

2023年 6月8日

「『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて」の改訂

この度、責任ある機関投資家として、受益者の中長期的なリターン向上を図ることを目的としたスチュワードシップ活動の深化のため、「『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて」を改訂しましたので、お知らせ致します。

主な改訂内容は以下の通りです。

○主な改訂内容

原則	改訂内容
原則 5	・議決権行使結果の開示において、利用者目線を重視し、2023年4-6月の株主総会分から Excel 等のフォーマットでの開示も行うことについて追記。
原則 7	・当社のガバナンス体制において、取締役会における監督機能の実効性と執行力の一段の向上を目的とした取締役会の体制整備の実施について追記。
原則 8	・金融庁「ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範」を参考にして、議決権行使助言会社に加え、ESG データ提供機関との対話を実施することを記載。

以上

『日本版スチュワードシップ・コード』
の受け入れについて

2023年6月

ニッセイアセットマネジメント株式会社

気候変動等の環境問題や社会問題の深刻化など、世界はこれまで経験したことのない大きな課題と不確実性に直面しています。このような中、私たちニッセイアセットマネジメント(以下、「当社」という)は運用プロセスにおける「投資先企業のサステナビリティ(中長期的な持続可能性)の把握」と「企業との対話」の重要性が、これまで以上に高まっていると考えています。

当社では、「受益者」の中長期的なリターン向上とリスクの低減を目的とした調査・投資活動を運用プロセスの中核としています。具体的には、企業との対話を活用し、中長期的な視点での企業調査(サステナビリティを把握する当社独自の ESG 評価を含む)を行い、企業評価を実施しています。このプロセスにおいて重要となるのは「企業との対話」です。実りある対話が、投資先企業の市場からの評価向上、環境・社会課題へのレジリエンス(強靱性)の強化、そして、企業価値向上へと繋がり、受益者と投資先企業の共創(Co-Creation)が果たされると確信しています。

また、このような運用プロセスは、投資先企業の環境・社会課題解決力の向上を通じ、サステナブルな社会の実現にも貢献できると考えています。

以上の考え方は、日本版スチュワードシップ・コードの考え方と合致するものと考え、2014年5月にコード受け入れを表明しました。また、2020年3月に改訂されたコードについても、その8つの原則に賛同し、受け入れを表明しました。

今後とも責任ある機関投資家として自らのスチュワードシップ活動に必要となる能力の更なる向上を図るとともに、コードへの対応について毎年見直し・更新を行ってまいります。

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。

スチュワードシップ責任とは、『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(ESG 要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に基づく建設的な「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、「受益者」の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任』です。

(スチュワードシップ責任を果たすための方針)

当社は、スチュワードシップ責任を果たすため、以下の方針を策定しています。当方針は、主に、日本株運用に適用しますが、議決権行使のような株式特有の項目以外は、国内社債運用にも適用します。また、その他の資産の運用においても、可能な範囲で適用に努めます。

- 「企業との対話」を重視し、当社独自の ESG 評価を行い、中長期的な視点での企業評価・投資判断を行うよう努めます。
- ESG 評価は、受益者の中長期なリターン向上とリスクの低減に繋がる投資先企業のサステナビリティ(ESG 要素を含む中長期的な持続可能性)を把握するために実施します。特に、気候変動は重要な課題と考えています。
- 「企業との対話」を実りあるものとするため、経営層との対話に重点を置き、企業活動への深い洞察と理解に努めます。
- 「企業との対話」の場面では投資家としての意見を伝え、お互いの意見を交換することにより企業価値の向上とリスクの低減を実現し、受益者と投資先企業の双方がその恩恵を受けることができるよう努めます。
- 議決権の行使を「企業との対話」のひとつの手段として位置づけ、スチュワードシップ責任を果たすよう努めます。

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。

当社は、スチュワードシップ責任を果たすにあたり、利益相反について以下の方針を策定しています。

- スチュワードシップ責任を果たすにあたっては、受益者のみの利益（投資先企業の企業価値の向上または毀損防止）を考慮します。
- 利益相反が生じうる局面を具体的に特定し、議決権行使や対話において利益相反を実効的に防止する仕組みを構築することにより受益者の利益の保護に努めます。

スチュワードシップ活動の中で利益相反が生じうる局面については、具体的に以下の通り、特定しています。

① 利益相反の生じる可能性が特に高い局面

当社の利害関係人等（当社及び親会社である日本生命保険相互会社（以下、「日本生命」という）の子会社・関連会社等）、当社役員及び日本生命の役員等が取締役・監査役等に就任している（候補者を含む）企業に対する議決権行使および対話

② 利益相反の生じる可能性が高い局面

当社の大口取引先、日本生命の株式保有比率が高い企業等に対する議決権行使および対話

上記局面において、利益相反を防止する仕組みは以下の通りです。なお、その運営状況については、「スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」で公表しています([リンク](#))。

(責任投資監督委員会の設置)

議決権行使については、独立した社外取締役を過半数とする「責任投資監督委員会¹」で協議の上、運用本部本部長(役員)が議決権行使の判断基準を定めます。原則として、この判断基準に従って行使判断を行うことで、議決権行使のプロセスの透明性を確保します。

(利益相反の生じる可能性が特に高い局面)

さらに、上記①に該当する「利益相反の生じる可能性が特に高い局面」の議決権行使においては、議決権行使助言会社の助言に従い判断を行い、利益相反の可能性を排除します。(責任投資監督委員会にも報告)

(利益相反の生じる可能性が高い局面)

上記②に該当する議決権行使において、当社の判断基準と異なる判断を行う場合、原則、事前に「責任投資監督委員会」で利益相反防止の観点から協議を行った上で行使判断を行います。

①、②に該当しない行使判断においても、判断基準と異なる判断を行った場合、行使結果を責任投資監督委員会に報告します。

また、上記の①、②に該当する企業との対話については、課題の重要度等に基づき、責任投資監督委員会に報告します。

¹ 責任投資監督委員会

利益相反管理の観点からスチュワードシップ活動等の適切な運営を確保することを目的として設置。独立した社外取締役と法務・コンプライアンス部を担当する本部長(役員)で構成。(なお、社外取締役が過半数)

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。

投資先企業の持続的成長に向けた当該企業の状況の把握には、財務情報に加えて非財務情報²の活用が不可欠と考えています³。日本株運用担当者は、財務情報を分析するとともに、非財務情報を積極的に収集し、業界の構造変化などの外部環境等を勘案した上で、中長期の業績予想を行います。また、国内社債運用担当者も、財務状況の分析などに加え、非財務情報を活用し、企業の信用力分析を行っています。

<非財務情報の収集>

非財務情報の収集は、経営層との対話や工場等の現場訪問、企業開示書類の精査により行っています。企業開示書類では、財務情報と非財務情報を有機的に統合した報告形態⁴が日本でも増加していますが、その開示媒体となる有価証券報告書/統合報告書(任意)や、コーポレートガバナンス・コード導入以降、開示が拡大しているガバナンス情報掲載資料(コーポレートガバナンス報告書等)などを活用しています。なお、議決権行使業務において活用する株主総会関連書類も、早期にガバナンスの状況を確認できる点において、有用な資料となっています。

² 非財務情報

企業の中長期的経営ビジョン、ビジネスモデル、業界の構造変化などの外部環境、これらを踏まえた経営戦略、企業価値を創出するためのガバナンス体制等。

³ 当社は投資先企業との対話において、未公表の重要事実を受領することは企図していません。万一受領した場合には、当該企業の株式の売買を停止し、インサイダー取引規制に抵触することを防止しています。

⁴ 統合した報告形態

企業が財務情報だけでなく非財務情報も用い、投資家を中心とするステークホルダーに中長期的な企業価値創造プロセスを示す報告形態で、「統合報告」と称されることもあります。

<ESG 評価の運用プロセスへの組み込み>

このように収集した非財務情報を分析し、投資先企業のサステナビリティを把握するための軸として、ESG 評価を行うことが重要であると考えています。このため、当社独自の ESG 評価手法を運用のプラットフォームとして、日本株運用と国内社債運用のプロセスに組み込み、日本株運用においては、中長期の業績予想の確信度を向上させるよう努めています。また、国内社債運用においては、企業の信用力評価の精度を向上させるよう努めています。

気候変動問題や持続可能な開発目標(SDGs)⁵への対応など企業に対する要請が高まる中、ESG 評価を通じて投資先企業の持続的成長力を把握することの重要性が一層高まるものと考えています。

<ESG 評価の視点と活用>

ESG 評価は以下の視点により実施していますが、適宜(少なくとも年 1 回)調査対象企業を再評価し、適切なモニタリングを行う仕組みを構築しています。

- TCFD⁶で焦点があたる気候変動問題をはじめとする環境問題に対する取り組みが企業価値毀損の防止・向上に繋がっているか(E:環境の視点)
- ステークホルダー(従業員・顧客・取引先等)との関係が企業価値向上に繋がっているか(S:社会の視点)
- ガバナンスの仕組み、体制等が企業価値向上に繋がっているか(G:ガバナンスの視点)

⁵ 持続可能な開発目標(SDGs)

2015 年 9 月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための 2030 アジェンダ」に記載された 2030 年までの目標。17 のゴール・169 のターゲットから構成され、「地球上の誰一人として取り残さない」ことが誓われています(外務省ホームページより)。

⁶ TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)

Task Force on Climate-related Financial Disclosures。G20 の財務大臣・中央銀行総裁からの要請を受け、金融安定化理事会(FSB)が設置したタスクフォース(2015 年)。2017 年 6 月に、気候変動関連財務情報の開示に関する最終報告書を G20 に提出した。

また、日々、財務情報や個別企業のニュースフローを確認し、中長期の業績予想に与える影響度について把握し、常に、ESG 評価に反映できるモニタリング態勢を整えています。

なお、当社では、ESG 評価の重要性を提唱する PRI⁷(国連責任投資原則)に賛同し、その発足した年(2006 年)に署名を行っています。

<投資先企業における気候変動の機会とリスクの把握>

企業の持続的な成長力に対する気候変動の影響が増す中、「財務的インパクトをもたらす気候変動関連リスクと機会の開示」を企業に求める TCFD の考え方は、当社の ESG 評価の考え方(E: 環境要因)に一致するとともに、企業の状況をよりの確に把握することを可能にすると考え、その趣旨に賛同、2019 年 1 月に TCFD に署名しました。投資先企業には、パリ協定での合意事項に沿った気候変動への対応の開示を期待しています。

投資先企業からの気候変動の開示情報は、投資先企業の機会とリスクの把握のため、TCFD の「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標・ターゲット」の枠組みに沿った形で活用しています。各項目における当社の取り組みは以下の通りです。

● ガバナンス

- 運用本部本部長(役員)を議長とする「責任投資諮問会議」⁸、取締役会からスチュワードシップ活動の監督の権限を委譲された、社外取締役を過半数とする「責任投資監督委員会」での協議を経て、TCFD への対応を含むスチュワードシップ活動の方針を策定します。
- 「責任投資監督委員会」には、定期的に TCFD の対応についても報告し、適切な監督の確保に努めます。

⁷ PRI

Principles for Responsible Investment。2006 年に当時の国際連合事務総長であるコフィー・アナン氏が金融業界に対して提唱したイニシアティブであり、機関投資家の投資意思決定プロセスに ESG 課題を受託者責任の範囲内で反映させるべきとした投資原則。

⁸ 責任投資諮問会議

運用本部本部長(役員)を議長とし、株式・債券の運用部長など運用関係者を主な構成メンバーとする。

● 戦略

- 気候変動に対する企業の取り組みへの評価を組み込んだ、当社独自の ESG 評価プロセスを活用し、「物理リスク」や「移行リスク」に伴う短期・中期・長期の気候変動関連のリスクと機会が企業の持続的な成長力に与える影響を把握、「受益者」の中長期的なリターン向上とリスクの低減に努めます。
- 具体的には、TCFD の浸透により、気候変動関連の開示の充実が期待されるため、2019 年 2 月に「TCFD に基づいた気候変動リスクへの対応」への評価を、当社の ESG 評価（環境評価）に追加し、中長期業績予想の策定や投資判断に活用しています。
- また、将来の気候変動のシナリオ別に、気候変動要因が、ポートフォリオに与える影響（機会とリスク）についても分析・把握し、対話に活用しています。

● リスク管理

- ESG 評価を用い、投資先企業の気候変動関連リスク等を把握しますが、気候変動関連リスクが環境要因に与える影響の評価基準については、気候変動関連を巡るルール設定等を考慮し、毎年、その妥当性を検討しています。
- この評価・分析結果を中長期業績予想の策定や投資判断、企業との対話などに活用し、投資先企業の気候変動関連リスクの低減に努めます。

● 指標・ターゲット

- リスク・マネジメントの指標としては、投資先企業の ESG 評価に伴い付与する ESG レーティング⁹内の E（環境）レーティングを用い、付与状況や株価パフォーマンスを定期的にモニタリングしています。環境に関わる対話の内容の把握・管理も行っています。
- また、ポートフォリオの温室効果ガス排出量（総炭素排出量、加重平均炭素強度等）についても、気候変動関連のリスクと機会の分析を実施しています。

⁹ ESG レーティング

企業の持続的な成長性の観点から、ESG 総合と E・S・G の各項目において、主に 3 段階で、レーティングの付与を行う。

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、ESG 評価を活用し、中長期的な分析視点から投資先企業と意見交換を行い、認識の共有化に努めますが、投資先企業と当社との考え方に相違がある場合には、投資家としての意見を伝え、建設的な議論を行うことで、投資先企業の価値の向上とリスクの低減を図ります。

なお、日本株パッシブ運用でのみ保有している銘柄についても課題の重要度等を考慮し、対話を行うよう努めます。また、日本株アクティブ運用では、選択肢として株式の売却判断を否定するものではありません。

<ESG 評価を軸にした対話>

原則 3 で説明したように、当社独自の ESG 評価等を用い、投資先企業の持続的成長に向けた当該企業の状況の把握を行います。この過程において認識した中長期的な持続可能性に向けての課題を対話アジェンダとし、対話を実施します。

こういった ESG 評価を軸にした対話の効果を高めるため、ESG や議決権の行使に係る専門人材であるチーフ・コーポレートガバナンス・オフィサーを 2007 年 9 月より運用本部に配置しています。チーフ・コーポレートガバナンス・オフィサーはグローバルなガバナンスや ESG・CSR の動向を踏まえて、投資先企業と対話を行う運用担当者にアドバイスをを行うとともに、必要に応じて運用担当者と協働で対話を行っています。

＜日本株式運用・国内社債運用担当者の対話の視点の共有化＞

日本企業を分析するアナリストには、株式アナリストと企業の信用力評価を行うクレジットアナリストがいます。両アナリストの企業分析の視点には、投資先企業の持続的な成長力とそれに伴うリスクを考察するなど多くの共通点もありますが、株式アナリストはより中長期的な成長性の観点を重視する一方、クレジットアナリストは財務面等の(ダウンサイド)リスクに重きを置くという違いもあります。

当社では、企業の持続的な成長を後押しする対話においては、両アナリストの視点を踏まえた上で実施することや対話アジェンダもひとつの声に統一することが望ましいと考え、2020年3月から、運用本部横断のESG・対話の責任者を設置するとともに、株式運用プロセスにおいて活用していた(対話アジェンダを選択する際に用いる)独自のESG評価手法を、国内社債の運用プロセスにも組み込んでいます(原則3を参照)。このような取り組みは、両アナリストの対話力向上を通じ、より建設的な対話を可能とし、スチュワードシップ活動の実効性を高めることに繋がる、と考えています。

＜企業との対話の視点＞

企業との対話は経営層・IR担当者との個別面談を中心に行っていますが、企業からの依頼に応じて経営幹部の方々と一同に会しての意見交換会を行うこともあります。

企業との対話の視点(例示)は以下の通りです。

- 事業戦略

- 経営理念・経営ビジョンが事業戦略に織り込まれ、企業の中長期にわたる持続的な成長、企業価値の向上に繋がっているか
- 事業を取り巻く経営環境やリスクを適切に把握し、資本コストに見合うリターンを上げる事業ポートフォリオ運営となっているか
- 中長期的な企業価値向上の観点で、資本コストを意識した、設備投資、企業/事業買収などの判断が行われているか
- 人材戦略(人材教育、適切な評価によるインセンティブ付与、国際性や女性の登用等に配慮したダイバーシティへの取り組み等)が適切に行われているか、サプライチェーン等における人権課題に適切に対応しているか
- 気候変動(環境規制の厳格化など)、パンデミック事象、SDGsなど社会的な貢献への要請の高まりによる、企業業績やビジネスモデルに与える影響(機会・リスク)を的確に認識し、企業価値維持・向上に向けた適切な経営戦略を策定しているか 等

- 財務戦略

- 資本政策(資本構成・流動性確保等)が事業戦略遂行にあたって適切なものとなっているか
- 事業戦略にあった適切な資金調達方法が選択されているか
- 資本コストを意識し、手元資金の活用(株主還元など)が適切に行われているか 等

- IR 戦略

- 投資家が企業を分析・評価できるような情報開示が行われているか
- 企業の事業戦略や経営者のビジョンが投資家に充分伝わるものになっているか 等

● ガバナンス／リスク管理

- 独立した社外取締役の採用を行い、ガバナンスが機能する状況にあるか
- 取締役会の構成が企業の状況を反映した適切なものとなっているか。経営戦略に加え、気候変動・SDGs・パンデミック事象への対応について、モニタリングできる態勢となっているか
- 取締役会の構成において、多様な視点をもたらすダイバーシティ(女性の登用・国際性など)が考慮されているか
- 独立した指名委員会や報酬委員会を活用し、経営のモニタリングが適切に行われているか
- 反社会的行為を含む不祥事等のリスクに対する防止体制が十分か 等

<投資先企業における気候変動の機会とリスクについての対話>

サステナビリティ課題の中でも、気候変動は、多くの企業の中長期的な企業価値に大きな影響を与えると予想されます。原則3に記載しましたように、気候変動の開示情報を活用し、投資先企業における機会とリスクの分析と評価を行っていますが、特に、リスク面において課題のある企業についての対話を強化するため、対話担当者を配置しています。投資先企業の気候変動リスクの低減に努め、2050年までのカーボンニュートラル(脱炭素化)にも貢献します。

<対外発信活動の位置づけ>

上記のような企業との「目的を持った対話」に加え、書籍の刊行や論文の執筆、投資候補先企業等が参加する講演会や会合等で、当社の運用の哲学やプロセスを伝えたり、企業開示の重要性を訴求したり、積極的に対外発信活動に取り組んでいます。このような取り組みが当社の運用のプロセスに対する企業の理解を促進し、円滑な「目的を持った対話」と早期の認識共有化に繋がるものと考えています。

<協働して行う対話>

企業との対話には、上記のような当社単独での対話と他の機関投資家と協働して行う対話(集团的エンゲージメント)があります。協働して行う対話を実施するか否かの判断は、その対話内容・手法が、上述した当社の ESG を重視した対話手法に合致したものであるか等を総合的に勘案しながら行います。

なお、同じ目的を持った他の機関投資家と協働して対話を行う手法の他、政策的な議論への参画や投資家団体等への加入を通じ、市場のルールや企業行動・開示の慣行に働きかけを行い、企業価値向上を目指す手法もあると考えています。投資家団体については主に以下の団体に加入し、積極的に活動しています。

- ・International Corporate Governance Network (ICGN)
- ・Principles for Responsible Investment (PRI)
- ・Japan Sustainable Investment Forum(JSIF)
- ・Net Zero Asset Managers Initiative¹⁰

¹⁰ Net Zero Asset Managers Initiative

パリ協定で合意された1.5°C目標を達成するために、2050年までに温室効果ガス排出量を実質ゼロとすることに貢献すべく、2020年12月に発足されたアセットマネジメント業界を代表する団体。

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、「議決権行使」と「議決権の行使結果の公表」について以下の方針を策定しています。

(議決権行使の方針)

- 議決権行使を「企業との対話」のひとつの手段として位置づけ、スチュワードシップ責任を果たすよう努めます。
- 議決権行使の判断にあたっては、形式的な判断にとどまらず、日常の投資先企業との対話を活用し、個別企業の企業価値向上を念頭に、実情に応じた個別議案の審査に努めます。
- また、その行使にあたっては、受益者のみの利益(投資先企業の企業価値の向上または毀損防止)を考慮し、利益相反の防止を行います。

当社では、「責任投資監督委員会」での協議を経て運用本部本部長(役員)が決定する議決権行使判断基準に則り、運用本部内で個別議案の行使判断を行います。原則 2 に記述した通り、「利益相反の生じる可能性が特に高い局面」では利益相反を防止するため、議決権行使助言会社の判断に従います。その局面以外での議決権行使の判断にあたっては、形式的な判断にとどまることなく、日常の投資先企業との対話の活用により、実情に応じた個別議案の審査を行い、的確な行使判断に努めます。(利益相反への対応については原則 2 をご覧ください)

(議決権の行使結果の公表方針)

- 議決権行使の結果である「議案別議決権行使状況」「議決権行使結果の概況」および「個別の投資先企業・議案ごとの議決権の行使結果」をホームページ上で定期的に公表します。

「スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」において、「議案別議決権行使状況(剰余金処分案、取締役・監査役選任議案等の集計)」やその概況について説明した「議決権行使結果の概況」、「個別の投資先企業及び議案ごとの議決権の行使結果」(賛否の理由も開示)を公表しています。賛否の理由については、建設的な対話に資する観点から重要で、かつ、判断理由の明確化がより必要と判断した議案については、詳細な理由の公表を行うよう努めています。(なお、議決権行使結果の公表にあたっては、利用者目線を重視し、2023年4-6月の株主総会分からExcel等のフォーマットでの開示も実施します。)

また、原則2に記載したように、「利益相反の生じる可能性が特に高い」場合には、議決権行使助言会社の助言に従いますが、賛否の理由の公表の際には、議決権行使助言会社の名称も記載し、その活用方法がわかるようにしています。(議決権行使助言会社の体制等に関する確認については、原則8をご参照ください。)

なお、議決権行使の結果とともに、行使の判断基準を詳細に記載した「国内株式議決権行使の方針と判断基準」も公表することにより、投資先企業が企業価値向上に向けての当社の考え方を理解できるよう努めています。

国内株式議決権行使の方針と判断基準⇒[リンク](#)

議決権行使結果について⇒[リンク](#)

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。

当社は、企業との対話の概況や議決権行使の状況を掲載した「スチュワードシップ活動の概況」を毎年ホームページに公表してきました。

企業との対話の概況には、企業との対話の視点や対話事例、当社のスチュワードシップ活動に対する投資先企業の理解を促進する目的で行った講演・レポート発信などの対外発信活動を記載しています。また、スチュワードシップ活動の変遷がわかるよう過去分も閲覧可能としています。

2017年度からは、コードの原則 7 に対応し、「スチュワードシップ活動の概況」を拡充し、「スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」として公表しています。(詳細は原則 7 を参照)

スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価⇒[リンク](#)

なお、上記の報告活動を的確に行い、スチュワードシップ活動の実効性を向上させるため、当社では投資先企業との対話や議決権行使判断の内容等について記録するよう努めています。

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、「受益者」の中長期的なリターン向上とリスクの低減を目的とした調査・投資活動を運用プロセスの中核としています。当運用プロセスでは、運用担当者は、真摯な態度での「企業との対話」を通じ、投資先企業の事業構造・事業環境・経営戦略等に対する深い理解が必要となります。運用担当者は、当運用プロセスの重要性を常に意識した上で「企業との対話」などのスチュワードシップ活動を繰り返し実践することにより、スチュワードシップ活動に伴う実力を高めることができるものと考えています。

また、スローガン“A Good Investment for the Future”を掲げ、当社のスチュワードシップ活動を支える企業文化の醸成にも努めています。

＜スチュワードシップ活動の実力向上に向けた取り組み＞

当社は、2004年に、株式運用プロセスに中長期の業績予想が必要となる株式価値評価システム(SVS: Shareholder Value System)を導入し、2008年には、中長期の企業像を把握する上で重要なESG要因を組み込んでいます。

ESGについては、2006年にPRIに署名したほか、2007年にはグローバルな機関投資家団体であるICGN¹¹にも加盟するなど、これまでもグローバルな知見を取り入れてきました。このESGを組

¹¹ ICGN

International Corporate Governance Network。効率的な市場と持続的な経済の促進に向け、実効的なガバナンスの構築と投資家のスチュワードシップの醸成を目的としている。ガバナンスやスチュワードシップに関する基準やガイドラインを設定するとともに、様々な支援・助言を行っている。

み込んだ運用プロセスを進化させるため、2016年3月に新たに「ESG推進室」を設置しましたが、2021年3月に、ESG運用の更なる強化と、当社自身のESG取り組みを推進するため、ESG推進室をESG推進部へと発展させています。このESG推進部が、グローバルのESGの潮流等について調査を行い、運用担当者向けのESGリサーチ会議で、知識の共有化・深化を図っています。

また、アナリスト間の対話事例の共有化の会議を設定したり、ベテランアナリストによる若手アナリストへの指導等を行う仕組みを構築するなどして、組織全体の対話力の向上も推進しています。

(国内社債運用への適用)

このようなスチュワードシップ活動の実力向上に向けた取り組みは、日本株運用を中心に実施してきましたが、原則3・4に記載しましたように、スチュワードシップ責任のより実効的な履行の観点から、2020年3月から国内社債運用にも適用を始めています。

以上の取り組みは、運用担当者の企業活動への深い理解を促すとともに、企業分析・評価における洞察力・対話力を一層高めることに繋がり、スチュワードシップ活動に必要とされる実力の向上に資するものと考えています。

＜当社のスチュワードシップ活動を支える企業文化の醸成＞

2021年5月に、取締役会傘下の組織として、当社自身のサステナビリティの取り組みを検討し、推進する「サステナビリティ委員会」を設置し、スローガン“A Good Investment for the Future”を掲げました。当社が、持続的な社会の実現や資本市場の健全な発展についての社会的責任を有していることを強く認識し、この責任を果たすべく、サステナビリティ経営の一層の高度化を実践する

ことを目的としています。このような取り組みを通じた、社会的責任の社内への浸透は、ESG を軸とする当社のスチュワードシップ活動を支える企業文化の醸成にもつながると考えています。

サステナビリティ経営の推進に向けた当社の取り組み⇒[リンク](#)

<コンプライアンスへの取り組み>

社内の定期的なコンプライアンス研修やイントラネットに掲示して全役職員が常時確認できる「コンプライアンス・マニュアル」を通じ、インサイダー取引規制や利益相反防止等のコンプライアンス事項への役職員の遵守を徹底しています。

<当社のガバナンス・経営体制等について>

ガバナンスの独立性・透明性を向上させるため、取締役会には、独立した社外取締役を招聘していますが、2019年6月末に、その人数を3名に増員しています。また、取締役会の監督機能の実効性と執行力の一段の向上を目的とし、2023年3月に、取締役会の体制整備(規模適正化と独立社外取締役の占率の引き上げ)を実施しました¹²。

社外取締役は、責任投資監督委員会のメンバーとして、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」の策定における協議にも参加し、スチュワードシップ活動全般を監督する役割も担っています。このようなガバナンス態勢下、スチュワードシップ責任を実効的に果たすための適切な能力・経験を備えた人材で構成される当社の経営陣は、実効性のあるスチュワードシップ活動に必要とされる組織構築や人材育成などの各課題に取り組んでいます。

¹² 2023年3月開催の株主総会後に実施、独立社外取締役の比率は1/3以上となる。

＜スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価＞

この「『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて」に記載した取り組みを一段と深化させるため、自らのガバナンス態勢・利益相反管理や、本コードの各原則の実施状況を定期的に振り返り、自己評価を行っています。その内容は、上述した「スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」としてホームページ上に公表していますが、自己評価に加え、コードの原則毎に、スチュワードシップ活動の取組内容（投資先企業との主な対話事例を含む）を具体的に記載しています。

スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価⇒[リンク](#)

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になるよう努めるべきである。

スチュワードシップ活動において、インベストメントチェーン全体の機能向上は重要と考えており、当社の受益者の利益に関わると判断される場面において、その機能向上に努めています。

当社が活用する主な「機関投資家向けサービス提供者」は、「議決権行使助言会社」と「ESG データ提供機関」となります。「議決権行使助言会社」のサービスは、原則 2 に記載したように、議決権行使における利益相反の管理において活用します。また、原則 3 に記載した通り、企業の個別のサステナビリティ状況の把握においては、当社独自の ESG 評価手法を活用していますが、気候変動に関する対話やネガティブスクリーニングなどにおいて、「ESG データ提供機関」のデータを活用することがあります。

インベストメントチェーンの機能向上の観点で、「議決権行使助言会社」と「ESG データ提供機関」との対話を実施しますが、「議決権行使助言会社」との対話では、金融庁「ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範」を参考にし、組織体制、利益相反管理体制などを中心に確認に努めるとともに、助言方針の改訂時には、その背景にある考え方について意見交換を行います。また、「ESG データ提供機関」との対話でも、行動規範を参考にし、組織体制、利益相反管理体制、データ算出手法・プロセスなどを中心に確認に努めます。

以上