

日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ

東京海上アセットマネジメント（以下、当社）は、日本版スチュワードシップ・コード（以下、同コード）に賛同し、原則1から原則7の受け入れを2014年5月に表明しました。また、同コードの改訂内容を踏まえ、2017年6月、2020年5月に更新を行いました。

同コードは、機関投資家が建設的な目的を持った対話などを通じて、投資先企業の価値向上や持続的成長を促すことにより、お客様の中長期的な投資リターンの拡大を図るために有用と考えられる諸原則を定めるものです。

当社の経営理念の一つは、資産運用を通じて、豊かで快適な社会生活と経済の発展に貢献することであり、スチュワードシップ責任として、投資先の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、お客様の中長期的なリターンの拡大を図ることは、経営理念の実現につながるものと認識しています。当社は、責任ある機関投資家として、同コードの精神に照らして真に適切な活動を行うとともに、さらなる取組みの改善、向上に努めています。

原則1から原則7に関する方針は以下の通りです。

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、資産運用を通じて、豊かで快適な社会生活と経済の発展に貢献することを経営理念の一つとし、投資先企業の財務情報に加えて、非財務情報も適切に考慮した責任ある投資を実行します。また、投資先企業に対して能動的働きかけを行うことで投資先企業の中長期的な成長を促し、お客様にとっての中長期的な投資リターンの向上を目指します。

当社は、投資先企業に対する建設的な対話と議決権行使を通じて、スチュワードシップ責任を果たします。

サステナビリティ (ESG 要素を含む中長期的な持続可能性) の考慮に際しては、投資先企業の価値創造に重要な情報を将来財務情報と定義しています。将来財務情報とは、中長期的な時間軸において財務情報に結実していく情報であり、将来財務情報を適切に認識するために投資先企業に対する独自調査を継続して実施するとともに、建設的な目的を持った対話にも注力します。サステナビリティに影響を及ぼす課題は、投資先企業の持続的成長と価値向上にとって、リスク抑制と課題解決に向けた機会創出の観点から重要な要素となっています。当社は、投資先企業のサステナビリティ課題への対応力を見極め、ESG 情報などを活用した中長期的な視点に立った投資判断を行うことが、お客様にとっての投資リターンの向上につながると考えています。

投資先企業との対話については、中長期的な投資収益拡大の重要な手段としてコーポレートガバナンスの重要性を認識し、株主としての意見を経営陣に伝え課題の共有を図るなど、受託者責任として重視しています。投資先企業の中長期的な成長を促すためにも、投資先企業との対話は有効な手段と考えており、スチュワードシップ責任の中核として、投資先企業との目的を持った対話を深化させていきます。

対話においては、中長期的な視点から投資先企業の企業価値および資本効率を高め、持続的成長を促すことを目的としており、経営陣 (独立社外取締役を含む) や IR 担当部署を主な対話先としています。対話の機会は個別ミーティングの他、スモールミーティング、決算説明会等の様々な機会を活用しています。投資先企業と緊張感をもった建設的な対話が行えるよう、アナリストやファンドマネージャーが主体的に研鑽を積み、有益と考える対話事例の社内共有や定期的な振り返りを行うことで組織としての知見を高めています。

対話の質的向上を継続して行うために、対話に関連する部署の責任者で構成される対話促進部会を設置しています。対話促進部会は、投資先企業との対話の進捗管理と監督機能を担い、運用本部内での対話内容の共有と、実効性ある対話の認識が組織的に浸透することを目的としています。対話の主たる担当者であるアナリストは、対話促進部会に対し対話の進捗状況や企業側の認識、および今後のアジェンダの設定・修正等について、その時点の自己評価とともに、定期的な報告を行います。

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。

当社は、お客様の信頼をあらゆる事業活動の原点に置いています。

お客様から信頼を頂き、お客様にとってなくてはならない会社となるために、お預かりした資産の運用、商品の提供や契約の締結等の当社業務全般において、お客様の利益を最優先いたします。

当社は、以下の通り利益相反管理方針を定め、本方針に則り、お客様との間で利益相反を生じる可能性がある取引等について把握し、適切な管理を実施します。

1. お客様との利益相反の防止および利益相反を生じる可能性がある取引等に係る管理方法

お客様の利益を最優先する業務運営を実施するため、お客様よりお預かりした資産（以下、受託資産）の運用および調査に係る判断に関しては、東京海上グループの他社（以下、グループ会社）や当社内の営業部門等他部門からの干渉を受けないよう、独立した体制を構築しております。

また、お客様との間で利益相反を生じる可能性がある取引等として、以下の事項を想定し、各々につき管理方法を定めています。

なお、利益相反の可能性がある取引等として想定すべき事項と、これらの管理方法については、取締役会において定期的に見直しを実施いたします。

(1) 議決権行使に関する利益相反

受託資産に組入れた株式には、親会社等、当社が資本関係を有する社や、当社を含む東京海上グループ各社が取引関係等を有する社の株式が含まれている場合があります。

このような場合においては、各々の関係性により適切な議決権行使が妨げられないよう、運用担当者等で構成する責任投資委員会において定める議決権行使ガイドライン等に基づき、以下①～③の対応を行うことにより管理します。

- ① 親会社および主要取引先に対して議決権行使を行う場合には、利益相反を回避するため、議決権行使助言会社の助言に従い、株主義決権を行使します。
- ② 親会社および主要取引先以外の投資先企業の議決権行使についても、議決権行使判断を運用部門で完結することで利益相反を回避します。
- ③ 議決権行使結果は、四半期分を社外取締役が委員の過半を占める責任投資モニタリング委員会に報告します。また、個別の投資先企業および議案ごとに行使結果を公表するとともに、利益相反管理対象に係る議案および個別定性要因を考慮した議案等については賛否の理由を開示します。

議決権行使担当者（責任投資グループメンバー、アナリストおよびファンドマネージャー）は、発行会社、提案株主および議決権行使助言会社等を除き、社内外のいかなる部署からの議決権行使に関わる情報提供、助言、説明を受けることなく独立した判断を行い、議決権を行使します。

(2) 親会社が発行する有価証券購入に関する利益相反

親会社が発行する有価証券については、当該証券の価格設定等の透明性が損なわれるため、当社では、原則として受託資産に組入れません。

ただし、保有をしないことによって、明らかにお客様の不利益になる際には、親会社が発行する有価証券の保有を認めており、この場合保有が必要な理由、最大保有比率等について、個別に確認し、承認を行う社内フローを設けています。

(3) 商品組成における利益相反

商品の組成にあたり設定する報酬率について、不当にお客様の利益を欠くものとならないよう、「運用報酬等決定における基本方針」に則り合理的な決定が行われるプロセスを整備し、牽制を働かせています。

(4) 不動産関連の運用に関する利益相反

不動産等の売買・運用に関し、グループ会社に関与する際には、原則として、社外委員を含む不動産投資コンプライアンス委員会において審議、決議を行うことで、価格等の合理性・透明性を担保しています。

(5) グループ会社に関する利益相反

お客様に対し、グループ会社との取引関係を利用した営業活動等が行われないよう、個別に同意を頂いた場合を除き、お客様に係る情報をグループ会社と共有することを社内ルールにより禁止しています。

(6) 売買の執行に関する利益相反

受託資産の運用にあたって、資産の売買を行う際に、当社との取引関係等を考慮した発注が行われることが無いよう、選定基準を満たしたブローカーに対して最良と判断した条件で実施します。また、同一の有価証券等を異なるお客様の受託資産に同時に組み入れる場合においては、時期等の条件において公平性を保ちます。

(7) 金融商品取引法等により定められている事項

受託資産に係る取引情報の不当な利用が生じないように、役職員等が自己の計算で株式・投資信託等の取引を行う場合において、役職員の職種によって類型化した行為基準を定めております。

その他、受託資産相互間の取引等、法令上禁止又は制限されている行為等に関しては、社内ルールを整備し、適宜モニタリングを行っております。

2. 利益相反に係る管理体制およびモニタリング

お客様との間で利益相反を生じる可能性がある取引等に対しては、各種社内規程による制限の他、コンプライアンス委員会、責任投資モニタリング委員会等を含む社内組織が主体となって継続的に管理を行います。

利益相反に係る管理体制を含む内部統制の状況については、内部監査部が検証を行うとともに、独立社外取締役を含む取締役会においてモニタリングと定期的な見直しを実施しています。

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。

当社は、投資先企業の選定時に、財務情報と非財務情報を統合して中長期的な視点で企業価値を評価し、投資判断を行います。企業の中長期成長性評価では独自の視点から、ビジネスモデルの優位性を検証し、企業価値向上に資する戦略と成長ドライバーについて分析します。また、投資後においても、投資先企業の持続的成長に向けて、当該企業の状況を継続的に把握します。把握する内容は、企業の中長期業績動向に加え、経営環境、経営戦略、財務戦略、ESG 要因等としています。これらの内容を継続的に確認することで、投資先企業の中長期成長性に関する変化の兆候や課題を的確に捉えられるよう取り組みます。

当社は、以上のようなプロセスを通じ、投資先企業の状況を継続的かつ総合的に確認することで、企業価値を毀損するおそれのある事項や中長期成長性に関する課題について、早期に把握することが可能と考えています。

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。

当社は、中長期的な視点から投資先企業の企業価値および資本効率を高め、持続的成長を促すことを目的とした対話を積極的に行います。投資先企業の状況把握とともに、目的を持った対話の内容を投資判断に織り込むことによって、より適切な企業価値評価につながるよう努めています。

企業価値評価の基準としては、中長期的に資本コストを上回るリターンを創出できるかどうかを重視しており、エクイティ・スプレッド（ROE－株主資本コスト）を参照しています。投資先企業に対する状況把握を通して、企業価値創造の観点から投資先企業の中長期成長性に関わる課題を的確に捉えます。企業価値を毀損するおそれのある事項や、良好な業況の企業が更なる成長と企業価値向上を図るために求められる事項などを把握した場合には、当該企業と認識を共有し、双方向に対話を行うよう努めています。

また、対話の実効性を確保するため、対話促進部会や運用本部内での情報共有を行っています。投資先企業との対話にあたっては、当社単独に限らず、他の機関投資家と協働で対話を行うこと（協働エンゲージメント）が有益な場合もあり得るとの認識をもって、必要に応じて柔軟に対応します。

対話先としては、投資先企業の経営陣が基本になると考えます。対話については、個別ミーティングに加え、スモールミーティング、決算説明会等の様々な機会を活用します。

企業の法人関係情報は投資先の状況把握および対話には不要と考えており、また、フェアディスクロージャールールが整備されたこと等を勘案すると、法人関係情報を受領することは基本的にないと認識しています。仮に、企業から法人関係情報を受領した場合は、社内規程に従って適切に対応します。

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。

当社は、投資先企業との建設的な対話や調査内容等を踏まえ、運用部門の判断に基づいて、議決権行使を行います。適切な議決権行使を行うことは、企業のガバナンス体制強化を促し、企業の中長期的な価値向上につながるものと考えます。

議決権行使にあたっては、全保有銘柄を対象とします。議決権の行使については、責任投資グループが統括し、責任投資グループメンバー、アナリストおよびファンドマネージャーが議案の精査を行います。責任投資グループリーダーは、議決権行使の結果を、速やかに運用本部長および投資調査グループリーダーに報告します。議決権行使に関する企業との対話については、責任投資グループメンバーに加え、アナリストも参加し、情報共有と意見交換を行っています。

なお、議決権行使助言会社の利用については、Glass Lewis 社から Glass Lewis 社のガイドラインに準拠した助言レポートを取得しています。Glass Lewis 社助言レポートは、議決権行使に際しての参考資料の位置づけとして利用しており、最終判断は運用部門で行います。親会社および主要取引先に対して議決権行使を行う場合には、利益相反を回避するため、Glass Lewis 社の助言に従い、議決権を行使します。

当社は、議決権行使結果と賛否の理由について原則として定期的にお客様に報告を行います。また、議決権行使に関する基本方針およびガイドラインを開示します。ガイドラインに即して適切に議決権行使が行われているか、自らの活動の透明性を高めるため、投資先企業別および議案別の行使結果を判断理由とともに公表します。

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、投資先企業との対話内容に加え、議決権行使結果等のスチュワードシップ活動について、原則として定期的にお客様に報告を行い、HP 上に開示します。報告内容に関しては、有益と考えられる投資先企業との対話事例等、お客様の理解を促すうえで、より適切なものとなるよう工夫・改善を図っています。

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。

当社は、スチュワードシップ責任を実効的に果たすために、経営陣自らが重要な役割と責務を担っていることを認識し、組織全般の体制整備と運営に取り組んでいます。

経営陣の選解任に関しては、運用機関としてのコーポレートガバナンスを強化するため、独立社外取締役を委員長とする指名委員会が行う仕組みとしています。

当社は、責任ある機関投資家として、投資先企業との対話を、建設的かつ当該企業の持続的成長に資する有益なものとしていくために、スチュワードシップ活動を適切に行うための実力を、運用の現場において養成していくことが重要と考えます。アナリスト、ファンドマネージャー、責任投資グループメンバーが日々研鑽を積み、投資先企業と緊張感を持った有益な対話が行えるよう努めます。

組織的な取り組みとして、スチュワードシップ活動に関する社内勉強会の実施に加え、アナリスト、ファンドマネージャー、責任投資グループメンバーが参加するスチュワードシップ会議の定期開催など、スチュワードシップ活動のサポート体制の充実を図っています。投資先企業との対話に関する能力向上が、スチュワードシップ活動における重要な要素と考えており、対話促進部会とスチュワードシップ会議において、投資先企業の価値向上や持続的成長に有効であったと考えられる活動を共有し、実効性のある事例を蓄積することで、知見を高めています。

また、外部の知見を獲得し、対外的に意見を発信するという観点から、イニシアチブ等への参加を通して、スチュワードシップ活動が一層適切で効果的なものとなるよう取り組んでいます。

スチュワードシップ活動の継続的な改善に向け、自らのガバナンス体制・利益相反管理の状況や、本コードの各原則（指針を含む）の実施状況を定期的に自己評価したうえで、その概要について公表します。