

明治安田生命

# スチュワードシップ 活動の状況について

Stewardship Report 2023



明治安田生命保険相互会社

# Contents

<b>1. はじめに</b>	..... 1
<b>2. 主な活動状況（2022年7月～2023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（時系列、項目別）	..... 2
<b>3. 日本版スチュワードシップ・コードの各原則の実施状況・自己評価</b>	..... 6
<b>4. 投資先企業との対話について</b>	
（1）基本的な考え方	..... 23
（2）対話のテーマ	..... 23
（3）対話の実施状況	
ア. 実施件数等（量的な強化）	..... 27
イ. 対話の手法（質的な強化）	..... 28
ウ. 対話による改善事例	
（i）課題のある企業との対話（株主還元、ROE等）	..... 28
（ii）サステナビリティに重点を置いた対話（脱炭素等）	..... 30
エ. 対話の効果の定量的な検証	..... 31
オ. 協働エンゲージメント	..... 32
カ. 対話の実力を高めるための取組み	..... 32
<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	..... 33
（2）議決権行使結果	
ア. 議決権行使対象企業数（会社提案）	..... 33
イ. 会社提案議案への行使結果	..... 34
ウ. 株主提案議案への行使結果	..... 35
（3）対話をふまえた精査により賛成した事例	..... 36
<b>6. 今後の取組み</b>	
（1）対話	..... 38
（2）議決権行使	..... 38
（3）脱炭素社会の実現に貢献する取組みについて	..... 38
（4）人権・社会課題解決に向けた取組みについて	..... 39
（5）インパクト創出をめざした対話の取組みについて	..... 39
<b>ご参考</b>	
機関投資家としての責任投資の推進	..... 40

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、未来世代、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」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ってきたほか、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、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、対象資産の拡大（新たに国内社債を追加）、情報開示の拡充など、当社方針の改正を行ないました。

生命保険会社である当社は、「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。

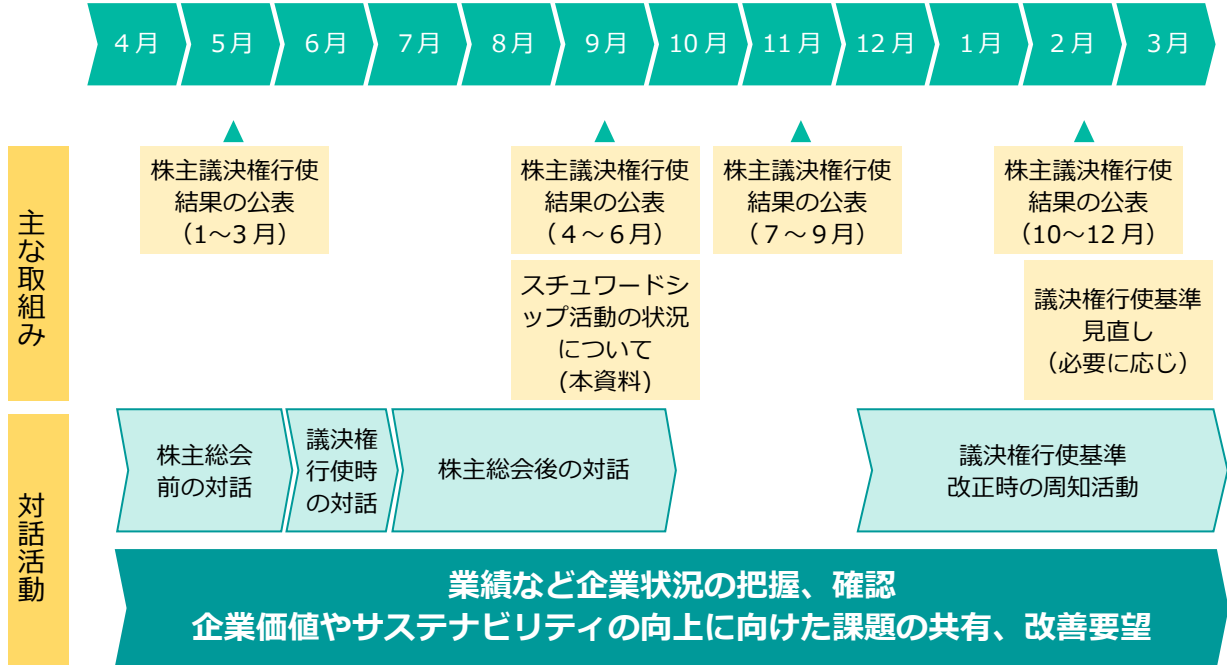
当社は、持続可能で希望に満ちた豊かな社会づくりに向けて、インベストメント・チェーンの一員として積極的な役割を發揮することにより、機関投資家としての責任を果たしてまいります。

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

## 2

## 主な活動状況 (2022年7月～2023年6月)

### (1) 標準的な活動スケジュール (イメージ)




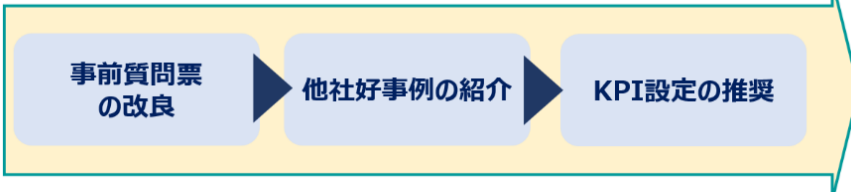

### (2) 主な活動内容 (時系列)



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、訪問による面談形式での対話を重視しつつも、コロナ禍の状況をふまえ、Web会議や電話会議等も有効に活用しながら取り組みました。また、E（環境）、S（社会）に重点を置いた対話については、外部情報等も有効に活用しつつ、温室効果ガスの排出など課題が大きいと考えられる企業に加え、新テーマである生物多様性、ソーシャル（人権、ジェンダー等）について注目されるセクターを中心に取り組みました。また、対話手法の高度化の一環として、従来から実施している「課題認識の共有」や「課題解決に向けた要望」に加え、提案型対話（課題解決に資する気づきを企業へ与えるもの）を志向し、事前質問票の改良、他社好事例の紹介、重要 ESG 課題への KPI 設定の推奨に取り組みました。</li> <li>なお、対象資産の拡大に伴い（上場国内株式・社債）、複数の運用部署が適宜共同で ESG 課題をテーマとする対話を実施しました</li> </ul>



年月	活動内容				
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>ESG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。</li> <li>なお、「低ROE」・「株主還元不十分」・「業績不振」にある企業の議決権行使においては、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どうかを確認のうえ、最終的な賛否を判断しました。</li> <li>また、議決権の不賛同行使（「反対」・「棄権」）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>				
2022年 9月	<ul style="list-style-type: none"> <li>「スチュワードシップ活動の状況について」（対象期間：2021年7月～2022年6月）を公表。対話による改善事例や不賛同議案に関する分析の拡充などの対応を行いました。</li> </ul>				
2022年 12月 2023年 1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>				
2023年 4月	<ul style="list-style-type: none"> <li>有事導入型買収防衛策（※）を新規に導入する企業が増えていることから、「スチュワードシップ・ミーティング」での討議も踏まえ、議決権行使の賛否の判断基準を追加</li> </ul> <p>（※）買収防衛策を未導入の企業が、具体的な買収者が出現（公開買付公表等）した後に、当該買収者への対抗策発動を視野に入れて導入する買収防衛策</p> <p><b>【改正のポイント】</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>以下の判断基準を追加</li> </ul> <table border="1" data-bbox="384 1447 1425 1697"> <thead> <tr> <th data-bbox="384 1447 572 1491">項目</th> <th data-bbox="572 1447 1425 1491">変更・追加内容</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="384 1491 572 1697">買収防衛策 導入・継続</td> <td data-bbox="572 1491 1425 1697"> <ul style="list-style-type: none"> <li>有事導入型（特定標的型）買収防衛策については、一律基準での判断が困難であるため、「企業価値向上の観点から個別に検討する」旨を追加</li> </ul> </td> </tr> </tbody> </table>	項目	変更・追加内容	買収防衛策 導入・継続	<ul style="list-style-type: none"> <li>有事導入型（特定標的型）買収防衛策については、一律基準での判断が困難であるため、「企業価値向上の観点から個別に検討する」旨を追加</li> </ul>
項目	変更・追加内容				
買収防衛策 導入・継続	<ul style="list-style-type: none"> <li>有事導入型（特定標的型）買収防衛策については、一律基準での判断が困難であるため、「企業価値向上の観点から個別に検討する」旨を追加</li> </ul>				

## (2) 主な活動内容 (項目別)

項目	活動内容				
方針策定・公表 (原則1)	<ul style="list-style-type: none"> <li>「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を策定・公表するとともに、日本版スチュワードシップ・コード改訂・再改訂への対応など必要な見直し・公表を適宜実施済み</li> </ul>				
利益相反管理 (原則2)	<ul style="list-style-type: none"> <li>議決権行使における利益相反管理を強化するため、議決権行使後に行なう利益相反検証の対象を拡大(2023年4月の株主総会以降、従来の①～③に④を新たに追加)</li> </ul> <table border="1" data-bbox="448 589 1177 748"> <tr> <td>①企業保険収入保険料・同増加率の上位企業</td> </tr> <tr> <td>②代理店収入保険料の上位企業</td> </tr> <tr> <td>③融資残高の上位企業</td> </tr> <tr> <td>④当社の現役従業員が社外取締役・監査役を務める企業</td> </tr> </table> <div data-bbox="1233 600 1385 658" style="text-align: right;">  </div>	①企業保険収入保険料・同増加率の上位企業	②代理店収入保険料の上位企業	③融資残高の上位企業	④当社の現役従業員が社外取締役・監査役を務める企業
①企業保険収入保険料・同増加率の上位企業					
②代理店収入保険料の上位企業					
③融資残高の上位企業					
④当社の現役従業員が社外取締役・監査役を務める企業					
企業の状況の把握 (原則3)	<ul style="list-style-type: none"> <li>決算などの財務情報やサステナビリティに関する非財務情報、株価や社債の市場動向について情報収集・分析を行ない、投資先企業の状況を定量・定性的に的確・継続的に把握</li> </ul>				
対話 (原則4)	<ul style="list-style-type: none"> <li>「サステナビリティに重点を置いた対話」の重要取組テーマの拡大 (従来の脱炭素に加え、生物多様性、ソーシャル(人権、ジェンダー)を追加)</li> <li>対話手法の高度化の一環として、提案型対話に取り組み(※)</li> </ul> <div data-bbox="430 1055 1316 1330" style="border: 1px solid black; padding: 10px; margin: 10px 0;"> <p style="text-align: center; color: #0070C0;">「提案型対話」に向けた段階的な高度化の取組み～要望事項の進化～</p>  </div> <div data-bbox="1187 1368 1406 1420" style="text-align: right;">  </div> <ul style="list-style-type: none"> <li>当社投融資ポートフォリオのCO2排出量上位40社との対話について、対話を踏まえた評価を実施。評価が一定基準に満たない企業については、引き続き対話を通じた取組促進の働きかけを実施していく方針</li> <li>投資先企業の社外取締役との対話を行ない、サステナビリティや資本コストについて議論</li> </ul> <p>(※) 従来から実施している「課題認識の共有」や「課題解決に向けた要望」に加え、提案型対話(課題解決に資する気づきを企業へ与えるもの)を行ない、企業の課題解決を後押し</p>				

項目	活動内容						
議決権行使 (原則5)	<ul style="list-style-type: none"> <li>議決権行使基準の改正(厳格化)による、投資先企業への要求レベルの引き上げ</li> </ul> <table border="1" data-bbox="376 293 1450 694"> <thead> <tr> <th data-bbox="376 293 568 338">項目</th> <th data-bbox="568 293 1450 338">変更・追加内容</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="376 338 568 539">取締役選任</td> <td data-bbox="568 338 1450 539">           (2022年4月に改訂。経過措置として2023年4月から本格適用)            ・東証プライム上場企業については、金融商品取引所へ独立役員として届出がある、または届出の予定がある社外取締役が取締役総数の1/3以上選任         </td> </tr> <tr> <td data-bbox="376 539 568 694">買収防衛策導入・継続</td> <td data-bbox="568 539 1450 694">           ・有事導入型(特定標的型)買収防衛策については、一律基準での判断が困難であるため、「企業価値向上の観点から個別に検討する」旨を追加         </td> </tr> </tbody> </table>	項目	変更・追加内容	取締役選任	(2022年4月に改訂。経過措置として2023年4月から本格適用) ・東証プライム上場企業については、金融商品取引所へ独立役員として届出がある、または届出の予定がある社外取締役が取締役総数の1/3以上選任	買収防衛策導入・継続	・有事導入型(特定標的型)買収防衛策については、一律基準での判断が困難であるため、「企業価値向上の観点から個別に検討する」旨を追加
項目	変更・追加内容						
取締役選任	(2022年4月に改訂。経過措置として2023年4月から本格適用) ・東証プライム上場企業については、金融商品取引所へ独立役員として届出がある、または届出の予定がある社外取締役が取締役総数の1/3以上選任						
買収防衛策導入・継続	・有事導入型(特定標的型)買収防衛策については、一律基準での判断が困難であるため、「企業価値向上の観点から個別に検討する」旨を追加						
開示 (原則6)	<ul style="list-style-type: none"> <li>当社の責任投資(ESG投融資・スチュワードシップ活動)に関する取組みを記載した『責任投資活動報告書』を新規に発行</li> </ul> <div data-bbox="1166 831 1318 887" style="text-align: right;">  P.18         </div>						
実力を高める (原則7)	<ul style="list-style-type: none"> <li>「スチュワードシップ・ミーティング」や資本業務提携を締結したSDGインパクトジャパン社から対話や議決権行使に関する知見を吸収</li> </ul> <div data-bbox="1177 987 1361 1043" style="text-align: right;">  P.21,32         </div>						

### 3

## 日本版スチュワードシップ・コードの各原則の実施状況・自己評価

- 当社は、日本版スチュワードシップ・コードを受け入れ、同コードの各原則に則った各種取組みを進めていますが、以下では、当社の取組方針、実施状況および自己評価につき記載します。
- 今後も各種取組みを推進するなかで、必要と判断した場合には、適宜見直しを実施していきます。

### 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

#### 【目的】

本方針は、「責任ある機関投資家」の諸原則の趣旨をふまえて、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。

#### 【基本的な考え方】

生命保険会社は、「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。

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しています。それとともに、資産運用業務を通じて、企業価値の向上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）に貢献していくことは、地域社会との絆を大切にする当社の企業ビジョンとも軌を一にすると考えています。当社は、持続可能で希望に満ちた豊かな社会づくりに向けて、インベストメント・チェーンの一員として積極的に役割を発揮することにより、機関投資家としての責任を果たします。

なお、サステナビリティの考慮に関する当社の方針については、「ESG 投融資方針」として別に定めます。

- 2014年8月に当社方針を策定・公表しました。その後、2017年5月の日本版スチュワードシップ・コード（以下、「SSC」といいます）改訂への対応を行なったほか、2020年3月のSSC再改訂への対応として、当社方針へのサステナビリティ要素の組み込み、スチュワードシップ活動の対象資産拡大（新たに国内社債を追加）、情報開示の拡充など、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、2022年4月に一部見直しを実施しました。
- 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・再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重要な社会課題の解決に向けた ESG 投融資の推進、③ESG 課題の投融資先企業との対話および情報開示促進、④ESG 投融資の協働と高度化、⑤ESG 活動報告の充実）について定めています。全文については、当社ホームページをご参照ください。




[https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/ir/responsible\\_investment/esg\\_policy.pdf](https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/ir/responsible_investment/esg_policy.pdf)

- 当社は、一般市民へ甚大な被害を与える兵器（クラスター爆弾、対人地雷、生物・化学兵器などの非人道兵器等）を製造する企業に対する投融資を禁止しています。また、温室効果ガスの排出により気候変動への影響が大きい石炭火力発電プロジェクトや、企業向けの石炭火力発電設備の新設・更新、パーム油（パーム椰子殻）や海外から輸入する木質チップなど CO2 を多排出する燃料を使用するバイオマス発電所の新設・更新等を使途とする投融資は原則取り組まない方針としています。

## 【ESG 投融資への取組み（2022 年度）】

- 当社は、責任ある機関投資家として、ステークホルダーへの社会的責任や公共的使命を果たしていくため、持続可能で希望に満ちた豊かな社会づくりに向けて資産運用を行なっています。また、ESG 投融資を通じて、グローバルな環境・社会課題の解決と国内地域経済活性化等の地域貢献に注力しています。
- 2020 年度より「ESG 投融資」の定義を明確化して投融資を推進し、2021 年度からの 3 年間で 5,000 億円の ESG 投融資を計画し、2022 年度末までの ESG 投融資累計実績は約 7,000 億円と、計画を 1 年以上前倒して達成しました。累計実績の約 7 割は、重点取組テーマに設定した「脱炭素」・「生物多様性」・「ソーシャル（人権・ジェンダー等）」をテーマに据えたものです。2023 年度は、従前のテーマに、当社が注力する優先課題と設定している「健康寿命の延伸」・「地方創生の推進」を追加のうえ、ESG 投融資計画を 8,000 億円以上に引き上げ、投融資を推進していく方針です。

### <投融資実績 2021～2022 年度>

<p>脱炭素</p> 	<p>世界銀行が発行する、開発途上国の気候変動対策を支援するプロジェクトに充当される「サステナブル・ディベロップメント・ボンド」等への投資（約 3,500 億円）</p>
<p>生物多様性</p> 	<p>世界銀行や米州開発銀行が発行する、持続可能な森林管理等生物多様性の保全に関連するプロジェクトに充当される「サステナビリティ・アウェアネス・ボンド」等への投資（約 500 億円）</p>
<p>ソーシャル</p> 	<p>アフリカ開発銀行が発行する、アフリカの食料不安等解決への取組みを支援する「ソーシャル・ボンド」や、アジア開発銀行が発行した「エデュケーション・ボンド」等への投資（約 1,000 億円）</p>

## 【スチュワードシップ活動に関連するイニシアティブへの参画】

- 当社は、責任ある機関投資家として、PRI(責任投資原則)をはじめとして、さまざまなイニシアティブに参画しています。

Signatory of:



(2019年1月署名)

持続可能な社会を実現させるため、機関投資家に対しESGを巡る課題を投資の意思決定プロセスに組み込むことを提唱する取組み



(2019年1月賛同)

気候関連のリスクと機会について、情報開示を行なう企業の支援、脱炭素社会へのスムーズな移行によって金融市場の安定化をめざす取組み



(2020年4月署名)

スチュワードシップ活動の実務課題に関する対応策の検討やベストプラクティス共有を通じた、スチュワードシップ活動の深化・高度化実現を目的に設立されたイニシアティブ

A proud supporter of:



(2021年8月署名)

温室効果ガス排出量の多い世界の上場企業に対し、排出量削減に向けた取組みやその情報開示などについて建設的対話を行うことを目的に設立された機関投資家のイニシアティブ



企業や投資家に対し、環境に関する重要な情報を管理するグローバルな情報開示システムを提供している国際的なNGO

(2021年8月署名)

### Net-Zero Asset Owner Alliance (2021年10月加盟)

2019年9月、国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP-FI)とPRI主導により設立された、2050年までに投融资ポートフォリオの温室効果ガス排出量をネットゼロにすることをめざすイニシアティブ



(2022年10月加盟)

金融機関の投融资ポートフォリオを通じたCO2排出量の計測・開示基準を標準化する目的で、2015年に欧州の金融機関を中心に金融業界主導で設立されたイニシアティブ

### インパクト志向金融宣言

(2022年11月加盟)

環境・社会課題を解決する考え方(インパクト志向)を共有する複数の金融機関が協同し、「インパクト投融资」の量的拡大と「インパクトの測定・マネジメント」の質の向上等をめざすイニシアティブ



A stewardship initiative for human rights and social issues

(2022年12月加盟)

PRIが設立した、機関投資家が一体となって人権・社会課題解決に取り組むイニシアティブ



Taskforce on Nature-related Financial Disclosures

(2023年6月参画)

TNFD(自然資本および生物多様性に関するリスクや機会を適切に評価し、開示するための枠組みを構築するために設立されたイニシアティブ)の活動を支援する組織である「TNFDフォーラム」に参画

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

### 【利益相反管理】

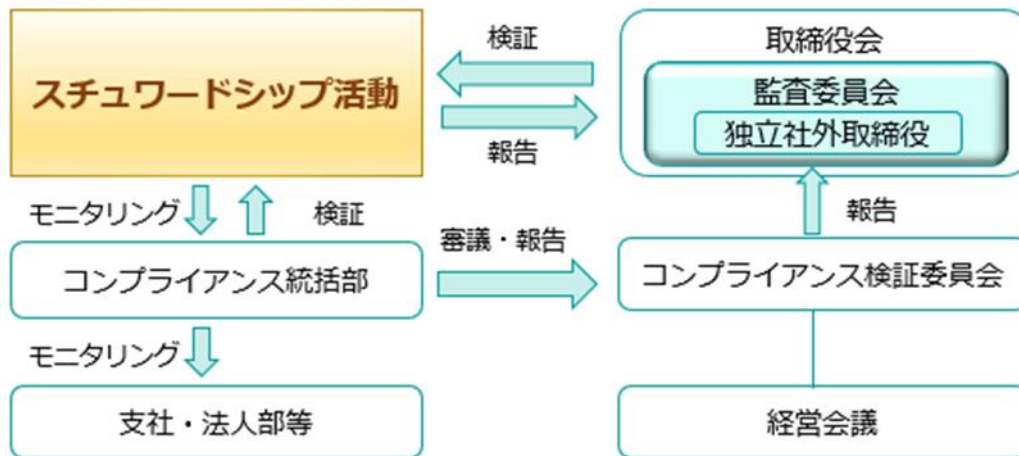
スチュワードシップ活動において利益相反が生じる場合には、お客さまの利益を第一として行動します。お客さまの利益が不当に害されることを未然に防止するため、別に定める「グループ利益相反管理基本方針」に則り、適切に管理します。

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分野の関連各部で完結しています。

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（コンプライアンス検証委員会）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、「企業保険収入保険料・同増加率の上位企業」、「代理店収入保険料の上位企業」、「融資残高の上位企業」、「当社の現役役員が社外取締役・監査役を務める企業」について客観的基準を設定し、その基準に該当する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》



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担当執行役を委員長、コンプライアンス・リスク関連部署、本社主要部署の部長をメンバーとし、利益相反管理を含むグループコンプライアンス態勢の高度化、コンプライアンスの推進等を行ないます。
- 当委員会においては、議決権行使結果の検証における上位取引先の抽出基準、議決権行使結果の検証、各種モニタリング結果等について、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・報酬委員会と並び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（2023年8月末現在）》

	氏名	現職
社外取締役 (委員長)	上村 達男	早稲田大学名誉教授
社外取締役	佐々木 百合	明治学院大学経済学部教授
社外取締役	秋田 正紀	株式会社松屋 取締役会長兼取締役会議長
社外取締役	吉井 久美子	TMI 総合法律事務所パートナー
社内取締役	菊川 隆志	—

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の強化など、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、国内上場株式への投資においては、対話および議決権行使を適切に行なうため、国内社債への投資においては、元利償還の確実性を高めるため、サステナビリティを含めた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。

とくに、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 ESG の観点から態勢・機能に問題があり、投資先企業の企業価値を毀損するおそれがあると考えられる事項については、早期の把握に努めます。

- 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。
- 国内株式については、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。国内社債（財投機関債を含む）については、企業業績・財務状況の推移、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、重点的に信用リスクをモニタリングし、必要に応じ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、企業に対するネガティブな情報や不祥事、業績不振など問題が生じていないかを確認しています。また、株価や社債の利回りやクレジットスプレッドの変動については日々モニタリングしており、急激に内容が悪化した銘柄などについては、必要に応じ原因の確認を行なっています。
- 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に運用業務を委託していますが、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。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を引き続き進めていくことで、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 ESG の観点から態勢・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、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、役員報酬の増額、退職慰労金贈呈議案などについても反対を検討します。

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

## 【対話】

当社は、国内上場株式への投資においては、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。その中で投資先企業との対話を通じて、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。

国内社債への投資においては、長期かつ安定的な運用収益の確保を基本的な考え方としています。その中で、投資先企業との対話を通じて、将来的に投資先の信用に影響を与える可能性がある課題を把握することも重要と認識しています。

従って、当社は、長期的な視点から、投資先企業と ESG やサステナビリティの観点から対話を行ない、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。

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（協働エンゲージメント）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、投資先企業と ESG やサステナビリティの観点から対話を行ない、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。
- 対話のテーマについては、ESG を主なテーマとする対話に積極的に取り組み、対話先については、ESG 格付が相対的に低く、脱炭素における課題が大きい企業に加え、新しく重点取組テーマに設定した「生物多様性」や「ソーシャル（人権、ジェンダー等）」において注目されるセクターを中心に選定しました。
- 対話手法の高度化の一環として、従来から実施している「課題認識の共有」や「課題解決に向けた要望」に加え、提案型対話（課題解決に資する気づきを企業へ与えるもの）に取り組みました。具体的には、「対話前に企業へ送付する質問票の改良（質問、要望、提案等を記載）」、「対話先企業が抱える ESG 課題に対する他社の取組みの好事例の紹介」、「対話先企業の重要 ESG 課題に対する KPI 設定の推奨」を通じ、建設的な対話を行ないました。提案型対話については、資本業務提携先である SDG インパクトジャパン社等から入手した知見を活用しました。
- 対話については、国内株式・社債を含めて複数の部署が連携して行ない、知見を共有しながら、対話の高度化を進めました。
- 投資先企業の社外取締役との対話を 2 社と行ない、1 社とは資本コストを意識した経営について、別の 1 社とは脱炭素にかかるチェックポイントについて、それぞれ議論を行ないました。

- 当社は、生命保険協会による協働エンゲージメントにも参加しています。2022 年度の活動では、「株主還元の充実」・「ESG 情報の開示充実」・「気候変動の情報開示充実」の3つをテーマとし、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

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。今後は、提案型対話の強化などにより、企業の課題解決を加速させるとともに、それに必要な知見を複数の資産担当部署で共有することにより、より幅広い企業の企業価値向上を後押しします。

## 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】

国内上場株式における議決権行使については、当社ルールに則り、適切に対応します。なお、議決権行使の判断基準を改正する場合は、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 ESG の観点から態勢・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、ESG 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か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いません。

議決権行使の判断基準については「議決権行使への取組みについて」において開示します。また、議決権の行使結果については、議案の主な種類ごとの集計開示および投資先企業の各議案に投じた賛否の個別開示を当社ホームページにおいて定期的の開示するとともに、会社提案議案に反対した場合はその理由、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す。

- ・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。
- ・国内上場株式への投資においては、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。従って、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/ir/responsible\\_investment/index.html#stewardship](https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/ir/responsible_investment/index.html#stewardship)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が、議決権に係る権利確定日をまたぐ取引は行なっておりません



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判断を行っており、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、今後も適切に見直しを行いません。

## 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、必要に応じて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、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

##### 責任投資活動報告書

- ・当社の責任投資（ESG 投融資・スチュワードシップ活動）に関する取組みについて、紹介しています

(ホームページ URL : [https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/ir/responsible\\_investment/index.html#stewardship](https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/ir/responsible_investment/index.html#stewardship))

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のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、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

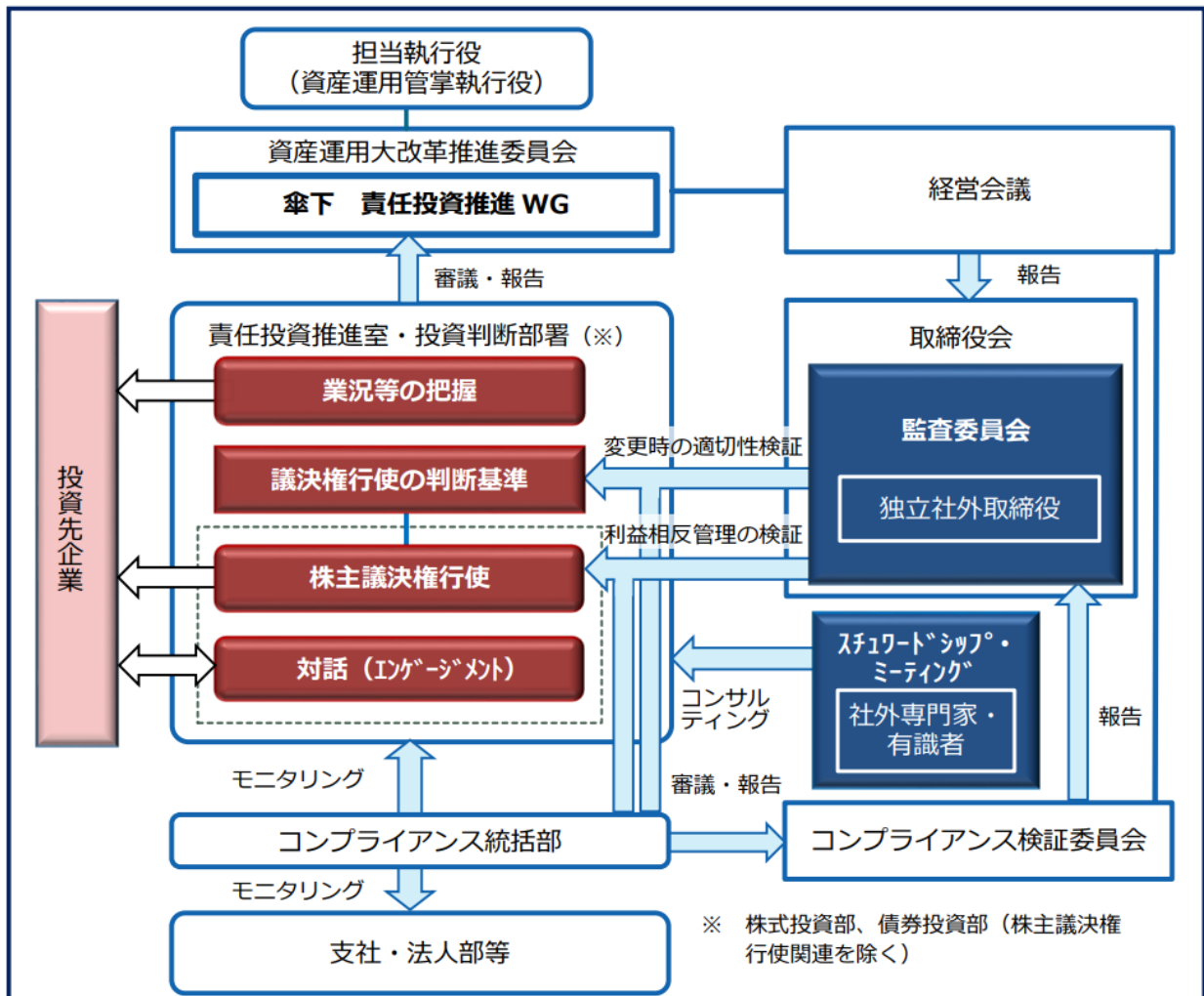
#### 【スチュワードシップ活動の充実に向けた取組み】

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、本方針や「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、「サステイナブルな社会づくりへの貢献」を掲げており、機関投資家としての取組みとして、責任投資を推進しています。2020年4月に設置した責任投資推進室を核とし、社内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ます。

《当社のスチュワードシップ活動推進体制》



## 【資産運用大改革推進委員会（傘下 責任投資推進 WG）】

運用企画部の部長を委員長とし、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。

## 【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。
- ・2022 年 7 月～2023 年 6 月においては、新型コロナウイルス感染状況をふまえ、回数・テーマを絞ったうえで、以下のとおり 2 回開催しました。

### 《スチュワードシップ・ミーティングの開催状況》

開催日	2022 年 12 月 7 日
テーマ	2022 年 6 月議決権行使状況と今後の注目点
主な質疑 ・ 討議項目	・ 議決権行使基準の注目ポイント（買収防衛策、気候変動など） ・ エンゲージメントにおける必要な取組み（人権・人的資本と生物多様性）
開催日	2023 年 1 月 26 日
テーマ	サステナブルファイナンスの潮流・今見ておくべきテーマ
主な質疑 ・ 討議項目	・ サステナブルファイナンスの現状（気候変動と生物多様性） ・ 注目テーマ（生物多様性、人的資本、健康寿命、地方創生）

### 自己評価

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のみならず、実務にも活用しており、適切な対応がなされているものと評価しています。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。



## 原則 8

機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるよう努めるべきである

## 当社方針

当社は「機関投資家から業務の委託等を受け、機関投資家を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」の提供は行なっておりません。

- ・上記のとおり、当社は当該サービスの提供は行なっておりません。

# 4

## 投融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、日頃から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、当社の課題認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。

なお、2020年より、長期かつ安定的な運用収益の確保を基本的な考えとしつつ、国内社債投資先企業との対話にも取り組んでいます。

### (2) 対話のテーマ

#### 対話の取組みの推移（責任投資推進室が設置された2020年度以降を記載）

2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
<b>課題のある企業との対話</b>			
経営戦略（ROE、資本コスト等）、株主還元（配当性向等）、地域経済貢献			
<b>ガバナンス態勢</b>			
独立社外取締役 2名以上			
プライム企業 独立社外取締役 1/3以上			
低PBR			
<b>サステナビリティに重点を置いた対話</b>			
脱炭素：CO2多排出企業へのCO2削減取組みの働きかけを強化			
生物多様性、ソーシャル（人権、ジェンダー等）の取組みを推進			
健康寿命の延伸・地方創生の推進：インパクト創出を企図			
インパクト創出～定量的計測・開示に向けて			
<b>対話の高度化の取組み</b>			
スチュワードシップ・コードの対象資産拡大（国内社債）			
課題のある企業との対話におけるサステナビリティ要素の取入れ			
提案型対話の推進：他社好事例の紹介、KPI設定の提案			
提案型対話の推進：アウトカムへのKPI設定およびモニタリングの提案			

国内株式において、課題のある企業との対話として、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を求めるとともに、国内株式と国内社債の双方において、サステナビリティに重点を置いた対話として、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態勢、④ESG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、課題認識の共有や課題解決に向けての働きかけに努めています。

テーマ	視 点
経営指標 (ROE など)	<ul style="list-style-type: none"> <li>資本コストを踏まえた ROE など、経営指標の設定状況と水準の妥当性</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> <p style="text-align: center; border: 1px solid black; border-radius: 15px; 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>
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)
	S (社会)
	G (ガバナンス)

2022年7月～2023年6月においては、次ページに記載する企業等との面談やWeb会議・電話会議形式を有効活用した対話に取り組みました。特に、ESG項目において課題のある企業については、複数の情報ベンダー等によるESG格付けなども参考にしつつ、CO2排出量が大きく、世間の注目度や影響力も大きいと考えられる企業に加え、「生物多様性」や「ソーシャル（人権・ジェンダー等）」において注目されているセクターとの対話を実施しました。

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

② サステナビリティに重点を置いた対話

- 当社投融資ポートフォリオにおける CO2 排出量が多い企業
- 生物多様性、人権において注目されているセクターの企業（紙・パルプ、アパレル）や、その他の E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）項目において課題等のある企業

また、議決権行使に関係する対話としては、以下の企業などと対話を実施しました。

- 親会社等を有する上場企業で、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
- 東証プライム上場企業で、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
- 買収防衛策を導入しており、かつ当社が求める条件を満たしていない企業
- 当社の定める独立基準に合致する社外取締役が複数名選任されていない企業
- 当社の定める独立基準に合致しない独立社外取締役が選任されている企業
- 当社の定める独立基準に合致する社外監査役が 1 名も選任されていない企業
- 当社の定める独立基準に合致しない独立社外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。

## 課題ある企業との面談による対話の流れ

### 対話前

- 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
- 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
- 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
- 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
- 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し、質問票（質問、要望、提案等を記載）を送付

### 対話時

- 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
- 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
- 株主還元や情報開示の充実についての意見交換
- E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）への取組みについての意見交換
- 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
- 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

### 対話後

- 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
- 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
- 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）
- 対話の内容および対話を通じて得られた知見等の関連部署へのフィードバック

（※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 (量的な強化)

2022年7月～2023年6月における対話企業数は402社(対前年比▲12社)、対話件数は724件(同+42件)となりました。昨年度に引き続き、アナリスト活動の強化により、「業況等の確認・その他」が増加し、全体の件数を押し上げました。

主な目的別の対話件数は下表のとおりです。なお、「課題の認識共有・当社からの改善要望」を主な目的とする対話128件について、テーマ毎の内訳を見ると、サステナビリティをテーマとするものが89件と最も多く、ROE18件、株主還元17件等がこれに続いています。

(2022年7月～2023年6月)

主な目的	対話企業数	対話件数	テーマ	対話件数 (※2)
課題の認識共有・当社からの改善要望	112社	128件	サステナビリティ	89件
業況等の確認・その他	174社	403件	ROE	18件
議決権行使時における対話	187社	193件	株主還元	17件
合計(※)	402社	724件	不祥事	16件
(参考) 2021年7月～2022年6月合計	414社	682件	買収防衛策	6件

(※1) 同一企業と複数の目的の対話を行なう場合があるため、主な目的ごとの対話企業数の和「合計」と必ずしも一致せず

(※2) 当数値は「課題の認識共有・当社からの改善要望」を主な目的とする対話のテーマ別の件数。複数テーマを扱う場合や上記以外のテーマを扱う場合もあるため、テーマ毎の対話件数の和は「課題の認識共有・当社からの改善要望」の対話件数と一致せず。なお、サステナビリティの89件には、「サステナビリティに重点を置いた対話」のみならず、議決権行使上の課題のある企業との対話においてサステナビリティについて議論した場合等も含む

下表は対話件数の時系列推移を示したもの。「サステナビリティに重点を置いた対話」(主に課題の認識共有・当社からの改善要望の内数)を中心に、当社の対話活動は量的に強化しています。

#### 対話件数の時系列推移

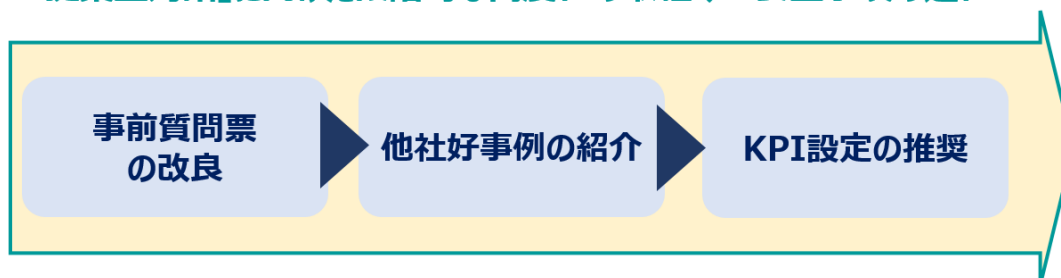
主な目的	2020年7月 ～2021年6月	2021年7月 ～2022年6月	2022年7月 ～2023年6月
課題の認識共有・当社からの改善要望	141件	142件	128件
業況等の確認・その他	218件	345件	403件
議決権行使時における対話	207件	195件	193件
合計	566件	682件	724件
サステナビリティに重点を置いた対話	21件	23件	44件



## イ. 対話の手法（質的な強化）

今期は、対話手法の高度化（質的な強化）として、従来から実施している「課題認識の共有」や「課題解決に向けた要望」に加え、企業の課題解決により有効な手法として、提案型対話（課題解決に資する気づきを企業へ与えるもの）に取り組みました。具体的には、「対話前に企業へ送付する事前質問票の改良（質問、要望、提案等を記載）」、「対話先企業が抱える ESG 課題に対する他社の取組みの好事例の紹介」、「対話先企業の重要 ESG 課題に対する KPI 設定の推奨」を通じ、建設的な対話を行ないました。

### 「提案型対話」に向けた段階的な高度化の取組み～要望事項の進化～



## ウ. 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ケースがあります。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。

### (i) 課題のある企業との対話（株主還元、ROE 等）

#### ・A 社（電気機器）

課題		社外取締役の選任・拡充
<b>対話の概要</b>	<b>企業の反応等</b>	<b>改善状況・今後の方針</b>
対話時期：2021～2022 年 当社基準を満たす独立社外取締役が複数名選任されず、議決権行使基準に抵触するため、議決権行使において反対可能性があることを伝えるとともに、課題意識を表明し、独立社外取締役の複数名選任を要請	2021 年の対話時において、企業側は課題認識を有していたものの、具体的な対応策を示すことはできず。翌年も状況が改善しないため、粘り強く同社と対話を実施し、複数選任に向けて検討中との回答を受領	2023 年 6 月の定時株主総会において、当社基準を満たす独立社外取締役を複数名（2 名）に増員し、ガバナンス態勢を改善

・B社（金属製品）

課題		株主還元向上
<b>対話の概要</b>	<b>企業の反応等</b>	<b>改善状況・今後の方針</b>
対話時期：2014～2022年 株主還元不十分のため、2014年以降、継続的に対話を実施。株主還元は改善方向にあるものの、当社が求める水準（配当性向30%）に届かないことから、株主還元の水準目標の設定を要請	当初から株主還元を求める当社の要請を理解し、自社株買いも実施。継続的に対話を行ない、先方企業の取締役会において社外取締役を中心に配当性向への意識が高まっている旨を確認	2023年2月、当社の要請を反映し、同社は配当方針の変更を発表（連結配当性向30%程度）。同社の連結配当性向（実績）も、2022年3月期の10%台前半から2023年3月期は30%近辺まで大きく上昇

・C社（機械）

課題	ROE向上	資本効率の目標設定
<b>対話の概要</b>	<b>企業の反応等</b>	<b>改善状況・今後の方針</b>
対話時期：2021年 低ROE・株価低迷の観点から対話を実施。ROE目標の設定や中期経営計画の進捗状況を含めた定量情報の開示充実を要望。開示方法に関する提案として、ホームページ決算説明会動画を開示している他社好事例を紹介	「議決権行使におけるROE水準（5%）は厳しい。現状は赤字のため、まずは黒字転換をめざす」とのコメントあり	対話後、同社の業績は回復し、ROEは5%近辺まで回復。2023年5月、当社の要請を反映し、新中期経営計画としてROE目標として6%を設定

・D社（地方銀行）

課題	ROE向上	資本効率の目標設定
<b>対話の概要</b>	<b>企業の反応等</b>	<b>改善状況・今後の方針</b>
対話時期：2018～2023年 低ROE、低PBRのため対話。コーポレートガバナンス・コードを用いて、株主資本コストの把握状況やROE目標設定の有無を確認のうえ、株主資本コストを上回るROE目標の設定を要請	ROEの分母である自己資本が規制により制約を受けていることや、貸出利益の将来見通しが立てづらいため、ROE目標設定は難しいものの、投資家から要望を受けたことは認識しておきたい	2023年5月、新中期経営計画においてROE目標を設定（3.5%）。投資家からの要請を受け、開示に至ったとのこと。ROEの目標水準は改善余地があるものの、目標を設定したことは、当社の要請を反映したかたち

・E社（卸売り）

課題	ROE 向上	資本効率の目標設定
<p><b>対話の概要</b></p> <p>対話時期：2017～2021 年            低 ROE・株価低迷のため対話。株主資本コストと ROE 等の長期時系列データを示し、課題解決を要望。また同社株式は <math>\beta</math>（株主資本コストの構成要素）が大きいと、それを反映し、既存の ROE 目標を高めることを提案</p>	<p><b>企業の反応等</b></p> <p>過去 25 年程度の「株主資本コストと ROE」と「WACC と ROIC」のデータを用いて、企業価値との関係性を説明しながら、左記の要望・提案を行なったことについて、先方から感謝の言葉あり</p>	<p><b>改善状況・今後の方針</b></p> <p>2023 年 5 月、当社の提案を反映し、新中期経営計画において ROE 目標を従来水準から引き上げるとともに、ROIC の目標を発表</p>

・F社（電機機器）

課題	ROE 向上	資本効率の目標設定
<p><b>対話の概要</b></p> <p>対話時期：2022 年            低 ROE・株価低迷のため、対話を実施。企業価値向上のため、株主資本コストを上回る ROE、もしくは WACC を上回る ROIC を要望</p>	<p><b>企業の反応等</b></p> <p>ROE 目標を設定することとその水準について検討中。確定し次第、開示予定。当社からの要請事項は検討材料とする</p>	<p><b>改善状況・今後の方針</b></p> <p>2023 年 3 月、当社の要請を反映し、新中期経営計画にて ROE 目標を発表（10%）。足元の ROE 水準は厳しいものの、翌期は増収増益見込み（会社予想ベース）であり、今後の推移をモニタリング</p>

（ii）サステナビリティに重点を置いた対話（脱炭素等）

当社では、従来からサステナビリティに重点を置いた対話にも力を入れており、上記期間においては、特に「脱炭素」に関する対話を行なっています。同対話による改善事例は以下のとおりです。

・G社（鉄鋼）

課題	気候変動対応	ESG 全般
<p><b>対話の概要</b></p> <p>対話時期：2020 年            脱炭素を中心にサステナビリティ推進体制を含めた ESG 全般の整備状況の確認とともに、個社かつ総量ベースの CO2 排出量削減の中長期目標の開示、TCFD 対応を含めた開示の拡充を要請</p>	<p><b>企業の反応等</b></p> <p>総量ベースの CO2 排出量削減の中長期目標については開示の予定。なお削減ペースについては、平準的ではなく、技術革新が進んだ段階で大きく進捗するかたちを想定</p>	<p><b>改善状況・今後の方針</b></p> <p>2022 年に対話を再度実施し、前回対話後の進捗等を確認。総じて開示は改善され、特に CO2 削減の技術的課題の説明は分かりやすい内容。総量ベースの CO2 排出量削減目標は開示したが、水準が高くないと、引上げを要請</p>

・ H社（化学）

課題	気候変動対応	ESG 全般
<b>対話の概要</b>	<b>企業の反応等</b>	<b>改善状況・今後の方針</b>
対話時期：2020年 脱炭素を中心にサステナビリティ推進体制を含めたESG全般の整備状況の確認とともに、個社かつ総量ベースのCO2排出量削減の中長期目標の開示や、取締役会の独立社外取締役比率引上げを要請	CO2排出は削減方向だが、その時期は工場のリプレースメント（CO2排出が少ない新設備への更新）が関係するため、目標は掲げづらい。取締役会の構成については他の投資家からも指摘を受けており、問題意識あり	2022年に対話を再度実施し、前回対話後の進捗等を確認。取締役会の独立社外取締役比率は当社の要望レベル（取締役総数の1/3）に到達。総量ベースのCO2排出量削減の中長期目標も開示したものの、その水準は高くなく、引上げを要請

・ I社（化学）

課題	気候変動対応	ESG 全般
<b>対話の概要</b>	<b>企業の反応等</b>	<b>改善状況・今後の方針</b>
対話時期：2021年 脱炭素を中心にサステナビリティ推進体制を含めたESG全般の整備状況の確認とともに、個社かつ総量ベースのCO2排出量削減の中長期目標の開示やロードマップ作成、TCFD対応を要請	CO2排出は削減方向だが、国のCO2排出削減の基準年である2013年以降に事業規模を拡大したため、国並みのCO2排出量削減目標を掲げることは難しい状況	2023年に対話を再度実施し、前回対話後の進捗等を確認。TCFDの気候変動の定量的な影響を開示。個社かつ総量ベースのCO2排出量削減の中長期目標も開示したが、水準は高くなく、引上げを要請。ロードマップに関して他社好事例を示しながら改善策を提案

Ⅰ. 対話の効果の定量的な検証

下表は、責任投資推進室が設置された2020年度以降について、2020年6月時点において株主還元やROEなどの課題があった企業のうち、対話等の効果により課題解決が確認できた企業の割合（改善率）の推移を示したもの（数値は2020年6月以降の累積ベース）。課題解決にはある程度時間を要するものの、対話等の効果により、企業の課題は着実に改善していることが確認できます（課題の定義は、当社が議決権行使において採用しているものを使用）。

（改善率の推移）

課題	2021年6月	2022年6月	2023年6月
低ROE・株価低迷	50%	50%	67%
株主還元不十分	50%	63%	63%
3期無配	14%	14%	43%
3期赤字	33%	33%	78%

## オ. 協働エンゲージメント

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ーワードシップ活動ワーキング・グループ参加各社とともに、企業に対して課題意識を伝え、改善を促す「協働エンゲージメント」に取り組んでいます。

2022年度は、2019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57社）、「ESG情報の開示充実」（同47社）および「気候変動の情報開示充実」（同52社）をテーマに、計151社（延べ156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上位50社および昨年度からの継続送付先

## カ. 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。

2022年7月～2023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
- ・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充実・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、ステュー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
- ・ステュー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ーワードシップ活動の充実
- ・当社のPRI署名、TCFD賛同をふまえた非財務情報の収集・活用
- ・ESG要素を含む対話ノウハウの共有化推進、共通質問の作成による対話レベルの均質化
- ・資本業務提携を締結したSDGインパクトジャパン社が有する対話ノウハウの蓄積・活用
- ・対話前の事前質問票・提案書作成を通じた分析力強化と知見共有



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、「低ROE」「株主還元不十分」「業績不振」にある企業の議決権行使においては、2020～2022年度に引き続き、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。

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"> <li>・2023年4月、「議決権行使への取組みについて」を改正（改正のポイントについては、3ページをご参照ください）</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>
企業との対話をふまえた議決権行使プロセス	<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、日頃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

2022年7月～2023年6月に株主総会を開催した上場企業1,100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73企業、不賛同とした会社提案の議案数は107件（反対103件、棄権4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/ir/responsible\\_investment/index.html#stewardship](https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/ir/responsible_investment/index.html#stewardship) をご参照ください。

#### ア. 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
1,027	73	72	1	1,100	6.6%

（※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



## イ. 会社提案議案への行使結果(※2、3)

議案	賛成	前年 同期差	不賛同	前年 同期差	反対	前年 同期差	棄権	前年 同期差	合計	前年 同期差	不賛同 比率	前年 同期差	
会社機関に関する議案	取締役の選解任	9,300	+ 124	72	▲ 4	68	± 0	4	▲ 4	9,372	+ 120	0.8%	▲ 0.1pt
	監査役の選解任	1,056	+ 323	15	+ 3	15	+ 3	0	± 0	1,071	+ 326	1.4%	▲ 0.2pt
	会計監査人の選解任	35	+ 12	0	± 0	0	± 0	0	± 0	35	+ 12	0.0%	± 0.0pt
役員報酬に関する議案	役員報酬(※4)	338	▲ 125	2	▲ 8	2	▲ 8	0	± 0	340	▲ 133	0.6%	▲ 1.5pt
	退任役員 の退職慰労金の支給	39	▲ 17	8	+ 4	8	+ 4	0	± 0	47	▲ 13	17.0%	+ 10.4pt
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	761	▲ 38	2	± 0	2	± 0	0	± 0	763	▲ 38	0.3%	+ 0.0pt
	組織再編関連(※5)	16	▲ 4	0	± 0	0	± 0	0	± 0	16	▲ 4	0.0%	± 0.0pt
	買取防衛策の導入 ・更新・廃止	40	+ 11	8	▲ 2	8	▲ 2	0	± 0	48	+ 9	16.7%	▲ 9.0pt
	その他資本政策に 関する議案(※6)	20	▲ 8	0	▲ 3	0	▲ 3	0	± 0	20	▲ 11	0.0%	▲ 9.7pt
定款に関する議案	267	▲ 827	0	± 0	0	± 0	0	± 0	267	▲ 827	0.0%	± 0.0pt	
その他の議案	6	+ 5	0	▲ 4	0	▲ 4	0	± 0	6	+ 1	0.0%	▲ 80.0pt	
合計	11,878	▲ 544	107	▲ 14	103	▲ 10	4	▲ 4	11,985	▲ 558	0.9%	▲ 0.1pt	

(※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

(※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

### 《不賛同議案数のポイント》

不賛同議案数が最も多かった「取締役の選解任議案」における反対理由の内訳は、次ページのグラフのとおりです。

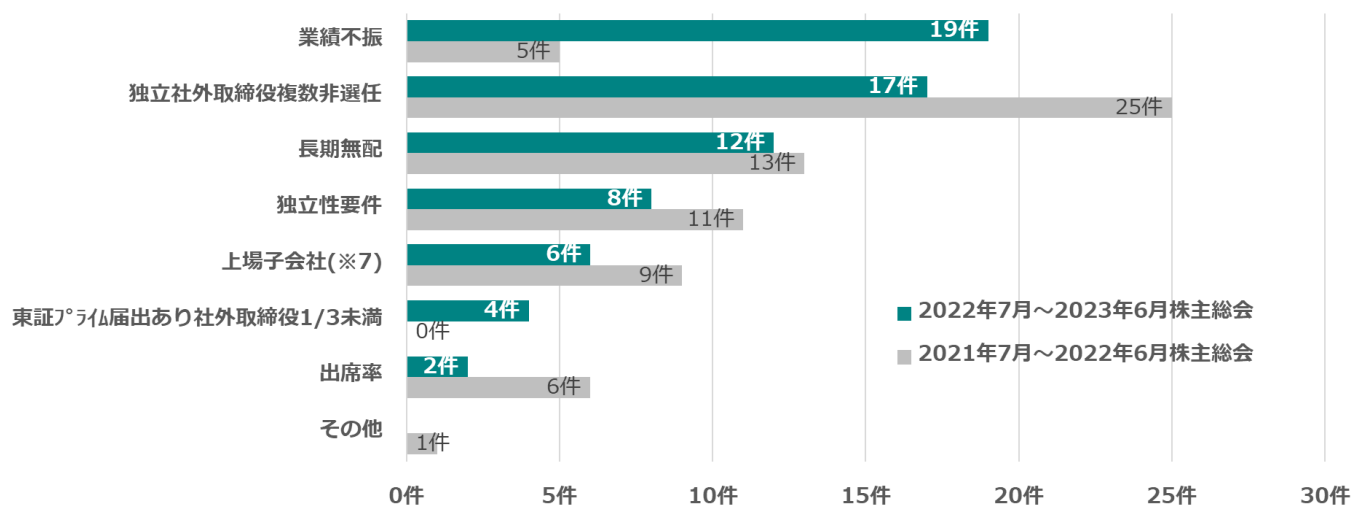
当社では、課題があるとみられる投資先企業に対しては、対話を通じて当社の課題認識を伝えるとともに、繰り返し改善に向けた働きかけを実施しています。こうした取組みの成果の一つとして、独立社外取締役複数非選任・独立性要件・上場子会社(※7)・出席率に係る基準への抵触は減少しており、企業価値向上に向けたコーポレートガバナンスの強化が図られていることが確認できます。

一方、業績不振要因の増加や長期無配要因の高止まりが示すとおり(低ROEや赤字継続19件、長期無配12件)、企業価値向上に向けたさらなる改善が必要な投資先企業に対しては、継続的な対話により、改善を促していく必要があると認識しています。

また、不祥事報道等のあった投資先企業のうち、調査継続中のため議決権行使時点で入手できる情報では候補者の関与や責任の有無の判断等が困難であったことを理由として、1社4議案(いずれも「取締役の選解任議案」)について棄権しました。

以上の結果、不賛同議案数は前年同期より14件(反対10件、棄権4件)減少し、不賛同比率は同0.1ポイント低下しました。

### ＜取締役の選解任議案における反対理由＞（※8）



（※7）親会社等を有する上場会社において独立役員届出者が1／3未滿

（※8）複数の反対理由に該当する候補者がいるため、合計件数とは一致しない

### ウ. 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	259	0	259	100.0%

株主提案議案については、55社において259議案が上程されました。株主の利益が損なわれないかという観点から慎重に検討した結果、すべての議案について反対しました。

なお、当社では、2022年4月に議決権行使基準を改正し、株主提案に対する原則反対・賛成のケースを明確化しました。個々の提案を確認し、中長期的な株主価値向上（経済的価値、社会的価値など）に有益であり、かつ、会社側での対応が不十分と考えられる場合は、対話等による意見交換をふまつつ株主提案への賛否を判断する方針としております。

近年注目を浴びている株主提案として、パリ協定の目標に沿った投融資を行なうための経営戦略を記載した計画の策定・開示等を定款に定めることを求める議案や投資ファンド等による株主還元強化を求める剰余金処分議案などがあります。環境問題関連の株主提案については、その意図する内容に一部賛同できる部分はあるものの、当該株主提案を受けた個別企業における取組状況に大きな問題がないことを確認したうえで、個別具体的な業務執行に関する事項を定款にまで定めることは適切ではないと判断し、反対行使としています。ただし、当社も気候変動問題への取組みを重要課題と認識していることには変わりなく、企業との個別の対話において、温室効果ガスの削減推進、情報開示の充実等の働きかけを行なっています。また、自社株買いや増配等株主還元関連の株主提案については、個別企業の株主還元実績や今後の方針および経営戦略・財務状況をふまえた株主提案内容の持続可能性等を勘案し、反対行使としています。

### (3) 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。

#### A 社（小売業）

議案	賛成事例
株主還元が不十分とみなされる企業の取締役選任議案（剰余金処分議案が付議されていないため）	<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、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、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%であることを説明し、意見交換を行ないました。</li> <li>直近期は減益ながら前期並みの配当を維持したことで配当性向はわずかに上昇。今期は売上・利益ともに前期並みの見込みながら、増配を計画しており配当性向は15%を超える予想。株主還元姿勢に改善が見られることなどをふまえ、取締役選任議案に賛成しました。</li> </ul>

#### B 社（電気機器）

議案	賛成事例
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	<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、ROE目標の設定を要望のうえ改善に向けた具体的取組事項について、意見交換を行ないました。</li> <li>直近期のROEは所定の水準を下回りましたが、中期経営計画においてROE目標10%以上を設定のうえ、不採算製品からの撤退や成長製品、顧客へのリソースシフトを進める方針を打ち出しており、中長期的な収益性およびROEの改善が見込まれることから、取締役選任議案に賛成しました。</li> </ul>

### C社（パルプ・紙）

議案	賛成事例
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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 当該企業は、3期連続で無配が継続していたことから、業績改善および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、業績改善に向けた取組事項や復配の見通しについて、意見交換を行ないました。</li> <li>• 直近期は営業利益以下黒字転換となったものの財務基盤の充実を優先し無配継続。今期は事業の選択と集中（紙製品事業への注力、化成品事業の縮小）の推進により増収増益を見込むなど業績改善が進展しているうえ、4期ぶり復配の見通しであることから、取締役選任議案に賛成しました。</li> </ul>

### D社（食料品）

議案	賛成事例
長期間にわたり業績不振の企業の取締役選任議案	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 当該企業は、長期間にわたり業績不振が継続していたことから、業績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、早期の赤字脱却を要望のうえ、業績改善に向けた具体的取組事項について意見交換を行ないました。</li> <li>• 直近期は原材料・エネルギーコストの上昇に価格転嫁が追いつかず営業利益以下赤字計上。今期は新型コロナウイルス感染症の影響緩和によるレストラン需要の増加に加え、商品価格改定やコスト削減の取組みにより黒字転換を計画するなど業績改善が見込まれることから、取締役選任議案に賛成しました。</li> </ul>

### E社（電気機器）

議案	賛成事例
ESGの観点から態勢・機能に問題があると考えられる企業の取締役選任議案	<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て以降も不正行為が継続していたことから、継続的に対話を行なってまいりましたが、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>➢ 外部専門家によって構成される外部委員会による調査、提言をふまえ、ガバナンス態勢強化を図っており、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>➢ 再発防止策を含む品質風土改革・組織風土改革・ガバナンス改革の取組みが概ね計画通りに進捗しており、各取組みに対する社外者の視点からの検証・モニタリング態勢を構築するなどコーポレートガバナンス強化に向けた態勢整備・運用を図っていることが確認できたこと</li> </ul> </li> </ul>

## (1) 対話

当社は2021年7月、機関投資家として投融資ポートフォリオにおけるCO2排出量の削減目標を設定しました。2020年度より実施している当社投融資ポートフォリオのCO2多排出企業との対話を継続することを通じ、企業の気候変動問題解決を後押しするとともに、サステナビリティの観点から、2022年度からは「生物多様性」や「ソーシャル（人権、ジェンダー等）」のテーマにも取り組んでいます。2023年度からは、当社の「特に注力する優先課題」である「健康寿命の延伸」と「地方創生の推進」をテーマに加え、これらのテーマに親和性のある企業に対して、社会的インパクトの創出をめざした対話を行なっています。

議決権行使基準上の課題がある企業など、サステナビリティ以外のテーマについても対話を行ない、SSCが求める投資先企業の企業価値向上に取り組めます。2023年度は、注目度が高まっているPBRをテーマに株主価値向上に資する提案型対話を実施予定です。

また、当社単独の活動に加え、生命保険協会による協働エンゲージメント等の活動にも引き続き積極的に取り組むとともに、運用委託先にもエンゲージメント活動を要請していきます。

## (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が継続していることを考慮した対応として、当面の間、「低ROE」・「株主還元不十分」・「業績不振」にあ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を行なうこととしていましたが、同感染症の感染症法上の位置付けが5類感染症に移行したことをふまえ、2023年5月から始まる決算期（2024年4月期）以降は当該対応を収束いたします。

## (3) 脱炭素社会の実現に貢献する取組みについて

当社は、2021年7月に「明治安田生命3カ年プログラム『MY Mutual Way I期』（2021～2023年度）」を発表し、事業者として自社が排出するCO2排出量の削減に取り組むとともに、責任ある機関投資家として投融資先による排出量の削減にも貢献していくことを表明しました。

具体的な活動として、「パリ協定」※1の目標との整合性に留意しつつ、脱炭素社会の実現に貢献するため、上記(1)に記載のとおり、当社投融資ポートフォリオにおいてCO2排出量が大きい個別企業や業種と重点的に対話を行ない、CO2排出量削減に向けた取組強化、情報開示の充実等を働きかけています。こうした活動を背景に、当社投融資ポートフォリオにおける2021年度のCO2排出量削減実績は前年度より進捗しました（2020年度：▲32%、2021年度：▲34%）。



### 【投融資ポートフォリオにおける CO2 排出量削減目標および削減実績】

	区分 <sup>※3</sup>	削減目標 <sup>※4</sup>		【参考】
		2030 年度	2050 年度	2021 年度実績 <sup>※4</sup>
投融資先による排出 <sup>※2</sup>	Scope1・2	▲50%	▲100% 排出量 ネットゼロ を実現	▲34%

※1 2015 年 12 月に開催された「第 21 回気候変動枠組条約締約国会議」で採択された、気候変動の抑制に関する多国間の国際協定。世界の平均気温の上昇を産業革命以前に比べて 2℃より十分に低く保ち、1.5℃に抑えるため、21 世紀後半に世界全体の温室効果ガス排出量を実質的にゼロにすることをめざすもの

※2 対象資産は国内上場企業の株式・社債・融資

※3 環境省・経済産業省「サプライチェーンを通じた温室効果ガス排出量算定に関する基本ガイドライン」に基づく分類であり、概要は以下のとおり

Scope1：自社での燃料（都市ガス・ガソリン等）の使用等による直接排出

Scope2：自社で購入した電気の使用等による間接排出

※4 基準年度は、2013 年度で設定

#### （４）人権・社会課題解決への取組みについて

当社は、企業ビジョンである「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」の実現に向け、2017 年 4 月に国連グローバル・コンパクトに加盟するとともに、2021 年 4 月には人権方針を制定し、お客さま・地域社会・従業員等のステークホルダーの人権を尊重するとともに、事業を通じた人権課題に対する取組み・高度化の推進に努めています。

また、当社は、責任ある機関投資家として、ステークホルダーへの社会的責任や公共的責任を果たしていくため、人的資本経営・人権尊重・ジェンダー平等などのソーシャル領域を ESG 投融資における重点取組テーマの一つに設定しています。

ESG 投融資を通じて、こうした人権・社会問題の解決に貢献するとともに、同テーマを投資先企業との対話に取り入れ、課題解決に向けた働きかけを行なっています。

#### （５）インパクト創出をめざした対話の取組みについて

当社は、2022 年 11 月に一般財団法人 社会変革推進財団（SIIF）が事務局を務める「インパクト志向金融宣言」に署名しました。本宣言は、環境・社会課題を解決する考え方（インパクト志向）を共有する複数の金融機関が協同し、「インパクト投融資」の量的拡大と「インパクトの測定・マネジメント」の質の向上等をめざすイニシアティブです。

スチュワードシップ活動においても、2023 年度から、主に当社の「特に注力する優先課題」である「健康寿命の延伸」および「地方創生の推進」と親和性のある企業を対象として、当該企業の事業活動が生み出す社会的インパクトの可視化・モニタリングを通じた企業価値向上への好循環等について幅広く意見交換を行なっています。



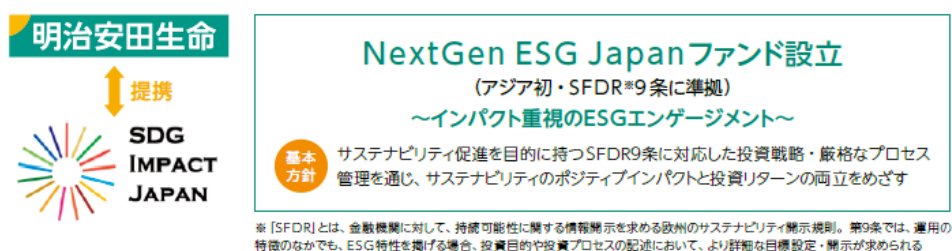
### 【責任投資に関する基本的な考え方】

当社は「確かな安心を、いつまでも」という経営理念のもと、責任ある機関投資家としてご契約者へ還元するための収益性を確保しつつ、SDGs( 持続可能な開発目標)達成への貢献の観点をふまえ、「環境(E: Environment)」「社会(S: Social)」「ガバナンス(G: Governance)」の課題を考慮した、「ESG 投融資」「スチュワードシップ活動」等の責任投資を推進しています。

### 【ESG 投融資の高度化に向けた取組み】

SDG インパクトジャパンとの資本業務提携

2022 年 1 月末に、サステナビリティ領域において、グローバルなネットワークと高度な知見を有する SDG インパクトジャパンとの資本業務提携を締結しました。同社との協業関係を通じ、責任投資のさらなる高度化を推進していきます。

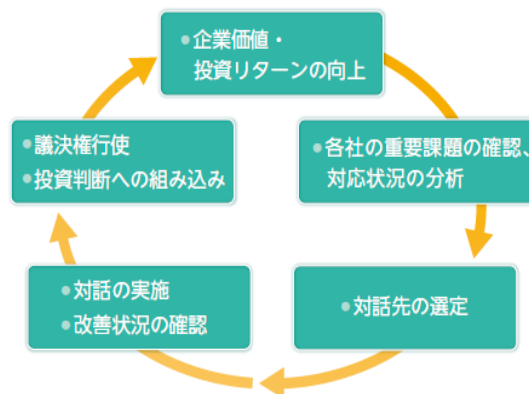


### 【スチュワードシップ活動の高度化に向けた取組み】

2022 年度は、対話先として、業況やガバナンスに課題がある投融資先や、ESG 観点のテーマ(脱炭素、生物多様性、ソーシャル(人権・ジェンダー)等)が重要な経営課題となりうる投融資先企業を選定し、対話を行なっています。

対話の結果や改善状況について、議決権行使や投融資判断への組み込みを行ない、投融資先の企業価値や投資リターンの向上をめざします。

▶ 中長期的な企業価値・投資リターン向上の取組み

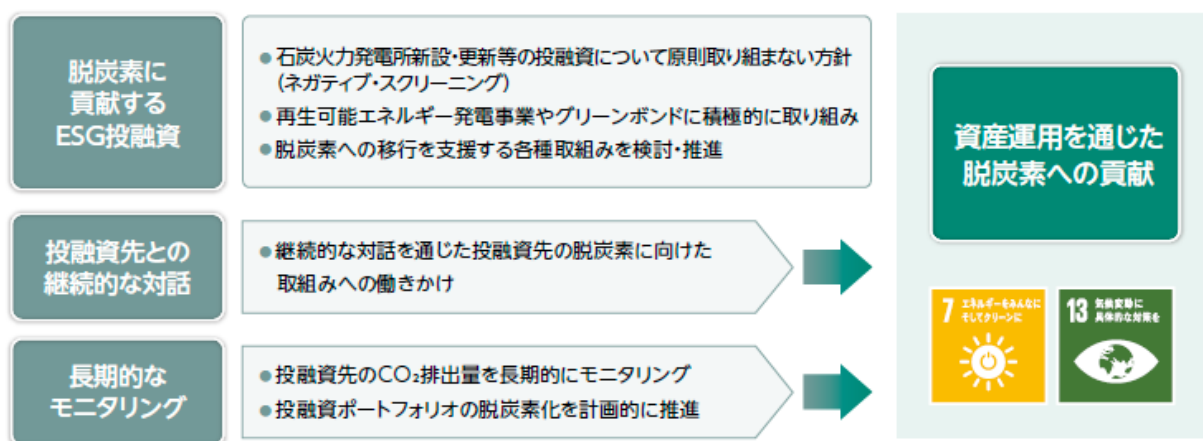


### 【投融資ポートフォリオの脱炭素推進】

脱炭素社会実現に向けた、機関投資家としての取組みとして、再生可能エネルギー発電事業やグリーンボンドへの投融資を拡大するとともに、投融資先における事業の気候関連リスクを評価基準に組み込む等、投融資判断を高度化する取組みを行なっています。

また、対話を通じて企業の気候変動問題解決を後押しするとともに、CO2 排出削減が困難なセクターにおける低炭素化など、脱炭素への移行を支援する各種取組みを検討・推進しています。

当社は、投融資ポートフォリオにおける、2050 年度カーボンニュートラル(CO2 排出量ネットゼロ)の長期目標および 2030 年度 CO2 排出量△50%(2013 年度対比)の中期目標を設定しており、同目標達成に向け、今後も責任ある投資家として、投融資先の CO2 排出量のモニタリングなどを通じ、脱炭素社会の実現に貢献していきます。



## 【当社の「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、「責任ある機関投資家」の諸原則の趣旨をふまえて、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

生命保険会社は、「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。

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しています。それとともに、資産運用業務を通じて、企業価値の向上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）に貢献していくことは、地域社会との絆を大切にする当社の企業ビジョンとも軌を一にすると考えています。当社は、持続可能で希望に満ちた豊かな社会づくりに向けて、インベストメント・チェーンの一員として積極的に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ます。

なお、サステナビリティの考慮に関する当社の方針については、「ESG 投融資方針」として別に定めます。

### 3. 具体的取組み

#### （1）投資先企業の状況の把握

当社は、国内上場株式への投資においては、対話および議決権行使を適切に行なうため、国内社債への投資においては、元利償還の確実性を高めるため、サステナビリティを含めた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。

とくに、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 ESG の観点から態勢・機能に問題があり、投資先企業の企業価値を毀損するおそれがあると考えられる事項については、早期の把握に努めます。

## (2) 対話

当社は、国内上場株式への投資においては、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。その中で投資先企業との対話を通じて、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。

国内社債への投資においては、長期かつ安定的な運用収益の確保を基本的な考え方としています。その中で、投資先企業との対話を通じて、将来的に投資先の信用に影響を与える可能性がある課題を把握することも重要と認識しています。

従って、当社は、長期的な視点から、投資先企業と ESG やサステナビリティの観点から対話を行ない、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。

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（協働エンゲージメント）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

国内上場株式における議決権行使については、当社ルールに則り、適切に対応します。なお、議決権行使の判断基準を改正する場合は、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 ESG の観点から態勢・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、ESG 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か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。
- 議決権行使の判断基準については「議決権行使への取組みについて」において開示します。また、議決権の行使結果については、議案の主な種類ごとの集計開示および投資先企業の各議案に投じた賛否の個別開示を当社ホームページにおいて定期的の開示するとともに、会社提案議案に反対した場合はその理由、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す。

#### (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「スチュワードシップ活動の状況について」において定期的に開示します。

#### (5) スチュワードシップ活動の充実に向けた取組み

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、本方針や「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。

#### (6) 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には、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分野の関連各部署で完結しています。

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。

なお、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」の提供は行なっておりません。

### 【当社の「ESG 投融資方針」】

#### 1. 目的

本方針は、当社が生命保険会社としての社会的責任と公共的使命を果たすという観点から、資産運用業務により、環境、社会、ガバナンスをはじめとする社会課題の解決、そして、持続可能で希望に満ちた豊かな社会づくりに向けて貢献していくための方針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

「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をふまえ、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投融資を通じてグローバルな環境・社会課題の解決と国内地域経済活性化等の地域貢献に注力します。

責任ある機関投資家として、ステークホルダーへの社会的責任や公共的使命を果たしていくため、持続可能で希望に満ちた豊かな社会づくりに向けて資産運用を行なってまいります。

### 3. 具体的取組み

#### (1) 投融資プロセスへの ESG 課題の組み込み

投融資を実行する場合は、すべての運用資産の投融資プロセスにおいて、資金使途が SDGs 達成に貢献すると考えられる事業への投資や、ESG に関する非財務情報を活用した企業評価など、資産特性に応じて、ESG の観点を投融資の意思決定に組み込むとともに、投融資がもたらす社会的インパクトの創出も意識しつつ推進します。

#### (2) 重要な社会課題の解決に向けた ESG 投融資の推進

脱炭素社会の実現等、重要な社会課題の解決に向けて、ポジティブなインパクトをもたらす投融資や投融資先との継続的な対話による後押しに加え、国内外のイニシアティブへの参画等を通じたグローバルなネットワーク構築や外部知見の活用に努め、機関投資家としての社会的責任を果たしていきます。

#### (3) ESG 課題の投融資先企業との対話および情報開示促進

投融資先企業における ESG をはじめとする社会課題について、企業との対話活動を通じて確認し、必要に応じて解決に向けた対応を働きかけるなど、建設的な対話を行なうことで、投融資先企業の価値向上への貢献をめざすとともに、機関投資家としての適切な情報開示への対応として、必要に応じて ESG 課題の開示を求めます。

#### (4) ESG 投融資の協働と高度化

グループ会社との ESG 投融資に関する協働や、業界団体等との情報交換、ESG 投融資の好事例の研究等を通じ、ESG 投融資における運用およびモニタリング態勢の高度化に努めます。

#### (5) ESG 活動報告の充実

ESG 投融資に関する活動状況や進捗状況に関してディスクロージャーの充実・高度化に努めていきます。