

**2024年度
スチュワードシップ活動の
振り返りと自己評価**



2024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 2024年度のスチュワードシップ活動に関する主な取組み
- 4 スチュワードシップ対外活動
- 5 2024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>

2024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」*「サステナビリティ（ESG）」項目で、評価対象となった74の運用機関中1位の結果となりました。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「運用機関のスチュワードシップ活動（企業IR向けアンケートを受けて）」。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、109社が回答。回答期間は2024年1月～4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年度の振り返りをふまえ、2025年度もESG格付の評価項目見直しを実施しています。具体的には、G（ガバナンス）格付において、「機関設計」、「監督の実効性」の評価項目を、「（マネジメントの）経営力」、「取締役会（の実効性）」に再編し、その重要性から評価ウェイトを引き上げています。また、企業の取組みに進展が見られた「気候変動」についてはウェイトを引き下げています。（P7）。

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

- 当社は国連責任投資原則（PRI）の考え方に賛同し、2016年3月の署名以降、責任投資の推進体制強化に取り組んでまいりました。2024年年次評価において、「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。
- 当社は「機関投資家 協働対話フォーラム」に2020年から参加しています。本フォーラムが行う協働エンゲージメントは、投資先企業の長期的な企業価値向上と持続的成長を促すことにより、参加機関投資家の顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図ることを目的にしています。2024年度、当社は、不祥事アジェンダで幹事を務め、また、その他のアジェンダにも積極的に参画しました（P12ご参照）。
- 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:
 **PRI** Principles for Responsible Investment
国連責任投資原則
（PRI : Principles for Responsible Investment）
（2016年3月署名）

 21世紀
金融行動原則
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）

 **JSI**
Japan Stewardship Initiative
ジャパン・スチュワードシップ・
イニシアティブ（JSI）
（2019年11月参加）

 **TCFD**
Task Force on Climate-related Financial Disclosures
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）

一般社団法人
機関投資家協働対話フォーラム
Institutional Investors Collective Engagement Forum
機関投資家協働対話フォーラム
（2020年2月参加）

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

 **TNFD** Taskforce on Nature-related
Financial Disclosures
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）

2024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。

2024年度取組み 「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。2024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、社外取締役の独立性判断基準において、「経歴等から見て、企業価値向上に資する候補者である場合には賛成することも検討する」旨の基準に「再生支援の実績を有する等」との具体例を追記し明確化を図ったほか、主要取引先基準についても議決権行使対象の会社が金融機関である場合には、貸出先を（当該金融機関の）主要取引先とみなす旨を明確化しました。

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の賛否理由やガイドラインを公表することで、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。

2024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。

2024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お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。

2024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。

2024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年度の振り返りをふまえ、2025年度からは、G（ガバナンス）格付において、「機関設計」、「監督の実効性」の評価項目を、「（マネジメントの）経営力」、「取締役会（の実効性）」に再編し、その重要性から評価ウェイトを引き上げています。また、企業の取組みに進展が見られた「気候変動」についてはウェイトを引き下げています。

■ ESG分析項目（2025年度）

環境	社会	ガバナンス
・気候変動	・社会課題	・経営力
・自然資本	・人的資本	・取締役会
	・品質・安全性	・資本効率
	・サプライチェーン マネジメント	・政策保有株式
		・買収防衛策

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、より最適なものと見直しを進めます。

2024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。

2024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、「企業の経営戦略上の課題解決策」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「企業の経営戦略上の課題解決策」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に取り組んでいます（P4、12ご参照）。

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で、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。

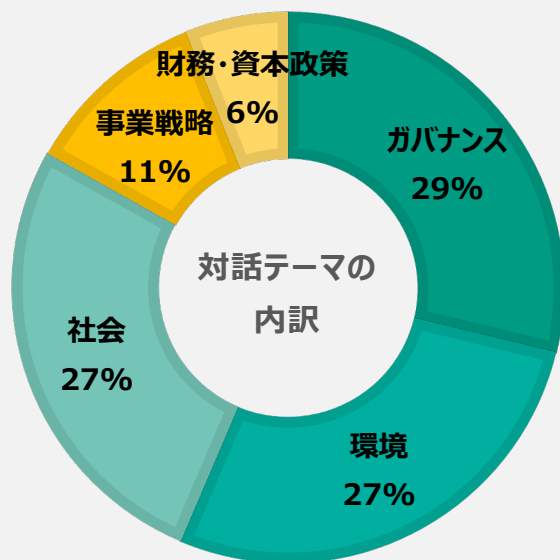
■ 2024年度 投資対象企業との対話件数

	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	159	37	89	10
財務・資本政策	89	2	45	0
ガバナンス	423	-5	71	-1
環境	406	-16	64	-1
社会	393	-8	60	-6
合計	1,470	10	329	2
対象企業数	420	-37	96	-15

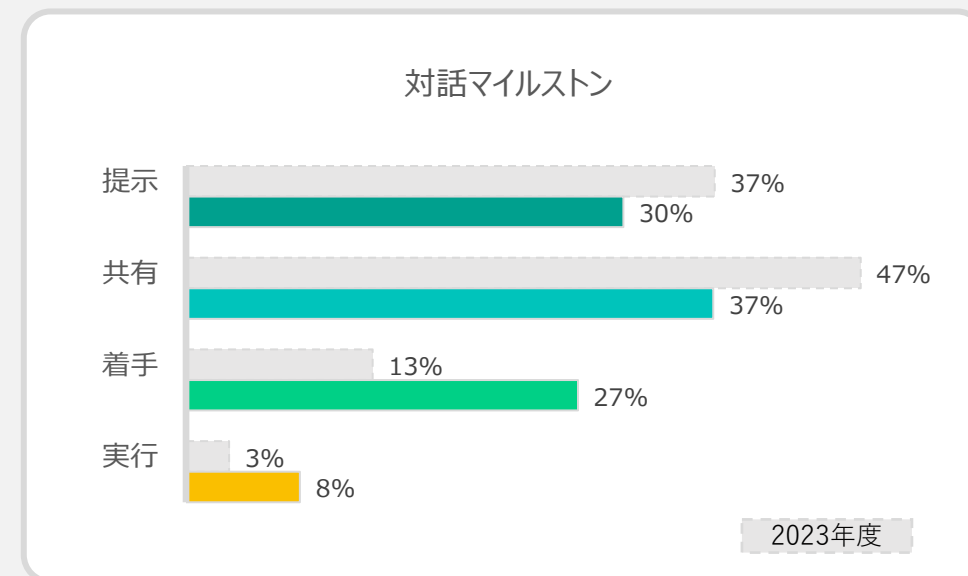
2024年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

原則 4

■ 対話テーマ別構成比 (対象期間：2024年4月～2025年3月、総計1,470件)



■ 対話マイルストーン (対象期間：2024年4月～2025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。この一年間では、「共有」から「着手」へのステップアップが総じて進みました。ネットゼロ目標策定や政策保有株式の圧縮においては、「実行」の伸びも見られました。

2024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（2024年4月～2025年3月）

対話テーマ	対話内容
事業戦略 (自動車・輸送機A社)	(企業の状況) グローバルシェアの拡大を目指して生産販売関連投資を積極的に行ってきたが、中核市場における価格競争激化を背景として大幅に収益が悪化。 (対話の概要) 新中期経営計画を発表し、「既存事業の選択と集中」を打ち出すなど会社に変化が見られたことから、リサーチを開始。生産アイテムが多岐に渡り、固定費が高止まりしていることから、①製品ポートフォリオの見直しとそれに見合った生産体制の再構築、②ハードルレートを意識した投資の実行と規律の強化、をエンゲージメント。 (対話の結果・今後の対応) 製品ポートフォリオ見直しと生産体制再構築の必要性といった課題認識を経営陣と共有。その後、不採算工場の閉鎖を主とする大幅な生産体制の再構築を実施し、利益率が改善。既存事業の選択と集中に加え、不採算商品を削減、新たなブランドの獲得など製品ポートフォリオの見直しも実行中。ハードルレートを意識した投資の必要性についてエンゲージメントを継続。
自然資本 (自動車・輸送機B社)	(企業の状況) 主力事業が天然資源に依存しているため、当該天然資源の持続可能な利用や産出現場における森林減少抑止等を期し、リサイクル原材料比率の引き上げ、調達方針のサプライヤーへの周知・協力要請、サプライヤー・デューデリジェンスへの第三者評価の採り入れ等に近年取り組んでいる。2023年にTNFD開示基準が公表されるなど、自然資本保全に向けた企業の取組みや情報開示の要請が国際的に高まるなか、取組みや情報開示を着実にレベルアップさせる必要があると考え、対話を実施。 (対話の概要) 自然資本保全に向けた取組みや情報開示状況を経年で確認、エンゲージメント。 (対話の結果・今後の対応) 会社側の意識は年々高まっており、天然資源や水資源等の自然資本について、その持続可能性を担保するための長期アクションプランを2023年に策定。アクションの一つとして、まずは水資源から定量的リスク評価を開始。TNFDに沿った情報開示も段階的に進めている。当社として、今後も、自然資本保全への取組みや情報開示状況を確認。

2024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（2024年4月～2025年3月）

対話テーマ	対話内容
人的資本 (機械C社)	(企業の状況) 主力製品の需要が落ち込み、この数年業績が低迷。対応策として第2、第3の主力を育てていく考え方を打ち出し、2030年までの長期ビジョンで「イノベーション性向上」にフォーカス。イノベーションを牽引する人財の拡充をめざし、人的資本経営も2022年から開始。人的資本経営の取組み状況を確認するべく、対話を実施。 (対話の概要) 「イノベーション性向上」と関連させた独自の人的資本KPIの一部悪化を受けて、会社側の課題認識を確認、今後の対応策をエンゲージメント。 (対話の結果・今後の対応) イノベーションに取り組む目的等を組織や従業員に浸透させる施策を実施中であることを確認。また、経営戦略が求める「イノベーション性向上」に従業員一人ひとりにアサインする、ジョブ型要素を反映した人事制度の拡大などでも、改善を図る意向。当社として、今後も、人的資本経営の取組み状況を確認。
ガバナンス (運輸・ 物流D社)	(企業の状況) 物流や素材セクター向け各種工事等を幅広く手がける。創業家系経営者が強力なリーダーシップを発揮。経営者と株主の間に位置する取締役会には、資本市場と向き合いながら株主に対して説得力を持って経営者を支持しうる、客観性・独立性ある監督が求められている。 (対話の概要) 社外取締役の構成比率、スキル・経験、指名・報酬委員会等の独立した諮問委員会の設置有無など、取締役会による監督の客観性・独立性を経年で確認、エンゲージメント。 (対話の結果・今後の対応) 近年、取締役総数をほぼ半減させただけでなく、社外取締役の構成比率も段階的に引き上げ。資本市場経験者も社外取締役に選任。また、任意の指名・報酬委員会を設置し、議長に社外取締役を据え、過半数を社外取締役で構成。さらに、取締役任期も短縮。 当社として、今後も、経営戦略など戦略的方向付けに関する議論の実施状況等について確認。

2024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（2024年4月～2025年3月）

対話テーマ	対話内容
協働エンゲージメント	(企業の状況) 化学メーカー。価格競争や自動車減産等を背景に、近年、資本収益性（ROIC等）が低迷。PBRも1倍割れの状況。
事業戦略/ 資本・財務戦略 (素材・化学E社)	(対話の概要) - 機関投資家協働対話フォーラムが、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた投資家との対話のお願い」とのレターを送付。機関投資家との対話経験が必ずしも十分ではないと考えられる中型銘柄数百社に協働対話への参加を呼びかけるとともに、①資本コストを上回る資本収益性の確保、②投資家にとってわかりやすい開示を訴え。（＊） - レターを受領した同社が協働対話に意欲を示し、社長との協働対話が実現。 - 当社からは、フォーラム参加投資家の共通見解として、①資本コストを上回る資本収益性の確保を促す観点で、事業別ROIC管理や投資・回収基準の明確化、「ROICツリー」等を活用した従業員一人ひとりへの意識付け、海外拡販を志向するなかでグローバルビジネス経験を有する社外取締役の選任の検討、政策保有株式の保有の合理性の検証等をエンゲージメント。また、②投資家にとってわかりやすい開示を促す観点で、めざす姿からバックキャストしてROIC目標を設定し、実績や資本コストとの対比を事業別に開示していくこと等をエンゲージメント。 （＊） https://www.iicf.jp/pdf/jp/pdf_jp_20231003.pdf?20231003 (対話の結果・今後の対応) 当社の意見に社長も概ね理解を示され、次期中期経営計画に向けて検討していく方向。

2024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_202501.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

2024年度の取組み コーポレート・ガバナンスコードをふまえたエンゲージメントと議決権行使との一体運営

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。

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行い、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。

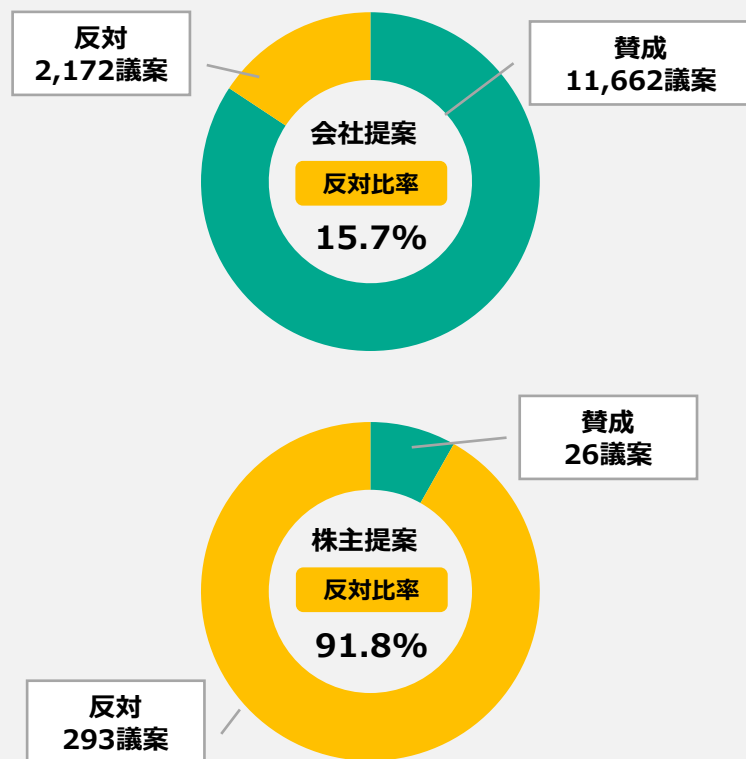
社外取締役が過半数を占めるスチュワードシップ諮問委員会において、取締役会の諮問に基づき議決権行使結果の検証、行使プロセスの適切性の検証等を行うことで、議決権行使をはじめとするスチュワードシップ活動における利益相反に関して適切に管理してまいります。

2024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（2024年7月～2025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

	(議案数)	賛成	反対 (前年)
取締役の選解任	11,153	83.1%	16.9% (17.0%)
監査役の選解任	833	87.6%	12.4% (13.9%)
会計監査人の選解任	24	100.0%	(0.0%)
役員報酬	576	91.8%	8.2% (10.6%)
退任役員の退職慰労金の支給	32	9.4%	90.6% (86.2%)
剰余金の処分	840	93.0%	7.0% (7.5%)
組織再編関連	17	100.0%	(0.0%)
買収防衛策の導入・更新・廃止	25	8.0%	92.0% (95.0%)
その他資本政策に関する議案	30	80.0%	20.0% (12.5%)
定款に関する議案	301	94.4%	5.6% (4.0%)
その他の議案	3	100.0%	(0.0%)
議案総数	13,834	84.3%	15.7% (15.8%)

株主提案の行使状況

株主提案	319	8.2%	91.8% (91.2%)
------	-----	------	---------------

2024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（2024年7月～2025年6月）

代表取締役の選任（会社提案）

ガイドライン	3期連続ROE8%未満の場合、原則、代表取締役の再任に反対
議案内容	3期連続ROE8%未満
判断	エンゲージメントを通じ収益性改善を働きかけてきたなか、構造改革等により来期以降の収益改善やROE8%達成の確度が高まり、引き続き経営を委ねることが妥当と判断し、賛成

不祥事／社内取締役の選任（会社提案）

ガイドライン	企業に不祥事があり、その責任が重いと判断される取締役が辞任等していない場合、原則、代表取締役の再任に反対を検討。また、候補者ごとにも賛否を判断
議案内容	健康被害、製品回収や対外公表の遅延等の、不適切な対応の発生
判断	本候補者は、上記不適切事案発生当時、代表取締役社長であり、これを引責辞任。しかし、創業家出身者として被害者補償にあたることに意義があるとされ、取締役としては留任。その後発表された再発防止策において「創業家依存経営からの脱却」が掲げられたことを重く見て、被害者補償も創業家以外の取締役が担うべきと判断し、反対

社外取締役の選任（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
議案内容	大規模な資産売却プロセス参加実績のある社外取締役候補者
判断	候補者が提案株主とアドバイザー契約を結んでいたため、提案株主と候補者の間に十分な独立性があるとは言えず、少数株主保護の観点から適切な人選ではないと判断し、反対

社外取締役の選任（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
議案内容	経営課題（一部事業スピンオフおよび政策保有株式解消）に関わるスキルセットを持ち、企業価値向上に資すると考えられる社外取締役候補
判断	提案者株主とのエンゲージメントもふまえ、高度な専門性やスキルを備えており企業価値向上に資すると判断した候補者3名に、賛成

株式報酬（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
議案内容	①社内取締役の業績連動型株式報酬制度等の改定 ②社外取締役の業績非連動型株式報酬制度の導入
判断	①現行中期経営計画と一体のものとしての業績連動型株式報酬制度が既に導入され、当該中計の進捗も順調であることから、現行制度を凍結してまで導入する合理性に欠けると判断し、反対 ②社外取締役への株式報酬付与を一概に否定するものではないが、上記のとおり現行中計と一体の報酬制度が既に導入されていること等をふまえれば、社外取締役への株式報酬付与によって独立性が損なわれるとの会社固有の懸念は否定できないと判断し、反対

2024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のかについて、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。

2024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3者が議決権行使結果をデータとして活用し、分析できるよう、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。2024年10～12月開催開示からは反対理由の複数開示を開始し、2025年1～3月開催開示からは特に説明が必要と考えられる議案について賛否理由の詳細な説明を始めました。

PRI、TCFD・TNFD（P19～）、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。

2024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。

2024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し、エンゲージメント内容の高度化に取り組んでいます。

2024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

社外取締役の役割、スキル(2025年度)

経営者から独立した立場で経営者、経営全般ならびに少数株主との利益相反を監督する役割、資本市場との対話を行うスキルの重要性等を再確認

(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めます」と宣言しています。（TCFD TNFD 共通）
- 取締役会は、当社の投資ポートフォリオのGHG排出量の現状や開示内容について、報告を受けています。

b. 経営陣の役割

- 経営陣は、責任投資委員会において、独自のESG対話の進捗状況をモニタリングしています（P9ご参照）。この進捗状況は、投資先企業の取組みの進展度を表したものであり、進展するほど気候変動や自然資本に関して当社の投資ポートフォリオが受けるリスクが低減していくと考えます。（TCFD TNFD 共通）
（責任投資委員会は、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。

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。（TNFD）

(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（移行リスクと機会のマネジメントの評価）
 - ②気候変動に起因して発生する自然災害等に対する備えが十分か（物理リスクと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、市場評価を高める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）に関しては、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）に関しては、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関しては、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）削減目標を設定し、進捗管理をしています（P22ご参照）。

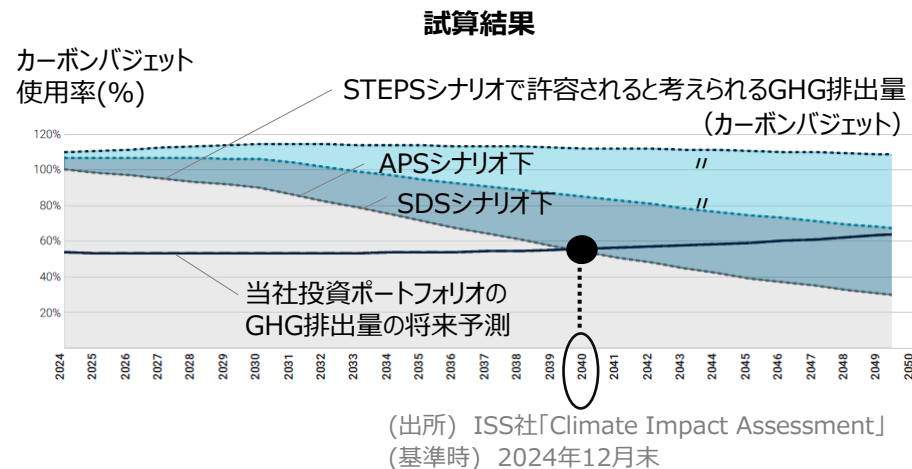
c. 戦略のレジリエンス

- IEA（国際エネルギー機関）が発表するSDSシナリオの下で許容されと考えられる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、後者は2040年に前者を超過する見通しとの試算となりました（右の試算結果）。超過する可能性を抑えるべく、特に多排出企業との対話の強化を進めています（P22ご参照）。

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。 **気候変動や自然の観点でプライオリティーの高い場所**
「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

当社事業拠点は該当しないと判断（TNFD）



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等の誓約を、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」目標と一致するシナリオ	+1.5℃以内

(参考) TCFDに基づく情報開示

(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。

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

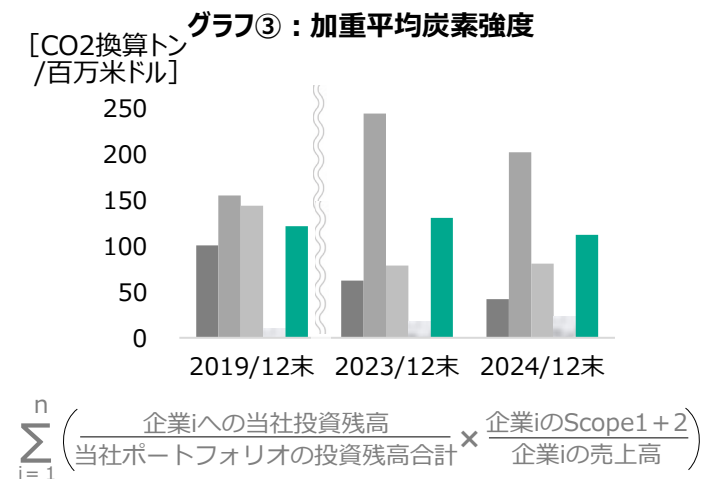
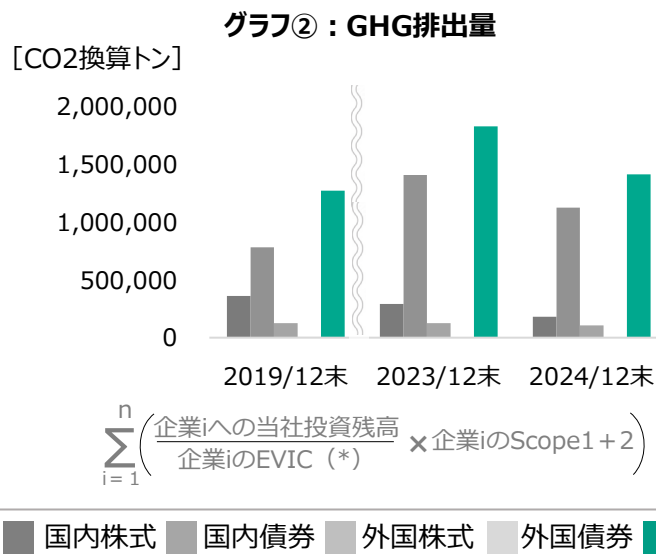
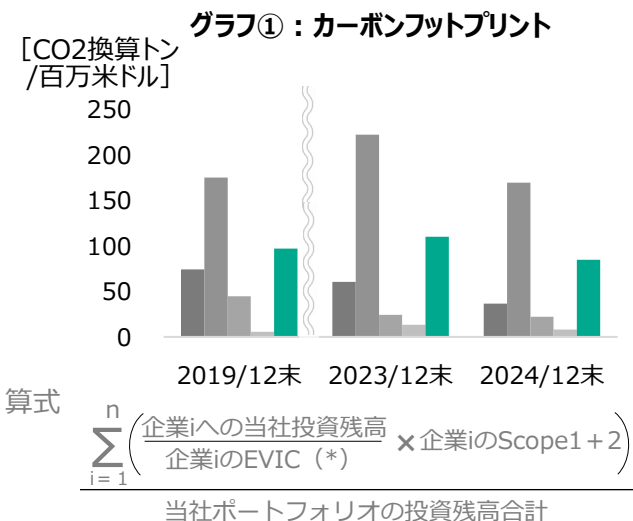
(4) 指標と目標

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、2024年12月末時点で、2023年12月末から23%減少、2019年12月末から13%減少しています(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残高が減少したことによります。
- 指標について、短期的には、GHG多排出企業に対する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。
 - ✓ NZAMにおける当社の2030年中間目標（[release20230824](#)）
- 目標達成に向け、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。また、多排出企業については、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ます。



(出所) ISS社「Climate Impact Assessment」