



2017 年度

スチュワードシップ活動のご報告と自己評価

はじめに

朝日ライフ アセットマネジメント（以下、「当社」）は、お客様の中長期的な投資リターンの拡大を目的に、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」や議決権行使を通じて投資先企業の価値向上や持続的成長を促すことにより、機関投資家としてのスチュワードシップ責任を果たすことに努めています。

当報告書では、2017年7月から2018年6月（以下、「2017年度」）における当社のスチュワードシップ活動の状況および自己評価についてご報告します。

Contents

| | |
|---|----|
| 1. スチュワードシップ責任への取組み | 3 |
| 「SRI 社会貢献ファンド（愛称：あすのはね）」が「R&I ファンド大賞 2018」 投資信託/国内 ESG 部門の優秀ファンド賞を受賞 | |
| 2. スチュワードシップ責任を果たすための体制 | 4 |
| 責任投資委員会の構成メンバーにコーポレートガバナンスやスチュワードシップ 活動への造詣が深い弁護士 1 名を社外委員として招聘し、利益相反管理体制を強化 | |
| 3. エンゲージメント活動の状況 | 6 |
| 経営戦略に重点を置いた対話を強化 | |
| 4. 議決権行使の状況 | 12 |
| 議決権行使ガイドラインの見直しや議決権行使における利益相反管理体制を強化 | |
| 5. 実力向上に向けた取組み | 15 |
| 2017 年度 PRI 年次評価の「上場株式（エンゲージメント、議決権行使等）」部門 において最高評価である A+ を獲得 | |
| 6. 2017 年度の自己評価 | 16 |

1 スチュワードシップ責任への取組み

スチュワードシップ責任とは、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）や議決権行使を通じて、投資先企業の価値向上や持続的成長を促すことにより、お客様から委託された資産の中長期的なリターンの拡大につなげることを意味しています。

当社は、投資先企業の価値向上や持続的成長は、投資家だけでなく当該企業や顧客、従業員などすべてのステークホルダーにとって利益になると考え、2013年10月に国連責任投資原則（PRI：Principles for Responsible Investment）への署名を行い、2014年5月には「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」（以下、「本コード」）の趣旨に賛同して受入れを表明し、同年7月に「スチュワードシップ責任にかかわる基本方針」（以下、「当社取組方針」）を策定しました。

2017年5月に改訂された本コードについても各原則に賛同し、当社取組方針を改定しています。

また、当社はESG運用の先駆けとして2000年9月に公募投信「SRI社会貢献ファンド（愛称：あすのはね）」を設定し、以降、各種講演会を通じて同ファンドにおける投資哲学を投資先企業等にご理解いただくよう努めています。同ファンドは過去7回にわたり「R&Iファンド大賞」投資信託/国内SRI・環境部門（2010・11年は投資信託/国内SRI部門）の最優秀ファンド賞を受賞し、2018年4月は「R&Iファンド大賞2018」投資信託/国内ESG部門の優秀ファンド賞を受賞するなどの高い評価を得ています※。

当社のこれまでの取組み

| 年月 | 内容 |
|-----------|---|
| 2000年 9月 | 公募投信「SRI社会貢献ファンド（愛称：あすのはね）」を設定 |
| 2010年 4月 | 「SRI社会貢献ファンド（愛称：あすのはね）」が「R&Iファンド大賞2010」投資信託/国内SRI部門最優秀ファンド賞を受賞（以降、2017年にかけて同最優秀ファンド賞を7回受賞※） |
| 2011年 2月 | 私募投信「ALAMCO社会貢献ファンド2011（適格機関投資家専用）」を設定 |
| 2012年 9月 | 企業年金基金向け「高配当ESG国内株式運用」を受託 |
| 2013年 10月 | 国連責任投資原則（PRI）に署名、PRIジャパン主催のPRIセミナーにて講演 |
| 2014年 5月 | 日本版スチュワードシップコードの受入れを表明 |
| 6月 | 責任投資委員会の設置 |
| 7月 | スチュワードシップ責任にかかわる基本方針の策定 |
| 8月 | フィスコ主催の統合報告書セミナーで講演 |
| 2016年 7月 | IR協議会のIRサークルにて講演 |
| 9月 | 2015年度 スチュワードシップ活動報告の公表 |
| 11月 | グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパンのSRI/ESG研究分科会で講演 |
| 12月 | 日本IR協議会/日本経済新聞社主催のIRカンファレンスで講演 |
| 2017年 1月 | 日経ヴェリタスのESG特集で「SRI社会貢献ファンド（愛称：あすのはね）」、Quick ESG研究所HPで当社のESGへの取組みが紹介される |
| 5月 | 責任投資委員会の独立性と議決権行使に係る利益相反管理体制の強化 |
| 8月 | 2017年4-6月議決権行使結果の個別開示 |
| 11月 | スチュワードシップ責任にかかわる基本方針の改定、2016年度 スチュワードシップ活動報告と自己評価の公表 |
| 2018年 4月 | 「SRI社会貢献ファンド（愛称：あすのはね）」が「R&Iファンド大賞2018」投資信託/国内ESG部門優秀ファンド賞を受賞 |
| 5月 | 責任投資委員会における社外委員の招聘 |

※ 同評価は過去一定期間の実績等の分析に基づいた評価であり、将来の運用実績等を保証するものではありません。

2 スチュワードシップ責任を果たすための体制

当社は、スチュワードシップ責任を適切に果たすことを目的として設置する「責任投資委員会」において、①責任投資にかかわる基本方針、②スチュワードシップ責任にかかわる基本方針、③議決権行使に関する規程・ガイドライン等を協議のうえ決定するとともに、④それらの方針の実行状況についてのモニタリングや、⑤その他、方針の実行に必要な事項を行い、資産運用担当部門にフィードバックすることを通じてスチュワードシップ活動の履行と改善に取り組んでいます。

責任投資委員会はチーフ・インベストメント・オフィサーを委員長とし、委員会での決定事項はチーフ・インベストメント・オフィサーを通じて経営会議・取締役会に報告されます。

責任投資委員会の構成メンバーについては、利益相反管理体制の強化を目的として、2017年5月に利益相反管理部門（コンプライアンス室）および資産運用担当部門に限定し、2018年5月にはコーポレートガバナンスやスチュワードシップ活動への造詣が深い弁護士1名を社外委員として招聘しました。

社外委員は、コンプライアンス室とともに当社と取引関係等を有する企業に対する議決権行使判断の妥当性を検証するほか、議決権行使ガイドラインの策定にかかわる助言等を行っています。

また、社内の独立部門である内部監査部が、①議決権行使（利益相反管理を含む）に係るガバナンス体制、②個別の議決権行使に係る意思決定プロセスについて事後検証を行い、取締役会・監査役に報告する体制としています。

当社におけるスチュワードシップ活動体制



利益相反管理体制

当社は、お客様の利益を第一に考え、当社が行う運用等の業務においてお客様の利益を不当に害することがないように、当社と取引関係等を有する企業を「利益相反管理先企業」として定めて、利益相反管理企業に対する投資判断および議決権行使を利益相反が生じ得る局面として以下のように管理しています。

当社における利益相反管理体制

| | 利益相反管理先企業に対する投資判断 | 利益相反管理先企業に対する議決権行使 |
|--------|--|---|
| 方針 | 本質的な企業価値の適正な評価に基づき、最終的な投資判断を導き出します。 | 責任投資委員会において決定する「国内株式株主議決権行使ガイドライン」に基づき、議決権を行使します。 |
| 個別チェック | チーフ・インベストメント・オフィサーが定量・定性の両面から投資判断の妥当性を検証した上で最終判断を行っています。 | コンプライアンス室および社外有識者が議決権行使判断の妥当性を検証した上で、チーフ・インベストメント・オフィサーが最終意思決定を行っています。 |
| 事後検証 | 適正な企業価値の評価に基づいて投資判断がなされていることを、責任投資委員会が継続的にモニタリングしています。 | 内部監査部が、①議決権行使（利益相反管理を含む）に係るガバナンス体制、②個別の議決権行使に係る意思決定プロセスについて事後検証を行い、監査役会・取締役会に報告しています。 |

また、当社は、利益相反管理先企業を含む全ての個別企業および個別議案ごとの議決権行使結果を当社ホームページにおいて開示することにより、牽制を図っています。

責任投資委員会の開催

2017年度は責任投資委員会を6回開催しました。その主な議題は以下のとおりです。

2017年度の責任投資委員会における主な議題

| 開催日 | 区分 | 議 題 |
|------------|----|---|
| 2017/8/22 | 決議 | 「国内株式株主議決権行使の取り扱いについて」の改正 「2017年4月～6月株主総会 国内株式議決権行使状況」の公表 |
| | 報告 | 2017年4月～6月株主総会国内株式、2016年7月～2017年6月株主総会外国株式の議決権行使状況 |
| 2017/11/22 | 決議 | 「スチュワードシップ責任にかかわる基本方針」、「外国株式株主議決権行使の取り扱いについて」の改正 「2016年度 スチュワードシップの活動のご報告と自己評価」の公表 |
| 2018/1/16 | 決議 | 2017年10月～12月決算の法令違反等該当企業の選定 |
| 2018/3/15 | 決議 | PRIへの年次レポート（2017年1月～12月活動分）の提出 2018年1月・2月決算の法令違反等該当企業の選定 |
| | 決議 | 社外委員の招聘に伴う責任投資委員会規程の改正 |
| 2018/5/23 | 決議 | 「国内株式議決権行使ガイドライン」、「スチュワードシップ責任にかかわる基本方針」の改正 2018年3月決算の法令違反等該当企業の選定 |
| | 報告 | 2017年度国内株式議決権行使状況 |

3 エンゲージメント活動の状況

エンゲージメント活動の方針

当社は、投資先の企業価値の持続的な向上を促し、お客様からお預かりした資産の中長期的なリターンの拡大を図ることを目的としてエンゲージメント活動を実施しています。

当社が特に重要視している下記の評価項目に課題を抱え、対話を通じた企業価値向上の余地が大きいと考えられる投資先企業を中心に企業調査や議決権行使の過程で真摯に意見交換を重ねて認識の共有を図り、これらの評価項目の変化を企業の本質的な価値の評価に反映して投資判断に直結させています。

エンゲージメント活動において重要視する評価項目と対話の視点

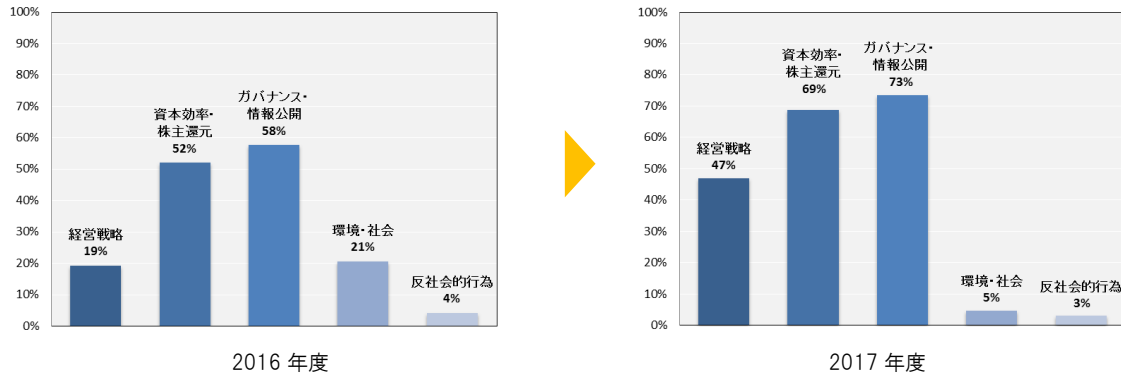
| 重要視する評価項目 | 対話の視点（解決すべき課題） |
|--------------|--|
| 経営戦略 | マージン改善の施策、事業の集中と選択、中期経営計画など |
| 資本効率・株主還元 | 恒常的にROE（ROIC）が低い、余剰キャッシュが多い、政策保有株式・遊休資産が過多、配当性向が低い、自社株買い・金庫株消却に消極的など |
| ガバナンス・情報公開 | 社外取締役や社外監査役の牽制機能・リスク管理体制が不十分、IRの強化や情報公表に消極的など |
| 環境・社会 | 環境・社会問題に関連するリスクと収益機会 |
| 法令違反等の反社会的行為 | 発生経緯や再発防止策など |

エンゲージメント活動において重要視する評価項目や対話の視点については、資産運用担当部門において毎年度見直しを行うとともに、より具体的な方針を年度ごとに設定しています。

これらの方針に従い運用ミーティングにおいて対話の対象企業とそれぞれの企業に対する対話の視点（解決すべき課題）を定め、ファンドマネジャーおよびアナリストが企業調査や議決権行使の過程で「目的を持った対話」を実施しています。

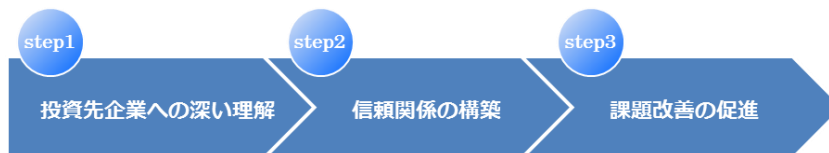
2017年度（エンゲージメント対象企業との対話については、2017年4月～2018年3月を2017年度としています）は、経営戦略および環境・社会に関する対話の強化に取り組みました。①経営戦略に関する対話については経営者層を対象とした質の高い対話の実施に努めること、②環境・社会に関する対話についてはリスクのみならず企業による環境・社会問題への取組みが収益機会につながるケースにも着目した対話を実施することを年度方針として設定しました。この結果、全対話の47%において経営戦略を含めた対話を行いました。一方、対話が進まなかった環境・社会に関しても、今後は積極的に取り組んでいきたいと考えています。

評価項目別の対話実施比率



- ※ 1回の対話で複数の評価項目について意見を交換するため、評価項目別の対話実施比率は重複しています。
- ※ 年度の期間を変更したことより、2016年度の評価項目別の対話実施比率は、前回の公表数値と異なります。

エンゲージメント活動の3つのステップ

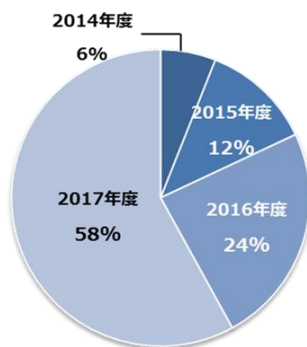


当社は、エンゲージメントの最終目的である企業価値の持続的な向上は、①投資先企業への深い理解、②信頼関係の構築、③課題改善の促進という3つのステップを経て実現されるものと考えており、その期間は中長期にわたるとみています。

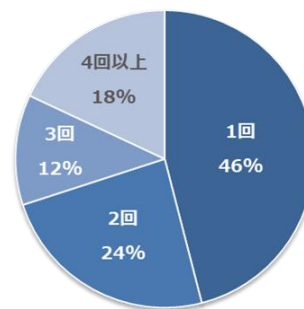
2017年度は、過年度から継続して対話を行った企業が42%となったのに対し、エンゲージメントの対象となる企業を拡大したことにより、新たに対話の対象とした企業が58%となりました。

一方、1企業当たりの通算対話回数については、半数の企業が複数回となっています。

2017年度の対話実施企業における
対話開始年度の割合



2017年度の対話実施企業における
1企業当たりの通算対話回数

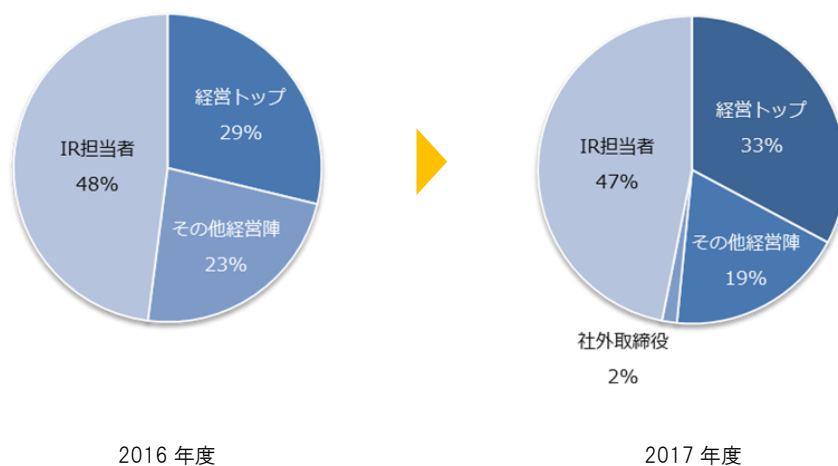


エンゲージメント対象企業へのアプローチ

エンゲージメント対象企業との対話は、原則として当該企業を担当するファンドマネジャーおよびアナリストが個別面談を通じて行いますが、その他に証券会社主催のスマールミーティングや同行取材の場を活用して行うこともあります。また、トップマネジメントへのアプローチ機会に限られる企業については、IR 担当者との個別面談の際にトップマネジメント宛てのレターを手交するなどして、当社のメッセージをトップマネジメントに伝えることに努めています。

2017年度は経営者層を対象とした質の高い対話の実施に努めた結果、経営トップとの対話が前年度の29%から33%へと増加したほか、社外取締役を対象としたエンゲージメントを新たに実施しました。

対話の相手方別の対話実施比率



エンゲージメント活動の進捗管理と情報の共有

ファンドマネジャーおよびアナリストは、投資対象企業の全てに対する日々の調査活動の概要を「企業調査票」に記録するとともに、より詳細な調査内容を「企業調査レポート」に記述しています。

資産運用担当部門ではこれらを活用してスチュワードシップ活動の実施状況や課題改善の進捗を管理し、週次で開催する運用ミーティングにおいて情報の共有を図っています。

また、責任投資委員会においても「企業調査票」および「企業調査レポート」を基にエンゲージメント活動の実施状況を継続的にモニタリングしています。

なお、当社は、未公表の重要事実を取得した場合には、インサイダー取引規制に抵触することがないように社内規程に基づき厳正に当該情報を管理することとしています。

これまでの投資先企業との対話において未公表の重要事実を取得したケースはありませんでした。

対話の具体例

2017年度は経営戦略に重点を置いた対話を強化しました。その具体例を以下にご紹介します。

A社

対話の概況

対話の相手: 経営トップ

現行の中期経営計画において、主力事業での営業利益率や全社 ROE 等の KPI(重要業績評価指標) 達成の難易度が高く、その実現が難しくなっていたことから、次期中期経営計画の策定に関して、A社 CEO および CFO とのディスカッションを重ねました。

その中で、他社の具体的事例等も交え、中期・長期に分けたそれぞれの基本戦略・KPI を設定し、特に長期において主力事業での成長を実現していく姿を示すことが、A社の事業戦略に関して、より多くの投資家の理解を促すことに繋がるのではないかと提案をしました。

その後の状況

2018年4月に発表された中期経営計画では、対話における提案が一部取り入れられ、中期・長期での基本戦略と KPI の設定および長期において主力事業が成長を実現していく姿が説明されました。

中期経営計画発表後、株価が大幅に上昇するなど、株式市場で概ね好意的に受け止められました。A社の IR 担当者からも、中期経営計画について、他の投資家からの評判が良く、当社の助言には感謝しているとのコメントをいただきました。

B社

対話の概況

対話の相手: その他経営陣

金融業界において、成熟した従来のビジネスモデルから高収益のビジネスモデルへの変革を進めている B社 経営陣に対し、2017年度をゴールとする中期経営計画の進捗状況や今後の成長戦略に関する確認を行いました。

対話を通じて、主力事業における現状の課題や今後の戦略等に対する理解を深めることができました。また、配当性向が市場平均を下回っていることから、次期中期経営計画において、市場平均に並ぶ水準の目標値の設定を要望しました。

その後の状況

その後、経営トップとの直接の対話機会をいただくこととなり、次期中期経営計画に関する基本方針ならびに株主還元の見え方などについてのディスカッションを行い、B社ビジネスに関するより一層の理解を深めることができました。

株主還元については、次期中期経営計画において、市場平均程度の配当性向への引き上げを前向きに検討したいとの経営トップからのコメントをいただくことができました。

C 社

対話の概況

対話の相手:経営トップ

C 社は良質な製品を即時体制で供給することで、納入先である大手メーカーが世界での製品シェアを高めることをサポートしていくことを基本戦略としており、結果として、C 社が供給する部品についても、市場シェアが上昇することを目指しています。

経営トップとの面談において、このような経営戦略の概要について、直接会話をすることができたことで、C 社についての理解が深まり、投資スタンスがより強固なものとなりました。

その後の状況

当初 C 社は経営トップとの直接の面談に難色を示していましたが、実際の面談においては、10 年超におよぶ C 社株式の保有経緯や投資哲学などを伝えたことで、徐々に相互の理解が進み、友好ムードの面談となりました。

その後も、決算説明会の際には個別に挨拶を交わすなど、良好なコミュニケーションを構築しており、こうした信頼関係を基盤に、次回以降の面談では課題改善を促進するための対話に臨んでいきたいと考えています。

D 社

対話の概況

対話の相手:その他経営陣

D 社は、買収会社の収益が大きく下振れて全社の収益性を押し下げている状況にあることから、買収会社の収益改善策や今後の成長戦略に重点を置いた対話を行いました。あわせて、社外役員の独立性に問題があると考えたことから、ガバナンス体制についても意見交換をしました。

D 社経営陣から、これまで懸念された買収企業の収益改善に向けた取組みが着々と進んでいることを直接説明いただいたことで、投資スタンスがより強固なものとなりました。一方、社外役員の独立性については、認識の共有までには至りませんでした。

その後の状況

今後も対話を継続的に行うことで、買収企業の収益改善ならびに今後の成長戦略に関する状況を確認する方針としました。

社外役員の独立性に関しても、継続的に意見交換を重ねて相互理解を図り、ガバナンス体制の改善を促したいと考えています。

エンゲージメント活動において対話を通じた認識の共有に至ることができず、今後課題を残した企業もありました。その具体例を以下にご紹介します。

E 社

対話の概況 | 対話の相手: その他経営陣

ROE が低水準となっている要因が、同業他社と比較した収益性の低さ、株主還元が不十分であること、不動産を自社で多く抱えていることによる資産回転率の低下等にあるため、これらの課題を中心に対話を行いました。

E 社からは、収益性改善の必要性や株主還元強化の方向性について同意を得ることができましたが、不動産を自社で抱えている問題に関しては、残念ながら認識の共有にまでは至りませんでした。

その後の状況

これまでの先行投資の一巡並びに不採算案件の収益管理の強化から収益性が改善に向かい、株主還元も強化される方向にあることから、ROE は改善していくものと判断し、今後の進捗を見守ることとしました。

一方、不動産保有による資産回転率の低下に関しては、E 社の株主価値向上に向けた課題と認識しており、今後の対話においても継続的にディスカッションを重ねていくこととしたいと考えています。

当社は、投資先企業の企業価値の向上を目的として当社が定める「国内株式株主議決権行使ガイドライン」に基づき、企業調査や対話の内容を踏まえた議決権行使を行っています。対話の内容を踏まえて議決権行使ガイドラインの原則とは異なる議決権行使判断を行う方針とした事例を以下にご紹介します。

F 社

対話の概況 | 対話の相手: その他経営陣

大型出資を伴う同業他社との協業を進めている当社の経営陣に対し、その経営戦略の確認を行うとともに、前年度の株主総会において、社内取締役の増員については、同業他社との資本提携に伴う妥当なもの判断したもの、配当性向が低いことを理由に代表取締役の再任議案に反対したことを伝えた上で、株主還元に対する考え方について意見を交換しました。

F 社経営陣からは、前期及び今期計画では積極的な設備投資に伴いフリーキャッシュフローに余裕がないため低い配当性向となっているが、資金ニーズが落ち着いてからは高い水準の配当性向を目標とする方針であるとの説明を受けました。

その後の状況

積極的な設備投資によりフリーキャッシュフローに余裕がないことや、資本コストを上回る高い ROE を確保し、高成長を続けていることから、配当性向の低さは課題ではないとの結論に達しました。

次回の株主総会においては、今期の業績等を確認した上で剰余金処分量に賛成する方針です。

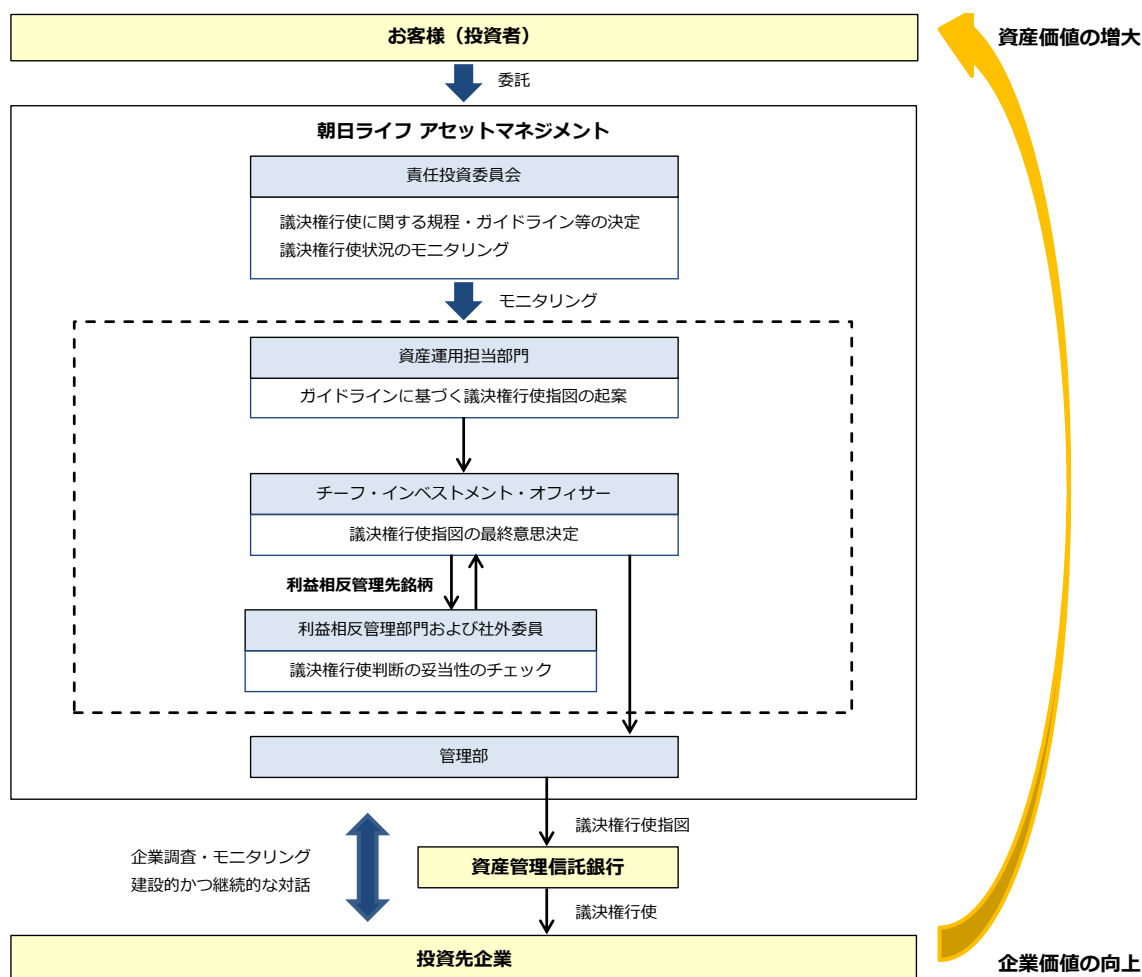
4 議決権行使の状況

議決権行使の体制

当社は、投資先企業の企業価値の向上を目的として当社が定める「[国内株式株主議決権行使ガイドライン](#)」に則り、企業調査や対話の内容を踏まえた上で資産運用担当部門が議決権行使指図を起案し、チーフ・インベストメント・オフィサーが最終意思決定を行っています。

また、利益相反管理先企業の議決権行使については、利益相反管理部門であるコンプライアンス室と責任投資委員会の社外委員である社外有識者が議決権行使判断の妥当性をチェックした上で、チーフ・インベストメント・オフィサーが最終意思決定を行う体制としています。

当社における議決権行使体制



議決権行使ガイドラインの見直しと改定

当社が定める議決権行使ガイドラインが関係法令・諸規則、協会基準等に準拠し、投資先企業の価値向上に資するものであるかについて毎年度見直しを行い、その結果、改定の必要があると判断した場合には、資産運用担当部門が改定案を作成し、責任投資委員会がその妥当性を審議の上で決定しています。

2017年度は、判断基準の適正化・明確化を目的としたガイドラインおよびガイドライン実務指針の改定を行いました。

議決権行使に係る規程・ガイドラインの整備状況については、内部監査部が議決権行使に係るガバナンス体制を監査項目として事後検証を行い、監査役会・取締役会に報告しています。

投資先企業の状況に即した議決権行使判断

議決権行使指図を起案するにあたり、議決権行使ガイドラインでは原則反対と判断される議案について企業調査や対話を通じた事前の状況把握が行われていない場合には、電話等の手段により議案内容を確認するなど、当該企業の状況に即した行使判断を行うことに努めています。

また、会社提案議案に反対した投資先企業については、これまでの状況や今後の見通しを勘案した上で当該企業との対話を実施し、議案に対する反対理由を説明するとともにその改善を促しています。

反社会的行為を行った企業に対する議決権行使

企業もしくは企業経営者の業務上の行為が法令違反等の反社会的行為に該当する場合には、業績や企業価値への影響度合い、社会的信用の毀損の大きさ、企業の対応等を勘案の上、責任投資委員会において「法令違反等該当企業」に選定し、議決権行使を通じて当該企業の経営陣に対し強くその改善を求めています。

個別企業および個別議案ごとの議決権行使結果の公表

議決権行使に係る意思決定プロセスの可視性を高めることを目的に、2017年4月以降に開催された株主総会における国内株式議決権行使について、議決権行使ガイドラインの具体的な判断基準および個別企業・個別議案ごとの議決権行使結果を当社ホームページに公表しています。

[〈国内株式株主議決権行使ガイドライン〉](#)

[〈国内株式議決権行使状況〉](#)

2017年度の国内株式議決権行使状況

2017年7月から2018年6月に開催された株主総会において、540社、6,368議案を対象に、当社が定める議決権行使ガイドラインに基づき、下記の通り議決権を行使しました。

会社提案議案に対する議決権行使件数

| 議案 | | 賛成 | 反対 | 合計 | 反対率 |
|-----------------------------|--------------------|-------|-------|-------|------|
| 会社機関に関する議案 | 取締役の選解任(※1) | 3,995 | 974 | 4,969 | 20% |
| | 監査役の選解任(※1) | 432 | 60 | 492 | 12% |
| | 会計監査人の選解任 | 8 | 0 | 8 | 0% |
| 役員報酬に関する議案 | 役員報酬(※2) | 205 | 29 | 234 | 12% |
| | 退任役員の退職慰労金の支給 | 10 | 18 | 28 | 64% |
| 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 | 361 | 33 | 394 | 8% |
| | 組織再編関連(※3) | 6 | 1 | 7 | 14% |
| | 買収防衛策の導入・更新・廃止 | 0 | 10 | 10 | 100% |
| | その他 資本政策に関する議案(※4) | 19 | 0 | 19 | 0% |
| 定款に関する議案 | | 120 | 1 | 121 | 1% |
| その他の議案 | | 0 | 0 | 0 | - |
| 合計 | | 5,156 | 1,126 | 6,282 | 18% |

(※1) 1候補者につき1議案として集計

(※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・償却、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

株主提案議案に対する議決権行使件数

| | 賛成 | 反対 | 合計 |
|----|----|----|----|
| 合計 | 1 | 85 | 86 |

主な反対理由

| 議案 | 主な反対理由 |
|----------------|--|
| 取締役の選解任 | ROEが長期に亘り低迷している場合や議案として株主総会に提出されない剰余金処分案に反対の意思を示す場合に取締役の再任に反対した他、独立性が十分に確保されていない社外取締役の選任や、社内取締役の増員に対する明確な説明がない場合の代表取締役や指名委員である取締役の再任に反対した結果、20%の反対率となりました。 |
| 退任役員の退職慰労金の支給 | 監督機能が期待される社外取締役や監査委員もしくは監査等委員である取締役および監査役が支給対象者に含まれている場合に反対した結果、64%の高い反対率となりました。 |
| 買収防衛策の導入・更新・廃止 | 株主価値の向上につながると判断できる合理的な説明がない導入および更新に反対した結果、全件反対となりました。 |

株主提案議案についてはその内容を個別に精査した結果、取締役の解任議案1件に賛成としました。

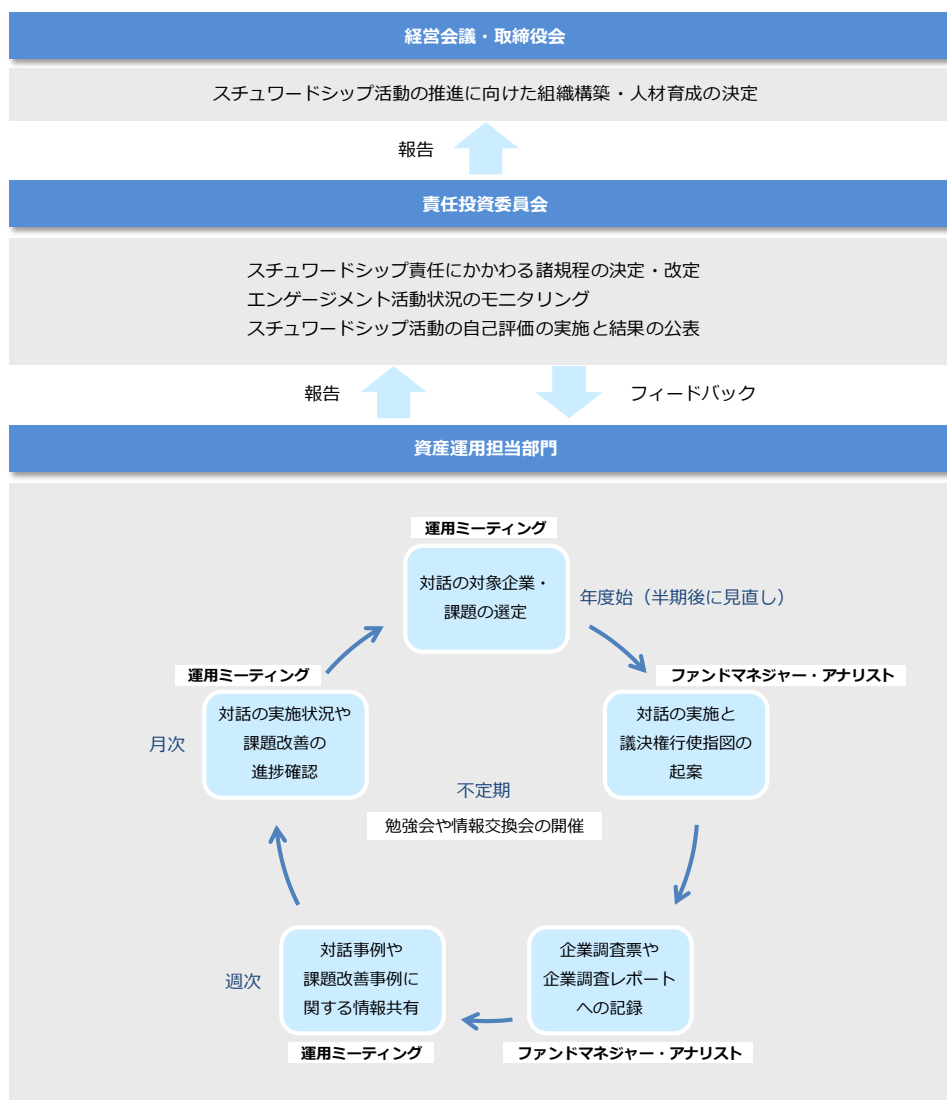
5 実力向上に向けた取り組み

ファンドマネジャーおよびアナリストは、週次で開催する運用ミーティングにおいて対話の実施内容や課題改善事例に関する情報を共有するほか、エンゲージメント手法や ESG 投資の最新事情等に関する勉強会や他の機関投資家との情報交換会を不定期で開催して知見を高めることにより、スチュワードシップ活動を適切に行うための実力向上に努めています。

2017 年度は、経営者層を対象とした経営戦略に関する対話を積極的に実施し、それらの情報を共有することでファンドマネジャーおよびアナリストの実力向上に努めた結果、2017 年度 PRI 年次評価の「上場株式（エンゲージメント、議決権行使等）」部門において、最高評価である A+ を獲得しました。

今後も投資先企業に対して有効に機能した対話事例や課題改善事例を積み重ね、セミナー等への参加を通じて外部の知見を取り込むことなどを通じて実力の向上に努めます。

スチュワードシップ活動における PDCA サイクル



6 2017年度の自己評価

2017年度は各原則に対して以下のように取り組み、スチュワードシップ活動の実効性を一定程度高めることができたと評価します。

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。

- ・改訂された日本版スチュワードシップ・コードの各原則に対して明確な方針を策定し、公表するとともに、それらを着実に実行することでスチュワードシップ活動の実効性を高めました。
- ・引き続きスチュワードシップ責任への取り組みを通じて受託資産の持続的な価値向上を図りつつ、機関投資家としての社会的責任を果たして参ります。

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。

- ・責任投資委員会の構成メンバーにコーポレートガバナンスやスチュワードシップ活動への造詣が深い弁護士 1 名を社外委員として加え、議決権行使における利益相反管理体制を強化しました。
- ・社外委員および利益相反管理部門が、当社と取引関係等を有する企業（利益相反管理先企業）に対する全ての議決権行使判断の妥当性を検証し、問題がないことを確認しました。
- ・責任投資委員会および内部監査部において、利益相反管理先企業に対する投資判断や議決権行使判断が適切に行われたことを確認しました。

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。

- ・企業調査を通じて業界特性、競争優位性、資本効率、株主還元、経営者の資質（ガバナンス体制）、成長性等の評価項目の現況と将来的な方向性を一つ一つの確に見極め、本質的な企業価値を適正に評価することに努めました。
- ・これらの評価項目に変化がみられた場合は、必要に応じて企業評価のレーティングを見直すことで企業調査の内容を投資判断に直結させました。

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。

- ・年度方針として設定した「経営者層を対象とした経営戦略に関する質の高い対話」を強化したことにより、経営トップとの相互理解が深まったケースが多くありました。
- ・対話を継続して行っている企業との信頼関係が構築され、課題改善に向けた対話が進んだほか、新たにアプローチした企業についても問題意識の共有や課題の改善が進展したケースが数多く見受けられました。
- ・今後も引き続き経営戦略に重点を置いた対話の強化に努めるとともに、「企業による環境・社会への取組みが収益機会につながるケースに着目した対話」についても積極的に取り組み、エンゲージメント活動の実効性を高めることに努めます。

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。

- ・企業価値の向上を目的として当社が定める議決権行使ガイドラインに基づき、企業調査や対話の内容を踏まえ議決権を行使しました。
- ・明確な理由の記載がない社内取締役の増員については電話等の手段により増員の理由を確認した上で行使判断を行うなど、形式的な判断基準にとどまらず投資先企業の持続的成長に資する行使判断を行うことに努めました。
- ・責任投資委員会の構成メンバーに弁護士 1 名を社外委員として加え、議決権行使ガイドラインの見直しや議決権行使における利益相反管理体制を強化しました。
- ・今後、定量判断を効率的に行うことで投資先企業との対話等を含めた定性判断により多くの時間を割くことができるようにするため、議決権行使判断システムの導入を検討します。

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。

- ・「スチュワードシップ活動のご報告と自己評価」を当社ホームページに公表し、ご要望があったお客様に対して当社の取組み状況や対話の具体例を直接ご報告しました。

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などに関する深い理解に基づき、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。

- ・「経営者層を対象とした経営戦略に関する質の高い対話」を積極的に実施し、それらの情報を共有することでファンドマネジャーおよびアナリストの実力向上に努めた結果、2017 年度 PRI 年次評価の「上場株式（エンゲージメント、議決権行使等）」部門において最高評価である A+ を獲得しました。
- ・今後も投資先企業に対して有効に機能した対話事例や課題改善事例、セミナー等への参加を通じて得た外部の知見を共有することにより、ファンドマネジャーおよびアナリストの実力の向上に努めます。