



明治安田アセットマネジメント

**2022年度
スチュワードシップ活動の
振り返りと自己評価**



2022年度 スチュワードシップ活動の 振り返りと自己評価

目次

- 2 当社の受託者責任とスチュワードシップ責任への取組み
- 3 スチュワードシップ対外活動
- 4 2022年度のスチュワードシップ活動に関する主な取組み
- 5 TCFDに基づく情報開示
- 12 2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価
 - 原則1～原則7

当社の受託者責任とスチュワードシップ責任への取組み

当社は、「お客さまに最も信頼され、満足いただける資産運用会社を目指す」ことを経営理念として掲げています。この経営理念に基づく商品・サービスの提供を実現していくため、金融庁が公表した「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択し、「お客さま本位の業務運営方針」を策定しています。

(参考) 企業理念 <https://www.myam.co.jp/about/principle.html>

(参考) お客さま本位の業務運営方針 <https://www.myam.co.jp/about/fiduciary/>

また、当社は、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、「責任ある機関投資家」の諸原則«日本版スチュワードシップ・コード»を受け入れます。「スチュワードシップ責任」とは、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、「顧客・受益者」（最終受益者を含む）の中長期的な投資リターン拡大を図り、経営理念に掲げる「持続可能な社会の形成」にも貢献する責任を意味します。

(参考) スチュワードシップ責任への取組方針 <https://www.myam.co.jp/about/stewardship.html>

スチュワードシップ対外活動

賛同するイニシアティブ・外部評価

- 国連責任投資原則(PRI)は、機関投資家がESGに係る課題を理解して投資の意思決定や株主としての行動に組み込み、長期的な投資パフォーマンスを向上させ、受託者責任を果たすことを目的として、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・コンパクトとの共同により策定された原則です。また、PRI事務局は、署名した機関投資家からの報告をもとに、定期的に責任投資の態勢や取組状況に関する評価を行なっています。
- 当社はPRIの考え方に賛同し、2016年3月の署名以降、よりいっそうの研鑽および効果的な運用に向けた責任投資の推進体制強化に取り組んでまいりました。その結果、PRIからの評価は年々上昇し、2021年「国連責任投資原則（PRI）年次評価」において、「投資とスチュワードシップ方針」部門、「上場株式におけるESG統合（アクティブ）」部門、「債券（社債）」部門の3項目で最高評価の「★★★★★」を、「上場株式における議決権行使」部門で「★★★★」を獲得しました。
- その他イニシアティブの詳細は、当社ホームページ「責任ある機関投資家としての取組み」（<https://www.myam.co.jp/about/un-pri.html>）をご覧ください。

Signatory of:



国連責任投資原則
(PRI : Principles for Responsible Investment)
(2016年3月署名)



持続可能な社会の形成に向けた
金融行動原則
(21世紀金融行動原則)
(2016年3月署名)



気候関連財務情報開示
タスクフォース (TCFD)
(2019年12月賛同表明)



協働対話フォーラム
(2020年2月参加)



The Net Zero Asset Managers
initiative (NZAM)
(2023年1月加盟)

2022年度のスチュワードシップ活動に関する主な取組み

ESGインテグレーション・エンゲージメントの高度化

- リサーチ・アナリストが約400銘柄を対象に、当社独自の「ESG分析・対話シート」を作成し、企業のESG課題を機会とリスクに分けて分析します。これを企業との対話で共有し、ESG課題解決に向け議論します。
- こうした取組みにより、みずほリサーチ＆テクノロジーズが企業向けに実施した「運用機関のスチュワードシップ活動」*において、「サステナビリティ（ESG）に関する有益なエンゲージメントを行っている」との項目では、評価対象となった74の運用機関中2位の結果となり、投資先企業からも高い評価をいただいていると認識しています。
 - * みずほR&T コンサルティングレポート Vol.3 2022「運用機関のスチュワードシップ活動—企業向けアンケートの結果より—」より。東証一部上場企業1000社（時価総額、従業員数等でスクリーニングを実施）のIR担当者にアンケートを実施し、106社が回答。回答期間は2021年11月～12月。評価対象の運用機関は信託銀行・保険会社・投資顧問会社計74社
- 2023年度からは、ESG格付の評価項目見直しを実施、S（社会）格付において、より人的資本を重視する体系に変更します。

TCFDに基づく情報開示

TCFDへの署名

- 当社は、2019年12月にTCFD提言への賛同を表明しました。

ガバナンス

a. 取締役会の監督

- 取締役会は、「環境方針」を制定し、同方針において「資産運用事業を展開するにあたり、環境に及ぼす影響に配慮し、地球温暖化の抑制や環境汚染の防止に努めるとともに、事業活動を通じ環境課題の解決に取り組みます」と宣言しています。

(参考) 環境方針 <https://www.myam.co.jp/about/pdf/myam-environmental-policy20220401.pdf>

- 取締役会は、当社の投資ポートフォリオのGHG排出量の現状や分析結果およびそれらの開示内容について、報告を受けています。
 - ✓ 「The Net Zero Asset Managers initiative」(NZAM) への加盟 ([release20230303](#))

b. 経営陣の役割

- 経営陣は、スチュワードシップ活動の基本方針の立案やスチュワードシップ活動の推進、エンゲージメント活動に関する報告、議決権行使指図結果の報告等の取組みを行なうため、責任投資委員会を設置しています。同委員会は社長を委員長とし、運用関連部担当執行役員、コンプライアンス・オフィサー等の経営陣と、運用関連部長等により構成しています。
- 当社ポートフォリオのGHG排出量の現状について、責任投資委員会および取締役会等へ報告することで、モニタリングを実施しています。
- 2023年度には、以下の議案を協議し、社長が決定しました。
 - ✓ NZAMにおける当社の2030年中間目標 ([release20230824](#))

TCFDに基づく情報開示

戦略

a. 特定する気候関連リスクと機会

- 内外の有価証券の運用サービスを提供する資産運用会社として、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ています。
- 投資先企業ごとに、独自にESG格付を付与しています。具体的なリスクと機会は、以下のとおりです。
 - ①投資先企業によるGHG排出量削減が今後も順調に進むと見込まれるか（移行リスクと事業機会のマネジメントの評価）
 - ②気候変動問題に起因して発生する自然災害等に対する備えが十分にできているか（物理リスクと事業機会のマネジメントの評価）
 - ③取引先企業のGHG排出量を削減させる商品・サービス等により、市場からの評価を高めるチャンス（機会）を享受しているか

b. 気候関連リスクと機会の、投資への組み込み

- 投資意思決定への組み込み（含む目標株価）は上記ESG格付を、投資意思決定の一判断要素として活用しています。
- エンゲージメントへの組み込み（含むESG対話）は目標株価を実現するため、投資先企業に対して中長期・継続的にエンゲージメントを行っています。また、ESG格付を年次で更新するために、投資先企業との間で年1回ESG対話を行っています。
- ポートフォリオのGHG排出量管理への組み込みについてはNZAMに加盟し、投資ポートフォリオのカーボンフットプリント（投資1単位あたりのGHG排出量）を2030年までに2019年12月末比50%削減する目標を設定しています。また、当該目標の達成に向けて、ESG対話やESG関連商品開発等に取り組んでいきます。

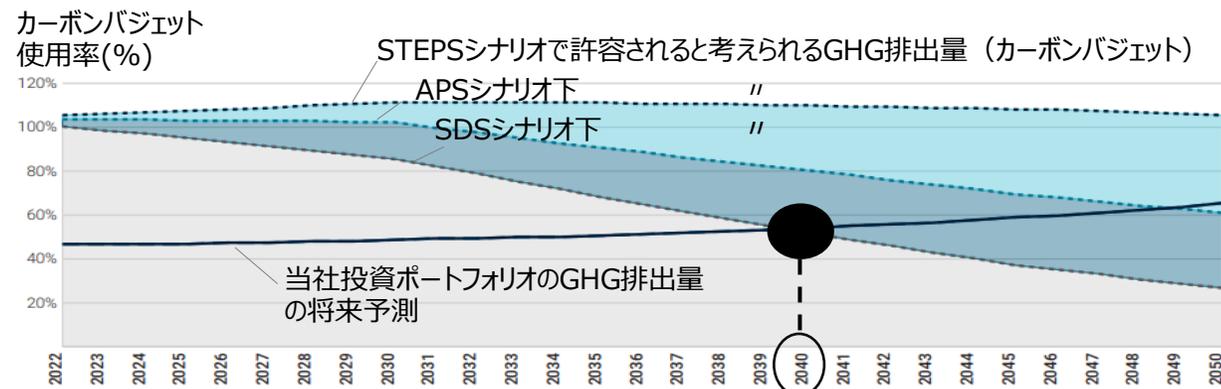
TCFDに基づく情報開示

戦略

c. 戦略のレジリエンス

- IEA（国際エネルギー機関）が発表する各種シナリオの下で許容されると考えられるGHG排出量（カーボンバジェット※）と、当社投資ポートフォリオのGHG排出量の将来予測を比較すると、当社投資ポートフォリオのGHG排出量の将来予測は、2040年にSDSシナリオのカーボンバジェットを超過する見通しとの試算となりました。

【試算結果】



(出所) ISS社「Climate Impact Assessment」
(基準時) 2022年12月末

【シナリオの内容】

シナリオ名	シナリオ内容	今世紀末 想定気温上昇
STEPS	各国が現在実施している政策を前提に、公表済みの政策を実行した場合のシナリオ	2.6℃
APS	国別削減目標（NDCs）や長期のネットゼロ目標などの誓約を、各国が完全かつ適時に履行した場合のシナリオ	2.1℃
SDS	パリ協定の「世界の気温上昇を2℃より十分低く保ち、1.5℃に抑える努力をする」という目標と完全に一致するシナリオ	1.5℃以内

※上記試算におけるカーボンバジェットは、2022年12月末の当社運用資産残高に割り当てられたものです。

TCFDに基づく情報開示

リスク管理

a. 気候関連リスクの特定・評価のプロセス

(特定のプロセス)

- ESG分析においては、当社独自の「ESG分析・対話シート」を作成し、ESGに関する事業機会とリスクに分解して分析します。
- 企業との間でESG対話を年1回以上行ないます。ESG対話においては、「ESG分析・対話シート」を使用し、課題認識を共有、その解決に向けた議論を実施します。これらのESG分析・ESG対話を通じて、気候関連リスクを特定します。

(評価のプロセス)

- ESG分析やESG対話で得られた情報をもとに、投資先企業による気候関連リスクと機会のマネジメントレベルを定量スコアに換算、ESG格付を付与することで、リスクを評価します。

b. 気候関連リスクのマネジメントのプロセス

(マネジメントのプロセス)

- ESG対話を年1回継続して行なうことで、投資先企業の気候関連リスクと機会のマネジメントレベルを定点観測しています。これをふまえ、課題解決に向けた働きかけを継続することで、気候関連リスクの軽減を図っています。
- 議決権行使ガイドラインにおいてESG課題基準を規定しています。年1回のESG対話を継続しても投資先企業の取組みや実績に改善が認められない場合、エスカレーションとして、議決権行使において、代表取締役である取締役の選任議案等に反対することがあります。

TCFDに基づく情報開示

リスク管理

c. 全社的なリスク管理体制

- 責任投資部は、ESG分析・ESG対話・ESG格付付与の取組みおよび気候関連リスクに関する日常的な管理について、プロセスの具体化を実施しています。日常的な管理に対する牽制・指導および体制整備に係る事項は、責任投資委員会において、協議・報告しています。
- リスク管理に係る責任投資委員会での協議・報告事項は、取締役会等へ報告しています。

TCFDに基づく情報開示

指標と目標

a. 指標 b. スコープ1,2の開示

- 「投資1単位あたりのGHG排出量（カーボンフットプリント）」は、2022年12月末時点で、2019年12月末から35%減少しています（次ページグラフ①）。
- 「GHG排出量」は、減少トレンドですが、GHG多排出企業に対する当社投資残高の変動に伴い、増減することがあります（次ページグラフ②）。
- 「売上高1単位あたりGHG排出量（加重平均炭素強度）」も、減少トレンドですが、GHG多排出企業に対する当社投資残高の変動に伴い、増減することがあります（次ページグラフ③）。

c. 目標

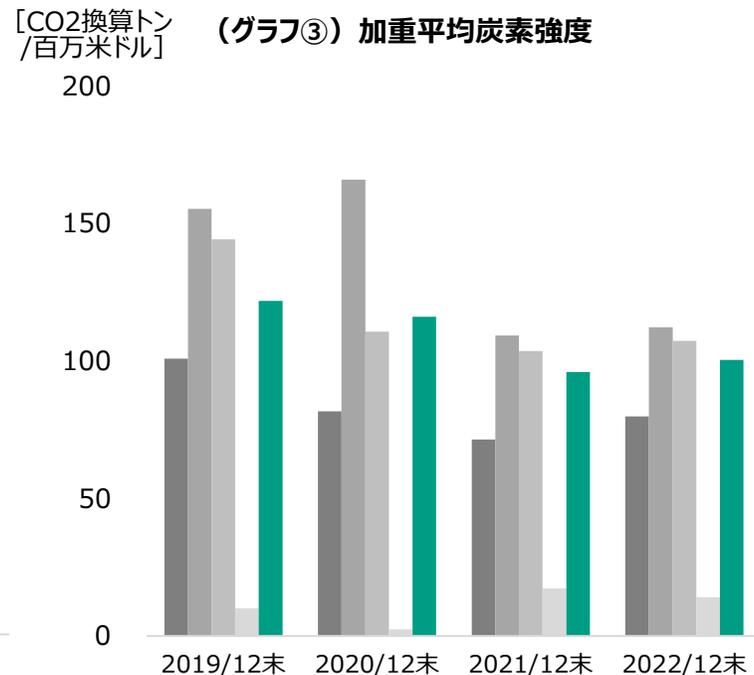
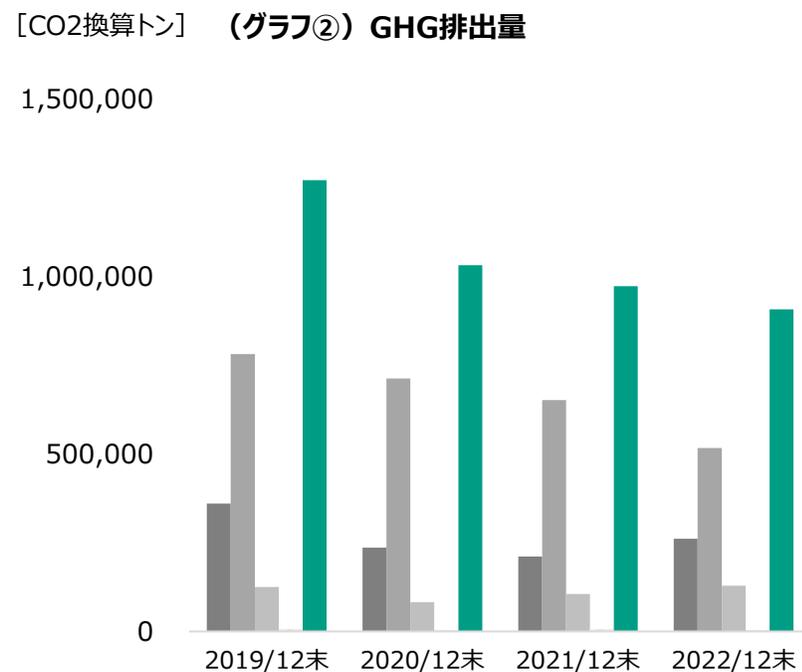
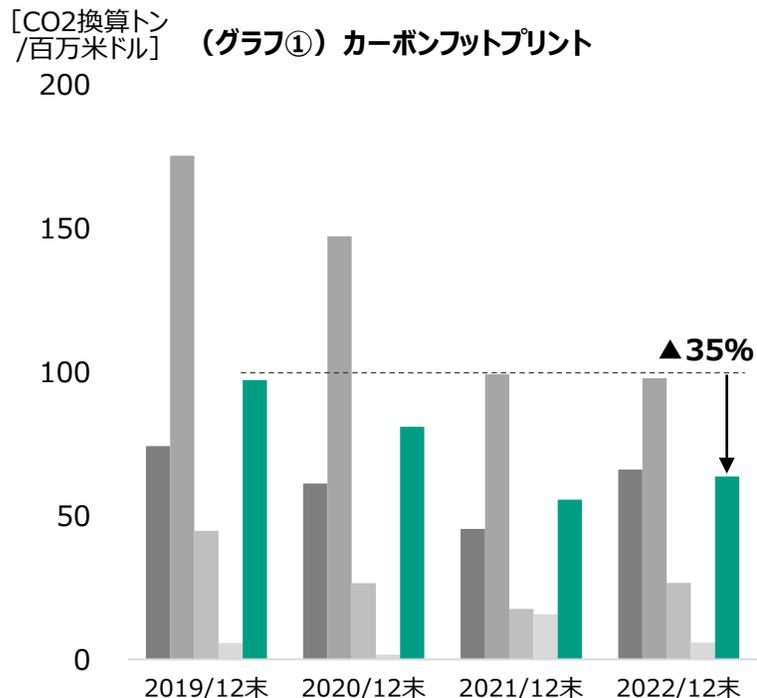
- 当社は、NZAMに加盟し、投資ポートフォリオのカーボンフットプリント（次ページグラフ①の指標）を2030年までに2019年12月末比50%削減する目標を設定しています。
- GHG多排出企業については、建設的な対話を通じてGHG排出量削減等を働きかけていくことが重要と考えます。当社は、独自の「ESG対話」等を通じて、課題認識を共有し、その解決を働きかけていきます。

TCFDに基づく情報開示

指標と目標

今後のデータカバレッジ拡大・計測手法改善等により、数値は変更されることがあります。

■ 国内株式 ■ 国内債券 ■ 外国株式 ■ 外国債券 ■ 4資産全体



算式
$$\frac{\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{企業}i\text{への当社投資残高}}{\text{企業}i\text{のEVIC}(\text{※})} \times \text{企業}i\text{のScope}1+2 \right)}{\text{当社ポートフォリオの投資残高合計}}$$

算式
$$\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{企業}i\text{への当社投資残高}}{\text{企業}i\text{のEVIC}(\text{※})} \times \text{企業}i\text{のScope}1+2 \right)$$

算式
$$\sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{企業}i\text{への当社投資残高}}{\text{当社ポートフォリオの投資残高合計}} \times \frac{\text{企業}i\text{のScope}1+2}{\text{企業}i\text{の売上高}} \right)$$

(※) EVIC (Enterprise Value Including Cash) : 株式時価総額 + 負債簿価等

(出所) ISS社「Climate Impact Assessment」

2022年度のステewardシップ活動の振り返りと自己評価

原則 1

機関投資家は、ステeward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。

基本的な考え方

当社では、「ステeward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）等を通じて、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を拡大を図り、経営理念に掲げる「持続可能な社会の形成」にも貢献する責任と考えています。

「受託者責任」とともに、この「ステewardシップ責任」を果たすために、「お客さま本位の業務運営方針」（P2ご参照）、「ステewardシップ責任への取組方針」（P2ご参照）、「利益相反管理規程」（P13ご参照）、「議決権行使に関する基本方針」（P19ご参照）、「国内株式議決権行使指図ガイドライン」（P19ご参照）等を策定し、それらをホームページに公表しています。

2022年度の取組み 「国内株式議決権行使指図ガイドライン」等を改訂

ステewardシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードにより、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、当社は定期的に「国内株式議決権行使指図ガイドライン」（P19ご参照）の改訂を行ない、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。2022年12月にはガバナンス改善およびESGへの取組み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ないました。

具体的には、取締役の選任において、原則、代表取締役に反対する数値基準に、女性取締役が1名以上選任されていない場合を追加したほか、株主提案において、環境、社会、人権等の課題への取組みにより中長期的な企業価値向上に資すると判断される場合に賛成することを追加しています。

また、J-REITを対象とした、「国内不動産投資信託（J-REIT）議決権行使指図ガイドライン」（P19ご参照）についても、物件取得における利益相反管理を適切に行なうため、ガバナンスに関する基準を強化する改訂を行なっています。

なお、ガイドライン改訂について前倒し（1月）で開示し、4月の適用開始後、6月の株主総会シーズンまでに十分な周知期間をとる取組みを実施しています。

自己評価 ステewardシップ活動の適切な実施

ステewardシップ責任を果たすための各種方針を公表しており、ステewardシップ責任への取組方針、「国内株式議決権行使指図ガイドライン」の改訂により、当社のステewardシップ活動が適切に実施されていると認識しています。

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います。

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

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。

基本的な考え方

当社は利益相反が発生する事態を回避するとともに、お客さまの利益が不当に害されることのないよう態勢整備をはかり、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。

(参考) 利益相反管理規程 <https://www.myam.co.jp/about/interest.html>

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ています。
- 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なうなど、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ています。

2022年度の取組み 利益相反に関して適切に管理

当社では、ほか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なうことで、議決権行使をはじめとするスチュワードシップ活動にける利益相反に関して適切に管理しました。

自己評価 利益相反管理体制の継続

コンプライアンス・リスク管理部による議決権行使の事後検証においては、適切との判断がなされています。

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いきます。

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

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。

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ない、付加価値の創造をめざしています。

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。

2022年度の取組み ESG評価見直しによるESGインテグレーション分析の高度化

投資対象約400銘柄に対して、ESG分析、ESG対話等を実施したうえで、多数のESG項目のなかから企業価値に直結する重要課題であるマテリアリティを特定します。これらを踏まえて、独自にESG格付を付与、ESG評価レポートを作成します。

ESG評価に関しては、リサーチ・アナリスト（株式・債券）およびESGアナリストが参加する「ESG集中ミーティング」を開催し、ESG格付の評価項目見直しを実施しています。2023年度からは、E（環境）格付において、評価項目を4つ（温室効果ガス、水資源、廃棄物、生物多様性保全）から、2つ（気候変動、自然資本）に集約、S（社会）格付において、人材戦略と労働安全性を、人的資本に集約、G（ガバナンス）格付において、「取締役会の実効性」を「監督の実効性」に変更します。特に人的資本については、経営戦略と人的資本投資の連動等について、エンゲージメントテーマとしてとりあげます。

■ ESG分析項目（2023年度）

環境	社会	ガバナンス
・気候変動	・事業の社会性 (SDGs)	・経営体制
・自然資本	・人的資本	・監督の実効性
	・製品・安全性	・資本効率
	・サプライチェーン マネジメント	・不祥事等
		・その他 (政策保有株式等)

自己評価 ESG評価の深化

2016年度以降、独自の「ESG分析・対話シート」を作成し、対話することで、その企業とESGに関する認識の共有を図ってきました。こうした活動の積み重ねにより、企業が抱える課題解決に、一定程度の貢献ができたのではと考えています。

ESGに関する課題は、GHG排出量削減だけでなく、より幅広い分野や規模で日々刻々と変化しています。今後も、評価項目はコーポレートガバナンス・コードや、SDGs、世界的な政策等を踏まえ、より最適なものへと見直しを進めます。

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

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。

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）を行なっています。

ファンダメンタルズを熟知したリサーチ・アナリストが、ESGインテグレーション分析から議決権行使を含めたエンゲージメントまで行なっている点が特徴です。

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な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なうよう努めています。

また、議決権行使を投資家としての意思表示を行な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。

2022年度の取組み エンゲージメント体制の強化

ESGインテグレーション分析を踏まえ、「最適経営戦略」を策定、現経営戦略と異なる場合、エンゲージメントによってその経営戦略ギャップを埋めることで、投資収益を追求します。つまり、高い事業価値を持ちながら、実力以下の金融価値（株価）にとどまる企業に対し、あるべき姿を実現します。

議決権行使は、エンゲージメントにおける最も効果的、かつ重要な手段の一つとして活用します。協働エンゲージメントとして、株主である欧米投資家との最適経営戦略に関する意見交換や、協働対話フォーラムを通じて行なうエンゲージメントは実効性が高いと考えます。

エンゲージメントは長期にわたり実施するため、「マイルストーン管理」により、ステップごとに成果と最適なプロセスを確認します。2023年度からは、エンゲージメントの進捗状況については、年度始に設定したエンゲージメントテーマについて、年度末に、「提示」「共有」「着手」「実行」のいずれの段階に達したかを確認、対象銘柄の状況を集計し、報告する予定です。

エンゲージメントを実施するのは、主に株式・債券のリサーチ・アナリストですが、J-REITについては、担当のポートフォリオ・マネジャーが実施する形としています。これは、J-REITの運営において、ESGへの配慮がますます重要になっているため、省電力化、多様な働き方に対応した環境、投資主価値の向上につながる物件取得を行なうための監督体制等、適切な投資判断を行なうための情報収集・分析に注力しています。

■ 2022年度 投資対象企業との対話件数

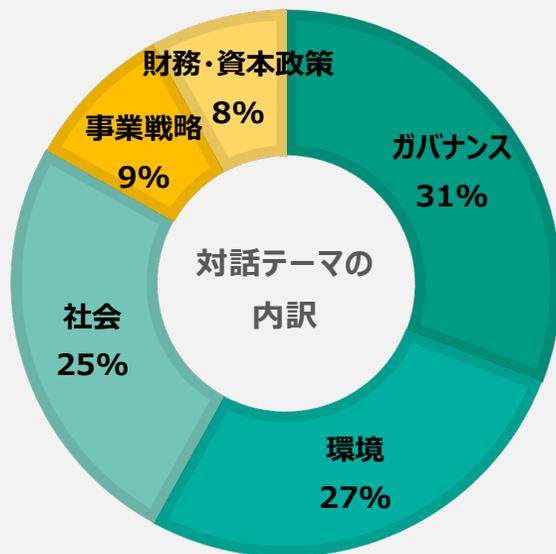
	対話総数		うちマネジメントとの対話	
	件数	対前年	件数	対前年
事業戦略	118	9	53	0
財務・資本政策	107	-9	31	-16
ガバナンス	411	106	90	-2
環境*	362	358	66	3
社会*	335		34	
合計	1,333	464	274	-15
対象企業数	435	58	133	-15

* 2021年度は、環境と社会を合算管理

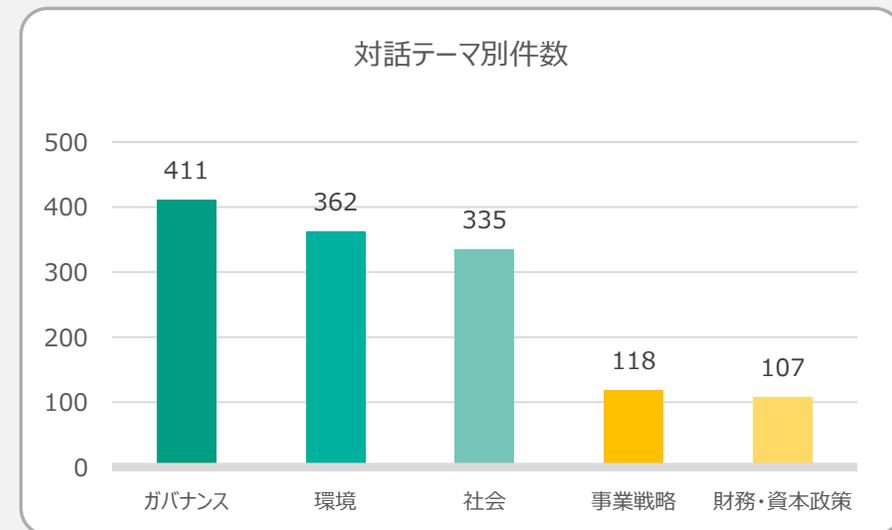
2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

原則 4

■ 対話テーマ別構成比 (対象期間：2022年4月～2023年3月、総計1,333件)



■ 対話テーマ別件数 (対象期間：2022年4月～2023年3月、総計1,333件)



自己評価 対話レベルの向上

エンゲージメント手法に関しては、月次でポートフォリオ・マネジャーとリサーチ・アナリストがミーティングを実施、前回のエンゲージメントの振り返りを行なったうえで、次回のエンゲージメントに向けて、より効果的なプロセスを議論。四半期ごとには、担当執行役員、部長が参加する「ブラッシュアップ・ミーティング」を実施、個別銘柄への対応に加え、エンゲージメント全体としての取組みについても取りあげています。

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

原則 4

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、主な対話事例をご紹介します。

■ 主な対話事例（2022年4月～2023年3月）

対話テーマ	対話内容
事業戦略 /ガバナンス (その他 製造A社)	<p>(企業の状況) スポーツ関連で多方面に製品展開を行っているが、ブランド力、資金力の差からグローバル競合と比較してROIC水準が低い。</p> <p>(対話の概要) 外部出身の社長のもと、製品分野の絞り込み、システム導入による在庫管理の強化等、本格的な構造改革に着手しており、収益性改善の可能性が高いと判断。会社の戦略を支持しつつ、不採算製品からの撤退等、一段の事業ポートフォリオ見直しをエンゲージメント。ガバナンスについても、創業家に近い前社長がCEOにとどまり、買収防衛策を継続しているなど課題があるため、併せてエンゲージメントを実施。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) CEOの交代、買収防衛策の廃止を発表するなど、ガバナンスに関する課題解決は大きく進展。事業戦略についても、製品分野の絞り込みによる付加価値向上、在庫削減について一定程度実績が出てきている。地域別でみた収益性の差が大きいなど依然として改革余地が残ることから、不採算製品の見直し等を継続してエンゲージメント。</p>
ガバナンス (機械B社)	<p>(企業の状況) 旧体質的な営業ノルマのプレッシャーにより不適切取引が発生。不祥事対応のためのガバナンス強化が必要であった一方、投資家はこれが国内販売子会社の営業力を低下させ得ることを懸念していた点に着目。</p> <p>(対話の概要) 投資家の懸念について、企業へ伝達。社外取締役の増員や執行役員制度の導入等によるガバナンス強化に加え、営業DXによる労働生産性の向上や販社管理業務の本社への集約等、営業の競争力維持や収益性の向上を両立する戦略をエンゲージメント。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) 社外取締役比率の引き上げ、執行役員制度導入等によるガバナンス体制の強化が図られるとともに、統一的な営業システムの導入など、エンゲージメント内容を取り入れた戦略の実行に着手。 販社管理機能の集約化等、一段の効率化策の実行による収益性改善について対話を継続中。</p>

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

原則 4

対話テーマ	対話内容
事業戦略 (卸売C社)	<p>(企業の状況) 国内有数のIT製品商社だが、繊維事業や工作機械事業といった低収益事業を持っており、全体のROICを引き下げている。</p> <p>(対話の概要) 競合他社との比較から、IT事業の利益成長性、収益性と比較して株価評価がディスカウントされているとの認識を共有。その原因の1つが、シナジーのない低収益事業を持つことによるコングロマリットディスカウントである可能性を指摘。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) 繊維事業について、企業価値最大化に向けた戦略的選択肢としてグループからの独立化を検討することを発表。その他の事業についても戦略見直しを継続してエンゲージメント。</p>
環境 (素材D社)	<p>(企業の状況) 世界的な部材不足・インフレにより原燃料コストが高まるなか、価格転嫁を進められていない業界・企業に着目し、対話を実施。</p> <p>(対話の概要) 従来の中期経営計画は考案時ごとの向こう3年目線で策定されていたが、製造工程でCO2排出量の大きい同社は今後、炭素コストの負担も大きくなると予想されるため、次期中期計画は将来の環境関連コストを加味した長期計画からバックキャストで策定するようエンゲージメント。 業界再編を絡めた供給能力整理による価格交渉力強化の必要性についてエンゲージメント。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) 長期ビジョンからのバックキャストで新中計を策定。将来的に負担が大きくなる環境関連コストを賄えるよう、価格政策についてのエンゲージメントを継続中。</p>
事業戦略 (化学E社)	<p>(企業の状況) 自動車部品等に用いられる石油化学品への投資の失敗や、一部電子材料のコモディティ化により低資本効率が継続していたが、世界トップシェアで収益性と成長性の高い電子材料を有しており、事業ポートフォリオ戦略の見直しによる企業価値向上が可能と考え対話を実施。</p> <p>(対話の概要) 不採算事業の売却・撤退と、M&Aも視野に入れたスペシャリティ事業の強化をエンゲージメントするなか、同社経営陣も事業ポートフォリオ変革の意欲が高いと判断。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) その後、新中期経営計画を発表し、不採算事業の整理を実施。スペシャリティ事業においても、一段の収益性改善や競争力の維持・強化を目指し、業界再編も視野に入れた戦略投資を志向し取り組み中。</p>

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

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。

基本的な考え方

当社では、議決権行使を適切に行なうことで、株式価値の増大をめざすとともにその毀損を防止し、お客さまの利益向上をめざしています。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、公表しています。

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ない、ガイドラインと異なる議決権の行使を行なっています。

(議決権行使に関する基本方針)

<https://www.myam.co.jp/about/voting/>

(国内株式議決権行使指図ガイドライン)

https://www.myam.co.jp/about/voting/pdf/guideline_jpequity_20230401.pdf

(国内不動産投資信託 (J-REIT) 議決権行使指図ガイドライン)

https://www.myam.co.jp/about/voting/pdf/guideline_j-reit_20230401.pdf

2022年度の取組み 議決権行使基準はESG評価と一体運営

議決権行使はエンゲージメント活動のなかで最も効果的かつ重要な手段であると考えます。企業とのエンゲージメントは、コーポレートガバナンス・コードが基本となりますが、これを踏まえ、社内ESG評価基準を策定し、うち重要事項を議決権行使基準に反映します。課題を持つ企業に対して、対話による改善が見込まれないと判断した場合には、会社側提案に反対行使をします。

昨今、株主提案の議案数は増加していますが、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行ない、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 適切に議決権を行使し、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、賛否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います。

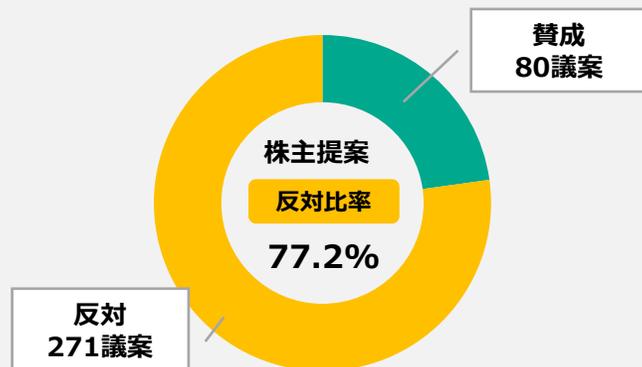
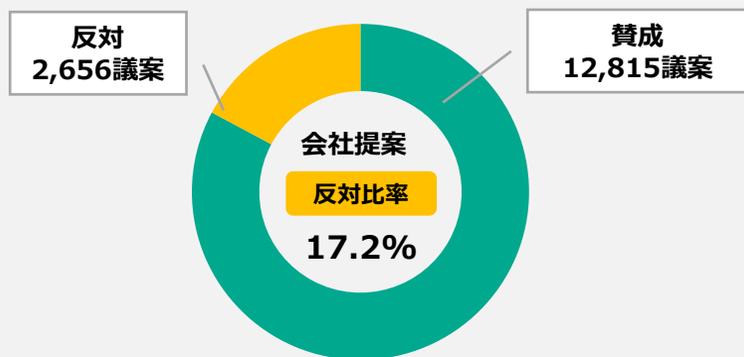
社外取締役が過半数を占めるスチュワードシップ諮問委員会において、取締役会の諮問に基づき議決権行使結果の検証、行使プロセスの適切性の検証等を行なうことで、議決権行使をはじめとするスチュワードシップ活動における利益相反に関して適切に管理してまいります。

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

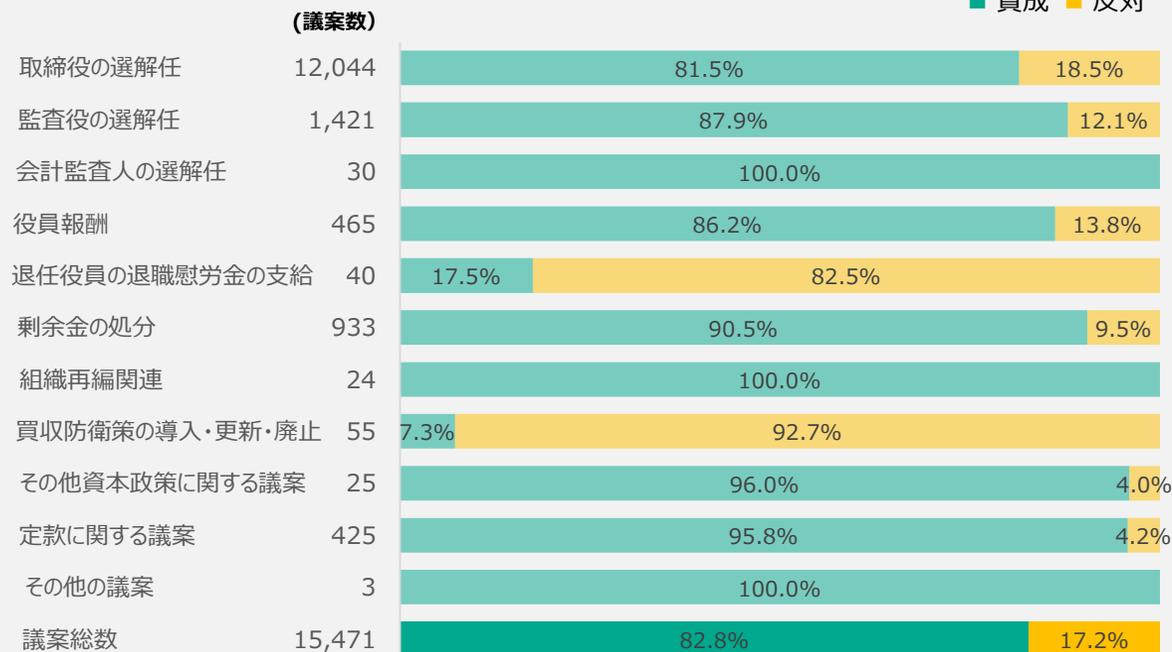
原則 5

議決権行使結果

■ 直近1年（2022年7月～2023年6月開催株主総会）の議決権行使結果は以下のとおりです。



会社提案の行使状況



株主提案の行使状況



2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

原則 5

議決権行使の具体例

■ 議決権行使の主な事例（2022年7月～2023年6月）

代表取締役の選任（会社提案）

（ガイドライン）

社外取締役が減員する場合、原則、代表取締役の選任に反対

（議案）

社外取締役が1名減員

（判断）

企業とは継続的にエンゲージメントを実施。減員後でも社外取締役比率は7割を超える水準にあり、かつ取締役全体数が過少というレベルにもないことから、賛成

社外取締役の選任（会社提案）

（ガイドライン）

過去10年以内に主要な借入先（事業報告書記載）である金融機関の業務執行者の場合、社外取締役の選任に反対

（議案）

候補者が、過去10年以内に主要な借入先の業務執行者

（判断）

企業とは継続的にエンゲージメントを実施。候補者は借入先を退職後、大手精密機器企業のCFOとして構造改革を推し進めた人物であり、ガバナンス改善に資する人選であると判断し、賛成

剰余金処分（会社提案・株主提案）

（ガイドライン）

資本収益性の水準を勘案した上で、株主への還元が低水準にある企業の場合、剰余金処分に対して原則として反対

（議案）

会社提案の配当に加え、株主提案は特別配当を求める

（判断）

企業とは継続的にエンゲージメントを実施。資本収益性の水準を勘案、会社提案に賛成、株主提案に反対

気候変動（株主提案）

（ガイドライン）

株主提案について、環境、社会、人権等の課題への取組みにより中長期的な企業価値向上に資すると判断される場合においては原則賛成する

（議案①）

パリ協定目標と整合する中期および短期の温室効果ガス削減目標を含む事業計画の策定および開示

（判断①）

業務執行に関わる事項で、定款の変更までは不要と考え、反対

（議案②）

新規の重要な資本的支出と2050年温室効果ガス排出ネットゼロシナリオとの整合性評価の開示

（判断②）

開示の充実に寄与すると考え、賛成

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

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なうべきである。

基本的な考え方

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等を当社ホームページに公表しています。

2022年度の取組み 開示内容の拡充

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、四半期ごとに個別企業議案の賛否および賛否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。

なお、金融庁が2023年4月に公表した「資産運用業高度化プログ्रेसレポート」のとおり、議決権行使結果については、第三者が議決権行使結果をデータとして活用し、分析することができるよう、2023年4月～6月開催の株主総会から、エクセルでのデータ開示を開始しました。

PRI、TCFD、NZAM等、国際的なイニシアチブに関する取組みについては、適宜ホームページに公表しています。

(責任ある機関投資家としての取組み)

<https://www.myam.co.jp/about/un-pri.html>

自己評価 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。

さまざま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。

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

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なうための実力を備えるべきである。

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なえる運用力の向上、およびスチュワードシップ活動を行なうための実力の向上に取り組んでいます。

また、経営陣はスチュワードシップ責任を果たすため、人財育成はもとより、対話活動・議決権行使結果の振り返り等を定期的に行な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います。

2022年度の取組み スチュワードシップ活動の教育体制強化

ESGアナリストは、日々のニューズフローのウォッチはもちろん、NPO等の各種団体や専門家とのミーティング、ESG情報を提供するベンダー等との意見交換等を通じ、常にESGに関する最新情報の把握に努めており、自らの専門性や情報分析力の高度化にも取り組んでいます。

把握した重要な情報は、リサーチ・アナリストに提供するとともに、定期的にテーマを絞った「ESG勉強会」を実施する等、チームとして情報共有を図っています。

PRI年次評価報告やNZAM中間報告については、責任投資部が運用各部と連携することで、それぞれの知見を活用した取組みを行ないました。

自己評価 ESGを考慮した資産運用の拡大

ESGアナリストとリサーチ・アナリストが協働することで、より多面的な企業分析が可能となり、エンゲージメントのレベルアップにつながるとともに、運用力向上にも効果が表れていると考えます。

ESGを考慮した資産運用について、運用各部が認識を深めたことにより、NZAM中間目標である、「投資ポートフォリオの残高の52%を対象に、カーボンフットプリントを2030年までに2019年12月末比50%削減する」の達成に向けた取組みが着実に進んでいると考えます。

2022年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

原則 7

スチュワードシップ活動を適切に行なうための実力養成

ESG勉強会のテーマ

自動車業界への影響

2035年ガソリン車販売禁止を踏まえた、電動自動車販売台数、販売構成比の見直しを業績予想・エンゲージメントに反映

エネルギー業界への影響

IEAの世界1.5℃シナリオとの整合性、電源別のCO₂排出量・運転開始期間・供給可能量を踏まえて、グリーン成長戦略の見直しを業績予想・エンゲージメントに反映

人的資本

人材版伊藤レポートをきっかけに、経営戦略と人材戦略の連動を可能にする価値創造フレームワークを理解のうえ、エンゲージメントに活用

カーボンプライシング

各国の炭素税や排出量取引の現状をふまえた企業によるインターナルカーボンプライシングの設定を業績予想・エンゲージメントに反映

インパクト投資

社会的インパクト投資および社会的インパクトマネジメントに係る、グローバルかつ多様なイニシアティブ等の活動内容を俯瞰、今後の取組みにおけるポイントを整理