

スチュワードシップ活動の状況について

明治安田生命保険相互会社（執行役社長 根岸 秋男）は、「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》を受け入れています。

株式投資にあたっては、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を定め、投資先企業との対話や議決権行使といったスチュワードシップ活動を通じて、投資先企業の企業価値向上を促し、これに伴う当社の株主としての利益を長期的かつ安定的に享受することに努めています。

当社は、こうしたスチュワードシップ活動の状況について定期的に公表しており、今般、2015年7月～2016年6月のスチュワードシップ活動をふまえ、「スチュワードシップ活動の状況について」[別紙1](#)（3ページ）を公表します。

今回の主なポイントは以下のとおりです。

1. 議決権行使結果を主な議案の種類ごとに整理・集計して公表（集計開示）

【一般勘定】

- ・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」公表から約2年が経過し、これまでのスチュワードシップ活動を通じて、当社の議決権行使に対する考え方が相応に浸透したと判断したため、今回から集計開示を開始します。

① 対象期間：2015年7月～2016年6月

② 議決権行使対象企業数

対象企業数	会社提案に反対	反対比率
1,074	42	3.9%

③ 議決権行使結果（会社提案）

議案の種類	対象議案数	会社提案に 反対した議案数	反対比率
取締役選任	1,177	27	2.3%
退職慰労金支給	160	8	5.0%
新株予約権発行	72	3	4.2%
役員報酬額改訂	512	2	0.4%
合計	4,259	44	1.0%

※「一般勘定の議決権行使への取組みについて」[別紙2](#)（13ページ）は、同日付で改訂しています。

【特別勘定】

- ・ 2015年4月に一般勘定と異なる判断基準を制定し、2016年4月からこれを本格適用しており、今回から集計開示を開始します。なお、今回は、本格適用以降の2016年4月～6月の議決権行使結果を集計開示します。

① 対象期間：2016年4月～2016年6月

② 議決権行使対象企業数

対象企業数	会社提案に反対	反対比率
367	60	16.3%

③ 議決権行使結果（会社提案）

議案の種類	対象議案数	会社提案に反対した議案数	反対比率
取締役選任	391	56	14.3%
監査役選任	309	14	4.5%
剰余金処分案等	268	11	4.1%
新株予約権発行	64	5	7.8%
定款一部変更	108	2	1.9%
退職慰労金支給	12	2	16.7%
役員報酬額改訂	134	1	0.7%
合計	1,348	94	7.0%

2. 一般勘定について、対話をふまえた精査により賛成とした事例を公表

- ・ 一般勘定は相対的に投資期間が長期となり、長期的な視点に立った継続的な対話などを通じ、投資先企業と認識を共有する重要性がより高いと考えています。
- ・ 議決権行使にあたっては、議案を精査する過程において、投資先企業との対話を通じて、課題の改善状況や個別要因などを確認し、賛成とする場合があります。こうした事例について、今回から公表を開始します（詳細は別紙1「ステewardシップ活動の状況について」10ページをご参照ください）。
- ・ 今後も、一般勘定は、対話や議決権行使に関する様々な事例について、開示内容のいっそうの充実に努めます。

■ 「ステeward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

■ 「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

■ 「特別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/separate_account.pdf

■ 「ステeward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

1. 主な取組み

当社は、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に基づき、投資先企業との対話や議決権行使といったスチュワードシップ活動を通じて、投資先企業の企業価値向上を促し、これに伴う当社の株主としての利益を長期的かつ安定的に享受することに努めています。

また、スチュワードシップ活動の高度化を企図し、責任投資推進小委員会を設置しており、同小委員会にて、対話や議決権行使等について、その内容を検証し、適宜見直しています。加えて、投資先企業からのご意見等について同小委員会で共有し、これをふまえた審議等を通じて、スチュワードシップ活動の実効性向上にも努めています。

主な取組み
<ul style="list-style-type: none"> ・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」公表以降のスチュワードシップ活動をふまえ、2015年10月に、取組内容をいっそう具体化するために「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を改正するとともに、一般勘定の議決権行使にあたっての判断基準等の見直しを実施しました。 ・2015年4月に制定した特別勘定の議決権行使に関する判断基準について、企業への周知活動および対話を実施し、2016年4月から本格適用を開始しました。 ・対話については、投資先企業と十分な意見交換を行ない、課題認識を共有するため、平時における面談形式での対話を重視し、対話の質的な充実を図りました。対話を実施した企業では、課題の改善や企業価値向上に向けた取組みも確認されました。 ・議決権行使については、すべての議案を確認し、社内基準に則って適切に議決権を行使しました。特に、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、必要に応じて投資先企業と対話し、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しました。さらに、反対行使時は、判断根拠の説明などを通じて投資先企業の納得感の醸成に努め、課題の改善に向けた取組みを促しました。 ・対話や議決権行使状況の管理に関するシステムの高度化を企図し、2016年5月に「議決権行使管理システム」を、2016年6月に「対話記録管理システム」を各々改訂しました。

2. 投資先企業との対話について

(1) 対話の実施状況

当社は、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に則り、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の対話を行なっています。

2015年7月～2016年6月は、面談形式での対話を積極的に行ない、投資先企業との十分な意見交換や課題認識を共有するなど、対話の質的な充実を図りました。

主な目的別の対話件数は以下のとおりです。

主な目的	対話企業数（上場企業）	対話件数
課題の認識共有・当社からの改善要望	174社	185件
業況等の確認・その他	246社	397件
議決権行使時における対話	225社	230件
合計	502社	812件
（参考）2014年9月～2015年6月合計	516社	683件

※同一企業と複数の目的について対話をすることがあります

(2) 一般勘定における対話について

ア. 対話を実施した企業とその後の状況

一般勘定では、議決権行使時の対話に加え、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、業績などに課題があるとみられる投資先企業に対しては、当社の課題意識を伝えるとともに、投資先企業の考え方や取組みを確認しながら課題の改善を促すなど、企業価値の向上に向けた働きかけを行なっています。

当社は、こうした投資先企業の課題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、投資先企業の対応状況を確認しながら継続的な働きかけを行なっていく必要があると認識しています。

「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を公表した2014年8月以降、対話を通じて課題意識を伝えた結果、期待される取組みや効果が確認された投資先企業数は以下のとおりです。

対話の対象企業（上場企業）	対話企業数	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	282社	・社外取締役の導入	265社
取締役会等への出席率が低い社外役員が在籍する企業	114社	・出席率の改善	25社
株主還元が十分とみなされない企業	59社	・増配、配当性向の上昇 ・自社株買いの実施	50社
業績不振が継続している企業（低ROEや無配継続企業含む）	100社	・ROEの改善 ・業績改善による復配	58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	92社	・社外監査役を対象とする退職慰労金制度の廃止	15社
問題がみられる買収防衛策を維持している企業	19社	・買収防衛策の内容の改善	5社

※対話企業数は、2014年9月以降に対話を実施した企業数であること、同一企業と複数の課題で対話をすることがあることなどから、前項の「課題の認識共有・当社からの改善要望」における対話企業数と一致しません

コーポレートガバナンス態勢の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継続的行なった結果、大半の企業で社外取締役の選任が確認されました。

株主還元については、増配や自社株買いを実施する企業が増加しましたが、一部企業では配当性向が低くとどまるなど、さらなる改善が望まれる状況です。

業績不振企業については、対話のなかで業績改善に向けた取組みを確認するとともに、ROE等の経営目標の設定・公表等を要望し、複数の企業で経営目標等の新規設定・公表が確認されました。

一方、社外役員取締役会などへの出席率向上や、社外監査役を対象とする退職慰労金制度の廃止、買収防衛策の内容改善などは、相応の進展もみられましたが、取組みが不十分な企業も依然として多く、改善に向けた働きかけを継続していく必要があると認識しています。

イ. 具体的な対話事例

これまで当社が対話を行なった企業のなかには、実際に課題の改善または改善に向けた取

組みが確認された企業があります。

具体的な対話および投資先企業における対応の事例は以下のとおりです。

課題	対話内容	企業における対応
社外取締役の選任・拡充	前年に引き続き、社外取締役を選任していない企業に導入に向けた検討や準備状況を確認するとともに、社外取締役に期待される役割や導入による効果等について意見交換を行ないました。また、他の課題等について対話を行なう企業において、社外取締役を1名のみ選任している場合には複数選任など社外取締役の拡充について検討を促しました。	社外取締役を新たに選任する事例のほか複数選任など社外取締役を拡充する事例が確認されました。
社外役員（取締役・監査役）の取締役会等への出席率改善	前事業年度における取締役会や監査役会等への出席率が、所定の水準を下回った社外役員がいる企業に対し、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。特に、社外取締役については、実際に取締役会に出席し、議論に参加することが重要と考えている旨を伝えました。	事前の日程調整の徹底や海外在住者に対するテレビ会議活用などの取組みにより、出席率が改善する事例が確認されました。
株主還元の向上	財務体質強化のための内部留保の確保と安定配当を方針として掲げ、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、複数回の対話を通じて、投資計画や財務状況について意見交換をしながら、配当性向にも配慮した株主還元を要望しました。	利益処分方針において配当性向への配慮が言及されるとともに、増配により配当性向が上昇しました。
経営指標（目標）の設定やROEの向上	中長期の経営戦略において具体的な施策や経営目標についての開示がなく、ROEの水準が低位にある企業に対し、重視する経営指標や利益率改善の取組み等について意見交換を行ないました。	新たな中期経営計画において、中期的な成長戦略とあわせて、ROEを含む具体的な経営指標が開示されました。
退職慰労金制度廃止（役員報酬制度の見直し）	社外監査役に対する退職慰労金制度を維持する企業に対し、同制度は監査機能を弱めうる報酬形態と考えている旨を説明し、制度廃止に向けた検討を要望しました。	その後に実施された株主総会において、退職慰労金制度が廃止されました。
買収防衛策	買収防衛策の更新を検討している企業に対し、買収者に経済的対価を交付して新株予約権を取得することは、かえって買収防衛策の発動を誘発することになり、望ましくない取扱いであるという見解を説明しました。	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。
投資家向け情報開示の見直し	業績が増益基調にありながら、長期にわたり株価が低迷している企業との対話のなかで、IR活動や投資家向けの情報発信についての意見交換を行ないました。	ホームページにおける資料開示場所の集約などの見直しが確認されました。

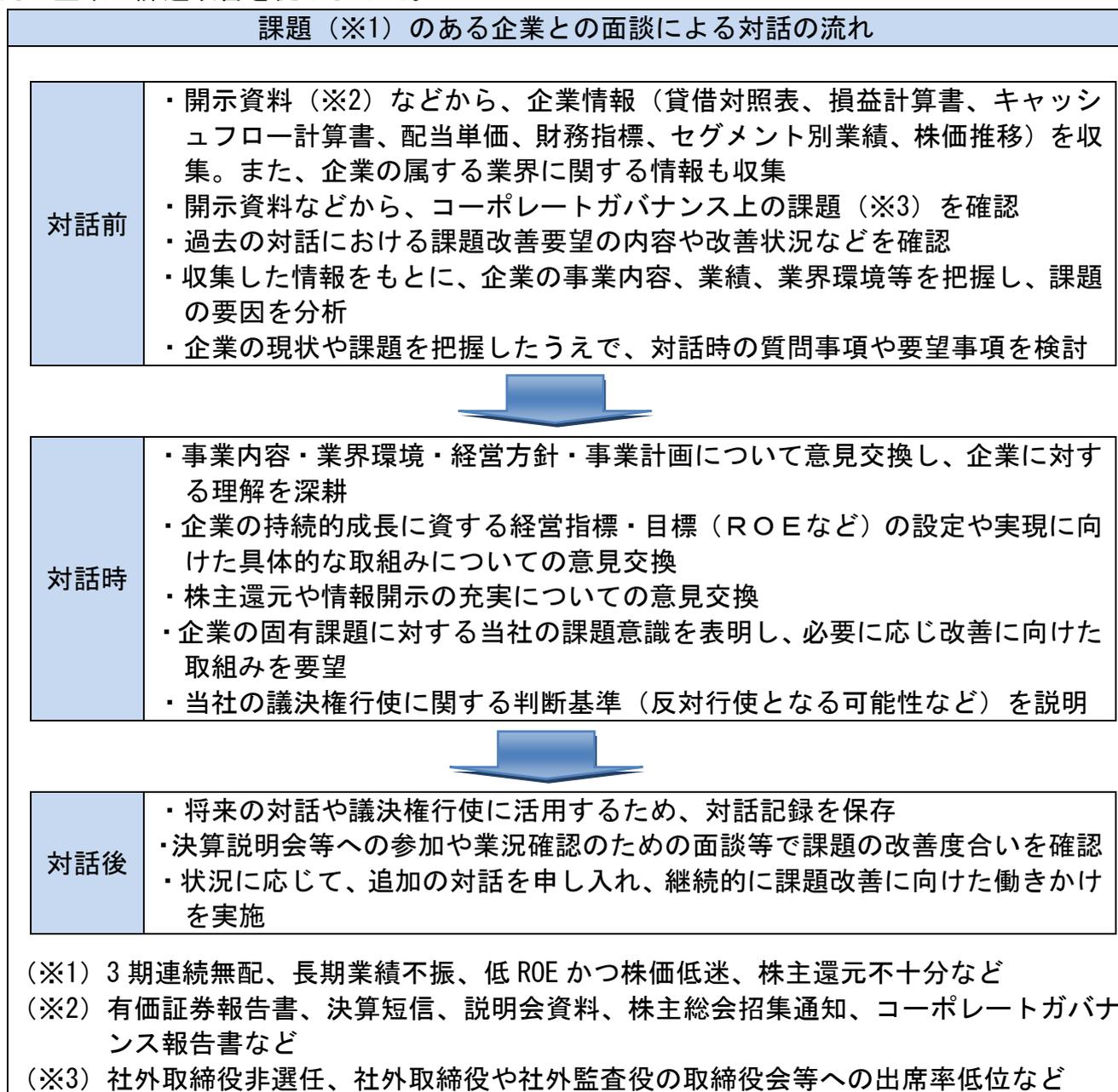
ウ. 対話の質的な充実に向けた取組み

2015年7月～2016年6月は、ROEが低く株価が低迷している企業や株主還元が不十分な企業、長期にわたり業績が低迷している企業など課題がある企業との面談による対話に積極的に取り組みました。

対話にあたっては、業界環境および事業内容や課題点の把握、業績や株主総会関係情報など必要な資料の確認、質問項目の作成などの事前準備を徹底したうえで、経営計画や株主還元方針などが長期的な企業価値や株主利益の向上に資するものか意見交換を行なうとともに

に、必要に応じ課題の改善を要望しました。

また、対話を実施した企業に対しては、決算説明会等への参加や業況確認のための面談などを通じて、課題の改善度合いを確認し、必要に応じて追加の対話を申し入れるなど、継続的に企業の課題改善を促しました。



エ. 対話の実力を高めるための取組み

当社は、投資先企業の事業内容や経営計画、業界動向などを十分に理解・分析のうえ、企業価値向上に資する戦略やアイデアなどを提案するため、これまでの対話活動や日本版スチュワードシップ・コードにおける原則7などをふまえ、対話の実力を高めることに努めています。

2015年7月～2016年6月における具体的な取組みは以下のとおりです。

- ・企業取材などアナリスト活動を通じた企業・業界環境の分析力や対話力の向上
- ・企業価値向上事例の研究や、投資先企業のコーポレートガバナンス・コード対応状況精査
- ・課題改善要望後の改善事例の集計・分析による対話の効果等の検証や活動の見直し
- ・生保協会調査「株主価値向上に向けた取組みについて」への参画と調査結果の活用
- ・他の機関投資家や議決権行使関連サービス会社との意見交換の実施

オ. 対話のテーマ

一般勘定においては、企業の長期的な価値向上および株主利益の増大を促すべく、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主なテーマとして投資先企業と対話を行ない、認識の共有に努めています。

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 <p style="text-align: center; border: 1px solid black; border-radius: 10px; padding: 5px;">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>
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 ・ 株主との対話内容および議決権行使結果の経営への活用 ・ ディスクロージャの充実

(3) 特別勘定における対話について

特別勘定においては、運用実績がそのままご契約者に帰属するという商品特性と、それに基づく運用スタイルなどが一般勘定と異なることをふまえたうえで、投資先企業の課題改善等に向けた株主としての意見を表明するため、2015年4月に一般勘定と異なる株主議決権行使に関する判断基準を制定しました。適用開始時期は、投資先企業の「コーポレートガバナンス・コード」への対応のための期間も見据え、2016年4月とし、2016年3月まで特別勘定の判断基準をご理解いただくための対話を実施しました。

具体的には、特別勘定の判断基準が適用された場合に、議案に反対の行使をする可能性がある投資先企業106社に対し、特別勘定の判断基準を制定した趣旨や判断基準の内容等を説明し、課題の認識共有や判断基準等に関する意見交換を実施しました。

また、判断基準を適用した後も適切に議決権を行使すべく、必要に応じ対話を実施しました。具体的な対話の事例は以下のとおりです。

テーマ	対話内容
ROE	一定期間にわたり所定のROE水準を下回る企業に対し、取締役選任議案等に反対の行使をする可能性がある旨や判断基準の趣旨を説明のうえ、ROE水準目標に関する認識の共有や、判断基準の内容等についての意見交換を行ないました。
配当性向	配当性向が所定の水準を下回る企業に対し、剰余金処分案に反対の行使をする可能性がある旨や判断基準の趣旨を説明のうえ、現状の配当性向水準を巡る課題認識の共有や、判断基準の内容等についての意見交換を行ないました。
買収防衛策	買収防衛策の発動に経営陣の恣意性が入る可能性がある企業に対し、買収防衛策議案や取締役選任議案に反対の行使をする可能性がある旨や判断基準の趣旨を説明のうえ、買収防衛策発動における経営陣の恣意性排除の仕組み等について意見交換を行ないました。
独立社外取締役1名以下	社外取締役が1名以下の企業に対し、独立性のある社外取締役が1名以下の取締役選任議案に反対の行使をする可能性がある旨や判断基準の趣旨を説明のうえ、今後の社外取締役選任の方向性等について意見交換を行ないました。

3. 議決権行使について

当社はすべての議案を確認し、社内基準に則っ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かと判断された議案については、必要に応じ企業と対話し、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しました。

(1) 一般勘定における議決権行使の実施状況

ア. 議決権行使結果

一般勘定では、2015年7月から2016年6月に株主総会を開催した上場企業1,074社のうち、1件以上の会社提案に反対した企業数が42企業、反対した会社提案の議案数が44件となりました。

行使結果の詳細は以下のとおりです。

①議決権行使対象企業数

	会社提案に 全て賛成	会社提案に 1件以上反対	会社提案に 1件以上棄権	合計	反対比率
合計	1,031	42	1	1,074	3.9%

②会社提案への行使結果

	賛成	反対	棄権	合計	反対比率
a. 剰余金処分案等	816	0	0	816	0.0%
b. 取締役選任 (※1)	1,149	27	1	1,177	2.3%
c. 監査役選任 (※1)	903	0	1	904	0.0%
d. 定款一部変更	408	0	0	408	0.0%
e. 退職慰労金支給	152	8	0	160	5.0%
f. 役員報酬額改訂	510	2	0	512	0.4%
g. 新株予約権発行	69	3	0	72	4.2%
h. 会計監査人選任	27	0	0	27	0.0%
i. 再構築関連 (※2)	33	0	0	33	0.0%
j. その他の会社提案 (※3)	146	4	0	150	2.7%
合計	4,213	44	2	4,259	1.0%

(※1) 「反対」には「一部反対」を含む

(※2) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、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、買収防衛策（上記a～iの議案を除く）等

③株主提案への行使結果

	賛成	反対	棄権	合計	反対比率
合計	0	133	2	135	98.5%

イ. 適切な議決権行使のための取組み

当社の株主議決権の行使が、投資先企業の課題改善への取組みを効果的に促すものとなるよう、以下のような取組みを通じて、企業の状況をふまえた適切な賛否判断を確保するとともに、企業にとっても納得感のある議決権行使となるように努めました。

議決権行使方針の改正と企業への周知活動	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2015年10月、投資先企業の企業価値向上やコーポレートガバナンス態勢強化を目的に社内の議決権行使基準および公表している「一般勘定の議決権行使の取組みについて」を改正。投資先上場企業に対して、当社の課題意識や改正した議決権行使の判断基準等を訪問等により周知 ・ 課題のある企業や判断基準への抵触が懸念される企業に対しては、企業の課題に応じた対話を行ない、判断基準の説明や改善に向けた取組みを要望 ・ 新設した判断基準は、変更内容の周知を図り、企業との対話を通じて改善への取組みを促すため、一定期間は段階的に適用
企業との対話を踏まえた議決権行使プロセス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 議案の精査にあたっては、必要に応じヒアリング等を実施するとともに、平時における対話の内容も勘案したうえで、内規に基づいて賛否を判断 ・ 「反対」、「棄権」など不賛同となる場合は、企業に対して判断根拠を明確に説明し、当社課題意識への理解や企業側の納得感の醸成に努め、改善への取組みを促進

ウ. 反対行使となった事例

上記イ. の取組みの結果、会社提案に対して反対した事例は以下のとおりです。

議案	反対となった事例	精査内容および判断理由
取締役選任	取締役会への出席率が低い社外取締役を再任する取締役選任議案	再任候補者の前年度における取締役会への出席率が、所定の水準を下回るため、欠席の理由等を確認したところ、兼務先の都合を優先したものでした。同社には前年の株主総会の際にも出席率改善に向けた取組みを要望しましたが改善がなかったこともあり、反対としました。
	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、「社外取締役を置くことが相当でない理由」も合理的な説明といえないことから、導入に向けた考え方や準備状況を確認したところ、前年の株主総会時と同じく適任者が見つからないとの回答を受領したため、具体的な検討や準備がなされていないと判断して、反対としました。
	長期に業績が低迷している企業の取締役選任議案	業績不振により無配が継続する同社に対し、平時より業績改善に向けた取組みなどにつき対話を行なってきましたが、直前期においても赤字計上により財務体質が悪化し、当面の復配も見込みがたいことから、長期在任の取締役候補者に反対としました。
退職慰労金贈呈	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、反対としました。
	株主還元が不十分な企業の退職慰労金贈呈議案	配当余力があるものの配当性向が低位に留まっている企業において退任取締役に退職慰労金を支給する議案が付議されました。支給水準が同社の当年度の配当総額に対して高水準にあるとみられたことから、反対としました。
	業績不振および無配企業における退職慰労金贈呈議案	無配が継続し、かつ、資本効率（ROE）が低く長期間にわたり株価が低迷している企業において退任取締役に退職慰労金を支給する議案が付議されました。事前の対話で、課題のある企業における退職慰労金贈呈は望ましくない旨を説明しており、反対としました。

議案	反対となった事例	精査内容および判断理由
ストックオプション	付与対象者に監査役や社外の第三者等を含むストックオプション議案	付与対象者に、監査役（社内と社外を問わず）や社外協力者が含まれていることから対話を実施。いずれも同報酬制度の対象としては望ましくないと考えられること、さらに同社では「社外協力者」について具体的な人物の想定がなかったことから、反対としました。
買収防衛策	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て買い戻す可能性があることを言明した企業の買収防衛策に、反対としました。
	取締役会の恣意性排除の仕組みが不十分な買収防衛策議案	買収防衛策の発動の意思決定において取締役会が諮問する独立委員会の委員の過半数に独立性があるとみなすことができない企業の買収防衛策に、反対としました。
	無配企業の買収防衛策議案	無配が継続している企業から買収防衛策議案が付議されましたが、事前の対話で課題のある企業における買収防衛策は望ましくない旨を説明しており、反対としました。
役員報酬額の改訂	役員報酬額を大幅に増額する報酬額改訂議案	役員報酬額を企業規模や利益水準からみて過大と思われる水準まで大幅に増額する議案が付議されました。対話を実施したものの、大幅増額の根拠が乏しかったため、反対としました。

エ. 対話をふまえた精査により賛成した事例

判断基準上、精査を要する議案について、対話により企業価値向上に向けた課題改善状況や個別要因などを確認した結果、会社提案に賛成とした事例は以下のとおりです。

議案	賛否判断の基準および賛成事例
配当性向が低位にとどまる企業の剰余金処分議案	<p>【賛否判断の基準】 配当余力がありながら、配当性向が継続して所定の水準を下回っている企業の剰余金処分案については、企業の資金使途、自社株買いの状況、ROE水準などをふまえて賛否を判断しています。</p> <p>【賛成とした事例】 ある企業では、堅調な業績が続いており配当性向こそ当社の定める水準を下回っておりましたが、長期にわたる増配や自社株買いの実績に加え、対話のなかで事業拡大に向けた設備投資計画が示されたこと、ROEの水準が10%を超える高い水準にあることなどを考慮し、賛成しました。</p>
長期にわたってROEが低位にあり、かつ株価が低迷している企業の取締役選任議案	<p>【賛否判断の基準】 長期にわたってROEが所定の水準を下回り、かつ株価が低迷している企業において、在任期間が長期にわたる再任候補者がいる場合などは、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ふまえて賛否を判断しています。</p> <p>【賛成とした事例】 ある企業では、競合他社との価格競争の激化などを要因に利益率が低下し、ROEも低位にとどまっていたため、改善に向けた取組みについて対話を行ってきました。同社の強みを生かした販売戦略、専門性強化などの事業構成の見直しなどが奏功して利益率が改善し、ROE向上の方向性が確認されたこと、利益率向上に向けたロードマップの開示を検討する旨の表明も得られたことから、賛成しました。</p>

議案	賛否判断の基準および賛成事例
取締役会への出席率が低い社外取締役を再任候補者とする取締役選任議案	<p>【賛否判断の基準】</p> <p>社外取締役の再任候補者の前事業年度の取締役会への出席率が当社所定の水準を下回る場合には、欠席の理由や出席率が低位となった特別な事情の有無を確認して賛否を判断しています。</p> <p>【賛成とした事例】</p> <p>例えば、大雪や台風などの天災により交通機関が停止した場合、政府の有識者会議への出席など公務的な性格の強い事情があった場合、急きょ臨時取締役会が開催されることとなり日程が合わなかった場合などは止むを得ない事情があったものと判断し、賛成とした事例があります</p>
社外取締役を選任していない企業の取締役選任議案	<p>【賛否判断の基準】</p> <p>社外取締役を選任していない企業については、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を確認するとともに、対話において導入に向けた考え方や準備状況なども確認しています。</p> <p>【賛成とした事例】</p> <p>ある企業では、社外取締役候補者からの急な辞退の申し出により、別の候補者を選任する時間がなく社外取締役が選任できない状況となりましたが、止むを得ない事情があったものと判断し、賛成しました。</p>

(2) 特別勘定における議決権行使の実施状況

特別勘定における議決権行使は、2015年7月から2016年3月までは一般勘定の判断基準、2016年4月以降は2015年4月に制定した特別勘定の判断基準に則り、実施しました。

2016年4月以降の議決権行使結果は、会社提案に対して1件以上反対した企業数が60企業、反対した会社提案の議案数が94件となりました。なお、特別勘定と一般勘定で判断基準が異なるため、両勘定で同一企業の株式を保有している場合、賛否判断が異なる場合があります。2016年4月以降における行使結果の詳細は以下のとおりです。

①議決権行使対象企業数

	会社提案に 全て賛成	会社提案に 1件以上反対	会社提案に 1件以上棄権	合計	反対比率
合計	307	60	0	367	16.3%

②会社提案への行使結果

	賛成	反対	棄権	合計	反対比率
a. 剰余金処分案等	257	11	0	268	4.1%
b. 取締役選任 (※1)	335	56	0	391	14.3%
c. 監査役選任 (※1)	295	14	0	309	4.5%
d. 定款一部変更	106	2	0	108	1.9%
e. 退職慰労金支給	10	2	0	12	16.7%
f. 役員報酬額改訂	133	1	0	134	0.7%
g. 新株予約権発行	59	5	0	64	7.8%
h. 会計監査人選任	4	0	0	4	0.0%
i. 再構築関連 (※2)	8	0	0	8	0.0%
j. その他の会社提案 (※3)	47	3	0	50	6.0%
合計	1,254	94	0	1,348	7.0%

(※1) 「反対」には「一部反対」を含む

(※2) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、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、買収防衛策(上記a~iの議案を除く)等

③株主提案への行使結果

	賛成	反対	棄権	合計	反対比率
合計	0	58	1	59	98.3%

4. 今後の取組み

(1) 一般勘定における取組み

ア. 対話活動

対話の質的な充実と対話の実力向上に努めながら、投資先企業の企業価値向上を促すべく、

- 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主なテーマとして投資先企業との対話を継続します。

また、対話活動の態勢強化を図りつつ効率的に取り組むことで、より多くの投資先企業との対話を行ないます。

イ. 議決権行使

投資先企業の企業価値向上やコーポレートガバナンス態勢のいっそうの強化に向けて、必要に応じて議決権行使に関する判断基準などの見直しを検討します。

判断基準を見直す場合は、投資先企業にご理解いただくために、適用前に判断基準の説明を行なうとともに、判断基準への抵触が懸念される企業には、改善に向けた取組みを要望します。

(2) 特別勘定における取組み

ア. 対話活動

引き続き、特別勘定の議決権行使に対する考え方について、投資先企業との対話を実施し、相互理解を深めます。

イ. 議決権行使

投資先企業の企業価値向上等に向け、必要に応じて議決権行使に関する判断基準の見直しを検討します。

(3) スチュワードシップ活動状況の公表について

スチュワードシップ活動の実施状況は、原則として年一回、「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。

以上

一般勘定の議決権行使への取組みについて

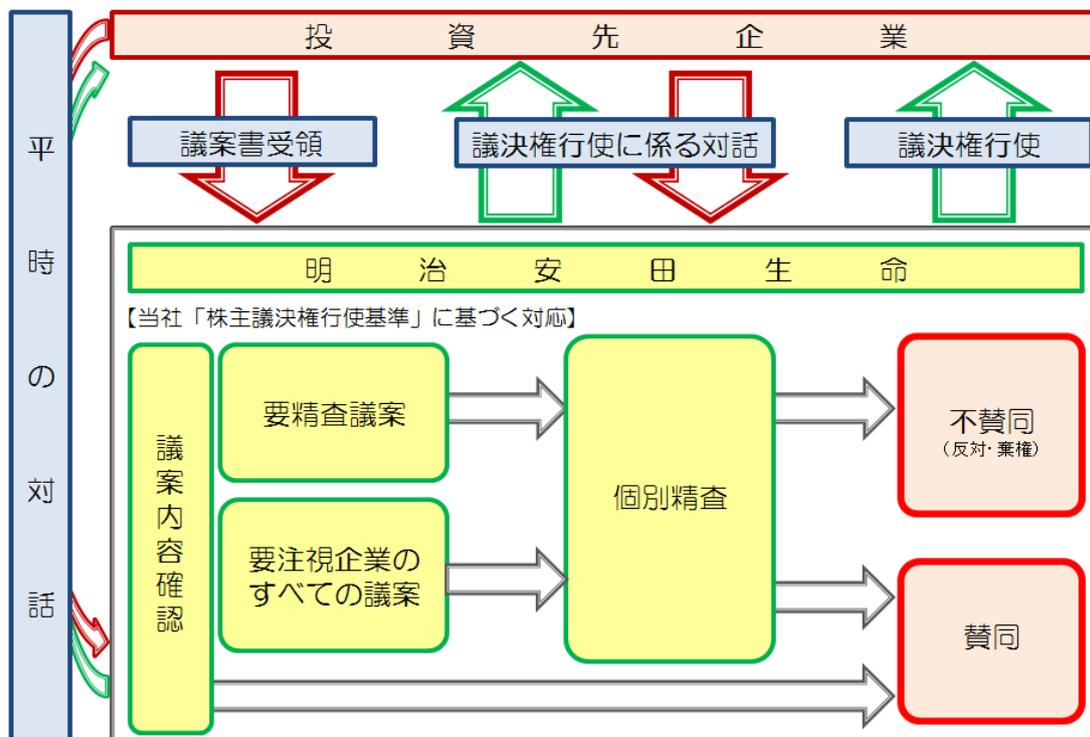
1. 議決権行使にあたっての基本的な考え方

- 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)。

《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

監査役選任	<ul style="list-style-type: none"> ・<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>
退職慰労金・弔慰金贈呈	<ul style="list-style-type: none"> ・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
募集株式の発行 株式第三者割当による増資	<ul style="list-style-type: none"> ・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
合併、事業譲渡・譲受、 株式交換、株式移転、株式分割	<ul style="list-style-type: none"> ・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
ストックオプション	<ul style="list-style-type: none"> ・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
業績連動型株式報酬	<ul style="list-style-type: none"> ・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
買収防衛策導入・継続	<ul style="list-style-type: none"> ・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
特定株主からの自己株式取得	<ul style="list-style-type: none"> ・取得価格が公正な価格であるか

(注) 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 (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)	<ul style="list-style-type: none"> ・【剰余金処分議案】については、資金用途、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>・【取締役選任議案】、【監査役選任議案】については、以下の場合に反対を検討</p> <p>①責任が重いと判断される人物が候補者である場合</p> <p>②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</p> <p>③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</p> <p>・以下議案は反対を検討</p> <p>【役員賞与】、【役員報酬の増額】、【退職慰労金贈呈】</p>
-------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

(注)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あう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、議案の主な種類ごとに整理・集計して公表するとともに、不賛同(反対・棄権)となった事例や対話をふまえた精査により賛成した事例を示させていただいております。実際の行使結果については、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