

日本生命の スチュワードシップ活動について

2024年6月

今日と未来を、つなぐ。



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

2024-339G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。

／ 収益性・成長性を意識した経営の後押し

これまで持続的な成長と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改革が進められており、2023年3月、東証より上場企業に対して、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」が要請されました。その後、企業の収益性・成長性を意識した取組みは進捗しましたが、生命保険協会の調査では、企業の約7割は自社のROEが資本コストを上回っていると考えている一方、投資家の約7割は企業のROE水準が資本コストを下回っていると見ており、両者に認識ギャップが継続しております。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、引き続き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、気候変動、人的資本、人権等をテーマとする対話を強化してきました。今後は、これらに加え、自然資本のテーマについて新たに対話活動を開始します。こうした取組みを通じて、企業価値向上に加え、環境・社会課題解決に貢献し、お客様への「期待を超える安心」の提供に繋げてまいります。

／ 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ねばならないと考えています。

当社では資産運用ポートフォリオの温室効果ガスを2050年までにネットゼロにする目標を掲げており、温室効果ガス排出量が大きい投資先企業との定期的な対話を通じて、排出量削減方針等の開示充実を要望するとともに、削減取組みの進捗を確認しています。

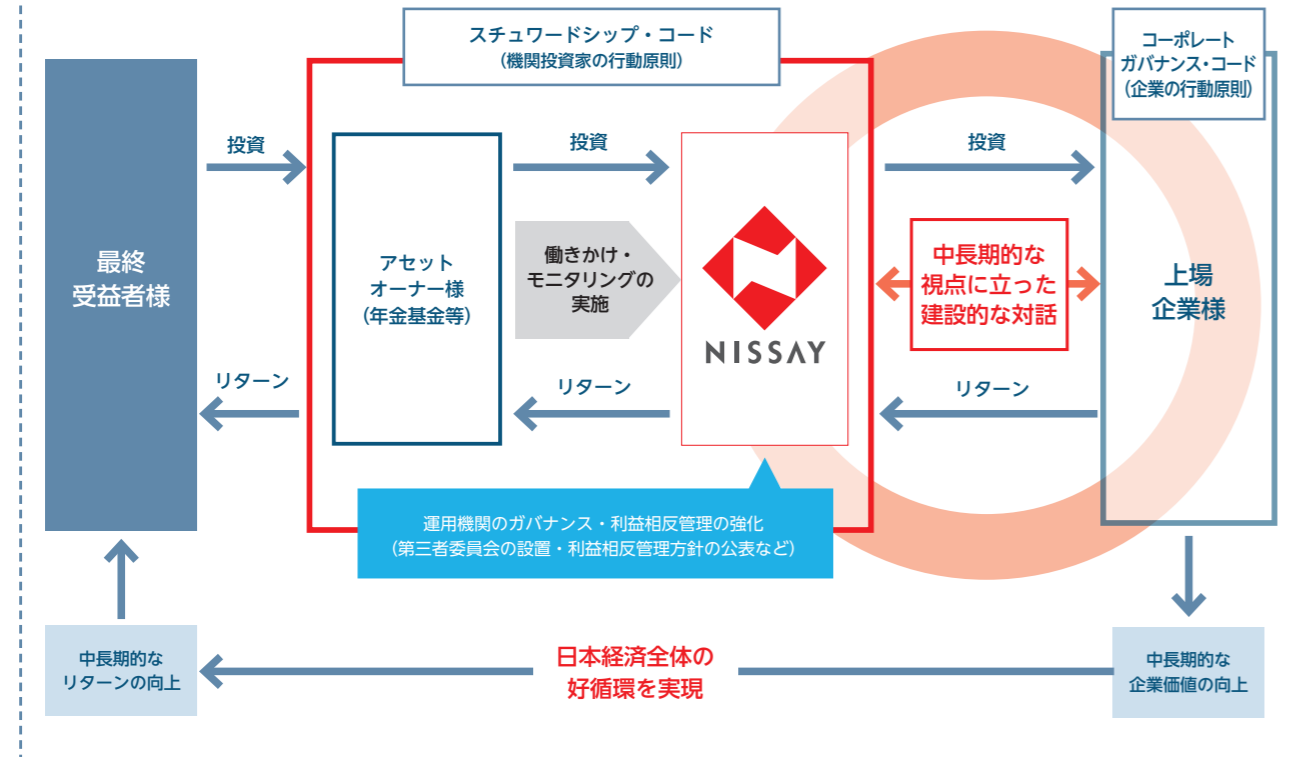
当社では、中期経営計画において責任投融資の推進を掲げており、スチュワードシップ活動は責任投融資のうち最も重要な取組みの一つと位置付けています。今後も責任ある機関投資家としての役割を果たすべく、スチュワードシップ活動を通じて、投資先企業の事業環境変化への対応と持続的成長を後押ししてまいります。

執行役員(CIO)

河崎 圭助

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



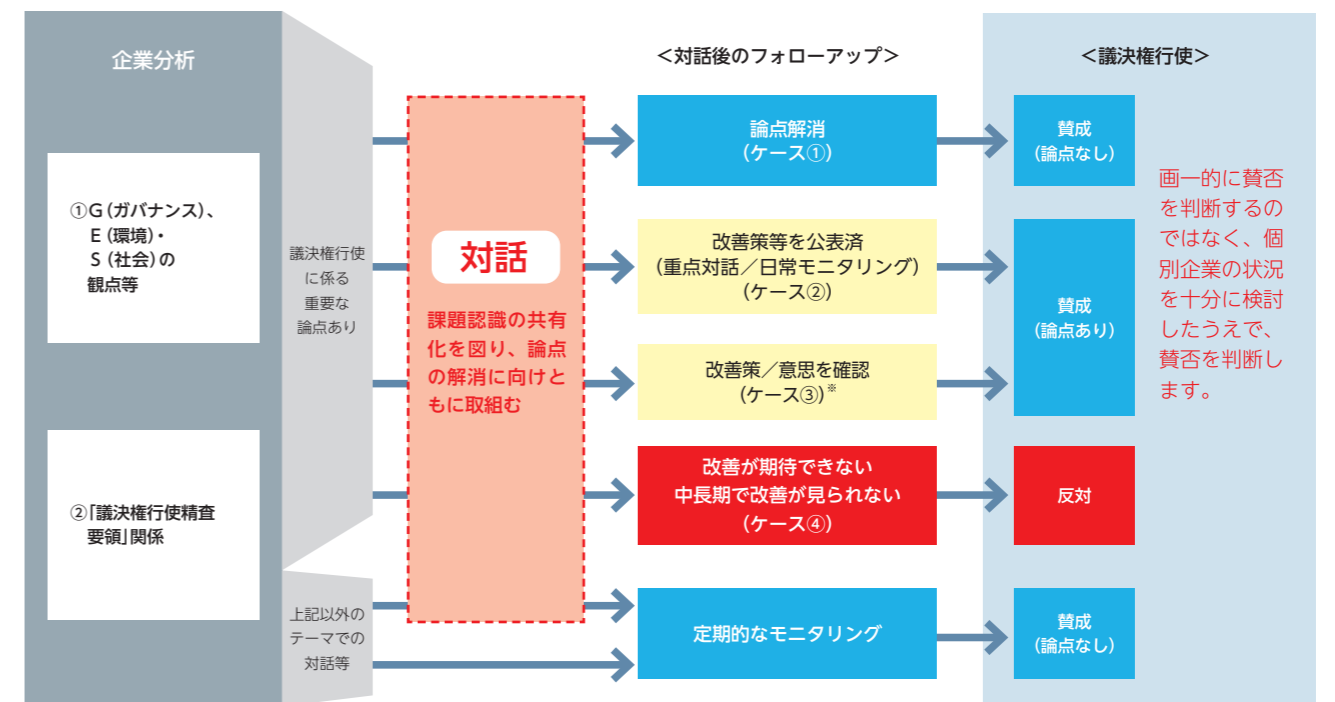
「投資先企業との対話を通じて企業価値の向上と
持続可能な社会の実現の両立を目指します」



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。

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 10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、複数年対話を継続することで、議決権行使に係る重要な論点を着実に解消しております。
- ▶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(2023年)」をご参照ください。
https://www.nissay.co.jp/kaisha/otsutaeshitai/shisan_unyou/ssc/pdf/stewardship_hokoku2023.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
- ガバナンス体制等：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
- ガバナンス体制等：社外役員不在、役員の出席率

議決権行使精査要領の拡充

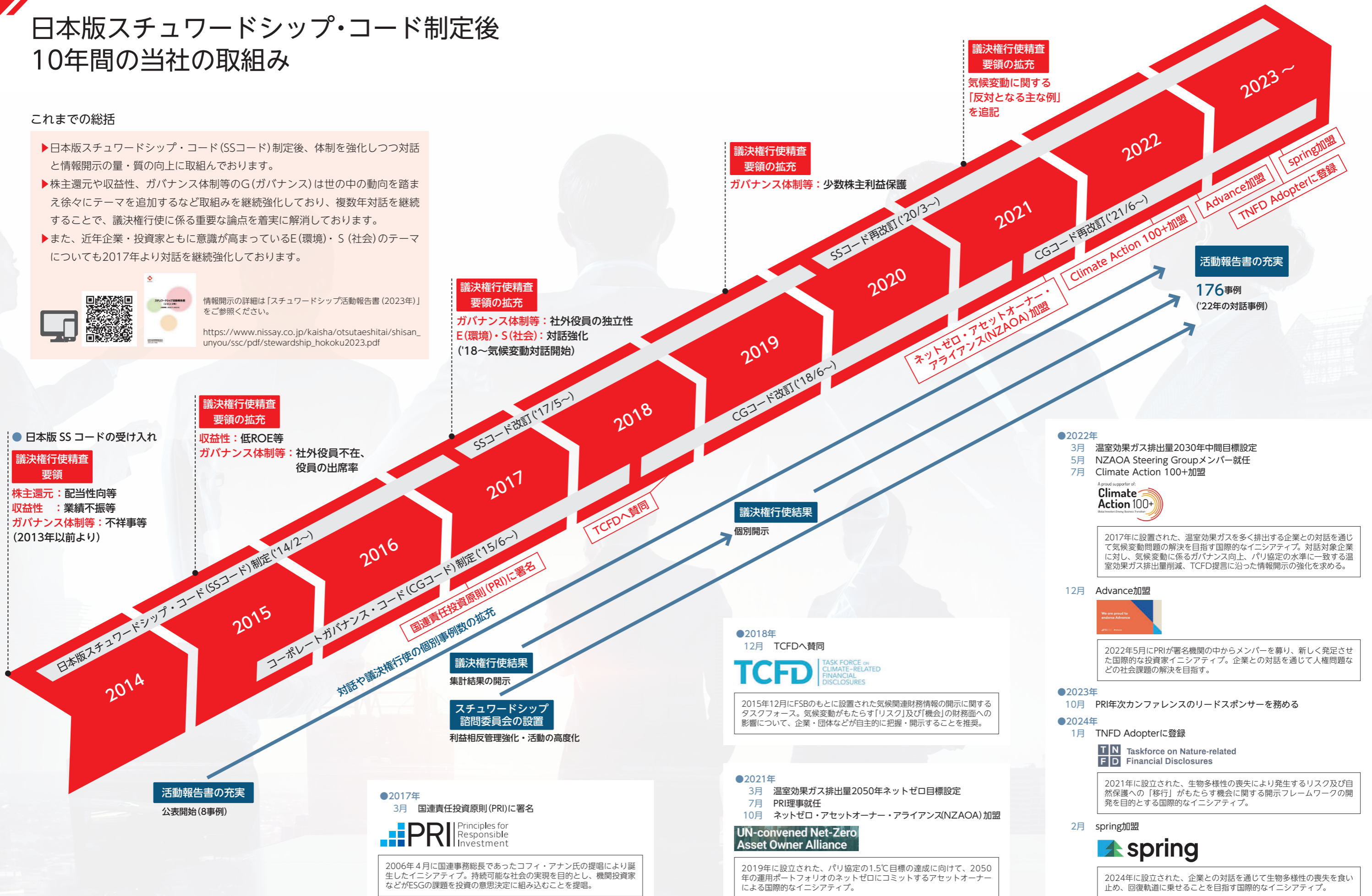
- ガバナンス体制等：社外役員の独立性
- E(環境)・S(社会)：対話強化('18~気候変動対話開始)

議決権行使精査要領の拡充

- ガバナンス体制等：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
公表開始(8事例)

●2017年
3月 国連責任投資原則(PRI)に署名



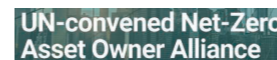
2006年4月に国連事務総長であったコフィ・アナン氏の提唱により誕生したイニシアティブ。持続可能な社会の実現を目的とし、機関投資家などがESGの課題を投資の意思決定に組み込むことを提唱。

●2018年
12月 TCFDへ賛同



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



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



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



2022年5月にPRIが署名機関の中からメンバーを募り、新しく発足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
10月 PRI年次カンファレンスのリードスポンサーを務める

●2024年
1月 TNFD Adopterに登録



2021年に設立された、生物多様性の喪失により発生するリスク及び自然保護への「移行」がもたらす機会に関する開示フレームワークの開発を目的とする国際的なイニシアティブ。

2月 spring加盟



2024年に設立された、企業との対話を通じて生物多様性の喪失を食い止め、回復軌道に乗せることを目指す国際的なイニシアティブ。

2022年の対話活動結果 (2022年7月～2023年6月)

総対話先

674社

対話数延べ

1,141回

G

(ガバナンス)

議決権行使に係る重要な論点がある先との対話

重要な論点がある先 331社

対話数延べ 486回

保有額が大きい企業との利益率・資産効率・資本政策等の個別課題をテーマとする対話

対話先 47社

対話数延べ 47回

E

(環境)・S(社会)

E(環境)・S(社会)に係る対話実施先

604社

対話数延べ 833回

うち気候変動を主要テーマとした対話(温室効果ガス排出量(スコープ1+2)上位企業等)

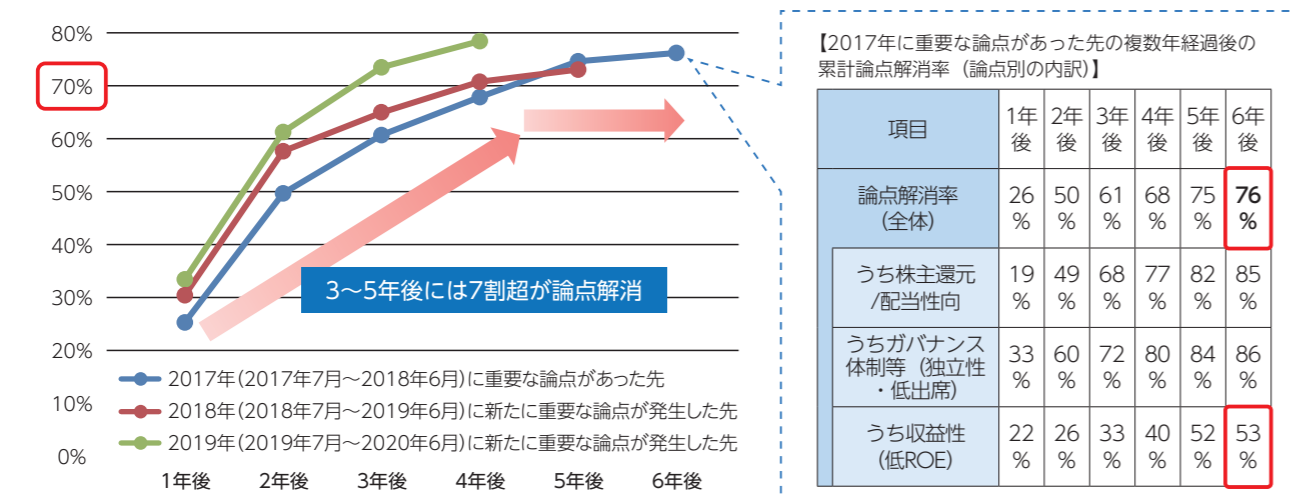
75社

対話数延べ 75回

(投資先の温室効果ガス排出量(スコープ1+2)の8割を占める)
※国内上場株式と国内社債の投資先

重要な論点があった先(年毎)の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、何れも、**3～5年後には7割超が議決権行使に係る重要な論点を解消**
- ▶ 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るが、**着実に論点解消が進捗**



資本政策と利益率の両面から議論を深めることを要望し、取組みの進捗により収益が改善した事例(テーマ:ROEの改善について)

NISSAY

オフィス向け什器メーカーA社

課題意識を共有

- ・ROE向上に向けて、利益率、資産回転率、財務レバレッジの3要素に分けてそれぞれについての考え方を示すこと。利益面だけでなく、資本政策についても社内でも議論を進めて欲しいことを要望。
- ・保有意義の少ない不動産や政策保有株式を圧縮し、資本効率の向上に向けた取組みを進めている。社内でも利益率と資本政策の両面から議論を進めている。

営業体制の整備・強化、仕入れにおける原価低減、適正販売価格の確保等により、利益率の改善やリストラクチャリング効果を通じた収益改善が進んでいることを確認。

取組みの進捗を確認

- ・当該企業のPBRが長期にわたって1倍を下回っている点について、投資家が株価に織り込むリスクプレミアムの低減を促すために的確な情報開示を強化するよう複数年にわたり要望。
- ・社内でもPBRに対する意識は相応に高く、情報開示の強化に向けた議論を進めていたが、議論が曖昧になりがちだった。今回の対話を通じて、今後の議論の方向性について明確な示唆をいただいた。

直近の決算ではROEが5%を大きく上回る水準まで改善し、低ROEの論点が改善。
・エクイティ・スプレッド(ROE-資本コスト)の改善を目指す充実した資本政策を開示し、株式市場からも高く評価。

収益改善策の具体化や数値目標の設定等を要望し、収益改善に向けた中期経営計画が示された後、取組みの進捗により収益が改善した事例(テーマ:ROEの改善について)

NISSAY

小売B社

課題意識を共有

- ・次年度公表予定の中期経営計画では、利益率や販管費等、収益改善の進捗を確認することができるKPIの設定を要望。
- ・要望事項を踏まえた中期経営計画の開示を検討したい。

人員削減や不採算店舗の閉鎖などの構造改革は行いつつも、店頭での商品購入に資する販促は強化する等、コスト削減と収益改善の双方に取組んでいることを確認。

取組みの進捗を確認

- ・コロナ禍の影響で公表延期となっていた中期経営計画については、前年度の対話と同様、収益改善の進捗を確認することができるKPIの設定を要望。
- ・現在の中期経営計画でもROE目標を設定しているが、新たな中期経営計画ではよりきめ細かい目標を検討したい。

顧客属性別の売上高やROE5%以上をKPIとする2024年度までの中期経営計画を公表。

公表された中期経営計画の取組みの進捗を確認し、一人ひとりの顧客属性を把握するきめ細かい営業体制の構築やDXを通じた販促により、コスト削減と収益改善の双方を実現する取組みが進捗していることを確認。

論点解消

- ・成長投資、株主還元、財務健全性のバランスを踏まえた資産効率の改善等について議論を深めつつ、中長期的な資本政策の方向性についての開示を要望。
- ・中長期的な資本政策の方向性を、本決算発表時に示すことができるよう検討を進めている。

直近の決算ではROEが5%を大きく上回る水準まで改善し、低ROEの論点が改善。
・今後10年間の成長投資、株主還元についての考え方を示す資金配分計画が開示。

建設的な対話を通じた企業価値向上の後押し(イメージ)

<株主に帰属する企業価値の考え方>

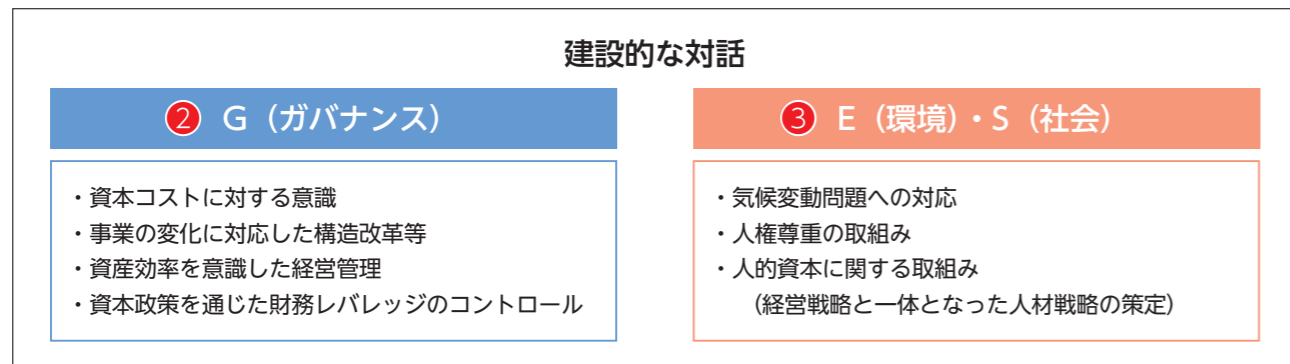
株主に帰属する企業価値には会計上の純資産と会計上表示されない非財務資本等が含まれると考えられます。

<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、当社はこれまでどおり、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上昇に繋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)

$$\begin{array}{c} \text{① PBR} \\ \hline \text{株価} \\ \hline \text{1株あたりの自己資本} \\ \text{(純資産)} \end{array} = \begin{array}{c} \text{ROE} \\ \hline \text{1株あたりの純利益} \\ \hline \text{1株あたりの自己資本} \\ \text{(純資産)} \end{array} \times \begin{array}{c} \text{PER} \\ \hline \text{株価} \\ \hline \text{1株あたりの純利益} \end{array}$$



【ご参考】「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する当社保有先の分析

2023年3月に東証はプライム市場・スタンダード市場の全上場会社に対して、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請しました。東証は、プライム市場・スタンダード市場の上場企業に対して、資本収益性や成長性の観点から課題があると認識しており、持続的な成長と中長期的な企業価値向上の実現に向けて、資本コストや資本収益性を意識した経営の実践を要請したものとなります。

当社では2022年より、保有額の大きい企業を中心に利益率・資産効率・資本政策等の個別課題を有する先を抽出し、個別課題をテーマとした対話を行っております。2023年の対話先54社のうち、42社はROE等の経営目標/方針を開示(A)しており、そのうち資産効率や資本政策等も含めた具体的な取組内容を開示している先の割合は40% (17社B)となります。また東証の要請前から具体的な取組内容を開示している先の割合は21% (9社C)と、プライム市場(当社保有先)の割合(9%)を上回っており、対話の成果が一定出ていると考えております。

(2023年12月末時点 当社調べ)

(1) 目標/方針の開示	保有額が大きい企業を中心に、利益率・資産効率・資本政策等の個別課題を特定し、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。(2022年より本格的に対話開始。)		個別課題をテーマとする対話先		東証が対応策の「開示あり」と公表したプライム市場上場会社660社のうち、当社保有先445社の状況	
			合計	54	100%	445
	目標/方針の開示あり	A	42	78%	394	89%

(2) 具体的な取組内容の開示	個別課題をテーマとする対話先					
	目標/方針の開示あり		東証の要請前に開示		東証の要請後に開示	
			占率	占率	占率	占率
ROE目標等を設定し、具体的な取組内容を開示(資本コストや株価を意識し、利益率だけでなく、資産効率や資本政策も含めた対応策を開示)	B	17	40%	C	9	21%
ROE目標等を設定しているが、具体的な取組内容の開示なし		25	60%		7	17%

(補足)

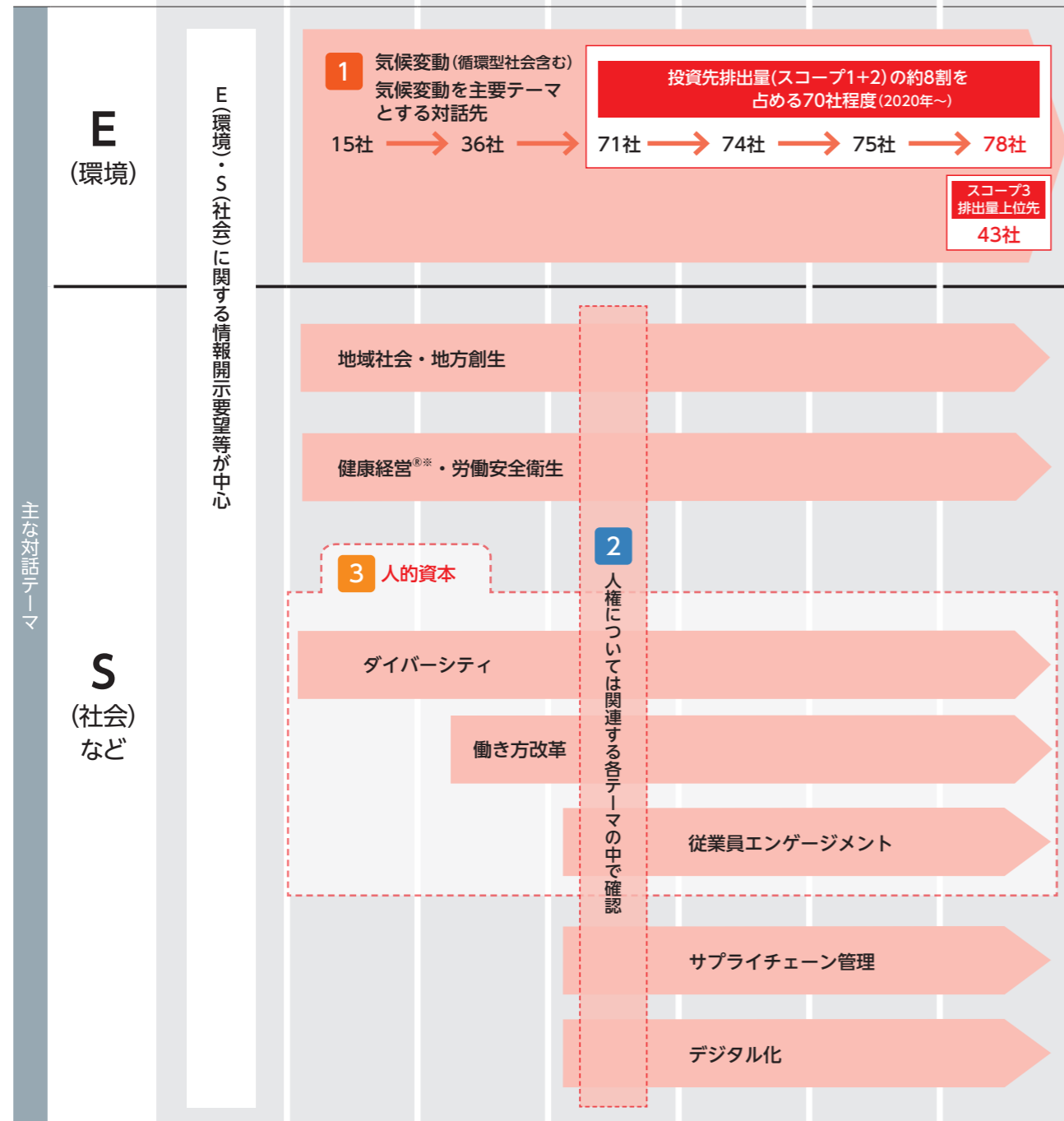
東証は企業の開示状況をコーポレートガバナンス報告書のキーワード検索で簡易的に調査し、2023年12月末時点でプライム市場上場会社のうち4割にあたる660社が対応策を開示済という調査結果を公表しました。

東証が2023年12月末時点で対応策の「開示あり」と公表したプライム市場上場会社660社のうち、当社保有先445社の実際の開示状況を調査したところ、目標/方針を開示している企業394社のうち、資本コストや株価を意識し、利益率だけでなく、資産効率や資本政策も含めた具体的な取組内容を開示している先は27% (106社)に留まっていることから、企業の更なる取組みを後押しするべく、今後も投資先企業との対話を継続してまいります。

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	2023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	2023/7~ 2024/6
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	604社 ・延べ833回	原則全対話先と実施



※「健康経営」は特定非営利活動法人 健康経営研究会の登録商標です。

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、2023年(2023/7~)は気候変動、人権、人的資本の各テーマで新たに要望事項を設定し、対話を行ってきました。

今後の対話では気候変動、人権、人的資本のテーマを継続するとともに、足もとTNFDの開示フレームワークが公表される等、世の中の注目度が高まっている自然資本のテーマについて新たに対話を開始してまいります。

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78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P13-14参照
- 2023年 追加 対象：温室効果ガス排出量(スコープ3)上位先43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 *スコープ1+2上位先等と28社重複 ▶詳細はP15-16参照

2 人権

- 2023年 追加
▶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P17参照

3 人的資本

- 2023年 追加
▶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P18参照

4 自然資本

- 2024年 (追加予定)
▶対話を通じて、各企業の段階的な取組み・開示充実を後押ししつつ、情報収集/他社事例の紹介を実施(将来的には、企業価値向上の視点を踏まえた要望事項設定を検討) ▶詳細はP19-20参照

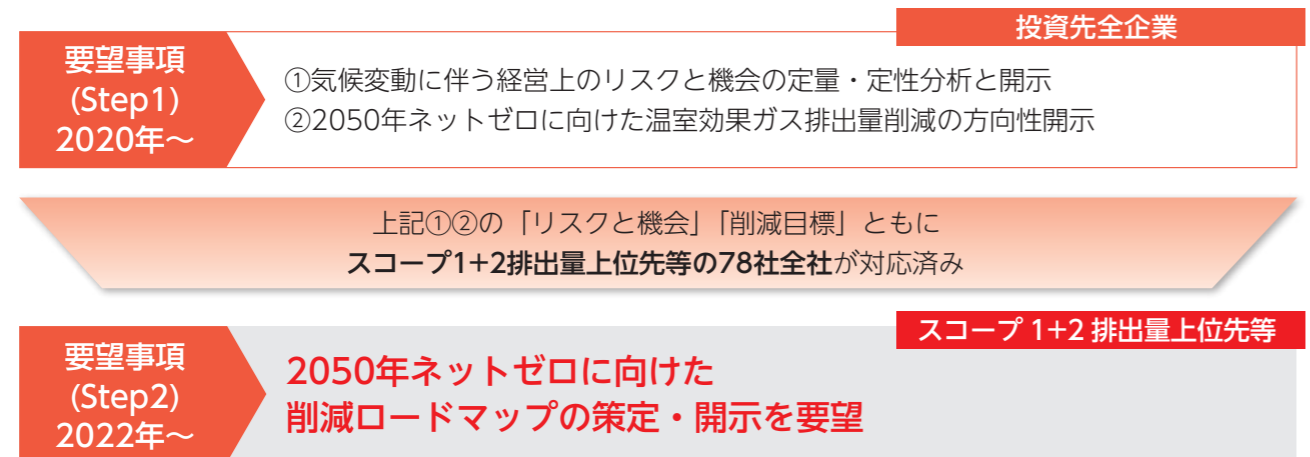
気候変動①(スコープ1+2排出量上位先等との対話)

温室効果ガス排出量(スコープ1+2 [自社排出量])上位先等との対話

<気候変動に関する情報開示要望の強化>

気候変動のテーマについては企業への情報開示要望を継続的に強化しており、2020年より投資先全企業に①リスクと機会の分析と開示②排出量削減の方向性の2点を要望しています。

また、2022年より投資先排出量の約8割を占めるスコープ1+2排出量上位先等78社には、2050年ネットゼロに向けた削減ロードマップの策定・開示を要望しています。



<企業の取組状況と今後の対話方針 温室効果ガス排出量(スコープ1+2)上位先等>

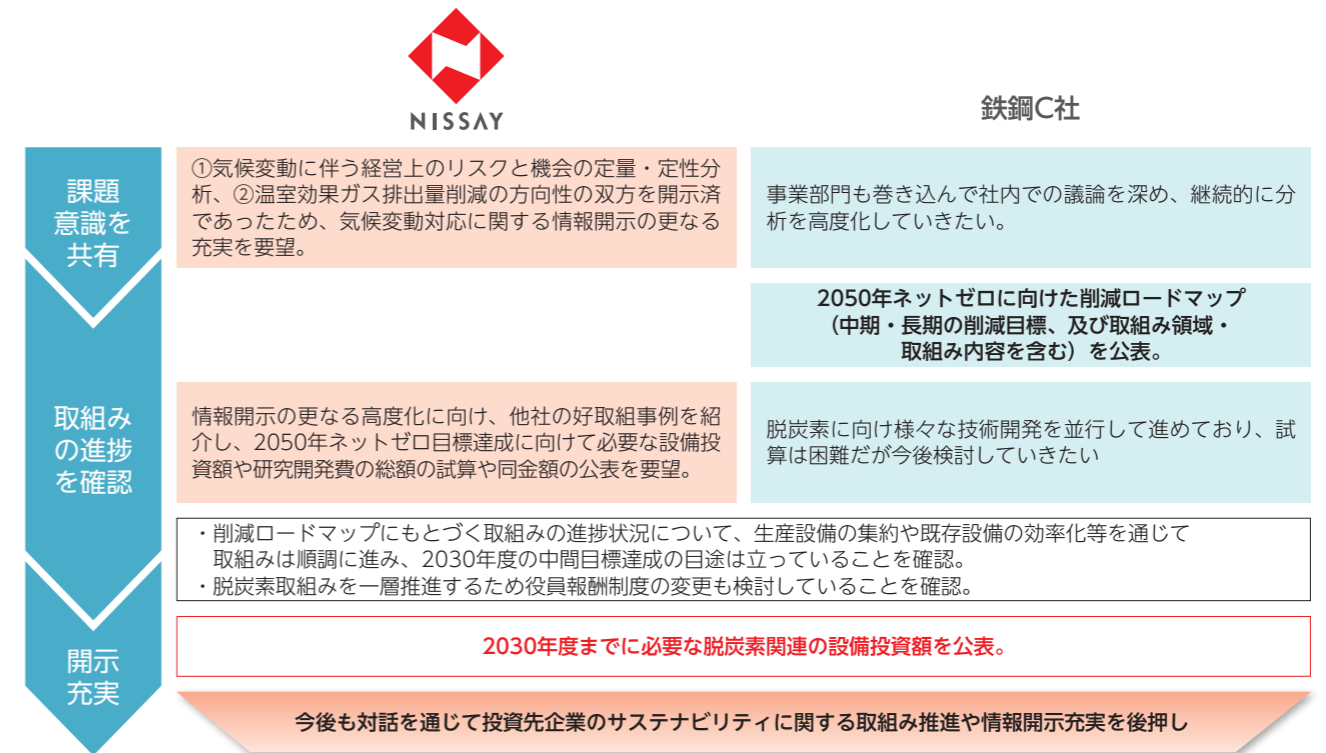
2022年より温室効果ガス排出量(スコープ1+2)上位先等78社に削減ロードマップの策定・開示を要望し、約9割の69社が開示しています。また、2024年1月時点において、2023年9月以降の企業の取組状況の進捗を確認すると、削減ロードマップを開示済みの69社のうち、約1割の10社で取組みが順調に進捗していました。

ロードマップ未開示先9社も脱炭素の課題に真摯に向き合い、前向きに検討を進める意思を確認しており、ロードマップ開示要望を継続してまいります。また、開示済の先とは削減取組みの進捗を確認してまいります。

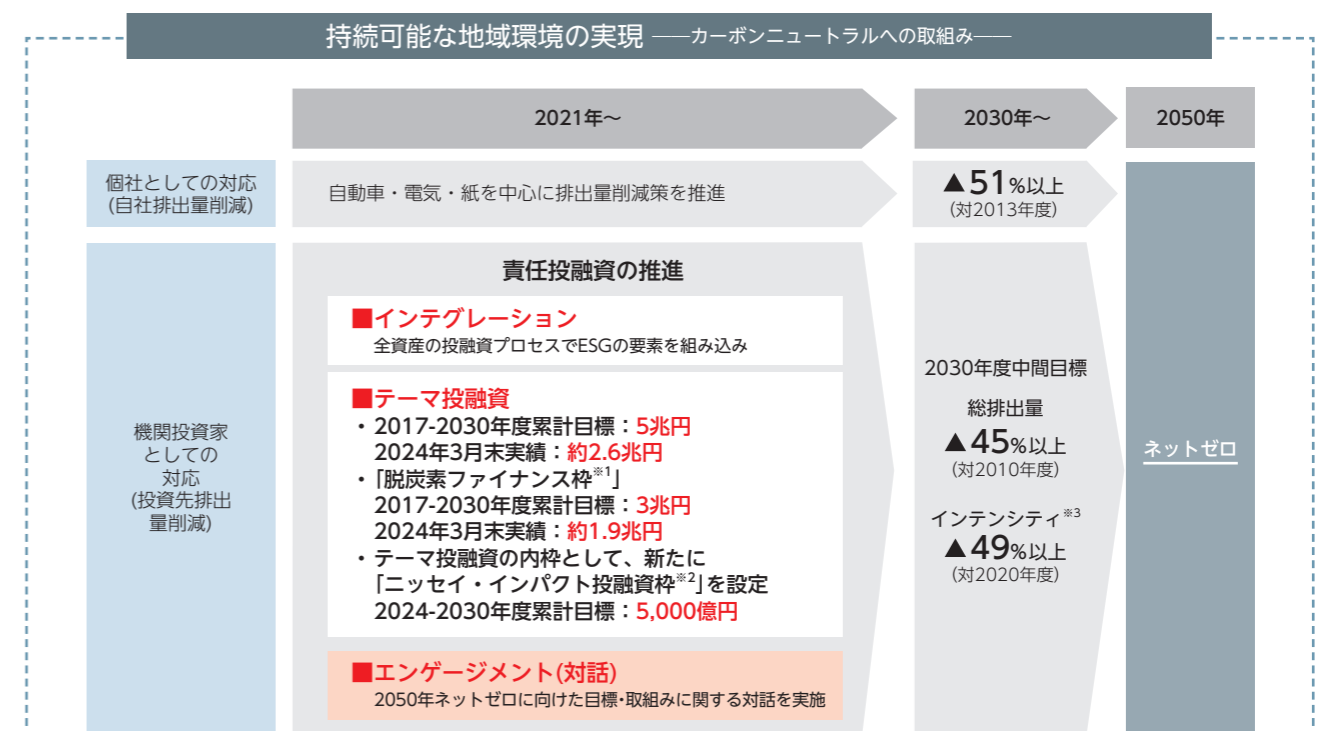
(2024年1月時点。なおカッコ内の数値は2023年9月公表数値からの増減。)

削減ロードマップの策定・開示	開示なし	2030年近辺の削減取組み		
		削減ロードマップの策定・開示	2030年近辺の削減取組み	
9社 12%	(1) 当社の要望を伝達	0社	未開示先9社 全社が改善に前向きな姿勢であることを確認済	
	(2) 取組の必要性を共有	8社 (+2社)		
	(3) 削減ロードマップを策定中	1社		
	69社 88%	(4) 削減ロードマップを公表し、取組みに着手	28社 (▲9社)	順調に進捗 10社 (14%)
		(5) 削減取組が順調に進捗	32社 (+7社)	
		(6) 削減目標の約半分まで進捗	6社 (+1社)	
		(7) 削減目標を概ね達成	3社 (+2社)	
		(8) 削減目標を達成	0社	

複数年にわたり対話を継続し、2050年カーボンニュートラルに向けたロードマップ、脱炭素関連投資額等の情報開示が充実した事例



【ご参考】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 資産運用における6つのサステナビリティ重点取組テーマ(人的資本・人権尊重・地域経済・グローバルヘルス(公衆衛生)・気候変動・自然資本)の課題解決に繋がるアウトカム創出が見込め、かつ、投資先においてアウトカム創出の意図を有することや適切な情報開示がなされること、当社からも能動的に対話等で働きかけを行うことなどを要件とし、より強いアウトカム創出を企図した「ニッセイ・インパクト投資枠」を設定し2024年度より取組み開始
 *3 投資1単位当たりの排出量(総排出量÷投資残高)

気候変動② (スコープ3排出量上位先との対話)

要望事項

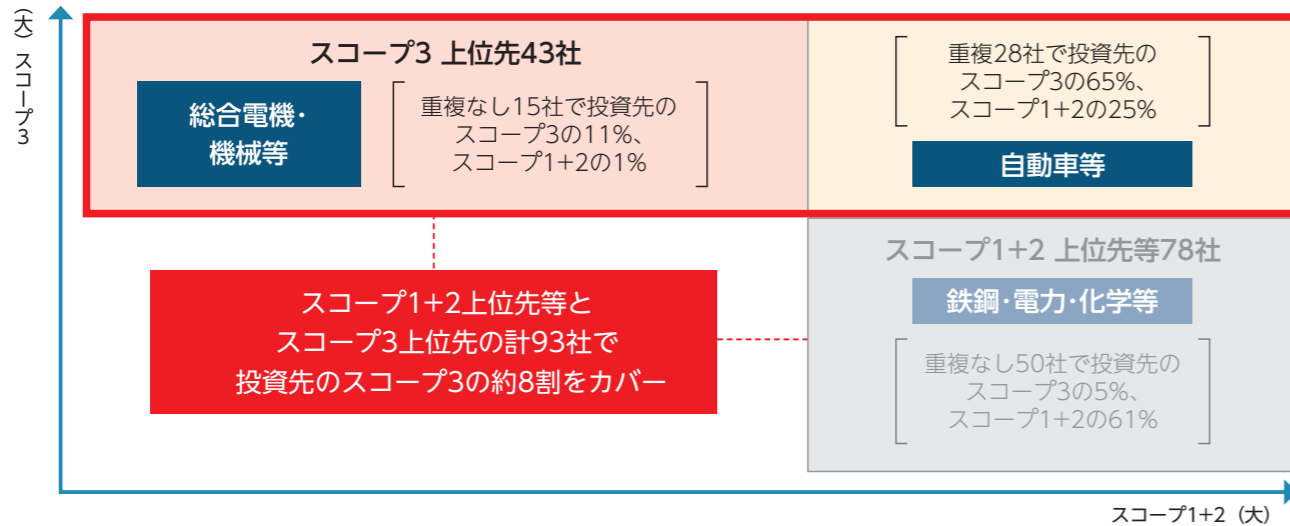
スコープ3排出量 [自社事業の活動に関連する他社の排出量] 削減に向けた取組内容の開示を要望

<企業の取組状況と今後の対話方針 スコープ3排出量上位先>

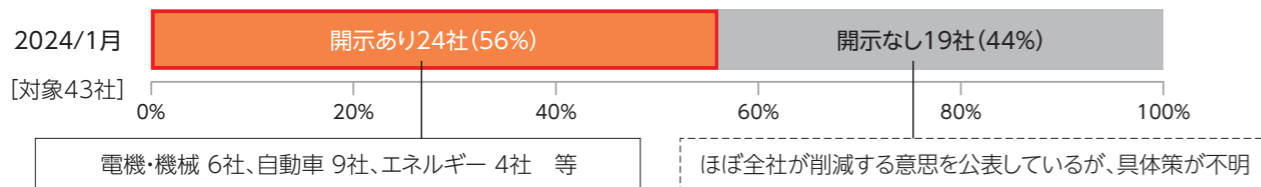
2023年9月よりスコープ3排出量上位先43社に排出量削減に向けた取組内容の開示を要望し、約6割の24社が開示しています。電機・機械や自動車、エネルギー等スコープ3排出量が多い先は具体的な削減取組の開示が進捗しており、製品の省エネ化や脱炭素に向けた技術開発(下流)、調達先への削減目標設定の要請(上流)などを実施しています。

スコープ3排出量削減に向けた取組内容の開示がない19社には、他社の事例を用いて開示を後押し、開示済みの先には削減取組の更なる具体化を要望するとともに、取組みの進捗を確認してまいります。

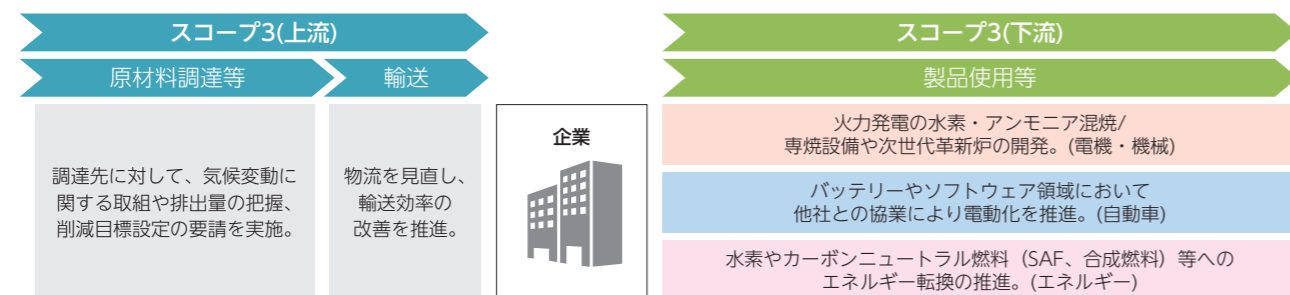
対話対象先



スコープ3排出量削減に向けた取組の開示状況



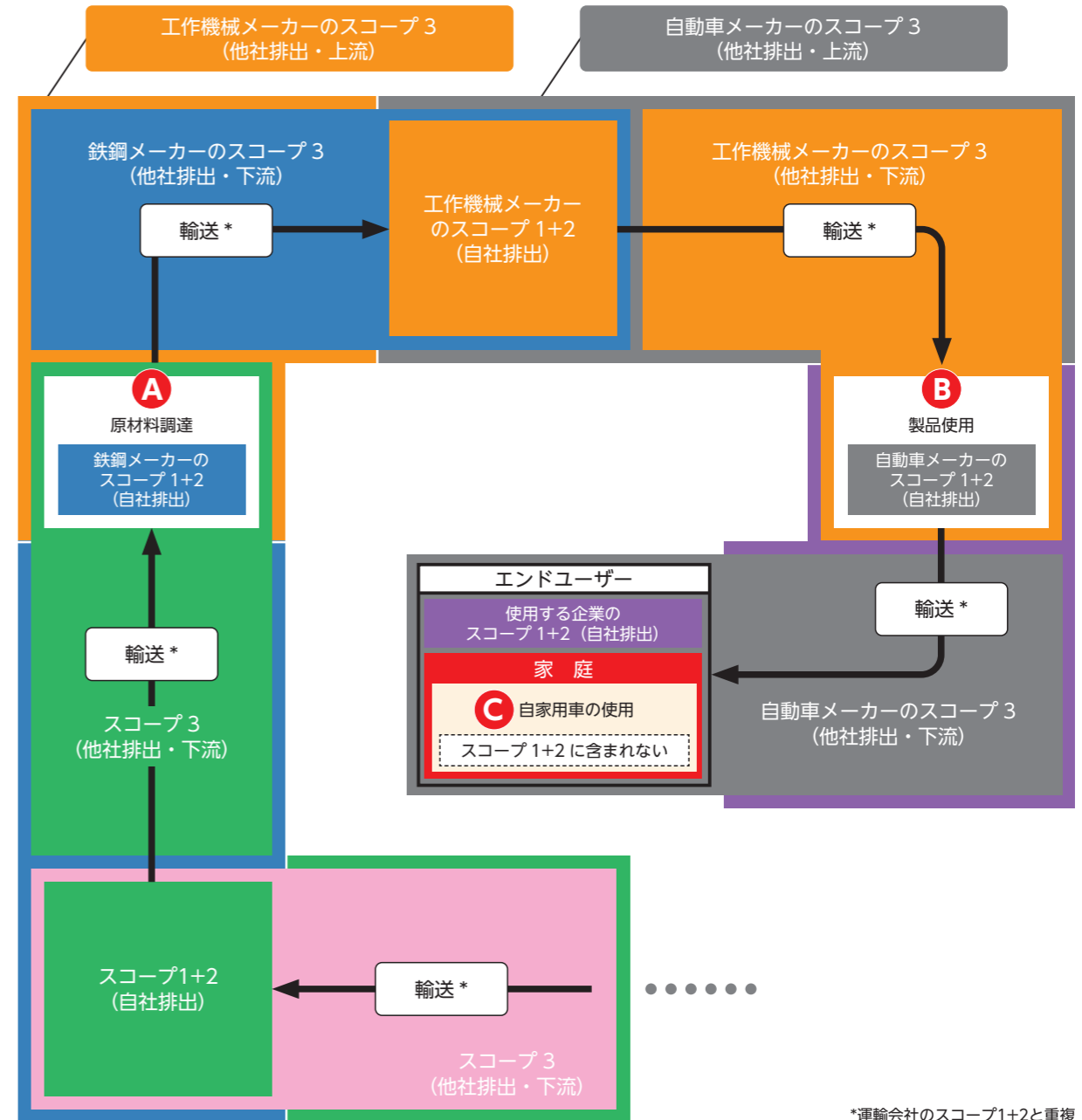
スコープ3排出量削減に向けた企業の取組例



【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

スコープ3削減を要望することで、他社のスコープ1+2削減の後押しや、企業のスコープ1+2だけでは捕捉できない家庭からの排出量の削減にも貢献してまいります。



*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のとおり、工作機械を使用して自動車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のとおり、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

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

<企業の取組状況>

2023年9月より、保有額が大きい企業のうち、人権方針の策定、人権デュー・ディリジェンスの実施が確認できない先に対応・開示を要望しており、2024年1月末時点で人権方針の策定、人権デュー・ディリジェンスの実施が確認できない51社のうち、対話済の全社が今後の対応・開示に前向きであることを確認しております。

企業の取組状況	人権方針の策定		人権デュー・ディリジェンスの実施	企業の反応	
	対応済	未対応		鉄鋼D社	運輸E社
	136社	14社	実施あり(取組内容開示)	100社	・ご指摘のとおり、人権に関する取組・開示は十分にできていないと認識している。現在は対応方針を社内で議論しており、まずは人権方針を開示し、その後に人権デュー・ディリジェンスの取組を進めていきたい。
			実施あり(取組内容非開示)	29社	・2023年6月に人権方針を策定したので、現在は人権デュー・ディリジェンスの実施に向け準備を進めている。次回の統合報告書では開示できるようにしたい。
			実施有無を非開示/取組が確認できない	21社	・人権に関する取組はしっかりやってきたが、開示が不十分であると認識している。今後は人権デュー・ディリジェンスを含め、対外的な説明を充実させたい。

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51社(重複13社を除く)のうち1月時点で対話済の全社が今後の対応・開示に前向きな姿勢であることを確認

<人権をテーマとする対話の例：旧ジャニーズ事務所における性加害問題に関する対話>

旧ジャニーズ事務所において、性加害が継続的に行われた事実が明らかになり、投資家として、旧ジャニーズ事務所と直接/間接的に取引があった企業の人権問題への対応状況を確認しております。具体的には、当事務所の主な取引先であったと考えられる先62社に、人権方針の策定、芸能事務所を含む取引先を対象とした人権デュー・ディリジェンスの実施を要望しております。

対話済みの企業について、芸能事務所を人権デュー・ディリジェンスの対象としている先はありませんでしたが、全社が本件を重く受け止めており、今後の対応・開示にも前向きな姿勢であることを確認しております。

対象先	当事務所の主な取引先であったと考えられる先62社 ・テレビ、映画、舞台など芸能関係の業種 ・芸能事務所と出演依頼元の仲介を行う広告代理店 ・CM等に当事務所タレントを起用していた広告主
要望事項	人権方針の策定、芸能事務所を含む取引先を対象とした人権デュー・ディリジェンスの実施・開示
企業	企業の反応(対話で確認)
テレビ局G社 (芸能関係：テレビ局)	これまで明確な人権デュー・ディリジェンスプロセスが無く、芸能事務所を対象として人権尊重に向けた取組を行う意識も欠いていた。現在、人権デュー・ディリジェンスを含む人権尊重に向けた取組を社内でも議論しており、今後対応・開示を進めていきたい。なお、当事務所に対話の申し入れも行っている。 対話済み企業のうち約半数が同様に当事務所への申し入れを実施。
食品メーカーH社 (広告主)	人権方針の策定に向け、現在社内でも検討している。今後は人権デュー・ディリジェンスを含む人権尊重に向けた取組を強化したい。芸能事務所との取引に関しては、広告代理店と協力のうえ、契約締結後のモニタリングを強化する方針。

人的資本

要望事項

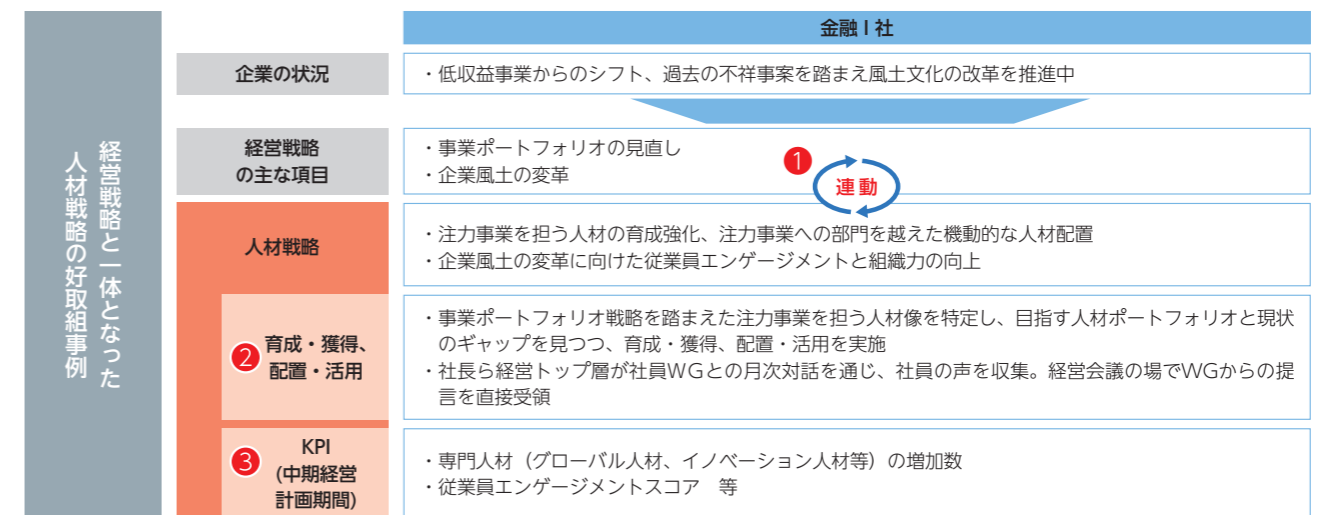
中期経営計画などの経営戦略と一体となった人材戦略(人材の育成・獲得、KPIの設定、人材の配置・活用方法を含む)の策定・開示を要望

<当社の考え方>

人的資本はB/Sに表れない非財務資本の一つであり、企業価値を評価するうえで重要な要素であるため、企業の積極的な開示により投資家としても企業価値として評価が可能と考えております。

<経営戦略と一体となった人材戦略の好取組事例>

経営戦略と一体となった人材戦略の好取組事例として考えられる企業は、①経営戦略と人材戦略の連動、②育成・獲得、配置・活用に関する方針・施策、③KPIの設定・管理といった3点を含む人材戦略を策定・開示しています。



<企業の取組状況と今後の対話方針>

人的資本について対話した先の約6割で、「業種・個社の経営戦略に応じた取組」を確認することができました。特に約2割の企業は、各社の中期経営計画等と一体となった人材戦略の内容を開示しております。また、当社より好取組事例の紹介等を行うことで、企業側から、気付きを得られた、今後の人材戦略の策定・高度化に活かしたいとの前向きなコメントもありました。好取組事例を収集・紹介するとともに、全社に対して、当社の考え方である中期経営計画等と一体となった人材戦略の策定・開示要望を継続してまいります。

対話結果の振り返り	対話を通じて人材面の取組内容を確認できた先(2023年7月~12月末)	151社
	うち全企業共通の取組に留まらず、業種・個社の経営戦略に応じた取組を進めている先	93社 (61%)
	うち各社の中期経営計画等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)の内容を開示している先 [人的資本に関する要望事項への対応先]	33社 (22%)

企業の取組に関する人的資本に関する(イメージ)

- ③ 個社の経営戦略に連動した取組 (当社が対話を通じて確認したい領域)
- ② 業種に応じた取組
- ① 全企業共通の取組 (女性活躍推進、テレワークの活用、従業員満足度調査の実施等)

企業の前向きな反応(気づき/感謝)	空運J社	・中期経営計画と人材戦略の連動が重要だということ指摘はもっともであり、非航空事業の強化について、ご紹介いただいた企業のように示すと分かりやすいことに気づいた。人的資本元年として取組を進めており、現状不十分と考えている人材ポートフォリオのあるべき姿と現状のギャップ分析から取組を進めたい。
	資源開発K社	・人事部としては、社内副業制度導入等の新たな取組を進めているつもりだが、中期経営計画との連動性という観点では他社事例と比較して取組みや開示が不十分だと感じた。ご紹介いただいた他社事例を参考に、人事部として、弊社らしい人材戦略が打ち出せるよう、社内でも議論を進めていく。
	商社L社	・本日の対話アジェンダと他社事例を、開示に対して保守的な人事部と共有し、開示に対する人事部のスタンスを変えたい。

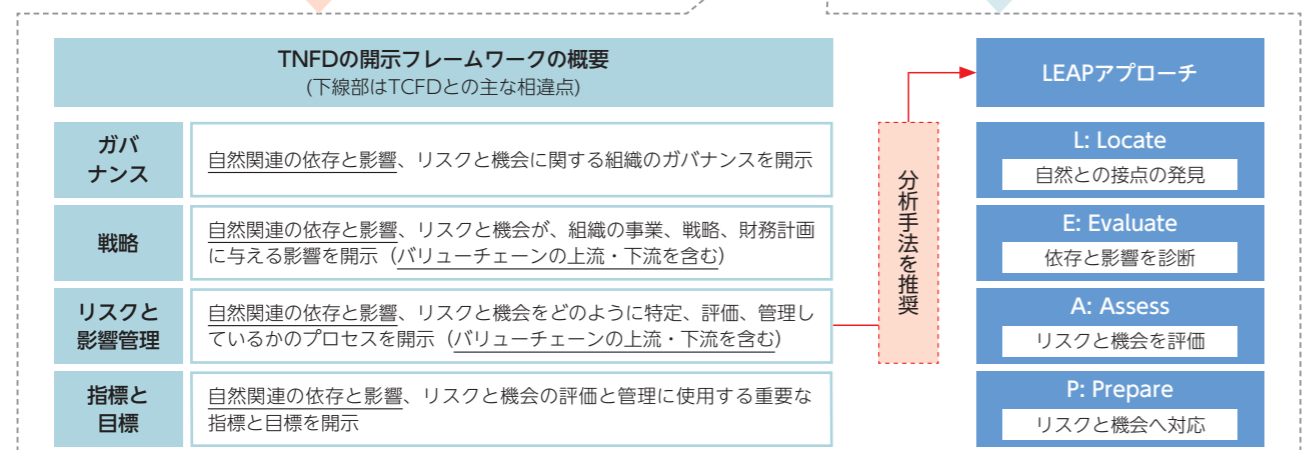
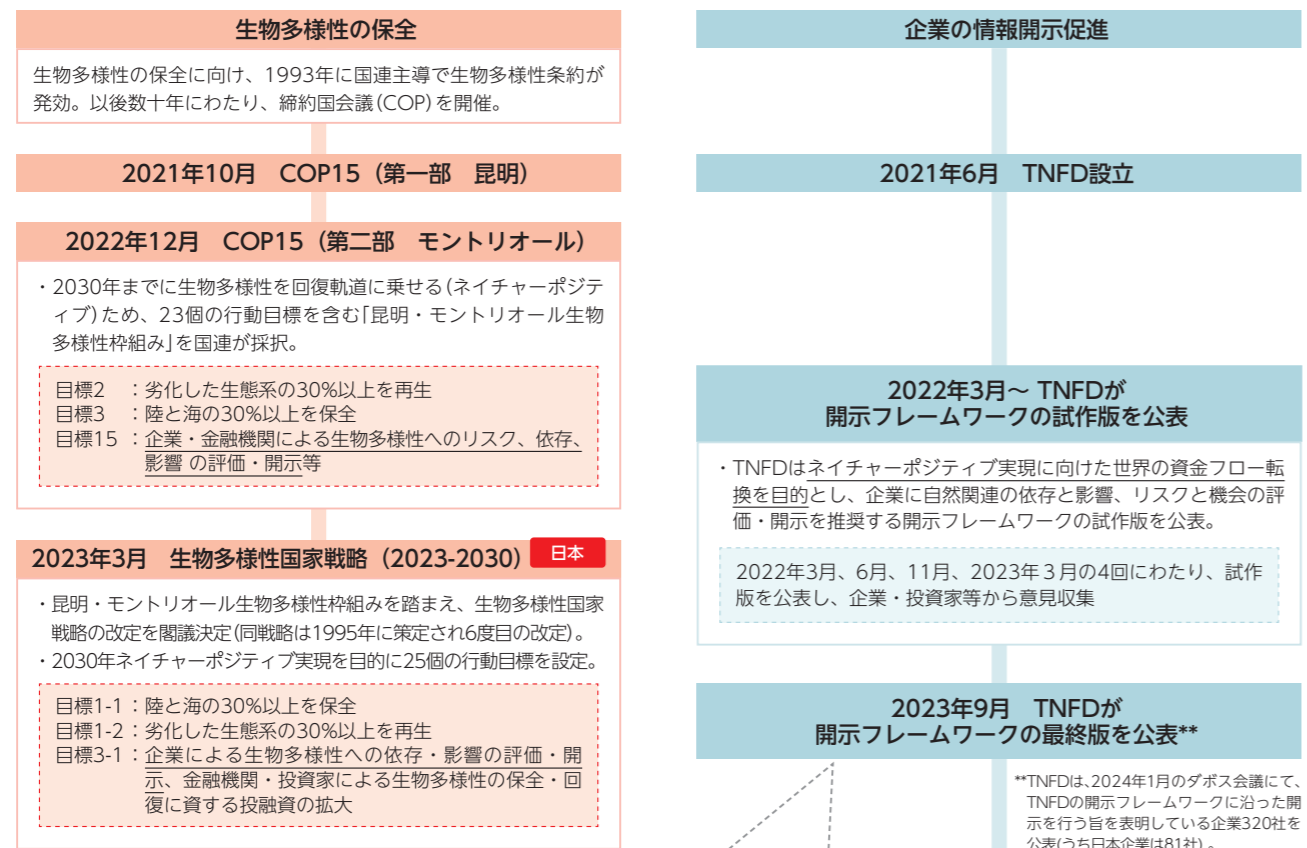
自然資本

<自然資本のテーマを巡る世の中の動向>

国連主導で生物多様性の保全に向けた取組みが進む中、2022年のCOP15でグローバルな行動目標が設定され、日本も2023年に生物多様性国家戦略を改定しています。企業も情報開示充実を含む、生物多様性に配慮した経営が求められる状況です。

2021年のTNFD^(※)の設立以降、自然資本の情報開示に関する検討が進み、2023年9月にTNFDが開示フレームワークの最終版を公表しました。

※自然関連財務情報開示タスクフォース(Taskforce on Nature-related Financial Disclosures): 国連開発計画(UNDP)、国連環境計画金融イニシアティブ(UNEP FI)等により設立された、企業に自然関連の情報開示充実を促す国際的なイニシアティブ。



TCFDと同様、ガバナンス、戦略など4つの軸での開示が推奨されていますが、TCFDと異なり、自然関連の依存と影響の分析・特定、自社に加えバリューチェーンの上流・下流も含めた対応を求める点に特徴があります。また、企業の分析にあたり、「LEAPアプローチ」という分析手法が推奨されています。

なお、TNFDは、自然資本に関する目標設定を推奨するものの、具体的な検討方法は提示せず、SBTN[®]が策定中の目標設定のフレームワーク(SBTs for Nature、2025年完成予定)を参照するよう推奨するにとどまっています。

※ Science-Based Targets Network : 国連の地球環境ファシリティ(GEF)を中心に活動する団体Global Commons Allianceが2019年に発足したイニシアティブ。

<自然資本と投資先の企業価値評価との関係についての当社の考え方>

自然資本は、企業の事業活動において重要な非財務資本であり、企業価値評価において重要な要素だと考えております。

具体的には、自然資本への「依存」が高い企業は、バリューチェーン(調達・生産)の持続可能性・強靱性の観点から重要であり、自然資本に与える「影響」が大きい企業は、まずは負の影響低減に向けた取組みが、直接・間接の企業価値毀損の可能性払拭という観点から重要であると認識しております。

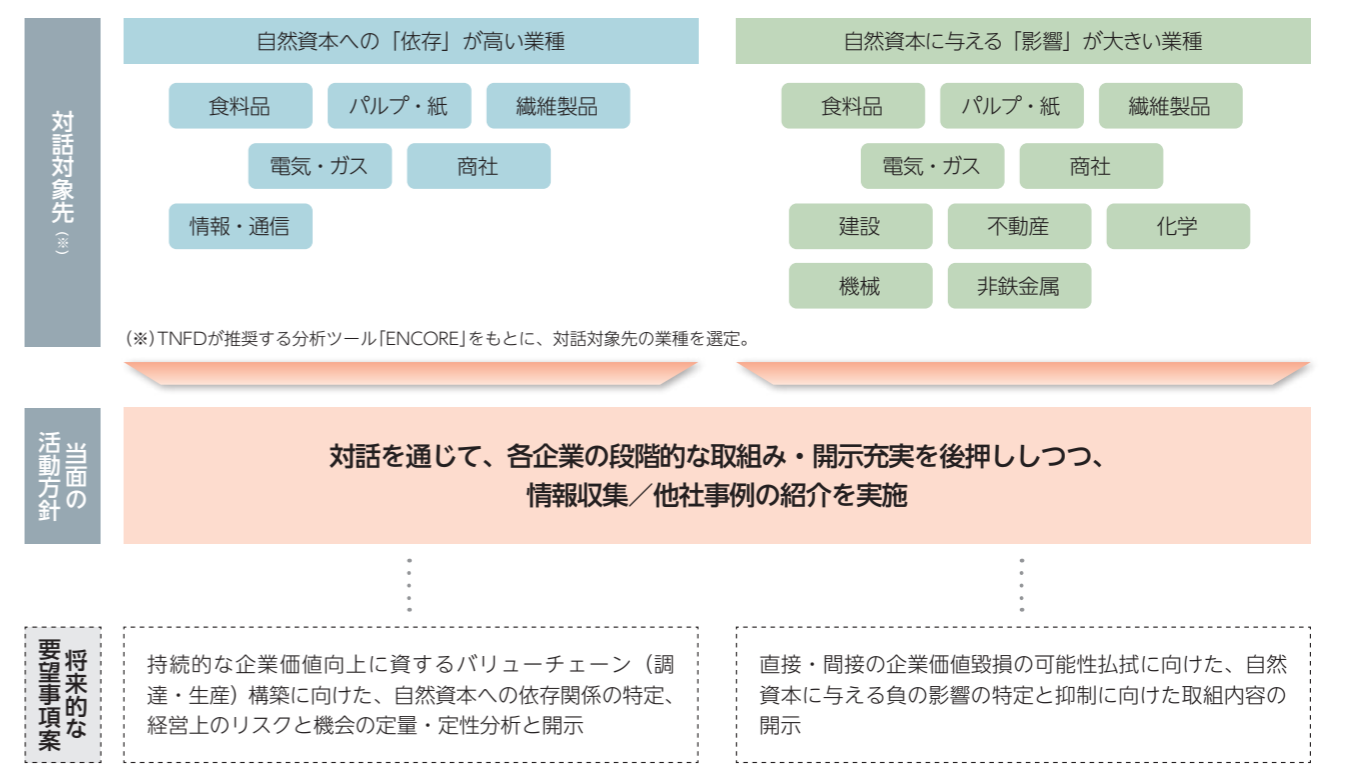
<企業の取組状況>

既に取り組みを開始している企業は、持続的な製品の生産、原材料調達といった観点から、自然関連の依存と影響、リスクと機会を分析・開示しておりますが、指標・目標は、個社に委ねられております。

企業の事例(対話で確認) 既に取り組みを開始している企業(対話で確認)	食品メーカー M社	・LEAPアプローチを用い、チョコレート生産に必要な主要なカカオ生産地における自然関連の依存と影響の評価とリスク分析を実施済。
	自動車部品メーカー N社	・熱帯雨林伐採に繋がる天然ゴムに関するリスクが高いと特定。持続可能な天然ゴム調達に向け代替材料へのシフトや小規模農家を含む取引先の現地監査を実施。
	商社 O社	・自然資本関連の分析ツール(ENCORE)を活用し、依存と影響が大きい8事業を特定。依存度が最も高い水産養殖事業について、LEAPアプローチを用い、依存と影響を診断。

<今後の活動方針>

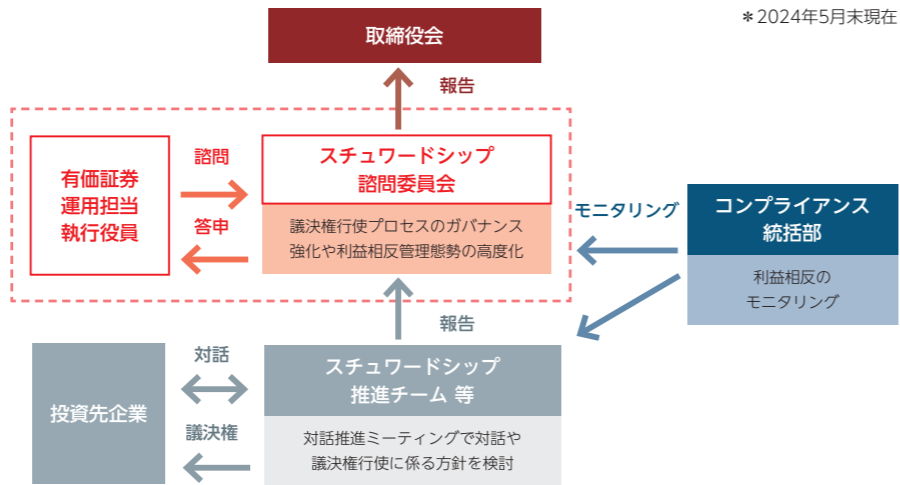
企業は自然資本のテーマに関する取組みや検討を開始した段階であり、今後徐々に取組みが進むと考えております。まずは、TNFDが推奨する分析ツール「ENCORE」をもとに、保有額が大きい企業のうち、自然資本に対する「依存」が高い、または、「影響」が大きいと思われる業種を対話先として優先的に選定し、当面は対話を通じて各企業の段階的な取組み・開示充実を後押ししつつ、情報収集や他社事例の紹介を実施してまいります。なお、将来的には、企業価値向上の視点を踏まえた要望事項の設定を検討します。



スチュワードシップ活動の体制

体制の全体像

スチュワードシップ諮問委員会は、議決権行使プロセスのガバナンス強化や利益相反管理態勢の高度化、スチュワードシップ活動全体のより一層の充実を目的に、2017年5月に当社内に設置した機関であり、4名の社外委員とコンプライアンス担当執行役員、有価証券運用担当執行役員、財務企画部長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

- ▶ 尾崎 安央 (早稲田大学 法学大学院 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・外国法共同事業 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) 【以下参照】
- 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 (2022年7月～2024年3月)

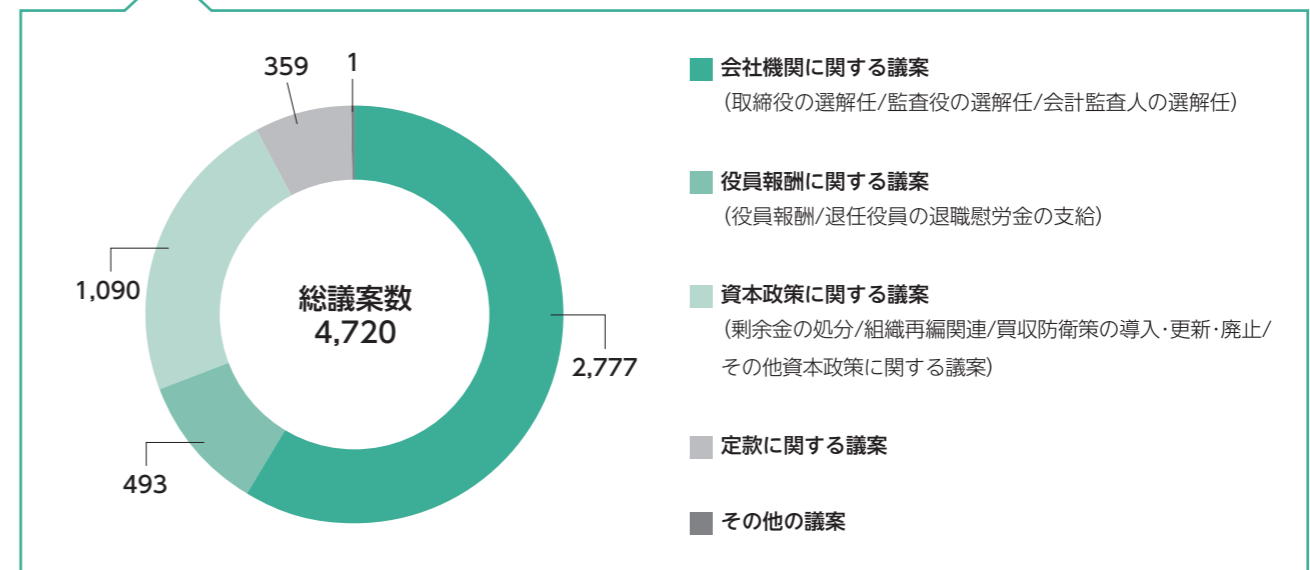
開催回	主なテーマ
第17回 (2022年9月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● スチュワードシップ活動報告書の内容、議決権行使精査要領の改正について ● 国内社債のスチュワードシップ活動取組みについて ● 議決権行使結果の開示について ● 利益相反の検証について
第18回 (2023年3月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● 重要議案への当社対応方針について ● E (環境)・S (社会) をテーマとする対話の取組強化方針について
第19回 (2023年6月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ● 重要議案への当社対応方針について
第20回 (2023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21回 (2024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 ● 外部機関による当社スチュワードシップ活動のアセスメント結果について ● 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する企業の取組状況について

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
4,720	4,644	76	290	5	285				



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

今日と未来を、つなぐ。



日本生命