

スチュワードシップ活動のご報告(2020年度)

当社は、投資先企業の持続的成長、企業価値向上ならびに顧客・受益者の利益のために、投資先企業との目的を持った対話や、状況の把握・面談等ならびに議決権行使を通じて、スチュワードシップ活動に取り組んでおります。

また、2014年8月に『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》の受け入れを表明し、当社ホームページに取組方針を開示しております。また、本コードの再改訂（2020年3月）に伴い取組方針を見直し、引き続きスチュワードシップ活動の強化に取り組んでまいりましたので、活動実績と自己評価について、ご報告いたします。

1. スチュワードシップ活動の体制

2020年度は以下の体制でスチュワードシップ活動を行っております。

(1) 組織体制と利益相反管理体制

① 活動運営体制の概要

- ・ スチュワードシップ活動の具体的取組事項等を審議・報告する機関として、「責任投資委員会」を設置しております。
- ・ 株主議決権行使を審議・報告する機関として、「議決権行使審議委員会」を設置しております。
- ・ 「議決権行使審議委員会」の活動内容を独立した立場からモニタリングする部署として「議決権行使モニタリング委員会」を設置し確認することで、内部牽制を行っております。

② 議決権行使における利益相反管理のプロセス

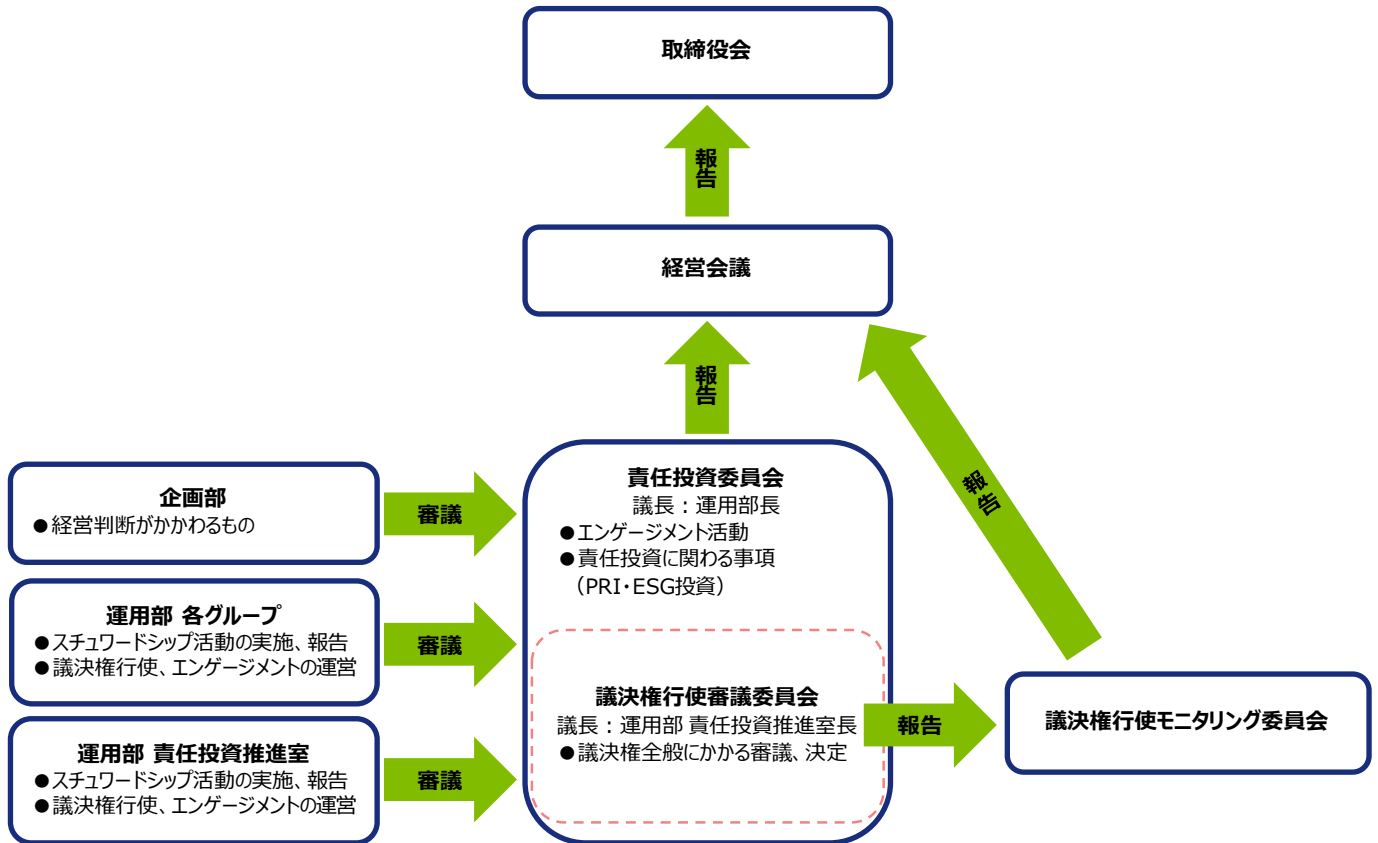
- ・ 当社は、「利益相反管理のための基本方針」において、専ら顧客の利益のために職務を遂行しなければならない旨を規定しております。
- ・ 利益相反のおそれのある銘柄[※]の議決権行使の際には、当社のガイドラインが対応する場合はそれに従い、対応するものがない場合には、外部の助言会社の助言に従い、判断を歪めることなく一貫した対応を行います。
- ・ なお、利益相反のおそれのある銘柄[※]にかかる議決権行使につきましては、「議決権行使モニタリング委員会」にて確認するプロセスを導入しております。

[※]利益相反のおそれのある銘柄：当社のグループ会社およびその顧客(融資先、投資先等)、ならびに当社の業務上の関係者(顧客、販売会社)を対象としています。



現在スチュワードシップ活動全般についての組織体系は以下の通りとなっております。

【スチュワードシップ・コードにかかる取り組みフロー】





2. エンゲージメント活動等

(1) 中長期的視点に立ったエンゲージメント

中長期的な視点でのエンゲージメントに取り組むこととしており、企業が直面している課題を論点として設定し、長期的なトレンドを踏まえた早期の事業構造改革、および新規事業創出についての取組等について議論を行いました。また、コーポレートガバナンスコード等を踏まえて、政策保有株式の縮減提案、取締役会の構成、ダイバーシティ等についての議論を行いました。

(2) エンゲージメントにおける ESG 要素の考慮

企業とのエンゲージメントでは、下記のような ESG 視点も踏まえ、従来の事業活動の結果である財務情報のみならず、ESG 要因などの非財務情報が与える影響も考慮した対話を実施しております。

【エンゲージメント項目の論点・視点の例】

項目	対話の具体的な論点・視点
経営戦略	事業構造改革、資本コストを踏まえた事業投資決定、経営資源と資本配分、新規事業創出への取り組み、企業ブランド維持・向上策、新規参入リスク・業界構造変化への対応、持続的成長への取り組み
持続可能性・成長性	主要なステークホルダーとの関係、事業環境変化のリスク、ESG に対する認識
環境・社会（E・S）	環境・社会的課題解決の取り組み、従業員の人材確保・人材育成など
ガバナンス（G）	取締役会の実効性、買収防衛策、経営者の後継者育成計画、社長及び経営陣のスキルセット及び多様性、社外取も同様、社外取締役の牽制機能、利益配分方針など
資本効率	資本効率性改善策、資本コスト把握、政策保有株式の意義、内部留保の過度な蓄積など
情報公開・重要な成果指標(KPI)	取締役報酬における業績連動部分の KPI 開示、統合報告書に関する記載の充実化、財務パフォーマンス、戦略進捗を示す KPI、企業価値創造と KPI の連携プラン



(3) エンゲージメントの具体例

以下に当社が行ったエンゲージメントの具体的な事例についてご紹介いたします。

① A社

【当社の課題意識：情報開示の不足】

同社は成長戦略の一つとして、複数の海外企業 M&A を実施。一方で、同社の情報開示姿勢は消極的であり、買収先企業の実態を把握しにくいことから、投資家は今後の見通しに懸念を有していると考えられる。我々は成熟した国内市場から海外市場に一層アクセルを踏み込む方向性は支持しており、多額の「のれん」が発生したことを鑑みれば、発表が遅れている中期経営計画など一層の情報開示を求めたい。

【A社からの回答】

コロナによる業績への影響が読めなかったため、中計に関しては精査が必要な状況になってしまった。決算説明資料についても、半期に一回の作成は必要と考えている。

【評価・今後の方針】

海外子会社の状況を中心として、さらなる情報開示を求めていきたい。2021 年に入り中期経営計画が公表されたこと、併せて開示内容について見直す必要性が言及されたことは、会社側の意識の変化と期待したい。

② B社

【当社の課題意識：決算説明会の未開催】

業績における重要度が増してきた新規ビジネスについての詳細な開示が、2020 年 12 月期上期決算発表で新たな資料が追加されたことは評価したい。一方で、決算発表日から決算説明資料の公表までに一ヶ月を要したことや決算説明会がオンラインで開催されていない点などは、今後の検討課題として頂きたい。

【B社からの回答】

決算説明資料の内容については、外部業者に依頼し読み手に分かりやすく、自社の魅力が伝わりやすいよう改善を行った。決算説明資料発表のタイミングについては、今後の課題としていきたい。

【評価・今後の方針】

資料の工夫など投資家の理解を得るための取り組みは確認できている。今後は決算説明資料発表のタイミングなど細かい点についても、更なる IR 姿勢の改善を期待したい。



③C社

【当社の課題意識：企業価値向上への取り組み】

親会社の議決権比率を50%未満にするために、親会社へ株式売り出しを働きかけるなど、ガバナンス面での意識改革が見られる。一方で、経営層は自社の株価評価について配当利回り水準を目標とするなど、株式市場が期待する成長性や資本政策と目線が合っていない部分は未だ相応に残っていると考え。成長性とESG性を兼ね備えた企業であり、経営層の考え方についても一段ステージを上げることを期待したい。

【C社からの回答】

株式分割やストックオプション制度の導入など、株式市場の期待に応える取り組みは行っている。株式市場における自社の評価についての考え方（配当利回りで評価しているわけでも、一定以上の配当利回り水準を求めているわけでもない）は、経営層に伝える。

【評価・今後の方針】

経営層の業績面での成長意欲に対して、株価への意識が低い状況にある。今後もIRを通じて、業績面に留まらない企業価値向上の方法を議論していきたい。



3. 議決権行使活動にかかる開示内容

(1) 議決権行使ガイドラインの改定および開示について

- ・ 議決権行使ガイドラインにつきまして、2017年11月より、当社ホームページにて開示しております。
- ・ 2021年度の議決権行使基準につきましては、早急な見直しが必要となる賛否基準について検討した結果、2020年度からの変更は見送っております。引き続き、当社ホームページ上にて開示※しております。

※当社ホームページの「議決権行使ガイドライン(2020年2月改訂版)」リンク：[議決権行使ガイドライン\(2020年2月改訂版\)](#)

(2) 議決権行使結果の開示

- ・ 個別企業、個別議案の議決権行使結果につきましても、当社ホームページにて開示しております。
- ・ 2020年8月総会分から、議決権行使結果に加え、議案毎の賛否理由の開示も開始しております。
- ・ また、対外的に説明が必要と判断する議案については、上記とは別に賛否を問わず、その判断理由を開示しております。
- ・ 2020年度(2020年4月～2021年3月)に開催された株主総会について、会社・株主提案および議案毎の集計結果は次の通りです。

【議案毎の行使結果の集計】

① 会社提案議案に対する賛成・反対の議案件数

		賛成	反対	棄権	合計	反対比率
会社機関に関する議案	取締役の選解任(※1)	16,004	799	0	16,803	4.8%
	監査役の選解任(※1)	1,790	464	0	2,254	20.6%
	会計監査人の選解任	53	2	1	56	3.6%
役員報酬に関する議案	役員報酬(※2)	686	99	4	789	12.5%
	退任役員の退職慰労金の支給	23	125	0	148	84.5%
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	1,438	3	17	1,458	0.2%
	組織再編関連(※3)	45	3	0	48	6.3%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	80	0	80	100.0%
	その他資本政策に関する議案(※4)	45	4	0	49	8.2%
定款に関する議案		453	30	0	483	6.2%
その他の議案		2	1	1	4	25.0%
合計(※5)		20,539	1,610	23	22,172	7.3%



② 株主提案議案に対する賛成・反対の議案件数

	賛成	反対	棄権	合計	反対比率
合計(※5)	45	177	0	222	79.7%

注) ※1 原則的に子議案(候補者)ごとの賛否等の件数を集計

※2 役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等

※3 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

※4 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

※5 白紙・委任についてはございませんでした。

《概況》

2020年度の株主総会における議決権行使状況は、集計対象の議案総数(個別議案)が22,394議案ございましたが、会社提案議案に対しては1,610議案に反対(反対比率7.3%)し、株主提案議案に対しては177議案に反対(反対比率79.7%)しております。

議案	概要
取締役・監査役選任	不祥事に対する責任、取締役会への出席率等に問題があると判断される取締役選任議案や、独立性が確保されていないと判断される場合の社外取締役・社外監査役選任議案等について、反対票を投じております。 なお、新型コロナウイルスの影響を考慮し、取締役選任議案においてROEの適用を猶予しております。
退任役員の退職慰労金の支給	社内役員への支給について、退職慰労金額が開示されていない場合や社外役員が含まれる場合の退職慰労金支給に係る議案等について、反対票を投じております。
買収防衛策導入・更新	株主価値向上について具体的かつ適切な説明が十分ではない買収防衛策について反対票を投じております。
株主提案	役員報酬の開示、取締役会議長と最高経営責任者の分離、政策保有株式の売却を求める議案等、株主価値向上に資する場合について賛成票を投じております。



4. 2020 年度のスチュワードシップ活動の自己評価

- 日本版スチュワードシップ・コードの各原則につきまして、以下の通り自己評価を行い、各原則に照らして、概ね適切な活動を実施したと評価しております。
- 今後につきましては、責任投資の範囲、活動内容が多岐に渡り、かつ高度化が求められてきていることなどから、責任投資委員会等を利用し知見の共有、活動内容の理解を更に深めていくことが課題であると認識しております。

原則 1 <方針の策定と公表>

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。

- ・ 当社が受託者責任に則した形で当社が取組むべき方針として、「責任投資への取組み」を、ホームページにおいて開示しております。
- ・ また、「スチュワードシップ活動への取組み」の中で、各原則への取組方針についても同様に、ホームページにおいて開示しております。
- ・ スチュワードシップ活動については、定期的に「責任投資委員会」に報告することとしております。委員会においては、当社のスチュワードシップ活動の高度化、実効性向上の観点から協議を行っております。
- ・ 今後につきましては、スチュワードシップ活動全般に対する一段の高度化が必要であるとの考えのもと、会社全体で取組むべき事項と位置付け、スチュワードシップ活動の高度化に努めてまいります。

原則 2 <利益相反の管理>

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。

- ・ 当社ホームページにて公表している「利益相反管理のための基本方針」に基づき、利益相反の可能性のある行為の特定および管理を実施しております。
- ・ 議決権行使においても、利益相反の可能性のある銘柄については、判断を歪めることなく一貫した対応を行っております。また、「議決権行使モニタリング委員会」において当社が行う議決権行使にかかる利益相反管理のモニタリングを行うことにより、内部牽制機能を果たしております。
- ・ 方針策定および運営の両面で適切な対応を実施していると評価しております。



原則 3 <投資先企業の状況把握>

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。

- ・ ファンドマネージャー・アナリストにおいて、投資先企業の経営層や IR 担当部署との面談を実施し、企業の事業環境、事業戦略や業績動向などの財務情報の継続的な把握に努めております。また、ESG 要素への取り組みなど非財務情報の活用にも取り組み、適切に状況把握を行ったものと評価しております。

原則 4 <エンゲージメント(対話)>

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。

- ・ 投資先企業とのエンゲージメントでは、ESG 取組、事業戦略・成長ストーリー、情報開示等をテーマに、当社の期待事項および中長期的な課題などを投資先企業と共有化を図るため、投資先企業とエンゲージメントを行う専担部署を中心に取り組んでおります。
- ・ 本年度は、不祥事を受けた再発防止に取り組む企業、業績の低迷している企業、業容の変革を求められると見込まれる業種・企業をはじめとして継続的な対話や企業の ESG 取組に関する対話含め、企業との建設的な対話に取り組めたものと評価しております。
- ・ 今後につきましては、エンゲージメントの実効性向上を目指し、運用部各グループ間での協業や情報共有等を検討するとともに、ESG インテグレーションについての検討も進めてまいります。

原則 5 <議決権行使と結果公表>

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。

- ・ スチュワードシップ活動の取組方針および株主議決権行使ガイドラインを定めるとともに、投資先企業における議決権行使の賛否結果を公表しております。
- ・ 議案内容に応じて、議決権行使審議委員会において審議、議決権行使モニタリング委員会において議決権行使の適切性の確認を受けることにより、行使判断の透明性を確保しております。
- ・ 2020 年 3 月 24 日におけるスチュワードシップ・コードの再改訂を受けて、議決権行使の個別理由の開示を開始いたしました。また、対外的に説明が必要と判断する議案については、上記とは別に賛否を問わず、その判断理由の開示も開始いたしました。
- ・ これらの取り組みにより、本原則に則った活動が行われていると評価しております。



原則 6 <顧客・受益者への報告>

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すべきである。

- ・ スチュワードシップ活動の取組方針、および議決権行使結果の開示を通じて、顧客・受益者に対する情報提供を当社ホームページにおいて実施しております。
- ・ スチュワードシップ活動の取組実績と自己評価については、毎年当社ホームページにて公表しております。
- ・ 顧客・受益者に対する情報提供の充実は当社課題の一つと認識しておりますので、情報開示の充実に努めてまいります。

原則 7 <スチュワードシップ活動のための体制構築と自己評価・公表>

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。

- ・ スチュワードシップ活動にかかる取組み方針の策定からPDCA サイクルを回しながら、責任投資推進室を中心に活動を実施してまいりました。
- ・ 投資先企業とのエンゲージメントでは、取組方針を明確化するとともに、経営方針、持続可能性・成長性など投資先企業の中長期的な課題等の共有に重点を置き、継続的な対話に取り組み適切に活動を行ったものと評価しております。

以上