

スチュワードシップ活動の状況について

(2018年7月～2019年6月)

2019年9月



目次

1. はじめに	1
2. 主な活動状況	2
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	4
4. 投資先企業との対話について	
(1) 対話の実施状況	13
(2) 一般勘定における対話について	13
ア. 対話による改善事例	14
イ. 対話の質的な充実に向けた取組み	17
ウ. 対話の実力を高めるための取組み	19
エ. 対話のテーマ	20
(3) 特別勘定における対話について	20
5. 議決権行使について	
(1) 一般勘定における議決権行使の実施状況	22
ア. 議決権行使結果	22
イ. 適切な議決権行使のための取組み	23
ウ. 反対行使となった事例	24
エ. 対話をふまえた精査により賛成した事例	26
(2) 特別勘定における議決権行使の実施状況	28
(3) 会社全体の議決権行使の実施状況	29
6. 今後の取組み	
(1) 一般勘定における取組み	
ア. 対話活動	30
イ. 議決権行使	30
(2) 特別勘定における取組み	30
ア. 対話活動	30
イ. 議決権行使	30

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、ERM（Enterprise Risk Management※1）の枠組みに基づき、サープラスマネジメント型 ALM（※2）を基本に財務健全性の維持・向上を図りつつ、適切なリスク管理のもと、収益力の拡大に努めています。

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。また、2017年5月の同コード改訂に対応し、2017年9月に当社方針を改正・公表し、その後も適宜見直しを行ない、必要な改正を行なってきました。

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、インベストメント・チェーン（※3）の一員として重要な役割を担っていると認識しています。

投資先企業の企業価値が最大となるよう促すことで「企業価値の向上や持続的成長」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おり、当社は、インベストメント・チェーンにおい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。

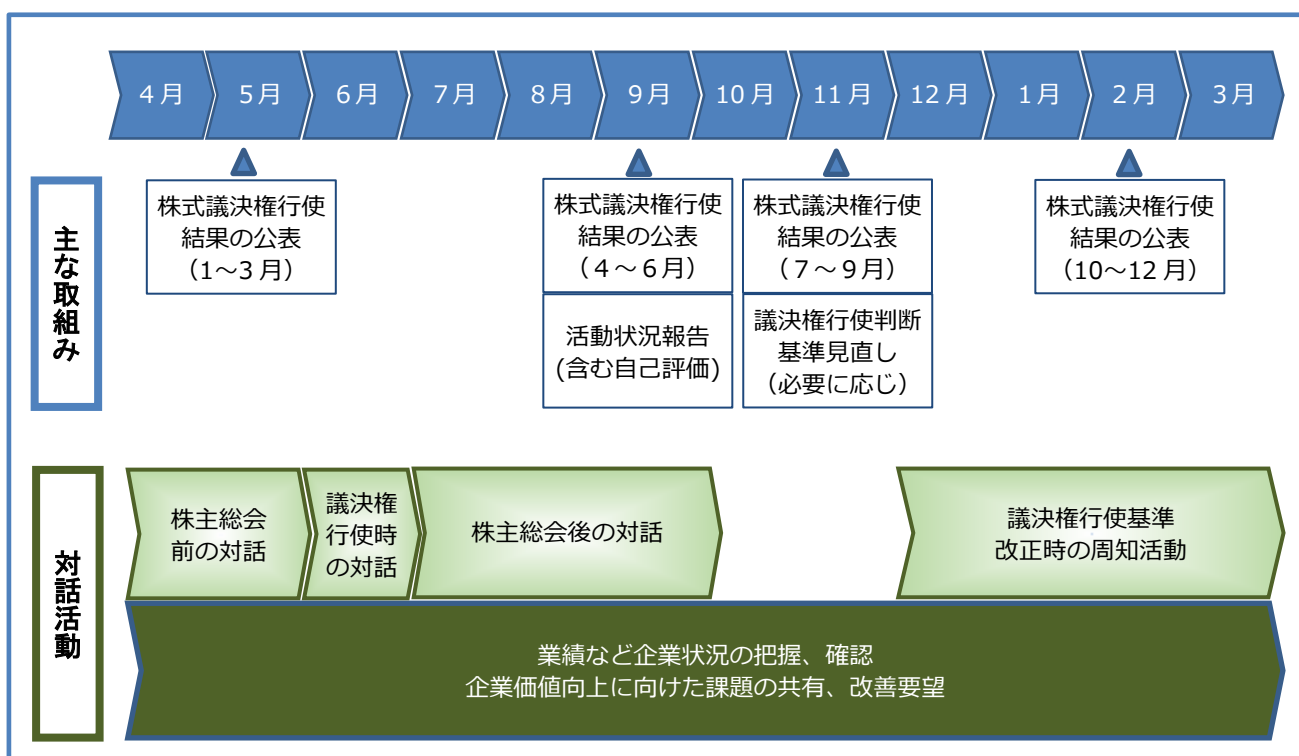
- ※1 会社全体のリスク、リターン、資本を経済価値ベースで定量的にコントロールし、リスク回避の基本方針を策定する一方、とるべきリスクを選好しながら企業価値の最大化をめざす経営管理手法
- ※2 経済価値（市場価格あるいは将来キャッシュフロー等による市場整合的な価格）で評価した資産価値と負債価値の差額であるサープラスを資本概念としてとらえ、その変動リスクをコントロールする資産負債の総合的な管理
- ※3 顧客・受益者から投資先企業へと向かう投資資金のリターンを、最終的に家計まで還元する一連の流れ。資金の保有者であるアセットオーナー、アセットオーナー等から資金の運用を受託し企業への投資を担う運用機関、投資先企業のみにとどまらず、投資戦略を助言する投資コンサルタントや証券会社、債券格付け機関、ESGレーティング機関、議決権行使助言会社などもインベストメント・チェーンの参加者に含まれるとされる

2. 主な活動状況（2018年7月～2019年6月）

年月	活動内容										
通年	<p>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、平時における面談形式での対話を重視し、対話の質的な充実を図りました。対話を実施した企業では、課題の改善や企業価値向上に向けた取組みも確認されました。</p>										
通年	<p>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。特に、コーポレートガバナンス機能確保の観点から問題があると判断される議案や株主利益を毀損する可能性があるかと判断された議案については、必要に応じて投資先企業と対話し、問題の背景や今後の対応等を確認しながら最終的な賛否を判断しました。さらに、反対行使時は、判断根拠の説明などを通じて投資先企業の納得感の醸成に努め、課題の改善に向けた取組みを促しました。</p>										
2018年9月	<p>一般勘定における議決権行使結果の個別開示（2018年6月株主総会開催分）を開始しました。</p>										
2018年11月	<p>株主議決権行使の傾向や他の機関投資家の判断基準等をふまえたうえで、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、一般勘定および特別勘定における議決権の行使方針を改正しました。なお、改正にあたっては、監査委員会において事前に適切性の検証を実施しました。</p> <p>(1) 一般勘定の改定ポイント</p> <p>①判断基準の追加・変更</p> <table border="1" data-bbox="333 1189 1434 1744"> <thead> <tr> <th data-bbox="335 1191 523 1240">議案種類</th> <th data-bbox="523 1191 1433 1240">追加・変更内容</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="335 1240 523 1440">取締役選任</td> <td data-bbox="523 1240 1433 1440"> <ul style="list-style-type: none"> 取締役会の構成において、独立社外取締役1名以上の選任を求める対象を、これまでの「要注視企業※」から「全上場企業」に拡大 独立性の判断について、届出はないものの「証券取引所が定める独立性基準を満たす」と判断できる場合は独立性ありとする旨を追加 </td> </tr> <tr> <td data-bbox="335 1440 523 1585">監査役選任</td> <td data-bbox="523 1440 1433 1585"> <ul style="list-style-type: none"> 独立性の判断について、証券取引所への届出がある場合に加え、届出はないものの「証券取引所が定める独立性基準を満たす」と判断できる場合は独立性ありとする旨を追加 </td> </tr> <tr> <td data-bbox="335 1585 523 1682">買収防衛策導入・継続</td> <td data-bbox="523 1585 1433 1682"> <ul style="list-style-type: none"> 原則賛成とする要件に「独立役員としての届出がある社外取締役の複数名選任」を追加 </td> </tr> <tr> <td data-bbox="335 1682 523 1744">株主提案</td> <td data-bbox="523 1682 1433 1744"> <ul style="list-style-type: none"> 判断基準を追加し、精査対象であることを明確化 </td> </tr> </tbody> </table> <p>※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</p> <p>②判断における数量的基準を明確化</p> <ul style="list-style-type: none"> 「取締役選任」、「監査役選任」等の各議案における賛否判断および要注視企業の該当事由において数量的基準を明確化 	議案種類	追加・変更内容	取締役選任	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会の構成において、独立社外取締役1名以上の選任を求める対象を、これまでの「要注視企業※」から「全上場企業」に拡大 独立性の判断について、届出はないものの「証券取引所が定める独立性基準を満たす」と判断できる場合は独立性ありとする旨を追加 	監査役選任	<ul style="list-style-type: none"> 独立性の判断について、証券取引所への届出がある場合に加え、届出はないものの「証券取引所が定める独立性基準を満たす」と判断できる場合は独立性ありとする旨を追加 	買収防衛策導入・継続	<ul style="list-style-type: none"> 原則賛成とする要件に「独立役員としての届出がある社外取締役の複数名選任」を追加 	株主提案	<ul style="list-style-type: none"> 判断基準を追加し、精査対象であることを明確化
議案種類	追加・変更内容										
取締役選任	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会の構成において、独立社外取締役1名以上の選任を求める対象を、これまでの「要注視企業※」から「全上場企業」に拡大 独立性の判断について、届出はないものの「証券取引所が定める独立性基準を満たす」と判断できる場合は独立性ありとする旨を追加 										
監査役選任	<ul style="list-style-type: none"> 独立性の判断について、証券取引所への届出がある場合に加え、届出はないものの「証券取引所が定める独立性基準を満たす」と判断できる場合は独立性ありとする旨を追加 										
買収防衛策導入・継続	<ul style="list-style-type: none"> 原則賛成とする要件に「独立役員としての届出がある社外取締役の複数名選任」を追加 										
株主提案	<ul style="list-style-type: none"> 判断基準を追加し、精査対象であることを明確化 										

年月	活動内容						
	<p>(2) 特別勘定の改定ポイント</p> <p>①判断基準の追加・変更</p> <table border="1" style="width: 100%;"> <thead> <tr> <th style="background-color: #d9ead3;">議案種類</th> <th style="background-color: #d9ead3;">追加・変更内容</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: center;">取締役選任</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> 自己資本利益率（以下、「ROE」といいます）基準について、数量的基準のみではなく、改善に向けた取組みや改善傾向等を考慮する旨を追加 独立性基準について、形式基準のみではなく、取締役会全体のガバナンス状況等を考慮する旨を追加 恣意性排除に懸念のある買収防衛策の導入・更新に関する精査の対象を、取締役会決議により行なう企業に限定 </td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">株主提案</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> 判断基準を追加し、精査対象であることを明確化 </td> </tr> </tbody> </table> <p>②判断における数量的基準を明確化</p> <ul style="list-style-type: none"> 「剰余金処分等」、「取締役選任」、「監査役選任」等の各議案における賛否判断において数量的基準を明確化 	議案種類	追加・変更内容	取締役選任	<ul style="list-style-type: none"> 自己資本利益率（以下、「ROE」といいます）基準について、数量的基準のみではなく、改善に向けた取組みや改善傾向等を考慮する旨を追加 独立性基準について、形式基準のみではなく、取締役会全体のガバナンス状況等を考慮する旨を追加 恣意性排除に懸念のある買収防衛策の導入・更新に関する精査の対象を、取締役会決議により行なう企業に限定 	株主提案	<ul style="list-style-type: none"> 判断基準を追加し、精査対象であることを明確化
議案種類	追加・変更内容						
取締役選任	<ul style="list-style-type: none"> 自己資本利益率（以下、「ROE」といいます）基準について、数量的基準のみではなく、改善に向けた取組みや改善傾向等を考慮する旨を追加 独立性基準について、形式基準のみではなく、取締役会全体のガバナンス状況等を考慮する旨を追加 恣意性排除に懸念のある買収防衛策の導入・更新に関する精査の対象を、取締役会決議により行なう企業に限定 						
株主提案	<ul style="list-style-type: none"> 判断基準を追加し、精査対象であることを明確化 						
2018年11月～	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・有識者から受ける取組み（スチュワードシップ・ミーティング）を開始しました。						
2019年1月	国連責任投資原則（PRI）に署名するとともに、金融安定理事会（FSB）により設置された気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言に賛同しました。						
2019年2月～	議決権の行使結果（集計開示および個別開示）について、一般勘定・特別勘定ともに四半期ごとの開示をホームページにて開始しました。（対象は2018年7月株主総会開催分から）						

《当社の標準的な活動スケジュール》



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

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】</p> <p>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】</p> <p>当社では、長期的な視点に立ち、リスクを抑制しながら運用収益を確保することがお客さまに対する当然の責務であると認識のうえ、投資先企業の企業価値向上に伴う株主としての利益を長期的かつ安定的に享受していくことを基本的な考え方として、株式投資を行なっています。その中で投資先企業との対話等を通じて、投資先企業の企業価値が最大となるよう促すことで、機関投資家としての責任を果たします。</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）改訂に対応し、2017年9月に当社方針の改正を行ない公表しています。
- ・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、モニタリングを行なっています。

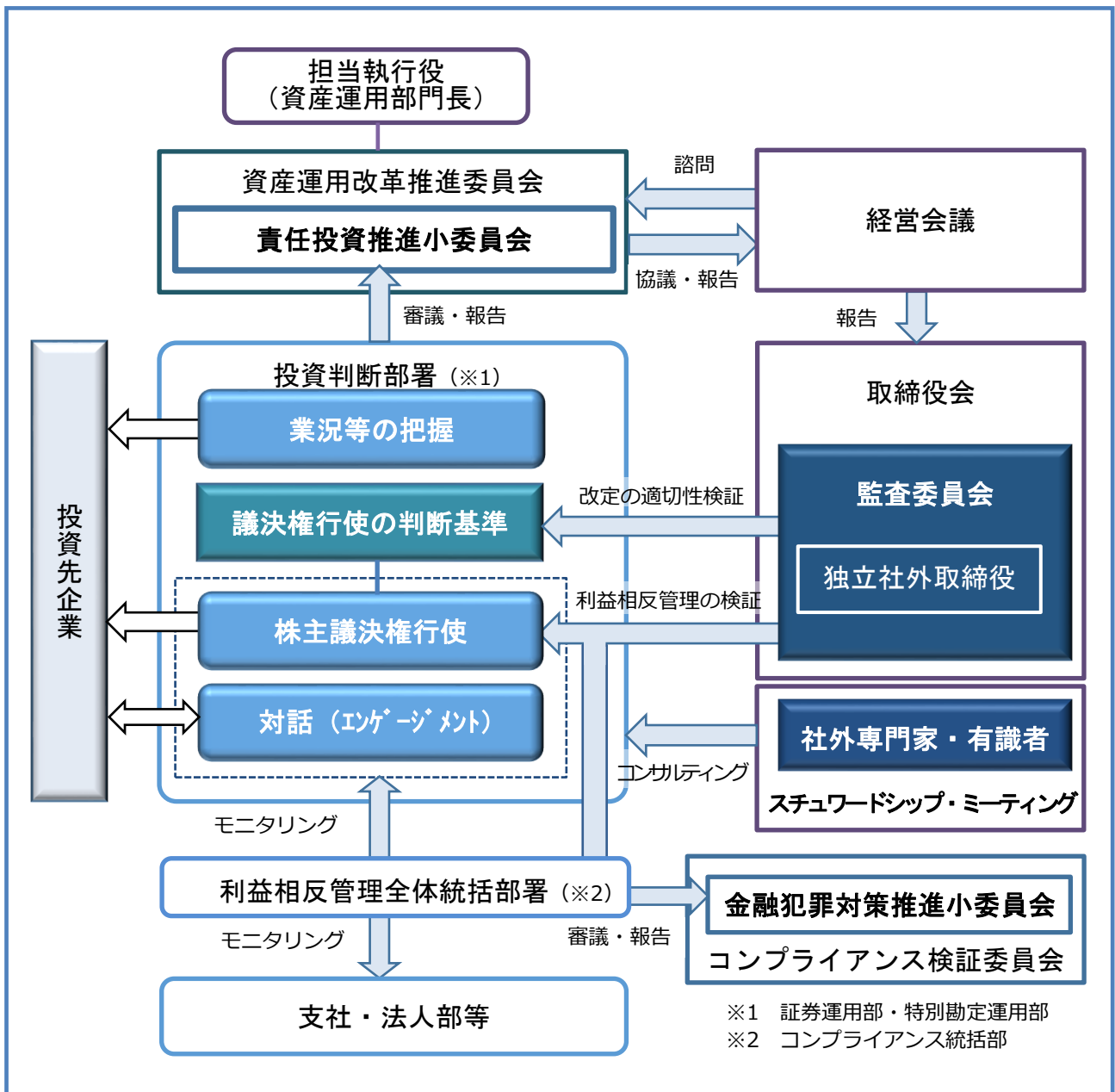
自己評価	当社方針を策定・公表するとともに、SSC改訂への対応として当社方針等の改正を速やかに実施しており、適切に対応していると評価しています。今後も各原則が要求する取組みについて、適宜見直していきます。
-------------	---

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	<p>【利益相反管理】</p> <p>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、当社業務全般において利益相反管理を定めた「利益相反管理方針」に則り、適切に管理します。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>
-------------	--

- ・ 当社は、「利益相反管理方針」を策定・公表し、利益相反の主な類型その管理方法について社内規程に定め、適切に管理しています。（「利益相反管理方針」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。
- ・ また、スチュワードシップ推進のための社内委員会を設置し、スチュワードシップ活動の高度化を経営の重点実施事項として推進するとともに、5名中4名が社外取締役で構成される監査委員会において、利益相反防止の観点から、議決権行使結果の検証を行なうほか、議決権の行使方針を改正する際は、その適切性について検証するなど、利益相反管理を適切に行なうための体制を整備しています。

《当社のスチュワードシップ活動推進体制》



【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おり、会社法に基づき設置した監査委員会において、利益相反管理の観点から、議決権行使結果の検証、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。監査委員会は、5名中4名が社外取締役で構成され、いわゆる第三者委員会と同等の機能を果たしています。

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で検証しています。

《監査委員会の構成》

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

【責任投資推進小委員会（資産運用改革推進委員会）】

スチュワードシップ活動を統括する運用企画部の部長を委員長、投資判断部署等の資産運用部門、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、対話や議決権行使状況のモニタリング、適切性についての検証等を行ない、課題に対する取組みを推進しています。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改革推進委員会において審議・報告が行なわれます。

【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）】

コンプライアンスに関する事項を一元管理し、全社の統括を行なう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。

当小委員会では、利益相反管理の観点から、議決権行使結果の検証（監査委員会へ報告）、投資先企業との対話記録のモニタリングを行なうとともに、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）の策定と遵守状況のモニタリングも行なっています。

自己評価

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、利益相反管理態勢は適切に整備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。議決権行使関連業務や役員情報などの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情報提供サービスも導入しています。
- ・一般勘定においては、企業業績・財務状況の推移、株主への利益還元姿勢、コンプライアンス態勢等に問題があると考えられる企業については、社内規程に基づき「要注視企業」に指定のうえ、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。
- ・特別勘定の国内株式運用については、明治安田アセットマネジメント株式会社から運用助言を受けて運用しています。
- ・なお、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。

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。非財務情報について、これまではガバナンス（G）要素を中心に把握してきましたが、今後は環境（E）および社会（S）の要素に関する情報収集について強化を図っていきます。

【当社における ESG 投融資への取組み】

- ・当社は、ESG 投融資を包含した取組みとして、「サステナビリティ投融資」を推進しています。「サステナビリティ投融資」とは、当社の経営理念である「確かな安心を、いつまでも」との親和性や生命保険会社としての公共性をふまえ、社会・経済のサステナビリティ（＝持続可能性）に貢献しうる投融資と定義しています。「サステナビリティ投融資」の推進を通じ、SDGs の目標達成にも貢献していきます。
- ・具体的な投融資先のテーマの例としては、再生可能エネルギー関連プロジェクトや、社会問題の解決等を資金用途とする債券などが挙げられます。中期経営計画期間（2017～2019 年度）累計で 5,000 億円の投融資をめざしており、2017～2018 年度累計の実績は、4,272 億円と順調に進捗しています。
- ・そのほか、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スタンスを社内で設定し、個別案件ごとに可否判断を行なっています。

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。
- ・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。2018年度においては、生命保険協会による集团的エンゲージメントに参加いたしました。
- ・2018年7月～2019年6月における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。

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、これまでのガバナンス（G）要素を中心とした対話から、環境（E）および社会（S）の要素についての対話を積極的に推進するため、さらなる実力向上に努めていきます。

【不祥事企業への対応について】

- ・法令違反や反社会的行為の発覚等、コンプライアンス態勢に問題があるとみなされる企業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。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、役員賞与・報酬の増額、退職慰労金贈呈議案などに反対を検討するとともに、不祥事に直接的に関与したと認められる候補者等がいる場合は、取締役・監査役選任議案への反対を検討します。
- ・また、特に重要な事案については、監査委員会へ事前に対応方針を報告し、社外からの視点も参考とする取り組みを今年度から開始しました。

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。

- ・ 議決権行使の方針については、「一般勘定の議決権行使への取組みについて」および「特別勘定の議決権行使への取組みについて」をそれぞれ策定し、公表しています。一般勘定の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。一方、運用実績がそのままお客さまに帰属する特別勘定では、銘柄選択の基準が一般勘定とは相異なるため、議決権行使の方針についても分けて設定しています。
- ・ 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、議決権を行使しています。また、議決権の行使にあたっては、投資先企業の状況や対話の内容等をふまえ、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4～6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。2018年7月～2019年6月における対話の実績については、「6. 投資先企業との対話について」をご参照ください。
(議決権行使結果および議決権行使の行使方針の詳細については、当社ホームページ <https://www.meijiyasuda.co.jp/profile/csr/governance/index.html> 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

議決権の行使方針の策定および公表、議決権行使結果の公表について、適切な対応がなされているものと評価していますが、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、さらなる工夫を行なっています。

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

- ・当社におけるスチュワードシップ・コード各原則・指針への取組方針を記載しています

一般勘定の議決権行使への取組みについて

特別勘定の議決権行使への取組みについて

- ・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

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。7月～翌年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月頃を目処に公表します

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

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向けた取組み】

責任投資推進小委員会において、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「一般勘定の議決権行使への取組みについて」、「特別勘定の議決権行使への取組みについて」についても適宜見直します。こうした取組みに加え、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、経営計画において、スチュワードシップ活動の高度化を重点実施事項と位置づけ、社内を設置した委員会において、対話や議決権行使状況のモニタリング、適切性についての検証等を行なうとともに、当社方針や議決権行使の方針について適宜見直すなど、高度化に向けた課題に対する取組みを推進しています。
- ・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（以下、「スチュワードシップ・ミーティング」といいます）。スチュワードシップ・ミーティングは、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。

《スチュワードシップ・ミーティングの開催状況》

開催日	2018年11月15日
テーマ	2018年議決権行使の状況とコーポレートガバナンス関連の注目点
主な質疑・討議項目	<ul style="list-style-type: none"> ・当社の活動報告書についての今後の検討ポイント ・ES（環境・社会）に係る対話を行なう際のポイント ・取締役選任議案に対する賛否表明対象の傾向、議決権行使と対話のバランス 等
開催日	2018年11月26日
テーマ	エンゲージメントにおける視点・テーマ、ESG投資の動向
主な質疑・討議項目	<ul style="list-style-type: none"> ・ESG投資の基本姿勢 ・欧州におけるESG投資隆盛の背景と日本におけるESG投資の現状認識 ・ESG対話の視点（情報開示の重要性、取組手法）、投資スパンとの関係性 等
開催日	2019年5月24日
テーマ	2019年議決権行使の注目点とスチュワードシップ・コード改訂の方向性
主な質疑・討議項目	<ul style="list-style-type: none"> ・社外取締役の割合等、取締役選任議案に対する議決権行使助言会社、運用機関の動向 ・次回スチュワードシップ・コード改訂の方向性 ・対話と議決権行使の関係の方向性、議決権行使における第三者委員会の役割 等

開催日	2019年6月5日
テーマ	ESG投資の戦略、ポリシー等について
主な質疑 ・討議項目	<ul style="list-style-type: none"> ・エンゲージメントの重要性（ダイベストメントとの関係） ・ESG投融資戦略の分類・定義、ポリシーの設定について ・TCFDへの対応（事例研究を含む）等

自己評価	<p>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ていきます。</p>
------	---

【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」の略で、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。PRIは、持続可能な社会の実現を目的に、機関投資家が「環境（Environment）」、「社会（Social）」、「ガバナンス（Governance）」のいわゆるESGの観点から投資の意思決定に組み込むことを提唱する原則です。
- ・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、そして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」の略で、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、気候変動に関する開示の充実に努めるとともに、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。

4. 投資先企業との対話について

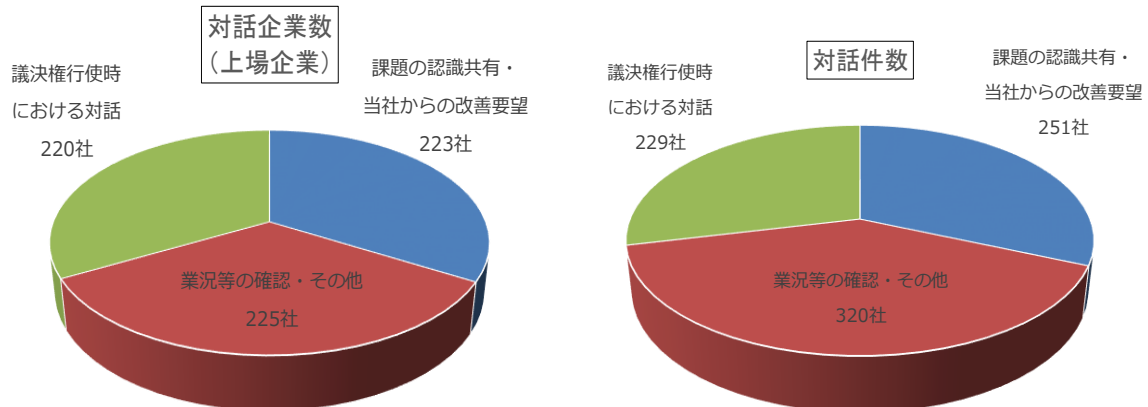
(1) 対話の実施状況

2018年7月～2019年6月における対話企業数は、特別勘定における対話活動を強化したことなどから前年同期比で増加しました。対話件数については、より深度のある対話を行なうため「課題の認識共有・当社からの改善要望」を目的とした対話が増加した一方、対話による業況等の確認を必要とする企業数が減少したため、全体としては前年同期比でほぼ横這いとなりました。

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	223社	251件
業況等の確認・その他	225社	320件
議決権行使時における対話	220社	229件
合計(※)	509社	800件
(参考) 2017年7月～2018年6月合計	466社	804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



(2) 一般勘定における対話について

一般勘定では、議決権行使時の対話に加え、平時より、業績等の確認や投資先企業の課題についての認識共有、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。

ア. 対話による改善事例

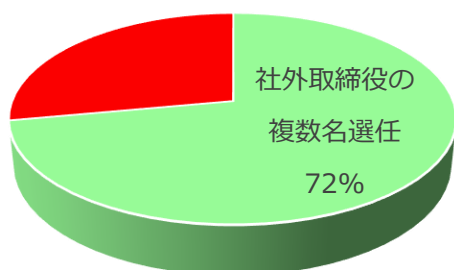
これまで当社が対話を行なった企業のなかには、実際に課題の改善または改善に向けた取組みが確認された企業があります。

具体的な対話および投資先企業における対応の事例は以下のとおりです。円グラフは、2014年9月以降の対話により改善が見られた企業の割合をわかりやすく図示したものです。

対話項目①	社外取締役の選任・拡充
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> ・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。 ・対話の中で当社からは、複数名化したことにより取締役会での議論が活性化した事例を紹介するなどしつつ、社外取締役の複数名選任に向けた検討を要望しました。 ・当初は、会社ごとに状況が異なるとして消極的な姿勢でしたが、その後も粘り強く対話を続けた結果、社外取締役の複数名選任に至りました。

対話項目②	独立社外監査役の選任・届出
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> ・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監査役が1名も選任されていなかったことから、現在の社外監査役を独立役員として届出することの可否を含めて独立監査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いました。 ・対話の中で当該企業からは、前向きに検討したいとの回答がありました。 ・その後、社外監査役3名が独立役員として届け出されました。

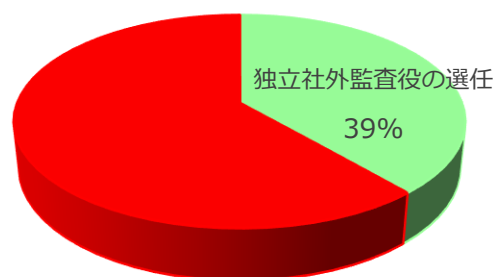
社外取締役の複数名選任



【改善の定義】

- ・社外取締役の複数名選任(東証一部・二部、名証一部・二部上場企業)

独立社外監査役の選任



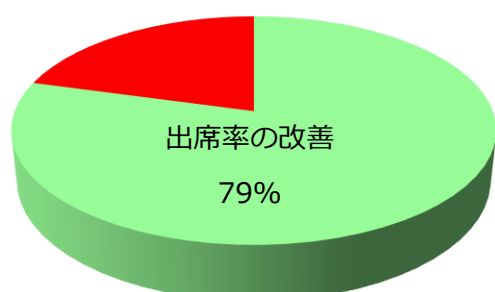
【改善の定義】

- ・独立社外監査役の選任・証券取引所への届出

対話項目③	社外役員（取締役・監査役）の取締役会等への出席率改善
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> ・当該企業の社外取締役 1 名の取締役会への出席率が、当社議決権行使基準に定める所定の水準を下回っていたため、対話を行ないました。 ・欠席理由について確認を行なったところ、海外出張など兼職先の都合により急遽出席できなくなったためとの回答を得ました。 ・当社より、社外取締役が役割を発揮するためには、実際に取締役会に出席し議論に参加することが最低限必要と考えている旨を伝えたところ、当該企業より今後は各拠点に設置しているテレビ会議システム等も活用し出席率の向上を図りたいとの回答がありました。 ・翌年度の当該社外取締役の取締役会への出席率は大幅に改善しました。

対話項目④	株主還元の上昇
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> ・当該企業は、安定した業績推移と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。 ・当社からは、増配により配当性向が改善し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低い水準にあることから、投資計画や株主還元方針について確認を行なったうえで、中長期の平準的な水準として配当性向 30%以上の株主還元を要望しました。 ・当初は、安定配当を基本とし、配当性向の目標値開示にも消極的な姿勢でしたが、継続的な対話を通じて改善を働きかけることで、徐々に理解を示していただけるようになりました。 ・その後、当該企業より、配当性向目標の開示と大幅増配が公表され、配当性向は 20%を超える水準となりました。

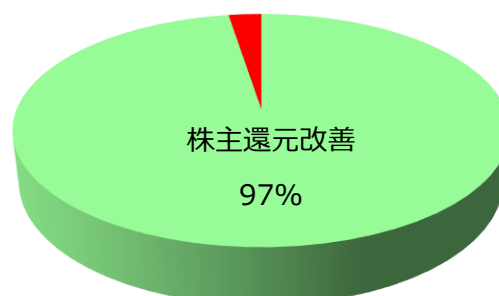
社外役員（取締役・監査役）の取締役会等への出席率



【改善の定義】

- ・社外役員（取締役・監査役）の取締役会等への出席率が所定の水準以上

株主還元



【改善の定義】

- ・増配、配当性向の上昇、自己株買い

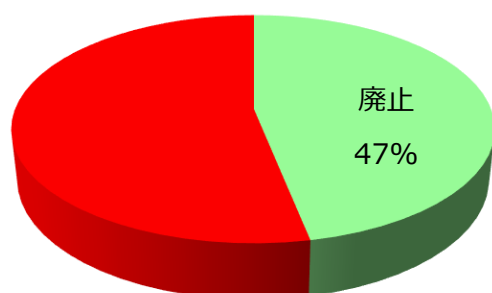
対話項目⑤	長期無配銘柄の復配
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> ・当該企業は、過去の業績不振等により長期にわたり無配となっていたことから、業績の改善をテーマに対話を行ないました。 ・対話の中で足元の業績動向を確認するとともに、無配継続のため、当該企業を要注視銘柄に指定していることや、無配が継続する場合、在任期間が6年以上の取締役選任議案には反対となる可能性が高いことなど当社の議決権行使基準を説明し、意見交換を行ないました。 ・当該企業からは、業績が回復基調にあることや、早期の復配に向けた想いを経営陣・従業員ともに強く持っており、着実に利益を積み上げて復配したい旨、また、長期在任の取締役選任議案が反対行使の対象となっていることから、社内では緊張感を持ちながら経営に取り組んでいる旨の回答がありました。 ・その後、通期決算の発表前に復配することが公表されるとともに、当該企業より、当社からの継続的な復配要望も考慮したうえで復配に至ったとの説明がありました。

対話項目⑥	経営指標（目標）の設定や ROE の向上
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> ・当該企業の ROE は、当社が求める最低水準である 3%を下回る状況が継続していたことから、ROE の向上を主なテーマとして、経営層との対話を行ないました。 ・対話の中で主な製品の収益構造を確認するとともに、ROE 向上のためには収益性の向上が重要課題との共通認識を持ったうえで、中期経営計画における生産性改善に向けた取組みについて、意見交換を行ないました。 ・当該企業とはその後も継続的に対話を行なっておりますが、中期経営計画の取組みが奏功し、直近の決算では ROE が 4.8%にまで向上しました。

対話項目⑦	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"> ・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。 ・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。 ・その一環として、2016 年度以降、当該企業に対しても対話の中で制度廃止に向けた検討を繰り返し要望してきました。 ・その後、当該企業は、監査等委員会設置会社へ移行のタイミングで、役員退職慰労金制度の廃止と株式報酬制度の導入を公表しました。株式報酬制度の対象者には、監査等委員である取締役、社外取締役は含まないとされています。

対話項目⑧	買収防衛策
対話内容	<ul style="list-style-type: none"> ・当該企業は、次年度開始の中期経営計画の策定に先立ち、ガバナンスに関して機関投資家の意見を聞きたいとして、取締役常務執行役員ら3名が来社されました。 ・対話では、買収防衛策、政策保有株式、ROE・株主還元、役員報酬をテーマとしました。 ・買収防衛策の更新について、当社から、基本スタンスとして買収防衛策にはネガティブであることや、買収防衛策の更新に費やす時間を企業価値向上のために有効に活用してもらいたいという意見を伝えました。 ・当該企業からは、経営環境の変化等をふまえ、継続の是非について慎重に検討したい旨の回答がありました。 ・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。

社外監査役を対象とする
退職慰労金制度

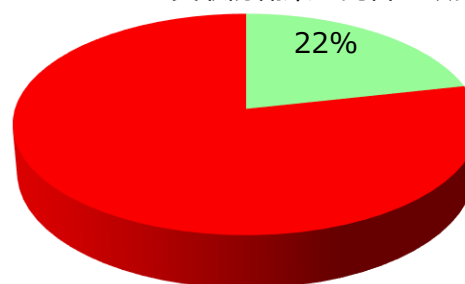


【改善の定義】

- ・社外監査役を対象とする退職慰労金制度の廃止

買収防衛策

買収防衛策の内容の改善



【改善の定義】

- ・買収防衛策の廃止や買収防衛策の継続議案で「金員の交付は行なわない」旨の明記

イ. 対話の質的な充実に向けた取組み

2018年7月～2019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
- 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

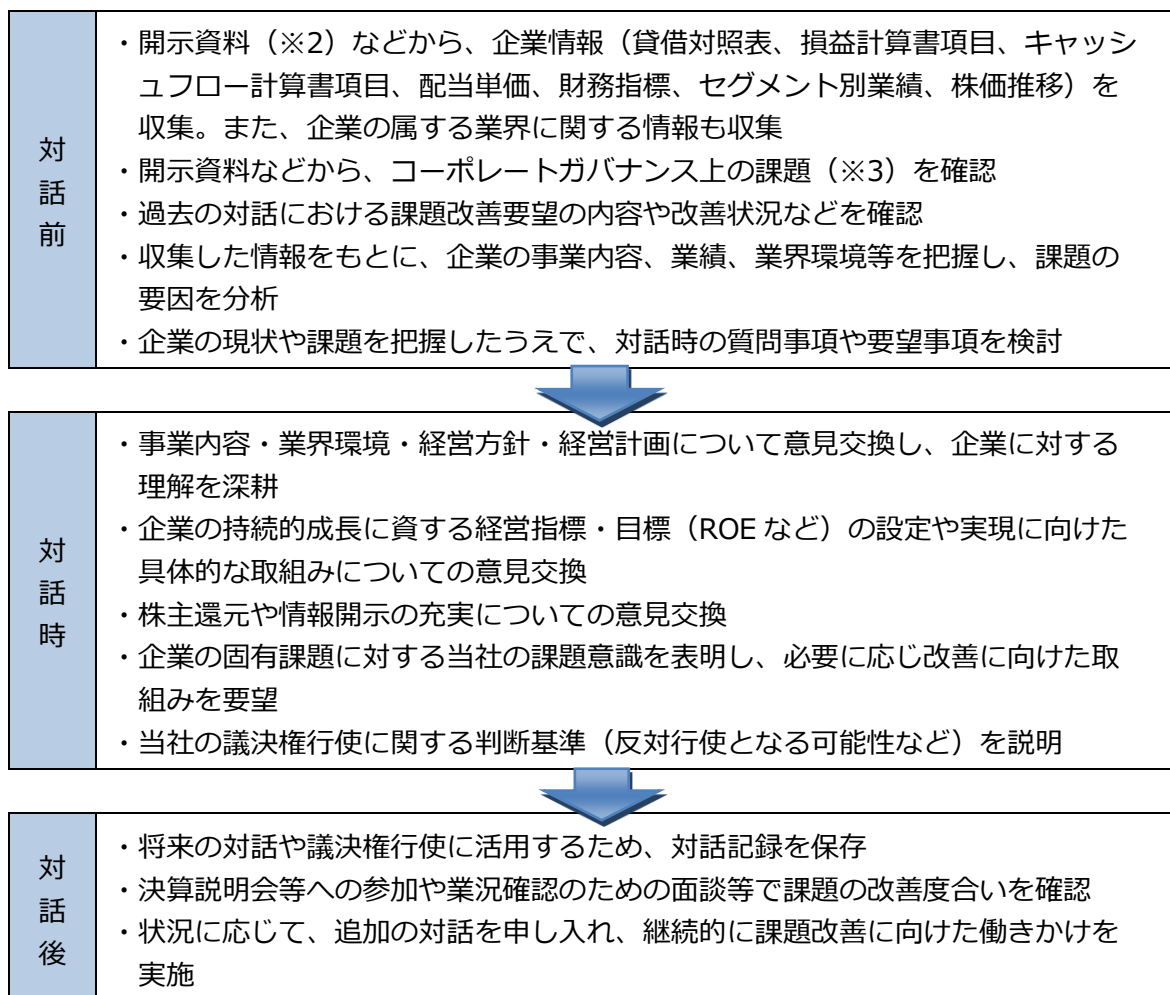
また、議決権行使に関する対話としては、以下の企業など対話を実施しました。

- ・ 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

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（※1）



（※1）課題：3期連続無配、長期業績不振、低 ROE かつ株価低迷、株主還元不十分など

（※2）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

（※3）社外取締役複数名非選任、社外取締役や社外監査役の取締役会等への出席率低位など

ウ. 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日本版スチュワードシップ・コードにおける原則7などをふまえ、持続的に対話の実力を高めることに努めています。

2018年7月～2019年6月における具体的な取組みは以下のとおりです。

<ul style="list-style-type: none">・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構築・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スチ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・スチ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チ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対話に関する情報収集
--

また、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チ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「集团的エンゲージメント」を実施しました。

この取組みは、2017年度から実施しておりますが、2018年度は、「株主還元の充実」（対象企業48社）と「ESG情報の開示充実」（対象企業64社）をテーマに、計107社（延べ112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、長期に亘り配当性向が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、統合的な開示充実により、企業価値向上が期待できる企業

エ. 対話のテーマ

一般勘定においては、企業の長期的な価値向上および株主利益の増大を促すべく、①ROEなどの経営指標の設定状況と達成に向けた取組み、②株主還元のいっそうの充実、③コーポレートガバナンス（G）に環境（E）・社会（S）を加えたESGの観点からの取組みの充実を主なテーマとして投資先企業と対話を行ない、認識の共有に努めています。

テーマ	視 点
経営指標 (ROE など)	<ul style="list-style-type: none"> ・ ROE など経営指標の設定状況および水準の妥当性 ・ 経営計画、経営戦略、今後の事業環境等 ・ 経営指標の達成、資本効率向上に向けた取組み
株主還元	<ul style="list-style-type: none"> ・ 配当方針や自社株買いなど株主還元についての考え方 ・ 資本政策や手元資金の用途 <div style="border: 1px solid black; border-radius: 10px; padding: 5px; text-align: center; margin-top: 10px;"> <p>中長期の平準的な水準として配当性向 30%以上の株主還元が望ましいと考えています</p> </div>
環境（E） 社会（S） コーポレート ガバナンス （G）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 重要課題の特定と課題解決に向けた取組状況 ・ ESG 課題の中期経営計画への組み込み ・ 温室効果ガス（GHG）削減、水資源、廃棄物管理 ・ 人的資源開発、労働安全衛生、製品安全品質 ・ 取締役会の独立性・構成、社外役員の役割発揮、役員報酬制度 ・ 株主との対話内容および議決権行使結果の経営への活用 ・ ディスクロージャの充実

（3）特別勘定における対話について

特別勘定においては、運用実績がそのままご契約者に帰属するという商品特性と、それに基づく運用スタイルなどが一般勘定と異なることをふまえたうえで、2015年4月に一般勘定と異なる株主議決権行使に関する判断基準を制定、2016年4月から適用を開始し、投資先企業の課題改善等に向けた株主としての意見を積極的に表明しています。

このため、特別勘定における対話については、議案に反対の行使をする可能性がある投資先企業に対し、特別勘定の判断基準を制定した趣旨や判断基準の内容等を説明のうえ、課題の認識共有や改善要望を行なっています。

2018年7月～2019年6月においては、議決権行使による意見表明がより効果的なものとなり、中長期的な企業価値向上に資するよう、面談による対話を積極化させ、ESGの観点もテーマに加えるなど質の充実化も行ないました。

加えて、株主総会時においても、単に形式的な判断にとどまるのではなく、投資先企業の状況等をふまえ議決権を行使しました。具体的な対話の事例は以下のとおりです。

テーマ	例	対話内容
ROE	—	一定期間にわたり所定の ROE 水準を下回る企業に対し、取締役選任議案等に反対の行使をする可能性がある旨や判断基準の趣旨を説明のうえ、ROE 水準目標に関する認識の共有や、事業ポートフォリオ見直しやバランスシートの効率化、資本コストとの比較など、改善に向けた取組みについて意見交換を行ないました。
株主還元	—	総還元性向が所定の水準を下回る企業に対し、剰余金処分案に反対の行使をする可能性がある旨や判断基準の趣旨を説明のうえ、現状の総還元性向水準を巡る課題認識の共有や、投資と株主還元のバランス、内部留保に求められる資本コスト等について意見交換を行ないました。
ESG	買収防衛策 (G)	買収防衛策の更新期を迎える企業が多いことをふまえ、買収防衛策導入企業と重点的に面談・対話を行ないました。買収防衛策の発動に経営陣の恣意性が入る可能性がある企業に対し、取締役選任議案や買収防衛策議案に反対の行使をする可能性がある旨や判断基準の趣旨を説明のうえ、買収防衛策の必要性や買収防衛策発動における恣意性排除の取組みについて意見交換を行ないました。
	取締役の人数 (G)	取締役が所定の人数を上回る企業に対し、取締役選任議案に反対の行使をする可能性がある旨や判断基準の趣旨を説明のうえ、取締役会の適正な規模等について意見交換を行ないました。
	社外取締役の独立性 (G)	株主総会議案の精査において、特別勘定における社外役員の独立性基準に抵触する社外取締役候補者がいた企業のうち、コーポレートガバナンス態勢が相応に整っていると判断される企業に対し、利益相反管理態勢や当該候補者に期待する役割等について対話を行ないました。
	社内取締役の増員 (G)	株主総会議案の精査において、招集通知等に詳細な説明なく社内取締役を増員する取締役選任議案を付議した企業に対し、その増員理由について対話を行ないました。
	企業全般 (S)	取締役会のジェンダーや国際性の面を含む多様性についての状況や考え方について対話を行ないました。
企業全般 (E)	温室効果ガス排出など、環境へ及ぼす影響についての状況や考え方について対話を行ないました。	

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。

(1) 一般勘定における議決権行使の実施状況

ア. 議決権行使結果

一般勘定では、2018年7月から2019年6月に株主総会を開催した上場企業1,048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47企業、不賛同とした会社提案の議案数74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> をご参照ください。

① 議決権行使対象企業数（会社提案）

全て賛成	1件以上 不賛同あり	うち反対(※1)	うち棄権(※1)	合計	不賛同比率
1,001	47	45	2	1,048	4.5%

(※1)同一企業で反対と棄権の両方があった場合は、反対・棄権それぞれにカウント

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	8,845	8,793	40	12	0.6%
	監査役の選解任	1,351	1,345	5	1	0.4%
	会計監査人の選解任	17	17	0	0	0.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬(※3)	405	400	5	0	1.2%
	退任役員の退職慰労金の支給	101	94	7	0	6.9%
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	779	777	2	0	0.3%
	組織再編関連(※4)	24	24	0	0	0.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	45	43	2	0	4.4%
	その他資本政策に関する議案(※5)	17	17	0	0	0.0%
定款に関する議案		210	210	0	0	0.0%
その他の議案		0	0	0	0	-
合計		11,794	11,720	61	13	0.6%

(※2) 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。また、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

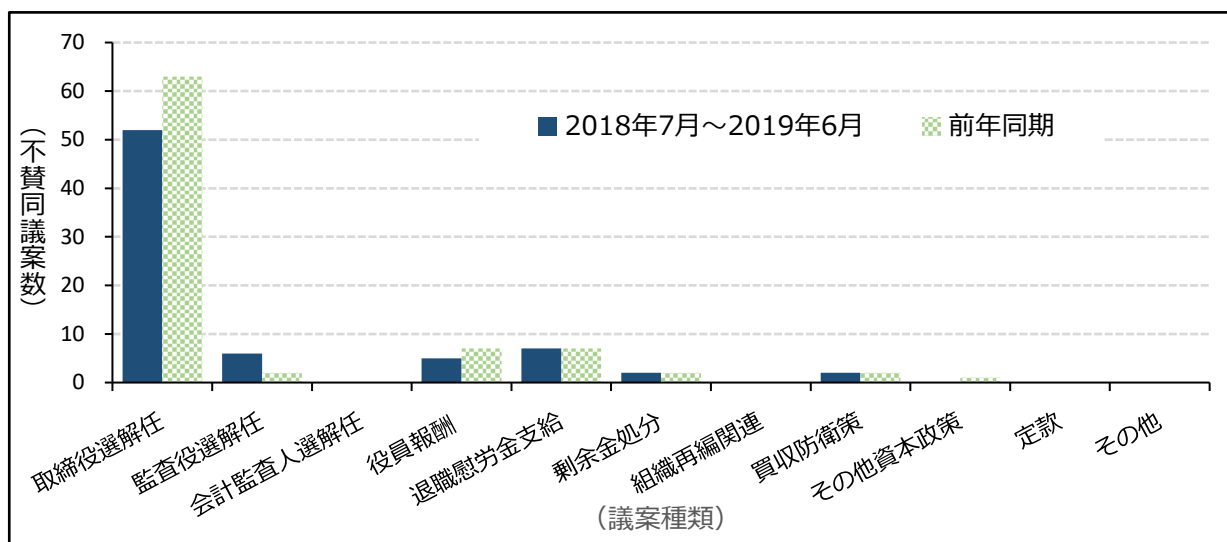
(※3) 役員報酬改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等

(※4) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※5) 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

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、保有株式の売却等もあり反対が減少した一方、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としたことから、取締役選解任議案への不賛同議案数は若干の減少にとどまりました。また、独立性基準への抵触から監査役選解任議案への不賛同が若干増加したほかは、ほぼ前年同期並みの不賛同議案数でした。

《不賛同議案数の前年同期比較》



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	132	0	132	100%

イ. 適切な議決権行使のための取組み

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

議決権行使方針の改正と企業への周知活動	<ul style="list-style-type: none"> ・2018年11月、議決権行使の判断基準を改正するとともに、公表している「一般勘定の議決権行使への取組みについて」を改正 ・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 ・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
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"> ・議案の精査にあたっては、必要に応じヒアリング等を実施するとともに、平時における対話の内容も勘案したうえで、賛否を判断 ・「反対」、「棄権」など不賛同となる場合は、企業に対して判断根拠を明確に説明し、当社課題意識への理解や企業側の納得感の醸成に努め、改善への取組みを促進

ウ. 反対行使となった事例

上記イ. の取組みの結果、会社提案に対して反対した事例は以下のとおりです。

議案	反対となった事例	精査内容および判断理由
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。
取締役 選任	取締役会への出席率 が低い社外取締役を 再任する取締役選任 議案	再任候補者の前年度における取締役会への出席率が、所 定の水準を下回るため、欠席の理由等を確認したとこ ろ、考慮できる特別な事情が無かったため、反対としま した。
	社外取締役を選任し ていない企業の取締 役選任議案	社外取締役の選任がなく「社外取締役を置くことが相当 でない理由」も合理的な説明といえないことから、反対 としました。
	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。
	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、2018 年度も会社計画が 無配となったため、長期在任の取締役候補者に反対とし ました。
	業績不振が継続して いる企業の取締役選 任議案	業績不振および無配が継続する企業において、直前期に おいても赤字となり、当面の復配も見込みがたいことか ら、長期在任の取締役候補者に反対としました。
	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、責任が重いと考えられ る人物が取締役候補者であったため、反対としました。
監査役 選任	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。
	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。

議案	反対となった事例	精査内容および判断理由
退職慰労金贈呈	社外監査役を支給の対象とする退職慰労金贈呈議案	退職慰労金贈呈対象に社外監査役が含まれていたため、退職慰労金制度維持の理由および支給内容について対話を実施したものの、支給水準についての開示が得られず、社会通念上過大な金額である可能性が排除できなかったため、反対としました。
	株主還元が不十分な企業の退職慰労金贈呈議案	配当余力があるものの配当性向が低位にとどまっている企業において、退任取締役へ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。
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。
業績連動型株式報酬	業績連動型株式報酬を導入する議案	業績連動型株式報酬を導入する議案が付議されましたが、付与対象者に監査役が含まれていたことから、反対としました。
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。
	資本効率が一定水準を下回り株価も低迷している企業の買収防衛策議案	資本効率（ROE）が低く長期間にわたり株価が低迷している企業において、買収防衛策議案が付議されたため、反対としました。
役員報酬額の改訂	役員報酬額を増額する報酬額改訂議案	株主還元が不十分な企業や無配が継続している企業において役員報酬額を増額させる議案が付議されたため、反対としました。

工. 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"> ・当該企業の配当性向は、2018年3月期までの3年間の実績と2019年3月期の会社計画において、当社が求める最低基準を下回る水準にあったことから、経営陣と対話を行ないました。 ・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。 ・当該企業からは、近年売上が伸びており工場の建設等を予定している旨、また、配当と投資のバランスを見ながら判断することになるが、配当性向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。 ・結果的に、2019年3月期の配当性向は、15%に届きませんでした。具体的な設備投資計画の説明があったこと、増配となったこと、ROEが10%を大きく上回る水準であることなどを総合的に勘案し、剰余金処分議案に賛成しました。
取締役会への出席率が低い社外取締役を再任候補者とする取締役選任議案	<p>【賛否判断の基準】</p> <p>社外取締役の再任候補者の前事業年度の取締役会への出席率が当社所定の水準を下回る場合には、欠席の理由や出席率が低位となった特別な事情の有無を確認して賛否を判断しています。</p> <p>【賛成とした事例】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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取締役会への出席率が75%を下回っていました。 ・当該企業との対話により、欠席した2回はいずれもケガによる長期入院が理由であること、回復後は新事業年度の開催分を含め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。 ・当社は、ケガ入院による欠席はやむを得ない事情と判断し、欠席した2回を除いた出席率は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。 <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止むを得ない事情があったものと判断し、賛成とした事例があります。</p>

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"> ・当該企業は、上場来無配が継続していたため、株主還元を主なテーマとして対話を行ないました。 ・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・開発に注力したい旨の回答がありました。 ・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ことで、ROEも10%を大きく上回る水準であることなどを考慮し、賛成しました。
<p>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>	<p>【賛否判断の基準】 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"> ・当該企業は、長期にわたり、ROEが3%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ました。 ・当社は、2015年以降複数回にわたり、面談による対話を重ね、ROEの目標設定や業績の改善を申し入れ、意見交換を行ないました。 ・当該企業からは、当社指摘の点は重々認識しているが、ROE目標の設定は時期尚早と考えており、まずは業績の改善に努めたいとの回答を受領しました。 ・当該企業は、2018年に公表した中期経営計画の中で、売上高、営業利益、最終利益等の目標数値を開示し、2019年には前期決算をふまえ修正目標を開示しました。 ・2019年3月期は赤字決算となったものの、不振事業の整理や海外事業の強化により収益性の改善が見込まれ、また、中期経営計画を適時更新するなど市場への積極的な情報発信姿勢も確認されたことから、取締役選任議案に賛成しました。

(2) 特別勘定における議決権行使の実施状況

特別勘定では、2018年7月から2019年6月に株主総会を開催した上場企業440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25企業、不賛同とした会社提案の議案数は62件となりました。また、株主提案に対しては、1議案に賛成しました。

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>) をご参照ください。

① 議決権行使対象企業数（会社提案）

全て賛成	1件以上 不賛同あり	うち反対(※1)	うち棄権(※1)	合計	不賛同比率
415	25	25	1	440	5.7%

(※1)同一企業で反対と棄権の両方があった場合は、反対・棄権それぞれにカウント

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	4,121	4,082	36	3	0.9%
	監査役の選解任	587	578	9	0	1.5%
	会計監査人の選解任	6	6	0	0	0.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬(※3)	224	219	5	0	2.2%
	退任役員の退職慰労金の支給	19	17	2	0	10.5%
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	320	314	6	0	1.9%
	組織再編関連(※4)	12	12	0	0	0.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	12	12	0	0	0.0%
	その他資本政策に関する議案(※5)	9	8	0	1	11.1%
定款に関する議案		95	95	0	0	0.0%
その他の議案		0	0	0	0	-
合計		5,405	5,343	58	4	1.1%

(※2) 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。また、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

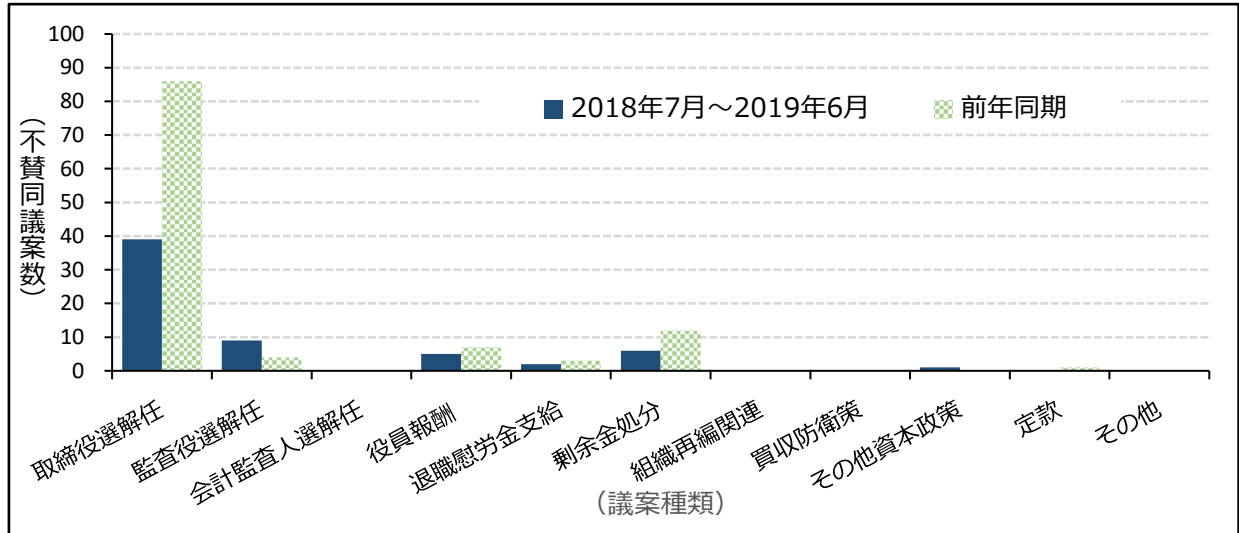
(※3) 役員報酬改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等

(※4) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※5) 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

投資先企業のコーポレートガバナンス強化により社外取締役の独立性基準への抵触や複数名非選任の先が減少したほか、ROEの改善傾向により取締役選任議案への反対が大きく減少しました。また、株主還元の改善により剰余金処分への反対も減少したことから、前年同期に比べて不賛同議案数は大きく減少しました。

《不賛同議案数の前年同期比較》



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
1	73	0	74	98.6%

(3) 会社全体の議決権行使の実施状況

会社全体では、2018年7月から2019年6月に株主総会を開催した上場企業1,214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70企業、不賛同とした会社提案の議案数は134件となりました。

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(※1)	うち棄権(※1)	合計	不賛同比率
1,144	70	68	3	1,214	5.8%

(※1) 一般勘定と特別勘定の両方で保有する銘柄は1銘柄として集計。なお、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) 同一企業で反対と棄権の両方があった場合は、反対・棄権それぞれにカウント

② 会社提案議案への行使結果（※3）

賛成	反対	棄権	合計	不賛同比率
13,592	117	17	13,726	1.0%

(※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。また、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 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
1	134	0	135	99.3%

6. 今後の取組み

(1) 一般勘定における取組み

ア. 対話活動

対話の質的な充実と対話の実力向上に努めながら、投資先企業の企業価値向上を促すべく、PRI 署名やTCFDへの賛同、「投資家と企業の対話ガイドライン（金融庁策定）」等もふまえ、①ROEなどの経営指標の設定状況と達成に向けた取組み、②株主還元のいっそうの充実、③コーポレートガバナンス（G）に環境（E）・社会（S）を加えたESG投資の観点からの取組みの充実、を主なテーマとして投資先企業との対話を継続します。

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

イ. 議決権行使

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

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

(2) 特別勘定における取組み

ア. 対話活動

特別勘定にて反対の行使をする可能性がある投資先企業に対しては、原則、対話を行ない、特別勘定の議決権行使に対する考え方について相互理解を深めるとともに、投資先企業の企業価値向上を促すべく、「投資家と企業の対話ガイドライン」等もふまえ、ROE向上や株主還元のいっそうの充実、コーポレートガバナンスの向上などを主なテーマとして、投資先企業との対話を行ないます。

イ. 議決権行使

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

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、必要に応じて説明を行ないません。

以上