

2019

STEWARDSHIP

REPORT

アムンディ・ジャパン
スチュワードシップレポート

信頼こそ、
私たちの資産。

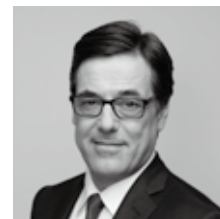
Amundi
ASSET MANAGEMENT
アムンディ アセットマネジメント

Contents

01	トップメッセージ	3
02	アムンディの責任投資へのコミットメント	4
03	当社のスチュワードシップ責任を果たすための方針	5
04	スチュワードシップ責任を推進する体制	6
	スチュワードシップ体制図	7
05	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	8
	原則2	12
	原則3	13
	原則4	13
	原則5	21
	原則6	27
	原則7	28
06	責任投資諮問委員会からのコメント	29
07	CIOメッセージ	30

01 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



- アムンディは、運用資産額で欧州最大の資産運用会社です。国連PRI策定と同時に署名し、責任投資のパイオニアとしてESG要素を考慮した革新的な取り組みを一貫して展開しています。日本では、ESGを統合して持続的な企業価値向上の実現を目指すジャパン・エンゲージメント・ファンドによるポートフォリオ・マネジメントをはじめ、個人投資家向けには、SMBC・アムンディクライメート・アクションTMを含む「アムンディインパクトフル・アクションシリーズTM※」などのESGファンドをパートナー販売会社とともに立ち上げ、ESG投資アプローチを促進するとともに、機関投資家顧客には助言をしています。
- 2015年から日本にESG部門を設立し、アムンディのグローバルリソースと完全に連携して取り組んでいます。これからも、日本の投資家へのESG統合を引き続き推進してまいります。

※ESGの要素を運用プロセスに組み入れ、投資を通じて社会的に意味のあるアクションを起こし次世代社会への貢献につなげることができる、という新しいコンセプトを持つファンドを「アムンディインパクトフル・アクション・シリーズTM」としてご提供いたしております。

TM = 商標登録出願中

02 アムンディの責任投資へのコミットメント

- アムンディ・アセットマネジメント（以下、アムンディ）は、設立来、責任投資を運用方針の原則としています。アムンディは責任投資原則（PRI）創設時からの署名機関です。
- アムンディの責任投資へのコミットメントは、サステナブルな社会の実現にむけて投資家と企業が果たすべき責任への信念、そして企業の長期的な財務パフォーマンスにおいてESGがポジティブなインパクトを及ぼすことへの信念に基づいています。
- 責任投資方針「Responsible Investment Policy 2019」
 - <https://www.amundi.com/int/ESG/Documentation>



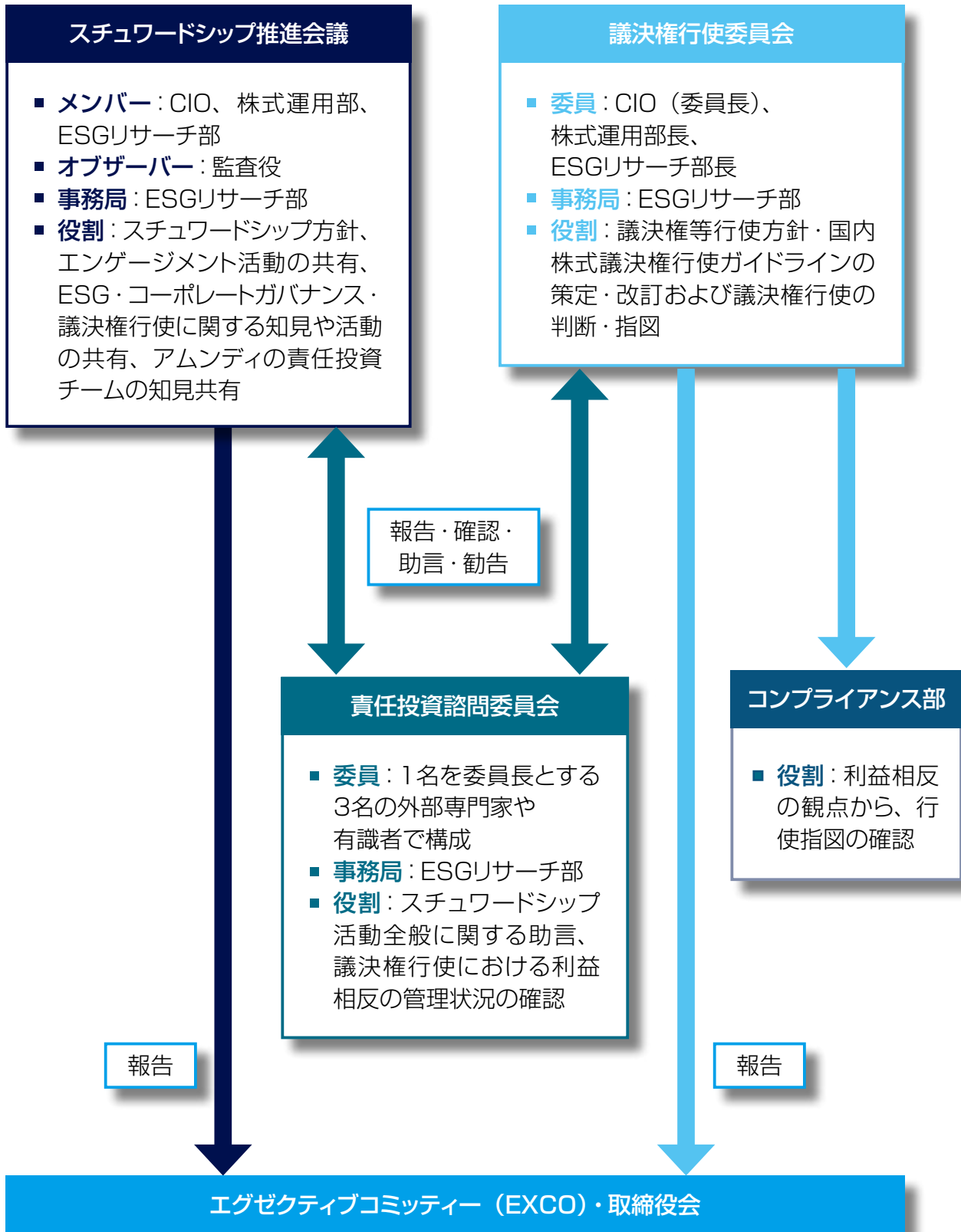
03 当社のスチュワードシップ責任を 果たすための方針

- 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成長を促しつつ、顧客・受益者の中長期的な投資利益の拡大を図ることを目的として、「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21日に受け入れを表明しました。その後、2017年5月の同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いたしました。今般、2020年3月24日に確定された同コード再改訂版の内容を踏まえ、2020年4月15日付で当社の方針を再改訂いたしました。
- 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。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ることが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に関しては、パリ本社の責任投資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。
- なお、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 基準を運用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。当社は、投資先企業におけるESG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。
- アムンディ「Responsible Investment Amundi's Ambition 2021」
 - <https://www.amundi.com/int/ESG/Documentation>

04 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ることが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に関しては、パリ本社の責任投資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。





*2020年6月末時点

05 スチュワードシップの各原則への

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においてサステナビリティを考慮し、認識共有に基づく建設的な対話（エンゲージメント）、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。

当社は、企業のサステナビリティにおいて、財務のみならずESGへの適切な対応が不可欠だと考えます。ESGを運用戦略に統合するにおいては、独自のESGレーティングを適宜参照します。また議決権行使方針においてESGを考慮します。

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運用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、スチュワードシップ会議を設けています。当会議は最低四半期毎に開催し、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。

方針、取組みと自己評価

2019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四回開催しました。
- エンゲージメントの成果を向上させるために、活動の効果の進捗管理を行いました。
- エンゲージメント活動の効果の進捗を踏まえて活動の自己評価を行いました。
- 日本版スチュワードシップ・コードの改訂を受けて、趣旨を反映するべく、当社のスチュワードシップ方針を改訂し、運用におけるESGの統合と、エンゲージメントにおけるサステナビリティの考慮についてより明確にしました。

スチュワードシップ推進会議での議事内容

	開催日	主な議事内容
2019年度 第1回	2019/5/1	2019年度のスチュワードシップ活動計画、4-6月期の議決権行使についての振り返り、スチュワードシップ活動の質の向上に向けた意見交換
2019年度 第2回	2019/9/11	議決権行使ガイドライン上の課題、不祥事案件の管理、エンゲージメント管理の明確化について意見交換、建設的な対話の促進のために投資先企業の社長を招き開催した社長会のフィードバックと今後のエンゲージメント活動への示唆
2019年度 第3回	2020/1/28	日本版スチュワードシップ・コード改定案とアムンディの対応方針、2020年度の議決権行使に関する方針改訂に向けた協議、エンゲージメント進捗管理
2019年度 第4回	2020/3/26	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案についての議論、エンゲージメント進捗管理の結果を踏まえた活動の自己評価

責任投資諮問委員会での議事内容

	開催日	主な議事内容
2019年度 第1回	2019/5/10	利益相反管理状況、2018年度のスチュワードシップ活動状況と自己評価結果および2019年度の議決権行使方針と国内株式議決権行使ガイドラインに関する確認と諮問。2020年度のスチュワードシップ活動への助言。
2019年度 第2回	2019/11/21	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。スチュワードシップコードの改訂に向けた当社の方針に対する助言、企業の不祥事の場合の当社の対応方針の強化についての助言

 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

2020年度のスチュワードシップ活動計画の策定

4月	5月	6月	8月	9月
HPで公表 <ul style="list-style-type: none"> 改訂スチュワードシップコード 議決権等行使方針 国内株式議決権行使ガイドライン 	責任投資諮問委員会 <ul style="list-style-type: none"> 2019年度のスチュワードシップ活動状況と自己評価 スチュワードシップレポートの内容確認 議決権行使上の利益相反に係るモニタリング結果の諮問 議決権等行使方針・国内株式議決権行使ガイドラインの適切性の諮問 スチュワードシップ活動の改善に向けた助言 	EXCOおよび取締役会 <ul style="list-style-type: none"> 2019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 HPで公表 <ul style="list-style-type: none"> スチュワードシップレポート(2019年度版) 議決権行使結果の個別開示(1～3月総会分) 	スチュワードシップ推進会議 <ul style="list-style-type: none"> 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 上記を踏まえた議決権行使における課題の整理 	HPで公表 <ul style="list-style-type: none"> 議決権行使結果の個別開示(4～6月総会分)

2019年度取組みに対する自己評価

- 「2019年度のスチュワードシップ活動計画」で定めた内容が予定通りに進捗したことから、方針および取組みは全体として適切であったものと考えます。
- ESGリサーチ部は、ESGを運用戦略に統合するための方策につき、アムンディ独自のESGレーティングを適宜参照しながら各運用担当者との議論を深めました。ESGリサーチおよび議決権行使に際しては、パリ本社の責任投資部門と連携しつつ、ナレッジの共有化を図りました。
- 今後も組織間の密な連携の下、現状の仕組みを最大限に活用することで、スチュワードシップ活動の最適化を図ります。

11月	12月	1月	2月	3月
<p>責任投資 諮問委員会</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 4～6月総会での議決権行使結果の確認 ■ 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に関する助言 ■ エンゲージメント活動の改善に向けた助言 	<p>スチュワードシップ 推進会議</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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>HPで公表</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 議決権行使結果の個別開示（7～9月総会分） 	<p>議決権行使委員会</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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>議決権行使委員会</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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>スチュワードシップ 推進会議</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2020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>議決権行使委員会</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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>HPで公表</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 議決権行使結果の個別開示（10～12月総会分）

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

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。

当社の方針

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。

2019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りその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き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があるとの指摘を受けたことから、議決権行使に関する方針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、本年度の活動計画についてスチュワードシップレポートに明記しました。

2019年度の取組みに対する自己評価

- 利益相反管理についてのPDCAを明確にし、計画に沿って実施しました。
- 責任投資諮問委員会は、議決権行使における利益相反管理が適切に実施されていること、利益相反が懸念される投資先企業に対する議決権行使の判断が、国内株式議決権行使ガイドラインに則り、適切に指図されていることを確認しました。
- 従って、当社の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。

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。

当社の方針

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。投資先企業における経営のサステナビリティ、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。

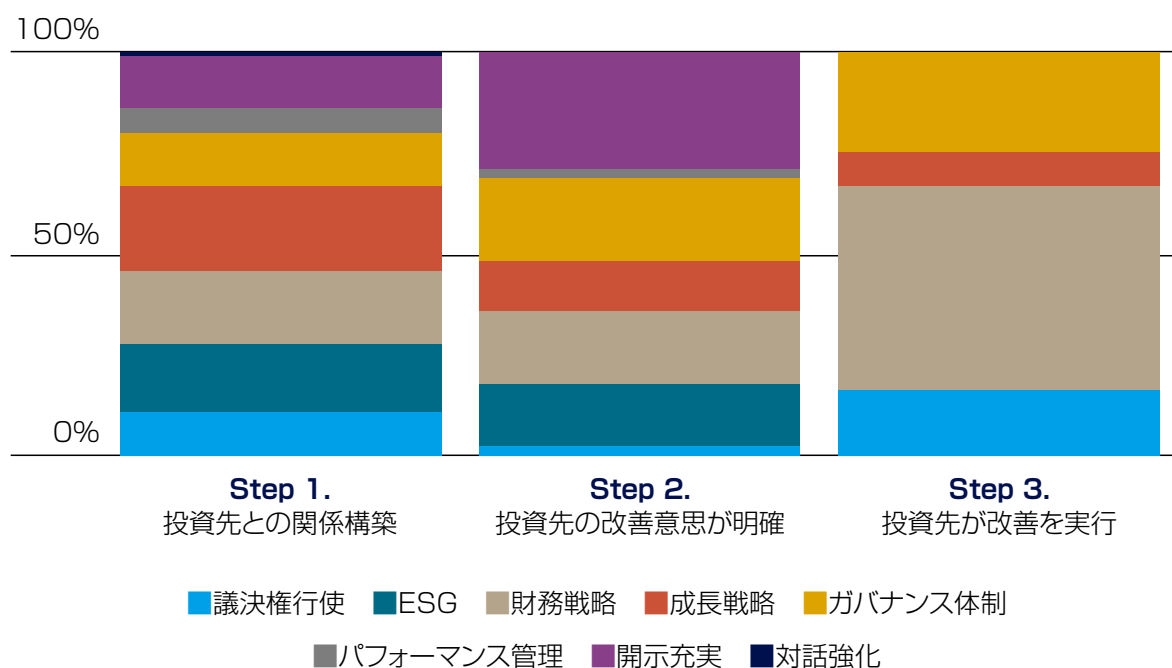
- 経営戦略（企業価値が最大化されるような事業戦略や財務戦略への取組み・サステナビリティを考慮した統合的な経営戦略、中長期的な企業価値への影響度が大きいと考えるESG課題への対応）
- ガバナンス（中長期的な企業価値向上に向けた適切なリスクテイクを促進すると同時に、経営陣に対する適切な監督が行われるためのコーポレートガバナンスの構築・サステナビリティマネジメント）
- パフォーマンス管理（企業価値向上に資するKPI（財務・ESG）の設定、評価およびその向上手段、透明性のある指名・報酬制度）
- ディスクロージャー（企業価値評価向上に資する財務情報およびESG情報の開示の充実・経営陣（社外役員を含む）等による株主との対話の強化）

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

2019年度の取組み

- エンゲージメントは173社、延べ件数は234件でした。
- 今年度より、エンゲージメントの進捗を3段階で評価する取り組みを開始しました。
 - **Step1**：投資先との関係構築
 - **Step2**：弊社による課題認識及び改善提案に対する投資先の改善意思が明確
 - **Step3**：明確なエンゲージメントアジェンダの下で投資先が改善を実行
- エンゲージメントテーマのうち、「財務戦略」「成長戦略」「ガバナンス体制」「議決権行使」に関してはStep3まで進捗した一方、「パフォーマンス管理」「開示充実」「ESG」の各テーマはStep2までの進捗に留まっています。

エンゲージメントの進捗状況（2019年度）



注：縦軸は各stepにおけるエンゲージメントテーマの割合を示している



エンゲージメント事例：A社（サービス業）

テーマ：開示充実

進捗：Step1（関係構築）

課題認識

- 当社に対する議論の多くが短期的な内容となっており、企業価値向上に向けた建設的な議論が十分にされていない。例えば、過去5年間の決算説明会での質疑応答の8割が短期的な内容となっている。
- 短期テーマで注目を集める会社として認識されており、結果、長期投資家の保有比率は競合に比べ半分の水準となっている。

改善提案

- トップマネジメント自らが経営者にしか語れない「価値観」「存在意義」「成長戦略」を発信すること。例えば、決算説明会を業績報告の場とするだけでなく、自らの3-5年後の「ビジョンや価値観（ESG）」などを語り、長期サポーターづくりの場に変えていってほしい。
- 戦略、ビジネスモデル、それを支える組織設計、社会との関わりについて、現在の潮流に合わせて開示（財務・非財務情報を含んだ統合レポートの発行など）することで、効率的に世界中の投資家にリーチしてはどうか。

会社側の対応及び評価

- 弊社の提案に理解を示しつつも、明確な改善意思は示されず、その後の情報開示にも改善は見られない。
- 今後も引き続きエンゲージメントを通じて改善を働きかけていく。

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



エンゲージメント事例：B社（卸売業）

テーマ：成長戦略、開示充実

進捗：Step2（改善意思が明確）

課題認識

- 当社は気候変動の影響が大きい事業のシナリオ分析を行い、その結果に基づき今後の方針・取組みを整理している。
- 当社のシナリオ分析では2C目標の世界が想定されている。しかし現在のペースで排出量が増加した場合、2Cよりも厳しい目標が課され、一部の事業継続を困難にする可能性がある。
- 当社のポートフォリオは多様であり、移行リスク／機会に留まらず、物理的リスク／機会の影響は避けられない。しかし開示されている分析対象は移行リスク／機会のみである。

改善提案

- シナリオ分析で想定した2C目標の世界よりも厳しい事業環境を視野に、適宜リスク／機会を見直し、必要に応じて対応方針を修正すること。
- 情報開示に当たっては移行リスク／機会に留まらず、物理的リスク／機会も対象に含めること。

会社側の対応及び評価

- 当社は2C目標の世界よりも厳しい事業環境の到来も想定しながら既に幅広く情報収集を行っており、必要に応じて対応方針をアップデートする意思がある。
- 物理的リスク／機会に関しては既に検討が進んでおり、必要に応じて対話に応じる意思がある。



エンゲージメント事例：C社（ゴム製品）

テーマ：議決権行使

進捗：Step2（改善意思が明確）

課題認識

- 当社は監査役設置会社として、取締役、監査役の双方に独立性の十分な役員の選任が求められる。
- 社外取締役の割合は40%（4名／10名）に達するものの、うち1名は大株主出身であり独立性が十分とは言えない。
- 社外監査役の割合は過半（3名／5名）であるものの、うち1名は大株主出身であるため、独立監査役としては過半に達していない。

改善提案

- 社外取締役の割合は弊社が求める基準を上回るものの、大株主出身の社外取締役の選任は望ましくないことを伝えた。
- 大株主出身の社外監査役の選任を問題視していることを伝え、次回総会時に独立監査役の割合が過半に達しない場合は、社内監査役も含めて反対する旨を伝えた。
- 任意の指名・報酬委員会の委員長を独立社外取締役とすることを提案した。

会社側の対応及び評価

- 大株主出身の社外取締役が辞任し、社外取締役の割合は45%（5名／11名）まで改善した。
- 任意の指名・報酬委員会の委員長は社内取締役で不変であるが、社外取締役の割合が上昇し過半となった。
- 引き続き大株主出身の社外監査役が候補者として上程されたため、社内監査役の選任とともに反対した。引き続き監査役会の独立性の向上を求める予定である。

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



エンゲージメント事例：D社（卸売業） テーマ：成長戦略、開示充実、ガバナンス体制 進捗：Step2（改善意思が明確）

課題認識

- 海外工場の量産立ち上げ遅れが発生。現地工場視察の結果、マネジメントレベルのリソース配置に関して改善余地が大きいと認識を持つに至る。
- 創業者会長の手腕は素晴らしいが高齢であることを考えれば、適切な後継者の育成と選抜、および公正かつ透明な方法の確立が急務であると認識。
- ESGへの意識はあるものの、具体的な取り組みと開示のレベルは改善の余地が大きい。

改善提案

- 現地工場のマネジメントが必要な能力を備えていないことが立ち上げ遅れの遠因と指摘。また世界中に工場を展開する戦略に合わせて、ローカル人材の育成を図るべきと提案。
- 会長に対し直々に、透明な後継者選定プロセスを確立すべきと提案。
- グローバルプレーヤーとしてESGへの取り組みと開示をより積極的に行うことが、投資家・顧客・社会いずれのステークホルダーとの関係においても重要と説明。

会社側の対応及び評価

- 弊社の提案直後に現地マネジメントを交代。他工場からの応援も得て工場の混乱を収めることに成功。
- ローカル人材の一層の育成・活用の仕組みは成長実現のための中期的課題として引き続き要請を続ける。
- 弊社からの提案の後、同社は指名・報酬諮問委員会を設置。透明なプロセスとしては明確な進捗を見せた。
- ESGの取り組みと開示はまだ改善余地が大きく、今後も引き続き改善を働きかける計画。



エンゲージメント事例：E社（機械）
 テーマ：開示充実、財務戦略
 進捗：Step3（改善を実行）

課題認識

- 2012年まで投資家向けの決算説明会を開催しておらず、情報開示が極端に遅れていた。機関投資家の保有比率も低いと認識。
- 配当に関しては安定配当を継続。その結果、現預金などの金融資産が当社時価総額の1.5倍相当に積みあがっていた。
- 当然に資産効率も低く、ROEは1%前後で推移していた。

改善提案

- 2011年に銀行出身者を取締役財務部長に招聘、2012年に新社長が就任した。情報開示の遅れを認識し、IRの充実を目指す。決算説明会の開催のみならず、工場見学会やトップマネジメントとのミーティングを提案。
- 2013年3月期に増配（30円→35円）を発表したが、明確な配当方針がないことから、その策定を提案。
- ROEに加えてPBRも非常に低いことから、自社株買いを提案。

会社側の対応及び評価

- IRの充実は期待以上。決算説明会は四半期毎に、中計説明会・工場見学会・新製品展示会も適時開催。東証の市場改革を契機に海外投資家にも評価されるよう英文資料作成。
- 目標配当性向は当初の30%から60%へ引上げ。その結果、2020年3月期は100周年記念配100円を加えて200円に（2012年3月期比 6.7倍）。
- 発行済み株式の8.3%の自社株買いを発表。ROEをKPIとし8%を目標とした（2019年3月期実績は4.4%）。
- 株主還元は驚くほどに進展したが、ROE上昇には利益の増大も不可欠。今後は、海外を成長分野とした中期経営計画の実現に期待したい。

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

2019年度の取組みに対する自己評価

- エンゲージメントの実効性の向上に向け、2019年度も運用担当者とESGアナリストが協働しました。共同でエンゲージメント活動を行ったほか、適宜エンゲージメントアジェンダを運用担当者とESGアナリストが共有する社内ミーティングの機会を設けました。これらの取組みを通じ、弊社のエンゲージメント活動は全体として適切になされたものと評価しています。
- スチュワードシップ推進会議にて各運用担当者が議論した結果、2019年度にStep3まで進捗したエンゲージメントケースは以下のような特徴を有しているとの結論に至りました。
増配、資本効率、取締役数などの定量的な目標設定が可能なエンゲージメントテーマ（「財務戦略」「成長戦略」「ガバナンス体制」「議決権行使」）であること
2019年度よりも以前から対話を続けているため、信頼関係を構築できていること
経営陣が対話に積極的であること（日本版コーポレートガバナンスコードの制定以降の機運が対話を後押ししている）
- 「パフォーマンス管理」「開示充実」「ESG」の各テーマがStep3まで進捗しなかった理由として、これらのテーマの改善には複数年を要することが挙げられました。今後複数年に渡りモニタリングを継続することで、更なる進捗が期待されます。
- 2020年度以降も進捗管理を継続することで、弊社のエンゲージメント活動の実効性を強化するとともに、継続的な改善を図っていきます。

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。

当社の方針**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、投資先企業のサステナビリティと、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。

2020年6月末時点

*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。

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

議決権行使内容の決定

国内株式について、当社は、株主利益ならびにサステナビリティを重視した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、外部の議決権行使助言機関の助言も適宜参照し、賛成、反対ないしは棄権の行使内容を決定します。外国株式の議決権行使内容の決定は、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。

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、議案の種類ごとの集計に加え、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。外観的に利益相反が懸念される議案、議決権行使の方針に照らして説明を要する判断を行った議案、投資先企業との建設的な対話に資する観点から重要と判断される議案については、判断の理由を公表します。
- 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つい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。

2020年6月末時点

2019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。
- 社長会において、2019年度の議決権行使における観点や当社の方針について説明し、投資先企業のより良いガバナンスの実現に向けた実質的な行使判断を可能とするために課題や認識の共有を図りました。
- 日本株式の議決権行使において、本社の議決権行使担当者と適宜意見を交換し、判断の統一に努めました。
- 2020年4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。また、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」を改訂しました。
- 国内株式議決権行使ガイドラインにおいては、企業の置かれた状況を勘案しつつ、取締役会の構成に関して、3分の1以上の独立社外取締役を選任することが望ましい場合には、対話などを通じて取り組みを促す方針を明記しました。また、株主提案では、環境および社会に関する課題に対する考えを追加しました。
- 不祥事案について、定期的に重要度の確認をするようにしました。

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	14,105	2,666	0	-	16,771	15.9%
監査役の選解任	1,907	741	0	-	2,648	28.0%
会計監査人の選解任	43	0	0	-	43	0.0%
役員報酬に関する議案						
役員報酬 (*1)	720	33	0	-	753	4.4%
退任役員の退職慰労金の支給	18	130	0	-	148	87.8%
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	1,432	4	0	-	1,436	0.3%
組織再編関連 (*2)	32	0	0	-	32	0.0%
買収防衛策の導入・更新・廃止	2	83	0	-	85	97.6%
その他資本政策に関する議案 (*3)	41	0	0	-	41	0.0%
定款に関する議案	446	27	0	-	473	5.7%
その他の議案	2	0	0	-	2	0.0%
合計	18,748	3,684	0	-	22,432	16.4%

(*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	19	144	0	-	163	88.3%

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

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	4,738	386	0	-	5,124	7.5%
監査役の選解任	3	0	0	-	3	0.0%
会計監査人の選解任	532	3	0	-	535	0.6%
役員報酬に関する議案						
役員報酬 (*1)	446	174	0	-	620	28.1%
退任役員の退職慰労金の支給	0	0	0	-	0	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	28	0	0	-	28	0.0%
組織再編関連 (*2)	31	1	0	-	32	3.1%
買収防衛策の導入・更新・廃止	0	0	0	-	0	0.0%
その他資本政策に関する議案 (*3)	23	3	0	-	26	11.5%
定款に関する議案	30	1	0	-	31	3.2%
その他の議案	356	53	0	-	409	13.0%
合計	6,187	621	0	-	6,808	9.1%

(*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	247	68	0	-	315	21.6%

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、取締役会の独立性が乏しい場合、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、買収防衛策を導入・継続ないしは株主総会の決議とせず取締役会で導入・更新している場合、保有株式の額が純資産の相当部分を占める場合は、原則として代表取締役の選任に反対しました。また独立性が十分でない場合や取締役会等への出席率が低い社外取締役の選任に反対しました。
- 監査役を選解任の議案では、独立性が十分でない社外監査役の選任に反対したほか、独立性の十分な監査役が半数に満たない場合、これに加えて社内監査役の選任に反対しました。
- 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、株主利益に資する十分な理由が認められない場合は反対しました。一方、今年度は、東芝機械の買収防衛策の導入の議案に賛成しております。有事の買収防衛策の導入であることから、個別の状況をエンゲージメントにおいて確認し、必要性について議決権行使委員会において検討した上で、長期的な企業価値向上に資する観点から、会社提案を支持しました。
- 株主提案では、報酬の個別開示を求める定款変更など、報酬の透明性向上に関する提案に賛成しました。また、取締役会の議長と最高経営責任者分離の定款変更では、執行とモニタリングの適切なバランスに資するため賛成しました。その他、長期的に業績が低迷していることに加え、必要性の明確ではない買収防衛策を導入していることを踏まえ、取締役選任および取締役報酬総額の引下げに関する株主提案に賛成しました。

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

議決権行使結果の概況（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、報酬額が成果に比較し過大である場合、役員報酬に対して過去の株主総会における反対率が高いにもかかわらず報酬委員会の対応が不十分な場合、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、パフォーマンス実績や競合他社に比較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がガバナンス強化に資するもの、環境や社会および人権に関する委員会を設ける提案に加え、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、プラスチック包装の環境へのインパクトやプラスチック汚染防止への取り組み、従業員のダイバーシティとインクルージョン、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イバーセキュリティへの取り組みの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。

2019年度の取組みに対する自己評価

- 議決権行使ガイドラインの適切性、議決権行使における利益相反管理については責任投資諮問委員会委員に確認いただいております。議決権行使については、ガイドラインに則して、適切に遂行されていると評価しております。
- 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。

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。

当社の方針および2019年度の取組み**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。
- 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>

2019年度の取組みに対する自己評価

- 過年度に引き続き「スチュワードシップレポート」および「議決権行使結果」をホームページ上に公表するとともに、定期的に弊社のスチュワードシップ活動に関する顧客報告を実施しました。従って、スチュワードシップ責任に関する顧客・受益者への報告は適切になされているものと評価しています。
- 2019年度のスチュワードシップレポートでは、2018年度の責任投資諮問委員会の指摘を受けて実施したエンゲージメント活動の進捗評価の結果を開示しました。このような開示面での改善を積み重ねることにより、弊社のスチュワードシップ活動の透明性を向上させ、質の改善を図っていきます。

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

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のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、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。

当社の方針

実力養成

当社はスチュワードシップ推進会議において、投資先企業の状況把握やエンゲージメント、議決権行使などスチュワードシップ活動の経験や、アムンディの責任投資部門との協業を通じたリサーチや活動成果を蓄積、共有していきます。この際、責任投資諮問委員会委員から知見を得ることを通じて活動の質の向上を図ります。また、関連する様々な組織への参画による意見交換などにより、他の投資家や企業などととも私たちの実力の向上を図ります。

自己評価

スチュワードシップ責任に関する活動については、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を行います。スチュワードシップ推進会議事務局はこれを取りまとめ、責任投資諮問委員会に開示します。CIOは、責任投資諮問委員会の意見を得て、EXCO及び取締役会に報告します。活動の自己評価はスチュワードシップレポートに公表します。

経営陣によるスチュワードシップ活動の推進

当社の経営陣は、スチュワードシップ活動の自己評価や責任投資諮問委員会の意見を踏まえ、スチュワードシップ責任を適切に果たすために必要な組織構築および人材育成を推進します。

2020年6月末時点

2019年度の取組み

- ジャパン・エンゲージメント戦略運用チームの主催で社長会を開催しました。当戦略の投資先である企業の社長をお招きし、グローバル企業として成長するための経営や、議決権行使における企業と投資家との対話（エンゲージメント）についてのプレゼンテーションおよびディスカッションを実施しました。
- 世界の企業や金融機関等のリーダーを集めた「TCFDサミット2019」が開催されました。アムンディの最高責任投資責任者であるスタニスラス・ポティエは、同サミットの「オポチュニティ評価の重要性」についてのパネルディスカッションに登壇しました。
 - <https://www.meti.go.jp/press/2019/10/20191010004/20191010004.html>
- 経済産業省が主催するTCFDコンソーシアムに参画し、その執行機関である企画委員会の委員を務めました。同コンソーシアムでは、「グリーン投資の促進に向けた気候関連情報活用ガイダンス（グリーン投資ガイダンス）」の策定に向け、他委員（国内先進企業や投資家）と協働しました。当ガイダンスについては、エンゲージメント活動において参照し、投資先企業との認識共有や課題解決に向けて活用していきます。
 - https://tcfd-consortium.jp/news_detail/19100802
- 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組みを促しました。
- PRI、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。
- ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ（JSI）に参画しました。JSIは、スチュワードシップ活動にかかる実務的な課題について、アセットオーナー・運用機関・関連する業界関係者との間で幅広く自由な対話を促進し、対応策等の検討やベストプラクティス等の共有を通じて、その成果を業界関係者全体の財産として共有していく場となることを目指すものです。

2019年度の取組みに対する自己評価

- 2019年度は週次ミーティングなどを通じてパリ本社の責任投資部門との連携をさらに強化し、ESGリサーチおよび議決権行使に関するナレッジの共有化を図りました。また、内外の投資家との様々な協働を通じ、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。これらの取り組みを通じ、スチュワードシップ活動を行う上での実力が向上したものと評価していますが、今後もさらなる進化を図っていきます。
- また、スチュワードシップに関する実力の向上に当たっては、経営陣のさらなる関与が不可欠であるとの認識の下、改訂版の「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に経営陣の責任を明記することで、全社一丸となって取り組む姿勢を明確にしています。

06 責任投資諮問委員会からのコメント

- 当委員会における報告を通じて、アムンディ・ジャパンでは、同社の「スチュワードシップを果たすための方針」に沿って適切に取り組みがなされている点を確認いたしました。今回の報告では、エンゲージメント活動を振り返るPDCAの枠組みが導入されましたが、成果のみにとどまることなく、今後も、継続的に投資先企業の状況を認識しながら、対話の質を引き上げていくことが必要です。
- さて、この度の新型コロナウイルスの世界的な感染拡大は各国に深刻な人的被害とともに経済的な打撃をもたらしました。経済活動はやがては回復するのですが、長い目でみると、今回の経験は、社会的な価値観やわれわれの行動様式に不可逆な変化をもたらすのではないのでしょうか。このことは、多くの企業にとって持続可能性という観点からビジネスモデルの再検討を迫られ、ステークホルダーである従業員の働き方、取引先との関係、サプライチェーンの見直しなどを行うきっかけとなるはずで。こうした取り組みに対して、アセットマネジャーは、よりよい情報開示を求めながら、財務面とならんでESGの観点からも「ポスト・コロナ」の世界で企業に変革を促すために資本市場の声を投資先企業に伝えるという大切な使命を帯びています。
- アムンディが方針で示している志を高く持ち、日々の活動や情報発信につとめられることを希望します。

責任投資諮問委員会は次の方々で構成されています。

有馬利男氏

GCNJ代表理事、元国連グローバル・コンパクト・ボードメンバー、富士ゼロックス株式会社・元社長



足立誠一郎氏

横浜市立大学非常勤講師、元トヨタフランス社長



井上光太郎氏

東京工業大学教授



07 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



- 本レポートでは、責任投資を推進するアムンディ・グループの一員として、アムンディ・ジャパンが2019年度に取り組んだスチュワードシップ活動を取りまとめたものです。昨年度も、議決権行使およびエンゲージメントの分野で株式運用部とESGリサーチ部が連携し、自らが掲げる方針のもとで活動してきました。
- 昨年からの動きを振り返ってみますと、持続性に関してインベストメント・チェーンにおける意識が高まっていることに気が付きます。昨年8月の米国経営者団体ビジネスラウンドテーブルにおいては「ステークホルダーの利益」という考え方が明確に打ち出されました。気候変動に関する開示に関しては、議論の場であるTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）に賛同する日本の企業・機関の数は、年度を通じて増加し国別では最多の271を数えるに至っています*。そして、本年3月の改定で、スチュワードシップコードには、ESG・持続可能性という点が明示的に盛り込まれています。こうした変化に加え、今年に入ってから新型コロナウイルスの感染拡大は全世界に対して大きな問題提起となりました。経済活動を行うそれぞれが如何につながりを持ち、付加価値を生み出すわれわれの日々の営みをあらためて考え、これまで漠然としていた「持続可能性」という言葉をより現実的な問題として捉えることになりました。
- 私たちが投資する企業においても、ガバナンスや開示、そのほか非財務面のテーマにも意識を向け、私たちとのミーティングに臨んでいただけるケースが増えてきているように感じています。社会的価値と経済的価値のバランスを探すことは長期にわたる取り組みです。責任投資諮問委員会の委員の皆様からご指摘いただきました通り、意識を持つことの先にある行動の変化、そしてこれを継続することに意を注いで活動を続けつつ、それぞれの投資戦略の目標の実現に努めて参りたいと思います。

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