

「ステューワードシップ責任を果たすための方針」の改正について

明治安田生命保険相互会社（執行役社長 根岸 秋男）は、現在公表している「ステューワードシップ責任を果たすための方針」および「一般勘定の議決権行使への取組みについて」を2015年10月21日付で改正しましたのでお知らせします。

また、あわせて「ステューワードシップ活動の状況について」を新たに公表しましたのでお知らせします。

今般の改正等のポイントは以下のとおりです。

1. **別紙1** 「ステューワードシップ責任を果たすための方針」（改正）
 - ・ 当社のステューワードシップ活動における「投資先企業の状況の把握」や「対話」などの取組内容をいっそう具体化

■ 「ステューワードシップ責任を果たすための方針」URL

http://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/pdf/meijiyasuda_stewardship.pdf
2. **別紙2** 「一般勘定の議決権行使への取組みについて」（改正）
 - ・ 要精査議案および判断基準を改正
 - ・ 要注視企業の事例を更新するとともに主な議案への対応方針を追加

■ 「一般勘定の議決権行使への取組みについて」URL

http://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/pdf/vote_approach.pdf
3. **別紙3** 「ステューワードシップ活動の状況について」（新規公表）
 - ・ 当社のステューワードシップ活動の定期的な報告として、対話の実施状況・事例・方針、議決権行使における不賛同事例などを開示

■ 「ステューワードシップ活動の状況について」URL

http://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/pdf/stewardship_activity.pdf

以上

スチュワードシップ責任を果たすための方針

1. 目的

本方針は、当社がスチュワードシップ責任を果たすための基本的な事項を定め、責任ある機関投資家として適切に行動する姿勢を明確にすることを目的としています。

2. 基本的な考え方

当社では、長期的な視点に立ち、リスクを抑制しながら運用収益を確保することがお客さまに対する当然の責務であると認識のうえ、投資先企業の企業価値向上に伴う株主としての利益を長期的かつ安定的に享受していくことを基本的な考え方として、株式投資を行なっています。その中で投資先企業との対話等を通じて、投資先企業の企業価値が最大となるよう促すことで、機関投資家としての責任を果たします。

3. 具体的取組み

(1) 投資先企業の状況の把握

当社は、対話および議決権行使を適切に行なうため、投資先企業の状況について定量面および定性面からの確かつ継続的に把握します。

(2) 対話

当社は、機関投資家としての長期的な責任を果たすためには、投資先企業との対話を行ない、投資先企業の企業価値ならびに当社の株主利益を最大化することに努めることが重要と認識しています。したがって、当社は、長期的な視点から、投資先企業の持続的成長への取組みやコーポレートガバナンスの態勢等について対話を行ない、投資先企業との認識の共有に努めます。この過程で、課題のある企業には改善を求めます。

また、当社は、投資先企業との対話の内容を記録・管理し、これをふまえた継続的かつ建設的な対話を行ないます。

なお、当社は、投資先企業との対話において、未公表の重要事実を受領することは企図していません。万一、受領した場合は、法令および社内規程に基づき、速やかに売買中止措置等の必要な措置を講じます。

(3) 議決権行使

議決権行使については、当社ルールに則り、以下の考え方のもと、適切に対応します。

- ・経営手法やコーポレートガバナンスの形態等については、その企業の独自性等を尊重することを基本としていますが、株主利益の向上への取組みやコーポレートガバナンスの態勢・機能に問題があると考えられる企業については、企業との積極的な対話、および株主議決権の適切な行使を通じて、長期的な観点からの企業価値および株主利益の向上に資する取組みを要望することとしています。
- ・株主総会に提出された個々の議案については、すべての議案を確認し、企業のコーポレートガバナンス機能確保の観点から問題があると判断される議案、株主利益を毀損する可能性がある^{と判断される議案}に対しては、株主として必要な働きかけや意思表示等を行ないます。

※改正箇所には下線

- ・詳細は「一般勘定の議決権行使への取組みについて」(http://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/pdf/vote_approach.pdf) および「特別勘定の議決権行使への取組みについて」(http://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/pdf/separate_account.pdf) をご参照ください。

(4) 定期的な報告等

本方針の実施状況については、当社ホームページにおいて定期的に開示します。詳細は「ステewardシップ活動の状況について」(http://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/pdf/stewardship_activity.pdf) をご参照ください。

(5) ステewardシップ活動の充実に向けた取組み

経営会議の諮問機関である責任投資推進委員会において、対話や議決権行使の状況をモニタリングし、適切性について定期的に検証しています。この結果をふまえ、「ステewardシップ責任を果たすための方針」や「一般勘定の議決権行使への取組みについて」、「特別勘定の議決権行使への取組みについて」についても適宜見直します。こうした取組みにより、将来のステewardシップ活動がより適切なものとなるよう、態勢の整備・高度化に努めます。

(6) 利益相反管理

ステewardシップ活動において利益相反が生じる場合は、お客さまの利益を第一として行動します。お客さまの利益が不当に害されることを未然に防止するため、当社業務全般において利益相反管理を定めた「利益相反管理方針」(<http://www.meijiyasuda.co.jp/reciprocity/index.html>) に則り、適切に管理します。

以上

※改正箇所には下線

一般勘定の議決権行使への取組みについて

1. 議決権行使にあたっての基本的な考え方

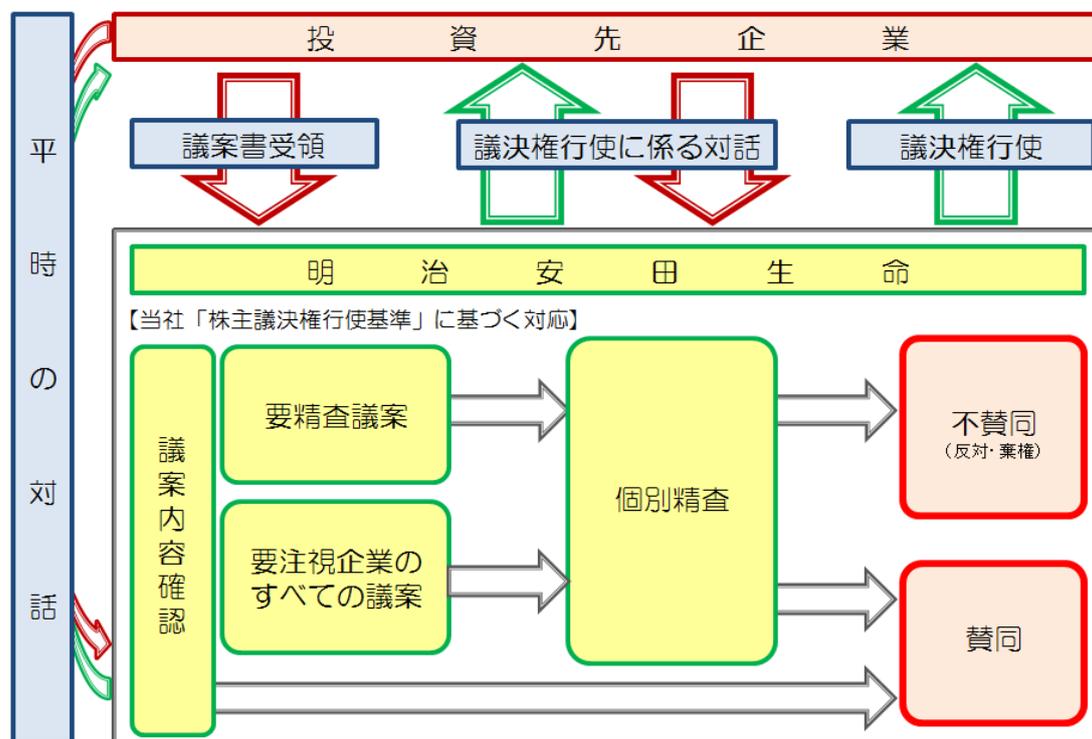
- 当社は投資先企業に、長期的な企業価値の向上を通じた株主利益の拡大、および、その前提となるコーポレートガバナンスが十分機能した経営の遂行を求めます。
- 経営手法やコーポレートガバナンスの形態等については、その企業の独自性等を尊重することを基本としていますが、株主利益向上への取組みやコーポレートガバナンスの態勢・機能に問題があると考えられる企業については、企業との積極的な対話や株主議決権の適切な行使を通じて、長期的な観点からの企業価値および株主利益の向上に資する取組みを要望することとしています。
- 株主総会に提出された個々の議案については、すべての議案を確認し、企業のコーポレートガバナンス機能確保の観点から問題があると判断される議案、株主利益を毀損する可能性があると考えられる議案に対しては、株主として必要な働きかけや意思表示等を行いません。
- 特に『『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版ステュワードシップ・コード》』が対象とする国内上場株式会社については、平時からの企業との対話などを踏まえて議決権行使を行いません。

2. 議決権行使のプロセス

- 個別議案の議決権行使にあたっては、上記の基本方針に従い、当社のルールに基づいて実施します。
- 投資先企業すべての議案内容を確認して精査を要する議案(後述3. 参照)を選定するとともに、企業業績・財務状況の推移、株主への利益還元姿勢、コンプライアンス態勢等に問題があると考えられる企業(後述4. 参照)については、「要注視企業」として全議案の精査を行いません。
- 精査を行なう議案については、必要に応じて問題の背景や今後の対応等について、企業との対話を実施します。
- 上記のプロセスを経たうえで、平時における対話の内容や企業の改善に向けた取組みの状況なども踏まえながら、最終的な賛否判断を行いません(次ページ図参照)。

※改正箇所には下線

《議決権行使プロセス(イメージ)》



3. 「要精査議案」について

当社では、すべての議案につき適切な議決権行使を行なうことを前提としますが、企業のコーポレートガバナンス機能確保の観点から問題があると判断される議案や株主利益を毀損する可能性があるかと判断された議案については、「要精査議案」として内容をより重点的に検討したうえで賛否を判断します。主な要精査議案および各議案における賛否の判断基準は以下のとおりです。

《主な要精査議案および賛否の判断基準》

議案名	判断基準
取締役選任	<ul style="list-style-type: none"> ・上場企業において在任役員含め社外取締役が1名以上選任されているか ・上場企業において再任となる社外取締役の前事業年度の取締役会への出席率が一定比率を下回っていないか ・不祥事を起こした企業において、その責任が重いと判断される選任候補者はいないか ・経営に問題が認められる企業において、在任期間が長期にわたる再任候補者はいないか

※改正箇所には下線

<p><u>監査役選任</u></p>	<p>・<u>上場企業において再任となる社外監査役の前事業年度の取締役会および監査役会への出席率が一定比率を下回っていないか</u></p>
<p>退職慰労金・弔慰金贈呈</p>	<p>・上場企業において社外監査役が贈呈対象者に含まれていないか ※退職慰労金・弔慰金制度廃止に伴う打切り支給は原則賛成 ・不祥事を起こした企業において、その責任が重いと判断される役員が対象者に含まれていないか</p>
<p>募集株式の発行 株式第三者割当による増資</p>	<p>・発行価格が公正な価格であるか ・大量発行による過度な株式価値希釈化の恐れはないか</p>
<p>合併、事業譲渡・譲受、 株式交換、株式移転、株式分割</p>	<p>・合併比率、譲渡価額、割当比率、移転比率等につき中立的な第三者による算定根拠が示されているか</p>
<p>ストックオプション</p>	<p>・権利行使価格が公正な価格であるか ・権利行使による過度な株式価値希釈化の恐れはないか ・付与対象者に<u>監査役</u>もしくは社外の第三者が含まれていないか</p>
<p><u>業績連動型株式報酬</u></p>	<p>・<u>過度な株式価値希釈化の恐れはないか</u> ・付与対象者に<u>監査役</u>もしくは社外の第三者が含まれていないか</p>
<p>買収防衛策導入・継続</p>	<p>・買収防衛策導入・継続につき十分な説明があるか ・防衛策発動につき一定の独立性を確保していると認められる者の意見を反映する態勢が構築されているか ・定期的に株主総会で継続是非を問う機会があるか ・買収者に割り当てられた新株予約権につき、企業側が金員等の経済的対価を交付して取得することはないか</p>
<p>特定株主からの自己株式取得</p>	<p>・取得価格が公正な価格であるか</p>

(注)二重下線の基準は2015年10月より適用開始

4. 「要注視企業」について

当社では、株主利益の向上への取組みやコーポレートガバナンスの態勢・機能に問題があると考えられる企業については、要注視企業としてすべての議案について精査を行ないます。

《要注視とする企業の事例と主な議案への対応方針》

要注視企業	主な議案への対応方針
上場企業のうち長期間にわたって資本効率(ROE)が一定水準を下回り、かつ株価が低迷している企業	<ul style="list-style-type: none"> ・【取締役選任議案】については、在任期間が長期にわたる再任候補者がいる場合、ROE目標設定の有無や改善に向けた取組み等を確認し、今後の改善の見通しなどを踏まえて賛否を判断 ・以下議案は反対を検討 【役員賞与】、【役員報酬の増額】、【退職慰労金贈呈】、【買収防衛策】
上場企業のうち株主還元が不十分とみなされる企業（ <u>配当余力がありながら、配当性向が継続して一定比率を下回っている企業</u> ）	<ul style="list-style-type: none"> ・【剰余金処分議案】については、資金使途、自社株買いの状況、ROE水準などを踏まえて賛否を判断（剰余金処分議案が付議されない場合は【取締役選任議案】を精査） ・以下議案は反対を検討 【役員賞与】、【役員報酬の増額】、【退職慰労金贈呈】
3期連続で無配となっている企業	<ul style="list-style-type: none"> ・【取締役選任議案】については、在任期間が長期にわたる再任候補者がいる場合、業績改善や復配の見通しなどを踏まえて賛否を判断 ・以下議案は反対を検討 【役員賞与】、【役員報酬の増額】、【退職慰労金贈呈】、【買収防衛策】
継続して営業赤字や経常赤字を計上するなど業績不振が継続している企業	<ul style="list-style-type: none"> ・【取締役選任議案】については、在任期間が長期にわたる再任候補者がいる場合、業績改善の見通しなどを踏まえて賛否を判断 ・以下議案は反対を検討 【役員賞与】、【役員報酬の増額】、【退職慰労金贈呈】、【買収防衛策】

<p>法令違反や反社会的行為の発覚等、コンプライアンス態勢に問題があるとみなされる企業</p>	<p>・<u>【取締役選任議案】、【監査役選任議案】</u>については、<u>以下の場合に反対を検討</u></p> <p>①<u>責任が重いと判断される人物が候補者である場合</u></p> <p>②<u>監査役会設置会社における監査役の過半数が独立社外監査役でない場合</u></p> <p>③<u>指名委員会等設置会社における監査委員、監査等委員会設置会社における監査等委員である取締役の過半数が独立社外取締役でない場合</u></p> <p>・以下議案は反対を検討</p> <p><u>【役員賞与】、【役員報酬の増額】、【退職慰労金贈呈】</u></p>
---	---

(注)二重下線の基準は2015年10月より適用開始

5. 議決権行使結果の公表方針

- 一般勘定の株式投資においては、長期的な視点に立ち、リスクを抑制しながら運用収益を確保することがお客さまに対する当然の責務であると認識し、収益性や成長性が高い企業や、株主への利益還元に向きな企業を中心とした投資を実施し、投資先の企業価値増大に伴う株主としての利益を長期的かつ安定的に享受していくことを基本的なスタンスとしています。
- なかでも、投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促すためには、企業とのコミュニケーションにより企業と認識の共有を図ることが重要と考えており、議決権行使についても企業との長期的な視点での継続的な対話などを通じて経営陣との認識の共有に努めながら、個別議案についての賛否を判断しております。
- このような当社方針をご理解いただくため、議決権行使結果については、不賛同（反対・棄権）となった事例を示させていただく方法が適切であると考えております。実際の事例については、当社ホームページにおいて定期的にご紹介させていただきます。

以上

スチュワードシップ活動の状況について

1. 2014年度の主な取組み【一般勘定および特別勘定】

当社は、2014年8月に「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を公表し、これに基づき、スチュワードシップ活動に取り組んできました。

2014年度（2014年9月～2015年6月）の主な取組みは以下のとおりです。

- ・2014年8月の「スチュワードシップ責任を果たすための方針」公表以降、当社のスチュワードシップ活動を投資先企業にご理解いただくために、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」および議決権行使の考え方等について投資先企業への説明を行ないました。
- ・スチュワードシップ活動のさらなる高度化に向け、2014年10月に経営会議の諮問機関として責任投資推進委員会を設置し、対話や議決権行使等について、その内容を検証し、適宜見直す態勢を構築しました。この結果、対話や議決権行使の状況のほか、投資先企業からのご意見等についても同委員会で共有することが可能となり、これを受けた同委員会における審議等を通じて、スチュワードシップ活動の実効性が大きく向上しました。
- ・責任投資推進委員会での意見をふまえ、対話や議決権行使状況の管理についてシステム化を推進し、「対話記録管理システム」が2015年1月に、「議決権行使管理システム」が2015年4月に稼働しました。
- ・特別勘定の商品特性をふまえ、一般勘定とは別に、特別勘定の議決権行使の考え方を2015年4月に新たに策定し、公表しました。

2. 投資先との対話について【一般勘定および特別勘定】

(1) 対話の実施状況（2014年9月～2015年6月）

「スチュワードシップ責任を果たすための方針」公表以降、持続的成長への取組みやコーポレートガバナンスの態勢等について、投資先企業561社と733件の対話を実施しました。

対話の主な目的別の内訳は以下のとおりです。

主な目的	対話実施件数
投資先企業の課題についての認識共有・当社からの改善要望	333件
業況等の確認・その他	184件
議決権行使時における対話	216件

(2) 対話を実施した企業とその後の状況

当社では議決権行使時の対話に加えて、平時より業績等の確認や投資先企業の課題についての認識共有、当社からの改善要望のための対話に取り組んでいます。コーポレートガバナンス態勢や株主還元、企業業績などに課題があるとみられる企業に対しては、当社の課題意識を伝えるとともに、企業の考え方や取組みを確認しながら、改善を促すなどの働きかけを行ってきました。

当社は、こうした企業の改善への取組みは必ずしも短期間に実現するものではなく、企業の対応状況を確認しながら継続的な働きかけを行っていく必要があると認識しています。

当社が対話を通じて課題意識を伝えた企業数および対話により期待される取組みや効果が確認された企業数は次ページのとおりです。

対話の対象企業	対話した企業数※	期待される取組みや効果	左記の取組み等があった企業数
社外取締役を選任していない企業	307 社	・社外取締役の導入	247 社
株主還元が十分とみなされない企業	44 社	・増配、配当性向の上昇 ・自社株買いの実施	31 社
業績不振が継続している企業（低ROEや無配が継続している企業を含む）	29 社	・ROEの改善 ・業績改善による復配	12 社
社外監査役を対象とする退職慰労金制度を維持している企業	51 社	・退職慰労金制度の廃止	2 社
問題がみられる買収防衛策を維持している企業	6 社	・買収防衛策の内容の改善	1 社

※同一企業と複数の課題について対話をすることがあります

当社は、会社法改正（2015年5月施行）や取引所上場規則改正などの趣旨もふまえ、コーポレートガバナンス態勢向上には社外取締役の選任が重要であるとの認識のもと、社外取締役を選任していない企業との対話を積極的に行なってきました。昨年度は、社外取締役選任に関して307社と対話を行ないましたが、このうち247社についてはその後の株主総会において社外取締役が選任されたことを確認しています。引き続き、社外取締役を選任していない企業に対して選任を促していくとともに、社外取締役を選任している企業に対しては、経営への監督・助言機能の実効性向上への取組みについて確認していきます。

（3）具体的な対話事例

これまでに当社が対話を行なった企業のなかには、実際に課題の改善および改善に向けた取組みが確認された企業があります。具体的な対話の事例は以下のとおりです。

課題	対話事例	企業における対応
社外取締役の選任	社外取締役を選任していない企業の取締役選任議案には反対を検討する基準を設けた旨を説明し、社外取締役の選任予定を照会。「未定」「検討中」であった企業に対しては、社外取締役選任の効果等を説明しました。	その後、社外取締役の選任について「未定」「検討中」としていた多くの企業において、社外取締役が選任されました。
社外取締役の取締役会への出席率改善	再任候補者の前事業年度における取締役会出席率が、当社の定める水準を下回る取締役選任議案を付議した企業に対して、欠席が多くなった理由や今後の出席率改善に向けた取組みを確認しました。	対象となった多くの企業から出席率改善に向けた取組みの表明がありました。
株主還元の向上	安定配当方針をかけた、減配せず配当をしてきているものの、堅調な業績が続いていることもあり、配当性向が市場平均を大きく下回る水準にある企業に対し、配当性向に配慮した株主還元についての議論を実施しました。	その後、増配が実施され配当性向が上昇しました。

ROEの向上	中期経営計画における経営指標としてROE目標を設定しているものの、具体的なROE改善策は示されず低ROEで株価が低迷している企業に対して、今後のROE改善に向けた取組みについて議論を実施しました。	その後、公表された新・中期経営計画において、ROE目標の引き上げと、その実現に向けた施策が示されました。
退職慰労金制度廃止（役員報酬制度の見直し）	業績不振および無配を継続していたため、企業に対して、社外監査役への退職慰労金贈呈は、監査機能を弱めうる報酬形態であるという見解を説明しました。	その後の株主総会において、退職慰労金制度が廃止されました。
買収防衛策	経済的な対価を交付して買収者から新株予約権を取得する取扱いを定めていたため、企業に対して、対価の交付は、買収者のインセンティブとなりうる旨の見解を複数年にわたり、説明しました。	その後の株主総会に付議された買収防衛策議案において、「金員の交付は行なわない」旨が明記されました。

（４）対話の取組みについて

ア．一般勘定

一般勘定においては、①ROEなどの経営指標の設定状況と達成に向けた取組み、②株主還元のいっそうの充実、③コーポレートガバナンスの充実を中心テーマとし、以下の視点に基づき、投資先企業と対話を行ない、認識の共有に努めます。

中心テーマ	視点
経営指標（ROEなど）	<ul style="list-style-type: none"> ・ ROEなど経営指標の設定状況および水準の妥当性 ・ 経営計画、経営戦略、今後の事業環境等 ・ 経営指標の達成、資本効率向上に向けた取組み
株主還元	<ul style="list-style-type: none"> ・ 配当方針や自社株買いなど株主還元についての考え方 ・ 資本政策や手元資金の用途 <div style="border: 1px solid black; border-radius: 10px; padding: 5px; text-align: center; margin-top: 10px;"> <p>中長期の平準的な水準として配当性向 30%以上の株主還元が望ましいと考えています</p> </div>
コーポレートガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ・ コーポレートガバナンス・コンプライアンス態勢の状況 ・ 社外取締役・社外監査役の選任状況・活動状況 ・ 役員報酬制度

イ．特別勘定

特別勘定については、2015年4月に新設した特別勘定の議決権行使判断基準に関する投資先企業との認識共有を中心テーマとし、対話を実施します。

3. 議決権行使について【一般勘定および特別勘定】

（１）議決権行使の実施状況（2014年7月～2015年6月）

当社はすべての議案について適切に議決権行使を行ないました。なかでも、企業のコーポレートガバナンス機能確保の観点から問題があると判断される議案や株主利益を毀損する可能

性があると判断された議案については、必要に応じて企業と対話し、問題の背景や今後の対応等を確認しながら最終的な賛否を判断いたしました。

2014年7月から2015年6月までに開催された株主総会における当社の議決権行使のうち、主な不賛同事例は以下のとおりです。

不賛同とした事例	精査内容および判断理由
長期業績低迷企業の取締役選任議案	赤字が継続している企業について、すべての取締役候補者が長期在任者であることに加え、業績不振にもかかわらず、社外取締役の選任にも積極的ではなかったこともあり、不賛同としました。
社外取締役を選任していない企業の取締役選任議案	社外取締役の選任がなく、招集通知の「社外取締役を置くことが相当でない理由」でも、社外取締役の必要性が認識されていないなど合理的な説明がなかったことから対話を実施しました。対話した結果、社外取締役選任に向けた具体的な検討がされていないと判断されたことから、取締役候補者のうち最上位者について、不賛同としました。
社外監査役を支給の対象とする退職慰労金贈呈議案	退職慰労金贈呈対象に社外監査役が含まれていたため、退職慰労金制度維持の理由および支給内容について対話を実施したものの、支給水準についての開示が得られず、社会通念上過大な金額である可能性が排除できなかったため、不賛同としました。
長期業績低迷および無配企業の退職慰労金贈呈議案	長期無配であった企業が会社解散議案とともに退職慰労金贈呈議案を付議したため精査を実施。退職慰労金の支払いにより、残余財産の分配金額が減少し株主利益を損なうことから、不賛同としました。
権利行使価格が著しく低いストックオプション議案	新株予約権の権利行使条件に関し、行使価格が極めて低いことに加え、付与日から相応の期間を経ずに行使できる旨が規定されており、既存株主および制度自体の有用性への懸念から条件改善についての検討を要望しましたが、検討の意思はないとの回答があったことから、不賛同としました。
付与対象者に社外監査役を含むストックオプション議案	付与対象者に社外監査役が含まれているため、対話を実施したものの、制度廃止の予定や検討の表明がなかったため、不賛同としました。
付与対象者に社外の第三者を含むストックオプション議案	付与対象者に「社外協力者」として社外の第三者が含まれていることから、対話を通じ、「社外協力者」の確認を行なったものの、具体的な対象者が決まっておらず、業績向上との関連性が低い者に付与される可能性も否定できないため、不賛同としました。
買収者に経済的対価を交付しうる買収防衛策議案	買収者に割り当てられる新株予約権について、企業が買収者に経済的対価を交付し取得する可能性があり、対話を実施したものの、その可能性が否定できなかったため、不賛同としました。

4. スチュワードシップ活動状況の公表について

当社は、原則として年一回、スチュワードシップ活動状況を更新し、「スチュワードシップ

活動の状況について」として、当社ホームページに掲載します。なお、2016年4月以降の特別勘定における議決権行使結果については、「スチュワードシップ活動の状況について」のなかで、議案の主な種類ごとに整理・集計して公表します。

以 上