



ラッセル・インベストメントの 議決権行使ガイドライン



当資料の正式原本は英語版のものであり、当翻訳版は原本を理解する上での参考資料です。原本と翻訳版に矛盾が有る場合は、原本が優先します。

当ガイドラインを採用しているラッセル・インベストメント グループの企業は以下の通り。

Russell Investments Capital, LLC
Russell Investments Funds Management, LLC
Russell Investments Implementation Service, LLC
Russell Investment Management, LLC
Russell Investments Trust Company
Russell Investments Canada Limited
Russell Investments Korea Limited
Russell Investment Management Ltd
Russell Investment Group Limited
Russell Investments France SAS
Russell Investments Ireland Limited
Russell Investments Limited
ラッセル・インベストメント株式会社
(以下、「ラッセル・インベストメント」と総称)

機密情報

著作権: 2021 年ラッセル・インベストメント。無断転載を禁じる。本資料に記載された情報は、ラッセル・インベストメント独自の情報であり、ラッセル・インベストメントへの書面による事前通知がない限り、複製、転載、あるいは分配することを禁じる。本資料はその情報の正確性や完全性についてこれを保証するものではありません。

はじめに

ラッセル・インベストメントは、議決権行使が株主価値の創出過程において不可欠であると考えている。強固なコーポレート・ガバナンス（企業統治）を確実にし、株主価値を保護するためにも必要である。株主価値と少数株主の権限の保護と強化を推進することは非常に重要である。私たちは議決権行使の手続きを通じて有意義な変化を起こし、積極的に株主価値の増大に努めている。

ラッセル・インベストメントは、議決権行使を通じて企業の経営を監視し、影響力を発揮することが株主の責務であると考えている。私たちは約 20 年にわたり株主総会で議決権を行使し、法規制や原則が様々に進展するなか、自らの議決権行使方針や慣行を進化させてきた。私たちは株主総会で提議された大多数の問題について投票を行っている。例外は、投票された株式の取引に制限が設けられている場合（シェア・ブロッキング）、委任状の要件および議決権行使資料の受領遅延などの障害がある場合である。

ラッセル・インベストメントは、議決権行使や株主のエンゲージメント活動を通じて環境、社会およびガバナンスの慣行に影響力を発揮し、企業経営の効率性を監視することが責務であると考えている。ガバナンスの問題は株主価値全体に強い影響を及ぼす傾向があるため、私たちのエンゲージメント活動の大半は経営幹部の報酬、株主の権利、取締役会の戦略問題に集中している。これらの問題に積極的に関与していくことが、最終的にお客様の最善の利益に繋がるとラッセル・インベストメントは考えている。

議決権管理手続き

1. ラッセル・インベストメントが採用する議決権管理者はいずれも当ガイドラインの指示に従いすべての議決権行使を行う。現在、議決権管理者はグラス・ルイス・アンド・カンパニー（以下「グラス・ルイス社」）である。(a) 投票事項がガイドラインの中で具体的に扱われていない、(b) 投票事項が個別検討により決定され、グラス・ルイス社が経営陣の推奨に対して反対推奨する、(c) 投票事項の結果に疑問がある、などの場合は、議決権管理者はラッセル・インベストメント議決権委員会からの指示を求めるものとする。議決権委員会は議決権管理者に対し、いかなる提案についても「投票しない」よう指示することができる。
2. 議決権管理者は、議決権管理者が受理したすべての投票への依頼に対し、ラッセル・インベストメントがアクセスできるシステムを維持するものとする。
3. 議決権管理者は、ラッセル・インベストメントの議決権委員会から別途指示された場合を除き、すべての議案について、ガイドラインの指示に従い投票を行うものとする。
4. 議決権管理者は、議決権管理者が受理したすべての議案、すべての投票および議決権管理者の通常のポリシーに準じて、また、ラッセル・インベストメントからの指示に基づく関連情報のすべての記録を保存するものとする。
5. 議決権管理者はガイドラインの更新により破棄されるまでは当ガイドラインを使用する。当ガイドラインはラッセル・インベストメント単独の裁量において随時変更可能である。

目次

| | |
|-------------------------------|----|
| はじめに | 2 |
| 議決権管理手続き | 3 |
| I 定時株主総会手続き | 5 |
| II 取締役会 | 6 |
| III プロキシ・コンテスト(委任状争奪) | 11 |
| IV 監査法人 | 11 |
| V プロキシ・コンテスト(委任状争奪)の防衛 | 13 |
| VI 株式公開買い付けの防衛策 | 14 |
| VII コーポレート・ガバナンス | 16 |
| VIII その他の規定 | 18 |
| IX 資本構成 | 20 |
| X 経営幹部および取締役の報酬 | 23 |
| XI 会社設立の状況 | 28 |
| XII 合併および企業再編 | 28 |
| XIII ミューチュアル・ファンドの議決権行使 | 29 |
| XIV 環境、社会および政治問題 | 30 |
| XV 情報不足や情報の遅れ | 34 |
| XVI シェア・ブロック | 34 |
| XVII 債券および不動産証券 | 34 |
| XVIII ガイドラインで対応していない項目 | 34 |
| XIX 重大性の閾値の決定 | 34 |

I 定時株主総会手続き

A. 定型的決議事項

株主は定期的に以下の承認を求められる。

- 株主総会の開会
- 定時株主総会が現地の規制要件に基づき招集されていること
- 定足数の存在
- 株主総会の議題
- 株主総会の議長の選任
- 株主総会の議事録に共同署名する株主の任命
- 所轄官庁への提出書類
- 株主総会議事録の検査役または株主代表の指名
- 株主総会の議事録を承認し署名する株主 2 名の指名
- 質問の受付
- 議事録の公開
- 株主総会の閉会

ラッセル・インベストメントは上記、および上記に類似する経営陣からの定型的な議案に**賛成票**を投じる。

B. 財務諸表と取締役および監査報告

ラッセル・インベストメントは財務諸表と取締役および監査報告の承認を求める経営陣の提案と、経営陣および監査役の解任について**賛成票**を投じる。ただし、フランスの企業の場合、経営陣が投票の少なくとも 21 日前までに、関連当事者の取引に関連する監査報告書を提供できていないためにグラス・ルイス社が**反対推奨**する関連主体との取引についての提案には**反対票**を投じる。

また、監査報告書および財務諸表を承認する株主の権利を奪う提案には**反対票**を投じる。

C. 利益処分と配当

この項目に該当する提案の投票が個別に検討して行われる場合で、上記のグラス・ルイス社の情報提供要件にかかわらず、経営陣またはグラス・ルイス社が、当該企業と関連当事者との取引において会社または資産に対し過剰なものが含まれていないかを確認するための適切な情報を提供した場合には、その提案について**賛成票**を投じる。

私たちは、利益処分と配当に関する経営陣の提案について**賛成票**を投じる。

D. 増配を求める株主の提案

会社に配当性向の引き上げを求める株主の提案について**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対推奨**する場合、同提案は**個別に検討して投票する**。

この項目に該当する提案の投票が個別検討により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成推奨**する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対推奨**する場合は**反対票**を投じる。

E. 株式配当代替案

以下に挙げる場合を除き、株式配当案については**賛成票**を投じる。

また、現金による支払オプションを認めない株式配当案については**反対票**を投じる。

F. 二度目の招集で総会が開催される場合の指示

二度目の招集で総会が開催される場合、投票の指示も検討することができるという提案にグラス・ルイス社が賛成票を投じる場合は、提案に賛成票を投じる。グラス・ルイス社が反対推奨する場合、修正のリスクを軽減するため、反対票を投じ、そうでない場合には個別検討して投票する。

II 取締役会

A. 競合のない選挙における取締役候補者

議決権行使委員会は、コーポレート・ガバナンス問題に関する後掲のグラス・ルイス社の方針を受理、確認し、慎重に検討した。これには、競合のない選挙における取締役候補に関する議決権行使の問題についてグラス・ルイス社が推奨内容を決定する際に分析するファクターが含まれる。議決権行使委員会はまた、個人または団体の受託者として代わりに議決権を行使する権限が与えられている委員会の役割も検討した。議決権行使委員会は、発行体が良識のあるコーポレート・ガバナンスの慣行を遵守しているかをグラス・ルイス社が判断するために採用しているファクターに同意する。議決権行使委員会は、グラス・ルイス社のアプローチを確認し、競合のない選挙における取締役選出を投資の観点から検討した上で、コーポレート・ガバナンス案件に積極的に関与していくことが適切であると判断した。

議決権行使委員会は、グラス・ルイス社のアプローチを承認し、競合のない選挙における取締役候補について、以下の一般の方針を採択した。この方針に基づき以下の分類による一般的提案として、私たちはグラス・ルイス社が賛成推奨した提案については賛成票を投じ、同社が反対推奨した提案については反対票を投じるものとする。しかしながら、下記により具体的に説明する通り、ラッセル・インベストメントの議決権行使ガイドラインが前述の一般的提案と異なる場合もある。

- 取締役会はコーポレート・ガバナンスの焦点である。取締役は株主の代表であり、投資家の利益を保護する義務を負う。取締役は企業においてリーダーシップを発揮する一方、最高経営責任者（CEO）や他の経営幹部の管轄である日々の業務に干渉することは控えるべきである。取締役会は取締役に各自の行動についての責任を負わせなければならない。取締役会の有効性はその構成と構造の直接的な機能にある。私たちは、株主価値の創造への確固とした取り組みを示す強固な取締役会を支持する。取締役候補およびその他取締役会関連の問題は、当該企業の業績ならびに総合的なガバナンス体制を考慮して個別に検討して評価されなければならないものの、私たちは、独立性、説明責任、対応力や能力を促進させる仕組みを確かめることを選好する。
- 独立性: 経営陣からの独立性がなければ、取締役会は効果的に企業戦略を策定したり、業績や経営層の報酬を精査したりすることに消極的となるか、または出来ない場合がある。
- 説明責任: 取締役は、株主に対する説明責任を果たさなければならない。説明責任を推進する方針には、年次の選挙と、株主によって取締役会の欠員を埋める、または理由なく取締役を解任する能力が含まれる。これらの方針は委任状争奪を通じ企業の支配権の変化を促進し、経営が硬直化するリスクを減少させる。さらに、会社資産の自己取引、詐欺、または横領の罪があると（適正な手続きを通じて）認められた場合に限り、取締役の解任を許可するとの基準は満たすことが非常に困難となるため、株主が取締役を解任する際の権限は、そうした理由のみに限定されるべきではない。この基準では、パフォーマンスの低下または出席率の低さを理由に取締役を解任することは規定されていない。私たちの評価において、取締役会が株主の懸念事項に対処するための戦略の履行に向けた進捗を見せていないと判断された場合、取締役会メンバーに対する反対投票を検討する。
- 対応力: 取締役は株主に迅速に対応すべきである。特に過半数票を獲得した株主提案および過半数の株式が入札される公開買い付けを受ける株主提案については、その必要がある。さらに、株主は取締役会が会社の監督のために十分なりしを配分することを期待すべきである。
- 能力: 企業は、特定のスキルまたは専門知識を通じて取締役会に付加価値をもたらすことのできる取締役を探すべきである。しかし、取締役の選任は個別に検討されるべきであり、年齢や任期など任意の制限により制約されるべきではない。

米国における競合のない選挙での取締役候補者への投票

取締役候補者への投票は以下のファクターを調査し、個別に検討して行うものとする。

- 取締役会と主要委員会の独立性。当該企業が上場している証券取引所により設定された独立性基準を候補者が満たしている場合は、当該候補者に**賛成票**を投じる。さらに米国以外の場合には、候補者がニューヨーク証券取引所が設定する独立性基準を満たす場合、当該候補者に**賛成票**を投じるものとする。
- 取締役会への出席状況。取締役が正当な理由なしに取締役会の少なくとも 75%以上に出席していない場合、当該取締役からの投票は**保留**とされる。
- コーポレート・ガバナンス規定と買収活動。
- 長期の企業業績。ただし、定量的基準はグラス・ルイス社の 2006 年 IRS(米国内国歳入庁)手法のみを利用するものとする。
- 報酬と業績との非連動性。
- 報酬委員会の委員を務める現職の取締役や最高経営責任者への投票、また、グラス・ルイス社が報酬慣行が整っていないと見なす企業で、重大な問題が認識される場合は、取締役会全体への投票がそれぞれ保留される。報酬慣行が整っていない結果として、グラス・ルイス社が報酬委員会の委員を務める現職の取締役への投票に**保留**することを推奨する場合、私たちもまた当該取締役への投票を**保留**する。
- 前回の投票で現職の取締役の投票の 50%以上が保留であるかにかかわらず、保留の原因となった問題が前回の投票以降に解消されていない場合は、現職の取締役会全体への投票が保留される。
- 監査委員会の委員でもある候補者への投票については、当該企業のサーベンス・オクスリー法の第 404 条証明書において内部統制上の重大な脆弱性を示唆しているかどうか。
- 悪質な取締役会の行動、および過剰な非監査報酬またはその他の監査法人の潜在的な利益相反。

役員兼任数が過剰な取締役

役員兼任数が過剰な取締役候補への投票は以下の要素を調査し、個別に検討して行うものとする。

- 3 社以上の上場企業の役員を兼務する取締役への投票は通常**保留**する。
- 当該の取締役候補が上場企業の最高経営責任者である場合、上記の数値は 2 社に引き下げる。
- 通常、当該候補者が最高経営責任者を務める企業における取締役選任では、役員兼任数が過剰な取締役については通常**賛成票**を投じるが、グラス・ルイス社が投票の**保留**助言を行う場合は、投票を**保留**し、当該取締役が最高経営責任者ではない企業における取締役選任において、役員兼任数が過剰な取締役候補への投票を**保留**する現行のガイドラインを継続する。

米国以外の市場における競合のない選挙での取締役候補者への投票

取締役選挙においては通常取締役候補に**賛成票**を投じる。ただし、以下の場合を除く。

- 時宜を得て適切な開示がなされていない場合。
- 疑義のある財務状況や修正再表示について明確な懸念がある場合。
- 利益相反する疑わしい取引がある場合。
- カナダの企業の場合、当該企業の監査が株主総会よりも充分前に適切に開示されている(法的要件)が否かにおける、監査委員会メンバーでもある候補者についての投票、または監査委員会、報酬委員会もしくは指名委員会のメンバーである内部関係者についての投票。
- カナダの企業と一部の欧州企業の場合、取締役会の過半数が独立した取締役で構成されていない場合、または取締役会全体が重要な委員会(監査など)として機能する場合は、企業内部または関連会社からの社外取締役の投票は**保留**。

- マレーシアの企業において、取締役が重要な委員会の委員である場合。
- 少数株主利益の悪用の記録がある場合。
- 取締役の任期が開示されていない、または十分に正当な理由なしに任期が 4 年を超える場合は**反対票**を投じるものとする(ベルギー、デンマーク、フィンランド、フランス、アイルランド、イタリア、オランダ、ノルウェー、ポルトガル、スウェーデンおよびスイス)。
- 企業の幹部、または特定のケースでは非独立取締役が重要な委員会(監査および報酬委員会など)の委員を務める場合は**反対票**を投じるものとする(フィンランド、フランス、アイルランド、オランダおよびスウェーデンで適用される)。
- 英国では非独立取締役が監査もしくは報酬委員を務める場合、および取締役会会長を務める場合は**反対票**を投じるものとする。
- フランスおよびドイツでは、単独指名取締役には**反対票**を投じる。
- 当該の取締役候補者個人に特定の懸念(犯罪行為や受託者責任の違反など)がある場合。
- 取締役会が最低限のコーポレート・ガバナンス基準を満たせない、または取締役について提供された情報が、そうした基準を満たしているか判断するのに不十分である場合。

取締役の選任にあたり累積投票を認めている米国以外の企業については、グラス・ルイス社の推奨に従い、独立した候補者に累積投票する。グラス・ルイス社がこのガイドライン中で説明されていない理由で独立した候補者に**反対**推奨した場合、または独立した候補者がいない場合、同提案についての投票は**個別に検討**の上で行われる。

この情報が開示されている国々において、理由の説明がなされることなく取締役会で欠席を繰り返した個人の取締役については通常**反対票**を投じる。

● 会長職と最高経営責任者(CEO)職の分離

会長職と最高経営責任者(CEO)職の分離を要件とする提案については**賛成票**を投じる。ただし、当該企業が以下の全てを満たす場合は**この限りではない**。

- 明確な職務が定められた独立取締役会メンバーによって、またはそうした取締役会の中から指名された筆頭取締役。最低限、以下の条件が含まれるものとする。
 - A. 独立取締役の執行会議など、会長が不在のすべての取締役会を主宰する。
 - B. 会長と独立取締役の間の連絡役を務める。
 - C. 取締役会に送付された情報を承認する。
 - D. 取締役会議の議題を承認する。
 - E. 全議題を議論するのに十分な時間が確保されるよう会議のスケジュールを承認する。
 - F. 独立取締役の会議を招集する権限がある。
 - G. 大株主から要請があれば、直接協議や話し合いができるようにする。
 - H. 3分の2が独立取締役で構成される。
 - I. 当該企業が独立筆頭取締役と会長との職務の比較を公開。
 - J. 独立筆頭取締役に会長のポジションを与えず、代わりに会長と最高経営責任者のポジションを兼務させるよう選択した理由について、当該企業が十分な説明を開示。
 - K. すべての主要委員会の独立。
 - L. ガバナンス・ガイドラインの確立。

直近 1 年間および 3 年間の市場全般または同業他社に対する当該企業の業績状況、または別々のポジションであった会長／最高経営責任者がひとつのポジションに統合される変更に基づき、グラス・ルイス社が提案に対して**反対**推奨を行った場合、この提案への投票は**個別検討**により行うものとする。

最高経営責任者が会長のポジションを兼任している場合、私たちは、筆頭取締役を任命することを義務づける株主の提案に**賛成**票を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨を行う場合は、同提案についての投票は**個別に検討**の上で行われる。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成**票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対**票を投じる。

B. 独立取締役の過半数要件

取締役会の過半数を独立取締役で構成することを求める株主提案については**賛成**票を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨を行う場合は、同提案についての投票は**個別に検討**の上で行われる。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成**票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対**票を投じる。

取締役会の監査、報酬や指名委員会を独立した取締役のみで構成することを求める株主提案について**賛成**票を投じる。ただし グラス・ルイス社が**反対**推奨を行う場合は、同提案についての投票は**個別に検討**を行う。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成**票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対**票を投じる。

北欧およびアジアの企業の場合、政府または当該企業の最大株主の代表で過半数が構成される指名委員会を創設するという株主提案には**反対**票を投じるものとする。その他すべてのケースにおいては**反対**票を投じる。ただしグラス・ルイス社が**賛成**推奨を行った場合、同提案は**個別検討**により票決される。上記の理論的根拠が個別案件を検討するための基礎となる。

日本企業については、グラス・ルイス社の評価で監査役および補欠監査役が独立性の最低基準を満たしておらず、かつ監査役会の独立性が不十分であるとされた場合、同監査役を承認する提案に**反対**票を投じるものとする。

中国企業については、グラス・ルイス社の評価で独立性の最低基準を満たしていないとされた場合は、非独立監督者を承認する提案に**反対**票を投じる。

C. 過半数投票

取締役候補者は年次株主総会での投票数の過半数の賛成票によって選出されることを規定した会社のガバナンス文書（定款または細則）を改正するための適切な手続きを開始するよう、取締役会に求める株主提案に**賛成**票を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、その提案への投票は**個別に検討**の上で行われる。

D. 株式所有要件

取締役の資格を得る、または取締役会に留まるため最低限の持ち株を要求する株主提案に**反対**票を投じる。ただしグラス・ルイス社が**賛成**推奨を行う場合は、同提案は**個別に検討**の上で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別に検討**の上で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がその提案に**賛成**推奨する場合は**賛成**票を投じ、両者がその提案に**反対**推奨する場合は**反対**票を投じる。

E. 取締役の任期

社外取締役の在任期間を制限する提案には**反対票**を投じる。

非独立取締役をローテーション(交替)制の退任の対象外とする提案には**反対票**を投じる。

F. 取締役および執行役員の保障と賠償責任に対する保護

取締役および執行役員を注意義務違反による金銭的損害賠償から完全に免除する提案、または米国デラウェア州の法律によって定められた基準を超えて保護を拡大する提案に**反対票**を投じる。

法的費用を賄うだけでなく、単なる不注意よりも深刻な受託者義務の違反にまで補償範囲を拡大する提案には**反対票**を投じる。

イタリアの企業の内部監査人を保障する、または取締役あるいは執行役員の弁護が失敗した際に当該取締役あるいは執行役員が誠意をもって会社に最善の利益をもたらすよう行動した場合に保障範囲を拡大する提案に**賛成票**を投じる。

G. 取締役会の規模

取締役会の規模の50%以上拡大または縮小を求める提案には**反対票**を投じる。ただし、拡大の提案が企業合併による場合はこの限りではない。

取締役会の規模を固定したり、範囲を指定することを求める提案には**賛成票**を投じる。

H. 取締役の退職金

取締役の退職金を支給する経営陣の提案には**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成推奨**する場合は、同提案については**個別に検討**の上で投票する。

この項目に該当する提案の投票が**個別に検討**の上で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がその提案について**賛成推奨**する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がその提案について**反対推奨**する場合は**反対票**を投じる。

I. 取締役会ポジションの開示に対する株主提案

取締役候補者が過去5年間に務めた他の上場企業の取締役ポジションの開示を求める株主提案には**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対推奨**を行う場合、同提案については**個別に検討**の上で投票する。

この項目に該当する提案の投票が**個別に検討**の上で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成推奨**する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対推奨**する場合は**反対票**を投じる。

J. ブラジルの監事会の任期延長

ブラジルの監事会の任期を1年間延長することについては、グラス・ルイス社が**賛成推奨**した場合は**賛成票**を投じる。そうでない場合には**個別に検討**の上で投票する。

K. 修正された候補者名簿への再投票

グラス・ルイス社が**反対推奨**を行った修正後の候補者名簿への再投票については**反対票**を、それ以外は**個別に検討**の上で投票する。このガイドラインはブラジルにのみ適用される。

III プロキシ・コンテスト(委任状争奪)

A. 競争型選挙(Contested Election)での取締役候補者への投票

経営陣の指名した取締役に対し、株主が別の取締役を指名する時、競争型選挙と定義する。取締役候補の競争型選挙においては、以下のファクターを検討した後、個別に検討の上投票する。

- 業界全体と比較した当該企業の長期の財務実績
- 経営陣の実績
- プロキシ・コンテストの背景
- 取締役候補者の資格(両者の候補者名簿)
- 双方が株主に対して提供していることの評価、および提案された目的と目標が達成される可能性
- 持株比率

この項目に該当する提案の投票が個別に検討の上で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について賛成推奨する場合は賛成票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について反対推奨する場合は反対票を投じる。

B. 委任状勧誘費用の払い戻し

プロキシ・コンテストが成功した反体制派に対し費用の全額を払い戻す提案について、グラス・ルイス社が賛成推奨を行った場合は同提案に賛成票を投じる。そうでない場合には、そのような提案については反対票を投じる。

プロキシ・コンテストを仕掛けている反体制派に対し費用の一部を払い戻す提案について、グラス・ルイス社が賛成推奨を行った場合は同提案に賛成票を投じる。そうでない場合には、そのような提案については反対票を投じる。

C. 議決権が複数ある場合

競争型投票において議決権が複数ある場合、ラッセル・インベストメントがひとつの議決権について投票をしたら、残りについての投票は保留する。

IV 監査法人

A. 監査法人の承認

監査法人を承認する提案について、経営陣とグラス・ルイス社の両者が賛成推奨する場合、私たちはそのような提案に賛成票を投じる。監査と監査以外の報酬の額が開示され、監査以外の報酬が監査および監査関連の報酬を超える場合は、同提案に反対票を投じる。監査法人を承認する提案について、グラス・ルイス社が監査人が当該企業に財務上の利害もしくは関係があり独立的ではないとの理由で反対推奨を行った場合、私たちは同提案に反対票を投じる。さらに、監査および監査関連の報酬が開示されていないとの理由でグラス・ルイス社が反対推奨を行った場合は反対票を投じる。グラス・ルイス社が前述以外の理由で反対推奨する場合は、個別に検討の上で投票する。

B. 監査法人の報酬

以下に記載する場合を除き、取締役会に対して監査法人の報酬の決定権を与える提案については賛成票を投じる。ただし、グラス・ルイス社が反対推奨を行う場合、同提案は個別に検討の上で投票される。

年間の上限や監査手数料が過剰であるとの理由でグラス・ルイス社が**反対**推奨を行う場合、私たちは**反対**票を投じる。

監査法人の報酬を決定する権限を取締役会に付与する提案について、監査および監査以外の報酬が開示されていない場合、または監査以外の報酬が監査および監査関連の報酬を上回る場合は、同提案に**反対**票を投じる。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成**票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対**票を投じる。

C. 監査法人の補償

監査法人の補償、争議の代替解決策の承認または批准、あるいは監査法人の賠償責任の制限についての提案に**反対**票を投じる。

D. 監査法人のローテーション(交代)制

監査法人のローテーション(交代)制を求める株主の提案に**賛成**票を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案は**個別に検討**の上で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別に検討**の上で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨するならば**賛成**票を投じ、経営陣とグラス・ルイス社の両方が**反対**推奨する場合はそのような提案に対して**反対**票を投じる。

E. 内部監査人の選任

内部監査人の指名、承認または任期更新についてはグラス・ルイス社の推奨に沿って投票する。ただし、グラス・ルイス社が投票の棄権を推奨する場合、同提案についての投票は**個別に検討**の上で行われる。

F. 監査役の退職金

監査役の退職金を求める経営陣の提案には**反対**票を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合、同提案については**個別に検討**の上で投票する。

この項目に該当する提案への投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成**票を投じ、経営陣とグラス・ルイス社の両方が**反対**推奨する場合は**反対**票を投じる。

G. 監査法人の承認の要求

監査法人の承認にあたり株主の投票を求める株主提案については**賛成**票を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨を行う場合、同提案については**個別に検討**の上で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨するならば**賛成**票を投じ、経営陣とグラス・ルイス社の両方が**反対**推奨する場合はそのような提案に対して**反対**票を投じる。

V プロキシ・コンテスト(委任状争奪)の防衛

A. 取締役会の構成:期差選挙対年次選挙

取締役の期差任期を求める提案には**反対票**を投じる。

取締役の期差任期を廃止し、すべての取締役を年次選出する提案には**賛成票**を投じる。

B. 株主による取締役の解任

正当な理由でのみ取締役の解任を可能とする提案には**反対票**を投じる。

正当な理由の有無にかかわらず、取締役を解任する株主の手段を回復する提案には**賛成票**を投じる。

取締役会の欠員を補充するために、続投する取締役のみが後任者を選出できると規定する提案には**反対票**を投じる。

取締役会の欠員を補充するために、株主による後任者の選任を許可する提案には**賛成票**を投じる。

C. 累積投票

累積投票を排除する提案には**反対票**を投じる。

累積投票を許可する提案には**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨をする場合はこの限りではない。グラス・ルイス社が以下のいずれかの理由で**反対**推奨する場合は、**反対票**を投じるものとする。

- 当該企業が、プロキシ・アクセス、または株主が取締役候補者を指名して会社が株主に送付する候補者名簿への掲載を許可する同様の仕組みを持つ。
- 当該企業が議席数よりも候補者が多い状況では、得票差により選出者を絞り込む過半数投票基準と、落選による取締役の辞任方針を採用している。

これらの条件が満たされておらず、グラス・ルイス社が**反対**推奨を行う場合、私たちは**個別に検討**の上で投票する。

D. 株主が臨時総会を招集する能力

臨時総会を招集する株主の手段を制限または禁じる提案については**反対票**を投じる。

経営陣から独立して行動する株主の権利の制限を排除する提案については**賛成票**を投じる。

臨時総会を招集する株主の手段を改善する提案には**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案の投票は**個別に検討**の上で行われる。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の双方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

E. 書面による同意を得て行動する株主の権利

書面による同意を得て行動する株主の手段を制限または禁じる提案については**反対票**を投じる。

書面による同意を得た株主の行動を認める、または容易にする提案に**賛成票**を投じる。

F. 取締役会の規模の変更

取締役会の規模の固定を求める提案には**賛成票**を投じる。

株主による承認を得ずに取締役会の規模を修正する権限を経営陣に付与する提案には**反対票**を投じる。

G. 取締役解任のための特別多数決の要件

取締役の解任にあたり特別多数決の要件を発動する提案に対しては**反対票**を投じる。

VI 株式公開買い付けの防衛策

A. ポイズンピル

株主の承認を得るため会社にポイズンピル¹を提出するよう求める株主提案については**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案については**個別に検討**の上で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じ、経営陣とグラス・ルイス社の両方が**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

以下の属性のすべてを具現化している場合に限り、ポイズンピルを承認するための経営陣の提案について**賛成票**を投じる。

- フリップインまたはフリップオーバーが 20%以上。
- 2～3 年間のサンセット条項²。
- デッドハンド条項³ またはノーハンド条項がない。
- 株主償還機能: 提案が発表された 90 日後に取締役会がポイズンピルの償還を拒否した場合、株式の 10%で臨時総会を招集するか、ポイズンピルの撤回についての投票へ書面による同意を求めることを可能とする。

以下の要因を検討し、会社の純営業損失(以下、「NOL」)を維持する目的でポイズンピルを承認する経営陣の提案については**個別に検討**の上で投票する。

- 譲渡する所有権の閾値(NOL ポイズンピルのトリガーは通常 5%を若干下回る)
- NOL の価値
- 期限
- 株主保護メカニズム(サンセット条項、または NOL の枯渇または期限切れでポイズンピルを期限切れとする約束)
- 当該企業の既存のガバナンス体制
- 適用可能なその他すべての要因

日本企業については、議決権行使委員会はポイズンピル提案に関する後掲のグラス・ルイス社の方針を受理し、確認し、慎重に検討した。これには、ポイズンピル提案に関連する議決権行使の問題についてグラス・ルイス社が推奨内容を決定するにあたり分析する要因が含まれる。また議決権行使委員会は、個人または団体の受託者として議決権を行使する権限が与えられている委員会の役割も検討した。議決権行使委員会は、グラス・ルイス社の考え方を確認し、ポイズンピル提案の投資観点を検討した上で、ポイズンピル提案に積極的に関与していくことが適切であると決定した。議決権行使委員会はグラス・ルイス社の考え方の一部を承認し、日本企業の買収防衛策のサポートを検討する前にすべて満たされなければならない幾つかの必要条件を

¹ ポイズンピルは、企業が採用する金融戦術または条項で、敵対的買収のコストを法外に高くしたり、望ましくないものにする買収防衛策を指す。出所: Merriam-webster.com

² サンセット条項は、一定期間が経過した後、規定のすべて、または一部が自動的に撤回される条項である。出所: Investopedia.com

³ デッドハンド条項、別名デッドハンド・ポイズンピルは、買収防衛策であるポイズンピルの一部に付属する特別な条項である。敵対的買収者以外のすべての株主を対象に株式が発行されることで、買収者の持ち株比率が大幅に希薄化される。出所: Investopedia.com

特定した、グラス・ルイス社のポリシーを採用した。この方針に基づき、同提案が後掲の必要条件のすべてを満たしていないとの理由でグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案に**反対票**を投じるものとする。これらの条件を満たす全ての提案については**個別に検討**の上で投票する。

- ポイズンピルの有効期限は 3 年以下でなければならない。
- トリガーの閾値は発行済み株式の 20% 以上でなければならない。
- 当該企業は他の種類の買収防衛策を実施してはならない。
- 当該企業は買収提案を評価するために委員会を設置する必要がある、当該委員会のメンバーは全員がグラス・ルイス社の独立性の定義を満たさなければならない。
- 取締役の少なくとも 20%、2 人以上が必ずグラス・ルイス社の独立性の定義を満たさなければならない。
- 取締役は毎年再選に立候補しなければならない。
- 当該企業は必ず株主総会の 3 週間以上前に議決権行使に関する資料を発表しなければならない。

B. 適正価格条項

適正価格提案については、同条項に組み込まれている株主投票要件が利害関係の無い株式の過半数を超えない限り**賛成票**を投じる。

既存の適正価格条項における株主の投票要件を引き下げるための株主提案については**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、同提案は**個別に検討**の上で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

C. グリーンメール⁴

グリーンメール防止定款や細則の修正、またはグリーンメールへの支払いに対する会社の能力を制限する提案に**賛成票**を投じる。

グリーンメール対策の提案が他の定款または細則の修正とまとめられている場合、私たちは個々の提案についてそれぞれ賛成する場合は、そのような一連の提案に**賛成票**を投じ、この提案を構成する提案の一つにでも**反対票**を投じる場合は、そのような一連の提案に**反対票**を投じる。

D. 不平等な議決権

デュアル・クラス(議決権の異なる 2 種類の株式)交換申し込みには**反対票**を投じる。

デュアル・クラス資本増強には**反対票**を投じる。

E. 定款または細則を修正するための特別多数決の株主投票要件

定款または細則の修正を承認するために特別多数決の株主投票を必要とする経営陣の提案に**反対票**を投じる。

定款または細則の修正に必要とされる特別多数決の株主投票の要件を引き下げる株主提案には**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨を行う場合は、同提案は**個別に検討**の上で投票される。

⁴ グリーンメールとは、ターゲット企業の株式を敵対的買収を脅かすのに十分な水準まで買い占め、ターゲット企業にそれらの株式を割高な価格で買い戻させる慣行である。

この項目に該当する提案の投票が個別検討により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について賛成推奨する場合は賛成票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について反対推奨する場合は反対票を投じる。

F. 買収を承認するための特別多数決の株主投票要件

合併およびその他の重大な事業統合を承認するために、特別多数決の株主投票を必要とする経営陣の提案に反対票を投じる。

合併およびその他の重大な事業統合を承認するために必要とされる、特別多数決の株主投票の要件を引き下げる株主提案には賛成票を投じる。ただし、グラス・ルイス社が反対推奨する場合は、同提案は個別に検討の上で投票される。

この項目に該当する提案の投票が個別検討により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の双方がそのような提案について賛成推奨する場合は賛成票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について反対推奨する場合は反対票を投じる。

G. 買収防衛策

会社の資本構成を変更して買収を遅延させるか転換する経営陣の措置について反対票を投じる。ただし、グラス・ルイス社が賛成推奨する場合は、同提案については個別に検討の上で投票する。これには以下が含まれるが、これらに限定されない。

- 当該企業の支配権が変更された場合に、貸し手が未払いの借入金の即時決済を要請する権限を与えられる支配条項の変更。

オーストラリアの企業については、比例買収規定の採用または更新について賛成票を投じる。ただし、グラス・ルイス社が反対推奨する場合は、同提案については個別に検討の上で投票する。比例買収は株主の持株の一部について買収提案がなされる時に起きる。そして、当該規定はそのような買収提案のいずれに対しても株主の承認を必要とする。

VII コーポレート・ガバナンス

A. 会社の文書、方法および手続きの修正

以下に記載する場合を除き、会社の定款、業務方法、手続きおよび／またはその他の会社の文書に修正を求める提案については賛成票を投じる。ただしグラス・ルイス社が反対推奨する場合は、同提案は個別に検討して投票される。

この項目に該当する提案の投票が個別検討で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について賛成推奨する場合は賛成票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について反対推奨する場合は反対票を投じる。

- 日本企業については、議決権行使委員会は会社の定款の修正に関する後掲のグラス・ルイス社の方針を受理し、確認し、慎重に検討した。これには、会社の定款の修正に関連する議決権行使の問題についてグラス・ルイス社が推奨内容を決定するにあたり、分析するファクターが含まれる。また、議決権行使委員会は個人または団体の受託者として議決権を行使する権限が与えられている委員会の役割も検討した。議決権行使委員会は、グラス・ルイス社の考え方を確認し、会社の定款の修正の投資観点を検討した上で、会社の定款の修正について積極的に関与していくことが適切であると決定した。議決権行使委員会はグラス・ルイス社の考え方を承認し、日本企業の定款の修正に関して以下の一般的方針を採択した。この方針に基づき、私たちはグラス・ルイス社が賛成推奨した提案については賛成票を投じ、同社が反対推奨した提案については反対票を投じる。

会社の定款を修正する要請は通常会社の法的および規制環境の変化に動機づけられているが、一般的なビジネス慣行の進化も定款への変更を促すことがあり得る。そのような提案は、証券取引所の上場規則が改正されたり、新しい法律が可決されたり、または裁判所の訴訟で抜け穴をふさぐ必要性が生じた場合などに特によく起きる。定款への変更は小さい文言の変更から条文の刷新にまで及ぶ。そのような要求の大半は技術的かつ管理的な性質のものであるが、文言の小さな変更はコーポレート・ガバナンスに重大な影響を及ぼす可能性がある。したがって、グラス・ルイス社は会社の定款のいかなる変更についても慎重に精査する。新規または改定された定款を確認する際、グラス・ルイス社は各変更を株主価値への影響度に応じて分類した後、パッケージ全体を検討する。強く否定的な変更が一つあれば、決議の否決が正当化される場合がある。これらの分類を行うにあたり、グラス・ルイス社は修正される定款の性質には関与せず、むしろ提案された変更により既存の規定が改善されるか悪化されるかに注目する。グラス・ルイス社がその決定の基礎とする最終的な基準は、決議に失敗した場合に株主価値が即座に失われるか否かということである。そのような場合は、グラス・ルイス社は否定的な変更も含む決議も支持する。一般的に定款の修正は、個別検討により見直され、経営陣が修正について適切な根拠を提供する場合、株主価値への影響が微々たるものであるか肯定的なものである場合、株主の権限が保護されている場合、または当該企業がそのようにすることを法律により要求されている場合（該当する場合）は支持される。

B. 事業活動の拡大

事業活動の拡大または当該企業の事業目標の変更については**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案は**個別に検討**の上投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の双方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

C. 強制的な保有期間

経営幹部に対して株式保有期間を適用するよう企業に求める株主提案については**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、同提案は**個別に検討**の上で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

D. 株式保有の開示

株式保有の開示の閾値を引き下げをを求める、または株主がその閾値に達してから開示するまでの日数を引き下げをを求める提案については**反対票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

E. ゴールデン・コフィン(死亡給付金)の支払い

経営幹部の死亡に際し、企業が何らかの支払い、給付金、賠償金の支給を確約することを禁じる方針の採用を求める提案には**反対票**を投じる。企業が経営幹部の死亡に際し、支払い、給付金または賠償金の支給を義務化する将来的な同意について、株主の承認を求める方針の採択を求める提案には**賛成票**を投じる。

経営陣とグラス・ルイス社の双方が**賛成**推奨する場合、ラッセル・インベストメントはゴールデン・コフィンの承認を求める提案に**賛成票**を投じる。グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、その提案に**反対票**を投じる。

F. プロキシ・アクセス

企業の議決権を少なくとも 3 年連続で 3%以上共同で保有する株主(および株主グループ)に限り、取締役候補者を提案し、企業が作成するプロキシ書類(委任状勧誘書類)にその候補者を記載する権限を求める株主の提案について**賛成票**を投じる。そうでない場合は、**反対票**を投じる。

G. 米国デラウェア州での再法人化

当該企業が本拠地とする米国の州から、デラウェア州に移転して再法人化を求める提案には**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社と経営陣が**反対**推奨する場合は、同提案は**個別検討**で投票される。当該企業が本拠地とする米国の州から、デラウェア州以外の州に移転して再法人化を求める提案については**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社と経営陣の両方が**賛成**推奨を行う場合は、同提案は**個別検討**で投票される。

H. 専属的管轄条項(デラウェア州衡平法裁判所)

デラウェア州衡平法裁判所を株主代表訴訟のための専属的管轄と指定することを求める提案には**賛成票**を投じる。ただし経営陣とグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、同提案は**個別検討**で投票される。

VIII その他の規定

A. 秘密投票

企業に対して、秘密投票の採用、独立した集計者の利用、ならびに独立した選挙検査官の利用を求める株主提案について、同提案が下記のプロキシ・コンテストの条項を含む場合に限り、**賛成票**を投じる。選挙が争われた場合、経営陣は、反対派に対してその秘密投票方針の遵守を要請することが認められる。反体制派が同意すれば、同方針は存続する。反体制派が同意しなかった場合、秘密投票方針は放棄されるが、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案の投票は**個別検討**で行われる。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

B. オープン・アクセス

オープン・アクセスを求める株主提案には**個別検討**で投票する。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

C. 包括的な提案

互いに条件付きの複数の個別提案からなる議決提案である場合、ラッセル・インベストメントは個別提案全てに**賛成票**を投じるであろう場合は、包括的な提案についても**賛成票**を投じる。個別提案に**反対票**を投じるであろう提案が一つでもあれば、包括的な提案について**反対票**を投じる。

D. 関連当事者の取引

関連当事者の取引の承認を求める経営陣の提案には**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨するか、または照会する場合、同提案には**反対票**を投じる。

特定されていない将来的な関連当事者の取引については**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成推**奨した場合は**個別検討**で投票する。

E. その他の事業

その他の事業問題を提起することを求める提案には**反対票**を投じる。

F. 株主総会の延期

追加票の獲得を促すために株主総会の延期を求める提案には**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社がそのような提案を支持する説得力のある理由があると考えられる場合は、ラッセル・インベストメントはそのような提案に**賛成票**を投じる。

G. 株式の自主的上場廃止(インド)

インドの企業については、証券取引所の変更に伴う既存の証券取引所における上場廃止を求める経営陣の提案については**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対推**奨する場合は、そのような提案は**個別検討**で投票される。

H. その他の株主提案

以下の株主提案については**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対推**奨する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

- 主要な経営幹部に給付された年金報奨の総額、関連する年間費用または年金制度の保険数理上の赤字報告または開示を要求する提案。
- 経営幹部やその他の内部関係者が企業の株式を売買、あるいはストック・オプションを行使する前に通知するように細則の修正を要求する提案。
- 最高経営責任者が他の取締役会に参加することを禁止する細則に修正を求める提案。
- 原則として企業の経営職階にある社員全般に適用される計画、方針または取り決めに準じて提供する税相当額(グロスアップ)を除き、企業から経営幹部に対して税込の支払いをしない、またはその約束をしない方針を適用するよう求める提案。
- 取締役会が過半数の支持を得た株主提案についてこれまで行動していない場合、取締役会による正式な取り組みのプロセスを確立するための提案。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成推**奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対推**奨する場合は**反対票**を投じる。

I. 認可された提案の承認と実行

先行する決議案のいずれかに**反対票**を投じている場合、認可された決議案の承認と実行を求める提案については**反対票**を投じる。そうでない場合は、同提案について**賛成票**を投じる。

J. 通知期間

年次株主総会(AGM)、臨時株主総会または株主総会に先立ち、株主に対する通知期間の短縮を求める経営陣の提案について**反対票**を投じる。

英国の企業の場合、14日間の通知期間の設定を求める提案には**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対推**奨する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

IX 資本構成

A. 普通株の承認

発行可能普通株式数の上限を現行から倍増させることを求める提案には**反対票**を投じる。ただし、その増加が既に**賛成票**を投じた株式分割または買収の結果である場合はこれに限らない。

計算方法:

$$(\text{新規発行可能株式数} - \text{現在発行可能株式数}) / \text{現在発行可能株式総数} = X$$

X が 200%未満なら提案を支持する。X が 200%を超える場合、提案を支持しない。200%を超えていても、それが既に賛成した株式分割または買収に関連する提案である場合は支持する。

B. 資本調達要請

株式割当増資(新株優先引受権付)を通じて最大 100%株式資本を増加させる場合は**賛成票**を投じる。株式割当増資(新株優先引受権付)を通じて株式資本を倍以上増加させる提案は**個別検討**で投票する。

新規発行された株式資本の最大割引率が 5%未満の場合、当該企業の発行済み株式の最大 20%までの新株優先引受権のない一般的な株式発行の要請については**賛成票**を投じる。新規発行された株式資本の最大割引率が 5%を超える場合は、同提案に**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成推奨**する場合、同提案は**個別検討**で投票される。当該企業の発行済み株式の 20%を超える新株優先引受権のない一般的な株式発行要請、また、スペイン企業の場合は過去 2 年間にわたる企業の発行済み資本の 20%の株式発行要請については**反対票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**賛成推奨**の場合は、同提案への投票は**個別検討**で行われる。

こうした上限を超えた特定の株式の発行要請については、ラッセル・インベストメントが既に**賛成**した買収、株式分割、私募、オプションの付与、または債券発行などに関連している場合は**賛成票**を投じるものとする。

企業が明確な目的なしに株式を発行することを認める提案については**反対票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**賛成推奨**する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

香港の企業については、新株優先引受権なしの株式の発行に**反対票**を投じる。ただし グラス・ルイス社が**賛成推奨**する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成推奨**する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対推奨**する場合は**反対票**を投じる。

C. 自社株購入プログラム

すべての株主が平等な条件で参加できる自社株購入プログラムには**賛成票**を投じる。同プログラムに買戻しに対する保護手段が含まれていない場合は**反対票**を投じる。配当金分配の代わりに提案された自己株購入プログラムに関連する提案についてはセクション I (C) 参照。

経営陣とグラス・ルイス社の両方が**反対推奨**する場合、自社株式購入が他の資本還元方法よりも優先されることを求める提案については**反対票**を投じる。

D. 株式分割／併合

株式分割および株式併合に**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対推奨**する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

E. 自社株式の消却を通じた減資

自社株式の消却を通じた減資を求める経営陣の提案には**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、同提案は**個別検討**で投票される。

F. 優先株の発行または増加

増加:当該企業に発行済み優先株が無い場合、ラッセル・インベストメントは要求された承認に**反対票**を投じる。当該企業に発行済み優先株がある場合、ラッセル・インベストメントはセクション IX.A で提示している、要求された優先株の増加にどのように投票するかを決定する際の**普通株承認基準**を適用する。

発行:優先株を発行する提案について**反対票**を投じる。ただしグラス・ルイスが**賛成**推奨する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイスの両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイスの両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

G. 白紙委任(Blank Check)優先株に関する株主の提案

株主承認のために提出された資本調達または通常の事業の一環での買収を目的として発行された株式以外に、白紙委任優先株発行を行う株主提案に**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

H. 普通株の額面の調整

普通株の額面の調整を求める経営陣の提案に**賛成票**を投じる。

I. 債務再編

債務再編計画の一部として普通株および／または優先株を増加または発行する提案を評価する際、ラッセル・インベストメントは以下の問題を検討する。

- **希薄化:**既存の株主の所有権がどの程度削減されるか、将来の収益の希薄化はどの程度のものとなるか。
- **支配権の変更:**当該資本取引が企業の支配権の変更につながるか。
- **破たん:**債務再編の主な要因が、株主価値を大きく損なう破たんリスクの回避であるか。

債務再編を促進する提案に**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、再編計画は**個別検討**で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

J. 債券発行要請

債券発行要請を検討する際、発行体である企業の現時点での財務状況を調査する。主として、当該企業の現在の負債比率、またはギアリングの水準を分析する。ギアリングが高水準であれば市場や金融アナリストが当該企業の債券格付けを下方修正し、その過程で投資リスク要因が高まる場合がある。ギアリングの水準が100%までなら許容範囲とする。

ギアリングが 0～100%の水準である企業の債務発行には**賛成票**を投じる。

ギアリングの水準が 100%を超えている場合の債券発行に**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、ラッセル・インベストメントは同提案に**反対票**を投じる。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

K. 資金調達計画

資金調達計画の承認について**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

L. 支配権と利益移転契約

親会社と子会社の間の支配権と利益移転契約を承認する提案について**賛成票**を投じる。

M. 準備金の資本化

当該企業の株式無償発行相当の準備金を資本化する提案に**賛成票**を投じる。

N. 二種類の資本構成

2 種類の議決権付株式の発行または延長には**反対票**を投じる。

2 種類の議決権構造を排除する提案には**賛成票**を投じる。

O. 授権株式発行の防衛的使用

当該企業の株式について公開買付けや交換入札が行われた場合に、株式発行を求める経営陣の要請に**反対票**を投じる。

P. 上場廃止の処理

証券取引所からの上場廃止や企業の非公開化を目的とした処理に関する提案については**個別検討**で投票する。

以下に記す場合を除き、この項目に該当する提案が**個別検討**で投票される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合、ラッセル・インベストメントは**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる

中国を本拠地とする企業の場合、

- ストックコネクトで取引されている中国 A 株、および上海、深センまたは香港の証券取引所で取引されている中国 B 株または H 株の上場廃止を目的とする処理に関する提案については**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合は、**個別検討**で投票する。
- 中国の株式を上海または深セン証券取引所（ストックコネクトを除く）で取引されている A 株に転換することを目的とする処理に関する提案について**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合は、**個別検討**で投票する。

Q. 子会社および共同出資会社のための保証

子会社と共同出資会社に保証を与える権限にグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、ラッセル・インベストメントは**反対票**を投じる。そうではない場合は、**個別検討**で投票する。

X 経営幹部および取締役の報酬

A. ストック・オプション計画(経営陣の提案)

経営幹部および取締役のストック・オプション計画について**賛成票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、ラッセル・インベストメントは以下の基準を適用する。

- 以下の 2～12 項に記載されている場合を除き、以下のガイドラインを適用する。
 - 米国企業については、成熟企業の希薄化が 15%未満であり、成長企業の希薄化が 20%未満の計画に**賛成票**を投じる。
 - 米国・英国以外の企業については、成熟企業の希薄化が 5%未満であり、成長企業の希薄化が 10%未満の計画に**賛成票**を投じる。
 - 英国企業については、10 年間にわたる希薄化が 10%未満である計画に**賛成票**を投じる。
 - 成長企業は、収益成長率が 30%以上、過去 5 年以内に新規上場しており、情報技術、医薬品または通信業界の企業と定義する。成熟企業とは、成長企業に該当しない企業を指す。
 - 計算方法: (この計画のために留保された株式 + すべての計画のもと付与可能な株式) / 発行済み株式合計 = 希薄化
- Russell 3000 Index 構成企業については、当該企業の CEO が同計画の参加者の一人であり、報酬の支払いが業績に連動していない(企業の業績が悪化する一方で CEO の報酬が上昇するなど)場合は計画に**反対票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

この準項目に該当する提案が**個別検討**で票決される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合、ラッセル・インベストメントは**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。
- 株主の承認なしに買取価格が市場価格より高くなったオプションの交換または価格改定を許可する計画には**反対票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

この項目に該当する提案の投票が**個別検討**で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。
- 株式の現在の市場価格を下回る行使価格のオプションの発行を許可する計画については**反対票**を投じる。
- オプション付与者が自身にオプションを付与する裁量権を与える計画に**反対票**を投じる。
- 米国以外の企業については、確立された業績または権利確定の目標を含まない計画で譲渡制限付きの株式(およびディーブ・ディスカウント・オプション)を付与することに**反対票**を投じる。
- オーストラリア企業については、業績目標を設定しない、または当該企業の実際の業績に関連する目標水準に基づいていない業績目標を設定する計画に**反対票**を投じる。
- 英国企業については、当初の業績基準が期間中に満たされなかった場合に新たなスキームで長期間にわたり業績基準の再テストを認めるのであれば、報酬方針またはプログラムを承認する提案に**反対票**を投じる。

-
9. 日本企業については、オプションの行使期間開始が付与日から 1 年未満でプレミアムが 5%未満である提案には**反対票**を投じる。
 10. 当該企業の 3 年平均の「資金燃焼率」がグラス・ルイス社の設定する業界の「資金燃焼率」の上限を超え、グラス・ルイス社の当該企業に対する許容可能な推定株主価値移転が上限を上回り、さらに／または同計画の支配権の変更による条項がリベラルであるとの判断に基づいた場合において、グラス・ルイス社が提案に対して**反対**推奨する場合は、同提案について以下の条件に基づき**反対票**を投じる。
 - a. 当該企業の「資金燃焼率」が、グラス・ルイス社が設けた上限値の 110%より大きい場合
 - b. 推定株主価値移転が、グラス・ルイス社が設けた上限値の 110%より大きい場合
 - c. 支配権の変更条項がリベラルであるという理由でグラス・ルイス社が株主に**反対票**を投じることを推奨する場合。
 11. スtock・オプション計画を買い戻した株式で賄っているスペインおよびポルトガル企業については、ラッセル・インベストメントは**個別検討**で投票し、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案に対し**賛成**推奨する場合は、ラッセル・インベストメントは**賛成票**を投じ、経営陣とグラス・ルイス社の両方が**反対**推奨する場合は、ラッセル・インベストメントはそのような提案に**反対票**を投じる。
 12. ベルギーおよびオランダの企業については、Stock・オプション、または同様の仕組みの株式に基づく報酬を非常勤取締役に対して付与する提案について**反対票**を投じる。

B. 株主の提案する業績に基づくStock・オプション計画

株主の提案する業績に基づくStock・オプション計画については**賛成票**を投じる。ただし グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案は**個別検討**で投票される。

この準項目に基づく提案が**個別検討**により票決される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**賛成**推奨する場合、ラッセル・インベストメントは**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

C. 米国 OBRA⁵関連の報酬提案

● 年次付与額に上限を求める修正または管理機能の修正

OBRA のセクション 162(m) の規定に準拠するため、株主が承認した計画を修正し管理機能を含める、または参加者個人が受け取る年次付与額に上限を求める計画に**賛成票**を投じる。

● 追加された業績に基づく目標の修正

OBRA のセクション 162(m) の規定に準拠するため、既存の報酬計画に業績目標を追加する修正に**賛成票**を投じる。

● OBRA に基づき株式を増やし、税控除を維持するための修正

セクション 162(m) の規定に基づく優遇税制の計画に適格とするため、保留株式を増やす既存の計画への合理的な修正について**賛成票**を投じる。

● 現金または現金および株式の賞与計画の承認

OBRA のセクション 162(m) の規定に基づく税金からの補償を免除するため、現金または現金および株式の賞与計画に**賛成票**を投じる。

⁵ 米国 1990 年包括財政調整法(Omnibus Budget Reconciliation Act of 1990)

D. 従業員の株式購入制度

以下の基準を満たす従業員の株式購入制度に賛成票を投じる。

1. カナダ以外の企業：

a. 適格制度

従業員株式購入制度の実施、または既存の制度のための授権株式数を増やすことに対して株主の承認を求める提案については、(a) 米国の企業の場合、同計画が内国歳入法の第 423 条に準拠し、希薄化が 10%未満で、割引率が 15%を超えない、および (b) カナダを除く米国以外の企業については、希薄化が 10%を超えず、割引率が 30%を超えない、または割引率が 30%を超えた場合は希薄化が 5%を超えない場合に、ラッセル・インベストメントは賛成票を投じる。

b. 非適格制度

非適格な従業員株式購入制度を推奨する提案については、(a) 同制度に対し広範囲の参加があり、従業員の拠出が合理的に制限されており、当該企業の拠出分が従業員の拠出の 25%を超えず、購入日の株価に割引が適用されていない場合に、ラッセル・インベストメントは賛成票を投じる。

2. カナダの企業：

従業員株式購入制度の実施を求める、または既存の制度のための授権株式数を増やすことに対して株主の承認を求める提案については、(a) 同制度に対し広範囲の参加があり、(b) 募集期間が 27 カ月間以下、(c) 希薄化が 10%以下、および (d) 当該企業が従業員の拠出分に見合う拠出を行う(最大 25%)制度において、株式購入者に割引が提供されず、前述の基準を変更する任意の条項が含まれている計画に対しては反対票を投じることを前提に、賛成票を投じるものとする。

E. 経営幹部および取締役の給与を制限する株主提案

経営幹部および取締役の給与の情報について、その情報が既に株主が入手可能な状態になっていない場合、その情報の追加開示を求める合理的な株主提案について賛成票を投じる。

経営幹部および取締役の給与の制限を求めるほかのすべての株主提案については反対票を投じる。ただしグラス・ルイス社が賛成推奨する場合、同提案は個別検討の上投票される。

この項目に該当する提案の投票が個別検討で行われる場合は、経営陣とグラス・ルイス社の両方がその提案に賛成推奨する場合は賛成票を投じ、両者がその提案に反対推奨する場合は反対票を投じるものとする。

F. 退職金とゴールデン・パラシュート⁶

退職金の支払いについて株主の承認を求める株主提案については賛成票を投じる。ただしグラス・ルイス社が反対推奨する場合、同提案については個別検討で投票される。

この項目に該当する提案の投票が個別検討で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について賛成推奨する場合は賛成票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について反対推奨する場合は反対票を投じる。

企業のゴールデン・パラシュートを承認する提案を含む、退職金の承認を求める提案については反対票を投じる。ただしグラス・ルイス社が賛成推奨する場合、同提案については個別検討で投票される。

⁶ ゴールデン・パラシュートは、企業が買収され、そうした買収や合併の結果として、買収された側の企業の経営幹部が解任された場合に同幹部に対して支払われる多額の各種給付金。出所: Investopedia.com

G. スtock・オプションの費用処理

ストック・オプションの費用処理については賛成票を投じる。ただしグラス・ルイス社が反対推奨する場合、同提案は個別検討で投票される。

この項目に該当する提案の投票が個別検討により行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について賛成推奨する場合は賛成票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について反対推奨する場合は反対票を投じる。

H. 報酬

報酬方針またはプログラムについては賛成票を投じる。ただし

1. ラッセル・インベストメントがすでに対象企業の報酬または報酬パッケージについて別の提案で反対票を投じている場合は、そのような方針またはプログラムについて反対票を投じる。
2. グラス・ルイス社が取締役または社外取締役の株式または報酬計画に反対推奨している場合、ラッセル・インベストメントはそのような提案に反対票を投じる、または
3. 上記に該当しない提案について、グラス・ルイス社が反対推奨する場合、同提案は個別検討で投票される。

取締役会に対し、企業の報酬方針を法的強制力を伴わない株主投票のために提出するよう要請する提案に賛成票を投じる。

この項目に該当する提案の投票が個別検討で行われる場合、経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について賛成推奨する場合は賛成票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両方がそのような提案について反対推奨する場合は反対票を投じる。

加えて、以下のどちらかの条件が当てはまる場合、経営幹部報酬を承認するための助言提案に反対票を投じる。

- 報酬の支払いが業績に連動していない
- 企業が劣悪な報酬慣行を維持している。

さらに、英国企業の場合、以下が当てはまる場合は報酬方針またはプログラムを承認する提案に反対票を投じる。

- 経営幹部が1年以上の業務契約を結んでいる。
- 雇用契約とインセンティブ・スキームに、支配権が変更された場合に支払いおよび報酬がより早期かつ／または多額になる条項がある。
- 企業が株主に完全に開示または正当化されない支払いを行った、または長期債務が発生または締結された。
- 企業が取締役または上級幹部に対する契約外およびその他の任意の支払いについて根拠を提供していない。
- 基本給、年次賞与、特別賞与など報酬の各要素について企業が必要な情報を開示できなかった。
- 企業の「長期」インセンティブ・スキームの期間が3年未満である。
- あるいは、当初の業績基準が当初の期限内に達成されなかった場合、より長期にわたり業績基準について再テストを行うことを当該企業のスキームが認めている。

さらに、オーストラリアの企業の場合、この項目に該当する提案が個別検討で投票される場合、以下の条件が該当すれば、ラッセル・インベストメントは反対票を投じる。

- 企業が固定報酬の24カ月分を超える過剰な契約終了時支払い金を特定している。
- 社外取締役が当該企業のオプション・プランに参加できる。

-
- オプションまたは株式の付与が当該企業の業績に何らかに関連付けされていないか、インセンティブに適用されるハードルが開示されていない。

I. 年金制度会計／経営幹部報酬

経営幹部報酬または賞与を決定する際に使用される収益計算から年金基金の収入の除外を求める株主提案については、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、**個別に検討**する。

この項目に関する提案が個別に検討される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成**推奨する場合は、**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

J. 経営幹部特別退職年金制度(SERP)

米国経営幹部特別退職年金制度(SERP)の対象額を幹部の給与額に制限する提案については、**賛成票**を投じる。

SERP 契約に含まれる特別給付金を株主投票で決定することを要求する株主提案、もしくは SERP 契約の詳細の開示を要求する株主提案については、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、**個別に検討**する。

この項目に該当する提案が**個別に検討**される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対**推奨する場合は**反対票**を投じる。

K. 関連会社の取締役または従業員へのオプション付与

「関連会社」の取締役または従業員にオプションを付与するという経営陣の提案には**反対票**を投じる。ただしグラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合には、**個別に検討**する。

この項目に該当する提案が**個別に検討**される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成**推奨する場合は、**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対票**を投じる場合は、**反対票**を投じる。

L. 経営幹部報酬を承認するための諮問投票を義務付ける提案

経営幹部の報酬を承認するための諮問投票を義務付ける株主および経営陣の提案については、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、**個別に検討**する。

M. 支配権変更(Change of Control)条項

カナダの企業については、権利が確定していない報酬の繰上および／またはキャッシュアウトが雇用状況の終了または不利な変更も含まれる複数のイベントではなく、単一のイベント、つまり同計画で定義された支配権変更取引の発生によってのみ引き起こされた場合には、株式に基づく報酬計画のもとで支配権変更条項を追加または修正する提案に**反対票**を投じる。

N. 優れた業績に連動する支払い基準を確立するための株主提案

当該企業の業績が同業他社の平均または選択された財務基準の中央値または平均値を超えた場合のみに、経営幹部が賞与またはその他のインセンティブを受け取るよう求める株主提案には、**反対票**を投じる。

O. スtock・オプション交換プログラム

経営幹部および取締役のストック・オプション交換計画については、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合には、**個別に検討**する。上記に関わらず、次の条件のいずれかが満たされた場合には、**反対票**を投じる。

- スtock・オプションの交換が価値に対しニュートラルではない(つまり、1対1の交換ではない)
- 経営陣と取締役の参加が他の従業員の参加と同等の水準にない

P. 経営幹部報酬に関する諮問投票の頻度

ラッセル・インベストメントは、経営幹部報酬に関する諮問投票を**年次**で行う。

Q. 社外取締役に対するオプションの付与

オーストラリアの企業については、社外取締役に対するオプションの付与に**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合には、**個別に検討**する。

XI 会社設立の状況

A. 州の買収法に関する投票

州の買収法(支配株式取得法、支配株式キャッシュアウト法、凍結規定、公正価格規定、利害関係者法、ポイズンピルの承認、退職金と労働契約の規定、グリーンメール防止規定、および遺留分の規定を含む)を採択する提案には、**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合は、**個別に検討**する。

州の買収法(支配株式取得法、支配株式キャッシュアウト法、凍結規定、公正価格規定、利害関係者法、ポイズンピルの承認、退職金と労働契約の規定、グリーンメール防止規定、および遺留分の規定を含む)を採択しない提案には、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、**個別に検討**する。

ホワイトウォッシュ・ウェイバー(支配権の変動後に課される全株主を対象とした公開買付義務の免除)は、グラス・ルイス社が**反対票**を投じない限り、それが必要となった取引にラッセル・インベストメントが**賛成**する場合には、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合、同提案への投票は、**個別に検討**する。

この項目に該当する提案が**個別に検討**される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成**推奨する場合は**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対**推奨する場合は、**反対票**を投じる。

B. 再法人化提案への投票

会社の設立状況を変更する提案には、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合は、**個別に検討**する。

この項目に該当する提案が**個別に検討**される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成**推奨する場合は、**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対**推奨する場合には、**反対票**を投じる。

XII 合併および企業再編

A. 合併および買収(M&A)

合併および買収には**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合には、**個別に検討**する。

この項目に該当する提案が個別に検討される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が賛成推奨する場合は賛成票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が反対推奨する場合には、反対票を投じる。

個別に検討される合併案については、以下の要素を検討する。

- プロキシ・コンテストの背景
- 提案されている合併案に関する賛成派と反対派双方の主張の評価
- 予想される財政および運営上の利益
- 提示価格（プレミアムに対するコスト）
- 合併後の企業の見通し
- 取引の交渉方法
- コーポレート・ガバナンスの変化とそれらが株主の権利に及ぼす影響
- 合併後の企業の長期経済見通し

B. 企業再編

企業再編提案（少数株主のスウィーズアウト、レバレッジド・バイアウト、スピンオフ、清算、資産売却、持ち株会社の設立など）については、賛成票を投じる。ただし、グラス・ルイス社が反対推奨する場合には、個別に検討する。

この項目に該当する提案が個別に検討される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が賛成推奨する場合は、賛成票を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が反対推奨する場合には、反対票を投じる。

C. 株式買取請求権

株主の株式買取請求権を回復、または提供する提案には、賛成票を投じる。

D. 社名の変更

社名の変更については、賛成票を投じる。

E. 合併事業

合併事業については、賛成票を投じる。ただし、グラス・ルイス社が反対推奨する場合には、個別に検討する。

XIII ミューチュアル・ファンドの議決権行使

以下に提示する場合を除き、ラッセル・インベストメントは、ミューチュアル・ファンドまたは投資会社に関するすべての提案については、取締役の選任も含め、個別に検討する。

ラッセル・インベストメントは、以下に該当する取締役の選任投票を保留とする。

- 欠席に関する正当な理由なしに、理事会と委員会の 75%未満しか出席しなかった場合。正当な理由には、病気または会社業務による欠席が含まれる。電話での参加は容認される。さらに、当該取締役の欠席が 1 回または 1 日分の会議でしかなかった場合、その欠席によって当該取締役の出席率が 75%未満となったとしても投票は保留されない。
- 過半数で承認された株主提案を 2 年連続で考慮しなかった場合。
- 発行済み株式の過半数により承認された株主提案を考慮しなかった場合。

- 利害関係のある取締役で、監査または指名委員会に参加している場合。
- 利害関係のある取締役で、取締役会全体が監査または指名委員会を務める、または当該企業にこれらの委員会が無い場合。

ファンドのファンダメンタルな投資目標をファンダメンタル以外のものに変更を求める提案には、**賛成票**を投じる。

ファンドの取締役会に株主の承認を得ずにサブアドバイザーを採用および解約する権限を与える提案には、**賛成票**を投じる。また、サブアドバイザーの採用および解約の要件から株主の承認を除外するよう定款に変更を加えることには、**賛成票**を投じる。

投資信託またはそのシリーズのいずれかを再編または廃止する要件から株主の承認を排除する提案には、**賛成票**を投じる。

定款に以下の変更を加えることに対し、ラッセル・インベストメントは**反対票**を投じる。

- 新たな信託宣言書の変更に伴う株主承認要件の撤廃。
- 米国 1940 年投資会社法で認められている投資運用会社と信託運用会社による契約の変更を可能とするファンドの運用契約を変更するための株主の承認要件撤廃。
- 受託者がファンドの投資に販売手数料に加えて、繰延販売手数料やファンドの株式の償還時に課せられる償還手数料など、その他の手数料を課すことを許可する。
- ファンドの所在地変更のための株主承認要件の撤廃。

取締役が取締役としての要件を満たすため、または取締役会に留まるために必要とされる株式の最低保有数を特定する株主提案には、**反対票**を投じる。

この項目に該当する提案が**個別に検討**される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成推奨**する場合は、**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対推奨**する場合には、**反対票**を投じる。

XIV 環境、社会および政治問題

ラッセル・インベストメントの議決権行使ガイドラインは、原則として企業の経営陣と取締役が独立性と客観性を維持し、株主利益のために行動するガバナンス体制を支持するものである。しかしながら、環境および社会的基準や規則の遵守を怠った場合、企業は財政面でも風評面でも大きな困難に直面する可能性がある。環境および社会問題が株主価値に悪影響を及ぼすリスクがある場合には、株主が以下に記すような行動を起こすことが適切であると考えている。

A. ESG(環境、社会、ガバナンス)報告

環境、持続可能性(サステナビリティ)、またはガバナンスに関する報告書の作成や改善を企業に要請する提案については、ラッセル・インベストメントは以下の基準を満たす場合、株主利益のために適切に行動できる経営者の能力を 선호する傾向がある。

- 当該企業は、この項目について既に十分な開示と報告を行っている。
- 当該企業は、この要請について同業他社と同程度かまたは上回る対応をしている。
- 当該提案と企業の株主価値との間に関連性の証左がない。
- または、さらなる情報開示により規制リスクを軽減する企業の能力に影響を与えない。

これらの場合は、グラス・ルイス社が**反対推奨**する場合、**反対票**を投じる。

この項目に該当する提案が**個別に検討**される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成推奨**する場合は、**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対推奨**する場合には、**反対票**を投じる。

B. 動物福祉

動物実験を段階的に廃止する提案や、動物、家畜、家禽の繁殖、維持、生産効率、屠殺に使用される方法を制限する提案については、**個別に検討**する。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合には、**反対票**を投じる。

企業の動物福祉基準に関する報告書を求める提案については、**個別に検討**する。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合には、**反対票**を投じる。

C. 消費者問題

企業が自社製品に特定の価格制限を設けるよう要請する提案については、**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合には、**個別に検討**する。

企業に自社製品の改良を要請する決議案については、**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成**推奨する場合には、**個別に検討**する。

製品中の遺伝子組み換え成分に関しては、当該企業製品の改良や製品に使用される遺伝子組み換え成分の段階的な廃止・廃止を求める提案に対し、ガイドライン XIV.C の一般的な製品改良提案の扱いに従って投票する。製品の遺伝子組み換え成分に関するその他すべての提案については、**個別に検討**する。

D. 職場の安全性、製品の安全性、有毒／危険物質

ラッセル・インベストメントは、職場や製品の安全性の重要性と、適切なプロセスが遵守されていない場合の潜在的な風評リスクと株主価値への影響を認識している。こうしたリスクを評価する最適任者は経営陣と考えている。しかしながら、悪質または違法な行為があったことを示す信頼できる証拠がある場合や、経営陣が株主からの要求に応じていない場合など、特定のケースにおいては、追加的な情報開示として十分に練られた提案を検討する場合がある。職場や製品の安全性について追加の報告を要請する提案について、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成**推奨する場合、**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対**推奨する場合には、**反対票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の見解が分かれた場合は、**個別に検討**する。

E. タバコ

タバコ製品の広告に関連する提案は、**個別に検討**する。

受動喫煙に関する提案は、**個別に検討**する。

タバコ製品の警告に関する提案は、**個別に検討**する。

タバコ関連製品の生産中止、タバコ会社への製品販売の制限、タバコ関連事業の分社化、タバコ株への投資の禁止などの株主提案には**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成**推奨している場合には、**個別に検討**する。

F. ダイバーシティ(多様性)

ラッセル・インベストメントは、企業が取締役会の役職の任命と取締役候補者の選定において平等な機会を提供すべきであると考え、株主利益は高い適性を備えた多様なメンバーで構成される取締役会によって最もよく実現される。取締役会において性別または人種において少数派の代表者を増やすことを要請する提案については、いかなる提案であっても**個別に検討**する。ただし、グラス・ルイス社が**反対**推奨する場合には、**反対票**を投じる。

G. 機会均等

性的指向および／または性自認に基づく差別を禁止するために、企業の平等な雇用機会に関する声明／多様性方針の改正を求める提案に**賛成票**を投じる。

企業の福利厚生の対象を、従業員の家庭内パートナーに拡大する提案には、**賛成票**を投じる。

H. 環境

保護地域において企業活動から生じる可能性のある環境被害について報告するよう企業に要請する提案に、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対推奨**する場合は、**反対票**を投じる。

企業と環境との相互作用に関する提案については、**個別に検討**する。これは特に以下のような提案に適用される。

- 温室効果ガス排出量削減の要請。
- 企業に自社の業務および／または施設に関連する安全性および／またはセキュリティ・リスクについての報告を求める要請。
- 企業に総合的なリサイクル戦略の採用を求める要請。
- 企業に再生可能エネルギー資源への投資を求める要請。

I. 政治的問題

職場での政治的無党派性を肯定するよう企業に求める提案については、グラス・ルイス社が**賛成推奨**する場合は**賛成票**を投じる。グラス・ルイス社が**反対推奨**する場合には、**反対票**を投じる。

企業の政治献金に関する情報開示の改善を求める提案には、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対推奨**する場合は、**個別に検討**する。

企業が政治献金をすることを禁止する提案があれば、**反対票**を投じる。

経営陣の提案で、「PPER 法」に基づく EU(欧州連合)内での政治献金を可能にすることが求められている場合は、**賛成票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**反対推奨**する場合は**個別に検討**する。

提案が以前に政府に勤務したことのある企業の経営幹部、取締役、コンサルタント、法律顧問、ロビイスト、投資銀行家のリストを要求する場合は、**反対票**を投じる。

政治献金を行った場合に新聞や公共メディアでその情報を開示することを提案が求めている場合は、**反対票**を投じる。

提案者が懸念する特定の事項について、企業がスウェーデン政府に直接ロビー活動を行うことを要求する株主提案にグラス・ルイス社が**反対推奨**した場合は**反対票**を投じるが、そうでない場合は**個別に検討**する。

J. 一般的な企業運営課題

一般的な企業運営課題については**個別に検討**する。これらの問題には、以下が含まれる。

- 取締役報酬を環境・社会基準に連動させることを求める提案。
- 取締役と社外取締役の給与格差に関する報告書を求める提案。
- 企業のロビー活動の取り組みについての情報を求める提案。
- 健康に関わるパンデミックに対する業務中の標準的な対応を確立、実施、報告することを求める提案。そのような対応を確立することの影響に関する報告の要請を含む。

企業が慈善寄付を行うことを制限する提案には**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が**賛成推奨**する場合には、**個別に検討**する。

K. 労働、人権、国際的な監視

ラッセル・インベストメントは、非倫理的または違法な行為を避けるため、企業は海外事業を十分に監視すべきであると考えます。企業は、事業展開する地域、国、管轄区域の法令に従うことが求められている。これに関連して、また株主価値に影響を与えるような風評被害をもたらす可能性のある事項について、企業とその取締役および経営幹部は注意を払う必要がある。これらの項目には、贈収賄、環境破壊、人権侵害および／またはマネーロンダリングが含まれるが、これらに限定されるものではない。

対外有償軍事援助や軍事的なオフセットに関する企業報告を求める提案に対し、**反対票**を投じる。概して、軍事計画の政策は既に政府や選挙で選ばれた公職者により検討されている。一定レベルの開示が法律で義務付けられている。

インターネット上のプライバシーや検閲の方針／手続きの開示・実施を求める提案については、**個別に検討**する。

企業が人権基準を実施または採用することを要求する提案については、**個別に検討**する。

劣化ウラン弾または核兵器の部品、配送システムの使用に関連するリスクについて、製造の中止や報告を企業に求める提案には、**反対票**を投じる。

さらに、適用される政府規制の範囲を超えて、企業が劣化ウラン弾または核兵器の部品、配送システムの使用に関連するリスクについて報告するように要求する提案については**反対票**を投じる。ただし、グラス・ルイス社が同提案に賛成推奨する場合は、同提案については、**個別に検討**する。

企業に対してアウトソーシングや工場閉鎖に伴うリスクを報告することを求める提案については、**個別に検討**する。

L. ESG 報酬関連の提案

企業は戦略の環境的かつ社会的影響を考慮すべきであるが、これらを定量化して測定することは困難である。とラッセル・インベストメントは認識している。ラッセル・インベストメントは原則的に、**企業の報酬委員会**に即して投票することになると考えている。

経営幹部報酬を ESG 指標に関連づけることを求める提案については、経営陣とグラス・ルイス社が同提案に**賛成推奨**する場合、**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社両者が同提案に**反対推奨**する場合は、**反対票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の見解が一致しない場合は、**個別に検討**する。

M. 水の問題

ラッセル・インベストメントでは、特に水不足によって影響を受ける地域において、水供給のリスクを責任を持って管理する政策および戦略の採用を支持する。提案された方針または開示の利点を企業の業務や規制環境との関連で判断することが重要であると考えます。

水関連のリスクを軽減することを目的とした提案に対しては、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成推奨**する場合、同提案に**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が同提案に**反対推奨**する場合は、同提案に**反対票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の見解が一致しない場合は、**個別に検討**する。

N. 医薬品政策、価格設定およびアクセス

ラッセル・インベストメントは、医薬品の価格設定とそのアクセスに関連した政治的および規制リスクの増大を認識している。国民医療を取り巻く政策は、企業の役員室よりむしろ政府レベルでの対応が最も効果的であると考えます。医療関連の提案については、提案者が企業の現在の慣行が重大な風評および財務上のリスクをもたらすことを明確に示している場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者がそのような提案に**賛成推奨**するのであれば、**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対推奨**する場合には、**反対票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の見解が一致しない場合は、**個別に検討**する。

ラッセル・インベストメントは、医薬品の価格設定構造の決定については、経営陣と取締役会に委ねるのが最善であると考え。そのため、企業がブランド医薬品の価格抑制策を採用することを求める提案については、**反対票**を投じる。

さらに、医療用医薬品の再輸入を奨励または制約するための具体的な政策を採用するよう要求する提案について、**反対票**を投じる。

XV 情報不足や情報の遅れ

ラッセル・インベストメントに提示された提案および関連する情報が、当ガイドラインを適用するには不適切であるとラッセル・インベストメントが判断した場合には、**反対票**を投じる。ラッセル・インベストメントが情報の妥当性を判断して投票する場合と異なり、グラス・ルイス社が情報の開示不足やグラス・ルイス社に提供された情報の不足を理由に**反対**推奨する場合には、**反対票**を投じる。

議決権行使期限の 2 営業日前までにグラス・ルイス社の推奨、分析書、補足情報が入手できず、その期限までに個別に判断ができない場合は、経営陣の提案に対し**反対票**を投じる。株主提案においても上記に該当する場合は、**反対票**を投じる。

XVI シェア・ブロッキング

議決権行使のプロセスやシェア・ブロッキング制度のある国において企業の株式がシェア・ブロックされている議案については、ラッセル・インベストメントは、**投票を行わない**。

XVII 債券および不動産証券

債券、優先株、ワラント、不動産証券に関連する提案には、以下に沿って投票する。(i) 債券、優先株またはワラントに関するマネー・マネージャーの分析および推奨、または (ii) 不動産証券の提案に関するラッセル・インベストメント・リアル・エステート・アドバイザーズ・インクの分析および推奨。

XVIII ガイドラインで対応していない項目

当ガイドラインで対応していない提案に関しては、**個別に検討**する。

この項目に該当する提案への投票が**個別に検討**される場合、経営陣とグラス・ルイス社の両者が**賛成**推奨する場合は、**賛成票**を投じる。経営陣とグラス・ルイス社の両者が**反対**推奨する場合には、**反対票**を投じる。

XIX 重大性の閾値の決定

ラッセル・インベストメントが議決権を行使することができる株式の合計が基準日の発行済株式総数の 0.15% 未満(浮動株比で測定)である場合には、当ガイドラインに沿った投票を行い、当ガイドラインで個別に検討される場合には、グラス・ルイス社の**推奨**に沿って投票するものとする。

貢献者

ロブ・クハリック(ラッセル・インベストメント(米国) インベストメント・ストラテジスト)

ウィリアム・ピアス(ラッセル・インベストメント(英国) シニア・ポートフォリオ・マネジャー)

ソーレン・ソーレンセン(ラッセル・インベストメント(英国) ポートフォリオ・マネジャー)

ラッセル・インベストメントについて

ラッセル・インベストメントは、お客様のポートフォリオ全体を管理し、お客様が期待する結果を実現するために不可欠であるとする独自の能力を備えたグローバルに展開する資産運用会社です。ラッセル・インベストメントはお客様が機関投資家、ファイナンシャルアドバイザー、またはアドバイザーから個人的なアドバイスを得ている個人投資家のいずれかであるかを問わず、お客様に寄り添います。ラッセル・インベストメントは、お客様が望む結果に到達する最善の方法は、アセット・アロケーション、資本市場の洞察、ファクター・エクスポージャー、運用会社調査およびポートフォリオ執行を組み合わせたマルチ・アセット・アプローチであると考えています。

詳細は

ラッセル・インベストメント(米国)のウェブサイト russellinvestments.com (英文)をご覧ください。

当資料に関してご留意いただきたい事項

COPYRIGHT © 2020. RUSSELL INVESTMENTS. ALL RIGHTS RESERVED.

当資料中「ラッセル・インベストメント」は、ラッセル・インベストメントグループの会社の総称です。

ラッセル・インベストメントの所有権は、過半数持分所有者の TA アソシエーツおよび少数持分所有者のレバレンス・キャピタル・パートナーズとラッセル・インベストメントの経営陣から構成されています。

フランク・ラッセル・カンパニーは、当資料におけるラッセルの商標およびラッセルの商標に関連するすべての商標権の所有者で、ラッセル・インベストメントグループの会社がフランク・ラッセル・カンパニーからライセンスを受けて使用しています。ラッセル・インベストメントグループの会社は、フランク・ラッセル・カンパニーまたは「FTSERUSSELL」ブランド傘下の法人と資本的関係を有しません。

当資料は、当社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性についてこれを保証するものではありません。

当社による事前の書面による許可がない限り、資料の全部または一部の複製、転用、配布はいかなる形式においてもご遠慮下さい。

当資料は、一般的な情報の提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨等の投資勧誘を目的としたものではありません。また金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

当資料で表示した分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。

当資料に示された意見などは、特に断りのない限り、当資料作成日現在の弊社グループの見解を示すものです。

当資料において記載されている数値、データ等は過去の実績であり、将来の投資収益等の示唆あるいは保証をするものではありません。

〈主な投資リスク〉

投資一任契約において、当社の投資判断者がその運用指図により投資を行う又は行う可能性がある実質的な投資対象は、主に国内外の株式、債券、証券化商品、証券投資信託、不動産投資信託、商品先物取引等の値動きのある金融商品・金融派生商品であり、それらの価格は、各国の政治・経済・社会情勢、組入有価証券の発行体の経営や財務状況の変化による信用力等の影響、金利・通貨の価格・金融商品市場における相場動向、不動産市況動向、現物商品の市況状況・商品指数の相場動向、その他の指標の変動等により損失が生じ、投資元本を下回るおそれがあります。相対取引の場合、カウンター・パーティーの信用力低下により損失が生じる場合があります。また、当該金融商品等にクローズド期間が付されている場合および流動性が充分でない場合等には、売買の機会が制限を受け、直接・間接の原因として損失を生じ、投資元本を割り込むことがあります。さらに、外貨建資産に投資する場合は為替変動による影響も受けます。

上記は主な投資リスクであり、投資一任契約に基づく運用に関する全てのリスクを網羅したものではありません。それぞれの契約についてお客様に交付されます(または交付済みの)契約締結前交付書面およびこれを補足するため交付されるかもしれない(または交付済みの)その他の開示書面(目論見書等)をよくお読みいただき、その内容をご確認ください。

〈費用について〉

投資一任契約に基づく運用に係る直接又は間接にご負担いただく手数料または報酬は、締結される契約の種類や契約資産額により、また投資信託に投資するか個別資産に直接投資するかにより異なりますので、当資料において一律に記載することはできません。具体的な手数料または報酬の金額・計算方法に関しましてはそれぞれの契約についてお客様に交付されます(または交付済みの)契約締結前交付書面、契約書およびこれを補足するため交付されるかもしれない(または交付済みの)その他の開示書面(目論見書等)をよくお読みいただき、その内容をご確認ください。

ラッセル・インベストメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 196 号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会