

インベスコ スチュワードシップ レポート 2022/2023



当レポートでは、日本における過去1年間のスチュワードシップ活動についてご報告いたします。

トップメッセージ

03

当社の日本株式運用について

05

日本でのスチュワードシップ
活動における体制

06

日本の投資文化をより高めるために

ESGインテグレーションと
エンゲージメント方針

08

当社が考える
コーポレート・ガバナンスの
ベストプラクティス

10

スチュワードシップ・コード
各原則への対応と自己評価

15

トップメッセージ



インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
代表取締役社長 兼 CEO
佐藤 秀樹

“

ESG投資を实践することで運用会社という立場から社会全体の持続性向上に貢献できることは、私どもにとって大きな喜びであり、その素晴らしい投資体験をできるだけ多くの人々の豊かな人生につなげたいと考えています。

皆様、

私どもインベスコは業界をリードするアセット・マネジャーとして、ESGインテグレーションにいち早く取り組み、グローバルで30年以上にわたり携わって参りました。日本においても、従前より運用者主導の議決権行使を含むスチュワードシップ活動を重視し、ESG投資を積極的に実践してまいりました。

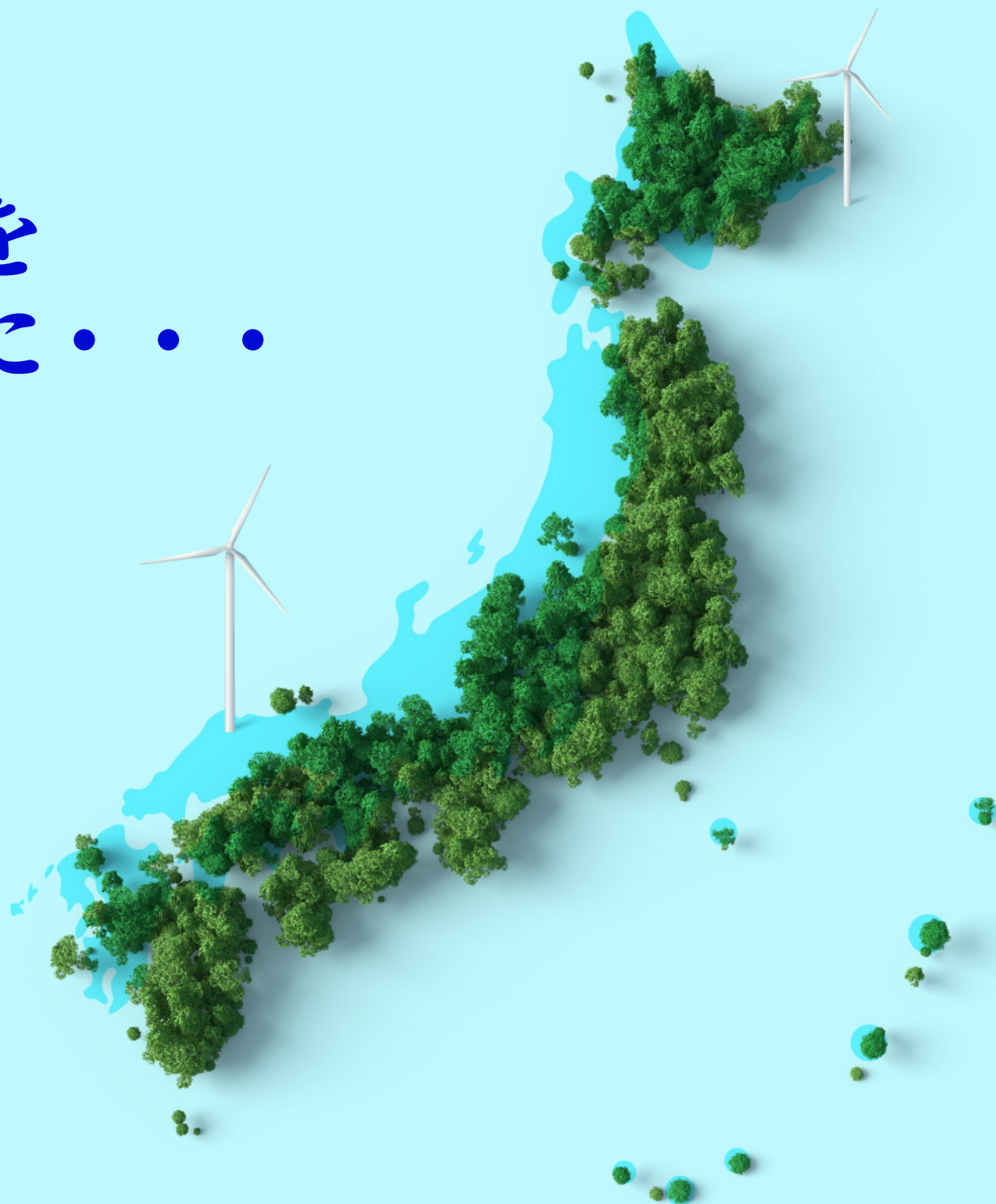
昨今、ESG投資について様々な意見が出てきているものの、持続的な未来に向けて、ESGへの取り組みがより一層重要になることに疑いの余地はないものと考えています。環境や社会、ガバナンスに関する様々な課題解決と企業の持続的成長は密接に関わっており、顧客、株主、従業員、取引先、地域など多様なステークホルダーに配慮した経営を実践していくことは、持続可能な社会を築くために、そして企業価値が持続的に拡大していくために極めて重要なことです。同時に、ESG問題を解決することは、イノベーションを推進し、新しいソリューションの創出にもつながります。それは大きな投資機会であり、経済の持続的成長と企業価値の長期的拡大の源泉となります。

インベスコが毎年行っている各種の調査では、ESG投資は、株式から債券、不動産、プライベート・エクイティへと着実に広がっており、ますます深化していることが分かっています。また、日本を含む世界各国の規制当局は、個人投資家へのESG投資の広がり推進するための投資家保護規制を引き続き強化しています。ESG投資の重要性が更に高まることに疑いの余地はなく、社会の豊かさと投資リターンの両方につながっていくと私たちは信じています。

私どもは、会社のパーパス（存在意義）として「素晴らしい投資体験を通じて、人々の人生をより豊かなものにしていく」ことを掲げています。ESG投資を实践することで運用会社という立場から社会全体の持続性向上に貢献できることは、私どもにとって大きな喜びであり、その素晴らしい投資体験をできるだけ多くの人々の豊かな人生につなげたいと考えています。

当レポートでは、インベスコの日本法人におけるスチュワードシップ活動を紹介しています。当レポートを通じて、当社およびインベスコ・グループのESG投資へのコミットメントやスチュワードシップ活動の考え方とその実践について、ご理解いただければ幸いです。

日本の投資文化を より高めるために・・・



当社の日本株式運用について

長期アクティブ投資家としてのスチュワードシップ活動の実践

お客様から委託をうけた資金を運用する会社にとって、お客様との契約に沿ったリスク（インベストメント・プロセス）の範囲内でリターンを極大化することがミッションとなります。そのリターンの源泉を辿ると、投資先企業のビジネスモデル・経営戦略による競争優位性に基づく持続的成長にあると確信しています。当社では、その持続的成長性を様々な角度から調査分析し、長期的な視点から企業への投資をしています。

長期持続的成長を達成するには、ビジネスモデル 経営戦略の優位性と差別化された技術を含む革新性をベースとし、強固なフリーキャッシュフローの創出、資本の適切な配分による成長性および資本生産性の向上、配当を含む余剰資金の配分政策等が不可欠です。そして、その持続性を担保するための重要な要素が企業のESGに対する取り組みとそのパフォーマンスにあると考えております。特に、経営戦略や体制を含むコーポレート・ガバナンス（G）が、E（環境の保全や改善への取り組み）とS（従業員を含む様々なステークホルダーに対する配慮や取り組み）を促進するものとして重要です。このような企業のESGへの取り組みが、企業価値拡大の持続性を高めることにつながると考えます。そして、企業のESGに対する取り組みは、一企業を超えて、究極的には社会全体の持続性を高めることに繋がるからこそ、投資家の責任としてESGを投資プロセスに統合することが求められていると考えています。

インベスコ・グループ（以下、「インベスコ」）では、実際に投資判断するポートフォリオ・マネジャーとリサーチ・アナリストが企業のESGへの取り組みを評価し建設的対話をするを通じて、投資プロセスにESGを組み入れています。投資先企業に対する知見が最も高いリサーチ・アナリストおよびポートフォリオ・マネジャーが、投資判断の一環としてESGのリサーチを行い、必要に応じて直接企業との建設的対話をする体制は、アクティブ投資家としてのスチュワードシップ活動の高い実効性を担保していると考えています。インベスコはグローバルでこのような活動をサポートする体制を構築しております。

パンデミック、ウクライナ戦争、そしてインフレと企業を取り巻く環境は大きくそして加速度的に変わってきています。今まで以上に世の中の変化に素早く対応し、自らも変革しながら企業価値を高めていくためにも、コーポレート・ガバナンスの重要性は高まっています。環境面では、気候変動に対応した脱炭素化はすでに多くの国にとってコミットとなっています。日本も例外ではありません。また、ダイバーシティ（多様性）を受け入れることは責務であると同時に、積極的に活用することがイノベーションにつながることも共有されてきています。社外取締役をただの数合わせだと考え、戦略的に活用しない企業は、企業外の知識や経験を活かす機会を失っているのです。そして、今や日本企業の人的資本への投資の少なさも問題となってきています。ESGは規制でありコストであるという考えは間違いです。ESGは機会であり持続的な企業価値拡大に不可欠な要素となっていると考えます。

インベスコは、ハイコンビクション・アクティブ長期投資家として、ESGを重視した投資を行って参ります。そして、運用者自らが行う建設的対話を通じて投資先企業に寄り添い、長期的な企業価値拡大に少しでも貢献することができたら、それはまさにWIN-WINの関係といえるでしょう。インベスコは、このようなWIN-WINとなる投資を実践していきたいと考えています。



インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
取締役運用本部長 兼 最高投資責任者（CIO）
小澤大二

“

企業のESGへの取り組みが、企業価値拡大の持続性を高めることにつながると考えます。そして、企業のESGに対する取り組みは、一企業を超えて、究極的には社会全体の持続性を高めることに繋がるのです。

ハイコンビクション・アクティブ長期投資家として、ESGを重視した投資を行って参ります。建設的対話を通じて投資先企業に寄り添うことで、WIN-WINとなる投資を実践していきたいと考えています。

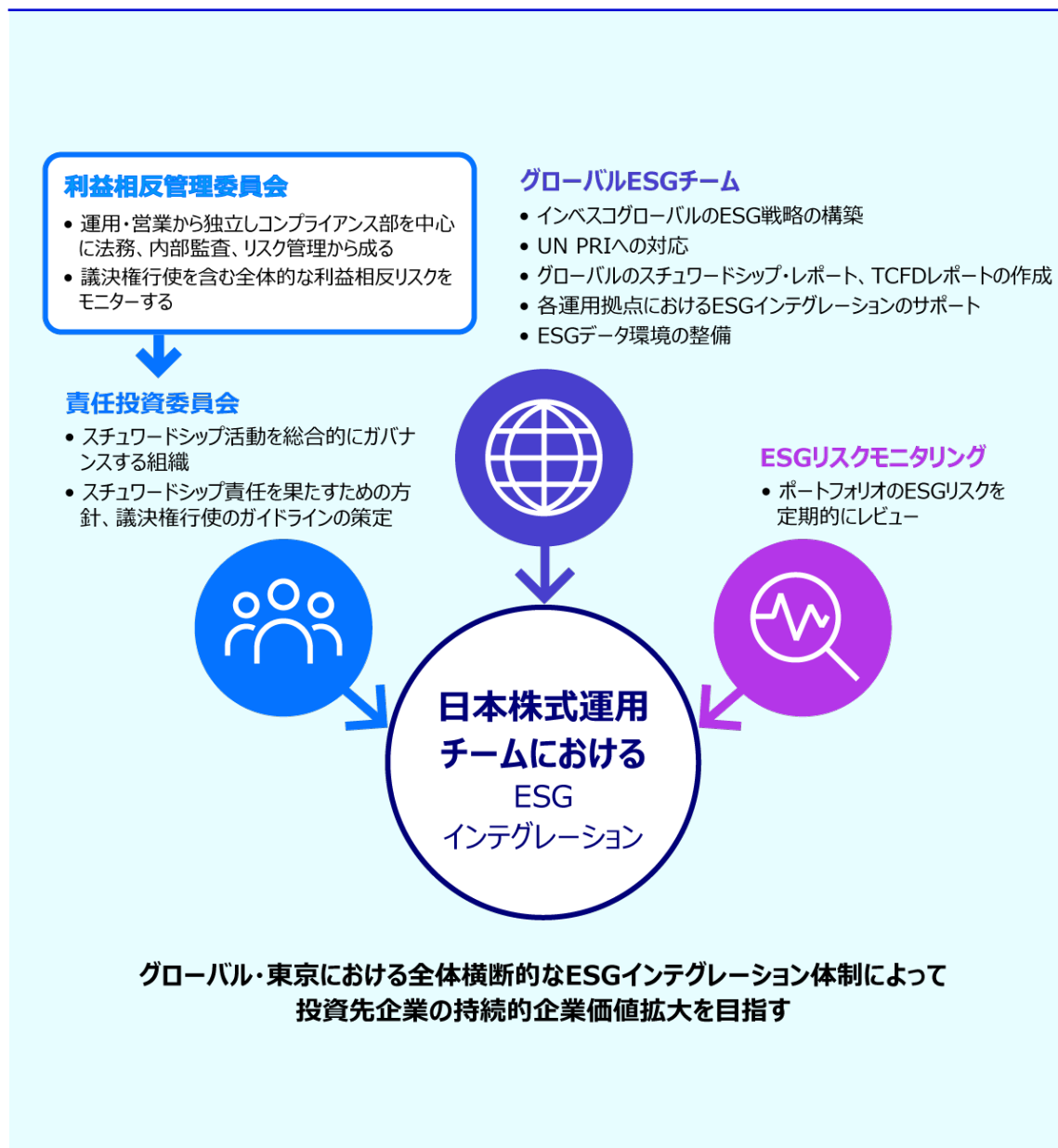
日本でのスチュワードシップ活動における体制

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「当社」）は、実効性の高いスチュワードシップ活動を実践するにあたり、当社で投資判断する日本株式戦略におけるポートフォリオ・マネジャーとリサーチ・アナリストが主体となり、企業とESG評価を含む建設的な対話を行うとともに、株主議決権行使の意思決定を行う体制を築いています。また同時に、このスチュワードシップ活動をより強固なものにするためのガバナンスを以下のように整備しています。

責任投資委員会が当社におけるスチュワードシップ活動を統括し、その活動を利益相反管理委員会が主に利益相反の観点からモニターします。

責任投資委員会は、運用本部の担当取締役を委員長とし、コンプライアンス部長、ヘッド・オブ・ESG、委員長が指名する運用担当者、およびクライアント・レポート部の担当者を含む委員によって構成され、当社におけるスチュワードシップ活動方針、議決権行使ガイドライン等の決定・承認、そしてその活動を統括します。議決権行使結果およびスチュワードシップ活動は適宜責任投資委員会に報告されます。株主議決権行使のガイドラインは当社の議決権行使判断における原則であるものの、議案によっては委託者（投資家）および受益者の利益の最大化のために、投資先企業との間に建設的な対話の機会を持った上で、特別な判断を行う場合があります。その場合は、予め責任投資委員会において承認を得ることとなっています。一方、議決権行使を含むスチュワードシップ活動における利益相反管理が適切に行われたか否かについては、コンプライアンス部門がレビューを行い、利益相反管理委員会がモニターします。それらの結果は、利益相反管理委員会から当社の経営委員会およびグローバルの Proxy Advisory Committeeに報告されます。

利益相反管理委員会は、コンプライアンス部長が委員長を務め、管理本部長、内部統制監理本部長、リスク管理部長、法務部長をメンバーとし、更に監査役および内部監査部がオブザーバーとして参加することにより、営業部門・運用部門といったビジネスの現場から独立して、利益相反をモニターし管理する機能を有しています。責任投資委員会および利益相反管理委員会の主要メンバーであるコンプライアンス部門は、インベスコで指揮系統が運用部門、営業部門から独立しています。更に、コンプライアンス部門を含む全部門から独立した内部監査部門が管理体制をレビューすることで、より強固な管理体制を実現しています。



当社におけるスチュワードシップ活動の重要性について

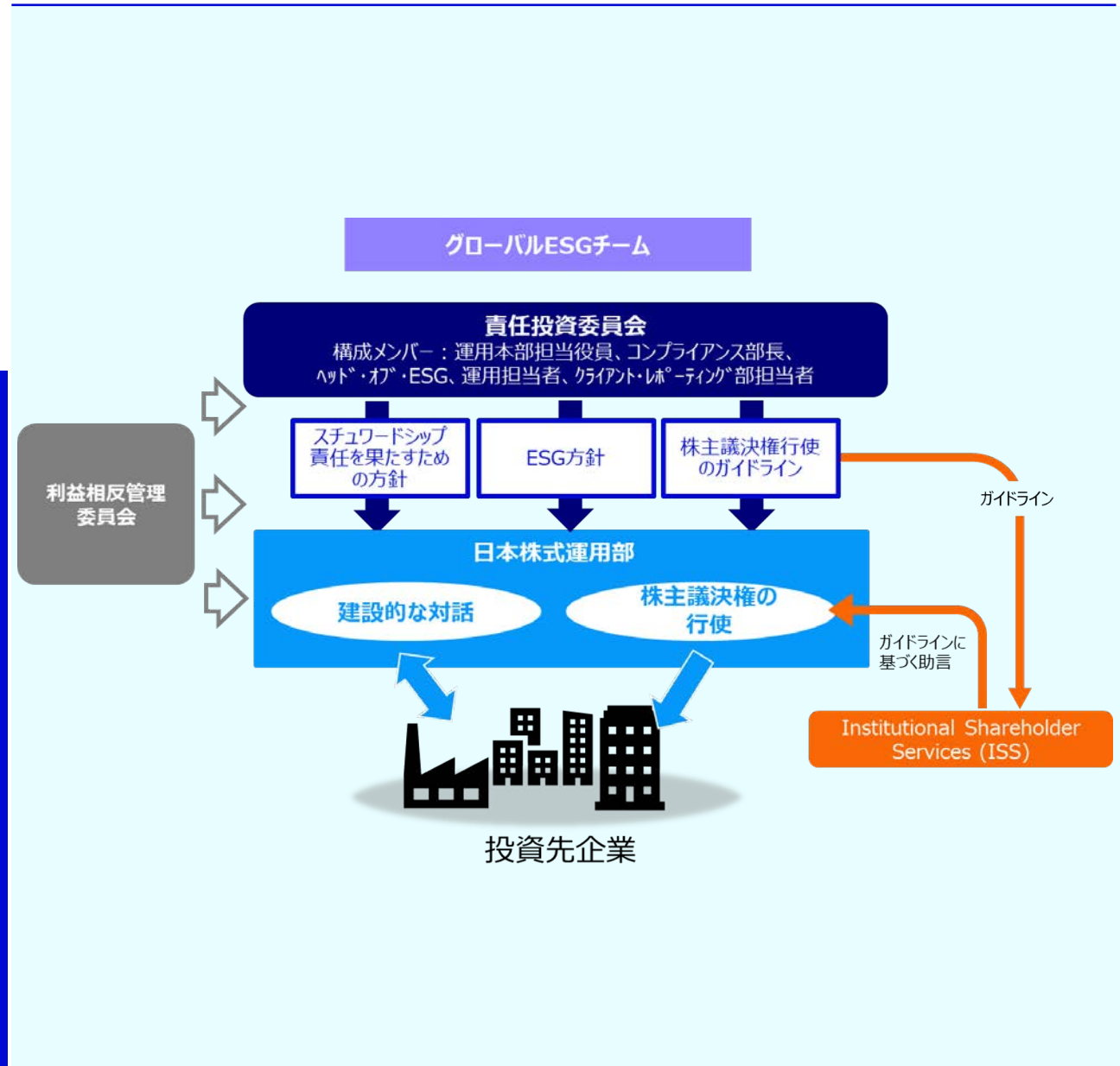


インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
ヘッド・オブ・ESG
古布 薫

“

インベスコのスチュワードシップ活動は運用者主導、Investor Drivenであるところにその特徴があります。長期的な企業価値の拡大という投資先企業・運用者双方の共通の目標に向けたスチュワードシップ活動を推進しています。企業価値とは企業活動から創出されるキャッシュフローの総和を現在価値に割り戻したものであり、アクティブ投資家として私どもは企業のキャッシュフロー創出力及び資本コストのマネジメント力に着目しています。ESGはこうしたキャッシュフロー総出力と統合して捉えられるべき事象であり、事業の機会とリスクという双方の観点から企業価値へ影響を及ぼすと認識しています。

スチュワードシップ活動が進展するにつれて投資家におけるスチュワードシップ活動・議決権の透明性向上がますます求められています。投資先企業及びお客様との対話の機会、スチュワードシップ・レポートを含む様々な開示の機会を通じて私共のスチュワードシップ活動の透明性を更に改善させたいと考えています。

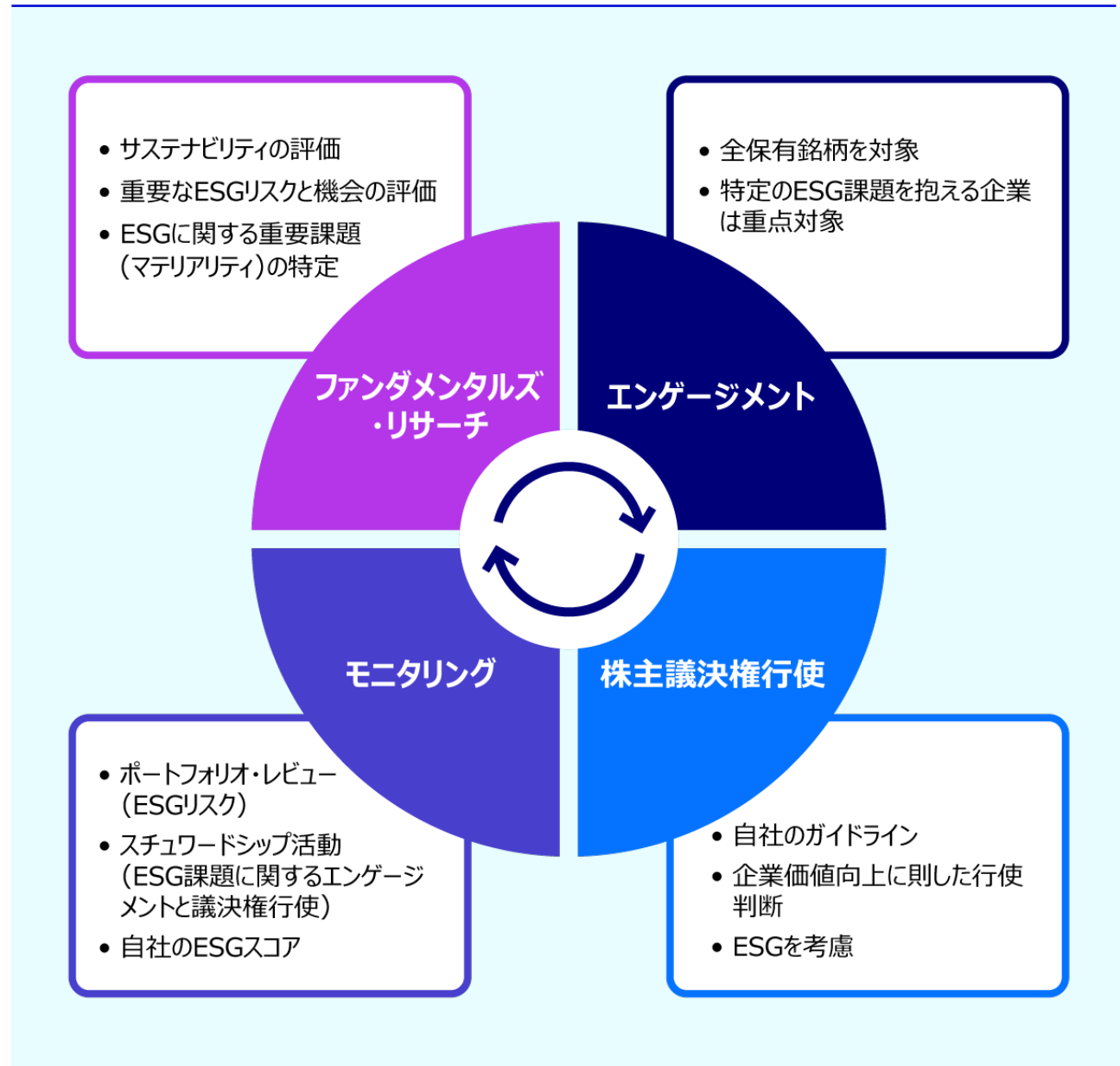


ESGインテグレーションとエンゲージメント方針

ESGインテグレーションのプロセス

当社では企業のESG戦略とそのパフォーマンスは、長期的な企業価値拡大の持続可能性に大きな影響を及ぼすと考えています。別の言い方をすれば、長期投資家としてESG情報の分析は投資判断の確信度をあげるための重要な要素であると考えています。従って、投資判断の最終的な意思決定を行う際には、主に財務情報に基づくファンダメンタルズリサーチに加えて、ESG戦略の評価を含む定性的な情報の分析を重視しています。ESG情報の分析は、企業からの各種開示情報や外部のESG情報ベンダーによるリサーチ等の活用に加え、企業との建設的な対話を通じて得られた情報等をもとに行います。その過程で、各企業のESGに関する重要課題（マテリアリティ）をとらえるように努めています。ESG情報は、それ自体のみをもって投資判断を行うことはしませんが、企業価値拡大の持続可能性を判断する重要な要素の一つであると捉えています。

当社では、企業とのミーティング、特にマネジメントとのミーティングは投資判断を行うにあたって大きな比重を占めております。長期投資家として、持続的な企業価値向上を重視し、中長期的視点に立って企業とのミーティングに臨んでいます。投資判断に必要な情報を得るとともに、必要に応じて様々な対話を行い、またこうして得られた情報等はチーム内で共有しています。



当社におけるエンゲージメント方針

投資判断の最終的な意思決定を行うポートフォリオ・マネージャーが、投資先企業との間に建設的な対話の機会を持つことは非常に重要であると考えます。長期投資家として、持続的な企業価値向上を重視し、中長期的視点に立って企業とのミーティングに臨み、投資判断に必要な情報を得るとともに、必要に応じて様々な対話を行います。従って、特に事前にアジェンダを設定していない場合でも、投資先企業との通常のミーティングにおいてESG戦略を含む様々な建設的な対話を行う機会は多くあります。



ESGスコアについて

当社では日本株式運用チーム、グローバルESGチームそれぞれが作成したESGスコアをESGインテグレーションにおいて参照しています。企業におけるESG情報は企業開示に関わる各種団体によりグローバルで統一した基準作成が進められており、グローバル水準の情報開示が必要であると考えます。一方企業の規模や成長段階、情報開示の言語やタイミングによって取得できる情報が異なる可能性があるため、当社・グローバル双方のスコアを活用しています。

ESGスコアの作成においてはBloomberg、Sustainalytics、MSCI、ISS、東洋経済等複数のデータを活用し、市場との相対評価・絶対評価の双方を確認しています。ESGスコアの絶対水準のみで投資判断を行うことはありませんが、事業における機会やリスク、情報開示における課題を抽出することができると考えています。

ESG情報の効率的な取得のため外部データベンダーを活用していますが、投資判断を行う上で重要な情報は投資先企業が発信する開示内容および投資先企業との対話内容であると考えています。

ESG情報の分析およびマテリアリティの抽出

企業におけるESGに関する重要課題（マテリアリティ）およびその望ましい対処法については、各企業における事業環境や成長段階等によって異なると考えています。そうした状況を前提として自社リサーチおよび外部リソース等を活用し、企業との建設的な対話を通じて得られた情報等をもとに、考慮すべきマテリアリティを把握するように努めています。

ESG情報に関しては、それぞれ下記の観点から投資先企業の状況を把握し、必要に応じて対話を行います。各投資先企業の状況を把握するための具体的な項目を掲げます。ただし、情報の取得可能状況や必要性の変化等に応じて適宜見直します。

E（環境）について



気候変動や海洋プラスチック問題等、世界経済が直面する環境問題は非常に多くあり、グローバルな投資家の関心も大きくなっています。一企業で対処できる問題ではありませんが、各々の企業がその問題を認識し、環境に悪影響を与えないように対応していくことが世界全体の持続可能性と共に持続的な企業価値向上につながると考えます。各企業の事業内容、活動地域、事業規模等に応じてその対処すべき課題等は異なりますが、各々の事業内容に則した環境に関わる方針の策定やその情報開示の充実が必要です。特に継続的かつ一貫性のある情報開示が重要になります。具体的な項目の例としては、売上高当たりCO2排出量、気候変動や環境マネジメントに対するポリシーの有無等が挙げられます。

S（社会）について



持続的な企業価値の拡大を実現するためには、透明性のある効果的な人事戦略の策定、労働問題への対応、ダイバーシティ戦略の強化等様々な課題への対応が重要であると考えています。またこれらの課題のみならず幅広いサプライチェーンにおける社会問題へ対応することが求められています。各種の法律や制度への対応、多様性を考慮した方針の策定等の要請が増していますが、情報開示の重要性も日々高まっていると認識しています。具体的な項目の例としては、女性役員比率、各種人権政策の有無、従業員への教育機会の提供等が挙げられます。

G（ガバナンス）について



E（環境）およびS（社会）に関する課題の解決に取り組むことは企業の経営戦略の一環であり、それを律するという意味でもコーポレート・ガバナンスは企業価値の持続的拡大に重要な要素であると考えます。最適なガバナンス体制は、企業の規模や成長段階等に応じて異なるケースもあると考えられますが、株主の負託を受けた取締役会が持続的な企業価値拡大のために、資本配分を含む長期的な経営戦略を決定し、その執行を監督していく体制を作ることが肝要です。そのためには、取締役会が独立性を有していること、適切なサクセッションプランにより持続性が担保されていること、必要なスキルマトリクスをもとに十分に多様性をもった構成となっていること、資本コストを上回る資本生産性を長期的に達成できる経営戦略を策定し実行できること等が必要と考えます。そして、環境・社会それぞれの課題に対処した上で持続的な企業価値拡大が実現されることが重要です。具体的な項目の例としては取締役会の構成、取締役会の独立性に加えて、長期的な経営戦略、それに基づいた資本政策の考え方、資本生産性の目標、不祥事の有無等が挙げられます。

当社が考える コーポレート・ガバナンス のベストプラクティス

投資先企業におけるガバナンス体制強化は、持続的な成長と企業価値拡大を推進する重要なドライバーの一つであると当社は考えています。当社の考える企業のガバナンス体制強化のために求められる基本的な要素を以下に列挙します。ただし、各企業のガバナンス体制はその成長段階や規模、直面する経営課題等により適切なあるいは選択可能な形態に差が生じるであろうことは認識しており、下記におけるガバナンス体制はあくまでも当社の考えるベストプラクティスです。



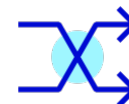
取締役会の機能

会社法上では監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社といったガバナンスシステムのいずれかを選択できますが、それぞれの機能を十分に発揮させることが重要です。上場会社の取締役会には、持続的な企業価値拡大のために中長期の視点に立った経営戦略を策定し、そのために必要な資本配分を行うこと、それに沿った執行サイドによる適切な意思決定と執行がなされているかどうかを監督するという責務があり、その観点では、監督と執行の分離が望ましいと考えます。その方法については、企業の規模および成長段階等に応じて異なると考えられますが、どのシステムを採用するにしても意思決定プロセスの透明性を確保し、執行の監督機能を強化することは、取締役会の実効性を高めるためには重要です。成熟段階にある企業においては、業務に関する意思決定は執行サイドに委譲する一方、取締役会は監督機能を強化し、経営戦略の透明性、客観性、公平性を担保することが重要です。その観点から、指名委員会等設置会社が優れたシステムであると考えます。さらに取締役会の議長についても、CEOと分離し、独立社外取締役が務めることが望ましいと当社は考えます。取締役会の独立性が担保されることによって、より実効的かつ透明性の高い監督機能が期待されます。



取締役会の構成 - スキルマトリックス

上述のような機能を実現するためには取締役会の規模をある程度抑制し、活発な議論を実現し、適切な意思決定がなされる体制の整備が必要です。各企業における課題や環境認識等に基づいて、取締役会として責務を果たすための知識・経験・能力等を定義し、社内・社外ともにそれぞれ適切な取締役候補者が選任されるべきであると考えます。



取締役会の多様性

年齢、性別、国籍、及び様々なバックグラウンドを持つ優秀な人材を活用する多様性にあふれた組織が、イノベーションを生み、活力と生産性を上げることは、すでに行われて久しいことです。取締役会もその例外ではなく、変化の激しい事業環境において企業価値拡大のための効率的な意思決定、執行におけるPDCAを含む監督機能、および企業が直面する様々なリスク管理を行っていくには、独立した外部者による多様な視点をもった実効性の高い取締役会が求められていると考えます。特に、多様性については取締役のみならず執行サイド、従業員においても同様に実現されることが重要であり、経営はそのためのコミットメントを示す時期にきているのではないのでしょうか。現状の日本企業においては、まずジェンダー（性別）の多様性を向上させることが必要であると考えています。当社では2022年4月に改訂した議決権行使ガイドラインにおいて取締役会において最低1名以上の女性取締役を選任することが必要であると定めました。将来的には取締役会における女性取締役比率を30%以上に引き上げることが重要な指標であると言えます。透明性の高い人事戦略のもと、ジェンダーの多様性が確保されることは、持続的な企業価値拡大に資するとともに、その他の観点における多様性向上にも好影響を与えていくと考えています。



取締役会の独立性

経営の監督機能を適切に行うこと、意思決定の透明性を担保すること、少数株主の権利を保護するためには、取締役会はできるだけ独立する必要があると考えます。即ち、長期的ゴールとしては取締役会の過半数が独立した社外取締役であることが望ましいと考えます。2021年6月に改訂されたコーポレート・ガバナンス・コードにおいてプライム市場上場会社は少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任すべきとされています。また2021年3月に施行された改正会社法において社外取締役を設置することが義務化されました。当社では2022年4月に改訂した議決権行使ガイドラインにおいて3分の1以上の独立社外取締役が必要であると定めました。上述のスキルマトリクス、多様性を考慮した上で独立社外取締役をより多く選任することで、取締役会の独立性を担保すべきと考えます。また、親子上場など親会社が存在する上場子会社の場合には、少数株主の保護のために過半数の独立社外取締役が必要であると考えます。

当社は議決権行使に際して、社外取締役の選任については当該企業との独立性を求めています。当社が求める社外取締役の独立性の要件は議決権行使のガイドラインに記載しています。



社外取締役の役割と適性

独立社外取締役に期待される役割は、経営陣が適切な経営戦略の意思決定を行っているか否か、またそれにもなう資本配分を適切にしているか否か、少数株主の利益保護がなされているか否か等について監督することです。また、適切なリスクテイクをすることを後押しする一方、経営陣の暴走や過度のリスクテイクを抑制することも重要な役割です。社外者として、社内者のみでは適切な判断・評価が難しい案件について、独立した観点から関与し助言することが期待されます。上記のような社外取締役の役割を果たすため、社外取締役の取締役会に占める比率は高い方が望ましく、また独立性に加えてスキルマトリクスおよび多様性の観点から戦略的に社外取締役を選ぶことが求められます。そして、社外取締役に対しては、十分な意思決定がなされるための情報共有、そしてトレーニングの機会が提供されることが重要です。また独立社外取締役における兼務社数も重要な課題です。企業について十分理解し時間を使い、また監督機能を発揮するためには、自ずと兼務できる社数も限定されると考えます。当社では2022年4月に改訂した議決権行使ガイドラインにおいて上場企業およびそれに準ずる規模の企業における役員兼任の上限を4社と決めました。また数値基準は設定していませんが、企業の執行を担う取締役が他社の社外役員を務めている状況はその負担や時間的制約について検討が必要であると考えます。独立社外取締役の独立性および適性を判断するためには、投資先企業のみならず社外取締役との対話が重要です。また議決権行使において判断するには企業側の十分な情報開示がなされることが重要です。現状においては招集通知、有価証券報告書といった法定開示書類の内容および開示時期については、議決権行使の判断に不十分なケースもあると認識しています。



上場子会社

親子上場の状態はガバナンスの観点から問題を含んでいると考えています。子会社の取締役会において十分な独立性が確保され少数株主利益が十分に考慮されていること、利益相反の課題は考慮されているか、ということが必要です。そのためには上述の通り親会社・子会社双方から独立した社外取締役が取締役会の過半数以上を占めていることが必要であると考えています。



サクセッションプラン

経営トップのサクセッションプラン（後継者計画）は企業にとっての重要な戦略上の意思決定の一つであり、取締役会の十分な関与が必要です。指名委員会等設置会社における指名委員会、あるいはそれ以外の形態を有する企業においては任意の指名委員会において、独立社外取締役が委員長として関わり、十分な情報共有がされたうえで、透明性の担保された後継者の育成および経営トップの選解任が適切に行われる必要があります。同時に、長期的な人材育成のためのヒューマンキャピタルマネジメントも重要です。



報酬制度

企業の報酬制度は持続的な企業価値の拡大と連動させ、それに向けた経営者のモチベーションを維持させるものであることが望ましいと考えます。指名委員会等設置会社においては報酬委員会において、あるいはそれ以外の形態を有する企業においては任意の報酬委員会において、透明性と客観性を担保して制度設計されることが期待されます。日本企業においては、より長期インセンティブとなるような報酬制度が求められており、株式報酬を有効的に活用すること、また制度の内容、実施額等について開示を行って透明性を高めることも重要です。



政策保有株式

経済合理性のない政策保有株式の存在は、資本市場の効率性を損なうだけでなく、企業のガバナンスを歪ませ持続的な企業価値拡大を妨げる要因となる可能性がありますと考えています。資本コストの観点からは最適な資本配分を阻害し、また景気循環を通じた企業収益への影響に加えて株式市場の変動がバランスシートに及ぼすボラティリティを増幅させることに繋がります。過度な株主構成の安定化、買収防衛といった側面を持つことも否定できません。不適切な政策保有株式自体をなくすこと、また政策保有株主から売却を打診された場合はその行動を妨げないことが求められていると考えています。直ちに全ての政策保有株式を売却することができないのであれば、少なくともコーポレート・ガバナンス・コードで求められている保有理由や定量的な検証を含む開示に加え、議決権の適切な行使とその開示が必要であり、そしてその上で継続的な削減が必要であると考えています。当社では2022年4月に改訂した議決権行使ガイドラインにおいて業界特性を考慮しながらも、政策保有株式の残高は純資産の2割以下であるべきと決めました。

政策保有株式については業界によってその位置づけが異なるものであり、業界固有の状況を勘案する必要がある場合は対話を通じて議決権行使の賛否を判断しています。また、政策保有株式の将来における削減目標についても改善が進んでいる事例が複数見られています。今後は政策保有株式における議決権の透明化を含む開示の一層の進展が重要であると考えています。また政策保有株式を「保有させている側」の課題にも引き続き注目しています。その観点からは、政策保有株主から売却を打診された場合は、売却を妨げないことは当然であり、さらにその旨をコーポレート・ガバナンス報告書において明記することを推奨いたします。政策保有株式の有無をもって事業機会が左右されることはあってはならないと考えます。



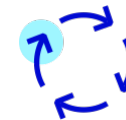
情報開示

企業におけるESG情報はグローバルで統一した基準作成が進められており、グローバル水準の情報開示が必要であると考えます。情報開示は企業価値の持続的な成長を実現上で取締役会が十分なコミットメントを示した上で十分なりソースを配分すべき課題であると考えています。



資本政策・資本コスト

企業は持続的な企業価値拡大のために中長期の経営戦略を策定する中で、資本コストを認識し、その資本コストを長期的に上回るためにビジネスポートフォリオの見直しを含む資本配分および望ましいバランスシートを決定することが必要です。資本コストは、あるべき数値が一義的に算出されるものではないと理解していますが、企業と投資家が経営戦略および資本政策に関する見解を共有し、対話を行うための重要なツールとなると考えます。



持続的成長を実現するための取り組み

持続可能な社会の構築に資するような取り組みが企業に求められています。SDGsはその目標に資するビジネスを推進する機会と捉え、更なる自身の持続的な企業価値拡大を目指していくためのものと考えます。一方、ESGは企業自身が持続的であるために必要な要素です。その意味でSDGsはトップダウン的アプローチであり、ESGはボトムアップ的ととらえることができます。企業は自身の取り組みについて十分な情報開示を行うことが望ましいと考えています。

気候変動に関する当社のアプローチ

インベスコはTCFDへの賛同を表明し、グローバルのClimate Changeレポートを発行しています。またClimate Action 100+およびNet Zero Asset Managers Initiativeにも参加しており、運用会社として自社が気候変動対応に取り組むこと、また投資家として投資先企業の気候変動対応を促すこと、この二点が投資家としての重要な責務であると考えています。2021年6月に改訂された日本版コーポレート・ガバナンス・コードでは上場企業におけるTCFDフレームワークに沿った開示の重要性が明示されています。当社はTCFDコンソーシアムに参加し、TCFD開示を企業分析やエンゲージメントに活用するための知識の研鑽に努め、上場企業における開示の在り方について投資家の視点を積極的に対話の機会にてコミュニケーションしています。情報開示に関してはESG情報開示研究会に参加しています。日本企業の情報開示におけるベストプラクティスについて積極的に取り組んでいきます。



人的資本・ダイバーシティに関する当社のアプローチ

企業価値の持続的な拡大のためには人的資本への十分な投資および活用が重要です。取締役会におけるジェンダーや国際性、職歴、年齢、その他バックグラウンドにおける多様性を確保することはその実効性を向上させ、また同様に社内の人材に多様性を確保することは変化の激しい事業環境における組織の強靭性を高めるだけでなく、優秀な人材を獲得することに貢献すると期待されます。当社はジェンダー・ダイバーシティの向上によって企業価値の持続的拡大を目指すグローバルなイニシアティブの一環である30% Club Japanのインベスターグループに参加しています。日本企業における多様性向上の最も効率的な手段の一つは女性役員比率の向上であると考えています。役員レベルにおけるジェンダー・ダイバーシティを示す女性役員比率の数値のみならず、長期的な戦略に基づく人材パイプラインの育成、透明性の高い人事制度の導入・実行が企業価値拡大において重要であると認識しています。

議決権行使ガイドラインの改訂

日本株式運用チームでは独自の議決権行使ガイドラインを制定しています。インバスコではグローバルで共通のVoting Policyを有しており、その目指す方向性や理想を共有しながらも、日本におけるコーポレート・ガバナンス・コードや法規制を勘案しています。2022年4月には前年に行われたコーポレート・ガバナンス・コードの改訂や我々の考えるコーポレート・ガバナンスのベストプラクティスに基づき、主に下記の点で改訂を行いました。

- 取締役会の独立性を3分の1以上とする
- 女性の取締役を1名以上とする
- 政策保有株式は純資産の20%以下とする
- 上場企業または同程度の企業における役員の兼任は4社までとする

2023年4月の改訂ではバーチャル・オンリー総会について、株主の権利を阻害しないような体制を整備したものであれば原則として賛成することを定めました。

株主提案への対応

株主提案についても各提案内容を詳細に検討した上で企業価値拡大に資するか否かという観点から法務の観点も踏まえた上で議決権行使の判断を行っています。

近年ではESGに関する様々な株主提案が広く提出されており、株主総会の決議事項の制限のため定款変更議案が出される傾向がある一方、定款は会社の基本的なあり方を示すものであり個別具体的な記載はそぐわないという観点があることを認識しています。ESGに関する対応及び情報開示の推進は前向きに検討すべきと考えると同時に、議案が可決された場合の実際の業務執行に与える影響も勘案する必要があると考えています。



スチュワードシップ・コード 各原則への対応と自己評価

スチュワードシップ責任を 果たすための方針

当社は日本版スチュワードシップ・コードを受け入れており、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」において、機関投資家として企業価値の持続的拡大に貢献しお客様の長期的な利益の最大化を図ると同時にスチュワードシップ責任を果たす具体的な方針について策定しています。

<https://www.invesco.com/jp/ja/policies/stewardship-code.html>



2020年3月に改訂された日本版スチュワードシップ・コードに基づき、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を2020年9月付で改訂しました。



	活動実績	自己評価
原則 1	<ul style="list-style-type: none"> 「スチュワードシップ責任を果たすための方針」の改訂 	投資先企業の持続的な企業価値拡大に資するサステナビリティを考慮した建設的な対話を行うための方針を開示しており、適切と評価しています。
原則 2	<ul style="list-style-type: none"> 利益相反管理方針の公表を継続し、具体的な利益相反に当たる事例を例示 利益相反管理委員会に対し議決権行使を含むスチュワードシップ活動の報告を行い、利益相反管理を徹底 議決権行使結果の個別議案および反対行使理由開示の実施 	議決権行使を含むスチュワードシップ活動の透明性を担保するための方針の開示、グローバルな組織として管理体制の整備をしており、適切に対応していると評価しています。インベスコはNYSEに上場する独立系の資産運用会社です。
原則 3 原則 4	<ul style="list-style-type: none"> 持続的な企業価値向上を重視し、中長期的視点に立って企業の状況を的確に把握し、企業との建設的な対話を実施 	中長期的な観点からのファンダメンタルズリサーチの一環としてESGインテグレーションを行い、運用者主導によるサステナビリティを考慮した建設的な対話を実施しており、適切に対応していると評価しています。
原則 5	<ul style="list-style-type: none"> 2022年4月に議決権行使ガイドラインを改訂。2023年4月にも一部改訂 行使に当たっては企業との対話内容を重視 議決権行使結果の個別議案および反対行使理由開示の実施。投資先企業に議決権行使理由および行使に当たっての考え方について対話を実行 議決権行使助言会社との対話を適宜実施 	議決権行使ガイドラインの改訂においては企業価値拡大の観点からコーポレート・ガバナンス・コード、会社法を含む様々な制度を踏めて日本株運用チームで議論を経た上で責任投資委員会の承認を得て行います。運用者主導による議決権行使活動、投資先企業の持続的成長のための活動を重視しており、適切と評価しています。
原則 6	<ul style="list-style-type: none"> 「スチュワードシップ・レポート」を継続して発行 「株主議決権行使のガイドライン」、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」、議決権行使の個別議案結果および行使理由をウェブサイトにて開示 	当レポートの発行を含む開示姿勢を強化しており、適切と評価しています。
原則 7	<ul style="list-style-type: none"> スチュワードシップ活動の自己評価を実施 グローバルチームと連携しESGに関する各種要請に対応 対外的なイニシアティブ等への積極的な参加 スチュワードシップ活動の実効性を担保する社内体制の整備、強化 建設的な対話の経過および成果を開示 	グローバルおよび日本におけるスチュワードシップ活動、ESGにおける諸問題等に関する理解を深め、当社のスチュワードシップ活動強化およびインベストメント・チェーン全体の活性化のための努力を継続しており、適切と評価しています。

原則8は機関投資家向けサービス提供者を対象としているため含みません。

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。

当社方針

インベスコは投資家としてのフィデューシャリー・デューティーとスチュワードシップ責任を同時に果たすためにグローバルの体制を強化しております。当社は投資先企業の持続的な企業価値の拡大によってお客様の利益最大化を目指しており、アクティブ投資家として、スチュワードシップ活動を推進していきます。スチュワードシップ責任を果たすための方針を策定し、公表しています。経営陣によるコミットメントのもと、グローバルでの連携を強化し、スチュワードシップ活動を強化しています。

2022年度の取組

- 2022年4月 「2022 UK Stewardship Code Report」が発行されました。
- 2022年7月 インベスコ・グループの「2021 ESG Investment Stewardship Report」が発行されました。
- 2022年12月 インベスコ・グループの「2021 Climate Change Report」が発行されました。
- 2023年7月 インベスコ・グループの「2022 Global TCFD Report」が発行されました。

自己評価

2020年に改訂したスチュワードシップ責任を果たすための方針に基づき適切に対応していると評価しています。
今後もサステナビリティを考慮し、スチュワードシップ責任を果たすための方針の適宜見直しの実施と公表を継続していきます。

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。

当社方針

当社の経営理念および倫理規定において、誠実さ、公正さ、公平性、顧客利益の優先は、最も重要な位置を占めるものです。当社は、資産運用会社として、独自の「利益相反管理方針」に基づき、当社（当社の役職員および直接的・間接的な関係者を含みます）と当社のお客様の間もしくはお客様間で実際に生じている、あるいは生じる恐れのある利益相反を特定、管理、また記録し、利益相反に該当する場合にはその開示等について、当該方針等に規定された必要な措置を講じるものとします。

本方針は、当社の行うあらゆる事業活動に適用され、また、当社は「利益相反管理方針」を公表し、具体的な利益相反に当たる事例を例示しています。

<https://www.invesco.com/jp/ja/policies/interest-conflict-policy.html>

利益相反管理方針に基づき、コンプライアンス部門が責任をもって利益相反管理に対処するとともに、利益相反管理委員会によるガバナンスを強化しています。

2022年度の取組

2018年4月に設立した利益相反管理委員会において、実効的かつ体系だった利益相反管理体制を構築しています。議決権行使結果および企業との対話を含むスチュワードシップ活動については利益相反管理委員会へ報告し、利益相反の観点から問題のある活動はなかったとの報告を受けています。コンプライアンス部は当社が事業上関係する主要なお客様、当社の運用する投資信託に係る受益証券の販売会社並びに受託者である信託銀行に関連する議案における議決権行使結果について、利益相反行為がなかったかどうかを精査しています。

2022年5月に2021年度（2021年4月から2022年3月）の議決権行使結果の個別議案開示を行いました。同時に会社提案において反対票を投じた議案、および株主提案における議案について、行使理由の開示を行い、議決権行使における透明性を高めています。

利益相反管理委員会委員長 コンプライアンス部長 持山 剛
「2022年度の議決権行使の個別結果を含むスチュワードシップ活動の報告を受け、当社の利益相反のおそれがある状況と照らし合わせ精査した結果、利益相反となる事例はありませんでした。」

自己評価

適切に対応していると評価しています。

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。

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共に、
問題の改善に努めるべきである。

当社方針

当社では、長期投資家として持続的な企業価値向上を重視し、中長期的視点に立って企業とのミーティングに臨み、投資判断に必要な情報を得るとともに、必要に応じて様々な対話を行います。特に事前にアジェンダを設定していない場合でも、投資先企業との通常のミーティングにおいてESG戦略を含む様々な観点から建設的な対話を行います。

エンゲージメントの成果についての考え方

投資先企業のESGを含む様々な課題の解決において、建設的な対話を通じて投資家としての意見を伝え持続的な企業価値の拡大のために議論をしています。一方、エンゲージメントの成果を定量的に把握すること、つまり一義的にその解決策が講じられた原因を特定することは難しい面もあると考えます。しかしながら投資先企業と対話を行った際には、その内容を当社内で共有し、進捗状況を踏まえることによって、今後のよりよい対話へつなげることができると考えております。

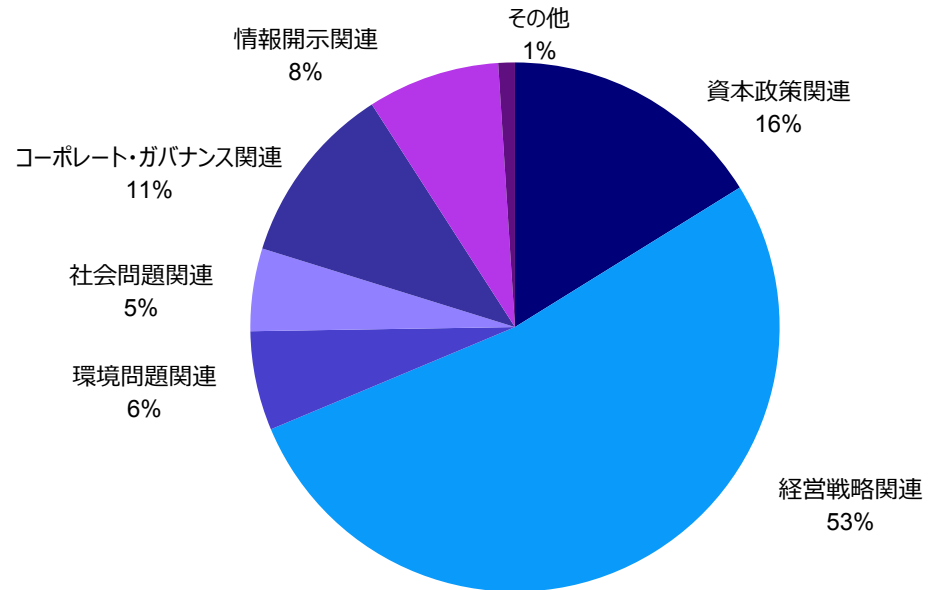
投資先企業からガバナンスや情報開示の改善のためのご相談を受ける機会も複数あります。長期投資家として上場企業に望む姿を伝えることで、結果として改善の方向に向かっているケースも多くあると認識しています。その場合における改善要因は当社の対話にのみ拠ると考えることは適当ではなく、インベストメント・チェーン全体の取組が奏功している可能性もあると認識しており、当社はその中でより能動的な役割を果たすべくスチュワードシップ活動を行っています。投資先企業だけではなく、規制当局、業界関係者など幅広いステークホルダーと建設的な対話を持つことも選択肢の一つであると考えています。また、必要に応じ、他の機関投資家と共同して対話を行う可能性を排除いたしません。

2022年度の取組

当社では2022年度中に投資先、あるいは投資候補となりうる企業と個別のミーティングを設定した社数は307社になります。個別の対話・エンゲージメントを実施した件数は828件、そのうち執行役員クラス以上の経営陣とのミーティングは332件です。

当社が行った対話・エンゲージメントではESGを含む様々なテーマを取り扱います。テーマ数の内訳は以下になります。一回の対話で複数のテーマを取り扱った場合は複数回カウントしていません。

経営戦略はほぼ全ての対話において取り扱うテーマとなっています。取締役会の構成や取締役の適性・独立性・多様性に関する議論を含むコーポレート・ガバナンス関連と事業におけるリスク・機会双方を含む環境関連の割合が同様であることが近年の特長であると考えています。特に情報開示関連については企業側から依頼をいただき対話する機会も増えています。



自己評価

企業とのエンゲージメントに関しては、ファンダメンタルズ・リサーチに基づく投資先企業の状況把握・分析に加え、ESG課題（マテリアリティ）の把握に努めています。エンゲージメントの過程や内容を記録し当社内で共有しています。

インベスコ全体での情報のシェアに加えて、外部調査機関を活用したデータ収集分析および社外の専門家や機関投資家との対話等を通じて、当社におけるエンゲージメントの質の向上に努めており、適切に対応していると評価しています。

インベスコは運用者主体のエンゲージメント体制を重視しています。投資判断の最終的な意思決定を行うポートフォリオ・マネジャーが直接建設的な対話を行うことでより実効性を高めています。また各ポートフォリオ・マネジャーは、それぞれの運用戦略と整合的なサステナビリティをめぐり課題について対話を行っています。

2022年度 対話の事例

当社が行った建設的な対話の事例は以下になります。

CASE STUDY

ケース1：A社

課題



社外取締役取引先出身の独立性が不十分な候補者が選任されている。また非財務の情報開示が不十分であり対外的な評価も決して高くはない状況にある。

経過①



対話の中で独立性に懸念がある社外取締役がA社の企業価値にポジティブな影響を与えているとの説明を受け、責任投資委員会の承認を得た上で賛成した。社長との対話において、当該候補者の賛成率は決して高くなく市場との対話が必要である点を指摘した。

経過②



非財務情報開示については他社事例を紹介し、開示充実が企業価値に良いフィードバックがあるという観点から促した。社長からも課題認識が示され、事例を共有できる他社とのコミュニケーションを当社の仲介で行った。

経過③



ウェブサイトにはサステナビリティページが設けられ、SDGsと事業内容の関連性が記載された。翌年度の招集通知においては新たにスキルマトリクスが示されたものの、取締役の選任理由には特段変化が見られない。

評価と今後の方針



情報開示拡充に向けた姿勢を評価するものの、現状はまだ不十分であると認識する。独自のビジネスモデルと高い収益性を誇るA社であるが、その企業価値拡大とともに求められる開示およびガバナンスの水準がより高くなっていることを認識すべきであり、その観点から対話を継続したい。

ケース2：B社

課題



B社においては女性の監査役は選任されているものの、女性の取締役については選任されていない。

経過①



当社の株主議決権行使のガイドラインにおいて女性の取締役は最低1名必要としている点について、コーポレート・ガバナンス・コードにおいても取締役会の実効性の観点から多様性が重視されていることも踏まえて、その重要性を議論した。

経過②



B社においても女性の取締役選任の重要性を認識しているとの説明が対話の場においてなされた。総会における候補者選任までに時間を要しているが準備をしている旨が説明されたものの、具体性や開示の状況等を鑑みて経営トップに反対票を投じた。

経過③



総会後も継続的に取締役会の多様性について対話を行い、B社側からは社内の議論について継続的にアップデートがなされ、翌年の総会においては同社初となる女性の取締役が選任された。

評価と今後の方針



B社が取締役会の多様性を認識し女性の取締役を選任した点を高く評価する。取締役の選任後においても取締役選任プロセスの透明性向上、取締役会の実効性の強化等についても今後継続的に対話を行いたい。

2022年度 対話の事例

当社が行った建設的な対話の事例は以下になります。
ケース3・4については前年に掲載した建設的対話事例のその後の進捗状況です。

CASE STUDY

ケース3：C社

課題



C社は過半数を保有する親会社を持ついわゆる上場子会社であり、強固なガバナンス体制が必要である。

経過①



当社は上場子会社の取締役会には過半数以上の独立社外取締役が必要と議決権行使ガイドラインで定めている。その考えとガバナンスの重要性について継続して対話を行ってきた。C社は昨年度の株主総会において社外取締役を増員し、取締役会の過半数以上の独立性を実現した。この時点で任意の指名報酬委員会を設置しているが委員長は経営トップが務めていた。

経過②



当年度の株主総会において親会社を出身とする、執行社内取締役が新たに選任された。これにより取締役会の独立性がちょうど半分となり、前年から低下することとなった。

経過③



独立性の後退について対話を行った。取締役会の独立性の重要性に対する認識は不変であるということであったが上場子会社として取締役会の独立性は過半数を維持すべきというガイドラインに基づき経営トップに反対票を投じた。加えて当該執行社内取締役についても反対とした。

評価と今後の方針



C社は任意の指名報酬委員会を設置しているが、委員長は経営トップであり改善の余地がある。コーポレート・ガバナンス報告書には親会社グループからの独立性が確保されているとの記載があるものの、グループガバナンスの観点から親会社から取締役を受け入れた背景の説明は不十分であり、今後も対話を継続する必要がある。上場子会社における少数株主利益保護の重要性を引き続き訴えていく必要がある。

ケース4：D社

課題



事業構造改革を実践するために大胆な改革が行われておりその実効性が問われている。

経過①



D社は大胆な事業構造改革の実現を目指している。2021年度には大胆な人事制度改革がもたらしうる社内でのひずみについて対話を行った。経営トップからは混乱を経ても構造改革の基礎としての人事制度改革の重要性と強い意志が示された。

経過②



2022年度前半の事業の進捗が緩やかであり、戦略の実効性について資本市場からの懸念が生じた。また従前からの課題であったバランスシート改革については再三対話を行った。株主還元強化を含む資本政策については経営陣の強いコミットメントがあることを確認した。

経過③



2023年度に入り、野心的な中期計画が示された。構造改革の内容に後退は見られず、経営課題についても組織変更などを経てより踏み込んだ改革を行っていることを確認した。

評価と今後の方針



経営陣の示している戦略には一貫性がある。バランスシート改革を含む一連の構造改革が遂行される結果、より高い資本効率が達成できると期待し、その進捗について対話の機会を通じて検証する。

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共に、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準に留まるのではなく、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。

当社方針

議決権の行使は、スチュワードシップ活動の重要な要素の一つです。原則として、当社内で独自に策定している「株主議決権行使のガイドライン」に基づいて議決権を行使しますが、例えば、投資一任契約のお客様が個別のガイドラインを策定している場合等には、お客様のガイドラインが当社のガイドラインに優先することもあります。当社においては株主議決権行使のガイドライン全文を自社のウェブサイト上で開示しています。投資先企業にも当社の議決権行使の考え方を広く周知し、必要に応じて対話の機会をもっています。

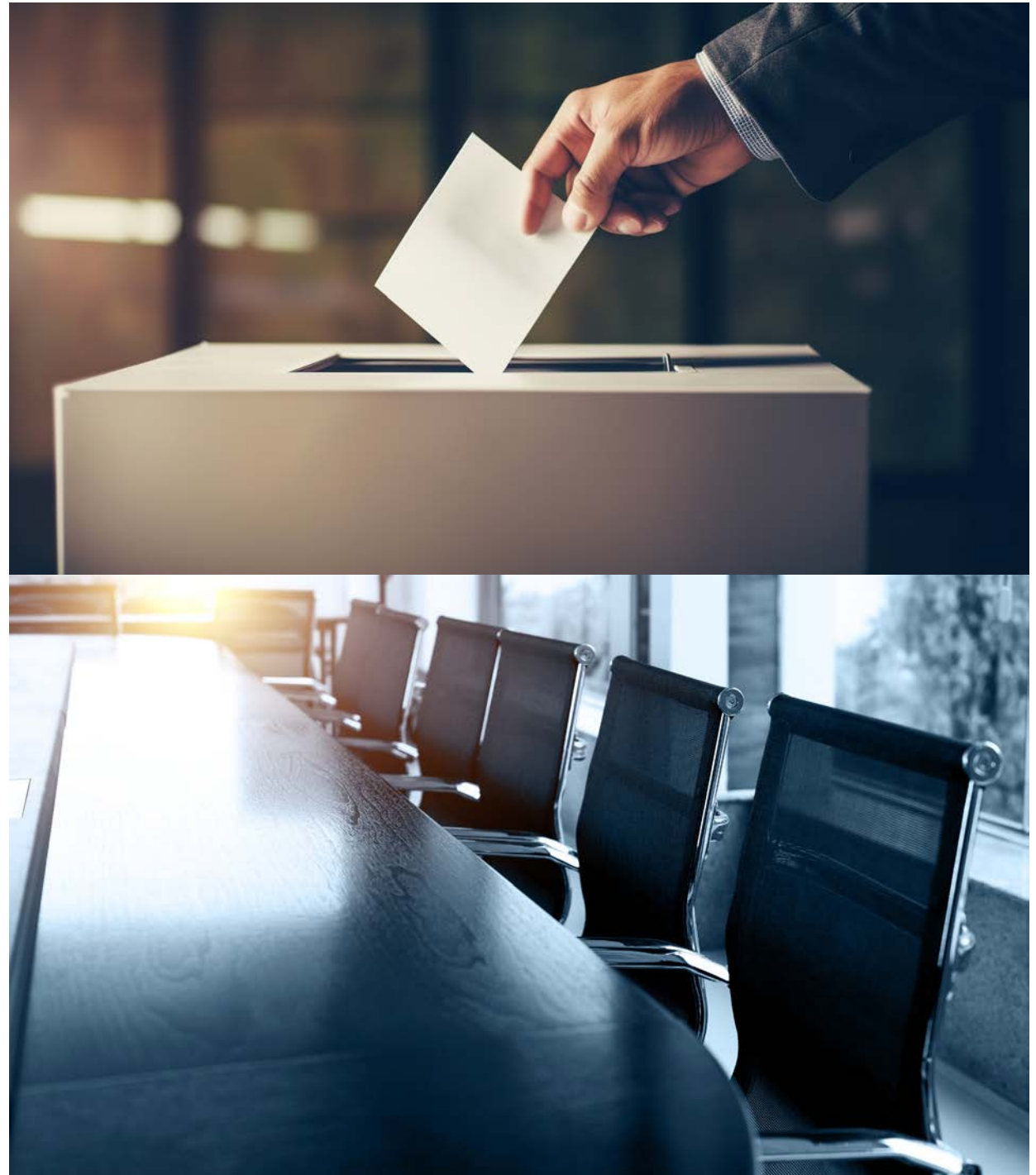
ご参考：スチュワードシップ責任を果たすための方針

リンク先：

<https://www.invesco.com/jp/ja/policies/stewardship-code.html>

当社は、すべての投資先企業に対して議決権を行使するよう努めています。投資先企業に対する議決権行使は、ESGの観点も踏まえて投資先企業の持続的成長に資するかを基準に、投資先企業の状況や当該企業との対話等を反映させ、議案に対する賛否を判断します。

議決権行使のガイドラインは適宜見直し、投資先企業の持続的な企業価値拡大に資するような内容となるよう努めています。議案によっては投資先企業との間に建設的な対話の機会を持った上で、特別な判断を行う場合があります。その場合は、責任投資委員会において承認を得ます。



2022年度の取組

当社では2022年4月及び2023年4月に「株主議決権行使のガイドライン」の改訂を行いました。インベスコではグローバルに共通した議決権行使ポリシーを有していますが、当社日本株運用チームでは独自の議決権行使ガイドラインを制定しています。両者の目指す方向性は同一であることを確認しながら日本における法律や各種コードの状況を勘案し、日本企業の目指すべきコーポレート・ガバナンスの観点を重視しています。

2019年5月に前年度の議決権行使の個別議案毎の結果および反対行使理由についての開示を開始し、2022年5月にも継続して開示を行い、透明性向上を図っています。また議決権行使結果とその行使理由については投資先企業へ直接伝え、当社の議決権行使についての考え方に対する投資先企業の理解を深めるべく務めています。

議決権行使結果および企業との対話を含むスチュワードシップ活動については利益相反管理委員会へ報告し、利益相反の観点から問題のある活動はなかったとの報告を受けています。

議決権行使における透明性をより高めるという観点、また建設的な対話に資する観点から重要と判断する議決権行使の事例を以下に紹介します。

CASE STUDY

ケース1

課題

政策保有株式について

経緯

政策保有株式に関して議決権行使ガイドラインでは純資産の20%以上を占める企業については、経営トップである取締役候補者に原則として反対を検討するとしている。複数の政策保有株主である金融機関・事業会社において、決算説明資料及び招集通知といった開示資料において時価ベースの削減目標を純資産に占める割合と共に示す事例が見られた。時価ベースでの目標値を対外公表することは高いハードルがあったと推察するが、削減に対する経営陣の強いコミットメントを評価し、そういったケースにおいては責任投資委員会の承認を得た上で経営トップである取締役候補者に原則として賛成の行使を行った。

ケース2

課題

株主提案において選任される社外取締役について

経緯

株主提案が活発になされる中で、株主から社外取締役の選任が提案されるケースが増えている。社外取締役は十分な独立性が担保された上で全ての少数株主の利益の代弁者として経営を監督すべきと考える。一方で当該株主の主張を精査した上で当該株主が提案する取締役が企業価値拡大に向けての取締役会の判断にポジティブな影響をもたらすと想定されるケースにおいては賛成の行使を行った。

自己評価

当社は運用者主導の議決権行使を含むスチュワードシップ活動を重視しています。

議決権行使におけるガイドラインの制定および意思決定は、運用担当者が主体となって行っています。議決権行使の行われる期間に関わらず、当社の議決権行使のガイドラインについて投資先企業にコミュニケーションし、また行使結果について伝えています。

当社は外部の助言会社（ISS社へ委託）から当社のガイドラインに基づく助言を受けておりますが、議決権行使に係る意思決定は、当社の株主議決権行使のガイドラインに基づき、当該企業の株主価値の拡大に貢献するか否か等を勘案した上で、当社が行います。助言会社との間にも適宜対話を行い、そのサービス運営方針について確認しています。

日本株式運用部、責任投資委員会、利益相反管理委員会において議決権行使結果を共有し、形式的な行使に陥らないよう、持続的な企業価値拡大という観点に基づいたより良い議決権行使活動へつなげていきます。

以上から適切に対応していると評価しています。

ケース3

課題

監査役の減員について

経緯

監査役会設置会社における監査役は独任制及び権限の強さからガバナンス強化に果たす役割は大きいため、当社議決権行使ガイドラインにおいては監査役の減員があった場合は経営トップである取締役候補者の再任に反対を検討するとしている。対話を行った上で、監査役会単独及び取締役会と監査役会を合計した役員全体における独立性が十分に担保され、ガバナンスの後退にあたらないと判断したケースにおいては責任投資委員会の承認を得た上で賛成の行使を行った。

日本における議決権活動

2022年度の集計

1. 会社提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

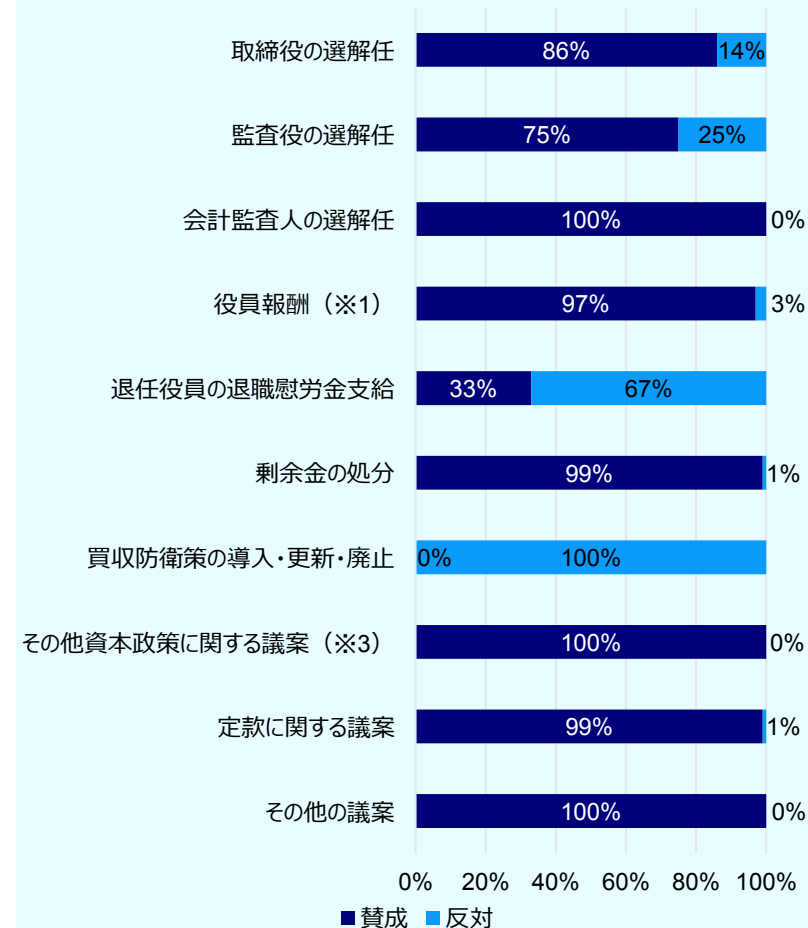
項目	賛成 (A)	反対 (B)	棄権 (C)	白紙委任 (D)	合計 (E)	反対比率 B+C/ E	
会社機関に関する議案	取締役の選解任	1,405	231	0	0	1,636	14.1%
	監査役の選解任	94	31	0	0	125	24.8%
	会計監査人の選解任	4	0	0	0	4	0.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬 (※1)	91	3	0	0	94	3.2%
	退任役員の退職慰労金支給	3	6	0	0	9	66.7%
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	117	1	0	0	118	0.8%
	組織再編関連 (※2)	0	0	0	0	0	0.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	1	0	0	1	0.0%
	その他資本政策に関する議案 (※3)	3	0	0	0	3	0.0%
定款に関する議案	176	1	0	0	177	0.6%	
その他の議案	2	0	0	0	2	0.0%	
	1,895	274	0	0	2,169	12.6%	

(※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・改定、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
同一銘柄を複数の運用財産で保有する場合は、全体で一つの議案として集計しています。
同一議案で、賛成及び反対があった場合は、賛成1、反対1として集計しています。

2. 株主提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

	賛成 (A)	反対 (B)	棄権 (C)	白紙委任 (D)	合計 (E)	反対比率 B+C/ E
合計	0	15	0	0	15	100.0%

同一銘柄を複数の運用財産で保有する場合は、全体で一つの議案として集計しています。
同一議案で、賛成及び反対があった場合は、賛成1、反対1として集計しています。



2023年5-6月の集計

1. 会社提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

項目	賛成 (A)	反対 (B)	棄権 (C)	白紙委任 (D)	合計 (E)	反対比率 B+C/E	
会社機関に関する議案	取締役の選解任	927	102	0	0	1,029	9.9%
	監査役の選解任	77	24	0	0	101	23.8%
	会計監査人の選解任	1	0	0	0	1	0.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬(※1)	27	1	0	0	28	3.6%
	退任役員の退職慰労金支給	0	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	71	1	0	0	72	1.4%
	組織再編関連(※2)	1	0	0	0	1	0.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	0	0	0	0	0.0%
	その他資本政策に関する議案 (※3)	0	0	0	0	0	0.0%
定款に関する議案	19	0	0	0	19	0.0%	
その他の議案	0	0	0	0	0	0.0%	
	1,123	128	0	0	1,251	10.2%	

(※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・改定、役員賞与等

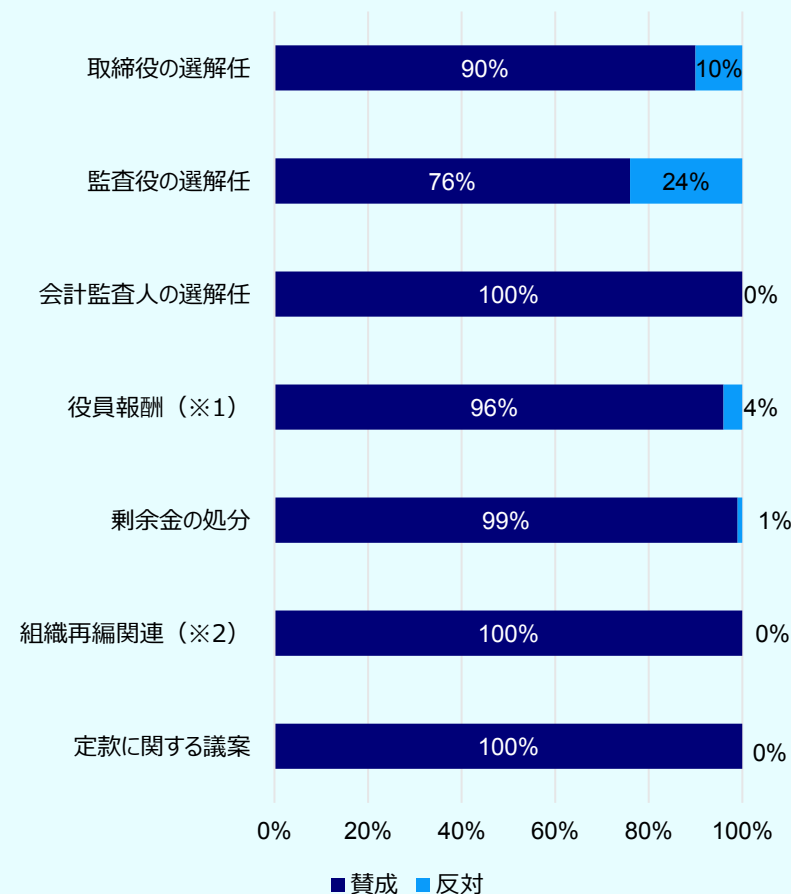
(※2) …合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※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
同一銘柄を複数の運用財産で保有する場合は、全体で一つの議案として集計しています。
同一議案で、賛成及び反対があった場合は、賛成1、反対1として集計しています。

2. 株主提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

	賛成 (A)	反対 (B)	棄権 (C)	白紙委任 (D)	合計 (E)	反対比率 B+C/E
合計	10	33	0	0	43	76.7%

同一銘柄を複数の運用財産で保有する場合は、全体で一つの議案として集計しています。
同一議案で、賛成及び反対があった場合は、賛成1、反対1として集計しています。





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。

当社方針

当社は、投資先企業の長期的な企業価値向上と持続的成長のために積極的に対話を行うことが運用者としての重要な責務の一つであると認識しており、お客様に向けて適宜情報開示を行います。ただし、実務上個別の報告ができない場合等には、公開可能な内容を別途公表することで、個別の報告に代えることもあります。

当社はスチュワードシップ活動の実態に対する開示の充実に努めています。議決権行使のガイドライン全文、個別行使結果および反対行使の行使理由についてもウェブサイトにて開示しています。

2022年度の取組

2019年11月に当社のスチュワードシップ・レポートを初めて発行し、当レポートは五回目の発行になります。当社が行うエンゲージメントの事例に加えESGインテグレーション、中長期的な持続可能性、すなわちサステナビリティについての考え方、当社が考えるコーポレート・ガバナンスのベストプラクティス等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対外的に開示しています。

グローバルの取り組みとしてESG Investment Stewardship ReportおよびClimate Change Reportを発行しています。

自己評価

当レポートの発行、またウェブサイトにおける開示等によって当社におけるスチュワードシップ活動の内容を実効的に把握していただける開示に努めており、適切に対応していると評価しています。

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。

継続した取組

リサーチ・アナリストおよびポートフォリオ・マネジャーは投資先企業に対する知識・情報を深めるべく日々研鑽を積んでいます。また当社における人事評価体系も長期投資家としての専門性をより高めるインセンティブに沿った設計となっています。

2022年度の取組

当社の議決権行使や投資先企業との建設的な対話を含むスチュワードシップ活動は、責任投資委員会において管理・監督が行われ、利益相反管理委員会が利益相反について監督しています。また当社における経営委員会およびグローバルのチームにもその結果は共有されています。定期的に活動のレビューを行うことによって、より良いスチュワードシップ活動およびインベストメント・チェーン全体の活性化につなげています。

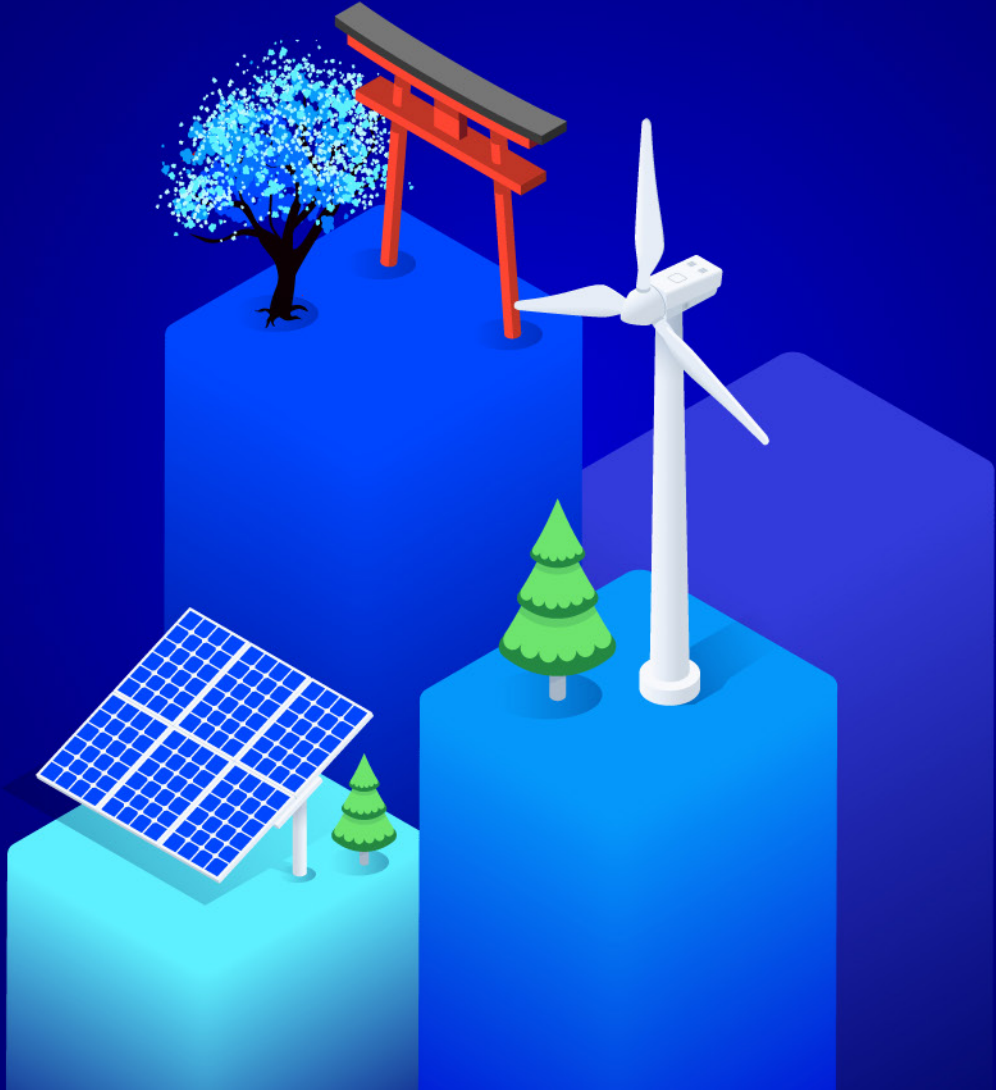
お客様、国内外の機関投資家、投資先企業といったインベストメント・チェーンを構成する多様なステークホルダーと継続して対話やディスカッションを行い、業界全体の知識および理解力の向上に努めています。

2019年11月に当社のスチュワードシップ・レポートを初めて発行し、当レポートは五回目の発行になります。当社の建設的な対話の事例および建設的な対話に資する観点から重要と判断する議決権行使の事例を紹介しています。また当社の考えるコーポレート・ガバナンスのベストプラクティスやE環境及びS社会に関する取組の紹介を記載し幅広いステークホルダーの方へ伝えるツールとしています。長期的な観点から企業価値の拡大に資するよう、対話の経過を踏まえ、今後の方針を示しています。

自己評価

当社においては長期的な視点から投資先企業の持続的な成長を評価することに重きを置き、リサーチ・アナリストおよびポートフォリオ・マネジャーが日々研鑽に努めています。そのための当社およびグローバルにおけるサポート体制を益々充実させています。今後とも運用戦略に応じサステナビリティを考慮した建設的な対話を通じて、投資先企業の持続的な企業価値拡大に貢献すべく努めていきます。こうした取組を組織として強化しており、適切に対応していると評価しています。





本文中でご紹介した「スチュワードシップ責任を果たすための方針」と「利益相反管理方針」が記載されているウェブサイトへは下記からご確認いただけます。

スチュワードシップ責任を果たすための方針

<https://www.invesco.com/jp/ja/policies/stewardship-code.html>

利益相反管理方針

<https://www.invesco.com/jp/ja/policies/interest-conflict-policy.html>

※上記は2023年11月現在のURLとなり、将来、変更される可能性があります。



Find out more

機関投資家向けESG関連情報：

<https://www.invesco.com/jp/ja/institutional/capabilities/esg.html>

個人投資家向けESG関連情報：

<https://www.invesco.com/jp/ja/about-us/esg.html>



ご注意事項

本書は、情報提供目的として、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」と言います）が作成したものであり、法令に基づく開示書類でも特定ファンド等の勧誘資料でもありません。本書にて記載された運用戦略名は、インベスコの責任投資アプローチを説明するために例示目的として掲示するものであり、これらの戦略を推薦、勧誘する意図はありません。本書は、信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。本書に記載されたランキング並びにレーティング等は、あくまで参考情報であり、将来の運用成果を保証するものでもなく、今後も同等のものを確保することを保証するものでもありません。本文で詳述した本書の分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。また、本書は、弊社日本株式運用部のエンゲージメントを説明するために、過去の一時点における投資先企業との対話事例、または評価事例を掲示いたしますが、あくまで過去の一時点における事例に過ぎず、将来も同様の事例を継続する保証はございません。当資料について事前の許可なく複製、引用、転載、転送を行うことを禁じます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第306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

インベスコ スチュワードシップ レポート 2022/2023

