

“大切な人を想う”の
いちばん近くで。



サマリー版

スチュワードシップ活動報告書 (2018年)

[対象期間：2017/7～2018/6]

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

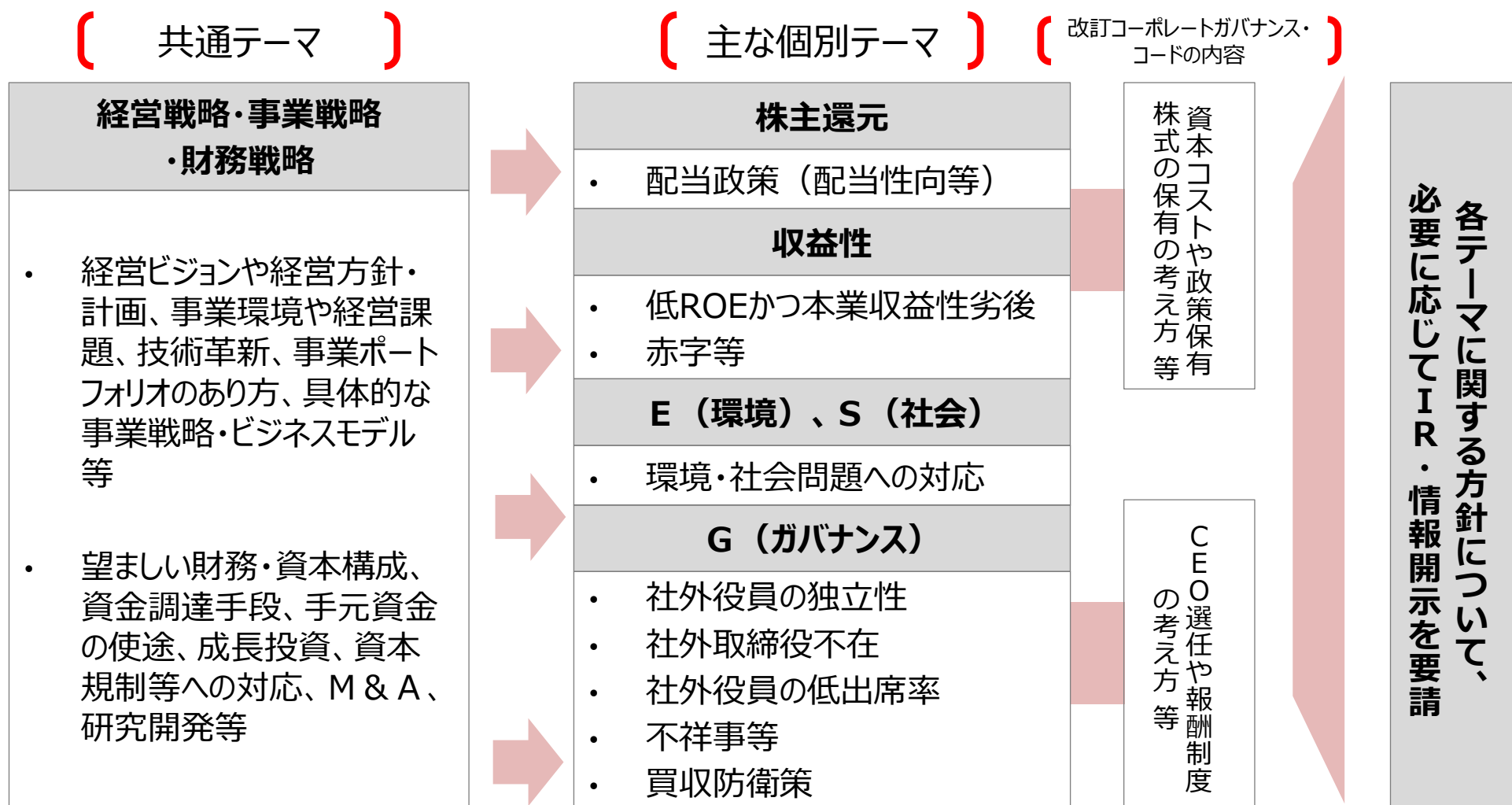
2018-1375G

- 投資先企業との信頼関係、W I N – W I N の関係を維持するべく、**対話**に重点を置いたスチュワードシップ活動を実施。
- 2017/7～2018/6は、前年を上回る**776社・延べ1,099回**の**対話**を実施。（対前年+181社・延べ+228回）
- うち「株主還元／配当性向」「収益性」「ガバナンス等」に**重要な論点がある企業は338社・論点ベースで388件**。

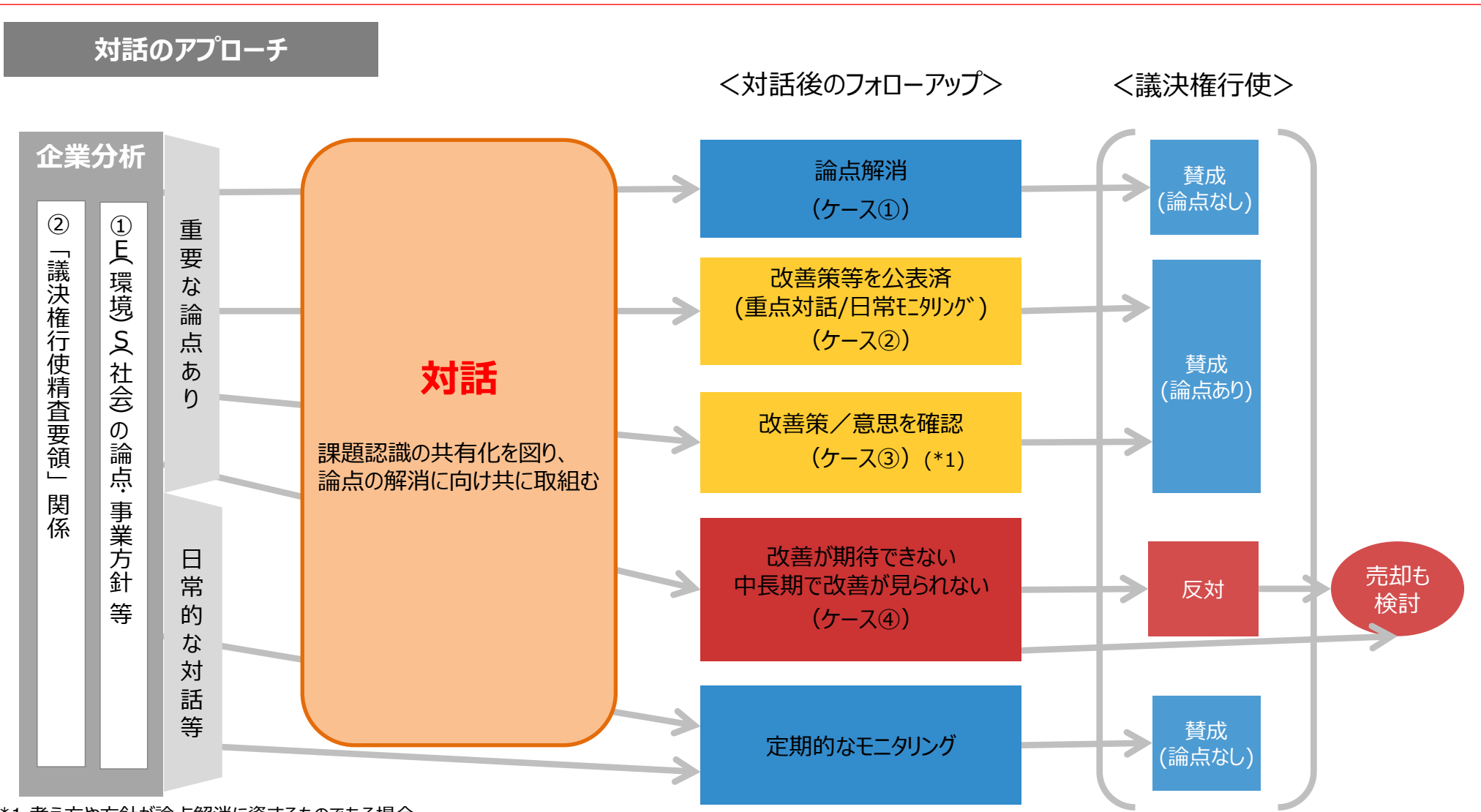
- **対話**を通じた論点解消を目指した結果、議決権行使で反対票を投じることなく、**期末時点で101件（約25%）の論点が解消**。
- 論点の未解消先は重点的な対話を継続。
- なお、対話を通じても改善が期待できない／中長期で改善が見られない60社・論点ベースで64件については、**厳しいスタンスを示すべく、議決権行使で反対**。

- 経営スタンスや事業方針、E（環境）やS（社会）に係る取組方針などを主なテーマとして、438社・延べ663回の**対話**を実施。

- 当社は、「対話を通じて企業の発展に寄与・貢献する」という考え方にに基づき、ステュワードシップ活動を推進しております。
- 具体的には、経営戦略・事業戦略・財務戦略等の経営方針・計画などについて理解した上で、各企業を巡る事業環境を個別に踏まえつつ、収益性、株主還元、E（環境）S（社会）G（ガバナンス）などの個別テーマについて対話を実施いたします。



- 企業の様々な取組を深く理解するとともに、状況を注意深くモニタリングし、情報提供等を通じて企業の持続的な成長を支援してまいります。また、重要な論点のある企業には、対話の中で課題認識を共有するとともに、論点の解消に向けた取組みをサポートしてまいります。
- 対話取組の状況については、議決権行使や投資判断にも反映してまいります。



- 2017年（2017年7月～2018年6月）については、776社・延べ1,099回の対話を実施いたしました。
- うち、株主還元や収益性、コーポレートガバナンス等に係る重要な論点がある企業との対話数は、338社・延べ436回、論点ベースで388件です。

対話の実施状況			
	社数	対話数	重要な論点数
総対話先 (*1)	776社	延べ1,099回	—
重要な論点がある先	338社	延べ436回	388件 (*2)
経営スタンスや事業方針などをテーマに、日常的な対話を実施した先	438社	延べ663回	定期的な モニタリング
うち、E(環境)S(社会)に係る対話先	138社	延べ150回	

		株主還元／配当性向	103件
収益性	低ROEかつ本業収益性劣後		132件
	赤字等		29件
	買収防衛策		15件
ガバナンス等	社外役員の低出席率		41件
	社外役員の独立性		46件
	社外取締役不在		4件
	その他（不祥事等）		18件

次ページ参照

- E・Sに係る好取組事例を収集。
- 各社の状況を踏まえ、E・Sに関する更なる情報開示を要望。
- 統合報告書の開示を検討している企業に対して、他社の好取組事例を参考に、機関投資家として求める開示事項を伝達。

*1 株式保有時価の8割超の占率

*2 1社で複数の重要な論点がある先を含む

- 当社は、対話の中で重要な論点を解消することを目指しております。
- 重要な論点がある企業について、期末時点の進捗状況は表のとおりです。約25%（ケース①）は対話を通じて論点が解消しております。なお、ケース②～③は、引き続き重点的な対話を通じて論点の解消に向けた取組みをサポートしてまいります。

(I)「重要な論点」 2017/7月～2018/6月		論点数	論点解消 (ケース①)	改善策等を公表済 (重点対話/日常Eコタラグ) (ケース②)	改善策/意思を確認 (ケース③) (*1)	改善が期待できない 中長期で改善が見られない (ケース④)
株主還元/配当性向		103件	18件	7件	59件	19件
収益性	低ROEかつ本業収益性劣後	132件	28件	43件	49件	12件
	赤字等	29件	15件	6件	6件	2件
ガバナンス等	買収防衛策	15件	3件	-	8件	4件
	社外役員の低出席率	41件	23件	-	11件	7件
	社外役員の独立性	46件	6件	-	24件	16件
	社外取締役不在	4件	1件	-	1件	2件
	その他（不祥事等）	18件	7件	9件	-	2件
計		388件	101件 (約25%)	65件	158件	64件

議決権行使で反対票を投じることなく、
対話を通じて論点が解消

重点的な対話を継続

議決権行使での反対等

“論点解消先の拡大を目指す”

*1 考え方や方針が論点解消に資するものである場合

●前頁ケース①～③の進捗状況別に20件の対話事例を掲載しております。詳細は本報告書の資料①をご参照ください。

論点解消の事例
(ケース①)

1. 株主還元姿勢が改善
2. R O E が改善
3. 業績赤字が黒字転換
4. 買収防衛策を廃止
5. ガバナンス体制の改善
6. 社外監査役の出席率が改善
7. 独立社外取締役を導入
8. 社外取締役不在が解消
9. 少数株主利益の保護を表明

改善策等を公表済の事例
(ケース②)

10. 配当性向改善策を公表
11. 抜本的な業績改善策を公表
12. 不適切行為に対し、再発防止等の適切な対策を公表

改善策／意思を確認した事例
(ケース③)

13. 配当性向の改善に向けた意思を確認
14. R O E の改善策を確認
15. 買収防衛策のスキーム面の改善意思を確認
16. 社外取締役の出席率改善に向けた意思を確認
17. 社外取締役の独立性について改善意思を確認

E S G 等に係る対話事例

18. E S G に関する情報開示が前進①
19. E S G に関する情報開示が前進②
20. 社外取締役との対話

- 2017年(2017年7月～2018年6月)の議決権行使結果 (議案数ベース) は、会社提案5,559議案、株主提案122議案について 議決権を行使し、会社提案に反対した議案は104議案、株主提案に賛成した議案は1議案となりました。

【議決権行使結果】議案数ベース (会社提案)

	議案数	論点なし (賛成)	重要な論点がある議案数			反対比率		
			賛成	反対	棄権		前年比	
剰余金処分	1,242	1,168	74	56	18	0	1.4%	+0.4%
うち配当性向	94	27	67	49	18	0	19.1%	-
取締役選任 (*1)	1,972	1,773	199	155	44	0	2.2%	+0.3%
うち業績低迷・配当性向	171	33	138	127	11	0	6.4%	-
うち社外役員 (独立性・低出席等)	48	14	34	6	28	0	58.3%	-
うち不祥事等	34	14	20	17	3	0	8.8%	-
監査役選任 (*1)	986	964	22	11	11	0	1.1%	▲0.4%
うち社外役員 (独立性・低出席)	16	2	14	3	11	0	68.8%	-
定款一部変更	367	356	11	5	6	0	1.6%	+1.6%
うち剰余金処分の取締役会授権	8	6	2	0	2	0	25.0%	-
退職慰労金支給	177	137	40	30	10	0	5.6%	+2.2%
うち業績低迷・配当性向	43	4	39	30	9	0	20.9%	-
役員報酬額改定	519	489	30	29	1	0	0.2%	0.0%
うち業績低迷・配当性向	43	16	27	26	1	0	2.3%	-
新株予約権発行	73	71	2	2	0	0	0.0%	▲2.1%
会計監査人選任	32	32	0	0	0	0	0.0%	0.0%
組織再編関連 (*2)	27	25	2	1	1	0	3.7%	+3.7%
買収防衛策	55	42	13	3	10	0	18.2%	+14.9%
うち業績低迷・配当性向	6	0	6	2	4	0	66.7%	-
うち企業価値を毀損するスキーム	14	8	6	0	6	0	42.9%	-
その他会社提案 (*3)	109	101	8	5	3	0	2.8%	2.8%
合計	5,559	5,158	401(*4)	297	104	0	1.9%	+0.6%
	(社数ベース合計)	(1,728社)	(1,447社)	(273社)	(184社)	(89社)	(5.2%)	

【議決権行使結果】議案数ベース (株主提案)

	議案数	賛成	反対	棄権
株主提案	122	1	121	0

*1 親議案ベース

*2 合併、営業譲渡・譲受、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、株式併合等

*4 重要な論点がある議案数比率は7.2%

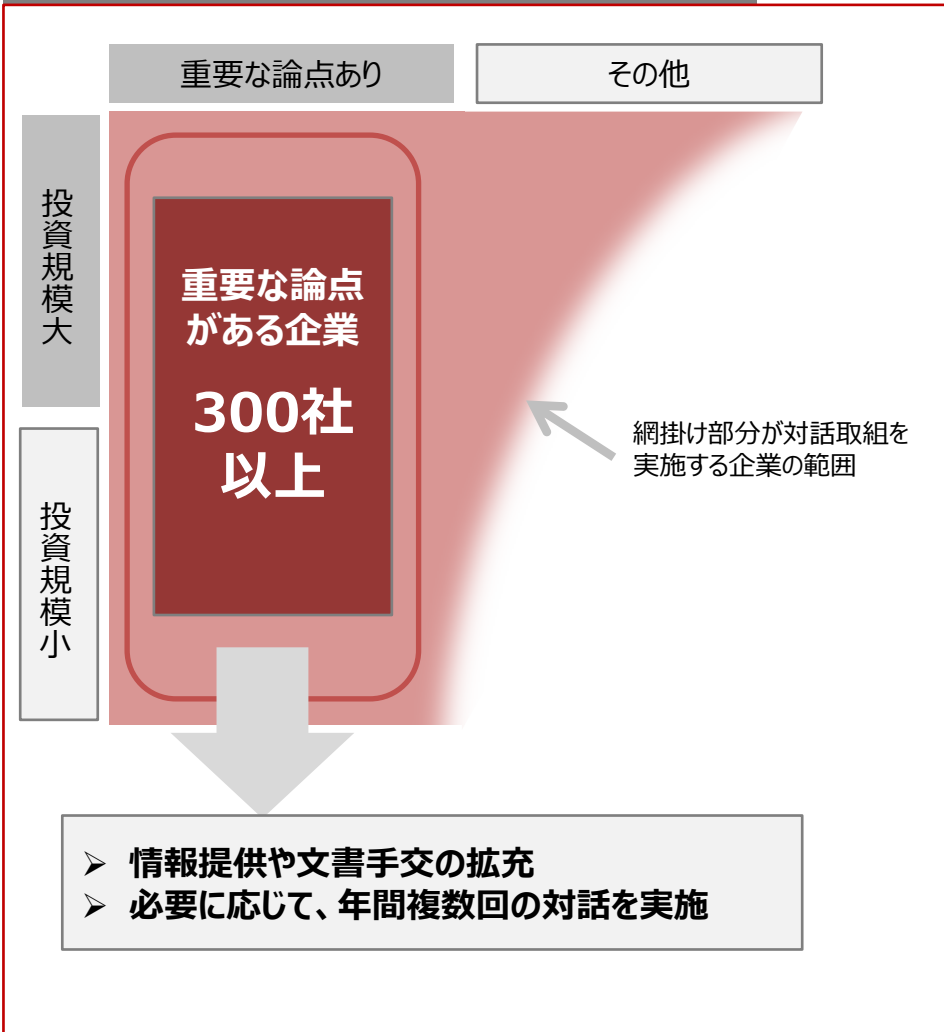
- 前頁賛成・反対の双方の事例につき、その判断の経緯と結果を対比する形で示しており、「議決権行使精査要領」と合わせてお読み頂くことにより、当社の議決権行使の判断に対する予測可能性が高まるものと考えております。詳細は本報告書の資料①をご参照ください。

掲載した賛成・反対の判断事例

	賛成	反対
■ 剰余金処分 (配当性向)	事例 1	事例 2
■ 取締役選任①：業績低迷、配当性向	事例 3	事例 4・5
■ 取締役選任②：社外取締役の独立性	事例 6	事例 7
■ 取締役選任③：不祥事	事例 8	事例 9
■ 監査役選任：社外監査役の低出席率や独立性等	事例 10	事例 11
■ 剰余金処分の取締役会授権	—	事例 12
■ 取締役への退職慰労金支給	事例 13	事例 14
■ 役員報酬額改定	事例 15	事例 16
■ 新株予約権発行	事例 17	—
■ 組織再編	事例 18	事例 19
■ 買収防衛策①：業績低迷	事例 20	事例 21
■ 買収防衛策②：恣意的な運用の可能性がある スキーム・体制	—	事例 22
■ その他会社提案	事例 23	事例 24

- 今年(2018年7月～2019年6月)は、重要な論点がある企業として、昨年と同等の「300社以上」との対話を考えております。
- これらの対話先を中心に、情報提供や文書手交の拡充、年間複数回の対話実施など、対話の質・量の両面において強化を図ることで、投資先企業の中長期的な企業価値向上に貢献するとともに、当社株式ポートフォリオの質向上にも繋げてまいります。

対話先の選定と取組強化のイメージ



<情報提供等の拡充>

論点の内容等に応じ、業界データ等を用いた分かりやすい説明や、他社の好取組事例紹介などの取組みを拡充

情報提供の拡充イメージ(例)

①各論点に関連するFACTデータ

- 配当性向、ROE等の業界平均、独立社外取締役の人数等

②ESG関連等の好取組事例

- E(環境)、S(社会)、G(ガバナンス)毎に特徴的な取組みをしている企業の例等

③各論点に関連する世の中の動き等

- 取締役/監査役の独立性、買収防衛策の考え方等

<文書手交運営の拡充>

投資先企業毎に対話の論点をまとめた“文書手交運営”を更に拡充し、論点を十分に共有

- 当社では、これまでも日本経済への長期資金の供給者として、持続可能な社会の実現や、日本経済・企業の発展といった社会公共性に資する投資を行ってまいりました。
- また、全社的にも「サステナビリティ経営推進委員会」を設置し、これまでのCSR取組みにSDGsの視点を加えた取組みを推進しており、投資先企業との対話においても、SDGsの達成に向け、E（環境）S（社会）G（ガバナンス）に関する内容を、以下観点から一層充実させてまいります。

<ESGの対話取組み（対話の考え方）>

①SDGs関連項目についての取組み状況ヒアリング

・SDGs達成への貢献に向け、投資先企業の環境取組（E・環境）や持続可能な社会の形成に向けた取組（S・社会）に関して、継続的にヒアリングし、対話を行ってまいります。

②情報開示の促進

・企業の環境取組（E・環境）や持続可能な社会の形成に向けた取組（S・社会）に関しては、非財務情報であることから、取組みの評価基準、開示の在り方などが確立されていないことを踏まえ、投資先各社の状況に合わせた対外公表を促してまいります。

対話先企業の選定と対話論点の策定に当たっては、当社ポートフォリオ内での投資規模、当社内での企業分析の結果、外部ESG評価情報等を活用します。

SDGsの17項目

SDGsの達成に向けた要請
Sustainable Development Goals
(持続可能な開発目標)



- 2015年9月の国連持続可能な開発サミットにおいて採択
- すべての国連加盟国に対し、官・民が連携し取り組むことが要請されている

➤ 当社では、「サステナビリティ経営推進委員会」を設置し、これまでのCSR取組みにSDGsの視点を加えた取組みを推進。

- スチュワードシップ諮問委員会は、議決権行使プロセスのガバナンス強化や利益相反管理態勢の高度化、スチュワードシップ活動全体のより一層の充実を目的に、2017年5月に新設した機関であり、4名の社外委員とコンプライアンス担当取締役、スチュワードシップ活動担当部の部長2名で構成されております。

概要

目的	1.議決権行使プロセスのガバナンス強化 2.スチュワードシップ活動全体に対する助言・意見収集
社外委員 メンバー (*1)	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 今井 和男[委員長] *1 五十音順 (虎門中央法律事務所 弁護士) ➢ 尾崎 安央 (早稲田大学 法学学術院 教授) ➢ 武井 一浩 (西村あさひ法律事務所 弁護士) ➢ 柳川 範之 (東京大学大学院 経済学研究科・経済学部 教授)
諮問 事項	<ul style="list-style-type: none"> ・ 議決権行使のうち重要議案の賛否案 (事前審議)【下記参照】 ・ 議決権行使精査要領の改正方針案 ・ スチュワードシップ活動方針案 ・ スチュワードシップ活動結果(報告) <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p>重要議案の付議基準</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 保険取引の観点から利益相反が懸念される企業 (保険取引上位100社 or 保険販売上位10社) ② 当社役職員の兼務先(当社の常勤の役職員が社外取締役役に就任している企業) ③ コンプライアンス担当取締役が必要と認めた企業 (例) 不正会計や経営陣の内紛といった注目度の高い不祥事等が発生している企業) <p>➢ 上記、①～③の何れかに該当し、当社の議決権行使精査要領に抵触(精査)した議案</p> </div>

主な議論内容

開催回	主な諮問テーマ	主な議論内容
第1回 (2017年 6月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 重要議案への当社対応方針について ・ 議決権行使結果の開示方針について 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当社の賛否判断は合理的で、利益相反を疑われる議決権行使は行われていないことを確認しました。 ・ 対話の成果の振り返りプロセス、対外的な説明の工夫など、対話活動のPDCA高度化に向けた議論を行いました。 ・ 開示の方針及び留意すべき点について議論を行い、社外委員の方々から広範なご意見をいただきました。
第2回 (2017年 9月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ・ スチュワードシップ活動の高度化に向けた取組方針 ・ 活動報告書の内容について 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 好取組事例の蓄積・横展開の必要性など、スチュワードシップ活動高度化に向けた議論を行いました。 ・ スチュワードシップ活動に係る開示方針及び留意すべき点について議論を行い、社外委員の方々から広範なご意見をいただきました。
第3回 (2018年 3月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 重要議案への当社対応方針について ・ スチュワードシップ活動の報告と今後の強化ポイント 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当社の賛否判断は合理的で、利益相反を疑われる議決権行使は行われていないことを確認しました。 ・ 論点や改善策を提示しても理解を得られない対話先に対して、対話の効果を上げるための方策について議論を行いました。
第4回 (2018年 6月開催)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 重要議案への当社対応方針について ・ 議決権行使結果の開示方針について 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当社の賛否判断は合理的で、利益相反を疑われる議決権行使は行われていないことを確認しました。 ・ 不祥事案が複数発生していることを踏まえ、それらの企業と対話する際の視点などについて議論を行いました。 ・ 開示の方針及び留意すべき点について議論を行い、社外委員の方々より広範なご意見をいただきました。

- 日本生命は、日本版スチュワードシップコード「責任のある投資家の諸原則」を受け入れ、各原則に則って適切に対応しております。

原則への対応状況

原則 1	スチュワードシップ責任を果たすための方針	コンプライ
原則 2	利益相反の管理	コンプライ
原則 3	投資先企業の状況の把握	コンプライ
原則 4	投資先企業との建設的な対話の実施	コンプライ
原則 5	議決権行使の方針と結果の公表	コンプライ
指針 5 - 3	少なくとも、集計表を公表すべき。また、適切に議決権行使をしているか否かについての可視性をさらに高める観点から、個別開示をすべき。個別開示が必ずしも適切でないと考えられる場合には、その理由を説明すべき。	※但し指針 5 - 3 に関しては エクスプレイン
原則 6	顧客・受益者への報告	コンプライ
原則 7	スチュワードシップ活動のための実力向上	コンプライ

※指針 5 - 3 に関するエクスプレイン

- 指針 5 - 3 に示される個別投資先企業ごと及び議案ごとの議決権行使結果の個別開示は、活動の透明性の向上や利益相反懸念の払拭の観点から有効な方法の一つであると認識しておりますが、ご契約者からお預かりした保険料を長期間にわたり安定的に運用するために長期での株式保有を前提としている当社としては、投資先企業との対話活動に悪影響が生じないか、企業の長期的な成長を阻害しないか、当社が反対した企業の株式を売却するとの憶測から株価が下落しないかなど、個別開示が与える影響を見極める必要があると考えており、ご契約者利益の観点から個別開示の実施は見送っております。