

日本生命の スチュワードシップ活動について

2023年6月

今日と未来を、つなぐ。



今日と未来を、つなぐ。



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

2023-483G株式部

CIOメッセージ

■ 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。

■ 対話を重視した活動の継続

これまで政府主導で、中長期的な企業価値向上を目的にコーポレートガバナンス(以下、CG)改革が進められ、今後は、収益性・成長性といった企業の課題などについて、CGコードを改訂して形式的な基準を厳しくするのではなく、企業と投資家の対話を通じて実効的な解決策が検討されていくことが望ましいとされるなど、対話の重要性に焦点が当たっています。当社では、これまでも株主還元や収益性といったテーマで資本効率を意識した数多くの対話を行うなど、企業の収益性・成長性向上に向けた対話活動を行っており、今後も企業の取組みを深く理解し、当社の課題意識を企業と共有しつつ、企業価値向上に向けた取組みを後押ししていきます。

■ E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の強化

近年、E(環境)・S(社会)といった非財務情報が企業価値に与える影響を評価する動きが高まっており、当社では、そうした動きを踏まえ、E(環境)・S(社会)をテーマとする対話を強化してきました。業種毎に重視するテーマに濃淡はありますが、気候変動、人的資本、人権の3つは、業種問わず企業価値の観点から重要であると同時に、官民が連携して取り組んでいる社会課題であり、当社としても特に対話活動を強化していきます。

■ 2050年ネットゼロ目標達成に向けて

気候変動のテーマでは、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い、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なけれ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、企業毎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。

当社では、中期経営計画に沿って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位置づけています。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。

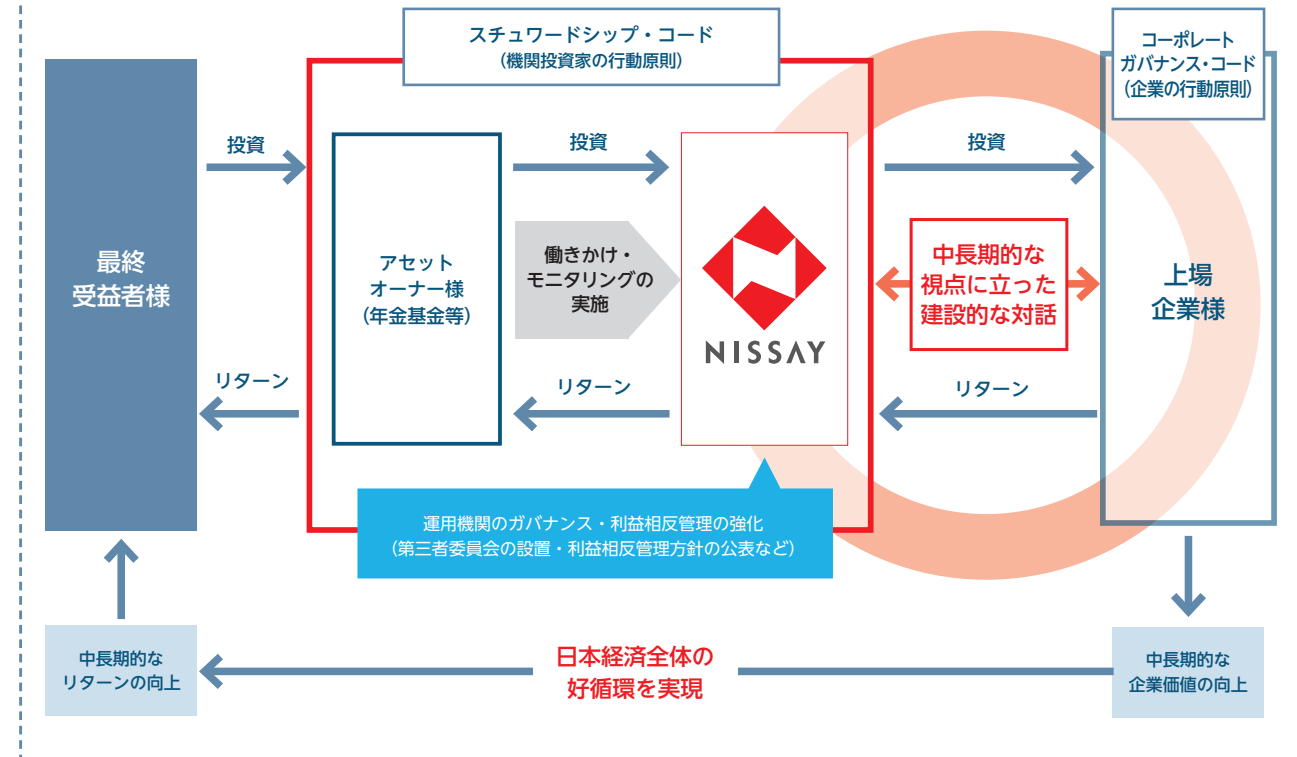


取締役常務執行役員(CIO)

大澤晶子

建設的な対話を通じた企業価値の向上

建設的な対話を通じた企業価値の向上により
経済全体のポジティブサイクルを創り出す



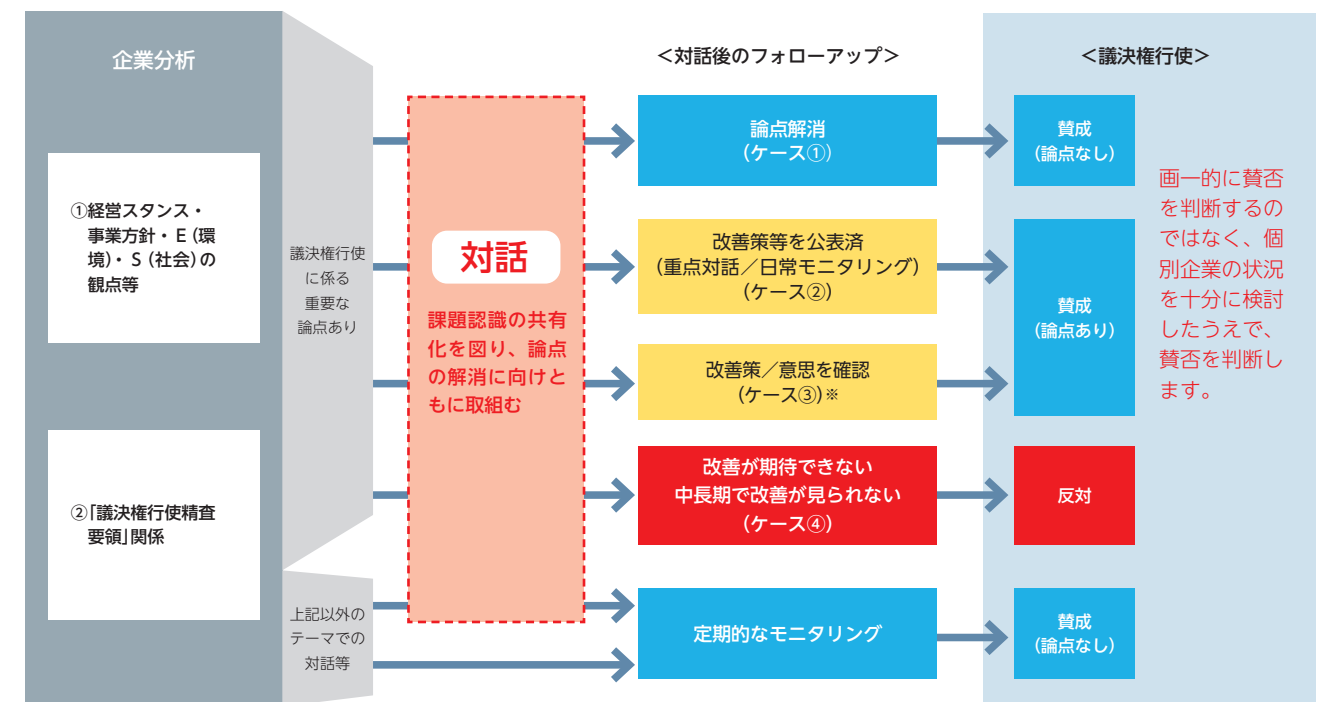
■ 当社のスチュワードシップ活動の基本的な考え方

- 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げるとともに、「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 9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(2022年)」をご参照ください。
https://www.nissay.co.jp/kaisha/otsutaeshitai/shisan_unyou/ssc/pdf/stewardship_hokoku2022.pdf

●日本版SSコードの受け入れ

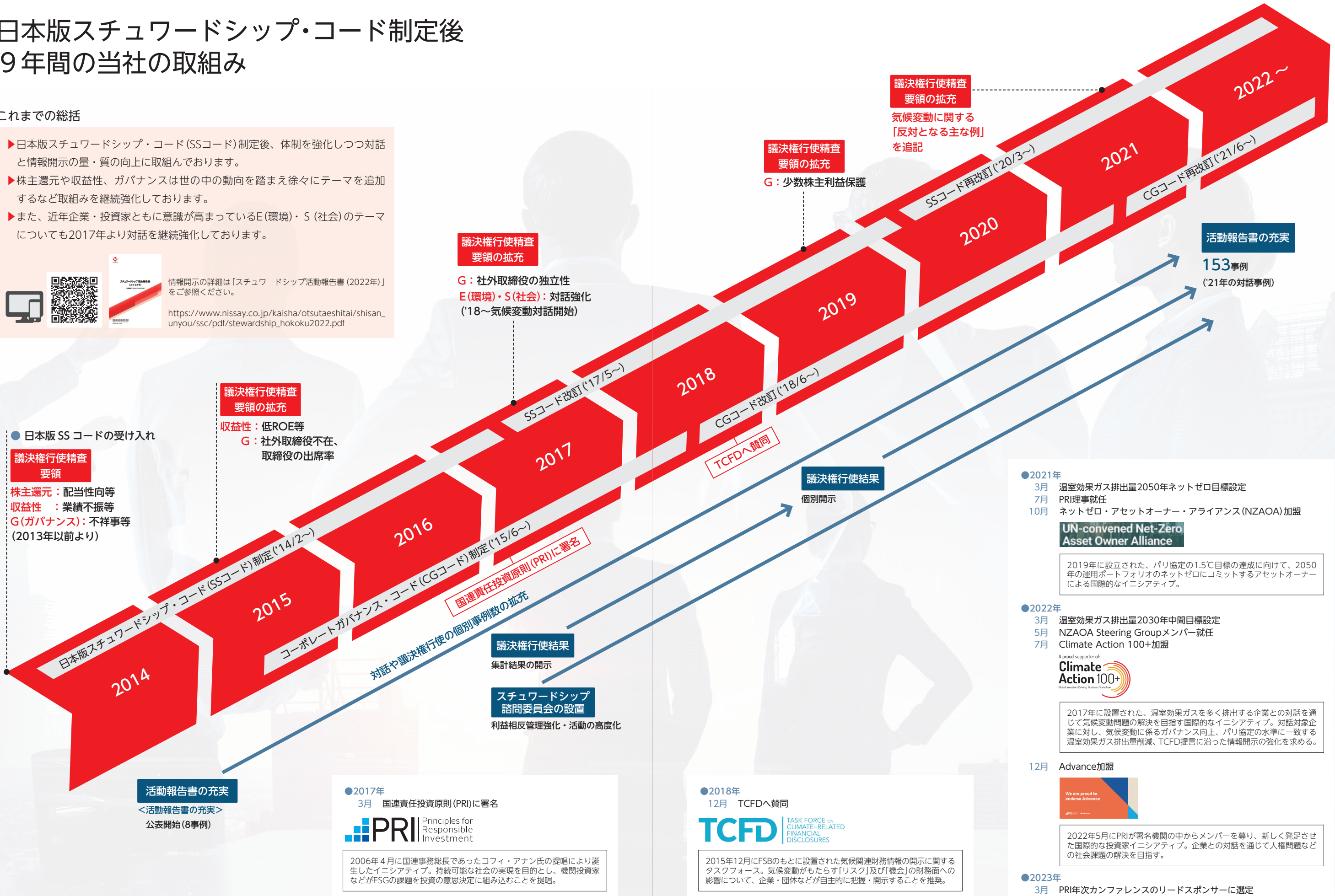
- 議決権行使精査要領**
- 株主還元：配当性向等
 - 収益性：業績不振等
 - G(ガバナンス)：不祥事等(2013年以前より)

- 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)

●2017年
 3月 国連責任投資原則(PRI)に署名

PRI 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

TCFD 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」及び「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

UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance

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
 5月 NZAOA Steering Groupメンバー就任
 7月 Climate Action 100+加盟

A proud supporter of:
Climate Action 100+
 Global Investors Driving Business Transition

2017年に設置された、温室効果ガスを多く排出する企業との対話を通じて気候変動問題の解決を目指す国際的なイニシアティブ。対話対象企業に対し、気候変動に係るガバナンス向上、パリ協定の水準に一致する温室効果ガス排出量削減、TCFD提言に沿った情報開示の強化を求める。

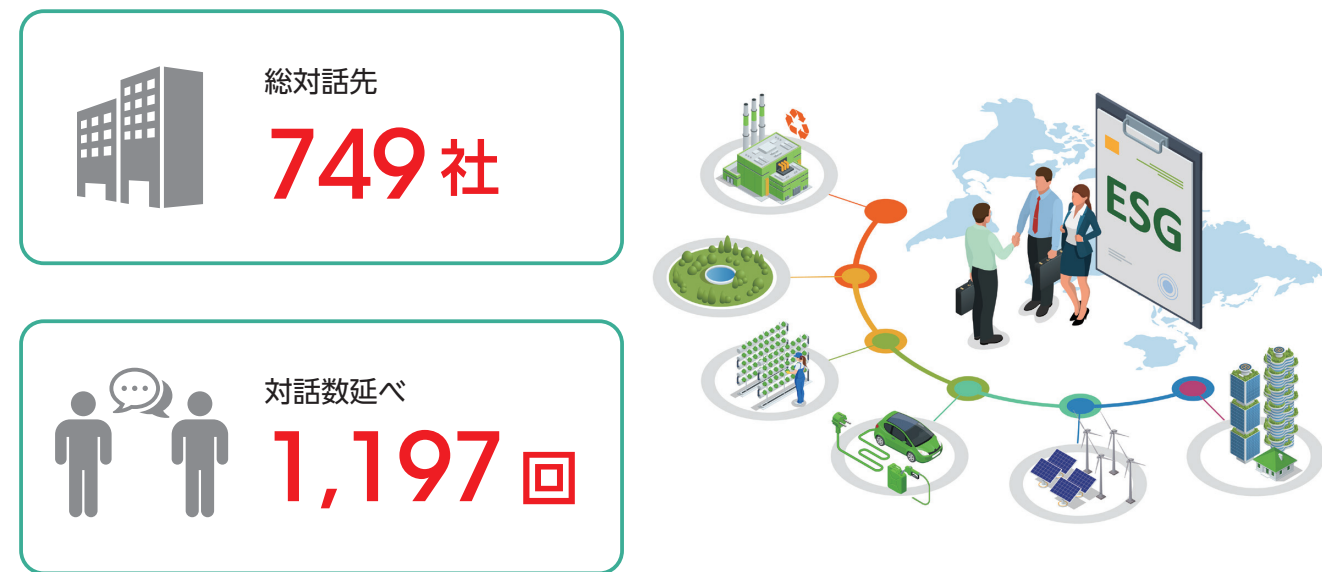
12月 Advance加盟

We are proud to endorse Advance

2022年5月にPRIが署名機関の中からメンバーを募り、新しく発定させた国際的な投資家イニシアティブ。企業との対話を通じて人権問題などの社会課題の解決を目指す。

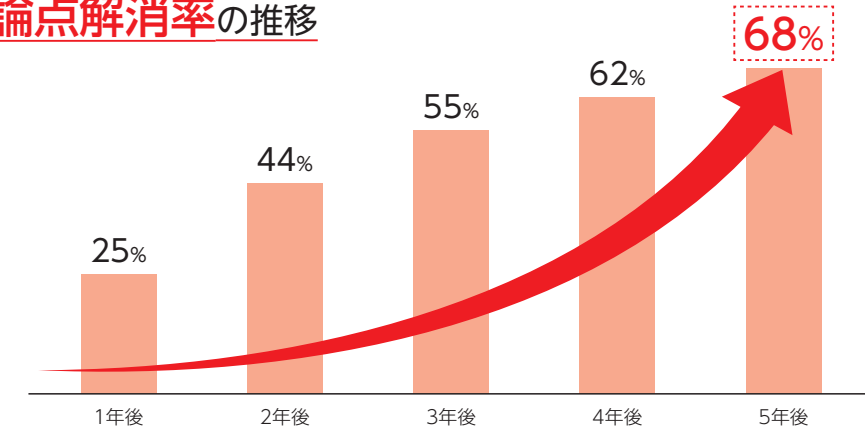
●2023年
 3月 PRI年次カンファレンスのリードスポンサーに選定

2021年の対話活動結果 (2021年7月～2022年6月)



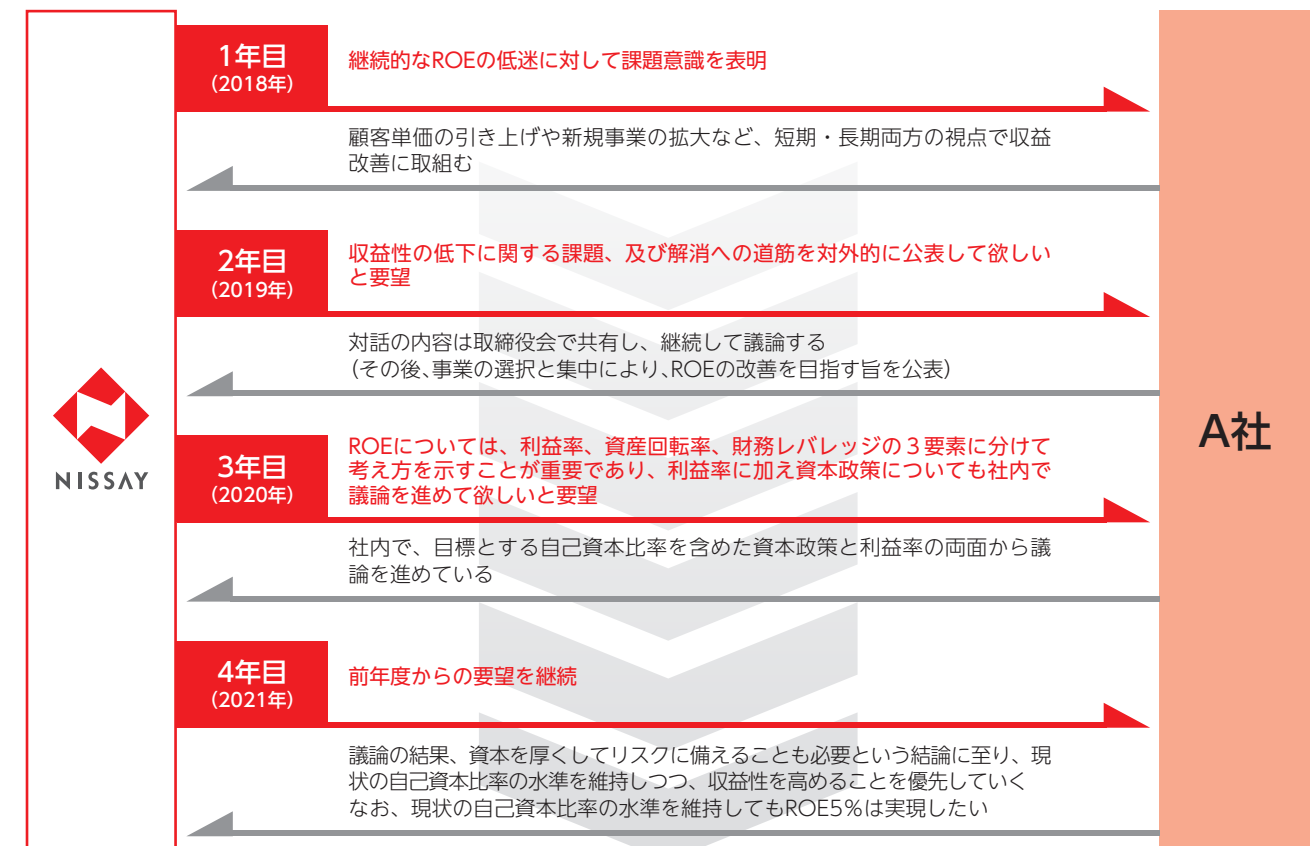
重要な論点があった先(2017年7月時点)における複数年経過後の累計論点解消率の推移

- ▶ 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、**5年累計で約7割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7割超、収益性(低ROE)は5割が論点解消



	論点解消率(全体)	25%	44%	55%	62%	68%
(内訳)	うち株主還元/配当性向	17%	42%	59%	67%	72%
	うちガバナンス(独立性・低出席)	33%	51%	62%	70%	72%
	うち収益性(低ROE)	21%	25%	32%	39%	50%

ITサービスA社との対話(テーマ:ROEの改善について)

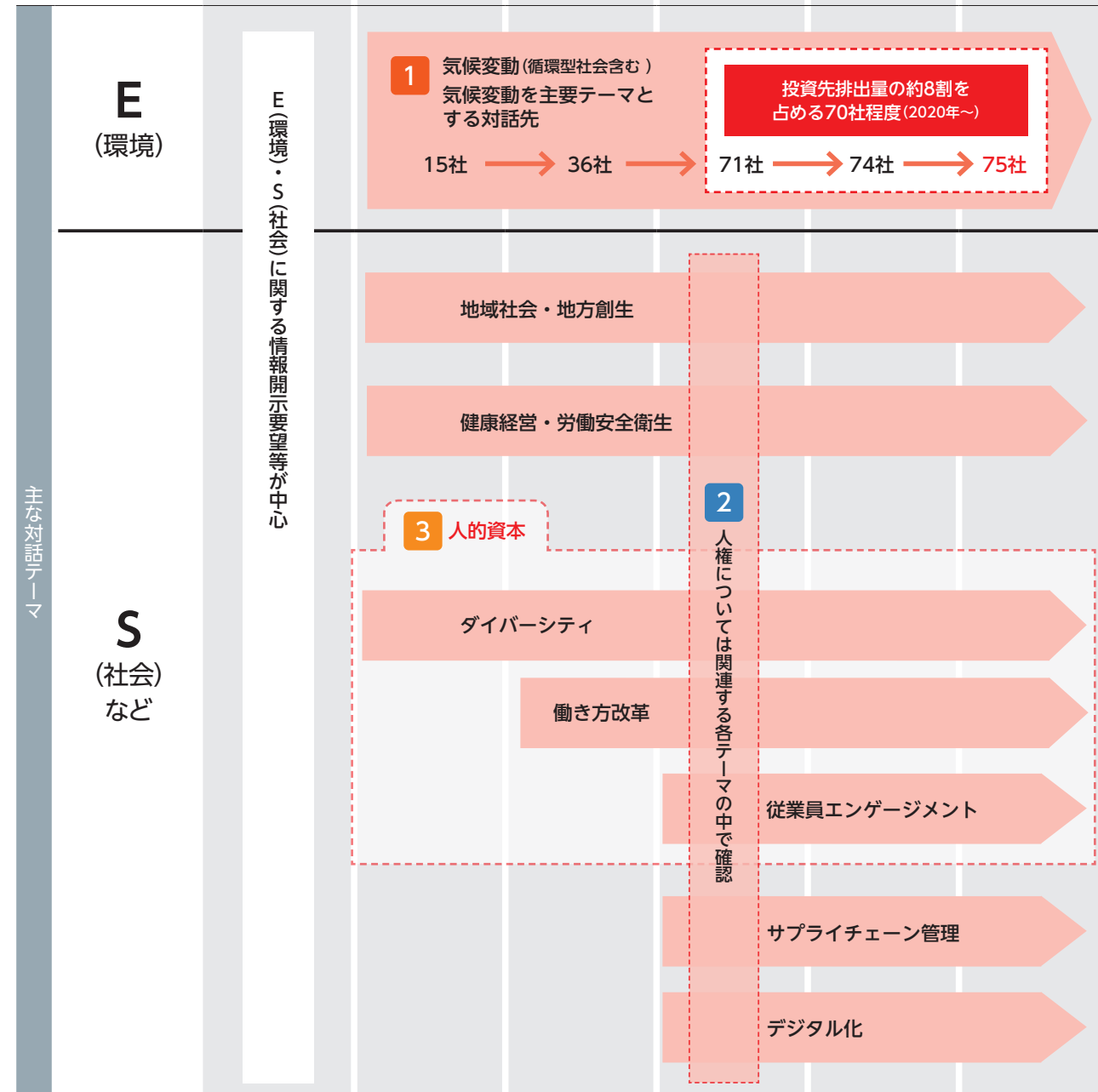


その後、意図した収益性の改善が複数年をかけて着実に進んだ結果、ROEが5%を超える水準まで改善
建設的な対話の積み重ねにより論点を解消

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。

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
	2017/7~ 2018/6	2018/7~ 2019/6	2019/7~ 2020/6	2020/7~ 2021/6	2021/7~ 2022/6	2022/7~ 2023/6
E・Sをテーマとする対話件数	138社 ・延べ150回	195社 ・延べ224回	310社 ・延べ354回	672社 ・延べ863回	635社 ・延べ894回	原則全対話先 と実施予定



E (環境)・S (社会) の対話 企業への要望事項

当社で整理した業種毎に重視するテーマや世の中の動向等も踏まえてE(環境)・S(社会)の対話を実施していますが、2022年(2022/7~)は気候変動、人的資本、サプライチェーン管理のテーマを特に重視して対話を行ってきました。

今後の対話では気候変動、人的資本に加えて、世の中の注目度が高まっている人権の各テーマについて新たに要望事項を設定し、進捗管理を実施してまいります。

1 気候変動

2022年 追加 対象：温室効果ガス排出量(スコープ1+2)上位先等75社

▶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

▶詳細はP11-12参照

2023年(追加予定) 対象：温室効果ガス排出量(スコープ3)上位先41社*

▶スコープ3排出量削減に向けた取組内容の開示を要望

▶詳細はP13-14参照

*スコープ1+2上位先等と26社重複

2 人権

2023年(追加予定)

▶人権方針の策定、人権デュー・ディリジェンスの実施が確認できない先へ対応・開示を要望

▶詳細はP15参照

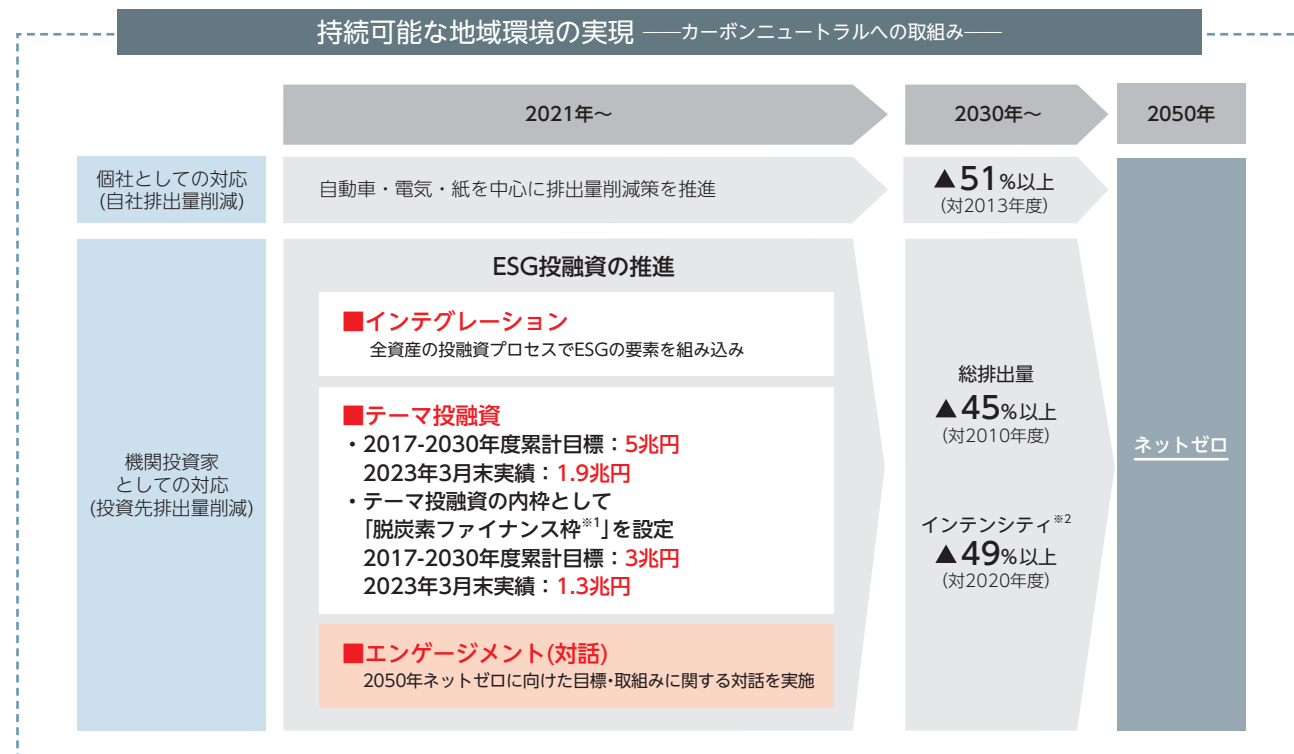
3 人的資本

2023年(追加予定)

▶中期経営計画などの経営戦略と一体となった人材戦略(人材の育成・獲得、KPIの設定、人材の配置・活用方法を含む)の策定・開示を要望

▶詳細はP16参照

日本生命のカーボンニュートラルへの取組み



※1 従来取組みを進めてきたグリーン・ファイナンスに加え、トランジションやイノベーションなどへのファイナンスも対象とした「脱炭素ファイナンス枠」を2021年度に設定
 ※2 投資1単位当たりの排出量(総排出量÷投資残高)

温室効果ガス排出量上位企業等への情報開示要望 (Step1)

対話を通じて、下記2点の取組みを企業に働きかけてきました

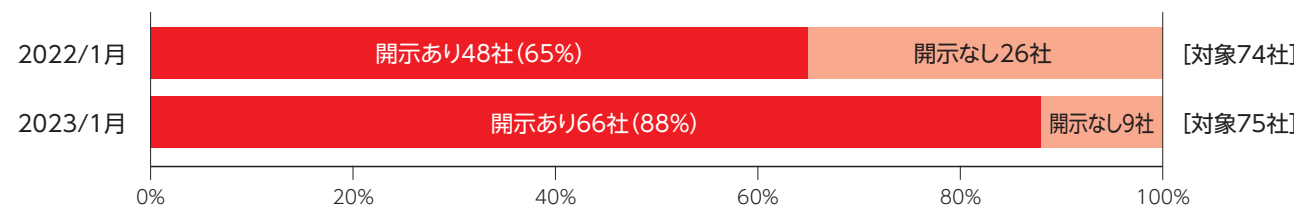
- ①気候変動に伴う経営上のリスクと機会の定量・定性分析と開示
- ②2050年ネットゼロに向けた温室効果ガス排出量削減の方向性開示

上記①②の「リスクと機会」「削減目標」ともに全社が対応済み

温室効果ガス排出量上位企業等への情報開示要望 (Step2)

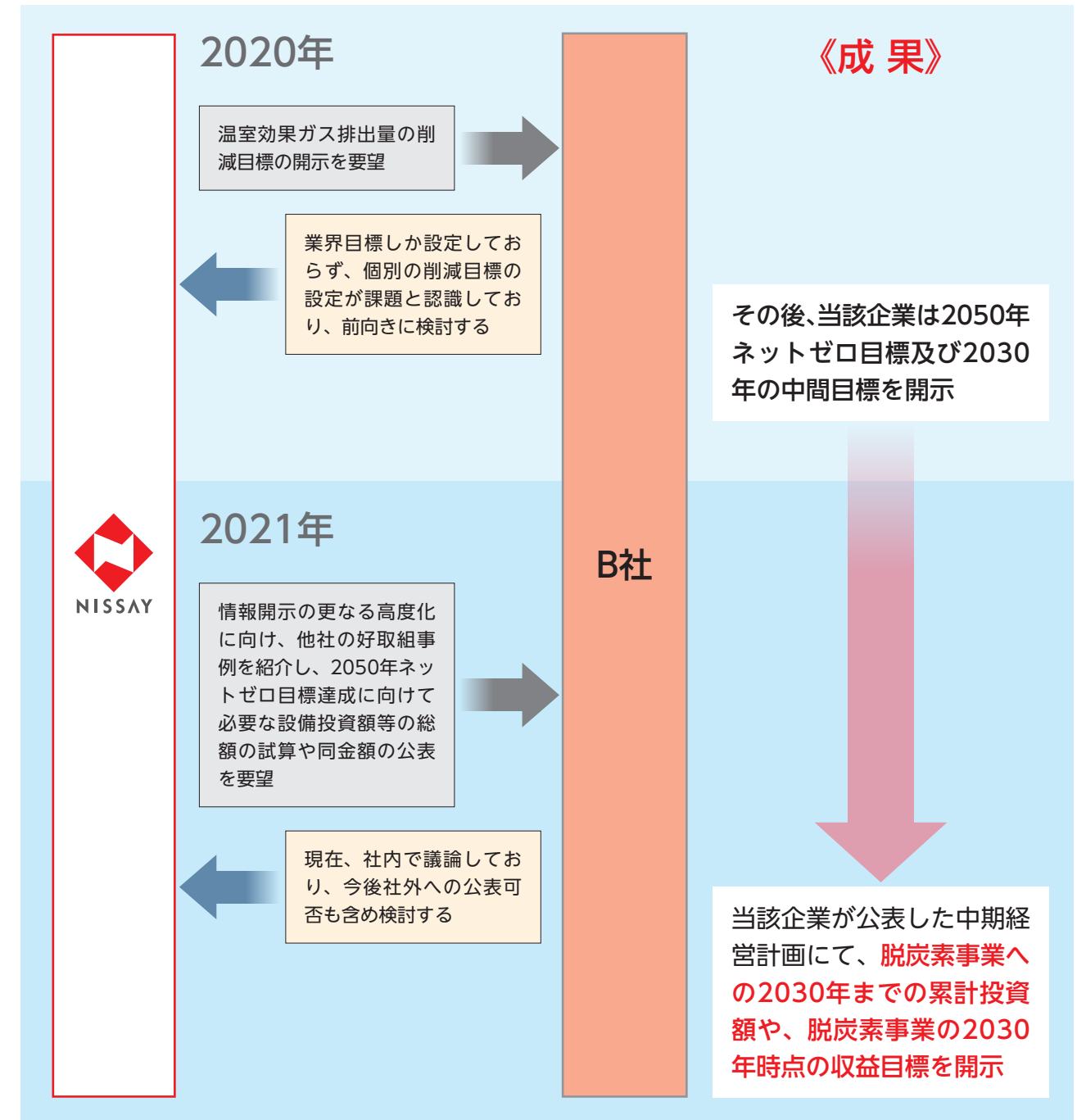
排出量上位先等には、2050年ネットゼロに向けた削減ロードマップの策定・開示を要望 (中期・長期の削減目標、及び必要な取組み領域・取組み内容を含む)

削減ロードマップの開示状況



2022年より温室効果ガス排出量(スコープ1+2)上位企業等75社にロードマップの策定・開示を要望し、約9割の66社が開示しています。引き続き業種や企業毎の状況も踏まえつつ、対話を通じて削減取組みの進捗を確認していく方針です。

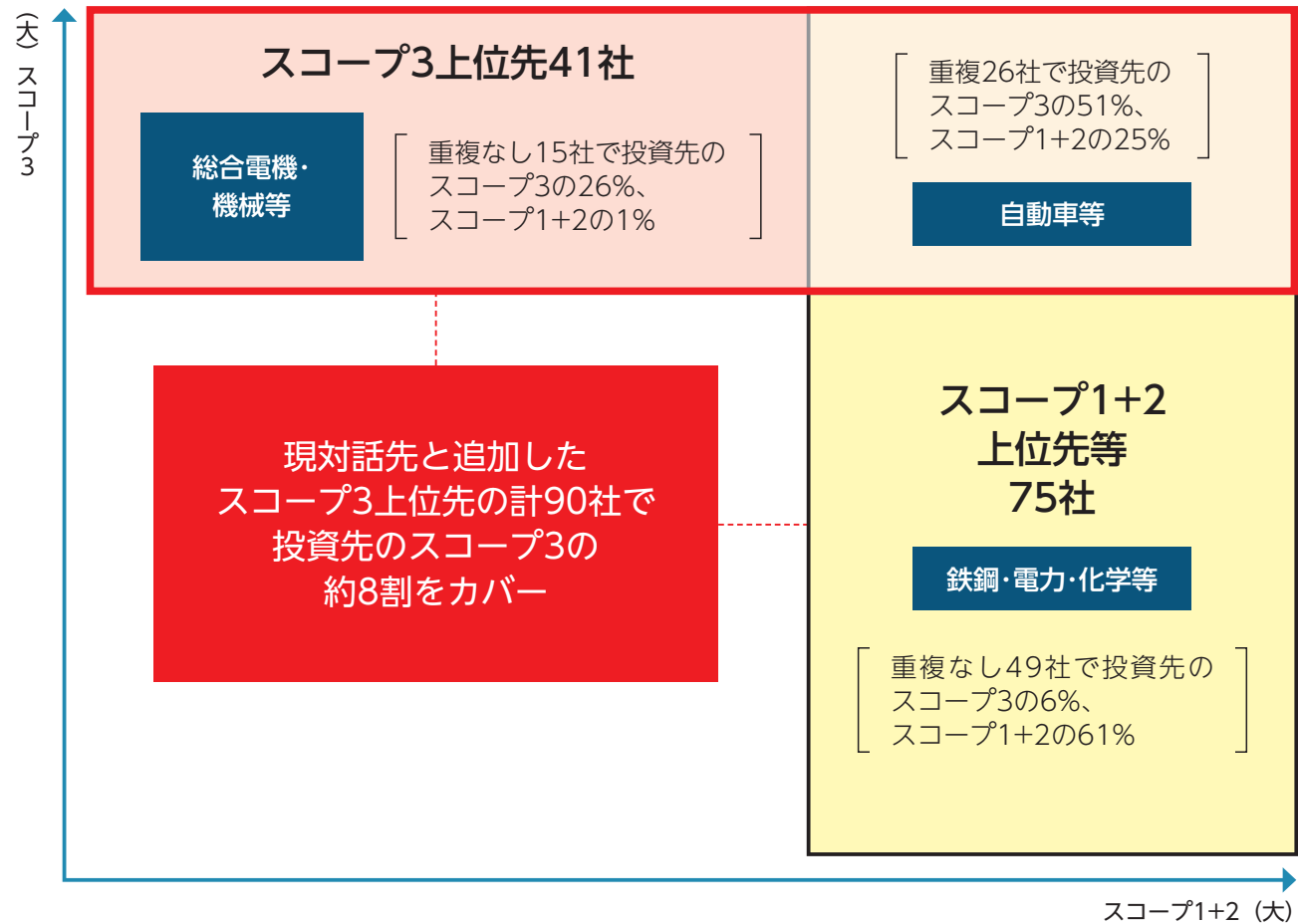
E(環境)の対話事例 〈石油開発会社B社の例〉



スコープ3上位先への働きかけ

気候変動を主要テーマとする対話先に、スコープ3上位先41社を追加し、スコープ3削減に向けた取組内容の開示を要望してまいります。

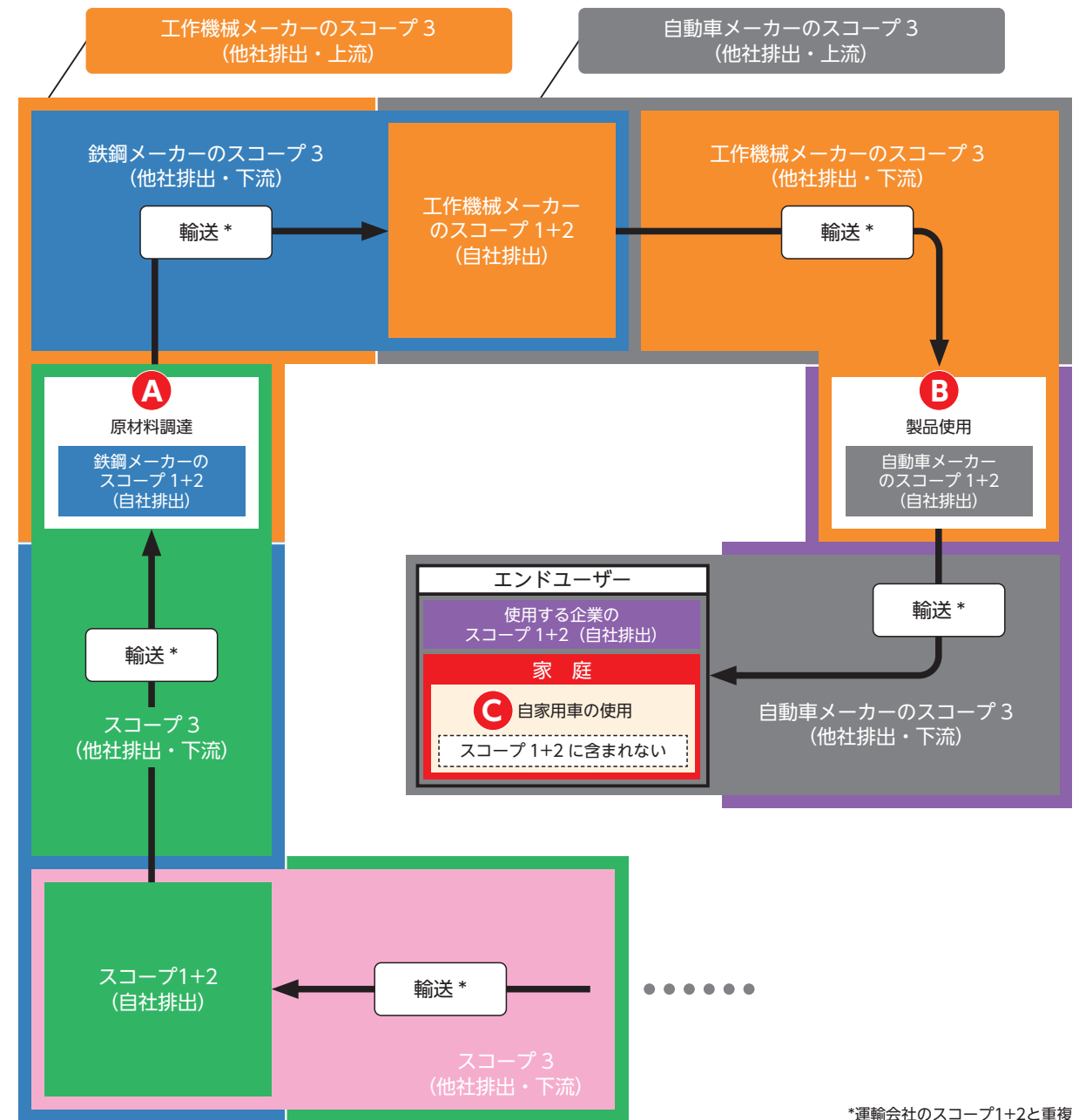
要望事項 スコープ3排出量削減に向けた取組内容の開示を要望



スコープ3上位先に対して求める取組内容として、①下流のスコープ3削減については、自社製品の省エネ化・技術革新を通じた、日本の排出量の約1割を占める家庭の排出量削減及び取引先企業のスコープ1+2排出量削減への貢献、②上流のスコープ3削減については、原材料調達先への働きかけや、排出量がより少ない調達先への変更を通じた、取引先企業の排出量削減の促進の2点を要望していく方針です。

【ご参考：スコープ3とスコープ1+2、家庭の排出量との関係（イメージ）】

- ▶企業の原材料調達(上流A)や製品使用(下流B)に係るスコープ3は他企業のスコープ1+2と重複。
- ▶家庭の自家用車の使用等に係る排出量は、企業のスコープ1+2には含まれないがスコープ3の下流と重複。C



*運輸会社のスコープ1+2と重複

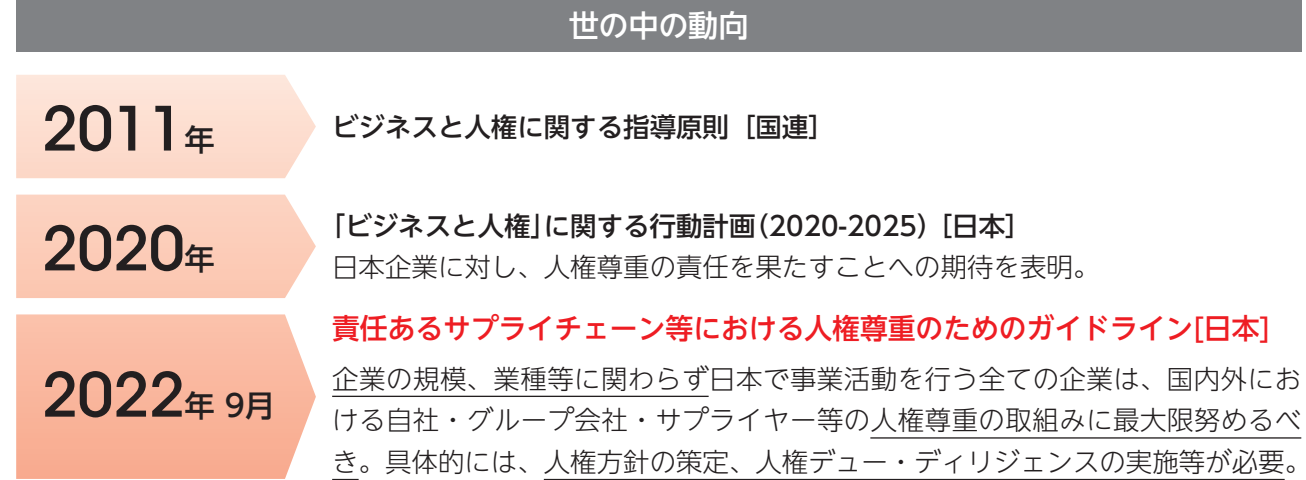
(表の見方)

- 工作機械メーカーの視点**
自社排出のスコープ1+2が中央にあり、右側に、製品の使用などに関連して排出された下流のスコープ3があります。工作機械メーカーの下流のスコープ3は、Bの通り、工作機械を使用して自動車を製造する自動車メーカーのスコープ1+2と重複しています。また、青色で示された鉄鋼メーカーの下流のスコープ3の背面に、原材料の調達などに関連して排出された工作機械メーカーの上流のスコープ3があります。これはAの通り、鉄鋼メーカーのスコープ1+2と重複しており、また鉄鋼メーカーの下流のスコープ3の一部とも重複しています。
- 自動車メーカーの視点**
下流のスコープ3が最終製品である自動車の使用による排出となります。これは社有車など事業活動で自動車を使用する企業のスコープ1+2と重複しており、また家庭の自家用車の使用による排出とも重複しています。但し家庭からの排出は、企業のスコープ1+2に含まれないので、自動車メーカーの下流のスコープ3を減らすことは、家庭からの排出を減らすという観点で重要となってきます。

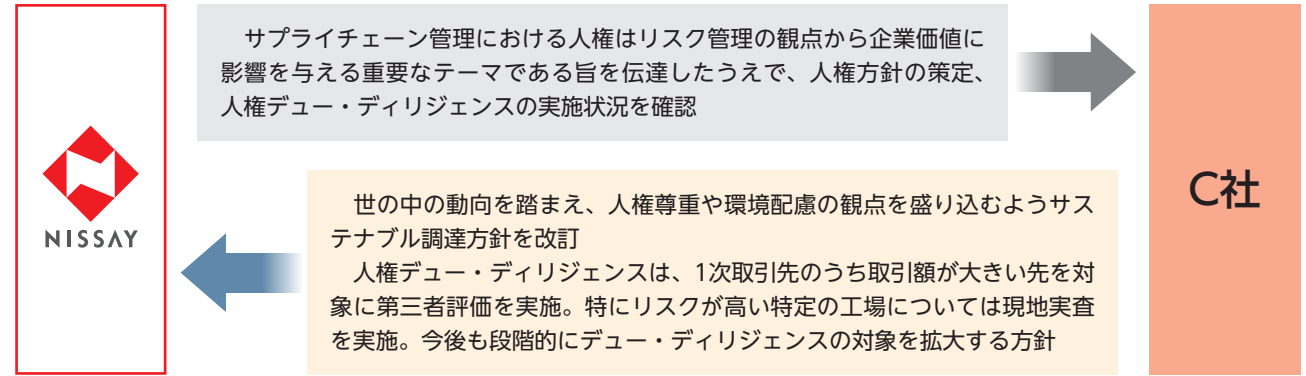
人権

2022年9月に日本政府が全企業に対して人権尊重の取組みに最大限努めるべきとのガイドラインを公表するなど、人権のテーマについて世の中の注目度が高まっています。今後の対話活動では、保有額が大きい企業のうち、人権方針の策定、人権デュー・ディリジェンスの取組内容が確認できない先へ対応・開示を新たに要望していく方針です。

要望事項 人権方針の策定、人権デュー・ディリジェンスの実施が確認できない先へ対応・開示を要望



対話事例 〈自動車部品メーカーC社の例〉

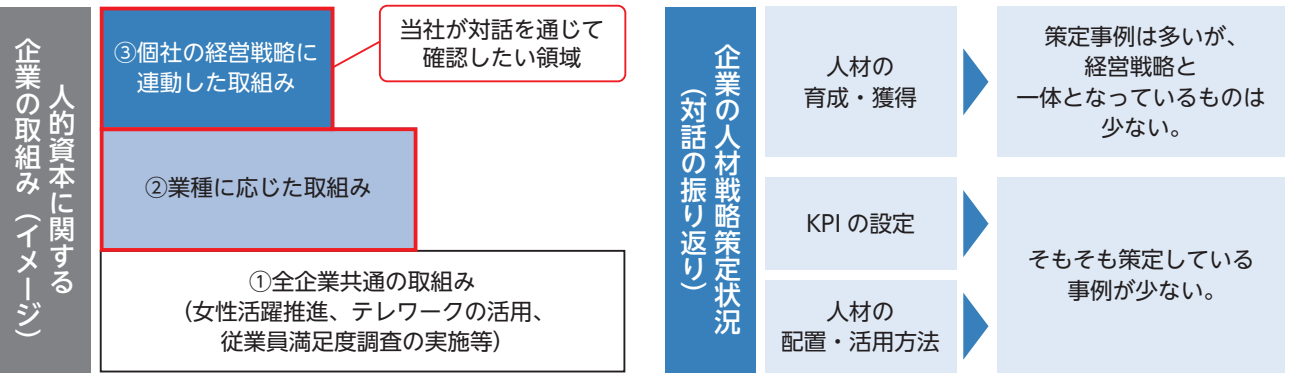


人的資本

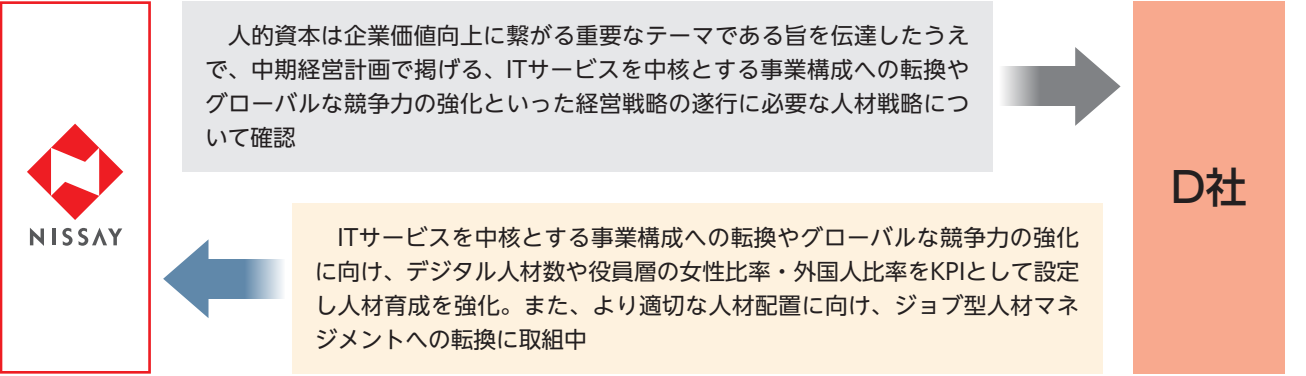
人的資本は業種を問わず、企業価値向上に繋がる重要なテーマであると考えており、人材戦略と経営戦略等との関係を意識した対話活動を行っています。企業の人材戦略策定状況について、人材の育成・獲得について策定している事例は多いのですが、経営戦略と一体となっているものは少なく、またKPIの設定や人材の配置・活用方法は、そもそも策定している事例が少ない状況です。

今後の対話活動では中期経営計画などの経営戦略と一体となった人材戦略(人材の育成・獲得、KPIの設定、人材の配置・活用方法を含む)を策定・開示するよう新たに要望していく方針です。

要望事項 中期経営計画などの経営戦略と一体となった人材戦略(人材の育成・獲得、KPIの設定、人材の配置・活用方法を含む)の策定・開示を要望



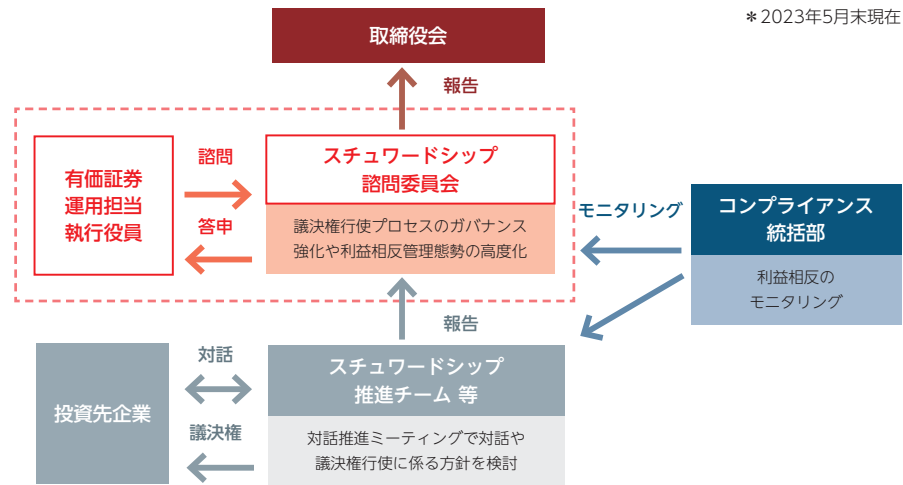
対話事例 〈電機メーカーD社の例〉



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執行役員、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

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

有価証券運用担当執行役員の諮問機関

社外委員メンバー ※五十音順

- ▶ 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 法文学部 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 経済学研究科・経済学部 教授)

諮問事項

- 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

- 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役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)
- ▶ 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

主な議論内容(2021年7月～2023年3月)

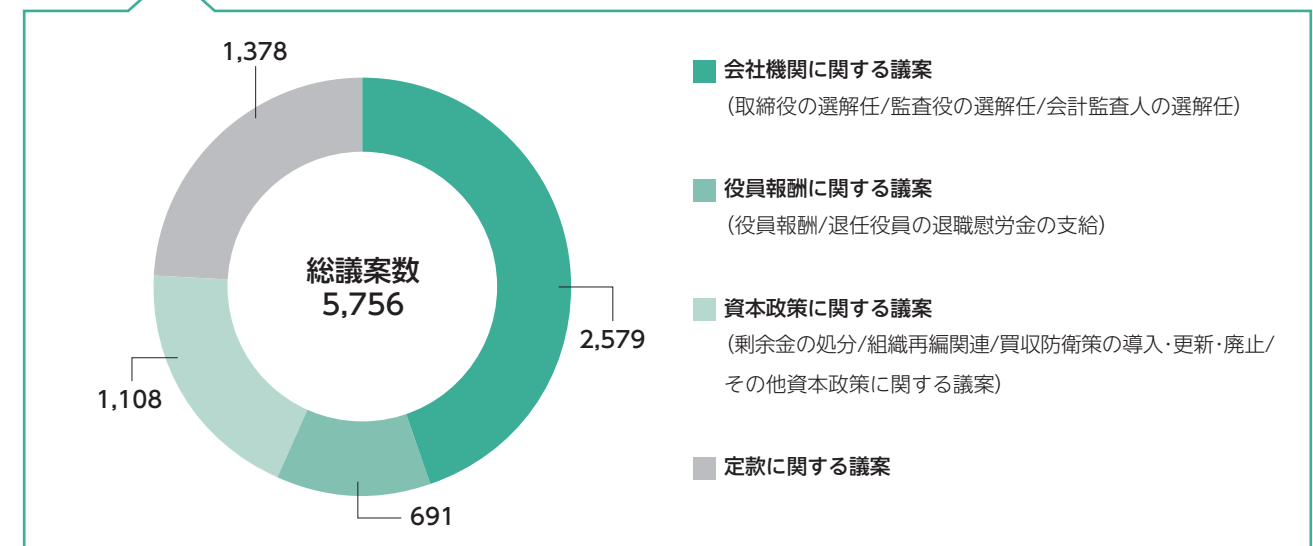
開催回	主なテーマ
第14回 (2021年9月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● スチュワードシップ活動報告書の内容、議決権行使精査要領の改正について ● 国内社債のスチュワードシップ活動取組みについて ● 議決権行使結果の開示について ● 利益相反の検証について
第15回 (2022年3月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● 重要議案への当社対応方針について ● E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の取組強化方針について
第16回 (2022年6月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● 重要議案への当社対応方針について ● 業種毎に重視するE(環境)・S(社会)テーマの見直しについて
第17回 (2022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18回 (2023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。

会社提案合計					株主提案合計				
議案数	賛成	反対	賛成	反対	議案数	賛成	反対	賛成	反対
5,756	5,654	102	212	1	211	1	211		



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5	議決権行使の方針と結果の公表	コンプライ
原則2	利益相反の管理	コンプライ	原則6	顧客・受益者への報告	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4	投資先企業との建設的な対話の実施	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