

PROXY VOTING

議決権行使

規律ある議決権行使により
モニタリング・ボードへの移行を後押し

議決権行使の特徴

1
体系的かつ継続的な働きかけ
エンゲージメントと合わせて「望ましい経営のあり方」の実現を目指す。

2
実効的かつ堅牢なプロセス
責任投資委員会における徹底的な議論+責任投資諮問会議がリアルタイムで利益相反を監視。

3
高い水準の説明責任
全ての議案について賛否の理由を開示。特に説明を要する議案については詳細に。

4
反対要件の列挙にとどまらない基準
取組みが遅れている場合に反対するだけでなく、平均的な企業により高い水準を目指すよう働きかける基準を導入。



議決権行使

....

議決権行使において特に注目するのは投資先企業のコーポレートガバナンスです。その基本的な構造は、株主総会で取締役・監査役を選任し、取締役会・監査役が指名・報酬・監査を通じて経営陣を監督する、というものです。そのため、議決権行使で特に重要なのは取締役の選任(指名)、役員報酬(報酬)、監査役の選任(監査)の3つです。加えて、日本企業の場合には現預金を多く保有する一方、配当や自己株式取得といった株主還元にも消極的である、との批判を受けるケースが多いため、剰余金処分も重要です。

また、近年は株主提案が増加している点も見逃せません。法規制の違いから、日本では欧米よりも株主提案が容易であり、かつ企業経営に直接的に影響を与える内容が多いため、慎重な対応が必要になります。

当社では、議決権行使を投資先企業に対するエンゲージメントの一環と位置付け、当社独自の議決権行使ガイドラインに則り、全ての投資先企業について議案の判断を行っています。

コーポレートガバナンスの基本的な構造

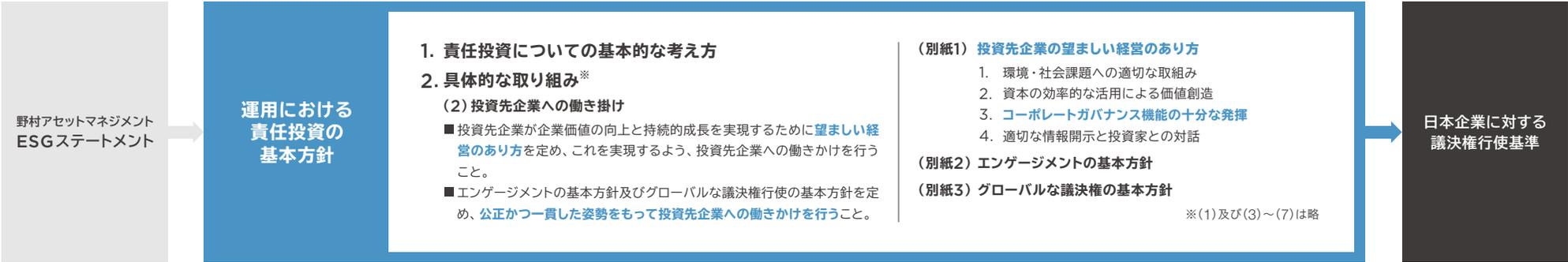


1 基本的な考え方

体系

当社では、下図の通り議決権行使を含む責任投資全般に対する考え方を体系的に定めることで継続的な取組みを可能としています。全社レベルで策定したESGステートメントに則り、議決権行使やエンゲージメントを担う運用調査部門で定めたのが**運用における責任投資の基本方針**です。ここで「投資先企業の望ましい経営のあり方」を定め、それを実現するためエン

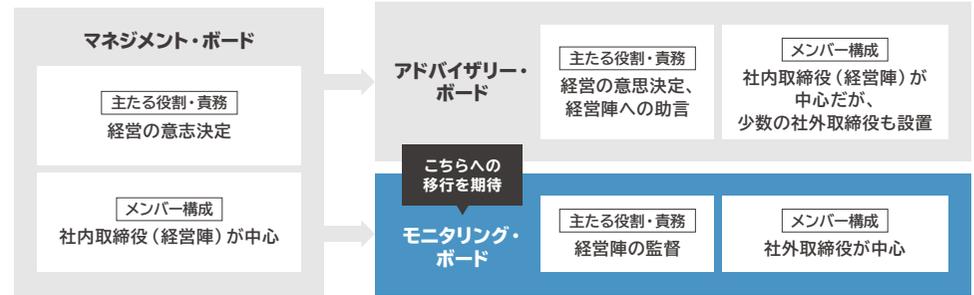
ゲージメントや議決権行使を通じて公正かつ一貫した姿勢をもって投資先企業に働きかけることとしています。以下では、投資先企業の望ましい経営のあり方のうち、「コーポレートガバナンス機能の十分な発揮」に沿って当社の考え方を説明します。



① 基本的な考え方

取締役会の監督機能を重視＝モニタリング・ボードとして機能することを期待

伝統的に日本企業の取締役会は社内取締役（≒経営陣）を中心に経営の意思決定を行うマネジメント・ボードとして機能してきましたが、コーポレートガバナンス・コード（CGコード）導入以降、社外取締役が増加する中で役割・責務が変化してきています。社外取締役から経営陣が助言を受けるアドバイザリー・ボードと、社外取締役が中心となって経営陣を監督するモニタリング・ボードという2つの方向性が考えられますが、当社が期待するのは後者です。



なぜモニタリング・ボードか？

CGコードはコーポレートガバナンスを「透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組み」と定義しています。これに沿って考えてみましょう。まず意思決定が透明であるためには、意思決定に責任を持つ者を明確にする必要があります。具体的には意思決定者である経営陣が取締役会で説明責任を果たすこと、その成果に対して責任を負うことが要件となります。また、公正であるためには意思決定が企業価値の向上に資することが要件となります。これらの要件を満たしたうえで、会長・社長を中心とする経営陣に適切に権限が委譲されれば、迅速・果断な意思決定が可能となります。右図の通り、このような意思決定はPDCAに沿って整理できます。経営陣がPDCAを自律的に機能させることも重要ですが、特にCheckの段階で独立社外取締役が中心的な役割を担うことで経営陣の監督という他律的な要素が加わり、透明性と公正性が向上します。

伝統的なマネジメント・ボードが重視するのはDoですが、当社は透明・公正かつ迅速・果断な意思決定のためにCheckの重要性が高まっていると考えており、そのための仕組みとして監督を主たる役割とする取締役会、すなわちモニタリング・ボードが望ましいと考えています。CGコードは独立社外取締役の役割・責務として「経営陣幹部の選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと」を挙げていますから、方向性は一致していると言えるでしょう。

P PLAN

経営戦略等について経営陣が取締役会で説明責任を果たし、企業価値の向上に資する内容となるよう議論する。
(→透明・公正)

D DO

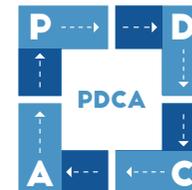
経営戦略等に沿った意思決定を経営陣に委譲。取締役会は経営陣から報告をうけて情報を把握し、ACTの必要性を議論する。
(→迅速・果断)

A ACT

評価結果を経営陣にフィードバックするとともに、経営戦略等を見直し。
(→迅速・果断)

C CHECK

意思決定の成果を評価し、経営陣の指名（＝続投／交代の判断）・報酬に反映。
(→透明・公正)



① 基本的な考え方

望ましいモニタリング・ボードとは

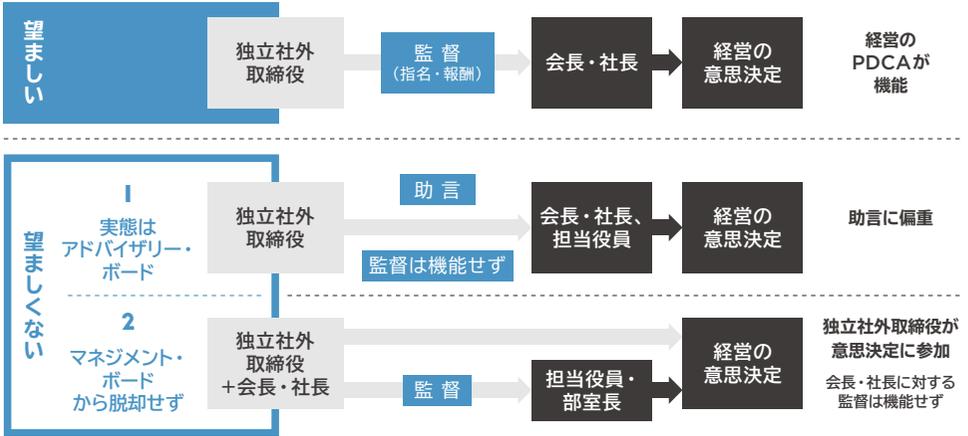
コーポレートガバナンスは「仕組み」として定義されていますから、モニタリング・ボードとして機能するためには独立社外取締役の人数等の形式要件を満たす必要がありますが、それだけでは十分ではありません。形式的にはモニタリング・ボードの要件を満たす場合でも、経営陣の監督が実効的に機能している場合とそうでない場合があります。ここでは、前者を望ましいモニタリング・ボード、後者を望ましくないモニタリング・ボードとして説明します。

望ましいモニタリング・ボードが主たる監督対象とするのは、経営陣の中で最上位の意思決定を担う会長・社長(役職名は企業によって異なりますが、便宜上、ここでは会長・社長とします)の監督です。独立社外取締役が会長・社長と経営戦略等について十分に議論したうえで、その成果を評価して指名と報酬に反映します。指名とは会長・社長を再任するか、交代するかの判断であり、交代する場合に備えた後継者計画も重要になります。また、報酬は経営陣のインセンティブであると同時に、経営戦略等で掲げる目標の達成に向けたコミットメントでもあります。売上や利益だけでなく、株主資本利益率(ROE)のような資本効率性指標や環境・社会課題への取組みを含め、会長・社長の経営努力を反映できる設計を検討することが求められます。

一方、望ましくないモニタリング・ボードとして2つのケースが考えられます。一つは独立社外取締役が経営陣の助言に偏重し、監督が機能しないケースです。形式的にはモニタリング・ボードでも、実態はアドバイザリー・ボードという方が適切でしょう。

もう一つが、独立社外取締役が会長・社長とともに経営の意思決定に関与する一方で、監督の対象は会長・社長ではなくその下の担当役員や部室長というケースです。社内取締役の新任候補者となった担当役員や次世代の経営陣を育成するために担当役員や部室長を評価するプロセスはあっても、会長・社長を定期的に評価して再任または交代を審議するプロセスがなければ、監督が機能しているとは言えません。

モニタリング・ボードの形式要件を満たしても、望ましくない取締役会と望ましくない取締役会があります



取締役求められる能力・経験(スキル)

事業特性等によって取締役に求められる能力・経験(スキル)は異なりますが、モニタリング・ボードの役割が持続的な企業価値の向上を目指す経営陣の監督であることを考慮すると、各社共通で求められるスキルとして経営、財務およびESGが挙げられます。各取締役が有するスキルをマトリクスの形式で開示すると分かりやすいうえ、交代を想定した後継者の選定にも有用です。なお、スキルについては監督を担う独立社外取締役と監督される側の経営

陣(社内取締役または執行役員)を分けて考える必要があります。独立社外取締役の助言を重視するなら経営陣に足りないスキルを独立社外取締役で補うという考え方もあり得ますが、求められるのが監督である以上、経営陣と独立社外取締役それぞれが必要なスキルを有しているべきでしょう。

① 基本的な考え方

少数株主の利益保護と買収防衛策

大株主等の利害関係者と取引を行う場合や買収提案を受けた場合等、利益相反が生じる局面では取締役会、特に独立社外取締役の判断が重要になります。当社は、利益相反が生じている以上、賛成するためには当該取引等が少数株主の利益を毀損しないことを示すだけでは不十分であり、少数株主の最善の利益の観点で適切であることを示すことが必要と考えています。

少数株主の利益保護が端的に問われるのが買収防衛策です。当社は、買収防衛策は投資家が株式を自由に売買する権利を制約するものであり、経営陣および取締役会が企業価値・株主共同の利益のために適切に取組んでいる限り、必要のないものと考えています。

例外は企業価値・株主共同の利益を著しく害する恐れがある場合ですが、取締役会はその恐れがあることについて少数株主の最善の利益の観点から説明責任を果たすことが求められます。近年は買収者を特定した有事導入型の買収防衛策も注目されていますが、平時導入型でも新株予約権の無償割当て等の対抗措置を発動する前に株主意思確認総会を開催する設計になっている場合は有事導入型に近い特徴を有することになります。当社では、平時導入型でも有事導入型でも取締役会の説明責任が重要という点で本質的な違いはないと考えています。

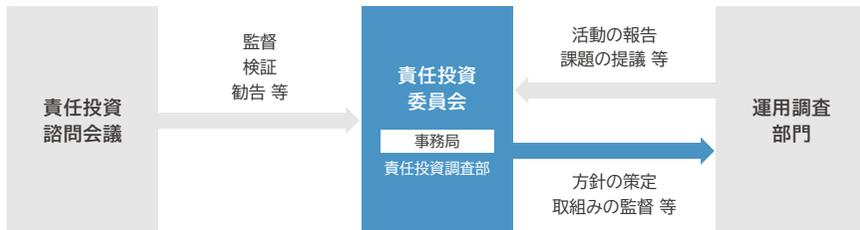
② 議決権行使の体制

責任投資委員会・責任投資諮問会議

議決権行使に係る組織体制は下図の通りです。最高意思決定機関である責任投資委員会および同委員会を監督する責任投資諮問会議を設置しており、同委員会で運用における責任投資の基本方針や議決権行使基準を策定する他、同基準に則って判断することができない議案について審議・決定しています。責任投資委員会の委員は6名、責任投資諮問会議の

メンバーは4名で独立社外取締役が2名、社外有識者が1名、利益相反管理統括責任者が1名です(いずれも2024年12月末時点)。責任投資諮問会議の議長は社内の利益相反管理統括責任者でしたが、2024年7月以降は独立社外取締役が務めています。

責任投資における組織体制



主な活動内容



② 議決権行使の体制

議決権行使のプロセス

日本株式の議決権行使プロセス

議決権行使のプロセスは下図の通りです。議案判断は議決権行使ガイドラインに則って判断可能(定性判断が不要)議案と、その他の(定性判断が必要な)議案によってプロセスが異なります。グループ関係会社に対しても、他の投資先企業同様、議決権行使基準に則って賛否を判断します。

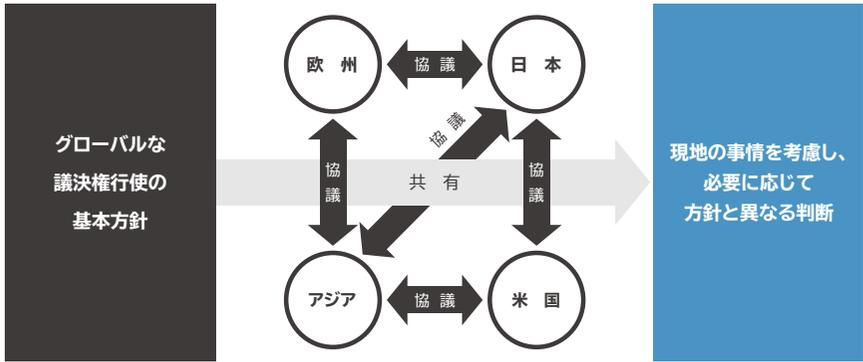
役割	事務局	責任投資委員会	責任投資諮問会議	
	事務局案の作成	事務局案を基に審議・決定 必要に応じて事務局案を修正	利益相反の観点から検証 責任投資のガバナンスの強化	
議決権行使ガイドライン策定のプロセス	●	●	●	ガイドラインの策定
議案判断のプロセス				
定性判断不要	●			賛否を決定
定性判断必要 利益相反なし	●	●		賛否を決定
定性判断必要* 利益相反あり	●	●	●	賛否を決定

※グループ関係会社の議案はここに含まれます。

参考 複数の議決権行使助言会社の意見

外国株式の議決権行使プロセス

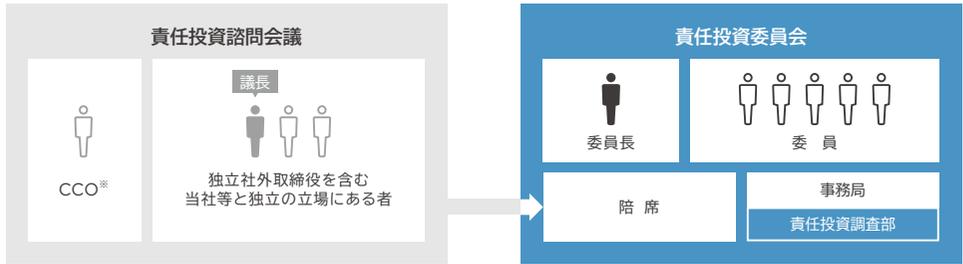
議決権行使(日本株以外)は、基本的に「グローバルな議決権行使の基本方針(行使の基本方針)」に則り賛否を判断します。ただし、現地の事情に詳しい各拠点の運用・調査担当者が必要と判断した場合は、協議のうえで行使の基本方針と異なる判断をすることもあります。



利益相反管理について

最高意思決定機関である「責任投資委員会」の委員は、原則として運用・調査における意思決定に係る責任者のみとし、利益相反の立場にある者またはそれを代弁する可能性のある者を除外します。また、監査等委員会のもとに、利益相反管理統括責任者と、独立社外取締役を含む当社等と独立の立場にある者のみによって構成される「責任投資諮問会議」を設け、責任投資委員会が決定した内容および運営全般について監視を行っています。特に利益相反を伴う議決権行使等のスチュワードシップ活動については、利益相反によりお客様の利益が損なわれることなく意思決定されるよう監視する体制としています。責任投資諮問会議は、必要に応じて、経営会議または責任投資委員会に改善を勧告し、その内容を取締役会および監査等委員会に報告します。さらに、責任投資委員会には責任投資諮問会議のメンバーが陪席し、速やかに意見を述べる運営を行っています。

野村アセットマネジメントの利益相反管理の体制



※チーフ・コンフリクト・オフィサー(利益相反管理統括責任者)。

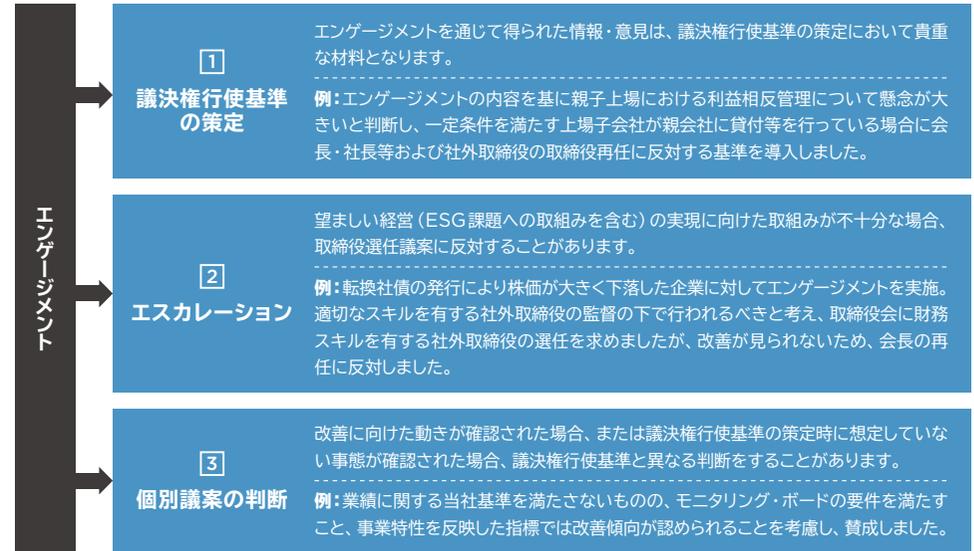
利益相反管理方針についてはこちらをご参照ください。
<https://www.nomura-am.co.jp/conflict/>

② 議決権行使の体制

エンゲージメントと議決権行使の関係

当社は投資先企業が望ましい経営を行い、企業価値の向上と持続的成長を実現するようエンゲージメントおよび議決権行使を行っています。エンゲージメントを通じて得られた投資先企業に関する情報を①議決権行使基準の策定、②エスカレーション、③個別議案の判断に反映します。

この中で最も重要なのは①です。当社では議決権行使の担当者が投資先企業の全ての株主総会議案に目を通すことでコーポレートガバナンスの現状を把握していますが、エンゲージメントを通じてさらに理解を深めるとともに、議決権行使基準の考え方を伝えています。責任投資調査部が情報を集約し、①「基本的な考え方」で説明した当社の考えに則って事務局案を作成したうえで、責任投資委員会で徹底的に議論して決定しています。通常の議案は同基準に則り判断しますが、同基準を策定する過程で想定していない事情等が確認された場合等には、責任投資委員会の議論を経て③個別議案について同基準と異なる判断をすることがあります。①で議論を尽くしている分、③が必要となる議案の識別や責任投資委員会における審議も合理的に行っていると自負しています。



3 日本企業に対する議決権行使基準

コーポレートガバナンスの強化が遅れている企業の会社提案に反対する要件を列挙するだけでなく、平均的な企業により高い水準を目指すよう働きかける内容にしています。

基準の概要

当社はグローバルな議決権行使の基本方針を定め、それに則って策定した日本企業に対する議決権行使基準を日本企業に適用しています。

概要は以下の通りです。

ポイント	考え方	以下の場合に会社提案に反対する可能性があります(太字は2024年11月の改定)
エスカラーション ^{※1}	望ましい経営(P20-22参照)の実現に向けたエンゲージメントの結果を反映します。	<ul style="list-style-type: none"> ■ エンゲージメントにおいて望ましい経営の実現に向けた取組みが不十分であると指摘し対応を促したにもかかわらず、十分な取組みが行われず改善も見込まれない場合
コーポレート・アクション、利益相反取引、結果責任は厳格に判断	経営陣・取締役会の判断や結果責任については精査のうえ、厳格に判断します。	<ul style="list-style-type: none"> ■ 株主価値を大きく毀損する行為(不祥事等)が認められる場合 ■ TOPIX100を構成する企業において、ESG課題への取組みが明らかに不十分な場合(P90参照) ■ 株主資本利益率(ROE)が低迷している場合。モニタリング・ボードの場合(P89参照)は、ROEが低迷し、かつ経営改善努力が認められない場合(業績基準) ■ 政策保有株式が特に多い場合 ■ 財務健全性が高くネット金融資産を多く保有する上場子会社が親会社に貸付等を行っている場合 ■ M&A等において少数株主の利益が保護されない場合
取締役会の構成等	経営陣を監督するため、適正な人数で構成するとともに多様性と独立性を確保する必要があります。	<ul style="list-style-type: none"> ■ 取締役の人数が5名未満又は20名以上の場合 ■ 社外取締役が最低水準(以下)を下回る場合過半数。ただし、支配株主のいない会社で指名ガバナンスを整備^{※2}している場合は1/3 ■ 女性取締役が最低水準(以下)を下回る場合2025.10まで:1名、2025.11以降:10% ■ 監査役会設置会社において取締役の任期が2年である場合
社外取締役の独立性・実効性	独立性の高い社外取締役が、経営陣を実効的に監督することが求められます。	<ul style="list-style-type: none"> ■ 社外取締役の在任期間が12年以上の場合、独立役員としての届け出が確認されない場合、大株主となっている会社に在籍したことがある場合 ■ 取締役会への出席率が75%未満の場合 ■ 経営陣幹部の選解任や会社と経営陣・支配株主等との利益相反の監督等、期待される役割を果たさなかったことが明らかである場合
適切な報酬ガバナンス	役員報酬の決定プロセスには透明性が求められるため、適切な監督(=報酬ガバナンス)が機能することが必要です。	<ul style="list-style-type: none"> ■ 報酬ガバナンスが整備^{※2}されていない企業で、役員報酬や役員退職慰労金に関する議案が付議される場合
適切なインセンティブ	経営陣に対するインセンティブとして株式報酬は重要ですが、適切な設計になっていないと逆効果になる可能性があります。	<ul style="list-style-type: none"> ■ 経営陣に対して短期志向を促しかねない設計になっている場合 ■ 支給対象者が適切でない場合 ■ 過度な希薄化に繋がる場合
金融資産の有効な活用	企業価値向上のために金融資産を有効に活用することが求められます。	<ul style="list-style-type: none"> ■ 金融資産を有効に活用しておらず、かつ株主還元(配当・自己株式取得)が適切でない場合

※1 エンゲージメントが所定の期間内に成功しなかった場合に投資先企業への関与を強化するために取る手段
 ※2 指名・報酬ガバナンスを整備している場合は、法定又は任意の指名・報酬委員会を設置し、その委員に2名以上の社外取締役を含み、かつ委員のうち社内取締役の人数が社外取締役の人数より少ない場合を言います。



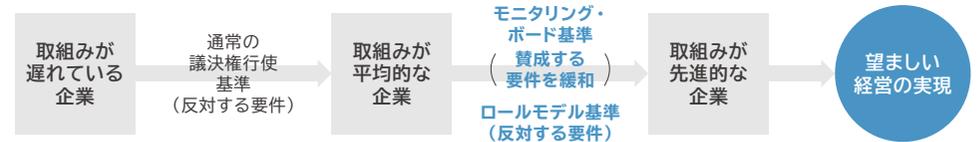
詳細は以下に掲載のファイルを参照ください。
<https://www.nomura-am.co.jp/special/esg/vote/>

3 日本企業に対する議決権行使基準

当社は、投資先企業が持続的に企業価値を高めることができるよう、「運用における責任投資の基本方針」において、投資先企業の「望ましい経営」のあり方を定め、この実現に向けて議決権行使とエンゲージメントを行っています。

伝統的な議決権行使基準では、財務・非財務の取組みが遅れている企業の底上げを主な目的としているため、平均的な取組みを行っている企業に対し、より高い水準を目指すよう働きかける手段としては機能しにくいのが実際です。当社は、平均的な日本企業であっても当社が考える「望ましい経営」とのギャップは大きく、より高い水準を目指すよう働き

かける必要があると考えています。そこで2020年11月にモニタリング・ボード基準（後述）を導入し、これをESG課題全般に広げることを目指して2023年11月にロールモデル基準（後述）を新設しています。



モニタリング・ボード基準

上場企業では不特定多数の株主に代わって経営陣を監督する機能が不可欠であり、それを担うのが取締役会です。当社は、日本企業の実績がモニタリング・ボードとして監督機能を担うことを期待し、2020年11月にモニタリング・ボードへの移行を後押しする議決権行使基準(モニタリング・ボード基準)を導入しました。

モニタリング・ボード基準とは、モニタリング・ボードの要件(右表1~8)を全て満たせば取締役会の意見を尊重し、会社提案に賛成しやすくする基準です。形式的な移行となることを避けるため、モニタリング・ボードに移行していないことを理由に会社提案に反対することはありますが、中長期的な移行を後押しするためモニタリング・ボードの要件を段階的に反対する要件に移行しています。

なお、本基準を導入した2020年9月末の時点でモニタリング・ボードの要件を満たす東証1部上場企業は約50社に過ぎませんでしたが、2024年9月末の時点では同要件[※]を満たすプライム市場上場企業は約160社と大きく増加しています。

※モニタリング・ボードの要件は導入後に改定しているため、定義が異なる点にご注意ください。

議決権行使基準上の扱い > 形式的な移行を促すことなく、モニタリング・ボードへの自発的な移行を後押しするため、議決権行使基準では以下の扱いとしています。

- モニタリング・ボードに該当するか否かを判断する要件(下表の「モニタリング・ボードの要件」)を明示します。
- モニタリング・ボードに該当しないことを理由に反対するのではなく、該当した場合に会社提案に賛成しやすくします。
- 上記要件は、段階的に(必要に応じて閾値等を変更したうえで)反対する要件に移行します。
- 実効的なモニタリング・ボードへの移行に向けてエンゲージメントを行うほか、期待される役割を果たさなかったことが明らかである場合、社外取締役の再任に反対します。

2024年11月の改定

モニタリング・ボードに関する基準		会社提案に反対する基準	
	モニタリング・ボードの要件 ^{※1}	反対する要件	反対する議案
1	取締役の人数 5名以上、20名未満	5名未満、20名以上	取締役選任
2	社外取締役の人数 改定 独立性基準を満たす社外取締役が過半数	最低水準を下回る: 2024年11月以降に適用 最低水準は過半数。支配株主がい ない会社で指名ガバナンスを整 備している ^{※3} 場合は1/3	取締役選任
3	指名・報酬委員会 社取締役が過半数を占め、社外取締役が議長を務める指名・報酬委員会を設置	報酬ガバナンスを整備していない ^{※3}	役員報酬、役員退職慰労金
4	多様性 女性の取締役10%以上	最低水準を下回る: 最低水準は女性取締役1名 2025年11月以降に適用 最低水準は女性取締役10%	取締役選任
5	買収防衛策 導入していない	導入している	買収防衛策又は取締役選任
6	政策保有株式 過大に保有していない(金融機関は純資産の25%未満、事業会社は投下資本の10%未満)	特に多い(金融機関は純資産の50%以上、事業会社は投下資本の20%以上)	取締役選任
7	取締役の任期 監査役会設置会社の場合、1年	監査役会設置会社の場合、2年	取締役選任
8	取締役会議長 支配株主がいる場合、社外取締役	—	—

※1 当社は上表の要件はモニタリング・ボードとして最低限のものと考えます。
 ※2 株主資本利益率(ROE)が低迷、かつ経営改善努力が認められない場合に直近3期以上在任した会長・社長等の再任に反対する基準。
 ※3 指名・報酬ガバナンスを整備している場合とは、法定又は任意の指名・報酬委員会を設置し、その委員に2名以上の社外取締役を含み、かつ委員のうち社内取締役の人数が社外取締役の人数より少ない場合をいいます。

3 日本企業に対する議決権行使基準

ロールモデル基準

ロールモデル基準は、モニタリング・ボード基準同様、より高い水準を目指すよう働きかけることを目的としており、「望ましい経営のあり方」(P20-22参照)の実現に向けてTOPIX100を構成する企業にロールモデル(模範となる存在)になってほしいという当社の期待を発信するものです。特に注目するESG課題(下記1~4)に対する取組み状況によっては会長・社

長等の取締役再任に反対することがありますが、より高い水準を目指すよう働きかけることが狙いですので、取組みが明らかに不十分と判断した場合に限定することとしています。対象はTOPIX100を構成する企業に限定していますが、その他の投資先企業においても、より高い目線で望ましい経営のあり方の実現に取組みぎっかけになると期待しています。

1 ESG課題を統合した情報開示

統合報告書を含む適切な媒体により、国際的に同意された基準に則って情報を開示し、数値データについては可能な限り第三者の保証を得ること。

2 気候変動

中長期的なGHG排出量のネットゼロ目標を設定しSBTの認定を取得すること及び気候変動問題に対するガバナンス・戦略・リスク管理・指標および目標を明らかにすること。

3 ジェンダーの多様性

管理職における女性比率を開示し、同比率を高めるための中長期的な目標を設定・開示すること。

4 実効的なスキルを有する社外取締役

株主総会資料においてスキル・マトリクスを開示し、社外取締役が経営・財務・ESGを含む能力と経験を有することを示すこと。

直近の改定(2024年11月)

1. モニタリング・ボードの要件の1つである「社外取締役が過半数」について、独立性の要件(在任期間12年未満、独立役員として届け出、大株主出身者でない)を追加します。

経営陣の監督を担うモニタリング・ボードにおいて独立性の高い社外取締役は不可欠ですが、モニタリング・ボードに該当する企業が過度に少なくなって当該基準が形骸化することを懸念し、これまででは独立性の要件を満たさない社外取締役を含めて過半数を要件としていました。社外取締役が過半数の企業が珍しくなくなり、モニタリング・ボードに該当する東証プライム上場企業が200社を超えたことを機に、独立性の要件を満たす社外取締役に限定することとします。この改定によりモニタリング・ボードに該当する企業は約160社に減少しますが、前年と概ね同水準であり当該基準の形骸化は避けられると考えています。

改定前 モニタリング・ボードの要件:社外取締役が過半数

改定後 モニタリング・ボードの要件:独立性の要件を全て満たす社外取締役が過半数

2. 2023年11月に新設したロールモデル基準について、24年11月以降は3つのESG課題について取組みが明らかに不十分と判断した場合に取締役選任議案への賛否に反映するとしていました。これを予定通り実施するとともに、注目するESG課題にジェンダーの多様性を追加します。

改定前 TOPIX100を構成する企業には「望ましい経営」の実現に積極的に取り組み、日本企業のロールモデルとなることを期待する。2024年11月以降、特に以下の取組みが明らかに不十分と判断した場合、会長・社長等の取締役再任に反対。

1 ESG課題を統合した情報開示、2 気候変動、3 実効的なスキルを有する社外取締役

改定後 TOPIX100を構成する企業には「望ましい経営」の実現に積極的に取り組み、日本企業のロールモデルとなることを期待する。特に以下の取組みが明らかに不十分と判断した場合、会長・社長等の取締役再任に反対。

1 ESG課題を統合した情報開示、2 気候変動、3 ジェンダーの多様性、4 実効的なスキルを有する社外取締役

3 日本企業に対する議決権行使基準

直近の改定(2024年11月)

3. 資本コストや株価を意識した経営を後押しするため、業績基準においてキャッシュリッチ企業に対するROEの閾値を引き上げます(キャッシュリッチ企業以外については変更ありません)。

改定前 直近3期連続してROEが**5%未満かつ業界の33%ile未満**の場合、取締役会がモニタリング・ボードであり、かつ経営改善努力が認められる場合を除き、直近3期以上在任した会長・社長等の取締役再任に原則として反対。

改定後 キャッシュリッチ企業^{*}に該当する場合、直近3期連続してROEが**8%未満かつ業界の50%ile未満**の場合、取締役会がモニタリング・ボードであり、かつ経営改善努力が認められる場合を除き、直近3期以上在任した会長・社長等の取締役再任に原則として反対。

^{*}「キャッシュリッチ企業」とは、直近2期連続で(株主資本比率>50%)、(ネット金融資産/売上>30%)、(ネット金融資産/総資産>30%)を全て満たす企業をいいます。

4. 2025年11月以降、女性の取締役の人数の最低水準を1名から10%に引き上げます。これに満たない場合、会長・社長等の取締役再任に原則として反対します。

改定前、25年10月まで 女性の取締役の人数の最低水準:1名

改定後、25年11月以降 女性の取締役の人数の最低水準:10%

5. 2024年11月より社外取締役の人数の最低水準を引き上げることとしていましたが、予定通り実施します。これに満たない場合、会長・社長等の取締役再任に原則として反対します。

24年10月まで 支配株主がない場合は**1/3**、支配株主がいる場合は過半数

24年11月以降 過半数。但し、支配株主がない会社において指名に関するガバナンスを整備している場合^{*}は**1/3**

^{*}「指名に関するガバナンスを整備している場合」とは、法定又は任意の指名委員会を設置し、その委員に2名以上の社外取締役を含み、かつ委員のうち社内取締役の人数が社外取締役の人数より少ない場合をいいます。

社外取締役の実効性

議決権行使基準では以下3点を定めています。**2**はエンゲージメントの延長線上で議決権を行使するものですが、**1** **3**についても必要に応じてエンゲージメントを実施し、実効的な議決権行使につなげるとともに企業に対して実効的な取組みを働きかけています。

1 社外取締役が期待される役割を十分に果たさなかったことが明らかになった場合、その再任に反対します。過去に当該基準を適用した事例は以下の通りです。

- ネット金融資産を多く保有する上場子会社において、親会社に対して資金を貸付け。
- 特定の株主が保有する株式を取得する目的で、直近の株価を上回る価格で自己株式の公開買付けを実施。
- 経営陣に不適切な関連当事者取引が確認されたにもかかわらず、責任の追及が不十分。

2 当社は、投資先企業の望ましい経営のあり方において「コーポレートガバナンス機能の十分な発揮」を定め、その実現に向けてエンゲージメントを行っています。その状況を踏まえて議決権行使へのエスカレーションが必要と判断する場合、会長・社長等の取締役再任に反対します。

3 TOPIX100を構成する企業には日本企業のロールモデルとなることを期待しており、これらの企業において社外取締役のスキルが明らかに不十分と判断する場合には、会長・社長等の取締役再任に反対します。

環境・社会課題

環境・社会課題への取組みに関連して以下4つの基準を設けています。**2**はエンゲージメントの延長線上で議決権を行使するものですが、**1** **3** **4**についても必要に応じてエンゲージメントを実施し、実効的な議決権行使につなげるとともに企業に対して実効的な取組みを働きかけています。

1 ESG課題への取組みの観点から問題がある行為が認められ、株主価値を大きく毀損する行為に該当すると判断した場合、責任を有する者の取締役選任議案に反対します。

2 当社は、投資先企業の望ましい経営のあり方において「環境・社会課題への適切な取組み」を定め、その実現に向けてエンゲージメントを行っています。その状況を踏まえて議決権行使へのエスカレーションが必要と判断する場合、会長・社長等の再任に反対します。

3 TOPIX100を構成する企業には日本企業のロールモデルとなることを期待しており、これらの企業においてESGに関する情報開示や気候変動について取組みが明らかに不十分と判断する場合には、会長・社長等の再任に反対します。

4 ESGに関する基本的な方針や気候変動問題に対するガバナンス・戦略・リスク管理・指標および目標の開示に関する定款変更を求める株主提案については、個別具体的な業務執行に関わる内容を含まない等の要件を満たせば賛成します。

3 日本企業に対する議決権行使基準

基準の歴史

当社の議決権行使基準の変遷についてご紹介します。

改定年月	議案分類	ポイント	主な改定内容
野村アセット 議決権行使委員会を設置 (2001年)			
2006年3月	取締役選任/ 役員報酬	ROEに基づく業績基準	新設 (ROEの閾値は3%、経営改善努力を考慮)
2007年3月	取締役選任/ 役員報酬	ROEに基づく業績基準	ROEの閾値を3% ▶ 5%に引き上げ
	取締役選任	社外取締役の独立性要件	新設 (当時の委員会設置会社に適用)
2010年1月	取締役選任	社外取締役の人数 (上場子会社)	新設 (親会社出身の取締役がいる場合は、最低水準1名)
経済産業省 伊藤レポート*がROE8%を示す (2014年8月) ISS社 ROEに基づく業績基準を導入 (2015年2月)			
2015年4月	取締役選任	ROEに基づく業績基準	5%に加えて相対値 (業界中央値) も参照
		社外取締役の人数	新設 (最低水準は1名、ROE8%未満の場合に反対)
東京証券取引所 コーポレートガバナンス・コード施行 (2015年6月、2018年6月改訂、2021年6月再改訂)			
2016年4月	取締役選任/ 監査役選任	社外役員の実効性	新設 (出席率75%未満の場合反対)
		社外取締役の人数	最低水準を1名 ▶ 2名に引き上げ
2017年4月	取締役選任	社外取締役の人数 (上場子会社)	最低水準を1名 ▶ 2名に引き上げ
		社外取締役の独立性要件	全ての企業について独立性を求めたことを明記 独立役員届出書を参照
2017年11月	取締役選任	社外取締役の独立性要件	大株主に関する要件を追加
	株主提案	定款変更	賛成する類型を明記
2018年11月	取締役選任	社外取締役の人数 (上場子会社)	下段「社外取締役の人数」に統合
		社外取締役の人数	ROEに関する要件を廃止 支配株主あり:最低水準を2名 ▶ 3分の1に引き上げ
	役員報酬	報酬ガバナンス	新設 (社外取締役が期待される役割を果たさなかったことが明らかである場合に反対)
2019年11月	定款変更	配当の取締役会授権	株主総会決議を排除せず、剰余金処分と社外取締役の人数が最低限の水準を満たしていれば原則賛成とすることを明記
		社外取締役の人数	支配株主なし:監査役会設置会社以外は 最低水準を2名 ▶ 3分の1に引き上げ 支配株主あり:ROEに関する要件を廃止
	企業再編・資本政策	M&A、ファイナンス関連	少数株主との利益相反等を考慮する考え方を明記

*「持続的成長への競争力とインセンティブ~企業と投資家の望ましい関係構築~」プロジェクトの最終報告書。 ・特に重要な改定内容にはハイライトしています。

改定年月	議案分類	ポイント	主な改定内容
2020年6月	取締役選任/ 剰余金処分	COVID-19	業績基準及び剰余金処分に関する一部の基準の適用を停止
2020年11月	取締役選任	モニタリング・ボード の要件	新設 (ジェンダー多様性、政策保有株式等、満たすべき8つの要件を設定) ▶ モニタリング・ボードへの移行を後押し
		社外取締役の人数	監査役会設置会社について最低水準を2名 ▶ 3分の1に引き上げ
	社外取締役の独立性要件	在任期間 (12年) を追加	
役員報酬	モニタリング・ボードの要件	新設 (該当する場合に、業績等に関する要件を緩和)	
		新設 (該当する場合に、一定要件を満たす株式報酬については、社外取締役等への支給に賛成)	
2021年6月	取締役選任/ 剰余金処分	COVID-19	剰余金処分に関する一部の基準の適用を再開
2021年11月	取締役選任	エスカレーション	新設 ▶ 望ましい経営 (ジェンダー多様性、政策保有株式等、ESG課題への取組みを含む) の実現を促す
		ROEに基づく業績基準	相対値の閾値を業界中央値 ▶ 25%ileに引き下げ モニタリング・ボードに該当する場合のみ経営改善努力を考慮
	社外取締役の人数	支配株主あり:最低水準を3分の1 ▶ 過半数に引き上げ	
2022年1月	取締役選任	COVID-19	業績基準の適用を再開
2022年11月	取締役選任	ROEに基づく業績基準	相対値の閾値を業界の25%ile ▶ 33%ileに引き上げ
		取締役会の多様性	新設 (女性取締役が不在の場合に反対)
	政策保有株式	新設 (政策保有株式が特に多い場合に反対)	
2023年11月	取締役選任	社外取締役の人数	(2024年11月以降) 最低水準を2名又は3分の1 ▶ 過半数に引き上げ。但し、支配株主がいない会社において指名ガバナンスを整備している場合は3分の1
		取締役の任期	新設 (監査役会設置会社において取締役の任期が2年の場合に反対)
		取締役の人数	新設 (取締役の人数が5名未満又は20名以上の場合に反対)
	役員報酬/ 役員退職慰労金	報酬ガバナンス	報酬ガバナンスが整備されていない場合に反対する対象を全ての議案に拡大
2024年11月	取締役選任	モニタリング・ボードの要件	「社外取締役が過半数」に独立性の要件を追加
		ロールモデル基準	注目するESG課題にジェンダーの多様性を追加
	ROEに基づく業績基準	キャシュリッチ企業に対するROEの閾値について、絶対値を5% ▶ 8%、相対値を業界の33%ile ▶ 50%ileに引き上げ	
		取締役会の多様性	(2025年11月以降) 最低水準を1名 ▶ 10%に引き上げ

4 開示：高い説明責任

集計値の推移

暦年		2019		2020		2021		2022		2023		2024		
		議案数 (件)	反対比率 (%)	議案数 (件)	反対比率 (%)	議案数 (件)	反対比率 (%)	議案数 (件)	反対比率 (%)	議案数 (件)	反対比率 (%)	議案数 (件)	反対比率 (%)	
会社提案	会社機関に関する議案	取締役の選解任	18,438	5.3	17,959	5.8	18,429	6.8	17,924	8.1	18,337	10.1	18,022	9.1
		監査役の選解任	2,963	16.4	2,589	12.8	1,811	13.3	1,539	13.3	2,197	11.7	1,935	11.2
		会計監査人の選解任	58	1.7	63	0.0	91	0.0	83	0.0	78	0.0	52	1.9
	役員報酬に関する議案	役員報酬 ^{※1}	856	28.6	826	24.0	1,087	23.7	945	18.8	736	20.2	776	32.1
		退任役員の退職慰労金	191	83.8	165	85.5	123	78.0	120	76.7	73	94.5	85	97.6
	資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	1,593	4.7	1,548	0.6	1,500	3.3	1,502	5.0	1,472	5.4	1,472	4.3
		組織再編関連 ^{※2}	44	4.5	38	7.9	61	9.8	43	14.0	35	14.3	32	12.5
		買収防衛策の導入・更新・廃止	78	98.7	92	100.0	57	96.5	63	100.0	82	100.0	42	100.0
		その他資本政策に関する議案 ^{※3}	65	3.1	59	6.8	100	9.0	77	13.0	68	1.5	86	10.5
	定款に関する議案	590	3.2	530	1.7	630	3.0	2,402	1.0	572	3.3	507	4.7	
その他の議案	2	50.0	8	25.0	5	40.0	2	50.0	3	0.0	2	0.0		
会社提案合計		24,878	8.2	23,877	7.6	23,894	8.3	24,700	8.5	23,653	10.6	23,011	10.2	
株主提案	会社機関に関する議案	取締役の選解任	39	35.9	83	13.3	35	11.4	54	3.7	97	18.6	81	18.5
	株主提案合計		157	16.6	236	12.7	174	9.8	315	9.5	453	19.2	369	17.1

※1 役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改定、役員賞与等 ※2 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等 ※3 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

参考	
外国企業に対する議決権行使結果	
2024年1月~12月	
賛成(件)	
会社提案	25,372
株主提案	704
合計	26,076
賛成比率(%)	
会社提案	89.3
株主提案	66.7
合計	91.8
反対(件)	
会社提案	3,037
株主提案	352
合計	3,389
反対比率(%)	
会社提案	10.7
株主提案	33.3
合計	11.9

2024年の動向

取締役の選解任 反対比率は低下しました。要因は以下の通りです。女性取締役不足による反対件数の減少が主要因となりました。

- **女性取締役不足・社外取締役不足**
女性取締役の選任とともに社外取締役の増員も着実に進展。反対件数は大きく減少し、取締役の選解任議案に対する反対比率低下の主要因となりました。
- **任期不適・取締役人数不適**
本格適用となった初年度であり、いずれも反対件数の増加要因となりました。特に任期に関する基準を導入した影響が大きく作用しました。
- **政策保有株式**
反対件数は増加しました。本格適用としたことに加え、株価が上昇したことも影響したと考えられます。

役員報酬 反対比率は上昇しました。要因は以下の通りです。

- **報酬ガバナンス**
報酬ガバナンス整備を求める対象を全ての役員報酬議案に拡大したことにより反対比率は上昇しました。一度に複数の議案が提出されることが多いのですが、本要件を満たさなければ全議案に反対となるため、反対した議案数が大幅に増加しました。

4 開示：高い説明責任

会社提案の反対比率が低く見える背景

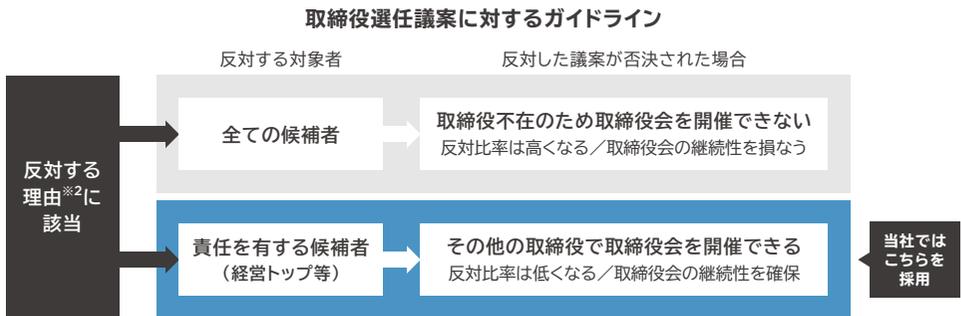
最も議案数が多く、反対比率に影響が大きいのは取締役選任議案です。当社は、取締役会の継続性に配慮^{※1}し、取締役選任議案で反対する対象を個々の事案において責任を有する候補者に限定しています。このことが相対的に反対比率が低く見える原因になっています(右図)。

実際、2024年4-6月に開催された株主総会における取締役選任議案への反対率は8.3%ですが、同議案のうち1名以上の候補者について反対した企業の割合は44.0%であり、特に低い水準ではないと考えています。

議案の数が少ないため全体への影響は小さいのですが、役員報酬や資本政策に関する議案に対する当社の反対率は相対的に高いようです。特にM&Aや資金調達に関する議案についてはコーポレートガバナンスの実効性が問われることから、否決された場合の影響も含めて慎重に審議し、少数株主の利益に資しないと判断される場合は反対しています。

なお、当社は議決権行使とエンゲージメントを組み合わせることで投資先企業に働きかけ、望ま

しいコーポレートガバナンスの実現と企業価値の向上を目指しています。議決権行使はそのための手段の一つと位置付けており、反対比率の水準が当社のスタンスを示すものとは考えていません。



※1 会社法上、取締役会を設置するためには最低3名の取締役が必要です。 ※2 社外取締役の人数不足、低ROEなど。

個別議案への賛否

当社が特に説明を要すると考える議案について、開示の具体例をご紹介します。

議決権行使基準と異なる判断をした議案

エンゲージメントを踏まえて、議決権行使基準と異なる判断をすることがあります。

総会種類	提案者	議案分類	賛否	賛否の理由
定時	会社	取締役の選解任	賛成	政策保有株式に関する当社基準を満たさないものの、エンゲージメントを通じて縮減状況及び取締役会における検証状況が確認されたことを考慮し、賛成しました。
定時	会社	取締役の選解任	賛成	業績に関する当社基準を満たさないものの、モニタリング・ボードの要件を満たすこと、事業特性を反映した指標では改善傾向が認められることを考慮し、賛成しました。

特に説明責任を果たす必要性が高いと判断する議案

資本政策やM&Aに関する議案に加え、取締役選任を求める議案も見られます。

総会種類	提案者	議案分類	賛否	賛否の理由
定時	会社	取締役の選解任	反対	社外取締役のスキルに関するエンゲージメントの状況を踏まえて議決権行使へのエスカレーションが必要と判断し、反対しました。
臨時	会社	その他資本政策に関する議案	反対	マネジメント・バイアウト(MBO)のために行われた公開買付けに応募しなかった株主をスクイズアウトするための議案。少数株主の利益保護のための一般的な取組みが確認されるものの、少数株主との利益相反が強く懸念され、経済的条件が不十分であることを考慮し、当社基準に則り反対しました。
定時	会社	取締役の選解任	賛成	当社基準に則り賛成。なお、株主価値を毀損しかねない行為が確認されたため、監査役等へのエンゲージメントを通じたモニタリングを強化することとしました。
定時	株主	剰余金の処分	賛成	追加的な配当を求める議案が、自己株式取得に係る議案とともに付議されました。資本効率性の低迷を指摘する提案者の主張に一定の合理性が認められるものの、財務健全性に影響する株主還元を求める提案としては説明責任が不十分と判断し、株主還元を純利益と同額とする配当には賛成、株主還元が純利益を大きく上回るようになる自己株式取得には反対しました。

4 開示：高い説明責任

個別議案への賛否

パルプ・紙A社

取締役の選解任：株主提案

背景

特定の株主（以下、提案者）B・Cは、当該企業A社が長期にわたって保有する同業他社（D社）株式の保有意義の検討および経営陣の監督機能の強化の必要性を指摘して社外取締役10名（両提案者から各5名）の選任を要求しました。それに対し、A社は現経営体制における経営成績や株価水準は他社と比べて優位な水準にあること、D社との提携効果が期待できること、現取締役会の構成が最適と考えられること、提案者の影響力が過大になりD社との提携効果を十分享受できない恐れがあることなどを主張しました。

当社は当該企業の経営成績は過去および他社と比べると良好ではあったものの、株式の保有意義および経営陣に対する監督機能の強化について提案者の主張に一定の合理性が認められると判断しました。

議案の概要と賛否

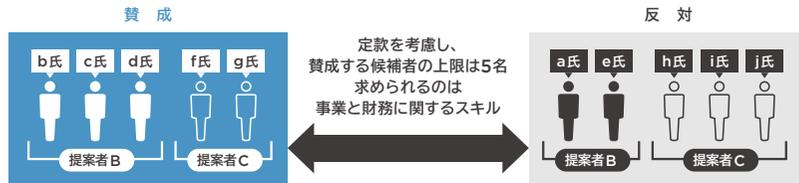
現任の取締役は10名、うち4名は社外取締役でしたが、改選期ではなかったため本総会では会社提案の取締役再任議案はありませんでした。定款上の員数上限は15名であったため、残る5名の選任が論点となりました。詳細は以下の通りです。

賛否の理由

両提案者は特定の経営課題への対応に改善が必要であることを示しており、定款上の員数の上限および候補者のスキル、具体的には同業他社株式の保有意義の合理性を検討するために必要な事業と財務に関するスキルを有していることを考慮し候補者5名に賛成しました。

改選期にない現任の取締役10名と合わせると、取締役15名のうち、社外取締役が9名と過半数を占めることになるため、監督機能の強化に資すると判断しました。

なお、提案者Bは社長および社外取締役4名の解任も提案していましたが、提案者は現経営陣を上回る経営戦略・計画を示すことができていないと判断し、議案に反対しました。



気候変動問題に関する株主提出議案

気候変動問題に関する株主提出議案について、議案ごとの判断理由だけでなく、当社が気候変動関連議案に対して判断を行った背景を包括的に説明しています。次頁では、気候変動問題への対応を求める株主が提出した定款変更議案をご紹介します。

複数の企業に対して気候変動問題への対応を求める定款変更議案が提出されました。気候変動問題は当社が持続的な企業価値向上のために特に重要と考える環境・社会課題の一つであり、情報開示の充実や監督機能の強化を求める議案については前向きに審議することとしています。

今回は、提案の理由、当該企業の気候変動への取組みおよび業務執行への影響等について慎重に審議し、持続的な企業価値向上に資すると判断した議案に賛成しました。一方、社会的・政治的な主張を目的とした議案や個別具体的な業務執行に関わる議案のほか、提案の理由や当該企業の取組みを考慮したうえで取締役会の意見を尊重すべきと判断した議案には反対しました。

なお、一部の提案株主から定款の変更ではなく当該企業への勧告として判断してほしいとの意向が示されました。当社は議案が可決された場合の影響を十分に考慮する方針としており、環境・社会課題への対応を定款に記載することの適切性については柔軟に判断するものの、勧告として審議するのは適当でないと考えています。

利益相反が生じ得る議案

当社の親会社である野村ホールディングスを含むグループ関係会社の議案やグループ関係会社に関わる案件に係る議案は理由を詳細に説明しています。次のページでは、グループ関係会社である野村証券が財務アドバイザーおよび第三者算定機関として買収や組織再編に関わった議案をご紹介します。

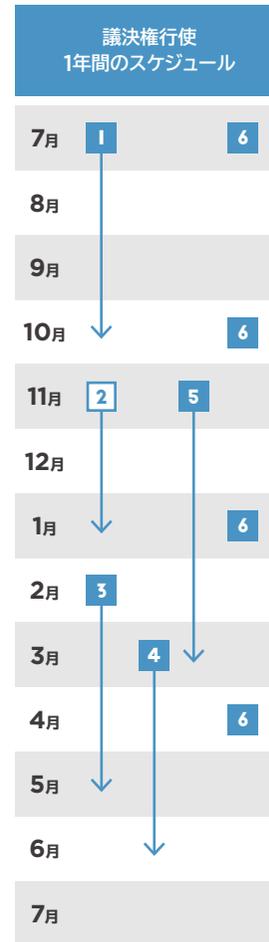
4 開示：高い説明責任

個別議案への賛否

総会種類	提案者	議案分類	賛否	賛否の理由
定時	株主	定款に関する議案	反対	気候変動問題に対する取組みの開示に関する定款変更を求める議案。 中長期的な企業価値に対する気候変動問題の重要性には同意するものの、業務執行に具体的な制約を加える可能性のある内容を含んでおり定款への記載は妥当でない と判断し、当社基準に則り反対しました。
定時	株主	定款に関する議案	賛成	気候変動問題における渉外活動の開示に関する定款変更を求める議案。 提案者の指摘に賛同 できることから、当社基準に則り賛成しました。
定時	株主	定款に関する議案	反対	気候変動問題における渉外活動の開示に関する定款変更を求める議案。 提案者の指摘に賛同できる面があるものの、提案者自身が当該企業の取組みを高く評価していること、当該企業は更なる取組みを行う意向を示していることから、取締役会の取組みを尊重する方が合理的 と判断し、当社基準に則り反対しました。
定時	株主	定款に関する議案	賛成	気候変動問題に対する取組みに経営陣のインセンティブを整合させるよう求める定款変更議案。 提案者の指摘に賛同 できることから、当社基準に則り賛成しました。
定時	株主	定款に関する議案	賛成	気候変動問題に対する取締役のコンピテンシーの開示に関する定款変更を求める議案。 ESGに関する能力と経験を有する取締役は持続的な企業価値向上に資すると判断 し、当社基準に則り賛成しました。
定時	株主	定款に関する議案	賛成	気候変動問題に対する顧客の移行計画の開示に関する定款変更を求める議案。 提案者の指摘に賛同 できること、 業務執行への影響は限定的 であることから 持続的な企業価値向上に資すると判断 し、当社基準に則り賛成しました。
定時	会社	組織再編関連	反対	親会社との株式交換に関する議案。少数株主との利害の相反が強く懸念されること、少数株主の利益保護及び経済的條件が不十分であることを考慮し、当社基準に則り反対しました。なお、本件については グループ関係会社である野村證券がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として関わり ました。
定時	会社	定款に関する議案	賛成	社債型種類株式発行に係る定款変更議案。普通株主の持ち分に影響しないため賛成しました。なお、本件については グループ関係会社である野村證券が引受証券会社として関わり ました。

議決権行使担当者の1年間

日本企業の株主総会が最も多いのは6月、次いで3月、5月の順になります。当社の場合には6月だけで約1,600社、この3カ月を合わせると1,900社以上の投資先企業について議決権を行使します。ここでは、この集中期を中心に、議決権行使に関する1年間の大まかなスケジュールをご紹介します。



1 議決権行使ガイドラインの改定

7月～10月

集中期が終わるとすぐに、議決権行使ガイドラインの見直しが始まります。エンゲージメントや議決権行使を通じて得られた日本企業の現状を踏まえつつ、コーポレートガバナンス・コードの改訂等の法規制の変更も反映させます。

2 改定を周知するためのエンゲージメント

11月～1月

議決権行使ガイドラインの改定による影響が特に大きいと考えられる投資先企業を中心にエンゲージメントを行い、当社の考え方を伝えるとともに、コーポレートガバナンスの強化等を働きかけます。投資先企業との個別の対話に加え、セミナーに登壇して説明することもあります。

3 株主総会を見据えたエンゲージメント

2月～5月

集中期が近づいてくると、株主総会を見据えたエンゲージメントが活発になります。株主総会に付議する議案が固まりつつある時期のため、投資先企業の関心は個別議案に対する賛否の見通しに偏りがちですが、当社としては、議論の方向性を中長期的なコーポレートガバナンス強化に向けてよう心がけています。

4 株主総会の集中期

3月～6月

多数の議案を正確に判断することが求められる時期です。6月のピークでは1日で100社以上について議決権を行使するため、分かりやすい情報開示を願う気持ちが最も強くなる時期でもあります。

5 コーポレートガバナンス強化に向けたエンゲージメント

通年 特に11月～3月

当社の議決権行使の考え方について説明するとともに、投資先企業からコーポレートガバナンス強化の取組みについて説明を受け、議論を行います。

6 議決権行使結果の開示

1月・4月・7月・10月

各四半期が終わると、議決権行使結果を賛否の理由とともにホームページに開示しています。