

議決権行使および エンゲージメントのガイドライン —その他市場

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ（以下「SSGA」）のその他市場の議決権行使およびエンゲージメントのガイドラインは、国別および地域別に定めた固有の方針で網羅されていない国際市場における様々なコーポレートガバナンスの枠組みと慣行を記述する。本方針は、SSGA が企業に議決権を行使しエンゲージメントするアプローチを詳細に記載した、包括的な『グローバル議決権行使およびエンゲージメントの原則』を補完しており、それと『SSGA 利益相反に関するガイドライン』と合わせて読まれるべきものである。

議決権行使およびエンゲージメントのガイドライン —その他市場

SSGA においては、国別および地域別に定めた固有の方針で網羅されていない国際市場で、特に新興国はコーポレートガバナンスの枠組みと慣行の面で異質であることを認識している。新興国市場では、所有の集中、金融取引や関連当事者取引の開示不足、法規執行面での弱さなどあらゆる市場に広く共通する問題を抱えており、SSGA の議決権行使ガイドラインは各市場固有のガバナンス上の懸念を特定し対処することを意図している。企業固有の議決権行使とエンゲージメントのプログラムを開発すると同時に、SSGA は一国のコーポレートガバナンスの枠組みに入り込む様々な要因も評価する。そうした要因には、マクロ経済状況や国の政治制度全般、規制監督の質、所有権と株主権の執行、および司法の独立性などがあり、またこれらに限らない。このガイダンスは、主要国/市場毎に策定されたガイドラインの対象とならない国際市場、とりわけ新興国市場に当てはまる。

新興国市場における SSGA の議決権行使 およびエンゲージメントの理念

新興国市場における SSGA の議決権行使と発行体エンゲージメントのアプローチは、ガバナンスリスクの緩和を通じて SSGA の投資の価値を増大させることを意図している。新興国市場におけるコーポレートガバナンスの枠組みの質全体が、投資家が一国に割り当てるガバナンスリスクの水準を左右し、マクロ的ガバナンスの枠組みの改善はガバナンスリスクを軽減するのに役立つ。ひいては SSGA が保有する銘柄の価値を高める。したがって、一国における全体的なガバナンスの枠組みと慣行を改善するために、SSGA の議決権行使・エンゲージメントチームのメンバーは新興国を訪問し、規制機関と株式市場の代表者と面会し、一国のマクロ的ガバナンスの枠組みに関する懸念事項について話し合うよう努力している。SSGA は、新興国市場における広範なコーポレートガバナンス関連方針の問題に対処しようとする様々な投資家団体にも所属している。企業固有のリスクの緩和を助けるため、アセットスチュワードシップチームはファンダメンタルと新興国のアクティブ運用チームのメンバーと協力し、コーポレートガバナンス問題について新興国企業にエンゲージメントし、特定の関心事に対処したり、あるいは次の株主総会で決議される株主提案に関する情報を入手したりする。こうしたエンゲージメントに対する統合アプローチが、新興国市場における SSGA の議決権行使およびエンゲージメントの理念を支えている。

新興国市場における SSGA の議決権行使ガイドラインは 6 つの広範な分野を取り扱う。

- 取締役と取締役会
- 会計と監査に関する問題

- 株主権と資本に関する問題
- 報酬
- 環境および社会的問題
- 一般的/日常業務

取締役と取締役会

SSGA は、スキル、専門知識および独立性のバランスがとれ、巧みに構成された取締役会が良好に統治された企業の基礎を形成すると考えている。しかし、市場の規制当局が定める独立性要件の低さ、取締役の経歴の不十分な開示、関連当事者取引の横行、支配株主による取締役会の独立性向上への抵抗といったいくつかの要因があるため、取締役の選任は、SSGA が新興国企業で遂行する最重要の受託者責任の一つに数えられているのである。

SSGA は、取締役の選任・再任議案に、一般的な市場慣行や取締役のスキルと専門知識に関する情報など様々な要素を考慮した上で、ケース・バイ・ケースで賛成票を投じる。

SSGA は、取締役会全体の独立性が、会社統制に係る法制や市場慣行に基づく基準を満たしていることを期待する。従って、いくつかの国においては取締役会全体の独立性が市場の基準を満たしていない場合、非独立取締役の選任に反対する。

SSGA の新興国企業における取締役の独立性についての包括的な基準には以下の要素などが含まれる。

- 関連当事者取引への参画
- 当該企業の雇用歴
- 支配株主やその他従業員との関係
- 出席状況
- 当該企業により非独立取締役として位置づけられているか

いくつかの市場では、取締役会に監査委員会を設置することが市場慣行となっている。その場合 SSGA は、会社の財務諸表の信頼性の監視、外部会計監査人の任命、その資質と独立性に加えて有効性とリソースの水準を監視することに責任を持つと信じる。取締役による財務会計監視の質を向上させたいという SSGA の要求に基づき、SSGA は、上場企業が過半数の独立取締役で構成された監査委員会をもつことを期待する。

また、SSGA は Straits Times 指数およびハンセン指数の構成企業については、少なくとも 1 名の女性取締役が取締役会メンバーに在籍することを期待する。この期待水準を満たしていない場合、指名委員会議長か、指名委員会が無い場合は必要に応じて取締役会リーダーに反対票を投じる

監査関連の問題

信頼できる財務諸表を適時に開示し入手可能とすることは投資プロセスの不可欠な要件である。そのため、取締役会による内部管理の監視と監査プロセスの独立性が、投資家に財務諸表を信頼してもらうには極めて重要となる。**SSGA**は、監査委員会が監査人の選任と指名、企業の内部管理与会計方針、および監査プロセス全体に対して必要な監視機能を提供するものと考えている。新興国市場において、**SSGA**は、取締役会が過半数以上の独立監査人からなる監査委員会を指名するよう奨励する。

外部監査人の指名

SSGAは、会社の監査人は効果的で透明性のある外部監視制度の重要な機能であり、株主には年次総会で指名や再指名の投票を行う機会が与えられるべきであると考えている。

SSGAは、監査委員会が経営陣から独立した外部会計監査人を選任することが必須であると考えている。

株主権と資本に関する問題

SSGAは、授権資本、自己株式取得や債券の発行など、企業の資本構成の変更は取締役会が行う極めて重要な意思決定であると考えている。**SSGA**は、企業が企業戦略に沿って十分に説明できる事業上の合理性を持つべきで、株主持分の過剰な希薄化はすべきでないと考えている。

関連当事者取引

新興国市場の多くの企業が、子会社と親会社（関連会社）間の複雑な相互持ち合いなどの統制所有構造を持っている。そのため、会社間、取締役や経営陣など様々な利害関係者との間で関連当事者取引が横行している。さらに、関連会社に供与されるグループ間融資や融資保証も、企業のリスクを増大させる別種の関連当事者取引である。そうした取引を株主が承認する必要がある市場では、取引の性質、価値や目的などの詳細を企業が提供するものこそ**SSGA**は期待する。

SSGAは、独立取締役がそうした取引を承認することも奨励する。さらに**SSGA**は、財務アドバイザーが提供する関連当事者取引に関する独立的評価の詳細など、企業が独立取締役による監視の程度と承認プロセスについて説明することも奨励する。

自己株式取得制度

自己株式取得に関して、**SSGA**は、企業が当該取得の事業目的、および最終的取得予定株式数を明確に表明することを期待する。

合併と買収

企業の合併と組織変更は、しばしば、再法人化、再編、清算、その他企業の大きな変更に関する議案を伴う。株式価値の増大または企業の業務効率性の改善が示される場合、株主利益を最大化する提案は支持される。一般的に、経済的に健全でないか、株主権を破壊すると見なされる条項は支持しない。

SSGAは合併と買収についてケース・バイ・ケースで評価する。**SSGA**は、一般的に株主価値を最大化する取引を支持する。検討事項には、これらに限定されず、以下が含まれる。

- オファー・プレミアム
- 戦略的合理性
- 取締役または経営陣、またはその両方の利益相反など、推奨される取引のプロセスの取締役会による監視
- オファーがプレミアム付で提供されていて、それ以上に高い買い手がないオファー
- 流通市場価格が純資産価値に比べて相当に低い場合でのオファー

SSGAは、以下を検討した上で取引に反対票を投じることがある。

- 当該株式の流動性が低く、行使結果が少数株主に損害を与えるオファー
- より高値での応札または他の買い手が付くと合理的に期待されると**SSGA**が考えるオファー
- 行使時に、株式の市場実勢価格が買収価格を上回るオファー

SSGAは、スクリーニングプロセスで特定した企業の取締役会と経営陣に対して、直接対話することを積極的に試みる。そのようなエンゲージメントにより、対象企業がガバナンスと持続可能性に関する実践の改善を確実にするよう、監視を強化することにつながる可能性がある。このようなケースでは、エンゲージメントのプロセスが、劣悪なガバナンスおよび持続可能性に関する実践に起因する過度なリスクから、**SSGA**が長期的な株主価値を保護するための最も有意義な機会を意味する。

報酬

SSGAは、適切な水準の幹部報酬の設定が取締役会の責任であると考えている。考えられる報酬プランと報償の種別は様々であるが、**SSGA**が行う幹部報酬の分析には単純な哲学がある。それは幹部報酬と企業の長期的な業績との間に直接的な関係を持たせるべきであるということである。新興国市場で、

議決権行使およびエンゲージメントのガイドライン —その他市場

SSGA は企業が上級幹部の報酬に関する情報を開示するよう奨励する。

取締役報酬に関して、**SSGA** は、同市場または業界の他の発行体と比較して金額が過大でなく、既存株主持分の過度の希薄化がない限り、取締役報酬支払いを支持する。

環境および社会的問題

受託者として、**SSGA** は重大な環境および社会的（じぞく可能性）問題について企業と対話するにあたり、包括的なアプローチを取る。重要かつ重大なテーマに関する **SSGA** の見解について、企業とのコミュニケーションや市場参加者への啓蒙を目的としてエンゲージメント、議決権行使および先駆的思考の開示を通じ、発言と議決権を活用する。**SSGA** のアセットスチュワードシッププログラムの優先付けプロセスによって、ポートフォリオの持続可能性リスクを軽減するためにエンゲージメントや議決権行使により対応する企業を特定することが可能となる。エンゲージメントでは、**SSGA** の優先テーマに沿った内容や、企業との長期的関係を築くために広範な議題を取り上げる。議決権追行使においては、重大な持続可能性に関する事項を取り扱う株主提案が、企業の現状の実践や開示と市場慣行に照らし合わせて、長期的な株主価値に寄与するか否かを根本的に考慮する。

SSGA の環境および社会的問題に対するアプローチに関する詳細は、「環境および社会的問題に係るグローバル議決権行使およびエンゲージメントのガイドライン」を参照されたい。

一般的/日常業務

新興市場で恒例として投票されるその他の議題には、利益金処分承認や財務諸表と法定報告書の承認がある。こうした議案に対して、**SSGA** の方針では、過去の配当支払いの履歴、係争中の訴訟、政府の調査、粉飾の容疑その他重大な懸念材料などいくつかの要因を考慮する。

重要なリスク情報

本資料は、SSGA が作成したものをステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社が和訳したものです。内容については原文が優先されることをご了承ください。

APAC:

Australia: State Street Global Advisors, Australia, Limited (ABN 42 003 914 225) is the holder of an Australian Financial Services Licence (AFSL Number 238276). Registered office: Level 17, 420 George Street, Sydney, NSW 2000, Australia Telephone: +612 9240-7600 • Facsimile: +612 9240-7611

Hong Kong: State Street Global Advisors Asia Limited, 68/F, Two International Finance Centre, 8 Finance Street, Central, Hong Kong. T: +852 2103-0288. F: +852 2103-0200.

Japan: State Street Global Advisors (Japan) Co., Ltd., Toranomon Hills Mori Tower 25F 1-23-1 Toranomon, Minato-ku, Tokyo 105-6325 Japan. T: +81-3-4530-7380. Financial Instruments Business Operator, Kanto Local Financial Bureau (Kinsho #345), Membership: Japan Investment Advisers Association, The Investment Trust Association, Japan, Japan Securities Dealers' Association.

Singapore: State Street Global Advisors Singapore Limited, 168, Robinson Road, #33-01 Capital Tower, Singapore 068912 (Company Reg. No: 200002719D, regulated by the Monetary Authority of Singapore). T: +65 6826-7555. F: +65 6826-7501.

EMEA:

Abu Dhabi: State Street Global Advisors Limited, Middle East Branch, 42801, 28, Al Khatem Tower, Abu Dhabi Global Market Square, Al Maryah Island, Abu Dhabi, United Arab Emirates. Regulated by ADGM Financial Services Regulatory Authority. Telephone: +971 2 245 9000.

Belgium: State Street Global Advisors Belgium, Chaussée de La Hulpe 120, 1000 Brussels, Belgium. Telephone: 32 2 663 2036, Facsimile: 32 2 672 2077. SSGA Belgium is a branch office of State Street Global Advisors Ireland Limited.

State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2.

Dubai: State Street Global Advisors Limited, DIFC Branch, Central Park Towers, Suite 15-38 (15th floor), P.O Box 26838, Dubai International Financial Centre (DIFC), Dubai, United Arab Emirates. Regulated by the Dubai Financial Services Authority (DFSA). Telephone: +971 (0)4-4372800, Facsimile: +971 (0)4-4372818.

France: State Street Global Advisors Ireland Limited, Paris branch is a branch of State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Global Advisors Ireland Limited, Paris Branch, is registered in France with company number RCS Nanterre 832 734 602 and whose office is at Immeuble Défense Plaza, 23-25 rue Delarivière-Lefoullon, 92064 Paris La Défense Cedex, France. T: (+33) 1 44 45 40 00. F: (+33) 1 44 45 41 92.

Germany: State Street Global Advisors GmbH, Briener Strasse 59, D-80333 Munich. Authorised and regulated by the Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"). Registered with the Register of Commerce Munich HRB 121381. T: +49 (0)89-55878-400. F: +49 (0)89-55878-440.

Ireland: State Street Global Advisors Ireland Limited is regulated by the Central Bank of Ireland. Registered office address 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Registered Number: 145221. T: +353 (0)1 776 3000. F: +353 (0)1 776 3300.

Italy: State Street Global Advisors Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) is a branch of State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Global Advisors Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano), is registered in Italy with company number 10495250960 - R.E.A. 2535585 and VAT number 10495250960 and whose office is at Via Ferrante Aperti, 10 - 20125 Milano, Italy. Telephone: +39 02 32066 100. Facsimile: +39 02 32066 155.

Netherlands: State Street Global Advisors Netherlands, Apollo Building, 7th floor Herikerbergweg 29 1101 CN Amsterdam, Netherlands. Telephone: 31 20 7181701. SSGA Netherlands is a branch office of State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2.

Switzerland: State Street Global Advisors AG, Beethovenstr. 19, CH-8027 Zurich. Authorised and regulated by the Eidgenössische Finanzmarktaufsicht ("FINMA"). Registered with the Register of Commerce Zurich CHE-105.078.458. T: +41 (0)44 245 70 00. F: +41 (0)44 245 70 16.

United Kingdom: State Street Global Advisors Limited. Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Registered in England. Registered No. 2509928. VAT No. 5776591 81. Registered office: 20 Churchill Place, Canary Wharf, London, E14 5HJ. T: 020 3395 6000. F: 020 3395 6350.

Canada: State Street Global Advisors, Ltd., 1981 McGill College Avenue, Suite 500, Montreal, Qc, H3A 3A8, T: +514 282 2400 and 30 Adelaide Street East Suite 500, Toronto, Ontario M5C 3G6. T: +647 775 5900.

United States: State Street Global Advisors, One Lincoln Street, Boston, MA 02111-2900. T: +1 617 786 3000.

Investing involves risk including the risk of loss of principal. The whole or any part of this work may not be reproduced, copied or transmitted or any of its contents disclosed to third parties without SSGA's express written consent.

投資にはリスクがあり、元本を失う可能性もあります。

本資料で参照している商標やサービスロゴは、それぞれの所有者の知的財産です。第三者のデータ提供者は、データの正確性、完全性や適時性に関するいかなる種類の保証を表明しておらず、そうしたデータの利用に関連して発生したいかなる種類の損害についても責任を負いません。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社
東京都港区虎ノ門 1-23-1 虎ノ門ヒルズ森タワー25 階
Tel: 03-4530-7333

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 345 号
加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会、
一般社団法人投資信託協会、日本証券業協会

© 2020 State Street Corporation. All Rights Reserved.

Tracking Number: 3067982.1.1.APAC.RTL
Exp. Date: 03/31/2021