



# スチュワードシップ活動の状況について

(2019年7月～2020年6月)

2020年9月

 明治安田生命

## 目 次

<b>1. はじめに</b>	..... 1
<b>2. 主な活動状況（2019年7月～2020年6月）</b>	
（1）標準的な活動スケジュール（イメージ）	..... 2
（2）主な活動内容	..... 2
（3）議決権行使ルールの統一等について	..... 3
<b>3. 日本版スチュワードシップ・コードへの対応状況</b>	
（1）各原則の実施状況および自己評価	..... 4
（2）スチュワードシップ・コード再改訂（2020年3月）への対応	..... 14
<b>4. 投資先企業との対話について</b>	
（1）基本的な考え方	..... 15
（2）対話のテーマ	..... 15
（3）対話の実施状況	..... 18
ア. 実施件数等	..... 18
イ. 対話による改善事例	..... 18
ウ. ESG課題を中心とする対話における主な確認事項・要望事例	..... 21
エ. 集团的エンゲージメント	..... 22
オ. 対話の実力を高めるための取組み	..... 22
<b>5. 議決権行使について</b>	
（1）適切な議決権行使のための取組み	..... 23
（2）議決権行使結果	..... 23
（3）反対行使となった事例	..... 25
（4）対話をふまえた精査により賛成した事例	..... 27
<b>6. 今後の取組み</b>	
（1）対話活動	..... 29
（2）議決権行使	..... 29
（3）PRI への対応	..... 29

## 1. はじめに

当社は、「確かな安心を、いつまでも」という経営理念のもと、お客さま、地域社会、働く仲間との絆を大切に、企業ビジョン「信頼を得て選ばれ続ける、人に一番やさしい生命保険会社」の実現をめざしています。

お客さまからお預かりした資産の運用にあたっては、将来にわたり保険金・給付金等を確実にお支払いするため、財務健全性の維持・向上を図りつつ、適切なリスク管理のもと、安定した運用収益の確保に努めています。

こうしたなか、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います。

この基本的な考え方は、「投資先企業の持続的成長を促し、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る」ことを目的とした『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」(以下、「SSC」といいます)の趣旨とも軌を一にするものと考えており、当社は、2014年5月に同コードの受け入れを表明、同年8月に「スチュワードシップ責任を果たすための方針(以下「当社方針」といいます)」を策定・公表しました。

その後も、2017年5月の同コード改訂対応など必要な見直しを適宜行なってきましたが、このたび(2020年3月)のコード再改訂についても、その改訂趣旨に賛同し、当社方針の改正を行ない本活動報告とあわせて公表しました。

当社は、生命保険会社として「資産保有者としての機関投資家(アセットオーナー)」であるとともに、団体年金ビジネスなどにおいては「資産運用者としての機関投資家(運用機関)」としての側面もあわせ持っており、お客さまから投資先企業へと向かう投資資金の流れ(インベストメント・チェーン)のなかで重要な役割を担っていると認識しています。

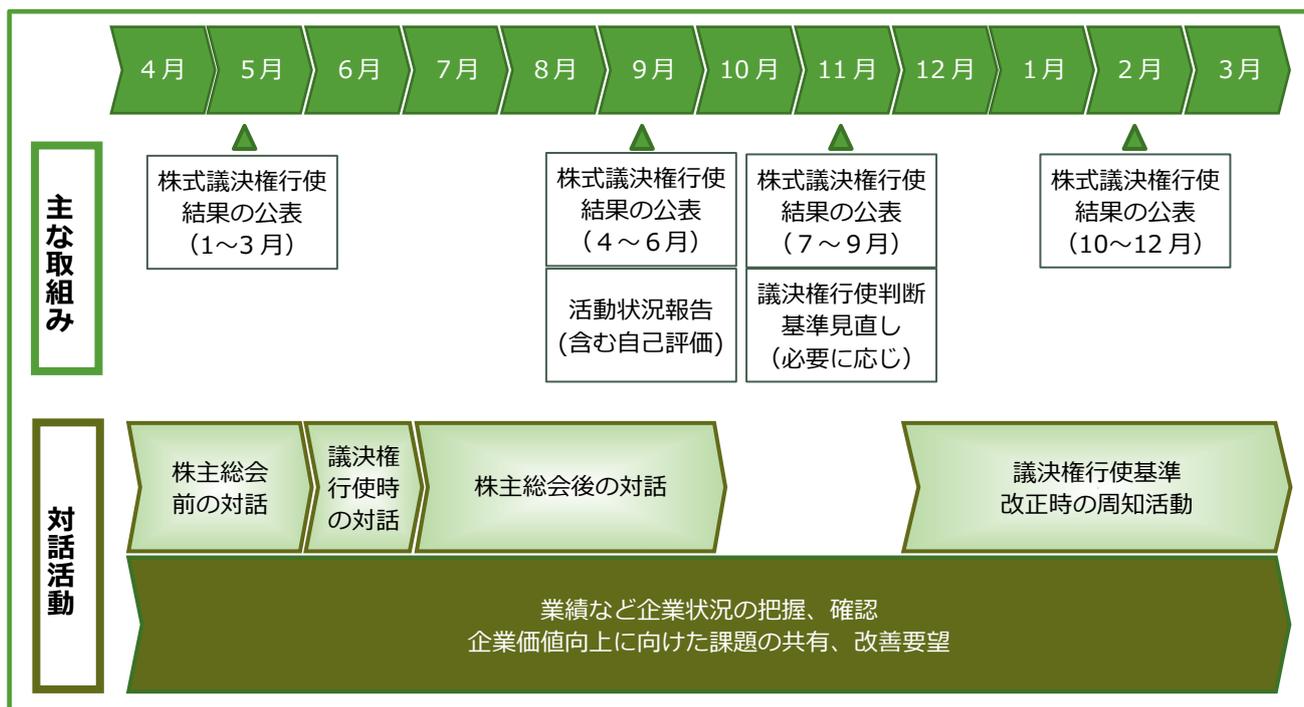
安定した資産運用総合収益の確保によるお客さまや地域社会への還元とともに、スチュワードシップ活動を通じて、投資先企業の企業価値やサステナビリティ(ESG(※)要素を含む中長期的な持続可能性)の向上に貢献していくことは、地域社会との絆を大切にする企業ビジョンの実現につながるものと考えています。

また、スチュワードシップ活動の対象については、株式投資のみにとどまらず、社債投資においても一定の役割を果たすことが可能と考えており、当社は、インベストメント・チェーンの一員として積極的な役割を發揮することにより、機関投資家としての責任を果たしてまいります。

※ Environment (環境)、Social (社会)、Governance (ガバナンス) の頭文字

## 2. 主な活動状況（2019年7月～2020年6月）

### （1）標準的な活動スケジュール（イメージ）



### （2）主な活動内容

年月	活動内容
通年	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資先企業との対話においては、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、面談形式での対話を重視し、E（環境）、S（社会）に関連する対話の開始など、対話の質的な充実を図りました。</li> <li>議決権の反対行使をする場合は、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。</li> </ul>
通年	<ul style="list-style-type: none"> <li>株主総会議案については、すべての議案を確認し、行使方針に則って適切に議決権を行使しました。</li> <li>コーポレートガバナンス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して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。</li> </ul>
2019年9月	<ul style="list-style-type: none"> <li>個別の議決権行使結果における反対理由等の開示を開始しました。</li> </ul>
2020年1月・2月	<ul style="list-style-type: none"> <li>スチュワードシップ活動全般に関するコンサルティングを社外の専門家・有識者から受ける「スチュワードシップ・ミーティング」を開催しました。</li> </ul>
2020年4月	<ul style="list-style-type: none"> <li>「一般勘定の議決権行使への取組みについて」を改正し、これまで一般勘定と特別勘定それぞれに設定していた議決権行使ルールを統一しました（詳細は後述）</li> <li>これに伴い「スチュワードシップ責任を果たすための方針」も一部改正しました。</li> <li>責任投資に関する専門部署として「責任投資推進室」を新たに設置しました。</li> </ul>
2020年5月	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG 投融資に関する基本的な方針として、「ESG 投融資方針」を公表しました。</li> </ul>

### (3) 議決権行使ルールの一統等について

当社は、2016年から一般勘定・特別勘定それぞれの基準に基づき議決権行使を行ってきましたが、コード受入れ後5年という節目にあたり、これまでのスチュワードシップ活動を総括し、課題の洗い出しと今後の対応について検討を行ないました。その結果、PRI（国連責任投資原則）やSSC再改訂など、今後のさらなる責任投資高度化要請に対応していくため、これまでの態勢を見直しました。

具体的には、2020年4月1日付で、これまで一般勘定・特別勘定ごとに分かれていたスチュワードシップ活動に関する機能とリソースを集約し、「責任投資推進室」を新設するとともに、議決権行使ルールも一本化しました。今後、責任投資専門部署の設置により企画・推進機能を強化するとともに、ルール一本化による議決権行使効果の最大活用を図り、スチュワードシップ活動のさらなる実効性向上に努めてまいります。

これに伴い、同日付で、「一般勘定の議決権行使への取組みについて」を、投資先企業のコーポレートガバナンス態勢強化や企業価値向上の観点から判断基準の追加・変更等の一部改正を行なったうえで、一般勘定・特別勘定統一ルールとしての「議決権行使への取組みについて」に改編・適用とし、「特別勘定の議決権行使への取組みについて」は廃止しました。

議決権行使ルールの主な改正ポイントは次のとおりです。

#### ア. 判断基準の追加

項目	内容
少数株主利益の保護	<ul style="list-style-type: none"> <li>親会社等を有する上場会社について、独立役員届出者が1/3未満の場合、代表取締役の選任議案に原則反対</li> <li>経過措置として、2021年4月1日から適用</li> </ul>
社外役員の独立性判断基準	<ul style="list-style-type: none"> <li>社外取締役・監査役の独立性判断基準について、以下を追加 <ul style="list-style-type: none"> <li>取引所への届出（予定を含む）を必須化</li> <li>過去5年以内に持株比率10%以上の大株主における業務執行者でないこと</li> </ul> </li> <li>経過措置として、一般勘定保有銘柄については2021年4月1日から適用</li> </ul>

#### イ. 判断基準の変更（「要精査企業（※）」とする要件を変更。経過措置はなし）

項目	内容
低ROE	<ul style="list-style-type: none"> <li>5期連続「3%未満」から「5%未満」に変更</li> </ul>
株主還元不十分	<ul style="list-style-type: none"> <li>配当性向30%を望ましい水準として記載</li> <li>「自己資本比率50%以上・配当性向3期連続15%未満」との要件に変更はないが、「直近期総還元性向30%以上の場合」は対象外とする旨を追記</li> </ul>
業績不振（赤字）	<ul style="list-style-type: none"> <li>3期連続して営業・経常・当期純利益の「いずれも」を「いずれか」に変更</li> </ul>
不祥事等	<ul style="list-style-type: none"> <li>コンプライアンスに限らず、コーポレートガバナンスの態勢・機能上の問題にも対象を拡大</li> </ul>

※ 企業業績・財務状況の推移、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。すべての議案について精査を行ないます。

### 3. 日本版スチュワードシップ・コードへの対応状況

#### (1) 各原則の実施状況および自己評価

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 方 針	<p>【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。</p> <p>【基本的考え方】 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。</p>
------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

- ・2014年8月に当社方針を策定・公表しました。また、2017年5月のSSC改訂に対応し、2017年9月に当社方針の改正を行ない公表、その後も適宜見直しを行ない、必要な改正を行なっています。
- ・2020年5月にはESG投融資に関する基本的な方針として、「ESG投融資方針」を公表しました。また、同年3月のSSC再改訂に対応した当社方針の改正は、本報告書とあわせて公表しています（「3. (2) スチュワードシップ・コード再改訂（2020年3月）への対応」をご参照ください）。
- ・外部委託運用については、当社方針等を通じ、アセットオーナーとしての当社の考え方を理解いただくとともに、運用機関との定期的なミーティングにおいて実効的なスチュワードシップ活動を求めるなど、モニタリングを行なっています。

自 己 評 価	当社方針を策定・公表するとともに、SSC改訂への対応など必要な見直し・公表を適宜実施しており、適切に対応していると評価しています。今後も必要と判断した場合は、適宜見直ししていきます。
------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------

#### 【ESG投融資方針】

- ・ESG投融資に関する基本的な考え方および具体的取組み（① 投融資プロセスへのESG課題の組み込み、② ESG課題の投融資先企業との対話および開示促進、③ ESG投融資の協働と高度化、④ ESG活動報告の充実）について定めています。全文については、当社ホームページ <https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/index.html#id02> をご参照ください。

基 本 的 な 考 え 方	「確かな安心を、いつまでも」という経営理念のもと、SDGs（持続可能な開発目標）達成への貢献の観点から、ご契約者への還元を最大化するため資産運用による収益性を確保しつつ、ESG投融資を通じて地域経済活性化等の地域貢献に注力するとともに、生命保険会社としての社会的責任や公共的使命を果たしていくため、持続可能な社会の実現に貢献する資産運用を行なっています。
---------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

- ・石炭火力発電事業や非人道兵器製造など、ESGに関する重要な課題に対する投融資については、社内に対処スタンスを設定のうえ、個別案件ごとに可否判断を行なっています。

## 【ESG 投融資への取組み】

- ・当社は、ESG 投資をはじめとする「サステナビリティ投融資」を推進し、再生可能エネルギーやグリーンボンド等を対象に、2017-19 年度 3 カ年累計で約 7,000 億円の投融資を行ないました。
- ・今後も SDGs 達成への貢献に向け、機関投資家として、持続可能な社会の実現、経済・企業の発展といった社会公共性に資する投融資について、取組みを強化していきます。

### <ESG 投融資の実施例（2019 年度）>

#### グリーンボンドへの投資

- ・当社は 2019 年度において、地球温暖化対策や再生可能エネルギーなど、環境分野への取組みに特化した「グリーンボンド」に約 430 億円 を投資しました。

#### ソーシャルボンドへの投資

- ・2019 年 12 月には、資金使途を震災・台風等の災害からの復興に寄与する融資や、低所得者層にもアクセス可能な国内外の公的病院、国内の社会医療法人および社会福祉法人が運営する国内病院への融資を実施しました。
- ・また、公立学校への融資等に限定した、国内メガバンクが発行するソーシャルボンドに対し、約 55 億円の投資を実施しました。

#### 再生可能エネルギーへの投資

- ・2020 年 2 月には、秋田洋上風力発電株式会社が行なう「秋田港・能代港洋上風力発電事業」に関するプロジェクトファイナンス（総プロジェクトコスト約 1,000 億円）への投資を実施しました。本事業は、秋田洋上風力発電株式会社が、秋田県秋田港湾区域および能代港湾区域にて、総発電容量約 140MW の洋上風力発電所を新設・運営する事業で、当社にとっては、洋上風力発電を対象とした初のプロジェクトファイナンス案件となります。

## 【スチュワードシップ活動に関連する国際的イニシアティブへの参加について】

### PRI（国連責任投資原則：Principles for Responsible Investment）

- ・PRI は、2006 年に国連環境計画・金融イニシアティブと国連グローバル・コンパクトとの協働により策定されました。持続可能な社会の実現を目的に、機関投資家が「環境（E）」、「社会（S）」、「ガバナンス（G）」のいわゆる ESG の観点を投資の意思決定に組み込むことを求める原則です。
- ・当社は、2019 年 1 月 21 日に署名しました。PRI の実践を通じ、引き続き、ESG をはじめとする社会課題の解決、持続可能な社会の実現に貢献していきます。

### TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース：Task Force on Climate-related Financial Disclosures）

- ・G20 の財務大臣・中央銀行総裁からの要請により、2015 年 12 月に FSB（「金融安定理事会：Financial Stability Board」の略）に設置された組織です。企業等に対し、気候変動にかかる「リスク」および「機会」が財務面にもたらす影響を自主的に把握・開示することを促す提言を 2017 年 6 月に公表しました。
- ・当社は、2019 年 1 月 22 日に TCFD の提言に賛同を表明しました。当社は、環境保護に向けた取組みや、ESG の要素を包含したサステナビリティ投融資等を推進していますが、これらに加え、今後は TCFD の提言をふまえ、気候変動に関する情報開示の充実を図るとともに、機関投資家として投資先企業等に対しても同様の働きかけを行なっていきます。

## 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

### 当社方針

#### 【利益相反管理】

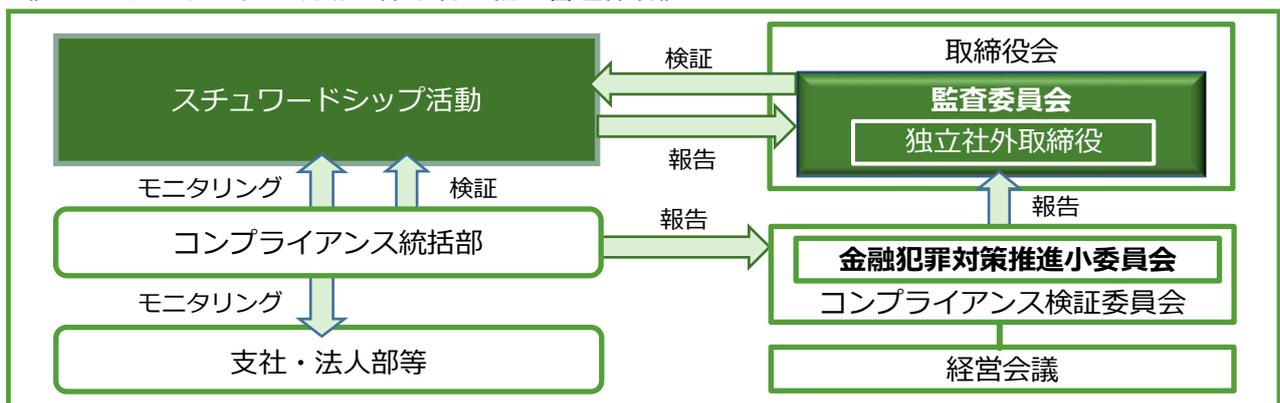
スチュワードシップ活動において利益相反が生じる場合は、お客さまの利益を第一として行動します。お客さまの利益が不当に害されることを未然に防止するため、別に定める「グループ利益相反管理基本方針」に則り、適切に管理します。

スチュワードシップ活動において利益相反が生じる局面としては、「議決権行使内容の決定を条件に保険商品の購入等をさせる場合、または、保険商品の購入等を条件に議決権行使内容を決定する場合」を想定していますが、議決権行使の賛否判断のプロセスは資産運用部門で完結しています。

また、監査委員会において、利益相反管理の視点から、議決権行使結果の検証を行なうことで、利益相反の防止に努めます。

- ・当社は、「グループ利益相反管理基本方針」を策定・公表し、利益相反の主な類型・管理方法に関する社内規程を定め、適切に管理しています。（「グループ利益相反管理基本方針」については、当社ホームページ <https://www.meijiyasuda.co.jp/reciprocity/index.html> をご参照ください）
- ・社内規程においては、利益相反のおそれがある取引の報告を受けた場合のほか、新規業務の開発、法令改正等が発生した場合など、必要に応じて、全社的な利益相反管理の態勢整備について統括する部署（全体統括部署）が対象取引の見直しを行なう旨を定め、新たに対象取引が特定された場合には全体統括部署が速やかに社内周知することとしています。
- ・コンプライアンスに関する全体統括部署（コンプライアンス統括部）において、議決権行使に関する禁止事項など、営業部門に対する活動ガイドライン（コンプライアンス・マニュアル）を策定し、遵守状況のモニタリングを行なっています。また、利益相反管理の観点から、投資先企業との対話記録のモニタリング、議決権行使結果の検証を行ない、これらの結果について、コンプライアンスに関する社内委員会（金融犯罪対策推進小委員会）等を経て監査委員会へ報告を行なっています。
- ・議決権行使結果の検証においては、①企業保険収入保険料、②代理店収入保険料、③融資残高の観点から上位取引先を客観的基準に基づき抽出します。上位取引先の株主総会議案のうち、当社基準に照らして反対を検討したものの、最終的に賛成とした行使結果について、利益相反管理の全体統括部署が全件検証し、うち特に重要な行使結果について監査委員会に報告します。
- ・監査委員会では、議決権行使時、議決権の行使基準変更時などにおける利益相反管理の適切性について、社外専門家・有識者としての視点から検証を行ないます。また、その結果については取締役会に報告します。

#### 《スチュワードシップ活動に係る利益相反管理体制》



### 【金融犯罪対策推進小委員会（コンプライアンス検証委員会）】

- ・コンプライアンス統括部の部長を委員長、コンプライアンス・リスク関連部署、本社主要部署の内部管理に係る実務責任者をメンバーとし、利益相反管理を含む金融犯罪・反社会的勢力対策等に関する態勢の整備・構築および取組みの推進を行ないます。
- ・当小委員会においては、議決権行使結果の検証における上位取引先の抽出基準を審議するほか、議決権行使結果の検証報告、各種モニタリング結果の報告が行なわれます。なお、重要な事項については、さらに上位委員会であるコンプライアンス検証委員会において審議・報告が行なわれます。

### 【監査委員会】

- ・当社は、ガバナンスのいっそうの強化と経営の透明性向上を確保するため、指名委員会等設置会社としています。監査委員会は、会社法に基づき設置される指名委員会・報酬委員会と並ぶ3委員会の一つで、執行役等の職務執行を監査します。
- ・当社の監査委員会は、5名中4名が社外取締役で構成され、会社法や会計・金融に詳しい、あるいは企業経営経験が豊富な方々に就任いただいております。SSCの指針において要請する第三者委員会と同等の機能を果たしています。
- ・監査委員会では、利益相反管理の観点から、コンプライアンス統括部からモニタリング状況等の報告を受けるとともに、議決権行使結果、議決権の行使基準変更時の適切性検証等を行なっています。また、不祥事などコーポレートガバナンス上の課題や注目される論点のある議案のうち重要なものについては、必要に応じ議決権行使の判断部署から監査委員会に対応方針を事前報告し、社外からの視点も参考とする取組みを行なっています。

#### 《監査委員会の構成（2020年8月末現在）》

	氏名	現職
社外取締役 (委員長)	須田 美矢子	一般財団法人キヤノングローバル戦略研究所特別顧問
社外取締役	木瀬 照雄	TOTO 株式会社特別顧問
社外取締役	北村 敬子	中央大学名誉教授
社外取締役	上村 達男	早稲田大学名誉教授
社内取締役	打保 誠一郎	—

自己評価	管理方針の策定・公表、議決権行使に係る利益相反管理の取組みなど、利益相反は適切に管理されていると評価しています。今後も継続的な見直しにより利益相反管理態勢の高度化を図っていきます。
------	--------------------------------------------------------------------------------------------

### 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

### 当社方針

#### 【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。

- ・当社では、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ています。投資先企業による決算説明やスモールミーティング、対話等も活用して財務情報の分析を行なうほか、情報提供機関による ESG スコア・レポート、議決権行使関連業務や役員情報など、非財務情報の収集を効率的に行なうため、スチュワードシップ活動に関連する外部ベンダーの情報提供サービスも導入しています。
- ・企業業績・財務状況の推移、株主への利益還元姿勢、ガバナンス態勢等に問題があると考えられる企業については、社内規程に基づき「要精査企業」に指定のうえ、指定事由が解消されるまでの間は、特に注意深くモニタリングを継続するとともに、議決権行使にあたっては全議案の精査を行ない、必要に応じて問題の背景や今後の対応等について対話を実施します。
- ・投資先企業との対話等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ないため、投資先企業の企業価値を毀損するおそれのある事項については、公表ベースでの情報収集が主となります。各セクターの担当者は、企業に関する第三者情報（メディア、行政機関等）、適時開示情報等を確認し、企業に対する批判情報や不祥事、業績不振など問題が生じていないかを確認しております。また、株価の変動については日々モニタリングしており、急激に株価が下落した銘柄などについては、必要に応じて原因の確認を行なっております。
- ・特別勘定については、原則として明治安田アセットマネジメント株式会社からの運用助言に基づいて運用していますが、対話および議決権行使を適切に行なうため、企業業績・財務状況の推移、株主への利益還元姿勢、ガバナンス態勢等について、当社にてモニタリングを実施しています。

### 自己評価

投資先企業の財務状況については適切に把握されていると評価しています。今後は、サステナビリティに関連する非財務情報の収集・分析力の強化と投資プロセスへの体系的な組み込みについて検討を重ね、責任投資態勢のさらなる高度化を図っていきます。

#### 【不祥事等への対応について】

- ・株式価値を毀損する法令違反や反社会的行為、重大な人権問題・環境問題の発生などコーポレートガバナンスの態勢・機能に問題があると当社が判断した企業の株主総会議案については、全件精査のうえ対応方針を決定します。
- ・議案の精査にあたっては、不祥事の改善状況、再発防止のための対策、コンプライアンス・ガバナンス体制を対話などにより確認のうえ、対応が不十分な場合は、事案に直接的に関与したと認められ責任が重いと判断される候補者等がいる場合は、当該候補者の取締役・監査役選任議案への反対を検討するとともに、当該企業における役員賞与・報酬の増額、退職慰労金贈呈議案などについても反対を検討します。

#### 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

#### 当社方針

##### 【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り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。

- ・投資先企業の状況について収集した企業情報、業界情報などから課題を分析、過去の対話における課題改善要望の内容や改善状況などを確認・把握したうえで対話時の内容を検討しています。そのうえで、長期的な視点から、投資先企業の持続的成長への取り組みやコーポレートガバナンス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るとともに、課題があると考えられる企業には改善を求めています。
- ・2019年7月～2020年6月における対話については、これまでの財務情報やガバナンス（G）を中心とした対話から、環境（E）、社会（S）に関連する対話を積極的に推進しました。保有時価上位の企業を中心に、サステナビリティに関する推進体制や温室効果ガス排出量削減を始めとする環境課題への対応状況を確認するとともに、気候変動に関する情報開示の充実など、当社の課題認識についての申し入れを行ないました。なお、対話実績の詳細については、「4. 投資先企業との対話について」をご参照ください。
- ・対話については単独で行なうことを基本としますが、他の機関投資家と協働して対話を行なうこと（集团的エンゲージメント）が有益または効果が十分に期待できる場合には、必要に応じて柔軟に対応してまいります。その一つとして、当社は、生命保険協会による集团的エンゲージメントに参加しています。2019年度の生命保険協会による集团的エンゲージメントでは、従来の「株主還元の充実」と「ESG情報の開示充実」に加え、新たに「気候変動の情報開示充実」もテーマとし、対象企業に書簡を送付のうえ、参加会社が分担して対話を実施しました。

#### 自己評価

現状は当社方針に沿って適切に実施していると評価していますが、今後は、さらなる対話の実効性向上を図るとともに、SSC再改訂などに対応したサステナビリティ課題に関する対話の深化、株式以外の投資資産における対話の推進などの高度化に努めます。

## 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

## 当社方針

### 【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。また、当社ルールを改正する場合は、監査委員会において、その適切性について検証します。

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。

- ・ 議決権行使の方針については、「議決権行使への取組みについて」を策定し、公表しています。そのなかでは、議決権行使にあたっての基本的な考え方、議決権行使のプロセスおよび行使結果の公表方針について定めるとともに、主な判断基準について公表しています。
- ・ 株式投資においては、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おり、投資先企業との「対話」による認識の共有がより重要と認識しています。したがって、議決権行使にあたっては、行使方針をベースとしつつ、対話等により把握した投資先企業の状況等もふまえたうえで、議案に対する賛否を判断しています。行使判断においてはすべて自社で意思決定しており、議決権行使助言会社の推奨は利用していません。
- ・ 当社は、議決権の行使結果について、議案の主な種類ごとに整理・集計した「集計開示」および個別の投資先企業および議案ごとの「個別開示」とともに公表しています。2018年7月株主総会開催分より四半期ごとに開示を行なうとともに、2019年4月～6月株主総会開催分からは「反対理由」についての開示を開始しました。また、2020年4月～6月株主総会開催分からは、当社の重要な取引先の議案において議決権行使の判断基準に照らして説明を要する判断を行なった場合は、その理由についても開示しました。  
(議決権行使結果および議決権行使の方針の詳細については、「5. 議決権行使について」および当社ホームページ <https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/index.html#id01> をご参照ください)
- ・ 当社は収益（品貸料）獲得を目的に貸株を行なっています。議決権に係る権利確定日をまたぐ取引については、慎重に対応し議決権の確保に留意しますが、一部銘柄についてはやむを得ず議決権に係る権利確定日をまたぐ可能性があります。

## 自己評価

議決権の行使方針および議決権行使結果について適切に公表するとともに、議決権行使に際しては、形式的な判断にとどまらず、対話等により把握した投資先企業の状況もふまえたうえで行なっており、適切な対応がなされているものと評価しています。行使方針については、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう、今後も定期的な見直しにより、さらなる工夫に努めます。

## 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

## 当社方針

### 【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。

- ・当社は、投資先企業との対話の内容および議決権行使結果について記録・管理のうえ、これをふまえた継続的かつ建設的な対話を行なっています。
- ・こうしたスチュワードシップの活動状況については、本資料をはじめ、ホームページにおいて当社方針、議決権の行使方針、議決権の行使結果とあわせて定期的に報告しています。

### 《スチュワードシップ活動に関連する公表資料》

#### スチュワードシップ責任を果たすための方針

- ・当社における SSC 各原則・指針への取組方針を記載しています
- ・SSC の改訂時のほか、必要に応じ随時見直しを実施します

#### 議決権行使への取組みについて

- ・当社における議決権の行使方針について記載しています
- ・毎年見直しを実施し、通常は年内を目処に公表します

#### 議決権の行使結果

- ・議案の主な種類ごとに整理・集計した「集計開示」および個別の投資先企業および議案ごとの「個別開示」を四半期ごとに掲載しています

#### スチュワードシップ活動の状況について

- ・本資料。前年7月～当年6月におけるスチュワードシップ活動の状況について、毎年9月ごろを目処に公表します

#### ESG 投融資方針

- ・ESG 投融資に関する基本的な方針を記載しています
- ・必要に応じ随時見直しを実施します

(ホームページ URL : <https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/index.html#id01>)

## 自己評価

スチュワードシップ活動の状況について、適時・適切な開示による報告が行なわれていると評価しています。報告内容については今後も継続的に改善を図っていきます。

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

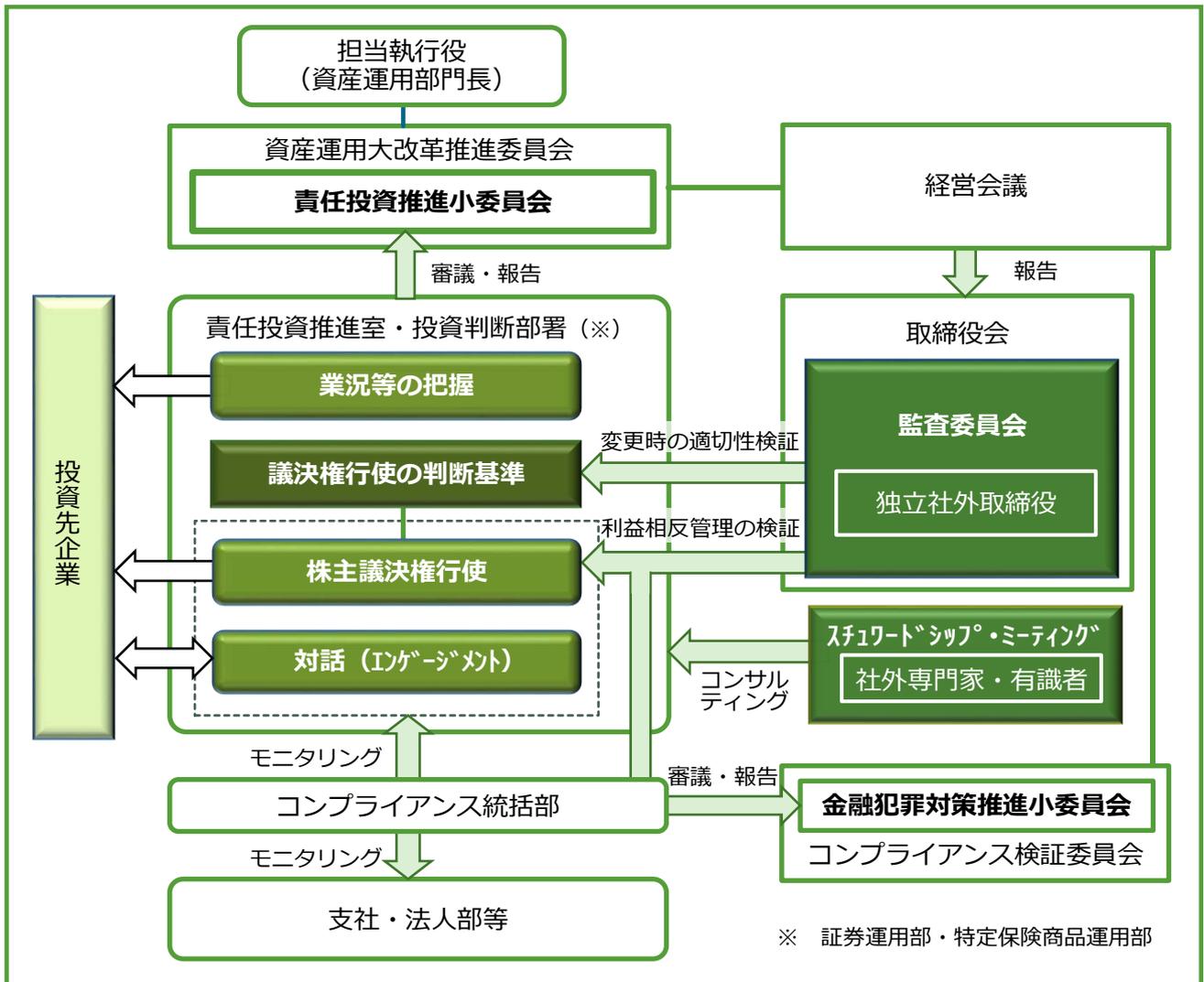
当社方針

【スチュワードシップ活動の充実にに向けた取組み】

社内に設置する委員会において、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、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」や「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。こうした取組みに加え、投資先企業との対話の実効性向上など、スチュワードシップ活動全般に関するコンサルティングを社外の専門家・有識者から受けること等により、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、態勢の整備・高度化に努めます。

- ・当社は、中期の経営計画において、資産運用分野での取組みの一つとして「サステナブルな社会づくりに貢献しうる責任投資態勢の高度化」を掲げています。2020年4月に証券運用部内に新設した責任投資推進室を核とし、社内委員会（責任投資推進小委員会）の運営を通じた関連部署との連携により ESG 投融資およびスチュワードシップ活動の推進と高度化等に取り組んでいきます。

《当社のスチュワードシップ活動推進体制》



### 【責任投資推進室】

- ・ ESG 投融資およびスチュワードシップ活動を両輪とした「責任投資」のさらなる高度化を目的に、2020 年 4 月、証券運用部内に調査研究・企画・推進機能を持つ専門部署である「責任投資推進室」を設置しました。

### 【責任投資推進小委員会（資産運用大改革推進委員会）】

- ・ 証券運用部の部長を委員長、同部責任投資推進室を事務局とし、関連する資産運用部署、コンプライアンス関連部署、企画・広報などの一般管理部署の実務責任者をメンバーとし、各種方針等の見直しや対話実施状況・議決権行使状況のモニタリング等、ESG 投融資およびスチュワードシップ活動の推進・進捗管理、高度化の取組みについて審議・報告を行ないます。当小委員会における審議・報告事項のうち、重要な事項については、さらに上位委員会である資産運用大改革推進委員会において審議・報告が行なわれます。

### 【スチュワードシップ・ミーティング】

- ・ 2018 年度下期より、投資先企業との対話の実効性向上などスチュワードシップ活動全般に関するコンサルティングを社外の専門家・有識者等（以下、「社外構成員」といいます）から受ける取組みを開始しました。
- ・ スチュワードシップ・ミーティングは、責任投資推進室を事務局とし、社外構成員と運用企画・投資判断部署の担当執行役・各部長で構成されますが、議決権行使・対話などの実務担当者も参加するワークショップ形式で開催することにより、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、スキルアップに努めています。
- ・ 2019 年 7 月～2020 年 6 月においては、以下のとおり 2 回開催しました。新型コロナウイルス感染拡大の影響から、2020 年 3 月以降に予定していた開催は見送らざるをえなくなりましたが、今後も原則年 4 回程度の開催を予定しています。

#### 《スチュワードシップ・ミーティングの開催状況》

開催日	2020 年 1 月 30 日
テーマ	資産運用分野における地域貢献等について
主な質疑・討議項目	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 海外金融機関等における事例のケーススタディ</li> <li>・ 国際的なイニシアティブのサステナブルファイナンス推奨領域を参照した取組みアイデア</li> <li>・ 欧州における規制強化の動向</li> <li>・ 個別投資案件における ESG 適合性判断基準 等</li> </ul>
開催日	2020 年 2 月 28 日
テーマ	SSC 再改訂への対応の方向性等について
主な質疑・討議項目	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ SSC 再改訂案における主要論点の整理（サステナビリティの考慮、対象資産拡大、情報開示の拡充等）と当社における対応の方向性</li> <li>・ 当社の議決権行使ルール一本化および行使方針改正内容の適切性 等</li> </ul>

自己評価	<p>専門部署の設置や社内委員会の運営等を通じ、対話やスチュワードシップ活動を適切に行なうための PDCA サイクルを実践しているほか、社外の専門家・有識者のアドバイスを取り入れてスキルアップを図るなど、適切な対応がなされているものと評価しています。今後もさらなる実力の向上とスチュワードシップ活動の充実に努めます。</p>
------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## (2) スチュワードシップ・コード再改訂（2020年3月）への対応

### ア. 再改訂コードの概要

ポイント	主な内容
サステナビリティの考慮	・スチュワードシップ責任の定義に「運用戦略に応じたサステナビリティ（ESG要素を含む中長期的な持続可能性）の考慮」を追記し、サステナビリティに関する課題をどのように考慮するかについての方針開示を要請
対象資産の拡大	・日本の上場株式以外の資産への投資にもコード適用が「可能」（機関投資家が自らの状況に応じた対象資産拡大を期待）
情報開示の拡充	・外観的に利益相反が疑われる議案や議決権行使の方針に照らして説明を要する判断を行なった議案等、投資先企業との建設的な対話に資する観点から重要と判断される議案については、「賛否を問わず」その理由の公表を要請
機関投資家向けサービス提供者（新設「原則8」）	・議決権行使助言会社や年金運用コンサルタントなど、「機関投資家から業務の委託等を受け、機関投資家が実効的なスチュワードシップ活動を行なうことに資するサービスを提供する機能を有する場合は、利益相反管理体制の整備やその取組みの公表を要請
アセットオーナーの受入れ促進	・スチュワードシップ活動への参加を後押しする方策として、「自らの規模や能力等に応じ」など過度な負担感を軽減させるための文言を追記

### イ. 当社方針の改正

- ・再改訂されたコードの趣旨に賛同し、当社方針を改正のうえ、2020年9月に公表しました。主な改正内容は以下のとおりです。なお、改正後の当社方針全文については、当社ホームページ(URL：<https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/index.html#id01>)をご参照ください。

ポイント	主な内容
サステナビリティの考慮	・サステナビリティの考慮について明記するとともに、サステナビリティに関する課題をどのように考慮するかの方針については、別途公表する「ESG 投融资方針」を参照
対象資産の拡大	・国内上場株式に加え、国内社債も対象とすることを明記 ・国内社債においては、サステナビリティを含め、将来的に投資先の信用力に影響を与える可能性がある課題に関する状況把握および対話を具体的な取組みとして記載
情報開示の拡充	・会社提案議案への反対に加え、当社の重要な取引先の議案において議決権行使の判断基準に照らして説明を要する判断を行なった場合は、その理由についても開示する旨明記
機関投資家向けサービス提供者	・当社は、機関投資家から業務の委託等を受け、機関投資家が実効的なスチュワードシップ活動を行なうことに資するサービスの提供は行っていない旨追記

## 4. 投資先企業との対話について

### (1) 基本的な考え方

当社では、議決権行使時の対話にとどまらず、通常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、ならびに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。なお、長期的な視点から粘り強く対話を実施しても改善が見られない場合については、議決権の反対行使、売却を行なうことも検討します。

### (2) 対話のテーマ

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重要課題（マテリアリティ）等の設定・開示状況およびサステナビリティへの取組体制、④コーポレートガバナンス（G）に環境（E）・社会（S）を加えた ESG 課題への取組状況等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"><li>・ ROE など経営指標の設定状況および水準の妥当性</li><li>・ 経営計画、経営戦略、今後の事業環境等</li><li>・ 経営指標の達成、資本効率向上に向けた取組み</li></ul>
株主還元	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 配当方針や自社株買いなど株主還元についての考え方</li><li>・ 資本政策や手元資金の使途</li></ul> <div style="border: 1px solid black; border-radius: 15px; padding: 10px; text-align: center; background-color: #f0e6e6;"><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>
マテリアリティ等の 設定・開示、サステ ナビリティへの取組 体制等	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 企業として中長期的にめざす姿や期待される企業価値の向上について明確に示されているか</li><li>・ 事業環境が変化する中で、「リスク」と「機会」を適切に認識し、マテリアリティが適切に設定されているか</li><li>・ SDGs、ESG の取組みを中長期の経営計画に取り込むなど経営の中核に位置付けられているか。全社をあげて取り組む体制が整備されているか</li></ul>

ESG 課題	以下の ESG 項目について、対話先企業それぞれにおける課題、重要度が高いと考えられるテーマを中心に情報開示、対応状況等を確認するとともに、必要に応じて改善要望の申入れを実施
E (環境)	地球温暖化(温室効果ガス(GHG)削減等)、自然資源(水資源枯渇への対処、責任ある原料調達等)、廃棄物管理(有害物質と廃棄物管理、包装材廃棄物等) 環境市場機会(再生可能エネルギー、クリーンテクノロジー等)
S (社会)	人的資源(労働マネジメント、労働安全衛生、ダイバーシティ、人的資源開発)、製品サービスの安全(製品安全品質、責任ある調達・投資等) 社会市場機会(地域社会への貢献、健康市場機会、ヘルスケアへのアクセス) 新型コロナウイルス感染症対応(従業員の安全確保のための職場環境整備、業務プロセスの見直し等)
G (ガバナンス)	コーポレートガバナンス(取締役会の独立性および構成、取締役会の実効性、取締役の報酬等) コンプライアンス・リスク管理(不祥事等)

2019年7月～2020年6月においては、以下の企業などとの面談による対話に積極的に取り組みました。

- ① 課題のある企業
  - ・ ROE が低く株価が低迷している企業
  - ・ 株主還元が不十分な企業
  - ・ 長期間にわたり業績が低迷している企業
  - ・ 長期間にわたり無配が継続している企業
  - ・ E (環境)、S (社会)、G (ガバナンス) 項目において課題のある企業
- ② 地域経済発展への寄与が期待できる企業
- ③ 株価純資産倍率 (PBR) の低い企業
- ④ 株式保有割合が高い、または、保有金額の多い企業
- ⑤ ESG について積極的な取り組みが行なわれている企業

また、議決権行使に関係する対話としては、以下の企業など対話を実施しました。

- ・ 社外取締役が複数名選任されていない企業 (東証一部・二部、名証一部・二部上場企業)
- ・ 独立役員として届出がある社外取締役が1名も選任されていない企業
- ・ 独立役員として届出がある社外監査役が1名も選任されていない企業
- ・ 親会社等を有する上場会社で、独立役員として届出がある社外取締役が3分の1未満の企業
- ・ 当社の定める独立基準に合致しない独立社外取締役・監査役が選任されている企業

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、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。

## 課題のある企業との面談による対話の流れ

対話前	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 開示資料（※1）などから、企業情報（貸借対照表、損益計算書項目、キャッシュフロー計算書項目、配当単価、財務指標、セグメント別業績、株価推移）を収集。また、企業の属する業界に関する情報も収集</li> <li>・ 開示資料などから、E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）上の課題（※2）を確認</li> <li>・ 過去の対話における課題改善要望の内容や改善状況などを確認</li> <li>・ 収集した情報をもとに、企業の事業内容、業績、業界環境等を把握し、課題の要因を分析</li> <li>・ 企業の現状や課題を把握したうえで、対話時の質問事項や要望事項を検討</li> </ul>
対話時	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 事業内容・業界環境・経営方針・経営計画について意見交換し、企業に対する理解を深耕</li> <li>・ 企業の持続的成長に資する経営指標・目標（ROE など）の設定や実現に向けた具体的な取組みについての意見交換</li> <li>・ 株主還元や情報開示の充実についての意見交換</li> <li>・ 企業の固有課題に対する当社の課題意識を表明し、必要に応じ改善に向けた取組みを要望</li> <li>・ 当社の議決権行使に関する判断基準（反対行使となる可能性など）を説明</li> </ul>
対話後	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 将来の対話や議決権行使に活用するため、対話記録を保存</li> <li>・ 決算説明会等への参加や業況確認のための面談等で課題の改善度合いを確認</li> <li>・ 状況に応じて、追加の対話を申し入れ、継続的に課題改善に向けた働きかけを実施（※3）</li> </ul>

- （※1）統合報告書、有価証券報告書、決算短信、説明会資料、株主総会招集通知、コーポレートガバナンス報告書など
- （※2）温室効果ガス削減、廃棄物管理、労働安全衛生、ダイバーシティ、社外取締役複数名非選任、独立社外取締役・監査役の非選任、当社の定める独立基準に合致しない独立社外取締役の選任など
- （※3）長期的な視点から粘り強く対話を実施しても改善が見られない場合については、議決権の反対行使、売却を行なうことも検討

### (3) 対話の実施状況

#### ア. 実施件数等

2019年7月～2020年6月における対話企業数は、新型コロナウイルス感染防止対策のために2月下旬から6月末にかけて原則面談による対話活動を自粛したことなどから前年同期比で減少しました。対話件数については、上述の要因に加え、業況等の確認が必要な投資先の減少もあり、「課題の認識共有・当社からの改善要望」「業況等の確認・その他」を目的とした対話が大きく減少したため、前年同期比で大幅減少となりました。

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	161社	173件
業況等の確認・その他	161社	212件
議決権行使時における対話	206社	212件
合計(※)	440社	597件
(参考) 2018年7月～2019年6月合計	509社	800件

(※) 同一企業と複数の目的について対話をすることがあるため、主な目的ごとの対話企業数の合算値は合計と一致しません

#### イ. 対話による改善事例

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の上記期間における改善事例は以下のとおりです。

対話項目①	対話内容
社外取締役の選任・拡充	<ul style="list-style-type: none"> <li>当該企業は、社外取締役の選任が1名のみであったことから、経営の透明性向上および社外の視点を取り入れて企業経営の規律を高めるという観点から、社外取締役の複数名選任を主なテーマとして経営層との対話を行ないました。</li> <li>当該企業からは、会社規模が小さく、追加で社外取締役を1名選任する場合の費用負担の問題があることや、候補者を探しているものの、なかなか適切な人材がおらず苦慮していることなど課題認識が示される一方で、ガバナンスの向上には、できる範囲で取り組みたいとの前向きな姿勢が示されました。</li> <li>その後も定期的に要請を行なっていたところ、当社を含む機関投資家からガバナンス強化を求められる中で、今回適任者を選定したとして、社外取締役の複数名選任に至りました。</li> </ul>

対話項目②	独立社外取締役の選任・届出
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業には独立役員として証券取引所への届出がされている社外取締役が1名も選任されていなかったことから、独立社外取締役の選任について、当社の課題認識を伝達していました。</li> <li>・その後、改めて当該企業を訪問し、独立取締役の選任を主なテーマの1つとして、経営層との対話を行なったところ、経営として独立役員としての届出のある社外取締役選任の必要性は意識しているとの回答が示され、次回に開催された株主総会にて、独立役員としての届出のある社外取締役1名が新たに選任されました。</li> </ul>

対話項目③	株主還元の向上
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、業績が安定推移し、良好な財務体質であるにもかかわらず、配当性向が15%を下回る水準が継続していたことから、株主還元を主なテーマとして経営層との対話を行ないました。</li> <li>・当社からは、少しずつ増配を行なっていることは評価しつつも、他の上場企業との比較において依然として配当性向が低い水準にあることから、株主還元の上を要望しました。</li> <li>・当該企業は安定配当を還元方針としていたため、配当の引き上げに対して非常に慎重な姿勢を示していましたが、当社より安定配当部分と業績連動部分との二段階の配当方針を採用している会社の事例を紹介するなど、継続的に対話を行なってきました。</li> <li>・その後、当該企業より、業績や今後の事業展開を総合的に勘案し、大幅に増配を行なうことが公表され、配当性向は15%以上の水準となりました。</li> </ul>

対話項目④	経営指標（目標）の設定や自己資本利益率（以下、ROE）の向上
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業はROEが当社の求める最低水準である3%を下回る期間が長く続いたことから、ROEの向上を主なテーマの一つとして、経営層との対話を行ないました。</li> <li>・当該企業は、新たに始まる中期経営計画においてROE目標を5%以上に設定していたため、対話の中でその背景、目標達成に向けた取組みについて確認を行なうとともに、継続的な対応を要望しました。</li> <li>・当該企業は中期経営計画に基づき、既存製品の品質向上、高付加価値製品の開発、販売活動強化等に取り組んだ結果、直近決算ではROEが5%を超える水準となりました。</li> </ul>

対話項目⑤	退職慰労金制度廃止（役員報酬制度の見直し）
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、退職慰労金贈呈の対象者に社外監査役を含めていました。</li> <li>・当社としては、社外監査役に対する退職慰労金制度は監査機能を弱めうるとの考えから、同制度を有する企業に対し、制度廃止に向けた検討を要望してきました。</li> <li>・当該企業に対しても議決権行使前の対話の中で制度廃止に向けた検討を要望したところ、過去の経緯もあり報酬の後払いとして支払っているものの、社外監査役に対する退職慰労金贈呈について否定的な意見があることについて理解している旨と当社申し出を経営層と共有する旨の回答が示されました。</li> <li>・その後、当該企業は、株式報酬制度の導入とあわせて退職慰労金制度の廃止を公表しました。株式報酬制度の対象者には、社外取締役、監査役は含まないとされています。</li> </ul>

対話項目⑥	買収防衛策
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は買収防衛策を継続しており、更新時期が次年度に控えていたことから、対話の中で買収防衛のためには、防衛策の強化・継続ではなく、企業価値の向上・株式時価総額の向上により対応すべきという当社の基本的な考え方を伝えるとともに、次年度に向けて制度廃止を検討するよう要請しました。</li> <li>・当該企業では、前回の買収防衛策の更新議案の賛成割合が低下し、買収防衛策の見直しを求める投資家の要請が厳しさを増していることを理解していたこともあり、前向きに検討する旨の回答が示されました。</li> <li>・その後、当該企業より、買収防衛策の廃止が公表されました。</li> </ul>

対話項目⑦	ESG 要素の観点からの対話
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、重厚長大系のメーカーであり、女性職員の比率が少ないことから、女性採用比率の数値目標を設定していました。</li> <li>・対話の中で、女性職員が増加したことによる効果等について当初想定していなかった副次的効果が生じていることが確認できたため、当社より、単に数値目標と実績を開示するだけでなく、多様な人材を活用することが企業活動にとってプラスになっている事例をあわせて開示することで当該企業の取組みに対する投資家の評価も高まるのではないかと提言を行ないました。</li> <li>・その後、当該企業の開示資料では、女性の登用が順調に進んでいることに加え、女性目線での作業の見直し等による効率アップなどの効果が生じていることについても記載されるようになり、S（社会）に関する取組みの開示が充実しました。</li> </ul>

対話項目⑧	ESG 要素の観点からの対話
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、以前より CSR の一環として E（環境）や S（社会）に対する取組みが行なわれていたものの、経営計画と ESG 課題との関係については示されておらず、また、情報の開示量も不十分であったため、経営計画への E や S の項目の取込みや統合報告書の作成、決算説明会資料等による E や S の取組みに関する開示の充実などを要望しました。</li> <li>・これに対し当該企業からは、統合報告書の作成はすぐに対応することは困難ではあるものの、前向きに検討したいという意向が示され、次年度開催された決算説明会の資料では、E や S についての取組状況が盛り込まれるなどの改善が見られました。</li> </ul>

## ウ. ESG 課題を中心とする対話における主な確認事項・要望事例

当社では、ESG 課題を主なテーマとする対話にも力を入れています。上記期間における主な確認事項・要望事例等は以下のとおりです。

A 社 (化学)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、CSR 活動に長い歴史を持ち、環境問題等への取組みが社内に根付いていること、マテリアリティに対応する KPI を策定中であり、次年度に公表を予定していること等を確認しました。</li> <li>・投資家への訴求のため、ESG 推進の取組みと収益とを結びつけた開示充実を要望しました。</li> </ul>
B 社 (商社)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、サステナビリティへの取組みを経営課題として捉え、新設部署を中心に取組みを推進していることを確認しました。</li> <li>・石炭火力発電事業に関してダイベストメントによる削減のみでなく、出資者として積極的な関与を要望。またマテリアリティへの対応状況の開示充実を要望しました。</li> </ul>
C 社 (不動産)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ESG の取組状況について KPI の公表も含めた一覧性のある開示と未設定の GHG 排出量の削減目標について前向きな検討を要望しました。</li> <li>・ガバナンス面では、報酬・指名両諮問委員会（社外役員が過半数）の委員長が代表取締役社長であることについて、改善に向けた検討を要望しました。</li> </ul>
D 社 (輸送用機器)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、環境問題を経営の最重要課題と捉え、取締役会においても活発な議論がなされていること、独立社外取締役の構成比および属性について、当社を含む機関投資家から改善要望を受けていること等を確認しました。</li> <li>・アニュアルレポートの内容の充実、財務情報と非財務情報の統合的開示、配当性向目線等の開示等を要望しました。</li> </ul>
E 社 (銀行)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・地域貢献の取組みについて、従来型の社会貢献との違いがわかる取組みと開示の充実を要望しました。具体的には、地域が抱えている課題と取組みのねらいとの関係性の開示、地域が抱えている課題の改善状況と収益向上・企業価値向上との関係性に関する開示を要望しました。</li> <li>・女性活躍促進の取組みについて、数値目標・実績の開示にとどまらず、課題と取組みの関係性の開示、具体的な成果（生産性向上、職場環境の改善、業務プロセスの見直し、商品開発等）についての開示を要望しました。</li> </ul>

## エ. 集団的エンゲージメント

当社は、中長期的な株式市場の活性化と持続可能な社会の実現に向け、生命保険協会設置のステュワードシップ活動ワーキング・グループ参加各社と協働で企業に対して課題意識を伝え、改善を促す「集団的エンゲージメント」を実施しました。

この取り組みは、2017年度から実施しておりますが、2019年度は、昨年度からの継続テーマとなる「株主還元の充実」（対象企業：上場企業 67社）と「ESG情報の開示充実」（同 65社）に加え、新たに「気候変動の情報開示充実」（同 17社）をテーマに、計 142社（延べ 149社）に対し課題意識を伝え、改善を促す書簡を送付するとともに、参加各社で分担のうえ、対話等を通じて趣旨説明を実施しました。

テーマ	対象企業
株主還元の充実	財務内容が健全で、営業キャッシュフローに対する投資キャッシュフローの比率が低く、長期にわたり配当性向が 30%未満の企業
ESG 情報の開示充実	時価総額上位 300 社のうち、財務情報と非財務情報の統合的な開示等を行っていない企業
気候変動の情報開示充実	温室効果ガス排出量の多い企業のうち、気候変動に関する情報開示方針等の確認が必要な企業

## オ. 対話の実力を高めるための取り組み

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アイデアなどの提案をしていけるよう、これまでの対話活動や SSC における原則 7 などをふまえ、持続的に対話の実力を高めることに努めています。

2019年7月～2020年6月における具体的な取り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
- ・新規配属担当者の早期戦力化を目的とした研修カリキュラムの継続実施
- ・投融資全般やアナリスト経験豊富な人財の配置
- ・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
- ・生命保険協会設置の ESG 投融資推進ワーキング・グループ、ステュワードシップ活動ワーキング・グループ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
- ・ステュワードシップ活動に関連する情報提供サービスの活用による業務効率化、および効率化によるステュワードシップ活動の充実
- ・当社の PRI 署名、TCFD 賛同をふまえた ESG 対話に関する非財務情報の収集・活用

## 5. 議決権行使について

当社はすべての議案を確認し、社内規程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として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。また、2020年4月以降の「低ROE」・「株主還元不十分」・「業績不振」に陥っている企業の議決権行使においては、対話を通じた業況把握により、新型コロナウイルス感染症の影響による一時的なものかを確認のうえ、最終的な賛否を判断しました。

### (1) 適切な議決権行使のための取組み

当社の議決権行使が、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。

<p>議決権行使方針の改正と企業への周知活動</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2020年4月、「一般勘定の議決権行使への取組みについて」を改正し、これまで一般勘定と特別勘定それぞれに設定していた議決権行使に係るルールを統一</li> <li>・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、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</li> <li>・改正した判断基準は、改正内容の周知や企業における改善を促すため、一定期間は段階的に適用</li> </ul>
<p>企業との対話をふまえた議決権行使プロセス</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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、通常からの対話の内容も勘案したうえで、賛否を判断</li> <li>・「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</li> </ul>

### (2) 議決権行使結果

2019年7月～2020年6月に株主総会を開催した上場企業1,219社のうち、1件以上の会社提案に不賛同（反対・棄権）とした企業数は57企業、不賛同とした会社提案の議案数は72件となりました。

なお、上場企業に対する個別の議決権行使結果は、当社ホームページ

(<https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/index.html#id01>) をご参照ください。

#### ① 議決権行使対象企業数（会社提案）（※1）

全て賛成	1件以上 不賛同あり	うち反対	うち棄権	合計	不賛同比率
1,162	57	57	0	1,219	4.7%

（※1）一般勘定と特別勘定の両方で保有する銘柄は1企業として集計。一般勘定と特別勘定で行使結果が異なる場合は、反対（もしくは棄権）として集計

## ② 会社提案議案への行使結果(※2)

議案		合計	賛成	反対	棄権	不賛同比率
会社機関に関する議案	取締役の選解任(※3)	9,781	9,738	43	0	0.4%
	監査役の選解任(※3)	1,516	1,503	13	0	0.9%
	会計監査人の選解任	31	31	0	0	0.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬(※4)	437	434	3	0	0.7%
	退任役員の退職慰労金の支給	87	80	7	0	8.0%
資本政策に関する議案(定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	876	874	2	0	0.2%
	組織再編関連(※5)	14	14	0	0	0.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	62	58	4	0	6.5%
	その他資本政策に関する議案(※6)	30	30	0	0	0.0%
定款に関する議案		225	225	0	0	0.0%
その他の議案		1	1	0	0	0.0%
<b>合計</b>		<b>13,060</b>	<b>12,988</b>	<b>72</b>	<b>0</b>	<b>0.6%</b>

(※2) 会社提案と株主提案が重複した議案については会社提案として集計。また、一般勘定と特別勘定で行使結果が異なる場合は、反対（もしくは棄権）として集計

(※3) 取締役の選解任、監査役の選解任議案については、1候補者につき1議案として集計

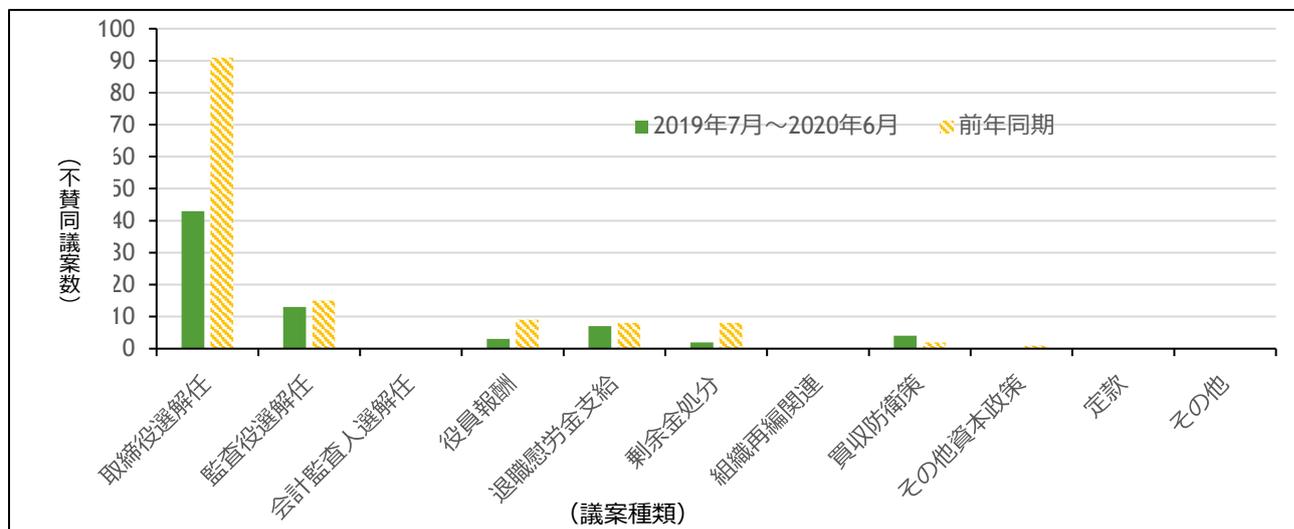
(※4) 役員報酬改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等

(※5) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※6) 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、種類株式の発行等

### 《不賛同議案数の前年同期比較》

社外取締役の複数名選任、取締役会出席率の改善等、投資先企業のコーポレートガバナンス強化による課題改善のほか、昨年は、不祥事報道があった投資先企業のうち、調査継続中で候補者の関与や責任の有無の判断が困難な先の候補者に対し棄権するという特殊要因があったことや、特別勘定と一般勘定との議決権行使基準の統一により特別勘定における不賛同伴数が減少したこと、さらには新型コロナウイルス感染拡大の影響を考慮した運営を実施したことなども重なり、取締役選解任議案への不賛同議案数は大きく減少しました。また、買収防衛策への反対件数が若干増加したほかは、不賛同議案数は前年同期より若干の減少となりました。



### ③株主提案議案への行使結果

賛成	反対	棄権	合計	不賛同比率
0	162	0	162	100%

### (3) 反対行使となった事例

上記期間において、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	社外取締役を複数名選任していない企業の取締役選任議案	東証一部・二部、名証一部・二部上場企業において、社外取締役が複数名選任されておらず、考慮できる特別な事情が無かったため、反対としました。
	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、考慮できる特別な事情が無かったため、反対としました。
	無配が継続している企業の取締役選任議案	無配が継続する企業において、今期の復配も見込み難いことから、長期在任の取締役候補者に反対としました。
	赤字が継続している企業の取締役選任議案	赤字が継続する企業において、今期の業績改善も見込み難いことから、長期在任の取締役候補者に反対としました。
	不祥事が発生した企業の取締役選任議案	不祥事が発生した企業において、一定の経営責任が取られたことは評価できるものの、事後対応を含め、当社の課題意識の表明が必要な事案と判断し、反対としました。
監査役選任	独立社外監査役を選任していない企業の監査役選任議案	独立社外監査役の選任がなく「独立社外監査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、反対としました。
	取締役会への出席率が低い社外監査役を再任する監査役選任議案	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、考慮できる特別な事情が無かったため、反対としました。
ストックオプション	付与対象者に監査役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）が含まれていることから、反対としました。
	株式価値希釈化の恐れがあるストックオプション議案	累積の新株予約権が当社の定める水準を超えており、権利行使による過度な株式価値希釈化の恐れがあることから、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
役員賞与	不祥事が発生した企業の役員賞与議案	不祥事が発生した企業において、役員賞与議案が付議されたため、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。
	赤字が継続している企業の退職慰労金贈呈議案	赤字が継続している企業において、退任取締役・監査役に退職慰労金を支給する議案が付議されたため、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とど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たため、反対としました。
剰余金処分	株主還元が不十分な企業の剰余金処分議案	配当余力があるものの配当性向が低位にとどまっている企業の剰余金処分議案に反対しました。
買収防衛策	無配が継続している企業の買収防衛策議案	無配が継続している企業において、買収防衛策議案が付議されたため、反対としました。
	赤字が継続している企業の買収防衛策議案	赤字が継続している企業において、買収防衛策議案が付議されたため、反対としました。
	特別委員会の独立性に問題がある買収防衛策議案	取締役会に対して、対抗措置の実施に関する勧告を行なう特別委員会の委員に社内監査役が含まれるため、反対としました。
	買収者に経済的対価を交付する可能性がある買収防衛策議案	買収者に割り当てられた新株予約権について、企業側が経済的対価を交付して取得する可能性があるため、反対としました。

#### (4) 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
株主還元が不十分とみなされる企業の剰余金処分議案	<p>【賛否判断の基準】</p> <p>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】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業の配当性向は、当社が求める最低基準を下回る水準が継続していたことから、経営陣と対話を行ないました。</li> <li>・対話の中で、株主還元の考え方を確認するとともに、望ましい配当性向は30%以上であること、議決権行使上の最低基準は15%であることなどを説明し、意見交換を行ないました。</li> <li>・当該企業は、長期投資家に報いるため長期安定配当を基本方針とされ、減配に対し強い抵抗感をもっていました。が、「安定配当+業績連動配当」といった二段階の配当テーブルを採用している他社事例や配当利回りの水準も意識いただくよう要望し、同業他社や配当利回りも意識して配当水準を検討したい旨の回答を受領しました。</li> <li>・結果的に、直近期の配当性向は、前期より上昇したものの15%に届きませんでした。が、投資家からの増配要請に応え5期連続で増配を続けるなど、株主還元姿勢に改善が見られることから、剰余金処分議案に賛成しました。</li> </ul>
長期間にわたって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】</p> <p>長期間にわたって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、在任期間が長期間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】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、長期にわたり、ROEが所定の水準を下回っており、かつ、相対株価も指数を大幅に下回っていたことから、ROEの改善を主なテーマとして対話を行ないました。</li> <li>・対話の中で、主力製品の競争力や市場動向、中期経営計画の進捗状況や未達事項の要因分析、次期中期経営計画の方向性などを確認するとともに、資本コストを上回るROE目標の設定と達成に向けた具体的な取組事項の開示を要望しました。</li> <li>・当該企業は、2020年に公表した新中期経営計画の中で、固定費削減による企業体質強化と新商品による成長戦略等により「ROE10%以上」の経営目標を打ち出しました。</li> <li>・新型コロナウイルス感染拡大の影響もあり、直近期のROEは所定の水準を下回りましたが、新中期経営計画遂行による構造改革で収益性の改善が期待できることから、取締役選任議案に賛成しました。</li> </ul>

議案	賛否判断の基準および賛成事例
<p>長期間にわたり無配となっている企業における取締役選任議案</p>	<p>【賛否判断の基準】 業績改善や復配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】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、上場来無配が継続していたことから、株主還元を主なテーマとして対話を行ないました。</li> <li>・対話の中で当該企業からは、現段階では配当を優先するよりも業界のデファクトスタンダードを獲得すべく新製品の研究・開発投資を継続したい旨の回答がありました。</li> <li>・当該企業は、現在成長ステージにあり、成長のための資金活用が長期的な企業価値の向上につながると判断し、賛成しました。</li> </ul>
<p>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>	<p>【賛否判断の基準】 社外取締役の再任候補者の前事業年度の実績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> <ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業の再任候補者である社外取締役の前事業年度の実績が75%を下回っていました。</li> <li>・当該企業との対話により、欠席はいずれも長期入院が理由であること、回復後はすべての取締役会に出席していることが確認できました。</li> <li>・当社は、入院による欠席はやむを得ない事情と判断し、入院による欠席を除いた出席率は75%を上回ることから、当該社外取締役の再任議案に賛成しました。</li> </ul> <p>以上のほか、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や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>
<p>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の取締役選任議案</p>	<p>【賛否判断の基準】 責任が重いと判断される役職員に対する処分内容や再発防止策の実施状況等を確認し、賛否を判断しています。</p> <p>【賛成とした事例】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・当該企業は、一部製品において検査不正が行なわれていたことが判明したことから対話を行ないましたが、以下の事項が確認できたことから、取締役選任議案に賛成しました。 <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 経営責任を取り社長を含む複数の執行役等が退任し、責任が重いと判断される人物が候補者にいないと判断できること</li> <li>➤ 不適切事象の判明後、外部の専門家から構成される特別調査委員会を設置し、客観的な視点から事実関係・発生原因を調査するとともに、適切な品質保証体制の構築に取り組んでいること</li> <li>➤ 過半数を独立社外取締役で構成する指名委員会による審議を経て決定された候補者であること</li> </ul> </li> </ul>

## 6. 今後の取組み

### (1) 対話活動

新型コロナウイルス感染拡大による環境変化もふまえ、Web 会議や電話会議など、非対面での対話方法も積極的に活用するとともに、対話活動の態勢強化、効率化に引き続き取り組むことで、より多くの投資先企業と建設的な対話を行ないます。

SSC 再改訂などに対応し、情報提供機関による ESG スコア・レポート、スチュワードシップ活動に関連する外部ベンダーの情報提供サービスなどを有効に活用しつつ、サステナビリティ課題や対話先企業の選定を行なうほか、対話内容の深化および投融資プロセスへの ESG 課題の組み込みについて、研究・実践を重ねてまいります。

また、債券投資先企業についても、必要に応じて ESG 課題をテーマとする対話を実施いたします。

### (2) 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。

なお、新型コロナウイルス感染拡大の影響を考慮し、当面の間、「低 ROE」・「株主還元不十分」・「業績不振」に陥っている企業の議決権行使においては、対話を通じた業況把握により、一時的な影響によるものかどうかを十分考慮したうえで、最終的な賛否を判断する対応といたします。

### (3) PRI への対応

当社は、社会的に ESG 投融資への関心が高まるなか、ESG 投融資の推進を対外的に明確化するため、2019 年 1 月に本原則へ署名しました。

本原則に基づく活動を進める中で、対応課題の抽出と改善を通じ、スチュワードシップ活動の高度化、ESG をはじめとする社会課題の解決、持続可能な社会の実現に取り組んでまいります。

以 上