

2015年8月31日

明治安田アセットマネジメント株式会社

## 2014年度スチュワードシップ活動の概況

当社では、お客さまの資産について適切なリスクコントロールのもと中長期的な成長を図ることを目標とし、特に国内株式のボトムアップ・リサーチに基づくアクティブ運用においては、投資対象企業のファンダメンタルズを分析するとともに、企業との対話を通じて企業の投資魅力度を判断する運用を行っております。この投資対象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に努め、投資対象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。

2014年度の当社におけるスチュワードシップ活動の概況は以下のとおりです。

### 1. 企業との対話の概況

#### (1) 企業との対話の主な視点

当社では、以前から、主に投資対象企業のリサーチ活動の一環として、国内株式のアナリストが企業との対話を行っております。投資対象企業の企業価値の評価においては、中長期の業績予想を算出しておりますが、この業績予想算出にあたり、企業との対話を以下の視点に基づき実施し、認識の共有に努めております。

項目	視点
事業戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 中長期的な企業価値向上に向けて、企業経営が行われているか</li> <li>・ 事業の成長性や競争力を分析し、投資を行っているか 等</li> </ul>
資本政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 企業が中長期的な資本政策の考え方を持っているか</li> <li>・ 株主還元策が企業の成長ステージに合致しているか 等</li> </ul>
財務戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 負債と株主資本の関係が適正な水準となっているか 等</li> </ul>
ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ガバナンスが機能するような取締役の員数・構成となっているか</li> <li>・ 社外取締役の責任や活動内容は適切か 等</li> </ul>

#### (2) 企業との対話の実施状況

2014年度は、投資対象企業の経営層等と150件の個別の対話を行いました。ヒアリング項目別の対話件数は以下の通りです。

**2014 年度投資対象企業との対話件数**

ヒアリング項目	件数
事業戦略	53
資本政策	71
財務戦略	5
ガバナンス	21
合計	150

※件数は、企業の経営層等との1対1または少人数での対話のみを集計

**(3) 企業との対話の具体例**

投資対象企業との対話の具体例について、概要をご紹介します。

**【事業戦略】**

- 過去に成功したビジネスモデルの収益性に陰りが見られた企業と、事業戦略を大きく方向転換する必要性を議論いたしました。その後、議論となった事業大転換が発表され、株式市場では新たな成長ステージとして評価されるようになりました。

**【資本政策】**

- 設備投資が一巡して利益が増加するステージとなった企業に対し、海外の競合他社と比べて資本効率性が見劣りする点を議論いたしました。このような対話を行った一部の企業で、中長期の事業戦略と資本政策を一体化した考え方が発表され、同業の企業にも好影響を与えることとなりました。

**【財務戦略】**

- 会社の意向で関係会社の株式を取得して大幅に財務体質の悪化した企業とは、財務リスクについて議論を行いました。のれんと株主資本がほぼ同額となるため、IFRSを導入した場合、減損が発生するとバランス・シートが大きく毀損してしまう可能性が高い点について懸念している事を共有いたしました。

**【ガバナンス】**

- 社外取締役の責任や活動内容について議論を行いました。企業側は、取締役の構成や社外取締役の人数など議決権行使と関係のあるテーマに関心を持っているため、当社の議決権行使のガイドラインに関する情報提供も行いました。

## 2. 議決権行使の状況

議決権は、「[議決権行使に関する基本方針](#)」に基づき行使しております。議決権行使にあたり、個別議案の判断基準となるガイドラインを定めておりますが、当該ガイドラインは実態にあわせて適宜見直しており、昨年度は社外役員選任議案における実効性判断の厳格化、不動産投資信託（リート）に関するガイドラインの明確化などの改訂を行いました。なお、当社では国内株式の議決権行使において、外部助言会社は利用しておりません。

直近の議決権行使結果として、2015年5月・6月に株主総会が開催された企業（2015年2月・3月に決算期を迎えた企業）のうち、当社では1,106社の企業に対し議決権を行使いたしました。会社提出議案は合計で4,301議案あり、このうち反対行使した議案数（一部の取締役・監査役の選任案への反対を含む）は461議案でした。また、株主提出議案は148議案あり、このうち反対行使した議案数は146議案でした。会社提出議案に反対行使した主なケースは以下の通りです。

- ・ 配当性向（当期の利益に占める配当の割合）が20%未満の剰余金処分案
- ・ たとえば、3期連続ROE（株主資本から得られる利益の割合）が8%未満などの当社議決権行使ガイドラインの数値基準を満たさない場合の取締役選任議案
- ・ 社外取締役の導入がない、もしくは1名のみ取締役選任議案
- ・ 独立性に問題がある社外役員選任議案
- ・ 金額の具体的開示がない、もしくは一人当りの金額水準を推定できない退職慰労金支給案
- ・ 株主価値向上に合致しない買収防衛策の導入・継続議案

議案別の行使結果については以下をご参照ください。

「[2015年5月・6月株主総会 議案別議決権行使結果](#)」

また、過去の議決権行使結果は「[議決権行使に関する基本方針](#)」内に掲載しておりますので、ご参照ください。

以上