



スチュワードシップ活動報告書 (2023年)

[対象期間：2022/7～2023/6]

< 目次 >

第1章	はじめに	1
	(1) 日本版スチュワードシップ・コードの受け入れについて	1
	(2) コーポレートガバナンス改革実質化の議論を受けて	2
第2章	当社のスチュワードシップ活動の枠組み	4
	(1) 当社の資産運用の考え方	4
	(2) 当社のESG投融資の考え方	7
	(3) 当社のスチュワードシップ活動の考え方	11
	(4) 当社のスチュワードシップ活動の体制	14
	(I) 全体像	14
	(II) スチュワードシップ諮問委員会について	16
	(5) スチュワードシップ活動の各プロセス	19
	(I) 対話のプロセス	19
	(II) 対話のテーマ	21
	(III) 対話のアプローチと議決権行使や投資判断への反映	25
	(IV) 議決権行使プロセス	26
第3章	スチュワードシップ活動の取組結果	28
	(1) 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	28
	(2) 2022年の活動結果(2022年7月~2023年6月)	29
	(I) 対話の実施状況	29
	(II) 議決権行使に係る重要な論点がある企業の期末時点の状況	30
	(III) E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の取組み状況	32
第4章	スチュワードシップ活動の取組方針(2023年7月~2024年6月)	33
	(1) 全体像	33
	(2) 議決権行使に係る重要な論点がある企業との対話【収益性(低ROE)】	34
	(3) E(環境)・S(社会)をテーマとする対話(気候変動)	35
	(4) E(環境)・S(社会)をテーマとする対話(人権)	39
	(5) E(環境)・S(社会)をテーマとする対話(人的資本)	40
	【ご参考】建設的な対話を通じた企業価値の向上(イメージ)	41
第5章	議決権行使結果(2022年7月~2023年6月)	42
第6章	日本版スチュワードシップ・コードの諸原則への取組と自己評価	43

【資料①】対話及び議決権行使の事例集

【資料②】議決権行使精査要領

スチュワードシップ活動報告書の作成にあたって

日本生命保険相互会社（以下、当社）は、生命保険事業の公共性や負債特性等に鑑み、投資先企業の企業価値向上の果実を中長期にわたる安定的な株主還元や株価上昇、社債の安定的な元利償還という形で享受することを運用の基本方針とし、長期投資を行う機関投資家として、環境・社会の要素も考慮に入れた建設的な対話を通じて投資先企業の中長期的な企業価値向上に繋げるとともに「安心・安全で持続可能な社会」を実現することを目指しております。

このような取組に際しては、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おり、対話に重点を置いたスチュワードシップ活動を実施しております。

これまで日本版スチュワードシップ・コード制定後9年間にわたり、体制を強化しつつ対話と情報開示の量・質を向上し、株主還元や収益性、ガバナンス体制等の議決権行使に係る重要な論点がある企業との対話に加え、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より一層対話活動のウエイトを高めてまいります。

また、議決権行使の賛否判断を行う際にも、画一的に判断するのではなく、対話を通じて把握した個別企業の状況や改善に向けた取組状況等を踏まえ、きめ細かく判断することとしております。

こうした当社のスチュワードシップ活動をステークホルダーのみなさまに正しくご理解いただくためには、単に議決権行使の結果のみを掲載するのではなく、基本的な考え方、対話活動や判断の過程と合わせて結果を示していくことが重要だと考えております。よって、スチュワードシップ活動報告書（以下、本報告書）では、当社のスチュワードシップ活動についての基本的な考え方を総論としてお示するとともに、各論として対話における論点ごとの進捗状況や議決権行使結果の集計表に対応する形で、事例の紹介を行う構成としております。

具体的には、対話活動の取組状況として、議決権行使に係る重要な論点がある企業331社（論点ベースで356件）に対する、論点ごとの進捗状況と進捗状況別の各事例及び環境・社会に係る対話事例を掲載しております。この開示により、個別企業における固有の状況を踏まえ、中長期的視点に立って改善をサポートするという当社の対話スタンスにつきご理解いただけるものと考えております。

また、議決権行使の事例について、主な議案の種類ごとに、賛成・反対の双方の事例につき、その判断の経緯と結果を対比する形で示しており、「議決権行使精査要領」と合わせてお読みいただくことにより、当社の議決権行使の判断に対する予測可能性が高まるものと考えております。

なお、別冊のサマリー版は、本報告書の要点をまとめたものとなっております。上述のとおり、【資料①】対話及び議決権行使の事例集と合わせてご覧いただければ幸いです。

今後とも、「対話を通じて企業の発展に寄与・貢献する」という考え方にもとづき、スチュワードシップ活動を推進してまいります。

2023年9月

日本生命保険相互会社

お伝えしたいポイント

投資先企業との信頼関係、Win-Winの関係を維持するべく、対話に重点を置いたステュワードシップ活動を実施。日本版ステュワードシップ・コード制定後9年間にわたり、体制を強化しつつ対話と情報開示の量・質を向上し、株主還元・収益性・ガバナンス体制等の議決権行使に係る重要な論点がある企業との対話に加え、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より一層対話活動のウエイトを高める方針。

G (ガバナンス)

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※

- ▶ 議決権行使に係る重要な論点があった先とは複数年対話を継続し、約5年経過後には累計で7割超が議決権行使に係る重要な論点を解消。企業的意思決定だけでは改善が困難な収益性（低ROE）の論点は、解消に時間を要しているが、**着実に論点解消が進捗**。

今期も、収益性（低ROE）の論点については、利益率に加え資産効率や資本政策に関する対話を継続。

※議決権行使精査要領に抵触しなくなることを「議決権行使に係る重要な論点を解消」と記載しています。

保有額が大きい企業との個別課題をテーマとする対話を強化

- ▶ 保有額が大きい企業のうち47社について、**利益率・資産効率・資本政策等の課題**を特定し、対話を通じて課題意識の共有・進捗確認を行い、企業の課題解決を後押し。

今期は、前期の対話先に新規先を加えた約55社と対話予定。

E (環境)・S (社会)

気候変動のテーマについてスコープ1+2排出量上位先等の削減取組みの進捗管理を開始。また気候変動、人権、人的資本の各テーマについて新たに要望事項を設定。

- 気候変動
- ▶ 本社ポートフォリオの温室効果ガス排出量の8割を占める**スコープ1+2排出量上位先等75社**と気候変動を主要テーマとする対話を行い、**削減ロードマップ**の策定・開示を要望。結果として同75社のうち約9割の企業が開示済み。

今期は、**スコープ3排出量上位先に、スコープ3排出量削減に向けた取組内容の開示**を要望。

- 人権
- ▶ サプライチェーン管理のテーマで対話した多くの企業が人権を課題領域として認識する一方で、人権方針や人権デュー・ディリジェンスの取組みが確認できない先も見られる。

今期は、**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。

- 人的資本
- ▶ 人的資本のテーマで対話した先のうち、約4割の企業で「業種・個社の経営戦略に応じた取組み」を確認。但し、内容は人材の育成・獲得に留まり、KPIの設定や人材の配置・活用方法等まで踏み込んで策定している事例は少ない。

今期は、**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）の**策定・開示**を要望。

第1章 はじめに

(1) 日本版スチュワードシップ・コードの受け入れについて

2014年2月26日、「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》が策定・公表され、日本生命保険相互会社（以下、当社）は、責任ある機関投資家として、コードを受け入れる旨を、2014年5月26日に表明いたしました。

以降、コードの改訂を踏まえた公表項目の更新等を順次実施してまいりましたが、2020年3月24日に再改訂版スチュワードシップ・コード¹（以下、当コード）が公表されたことを受け、「スチュワードシップ活動の基本的な考え方²」を改正したほか、再改訂の趣旨を踏まえ、当コードの適用資産を国内株式だけではなく国内社債にも拡大する等の対応を実施しております³。

当コードでは、機関投資家が投資先企業とサステナビリティの考慮等に基づく建設的な対話に取り組むことで、当該企業の企業価値向上や持続的成長を促し顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任として「スチュワードシップ責任」という概念が定義され、機関投資家が当該責任を果たすにあたり、有用と考えられる諸原則が定められています。

当社では、生命保険事業の公共性や負債特性等に鑑み、投資先企業の企業価値向上の果実を、中長期にわたる安定的な株主還元や株価の上昇、社債の安定的な元利償還といった形で享受することを投資の基本的な考え方とし、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中長期的な企業価値向上に繋げるとともに「安心・安全で持続可能な社会」を実現することを重視しております。

当コードが掲げている、建設的な対話などを通じて、企業価値の向上や持続的成長を促すという考え方の根幹は、当社のこうした考え方やスタンスに合致するものであり、その理念に賛同しております。

なお、機関投資家にも様々な形態が存在し、運用成果が顧客に直接帰属するか否かといった運用資産の性格の違いや、リターンを求める期間の違い等もあることから、機関投資家ごとに

¹ 当コードの内容については、以下URLをご参照ください。

<https://www.fsa.go.jp/news/r1/singi/20200324/01.pdf>

² スチュワードシップ活動の基本的な考え方については、P11をご参照ください。

³ 国内社債の運用機能については、グループの資産運用態勢高度化を目的として、2021年3月より、資産運用子会社であるニッセイアセットマネジメントへ移管しております。

投資先企業とのエンゲージメントの時間軸や方向性、ひいては、スチュワードシップ活動そのものへのスタンスも区々であると考えられます。当社では、当コードが掲げている考え方を踏まえ、当社の運用スタンスに合致した、企業との対話を重視するスチュワードシップ活動を行い、P D C Aを継続的に実施していくことで当社のスチュワードシップ活動を一層充実させ、より効果的なものにするべく努めてまいります。

(2) コーポレートガバナンス改革実質化の議論を受けて

2015年6月1日、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図ることを目的に、「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上のために～⁴」（以下、コーポレートガバナンス・コード）が策定されて以降、2021年6月11日に、取締役会の機能発揮やサステナビリティを巡る課題への取組み等について、内容が再改訂されました。その後、2023年4月26日に公表された「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム⁵」（以下、アクション・プログラム）では、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けた課題、企業と投資家との対話に係る課題、およびそれらの課題に対する施策が示され、コーポレートガバナンス改革は、その実質化に議論が移ってきています。

当社では、コーポレートガバナンス・コードが、実効的なコーポレートガバナンス態勢の構築に向けた個々企業の取組を促すのみならず、日本版スチュワードシップ・コードと対をなして、投資家と企業の建設的な対話を活性化させる原動力となると考えており、その理念に賛同しております。コーポレートガバナンス・コードに記載されている項目について、企業が積極的に取組んでいくことを、当社も前向きに捉えております。

当社は、アクション・プログラムで示された考え方と同様に、コーポレートガバナンス改革においては、形式的な体制整備に留まらず、改革の趣旨に沿った実質的な対応が重要であるとと考えており、企業との建設的な対話を通じて、企業ごとの課題を深掘りし、個別にその実情を踏まえた実効的な解決策を検討することで、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上の実現を目指しております。

⁴ コーポレートガバナンス・コードの内容については、以下URLをご参照ください。

<https://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu000005ln9r-att/nlsgeu000005lne9.pdf>

⁵ アクション・プログラムの内容については、以下URLをご参照ください。

https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/statements_6.pdf

当社では、引き続き、投資先企業に対しコーポレートガバナンスについて画一的な対応を求めるのではなく、対話を通じて企業のスタンスや考え方の把握に努めるとともに、課題意識の表明を含めた建設的な意見交換を重ねることで、企業の自律的な対応を促し、中長期的な企業価値向上に向けた企業の取組をサポートしてまいりたいと考えております。また、当社自身のスチュワードシップ活動を高度化し、更に改善していくことで、コーポレートガバナンス改革の実質化に貢献できるよう努めてまいります。

第2章 当社のステewardシップ活動の枠組み

(1) 当社の資産運用の考え方

当社は、生命保険契約というご契約者との長いお約束を守り、保障責任を全うするとともに、より多くの配当を長期・安定的にお支払することを使命とし、資産運用に取り組んでおります。

具体的には、ご契約者にお約束した利回りの安定的な確保のため、円金利資産である公社債等の運用を軸としつつ、厳格なリスク管理と経営の健全性確保を前提に、株式をはじめとしたリスク性資産への投資を行っております。

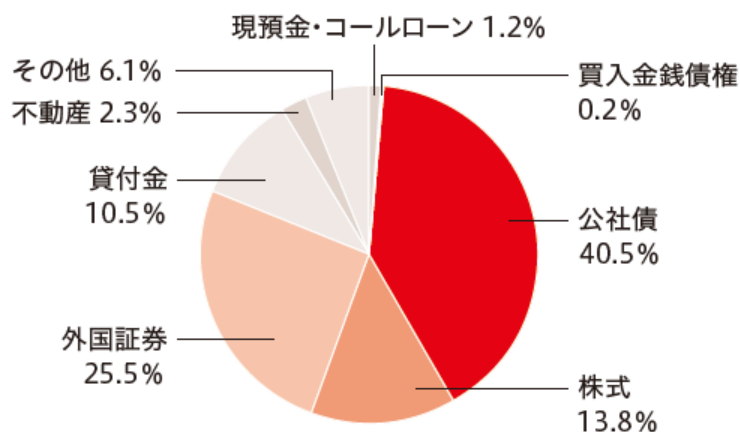
また、バランスの取れた分散型ポートフォリオの構築や、中長期的に相場循環を捉えた売買を通じて、安定的な収益力の向上に努めています。

こうした資産は、ご契約者からお預かりした保険料の集積であることから、投資にあたっては、安全性・収益性・流動性に加え、公共性を勘案しております。

【当社の資産運用の基本的な考え方】

- ①ご契約者に対する経済的保障責任を全うすることを第一義として資産の運用を行う
- ②一貫した運用戦略の遂行を通じて運用収益の長期・安定的な拡大を図る
- ③生命保険事業の使命や公共性をふまえ、ご契約者に納得いただける運用を実践する

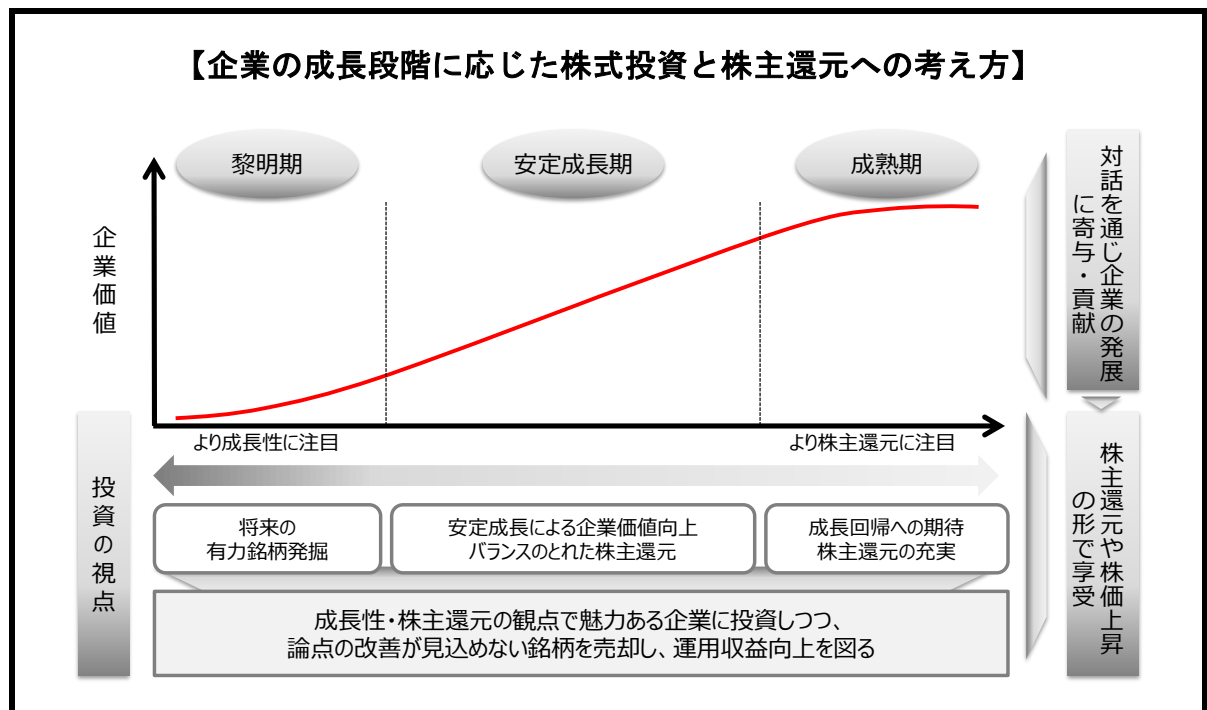
【当社の一般勘定資産の構成（2022年度末：74兆4,574億円）】



＜当社の株式投資の考え方＞

株式投資におきましても、生命保険事業の特性等に鑑み、リスク・リターン等を考慮しつつ、持続的な成長が期待できる企業や、株主への利益還元に向向きに取り組んでいる企業等に、長期保有を前提とした投資を行い中長期的視点での建設的な対話取組を実施しながら、投資先企業の企業価値向上の果実を、中長期にわたる安定的な株主還元や株価の上昇といった形で享受することを、投資の基本的な考え方としております。

こうした考え方にもとづき、投資先企業の選択にあたっては、企業の成長段階を見極めながら、今後の成長性と業績に裏付けられた株主還元等を定量的・定性的に分析して投資を実施しております。



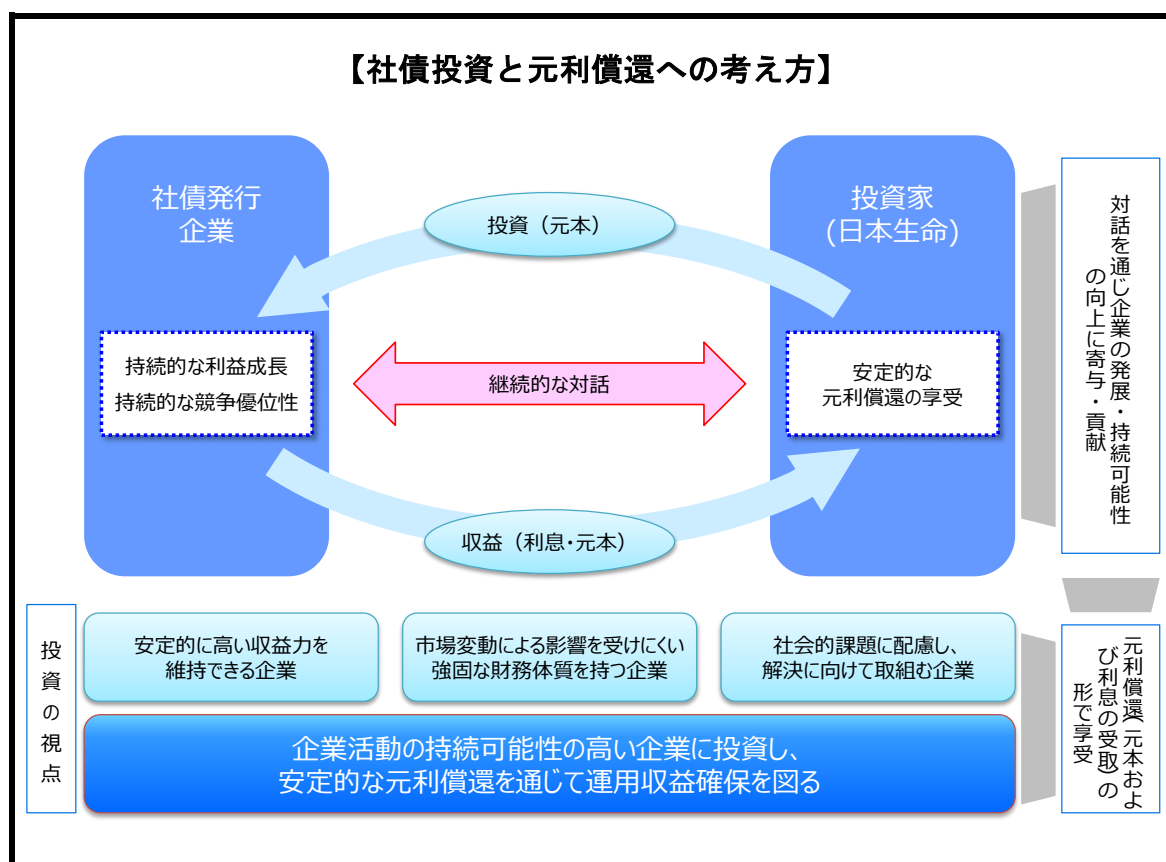
当社では、スチュワードシップ活動の中でも建設的な対話を重視しており、対話を通じて投資先企業と様々な論点の共有化を図り、解決に向けて共に取り組むことで企業価値向上の実現を目指しております。投資先企業との良い緊張感のある関係を保ちながら、当社と投資先企業がともに成長していく、共存共栄の関係を築くことを目指しております。

また、日本経済への長期資金の供給者として、持続可能な社会の実現や、日本経済・企業の発展といった社会公共性に資する投資を行う観点から、銘柄選択にあたっては、日本のインフラを支える産業をはじめとして幅広い産業・企業に投資を行い、地域経済を支える地方企業にも積極的に投資を行っております。

＜当社の社債投資の考え方＞

社債投資におきましても、生命保険事業の特性等に鑑み、リスク・リターン等を考慮しつつ、企業活動の持続可能性が高い企業等に、長期保有を前提とした投資を行い、中長期的視点での建設的な対話取組を実施しながら、投資先企業の企業価値向上の果実を、安定的な元利償還といった形で享受することを、投資の基本的な考え方としております。

こうした考え方にもとづき、投資先企業の選択にあたっては、企業の持続可能性を見極めながら、今後の成長性と業績に裏付けられた元利償還等を定量的・定性的に分析して投資を実施しております。



(2) 当社のESG投融資の考え方

創業以来、当社は、「共存共栄」「相互扶助」という生命保険事業の基本精神に基づき、ご契約者の利益を最優先に考え、長期的な視点で堅実な経営に努めてきました。資産運用においては、生命保険事業特有の資産の長期性を活かし、公共性にも資する投融資を実施してきました。投融資先の持続的成長を支えるESG投融資は、当社が重視する収益性・安全性・公共性のバランスに配慮した中長期の投融資方針と、基本的に共通するものだと考えています。

ESG投融資は公共性だけではなく、中長期的な運用収益の向上にも寄与するものです。具体的には、投融資判断において環境や社会の要素を考慮することで、全ての企業の持続的成長の基盤となっている地球環境・社会の持続可能性が高まることが挙げられます。また、投融資先企業の取組みを後押しすることで、環境や社会の課題解決を目指し、社会需要を捉えた収益機会を捕捉することで、企業価値を高めていくことができます。

このように、ESG投融資は持続可能な社会の実現と投融資先の企業価値向上の両立に寄与するものであり、その結果としての運用収益の向上が、保険金・給付金等の確実なお支払いやご契約者配当の安定的なお支払いといった、ご契約者の利益の拡大につながります。

こうしたESG投融資の意義を踏まえ、当社は、2017年3月に国連責任投資原則に署名するとともに、「ESG投融資の取組方針」を策定しました。2023年8月には、同方針を改訂し、社会課題解決志向を追加した「ESG投融資ガイドライン」を策定・開示しました。

当社のESG投融資における取組みの特徴は3点です。まず、短期的・画一的なスタンスではなく、中長期の視点にたち、国・業種・企業毎にゴール、プロセス等の多様性を尊重します。次に、ESG取組みを外形的に評価するのではなく、社会課題の解決と企業価値向上の両立に資する企業の取組みを評価します。最後に、取組みの主軸となるのは、投資先との対話とインテグレーション（投融資判断へのESGの組み込み）であり、これらを両輪として企業のESG取組みを後押しし、企業とともにサステナビリティ・アウトカム⁶の創出を通じた社会課題の解決を図ります。⁷

重要性が高まる気候変動への対応については、各種社会課題の中でも特に重要な課題と捉えております。温室効果ガスを多く排出する企業は、気候変動への対応コストが大きく、将来的に株式や社債等の資産価値が低下するリスクがあることから、2021年度には資産運用ポートフォリオにおける温室効果ガス排出量の2050年度ネットゼロに向けて2030年度の間目標⁸を設定し、気候変動対応を強化しています。

引き続き、持続可能な社会の実現への貢献とご契約者利益の一層の拡大を目指し、ESG投融資に取り組んでまいります。

⁶ 実社会に対するポジティブなインパクトの創出、あるいはネガティブなインパクトの削減を示す成果や効果。

⁷ ESG投融資に関する当社の取組みを、ステークホルダーの皆様により詳細にお伝えするため、2022年10月に「ESG投融資レポート2022」を発行。

https://www.nissay.co.jp/kaisha/otsutaeshitai/shisan_unyou/esg/esg_report2022.pdf

⁸ 対象資産は、内外上場株式・内外社債・不動産。

【ESG投融資ガイドライン】

当社は、生命保険会社としての社会的責務をふまえ、すべての資産クラスにおいて、資産特性・地域特性に応じ、中長期的な視点から、環境・社会・ガバナンスの観点（※）を考慮した資産運用を行います。生命保険事業の使命や公共性、重要な社会課題への対応の観点から、一部の企業や事業に対して投融資を行いません。投融資やスチュワードシップ活動を通じて、持続可能な社会の実現に向けたサステナビリティ・アウトカムの創出を目指すとともに、長期安定的な運用収益の確保に努めてまいります。

※当社が重視するESGテーマ（スチュワードシップ活動含む）

気候変動対応は、グローバルに取り組むべき優先課題の一つであり、世界各国の科学者で構成される政府間パネル（IPCC）の研究などにおいて、今後大幅な温室効果ガスの排出量の削減が必要とされています。当社の資産運用領域では、投融資ポートフォリオの2030年排出量の削減目標ならびに2050年までのネットゼロの実現に向けて、脱炭素取り組みに資する資金提供や主に多排出の企業への働きかけの両面で取り組みを進めていきます。

人権問題は、強制労働や差別、ハラスメントなど、すべての人が生まれながらにして持っている基本的な権利を侵害する行為を指します。2011年に国連が「ビジネスと人権に関する指導原則」を策定して以降、人権に配慮した企業経営を求める声が国際的に高まり、各国政府が基準の策定を進めています。日本でも2022年に政府が人権尊重のためのガイドラインを公表しており、当社の資産運用領域でも、当ガイドラインをふまえた取り組みを進めていきます。

人的資本経営とは、人材を資本として捉え、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につながる経営の在り方で、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認識しています。とりわけ、企業経営において経営戦略と人材戦略を連動させることが重要との認識の下、企業の人的資本経営に関連する取り組みを後押ししていきます。

その他、自然資本、ウェル・ビーイング、ダイバーシティ、地域社会、役員報酬、少数株主利益、買収防衛策、取締役の独立性などのテーマに取り組んでおり、当社「ESG投融資レポート」やウェブサイトなどに随時更新いたします。

1. すべての資産クラスにおける運用プロセスにESGの要素を組み込み（インテグレーション）社会課題解決に資する資金提供に取り組んでまいります。具体的には、すべての資産クラスに対して当社独自のESG評価（ESGレーティングの付与）を行い、個別投融資の判断に活用してまいります。
2. 株式、社債、融資、不動産については、ポートフォリオにおけるESGレーティング別の残高占率ルールを設定し、ESG取り組みの優れた投融資先に優先的に資金を提供するとともに、ESG取り組みに改善の余地があると考えられる投融資先には、対話などを通じてESG取り組みを後押しすることで、投融資先全体のESG取り組みの進展に貢献してまいります。

3. 資金使途がSDGsのテーマなどにつながるテーマ投融資において、提供した資金によって世の中に生み出されるサステナビリティ・アウトカムを特に重視し、社会課題の解決に貢献してまいります。
4. 投融資先企業との建設的な対話（エンゲージメント）において、ESGの観点も含む非財務情報の開示充実を求め、当社が重要と考えるESGをテーマとする対話を行うとともに、適切なスチュワードシップ活動を実施することで、ESG課題の解決をサポートし、投融資先企業の持続可能な成長ならびにサステナビリティ・アウトカムの創出を後押ししてまいります。また、国内外のイニシアティブへの参加も含め、協働エンゲージメントも実施し、投融資先企業への働きかけに取り組んでまいります。複数年に亘る対話を通じての働きかけにも関わらず、投融資先の取り組みに改善が期待できない場合、「議決権行使精査要領」に従った議決権行使における反対や投融資方針の見直し、保有資産の売却などを検討します。
5. 短期的・画一的ではなく、中長期かつ国・業種・企業ごとの多様性を尊重したESG投融資を基本としますが、生命保険事業の使命や公共性、重要な社会課題への対応の観点から、一部の企業や事業に対しては投融資を行いません（ネガティブ・スクリーニング）。なお、国際条約の動向や国内外のイニシアティブが策定する基準などをふまえながら、継続的に対象範囲を見直し、当社「ESG投融資レポート」やウェブサイトなどに随時更新してまいります。
6. 投融資先に対するエンゲージメントに加えて、お客様本位の業務運営の取り組みの一環として、最終受益者としてのお客様（ご契約者）に対するエンゲージメントを通じてESGに関する認識・価値観を把握し、意向をふまえながらESG投融資に取り組むことで、信頼関係の構築につなげてまいります。
7. ESGに関する国内外のイニシアティブや各省庁が主催する勉強会、検討会への参加を通じて、日本の地域事情に応じた意見発信を行ってまいります。また、気候変動対応や人権重視などの、当社が目指すサステナビリティ・アウトカムの創出と整合するよう、政策決定に大きな影響を及ぼす国・政策当局へのポリシーエンゲージメントも実施してまいります。
8. 国内外の金融機関、政府、地域・社会の幅広いステークホルダーとの関係構築を図りながらESG投融資に関する活動内容について積極的な発信を行い、ESG投融資の普及ひいては金融市場の健全な発展に貢献してまいります。

9. グループ全体でESG投融資の推進・強化を図るべく、相互にESG投融資に関するノウハウや課題を共有することにより、シナジーを創出しながら、グループ一体でESG投融資の高度化を図ってまいります。

10. 利益相反防止の観点から、営業部門と資産運用部門の組織を分離し、取引関係の有無などに関わらず資産運用部門が独立して投融資判断を行う体制構築に取り組んでまいります。また、当社の投融資先に対する議決権行使についても、投融資先企業との保険取引関係の有無などに関わらず、資産運用部門が独立して判断を行ってまいります。

(3) 当社のスチュワードシップ活動の考え方

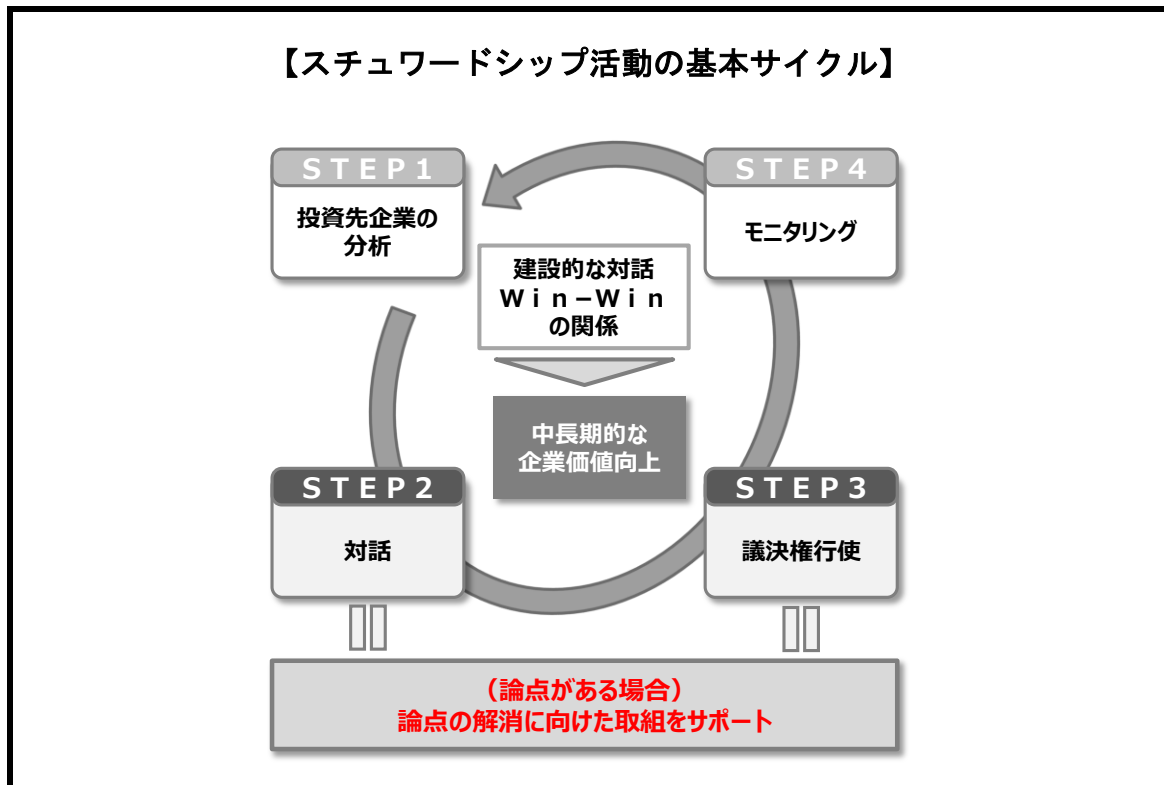
当社は、スチュワードシップ活動において、長期投資を行う機関投資家として、投資先企業との環境・社会の要素も考慮に入れた建設的な対話を通じて企業の発展に寄与・貢献し、企業価値向上の果実を享受するとともに「安心・安全で持続可能な社会」を実現することを目指しております。このような取組みに際しては、日本の特性や現状も踏まえ、企業との相互信頼にもとづくWin-Winの関係を構築することで、ともに成長していくことが重要であると考えております。

スチュワードシップ活動をより充実させていく観点からPDCAを継続的に実施し、人材育成にも取り組むことで、スチュワードシップ活動の充実に努めております。

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。

こうした考え方を実現するために、当社では、次に記載する【STEP 1】から【STEP 4】までの基本サイクルに沿って、スチュワードシップ活動を実践しており、投資先企業との建設的な対話に取組み、対話を通じて企業の発展に寄与・貢献してまいります。



【STEP 1】

株式投資に係る豊富な実務経験や高度な専門知識を備えたアナリストやポートフォリオ・マネージャーが、企業の業績や財務状況、業界動向等につき情報収集を行い、投資先企業を分析して対話の論点を特定します。

【STEP 2】

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、投資先企業について理解を深めるとともに、目指すべき方向性についての認識を共有します。当社が議決権行使に係る重要な論点があると考え、投資先企業に対しては、対話のなかで認識のすり合わせを行い、議決権行使に係る重要な論点と目指すべき方向性を共有し、解決に向けた取組方針等を議論します。

投資先企業との対話は、例えば決算発表後のミーティングやIRミーティングなどを通じて行っております。この際、経営戦略や株主還元、収益性など様々なテーマについてヒアリングを行い、企業の状況を把握するとともに、企業の目指す方向性を確認しております。

STEP 3

全ての保有株式の議決権を行使いたします。その際、当社議決権行使精査要領に沿って議決権行使に係る重要な論点を抽出したうえで、それら重要な論点がある企業に対しては、画一的に賛否を判断するのではなく、論点の解消に向けたこれまでの取組状況や、今後の方向性を十分に評価したうえで、賛否を判断いたします。

STEP 4

対話や議決権行使を経て、投資先企業と共有した目指すべき方向性に沿って経営が行われているかといった視点から、決算内容の確認や各種モニタリングを行い、投資先企業の企業価値向上プロセスを確認します。

当社では、こうした一連の基本サイクルを繰り返すことで、中長期的に企業価値が向上し、投資先企業とのWin-Winの関係が構築されると考えております。なお、この過程において、対話を通じて改善を促しても企業の取組みに変化が見られない場合や、議決権行使において議案に反対とした場合については、状況に応じて株式の売却も検討してまいります。

(4) 当社のスチュワードシップ活動の体制

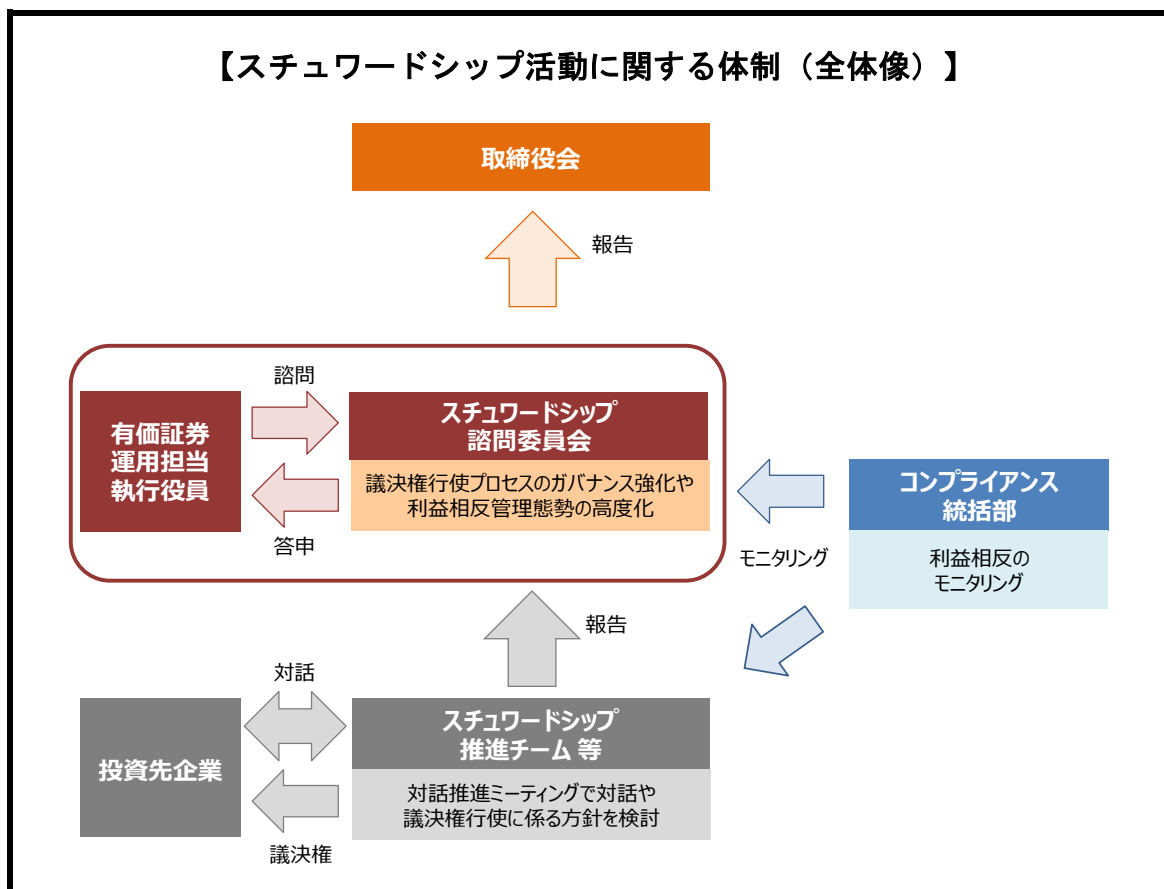
(I) 全体像

当社のスチュワードシップ活動は、株式部内に設置したスチュワードシップ推進チームが中心となり投資先企業との対話を実施しております。

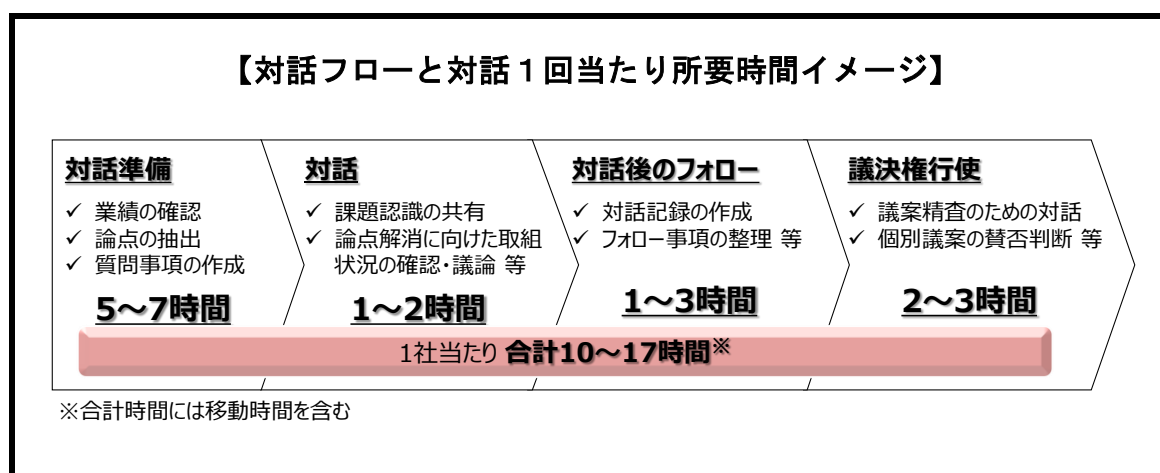
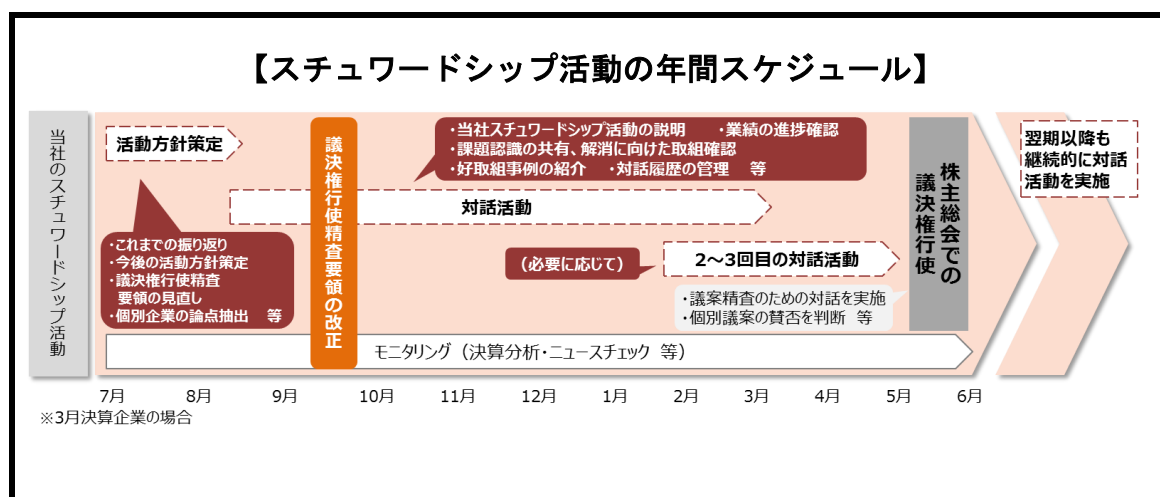
具体的には、スチュワードシップ専管人材を含む11名が在籍するスチュワードシップ推進チーム、6名が在籍する議決権行使チームなど合計18名がスチュワードシップ活動に従事しており、対話や議決権行使に係る方針の検討にあたっては、アナリスト等も参加する対話推進ミーティングを開催しております。社債においても、クレジット投資部内の担当チーム5名を中心に、国内株式の対話の視点もふまえながらスチュワードシップ活動を行っております。

また、議決権行使プロセスのガバナンス強化やスチュワードシップ活動全体に対する助言等を目的に、社外委員を過半とする「スチュワードシップ諮問委員会」を設置しており、議決権行使の賛否判断について利益相反の観点から事前の審議・答申を経ることにより、利益相反管理態勢の高度化を図っております。

なお、スチュワードシップ諮問委員会の開催結果については、取締役会に報告しております。



当社では投資先企業の企業価値向上に向けて、下図に示す年間スケジュールに沿って多くの時間と人的資源を投入してスチュワードシップ活動に取り組んでおります。今後も、対話の新たな視点等を随時採り入れながらP D C Aを継続的に実施して建設的な対話の実効性を高めつつ、人材育成にも取り組むことで、スチュワードシップ活動の一層の充実に努めてまいります。



※議決権行使に係る重要な論点がある場合のイメージ
 なお、対話については対面だけでなくオンラインを活用した方法も採用しております。

（Ⅱ）スチュワードシップ諮問委員会について

前述のとおり、議決権行使プロセスのガバナンス強化やスチュワードシップ活動全体に対する助言等を目的として、社外委員を過半とする「スチュワードシップ諮問委員会」を2017年5月に設置しております。

当社の議決権行使においては、利益相反管理の観点から、当社と保険取引が多い企業や代理店としての保険取扱高が多い企業等の議案を重要議案と定め、そのうち議決権行使精査要領に抵触した議案について、当委員会で事前に審議を行っております（重要議案の付議基準の詳細は以下の表をご確認ください）。

また、当委員会は、当該分野に精通する社外委員から当社のスチュワードシップ活動全体にわたる幅広い助言を得ることを特徴としております。

＜スチュワードシップ諮問委員会の概要（2023年9月1日時点）＞

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 五十音順	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 尾崎 安央（早稲田大学 法学学術院 教授） ➤ 桑原 聡子（外苑法律事務所 弁護士） ➤ 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）
社内委員	<ul style="list-style-type: none"> ➤ コンプライアンス担当執行役員 ➤ 有価証券運用担当執行役員（委員長） ➤ 財務企画部長
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） <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p><u>重要議案の付議基準</u></p> <ul 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） <ul style="list-style-type: none"> ➤ 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 </div>
開催	年3回程度

＜スチュワードシップ諮問委員会の社外委員構成（2022/7～2023/6）＞

（五十音順）

氏名	本委員会での活動状況
今井 和男 ⁹ （虎門中央法律事務所 弁護士） （当社社外取締役）	委員長として足もとの世の中の動きや注目議案に関して各委員の意見を引出すなど、議論活性化に尽力いただき、対話や情報開示の質など当社スチュワードシップ活動の高度化に向けた有益なご意見をいただいている。 （出席3回／開催数3回：100%）
尾崎 安央 （早稲田大学 法学学術院 教授）	E（環境）・S（社会）対話を含む日本生命としての対話活動のあり方へのご意見に加え、議決権行使判断時に検討すべきポイントなど、会社法の専門家としての視点から有益なご意見をいただいている。 （出席3回／開催数3回：100%）
武井 一浩 （西村あさひ法律事務所 弁護士）	対話活動の高度化や情報開示の充実に向けのご意見に加え、不祥事案発生企業との対話時の確認ポイントや、E（環境）・S（社会）の中でも気候変動や人的資本をテーマとする対話で重視する点など、先進的な視点から有益なご意見をいただいている。 （出席3回／開催数3回：100%）
柳川 範之 （東京大学大学院 経済学研究科・経済学部 教授）	当社スチュワードシップ活動の情報開示の高度化、世の中の価値観が変化する中でのE（環境）・S（社会）対話に関する活動のあり方など、幅広い視野で有益なご意見をいただいている。 （出席3回／開催数3回：100%）

これまで開催したスチュワードシップ諮問委員会では、主に以下のテーマについて議論を行い、社外委員の方々から、貴重なご意見・ご指摘をいただいております。

なお、重要議案の事前審議においては、当社の議決権行使に関して利益相反の懸念はないことを確認しております。

⁹ 2023年8月31日付で今井和男氏が社外委員を退任し、国内外のM&A、ファイナンス、ガバナンス等の分野に精通した桑原聡子氏（外苑法律事務所 弁護士）が2023年9月1日付で新たに社外委員に就任しております。

<スチュワードシップ諮問委員会の主な議論内容>（2022/7～2023/6）

第17回（2022年9月開催）

主なテーマ	<ul style="list-style-type: none"> ・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
主な議論内容	<ul style="list-style-type: none"> ・スチュワードシップ活動報告書2022（案）や議決権行使精査要領の改正、E（環境）・S（社会）をテーマとする対話、国内社債のスチュワードシップ活動取組みについて議論を行い、社外委員の方々から広範なご意見をいただきました。 ・利益相反管理の観点から、議決権行使について、保険等の取引に影響を及ぼしていないか検証を実施し、検証結果の報告を行いました。

第18回（2023年3月開催）

主なテーマ	<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
主な議論内容	<ul style="list-style-type: none"> ・当社の賛否判断は合理的で、利益相反を疑われる議決権行使は行われていないことを確認しました。 ・E（環境）・S（社会）をテーマとする対話の取組強化の方向性について議論を行い、社外委員の方々から広範なご意見をいただきました。

第19回（2023年6月開催）

主なテーマ	<ul style="list-style-type: none"> ・重要議案への当社対応方針について
主な議論内容	<ul style="list-style-type: none"> ・当社の賛否判断は合理的で、利益相反を疑われる議決権行使は行われていないことを確認しました。 ・不祥事発生企業等や課題セクターとの対話について議論を行い、社外委員の方々から広範なご意見をいただきました。

(5) スチュワードシップ活動の各プロセス

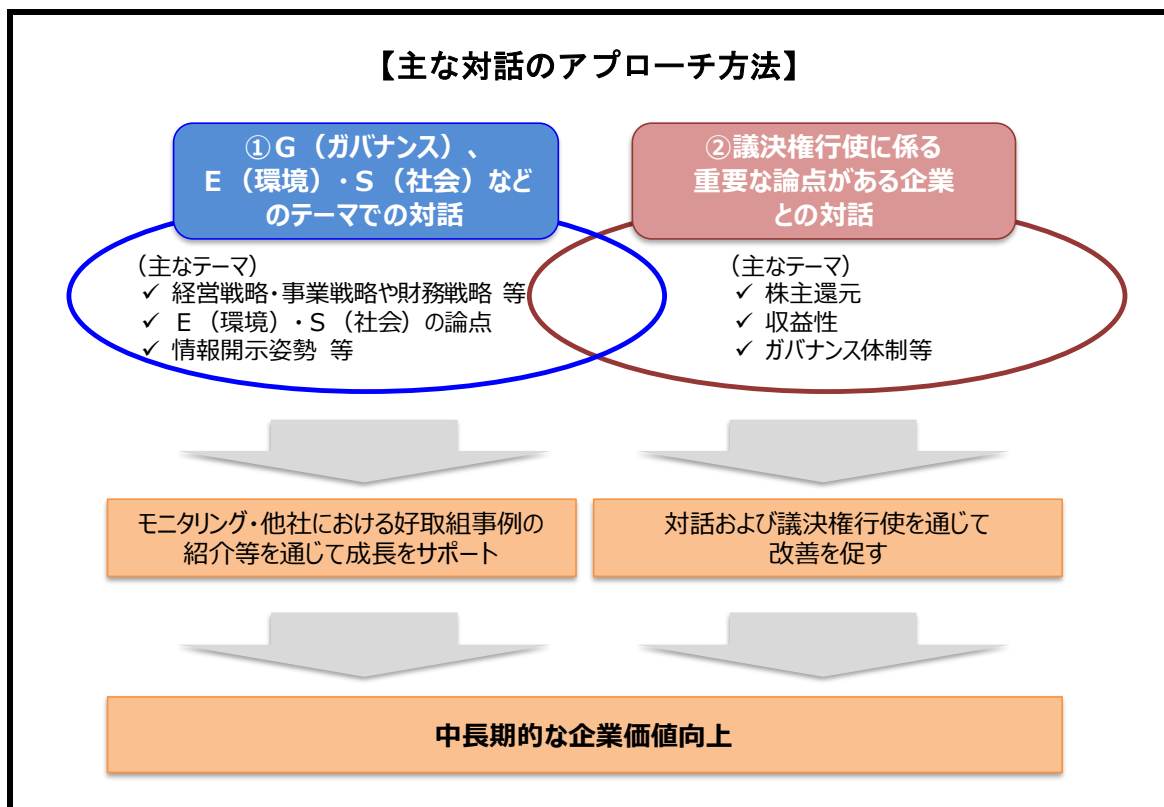
(I) 対話のプロセス

当社では、投資先企業との対話において、主に以下の 2 つのアプローチによって、企業価値向上に向けた建設的な対話を行っております。

- ① 経営戦略・事業戦略や財務戦略などのG（ガバナンス）、E（環境）・S（社会）などのテーマでの対話
- ② 議決権行使に係る重要な論点がある企業との対話

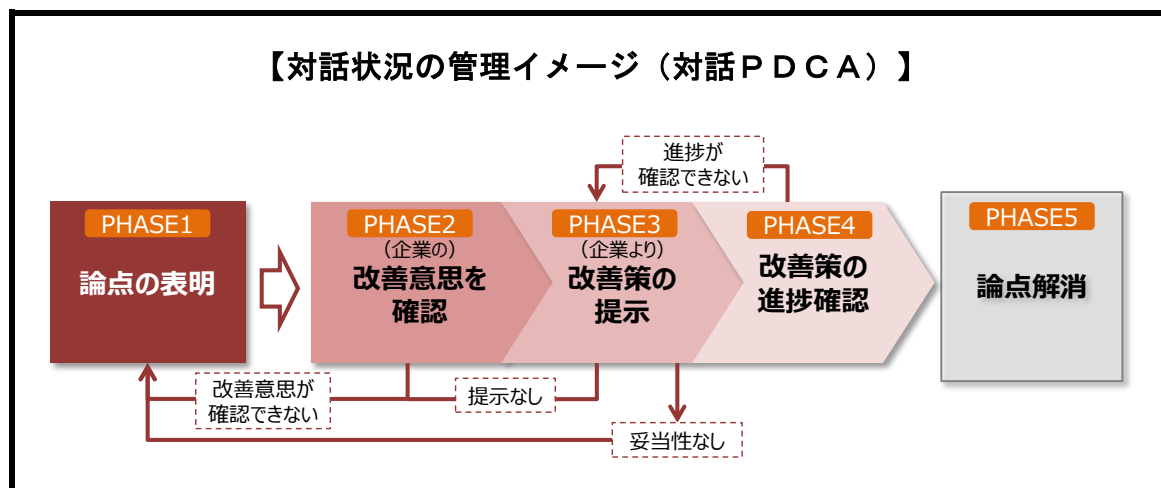
経営戦略・事業戦略や財務戦略などのG（ガバナンス）、E（環境）・S（社会）などのテーマでの対話においては、株式・社債ともに企業の様々な取組みに対して深く理解するとともに、状況を注意深くモニタリングし、情報提供等を通じて企業の持続的な成長をサポートしてまいります。

株式投資では議決権行使に係る重要な論点がある企業との対話において、論点のある企業に、対話の中で論点を共有するとともに、中長期的な視点で論点の解消に向けた取組みをサポートしてまいります。



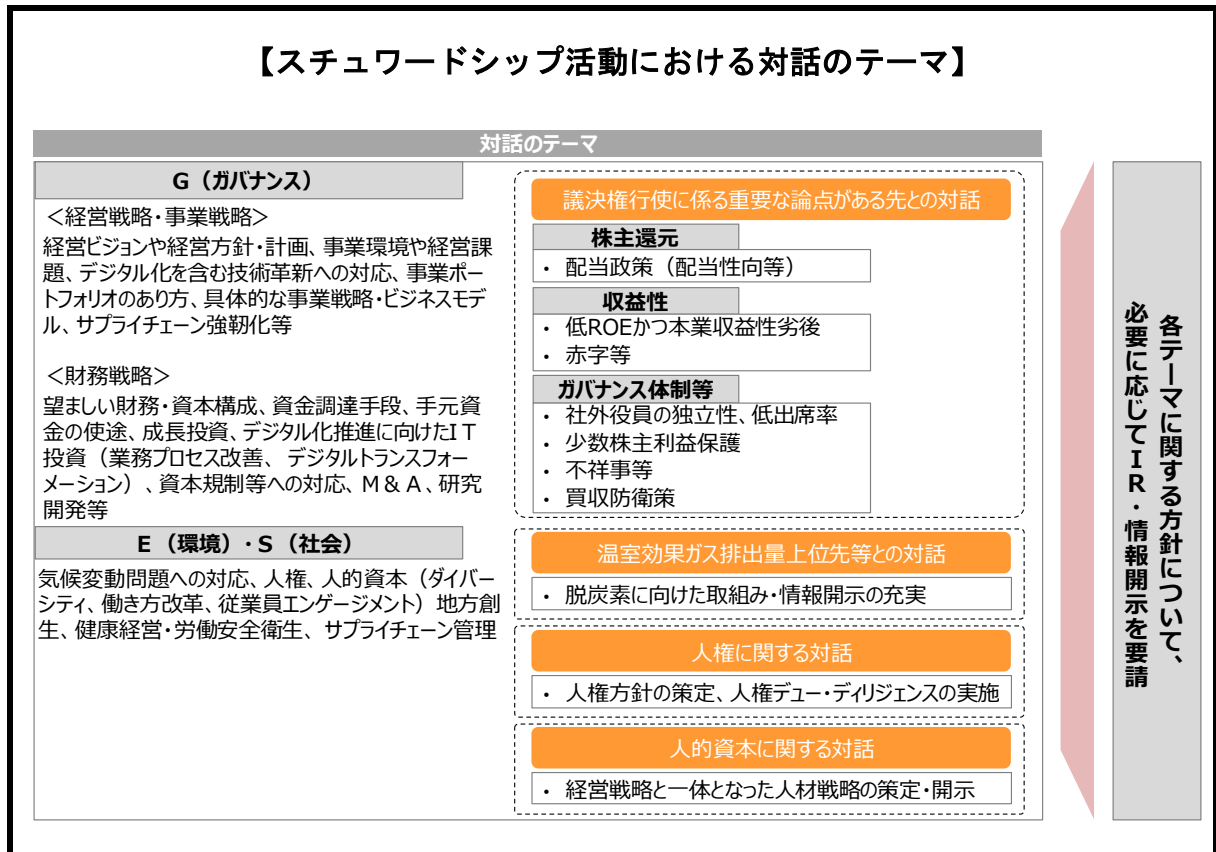
当社では、スチュワードシップ活動を通じて投資先企業の中長期的な企業価値向上に貢献していくうえで、対話内容をPDCAの観点から継続的に振り返りつつ、対話の実効性を高めていく必要があると考えております。

そこで、議決権行使に係る重要な論点がある企業との対話については、当社の考え方や論点を伝えることにより、認識を共有すると共に、改善意思を確認することから始め、改善策の進捗状況の確認も含め、論点の解消に向けた対応状況のフェーズ管理を実施しております。



（Ⅱ）対話のテーマ

当社では、経営戦略・事業戦略や財務戦略などのG（ガバナンス）、E（環境）・S（社会）への取組状況などの共通テーマに加え、各社の状況を踏まえ株主還元・収益性・ガバナンス体制等の議決権行使に係る重要な論点や、脱炭素に向けた取組み、人権・人的資本に関する取組みなどについて個別に対話を実施いたします。



（ⅰ）経営戦略・事業戦略

【主な対話テーマ】

中長期的な経営ビジョンや経営方針・計画、事業環境や経営課題、デジタル化を含む技術革新への対応、事業ポートフォリオのあり方、具体的な事業戦略・ビジネスモデル、サプライチェーン強靱化 等

投資先企業が、明確な経営ビジョンのもと、事業環境や経営上の諸課題を踏まえて、持続的な利益成長や中長期的な企業価値向上に資する経営戦略を策定、実行していることを確認します。

(ii) 財務戦略

【主な対話テーマ】

望ましい財務・資本構成、資金調達手段、手元資金の使途、成長投資、デジタル化推進に向けたIT投資（業務プロセス改善、デジタルトランスフォーメーション）、資本規制等への対応、M&A、研究開発 等

投資先企業が、財務面の健全性に配慮しながら、過度に余剰な資金・自己資本を抱えることなく、設備投資やデジタル化推進に向けたIT投資、M&A、研究開発等に資金を有効活用し、持続的な成長に繋がっていることを確認します。

(iii) E（環境）・S（社会）

【主な対話テーマ】

気候変動問題への対応、人権、人的資本（ダイバーシティ、働き方改革、従業員エンゲージメント）、地方創生、健康経営・労働安全衛生、サプライチェーン管理

<環境（E）>

経済成長と地球環境の両立は、企業活動の前提となる持続可能な社会に必要なことであると考えており、投資先企業に対し、自社の活動が直接・間接的に環境に及ぼす影響を把握し、企業活動や製品のライフサイクル全体でエネルギーや資源の使用効率を高めるなど、負の影響があれば最小化していく取組みを期待しています。

こうした観点から、自社の中長期的な企業価値に影響を与える環境課題をどのように認識しているか、またそのようなリスクへの対応や事業機会につなげるための取組みなどについて確認します。

<社会（S）>

企業が中長期的な競争優位やビジネスモデルを維持していくためには、株主だけでなく、従業員や取引先・顧客、地域社会といった全てのステークホルダーとWin-Winの関係を築くことが重要だと考えており、投資先企業に対し、全てのステークホルダーとの共生を目指し、自社の活動の一部が直接・間接的に社会問題の解決や社会に価値を提供する取組みを期待しています。

こうした観点から、自社の価値観にもとづいて、社会課題をどのように戦略に組み込み、ステークホルダーとの関係をどのように構築していくのか、などについて確認します。

(iv) 株主還元

【主な対話テーマ】

株主還元の基本方針、望ましい配当性向の水準、自社株買いについての考え方 等

投資先企業が、企業価値向上に向けた成長投資・研究開発等への資金配分を行ったうえで、適切な株主還元を行っていることを確認します。あわせて、自社株買いの推進や金庫株の消却などについても提案する場合があります。

(v) 収益性

【主な対話テーマ】

グローバルな競争環境、コスト構造、生産性向上に向けた取組、資本コスト、ROE、ROA 等

投資先企業が、経営戦略の遂行を通じて事業の競争力を高め、多様なステークホルダーに対する価値創造と収益性の向上を両立させることで、短期的にはなく中長期的に持続可能な形で資本コストを上回るROEを実現し、企業価値の持続的な向上に努めていることを確認します。

(vi) ガバナンス体制等

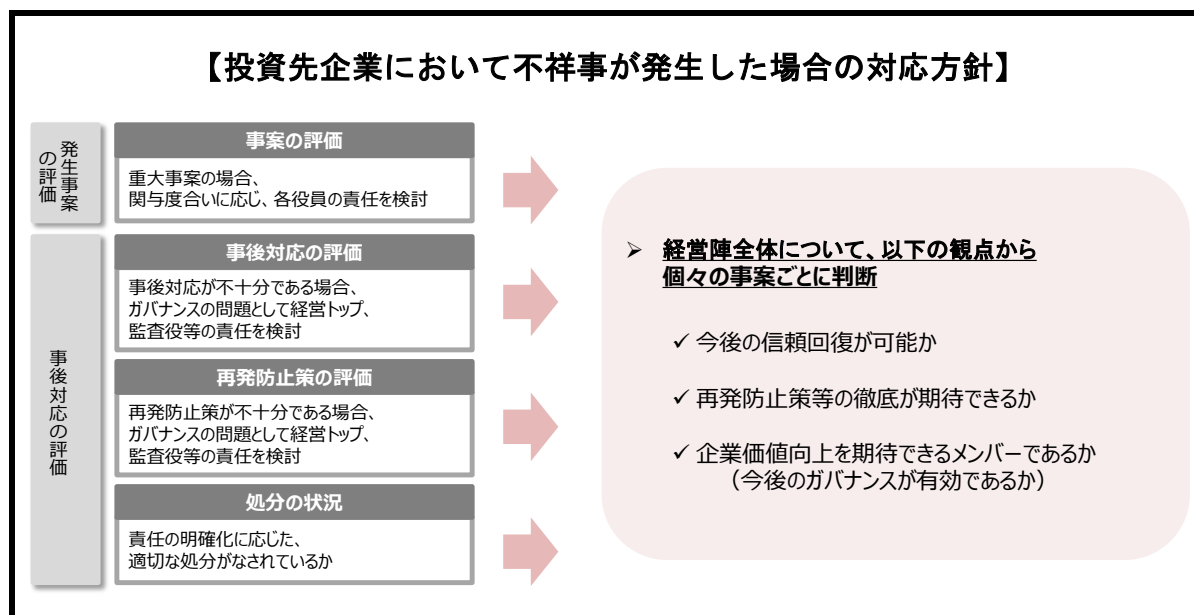
【主な対話テーマ】

コーポレートガバナンス態勢のあり方、不祥事への対応、環境・社会問題への対応 等

投資先企業の中長期的な企業価値向上に資する経営の礎として、有効かつ適切な形でコーポレートガバナンスが機能していることを確認します。

具体的には、持続的に企業価値を高めることができるガバナンスの仕組みとなっているか、経営戦略を実行するうえで課題解決にふさわしい経営陣や取締役が適時・適切に選任され、成果に応じた評価がなされるという一連の仕組みが組織として継続的に機能するようPDCAプロセスが確立されているかといった視点から確認するとともに、コーポレートガバナンス・コードへの形式的な対応のみならず、実効的なコーポレートガバナンス態勢の構築に向けた対応を要望することがあります。

また、投資先企業における不祥事等については、発生事案の評価、事後対応の評価という観点から以下のとおり個別に対応を行っています。



(vii) I R ・ 情報開示

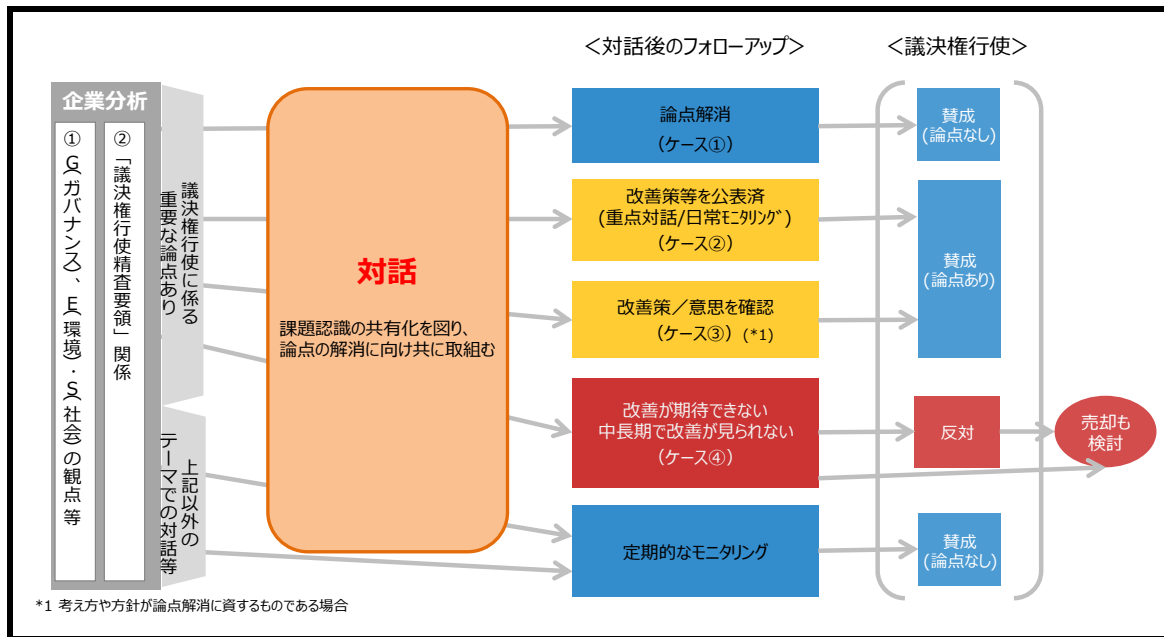
【主な対話テーマ】

経営計画や業績・株主還元目標等の開示、E S Gに関連した非財務情報の開示、統合報告書の作成・公表、投資家の理解促進に向けた I R 活動 等

投資先企業が、法制度等で求められる義務的な開示にとどまらず、投資家の理解促進に向け、経営計画や業績・株主還元の具体的な数値目標、非財務情報などを積極的に情報開示していることを確認します。

(Ⅲ) 対話のアプローチと議決権行使や投資判断への反映

当社の対話においては、企業の様々な取組みを深く理解するとともに、状況を注意深くモニタリングし、情報提供等を通じて企業の持続的な成長を支援してまいります。また、議決権行使に係る重要な論点のある企業には、対話の中で課題認識を共有するとともに、論点の解消に向けた取組みをサポートしてまいります。議決権行使においては、画一的に賛否判断するのではなく、対話を通じて把握した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。

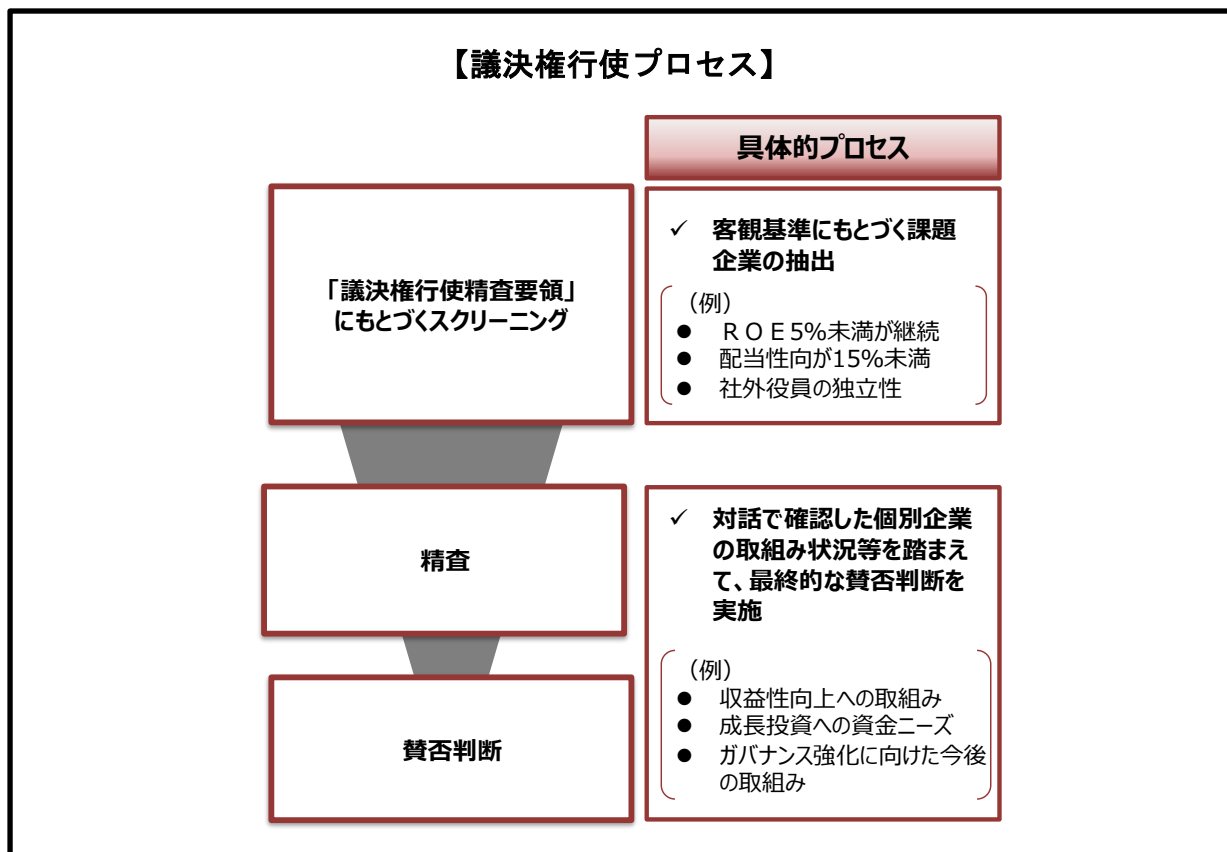


(IV) 議決権行使プロセス

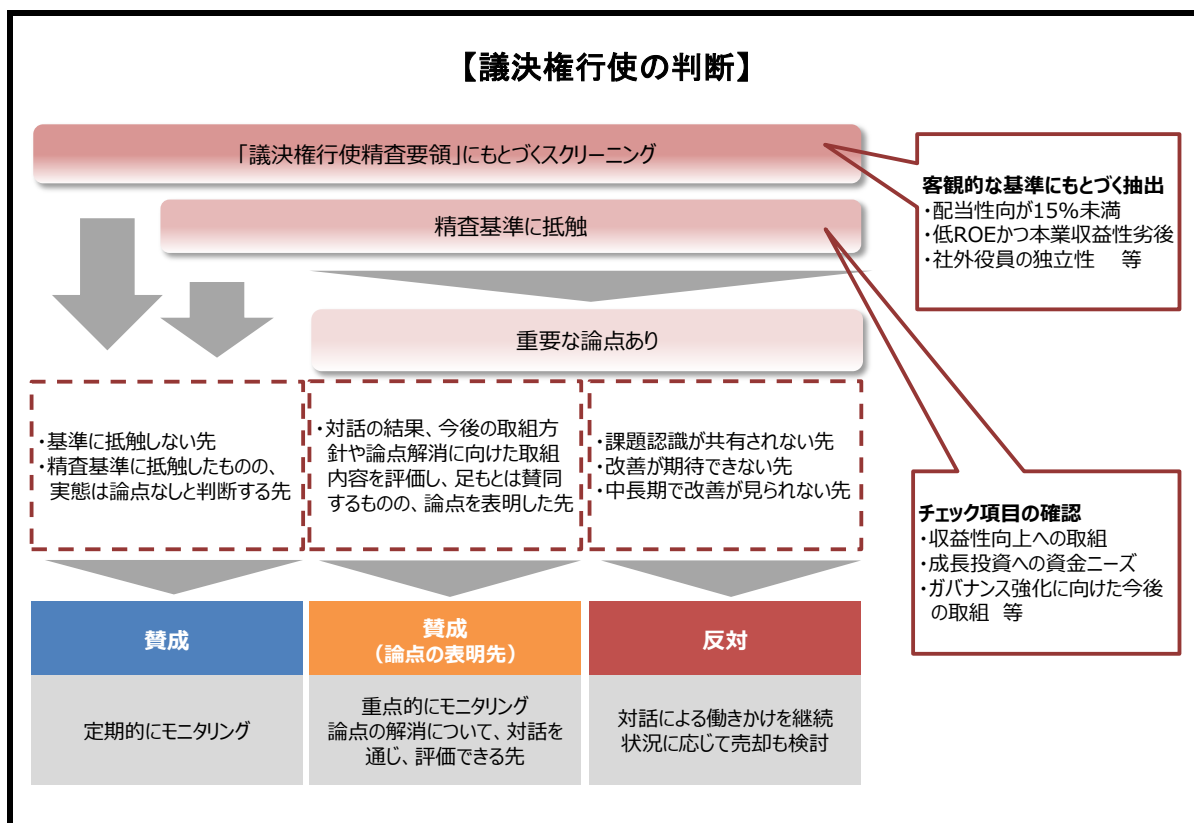
当社は、実効的なスチュワードシップ活動を実践していくために、議決権行使助言会社等を利用することなく、全ての投資先企業に対して、以下のプロセスで自ら適切に議決権を行使しております。

具体的には、企業と中長期的な視点から企業価値向上に向けた建設的な対話を実施すると共に、過去の対話結果や客観基準等により議決権行使に係る重要な論点のある企業の抽出を行い、当社の考え方やスタンス、論点を伝えるとともに、改善に向けた助言や状況のモニタリングを実施しております。

また、各企業の株主総会に向け、「議決権行使精査要領」で直近の議決権行使に係る重要な論点を確認し、過去の対話結果や必要に応じてその後の対応状況を確認する等、個社の状況を踏まえたうえで、個別議案の賛否判断を行っております。



議案の賛否判断にあたっては、定型的・短期的な基準のみで画一的に判断するのではなく、中長期的な企業価値向上という観点から、個別企業の状況や改善に向けた取組状況等を十分に検討したうえで、次ページの図に示すようにきめ細かく判断いたします。



<賛成の考え方（議決権行使に係る重要な論点なし）>

「議決権行使精査要領」に照らして基準に抵触しない企業や、抵触はしたものの精査の過程で論点がないと判断された企業に対しては、議案に賛成し、その後、フォローアップする論点新たに発生していないかを定期的にモニタリングしてまいります。

<議決権行使に係る重要な論点の表明の考え方>

議決権行使に係る重要な論点があると判断される企業に対しては、当社より論点を表明し、企業と当社が課題認識を共有できるか、企業に論点解決に向けた意思があるか、といった点を確認しております。対話を通じて、論点解決に向けた取組方針が明確であること、もしくは、それまでの取組内容が妥当なものであると理解できること等から、評価できると判断する場合には、その段階では議案に賛成とし、その後の状況を重点的にモニタリングしつつ、必要に応じて追加の対話を行い、進捗状況を確認しながら改善を促してまいります。当社では、こうしたプロセスを経ることで、論点が解消していくことを目指しております。

<反対の考え方>

企業との対話を通じて、企業と課題認識を共有できない場合や、論点解決に向けた前向きな行動が期待できない場合、中長期にわたり改善が見られない場合には、議案に反対とし、状況に応じて株式の売却を検討してまいります。

第3章 スチュワードシップ活動の取組結果

(1) 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

日本版スチュワードシップ・コード（SSコード）制定後、当社では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まいりました。株主還元・収益性・ガバナンス体制等のG（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、2020年以降は原則全対話先（※）とE（環境）・S（社会）のテーマを織り交ぜた対話を行っております。

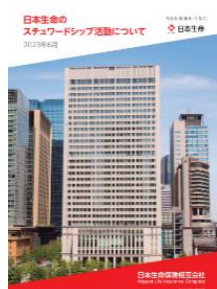
（※）他テーマの対話を優先した先を除く

【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】

(各年は、当年7月～翌年6月の期間)

		2013年 以前	2014年 ～2016年	2017年 ～2019年	2020年 ～2022年	これまでの総括 (2023年現在)
			SSコード制定 (2014/2～)	SSコード改訂 (2017/5～)	SSコード再改訂 (2020/3～)	
			コーポレートガバナンス・コード (CGコード) 制定 (2015/6～)	CGコード改訂 (2018/6～)	CGコード再改訂 (2021/6～)	
体制 強化	スチュワードシップ 従事者(うち専管者)	5名 [2013]	7名[2015] ※2016年より専管者2名配置	14名(4名) [2018]	18名(8名) [2022]	現在18名 (8名)
	スチュワードシップ 諮問委員会			設置 (2017年)	利益相反管理強化・活動の高度化等	体制を強化しつつ 活動の量・質を向上
対話先数		307社 [2013]	548社[2015]	758社[2018] ※2019年より国内社債 の活動も開始	674社[2022]	
G(ガバナンス)の対話 (議決権行使 精査要領の拡充)	株主還元	配当性向等				企業の意識の高まりや取 組みの進捗により株主還 元、収益性、ガバナンス体 制等のいずれの論点も着 実に改善
	収益性	業績不振等	低ROE等(2015年～)			
	ガバナンス 体制等	不祥事等	社外役員不在、社外役員の独立性(2017年～) 役員の出席率(2015年～) 少数株主利益保護(2019年～) 世の中の動向を踏まえ、徐々にテーマを追加			
E(環境)・S(社会)の対話				E(環境)：2018年より気候変動の取組みを深化 S(社会)：対話テーマを順次追加		気候変動・人権・人的資 本の取組みを継続強化
情報 開示	活動報告書の充実		公表開始 8事例 [報告書(2014)]	対話や議決権行使の個別事例数の拡充	153事例 [報告書(2022)]	今回176事例 [報告書(2023)]
	議決権行使結果			集計結果の開示(2017年～) 個別開示(2019年～)		継続強化 SS活動の紹介冊子を公 表(2021年～*)

(*) 2021年6月から当社スチュワードシップ活動のポイントをまとめた紹介冊子（日本生命のスチュワードシップ活動について）を公表。



紹介冊子の内容については、以下URLをご参照ください。

https://www.nissay.co.jp/kaisha/otsutaeshitai/shisan_unyou/ssc/pdf/stewardship-katsudo202306.pdf

(2) 2022年の活動結果 (2022年7月～2023年6月)

(I) 対話の実施状況

2022年(2022年7月～2023年6月)は、674社・延べ1,141回の対話を実施しました。(対前年▲75社、▲56回) そのうち、株主還元や収益性、ガバナンス体制等の議決権行使に係る重要な論点がある企業とは全件対話。主に低ROEの論点が解消したこと等により、対話数は331社・延べ486回、論点ベースで356件となりました。(対前年▲53社、▲72回、▲62件) また、保有額が大きい企業との個別課題をテーマとする対話を47社と実施しました。加えて、E(環境)・S(社会)のテーマを織り交ぜた対話を継続し、604社・延べ833回実施しました。(対前年▲31社、▲61回) なお、投資先の温室効果ガス排出量の約8割を占める排出量上位企業など75社とは気候変動を主要テーマとした対話を実施しました。

【対話活動結果 (2022年)】

(カッコ内は前年比)		社数	対話数	重要な論点数
総対話先 *1・2		674社 (▲75社)	延べ1,141回 (▲56回)	—
G (ガバナンス)	議決権行使に係る重要な論点がある先 *3	331社 (▲53社)	延べ486回 (▲72回)	356件 (▲62件)
	*1 株式保有時価の8割超の占率 *2 国内社債における対話98回を含む *3 1社で複数の重要な論点がある先を含む			
	<論点別の増減内訳> ・ガバナンス体制等▲30件、収益性(低ROE等)▲24件、株主還元▲8件			
保有額が大きい企業との個別課題をテーマとする対話		47社	同左	
E (環境) S (社会)	E(環境)・S(社会)に係る対話実施先 *4	604社 (▲31社)	延べ833回 (▲61回)	
	うち気候変動を主要なテーマとした対話	75社 (+1社)	同左	

*4 総対話先のうち70社とは議決権行使判断のみを目的とする対話を行ったため、E(環境)・S(社会)対話を実施せず

投資先の温室効果ガス排出量の約8割を占める

（Ⅱ）議決権行使に係る重要な論点がある企業の期末時点の状況

＜2022年の論点解消状況＞

当社は対話を通じて重要な論点を解消することを目指しております。

2022年（2022年7月～2023年6月）に重要な論点があった先のうち356件について、対話を通じた企業との課題認識共有や企業の取組進捗等により、96件・27%の論点が解消しました（ケース①）。論点未解消先のケース②～③等は2023年も対話を継続し、論点の解消に向けた取組をサポートしてまいります。

特にケース②は改善策等を広く公表済みの企業ですが、当社としても企業が論点解消に責任を持って取り組むうえでも改善策等を対外公表することは望ましいと考えており、低収益企業に対しては、改善策等の公表をはたらきかけ、まずケース②への移行を目指します。これらの企業については、今後も重点対話の継続を通じて、改善の進捗を見守ってまいります。ケース④は、改善が期待できないもしくは中長期で改善が見られないと判断した先となっております。

引き続き、重要な論点がある先と中長期的視点での建設的な対話を継続することで、論点の解消に向けた取組をサポートしてまいります。

【重要な論点があった先（2022年）の対話後の 論点解消状況・論点解消率】

議決権行使に係る 重要な論点		論点数	論点解消 (ケース①)	改善策等を公表済 (重点対話/ 日常モニタリング) (ケース②)	改善策／意思 を確認 (ケース③) *1	改善が期待でき ない、中長期で 改善が見られな い(ケース④)
株主還元／配当性向	73件	20件	18件	23件	12件	
収益性	低ROEかつ 本業収益性劣後	132件	22件	28件	70件	12件
	赤字等	57件	32件	—	11件	14件
ガバナンス 体制等	買収防衛策	3件	—	—	1件	2件
	社外役員の低出席率	9件	3件	—	5件	1件
	社外役員の独立性	18件	3件	—	2件	13件
	少数株主利益保護	17件	8件	—	3件	6件
	不祥事その他	34件	8件	10件	16件	—
	場所の定めのない株主総会	13件	—	—	13件	—
計	356件	96件	56件	144件	60件	

解消率
27%*2
(前年は
29%)

対話を通じた企業との課題認識共有や企業側の取組進捗等により、重要な論点が解消

“論点解消を目指す”

対話を継続。なお低収益企業に対しては、改善策等の公表をはたらきかけ、まずケース②への移行を強く促します

議決権行使での反対等

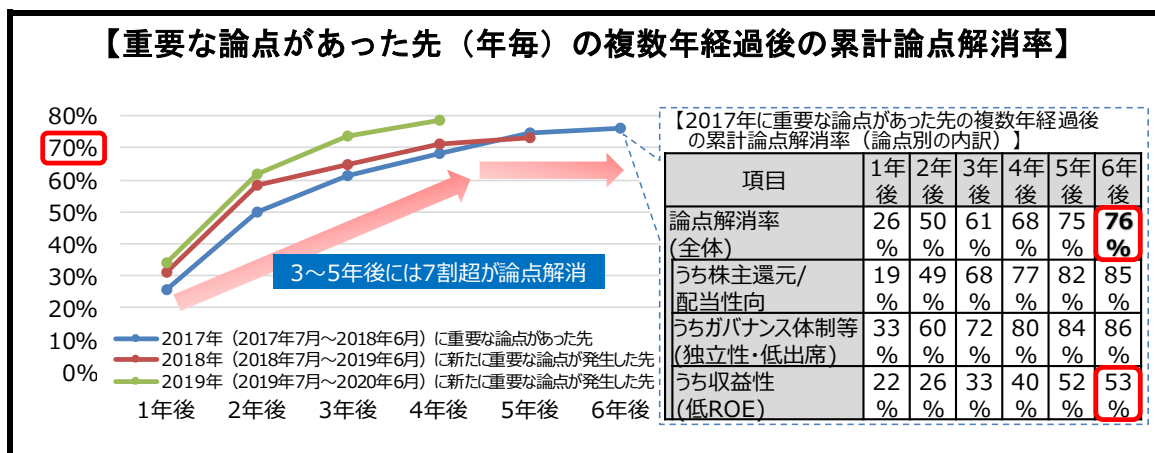
*1 考え方や方針が論点解消に資するものである場合

*2 2021年から定款変更議案の上程が始まった「場所の定めのない株主総会」の論点を除くと解消率は28%(前年は32%)

当社の対話取組をご理解いただくために、「資料①：対話及び議決権行使の事例集（1）対話の事例」（P1～57）に、上記表のケース毎に対話事例を説明しております。

<複数年経過後の累計論点解消率>

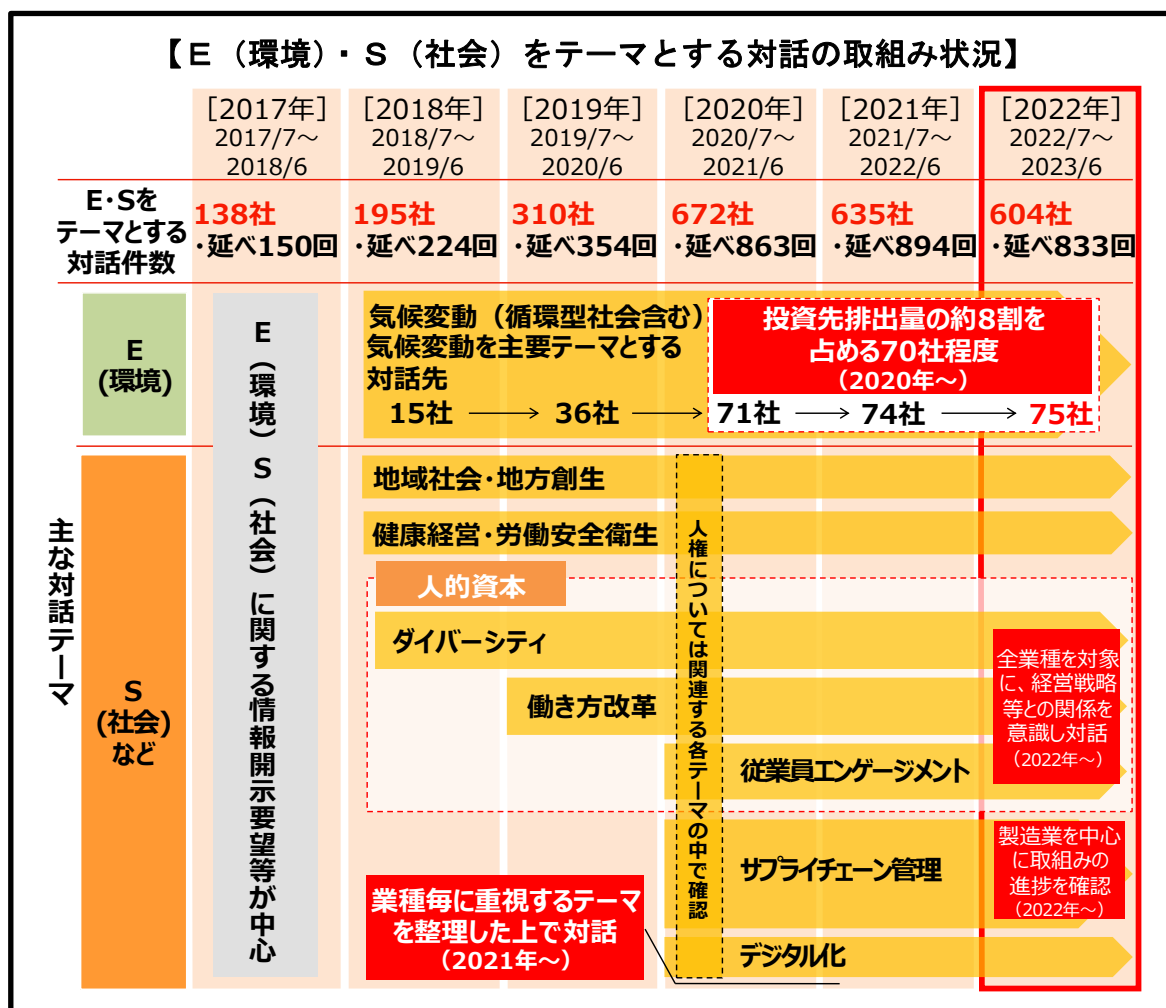
2017年に重要な論点があった先、2018年・2019年に新たに重要な論点が発生した先について、いずれも、3～5年後には7割超が論点解消しています。企業の意思決定だけでは改善が困難な収益性（低ROE）の論点は解消に時間を要していますが、着実に論点解消が進んでいます。収益性（低ROE）の論点は、P34に記載の通り、継続的な対話を通じてROE改善計画の開示要望や進捗確認を行ってまいります。



(Ⅲ) E（環境）・S（社会）をテーマとする対話の取組み状況

2018年より気候変動を主要テーマとする対話を開始し、2020年以降は投資先排出量の約8割を占める排出量上位先等（70社程度）を対象に実施しております。2022年は排出量上位先等に新たに削減ロードマップの策定・開示を要望しております。

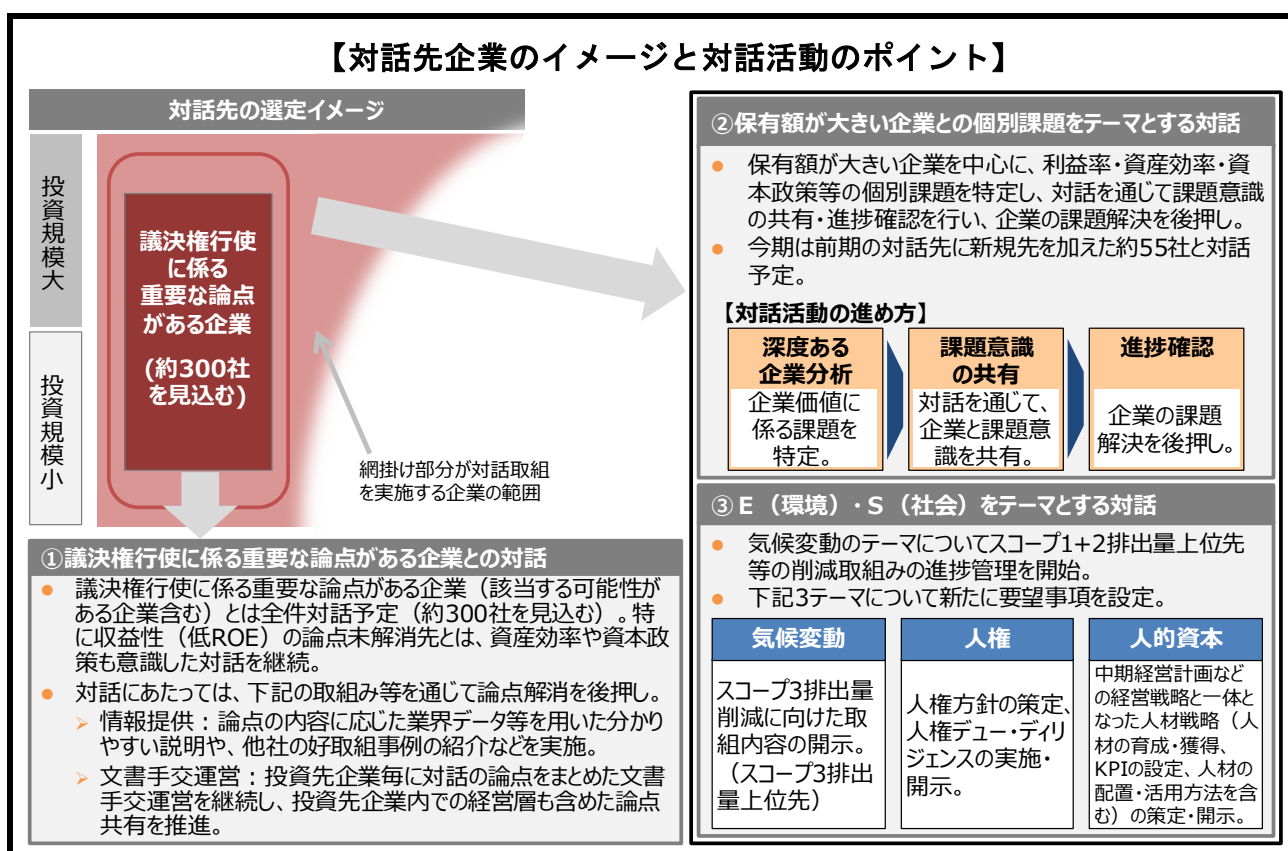
2018年より企業を巡る環境変化も踏まえ、対話テーマを順次追加し、2021年より予め当社で整理した「業種毎に重視するテーマ」を踏まえ対話を実施しております。2022年は特に人的資本、サプライチェーン管理のテーマでの対話を強化しております。



第4章 スチュワードシップ活動の取組方針(2023年7月～2024年6月)

(1) 全体像

2023年(2023年7月～2024年6月)も、①議決権行使に係る重要な論点がある企業との対話、②保有額が大きい企業との個別課題をテーマとする対話、③E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の3点を継続的に強化してまいります。



(2) 議決権行使に係る重要な論点がある企業との対話【収益性（低ROE）】

＜対話スタンス等＞

収益性の論点(低ROE)に関して、2020年より下記のスタンスを公表、2022年より複数年論点未解消先には、利益率に加え資産効率や資本政策も意識したROE向上への取組みを要望しました。

＜当社のスタンス公表後の振り返り＞

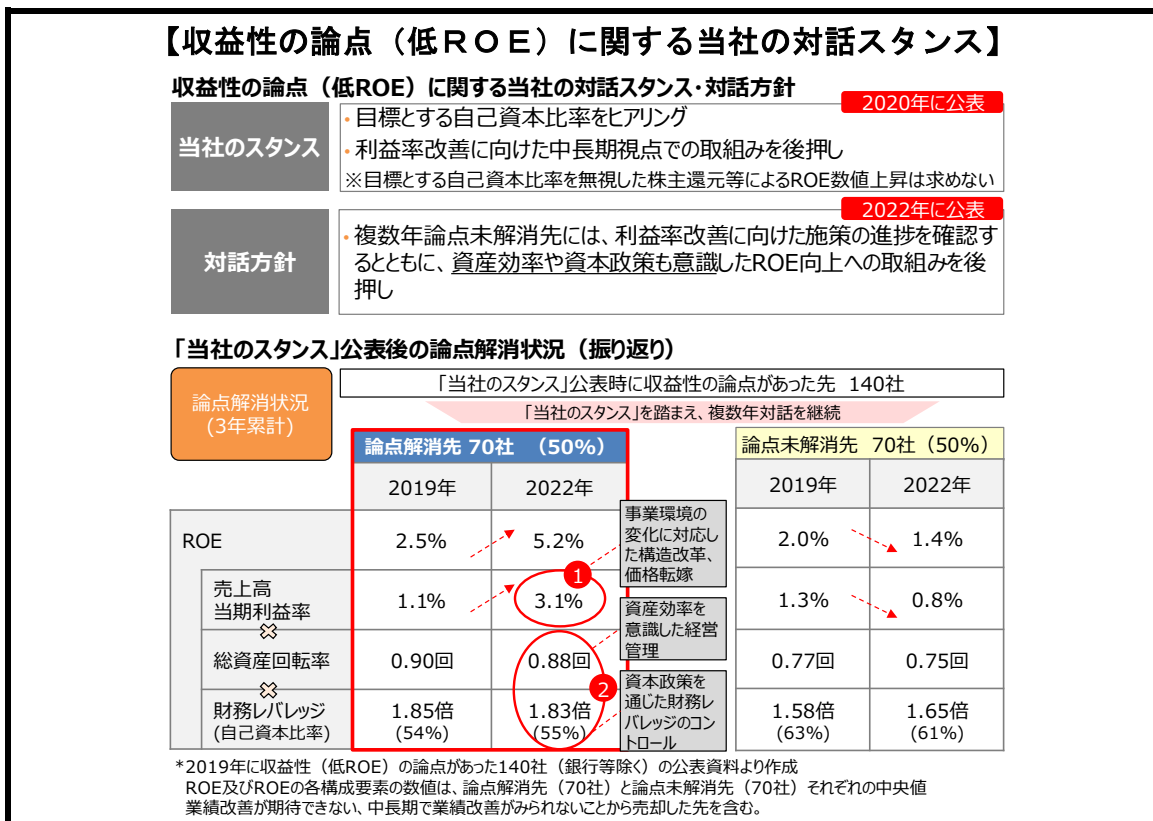
継続的な対話の成果もあり、「当社のスタンス」公表時に重要な論点があった140社のうち、3年累計で70社・50%が論点解消しました。

論点解消先は、利益率が改善⁽¹⁾しており、対話でも既存事業の構造改革などを推進していることが確認できました。また、論点解消先は未解消先に比べ回転率・財務レバレッジが高く⁽²⁾、対話でも資産効率や資本政策を意識している例が相対的に多く見られました。

＜今後の対話方針＞

今後も「当社のスタンス」を踏まえつつ、論点未解消先には、利益率に加え資産効率や資本政策も意識したROE向上への取組みを後押ししてまいります。

具体的には、中長期視点での事業モデル変革、事業ポートフォリオやコスト構造の見直し等の計画の策定・公表を要望するとともに、計画の履行状況をお聞きし、実現に向けた課題等の意見交換を実施。



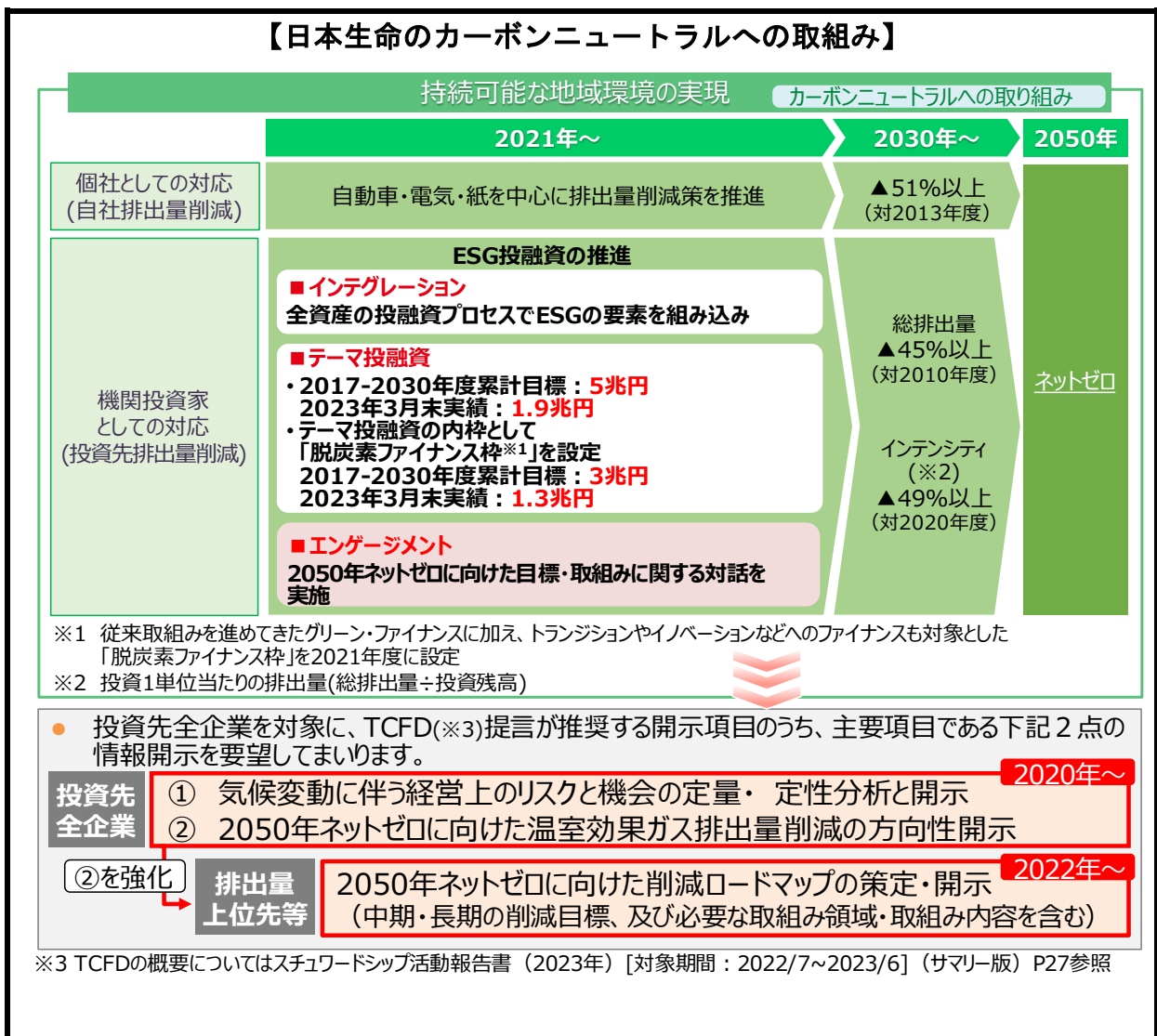
(3) E (環境)・S (社会) をテーマとする対話 (気候変動)

<2050年ネットゼロに向けた対話を継続>

当社は自社排出量及び投資先排出量を2050年にネットゼロとする長期目標、及び2030年の中間目標を設定しています。

ネットゼロ目標達成に向け、機関投資家としてはESG投融資等の取組みを推進しており、スチュワードシップ活動においても、気候変動をテーマとする対話を継続強化しております。

2020年より投資先全企業を対象とした2点の情報開示要望を公表、2022年より、排出量上位先等については2050年ネットゼロに向けた削減ロードマップの策定・開示を要望するなど、対話を通じて企業の気候変動問題に関する取組みを後押ししております。



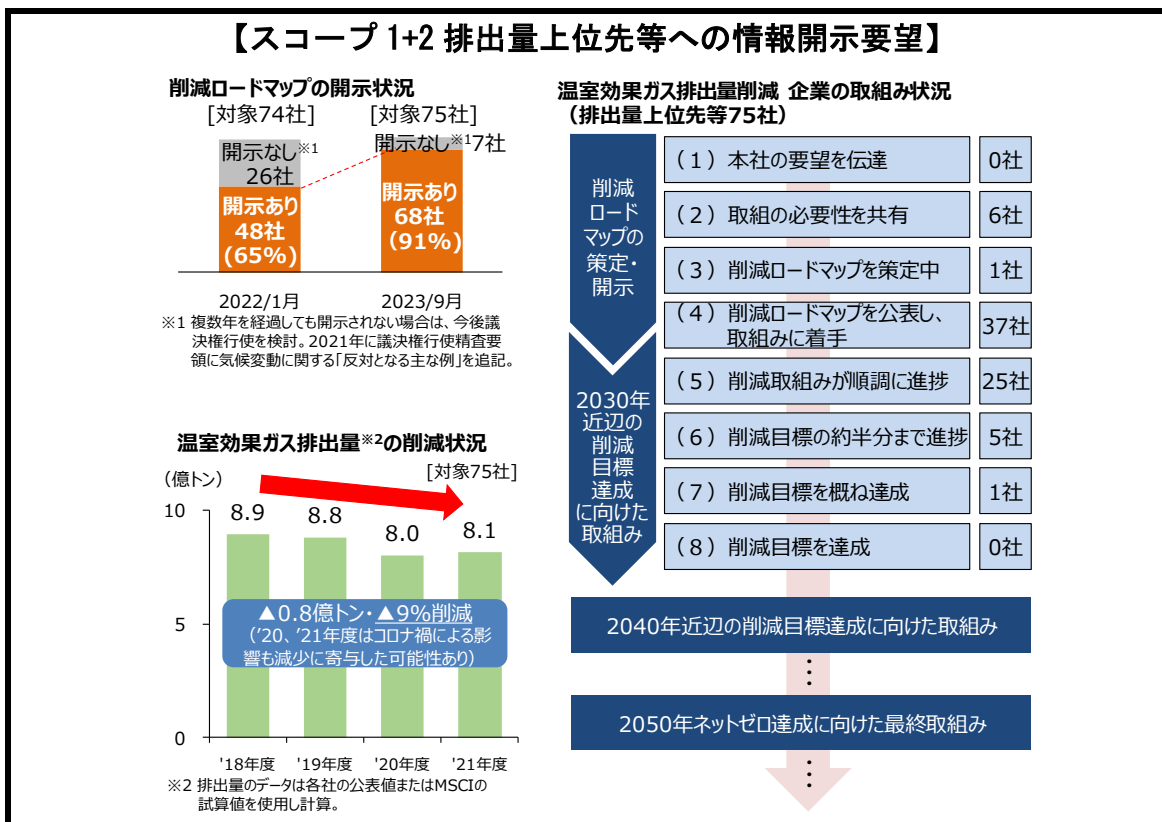
<スコープ 1+2 排出量上位先等への情報開示要望>

投資先排出量の約 8 割を占める排出量上位先（スコープ 1+2）等は、前ページに記載の 2 点の情報開示要望（①リスクと機会、②排出量削減の方向性）は全社が対応済み、削減ロードマップは、約 9 割の企業が開示済みです。

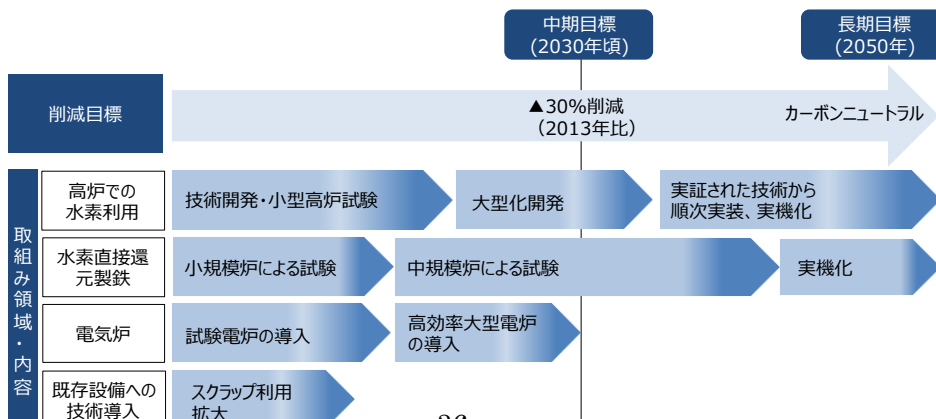
なお、2018 年の気候変動対話開始後 3 年間で企業は排出量を▲9%削減しています。

<今後の対話方針>

多くの企業が、削減ロードマップに沿った取組みを進めています。現段階で、客観的に目標達成の確度が高いと思われる企業は一部にとどまります。取組みが順調に進捗しているとの回答がある先も含め、今後の取組み状況を複数年にわたり対話を継続して確認してまいります。

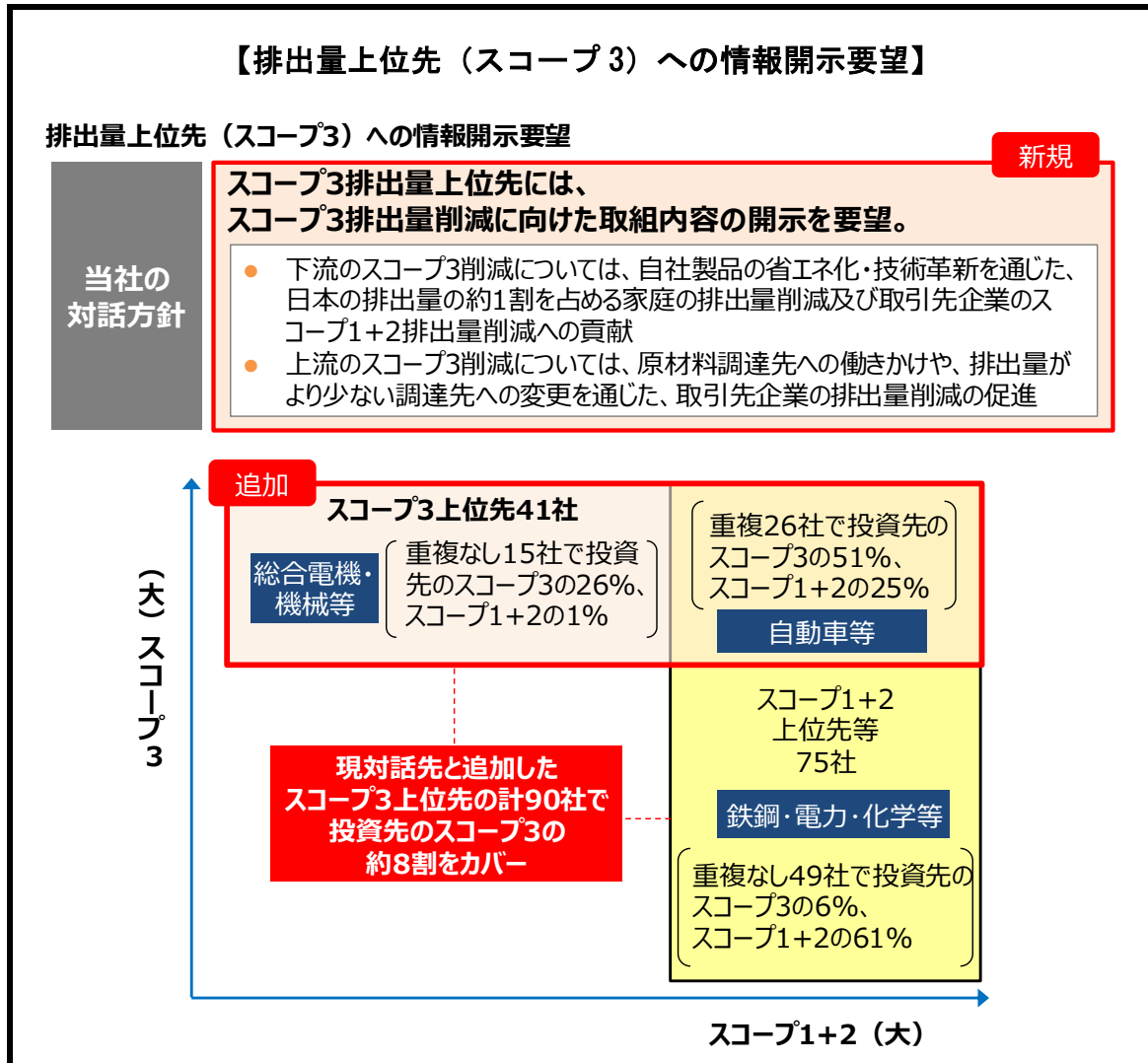


【ご参考：当社が要望する削減ロードマップのイメージ（鉄鋼メーカーを想定した例）】



<スコープ3 排出量上位先への情報開示要望>

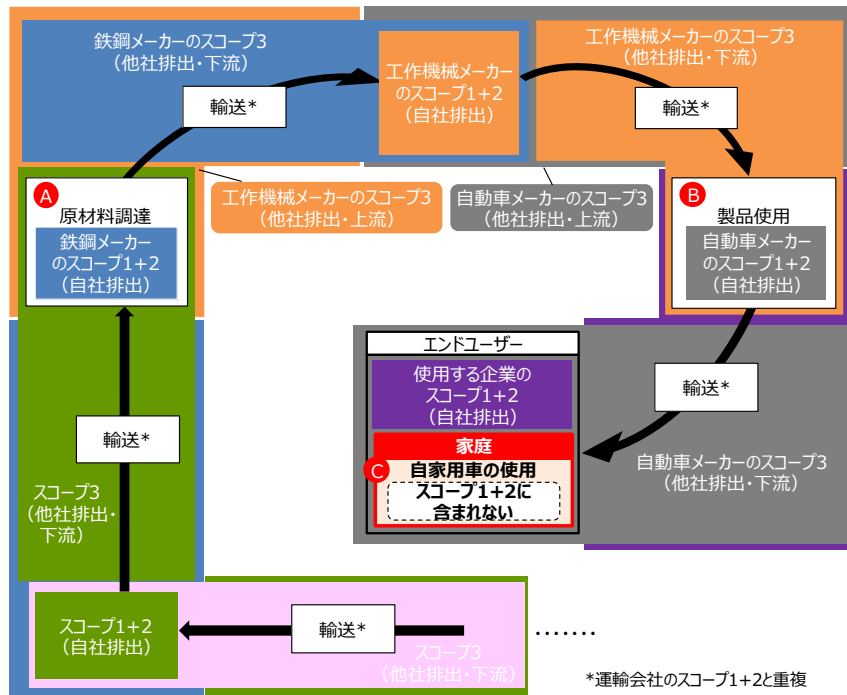
気候変動を主要テーマとする対話先に、スコープ3 上位先 41 社を追加し、スコープ3 削減に向けた取組内容の開示を要望します。



【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**）等に係るスコープ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**



(表の見方)

【前提】各レイヤー毎に1業種のみ存在。エンドユーザーのみ複数業種を含むと仮定。

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と重複しており、残りは輸送に係る排出となっています。

また、左側に、原材料を製造する際に排出された上流のスコープ3があります。工作機械メーカーの上流のスコープ3は、**A**の通り、鉄鋼を製造する際に排出される鉄鋼メーカーのスコープ1+2と重複しており、残りは輸送に係る排出となっています。

自動車メーカーの視点

下流のスコープ3の大半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（自動車使用分）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。

(4) E (環境)・S (社会) をテーマとする対話 (人権)

<世の中の動向>

2022年9月に日本政府は全企業に対して人権尊重の取組みに最大限務めるべきとのガイドラインを公表しました。

<企業の取組状況>

企業も人権のテーマへ関心を寄せており、サプライチェーン管理について対話した多くの企業が人権を課題領域として認識する一方で、依然として人権方針や人権デュー・ディリジェンスの取組みが確認できない先も見られます。

<今後の対話方針>

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・開示を要望してまいります。

【人権に関する企業の取組状況と当社の対話方針】

人権のテーマ 世の中の動向

2011年	ビジネスと人権に関する指導原則【国連】
2020年	「ビジネスと人権」に関する行動計画(2020-2025)【日本】 日本企業に対し、人権尊重の責任を果たすことへの期待を表明。
2022年9月	責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン【日本】 企業の規模、業種等に関わらず日本で事業活動を行う全ての企業は、国内外における自社・グループ会社・サプライヤー等の人権尊重の取組みに最大限務めるべき。具体的には、人権方針の策定、人権デュー・ディリジェンスの実施等が必要。

保有残高上位企業の人権に関する取組状況と当社の対話方針

人権方針の策定	対応済	135社	人権デュー・ディリジェンスの実施	実施あり(取組内容開示)	96社
	未対応	15社		実施あり(取組内容非開示)	27社
				実施有無を非開示/取組が確認できない	27社

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：約60社

当社の対話方針	<div style="float: right; background-color: red; color: white; padding: 2px 5px; font-size: small;">新規</div> 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。
----------------	---

(5) E (環境)・S (社会) をテーマとする対話 (人的資本)

<対話スタンス>

人的資本は企業価値向上に繋がる重要なテーマであり、特に業種・個社の経営戦略に応じた取組みを対話を通じて確認しています。

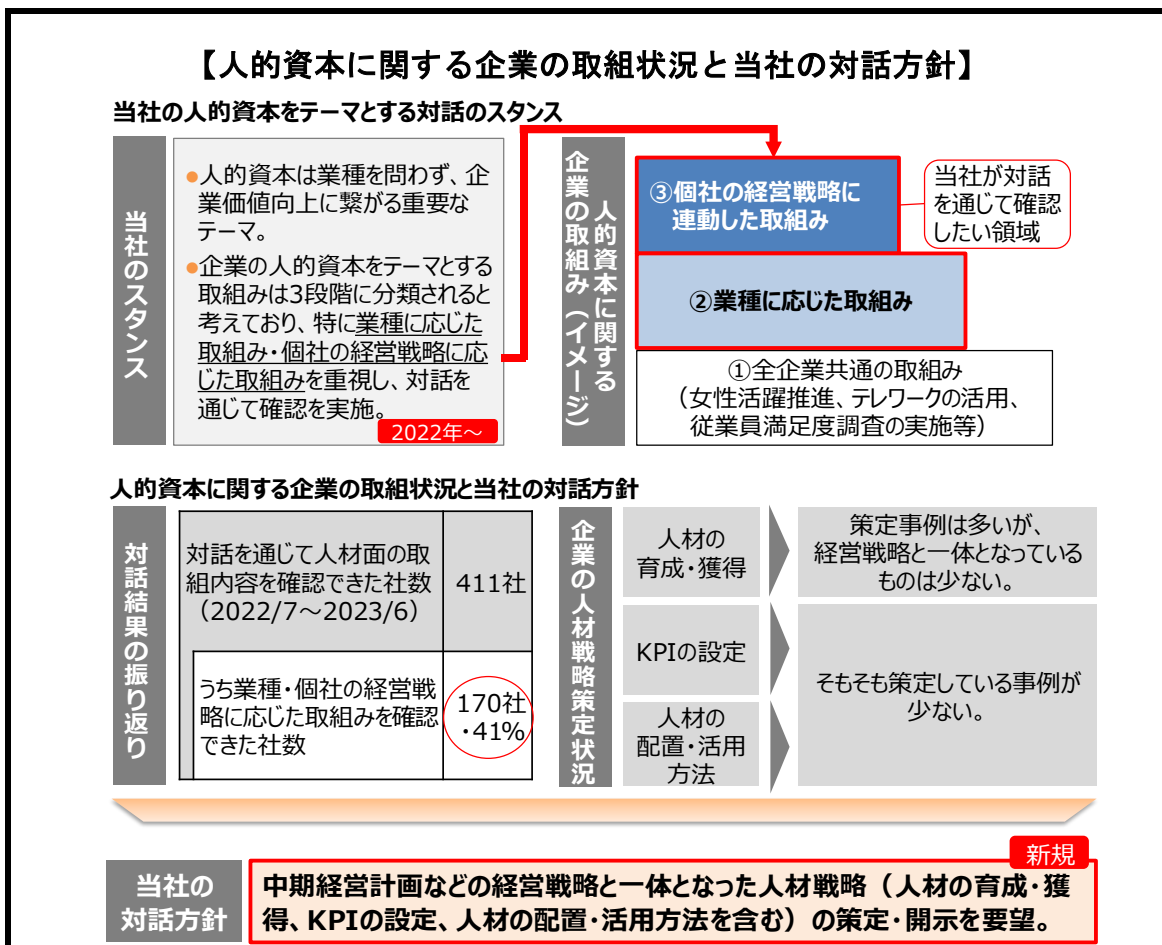
<企業の取組状況>

2022年は、人的資本のテーマで対話した先のうち、約4割の企業で「業種・個社の経営戦略に応じた取組み」を確認できました。

但し、内容は人材の育成・獲得に留まり、KPIの設定や人材の配置・活用方法等まで踏み込んで策定している事例は少ない状況です。

<今後の対話方針>

今後は、「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）の策定・開示」を新たに要望し、企業の取組みを後押ししてまいります。



【ご参考】建設的な対話を通じた企業価値の向上（イメージ）

<株主に帰属する企業価値の考え方>

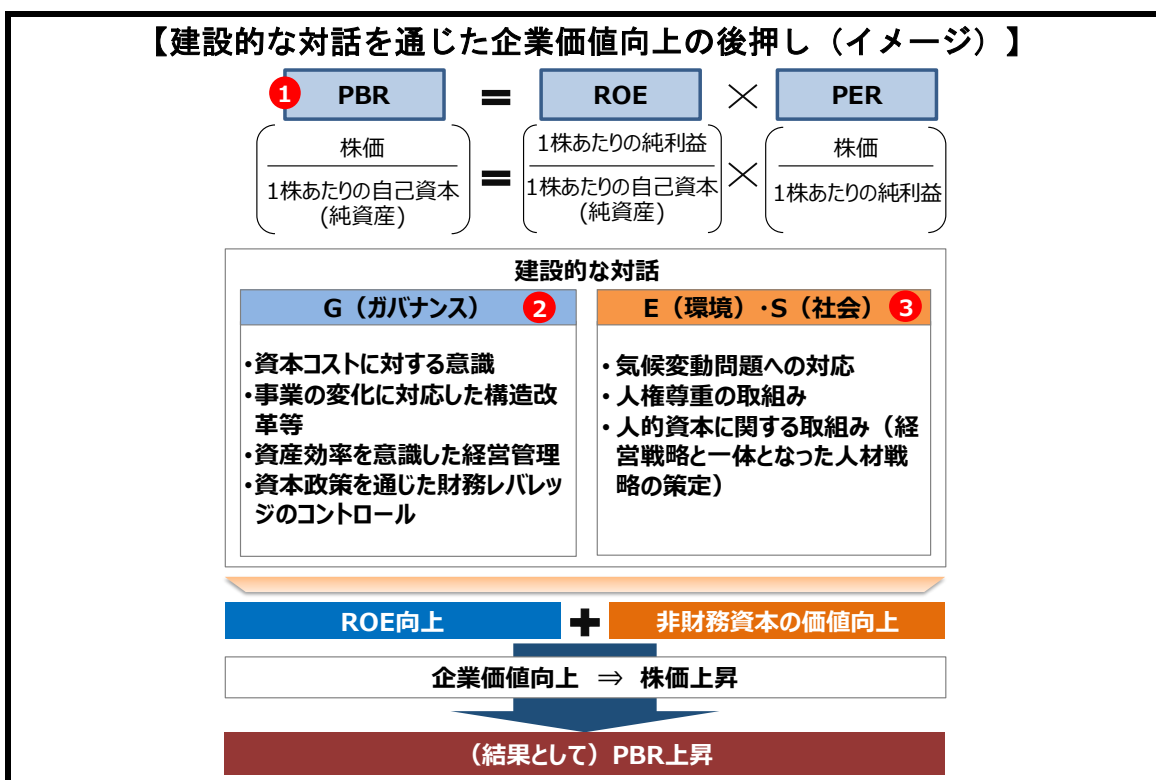
株主に帰属する企業価値には会計上の純資産と会計上表示されない非財務資本等が含まれると考えられます。

<建設的な対話を通じた企業価値向上の後押し>

東証が上場企業に対して、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を要請したことをきっかけに、PBRに注目が集まっています。PBRは株価が1株あたりの純資産の何倍かを表す指標であり、当社はこれまで通り、対話を通じて企業価値向上を後押しすることが、株価上昇、結果としてPBR上昇につながると考えています。(1)

企業価値向上には、まずは収益力を高めることが重要となるため、当社では、最適な事業ポートフォリオのあり方や事業環境・経営課題等に関して、以前より対話を行っています。また、資本効率を高めることは、より少ない資本で多くの収益を生み出すこと、つまり収益性の向上に繋がるため、最適な財務・資本構成のあり方についても対話を行っています。(2)

また、企業価値向上には、非財務資本の価値向上も重要であり、従来の財務情報に加え、非財務情報の開示も充実させ、投資家の企業理解をより一層促進させることも必要となるため、E（環境）・S（社会）をテーマとする対話も行っています。(3)



第5章 議決権行使結果（2022年7月～2023年6月）

2022年（2022年7月～2023年6月）の議決権行使は、対象企業（会社提案ベース）は1,428社、会社提案に1件以上反対した企業は58社となりました。また、会社提案4,720議案、株主提案290議案について議決権を行使し、会社提案に反対した議案は76議案となりました。

その結果は、反対比率1.6%（前年比▲0.2%）となりました。

【議決権行使の状況（企業数ベース・会社提案）】

	対象企業数	論点なし (賛成)	重要な論点がある議案数			反対比率	
			賛成	反対	棄権		
合計	1,428社	1,198社	230社	172社	58社	0社	4.1%

【会社提出議案及び株主提出議案に対する議決権行使の状況】

会社提案	議案数 (①)	論点なし (賛成)	重要な論点がある議案数			反対比率(②/①)		
			賛成	反対(②)	棄権		前年比	
取締役の選解任 (*1)	1,880	1,661	219	168	51	0	2.7%	▲0.6%
うち業績低迷・低配当性向	181	4	177	137	40	0	22.1%	+1.6%
うち社外役員（独立性・低出席等）	14	0	14	6	8	0	57.1%	▲11.6%
うち少数株主利益保護	8	0	8	3	5	0	62.5%	+2.5%
うち不祥事等	27	0	27	27	0	0	0.0%	▲20.0%
監査役の選解任 (*1)	850	840	10	7	3	0	0.4%	▲0.1%
うち社外役員（独立性・低出席）	4	0	4	1	3	0	75.0%	+25.0%
会計監査人の選解任	47	47	0	0	0	0	0.0%	+0.0%
役員報酬 (*2)	415	395	20	17	3	0	0.7%	+0.1%
うち業績低迷・配当性向	20	0	20	17	3	0	15.0%	-
退職役員の退職慰労金の支給	78	64	14	12	2	0	2.6%	▲2.7%
うち業績低迷・配当性向	14	0	14	12	2	0	14.3%	▲17.0%
剰余金の処分	984	955	29	20	9	0	0.9%	+0.0%
うち配当性向	29	0	29	20	9	0	31.0%	-
組織再編関連 (*3)	22	22	0	0	0	0	0.0%	+0.0%
買収防衛策の導入・更新・廃止	68	60	8	6	2	0	2.9%	▲14.5%
うち業績低迷	6	0	6	5	1	0	16.7%	-
うち企業価値を毀損するスキーム	4	2	2	1	1	0	25.0%	-
その他資本政策に関する議案 (*4)	16	15	1	1	0	0	0.0%	▲14.3%
定款に関する議案	359	340	19	13	6	0	1.7%	+0.8%
うち剰余金処分の取締役会授權	18	13	5	0	5	0	27.8%	-
その他の議案	1	1	0	0	0	0	0.0%	+0.0%
合計	4,720	4,400	320(*5)	244	76	0	1.6%	▲0.2%
	(社数ベース合計)	(1,428社)	(1,198社)	(230社)	(172社)	(58社)	(4.1%)	

株主提案	議案数			
	賛成	反対	棄権	
	290	5	285	0

- *1 親議案ベース
- *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
- *5 重要な論点がある議案数比率は6.8%

当社の議決権行使の判断基準をご理解いただくために、「資料①：対話及び議決権行使の事例集（2）議決権行使の判断事例」（P58～77）に、上記表の重要な論点がある議案のうち賛成・反対した双方の判断事例を対比して、主な議案の種類ごとに説明しております。

第6章 日本版スチュワードシップ・コードの諸原則への取組と自己評価

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。
-----	---

当社の取組 : コンプライ

当社は、生命保険契約というご契約者との長いお約束を守り、より多くの配当を長期・安定的にお支払することを使命とし、資産運用に取り組んでおります。

運用する資産はご契約者からお預かりした保険料の集積であり、一般的に生命保険契約では一定の運用利回りをご契約者に保証していることから、こうした資産特性や生命保険事業の使命・公共性をふまえ、投資にあたっては長期的な視点で、安全性・収益性・流動性・公共性を勘案しております。

株式・社債投資におきましても、長期保有を前提とした投資を行い、中長期的視点での建設的な対話取組を実施しながら、投資先企業の企業価値向上の果実を、中長期にわたる安定的な株主還元や株価の上昇、社債の安定的な元利償還といった形で享受することを、投資の基本的な考え方としております。

したがって、当社のスチュワードシップ活動においては、長期投資を行う機関投資家として、投資先企業と相互に信頼関係を構築しながらWin-Winの関係のもとで、ともに中長期的な観点から企業価値向上に取り組むことが望ましいと考えており、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おります。

当社では、こうしたスチュワードシップ活動への考え方や取組方針をまとめた「スチュワードシップ活動の基本的な考え方」を策定し公表しております。詳細につきましては、「第2章(3) 当社のスチュワードシップ活動の基本的な考え方」(P11)をご参照ください。

原則1 自己評価	<ul style="list-style-type: none">✓ 2020年3月の再改訂版スチュワードシップ・コードの内容を踏まえ、当活動報告書を毎年更新し、2023年9月にホームページにて公表しております。✓ 上記の「スチュワードシップ活動の基本的な考え方」にもとづき適切に対応しており、今後も必要があると判断した場合には、適宜見直しを実施してまいります。
-------------	---

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。
------	--

当社の取組 : コンプライ

当社は、保険業法等の定めに従い、利益相反管理方針を定め、ご契約者の利益の保護に万全を尽くすため、ご契約者の利益を不当に害するおそれのある取引を適切に管理する体制を整備しております¹⁰。

特に、議決権行使や対話に重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る主な類型として、以下のようなケースを特定し、適切に対応しております。

- (1) 保険契約等の取引が多い投資先企業への議決権行使にあたって、保険契約等への影響を考慮し、賛否判断が歪められる懸念がある事象
- (2) 代理店として保険販売が多い投資先企業への議決権行使にあたって、保険販売への影響を考慮し、賛否判断が歪められる懸念がある事象
- (3) 当社役員・従業員が取締役を兼務している投資先企業への議決権行使にあたって、賛否判断が歪められる懸念がある事象

利益相反の防止に向け、営業部門と資産運用部門を分離し、保険取引関係等の有無に関わらず、資産運用部門が独立して判断を行う態勢を構築しております。また、上記で特定した利益相反が生じ得る類型に該当する投資先企業については、2017 年度に新設した、社外委員を過半とする「スチュワードシップ諮問委員会」において、利益相反の観点から事前の審議・答申を経ることにより、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を図っております。また、議決権行使後にも、利益相反管理の観点から、保険取引等に影響を及ぼしていないか検証を実施しております。なお、当委員会での審議内容は必要に応じ、取締役会に報告しております。詳細につきましては、「第 2 章（4）当社のスチュワードシップ活動の体制」（P 14～18）をご参照ください。

¹⁰当社の利益相反管理方針については、以下 URL をご参照ください。
<http://www.nissay.co.jp/info/rieki.html>

<p>原則2 自己評価</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 当社では、利益相反管理方針を定めており、特に、スチュワードシップ活動において、重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る主な類型を特定し、適切に対応しました。なお、利益相反が生じ得る主な類型については必要に応じ、適宜見直しを実施してまいります。 ✓ 2017 年度に新設した、社外委員を過半とする「スチュワードシップ諮問委員会」において、重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る主な類型にもとづき抽出した投資先企業の議案の賛否案等について、利益相反の観点から事前の審議・答申を経ることにより、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を継続的に図っております。（2022 年（2022 年 7 月～2023 年 6 月）における諮問委員会は 2022 年 9 月、2023 年 3 月、2023 年 6 月に開催）。
---------------------	---

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。
------	---

当社の取組 : コンプライ

当社は、株式投資に係る豊富な実務経験や高度な専門知識を備えたアナリストやポートフォリオ・マネージャーのほか、対話専管人材を含むスチュワードシップ推進チームが中心となり、企業訪問や対話、実地調査、情報収集などを通じ、企業の業績や財務状況、業界動向等を把握すると同時に、企業価値に影響を与える国内外の景気動向等の外部環境についても、日々把握に努めております。社債投資においても、担当アナリストが中心となり、企業の業績や財務状況、外部環境等の把握に努めております。

また、投資先企業の株主総会における議決権行使判断を行うにあたっては、情報収集や対話などを通じ、個別企業の状況の把握に努めております。

原則 3 自己評価	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 2022年（2022年7月～2023年6月）に投資先企業に対話を実施した総数は674社となりました。 ✓ スチュワードシップ専管人材を含む11名が在籍するスチュワードシップ推進チーム、6名が在籍する議決権行使チームなど合計18名がスチュワードシップ活動に従事しており、株式投資の高度な専門知識を備えたアナリストとも協働し、企業との対話や実地調査、情報収集などを通じて、企業の業績や財務状況、業界動向等の的確な把握に努め、適切にスチュワードシップ活動に取り組んでおります。 ✓ また、対話推進ミーティングを実施することで、対話専管人材やアナリスト等の複数の視点で、対話先企業の的確な状況把握に努めると共に、対話方針や好取組事例の共有を図っております。 ✓ 社債投資においても、担当チーム5名が企業の的確な状況把握に努めるとともに、国内株式の対話の視点もふまえながらスチュワードシップ活動を行っております。 ✓ 中長期の機関投資家として持続的な企業の成長を支援していく観点から、ESG等、非財務情報を含めた的確な状況把握に努めると共に、対話先企業のリスクへの対応や事業機会に繋げる為の取組みを引き続きサポートしてまいります。
--------------	--

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。
------	---

当社の取組 : コンプライ

当社は、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おります。

対話にあたっては、株式・社債ともに経営戦略・事業戦略や財務戦略など、様々なテーマについてヒアリングを行い、企業の状況を把握してまいります。また、株式投資においては、議決権行使に係る重要な論点がある企業に対しては、当社の考え方や論点を伝えることにより、課題認識の共有化と論点の解消に向けた取組みをサポートしております。さらに、中長期的な視点にもとづき、PDC Aの観点から対話の履歴を継続的に振り返りつつ、対話の成果を確認しております。

このほか、生命保険協会として日本の株式市場活性化に向けて、1974年から49年間にわたり継続して提言活動¹¹を実施しております。当該活動では、企業と投資家に対しアンケート調査を実施し、業界としての提言を発信しているほか、アンケートに協力いただいた企業と投資家、及び東証プライム上場の全企業に対して調査結果を送付しております。

当社は、当該調査への参画を通じ、企業と投資家の認識相違の分析・把握に努めており、投資先企業との対話をより建設的なものとするよう努めております。

当社では投資先企業の企業価値向上に向けて、年間スケジュール（「第2章（4）－（I）全体像」（P15）参照）に沿って非常に多くの時間と人的資源を投入してスチュワードシップ活動に取り組んでおります。今後も、対話の新たな視点等を随時採り入れながらPDC Aを継続的に実施して建設的な対話の実効性を高めつつ、人材育成にも取り組むことで、スチュワードシップ活動の一層の充実に努めてまいります。

なお、投資先企業との建設的な対話に資すると判断される場合においては、他の機関投資家と協働して対話を行うことなども検討してまいります。

¹¹当該活動の詳細については、以下URLをご参照ください。

<https://www.seiho.or.jp/info/category/news/opinion-securities/>

原則 4
自己評価

- ✓ 2022 年（2022 年 7 月～2023 年 6 月、以下同様）は 674 社・延べ 1,141 回の対話を実施しました。（対前年▲75 社、▲56 回）そのうち、株主還元や収益性、コーポレートガバナンスなど議決権行使に係る重要な論点がある企業とは全件対話を実施し、当社の考え方や論点を伝えることにより、課題認識の共有化を図ると共に、引き続き論点の解消に向けた取組みのサポートに努めました。また、中長期的な視点にもとづき、対話管理システム（XNET サービス）を活用して対話 P D C A を強化し、対話の履歴やその後の企業の状況を継続的に確認してまいりました。
- ✓ また、保有額が大きい企業を中心に、個別課題をテーマとする対話を行いました。
- ✓ E（環境）・S（社会）の対話は 2017 年より強化しております。特に企業価値への影響等の観点で重要な気候変動のテーマは 2018 年から対話を開始・継続強化し、2022 年は 75 社と対話を行いました。社債投資においても、98 回対話を行っており、テーマ型債券の発行や E（環境）・S（社会）を含む非財務情報の開示充実をはたらきかけました。
- ✓ このように、投資先企業の中長期的な企業価値向上と「安心・安全で持続可能な社会」の実現に繋がる対話の実施に努めており、引き続き適切に取り組んでおります。
- ✓ なお、他の機関投資家と協働対話取組みとしては、生命保険協会のスチュワードシップ活動ワーキングへの参加 11 社で書簡による協働エンゲージメントを実施しております。
- ✓ 2023 年（2023 年 7 月～2024 年 6 月）は、重要な論点がある先に対して、情報提供や文書手交運営を通じて、論点解消に向けたはたらきかけを行うとともに、保有額が大きい企業との個別課題をテーマとする対話や、E（環境）・S（社会）をテーマとする対話も継続強化してまいります。

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。
------	--

当社の取組 : コンプライ

当社は、全ての保有株式について、議決権行使助言会社等を利用することなく、自ら適切に議決権を行使しております。また、個別議案への賛否判断を行うにあたっては、定型的・短期的な基準のみで画一的に判断するのではなく、建設的な対話を通じて把握した個別企業の状況や改善に向けた取組状況等を十分に検討したうえで、相応の時間と人的資源を投入し、きめ細かく判断しております。

具体的には、議決権行使精査要領にもとづく定量・客観的なスクリーニングを行い、基準に抵触した議案に対して画一的に賛否判断を行うことなく、一社一社対話を行うことで状況の把握に努め、議決権行使に係る重要な論点がある企業に対しては、対話を通じて認識の共有を図り、改善に向けた取組が期待できるかを確認いたします。また、単年度の個別議案への対応にとどまることなく、複数年度にわたり継続的なフォローアップを行い、改善を促すことを重視しております。賛否判断にあたっては、継続的なモニタリングや過去の対話における取組方針の実現状況等も踏まえ、議案ごとに丁寧にきめ細かく判断を行っておりますが、課題認識の共有が図られない場合や企業の取組に変化が見られない場合等には、議案に反対としたり、株式の売却を行ったりしております。議決権行使プロセスの詳細につきましては、「第2章（5）－（IV）議決権行使プロセス」（P26～27）をご参照ください。

<貸株取引に関する方針>

当社は、運用収益拡大を目的とした貸株取引を行う可能性がありますが、議決権にかかる権利確定日をまたぐ貸株取引は慎重に実施し、取引を行う場合も貸出限度を定めて限定的に行い、議決権の確保に留意いたします。

原則 5
自己評価

- ✓ 個別議案への賛否判断を行うにあたっては、定型的・短期的な基準のみで画一的に判断するのではなく、建設的な対話を通じて把握した個別企業の状況や改善に向けた取組状況等を十分に検討したうえで、論点の解消について評価できる先であるかという観点から、きめ細かく判断しました。
- ✓ 議決権行使結果については、集計表開示に加え、個別投資先企業ごと及び議案ごとの議決権行使結果、各議案の賛否判断理由について、開示を実施しており、今後も四半期毎に結果開示を実施していく方針です。
- ✓ さらに、当社の議決権行使の判断に対する予測可能性を高める観点から事例を抽出し、その判断の経緯と結果を対比する形で開示しております。また、「議決権行使精査要領」については、各議案に対する当社の基本的考え方や基準の内容等を詳細に開示し、当社の議決権行使に関する予測可能性を高めるために各議案に対する賛否判断の考え方の例を開示しております。
- ✓ このように、当社では、議決権行使に関して、適切に対応しております。
- ✓ なお、「議決権行使精査要領」については、コーポレートガバナンスを巡る議論の動向等も踏まえたうえで、毎年見直しの検討を実施してまいります。

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。
------	--

当社の取組 : コンプライ

当社のスチュワードシップ活動をわかりやすくお伝えする観点から、当文書において、当社の基本的な考え方・スタンスや、投資先企業との対話のテーマ、議決権行使のプロセスなどについて記載し、ホームページにて開示を行っております。また、対話や議決権行使における具体的な取組状況や成果・事例等については、毎年更新を行い、定期的な報告に努めております。

原則 6 自己評価	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 「スチュワードシップ活動報告書」において、当社の基本的な考え方・スタンスや投資先企業との対話のテーマ、議決権行使のプロセスなどについて記載しており、透明性向上や、利益相反懸念払拭に向けて開示内容を継続的に充実させてきております。 ✓ さらに、対話や議決権行使における具体的な取組状況や成果・事例等については毎年更新を行うなど、定期的な報告に努めることで、引き続き、分かりやすい開示や開示内容の充実に努めてまいります。
--------------	---

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のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、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。
------	---

当社の取組 : コンプライ

当社経営陣は、投資先企業の持続的成長に資する環境・社会の要素も考慮に入れた建設的な対話を行うための体制整備を行い、スチュワードシップ活動にかかわる人材・陣容の充実を図っております。

日本株投資を専門に担当する部署を設置するとともに、株式投資に係る豊富な実務経験や高度な専門知識を備えた人材及びスチュワードシップ活動を行う専管人材を配置しており、こうした専門性の高い人材が、日々の実務や各種研修会への参加、勉強会の実施などを通じ、一層の能力向上を目指して、日々研鑽に努めております。

社債投資においても、豊富な実務経験や高度な専門知識を備えた担当アナリストが、日々の実務等を通じ、研鑽に努めております。

専管人材の増員や人材育成などによる体制強化を通じ、機関投資家としての更なる「実力」向上に努めるとともに、投資先企業との建設的な対話について、質・量の両面から一層強化してまいります。

また、当該分野に精通する「スチュワードシップ諮問委員会」の社外委員から当社のスチュワードシップ活動全体にわたる幅広い助言を得ること等を通じ、スチュワードシップ活動の改善、ならびに、活動の一層の充実を目指してまいります。

こうしたスチュワードシップ諮問委員会での議論や助言の内容を含め、スチュワードシップ活動全般にわたって当社経営陣は認識を共有しており、今後もスチュワードシップ活動の実行に経営陣が重要な役割・責務を担いつつ取組を推進してまいります。

<p>原則7 自己評価</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ スチュワードシップ専管人材を含む11名が在籍するスチュワードシップ推進チーム、6名が在籍する議決権行使チームなど合計18名がスチュワードシップ活動に従事しており、各種研修会への参加、勉強会の実施、海外へのトレーニー派遣などを通じて、体制整備、専門人材育成の両面から適切に取り組むと共に、対話推進ミーティングを実施し、好取組事例や対話ノウハウの共有を図っております。 ✓ 社債投資においては、担当チーム5名を中心にスチュワードシップ活動を行っており、日々の実務等を通じ、研鑽に努めております。 ✓ さらに、スチュワードシップ諮問委員会の社外委員の方々からのE（環境）・S（社会）のテーマを含むスチュワードシップ活動全体にわたる助言等を通じ、活動の改善や一層の充実を図っています。 ✓ 今後も、スチュワードシップ活動のPDCAを継続し、企業との対話の質・量の両面を一層強化してまいります。
---------------------	---

原則 8	機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるよう努めるべきである。
------	--

当社の取組 : 適用対象外

原則 8 自己評価	✓ 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。
--------------	---

以 上