

「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》の受入れについて

- 2014年2月、金融庁の「日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」から、～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～と題し「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》が公表されました。
- 同コードは、機関投資家が、「お客さま・受益者さま」の双方を視野に入れ、「責任ある投資家」として当該スチュワードシップ責任を果たすに当たり有用と考えられた7原則を定めたものです。
- 当社といたしましては、「お客さま・受益者さま」の中長期的な投資リターン拡大を図ることは、運用会社の使命であると考えており、2014年5月に、同コードの受入れを表明し、今般、以下の7原則についての方針を定めることといたしました。

《日本版スチュワードシップ・コード》

- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。

「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》への取組方針

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。

新光投信は、投資先企業の持続的成長を促すためのスチュワードシップ責任を果たすことは、運用会社の使命と考え、スチュワードシップ活動に積極的に取り組んでまいります。

- 当社は、高い専門性と企業倫理を持って、魅力ある商品開発・優れた運用成果・質の高いサービスを提供することにより、投資家から信頼される運用会社を目指してまいりました。
- 同コードにおいて、「スチュワードシップ責任」とは、機関投資家が、投資先の日本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、「お客さま・受益者さま」の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を意味するとされています。
- 当社は、「お客さま・受益者さま」の中長期的な投資リターンの拡大を図ることは、正に運用会社の使命であると考えています。
- 当社は、スチュワードシップ責任を果たすため、投資先企業の状況を適切に把握することや、これを踏まえて当該企業と建設的な対話(エンゲージメント)を行うなどの「スチュワードシップ活動」に積極的に取り組んでまいります。

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。

新光投信のスチュワードシップ活動は、「お客さま・受益者さま」の利益を第一として活動してまいります。利益相反の関係が生じる場合は、社内規程に則り厳格に管理してまいります。

- 当社のスチュワードシップ活動は、「お客さま・受益者さま」の利益を図るために行い、その他の目的で行いません。
- 議決権の行使をはじめとするスチュワードシップ活動において、投資先企業との間に利益相反の関係が生じることがあります。あらかじめ想定し得る類型としては、①資本関係、②営業関係などです。
- このような場合の議決権の行使については、利益相反の程度に応じて外部の議決権行使助言会社の助言サービスを基に行います。
- また、当社は利益相反の状況に応じた対応を実施するため、利益相反管理に関する社内規程を定め、厳格に管理しています。
- 尚、当社では、「利害関係人等の発行する有価証券」については、コンプライアンス部門が売買のチェックを行っています。

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。

新光投信は、様々な機会を活用して投資先企業の状況を的確に把握することに努めてまいります。

- 当社は、投資先企業を的確に把握するためのリサーチ業務は運用会社の業務の根幹をなすものと考えています。
- 把握すべき内容は、財務面のみならず、投資先企業それぞれの経済環境、業界動向、経営・技術等の特異性等の非財務面も含め幅広い分野に亘ると考えています。
- かかる中、アナリストおよび運用担当者は、単独取材・電話取材・スモール／ラージミーティングなどを通じて、情報収集・意見交換を行っています。
- また、議決権の行使の判断にあたって、社内の担当者は、適切な行使判断を行うため、投資先企業に関し必要な情報収集を行うのと共に意見交換を行っています。

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。

新光投信は、投資先企業の持続的成長を促すため、より深い認識の共有を図ることや、問題の改善に努めてまいります。

- 当社は、投資先企業との対話の中で、中長期的観点から更に企業価値を向上させる余地が大きい、または反対に企業価値を毀損させる可能性が高いと考えられる場合、より十分な説明を求め意見の交換を行うなど、より深い認識の共有や問題の改善に努めてまいります。
- 尚、スチュワードシップ活動は、公表された情報をもとに行っており、未公表の重要事実を受領いたしません。万一、未公表の重要事実を取得した場合は、社内規程に基づき厳格に管理いたします。

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。

新光投信は、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)の手掛かりとするため、議決権行使に関わる情報を開示してまいります。

- 当社の議決権の行使は、忠実義務および善管注意義務などからなる受託者責任を果たすため、原則として行使権限を有する全ての投資先企業について行います。また、「お客さま・受益者さま」の利益を図るために行い、それ以外の目的で行いません。

- 当社は、適切な議決権の行使判断を行うことは、企業ガバナンスの強化を通じて、投資先企業の中長期的な企業価値の向上に繋がるものと考えています。
- このため、投資先企業に対して株主利益の重視、持続的成長を目指した経営を促すための「議決権行使の基本方針」の通り、「議決権行使における具体的検討項目」を定めており、随時更新しています。
- 投資先企業の議決権の行使結果については、原則年1回、議案を種類別に分類してホームページに開示します。また、その他の議決権行使に関わる情報についても開示してまいります。
- また、投資先企業への行使判断については、社内の意思決定プロセスに基づき独自に判断していますが、前述のように当社との資本関係および営業関係などで利益相反が生じる投資先企業については、利益相反の程度に応じて外部の議決権行使助言会社の助言サービスを基に行使しています。

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。

新光投信は、スチュワードシップをどのように果たしているのかについて、ホームページを通じて定期的に報告してまいります。

- 投資先企業への議決権の行使結果については、原則年1回、議案を種類別に分類してホームページに開示します。また、その他の議決権行使に関わる情報についても開示してまいります。
- スチュワードシップ責任を果たすための活動状況については、定期的にホームページなどに開示してまいります。

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。

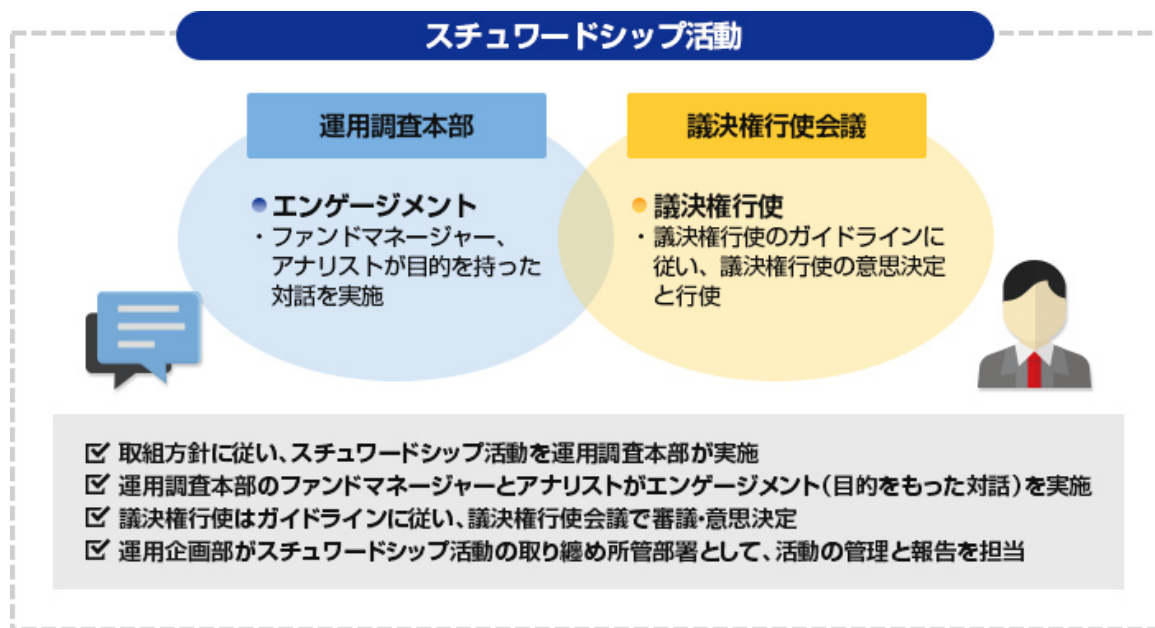
新光投信は、より効果的で実効性のあるスチュワードシップ活動を行うため、人材の育成に努めてまいります。

- ここで要求される実力とは、投資先企業の特色と問題点を深く理解し、高い見識を基に経営者と対等の立場で建設的な対話の出来る能力を備えていることであると考えています。
- 当社のアナリスト、運用担当者および議決権行使担当者は、様々な機会を活用して、幅広い分野の非財務情報を含めた情報収集や意見交換を積極的に行っています。
- 当社は、今後も企業の経営者や IR 担当者との直接コンタクトをはじめ、国内外に亘る現場視察や OJT を通じ研鑽を積むなど、人材育成に取り組んでまいります。



スチュワードシップ活動の概況

- ◆ 新光投信のスチュワードシップ活動に関しては、運用調査本部においてその責任履行状況を確認し、運用委員会に報告。また、必要に応じて経営陣にも報告され、情報共有しています。
- ◆ 「日本版スチュワードシップ・コードへの取組方針」を変更する場合は、必要に応じて経営会議で審議し、取締役会に付議して変更することになっています。



I. エンゲージメント(目的を持った対話)の概況(2015年7月～2016年6月)

〔1〕対話の目的

中長期的観点から投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、持続的成長を促すことを目的にしています。

〔2〕投資先企業との接触件数

図-1 のように、ファンドマネージャーおよびアナリストが投資先企業と接触した総件数は 3,266 件。この内、投資先企業との対話があった件数は、総件数の 39% の 1,271 件でした。

尚、ここで言う対話とは、決算説明会などを除いた投資先企業と双方向の情報・意見交換を意味します。

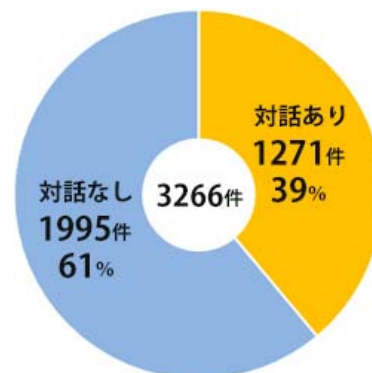


図-1 投資先企業との接触件数

〔3〕対話の内容

図-2 のように、対話の内容の延べ件数は 2,148 件。

内訳は、①経営戦略・計画に関するものが 40%を占め、続いて②業績動向 34%、③財務戦略 12%、④新製品など商品戦略 9%、⑤ガバナンス及びリスク管理 4%などとなっています。

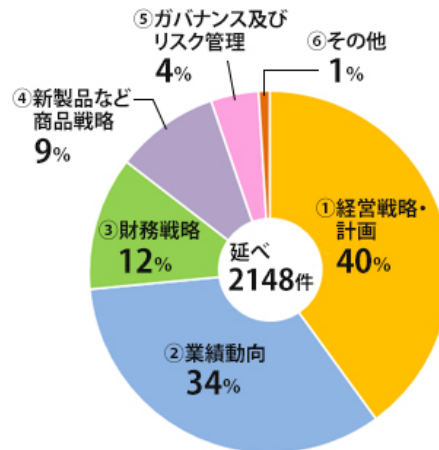


図-2 対話の内容

〔4〕対話の事例

※表中の問題点、説明・議論、回答・対応とはそれぞれ以下を示しています。

問題点：新光投信のファンドマネージャーおよびアナリストが当該投資先企業に対して、問題と考えている点を示しています。

説明・議論：問題点に対して新光投信のファンドマネージャーおよびアナリストが考える改善策について当該投資先企業に説明・意見交換した内容を示しています。

回答・対応：上記、説明・議論した結果、会社側からどのような回答・対応があったのかを示しています。

尚、回答・対応の内容については、弊社のファンドマネージャーおよびアナリストの意見が取り入れられたと確認されているものではありません。

① 経営戦略・計画に関するもの

A 社 (その他製品)	問題点	製造に人手のかかる製品の大半を新興国で生産しているため、人件費上昇への対応が課題。
	説明・議論	海外工場での内製化・機械化の推進などによるコストダウンの具体策や数値目標などについて意見交換。
	回答・対応	会社側より、生産拠点での人件費上昇を上回るコストダウンを計画しているとの回答。足元では生産の更なる海外シフトによるコストダウンが営業利益増加に寄与。
B 社 (その他製品)	問題点	国内事業の収益性の低さが課題。従業員数の多さがコスト負担になっており、売上成熟化に対応したコスト構造の転換が必要。
	説明・議論	国内の販売体制、人員配置の見直し。流通ルートの拠点数削減などについて、意見交換。
	回答・対応	国内事業の収益向上策を公表。国内従業員を対象とした早期希望退職など実施予定。
C 社 (非鉄)	問題点	5 事業セグメントの関連性がないうえ、各事業内での選択と集中が遅れている。
	説明・議論	不採算事業や相乗効果が薄い事業を売却/M&A の可能性が株主価値向上につながる点などについて意見交換。
	回答・対応	相乗効果が見込まれる事業の M&A や売却の積極化を検討するとの回答。

D 社 (機械)	問題点	収益源の環境事業(ごみ焼却プラント)以外の機械事業(船舶用ディーゼルエンジンほか)やインフラ事業(シールド掘削機ほか)の赤字体質が継続。
	説明・議論	船舶用ディーゼルエンジン事業、橋梁・水門・シールド掘削機など不採算部門の事業撤退の是非について意見交換。
	回答・対応	組織改正でインフラ事業(シールド掘削機)の採算改善策を明示。今後は船舶用ディーゼルエンジン事業の採算改善策を策定へ。

②財務戦略に関するもの

E 社 (銀行)	問題点	業界内で一番資本比率が高く、収益力が高いにも関わらず、資本規制の動向に過敏で、株主還元には消極的。同業他社比株価パフォーマンス劣後している。
	説明・議論	過大な資本のため、ROE も上がらない。増配、自社株買いの意義について意見交換。
	回答・対応	昨年度増配に加え、自社株買いを実施。今後も資本の状況を見ながら、株主還元を拡大する意向を表明。
F 社 (電鉄)	問題点	配当性向が 6%と水準が非常に低い。同業他社との比較でも劣後している。
	説明・議論	連結利益は関連会社の持分利益の割合が高いが、キャッシュフローベースでも配当水準が低い。株主還元について意見交換。
	回答・対応	過去に有利子負債に苦しみ、倒産の危機に瀕した。経営陣に有利子負債をなくしたいという意志が強い。今後は、どの程度負債が減れば、配当水準を上げるか検討。

③新商品など商品戦略に関するもの

G 社 (情報・通信)	問題点	携帯端末の遠隔操作の技術に長けているが、その技術を十分に活用できていない。
	説明・議論	将来的に遠隔操作が必要となると考えられる分野への幅広い展開について意見交換。
	回答・対応	現在も将来に備えた種まきをしているが、実効性について研究を進めるとの回答。

④ガバナンス及びリスク管理に関するもの

複数社	問題点	株主総会の買収防衛策の導入案について、社外役員のチェック機能が十分ではない取締役選任案が上程される。
	説明・議論	買収防衛策導入時は特に外部の視点でチェック機能を果たす社外取締役が複数名いることが不可欠と説明。社外取締役の実効性などについても意見交換。
	回答・対応	持ち帰り社内で議論、議案の再検討なども含め、対応を考えるなどの回答。
複数社	問題点	招集通知の内容が開示されてから、株主総会の開催の期間が短い。株主総会の開催時期も集中しており、議案を精査することが困難。
	説明・議論	機関投資家にとって、議案を精査する期間ができる限り長く確保されることは、適切な行使判断を行う上で有効。一方、企業側にとっても議案が十分に理解される期間を設けることの必要性について意見交換。
	回答・対応	ここ数年で議案を郵送開示から電子開示する企業が急増。全体の開示は 1 週間程度は早まったと推定。

複数社	問題点	社外取締役を選任する企業は大幅に増加したものの、選任ありきでその役割が形骸化しているような企業もある。
	説明・議論	社外取締役に対する議論については、人数・独立性の議論から、その役割への実効性などについて意見交換することが中心になりつつある。
	回答・対応	業務の執行と監督の切り分け、社外取締役の役割の検証や人選の方法などについて社内に持ち帰り議論・検討するとの回答。

⑤その他

H社 (電機)	問題点	高収益力で定評。一方で決算説明会やSMを全く開催せずIR姿勢が極端に消極的。
	説明・議論	決算説明会や社長トップミーティングの早期開催、同社製の特長や高収益の背景などを社長自ら語ることの重要性について意見交換。
	回答・対応	現時点では具体的な回答・リアクションなし。ただ、同業大手が決算説明会を再開するなど同業企業のIR姿勢に変化があり同社にも期待。

※新光投信では、金融商品取引法上の「重要提案行為」は行っておりません。

II. 議決権行使の概況

▶ 2016 年度行使判断基準について

新光投信では、今年 10 月 1 日に予定されている経営統合に向けて準備を開始しており、新会社の行使判断基準については、現在検討中です。従って、今 5 月および 6 月の判断基準につきましては前年度の判断基準を変更せずに行使しました。

▶ 利益相反の生じる投資先企業に対する行使判断について

資本関係・営業関係などで投資先企業との間で利益相反の関係が生じる場合、利益相反の程度に応じて外部の議決権行使助言会社の助言サービスを基に行使しています

1. 2016 年 5 月および 6 月の議決権行使結果について

2016 年 5 月および 6 月に開催された国内株主総会の当社の議決権行使結果は以下であります。

会社提案議案に対する行使状況

議案名称	賛成 (A)	反対 (B)	棄権 (C)	反対棄権計 (D) = (B) + (C)	議案数合計 (E) = (A) + (B) + (C)	反対等行使比率 (D) / (E) %
剰余金処分	975	4	0	4	979	0.4%
定款一部変更	451	0	0	0	451	0.0%
取締役選任	1,246	199	0	199	1,445	13.8%
監査役選任	443	338	0	338	781	43.3%
退職慰労金支給	70	59	0	59	129	45.7%
役員報酬額改定	502	2	0	2	504	0.4%
新株予約権発行	92	18	0	18	110	16.4%
会計監査人選任	27	0	0	0	27	0.0%
再構築関連 ※1	15	0	0	0	15	0.0%
買収防衛策	46	53	0	53	99	53.5%
その他の会社提案 ※2	559	109	0	109	668	16.3%
合 計	4,426	782	0	782	5,208	15.0%

※1 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割 等

※2 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、役員賞与支給、補欠監査役選任 等

株主提案議案に対する行使状況

議案名称	賛成 (A)	反対 (B)	棄権 (C)	反対棄権計 (D) = (B) + (C)	議案数合計 (E) = (A) + (B) + (C)	反対等行使比率 (D) / (E) %
剰余金処分等	0	6	0	6	6	100.0%
自己株式取得	0	2	0	2	2	100.0%
役員報酬の開示等	0	4	0	4	4	100.0%
取締役(会)問題	0	6	0	6	6	100.0%
監査役(会)問題	0	1	0	1	1	100.0%
退職慰労金の削減等	0	0	0	0	0	0.0%
その他定款一部変更等	2	88	0	88	90	97.8%
合 計	2	107	0	107	109	98.2%

(1) 会社提案の議案数・反対議案数

総議案数は、5,208 件。内訳は件数順に、取締役選任案 1,445 件・剰余金処分案 979 件・監査役選任案 781 件・その他会社提案 668 件・役員報酬額改定 504 件・定款一部変更案 451 件、などとなりました。

反対議案数は 782 件。内訳は件数順に、監査役選任案 338 件・取締役選任案 199 件・その他の会社提案 109 件・退職慰労金支給案 59 件・買収防衛策 53 件、などとなりました。

(2) 会社提案の反対率

総議案数に占める反対等行使比率(反対率)は、前年の 14.3%から 15.0%に上昇しました。

反対率は高かった順に①～③などで、主要因は以下のように考えています。

- ① 買収防衛策案 53.5%
複数の独立性のある社外取締役を選任していない場合、反対を検討したため。
- ② 退職慰労金支給案 45.7%
常勤ではない社外役員への支給の場合、反対を検討したため。
- ③ 監査役選任案 43.3%
社外監査役の独立性について厳格に精査。独立性が不十分な場合、反対を検討したため。

また、前年比で反対率の上昇した主な議案は、①～③などで、主要因は以下のように考えています。

- ① 新株予約権発行 (前年→今年)8.1%→416.4%
非常勤役員への付与が含まれる発行案比率が高まったため。(反対比率は大きく上昇しているが、反対議案数は 18 件で相対的に少ない。)
- ② 退職慰労金支給案 (同)43.0%→45.7%
非常勤役員への支給率が高まったため。
- ③ 取締役選任案 (同)11.3%→13.8%
「社外取締役」を 1 人も選任しない取締役選任案の比率は減少し、反対比率の低下要因となったものの、指名委員会等設置会・監査等委員会設置会社の社外取締役の独立性については精査し、独立性が不十分な場合反対を検討したため。(監査役設置会社については、社外取締役の独立性は精査していない。監査等委員会設置会社に移行した企業が急増したことが反対率を上昇させた。)