

スチュワードシップに関する考え方

アセットマネジメント One 株式会社

リサーチ・エンゲージメントグループ

2023年 11月 7日制定

2024年 4月 1日改定

目次

1. スチュワードシップ全体の考え方	P.2
1-1 体制・ガバナンス	
1-2 情報開示と検証	
2. エンゲージメントの基本的な考え方	P.3
2-1 課題の共有と把握	
2-2 建設的な対話とモニタリング	
3-3 協働エンゲージメント	
2-4 政策エンゲージメント	
3. 議決権行使の基本的な考え方	P.4
3-1 議決権行使ガイドラインおよび議案判断基準	
3-2 議決権行使体制	
3-3 利益相反の管理体制	
4. サステナビリティ投資方針との関係およびエスカレーション	P.5
5. Appendix: 当社の ESG 課題	P.6

1. スチュワードシップ全体の考え方

当社は、スチュワードシップ活動における適切な体制とガバナンスの下、財務情報のみならず、ESG(環境・社会・ガバナンス)要因等の非財務情報も考慮し、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)や議決権行使を行うことで、お客さまの中長期的な投資収益の拡大を目指します。当社は、投資先企業とのエンゲージメントや議決権行使など、スチュワードシップ責任を果たすための活動状況等について、当社ウェブサイトなどを通じ、定期的に報告いたします。

1-1 体制・ガバナンス

当社では、スチュワードシップ活動を実施するにあたっては、高い専門性と豊富な経験を有する人材を配置したうえ、経営政策委員会として設置した「スチュワードシップ推進委員会」が議決権行使・エンゲージメント等のスチュワードシップ活動を統括し、適切に推進してまいります。「スチュワードシップ推進委員会」で議論された内容は取締役会にも報告されます。当社の取締役はアセットマネジメント業務に精通するなど実効的なスチュワードシップ活動の推進とそのための組織構築・人材育成に関して重要な役割・責務を担う能力を有した者が就任しております。また、様々な分野で高い知見を有する専門家を独立社外取締役に招聘し、独立性・透明性の高い経営体制を構築しております。

1-2 情報開示と検証

当社は、議決権行使やエンゲージメントの実施状況に加え、自らのガバナンス体制・利益相反管理を含めた自己評価を定期的に公表いたします。公表内容については、お客さまの目線に立ち、適宜改善を図るなど工夫いたします。

また、多様なステークホルダーに向けて当社のサステナビリティ経営の取組みに対する客観的な保証提供等を目的として、スチュワードシップ活動の実施状況について適切に内部監査を実施します。

2. エンゲージメントの基本的な考え方

当社は、中長期的な企業価値の向上、持続可能な社会と経済、及びウェルビーイングの実現のため、投資先企業へのエンゲージメントが重要であると考えます。投資先企業へのエンゲージメントにあたっては中長期的な企業価値の向上や企業の持続的成長に結び付く対話となることを意識するとともに、パッシブ運用においては市場全体の底上げへの貢献を、アクティブ運用においては超過収益獲得を重視して取り組みます。

2-1 課題の把握と共有

当社では、グローバルの重要な環境・社会課題について独自のマテリアリティ・マップ等を利用して特定を行います。そのうえで、投資先企業ごとに業績等の財務情報だけではなく、ガバナンスをはじめ社会・環境課題など、非財務情報も的確に把握し、投資先企業の持続的な成長や企業価値の向上に大きな影響を与える阻害要因または収益獲得機会について、業績や資本構造/財務戦略等を含めた企業戦略に加えて、当社独自に設定した ESG 課題(Appendix 参照)を通じて投資先企業と共有を行います。

2-2 建設的な対話とモニタリング

当社は投資先企業やその事業環境等の深い理解に基づき、中長期的な企業価値向上や社会課題解決との両立を目的とした建設的な対話を行います。投資先の求めに応じて当社の株式保有状況を伝えることで相互理解や円滑な対話を推進します。投資先企業とのエンゲージメントにおいては、未公表の重要事実は受領せず、万が一、未公表の重要事実は受領した場合は、社内の規程に則り適切に管理し、法令等を遵守いたします。エンゲージメントの内容は記録を行い、重点企業の企業戦略や ESG 課題についてはその進捗状況を 8 段階のきめ細やかなマイルストーンで管理し、スチュワードシップ推進委員会に報告されます。

2-3 協働エンゲージメント

当社は単独でエンゲージメント活動を行うほか、海外も含む他の機関投資家と協働した対話(協働エンゲージメント)については、参加によって効率的かつ効果的に対話が進捗すると考えられる場合に参加いたします。

2-4 政策エンゲージメント

中長期的な企業価値向上と持続的な社会の発展の両立には、公共政策によるサポートが不可欠です。当社は、機関投資家としてのインベストメント・チェーンでの役割を認識したうえで、官公庁・各種団体の要請に基づく委員会・検討会等への参加や政策立案者との個別の対話を通じて、公共政策に関するエンゲージメントを積極的に行います。

3. 議決権行使の基本的な考え方

当社はスチュワードシップ責任を果たす上で、議決権行使を最も重要な取組みの一つとして位置付けています。議決権行使の判断に当たり、単に形式的な判断基準に留まることなく、投資先企業との建設的な対話(エンゲージメント)に基づき賛否判断を行うことを重視し、持続的な社会の発展と企業価値向上の同時実現に向け、企業経営が行われるよう議決権を行使いたします。当社親会社およびグループ会社等の利益相反のおそれのある対象先の議決権行使を含め、適切な行使判断および管理を行う体制を構築します。

3-1 議決権行使ガイドラインおよび議案判断基準

当社は『議決権行使ガイドラインおよび議案判断基準』(別紙)を定め、自社独自で議決権を行使します。また、中長期的な株主利益に適った実効性のある基準となるよう、経済・社会の変化に合わせて、『議決権行使ガイドラインおよび議案判断基準』を適宜見直します。

3-2 議決権行使体制

当社は、議決権行使基準に基づき、公正に議案判断を行います。議決権行使の判断に当たり、単に形式的な判断基準に留まることなく、投資先企業との建設的な対話(エンゲージメント)に基づき賛否判断を行うことを重視し外国株式の議決権行使については、各国の法制度・時間的制約などを踏まえ、適切に対応いたします。当社が運用を行う一部のファンドでは、議決権に係る権利確定日を跨ぐ貸株取引を行う場合がありますが、その場合でも議決権確保に留意いたします。

法令違反・不祥事等の発生や社会的関心、エンゲージメントの状況等を踏まえて企業価値に大きな影響が見込まれる議案等の判断については、「議決権行使部会」での審議を経て決定します。

さらに、親会社等、利益相反の観点で最も重要な会社の議案の判断については、運用本部長を委員長、リスク管理本部長等を委員とする「スチュワードシップ推進委員会」での審議を経て決定します。スチュワードシップ推進委員会の審議に先立ち独立社外取締役が過半を占める議決権行使諮問会議に諮問します。

3-3 利益相反の管理体制

当社親会社およびグループ会社等の利益相反のおそれのある対象先の議決権行使については、適切な行使判断および管理を行う体制を構築します。

具体的には、上記の「スチュワードシップ推進委員会」において、議決権行使をはじめとしたスチュワードシップ活動全般を統括するとともに、利益相反の適切な管理を行います。経営企画・営業部門から独立した資産運用部門において審議を尽くすとともに、監査等委員がスチュワードシップ推進委員会に出席するなど、適切な牽制体制を

構築します。

親会社等、利益相反の観点で最も重要な会社の議案については、独立した第三者である議決権行使助言会社に当社ガイドラインに基づく助言を求め、独立社外取締役が過半を占める議決権行使諮問会議に諮問し、スチュワードシップ推進委員会にて審議した上で適切な行使判断を行います。その行使結果については、取締役会に報告することによって、モニタリングする体制を構築しております。

4 サステナビリティ投資方針との関係およびエスカレーション

中長期的な企業価値に大きな影響を及ぼす環境・社会・コーポレートガバナンスの重要な課題について、当社の求める水準に照らして取組みが不十分であると考えられる場合、当該企業と対話を実施し、改善を促します。対話を通じて促したにもかかわらず、十分な対応がされない場合、または当社の「サステナブル投資方針」に照らして、社会的な悪影響を及ぼす度合いが高く、中長期的に企業価値を毀損するリスクの高い企業には、株主総会での取締役選任議案に反対すること等により、スチュワードシップ活動におけるエスカレーションの一環として当該企業に対して取組みをより強く促していきます。

Appendix: 当社の ESG 課題(2023年11月1日現在)

課題名	課題認識	投資先企業に求める姿
気候変動	・地球温暖化問題の企業活動への影響は着実に増しており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方、気候変動に対する先進的な取組みは、リスク抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性が高い。	・2050 年に GHG(温室効果ガス)排出ネットゼロを達成するためのコミットメント、目標の設定、情報開示、目標を達成するための戦略の設定などが適切になされており、中長期的な企業価値の維持・向上に向けて実効的な取組みになることを求める。
生物多様性	・生物多様性の減少は、生態系サービス(供給、調整、文化、基盤)の安定性低下を招き、企業活動の制約要因となっており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方、生物多様性の保全に向けた先進的な取組みは、リスクの抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性が高い。	・人間も経済も、自然の内部に組み込まれているという基本的な事実を十分理解したうえで、NDPE の実行、IUU 漁業の防止、先住民、地域住民等に対する FPIC の尊重を含め、サプライチェーン全体での生物多様性の保全・回復が、企業価値の維持・向上に向けて実効的な取組みになることを求める。
水資源	・経済成長に伴う世界的な水需要増大の加速化、ならびに水資源賦存量と人口分布のミスマッチによる水ストレスが高まっており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方、水資源保全・水利用管理に向けた先進的な取組みは、リスクの抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性が高い。	・サプライチェーン全体で適切な水資源保全・水利用管理を実施し、水ストレスの緩和とアクセス向上を目指し、中長期的な企業価値の維持・向上に向けて実効的な取組みになることを求める。
サーキュラーエコノミー	・大量生産・大量消費型の経済発展は、地球規模での環境負荷を強め、生態系に不可逆的な被害をもたらし、企業活動の制約要因となっており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方、従来の3R(リデュース、リユース、リサイクル)の取組に加え、資源投入量・消費量を抑えつつ、ストックを有効活用しながら、サービス化等を通じて付加価値を生み出す企業活動は、本業の競争力強化に繋がる可能性が高い。	・イノベーションを通じて資源の有効活用を図り、新たな付加価値を生み出す循環経済への取組みを推進することが、中長期的な企業価値の維持・向上に向けて実効的な取組みになることを求める。

課題名	課題認識	投資先企業に求める姿
大気・水質・土壌汚染	<p>・大量生産・大量消費型の経済発展は、地球規模での環境負荷を強め、健康被害や生態系への不可逆的な被害をもたらし、企業活動の制約要因となっており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方、サプライチェーン全体で大気・水質・土壌汚染の防止等外部不経済を内部化する先進的な取組みは、リスク抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性が高い。</p>	<p>・大気汚染・水質汚染・土壌汚染の防止等外部不経済を内部化するサプライチェーン全体での取組みが、中長期的な企業価値の維持・向上に向けて実効的な取組みになることを求める。</p>
持続可能なフードシステム	<p>・現代のフードシステム(食品の製造・供給・消費システム)は、環境面、社会面で大きな負荷となっており、未来の世代に対しても安全で栄養のある食料を経済的、環境的、社会的にも持続可能な方法で提供するシステムの構築が必要。</p>	<p>・安全で栄養のある食料を経済的、社会的、環境的にも持続可能な方法で提供するシステムの構築が、中長期的な企業価値向上の観点から実効的な取組みになることを求める。</p>
ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン	<p>・産業構造、価値観が複雑化、多様化する中、「ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン」への取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。性別、人種、国籍、宗教等に基づく差別を解消するにとどまらず、イノベーションや競争優位性の根幹として、「ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン」の推進が必要。</p>	<p>・ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンを中心とする人的資本マネジメントの取組みが、優秀な人材獲得、多様な人材活用、イノベーションの創出等を通じ、企業価値の維持・向上に繋がる実効的な取組みになることを求める。</p>
ビジネスと人権	<p>・バリューチェーンを含め企業活動による人権侵害への加担、結社の自由と団体交渉権の不承認、強制労働、児童労働、雇用と職業における差別などにより基本的な人権が脅かされている。</p>	<p>・バリューチェーンを含め、国際規範に基づく人権の尊重と強制労働・児童労働等の侵害防止、結社の自由と団体交渉権を含む労働条件の改善について、中長期的な企業価値向上の観点から実効的な取組みになることを求める。</p>

課題名	課題認識	投資先企業に求める姿
健康とウェルビーイング	<p>・一人一人がウェルビーイング(心身ともに健康で仕事や地域社会で自分らしさを発揮し満たされた状態)であると実感できていることは持続可能な社会を実現するための土台であるが、世界人口の増加と高齢化が進む中で必要な取組みは質・量ともに不十分。</p>	<p>・一人一人がウェルビーイングであると実感できる職場や社会の創造に向けて、中長期的な企業価値創造の観点から実効的な取組みになることを求める。</p>
地方創生(地域社会)	<p>・日本が抱える社会課題である人口減少/高齢化および地域経済縮小の克服は喫緊の課題であり、地方で事業活動を営む企業にとって地方創生は持続的成長のために不可欠な取組みである。特に収益力の衰えが目立つ地方銀行とは、収益基盤の改善取組みにつき対話を率先して実施する。</p>	<p>・地域固有のリスクと機会を的確に認識した上で、組織的かつ継続的な施策と適切な情報開示を行っており、それら取組みが企業価値向上に向けた実効的な取組みとなるよう求める。</p>
デジタルトランスフォーメーション	<p>・あらゆる事業領域にデジタル技術を統合することで新たな価値提供や技術革新を可能にするデジタルトランスフォーメーション対応の遅れは企業価値の棄損に直結する。一方、デジタルトランスフォーメーションを通じてビジネスモデルの陳腐化を回避することは、リスクの抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性が高い。</p>	<p>・技術革新を通じて市場を開拓し、持続的に発展できるよう自己変革を図るデジタルトランスフォーメーションが業務効率改善や事業競争力向上に繋がり、中長期的な企業価値の維持・向上に向けた実効的な取組みとなるよう求める。</p>
取締役会・企業統治	<p>・取締役会が経営環境の変化に柔軟に対応し、持続的な企業価値向上に向けた機能を十分発揮するためには、在任期間を含め十分な独立性が担保された社外取締役が選任され、構成メンバーの知識・経験・能力などの多様性が確保されているべきである。透明性・合理性の高い意思決定を行う仕組は、リスクの抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性高い。</p>	<p>・知見、多様性、独立性が十分に考慮された取締役で構成される取締役会により、中長期的な企業価値向上を図るために透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うことができる体制を構築することを求める。</p>

課題名	課題認識	投資先企業に求める姿
資本効率	<p>・中長期的な企業価値向上を図る上で、株主資本コストを上回る資本効率の達成は不可欠である。ROE 水準が長期にわたり低水準に留まり、改善への取組みが遅れる場合、企業価値の毀損に直結する。</p>	<p>・資本コストを上回る ROE を達成するために、政策保有株式削減、事業ポートフォリオ改革、資本水準の最適化等、資本効率改善に繋がる実効的な取組みを求める。</p>
買収防衛策	<p>・買収防衛策は、経営陣・取締役会の保身を目的とするものであってはならず、企業価値向上に向けた企業の取組みとしてそぐわない。中長期的な企業価値向上に向けた取組みが、最大の防衛策である。</p>	<p>・中長期的な企業価値の向上を図る経営の実践こそが最大の買収防衛策であるとの認識が経営陣に醸成され、導入している買収防衛策が廃止される。</p>
リスクマネジメント	<p>・グローバル競争の激化、産業構造変化の加速化、価値観の多様化など経営環境が複雑化し、リスクの範囲が拡大してきており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方、リスクマネジメントへの先進的な取組みは、リスクの抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性が高い。</p>	<p>・サプライチェーン全体でのビジネスに関するリスクを適切に管理する取組みが、企業価値の維持・向上に向けた実効的なものとなっている。</p>
サステナビリティ経営	<p>・企業には、短期的利潤追求だけではなく、長期的視点から社会・環境問題やガバナンスを意識した経営による企業価値向上が求められており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方で、ESG への先進的な取組みは社会的信頼を高め、リスクの抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性が高い。</p>	<p>・環境・社会課題の解決を企業価値向上に繋げる GSV(共通価値創造)経営が、中長期的な企業価値の維持・向上に向けた実効的な取組みとして定着させることを求める。</p>

課題名	課題認識	投資先企業に求める姿
サプライチェーン マネジメント	<p>・サプライチェーンのグローバル化に伴い、世界的な社会・環境課題が顕在化してきており、CSR 調達への取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方、サプライチェーン全体での社会・環境課題解決を目指す CSR 調達への積極的な取組みは、リスクの抑制や本業の競争力強化に繋がる可能性が高い。</p>	<p>・環境・社会課題に配慮した持続可能な原料調達（CSR 調達）及び強靱なサプライチェーンの構築が、中長期的な企業価値の維持・向上に向けて実効的な取組みとなることを求める。</p>
ビジネス倫理	<p>・ビジネス倫理の不足・欠如した対応は、社会的信頼を失い、企業価値の毀損に直結する。一方、ビジネス倫理に沿った公正な対応は、社会的信頼を高め、持続的な企業価値の維持・向上に繋がる可能性が高い。</p>	<p>・法令や社会倫理を順守し、権力や立場を利用した腐敗行為のない健全で透明性の高い経営を推進していくことが社会的信頼の獲得に繋がり、中長期的な企業価値の維持・向上に向けた実効的な取組みとなることを求める。</p>