

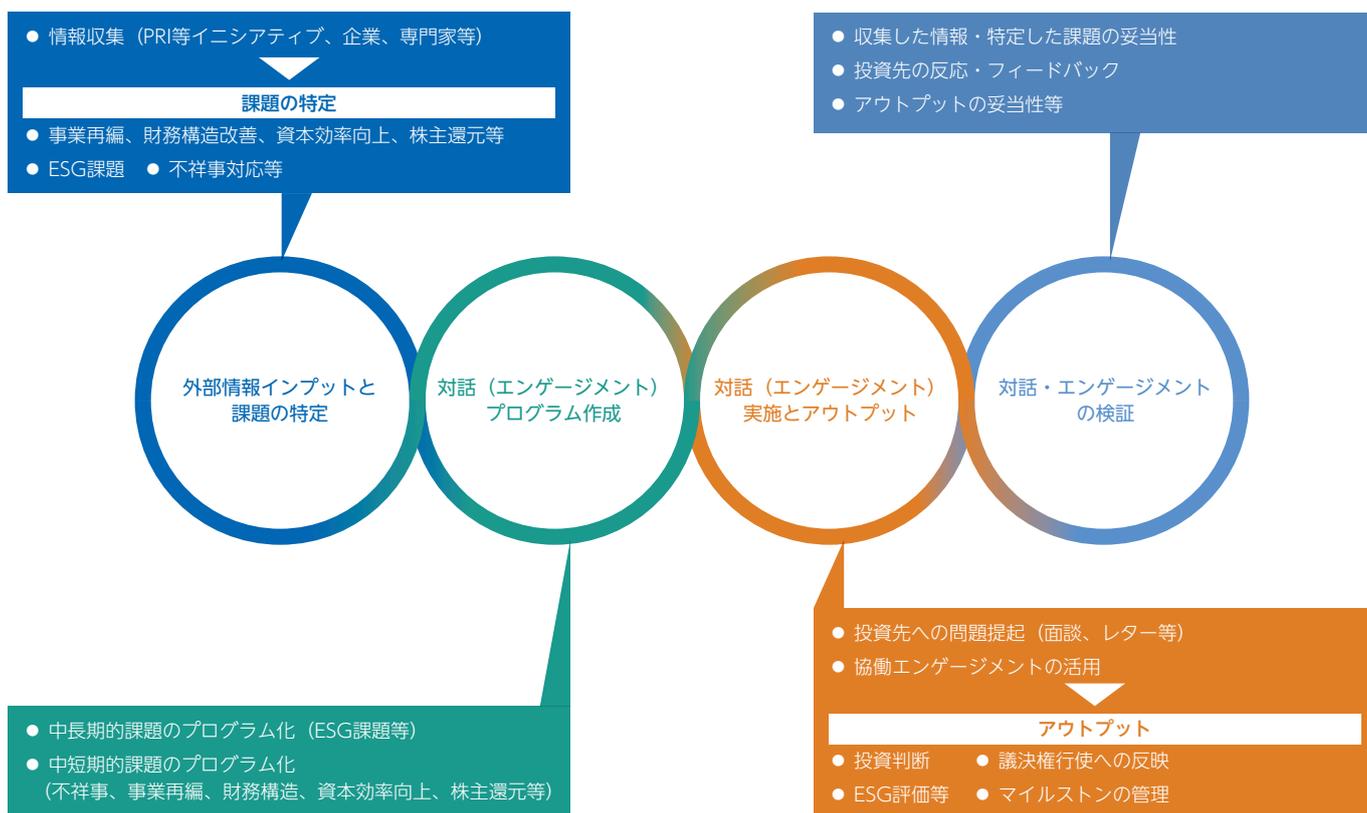
## エンゲージメントに関する基本的な考え方

当社は、投資先企業等にサステナビリティを考慮した行動を促し、当該企業の中長期的な企業価値の向上に資することを目的に、エンゲージメント活動に取り組んでいます。エンゲージメントを通じて多面的な議論を行うことで、当社にとって新たな気づきが得られ、リサーチ能力の向上が期待できます。また、エンゲージメントをきっかけに投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避に資することができれば、それはお客さま・最終受益者の皆さまの利益となります。このように、投資先企業等、お客さま・最終受益者の皆さま、当社がWin-Win-Winの関係となるべく、エンゲージメント活動を価値あるものとしていく方針です。

### 基本方針

- 1 当社は、投資先企業等へのエンゲージメントにより、顧客・最終受益者に対する受託者責任を果たし、インベストメントチェーンの好循環に資することで日本の資本市場の健全な発展と経済拡大に貢献し、責任ある機関投資家としての社会的使命を果たす。
- 2 当社は、投資先企業等に対し、産業界全体、特定の業種あるいは個別企業が抱える中長期的な課題を踏まえ、適切な中長期的な経営戦略やビジョンの構築および実行、ならびに情報開示を促すことで、中長期的な投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避に努める。
- 3 当社は、投資対象とする資産の種類、国・地域ごとの特性や法制度、その他の状況を考慮したうえで、環境・社会のサステナビリティ向上の視点に基づきエンゲージメントを実施する。これに加えて、国内株式（J-REITを含む）に係るエンゲージメントにおいては、議決権行使に関する課題や投資先企業等の資本効率改善の視点を踏まえて実施する。
- 4 投資先企業等との対話に当たり、他の機関投資家と協働した方が効果的と考えられる場合には、適切な条件の下での協働エンゲージメントに参加する。

### 三井住友DSアセットマネジメントのエンゲージメント・サイクル



## エンゲージメントのPDCAサイクル

責任投資推進室もしくは運用各部が行ったエンゲージメント事例を基に、PDCAサイクルを紹介します。

### 事例1：資源エネルギー関連企業A社

#### STEP1 課題の特定

資源エネルギーを取り扱う企業としてGHG排出量ネットゼロに向けたより明確な経営ビジョンが望まれる

#### STEP2 エンゲージメントプログラムの作成

GHG排出量実質ゼロに向けた経営戦略について、具体的に明確化すべきポイントをリストアップ

- 1 同業他社との差別化を含めた会社側の認識と今後の方針
- 2 既存事業の将来性および新規事業

#### STEP3 対話（エンゲージメント）の実施

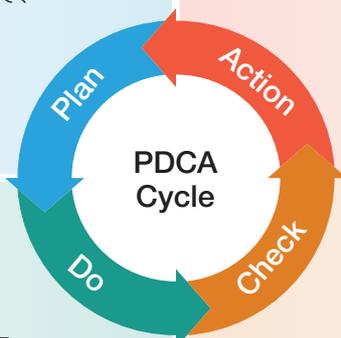
A社は日本企業の中では気候変動への対応を早期に表明していたが、2050年GHG排出量実質ゼロの「ありたい姿」や2030年中間目標だけでは情報不足感が否めず、より洗練され、既存事業とも整合的なネットゼロ戦略が重要との当社意見を表明

#### STEP4 対話（エンゲージメント）の検証

A社が

- 1 2050年実質ゼロに向けた具体的な計画の開示を検討していること、
- 2 資源エネルギーに依存する既存分野の変革の重要性を認識していることを確認

当社とA社の課題認識は一致しており、引き続き対話を行う方針



### 事例2：金融・証券・保険関連企業B社

#### STEP1 課題の特定

金融・証券・保険関連企業にとって、人財活用は企業価値向上に不可欠な要素であり、人権・女性活躍・多様性等に関する情報開示の充実が望まれる

#### STEP2 エンゲージメントプログラムの作成

B社の統合報告書の内容を精査し、人権、女性活躍・多様性等について改善余地がある項目をリストアップ

#### STEP3 対話（エンゲージメント）の実施

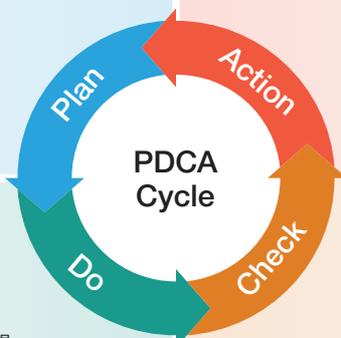
B社が人権への取り組みや従業員を取りこぼさない仕組み（機会公平な研修制度等）等に関し一段の情報開示を行えば、資本市場のポジティブな見方につながるとの当社意見を表明

#### STEP4 対話（エンゲージメント）の検証

B社は経営トップの社会課題に対する意識が高く、当社意見に対し以下の通り応答

- 1 英国現代奴隷法への取り組み等の記載はイメージできていたが、従業員関連等内部の取り組みの開示は思い至っていなかったため参考にしたい
- 2 イノベーション・生産性向上・働き方改革等のためには、多様性、中でも女性が重要とあらためて認識

当社は、こちらが表明した情報開示強化等の意見が肯定的に受け入れられたと認識しており、情報開示等の状況を見ながら対話を継続する方針



## 対談 責任投資のあり方と機関投資家に望むこと

「責任投資のあり方と機関投資家に望むこと」について、日系運用会社、アセットオーナー、金融当局での長年のご経験を積まれてこられました、一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム代表理事・理事長、一般社団法人スチュワードシップ研究会代表理事である、木村祐基様に責任投資推進室プリンシパル齊藤太がお話を伺いました。



きむら ゆうき  
木村 祐基

一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム代表理事・理事長、  
一般社団法人スチュワードシップ研究会代表理事

### 略歴

一橋大学商学部卒業、野村総合研究所入社。企業調査部にて証券アナリスト業務に従事。第四企業調査室長、野村総研香港社長、エマージング企業調査部長を経て、1996年野村投資信託委託（現野村アセットマネジメント）に移籍。企業調査部長兼経済調査部長、参事コーポレートガバナンス担当などを歴任。2008年1月から2010年8月まで、企業年金連合会年金運用部コーポレートガバナンス担当部長。2010年11月から2014年7月まで、金融庁総務企画局企業開示課専門官。2014年、一般社団法人スチュワードシップ研究会を設立、代表理事に就任。2017年、一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム設立に伴い代表理事・理事長に就任。

### 責任投資の本来の意味とは何か？

**齊藤** 本日は機関投資家に求められる責任投資のあり方について、最近の動向を踏まえてお話を伺いたいと思います。責任投資に関連して、現在ESG投資やエンゲージメントという言葉がひとり歩きしていると感じておりまして、特にESG投資については猫も杓子もと言って良いほど一般化した感がありますが、そもそも「責任投資」本来の意味を木村様はどのようにお考えでしょうか？

**木村** 責任投資という概念は「国連の責任投資原則（PRI）」が提唱して以来、世界で幅広く受け入れられています。最近では単なる機関投資家の受託者責任や、アセットオーナーや最終受益者への投資リターン提供といった範囲にとどまらず、もちろん投資リターン確保が最終の目的という点は変わらない訳ですが、気候変動などの環境課題や、人権・女性活躍に代表される多様性促進など社会的課題への対応といったESG課題への取り組みを含めた、より広範な概念になってきていると思います。特に、PRI署名機関が世界的に急増していることを見ても、ESG課題への対応を含めた今日的な責任投資という概念がグローバルに広がっていることを感じています。

**齊藤** 責任投資はもはや、受託者責任や投資リターン確保という従来の枠組みからESG課題までも含まれる、より広範な概念に変化しているということですね。確かに気候変動への対応を企業に促すことが責任ある機関投資家の役割と、最近では期待値もどんどん上がっていることを感じます（笑）。

その期待に応えるために、投資先の企業との建設的な対話、いわゆるエンゲージメントを行うことが常識化していますが、エンゲージメントを行うことが責任投資の本質に直結しているのでしょうか？

**木村** 広範になった責任投資という概念の中で、機関投資家は投資先の企業に対する働き掛けを従来以上に強めることが期待されていると思います。より具体的には、従来は業績やROE、キャッシュフローなど短中期の財務面を中心に調べれば十分と思われていた訳ですが、今日では

機関投資家が積極的に、投資先企業の価値向上について財務面のみならずESGを含む非財務面についても意見表明を行う、すなわち機関投資家がよりプロアクティブかつ財務・非財務の広範にわたって企業に関わっていくことが期待され、それがエンゲージメントという形になっていると思います。中でも、先ほども申し上げた気候変動や人権・多様性といったESG課題への取り組みは、近年急速に期待が高まっている分野です。また日本版スチュワードシップ・コード原則4には「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」とされており、単に現状を確認するためだけの対話ではない、企業価値向上・問題改善につながるエンゲージメントの実行を期待されていると考えます。加えて環境・社会的課題への広範な取り組みに際して、企業の関与のみならず株主としての機関投資家の存在が大きくなっていることも、機関投資家自身が積極的に関わることへの期待に結び付いていると思います。

**齊藤** エンゲージメントは機関投資家自身の積極性を示す指標のようなものという趣旨のご指摘は、非常に興味深いです。それではエンゲージメント全般の視点から、日本における責任投資・ESG投資の動向を世界と比較した場合、木村様はどのようにとらえていますか？

**木村** 責任投資、特にESGの視点では、日本では近年になって関心が高まったこともあり、もっと積極的にエンゲージメントを行って意見表明に取り組む余地があると思います。日本では、機関投資家が積極的な意見表明などを行って企業へ働き掛ける歴史が浅く、ましてやESGなど非財務面で働き掛けることが従来あまり無かったことが大きいと思いますが、足下では急速にキャッチアップしているとも思います。特に議決権行使について、アセットオーナーの意識の高まりを背景に、日本の機関投資家が独自の判断基準を持って議決権行使を行うようになり、それに伴って企業も真剣に対話に取り組むようになったと思います。その点、機関投資家、企業の双方で責任投資に対する理解が進んだと言えるのではないのでしょうか。そして日本の機関投資家がPRIなどグローバル・イニシアティブに参加する事例が増え、グローバル視点を踏まえるようになったことも、状況変化を後押ししていると思います。

**齊藤** 確かに当社でもPRIをはじめ、さまざまなグローバル・イニシアティブに参加し、情報交換や動向調査への協力とフィードバックを通じて、グローバル視点を参考にし

ている部分は大きいにあります。それに関連して、現在グローバルには気候変動やそれに関連するTCFD対応が注目されていますが、次に注意を払うべきアジェンダとして、人権や生物多様性などが取り沙汰されるというように、注目点はますます広範囲になってきています。このような変化の中で、今後、責任投資は全般的にどのような方向性に進むとお考えでしょうか？

**木村** 一言で表せば、機関投資家は今後さらに大変になるだろう、ということだと思います。ただ、これは機関投資家に対する期待の裏返しと言えます。機関投資家の受託者責任や投資リターン確保という最終目的が忘れられることはありませんが、その基本を押さえた上で環境・社会的課題への対応、企業への積極的な働き掛けが求められるため、結果として、機関投資家が取り扱うアジェンダやテーマは拡大する一方だと考えます。例えば、現在はTCFD対応に注目が集まっていると言われましたが、自然関連財務情報タスクフォース（TNFD）も提唱されており、機関投資家のエンゲージメントで気候変動と並んで自然資本についても踏み込んでいくことが期待されています。人権についても同様です。機関投資家として、ますます勉強と目利きが求められますね（笑）。



さいとう ふとし  
齊藤 太

三井住友DSアセットマネジメント 責任投資推進室 プリンシパル

## 対談 責任投資のあり方と機関投資家に望むこと

### 投資家の声は 投資先企業の経営に活かされているのか？

**齊藤** 次にエンゲージメントのあり方や有効性について伺います。機関投資家は企業価値の向上に一段と貢献することを目的にエンゲージメントを行いますが、そこで表明する意見は企業にとって有効・有益なものになっていると思われませんか？また、企業側の受け止め方の実態をどのように感じていますか？

**木村** 一例をあげれば、議決権行使です。議決権行使への取り組みが近年非常に進化したと考えます。実際には機関投資家の議決権行使に対する意識変化は2000年代前半にさかのぼり、そこを起点に議決権行使判断をより精緻に行っていた結果、反対率が短期間で上昇した経緯があります。企業としては株主総会で会社提案の議案に反対して欲しくない訳ですから、機関投資家が否定的な意見や実際の反対行使の結果を示していれば、当然のことながら反対する理由を尋ね、機関投資家が企業に何を求めているのかを知ると同時に、賛成して貰うためには何が必要かを学ぶことになり、そこから企業にとって有効・有益な意見表明が出来る環境につながるようになると思います。

ただし、残念ながら全ての上場企業が同じように考えている訳ではなく、機関投資家の意見を聞いて経営に活かす企業がある一方で、別の企業、特にいわゆる安定株主が多い企業などで、対話どころかIRもなおざりに放置しかねない、と二極化する方向性すら見られます。しかし、日本の株式市場全体で株式の約3割が外国人に保有されていることを考えると、特にビジネスをグローバルに展開することを持続的成長の要素と見ている企業にとっては、外国人を含めた機関投資家の意見に耳を傾け、グローバルレベルでさまざまな声を集める姿勢が求められるのではないのでしょうか。そして、機関投資家も企業価値向上に対する働き掛けを粘り強くしていく心構えが必要だと思えます。

**齊藤** 一方、議決権行使に限らず、日本企業は「株主総会決議を経た上で経営を任されているのだから、何でそんなことまで言われなければならないのか？株主は議決権行使を超える余計な口出しは控えて欲しい」という意識が見え隠れしていると感じることがあります。企業も株主から企業価値向上のために経営を委託されているという「受託者責任」を認識すべきと考えますが、木村様はどのようにお考えですか？

**木村** 受託者責任に関連し、株主が株式会社の所有者という実態的な意識が総じて乏しいことは、残念ながら事実だと思えます。例えば、日本の財務諸表で「Shareholder Equity」は「自己資本」と表記されますが、どうやら「自己」イコール「自社のカネ」と勘違いされ、英語表記が意味する「株主のカネ」という認識に至っていないのではないかとすら感じます。ただ、その昔ながらの認識は外国人保有比率が約3割もある今日では通用しません。現実問題として株主と向き合う必要を否応なしに認識し、IRの姿勢も変化せざるを得なくなっており、経営トップが海外IRを行うことも日常化しています。機関投資家との対話姿勢に関して、変化している企業は増えていると感じます。もちろん、機関投資家としては、日々の経営・執行は経営陣に委任しているものの、その成果を評価する機会として株主総会を活用することは必須ですし、その点で議決権行使のあり方は重要と考えます。

### 投資先企業を一層動かすために 投資家に求められることは？

**齊藤** 機関投資家の責任投資における行動について、今後のあるべき姿と、どのように差別化していくべきかについて、考えをお聞かせください。

**木村** 従来からの大きな変化として、機関投資家の協働活動が増えている点が挙げられます。例えば、PRIやClimate Action 100+のようなグローバル・イニシアティブにおける活動、私が代表理事を務める機関投資家協働対話フォーラムでの協働エンゲージメントなど、さまざまな協働活動のプラットフォームが出現しており、活動フィールドが継続的に拡大している上、認識共有も進むようになったと思います。また、日本でもパッシブ運用が増えており、従来のように自社単独で企業分析、課題発見と改善への意見表明を行う、言わば全てを自社で賄うスタイルは容易でなくなる可能性が感じられます。なぜなら、パッシブ運用ではインデックスに含まれる企業数が多いため、機関投資家にとってカバーすべき企業数が物理的に増えざるを得ず、結果として自社で全てを行うスタイルが困難になるからです。繰り返しになりますが、機関投資家が企業価値向上について財務面のみならずESGを含む非財務面の広範にわたって企業に関わっていくことが期待されている訳ですから、基本的に全ての投資がESGやサステナビリティを考慮していることが求められることを前提に、運用全般の戦略を考えることが望ましいと思います。まとめますと、財務面から気候変動、人権・多様性といったESG課題まで、機関投資

家に求められる知見・活動範囲がますます高度化する中で、いかに期待に応えていくかを考えることが、今後の責任投資のあり方を自ずと示すことになると考えています。

**齊藤** 当社も協働エンゲージメントに参加させていただいておりますが、単独エンゲージメントと協働エンゲージメントにはそれぞれの役割の違いがあると感じています。どのように使い分ければよろしいでしょうか？

**木村** 機関投資家に求められる知見・活動範囲が高度化する中

**THE UK STEWARDSHIP CODE 2020**

PRINCIPLES FOR ASSET OWNERS AND ASSET MANAGERS

## ENGAGEMENT

**Principle 9**  
Signatories engage with issuers to maintain or enhance the value of assets.

**原則9**  
署名機関は、資産価値の維持又は向上のため、発行体企業とのエンゲージメントを行う。

**Principle 10**  
Signatories, where necessary, participate in collaborative engagement to influence issuers.

**原則10**  
署名機関は、必要に応じて、発行体企業に影響を与えるために、協働的なエンゲージメントに参加する。

**Principle 11**  
Signatories, where necessary, escalate stewardship activities to influence issuers.

**原則11**  
署名機関は、必要に応じて、発行体企業に影響を与えるために、スチュワードシップ活動のエスカレーションを実施する。

(出所) 金融庁作成の英国スチュワードシップ・コード (仮訳)

で、実効性があるエンゲージメントをよりスマートに行う必要があると思います。すなわち、単独エンゲージメントだけではなく、協働エンゲージメントも上手に活用することで対話が多面的になり、エンゲージメントの実効性を高めるのではないのでしょうか。日本が参考とした英国のスチュワードシップ・コードでは、発行体企業に影響を与えるために必要に応じて協働エンゲージメントに参加すべきことや、インパクトを増大させるエスカレーションについて記載されています。日本版スチュワードシップ・コードではそこまで踏み込んだ記載はまだですが、日本でも単独エンゲージメントと協働エンゲージメントを車の両輪として、協働するメリットを活かしていく方向性はあると思われます。機関投資家協働対話フォーラムには貴社も参加されており、フォーラムが日本における責任投資の一端を担えれば幸いです。

## 運用会社への期待

**齊藤** 最後に、機関投資家、特に当社のような運用会社に対してどのような期待をお持ちか、お聞かせいただけますか？

**木村** 機関投資家が取り組むべき課題がある意味地球規模になってきましたので、日本版スチュワードシップ・コード原則7の一節「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」に呼応した努力をより強める形で、継続的に実行して欲しいと思います。それが機関投資家の能力と可能性を高め、ひいては日本の資本市場や資産運用業界全体を強くすることに結び付くと思います。貴社にもぜひ、頑張ってください。

## 対談後記

この対談を参考にして、今まで以上に企業等投資先の価値向上に貢献できるような、責任投資のあり方を追求していきたい。また、当社も初期から参画させていただいている、木村様が代表理事・理事長を務められる「機関投資家協働対話フォーラム」を通じた協働エンゲージメントにも一層注力して、責任ある機関投資家としての責務を十二分に果たしていきたいと考えている。

(齊藤)



## 社会の基本財としての不動産におけるESG投資の重要性

### アジアリート運用



運用部 リートグループ ヘッド 秋山 悦朗

#### リート運用にとってESGは重要ですか？

もちろん重要です。現代社会において、人々は集合住宅に住み、オフィスで働き、ショッピングモールやホテルで消費する生活を送り、物流拠点やデータセンター、介護施設は、社会インフラとして消費やIT、高齢化社会を支えています。これらリートが投資対象とする不動産は、まさに現代社会に必要不可欠な基本財であり、現代社会が直面するESG課題と密接な資産と言えます。なぜなら、環境性能に優れ、多様な人々が快適に過ごせる不動産は、賃貸市場で選好され、賃貸収益にもその影響が反映されるからです。

近年、E：環境におけるカーボンニュートラル、S：本業での社会貢献が重要なテーマとなっていますが、リート運用でも同様です。所在地である都市の持続可能性、そこで暮らし働く人々の快適性の向上のため、温室効果ガス排出量を削減するグリーンビルディングへの投資や建物設備のバリアフリー化等にリートは取り組んでいます。こうした取り組みは資金調達面で有利に働くため、重要なESGテーマとしてリサーチを行っています。その他のSDGsのテーマにもアンテナを張り巡らせ、社会課題を自ら見出すよう努めています。例えば、クラスター弾などの非人道的武器関連企業への投資を抑制する動きが世界で広がっており、当社もその非人道性を問題視しています。そこで私たちは、非人道的武器関連企業をテナントとしているかどうか、日本から目の届き難いアジア・オセアニアリートでその実態を調査し、投資判断を行うこととしました。

#### そのようなテナントの詳細な調査が可能なのでしょうか？

私たちは、長年にわたり原則年2回は個別ミーティングを行うことで、リートとの信頼関係を構築してきました。今回の調

査では、2016年に開設したシンガポールのリサーチ拠点のアナリストが、域内のオフィスリート、産業施設リート全49社を対象に、大口テナントに関する開示情報の確認に加え、信頼関係に基づく個別ヒアリングを行いました。その結果、21社（43%）に該当ありましたが、収入に占める非人道的武器関連企業の割合は最高で1.8%、ほとんどが1.0%未満であることも判明しました。重要性の原則に鑑みて、その割合が5%を超える場合は投資を抑制する方針を調査前に検討していましたが、そうしたリートはゼロでした。今後もこの調査を継続し、対話を通して改善を促していきます。

#### たいへんユニークな調査ですが、リート運用にとって意味あるものなのでしょうか？

私たちは、個別ミーティングに基づくマネジメントの定性評価の運用プロセスへの組み込みを2007年から行っています。業績を左右する不動産運用力と財務マネジメント、その背景にある「マネジメントの信頼性」を評価することで、投資機会を捕捉し、リターン獲得に結び付けてきました。今般の調査によって、「マネジメントの信頼性」にESGへの取り組み姿勢を追加し、そのリサーチ結果を活用したエンゲージメントを行うことで投資機会の裾野がさらに広がりました。また、Jリートと同様、アジア・オセアニアリートでも全件精査を行ったうえで議決権を行使しています。こうした議決権行使やエンゲージメントを通じてESGテーマへの対応を促すことが、リートのアクティブ運用における長期的な投資リターン獲得に不可欠と確信しています。この運用を通じてより良い社会づくりに貢献できれば、運用者冥利に尽きます。



Sumitomo Mitsui DS Asset Management (Singapore) Pte.Ltd.

シニアファンドマネージャー 新川 淳之介

## 企業価値向上への自己変革サイクルを回すための対話

### 日本株 エンゲージメント運用



エンゲージメント運用部 シニアマネージャー 高野 智尚

#### エンゲージメント運用について

エンゲージメント運用部では、投資先企業固有の経営課題に対するエンゲージメントから生まれる、企業行動の変化に起因するアルファの獲得を主眼に置いた運用を行っています。

投資先企業の経営課題は、ESG、事業、ファイナンスそれぞれに関わるものに分類できます。独自の分析やミーティングを重ねることで、その企業にとって重要な経営課題を発掘し、状況に合わせカスタマイズした提案内容や実現プロセスなどを構築します。提案に耳を傾けてもらえなければ意味がないわけで、一方的な要求にならないようwin-winの関係性を保ちながらエンゲージメントを実施しています。2016年の運用開始以来、私たちの活動が認められ、エンゲージメント提案を受け入れて実行する企業も増えています。

#### 環境関連のエンゲージメント事例について

ESGはいまや大きな潮流となりましたが、網羅的に取り組む大企業が増える一方、中小型株に分類される企業では、具体的にどのように進めれば良いかわからない、マンパワーや資金不足により本格的に取り組めないといった例を目にします。しかし、社内に蓄積されたデータや定性情報の中に活動や開示に必要な基礎的要素が存在している企業も多くあり、既にあるデータや情報を再構成してESGを軸とした戦略ストーリーに落とし込むプロセスを考えることが解決に繋がる例もあります。

私たちの投資先に、独自のESG活動を始めたものの、足掛かりを掴めずなかなか前に進めない企業がありました。そこで、当社の責任投資推進室と協力し、同社の事業がESGと親和性が高いことを踏まえた市場分析に基づく成長戦略を提案しました。同社はその頃、次期中期経営計画における成長領域の特定

の真最中であったことから、私たちの提案は好意的に受け止められました。

過去の事業環境や経営戦略の振り返り、製品特性と競争力に関する議論を重ねた結果、環境関連製品としての事業領域の可能性を経営陣と共有できました。ミーティング後には、「製品性能や機能から離れた観点から自社を見ることはあまりできなかった。事業展開の考え方とESGへの取り組みの方向性が一致し、今後の経営方針への大きな示唆が得られた」とのフィードバックがありました。その後、同社は環境関連製品を橋頭保に市場開拓を図る方針を打ち出しました。私たちの提案を基に既存の製品群を再構成し、サステナビリティ課題に対応した環境関連事業と位置付け直すことができました。この事業が成長を牽引し、企業価値向上に繋がることを期待しています。

#### ガバナンス（適切なリスクテイクの促進）関連のエンゲージメント事例について

ガバナンス関連では、経営監視体制に加えて、適切なリスクテイクができる体制への移行も重要な議題です。日本の製造業には、高い技術力を持つ高収益企業が多くありますが、稼いだキャッシュを高い競争力を持つ事業に再投資せず、配当金として株主に還元することもなく内部留保を積み上げている企業を目にします。このことが、魅力的な基幹事業があるにも関わらず株式市場での評価が低い、言い換えれば企業価値向上の余地が大きい企業が存在する大きな原因です。

私たちが投資している一社もそうした投資不足に陥っていました。主力製品は製造方法の模倣が困難で寡占状態にあり、需要増に応じて成長しながら高収益体質を維持しています。他にも、残存者メリットの刈り取りが着実に行われている製品や、ニッチなテクノロジー関連市場で高シェアを持つ製品など、有望な製品群が多くありました。

しかし、経営計画の変遷を見ると、過去は明確であった中長期目標が徐々に不明瞭になり、成長へのリスクテイクの低下が明らかでした。そこで私たちは、経営理念や事業の優位性の議論を通じて、これまで培ったものを土台とした中長期経営計画の策定を同社に提案しました。ミーティングでは経営陣が「社内ではやはり停滞感が漂っているという認識があった」とおっしゃっていましたが、現在では将来的な“ありたい姿”が定性的・定量的な目標として明確化されています。キャッシュフローの使途に関する方針も大きく変わり、大半を内部留保していた過去と比べ、成長投資に振り向けられる割合が増えました。足下では今後の成長戦略のなかで自社の競争力の源泉を意識した注力分野の絞り込みを行い、次の成長に向けた体制を構築中です。これらの変化が業績に表れてくれば、同社の企業価値は着実に向上すると考えています。

## 金融にはあるべき未来を指し示す役割がある

日本株 エンゲージメントバリュー



運用部 バリュー+αグループ シニアマネージャー 上石 卓矢

### 「君は帰納的に考える人だね。」

経営者がこの言葉で会議の口火を切ったとき、私は主導権をとられたことに若干あせりつつも、会議の成功を確信しました。私が事前を送付したレポートを、経営者が丁寧に読みになった、ということが分かったからです。私はビジネスバッグを大きく開け、訪問先の会社の製品がバッグの中に入っているのをわざとらしく見せつつ、資料を取り出し、用意してきた企業価値向上のためのアイデアを話し始めました。

小売A社は、国内の主力業態が飽和に近づくなかで、積極的な出店をつづけた結果、不採算店舗や減損が増えていました。また、収益性の低い他業態に投資をすることで、いわゆるコングロマリット・ディスカウントが発生し、株式市場からの評価が低下していました。ただし、主力業態の商品にはファンが多く、海外売上も伸びていたため、エンゲージメントによって経営が変化すれば株価の上昇余地が大きいと考え、私は経営者とのミーティングを申し込みました。

### 独自調査レポートによって経営者の信頼を獲得

ミーティングでは、独自の調査に基づき、KPIを現在の営業利益からEPSやROICに変更し、キャッシュフロー配分を示す、というアイデアを出しました。営業利益やEBITDAをKPIとする場合、非効率な設備投資や企業買収でも達成できることから、企業価値を棄損するリスクがあります。一方、ROICやEPSをKPIに採用する企業、キャッシュフロー配分を示す企業は、投資の厳選、運転資本圧縮、株主還元の拡充、ノンコア資産の売却、に注力することが多く、株式市場からも高く評価されることがわかっています（表1参照）。経営者からは「ROICは意識しなければいけないと思っている。会社が成長株からバリュー株に変わってきているため、EPSで成長を示すことはあり得る。」

と前向きな発言がありました。

このミーティングの後、A社は新たな経営方針を発表し、ROIC、EPS、フリーキャッシュフローを新しくKPIに採用しました。この方針は概ね好評であり、セルサイドアナリストからは投資や資本の効率向上が見込まれるといった前向きなコメントがありました。また、新たな方針に基づいて経営した結果、半年後の決算説明会においてA社は「今までは営業利益がプラスなら事業をやるといった考えだったが、資本コストを上回るリターンを上げなければ企業価値が上がらない、と認識されてきている。減損や特損が多いこれまでの傾向が変わるのではないか。」と発言しています。A社の経営は明確に変化しました。

### 経営の素人である株主がプロの経営者に物申す？

株式会社は才能がある人に経営を任せるという仕組みのため、経営の素人であるファンドマネージャーの提案内容の99%は企業価値向上に寄与しません。もし役に立てる可能性があるとするれば、色々な企業の取材知識に基づく優れた他社事例の紹介、金融専門知識に基づく財務・IR・ESGのアイデア提供、くらいではないでしょうか。それでも、残り1%の部分において、金融にはあるべき未来を指し示す役割があります。どのような中計KPIが良いのか。経営者報酬はどうあるべきか。今後どういう産業が伸びるのか。人口減少下で経営はどうあるべきか。

最近の私の注力テーマは性別や国籍にとられない人材登用です。優秀な人を採用し、定着させ、昇進させる企業の方が、業績が拡大するだろうと考えられます。ただし、このテーマは目指すべき姿や道のりが一様でないため、今は“べき論”ではなく、“ります論”で企業と対話をしています。「SFDRという規制が欧州で始まります。投資家がEやSに関する指標の改善を企業に求めるようになり、指標の低い企業の評価が下がります。Sの指標候補には女性取締役比率や女性管理職比率があり、この目標設定や情報開示が重要になります。」といった具合です。しかし、このテーマに各企業が取り組むようになると、成功事例の共通点が明らかとなり、あるべき姿が見えてくるでしょう。これをまとめて、レポートにし、企業と対話を行う。このようにしてあるべき未来を指し示すのも我々の役割です。

表1 日経平均採用企業の中計KPIのトータルリターン

KPI	トータルリターン	企業数
投下資本利益率 (ROIC)	56.4%	18
一株当たり当期純利益 (EPS)	51.9%	22
フリーキャッシュフロー	40.0%	26
総還元性向	36.4%	36
営業利益	27.6%	107
EBITDA	18.9%	17
株主資本比率	16.9%	36
経常利益	15.0%	37

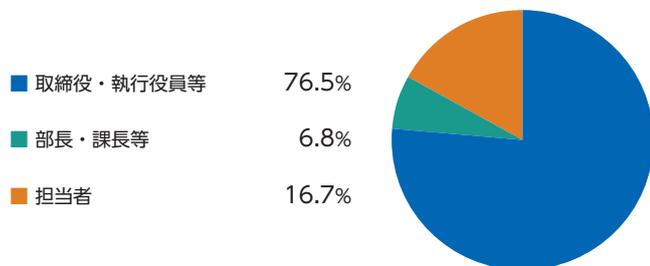
出所：三井住友DSアセットマネジメント作成、期間は2016年9月末-2019年9月末

## エンゲージメント実績

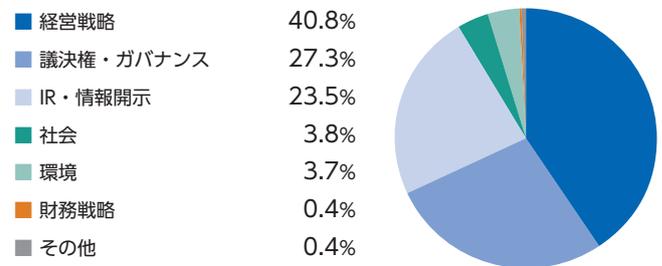
当社は、企業との1対1での個別対話、決算説明会等の各種説明会、工場・施設見学、電話取材等を通じて、アナリストやファンドマネージャーなど運用プロフェッショナルが日々企業にコンタクトし、多面的に企業にアプローチを行っております。当社は「企業と当社の1対1のエンゲージメント」を単独エンゲージメントと定義し、その活動に注力しています。ここでは、2020年度の単独エンゲージメント実績をご紹介します。

単独エンゲージメントは年間を通じて、2,242件となりました。このうち、企業側の対話相手が執行役員以上（取締役・執行役員等）の比率が全体の約76%となりました。テーマ別の内訳は以下のとおりです。実際の対話では複数のテーマを並行して議論することになりますが、集計に際しては、主要テーマで分類しています。経営層と経営戦略にまで踏み込んだ議論を行うエンゲージメントが大半を占めており、これが当社の特徴と言えます。

### 対話の相手方：役職内訳



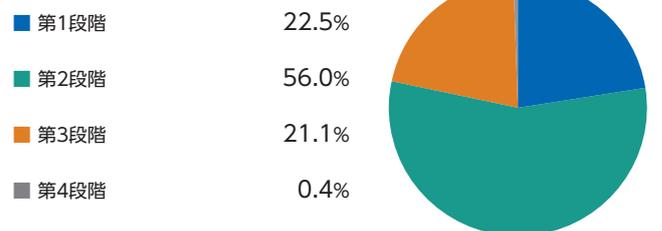
### エンゲージメント：テーマ内訳



※上記図表上の構成比については、小数点以下第二位を四捨五入しているため、100%にならない場合があります。

### マイルストーン管理

当社は、エンゲージメントの効果を把握するため、それぞれのエンゲージメントごとに4段階のマイルストーン管理を実施しています。目標達成には長期を要するテーマが多く含まれているため下記の4つの段階に区分して管理し、継続的に問題解決に向けた働きかけを行っています。



## 議決権行使に関する基本的な考え方

当社は、スチュワードシップ責任を果たす上で、お客さま・最終受益者の皆さまの利益のため、投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避を目的に当社独自の議決権行使ガイドラインを設定し、議決権を行使します。

議決権は、企業経営やREIT運用にインパクトを与え、投資先企業等の価値を変動させ得る重要な権利です。経営者等が株主（もしくは投資主）利益を損なうことを防ぎ、さらには経営者等が企業内やREIT財産内の資源の有効活用を図り、最大の価値を生み出す動機付けとなるよう議決権行使に努めます。

投資リターンがより高まると期待できる資産に投資を行うことが資産運用の基本ですが、保有を単に継続するのではなく、目的を持った対話（エンゲージメント）や、積極的な議決権行使により、投資先企業等の健全な発展や価値向上を促すことが可能と考えます。投資先企業等のガバナンスを確立し、投資家にとって望ましい条件を整備するために、棄権・白紙委任は原則として行わず、積極的に議決権を行使します。

### 企業価値向上を意識した議決権行使

株主総会は株式会社の最高意思決定機関であり、株主の声を経営に伝えるために議決権を行使することは、投資先企業等の価値向上によりお客さま・最終受益者の皆さまの利益に直結する活動です。我々は受託運用者として、投資先企業等の価値向上に最適な行使を行うことを心掛けています。

国内上場企業の大半は6月に株主総会を集中開催するため、招集通知が発送されてから株主総会までの短期間に膨大な数の議決権行使を行う必要があります。このため、より企業価値向上に資する行使を実現するために、年間を通じてガバナンスをテーマとした対話を実施し、投資先企業の実態把握や改善状況の確認を行っています。当社の議決権行使ガイドラインと照らしあわせて課題があると判断した場合は、課題認識の説明をした上で、改善の要望をしています。

新型コロナウイルス感染拡大を契機とする経営環境の悪化や、気候変動等の地球レベルでの課題への対応など、難しい経営判断が企業経営者に求められるようになりました。これらの状況を踏まえて、以下のリリースを公表し、当社の方針を示し



責任投資推進室長 川鍋 秀樹

ました。今後も、投資先企業等との建設的な対話や、企業価値向上に資する議決権行使ガイドラインのブラッシュアップを通じて、企業のサステナビリティ向上とお客さま・最終受益者の皆さまの利益拡大への貢献を目指してまいります。

### 2020年5月7日「新型コロナウイルスの影響を踏まえた当面の国内株式議決権行使の方針について」

#### POINT

- 業績、ROE基準に関する判断基準の弾力的な運用
- 株主総会の延期や2段階方式での開催等に柔軟に対応

詳細は [https://www.smd-am.co.jp/news/news/2020/news\\_20200507/](https://www.smd-am.co.jp/news/news/2020/news_20200507/) をご覧ください。



### 2021年5月6日「国内株式議決権行使の当面の方針および今後の方向性について」

#### POINT

- 依然大きなダメージを与えている業種・企業が存在する一方で、既に成長軌道に回帰しつつある業種・企業も散見されることから、個別企業の実態等を踏まえた行使判断
- サステナビリティに関わる情報開示や、サステナビリティ課題に対するロードマップ策定の要望と、将来的に議決権行使判断基準に反映させる方向

詳細は [https://www.smd-am.co.jp/news/news/2021/news\\_20210506/](https://www.smd-am.co.jp/news/news/2021/news_20210506/) をご覧ください。



## 議決権行使ガイドライン

当社は、投資先企業等のガバナンス強化を通じて企業価値向上に資することを目的に、独自の議決権行使ガイドラインを作成しています。議決権行使に際しては、原則としてすべての企業の議案を個別に精査した上で、議決権行使を行っています。実際の行使判断では、企業が置かれている状況（外部環境および個社要因）、改善動向等を、取材やエンゲージメントを踏まえて判断するため、ガイドラインに抵触した場合に必ず反対するものではありません。以下は当社議決権行使ガイドラインの主要項目の概略および設定趣旨をご説明したのになります。



詳細なガイドラインは当社ホームページ

[https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible\\_investment/](https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible_investment/)

に開示しております。

### 議決権行使ガイドラインの主要項目と考え方

#### 取締役の選解任に関する議案

判断基準（抵触した場合、反対することがあります）	考え方
<ul style="list-style-type: none"> <li>● ROEが上場企業平均を過去3年に一度も上回っていない場合</li> <li>● 債務超過もしくは著しい業績不振の場合など</li> <li>● 社会的信用に関する問題が発生した場合など</li> </ul>	経営陣の経営結果責任に注目した考え方です。
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 取締役会の構成（取締役が著しく多い場合、社外取締役比率が低い場合など）</li> <li>● 大株主が存在する企業、買収防衛策導入企業等は社外取締役比率の十分性について特に厳格に考慮する</li> </ul>	第三者的かつ少数株主の視点を経営判断に反映させるために一定数の独立性ある社外取締役が必要という考え方です。大株主基準が存在する場合等にはより一層少数株主保護に対する体制面での担保が必要と考えます。

#### 社外取締役の選解任に関する議案

判断基準（抵触した場合、反対することがあります）	考え方
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 取締役会出席率80%未満、もしくは兼職数が著しく多い場合</li> <li>● 独立性（大株主、親会社、主要取引先、顧問契約先、長期在任等）</li> </ul>	社外取締役は少数株主の代表として適切に経営を監督することが求められるため、高度な実効性と独立性があることが望ましいとの考え方です。

#### 役員報酬等に関する議案

判断基準（抵触した場合、反対することがあります）	考え方
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 報酬金額の適切性、業績との連動性、オプション等の支給の経緯や行使時期・付与株式数等の適切性、社外取締役および報酬委員会等の関与、情報開示の十分性</li> <li>● ストックオプション等の付与対象者に社外取締役、監査等委員の取締役、監査役、社外者がいる場合</li> </ul>	適切なインセンティブ付けとなっているか、過度な報酬になっていないかに注目するとともに、社外取締役や報酬委員会が関与することで報酬決定プロセスの透明性があることが望ましいとの考え方です。

## 議決権行使の実績

国内株式を対象とした2020年7月～2021年6月株主総会の議決権行使結果は以下の通りです。



なお、詳細は当社ホームページ

[https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible\\_investment/voting/report/](https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible_investment/voting/report/)

に開示しております。

### 2020年7月～2021年6月総会の議決権行使結果（国内株式）

議案	合計	賛成 (賛成比率)	反対 (反対比率)	棄権	白紙委任
<b>会社提案合計</b>	<b>23,951</b>	<b>18,600 ( 77.7%)</b>	<b>5,351 ( 22.3%)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
会社機関に関する議案					
取締役の選解任 *1	18,601	14,194 ( 76.3%)	4,407 ( 23.7%)	0	0
監査役の選解任 *1	1,809	1,376 ( 76.1%)	433 ( 23.9%)	0	0
会計監査人の選解任	80	73 ( 91.3%)	7 ( 8.8%)	0	0
役員報酬に関する議案					
役員報酬 *2	1,004	835 ( 83.2%)	169 ( 16.8%)	0	0
退任役員の退職慰労金の支給	147	15 ( 10.2%)	132 ( 89.8%)	0	0
資本政策に関する議案					
剰余金の処分	1,526	1,397 ( 91.5%)	129 ( 8.5%)	0	0
組織再編関連 *3	59	59 (100.0%)	0 ( 0.0%)	0	0
買収防衛策の導入・更新・廃止	59	3 ( 5.1%)	56 ( 94.9%)	0	0
その他資本政策に関する議案 *4	122	120 ( 98.4%)	2 ( 1.6%)	0	0
定款に関する議案	537	526 ( 98.0%)	11 ( 2.0%)	0	0
その他の議案	7	2 ( 28.6%)	5 ( 71.4%)	0	0
<b>株主提案合計</b>	<b>189</b>	<b>25 ( 13.2%)</b>	<b>164 ( 86.8%)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
会社機関に関する議案					
取締役の選解任 *1・5	52	0 ( 0.0%)	52 (100.0%)	0	0
監査役の選解任 *1	2	1 ( 50.0%)	1 ( 50.0%)	0	0
会計監査人の選解任	0	0 —	0 —	0	0
役員報酬に関する議案					
役員報酬 *2・6	12	6 ( 50.0%)	6 ( 50.0%)	0	0
退任役員の退職慰労金の支給	0	0 —	0 —	0	0
資本政策に関する議案					
剰余金の処分	13	2 ( 15.4%)	11 ( 84.6%)	0	0
組織再編関連 *3	0	0 —	0 —	0	0
買収防衛策の導入・更新・廃止	2	2 (100.0%)	0 ( 0.0%)	0	0
その他資本政策に関する議案 *4	10	1 ( 10.0%)	9 ( 90.0%)	0	0
定款に関する議案	97	13 ( 13.4%)	84 ( 86.6%)	0	0
その他の議案	1	0 ( 0.0%)	1 (100.0%)	0	0

\*1 候補者議案毎に賛成/反対を集計

\*2 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

\*3 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

\*4 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

\*5 監査委員会を含む

\*6 役員報酬額の開示を含む

注) 上記図表の賛成比率と反対比率については、小数点第二位を四捨五入しているため100%にならない場合があります。

## 株主提案への対応・利益相反管理

2020年7月～2021年6月総会では  
13.2%の株主提案議案に賛成

当社では、2020年7月～2021年6月総会で上程された株主提案のうち、13.2%に賛成しました。

2021年6月総会においては、環境NGO等から提案された気候変動対策の強化に関する株主提案議案に注目が集まりました。当社は、2020年11月に運用会社としてのESG重点テーマを公表し、本年5月には、気候変動や人権等、ESG情報開示に関する株主提案について、株主提案が求める開示内容、範囲、項目が適切と判断できる場合には肯定的な判断を行う方針を示しました。今後も、提案内容を十分に精査し、投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避に資すると判断した場合には、株主提案への賛成を検討いたします。



責任投資推進室 アシスタントマネージャー 熊谷 茜

### 事例 三菱UFJフィナンシャル・グループの環境に関する株主提案

- 議案の概要** 同社の2021年6月総会にて、NPO気候ネットワーク等の株主から定款変更に関する議案（パリ協定の目標に沿った投融資を行うための経営戦略を記載した計画の策定・開示）が提出されました。
- 当社の対応** 提案された定款変更の内容は、同社の事業を制約するものではなく、気候変動に関する情報開示の強化を求めるものであり、株主共同の利益に資すると考え賛成しました。
- 決議の結果** 当該議案は賛成比率22.71%で否決されました。

### 議決権行使における利益相反を厳格に管理

当社は、お客さまやその他の第三者に不利益を生じさせないよう、筆頭株主である三井住友フィナンシャルグループをはじめとする株主企業に対する議決権行使において、厳格な利益相反管理を行っております。議案の行使にあたっては、当社の「議決権行使判断基準」および外部の議決権行使助言機関の推奨が

ともに賛成の場合のみ、原則として賛成いたします。

議決権行使の結果は、社外取締役、責任投資オフィサー、コンプライアンス部担当役員により構成する「責任投資委員会」に報告され、利益相反管理が適切に行われていることを監督しています。また、議決権行使の結果は、投資先企業ごと、議案ごとに、そのすべての賛否と主な判断理由を個別に開示することで、さらなる透明性の確保に努めています。

### 利益相反管理の対象となる株主総会議案

- 以下の当社の株主会社の全ての議案
  - 三井住友フィナンシャルグループ
  - 大和証券グループ本社
  - MS&ADインシュアランスグループホールディングス（当社の株主である三井住友海上火災保険の持株会社）
- 当社出身者または当社株主会社において代表取締役など重要な地位にあった者が候補者に含まれている取締役選任議案または監査役選任議案

## グローバルイニシアティブへの参画

責任ある機関投資家として適切にスチュワードシップ責任を果たせるように、各種のグローバルイニシアティブに署名・賛同し、他の投資家等と協力して、投資先企業等とのエンゲージメントをおこなっています。当社が参加する主要なイニシアティブを紹介します。

### 国連の責任投資原則（PRI）

国連の責任投資原則（PRI: Principles for Responsible Investment）は、機関投資家がESG課題を把握した上で投資プロセス等に組み込み、お客さま・最終受益者のために長期的な投資成果を向上させることを目的とした原則で、2006年4月にアナン国連事務総長（当時）によって公表されました。当社は2010年3月に署名しました。

Signatory of:



### AGCA (Asian Corporate Governance Association)

ACGAは、コーポレートガバナンスがアジア経済と資本市場の長期的な成長に不可欠な要素という考えに基づき、アジア市場のコーポレートガバナンス向上に取り組む目的で1999年に設立された、香港を主要拠点とする非営利団体です。当社は2007年に署名しました。



### 持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則（通称：21世紀金融行動原則）

21世紀金融行動原則は、環境省の中央環境審議会の提言に基づき、持続可能な社会の形成のために必要な責任と役割を果たしたいと考える金融機関の行動指針として、2011年10月に策定された原則です。当社は2017年12月に参画しました。



### TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) およびTCFDフォーラム

TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）とは、G20の要請を受け、金融安定理事会（FSB）によって2015年4月に設立されました。気候変動が金融システムの安定性に対する脅威と成りうる可能性が高まってきていることから、気候変動の情報開示および金融機関の対応をどのように行うべきか検討するために設立されました。当社は2019年12月に入会しました。



### CA100+ (Climate Action 100+)

Climate Action 100+はパリ協定の実現を目指すために、温室効果ガス排出量の多いグローバル企業100社超を特定し、協働で行うエンゲージメントです。2017年12月から5年間にわたって実施されます。資産運用の立場から、温室効果ガス排出量の削減、気候変動リスク・機会のモニタリング、TCFDに沿った環境情報開示の向上を要請します。当社は2020年2月に署名しました。



### 30% Club Japan Investor Group

30% Clubは2010年に英国で設立された、取締役会を含む企業の重要意思決定機関に占める女性割合の向上を目的とした世界的キャンペーンです。日本組織の30% Club Japanは、2019年5月に活動を開始しました。ワーキンググループの一つであるインベスター・グループは投資先企業の経営陣とジェンダーダイバーシティの重要性を共有し、その実現に影響を及ぼすことを目的としています。当社は2019年12月に入会しました。



### CDP

CDPは、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営する、英国の非政府組織（NGO）です。前身である「カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト」が設立された2000年以降、気候変動、水、森林、サプライチェーン等に関する質問書の送付と、機関投資家への情報開示を行っています。当社は2021年6月に署名しました。



## イニシアティブ活動事例、PRIアセスメント

### 【活動事例】30% Club Japan Investor Group

当社が参加する30% Club Japan Investor Group（以下、インベスター・グループ）は、機関投資家から構成されるワーキング・グループです。機関投資家として、企業のジェンダー・ダイバーシティを促進し、投資先企業等の中長期的な企業価値を高め、株主利益の最大化を図ることを目的としています。

30% Club Japanのゴールは、TOPIX上位100社における女性役員比率（取締役および監査役）を2030年までに30%とすることです。この目標に向けて、インベスター・グループは、投資先企業との建設的な対話を通じ、ジェンダーに関する課題の解決策を議論していくことが有効であると考えています。インベスター・グループの主な活動内容は、(1) エンゲージメントのベストプラクティス収集と共有、(2) 取締役会など重要な意思決定機関におけるジェンダー・ダイバーシティの重要性に関する情報発信（Thought Leadership Report・ホワイトペーパー等）、(3) アウェアネス向上等です。当社では、そのうち(1) エンゲージメントのベストプラクティス収集と共有に関するサブ・グループ（以下、サブ・グループ）に参加し、活動しています。

サブ・グループでは、エンゲージメントのベストプラクティス収集のほか、日本公認会計士協会や日本弁護士連合会の女性社外役員の方々と意見交換を行っています。この取り組みは、

実際に社外役員を経験された方々の体験談や課題から気づきを得ると同時に、インベスター・グループからも投資家としての課題認識を伝えることで、相互にボード・ダイバーシティの重要性に対する理解を深めることができます。

2020年10月、インベスター・グループでは日本組織設立から初めてとなるAnnual Reportを発行しました。インベスター・グループの活動報告には、サブ・グループで共有したエンゲージメントのベストプラクティスも掲載しており、多様性に関する課題を持つ企業に対して、新たな気づきや解決策が提供できることを期待しています。

当社を含むインベスター・グループの参加機関投資家は、2021年7月現在25社まで増えています。インベスター・グループでは、対話を通じた取締役会等におけるダイバーシティの改善を目指していますが、現在の日本ではビジネスレベルの経験を持つ人材自体が不足しています。エンゲージメントにおいては、ボード・ダイバーシティの重要性を伝えながら、新卒・中途採用における女性比率の開示や目標設定、次世代を担う女性役員候補者の育成など、多様性の改善に関するアイデアや他社のノウハウを共有、議論することも重要だと考えます。

当社では、こうしたインベスター・グループや、参加機関投資家によるエンゲージメントの高度化が、日本におけるジェンダー・ダイバーシティの実現に貢献できることを期待し、前進していきます。

### 【PRIアセスメント（2020年）】

当社は、国連の責任投資原則（PRI）の2020年次報告において、下記の評価を獲得しました。

運用会社としての責任投資の体制を評価する「戦略とガバナンス」では、最高評価である「A<sup>+</sup>」を獲得しております。また、「上場株式会社における責任投資の統合状況」「アクティブ・オーナーシップ」においても、同じく最高評価である「A<sup>+</sup>」と評価されています。

当社では、お客さま・最終受益者のみなさまの大切な資産をお預かりする機関投資家として、責任ある投資活動に努めています。

戦略とガバナンス	A <sup>+</sup>
上場株式会社における責任投資の統合状況	A <sup>+</sup>
上場株式会社におけるアクティブ・オーナーシップ	A <sup>+</sup>
エンゲージメント	A <sup>+</sup>
議決権行使	A <sup>+</sup>
債券（社債・金融）	A
債券（社債・非金融）	A