

スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

2017 年度

明治安田アセットマネジメント株式会社

トップメッセージ

私たち明治安田アセットマネジメントは、発足以来、明治安田生命グループの中核の資産運用会社として、お客さまにご満足いただけるクオリティの高い資産運用サービス・商品を提供することに努めてまいりました。

「人生 100 年時代」ともいわれている昨今、「貯蓄から資産形成へ」の流れのなかで資産運用に対する期待は大きく高まっており、さらにステュワードシップ・コードや ESG（E：環境、S：社会、G：企業統治）をはじめとする責任投資など、資産運用会社としての公共的使命・社会的責務もますます大きくなっております。

当社は、経営理念の一つとして「インベストメント・チェーンの一員として持続可能な社会の形成に貢献する」ことを掲げており、この理念のもと、「責任ある投資家の諸原則（日本版ステュワードシップ・コード）」の精神に賛同し、同コードの全ての受け入れを表明しております。

機関投資家としてステュワードシップ責任を適切に果たすことが、投資先企業の企業価値向上や持続的成長を促し、当社にとっての「お客さま・受益者」の中長期的な投資リターン拡大に結び付くとともに、経営理念の実現に資すると考えております。今後もこうした考えのもと、経営陣自らが率先して、ステュワードシップ活動を積極的に実施してまいります。

以下、2017 年度のステュワードシップ活動の振り返りと自己評価について、同コード原則 1～7 に沿って報告させていただきます。

2018 年 9 月



明治安田アセットマネジメント株式会社

代表取締役社長

（責任投資委員会委員長）

大崎 能正

【2017 年度のステュワードシップ活動に関する主な取組み】

2017 年度は、ステュワードシップ活動に関し、主に次の取組みを実施しました。

- ◆ 責任投資部の新設（2017 年 4 月）
- ◆ ステュワードシップ責任への取組方針の改訂（2017 年 8 月）
- ◆ 議決権行使の個別開示を開始（2017 年 8 月）
- ◆ 国内株式議決権行使指図ガイドラインの改訂（2018 年 3 月）

【ステュワードシップ活動に対する自己評価（要約）】

コード	2017 年度のステュワードシップ活動に対する自己評価
原則 1	ステュワードシップ責任への取組方針の改訂により、体制強化や情報開示が進んだと認識しております。
原則 2	利益相反管理水準の向上により、適切に利益相反が管理されたと認識しております
原則 3	従来の財務分析に加え、非財務情報である ESG に関する調査・分析の深化が進んだと認識しております。
原則 4	ESG に特化した経営層との対話に注力したことが成果につながっていると認識しております。
原則 5	投資先企業の持続的成長に資するべく議決権を適切に行使し、行使結果の公表も進んだと認識しております。
原則 6	ステュワードシップ活動についての開示内容が質、量とも向上したと認識しております。
原則 7	ESG の議題を含め、投資先企業との対話技術が向上したと認識しております。

原則 1 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

指針 1-1

機関投資家は、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）などを通じて、当該企業の企業価値の向上やその持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図るべきである。

指針 1-2

機関投資家は、こうした認識の下、スチュワードシップ責任を果たすための方針、すなわち、スチュワードシップ責任をどのように考え、その考えに則って当該責任をどのように果たしていくのか、また、顧客・受益者から投資先企業へと向かう投資資金の流れ（インベストメント・チェーン）の中での自らの置かれた位置を踏まえ、どのような役割を果たすのかについて明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

指針 1-3

アセットオーナーは、最終受益者の利益の確保のため、可能な限り、自らスチュワードシップ活動に取り組むべきである。また、自ら直接的に議決権行使を含むスチュワードシップ活動を行わない場合には、運用機関に、実効的なスチュワードシップ活動を行うよう求めるべきである。

指針 1-4

アセットオーナーは、運用機関による実効的なスチュワードシップ活動が行われるよう、運用機関の選定や運用委託契約の締結に際して、議決権行使を含め、スチュワードシップ活動に関して求める事項や原則を運用機関に対して明確に示すべきである。特に大規模なアセットオーナーにおいては、インベストメント・チェーンの中での自らの置かれている位置・役割を踏まえ、運用機関の方針を検証なく単に採択するのではなく、スチュワードシップ責任を果たす観点から、自ら主体的に検討を行った上で、運用機関に対して議決権行使を含むスチュワードシップ活動に関して求める事項や原則を明確に示すべきである。

指針 1-5

アセットオーナーは、運用機関のスチュワードシップ活動が自らの方針と整合的なものとなっているかについて、運用機関の自己評価なども活用しながら、実効的に運用機関に対するモニタリングを行うべきである。このモニタリングに際しては、運用機関と投資先企業との間の対話の「質」に重点を置くべきであり、運用機関と投資先企業との面談回数、面談時間等の形式的な確認に終始すべきではない。

基本的な考え方

当社では、「スチュワードシップ責任」について、機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、「お客さま・受益者」（最終受益者を含む）の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任と考えております。

この「スチュワードシップ責任」を果たすために、「日本版スチュワードシップ・コードの受入表明・取組方針」、「お客さま本位の業務運営方針」、「利益相反管理方針」、「議決権行使に関する基本方針」、「国内株式議決権行使指図ガイドライン」等を策定し、それらをホームページに公表しております。

2017 年度 の取組み

スチュワードシップ責任への取組方針の改訂を実施

2017 年度は 8 月に、スチュワードシップ責任への取組方針の改訂を行いました（下表参照）。

また議決権行使に関して、当社のスチュワードシップ活動をより明確に示すために、2017 年 8 月に議決権行使結果の個別開示を開始しました。さらに、2018 年 3 月には国内株式議決権行使指図ガイドラインの改訂を行いました。

スチュワードシップ・コードへの取組方針改訂における主な追記事項（抜粋）

- ◆ お客さまの利益を第一に行動するため、利益相反管理規程を制定・公表し、利益相反のおそれのある取引を適切に管理すること
- ◆ ガバナンス・利益相反管理体制強化を経営陣主導で推進すること
- ◆ ESG 取組方針の基本姿勢、エンゲージメント方針
- ◆ 議決権行使結果の個別の投資先企業及び議案ごと公表、および賛否の理由について対外的に明確に説明すること
- ◆ 日本版スチュワードシップ・コードの各原則の実施状況を定期的に自己評価し結果を公表すること

自己評価と今後の取組み

ガバナンス・利益相反管理体制を強化

スチュワードシップ責任への取組方針の改訂により、当社のスチュワードシップ活動における体制強化が図られたと認識しております。

また、議決権行使結果の個別開示やガイドライン等を公表することで、投資先企業、お客さまの当社に対するご理解が進むと考えております。

原則 2 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

指針 2-1

機関投資家は顧客・受益者の利益を第一として行動すべきである。一方で、スチュワードシップ活動を行うに当たっては、自らが所属するグループと顧客・受益者の双方に影響を及ぼす事項について議決権を行使する場合など、利益相反の発生が避けられない場合がある。機関投資家は、こうした利益相反を適切に管理することが重要である。

指針 2-2

機関投資家は、こうした認識の下、あらかじめ想定し得る利益相反の主な類型について、これをどのように実効的に管理するのかについての明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

特に、運用機関は、議決権行使や対話に重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る局面を具体的に特定し、それぞれの利益相反を回避し、その影響を実効的に排除するなど、顧客・受益者の利益を確保するための措置について具体的な方針を策定し、これを公表すべきである。

指針 2-3

運用機関は、顧客・受益者の利益の確保や利益相反防止のため、例えば、独立した取締役会や、議決権行使の意思決定や監督のための第三者委員会などのガバナンス体制を整備すべきである。

指針 2-4

運用機関の経営陣は、自らが運用機関のガバナンス強化・利益相反管理に関して重要な役割・責務を担っていることを認識し、これらに関する課題に対する取組みを推進すべきである。

基本的な考え方

当社の親会社である明治安田生命保険相互会社では、同社およびそのグループ内の金融機関が行う取引において、お客さまの利益が不当に害されることのないよう、「利益相反管理方針」を整備し、利益相反のおそれのある取引を適切に管理するよう努めています。

当社も、上記方針に基づき「利益相反管理規程」を定め、役職員に遵守義務を課すことにより、お客さまの利益が不当に害されることのないよう、利益相反のおそれのある取引を下記管理体制のもと、適切に管理するよう努めています。

利益相反管理体制

- ◆ **コンプライアンス・リスク管理部を利益相反管理統括部署**とし、同部の担当執行役員を利益相反管理責任者とします。
- ◆ 利益相反管理統括部署は、全社的な利益相反の状況を把握・管理し、新規業務の開始、法令諸規則等の改正にあわせ、必要に応じて規程の見直しを行うなど、利益相反回避の推進に資する施策を各部署と協力して実施します。

2017年度取組み

利益相反の類型を特定し管理体制を強化

2017年度は、議決権行使に重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る取引類型を具体的に特定し、それぞれの利益相反を回避するなど、お客さま・受益者の利益の確保に努めました。

また、利益相反の管理に関する基本的事項を定めた「利益相反管理規程」の概要を公表し、お客さまが当社の管理方針をご理解いただけるよう情報開示を進めました。

自己評価と今後の取組み

利益相反に関して適切に管理

当社では、他の部門から独立したコンプライアンス・リスク管理部が、議決権行使が適切に実施されたか判断する事後検証を実施、利益相反行為の発見および抑止に努めており、利益相反の類型特定を実施したことも合わせ、利益相反に関する取組みが適切に実施されたと評価しています。

2018年度には、監査等委員会設置会社への移行とともに社外取締役が過半数を占める「スチュワードシップ諮問委員会」を設置し、ガバナンス体制、および利益相反の管理を更に強化してまいります。

原則 3 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

指針 3-1

機関投資家は、中長期的視点から投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、その持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握することが重要である。

指針 3-2

機関投資家は、こうした投資先企業の状況の把握を継続的に行うべきであり、また、実効的な把握ができていないかについて適切に確認すべきである。

指針 3-3

把握する内容としては、例えば、投資先企業のガバナンス、企業戦略、業績、資本構造、事業におけるリスク・収益機会（社会・環境問題に関連するものを含む）及びそうしたリスク・収益機会への対応など、非財務面の事項を含む様々な事項が想定されるが、特にどのような事項に着目するかについては、機関投資家ごとに運用方針には違いがあり、また、投資先企業ごとに把握すべき事項の重要性も異なることから、機関投資家は、自らのスチュワードシップ責任に照らし、自ら判断を行うべきである。その際、投資先企業の企業価値を毀損するおそれのある事項については、これを早期に把握することができるよう努めるべきである。

基本的な考え方

当社は、クオリティの高い調査・分析に基づいたアクティブ運用を中心として、各アセットクラスおよび運用スタイルでそれぞれの特性を活かした運用を行い、付加価値の創造を目指しております。

中長期視点から投資先企業の企業価値を分析するための運用調査体制として、明治安田生命運用調査グループのほか外部の調査情報も活用し、投資先企業を的確に把握するよう努めております。

2017 年度の取組み

ESG に関する調査・分析を強化

2017 年度は、従来の財務情報中心の分析に加え、投資先企業のサステナビリティ（持続可能性）にとって重要と考えられる非財務情報である ESG（環境・社会・ガバナンス）に関する調査・分析を強化しました。ESG に関する調査・分析にあたっては、ESG 専門のアナリストを中心に、下記の項目を中心に評価しました。また専用の調査シートを活用することで、前年度より調査・分析が深化するとともに効率化が図られております。

ESG 全般	環境	社会	ガバナンス
<ul style="list-style-type: none"> 企業理念 情報開示 	<ul style="list-style-type: none"> 温暖化ガス 水資源 廃棄物 生物多様性保全 	<ul style="list-style-type: none"> 事業の社会性 人材マネジメント 労働安全衛生 製品・サービスの安全性や品質 サプライチェーンの管理 	<ul style="list-style-type: none"> 経営体制 取締役会の実効性 資本コスト リスク管理体制

自己評価と今後の取組み

ESG に関する調査・分析の深化

ESG に関する調査・分析が深化し、効率化が進んだことで、中長期的な視点での投資先企業の状況について適切に把握できたと認識しています。

今後は、ESG の社内格付付与や、運用手法へのインテグレートを進めてまいります。

原則 4 機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

指針 4-1

機関投資家は、中長期的視点から投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、その持続的成長を促すことを目的とした対話を、投資先企業との間で建設的に行うことを通じて、当該企業と認識の共有を図るよう努めるべきである。なお、投資先企業の状況や当該企業との対話内容等を踏まえ、当該企業の企業価値が毀損されるおそれがあると考えられる場合には、より十分な説明を求めるなど、投資先企業と更なる認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

指針 4-2

パッシブ運用は、投資先企業の株式を売却する選択肢が限られ、中長期的な企業価値の向上を促す必要性が高いことから、機関投資家は、パッシブ運用を行うに当たって、より積極的に中長期的視点に立った対話や議決権行使に取り組むべきである。

指針 4-3

以上を踏まえ、機関投資家は、実際に起こり得る様々な局面に応じ、投資先企業との間でどのように対話を行うのかなどについて、あらかじめ明確な方針を持つべきである。

指針 4-4

機関投資家が投資先企業との間で対話を行うに当たっては、単独でこうした対話を行うほか、必要に応じ、他の機関投資家と協働して対話を行うこと（集团的エンゲージメント）が有益な場合もあり得る。

指針 4-5

一般に、機関投資家は、未公表の重要事実を受領することなく、公表された情報をもとに、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を行うことが可能である。また、「G20/OECD コーポレート・ガバナンス原則」や、これを踏まえて策定された東京証券取引所の「コーポレートガバナンス・コード」は、企業の未公表の重要事実の取扱いについて、株主間の平等を図ることを基本としている。投資先企業と対話を行う機関投資家は、企業がこうした基本原則の下に置かれていることを踏まえ、当該対話において未公表の重要事実を受領することについては、基本的には慎重に考えるべきである。

基本的な考え方

当社は、投資先企業に持続的成長を促すべく、建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）を行っております。

投資先企業との対話においては、中長期的な視点から議論を行い認識の共有を図るとともに、投資先企業の経営状況に課題を認識した場合には、必要に応じて問題の改善に資する建設的な議論を行うよう努めております。

また、議決権行使を投資家としての意思表示を行う重要な機会と捉え、適切な議決権行使と企業との対話を通じて企業価値向上を促す働きかけに努めております。

2017 年度の取組み

ESG に特化した経営層との対話に注力

2017 年度は、従来から行っている建設的な対話に加え、一部の企業を除き投資先企業の ESG に対する理解や取組みの遅れも実感していたことから、通常の対話のほかに ESG に特化した経営層との対話に注力しました。

2017 年度 投資対象企業との対話件数

項目	件数	うち経営層との対話
事業戦略	186	102
資本政策	103	58
財務戦略	42	30
ガバナンス	117	61
環境、社会	127	50
合計	575	301
ESG に特化した対話		108 社
(うち経営層との対話)		44 社

【参考】ESG に特化した経営層との対話は、下記のプロセスに沿って実施しております。

- ① ESG に関する資料（当社オリジナル）作成、投資対象企業へ事前質問等送付
- ② 当社作成資料をもとに対話を実施
 - (ア) 当社の ESG に関する取組み、ESG の評価項目などを説明、議論
 - (イ) 投資対象企業の環境、社会、ガバナンスについてそれぞれの課題や取組みの方向性について議論、認識を共有（分析能力、戦略立案力、推進・監督体制を中心に）
- ③ 評価・検証

自己評価と今後の取組み

ESG の調査・分析による対話レベルの向上

投資先企業より ESG の開示や取組みに関して相談を受けることも増え、ESG に特化した経営層との対話は成果を上げてしていると認識しております。

今後は、ESG の社内格付付与や、運用手法へのインテグレートを進めてまいります。また集团的エンゲージメントについての有益性を引き続き検討してまいります。

主な対話事例（2017年4月～2018年3月）

対話目的	対話内容	対話の成果・評価
事業戦略 (食品)	<p>当該企業は事業の多角化が順調に進む一方で、海外進出が遅れており、特に市場の大きい中国での収益拡大が課題であると認識していました。</p> <p>経営トップとのミーティングにおいて、長期的な企業の成長にとって中国市場が重要となる可能性を示し、同社の強力なブランド力を生かして早期に事業展開を加速すべきであると対話を実施しました。</p>	<p>対話後に発表された新しい中期経営計画において、取組むべき課題として海外事業の成長スピードアップが示され、中国が最注力地域に指定されました。</p> <p>戦略面については若干の相違があったものの、対話により事業の中長期的な方向性について認識の共有ができ、企業価値向上に結び付く可能性が高まったと評価しました。</p>
資本政策 (化学)	<p>当該企業はROEが低水準であるにもかかわらず、中長期視点に基づく戦略的意思決定を継続することに対して弊害となるとの理由から買収防衛策を継続していました。</p> <p>経営層との個別ミーティングにおいて、同社の収益性やバランスシート面から資本効率の改善余地が大きいことを説明し、その改善を進めることで株価を上げ買収防衛につなげるべきではと対話を実施しました。</p>	<p>対話後、自己株式の取得が発表されました。その後の株主総会で、買収防衛策は継続されましたが、株主意識確認手続を導入し、取締役会はその結果に従うこととするよう内容の修正が行われました。</p> <p>対話により、経営陣による資本コストへの意識が高まった結果、自社株買いが実施され、また買収防衛策の発動条件の変更が行われたと評価しました。</p>
財務戦略 (精密)	<p>当該企業は営業キャッシュフローに対して設備投資金額が過大で、自己資本に対する有利子負債比率が極めて高く財務健全性に問題があり、将来のリスクになると認識していました。</p> <p>経営層との個別ミーティングにおいて、成長に投資が必要であることに理解を示しつつも、財務レバレッジが効いているにもかかわらずROEが低水準であり、先行投資より収益性の改善が優先されるべきではないかとの対話を実施しました。</p>	<p>対話後の会社説明会において、有利子負債の回収見込みについて説明がありました。</p> <p>対話により、経営陣における財務健全性に対する意識が改善し、長期的な財務リスクが軽減したと評価しました。</p>
ガバナンス (繊維)	<p>当該企業は取締役人数が非常に多いことで、経営判断の遅れが生じるリスクがあると認識していました。</p> <p>経営層との個別ミーティングにおいて、当該リスクに対する懸念を示し、社外取締役の意見を尊重しつつ、改善を促すよう対話を実施しました。</p>	<p>対話後の株主総会において、取締役人数を大幅に削減する議案が提示されました。</p> <p>対話により、経営陣のガバナンス体制に対する改善意識が高まった結果、取締役会の構成が改善に向かったと認識し、経営の意思決定の迅速化に対して期待が高まったと評価しました。</p>
環境 (建設)	<p>当該企業が展開する事業は競合企業が多く、また環境面では一般家庭の温室効果ガス削減のキーとなる業界であると認識していました。</p> <p>経営層との個別ミーティングにおいて、温室効果ガス削減対策として日本政府が主導するネット・ゼロ・エネルギーハウス（「ZEH」）を強みに事業拡大を図ることが中長期的な企業価値向上につながることで、また廃棄物リサイクルのガバナンス強化も必要であるとの認識を共有しました。</p>	<p>個別ミーティング後の対話において、同社では戸建住宅のみならず、分譲マンションにおいても「ZEH」の採用が拡大しており、それらが収益拡大に寄与していることを確認しました。また、別の機会に訪問した同社のリサイクル工場において、建築廃材のリサイクルにおける同社の先進的な取組を確認しました。</p> <p>環境対応が単なるコストアップにとどまらず、収益、及び企業価値向上に結び付いていると評価しました。</p>
社会 (小売)	<p>当該企業が事業展開する流通業界は、労働生産性が低く、また人手不足により優秀な人材の確保が困難になっており、長期的な成長には人材に対する投資が必要であると認識していました。またESG全般に対する経営者の認識が不足していました。</p> <p>経営層との個別ミーティングにおいて、人材戦略の重要性の認識を共有し、長期的な企業価値向上にはESGに関する取組みも必要であることを説明しました。</p>	<p>人材育成に関して、人事評価制度も含めた抜本的な人材マネジメント改革が実施されました。また、中期経営計画で初めてESGについて言及し、ホームページ上のESG関連情報の開示も拡充されました。</p> <p>当社との対話を重ねたことで、取組むべき最優先課題が認識され、また経営者のESGに関する意識が高まったと評価しました。</p>

原則 5 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

指針 5-1

機関投資家は、すべての保有株式について議決権を行使するよう努めるべきであり、議決権の行使に当たっては、投資先企業の状況や当該企業との対話の内容等を踏まえた上で、議案に対する賛否を判断すべきである。

指針 5-2

機関投資家は、議決権の行使についての明確な方針を策定し、これを公表すべきである。当該方針は、できる限り明確なものとすべきであるが、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

指針 5-3

機関投資家は、議決権の行使結果を、少なくとも議案の主な種類ごとに整理・集計して公表すべきである。

また、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすための方針に沿って適切に議決権を行使しているか否かについての可視性をさらに高める観点から、機関投資家は、議決権の行使結果を、個別の投資先企業及び議案ごとに公表すべきである。それぞれの機関投資家の置かれた状況により、個別の投資先企業及び議案ごとに議決権の行使結果を公表することが必ずしも適切でないと考えられる場合には、その理由を積極的に説明すべきである。

議決権の行使結果を公表する際、機関投資家が議決権行使の賛否の理由について対外的に明確に説明することも、可視性を高めることに資すると考えられる。

指針 5-4

機関投資家は、議決権行使助言会社のサービスを利用する場合であっても、議決権行使助言会社の助言に機械的に依拠するのではなく、投資先企業の状況や当該企業との対話の内容等を踏まえ、自らの責任と判断の下で議決権を行使すべきである。仮に、議決権行使助言会社のサービスを利用している場合には、議決権行使結果の公表に合わせ、その旨及び当該サービスをどのように活用したのかについても公表すべきである。

指針 5-5

議決権行使助言会社は、企業の状況の的確な状況把握等のために十分な経営資源を投入し、また、本コードの各原則（指針を含む）が自らに当てはまることに留意して、適切にサービスを提供すべきである。

また、議決権行使助言会社は、業務の体制や利益相反管理、助言の策定プロセス等に関し、自らの取組みを公表すべきである。

基本的な考え方

当社では、議決権行使を適切に行うことで、株式価値の増大を目指すとともにその毀損を防止し、お客さまの利益向上を目指しております。そのための議決権行使に関する基本方針、議決権行使に関する規程およびガイドラインを策定、公表しております。

ただしガイドラインは画一的なものではなく、企業の持続的成長を促す視点からガイドラインと異なる判断が適切と考えられる場合は別途協議を行い、ガイドラインと異なる議決権の行使を行っております。

2017年度の取組み

個別企業、議案ごとの行使結果を公表

直近1年の議決権行使結果につきましては、2017年7月～2018年6月に株主総会が開催された企業のうち、1,421社の企業に対し議決権を行使しました。会社提出議案は合計で14,873議案あり、このうち反対行使した議案数は1,889議案でした。また、株主提出議案は142議案あり、このうち反対行使した議案数は138議案でした。

また、2017年8月から、個別企業の議案ごとに行使結果の公表を開始しております。また2018年3月には、株主利益の最大化を目的として国内株式議決権行使指図ガイドラインを改訂し公表しました（株主提案の議案における役員報酬の開示について、株主利益につながると思料し原則反対から賛成に変更）。

なお、議決権行使助言会社のサービスは利用せず、独自に議決権行使を行いました。

自己評価と今後の取組み

適切に議決権を行使し、結果を公表

2017年度は議決権について適切に行使し、また遅滞なく行使結果を公表できたと認識しております。

当社では、運用関連部担当執行役員を分科会長とする議決権行使分科会を定期的開催し、その上位組織である責任投資委員会が同分科会の活動状況および行使結果の検証結果の報告を受けモニタリングすることで適切な議決権行使の推進を図っております。

原則 6 機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

指針 6-1

運用機関は、直接の顧客に対して、スチュワードシップ活動を通じてスチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、定期的に報告を行うべきである。

指針 6-2

アセットオーナーは、受益者に対して、スチュワードシップ責任を果たすための方針と、当該方針の実施状況について、原則として、少なくとも年に1度、報告を行うべきである。

指針 6-3

機関投資家は、顧客・受益者への報告の具体的な様式や内容については、顧客・受益者との合意や、顧客・受益者の利便性・コストなども考慮して決めるべきであり、効果的かつ効率的な報告を行うよう工夫すべきである。

指針 6-4

なお、機関投資家は、議決権の行使活動を含むスチュワードシップ活動について、スチュワードシップ責任を果たすために必要な範囲において記録に残すべきである。

基本的な考え方

当社は、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、投資先企業との対話や議決権行使状況を「スチュワードシップ活動の概況」として、当社ホームページに公表しております。

また議決権行使結果についても、過年度の行使結果を含めて、同じくホームページに公表しております。

2017年度の取組み

開示内容の拡充

2017年度は、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、ホームページに公表するとともに、開示内容の拡充を図りました。

議決権行使結果の開示については、お客さまが議決権行使の賛否に関する当社の考え方をご理解できるよう、個別企業議案ごとの個別開示を開始し、議決権行使ガイドラインの公表も行いました。

また年金基金などアセットオーナーに対する個別報告においては、議決権行使結果の詳細な事例とその理由のほか、エンゲージメント活動の具体的な事例についても報告しました。

自己評価と今後の取組み

定期的な報告を継続

2017年度は、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、開示内容の質、量ともに向上したと認識しております。

今後も適宜内容を見直し、開示内容の拡充に努めてまいります。

原則 7 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

指針 7-1

機関投資家は、投資先企業との対話を建設的なものとし、かつ、当該企業の持続的成長に資する有益なものとしていく観点から、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えていることが重要である。

このため、機関投資家は、こうした対話や判断を適切に行うために必要な体制の整備を行うべきである。

指針 7-2

特に、機関投資家の経営陣はスチュワードシップ責任を実効的に果たすための適切な能力・経験を備えているべきであり、系列の金融グループ内部の論理などに基づいて構成されるべきではない。

また、機関投資家の経営陣は、自らが対話の充実等のスチュワードシップ活動の実行とそのための組織構築・人材育成に関して重要な役割・責務を担っていることを認識し、これらに関する課題に対する取組みを推進すべきである。

指針 7-3

対話や判断を適切に行うための一助として、必要に応じ、機関投資家が、他の投資家との意見交換を行うことやそのための場を設けることも有益であると考えられる。

指針 7-4

機関投資家は、本コードの各原則(指針を含む)の実施状況を適宜の時期に省みることにより、本コードが策定を求めている各方針の改善につなげるなど、将来のスチュワードシップ活動がより適切なものとなるよう努めるべきである。

特に、運用機関は、持続的な自らのガバナンス体制・利益相反管理や、自らのスチュワードシップ活動等の改善に向けて、本コードの各原則(指針を含む)の実施状況を定期的に自己評価し、結果を公表すべきである。

基本的な考え方

当社は、アナリスト、ポートフォリオ・マネジャー・チームの強化に努め、適切な投資判断が行える運用力の向上、およびスチュワードシップ活動を行うための実力の向上に取り組んでおります。

また経営陣はスチュワードシップ責任を果たすための適切な能力・経験を有しており、人材育成はもとより、責任投資に関する事項全般を担う担当部署の設置、対話活動・議決権行使結果の振り返り等を定期的に行う社内委員会の設置など、体制強化とともに課題への取組みを推進しております。

2017 年度の取組み

国連 PRI (※下記参照) の年次評価で最高評価獲得

当社は、投資先企業との建設的な目的を持った対話の実力向上のため、運用関連部担当執行役員を分科会長とするエンゲージメント分科会を定期的で開催しております。2017 年度は、エンゲージメント分科会を四半期毎に開催し、対話事例、成功事例を社内で共有しました。

また ESG アナリストが中心となり、国連 PRI、官公庁、業界団体などの各種会議体に積極的に参加し、ESG に関する知見を深め、投資先企業との対話に役立てました。

エンゲージメント活動強化が進み、国連 PRI の年次評価では、「エンゲージメント・モジュール」において最高評価の「A+」を獲得しました。

自己評価と今後の取組み

ESG 議題を含め、対話技術が向上

各種会議体への参加により ESG に関する知見も深まり、また対話件数の増加、エンゲージメント分科会の開催により、各担当者の投資先企業との対話技術が向上したと認識しております。

今後も自己評価の結果(当資料)を定期的に公表するとともに、スチュワードシップ活動のより一層の研鑽および効果的な運用に努めてまいります。

(※) 国連 PRI (Principles for Responsible Investment) は 2006 年 4 月に国連環境計画・金融イニシアティブと国連グローバル・コンパクトにより策定され、機関投資家が、環境 (E:Environment)、社会 (S:Society)、コーポレートガバナンス (G:Governance) の課題を投資プロセスに反映させることを目的の一つとする。