

# 「議決権の行使に関する方針（国内株式）」 の見直しおよび検討課題について

2025年5月15日

大和アセットマネジメント株式会社

当社は、「議決権の行使に関する方針（国内株式）」（以下「当方針」といいます。）について投資先企業を含め多くの方々に理解していただくべく、その詳細を公表しています。また、投資先企業との「建設的な対話」で得られた知見や、コーポレート・ガバナンス等に関する状況の変化に対応すべく、随時、当方針の見直しを行っています。

今般、当方針を一部改定（2025年6月より適用）しましたので、その概要をご報告します。なお当方針の本文については、[こちら](#)をご覧ください。

## 1. 主な変更点（2024年11月改定）

### （1）業績基準

従来は直近3期のROEが全て同一業種内下位33%水準を下回っていても、PBRが1倍以上であれば業績基準に抵触しないと判断していました。しかし株価は経営努力以外にも様々な変動要素があること、PBR1倍は最終ゴールではなく継続的に向上を目指すべきものであることから、経営の成果はROEのみで判断すべきと考えPBR要件については廃止することとしました。

また、ROEの同一業種内下位33%水準の算定に当たり、基準値適正化の観点から、①8%を上限値とする、②計算の対象をプライム市場及びスタンダード市場の上場企業とする、という見直しを行いました。

### （2）IRの実施に関する基準

決算説明会を含むIR活動の未実行については業績基準と併用する形で考慮していましたが、上場企業として株主・投資家への説明責任を果たすことの重要性に鑑みて、決算説明会を実施していない企業の代表の再任に反対する基準を新設しました。

### （3）役員のジェンダーの多様性に関する基準

役員のジェンダーの多様性を求める範囲について、従来は取締役会の出席者として取締役だけでなく監査役も含めて判断していましたが、経営判断への反映という意味では取締役会での議決権を有する取締役のみに範囲を限定すべきと考え、プライム市場上場企業に対して取締役が複数のジェンダーで構成されていることを求めることとしました。

### （4）資本コストや株価を意識した経営について

株価が解散価値を下回っているにもかかわらず、それに対して企業の考え方や具体的な対応策等を資本市場に向けて示さないのは上場会社の義務を果たしていないと考えています。東京証券取引所の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示要請が出されてから相応に時間が経過していることも踏まえ、PBR1倍未満で当該開示要請に応えていない企業の代表の再任に反対する基準を新設しました。

## Ⅰ (5) 社外役員の取締役会等の出席率について

社外役員の取締役会あるいは監査役会等への出席率について問題視する水準を従来は75%未満としていましたが、役員の実務としてこれらの会議には極力出席することが望ましいことから現状の水準は低すぎると考え、85%未満に引き上げることとしました。

## Ⅱ. 検討課題

当方針における今後の検討課題として、下記を考えています。

### Ⅰ (1) 取締役会の多様性

取締役会が企業価値を高める意思決定を行うためには、多様なスキルならびに属性を持った取締役で構成されていることが望ましいと考えています。現在、議決権行使方針において、プライム市場上場企業に対して取締役が複数のジェンダーで構成されていることを求めています。将来的には適用範囲や人数要件の拡大を検討していきます。

### Ⅰ (2) 政策保有株式

政策保有株式の縮減に向けた取り組みは全体として進んでいますが、政策保有株式の持ち合いによるガバナンス機能の低下という問題は依然として残っています。また、その保有に伴う収益が株主資本コストを上回るケースは極めて限定的であり通常は資本効率の低下も招くことから、基本的に政策保有株式は売却していくべきものと考えています。

一方で過去の経緯から現在の保有額が大きい企業が急激に縮減することは難しいと認識しているため、純資産の20%以上であっても縮減の取り組みが十分行われているかを評価して賛否判断を行っていますが、縮減の取り組みは継続的に求めています。有価証券運用が主要ビジネスの一つである金融業等においては、純投資目的の株式保有を否定するものではありませんが、純投資目的への振替えに対しては明確なルールの開示・説明を要望します。

また、取引先等に自社の株式の保有を求める、あるいは自社株式の売却の打診を断る行為は問題であると認識しており、そのような企業に対してはエンゲージメントを通じて改善を求め、今後議決権行使方針に盛り込むことも検討します。

### ■ (3) 業績等に関する基準

経営成績あるいは株主資本の有効活用に問題があると判断する基準について、現在は直近3期のROEの業種内相対評価を用いています。これは業種ごとに置かれている状況が異なる中で、経営の巧拙の判断を行う上で相対評価が合理的という考え方に基づくものです。

一方で、株式市場に上場している以上は等しく一定以上のROEを上げるべきという考え方もあることから、業績基準における絶対値の採用については検討課題であると考えています。

併せて、業績基準においてTSRなどの株価をベースにした指標を導入することも検討していきます。

### ■ (4) 取締役の任期

監査役会設置会社において、取締役の任期は会社法で2年以内と定められていますが、上場企業の実績は毎年株主の信託を諮るべきであり、任期は1年が望ましいと考えます。今後、監査役会設置会社で取締役の任期が2年の企業について、代表取締役の再任に反対する基準を新設する予定です。

### ■ (5) あるべき機関設計について

当社では、取締役会に求められる中核的な役割として、経営者の業務執行を監督するモニタリング機能を重視しています。

しかし企業の成長ステージ等によって望ましい機関設計は異なるとも考えており、成熟企業についてはモニタリング・ボードが望ましいものの、それが全ての企業に当てはまるとは考えておりません。

モニタリング・ボードが望ましいと考える企業の範囲をどのように考えていくか、その場合の機関設計の在り方については今後も検討していきます。

### ■ (6) 社外役員の在任期間

社外取締役の在任期間が長くなると、業務執行者から独立した立場でのモニタリングの実効性や、経営者あるいは支配株主と少数株主との間の利益相反に対する監督機能が弱まることが懸念されます。ガバナンス強化の観点から、適正な社外役員の在任期間について検討していきます。

### ■ (7) 任意の指名・報酬委員会について

現在、プライム市場に上場している監査役会設置会社または監査等委員会設置会社に対して任意の指名委員会または報酬委員会の設置を求める基準を設けています。これは指名・報酬という重要事項に関する審議・決定プロセスの透明性・独立性を確保することがガバナンス強化に資すると考えているためですが、委員会の構成や委員長などの詳細な要件は求めていません。

ただし、独立性を担保するためには委員長は社外取締役が務めるとともに、業務執行のトップ（社長、CEO等）が委員に入らないことが望ましいと考えており、委員会に求めるべき要件については今後も検討していきます。

### 3. 議決権の行使に関する対話で投資先企業にお伝えしたい点

#### (1) 対話を通じた方針の見直し

投資先企業の皆様から頂戴するご意見は、当方針の見直しにあたり、貴重な情報とさせていただきます。今後とも様々なご意見をお寄せ頂きたいと考えています。

#### (2) 投資先企業のIR活動

当方針の中にIR活動に関する判断基準を設けているように、当社は建設的な対話の起点となるIR活動を重視しています。

議決権行使の実務上、行使の判断を行う時点で当該期の有価証券報告書が提出されていないため、決算短信や招集通知の情報が賛否判断の材料となります。また、法定開示に加え、ウェブ上の経営方針に関する情報や説明会の資料なども利用しますが、賛否判断を行うにあたって必要な情報は、招集通知に記載されていることが望ましいと考えております。

投資先企業の皆様におかれましては、IR活動及び招集通知の記載内容について、一層の充実をお願い申し上げます。

以上

※議決権行使に関するお問い合わせはメールにて承ります。  
(お問い合わせ用メールアドレス: damssc@daiwa-am.co.jp)