大樹生命保険株式会社

スチュワードシップ活動報告書（2023 年）

（対象期間:2022/7～2023/6）

大樹生命保険（以下、「当社」）は、「責任ある投資家」の諸原則＜日本版スチュワードシップ・コード＞への対応方針（当社方針は当社ホームページをご参照ください）を踏まえ、投資先企業との建設的な「目的をもった対話」を通じて、中長期的な視点での投資先企業の企業価値向上や持続的成長を促す観点でスチュワードシップ活動に取り組んでおります。

議決権行使結果に加え、投資先企業との対話活動も含めたスチュワードシップ活動全体を的確にご理解いただくことを目的に、以下のとおり当社のスチュワードシップ活動の取組み状況を報告いたします。

1.投資先企業との対話

当社では、投資先企業の企業価値向上に資するよう、投資先企業との定期的な面談や株主総会の議案に係る意見交換の機会を利用し、建設的な対話を行っております。2022 年度（2022 年 7 月～2023 年 6 月）においては、合計 150 社・210 件の対話活動を実施いたしました。具体的な対話活動の事例は以下のとおりです。

（事例①）

当該企業は、ROE が低位にとどまっていることもあり、以前から、業績動向等について対話を行ってまいりました。その対話を通じ、収益改善に関する諸施策を確認するとともに ROE 等の経営指標を目標として掲げた中計経営計画を策定して欲しい旨、継続的に要請してまいりました。

対話では、原料価格の上昇によりコスト環境は厳しいものの、値上げを実施していることや供給能力、販路の拡大等により収益を増大することで、ROE の上昇を図っているとのことでしたが、実際に足下の収益状況は改善しつつあります。当社が以前から要請していた中計経営計画策定に関しては、同社内で議論が進んでおり、今後公表を行う方針であるとのことで、その作成・開示に向けて取組んでいることが確認できました。

当社からは、引続き早期の中期経営計画公表を要請するとともに、その取組み状況や収益拡大施策の確認を継続して行ってまいります。

（事例②）

当該企業は、収益状況は安定しており、株主還元も適切に実施しています。また、新工場への投資、生産内製化推進、販路拡大、海外展開などを図り、長期的な事業拡大に対しても着実に対応を進めています。一方、統合報告書がないこと、CO2 排出量削減への取組みについての開示がなされていないこと等があり、その状況の確認を行うとともに、開示を要請してまいりました。

対話において、同社もCO2排出量削減への取組みの重要性は十分認識しており、専門の委員会を設け、数値目標の設定など諸対応を進め、開示について検討を行っているとのことが確認できました。なお、統合報告書については、昨年度から開示がなされています。

当社からは、引続きCO2排出量削減へ向けた対応の公表を要請するとともに、その取組み状況の確認等を継続して行ってまいります。

（事例③）

当該企業は、その事業特性上 CO2 排出量が多くなっていますが、会社として持続可能な社会を実現することを目標として掲げ、地球温暖化問題に自主的かつ積極的に取組んでいます。そこで、同社のESGに対する取組みについて、対話、確認を行いました。

中期経営計画では明確な数値目標を掲げるとともに、2050 年のカーボンニュートラルに向けたロードマップを作成、諸対応による道筋が示されています。対話では、その実現に向けた課題などの情報を共有、将来に向けた諸施策などを確認いたしました。また、女性活躍促進への取組として、女性管理職比率の目標を掲げていることや、取締役のうち、社外取締役を半数以上とするなど、ガバナンス体制の強化に積極的に取組んでいることなどを確認いたしました。

当社からは、引続きESGに関する対応の深化を図っていただくよう要請するとともに、その取組み状況の確認等を継続して行ってまいります。

（事例④）

当該企業は、エンジン製品が主力事業の機械メーカーであることから環境対応を中心に ESG 経営について対話、確認を行いました。

同社との対話の中で、環境対応（Ｅ）としては、2030年度に2020年度比でGHG排出量50%の削減、2050 年度は 2020 年度比でサプライチェーン全体の GHG 排出量ゼロを目指していること、そのための、高効率エンジンの開発、電動化の推進、合成燃料の研究開発などに取組んでいることを確認しました。また、社会・ガバナンス（S・G）については女性管理職比率や男性育児取得率などの目標設定、経営体制として取締役は社内外で半々などの目標を掲げ、取組んでいることを確認しました。

当方からは引続き環境関連の対応を進めて欲しい旨を伝え、社会・ガバナンスについても継続した積極的な開示を要請いたしました。

また、株主還元について、過去の配当実績に基づき、安定配当することを配当方針としていますが、

今後は数値目標の設定を行っていくことを要請いたしました。

（事例⑤）

社債投資先である当該企業と、テーマ債発行のスタンスや計画、気候変動に関する取組みなど、ESG に関連する対話を実施いたしました。

同社は、ESG 経営の推進に向けた取り組みを実施しており、グリーンボンドの発行実績があるほか、再生可能エネルギー発電事業の積極的な推進と拡大に取組んでおります。

当社からは、2050 年 CO2 排出量ゼロに向けた各種取組み、女性活躍推進等への取組み、テーマ債の発行の今後の方針等について確認いたしました。

２.議決権行使について

当社は、議決権行使にあたっては、投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、中長期的な投資収益の向上に資することを目的に以下の「議決権行使と行使結果の公表に関する方針」を定めております。

議決権行使と行使結果の公表に関する方針

（1）議決権行使の考え方

当社は、議決権行使を適切に行うことは、投資先企業の企業価値の向上を通じてお客さまの利益に資するものと考えており、加えて、機関投資家としての社会的責任を果たす上でも重要であると考えております。

このような考え方の下、当社では、「国内株式議決権行使規程」を定め、全ての保有株式について社内の決裁手続きを経た上で、自らの判断で議決権を行使いたします。

個々の議案について、投資先企業の経営状況を中長期的な視点を踏まえて確認し、必要に応じて投資先企業との対話を行うなどにより、賛否を判断いたします。

（2）議決権行使に関する社内体制とプロセス

当社では、運用部門が「国内株式議決権行使規程」に基づき、株主総会の全議案について検討を行い、以下のような観点を中心に議決権行使の判断を行っております。

＜国内株式議決権行使規程の主な内容＞

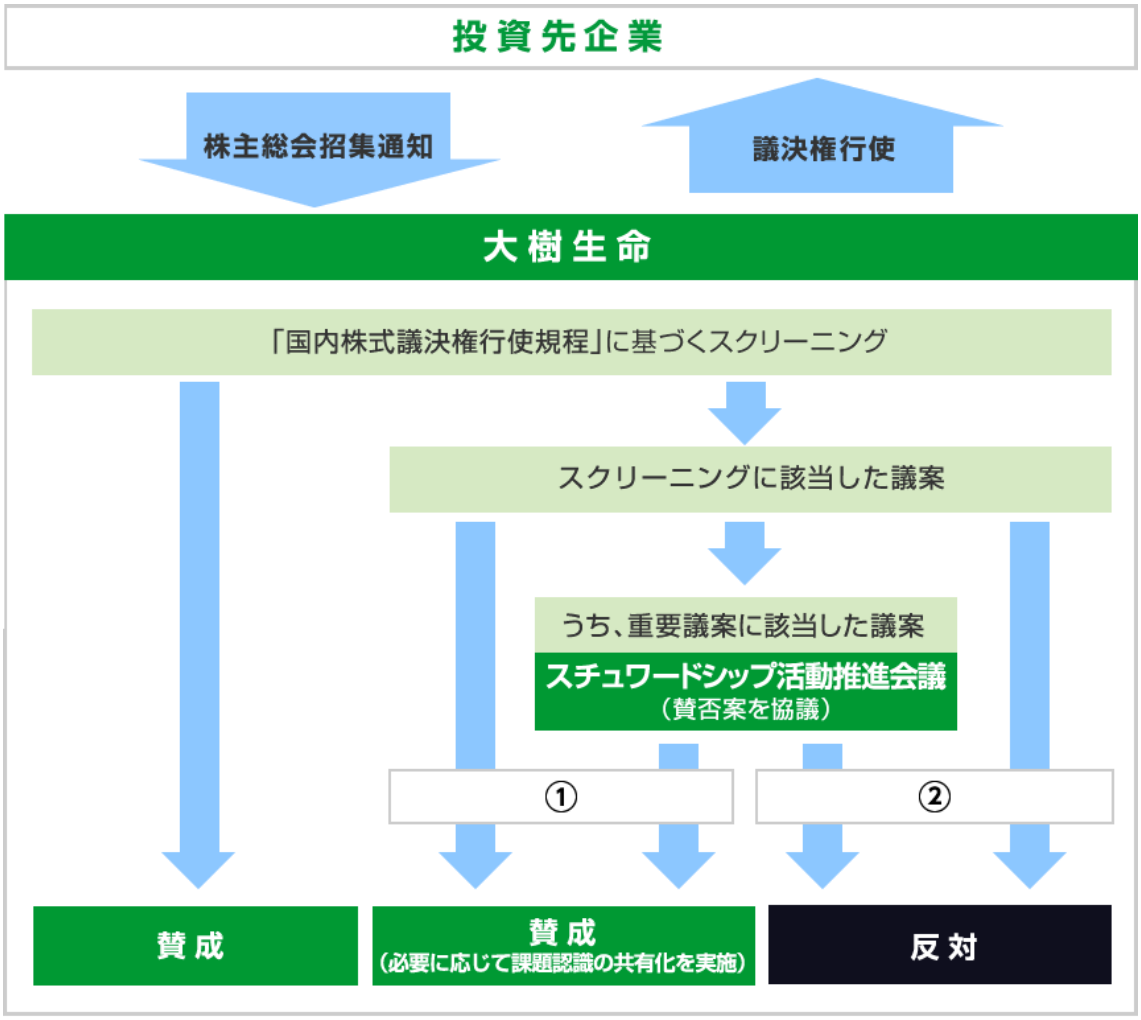
主な項目	主な内容
剰余金処分	当該剰余金処分が、企業の成長段階や事業特性、資金需要等に応じた適切な株主還元であるか、配当性向が一定水準（直近３期連続15%未満、または100%超）となっていないか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
取締役選任（解任）	当該候補者が、経営等に関する豊富な経験や専門的な知見を活用し、適切な監督機能を発揮できるか、ROEが一定水準（直近３期連続5%未満）となっていないか、不祥事（反社会的行為もしくは社会的信用失墜行為等）が生じていないか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。また、社外取締役候補者については、外部の独立した立場で適切な監督機能を発揮できるか、役員会への出席率が70%以上か、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
監査役選任（解任）	当該候補者が、経営等に関する豊富な経験や専門的な知見を活用し、適切な監査機能を発揮できるか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。また、社外監査役候補者については、外部の独立した立場で適切な監査機能を発揮できるか、役員会への出席率が70%以上か、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
定款一部変更	当該定款変更が、中長期的な企業価値向上に資するか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
役員報酬改定	役員報酬の増額改定が、業績不振（ROEが直近３期連続5%未満となっていないか）や不祥事（反社会的行為もしくは社会的信用失墜行為等）が生じている等、中長期的な企業価値の毀損が懸念される状況で行われていないか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
株式報酬付与	当該株式報酬の付与対象者が、社外者ではないか、インセンティブを付与する者として適切であるか、また、株式の発行が、既存株主の株式価値を著しく希薄化させるものではないか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
会計監査人選任（解任）	当該会計監査人の選任（解任）が、中長期的な企業価値を毀損するものでないか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
組織再編関連	当該組織再編関連が、中長期的な企業価値向上に資するか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
企業買収防衛策	株主の株式価値を著しく毀損させるものではないか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
その他会社提案	（自己株式の取得）当該自己株式の取得が、特定の者の利益にならないか（その他株主の株式価値を著しく毀損させるものではないか）、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。 （新株発行、増資、減資等）当該資本政策が既存株主の株式価値を著しく希薄化させるものではないか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。

「国内株式議決権行使規程」の基準に基づくスクリーニングの結果、スクリーニングに該当しない議案については、原則、賛成いたします。

「国内株式議決権行使規程」に基づくスクリーニングの結果、スクリーニングに該当する議案については、必要に応じて投資先企業との対話により課題解決の取組み状況を確認するなど個別企業の状況を踏まえた上で賛否を判断いたします。

具体的には、投資先企業の課題解決に向けた取組みを評価できる場合には議案に賛成し、課題解決に向けた取組みを評価できない場合や改善が期待できないと判断した場合には議案に反対いたします。なお、議案に賛成した場合でも、改善状況のモニタリングが必要と判断した場合には、事後的に投資先企業と課題認識の共有化を実施いたします。

＜議決権行使プロセス＞



①：投資先企業の課題解決に向けた取組みを評価できる場合
②：投資先企業の課題解決に向けた取組みを評価できない場合や改善が期待できないと判断した場合

（3）議決権行使結果の公表に関する方針

議決権行使結果については、議案の主な種類ごとに整理・集計して開示するとともに、個別の投資先企業および議案ごとの結果、各議案の賛否判断理由についても開示しております。

（4）貸株取引に関する方針

当社は、運用収益獲得を目的に貸株取引を行い、議決権行使に係る権利確定日をまたぐ取引がある場合には、必要に応じて貸株の返還を求める等、議決権行使の確保に努めております。

議決権の行使結果

2022 年度（2022 年 7 月～2023 年 6 月）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企業数は 678 社、議案数は会社提案が 2,158 議案、株主提案が 200 議案でした。会社提案に 1 件以上反対した企業数は 7 社、議案数は 7 議案、株主提案に賛成した企業数・議案数は 0 となりました。

＜議決権行使の状況（企業数ベース）＞

	合計	（社、比率）			
	（社）	会社提案全てに賛成		会社提案に1件以上反対	
対象企業	678	671	99.0%	7	1.0%

＜議決権行使の状況（議案数ベース）＞

	合計	（議案、比率）			
	（議案）	賛成		反対	
剰余金処分	452	452	100.0%	0	0.0%
取締役選任	668	662	99.1%	6	0.9%
監査役選任	575	575	100.0%	0	0.0%
定款一部変更	160	160	100.0%	0	0.0%
退職慰労金支給	18	18	100.0%	0	0.0%
役員報酬改定	129	128	99.2%	1	0.8%
新株予約権発行	104	104	100.0%	0	0.0%
会計監査人選任	18	18	100.0%	0	0.0%
組織再編関連 ※1	10	10	100.0%	0	0.0%
その他会社提案 ※2	9	9	100.0%	0	0.0%
買収防衛策	15	15	100.0%	0	0.0%

※1:合併、営業譲渡・株式移転、会社分割等、※2:自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少等

	合計	（議案、比率）			
		賛成		反対	
株主提案	200	0	0.0%	200	100.0%

なお、下記につきましては当社 HP で開示しております。

・投資先企業・議案ごとの議決権行使結果（2022 年 7 月～2023 年 6 月分）

・会社提案への反対事例の解説

当社では、中長期的な視点からコーポレートガバナンスに課題のある議案や企業価値の毀損に繋がるおそれのある議案について、個別企業の状況を把握することに注力いたしました。このような取組みや、取組みを経て議決権行使判断を行った事例は以下のとおりです。

（事例①）

当該企業は、昨年度製造過程における検査において、顧客の要求からはずれる不適切な行為があったことが判明していました。

そのため対話を通じ、その後の状況等を確認いたしました。第三者によって構成された特別調査委員会による調査の結果、更なる不適切な行為は判明していないこと、再発防止のために品質保証部門の独立性を高めたこと、今般の事象による大きな企業価値毀損は生じなかったこと、マネジメント層や管理職層について、一定の処分が行われたこと等を確認することができました。

追加の不適切な事象が生じていないこと、再発防止体制を整えたこと等を確認できたため、取締役選任議案に賛成いたしました。

当社からは、今後も企業価値向上に資する経営、品質管理を継続して欲しい旨を要請しております。

（事例②）

当該企業は、株主還元の方針として安定配当継続を掲げ、コロナ前は継続的に増配も行っていました。一方、事業特性上、設備投資の規模が大きいこともあり、低配当性向が継続しています。

同社とは、継続的に対話を行っておりますが、その中で、経営状況等を十分に確認したうえでの安定配当継続は問題ないこと、設備投資が嵩むことは認識していること等をお伝えするとともに、配当性向が低いことは事実であり、今後も、可能な範囲で引き上げを検討して欲しいこと、配当に関する説明をしっかりと行って欲しいことをお伝えしております。

同社の状況やその説明は理解できること、対話を通じしっかりと意見交換が図れていること等から、剰余金処分議案に賛成いたしました。

（事例③）

当該企業は、中堅の製造業ですが、人口減少や高齢化などの影響もあり収益が伸び悩み、低 ROE が継続しています。

対話を行い、足下の業績低迷は、新工場建設に向けた費用や、売れ行きの良い製品へシフトするため、一部現存する工場の仕様変更等を行っており、その見直し費用が生じたことや機会ロスから売上減につながったこと等があることを確認しています。

同社は、低 ROE であるものの、厳しい事業環境について、現況を認識、長期的な成長に向けた投資を行っている段階にあることや安定的な配当を継続していること等から、取締役選任議案に賛成いたしました。

（事例④）

当該企業は、主として衣料品を取り扱う企業ですが、新型コロナウィルス感染症の影響等も加わり売上は低調、また原材料価格等の高騰もあり、赤字が継続していました。

このような状況下、対応策について、対話を行いました。同社は、収益改善策として大型店を中心に不採算店舗の閉鎖を大幅に進めていること、服飾雑貨の主力ブランドの販売が振るわず収益性が低下した子会社の構造改革を進めていること、在庫負担や出店投資が相対的に軽い売れ筋の業態に経営資源のシフトを加速していること、来店顧客数は戻りつつあることなどを確認することができました。

同社については、現況を認識し、構造改革を実行、収益改善に取組んでいることが確認できたため、取締役選任議案に賛成いたしました。また、赤字での配当を行っていますが、財務状況を確認、配当余力が一定程度残っていることから、利益処分案にも賛成しています。

当社からは、子会社を含めた構造改革の着実な推進を要請しております。

（事例⑤）

当該企業は、アプリの開発、運営を行っている企業ですが、ROE 及び配当に関して、当社議決権行使規程の基準に抵触しているため、対話を実施いたしました。

配当については、開示のない配当方針の確認をしたところ、会社がまだ成長段階にあることから剰余金は成長投資に使用していくことを株主総会で説明しており、株主還元については自社株買いで対応していくとのことでした。

一方、今後の事業戦略を確認したところ、時価総額を中長期の目標として掲げているものの時間軸は公表していないこと、また収益拡大に向け取り組みしているものの、低 ROE が継続しているなか、今後の収益改善の時期や水準が明確でないことから、取締役選任の議案にて、代表取締役会長・社長の選任に反対としました。

３.スチュワードシップ活動推進会議の活動状況

当社は、2017 年度に、お客さま利益の確保や利益相反の防止、及びスチュワードシップ活動全体の充実・促進等に向けて、「スチュワードシップ活動推進会議」を新たに設置いたしました。
[詳細につきましては、スチュワードシップ活動に関する利益相反管理の方針の(2)をご参照ください。]
同会議での主な付議内容は以下の通りです。

・スチュワードシップ活動の取組み状況の報告
・生命保険協会のスチュワードシップワーキング活動について報告
・国内株式議決権行使規程に定める重要議案の賛否案について協議

今後もスチュワードシップ活動推進会議での議論を通じて、スチュワードシップ活動の一層の充実に努めてまいります。

以上