

今日と未来を、つなぐ。



日本生命

NISSAY

日本生命の
スチュワードシップ活動について
2022年6月

日本生命保険相互会社
Nippon Life Insurance Company

2022-401G 株式部

■ スチュワードシップ活動の基本的な考え方

当社は、スチュワードシップ活動において、長期投資を行う機関投資家として、投資先企業との環境・社会の要素も考慮に入れた建設的な対話を通じて企業の発展に寄与・貢献し、企業価値向上の果実を享受するとともに安心・安全で持続可能な社会を実現することを目指しています。このような取組みに際しては、日本の特性や現状も踏まえ、企業との相互信頼にもとづくWin-Winの関係を構築することで、ともに成長していくことが重要であると考えています。

■ E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の継続強化

近年、新型コロナウイルス感染症の拡大、気候変動問題を巡るグローバルな動向など、企業を取り巻く事業環境は大きく変化しています。また中長期の企業価値に影響を与えるE(環境)・S(社会)・G(ガバナンス)のテーマに対する企業・投資家の意識はますます高まっています。

当社ではそうした環境変化を踏まえ、株主還元、収益性、ガバナンス(G)に加え、E(環境)・S(社会)をテーマとする対話を継続強化してきました。業種毎に重視するテーマに濃淡はありますが、例えばE(環境)では気候変動、S(社会)では人的資本への投資・活用戦略、持続可能なサプライチェーンの構築・管理などが挙げられます。2021年度に開始した新中期経営計画「Going Beyond -超えて、その先へ-」(2021-2023)では、「サステナビリティ経営」を事業運営の根幹の一つとして掲げてESG投融資を強化しており、スチュワードシップ活動はESG投融資のうち最も重要な取組みの一つとして位置づけています。

■ 2050年ネットゼロ目標達成に向けて

ESG課題の中でも、気候変動は地球環境の持続可能性に関わる、極めて重要な問題であり、グローバルに温室効果ガス排出量2050年ネットゼロに向けた取組みが進んでいます。この問題は産業構造の変化を伴うものであり、企業にとって厳しく長い道のりですが、日本の産業を支えることは機関投資家としての役割であり、中長期的視点で、脱炭素社会への移行を後押ししていかねばならないと考えています。

当社では資産運用ポートフォリオの温室効果ガス排出量を2050年までにネットゼロにする目標を掲げており、資金提供だけでなく、企業ごとの固有の事情も踏まえつつ、投資先企業との対話を通じて、企業の情報開示や取組みを後押ししていきます。

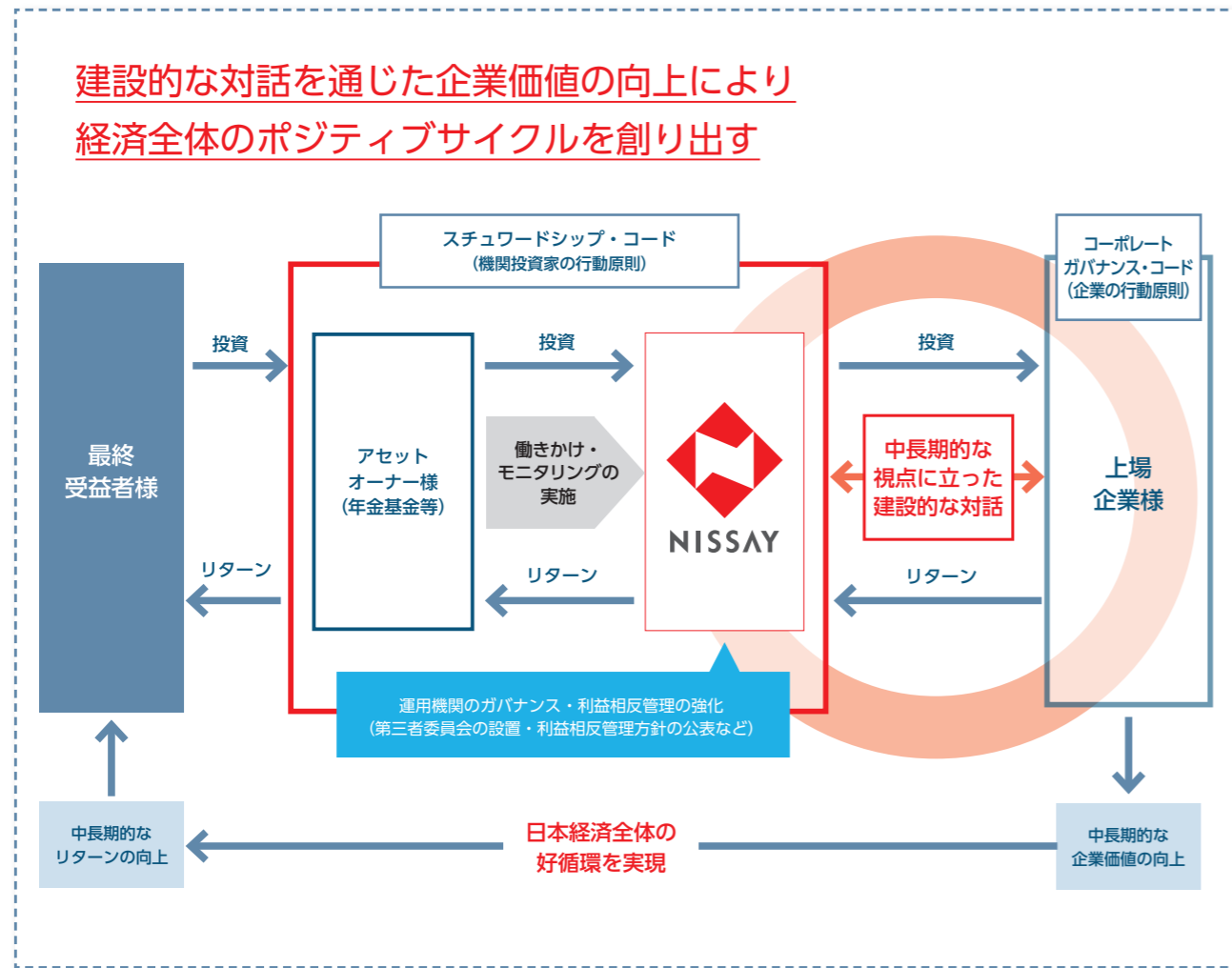
今後も責任ある機関投資家としての役割を果たすべく、スチュワードシップ活動を通じて投資先企業の事業環境変化への対応と持続的成長を後押ししてまいります。



取締役常務執行役員 (CIO)

大澤 晶子

建設的な対話を通じた企業価値の向上



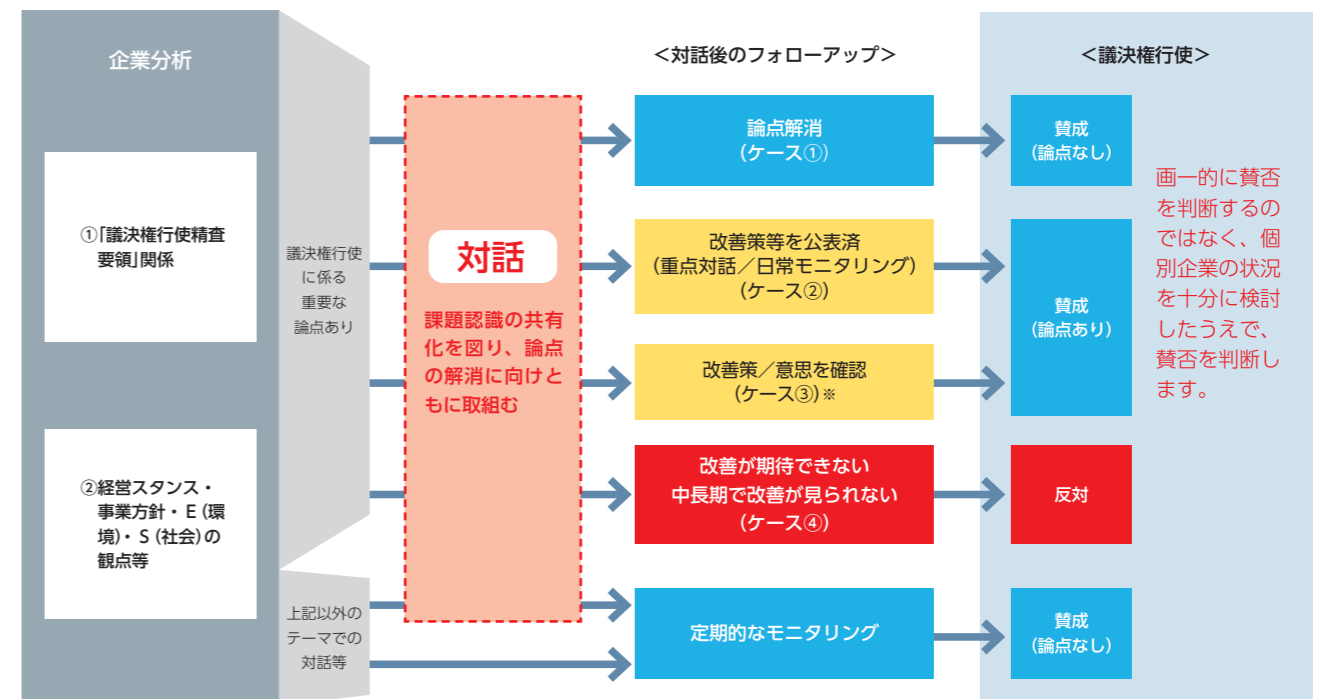
当社のスチュワードシップ活動の基本的な考え方

- 1 投資先企業と環境・社会の要素も考慮に入れた建設的な対話に取り組むことで、中長期的な企業価値向上を促し、その果実を株主還元や株価上昇、社債の安定的な元利償還といった形で享受して運用収益の拡大に繋がるとともに、「安心・安全で持続可能な社会」の実現を目指します。
- 2 対話内容をPDCAの観点から継続的に振り返りつつ、企業の取組みの変化を確認し、必要に応じ追加の働きかけを行うことで、対話の実効性を高めます。
- 3 投資先企業との継続的な対話を通じて、当社の考え方や課題意識を伝えるとともに、議決権行使においては、画一的に賛否を判断するのではなく、個別企業の状況を十分に検討したうえで、賛否を判断します。
- 4 対話を通じても投資先企業の取組みに改善が期待できない場合、議決権行使における反対や、株式及び社債の売却等を検討します。
- 5 投資先企業やその事業環境等に関する深い理解にもとづく、日本の特性や現状も踏まえた建設的な対話を通じ、投資先企業の持続的な成長に資するよう、高度な知見と専門性を持つ人材の育成に努めます。

「投資先企業との対話を通じて企業価値の向上と持続可能な社会の実現の両立を目指します」



対話のアプローチ

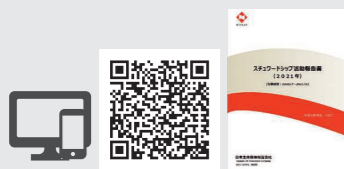


*考え方や方針が論点解消に資するものである場合

日本版スチュワードシップ・コード制定後 8年間の当社の取組み

これまでの総括

- ▶ 日本版スチュワードシップ・コード(SSコード)制定後、体制を強化しつつ対話と情報開示の量・質の向上に取り組んでおります。
- ▶ 株主還元や収益性、ガバナンスは世の中の動向を踏まえ徐々にテーマを追加するなど取組みを継続強化しております。
- ▶ また、近年企業・投資家ともに意識が高まっているE(環境)・S(社会)のテーマについても2017年より対話を継続強化しております。



情報開示の詳細は「スチュワードシップ活動報告書(2021年)」をご参照ください。
https://www.nissay.co.jp/kaisha/otsutaeshitai/shisan_unyou/ssc/pdf/stewardship_hokoku2021.pdf

● 日本版 SS コードの受け入れ

議決権行使精査要領

- 株主還元：配当性向等
- 収益性：業績不振等
- G(ガバナンス)：不祥事等(2013年以前より)

議決権行使精査要領の拡充

- 収益性：低ROE等
- G：社外取締役不在、取締役の出席率

議決権行使精査要領の拡充

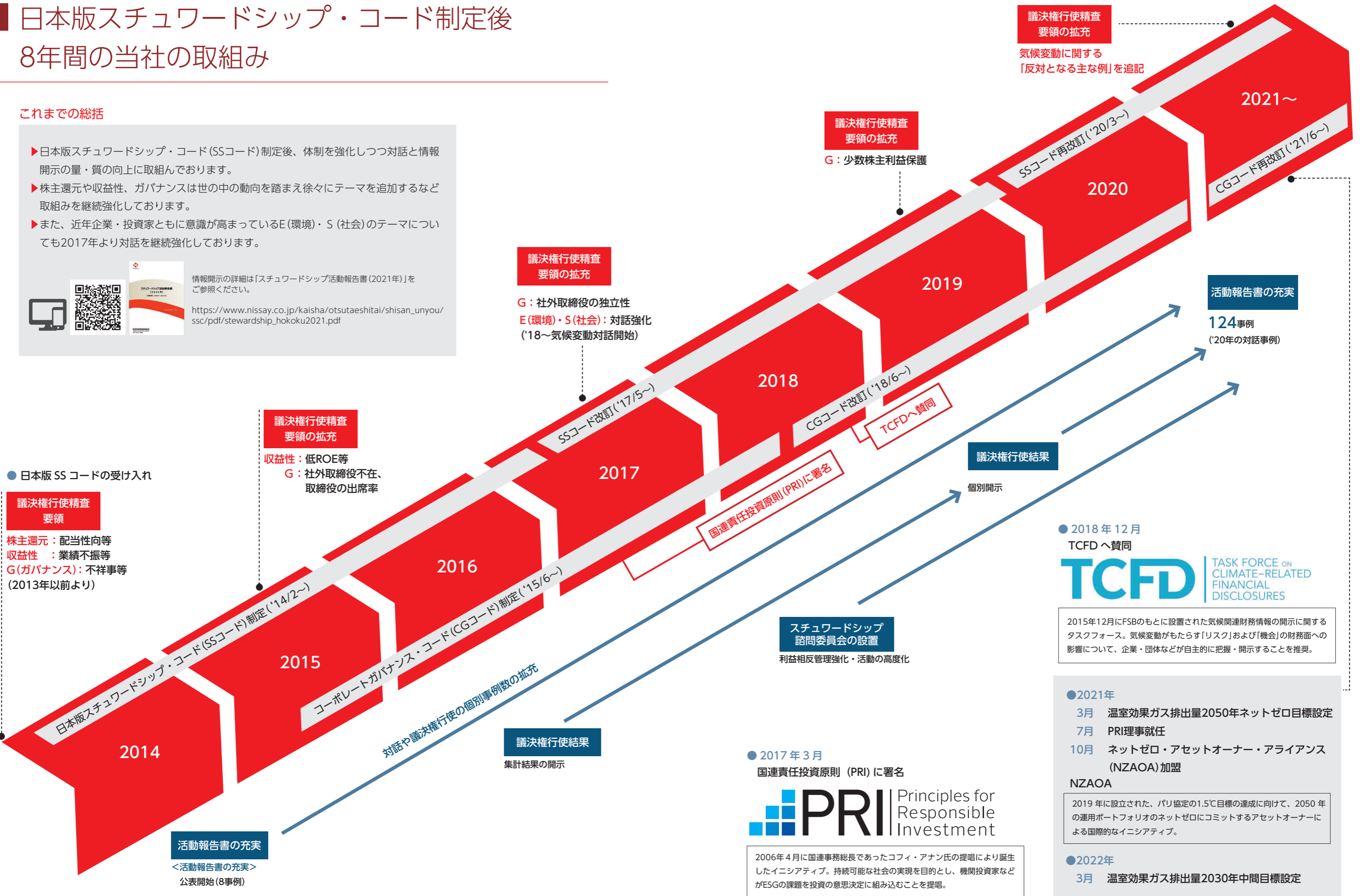
- G：社外取締役の独立性
- E(環境)・S(社会)：対話強化('18~気候変動対話開始)

議決権行使精査要領の拡充

- G：少数株主利益保護

議決権行使精査要領の拡充

- 気候変動に関する「反対となる主な例」を追記



活動報告書の充実
 <活動報告書の充実>
 公表開始(8事例)

活動報告書の充実
 124事例
 ('20年の対話事例)

● 2017年3月
 国連責任投資原則 (PRI) に署名

Principles for Responsible Investment

2006年4月に国連事務総長であったコフィ・アナン氏の提唱により誕生したイニシアティブ。持続可能な社会の実現を目的とし、機関投資家などがESGの課題を投資の意思決定に組み込むことを提唱。

● 2018年12月
 TCFD へ賛同

TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

2015年12月にFSBのもとに設置された気候関連財務情報の開示に関するタスクフォース。気候変動がもたらす「リスク」および「機会」の財務面への影響について、企業・団体などが自主的に把握・開示することを推奨。

● 2021年

- 3月 温室効果ガス排出量2050年ネットゼロ目標設定
- 7月 PRI理事就任
- 10月 ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス (NZAOA) 加盟

NZAOA

2019年に設立された、パリ協定の1.5℃目標の達成に向けて、2050年の運用ポートフォリオのネットゼロにコミットするアセットオーナーによる国際的なイニシアティブ。

● 2022年

- 3月 温室効果ガス排出量2030年中間目標設定

2020年の対話活動結果 (2020年7月～2021年6月)

総対話先

747社

対話数延べ

1,128回

議決権行使に係る
重要な論点がある先

393社

(株主還元/収益性/ガバナンス等)

対話数延べ

551回

E(環境)・S(社会)のテーマを
織り交ぜた対話を実施した先

672社

対話数延べ

863回

気候変動を主要テーマとする対話(温室効果ガス排出量上位企業など)

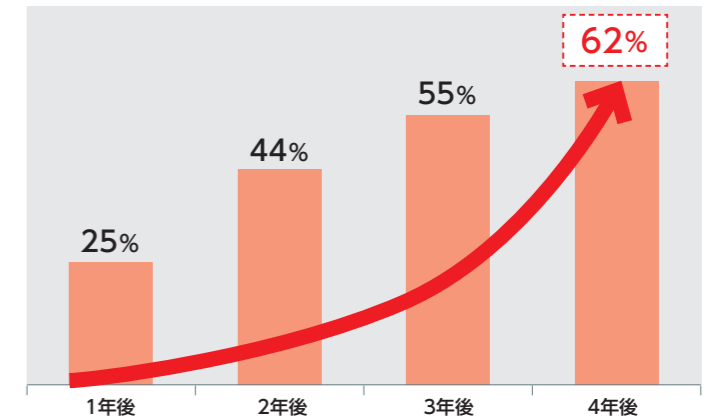
71社

(投資先の温室効果ガス排出量の8割を占める)

※国内上場株式と国内社債の投資先

重要な論点があった先(2017年7月時点)における 複数年経過後の累計論点解消率の推移

- ▶ 複数年対話を継続し、議決権行使に係る重要な論点を解消
- ▶ 2017年7月時点で議決権行使精査要領に抵触した先と複数年対話を継続し、**4年累計で6割超が議決権行使に係る重要な論点を解消**
- ▶ うち株主還元やガバナンスは約7割、収益性(低ROE)は約4割が論点解消

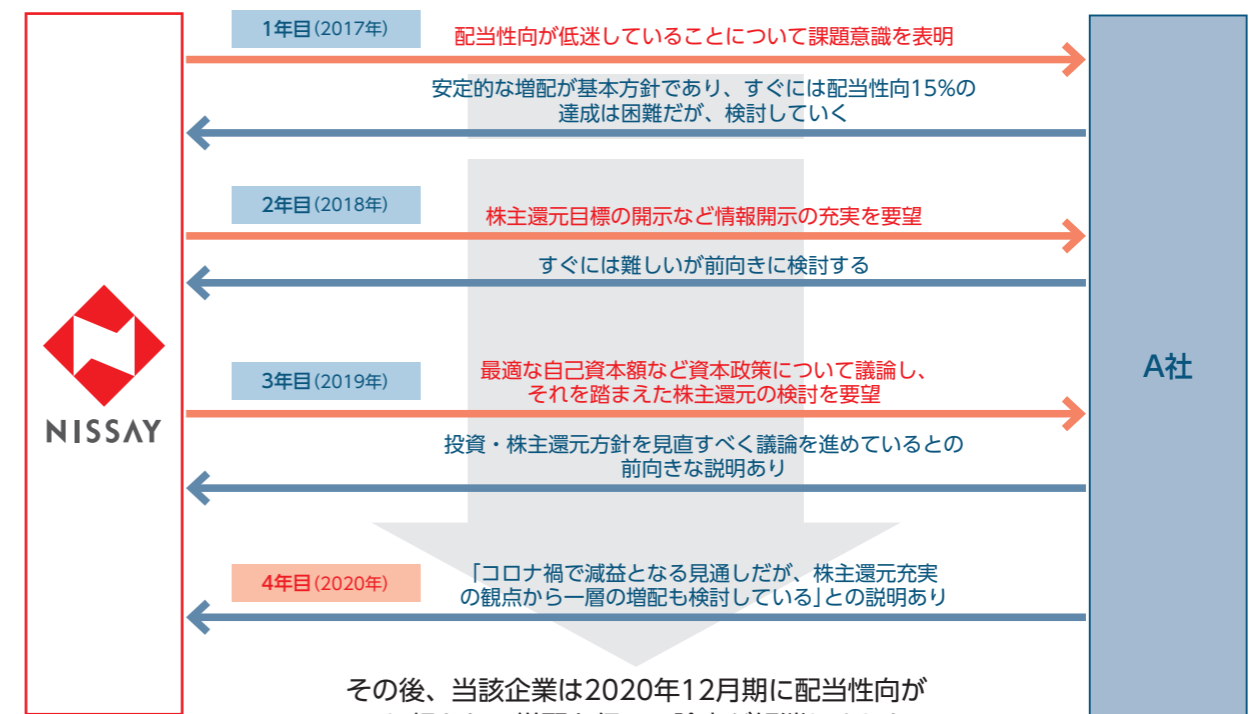


	論点解消率(全体)	25%	44%	55%	62%
(内訳)	うち株主還元/配当性向	17%	42%	59%	67%
	うちガバナンス(独立性・低出席)	33%	51%	62%	70%
	うち収益性(低ROE)	21%	25%	32%	39%

文房具メーカーA社との対話【テーマ：株主還元/配当性向】

当該企業は、毎年増配を継続しておりましたが、利益が堅調に伸びていたことから、配当性向は当社精査基準の15%を下回る水準にあり、2017年から複数年にわたり対話を行ってきました。

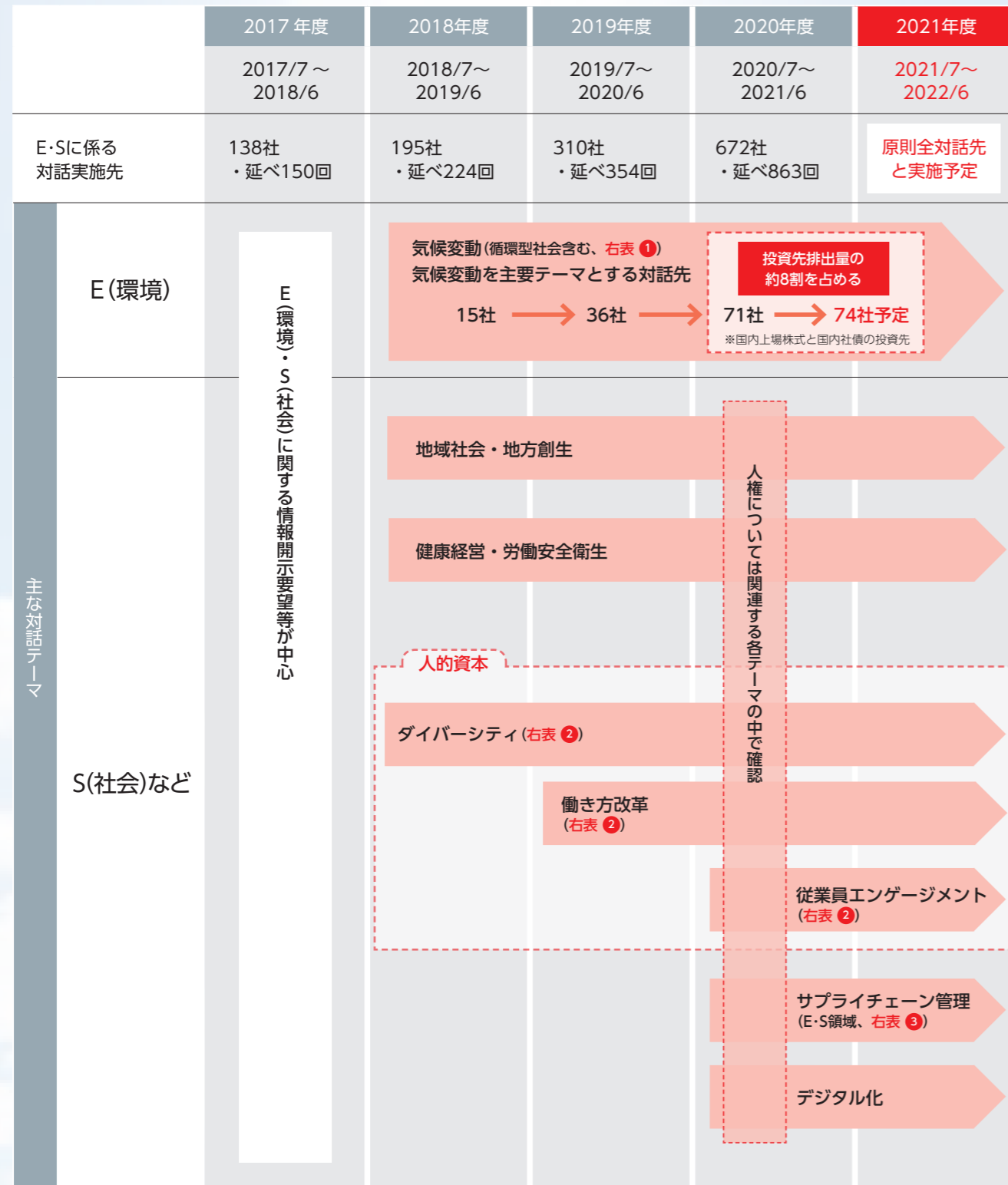
※各年は当年7月～翌年6月を指す



建設的な対話の積み重ねにより論点を解消

E (環境)・S (社会) の対話取組みの拡充

2017年より、E(環境)・S(社会)の対話を継続的に強化し、対話先を拡大・対話テーマを拡充しております。



E (環境)・S (社会)におけるテーマ別の対話状況

		70% 超	30% 超～70% 以下	30% 以下	当該テーマで対話を実施した企業の割合を区分 (白地は実施先無)		
	E(環境)	S(社会)など					その他E・Sテーマ※
		気候変動①	人的資本②	サプライチェーン管理③	デジタル化(DX)	地域社会地方創生	
合計							
製造業	食料品						
	製紙・ガラス						
	化学・繊維						
	医薬品						
	エネルギー						
	鉄鋼・非鉄						
	電機・機械						
	自動車						
非製造業	その他製造業						
	建設・不動産						
	電力・ガス						
	運輸・物流						
	情報通信						
	商社・卸売						
	小売						
	金融						
サービス							

※「その他 E・S テーマ」は循環型社会、水資源、廃プラスチック、食品ロス等。

① 気候変動をテーマとする対話

気候変動のテーマは、業種問わず多くの企業様と対話を行っております。取組みの詳細についてはP11-P12をご参照ください。

② 人的資本をテーマとする対話

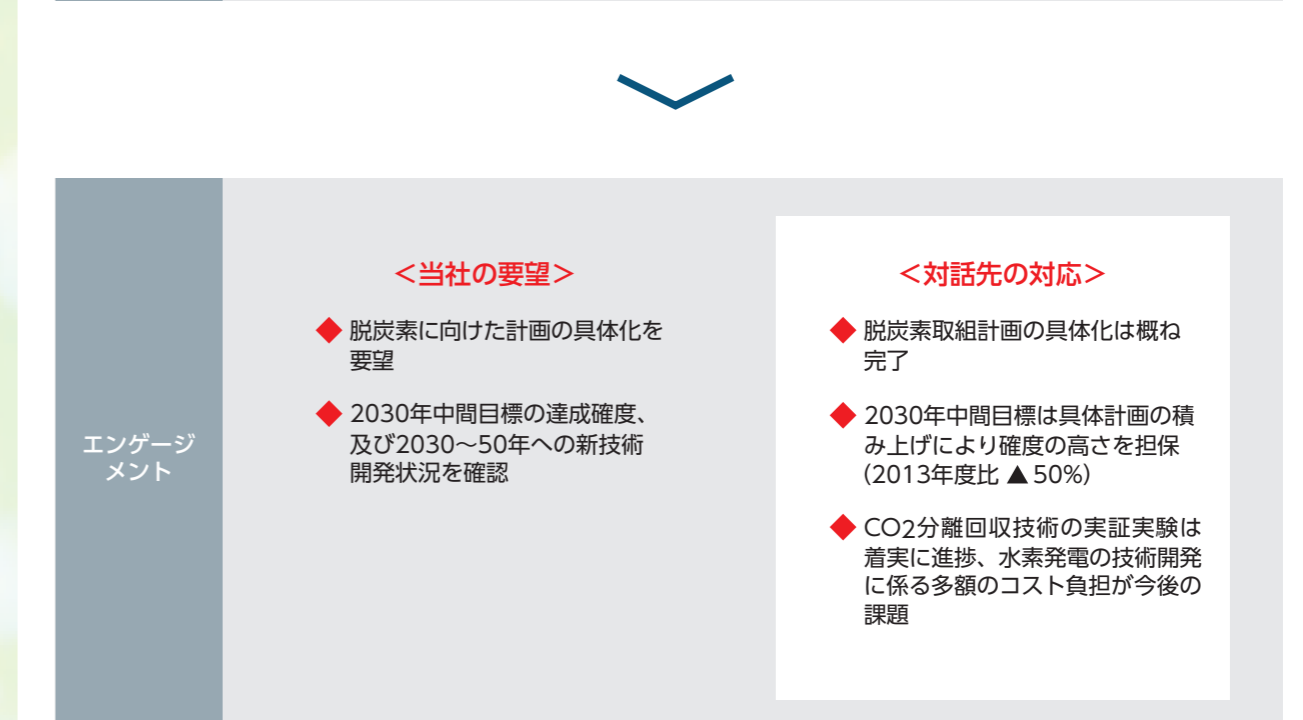
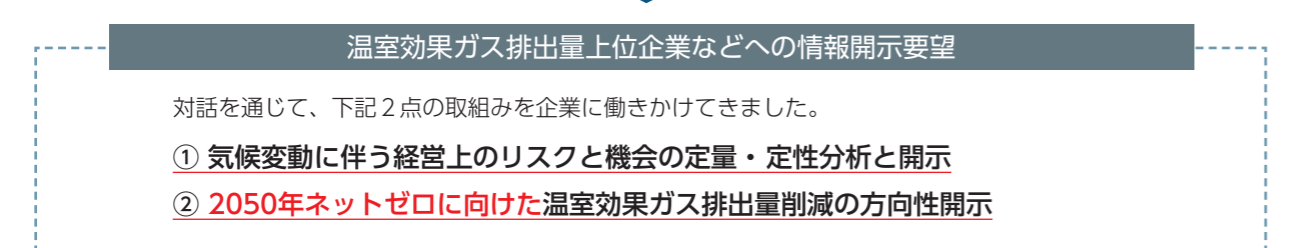
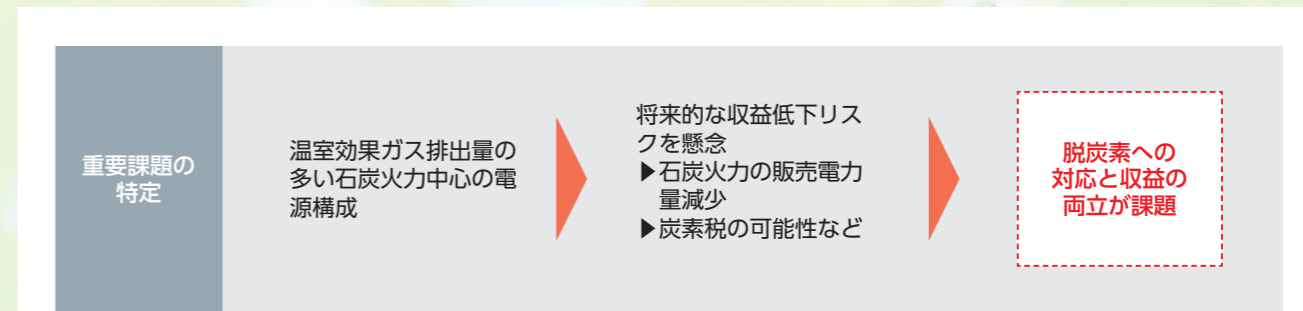
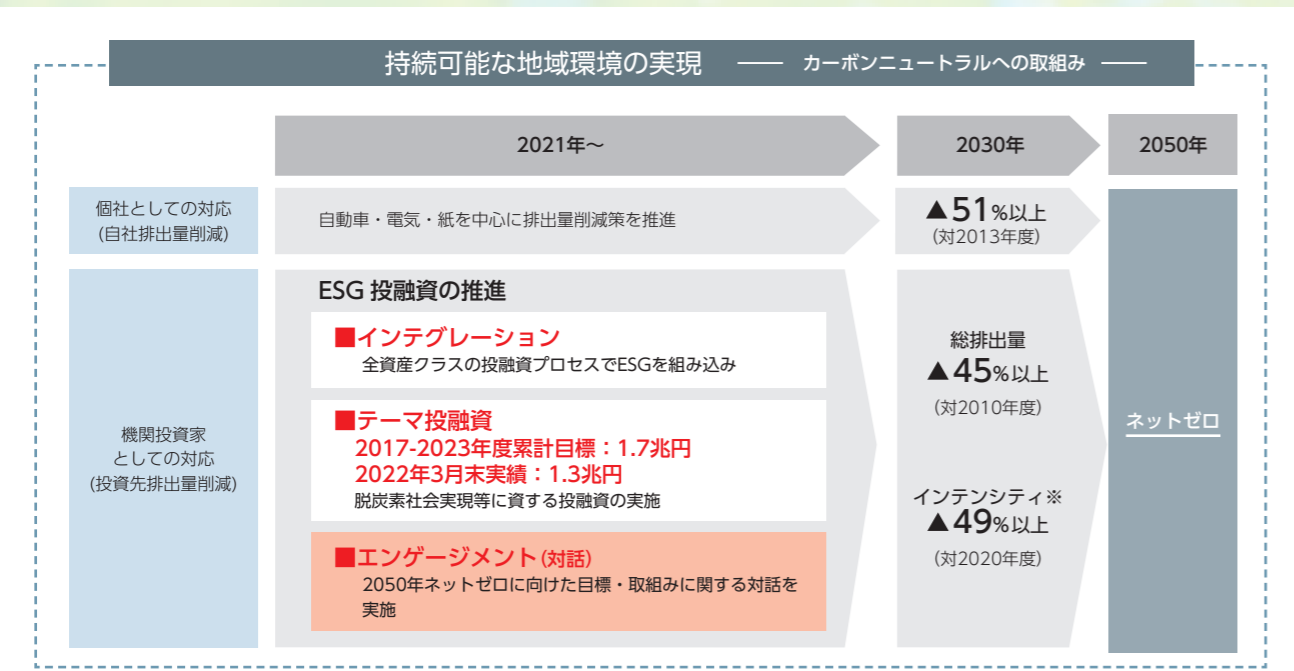
人的資本のテーマについても、業種問わず多くの企業様と対話を行っております。ダイバーシティ、働き方改革、従業員エンゲージメントなど企業価値向上に向けた企業様の取組みは充実しています。対話活動では、一部の企業様で業種特性や個社の戦略を踏まえた企業価値向上と人的資本への投資・活用戦略の関係を企業様から説明いただいた事例や、当社がこうした視点を意識することで、企業価値との関係性を引き出すことができた事例があります。今後も企業価値との関係性という視点を意識しながら、対話を通じた情報収集と先進事例の紹介を継続してまいります。

③ サプライチェーン管理をテーマとする対話

サプライチェーン管理のテーマは、主にグローバルに展開する製造業・商社等の企業様と対話を行っております。持続可能なサプライチェーンの構築・管理に向け、多くの企業様がリスク管理体制構築に取組まれており、対話活動でも、多くの企業様が調達方針を策定・開示しリスクの所在の把握等に着手されていることを確認しています。今後もリスク管理の観点から、サプライチェーン管理高度化の進捗状況を定期的に確認するとともに、先進事例の紹介を継続してまいります。

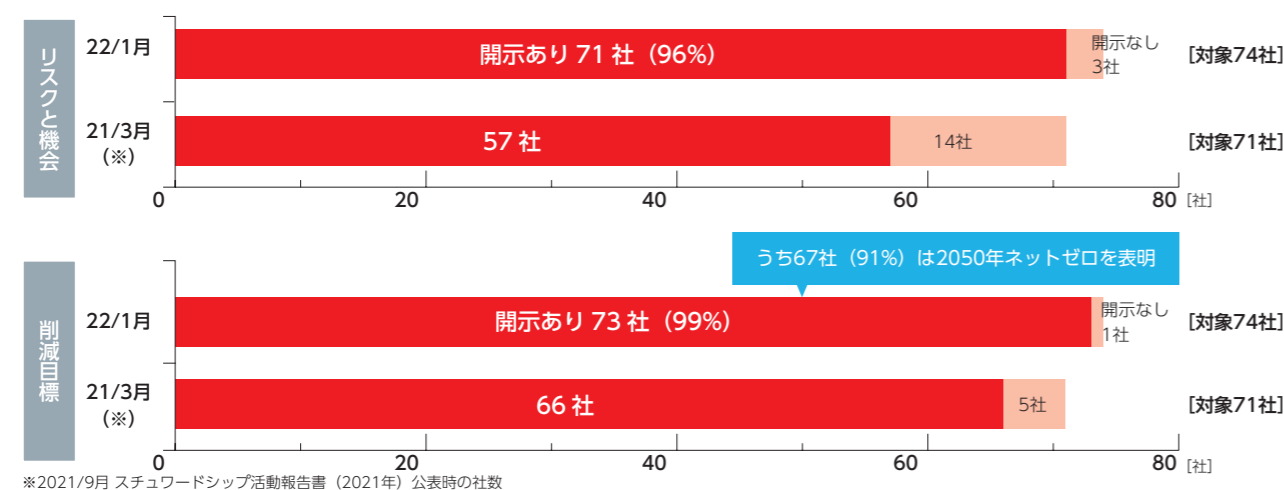
日本生命のカーボンニュートラルへの取り組み

E (環境) の事例 ～電力会社 A 社の例～

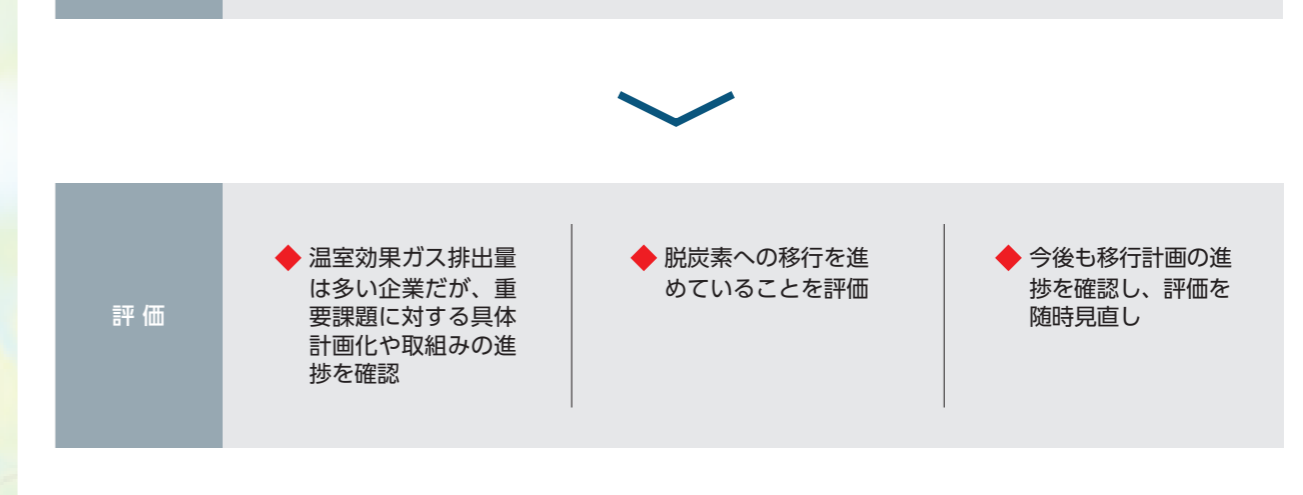


「リスクと機会」「削減目標」ともにほぼ全社が開示済み

気候変動に関する企業の開示状況



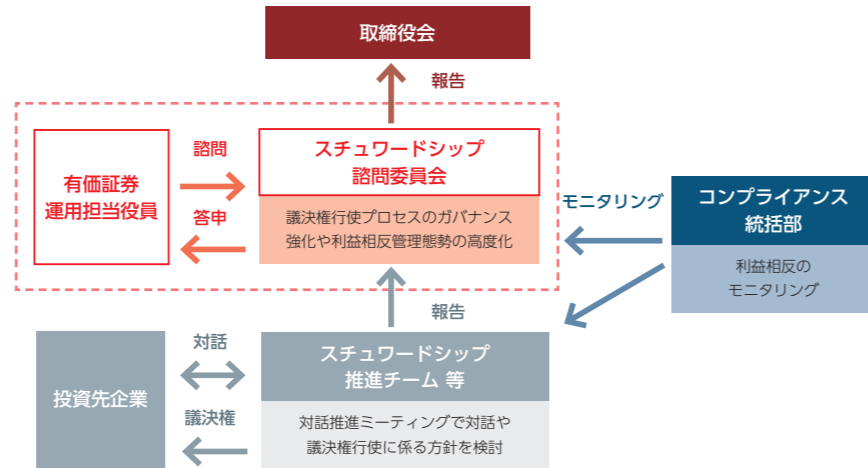
2022年も引き続き、温室効果ガス排出量上位企業など約70社と気候変動をテーマとする対話を行います。温室効果ガス排出量上位企業などとの今後の対話では、2050年ネットゼロに向けた削減ロードマップの策定・開示を要望するとともに、中間目標に向けた排出量削減の進捗を確認していく方針です。



スチュワードシップ活動の体制

体制の全体像

スチュワードシップ諮問委員会は、議決権行使プロセスのガバナンス強化や利益相反管理態勢の高度化、スチュワードシップ活動全体のより一層の充実を目的に、2017年5月に当社内に設置した機関であり、4名の社外委員とコンプライアンス担当役員、スチュワードシップ活動担当部の部長2名で構成されています。



スチュワードシップ諮問委員会の概要

目的
<ol style="list-style-type: none"> 1. 議決権行使プロセスのガバナンス強化 2. スチュワードシップ活動全体に対する助言・意見収集
位置づけ
有価証券運用担当役員の諮問機関
社外委員メンバー ※五十音順
<ul style="list-style-type: none"> ▶ 今井 和男 [委員長] (虎門中央法律事務所 弁護士) ▶ 尾崎 安央 (早稲田大学 法学学術院 教授) ▶ 武井 一浩 (西村あさひ法律事務所 弁護士) ▶ 柳川 範之 (東京大学大学院 経済学研究所・経済学部 教授)
諮問事項
<ul style="list-style-type: none"> ● 議決権行使のうち重要議案の賛否案(事前審議)【下記参照】 ● 議決権行使精査要領の改正方針案 ● スチュワードシップ活動方針案 ● スチュワードシップ活動結果(報告)

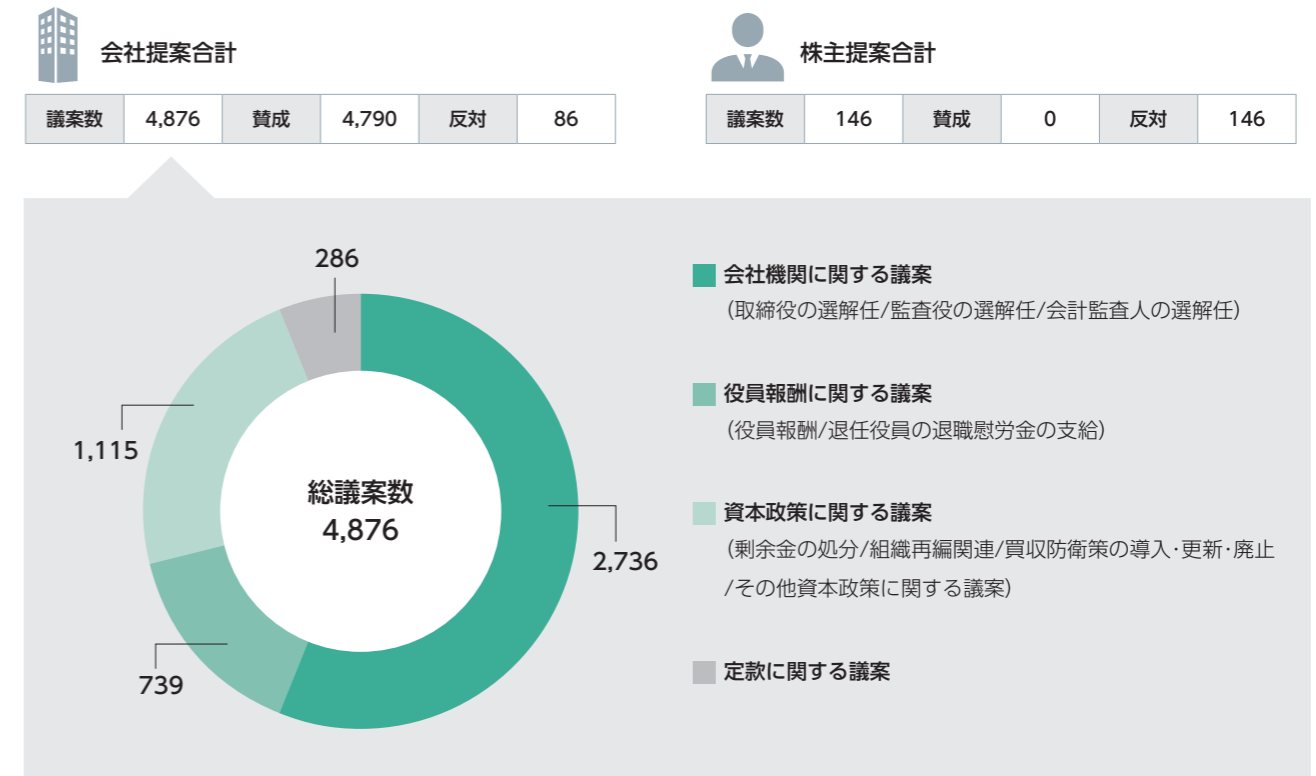
重要議案の付議基準
<ol style="list-style-type: none"> ① 保険取引の観点から利益相反が懸念される企業 (保険取引上位100社 or 保険販売上位10社) ② 当社役職員の兼務先 (当社の常勤の役職員が社外取締役等に就任している企業) ③ その他利益相反の観点等から必要と認められた企業 ((例)不正会計や経営陣の内紛といった注目度の高い不祥事等が発生している企業) <p>▶上記、①～③の何れかに該当し、当社の議決権行使精査要領に抵触(精査)した議案</p>

主な議論内容(2020年7月～2022年3月)

開催回	主なテーマ
第11回 (2020年9月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● スチュワードシップ活動報告書の内容について ● 利益相反の検証について ● 議決権行使の開示について
第12回 (2021年3月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● 重要議案への当社対応方針について ● E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の取組強化方針について
第13回 (2021年6月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● 重要議案への当社対応方針について ● E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の取組強化方針について
第14回 (2021年9月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● スチュワードシップ活動報告書の内容、議決権行使精査要領の改正について ● 国内社債のスチュワードシップ活動取組みについて ● 議決権行使結果の開示について ● 利益相反の検証について
第15回 (2022年3月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● 重要議案への当社対応方針について ● E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の取組強化方針について

議決権行使結果

「議決権行使精査要領」に抵触する企業とは全件対話し、課題認識を共有できるか、論点解決に向けた意思があるかといった点を確認します。対話を通じて課題認識を共有、改善策/意思を確認できた場合には議案に賛成し、対話を継続します。
 なお、対話を通じても課題認識を共有できない場合や中長期的に改善が見られない場合には議案に反対します。



スチュワードシップ・コード受け入れと各原則への対応状況

原則	内容	対応状況
原則1	スチュワードシップ責任を果たすための方針	コンプライ
原則2	利益相反の管理	コンプライ
原則3	投資先企業の状況の把握	コンプライ
原則4	投資先企業との建設的な対話の実施	コンプライ
原則5	議決権行使の方針と結果の公表	コンプライ
原則6	顧客・受益者への報告	コンプライ
原則7	スチュワードシップ活動のための実力向上	コンプライ
原則8	機関投資家向けサービス提供者による機関投資家に対する適切なサービスの提供	当社は、議決権行使助言会社等の機関投資家向けサービス提供者に該当しないため、適用対象外

今日と未来を、つなぐ。



日本生命