

平成28年3月30日  
日本生命保険相互会社

「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》に係る取組みの強化について

日本生命保険相互会社（社長：筒井義信、以下「当社」）は、「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》<sup>1</sup>（以下、「当コード」）を受入れておりますが、今般、投資先企業との対話及び議決権行使について、一層の充実を図る観点から、別紙のとおり取組んでいくこととしましたので、お知らせいたします。

当社では、責任ある機関投資家として、今後もスチュワードシップ活動の充実に努め、運用収益の拡大を通じてご契約者に対する経済的保障責任を全うしていくとともに、企業の持続的な成長をサポートし、日本経済・社会の健全な発展に資する投資を心掛けてまいります。

概 要

1. 企業との対話活動の強化
  - (1) スチュワードシップ責任を果たすための基本方針の開示
  - (2) 対話活動の主なテーマ及び当社スタンスの開示
  - (3) 「重点対話企業」との対話強化
2. スチュワードシップ活動にかかる体制の強化
  - (1) 対話専管人材の配置
  - (2) 対話・議決権行使の高度化に向けた新システムの導入
3. 「議決権行使精査要領」の改定

以 上

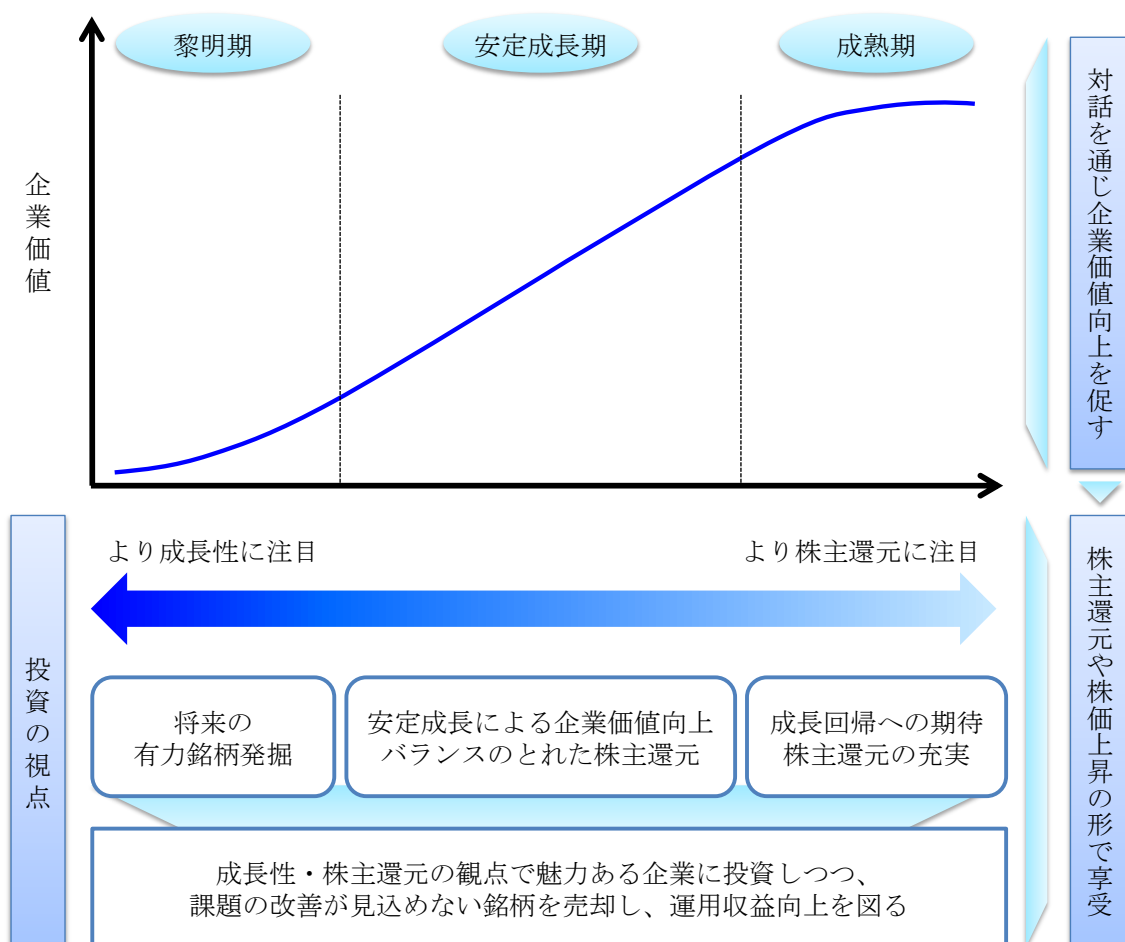
<sup>1</sup> 当コードの内容については、以下URLをご参照ください。  
<http://www.fsa.go.jp/news/25/singi/20140227-2/04.pdf>

## 別紙

### 1. 企業との対話活動の強化

#### (1) スチュワードシップ責任を果たすための基本方針の開示

- ・当社では、株式投資において、生命保険事業の公共性・負債特性等に鑑み、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、長期的な視点で投資を行っております。
- ・こうした中、当社では対話や議決権行使といったスチュワードシップ活動を、投資先企業の中長期的な企業価値向上を促し、運用収益向上に繋げるための重要な手段と位置付け、日々取り組んでおります。



- ・ 当社の取組み方針及び具体的な取組み内容については、すでに当社ホームページにおいて開示を行っておりますが<sup>2</sup>、取組みに係る当社の基本スタンスをより明確化する観点から、以下のとおり「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」を公表いたします。

#### スチュワードシップ責任を果たすための基本方針

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がります。
2. 対話内容をP D C A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. 株主総会の議決権行使では、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、対話を通じ当社の考え方や課題意識を伝え、改善を促します。
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不賛同や、株式の売却等を検討します。

---

<sup>2</sup> 当社取組みについては、以下URLをご参照ください。

<http://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/unyou/>

## (2) 対話活動の主なテーマ及び当社スタンスの開示

- ・上記基本方針のもと、当社では投資先企業との対話活動に注力しております。具体的な対話テーマは、個別企業の置かれた状況を勘案しつつ、対話が建設的なものとなるよう、適宜選択していくこととしておりますが、主なものは以下のとおりとなります。

### ①経営戦略

#### 【主な対話テーマ】

中長期的な経営ビジョンや経営方針、事業環境や経営課題、中期経営計画、具体的な事業戦略 等

当社では、投資先企業に対し、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、実行いただくことを期待しております。

また、こうした観点から、経営戦略が明示され、かつ具体的な数値目標を伴った中期経営計画を策定し、公表することを要望させていただく場合があります。

### ②収益性

#### 【主な対話テーマ】

各事業のビジネスモデル、競争力、コスト構造、資本コスト、ROE、ROA、ROIC 等

当社では、投資先企業に対し、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資本コストを上回るROEを維持しながら、企業価値の持続的な向上に努めていただくことを期待しております。

また、こうした観点から、価値創造に向けた中長期的なベンチマークの一つとして、ROEの目標値の明示を要望させていただく場合があります。また、投資先企業の事業特性や業界環境等を踏まえつつ、一つの目安として、最低限5%以上のROEを目指すことや、より高い水準のROEを中長期的に目指すことが適切と判断される場合には、その旨を要望させていただく場合があります。

### ③財務戦略・資源配分

#### 【主な対話テーマ】

望ましい財務・資本構成、手元資金の使途、成長投資、M&A、研究開発 等

当社では、投資先企業に対し、財務面の健全性に配慮しながら、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ただくことを期待しております。

また、こうした観点から、手元資金の使途の明示や、目標とする財務・資本構成についての説明を要望させていただく場合があります。

#### ④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

当社では、投資先企業に対し、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ただくことを期待しております。

また、こうした観点から、配当性向等の株主還元の目標値の明示や、投資先企業の事業特性や業界環境等を踏まえつつ、一つの目安として、最低限15%以上、あるべき水準として30%以上の配当性向を目指すことを要望させていただく場合があります。

#### ⑤E（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全般、株主総会議案、環境・社会問題への対応状況、不祥事への対応状況、情報開示 等

当社では、投資先企業に対し、「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～」<sup>3</sup>（以下、コーポレートガバナンス・コード）を踏まえつつ、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を機能させていただくことや、環境・社会問題に関連する経営上の諸課題に適切に対処していただくことを期待しております。また、情報開示の充実により、企業と投資家の建設的な対話の前提となる、相互理解の促進に努めていただくことを期待しております。

こうした観点から、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進めることや、財務情報及びESG項目等を含む非財務情報の開示充実を要望させていただく場合があります。

また、不祥事等を起こした場合には、責任の明確化や再発防止策の策定・履行など、改善に向けた取組みを求めます。

<sup>3</sup> 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。  
<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/code.pdf>

(3) 「重点対話企業」との対話強化

- ・当社では、こうした対話活動について、個社の状況や当社投資規模等を考慮しつつ、重要性の観点から対象企業を選定しております。中でも、低ROEや低配当性向、コーポレートガバナンスに改善余地がある企業等、課題を有すると考えられる企業を「重点対話企業」として選定し、対話取組みを強化しております。
- ・こうした取組みを質・量の両面から一層充実すべく、H28年度の「重点対話企業」を200社程度に拡大し、対話活動に取組んでまいります。

		課題			
		大	中	小	顕在化せず
投資規模	大	原則 全件対話			重要性の 観点から 対象を選定
	中				
	小	重要性の 観点から 対象を選定			

全体で200社程度

課題	定義
大	重大な不祥事が発生している企業や、業績面で深刻な課題を抱えている企業、その他議決権行使で不賛同を検討すべきコーポレートガバナンス上の課題を抱えている企業 等
中	収益性や株主還元について、課題のある状態が一定期間にわたり継続している企業
小	収益性や株主還元について、足元で課題が生じている企業
顕在化せず	収益性や株主還元、コーポレートガバナンス等について明確な課題が顕在化していない企業

- 課題の大きさ、投資規模の大きさに応じ、重点的に対話すべき企業を選定することで、投資先企業の中長期的な企業価値向上に貢献することを目指すだけでなく、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。
- 加えて、現時点では明確な課題が顕在化していない場合であっても、当社投資規模が大きい企業については、投資先企業の置かれた事業環境や将来の見通し等を総合的に勘案しつつ、必要に応じ対話を行っていくことで、投資先企業の状況の把握に努めるとともに、一層の企業価値向上を促してまいります。
- また、課題が大きいものの当社投資規模の小さい企業については、重要性の観点から対話対象企業を選定します。日常の対話を行うことができなかつた場合にも、議決権行使の場面で対話を実施することで、企業に対し課題意識を表明するとともに、改善に向けた取組みを促してまいります。
- 上記取組みを通じ、H28年度に「重点対話企業」200社程度との対話を行い、建設的な意見交換を重ねてまいります。また、当該取組み以外にも、投資先企業との日常の対話や議決権行使時の対話を通じ、当社の考え方や課題意識を伝えることにより、認識の共有化と問題の改善に努めることで、投資先企業の中長期的な企業価値向上に資するよう努めてまいります。

## 2. スチュワードシップ活動にかかる体制の強化

- ・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に取り組むために備えるべき実力について、以下のとおり記載しています。

### 【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。

- ・従来から、当社では日本株投資を専門に担当する部署を設置するとともに、株式投資に係る十分な実務経験や高度な専門知識を備えた人材を配置し、日々研鑽に努めてまいりました。
- ・当社では、当コードにおいて、「機関投資家は、こうした対話や判断を適切に行うために必要な体制の整備を行うべきである」（指針7-2）「将来のスチュワードシップ活動がより適切なものとなるよう努めるべきである」（指針7-3）との記載がなされていること、及びその趣旨に賛同していることを踏まえ、今般、下記の対応を通じ、スチュワードシップ活動を推進するための体制について、一段の強化を図りました。

### (1) 対話専管人材の配置

- ・当社では、H28年度より、日本株投資の担当部署に、企業との建設的な対話を専門に担当する人材を2名、追加で配置いたしました。
- ・従来、当社では日本株投資担当部署のアナリストやポートフォリオ・マネージャーが企業との対話に取り組んでまいりました。今後は、既存の取組みに加え、当該専管人材がアナリストと連携しつつ、年間を通じて投資先企業との対話に取り組んでまいります。
- ・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。



## (2) 対話・議決権行使の高度化に向けた新システムの導入

- ・当社では、企業との対話及び議決権行使の実効性を高めるため、企業との対話内容をP D C Aの観点から継続的に振り返る中で、企業の実情の変化を確認し、必要に応じ追加の働きかけを行うことを、議決権行使では個別企業の状況を十分に検討したうえで、対話を通じて当社の考え方や課題意識を伝え、改善を促すことを重視してまいりました。
- ・こうした当社のスチュワードシップ活動を支える体制整備の一環として、当社は、株式会社エックスネット（社長：茂谷武彦、以下「同社」）が提供するX N E Tサービス「スチュワードシップ・ソリューション」（以下、「本サービス」）の導入を決定いたしました。
- ・本サービスは、スチュワードシップ活動の一環として行う企業との対話及び議決権行使の管理をトータルに支援する各種アプリケーションを提供するものです。
- ・本サービスの導入により、当社は企業との対話履歴を従来以上に体系的に管理・保存することが可能になるため、企業との対話に係るP D C Aの観点からの振り返りをより円滑に行うことが可能となります。また、議決権行使業務の大幅な効率化が可能になるため、当社は個別議案の分析や企業との対話等、議決権行使の実効性向上のための取組みに従来以上に時間を割くことが可能となります。
- ・当社では、本サービスの導入が当社業務の大幅な効率化に繋がるだけでなく、企業との対話及び議決権行使の質向上に資するものと考えており、今後の当社取組みの一層の充実につけてまいりたいと考えております。

### 3. 「議決権行使精査要領」の改定

- ・当社では、投資先企業の株主総会議案を精査する際の社内基準である「議決権行使精査要領」について、投資先企業の足元の業績動向等を踏まえ、平成28年6月1日付で改正することを決定いたしました。

議決権行使精査要領（概要）（平成28年6月1日より適用）

URL：<http://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/unity/>

- ・「議決権行使精査要領」に基づくスクリーニングで精査対象となった議案については、必要に応じ企業と対話を行い、当社の考え方やスタンス、課題意識を伝えるとともに、個別企業の状況や改善に向けた取組み等を十分に検討したうえで、きめ細かく賛否を判断してまいります。

