

スチュワードシップ活動の状況(2) エンゲージメント(旧大和住銀投信投資顧問)

2018年4月から2019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。

【企業との対話の観点】

当社のファンドマネジャー及びアナリストは、企業との対話を活用して、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、株主還元政策の妥当性
- ③ 中期計画や経営ビジョン実現に向けた取締役会の実効性、ガバナンス体制評価
- ④ 役員報酬制度、後継者育成への社外役員関与の充分性
- ⑤ 従業員、顧客、株主、社会に対する社会的責任
- ⑥ 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

【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、当社のファンドマネジャー及びアナリストが調査活動を実施しております。

責任投資推進室を主体とし、各企業のコーポレート・ガバナンス報告書や統合報告書等の公開情報をベースに、上記項目に加えて⑦株主総会議案の妥当性を踏まえて企業にエンゲージメントを行うミーティングを拡充しており、当該期間においては192件の対話を行いました。このうち82社は、主要議案反対行使企業に対し対話を呼びかけるレターを送付したこと等によりエンゲージメントを新規に開始した企業です。役員以上との面談比率は48%となり前年比8pp上昇しました。

いずれの対話にあたっては、当事者である企業の説明を十分理解した上で、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。

<企業と責任投資推進室の対話例>**□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社は過去のM&Aの失敗を踏まえて、グループ会社間の事業連携を強めて収益性を高める事業戦略をとっている点について、戦略妥当性と進捗状況について議論をしました。会社側は取締役任期の短縮なども含めてガバナンス強化を目指しているものの、変化には時間がかかるという印象を強めたため、当時の社長のうちにしっかりしたガバナンス体制を構築することを要請しました。その後、当該社長が退任前に来社され、政策当局から独立したガバナンス体制を維持し、収益拡大戦略が確実に実施される点の確認をしました。

□ROEの持続的向上に向けた財務戦略、資本戦略、株主還元政策の妥当性

B社は中長期ROE8%を掲げ、中計への盛り込みも検討しています。今後は、赤字・低採算会社について、テコ入れしても改善しない場合には撤退や売却も含めて事業ポートを見直すべきこと、保有不動産の有効活用も遊休資産のみならず全不動産を対象として効率化を図っていくべきことについて、対話を行いました。

□中期計画や経営ビジョン実現に向けた取締役会の実効性、ガバナンス体制評価

C社に成長分野の進捗管理のKPI開示を要求していたことに対し、ROICで事業評価する意識を定着させていること、セグメント別・製品群別で進捗管理をしていること、次期中計では一定のKPI開示を目指すことが示されました。

□役員報酬制度、後継者育成への社外役員関与の十分性

D社に対し、社長のサクセッションプランなどについて議論を行ってもらうために、社外取締役の増員などの改善を求めていたところ、18年6月総会で社外取締役を4名に増員、社内取締役を6名に減員となりました。さらに、取締役会の開催回数も絞るなどなど、ガバナンス面では変革が進みました。引き続き、経営トップのサクセッションプランやあるべき姿を社外取締役と共に策定することを提言しました。

□従業員、顧客、株主、社会に対する社会的責任

E社に対し、18年に期限を迎える買収防衛策について、そもそもの買収防衛策の有用性について再度考えるべき旨の提言を行いました。その後、E社は総会前に買収防衛策廃止を決定し、連続増配で株主還元強化も打ち出しました。

□ESGリスクなど企業のサステナビリティ(持続可能性)に関する議論

F社とは、温室効果ガス排出が炭素税や排出権取引価格上昇により株主価値を毀損するリスクに関して議論をしました。CSRレポートの説明は従来の主張を繰り返すにとどまっていることから、投資家パラダイム変化へのアクションを求めました。