

# スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

2018 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、さらにスチュワードシップ・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います。

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（日本版スチュワードシップ・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。

責任ある機関投資家として、適切にスチュワードシップ責任を果たすため、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」や議決権行使などを通じて、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」の中長期的な投資リターンの拡大を図ります。

以下、2018 年度のスチ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。

2019 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

### 【2018 年度のスチュワードシップ活動に関する主な取組み】

2018 年度は、スチ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。

- ◆国内株式議決権行使指図ガイドラインの改訂（原則 1 に対応）
- ◆ガバナンス体制の強化（監査等委員会設置会社へ移行、スチュワードシップ諮問委員会を設置）（原則 2、7 に対応）
- ◆ESG スコアの付与（原則 3 に対応）
- ◆企業の成長ステージや経営者の姿勢に応じて最適な対話を実施（原則 4 に対応）
- ◆個別企業、議案ごとの行使結果を発表（原則 5、6 に対応）
- ◆組織体制の整備（株式運用部（国内株式運用担当、調査担当、責任投資担当）の新設）（原則 7 に対応）

### 【スチュワードシップ活動に対する自己評価（要約）】

コード	2018 年度のスチュワードシップ活動に対する自己評価
原則 1	各種方針を公表しており、スチュワードシップ活動が適切に実施された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	ESG スコアの付与により、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	企業の成長ステージや経営者の姿勢に応じた最適な対話を実施した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、遅滞なく行使結果を公表したと認識しております。
原則 6	スチュワードシップ活動についての適切な情報開示と報告を実施したと認識しております。
原則 7	スチュワードシップ活動の体制が強化され、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。



明治安田アセットマネジメント

## 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。

### 2018 年度の取組み

#### 国内株式議決権行使指図ガイドラインを改訂

2017 年 5 月のスチュワードシップ・コード改訂や、2018 年 6 月のコーポレートガバナンス・コード改訂など、機関投資家には企業を深く理解し、受託者責任および説明責任を適切に果たすことがより求められています。

このような環境下、当社は定期的・継続的に国内株式議決権行使指図ガイドラインの改訂を行い、議決権行使を実施。議決権行使結果を四半期ごとに公表しています。

2019 年 2 月には株主価値やコーポレートガバナンスの向上に資するよう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。

### 自己評価と今後の取組み

#### スチュワードシップ活動の適切な実施

国内株式議決権行使指図ガイドラインの改訂により、当社のスチュワードシップ活動が適切に実施されている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。

### 2018 年度の取組み

#### ガバナンス体制の強化

コーポレートガバナンスの充実を図るため、2018年6月に監査等委員会設置会社に移行するとともに、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ました。

同諮問委員会において、取締役会の諮問に基づき議決権行使結果の検証、行使プロセスの検証等を行うことで、議決権行使をはじめとするスチュワードシップ活動における利益相反管理を強化しました。

### 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います。

また、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たことから、利益相反に関する取組みが適切に管理されていると評価しています。

## 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る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。

### 2018年度の取組み

#### ESGスコアの付与

2018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専門のアナリストが、企業価値向上および持続的成長を企業に促すESGに特化した取材を実施し、基本的な投資対象銘柄300社に対して、下記の評価項目について社内スコアを付与しました。

環境対応	社会的責任	ガバナンス
◆ 地球温暖化ガス	◆ 人材マネジメント	◆ 経営体制
◆ 水資源	◆ 労働安全衛生	◆ 取締役会の実効性
◆ 廃棄物	◆ 製品・サービスの安全性や品質	◆ 資本コスト
◆ 生物多様性保全	◆ サプライチェーンの管理	◆ 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、ファンダメンタルズアナリストが主体的にESG分析を実施し、銘柄分析に反映させるべくインテグレートを行います。また、ESGスコアの改良や、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を行うに当たっては、単独でこうした対話をを行うほか、必要に応じ、他の機関投資家と協働して対話をを行うこと（集団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な取扱いについて、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な取扱いについて、慎重に考慮すべきである。

### 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います。

### 2018 年度の取組み

## 企業の状況に応じた対話を実施

当社のエンゲージメントは、企業の成長ステージや経営者の姿勢に応じて「最適な対話」を実施、企業の置かれた状況に応じた最適な戦略を提示しています。高い事業価値を持ちながら、実力以下の金融企業価値にとどまる企業に対して、事業価値を金融価値に結び付け、さらに金融価値を拡大させるエンゲージメントにより企業価値向上を図ります。

2018 年度 投資対象企業との対話件数

項目	件 数 (対前年)	うちトップ との対話 (対前年)
事業戦略	158 (▲28)	41 (▲2)
資本政策	107 (4)	10 (1)
財務戦略	41 (▲1)	3 (▲5)
ガバナンス	166 (49)	19 (5)
環境、社会	190 (63)	8 (1)
合 計	662 (87)	81 (0)
対話企業数	289 社 (49 社)	51 社 (5 社)

### 自己評価と今後の取組み

## 対話レベルの向上

エンゲージメントの実効性を高めるために、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に開催するとともに、エンゲージメント・ブラッシュアップ・ミーティングを開催し、対話活動および今後のエンゲージメント活動方針を検証することで、企業の置かれた状況に応じた目的を持った対話を実施してまいります。

主な対話事例（2018年4月～2019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>当該企業は長期間にわたり投下資本利益率が低位にとどまっており、その最大の要因が物流コストであると分析・認識しておりました。</p> <p>企業との個別対話において、物流コストの高止まりの要因が、工場の横持ちコストだけで年間数百億円の負担増になっている点など分析結果を共有しました。その解決策として適正なアイテム数に削減する、配送回数の見直しについて議論を行いました。</p>	<p>企業側から、物流体制の見直しの方針を引き出した点に加え、IT化の推進での効率化を進めている点などを確認しました。また後日発表された2019年度の会社の経営計画において、物流費の抑制が示されており、対話の成果が確認できたと考えております。</p> <p>引き続き、投下資本利益率の改善に向けた事業戦略について対話を継続します。</p>
資本政策 (ガラス・土石製品)	<p>当該企業は、投資効率の低い資産、特に手元流動性を多く保有し、低位にとどまっている資本効率が課題であると認識しております。</p> <p>企業との個別対話において、企業価値向上のためには、事業構造の変化に伴う資本政策が重要であるという点について議論を行いました。</p>	<p>企業は対話後の決算発表において、配当方針を明示し、また増配に加え、同社初となる株主還元を目的とする自社株買いを発表し、対話の成果として確認しております。</p> <p>投下資本の圧縮については良好な方向性が確認できたことで、更なる収益力の強化（企業は新中期経営計画で営業利益率10%を設定）についてモニタリングを継続します。</p>
財務戦略 (情報・通信)	<p>当該企業は、いわゆる政策株式の保有が多く、資本効率を引き下げる要因となっていると認識していました。</p> <p>企業との個別対話において、資本効率を高めるためには政策株式の圧縮が必要であることを提言し、また同社の主要な保有銘柄先に対しても、政策株式の持ち合いの意義について議論する余地があることを説明しました。</p>	<p>企業側から、経営指標として資本効率を認識しており、事業別に投下資本利益率（ROIC）の算出を試行している点などを確認しつつも、政策株式については保有意義の説明を受けました。</p> <p>今後は政策株式の圧縮について、保有先企業への働きかけを含め、引き続き対話を行ってまいります。</p>
ガバナンス (精密)	<p>当該企業は、買収防衛策を導入しているというガバナンス上の課題がありました。</p> <p>企業との個別対話において、買収防衛策について、米国企業との販売契約解消により被買収リスクが低下したことの認識を共有し、買収防衛策を継続する必要がないと議論しました。</p>	<p>その後の株主総会で、買収防衛策の非継続が確定し、対話の成果と認識しています。</p> <p>今後は更なるガバナンス体制の向上についてモニタリングを継続します。</p>
環境 (石油・石炭)	<p>当該企業は、全発電量の半分以上がCO<sub>2</sub>を大規模に排出する石炭由来となっているという課題がありました。</p> <p>企業との個別対話において、CO<sub>2</sub>排出に伴う発電事業の持続可能性へのリスク分析を行っているのか、またリスクを低減させるための技術開発等について議論をしました。</p>	<p>企業側は、CO<sub>2</sub>排出削減が事業上の重要課題であると認識、対話後にはTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言に賛同表明という成果も確認しています。合わせてCO<sub>2</sub>削減技術の確立の必要性についても、我々と認識を共有しています。</p> <p>今後は、CO<sub>2</sub>の回収、貯留（CCS）や、石炭を可燃ガスに変換して発電する技術について、企業の取組状況のモニタリングを継続します。</p>
社会 (電気機器)	<p>当該企業は、グローバルで事業を展開しているにも関わらず、国内の事業所はほぼ日本人で占められており、イノベーションや新しいソリューションを生み出す企業風土が醸成されていないと認識していました。</p> <p>企業との個別対話において、ダイバーシティ＝イノベーションの源と謳う同社の成長戦略について対話を行いました。</p>	<p>当社より、経営陣の意識改革の重要性を提言する一方、企業側から、ダイバーシティに関する専門事業本部の立ち上げや、経営陣の意思改革、KPIの設定を検討するとの回答を得ました。</p> <p>今後、進捗についてモニタリングを継続します。</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。

#### 2018 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、2018 年 7 月 – 2019 年 6 月に株主総会が開催された企業のうち、1,406 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 15,516 議案あり、このうち反対行使した議案数は 2,564 議案でした。また、株主提出議案は 133 議案あり、このうち反対行使した議案数は 120 議案でした。

昨今の株主提案の議案数増加に伴い、一部の株主提案に対しては、議決権行使にあたり企業側、提案側双方と対話をを行い、企業価値向上に資する議案には賛成しています。

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

#### 適切に議決権行使し、結果を公表

2018 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に開催し、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。

**2018 年度の取組み**

**開示内容の拡充**

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**

2018 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。

様々なアセットオーナーの意向を踏まえ、今後も適宜内容を見直し、定期的な報告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、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。

### 2018 年度の取組み

#### 組織体制の整備

2018年4月に株式運用部（国内株式運用担当、調査担当、責任投資担当）を新設し、ESG対応、議決権行使・エンゲージメント等のスチュワードシップ活動に関する国内株式関連組織の指揮命令系統を一本化し、各機能の連携強化を図る組織体制としました。2018年6月に監査等委員会設置会社に移行するとともに、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、スチュワードシップ活動の水準を高める制度づくりに努めてまいりました。

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。

#### 自己評価と今後の取組み

#### スチュワードシップ活動の体制強化

各種会議体への参加により ESG に関する知見も高まり、対話件数の増加やエンゲージメント分科会の開催により、各アナリストの投資先企業との対話技術は向上したと認識しております。

スチュワードシップ活動の体制強化が進み、国連 PRI の年次評価では、「戦略とガバナンス」部門において最高評価の「A+」を獲得しました。

引き続き、スチュワードシップ活動の実効性を高めるため、必要とされる組織構築や人材育成に取り組んでまいります。また、集団的エンゲージメントの取組み強化に向けて準備を開始します。