

平成 27 年 9 月 1 日
住友生命保険相互会社

スチュワードシップ活動の状況(対話・議決権行使の実施状況) および議決権行使の考え方について

住友生命保険相互会社(社長 橋本雅博)は、スチュワードシップ活動の状況(対話・議決権行使の実施状況)および議決権行使の考え方についてお知らせいたします。

当社は、中長期的に株式価値の向上が見込めると判断した企業に投資を行っており、株主としての投資先企業との関わりにおいても、その中長期的な株式価値向上を促すべく、持続的な利益の成長、株主への利益還元、コーポレートガバナンス等、さまざまな観点から積極的な対話に努め、議決権行使に際しては対話の内容等を踏まえて中長期的な視点から判断を行っています。

日本版スチュワードシップ・コードの原則 6 に則り、当社が平成 26 年 7 月から平成 27 年 6 月に実施した対話および議決権行使の状況を以下のとおり報告します。

あわせて、当社の議決権行使の考え方を別紙のとおりお知らせします。平成 27 年 10 月より、取締役選任議案の検討に ROE に係る視点を導入します。個別の議案の検討においては、対話の内容や問題への取組み状況等を踏まえた上で中長期的な視点から賛同・不賛同の判断を行っていきます。

1. 対話の実施状況

a. 「株式価値向上のための対話」の開始

当社は、投資先企業との対話を重視し、株式価値向上を重視した経営を投資先企業に促すための対話を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善を働きかけています。

平成 26 年 10 月には運用部門に対話専任の担当者を配置し、ROE、株主還元、ガバナンスをテーマとして、投資先企業と個別に面談して行う「株式価値向上のための対話」を本格的に開始しました。

企業が抱える課題やそれに対する解決策は規模、成長ステージ等により様々であることから、対話に際しては、個別の企業分析に基づき、次ページの表に掲げるテーマを中心に、課題の背景や今後の取組み方針等を確認しながら、必要に応じて投資家としての問題意識を伝えることを基本スタンスとしています。

【株式価値向上のための対話の視点】

テーマ	対話の視点の具体例
ROE	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 中長期的な成長戦略（中期経営計画等） ➤ 重視している経営指標と重視する理由 ➤ ROEの経営目標への組入れに対する考え方 ➤ 資本効率向上に向けた取組み（利益率改善、資本構成改善等）等
株主還元	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 手元資金の活用方法（設備投資、研究開発投資、M&A資金等） ➤ 配当性向や総還元性向の目標 ➤ 内部留保と株主還元のバランス <p style="text-align: right;">等</p>
ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 社外取締役の選任に関する方針（社外取締役不在の場合） ➤ 社外役員の活動状況、社外役員のサポート体制 ➤ 役員報酬制度の考え方（監査役へのストックオプション付与の有無、監査役退職慰労金制度の有無等） <p style="text-align: right;">等</p>

b. 対話の実施結果

「株式価値向上のための対話」の他、従来行ってきた株主総会の議案に関して確認等を行うための「議決権行使における対話」、企業の経営状況を把握するための「決算説明会・IR ミーティング等への参加」にも積極的に取り組みました。

これらの対話の平成 26 年 7 月から平成 27 年 6 月までの実施結果は下表のとおりです。

【対話の実施結果（平成 26 年 7 月から平成 27 年 6 月まで）】

類型	主な目的	実施件数
株式価値向上のための対話	ROE、株主還元、ガバナンス等に関する確認、投資家としての問題意識の表明	218 件
議決権行使における対話	株主総会の議案に関する確認、投資家としての問題意識の表明	347 件
決算説明会・IR ミーティング等への参加	業績や財務状況等企業の経営状況の把握	506 件

c. 対話実施後の企業の状況

対話では当社が表明した問題意識にご理解をいただける場合もあり、一部の投資先企業では、対話実施後に、増配や復配、自社株買い、社外取締役の選任、役員報酬制度の変更等が確認されています。

平成 27 年 6 月迄にこれらの事象が確認された企業は下表のとおりであり、会社法改正や資本効率への意識の高まりを背景としながら、多くの企業において株主還元やガバナンスに対する取組みの強化が見られました。

【「株式価値向上のための対話」実施後の企業の状況（平成 26 年 7 月から平成 27 年 6 月まで）】

テーマ	対話した 企業数 (※)	対話後の企業の状況	
		確認された事象	企業数
ROE	158 社	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 増配、復配、自社株買い ➤ ROE、配当性向の経営目標への採用 	83 社
株主還元	146 社		
ガバナンス	81 社	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 社外取締役の選任 ➤ 役員報酬制度の変更（役員退職慰労金の廃止等） ➤ 買収防衛策の内容変更（金員交付文言の削除等） 	66 社

※ 1 社に対して複数のテーマで対話することがあるため、テーマ別の企業数の合計と「株式価値向上のための対話」の実施件数 218 件は一致しません。

d. 対話の代表的事例

平成 26 年 7 月から平成 27 年 6 月に実施した対話の代表的な事例は次ページのとおりです。

【対話の代表的な事例】

テーマ	確認された事象	対話内容
ROE	経営目標への採用	中期経営計画の策定年度であることを踏まえ、今後の経営の方向性を確認するとともに、投資家から見た指標としてのROEの重要性を説明。その後発表された経営計画では、新たにROEの目標値が盛り込まれた。
株主還元	自社株買い	<p>配当余力があるにも関わらず、対話によっても低配当が改善されない企業に対し、反対の議決権を行使。その後も、重ねて対話を実施し、株主還元姿勢に投資家としての懸念を表明していたところ、自社株買いが発表された。</p> <p>低金利、資金需要低迷で本業の利益成長が伸び悩む企業と、ROEと株価の相関性等について意見交換。資本規制あるも、自己資本の残高適正化が一つの解との認識で一致し、自社株買いが継続して行われている。</p>
	増配、経営目標への採用	株主還元に対する考え方を確認するとともに、妥当な配当水準について議論。その後、増配が発表されるとともに、経営計画において新たに配当性向の目標が盛り込まれた。
ガバナンス	社外取締役の選任	業界を代表する企業でもあり、ガバナンス上社外取締役が不可欠である旨、投資家としての意見を表明。その後、翌期の株主総会で社外取締役の導入が決議された。
	ストックオプション付与対象者の変更	監査役へのストックオプション付与議案に反対の議決権を行使するとともに、対話にて監査機能の低下懸念という投資家としての問題意識を表明。その後、翌期の株主総会では、同議案の付与対象者から監査役が除外された。
	監査役退職慰労金制度廃止	当社のガイドラインの基準をお知らせするとともに、役員報酬等に関する機関投資家の議決権行使動向を情報提供。その後、翌期の株主総会では、役員退職慰労金の打切り支給が付議され役員退職慰労金制度が廃止された。
	買収防衛策の改善	買収防衛策の発動時には株主の意思を確認するための総会を開催することが望ましい旨、投資家としての意見を表明。その後、翌期の株主総会では、買収防衛策の仕組みが株主総会の開催を伴うものに変更された。

e. 今後の取組み

当社はエンゲージメント投資専門運用会社であるみさき投資が運用する「みさきエンゲージメントファンド」へ投資を行い、同社への人材派遣等によって株式価値向上に資するエンゲージメント手法・ノウハウの取得を図っております。こうした社外のノウハウも活用しながら、今後も対話への取組みを強化していきます。

2. 議決権行使の実施状況

当社では、対話の内容や問題への取組み状況等も踏まえた上で個別に議案を検討する中で、対話を行っても問題が改善されない場合、株主価値毀損のおそれが高いと判断される場合等には、不賛同の意思表示を行っております。

平成26年7月から平成27年6月までに開催された株主総会では、以下の議案について不賛同の意思を表明しました。

【議決権行使における不賛同の事例】

- 長期にわたり業績不振や無配が継続しており、業績面で改善の兆候が見られない企業の取締役選任議案
- 社会的な影響の大きい不祥事により、株式価値を損なった企業の取締役選任議案
- 合理的な理由なく取締役会等への出席率が低位な社外役員の選任議案
- 配当余力を有している一方で数期にわたり低配当となっており、対話を行っても株主還元の強化がなされなかった企業の剰余金処分議案
- 監査役に対してストックオプション（新株予約権）を付与する議案
- 社外監査役に対して退職慰労金を支給する議案
- 買収者に金員等を交付する可能性がある買収防衛策の更新に関する議案

以上

議決権行使の考え方

1. 議決権行使のプロセス

a. 個別検討の対象となる議案の選別

すべての議案について、当社の「議決権行使ガイドライン」に定めた業績・財務状況、資本政策、株主への利益還元姿勢、法令遵守体制等に係る基準に照らしてスクリーニングを行い、個別検討が必要な議案を選別します。

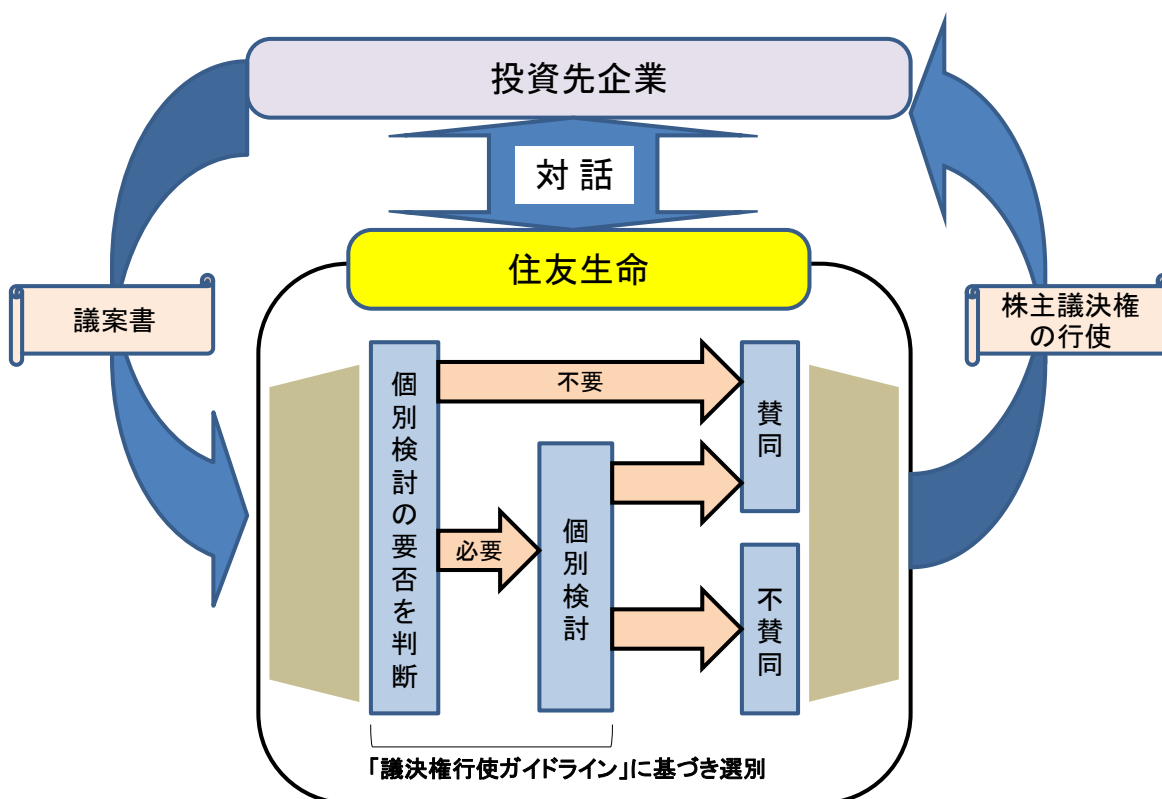
個別検討の必要がないものとして選別された議案については、原則賛成します。

b. 個別検討による賛否判断

個別検討が必要となった議案については、対話の内容や問題への取組み状況等を踏まえた上で中長期的な視点から個別に賛同・不賛同の判断を行います。

主な検討項目と個別検討における賛否判断の考え方は次ページのとおりです。

【プロセスのイメージ】



2. 主な検討項目と個別検討における賛否判断の考え方

※下線部分の考え方については平成27年10月より適用します。

(1) 原則として不賛同とする項目

議案	不賛同とするにあたっての考え方
取締役選任	上場企業において社外取締役の再任候補者の取締役会への出席が不十分な場合、原則として不賛同とします。
監査役選任	社外監査役の再任候補者の取締役会と監査役会への出席が不十分な場合、原則として不賛同とします。
役員報酬等	赤字や無配が続いている企業等で、取締役の報酬額を引き上げる場合、取締役に退職慰労金または賞与を支給する場合は、いずれも原則として不賛同とします。 社外監査役に対する退職慰労金の支給は、監査機能を弱めるおそれがあるため、制度廃止に伴う打切り支給を除き、原則として不賛同とします。
ストックオプション	監査役に対するストックオプションの付与は、監査機能を弱めるおそれがあるため、原則として不賛同とします。

(2) 対話の内容や問題への取組み状況等を踏まえて検討する項目

議案	個別検討における賛否判断の考え方
取締役選任	赤字や無配が続いている企業については、実効性のある業績改善策が策定され実行されているか、今後業績の改善や配当の実施が見込めるかといった観点から検討を行います。
	<u>上場企業においてROEの低迷が続いている場合には、利益成長に向けた投資や株主還元を含む資本政策の状況等に鑑みて、株主へのリターンを意識した経営が実施されているか、今後ROEの向上が見込めるかといった観点から検討を行います。</u>
	法令違反等の企業不祥事があった企業については、事案の重大性や財務面への影響等を踏まえたうえで、発生原因の究明はなされているか、責任の所在は明確になっているか、再発防止のための適切な取組みがなされているかといった観点から検討を行います。
	上場企業において社外取締役が選任されていない場合は個別に検討します。

議案	個別検討における賛否判断の考え方
監査役選任	法令違反等の企業不祥事があった企業については、監査役が十分に監査機能を発揮していたかといった観点から検討を行います。
	法令違反等の企業不祥事があった企業で、社外監査役候補者の独立性が十分でないと判断される場合は、社外監査役としての適格性を備えているかといった観点から特に慎重に検討を行います。
役員報酬等	取締役、監査役それぞれの選任議案と同様の観点から検討を行います。
剰余金処分	配当余力があるにもかかわらず、配当性向の水準が極めて低位となっていないかといった観点から検討を行います。
自己株式の取得	特定の者からの自己株式の有償取得の場合は、株式価値を大きく損なう内容でないかといった観点から検討を行います。
新株発行	妥当な資金ニーズがないにもかかわらず新株発行を行っていないか、発行条件が既存株主にとって著しく不利なものでないかといった観点から検討を行います。
ストックオプション	ストックオプションの付与対象者が適切かどうか、発行条件が既存株主にとって著しく不利なものでないかといった観点から検討を行います。
合併・株式交換等	合併や株式交換等の目的は妥当か、合併比率等に客観性があるかといった観点から検討を行います。
種類株式発行枠の新設・変更	種類株式発行の目的は妥当か、発行条件が既存株主にとって著しく不利なものでないかといった観点から検討を行います。
買収防衛策	買収を行おうとする者に金員等を交付する可能性がないかという観点から検討を行います。
	社外取締役が選任されていない企業で、買収防衛策が以下のいずれかに該当する場合は、買収防衛策の発動に関し恣意的な運用が行われるおそれがないかといった観点から検討を行います。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 独立委員会が買収防衛策発動の是非等を取締役に勧告する仕組みになっていない。 ・ 買収防衛策の発動プロセスにおいて一定の場合は株主意思確認総会を開催することが明示されていない。
株主提案	提案の内容が株式価値向上に寄与するものであるかといった観点から検討を行います。

以上