2017 年 4 月

投資先企業との対話の概況

2014 年 5 月、当社は「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》の受け入れを表明しました。投資先企業や当該企業を取り巻く事業環境等への深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）等を通じて、投資先企業の企業価値向上や持続的成長を促すことは機関投資家としての責務であると認識しています。

当社は、投資先企業の経営陣・IR 担当者等への取材活動の中で、当該企業の企業価値向上に向けた取組みやガバナンスの考え方、株主還元に対する姿勢などを確認し、「目的を持った対話」を通じて投資先企業が抱える課題の改善に寄与するようエンゲージメント活動に取り組んでいます。

1.エンゲージメント活動状況

当社は、過去 1 年間で投資先企業の経営陣や IR 担当者等と約 1,300 回の面談を行いましたが、その中で当該企業の企業価値向上に向けた取組みやガバナンスの考え方、株主還元に対する姿勢などを確認し、収益性の向上や株主還元の強化等を通じた企業価値の向上について議論を行ってまいりました。

当社は、数多くの企業に総花的にエンゲージメント活動を行うのではなく、当社の資産規模、人的資源に適した実効性の上がるエンゲージメント活動を行うべきとの観点から、2016 年度は重点対話対象企業の絞り込みを行いました。当社からの働きかけによって実質的に企業価値を高めていける可能性のある企業を具体的に選定し、それらの企業に対して、個別対話の場を通じて建設的な議論を重ねてまいりました。

2.エンゲージメント活動の具体的事例

企業との対話においては中長期的な視点から意見交換を行い認識の共有を図りました。また、企業価値向上に向けて投資家としての意見を伝えるなど建設的な対話を行いました。昨年度行ったエンゲージメント活動の具体的事例の一部をご紹介します。

A 社

株式持ち合いも含めた政策保有株式の保有意義の検証や検証結果に基づく対応を促すとともに、売却を選択する場合の売却代金の使途などについて建設的な対話を重ねました。その後、当該企業から株式持ち合い先との業務提携の推進や資本提携の一部見直しが公表され、資本提携については、相互に保有していた普通株式のうち一部の持ち合いを解消すること等が合意されたことを確認しました。

B 社

中長期的な設備投資や資金需要見通し、および当該企業が適正と考える手許資金水準を確認した上で株主還元の拡充余地があるとの指摘を行いました。会社側からは、業績回復に伴い配当余力が高まっていることを認識しており、株主還元の在り方について社内で検討中であるとの説明を受けました。その後、当該企業の業績発表を機に、自己株式の取得や配当予想の増額修正が公表され、総還元性向が 50%に上昇する見通しであることを確認しました。

主力事業に比べて収益性が著しく劣る事業については、当該事業の目的や位置づけ、他事業との親和性などについて認識を共有し、今後の収益性の改善に向けた取り組み等について説明を求めました。会社側からは、将来の収益性改善に向けて需要が見込まれる先での拡販努力や原価低減等によって、中期的には主力事業と同程度まで利益率を回復させる方針であるとの説明を受けました。その後の当該企業の業績発表において、収益性の低い事業での原価低減等により、連結ベースでの利益率が着実に回復していることを確認しました。

C 社

資本政策や株主還元姿勢などについて対話を重ねました。具体的には、当社ファンドマネージャーが作成した当該企業の長期の業績予想と資本構成を提示し、内部留保額の増加ペース見通しから自己資本利益率（ROE）など資本効率を示す指標が将来的に低下する可能性があることについて認識を共有しました。また、公表済みの自己株式の取得決議について消化率が低い点を指摘し、資本効率の低下を抑制するためにも自己株式取得の消化率を高めるよう要望しました。その後、当該企業が公表した自己株式取得結果の報告において、取得枠に対する消化率は 100%に満たなかったものの、前年度決議分と比較して大幅に消化率が上昇したことを確認しました。

以上