

**2023年度
スチュワードシップ活動の
振り返りと自己評価**





2023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 2023年度のスチュワードシップ活動に関する主な取組み
- 5 2023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
- 19 (参考) TCFDに基づく情報開示

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の拡大を図り、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、2023年「国連責任投資原則（PRI）年次評価」において、「方針・ガバナンス・戦略」部門、「上場株式（アクティブ）」部門、「債券（社債）」部門、「信頼醸成措置」部門の4項目で最高評価の「★★★★★」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)



機関投資家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)

自然関連財務情報開示
タスクフォース (TNFD)
(2024年7月
TNFD Adopterへ登録)

2023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.5 2023「実務的なスチュワードシップ活動について考える—企業向けアンケート調査（2022年度）の結果より—」。東証プライム市場 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、113社が回答。回答期間は2022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

- 2024年度は、ESG格付の評価項目見直しを実施、G（ガバナンス）格付において、「監督の実効性」は独立社外取締役の評価を、経営および資本市場経験者をより重視する体系に、また、「不祥事対応」はモニタリング用のチェックシートを活用、より客観的に評価する体系に変更しました（P7）。
- 2023年度からエンゲージメントの進捗状況について、年度末に、「提示」「共有」「着手」「実行」のいずれの段階かを確認のうえ、報告しました（P8、P9）。

2023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

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。

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）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の拡大を図り、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「スチュワードシップ責任」を果たすために、「お客さま本位の業務運営方針」（P2ご参照）、「スチュワードシップ責任への取組方針」（P2ご参照）、「利益相反管理規程」（P6ご参照）、「議決権行使に関する基本方針」（P13ご参照）、「国内株式議決権行使指図ガイドライン」（P13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。

2023年度の取組み 「国内株式議決権行使指図ガイドライン」等を改定

スチュワードシップ・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」（P13ご参照）の改定を行ない、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。2023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定を行ないました。

具体的には、取締役の選任において、原則、代表取締役に対抗する数値基準の社外取締役が減員する場合を削除したほか、社外取締役の独立性が保たれていない場合（候補者の選任に反対）に、「公表資料等から定量基準等への該当性が不明な場合」を追加しました。

なお、ガイドライン改定について前倒し（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り組みを実施しています。

自己評価 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、スチュワード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」の改定により、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。

2023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。

2023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。

2023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。

2023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アナリストにより、ESG格付の評価項目見直しを実施しています。2024年度からは、G（ガバナンス）格付において、「監督の実効性」は独立社外取締役の評価を、経営および資本市場経験者をより重視する体系に、また、「不祥事対応」はモニタリング用のチェックシートを活用、より客観的に評価する体系に変更しました。人的資本については、引き続き、開示内容の拡充および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（2024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。

2023年度のステeward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）を行っています。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。

2023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、「対話による企業価値向上戦略」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「対話による企業価値向上戦略」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、年度内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ています（P9）。

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うための監督体制等、適切な投資判断を行うための情報収集・分析に注力しています。

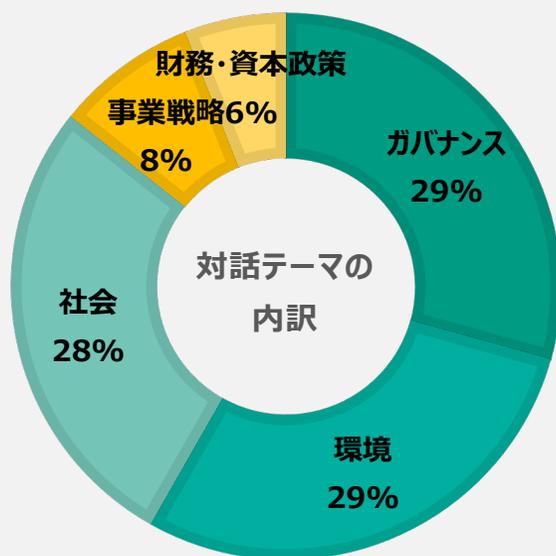
2023年度 投資対象企業との対話件数

	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	122	4	79	26
財務・資本政策	87	-20	45	14
ガバナンス	428	17	72	-18
環境	422	60	65	-1
社会	401	66	66	32
合計	1,460	127	327	53
対象企業数	457	22	111	-22

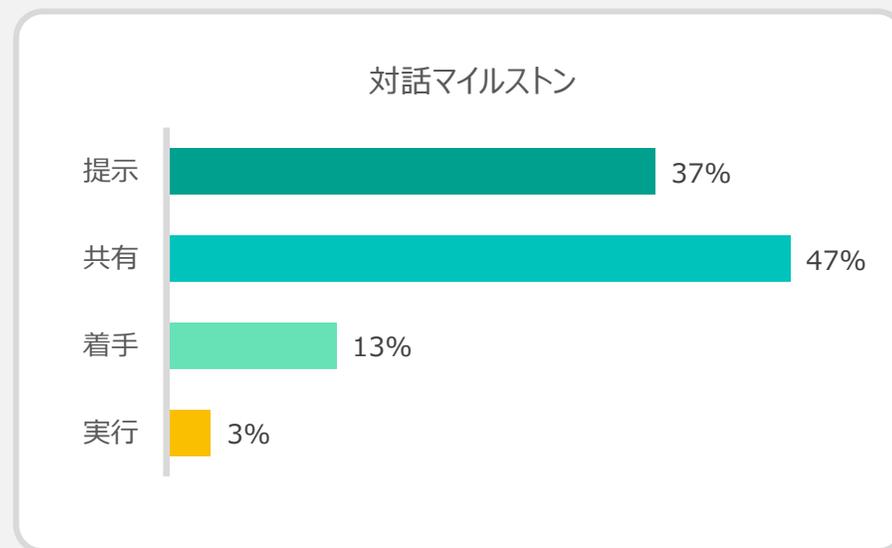
2023年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

原則 4

■ 対話テーマ別構成比 (対象期間：2023年4月～2024年3月、総計1,460件)



■ 対話マイルストーン (対象期間：2023年4月～2024年3月)



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、ポートフォリオ・マネジャーとリサーチ・アナリストが随時ミーティングを行い、エンゲージメント課題及びその進捗等を確認。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。

対話の進捗状況について、年度末に「提示」「共有」「着手」「実行」のいずれの段階かを確認、必要に応じて、対話手法の見直し等も検討しています。エンゲージメントテーマの多くは、気候変動、自然資本、人的資本等、中長期の取組みであり、「提示」から「共有」へのステップアップが中心となりました。政策保有株式の圧縮や、資本コストを上回る資本効率の達成・維持、機関設計といった、ガバナンス項目においては、「着手」「実行」への進捗も見られました。

2023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（2023年4月～2024年3月）

対話テーマ	対話内容
事業戦略/ ガバナンス (自動車部 品A社)	<p>(企業の状況) 高シェアで競争力のある自動車部品事業を営むが、内燃機関向けであり、将来的に需要縮小が見込まれる。こうした懸念が株価のディスカウント要因となっており、既存事業の利益維持と新規事業育成が急務となっていた。会社もこうした株式市場の懸念を認識し、事業ポートフォリオ転換の方針を公表するも、新規事業の具体的な収益管理の枠組み等が示されず、ディスカウント解消には不十分な内容と判断。</p> <p>(対話の概要) 新規事業の中には低収益のものがあり、事業ポートフォリオの見直しが必要、高収益の既存事業についても原材料価格高騰や将来的な数量減を考えれば、適正利益確保の観点から継続的な値上げが必要といった点をエンゲージメント。新規事業育成に向けて、外部人財の登用を含めた社内体制整備の必要性も訴えた。会社は、値上げ方針の表明、長期の自動車部品事業の市場見通しの提示など、投資家の懸念を払しょくする対応を検討していきたいとの意向。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) 一部低収益事業からの撤退、既存事業の値上げ方針を発表。M&Aを含めた新規事業投資に向けて、M&Aやグローバル事業の経験のある社外取締役を複数選任、外部人財の採用を進め、M&A専任部署の新設などを行った。残る低収益事業の見直しや新規投資の投資規律厳格化等を求めて対話を継続中。</p>

2023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 (放送B社)	<p>(企業の状況) 主力のTV広告事業は継続的な市場縮小に見舞われ、事業転換が急務。加えて、不動産、政策保有株式等の非事業資産を多く保有することが低収益を引き起こしていた。会社も危機意識をもち、一部政策保有株式の売却、自社株買い等の対応をはじめていたが、対応のスピード等、物足りない部分があると判断。</p> <p>(対話の概要) 政策保有株式の売却を原資として事業転換を図りたいとの意欲は評価できるものの、実行速度の加速、新規事業への投資規律強化、将来目指すべき収益性水準の明示等情報開示の充実をエンゲージメント。会社は、新規事業の収益化には時間を要するものの、成長投資の効果や将来目指すべき収益性についてできるだけ情報発信したいとの意向。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) 高収益と考えられるコンテンツ事業を始めとした新規事業投資の加速を実現。新規事業の期待利益見通し、将来連結ROIC目標を公表するなど情報開示の充実も図られた。一方で低収益の非事業資産はまだ多く保有しており、整理縮小の加速が今後の課題。</p>
事業戦略 (繊維C社)	<p>(企業の状況) 中期計画にてROICの観点は導入しているものの、主力のアパレル事業の不振や電子部品事業といった低収益事業の影響から計画の未達が続いており、PBR1倍割れが常態化。医療関連やプラスチック等の高収益な事業もあり、事業ポートフォリオの見直し、構造改革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) 現状の戦略を維持した場合と、低収益の非コア事業からの撤退、主力事業の商品絞り込み/価格適正化を実施した場合とで、企業価値の変化を提示。また、類似企業の成功事例を共有し、エンゲージメントを行った。会社も、思い切った商品戦略の変更、事業ポートフォリオの見直し等の必要性を理解し、今後対応を検討していきたいとの意向。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) 低収益の電子部品事業の売却を発表し、主力のアパレル事業についても生産体制の見直しが公表された。目標とするROE等の数値はまだ低いものの、着実に効率改善にむけて動いている点は評価。全体として戦略の方向性は合っているが、実行のスピードが課題であり、継続対話を実施。</p>

2023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
環境 (自動車部 品D社)	<p>(企業の状況) 自動車の駆動ユニット等を手がける。現下の経営課題のひとつとして、カーボンニュートラルに関し、会社のScope1,2,3がOEM（完成車メーカー）のScope3に該当しうることから、今後高まると想定される、OEMからの排出削減要求に備え、Scope1,2,3の削減を着実に進める必要がある、と判断。</p> <p>(対話の概要) Scope1,2,3の削減状況を確認するとともに、OEMの状況についても情報連携し、削減に向けたいっそうの注力をエンゲージメント。会社も、これらの取組みを重視していく、との意向。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) Scope1,2について、会社は、カーボンニュートラル目標年を2050年から2030年代へ前倒しする旨を発表。Scope3についても、廃棄物のゼロ化等をめざす新たな目標を発表するとともに（Scope3-カテゴリー5の削減につながるものと評価）、Scope1,2,3全体のカーボンニュートラル目標を新たに発表。今後もScope1,2,3の削減を推進していく方針。</p>
人的資本 (建設資材・ 設備E社)	<p>(企業の状況) 国内最大手の住宅資材・住設機器メーカー。サステナブルな企業成長を目指し、イノベーションと成長の原動力である人材を最重要項目と位置付け。グローバル人事戦略について、単なる労務管理ではなく、タレントマネジメントを踏まえて策定、多様な人材の確保と育成が、経営戦略に即した人材ポートフォリオに則って遂行されている。複数のグローバル企業を合併していることから、シナジー発揮が課題と考え、対話を実施。</p> <p>(対話の概要) グローバルでの人材交流が本格化、共通の人事評価の導入もスタートさせ、これまで以上に経営戦略とのシナジーを創出しやすい環境となったことを確認。一方で人材育成に向けた様々な制度・プログラムを導入しているものの、投資家への情報開示が少ない点や、導入効果の検証の必要性について、エンゲージメント。会社はいっそうの取組み強化を行う意向。</p> <p>(対話の結果・今後の対応) 外国籍の取締役がCPO（Chief People Officer）として経営戦略に即した人材ポートフォリオをグローバルベースで策定・実行。情報開示について、年1回のESG説明会の実施に加え、統合報告書の当該ページ数を拡張、充実した開示内容となった。</p>

2023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_20240401.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

2023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。

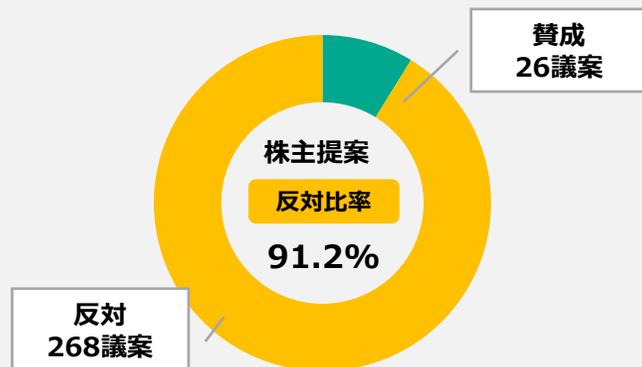
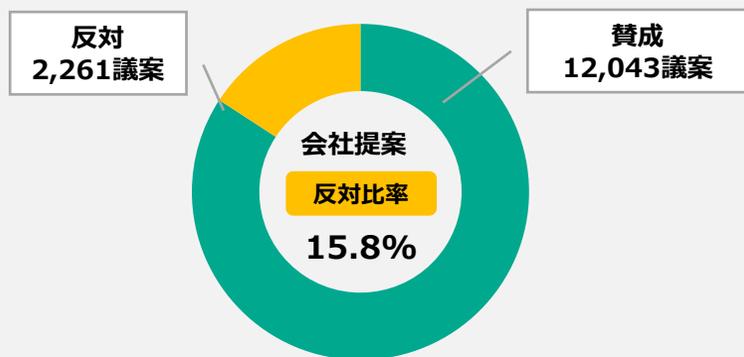
社外取締役が過半数を占めるスチュワードシップ諮問委員会において、取締役会の諮問に基づき議決権行使結果の検証、行使プロセスの適切性の検証等を行うことで、議決権行使をはじめとするスチュワードシップ活動における利益相反に関して適切に管理してまいります。

2023年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

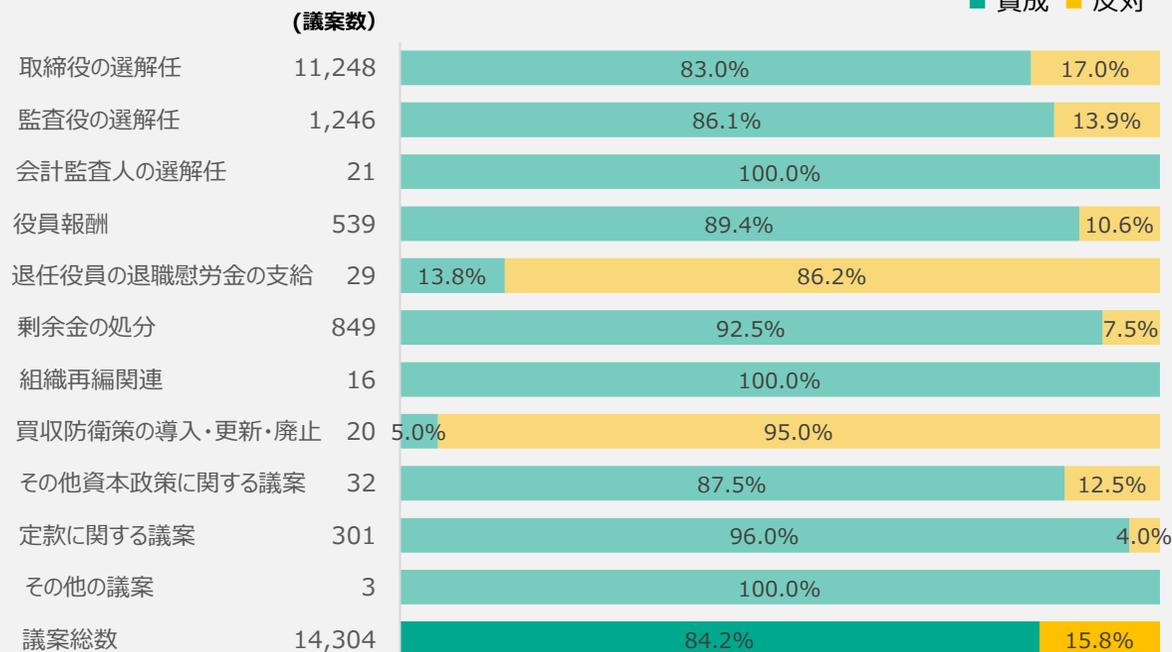
原則 5

議決権行使結果

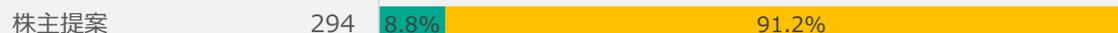
■ 直近1年（2023年7月～2024年6月開催株主総会）の議決権行使結果は以下のとおりです。



会社提案の行使状況



株主提案の行使状況



2023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（2023年7月～2024年6月）

代表取締役の選任（会社提案）

（ガイドライン） 社内取締役を合理的理由かつ詳細な説明なく増員、増員後の社外取締役の全取締役に占める割合が増員前の同比率以上とならない場合、原則、代表取締役の再任に反対
（議案） 社内取締役が1名増員、社外取締役の全取締役に占める割合が低下
（判断） 企業とは継続的にエンゲージメントを実施。課題であった、後継者問題に対応する人事で、増員後も社外取締役比率は過半を超える水準にあることから、賛成

代表取締役の選任（会社提案）

（ガイドライン） 政策保有株式の保有額が純資産の10%以上の場合、原則、代表取締役の再任に反対
（議案） 政策保有株式比率が10%以上
（判断） 企業とは継続的にエンゲージメントを実施。2030年3月末までに、政策保有株式をゼロにすると宣言。売却資金の成長投資や株主還元等への充当も表明したことから、賛成

社外取締役の選任（会社提案）

（ガイドライン） 主要株主（持ち株比率10%以上または上位10位内）またはそ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、主要株主（ファンド）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。候補者が社長を務めるファンドは事業再編分野での投資実績が豊富であり、株主価値を重視した経営参画が期待できることから、賛成

資本政策（株主提案）

（ガイドライン） 一般株主の利益やコーポレートガバナンス改善等に資すると判断出来る場合、個別精査
（議案） 資本コストを意識した適切な資本配分の一環として、政策保有株式を削減
（判断） 資本効率および企業価値向上に資する提案であることから、賛成

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） 化学燃料セクターにおける顧客の気候変動移行計画とパリ協定1.5℃目標との整合性の評価および当該顧客が移行計画を作成しなかった場合の対応措置について、情報開示
（判断） 業務執行に関わる事項で、定款の変更までは不要と考えることから、反対

2023年度のステeward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、ステeward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。

基本的な考え方

ステeward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。

2023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レスレポート」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。さらに一つの議案に対して複数のガイドラインを用い、賛否が異なるケースの開示に対応すべく個別開示シートに別欄を設けて分かりやすく表示することを2024年1月～3月開催開示より開始しました。

PRI、TCFD（P19～P25）、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

ステeward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。

2023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います。

2023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、日々のニュース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高度化

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、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、特に多排出企業については、削減量に加え、削減に向けた取組内容の評価も開始、エンゲージメント内容の高度化を図ることができました。

2023年度のステewardシップ活動の振り返りと自己評価

原則 7

ステewardシップ活動を適切に行うための実力養成

ESG勉強会のテーマ

自動車業界への影響(2021年度)

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(2021年度)

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

カーボンプライシング(2022年度)

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(2022年度)

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

人的資本(2023年度)

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

TCFD(2023年度)

優れたTCFD開示は、気候関連リスク・機会が企業財務に与えるインパクトについて、ストーリーで語られている。その好事例を示し、エンゲージメントに活用

TNFD(2023年度)

TNFDのフォーカスは「自然資本」。ダブル・マテリアリティであること、地域性が高いこと等も踏まえて、TCFDとの一体開示をエンゲージメント

Scope1~3(2024年度)

Scope1~3の形式的な定義だけでなく、1つの排出に複数企業を関与させることで、排出削減の「協働」を促す枠組みであること等、ポイントを再整理

株式会社の機関設計、株式報酬(2024年度)

議決権行使を的確に行えるよう、株式会社の機関設計の核心、さまざまな株式報酬制度、買収防衛策等を再確認

(参考) TCFDに基づく情報開示

(1) 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。
- 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](#))

TNFDに基づく 情報開示

c. 投資先企業の事業が気候変動や自然へのインパクト等を通じさまざまなステークホルダーの人権にも影響を及ぼす観点での、人権方針や対話

- 取締役会は、「[人権方針](#)」を制定し、同方針において「国連「ビジネスと人権に関する指導原則」等の国際規範を尊重」する旨、「機関投資家として、人権課題を含めたESGの観点を意思決定や企業との対話活動に組み込んでいく」旨を宣言しています。
- 投資先企業との間で当社独自のESG対話を年1回行ない、気候関連リスクと機会だけでなく、自然資本関連リスクと機会に関する課題解決も働きかけています。

(参考) TCFDに基づく情報開示

(2) 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

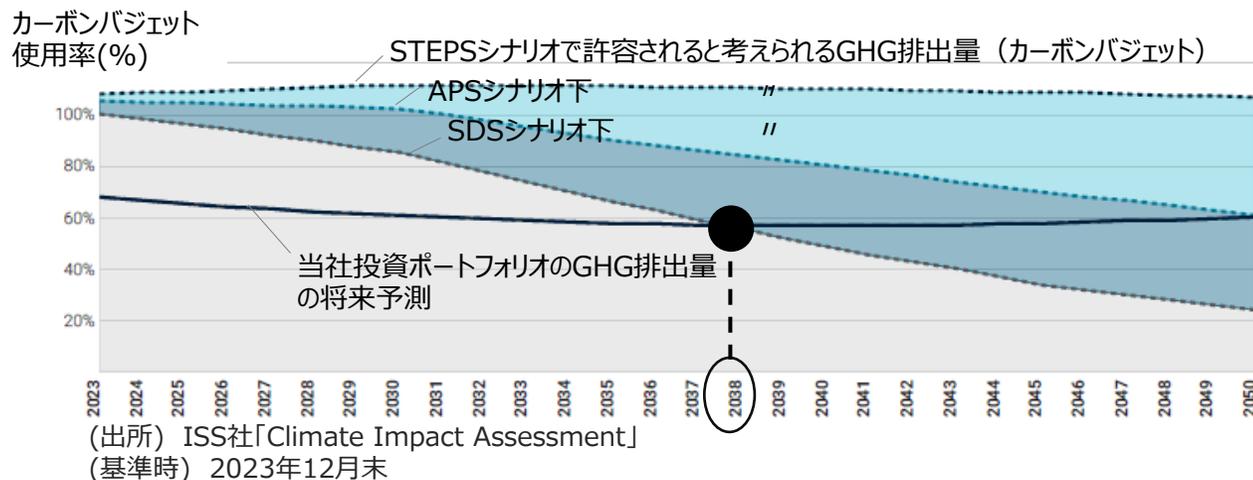
- 投資意思決定への組み込み（含む目標株価）は上記ESG格付を、投資意思決定の一判断要素として活用しています。
- エンゲージメントへの組み込み（含むESG対話）は目標株価を実現するため、投資先企業に対して中長期・継続的にエンゲージメントを行っています。また、ESG格付を年次で更新するために、投資先企業との間で年1回ESG対話を行っています。
- ポートフォリオのGHG排出量管理への組み込みについてはNZAMに加盟し、投資ポートフォリオのカーボンフットプリント（投資1単位あたりのGHG排出量）を2030年までに2019年12月末比50%削減する目標を設定しています。また、当該目標の達成に向けて、ESG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

(参考) TCFDに基づく情報開示

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、2038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。
- 2050年のGHG排出量をSDSシナリオ以下に抑制するため、特に多排出企業との対話の強化を進めていきます（P24ご参照）。

【試算結果】



【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

(参考) TCFDに基づく情報開示

TNFDに基づく 情報開示

d. 気候変動や自然の観点でプライオリティーの高い場所に所在する事業拠点

- ・ 該当はありません

【プライオリティーの高い場所】

重要な自然関連リスクと機会等を特定した場所

例えば「30by30目標」(※)の「保護地域」や「自然共生サイト」
など自然保護上重要な地域に、重要な影響を与える場所



当社事業拠点
「大手町プレイスイーストタワー」
(東京都千代田区大手町2丁目)
該当しないと判断

(※) TNFD提言の基盤のひとつ「昆明・モントリオール生物多様性枠組」も、30by30をターゲット化

(3) 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。

(参考) TCFDに基づく情報開示

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。

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。

(参考) TCFDに基づく情報開示

(4) 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、2023年12月末時点で、2022年12月末から74%増加、2019年12月末から13%増加しています。（次ページグラフ①）。これは、主に国内債券ポートフォリオにおいて、電力会社等、多排出企業への投資割合が増加したことによります。
- このように、指標について、短期的には、GHG多排出企業に対する当社投資残高の変動に伴って増減しますが、中長期的には、NZAMにおける当社の2030年中間目標（下記c項参照）の進捗管理を続けていくことで、削減に取り組んでまいります。

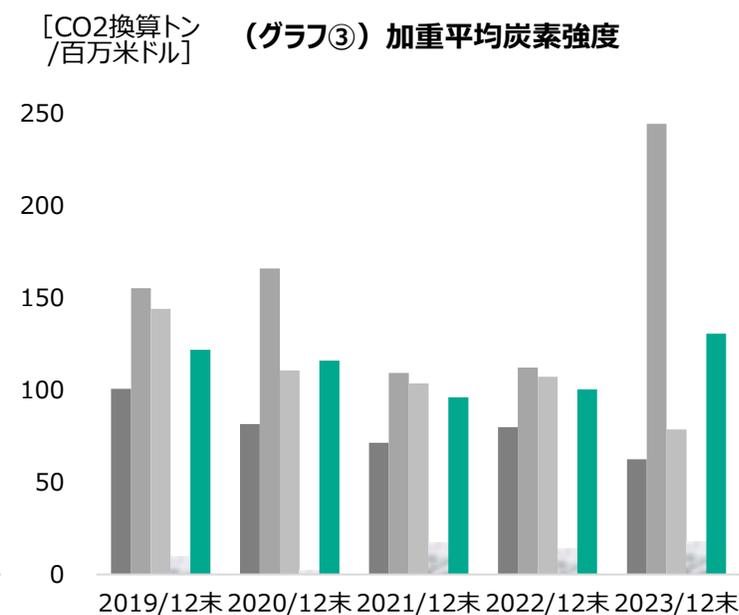
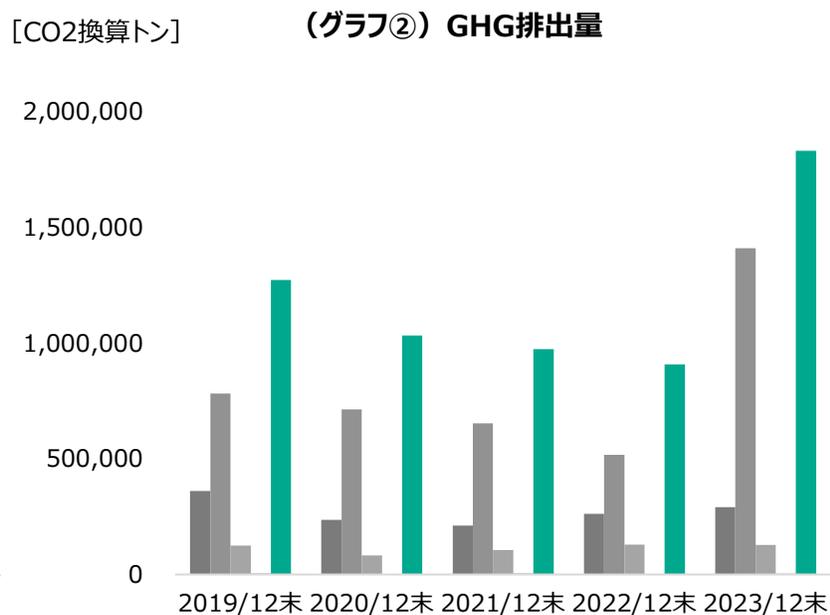
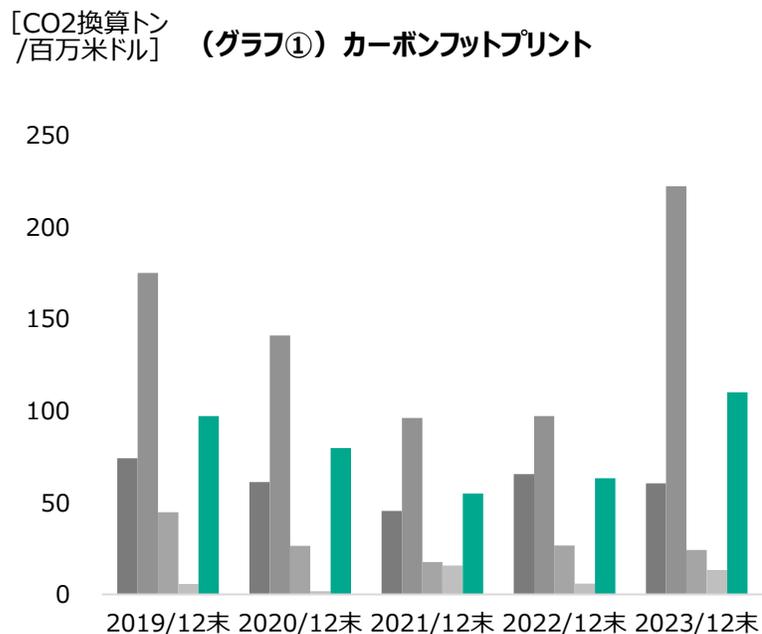
c. 目標

- 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（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。
- 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。
- 特に多排出企業については、NZAMにおける2030年中間目標達成に向けて、排出量のみならず、目標設定、開示、投資計画等、具体的な取組みを評価することにより、実効性の高い対話を進めていきます。

(参考) TCFDに基づく情報開示

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」