

2018 年度
スチュワードシップ活動の概況
(2018 年 7 月～2019 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に基づき、ESG（環境、社会、ガバナンス）要素を含む建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）や議決権行使等を行うことが、当該企業の企業価値向上やその持続的成長を促し、結果として、お客さまの中長期的な投資リターンの拡大が図られると考えます。

当社が 2018 年 7 月～2019 年 6 月に実施した企業との対話、および株主総会での議決権行使の状況は以下の通りです。

(1) 対話活動状況

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企業訪問を行うほか、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、企業との直接対話により評価しました。

個別取材	777 社
IR ミーティング等	1,456 社
ESG チームによる対話	104 社
合計	2,337 社

(2018 年 7 月～2019 年 6 月の延べ社数)

また、スチ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 課題等を考慮しながら、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。

【ステュワードシップに関する活動方針（2018年度）】

企業との建設的な「目的を持った対話」において、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、企業に対し持続的に改善を促します。

① 共通テーマによるエンゲージメント

今年度の共通テーマ

- ・「中長期 ROE の目標および資本コストの考え方」
- ・「人的資本の明確な考え方」

※前年度のテーマも継続的に対話を行います

② 重点テーマによるエンゲージメント

環境や社会などの分野において国際的な重要課題を抱える企業に対して、課題解消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す。

今年度対話する ESG 課題

「パーム油調達」

③ 協働エンゲージメント

他の機関投資家と協働して対話（集团的エンゲージメント）を行います。

<対話の進捗状況（マイルストーンによる継続的な管理）>

- ・当社では、対話の進捗状況についてマイルストーン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 143 社に対して計 276 件、設定しました。
- ・そのうち、276 件の懸念の表明を行い、企業による認識・同意まで至った事例が 205 件、経営陣のコミットメントまで至った事例が 59 件、目標達成まで至った事例が 24 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
276 (28)	276 (28)	205 (27)	59 (26)	24 (23)

※上記の（ ）内の数値は、過年度からの継続的な対話による内数です。

<目標達成の具体的事例>

○業種：電機、企業側対応者：経営企画室

- ・テーマ：ガバナンス
- ・サブテーマ：資本政策
- ・今回の対話による達成目標：適切な株主還元
- ・対話内容：収益に寄与しない現預金・有価証券の保有が過大であり、本来あるべき企業価値を毀損しているとの懸念の表明を行いました。現状の水準をよしとしていないという点では意見が一致したものの、広範囲の M&A を模索しているためとの回答があり、企業による同意までは得られませんでした。その後、議決権行使における剰余金処分案の審議の際にも、同様の指摘を継続して行ってきました。今回、決算発表時に配当を倍増するとの発表がされるなど、会社側の姿勢に変化が見られたことから目標達成としました。今後はさらに理想的な水準に近い目標値を新たに設定し、対話を継続していきます。

○業種：小売、企業側対応者：IR 部

- ・テーマ：情報開示
- ・サブテーマ：リスク情報の開示
- ・今回の対話による達成目標：キャッシュレス化の進展による影響の開示
- ・対話内容：キャッシュレス化の進展やクレジット加盟店の料率引下げによる影響のほか、同社の競争力について投資家の理解を得られていないとの懸念を表明し、より積極的な IR 活動の展開を求めました。その後、決算説明会にて、キャッシュレス化の進展による影響について、同社社長から詳細な資料を用いた説明がなされました。

○業種：不動産、企業側対応者：IR 室長

- ・テーマ：ガバナンス
- ・サブテーマ：ROE 向上
- ・今回の対話による達成目標：KPI としての設定
- ・対話内容：ROE に対する意識の低さが株価のディスカウント要因となっており、株主を考慮していることを示すうえでも何らかの形で ROE への意識を表明すべきではないかとの懸念を表明したところ、今後、参考として示し、考慮していくとの回答があるなど、企業による認識・同意が得られました。その後、決算説明会にて ROE に焦点を当てた説明があったほか、決算発表時に自己株式取得の発表がされました。

○業種：不動産、企業側対応者：取締役常務執行役員

- ・テーマ：ガバナンス
- ・サブテーマ：不祥事
- ・今回の対話による達成目標：不祥事に対する根本原因の解明
- ・対話内容：一連の不祥事に対し、同社の報告内容とメディアの情報に相違があるなど情報が錯綜しており、こうした状況は上場企業として説明責任を果たしていないことから、第三者委員会を設置することなどによる根本原因の解明を求めました。その後、会社側から利害関係を有しない外部の弁護士を構成員とする第三者委員会を設置するとのリリースがありました。

○業種：小売、企業側対応者：経営戦略統括部

- ・テーマ：情報開示

- ・サブテーマ：マテリアリティと企業価値とのリンク
- ・今回の対話による達成目標：中長期目標の開示
- ・対話内容：業績が堅調であるにもかかわらず株価がディスカウント状態にあると思われる中、打開策のひとつとして、マテリアリティや環境目標の設定・開示といった ESG 関連の情報開示強化を提案しました。会社側は、提案した統合報告書における開示に加え、ESG 説明会を行うなど、さらに踏み込んだ対応が実施されました。

<重点テーマによるエンゲージメント>

環境や社会などの分野における重点テーマ（ESG 課題）として「パーム油調達」を取り上げました。パーム油を生産する農園は、森林の破壊など環境面への影響が以前から問題視されているほか、労働集約的な産業であるという性質上、児童労働や強制労働など社会問題も報告されています。

パーム油を調達している企業のうち、取組みが同業他社と比較して遅れているなど、エンゲージメントが有効と思われる数社に対して対話を行いました。具体的事例としては食料品メーカーの CSR 推進部長にパーム油の持続可能な調達に関して懸念を表明したところ、体制整備を進めていることや、国際的なイニシアチブ（RSPO）に参加し、持続可能なパーム油調達に取り組み始めているなどの回答があり、経営陣のコミットメントが得られたと評価しました。今後も継続的に状況を確認していきます。

<協働エンゲージメント>

2018年7月に、世界で温室効果ガス排出量の多い企業に対し、グローバルの機関投資家が協働でエンゲージメントを行う5カ年のイニシアチブである「Climate Action 100+」への参加を表明しました。

同イニシアチブでは、時価総額が一定以上で温室効果ガスの排出量の多い日本企業10社が選定されており、そのうち当社はリード役として繊維メーカーとのエンゲージメントを行うほか、機械や電機メーカーなど5社との協働エンゲージメントにも参画しています。

(2) 議決権行使状況

<2018年7月～2019年6月株主総会 議案別議決権行使状況>

1. 会社提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数(子議案ベース)

		賛成 (A)	反対 (B)	棄権 (C)	白紙 委任 (D)	合計
会社機関に関する議案	取締役の選解任	6,470	107	0	0	6,577
	監査役の選解任	940	17	0	0	957
	会計監査人の選解任	9	0	0	0	9
役員報酬に関する議案	役員報酬(*1)	335	5	0	0	340
	退任役員退職慰労金の支給	28	1	0	0	29
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	510	1	0	0	511
	組織再編関連(*2)	21	0	0	0	21
	買収防衛策の導入・更新・廃止	18	3	0	0	21
	その他資本政策に関する議案(*3)	11	0	0	0	11
定款に関する議案		162	0	0	0	162
その他の議案		3	0	0	0	3
合 計		8,507	134	0	0	8,641

(*1) 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

(*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

2. 株主提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数(子議案ベース)

	賛成(A)	反対(B)	棄権(C)	白紙委任(D)	合計
合 計	7	110	0	0	117

3. 議決権行使結果の概況

「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、719社、8,758件の議案について審議を行いました。会社提出議案では、8,507議案に賛成、134議案

に反対し、株主提出議案では、7議案に賛成、110議案に反対としました。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。

- ・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るほか、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、社外取締役以外の取締役の増員について対話による十分な説明がなかった企業、ESGの観点で問題となる事案の発生した企業などの議案に反対しました。

- ・監査役選任については、当該企業の大株主の業務執行者であるほか、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などの議案に反対しました。

- ・役員報酬、退任役員の退職慰労金支給については、監査役、社外取締役へのインセンティブの付与がある企業などの議案に反対しました。

- ・剰余金処分案については、一定水準の内部留保を確保しているにもかかわらず、配当性向が低い企業の議案に反対しました。

- ・買収防衛策については、長期的な株主価値の向上の観点から、十分な説明がないと判断した企業の議案に反対しました。

- ・株主提案については、中長期的な企業価値向上の観点等から判断しました。

今後とも、受託者責任の観点から、企業価値（株式価値）の増大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。

スチュワードシップ活動に対する自己評価

当社は、2018年7月から2019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」を毎年、見直した上でホームページに公表しています。

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。

利益相反のおそれのある取引について、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するため、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、ホームページに公表しています。

利益相反管理統括者による、利益相反取引の管理状況等の問題点および改善事項等の報告はありませんでした。

当社における議決権行使における利益相反管理としては、まず、利益相反管理統括者が、当社およびフコク生命グループ会社と関係の深い企業を利益相反のおそれのある企業として、原則四半期ごとに指定し、責任投資委員会に報告しています。また、利益相反管理統括者は、当該企業の議決権行使が、責任投資委員会が定めた行使基準等に基づき適切に行われたことを確認し、その結果を責任投資委員会に報告しています。当該期間においては、利益相反のおそれのある企業の全てについて、適切に議決権行使されたことを確認しました。

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、取締役会へ半期毎に報告を行いました。

利益相反管理プロセスは受託業務に係る内部統制記述書に含まれており、外部監査人による監査・保証実務委員会実務指針第86号に基づく保証業務を通じて2018年12月末時点での運用状況の検証を受けました。

当社の経営陣は、法令遵守委員会、責任投資委員会、投資管理委員会の委員長や委員となることで、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。

ボトムアップ・リサーチ等を通じて継続的に投資先企業の状況や変化を的確に把握するため、企業訪問や、各種IRミーティング、決算説明会へ参加しました。

ESG投資においては、当該企業の状況を的確に把握すべく、企業との直接対話により評価を行いました。また、不祥事の発生した企業に対しては、出来るだけ速やかに直接対話を行って状況を把握し、ESG評価を見直しました。

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。

エンゲージメントにおいては、当社の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、問題解決までの段階（マイルストーン）を意識した対話を継続し、問題の改善に努めました。

パッシブ運用の保有銘柄についても、ボトムアップ・リサーチの調査対象銘柄を中心に、中長期的な視点に立ったエンゲージメントや議決権行使に取り組んでいます。

対話においては各社共通テーマとして「中長期ROEの目標」などを設定する一方、環境や社会などの分野において国際的な重要課題を抱える企業に対しては別途、重点テーマとして設定し、積極的に取り組むよう働きかけています。また、他の機関投資家と協働して対話（集团的エンゲージメント）も行っています。

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。

企業価値向上に向けての当社の考え方を理解頂くことを目的に「議決権行使ガイドライン」をホームページに公表しました。議決権行使については、「議決権行使ガイドライン」に基づき、投資先企業の状況や対話内容等を考慮して議決権行使委員会で審議のうえ賛否判断を行い、すべての保有銘柄について議決権を行使しました。また、個別議案ごとの議決権行使結果を含む「議案別議決権行使状況」もホームページに公表しました。

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、スチュワードシップ責任を果たすための活動の内容について記録を残しました。

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、取締役運用本部長を委員長とする責任投資委員会を設置し、スチュワードシップ活動を推進しています。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。それらの活動を通じて、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人材の育成に努めました。

また、セミナーへの参加などを通じて得た ESG の最新動向に関する情報を ESG ミーティングで他のメンバーと共有し、ESG 対話のレベルアップを図りました。

今後の課題

今後も、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。

また、重点テーマである「気候変動問題」につきましては、協働エンゲージメントなども活用しながら、投資先企業と課題について対話を重ねてゆき、よりの確な企業価値評価につながるよう努めていきます。

**2019 年度
スチュワードシップ活動に関する活動方針
(2019 年 7 月～2020 年 6 月)**

企業との建設的な「目的を持った対話」において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、企業に対し持続的に改善を促します。

(1) 共通テーマによるエンゲージメント

《今年度の共通テーマ》

- ① 「中長期 ROE の目標および資本コストの考え方」
- ② 「経営資源の最適な在り方」

※過去のテーマも継続的に対話を行います

(2) 重点テーマによるエンゲージメント

環境や社会などの分野において国際的な重要課題を抱える企業に対して、課題解消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す。

《今年度対話する ESG 課題》

「気候変動問題」

※「パーム油調達」に関しても継続的に対話を行います

(3) 協働エンゲージメント

他の機関投資家と協働して対話（集团的エンゲージメント）を行います。