

# 2019 年度(2019 年 7 月～2020 年 6 月) スチュワードシップ活動状況について

朝日生命保険相互会社(社長 木村 博紀)は、当社のスチュワードシップ活動への取組み、および2019年度(2019年7月～2020年6月)スチュワードシップ活動状況について以下のとおりお知らせ致します。

## <目次>

### 1. スチュワードシップ活動への取組み

- (1) スチュワードシップ活動の位置づけ . . . P 2
- (2) スチュワードシップ活動の主な目標と対話のスタンス . . . P 3

### 2. 2019 年度スチュワードシップ活動状況

- (1) 主な活動状況
  - ① 「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」の改正 . . . P 4
  - ② 「スチュワードシップ活動推進委員会」での協議 . . . P 4
  - ③ ESG 課題への取組み . . . P 5
- (2) 議決権行使の実施状況 . . . P 6
- (3) 対話の取組み
  - ① 2019 年度の取組み . . . P 14
  - ② 対話の成果 . . . P 15
  - ③ 今後の課題と 2020 年度の取組み方針 . . . P 17
- (4) 自己評価 . . . P 18

# 1. スチュワードシップ活動への取組み

## (1) スチュワードシップ活動の位置づけ

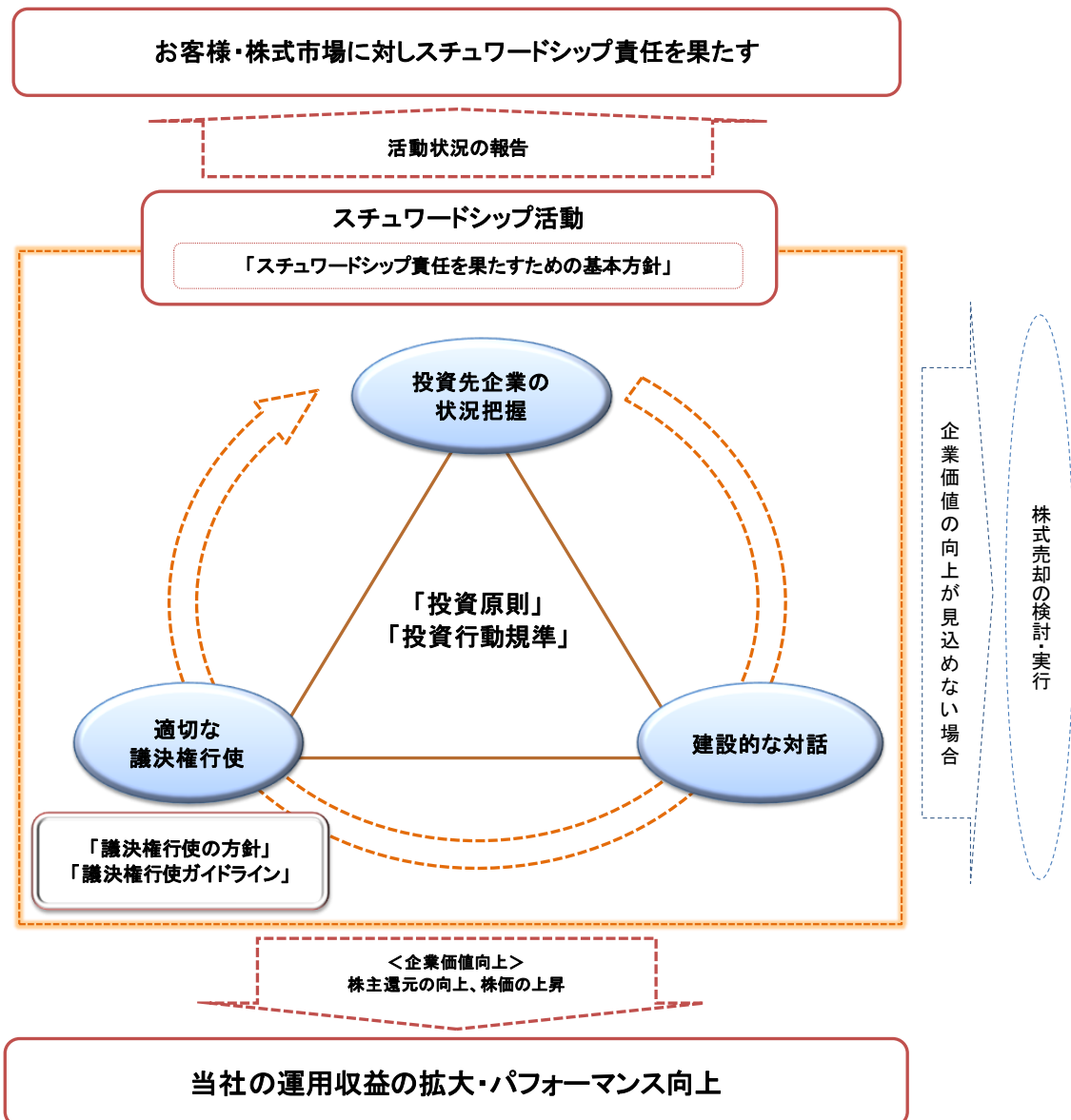
当社はお客様から保険料としてお預かりしている資産を、将来のお支払に備えて安定的かつ効率的に運用することを目指しています。

そのような観点から、株式投資においても持続的な企業価値向上を可能とするビジネスモデルを有し、これを支えるコーポレートガバナンス態勢を整えている企業へ投資することを「投資原則」に定めています。

スチュワードシップ活動は、このような投資活動の実効性を中長期的に高めていくため、極めて重要な業務と位置づけています。

そのため、下図のとおり「投資先企業の状況把握」「建設的な対話」「適切な議決権行使」を3つの柱と位置づけ、PDCAサイクルに基づき運営しています。

<当社のスチュワードシップ活動のイメージ(一般勘定)>



## (2) スチュワードシップ活動の主な目標と対話のスタンス

当社では、お客様からお預かりしている資産の中長期的な運用効率の向上を図るという観点から、「①株主還元強化」「②サステナビリティ(※)に関する課題への取組み強化」「①・②を実現するためのコーポレートガバナンス態勢の整備」の3点を主眼としてスチュワードシップ活動を行います。

※環境(Environment)・社会(Social)・ガバナンス(Governance)の要素を含む、中長期的な持続可能性。

そのため、投資先企業との対話に際しては、この3点を主要なテーマとして位置づけ、業績動向、財務内容、経営計画の内容および進捗状況、サステナビリティへの取組み状況、コーポレートガバナンス態勢等を事前に分析し、対話の対象となる投資先企業を選別し、それぞれの課題を設定した上で、主に以下の事項について意見交換を行います。

### ① 「株主還元強化」

- 株主還元に対する考え方
- 継続的に配当性向が低迷している場合はその理由および妥当性
- 現預金等を多く保持しているにもかかわらず配当性向が十分でない場合はその理由および妥当性

### ② 「サステナビリティに関する課題への取組み強化」

- 企業の持続可能性を確保する上で重要と考える課題
- 課題の解決や改善に向けての取組み状況

### ③ 「①株主還元強化、および②サステナビリティに関する課題への取組み強化 を実現するためのコーポレートガバナンス態勢の整備」

- 経営計画等に株主還元に対する考え方やサステナビリティに関する課題への取組み方針等がない場合、その理由と次期経営計画等への反映の可能性
- 継続的に業績が低迷している場合、業績低迷の要因とそれに対する対応方針
- 法令違反等の不祥事が発生した場合、再発防止策の内容とその実効性および業績への影響

この他、株主総会議案の賛否を判断するための対話を行います。

具体的には、議決権行使の基本的な判断基準となる「議決権行使ガイドライン」に該当した議案については投資先企業との対話に基づく個別精査を行います。

特に、株主還元姿勢、コーポレートガバナンス、ROE 向上等の観点から課題があると考えられる議案については、対話の中で投資先企業の考え方や対応方針等を確認するとともに、当社の要望を表明することで、形式的な賛否判断となることを回避し、企業価値向上に資する議決権行使を行います。

## 2. 2019 年度スチュワードシップ活動状況

### (1) 主な活動状況

#### ① 「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」の改正

2020年3月24日に「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>>が改訂されたことを踏まえ、「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」の改正を実施しました。

#### <主な改正点>

サステナビリティの考慮	・ リスクや収益機会の観点からサステナビリティを考慮、およびスチュワードシップ活動の主眼の1つとしてサステナビリティに関する課題への取組み強化等を追記 (原則1・4・7)
議決権行使結果の開示・説明の拡充	・ 反対議案について理由を含めた個別開示に加えて、賛成した議案のうち、対話に資する観点から重要と判断される議案は理由を含め個別開示する旨を追記 (原則5)

#### ② 「スチュワードシップ活動推進委員会」での協議

議決権行使における利益相反管理やスチュワードシップ活動の強化に資する助言を得ることを通じて、ガバナンス体制の強化と透明性の確保を図ってまいります。

#### <スチュワードシップ活動推進委員会の概要>

目的	・ スチュワードシップ活動の推進 ・ スチュワードシップ活動に係るガバナンス体制の強化と透明性の確保
協議事項	・ 「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」の改正 ・ 「議決権行使の方針」の改正 ・ 年度毎のスチュワードシップ活動方針 ・ 年度毎のスチュワードシップ活動の自己評価、結果公表 ・ 「議決権行使ガイドライン」の改正 ・ 重要な議決権行使議案(※)の審議 ・ 議決権行使結果の集計および公表
構成	社内委員:スチュワードシップ活動担当部門(投資調査部)および利益相反管理部門(コンプライアンス統括部)の担当執行役員、部長 社外委員:弁護士、学識経験者等、社外の専門家
開催頻度	原則として年3回

※当社と一定の取引関係がある等により、利益相反のより厳正な管理が必要である企業の議案を「重要な議決権行使議案」と定義しています。

同委員会は 2019 年 7 月から 2020 年 6 月までに 4 回開催しました。主な協議内容は以下のとおりです。

2019 年 9 月	<ul style="list-style-type: none"> <li>・議決権行使判断のプロセスの妥当性の検証(2018 年度分)</li> <li>・議決権行使結果の集計の検証および公表方針の検討(2018 年度分)</li> </ul>
2020 年 3 月	<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基本方針」の改正</li> <li>・重要な議決権行使議案について、利益相反管理の観点から賛否判断を審議</li> <li>・賛否判断に伴う投資先企業との対話内容の確認</li> </ul>
2020 年 6 月 第 1 回	<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基本方針」の改正</li> </ul>
2020 年 6 月 第 2 回	<ul style="list-style-type: none"> <li>・重要な議決権行使議案について、利益相反管理の観点から賛否判断を審議</li> <li>・賛否判断に伴う投資先企業との対話内容の確認</li> </ul>

なお、2020 年 9 月に議決権行使判断のプロセスの妥当性の検証(2019 年度分)および議決権行使結果の集計の検証および公表方針の検討(2019 年度分)を実施しています。

### ③ ESG 課題への取組み

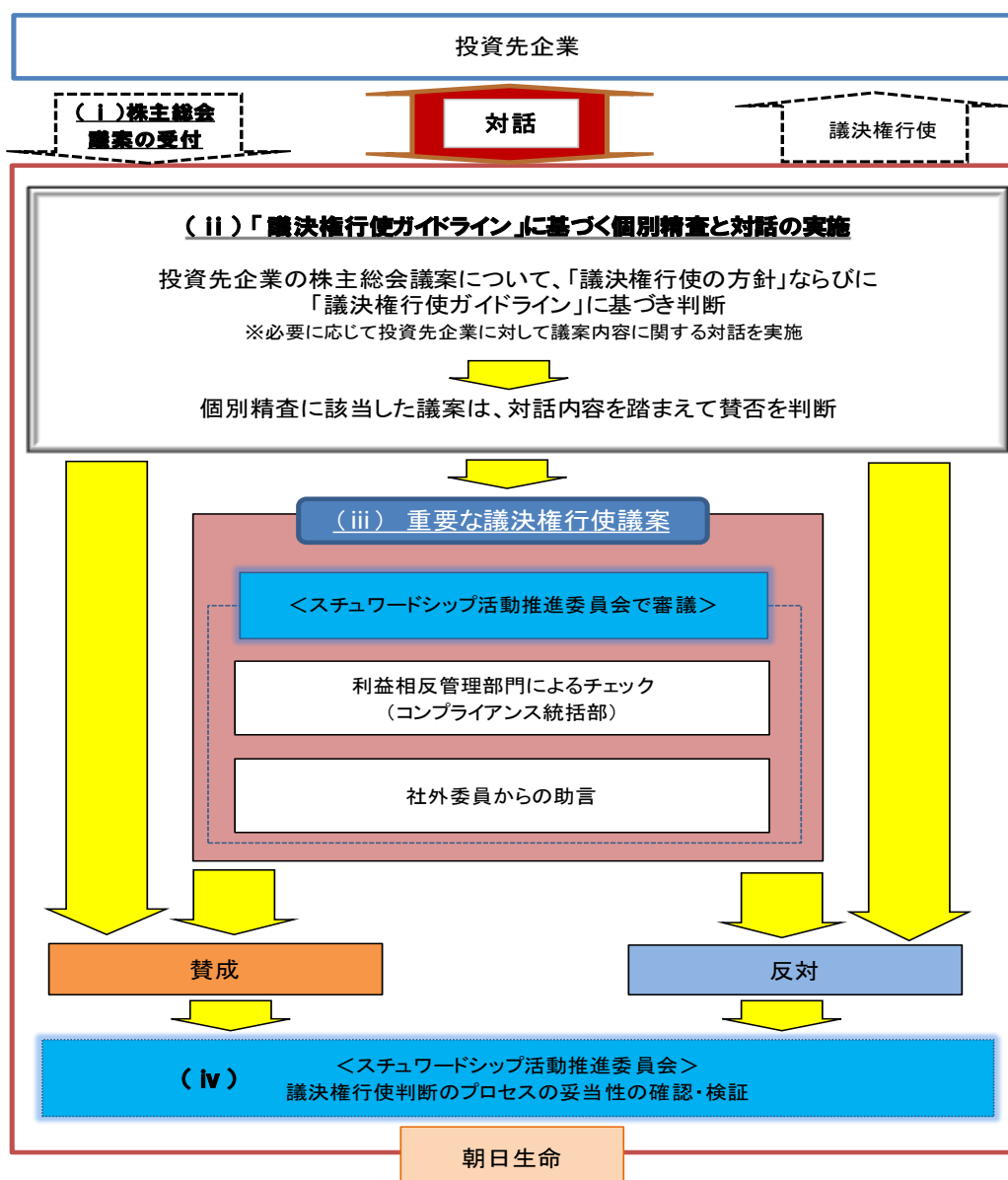
従来に対話に加え、2019 年度は新たに CO2 排出量が多い企業等、ESG 課題への取組みが課題となっている企業との対話を行いました。

(なお、対話の実施状況については当報告書「対話の取組み」をご覧ください。)

こうした対話活動等の結果として、2019 年 4 月に署名した国連責任投資原則(PRI)の年次評価では、上場株式のスチュワードシップ活動に関して、最高評価である「A+」を獲得しました。

また、2020 年より ESG 要素を含むサステナビリティに関して資産運用部門の横断的な取組みを一層推進するため、「ESG 投融資推進部会」を設置するとともに、投資対象資産ごとに ESG 投融資の専任者を配置し、知見の共有化や投融資プロセスへの組込み等、資産運用の高度化に努めました。

## (2) 議決権行使の実施状況



### <一般勘定>

#### ① 議決権行使プロセス

当社は、お客様からお預かりしている資産を運用するに当たって、適切な議決権行使は、投資先企業の企業価値の維持・向上に繋がる重要な手段であると考えています。そのため、「議決権行使ガイドライン」に則り、投資先企業のコーポレートガバナンス、業績・財務状況、資本政策、株主への利益還元姿勢等の視点から議案毎に賛否判断を行います。

#### 【議決権行使プロセス】

i ~ iv の概要は以下のとおりです。

#### (i) 株主総会議案の受付

当社の投資先企業で、2019年7月～2020年6月に株主総会が開催された企業は171社です。

※6月開催を予定していたものの、新型コロナウイルスの影響で開催を8月へ延期した企業を含みます。

(ii) 「議決権行使ガイドライン」に基づく個別精査と対話の実施

スチュワードシップ活動担当部門(投資調査部)は、すべての株主総会議案について、「議決権行使ガイドライン」に基づき一次査定を行います。

特段問題のないものは、原則賛成とし、「議決権行使ガイドライン」の個別精査に該当した議案については、個別に精査を行います。特に、株主還元姿勢、コーポレートガバナンス、ROE向上等の観点から課題があると考えられる議案については、投資先企業との対話を行い、投資先企業の考え方や対応方針等を確認するとともに、当社の要望を表明します。

このような経緯を踏まえて、賛否を判断しています。

なお、【議決権行使プロセス】において、個別精査に該当した企業は 100 社であり、そのうち議決権行使のために対話を実施した企業は 57 社となりました。

(iii) 重要な議決権行使議案

「重要な議決権行使議案」の行使判断については、「スチュワードシップ活動推進委員会」において、利益相反管理部門(コンプライアンス統括部)によるチェック、社外委員による専門的な立場からの助言等を踏まえて、賛否を決定します。

なお、同委員会での審議対象は 14 社となりました。

(iv) 議決権行使結果の事後チェック

賛否を判断したすべての議案につき、「スチュワードシップ活動推進委員会」において、議決権行使判断のプロセスの妥当性の検証を行います。

検証の結果、当社の議決権行使判断のプロセスが妥当であること、および利益相反の問題がないことを確認しました。

## ② 議決権行使結果

当社では、投資先企業の議決権行使に当たって、数値基準を含めた「議決権行使ガイドライン」を開示し、その内容を投資先企業に事前に丁寧に説明しています。加えて、社外委員を含めた「スチュワードシップ活動推進委員会」において、より厳正に利益相反管理すべき重要な議案をすべて事前に審議するなどの取組みを通じて、適切な議決権行使のための利益相反管理の強化や透明性の確保に努めています。

議決権行使結果の公表においては、議案の主な種類ごとに整理・集計を行い、さらに、会社提案に対して反対した議案、および賛成した議案のうち、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個別の企業名、議案に加え、賛否理由も併せて公表し、投資先企業の企業価値の向上を促すとともに、議決権行使の透明性向上を図ることとします。

一方、当社は、中長期的な保有を前提に、個別銘柄選択を重視した株式ポートフォリオを構築しています。個別の投資先企業および議案を全件開示する場合、当社の投資行動に対する憶測により株価への影響が生じるなど、ご契約者利益を損ねる可能性もあることから、会社提案に反対した議案、および会社提案に賛成した議案のうち、対話に資する観点から重要と判断される議案についてのみ開示する方針としています。

(i) 集計開示

当社の投資先企業で、2019年7月～2020年6月に株主総会が開催された企業(※)に対する議決権行使結果は以下のとおりです。

※6月開催を予定していたものの、新型コロナウイルスの影響で開催を8月へ延期した企業を含みます。

<企業数ベース>

	2019年度
対象企業数	171
会社提案に全件賛成	169
会社提案に1件以上反対	2
反対率	1.2%

<議案ベース(※1)>

議案(会社提案)	賛成	反対	合計
剰余金処分	133	0	133
取締役選任(※2)	152	0	152
監査役選任(※3)	177	0	177
退職慰労金贈呈	7	2	9
役員報酬改定・役員賞与支給	39	0	39
定款一部変更	33	0	33
買収防衛策	8	0	8
インセンティブ報酬導入・変更	22	0	22
その他会社提案(※4)	11	0	11
会社提案合計	582	2	584
反対率		0.3%	

	賛成	反対	合計
株主提案	0	15	15

※1 親議案ベースで集計。

※2 監査等委員である取締役選任を除きます。

※3 監査等委員である取締役選任、補欠監査役選任および補欠の監査等委員である取締役選任が含まれます。

※4 会計監査人選任、退職慰労金制度廃止に伴う役員への打ち切り支給などが含まれます。



(ii) 個別企業への議決権行使結果

a. 反対議案

「議決権行使ガイドライン」の個別精査に該当したため、個別の対話により対象議案についての問題点や対応状況について確認したものの、企業価値向上やコーポレートガバナンスについて懸念があると判断した結果、会社提案に「反対」とした議案は以下のとおりです。

証券コード	企業名	総会日	総会種類	議案番号	候補者番号	議案分類	反対理由
4234	サンエー化研	2020/6/25	定時	4	-	退職慰労金贈呈	社外監査役への退職慰労金贈呈は、社外監査役に期待される牽制機能が低下する懸念があると判断しました。
6901	澤藤電機	2020/6/26	定時	3	-	退職慰労金贈呈	社外取締役への退職慰労金贈呈は、社外取締役に期待される牽制機能が低下する懸念があると判断しました。

b. 賛成議案

「議決権行使ガイドライン」の個別精査に該当したため、個別の対話により対象議案についての問題点や対応状況について確認し、会社提案に「賛成」したものの、投資先企業との対話に資する観点から重要と判断されるため開示を実施する議案は以下のとおりです。

証券コード	企業名	総会日	総会種類	議案番号	候補者番号	議案分類	賛成理由
2204	中村屋	2020/6/26	定時	3	-	買収防衛策	同社はROE5%未満が継続しており、業績について課題がありました。また、取締役の任期が複数年となっていました。同社との対話で、収益性改善と取締役の任期の短縮等が期待できると判断し、今回は賛成としました。
6208	石川製作所	2020/6/19	定時	1	1	(代表)取締役選任	同社は最終黒字であるものの無配が長期に継続しており、株主還元について課題がありました。同社との対話で、財務体質強化が必要であることを確認できたことや、株主還元姿勢の改善が期待できると判断し、今回は賛成としました。
9312	ケイヒン	2020/6/26	定時	3	-	退職慰労金贈呈	社外監査役に期待される牽制機能の低下につながる懸念があるため、同社との対話で社外監査役への退職慰労金の廃止を要望した結果、今後廃止に向けた取組みの進捗が期待できると判断し、今回は賛成としました。

<その他の賛成議案について(事例)>

「議決権行使ガイドライン」の個別精査に該当したものの、個別の対話により対象議案についての問題点や対応状況、企業価値向上に向けた取組み状況等を確認した結果、会社提案に「賛成」とした事例は以下のとおりです。なお、「賛成」とした場合でも買収防衛策の廃止や社外取締役の出席率改善等、企業に対して要請を行っている事例があります。

議案	個別精査該当内容 および賛否の考え方	賛成事例
剰余金処分	<p>配当性向が著しく低い場合(総還元性向15%未満)は個別精査とし、財務内容、将来の成長のための設備投資予定、株主還元に対する考え方等を踏まえて、賛否を判断しています。</p>	<p>当該企業は、堅調な業績が続き、増配も実施しているものの、配当性向については、当社の求める水準(配当性向15%以上)を下回っていました。</p> <p>対話のなかで、相応の設備投資による資金需要があること、今後の設備投資が業績拡大と企業価値向上に繋がると考えられることから賛成としました。</p>
	<p>十分な資金を有するにもかかわらず、継続的に低水準の配当(3期連続で配当性向30%未満)を提案する場合は個別精査とし、現預金を保有する理由、将来の成長のための設備投資の考え方、株主還元に対する考え方等を踏まえて、賛否を判断しています。</p>	<p>当該企業は、現金等が有利子負債を大きく上回り、配当余力が高まる状況となっていました。一方で、配当性向については、当社の求める水準(配当性向30%以上)を下回って推移していました。</p> <p>対話のなかで、配当性向30%を意識しながら経営を行っていること、余剰資金については最新技術への投資、販売拡大の人員確保に充てる予定であることを確認しました。また、今回増配を実施するなど前向きな株主還元姿勢を確認できたことから賛成としました。</p>
取締役選任	<p>法令違反等の不祥事により企業価値を毀損させている可能性がある場合は個別精査とし、再発防止策とその実効性、不祥事等の連続性、発生した損害額等が業績に大きな影響を与えているか等を確認し、賛否を判断しています。</p>	<p>当該企業では大規模な事故が発生し、現在も警察の捜査が継続中となっています。</p> <p>現時点で一定の損害額が計上されていますが、今後追加の損失が発生する可能性があります。また、警察の捜査も継続中であることも踏まえ今回は賛成とし、次回株主総会時に改めて個別精査を行うこととしました。</p>
	<p>ROEが3期連続5%を下回った場合は個別精査とし、低ROEに留まっている原因・課題、およびROE改善に向けた取組み等を確認し、賛否を判断しています。</p>	<p>当該企業は、ROEが5%を下回り、収益性の低い状況が継続していました。</p> <p>対話のなかで、収益性が低い事業のコストダウンや成長分野への注力等に取り組んでいることを確認しました。また、業績が改善しつつあることから賛成としました。</p>

## <特別勘定>

特別勘定とは、変額保険に係る資産の管理・運用を行うもので、他の保険種類に係わる一般勘定資産とは区別して資産の管理・運用を行います。

特別勘定の国内株式運用は、朝日ライフ アセットマネジメント株式会社(朝日ライフ アセットマネジメント)へ投資一任契約に基づき委託しています。

運用スタイルは、クオンツモデルを活用したシステムティックな銘柄選択により、東証株価指数との連動性を重視しつつ、これを安定的に上回る収益を獲得することを目指しています。

このため、議決権行使につきましても、朝日ライフ アセットマネジメントの議決権行使に対する基本方針が、当社のスチュワードシップ責任を適切に果たすことができることを確認の上、同社へ一任しています。

朝日ライフ アセットマネジメントでは、年金や投資信託、変額保険等の受託資産の議決権行使に際し、投資先企業に対する議決権の行使を企業価値向上のための重要な意思表示の手段と位置づけて「国内株式株主議決権行使ガイドライン」を定めており、特別勘定の投資先企業についても、同ガイドラインに基づいて議決権行使を行っています。

この結果、2019年7月から2020年6月の株主総会における議決権行使の賛否については、対象企業数376社、会社提案の議案数4,354件に対し、賛成した議案数は3,536件、反対した議案数は818件となりました。

### 【2019年7月～2020年6月の議決権行使結果】

会社提案議案に対する賛成・反対の議案件数

		賛成	反対	合計
会社機関に関する議案	取締役の選解任(※1)	2,689	722	3,411
	監査役の選解任(※1)	359	49	408
	会計監査人の選解任	6	0	6
役員報酬に関する議案	役員報酬(※2)	148	13	161
	退任役員の退職慰労金の支給	7	7	14
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	248	21	269
	組織再編関連(※3)	3	0	3
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	6	6
	その他 資本政策に関する議案(※4)	2	0	2
定款に関する議案		74	0	74
その他の議案		0	0	0
合計		3,536	818	4,354

(※1) 1候補者につき1議案として集計

(※2) 役員報酬額改定、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

(※3) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(※4) 自己株式取得・償却、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

株主提案議案に対する賛成・反対の議案件数

	賛成	反対	合計
合 計	9	102	111

個別の投資先企業および議案毎の議決権行使の状況は、朝日ライフ アセットマネジメントのホームページにおいて、当社特別勘定の投資先を含め、同社が議決権行使を行った企業の一覧を開示しています。こちらをご覧ください。

[\(リンク\)朝日ライフ アセットマネジメント株式会社 議決権行使結果](#)

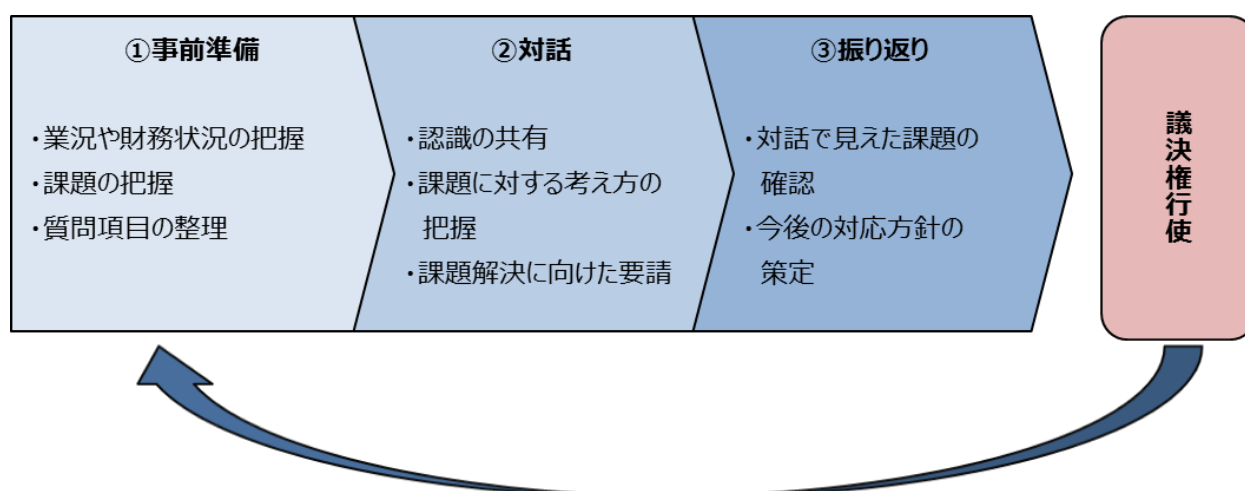
### (3) 対話の取組み

#### ① 2019 年度の取組み

当社は建設的な対話をスチュワードシップ活動における主要な柱と位置付けており、企業価値の向上や持続的な成長を促すための重要な取組みであると考えています。

対話を行う際には、事前調査で各企業の業況や財務状況を踏まえ、個別の課題を把握し、企業との対話を実施しました。また、対話を行った後は投資調査部内で振り返りを実施し、対話活動の実効性を中長期的に高めていくよう努めるなど、PDCA サイクルを意識した対話活動を行っています。

#### <対話の取組みのイメージ>



#### (i) 2019 年度の対話

当社では「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」原則 4 で、投資先企業との対話について、各企業の状況把握の結果や議決権行使結果等を踏まえ、優先順位づけを行うこととしています。

2019 年度については、株主還元の強化を目的として、未訪問企業や事前調査で深度ある対話が必要であると判断した企業について、業種も勘案し、投資先企業 28 社と対話を実施しました。

2019 年度の重点対話先の具体的な選定基準と対話企業数の内訳は次のとおりです。

対話企業数の内訳	対話企業数
株主還元の強化に課題がある企業 (配当性向が低位、収益率が低く配当が低位)	18 社
ガバナンスに課題がある企業	5 社
CO2 排出量が多い企業 (ESG 課題に関する対話)	5 社
計	28 社

※上記 28 社には当社保有先の地方銀行を含みます。

このうち、10社については経営層との対話を実現することができました。また、経営層との対話が実現しなかった企業については、対話の内容を経営層へ伝えるよう要請しました。

対話の相手方の内訳	対話企業数
経営層との対話	10社
部長等との対話	18社
計	28社

対話を実施した企業に対しては、認識の共有を行うと共に、企業が抱える課題に対する考え方の確認や当社としての課題解決に向けた提案や要請を実施しました。

## (ii) 集团的エンゲージメントの実施

当社が参加する生命保険協会のスチュワードシップ活動ワーキング・グループを通じ、「ESG情報の開示充実」と「株主還元の充実」、「気候変動の情報開示充実」をテーマとして、ワーキング・グループ参加11社の連名で、142社(延べ149社)に対し課題意識を伝える書簡を送付しました。

[\(リンク\)生命保険協会](#) 『スチュワードシップ活動ワーキング・グループ参加会社による集团的エンゲージメントの実施』(2019年12月23日付ニュースリリース)

## ② 対話の成果

2019年度の対話における具体的な取組み事例や成果は以下のとおりです。

### (i) 株主還元姿勢が課題となった事例

課題	対象企業は手元流動性の確保を重視し、株主還元には慎重な姿勢が継続していました。
対話の内容	当社の求める配当性向目標を達成するよう、株主還元の強化を要請すると共に、対象企業の最新の株主還元姿勢について確認しました。
投資先企業の対応	対話の中で株主還元の強化について前向きな姿勢を示しました。その後増配を決定し、当社の求める配当性向目標を達成しました。

### (ii) 業績が課題となり、改善している事例

課題	対象企業は、原材料価格の上昇、新工場稼働の遅れ等により、利益率の低迷が継続していました。
対話の内容	品質確保等の問題から新工場の稼働が遅れ、費用が増加したため早期の収益性改善は難しいものの、利益率の高い事業において需要の大きい海外向けの販売を強化し、収益性を改善していく旨を確認しました。
投資先企業の対応	新工場稼働の遅れの影響は依然ありますが、業績改善に向けた企業努力の結果、2019年度の業績は大幅に改善しました。今後も引き続き新工場の稼働状況や収益性改善の成果を対話で継続して確認していく予定です。



(iii) 業績が課題となり、継続して確認が必要となる事例

課題	対象企業は、先行投資により費用が増加し、収益性が低下していました。
対話の内容	対話では、先行投資による費用の増加が ROE 向上を妨げているが、成長に向けた M&A 等で収益力を上げていき、中長期的に ROE を改善していく旨を確認しました。
投資先企業の対応	企業努力を続けていますが、2019 年度の業績は改善しませんでした。当社としては企業努力が実際の収益改善に結び付くか、継続して確認していく予定です。

(iv) ガバナンスが課題となった事例①

課題	対象企業は、傘下に上場している会社が複数あり、また、その中の1社は当社が求める独立社外取締役を複数名選任しておらず、ガバナンス上の懸念がありました。
対話の内容	独立社外取締役の複数名選出に向けた努力がなされていること、および親子上場の解消をめぐる議論が行われていることを確認し、親子上場の解消あるいは、上場子会社のガバナンス態勢の更なる強化を要請しました。
投資先企業の対応	対象企業は親子上場の解消のため、上場子会社を完全子会社化する方針を発表しました。

(v) ガバナンスが課題となった事例②

課題	対象企業は東証2部上場企業ですが、独立社外取締役が1名となっており、当社の議決権行使ガイドラインで個別精査の対象となっていました。
対話の内容	独立社外取締役の複数名選任を要請すると共に、独立社外取締役選任に向けた検討状況や現在の独立社外取締役の活動状況について確認しました。
投資先企業の対応	2020年の株主総会において独立社外取締役が増員され、複数名選任されました。

(vi) ESG 課題への取組みが課題となった事例

課題	対象企業は製品の製造過程で CO2 排出を伴うこと、およびエネルギー使用量が大量であることから、CO2 削減が ESG 課題となっています。
対話の内容	CO2 の排出をリスクとして認識しており、リサイクル等により CO2 排出削減に向けた取組みを行っているものの、削減目標の設定を含め、一層の取組み強化が必要であることを確認しました。
投資先企業の対応	取組み強化のため、経営レベルでの検討を進めるとの回答を得ました。今後、取組み状況について継続的に確認を行っていきます。



### ③ 今後の課題と2020年度の取組み方針

#### (i) 今後の課題

##### a. 株主還元について

株主還元の強化を要請したことで株主還元姿勢に変化があった企業もありましたが、財務体質の強化を図りたい、業績変動が大きいことから安定配当方針を掲げている、設備投資に回したい、といった個々の事情から、さらなる株主還元について消極的な姿勢を示す等、利益配分の優先順位(※)について、投資先企業と当社の考え方に温度差があるケースが引き続きありました。

※自己資本の充実や設備投資等の戦略投資、株主還元等における優先順位。

##### b. ESG要素を含むサステナビリティに関する課題への取組みについて

外国人持株比率の高い企業や、時価総額の大きい企業ではサステナビリティ課題への取組状況の開示が充実していますが、そうでない企業では、人員体制の制約等から、十分な情報開示がなされないケースがありました。

また、取組みを行っているものの、企業価値への影響が限定的な取組みに留まっているケースや今後も継続的な取組みが必要なケースがありました。

#### (ii) 2020年度の取組み方針

2020年度の対話につきましては、2019年度に引き続き、株主還元課題を抱える企業への対話を中心に実施していきます。特に、利益配分の優先順位について、投資先企業と当社の考え方に温度差があるケースでは、株主還元の強化は市場の評価向上に繋がり、企業価値向上に効果的である点を伝え、株主還元の強化を促していきます。

ESG要素を含むサステナビリティに関する課題について対話を行う際は、重点取組みテーマ(気候変動等)を設定した上で、リスクおよび収益機会等の観点から企業の課題を調査し、課題解決に向けた取組みの強化を促していきます。

なお、2020年度は新型コロナウイルス感染症拡大により財務への悪影響を懸念し、株主還元へ慎重となる投資先企業が増加すると想定されます。新型コロナウイルスが企業収益や財務に与える影響を考慮した上で対話を行っていきます。

※感染状況によっては対面による対話が困難になることが想定されるため、電話やWEB会議等を活用し、対話を継続していきます。

#### (4) 自己評価

スチュワードシップ・コードの各原則・指針の取組状況と自己評価は以下のとおりです。

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。

##### <取組状況>

- 2020年3月に日本版スチュワードシップ・コードが改訂されたことを踏まえ、同年6月に当社の「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」を改正し、公表しました。改正基本方針では、サステナビリティに関する課題への取組み強化や議決権行使結果の開示・説明の拡充等を行いました。
- 特別勘定の資産運用について、朝日ライフ アセットマネジメント株式会社に運用委託していることから、アセットオーナーとしての方針を策定しています。

##### <自己評価>

- 上記のとおり、「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」を策定し、また日本版スチュワードシップ・コードの改訂に応じて改正・公表を行うなど、適切に実施しています。今後も必要に応じて「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」の見直しを実施していきます。

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。

##### <取組状況>

- 「利益相反管理方針」に則り、議決権行使や対話に重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る局面について、管理の対象とする取引をあらかじめ特定のうえ類型化し、適切な管理を行っています。
- 議決権の行使に当たっては、法人営業部門の意向を優先して行動することがないよう、法人営業部門と資産運用部門の組織を分離し、その権限は資産運用部門のみに限定しています。
- 社外委員を含めた「スチュワードシップ活動推進委員会」において、重要な議決権行使議案について賛否判断の審議を行いました。

##### <自己評価>

- 上記のとおり、「利益相反管理方針」の策定・公表や、「スチュワードシップ活動推進委員会」の設置・運営を行うなど、適切に実施しています。今後も必要に応じて「利益相反管理方針」や利益相反管理体制の見直しを実施していきます。

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。

<取組状況>

- 決算説明会、IR ミーティングへの参加、個別訪問などを通じて、市場環境の変化、それに基づく業績の影響、中期経営計画達成に向けた取組み、ESG 課題への取組み態勢等を確認し、投資先企業の状況把握に努めました。

<自己評価>

- 上記のとおり、随時状況の把握に努めており、適切に実施しています。
- 今後はESG要素を含むサステナビリティに関する課題への対応状況が企業価値に与える影響は一層大きくなると考えられることから、引き続きリスクおよび収益機会等の観点から企業の課題を調査・把握し、対話へ活用していきます。

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。

<取組状況>

- 「株主還元の強化」「株主還元強化を実現するためのコーポレートガバナンス態勢の整備」に加え、ESG 課題について投資先企業との対話を実施しました。  
なお、対話の実施状況については当報告書「対話の取組み」をご覧ください。

<自己評価>

- 上記のとおり、投資先企業と「目的を持った対話」を通じて、認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めており、適切に実施しています。
- ただし、株主還元課題を抱える企業で、利益配分の優先順位について当社との考え方に温度差があるケースがありました。株主還元の強化は市場の評価向上に繋がり、企業価値向上に効果的である点を伝え、株主還元の強化を促していきます。
- ESG 課題については、十分な情報開示がなされないケースや、企業価値への影響が限定的な取組みに留まっているケース等がありました。引き続き、リスクおよび収益機会等の観点から企業の課題を調査し、課題解決に向けた取組みの強化を促していきます。

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。

<取組状況>

- 「議決権行使の方針」および「議決権行使ガイドライン」を公表し、これに従いすべての保有株式について議決権を行使しています。
- 「議決権行使ガイドライン」は、法令等の改正やコーポレートガバナンスについての制度変更等を踏まえ、定期的に見直しを行っていきます。
- 当報告書において議決権行使結果の公表方針と「議決権行使の実施状況」を公表しています。
- 個別の投資先企業および議案ごとの開示につきましては、会社提案のうち反対議案、および会社提案で賛成した議案のうち対話に資する観点から重要と判断される議案についてのみ、個別の企業名、議案に加え、賛否の理由も併せて開示する方針とし、その理由は、「スチュワードシップ責任を果たすための基本方針」ならびに当報告書「議決権行使の実施状況」に公表しています。

<自己評価>

- 上記のとおり、「議決権行使の方針」および「議決権行使ガイドライン」の策定・公表や、反対議案、および会社提案で賛成した議案のうち対話に資する観点から重要と判断される議案の賛否理由等の開示を行うなど、適切に実施しています。今後も投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう、必要に応じて見直しを実施していきます。

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。

<取組状況>

- 当報告書においてスチュワードシップ活動状況を定期的に公表しています。

<自己評価>

- 上記のとおり、当報告書の公表を行うなど適切に実施しています。今後も定期的に報告を行い、責任ある機関投資家としてスチュワードシップ責任を果たすよう努めてまいります。

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。

<取組状況>

- スチュワードシップ活動を担当する部署として、投資調査部を設置しています。
- スチュワードシップ活動担当部門(投資調査部)内で、スチュワードシップ活動における対話や議決権行使を通じた成果をお互いにレビューし、担当者同士での共通認識の醸成を図っています。
- ESG やコーポレートガバナンスに関するセミナー等に参加し、専門性を高めています。
- ESG 要素を含むサステナビリティに関して資産運用部門の横断的な取組みを一層推進するため、「ESG 投融資推進部会」を設置するとともに、投資対象資産ごとに ESG 投融資の専任者を配置し、知見の共有化や投融資プロセスへの組み込み等、資産運用の高度化に努めています。
- 「スチュワードシップ活動推進委員会」からの助言を踏まえ、スチュワードシップ活動全般のレベルアップを図っています。

<自己評価>

- 上記のとおり、スチュワードシップ活動のレベルアップに向けて取組みを行うなど、適切に実施しています。今後、さらなるレベルアップに向けて取組みを進めてまいります。

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。

- 当社は議決権行使助言会社などの機関投資家向けサービスを利用していません。

以上