

# 議決権行使ガイドライン

2015年6月作成

2017年5月改定

2024年3月改定

みさき投資株式会社

(以下、全ての文面の無断転載を禁ずる)

## 1. 議決権行使に関する基本的考え方

### (1) 私たちが議決権行使を行う理由

- 私たちはエンゲージメント投資を専門とする資産運用会社です。日本の上場企業の中から厳選された企業に投資し経営陣と共に「働く」ことで、当該企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現し、よって私たちが最終目的であるアセットオーナーの中長期的な投資リターンの拡大を実現します。
- 経営陣とともに「働く」株主である私たちは、日々のエンゲージメント活動を通じて我々が考える企業価値向上ストーリーを、投資先企業の経営陣の皆様に継続的にお伝えしていきますが、議決権行使を通じ株主としての意思表示を明確に行うことも、みさき投資にとってのステューワードシップ活動の根幹をなしています。議決権行使を通じた投資先企業の企業価値の向上は、私たちとその顧客の利益のみならず、投資先企業の『株主共通の利益』、さらに言えばステークホルダー全体への利益にもつながるものと考えています。

### (2) 本ガイドラインの対象企業

- 私たちは、日本の上場企業の中から厳選された企業に対して投資を行い、経営陣と共に「働く」ことで、当該企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を支援する「長期・厳選エンゲージメント投資家」です。
- 事業環境が大きく変化するなかで企業価値を向上させていくためには、単に現状追認的に企業を運営するだけでは不十分である、と私達は考えます。急速な環境変化を見極め、事業ポートフォリオやビジネスモデルを大胆にアップデートすること、それによって、現状の延長線上にある

未来とは異なる「あるべき姿」を実現する、いわば「変曲点」を創造することが、経営に求められていると考えます。私たちは、そのような「変曲点」の創造に向けて強い内的動機を有する経営者を見極め、投資を行います。

- そのため、本ガイドラインが前提とする経営観は、我が国の上場企業全てに対して一様にあてはまるものではありません。本ガイドラインは、上記のような特徴を有し私たちが厳選する投資先企業を対象とし、そのような企業が更に優れたものになり、価値を複利で増大していくために私たちが求める経営の在り方を述べたものです。

### (3) 対話及び議決権行使に際しての姿勢：「小善は悪事に似たり、大善は非情に似たり」

- 株主と投資先企業が共に「働く」とは、単なる応援でも馴れ合いでもあってはならないと考えています。稲盛翁が好んで口にしたという「小善は大悪に似たり、大善は非情に似たり」という言葉のとおり、投資先企業にとって耳の痛いことであっても、「企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために真に善なるものは何か」を真摯に考え、正々堂々と具申し、粘り強く対話することが、最終的に『株主共通の利益』、さらに言えばステークホルダー全体へ良い結果をもたらすことにつながると信じるからです。したがって、私たちの議決権行使が、常に投資先企業の経営陣の意向に沿うものとは限りません。
- そのように、「企業価値の向上のために真に善なるものは何か」を真正面から問いかける以上、私たちは形式的・短期視点での議決権行使は行いません。対話を通じて企業の固有性を理解・尊重し、中長期の時間軸で考えた上で、議案に対する賛否を検討し議決権を行使します。

#### (企業の固有性の重視)

- 企業の固有性の重視とは、「個々の企業が置かれた経営環境や、長年の歴史により形作られた組織特性の違いにより、望ましい企業経営、コーポレートガバナンスのあり様は異なる」という考え方から来ているものです。議決権行使とは、個々の企業の状況と組織の個性を踏まえた上で、現在の姿からあるべき姿に進化していくために何が必要かを考える、“固有解”の探求活動であると考えています。

#### (中長期の時間軸での経営進化の醸成)

- 私たちは、経営が進化していくためには必然的に一定の時間が必要だと考えています。私たちは当該議案そのものに賛成(又は反対)するかどうかよりも、企業が中長期的に正しく経営を進化させる方向に向かっているかどうかという視点に基づき、当該議案に賛成(又は反対)することかどうかを考えます。

#### (対話を通じた理解／経営変革への支援)

- こうした議決権の行使を可能とするためには、当然のことながら経営陣との深い対話が必要不可欠です。私たちはエンゲージメント投資を専門とする資産運用会社ですから、普段から経営陣と定期的に意見交換や議論を行っており、企業経営の課題や向かうべき方向性について視点を共有するようにしています。したがって株主総会議案に際しても、投資先企業と個別・事前に深い対話を行い、議案が提出された背景や意図をよく理解し、慎重に議案を審議した上で賛否を表明します。

## 2. 議決権行使基準：取締役会の構成及び取締役の選解任

### (1) 取締役会の構成と取締役の選解任を「一丁目一番地」と位置付ける理由

- 私たちの投資先選定およびエンゲージメント基準は、以下の「みさきの公理<sup>®</sup>」によって表されます。

$$\text{みさきの公理：} V=(b \times p)^m$$

- 持続的な企業価値向上のためには、強靱なビジネス(b)、改革意欲に溢れたヒト(p)、そして、それらのペースを飛躍的に増大させる経営(m)が必要だと考えています。中でも、私たちが重視するのは「経営」です。なぜならば、環境変化に対応し、適切なリスクテイクのもとで飛躍的に企業価値を向上させるためには、優れた経営(m)によって、ビジネスとヒトのフルポテンシャルを開放することが必要不可欠だと考えているからです。私たちは、みさきの公理があてはまる企業、すなわち、「経営の在り方」や「経営戦略」が企業価値を指数関数的に増加させる潜在的な機会を有する企業を厳選し、投資を行います。
- この「経営」(m)の策定・実行・監督において中核的役割を果たすのが、取締役会と CEO です。私たちはそのような観点から、取締役会の構成と(CEOを含む)取締役の選解任を、議決権行使における「一丁目一番地」と位置づけています。以下、私たちが考える原則を具体的に示します。

### (2) 取締役会の機関設計／取締役会の構成

- 取締役会の役割として、監督(モニタリング)機能が重要であることは論を俟ちません。私たちは、単に外形的な独立性が高いことをもって取締役会を評価するのではなく、実質をみて取締役会の実効性を判断します。具体的には、①取締役会において、多様な意見に基づき経営の大きな方向性を示していること ②取締役会が CEO に適切な授権を行い、CEO による主要執行メンバーの組閣といったリスクテイクを行うための環境整備を行っていること ③執行の暴走や過度な

リスク回避を防ぐための監督が機能していること(CEO の選解任を含む)といった点が備わっていることが重要であると考えます。<sup>1</sup>

- 上記の通り我々はガバナンスの「実質」が最も重要と考えていますが、その実質を最も効果的に担保する観点、そして、国際水準のガバナンスを具備していることについて海外を含む投資家に理解させる観点からも、指名・報酬・監査の独立性が高い指名委員会等設置会社の形態を取ることが望ましいと考えています。また、モニタリングにおいては CEO の指名とインセンティブ付けが極めて重要な装置であるため、指名委員会等設置会社以外の機関設計をとる間においても、任意の指名・報酬委員会の設置を促していきます。
- 上記のような機関設計に加え、モニタリングの基準として機能するのが「経営戦略」だと考えています。取締役会が行うべきモニタリングとは、「経営戦略に適合した経営執行が果敢に行われているか」をチェックするものだからです。そのため、取締役会は、①自社や競争環境に関して十分な情報を得た上で、②自社の経営戦略の妥当性を判断し、③ときには執行陣と協力して経営戦略を主体的に策定することも必要になります。
- 特に、日本企業の多くにおいては、改訂コーポレートガバナンス・コード(2021年6月11日)でも明記された「事業ポートフォリオの見直し」が喫緊の課題です。取締役会においては、どのような事業ポートフォリオを目指すのか、現状の各事業にとって当社が「ベストオーナーなのか」といった、全体最適を追求するための議論が強く求められています。そのために、各事業の資本生産性や競争環境、事業特性を踏まえた重要 KPI について、取締役会が能動的・定量的にモニタリングする仕組みの構築が求められます。
- 上記のような大局的、かつダイナミックな議論を推進していくためには、私たちは、取締役会に投資家の視点を取り込む“Board3.0”のコンセプトが有益であると考えており、取締役会の下部組織として任意の「戦略検討委員会」を設置して、集中的に経営戦略に関する議論を行うことが有効であると考えています。私たちは、投資先企業との対話を通じて、そのような取組を促していきます。
- また、このような経営戦略に関する議論を実効的なものにするためには、取締役の過半数が単に独立である、あるいは単に多様であるだけでは不十分です。その企業の長期的な課題に深い見識や専門性・経験を持ち、しがらみを排して議論できる方が社外取締役として参画している、という実質的な独立性・多様性が何よりも重要だと考えます。特に取締役会議長については、他社での経営経験を有し、当該企業の取締役が議論すべき戦略テーマを適切に設定するアジェンダ・セッティングの能力がその資質として要求されます。

---

<sup>1</sup> 日本取締役協会 独立取締役委員会「独立社外取締役の行動ガイドラインレポート(2020)」に詳述

### (3) CEOを含む業務執行取締役の選解任

- 上記 1(2)で述べたとおり、私たちが重視するのは、企業価値の飛躍的な増大を実現する潜在的な契機、すなわち、“変曲点”であり、CEOを含む業務執行取締役には変曲点の創造に伴う様々な痛み・摩擦・苦悩に向き合いながらも、組織を牽引し続ける強いリーダーシップ、そして、その原点となる「内的動機」が備わっていることが重要であると考えています。私たちは、投資判断の段階で CEO その他業務執行取締役の内的動機をしっかりと見極めることは当然ながら、投資後においても、CEO その他業務執行取締役の想いを支えるべく様々な対話・支援を行っていきます。したがって、取締役候補者のうち業務執行取締役については、原則として上記の観点からその資質を見定め、当該候補者の選任又は再任の是非を判断します。
- 言い換えれば、CEO その他業務執行取締役は、その企業の有形・無形資産が本来保有するフルポテンシャルを発揮させるという重要な役割を負っていると私たちは考えます。その観点で、フルポテンシャル発現に向けた行動が真摯でない/真摯でなくなったと判断した場合、また、それが業績や行動(不作為も含む)に明確に表れている場合は、再任に反対します。以下、例示として、私たちが CEO その他業務執行取締役の再任に明確に反対する場合を列挙します。
  - 企業価値・業績面では、私たちの投資以降も長期間(例えば3年間)にわたって、PBRが1倍を下回る状態が継続している、あるいは、ROEが株主資本コストを下回る状態が継続しているにもかかわらず、改善に向けた具体的な取組みが進んでいないと評価される場合
  - 資本生産性が低い事業や当該事業にとって投資先企業が“ベストオーナー”と呼べないような事業を明確な理由なく継続保有している場合、あるいは必要限度を大きく超えるキャッシュを理由なく継続保有している場合、明らかに合理性を欠き検討プロセスにも疑問が大きい大規模投資が行われている場合など、企業価値を破壊する作為又は不作為が存在し、改善に向けた具体的な取組みが進んでいないと評価される場合

### (4) 社外取締役の選解任

- 取締役会の構成が、上記 2(2)で述べた私たちの考え方に背理するようなものである場合、例えば、戦略と無関係である/資質に欠ける「人数合わせ」の社外取締役の選任・再任が行われようとしている場合には、これらに反対します。
- また、上記 2(3)で述べたような CEO その他業務執行取締役による企業価値破壊的な作為又は不作為を社外取締役が看過しているような場合、取締役としての監督機能を果たしているとは評価できないため、当該社外取締役候補者の再任に反対します。特に、指名・報酬委員会メンバーとなっていた社外取締役は、CEO その他業務執行取締役の選解任プロセスに対して重責を担う立場であることから、その再任の是非を特に厳しく判断します。

### 3. 議決権行使基準：株主提案等

#### (1) 株主提案又は買収提案に対して、私たちが投資先企業に求める姿勢

- 昨今、いわゆるアクティビスト投資家からの非公式な提案や、株主提案が増加しています。その中には、中長期的な視点に欠けるもの、特定投資家の個別最適のみを狙うものも見受けられますが、一方で、当該企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上につながり、『株主共同の利益』に叶うような提案もときには存在し、当該企業における“変曲点”の創造の契機となるような場合も少なくないことも事実です。
- この観点から、取締役会及び CEO その他経営陣においては、他の投資家の提案を真摯に受け止め、客観的にその妥当性を判断することを基本姿勢として期待します。投資家の提案を妥当と判断する場合には、当該提案を経営戦略に取り込むことが求められる一方で、投資家の提案を妥当と判断しない場合でも、当該提案をただ黙殺する・あしらうのではなく、自らが妥当と考える経営戦略がより強く企業価値向上に資することを定性的・定量的に示し、それを他の株主にも問い、「万機公論に決する」ことが望ましいあり方であると考えています。同様に、買収提案についても、具体性・目的の正当性・実現可能性に関する合理的な疑いがない場合は、取締役会として真摯な検討を行うことを期待します。
- 上記の観点から、買収防衛策については、事前警告型・有事導入型のいずれについても原則として反対します。取締役会が買収提案に反対する場合、買収防衛策に頼ることなく、自らが妥当と考える企業価値向上ストーリーを株主に対して明確に示すことを促していきます。

#### (2) 他の投資家からの株主提案に対する議決権行使の考え方

- さらに言えば、私たち自身も私たちが最善と考える企業価値向上ストーリーをもって経営陣との対話に臨んでいます。他の投資家からの提案、経営陣が策定した経営戦略を前提とする会社提案、そして、私たちみさき投資が考える企業価値向上ストーリー、これら3つを同じテーブルに載せ、中長期的な企業価値の向上にとって最良の選択肢を是々非々で検討し議決権行使を行います。その結果として、他の投資家からの提案と会社提案の両方に反対する場合があります。

## 4. 議決権行使基準：その他の事項

### (1) 役員報酬

- 私たちは、一般に日本の上場企業の役員報酬の課題は、業績や企業価値との連動性が低いこと、そして算定基準や算定方式の透明性が低いことにあると考えています。役員報酬においては、短期及び中長期の業績・企業価値に連動する報酬制度を設計し、報酬の算定根拠や算定方式を具体的に開示することが必要と考えています。
- こうした業績連動性と透明性の高い制度設計を行った上での報酬水準の引き上げについては原則として賛成しますが、単なる報酬水準の増額については対話を通じてその背景や意図を確認した上で、是々非々で判断します。
- なお、企業が中長期的な企業価値の向上を実現するためには、人的資本のポテンシャルを発揮・フル活用することが必要不可欠であると考えています。その観点から、私たちは役員報酬の算定において、従業員エンゲージメントや心理的安全性の確保に関する指標を連動させることを促していきます。

### (2) 株式報酬

- 経営陣と株主の利害一致を図る上で、ストックオプションや譲渡制限株式等の株式報酬の付与は重要であると考えています。既存株主の持分比率及び持分価値の希薄化のリスクもあるため、条件設定の妥当性については個別の判断が必要ですが、現在の日本企業の現状に鑑みると、過大なインセンティブを付与することによるダウンサイドより、むしろ株主と経営陣の利害一致という企業価値に対するアップサイドの効果が大きいと考えています。したがって、中長期の業績に連動する形での株式報酬には原則として賛成します。
- 社外取締役への株式報酬についても、原則として賛成します。社外取締役が果たすべき機能として、経営牽制機能のみを重視する場合には、社外取締役に対する業績連動型のインセンティブ報酬は必ずしも適切とはいえませんが、現在の日本企業の現状に鑑みると、社外取締役が果たすべき機能としては、むしろ企業価値向上に向けた経営陣によるリスクテイクを後押しする機能が重視されるべきであり、その観点からは株主と利害一致を図り、企業価値向上の果実を享受することはむしろ望ましいと考えています。

### (3) 役員退職慰労金

- 業務執行取締役の地位を従業員との延長と捉え、役員退職慰労金に報酬の後払い的要素を含むと考えるのが日本企業の大宗です。しかし本来、取締役の地位は委任契約に基づくものであり、契約期間における貢献への対価は既に役員報酬として支払われているはずです。役員退職慰労金の支払いは不透明な決定プロセスの中で決められることも少なくなく、そのような場合、取締役の報酬決定を株主に委ねた法の趣旨を没却することになりかねません。したがって、取締役の退職慰労金については、以下の要件を全て満たすものでない限り、反対します。
  - 定式化された退職金規程に基づいて算出されており、株主がその規程を見ようと思えば、見られる状態にある場合
  - 過去から継続的に引当金として積み立てられており、支給に伴い特別損失など追加の費用負担が発生しない場合
  - 同種同等の他企業と比較して、一般常識に照らし合わせて過度な金額ではない場合
- なお、社外取締役、及び監査役への退職慰労金は、その役割が執行ではなく経営の監督機能にあるため、原則として反対します。

### (4) 剰余金の配当

- 私たちは、企業の社会における基本的な役割は、稼いだキャッシュをリスクをとって事業に再投資し、複利的な成長を実現していくことであると考えています。したがって、資本コストを上回るリターンが見込める投資機会が存在し、複利的な成長を継続できるのであれば、剰余金を配当という形で株主に還元することなく、成長に向けて再投資を行うことが企業価値の向上に最も資する資本政策だと考えています。
- 他方、市場の成熟化によって投資機会に恵まれない企業や、過去の経営によって過度な内部留保・金融資産を持つ企業の場合には、適切な株主還元が必要だと考えます。
- 従って、剰余金の配当に関する議決権行使については一律の基準を設けることはせず、個々の企業ごとに積極的な対話を行い、以下のような視点に基づいて個別に判断します。
  - 企業の成長ステージ：積極的な再投資のための内部留保(場合によっては資金調達)が必要な高成長ステージか、そうではない安定成長ステージか。
  - 資本生産性：過去の資本生産性の実績と今後の見通し。高い資本生産性を実現し、今後も内部留保を高い資本生産性で運用し続けることのできる会社は株主還元の必要性が小さく、逆にこれまで長期にわたって株主資本コストを上回れてこなかった会社の内部留保は厳しく判断することになります。



- 資本コストの認識：内部留保を再投資する上で、ハードルレートとなるべき自社の資本コストを認識・算定しているかどうか。資本コストが認識されていない企業における高い内部留保は、厳しく判断することとなります。
  - 最適資本構成の認識：個々の企業・事業のリスクに応じた最適資本構成を認識しているかどうか。負債による過大なレバレッジは適切ではありませんが、単なる無借金経営もよしとはしません。自社の最適資本構成を認識し、それに応じた株主還元方針となっていれば賛成しますが、最適資本構成の概念そのものを認識していない企業の低い配当水準は厳しく判断することとなります。
  - 最適現金水準の認識：個々の企業・事業のリスクに応じた適切な保有現金水準を認識しているかどうか。平時、非常時においてどの程度の現金保有が適切なのかを分析、算定しており、それに基づく株主還元方針となっていれば賛成しますが、最適現金水準を認識していない企業の低い配当水準は厳しく判断することとなります。
- 企業には、これらを判断する前提として、中長期的に重視する経営指標(KPI)及び資本コストの開示、資本政策の公表を行うことを推奨します。

## (5) 自己株式の取得

- 基本的な考え方は剰余金の配当と同様です。最適資本構成の実現の手段として、また、株価が割安である場合には効果の高い投資であることから、その活用を促していきます。
- その際、特に、事業に必要な投資に対してキャッシュフローの蓄積が大きい企業に対しては、定期的に一定の自己株式の取得枠を取締役会で決議したうえで、自社の適正株価(フェアバリュー)を算定し、それを下回る場合に機動的に自己株式の取得を行う「自社株買いプログラム」の導入を推奨しています。これによって、株価が割安な場合に有効な投資を行えることに加え、今後の成長ポテンシャルに関する市場へのシグナリングになること、株価が割高な状態での取得を防ぐといった効果が期待されます。
- なお、特定の大株主から、他の既存株主にとって不利な条件で自己株式を取得する場合は反対します。

## (6) 資本性調達

- 増資については、その割当価格が時価を下回る場合、既存の投資家の持分価値が毀損するため、調達資金の用途、および当該調達による企業価値向上ストーリーが具体的かつ十分に示されていない限り、原則として反対します。

- なお、MS フラント又は MSCB の発行については、切迫した資金調達ニーズが存在し、他の調達手段について検討を尽くした結果やむなく採用する場合を除き、その発行について反対し、株主総会でその意思を表明する機会が与えられない場合、当該決定に賛成した取締役の再任に反対します。

## (7) 合併、事業譲渡、会社分割、MBO 等による会社又は事業の売却

- これらについては、株主価値を直接的に大きく上下させる大変重要な意思決定です。したがって私たちはその前提や条件、プロセスを丹念に理解し賛否を決定します。
- 例えば経営戦略及び経営計画に整合するものであり、かつ、その対価その他条件が適正なプロセスに従い決定された妥当な内容である場合には、賛成します。これらが経営戦略及び経営計画により予定されていなかったものである場合には、株主価値を毀損するものでないかどうかを個別に判断してその賛否を決定します。
- 特に経営陣による経営判断のプロセスにおいて私たちが重視するのは、買収者との利益相反の有無及び程度です。例えば、MBO は、自ら経営の詳細を把握し圧倒的に情報優位にある経営陣が、情報劣位にある一般株主から株式を買い取るという重大な利益相反が起きやすい構造となっている取引です。私たちは、経営陣がこうした意思決定に至った背景や、意思決定のプロセスの合理性と透明性について、企業との対話に基づき詳細に事実関係を確認した上で個別に判断いたします。

## (8) 監査役の選任

- 経営陣が企業価値の向上に向けどれだけ強く“アクセル”を踏み込めるかは、いざという際の“ブレーキ”の性能に左右されます。監査役に期待されるのは、経営陣による攻めの経営の裏付けとしての守りの機能です。監査役には、能動的・積極的にその権限を行使し、いざという際に経営陣と対峙する胆力が求められます。私たちは、監査役候補者がこのような資質を有する方かどうかを見極め、選任又は再任議案の賛否を判断します。

## (9) 定款変更

- 定款変更議案の内容は多岐に渡るため、ここでは重要なもののみ一部記載します。その他については、当該定款変更が投資先企業の持続的成長と中長期的な企業価値の向上に資するか否か

の観点から個別に判断します。なお、定款の変更については、その内容に応じ、株主総会の特別決議、特殊決議、特別特殊決議、全株主同意といった厳格なプロセスが要求されます。また、定款変更には、ある内容を定めることによって事後的な変更・修正が困難となるという硬直性のデメリットがあり、内容によってはそのことが投資先企業の成長を妨げ企業価値を毀損するおそれがあります。このようなおそれがある場合、定款の変更には反対します。

- 剰余金の配当を取締役会が決定する旨の定款の定め<sup>2</sup>
  - 経営資源の戦略的配分に関する株主と経営者との間の対話の機会が失われるおそれがあるため、合理的な理由がない場合には原則として反対します。
  
- 一定の場合の自己株式の取得を取締役会の決議によって行うことができる旨の定款の定め<sup>3</sup>
  - 上記と同様の理由により、合理的な理由がない場合には原則として反対します。但し、4(5)に示したとおり、私たちは最適資本構成の実現の手段として、また、株価が割安である場合に効果の高い投資として自己株式取得の活用を投資先に促しています。その際、取締役会決議によって機動的に枠の設定と取得を行えるようにすることが、上記趣旨の実現に資するとも考えられるため、取締役会への授権に対して合理的な理由を認める余地は大きいものと考えます。
  - その際には、①自己株式取得を含む、経営資源の戦略的配分に関する株主と経営者との間の対話が十分に尽くされているか ②自社の適正株価(フェアバリュー)を算定する機能とプロセスが組み込まれているか 等を踏まえ総合的に判断します。
  
- 事業目的に関する定款の定め
  - 事業目的の追加・変更・廃止に関する定款の変更については、経営戦略に整合するものであれば、原則として賛成します。なお、一般に日本企業には様々な理由によって、事業の多角化への誘引要素が多いように見受けられるため、事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について十分な情報開示が行われていることを前提とします<sup>4</sup>。

## 5. サステナビリティを巡る課題に関する議決権行使の考え方

---

<sup>2</sup> 会社法 459 条の見出しを参照

<sup>3</sup> 会社法 165 条 2 項参照

<sup>4</sup> CG コード 5-2①「上場会社は、経営戦略等の策定・公表に当たっては、取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべきである。」

- ESG 要素を含むサステナビリティを巡る課題に関する議決権行使については、まず、投資先企業がこれら課題についての取組みを適切に開示しているか否かを評価し<sup>5</sup>、また開示された取組内容については、当社が別途定める ESG ポリシーに照らし、サステナビリティを巡る課題に係る潜在的なリスクと収益機会が考慮された内容になっているかを評価します<sup>6</sup>。その上で、取組内容が十分でなく、当社との継続的な対話によっても改善が認められず、中長期的な企業価値に大きな影響を及ぼす場合がある場合には、これらテーマについて責任を負う取締役の選任に反対します。

## 6. 議決権行使に関する手続

- 議決権行使結果、反対票を投じた理由については、みさき投資 Web サイトに開示します。

以上

---

<sup>5</sup> CG コード 3-1①「上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みである TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。」

<sup>6</sup> CG コード 2-3①「取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値の向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである。」