

ブラックロック・ジャパン

スチュワードシップ・ レポート

2021/2022



BlackRock[®]

ブラックロックの スチュワードシップ活動に関する 基本的な考え方

ブラックロック・ジャパン(以下、当社)は、受託者責任に基づき、株主である顧客に代わって株主利益最大化の観点からスチュワードシップ活動を実施しています。

スチュワードシップ活動を行うに当たり、株主価値の観点に基づくコーポレート・ガバナンスを重視し、長期投資家としての顧客の利益向上を図ることを目指しています。また、当社としての基本的な考え方やアプローチを確立することで、日本におけるコーポレート・ガバナンスやスチュワードシップ活動の深化に貢献することも目指し、一般の投資家にとっても投資しやすい市場環境が生まれることを当社は期待しています。

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》の趣旨に賛同し、本コードの全ての原則を採択し、受け入れを表明しています。お客様の利益を最大化するために、スチュワードシップ責任を果たし、投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促しています。そのため、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を定め、スチュワードシップ責任に対する考え方、議決権行使の方針、スチュワードシップ活動に対する総合的な対応方針、そして利益相反の管理方針について明確にします。

エンゲージメント(企業との目的を持った対話)

当社は、エンゲージメントを長期投資家の観点から当該企業の持続的な成長を促す重要な手段と位置付けています。尚、当社はエンゲージメントを通じて、投資先企業との相互理解を深め、認識の共有を図りますが、最終的な意見の

合意を必ずしも前提とはしていません。一方で、投資先企業の個別事情等を十分に考慮し、最も適切と考える方法で個別の問題の改善に努めます。

また、エンゲージメントの効果を高めるためには、投資先企業との適度な緊張感を有する建設的な信頼関係の構築が不可欠です。そのため、有事に限らず平時より主要投資先企業の経営状況やガバナンス等の取り組みについて対話することで、相互理解に基づく信頼関係を構築することもエンゲージメントの重要な目的の一つです。これにより、刻々と変化する事業環境の中で、投資先企業が適切な経営とガバナンスの実効性を担保しているのかを理解し、判断することが可能になるためです。

このような観点から、当社のインベストメント・スチュワードシップ部は、多くの投資先企業の経営陣やIR、SR担当者を含む関係者とエンゲージメントを行い、様々な議論を行っています。

議決権行使

当社は、お客様の利益の最大化を目指し、明確な方針とプロセスに従った議決権行使を実施します。すなわち、株主重視のコーポレート・ガバナンスの重要性を認識し、議案の判断に当たっては、社内で定めたガイドラインに照らして、当社の利益もしくはお客様以外の第三者の利益を図る目的から判断を歪めることなく、議決権行使を通して株主全体の利益の最大化に貢献することを目指します。

Contents

トップメッセージ	02	議決権行使	21
スチュワードシップ体制とプロセス	03	利益相反管理	26
スチュワードシップ活動の事例	13	スチュワードシップ活動の振り返り	28
エンゲージメント活動実績	16		

トップメッセージ



難局の中でも 「持続的な企業価値の最大化」に 常に立ち返り、 投資先と中長期を考えた エンゲージメントを

代表取締役社長 CEO 有田 浩之

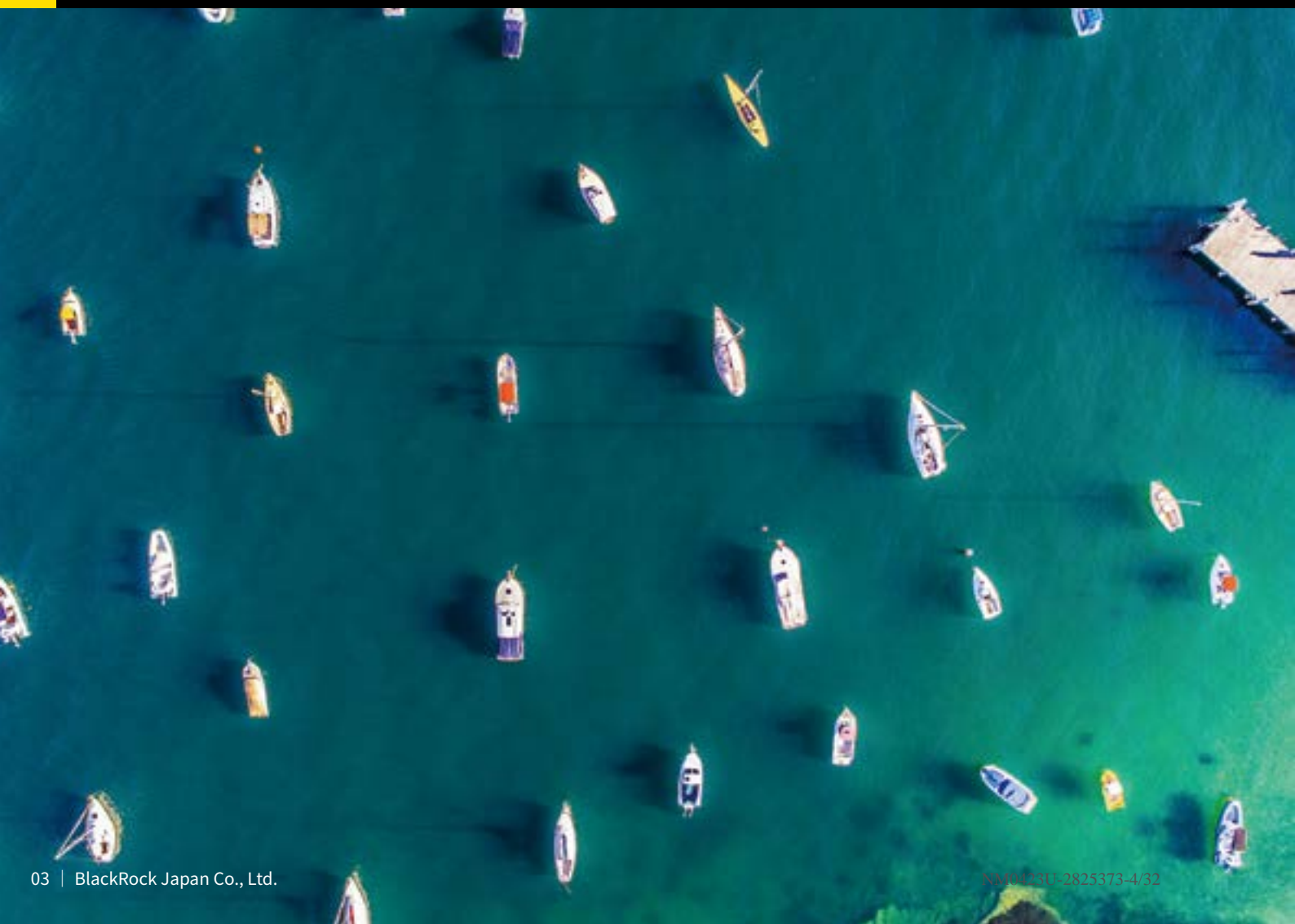
私どもブラックロック・ジャパンは、投資先企業の株主であるお客様に代わって、企業価値向上と持続的成長に結びつくスチュワードシップ活動に注力しております。特に重視しているのは、投資先企業との対話です。社外役員も含む経営陣と多角的な対話を重ねることで相互理解を深め、エンゲージメントと議決権行使を一体的に運用していることが、当社の活動の際立った特徴であると認識しております。ブラックロック・グループのスチュワードシップ活動は、世界の主要拠点に配されているインベストメント・スチュワードシップ・チームが、それぞれの地域に精通した専任担当者の知見を共有し、地域性を重視しながら活動しています。

ブラックロックは、投資先企業とのエンゲージメントにおいて、企業のパーパス、長期経営戦略、コーポレートガバナンス、サステナビリティへの取り組みなど、中長期の企業経営にとって不可欠な項目をとりわけ重視しています。そして、現在の事業環境においては、長期的な事業戦略、脱炭素化の取り組みについて明確に道程を示すことの難度が増している点についても理解しています。地政学リスクの増加、コロナ禍後のサプライチェーンの混乱、労働市場の逼迫は、あらゆる資本の需給バランスを大きく悪化させ、その結果として世界的にインフレの影響が増大しています。経済の再開が本格化しエネルギー需要は急増しているにもかかわらず、エネルギー開発投資は減退しています。足元の環境は、経済再開の重しとなるだけでなく、脱炭素化の見通しを悪化させる要因にもなりうるでしょう。一方で、このような不確実性が大きい時代には、経営陣のリーダーシップの重要性がより一層高まると考えています。

ブラックロックとして取り組む大きなテーマの一つとして、ネットゼロ社会に向けた移行への対応があります。ネットゼロ社会への移行は、長期に亘る大きな社会構造の変化を伴うものであり、技術開発や外部要因の状況次第で加速と停滞を繰り返しながら進んでいくことを想定しています。それを踏まえ、ブラックロックが投資先企業に特に期待しているのは、それぞれの国や地域、産業が抱える事情に即した戦略を持って脱炭素化とそれに伴う経営環境の劇的な変化に対応することです。これは日本においても同様であり、戦略の策定や推進にあたっては、現在のグローバルな環境はもちろん、日本の状況を踏まえる必要があると考え、日々対話の中で理解を深めております。ネットゼロ社会への移行は日本の多くの企業にとって重大なリスクであり、それを認識し取り組みを進めている、あるいは進めようとしている企業は近年多く見られます。一方で、以前からお示ししている通り、当社としてはネットゼロ社会への移行は新たな事業機会でもあり、事業機会としての気候変動対応に積極的に取り組んでいる日本の企業にも大きな期待を寄せております。当社は、引き続き日本におけるネットゼロ社会の在り方を多角的に捉え、責任ある投資家として長期的な目線で投資先企業を支えていきたいと考えております。

このような難局の中にあっても、ブラックロック・ジャパンのインベストメント・スチュワードシップ・チームは、今後とも長期的な企業価値の最大化という目的に常に立ち返り、投資先とのエンゲージメントを重視したスチュワードシップ活動を深化させてまいります。

スチュワードシップ体制と プロセス



ブラックロックのスチュワードシップ・チーム

ブラックロック・グループは、お客様の長期的な目標の達成に不可欠な持続的かつ長期的な成長を実現するために、フィデューシャリー（受託者）としてスチュワードシップ活動を行っており、国内外の主要拠点において、各地域の専任担当者を配置し、スチュワードシップ活動の強化に努めています。ブラックロック・グループのインベストメント・スチュワードシップ・

チームは、グローバルで70名以上の専門家により構成され、各国の法制度、商習慣、政策動向、ベストプラクティスに精通した専門家と連携しながら、スチュワードシップ活動を行っております。具体的には各地域での特筆すべきスチュワードシップ活動の状況を共有し、各地域に活用できるベストプラクティスを反映させることで、実効的な活動を行っております。

72

名の専任担当者のチーム

71

の市場で議決権を行使

18

の言語に対応

25

の専門的な資格を取得

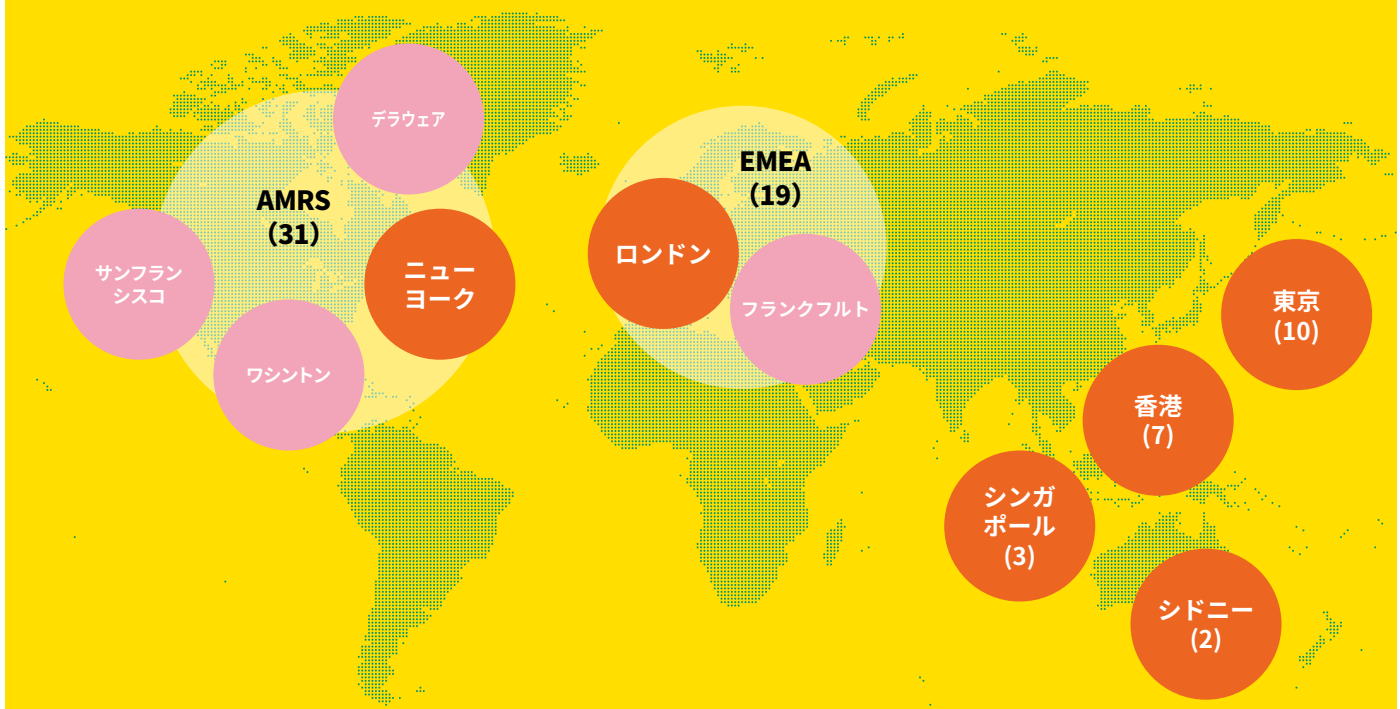
31

の専門領域

50+

の各種関連団体に参画

インベストメントアナリスト、スペシャリスト、リサーチャー、アクティブ・インベスターのグローバルな専門知識を活用



2023年1月時点

- 71の市場で議決権行使に対応
- 年間2,460社を超える投資先企業とのエンゲージメント活動を実施
- グローバル組織を活かし、各国の歴史、法制度、商慣習、政策動向、ベストプラクティスに精通した専門家チームがエンゲージメント活動を実施
- 地域ごとに適した9つの異なる議決権行使ガイドラインを使用

ブラックロックは2021年のPRI (Principles for Responsible Investment) アセスメントにおいて、ほぼ全てのモジュールで5点中4点もしくは5点の評価を得ております。Investment & Stewardship Policyモジュールにおいては88%のスコアとともに4点の評価を得ております。

議決権行使とエンゲージメントの一体的運用

連携し合う2つのプロセス

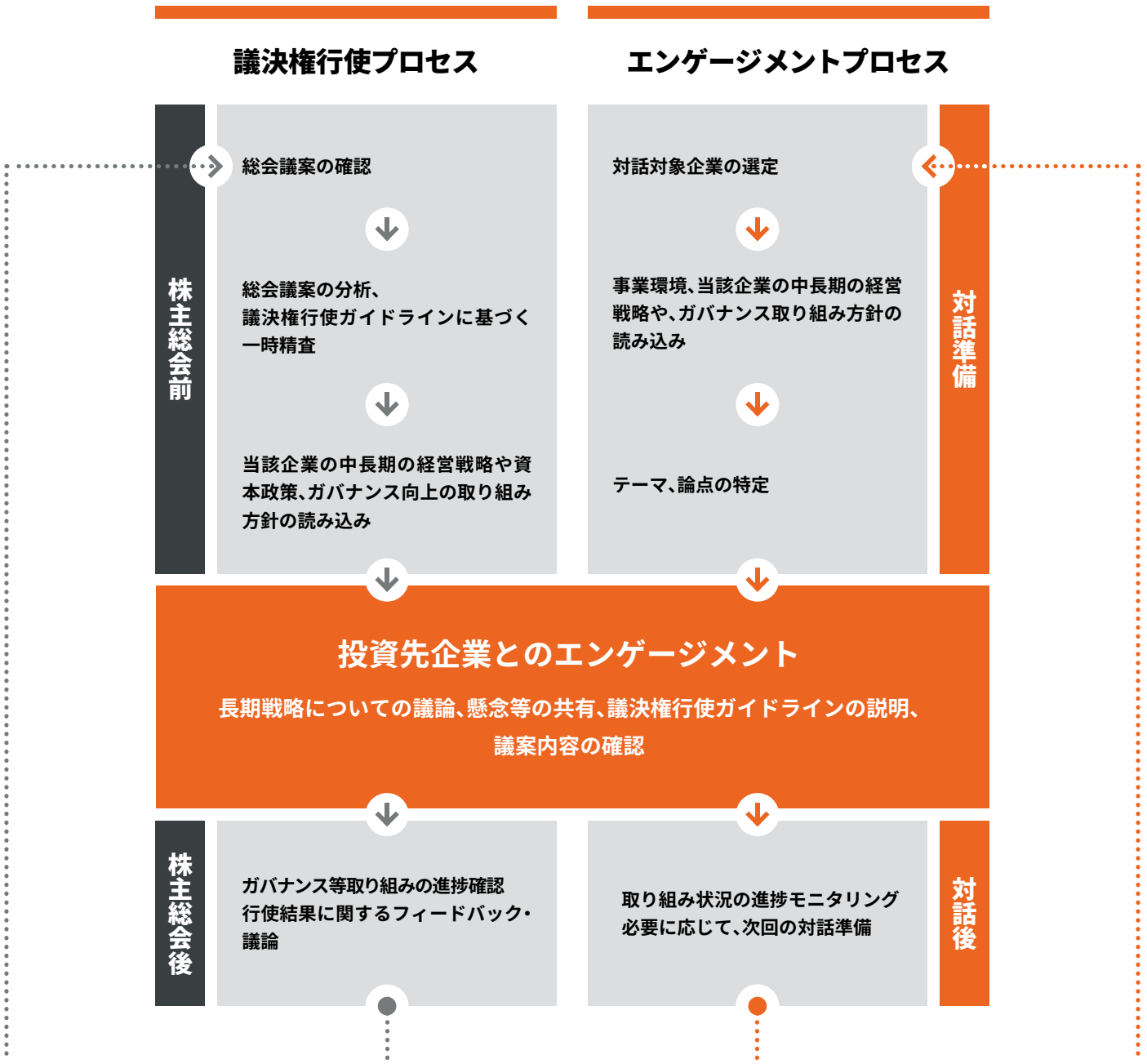
ブラックロックのスチュワードシップ活動は、「議決権行使」と「エンゲージメント(対話)」の両輪を一体的に運用する形で遂行しています。

議決権行使とエンゲージメントでは、事前準備として十分な企業リサーチを行い、個々の経営環境に係る業種の特殊性や、資本効率性を中心とする財務面の課題、持続的成長に向けて重視すべきESG(環境・社会・ガバナンス)面の課題等を把握します。

その上で、エンゲージメントにおいて投資先企業の事業や経営戦略、あるいはESG課題への対応状況などを議論しながら、投資先

企業への理解を深めていきます。こうして得た情報をもとに株主総会において、企業の実態に応じた長期的な価値創造の観点から議決権行使を行います。

株主総会後には必要に応じ、エンゲージメントにおいて議決権行使結果に関するフィードバックを行い、次年度以降への期待を伝えることで、投資先企業と長期的な企業価値創造に向けた目線を共有します。このように、議決権行使とエンゲージメントをスチュワードシップ活動と一体的に運用していることが、ブラックロックの特色です。



ウォッチリストの活用

ウォッチリストの仕組み

当社は、2020年からブラックロックのスチュワードシップ活動における重点テーマに則し、ESGそれぞれの観点を明示的に取り入れたウォッチリストを作成し、活用しています。

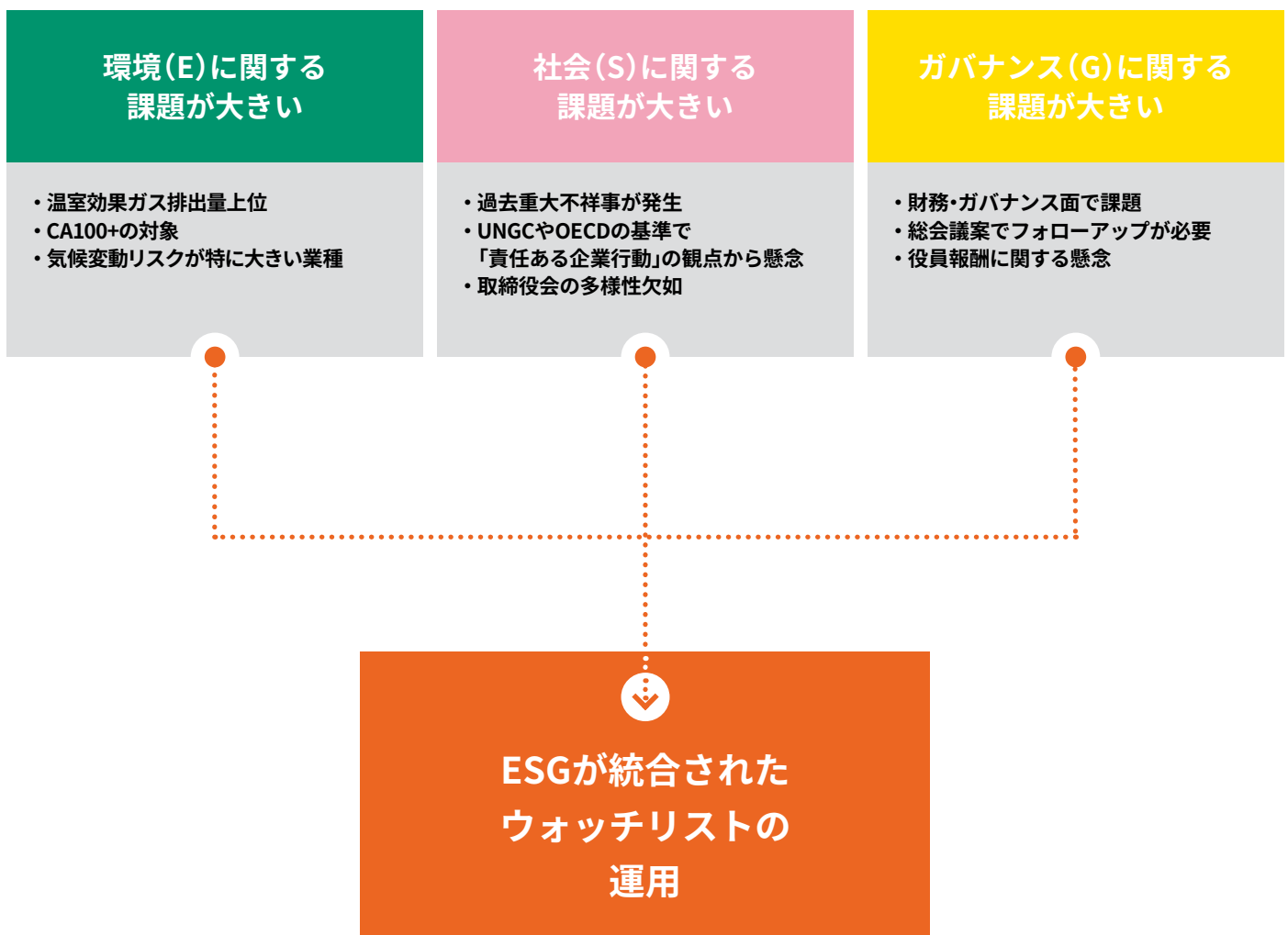
具体的には、「環境」の観点から気候変動リスクが特に大きいと考えられる、温室効果ガス排出量が多い企業、「社会」の観点から重大不祥事が発生しており、人的資本やサプライチェーン・マネジメントなどに懸念がある企業、「ガバナンス」の観点から過年度の株主総会における議案で特にフォローアップが必要と考えられる企業などがウォッチリストに含まれています。

ウォッチリストの運用方法

現在、ウォッチリストの対象企業は約150社あります。対象企業に対しては、定期的に対話を実施し、課題に対する進捗を確認

します。また、議決権行使にあたって対話が必要な企業は、定時総会前に対話を行っています。対話実施後には、各トピックに対する評価を社内の情報プラットフォームに入力し、海外のスチュワードシップ担当者や国内外の運用担当者とも共有しています。また、月次の連携会議を通じて日本株式の運用担当者と状況を共有し、優先的に対話を要請する企業についても確認しています。

重点課題の多くがグローバルな課題であることから、海外のスチュワードシップ担当者とも知見を共有しあい、グローバルな観点からESG課題を分析することを心がけています。グローバルな知見を世界各地のスチュワードシップ担当者から直接得られることも、当社のスチュワードシップ活動の特徴の一つと言えます。



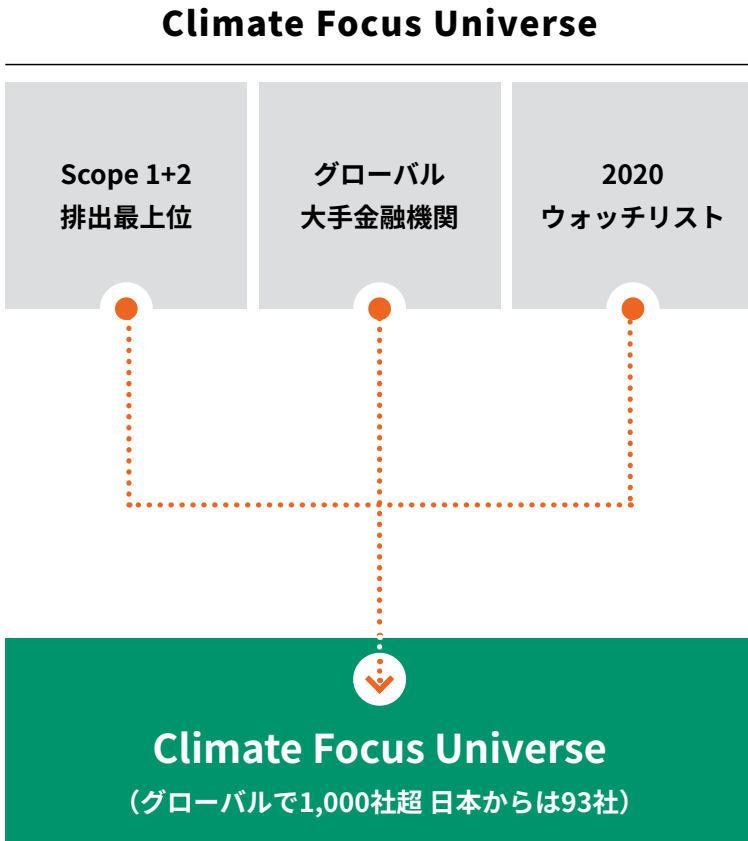
気候変動対応状況に鑑みた 議決権の行使

ブラックロックは重要なサステナビリティ課題、特に気候変動リスクを投資リスクであると捉え、スチュワードシップ活動を通じて、気候変動リスクの影響が大きいと考えられる企業に対し、情報開示をはじめとした着実な対応を求めています。まず気候変動に係る情報開示に焦点を当てた理由は、投資判断において気候変動リスク等を加味するために、各企業がネットゼロ社会への移行および長期的な企業価値向上に向けて気候変動への対応をどのように経営に反映させているかといった定性的な情報と、排出量等の定量的なデータの両方の開示が不可欠であると考えからです。

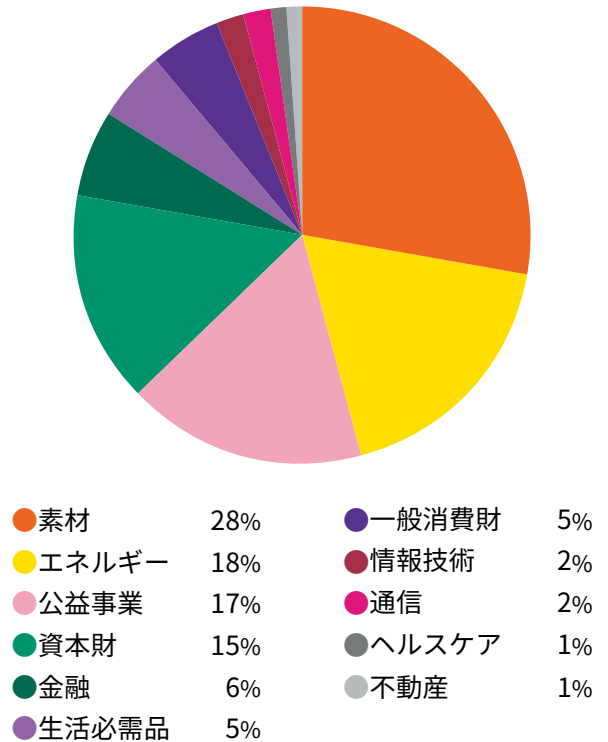
Climate Focus Universe対象企業への要請

本取り組みに関連し、ブラックロックは2021年より、Scope1+2における温室効果ガスの排出量が多い企業、グローバルな大手金融機関、および2020年までの対話等を通じて注視が必要と判断した企業(2020 ウォッチリスト。詳細はP6参照)を包含する形で、Climate Focus Universe(以下、ユニバース)を設定しております。下図において示されるように、同ユニバースには素材、エネルギー、公益事業、ユーティリティをはじめとした、温室効果ガスの排出量が多い産業が多く含まれております。同ユニバースに包含される日本企業93社には情報開示の充実を期待し、2022年に実施された定時株主総会において、当該課題に関する議決権行使基準を適用しました。当社は2022年の定時株主総会に先立って各社と対話を実施し、気候変動に係る対応状況の確認および情報開示に係る要請をいたしました。

Climate Focus Universe



Climate Focus Universe のセクター別割合



ESGインテグレーション 運用部門との連携

ESGインテグレーションに関わる部門

- ブラックロックは、経営層の監督の下、様々な部門が横断的にESGインテグレーションを実行に移している
- ESGインテグレーションにおいて中心的な役割を果たす部門として、インベストメント・スチュワードシップチーム、サステナブル・アンド・トランジション・ソリューションズ、ブラックロック・インベストメント・インスティテュートが存在し、その他に運用部門、リスク・クオンツ分析部門、Aladdin チーム等がESGインテグレーションに貢献している
- その中でもインベストメント・スチュワードシップチームは投資先企業との対話と運用部門と社内プラットフォームを通じた情報連携を担い、ブラックロックはスチュワードシップ活動を資産運用業務およびESGインテグレーションにおける極めて重要な機能の一つとして位置付けている

ESGインテグレーションの具体的な活動例として、「日本株式運用担当部門との情報共有と共同エンゲージメント」と、グローバルで実施している「厳格な精査モデル」の導入について紹介します。

日本株式運用担当部門との情報共有と共同エンゲージメント

インベストメント・スチュワードシップ部は、当社およびブラック

ロック・グループ内の様々な運用担当者と連携することで、スチュワードシップ活動の在り方についての議論を促進し、さらに、そのような議論をとりまとめ、当社およびブラックロック・グループとしての統一的意见に集約する役割を担っています。また、インベストメント・スチュワードシップ部に加えて、株式運用各部のポートフォリオマネジャーも必要に応じて活動に参加します。

さらに連携を強化するために社内プラットフォームを通じて情報共有を図ることで、スチュワードシップ活動と投資判断の両局面において知見の活用を進めています。例えば、当社が一般投資家のお客様にご提供しているガバナンス・フォーカス・ファンドの運用には、スチュワードシップ活動に関わる情報が活用されています。

アクティブ運用プロセスにおける「厳格な精査モデル」

ブラックロックは、一部のアクティブ運用プロセスにおいて、前ページで紹介したClimate Focus Universeの企業を対象に、気候関連リスクの「厳格な精査モデル」を導入しております。気候変動対応に向けた取り組みと意欲が見受けられない企業に対しては、経営陣に対して議決権を行使するだけでなく、ブラックロックの裁量でポートフォリオへの組み入れの有無や比率の見直しを検討する可能性があります。

ESGインテグレーションに貢献している部門

部・チーム名	ESGインテグレーションにおける役割・責任
ESGインテグレーションで中心的な役割を果たす部・チーム	
インベストメント・スチュワードシップチーム (BIS)	● 受益者責任としての投資先企業との対話および議決権行使の実施
サステナブル・アンド・トランジション・ソリューションズ (STS)	● ブラックロックのサステナビリティ・トランジション戦略のリード
ブラックロック・インベストメント・インスティテュート (BII)	● マクロ環境・ポートフォリオのリサーチを実施
上記以外の部・チーム	
グローバル・パブリック・ポリシーグループ (GPPG)	● 気候変動関連リスクやサステナビリティ関連の開示などを含む、金融サービスに係る政策対話で提言
各運用部門	● 投資プロセスへのESGインテグレーション
リスク・クオンツ分析部門 (RQA)	● サステナビリティ関連の投資リスクを含むブラックロックのリスク管理 ● 投資プラットフォームやアラジン・サステナビリティ・ラボと協働
グローバル・プロダクト・グループ (GPG)	● サステナビリティプロダクトの開発、ガバナンス、戦略立案をリード
Aladdinチーム	● Aladdinを通じた、気候変動・ESGデータ・物理的リスク・移行リスクに関する分析と投資ワークフローの統合

ガバナンス体制： インベストメント・スチュワードシップ委員会

委員会の構成

当社は、議決権行使を含むスチュワードシップ活動の監督機関として、独立した会議体であるインベストメント・スチュワードシップ委員会を設置しております。同委員会は、法務部長を議長とし、株式インデックス運用部、ファンダメンタル株式運用部(大型株)、ファンダメンタル株式運用部(中小型株)、運用部門長、インベストメント・スチュワードシップ部、コンプライアンス部の各部長6名に、ブラックロック・インベストメント・スチュワードシップ(以下BIS)のGlobal Headと、BISポリシー&コミュニケーションのGlobal Headを加えた計9名をメンバーとしております。

委員会の役割

インベストメント・スチュワードシップ委員会は、当社議決権行使ガイドラインに従って議決権行使の決定と指図を行う権限をインベストメント・スチュワードシップ部に委譲し、インベストメント・スチュワードシップ部が議決権行使の決定と指図が困難と判断される議案について、同委員会が行使を審議します。議決権行使指図結果については、インベストメント・スチュワードシップ部が同委員会に報告し、委員会は確認・承認を求め、インベストメント・スチュワードシップ部の活動を監督する役割を担っております。

委員会の位置付け

当社を含むブラックロック・グループは後述(p27)の通り、独立した資産運用会社であり、また実効性のあるガバナンス体制を重視

し、自社のため投資を行わない当方針を堅持しております。従って、利益相反の懸念は低く、社外者を含む第三者委員会は設置しておりません。しかしながら、議決権行使およびエンゲージメントを中心としたスチュワードシップ活動を監督するインベストメント・スチュワードシップ委員会を設置しております。

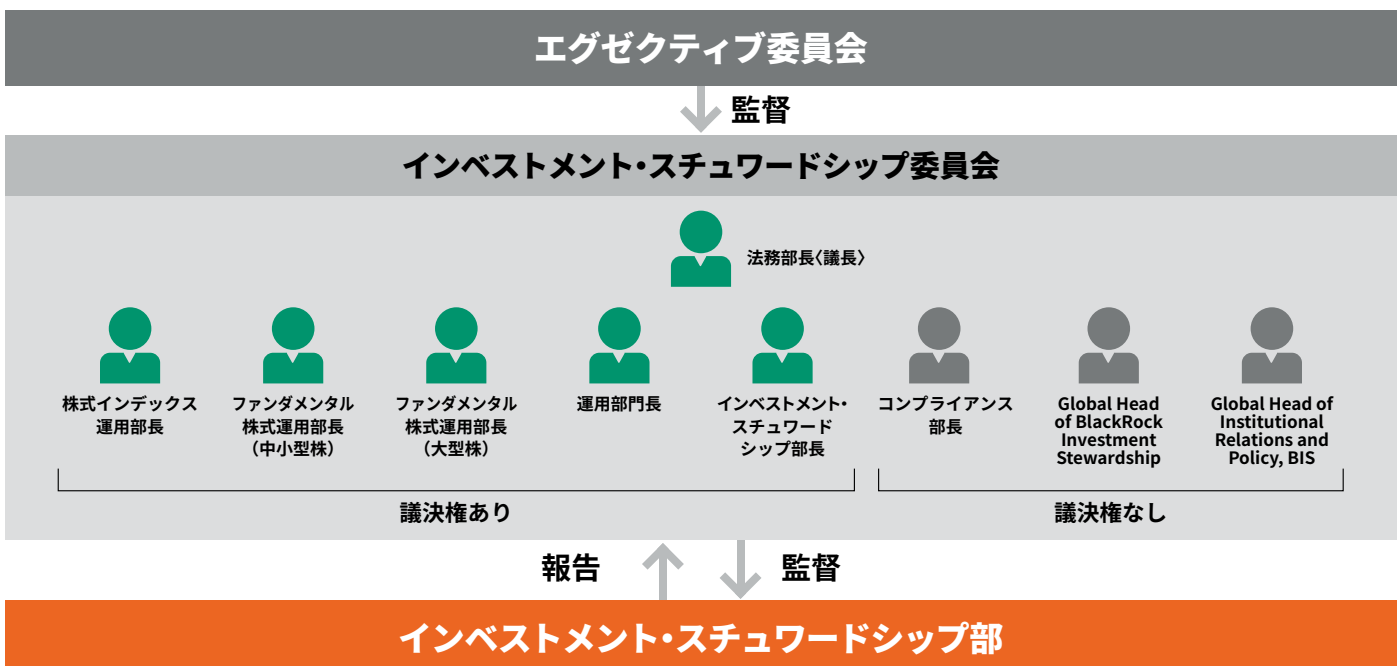
同委員会には上述の通り、運用担当者のみならず法務・コンプライアンス責任者が参加し、責任ある投資家の観点、あるいは運用者から見た企業価値向上のための取り組みという観点から、スチュワードシップ活動の妥当性について監督・確認しております。

委員会への付議基準

インベストメント・スチュワードシップ委員会は、議決権行使の意思決定機関、およびスチュワードシップ責任を果たすための方針を決定する機関として設置されており、ガイドラインに従って議決権行使の決定と指図を行う権限を有しております。尚、同委員会は議決権行使を含むスチュワードシップ責任を果たすための具体的な施策に関する権限をインベストメント・スチュワードシップ部に委譲しており、同部から活動方針や活動実績について報告を受ける他、以下の点について審議・承認します。

- 1) 議決権行使ガイドラインの改定
- 2) 議決権行使ガイドラインに基づいた議決権行使判断が困難と判断される議案
- 3) インベストメント・スチュワードシップ部が委員会の助言を必要と考えた場合等

スチュワードシップ活動 監督体制図



※2022年11月末時点

2023年に 重点的に取り組むトピック

2023年3月にブラックロックのステュワードシップチームは2023年に特に重視するトピックを発表しました。昨年の方針を引き継ぎ、グローバル全体で本年は下記の5つのトピックに関するエンゲージメントを更に高度化させていく方針です。



① パーパス、経営戦略と資本政策

- パーパスに裏打ちされた経営方針を持っている企業は、あらゆるステークホルダーとの関係を建設的に構築し、株主に長期的な価値をもたらすことができる。この結果、長期的な資本の調達や、財務と事業のレジリエンスを確保することによって、外部環境の変化に対応することができる。
- パーパスや戦略、それらを管理するための指標、また、リスクと機会に対応するため、どのように資本配分等の意思決定を行っているのか、企業との対話を通じて理解を深めていく。

② 取締役会の実効性

- 引き続き、企業に対し、実効性のあるガバナンス体制の構築を求めていく。特に、取締役会の質と実効性を重視していく。
- お客様の長期的な利益を実現するため、株主の意見を取締役に適切に反映することができる、独立した社外取締役の選任を求める。
- 取締役会構成における多様性の確保は、取締役会の議論を活性化する上で重要であると考え。従業員や顧客、地域社会など、様々なステークホルダーのニーズに対応し、長期的な企業価値を高める上でもリーダー層の多様性は重要であり、企業に対し、役員のスキルや経験、ジェンダー、国籍等の多様性の確保を求める。

③ 長期目線をもった報酬制度

- 報酬制度については、長期的な企業価値創造を促す設計となっていることを重視する。業績連動報酬におけるパフォーマンス評価指標は、適切なリスクテイクを促すものであり、企業の長期戦略やビジネスモデルとも整合的であることを求める。
- ESGに関するKPIを設定する場合には、企業の長期戦略やビジネスモデルとの整合性、財務・業務KPIと同様に厳格な目標であるかに注目する。

④ 環境関連の事業リスクと機会

- 気候変動やエネルギーtransitionに関連するリスクと機会をどのように特定し、管理しているのか、情報開示を行うことを求める。
- 産業革命以前の水準よりも気温が2°C、4°C上昇した世界を想定したシナリオ分析の実施を求めるとともに、1.5°Cシナリオのもと、脱炭素へ移行する中で自社の事業計画がレジリエントなものであるか、開示することを期待する。
- この脱炭素への移行の中で、エネルギーの安定供給や公平かつ公正な移行がどのように考慮されているかについても注視していく。
- 科学的な手法に基づき、短期、中期、長期の温室効果ガス排出量削減目標の設定を求める。
- 本年から、自然資本についても、特に、事業が自然資本に依存している場合や、事業を通じて自然資本にインパクトを及ぼしている場合には、これらがもたらすリスクに対して幅広い観点から対応を検討することを求める。

⑤ ステークホルダーへのインパクト

- 従業員、サプライヤー、顧客、地域社会等、それぞれの企業において重要性が高いと考えられるステークホルダーに対して、企業活動が及ぼすインパクトをどのように管理しているのか、説明を求める。
- コロナ禍における従業員の価値観の変化や脱炭素社会への移行を促す動きによって、事業環境が大きく変化する中、様々なステークホルダーを考慮することは、企業が長期的に利益を生み出していく上で不可欠である。

日本における対話の重点項目(2022年度)

グローバル共通の5つのテーマと日本が重視する4つのテーマ

ブラックロック・グループは、「パーパス、経営戦略と資本政策」、「取締役会の実効性」、「長期目線をもった報酬制度」、「環境関連の事業リスクと機会」、「ステークホルダーへのインパクト」の5つを2022年にグローバル全体で取り組むエンゲージメントの重要テーマとして定めました。グローバルで一貫した考え方をもちつつ、各国の市場環境や固有の課題、投資先企業を取り巻く環境や個別事情を十分に考慮した上で、企業ごとにエンゲージメントの課題を決定しています。

例えば、欧州市場においては、役員報酬のうち業績連動部分に関する情報開示が不十分な企業が多く、またコロナ禍を背景に業績目標を引き下げる動きも見られたため、役員報酬に関する対話を重点的に行いました。

アジア市場においては、株式保有が大株主に集中しているという特徴があり、大株主と関連性がある取締役が選任されるケースが多くみられることから、取締役会の独立性について重点的に議論しました。

米国市場においては、人種問題に対する社会的な関心を背景に、取締役会や従業員のダイバーシティに関する対話を積極的に実施しました。

2022年度の日本企業に対するスチュワードシップ活動では、右記の4つのテーマそれぞれに議題を設定し、企業との対話を実施しました。当社では企業の課題に対して、長期的な目線をもってアプローチすることを重視しています。そのため、重要課題については複数年度にわたって対話をすることで進捗をモニタリングしています。

① 取締役会の質と実効性

取締役会の役割の明確化(監督機能と執行機能のバランス、監査役会・経営会議との関係性)、中長期の経営戦略遂行に対する監督と助言の体制、適正な役員任期(大きな変革に取り組む場合の経営の継続性など)、独立社外役員の専門性の分布等を中心に議題を設定しました。また、経営陣の後継者計画や買収防衛策に係るガバナンスの課題、不祥事発生時の対応、政策保有株式への対応等についても、必要に応じて対話で取り上げました。

② パーパス、経営戦略と資本政策

パーパスに裏打ちされた経営方針(長期ビジョン・経営戦略)の確認と、その策定のプロセスや進捗管理(KPI)、方針を組織内に浸透させていくコミュニケーションを重要な課題として設定しました。また、事業ポートフォリオマネジメント(事業の評価、最適な資源配分、M&A 戦略)とグループ・マネジメント(分権化と集権化のバランス)の強化に向けた取り組みも対話で確認しました。さらに、経営戦略の実現に向けた、機動的な資本政策についても重点課題として設定しました。

③ ステークホルダーへのインパクト

事業ポートフォリオの転換を行う際には、戦略の実行を支える上で必要な人材配置や人材育成について議論をしました。また、働く人の価値観が多様化する中で、多様なキャリアパスを実現する人事制度の在り方や、ジェンダーをはじめとした従業員ダイバーシティ課題への取り組みについても引き続き議論しました。今年度はジェンダー・ダイバーシティに関する対話を強化し、経営幹部層への女性の登用が進んでいる企業にこれまでの取り組みについてヒアリングを行ったほか、ジェンダー・ダイバーシティに係わる当社の議決権行使基準に抵触する可能性がある企業や従業員ダイバーシティに課題があると思われる企業に対して取り組みを確認するための対話を重点的に行いました。

④ 環境関連のリスクと機会

引き続き、気候変動関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)による提言を踏まえ、環境規制強化や異常気象等の気候変動によって主力事業が大きな影響を受けると思われる業種、企業を対象に、事業リスクの精査および気候変動リスクへの対応に関する情報開示等について議題を設定しました。また、今年度は特にロシア・ウクライナ問題等を受けて、エネルギー・トランジションに対する中長期的な方針について対話を行いました。

日本における対話の重点項目(2022年度)

主な議題

取締役会の
質と実効性

- 取締役会の役割の明確化(監督機能と執行機能のバランス)
- 中長期の会社業績に対する経営責任の明確化
- 適正な役員任期(大きな変革に取り組む場合の経営の継続性)
- 独立社外役員の質の向上
- 経営陣のインセンティブ(報酬水準と業績連動性)
- 資本市場とのコミュニケーション
- 不祥事対応
- 買収防衛策
- 政策保有株式への対応

パーパス、
経営戦略と
資本政策

- パーパスに裏打ちされた経営方針(長期ビジョン・経営戦略)の方向性
- 経営方針の組織内への浸透、企業文化
- 策定・モニタリング時における取締役会の役割、重視するKPI
- 事業ポートフォリオマネジメント(事業の評価、最適な資源配分、M&A戦略)
- グループ・マネジメントの強化(グループ全体としての分権化と主権化のバランス)
- 技術革新への対応(ITシステム、ビジネスモデル)
- 経営戦略の実現に向けた機動的な資本政策

ステークホルダー
へのインパクト

- 多様な働き方・キャリアパスに対応した人事制度 (事業、地域、職種の多様性)
- 労働生産性の改善に向けた取り組み
- 経営人材の育成・確保(オーナー企業の事業継承、経営人材育成システム、タレント・マネジメント)
- ダイバーシティの充実

環境関連の
事業リスクと機会

- エネルギー・トランジション
- 気候変動による事業リスク・機会、TCFD等に基づく情報開示
 - ・移行リスク:規制強化等により事業が大きく影響を受ける業種の企業
 - ・物理リスク:気候変動により、主力事業に大きな影響があると思われる業種の企業

A社「女性取締役選任を含む取締役会構成の改善と従業員ダイバーシティ向上のための取り組みの強化」

背景

A社はTOPIX100に採用されるインフラ事業を運営する企業であり、2022年の定時株主総会まで取締役選任に女性が1名も選任されていなかった。同社の業種特性として、長年新卒採用の女性比率が低く、その結果会社全体の女性従業員比率が低水準に留まっており、特に管理職層の女性の育成が進んでいないという課題があった。

対話の狙い

同社が提供するサービスの公共性の高さや、同社が重点課題として「働きやすい職場環境の整備」を掲げていることを踏まえ、取締役会においてジェンダーを含む多様な視点に加わることが同社にとって有益であると考えられた。そのため、外部人材の登用も含めて取締役会のジェンダー・ダイバーシティ向上のための検討状況を確認するとともに、従業員のジェンダー・ダイバーシティを高めるための取り組みを伺った。

対話の成果

同社の経営トップと対話を行い、ジェンダー・ダイバーシティの課題は経営トップとしても認識しており、女性活躍を更に推進するための取り組みを行っていることを説明を受けた。また、取締役会構成については独立社外取締役比率の低さとジェンダー・ダイバーシティの観点から課題があると考えており、女性の独立社外取締役の選任を検討しているという回答を得られた。その後、2022年6月の定時株主総会において、公共政策およびコーポレートガバナンスの分野に専門性を有する女性社外取締役が1名選任された。当社としては、同社の事業環境や経営課題を踏まえた上で適切な知見を有する女性の取締役選任が実現した点を評価。引き続き、同社取締役会の更なるダイバーシティ向上と実効性の向上を期待するとともに、女性の管理職や執行役員の登用など、社内の人材育成の状況についても対話を通じてモニタリングを行う。

B社「パーパスを起点としたガバナンス体制の構築推進」

背景

製造業を営むB社では過去に重大なガバナンス上の問題が生じた。その後、改善策が取られ信頼回復を図っていく中で、ステークホルダーからの信頼回復から成長路線へつなげるために適切なガバナンス体制の構築を進めていた。新しい経営のステージに最適なガバナンス体制の在り方について投資家としての考え方を求められた。

対話の狙い

当社は、B社のガバナンスの実効性が過去と比べて大幅に向上したことを評価しつつ、一方で更なるガバナンス向上には、企業経営や事業戦略の根幹となるパーパスについて経営トップの考え方をより明確に理解した上で、最適なガバナンスの在り方についてフィードバックを提供することが適切だと考え、対話を実施した。

対話の成果

B社の経営トップとの対話を実施し、その中でパーパスに対する考え方、パーパスと事業戦略・ガバナンスの考え方についての実態を確認。同社からはパーパスを起点として事業戦略・ガバナンスのあるべき姿を策定しており、同取り組みは複数年に亘って進展しているとの回答を受けた。当社は、パーパス経営の重要性を強調した上で、同社の経営のステージの変化とガバナンスの取り組み・変化をわかりやすい形で対外的に説明することが、同社に対する信頼感をより一層深めることにつながることを伝達した。その結果、統合報告書等において開示の強化が見られた。引き続き、同社との対話を通じてパーパスを軸とした経営の進展を継続的に確認する。

C社「経営トップとの定期的な対話を通じて 新経営体制下での構造改革の進捗を確認」

背景

当社は小売業を営むC社と数年来にわたり継続的に対話を行ってきた。同社は近年の経済情勢や消費者の嗜好の変化等を受け、中核の小売業の業績が低迷していた。さらに、2020年は新型コロナウイルスの感染拡大を背景とした経済活動の縮小を受け、同社事業は打撃を受けた。こうした中、コロナ禍において経営トップの交代が行われ、新体制のもと小売事業の構造改革と非小売事業の強化が図られることとなった。

対話の狙い

当社は新体制のもと新たに策定された中期経営計画の考え方や、小売業の構造改革の進捗や中長期的な事業ポートフォリオ改革の方針を確認するため、新たに選任された経営トップと複数回にわたって対話を実施した。

対話の成果

同社経営トップとの複数回にわたる定期的な対話を通じて、中核の小売事業のコスト構造改革や顧客戦略に対する社内の理解が十分浸透していること、こうした改革がコロナ禍においてもスピード感をもって実行されており、それらが着実に業績に表れ始めていることを確認した。また、中長期的な事業ポートフォリオ改革を実行するにあたって、人材育成や獲得が十分かという点についても議論を行い、方針について確認した。当社は引き続きC社との対話を通じて、中長期的な事業戦略の進捗を確認する。

D社「対話企業のTCFD開示の促進」

背景

当社は気候変動リスクが投資リスクであると考えており、気候変動リスクの影響が特に大きいと考えられる企業を“クライメート・フォーカス・ユニバース”（以下、ユニバース）と位置付け、気候変動関連の対話を重点的に行っている。ユニバースには、Scope1（直接排出量）およびScope2（エネルギー起源間接排出量）で最上位である企業、グローバルな大手金融機関、およびこれまでの対話で気候変動リスクへの対応に関して課題があった企業が含まれる（詳細はP7参照）。

対話の狙い

当社は中長期的な投資家として、長期的な企業価値向上やネットゼロ社会への移行のために、気候変動対応が経営戦略に反映されていること、また排出量などの定量的なデータが開示されていることに重きを置いており、それらの情報を包括的に開示するフレームワークとしてTCFDに基づく開示の充実化を推奨している。2021年度、2022年度において、ユニバースに含まれる企業に限らず、年間200件以上の対話で気候変動リスクへの対応や情報開示の在り方に関して議論を行った。

対話の成果

当社のユニバースに含まれる企業の内3割弱は、2021年度時点ではTCFDに沿った開示が未実施であった。当社はそれらの企業と継続的に対話を実施し、その多くは今後開示を進める方針を示した。同方針を示していた全企業が2022年度までにTCFDに沿った開示を新たに行い、その結果ユニバースの9割超がTCFD開示を実施した。また、ユニバース外の対話先企業においても気候変動対応に係る開示の向上が広く見られた。

ESGに関する対話 「ジェンダー・ダイバーシティ関連の対話を強化」

当社は、長期的な企業価値に影響を及ぼすESGのG(ガバナンス)とS(社会、特に人的資本)の観点から、ジェンダー・ダイバーシティに関する対話を行っています。

G(ガバナンス)の観点からは、多様な考え方に基づく議論を促進し「集団思考」を避けるため、取締役会におけるダイバーシティの推進を重視しています。当社は取締役会におけるダイバーシティの確保は、経営陣や企業全体におけるダイバーシティの促進にも寄与するものと考えています。また同時にS(社会)の観点から、多様な人材の確保と組織文化の活性化を促すため、従業員のダイバーシティも重要視しています。企業が多様な人材を育成することは、将来の経営陣の多様化、女性の社内・社外役員候補者プールの充実につながると考えています。このようにジェンダー・ダイバーシティは、G(ガバナンス)とS(社会)の観点が相互作用するものであると考えられることから、投資先企業の状況を分析した上で、人材の獲得や維持、あるいは役員や管理職への登用等の各階層においてダイバーシティがどのように考慮されているのか、対話を通じて確認しています。その際、女性人材が構造的に不足している等の、業種特性も考慮した上で中長期的な視点から進捗をモニタリングします。

対話で扱うトピックの中には、具体的には、以下に挙げるものが含まれます。

- 内部・外部登用の女性役員候補者の選定状況
- 執行役員や事業部門長等のキーポストへの後継者候補者に占める女性比率や経営中核人材候補者向けの研修制度等の実施状況
- 女性の管理職比率が低水準である場合の原因について、会社側の課題分析や課題解消のための取り組みの実効性

また、当社は2020年より「30% Club Japan Investor Group」に参画しています。「30% Club」は、取締役会等に占める女性割合の向上を目指す世界的キャンペーンで、日本においては2030年をめぐりに「TOPIX100」構成銘柄における女性役員比率を30%にすることを目標としています。当社は、ジェンダー・ダイバーシティを推進する企業との対話のベストプラクティスの共有や、女性役員との意見交換会を通じて、30% Club Japan Investor Groupの活動に貢献しています。

ガバナンスの観点では、議決権行使基準においてもTOPIX100企業については女性役員の選任状況を考慮しています(詳細は、P23の「議決権行使のポイント①ジェンダー・ダイバーシティに係わる基準」を参照)。

エンゲージメント活動実績



エンゲージメントの実績

実効性のあるエンゲージメントの実施

当社は、2022年度(2021年7月～2022年6月)に353社の投資先企業と547件のエンゲージメントを実施しました。会社数は前年比16社増加、エンゲージメント件数は前年比22件増加しました。

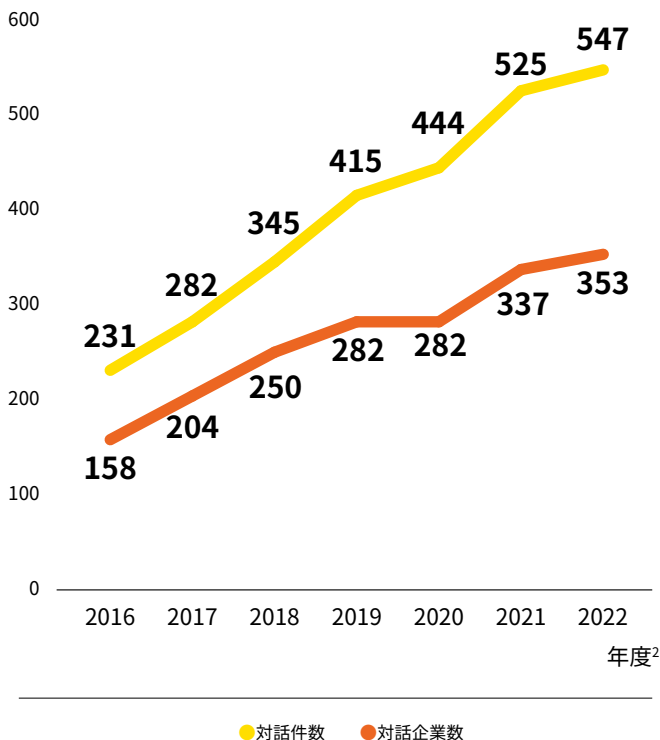
今年度は対面でのエンゲージメントが徐々に再開し、Web会議と対面を組み合わせるエンゲージメントを実施してまいりました。これまで継続的にTOPIX100を構成する大企業とのエンゲージメントを深化してきましたが、今年度の特徴としては、TOPIX Smallを構成する企業とのエンゲージメント数が大きく増えたことなどが挙げられます。直近5年間に於いて、全体のエンゲージメント数は年平均12%ずつ増加しております。しかし、2023年はエンゲージメント数の大きな増加は見込んでおらず、エンゲージメントの実効性の向上に注力することを予定しております。

また、当社は従来よりESG課題に関するエンゲージメントにも継続的に取り組んでおりますが、近年においては環境(E)およ

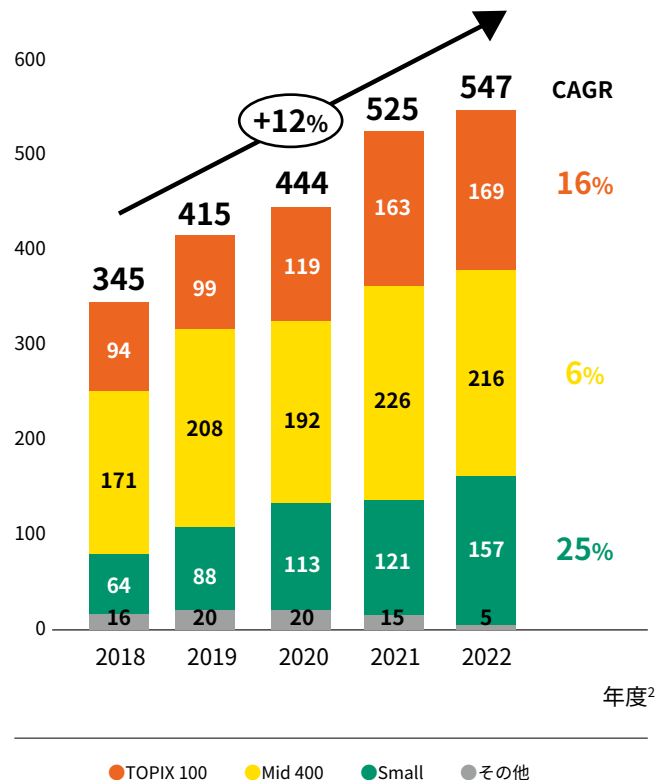
び社会(S)に係るテーマをエンゲージメントで取り上げる件数が増加しております。2020年度から2021年度にかけてE関連のテーマを取り上げたエンゲージメントの数は2倍以上の251件となり、2022年度のエンゲージメント数は247件となり同水準を維持しました。S関連のテーマを取り上げたエンゲージメントの数は2021年度から2022年度にかけて2倍以上の190件となりました。ガバナンス(G)については、ほぼ全てのエンゲージメントでテーマとして取り上げており、エンゲージメント数に比例して増加しています。引き続き、先述のエンゲージメントの重点項目の議題を中心に、企業の事業を取り巻く環境や事業特性に応じたエンゲージメントを行ってまいります。なお、近年におけるESGテーマ別のエンゲージメント数の推移はP19を参照ください。

※ エンゲージメントの件数については、全てスチュワードシップ専任担当者が実施したもののみ含めており、運用担当者による取材等のミーティングは件数に含めておりません。

エンゲージメント件数・対話企業数の推移



TOPIX各指数構成銘柄との対話件数の推移¹



1. 2022年9月末のTOPIX各指数構成銘柄を元に算出
 2. 年度は前年7月より当年6月までの12か月間
 出所：日本取引所グループ、ブラックロック

役員・社外役員との対話(エンゲージメント)の増加

多角的な視点からの対話

前頁の通り、当社の対話件数は近年増加を続けております。経営トップ、執行役員、社外役員、ESG担当の部門長クラスなど幅広い方々との対話を行っており、それぞれの役職に応じた内容を重点的に議論する対話を行っています。例えば経営トップとは中長期の経営方針を議論し、社外取締役とは取締役会の実効性をはじめとしたガバナンス課題を議論、さらにはESG担当者と情報開示の方針に関して議論をすることで、企業の事業やESGへの取り組みの多面的な理解につながっていると考えています。本年においては役員以上との対話が54件増加し、全対話の70%弱を占めました。

社外役員との対話を通じたESGの理解

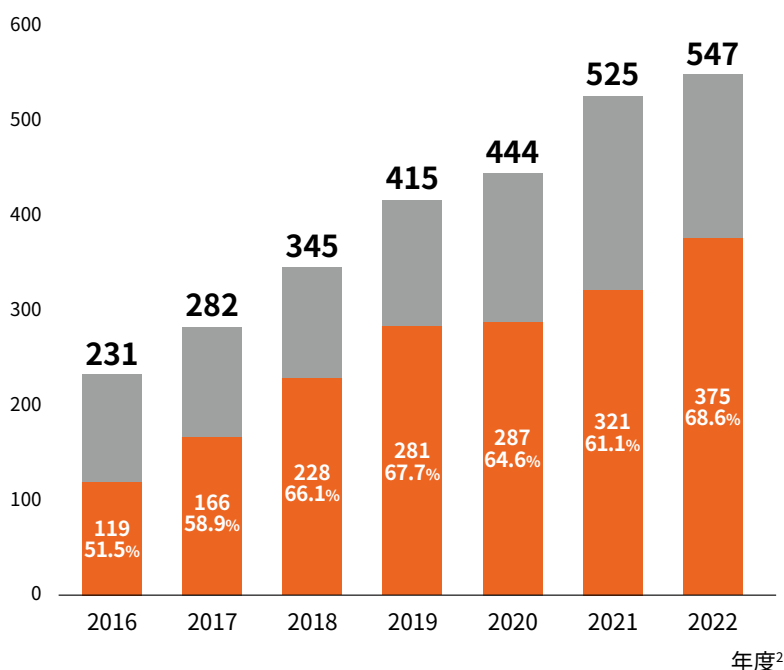
このように、役員以上との対話の件数は引き続き増加しておりますが、継続的な取り組みとして、社外役員との対話も積極的に行っています。特に、株主提案があった場合には、当該企業の取り組みが既に十分なされているのか、あるいは、不祥事があっ

た場合には、適切な調査や対処がなされているのか、再発防止策は十分か等、客観的な視点から確認します。本年においては、社外役員との対話数は昨年度の2倍以上となり、計32回となりました。背景として、以前より重大なESG課題が生じていた企業の社外役員との対話実施や、機関投資家からの株主提案や経営への提言を受けた企業の社外役員との対話が増加したほか、平常の対話の一環として社外役員と対話する件数も増えました。当社は、社外役員との対話は、企業のガバナンスをはじめとしたESGの取り組みを理解するために非常に有用であると考えており、引き続き、社外役員との積極的な対話を継続していきます。

今後も引き続き、重点対話先とより深い対話(エンゲージメント)ができるように、取り組みを発展させてまいります。

役員以上との対話は引き続き増加

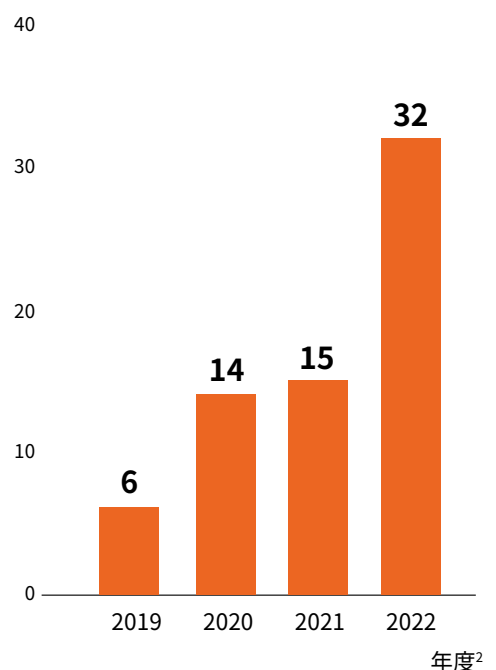
エンゲージメント件数・役員以上との対話件数の推移¹



●役員以上

本年は社外役員との対話数が2倍以上に増加

社外役員との対話件数



1. 役員以上は取締役、執行役(執行役員)。社外役員には社外取締役、社外監査役の他、株主提案議案の社外取締役候補を含む
2. 年度は前年7月より当年6月までの12か月間

直近3年間のブラックロックにおける エンゲージメント実績

2022年度は前年に比べ、グローバルでも日本でも対話件数は増加しました。ガバナンスに関する対話が継続的に増加、気候変動をはじめとする環境関連の対話も昨年に引き続き多く実施してまいりました。今年度は特に注目度が高まっている人的資本に関する対話の増加も見られました。

(単位:対話件数)

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
グローバル	2,050	3,043	3,662	3,693
Americas	855	1,484	1,636	1,689
EMEA	560	655	1,035	927
Asia-Pacific	635	904	991	1,077
Environment	316	1,260	2,331	2,058
Social	353	965	1,344	1,283
Governance	1,931	2,882	3,254	3,385

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度
日本	415	444	525	547
Environment	54	109	251	247
気候変動リスクへの対応	46	84	201	227
環境マネジメント	5	20	41	32
持続可能なオペレーション	6	10	8	17
Social	75	97	93	190
人的資本	72	85	81	171
社会的リスク	48	15	14	50
Governance	394	436	502	532
中長期の経営戦略	270	262	335	411
ガバナンス体制	244	229	302	333
取締役会の実効性	156	166	184	260

※年度は前年7月から当年6月まで

※一度の対話で複数のトピックを対話するため、トピックの合計値は対話数と一致しない。

業界・市場全体の底上げに向けた 2021-22年度の取り組み

グローバル全体で、各種イニシアチブや業界関連団体への参画、政策当局との意見交換を通じて業界や市場全体の底上げに向けて積極的に働きかけています。

360+

健全なコーポレート・ガバナンスやサステナビリティ
の取り組みの推進のための活動に参画

50+

業界関連団体に参画

9

政策当局によるパブリック・
コンサルテーションへの回答

気候変動関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)

ブラックロックは、サステナビリティに関する問題に対応するためには投資家、企業、規制当局、その他の関係者間の協働が不可欠であると考えます。ブラックロックはTCFDの創設メンバーであり、国連責任投資原則に署名しています。ブラックロックのTCFDレポート(2021年版)は[こちら](#)をご覧ください。

自然関連財務情報開示タスクフォース(TNFD)

ブラックロックは2021年9月30日にTNFDフレームワークを策定するメンバーに選任され、他機関とともに、投資先企業の自然資本管理リスクと機会への取り組みに関する開示の枠組みづくりに参加しております。

ネット・ゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアチブ(NZAMI)

ブラックロックは2021年3月にNZAMIに加盟しました。NZAMIは、パリ協定の目標に沿った目標達成を目指す企業への投資を支援する世界100社超の資産運用会社によるイニシアチブです。

グラスゴー・ファイナンシャル・アライアンス・フォー・ネットゼロ(GFANZ)

ブラックロックはGFANZに加盟する世界160社超の機関投資家や金融機関とともにネットゼロへの移行を加速する取り組みに参加し、執行部の一員として金融セクターの脱炭素の取り組みをリードしています。

Climate Action 100+ (CA100+)

CA100+は気候変動関連の情報開示の改善と企業の事業戦略がパリ協定で定められた目標と整合的なものとなることを促す機関投資家による取り組みで、2020年に加盟しました。ブラックロックはCA100+に加盟する以前から同活動の5つの支援組織の一員でした。

30%クラブ・インベスター・グループ

ブラックロックは、ダイバーシティ向上への取り組みの維持・推進を促すべく、世界7カ国の30%クラブのメンバーとして積極的に活動し、対話を行っております。

このほか、日本国内においても政府・業界団体等の多様な検討会議や活動に参画しております。

- TCFDコンソーシアム
- 内閣府 非財務情報可視化研究会
- 内閣府 知財投資・活用戦略の有効な開示およびガバナンスに関する検討会
- METI 人的資本経営の実現に向けた検討会
- 日本証券取引所グループ金融商品取引法研究会
- METI・日本経済団体連合会・ガバナンス・サミット
- METI サステナブルな企業価値創造のための長期経営・長期投資に資する対話研究会
- METI サプライチェーンにおける人権尊重のためのガイドライン検討会
- ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ(JSI)
- 経団連 金融・資本市場委員会建設的対話促進ワーキング・グループ

(注記) 参画イニシアチブは22年6月末時点のもの

議決権行使



日本株式議決権行使ガイドラインの改定

当社は2023年1月に日本株式に関する議決権行使ガイドラインを改定しました。主な変更点とその狙いは下記の通りとなります。

ジェンダー・ダイバーシティに関する 基準の厳格化

当社も参画する30% Club Japanが掲げる「TOPIX100の女性役員割合を2030年をめぐりに30%にする」という目標の達成に向けて、取締役会および監査役会におけるジェンダー・ダイバーシティに関する基準を厳格化します。本改定により、TOPIX100を構成する企業に期待する女性役員(取締役あるいは監査役)の人数を1名から2名に引き上げます。

役員報酬にかかわるガバナンスと 情報開示に関する基準の新設

近年の法制度の改正により役員報酬にかかわる適切なガバナンス体制の構築と情報開示の充実の重要性が増していることを受けて、本基準を新設いたします。企業の開示情報に加え、対話や調査機関の分析を基に対象企業を選定し、行使判断を実施いたします。

社外取締役および社外監査役の独立性に関する 在任年数基準の変更

社外取締役および社外監査役の独立性に関する基準について、長期在任によって独立性への懸念が生じると判断する在任年数を16年から12年に短縮いたします。

財団等に対する自己株式の 割当に関する基準の明確化

財団等の活動資金の拠出や支援を企図した株式の第三者割当について、議決権行使において重視する事項を明確化いたします。

その他の改定ポイントは[当社ホームページ](#)に掲載の議決権行使ガイドラインをご確認ください。

議決権行使のポイント① ジェンダー・ダイバーシティに係わる基準

当社は2021年よりジェンダー・ダイバーシティに係わる議決権行使基準を導入しています。当初はTOPIX100企業を対象に、女性役員(取締役もしくは監査役)が1名も選任されておらず、その理由に関して合理的な説明がなされない場合、取締役会構成に責任を有すると考えられる取締役の選任に反対するという基準を置いていました。その後、2022年のガイドライン改定において、2023年よりTOPIX100構成企業については2名以上の女性役員(取締役もしくは監査役)の選任を求めることとしました。

当社がジェンダー・ダイバーシティ基準を導入し、更に強化した理由は、多様な考え方に基づく議論を促進し「集団思考」を避けるため、取締役会におけるダイバーシティの推進を重視しているためです。ダイバーシティには、業界等に関する専門性に加え、ジェンダーや国際性、年齢等の多面的な要素がありますが、とりわけ日本市場においては、ジェンダー・ダイバーシティの確保が重要課題となっています。当社は、取締役会におけるダイバーシティの確保により、多様な視点が入ることで取締役会の議論が活発化し、より質の高い議論や意思決定につながると考えています。同時に、経営陣や企業全体におけるダイバーシティの促進にも寄与すると考えています。

ガバナンスの観点からジェンダー・ダイバーシティは重要な課題である一方、当社はこれを包摂する上位概念として取締役会の経営監督機能の実効性を最重視しています。近年多くの企業が女性役員を新たに選任する中、TOPIX100構成企業の女性役員の平均的な上場企業役員の兼職数は男性役員と比較して多い傾向にあります。上記に挙げた通り当社はジェンダー・ダイバーシティの強化が取締役会の実効性向上に寄与するものであることを期待していますが、一般的には、兼職数が増えることで1社に対して費やすことのできる労力や時間が制限されることから、経営監督の実効性に対する懸念が生じると考えられます。当社としても、ジェンダー・ダイバーシティに関する発信活動の強化、女性役員人材の育成・女性役員候補者の人材プール拡大への貢献のため、対外的な講演会参加等を推進しておりますが、女性役員の選任状況は現在変革の過渡期にあると考えております。当社はこうした背景を踏まえ、対話を通じて取締役会の実効性を確認し総合的に議決権行使の判断をします。

ジェンダー・ダイバーシティに係わる議決権行使基準の厳格化

- 2023年より、TOPIX100構成企業において、女性役員(取締役もしくは監査役)2名以上選任されておらず、合理的な説明がない場合、取締役会構成に責任を有する取締役の選任に反対する。
- 2022年総会以降、上記基準を満たしていない企業はTOPIX100企業のうち約3割。当該企業については順次対話を実施中。

議決権行使のポイント② 役員報酬に係る基準

2023年1月の議決権行使ガイドライン改定において、役員報酬にかかわるガバナンスと情報開示の基準を導入しました。

報酬制度基準の考え方

当社は近年の法制度の改正により役員報酬にかかわる適切なガバナンス体制の構築と情報開示の充実の重要性が増していることを受けて基準を新設いたしました。具体的には、役員インセンティブと一般株主の利益に乖離が潜在的に生じやすい状況になっている企業において、役員報酬制度に関する監督体制と事業報告などでの同制度に関する情報開示が不十分

であると判断される場合、役員報酬に関する責任を有する取締役の再任への反対を検討します。

本基準において、「役員インセンティブと一般株主の利益に乖離が潜在的に生じやすい状況」とは、事業規模や競合企業の報酬水準等を踏まえると著しく高額な報酬が支給されている場合や役員報酬の増減と株価の変化の連動性が著しく低い場合などが挙げられます。また、「適切な監督体制」の有無については独立性の高い報酬委員会が設置されていることなどを勘案します。

議決権行使のポイント③ 独立社外取締役・社外監査役の在任年数に係わる基準

当社は社外取締役・社外監査役候補者の選任にあたって、独立性の要件の一つに在任年数基準を適用しています。これは、社外取締役の在職年数が過度に長期化すると経営者との間の適度な緊張関係が失われ、経営監督の実効性が損なわれることが懸念されるためです。

当社は2022年まで、社外取締役・社外監査役の独立性要件において、在任年数が16年以上の場合に非独立と判断しておりましたが、2023年の議決権行使ガイドラインの改定において、同基準

を12年以上に厳格化いたしました。これはグローバルな独立性の基準として一般的に適切と考えられる水準に合わせた改定になります。

ただし、当社は議決権行使において取締役会の実効性を重視しております。そのため、形式的に基準に抵触している場合であっても、取締役会全体の任期・スキルのバランスや長期に在任に該当する社外取締役のサクセッションの状況を考慮した上で、ケース・バイ・ケースの判断を行います。

議決権行使のポイント④ 財団等に対する自己株式の第三者割当処分に係る基準

近年、自社で設立した財団等に対する自己株式の第三者割当処分について承認を求める議案が散見されることから、当該議案を判断する上での当社の考え方を明確化するため、2023年のガイドライン改定において新たに基準を新設しました。

具体的には、財団等に対する自己株式の第三者割当について、基本的には肯定的に評価できません。ただし、割当先の財団等の

活動と企業価値との関連性が明確に説明された上で、自社株買いの実施等により第三者割当に伴って生じる株式希薄化への対処がなされ、かつ割当される株式に関わる議決権が会社から独立した第三者に委任されるなど、一般株主の利益に反しない形で適切に取り扱われることが開示されている場合には個別に判断する、としています。

議決権行使結果の概況

2021年7月から2022年6月までに議決権を行使した国内の株主総会は計2,411社に上りました。行使した議案の内訳は、取締役選任、監査役選任、剰余金処分、定款に関する議案が会社提出議案全体の94%を占めています。行使内容に関しては、棄権や白紙委任は行わず、全ての議案に対し賛成ないし反対の判断を行

いました。会社提出の合計24,331議案のうち、取締役選任1,487議案、監査役選任133議案に反対しました。会社提出議案のいずれかに反対票を投じた株主総会数は1,002を数えています。また、株主提出の合計297議案のうち、13議案に賛成しました。

議案別議決権行使状況(国内株式) 集計対象:2021年7月~2022年6月に開催の国内の株主総会

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

議案名称	賛成	反対	棄権	白紙委任	合計
取締役の選解任 ^{※1}	16,298	1,487	0	0	17,785
監査役の選解任 ^{※1}	1,365	133	0	0	1,498
会計監査人の選解任	76	0	0	0	76
役員報酬 ^{※2}	924	75	0	0	999
退任役員の退職慰労金の支給	73	38	0	0	111
剰余金の処分	1,469	2	0	0	1,471
組織再編関連 ^{※3}	35	10	0	0	45
買収防衛策の導入・更新・廃止	4	57	0	0	61
その他資本政策に関する議案 ^{※4}	71	3	0	0	74
定款に関する議案	2,136	60	0	0	2,196
その他の議案	4	11	0	0	15
合計	22,455	1,876	0	0	24,331

※1 1候補者につき1議案として集計。監査役選任には補欠監査役選任を含みます。

※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賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

議案名称	賛成	反対	棄権	白紙委任	合計
合計	13	284	0	0	297

利益相反管理

スチュワードシップ活動の振り返り



適切な利益相反管理方針の設定と遵守

当社は以下の通り利益相反管理の充実に向け、全社的な利益相反管理方針を策定し、受益者の最善の利益を図ることを徹底しています。

利益相反管理の態勢

当社は、スチュワードシップ活動、すなわち議決権行使やエンゲージメントの対象となる会社との間に利益相反が生じることが懸念される場合、具体的にはブラックロック・グループの関係会社やブラックロック・グループの運用するファンド等との関係などの理由により、当社において議決権行使判断を行うことが利益相反管理の観点から適切でないと見なされた場合に、以下の態勢にて利益相反の回避に努めています。具体的には、下記の取り組み・プロセスを通じて、利益相反を管理しています。

「We are a fiduciary to our clients」。お客様の利益を何より優先するという行動規範を徹底することで、顧客利益を最優先する企業文化を醸成しています。

議決権行使を含むスチュワードシップ活動を担当する専任チーム(インベストメント・スチュワードシップ部)を設置し、同チームによる議決権行使を、独立した会議体(インベストメント・スチュワードシップ委員会)が監督する体制を採用しています。

そして、企業との対話や議決権行使において、対話先や行使先企業と当社自体の関係を考慮することがないように、専任チームを営業責任から隔離する、すなわち営業面での責任を負うことがないような組織体制を採用しています。また、原則として議決権行使判断を、株主総会前に特定の顧客と共有しません。

さらに、強い利益相反が懸念される場合、例えば、当社社員が役員として就任している企業などに対する議決権行使については、第三者の専門機関に行使判断を委ねます。この場合、当社の議決権行使ガイドラインに従って、第三者の専門機関が行使判断を実施しています。

利益相反管理の強化

2021年には利益相反管理の更なる徹底を企図し、その方針と態勢を点検し、強化しました。まず利益相反の類型をスチュワードシップ活動にかかわるものに特化する形で整理し直しました。その上で、各類型に関して、社内規定の改定など、必要な態勢強化を実施しました。具体的には、スチュワードシップ活動に係わる潜在的な利益相反の回避、利益相反が顕在化した際の管理方法を業務マニュアルにおいて明確化いたしました。

尚、スチュワードシップ活動において利益相反が懸念される場合の類型は以下の通りです。

- 投資対象の証券の発行者またはその企業年金が当社の顧客等である場合
- 投資対象の証券の発行者に対する株主提案者が当社の顧客等である場合
- 投資対象の証券の発行者の役職員が当社または親会社の役職員を兼務している場合
- 投資対象の証券の発行者が当社親会社の主要株主である場合
- 当社の運用するファンドが当社親会社の株式を保有している場合

当社スチュワードシップ活動の自己評価

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》を受け入れており、同コード各原則の実施状況の自己評価は下記の通りです。

原則	活動実績	本年度の自己評価
原則1 (方針)	業種・企業特性の把握を強化するため、セクター担当制を継続 ブラックロックのエンゲージメント重点項目を更新 議決権行使に関するガイドライン別紙にて「サステナビリティ課題への対応」を継続開示	セクター担当制により企業調査の専門性を高めることで、議決権行使およびエンゲージメントの実効性を強化。またエンゲージメント重点項目の更新に加え、サステナビリティ課題への対応方針を新たに開示し、当社スチュワードシップ活動の透明性は向上、原則1への対応は適切であると評価。
原則2 (利益相反管理)	適切な利益相反管理の設定と遵守 業務マニュアルへの利益相反管理方針の反映 各種委員会の適切な運営	ブラックロック・グループは個別の金融グループに属しない独立した専門の資産運用会社であり、多くの利益相反の可能性を排除。さらに全社的な利益相反管理方針に基づき、議決権行使における潜在的な利益相反の管理方針を当社ホームページや本レポートにて公表し、適切に遵守。さらに本年度は利益相反管理方針を業務マニュアルに反映し、利益相反管理プロセスの強化を完了。また法務部長をインベストメント・スチュワードシップ委員会委員長とする新たな体制のもと、適切な利益相反管理を実施。原則2への対応は適切と評価。
原則3 (企業の状況把握)	500件超の投資先企業とのエンゲージメントの実施(運用担当者によるIR取材は除く)	ウォッチリスト等の活用により、特に優先度の高い投資先企業と重点的に対話。それらの企業を中心に、状況に応じて投資先企業と複数回対話の実施、社外取締役との対話も実施するなど、実効性の高いエンゲージメントを実施。また、ブラックロック・グループCEOによる投資先企業へのレターの送付を通じて、経営陣との面談も増加。さらに、運用部門内の投資判断を行う部署との連携を強化。これらの点から原則3、4への対応は適切と評価。
原則4 (エンゲージメント)	ブラックロック・グループCEOによる投資先企業へのレターの送付 運用部門内における連携の強化	
原則5 (議決権行使)	議決権行使ガイドラインのレビューの実施 議決権行使とエンゲージメントの一体的運用の強化 議決権行使助言会社への適切なモニタリングの実施	議決権行使の実績や市場動向等を踏まえ、議決権行使ガイドラインの改定を実施。投資先企業の形式的な対応を避けるべく、議決権行使ガイドラインの適応予定時期を公表し、移行期間を設定。また議決権行使とエンゲージメントの一体的運用を強化。加えて、個別議案に対する行使結果および判断理由について四半期毎に公表し、原則5への対応は適切と評価。
原則6 (顧客・受益者への報告)	お客様向け報告の実効性向上のために体制強化 報告フォーマットの統一化に向けた活動を実施	各種業界横断イニシアティブへの運営委員としての積極的な参加等を通じて市場全体のプラクティス向上に貢献。また報告業務にかかわる人員を増員し継続してお客様を含む関係者への報告を適切に実施しており、原則6の対応は適切と評価。
原則7 (実力向上)	スチュワードシップ活動の自己評価の実施 各種専門家や海外機関投資家との意見交換の実施 エンゲージメントを通じた企業評価と運用への活用グローバルな知見の共有	本年度は、国内外のテーマ別会合(気候変動・ジェンダー・ダイバーシティ等)に積極的に参加し、グローバルな知見および最新動向を把握。また、各種専門家や海外機関投資家等との意見交換、さらに海外拠点スチュワードシップ担当者との積極的な情報共有等を通じて専門性を一層強化。スチュワードシップ活動の自己評価の公表。原則7の対応は適切と評価。
原則8 (サービス提供者)	機関投資家向けサービス提供者ではないため非該当	機関投資家向けサービス提供者ではないため非該当。

免責事項

本資料は、ブラックロック・インクを含むブラックロック・グループ(以下、「ブラックロック」という。)が、スチュワードシップ活動報告資料として作成したものを、ブラックロック・ジャパン株式会社(以下、「当社」という。)がスチュワードシップ活動報告のために提供するものであり、これをもって個別の有価証券および投資信託の売買を含めいかなる投資行動を勧誘するものではありません。本資料は、当社が信用に足ると判断した情報・データに基づき作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に掲載された当社およびブラックロックの意見、見解は、本資料作成日時点におけるものであり、今後、予告なく変更されることがあります。本資料に掲載された過去の実績および今後の予測は、なんら将来の成果を保証または示唆するものではありません。

当社が投資一任契約または投資信託によりご提供する戦略は、全て、投資元本が保証されておられません。当社がご提供する戦略毎のリスク、コストについては、投資対象とする金融商品等がそれぞれの戦略によって異なりますので、一律に表示することができません。従いまして実際に当社戦略の提供を受けられる場合には、それぞれの提供形態に沿ってお客様に交付されます契約締結前交付書面、目論見書、投資信託約款および商品説明書等をよくお読みいただき、その内容をご確認ください。

本資料の使用権は、当社またはブラックロックに帰属し、全部または一部分であってもこれを複製・転用することは許諾されていません。

BlackRock®

ブラックロック・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長(金商)第375号

加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

一般社団法人投資信託協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

日本証券業協会

ホームページ <https://www.blackrock.com/jp/>

〒100-8217

東京都千代田区丸の内一丁目8番3号 丸の内トラストタワー本館

Tel.03-6703-4100(代表)