

スチュワードシップ活動の概況

私たちニッセイアセットマネジメントは、日本株運用において受益者の中長期的なリターン向上を目的とした調査・投資活動をプロセスの中核としています。このプロセスにおいて重要となる実りある「企業との対話」、適切な「議決権行使」を通じてスチュワードシップ責任を果たし、投資先企業の価値向上につなげることで受益者と投資先企業の共創が果たされるよう努めています。

私たちが2013年度に実施した企業との対話、及び2014年5月～6月に実施した株主総会での議決権行使の状況は以下の通りです。

(1)「企業との対話」の概況

2013年度は、決算発表や中期経営計画発表、その他のコーポレートアクションの機会を捉え、投資先企業や投資候補先企業と年間1,934件の個別対話の場を持つことができました。

企業との対話の場面においては、中長期的な視点から意見交換を行い、認識の共有化に努めました。また、投資先企業と当社との考え方に相違がある場合、投資家としての意見を伝えて建設的な議論を行い、投資先企業の価値向上につながるよう努めました。

特に、経営課題に関する事項については、企業経営の舵取りを担い企業価値に大きな影響を与えうる経営陣の方々と、2013年度は630件の個別対話の場を持つことができました。

2013年度：企業との対話件数

対話形態	件数
企業との個別対話	1,934
内) 経営陣との個別対話	630
内) IR担当者等との個別対話	1,304
説明会等	1,675
合計※	3,609

※電話取材等は含まない

【「企業との対話」の主な視点】

私たちは企業価値を中長期の業績予想をもとに算出するため、企業との対話は以下の視点に基づいて行います。また、投資先企業の持続的成長力を把握するための軸としたESG評価を運用プロセスに組み込むことにより、企業との対話をより深いものとしています。これにより、中長期的な視点からの投資先企業との意見交換を行い、認識の共有化に努めています。

なお、未公表の重要事実を受領した場合には、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。

事業戦略

- ・ 経営理念・経営ビジョン・具体的な事業戦略が企業の中長期にわたる持続的な成長、企業価値の向上につながっているか
- ・ 企業価値を向上させる事業ポートフォリオ運営になっているか等

財務戦略

- ・ 資本政策(負債/株主資本比率)が上記の事業戦略遂行に当たって適正なものとなっているか
- ・ 長期的な観点で見た株主還元が適正に行われているか 等

IR 戦略

- ・ 投資家が適正に会社を評価するのに十分な情報開示が行われているか
- ・ IR について企業の事業戦略や経営者のビジョンが投資家に十分伝わるものになっているか 等

ガバナンス/ リスク管理

- ・ 取締役や監査役によるガバナンスが適正に機能する状況にあるか
- ・ 社会、環境問題、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



ESG の視点

- ・ 環境課題への取り組みが企業価値向上につながっているか
- ・ 長期的な企業価値創造に向けたステークホルダーとの関係構築ができているか
- ・ 企業価値を持続的に向上させるガバナンスの仕組み、体制を構築しているか 等

【「企業との対話」の具体例】

2013 年度に実施した企業との対話の具体例は以下のとおりです。

<事業戦略>

- ・強いリーダーシップで企業の発展を牽引してきた経営者が交代となった企業とは、今後の経営戦略の方向性について新しい経営陣と議論しました。これまでの方針に変更がないことを確認するとともに、投資家として経営の方向性を支持することをお伝えしました。
- ・資本コストを下回る低採算事業への投資を継続している企業に対しては、企業価値を毀損する可能性が高い旨の投資家としての懸念をお伝えすると共に、低採算事業に対する対応策を議論しました。ご理解いただき事業戦略を再考して頂いた企業もありました。
- ・投資家から高い評価を受けていたビジネスモデルの変更を打ち出した企業のうち、企業価値毀損の恐れがあるケースについては、資産効率の低下等のビジネスモデル変更に伴うリスクを経営陣に丁寧にご説明し、ご理解いただけるよう努めました。

<財務戦略>

- ・財務状況に余裕があるにもかかわらず増資を実施した企業とは、資本効率を意識した経営を重視すべきという投資家としての考えをお伝えすると共に、どのような資金使途が妥当か、資本を有効活用するにはどのような対応をとるべきかについて議論を行いました。
- ・株主資本が相当潤沢にもかかわらず株主還元が十分に行われていないと考えられる企業とは、中長期的な成長戦略と株主還元の在り方について議論しました。業界の構造変化や経営環境を踏まえて企業がとるべき資本戦略について長期投資家として意見をお伝えし、一部の企業から理解が得られ、成長戦略とバランスのとれた株主還元を実施する等、より投資家を意識した行動への変化が見られました。

<IR 戦略>

- ・中期経営計画の具体的な内容が把握しづらい企業に対しては、理解をより深めるための情報の追加提供や目標数値の明確化をお願いしました。一部の企業で説明会の実施や目標数値の明確化に応じて頂き、経営計画に対する認識を深めることができました。
- ・投資家説明会に経営陣が出席されない企業に対しては、経営陣の企業価値創造に対する熱意が投資家に十分伝わらず、株価低迷の一因になりうるとの意見をお伝えし、経営陣が投資家と直接向き合うことの重要性についてご理解いただきました。

<ガバナンス/リスク管理>

- ・取締役の人数や布陣の在り方、連結経営における意思決定の在り方、ストックオプション等の役員報酬体系の在り方、買収防衛策の是非、配当等の株主還元政策の在り方等、ガバナンスに関する意見を企業側から求められました。各企業の置かれた状況や経営戦略・目標等を踏まえ、私たちが考える望ましいガバナンスの考え方をお伝えし、ご理解をいただいた企業もありました。

【「対外発信活動」の具体例】

私たちの日本株運用は、企業との対話を重視し、中長期的な視点での企業価値の評価・投資判断を行う運用プロセスを採用しております。

投資先・投資候補先企業が多数参加する講演会や会合等に積極的に参加し、私たちの運用哲学やプロセスをお伝えしました。私たちの考え方に対する企業側の理解を促進することで、実りある企業との対話が早期に実現できるよう努めています。

2013年度の主な活動は以下のとおりです。

<講演会等>

- 「投資家が見る統合報告書」(主催:公認会計士協会)(2013年6月)
- 「ニッセイアセットのESGへの取り組み」(主催:日本IR協議会)(2013年10月)
- 「日本の年金とESG」(主催:JSIF)(2013年12月)
- 「責任投資セミナー」(主催:東証/RI)(2014年3月)
- 「女性の活躍と非財務情報の開示」(主催:内閣府)(2014年3月) 等

<レポート>

「非財務情報(ESGファクター)が企業価値に及ぼす影響」(証券アナリストジャーナル、2013年8月号)

また、IR優良企業賞(主催:日本IR協議会)や日経アニュアルリポートアワード(主催:日本経済新聞社)などの委員をつとめ、投資家との対話の改善に力を入れる企業を表彰する活動にも積極的に参画しております。

(2)「議決権行使」の概況

私たちは議決権の行使を企業との対話のひとつの手段と位置づけ、インデックス運用ファンド等で保有する少額保有銘柄も含めて責任ある議決権の行使を行い、スチュワードシップ責任を果たすよう努めています。

また、その行使にあたっては、一資産運用会社として受益者のみの利益(投資先企業の株式価値の増大または毀損防止)を考慮すると共に、定型的・画一的なアプローチではなく、個別企業の企業価値向上を念頭に、実状に応じた個別議案の審査に努めています。

なお、日本株の議決権の行使判断については原則として外部には委託しません。

【議決権行使状況】

2014年5月～6月に開催された株主総会において、議決権行使指図を行った結果は以下のとおりです。

1. 会社提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

	賛成(A)	反対(B)	棄権(C)	白紙委任(D)	合計
a.剰余金処分案等	951	94	0	0	1,045
b.取締役選任	951	334	0	0	1,285
c.監査役選任	842	239	0	0	1,081
d.定款一部変更	401	12	0	0	413
e.退職慰労金支給	73	106	0	0	179
f.役員報酬額改定	275	9	0	0	284
g.新株予約権発行	87	17	0	0	104
h.会計監査人選任	19	0	0	0	19
i.組織再編関連(※1)	21	0	0	0	21
j.その他会社提案(※2)	76	81	0	0	157
合計	3,696	892	0	0	4,588

(※1) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※2) 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、買収防衛策(上記のa～iの議案を除く)等

2. 株主提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

	賛成(A)	反対(B)	棄権(C)	白紙委任(D)	合計
合計	0	136	0	0	136

3. 議決権行使結果の概況

2014年5月～6月に株主総会が開催された企業のうち弊社が議決権行使の権利を有する会社数は1,415社あり、その全ての上程議案を個別に審査して議決権行使指図を行いました。尚、ひとつひとつの議案を審査・判断しており、棄権・白紙委任は行わず、投資家としての責務を果たしております。

<会社提出議案への対応>

会社提出議案は親議案合計で4,588議案あり、このうち反対行使した議案数は892議案でした。なお、会社提出議案に反対票を投じた主なケースは、以下の通りです。

- ・ 剰余金の処分案等については、長期持続的な株主価値向上の観点から、内部留保、将来の事業計画等とのバランスを考慮し、過大な内部留保、株主還元が過少な銘柄につき、反対票を投じました。
- ・ 取締役選任議案につきましては、独立性に問題があると考えられる社外取締役候補者の選任(主に委員会設置会社)は、経営によるガバナンスが十分機能しない可能性があるとの判断の下、反対票を投じました。
- ・ 監査役選任議案につきましては、監査役設置会社において独立性に問題があると考えられる社外監査役候補者の選任は、企業価値の毀損防止や健全で持続的な企業経営確保のための適切な監視機能が十分に果たされないと考え、反対票を投じました。
- ・ 役員退職慰労金議案・役員報酬額改定議案での監査役や社外取締役への退職慰労金支給やストックオプションの付与については、当該監査役や社外取締役が中立的立場で経営を監督する責任を果たすことが難しくなると考え、反対票を投じました。
- ・ その他会社提案につきましては、買収防衛策や対抗措置の導入・更新が多数を占めていますが、資本効率の改善余地の大きい企業や買収防衛策が恣意的に発動される恐れがあるケースについて反対票を投じました。尚、その他会社提案のうち、買収防衛策議案数は130議案あり、そのうち反対行使した議案数は80議案でした。

<株主提出議案への対応>

株主提出議案は136議案ありましたが、株主全体の利益に配慮した議案はなかったため、賛成行使した議案数は0議案でした。尚、過年度の株主提出議案のうち、当社の考え方と一致したものについては賛成行使しています。

以上