

# スチュワードシップ活動報告書 (2024 年)

(対象期間:2023/7~2024/6)

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。2023 年度（2023 年 7 月～2024 年 6 月）においては、合計 170 社・323 回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きました。その対話を通じ、厳しい経営環境や同社の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策定、開示して欲しい旨、要請してきました。

昨年度実施した対話のなかで、ROE 目標や東証の PBR 1 倍割れ要請に対して、方針を策定し開示する予定、との話を伺うことができました。開示後あらためて対話を行い、成長に向けた設備投資を検討、実行中であること、システム投資が完了し日々の活動状況管理が容易になることが、提案力強化につながり、利益が改善底上げされていく状況にあること等を確認することができました。また、資本コストを安定的に上回る ROE 目標を設定したこと、連結配当性向 50%以上の株主還元を掲げたこと等、お聞きしました。

当社からは、発表した諸施策を着実に進めて欲しいこと、引続き諸目標等の開示を行って欲しい旨、要請するとともに、今後もその取組み状況や収益拡大施策動向について、継続して対話で確認したいとお伝えしています。

#### (事例②)

当該企業は、CO<sub>2</sub> 排出量削減への取組みについての開示がなされておらず、継続してその状況の確認を行うとともに、開示を要請してきました。

対話を通じ、同社において CO<sub>2</sub> 排出量削減への取組みの重要性は十分に認識されており、専門委員会によって、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ことが確認出来ました。目標値の発表には至りませんでした。一方、今まで開示のなかったスコープ 3 の実績数値の開示が実施されました。

当社からは、引続き CO<sub>2</sub> 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います。

#### (事例③)

当該企業は、プラント建設を行う企業で、カーボンニュートラル社会の実現に向けた課題解決のための高品質のサービスを提供するなど、その取組みに大変力を入れています。そこで、業績や株主還元に加え、特に同社の ESG に対する取組みについて、対話、確認を行いました。

カーボンニュートラル本部を立ち上げ新事業に取組んでいること、スコープ 3 の数値や目標値の削減目標開示については、同社が製造したプラント全ての CO<sub>2</sub> 排出量を測定する必要があり、対応が難しい状況にあるが、現在導入に向けて検討中の段階にあること等を確認しています。人権への取組みについては、同社はサプライヤーへのアンケートを実施、グローバル企業として早くから人権方針・デューデリジェンス・救済措置を開示しています。また、開示によって、サプライヤーにも同等の水準を求めているとのこと。ジェンダーや国際性、職歴、年齢等、取締役会の多様性の確保に向けて対応しています。

当社からは、引続き ESG への取組みを進め、その開示を要請するとともに、取組み状況の確認等を継続して行っています。

#### (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、継続して環境対応を中心に ESG 経営について対話、確認を行っています。

同社は、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ますが、削減目標をスコープ 1、2 で設定しています。スコープ 3 の目標設定は、今後の製品ラインナップ等の長期戦略に対応し、設定する必要があることから、しばらく時間はかかるものの、専任者在籍の環境関連委員会を発足、今まで以上に取組みを強化していく方針であることを対話で確認しています。また、対話の中で人権に関する事項について確認したところ、同社では、人権についての開示については不十分と認識しており、早急に人権尊重への取組みについて情報開示できるように整えていく考えであることを確認しました。

当社からは引続き環境関連の対応を進めて欲しい旨を伝え、人権を含めた社会・ガバナンスについて

も継続した積極的な開示を要請しました。

また、株主還元について、同社は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つつも、自社株買いを積極的に行っていますが、今後は数値目標の設定を要請しました。

#### (事例⑤)

社債投資先である当該企業と、経営・財務戦略やサステナビリティボンドの発行計画、気候変動に関する取組みなど ESG に関連する対話を実施しました。

当該企業は、2030 年度に CO2 排出量を 2013 年度比半減、2050 年ネットゼロを目指しており、サステナビリティボンドの資金による省エネ設備導入や再生可能エネルギーの推進などに取組んでいます。

当社からは、2030 年度 CO2 排出量半減、2050 年ネットゼロに向けた進捗状況について、今後の技術革新動向等と合わせて確認するとともに、今後のテーマ債発行の方針等についても意見交換をしました。

## 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	<p>（自己株式の取得）</p> <p>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。</p> <p>（新株発行、増資、減資等）</p>

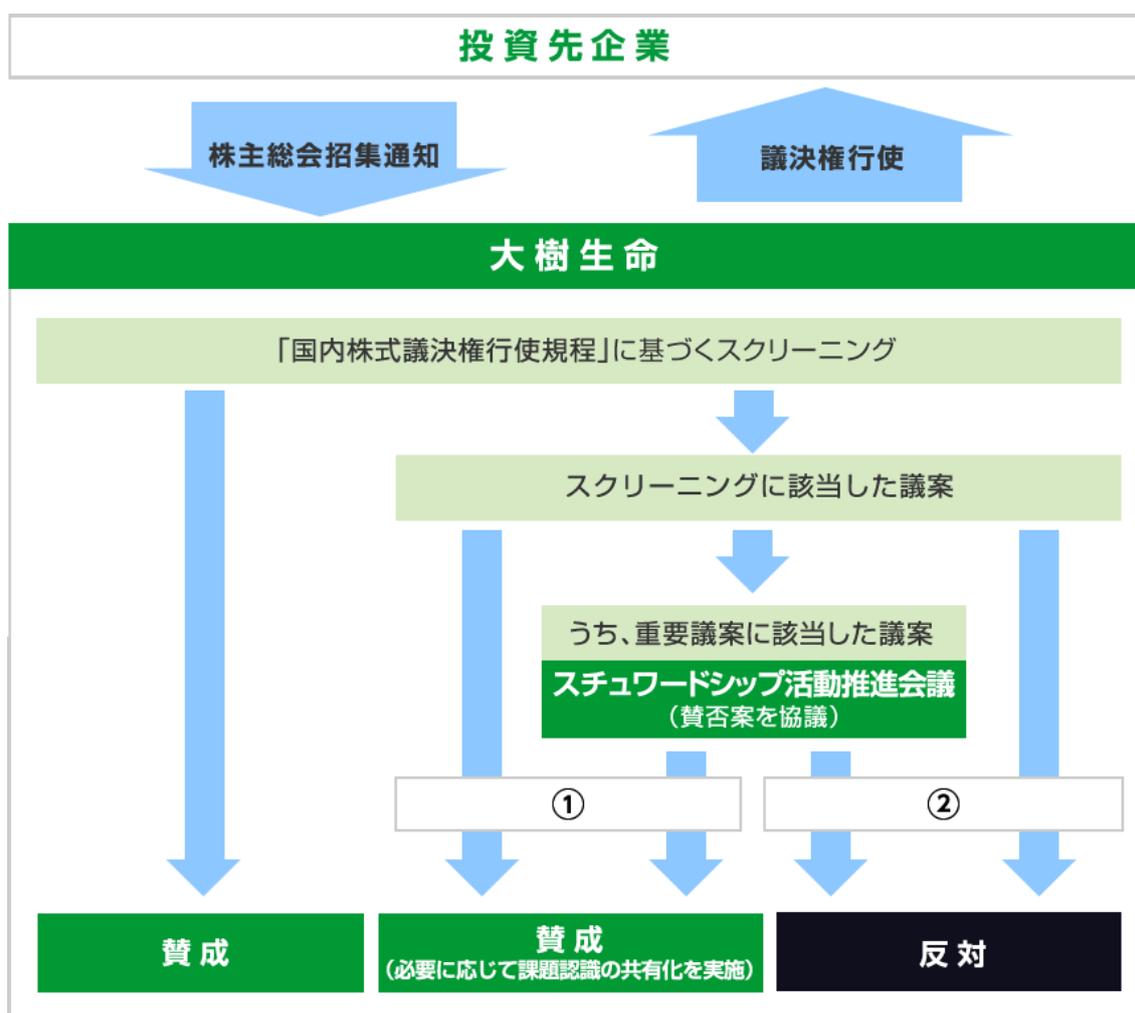
	当該資本政策が既存株主の株式価値を著しく希薄化させるものではないか、という視点等を勘案して賛否判断を実施いたします。
--	--

「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

2023年度（2023年7月～2024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599社、議案数は会社提案が1,922議案、株主提案が161議案でした。会社提案に1件以上反対した企業数は4社、議案数は4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)	(社、比率)			
		会社提案全てに賛成		会社提案に1件以上反対	
対象企業	599	595	99.3%	4	0.7%

### <議決権行使の状況（議案数ベース）>

	合計 (議案)	(議案、比率)			
		賛成		反対	
剰余金処分	399	399	100.0%	0	0.0%
取締役選任	583	579	99.3%	4	0.7%
監査役選任	532	532	100.0%	0	0.0%
定款一部変更	118	118	100.0%	0	0.0%
退職慰労金支給	13	13	100.0%	0	0.0%
役員報酬改定	145	145	100.0%	0	0.0%
新株予約権発行	110	110	100.0%	0	0.0%
会計監査人選任	6	6	100.0%	0	0.0%
組織再編関連 ※1	1	1	100.0%	0	0.0%
その他会社提案 ※2	7	7	100.0%	0	0.0%
買収防衛策	8	8	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	161	0 0.0%	161 100.0%

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（2023年7月～2024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、製品製造の認証において、法規違反があったことを公表していましたが、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、その対象の拡大が判明しました。

そのため複数回の対話を通じ、その後の状況等を確認しました。再発防止のためにリスクに適切に対応し最適な経営資源配分を行うための組織変更、体制整備を行ったこと、また、必要に応じその修正を行っていく考えであることを確認しました。また、法規遵守、コンプライアンスを徹底するとともに、現場の状況や事実に基づく声を正しく汲み取り、本社・事業部、部門間で連携して取り組んでいく方針であること等を確認することができました。

一定の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しました。

当社からは、出荷再開や諸対策などは今後もタイムリーに情報開示をお願いしたい旨伝えるとともに、引続きモノづくりを通じ、企業価値向上に資する経営を志向して欲しい旨を要請しています。

#### （事例②）

当該企業は、事業構造改革を進めてきたこともあり、財務基盤を強化するための株主資本の充実を優先し、総合的に判断しながら利益還元を充実させていくことを、利益配分の基本方針としていました。そのため、復配はしたものの、低配当性向が継続した状況にありました。

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、可能な範囲で配当の増額を検討して欲しい旨、お伝えしています。また、同社からも、配当金額について十分ではないと認識しており、業績状況次第で増配を検討していく、と回答をいただいていた。その後の決算発表において、配当の増額が発表されましたが、継続的に対話、意見交換を行ったことが、今回の発表につながったと考えています。配当性向の水準自体は、未だ十分とはいえないものの、こうした点を踏まえ剰余金処分議案に賛成しました。

財務健全化による安定的な配当の実現に向け、有利子負債圧縮による金融費用等削減への対応

等を行うとともに、将来に向けた成長戦略の遂行に注力し、企業価値を向上させて欲しい旨、お伝えしています。

#### (事例③)

当該企業は、地方に基盤を有する製造業ですが、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、取引先の受託生産体制の見直しに伴う売上減少、原材料費上昇、動力費上昇等の費用増、および新工場建設に向けた費用発生等があることを確認しています。

同社は、ROE 目標の設定開示を前向きに検討していること、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新工場建設を行っている段階にあること、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しました。当社からは、ROE 目標の開示に加え、東証の PBR1 倍割れ対策についても、検討開示して欲しい旨、要請をしています。

#### (事例④)

当該企業は、大手製造業ですが、主力事業の不振から多額の経常赤字と設備装置の減損損失を計上、複数年度にわたり大幅最終赤字となりました。

経営悪化を受けたこのような状況下、対応策として、同社は主力製品工場の稼働を止めることを発表しました。またその他の製品についても生産規模を縮小するほか、上述の工場で手がける成長期待のある製品ラインも閉鎖することとなりました。度重なる赤字計上に伴い、財務の健全性を示す自己資本比率も大幅に低下し、配当も無配が続いております。以上の事象を受けまして、5年以上経営及び事業に携わり、足下では社長として同社全般の経営に関与してきた取締役候補者の一人である現社長の責任は大きいものと判断し、同氏の取締役選任議案に反対することとしました。

#### (事例⑤)

当該企業は東証スタンダード市場に上場していますが、独立社外取締役の人数構成が当社議決権行使規程に抵触しているため対話を実施しました。

現状においては、独立社外取締役の人数が少ないものの、ガバナンスが機能する体制にあるのか、また独立社外取締役の増員に向け積極的に取組んでいるのかについて確認したところ、独立性を有する者で構成された特別委員会を取締役会の諮問機関として設置しガバナンスの実効性向上に向けた取組みを強化しているとのことでありました。

しかしながら、社外取締役は系列会社出身であること、また独立社外取締役も過去に系列会社における職務経歴があり、特別委員会を設置する体制ではあるもののガバナンス体制に問題がないとは判断できませんでした。また独立社外取締役が 1 名と少数の状況が継続しているなか積極的な増員への取

組みが見られないこと等から、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、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」を設置し運営しています。

[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