

国内株式議決権行使判断基準の改定について

三井住友 DS アセットマネジメント株式会社（所在地：東京都港区、代表取締役社長 兼 CEO：猿田隆、以下「当社」）は、国内株式議決権行使判断基準を 2023 年 1 月 4 日に改定し、同日より適用いたします。

1. 改定の背景

当社は責任ある機関投資家として、お客さま・最終受益者の皆さまの利益のため、投資先企業や REIT の投資法人等（以下「投資先企業等」）の価値向上もしくは毀損回避を目的として議決権を行使しております。

2015 年にコーポレートガバナンス・コードが上場企業に適用され、2022 年 4 月には東京証券取引所における新市場区分が発足しましたが、その間に投資先企業のガバナンス体制・意識向上は着実な改善傾向がみられていると理解しております。今後は、社外役員の独立性重視にとどまらず、取締役会の構成（スキル・多様性）、実効性の向上について議論することが重要であり、業績、ROE 等の定量基準、不正不祥事案件、サステナビリティに関する課題、資本政策の課題等についても積極的に対話を行い、その結果を議決権行使に適切に反映させることが企業価値、株主価値向上につながると考えております。

2. 改定の概要

今回の国内株式議決権行使判断基準改定の主なポイントは以下のとおりです。

- (1) 議決権行使における対話結果をより重視したプロセスへの移行
- (2) 社外役員の独立性の評価は証券取引所の独立役員基準を原則適用
- (3) 東京証券取引所プライム市場の上場企業においては女性取締役 1 名以上を原則要求
- (4) 取締役会構成に関する基準の厳格化（許容最大総員数を圧縮し、社内取締役の増加、社外取締役もしくは監査等委員の減少に原則反対）
- (5) 事前警告型買収防衛策は原則反対（有事導入型買収防衛策は個別に判断）

詳しくは別紙（議決権行使判断基準 ※2023 年 1 月 4 日適用開始）をご覧ください。

■ご参考

責任投資について

https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible_investment/

2023 年 1 月の議決権行使判断基準改定について

https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible_investment/voting/guideline/pdf/criteria_for_determining_the_exercise_of_voting_rights_summary_20221228.pdf



重要な注意事項

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友 DS アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。

三井住友 DS アセットマネジメント株式会社

住所：〒105-6426 東京都港区虎ノ門 1-17-1 虎ノ門ヒルズビジネスタワー 26 階

HP：<https://www.smd-am.co.jp/>

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 399 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、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【本件に関するお問い合わせ先】

三井住友 DS アセットマネジメント株式会社

経営企画部広報室 E-Mail：pr@smd-am.co.jp

松尾 (03-6205-1944) / 矢島 (03-6205-1564)

議決権行使判断基準

2023年1月4日

三井住友 DS アセットマネジメント株式会社

第1章 議決権行使判断基準の基本方針

三井住友 DS アセットマネジメント（以下「当社」）は、投資一任契約および投資信託契約におけるスチュワードシップ責任を果たす上で、お客さま・最終受益者の皆さまの利益のため、投資先企業や REIT の投資法人等^{（注1・注2）}（以下「投資先企業等」）の価値向上もしくは毀損回避を目的として議決権を行使する。また、当社が必要と判断する場合は、ESG リスクの適切なコントロールや、不祥事等の社会的信用に関する行為を防止するための内部統制等に関する対話を積極的に行い、その結果を議決権行使に適切に反映させる。したがって、基準に抵触した場合であっても、対話内容、個社の事情を踏まえた判断を重視し、基準を弾力的に運用することがある。

（注1）「REIT」は不動産投資信託を、「J-REIT」は国内の REIT をいう。

（注2）「REIT の投資法人等」とは、REIT の資産を保有する投資法人および投資法人が運用を委託する資産運用会社をいう。

第2章 議決権行使判断の主な視点

1. 結果責任検証に関する視点

- （1）業績、株主資本利益率（ROE）等の資本効率、株主還元、株主総利回り（TSR）
- （2）役員の適格性（役員会への出席率等）
- （3）社会的信用に関する行為についての責任

2. 将来の価値向上もしくは毀損回避に関する視点

- （1）機関設計、役員会構成（社外役員比率、多様性等）、会計監査人
- （2）報酬のあり方（将来の価値向上もしくは毀損回避に資するためのインセンティブ）
- （3）事業戦略、財務・資本戦略、ESG を含む非財務要素に関わる中長期戦略

第3章 議決権行使判断基準（国内株式）

1. 剰余金処分に関する議案

株主還元実績、ROE、今後の投資計画や財務戦略、成長性等経営戦略に関する情報開示等を踏まえ、資本政策の妥当性を総合的に判断する。以下の（1）（2）に抵触する場合、企業価値向上に資することが合理的に説明されていない場合は原則反対とする。なお、剰余金処分権限が取締役会に授権されており、当該議案が株主総会に上程されない場合には、取締役選任議案に剰余金処分の妥当性判断を反映する。

- (1) 株主総還元性向が 30%程度より低い
- (2) 内部留保過剰等キャッシュリッチの状況下で株主総還元性向が 50%程度より低い

ただし、上記(1)(2)に該当しても、企業単独の努力では回避し難い状況(自然災害等)等、特別に考慮すべき事情がある場合は賛成することがある。

2. 取締役の選解任に関する議案

将来にわたり企業価値向上もしくは毀損回避に資する取締役および取締役会構成について、業績・ROE・TSR等の実績、候補者の適格性(社外取締役候補者の独立性等を含む)の視点を踏まえ、総合的に判断する。以下に抵触した場合、候補者毎に精査の上原則反対するが、対話等での確認を踏まえた総合判断により賛成することがある。

(1) 取締役の適格性に関する基準

①TSR・ROE 基準

過去3年間のTSRが配当込みTOPIX対比、および業種平均対比で著しく劣位にある場合、もしくはROEが国内上場企業平均水準を過去3年に一度も上回っていない場合。ただし、以下のような合理的な理由がある場合、候補者の全部または一部に賛成することがある

- (ア) 在任期間が3年未満
- (イ) 企業価値やROEの向上についての合理的な経営戦略等を示している
- (ウ) 企業単独の努力では回避し難い状況(自然災害等)等、特別に考慮すべき事情がある
- (エ) 責任の所在明確化により経営陣の全部または一部が退任する等、経営体制が刷新されている

②業績・企業価値に関する基準

以下の場合には基準抵触とする

- (ア) 経営陣に責任がある著しい業績不振、債務超過
- (イ) 剰余金処分の取締役会授権を行った場合で、「剰余金処分に関する議案」の条件を満たさない
- (ウ) 政策保有株式を純資産の20%程度以上保有している
- (エ) 株主共同の利益を著しく損なう資本政策を行った
- (オ) 情報開示姿勢に重大な問題が存在する
- (カ) サステナビリティについての経営戦略(気候変動、人的資本、知的財産等、E・Sに関する具体的内容を含む)やリスク管理、情報開示に不足があり、かつ対話において改善の意思・方向性等が確認できない
- (キ) 取締役会もしくは役員等(執行役員等を含む)の構成に関して多様性の視点で改善の余地がある(東京証券取引所プライム市場の上場企業においては女性取締役1名以上を原則とする)

③ 社会的信用に関する行為に関する基準

社会的信用に関する行為があった場合は、重要度、役員の関与度合い、悪質性、事後対応(原因究明・責任の所在明確化・再発防止策策定)の十分性を踏まえ総合的に判断する。ただし、以下の場合は候補者の全部または一部に賛成することがある

- (ア) 新任等、社会的信用に関する行為と関連性がない
- (イ) 責任の所在明確化により経営陣の全部または一部が退任する等、経営体制が刷新されている
- (ウ) 独立性を満たす社外役員の増員等、監督機能の十分な強化がある

④ 社外取締役の活動状況に関する基準

取締役会への当該期出席率が 80%未満、もしくは兼職数が当該企業を含め上場企業 5 社相当を超える場合は、合理的な理由がある場合を除き、基準抵触とする

⑤ 社外取締役の独立性に関する基準

社外取締役の独立性の評価に当たっては、証券取引所への独立役員として届出（届出予定を含む）の有無、以下の独立性の基準（証券取引所の独立役員基準）を原則とする。その他、独立性に疑義がある場合等は、総合的に判断する。

- (ア) 当該企業またはその子会社の出身者（取締役、監査役等）（10 年以内）
- (イ) 当該企業の親会社の出身者（取締役、監査役等）（10 年以内）
- (ウ) 当該企業の兄弟会社の出身者（業務執行者等）
- (エ) 当該企業を主要な取引先とする企業等もしくは当該企業の主要な取引先の出身者
- (オ) 当該企業から多額の金銭等を得ているコンサルタント、会計専門家、法律専門家等

ただし、取締役全体としてのスキルマトリックスが示され、指名委員会等による審議を経た上で、独立性への疑義を上回る貢献が期待できることの合理的な説明等がされている場合は、対話等で確認をした上で基準抵触としないことがある。

（２）取締役会構成に関する基準

取締役会構成については、当該企業の事情を踏まえ、基準抵触について総合的に判断する。以下の場合は、候補者の全部または一部、もしくは代表取締役選任に原則反対する。ただし、業容拡大における取締役総数増加等、合理的な理由がある場合を除く

- ① 取締役総数が 15 名超
- ② 社内取締役が増加、社外取締役もしくは監査等委員の減少
- ③ 東京証券取引所プライム市場の上場企業（親子上場における子会社および 1/3 以上を保有する主要株主のいる会社を除く）において独立性を満たす社外取締役が、監査役設置会社で 2 名未満もしくは構成比 1/3 未満、監査等委員会設置会社および指名委員会等設置会社で 3 名未満もしくは構成比 1/3 未満である場合。それ以外の市場の上場企業（親子上場における子会社および 1/3

以上を保有する主要株主のいる会社を除く)において、2名未満もしくは構成比 20-25%未満、監査等委員会設置会社および指名委員会等設置会社で3名未満もしくは構成比 25%未満。

親子上場における子会社および1/3以上を保有する主要株主のいる会社については、東京証券取引所プライム市場の上場企業において、監査役設置会社で3名未満もしくは構成比過半数未満、監査等委員会設置会社および指名委員会等設置会社で4名未満もしくは構成比過半数未満である場合。それ以外の市場の上場企業において、3名未満もしくは構成比 1/3 未満

④取締役選任に関して社外取締役の関与がない

(3) 監査等委員会設置会社における監査等委員の取締役に関する基準

監査等委員会設置会社における監査等委員の取締役については、監査役設置会社における監査役と同様の機能の一部を果たすことが期待されており、「監査役の選解任に関する議案」における基準の一部を必要に応じて適用する

3. 監査役の選解任に関する議案

取締役会に対する牽制機能に結び付く監査役および監査役会構成かどうかを、活動状況、新任候補者や社外監査役候補者の独立性を含む適格性等の視点を踏まえ、総合的に判断する。以下の各基準に抵触した場合は候補者毎の選任議案に原則反対するが、当該企業の事情を踏まえた総合判断により賛成することがある。

(1) 監査役の適格性に関する基準

①社会的信用に関する行為に関する基準

社会的信用に関する行為があった場合は、重要度、役員の関与度合い、悪質性、事後対応(原因究明・責任の所在明確化・再発防止策策定)の十分性を踏まえ総合的に判断する。ただし、以下の場合は候補者の全部または一部に賛成することがある

(ア) 新任等、社会的信用に関する行為と関連性がない

(イ) 責任の所在明確化により経営陣の全部または一部が退任する等、経営体制が刷新されている

(ウ) 独立性を満たす社外役員の増員等、監督機能の十分な強化がある

②代表経験に関する基準

当該企業における代表取締役経験者もしくは代表執行役経験者は、基準抵触とする

③社外監査役の活動状況に関する基準

取締役会および監査役会への当該期出席率が80%未満、もしくは兼職数が当該企業を含め上場企業5社相当を超える場合は、合理的な理由がある場合を除き、基準抵触とする

④ 社外監査役の独立性に関する基準

社外監査役の独立性判断に当たっては、証券取引所への独立役員として届出（届出予定を含む）の有無、以下に掲げる独立性の基準（証券取引所の独立役員基準）を原則とする。その他、独立性に疑義がある場合等は、総合的に判断する。

- (ア) 当該企業またはその子会社の出身者（取締役、監査役等）（10年以内）
- (イ) 当該企業の親会社の出身者（取締役、監査役等）（10年以内）
- (ウ) 当該企業の兄弟会社の出身者（業務執行者等）
- (エ) 当該企業を主要な取引先とする企業等もしくは当該企業の主要な取引先の出身者
- (オ) 当該企業から多額の金銭等を得ているコンサルタント、会計専門家、法律専門家等

(2) 監査役会構造に関する基準

独立性を満たした社外監査役が2名以上いない場合、監査役もしくは社外監査役が減員される場合は、合理的な理由がある場合を除き基準抵触とし、再任監査役に原則反対する

4. 役員賞与に関する議案

役員賞与は支給の経緯もしくは金額に関して不適切な状況がないかの視点で判断する。以下の場合、原則反対する。

- (1) 収益水準や配当水準に対して支給金額が過大
- (2) 社会的信用に関する行為等により企業価値に著しい影響を及ぼしたにもかかわらず、支給金額の総額もしくは1人当たり支給金額について相応の減額がない
- (3) 役員報酬の決定に関し社外役員の関与が無く、かつ株主共同の利益に資することの合理的な説明がない等、支給金額に疑義が残る

5. 役員退職慰労金支給に関する議案

役員の退職慰労金は、取締役会の実効性低下、もしくは社外取締役および監査役の牽制機能への影響等を踏まえ総合的に判断する。以下の場合、原則反対する。

- (1) 社外取締役、監査等委員会設置会社における監査等委員である取締役、監査役が支給対象者
- (2) 3期累計の当期利益がマイナスの場合で、支給対象者に責任がある
- (3) 退職慰労金の支給金額の総額を開示していない
- (4) 社会的信用に関する行為等に責任がある役員への支給で、責任の度合いに照らし支給金額が不適切
- (5) 業績水準、配当等株主還元総額に対し支給金額が過大

6. 役員報酬、および役職員のストックオプション・株式給付信託・特定譲渡制限付株式等に関する議案

役員報酬、および役職員のストックオプション・株式給付信託・特定譲渡制限付株式等（以下「オプション等」）は、企業価値向上もしくは毀損回避の視点から、付与対象者、報酬金額の適切性、業績との連動性、オプション等の支給の経緯や行使時期・付与株式数等の適切性、社外取締役および報酬委員会等の関与、情報開示の十分性について検討を行い総合的に判断する。なお、オプション等の付与対象者に、社外取締役、監査等委員会設置会社における監査等委員の取締役、監査役、社外者（コンサルタント、取引先等）もしくはその他不適切な対象者を含む場合は、原則反対する。ただし、特定譲渡制限付株式においては、例外として社外取締役（監査等委員会設置会社における監査等委員の取締役を除く）への付与を認めることがある。

（1）ストックオプション

以下の場合、合理的な理由がある場合を除き、原則反対する

- ① 既存株主の希薄化が著しい
- ② 未行使分の行使価格引き下げ
- ③ 株式報酬型（いわゆる1円ストックオプション）については退職慰労金制度廃止等の状況を考慮して総合的に判断するが、その制度設計が企業価値向上もしくは毀損防止の目的に適用ことが確認できる場合を除き、権利行使可能な期間が退任日以前もしくは付与日から2年以内に開始する場合は、基準抵触とする

（2）株式信託給付・特定譲渡制限付株式等

株式給付信託・特定譲渡制限付株式の付与については、以下を全て満たす場合は原則賛成する

- ① 信託口座からの引き出し・譲渡制限解除が、退職後もしくは付与後2年以上経過後に制限されている
- ② 付与後2年間の累積株式数が1%未満に留まり、既存株主に与える影響が限定的と判断できる。もしくは、信託期間中あるいは譲渡制限期間中の議決権が行使できない

（3）役員報酬上限の設定

役員報酬等について、以下の場合原則反対する

- ① 業績、配当水準に対して報酬金額が過大
- ② 報酬金額について合理的な説明がない
- ③ 社外取締役および報酬委員会が報酬金額決定に全く関与していない

7. 買収防衛策に関する議案

- （1）いわゆる事前警告型買収防衛策は、企業に対する株式市場の規律付け機能を損なう恐れがあることから、反対の立場を原則とする。

- (2) いわゆる有事導入型買収防衛策は、株主共同の利益や企業価値への影響および導入の必要性・スキーム等を踏まえ総合的に判断する。

8. 定款変更に関する議案

定款変更については、株主共同の利益や企業価値への影響等を踏まえ、総合的に判断する。

(1) 特別決議の定足数変更に関する議案

特別決議の定足数変更は、合理的な理由がある場合を除き、原則反対する

(2) コーポレート・ガバナンス構造に関する議案

- ① 指名委員会等設置会社もしくは監査等委員会設置会社への移行は原則賛成する
- ② 取締役・監査役の責任限定について、合理的な範囲である場合は原則賛成する
- ③ 取締役定員数の減員は原則賛成、増員には原則反対する。監査役定員数は当該企業の事情を踏まえ総合的に判断する
- ④ バーチャル株主総会開催を可能とする場合は原則賛成する。株主権利を著しく損なう株主総会運営が行われた場合は、その後の株主総会の取締役選任に反対することがある

(3) 授権株式総数の変更に関する議案

授権株式総数の変更について、以下の場合は原則反対する

- ① 当該企業の経営戦略等に照らし、合理的な理由がない
- ② 買収防衛策の一環として変更する場合で買収防衛策自体に賛成できない

(4) 利益剰余金決定権限の取締役会授権に関する議案

- ① 剰余金処分の取締役会授権は、株主総会決議からの排除が加わった場合は原則反対する
- ② 自社株買いを取締役会で決定できるようにする場合は、原則賛成する

(5) 取締役解任決議の特別決議事項化に関する議案

取締役解任決議要件の加重もしくは厳重化は、原則反対する

(6) 会計監査人の責任減免に関する議案

会計監査人の責任限定は、原則反対する

(7) 議決権発生基準日弾力化に関する議案

議決権発生基準日弾力化は、原則反対する

(8) 種類株式の発行に関する議案

種類株式の発行は、原則反対する。ただし、既存の普通株式株主の利益を毀損する恐れがないことが合理的に説明されている場合は、賛成することがある

(9) サステナビリティに関する議案

気候変動や人権等、サステナビリティに関する定款変更は、内容、範囲、項目等が適切と判断できる場合、原則賛成する

(10) その他の定款変更に関する議案

株主共同の利益や企業価値への影響等を踏まえ、総合的に判断する

9. 企業合併・事業再構築に関する議案

企業合併・事業再構築については、株主共同の利益や企業価値への影響等を踏まえ、総合的に判断する。ただし、以下の場合は、原則反対する。

(1) 目的、取引内容、株式交換比率、適切なデュー・ディリジェンスの実施について明確かつ合理的な説明がない

(2) 株主共同の利益や企業価値を毀損する恐れがある

10. 増減資・第三者への割当等の資本政策に関する議案

資本政策については、株主共同の利益や企業価値への影響等を踏まえ、総合的に判断する。

(1) 減資については、合理的な理由がない場合もしくは株主共同の利益を毀損する場合は、原則反対する

(2) 増資を含む第三者への割当については、割当価格が時価と比べ著しく有利な場合、株式の著しい希薄化が生じる場合、および割当対象者が不適切な場合は、原則反対する

(3) 学術・福祉目的の財団や社会貢献目的の団体設立等の議案で、割当価格が時価と比べ著しく有利な第三者割当等の議案が付随している場合は、当該両議案に原則反対する

11. 自己株式の取得・消却に関する議案

自己株式の取得・消却は、株主共同の利益に資するとして、原則賛成する。ただし、財務状況、キャッシュフロー・流動性等から見て不適切な場合は、原則反対する。

12. 会計監査人の選任に関する議案

会計監査人の選任は、企業と会計監査人の馴れ合いによる不正会計リスクを軽減するものとして、原則賛成する。ただし、以下の場合は、合理的な理由がある場合を除き、原則反対する。

- (1) 会計監査人の独立性に重大な疑義がある
- (2) 監査方針に関し会社と対立したことによる不再任
- (3) 会計監査人の規模等に鑑み十分な監査が行われるか疑問が残る

13. その他の会社提案議案

株主共同の利益や企業価値への影響等を踏まえ、総合的に判断する。

14. 株主提案議案

株主共同の利益や企業価値への影響等を踏まえ、総合的に判断する。定款変更を要求する議案については、事業運営の制約となる可能性等を十分に考慮する。気候変動や人権等、サステナビリティの情報開示に関する株主提案については、求める開示内容、範囲、項目等が適切と判断できる場合は原則賛成する。

第4章 議決権行使判断基準 (J-REIT)

1. 執行役員、監督役員、会計監査人の選任・解任

投資信託および投資法人に関する法律（以下「投信法」）が投資法人を投資のための「器」と位置付けて外部委託スキームを採用し、執行役員の業務執行権限は外部委託先の選定、投資主総会の招集等に限定されていることから、執行役員の主な役割は資産運用会社等への委託業務の監視・監督となる。この視点に基づき、以下の方針で精査する。

（執行役員、および補欠執行役員の選任）

（1）資産運用会社の役職員が執行役員の職務を兼任する場合は原則反対する

（2）兼任していない場合

- ① 新任の場合は、不動産関連業務のキャリア、社会的信用に関する行為等を精査の上、問題なければ原則賛成する。
- ② 再任の場合は、任期中の善管注意義務および忠実義務の欠落、または社会的信用に関する行為等により、外部委託先の運用その他の委託業務について J-REIT の価値毀損に結び付く行為等を精査の上、問題なければ原則賛成する。

（監督役員および補欠監督役員の選任）

（3）新任の場合は、執行役員や資産運用会社等の監督の役割を担うに足る独立性・キャリア、社会的信用に関する行為等を精査の上、問題なければ原則賛成する。

（4）再任の場合は、任期中の善管注意義務および忠実義務の欠落、社会的信用に関する行為等があった場合は、原則反対する。また、当該投資法人での監督役員累積在任期間が長期にわたる場合は、監督役員としての独立性を欠くものとして、合理的に独立性が説明できなければ原則反対する。

（会計監査人の選任）

（5）新任の場合は、投資法人の会計監査の実効性と独立性を期待できる実績が認められる場合には原則賛成する。

（6）再任の場合は、任期中に会計監査人として適正でない会計監査の実務が行われた場合、独立性に疑義がある場合、原則反対する。

2. 規約の変更

- (1) 投信法の改正、税制改正、その他関係法制の改正に平仄を合せる変更、投信法で認められている範囲内での変更であれば、原則賛成する。
- (2) 上記以外の規約の変更について、J-REIT の価値を毀損する可能性が高い場合には原則反対する。

(資産運用報酬に関する変更、および新たな運用報酬体系の追加設定)

- (3) 資産運用報酬に関して、総額が増加する場合、中長期的な J-REIT の価値への影響を精査し、合理的であると認められない場合には原則反対する。

3. 解散

- (1) 解散事由を精査し、清算時における財産評価額や投資主への残余財産額、上場の継続性等を踏まえ、総合的に判断する。
- (2) 合併による解散の場合、下記 5「合併の承認等」の内容および中長期的な視点を踏まえ、解散する場合のメリット・デメリットについて、総合的に判断する。

4. 不動産運用会社との資産運用委託契約の締結の承認・解約

- (1) 新たな資産運用会社との契約を承認する場合、その委託先のスポンサーも含めた運用体制やガバナンス体制の状況、および中長期的な J-REIT の価値への影響を踏まえ、総合的に判断する。
- (2) 資産運用委託契約の解約について、解約となる背景を勘案し、契約解約によるメリット・デメリット、新たな資産運用会社との契約締結によるメリット・デメリットについて、総合的に判断する。

5. 合併の承認等

- (1) 短期的な合併効果だけでなく、中長期的な J-REIT の価値への影響を踏まえ総合的に判断する。また、判断の上では、合併比率、合併後の 1 口当たり分配金や負債比率等の業績や財務指標に留意する。
- (2) 合併の背景を勘案し、合併によるメリット・デメリットについて総合的に判断する。

以上