“大切な人を想う”の
いちばん近くで。

NISSAY

# スチュワードシップ活動報告書
# （２０１９年）

**[対象期間：2018/７～2019/６]**

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

2019-946-1G

＜　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・コード策定を受けて ..... 2

第２章　当社のスチュワードシップ活動の枠組み ..... 3

（１）当社の資産運用の考え方 ..... 3

（２）当社の株式投資の考え方 ..... 4

（３）当社のスチュワードシップ活動の基本的な考え方 ..... 5

（４）当社のスチュワードシップ活動の体制 ..... 8

（Ⅰ）全体像 ..... 8

（Ⅱ）スチュワードシップ諮問委員会について ..... 10

（５）スチュワードシップ活動の各プロセス ..... 13

（Ⅰ）対話のプロセス ..... 13

（Ⅱ）対話のテーマ ..... 15

（Ⅲ）議決権行使プロセス ..... 19

第３章　スチュワードシップ活動の取組結果（2018 年７月～2019 年６月） ..... 21

（１）対話の実施状況 ..... 21

（２）議決権行使結果 ..... 23

第４章　スチュワードシップ活動の取組方針（2019 年７月～2020 年６月） ..... 24

（１）対話の質の一層の充実について ..... 24

（２）ＥＳＧなど特定分野に関する集中的な対話について ..... 25

第５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 ..... 27

【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という形で享受することを株式運用の基本方針とし、従来から、投資先企業の中長期的な企業価値向上に繋がる対話の実施を重視してまいりました。このような取組に際しては、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を通じ、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。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しするとともに、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、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。

また、対話活動の取組状況として、重要な論点がある企業 357 社（論点ベースで 421 件）に対する、論点ごとの進捗状況と進捗状況別の各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。

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。

2019 年 9 月

日本生命保険相互会社

# 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、当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。
また、2017 年 5 月 29 日に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、改訂内容に対応した公表項目の更新を実施しております。

当コードでは、機関投資家が投資先企業との建設的な対話を通じて、当該企業の企業価値向上や持続的成長を促すことにより、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といった形で享受することを、株式投資の基本的な考え方とし、従来から投資先企業との対話を中長期的な企業価値向上に繋げることを重視してまいりました。
当コードが掲げている、機関投資家と企業の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。

一方で、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、ＰＤＣＡ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。

---

[1] 当コードの内容については、以下ＵＲＬをご参照ください。
http://www.fsa.go.jp/news/29/singi/20170529/01.pdf

## （２）コーポレートガバナンス・コード策定を受けて

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～[2]」（以下、コーポレートガバナンス・コード）が策定され、2018 年 6 月 1 日に内容が改訂されました。

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。

一方で、望ましいコーポレートガバナンスの在り方は個々企業によって区々であると考えられます。また、日本版スチュワードシップ・コード同様、コーポレートガバナンス・コードにおいても、いわゆる「プリンシプルベース・アプローチ」、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法が採用されていることを、当社も尊重しております。

したがって、当社では、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。

---

[2] 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/nlsgeu000000xbfx-att/20180601.pdf

# 第２章　当社のスチュワード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。

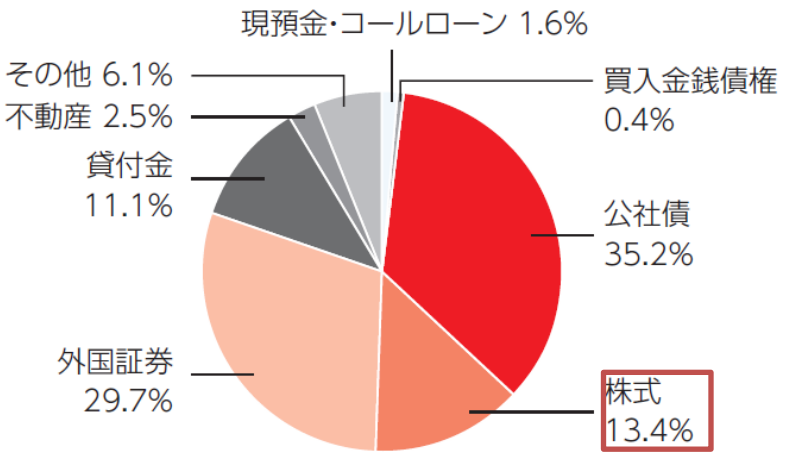
**【当社の資産運用の基本的な考え方】**

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

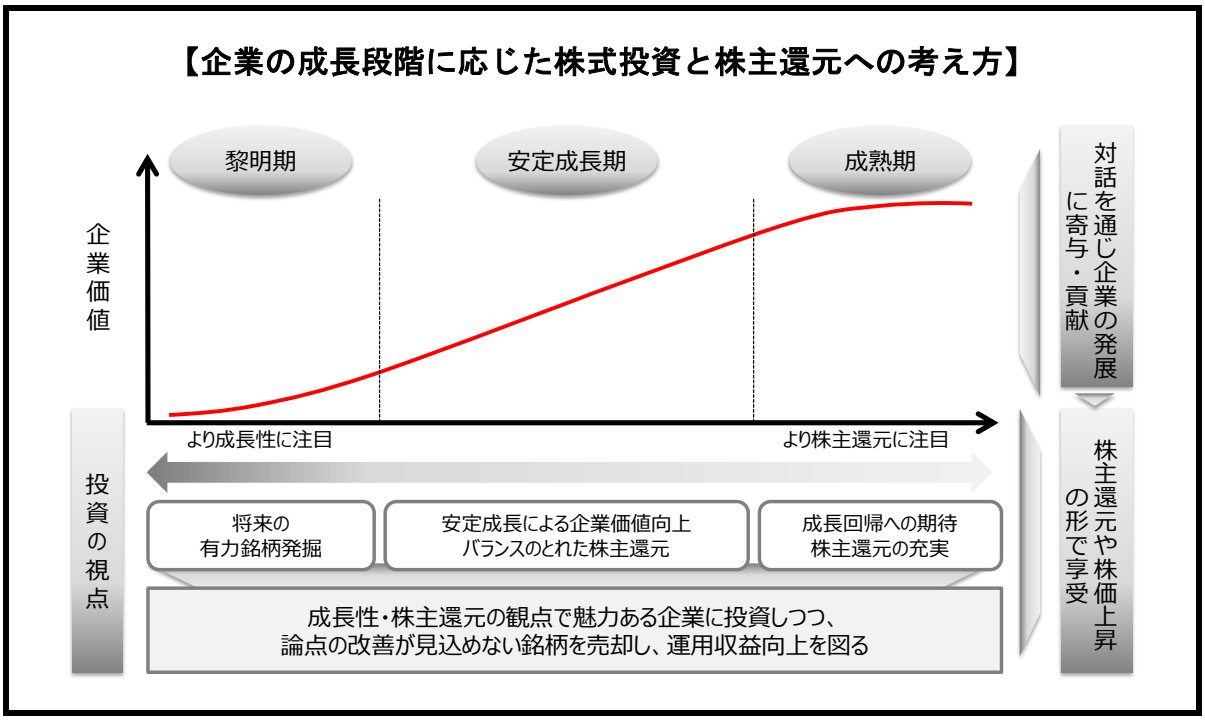
**【当社の一般勘定資産の構成（2018 年度末：66 兆 8,267 億円）】**



## （２）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前向きに取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。

## （３）当社の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、投資先企業との建設的な対話を通じて企業の発展に寄与・貢献し、長期投資を行う機関投資家として企業価値向上の果実を享受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、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．投資先企業との建設的な対話に取組み、中長期的な企業価値向上を促すとともに、その果実を株主還元や株価上昇といった形で享受し、運用収益の拡大に繋げます。

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。

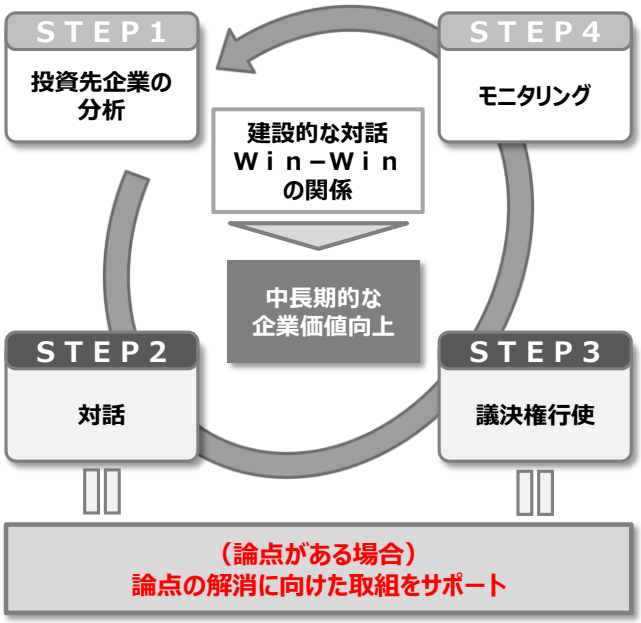
３．投資先企業との継続的な対話を通じて、当社の考え方や課題意識を伝えるとともに、議決権行使においては、画一的に賛否を判断するのではなく、個別企業の状況を十分に検討したうえで、賛否を判断します。

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い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ＳＴＥＰ１からＳＴＥＰ４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。

**【スチュワードシップ活動の基本サイクル】**




ＳＴＥＰ１

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。

ＳＴＥＰ２

投資先企業との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。当社が重要な論点があると考える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、重要な論点と目指すべき方向性を共有化し、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、日常的に行っております。この際、経営戦略や収益性、株主還元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。

ＳＴＥＰ３

全ての保有株式の議決権を行使いたします。その際、当社スクリーニング基準に沿って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。

ＳＴＥＰ４

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

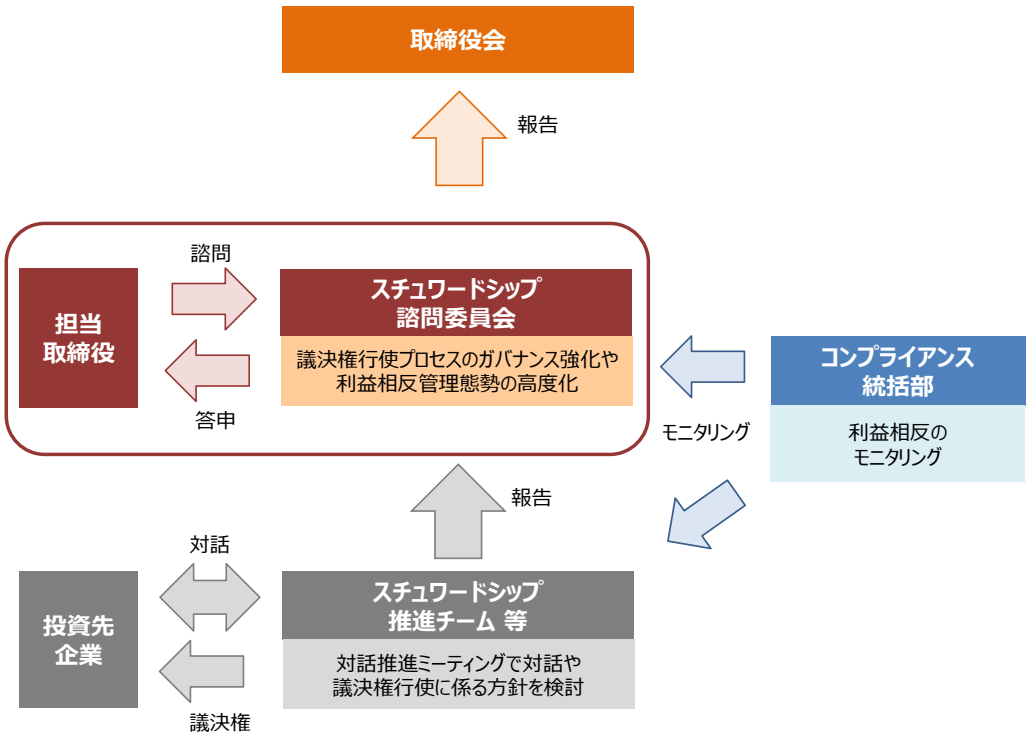
当社のスチュワードシップ活動は、株式部内に設置したスチュワードシップ推進チームが中心となり投資先企業との対話を実施しております。

具体的には、対話専管人材 6 名を含む約 10 名で対話活動に取組んでおり、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。

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。

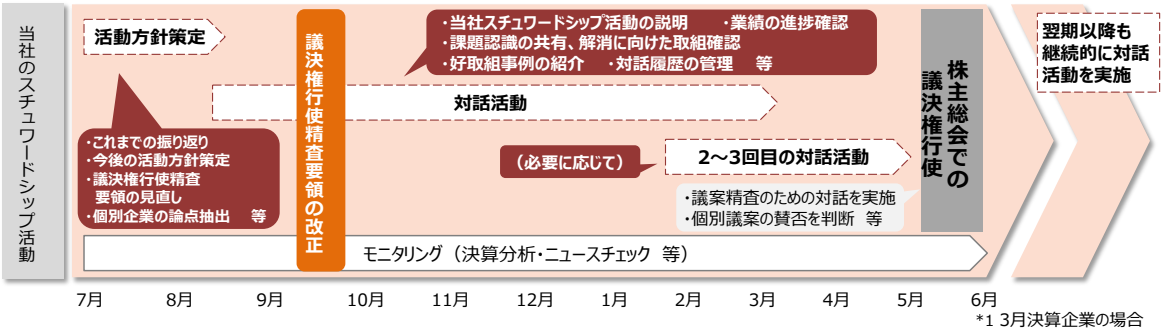
なお、スチュワードシップ諮問委員会の開催結果については、取締役会に報告しております。

**【スチュワードシップ活動に関する体制（全体像）】**



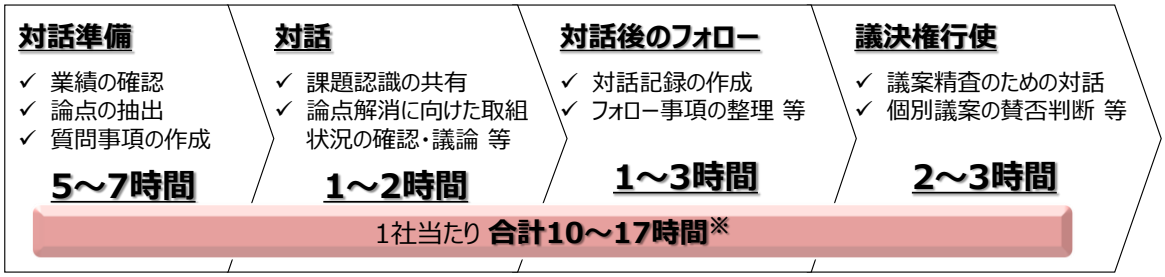
当社では投資先企業の企業価値向上に向けて、下図に示す年間スケジュールに沿って多くの時間と人的資源を投入してスチュワードシップ活動に取組んでおります。今後も、対話の新たな視点等を随時採り入れながらＰＤＣＡを継続的に実施して建設的な対話の実効性を高めつつ、人材育成にも取組むことで、スチュワードシップ活動の一層の充実に努めてまいります。

**【スチュワードシップ活動の年間スケジュール*】**




*1 3月決算企業の場合

**【対話フローと対話１回当たり所要時間イメージ】**




※合計時間には移動時間を含む

## （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月に新設しております。

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全ての議案について、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＞

| | |
|---|---|
| 目的 | 1.　議決権行使プロセスのガバナンス強化<br>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 | ✓　有価証券運用担当取締役の諮問機関 |
| 構成 | 社外委員過半の構成とし、委員長は社外委員の中から委員の互選により選定<br>社外委員：社外取締役 1 名、社外有識者 3 名<br>社内委員：コンプライアンス担当の取締役<br>スチュワードシップ活動担当部の部長 2 名 |
| 諮問事項 | ・ 議決権行使のうち重要議案の賛否案（事前審議）<br>・ 議決権行使精査要領の改正方針案<br>・ スチュワードシップ活動方針案<br>・ スチュワードシップ活動結果（報告）<br><br>重要議案の付議基準<br>① 保険取引の観点から利益相反が懸念される企業<br>（保険取引上位 100 社 or 保険販売上位 10 社）<br>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に就任している企業）<br>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）<br>➢ 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 |
| 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＞　（五十音順）

| 氏名 | 本委員会での活動状況 |
|---|---|
| 今井　和男<br>（虎門中央法律事務所　弁護士）<br>（当社社外取締役） | 委員長として議論活性化に尽力いただき、対話や情報開示の質の向上についても有益なご意見をいただいている。<br>（出席７回／開催数７回：１００％） |
| 尾崎　安央<br>（早稲田大学　法学学術院　教授） | 機関設計のメリット・デメリット等、ガバナンス構造の視点から有益なご意見をいただいている。<br>（出席７回／開催数７回：１００％） |
| 武井　一浩<br>（西村あさひ法律事務所　弁護士） | 支配的株主との利益相反問題等、ガバナンスに関する先進的な視点から有益なご意見をいただいている。<br>（出席７回／開催数７回：１００％） |
| 柳川　範之<br>（東京大学大学院　経済学研究科・経済学部　教授） | マクロ的視点から企業行動の視点まで幅広い視野で有益なご意見をいただいている。<br>（出席７回／開催数７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。

＜スチュワードシップ諮問委員会の主な議論内容＞（２０１８／７～２０１９／６）

**第 5 回（2018 年９月開催）**

| | |
|---|---|
| 主なテーマ | ・活動報告書の内容について<br>・機関投資家の議決権行使の状況について<br>・利益相反の検証について |
| 主な議論内容 | ・スチュワードシップ活動報告書 2018（案）について、開示内容の充実や分かりやすさといった観点から改善すべき点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。<br>・議決権行使結果の開示の方針及び留意すべき点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。<br>・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 6 回（2019 年３月開催）**

| | |
|---|---|
| 主なテーマ | ・個別議案への当社対応方針について<br>・スチュワードシップ活動の報告と今後の強化ポイント<br>・議決権行使結果の開示方針について |
| 主な議論内容 | ・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。<br>・課題セクター、ＥＳＧ課題、集団的エンゲージメント運営等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 7 回（2019 年６月開催）**

| | |
|---|---|
| 主なテーマ | ・重要議案への当社対応方針について<br>・議決権行使結果の開示実施について |
| 主な議論内容 | ・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。<br>・社外委員の方々から、議決権行使の賛否について対話や検討を重ねて結論に至った経緯なども含めてしっかり対外的に示すべきとのご意見をいただきました。<br>・また、課題セクターとの対話にあたってのポイント等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

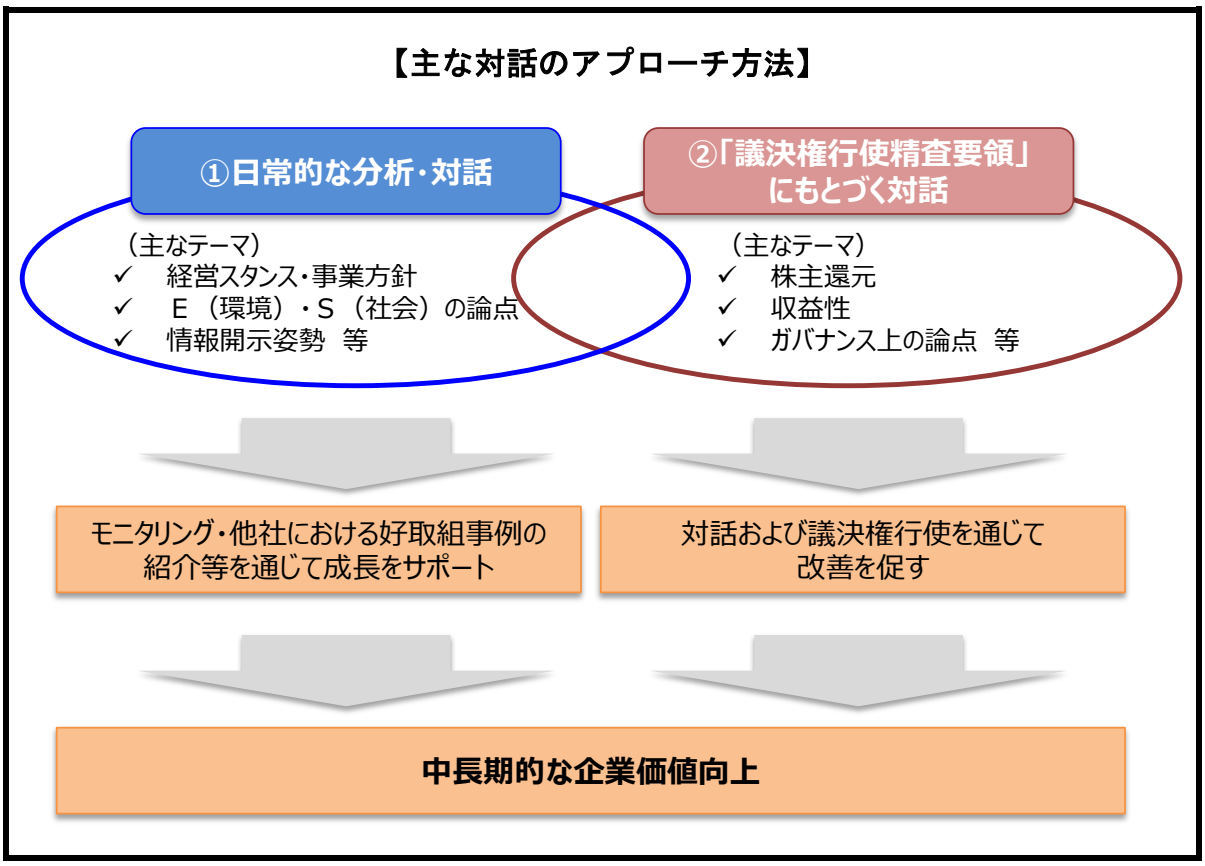
### （Ｉ）対話のプロセス

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日常的な分析および対話
②当社の「議決権行使精査要領」にもとづく対話

日常的な対話においては、企業の様々な取組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。

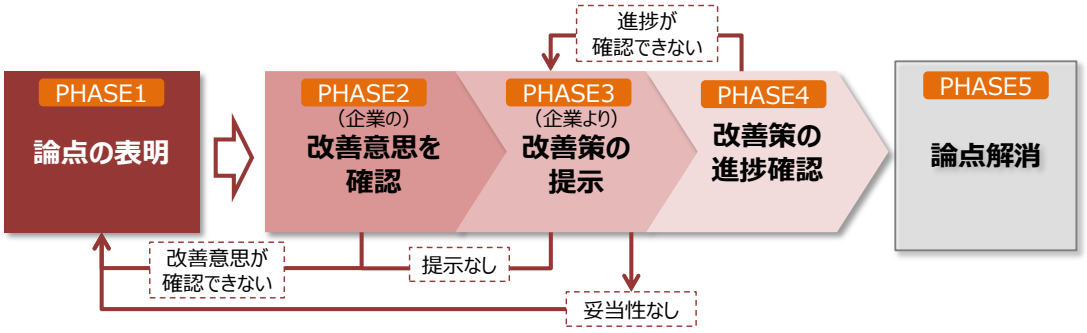
議決権行使精査要領にもとづく対話においては、論点のある企業に、対話の中で論点を共有化するとともに、中長期的な視点で論点の解消に向けた取組みをサポートしてまいります。



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。

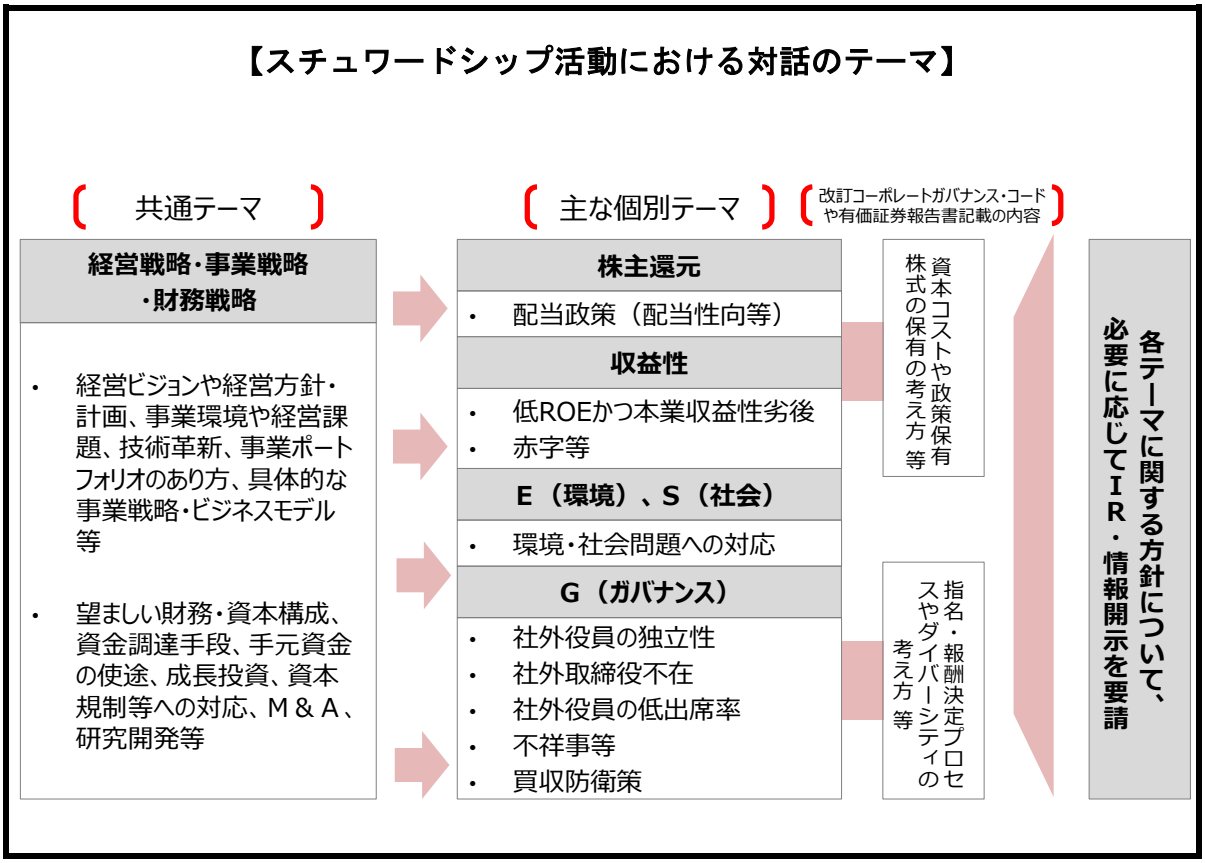
そこで、重要な論点がある企業との対話については、当社の考え方や論点を伝えることにより、認識を共有化すると共に、改善意思を確認することから始め、改善策の進捗状況の確認も含め、論点の解消に向けた対応状況のフェーズ管理を実施しております。

**【対話状況の管理イメージ（対話ＰＤＣＡ）】**



## （Ⅱ）対話のテーマ

当社では、投資先企業の経営戦略・事業戦略・財務戦略等の経営方針・計画などについて理解したうえで、各企業を巡る事業環境を個別に踏まえつつ、収益性、株主還元、E（環境）S（社会）G（ガバナンス）などの個別テーマについて対話を実施いたします。また、対話にあたっては、2018 年６月にコーポレートガバナンス・コードが改定されたことを踏まえた対応を行ってまいります。




### （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、技術革新、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　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、
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M＆A、研究開発等に資金を有効活用し、持続的な成長に繋げていることを確認します。

**（ⅲ）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。

**（ⅳ）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、短期的にで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。

## （ｖ）Ｅ（環境）Ｓ（社会）Ｇ（ガバナンス）

【主な対話テーマ】
コーポレートガバナンス態勢のあり方、環境・社会問題への対応、
不祥事への対応　等

＜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。

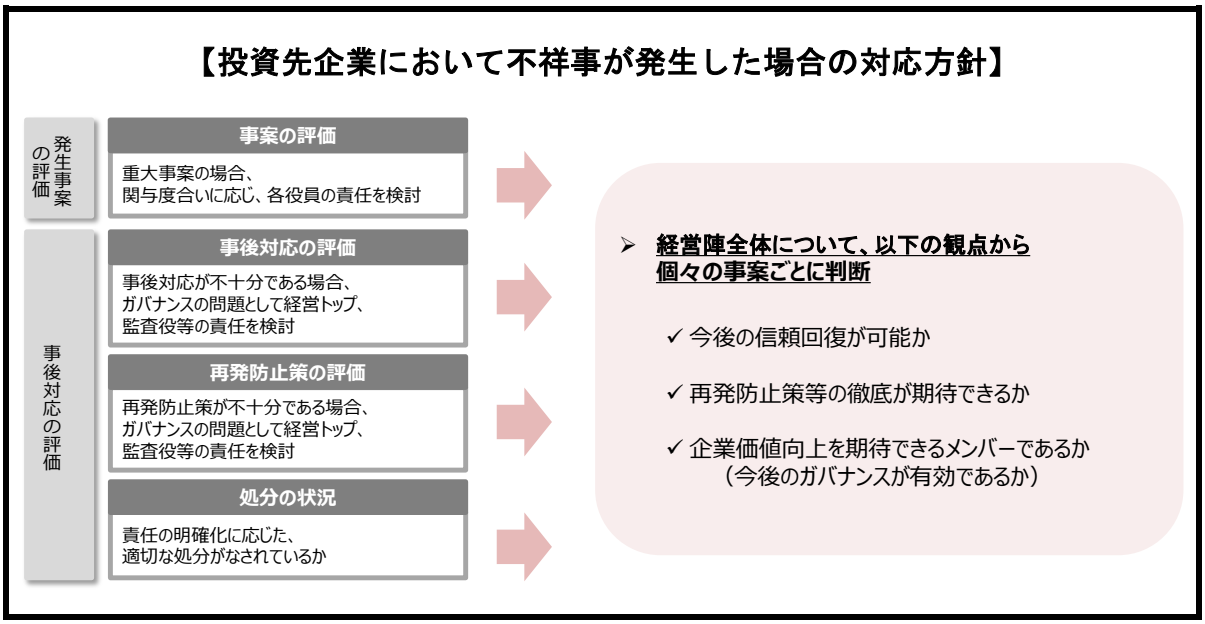
こうした観点から、自社の価値観にもとづいて、社会課題をどのように戦略に組込み、ステークホルダーとの関係をどのように構築していくのか、などについて確認します。

＜コーポレートガバナンス（Ｇ）＞

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




**（vi） ＩＲ・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、ＥＳＧ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ＩＲ活動　等

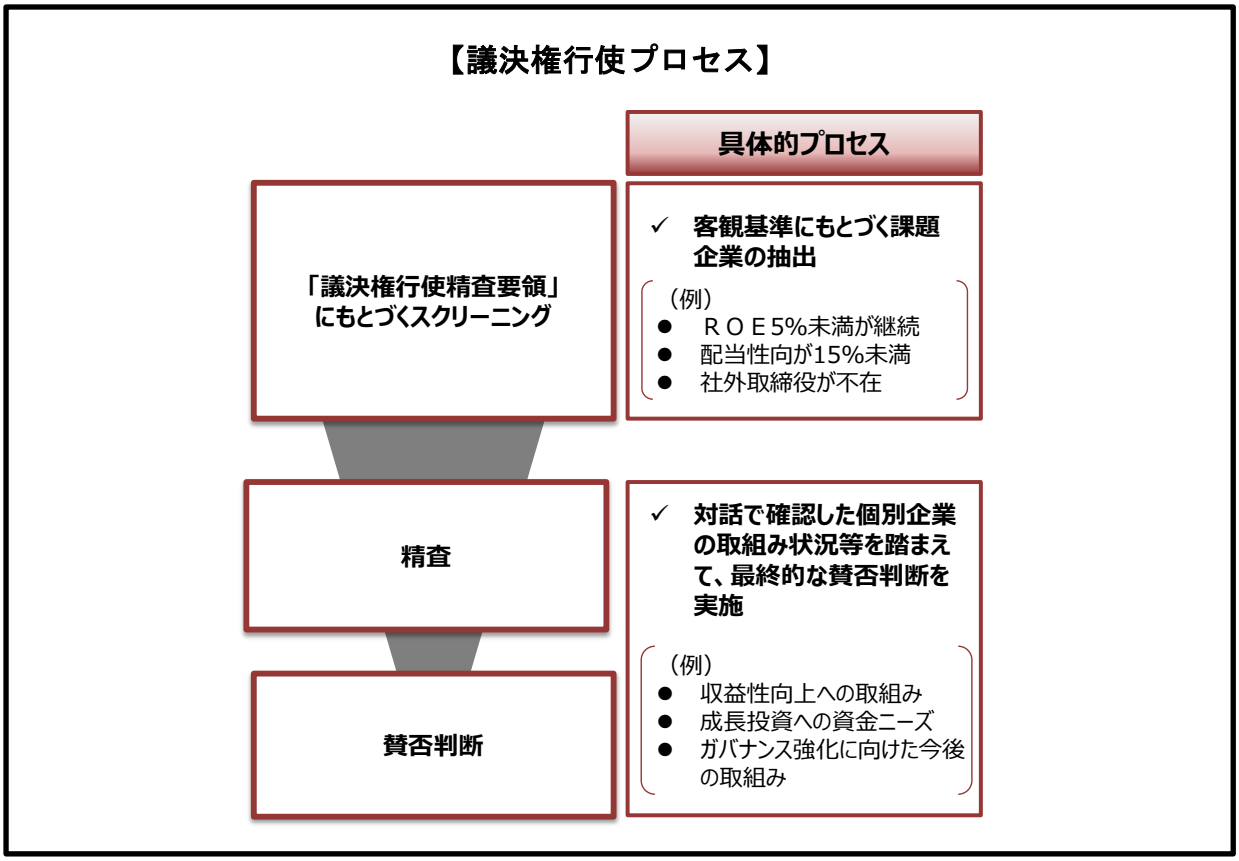
投資先企業が、法制度等で求められる義務的な開示にとどまらず、投資家の理解促進に向け、経営計画や業績・株主還元の具体的な数値目標、非財務情報などを積極的に情報開示していることを確認します。

## （Ⅲ）議決権行使プロセス

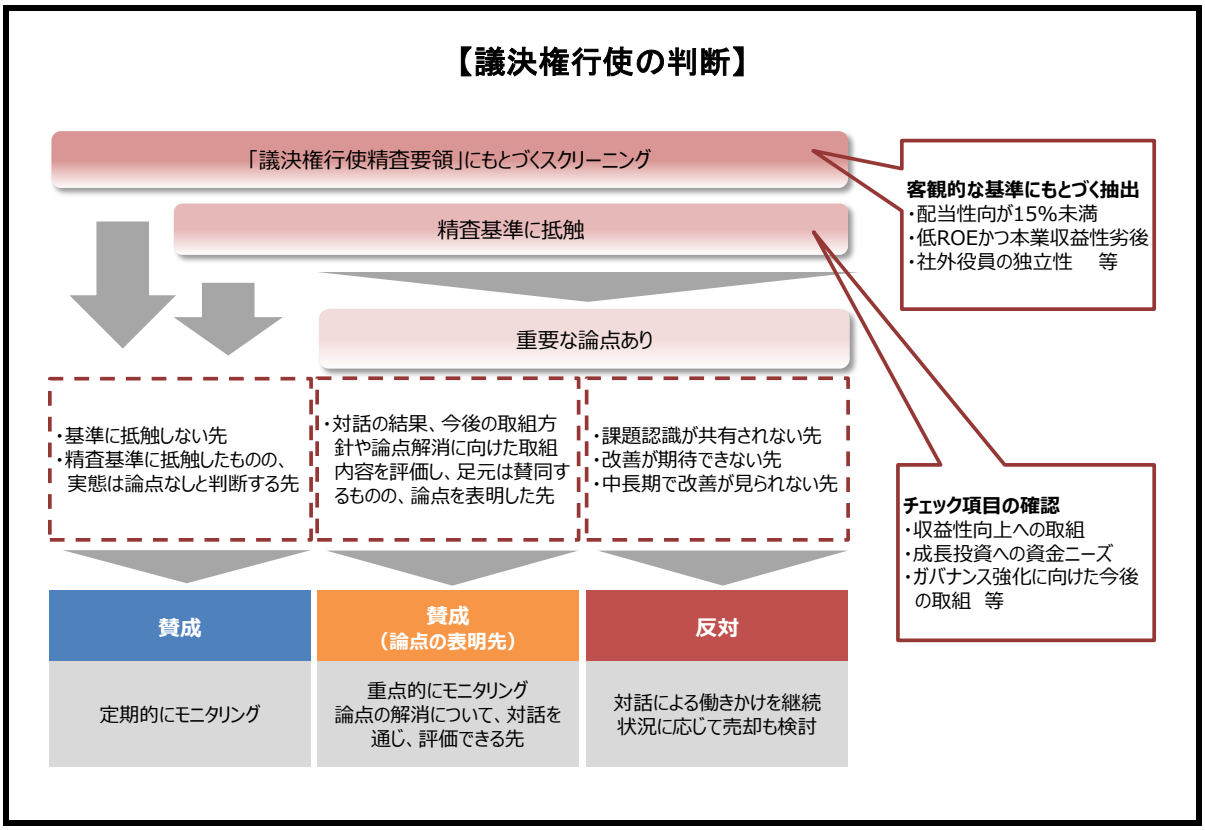
当社は、実効的なスチュワードシップ活動を実践していくために、議決権行使助言会社等を利用することなく、全ての投資先企業に対して、以下のプロセスで自ら適切に議決権を行使しております。

具体的には、株式保有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日常的に実施すると共に、過去の対話結果や客観基準等により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、各保有企業の株主総会に向け、「議決権行使精査要領」で直近の論点を確認し、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（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が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。

＜重要な論点の表明の考え方＞

重要な論点があると判断される企業に対しては、必要に応じて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も、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(2018 年７月～2019 年６月)

## （１）対話の実施状況

2018 年（2018 年７月～2019 年６月）については、758 社・延べ 1,149 回の対話を実施いたしました。そのうち、株主還元や収益性、コーポレートガバナンス等に係る重要な論点がある企業との対話数は、357 社・延べ 544 回、論点ベースで 421 件となりました。また、Ｅ(環境)Ｓ(社会)への取組等をテーマとした対話についても取組んでおります。

**【対話の実施状況】**

| | 社数 | 対話数 | 重要な論点数 |
|---|---|---|---|
| 総対話先 (*1) | **758社** | **延べ 1,149回** | – |
| 重要な論点がある先 | **357社** | 延べ 544回 | **421件** (*2) |
| 経営スタンスや事業方針などをテーマに、日常的な対話を実施した先 | 401社 | 延べ 605回 | 定期的なモニタリング |
| うちＥ(環境)、Ｓ(社会)に係る対話実施先 | 195社 | 延べ 224回 | |

| | | |
|---|---|---|
| 株主還元／配当性向 | | 105件 |
| 収益性 | 低ROEかつ本業収益性劣後 | 146件 |
| 収益性 | 赤字等 | 27件 |
| ガバナンス等 | 買収防衛策 | 18件 |
| ガバナンス等 | 社外役員の低出席率 | 25件 |
| ガバナンス等 | 社外役員の独立性 | 47件 |
| ガバナンス等 | 社外取締役不在 | 6件 |
| ガバナンス等 | その他（不祥事等） | 47件 |

次ページ参照

- 日常的な対話でも、環境、ダイバーシティ、健康経営等をトピックに織り交ぜた対話を実施。
- また、$CO_2$排出量の大きな業種等16社は、E(環境)を特定のテーマとする対話で、$CO_2$等削減取組み状況を確認。加えてＳ(社会) 関連で労働安全衛生確保／安全操業に関する取組み状況を確認。
→今後も対話を継続し、取組みの進捗を確認。

*1 株式保有時価の8割超の占率　　*2 1社で複数の重要な論点がある先を含む

当社は、「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、対話の中で重要な論点を解消することを目指しております。

2018 年（2018 年 7 月～2019 年 6 月）に重要な論点がある先として対話を行った 357 社・論点ベース 421 件について、2019 年 6 月末における企業側の対応状況は以下の表のとおりです。

重要な論点がある先のうち、ケース①の 122 件は、企業側が増配やガバナンス体制の見直しを行ったことなどにより論点解消しております。次に、ケース②～③の 225 件（82 件＋143 件）については、論点の解消には至らないまでも、企業との間で課題認識が共有できており、論点の解消に資すると考えられる方針等が示されていることから、改善取組をフォローしている段階にある企業です。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みをサポートしてまいります。

**【重要な論点がある企業の状況】**

| （Ⅰ）「重要な論点」<br>2018年7月～2019年6月 | | 論点数 | 論点解消<br>（ケース①） | 改善策等を公表済<br>（重点対話/日常ﾓﾆﾀﾘﾝｸﾞ）<br>（ケース②） | 改善策／意思を確認<br>（ケース③）（*1） | 改善が期待できない<br>中長期で改善が見られない<br>（ケース④） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 株主還元／配当性向 | | 105件 | 34件 | 7件 | 40件 | 24件 |
| 収益性 | 低ROEかつ本業収益性劣後 | 146件 | 20件 | 52件 | 67件 | 7件 |
| 収益性 | 赤字等 | 27件 | 13件 | 3件 | 4件 | 7件 |
| ガバナンス等 | 買収防衛策 | 18件 | 10件 | – | 5件 | 3件 |
| ガバナンス等 | 社外役員の低出席率 | 25件 | 15件 | – | 5件 | 5件 |
| ガバナンス等 | 社外役員の独立性 | 47件 | 14件 | – | 10件 | 23件 |
| ガバナンス等 | 社外取締役不在 | 6件 | 4件 | – | – | 2件 |
| ガバナンス等 | その他（不祥事等） | 47件 | 12件 | 20件 | 12件 | 3件 |
| 計 | | **421件** | **122件**(約30%)(*2) | **82件** | **143件** | **74件** |

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

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への移行を目指す。

議決権行使での反対等

**“論点解消を目指す”**

*1 考え方や方針が論点解消に資するものである場合
*2 前年は約25%

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」（Ｐ1～15）に、上記表のケース毎に対話事例を説明しております。

## （２）議決権行使結果

2018 年(2018 年 7 月～2019 年 6 月)の議決権行使は、対象企業は 1,725 社、会社提案に 1 件以上反対した企業は 81 社となりました。また、会社提案 5,766 議案、株主提案 121 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 96 議案、株主提案に賛成した議案は 3 議案となりました。

その結果は、反対比率 1.7%（前年比▲0.2%）となりました。主な要因は、社外取締役の出席率が改善したこと、監査役選任議案が増加した中で、社外監査役の独立性や出席率等での反対数が減少したこと、買収防衛策のスキーム改善等により反対数が減少したこと等です。

**【議決権行使の状況（企業数ベース）】**

**＜企業数ベース（会社提案）＞**

| | 対象企業数 | 論点なし（賛成） | 重要な論点がある企業数 | | | | 反対比率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 賛成 | 反対 | 棄権 | |
| 合計 | 1,725社 | 1,403社 | 322社 | 241社 | 81社 | 0社 | 4.7% |

**【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 |
| 剰余金処分 | 1,232 | 1,164 | 68 | 49 | 19 | 0 | 1.5% | +0.1% |
| うち配当性向 | 70 | 5 | 65 | 47 | 18 | 0 | 25.7% | - |
| 取締役選任 (*1) | 1,991 | 1,743 | 248 | 200 | 48 | 0 | 2.4% | +0.2% |
| うち業績低迷･配当性向 | 183 | 2 | 181 | 160 | 21 | 0 | 11.5% | - |
| うち社外役員（独立性･低出席等） | 37 | 2 | 35 | 12 | 23 | 0 | 62.2% | - |
| うち不祥事等 | 49 | 3 | 46 | 43 | 3 | 0 | 6.1% | - |
| 監査役選任 (*1) | 1,220 | 1,192 | 28 | 19 | 9 | 0 | 0.7% | ▲0.4% |
| うち社外役員（独立性･低出席） | 18 | 5 | 13 | 4 | 9 | 0 | 50.0% | - |
| 定款一部変更 | 352 | 345 | 7 | 2 | 5 | 0 | 1.4% | ▲0.2% |
| うち剰余金処分の取締役会授権 | 15 | 9 | 6 | 2 | 4 | 0 | 26.7% | - |
| 退職慰労金支給 | 185 | 144 | 41 | 32 | 9 | 0 | 4.9% | ▲0.8% |
| うち業績低迷･配当性向 | 38 | 0 | 38 | 29 | 9 | 0 | 23.7% | - |
| 役員報酬額改定･役員賞与支給 | 558 | 512 | 46 | 46 | 0 | 0 | 0.0% | ▲0.2% |
| うち業績低迷･配当性向 | 36 | 0 | 36 | 36 | 0 | 0 | 0.0% | - |
| 新株予約権発行 | 75 | 72 | 3 | 2 | 1 | 0 | 1.3% | +1.3% |
| 会計監査人選任 | 32 | 31 | 1 | 0 | 1 | 0 | 3.1% | +3.1% |
| 組織再編関連 (*2) | 36 | 30 | 6 | 6 | 0 | 0 | 0.0% | ▲3.7% |
| 買収防衛策 | 60 | 48 | 12 | 9 | 3 | 0 | 5.0% | ▲13.2% |
| うち業績低迷･配当性向 | 10 | 0 | 10 | 9 | 1 | 0 | 10.0% | - |
| うち企業価値を毀損するスキーム | 2 | 0 | 2 | 0 | 2 | 0 | 100.0% | - |
| その他会社提案 (*3) | 25 | 20 | 5 | 4 | 1 | 0 | 4.0% | +1.2% |
| **合計** | **5,766** | **5,301** | **465**(*4) | **369** | **96** | **0** | **1.7%** | **▲0.2%** |
| （社数ベース合計） | （1,725社） | （1,403社） | （322社） | （241社） | （81社） | | （4.7%） | |

**＜株主提案＞**

| | 議案数 | 賛成 | 反対 | 棄権 |
|---|---|---|---|---|
| 株主提案 | 124 | 3 | 121 | 0 |

*1 親議案ベース
*2 合併、営業譲渡･譲受、株式移転、会社分割等
*3 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合等
*4 重要な論点がある議案数比率は8.1%

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」（P16～35）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。

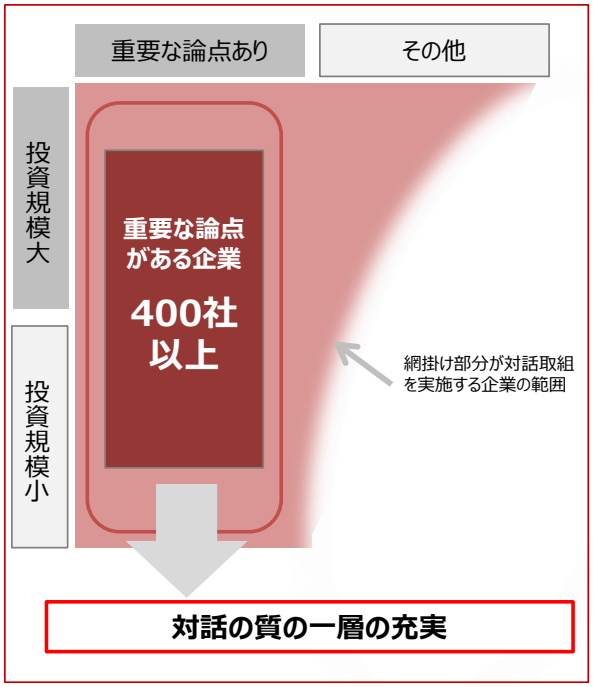
# 第４章　スチュワードシップ活動の取組方針(2019 年７月～2020 年６月)

## （１）対話の質の一層の充実について

当社では、企業との対話活動について、株主還元や収益性、コーポレートガバナンス等に係る重要な論点がある企業や当社の投資規模が大きな企業との対話取組を強化してまいりました。

今年（2019 年７月～2020 年６月）は、重要な論点がある企業として、2018 年の論点未解消先に、当社が新たに重要な論点があると考える企業を加えた約 400 社以上との対話を考えており、これらの対話先を中心に、必要に応じて複数回対話、情報提供の拡充、文書手交運営など、対話の質の一層の充実を図ることで、投資先企業の中長期的な企業価値向上に貢献するとともに、当社株式ポートフォリオの質向上にも繋げてまいります。

**【対話先企業のイメージと対話活動のポイント】**




**＜複数回対話等＞**

- 投資先企業との十分な論点共有や取組みの進捗確認のため、必要に応じて複数回対話を実施
- 個別企業のガバナンス体制や支配的株主の有無等を踏まえ、必要に応じて独立社外役員や親会社等との対話を実施

**＜情報提供の拡充＞**

- 論点の内容に応じ、業界データ等を用いた分かりやすい説明や、他社の好取組事例紹介などの取組みを拡充

＜情報提供例＞

- 配当性向／ＲＯＥ等の業界平均
- ＥＳＧ関連等の好取組事例や開示事例
- 各論点に関連する世の中の動き等

**＜文書手交運営の継続＞**

- 投資先企業毎に対話の論点をまとめた“文書手交運営”を継続し、投資先企業内での経営層も含めた論点共有を推進

## （２）ＥＳＧなど特定分野に関する集中的な対話について

当社では、これまでも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ってまいりました。また、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」を策定しており、企業の持続的な成長を支援していく観点から、ＥＳＧを主なテーマとする対話活動を推進しております。

**【当社のＥＳＧ投融資の取組方針】**

当社は、生命保険会社としての社会的責務をふまえ、資産特性に応じて環境・社会・ガバナンスの課題を考慮した資産運用を行い、環境や地域・社会と共生し、世界経済・企業と安定的な成長を共有してまいります。

１．ＥＳＧをテーマとする債券投資や融資において資金使途が環境・社会課題の解決に資するかといった観点を確認することや、環境・社会に配慮した不動産投資を行うなど、資産特性に応じてＥＳＧ課題を運用プロセスにおいて考慮することに努めます。

２．投資先企業との建設的な対話を行う中で、必要に応じてＥＳＧ課題をテーマとした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ほか、対話の中で必要に応じＥＳＧ課題を含む非財務情報の開示を求めます。また、債券投資先企業に対しても、必要に応じてＥＳＧ課題をテーマとした対話を行ってまいります。

３．グループ会社とのＥＳＧ投融資ノウハウの共有や、署名企業や業界団体等との情報交換、先進事例の研究等を通じ、ＥＳＧ投融資における運用プロセスの共有や改良に努めます。

４．当社ＥＳＧ投融資実施状況の公表や、ＥＳＧに関する国際的な会議等への参加を通じた意見発信等、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投融資市場の活性化に貢献します。

**【ＥＳＧなど特定分野に関する集中的な対話について】**

当社では全社的にも「サステナビリティ経営推進委員会」を設置し、これまでのＣＳＲ取組みにＳＤＧｓの視点を加えた取組みを推進しており、投資先企業との対話においても、ＳＤＧｓの達成に向け、Ｅ（環境）Ｓ（社会）Ｇ（ガバナンス）など特定分野について、対話テーマの幅を一層充実させてまいります。

＜ＳＤＧｓ関連項目の取組み状況ヒアリング＞

ＳＤＧｓ達成への貢献に向け、投資先企業の環境取組（Ｅ・環境）や持続可能な社会の形成に向けた取組（Ｓ・社会）に関して、継続的にヒアリングし、対話を行ってまいります。

【テーマ例】

- 環境問題への取組み状況と中長期対応方針（機会とリスク）
- ダイバーシティ（女性役員／幹部の起用に関する考え方等）
- 健康経営、労働安全衛生／安定操業等

＜情報開示の促進＞

企業の環境取組（Ｅ・環境）や持続可能な社会の形成に向けた取組（Ｓ・社会）に関しては、非財務情報であることから、取組の評価基準、開示の在り方などが確立されていないことを踏まえ、投資先各社の状況に合わせた対外公表を促してまいります。

なお、対話論点の策定に当たっては、当社ポートフォリオ内での投資規模を踏まえたうえで、当社内での企業分析の結果や外部ＥＳＧ評価情報等を活用します。

**【ＳＤＧｓの１７項目】**

**SDGsの達成に向けた要請**
**S**ustainable **D**evelopment **G**oals
(持続可能な開発目標)

- 2015年９月の国連持続可能な開発サミットにおいて採択
- すべての国連加盟国に対し、官・民が連携し取組むことが要請されている

# 第５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、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組むことが望ましいと考えており、建設的な対話を通じて企業の発展に寄与・貢献し、長期投資を行う機関投資家として企業価値向上の果実を享受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」（Ｐ5）をご参照ください。

| | |
|---|---|
| 原則１<br>自己評価 | ✓ 2017 年５月の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、2019 年９月にホームページにて公表しております。<br>✓ 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[3]。

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。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」（Ｐ8～12）をご参照ください。

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、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。

加えて、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全ての議案について、事前に審議を行っております。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。

[3] 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

なお、当委員会の設置や委員の選定にあたっては、取締役会で議論し決議しております。また、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。

| | |
|---|---|
| 原則２<br>自己評価 | ✓ 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。<br>✓ 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。（2018 年（2018 年７月～2019 年６月）における諮問委員会は 2018 年９月、2019 年３月、2019 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、対話の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。
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<br>自己評価 | ✓ 2018 年(2018 年７月～2019 年６月)に投資先企業に対話を実施した総数は 758 社となりました。<br>✓ 対話専管人材６名（2019 年４月以降４名⇒6 名に増員）をはじめ、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組んでおります。<br>✓ 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。<br>✓ 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、投資先企業との建設的な対話を通じて企業の発展に寄与・貢献することを重視しております。

対話にあたっては、経営戦略や収益性、株主還元など、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、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。また、長期的な視点にもとづき、ＰＤＣＡ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 45 年間にわたり継続して提言活動[4]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、および東証一部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」（Ｐ9）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ＰＤＣＡ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。

[4] 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<br>自己評価 | ✓ 2018 年（2018 年７月～2019 年６月）は主に収益性や株主還元、コーポレートガバナンス等、重要な論点がある企業を対話先として選定し、目標の「300 社」を上回る「356 社」の対話を実施しました。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、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ＰＤＣＡ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。<br>✓ このように、投資先企業の中長期的な企業価値向上に繋がる対話の実施に努めており、引き続き適切に取組んでおります。<br>✓ 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 10 社で書簡による集団的エンゲージメントを実施しております。<br>✓ 2019 年（2019 年７月～2020 年６月）は複数回対話等、情報提供の拡充、文書手交運営の継続を通じて対話の質を一層充実してまいります。 |

| | |
|---|---|
| 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、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）－（Ⅲ）議決権行使プロセス」（Ｐ19～20）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<br>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。<br>✓ 議決権行使結果については、従来からの集計表開示に加え、2019 年 4 月以降の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、2019 年 9 月より開示を開始しました。今後も四半期毎に結果開示を実施していく方針です。<br>✓ 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。<br>✓ 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。<br>✓ 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おり、今年度もコーポレートガバナンス関連の基準の見直しを実施しております。 |

| | |
|---|---|
| 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<br>自己評価 | ✓　「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。<br>✓　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およ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。

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。

| | |
|---|---|
| 原則７<br>自己評価 | ✓ 対話専管人材をさらに増員（2019 年４月以降、４名⇒6 名）するとともに、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。<br>✓ さらに、今年度も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。<br>✓ 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。 |

以　上