

# 議決権行使判断基準改定の概要

---

2023年12月20日

- ・当資料は投資の参考となる情報の提供を目的として三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。
- ・当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の成果を予測するものではありません。
- ・当資料に記載されている各事項につきましては、正確性を期しておりますが、その正確性を保証するものではなく、今後予告無く、修正・変更する場合がございます。

# 1. 2024年1月の基準改定における背景

- 国内では、気候変動関連の情報開示が進む一方で、ジェンダーや人権に関する課題が残っています
- 資本コストや株価を意識した経営の実現に対する要請が高まっています

## TCFDに準拠した情報開示の改善

- 日本におけるTCFD賛同機関は1,475社※1となり、コーポレートガバナンス・コードへの対応や有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の開示が義務付けられたことに伴い、上場企業においてもTCFDに準拠した気候変動に関する情報の開示が進展しています

※1 : <https://tcf-consortium.jp/about> (2023年10月25日時点)

## 女性取締役人数の増加

- 足元の上場企業における女性取締役人数は3,500人※2を超え、今後も増加が期待できます
- 一方で、女性役員が占める比率は9.1%※2にとどまり、さらなる経営層におけるジェンダー面での多様化が求められます

※2 : [https://www.gender.go.jp/research/weekly\\_data/05.html](https://www.gender.go.jp/research/weekly_data/05.html) (2022年参照)

## ビジネスにおける人権尊重の取り組み

- 2022年、経産省より「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」が公表※3され、上場企業においても人権方針の策定、人権デュー・デリジェンスの実施等が進んでいます
- 当社も人権問題への取り組み※4を実施しています

※3 : <https://www.meti.go.jp/press/2022/09/20220913003/20220913003.html>

※4 : <https://www.smd-am.co.jp/corporate/vision/fiduciary/02/>

## 資本コストや株価を意識した経営

- 東証による資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の要請を受け、2023年7月中旬時点でプライム上場企業の3割超※5が開示を実施しているが、PBRが1.0倍未満であっても多くが開示できていない状況です

※5 : <https://www.jpx.co.jp/news/1020/bkk2ed000000fe5-att/bkk2ed000000fgt.pdf>

## 2. 議決権行使基準改定の主なポイント

- 当社は、企業の(1)サステナビリティおよび(2)資本政策に関する課題の解決を図るため、議決権行使基準・対話プロセスを以下の通り変更します

### 1

#### サステナビリティに関する基準として、以下の点を強化します

##### (1) 企業の人権に関する取り組みを踏まえた対話の積極化

当社は、これまで企業の人権に関する取組状況を確認し、対話等を通じた改善を求めてきました。この度の改定では、業種特性等を踏まえ、人権に関する負の影響を与えるリスクが高いと評価する企業に対し、総会前対話を通じてリスク軽減等の対応を確認し、議決権行使に反映させる方針を明確化します。

##### (2) TCFDに準拠した開示のさらなる精査

当社は、気候変動を資産運用業務におけるマテリアリティに定め、TCFDに準拠した情報開示を要請してきました。国内上場企業の開示状況を勘案し、GHG排出量の開示とその範囲についても精査の上、議決権行使に反映させます。

### 2

#### プライム上場企業に対し、女性取締役比率10%以上を原則要求します

当社は、2023年1月の改定時にプライム上場企業に対し、女性取締役を原則1名以上とする基準を導入しました。しかし、当社は、2030年までにボードメンバーに占める女性の比率が30%へ進展することを視野に、プライム上場企業に対して求める女性取締役の比率を10%以上とする基準へ厳格化します。

### 3

#### 低ROE企業に対し、資本コストやPBRを意識した対応を求めます

当社は、従来より投資先企業の資本政策や株価への意識を醸成することを目的に議決権行使においてROE基準やTSR基準を採用しています。2023年3月の東証要請を踏まえ、低ROE企業との総会前対話では、資本コストやPBRを意識した経営の実践に向けた方針の策定・情報開示等の対応を確認し、議決権行使に反映させます。

### 3. サステナビリティに関する総会前対話の強化（1）

#### ■ サステナビリティに関する基準に基づき、人権に関する取り組み状況に関する企業との対話をより積極化します

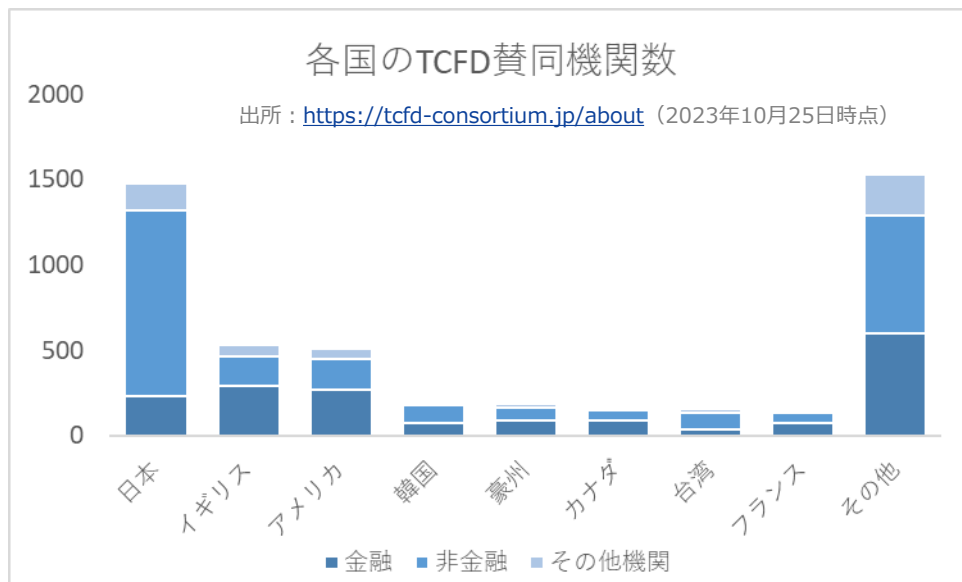
投資先企業のうち、人権に関する負の影響の原因もしくは助長、関連するリスクが高いとみられる企業を対象に、対話を通じて、ビジネスにおける人権尊重の取り組み状況を確認し、必要に応じて改善を求めます。（なお、対話の対象企業に関しては、当社の投資戦略等を考慮します）

対象企業に対し、主に以下の取り組みを求めます。なお、対話を開始した初年度においては、まず「i 人権方針の策定」を求める方針です。

- i. 人権方針の策定
- ii. 人権デュー・デリジェンスの実施
- iii. 救済メカニズムの構築
- iv. 取組状況（人権デュー・デリジェンスや救済メカニズムの結果等）の開示

### 3. サステナビリティに関する総会前対話の強化（2）

#### ■ サステナビリティに関する基準に基づき、TCFDに準拠した気候変動に関する情報開示内容の精査を強化します

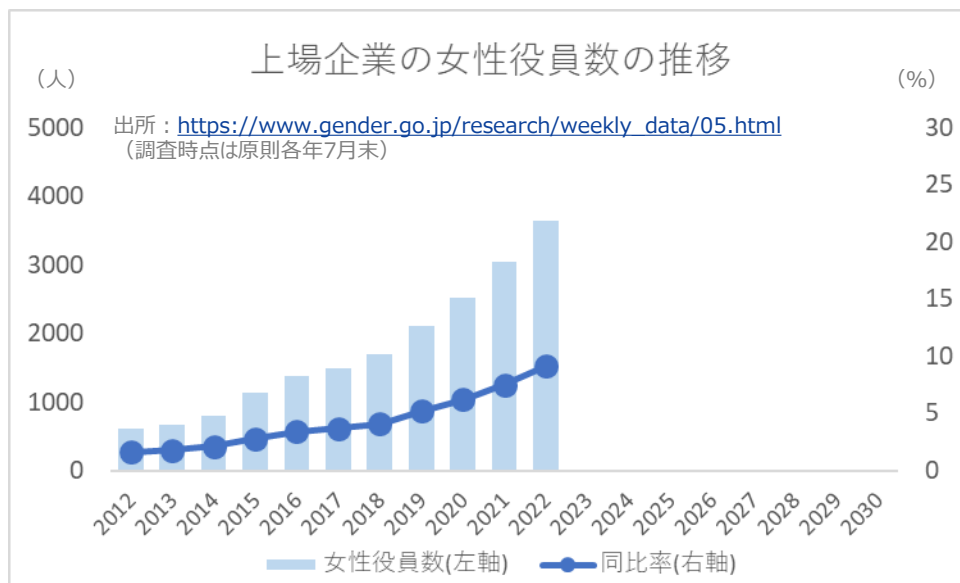


- 当社は、2023年1月の基準改定以降、TCFDに準拠した開示が不十分な企業に対し、対話を通じて開示を要請してきました。2023年3月決算企業から、有価証券報告書におけるサステナビリティに関する情報開示が義務付けられたこともあり、TCFDに準拠した項目（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標・KPI）の開示は確認できる企業が増えましたが、一方で定量的な開示が不十分な企業も残ります。
- この状況を踏まえ、当社は、2024年1月の基準改定以降、投資先企業に対し、少なくともGHG排出量Scope1および2の開示を求めます。当社は、開示が不十分な企業に対し、対話を通じて改善を求め、その内容を議決権行使に反映します。

※ なお、対話の対象企業に関しては、当社の投資戦略等を考慮します

## 4. 女性取締役に関する基準の厳格化

- 女性取締役に関する基準を、プライム上場企業に対し少なくとも1名以上から、取締役総数に対し10%以上へ引き上げます



- 当社は、取締役会等の意思決定機関におけるジェンダーからの多様性を重要視しています。多様性の改善により、組織のイノベーションが促進されることや、ボードメンバーの属性の偏りによりグループシンク（集団浅慮）に陥るリスク軽減を期待しています。また、当社は30%Club Japanインベスターグループにも参加し、投資先企業のジェンダー・ダイバーシティ実現に向けたビジョンに賛同しています。
- 当社は、国内上場企業において、2030年までに取締役会の女性比率が30%を超えることが望ましいと考えます。女性取締役選任に一定の進展はみられるものの、当社の議決権行使基準においても、その水準に向け、段階的な閾値の厳格化が必要と考えます。

## 5. 低ROE企業への総会前対話の強化

- 当社基準に抵触し得る低ROE企業に対し、資本コストや株価・PBRを意識した経営の実現に向け、対応を求めます

2023年3月に東証が資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の要請を行いました。当社においても、従来よりROE基準を導入し、上場企業の取締役に対して資本効率性への意識の醸成を図ってきましたが、東証が指摘する通り、プライム上場企業の約半数がROE 8%未満、PBR 1倍割れという状況※6です。

2024年1月の基準改定を機に、当社は以下の企業に対して、対話を通じ、資本コストや株価・PBRを意識した経営の実現に向けた対応の状況を確認し、議決権行使へ反映させます。

- 当社ROE基準（3年間のROEが8%未満かつ上場企業平均以下の場合）に抵触する可能性がある企業
- 過去3年間のPBRが概ね1.0倍を下回っている企業

（なお、対話の対象企業に関しては、当社の投資戦略等を考慮します）

※6： <https://www.jpx.co.jp/news/1020/cg27su000000427f-att/cg27su00000042a2.pdf>

## 6. 今後の議決権行使基準における論点

### ■ 当社は以下の項目についても引き続き注視し、将来的な基準への反映を検討していきます

#### サステナビリティに関する基準

- 気候変動に関する情報開示および取組みについて、今後、Scope3 GHG排出量の開示、具体的な目標の策定等も含めた対応を求める必要性について、継続的に検討していきます。また、将来的には生物多様性の必要性も考慮していく可能性があります
- 人権への負の影響を与えるリスクが高い企業に対して、まずは「人権方針の策定」を要請していきます。しかし、国連のビジネスと人権に関する指導原則では、人権デュー・デリジェンスの実施、救済メカニズムの構築が求められています。企業の取り組みや対話の内容を踏まえながら、当社から投資先企業に求める水準感も段階的に引き上げていくことを検討していきます

#### ガバナンスに関する基準

- 取締役会に占める独立社外取締役の比率については、投資先企業の状況や、コーポレートガバナンス・コードの改訂内容を考慮の上、比率の引き上げも視野に適宜考慮していきます
- 女性取締役に関する基準については、「2030年 30%」を視野に、段階的な水準の引き上げを検討します

#### 政策保有株式に関する基準

- 当社は、ガバナンスや資本効率性の観点から政策保有株式の縮減を求めます。現在は、純資産に対し20%の保有を目安としていますが、投資先企業の縮減状況をみながら、水準の厳格化を検討していきます



会社議決権行使・ESGに関する対話をご希望の場合は、下記のメールアドレスまでご連絡願います。  
なお、上場企業のご担当者様のみ対応させていただきます。

ご連絡に際し、ご議論されたい点（下記ご参照）、貴社名、ご連絡先等をお知らせください。内容および当社の保有状況等を踏まえて対応させていただきますが、ご希望に沿えない場合があることも、あらかじめご承知置き願います。

1. 議決権行使について（剰余金処分、取締役/監査役の選解任、定款変更等）
2. ESGについて
3. 統合報告書、コーポレートガバナンス報告書、アニュアルレポート等について
4. その他（具体的内容をお知らせ願います）

（メールアドレス） [stewardship@smd-am.co.jp](mailto:stewardship@smd-am.co.jp)

## 【重要な注意事項】

- 本資料に記載されている調査・分析等は当社のリサーチの一部をご紹介するために作成されたものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 本資料に記載されているリターン及びリスクは、過去のデータ及び当社の現時点の経済見通し等に基づいて算出したものであり、将来のリターンやリスク等を保証するものではありません。
- 本資料に記載されているシミュレーション等、実際のファンド以外の収益率データ等には、実際の運用に必要な報酬、取引手数料、リバランス・コスト等が反映されておりません。
- 本資料に記載されている運用商品・手法等は、将来の運用成果又は元本を保証するものではなく、投資により損失が発生する可能性があります。そして、損失を含めた全ての運用成果はお客さまに帰属することになります。
- 本資料に記載されている市場の見通し等は、本資料作成時点での見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、当社の投資方針に反映されない場合又は将来予告なしに変更する場合があります。
- 本資料に記載されている第三者による評価等は、過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- 本資料に記載されているベンチマークインデックスの知的所有権その他一切の権利は、その発行者及び許諾者に帰属します。
- 本資料は、信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその完全性・正確性に関する責任を負いません。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

作成基準：2023年12月



# 三井住友DSアセットマネジメント株式会社

Sumitomo Mitsui DS Asset Management Company, Limited

---

代表取締役社長	猿田 隆
所在地	〒105-6426 東京都港区虎ノ門一丁目17番1号 虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー26階
電話	東京 (03) 6205-0200
金融商品取引業者登録番号	関東財務局長（金商）第399号
加入金融商品取引業協会	一般社団法人 日本投資顧問業協会 一般社団法人 投資信託協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

---



三井住友DSアセットマネジメント