

2017年9月29日

スチュワードシップ活動についてのご報告（2016年度取組結果及び2017年度取組方針）

第一生命保険株式会社（代表取締役社長：稲垣 精二、以下「当社」）は、「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》の趣旨に深く賛同し受入れを表明しており、投資先企業との対話と議決権行使を中心としたスチュワードシップ活動方針を定めています。当該活動方針に則り実施した2016年度（2016年7月～2017年6月）（※1）のスチュワードシップ活動の取組結果および2017年度（2017年7月～2018年6月）の取組方針等を取りまとめましたので、別紙のとおりお知らせします。

なお、議決権行使結果については、2016年度分より個別の投資先企業・議案毎に行使結果を開示します（※2）。また、責任投資委員会の審議を経て2017年9月に改定した議決権行使基準については、2018年4月より適用することとしていますので併せてお知らせします（※3）。

〔目次〕

スチュワードシップ活動についてのご報告（2016年度取組結果及び2017年度取組方針）

I. 2016年度 議決権行使結果	……………	2頁
II. 議決権行使基準の改定	……………	4頁
III. 2016年度 対話活動結果	……………	7頁
IV. 2017年度 対話活動方針	……………	14頁

※1：当社投資先企業の定時株主総会が6月に集中していることから、7月から翌年6月までを当社のスチュワードシップ活動における年度区分としています。

（2016年度：2016年7月～2017年6月、2017年度：2017年7月～2018年6月、以下同様）

※2：個別の投資先企業・議案毎の議決権行使結果（2016年7月～2017年6月分）

URL： http://event.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ssc_003.pdf

※3：議決権行使基準の改正概要 URL： http://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ssc_002.pdf

改正後の議決権行使基準 URL： http://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ssc_001.pdf

スチュワードシップ活動についてのご報告（2016年度取組結果及び2017年度取組方針）

I. 2016年度 議決権行使結果

当社は投資先企業の企業価値向上や持続的成長をサポートし、中長期的な投資リターンの拡大を図ることを目的として、議決権行使基準を定めており、当該基準に基づき議決権を行使しています。なお、2017年4月以降は、同年4月に設置した責任投資委員会にて、個別判断を要する重要な議案について審議を行ったうえで、議決権を行使しています。

2016年度に株主総会が開催された国内上場企業のうち、当社の議決権行使の対象となった企業数は2,271社、議案数は8,050議案（会社提案7,863議案、株主提案187議案）でした。そのうち、会社提案に対して1件以上反対した企業数は240社、会社提案に対して反対した議案数は260議案となりました。（※）

具体的には、以下のような会社提案に対して反対しました。

- 内部留保の水準が高いにもかかわらず配当性向が著しく低い場合の剰余金処分
- 業績不振企業における経営トップの再任
- 取締役への株式報酬の付与（希薄化率が10%超）
- 長期在任監査役（12年超）の選任
- 監査役に対する退職慰労金の贈呈
- 監査役に対するストックオプション（株式報酬含む）の付与
- 金員交付の可能性のある買収防衛策の導入・更新

全体の議案数ベースにおける反対比率は、2015年度とほぼ同水準となっています。議案種類毎の反対比率をみると、監査役選任議案や監査役に対する退職慰労金贈呈議案について反対比率が低下しています。これは、投資先企業に対して当社の議決権行使に関する対話を積極的に行ったことから、当社の考え方を理解頂いた結果が一部反映されているのではないかと推測しています。

なお、議決権行使結果については、従来から開示している議案種類毎の行使結果に加え（図表1）、2016年度分より個別の投資先企業・議案毎に行使結果を開示します（URL：http://event.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ssc_003.pdf）。今後も四半期毎に行使結果をホームページ上で開示していきます。

※当社では、当社株主や保険契約者等の利益が損なわれないよう社内規程に基づき、スチュワードシップ活動の専任組織である「責任投資推進室」が議案を精査し議決権を行使しています。

図表 1：議決権行使結果

＜企業数ベース＞		2016年度				（参考）2015年度		
		合計 ①	会社提案に 全て賛成	会社提案に 1件以上反対 ②	反対比率 ②/①	合計 ③	会社提案に 1件以上反対 ④	反対比率 ④/③
議決権行使の対象企業数		2,271	2,031	240	10.6%	2,247	286	12.7%

＜議案数ベース＞		2016年度				（参考）2015年度		
		議案項目	合計 ①	行使結果		反対比率 ②/①	合計 ③	反対 ④
賛成	反対 ②							
1. 会社提案		7,863	7,603	260	3.3%	8,799	313	3.6%
① 剰余金処分		1,620	1,611	9	0.6%	1,616	3	0.2%
② 取締役選任		2,162	2,152	10	0.5%	2,151	12	0.6%
③ 監査役選任		1,764	1,663	101	5.7%	2,161	161	7.5%
④ 定款一部変更		635	635	0	0.0%	938	0	0.0%
⑤ 退職慰労金支給		269	208	61	22.7%	310	79	25.5%
⑥ 役員報酬額改訂		724	710	14	1.9%	1,101	5	0.5%
⑦ 新株予約権発行		122	109	13	10.7%	162	7	4.3%
⑧ 会計監査人選任		43	43	0	0.0%	47	0	0.0%
⑨ 再構築関連		49	49	0	0.0%	43	0	0.0%
⑩ その他の会社提案		475	423	52	10.9%	270	46	17.0%
（うち買収防衛策）		146	95	51	34.9%	118	44	37.3%
2. 株主提案		187	0	187	100.0%	146	146	100.0%
1. および2. の合計		8,050	7,603	447		8,945	459	

※1：議案数については親議案ベース（1議案のなかに複数の取締役等の選任案が含まれている場合にも1議案としてカウント）での集計

※2：監査等委員会設置会社における、監査等委員である取締役は、監査役に含めて集計

※3：「再構築関連」には、合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等含む

※4：「その他の会社提案」には、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、買収防衛策等を含む

II. 議決権行使基準の改定

当社は、国内上場株式に関する議決権行使基準について、責任投資委員会の審議を経て、以下のとおり一部改定を行います（※1）。なお、今回の改定は、2018年4月以降に開催される株主総会の議案に対して適用します。

1. 取締役・監査役選任議案

(1) 【変更】業績不振企業における取締役選任

<変更前>

- ▶ 以下の全てに該当する場合、経営責任のある経営トップ（原則、代表取締役社長）の選任議案について、原則として反対する。
 - ・直近3期連続営業赤字（連結）
 - ・直近3期連続経常赤字（連結）
 - ・直近3期連続最終赤字（連結）

<変更後>

- ▶ 以下のいずれかに該当する場合、該当期間中（ROE基準は5期、それ以外は3期）継続して代表取締役として在任の取締役選任議案について、原則として反対する。
 - ・直近3期連続営業赤字（連結）
 - ・直近3期連続経常赤字（連結）
 - ・直近3期連続最終赤字（連結）
 - ・直近5期連続ROE2%未満（連結）上記の業績基準に該当する場合、役員報酬額の増枠・役員賞与の支給議案についても、原則として反対する。

(2) 【新設】独立社外取締役が不在の企業における経営トップ選任（※2）

- ▶ 独立社外取締役が不在の企業における経営トップ（原則、代表取締役社長）の取締役選任議案について、原則として反対する。

(3) 【変更】独立性の低い社外取締役・社外監査役の選任（※2）

- ▶ 証券取引所に独立役員として届出している候補者および届出を予定している候補者については、その独立性が一定の水準を満たさない場合、原則として反対する。ただし、他に独立性基準を満たす独立社外取締役がいる場合は賛成する。なお、独立性が「一定」の水準を満たさないとは、以下のいずれかに該当する場合をいう。

<変更前>

- (ア) 社内取締役、社内監査役等の3親等以内の親族であること
- (イ) 株主総会にて特別決議の拒否権を有する大株主（保有株式比率33.3%超）である団体に現に属している者、もしくは、大株主である団体から退職後3年以内と確認できる者

<変更後>

(ア) 社内取締役、社内監査役等の3親等以内の親族であること

(イ) 保有株式比率 15%以上の大株主である団体に現に属している者、もしくは大株主である団体から退職後3年以内と確認できる者

(4) 【変更】出席率の低い社外取締役・社外監査役の再任 (※2)

<変更前>

➤ 社外取締役の取締役会への出席率、社外監査役の取締役会・監査役会への出席率が直近1年間で 50%に満たない場合、原則として反対する。

<変更後>

➤ 社外取締役の取締役会への出席率、社外監査役の取締役会・監査役会への出席率が直近1年間で 75%に満たない場合、原則として反対する。

2. 【変更】買収防衛策の導入・改定・更新

<変更前>

➤ 以下のいずれかに該当する場合、原則として反対する。

・ 3期連続 ROE2%未満 (連結)

・ 買収者に割り当てられた新株予約権について、企業が経済的対価を交付して取得しないことが確認できない場合

・ 2005年5月27日経産省・法務省発表「企業価値・株主共同の利益の確保または向上のための買収防衛策に関する指針」にある要件を満たさない場合

<変更後>

➤ 以下のいずれかに該当する場合、原則として反対する。

・ 3期連続 ROE5%未満 (連結)

・ 独立社外取締役が2名以上在任しておらず、かつ新たに選任する議案が上程されていない場合

・ 買収者に割り当てられた新株予約権について、企業が経済的対価を交付して取得する記載がある場合

・ 2005年5月27日経産省・法務省発表「企業価値・株主共同の利益の確保または向上のための買収防衛策に関する指針」にある要件を満たさない場合

3. 【新設】財団法人等への株式抛出

➤ 財団法人の設立・支援を目的とした第三者割当による自己株式処分等については、以下の全てを満たさない場合、原則として反対する。

・ 財団法人の設立・支援が中長期的な企業価値向上に資すること

・ 自己株式処分による希薄化率が3%以下であること (ただし、希薄化率が3%超5%以下の場合には、抛出される株式の議決権を行使しないこと、または第三者がスチュワードシップ責任に基づき策定した基準で議決権を行使すること)

【参考】ストックオプション（株式報酬含む）付与議案における基準の明確化

株式の大幅な希薄化が生じるストックオプション付与について、以下のとおり基準を明確化します。

- スtockオプション付与、譲渡制限付株式報酬、信託型株式報酬などによって、株式の大幅な希薄化が生じる可能性（希薄化率10%超）がある場合や上限株数が開示されない場合には、原則として反対する。なお、希薄化率は以下の通り算出する。

希薄化率＝上限株式数÷発行済株式数（自己株式を除く）

- ・複数の議案に分かれている場合には、議案毎に希薄化率を算出し、合算の希薄化率が10%超となる議案については反対する。
- ・年間の役員報酬枠として付与される場合には、今後10年間にわたり、毎年上限株数が付与されるものとみなして、希薄化率を算出する。

※1：2018年3月末までに開催される株主総会の議案に対して適用する議決権行使基準

URL：http://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/pdf/index_001.pdf

2018年4月以降に開催される株主総会の議案に対して適用する議決権行使基準

URL：http://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ssc_001.pdf

※2：(2)(3)(4)については東証一部上場企業を対象とする

Ⅲ. 2016年度 対話活動結果

1. 対話活動の実施状況

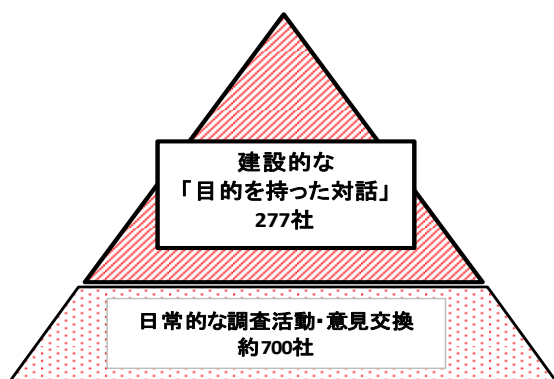
2016年度は、当社・投資先企業双方にとっての重要性（投資金額・株主順位）、課題意識等を総合的に勘案した上で対話企業を選定し、前年度を44社上回る277社と建設的な「目的を持った対話」を実施しました。

また、企業のガバナンスの実効性向上において重要な役割を担う社外取締役との対話についても3社と実施しました。

その他、投資先企業と幅広い接点を持って行う日常的な調査活動・意見交換を約700社と実施しております。（図表2）

また、対話を行った277社のうち、70%（前年度比+10%）の企業では、経営企画・財務戦略等の取締役・監査役や執行役員と対話しました。（図表3）

図表2：対話実施状況



<日常的な調査活動・意見交換>

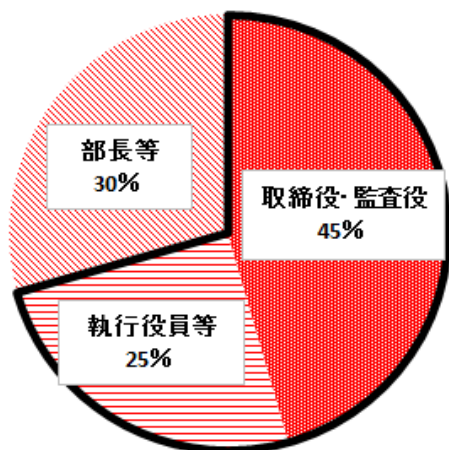
議決権行使時における対話、企業との個別ミーティング、その他アナリスト活動

建設的な「目的を持った対話」の実施率(※)

社数ベース	24%
保有時価ベース	82%

※一般勘定保有分（2016/3末基準）

図表3：対話出席者（最高職位）



【参考】対話の定義

当社では対話活動を、建設的な「目的を持った対話」と日常的な調査活動・意見交換の2つに分けています。

■建設的な「目的を持った対話」

投資先企業との間で中長期的な企業価値向上に向けた取組みについて意見交換を行う活動

■日常的な調査活動・意見交換

アナリストによる取材活動や決算説明会への参加、当社の議決権行使基準のお知らせ等、投資先企業と幅広い接点を持って行う活動

当社の建設的な「目的を持った対話」の特徴

- ・主に経営戦略・財務戦略を担う役員・経営幹部の方と、One-on-One形式にて、少なくとも約1時間の面談を実施しています。
- ・株主総会の直前に総会議案について意見交換（日常的な調査活動・意見交換に分類）することも行っていますが、十分な時間を確保することが難しいため、当社の対話は株主総会集中期を除いた主に7月から翌年3月にかけて実施しています。

2. 対話の内容

当社は中長期的な観点で株式投資を行っており、投資先企業の企業価値向上や持続的成長をサポートすることを目的に対話活動を推進しています。2016年度においても、コーポレートガバナンス態勢の強化、業績・資本効率の持続的な向上、株主還元の充実等を主なテーマとして建設的な「目的を持った対話」を実施していますが、主に意見交換させて頂いた点は、以下のとおりです。

<コーポレートガバナンス態勢の強化>

- 当社として具備して頂きたいと考えるコーポレートガバナンスの枠組みおよび当社の議決権行使基準
- コーポレートガバナンスの実効性を高める取組み
 - ・独立社外取締役を求める役割、社外取締役へのサポート体制
 - ・取締役会の機能向上を図るための取組み（独立社外取締役の構成やその候補者選定理由、経営と執行の分離、機関設計、取締役会の実施頻度、取締役の指名・報酬に関する枠組み等）
 - ・【政策保有株を多く保有している場合】保有の合理性検証に関する枠組み
 - ・機関投資家との対話状況と取締役会へのフィードバック体制

<業績・資本効率の持続的な向上>

- 収益力（営業利益率等）、中長期的な業績・資本効率、企業価値を向上させるための企業戦略（中期経営計画等）や成長投資（設備投資・M&A・海外展開等）
- 成長投資の前提となる財務・資本政策（キャッシュ・内部留保、財務レバレッジの適切な水準感等）
- K P I の設定理由（何故その指標を選択したのか）、組織・従業員への浸透
- 想定する資本コストを踏まえたK P I の水準、事業ポートフォリオ管理
- 上記（企業戦略・成長投資・K P I 等）の開示状況

<株主還元の充実>

- 中長期的な株主還元の方針
- 還元方針の開示状況
- 【内部留保が充実しているにも関わらず、安定配当等の結果、還元性向が低位に留まる場合】現時点における還元性向の水準や将来の方向性
- 【自己株式を相当数保有しているにも関わらず、自己株式活用の方針が明確でない場合】自己株式の消却・活用方法

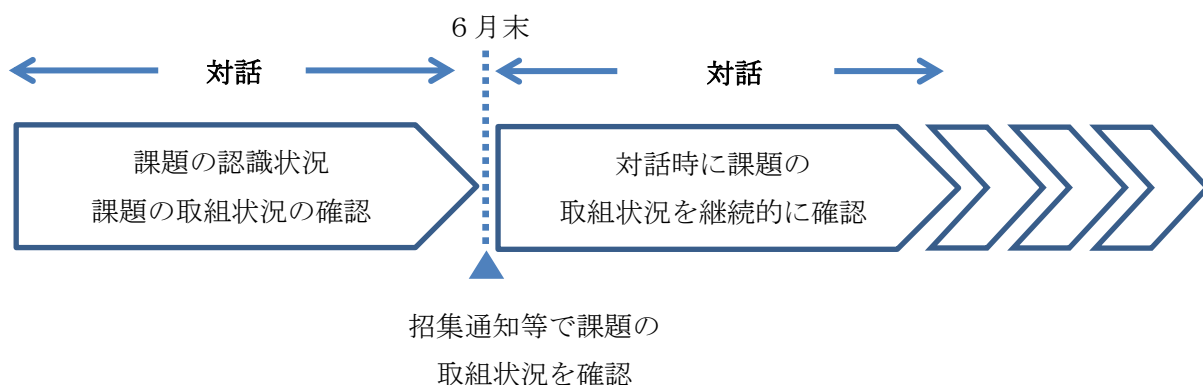
3. 対話による効果

投資先企業との対話では、当社が投資家として持続的な企業価値向上の観点から独自に認識する課題に関して意見交換をしています。

2015年度から、投資先企業との対話の際に当社が独自に認識した課題に対して、課題解決に至るまでの進捗状況をフォローしています。

対話においては、課題の認識状況や課題への取組み状況を確認するとともに、毎年6月末に開示情報等からその取組み・改善状況をフォローします。これを繰り返すことで、対話による効果を確認するとともに、投資先企業との対話活動の質的向上に取り組んでいます。

図表4：課題の設定およびその後のフォロー



2016年度は277社との対話の結果、企業価値向上の観点から186社に対して386件の課題を当社として認識しました。（1企業において複数の課題を設定することもあります）

2015年度に認識した課題を含め、2017年6月までの1年間の開示情報等から、その取組状況を確認したところ、118社177件で具体的な進捗・課題解決を確認することができました。

主な取組事例として、ガバナンス関連では、前年度と同様に独立社外取締役を増員される事例が多くありました。このほか、中期経営計画を従来開示していなかった企業が新たに開示した事例や、株主還元が比較的低水準であった企業が水準の引上げを行う事例も増えてきており、ガバナンス以外の項目でも課題への取組みが進んできていることが確認できました。（図表5）

引き続き、取組状況をフォローするとともに、企業への働きかけや情報提供を通じて、企業価値向上に向けたサポートを行っていきたいと考えています。

なお、投資先企業全体の総還元性向については、継続的な向上を確認することができました。（図表6）

図表 5：認識した課題と課題取組状況（2017年6月末時点）

対話のテーマ	2016年度対話時における 課題意識		2016年度（2016年7月～2017年6月）改善状況 ＜2015年度課題意識含む＞				
	社数	件数	社数	件数	改善内容		主な改善事例
					課題解消	改善傾向	
ガバナンス	128	178	73	89	69	20	・独立社外取締役の増員（21社） ・長期在任監査役の非選任（21社）
業績・資本効率	95	116	43	49	39	10	・中期経営計画の開示（24社） ・業績・その他（12社）
株主還元	77	92	33	39	20	19	・還元性向の向上（22社） ・還元方針の開示（15社）
合計	186	386	118	177	128	49	

※招集通知やコーポレートガバナンス報告書等のリリース資料にて確認

図表 6：当社投資先企業の総還元性向の構成比

総還元性向	当社一般勘定保有（東証1部）				全上場銘柄（東証1部）			
	2015/3	2016/03	2017/03	2年の変化	2015/3	2016/03	2017/03	2年の変化
20%未満	19.2%	18.0%	15.9%	-3.2%	23.5%	21.1%	19.6%	-3.9%
20%以上30%未満	29.8%	23.9%	26.3%	-3.5%	27.2%	23.7%	24.7%	-2.5%
30%以上40%未満	18.5%	19.8%	19.1%	0.6%	17.2%	19.3%	17.5%	0.3%
40%以上	32.5%	38.3%	38.8%	6.3%	32.1%	35.9%	38.2%	6.2%

※総還元性向は、総配当額と自己株式の取得額を合算して算出。
※3月決算以外の企業は、直近の年度で集計。

4. 具体的な対話事例

当社として課題認識し、2016年度にその課題に対して具体的な取組みが確認できた主な事例は以下のとおりです。

(取締役会の実効性)

A社	対話の概要	<ul style="list-style-type: none"> ・取締役会の実効性向上に取り組むメーカー。 ・2015年度、2016年度と対話を実施し、取締役会の実効性向上に向けた取組みとして、取締役会の適正規模や独立社外取締役の役割発揮のための方策・その比率などについて、意見交換を行いました。
	投資先企業における取組み	<ul style="list-style-type: none"> ・2016年の定時株主総会の取締役選任議案では、「コーポレートガバナンス体制の一層の強化を図るため」、独立社外取締役が1名増員されました。 ・2017年の定時株主総会の取締役選任議案で、「取締役会の機動性・透明性・客観性のさらなる向上を図るため」、取締役数を減員し、独立社外取締役の比率が1/3以上となりました。

(対話対応)

B社	対話の概要	<ul style="list-style-type: none"> ・投資家との対話対応に課題があるメーカー。 ・2015年度の初回の対話では、本社管理所管の部長に対話対応していただきましたが、経営に関しては十分な意見交換ができなかったことから、次回以降の対話対応者の再検討をお願いしました。
	投資先企業における取組み	<ul style="list-style-type: none"> ・2016年度の2回目の対話では、前回の対話内容を踏まえ、執行役員である経営企画本部長に対応していただき、ガバナンスや長期経営計画などについて、建設的な意見交換ができました。

(中期経営計画の開示等)

C社	対話の概要	<ul style="list-style-type: none"> ・情報開示に課題があるメーカー。 ・経営トップとの対話において、決算説明会における投影のみであった中期経営計画の開示について、投資家の裾野を広げるためにも、積極的に対外開示していくことを提案いたしました。 ・株主還元では、中長期的に配当性向30%以上を目指してほしい旨の要望を行いました。
	投資先企業における取組み	<ul style="list-style-type: none"> ・2016年度の決算発表と同時に中期経営計画を初めて一般に公表されました。 ・中期経営計画の中で、新たに長期ビジョンが示されたほか、配当性向についても「将来的に30%を目指す」と記載されました。

(中期経営計画の開示)

D社	対話の概要	<ul style="list-style-type: none"> ・中期経営計画の開示がされていない金融機関。 ・2015年度、2016年度と2回対話を実施し、今後の成長戦略について意見交換を行うとともに、長期的な戦略に基づく経営計画の開示要請を行いました。
	投資先企業における取組み	<ul style="list-style-type: none"> ・2016年度の決算発表と同時に、主力事業の強化や海外展開等を柱とした中期経営計画を初めて発表されました。

(不採算事業の見直し)

E社	対話の概要	<ul style="list-style-type: none"> ・本業と関連性の薄い連結子会社を保有するメーカー。 ・当該赤字子会社の保有意義についての取締役会における検証状況につき、意見交換を行いました。
	投資先企業における取組み	<ul style="list-style-type: none"> ・当該赤字子会社について、経営資源集中のため全株式譲渡することが発表されました。

(資本政策（含む株主還元）と成長戦略)

F社	対話の概要	<ul style="list-style-type: none"> ・強固なバランスシートを有するメーカー。 ・2015年度、2016年度と2回対話を実施しました。従来より、中期経営計画を発表しているものの比較的堅実であり、強固なバランスシートを活かした成長戦略・資本政策にまで踏み込めていないと考え、バランスシートを含めた成長戦略・資本政策のあり方について意見交換を行いました。
	投資先企業における取組み	<ul style="list-style-type: none"> ・新たに発表された中期経営戦略では、従来は株主還元のみであった資本政策について、投資・健全性などの財務戦略も含めて説明がされ、積極的な成長戦略を打ち出されました。

(株主還元の向上)

G社	対話の概要	<ul style="list-style-type: none">・内部留保の厚い工事会社。・収益が回復する中、安定配当という政策維持のため、株主還元性向が大きく低下していたため、2015年度、2016年度と対話を実施し、余資の運用や政策保有株式等の資本政策、および株主還元に関する意見交換を行いました。
	投資先企業における取組み	<ul style="list-style-type: none">・2015年度末に、2015年度の増配（2期連続）を発表されました。・2016年度は、期中に配当予想の引き上げを発表し、3期連続の増配とされました。・2017年度予想では、2014年度1ケタまで低下した配当性向は、20%台半ばまで向上する見込みとなりました。

(株主還元の向上等)

H社	対話の概要	<ul style="list-style-type: none">・内部留保や手元資金が潤沢な工事会社。・過去2年間で先方からの要請も含め3回の対話を実施しました。・企業価値向上のため成長戦略や、自己株式の活用・株主還元について意見交換を行いました。
	投資先企業における取組み	<ul style="list-style-type: none">・2016年度末に、発行済株式総数の10%強の自己株式の消却を発表されました。・2017年度初めに、従来2%であったDOE（株主資本配当率）を2.5%に引き上げる配当方針の変更を発表されました。

IV. 2017年度 対話活動方針

1. 体制

対話活動は、スチュワードシップ活動の専任組織である責任投資推進室の管理職と、株式部投資調査室の業種担当アナリストが連携し、実施していきます。

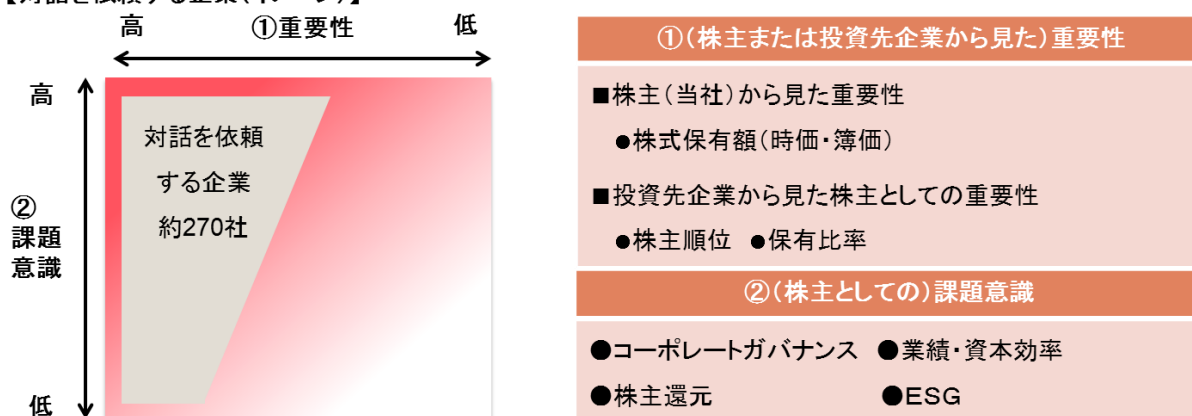
2. 対話対象企業

当社では、従前より、当社・投資先企業双方にとっての重要性や当社の課題意識等を総合的に勘案し、対話対象先を選定してきました。スチュワードシップ・コードの受け入れから2016年度までの3年間で、合計約380社の投資先と1回以上の対話を実施しました。

2017年度も引き続き同様の視点で対話対象候補先を選定し、合計約270社（昨年度と同水準）の企業に対話を依頼する予定です。

なお、ガバナンスや経営戦略に関して、より深度ある対話とするため、主に経営戦略や財務戦略を担う役員・経営幹部と対話を実施したいと考えています。また、2016年度に試行的に実施しました社外取締役との個別の対話についても、引き続き実施していきます。

【対話を依頼する企業(イメージ)】



3. 対話の主なテーマ

主なテーマとして「コーポレートガバナンス」「業績・資本効率の向上」「株主還元」の3点を中心に対話を実施していきます。

2回目以降の対話先については、投資先企業の状況に応じてより具体的な対話を行うとともに、投資先の非財務面についても幅広く把握して、中長期的な利益成長性の評価を行います。更に、ESG(※)の視点を強化し、一部投資先ではESGの取組みに重点をおいた対話を実施します。

(※) E (環境・Environment)、S (社会・Social)、G (ガバナンス・Governance)

ESGの取組みについては、経済産業省が2017年5月に発表した「価値協創ガイドライン」を参考に「ESG要素の特定と戦略への組込み状況」などを中心に対話で確認していく予定です。

このほか、環境省が2017年1月に公表した「ESG投資に関する基礎的な理解の向上に資することを目指した解説書(ESG解説書)」なども対話の参考にしていきます。

また、議決権行使の考え方や基準の改定内容についても、対話活動を通じて意見交換していきます。

それぞれのテーマに対する当社の考え方は、以下のとおりになります。

●コーポレートガバナンス

コーポレートガバナンスについては、全ての上場企業に一定水準の枠組みを具備していただくとともに、各企業の状況に応じてガバナンスの実効性を高めていく取組みを進めていくことが重要と考えています。

上場企業の説明責任の観点から、コーポレートガバナンスの実効性を高める具体的な取組状況について説明を充実させることが重要と考えます。

●業績・資本効率

ROE等に代表される収益力や資本効率に関する指標については、業種や企業の成長ステージ等を踏まえ、各上場企業がそれぞれ目的・目標を持って、持続的な向上を図っていただくことが重要と考えます。

中長期的な業績や資本効率等を向上させるための企業戦略（中期経営計画等）や具体的な数値目標（KPI：Key Performance Indicators）を策定し、株主に分かりやすく説明することが重要と考えます。

投資家向けの各種情報開示については、公平性の観点からフェアディスクロージャーに努める必要があると考えます。

●株主還元

中長期的な水準として30%以上の配当性向を基本としつつも、成長投資や内部留保の状況を踏まえた株主還元方針を策定し、株主に分かりやすく説明することが重要と考えます。

還元の方法としては配当が望ましいものの、自己株式の取得についても、手元資金の機動的な還元等にも資することから、重要な株主還元と考えます。

●ESG

企業価値を持続的に高めていくためには、明確なビジネスモデルとその持続性・成長性が必要と考えます。このビジネスモデルの持続性・成長性を制約する環境・社会要素（E・S）について認識し、情報開示を行っていくことが重要です。ガバナンス（G）は企業価値を高める前提となる規律であり、適切に機能することが不可欠な条件です。

ESG要素については、リスク・脅威としてのみならず、新たな事業を生み出し、ビジネスモデル強化のための戦略に組み込んでいくことが重要であると考えます。

「持続可能な開発目標（SDGs※）」等で示される社会課題に対して、自社の企業価値の持続的向上がこれらの課題解決につながるという「共有価値の創造（CSV※）」の観点も重要と考えます。

※SDGs：Sustainable Development Goals

CSV：Creating Shared Value

4. 対話のプロセス

対話における一連のプロセスは、以下の通りとなります。事前準備・対話・振返り・フォローを繰り返すことで、企業価値向上に向けた働きかけを継続的に実施するとともに、対話の質的向上を図っていきます。

また、対話内容や課題に対する取組み状況については、議決権行使の参考とするほか、売買執行部門と情報連携することで、ポートフォリオの質的な改善に努めていきます。

<事前準備>

アナリストの日常的な調査活動や過去の対話内容、様々な公表資料を基に、対話のポイントや対話先の想定される課題などを整理し、責任投資推進室内の会議で確認します。

<対話>

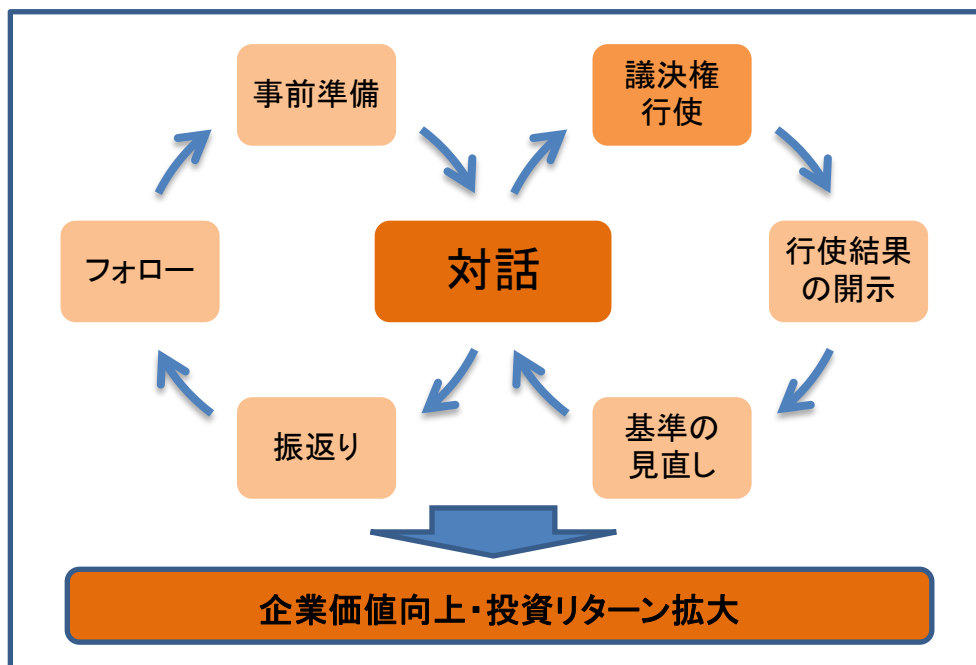
事前準備した内容を基に意見交換を行います。

<振返り>

対話内容を記録するとともに、責任投資推進室内の会議にて、対話時の論点を整理し、当社として認識した課題や課題に対する取組み状況、次回以降の取組みポイントなどを確認します。

<フォロー>

対話先に対して認識した課題に対する取組み状況を公表資料で定期的に確認し、改善状況等をフォローします。



以上