

# 2022 年度 スチュワードシップ活動の概況 (2022 年 7 月～2023 年 6 月)

当社は、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか、サステナビリティの考慮に基づく建設的な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その持続的成長を促すことにより、お客さまから委託された資金の中長期的な投資リターンの拡大を図ることが、スチュワードシップ責任であると考えています。

投資先企業の財務面の情報だけではなく、ESG 要素等の非財務情報も勘案して、投資先企業とエンゲージメントを行うこと、また議決権を行使することにより、スチュワードシップ責任を果たしています。

## I. スチュワードシップに関する 2022 年度活動方針

責任投資委員会や ESG リサーチプロセスにおける事前ミーティングなどを通じ、ESG 課題についての認識の共有や深化を図り、エンゲージメントや議決権行使にあたっては、下記の通り ESG 課題に配慮します。

### 1. エンゲージメント（対話）

対話とは、立場や価値観の異なる者同士が対等に真摯に話し合うことによって、相互理解を深め、信頼関係を構築し、新たな合意点を見出すという価値創造のプロセスであるという基本認識のもと、下記のようなアプローチで多面的かつ継続的にエンゲージメント（対話）を行います。

- ① 価値創造プロセスに関する重要課題についてのエンゲージメント
- ② ESG の観点で問題となる事象（不祥事等）が発生した場合のエンゲージメント
- ③ 議決権行使に関するエンゲージメント
- ④ 協働エンゲージメント
- ⑤ その他（企業以外へのエンゲージメント）

2022 年度に関しては、下記を重点テーマとします。

<b>E</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・気候変動問題 (サブテーマ：2050年ネットゼロを宣言している企業に対して、 実現可能性のロードマップについての開示)</li> <li>・TCFD開示におけるリスクと機会に関するインパクトの開示</li> </ul>
<b>S</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人権デューデリジェンスに対する考え方と取組みの開示</li> <li>・人的資本の有効活用と価値創造プロセスの関係の開示</li> </ul>
<b>G</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・経営の重要課題と取締役会構成の妥当性</li> <li>・経営資源の最適な在り方 (サブテーマ：経営資源の分類と認識)</li> </ul>

## 2. 議決権行使

議決権行使は、「議決権行使に関する基本方針」および「議決権行使ガイドライン」等に基づき、企業価値の向上および毀損の防止を図り、投資先企業の持続的成長に資することを目的に行います。

### (1) プロセス全体

投資先企業への深い理解に努め、当該企業の持続的成長や運用成績向上に資するよう、プロセス全体の見直しの推進を行います。特に、個別案件審査、エンゲージメントなど付加価値の高い業務に注力するために、議案精査前の事前スクリーニングの精度向上などによる業務効率化を図ります。

### (2) 妥当性検証

社外有識者を議長とし、社外有識者が過半数を占める「議決権行使諮問会議」を中心に妥当性を検証します。

### (3) 議決権行使ガイドライン

2021 年度の議決権行使の審議や精査などを通じて、改善が必要と思われる箇所を改正します。

### (4) ESG 課題への配慮

ESG の観点で問題となる重大事象の発生した企業に対しては、対話を通じて、当該事象が発生した根本原因の追究、責任の所在の明確化、再発防止策の徹底を求め、企業価値毀損の拡大防止に努めます。このような対話を踏まえ、ESG 課題に配慮しつつ議決権行使を行います。

## II. エンゲージメント（対話）の状況

### 1. 企業とのコンタクト

当社は、ボトムアップ・リサーチ等を通じて投資先企業の状況を的確に把握するよう努めています。投資先企業の評価視点は、中期的業績予想、定性面の評価（成長力、競争力、マネジメント等）、ビジネスモデルの分析からなり、その状況や変化を把握するために個別ミーティングを行うほか、各種 IR ミーティング、決算説明会等に参加しました。

ESG 投資においては、「最も着実な成長を期待できる企業は、社会的責任を果たすことにより、持続可能な経済の成長を推進する企業である」との考えに基づき、ESG 要素について、原則として企業との直接対話により評価しました。

個別取材	569 社
IR ミーティング等への参加	1,603 社
ESG チームによる取材	96 社
合計	2,268 社

(2022 年 7 月～2023 年 6 月の延べ社数)

また、ステュワードシップに関する活動方針を定め、その方針に基づき、投資先企業の事業環境や将来見通し、ESG 等サステナビリティを巡る課題も考慮しながら、企業価値向上に向けたエンゲージメントを継続的に行っています。エンゲージメントでは、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めました。

### 2. エンゲージメント（対話）の進捗状況

当社はエンゲージメントの進捗状況について FUKOKU マイルストーンシステムによる継続的な管理を行っています。

- ・企業にとって中長期的な株主価値向上に資する目標を 103 社に対して計 559 件の目標を設定し、懸念の表明を行いました。
- ・企業による認識・同意まで至った事例が 461 件、経営陣のコミットメントまで至った事例が 163 件、目標達成まで至った事例が 72 件となりました。

マイルストーン 1	マイルストーン 2	マイルストーン 3	マイルストーン 4	マイルストーン 5
目標設定	懸念の表明	企業による認識・同意	経営陣のコミットメント	目標達成
559	559	461	163	72

### 3. エンゲージメント（対話）の具体的事例



#### 環境に関するエンゲージメント

《重点テーマ》

気候変動問題

TCFD開示におけるリスクと機会に関するインパクトの開示

業種	医薬品
日付	20221207
主たる対話相手	経営企画部 部長
テーマ	気候変動
課題	CO2削減2050年目標の設定
当社の見解	TCFDにも賛同し、2022年10月にはSBTの認定も取得しているが、現時点で2050年をターゲットとした目標設定がなされていないことから、ネットゼロ達成も視野に入れた2050年目標の設定を要請した。
会社側の反応	気候変動問題は最優先課題と捉えており、2030年までの議論はしっかり出来ており、2022年10月にはSBTの認定も受けている。ただし、その先、2050年の視点は持っておらず、ネットゼロの考え方も含め、現在検討を行っていることを確認した。
反応に対して伝えた当社の見解	--
マイルストーン	企業による認識・同意

業種	機械
日付	20221227
主たる対話相手	コーポレートコミュニケーション室IR担当課長 CSR・地球環境センター担当課長
テーマ	気候変動
課題	開発・生産におけるカーボンニュートラルの目標設定
当社の見解	同社のGHGガス排出量の99.5%が使用による排出であるため、製品および冷媒のリユースなどのソリューションを活用し、温室効果ガス排出実質ゼロを目指していることは素晴らしく大変評価できる。ただし開発や生産における温室効果ガスの削減目標は程度が低く、2050年に向けて開発生産の分野でもカーボンニュートラルを設定するべきでは。
会社側の反応	99.5%が使用時での排出となるため、この分野での貢献をまず進めていきたい。おっしゃられていることは他の投資家からも指摘されているため、引き続き検討していきたい。
反応に対して伝えた当社の見解	--
マイルストーン	企業による認識・同意

業種	電機
日付	20221213
主たる対話相手	IR・CSR推進部長
テーマ	TCFD
課題	財務インパクトの開示
当社の見解	世界の電力消費の約半分はモータの動力であり、世界NO. 1のモータメーカーとして、高効率モータの供給により地球環境問題の解決に貢献するという、従前からの長期ビジョンには説得力があり、これまでのところその通りに事業展開し、結果的に持続的な成長を遂げている。当社のESGファンドはそのような点を高く評価し、長期投資を続けている。そのような中で、貴社はTCFD開示で財務インパクトを開示していないが、企業価値向上へのリンクの観点からも開示するのが望ましいと考えられる。
会社側の反応	当社としても、そのように考えており、財務インパクトを数値的に示すべく、取り組みを進めている。尚、環境に関しては、大本の考え方はその通りだが、これまで社内において環境部はなく、IR・CSR部が担当してきた。しかし、ようやく今般、2022/4に環境統括部を設置（約10名）し、先進的な企業の環境部門のトップだった人物を採用したほか、2022/8/6にサステナビリティ委員会設置を決議（委員長は社長）するなど、体制を整備した。
反応に対して伝えた当社の見解	--
マイルストーン	経営陣のコミットメント

業種	輸送用機器
日付	20230602
主たる対話相手	資本関連事業部 資本戦略室 IRグループ 主幹
テーマ	株主提案（気候変動関連の渉外活動についてなど）
課題	気候変動と事業戦略の考え方
当社の見解	従前から、同社とは継続的に対話を行っており、環境への取組みに関しては、日本企業の中でも先進的であると評価している。また気候変動に係る渉外活動については、当社が参加している国際的な協働エンゲージメント（CA100+）においても、同社の「気候変動政策に関する渉外活動の開示」（ポリシーエンゲージメントのレポート）は、CA100+のエンゲージメント対象になっている日本企業の中でも一定の評価は得られていると理解している。一方で、持続的な成長の観点から、現状のような戦略を採用している点について、長期的に懸念なしとは思われない。
会社側の反応	提案してきた株主とは、2001年から継続的に対話を行っている。最近では、デンマークまで当社の経理本部長が出張して対話してきた。パリ協定など目指す目標は同じだが、パス（それに至る道）は色々あると考えており、同社では、現在マルチパスウェイの考え方である。端的に言えば、いずれかの段階で、EVが100%になるであろうが、当面は現実的に考えると、EV100%でないのは明らかである。例えば、アフリカではBEVを庶民が買うことはできないので、2030年まではハイブリッドをメインに販売する戦略である。そのような経済合理性に基づいた戦略を立てて、事業を展開している。新聞や雑誌などで、同社のEV戦略は遅れているとか、ガソリン車に依存する気持ちが危険であるなどと書かれたりするが、そうではない点を理解して頂きたい。
反応に対して伝えた当社の見解	気候変動に対する考え方を確認し、株主提案に賛成する必要はないと判断した。
マイルストーン	目標達成

## S

## 社会に関するエンゲージメント

《重点テーマ》

- ・ 人権デューデリジェンスに対する考え方と取組みの開示
- ・ 人的資本の有効活用と価値創造プロセスの関係の開示

業種	鉄鋼
日付	20221220
主たる対話相手	財務部 IR室長
テーマ	人権
課題	人権デューデリジェンスの強化
当社の見解	人権デューデリジェンスに関しては、国連の「ビジネスと人権」への対応は今後の課題と考えられるが、サプライチェーンを含め、早急により一層の強化が必要であるとの懸念を表明した。
会社側の反応	人権デューデリジェンスに関しては、まずはリスクを特定し、どのような対応をすべきかという検討を進めている。
反応に対して伝えた当社の見解	--
マイルストーン	企業による認識・同意

業種	建設
日付	20220929
主たる対話相手	コーポレート・コミュニケーション部 IR室 室長
テーマ	人的資本
課題	持続的な成長を可能にする適切な人材マネジメントの策定と開示
当社の見解	今回の対話において、人材マネジメントについては、従業員エンゲージメント活動を通じて、問題点をクリアにし、働きがいや働きやすさについて取組みを進めていることを確認した。協力会社に対しても2024年問題を踏まえしっかりと協力体制を整備し取組みを進めていることも確認できたことから、目標達成とする。
会社側の反応	--
反応に対して伝えた当社の見解	--
マイルストーン	目標達成

業種	ガラス・土石
日付	20230216
主たる対話相手	広報・IR部 IR担当部長
テーマ	人的資本
課題	人材の評価に関する開示
当社の見解	人材については、チャレンジを推奨する組織風土が根付いている。社長自身がCTO出身で、CTO時代に新規に戦略事業を立ち上げてきた人物である。そのような経緯もあって、失敗を許容する文化が根付いている。社長メッセージのなかで人材の評価を加点主義にしたという記述があるが、PBRが1倍を割れるなど株式市場からの評価が今一つである現状を踏まえ、このような他社ではあまり見られない取組みは、人材戦略の特長としてもっとアピールすべきであると提言した。
会社側の反応	会社側の同意を得た。
反応に対して伝えた当社の見解	--
マイルストーン	企業による認識・同意



## ガバナンスに関するエンゲージメント

《重点テーマ》

- ・ 経営の重要課題と取締役会構成の妥当性
- ・ 経営資源の最適な在り方

業種	輸送用機器
日付	20220909
主たる対話相手	IR室主担当員
テーマ	取締役会の実効性
課題	取締役会の実効性を明確にする開示
当社の見解	筆頭株主の色が濃く見えてしまう取締役会構成になっていたが、役員体制を見直し、取締役会のスリム化を図る中で、筆頭株主色を感じさせない役員構成になったことから、目標達成とする。かつては、筆頭株主色が濃い取締役会でも実効性はあるとしていたが、結果的に筆頭株主色を縮小することで落ち着いた。当社のみならず、多くの投資家から同様の指摘を受け、賛成率への負のインパクトも大きくなってきたことからこのような結果になったと考えられる。
会社側の反応	--
反応に対して伝えた当社の見解	--
マイルストーン	目標達成

業種	食料品
日付	20220829
主たる対話相手	執行役常務
テーマ	価値創造モデル
課題	より持続的な成長や同社の優位性が理解できる価値創造モデルの構築および開示
当社の見解	以前の対話において、ESG関連の課題にいち早く対応する日本のトップランナー的存在であるが、一方で、そうした取組みの同社企業価値向上への寄与度については目に見えにくく、実際、株価など企業評価につながっていない点を指摘。1つの要因として、企業価値につながるような多種多様な情報を有しているにもかかわらず、それをうまく企業価値向上につながるように見せられていないと考えられることから、「見せ方」の改善を要請。
会社側の反応	2022年8月29日の対話において、次の統合報告書ではその点を明確に開示する方向で作成が進んでいることを確認した。
反応に対して伝えた当社の見解	--
マイルストーン	経営陣のコミットメント

業種	ゴム
日付	20221214
主たる対話相手	総務本部長
テーマ	株価ディスカウント
課題	情報開示の強化による株価ディスカウントからの脱却
当社の見解	過去の度重なる不祥事からの悪いイメージが定着しているため、そのようなイメージを払拭し、真の企業価値を市場に示すことについて対話した。情報開示力が弱いことが、PBR1倍割れなどの株価ディスカウントに繋がっている可能性を指摘。過去の反省を生かした取組みにより、中長期的な企業価値向上を図っており、これまでのところ着実な進展があることを社外に示す積極的な姿勢を求めた。
会社側の反応	会社側の同意を得た。
反応に対して伝えた当社の見解	--
マイルストーン	企業による認識・同意

業種	電気・ガス
日付	20230616
主たる対話相手	総務部株式担当
テーマ	不祥事（カルテル、不正閲覧）
課題	背景の理解、原因究明、再発防止、責任明確化の確認
当社の見解	カルテルについてリーニエンシー（自主申告）をしたのは、金品受領問題を受けて、コンプライアンスを強化していたことと関係があるのか？  <金品受領問題への対応> ・金品受領問題発覚後の役員人事は不徹底だったと言わざるを得ず、不祥事からの再出発を阻害しかねないと考えられた。 ・体制面では、2020年6月には指名委員会設置に移行、コンプライアンス委員会設置など、ガバナンスやコンプライアンスを徹底強化。
会社側の反応	そうである。金品受領問題を受けて、コンプライアンスの強化を図っていたことが、リーニエンシーに繋がったと言える。  <カルテルへの対応> ・発足したばかりの新体制は、コンプライアンス委員会や社外取締役の意見を踏まえ、カルテルとは認識されない可能性がある中、数カ月という早さでリーニエンシーを選択。 ・責任の所在の明確化に関しては、カルテル問題が発覚したあと、責任者は特別顧問を辞職。その他、過去の経営陣に役員報酬の一部返納を求めている。現社長は、カルテルに加え、不正閲覧により、役員報酬をそれぞれ50%（3カ月）減額（合計して無報酬）とした。
反応に対して伝えた当社の見解	・不正閲覧問題は、現状では、経営改革を行っている現経営陣の責任を問うレベルではないと考えられる。 ・それぞれの不祥事に関して、①原因の究明、②責任の所在の明確化、③再発防止策の策定が行われている。 ・今回の議案には、当社が問題があると考えていた役員はいない（退任）。 ・以上をまとめると、同社は経営改革の途上にあり、過去に比べ、良い方向に向かっていると判断できる。投資先企業の企業価値の毀損を防止し、企業価値向上に資するという観点で考えた場合、そのような経営陣に反対する必要は無いことから、賛成すべきと判断される。
マイルストーン	目標達成



#### 4. 協働エンゲージメント

当社は、エンゲージメント活動の一環として、下記の協働エンゲージメントに参加しています。

- ・ Climate Action 100+ (過去から継続参加)
- ・ CDP SBT 協働エンゲージメント 2022 (過去から継続参加)
- ・ ACCESS TO NUTRITION INITIATIVE (過去から継続参加)
- ・ PRI ADVANCE (2022年12月発足、人権に関する協働エンゲージメント)

2018年7月から参加している「Climate Action 100+」では、引き続き、共同リードインベスターとして、海外投資家とともに繊維メーカーに対しエンゲージメント活動を行っています。

「Climate Action 100+」は、グローバルな環境問題の解決に大きな影響力のある企業と、情報開示や温室効果ガス排出量削減に向けた取組みなどについて建設的な対話を行うイニシアチブです。当社はこのイニシアチブに参加することにより、深刻さを増す環境問題の解決への貢献や、グローバルレベルのエンゲージメントに関する知見の獲得を図っています。

本年度は、エンゲージメント対象企業の排出削減目標・脱炭素戦略・気候情報開示の実践を検証するための指標である「ネットゼロ・カンパニーベンチマーク」を用いた評価もっており、この評価結果をベースに、主に「クライメートポリシー・エンゲージメント」および「SBTへのコミットメント」についてエンゲージメントを行いました。

**協働エンゲージメント Climate Action 100+**  
(海外年金とともに共同リードインベスターとして対話)

業種	繊維
日付	20221221
主たる対話相手	地球環境事業戦略推進室 参事
テーマ	クライメート・ポリシーエンゲージメント（ネットゼロ・カンパニーベンチマークNO.7）
課題	ポリシーエンゲージメントに関する、現在の取組み状況の開示
当社の見解	ポリシーエンゲージメントに関して、ロビーイングまで現段階では求めないが、経団連などにおける地球環境問題に関する取組みに、同社が貢献している分野などがあると思われることから、現状の取組み状況の開示を求めた。
会社側の反応	我々とのエンゲージメントを受け、統合報告書2022において、2050年カーボンニュートラル及びパリ協定の目標の実現に向け、参画している経済団体や業界団体、国などと議論や対話を行っていることを示し、参画している主な団体とその委員会及び部会についてのリストを開示した。ただし、これは同社ではとりあえずの策であって、ポリシーエンゲージメントに関しては、その取り組み方針を含め、より詳細な開示を検討しているとのこと。
反応に対して伝えた当社の見解	統合報告書で参画している団体等のリストを確認することはできたが、先進企業のような具体的な記述までには至っておらず、ポリシーエンゲージメントに関する方針もまだ定まっていない。同社としても、引き続き、開示の充実を図っていく方向性を示していることから、今後の開示の充実を期待する。
マイルストーン	経営陣のコミットメント

業種	繊維
日付	20221221
主たる対話相手	地球環境事業戦略推進室 参事
テーマ	気候変動
課題	SBTへのコミットメント ※SBT（Science Based Targets）：温室効果ガス排出削減に関する、パリ協定に整合的な科学的根拠に基づく目標設定。
当社の見解	2050年ネットゼロの実現可能性を高めるため、SBTへのコミットメントも1つの施策であることから、同社に対しコミットメントを要請した。
会社側の反応	SBTへのチャレンジについては社内でも議論をしているが、SBTイニシアチブの現状のメソッドロジーでは、削減貢献やトランジションの考え方が織り込まれていないため、SBTにコミットメントしても、同社が提出する削減目標および計画が認定される可能性が低いとの回答を得た。
反応に対して伝えた当社の見解	同社の回答に対し共同リードインベスターの海外年金から、SBTのセクター別メソッドロジー策定の議論の場に参加すべきとの意見が述べられた。
マイルストーン	企業による認識・同意

### III. 議決権行使の状況

#### 1. 議決権行使結果の概況（2022年7月～2023年6月）

「ステewardシップ責任に関する基本方針」と「議決権行使に関する基本方針」に則り、660社、7,808件の議案について審議を行いました。会社提出議案では、7,341議案に賛成、220議案に反対し、株主提出議案では、4議案に賛成、243議案に反対しました。個別議案においては、取締役選任についての議案に対する反対が多くなりました。また、昨年度はすべて反対した株主提案について、今年度は4議案に賛成しました。

#### ■2022/7-2023/6総会

##### 1. 会社提案に対する行使状況(子議案ベース)

	賛成	反対	合計	反対・棄権 比率
取締役の選解任	5,869	181	6,050	2.99%
監査役の選解任	638	10	648	1.54%
会計監査人の選解任	9	0	9	0.00%
役員報酬(*1)	208	6	214	2.80%
退任役員の退職慰労金の支給	1	5	6	83.33%
剰余金の処分	443	4	447	0.89%
組織再編関連(*2)	8	0	8	0.00%
買収防衛策の導入・更新・廃止	1	14	15	93.33%
その他 資本政策に関する議案(*3)	10	0	10	0.00%
定款に関する議案	153	0	153	0.00%
その他の議案	1	0	1	0.00%
合計	7,341	220	7,561	2.91%

##### 2. 株主提案に対する行使状況(子議案ベース)

	賛成	反対	合計	賛成 比率
取締役の選解任	0	54	54	0.00%
監査役の選解任	0	1	1	0.00%
会計監査人の選解任	0	0	0	0.00%
役員報酬(*1)	0	9	9	0.00%
退任役員の退職慰労金の支給	0	0	0	0.00%
剰余金の処分	0	10	10	0.00%
組織再編関連(*2)	0	0	0	0.00%
買収防衛策の導入・更新・廃止	0	0	0	0.00%
その他 資本政策に関する議案(*3)	0	11	11	0.00%
定款に関する議案	4	155	159	2.52%
その他の議案	0	3	3	0.00%
合計	4	243	247	1.62%

#### ■2021/7-2022/6総会

賛成	反対	合計	反対・棄権 比率
5,804	197	6,001	3.28%
432	9	441	2.04%
6	0	6	0.00%
349	14	363	3.86%
7	6	13	46.15%
445	9	454	1.98%
6	0	6	0.00%
0	14	14	100.00%
12	1	13	7.69%
660	3	663	0.45%
1	0	1	0.00%
7,722	253	7,975	3.17%

賛成	反対	合計	賛成 比率
0	19	19	0.00%
0	0	0	0.00%
0	0	0	0.00%
0	3	3	0.00%
0	0	0	0.00%
0	7	7	0.00%
0	1	1	0.00%
0	0	0	0.00%
0	6	6	0.00%
0	125	125	0.00%
0	1	1	0.00%
0	162	162	0.00%

(\*1) 役員報酬改定、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

(\*2) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(\*3) 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

・取締役選任については、当該企業の大株主の業務執行者であったほか在任期間が長いなど、社外役員として独立性に欠けると判断した企業や、収益基準に抵触し今後の回復が乏しいと判断した企業などの議案に反対しました。また、東証における市場区分見直しに伴い2022年4月からプライム市場上場企業に対しては、高いレベルの取締役会の独立性を求めており、一定の基準に達しない企業の議案に反対しました。

・監査役選任については、在任期間が長いほか、当該企業の大株主の業務執行者であったなど、社外役員として独立性に欠けると判断した企業の議案に反対しました。

・買収防衛策については、中長期的な企業価値向上の観点から、15議案を審議し14議案に反対するなか、中長期的な企業価値向上に資すると判断した有事型の買収防衛策（1議案）に賛成しました。

・役員報酬関連では、退任役員への退職慰労金支給がある企業や、業績不振の企業、社外取締役へのインセンティブ付与がある企業の議案に反対しました。

・剰余金処分に関しては、配当基準に抵触した企業の議案のほか、中長期的な資金使途が不明確なまま現預金と有価証券が継続的に積み上がっている企業の議案に反対しました。

## 2. 反対率の前年度との比較

会社提案の議案の反対比率（子議案ベース）は、前年度の3.17%から2.91%に低下しました。取締役選任への反対率が下落したことが主たる要因です。特に、独立社外取締役の独立性基準に抵触する件数が減少しました。この点に関しては、企業側の対応が進んだ結果であると分析しています。東証の市場区分の変更に伴い、特にプライム上場企業においてガバナンス強化が進みました。また、機関投資家による企業へのエンゲージメントにも一定の効果があったと考えられます。

一方、株主提案の議案の賛成比率（子議案ベース）は、前年度の0.00%から1.62%に上昇しました。これは、昨年度から株主提案が増加していることを受け、株主提案に関する当社の議決権行使ガイドラインを改正し、賛否の判断基準を明確化したことの結果であると分析しています。具体的には、情報開示の観点から株主提案に賛成した議案が3件、グループガバナンスの観点から賛成した議案が1件ありました。

今後も受託者責任の観点から、企業価値の向上及び毀損の防止を図ることを目的に適正な行使を行っていきます。

## (参考) スチュワードシップに関する 2023 年度活動方針

責任投資委員会や ESG リサーチプロセスにおける事前ミーティングなどを通じ、ESG 課題についての認識の共有や深化を図り、エンゲージメントや議決権行使にあたっては、下記の通り ESG 課題に配慮します。

### 1. エンゲージメント（対話）

対話とは、立場や価値観の異なる者同士が対等に真摯に話し合うことによって、相互理解を深め、信頼関係を構築し、新たな合意点を見出すという価値創造のプロセスであるという基本認識のもと、下記のようなアプローチで多面的かつ継続的にエンゲージメント（対話）を行います。

- ① 価値創造プロセスに関する重要課題についてのエンゲージメント
- ② ESG の観点で問題となる事象（不祥事等）が発生した場合のエンゲージメント
- ③ 議決権行使に関するエンゲージメント
- ④ 協働エンゲージメント
- ⑤ その他（企業以外へのエンゲージメント）

2023 年度に関しては、下記を重点テーマとします。

<b>E</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>・気候変動問題 [サブテーマ]</li><li>➢TCFD 開示におけるリスクと機会に関する財務インパクトの開示</li><li>➢気候変動対策がマテリアリティと考えられる企業に対し、<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 2050年カーボンニュートラルへのコミットメントを促す</li><li>✓ カーボンニュートラルを目指す上でのトランジションを含む実行可能なロードマップの開示</li></ul></li></ul>
<b>S</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>・人権デューデリジェンスに対する考え方と取組みの開示</li><li>・人的資本の有効活用と価値創造プロセスの関係の開示</li></ul>
<b>G</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>・経営資源の最適な在り方</li></ul>

## 2. 議決権行使

議決権行使は、「議決権行使に関する基本方針」および「議決権行使ガイドライン」等に基づき、企業価値の向上および毀損の防止を図り、投資先企業の持続的成長に資することを目的に行います。

### (1) プロセス全体

投資先企業への深い理解に努め、当該企業の持続的成長や運用成績向上に資するよう、プロセス全体を見直します。

### (2) 妥当性検証

社外有識者を議長とし、社外有識者が過半数を占める「議決権行使諮問会議」を中心に妥当性を検証します。

### (3) 議決権行使ガイドライン

2022年度の議決権行使の審議や精査などを通じて、改善が必要と思われる箇所を改正します。

### (4) ESG 課題への配慮

ESGの観点で問題となる重大事象の発生した企業に対しては、当該事象が発生した根本原因の追究、責任の所在の明確化、再発防止策の徹底を求め、企業価値毀損の拡大防止に努めるなど、ESG課題に配慮した議決権行使を行います。

## IV. スチュワードシップ活動に対する自己評価

当社は、2022年7月から2023年6月における各原則への以下の取組みを通じ、スチュワードシップ責任を実効的に果たすための実力を高め、概ね適切なスチュワードシップ活動を行うことができた、自らを評価します。

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。

当社は、日本版スチュワードシップ・コードを踏まえて制定した、当社方針「スチュワードシップ責任に関する基本方針」をホームページに公表しています。2022年度は当社における責任投資体制の強化を受けて、方針を見直しました。

### ◆主な変更点

#### ・原則1（方針）

当方針について、日本株以外の資産の運用においても可能な範囲で適用する旨を記述しました。

#### ・原則7（実力高度化）

チーフ・サステナビリティ・オフィサー（CSO）を設置したことについて記述しました。

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。

利益相反のおそれのある取引については、運用部門から独立した利益相反管理統括部署およびその責任者（利益相反管理統括者）を設置し、必要な規程の制定を行い適切な利益相反管理を行う旨などを「利益相反管理方針」に定め、お客さまの利益を不当に害することのないよう適切に管理しています。

議決権行使に関する利益相反管理については、「議決権行使に関する基本方針」に基づき、利益相反管理統括者が議決権行使委員会で審議された全ての議案について検証を行いました。

なかでも、利益相反のおそれのある企業の議案については、利益相反管理統括者が責任投資委員会に報告し、同委員会が定めた行使基準に基づき適切に議決権行使されたことを確認しました。

さらに、こうした議案については外部有識者が過半を占める議決権行使諮問会議においても妥当性の検証を受けました。結果として、議決権行使諮問会議より特段の勧告はありませんでした。

また、責任投資委員会は、議決権行使結果を含むスチュワードシップ活動の概況について、取締役会へ報告を行いました。

なお、当社の経営陣は、法令遵守委員会、責任投資委員会など各委員会の委員長や委員として、引き続きガバナンス強化、利益相反管理に関する課題に対する取組みを推進しています。

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。

投資先企業との個別ミーティングのほか、各種 IR ミーティング、決算説明会への参加を通じて、引き続き当該企業の状況や変化を的確に把握することに努めました。

ESG 等サステナビリティを巡る課題については、投資先企業ごとのマテリアリティを考慮し、取り組み状況の把握に努めました。

投資先企業の企業価値を毀損するおそれのある事項については、アナリストやファンドマネージャーによる日次チェックに加え、ESG ミーティングと議決権行使委員会における月次モニタリングを行っています。不祥事等が発生した場合は直接対話により状況把握に努め、ESG 評価の見直しを行いました。議決権行使に際しても、ESG の観点から問題となる事象が発生した企業については、直接対話により、事案の背景や真の原因の追究、再発防止策、責任所在の明確化を確認した上で判断を行いました。

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。

当社は、スチュワードシップに関する活動方針等に基づき、投資先企業と認識の共有を図るとともに、課題解決までの段階（マイルストーン）を意識した対話を継続し、問題の改善に努めています。

エンゲージメントにおいては、重点テーマとして、E、S、G それぞれ 2 テーマずつ、計 6 テーマを設定し、そのうち「気候変動問題」については、協働エンゲージメントも活用しながら対話を重ね、「人権デューデリジェンスに対する考え方と取組みの開示」については、課題解決に向けて積極的に取り組むよう対話を通じて働きかけました。また、議決権行使委員会において、ESG の観点で問題がある事象が発生した企業など対話が必要な銘柄を指定することによって、銘柄数の多いパッシブ運用においても効果的なエンゲージメントや議決権行使を行うことに努めました。

なお、当社は、公表された情報を基にエンゲージメントを行い、未公表の重要事実の受領はありませんでした。



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。

当社は、ホームページで公表している「議決権行使に関する基本方針」に基づき、企業価値の向上および毀損の防止を図り、投資先企業の持続的成長に資することを目的に、すべての保有銘柄について議決権を行使しました。

議決権行使の判断にあたっては、責任投資委員会が定めた「議決権行使ガイドライン」等に基づき、投資先企業の状況に精通しているアナリストの意見や投資先企業との対話内容も勘案しつつ、議決権行使委員会で審議を行いました。一方で、議決権行使委員会が必要と判断した場合は、アナリストに投資先企業との対話を指示しました。このような双方向のコミュニケーションにより対話と議決権行使の一体化を図っています。

また、中長期的な企業価値向上に向けての考え方を投資先企業に理解頂くことを目的として「議決権行使ガイドライン」を開示しているほか、透明性を高めるため「議案別議決権行使状況」を定期的に公表しています。なお、全ての議案について賛否の理由を公表しています。

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。

議決権行使結果を含む「スチュワードシップ活動の概況」をホームページに公表するとともに、企業との対話等スチュワードシップ責任を果たすための活動状況の詳細をお客さまへ報告しました。また、報告の更なる充実を図るべく、「スチュワードシップレポート2021/2022」を公表しました。

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。

当社では、責任投資委員会や議決権行使諮問会議、責任投資の専門部署である責任投資グループを中心にスチュワードシップ活動を推進しています。2023年4月には、責任投資の体制をより強固で合理的なものとするため、チーフ・サステナビリティ・オフィサー（CSO）を設置しました。

スチュワードシップ活動においては、共通の対話テーマを設定し、そのテーマについて企業と認識の共有を図るとともに、対話結果を記録して進捗状況を管理することで、PDCA サイクルを回しています。従来、主に日本株運用においてスチュワードシップ活動に取り組んできましたが、2022年度からは社債運用において独自の ESG 評価を開始するなど、取組みを一層強化しました。

協働エンゲージメントにて、リードインベスターとして国内外の機関投資家との意見交換を実施したほか、NGO、大学、ESG 調査機関など様々なステークホルダーとのコミュニケーションを通じて、最新の動向についてアップデートを図りました。責任投資委員会や月次の ESG ミーティングでは、対話事例やこうした外部との交流から得た情報を共有し、責任投資委員会においては委員として参加する外部有識者からスチュワードシップ活動全般についてフィードバックを受けることで責任投資に関する知見を高めました。

これらの組織的な取組みを通じて、サステナビリティの考慮に基づき投資先企業やその事業環境等に関する理解を深める努力を継続し、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高めました。

原則8. 機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるよう努めるべきである。

当社は海外のアセットマネジメント会社に議決権行使の助言を行っていますが、利益相反管理体制の下、適切に利益相反管理を行っています。

## ＜今後の取組み＞

引き続き、スチュワードシップ活動に係る PDCA サイクルを回す過程で、エンゲージメントや ESG 評価等の改善を図ることにより、スチュワードシップ活動の実力を高め、投資先企業の企業価値向上やお客さまの中長期的な投資リターンの更なる拡大を目指します。とりわけ、2022 年度から独自の ESG 評価を開始した社債運用においては、スチュワードシップ活動の実績を積み上げ、一層の実力の高度化に努めます。

エンゲージメントの重点テーマとして、E、S、G それぞれにテーマを設定し、そのうち「気候変動問題」については、協働エンゲージメントも活用しながら対話を重ねており、「人権デューデリジェンスに対する考え方と取組みの開示」については、課題解決に向けて積極的に取り組むよう対話を通じて働きかけています。

以上