

## スチュワードシップ活動の状況(2) エンゲージメント

大和住銀投信投資顧問が2016年4月から2017年3月までに実施した企業との対話の概況をご報告します。

### 【企業との対話件数】

当社は、日本株式のアクティブ運用を行う機関投資家として、投資先企業のファンダメンタルズに関する独自のリサーチを、当社運用の付加価値の源泉として重視しており、当該期間においては当社のファンドマネジャー、企業アナリスト、責任投資推進室が延べ16,781件の企業との対話を実施しております。

このうち、当社の企業アナリストが代表取締役、CFOなどのトップマネジメントと面談した件数は、延べ630件となっています。

### 【企業との対話の観点】

当社のファンドマネジャーやアナリストは、これらの機会を活用して、業績動向等の一般的なリサーチに加え、株主価値向上の観点から、対象企業の特性や業績・市場評価のボトルネックとなっている要因の分析を踏まえ、以下のような観点から対話を行っています。

- ① 中期経営計画や経営ビジョンなどの事業戦略の妥当性、実現可能性
- ② ROEの持続的向上に向けた財務戦略、資本戦略、株主還元政策
- ③ 取締役会のメンバー構成が中期ビジョンの推進を図るうえで有効なものとなっているか、また社外取締役の関与の仕組みは整備されているか
- ④ 株主構成、事業特性、ROE水準等を踏まえたガバナンス体制、役員報酬制度、後継者育成選抜システム
- ⑤ ESGリスクなど企業のサステナビリティ(持続可能性)に関する議論

責任投資推進室を主体とし、各企業のコーポレート・ガバナンス報告書をベースに、上記項目に加えて⑥株主総会議案の妥当性にフォーカスした議論を企業様と行うミーティングを拡充しており、当該期間においては122件の対話を行いました。

いずれの対話にあたって、当事者である企業様の説明に耳を傾けつつも、市場の見方や当社の考えを積極的にお伝えすることで、企業価値/株主価値の持続的向上という、双方に共通の目的に向かって、建設的で効果的な対話を行うように努めております。

<企業様と責任投資推進室の対話の例>

□中期経営計画や経営ビジョンなどの事業戦略の妥当性、実現可能性

・A社とは、社長とのミーティングや工場見学などを実施し、成長事業の市場見通し、必要な投資規模、現在の工場稼働状況などを確認、会社側の投資計画は妥当であると判断しました。その上で、収益拡大後に株主還元を強化するべきといった、対話を行いました。

□ROEの持続的向上に向けた財務戦略、資本戦略、株主還元政策

・B社に対しては、キャッシュフローの見通しを踏まえた上で、今後は余剰キャッシュが積みあがると想定されたことから、財務戦略を中心に対話を行いました。アパート建築に伴う安定した利益を配当原資とみなす一方で、不動産売買益などの一過性利益を自社株買いの原資とすれば、事業の持続可能性を考慮しながら、株主価値の向上が期待できるといった、対話を行いました。

□取締役会のメンバー構成、社外取締役関与の仕組み

・C社は、成長を加速させる事業と構造改革を推進する事業を明確に分け、事業ポートフォリオの改善を図る中期経営計画を策定しています。コスト管理に長けた企業出身の社外取締役を登用し、計画策定段階から議論に参加、構造改革推進を担っていることを確認した上で、更に関与する体制等について、対話を行いました。

□ガバナンス体制、役員報酬制度、後継者育成選抜

・D社は、これまで、専門性の高い役員へのヘッドハンティングや投資有価証券売却などの変化に対し、社内で議論すること自体がタブーとみなされるような非常に閉鎖的な会社であったことを確認しました。その上で、今後の成長戦略に合わせた取締役会構造を作るために社外取締役をどのように活用すべきか考え、ボードレビューなどを実施していくべきと、対話を行いました。

□ESGリスクなど企業のサステナビリティ(持続可能性)に関する問題点

・E社とは、食の安全性や社会問題の解決に関して議論を行い、食品ロスの防止、食品の品質・衛生面の事故防止、冷凍食品を通じた高齢者の健康寿命の延長といった課題を解決していくことが、中長期財務に影響を与えるマテリアリティであり、経営計画に取り入れていくべきだといったエンゲージメントを実施しました。また、食の安全に関する内部統制を実効的に把握するため、企業との対話において、社外取締役が具体的にどのような言動を行い、またリスク管理機能強化へ貢献しているかを確認しました。

なお、不祥事によりその評価を低め、株主価値の毀損を招く行為を行った投資先企業に対しては、個別に説明を求め、再発防止策などについて議論を行い、その後も継続的に動向をフォローしてまいります。

□株主総会議案の妥当性

・F社は、社内取締役数が増員となる取締役選任議案を提出しました。議決権行使ガイドラインの機械的な適用では反対となりますが、対話の中で、取締役ごとの経験、担当分野が示された上で、不足している技術・生産系を強化するためには、経験のある社内取締役が必要といった説明がなされたため、株主価値増大に資すると判断し、一部口座を除き、取締役選任議案に賛成票を投じました。