

スチュワードシップ活動の概況と自己評価

ピクテ投信投資顧問株式会社（以下、当社）は、スチュワードシップ責任を果たし、投資先企業の企業価値向上に主体的に取り組むことで、顧客および受益者のみなさまの投資リターンを高めることを目指しております。ここでは2017年7月から2018年6月までの期間におけるスチュワードシップ活動について、当社の取組みのご紹介と自己評価をおこないましたので、ここにご報告させていただきます。

（項目）

1. 議決権行使について
2. エンゲージメントの取組みについて
3. 「日本版スチュワードシップ・コード」各原則の実施状況に関する自己評価
4. 投資政策委員会によるエンゲージメント活動への評価・提言と対応について

1. 議決権行使について

2017年7月～2018年6月末までに開催された投資先国内企業の株主総会において、下記のとおり議決権を行使しております。

1-1. 会社提案議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

会社提案議案		賛成	反対	棄権	白紙委任	合計	反対比率
会社機関に関する議案	取締役の選解任	1,047	21	0	0	1,068	2.0%
	監査役の選解任	84	10	0	0	94	10.6%
	会計監査人の選解任	1	0	0	0	1	0.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬(※1)	64	4	0	0	68	5.9%
	退任役員の退職慰労金の支給	2	2	0	0	4	50.0%
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	78	1	0	0	79	1.3%
	組織再編関連(※2)	1	0	0	0	1	0.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	1	0	0	1	100.0%
	その他資本政策に関する議案(※3)	4	0	0	0	4	0.0%
定款に関する議案		24	0	0	0	24	0.0%
その他の議案		0	0	0	0	0	0.0%
合計		1,305	39	0	0	1,344	2.9%

(※1) 役員報酬額改定、ストックオプション発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等

(※2) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※3) 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

1-2. 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

株主提出議案	賛成	反対	棄権	白紙委任	合計	反対比率
合計	3	12	0	0	15	80.0%

1-3. 議決権行使結果の概況

議決権行使にあたっては、自社で策定した「議決権行使に関する方針」に基づいて実施しております。2017年7月～2018年6月末までに開催された株主総会において、会社提案議案1,344件に対し、賛成1,305件、反対39件の行使を行い、反対比率は2.9%となりました。また、株主提出議案15件に対し、賛成3件、反対12件の行使を行い、反対比率は80.0%となりました。

会社提案議案に対する主な反対議案は以下のとおりです。

- ・取締役、監査役の選解任：社外取締役・監査役の独立性について懸念のある事案について反対
- ・役員報酬：支払対象者に懸念のある事案について反対
- ・退任役員の退職慰労金の支給：金額が明示されていない事案について反対

2. エンゲージメントの取り組みについて

当社では運用担当者による調査活動・分析を通じて投資先企業について理解を深めたうえで、持続的な企業価値向上に資することを目的にエンゲージメントを行っております。対話を通じて企業と認識の共有に努め、必要に応じて提言を行います。その内容は企業ごとに異なり、コーポレートガバナンス、経営戦略、資本政策など多岐にわたります。

ここでは、投資先企業のマネジメント等との間で行われたエンゲージメントについて、具体例をご紹介します。

A社

資産効率について議論いたしました。持続的な収益成長が続いているものの、バランスシートについては議論されることがあまりありませんでした。当社では収益の源泉としてのバランスシートに着目し、どうすれば資産効率を上げることができるか問題提起いたしました。同社のビジネスモデルにも関わることで中長期的な議論が必要ですが、キャッシュ創出力を高めることが必要という点では見解が一致し、足元では改善傾向にあります。

B社

投資とその収益寄与について議論いたしました。労務関連をはじめとする先行投資局面にありますが、中長期的にどのように収益寄与するのか分りにくい面がありました。働き方改革が進む中で、福利厚生の実質や労働環境の改善が中長期的な競争力向上につながるという当社の主張は説得力があり、一歩進んで先行投資の中身とその収益貢献に関する開示強化や、数値目標の設定をお願いいたしました。同社はマネジメントによるIRを始めたばかりで投資家の声に耳を傾けている段階にあると考えられ、今後の改善が期待されます。

C社

コーポレートガバナンスの観点から、取締役会のあり方について議論いたしました。多数の事業を行っている同社の歴史的経緯をふまえて、相対的に人数が多い取締役数を主な論点として意見交換を行いました。活発な議論と迅速な意思決定が求められる取締役会のあり方は一義的に決まるものではありませんが、その後同社は株主総会で取締役数の減員を会社議案として提案し、可決されました。

D社

事業構造について議論いたしました。多岐にわたる事業構造と、シナジーが見えにくい点が株価が割安に評価されている一因ではないか、という考えをお伝えしました。中期経営計画ではまず個々の事業の収益強化を主眼に置き、事業間シナジーの追求はその先との見解でしたが、資産効率性の向上、キャッシュフロー創出力の強化が必要という点では会社側と認識が一致しております。マネジメントは市場の声により耳を傾ける姿勢を強めており、当社も対話を重ねていく方針です。

3. 「日本版スチュワードシップ・コード」各原則の実施状況に関する自己評価

(原則1)

機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

当社は、機関投資家としての受託者責任を果たすべく、平成26年に「「責任ある機関投資家」の諸原則<<日本版スチュワードシップ・コード>>」（以下、日本版スチュワードシップ・コード）への受け入れを表明し、スチュワードシップ活動に取り組んでまいりました。

平成29年5月に公表された「日本版スチュワードシップ・コード」（改訂版）の趣旨に基づいた取り組み方針をホームページ上で公表しております。

(原則2)

機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

当社は、日本版スチュワードシップ・コードの改訂を受け、「日本版スチュワードシップ・コード」への取り組み方針を改訂し、議決権行使において利益相反の生じ得る局面の特定や、利益相反管理のためのガバナンス体制の整備をおこないホームページ上で公表しました。また、顧客利益を最優先した議決権行使と適切な利益相反管理をおこなうため、「議決権行使に関する方針」を改訂しホームページ上で公表しました。

本期間（2017年7月～2018年6月）において、法務コンプライアンス部では、利益相反の生じ得る局面において、上記の方針に従った適切な議決権行使がおこなわれていることを確認しました。

また、その確認結果に基づき運用リスク管理委員会が評価を行い、その評価結果を経営会議に報告しました。上記の取り組みにより、スチュワードシップ責任を果たす上での適切な利益相反管理がなされていると考えております。

(原則3)

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

当社はリサーチ活動を通じて当該企業への理解を深めることがスチュワードシップ活動の質を高めると考えています。本年度も決算説明会など企業による発信情報の分析はもちろん、マネジメント、IR担当者とのミーティングや、工場見学や識者との対話などを通じて積極的に情報収集・分析することを心がけました。特に、ひとつのチームとしてロンドンと東京にまたがって活動している特徴を最大限に活かし、多面的な視点でリサーチ活動を行うことができたと考えております。

(原則4)

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、投資先企業との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。

各企業を担当するアナリストが持続的な企業価値向上を念頭に企業ごとに対話内容を選定し、その企業のビジネスモデルやステージに応じた議論を行うことで、数字ありきではない議論を心がけております。またジュネーブにあるピクテのESGチームとも連携し、グローバルでESG投資に関する知見を共有するとともに、体系だったエンゲージメント手法の構築にも取り組んでおります。

集团的エンゲージメントについて、当社では必要に応じて例外的に参加するとしておりますが、当該報告期間では参加しておりません。また当社は投資先企業との対話において未公表の重要事実の受領はしないとしており、本年度もそのような事実はございませんでした。

(原則5)

機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるように工夫すべきである。

自社で策定した「議決権行使に関する方針」に基づき、ピクテグループで統一した手続きにのっとり議決権行使を行っております。行使結果についてはホームページにおいて公表しております。本年度分(2017年7月から2018年6月まで)についてはホームページのほかに、前掲「1. 議決権行使について」も合わせてご参照ください。

(原則6)

機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

議決権行使結果についてホームページ上で個別に開示しているほか、「1. 議決権行使について」で2017年6月から2018年6月分について報告しております。当社のスチュワードシップ活動の概況については前掲「2.エンゲージメントの取組みについて」のなかで紹介しておりますのでご参照ください。

(原則7)

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づき、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。

当社では、適切なスチュワードシップ活動が行われているか、社内で評価する仕組みを構築しております。本年度分については前掲「3. 「日本版スチュワードシップ・コード」各原則の実施状況に関する自己評価」および、「4. 投資政策委員会によるエンゲージメント活動への評価・提言と対応について」をご覧ください。

またグループとしてジュネーブに ESG 専門部署を設置するなどピクテは責任投資への取組みを強化しており、その知見をリサーチ活動やスチュワードシップ活動に取り入れるよう努めています。

4. 投資政策委員会によるエンゲージメント活動への評価・提言と対応について

当社では運用部署から独立した投資政策委員会において、議決権行使状況やエンゲージメントの実施状況などスチュワードシップ活動全体について年次評価を行っております。

以下は委員会による評価・提言と、それに対する対応になります。

(投資政策委員会による評価)

投資政策委員会は、2017年7月から2018年6月に行われた当社のスチュワードシップ活動に関して評価を行いました。その結果、その活動内容が概ね満足できるものであることを経営会議に報告しました。

グローバルな資産運用会社である当社は、東京とロンドンにまたがってリサーチ活動を行うことにより、企業のマネジメントとの直接対話が効果的に行われていると考えます。今後は、内部から経営改革を促す役割である社外取締役の実効性に注目した活動に、より積極的に取り組んで行くことを期待します。

(日本株運用部による今後の対応)

エンゲージメントを行うにあたっては、企業について深く理解をしたうえで、形式的でない、より建設的な議論を心がけております。社外取締役についても、構成比や人数といった形式要件だけでなく、その役割について企業側と議論を深めて参りたいと思います。