

アバディーン・スタンダード・インベストメンツ株式会社

スチュワードシップ活動の実施状況

アバディーン・スタンダード・インベストメンツ株式会社(以下「当社」)では、長年に亘り、スチュワードシップ活動に重点をおいた運用哲学を基に、顧客資産の中長期的な成長を図ることを目標として運用を行ってまいりました。

当社の株式運用は、英スタンダード・ライフ・アバディーン・グループ(以下「アバディーン・グループ」)が世界で展開する株式アクティブ運用戦略のプロセス及び哲学を、本邦の株式市場に応用したものであり、アバディーン・グループは世界各地で、各市場の特性に沿った形にて、スチュワードシップ活動に積極的に取り組んでおります。従って、本邦において「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》が公表された後、当社においても、その趣旨に賛同し、2014年8月14日に受入れを表明しましたが、これは従来のアバディーン・グループの運用プロセスに沿ったものであり、本受入れは当社の運用プロセスに何ら影響を与えることはなく、年月をかけて積み上げてきたアバディーン・グループの株式アクティブ運用戦略の枠内にあるものと自負しております。具体的には、アバディーン・グループの株式アクティブ運用戦略においては、投資先企業の事業戦略に対する深い理解、中長期的な企業価値向上や事業成長機会、事業戦略を執行・管理するガバナンスの体制や経営陣の質などの点を、投資先企業毎に詳細に研究、分析することが基本となっています。以上のいずれの点も、《日本版スチュワードシップ・コード》の根幹を成すものであり、アバディーン・グループの運用プロセス自体が、当初よりこれらを包含するものであると認識しています。

また、アバディーン・グループは、「いわゆる ESG(環境、社会、ガバナンス)リスクが積極的に管理され、業務執行が適切になされている、強固な組織と経営陣を有する企業に投資すること」が、中長期に亘る顧客資産の成長を図る上で最も効果的であると信じています。アバディーン・グループが株式アクティブ運用において、スチュワードシップ活動を長年重視してきたことは、その強い信念によるものです。投資先企業の経営状況に課題を認識した場合には、必要に応じて問題の改善に資する建設的な議論を行うよう努めております。これまで、具体的に議論を行った例としては、新規事業戦略計画、資本・配当政策、ESGに関する問題等が挙げられます。

アバディーン・グループの運用哲学に依拠する、当社の株式アクティブ運用戦略においても、スチュワードシップ活動に対する方針に違いはありません。また、アバディーン・グループの各海外拠点において蓄積されたスチュワードシップ活動に係る知見や経験も、当社が日本でスチュワードシップ活動を行うにあたり、大きなサポートとなっています。

以下に、各原則に沿って、当社のスチュワードシップ活動状況をご報告いたします。

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、2014年8月14日に、「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》の趣旨に賛同し受入れを表明し、「日本版スチュワードシップ・コードに対する方針」を策定し、当社ホームページで公表しております。

<http://www.aberdeen-asset.co.jp/ja/japanretail/policies/stewardship>

スチュワードシップ活動は、顧客資産の中長期的な成長を図る目的を主題としながらも、「責任ある機関投資家」として、健全な産業の発展と企業の持続的成長に貢献し、社会的使命を果たす上で不可欠なものであると認識しています。

また、同時に、スチュワードシップ活動の大宗は、当社の株式アクティブ運用戦略の投資プロセスに包含された概念と認識しています。当社日本株式運用チームのインベストメント・マネジャー及びアナリストは、投資先企業に係るリサーチ活動の一環として、各企業との対話(エンゲージメント)を行っています。

また、アバディーン・グループの各拠点には、ESGの観点からの企業分析に特化したアナリストも配置しています。当社は、アバディーン・グループの各国に広がるリソースを効果的に利用しながら、前項の目的を達成すべく、引き続き本邦においてスチュワードシップ活動に積極的に取り組んでまいりました。

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。

当社は、常に顧客利益を優先します。スチュワードシップ活動の過程においては、潜在的に利益相反に直面する可能性があることを、認識しています。利益相反が生じる局面を具体的に特定し、効果的かつ確実に把握・管理する為に、当社内で必要な措置を講じております。

当社が顧客資産のスチュワード(管理人)を務める以上、顧客利益が最優先されることは当然のことであり、当社は常にこのシンプルな理念を重視してまいります。

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。

当社の株式アクティブ運用戦略では、日本株式運用チームのインベストメント・マネジャー及びアナリストが、リサーチ活動の一環として、投資先企業の事業戦略、資本政策、財務戦略や ESG 等のポイントについて、日常的にモニタリングを行っております。その上で、定期的に投資先企業との対話（エンゲージメント）に臨んでおり、その対話を通じて、業界動向や競争環境、サプライチェーンの状況、マクロ経済要因等の様々な要素が投資先企業に与える影響について詳細に精査し、分析を行っています。当社では、上述のポイントについての十分な理解と確信が得られない限り、投資を行いません。

2017 年 9 月 30 日までの1年間に 110 社の日本企業と面談を行いました。

インベストメント・マネジャー及びアナリストは、その理解の為の多大な努力を惜しむことなく、結果として質の高い投資先企業を厳選することに成功していると考えています。また、上記の当社運用プロセスが、当社と投資先企業との間に「意味のある対話(エンゲージメント)」を行うことを可能にしていると自負しています。

今後も「責任ある機関投資家」として、顧客資産の中長期的な成長を最優先に、ひいては社会経済の健全な発展に寄与する存在であるべく、日々努力邁進していく所存です。

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。

当社が行うスチュワードシップ活動は、投資先企業との間で協力的、友好的な形で行うことを目指しています。コーポレート・ガバナンス、事業戦略、資本政策、財務戦略や ESG 等のポイントについて、当社から提案がある場合についても同様の方針です。当社の株式アクティブ運用戦略においては、投資先企業の株式を長期間継続して保有し、その成長の果実を株主として共に享受することを基本としています。従って、投資先企業が変化を遂げる時間が合理的なものであれば、長期の忍耐も厭いません。その痛みをも共有してこそ、株主と経営陣の間に真の協力関係が生まれ、「目的を持った対話」がより有意義になると考えるからです。

当初より投資家との対話に消極的な企業や、経営陣が非協力的で建設的対話を行う意欲が無いことが明らかである企業には、当初より投資を行いません。また、投資開始後に投資先企業の状況が悪化した場合にも、当社は所有する株式を全数売却する方針です。

2017 年では、当社は、複数の投資先企業との間で、事業効率性(ROE/ROA 向上につながる施策)、資本政策(株主還元政策の見直し、余剰資金の用途変更)、ガバナンスに関する諸問題等について、「目的のある対話」を行いました。特に、当社では少数株主利益に反する可能性がある、買収防衛策(いわゆるポイズン・ピル条項)の廃止を求めて、長年に亘り投資先企業との間で対話(エン

ゲージメント)を行ってまいりましたが、2017 年もその理念に同意し、廃止を決断された投資先企業が複数見られました。

今後についても、積極的な協議と対話を投資先企業と行うよう努め、株主と投資先企業の建設的な関係を更に強化すべく、日々研鑽を続けていきます。

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。

当社の議決権行使は、当社が別途定めるスチュワードシップ原則を指針とします。

(以下のリンクをご参照ください)

- 当社の「スチュワードシップ原則」
<http://www.aberdeen-asset.co.jp/ja/japanretail/policies/stewardship>
- 当社の「議決権行使の指図に係る指針」
<http://www.aberdeen-asset.co.jp/ja/japanretail/policies/proxy>

また、当社は議決権行使にあたっては、顧客利益のみを考慮する方針であり、潜在的な利益相反の防止を徹底しています。

当社では、株主総会を、スチュワードシップ活動における重要な機会と捉えており、議題について投資先企業と「目的を持った対話」を行うことを重視しており、また積極的に株主総会への出席を目指しています。

また議決権行使に係る決定は、当社日本株運用チームに所属するインベストメント・マネジャー及びアナリストが直接の責任を有しており、第三者機関や外部委託に拠らず、当社の運用者自らが判断を行うことにしています。

投資先企業別・議案別の議決権行使結果を 2017 年3月分から開示しています。

<http://www.aberdeen-asset.co.jp/ja/japanretail/policies/proxy/proxy>

尚、2017 年初より9 月末日までの期間において、当社は 64 社の株主総会にて 709 件の決議に議決権を行使し、その内 3.2%は投資先企業の提案に反する形での行使となりました。反対票を投じるに至った経緯やその議案の問題点についても、以下のリンクよりご覧頂けます。

<http://www.aberdeen-asset.co.jp/ja/japanretail/policies/proxy/proxy>

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。

当社のスチュワードシップ活動については、アバディーン・グループが発行している年次スチュワードシップ報告書の中でも、公表されています。アバディーン・グループの当該年次スチュワードシップ報告書は、以下のリンクを参照ください。

http://www.aberdeen-asset.co/static_files/documents/324ab9d9-3945-4100-88df-c631277ae001/1/58880-cd-2017-annual-stewardship-report.pdf

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。

当社の運用哲学は、アバディーン・グループの運用哲学に依拠しています。アバディーン・グループは、世界各国に所在する各拠点において、それぞれ充実した能力をもった運用チームを有することを目指しております。当社は、アバディーン・グループの日本法人であり、当社の日本株式運用チームが、日本株式の運用を担っております。本邦企業がグローバルに事業領域を広げている現在では、世界各国からの情報が各企業の分析に重要な意味を有しており、当社の運用チームも、アバディーン・グループが有するグローバルなネットワークと、蓄積された知見や経験を活用しています。

尚、スチュワードシップ活動についても、同様にアバディーン・グループの各海外拠点が大きなサポートとなっています。アバディーン・グループが本拠地を置く英国では、スチュワードシップ活動に特化したチームが編成されており、当社もこうした知見を十分に活用しています。

以上