



明治安田アセットマネジメント株式会社  
スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価  
**2019 年度**



## 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。

こうしたなか、私たちは運用の高度化、お客さまにふさわしい商品・サービスの提供、分かりやすい情報提供などお客さま本位の業務運営に関する取組みを進め、お客さまに最も信頼され、ご満足いただける資産運用会社を目指すとともに、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してまいります。

以下、2019 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。

2020 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

### 【2019 年度のスチュワードシップ活動に関する主な取組み】

2019 年度は、スチュワードシップ活動に関して、主に次の取組みを実施しました。

#### ■ ESG インテグレーションの本格化

- ・責任投資担当がリードしつつ、ファンダメンタルズを熟知している調査担当アナリストが ESG 分析と財務分析とを統合。基本的な投資対象銘柄 300 社に対して、社内独自の ESG スコアを付与

#### ■ エンゲージメント体制の強化

- ・エンゲージメント・プラットフォームを活用し、アナリストは企業との間で「個別対話」・「議決権行使」・「協働対話」等、最適な手段を通じて、エンゲージメントを繰り返し、エンゲージメント成功確率を高める

#### ■ 協働対話フォーラムへの参加

- ・参加機関投資家は、パッシブ運用を行う超長期投資家が中心でしたが、アクティブ運用者として、当社が初参加。単独ではエンゲージメントが困難な大型株に対して、各運用機関が協働することでエンゲージメントに効果を発揮

#### ■ 気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) への賛同表明

- ・TCFD に対して賛同表明を行うとともに、TCFD に賛同している日本企業を対象とした TCFD コンソーシアムへ入会。社内独自の ESG スコアで企業の取組みを評価

## 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のほか、運用戦略に応じたサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に基づく建設的な「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の明確な方針を策定し、これを公表すべきである。その際、運用戦略に応じて、サステナビリティに関する課題をどのように考慮するかについて、検討を行った上で当該方針において明確に示すべきである。

### 指針 1-3.

アセットオーナーは、最終受益者の視点を意識しつつ、その利益の確保のため、自らの規模や能力等に応じ、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、運用機関に促すべきである。アセットオーナーが直接、議決権行使を伴う資金の運用を行う場合には、自らの規模や能力等に応じ、自ら投資先企業との対話等のスチュワードシップ活動に取り組むべきである。

### 指針 1-4.

アセットオーナーは、自らの規模や能力等に応じ、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、自らの規模や能力等に応じ、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等のスチュワードシップ活動の「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・面談時間や議決権行使の賛否の比率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。

### 2019 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

スチュワードシップ・コード改訂や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。

2020 年 2 月にはコーポレートガバナンス・コードの改訂内容を踏まえ、ガバナンス改善による企業価値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

スチュワードシップ責任を果たすための各種方針を公表しており、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、自らが所属する企業グループと顧客・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し、これを公表すべきである。

### 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。

### 2019 年度の取組み

#### 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に関して適切に管理しました。

### 自己評価と今後の取組み

#### 利益相反管理体制の継続

スチュワードシップ諮問委員会から、議決権はガイドラインに基づき利益相反の観点から適切に行使されており、議決権行使結果および議決権行使プロセスに関する適切性が確保されている旨の評価を受けています。

引き続き、利益相反に関して適切に管理してまいります。

### 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戦略には違いがあり、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います。

#### 2019年度の取組み

#### ESG分析と財務分析をインテグレート

ESG専門担当者である責任投資担当がリードしつつ、会社のファンダメンタルズを熟知している調査担当のアナリストがESG分析を実施し、財務分析と統合しました。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独自のESGスコアを付与しています。

社会貢献を全面に押し出したESGファンドのように多岐に渡るESG項目を定量的に評価するのではなく、ESG項目の中で企業価値を大きく左右する項目をマテリアリティとして抽出し、重点的に分析しています。

環境	社会	ガバナンス
・温室効果ガス	・事業の社会性（SDGs）	・経営体制
・水資源	・人材戦略	・実効性
・廃棄物	・労働安全衛生	・資本効率
・生物多様性保全	・製品・安全性	・不祥事
	・サプライチェーンマネジメント	・その他（親子上場・政策株等）

#### 自己評価と今後の取組み

#### ESGに関する調査・分析の深化

ESGインテグレーション（ESG分析⇒ESG対話⇒ESG評価⇒最適経営戦略策定⇒エンゲージメントへ）が浸透したこと、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、コーポレートガバナンス・コード改訂（G格付）、SDGs（S格付）、気候関連の各種規制（E格付）の動向に対応したESG格付項目の追加やESG格付評価の見直しを検討しています。

## 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、投資先企業と異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.

機関投資家は、サステナビリティを巡る課題に関する対話に当たっては、運用戦略と整合的で、中長期的な企業価値の向上や企業の持続的成長に結び付くものとなるよう意識すべきである。

### 指針 4-3.

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 4-4.

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 4-5.

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（協働エンゲージメント）が有益な場合も有り得る。

### 指針 4-6.

一般に、機関投資家は、未公表の重要な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事実を受領することについては、基本的に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。

### 2019 年度の取組み

#### 企業の状況に応じた対話を実施

アナリストは、最低年1回、マネジメント層を中心にESG面談を実施し、ESG項目の中で企業価値を大きく左右するマテリアリティを軸に、企業価値を最大化する最適な経営戦略を策定します。エンゲージメント・プラットフォームを活用し、企業の成長ステージや経営者の対話姿勢に応じて最適なエンゲージメント戦略を設定します。

金融庁の「対話ガイドライン」を基本に、アナリストは企業との間で「個別対話」・「議決権行使」・「協働対話」等、最適な手段を通じて、エンゲージメントを繰り返し、エンゲージメント成功確率を高めています。

### 2019年度 投資対象企業との対話件数

	件数	(対前年)	うちマネジメントとの対話件数	
			件数	(対前年)
事業戦略	140	▲18	77	▲16
資本政策	173	66	75	19
財務戦略	60	19	29	7
ガバナンス	286	120	118	41
環境・社会	219	29	67	▲20
合計	878	216	366	31
対象企業社数	311社	22社	145社	▲2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、欧米投資家との情報交換や、協働対話フォーラムを積極的に活用することで、対話可能な企業対象範囲拡大、およびエンゲージメント成功確率向上に努めてまいります。

主な対話事例（2019年4月～2020年3月）

対話テーマ	対話内容
事業戦略 (精密機器A社)	<p>主力消化器内視鏡の新製品が各国の承認を獲得次第発売予定で、投資回収期に入ると認識。また海外ライバル企業との同業比較でROIC水準が極めて低いことから分析・比較を実施し、最適と思われる経営戦略を策定。A社のマテリアリティ(ESG項目の中で企業価値を大きく左右する項目)かつ課題であるコスト効率や法務を含めたガバナンス体制強化に向け、グローバルな人事体制(S項目)とグローバルメドテック企業の経営経験者の登用(G項目)に向け対話を開始する中、会社の変革の意欲が強いこと、エンゲージメントにより現行経営戦略変更の可能性が高いと判断。</p> <p>欧米投資家から経営陣を受入れ、新経営戦略を策定予定であることから、同投資家を訪問し、経営戦略案を議論。その後、新中期経営計画が発表となる。現在、新中計の執行をモニタリングしつつ、時間を要することが予想されるものの、目標であるグローバルのライバル企業並みの高収益企業転換に向けた経営戦略のエンゲージメント中。</p>
ガバナンス (電気機器B社)	<p>業界環境が好調な中、半導体装置業界で同社のみ生産能力増大を行わず、ROICが急拡大している点に着目し対話を実施。新CEOの下で過去に買収した海外ライバル企業の事業モデルを軸に高収益体质企業へと転換中であることを認識。経営陣も事業モデル転換に向けた対話姿勢が強いことから投資を開始。</p> <p>次期中期経営計画でメインテーマとなるであろうクラウド型事業モデル拡大に向けた買収戦略に関する対話を継続すると同時に、CEOの進める戦略の持続可能性を強化するべく、外国人社外取締役との意見交換を含め、B社のマテリアリティ(ESG項目の中で企業価値を大きく左右する項目)であるガバナンス体制強化(G項目)をエンゲージメント中。</p>
ガバナンス (電気機器C社)	<p>宇宙事業をも展開する世界トップクラスの技術力を持ちながら、長期間ROICは低水準が続き、事業価値に比較し金融価値は長期で低位に留まっている企業との認識。現CEOがC社で初めて中期経営計画を途中で断念し、再設定を発表したことから変化の可能性に注目。国内ITサービス事業の将来性、長年コアであった事業の縮小から、現CEOが抱く危機感を共有。</p> <p>C社のマテリアリティ(ESG項目の中で企業価値を大きく左右する項目)で最大の課題である執行と監督の分離を主としたガバナンス体制(G項目)の強化について、エンゲージメントした所、積極的な対話姿勢を確認。現中期経営計画では事業ポートフォリオ見直しにより資本コストを上回るROICへ拡大。次期中期経営計画ではM&amp;Aにより成長ドライバーとなる海外事業拡大、そのためのキャッシュフロー経営への転換に向けた更なる取締役会のガバナンス機能強化(G項目)、グローバル人事制度導入(S項目)等をエンゲージメント中。</p>
政策保有株式縮減 (情報・通信D社)	<p>好調な事業環境が続く中、業界内では同社のみ積極的な人員拡大を行っていない点に注目。企業と対話し、労働集約型事業からストック型事業への転換による高ROIC企業への転換中との確証を得る。</p> <p>D社のマテリアリティ(ESG項目の中で企業価値を大きく左右する項目)である人材戦略(S項目)を確認しつつ、課題面では政策保有株(G項目)がROIC拡大の足枷となっていると判断したため、政策保有株削減に向けたエンゲージメントを実施。会社側が解消は困難とした保有比率上位2社であるF社(※政策保有株持合いあり)やG社(※政策保有株持合いなし)へのエンゲージメントも実施中。堅調な業績に加えて会社側も徐々に政策株保有の削減を実施してきており株価は上昇。</p>
親子上場解消 (食料品E社)	<p>コーポレートガバナンス改革で親子上場問題がテーマとなっており、親子上場解消で企業価値拡大が図れる企業群を調査開始。E社はガバナンスの課題として親子上場問題を抱え、H社の完全子会社化による企業価値拡大が大きいと分析。その後、E社社長、H社社長と対話し子会社化は可能と判断。</p> <p>エンゲージメントを継続していたが、途中E社が実施したI社株投資によりROIC低下が発生。これによりCEOの判断をモニタリングできていないガバナンス体制が新たな課題と認識。</p> <p>その後は、株主提案をした欧米投資家との意見交換を実施し、株主提案を利用した議決権行使を行う等、社外取締役強化によるガバナンス向上に向け追加エンゲージメント中。</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。特に、外観的に利益相反が疑われる議案や議決権行使の方針に照らして説明を要する判断を行った議案等、投資先企業との建設的な対話に資する観点から重要と判断される議案については、賛否を問わず、その理由を公表すべきである。

### 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人的・組織的体制の整備を含む助言策定プロセスを踏まえて利用することが重要であり、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、当該議決権行使助言会社の名称及び当該サービスの具体的な活用方法についても公表すべきである。

### 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観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。

### 2019 年度の取組み

#### 議決権行使基準は ESG スコアの G 評価と一体運営

議決権行使をエンゲージメント活動の一環として位置づけ、日頃の企業との対話において、コーポレートガバナンス・コード改訂を踏まえた対話を実施しています。改訂内容は、ESG スコアの G 格付評価基準に反映。改訂されたコードのうち一部重要課題は、G 格付評価項目だけでなく議決権行使の基準にも反映します。

直近 1 年の議決権行使結果につきましては、2019 年 7 月 - 2020 年 6 月に株主総会が開催された企業のうち、1,450 社の企業に対し議決権行使しました。会社提出議案は合計で 15,372 議案あり、このうち反対行使した議案数は 2,332 議案でした。また、株主提出議案は 185 議案あり、このうち反対行使した議案数は 173 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。

### 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

国内株式議決権行使指図ガイドラインの見直しや、反対理由の開示を含む行使結果の公表などを通じて適切に実施していると認識しています。

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。

### 2019 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しています。

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、四半期毎に個別企業議案の賛否および反対理由を開示するとともに、議決権行使ガイドラインを公表しています。

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、運用会社共通フォーマットを活用するなど、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

スチュワードシップ活動を含む責任投資に関するホームページでの開示などを通じて適切に実施していると認識しています。

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のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、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のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、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、自己評価の結果を投資先企業との対話を含むスチュワードシップ活動の結果と合わせて公表すべきである。その際、これらは自らの運用戦略と整合的で、中長期的な企業価値の向上や企業の持続的成长に結び付くものとなるよう意識すべきである。

### 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。

### 2019 年度の取組み

#### スチュワードシップ活動の体制強化

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ています。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。

また、欧米投資家との意見交換や、協働対話フォーラムへアクティブ運用者として初参加し、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) へ賛同表明するなど、スチュワードシップ活動に関わる組織的な知見の蓄積に努めました。

### 自己評価と今後の取組み

#### 国連 PRI の年次評価で最高評価獲得

スチュワードシップ活動の体制強化が進み、国連 PRI の年次評価において、責任投資に係る総合評価となる「戦略とガバナンス」部門、「上場株式 ESG 投資」部門、「上場株式アクティブオーナーシップ」部門の 3 項目で最高評価の「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。