

2026年4月

グローバル議決権行使および エンゲージメントポリシー

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、機関投資家向け金融サービスの大手プロバイダーである State Street Corporation の投資運用部門です。資産運用会社としてステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、お客様から委任された議決権を行使し、本書に記載されているとおり、お客様の投資の長期的な経済的価値を保全・促進する可能性が最も高いと考えられる方法で、これらの議決権を行使し、企業とエンゲージメントを行ってまいります¹。

お客様の資産を投資する企業とのエンゲージメントや議決権行使は、当社が運用するお客様口座の代表として、またその最善の利益のために行うものであり、当該投資先企業の支配権の変更や影響を与えることを目指すものではありません。ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントのグローバル議決権行使およびエンゲージメントポリシー（以下、「本ポリシー」）には、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが現地の法律および規制によって許可される法域においてのみ適用する特定のポリシーが含まれます。ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、かかる方針の実施または遵守が、投資先企業の支配権の変更または影響力を行使しようとするものとみなされることが考えられる法域においては、本ポリシーに含まれるいかなるポリシーも適用しません。

序文

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、資産運用会社として受託者責任を非常に重く受け止めています。お客様に対する当社の受託者義務の一つは、投資判断、議決権行使、およびエンゲージメント活動を含め、常にお客様の最善の利益のために行動することです。ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、お客様の長期的な価値創造に影響を与える可能性のあるリスクと機会に焦点を当てています。当社は、投資先企業の戦略の監督を、投資先企業の選ばれた代表者である取締役会に一任しています。当社は、独立した取締役会が、事業および業務にとって重要なリスクと機会に対し、実効性のある監督を行うことを期待しています。当社は、このようなリスクと機会を十分に考慮することは、企業の長期的な事業戦略にとって不可欠な要素であると考え、取締役会がこの戦略の管理を積極的に監督することを期待します。

¹ 本ポリシーは、SSGA Funds Management, Inc.、State Street Global Advisors Trust Company、および State Street Corporation のその他の投資アドバイザー関連会社に適用されます。

アセット・スチュワードシップ・プログラム

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントのアセット・スチュワードシップ・チームは、本ポリシーの策定および実施、該当する場合には第三者議決権行使ガイドラインの実施、議決権行使の個々の議案、発行体エンゲージメント活動、ならびにコーポレート・ガバナンス問題および議決権行使に関連する調査と分析に責任を負っています。お客様のポートフォリオに保有される米国上場企業の発行体とのエンゲージメント活動は、全て本ポリシーの付録 A に従って実施されます。アセット・スチュワードシップ・チームの活動は、社内ガバナンス機関であるステート・ストリート・インベストメント・マネジメントのグローバル・フィデューシャリー・コンダクト・コミティー（以下、「GFCC」）によって監督されます。GFCC は、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントのスチュワードシップ戦略、エンゲージメントにおける優先事項、本ポリシーをレビューし、議決権行使の目的達成を監視する責任を負っています。

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、本ポリシーを独自に策定しており、裁量を与えられているすべての議決権行使判断およびエンゲージメント活動は本ポリシーに従って行われます。この方針の例外として、State Street Corporation（以下、「State Street」）の株式およびその他の State Street の関連事業体の株式に対する議決権行使では、当社の親会社または関連事業体に対する議決権行使の利益相反、および、当社が議決権行使で利益相反が生じる可能性があるその他の状況（例えば、State Street の取締役が社外取締役を兼務する上場会社に対する議決権行使や、社外で業務上の利害関係を有する場合など）を緩和するため、独立した第三者を起用する場合があります。この場合、委任を受けた第三者は、当該第三者の独立した議決権行使ポリシーに基づいて議決権を行使します。

当社は、お客様から株式の議決権行使を委任されたすべての株主総会で、実行可能な場合には、議決権を行使することを目指しています。ただし、以下のように、適切と判断した場合には、議決権行使を控える場合があります。

- 委任状が必要な場合
- 議決権行使が、当社の証券取引能力に重大な影響を与える場合
- 企業あるいは個人に対する制裁措置によって、議決権行使が認められない場合
- 発行体固有の特別な文書が必要、または様々な市場や発行体の証明書が必要な場合
- 特定の市場の制約によって議決権行使が禁止されている場合（部分議決権行使/分割議決権行使の禁止や居住地制限など）
- いわゆる「シェア・ブロッキング」市場（年次総会の期間中、議決権行使者の証券取引が制約される市場）で、お客様から別段の指示がない場合

さらに、当社のお客様が利用する特定のカストディアンが、その法域において議決権行使サービスを提供していない場合、あるいはカストディアンが通常のカストディ・サービス契約とは別に総会に関連する特別な手数料を請求する場合には、議決権行使を行うことができません。

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの合同運用ファンドが保有する特定の証券に付された議決権は、規制上またはその他の要件により、独立した第三者に委任される場合があります。このような取り決めの下では、議決権行使は本ポリシーではなく、独立した第三者によって、その第三者の議決権行使方針に従って行われる場合があります。

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの議決権行使選択プログラム

お客様は、本ポリシーに従い、議決権行使権限をステート・ストリート・インベストメント・マネジメントに委任することを選択できるのに加えて、お客様が適格ファンドで保有する株式、あるいはお客様自身の一任口座で保有する株式の議決権行使を指図する権限が与えられる、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの議決権行使選択プログラム（以下、「議決権行使選択プログラム」）に参加することもできます。議決権行使選択プログラムに参加するお客様は、議決権行使選択プログラムに含まれる方針の中から第三者議決権行使ガイドラインを選択し、保有する適格ファンドまたはお客様自身の一任口座で保有する有価証券の比例持分に応じた議決権行使を適用することができます。本ポリシーは、議決権行使選択プログラムに基づいて議決権が行使される株式には適用されません。

本ポリシーに基づいて議決権を行使しない有価証券

合同運用ファンドの受託者が、当該ファンドが保有する有価証券の議決権行使責任をステート・ストリート・インベストメント・マネジメントに委任するなど、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントに対してお客様が代理行使を依頼した場合、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、本ポリシーに記載されている原則に従って、これら有価証券の議決権を統一して行使します。こうした統一的な議決権行使方針の例外として、以下が挙げられます。（1）ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが運用するファンドの一任勘定のお客様および投資家に、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが議決権行使選択プログラムを提供している場合。このケースでは、議決権行使選択プログラムに参加したお客様に帰属するファンドまたはお客様口座の保有株式の比例持分の議決権が、お客様が選択した第三者議決権行使方針に従って行使されます。（2）ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが運用するプール型投資ビークルが、当該ファンドの定款あるいは募集要項のどちらか、または両方に規定される第三者議決権行使ガイドラインを利用している場合、また、（3）ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの合同運用ファンドが保有する特定の有価証券の議決権行使の権限が、規制やその他の要件の規定に従い、独立した第三者に委任される場合があります。第三者議決権行使ガイドラインを利用するこれらのファンドおよび一任勘定については、適用される第三者議決権行使ガイドラインの条項が、本書に記載された方針に代わって適用されることとなり、当該ファンドまたは口座に関して行われる議決権行使は、本ポリシーに従ってステート・ストリート・インベストメント・マネジメントが運用する他のポートフォリオで行われる投票と異なる場合や正反対になる場合があります。

地域特性

企業に対する議決権行使やエンゲージメントでは、特定の法域における当該企業に関わる可能性がある地域ごとのニュアンスを配慮する場合があります。当社は、企業が各市場に関連する法律および規制、各国固有のベストプラクティス・ガイドライン、コーポレート・ガバナンス・コードを遵守することを期待しています。

議決権行使およびエンゲージメントの原則

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの議決権行使およびエンゲージメント・プログラムは、3つの全般的な原則に焦点を当てています。

1 取締役会による効果的な監督：当社は、優れたガバナンスが行われている企業は株主利益の保護と追求のために優れた立ち位置にあると信じています。取締役会は基本的に、株主利益の保護とその権利を保全することによって株主に代わって行動します。取締役は本来の責務を遂行するため、戦略の策定および戦略的に重要な事項についてのガイダンスの提供、CEO およびその他の上級幹部の選任、経営陣の監督、取締役会および経営陣の後継者継承計画の策定、事業に関連する重要なリスクおよび機会の効果的な監督の提供、などを行います。さらに、優れたコーポレート・ガバナンスには、取締役会によって管理された効果的な内部統制とリスク管理システムの存在が必要です。

当社は取締役会の質について、取締役会の独立性、取締役の継承計画、取締役会の構成、評価および刷新、企業のガバナンスの実践を尺度として評価しています。当社は、取締役の独立性が優れたコーポレート・ガバナンスにとって不可欠であると考えています。

2 情報開示：株主が投資の価値とリスクの両方を評価できるよう、企業の財務実績と戦略についてタイムリーかつ正確な報告を受けることが重要です。戦略や業績の情報に加え、企業はコーポレート・ガバナンスや株主の権利に関するアプローチも開示するべきです。こうした情報により、投資家は取締役会によって自らの経済的利益が保護されているかどうかを判断し、また経営に対する取締役会の監督の質について洞察することができます。最終的に、取締役会は、企業が直面する重要なリスクと機会を監督し、情報を開示する責任を負います。

3 株主保護：ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、企業が株主の権利と説明責任の適切な仕組みを整備することが、株主にとって最善の利益であると考えています。議決権行使の出発点として、経済的利益と議決権行使力との整合性を確保するために、一株につき一議決権を所有権に反映することが必要です。株式発行やその他の希薄化イベント、戦略的取引の承認、ライツプランの承認、会社細則や定款の変更など、株主の投資保全に関わる重要な議案に対する株主の議決権行使では、こうした株式構成が最大の支えとなります。説明責任のメカニズムと適切なチェックとバランスの観点から、当社は、取締役全員の選任を毎年行うべきであると考えています。

原則の適用

取締役会による効果的な監督、情報開示、株主保護の 3 原則は、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントのすべての議決権行使の意思決定とエンゲージメントに適用されます。異なる市場の投資先企業に対してエンゲージメントと議決権行使を行う場合、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、規制および法的要件、データの入手可能性、リソース、開示慣行、お客様の口座における保有規模などの要因に基づいて、当該市場に特有の方法で原則を適用する場合があります。

株主提案

お客様の議決権を行使するに当たり、投資先企業に株主提案が提示される場合があります。このような議案はケースバイケースで、上記の原則に従って評価しなければなりません。また、当社では、一般的に開示が要求されるテーマに関連する議案や、当該企業がその事業について重大な影響があると判断するテーマについては、これらタイプの議案に関連するテーマについて開示の有効性を評価しています。

エンゲージメント

当社は、本ポリシーに定める原則を伝え、企業の戦略、取締役会の監督、開示慣行について詳しく知るために、個々の発行体とエンゲージメントを実施します。当社の顧客口座で保有する米国の上場企業とのエンゲージメントについては、本ポリシーの付録 A に記載された基準に従って実施されます。さらに、発行体に対して、取締役と株主との直接的なコミュニケーションの回数を増やすよう促しています。当社は、企業が株主の関心事を理解するためには、幹部取締役や独立社外取締役との直接的なコミュニケーションが重要であると考えています。

セクション I. 取締役会による効果的な監督

取締役の独立性

当社は、独立取締役は優れたコーポレート・ガバナンスにとって極めて重要であり、独立取締役は、経営陣による健全なコーポレート・ガバナンス方針の確立実践を手助けすると考えています。当社は、取締役の独立性を判断するための、地域や現地の法域によって異なる基準を策定しました。これらの基準は一般的に、関連する上場基準、現地の規制要件および現地の市場慣行基準のすべて、またはそのいずれかに従っています。このような基準には、例えば以下のようなものが挙げられます。

- 関連当事者との取引および当該企業とのその他の重要な取引関係への関与
- 企業での職歴
- 創業者、創業家の一員であること
- 政府の代表
- 在任期間が過度に長く、在任期間が長い取締役が圧倒的に多い

- 重要株主との関係
- 企業の顧問、取締役、上級従業員との親密な家族関係
- 取締役の相互就任
- 発行体、その監査人またはアドバイザーから、取締役会とは関係のない報酬を受領
- 企業が取締役を非独立に分類

場合によっては、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの基準は、適用される現地の要件や上場要件よりも厳格になることがあります。

取締役会の過半数が独立取締役

経営陣の効果的な監視、戦略的な監督機能の遂行には、取締役会が十分に独立していることが重要だと当社は考えています。

議長／CEO の分離

当社は、上述の原則に従い、主として取締役会が強力で独立したリーダーシップを確立することに注目しています。当社は一般に、取締役会が当該企業にとって最適なガバナンス構造を選択するのに最も適していると考えています。

取締役会委員会

当社は、取締役会委員会は強固なコーポレート・ガバナンスにとって極めて重要であり、十分な数の独立取締役で構成されるべきであると考えています。委員会の独立性の判断には、取締役の独立性の判断と同じ基準を用いますが、これは地域や現地の法域によって異なります。当社は、取締役会の構成が法域によって異なることを認識していますが、取締役会が監査委員会、報酬委員会的一方または両方を設置している場合、一般に委員会が主として独立であること、場合によっては完全に独立であることを期待します。

取締役の刷新と在任期間

当社は、取締役会の平均在任期間は、一般にその企業が事業を運営している各業界の事業サイクルの長さに合わせるべきと考えています。在任期間が長過ぎるかどうかを評価する際には、在任期間が長い取締役の多さ、取締役会刷新の慣行、任期別取締役会構造、当該企業が事業を運営している業界の事業サイクルなどの要因を考慮します。

取締役の時間的コミットメント

当社は、企業の指名委員会が、企業の取締役の適切な時間的コミットメントを判断するのに最も適していると考えます。当社は、企業が取締役の時間的コミットメントに関する方針を公表しているかどうか（コーポレート・ガバナンス・ガイドライン、株主総会参考書類、年次報告書、企業のウェブサイト内など）、また、この方針または関連する開示が、年次の方針見直しプ

プロセスにおいて、指名委員会が取締役の時間的コミットメントを評価するために考慮する要因の概要を示しているかどうかを考慮します。

取締役会の構成

当社は、企業の長期的な事業戦略を取締役会が効果的に監督するには、様々な特性を含む多様な知識、専門性、経験、視点が必要であると考えています。当社は、取締役会の規模、地理的な条件、地域の規制など、多くの要因が取締役会の構成に影響を及ぼす可能性があることを認識しています。取締役会メンバーは、企業戦略、事業運営、ならびにリスクと機会を実効的に監督するための十分な知識と専門性を有するべきであると考えます。さらに、企業の長期戦略に対する効果的で独立した監督を促進するように設計された取締役会の構成を実現するには、指名とガバナンスに関する強固なプロセスが不可欠であると考えます。指名委員会は、最も効果的な取締役会構成を判断し、取締役会が十分は専門知識、経験および視点を備えていることを担保するのに最も適していると当社は考えています。また、取締役会は、新たなリスク、企業戦略の変更、事業や地理的展開の多様化などの問題に対処するために、取締役会の有効性と取締役のスキルを評価するための定期的な評価プロセスを設けるべきと考えます。

特定の非米国指数に含まれる非米国企業であり、取締役会の多様性に関する一定の基準を満たさない企業については、取締役会構成に関する開示をケース・バイ・ケースでレビューする対象として特定します。加えて、特定の市場においては、株主総利回り（TSR）に基づき、世界産業分類基準（GICS）の同業種に対して相対的に業績が低迷している企業についても、取締役会構成に関する開示のレビュー対象として特定します。

取締役会の構成を評価するにあたり、当社は、TSRに基づき企業の財務実績を同じ GICS 業種と比較して評価し、あわせて関連する開示を評価します。

取締役会の説明責任

戦略とリスクの監督

当社は、リスク管理は取締役会の重要な機能であり、取締役会は企業全体のリスク許容度を設定し、企業の上級幹部によって確立されたリスク管理プロセスを監督する責任があると考えています。当社は、取締役会がこの分野で監督を行う方法について責任を持つことを認識しています。その一方で、企業に対しては、取締役会がリスク管理システムとリスクの特定をどのように監督しているかを開示することが期待されます。取締役会はまた、政治や経済情勢の変化や、新たな分野への多角化や事業拡大に伴って進化する既知のリスクや新たに発生するリスクを再検討すべきであると考えます。

当社は責任ある受託者として、効果的なリスク管理と企業にとって重要な問題の監督が重要であると考えています。お客様のポートフォリオのリスクを効果的に管理して評価するため、投資先企業には、重要かつ市場および業界特有の長期的な価値創造との関連性が実証されたリスクおよび事業機会の管理を行い、さらに、そのプロセスについて質の高い情報開示を株主に提供することが期待されます。

取締役会によるリスクと機会の監督を評価する際には、TSRに基づく企業の財務実績と同業他社の比較、投資先企業による開示や、投資先企業とのエンゲージメント等に基づき、以下の要因を評価します。

1 長期的な戦略の監督

- 重要なリスクと機会、およびそれらのリスクと機会が企業の長期的な事業戦略にどう適合するかを明示している
- 企業の長期的な戦略の有効性と、その戦略に対する経営陣の業務執行の有効性を定期的に評価している

2 効果的な監督プロセスの実証

- どの委員会が特定のリスクや機会を監督しているか、また、どのテーマが全員が参加する取締役会レベルで監督または討議されているかを説明している
- 取締役会または委員会、またはその両方の議題としてリスクと機会を取り上げ、特定のテーマが委員会または取締役会レベル、またはその両方で、どのくらいの頻度で議論されるかを明示している
- 重要業績評価指標（KPI）あるいは測定基準を使ってリスク管理プロセスの有効性を評価している
- 従業員や投資家を含む主要なステークホルダーとエンゲージメントを行っている

3 効果的なリーダーシップの確保

- 経営陣が、関連する指標や目標の達成に向けた進捗に責任を負っている
- 必要な知識や専門性を取締役会の指名プロセスや経営幹部の採用プロセスに組み込み、企業の事業や経営にとって重要なテーマについて、取締役や経営幹部に研修を行っている
- 有効性を定期的に再検討している

4 重要情報の開示を確実に実施

- 重要なテーマに関するものを含め、関連する情報の開示を確実に実施している

コーポレート・ガバナンス原則の遵守

当社は、企業が各市場のガバナンス・コードやステewardシップ原則を遵守することを最低限として期待します。発行体は、地域の市場コードへの準拠レベルや、その発行体にとって好ましいガバナンス構造が（コードに準拠していない場合に）株主の長期的利益に資する理由を説明することが推奨されます。

当社は、一部のインデックスに含まれる企業のガバナンス慣行について、市場のガバナンス・コードやステewardシップ原則の遵守状況を再検討します。

委任状争奪戦

当社は、独立取締役で構成される指名委員会は、取締役会の職務を適切に果たし有効な受託者として行動するために十分な専門性と知見を有する人物を評価するのに最も適していると考えています。当社は委員会の判断を支持することを基本にしていますが、反対派候補者を評価する場合、以下の要素を考慮します。

- 反対派候補が提示する戦略と、現取締役会が監督する現経営陣の戦略との比較
- 経営陣が推す候補者のこれまでの有効性、質、経験
- 重大なガバナンスの欠如と、株主の懸念や市場のシグナルに対する現取締役会による対応のレベル
- 株主の権利、資本配分およびガバナンス構造のいずれかまたはそのすべての変更をサポートするための情報開示とエンゲージメント慣行の質
- 企業の業績と、該当する場合は再建計画の優位性
- 企業の業界および戦略に関する取締役の専門知識

報酬と対価

当社は、役員報酬の適切な水準を特定することは取締役会の責務であると考えています。考えられる制度や報償の種類には違いがありますが、当社の役員報酬分析の指針となる基本的な考え方はシンプルで、役員報酬は企業の長期的な業績と直接的に連動するべきであると考えています。

株主は、報酬の構成と水準が業績と整合しているかどうかを評価する機会を持つべきです。当社が報酬報告書を評価する際には、様々な報酬構成要素の適切な開示、絶対的および相対的な給与水準、比較対象の選定とベンチマーク設定、長期的なインセンティブと短期的なインセンティブの組み合わせ、報酬の構成と株主利益との整合性、および企業戦略と業績との整合性、などの要素を考慮します。

例えば、当社が考慮する基準として以下が挙げられます。

- TSR に基づく企業の財務実績の GICS 同業種他社に対する相対評価
- 全体的な配分額と企業業績との対比
- 権利確定期間と業績目標期間
- 業績、時間、ストックオプションの組み合わせ
- 特別交付金の利用と臨時報酬
- 再検証と支払い額の再設定機能
- 情報開示と透明性

取締役会への出席

当社は、取締役が直近会計年度の取締役会に 75%以上出席するか、この出席基準を満たせなかった理由について適切な説明を行うことを期待しています。

セクション II. 情報開示

株主が投資の価値とリスクの両方を評価するには、企業の財務実績と戦略に関するタイムリーかつ正確な報告を受け取ることが重要です。戦略・業績関連の情報に加え、企業はコーポレート・ガバナンスおよび株主の権利に対するアプローチについても情報を開示すべきです。これらの情報によって、投資家は自らの経済的な利益が取締役会によって保護されているか否かを判断し、経営に対する取締役会の監督について洞察することが可能となります。最終的には取締役会が、企業の直面する重要なリスクと機会を監督し、情報を開示する責任を負います。

報告

財務諸表

当社は信頼できる財務諸表の適時開示と入手可能性が投資分析に不可欠であると考えています。当社は、外部監査人が企業の財務状態について保証を与えることを期待しています。

企業が直面する重要なリスクと機会に関する情報開示

当社は、企業にとって重要な問題に対して効果的なリスク管理とガバナンスを行うことが重要であると考えています。これには、企業が事業にとって重要なものとして特定したサステナビリティ関連のリスクや機会が含まれる可能性があります。このような情報開示により、株主は、重要な問題として特定されたサステナビリティ関連の問題に対する企業の監督、戦略、事業慣行を効果的に評価することができます。

企業が自社の事業にとって重要であると判断するテーマに対して、当社は一般的な項目における質の高い開示と考える基準に従って、企業の情報開示を評価します。また、当社は企業の情報開示を業界及び市場慣行（例：同業他社の開示、関連する枠組み、および業界内のガイダンス）との比較を通じて評価する場合があります。

当社は、企業が、適用される現地の規制要件や、企業が採用する自主的な基準や枠組みに沿って、事業に関するリスクと機会に関する開示、並びに取締役会による監督を行うことを期待します。

セクション III. 株主保護

資本

株主資本の構成

企業が戦略を遂行し、成長し、そして資本コストを上回るリターンを達成するためには、資本を調達する能力が不可欠です。資本調達活動の承認は、調達額を監視し、資本が効率的に投下されるようにすることを目的とした株主の基本的な権限です。企業の資本構成の変更は取締役会にとって極めて重要な決定です。企業はかかる決定を行う場合には、企業戦略に合致する事の包括的な事業上の論拠と、既存の株主に過度の希薄化をもたらさない事を示すべきであると当社は考えます。

株式資本の構成に関する当社のアプローチは、地域の事情により、市場がある地域・法域によって異なる場合があります。かかる議案には以下が含まれます。

- 発行可能普通株式数の増加
- 発行可能優先株式数の増加
- 不平等な議決権
- 自社株買いプログラム

組織再編、合併、買収

企業の組織の再編や合併には、多くの場合、再設立、再編、清算、その他の、当該企業に対する大規模な変更に関する提案が伴います。

当社は、提案が株主にとって最善の利益となり、株式価値の向上や経営の実効性向上が実証されていることを期待しています。

合併および組織再編については、当社は個別案件ごとに評価を行い、取引が株主価値を最大化することを期待します。検討事項には以下が含まれます。

- 提案価格のプレミアム
- 戦略上の根拠
- 取締役会による、提案された取引をめぐるプロセス（取締役や経営陣の利益相反を含む）の監督
- 提案価格にプレミアムが上乘せされており、より高額な買収希望者が他にいない
- 流通市場における価格が純資産価値を大幅に下回る場合の提案

当社はさらに以下の要素も考慮することがあります。

- 株式の流動性が低いため少数株主の利益を損なう結果となる可能性がある提案
- 買収価額が上昇する、あるいは他の買収希望者が現れる、合理的な見込みがあると当社が判断する提案
- 議決権行使時の当該証券の流通市場での価格が提案価格を上回っている場合

関連当事者間取引

企業によっては、子会社と親会社（以下、「関係会社」）の間に支配的な所有権構造や複雑な株式持ち合い関係があります。こうした場合には、企業と様々な利害関係者（取締役や経営陣、子会社や株主など）との間で多くの関連当事者間取引が発生する可能性があります。そうした取引に株主の承認が必要となる市場の場合、当社は当該企業にかかる取引の性質、金額、目的など、取引の詳細を開示することを求めます。また、かかる取引について独立取締役の承認を受けるべきであると考えます。さらに、当社は企業が、関連当事者間取引に関する財務アドバイザーの独立した評価の詳細を含め、独立性のある取締役会による監督・承認プロセスの水準について説明すべきであると考えます。

株主の権利

株主総会議案に関する企業へのアクセス

一般に、株主総会議案に関する企業へのアクセスは長期株主にとって基本的な権利であり、説明責任に関連した仕組みであると当社は考えています。株主総会議案に関する企業へのアクセスに関連した提案については個別案件毎に検討します。当社は、経営陣が当該企業の状況に適したプロセスを設計する柔軟性を保持する一方で、長期株主への説明責任を果たすことのバランスを考慮します。

議決権行使基準

- **年次ベースの選任**：当社は、取締役の選任が毎年実施されることが適切であると考えています。また、取締役会の全体としての独立性、主要委員会の独立性に加え、株主権利（ライツ）プランの有無を考慮します。
- **多数決**：当社は取締役選任の議決について多数決基準が適切であると考えます。

株主総会

- **臨時株主総会および書面による同意**：当社は、株主が臨時株主総会を招集できること、ならびに書面による同意を通じて行動できることが適切であると考えています。
- **株主総会招集の通知期間**：企業が株主総会を招集する際は、実務上可能な限り日数に余裕を持たせた招集通知を行うことを期待します。この日数は一般に 14 日以上とします。
- **バーチャル / ハイブリッド株主総会**：当社は、企業が以下の条件を満たす場合に、バーチャル形式またはハイブリッド形式で株主総会を開催する権限を有することが適切であると考えます。
 - バーチャル出席の株主にも株主総会会場に実際に赴いて出席した株主に通常付与される権利と同一の権利を付与すること
 - 株主総会の開催方式について株主承認の期限付き（5 年以下）更新を約束すること
 - 株主総会中に提起された全質問を文書で記録に残すこと

- ・ バーチャル／ハイブリッド株主総会の実施に関する現地市場の法律および規制を遵守すること

当社は、これらの提案を評価する際に、現地規制の動向や個別市場の状況など、バーチャル株主総会の実施に影響を及ぼす当該企業の経営環境を考慮します。

ガバナンス文書およびその他の事項

定款の変更

当社は、株主の権利に悪影響を及ぼす可能性がある附属定款条項の改正（敗訴株主費用負担条項、法廷地選択条項、除外サービス条項など）については、株主総会の議決にかけるべきであると考えています。

一般に当社は、多数決基準が適切であると考えます。

一般に当社は、取締役会の規模を固定し、または取締役会の規模の範囲を指定することが適切であると考えます。

買収防衛策問題

企業は、買収を目論む企業から買収提案を受ける可能性や買収提案が成功する可能性を低下させるために、買収防衛策を講じる場合があります。一般に当社は、株主は妥当な買収提案について議決を行う権利を有するべきだと考えています。当社の買収防衛策に関するアプローチは、地域の事情により、市場がある地域・法域によって異なる場合があります。

会計および監査に関連する問題

企業は、自社の運営および戦略に対する潜在的なリスクと新たなリスクの実効性ある管理を目的として設計された堅牢な内部監査システムと内部統制システムを保有していなければなりません。内部監査機能を整備する責任は監査委員会にあり、監査委員会のメンバーには複数の独立非執行取締役が任命されるべきです。

当社は信頼できる財務諸表の適時開示および入手可能性が投資分析には不可欠であると考えています。したがって、投資家が財務諸表を信頼できるようにするためには、取締役会による内部統制の監督と監査プロセスの独立性が極めて重要になります。当社は、外部監査人が企業の財務状態について保証を与えることを期待しており、そのためには監査委員会が経営陣から独立した外部監査人を任命することが重要であると考えています。

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、企業の外部監査人を実効性と透明性を備えた外部の独立性を担保する仕組みの本質的な要素と考えています。株主は外部監査人の任命もしくは再任について、定時株主総会で議決権を行使する機会を与えられるべきです。外部監査人の選任および監査報酬の承認に際しては、企業の具体的な情報開示の水準を考慮します。

「その他」報酬に新規株式公開、破産法適用からの再建、スピンオフに関連した報酬が含まれ、当該企業がその金額と内容を公表しており、「非監査報酬」カテゴリーの例外であると認められる場合は、かかる報酬は非監査報酬が過大であるか否かを決定することを目的とした監査 / 監査関連報酬 / 税務コンプライアンス・準備報酬に対する非監査報酬の比率を決定する際の非監査報酬から除外される可能性があります。

当社は、係争中の訴訟、政府による調査、告発、不正行為、その他重大な懸念の兆候がない場合には、企業は監査人を免責できるべきであると考えます。さらに、監査人は定時株主総会に出席すべきであると考えます。

補償および賠償責任

一般に当社は、取締役の職務遂行に悪意、重大な過失、意図的な義務の不履行が認められない場合に取締役の賠償責任を限定することや、補償と賠償責任に対する保護の範囲を拡大することが可能であるべきと考えます。

セクション IV. 株主提案

当社は、企業の取締役会は、投資家に対して正しい行動をとり、自社の戦略および経営陣を監督する責任を負っていると考えています。そうした観点から、企業が自社事業にとって重要であると判断していないテーマに関する株主提案、または特定の製品または事業に対する投資の増加または削減、製品または事業分野の段階的な廃止など、事業戦略や事業運営の変更を強要する内容であると考えられる株主提案については、当社は一般に支持をしません。

株主提案の評価に際し、当社の以下の主要ガバナンス原則に照らして、当該決議案の採択が長期的な株主価値の促進に資するものであるか否かについて、根本的な検討を行います。

- 1 取締役会による効果的な監督
- 2 質の高い情報開示
- 3 株主保護

セクション V. エンゲージメント

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、受託者として、投資先企業とのエンゲージメントについて包括的なアプローチを取っています。当社はエンゲージメントを通じて、投資先企業の戦略、取締役会による監督体制、開示慣行について理解を深めるとともに、企業が自社の事業にとって重要と考えるテーマをより詳しく把握することを目的としています。

米国上場の投資先企業とのエンゲージメント

お客様のポートフォリオ保有企業のうち米国上場企業とのエンゲージメントについては、付録 A に基づいて実施します。当社は、エンゲージメントを通じて、投資先企業の支配権の変更や影響を与えることを意図しません。

株式におけるエンゲージメント

これらの対話において、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、本ポリシーと整合する形で、取締役会による効果的な監督、開示、株主保護を支えるベストプラクティスとその考え方についての当社の見解を示すことがあります。また、当社のポリシーに定める議案、イベント、その他特定のテーマについて議論するため、投資先企業とのエンゲージメントを行う場合があります。

債券におけるエンゲージメント

選択肢を伴う特定のコーポレートアクション、分類変更、または保有債券の投資条件に関するその他の変更が発生し、またはステート・ストリート・インベストメント・マネジメントがお客様のために保有する債券に関する事項を協議するために発行体からエンゲージメントの要請を受ける場合があります。このような場合、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは投資判断のため、当該事項についてさらなる情報を入手すべく、発行体とエンゲージメントを行う可能性があります。こうしたエンゲージメントについては債券ポートフォリオ・マネジメント・チームが担当しますが、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントのアセット・スチュワードシップ・チームがサポートを行うことがあります。選択に関わるすべての判断は関連するポートフォリオ・マネジメント・チームが行います。

委任状争奪戦、「Vote No」キャンペーン、株主提案との関連でステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの議決権行使について勧誘を行う他の投資家とのエンゲージメント

当社は、投資先企業で委任状争奪戦、「Vote-No」キャンペーン、または株主提案を行っている他の投資家と意見を交換することは有益な場合があると考えています。ただし、こうした議論については、規制当局に必要な文書を提出した投資家とのみ行うことに限定し、当社自身の裁量で実施しています。

当社の他の投資家とのエンゲージメントの主な目的は以下の通りです。

- 1 投資先企業に関する当該投資家の主張や懸念事項について理解を深める

2 委任状争奪戦の場合：

- 委任状争奪戦において当該投資家が取締役の指名を求めている場合は、取締役候補者の評価を行う
- 当該投資家が提案する企業戦略および投資期間を理解し、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメンの長期株主としての考え方および利益と一致するかどうかを判断する

議決権行使の判断に関する情報は本書および当社のウェブサイト上に掲載しております。エンゲージメントに関する依頼はすべて GovernanceTeam@ssga.com 宛にお願い致します。

セクション VI. その他の事項

貸株方針

責任ある投資家および受託者として、当社は株式の議決権行使による利益と、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメンの有価証券貸付プログラムに参加する合同運用ファンド（以下、「ファンド」）の貸付収益増加をバランスさせることの重要性を認識しています。当社は、特定の議決権の行使がファンドの長期的な財務パフォーマンスに重大な影響を与える可能性があり、議決権行使による利益が証券貸付の逸失利益よりも重要であると判断される場合は、貸付中の証券を回収し、当該議決権の権利確定日が経過するまで新たな貸付を制限することを方針としています。

そうした方針に基づき、当社は財務上の影響が最も大きい状況（委任状争奪戦や、合併・買収、株式非公開化、企業形態変更、破産、清算等の戦略的取引など）が関連する株主総会について、体系的な証券回収、貸付制限基準を設定しています。こうした証券回収および貸付制限の基準は、基本的には先進国市場の特定の大型株指数にのみ適用されます。

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメンは、個々の証券回収に伴う逸失利益のモニタリングを行い、ファンドの長期的な財務パフォーマンスに対する影響と議決権行使の利益が証券貸付の逸失利益を上回るかどうかを判断しています。

当社は上記基準に基づき貸付証券を体系的に回収する方針としていますが、株式を議決権の権利確定日以前に回収するには、十分な時間的余裕をもって、株主総会招集通知を受領する必要があります。適切なタイミングで通知を受領できない場合、権利確定日以前に株式を回収できない可能性があります。

報告

当社のスチュワードシップ活動については、定期的なクライアントレポートと該当する法規制に基づきオンラインで公開されている関連情報を通じて透明性を提供しています。当社が年次で発行するスチュワードシップ活動レポートでは、当社のスチュワードシップへのアプローチ、エンゲージメント、議決権行使方針、年間の活動の詳細を報告しています。年次のスチュワードシップ活動レポートを補完するものとして、四半期ごとのスチュワードシップ活動レポートに加え、ガバナンスやサステナビリティに関するソート・リーダーシップを当社のウェブサイトにて公表しています。当社の議決権行使記録に関する情報については、双方向型プラットフォーム「Vote View」で、関連する企業の詳細、議案の種類、決議内容、および当社が行使した議決権の記録を入手することができます。

付録 A :

米国上場の投資先企業とのエンゲージメントに関するポリシー・ガイドライン

本ポリシー・ガイドラインは、米国上場の投資先企業（以下、米国投資先企業）との間で、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントのアセット・スチュワードシップ・チームが実施するすべてのスチュワードシップ・エンゲージメント活動に適用されます。米国投資先企業とは、本方針および付録 A において、1934 年米国証券取引所法（改正を含む）に基づき、1 つ以上の種類の有価証券を登録している発行体を指します。本方針は議決権行使に関連する事項に加えて、株主総会シーズン以外に実施する米国投資先企業に対するエンゲージメントに適用されます。

本ポリシーに基づいて、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは米国投資先企業を含むあらゆる発行体に対して、その支配に影響を及ぼすこと、あるいは変更を求めることを意図しません。

米国投資先企業とのエンゲージメントにおいて、アセット・スチュワードシップ・チームは、付録 A を含む本ポリシーと整合する範囲内で、重要なリスクに対する取締役会による効果的な監督、リスクの開示、および株主保護を支えるベストプラクティスについての当社の見解を伝え、議論することがあります。ただし、アセット・スチュワードシップ・チームは、いかなる議案に対しても、どのように行使判断をする意向であるか、また既に行った議決権行使の判断理由について議論は行いません。さらに、アセット・スチュワードシップ・チームは、米国投資先企業に対して、いかなる方針（気候、ダイバーシティ、DEI、サステナビリティに関する方針を含むが、これらに限定されない）の採用と変更、または資本配分の変更のような、基本的な事業上の選択を指示したり、圧力をかけたりすることはありません。また、企業が特定の事項についてステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの見解に沿わない場合に、行使判断またはダイベストメントを明示的・暗黙に示唆するような議論、あるいは、特定の要素・方針・慣行が、エンゲージメントまたは議決権行使判断においてネガティブな材料であると示唆するような議論は行いません。

すべての米国投資先企業との対話事項は、企業側によって設定されます。米国投資先企業から要請を受けた場合には、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは本ポリシーに定める原則に常に従いつつ、当該企業が自社事業にとって重要と考えるテーマについて、エンゲージメントを行う場合があります。ただし、アセット・スチュワードシップ・チームは、米国投資先企業、または、係争中の株主総会、vote-no キャンペーン、もしくは株主提案に関連して State Street Investment Management の投票を求める他の投資家との間で、以下のテーマについては議論せず、すべて「傾聴のみ（listen-only）」の立場を維持します。

- 係争中の取締役選任議案
- 気候移行計画の採用
- 炭素排出削減に関する具体的目標の設定
- スコープ 3 排出量関連。これにはスコープ 3 排出量についての方針の採用、情報開示、ならびに排出削減が含まれ、いずれもこれらに限られません。
- 米国投資先企業の資本配分の変更

米国投資先企業とのエンゲージメントにおいて、ジェンダー、人種または民族的多様性に関連するテーマを取り扱う場合、アセット・スチュワードシップ・チームは、企業の長期的な事業戦略に対する取締役の効果的な監督には知識、専門性、経験、および幅広い視点を備えた取締役構成が必要であるというステート・ストリート・インベストメント・マネジメントの考えについて議論することがあります。ただし、ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、米国投資先企業に対して、ジェンダー、人種または民族的多様性に関する具体的な目標や閾値を適用せず、また当該の目標・閾値についての議論をすることもありません。

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントについて

ステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは、過去 50 年近くにわたり、各国政府や機関投資家、ファイナンシャル・アドバイザーの皆様に資産運用サービスを提供しています。リサーチ、分析および市場で実証された経験に基づく厳格でリスクを意識したアプローチにより、インデックスおよび ETF 運用のパイオニアとして常に投資の新しい世界を切り拓いてきました。5 兆ドル超[†]の運用資産、60 か国以上にわたる顧客基盤、そしてグローバルに有する戦略的パートナー・ネットワークを活かし、当社はその規模を活用して、包括的かつコスト効率に優れた投資ソリューションを提供し、投資家の皆さまが目指すゴールの実現を支援しています。

[†] この金額は 2025 年 12 月 31 日現在のものであり、1 兆 9,508 億米ドルの ETF の運用資産残高が含まれています。このうち、State Street Global Advisors Funds Distributors, LLC (SSGA FD) が単独でマーケティング・エージェントを務める SPDR の商品に関する金の資産は約 1,730 億 2,000 万米ドルです。SSGA FD とステート・ストリート・インベストメント・マネジメントは関連会社です。運用資産残高はすべて監査前のものであることに留意ください。

statestreet.com/investment-management

statestreet.com/investment-management

© 2026 State Street Corporation. All Rights Reserved.

Exp. Date: 31/03/2027