

---

信頼こそ、  
私たちの資産。

**Amundi**

ASSET MANAGEMENT  
アムンディ アセットマネジメント

---

# 2018年度 スチュワードシップレポート

アムンディ・ジャパン株式会社

---

---

# Contents

- 3 トップメッセージ
  - 4 アムンディの責任投資への取り組み
  - 5 スチュワードシップ責任を果たすための方針
  - 6 スチュワードシップを推進する体制
    - 7 スチュワードシップ体制図
  - 8 スチュワードシップの各原則への方針、取組みと自己評価
    - 8 原則1
    - 12 原則2
    - 14 原則3
    - 14 原則4
    - 27 原則5
    - 32 原則6
    - 32 原則7
  - 35 責任投資諮問委員会からのコメント
  - 35 CIOメッセージ
-

---

## トップメッセージ



アムンディ・ジャパン株式会社  
代表取締役社長  
ローラン・ベルティオ

### グループの3カ年アクションプランへの貢献に コミットするアムンディ・ジャパン

日本ではこの数年でガバナンスと責任投資に対する意識が強まっています。アムンディのESG（環境、社会、企業統治）における価値観と経験を活かすことで、アムンディ・ジャパンは日本のお客様のESGインテグレーション、スクリーニング、インパクト投資に対するニーズにお応えすることができると確信しています。

日本の取り組みを紹介すると、アムンディ・ジャパンは、ESGリサーチ部を2015年に設立しています。当部は、パリ本社でESG調査およびコーポレート・ガバナンス（議決権行使、エンゲージメント）を統括するチームと密接に連携しています。

当社は、15年以上にわたりジャパン・ターゲット戦略を運用しています。同戦略は企業との継続的な対話を通じて、株主価値の創造を追求していくものです。そして、2017年にスタートしたジャパン・エンゲージメント戦略では、企業のさらなる成長と投資成果を確実にすることを目指し、財務のみならず財務以外の課題についても企業の経営者と対話を行います。

諸外国と同様に、日本でもSDGs（持続可能な開発目標）をビジネスや投資プロセスに取り入れようとする企業やファンドマネジャーが増えつつあります。アムンディは、社会的インパクト、気候変動、水不足などのESGテーマに焦点を当てた独自の商品を開発しています。また、お客様の方針を反映した専用スクリーニングの分野でも優れた実績を上げております。アムンディ・グループのグローバル・ソリューションと日本の機関投資家ならびに個人投資家の皆様を結ぶ準備が整っています。

## アムンディの責任投資への取り組み

### (会社設立来の原則)

責任投資はアムンディ設立来の原則のひとつです。投資家は資金を運用する際に、社会的影響を全般的に考慮する必要があります。当社のポリシーは資産運用にESG基準を取り入れ、特に環境投資などのESG投資を推進する具体的な取り組みを実行することです。

### (アムンディ・グループ：責任投資強化のための3カ年アクションプラン)

アムンディは、責任投資に関するコミットメントを強化するため、意欲的な3カ年アクションプランを策定しました。

- 3年以内に当社の全ファンドを対象にESG分析を統合
- シェアホルダー・エンゲージメントおよび企業の年次総会における議決権行使に体系的にESG分析を統合
- 機関投資家向けESGアドバイザリー・サービスの展開
- 環境または社会に影響を与える投資戦略を2倍に拡充
- 「社会的連帯経済」に対する投資を倍増

2021年までの3カ年アクションプランにより、アムンディは責任ある投資家として会社設立の原則を確認し、受託者としての立場と社会的責任を一致させるとともに、お客様の期待に応えることに邁進していきます。



アムンディCEO  
イヴ・ペリエ

「設立以来、アムンディは責任投資を理念の柱のひとつとしてきました。これは、企業と投資家は社会に対して責任を負うべきであり、それが長期的な業績を保証するという信念に基づくものです。この3カ年プランは当社の責任投資に対するコミットメントを広げ、お客様の期待に添うことを目的にしたものです。」



アムンディCRIO  
(最高責任投資責任者)  
スタニスラス・ポティエ

「当社は堅固で業界でも認められたESG分析プロセスを構築しており、これを用いて強力な環境・社会的インパクトを持つ投資を促進するために画期的なイニシアティブを打ち立てました。今後、目指すのは、投資プロセスおよび議決権等行使方針においてESG基準をその中心に据えることです。」

## スチュワードシップ責任を果たすための方針

責任ある金融機関としてのアムンディのコミットメントのもと、アムンディ・ジャパン（以下、当社）は、投資先企業の持続的な成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図ります。顧客・受益者から投資先企業へと向かう投資資金の流れを担う一員として、投資先の状況把握、認識共有に基づく建設的な対話、議決権行使等により、資本市場を通じた企業の持続的な付加価値創造を促し、企業価値向上を支える方針を掲げています。日本株式戦略では、運用担当者とESG担当者が協働し、企業との対話を通して、企業価値の最大化と市場価値への反映を促し、お客様の信頼に応えてまいります。

当社は、「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>の全7原則について2014年5月に受け入れを表明しました。また、2017年5月の<日本版スチュワードシップ・コード>の改訂を受けて、2017年9月29日付で当社の「責任ある投資家」としての取り組み方針を大幅に改訂しています。

アムンディは、2018年10月、顧客および受益者への受託者責任の一貫として、責任投資に関するコミットメントを強化するため、2021年に向けた意欲的な3か年のアクションプランを発表し、ESG基準を投資プロセスと議決権行使の方針の主軸に組み込むことを目指しています。このグループのコミットメントを日本でも推進するため、本年、当社は、当社の議決権等行使方針をグループの方針に一致させるとともに、日本のコーポレートガバナンス・コードの趣旨を踏まえ、日本企業に対して適切に議決権行使を行うための、実務的な取組みと判断の基準をまとめた国内株式議決権行使ガイドラインを策定しました。当社は、ガバナンス向上に向けた日本企業の取組みを継続的に促し、企業との建設的な対話、エンゲージメントの成果を反映させ、適切に議決権を行使します。



## スチュワードシップ責任を推進する体制

当社は、スチュワードシップ活動を推進するための組織として2015年4月にESGリサーチ部を新設、また活動を運用部門において横断的に推進するための会議体としてスチュワードシップ推進会議を設けました。同会議には、CIOおよび株式運用部とESGリサーチ部に所属する全員が参加し、議決権行使を含むエンゲージメント活動とその成果を運用部内で共有化し、相互の活用を促進することを通じて、スチュワードシップ責任を果たすための活動の幅を広げ、経験の蓄積をはかります。

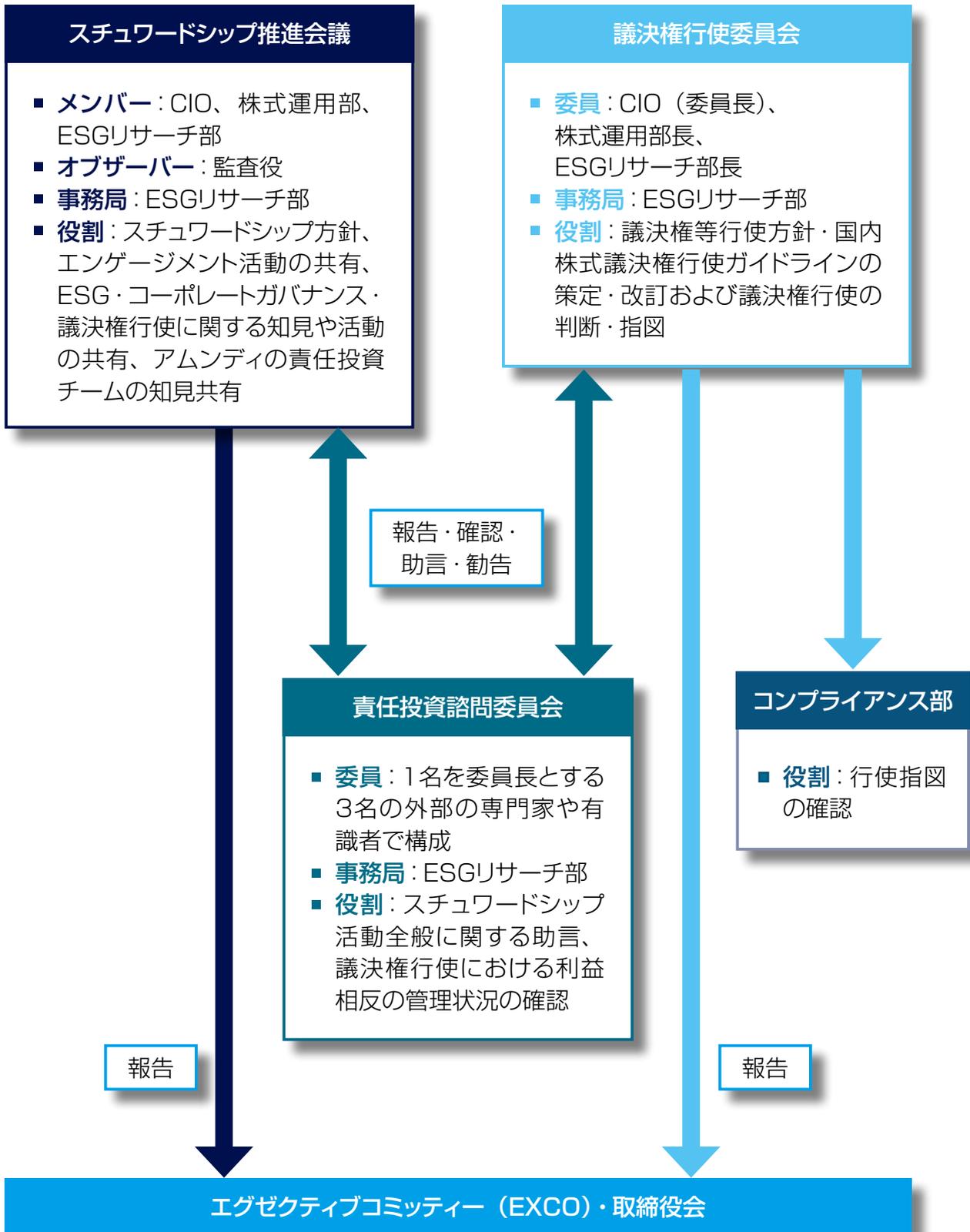
2017年12月には、独立した社外者で構成する責任投資諮問委員会を設置し、スチュワードシップ活動に関わる実力を向上させるために意見交換を行いながら改善に向けた助言を得るとともに、議決権行使に関して利益相反等により顧客の利益が損なわれないかの確認を受ける体制を整えました。

また、従前よりESGリサーチに関しては、パリ本社のESG調査部門と緊密に連携を取り、グローバルな視点での評価を企業との対話に取り入れることを行っています。

このように当社では、社内外の知見を最大限に活用し、質の高いスチュワードシップ活動に取り組んでおります。



## スチュワードシップ体制図



# 日本版スチュワードシップ・コード

**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。

## 当社の方針

当社はインベストメント・チェーンを担う一員として、投資先企業の状況把握、認識共有に基づく建設的な対話、議決権行使により、資本市場を通じた企業の持続的な付加価値創造を促し、受益者のために企業価値向上を支えるという方針を堅持します。

## スチュワードシップ推進会議

当社は、運用本部が所管する投資戦略におけるスチュワードシップ活動を横断的に推進するために、本会議を設けています。当会議は最低四半期毎に開催し、最高運用責任者(CIO)、株式運用部、ESGリサーチ部の全員の参加のもと、議決権行使を含むエンゲージメント活動とその成果の共有及び戦略間相互の活用を促し、スチュワードシップ責任を果たすための活動の幅を広げ経験の蓄積を図ります。

## 責任投資諮問委員会

当社は、当社のスチュワードシップ活動全般についての助言を得ることに加え、議決権行使における利益相反の管理状況の確認を受けるために独立した社外者のみで構成する責任投資諮問委員会を設置しています。同委員会は、スチュワードシップ推進会議事務局より、スチュワードシップ方針および活動の状況と自己評価、議決権行使における利益相反の管理の状況について開示を受け、活動の改善に向けた助言や自己評価への所見を与えるほか、利益相反などにより顧客の利益が損なわれることがないかを確認し、問題がある場合は、取締役会に改善を勧告します。

## 活動の報告

CIOは、年1回、スチュワードシップ活動の総括と自己評価について、責任投資諮問委員会の所見を添えて、エグゼクティブコミッティー（EXCO）及び取締役会に報告します。

## 活動の公表

当社は、年に一度、前年度のスチュワードシップ活動の概要と自己評価の結果をスチュワードシップレポートにまとめ、ホームページ上に開示します。

# 各原則への方針、対応と自己評価

## 2018年度の取組み

- スチュワードシップ活動の実効性を高めるために、スチュワードシップ推進会議を毎四半期開催しました。
- ESGに関して、当社が参加する経済産業省、環境省などが主催するさまざまな委員会での議論や、東京理科大学との共同研究による成果を共有し、知見の向上に努めました。
- ESGの観点を統合したアムンディの議決権等行使方針を当社の議決権行使の基本的な方針とした上で、日本のガバナンスコードやガバナンスの状況を踏まえて企業の改善に向けた取組みを促すべく、国内株式議決権行使ガイドラインを改訂しました。
- 自己評価について、スチュワードシップ推進会議に参加する全員に対してアンケートを実施しました。

## スチュワードシップ推進会議 議事内容

	開催日	主な議事内容
2018年度 第1回	4/26/2018	2017年度のスチュワードシップ活動の振り返りと自己評価
2018年度 第2回	8/30/2018	ESG関連の活動状況と知見の共有
2018年度 第3回	12/26/2018	責任投資諮問委員会の議事内容の共有、議決権行使に関する方針改訂に向けた協議、スチュワードシップ活動計画の確認
2018年度 第4回	4/2/2019	議決権等行使方針の改訂の内容共有、スチュワードシップコード改訂に関して議論 スチュワードシップ活動を担う全員に対し活動の自己評価についてアンケートを実施

## 責任投資諮問委員会での議事内容

	開催日	主な議事内容
2018年度 第1回	5/8/2018	2017年度のスチュワードシップ活動の状況と自己評価、議決権行使状況の確認と諮問。 2018年度のスチュワードシップ活動への助言。
2018年度 第2回	11/15/2018	4-6月総会の議決権行使およびエンゲージメントの状況に関する開示を受けたスチュワードシップ活動の改善に向けた助言。 当社グループに対する議決権行使および当社グループが大株主である関係先に対する議決権行使判断において利益相反の観点から適切性の確認。

日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価

## 2019年度のスチュワードシップ活動計画

4月	5月	6月	8月	9月
<p>スチュワードシップ推進会議： 2018年度のスチュワードシップ活動を総括するスチュワードシップレポートの内容の確認。活動への自己評価について全員に対しアンケートを実施。</p> <p>スチュワードシップ・コードの改訂内容を確認。</p> <p>議決権行使委員会： 議決権等行使方針および国内株式議決権行使ガイドラインを改訂。</p>	<p>責任投資諮問委員会： 2018年度のスチュワードシップ活動状況と自己評価、議決権行使上の利益相反に係るモニタリング結果、議決等権行使方針・国内株式議決権行使ガイドラインの適切性に対する諮問。スチュワードシップ活動の改善に向けた助言。</p> <p>HPでの公表： 改訂スチュワードシップコード、議決権等行使方針および国内株式議決権行使ガイドライン</p>	<p>EXCOおよび取締役会： 2018年度のスチュワードシップ活動状況と自己評価、責任投資諮問委員会の諮問を踏まえ必要な施策に関する討議、スチュワードシップレポートの内容確認</p> <p>HPに公表： スチュワードシップレポート（2018年度版）・議決権行使結果の個別開示（1～3月総会分）</p>	<p>スチュワードシップ推進会議： 責任投資諮問委員会の諮問および取締役会での議論と施策について共有。4～6月総会の議決権行使と付随するエンゲージメント状況の確認、これを踏まえた議決権行使における課題の整理</p>	<p>HPに公表： 議決権行使結果の個別開示（4～6月総会分）</p>

### 自己評価

スチュワードシップ活動を担う全員に対し活動の自己評価についてアンケートを実施しました。

- スチュワードシップ方針および活動全体に関して「大変良い」あるいは「概ね適切」との回答が90%であり、方針および活動は全体として適切であると認識しています。
- 一方、体制面でチーム間のより密な連携や人員の強化を期待する声もありました。
- 今後の取り組みにおいては、整備された仕組みを十分に活用し、チーム間の連携を深めるための活動を進めていきます。また、ESGリサーチ部を増員し、スチュワードシップ活動を担うための体制を一層強化します。

11月	12月	1月	2月	3月
<p>責任投資諮問委員会： 4～6月総会での議決権行使結果および利益相反が懸念される関係先への議決権行使の適切性の確認。議決権行使結果を踏まえた国内株式議決権行使ガイドラインの有効性及びエンゲージメント活動の改善に向けた助言。</p>	<p>スチュワードシップ推進会議： 責任投資諮問委員会の助言を活動において反映するための方策の協議。</p> <p>HPIに公表： 議決権行使結果の個別開示 (7～9月総会分)</p>	<p>議決権行使委員会： 議決権等行使方針および国内株式議決権行使ガイドライン改定案の作成</p>	<p>議決権行使委員会： 議決権等行使方針および国内株式議決権行使ガイドライン改訂の承認</p>	<p>スチュワードシップ推進会議： 2019年度の スチュワードシップ活動の振り返り、スチュワードシップコード改訂に向けた協議、改訂版議決権等行使方針および国内株式議決権行使ガイドラインの確認</p> <p>HPIに公表： 議決権行使結果の個別開示 (10～12月総会分)</p>

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価

### 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。

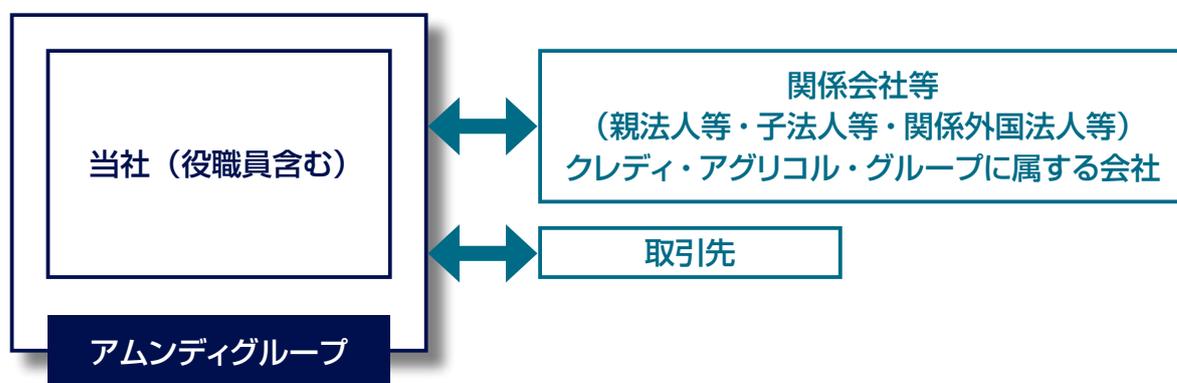
当社は、スチュワードシップ活動を行う上で、とりわけ議決権行使において、当社とグループ内の企業との間、当社を含むグループ内企業と重要取引先との間で利益相反が生じる可能性があるため、議決権行使における利益相反の管理方針を設けています。

#### 議決権行使における利益相反の管理方針

議決権行使においては、運用・調査関係者のみで構成される議決権行使委員会が、開示された議決権等行使方針および国内株式議決権行使ガイドラインに則り、利益相反が生じる可能性がある投資先企業に対しても、通常の投資先企業と同様に行使判断を決定します。

コンプライアンス部は、委員会の議決権行使が適正に行われたかを確認します。

責任投資諮問委員会は、スチュワードシップ推進会議からの開示をうけ、議決権行使において利益相反などにより顧客の利益が損なわれることがないかを確認し、問題がある場合は、取締役会に改善を勧告します。



## 2018年度の取組み

- 責任投資諮問委員会において、利益相反が生じる可能性がある関係先企業に対する議決権行使結果について説明しました。当社によるアムンディおよびクレディ・アグリコルに対する議決権行使はありませんでしたが、アムンディ・グループが大株主であるりそなホールディングスの総会議案については、国内株式議決権行使ガイドラインに則り適切に行使指図を行った旨を開示し、確認を得ました。
- 責任投資諮問委員会からは、利益相反の可能性のある企業に対して、議決権行使が適正になされているのかを確認するプロセス全体についての説明が求められました。この指摘を受けて、コンプライアンス部が利益相反に係る年次モニタリングにおいて議決権行使に関して実施するサンプルチェックの枠組みとモニタリング結果を委員会に説明し、利益相反の観点から問題が無かった旨の確認を得ました。
- 責任投資諮問委員会からは、議決権行使における利益相反に関して、当社の議決権等行使方針および国内株式議決権行使ガイドラインの内容の適切性を責任投資諮問委員会が確認する必要性があるとの指摘を受け、この内容を説明しました。
- 責任投資諮問委員会からは、議決権行使における利益相反に係るPDCAを明確にするべきとの指摘がありました。これを受けて、スチュワードシップ活動に関するPDCAを明確にするため、本年度の活動計画をスチュワードシップレポートに明記しました。

## 自己評価

- スチュワードシップ活動において利益相反が懸念されるケースはありませんでした。
- 責任投資諮問委員会において、議決権行使における利益相反に関してコンプライアンス部が実施している具体的な確認内容を開示し、透明性を向上しました。
- スチュワードシップ活動における利益相反の管理は適切になされていると評価します。

---

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価

---

**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。

---

**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。

### 方針

投資先企業の持続性と企業価値向上に資するために、事業環境を踏まえた上で経営状況の適切な把握に努めています。企業のビジネスモデルの強みや持続可能性を強化するための経営戦略、ステークホルダーの利益が保全・伸長されるコーポレートガバナンスの構築を重視し、投資先企業の持続性と中長期的な企業価値増大に資するために、認識の共有と問題の改善に努めます。当社が投資先企業に改善を促す主なエンゲージメントの類型を以下に示します。

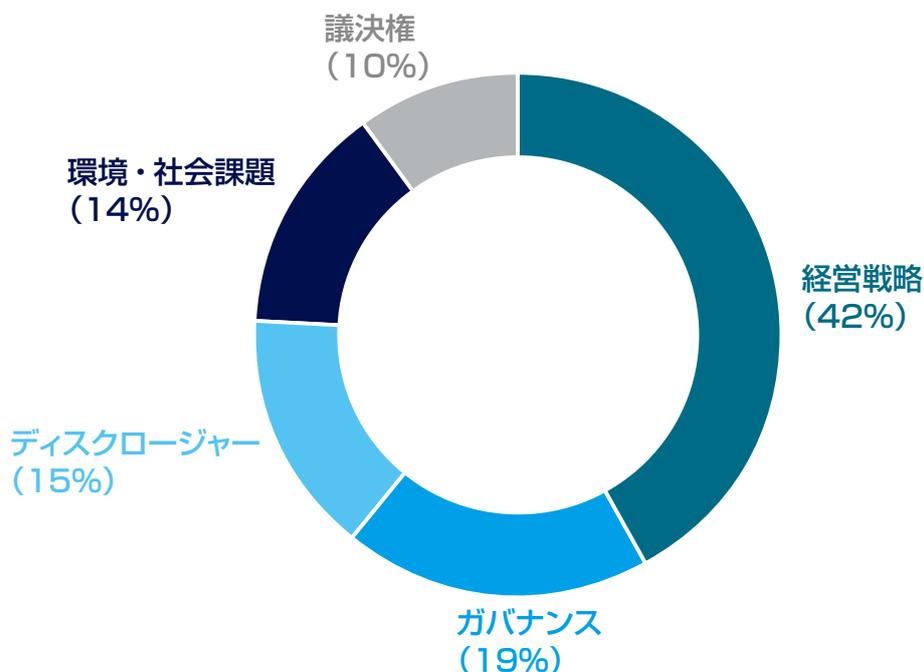
- 経営戦略（企業価値が最大化されるような事業戦略や財務戦略への取組・中長期的な企業価値への影響度が大きいと考えるESG課題への対応）
- ガバナンス（中長期的な企業価値向上に向けた適切なリスクテイクを促進すると同時に、経営陣に対する適切な監督が行われるためのコーポレートガバナンスの構築・パフォーマンス管理）
- ディスクロージャー（企業価値評価向上に資する財務情報およびESG情報の開示の充実・経営陣（社外役員を含む）等による株主との対話の強化）

当社では、ファンダメンタル運用グループのファンドマネージャー・アナリスト、ESGアナリストが協力してエンゲージメントの有効性を高めており、エンゲージメント効果の向上が期待される場合には共同でエンゲージメント活動を行います。アムンディの責任投資スペシャリストの知見を活用するほか、潜在的なESGリスクが懸念されるテーマについてグローバルにエンゲージメントを行います。

### 2018年度の取組み

- エンゲージメントは176社、延べ件数は226件でした。
- エンゲージメントテーマは複数に跨る場合もありますが、割合としては経営戦略に関するものが42%、ガバナンスに関するものが19%、ディスクロージャーに関するものが15%、環境・社会課題に関するものが14%、議決権行使に関するものが10%でした。

## エンゲージメント テーマ別内訳



### 自己評価

- 投資先企業の状況把握について
  - 的確に把握できているとの回答が81%であり、基本的な状況把握は適切に行われていると考えます。
  - 一方、トップマネジメントとの対話が一部の投資先企業において行えていない点や、投資をはじめてまだ間もない企業に対しては、さらに状況把握に努めたいとの意見がありました。
- 投資先との認識共有について
  - 概ね共有できているとの回答が91%となりました。ESGへの取り組みやディスクロージャーの点で多くの企業と問題共有できた、成長シナリオとそれに伴う戦略や組織の在り方について議論を深めることができたとの評価でした。
- 問題改善については
  - 54%が改善が見られるとの回答でした。
  - 企業の危機意識も高まってきており問題改善の意欲も出ている、対話が十分にできている企業については改善傾向にあるとの評価がある一方、一部の投資先企業の間ではまだ認識ギャップがあり改善に至っていない、あるいは改善の途上にとどまっているとの意見も寄せられました。
  - 経営陣に対して改善を促す点を共通化してグローバルのプラットフォームなども活用して推進したいとの意見がありました。
- 今後の活動において、現場訪問や、マネジメントへのアクセスを進めることにより、投資先企業に対する状況把握を一層深め、より深い分析と状況把握、認識の共通化をはかることで、問題改善に向けた取組みに努めていきます。

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価



### エンゲージメント事例：医薬品A社 テーマ：ガバナンス、経営戦略

#### 課題

中規模ながら強みを持つ疾患領域に集中するユニークな医薬品メーカー。2年以上前からエンゲージメントを実施、昨年度は統合報告書改善などの成果を得た。ガバナンス、ESG、持続的成長のためのビジネスモデルと戦略の構築などについて引き続きエンゲージメントを実施。

#### 認識共有

社長との面談を通じ、今後の予期せぬ事業環境の変化に対応できるよう、本社機能の強化、必要な人材の育成、及びサクセッションプランを含むガバナンスの強化が必要との問題意識を共有。

#### 改善に向けた提案

中長期の価値創造を動機付けるような報酬制度の設計・改善を提案。併せて事業環境の変化に対応できる本社チームの構築、並びに今後予想される事業変化とその対応策を踏まえた中期成長戦略の提示を要請。統合報告書へのアドバイスも先方の要請に基づき引き続き実施。

#### 会社側の対応

会社は長期業績に連動する株式報酬制度の導入を発表。生産子会社再編によるバリューチェーンの強化を実施。2018年度IR協議会「IR向上企業」に選定される。

#### 評価及び今後の課題

報酬制度の改正やバリューチェーンの強化といった動きは当社の意見が反映されたものとして評価。一方社外取締役の構成、本社機能強化、事業環境変化の分析とそれに基づく中期戦略の提示については引き続きエンゲージメント余地あり。



## エンゲージメント事例：運輸B社 テーマ：ガバナンス、経営戦略

### 課題

グループ経営の過程でROIC（投下資本利益率）経営を掲げ始めているが、事業部門への浸透に時間がかかり、一部部門で採算が低い状態が続いていた。また、ROICを前提とした経営の意思決定の仕組みが明確ではなかった。取締役会の機能充実が求められている。

### 認識共有

社長及び経営企画担当役員との面談を通じ、ROIC導入の具体的なフレームワークや、事業部門と本部間の責任と権限の設計について議論を重ねる。ROICを前提とする意思決定のための経営会議の在り方と経営アジェンダについて議論を行った。

### 改善に向けた提案

事業部門別に利益の開示を提案。部門ごとの経営効率の改善ができる体制の確立を提案。  
執行と監督の分離を実現するガバナンス体制の確立、強化を要請。

### 会社側の対応

会社の経営企画部事務局は、我々との議論をベースに各部門へのROIC導入説明会を実施。  
また、トップマネジメントにおいては投資諮問委員会を設置。ROICを投資判断の軸とすることの徹底を進めている。  
社外取締役を新たに増員。

### 評価及び今後の課題

事業部門で利益率の改善等が見られ、意識の変化を確認。  
ROICによる投資評価が進んでいることは評価。  
ガバナンスの充実化が進んでいる。  
一方、新規事業推進については、責任体制は明確化されているが、戦略実行への進捗を見守る必要がある。

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価



### エンゲージメント事例：食料品C社 テーマ：ガバナンス、成長戦略

#### 課題

国内ではプレゼンスの高い食品メーカーながら、有効な海外成長戦略を打てていない。戦略実行に必要な組織やリソースのアロケーションも不十分な状況。また長期ビジョンと現状のギャップが大きく、ビジョン実現のための具体的プランがない。

#### 認識共有

海外の各市場における事業の状況と将来見通しに関する分析を行い、戦略やリソースの不在といった課題認識を経営陣と共有。  
長期ビジョンと現実のギャップを埋めるプランの欠如についても指摘。

#### 改善に向けた提案

採算性や市場ポテンシャルを考慮し、一部市場からの撤退を提案。また海外事業を組織的に強化するために必要な人材リソースの配置も要請。  
加えて長期ビジョンを実現するための中期計画の策定を働きかけた。

#### 会社側の対応

一部低採算市場からの撤退を発表。  
組織改編を行い、海外担当役員の増員等海外成長戦略実施に向けた必要なリソースの投入を開始。  
中期成長戦略を担当する部署も新設された。

#### 評価及び今後の課題

海外戦略の見直しと必要な体制整備に着手したことを評価。  
一方、長期ビジョンを実現するための施策、国内外バリューチェーンの強化のためのマネジメント体制強化については引き続きエンゲージする余地があると考えます。



## エンゲージメント事例：化学D社

### テーマ：ガバナンス、買収防衛策、株主還元

#### 課題

金融資産を豊富に保有しているものの有効活用ができておらず、資本が蓄積されるばかりで株価は純資産価値を下回る低い評価。

#### 認識共有

社外取締役が、メインバンク出身者1名しかおらず、コーポレート・ガバナンス体制が整っていない、買収防衛策も同根。資本は既に十分に保有しており、M&Aを実施したものの依然として余剰。

#### 改善に向けた提案

社外取締役の増員と買収防衛策の廃止。10円安定配当方針の再検討と株主還元の増加。持合株式の解消などを要望。

#### 会社側の対応

監査等委員会設置会社に移行し、社外取締役は監査等委員4名+非監査等委員3名で計7名に増加した。買収防衛策を非継続とし、中長期的な成長戦略の着実な推進と企業価値の更なる向上を目指し、配当性向30%を採用。

#### 評価及び今後の課題

総会前に株主訪問を実施して投資家の意見を積極的に聴取するなど、変化への期待値は高かったが、ここまでの改善は期待以上。ただし株式持合については大きな進展が見られず、今後の検討課題。

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価



### エンゲージメント事例：倉庫・運輸E社 テーマ：ガバナンス、資本効率

#### 課題

株主名簿にはグループ企業が並び、社外取締役も全員がグループ出身者。グループ企業の株式を大量に保有して資本効率が低い。ROEの目標値も無く、株式市場の評価は低いまま。

#### 認識共有

そもそも株式市場や投資家に対する関心が低い。豊富な資産の上にあぐらをかいているが、オフバランスの含み益も莫大なため危機感に乏しく、変化の必要性をほとんど感じない状態。

#### 改善に向けた提案

ガバナンス面ではグループ外からの社外取締役の採用。資本面で特に私たちが強調したのは、支払配当金よりも受取配当金の方が多いという事実。本業は無配という事かと尋ね、適正な還元を要望。

#### 会社側の対応

新中計を発表し、投資、株主還元、政策保有株、コーポレートガバナンスに触れ、特に還元については、DOE2%（18/3期実績は0.9%）と発行済み株式の約5%相当の自社株買いという具体的な目標値を示した。

#### 評価及び今後の課題

ミーティングでは芳しい反応が全く見られなかったのが、会社側の対応はサプライズ。日本社会で進むコーポレートガバナンス改革の浸透度を実感するとともに、他の企業との対話に関しても期待感を高めた。



## エンゲージメント事例：化学F社

### テーマ：IR拡充(決算説明会)、資本効率、株主還元

#### 課題

無借金で時価総額の8割にも相当するキャッシュを保有しているが、定まった配当方針が無く、資本効率は低迷。株式市場の評価も低く、株価は純資産価値を大きく下回る。

#### 認識共有

度重なる要請にも関わらず、決算説明会を行っていない。ただし、機関投資家とのミーティングを社長が自ら受け、IR担当者を2名選任して説明会開催の準備を進めている。その過程で投資家の考え方に理解を深めた様子。

#### 改善に向けた提案

最適な資本構成を検討すること、資本効率の改善に取り組むこと、結果として株主還元を増加する必要があることを提言。また、大量の自己株式保有は、投資家の懸念を招くとして、使途の無い分は消却を働きかけた。

#### 会社側の対応

配当方針についてDOE2.5%以上を目標とすると発表し、19/3期の配当は前年の2倍に増配。発行済みの1割を超えていた自己株式は3.6%分を消却。

#### 評価及び今後の課題

創業家が約4割の株式を保有しているが、2014年に銀行出身の社長、2016年にプロパー社長が誕生し、経営姿勢に変化が表れてきていた。今回は未だ端緒であり、更なる対話を重ねる必要と価値がある。

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価



### エンゲージメント事例：電気機器G社 テーマ：統合戦略、ESG説明会、ガバナンス

#### 課題

ガバナンスに関して、過去から形式は十分整っているが、経営上の成果に繋がっておらず、実効性を上げるための人選に課題がなかったのかについて指摘。またESGの細目に関する開示は十分なされているが、統合戦略の開示が無く、価値創造ストーリーが理解しにくい。

#### 認識共有

昨年度、人事、法務、環境、IR関係者70名以上に対し、ESGに関する勉強会を行い、同社の課題をファンドマネージャー、ESGアナリストから説明した。参加者からは、自身の業務とESG関わりや、取り組むべき課題、取り組み推進と共に外部への開示の重要性が認識できたとの感想を得た。その後個別の面談を行い認識をさらに共有。

#### 改善に向けた提案

適切なリスクテイクを促すガバナンスのしくみや、実効性向上に向けた理想的な取締役会実現のための施策、統合戦略の策定の必要性、ESG説明会の開催などを推奨。

#### 会社側の対応

総会で企業経営者・コンサルタント・ビジネススクール教員として、メディア、エンタテインメント及びテクノロジー分野の知見を有する外国人とM&Aを含む幅広い経営戦略立案経験を有する女性の社外役員を選任。ESG説明会を開催し経営の実効性向上に関して取締役会におけるスキルバランスや構成の多様化の取組を説明。

#### 評価及び今後の課題

ガバナンスにおいては経営の実効性に対する懸念に対する声を聞いていただいた。  
統合報告書の作成がまだ実現していないが、対話の中で取組み中であることを確認しており、作成とその後の意見交換に期待。



## エンゲージメント事例：消費財H社

### テーマ：環境・社会に関する取組み状況

#### 課題

ESG対応において日本では先進企業であり、体制や開示状況に優れ、当社のESG評価も高いが、グローバルの競合他社にベストプラクティス企業が多く先進であり続けるためには継続的な改善が重要。とりわけ昨今TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言への対応が求められる状況であることや、海洋プラスチック問題に関するリスクが増大しており、これらの課題への取組みを進める必要がある。

#### 認識共有

取締役会の下にESG委員会やESG推進会議を設けESG課題に対する迅速な経営判断を可能とする体制を設置し、グローバルにESGを推進している。ESG関する課題には積極的に対応しているが、それでも様々な課題があり、とくに温室効果ガス排出やライフサイクルでの廃棄物管理の重要性について認識を共有。

#### 改善に向けた提案

2℃目標に沿った温室効果ガス排出削減に向けた長期目標の設定、廃棄物管理において包装容器削減やリサイクルに関するKPI（重要業績評価指標）の設定、責任ある原材料調達に関するサプライチェーンのモニタリングなどについて取組みを強化する余地がある点を指摘。

#### 会社側の対応

2019年に発行されたサステナビリティレポートで革新的なフィルム包装容器の開発や再生プラスチック利用の拡大、温室効果ガス排出について2030年での絶対量での削減目標が設定された。TCFD提言への賛同も表明され、これに沿った開示がなされた。

#### 評価及び今後の課題

重要なESG課題において、2030年に向けた目標が明確に設定されたことを大変評価している。今後はその進捗を確認していくとともに、サステナビリティ向上に向けた経営戦略についても対話していきたい。

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価



### 議決権行使に関する エンゲージメント事例：輸送用機器I社 テーマ：不祥事とその対応について

#### 対話概要

対話先：執行役員

無資格検査および群馬製作所における燃費・排出ガス測定データの不正な書換行為に関して、背景と対応策を確認。これらの不祥事に対して有責性が懸念される代表取締役社長がCEOのまま代表取締役会長に就任する件について、責任の所在が明確にならず、企業風土改革には資さないことが懸念されるため反対する意向を説明し、対応を促す。

#### 企業側の回答

不祥事の要因は形式主義、前例踏襲主義、権威主義、風通しの悪さなどの企業風土にあり、労使での積極的な議論を通して現場とのコミュニケーションを活性化させ、風通しの改善を図るほか、「正しい会社推進部」、「コンプライアンス室」を新設。コンプライアンス強化により企業風土の抜本的改善を目指す。社長はCEOのまま代表取締役会長に就任するが、コンプライアンス部門や品質部門を担当し、企業風土の改善に尽くす予定で、事業には関与しないとの説明に対し、企業風土改革を目指す人事案としては疑問があるため、やはり反対予定であることを伝えた。その後の面談で社長が代表およびCEOを辞任する旨が説明された。

#### 議決権行使

取締役の選任議案に賛成：可決

不祥事を受けて、企業風土の抜本的な改革に向けて様々な対応策を講じる方針であることが説明された。また、代表取締役会長に就任予定であった前社長が代表及びCEOを辞任し、取締役会長に就任するかたちへ変更となった。代表取締役2名はいずれも新任であり、賛成。



## 議決権行使に関する エンゲージメント事例：繊維製品J社 テーマ：取締役会の構成について

### 対話概要

対話先：取締役

取締役会が大きく、明確な監督と執行の分離がなされていない点が課題である点について、昨年から対応を促してきたが、今回、取締役の人数を大幅に削減するとの議案が示された。それでもまだ規模が大きいものの、改善が示された点を評価する必要があると考え、現時点での課題や今後の方針について説明を求めた。

### 企業側の回答

社外取2名と社長の計3名から構成されるガバナンス委員会にて、株主からの意見をもとに議論した結果、本年の総会で取締役の数を25名から19名に変更。他社と比べてまだ規模が大きく、ダイバーシティも乏しいため、この構成が必ずしもベストだとは思っておらず、今後も見直し、改善を図っていくとのこと。

### 議決権行使

取締役の選任議案に賛成：可決

取締役会の構成において、18名を超える場合は規模が大きすぎることから否定的に判断しているが、今回、規模を大幅に縮小したこと、また今後についても改善する考えである点について対話を通して認識を共有したことから、取締役選任に賛成（ただし不祥事の有責性から代表取締役の再任議案に反対）。

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価



### 議決権行使に関する エンゲージメント事例：卸売業K社 テーマ：経営戦略と取締役の選任について

#### 対話概要

対話先：社長

事業ポートフォリオの適切性に関する対話を継続してきており、今回は長期的な企業ビジョンと戦略と紐づけて理想的な事業ポートフォリオをどのように考えているのかについて意見を聞き、提言を行う。

#### 企業側の回答

長期ビジョンということだが、5年後までは見えるが、それ以降は見えない中、経営者として体制を整備するのが役割だと認識しており、人材活用やシステムの改善に努めていく。事業ポートフォリオは、投資家が組みたいということだろうが、社長の判断に任せてほしく、バイオ、ヘルスケア、半導体、商社機能により成る現在のポートフォリオを維持しつつ、商社部門は中身を改善していきたいとの説明。経営判断の妥当性について、社外取締役との間にどのような議論がなされているのかを知るために、社外取締役との面談を申込み、受理される。

#### 議決権行使

取締役の選任議案に反対：可決

事業ポートフォリオの改善に向けて対話を継続しており、低採算の商事部門について抜本的な取組みを求めているが、十分に納得できる説明や対応がとられていない状況であり、代表取締役の再任に反対。

**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工夫すべきである。

**議決権行使の原則**

当社は、投資先企業との対話に加え、適切な議決権行使が責任ある投資家の受託者責任として必要不可欠であると考えます。議決権行使においては、コーポレート・ガバナンスの重要性を認識し、投資先企業の持続的な発展と、長期的な株主利益の最大化を目指すことを通じて顧客・受益者の利益を図ります。経営権の取得や、顧客・受益者以外の第三者の利益を図る目的で、議決権を行使することはありません。

**議決権行使委員会**

議決権を適切に行使するため、運用・調査関係者のみで構成される議決権行使委員会（以後「委員会」）を設置します。委員会はCIOを委員長とし、株式運用部長、ESGリサーチ部長で構成します。委員会は、当社が運用する受託資産およびファンドが投資している株式に係る議決権等行使方針を策定し、個々の議案の議決権行使内容を決定します。委員会は、年1回、社長その他関係者に、過年度の議決権行使状況について報告します。

**議決権等行使方針**

委員会は、アムンディの議決権等行使方針に基づき、当社の議決権等行使方針を定めます。加えて日本のコーポレートガバナンス・コードの趣旨を踏まえ、日本企業に対して適切に議決権行使を行うための実務基準として、国内株式議決権行使ガイドラインを設けます。議決権等行使方針および国内株式議決権行使ガイドラインはホームページ上に公表します。

**議決権行使の範囲**

当社は、全ての投資先企業\*に対し議決権を行使することを原則とします。外国株式に係る議決権等の行使については、当該国の実情及びプロダクトまたはファンドの商品性等に応じて、議決権行使の対象を決定し、その指図を行います。

\*貸し株については、現時点では日本株に関して当社は限定的な範囲でのみ実施しておりますが、将来的に対象が拡大した場合には、制約が許す範囲で返還を求め、議決権を行使する等の対応を検討することといたします。

**議決権行使内容の決定**

当社は、株主利益重視の経営が行われているかを主な視点とし、議決権等行使方針および国内株式議決権行使ガイドラインに則り、各議案に対し、賛成、反対ないしは棄権の行使内容を決定します。当社は、国内株式の議決権行使内容は、外部の議決権行使助言機関によらず、自社で決定します。外国株式の議決権行使内容は、外国株式議決権行使の委託契約に基づき、アムンディに委託します。

---

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価

---

### 議決権行使結果の開示

当社は、「議決権行使結果（四半期）」を作成し、全ての議決権行使結果について、議案の類型ごとの集計に加え、個別の投資先企業の議案毎の行使結果について、概況説明を沿えて、総会開催後翌々四半期毎にホームページ上に公表します。加えて、スチュワードシップレポートに、年度毎の議決権行使結果を類型ごとに集計して示し、概況説明に加え、投資先企業と実施した対話の例を記載します。顧客に対しては、ご要望に応じて所定の様式に従い保有銘柄の議決権行使における詳細を報告します。議決権等行使方針、国内株式議決権行使ガイドラインおよび議決権行使結果に関してお問い合わせをいただいた場合には、都度適切な形で説明いたします。

### 2018年度の取組み

- 議決権行使の判定において株式運用部と議論を重ね、投資先企業の課題とエンゲージメントの状況を反映した行使となるよう工夫しました。
- 不祥事企業に関するエンゲージメントを強化しました。
- 取締役（社内）の選任理由について、前年の招集通知において判断するための情報が記載のない企業に対して、招集通知上の開示を求めるメールを総会前に35社に送付し、全ての送付先企業と課題の認識を共有しました。この内の18社には迅速に対応いただきました。
- 2019年5月からの施行に向けて議決権等行使方針を見直しました。アムンディがグローバルに定めた「議決権等行使方針」を当社の議決権等行使方針とし、この方針に基づき、日本の「コーポレートガバナンス・コード」の趣旨を踏まえ、日本企業に対して適切に議決権行使を行うための、実務的な判断の基準をまとめた「国内株式議決権行使ガイドライン」を定めました。
- 国内株式議決権行使ガイドラインにおいては、グループガバナンスや少数株主保護の視点から上場子会社における取締役会の独立性要件の強化、報酬方針の透明性やステークホルダー間のバランスの考慮、資産の有効活用に向けた保有株式額の考慮などを明確にしました。

### 自己評価

- 議決権行使については、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう「大いに工夫」ないしは「多少工夫」したとの回答が全てとなり、議決権行使に関する取組みは全体として進展がありました。
  - 「企業の状況を考えて議決権行使を行った。」、「対話の中で問題を明確にして改善を求める事項について経年に対話するように努めた。」、「賛成・反対にせよ会社側に問題点を伝え今後の企業価値向上につながる取組みを反映する旨を共有した。」、「短期的ではなく長期的に価値向上に資するように工夫した。」との声があげられました。
  - 一方、ROEや過剰な自己資本について企業毎に目指すべき水準について整理を行いたいとの指摘もありました。
- 今後も投資先企業の持続的成長に資することを目的に、ガバナンス強化に向けた日本企業の前向きな取組みを促すべく、グローバルのベストプラクティスも参照しながら、議決権行使ガイドラインを適宜見直し、対話を活発化していきます。

## 議決権行使結果状況（国内株式）

### 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

	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	13,842	2,102	0	-	15,944	13.2%
監査役の選解任	1,329	503	0	-	1,832	27.5%
会計監査人の選解任	38	0	0	-	38	0.0%
役員報酬に関する議案						
役員報酬(*1)	698	27	0	-	725	3.7%
退任役員の退職慰労金の支給	16	154	0	-	170	90.6%
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	1,421	1		-	1,422	0.1%
組織再編関連(*2)	40	0	0	-	40	0.0%
買収防衛策の導入・更新・廃止	0	53	0	-	53	100.0%
その他資本政策に関する議案(*3)	93	0	0	-	93	0.0%
定款に関する議案	480	18	0	-	498	3.6%
その他の議案	0	4	0	-	4	100.0%
合計	17,957	2,862	0	-	20,819	13.7%

(\*1) 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

(\*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

### 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	反対	棄権	白紙委任	合計	反対比率
合計	4	145	0	-	149	97.3%

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価

## 議決権行使結果状況（外国株式）

## 会社提案議案に対する賛成・反対・棄権の議案件数

	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	4,786	382	5	-	5,173	7.5%
監査役の選解任	7	2	0	-	9	22.2%
会計監査人の選解任	497	10	0	-	507	2.0%
役員報酬に関する議案						
役員報酬(*1)	639	221	11	-	871	26.6%
退任役員の退職慰労金の支給	116	0	0	-	11	0.0%
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	168	0	0	-	168	0.0%
組織再編関連(*2)	60	0	1	-	61	1.6%
買収防衛策の導入・更新・廃止	0	3	0	-	3	100.0%
その他資本政策に関する議案(*3)	116	9	0	-	125	7.2%
定款に関する議案	78	5	0	-	83	6.0%
その他の議案	1,045	192	6	-	1,243	15.9%
合計	7,407	824	23	-	8,254	10.3%

(\*1) 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

(\*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

## 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	反対	棄権	白紙委任	合計	反対比率
合計	255	70	4	-	329	22.5%

---

## 議決権行使結果の概況

### 国内株式

- 取締役選任議案では、不祥事への有責性が懸念される場合、株主資本が長期にわたり有効に活用されていないと判断される場合、取締役会の規模が過大である場合や増員の理由が明確ではない場合、独立性が十分な社外取締役が複数名選任されていない場合、買収防衛策を取締役会決議で導入・更新している場合、独立性が乏しい場合などに反対しました。監査役選任議案では、主に独立性が乏しい場合に反対しました。
- 退職慰労金の支給議案では、支給対象者に社外役員や監査役が含まれる場合や、金額などの開示が不十分な場合に反対しました。ストックオプションについて、付与対象者に社外役員や監査役が含まれる場合、大幅な希薄化が生じる場合や、1円オプションの権利行使の付与が退職後となっていない場合に反対しました。
- 買収防衛策の導入・更新議案は、株主利益に資することについての十分な理由が認められないことから全てに反対しました。
- その他の議案として、財団への有利発行がありました。株主利益に資すると判断するに至らないことから反対しました。
- 株主提案では、剰余金の配当について株主総会での決議を可能とする議案、顧問及び参与の役職を廃止する定款に関する議案に賛成しました。

### 外国株式

- 取締役選任議案では、主に取締役会ないしは主要委員会の独立性や多様性に乏しい場合、出席率が低い場合、兼務数が多い場合、報酬額に問題がある場合、不祥事への有責性が懸念される場合に反対しました。
- 役員報酬議案では、報酬システムにおいてパフォーマンスとの連動性が乏しい場合やパフォーマンス実績に対して報酬が過大な場合、パフォーマンス目標が低く設定されている場合、長期考慮が不十分である場合、競合他社と比べて過大な場合や適切性を判定するための情報開示が不十分な場合に反対しました。
- 監査法人の選任において、任期が長期化している場合や監査以外の報酬が過大な場合に反対しました。
- 過大な新株発行や、自己株式取得において買収防衛策に用いられる可能性がある場合に反対しました。
- 株主提案においては、株主提案権の強化や書面による決議の要求など株主の権利向上に資するものや、独立した取締役会議長や取締役会の多様性を求めるなどガバナンス強化に資するもの、ロビー活動や政治献金に関する方針、気候変動に関する方針や事業への影響、人権方針、サイバーセキュリティのリスクや従業員のダイバーシティ、給与のジェンダー間格差などに関する情報開示を求める提案や、役員報酬の決定スキームにサステナビリティに関する考慮を求める提案において、株主に資すると考えられる場合に賛成しました。

---

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価

---

**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。

### 日本における活動について

議決権行使結果に加え、スチュワードシップ活動の概況を記載したスチュワードシップレポートを年度毎に作成し、ホームページ上に公表します。

### 2018年の取組み

- 当社の議決権行使状況およびスチュワードシップレポートをホームページに公表しました。
  - <https://www.amundi.co.jp/company/policy/stewardship.html>
  - <https://www.amundi.co.jp/company/policy/voting.html>

### 自己評価

- スチュワードシップ活動の記録と共有については、「大いに工夫」、「多少工夫」とする回答が全てであり、活動については網羅的かつ適切に記録と共有が図られていると認識しています。
- 顧客に対する報告および報告書についても適切になされたとの回答が全てとなりました。具体的な事例を報告することにより、顧客に対し活動について適切に説明できたと認識しています。
- 一方、顧客の反応や要望をとりまとめて共有することで一層の改善に向けた工夫ができるのではないかとこの意見もありましたので、指摘事項を反映し、今後の活動状況に関する開示内容の一層の充実にむけて取り組んでいきます。

---

**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。

### 方針

スチュワードシップ推進会議を通してスチュワードシップ活動の成果を共有し経験を蓄積するほか、アムンディの責任投資部門の知見の活用を推進します。責任投資諮問委員会委員からの助言を得て活動の質の向上を図ります。責任投資に関連する様々な組織への参画を通じて、他の投資家や企業などとともに実力の向上を図っています。

スチュワードシップ責任に関する活動は、毎年、コードの各原則（指針を含む）の実施状況について、スチュワードシップ推進会議において自己評価します。CIOはこれを責任投資諮問委員会に開示し、意見をj得て、EXCO・取締役会に報告します。自己評価はスチュワードシップレポートに開示します。

## 2018年の取り組み

- 安倍総理大臣が提唱した国際会議ICEF (Innovation for Cool Earth Forum) にアムンディのCEOイヴ・ペリエが登壇し、責任投資およびグリーンファイナンスへの取り組みについて講演し、責任投資に関する知見の日本企業との共有を図りました。
- 日経出版社から「社会を変える投資 ESG入門」を発行し、日本におけるESGの理解促進に努めました。
- ESGとパフォーマンスに関する調査研究を発表し、責任投資の知見の共有に努めました。
- ESG投資に関する東京理科大学との共同研究成果シンポジウムを開催し、機関投資家、企業400名以上の方々とESG投資に関する知見を共有しました。
- 仏大使館主催で経済産業省、環境省、国連グローバルコンパクトネットワークジャパンが後援する「サステナブルな社会・経済に向けた「点」から「連携」への協働に関するセミナーにてアムンディCIOのパスカル・ブランケが登壇しESGのアプローチとリターンへの貢献について講演し、ESGの知見向上に努めました。当社の責任投資諮問委員会委員長でもあられる有馬利男グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン代表理事からは連携におけるSDGsの推進に関するご講演がありました。
- 経済産業省が主催するTCFD研究会およびワーキンググループ、事例検討ワーキンググループに委員として参加し、「気候関連財務情報開示に関するガイダンス (TCFDガイダンス)」および「事例集」の作成に向けて企業や国内外の投資家と協働し企業の対応を促しました。
  - <https://www.meti.go.jp/press/2018/12/20181225012/20181225012-2.pdf>
  - [https://www.meti.go.jp/policy/energy\\_environment/global\\_warming/05.pdf](https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/05.pdf)
 内閣府のESG投資における女性活躍情報の活用状況に関する調査研究企画委員会に委員として参加しスチュワードシップ・コードに署名する機関投資家を対象とした「ESG投資における女性活躍情報の活用状況に関する調査研究」の作成に携わったほか、弊社におけるエンゲージメントの具体例を紹介することを通じてダシバーシティへの取り組みを支援しました。
  - [http://www.gender.go.jp/policy/mieruka/company/pdf/30esg\\_research\\_02.pdf](http://www.gender.go.jp/policy/mieruka/company/pdf/30esg_research_02.pdf)
- 環境省の「環境情報開示基盤整備事業」に継続して委員として参加し、IRと環境、サステナビリティ部門と合同での対話の場を通じて、環境情報に関する企業の取り組みを促しました。
- PRI (責任投資原則)、スチュワードシップ研究会、投資家フォーラムなどの活動を通じて他の投資家や企業とともに積極的に意見の発信や知見の向上に努めました。
- 議決権行使助言会社のISSや公認会計士協会など、様々な業界団体などとの意見交換も実施し、企業価値がより高まる方策が実現するよう、努めました。

---

## 日本版スチュワードシップ・コード各原則への方針、対応と自己評価

---

### 自己評価

- 昨年に続き、内外のアセットオーナーや他の投資家とともに、様々な協働を通じて責任投資に関する意見の発信や知見の強化に努めました。
- スチュワードシップ活動を行う上での実力については、十分であるとする意見が81%となり、活動する上での実力は概ね備えられているとの認識です。経験・知識のあるメンバーが集まっており、高いレベルでの活動が行えているとの評価がある一方、さらに実力を向上したいとの回答もありました。
- 実力養成および効果的対話に向けた取組み
  - ESGへの知見や事業環境の認識を深めるために社外の様々な活動やセミナーへの参加
  - 投資先企業の競合他社への訪問による知見の強化
  - 投資企業に対して、当社のエンゲージメント内容の評価についてアンケートを実施し、その結果のフィードバックを行うことでコミュニケーション力を向上
  - 実効的な対話のためにチーム全体でより深化した企業分析・分析結果を共有し、対話を行ううえでのポイントを洗い出し
  - 投資先企業とのエンゲージメントにおいて、課題解決に向けた提案内容の充実化
- 実力を向上するために必要な点
  - 投資先企業とのエンゲージメントに関してより効果的なプレゼンテーションの作成、議論を活性化させる能力向上、より深い企業・産業分析能力の獲得、ESGリサーチ部との協力の深化の必要性が挙げられたほか、より多くの企業との対話を通じた知見の拡大や、会社に対する理解の深ぼりを進めたいとの意見もありました。またマネジメント視点を養う必要性もあげられました。
- 今期は、責任投資諮問委員会への参加の幅を広げることなども通じて、問題意識の幅を広げ、知見の向上につとめ、一段と実力を高めるための取組みの実践に努めます。

---

## 責任投資諮問委員会からのコメント

スチュワードシップ活動に対しては、きちんと議論し取り組んでいるとの印象です。ただし、スチュワードシップ活動の改善に向けた継続的なPDCA（計画・実行・評価・改善）が必要であり、とりわけ活動に対するチェックを見える化する努力が必要です。そうした中でもスチュワードシップ活動の自己評価は、大変意義のある取り組みと評価しますが、これを活動の向上に活かしていくためには、課題に対する意見が積極的に提出されるよう工夫し、提出された意見を活かしていく必要があります。

今後、アムンディが世界全体の持続可能性に向けて責任投資を志向するという方向に大きな意義があると高く評価しますが、その大きな目的を果たすために、社外との連携や協働をより活性化していくなど一層の努力を果たすことを期待します。その中でESGのうち、ガバナンスはもとより、EやSに関する活動を運用の中にさらに活かすべきだと考えます。また、そうした目的実現に向けて、投資先企業との対話力を高める上では、質の高い課題設定による質問力・対話力を高める努力が不可欠であり、実力の向上に向けた継続的な取り組みに期待します。

---

## CIOメッセージ



チーフ・インベストメント・オフィサー  
岩永泰典

本レポートは、当社のアクティブ・パッシブ運用においてそれぞれの運用目的に照らして適切と考える形で実践しているスチュワードシップ活動を自己評価とともに紹介しております。継続して実施しているエンゲージメントには、一定の手ごたえを感じる点もあります。しかし、責任投資諮問委員会でいただいたコメントにもあるように、これまで作った形に満足することなく、常に質を改善していくことが必要な点は言を待ちません。市場を取り巻く環境は常に変化していますが、そのなかでも構造的な動きとして、経済成長や企業の付加価値創造における「持続可能性」に対する意識が高まっています。日本でもこれまで一部でのみ知られるだけであったESGやSDGsという言葉を目にしたたり耳にする機会も増えました。こうした市場の意識の変化とともに、我々のインベストメント・チェーンの一角における日々の活動が、より良い投資成果と社会へのインパクトに結び付くよう努めて参りたく存じます。

**Amundi**  
**ASSET MANAGEMENT**  
アムンディ アセットマネジメント

商号等：アムンディ・ジャパン株式会社（金融商品取引業者）

登録番号 関東財務局長（金商）第350号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

日本証券業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会