



# アリアンツGI グローバル・コーポレート ガバナンスの指針

Active is: アリアンツ・グローバル・インベスターズ

2023年1月

Value. Shared.

**Allianz**   
Global Investors

## 目次

- 3 序文
- 4 免責
- 5 取締役会
- 10 監査およびリスク管理
- 12 株主の権利、授権資本、  
企業間取引および企業財務の課題
- 16 報酬
- 19 持続可能性の課題および株主提案
- 22 議決権に関する一般的課題

# 序文

アリアンツ・グローバル・インベスターズ（以下、「アリアンツGI」といいます）は、世界トップクラスのアクティブ運用会社です。世界21カ所の拠点には600人を超える投資専門家が在籍し、5,210億ユーロの資産を運用しています。長期投資を行い、そのあらゆる段階でお客様に価値を提供することを目指しています。お客様と協力関係を築き、お客様のニーズの変化に対応し、公開市場と非公開市場におけるノウハウに基づきソリューションを提供する上で、「active」であることを実践しています。お客様の資産を守り高めることへの集中は、必然的に持続可能性へのコミットメントにつながり、積極的な変化をもたらします。

アリアンツGIは、お客様の最善の利益のために議決権を行使する受託者責任を確実に果たすため、合理的に策定されたと考えられる方針および手順を実施しています。受託者責任に基づいて、この文書に記述したグローバル・コーポレート・ガバナンスの指針（以下、「指針」といいます）を採択しています。指針は、当社の議決権行使分析の一般的な枠組みを定め、投資先企業の株主総会で提起される最も重要かつ頻発する議決問題に対処することを目的としています。

ただし、指針は厳格なルールではなく、特定の提案のメリットを考慮したことにより、指針とは異なる方法で投票する場合もあります。時間と資源を費やし、ケースバイケースでコーポレート・ガバナンスと議決権行使の問題を評価しています。これらの決定は、会社のガバナンス構造の説明と実施、規制や法的枠組みにおける市場間の相違、最良慣行、開示体制を考慮しています。投票は、それぞれの問題が長期投資価値に与える影響の分析に従って、会社とその投資家の長期投資利益のために行っています。

株主総会に先駆けて、コーポレート・ガバナンス、議決権行使、より広範な持続性の問題を投資先企業とオープンに対話することを約束し、積極的に推奨しています。当社の議決権行使と会社の参画に対する手法は、アリアンツGIのステュワードシップ・ステートメントに記載しており、当社のステュワードシップ活動に関連して生じる可能性がある利益相反の管理方法も説明しています。

当社は過去数年間、持続可能性関連の課題に関してグローバル・コーポレート・ガバナンスの指針を強化し続けてきました。アリアンツGIは、企業の気候に関するセイ・オン・クライメート（Say on Climate）決議に関する投資家の懸念が解消されていない場合、より厳格なアプローチを取り、取締役に対抗票を投じる選択肢を有していました。さらに、一部の排出量の多い企業に対しては、信用できるネットゼロ目標を設定していない場合、取締役に説明責任を求めます。取締役の報酬に関しては、欧州の大型企業に対してESGのKPIを報酬方針に含めるよう期待し、2023年時点で実行されていない場合には、報酬方針に反対票を投じます。

# 免責

アリアンツGIには、お客様の最善の利益のために、直接間接を問わず親会社その他の関連会社から影響を受けることなく議決権を行使する独自の裁量があります。指針は、発表日におけるアリアンツGIの見解および指針を表明しており、随時変更する可能性があります。

# 取締役会

## 役割、構成および有効性

取締役会の構成と有効性は、しっかりしたコーポレート・ガバナンス慣行の基礎であり、事業の長期的な成功、投資家およびその他の利害関係者にとって最も重要なものです。

取締役会の主要な責務には、執行役が提案した戦略の設定・試験およびその執行の監督、事業に関するリスク選好の決定、外部監査人の独立性と有効性の保証、執行役と取締役会全体の両方の継承計画、また、求められる行動を推進し、誠実に行動するよう従業員を奨励する文化の創造が含まれます。

この文書において、「取締役会」という用語には、単一の取締役会、二層型取締役会、および執行機関に支援されており、そのメンバーが公開会社の取締役会のメンバーである場合もあれば、ない場合もある、単一の取締役会が含まれます。二層型取締役会構造の会社については、「執行取締役」という用語は、マネジメント・ボードのメンバーに適用され、「非執行取締役」という用語は、スーパーバイザー・ボードのメンバーに適用されます。

取締役会の構成は、取締役会の構造や会社に適用される法的・規制枠組みに基づいて変化します。会社の所有権構造は、取締役会の構成を形成できる別の強力な要素です。

これらの差異にもかかわらず、当社の調査と経験は、会社の投資家とその他の重要な利害関係者双方の長期的価値の

形成を導き、これに寄与する有効な会社取締役会を作り出す一助となる一定の普遍原理が存在することを示しています。よって、すべての会社の取締役会に次の点を期待します。

- 事業の成功および長期的な持続可能性に重要な会社の活動のあらゆる面において、経営陣を有効に監督し、助言を行う能力、技術および経験の組み合わせがあること。
- 事業の主要な特徴によって決定された、必須の多様な属性を示していること。これには、製品／サービス、営業地域、顧客基盤・従業員の層、重要な利害関係者の期待のほか、既存および新たなリスク領域、技術的發展、持続可能性の要素が含まれます。取締役会は、視点と経験の多様性を目指すものとします。これには、専門的な経験、性別、民族性のほか、取締役会および経営陣の討議や意思決定に価値を加える国家・文化・社会的背景が含まれます。
- 利益相反が起こるかもしれない状況において、関連のない投資家その他の利害関係者の利益を保護する十分な権限がある、最上級の独立取締役を適切な人数含むこと。
- 取締役会の規模、構成、手順は、取締役会の最大有効性のために最適であることを確実にし、継続性と新しい視点とのバランスを取り、取締役会の交代を通じて新たな問題に対処する措置を適時に講じること。
- すべての取締役会メンバーが、通常の場合と取締役の時間を大幅に追加するよう要求する非常事態のいずれにおいても、会社、その投資家その他の利害関係者に対して自らの責務を果たす十分な時間とエネルギーを持っていることを確認すること。
- 定期的な取締役会の選任や投資家との対話を通じて、すべての取締役会メンバーの株主に対する責任を確立し、取締役が適宜その他の重要な利害関係者に直接エクスポージャーを行うことを確実にすること。

取締役会の構成および慣行に対する通常の期待は、以下に記載しています。ただし、各会社の状況は独自であることを理解しており、代替のガバナンス構造や慣行が、事業、投資家、およびその他の重要な利害関係者に利益をもたらす方法、および潜在的なガバナンス・リスクが対処される方法を知りたいと考えます。

## 規模、独立性および多様性

最大有効性のために取締役会は、5名から15名の間を取締役、また共同決定構造の会社については20名までの取締役を含むべきであると考えています。ただし、取締役会の最適な規模は、会社の状況によること、また、より大規模なまたは小規模な取締役会が適する場合があることを認めています。よって、投票決定を行う前に、取締役会の構成や手順を検討します。

単一の取締役会構造の会社では、執行取締役と非執行取締役の適正なバランスを保つことを提唱します。通常、取締役会に1名を超える執行取締役がいることを会社の健全な慣行と考えています。

二層型の取締役会構造の会社において、経営陣と監督機関の責務は分けられ、前執行役を1名含むことで、会社の深い知識がスーパーバイザー・ボードにもたらされ、取締役と投資家にとって利益となります。ただし、取締役会に従業員代表も含まれる場合には特に、外部の知識と視点を加える利点に対してバランスを慎重に保つ必要があります。

取締役会がいかにその責務を満たし、経営陣による事業戦略の実施の監督に特に関連して、監督機能をいかに行っているの理解することは、投資家にとって重要かつ有益です。取締役会、取締役会のガバナンスおよび意思決定プロセス、正式な取締役会議以外での取締役の経営幹部との関わりに関する情報の流れ、ならびに会社の重要な利害関係者の期待および懸念を深く理解することは、取締役会が有効に機能する上で非常に重要であり、よって、投資家の関心の高い分野となります。

利害関係のない株主の利益が保護され、利益相反が常に効果的に管理されることを確実にするため、明白に独立した非執行役の取締役の最少必要人数を取締役会が定めていることに重要性を置いています。一般に、株主が多い会社の取締役の過半数が明白に独立していることを期待します。

取締役会の過半数が独立取締役であるという基準をすべての取締役会が保持していることが望みますが、子会社、共同決定構造の会社、小規模公開会社の場合には必ずしも達成されない可能性があることを理解しています。このような場合には、

会社のガバナンスまたは所有構造を反映し、かつ、会社がその事業目標を達成するのを助ける有効な取締役会を形成するために、客観性、少数株主の利益の保護、柔軟性の必要なバランスをもたらすよう、最低でも3分の1が独立取締役であることを期待します。

多くの会社にとって有効に取締役会の過半数を独立取締役にすることが困難である市場においても（途上国市場、韓国、日本など）、取締役会の最低でも3分の1が独立取締役であることを期待します。ただし、長期的に取締役会の過半数を独立取締役にする詳細なロードマップを策定し、取締役会および事業に付加価値をもたらす独立した候補を特定し、招くことを検討するよう奨励しています。

取締役の独立性を、判断の独立性に影響するような、会社との利害の対立がなく、関係がないことと定義しています。取締役の独立性は、次の点を含む状況により影響を受ける可能性があると考えますが、これらに限定されません。

- 会社による現在の雇用状況
- 会社における以前の執行役地位（任命前の5年以上の前執行役の長期の「冷却」期間は、緩和要素と見なされます）
- 会社の取締役、上級職員または顧問との緊密な縁故
- 12年を超える取締役会の任期
- 相互取締役またはその他の取締役との重要なつながり（兼任取締役会など）
- 大量の株式保有（5%以上）または特別利益団体（労働組合、政府、関連会社その他）との関係
- 専門家アドバイザー、主要サプライヤーまたは顧客としての会社との重要な商業的関係

- 業績給、ストック・オプション、年金または選択した慈善目的への多額寄付の形式での給付の受領資格

健全なジェンダー・バランスは、グループの力学にプラスの影響を与え、より適正な意思決定を導くことができると考えます。このため、すべての取締役会と経営陣に対し、各性別が少なくとも30%となるよう努めることを推奨します。先進国市場の大型企業で取締役会の各性別が30%に満たない場合、その企業の指名委員会議長の再選に通常反対票を投じます。また、事業の地理的拠点や従業員・顧客基盤を適切に反映した国籍と民族の多様性のほか、取締役会の有効性を改善できる、取締役会レベルのその他の多様な属性が見られることを期待します。英国、米国およびカナダの大型企業で取締役会メンバーの1名以上が多様な民族的背景を有していない場合、その企業の指名委員会議長の再選に反対票を投じます。取締役会が設定した具体的な多様性の目標の開示、および目標の実績報告を歓迎します。

### 取締役会の指導力

会社のトップにおける責務の明確な分割を確実にするため、会長と最高責任者の役割は区別されるものと考えます。このため、独立した会長の選出を求める決議を通常支持します。ただし、次の状況下では会長・CEO兼任の任命を支持する場合があります。

- 役割の兼務は一時的であり、3年を超えない再建または転換期間を対象とする場合
- 取締役会がアリアンツGIの独立性基準に適合しており、トップの権力集中のバランスを取るために上級・筆頭独立取締役が任命されており、会社のガバナンス慣行について重要な懸念がない場合

取締役会に独立非執行役会長がいることを強く希望します。ただし、その選任が十分正当であり、会社と投資家の利益のためと見なされ、取締役会が適切な独立性のバランスになっている場合には、独立していない会長の選任を支持する場合があります。かかる状況においては、上級・筆頭独立取締役が任命されることを期待します。

上級・筆頭独立取締役の役割を評価しており、すべての会社がこの役割を置くことを推奨します。上級・筆頭独立取締役は、取締役会において強力な独立した発言が期待され、会長に助言し、異議を申し立てることができるため、投資家にとって重要です。これが、この役割の候補者は明白に独立しているものとする理由です。上級・筆頭独立取締役は、会長を支援するものとし、会長が独立していない場合、取締役会の適切なチェックとバランスを保証し、会長の秩序ある継承計画を実施し、会長を通じての通常の意味疎通経路が不適切と見なされる場合、投資家、非執行取締役および上級役員との連絡先として行われます。

前CEOが取締役会の会長として指名されることを承認しません。取締役会と経営陣との間の権限と責務のバランスに影響を及ぼす可能性があるからです。例外的に、一定の状況において、かかる任命を支持する場合があります。これには、次の場合が含まれます。

- 取り決めが3年を超えない特定された再建または転換・継承期間を対象とする一時的なものである場合
- 5年以上の冷却期間が経過しており、取締役会の独立性が適切なバランスである場合
- 会長となる者が、創業者または会社に重大な影響を及ぼす主要株主である場合
- 会社が説得力のある理由（社外で見つけることが困難な特別な専門的スキルおよび技術の強い必要性など）を提供した場合

すべての事例において、適切なチェックとバランスが整っていること、および少数株主の利益が保護されていることを確実にする取締役会の質と独立性を考慮します。

## 取締役の選任に対する投票時の考慮事項

投票時に指名候補者に関する十分な情報がない場合、詳細な情報を得た上での決定を行うことができません。よって、すべての会社が、候補者の氏名、他者を上回る能力や資格、候補者が取締役会にもたらす多様性や技術のほか、職業的その他の背景、公開・非公開の他社における最近・現在の取締役会や経営陣の委任、独立性に影響を与える要因、また、取締役会および委員会への出席状況を開示することを期待します。

取締役が年度中に開催されるすべての取締役会や委員会の会議に出席することを期待します。年次報告書の中で個々の取締役の出席状況を開示することを期待します。会社は、すべての欠席事例について説明を行わなければなりません。「その他の業務上または私的な約束」は任命初年度を除き、取締役の欠席に対する適切な理由とは見なしません。

通常の場合、および特別な状況または不測の展開により大幅な追加の時間的拘束が要求される場合のいずれにおいても、執行取締役および非執行取締役が取締役会や委員会の責務を果たす十分な能力とエネルギーを持っていることを期待します。取締役のオーバーコミットメントは、取締役会の質、および取締役が常勤執行役の地位にある場合はその執行責務を害するおそれがあるため、投資家にとって重大な懸念事項です。各取締役の状況は異なりますが、次のすべての事例について疑義を持ちます。

- 非執行取締役が、公開または非公開企業の7社以上で非執行役の役割を担っている場合。取締役会の委任の総数は、取締役が取締役会の委員会の責務その他の重要な外部のコミットメントを負っている場合には、さらに少数であるべきと考えます。
- 非執行役会長が、公開または非公開企業の複数社での非執行役会長、または3社を超える非執行取締役の追加兼務を行っている場合
- 執行役会長を含む常勤の執行取締役が、公開または非公開企業の複数社で非執行役の役割を担っている場合

二層型の実務取締役会構造の会社において、スーパーバイザリー・ボードは、執行役と監督機関との間の権限と責務の適切なバランスを保ち、取締役会の独立性と新鮮な視点を奨励するために、複数の前執行役を含むべきではないと考えます。

取締役の年齢または在任期間の制限を承認しません。継続性と新鮮な視点の良好なバランスを保った取締役会を望んでいるからです。ただし、制限を定めなければならない場合、取締役会メンバーの個々の年齢ではなく、取締役が務めることができる期間の最大数で表されることが望ましいです。取締役会の在任期間が取締役の独立性に影響を及ぼさないとされる会社と市場においては、在任期間の制限が12年を超える場合に通常反対票を投じます。

役員および取締役は、会社の事業について誠実に行動し、会社のために行った職務に関する民事または刑事責任について無実であることが判明した場合に限り、免責および責任の保障を受ける資格を得るものと考えます。責任の範囲が法的費用を超え、かつ、以下を行う可能性がある場合、提案を支持しません。

- 取締役および役員がその注意義務に違反したために起きた金銭的損害のすべての責任を制限または免除すること。
- 単なる不注意ではなく、例えば怠慢のような、さらに重大な受託者責任違反にまで免責を拡大すること。

犯罪または不法行為をした取締役の選任を支持することはできません。また、民事または刑事犯罪の捜査を受けている取締役の再選を控えます。

議決権を行使しない取締役または検閲委員が、株主に対して直接的に責任を負わないにもかかわらず、取締役会にかなりの影響を与え得ることを懸念しています。検閲委員は、例外的な事由や一時的な状況であって、その存在が取締役会の構成および機能の点で重要な価値を付加する場合に限り、任命されるものとします。

提案に対する投票により、取締役会の責任を免除するか、取締役会の行為を承認する場合、審査の対象となる年度中の取締役会の構成、出席および実績を検討します。各取締役が審査の対象となる年度中に再選に立候補していず、取締役会のガバナンス慣行に懸念がある場合、懸念を表明するために取締役会の免除・承認の提案を行う可能性があります。

次の点に関して懸念がある場合、個々の取締役または取締役会全体に対して反対票を投じます。

- 取締役会が株主に対する受託者責任（重要な事業行為または会社もしくは個々の取締役会メンバーに対する監督不足の申立てなど）を果たすこと。
- 勘定または監査人の報告書の信頼性。
- 重要な報告または開示の問題。
- 免責が求められた年度に会社または取締役に対して開始された重大な訴訟手続。

また、取締役を評価する際に、気候リスク、生物多様性リスク、人権の課題などのESGリスクから適切に守れない、またはこれらを管理できない点も考慮されます。

免責または行為の承認は、取締役会全体ではなく、個々の取締役に対して求められることが重要であると考えます。

株主総会で承認された提案に関する措置を取締役が講じなかった場合、個々の取締役会メンバーまたは取締役会全体に対して、反対票を投じる場合があります。

### 取締役会の委員会

すべての取締役会が、監査、取締役指名、報酬に関する事項を専門的に担当する3つ以上の主要な委員会を置くよう奨励しています。これらの委員会は、頑健なコーポレート・ガバナンス構造の重要な要素を構成し、取締役会が適切に機能するために貢献するものです。また、別個のリスク

委員会、テクノロジー委員会、持続可能性委員会などのその他の委員会が、事業の状況に基づいて適している場合があります。必ずしも独立した持続可能性委員会を設置することを期待しませんが、取締役会がどのように、個々の取締役会メンバーまたは取締役会全体とともに、持続可能性の責任を定めたか理解したいと考えています。主要な取締役会の委員会は、非執行取締役から成るものとし、その活動を株主に報告するものとします。いずれの委員会も必要に応じて、独立した助言機関と会社の費用で契約を結ぶ権限を持つものとします。

### 監査委員会

取締役会は監査委員会の主な役割と責務のほか、委員会が監査の質、内部統制の頑健性、外部監査人の独立性を調査および監視する手順を開示し、説明するものとします。「長文式」の監査人および監査委員会の報告を、すべての監査委員会および外部監査人の標準的な報告形式にするものとします。これらの報告において、監査の範囲、重要性の判断基準、当該年度の委員会および外部監査人により審査される重要な監査および会計の問題ならびにその個々の判定、また特定された改善分野についても、取り扱われるものとします。

通常、監査委員会が、明白に独立し、委員会の業務に有効に貢献できる資格、経験、技術、能力を持った取締役で構成されることを期待します。共同決定構造の会社においては、独立した取締役が、監査委員会の50%以上（これよりも高い比率が望ましい）を占め、委員会の議長となることを望みます。



また、監査委員会の議長、および望ましくは他の委員会のメンバーが、監査、会計または適切な財務の専門知識を有していることを期待します。

すべての会社に対し、執行役が会社の株式を質入れすることを規制し、制限するしつかりした方針を策定することを期待します。監査委員会が、執行取締役による株式の質入れを監督し、この行為が少数株主に不当なリスクを引き起こさないようにすることを期待します。

候補者の詳細情報が投票時に提供され、候補者が監査委員会のもと同様の独立性および専門技能の基準を満たさない限り、財務協議会、監査役会その他の監査・統制機関への候補者の選任を支持しません。

#### 報酬委員会

報酬委員会は過半数以上が独立しており、委員会の業務に有効に貢献できる資格、経験、技術、能力を持った取締役で構成されることを期待します。共同決定構造の会社においては、報酬委員会は少なくとも3分の1が独立していることを期待します。

報酬委員会で業務を行うことが予測される場合、執行役会長を含み、立候補した執行取締役に反対票を投じます。

#### 指名委員会

指名委員会は過半数以上が独立しており、委員会の業務に有効に貢献できる資格、経験、技術、能力を持った取締役で構成されることを期待します。共同決定構造の会社においては、指名委員会は3分の1以上が独立していることを期待します。

取締役会の構成および多様性の継続的な妥当性、ならびに取締役会の経験、技術および視点の多様性を新鮮にするための手段に関して、指名委員会が投資家に報告することを期待します。さらに、指名委員会が主要な取締役と経営陣の継承計画を策定することを期待し、アニュアルレポートと勘定にこのような主旨のステートメントを記載するのを望みます。

### 取締役の選任に対する投票

会社の取締役を選任または解任する権限は、株主の基本的権利であると考えます。過半数投票の基準は、取締役の選任・解任の適切な仕組みであると考えます。

各取締役に対して個別に投票できることを期待します。一括投票による選任（または解任）の提案は、取締役会全体の構成および全取締役の実績に満足できる場合に限り、支持することができます。

すべての取締役は、有効な取締役会の統治および株主に対する責任を確実にするため、定期的な間隔（1年ごとが理想）で再選すべきと考えます。したがって、環境の変化に迅速に適応する取締役会の能力を妨げる障壁の排除を支援する観点から、期差選任取締役会を区分しない取り組みを支持します。

#### プロキシファイト

プロキシファイトは最も難しいコーポレート・ガバナンスに関わる決断です。それは、投資家はどちらのグループが会社を運営するのに一番適しているかを決断しなければならないためです。プロキシファイトの投票において考慮する要素は、次の点を含みます。

- 現経営陣と反対派株主の戦略の比較
- 同業他社との比較における過去の実績
- 反対派株主その他の投資家が提起した問題に対する取締役会の対策
- 両陣営から提案された取締役候補者の経験とスキル
- 会社のコーポレート・ガバナンスに関する活動履歴
- 経営陣のエントレンチメントの証拠

物言う株主が、取締役会に取締役を任命しようとする前に、対象となる会社の取締役会との間でしっかりした建設的な対話を行うことを期待します。委任状勧誘費用の払い戻しについてはケースバイケースで投票します。反対派株主の候補者を支持して投票する場合は、選出に係るすべての適切な委任状勧誘費用の払い戻しを支持します。

1) この指針は、取締役会においてジェンダーの多様性目標(30%)を達成するのに長い期間がかかると考えられる日本、香港およびシンガポールには適用されません。

2) グループの子会社での兼務は、単一の取締役会の地位と見なされます。

# 監査および リスク管理

## 監査

高い質の外部監査、しっかりした財務管理の監督および財務諸表の健全性を、金融市場の健全な機能および当社の投資の成功の基礎と考えています。そのため、財務諸表と監査手順の質および健全性、監査人または監督機関の独立性、監査人選定手順の健全性、または内部監査の頑健性に関する懸念がある場合には、会社の取締役会および経営陣に対する支持を撤回する場合があります。

外部監査人の選任または承認を求める決議に関して、すべての会社がしっかりした開示を行うことを期待します。特に、外部監査人の取り決めの変更に関する説明、および新しい外部監査人の選定手順に関する報告を期待します。契約終了前に監査人が辞任した場合、監査人が付した理由とともに開示されるものとします。

外部監査人の独立性、監査手順の客観性および監査人が適用する職業的懐疑心の重要度を高くしています。監査委員会は外部監査人と継続的に直接対話することを期待します。

監査人の責任を制限する提案を支持しません。発生した損失を回復する株主の能力を低下させるおそれがあるからです。

会社が、監査人に支払った料金に関する情報を開示し、監査人が行った非監査業務に関する説明を行うことを期待します。非監査業務の料金が高い水準である場合、監査を受けた会社が監査人の法人から提供された助言に基づいて行為した場合に潜在的な利益相反が生じるため、監査人の独立性を損ない、監査の質に影響を与え得ると考えます。よって、会社は監査と非監査両方の業務および料金の明確な内訳を提供し、社外監査人が依頼人のために行うことができる非監査業務に制限を課すことを望みます。定期的な発生ベースで非監査業務の料金が監査業務の料金の50%を超えた場合、監査人または監査委員会のメンバーの再選に反対票を投じる場合があります。一定の非監査業務を定期的に必要とする会社には、その監査法人以外から助言を求めることを検討するよう推奨します。

現地により厳格な法律がない限り、監査人の独立性を確保し、新しい監査人がもたらす新鮮な視点の利益を得るため、外部監査人の委任の入札を少なくとも10年ごとに行い、最長20年で監査人を変更することが会社にとって賢明であると考えます。過去5年間に外部監査人を交代した会社からは、監査人の移行の前後のいずれでも監査の質が改善したという多くの証言もあります。

あらゆる法域において、長文化した監査報告書の導入を支持します。これは、洞察力に優れており、投資家にとって有益であるほか、監査人および会社の監督機関（すなわち、監査委員会、監査役会または財務協議会）のより大きな責任につながるからです。これに関連して、外部監査人と内部監督機関がいずれも、投資家へのそれぞれの報告書において、審査対象の年度中に発生した主要な監査および会計上の問題について意見を述べることを期待します。

## リスク管理

企業統制の水準が高い会社の取締役会は、健全な戦略的判断し、会社のために適切なリスク選好度を決定し、そのリスク管理の手法を監督することができると考えます。取締役会には、会社が事業にとって重大なリスク（事業運営に対する環境および社会的な影響、ガバナンス構造および慣行から生じるリスクを含む）を識別し、適宜これらのリスクを積極的に管理する有効な手順を実施することを確認する責任があると考えます。

取締役会が会社のリスク管理、内部統制システム、リスク管理計画の有効性を少なくとも年に1回審査する提案を支持します。

リスク委員会を設置し、社内のリスクを管理する責任を持たせることを強く支持します。必要な場合は、取締役会またはリスク委員会が、社内のリソースを補完するために外部の独立したサポートを採用することを検討すべきでしょう。会社が取締役会にリスク管理責任者の任命を検討することも推奨します。

現在、サイバーリスクは事業環境の一部となっており、すべての会社が程度の差はあるものの直面しています。会社がサイバーセキュリティのガバナンスに関して開示することを奨励しています。これには、事業をサイバーリスクに対して頑強にする上での会社内の重要な役割、頑強な監督を徹底するための取締役の手法が含まれます。

気候関連リスクが、企業のビジネスモデル、業務および業績に大きな影響を及ぼす場合があります。したがって、すべての企業、特に炭素集約型産業の企業の取締役会と経営陣が、持続可能性戦略を策定し、気候関連リスクの影響を評価し、温室効果ガス排出量のスコープ1、2、3を最小化する施策を講じることを期待します。企業が、目標、方法、達成状況に関して、定期的かつ継続的に、理想的には気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)のフレームワークに基づいて報告することを期待します。

水、廃棄物、森林破壊、および海洋資源などの天然資源の使用から生じる可能性のある生物多様性関連リスクは、定期的に評価されるべきです。企業が、適切なリスク管理戦略を採用し、目標と進捗状況を定期的に報告することを期待します。

# 株主の権利、授権資本、 企業間取引および 企業財務の問題

## 様々な所有権

投資家の経済的利益およびキャッシュフローの権利に合致しない、公開企業の支配を可能にする構造を一切支持しません。大株主および少数株主の経済的利益が合致し、投資リスクが比例して配分される場合（「一株一議決権」の原則の順守など）、経営支配権により少数株主にリターンがもたらされる可能性が高まると考えています。さらには、様々な所有権と支配構造は、少数株主により結果を保証するものではなく、長期的に発生する可能性のある利害の不一致に対処する能力を大きく損ない、間違っている場合に投資家が正すことが可能なツールを否定します。

「一株一議決権」の原則を支持しており、「一株一議決」の資本構造への転換を通常支持し、複数のクラスを持つ資本構造の導入または複数議決権・議決権なしの株式の新設は支持しません。また、一定の株主に特別な権利を付与する証券の発行に対して反対票を投じます。

時限的なサンセット条項を、創設者を保護し、定着させ、株主資本の提供者に対する説明責任を弱める可能性のある、不平等な議決権の長期的な問題に対処する軽減要因と見なしています。サンセット条項は7年を超えない期間で設定され、その時点で様々な所有権が「一株一議決権」に収斂されるものとします。

アリアンツGIIは、定款に支配株取得条項を盛り込む修正には反対し、支配株の議決権を回復する提案を通常支持します。支配株の取得に関する条項は、株式が一定の限度を超えて会社の所有権に寄与する場合に、株主の議決権を否認する機能を持ちます。それが株主に有害な買収を完了させるものでない限り、支配株取得条項から離脱する提案を支持します。

支配株キャッシュ・アウト条項は、反対派株主が支配権を獲得した株主の費用で会社の持ち株を「キャッシュ・アウト」する権利を与えます。（言い換えれば、ある投資家が予め定めた限界値を超えた場合、残りの株主はその持ち株を当該取得者に最高の取得価格で買い取ってもらう権利を与えられます。）通常、支配株キャッシュ・アウト条項から離脱する提案を支持します。

## 企業間取引

株式発行権限が存在していたとしても、会社がすべての主要な企業間取引を個別に招集された株主総会で株主の承認に付すことを期待します。会社の概要、目的、戦略、事業展望、財務ポジションに重大な影響を与え得る決定をする際に株主が意見をいえることが重要です。

M&A、重大なリストラ、分社化のメリットを投資家が十分に評価できる情報を会社が提供してくれることを期待します。会社の構造に対する重大な変化はすべて株主が承認すべきものと考えます。

通常、企業間取引が株主に公正な価値をもたらし、全株主が公平に扱われ、株主の権利を含む企業統制の概要が影響を受けない場合には、これを支持します。複数の株式クラスを持つ会社では、普通株式の売却参加権を、支配権の変更をもたらす可能性がある取引を承認する前提条件と見なします。

重要な関連当事者取引はすべて、会社が取締役会および株主に報告し、説明し、理由を示すべきと考えます。すべての重要な関連当事者取引に対する株主の投票を歓迎します。

ケースバイケースで非公開化の取引に対して投票しますが、その際次の点を考慮します。売出し価格・プレミアム、フェアネスオペニオン、取引交渉の方法、利益相反、考えられる代替案・提議、不成立のリスク。

ケースバイケースでゴーイング・ダークの取引に対して投票しますが、その際その取引が株主の利益を高めるかどうかを判断し、継続保有株主対キャッシュ・アウト株主の利益のバランスを考慮します。

合併企業を形成する提案を議決する場合は、次の点を考慮します。寄与した資産・事業の割合、支配権の割合、財務・戦略的利益、統治の構造、利益相反、その他代替案、不成立のリスク。

会社清算をケースバイケースで考慮します。その際次の点を考慮します。他の代替案を模索する経営陣の取り組み、資産の評価価値、整理を監督する取締役の報酬プラン。提案が承認されなかった場合に会社が破産を申請するような場合、清算を支持します。

SPACによる合併および買収については、ケースバイケースで次の点を考慮して検討します。提案された企業結合の事業、財務および条件、評価、市場の反応、取引のタイミング、対象となる会社の特定の過程、利益相反、議決権に関する協定。

## 買収防衛の仕組み

買収防衛の仕組みを支持しません。例外的に、展開前に株主の承認が必要とされ、独立した取締役会が監督し、プランが限られた期間のものである場合に、株主権利プランまたは類似の仕組みを支持する場合があります。株主権利プランは、2つの正当な目的のために行うことができます。

(i) 株主の価値を増加させる、買収入札の代替案を見つける十分な時間を対象会社の取締役会に与えるために、認められた入札を未行使にできる最少期間を増やすため、

および (ii) 会社が入札を受けた場合に全株主が公平に扱われることを確実にするため。展開前に株主に承認権を与える場合、上記の目的に限って用いることを確実にするものとします。

グリーンメールとは、会社が企業買収家から市場価格よりも高い価格で株を買戻すことです。通常、グリーンメール禁止条項が他の買収防衛策を含まない場合において、これを支持します。

株主投票の要件が利害関係のない株式の過半数を上回る場合、または適正価格の算出が客観的かつ個別評価でない場合には、「適正価格」条項を支持しません。既存の買収防衛策を更新または変更する場合、株主の承認を求めることをすべての会社に期待します。

## 株式発行権限

一般的に、長期的に株主の価値を高める目的のための資本の増加は受け入れるものと考えます。既存株主の希釈は、株式資本の増加を求めるあらゆる目的において、主要な考慮事項です。

望まない希釈から株主を保護することを会社に期待し、先取特権、すなわち、新株は通常まず既存の株主に提供されるものであるという考えに同意します。次の慣例的な提案を通常支持します。

- 普通株式の授権株式数を既存の授権株式資本の10%まで増資すること。
- 先取特権付きの株式を会社の発行済み株式資本の33%まで発行すること。(発行済み株式資本の33%を超える発行が新株予約権無償割当として構成される市場では、これより高い限度が認められる可能性があります。)

- 会社の発行済み株式資本の10%まで先取特権のない株式を発行すること。

ドイツでは、アリアンツGIIは、会社の発行済み株式の30%を上限とし、新株引受権の株式発行について慣習的な提案のみを支持します。重要な企業取引について株主の承認を必要とする法律や規制がないため、私達は、多額の株式発行権限が、投資家に発言権を与えることなく取引されることを懸念しています。そのため、企業がそのような取引について株主の承認を求めることを付則で明示しない限り、株式発行権限に対する私たちの方針は継続的に厳格なものとなります。この制限を超える資本認可や株式発行の提案については、企業による明確な根拠と正当性をもって、案件ごとに検討します。

アリアンツGIIは、株式発行権が公開買付や買収の際に利用される場合、発行権が買収防衛のメカニズムとして機能する可能性があるとの懸念から、株式発行権を支援しません。

アリアンツGIIは、日常的な株式発行権限の一環として、会社からの適切な正当な理由がない限り、市場価格から大幅に割り引かれた株式の発行を支援しません。

条件（議決権、配当、転換の可能性、および株式に付随するその他の権利と条件）が明確に定義され、会社の全体的な資本構造に照らして、また以前に発行された優先株式に比べて穏当と思われる場合には優先株の発行または増加を通常支持します。この場合、優先株の発行・増加が現在および将来に渡って普通株の株主に与える影響も考慮に入れます。

## 資本管理および 企業財務の問題

配当金支払の提案は、株主に事前に開示され、決議に付されるべきと考えます。また、株主は会社の財務諸表と配当方針を承認することができるものとします。

キャッシュ・オプションの代わりに投資家が選択することを認める株式配当のみを通常支持します。この場合、株式配当により生じた希釈を会社が株式の買戻しにより清算することを期待します。キャッシュ・オプションに対するディスカウントとして株式がオファーされる場合、株式配当を支持しません。

株式買戻しプログラムが株主にとって最大利益となると認められる場合、すべての株主が平等に買戻しに参加できる場合、また、会社が買戻しに充てる現金をより有効な方法で使うことができない場合において、これを承認します。また、これらのプログラムを会社の資本配分方針と合わせて検討します。

発行済み株式資本の10%を超える株式買戻しの承認について、会社が明確かつ説得力のある提案理由を提供した場合に限り、賛成票を投じます。市場価格を大幅に上回る価格での株式の買戻しは、価格破壊となる可能性があり、一般的に株主の利益となりません。買収防衛の仕組みとして使用される可能性がある場合、株式買戻しの承認を支持しません。

会社の長期的展望を高めるとともに、財務レバレッジが容認できないレベルに陥ることがなければ、会社が借入資本を利用する提案に賛成です。重要な借入や借入限度額の引き上げについて投資家が相談を受けるものとする考えに賛成です。転換社債の発行にあたっては、普通株式発行の承認と同じ基準に照らして分析します。

有価証券の転換に関する提案にはケースバイケースで投票します。この場合、既存の株主に対する希釈、市場価値に対する転換価格、財務的問題、支配の問題、期限前償還に係る違約金、利益相反を考慮します。もし転換が承認されなかったら、会社が面倒な罰金を被るか、倒産の申請に追い込まれるような場合には、これを支持します。

私募、ワラント、転換社債に関する提案を次の点を勘案してケースバイケースで考慮します。

- 既存の株主の持ち分に対する希釈化
- オファー条件（投資家に対する買付価格のディスカウント・プレミアム、またそれに対するフェアネスオピニオン、転換条件、期限前償還に対する罰金、出口戦略）
- 財務的問題（会社の財務状況、資本の必要度、資金使途、会社の資本コストに対する資金調達の効果、現在の、また提案されているキャッシュ・バーン・レート（現金燃焼率）、継続企業の前提の可能性、資本・信用市場の状況）
- 代替案の追及に対する経営陣の努力、会社は代替案の評価プロセスに関与しているか
- 支配の問題（経営陣または取締役会の構成が変わる可能性、支配の変更、スタンドスティル条項、議決権に関する合意、一定の会社の行為に対する拒否権、少数株主と多数株主の所有権および対応するマイノリティ・ディスカウントまたはマジョリティ・コントロール・プレミアム）
- 利益相反（会社および投資家の観点から見た）－取引の条件が対等な立場で検討されたか、経営陣のインセンティブが株主の利益と一致しているか
- 取引の提案に対する市場の反応

私募、ワラントまたは転換社債の発行がもし否認されると、会社が倒産を申請するような場合には、これを支持します。

## 株主の権利

特別株主総会の招集または株主総会の議案に決議の上程ができることは、基本的な株主の権利と考えます。株主の決議の濫用を避けるに十分な高さがあるが、多数の少数株主が懸念する問題が株主総会で提起されることを認めるに十分低い限界値を会社が株主の決議に設けることを奨励します。これは、株式保有要件または発議者のグループの規模を参照して限界値を設定することにより、達成することができます。

株主は、取締役会の候補者を指名することができるものとします。指名グループの株主の人数に制限を課さない、または取締役会における株主による指名者の割合に不当に低い上限を設定しない、妥当な所有権の限界値と期間の要件を伴ったプロキシー・アクセスの提案を支持します。

会社は、発行済みの株式の一定割合（5～25%など）を保有する株主あるいは一定数の株主が、会社の正当な取引をする目的で株主総会を招集することができるものとする考えます。株主はこれらの提案を作成する上で一緒に働ける環境を与えるものとします。また、株主は、特別株主総会を招集し開催する権利を書面で行使できるものとします。

適切なプレミアムを少数株主に支払うことなく、株式買い占めグループが会社の支配を得るまたは増加することを促進する可能性がある提案を支持しません。

株主が利用可能な法的・規制保護の減少、株主の権利の浸食、会社の統治基準の潜在的悪化となる場合がある再法人化の提案を支持しません。

株主の権利の浸食を引き起こし得る会社の定款または内規の変更を支持しません。すべての株主が平等に扱われることを期待し、株主の特定のグループに不利となるおそれがある定款の変更を承認しません。会社の定款および内規の変更はすべて、株主の議決に付されるものとし、取締役会に会社の定款および内規を変更する独占的な権限を付与する提案に反対します。バーチャルオンリーの株主総会よりもハイブリッドな株主総会を引き続き支持しますが、会社が株主総会で株主の権利を保証する場合のみ、バーチャルだけの株主総会を開催する内規の変更を支持します。ドイツについては、これらの決議を最長で3年間支持します。投票決定の際に、会社の慣行を評価します。

# 執行役の報酬

## 取締役および上級役席

株主が承認した報酬方針のパラメータの範囲内で、会社が運営することを期待します。執行役の報酬の構造と水準はいずれも、会社の長期に渡る成功を推進するよう策定されるものとします。取締役会と報酬委員会は、会社の事業環境と実績に関連して、執行役の給与の構造と定額を説明し、根拠を述べるができるものとします。

事業または執行取締役の役割と責務の重大な変更に関連していない、大幅な給与の増額を承認しません。複数年に渡る給与の増額保証、賞与支払または株式報酬の契約をオファーすることは適切と見なしません。会社が執行取締役の採用に必要以上に支払を行わないこと、また、可能な場合にはいつでも、採用関連の賞与を会社の業績に結びつけないことを期待します。

通常、執行役の報酬は、短期的要素と長期的要素の両面を備え、それにより役員と株主が協調し、高額な賞与は真に優れた業績にのみ与えられるのを望みます。ただし、報酬方針は会社の状況により異なり、代替の取り決めの検討が準備されていることを認識しています。

執行取締役はその給与の一定割合を会社の株で受け取る制度を奨励されるものと考えます。このために通常、綿密に設計された株式に基づく報酬プランを適切な繰り延べ期間を含めて支持します。

次の場合、マネジメント・インセンティブ・プランを支持します。

- インセンティブ賞与は、該当するKPIとしっかりした業績目標を条件とすること。
- 賞与の機会が明確に定められていること。
- 業績期間は適切な期間であること（長期のインセンティブ賞与の期間が3年以上など）。
- 主なKPIに関して、選択されたピアグループのものよりも劣る業績に対して、関連する業績評価基準に基づく付与を認めないこと。
- 付与の規模は、より高いレベルの業績を推奨するよう設計されていること。

通常、業績に基づかず（制限株式、時間付与株式など）、給与の100%を上限とする少額の株式報酬を受け入れません。多額の株式賞与は、上記のしっかりした業績目標を条件とするものとしますが、多額の制限株式賞与が適切な場合には、例外的な状況（再建・回復の状況など）がありうることを認めます。米国では、制限付き株式および勤務期間に基づき権利が確定する株式は株式報酬の最大50%まで認めます。

すべての会社が経営陣に対し、その利益が投資家の利益と一致するために、会社の株式を実質的に保有するよう要求することを推奨します。執行役によって実質的に所有されている株式に限って、正式な株式所有要件に考慮されるものとします。

長期的な事業の健全性を犠牲にして、短期的な株価パフォーマンスを執行役が追求する潜在的に不適切なインセンティブに対する懸念、および株主の過度の希薄化（後者は株式増価受益権（SARs）の使用により軽減可能）のため、ストック・オプションよりも株式に基づいたインセンティブ・スキームに同意します。

すべてのマネジメント・インセンティブ・プランに基づくKPIと業績目標の明確な開示を期待します。投資家が執行役の給与と会社の戦略および業績との関係の評価できるようにするためです。取締役会が執行役に対して設定した年次と長期の両方の目標、およびこれらの目標に対する業績を知りたいことを望みます。次の点を特に重点的に考慮します。

- 業績KPIと目標、および会社の中・長期目標との関連。
- 業績の一つの特性または主要な指標に過度に依拠していないことを確実にする健全なKPIの混合。
- リスクの問題を併せて考慮し、会社および投資家の負担で不適切なリスクを取った場合の報酬がないこと。
- 会社および株主にとって実際の価値が増加したことを確かめるために十分な時間軸上（長期賞与については少なくとも3年間の業績を期待します。ただし、5年間の業績期間を検討すること、または追加の留保期間を導入することを会社に推奨します）での業績測定。



欧州の大型企業が関連するマテリアリティ(重要課題)の分析に基づいて、報酬方針に社会、環境、ガバナンスの指標を組み入れることを期待します。報酬方針にESGのKPIを組み入れていない欧州の大型企業の報酬方針には通常反対票を投じます。他の地域や小型企業に対して、重大かつ適切な場合、企業にESG要因を報酬方針に組み入れることを期待しています。

業績に基づいた株式インセンティブ・スキームに関して、現在、主に二つの手法が観察されます。

- 第一の最も一般的な手法は、方針に基づき設定されたレベルで執行役に年間株式報酬を支給し、あらかじめ決められたKPIおよび目標に対して、業績期間の終わりに業績を測定するものです。
- 第二の手法は、年間業績評価の基準に基づき長期賞与の金額を決定し、長期間にわたり執行役と株主を確実に合致させるために繰り延べ期間を適用するものです。

会社と株主の利益のために、両手法が効果的に使用されています。ただし、最初の業績評価が1年のみを対象とする場合、賞与額を決定するための目標と透明性の高い業績測定の適用、および経営陣の戦略により達成されなければならない持続可能な価値が創造されるよう徹底するために、付与の二次評価を期待します。この二次評価を、株価パフォーマンス、株主の合計リターン、使用総資本利益率、株主資本利益率または長期の持続可能な価値創造を最も表すその他の指標に対して行うことが可能です。

年間賞与スキーム、業務および財務KPIに基づく目標の開示などの短期業績賞与により、商業的に敏感になる可能性があるため、よって、望ましくないと理解しています。ただし、賞与が支払われた年度の年度報告または業績の表示の一部として、すべての会社が遡及的にこれらの目標を開示するのを期待します。賞与目標の非開示は、会社により説明および正当化されるものとしてします。

株主総会の事前の承認を得ないまま、インセンティブ・スキームの条件を遡及的に変更することを支持しません。株主総会の承認を得ないまま重大な変更（キャンセルと再発行、再試行、オプションの行使価格の変更、またはオプションの権利付与日のバックデートなど）を可能にするもの、経営陣に賞与などの大幅な自由裁量を与えるもの、その他株主の利益に反するようなインセンティブ・プランに反対票を投じます。

多くの国における高いインフレ率などの現在の経済状況を踏まえて、幅広い労働者の賃上げを勘案した寛大な報酬パッケージを慎重に評価し、企業が国の支援を直接受けたか、大量のレイオフまたは大幅な減配を実施したかを検討します。報酬パッケージがこれらの要素を踏まえて寛大すぎると見なされる場合、通常反対票を投じます。

希釈度が高く(執行役および全従業員のプランについて10年間に発行された株式資本の10%を超えるなど)、また、既存株主に高価な代償を伴う株式報酬プランを支持しない場合があります。

クローバック方針の導入、およびインセンティブ・プランの条件に該当するクローバック規定を含むことを推奨します。

年金の取り決めなどの特典に特に注意を払い、行きすぎだと思われる場合には反対票を投じます。執行役の年金の取り決めは会社の従業員にオファーされるものに即していることを期待し、退職時に、執行役が手厚い退職手当の給付または「競業禁止義務」に基づく報酬も受けていない場合に限り、(法律で認められる市場において)執行取締役に対する追加の年金スキームを支持します。年金給付計算に変動給付を含むことを承認しません。

トランザクション・ボーナスおよび過去に遡った報奨金を支持しません。また、会社からの明確な説明およびしっかりした理由がない場合、取締役、役員または関係者への財務支援を承認しません。真に例外的な状態でかつ重大な追加的価値の創造があったことを会社が説明できる場合に限り、一度限りの特別給付・賞与を承認します。

執行役の退職金は合理的なレベルで設定されるものとする考えます。退職金は、1年分の固定給および手当、または、1年分の固定給よりも多い場合には、市場における最低法定要件を超えないものとするのが理想的です。適切な場合、前執行役に対する支払は業績目標を条件とすべきです。すべてのインセンティブ賞与は、時間で案分され、業績を確認するものとしてします。これには、支配権の変更による契約解除の場合も含まれます。支配権の変更による解除手当の支払は、失業または職務の大幅な縮小の場合にのみ行われ、通常時に提供されるものと同等とします。金額が開示されない場合または受取人が社内での別の地位に移動する場合には、退職金または退職賞与に反対票を投じます。

会社の株式のリスクヘッジに取締役が対応する方針を開示することを、このような行動が認められる場合には、期待します。株式価格の下降変動から経営陣を保護するヘッジ手段の使用は、エクイティ・インセンティブ・プランの目的を害し、株主の利益との協調を低下させます。

一部の市場では、会社は取締役に支払う、いわゆる「予算」の承認を求め、報酬方針または方法の詳細を開示しません。このような場合、取締役と経営陣の過去の報酬および提案された支払いレベルを検証します。事業、または取締役の数、役割および責任の大幅な変更に関連しない、取締役会の報酬の大幅な増額を承認しない場合があります。取締役の報酬の構造および方法を株主が評価できるよう、すべての報酬関連提案が十分に詳細であることを望みます。

### 従業員報酬

従業員の報酬の構造と枠組みは、企業文化を強化し、業績を促進するよう構築されるものとします。この点に関して、また、適用される法律に従って、各社がその経営幹部と広範な従業員の報酬比率に関する情報を、算出方法と経時的変化を含め、株主に開示することを推奨します。

従業員の報酬のための業績評価は、リスクを考慮し、会社と株主の費用で不適切なリスクを取る行為には報酬を払うことがないようにすべきです。

全従業員に対する株式報酬プランは従業員の利益と株主の利益が合致すると考えているため、これを通常支持します。しかし、従業員の株式報酬プランで、株主にとって著しい希釈となるものは支持できない場合があります。

### 非執行役員報酬

非執行役員報酬は、その利益が株主の長期的利益と一致し、会社の経営陣や支配株主からのその独立性を損なわず、過大なリスクを取る行動を奨励しないような方法で構築されるものと考えます。具体的には、非執行役の取締役会メンバーは、変動する報酬、エクイティ・インセンティブ、退職手当を受領すべきではないと考えます。その独立性や経営陣に責任を持たせる能力を損なうからです。

非執行取締役の手数料は、適切な力量と経験のある取締役を招くに十分なものとし、取締役会メンバーの手数料の顕著な差異はすべて、その責務と時間的拘束を反映し、明確に説明され、理由が提供されるものとすると考えます。

すべての非執行取締役に対して、その専門的技量を共有し、その役割の一環として取締役会と経営陣に助言を行うことを期待します。よって、取締役が行う料金が発生するコンサルタント業務は不適切と見なします。これらは、取締役の客観性と経営陣に責任を持たせる能力を損なうからです。

会社がしっかりとした理由を説明しない限り、取締役手数料の大幅な増額を承認することはできません。

### 報酬委員会と「役員報酬に関する勧告的決議」

会社の報酬方針および各取締役に対する支払の構造・定額は、報酬委員会によって決定され、別段の報酬に関する報告の中で株主に完全に開示されるものとします。

執行役の報酬に関する決議を毎年行うことで、会社の執行役報酬プログラムに関して、一貫性のある明確な意思疎通の経路を株主に提供することができます。株主に執行役の報酬に関する議決権を与える動き奨励します。

投資家が情報に基づいた決定を行うのに十分な情報が提供されない場合、報酬関連提案に反対票を投じます。

報酬案に対して多数の反対を受けたすべての会社が反対投票の理由を理解し、投資家の懸念に対応することを期待します。株主から多数の反対を受けたにもかかわらず、株主の懸念が解消されないままの場合、または、会社との取り決めの後、報酬方針に不満足なままの場合、報酬委員会の議長およびメンバーに対して反対票を投じる場合があります。

執行取締役に株式を付与するプランはすべて、新規発行または市場での調達にかかわらず、株主総会の議決に付すことを期待します。

また、すべてのインセンティブ・プランは、期間が限定され、更新の前に株主総会の承認を必要とするものと考えます。

報酬委員会は、株主の経験を反映し、事業に対する風評被害その他のリスクを避けるため、報酬方針に基づいて給与水準を調整する裁量を持つべきと考えます。ただし、無制限の裁量は認めません。

# 持続性の問題 および株主提案

企業が重要な環境および社会の課題（気候変動を含む）に対処する持続可能性戦略を策定し、パリ協定に従って目標を設定し、進捗を報告することを期待します。

持続可能性関連事項をグローバル・コーポレート・ガバナンスの指針の様々な面に組み込んでいます。以下が挙げられますが、これらに限定されません。

- 取締役会における持続可能性関連の責任の明確化。
- 取締役会を評価し、取締役を選任する際の持続可能性関連リスクの管理。
- ESGのKPIの報酬方針への組み込み。

これらの方針の適用については指針の該当セクションを参照してください。

高排出企業が株主に対して気候変動戦略を支持するか問うのを奨励しています。企業の中期的な事業見通しに必要以上に悪影響を及ぼすことなく、事業と気候関連目標のバランスを保つ明確な目標とプロセスを有する果敢な気候変動戦略を提示する場合、提案を支持します。企業が、気候変動関連戦略を適切に監督するために、気候関連事項に関して取締役会において説明責任を明確に定義することを期待します。

取締役会は設定された報告フレームワークに基づき年1回報告し、投資家が進捗を判断できるようにすべきです。株主の大きな反対にかかわらず株主の懸念が消えない場合、または気候に関する勧告的決議を行う企業の代表者に満足していない場合、持続可能性関連事項に責任を有する議長または取締役に反対票を投じます。

さらに、一部の排出量の多い企業に対しては、信用できるネットゼロ目標を設定していない場合、取締役に説明責任を求めます。2024年時点で取締役会の設定に応じて、ネットゼロ目標または温室効果ガス排出量目標、TCFD開示を設定しない場合、一部の高排出量企業の持続可能性委員会の議長、戦略委員会の議長または取締役会議長に反対票を投じます。

株主が気候に関する勧告的決議に関連して決議にかける場合、ケースバイケースで評価します。株主提案が本質的に規範的であり、取締役会と経営陣に特定の行動を求める場合、各提案の合理性と実現可能性、提案の文言と内容の一貫性、提案が会社の短期および長期価値に及ぼす影響、その他の関連する背景（気候関連分野での企業の実績、株主とのエンゲージメントにおける過去の対応、論争の根拠となるリスクなど）を検討します。

## 株主提案

常にコーポレート・ガバナンスおよび広範な持続可能性の課題（気候変動に対する行動、気候変動または排出量に関する報告、ジェンダー、人種・民族性の多様性、増加する人権などの社会的課題）に対する株主提案を調べることを習慣としています。株主提案は多様で幅広い内容であるため、株主が提起した問題に関して方針のポジションを決定することが困難であることが多くあります。よって、提案の本質、および提案、方針、進捗が規範的すぎないかなどの要素を踏まえて、ケースバイケースで調査・投票することを好みます。しかしながら、以下で説明する立場が特定の分野における一般的な投票のスタンスとなります。

通常、会社の取締役会と経営陣が、透明性を高め、国際的に認知された基準および方針を順守し、会社の長期的な業績および主要な利害関係者（従業員、地域コミュニティなど）にとって重要と考えられる持続可能性の課題をさらに検討するのを求める提案を支持します。

### 環境および社会の課題に関連する株主提案

**気候変動：**パリ協定に従って上記のフレームワークおよび環境方針に基づき、気候変動戦略に関して報告することを会社に求める株主提案を支持します。財務上、物理的または規制上のリスクに関連する気候についての情報、これらのリスクの特定・測定・管理方法についての情報を求める株主提案を支持します。会社の取り組みと達成された改善を評価した上で、温室効果ガス排出量の削減を求める株主提案を支持します。また、業務または製品から排出される温室効果ガスに関する会社の目標の報告・開示を求める株主提案にも賛成票を投じます。エネルギー効率化方針および再生可能エネルギー源の開発・切り替えの実現可能性について報告することを会社に求める提案を支持します。

**環境的影響：**環境方針および業務のコミュニティへの影響に関する説明を会社に求める株主提案を支持します。投票の方向を決定する際に、企業の現在の方針と開示の状況、コンプライアンスが守られないことによる潜在的な影響および企業の業務の性質や範囲を考慮します。保護地域での業務の環境面での影響に関して会社に報告を求める株主提案を支持します。また、企業にリサイクル戦略の採用を求める決議を支持します。企業に水関連リスクに関する報告および採用を求める株主提案を支持します。

**製品の安全性および有害物・危険物：**通常、有害物・危険物またはサプライチェーンの製品の安全性に関連する方針、取り組み、手順および監視の仕組みについて会社が報告することを求める株主提案、ならびに特定の有害物・危険物を取り除くための実現可能性調査を会社が実施するよう求める、または特定の物質の使用に関連した潜在的な財務および法的リスクを会社が評価・開示するのを求める決議を支持します。

**多様性と人的資本管理：**取締役会、経営陣および従業員の多様性を高めることを目的とした会社の取り組みについての報告の強化を求める提案を支持します。従業員の構成、従業員の離職率、欠勤率、ジェンダーの多様性、人種・民族性の多様性および投資家が企業の人的資本管理の慣行を評価するのに役立つその他の指標を含む、人的資本データの報告強化を求める株主提案を支援します。差別を明示的に禁止し、投資先企業で平等な機会を促進する方針および声明の導入を求める決議を通常支持します。企業の方針・開示、および最新の議論を踏まえて、ジェンダーおよび人種・民族性の賃金格差に関する報告の改善を求める決議を支持します。必要な場合、該当する課題の監査を求める株主提案を支持する場合があります。

**人権および労働者の権利：**会社またはサプライヤーの労働または人権に関する基準および方針、ならびに組織的に人権が侵害されている国に関連した、人権の基準および職場の行動規範の実施の報告を求める株主提案を支持します。著名なコンプライアンスを監視する人権団体と協力した、独立した監視プログラムを求める株主提案を支持する場合があります。企業が国際労働機関の最優先条約に規定されている国際労働基準を順守することを期待します。強制労働および未成年就労により製品を製造する、または従業員の賃金および職場環境を保護する関連法を順守しないサプライヤーと取引しないことを確実にするため、国内外のサプライヤーに対して労働基準の採用を求める株主提案を支持します。また、業務もしくはサプライチェーンにおける人権リスクを評価すること、または人権リスク評価プロセスについて報告することを求める株主提案にも賛成票を投じます。適用される規制、開示基準および議論を踏まえて、企業が職場の安全やセキュリティリスクに関して報告するのを求める株主提案にケースバイケースで投票します。

### ガバナンス課題に関連する株主提案

その他の株主によるコーポレート・ガバナンスの提案を検討する際に、コーポレート・ガバナンスの指針を主に参照します。常にお客様の利益のために行動するのが当社の責務であり、各提案をメリットの観点から検討し、会社と当社の投資にとって利益となる提案を支持します。

**執行役の報酬：**通常、開示の改善、支払いと業績の連動強化、株主に対する説明責任の強化、当社の方針に従って特定された問題ある慣行の排除を求める、執行役の報酬に関連する株主提案を支持します。インセンティブ・スキームに従って用いられる支払いとKPIの定額に関して、提案が規範的である場合、ケースバイケースで決定を下します。

**政治献金：**政治献金のために株主資金を使用することを支持せず、すべての実質的な政治的支出の開示および株主への正当化を支持します。経営陣が同様の株主提案を回避する決議を提出した場合、それが元の株主提案よりも株主を重視している場合にのみ、経営陣の提案を支持します。ただし、経営陣の提案が株主を重視していない場合には、その提案に反対票を投じます。また、ガバナンス委員会メンバーの再選に反対票を投じる場合があります。

**ロビー活動：**企業のロビー活動が規定の脱炭素化目標に従っていることを確認するために、気候関連のロビー活動に関して透明性を求める株主提案を通常支持します。

**税の透明性：**税の透明性に改善や国別報告を求める株主提案を通常支持します。税の透明性に関する規制動向を注視し、市場間の一貫性の推進を支持します。

# 議決権に関する 一般的問題

株主総会での議案の項目は明確かつ明白で、あいまいさがなく提示されるものとします。個々の問題に投票することに賛成し、一括提案の少なくとも1つの構成要素に反対である場合、一括決議に対して反対票を投じます。

「その他の業務」という提案には、決議されるべき業務の的確な性質に関する十分かつ明確な情報が示されない限り、通常反対します。

会社は高度の開示基準と透明性を適用すべきであると考えます。このために、次の好ましい条件を提示します。

- 少なくとも半期報告書または年次報告書
- 首尾一貫した国際会計基準の維持
- 英語に翻訳された財務情報と投資家向け情報の提供
- 投資家に対する経営者および非執行役員の個人的アクセスと有効性
- 文書をインターネット上で公開
- 取締役の株主総会への出席義務
- 電子投票の採用
- 投票用紙の標準化と投資家に対する議決権の確認

年次株主総会または臨時株主総会を、やむを得ない理由がない限り、延期する権限を経営陣に与える提案には、通常反対します。ただし、かかる延期が、特に合併またはそのための取引への賛成票を勧誘する目的である場合には、支持します。

慣例的な提案の多くは事務的な問題で、議論の必要のない性質のものです。事務的な問題には以下が含まれますが、これらに限定されません。

- 年次総会の日時や場所の変更
- 定足数要件の変更
- 内規の些細な修正
- 財務結果・取締役の報告・監査人の報告の承認
- 収入配分の承認
- 会社の財務年度の変更
- 株式所有権の開示限度の引下げ

これらの提案は慣例的と思われるかもしれませんが、重要でないというわけではありません。受託者が議決の責任を負っていることは変わりません。そこでこれらの提案はケースバイケースで、提案を実施した場合の株主の権利および潜在的経済利益を考慮して評価する必要があります。

本指針は英語版が正文であり日本語版は参考情報です。これら両言語版の間に齟齬がある場合には英語版が優先されます。

## Contact for queries

**Dr Antje Stobbe**

Tel: +49 (0) 69 24431 2630

Email: [antje.stobbe@allianzgi.com](mailto:antje.stobbe@allianzgi.com)

**AllianzGI Stewardship Team**

Email: [AllianzGIESGTeam@allianzgi.com](mailto:AllianzGIESGTeam@allianzgi.com)

## Allianz Global Investors GmbH

Seidlstrasse 24–24a  
80335 Munich  
Germany

[www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com)

### Disclaimer

**Investing involves risk.** The value of an investment and the income from it will fluctuate and investors may not get back the principal invested. Past performance is not indicative of future performance. This is a marketing communication. It is for informational purposes only. This document does not constitute investment advice or a recommendation to buy, sell or hold any security and shall not be deemed an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any security.

The views and opinions expressed herein, which are subject to change without notice, are those of the issuer or its affiliated companies at the time of publication. Certain data used are derived from various sources believed to be reliable, but the accuracy or completeness of the data is not guaranteed and no liability is assumed for any direct or consequential losses arising from their use. The duplication, publication, extraction or transmission of the contents, irrespective of the form, is not permitted.

This material has not been reviewed by any regulatory authorities. In mainland China, it is used only as supporting material to the offshore investment products offered by commercial banks under the Qualified Domestic Institutional Investors scheme pursuant to applicable rules and regulations. This material is being distributed by the following Allianz Global Investors companies: Allianz Global Investors U.S. LLC, an investment adviser registered with the U.S. Securities and Exchange Commission; Allianz Global Investors GmbH, an investment company in Germany, authorized by the German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., licensed by the Hong Kong Securities and Futures Commission; Allianz Global Investors Singapore Ltd., regulated by the Monetary Authority of Singapore [Company Registration No. 199907169Z]; Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., registered in Japan as a Financial Instruments Business Operator [Registered No. The Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Business Operator), No. 424, Member of Japan Investment Advisers Association]; Allianz Global Investors Korea Ltd., licensed by the Korea Financial Services Commission; and Allianz Global Investors Taiwan Ltd., licensed by Financial Supervisory Commission in Taiwan.

January 2023