



Stewardship Report

RESONA BANK 2018/2019



Message

責任投資活動の積み重ねで企業価値の向上と 安定的な資産運用成果を実現していきます

私たちは、お客さまからの信頼を託されたフィデューシャリーとして、高い専門性と倫理観を持ち、スチュワードシップ活動に取り組んでいます。2008年3月にはPRI(責任投資原則)に署名し、また2014年4月には「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れを表明しました。その後も、コードの改訂等を踏まえながら、その取り組みについて一層の改善・強化を行っております。

資産運用業務は、スチュワードシップ活動を通じて企業価値の持続的成長を実現していくための「チカラ」を有しています。また、私たち機関投資家はそのスチュワードシップ活動を実行していく責任を負っています。

私たちは、投資先企業と真摯に向き合い、課題認識を共有しながら建設的な対話を継続的に行うことにより、投資先企業の持続的な成長を促します。それに加えて、議決権に関する具体的行使基準の開示や議決権行使結果の個別開示を行うなど、透明性の高い議決権行使を適切に行っています。これらのスチュワードシップ活動を通じて、投資先企業の中長期的な企業価値の向上に貢献していきます。それは私たちの理念である「運用部門が有する、長年の年金運用で培った運用スキルおよび国内外資産への長期分散投資にかかる豊富なノウハウを活かし、お客さまの資産形成を支援・促進する。」ことにつながると考えております。

私たちは、その理念とともに「運用者としての職業倫理」を規定しています。これは「ヒポクラテスの誓い」と呼ばれる古代ギリシアの医師の職業倫理についての宣誓文を考え方のベースにして構成しております。医師や弁護士と同様に、運用者もプロフェッショナルとしての高い倫理観が必要であり、私たちは一人ひとりがこの理念と倫理を共有したうえで、スチュワードシップ活動を実践しております。

ここに、私たちが責任ある投資家として取り組んでまいりましたスチュワードシップ活動の内容についてご報告申し上げます。

企業文化の醸成(行動規範)

りそなの運用部門の役職員は
運用部門の理念を共有し、高い専門性に
基づいて真にお客さまのために
業務を遂行します。

運用者としての職業倫理 職業倫理

- ①お客さまのために
- ②私的利益の排除
- ③専門性・スキル向上の追求
- ④責任ある投資
- ⑤金融・証券市場発展への貢献
- ⑥社会への貢献

行動規範 理念

運用部門が有する、長年の年金運用で培った運用スキルおよび国内外資産への長期分散投資にかかる豊富なノウハウを活かし、お客さまの資産形成を支援・促進する。



株式会社りそな銀行
執行役員
アセットマネジメント部担当

西山 明宏

Contents

Message

- 2 りそな銀行の資産運用部門
- 4 Chapter 1 りそな銀行の責任投資
- 10 Chapter 2 パッシブ運用における責任投資・スチュワードシップ活動の実践
- 18 Chapter 3 投資先企業との建設的な対話・エンゲージメント

エンゲージメントレポート

- 24 アジェンダ 1 サステイナブルなパーム油の調達
- 28 アジェンダ 2 非財務情報開示の充実
- 30 アジェンダ 3 腐敗防止に向けた開示(贈賄防止)
- 31 アジェンダ 4 コーポレートガバナンスの向上

- 32 Chapter 4 2018年度のエンゲージメント計画
- 36 Chapter 5 受託者として適切な議決権行使
- 42 Chapter 6 責任投資・スチュワードシップ活動評価
- 45 社外有識者のコメント
- 46 日本版スチュワードシップ・コードへの取組方針

法令等の遵守 法令遵守

- ・資産運用業務における基本的義務
- ・広告等の規制
- ・運用従事者の禁止事項
- ・個人情報の管理

誓約(コミットメント)

- ① お客さまへの誓約
- ④ 会社株主への誓約
- ② 投資先企業への誓約
- ⑤ 専門性追求への誓約
- ③ 資本市場への誓約
- ⑥ 法令遵守への誓約



りそな銀行の資産運用部門は信託財産運用部・アセットマネジメント部からなる資産運用の専門家集団です。

資産運用部門では、確定給付企業年金や厚生年金基金などの企業年金資金、政府関係団体や共済組合などの公的資金を中心とした信託財産の運用を行っています。お客さまの資産を総合的に管理するポートフォリオマネージャー、国内外の株式や債券などの資産運用を行うファンドマネージャー、経済・市場・証券分析を行うアナリストなどの専門スタッフにより、お客さまの運用目的やご要望に応じた運用を行っています。

～50年以上の歴史～

運用部門設立

1962年

～信頼の蓄積～

運用資産残高

20兆円超

～充実した運用体制～

スタッフ

約180名



運用資産残高の推移

1950-60年代

銀行から信託業務を分離する動きが進められる

お客さまに良質なサービスを提供するため当社は信託兼営を維持

1962年
年金信託業務
取扱開始

1990年頃

企業年金市場拡大

中小企業向け年金を中心に年金信託残高シェアは伸長

1987年
3兆円

2000年頃

年金運用の資産配分・運用対象の自由化が進む

競合他社に先駆け外貨運用を強化

2003年
10兆円

長期国際分散投資ノウハウを蓄積

現在

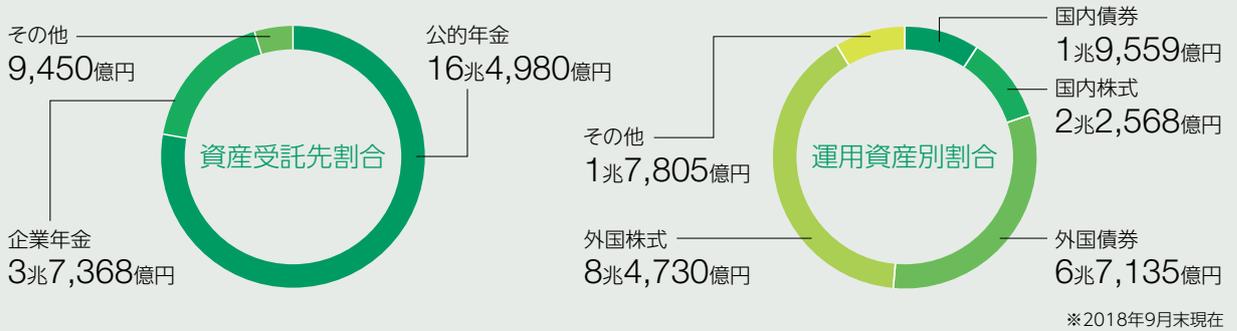
「顧客本位の業務運営原則」
「長期投資」など、運用サービスへの期待の高まり

2018年
20兆円

お客さまの資産形成に役立つ運用サービスを展開中

資産運用部門の強み

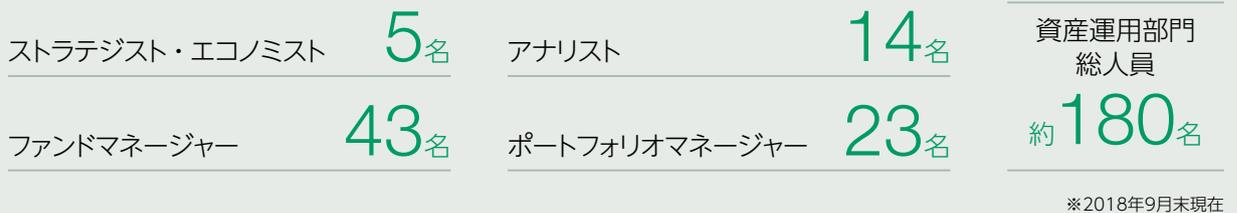
様々な役割・業務を担う専門家が、高品質のプロダクト提供を行う他、お客さまの運用目的やご要望に応じて多様な資産運用サービスを提案しています。



運用体制

りそな銀行では約180名が資産運用部門に所属しています。

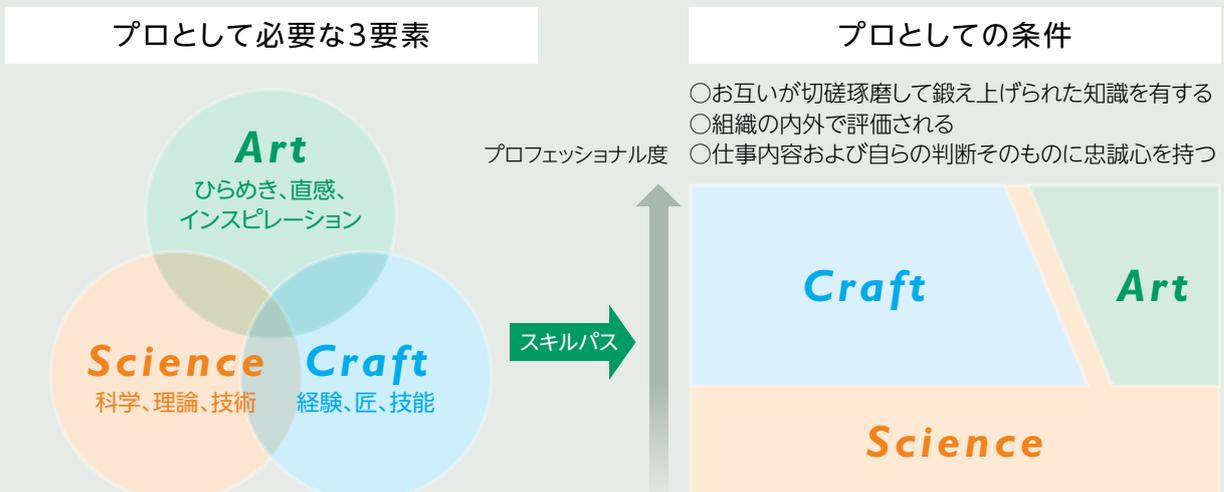
ポートフォリオマネージャー、ファンドマネージャー、アナリストなどの専門スタッフにより、お客さまの運用目的やご要望に応じた運用サービスの提供を行っています。



人材育成

資産運用業務の競争力の源泉は人材。つまり、運用サービスを提供していくうえで一番重要な鍵は、いかに運用のプロフェッショナル集団を創っていくかであり、人材育成は最も重要な施策です。

この資産運用の専門家に必要な要素はArt, Craft, Scienceの3つです。



りそな銀行の責任投資

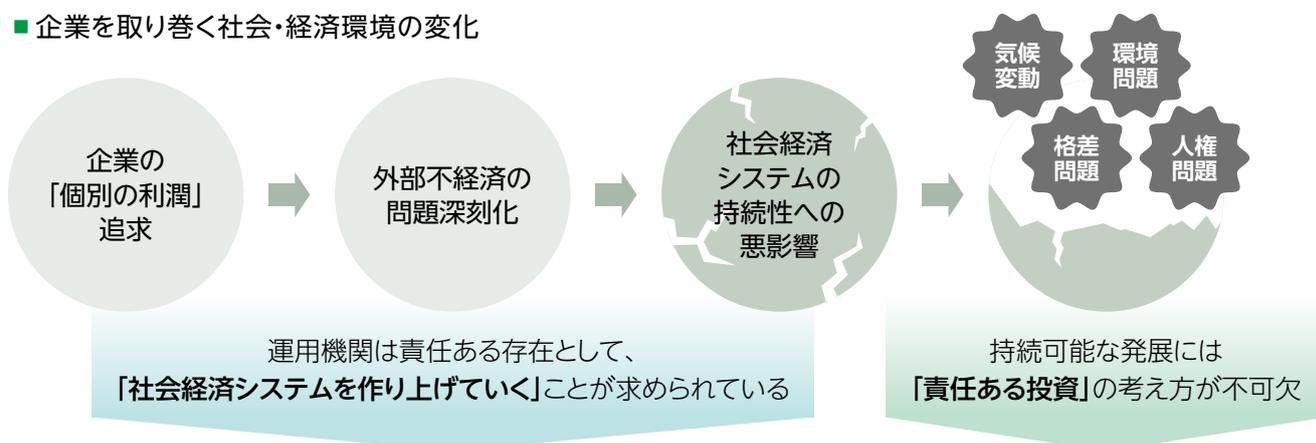
Responsible Investment



社会・経済環境の変化と運用機関(りそな)の役割

私たちは2013年よりユニバーサルオーナーシップの概念を取り入れ、責任投資活動を進めています。外部不経済性に注目し、企業にESG課題の解決に向けた対応を促すとともに持続可能な企業価値の向上を支援しています。

■ 企業を取り巻く社会・経済環境の変化



■ りそなの運用部門としての役割

① 持続可能な社会に対する責任を認識し、社会全体のESG課題の解決に向けたエンゲージメントを実践する

② 長期投資家としてユニバーサルオーナーシップを支援し、責任ある投資家としての役割を果たす

責任投資にかかる基本方針の策定

りそなの責任投資の歴史





責任投資にかかる基本方針

信託財産等の運用にあたっては、投資先企業の財務情報に加え、環境・社会・ガバナンス(ESG: Environment, Social and Corporate Governance)にかかる課題への対応を含む非財務情報についても十分に把握・分析し、中長期的視点から企業の価値向上や持続的成長を促します。これらを通じて信託財産等の価値の増大に努めます。

りそなの責任投資・スチュワードシップ・コードにかかる対応

当社の方針(目的) **企業価値の向上と受益者の中長期的なリターンの拡大を図ること**

資産運用業務等にかかる行動規範 *Investment Management Principle*

運用の基本方針

Investment Management Policy

責任投資にかかる基本方針

Responsible Investment Policy

大掴みな原則(プリンシプル)について、関係者がその趣旨・精神を共有

■ 具体的施策

1

投資の意思決定プロセスへの『ESG(環境・社会・ガバナンス)の組み込み』

2

投資先企業との建設的な『対話・エンゲージメント』

3

受託者として適切な『議決権行使』

7原則に対応

日本版スチュワードシップ・コード

原則1 方針の策定と公表

原則3 企業の状況の把握

原則5 議決権行使結果の公表

原則2 利益相反の管理

原則4 目的を持った対話

原則6 受益者に対する報告

原則7 深い理解と実力向上

PRI Japanネットワーク
コーポレートWGで議長

PRI協働
エンゲージメントに参加

一般社団法人機関投資家
協働対話フォーラム
に参画

21世紀金融行動原則
運営委員

2014年

2015年

2016年

2017年

2018年

21世紀金融行動原則
運用・証券・投資銀行業務WGで座長

Climate Action 100+
参加

2015年

・持続可能な開発のための「2030アジェンダ」採択
・「パリ協定」採択

責任投資・スチュワードシップ活動体制

受託者としてのスチュワードシップ責任を適切に果たし、投資先企業の成長に資する取り組みが行えるよう「責任投資会議」を中心に当社資産運用部門の知見を結集して活動を行っています。



責任投資会議

責任投資にかかる基本方針を遂行し、諸々の取り組みが「責任ある機関投資家の諸原則」および「責任投資原則 (PRI: Principles for Responsible Investment)」に適切に対応しているかを検証、継続的に工夫・改善させていくコントロールタワーとして重要な役割を担っているのが責任投資会議です。

投資先企業の持続的成長に資する取り組みが行えるよう、資産運用部門の担当役員および部・室長のほか、内部統制管理の観点から信託財産運用管理部門の担当役員および部・室長が参画し構成、それぞれの経験、知見を結集して対応にあたっています。さらに、責任投資に関する第一人者である社外の有識者(水口 剛教授・高崎経済大学副学長)を2017年5月より本会議に構成メンバーとして招き、社外の目を通しての当社の活動に対する意見・アドバイスを受けています。

責任投資会議では、責任投資にかかる基本方針にある3つの具体的な取組状況の報告、議決権行使基準の変更や議案の審議などを通じて様々な検討・協議を行っています。

■ 責任投資にかかる基本方針における具体的な取り組み

1. 投資の意思決定プロセスへのESGの組み込み
2. 投資先企業との建設的な対話・エンゲージメント
3. 受託者として適切な議決権行使

■ 責任投資会議の主な協議・報告内容

- ・ 明確に判断できない議案の審議
- ・ 自己評価結果の協議
- ・ 国内外の議決権行使状況
- ・ 対話・エンゲージメントの状況と成果等の報告
- ・ 議決権行使基準の変更協議
- ・ スチュワードシップ活動報告
- ・ PRI報告の内容協議

本会議での協議内容や改善への意見、スチュワードシップ・コードに対する実施状況の自己評価をもとに、スチュワードシップ活動の改善を図ることで、より高いレベルでのスチュワードシップ責任を果たします。

■ 企業価値向上のための活動サイクル



責任投資ミーティング

- ・「責任投資ミーティング」では、週次で責任投資、ESG課題にかかるニュースフロー、各チームにおける企業との対話状況等の定期的な情報共有、意見交換を行います。
- ・責任投資グループは、本ミーティング等を通じて、関係チームとの情報共有・意見交換を行い、活動方針等を「責任投資会議」へ付議します。

■ 責任投資ミーティングの主なテーマ (2018.9-2018.11より抜粋)

- ・ 2018年ICEF年次総会
- ・ 経産省コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針改訂
- ・ ISS/High-level Governance Principles Policy Survey
- ・ プラスチック関連の株主提案(米、2017年7月以降)
- ・ CRD 各ガイドラインの整合性プロジェクト発足
- ・ 金融庁 企業内容等の開示に関する内閣府令の改正案

ICEF: Innovation for Cool Earth Forum CRD: Corporate Reporting Dialogue
ISS: Institutional Shareholder Services

責任投資検証会議

信託財産の運用において、利益相反管理等にかかるガバナンス体制強化のため、議決権行使を含むスチュワードシップ活動が適切に行われていることを、社外第三者の視点で検証する会議として、責任投資検証会議を2017年11月に設置しました。

| | | | |
|--------|--|---------------------------|---|
| 運営 | 定期開催：年3回程度、必要に応じ随時開催 事務局：信託財産運用部 FD管理グループ | | |
| 委員 | リソナホールディングス社外取締役 リソナ銀行社外監査役 社外有識者 | 馬場 千晴氏 土田 亮氏 円谷 昭一氏 | (議長：元みずほ信託銀行 副社長) (専修大学法学部教授) (一橋大学大学院経営管理研究科准教授) |
| 主な検証事項 | 議決権行使にかかる行使基準の適切性(国内株式、外国株式) 議決権行使の適切性(国内株式、外国株式) その他のスチュワードシップ活動の適切性 (スチュワードシップ活動にかかる利益相反管理面の検証など、必要と思われる事項) | | |

検証内容

- ・第1回 検証会議(2018年1月開催) スチュワードシップ活動体制とプロセスについて
外国株式議決権行使基準の適切性について
- ・第2回 検証会議(2018年4月開催) 国内株式議決権行使基準の適切性について
- ・第3回 検証会議(2018年8月開催) 2017年7月～2018年6月開催の株主総会の議決権行使結果について
上記3回の責任投資検証会議において、すべての検証議題の適切性について確認されました。

議決権行使や対話を通じた責任投資のさらなる質の向上のサポート



責任投資検証会議
社外有識者委員
一橋大学大学院
経営管理研究科
准教授
円谷 昭一氏

2018年度に責任投資検証会議が立ち上がり、議決権行使基準(国内株式・外国株式)および議決権行使結果の検証を行っています。行使基準の検証については、リソナ銀行が掲げている“GOODなガバナンス”という視点で適切な基準となっているかどうか、企業との建設的な対話を実施するうえで活用できる基準となっているか、という視点で検証しています。

実際に、今年度の検証を踏まえて改訂された基準もあります。行使結果の検証については、行使基準に従っているか、利益相反について社内適切に管理されているか、社内管理体制に改善の余地はないか、などが主な議題となっています。設立初年度ということもありますが、検証委員に提供される資料の形式について委員から改善提案がなされるなど、行使基準および結果のみの議論にとどまらず、検証体制の実効性をより高めるためにはどうしたら良いのか、「より良いものにしていこう」という

目的を双方が共有して議論を毎回行っています。その結果、当初の会議時間では議論が終わらず、次回以降の会議からは設定時間がより長く取られることとなりました。

検証会議に期待されていることは単なるチェックにとどまらず、議決権行使や対話を通じた責任投資のさらなる質の向上のサポートだと我々は考えています。これまでの会議では、改善点が委員から提案されなかったことは一度もありません。一方で、リソナ銀行からも検証会議委員に対して積極的な問いかけがなされるため、他機関投資家の議決権行使基準・行使結果の事前確認はもちろん、検証委員の一員として責任感と緊張感を持って毎回の会議に臨んでいます。当然ながら、すぐに結論の出ない論点や導入には時期尚早の基準もあり、粘り強い検証と改善が何よりも重要であると考えています。



利益相反管理

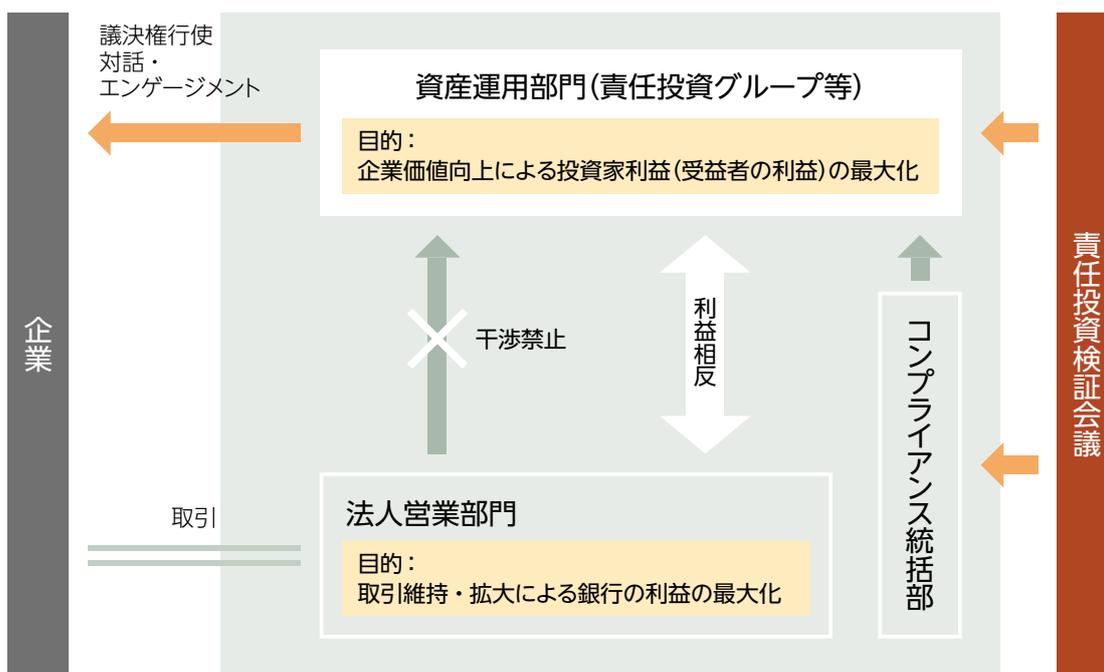
資産運用部門が責任投資を遂行するうえで留意すべき利益相反取引の類型として、信託財産等で保有する株式の議決権行使を行うケースや投資先企業と対話・エンゲージメントを行うケースを想定しています。

たとえば、法人営業部門で取引関係のある企業の株式について議決権行使を行う際に、法人営業部門から資産運用部門に対して賛否判断や行使結果に関する干渉があった場合、受託者責任を適切に果たすための判断や行動に重要な影響を及ぼすことが想定されます。

このような事態を回避するため、以下の措置を講じるにより適切に対応しています。

- ・法人営業部門からの干渉禁止、人事異動の制限
- ・コンプライアンス部門の議決権行使のモニタリング
- ・責任投資会議に構成メンバーとしてコンプライアンス部門が出席
- ・責任投資検証会議で親会社等の議決権行使、それ以外の議決権行使の適切性について確認
 - ① 親会社等(りそなホールディングス、関西みらいフィナンシャルグループ)の議決権行使については、当社の「議決権に関する具体的行使基準」に基づき第三者である外部の助言会社からの助言を受けて行使
 - ② ①以外で保有する株式の議決権行使(行使にかかる投資先企業との対話を含む)

■ 管理体制



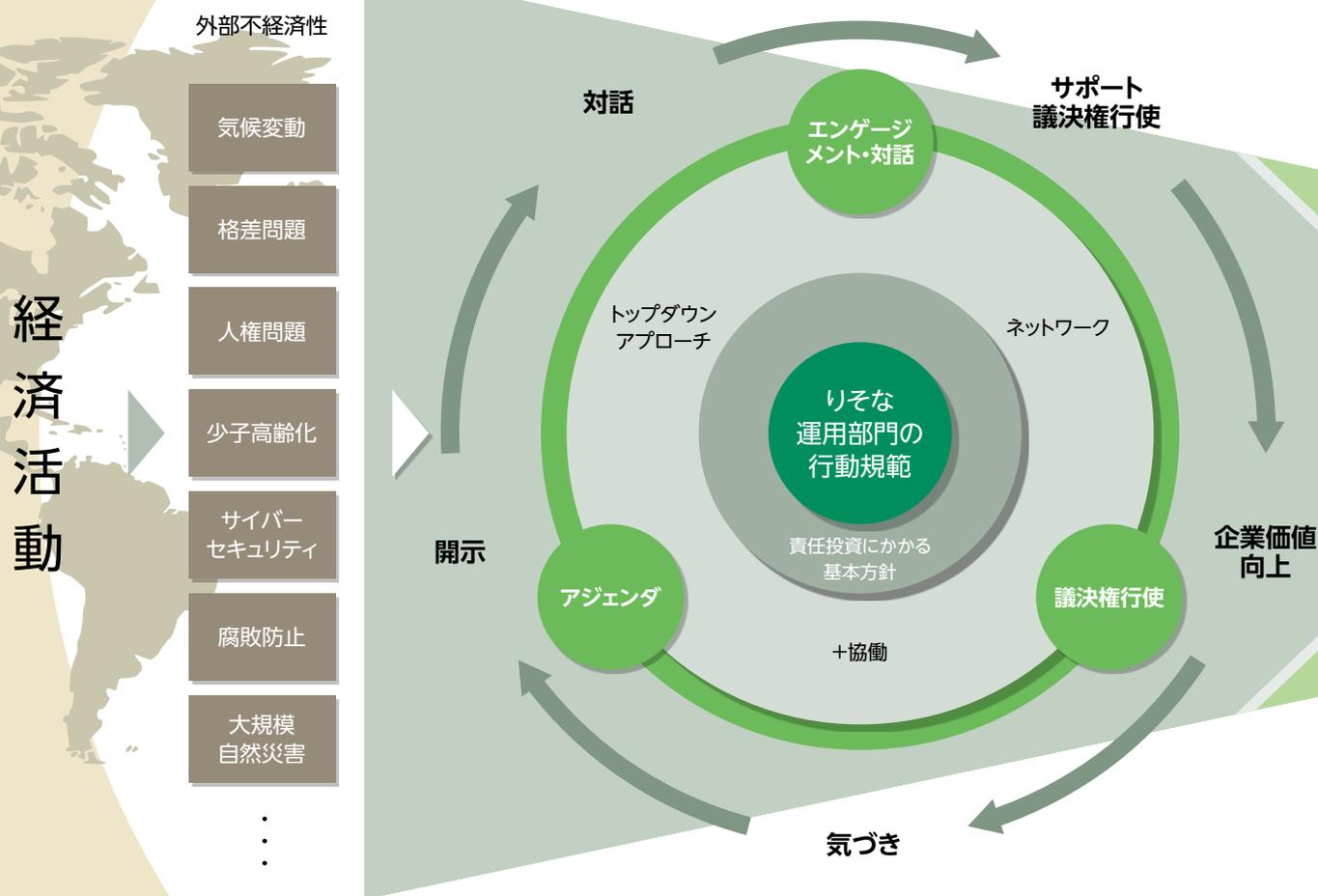
パッシブ運用における責任投資・スチュワードシップ活動の実践



Stewardship activities in passive management

Future Taker

責任投資グループ



企業価値の向上と受益者の中長期的なリターンの拡大を図る

Future Taker : 持続可能な社会に対する責任を認識し、社会全体のESG課題の解決に向けたエンゲージメントを実践する

Future Maker : 長期投資家としてユニバーサルオーナーシップを支援し、責任ある投資家としての役割を果たす

Future Maker



Global Compact
Network Japan

Signatory of:



中長期的
リターン向上

ユニバーサル
オーナーシップ

新たな
枠組の創造

フレーム
ワーク

協働

INTEGRATED REPORTING <IR>



FARM ANIMAL
INVESTMENT
RISK & RETURN

未踏の経済システム
資本市場の新しい形

パッシブ運用におけるスチュワードシップ活動

- ・ 持続可能な社会に対する責任を認識し、社会全体のESG課題の解決に向けたエンゲージメントを実践する
- ・ 長期投資家としてユニバーサルオーナーシップを支援し、責任ある投資家としての役割を果たす

責任投資グループでは、上記ビジョンを実現するために「責任投資にかかる基本方針」に基づき、投資先企業との対話・エンゲージメント、議決権行使を行っています。

長期投資家としてのスチュワードシップ活動とはどのようなものか、また、りそな銀行の強みが生きるパッシブ運用におけるエンゲージメントとはどのようなものか、長年の経験とステークホルダーとの議論を通して生まれたのが現在のパッシブ運用のスチュワードシップ活動です。その全体像および具体的アプローチ、活動内容についてご紹介します。

■ パッシブ運用のスチュワードシップ活動における基本的な考え方

課題認識

- スチュワードシップ活動にかかる運用会社への期待にりそなとしてどのように応えるか。
- りそなの強みを活かし、パッシブ運用における超長期の目線に適合するエンゲージメントはどのようなものか。

りそなが目指す パッシブ運用のスチュワードシップ活動

| | |
|-----|---|
| 目 標 | 株式市場全体の引き上げ～効率性・継続性 |
| パ ス | ユニバーサルオーナーとしてグローバルイシュー、ローカルイシューを設定 エンゲージメントを実施 適切な議決権行使 |

■ パッシブ運用の対話・エンゲージメント

ESGの側面から企業の持続可能性を評価、改善を促すアプローチをプロセスの中心に据えつつ、適切な課題設定のもとでエンゲージメントを行い、株式市場全体の引き上げを図っていく

パッシブ運用における視点

- ・ 長期保有を前提とした社会全体のESG課題の解決(リスク低減、ディスカウントの是正)に向けたエンゲージメント
- ・ グローバルイシューに対するエンゲージメント
- ・ 投資先企業数が多岐にわたる中、エンゲージメントの効果を最大限にするテーマ、対象先の選定

① 長期投資家としての視点(重要性)

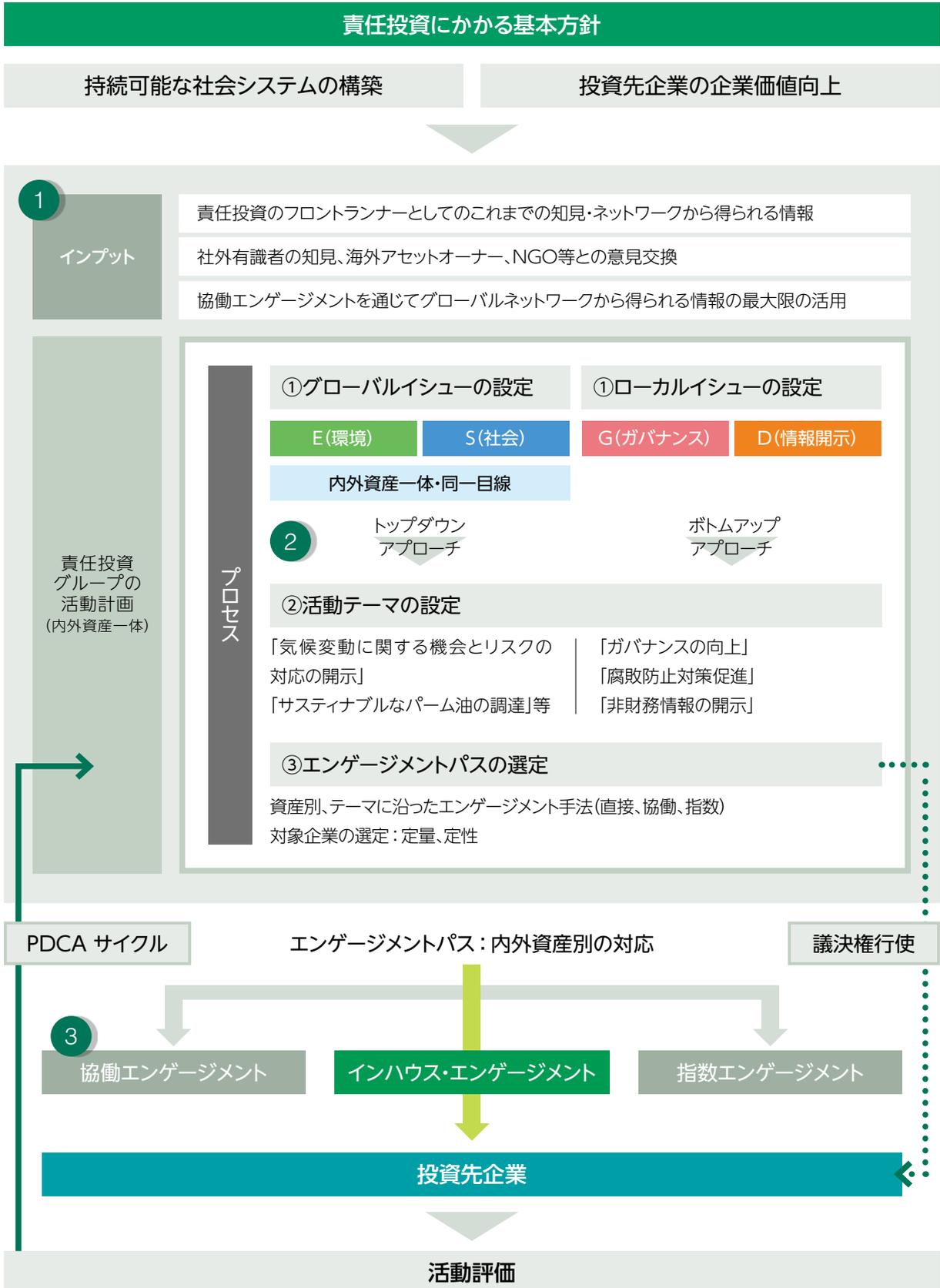
- ・ グローバルイシュー、ローカルイシューへの対応
- ・ 温室効果ガス、サプライチェーンマネジメント、取締役会構成等

② 企業変化の可能性の視点(実効性)

- ・ 気づき → 開示 → 対話 → モニタリング
- ・ 他の投資家との連携(協働エンゲージメント)



パッシブ・エンゲージメントの全体像



パッシブ・エンゲージメントにおける3つの独自性

責任投資グループでは、1.ネットワーク、2.トップダウンアプローチ、3.+協働の3つの独自性を持って、低コストと実効性を両立したパッシブ・エンゲージメントを行っています。



1 ネットワーク(情報収集の実効性・効率性)



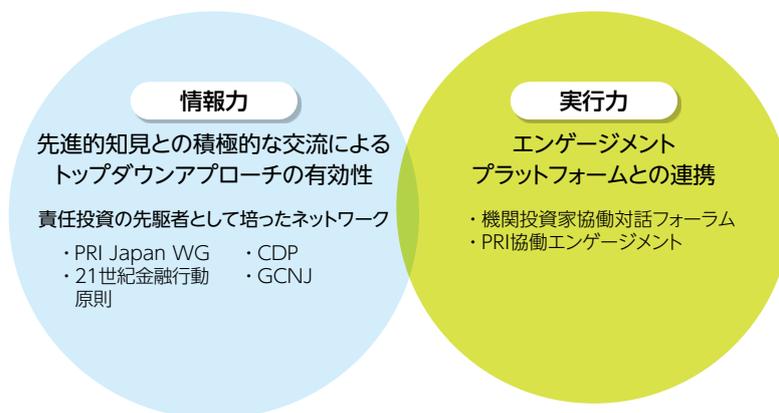
ステークホルダーダイアログ

NGO、有識者、政府関係者、海外長期投資家、労働組合、各種団体等を通じてESG課題をリスト化したうえで、世界経済フォーラムグローバルリスク報告書やSDGs等を考慮し、トップダウンアプローチによるESGテーマを選定しています。



(PRI in Person 2018)

【リアルワールドとのアクセス】 責任投資の第一人者およびステークホルダーダイアログによる情報収集

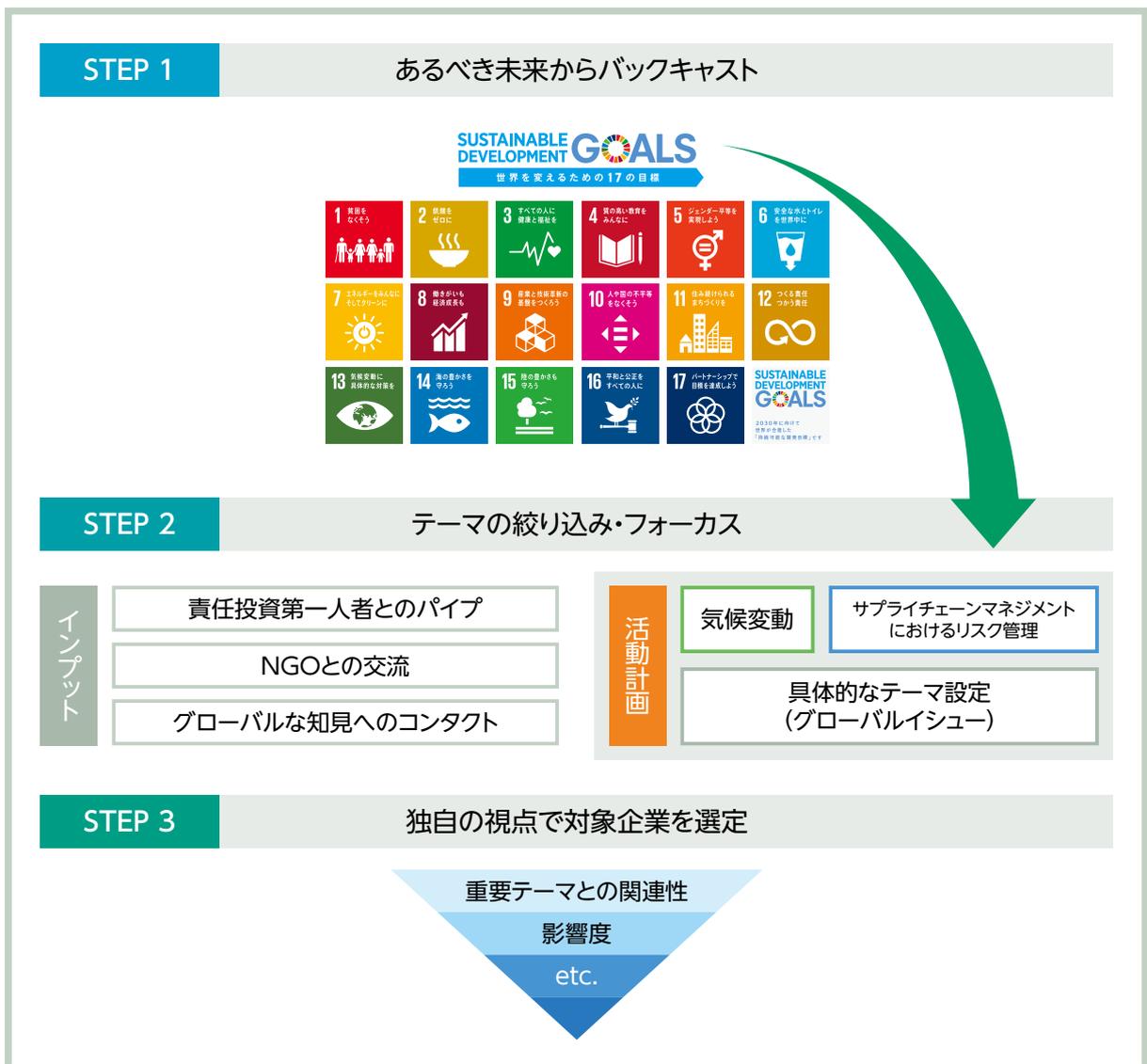


2

トップダウンアプローチによるテーマ・対象企業の選定

企業の持続可能性を高めるうえで、環境・社会・労働・腐敗防止など普遍的原則を企業の長期戦略に組み込む必要が高まっています。パッシブ・エンゲージメントとして外部性の観点からトップダウンによるESG課題へのアプローチを行っています。

具体的には、世界経済フォーラムグローバルリスク報告書やSDGs等の「あるべき未来」からバックキャストして、トップダウンアプローチによるテーマの絞り込み、企業の持続性をサポートしています。



2017年度は、気候変動にかかる情報開示、Climate Action 100+、パーム油を中心としたサプライチェーンのリスクマネジメント、コーポレートガバナンスの向上、腐敗防止、非財務情報開示を推進しました。

次ページにESG+Dのテーマごとにそれぞれのアプローチを一覧にしています。

課題設定

グローバルイシュー(トップダウンアプローチ)

E(環境)

気候変動

気候変動に関する機会とリスクの対応と開示

自動車、鉄鋼、化学、電力等の高リスク業種企業に対し、気候変動に関する機会とリスクの情報開示を要請



Climate Action 100+への参加

PRIと世界機関投資家団体(IIGCC(欧)、INCR(米)、IGCC(豪)、AIGCC(アジア))が企業の気候変動への取り組みを支援するための5カ年活動。世界の大手企業100社(日本企業10社)に気候変動リスク(パリ協定)へのコミットメント、体制、開示を働きかける



PRI-led engagement on climate change transition for oil and gas

Climate Action 100+の業種特定版への参加

サステナブルなパーム油の調達

パーム油に関する調達方針、認証パーム油の調達

Signatory of:



森林破壊リスクおよび人権問題

森林破壊リスクにフォーカスを当てた畜牛の供給ソースと重要課題に関する情報開示を要請

S(社会)

PRI サプライチェーンマネジメントにおけるリスク管理

従業員・サプライヤー・取引先の人権保護に関する取り組み(児童労働・過重労働、差別など)

PRI 農業分野の労働慣行におけるリスク管理

労働慣行の評価、サプライヤー・コミュニケーション、リスク管理、モニタリング

ローカルイシュー(ボトムアップアプローチ)

G(ガバナンス)

コーポレートガバナンスの向上

執行と監督の分離、取締役会の高い独立性、株主に対する平等な権利保障、会計の信頼性を中心にエンゲージメントを継続する

腐敗防止対策促進

GCNJ公表「贈賄防止アセスメントツール」などを活用し、重点業種(建設、商社、金融)およびグローバル企業を中心に対応を進める



Global Compact Network Japan

D(情報開示)

非財務情報開示の充実 【非公表企業】

非財務情報の重要性、ESGの考え方、対話の重要性についてアウェアネス(気づき)を与える

統合報告

企業への明確かつ簡潔な情報開示の奨励、サポート
国際統合報告評議会(IIRC)の協働声明へ賛同表明



非財務情報開示の充実 【先進的企業】

企業に対し、投資家が求める「マテリアリティ」への認識を促進し、取り組みの実効性を付与
また、開示を進めることで透明性の向上や対話を促進し、日本企業の長期的な企業価値向上を目指す

責任投資グループによる直接のエンゲージメントを主体としつつ、複数のパス(協働エンゲージメント、指数エンゲージメント)も活用することで、より効率的・効果的なスチュワードシップ活動を行っています。

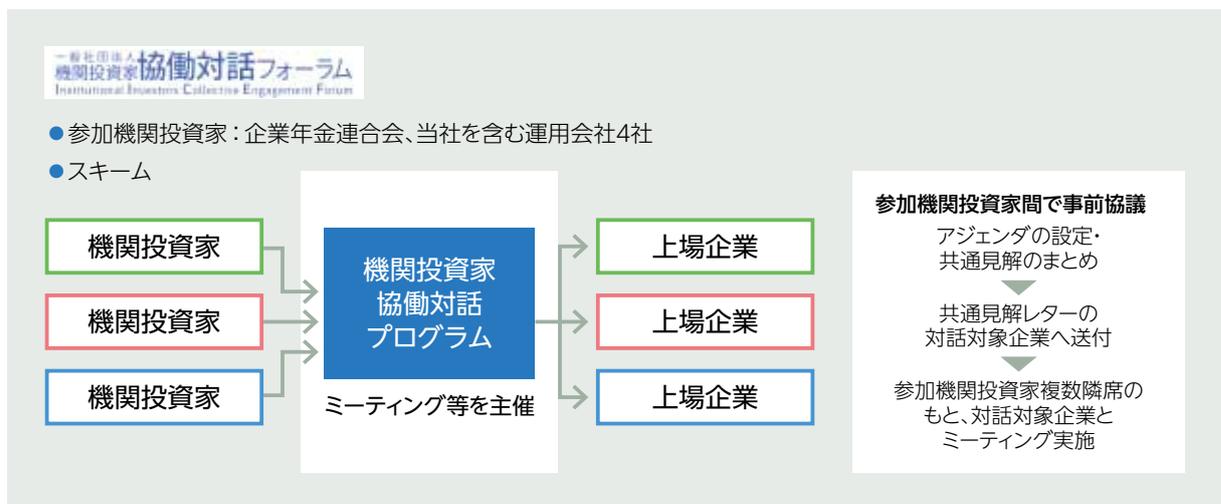
協働エンゲージメント — 国内企業向け

2017年10月より、「一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム」が主宰する「機関投資家協働対話プログラム」に参画しています。「一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム」は機関投資家の適切なスチュワードシップ活動に資するよう、機関投資家が協働で行う企業との建設的な「目的を持った対話」(協働エンゲージメント)を支援する目的で設立された一般社団法人です。

「機関投資家協働対話プログラム」で行う協働対話は、短期的な株主利益の追求が目的ではなく、企業の長期的な企業価値の向上と持続的成長に資することを目的としています。

2018年1月には、「ビジネスモデルの持続性に関する重要な課題(マテリアリティ)の特定と開示」をエンゲージメントアジェンダとした協働対話を開始しました。7月には、エンゲージメントアジェンダ「不祥事発生企業への情報開示と社外役員との協働対話のお願い」のレター送付を開始しました。10月には、「株主総会で相当数の反対票が投じられた議案に関する原因分析と対応」と、「資本市場の評価を下げるリスクを踏まえた買収防衛策の必要性の開示」のレター送付を開始しました。

■ 一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム に設立メンバーとして参画



協働エンゲージメント — 国内外企業向け

2016年よりPRI(責任投資原則)が設定したコラボレーションプラットフォームにおいて「UNGP Reporting Framework Investor Initiative」に参加し、企業に人権への取り組みに関し情報開示を求めることにより、企業の人権への意識を高め、適切な人権リスクへの取り組みを促すことで、株式価値の向上につなげることを目的に活動を開始しました。

その後、2017年度においては、気候変動リスクやサプライチェーンリスクを中心に「Investor Expectations Statement on Labour Standards in the Supply Chain」の共同声明に署名し、「PRI-Ceres Collaborative Engagement on Cattle-Linked Deforestation」、「Engagement on Climate change transition for oil and gas」に参加。2018年度に入り「Climate Action 100+」に参加し、活動を進めています。

指数エンゲージメント

MSCIガバナンスオリシティ指数やESG指数をベンチマークとしたパッシブ運用を行うことにより、企業のESG情報開示のさらなる充実に向け、投資を通じて働きかけています。

投資先企業との 建設的な対話・エンゲージメント

Constructive Engagement



りそな銀行の資産運用部門では、対話は「企業と投資家が双方向のコミュニケーションを通じ、相互理解を促進すること」、エンゲージメントは「解決すべき課題を設定、課題解決に向けて議論を行い、結果を出していくこと」と定義し、明確にその役割を分けております。

アクティブ運用のファンドマネージャーやアナリストおよび責任投資グループは、財務および非財務両面から投資先企業の状況をモニタリングし、中長期的視点から投資先の企業価値向上や持続的成長を促すことを目的として対話やエンゲージメントを積極的に実施しています。

| | |
|-----------------|--|
| 国内株式 パッシブ運用 | 投資先企業の株式を幅広く継続的に保有することを前提としており、売却する選択肢が限定的であることを勘案し、市場全体の引き上げを視野に入れた長期的な時間軸での対話・エンゲージメントを行います。 |
| 国内株式 アクティブ運用 | 独自の投資哲学に沿った分析とともに投資判断の確信度を高めるための対話や投資先企業の価値向上を促すという観点で、投資先企業の実態に即したエンゲージメントを行います。 |
| 国内債券 アクティブ運用 | 対話・エンゲージメントを通じて、発行体企業の潜在的なリスクを認識し、発行体企業と問題意識を共有することで、償還までの期間に生じうる想定外の信用リスクの回避に努めます。 |

当社のアクティブ運用のファンドマネージャーやアナリスト、責任投資グループが2017年7月から2018年6月末までの間に投資先企業と接触した年間件数は約4,000件となります。その中で投資先企業へ訪問する、あるいは投資先企業が当社に来訪し、対話・エンゲージメントを行った件数(企業数)は下表の通りです。

【対話・エンゲージメント 合計件数】

1,873件

| | 対話 件数(企業数) | エンゲージメント 件数(企業数) |
|-----------------------------------|---------------|---------------------|
| 国内株式パッシブ運用 【責任投資グループ】 | 63 (49) | 163 (137) |
| 国内株式アクティブ運用 【ファンドマネージャー、アナリスト】 | 1,487 (687) | 63 (28) |
| 国内債券アクティブ運用 【ファンドマネージャー、アナリスト】 | 81 (47) | 16 (13) |

国内株式パッシブ運用 対話・エンゲージメント

国内株式パッシブ運用 対話

国内株式パッシブ運用は、幅広い企業に投資を行い継続的に保有し続ける運用となります。責任投資グループでは、より適切に議決権の行使ができるよう、主として議案関連、ガバナンスに関する事項をテーマとする対話を実施しています。

取締役会の実効性評価については昨年に引き続き多くの企業と対話しました。コーポレートガバナンス報告書に記載される実効性評価の内容だけでは不十分であることも多く、PDCAサイクルがしっかりと回っているのかどうかを確認するように努めました。

役員報酬に関しても重要な対話のテーマの一つとして、多くの企業と対話しました。業績連動の株式報酬制度導入を検討している企業との対話では、中期経営計画におけるKPIとの連動をどのように設計するのか、さらにはESGの要素をどのように業績連動報酬に反映させるのか等の議論を行いました。また、株主総会招集通知等で業績連動報酬部分の支払いが実際の業績と連動していることを分かりやすく開示することを要望しました。

対話テーマ

| テーマ | 割合 | 内容 |
|------------|-----|--|
| 議案関連 | 39% | 会社・株主提案の説明、社内取締役増員の説明、社外取締役への株式報酬の説明 |
| ビジネスモデルの内容 | 13% | 経営統合・再編、中期経営計画の説明 |
| ガバナンスの状況 | 25% | 経営陣の交代、取締役会の実効性評価、報酬関連(固定・連動の比率、業績連動報酬、株式報酬)、社外役員関連(ダイバーシティ、独立性、選任方法など)、任意の委員会の設置、機関設計(監査等委員会設置会社への移行) |
| 長期的な資本生産性 | 6% | 株主還元政策、資本政策の考え方、政策保有株式の考え方、ROE改善策 |
| 社会・環境への対応 | 12% | 労働環境改善、気候変動による資産への影響、CDPに対する開示、TCFDの取り組み |
| 反社会的行為 | 1% | 不祥事の調査状況と今後の取り組み |
| その他 | 5% | 株主総会のレビュー、統合報告書での情報開示 |

国内株式パッシブ運用 エンゲージメント

責任投資グループでは2017年7月から2018年6月まで、投資先企業137社と163回のエンゲージメントミーティングを行いました。主にコーポレートガバナンス関連のエンゲージメントが中心となる投資先企業とのミーティングでは、取締役会のスリム化や業績連動報酬など、各投資先企業の現状に応じたエンゲージメント課題を設定し、コーポレートガバナンス改善に向けたミーティングを行いました。また、社外取締役を複数名選任しておらず、代表取締役に対して継続的に反対票を投じている投資先企業を訪問し、社外取締役の増員をエンゲージメント課題としてミーティングで改善を促しました。

エンゲージメントにおいて課題設定したテーマの割合は以下の通りとなっています。

| エンゲージメントテーマ | | |
|---------------|-----|---|
| テーマ | 割合 | 内容 |
| 資本政策関連 | 11% | 資本政策の考え方(過剰に保有している現金の資金使途)、キャッシュフロー・成長投資・株主還元の考え方、政策保有株式の売却方針 |
| 経営戦略関連 | 1% | 中期経営計画、M&A、事業構造改革 |
| 環境問題関連 | 16% | 森林破壊、温室効果ガス排出量削減 |
| 社会問題関連 | 14% | サプライチェーンにおける人権問題(児童労働・強制労働)、働き方改革 |
| コーポレートガバナンス関連 | 25% | 取締役会の実効性評価、独立社外取締役の充実、取締役会のスリム化、業績連動報酬 |
| 買収防衛策関連 | 13% | 買収防衛策継続の理由、取締役会での議論内容/社外取締役の考え、前回継続時からの企業価値向上への取組実績&今後、買収防衛策のスキーム向上 |
| 情報公開関連 | 17% | 統合報告書作成・充実、環境関連情報開示充実 |
| 反社会的行為の防止関連 | 3% | 不祥事の調査状況と今後の取り組み |

2017年8月から、環境問題関連、社会問題関連にかかる「持続可能なパーム油」の調達をテーマとしたエンゲージメントを開始しています。24ページから特集しております。



(企業とのエンゲージメントの様子)

国内株式アクティブ運用 対話・エンゲージメント

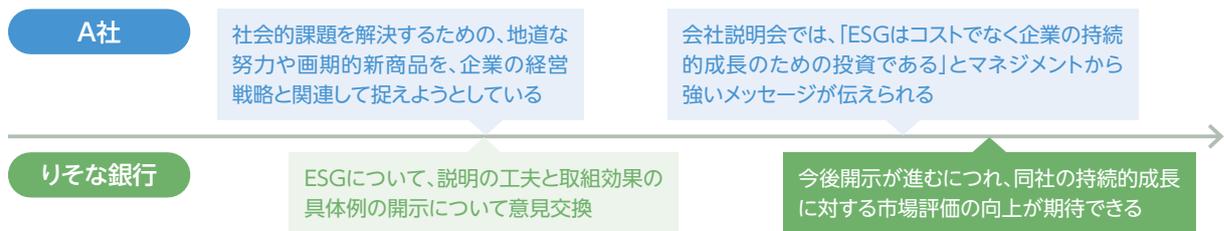
国内株式アクティブ運用 対話

国内株式アクティブ運用のファンドマネージャーやアナリストが、投資先企業とどのような問題意識を持ちながら対話をしているのかをご紹介します。当社では運用チームが長年培ってきた投資哲学を具現化する過程で、長期の企業価値拡大に効果的に結びつく非財務要因をテーマとして、経営陣を中心に投資先企業と対話を行っています。

以下がその対話の事例です。

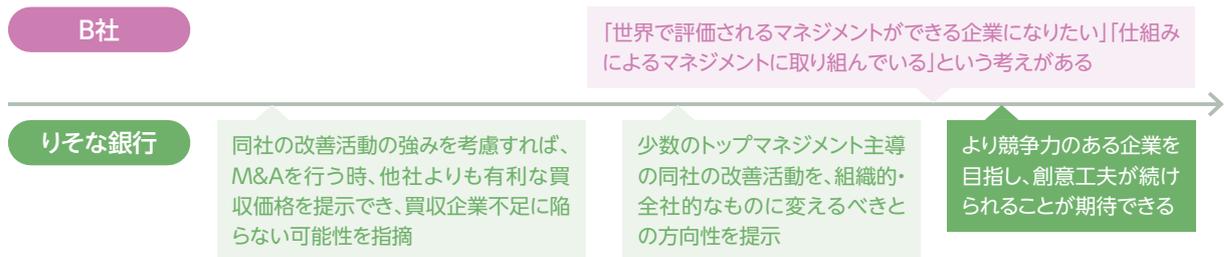
【持続的成長のためのESG経営】A社(化学系消費財メーカー)

A社は、原材料調達、生産、廃棄物処理に至るまで社会的影響が大きいことから、自社の重要課題としてESGへ積極的に取り組んでいます。そうした取り組みをより多くの投資家が認識すれば市場評価は一層高まると考えています。



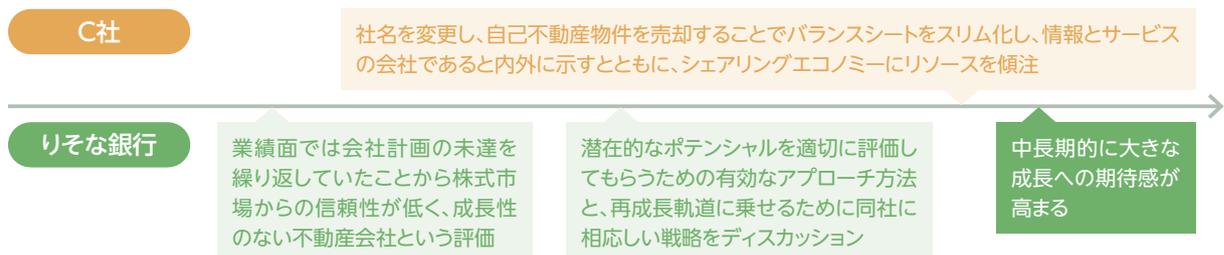
【競争力向上による持続的成長】B社(光学機器メーカー)

B社の強みは、地道なオペレーションの改善活動による効率経営ですが、海外には類似企業でより成果を上げている企業が存在します。そうした類似企業の長所を取り込めばさらなる競争力の向上が見込めるのではと考えています。



【経営戦略】C社(賃貸住宅仲介・管理会社)

C社は、全国展開している賃貸住宅仲介・管理会社ですが、安定的な収益源を持っており、商品ラインナップの多様化を進めることで持続的な成長が可能と評価しています。



国内株式アクティブ運用 エンゲージメント

繰り返しになりますが、当社におけるエンゲージメントの定義は、解決すべき課題を設定、課題解決に向けて議論を行い、結果を出していくこととしています。

国内株式アクティブ運用では、一部のファンドでエンゲージメントを実施しています。加えてエンゲージメント専門会社と提携することで付加価値の追加的獲得を図っています。

当該運用のファンドマネージャーは、投資先企業に応じて様々な課題を設定し、エンゲージメントを行っています。その課題をテーマ別に集計すると下記ようになります。収益性改善に向けた事業戦略が主要なテーマとなり、次に多いテーマが資本効率の改善となります。

エンゲージメントテーマ

| テーマ | 割合 |
|--------------------|-----|
| 収益性改善/ビジネスモデル/事業戦略 | 66% |
| 資本効率改善/資本政策 | 22% |
| 買収防衛策の撤廃 | 12% |

次にエンゲージメントの具体例をご紹介します。

【収益性改善、資本効率改善】D社（複合機メーカー）

D社は、ハイエンドMFP（複合機）でグローバルトップシェアです。収益性・資本効率の改善に向け、同社と課題認識を共有し、施策遂行の後押しをしたいと考え、エンゲージメントを行っています。

D社

社外役員比率が向上、報酬委員会の委員長を社外取締役が務めるなど、ガバナンス面での良い変化

同社の変化に対する期待感とともに、ノンコアアセットの売却、収益性改善に加えて成長戦略明確化の必要性について、意見交換を行い、同社も同様の課題認識を有していることを確認

りそな銀行

事務機市場の縮小という外部環境の変化に対する対応が遅れ、業績が悪化。適切な施策が取られない背景として、ガバナンスに課題

当社のステークホルダーとしての考え方をディスカッションパートナーにまとめ、CFOやIR担当者で継続的な意見交換を実施

今後の施策実行による企業価値拡大の進捗を見守りつつ、エンゲージメントを継続

【事業戦略、資本効率改善】E社（電気通信工事）

E社は、電気通信工事大手で、大手通信会社向け売上が約50%を占めています。事業戦略の見直し、資本効率の改善に向け、同社と課題認識を共有し、施策遂行の後押しをしたいと考え、エンゲージメントを行っています。

E社

事業領域を考慮したカンパニー制の導入を実行に移しており、持株会社傘下各社の共通業務を再編効率化

西日本における工事会社の買収を行い、業界再編が進展

りそな銀行

持株会社傘下の会社には収益性が低い会社も存在しており、事業の整理再編により、さらなる業務効率化が可能

BSの効率化、特に有形固定資産の見直しの必要性があること、西日本における業界再編などについて、取締役やIR部門と議論

今後の収益性改善が期待

国内債券アクティブ運用 対話・エンゲージメント

発行体企業とのミーティングにおいては、業績の進捗や財務戦略に関するテーマだけでなく、中長期的なESG課題などにテーマを広げています。当該発行体企業の潜在的なリスクを認識し、発行体企業と問題意識を共有することで、償還までの期間に生じうる想定外の信用リスクを回避することができると考えています。

対話・エンゲージメント対象先企業は、新たに投資を検討している、または既に投資を行っている債券の発行体企業です。発行体企業とのESGエンゲージメントに際しては、責任投資グループと気候変動、サプライチェーンリスクの2つのテーマを共有し、債券運用の観点からいくつかのサブテーマを設定し、発行体企業に対して、中長期的なリスク排除のために、取るべきではないリスクの確認やディスクロージャーの充実などを働きかけることを目的としています。

【サブテーマ:脱炭素】F社(電力会社)

F社は、原子力による発電に抑制がかけられています。また、石炭火力発電設備が座礁資産化するリスクもあり、電源構成の抜本的な見直しの必要性について対話を行いました。

F社

我が国のエネルギー基本計画の枠組みの中で電源構成を考えているため、低コスト安定電源として石炭火力は重要との見解を示す

りそな銀行

石炭火力発電に対しては国際的にネガティブな見方が広がっている中において、将来的な電源構成について対話

石炭火力発電設備が座礁資産化する懸念を伝え、もう一方の安定電源である原子力発電の再稼働が進まないなかで、電源構成の抜本的な見直しが必要となるリスクなどの開示を要請

【サブテーマ:少子高齢化】

鉄道会社、電力会社など、長期債を発行するインフラ関連企業に対し、少子高齢化の進展に伴い、メンテナンス要員の確保が難しくなることなどによってユニバーサルサービス(均質的な公共サービス)の維持が困難になるリスクについて確認し、それに対する認識と対策について適宜ディスクローズするように要請しました。また、具体的な方策があるのであれば、説明会などの形で資本市場への情報発信を依頼しました。

サステイナブルなパーム油の調達

Sustainable palm oil

©WWFジャパン

2017年8月から、環境問題関連、社会問題関連にかかる「持続可能なパーム油」の調達をテーマとしたエンゲージメントを開始しています。

パーム油は世界で一番使用されている植物油であり、多くの食品、洗剤などの家庭用品、化粧品の原料として使用されています。その一方で、主要生産国であるマレーシアやインドネシアにおいて、パーム農園開発に伴う森林破壊、児童労働や強制労働、先住民との軋轢等の問題をはらむ植物油でもあります。

パーム油を原料とした製品を取り扱う企業、つまりパーム油のサプライチェーンに関わる企業は日本にも数多く存在しますが、欧米の企業に比べると、パーム油問題への対応状況はまだ改善の余地が大きいと考えています。

責任投資グループでは、パーム油のサプライチェーンに関わる投資先企業を対象に「持続可能なパーム油」の調達に対する取り組みの理解と方針策定をサポートしています。

パーム油(パーム核油)使用品



インスタント麺



チョコレート菓子



マーガリン



アイスクリーム



冷凍食品



粉ミルク

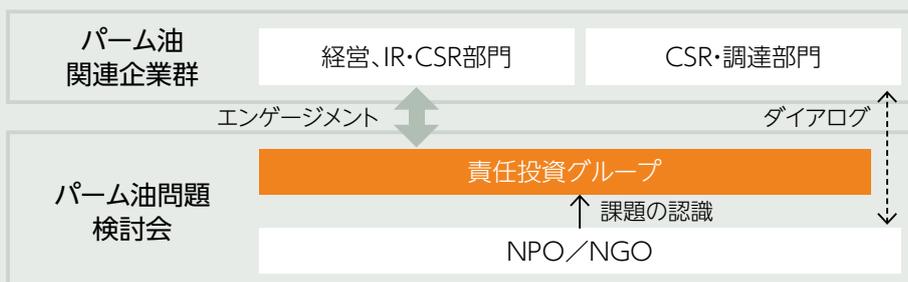


洗剤・化粧品

2016年
8月

パーム油問題検討会発足

責任投資グループは2016年8月から、高崎経済大学の水口 剛教授と一般社団法人CSRレビューフォーラムなどのNGOの方々と協力し、日本での「持続可能なパーム油」の普及を目指してパーム油問題検討会で情報交換を行っています。この検討会は2018年12月で11回目を迎えました。



©WWFジャパン

2017年
8月～

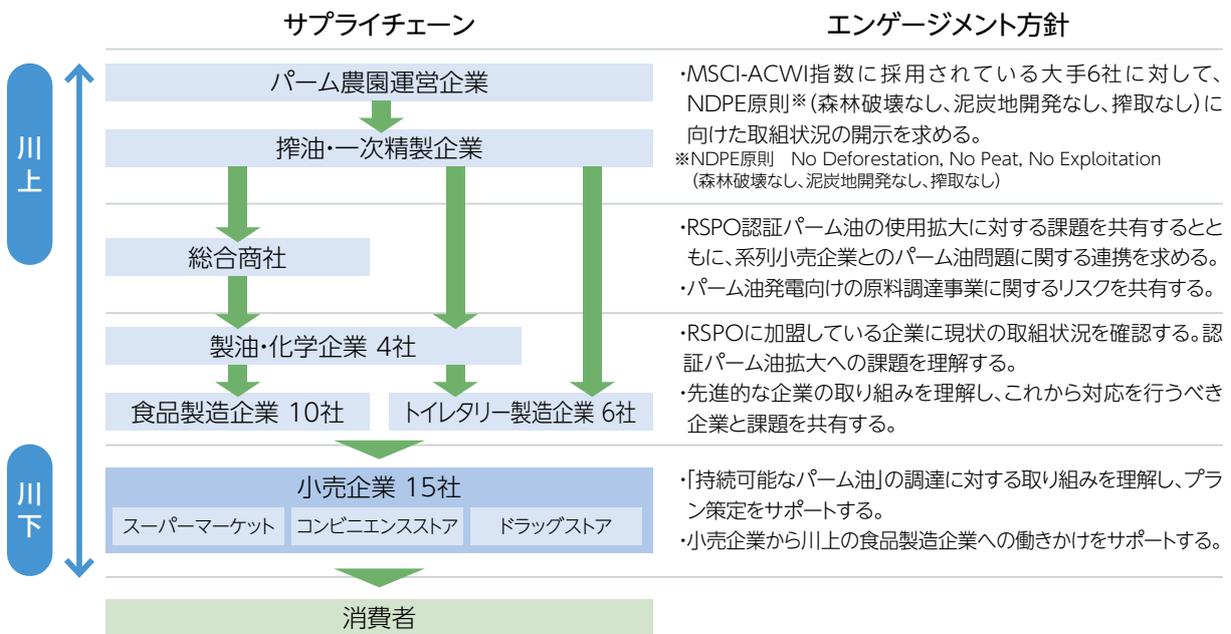
パーム油サプライチェーンに属する投資先企業とミーティング

パーム油問題検討会で得た知見を活かして、パーム油のサプライチェーンに属する投資先企業を訪問し、「持続可能なパーム油」の使用を働きかけています。

具体的には、パーム油のサプライチェーンに属する投資先企業をリストアップし、2017年8月から2018年6月までの間に、小売企業15社、食品製造企業10社、トイレットリー製造企業6社、製油・化学企業4社の合計35社を訪問しミーティングを行いました。ミーティングでは、パーム油サプライチェーンにはらむ環境・人権リスクを説明し、「持続可能なパーム油」に対する取組状況の確認を行い、先進的な取り組みを行っている企業の事例を紹介しました。また、「持続可能なパーム油のための円卓会議(RSPO)」への加盟を促すとともに、「持続可能なパーム油」の使用を推奨し、パーム油問題への取組目標と取組実績の開示をお願いしました。

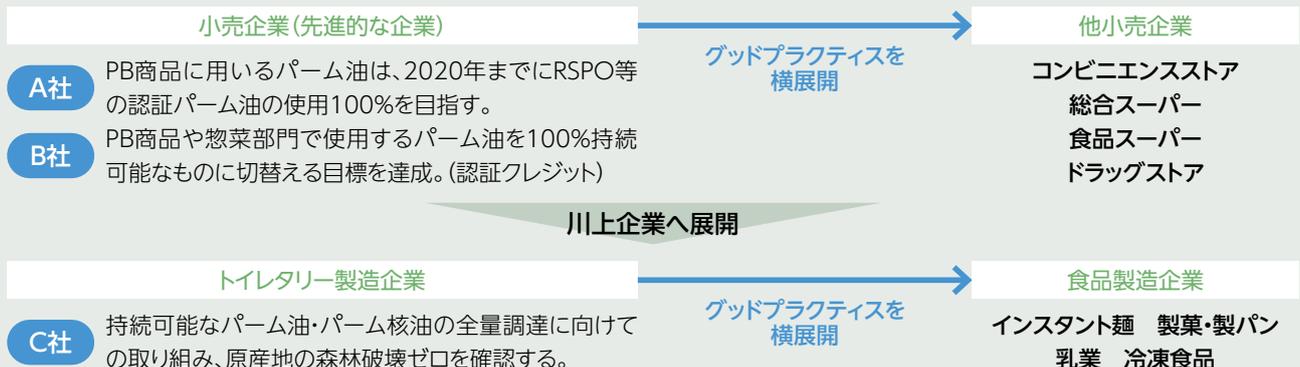
サプライチェーンとエンゲージメント方針

- パーム油については、サプライチェーンの川上～川下で多数の企業が存在します。
- エンゲージメント方針については、サプライチェーン各層で設定します。



■ サプライチェーン各層でグッドプラクティスを横展開

川下企業からサポートして、川下企業のサプライヤーである川上企業に対してパーム油に関する情報開示を求めることを依頼する。



■エンゲージメントプロセス

サプライチェーン全体を通じて、環境問題、労働問題、人権問題などへのリスク対応を行う、CSR調達という考え方が一般的になってきています。まずは、パーム油が森林破壊や児童労働、強制労働などのサプライチェーンリスクにつながっていることを理解してもらったうえで、自社取扱製品にどれほどパーム油やパーム油由来の原料が使用されているかの確認を行ってもらうことからエンゲージメントを始めています。その後、RSPO認証油の使用を推奨し、持続可能な調達方針の公開、トレサビリティの確保を求めます。最終的には、NDPE原則の目標を開示して頂くことを目指しています。

スタート



エンゲージメントを行っている投資先企業が現在、プロセス①から⑩についてどれだけ対応できているのかを確認し、できるだけ先のプロセスへ進んでもらうように、情報提供を行いサポートしています。

| | a社 | b社 | c社 | d社 |
|-------|----|----|----|----|
| プロセス① | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス② | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス③ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス④ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑤ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑥ | | ○ | | |
| プロセス⑦ | | ○ | | |
| プロセス⑧ | | ○ | | |
| プロセス⑨ | | | | |
| プロセス⑩ | | | | |

| | (1)社 | (2)社 | (3)社 | (4)社 | (5)社 | (6)社 | (7)社 | (8)社 | (9)社 | (10)社 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| プロセス① | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス② | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス③ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス④ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑤ | | | | | | | ○ | | | |
| プロセス⑥ | | | | | | | ○ | | | |
| プロセス⑦ | | | | | ○ | | ○ | | | |
| プロセス⑧ | | | | ○ | ○ | | ○ | | ○ | |
| プロセス⑨ | | | | | | | ○ | | | |
| プロセス⑩ | | | | | | | ○ | | | |

| | ①社 | ②社 | ③社 | ④社 | ⑤社 | ⑥社 |
|-------|----|----|----|----|----|----|
| プロセス① | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス② | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス③ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス④ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑤ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑥ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑦ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑧ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑨ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑩ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |

| | ア社 | イ社 | ウ社 | エ社 | オ社 | カ社 | キ社 | ク社 | ケ社 | コ社 | サ社 | シ社 | ス社 | セ社 | ソ社 |
|-------|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
| プロセス① | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス② | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス③ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス④ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| プロセス⑤ | | ○ | | | | | | | | | | | | | |
| プロセス⑥ | | ○ | | | | | | | | | | | | | |
| プロセス⑦ | | ○ | ○ | | | | | | ○ | | | | | | |
| プロセス⑧ | | ○ | | | | | | | | | | | | | |
| プロセス⑨ | | ○ | | | | | | | | | | | | | |
| プロセス⑩ | | ○ | | | | | | | | | | | | | |



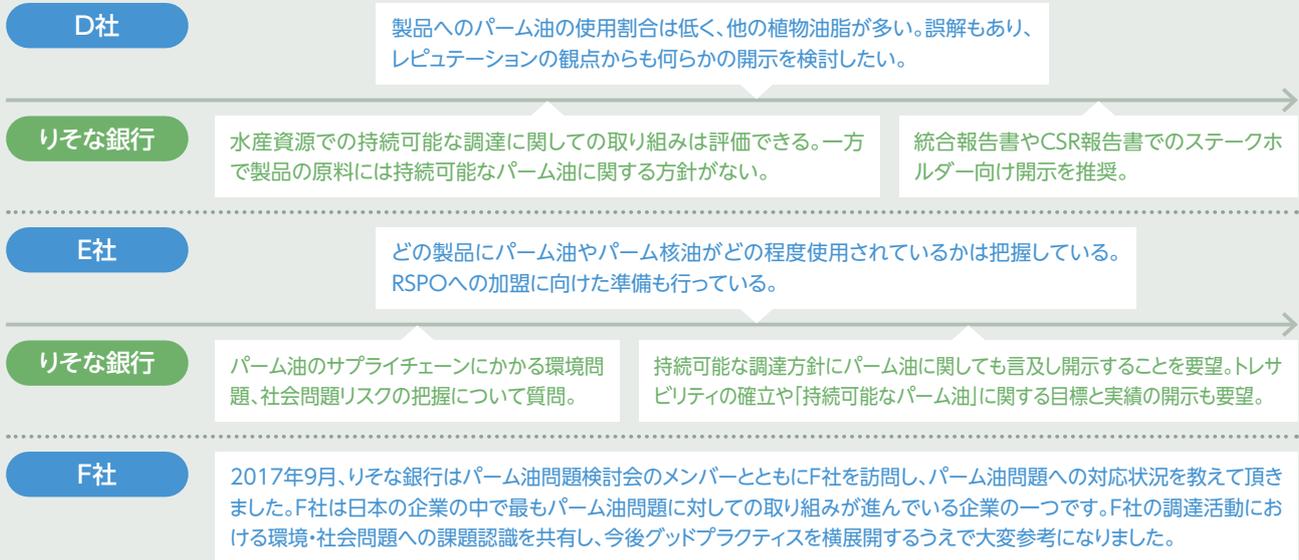
©WWFジャパン



©WWFジャパン

■ エンゲージメント事例

ご紹介するD社とE社とは2017年にエンゲージメントを行いました。2018年にRSPOに加盟されました。今後は、パーム油問題への対応状況の情報開示を求めていく計画です。



2018年
1月

海外のパーム農園運営企業とミーティング

2018年1月、当社アナリストがマレーシアとシンガポールに本社を置く大手パーム農園運営企業6社を訪問し、ミーティングを行いました。NDPE原則に向けた取組状況を確認し、お互いに問題解決に向けた課題を共有しました。

2018年
7月～

エンゲージメント対象企業の範囲をさらに拡大

2018年7月以降も、パーム油サプライチェーンの川上企業である総合商社や川下企業である外食企業も新たにエンゲージメント対象企業に加え、ミーティングを開始しています。

2018年11月には、マレーシアのコタキナバルで開催されたRSPOの年次総会に参加しました。今後も多くの日本企業が「持続可能なパーム油」を使用し、森林破壊や児童労働・強制労働の撲滅を目指すためのサポートを行いたいと考えています。



(RSPO年次総会の様子)

2017年、2018年は、多くのパーム油サプライチェーンに属する日本企業が「持続可能なパーム油のための円卓会議 (RSPO)」に加盟しました。



【RSPOとは】

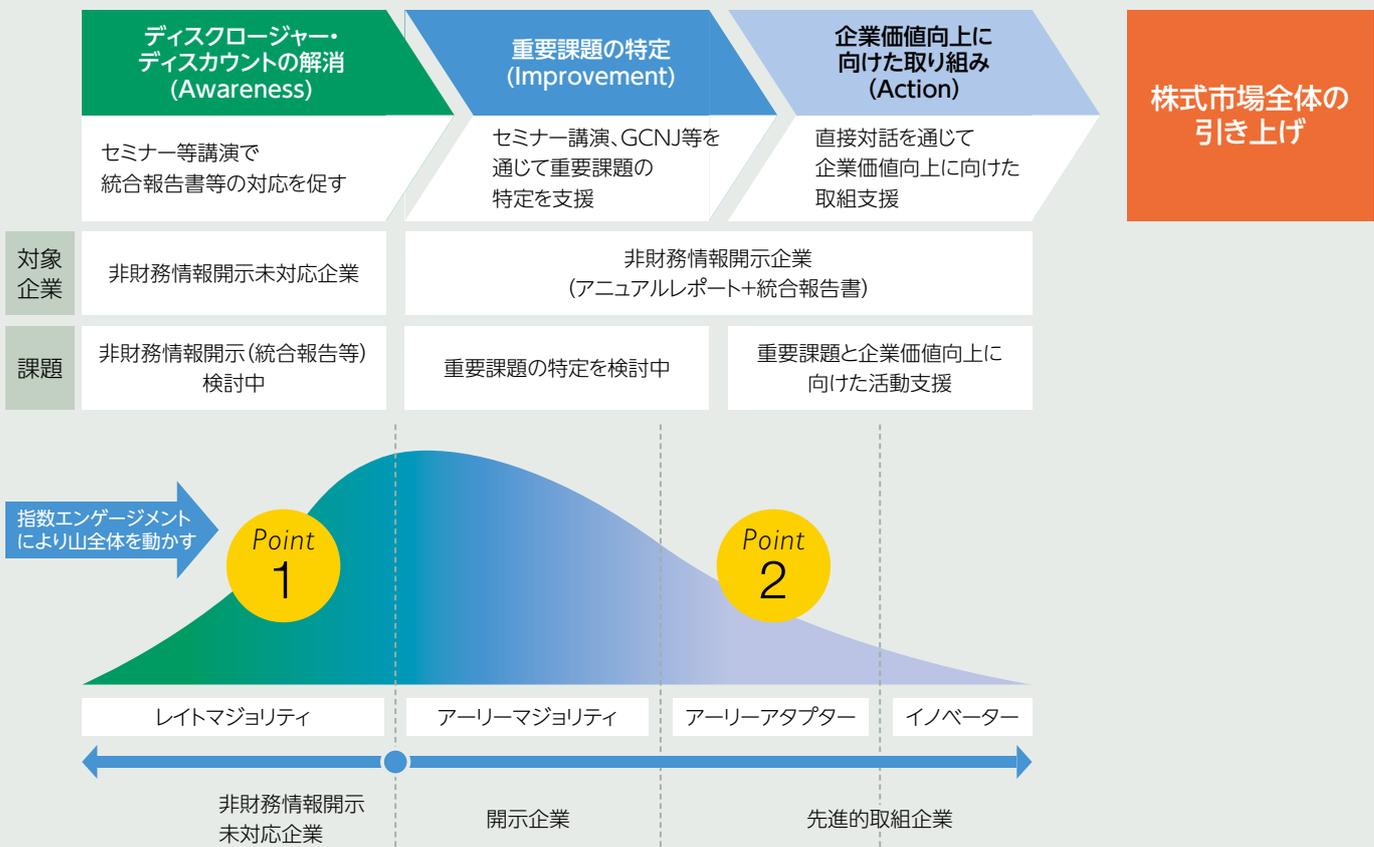
環境への影響に配慮した持続可能なパーム油を求める世界的な声の高まりに応え、WWF(世界自然保護基金)を含む7つの関係団体が中心となり2004年にRSPO「持続可能なパーム油のための円卓会議(ラウンドテーブル)」が設立されました。その目的は世界的に信頼される認証基準の策定とステークホルダー(関係者)の参加を通じ、持続可能なパーム油の生産と利用を促進することにあります。RSPOは非営利組織であり、パーム油産業界をめぐる7つのセクターの関係者(パーム油生産業、搾油・貿易業、消費者製品製造業、小売業、銀行・投資会社、環境NGO、社会・開発系NGO)の協力のもとで運営されています。

非財務情報開示の充実

Non-financial information

■ パッシブ・エンゲージメントにおける非財務情報開示の充実支援

東証1部上場企業を対象とし、非財務情報開示未対応企業に対しては、セミナー等で非財務情報開示を働きかけ、統合報告書等の作成を促しています。開示企業に対しては、重要課題（マテリアリティ）の特定と開示（ビジネスリスクとマテリアリティの統合）を支援し、先進的取組企業には企業価値向上に向けた取り組みを支援しています。



■ 重要課題（マテリアリティ）に関する投資先企業への質問例

目指す将来像や理念、マテリアリティをどのような形で具体的な計画や課題に落とし込んでいくか、次のような質問も念頭に置きながらお教えてください。

- ・貴社のマテリアリティ（気候変動、人権、安全衛生、多様性、サプライヤー、腐敗防止等）についてどのような考え方を持っているか（御社ビジネスモデルとの関連でご教示ください）
- ・マテリアリティKPI設定の背景、そして、そのKPIの達成についてどのような仕組み・手続きが講じられているか
- ・想定する貴社の将来像、経営理念や長期ビジョン、マテリアリティなどは経営計画（中期計画など）や（対外公表された）経営戦略等にどのような形で反映されているか。課題認識と具体的戦略の骨子はどのようなものか

Point

1

ディスクロージャー・ディスカウントの解消(Awareness)

統合報告書制作支援会社やGCNJ・官公庁・有識者等のネットワークを活用し、効果的にアウェアネスを実施、非財務情報未作成企業に対して、開示の重要性を働きかけ、統合報告書の作成を促しています。

2017年度実績(2017/4~2018/3)

セミナーでの講演、パネル討論等

28件

参加者 約3,000名

Point

2

重要課題の特定(Improvement)

直接対話を通じて重要課題(マテリアリティ)の特定を支援している他、協働エンゲージメントを活用しつつ、効率的なエンゲージメントを実施しています。

アジェンダ

重要課題の特定と開示

企業に対して、投資家が求める重要課題への認識促進、取組・開示充実を支援することで、日本企業の長期的な企業価値向上をサポートする。

対象企業

統合報告書作成企業で、重要課題が適切に特定されていない企業

先進的取組企業のうち初期採用企業が対象。

統合報告に取り組んでいるにも関わらず、ビジネスモデルと重要課題の開示が十分でない企業をサポートし、企業情報開示の実効性を高めていく。

対話プロセス

直接対話と協働エンゲージメント(協働対話フォーラム)

(1)レターを企業に送付および対話の実践(協働エンゲージメント)

[アジェンダ]

ビジネスモデルの持続性に関する重要な課題(マテリアリティ)の特定と開示

(2)非財務情報開示にかかる重要性を対外的に発信することにより広く企業への周知を図る(企業名・送付数は非開示)

目標

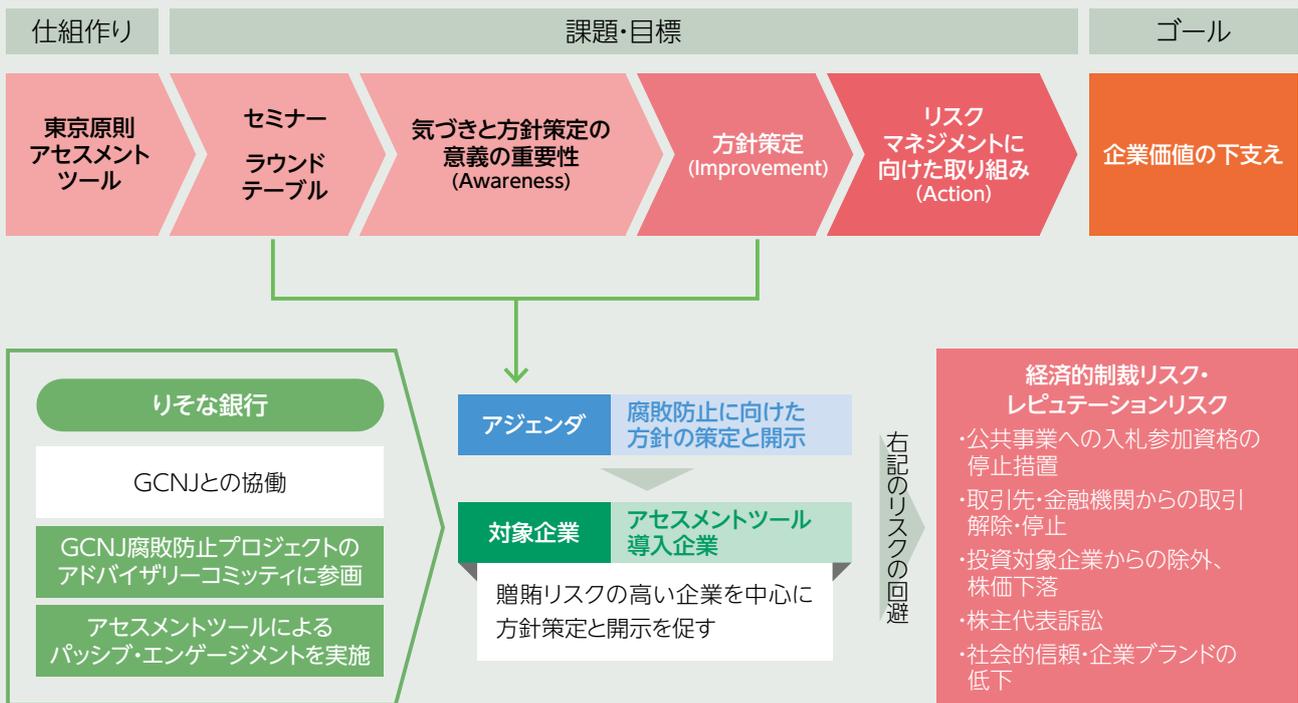
ビジネスモデルと重要課題の整理および開示

腐敗防止に向けた開示(贈賄防止)

Anti-corruption

■ 腐敗防止への取り組み

- ・企業側からの取り組み(「東京原則」コレクティブアクション)に参画しました。
- ・グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン(GCNJ)が、Siemens Integrity Initiativeという世界的な腐敗防止コレクティブ・アクション・プロジェクトにおいて、日本企業の腐敗防止のためのコレクティブ・アクション提案に向けた活動を実施しており、投資家としてサポートしています。
- ・この活動を通じて、企業開示を促し、方針策定を進めることを支援します。



贈賄防止アセスメントツールに基づく評価のステップ



投資先企業の選定やエンゲージメントにあたって、投資先企業に必要とされる海外贈賄防止の取組状況に関する必要な情報を効果的・効率的に取得し、これを評価する手段として、アセスメントツールを活用することを期待しています。

コーポレートガバナンスの向上

Corporate governance

■ りそなが求めるGOODなガバナンス像

- ・長期投資家として、りそなが求めるコーポレートガバナンス像は、各ステークホルダーのバランスを取りながら、すべてのステークホルダーの価値総和(=企業価値)を最大にしていこうとする姿勢を通じて、各ステークホルダーの信頼を高められるようマネジメントできる企業と考えています。
- ・そのためには、監督機能を高め、経営の仕組みに透明性が担保されており、企業倫理が確立していることが重要と考えます。



一般的な「企業価値」

株主価値・経済価値として株式時価総額や企業が将来的に生み出すキャッシュフローの割引現在価値(DCF)等に焦点を当て、中長期的に資本コストを上回る利益を生む企業が価値創造企業として評価される。

広く捉えると

ステークホルダーにとっての価値であり、株主価値、顧客価値、従業員価値、取引先価値、社会コミュニティ価値などから構成される。その総和が企業価値とも言える。

(出所)「伊藤レポート」より抜粋

■ ガバナンスに関する投資先企業への質問例

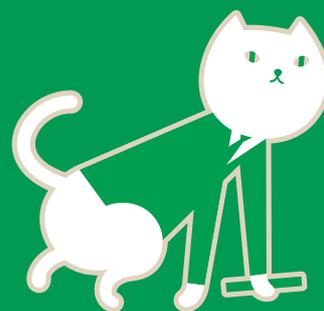
持続的な価値創造を目指す経営は自律と他律の適切なバランスのうえに成り立つものと考えます。そうしたバランスを実現する場として経営統治機構を捉えた時、経営と執行(マネジメント・ボード)、監督と執行(モニタリング・ボード)、助言と執行(アドバイザリー・ボード)という機構形態の分類が有効かと思えます。次のような質問も念頭に置きながら貴社のお考えをお伝えください。

- ・事業の特質との関連で経営と執行、監督と執行あるいは助言と執行の分離についてどのような考え方を持っているか
- ・取締役会の役割に関する考え方に基づいて社外取締役にどのような役割(経営、監督、助言)を求めるか。あるいは、どのような役割は期待すべきでないか。その他、どのような要因を考慮すべきか
- ・経営統治機構を担う者として取締役・監査役が自覚と見識をさらに高めていくために、どのような教育・研修が行われているか
- ・評価と役員報酬(業績連動部分の割合、株式報酬の有無)についてどのように考えているか。社外取締役に業績連動報酬、あるいは株式報酬は適切か
- ・役員報酬の決定に関して利益相反(お手盛り)を排除するために、どのような仕組み・手続きが講じられているか

直近では、社外取締役へのレター送付、面談の実施等によるエンゲージメントを強化しています。

2018年度の エンゲージメント計画

Engagement Plan



今後の対話・エンゲージメント計画 (2018/7~2019/6)

今後も、国内株式パッシブ運用と国内株式アクティブ運用、国内債券アクティブ運用での対話・エンゲージメントを継続すると同時にレベル向上を目指します。また、国内外企業向けの協働エンゲージメントも継続して行っていく計画です。各分野での計画は以下の通りです。

国内株式 パッシブ運用

コーポレートガバナンス・コードの改定も踏まえ、従来からの対話・エンゲージメント課題に加え、社外取締役の独立性やダイバーシティを意識したガバナンスでのエンゲージメント強化や、資本コストを意識した政策保有株式などの資本生産性分野でのエンゲージメント強化を行う計画です。また、環境問題関連・社会問題関連をテーマとしたエンゲージメントでは、引き続きパーム油のテーマを継続すると同時に、新たなテーマを設定しました。

国内株式 アクティブ運用

長年培ってきた付加価値の源泉を通じて、長期の企業価値拡大に効果的に結びつく非財務要因をテーマに設け、引き続き経営陣を中心とした投資先企業と対話・エンゲージメントを強化・継続すると同時に、質の向上も目指します。

国内債券 アクティブ運用

引き続き当該発行体企業の潜在的なリスク認識のために中長期的なESG課題での対話・エンゲージメントを強化していく計画です。

国内外企業向けの協働エンゲージメントでは、引き続きPRIや「機関投資家協働対話プログラム」などのプラットフォームを活用した協働エンゲージメント等に参加していく計画です。



2018年度新規のエンゲージメントアジェンダ



取締役会のダイバーシティ

取締役会がその役割・責務を実効的に果たすため、取締役会全体の知識、経験、能力を全体としてバランス良く備え、多様性を十分に確保した形で構成されていることが望ましいと考えています。

企業により取締役会に必要となるスキルは異なるため、企業自身が取締役会の多様性や規模に関する考え方を定め、現状の取締役会についてスキルマトリクス等で開示することを促します。その際、ジェンダーや国際性の面についてもどういった考え方を持っているか、その取組状況について確認します。



海洋プラスチック問題

海洋プラスチック問題がにわかにクローズアップされています。海洋ゴミとなったプラスチックが微細化し海洋生物の生態系に及ぼす影響が懸念されており、世界的な問題に発展しています。レジ袋やプラスチック容器、PETボトル、ストローなどに関連する投資先企業（小売業、食品製造、トイレタリー製造等）を訪問し、各社の取組状況を確認するエンゲージメントを開始しました。



食の安全（工場の畜産と耐性菌問題）

食品への薬物耐性菌混入を防ぐため養鶏場での抗生物質使用が注目されています。欧州疾病予防管理センター（ECDC）の最近の調査によると、人間、植物、動物のすべてにおいて一般的な抗生物質への耐性菌が継続的に確認されており、人間社会にとって大きな脅威となるとの見方もあります。そこで家畜、魚介類、家禽類のサプライチェーンにおける抗生物質の疾病治療を目的としない使用の包括的な政策策定を支援するため、共同声明に署名しました。

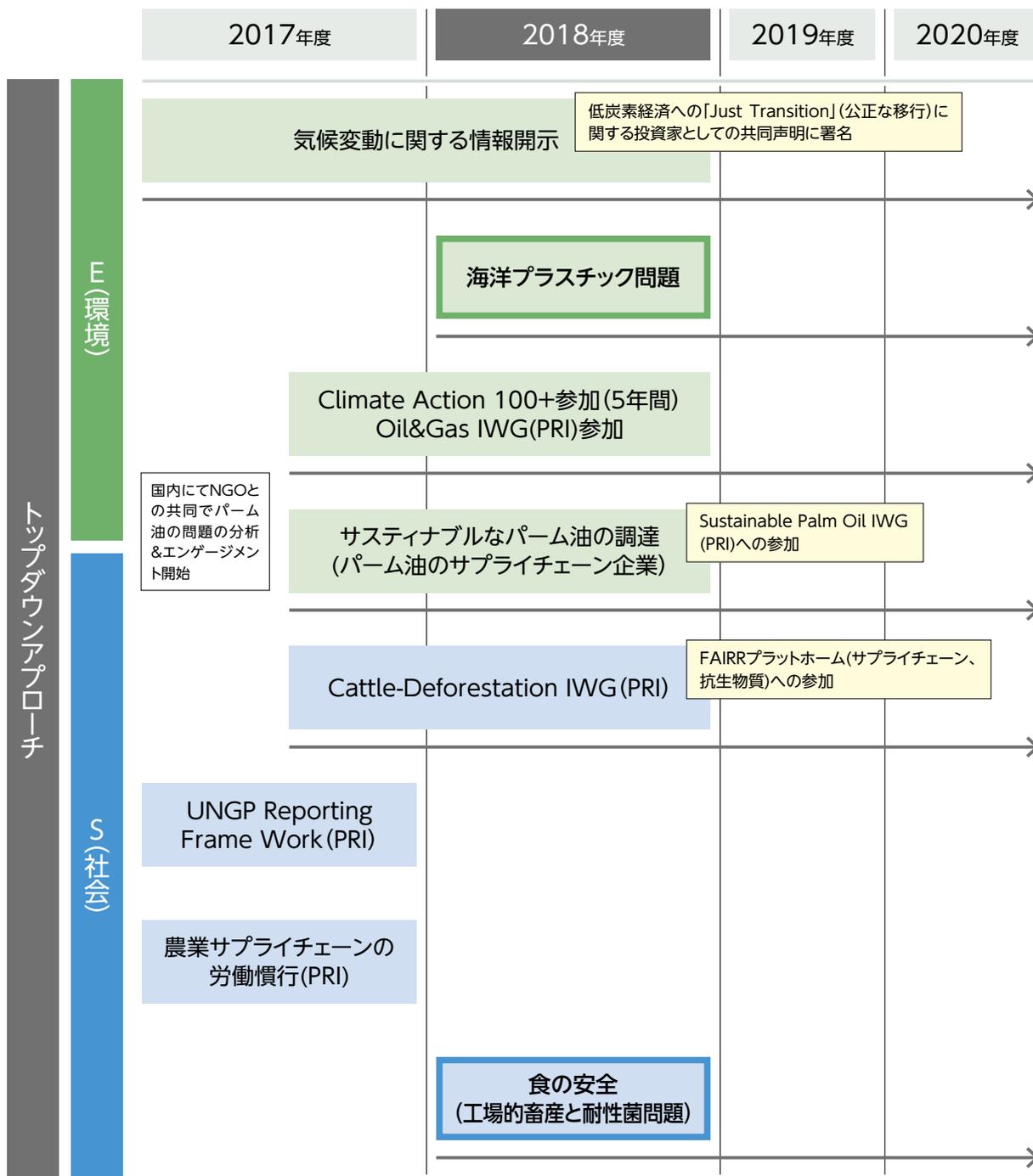


（責任投資グループのミーティングの様子）

活動テーマ設定・行動計画 2018年度(2018/7~2019/6)

2018年度においても、引き続き外部不経済性に着目し、グローバル 이슈、ローカル 이슈を中心に内外連結して活動してまいります。

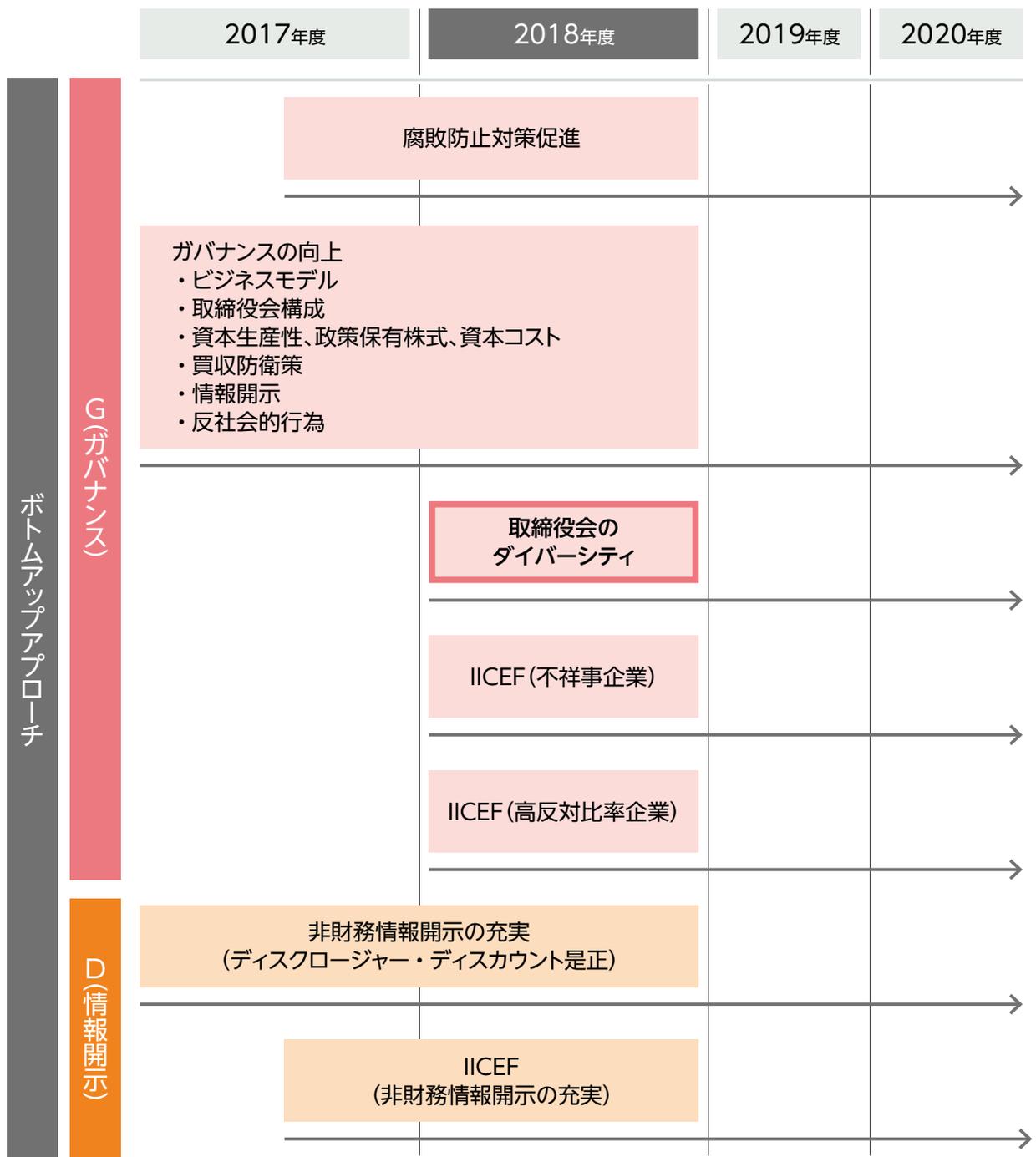
ESGD課題についてはそれぞれテーマ別に活動しているように映りますが、当然、それぞれのアジェンダは他のアジェンダにつながっています。表の横軸に縦軸を入れ、相互に関連させながら、Holistic(全体論的)な視点でESGD課題に取り組んでまいります。



PRI: PRI協働エンゲージメント

FAIRR: 畜産業関連イニシアチブ「Farm Animal Investment Risk and Return (FAIRR)」

Just Transition: パリ協定を実効性のあるものにするために配慮すべきものの一つとして、パリ協定の前文にうたわれたもの。脱炭素社会の実現により、失業や労働条件の低下といった社会問題に総合的な対策を講じる、雇用への配慮の重要性についての理解を深めようとする共同声明



IICEF：一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

受託者として適切な 議決権行使

Voting Rights



当社は機関投資家として投資先企業のコーポレートガバナンス向上に重要な責任を負い、また、投資先企業を通じ、環境・社会に大きな影響を及ぼしていること、またそれらの変化は当社の運用成果にも影響を及ぼすものと認識しています。

このような認識のもと、内外株式を横断した「グローバル・ガバナンス原則」を制定し、内外株式それぞれの「議決権に関する具体的行使基準」を定めています。

りそなのグローバル・ガバナンス原則

■ 取締役会の責務

- ・取締役会は、株主および各ステークホルダーに対して説明責任を負い、ESG要因を含む広範なステークホルダーへの配慮を通じて、長期的な観点から会社の持続的成長を追求し、もって株主の利益のために行動することが期待される。
- ・取締役会は、経営陣の執行を監督しなければならない。
- ・取締役会は、経営陣の業績と報酬を効果的に評価、監督しなければならない。

■ 取締役会の構成

- ・取締役会は、少なくとも過半数が独立社外取締役で構成されることが望ましい。
- ・取締役会は、経営陣の事業活動を効果的に監督できるよう、十分な多様性を備えた取締役で構成されることが望ましい。

■ 情報の信頼性確保と情報開示

- ・取締役会は、会社の開示する財務・非財務の情報の信頼性を担保、各ステークホルダー向けにその情報を提供する監督責任を負う。
- ・取締役会は、株主が議案の内容を十分に理解したうえで議決権を行使できるように、また株主利益に影響を及ぼす事項について株主が効果的なエンゲージメントを展開できるように、信頼性の高い情報の適時開示を実施すべきである。

■ 株主権利

- ・株主権利の平等性が担保され、株主が有する経済的価値と同等の議決権を有するべきである。
- ・取締役会は、株主が会社の重要な決定や取引について議決権を有するようにすべきである。

なお、本ガバナンス原則を推奨としますが、各国の異なる法令、商慣習、コーポレートガバナンス・コードを鑑み、実状に合わせた内外株式の行使基準を策定します。



議決権行使基準の制定・見直し

議決権行使基準の制定・見直し等は、責任投資会議での協議を経て決定します。行使基準は、法改正の内容、コーポレートガバナンス・コードで要求される水準、企業のガバナンスの状況などを考慮しながら変更しています。

行使基準の見直しは年1回以上定期的に検討します。

内外株式の具体的な行使基準は当社のウェブサイトをご参照ください。また議決権行使結果(国内株式、個別の投資先企業および議案ごと)、個別の投資先企業および議案ごとの行使内容について、2017年4月以降の株主総会から四半期ごとにウェブサイト上に開示しています。

議決権行使の考え方 ▶ <https://www.resonabank.co.jp/nenkin/sisan/giketuu/index.html>

■ 議決権行使基準の改定内容(2017年7月から2018年6月)

国内株式

① 買収防衛策の基準を厳格化

経営者の恣意性が排除できることの客観的な基準として、取締役会に対して一定以上の独立性を求めています。「取締役会に社外取締役が2名以上存在しない場合、反対する。」から、「取締役会に独立した社外取締役が2名かつ20%以上存在しない場合、反対する。」に変更しました。

② 親会社または支配株主がある企業に対する基準追加

「親会社または支配株主を有する企業については、取締役会に独立した社外取締役が3分の1以上選任されていない場合、代表取締役の選任に反対する。」を取締役会に関する事項に追加しました。

③ 情報開示不足に対する基準の明確化

議案を判断する際に必要十分な情報がない場合には、賛否判断ができず反対としていましたが、その他に関する事項に、「対象議案についての情報開示が不足しており、かつ十分な説明がない場合は反対する。」を明記しました。

外国株式

- ・取締役会に関する事項に関して、従来は「取締役会には社外取締役の参加が望ましい」から「取締役会には独立した社外取締役が複数選任されることが望ましい」に変更しました。また、「取締役会および各委員会(監査、報酬、指名委員会等)は、十分な独立性が確保されていることが望ましい。」も追加しました。
- ・国内株式同様に、対話・エンゲージメントとの関係を追加しました。

議決権行使結果

国内株式、主な議案種類別集計

2017年7月から2018年6月までに開催された国内株式における株主総会での議決権行使結果(主な議案種類別)については下記の集計表をご覧ください。多くの議案は招集通知等の開示内容で判断しますが、企業との対話・エンゲージメントなどを通じて相互の理解を深めたうえで議案の賛否を判断するケースもあります。

1 会社提案への議決権行使状況について

今回行使した会社提案の議案数は21,195議案で、株式併合に関する議案が減少したこと等から前年に比べて284議案減少しました。また、株主提案の議案数は、159議案で前年に比べて40議案減少しました。なお、今回より取締役選任、監査役選任については、1候補者につき1議案として集計し、比較しています。

会社提案(合計)に対する反対比率は、8.6%で前年に比べて0.2%低下する結果となりました。取締役選任および買収防衛策に対する行使基準を厳格化しましたが、「監査役を選解任」と「退任役員の退職慰労金の支給」の反対比率が低下したことが要因と分析しています。

【議決権行使数】
21,195 議案
 21,479 議案(前年)

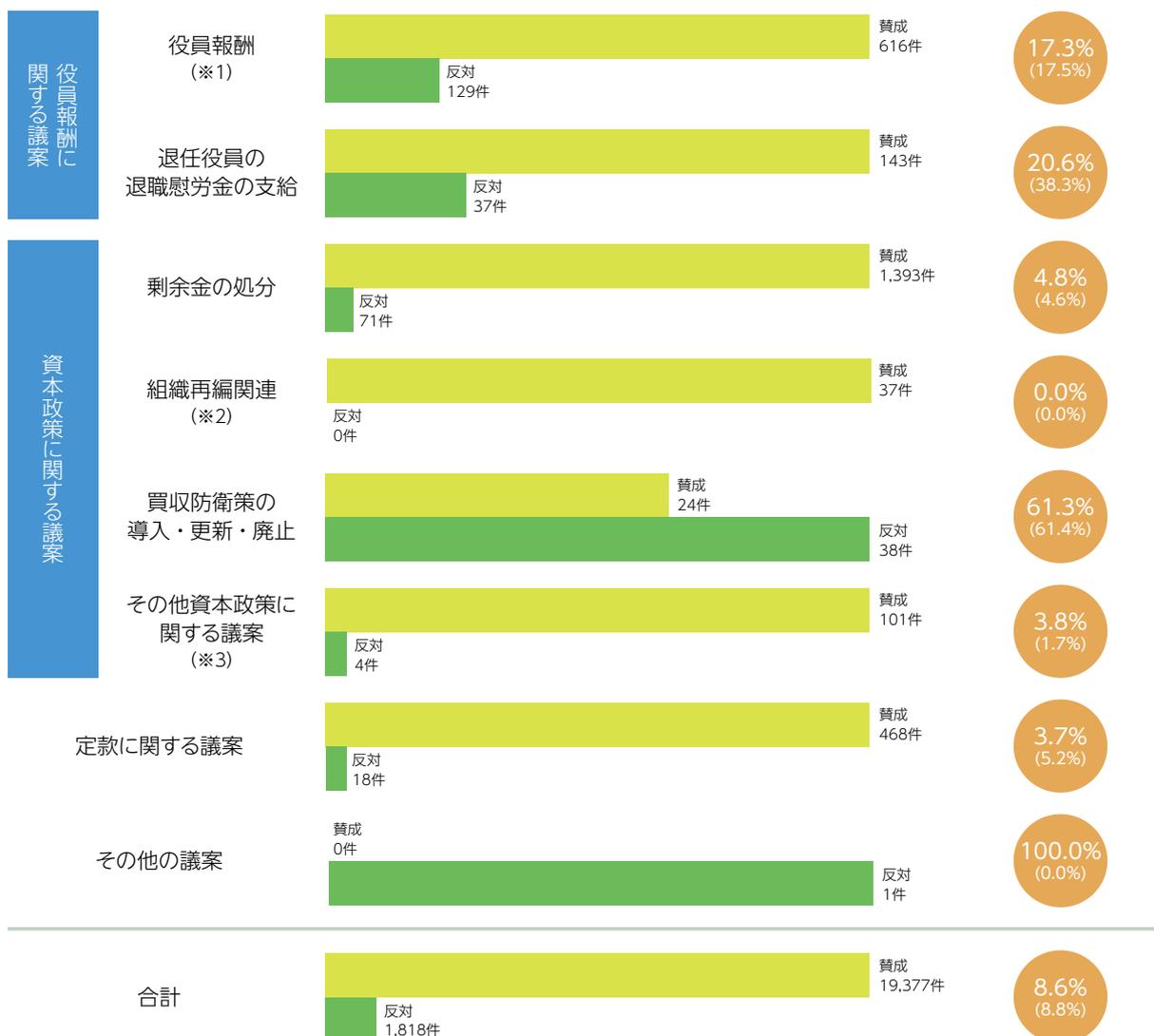
【反対比率】
8.6%
 8.8%(前年)

■ 議案別の状況

| | |
|----------------|---|
| 取締役の選解任 | 取締役会構成等の妥当性・適切性、会社の業績や資本効率、社外取締役の独立性等の妥当性を審議し、問題があると判断した場合は反対しました。独立性の高い社外取締役の導入は進んでいますが、親会社等を有する企業への基準を厳格化したことから、反対比率は若干上昇しました。 |
| 監査役を選解任 | 社外監査役の独立性等の妥当性を審議し、問題があると判断した場合は反対しましたが、独立性の高い社外監査役の導入が進んでいることから反対比率は低下しました。また、監査役の総数や社外監査役を減員するに際して十分な説明がない場合、監査役を含めたガバナンス体制構築の責任は取締役会にあることを勘案し、代表取締役の選任に反対しました。 |
| 役員報酬 | 役員報酬等の水準、仕組み等妥当性を審議し、社外取締役、監査役等に対する役員賞与の支給・ストックオプション付与について反対しましたが、反対比率は前年とほぼ同じでした。 |
| 退任役員の退職慰労金の支給 | 社外取締役や監査役等に対する支給であっても退職慰労金制度廃止に伴う打ち切り支給の場合は、コーポレートガバナンス強化の証左と判断し賛成しました。社外取締役や監査役等に対して支給していた同制度が数多く廃止されたことから議案数は減少し、反対比率は大幅に低下しました。 |
| 剰余金の処分 | 株主還元策、内部留保等の水準の妥当性を審議し、問題があると判断した場合は反対しましたが、前年とほぼ同じ反対比率となりました。また、株主総会ではなく取締役会で配当を決定する企業について、問題があると判断した場合は取締役の再任に反対しました。 |
| 買収防衛策の導入・更新・廃止 | その目的や内容が株主価値向上に資するものが十分に検討し、その発動を含めた運営において少数株主の立場に立って客観的かつ適切な判断を下せる体制または仕組みが担保されていないと判断した場合は反対しました。買収防衛策に対する行使基準を厳格化しましたが、企業側が取締役会の独立性を向上していることから前年と同程度の反対比率となりました。 |

■ 会社提案議案に対する行使件数





(※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

2 株主提案への議決権行使状況について

株主提案については、中長期の株主価値向上に資するものか、あるいは株主の権利をより保護するものか十分に検討し、判断にあたっては議決権の行使基準を通じて当社が求めるガバナンス体制や財務面での水準等を当該企業が満たしているかを考慮しました。結果として、定款一部変更(取締役任期の短縮、買収防衛策の導入方法、任意の委員会設置)、買収防衛策廃止の議案に賛成しました。

■ 株主提案議案に対する行使件数





議決権行使結果

外国株式、主な議案種類別集計

2017年7月から2018年6月までに開催された外国株式における株主総会での議決権行使結果(主な議案種類別)は下の表をご覧ください。

1 会社提案への議決権行使状況について

当社では2,421社、2,960総会についての議案を審議し、議決権を行使しました。会社提案(合計)に対する反対比率は、11.7%と前年比若干上昇しました。

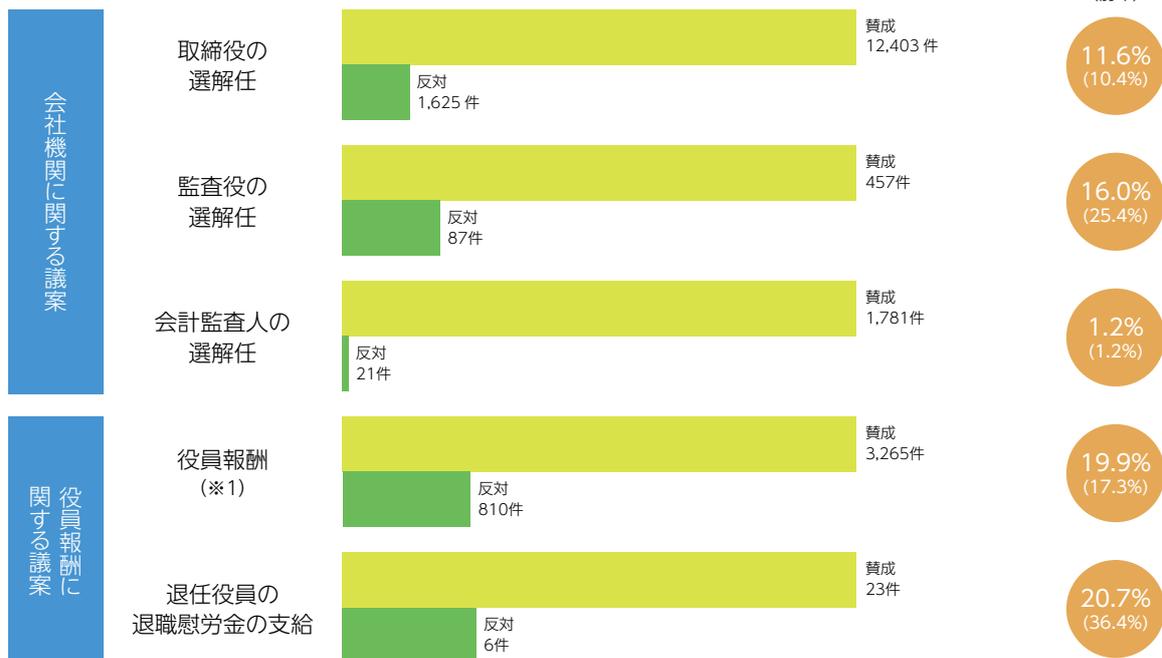
【議決権行使数】
32,173 議案
 31,714 議案(前年)

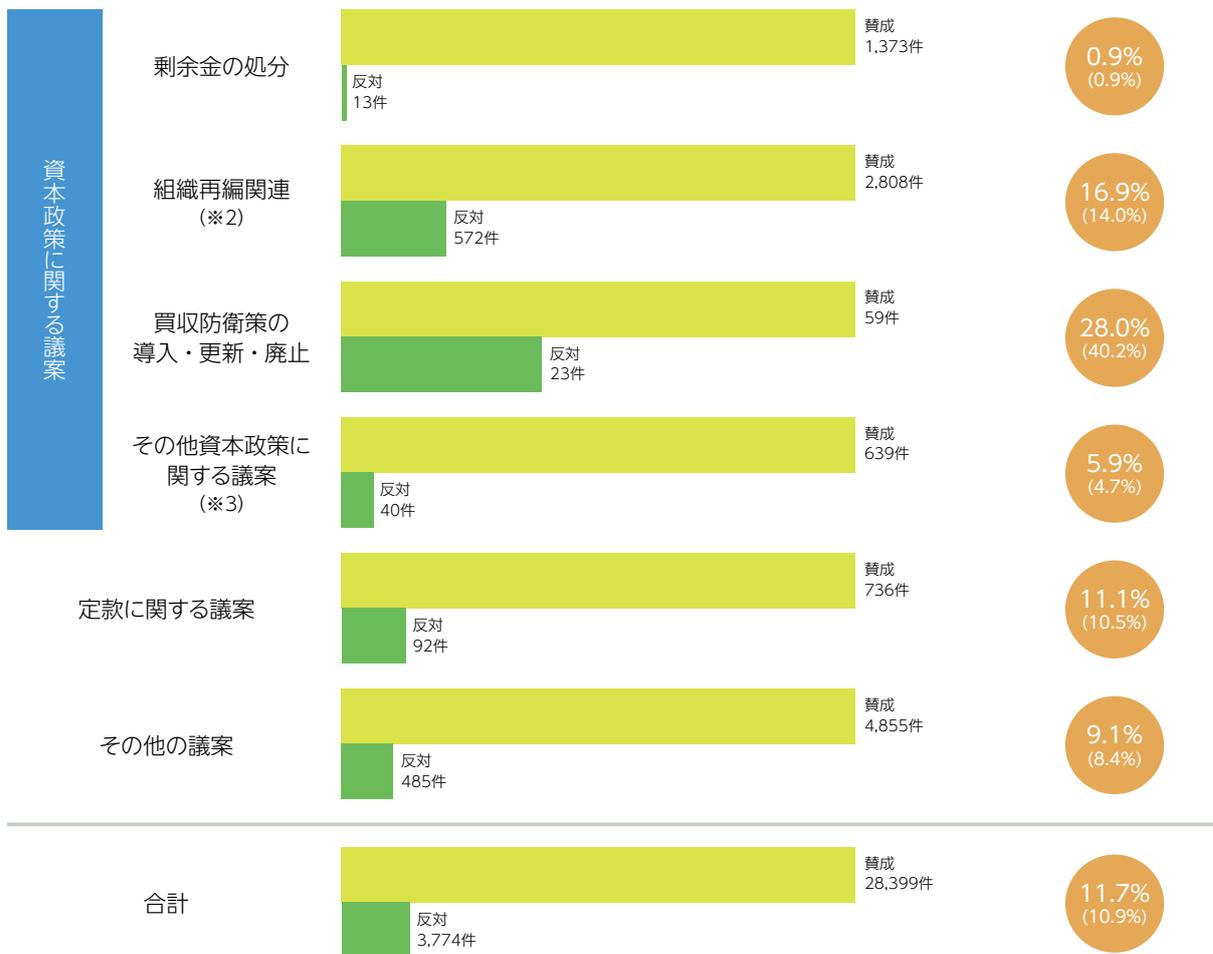
【反対比率】
11.7 %
 10.9 % (前年)

■ 議案別の状況

| | |
|---------|---|
| 取締役の選解任 | 反対比率は11.6%と前年比若干上昇しました。議案の約58%を米国、カナダ、南米を含むアメリカ地域の議案が占め、約25%がヨーロッパ、中東およびアフリカ地域(EMEA)、約18%がアジア・オセアニア地域の議案でした。社外取締役の独立性に懸念がある、取締役会の独立性が十分に確保できていない、業績不振企業で在任期間の長い取締役候補者に反対しました。また米国では、株主による定款変更を禁止している企業のガバナンス委員や役員報酬議案(say-on-pay)に対して対応が不十分な再任取締役候補者にも反対しました。 |
| 役員報酬 | 反対比率は約20%と前年比若干上昇しました。役員報酬議案の内、約48%をヨーロッパ、中東およびアフリカ地域(EMEA)、約32%を米国、カナダ、南米を含むアメリカ地域が占めました。目標達成水準の開示や前年からの増額について十分な説明がなされていないことから反対しました。反対比率が高い国はフランスで、約30%の反対比率となりました。米国では約10%の反対比率でした。 |

■ 会社提案議案に対する行使件数





(※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

2 株主提案への議決権行使状況について

株主提案の議案を国別で見ると、全体の約40%が米国企業、約30%が中国企業での提案でした。株主提案の賛成比率は前年から大きく上昇しました。主な上昇要因は、米国の株主提案に対する賛成比率が77%と前年比で約10%上昇したためでした。

米国では、多岐にわたる株主提案が提出され、約56%がガバナンスや株主権利にかかるもの、約34%が環境、社会、政治献金等にかかる開示要求、約9%が役員報酬の開示要求に関する内容でした。株主権利にかかる提案の内、臨時株主総会の招集権にかかる要件緩和を求める提案や書面同意による株主総意の提案が前年と比べ数多く付議され、約90%の提案に賛成したことで賛成比率が上昇しました。

また、独立性のある取締役会議長の就任を求める株主提案も多くみられました。当社では株主リターンが相対的に芳しくない企業やガバナンスに問題のある企業の株主提案に賛成しました。

その他、複数クラス議決権構造の解消を求める株主提案に関しては、議決権の数と経済的な価値は比例関係にあるべきとの考えから、すべての株主提案に賛成しました。

■ 株主提案議案に対する行使件数



責任投資・ スチュワードシップ活動評価

Stewardship activities evaluation



PRI (責任投資原則) の年次評価

責任投資、スチュワードシップ活動のPDCAサイクルにおいて、年次の「PRI Reporting and Assessment process」を活動評価のKPIとして位置付けています。外部評価を通じ、評価を維持または更新させるには何が必要であるか課題を設定し取り組むことで、責任投資・スチュワードシップ活動の質的向上を図ります。

Signatory of:



「Assessment Report」における主な評価モジュールの評価結果は以下の通りとなっています。



| | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------|------|------|-----------|
| 責任投資へのアプローチ(総合評価) | A+ | A+ | A+ |
| 上場株式における責任投資への統合状況 | A+ | A+ | A+ |
| 上場株式におけるアクティブ・オーナーシップ | A | A | A |
| エンゲージメント | A+ | A+ | A+ |
| 議決権行使 | B | B | A |

当社の2018年の責任投資への取り組みの総合評価はA+となり、最上位を維持しています。また上場株式における責任投資への統合状況とエンゲージメントもA+の評価を維持しています。議決権行使は、個別企業、個別議案ごとに行使結果を四半期ごとに開示、また反対理由(株主提案の場合は賛成理由)を記載したことを受けてBからAに評価が上がりました。

PRIの年次評価とは、PRIに署名する機関投資家を対象に、PRI事務局が責任投資の実施状況等について評価したもので、評価結果は6段階(A+,A,B,C,D,E)で付与され、A+がグローバルな最高評価となります。



スチュワードシップ活動の自己評価

当社は、「資産運用者としての機関投資家」として、中長期的な観点からお客さまの利益の拡大を図る姿勢を明確化するために「責任投資にかかる基本方針」を定め、3つの具体的行動に取り組んでいます。これらの取り組みレベルをさらに高めていくために、定期的に自己評価を実施しています。

自己評価の方法

当社のスチュワードシップ・コードへの取組方針では、「当社の責任投資にかかる方針や取り組みに対して適切な自己評価を行うことが重要であるとの考えのもと、責任投資会議構成メンバーによる自己評価を基本としつつ、外部評価を組み合わせて的確な課題設定を行う等、実効的な評価体制を構築してまいります。」と定めています。責任投資会議は、当社の責任投資、スチュワードシップ責任を果たしていくうえでの重要な役割を担っている会議です。

同会議の構成メンバーに対して、スチュワードシップ・コードの各原則・各指針が要求する取り組みに対し十分な取り組みが実施できているのか、スチュワードシップ活動を実施するのに十分な組織体制が整備されているのか、活動の実績・評価・改善のPDCAがきちんと回っているかどうか、責任投資のコントロールタワーである責任投資会議の運営は適切かどうかに関して、段階評価と自由記述のアンケートを実施しました。自己評価対象期間は2017年7月から2018年6月までとしました。

2018年9月の責任投資会議で、前年の課題に対する取組状況とアンケート結果を報告し、新たな課題認識とその課題への対応について議論しました。

自己評価の結果

① スチュワードシップ・コードへの取組状況

- ・明確な取組方針のもとスチュワードシップ活動は適切に実施されており、外部評価は高い評価を維持しています。
- ・責任投資グループの専担者増員、利益相反管理体制の強化として責任投資検証会議を設置・運営するなどスチュワードシップ責任を果たすための体制を強化しました。
- ・中長期的な視点からグローバルイシューを設定、それに応じたテーマによるエンゲージメントを開始しました。また国内では「一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム」に参画、海外ではPRIの協働エンゲージメントやClimate Action 100+に参加するなど、他の機関投資家と共同でエンゲージメントを開始しています。
- ・国内外の議決権行使基準の見直しを実施しました。また見直しを検討する時期を早めることを決定しました。

② 責任投資会議の運営等

- ・責任投資会議はおおむね適切に運営されていると評価しました。

③ 課題

当社のスチュワードシップ活動の実効性をより高めていくには、以下のような課題があることを認識・共有し、課題解決に向けたアクションプランを検討・実行していきます。

- ・責任投資会議で、より実効性の高いスチュワードシップ活動への助言や監督ができるよう、個々のメンバーが自己研鑽に励むとともに組織として効果的な情報・知識の共有方法の検討や効率的な会議運営を行う必要がある。
- ・アクティブ・パッシブ間、株式・債券間のスチュワードシップ活動の情報共有・連携を強めていくことが必要である。
- ・スチュワードシップ活動における当社の独自色を強めるとともにしっかりと情報を発信していくことが重要である。



スチュワードシップ活動に対するアンケート結果

格付投資情報センター(R&I)「年金情報」No.782 2018.11.19

2018年 年金顧客満足度アンケートより、りそな銀行作成

スチュワードシップ活動の評価でりそな銀行が首位に

りそな銀行のスチュワードシップ活動は、R&Iが行った年金満足度アンケートにおいて、回答数30件以上の運用会社14社の中で1位の評価を頂戴しました。同アンケートは、運用活動におけるエンゲージメント、長期的な企業価値向上、議決権行使、ESGの考慮に関して評価するものです。

特に「持続可能なパーム油」の調達をテーマにしたエンゲージメントへの取り組み等、環境・社会問題に対する活動を強く推進していることや、責任投資グループの松原稔グループリーダーが、PRI日本ネットワークのコーポレートワーキンググループ議長や、「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則(21世紀金融行動原則)」の運用・証券・投資銀行業務ワーキンググループ座長を務める等、業界を挙げた活動に積極的に参画していることが、評価されました。

■ スチュワードシップ活動に対する満足度

| 順位 | 運用会社 | 満足度 | 回答数 | 満足回答比率(%) |
|----|----------------|------|-----|-----------|
| 1 | りそな銀行 | 3.42 | 84 | 35.71 |
| 2 | 三井住友アセットマネジメント | 3.39 | 41 | 31.71 |
| 3 | みずほ信託銀行 | 3.35 | 173 | 29.48 |
| 4 | 三菱UFJ信託銀行 | 3.34 | 243 | 32.10 |
| 4 | ニッセイアセットマネジメント | 3.34 | 74 | 29.73 |
| 6 | 三井住友信託銀行 | 3.30 | 229 | 27.95 |
| 6 | 明治安田アセットマネジメント | 3.30 | 43 | 27.91 |
| 8 | アセットマネジメントOne | 3.29 | 55 | 27.27 |
| 9 | 東京海上アセットマネジメント | 3.23 | 31 | 19.35 |
| 10 | 野村アセットマネジメント | 3.21 | 38 | 21.05 |
| 11 | 明治安田生命保険 | 3.19 | 135 | 20.74 |
| 12 | 第一生命保険 | 3.18 | 125 | 18.40 |
| 12 | 日本生命保険 | 3.18 | 177 | 19.77 |
| 14 | 住友生命保険 | 3.14 | 81 | 18.52 |

(注)アンケートの集計結果。回答数30件以上の運用会社を対象とした。

年金満足度アンケートの見方

アンケート期間：2018年7月上旬～9月上旬

対象：企業年金基金、東証1部上場企業をはじめとする全国の主要企業、公的年金が対象

回答と回収率：回収先467件(回収率44.5%)。7割強が企業年金基金

満足度：5段階評価(1点(非常に不満)～5点(非常に満足))

順位付け：獲得点数/回答数

満足回答比率：回答に占める4と5の比率

スチュワードシップ活動の位置付け：「運用会社に対する満足度」の中に「運用能力に対する満足度」があり、その中に「スチュワードシップ活動」の満足度を位置付けている

スチュワードシップ活動の手法・実績を明記 アカウンタビリティの第一歩と評価

スチュワードには執事という意味があります。かつてヨーロッパの貴族から広大な領地の管理を任された執事には、主人から預かった資産をきちんと管理し、育てていく責任がありました。これを運用機関に置き換えて考えると、顧客の資産である投資先企業ときちんと関わり、エンゲージメントを通じてその価値を高めていくことだと言えます。それがスチュワードシップの精神です。

そのような精神が今ほど求められる時代はありません。なぜなら、企業活動に伴うESG（環境・社会・ガバナンス）の影響がかつてなく高まり、企業業績へと跳ね返り始めたからです。特に2018年は世界中で豪雨や洪水が甚大な被害をもたらし、経済的な格差の拡大と不満の蓄積からポピュリズムが広がりました。私たちは今、実際に経済活動の基盤が崩れるのを目にしているのかもしれない。投資家はこの懸念を投資先企業にきちんと伝え、戦略やビジネスモデルに反映させていかなければなりません。

ESG課題が投資先企業にとって直接的なリスク要因になったり、収益機会になったりしているなら、それらを考慮して投資することはもはや当然のことです。しかし、1社だけに投資するのではなく、幅広い企業に投資する機関投資家の立場からは、もう一歩進めて、環境や社会への負の外部性も考慮する必要があります。それが幅広い投資先の資産全体を守ることになるからです。このような考え方をユニバーサルオーナーシップと言います。

負の外部性まで含めてESG課題を考えることは、ユニバーサルオーナーにとって合理的なことですが、まだ多くの投資家にとって当然のこととは思われていないようです。その考え方に私たちはまだ慣れていないのです。それを当たり前にし、普通に行われるようにするためには、投資業界の文化を変えていく必要があります。ここで言う文化とは、朝出会えば「おはよう」とあいさつするように、何かがあった時、いつもそのように考え、行動するという一種の行動規範です。

りそな銀行は責任投資会議という仕組みを設け、関係者が定期的集まって議論することで、その文化を作りつつあると思います。たとえば同行はNGOとも協力してパーム油問題に関して広範なエンゲージメントを実施してきました。パーム油は生物多様性や人権問題に関わり、森林減少が温室効果ガスの大きな発生要因の1つであるため、気候変動問題にも関わります。実際に担当の方が多くの企業を精力的に訪問することで、投資先に良い影響を与えてきたと思います。

ESG投資の課題は、効果が見えにくいことです。特に、負の外部性を低減して金融市場全体の持続可能性を高めるといった効果を、数値で客観的に測定することは困難です。負の外部性とは本来数値化されていないものだからです。そこで効果の測定に代えて、具体的にどのようなテーマで、どのようなエンゲージメントをしてきたのかを説明することが重要になります。それによって自らの役割を果たしていることを示すのです。本レポートは、そのようなアカウンタビリティの第一歩であると評価しています。



責任投資会議
社外有識者メンバー
高崎経済大学経済学部
教授

水口 剛氏

Takeshi Mizuguchi

日本版スチュワードシップ・コードへの取組方針

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、「資産運用者としての機関投資家」として、信託財産等の運用にあたり、中長期的な観点からお客さまの利益の拡大を図る姿勢を明確化するために、以下の通り「責任投資にかかる基本方針」を定めています。

責任投資を果たすための具体的な行動はスチュワードシップ責任を果たすための行動と同等であるとの考えに基づき、「責任投資にかかる基本方針」をもってスチュワードシップ責任を果たすための方針とします。

—責任投資にかかる基本方針—

1. 基本方針

信託財産等の運用にあたっては、投資先企業の財務情報に加え、環境・社会・ガバナンス(ESG: Environment, Social and Corporate Governance)にかかる課題への対応を含む非財務情報についても十分に把握・分析し、中長期的視点から企業の価値向上や持続的成長を促す。これらを通じて信託財産等の価値の増大に努める。

2. 目的

本方針は、専ら受益者の利益のため、信託財産等の価値の増大を図るための運用戦略上の手段として適切な行動を促すことを目的とする。

3. 具体的行動

本方針を具体化する行動として、以下の取り組みを実践する。

- ・投資の意思決定プロセスへのESGの組み込み
- ・投資先企業との建設的な対話¹・エンゲージメント²
- ・受託者として適切な議決権行使

当社では、「責任投資にかかる基本方針」に沿った取り組みを実践していくにあたり、資産運用業務に携わる従業員が運用部門の理念を共有し企業文化として醸成していくことが重要であるとの認識の下、行動規範および職業倫理を定め、これを誓約することで浸透を図っています。

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。

りそなグループではグループ利益相反管理方針を定めています。当社は同グループ方針の主旨に則って「利益相反管理方針」を定めるとともに、取締役会の監督の下で、利益相反管理統括部署の担当執行役員を利益相反管理責任者として、利益相反のおそれがある取引等を特定・類型化し、あらかじめ管理方法(部門の分離、お客さまへの開示、取引条件の変更、その他)を定めて管理することにより、当社およびグループ会社とお客さまの間、あるいはお客さまと他のお客さまの間で発生する利益相反を防止する体制を整えています。

当社では、責任投資の取り組みを、専ら受益者の利益のため、信託財産等の価値の増大を図るための運用戦略上の手段として位置付けており、その取り組みにあたりあらかじめ想定し得る利益相反については、上記管理方針に則り規定・体制の両面からの整備を行うことにより適切に管理します。

特に、資産運用者として投資先企業の選定や対話、議決権行使に重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る類型として以下のようなケースを特定し、管理方法を定め、適切に対応します。

(1) 信託財産等で保有する株式の議決権行使

【具体的に想定され得る局面】

・運用部門に対して、法人営業部門より取引関係等を有する企業の株式にかかる議決権行使についての賛否判断や行使結果への干渉があった場合

【管理方法】

・運用部門と法人営業部門の組織分離
・議決権行使基準の制定、責任投資会議³による協議等、行使プロセスの独立性確保

- ・法人営業部門から運用部門に対する議決権行使にかかる干渉禁止
- ・法人営業部門から運用部門に対する人事異動の制限
- ・議決権行使基準、行使プロセス、行使結果の開示

(2) 信託財産等の運用における投資先企業の選定・対話

【具体的に想定され得る局面】

・運用部門に対して、法人営業部門より取引関係等を有する企業が発行する有価証券にかかる投資判断や当該企業との対話への干渉があった場合
【管理方法】

- ・運用部門と法人営業部門の組織分離
 - ・限定された運用担当者による運用スタイルごとの投資判断プロセスに則った投資判断態勢の確保
 - ・法人営業部門から運用部門に対する投資先選定や対話にかかる干渉の禁止
 - ・法人営業部門から運用部門に対する人事異動の制限
- (3)リソなグループが発行する有価証券への投資および議決権行使**
【具体的に想定され得る局面】
- ・信託財産等からリソなグループが発行する有価証券に投資する場合および株式の議決権行使を行う場合
- 【管理方法】
- ・投資基準の明確化による投資判断における恣意性の排除
 - ・議決権行使助言会社の活用による恣意性の排除
 - ・議決権行使結果の開示

- また、お客さまの利益の確保や利益相反防止のために、以下のガバナンス体制を整備しています。
- ・議決権行使における中立性を確保するため、社内の運用部門から独立した管理部署が議決権行使体制・プロセスおよび行使内容の適切性について定量・定性の両面からモニタリングを行い、結果を責任投資検証会議に報告します。
 - ・責任投資における第三者の知見の活用を図るため、責任投資会議に社外有識者を招聘し実効性の確保に努めています。
 - ・議決権行使を含む責任投資の活動状況について取締役会、経営会議等に適宜報告し、経営陣と事実認識および課題認識を共有することにより、一層の取組改善がトップダウンで推進される体制を構築しています。
 - ・これらのガバナンス体制における中立性・独立性強化の観点から、議決権行使を含む責任投資の活動が適切に行われていることを社外第三者の視点で検証する会議として責任投資検証会議を設置しています。

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。

運用担当者(アナリスト、ファンドマネージャー)および責任投資グループは、投資の意思決定、対話ならびに議決権行使のプロセスにおいて、企業戦略、業績、資本政策、環境・社会・ガバナンス(ESG)等の機会とリスクに関連する項目を調査・検討の対象とし、かかる課題の把握に努めます。

アクティブ運用においては、投資判断の確信度を高めるとともに、エンゲージメントによる個別企業の企業価値向上を実現するために、独自の投資哲学に沿った実効的な分析を行います。

パッシブ運用においては、企業価値の総和としての市場価値の向上や企業活動の前提となる持続的な社会の実現を促進するという観点から、保有している全投資先企業を対象にガバナンス(G)の改善および環境や社会の課題(E&S)に向けた取組状況の把握に努めます。

当社では、投資先企業の状況を的確かつ実効的に把握できているかについて、責任投資会議等の運用部門担当執行役員も出席する定期的な会議やミーティングを通じて確認しています。

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。

運用担当者(アナリスト、ファンドマネージャー)および責任投資グループは、財務および非財務面の両面から投資先企業の状況をモニタリングし、中長期的視点から投資先の企業価値向上や持続的成長を促すことを目的とした対話・エンゲージメントを積極的に実施します。

アクティブ運用においては、独自の投資哲学に基づいて、専ら投資先企業の価値向上を促すという観点で、投資先企業の実態に即した対話・エンゲージメントを行います。

パッシブ運用では、その性質上、投資先企業の株式を幅広く継続的に保有することを前提としており、売却する選択肢が限定的であることを勘案し、市場全体の底上げも視野に入れた中長期的時間軸での取り組みを行います。

具体的には、企業戦略、業績、資本政策、環境・社会・企業統治(ESG)等にかかる課題のほか、企業による社会的責任について問題意識を共有し、その遂行状況等について対話・エンゲージメントを実施します。

これらの取り組みを推進するうえで有効性の確保等に資すると判断される場合においては、当社単独での対話・エンゲージメントのほか、内容や方法に応じて他の機関投資家と協働して対話・エンゲージメントを行うことも検討してまいります。

なお、これらの対話・エンゲージメントは上記の目的のために行うものであり、投資先企業に対して状況を勘案しない一方的な要求をしたり、経営方針等の変更を求めたりするものではありません。また、未公開の重要情報の提供を求めるものでもありません。

万一、未公開の重要情報を投資先企業より取得した場合は、当社の社内規程に則り厳格な情報管理・行動管理を行います。

- 1 対話は企業と投資家が双方向のコミュニケーションを通じ、相互理解を促進すること
- 2 エンゲージメントは解決すべき課題を設定。課題解決に向けて議論を行い、結果を出していくこと
- 3 議決権行使など責任投資にかかる具体的な行動について「責任投資にかかる基本方針」に照らした適切性を検証し、必要に応じて工夫・改善を図るために、運用部門、管理部署および社外有識者で構成する会議を設置しています。

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。

信託財産等で保有する株式のうち、当社が運用者として株主議決権を行使できる株式については、原則としてすべての議決権を行使しています。

議決権行使に際しては、ガバナンス体制の強化を始めとして、法令や企業倫理の遵守、社会との共生、環境問題への取り組み等、企業による社会的責任の遂行に関して投資先企業との対話・エンゲージメントを実施し、その内容等を踏まえ受託者として適切な判断に努めています。

議決権行使の判断を行うための基準として、「議決権に関する具体的行使基準」を定め公表します。具体的行使基準は年1回以上定期的に見直しを検討します。

当社の議決権行使状況にかかる透明性を高めるために、議決権の行使結果については、個別の投資先企業ごとかつ個別の議案ごとに公表します。

当社の親会社株式等の議決権行使においては、利益相反管理の観点から、当社の「議決権に関する具体的行使基準」に基づき第三者である助言会社の助言通りに行使します。

信託財産等において保有する株式について貸株取引を行う際には、議決権行使を行う権利を担保するために、一定の限度額を定めて行っています。

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。

当社は、「投資の意思決定プロセスへのESGの組込み」、「投資先企業との建設的な対話・エンゲージメント」、「受託者として適切な議決権行使」を中心とする責任投資の取組状況について、定期的に公表します。

なお、公表にかかる方法や内容については、「資産保有者としての機関投資家」(アセットオーナー)を始めとするお客さまのより深い理解や利便性に資するべく、また、投資先企業とのより有効な対話・エンゲージメントを行うべく、継続的に工夫・改善を図ってまいります。

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。

当社は、信託財産等運用部門の知見を結集して、責任投資にかかる報告・協議等を行う場として責任投資会議を設置しています。同会議を通じて、当社の責任投資の方針や取り組みが、「責任ある機関投資家の諸原則」および「責任投資原則」に照らして適切かどうかを検証し、継続的に工夫・改善を図ってまいります。

これらの継続的な工夫・改善においては、当社の責任投資にかかる方針や取り組みに対して適切な自己評価を行うことが重要であるとの考えの下、責任投資会議構成メンバーによる自己評価を基本としつつ、外部評価を組み合わせる確な課題設定を行う等、実効的な評価体制を構築してまいります。

また、評価結果については、責任投資の取組状況と合わせて定期的に公表します。

なお、運用部門においては法人営業部門とは異なる固有の人事・報酬体系を導入することにより専門的人材の育成に努めています。

会社概要

| | | | |
|-------|----------------------|-------|------------------|
| 設立 | 1918年5月15日 | 従業員数 | 9,246人(単体) |
| 所在地 | 大阪市中央区備後町 2丁目2番1号 | 有人店舗数 | 326店 |
| 取締役社長 | 東 和浩 | 総資産 | 32.4兆円(2018年3月末) |
| 事業内容 | 銀行、信託業務等 | 信託財産 | 27.2兆円(2018年3月末) |
| 資本金 | 2,799億円 | | (小数点以下四捨五入) |



ウェブサイト

当社の詳細および本レポートはウェブサイトでご覧になれます。



りそな銀行について
<https://www.resonabank.co.jp/>



責任投資・スチュワードシップ活動について
<https://www.resonabank.co.jp/nenkin/sisan/pri/>

