

# スチュワードシップ活動報告

## (2023 年度)

ちばぎんアセットマネジメント株式会社

2024 年 6 月

## 1. 当社の方針

当社は資産運用会社として、お客様の大切な資産の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を有しています。投資先企業の企業価値及び資本効率を高めその持続的成長を促すことはこの責任を果たすための重要な要素です。

運用にあたっては、企業の財務情報と非財務情報（ESG 等を含む）は企業評価において一体不可分であるとの考えのもと、投資先企業の業績動向のみならず、そのガバナンス、経営ビジョン、事業戦略、資本戦略、事業リスク・収益機会等に関する取り組みを一体として評価対象とし、継続的に調査を行っています。また、ESG 要素を含む中長期的な持続可能性の考慮に基づく建設的な「目的を持った対話」や「議決権の行使」も投資先企業に対する意見表明の機会として重要であると考えています。

アクティブ運用においては「目的を持った対話」および「議決権行使」を、パッシブ運用やクオンツシステム運用においては主に「議決権行使」を通じて、スチュワードシップ責任を果たしてまいります。

## 2. スチュワードシップ活動に関するこれまでの取り組み

2015年	日本版スチュワードシップ・コードの受け入れを表明
2017年	議決権行使結果の個別開示を開始
2019年	議決権行使基準を改定 議決権行使の判断理由の個別開示を開始
2020年	スチュワードシップ委員会を設置 日本版スチュワードシップ・コードの改訂に伴い取り組み方針を更新
2021年	スチュワードシップ活動報告の公表を開始
2023年	議決権行使ガイドラインを一部改定

### 3. スチュワードシップ活動の体制

当社のスチュワードシップ活動は、経営や営業部門から独立したスチュワードシップ委員会が行います。スチュワードシップ委員会は、運用部長を委員長、ファンドマネージャーやアナリスト等を委員とし、投資先企業の持続的成長を通じた運用パフォーマンスの向上に資することを目的に活動します。

#### (エンゲージメント活動)

当社のエンゲージメント活動は、以下のプロセスに従い行います。



#### Plan：対象企業および対話方針の策定

対象企業の選定はスチュワードシップ委員会が行います。アナリストが調査対象として定期的に面談を行っている企業から、エンゲージメントを行うことにより特に企業価値が高まることが期待される企業を選定します。

半期ごとに、前期に実施したエンゲージメントの結果および進捗を検証したうえで、当期のエンゲージメント対象企業、対話方針および個別の対話内容をスチュワードシップ委員会にて決定します。

#### Do：対話の実施

スチュワードシップ委員会で決定した対話方針に基づき、アナリストが対話を実施します。

#### Check：改善状況の確認

対話実施後半年を目途に、アナリストが再度ミーティングの機会を設け、企業の改善活動の実施状況などをヒアリングします。アナリストはその結果をスチュワードシップ委員会に報告します。

#### Action：対話の継続、議決権行使

スチュワードシップ委員会はアナリストからの対話結果報告を受けて、当該企業との対話を継続するか否か、必要に応じて議決権行使による意見表明を実施するか否か等の判断を行います。

## （議決権行使）

当社は、議決権行使を、スチュワードシップ責任を果たすための重要な手段と位置づけ、その行使を通じて中長期的な株主価値の拡大を図り（＝投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、その持続的成長を促す）、もってお客さまからお預かりした資産の投資リターン増大に資するよう努めてまいります。

当社は、議決権行使の目的達成と、投資先企業におけるコーポレートガバナンス（株主全体の利益と一致した経営規律）促進のため、議決権行使にあたっての基準（「議決権行使ガイドライン」）を定めます。なお、ガイドラインは適宜見直しを行います。

議決権行使に係る意思決定は、経営や営業部門から独立したスチュワードシップ委員会がこれを行います。スチュワードシップ委員会は、お客様（投資家）の利益のためだけに議決権を行使します。

議決権行使の具体的な手順は以下のとおりです。

- ① 効果的な議決権の指図行使のため設定された「スクリーニング基準」で議案を抽出します。
- ② 抽出された議案を「議決権行使ガイドライン」に従い、個別に賛否等を判断します。
- ③ なお、スクリーニングの際には以下のような事項を考慮します。

### 【スクリーニング基準で考慮する主な事項】

- (1) 取締役会構成
- (2) 企業業績
- (3) 配当
- (4) 株価の相対パフォーマンス
- (5) 不祥事の有無
- (6) 保有比率

## 4. 利益相反管理

当社は「お客さま第一主義」のもと、常にお客さまの立場に立ち、適正に業務を遂行して参ります。お客さまとの利益相反のおそれがある取引等については、お客さまの利益が不当に害されることがないように、これを適切に管理します。

### (利益相反管理の対象となる取引等)

利益相反のおそれがある主な取引等は以下のとおりです。但し、これらは必ずしも利益相反の可能性のある取引を全て網羅したものではありません。

#### (1) 商品組成時

- ・信託報酬が不当に高額である等、お客さまの中長期的な資産形成に相応しくない商品を組成すること

#### (2) 有価証券の運用、売買執行時

- ・お客さまの運用資産に係る売買情報を利用して他の運用資産や当社または当社役職員が利益を得るために、お客さまの資産の売買に先立ち当該有価証券を売買すること
- ・他の運用資産の利益を図るために、お客さまの運用資産と他の運用資産との間で有価証券を売買すること（他の運用資産で購入するためお客さまの運用資産で保有する有価証券を売却する、または、他の運用資産で売却するためお客さまの運用資産で当該有価証券を購入する）
- ・有価証券を売買する際に、有利な条件を提示した証券会社へ発注せずにグループの証券会社等へ発注すること

#### (3) 議決権行使時

- ・お客さまの運用資産で保有する株式の議決権を行使する際に、当社のグループ会社の意向等、運用資産の利益以外のことを考えこれを行うこと

#### (4) その他

- ・お客さまの運用資産に係る情報を当社のグループ会社等へ提供すること
- ・当社の役職員が取引先証券会社や商品組成に関わる金融機関等から過剰な接待・贈答を受けること

### (利益相反管理体制)

#### (1) 利益相反管理統括部署と利益相反管理責任者の設置

- ・当社は、利益相反管理のため、他の業務所管部からは独立したコンプライアンス部を利益相反管理統括部署、コンプライアンス部長を利益相反管理責任者として、利益相反対象取引の特定およびその管理を一元的に行っています。

#### (2) 内部監査

- ・定期的な内部監査により利益相反管理が適切に行われていることを検証しています。

#### (3) コンプライアンス委員会

- ・利益相反管理の状況は、定期的にコンプライアンス委員会へ報告されます。
- ・コンプライアンス委員会は、利益相反管理に係る必要な議論を行い、お客さまの利益が不当に害される可能性のある取引等を防止しています。

## (利益相反の管理方法)

当社は、以下の方法により利益相反取引等を未然に防ぐとともに、仮に利益相反が生じた場合であっても、お客さまの利益を不当に害することがないようにこれを適切に管理します。

### (1) 意思決定に係る独立性の確保

- ・運用に係る意思決定や運用資産で保有する株式等の議決権の行使は、お客さまの運用資産のパフォーマンスの維持・向上を目的に行うものであるため、これらの業務については取締役会等の経営意思決定機関からは組織的・機能的に独立した委員会を設け、これを統括しています。
- ・投資信託等の商品の組成についても、経営意思決定機関から独立した投資信託委員会がこれを統括しています。

### (2) 潜在的に利益相反の可能性のある部門間の情報遮断

- ・お客さまの運用資産や投資助言等に係る情報については、潜在的に利益相反の可能性のある他部門やグループ会社等への伝達は行いません。

### (3) 当社役職員とお客さまの運用資産等との間の潜在的な利益相反の回避

- ・当社の役職員がお客さまの運用資産等との間で利益相反となりかねない行為を行うことを未然に防ぐため、役職員による株式等の自己投資は社内規程で厳しく制限し、利益相反管理統括部署が厳格に管理しています。

### (4) 取引の変更または中止

- ・利益相反のおそれがある場合は、社内規程により取引を変更または中止します。

### (5) 利益相反状況のお客さまへの開示、またはお客さまの同意の取得

- ・利益相反の状況となるおそれがある場合は、お客さまへ速やかに開示し、またはお客さまの同意を取得します。

## 5. 活動の振り返りと自己評価

### (エンゲージメント活動の状況)

当期のエンゲージメント活動においては、以下のテーマに基づき、企業の持続的な企業価値向上の観点から企業との対話を行ってまいりました。

- ① 財務戦略：企業の成長ステージに応じた、最適な資本配分を促す
- ② 経営戦略：持続的な成長および企業価値の向上に資する経営を促す
- ③ 環境課題：企業の持続的成長のための環境課題に関する取り組みを促す
- ④ 社会課題：企業の持続的成長のための社会課題に関する取り組みを促す
- ⑤ ガバナンス：企業の持続的成長のためのガバナンス体制改善を促す
- ⑥ 情報開示：適切な情報開示を通じ、市場による適正な企業評価を促す

2023年4月から2024年3月においては、709社・976回の企業面談を実施しましたが、うち14社との間でより深度ある建設的な対話の機会を持ちました。

対話テーマ	件数	構成比
財務戦略	2	9%
経営戦略	8	36%
環境課題	3	14%
社会課題	5	23%
ガバナンス	1	5%
情報開示	3	14%
合計	22	100%

※1社あたり複数のテーマについて対話を実施している場合があります。

エンゲージメントの実施事例は以下の通りです。

#### A社（繊維製品）

対話テーマ：ガバナンス

外部環境の変化から主力事業の持続的な成長可能性が低下しており、今後の成長継続のために近年は新規事業の拡大を図っているものの、定量的な目標設定や戦略が不明瞭であることに加え、実績としても業績拡大の加速感を確認できない状況にあることから、KPIの設定や中長期的な業績へのコミットといった事業戦略の開示および外部人材の積極登用を要望してまいりました。その結果、中期経営計画の再設定をする意思を確認するなど一定の進展を確認することができました。更なる企業価値の向上のため、同業と比較して高位にある純資産に対する有価証券の割合を削減し、成長投資および株主還元強化をすることで資本効率の改善を要望するなど、今後も対話を継続していく方針です。

#### B社（小売業）

対話テーマ：財務戦略、情報開示

認知度が低さが低位な株価バリュエーションの要因の1つであることから、四半期ごとの情報開

示の強化や、機関投資家との対話回数増加などのIR活動の強化を促すとともに、機動的な自社株買いを検討することで、株価上昇へのコミットを強化することを要望してまいりました。その結果、決算補足資料の開示頻度の増加や英文開示対応など、情報開示においては一定の進展を確認することができました。更なる企業価値向上のため、高い特定株比率といった課題解決や、認知度向上の一層の強化等を促すべく、今後も対話を継続していく方針です。

## C 社（電気機器）

対話テーマ：環境課題

主力事業における製品が脱炭素社会の実現に貢献しているものの、TCFD への賛同の表明や統合報告書の作成をしていない等、ESG に関する経営陣の意識が不足しており、事業活動の持続可能性を示すことが中長期的な企業価値の向上につながると考え、開示情報の充足および長期的な目標設定を要望してまいりました。その結果、ESG 経営推進委員会が設置されるなど、一定の改善を確認することができました。今後は統合報告書の作成など、環境経営の意識を一層高めるべく、引き続き対話を継続していく方針です。

## （議決権行使の状況）

当社が制定する「議決権行使ガイドライン」に則り、全保有銘柄の議決権行使を実施しました。

### （1）会社提出議案に対する議決権行使賛成・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)	反対棄権等合計 (E) (B+C)	議案数合計 (F) (A+B+C+D)	反対等行使比率 (E/F) %
会社機関に関する議案	取締役の選解任 (※1)	4,665	54	10	0	64	4,729	1%
	監査役の選解任 (※1)	462	0	0	0	0	462	0%
	会計監査人の選解任	15	0	0	0	0	15	0%
役員報酬に関する議案	役員報酬 (※2)	217	4	0	0	4	221	2%
	退任役員の退職慰労金の支給	9	3	0	0	3	12	25%
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	324	1	0	0	1	325	0%
	組織再編関連 (※3)	8	0	0	0	0	8	0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	10	0	0	10	10	100%
	その他資本政策に関する議案 (※4)	15	0	0	0	0	15	0%
定款に関する議案		117	1	0	0	1	118	1%
その他の合計		0	0	0	0	0	0	0%
合計		5,832	73	10	0	83	5,915	1%

※1・・・原則的に子議案（候補者）ごとの賛否等の件数を集計することとする  
 ※2・・・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  
 ※3・・・合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等  
 ※4・・・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）株主提出議案に対する議決権行使賛成・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)	議案数合計 (E) (A+B+C+D)	賛成行使比率 (A/E) %
会社機関に関する議案	取締役の選解任 (※5) (※6)	0	7	0	0	7	0%
	監査役の選解任 (※5)	0	0	0	0	0	0%
	会計監査人の選解任	0	0	0	0	0	0%
役員報酬に関する議案	役員報酬 (※7)	0	1	0	0	1	0%
	退任役員の退職慰労金の支給 (※8)	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	1	2	0	0	3	33%
	組織再編関連 (※9)	0	0	0	0	0	0%
	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 (※10)	3	3	0	0	6	50%
定款に関する議案		2	24	0	0	26	8%
その他の合計		0	1	0	0	1	0%
合計		6	38	0	0	44	14%

※5・・・原則的に子議案（候補者）ごとの賛否等の件数を集計することとする  
 ※6・・・監査委員会を含む  
 ※7・・・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、役員報酬額の開示を含む  
 ※8・・・退職慰労金の削減を含む  
 ※9・・・合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等  
 ※10・・・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

取締役の選任議案については、業績・配当および株価の低迷やガバナンスの欠如、不祥事に対し責任を有すると判断される場合や、女性取締役の人数、社外取締役比率が当社基準に満たない場合に反対しました。



定款変更議案については、株主権利を損なう恐れのある議案について反対しました。

剰余金処分の処分については、配当が当社基準を満たさない場合において反対しました。

役員報酬については、業績および株価、配当が当社基準を満たさない場合や取締役人数の減少に対して報酬総額が据え置きである場合において反対しました。

退任役員に対する退職慰労金の支給については、業績や株価、配当等が当社基準を満たさない場合や、株主価値の向上に資するものではないと判断した場合に反対しました。

買収防衛策の導入・更新に係る議案については、株主価値の向上に資するものではないと判断し、全件に反対しました。

株主提案については、株主価値の向上に資すると判断される提案のみ賛成とし、それ以外はすべて反対としました。

なお、議決権の行使において「議決権行使ガイドライン」の例外基準を適用した主な事例は以下の通りです。

#### D 社（業績基準に抵触）

業績の先行指標となる KPI が堅調に推移していることから今後の業績成長の蓋然性が高いと判断し、取締役選任議案に賛成としました。

#### E 社（業績基準に抵触）

既存の事業ポートフォリオを転換する方針があることや、短期的には積極投資により利益を圧迫するものの中長期的には業績拡大が見込まれるため、取締役選任議案に賛成としました。

#### F 社（業績基準に抵触）

中期経営計画において大規模な株主還元を打ち出すなど資本効率改善へのアクションがみられることから、取締役選任議案に賛成しました。

### （日本版スチュワードシップ・コード各原則に対する取り組み内容）

日本版スチュワードシップ・コードの原則ごとの取り組み内容は以下の通りです。

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。

- 2020 年 3 月に日本版スチュワードシップ・コードが改訂されたことに伴い、2020 年 9 月に ESG 等のサステナビリティ要因への考慮を反映させるべく取り組み方針を改訂し、ウェブサイトで公表しました。なお、活動報告の開示を通じてエンゲージメント方針を公表しました。

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。

- 経営および営業活動から独立したスチュワードシップ委員会を設置し、同委員会がスチ

ュワードシップ活動全般を統括する態勢としております。また利益相反管理方針については、当社ウェブサイトにて公表しています。

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。

- アナリストやファンドマネージャーは、公開情報に基づく分析のほか、企業の IR 担当者や経営陣と定期的に面談を行い、財務情報や経営戦略のほか、ESG（環境・社会・ガバナンス）等の非財務情報の把握に努めています。この期間中、企業と直接の面談をおこなった回数は 976 回です。

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。

- 企業の成長ステージや長期的な事業課題に応じて対話テーマを設定し、投資先企業とのディスカッションを通じて課題解決に向けた提案を行ってまいりました。

原則 5 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

- 議決権行使ガイドラインについては当社のウェブサイトにて公表しており、これに準じて議決権の行使を行っています。なお議決権の行使においては、企業の成長ステージや事業環境なども個別に踏まえながら判断を実施しています。
- 2023 年 7 月に議決権行使ガイドラインの一部見直しを実施しました。ガバナンス向上の観点から、プライム上場企業の独立社外取締役の構成比率を 3 分の 1 以上とする基準を設けたほか、多様性向上などの観点から、TOPIX500 構成企業に対して 1 名以上の女性取締役の就任を求めることとしました。また、企業の資本効率改善の観点から、キャッシュリッチ企業に対して要求する配当性向基準を 30%以上に引き上げました。

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。

- 2017 年 4 月以降に株主総会を開催した企業より、議決権行使結果の個別開示を実施しているほか、2020 年 4 月からは、個別議案の判断理由も併せて公表しています。また 2021 年 6 月より、スチュワードシップ活動に関する活動報告の公表を開始しています。

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。

- 運用部内には企業調査専門のアナリストを配置し、日々の取材活動を通じて投資先企業の事業環境の把握に努めています。また、アナリストおよびファンドマネージャーは、それぞれの取材活動等により得た企業財務・非財務情報および持続可能性（サステナビリティ）に関する情報を共有することで、スチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うた

めの実力の向上に努めています。

原則 8 機関投資家向けサービス提供社は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるように努めるべきである。

- 当社は機関投資家向けサービス提供者ではないため、本原則は当社には適用されません。