

日本生命のステュワードシップ活動について

2019.12.19

日本生命保険相互会社

1. 長期・安定運用を行う生保の資金特性を踏まえた中長期視点での活動

2. 議決権行使精査要領に抵触した「重要な論点」がある企業とは全件対話

3. 対話結果を、議決権行使や投資判断に反映

【生命保険会社の資産運用の特徴】

① 予定利率に見合う安定収益の確保

- ・生保は、将来の保険金支払いに備え、保険料を主に責任準備金として積み立てている。
- ・保険料は一定の予定利率で割引算出されているため、その予定利率に見合う安定収益をあげる必要がある。

② 生命保険資金の長期性

- ・生命保険契約は、20年・30年、終身といった長期に亘る契約であり、この期間、保険金支払いを保証する必要がある。

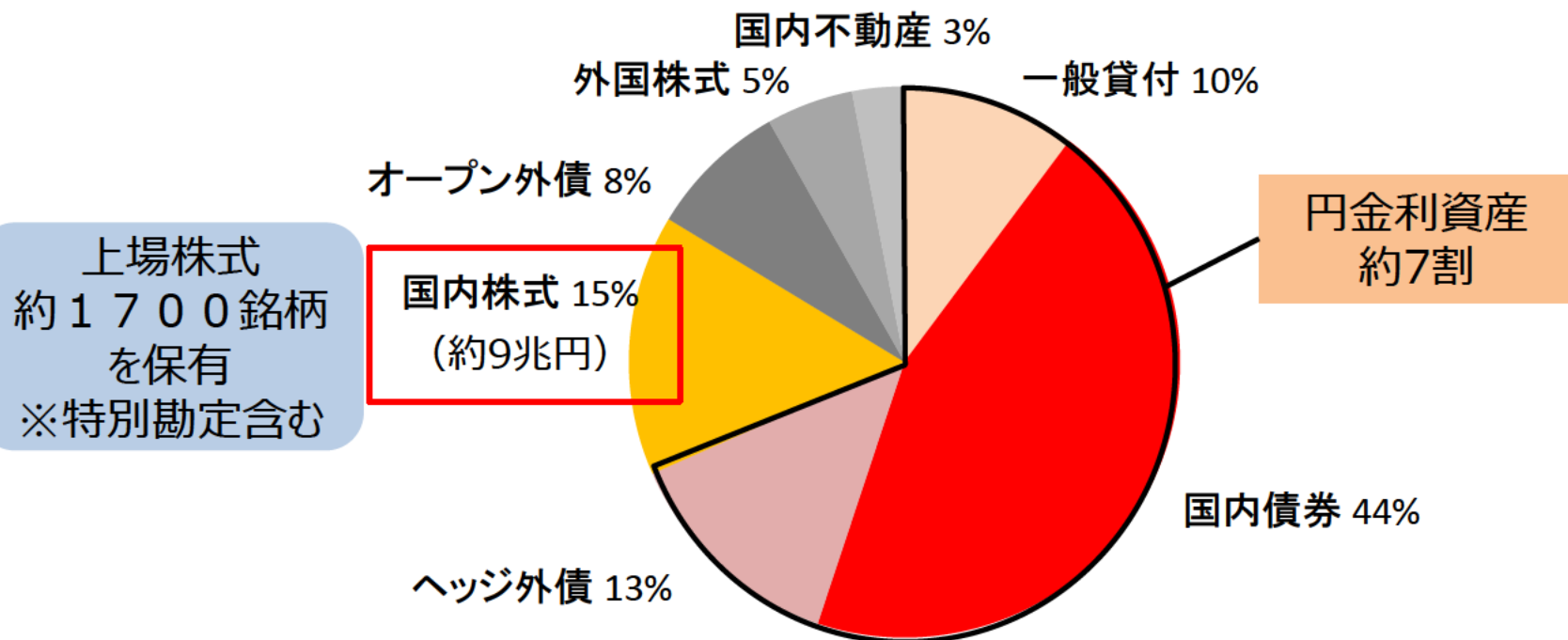
③ 生保に求められる資産運用

- ・短期的利益を追求するのではなく、長期に安定した配当や利息の受け取り等につながる、公社債・融資・株式投資等による資産運用を実施。

- 安定利回り確保に向け、円金利資産である公社債等の運用を軸としつつ、株式資産は、中長期にわたる安定的な株主還元や株価の上昇を享受することを目的に投資。

【本社資産構成（一般勘定資産）】

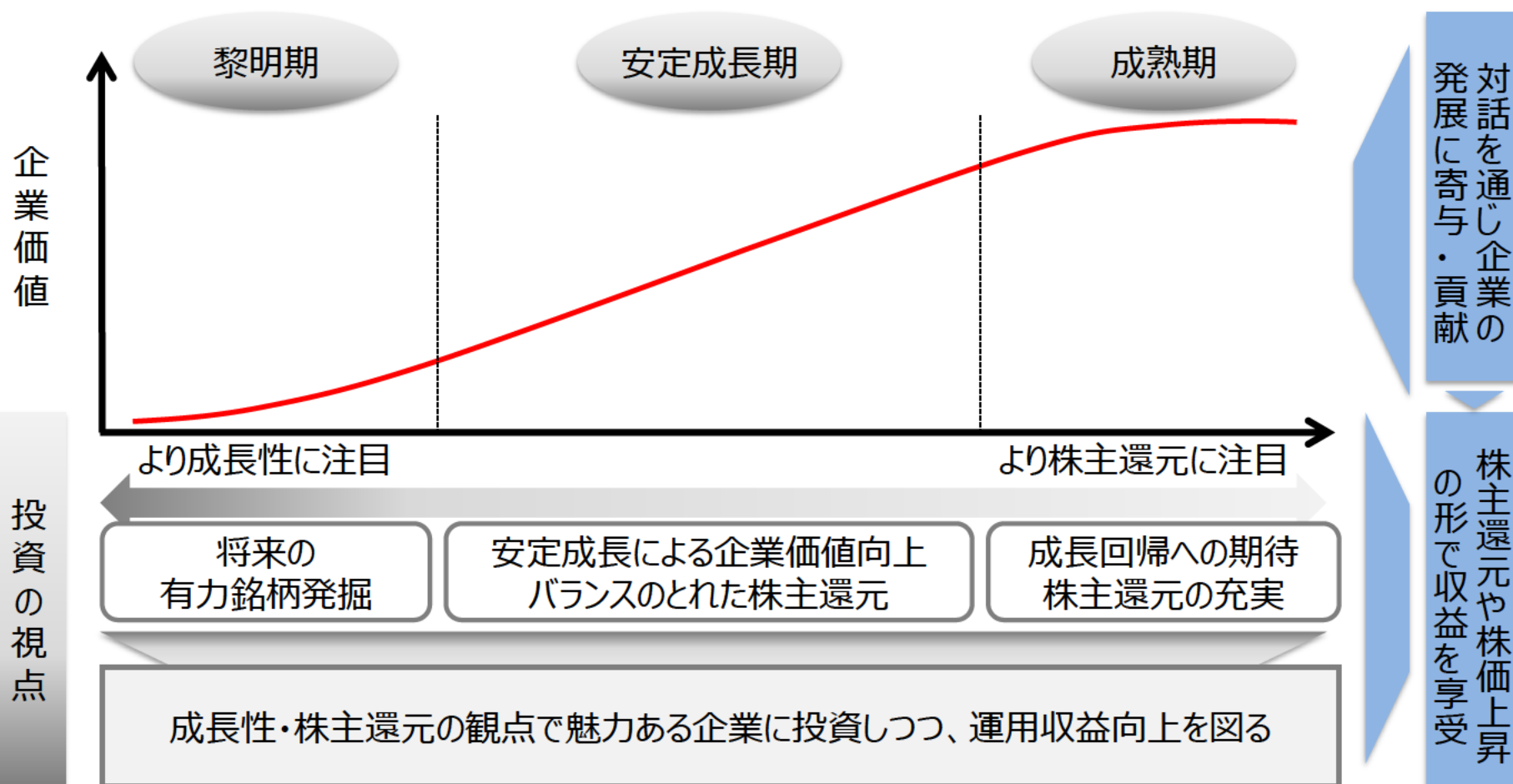
（2018年度末：総資産額66兆円）



企業の成長段階を踏まえた中長期視点での株式投資

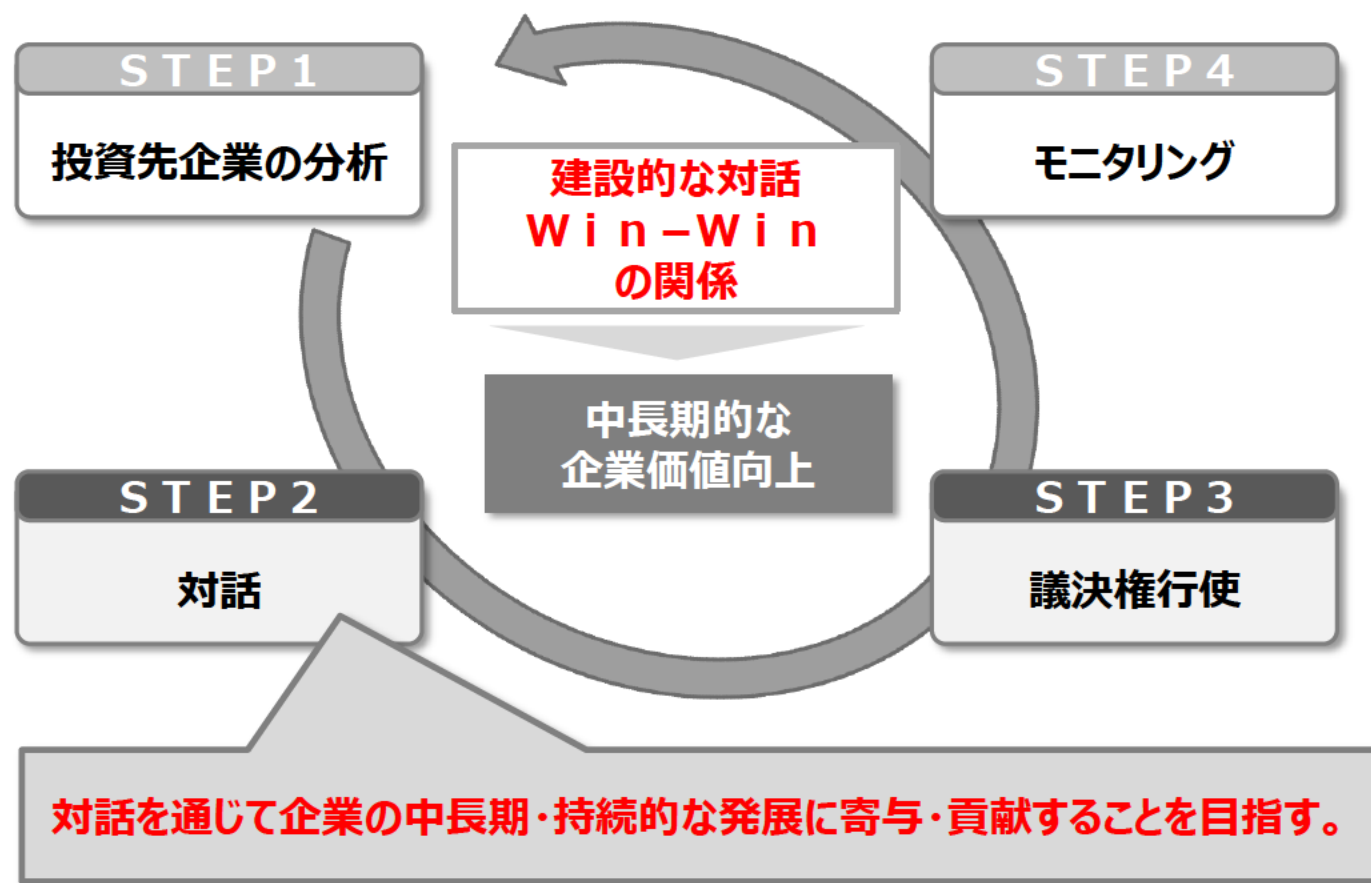
- 「機関投資家と企業の建設的な対話を通じて、企業価値の向上や持続的成長を促す」というスチュワードシップ・コードの考え方は、長期・安定的な運用を行う生保の株式投資スタンスに合致。
- 企業毎の成長段階を踏まえたスチュワードシップ活動を実施。

【本社における企業の成長段階に応じた株式投資の考え方】



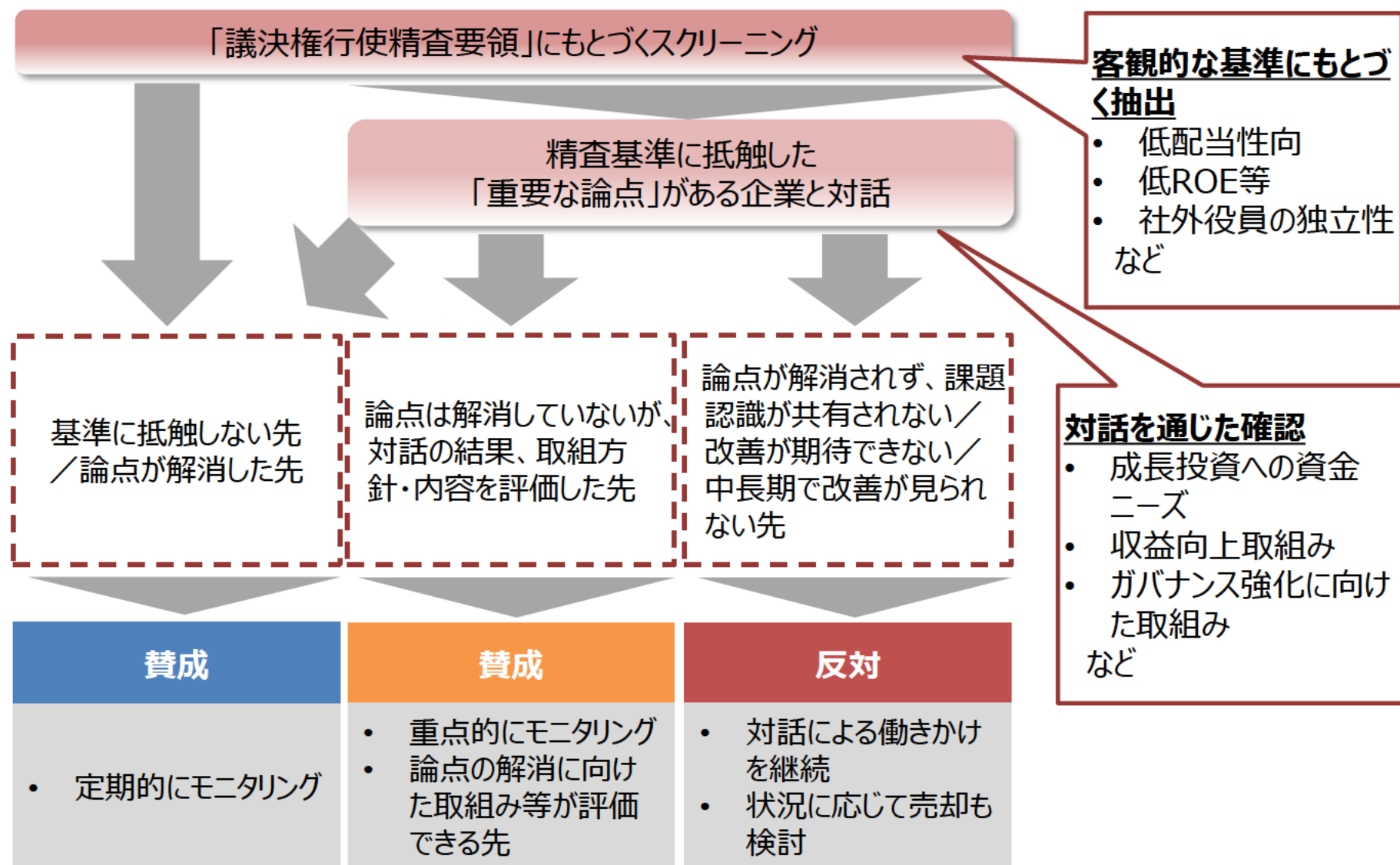
- 投資先企業の分析→対話→議決権行使→モニタリングの一連の基本サイクルを繰り返し実践。
- 企業とのWin-Winの関係を重視しつつ、投資先企業との建設的な対話に取り組み、対話を通じて企業の中長期・持続的な発展に寄与・貢献することを目指す。

【本社スチュワードシップ活動の基本サイクル】



議決権行使精査要領にもとづく対話先の選定

- 議決権行使精査要領は、議案を精査するためのスクリーニング基準。
- 精査基準に抵触した「重要な論点」がある企業と対話を行い、議決権行使の賛否判断を実施。



- 2018年（2018年7月～2019年6月）は、758社・延べ1,149回の対話を実施。
- うち重要な論点がある企業との対話数は、357社・延べ544回。

（期間：2018年7月～2019年6月）

	社数	対話数
総対話先（*1）	758社	延べ 1,149回
「重要な論点」について対話した先	357社	延べ 544回
定期的なモニタリングを通じて経営スタンスや事業方針などについて対話した先	401社	延べ 605回
うちE（環境）、S（社会）について対話した先	195社	延べ 224回

重要な論点数

421件
（*2）

＜重要な論点＝対話テーマ＞

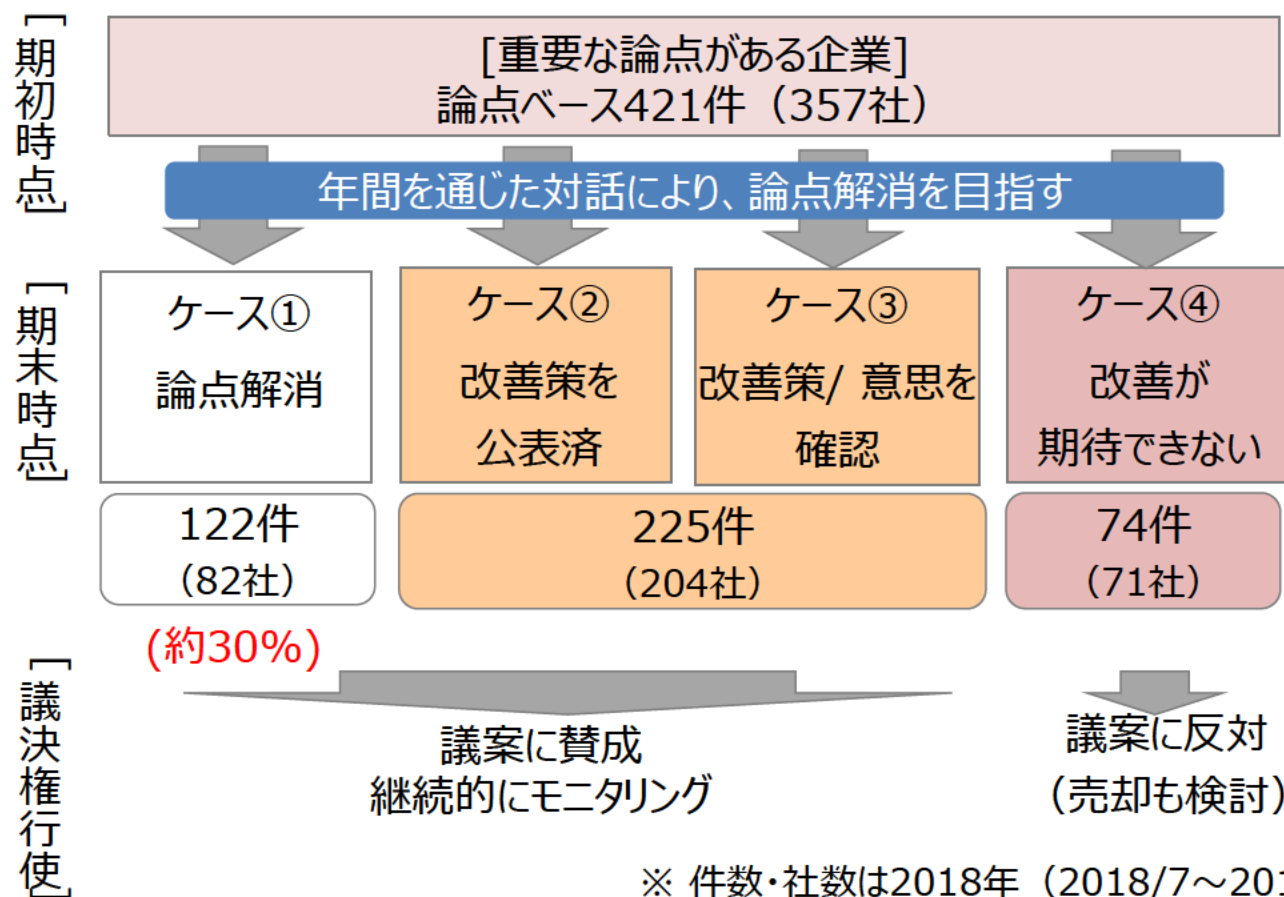
株主還元／配当性向	
収益性	低ROE等
	赤字等
ガバナンス等	買収防衛策
	社外役員の低出席率
	社外役員の独立性
	社外取締役不在
	その他（不祥事等）

*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

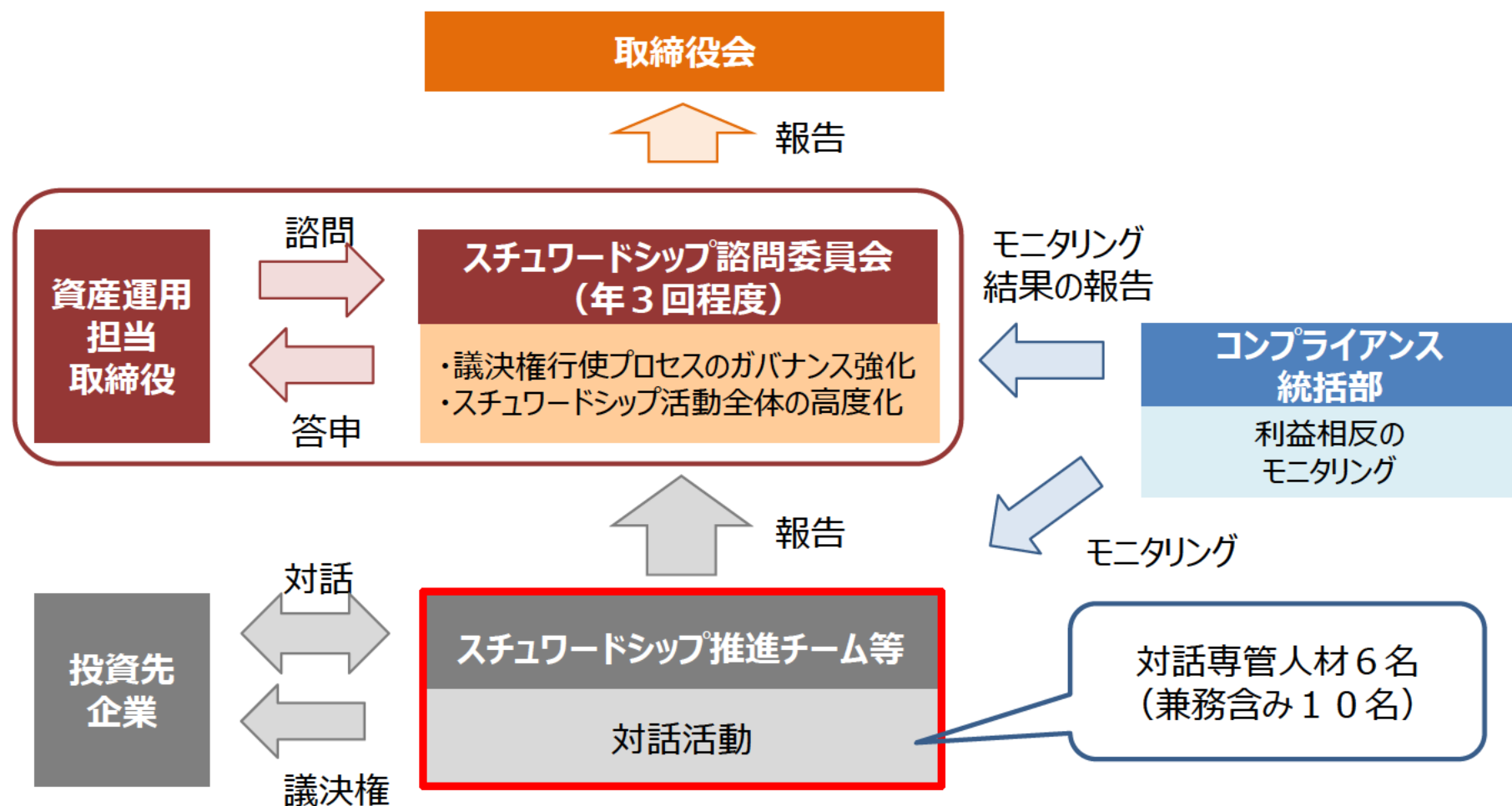
- 「重要な論点がある企業」421件（357社）について、期末時点で振り返りを行い、進捗を管理。
 - ・ケース①は論点が解消しており、議案に賛成。
 - ・論点解消には至っていないものの、対話を通じて課題認識が共有できているケース②・③は、関連議案に賛成したうえで、論点の解消に向け、重点的な対話を継続。
 - ・論点の改善が期待できないケース④は、議案に反対。

【「重要な論点がある企業」の期末時点の状況と議決権行使】



- 対話専管人材 6 名を含む約 10 名で対話活動に取り組み中。
- また、議決権行使プロセスのガバナンス強化、スチュワードシップ活動全体の高度化を目的に、社外委員を過半とするスチュワードシップ諮問委員会を設置。

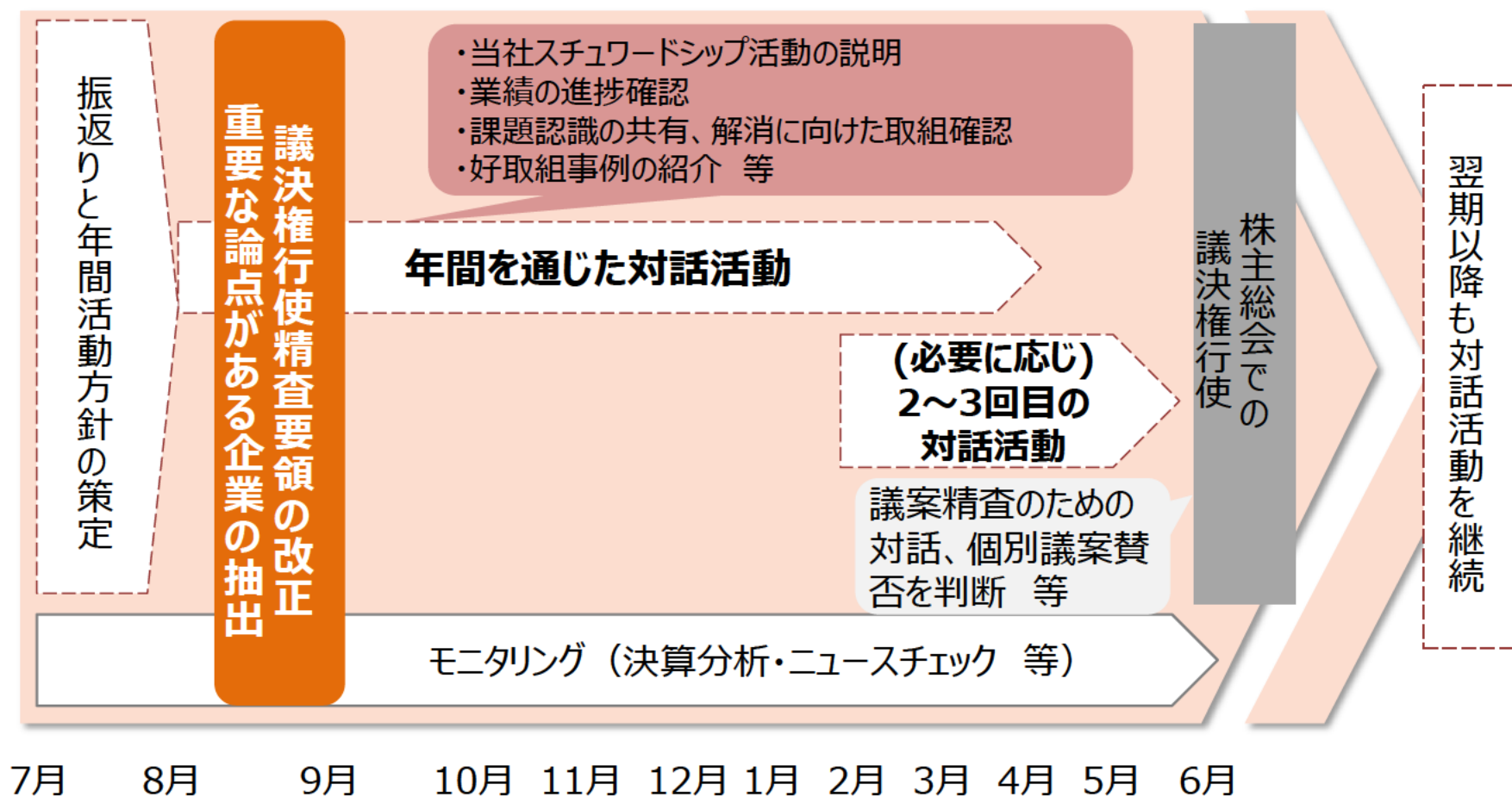
【スチュワードシップ活動に関する体制（全体像）】



年間を通じた対話活動

- 毎年7月～8月に活動の振返りを実施し、年間活動方針を策定。
- 次年度に向けて議決権行使精査要領に抵触する重要な論点がある企業を抽出し、次年度の議決権行使に向けて対話活動に取組み。

(企業との課題認識の共有状況、取組みの進捗を踏まえ、必要に応じて複数回の対話を実施)



※3月決算企業のケース

対話先企業の考え方を的確に理解するため、極力役員クラス以上との対話を実施

対話の中で、重要な論点の解消に向けた取組み方針等の公表を依頼
(例：中期経営計画等でのK P Iの設定など)

対話先企業の経営層全体に本社の要望や考え方を共有いただくため、
対話先に対して本社の要望や考え方をまとめた文書を手交

本社の議決権行使判断の予測可能性を高めるべく、活動報告・賛否事例等の開示を充実

- ・スチュワードシップ活動報告書：対話や議決権行使の個別事例を62事例掲載
- ・議決権行使精査要領：賛成・反対となる主な例を明記
- ・議決権行使結果の個別開示：賛否理由に加え、「反対事例の解説」も開示