監査報告書または監査手続きに関して深刻な懸念がある場合
- 指名されている監査役に関して疑義が存在する場合
- 監査役が以前に会社の業務執行に従事していたか、その他会社の関係者とみなされる場合

## 関連当事者取引

個別に判断します。

## 取締役の選任

原則として賛成。以下に該当する場合には、反対します。

- 適切な開示が適時に行われていない場合
- 疑わしい財務または修正再表示に関して明白な懸念がある場合
- 利益相反の疑われる取引があった場合
- 少数株主の利益を侵害した記録がある場合
- 取締役会がコーポレート・ガバナンスの最低基準を満たしていない場合

個別の候補者に関し、犯罪行為、受託者責任違反または重大な環境・社会・ガバナンス（ESG）事象に対する甚大な監督不行き届きなど特定の懸念がない限り、賛成します。  
取締役会に（25%超）欠席し、その説明がない（当該情報が開示されている国の場合）取締役については、反対します。  
株主が指名した候補者については、取締役会の協議に貢献する明白な能力を実証しない限り、反対します。  
社内取締役および関係会社の取締役については、取締役会が全体として独立性に関する現地のベストプラクティス基準を満たさない場合、反対します。  
総会前に少なくとも取締役候補者の氏名が開示されていない場合、取締役会全体について反対します。  
（日本においてのみ）政策保有株式がある場合、ティー・ロウ・プライスの方針では、各社の取締役に独立性がないとみなされます。  
会社の会長について反対することが妥当と考えられる場合、ティー・ロウ・プライスは議案に対する賛否の整合性を維持するために棄権することがあります。  
（日本）純資産の相当額を政策保有株式に振り向けている場合、最高経営幹部の選任に反対します。  
（日本）独立取締役の割合が取締役の3分の1を下回る場合、最高経営幹部の選任に反対します。





## 取締役の多様性方針

取締役会の多様性はティール・ロウ・プライスを含む多くの投資家にとってますます重要な課題です。大まかに言えば、平均的な企業における取締役会の構成は、企業を代表する従業員、顧客、サプライヤー、地域社会または投資家など利害関係者の多様性をまだ反映していません。経験上、多様性のない取締役会の構成は最適ではなく、企業の長期的な競争力に対する潜在的なリスクをもたらしています。

ティール・ロウ・プライスでは、多様性は多くの定義が存在しうるものの、取締役会が有意に多様であるとみなされるには、性別、民族または国籍による多様性がある程度示されなければならないと考えています。アジア太平洋地域の企業については、原則として、多様性がないと当社が判断するガバナンス委員会メンバーおよび上席役員の双方またはそのいずれかの再選に反対します。

取締役の多様性に対する期待値（規制、規制に準ずるものまたは上場基準）が十分に確立されている場合には、原則として同様の期待値を適用します。

（オーストラリア）2023年より、オーストラリアのASX300指数構成企業については取締役の30%以上が女性であることを求めます。

## 気候変動リスク開示の透明性方針

重大な環境面のリスクの監視を怠ったという理由で取締役の選任に反対する場合があります。この方針に関する詳細は以下の通りです。

炭素強度の最も高い業界で事業を運営するアジア太平洋地域の企業については、2021年末時点におけるスコープ1とスコープ2<sup>4</sup>の温室効果ガス排出量の合計を開示することを最低限の条件としています。当該データの開示を怠ると、その企業の投資家は気候変動リスクへのエクスポージャーを適切に分析することが不可能となります。このような透明性の欠如に対し、原則として全ての現職の非常勤取締役の再任に反対します。

当方針を遂行するにあたり、気候変動から受ける影響が大きいにも関わらずエネルギーの移行に対する準備が不十分な企業を特定するために、下記3段階のステップを踏みます。

1. 気候変動リスクへのエクスポージャーが高い企業を定義するために欧州連合（EU）のSFDR（Sustainable Finance Disclosure Regulation）の気候変動から受ける影響が大きいセクターのリストを用います。
2. 第一段階で特定されたセクターの中で気候変動リスクを適切に管理していない企業を特定するために自社の責任投資モデル（RIIM）を用います。スコープ1とスコープ2の温室効果ガス排出量を報告している場合は、基準を満たしているとみなします。
3. 最後に、現時点においてこの方針を適用することが適切ではないと考えられるリスクを軽減するような状況や独自の理由が存在するか検討します。例えば、非常に小規模または上場して間もない企業等が該当する場合があります。

## 部分的買収防衛条項の更新

賛成

## 大量保有報告基準の引き下げ

反対

## 新株発行（優先引受権有りまたは無し）

通常の発行：

- 原則として、優先引受権のある新株発行については、発行済株式総数の50%まで賛成します。
- 優先引受権のない新株発行については、ほとんどの市場において、発行済株式総数の10%まで賛成します。

特別な発行：

- すべての新株発行について、優先引受権の有無に応じて、個別に判断します。

## 自社株買戻し

個別に判断。原則として、自社株買戻しの授権については、過去に権限乱用の明白な証拠があるか、または選別的な買戻しに対する防衛措置がない場合を除き、発行済株式総数の10%まで賛成します。

<sup>4</sup> スコープ1（所有または管理する排出源からの直接排出量）：スコープ2（購入した電気、蒸気、冷却による間接的な排出量）：スコープ3（その他の間接排出量）。



## 報酬制度（ESPPおよびストックオプション制度）

従業員の適格性、希釈度、供与期間および供与価格、ディスカウント、参加制限および貸出条件を考慮して、個別に判断します。

### 授権資本の増加

発行可能株式数を無制限とする提案には反対します。

具体的な目的のない授権資本の増加については、発行済株式総数が増加後の授権枠の30%未満とならない限り、現在の授権枠の100%まで賛成します。

具体的な目的のある授権資本の増加については、以下のいずれかに該当する場合を除き、賛成します。

- 増加の具体的な目的（株式による買収または合併など）がティール・ロウ・プライスのガイドラインに適合しない場合
- 発行済株式総数が増加後の授権枠の30%未満となる場合

### 株式報酬制度

発行が留保される株式数、会社の成長特性、行使価格に適用されるディスカウント、制度の管理、パフォーマンスおよび受給基準、価格改定方針、社内におけるオプション分配の幅、その他の制度の特徴を考慮し、個別に判断します。

所定の制度以外に供与される株式報酬については、既存の制度と組み合わせた場合に供与による全体の潜在的な希釈度を考慮して、個別に判断します。

### 報酬報告書の承認（「セイ・オン・ペイ」）

各社の報酬慣行について、会社の業績、役員委任契約の条件、報酬水準、報酬タイプの組み合わせ、報酬慣行に係る開示の質および会社全体のガバナンス特性を考慮して、個別に評価します。詳細は12ページの「役員報酬に関するガイドライン」をご覧ください。

### 合併・買収

個別に判断

会社が議決権行使の判断を行うために十分な情報を提供していない場合は、反対します。

### ポイズンピル

原則として反対

### 事業活動の拡大

原則として賛成

### 債券発行

転換社債の発行提案については、ティール・ロウ・プライスの株式発行ガイドラインに基づき過剰な希釈化を生み出さない限り、賛成します。

債務再編の提案については、再編の条件が株主権に悪影響を与えない限り、賛成します。

転換権のない債券発行については、優先引受権の有無に応じて、個別に判断します。

### 資産の担保差し入れ

個別に判断

### 株式再発行制度

原則として、過去に当該権限乱用の証拠がない限り、賛成します。

### 借り入れ権限の増加

個別に判断

### 株主提案

個別に判断

### 社会または環境問題に関連する株主提案

ティール・ロウ・プライスでは、社会または環境問題に関連するすべての株主提案を個別に分析します。本ガイドライン14ページの「環境、社会問題や政治的な問題に関する株主提案への対応」をご覧ください。

### 気候変動への対応策承認を求める会社提案（セイ・オン・クライメート）

株主に気候変動への対応策の承認を求める場合は、計画の完全性と厳格性を考慮し、個別に判断します。

## インパクト投資戦略

ティール・ロウ・プライスのインパクト投資戦略については、別途、議決権行使ガイドラインを制定しています。インパクト投資戦略は、競争力のあるリターンに加えて社会および環境へのプラスの影響という2つの明示的な使命を負っているため、個別の議決権行使方針が求められます。これらの目的を果たすために、インパクト投資運用戦略では、特に取締役の選任および株主決議に関して、その他の運用戦略とは異なる投票を行うことがあります。社会的公平性の重視は、特定の報酬関連議案の投票に反映されることがあります。

インパクト投資戦略において、議決権行使プログラムは、発行企業との関係を構成する側面の一つです。これらの企業との関係において、エンゲージメント、投資先の精査、投資判断を含むその他の側面を補完する手段として議決権行使を活用します。カスタマイズされた議決権行使ガイドラインは、ガバナンスの規範を設定し、固有のスチュワードシップ・アプローチを採用しています。

## 主なガイドライン

### 取締役の選任

以下のいずれかに該当する場合は、取締役会議長および特定の委員会メンバーについて反対します。

- ESGに関する情報開示の不備が合理的な期間内に対処されない場合。企業がサステナビリティ会計基準審議会（SASB）や気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）のディスクロージャー基準に沿って情報開示を行うように推奨しており、議決権行使内容を決定する際、この点を考慮します。
- 低炭素経済への移行に係る準備不足なども含め、ESGに関する不備に対する監督が不十分な場合。

### 株主提案

個別に判断。ESGに関する情報開示および慣行の改善を求める株主提案については、支持する方針です。

### 企業固有の問題

ポートフォリオ・マネジャーは、ファンドの投資目的に沿って、異なる議決権行使を行うことがあります。

### 整合性

これらのインパクト投資戦略に固有のガイドラインは、ティール・ロウ・プライスの議決権行使ガイドラインに定められた適切な地域別ガイドラインに加えて適用されます。ポートフォリオ・マネジャーは、ファンドの投資目的に沿って、異なる議決権行使を行うことがあります。

## 役員報酬に関するガイドライン

報酬に関する決議は、世界各地で以下を含む様々な形態をとり  
ます。

- 新たな株式報酬制度を承認する決議
- 既存の株式報酬制度への新たな株式の追加を承認する決議
- 役員への特別な株式供与を承認する決議
- 役員報酬に関する勧告的決議（以下「セイ・オン・ペイ」）
- 役員の報酬・給付制度に関して拘束力のある決議
- 役員報酬の特定の側面に係る株主決議

原則として、当社はこれらの各種決議に対し、企業の戦略、相対的な業績、業績の絶対水準、業種、規模および所在地に照らして決議の妥当性を評価します。当社は、株主の長期的利益に合致すると同時に、企業の情報公開において詳細に説明されている報酬決議を特定し、支持することを目指します。

以下に、役員報酬の主要3分野における当社の議決権行使ガイドラインをより詳しく説明します。

### 役員報酬関連

#### 株式報酬制度

適切な長期的株式報酬制度は、役員の利益と投資家の利益を強力に結びつけるのに有効な手段であると考えています。適切な制度は、役員の報酬を企業の業績に連動させると同時に、有能な経営陣を惹きつけ、維持するために有効です。ティー・ロウ・プライスでは制度全体のコスト（絶対額および同業他社との相対比較）、企業の過去の業績、企業の規模、業種および成長率、支給条項、ならびに制度の主な定性的条項を考慮して、株式報酬制度の承認または更新の要請を個別に判断します。過剰にコストがかかる制度や、自動更新条項やリプライシング条項など問題のある特徴を持つ制度については反対します。また、報酬慣行全体に問題があると思われる企業の株式報酬制度についても反対します。

原則として、原資産である株式の価値が下落した場合にオプションの行使価格を変更する取り組みについては、株主の利益と従業員利益のバランスが適切に取られ、株主の承認を条件としな  
い限り、反対します。

### セイ・オン・ペイ

役員報酬を承認する株主決議（通常、勧告的決議）は、世界各地の市場においてますます一般的になっています。報酬プログラムは各社固有の業績、業種、規模、地域構成および競争環境を反映しているため、一定のルールに基づいた枠組みを議決権行使に適用することは困難です。さらに、報酬全体を評価する際には、役員個人の業績、目標達成、経験、勤続年数、技能および指導力などの要素を考慮するべきです。そのため、ティー・ロウ・プライスは「セイ・オン・ペイ」議案を個別に判断します。

米国以外では、原則として、企業の役員報酬プログラムに関する開示情報を、各社の自国市場における最新の基準と比較して評価します。さらに企業の長期業績とその報酬プログラムに基づく報酬額の整合性に焦点を当て評価します。当社は、外部の議決権行使サービス提供会社であるISSから取得するリサーチ・レポートを分析の重要なインプットの一つとして活用しています。

米国内では、「セイ・オン・ペイ」決議の頻度および保有銘柄数が多いため、ティー・ロウ・プライスは当該議案に関して他の市場より多くの議決権行使を行っています。そのため、報酬と業績が持続的に乖離している企業や問題の生じうる報酬慣行または構造を持つ企業を特定するためスクリーニング手法を採用しています。スクリーニングは次の4つの異なる視点から報酬を考察します。

#### a) 報酬と業績の一致

過去3年、4年および5年の期間にわたる役員報酬と企業業績の相関を考察します。業績は株主総利回りおよび企業の主たる業種に相応しい財務指標によって定義されます。

#### b) 報酬慣行

時代遅れと思われる報酬慣行または、経験則上、役員の利益と株主の利益の一致を妨げる可能性のある報酬慣行の有無を考慮します。例として、補足的な役員退職給付制度、過剰なゴールデンパラシュート、不合理な特典、源泉所得税グロスアップ条項、大幅な報酬格差（ペイギャップ）、単一事由によるチェンジオブコントロール制度、企業の同業種内における上位50%の報酬への自動的なサヤ寄せ、引き留めまたは類似する目的で授与する一回限りの株式報酬の利用などが挙げられます。

### c) 外部からの視点

外部の議決権行使助言会社であるISSの推奨および前年の報酬に関する勧告的決議の結果（該当する場合）を当社が報酬プログラムを評価する際の客観的な視点として活用します。これらの外部情報は企業の報酬アプローチに対する市場全体の評価を示唆していると考えています。

### d) 報酬の絶対水準

スクリーニングの4番目の要素として、報告された役員報酬の絶対水準を考察します。この水準をポートフォリオに組み入れている他の企業や、規模、業種および成長概況が大まかに類似すると考えられる企業と比較して評価します。この分析の目的は、各セクター内の上位25%に入る役員報酬を支払っている企業と定義する外れ値を特定することです。企業が相対的に良好な業績を持続的に達成している場合は、報酬委員会が同業種内で最高水準の報酬の支払いを決めることは適切であると考えています。また、経営陣の継承が行われている時など、特殊な一回限りの事情によって、企業の単年度の役員報酬が同業種内で最高水準になることも考えられます。一方、一貫して業界をリードする報酬を支払いながら、同時に一貫して業界をリードする業績を達成していない企業が識別される場合、さらに分析を行います。

スクリーニングは単にプロセスの第一段階に過ぎません。特定の企業が上記4基準の内一つまたは複数において抽出された場合は、定性レビューが行われます。定性レビューにおいて、スクリーニング事項で抽出された点につき、企業の株主総会の資料から当該期間における報酬決定を裏付ける根拠を検証し、当該企業を担当する当社の株式アナリストと協議します。多くの場合は、当社より企業に働きかけ、追加の状況ヒアリングや事実確認を行います。定性レビューの結果を持って、当該企業の株式を保有しているポートフォリオ・マネジャーに対し決議の支持または反対の推奨を行います。

米国企業が株主に「セイ・オン・ペイ」決議を提案するべき頻度については、原則として、年一回を 선호します。

## 株主提案

報酬に関する株主提案はあまり一般的ではありません。ティー・ロウ・プライスでは、原則として、企業の報酬プログラムの特定要素を変更しようとする勧告的な株主決議には反対します。例として、役員の株式報酬に関して強制保有期間を求める提案や、報酬プログラムに特定の財務指標またはサステナビリティに関する目標の追加を求める提案が挙げられます。一般的に、そのような問題は企業の個別事情に大いに依存するため、報酬委員会の裁量に任せるべきだと考えています。

多くの企業に幅広く採用されておりかつ問題があると思われる報酬慣行を対象とする決議については、支持する可能性があります。例として、企業のゴールデンパラシュート制度の特定条項を改訂する提案が挙げられます。同制度には時代遅れの条項が頻繁に見られ、役員と株主間の利益の一致を阻害しようと考えているため、当該事項を改訂する決議は多くの場合に建設的であると考えます。

### パンデミックが報酬に関する判断に及ぼす影響

当該期間における報酬関連の議決権行使の判断においては、報酬と実績の連動、報酬慣行および報酬の絶対水準に対する従来の評価に加えて、公平性の観点からも報酬の実態を評価します。パンデミックに関連する報酬の決定については、主要グループ（役員、従業員、その他株主を含む利害関係者）のいずれも他のグループより優遇されていない場合、当該決定を支持します。十分に長期的かつ公平な視点を取っていない企業は、主要な利害関係者との関係を損なう恐れがあり、最終的にそのビジネス・モデルに重大な影響を与える可能性があります。

### まとめ

適切な報酬プログラムは、経営陣による長期的な価値創造を促進させるような意思決定に貢献するものと考えています。一方、不適切な業績目標またはその他の設計上の不備を有する報酬プログラムは、経営陣の報酬と投資家の利益の一致を阻害する傾向があります。投資先企業の報酬プログラムを理解し、懸念を生じさせる原因を見出した場合に議決権行使または直接対話を通じて当該企業にフィードバックを与えることは、責任ある投資家としての当社の責務だと考えています。

## 環境、社会問題や政治的な問題に関する株主提案への対応

社会または環境問題に関する株主提案の全てを個別に分析します。市場により株主提案の質や重要性、環境や社会リスクにかかる企業のディスクロージャー、こういったリスクへの取り組み姿勢も大きく異なります。この分野の株主提案について判断を下す上で、様々な要素を考慮した個別議案の分析が必要であると考えています。

分析にあたり、外部議決権アドバイザーからの調査レポート、企業の届け出、サステナビリティレポート、他の投資家や非政府組織による調査を活用します。分析にあたり、自社の責任投資チームやアナリストの見方が重要かつ主な考慮の対象となります。

概して、当該企業の事業との関係性が深く、経営陣がまだ適切に対処していない問題に焦点を当てた提案に賛成します。

当該企業の既存の環境および社会問題に関するディスクロージャーが投資家としての我々のニーズに見合ったものであると判断する場合、ディスクロージャーの改善に追加的なリソースを求めるのは賢明ではないと判断する場合があります。

## 各カテゴリーの提案に対する一般的なアプローチ

### 政治/ロビー活動

法律が許す限りにおいて企業が政治に参加することは適切と考えます。しかし、最近では、企業が環境やガバナンスの問題に関して公表しているアプローチと、企業に代わって行動する業界団体の主張の間の乖離が広がっているように見受けられます。こうした乖離が見られる場合、あるいは政治活動に対する取締役会の監督についての開示が全体的に不十分である場合は、政治支出とロビー活動に関する透明性の向上を求める株主提案を支持します。

### 環境関連

通常のESGエンゲージメントプログラムの一環として、企業による環境関連の開示の向上を奨励しています。現在は環境関連の報告についての基準が存在しないため、企業の環境面のパフォーマンスを分析することは困難です。そのため、当社は米国サステナビリティ会計基準審議会（SASB）と気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）のフレームワークに基づいた開示を特に推奨しています。

開示の向上を求める多くの環境関連の提案は、目的自体は支持できるものの、その大部分は標準的でない開示や付随的な開示を求める内容となっています。このような場合、株主による提案を支持することはありませんが、この機会を利用し、環境に関する開示の改善について企業とのエンゲージメントを実施し、SASBとTCFDによる開示フレームワークの活用を勧めています。

環境に関する提案はケース・バイ・ケースで分析していますが、最も重要視している事項は開示水準です。続いて、各企業における重要度の高い環境問題、提案者が要求する開示の枠組み、環境関連の問題について当該企業と当社との間で行なわれた過去のエンゲージメント内容、当社の責任投資チームからの推奨、提案者の身元と判明する場合はその意図、提案が要求している開示内容を考慮します。

### 社会関連

社会関連の提案を、環境関連の提案と同様のアプローチで取り扱っています。提起された問題の重要性、企業の現在の開示水準、提案が要求している開示水準、当社の責任投資チームの見解、提案者の意図、そのテーマに関する企業との過去のエンゲージメントといった要素を考慮して、提案を個別に判断します。

社会関連や環境関連の提案を個別に分析したうえでの議案に係る決定は通常下記のカテゴリーに分類されます。

- 提案に賛成する。
- 取り上げられているトピックについて既に十分なディスクロージャーが提供されていることから、追加ディスクロージャーを求める株主提案に反対する。
- 提案の意図に賛成できないことから、議案に反対する。
- 当該企業が既に提案者が求めているディスクロージャーを提供する意図を示している場合、株主提案を支持する必要はないとの判断に至る場合があります。

- 提案の特定の趣旨には賛成しているものの、指図的すぎる、または不合理、非現実的である場合。一例として、次回の株主総会前に新たなトピックに関する追加のレポートを求めるなど、企業側の負担が過大な場合。

## 賛否を決定する要素

環境・社会関連の議案を評価する際に考慮する特定の項目

| 大枠の判断基準                               | 説明  | ティール・ロウ・プライスの視点   |
|---------------------------------------|---|---|
| 1. 提案は、この会社にとって重要な環境・社会問題の解決に寄与するのか？  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 財務的に重要でない問題に会社やその取締役会の関心を向けることを回避するために、「重要性」は主な検討事項です。</li> <li>■ 重要性を判断するため、SASBや独自のRIIMなどに組み込まれたフレームワークを使います。</li> </ul>   | 株主総会に提出予定の環境・社会問題がこうしたフレームワークに基づき重要と判断される場合、支持する可能性が高い。   |
| 2. 誰が提案をしているのか、そしてその目的は我々の目的と合致するのか？  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 提案者の身元が必ずしも判明するわけではありませんが、判明する場合は、重要な検討事項です。大半の株主提案は、株主やその他ステークホルダーの利益に資するよう会社の慣行を改善したいという誠実な意図に基づきます。</li> <li>■ しかし、時には、会社の長期の経済的成功と無関係な大きな紛争の一環として会社に圧力をかける戦術として、あるいは特定の種類の株主を他者より利する目的で、株主提案が使われる場合もあります。</li> </ul>   | 長期投資家としての我々の目的が提案者の目的と合致する場合、支持する可能性が高い。  |
| 3. 新規または追加開示や、特定の行動を求める環境・社会関連の提案なのか？ | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ ポートフォリオ保有銘柄に関する大半の環境・社会関連の提案は毎年、特定の環境・社会問題に関する開示を要求する内容です。例えば、人権方針や政治関連支出に関する報告を求めるものが挙げられます。会社が既にその問題について情報のある程度開示している場合もあります。</li> <li>■ 中には、開示の域を超え、会社に特定の事業行動や政策の採用、取締役会や委員会メンバーの追加、事業活動の停止、あるいは同様の明白な行動を求める提案もあります。</li> <li>■ こうした詳細に渡る提案は、事業に係る決定を下す経営陣の責任や、そうした決定を指導、監督する取締役会の責任を侵害すると考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ ティール・ロウ・プライスでは指図的な議案を支持する可能性は低い。</li> <li>■ 追加開示が求められる場合、その問題に関し企業との間で行われた議論の内容を詳しく検証します。追加の開示が我々の運用プロセスの中で有効と思われる場合は、その提案を支持します。</li> <li>■ 会社が現在報告していない重大な問題に関する開示が求められる場合は、支持する可能性が高い。</li> </ul> |
| 4. 気候関連の提案への特別な配慮があるか？                | 環境問題の中でも、パリ協定の目的達成のための温室効果ガス排出量の制限に関連した提案が該当します。  | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 適切な開示は低炭素社会への移行に対する会社の準備状況を評価する第一歩です。我々はTFCDを支持していることから、TFCDに沿った開示を促す提案は基本的に支持します。</li> <li>■ 特定事業からの投資撤退など特別な行動を会社に求める提案については支持しない可能性が高い。</li> </ul>  |

このカテゴリーにおける株主提案に対する議決権行使の判断の詳細については、当社ウェブサイト上の「[賛成？ 反対？ 株主提案2021](#)」をご参照ください。

## 議決権行使のガバナンス

### 受託者責任

ティー・ロウ・プライスでは株主総会議案に対する意思決定は、議案が投資先企業への投資の妥当性に及ぼす影響を考慮して行います。議決権の行使は、顧客およびティー・ロウ・プライス・ファンドの受益者、また当社のファンドを利用している従業員給付制度の加入者および受益者の利益のためにのみ行われます。

### 議決権行使について

ティー・ロウ・プライスの環境・社会・ガバナンスコミッティー（以下、「TRPAのESGコミッティー」）は、すべての主要決議事項に関する当社の立場を定め、ガイドラインを策定し、議決権行使プロセスを監督します。TRPAのESGコミッティーは、ポートフォリオ・マネジャー、アナリスト、業務責任者および社内弁護士で構成され、株主の利益に悪影響を与えるか、そして企業を保有する魅力度が低下しないか、といった観点に基づき議案を分析します。TRPAのESGコミッティーは、当社独自のファンダメンタル・リサーチ、外部の議決権行使助言会社により提供される独立した第三者によるリサーチ、企業の経営陣および株主から取得する情報に基づき毎年議決権行使推奨案を策定します。

TRPAのESGコミッティーが推奨案を策定した後、当該推奨案は議決権行使ガイドラインとしてポートフォリオ・マネジャーに配布されます。最終的には、ポートフォリオ・マネジャーが各自のポートフォリオで保有する企業の株主総会議案に対する賛否を議案毎に決定します。各ポートフォリオ・マネジャーは投資先企業およびガバナンスに関する各社固有の問題に関して異なる意見を有することがあるため、ティー・ロウ・プライスでは同一の株主総会および議案に対して異なる投票を行うことがあります。ポートフォリオ・マネジャーは、TRPAのESGコミッティーの推奨に反する投票を行う場合、その理由を書面にてTRPAのESGコミッティーに提出する義務があります。TRPAのESGコミッティーは、ティー・ロウ・プライスの議決権行使プロセス、方針および行使結果を毎年見直します。

ティー・ロウ・プライスは、議決権行使およびコーポレート・ガバナンス分野の専門家であるインスティテューショナル・シェアホルダー・サービス（以下「ISS」）より議決権行使にかかる助言とサービスを受けています。サービスには、議決権行使の推奨、調査、執行および行使報告書が含まれています。ISSは、TRPAのESGコミッティーが毎年策定および承認する議案別議決権行使ガイドラインを反映させた、カスタマイズ議決権行使方針のメンテナンス、およびそれに基づきティー・ロウ・プライスの全ての口座において議決権行使事務作業を執行する役割を担っています。

### 利益相反の管理体制

TRPAのESGコミッティーは、議決権行使に関してティー・ロウ・プライスとその顧客の間で発生しうる利益相反に対し管理監督責任を有しています。まず、議決権行使が顧客以外の利益に影響を受けないように防止措置を講じています。TRPAのESGコミッティーにはリレーションシップ・マネジャー、マーケティングまたはセールスに従事する者は含まれません。

そして、TRPAのESGコミッティーは議決権行使ガイドライン策定においてあらかじめ想定される利益相反を排除しています。よって、ほとんどの場合、生じうる利益相反に適切に対応しているものと考えられます。ティー・ロウ・プライスのガイドラインに反して行使された議決権議案については、TRPAのESGコミッティーがポートフォリオ・マネジャーの判断根拠が妥当か否かを判断するため、ガイドラインから外れる行使議案についてすべて見直しています。TRPAのESGコミッティーは、これらガイドラインから外れる行使がティー・ロウ・プライスと投資先企業との取引関係またはその他の関係により影響を受けているか否かについても調査します。利益相反が疑われる議案については、迅速に投票前に対応するため、TRPAのESGコミッティーの特定のメンバーに判断を委ねます。

社員による個人的な利益相反に関しては、ティー・ロウ・プライスの倫理規範により、すべての従業員は自己の利益と顧客の利益が相反する可能性のある「不適切な状況」に身を置くことを回避するように義務づけられており、特定の社外事業活動に従事できないように制限していますが、利益相反が疑われる場合、ポートフォリオ・マネジャーまたはTRPAのESGコミッティーのメンバーは、その議案に関して議決権行使への関与は禁止されています。

### 特殊な利益相反における管理体制

ティー・ロウ・プライス・インデックス・ファンドにて保有されているティー・ロウ・プライス・グループ、インク普通株（NASDAQ：TROW）に係る議決権行使についても、いかなる場合においてもティー・ロウ・プライスの議決権行使方針に従って行われることとし、方針に反する議決権行使は認めていません。また、特定の議案について事前に定められたガイドラインがない場合は、当該議案に関する投票は棄権とします。

ティー・ロウ・プライス・ファンドが他のティー・ロウ・プライス・ファンドへ投資している場合、当該保有ファンドに係る議決権を有しています（ファンド・オブ・ファンズを含む）。この場合は、（ティー・ロウ・プライス・リザーブ・インベストメント・ファンドを除き）保有しているファンドの受益者による投票と同様に投票することとしています。



## 有価証券の貸付および議決権行使

ティー・ロウ・プライス・ファンドおよび機関投資家の顧客は、インカム収入を得るために貸付有価証券プログラムに参加することがあります。通常、議決権は貸し付けられた有価証券に付随しますが、貸付契約は、カスタディ銀行に適切な事前通知を行うことにより、貸付を終了し、貸し付けた証券を回収する権利を貸し手に与えています。

ティー・ロウ・プライスは原則として、議決権行使により貸し付けられた有価証券の価値に影響を及ぼす可能性がある重大な事由があると当社が判断しない限り、貸し付けられた有価証券については議決権を行使しません。この場合、当社は、開催予定の株主総会において議決権を行使するため、貸し付けられた有価証券を回収する裁量権を有します。また有価証券の貸付状況およびそれが議決権行使に及ぼす影響を月次にてモニタリングしています。

## 特定の米国銀行の議決権行使に関する制約

ティー・ロウ・プライスは、米連邦準備制度理事会（FRB）から取得している特例措置（以下「FRB特例」）により、ある条件の下、顧客資産において銀行、銀行持株会社、貯蓄貸付持株会社または貯蓄組合（それぞれにつき、以下「銀行」）の議決権株式を対象会社における議決権株式の10%以上（ただし実質所有権の15%以下）取得することができます。この場合、ティー・ロウ・プライスが受託している顧客資産にて銀行の議決権株式全体の10%を超えて保有する銀行株式部分（以下「超過株式」）の議決権行使の投票に制約が課されます。FRB特例では、超過株式の議決権行使については他のすべての株式と同じ割合で行使する（いわゆる「ミラー投票」）ように最善の努力をする、また当該ミラー投票ができない場合、超過株式に係る投票を棄権することを義務付けています。よって、ティー・ロウ・プライスでは、10%超の実質所有権を保有している銀行の議決権行使については、当該株式を保有しているすべての顧客口座にわたり比例按分により超過株式に相当する割合を決定し、10%以下の部分についてティー・ロウ・プライスの議決権行使方針に基づき行使を行います。

## グローバル議決権行使方針

ティー・ロウ・プライスではグローバルに議決権行使方針の策定と適用を行っており、二段階のアプローチを採用しています。第一段階では、企業の所在地に関係なく適用される最も基本的な事項について基準となる方針およびガイドラインを策定します。この基本方針の例として、企業の監査委員会における取締役の独立性を重視しています。第二段階では、健全なコーポレート・ガバナンスの実現という基本目標に反しない範囲内においてのみ、現地の市場慣行を踏まえながら各地域の様々なガバナンス・コードや規範を考慮し策定します。

ティー・ロウ・プライスの最終目的は、株主権を効果的に利用することにより株主価値を高めることであり、単一の方針をすべての市場に適用することが適切ではないと認識しているものです。

よって市場によっては実務面およびコスト面から全ての議案について行使が不適切または不利益を被ると判断する場合があります。例えば、当社または当社の代理人が株主総会に出席しなければならない場合、または議決権行使により取引制限が課される場合においては、当社は投票を棄権する場合があります。

## エンゲージメントについて

ティー・ロウ・プライスでは、資産運用会社としての当社の責任は、顧客のポートフォリオにおいて当社が組入れている銘柄の発行体企業に対する積極的なオーナーシップ、モニタリング、相互のエンゲージメントを介して顧客の利益を守ることでありと考えています。そのため、エンゲージメント活動について外部への委託は行っていません。お客様の信頼を賜ることで、ティー・ロウ・プライスは今や多くの世界トップクラスの企業の大口の投資家となっており、ほとんどのケースにおいて、企業の経営陣や取締役会メンバーとの面談が可能となっています。当社では、誠実な投資家としての責任は証券購入の判断を以って終わるものとは考えていません。全てのポートフォリオで保有している銘柄の発行体企業の経営陣とは定期的な対話を行い、懸念材料があれば、企業に知らせています。

環境、社会またはガバナンスの話題に関する経営陣との対話についての詳細は[エンゲージメント方針](#)に記載しています。同方針は当社ウェブサイトにてご覧いただけます。

## 議決権行使に関するディスクロージャー

ティー・ロウ・プライスでは議決権行使に関する情報を広く[当社ホームページ](#)および米証券取引委員会（SEC）のインターネット・サイト（[www.sec.gov](http://www.sec.gov)）において開示しています。また、日本株式以外の議決権行使結果については[こちら](#)をご参照ください。

## 追加の株主権利

当資料の対象範囲は、顧客の株式投資に伴うティー・ロウ・プライスの議決権行使に限定されます。株主は、配当権やライツオフアリングなど追加の権利を有する場合があります。これらの権利については、ティー・ロウ・プライスのグローバル・インベストメント・オペレーション部門に属するコーポレート・アクション・グループが評価および処理を行います。

## INVEST WITH CONFIDENCE<sup>SM</sup>

ティー・ロウ・プライスは、お客様に信頼していただける優れた運用商品とサービスを長年にわたってご提供することに注力しています。

# T.RowePrice<sup>®</sup>

### 重要情報

本資料は情報目的のみで提供され、特定の投資行動を取る投資助言または推奨を意図するものではありません。

本資料に記載される情報は、2022年3月7日現在のものであり、予告なしに変更されることがあります。これらの見解は、ティー・ロウ・プライスの他のメンバーの見解とは異なる場合があります。

本情報は、現在または過去の推奨、何らかの投資助言、あるいは何らかの証券または投資サービスの売買の募集の勧誘を意図するものではありません。提供された見解や意見は、特定の投資家または投資家タイプの投資目的や財務状況を考慮に入れていません。投資家は、投資判断を行う前に、自身の状況を考慮する必要があります。

本資料に記載される情報は、当社が信頼できると考える情報源に基づいていますが、当社はその正確性を保証しません。

© 2022年 ティー・ロウ・プライス。全ての権利はティー・ロウ・プライスに帰属します。「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ、インクの商標または登録商標です。