

# スチュワードシップ活動（対話・議決権行使） に関する考え方および活動状況報告

住友生命保険相互会社（社長 橋本雅博）は、当社のスチュワードシップ活動に関する考え方および当社が平成28年7月から平成29年6月（以下、平成28年度）に実施したスチュワードシップ活動の状況についてお知らせいたします。

## ○スチュワードシップ活動に関する考え方

- |                       |           |   |
|-----------------------|-----------|---|
| 1. 当社のスチュワードシップ活動の全体像 | ・・・・・・・・P | 3 |
| 2. 当社の対話スタンス          | ・・・・・・・・P | 6 |
| 3. 当社の議決権行使のスタンス      | ・・・・・・・・P | 8 |
- （平成29年度議決権行使基準（改正部分は平成30年4月から適用））

## ○平成28年度スチュワードシップ活動状況報告

- |                          |           |    |
|--------------------------|-----------|----|
| 4. 平成28年度の議決権行使の実施状況     | ・・・・・・・・P | 17 |
| 5. 平成28年度の対話活動           | ・・・・・・・・P | 23 |
| 6. 対話により働きかけを行った投資先企業の状況 | ・・・・・・・・P | 28 |
| 7. 対話先アンケート結果            | ・・・・・・・・P | 29 |
| 8. 自己評価                  | ・・・・・・・・P | 30 |

## ○平成29年度スチュワードシップ活動運営

- |                        |           |    |
|------------------------|-----------|----|
| 9. 平成29年度スチュワードシップ活動運営 | ・・・・・・・・P | 34 |
|------------------------|-----------|----|

## スチュワードシップ活動に関する考え方

## 1. 当社のスチュワードシップ活動の全体像

当社は、負債が長期にわたるといふ生命保険の資金特性を踏まえ、中長期投資を基本スタンスとしており、株式投資についても、中長期的な視点から株式価値の向上が見込まれると判断した企業に投資をしています（※）。

スチュワードシップ活動は、投資先企業の株式価値向上を促し、中長期的な株式投資リターンの拡大を図るための重要な手段であるという認識のもと、株式投資における中核業務と位置付けて注力しています。

当社のスチュワードシップ活動は、投資先企業の株式価値向上のための実効性に主眼を置き、最も効果が期待できる手法であると考え対話を軸に据えています。

そして、対話を軸として、議決権行使や投資先企業を対象とした文書発信等の手段を有機的に結び付けることで、実効性を高めてまいります。

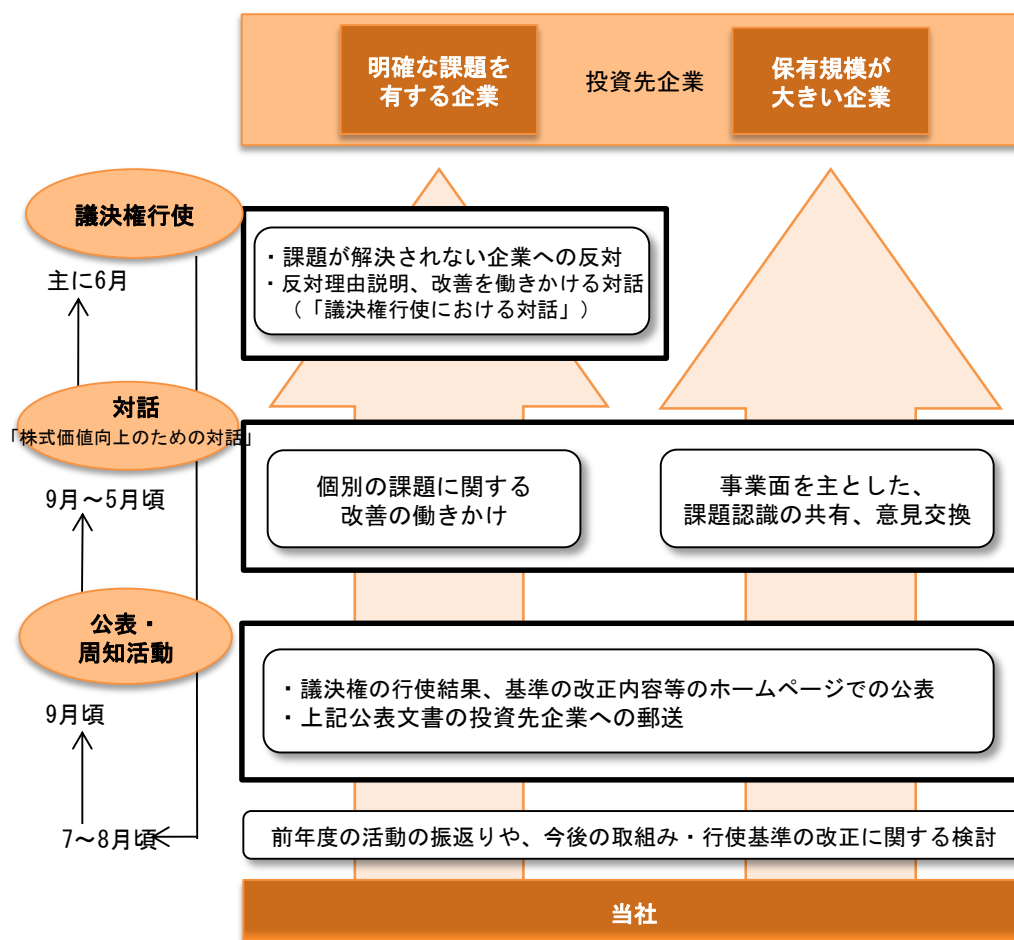
（※）特別勘定においては、スチュワードシップ・コードへの対応も参考に助言会社を選定し、投資助言を受けて株式運用を行っています。

### <当社株式運用とスチュワードシップ活動の関係>

当社では、業績等の財務情報のみでなく、事業環境や経営戦略等の非財務情報も取り入れた独自の仕組みを導入して企業を評価し、投資判断を行っています。

スチュワードシップ活動で得られた非財務情報を、企業評価に反映することで、当社の株式運用のさらなる高度化にもつなげています。

## <当社のスチュワードシップ活動のイメージ>



### a. スチュワードシップ活動の体制

当社では、スチュワードシップ・コードを受け入れた平成26年以降スチュワードシップ活動の専任担当者を1名配置し、他の兼務者とともに投資先企業との対話に取り組んできました。

平成29年度からは専任担当者を2名に増員し、対話の質および量の両面の強化を図ってまいります。

また、当社では従来から日本株投資を担当する部署を設置しており、企業の経営や株式投資に対する知見を有するアナリスト人材を育成してまいりました。対話に際しては事前にアナリストが十分な企業分析を行い、企業が抱える課題の内容によっては、上記専任担当者の対話に同行することで、対話の質向上に努めています。

## b. 利益相反管理体制

当社は、お客さまの利益保護を図るため、保険業法および金融商品取引法に基づき、「利益相反管理方針」等の諸規定を定めており、スチュワードシップ活動についても、利益相反管理に関する法令等およびこれらの規定を遵守して行っています。

また、スチュワードシップ活動において生じうる利益相反を防止する態勢を強化するため、外部有識者を活用した透明性の高い運営体制を構築しています。

具体的には、コンプライアンス統括部を事務局とし、構成員の過半を外部有識者が占める「スチュワードシップ活動に関する第三者委員会」が、運用部門が行う議決権行使のうち、以下のような類型に該当する案件を利益相反等の観点から審議するほか、議決権行使基準の改正やスチュワードシップ活動の取組み等についても、助言を行います。

### <チェックする議案の主な類型>

- ・ 保険取引の量が多い企業
- ・ 年金の受託が多い企業
- ・ 融資が多い企業 等

### <スチュワードシップ活動に関する第三者委員会（概要）>

役割	以下の事項の審議と意見具申を行う。 <ul style="list-style-type: none"><li>➤ 個別議決権行使の判断に関する事項</li><li>➤ 議決権行使ガイドライン、関連する規定の改廃に関する事項</li><li>➤ その他当社のスチュワードシップ活動に関する事項</li></ul>
構成	社外委員を過半とする構成とする。 <ul style="list-style-type: none"><li>➤ 社外委員：複数名（社外有識者）</li><li>➤ 社内委員：1名（コンプライアンス統括部担当執行役）</li></ul>
開催頻度	原則年3回

### c. インサイダー取引管理体制

当社は、インサイダー取引を未然に防止することを目的に「インサイダー取引防止規程」を定めています。

投資先企業と対話を行う際には、インサイダー情報を取得する恐れがあることを十分に認識した上で、取得予防に関して細心の注意を払っています。特に経営戦略について議論することの多い株式価値向上のための対話では、投資先企業にインサイダー情報を含まない範囲での説明を依頼する等の対応を行っています。

万が一、インサイダー情報を入手した場合には、各種法令や上記社内規程等に則り当該企業の株式の売買を停止する等、必要な対応を行います。

## 2. 当社の対話スタンス

当社では投資先企業との対話を、対話の目的に応じて、「株式価値向上のための対話」と「議決権行使のための対話」の2つの類型に分けて取り組んでいます。

### a. 株式価値向上のための対話

投資先企業が抱える課題やその解決に向けた方策を議論することで、改善を促すことを目的とした対話で、主にESGや資本効率・株主還元、経営戦略・事業戦略などについて、議論しています。

特に、当社議決権行使ガイドラインに将来的に抵触することが事前に懸念される企業に対しては、予め当社の課題意識を伝え改善を促しています。

投資先企業が抱える課題やそれに対する解決策は会社規模、成長ステージ等により様々であるため、対話に際しては当社のアナリストが事前に十分な企業分析を行います。その上で次頁に掲げるテーマを中心に、当社が考える問題意識を伝え、課題の背景や今後の取組み方針等を確認しながら、その課題解決に向けた方策を議論することを基本スタンスとしています。

業界や企業に対する専門知識が特に必要となる場合には、当社アナリストが専任担当者に同行し、対話の質向上に努めています。

<株式価値向上のための対話で取り上げる主なテーマと視点>

テーマ	対話の視点の具体例
E S G	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 当社は、株主利益を尊重した実効性のあるガバナンスを実現いただきたいと思いますと考えています。また、事業を通じて社会・環境問題の改善に取り組むことが、株式価値向上につながる場合があると考えています。</li> <li>➤ 対話では以下のような事項について意見交換をさせていただきます。 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (社外) 役員の選任に関する方針 (独立性・専門性・多様性等)</li> <li>▪ 社外役員の活動状況およびサポート体制</li> <li>▪ 役員報酬制度の考え方 (適切なインセンティブのあり方等)</li> <li>▪ 不祥事への対応状況 (再発防止策等)</li> <li>▪ 働き方改革への取組みや地域社会への貢献策</li> <li>▪ 環境保護への取組み</li> </ul> </li> </ul>
資本 効率 ・ 株主 還元	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 当社は、持続的な資本効率の向上による中長期的な株式価値向上を実現いただきたいと思いますと考えています。また、成長投資や財務健全性ととのバランスを踏まえた株主還元を実施いただきたいと思いますと考えています。</li> <li>➤ 対話では以下のような事項について意見交換をさせていただきます。 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ROE (株主資本利益率) の経営目標への組入れに対する考え方</li> <li>▪ 資本効率向上に向けた取組み (利益率改善、最適な資本構成や現金水準についての考え方、非事業性資産の有効活用等)</li> <li>▪ 配当性向の目標についての考え方</li> <li>▪ 内部留保や投資計画と株主還元のバランス</li> </ul> </li> </ul>
経営 戦略 ・ 事業 戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 当社は、持続的な利益成長による中長期的な株式価値向上を実現いただきたいと思いますと考えています。</li> <li>➤ 対話では以下のような事項について意見交換をさせていただきます。 <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 経営の基本的な考え方、中長期的な成長戦略 (中期経営計画等)</li> <li>▪ 重視している経営指標と改善方策</li> <li>▪ グループ経営管理についての考え方や各事業の課題</li> <li>▪ 事業の選択と集中、新規事業分野についての見通し</li> <li>▪ 将来の経営体制や後継者の選任に向けた取組み</li> </ul> </li> </ul>

b. 議決権行使のための対話

株主総会議案の賛否判断をするために、改善に向けた取組みの状況等を確認するための対話です。

また、議案の賛否判断のための状況確認にとどまらず、当社の議決権行使に関する考え方の説明や改善に向けた取組みを働きかける重要な機会としています。

主な議案に対する当社の考え方は3.「当社の議決権行使のスタンス」をご参照ください。

3. 当社の議決権行使のスタンス

a. 議決権行使の考え方

議決権行使は、投資先企業の経営に影響を与えることによって、株式価値の向上につながる重要な手段であると考えており、議決権行使を通じて、投資先企業に対して株式価値の向上を求めてまいります。

当社のスチュワードシップ活動は、対話による中長期的な株式価値向上に重点を置いており、議決権行使に際しても、対話の内容や投資先企業の置かれた状況を踏まえて賛否を判断しています。

なお、当社では貸株を行うことがあります。貸株取引が投資先企業の議決権に係る権利確定日をまたぐ場合は、必要に応じて株式の返還を求めています。具体的な議決権行使のプロセスは以下のとおりです。

(1) 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、資本効率、株主への利益還元姿勢、ガバナンス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判断した議案については、原則賛成します。

(2) 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、必要に応じて当該企業に電話等で連絡し、対話を実施します。個別の賛同・不賛同の判断は、対話の内容等を踏まえた上で、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10～15ページのとおりです。

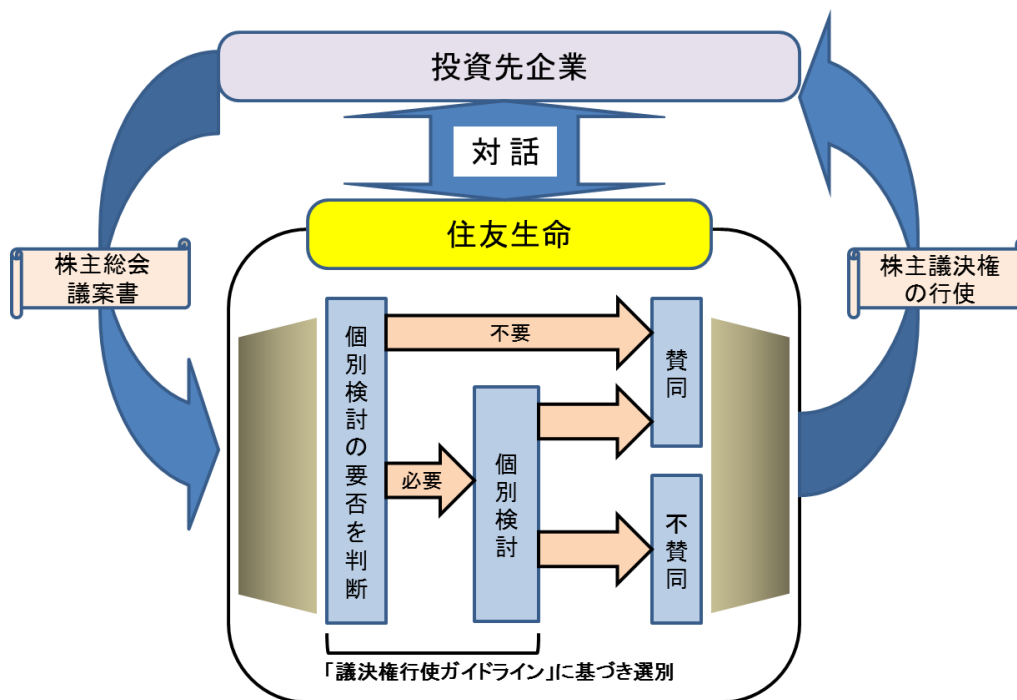


＜当社の「議決権行使ガイドライン」について＞

当社の議決権行使ガイドラインは、すべての投資先企業に満たしていただきたい基準を設定したものです。

したがって、投資先企業の状態に応じてより高い水準を求めるべき場合には、議決権行使ガイドラインで設定した基準をすべて満たしている企業についても、必要に応じて株式価値向上のための対話等を実施し、より高い水準を求めてまいります。

### 【議決権行使のプロセス】



b. 主な検討項目と個別検討における賛否判断の考え方

当社では原則として以下の考え方に則って、議決権行使における賛否を判断しますが、対話等を通じて個別に状況を確認した結果、以下と異なる対応が合理的と考えられる場合には当該判断に基づいて賛否を決定します。

※下線部分の考え方については平成30年4月の株主総会から適用します。

(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	<p>[出席率] 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率が75%未満の場合、原則として不賛同とします。</p> <p>(当社の考え方) ⇒社外役員は、経営に対する監督機能を発揮するために、取締役会等には必ず出席し、必要に応じて意見を述べるべきと考えます。</p> <p>(例外規定) ⇒欠席の理由が、以下のようなやむを得ないものと判断される場合には、当該欠席回数を調整して出席率を判定します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・急な日程変更や臨時取締役会の招集が直前となったことで都合がつかなかった場合</li> <li>・一時的な急病等で出席できなかった場合</li> <li>・悪天候等による公共交通機関への影響等で出席できなかった場合</li> </ul>
	<p>[独立性] 証券取引所に独立役員として届け出ている社外取締役が、当社の定める独立性基準(※)に抵触する場合、原則として不賛同とします。</p> <p>(当社の考え方) ⇒社外役員は、経営に対する監督機能を発揮するために、独立性を有することが望ましいと考えます。特に、独立役員として届け出ている社外役員については、一定水準以上の独立性を確保すべきと考えます。</p> <p>(例外規定) ⇒以下に該当する場合には賛成します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・当社の独立性基準を満たす独立社外取締役が2名以上選任されており、実効性のあるガバナンス体制が構築できていると判断された場合</li> <li>・当該役員を独立役員として届け出る状況を解消する方針を確認できた場合</li> </ul>
監査役選任	<p>[出席率] 社外監査役の再任候補者の取締役会または監査役会への出席率が75%未満の場合、原則として不賛同とします。</p>

議案	不賛同とするにあたっての考え方
	<p>(当社の考え方・例外規定) ⇒上記取締役選任議案の出席率の欄をご参照ください。</p> <p>[独立性] 証券取引所に独立役員として届け出ている社外監査役が、当社の定める独立性基準(※)に抵触する場合、原則として不賛同とします。</p> <p>(当社の考え方・例外規定) ⇒上記取締役選任議案の独立性の欄をご参照ください。</p>
役員報酬等	<p>[業績不振] 以下に該当する企業で、取締役の報酬額を引き上げる場合や、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。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・債務超過</li> <li>・当期利益が3期連続赤字かつ3期連続無配</li> <li>・会計監査人が継続企業の前提に重大な疑義を表明</li> </ul> <p>(当社の考え方) ⇒長期にわたり経営不振が継続している企業では、取締役が株式価値向上に貢献したとは認めがたいため、報酬額の引上げ等は、見合わせるべきと考えます。</p> <p>[社外監査役への退職慰労金支給] 社外監査役に対する退職慰労金の支給は、制度廃止に伴う打ち切り支給を除き、原則として不賛同とします。</p> <p>(当社の考え方) ⇒経営陣から独立した立場から監査業務を全うすべき社外監査役が、退職慰労金の支給を期待すれば、経営に対する監査機能の低下につながる懸念があると考えます。</p> <p>(例外規定) ⇒以下に該当する場合には賛成します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・社外監査役への退職慰労金制度を廃止していく方針が確認できた場合。</li> </ul>
新株予約権発行	<p>[監査役へのストックオプション付与] 監査役に対するストックオプションの付与は、原則として不賛同とします(業績連動型株式報酬制度も同様の取扱いとします)。</p> <p>(当社の考え方) ⇒監査役に対するインセンティブ報酬は、経営に対する監査機能の低下につながる懸念があると考えます。</p>

上表の監査役には、監査(等)委員である取締役も含まれます。

※独立社外役員候補者が以下に該当する場合に、当社独立性基準に抵触するものとみなします。

- ・ 対象企業を関連会社とする企業（原則、20%以上の株式を保有する企業）の業務執行者
- ・ 売上高に占める取引金額が、対象企業または取引先企業いずれかの2%以上である取引先企業の業務執行者
- ・ 対象企業から役員報酬以外に10百万円以上の報酬を受けている者
- ・ 対象企業等の役員及び重要な使用人の2親等以内の親族

(2) 対話の内容や課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
剰余金処分	<p>[低配当性向・黒字無配]</p> <p>十分な配当余力（自己資本等）を有する企業で極めて配当性向が低位な場合は、個別に検討します。</p> <p>配当性向の判断基準は、企業の財務状況に応じて以下のとおりとしています。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 自己資本比率 50%超の企業 ⇒ 配当性向 15%未満</li> <li>・ 自己資本比率 50%以下の企業 ⇒ 配当性向 10%未満</li> </ul>
	<p>(当社の考え方)</p> <p>⇒投資先企業には、成長投資や財務健全性とのバランスを踏まえた株主還元を実施いただきたいと考えています。</p> <p>(個別検討の視点)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 財務面での配当余力の程度</li> <li>・ 過去の配当実績が十分もしくは改善傾向かつ次期以降当社基準を満たす配当計画となっているか</li> <li>・ 大規模で明確な資金需要の有無</li> </ul>
取締役選任	<p>[業績不振]</p> <p>以下に該当する企業については、責任を有すると考えられる役員の選任について個別検討します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 債務超過</li> <li>・ 当期利益が3期連続赤字かつ3期連続無配</li> </ul>
	<p>(当社の考え方)</p> <p>⇒投資先企業には、持続的な利益成長や資本効率の向上による中長期的な株式価値向上を実現いただきたいと考えています。</p> <p>(個別検討の視点)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 業績改善計画の進捗状況や次期以降の黒字化の蓋然性</li> </ul>
	<p>[低ROE]</p> <p>ROEが5期連続で5%を下回りかつ金融資産が総資産の過半を占める事業会社については、経営トップの選任について個別検討し</p>

議案	個別検討における賛否判断の考え方
	<p>ます。</p> <p>(当社の考え方) ⇒上記赤字・無配企業の欄をご参照ください。</p> <p>(個別検討の視点) ・ 利益率改善、株主還元強化、資産の有効活用等のROE改善に向けた具体的取組みの状況</p> <p>[不祥事] 法令違反等の不祥事があった企業については、事案の重大性を踏まえたうえで、当該不祥事に関与したと判断される取締役や当該不祥事を防止すべき立場にあった取締役の選任議案について検討を行います。</p> <p>(当社の考え方) ⇒法令違反等の不祥事は、株式価値を大きく損なうおそれがあることから、適切な再発防止策を策定すべきと考えます。また、不祥事に関与または責任があったと認められる候補者の再任にあたっては、特に慎重に賛否を判断すべきと考えます。</p> <p>(個別検討の視点) ・ 以下の要件が充足されているか ① 発生原因の究明がなされている ② 責任の所在が明確になっている ③ 再発防止のための適切な取組みがなされている ④ 経済的な影響が軽微である</p> <p>[社外取締役2名未満] <u>東証一部上場企業については、社外取締役が2名に満たない場合は、個別に検討します。特に親会社が存在する企業や買収防衛策導入企業については、当社の定める独立性基準(※P11)を満たす社外取締役が2名いることを要件とします。</u> 東証一部上場企業以外は、社外取締役が1名もない場合に個別検討します。</p> <p>(当社の考え方) ⇒社外取締役の選任は、経営への監督機能の向上や社外における知見を経営に取り入れることを通じて、企業価値向上に貢献するものと考えます。</p> <p>(個別検討の視点) ・ 社外取締役の選任に向けた具体的な取組みの有無</p>
監査役選任	<p>[不祥事] 法令違反等の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。</p>

議案	個別検討における賛否判断の考え方
	<p>(当社の考え方・個別検討の視点)            ⇒上記取締役選任議案の不祥事の欄をご参照ください。</p>
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。
新株予約権発行等	<p>[ストックオプション制度の妥当性]            スtockオプションの付与対象者に社外者（社外取締役除く）が含まれる場合や希薄化割合が高い場合には、検討を行います（業績連動型株式報酬制度も同様の取扱いとします）。</p> <p>(当社の考え方)            ⇒ストックオプションや株式報酬制度等は、付与対象者に株式価値向上に取り組むインセンティブを与えるものであり、適切に制度設計されれば株式価値向上に資するものと考えますが、社外者へ付与する場合や希薄化割合が高い場合には、株式価値を損なうおそれがあると考えます。</p> <p>(個別検討の視点)            ・付与対象者に業績インセンティブを与えることが業績向上につながるか            ・インセンティブとして妥当な規模か</p>
再構築関連	<p>[合併比率等の客観性・対価の妥当性]            合併や株式交換等の目的は妥当か、合併比率や対価等に客観性があるかといった観点から検討を行います。</p>
自己株式の取得	<p>[特定の株主からの自己株式取得]            特定の株主からの自己株式の有償取得の場合は、株式価値を損なう内容でないかといった観点から検討を行います。</p>
新株発行	<p>[新株発行の妥当性]            発行価格が市場価格未満の場合や、新株発行による希薄化割合が10%以上の場合には、発行条件等が既存株主にとって不利なものでないかといった観点から検討を行います。</p>
定款変更	<p>個別検討する主な議案は以下のとおりです。下記以外にも変更内容の合理性を確認し賛否を判断します。</p> <p>[重要事項の決議要件の加重]            取締役解任等の重要事項の決議要件を加重する場合は、合理的理由の有無を確認の上、検討を行います。</p> <p>[種類株式の設定・変更]            種類株式発行の目的は妥当か、発行条件等が既存株主にとって不利なものでないかといった観点から検討を行います。</p>
買収防衛策	<p>[金員等交付]            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。</p> <p>[独立社外取締役2名]</p>

議案	個別検討における賛否判断の考え方
	<p>独立性基準を満たした社外取締役が2名いるかという観点から検討を行います。</p> <p>(当社の考え方) ⇒買収防衛策の導入(存続)にあたっては、恣意的に運用されるおそれがないかや既存株主が不利益を被るおそれがないか等の観点で確認の上、賛否を判断します。</p>
その他	<p><u>[財団法人への自己株式の拠出]</u> <u>財団法人に自己株式を拠出する場合には、希薄化割合や拠出の合理性といった観点から検討を行います。</u></p> <p>(当社の考え方) ⇒財団法人への自己株式の拠出は、1株当たり利益の希薄化に加え、財団の活動内容や拠出する株式の規模の適切性、安定株主増加による経営規律の緩みにつながるおそれがないかといった視点で確認の上、賛否を判断いたします。</p>
株主提案	<p><u>[株式価値向上への寄与]</u> 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。</p>

※上表の監査役には、監査(等)委員である取締役も含まれます。

平成28年度  
スチュワードシップ活動状況報告



#### 4. 平成28年度の議決権行使の実施状況

##### a. 平成28年度議決権行使結果

平成28年度の議決権行使の対象企業数は2,043社で、議案数は会社提案が7,002議案、株主提案が167議案でした。会社提案に反対・棄権した企業数は133社、議案数は147議案となりました。

##### <当社議決権行使結果の開示について>

当社では、議決権行使結果の開示については、昨年度から、当社の議決権行使活動等について、さらに理解を深めていただくために、事例による開示に加えて、議案の種類ごとにどれだけ不賛同としたのかを、主な理由とあわせて開示することとしましたが、今年度からは、スチュワードシップ・コードが改訂されたこと、および「お客さま本位の業務運営方針」を策定したことに伴い、議決権行使を含めたスチュワードシップ活動に関する透明性向上を目的に、平成29年3月決算期分から議決権行使結果の個別開示を行うこととしました。個別開示の内容については、[当社ホームページ](#)をご覧ください。

##### (1) 会社提案

###### 【議決権行使結果（企業別）】

単位：社

	合計	会社提案に すべて賛成	会社提案に 1件以上反対	会社提案に 1件以上棄権
対象企業数	2,043	1,910	129	4

## 【議決権行使結果（議案別）】

単位：議案

議案の種類	合計	賛成	反対	棄権
剰余金処分 (主な不賛同理由)	1,454	1,435	18	1
	配当余力があるにもかかわらず黒字無配・低配当性向(P20)			
取締役選任 (主な不賛同理由)	2,214	2,145	65	4
	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 社外取締役の前年度取締役会への出席率が低位(P21)</li> <li>・ 社外取締役が未選任</li> <li>・ 独立性が不十分な証券取引所届出独立役員の選任</li> <li>・ ROEが5期連続で5%を下回り資本効率が長期低迷(P21)</li> </ul>			
監査役選任 (主な不賛同理由)	1,264	1,255	5	4
	社外監査役の前年度取締役会・監査役会への出席率が低位			
定款一部変更	331	331	0	0
退職慰労金支給 (主な不賛同理由)	234	199	35	0
	社外監査役への退職慰労金の支給(P22)			
役員報酬額改定 (主な不賛同理由)	619	614	5	0
	監査役を対象とした業績連動型株式報酬制度の導入			
新株予約権発行 (主な不賛同理由)	110	103	7	0
	監査役を対象としたストックオプション制度の導入			
会計監査人選任	40	40	0	0
再構築関連	324	324	0	0
その他の会社提案	412	409	3	0
うち買収防衛策 (主な不賛同理由)	138	135	3	0
	金員交付の可能性がある買収防衛策の継続(P22)			
合計	7,002	6,855	138	9

※（）内のページ数は対話や賛否判断の具体例を掲載しているページです。

## (2) 株主提案

単位：議案

議案の種類	合計	賛成	反対	棄権
株主提案	167	0	167	0

### (3) 前年対比分析

平成28年度に反対・棄権した議案数は147議案で、昨年対比では10議案減少しました。

これは主に前年対比で総議案数が減少（平成28年度7,873議案⇒平成29年度7,002議案）したこと、および企業のガバナンス改善が進んだことで、社外監査役への退職慰労金支給議案、取締役会等への出席率が低位な社外取締役・監査役選任議案への不賛同が減少したことに起因しています。

一方で、剰余金処分議案については、昨年配当性向の個別検討基準を、配当余力に応じて一部15%に強化したことを主因に不賛同が増加しました。

また、取締役選任議案についても、昨年に導入した社外役員の独立性基準で不賛同が増加したことや、ROEが長期低迷している企業に対する不賛同が増加したこと、および配当基準強化に伴い、剰余金処分議案のない企業への不賛同が増加したことなどにより、不賛同数は増加しました。

議案の種類	H28年度 (反対・棄権)		H27年度 (反対・棄権)		増減	
	件数	比率	件数	比率	件数	比率
剰余金処分	19	1.3%	3	0.2%	16	1.1%
取締役選任	69	3.1%	47	2.1%	22	1.0%
監査役選任	9	0.7%	21	1.3%	▲12	▲0.6%
定款一部変更	0	0%	0	0%	0	0%
退職慰労金支給	35	15.0%	71	26.6%	▲36	▲11.6%
役員報酬額改定	5	0.8%	3	0.3%	2	0.5%
新株予約権発行	7	6.4%	8	5.0%	▲1	1.4%
会計監査人選任	0	0%	1	2.9%	▲1	▲2.9%
再構築関連	0	0%	0	0%	0	0%
その他の会社提案	3	0.7%	3	0.8%	0	▲0.1%
うち買収防衛策	3	2.2%	3	2.7%	0	▲0.5%
合計	147	2.1%	157	2.0%	▲10	0.1%

b. 議決権行使のための対話活動について

当社では、議決権行使による意思表示は投資先企業の経営に影響を与え、株式価値の向上につながる重要な手段であると考えていますが、同時に、反対票を投じるだけでなく、対話を通じて当社の考えをお伝えすることが実効的であると考えており、議決権行使に際しても、積極的に対話による働きかけを行っています。

具体的には議案に不賛同とする場合には、全件対話により不賛同とする理由を企業に伝えています。また、議案を個別検討の結果、賛成する場合でも、当社の課題認識を対話で伝え、来期に向けた改善を促しています。

議決権行使のための対話および賛否判断の具体例は以下のとおりです。

＜配当性向の水準が低位である事例＞	
不賛同となった例	賛成となった例
<p>対象企業は数期にわたり過去最高の純利益を計上する等、業績は好調であり財務基盤が充実しているにもかかわらず、配当性向は低位で推移していました。</p> <p>会社とは昨年度の総会前に対話を実施し、株主還元の強化を要請しましたが、改善されなかったことから、不賛同としました。今年度の総会前にも対話を行い、内部留保、資金需要等について議論を行い、株主還元の強化を再度要請したものの、状況は改善されなかったことから、不賛同としました。</p>	<p>対象企業に利益成長に向けた資金需要を確認したところ、新たに機械設備の導入とシステム刷新などで前年の3倍規模の設備投資計画があることが確認でき、資金を投資に振り向けていただくことで中長期的な企業価値向上につながると判断したことから、賛成しました。</p>

＜ROEが5期連続で5%を下回り、資本効率の低迷が続いている事例＞

不賛同となった例	賛成となった例
<p>対象企業は、低収益の継続に加えて、金融資産の割合が高く、資産の有効活用が十分でない状況が続いていました。事前に、会社と対話を行い、ROE改善に向けた取組みを要望したものの、共通の課題認識に至らなかったこと、また、多額の金融資産について、有効活用に向けた取組みを確認できなかったことから不賛同としました。</p>	<p>対象企業は売上規模の拡大よりも収益性の改善に注力することで、利益率を改善させてきました。同社に資本効率向上に向けた取組みを確認したところ、IT投資を通じて受発注の自動化を進めるなどにより、引き続き収益性の改善に努めていることが確認できたため、賛成しました。</p>

＜社外取締役の取締役会への出席状況が不十分であった事例＞

不賛同となった例	賛成となった例
<p>対象企業の社外取締役候補者の出席率は過去から低水準が継続しており、改善に向けた取組みを要望したものの、今期においても改善は見られませんでした。会社に欠席理由を確認したところ、候補者が兼職先の職務を優先したもので、今後も同様の状況が続くことが想定されました。</p> <p>候補者が取締役を務めることは会社の価値向上につながらないと判断し、候補者の再任に不賛同としました。</p>	<p>対象企業に事情を確認したところ、臨時取締役会には強く出席を求めていることが判明しました。</p> <p>取締役会における社外取締役の参画を重要視しているとの考え方をお伝えし、臨時取締役会についても出席を求めたところ、今回の指摘を改善のきっかけとしてとらえ、今後は社外役員も必ず出席するよう働きかけていくとの回答があり、今後の改善が見込まれることから、賛成しました。</p>

＜社外監査役への退職慰労金支給の事例＞	
不賛同となった例	賛成となった例
<p>経営陣から独立した立場から監査業務を全うすべき社外監査役が、退職慰労金の支給を期待すれば、監査機能の低下につながる懸念があることから、社外監査役への退職慰労金贈呈議案に対しては原則不賛同としています。</p>	<p>支給対象者に社外監査役が含まれる議案に関して、議決権行使前に当社が不賛同とする考え方を説明した際に、「社外役員の退職慰労金制度については、すでに取締役会で廃止を決定しており、今後就任する社外役員については、固定報酬のみの報酬設計となる」との回答が得られ、打切り支給であることが確認されたため賛成しました。</p>

＜金員交付型の買収防衛策の事例＞	
不賛同となった例	賛成となった例
<p>金員交付型の買収防衛策を持つ会社に対して、買収防衛策の更新が見込まれる株主総会に先立ち、金員交付に関する文言の削除を要請しましたが、更新後の買収防衛策においても金員交付に関する文言が修正されなかったことから、不賛同としました。</p>	<p>金員交付型の買収防衛策を持っていることで、過去に不賛同とした企業が、更新後の買収防衛策において金員交付に関する文言を削除したため、賛成しました。</p>

c. 「スチュワードシップ活動に関する第三者委員会」での審議結果

当社は「スチュワードシップ活動に関する第三者委員会」を6月および8月に開催しました。議決権行使ガイドラインで個別検討かつ賛成の判断となる見込みの議案について、利益相反の観点等を中心に賛否判断の妥当性について審議しました。また、8月の委員会では当社の議決権行使基準の妥当性等についてもあわせて審議しております。

審議の結果、当社の賛否判断および議決権行使基準は妥当である旨、確認いただいております。

## 5. 平成28年度の対話活動

### a. 平成28年度の重点取組み

日本版スチュワードシップ・コード受入れ後3年目となる平成28年度の活動においては、一部の対話において株式専門の運用担当者の対話への関与度を高め、事業面の分析を深掘りした上で対話に同席するなど、投資家としてより有用な意見表明を行うことに取り組み、「株式価値向上のための対話」を124件実施しました。

対話先の選定にあたっては、当社の投資規模や企業価値向上の余地などを考慮しつつ、企業を個別に選定し、従来から行ってきた資本効率やガバナンスに関する基本的な事項の要望に加え、個別企業の課題に踏み込んだ対話を実施しました。

また、別途、株主総会の議案の賛否判断のために、当社議決権行使ガイドラインにより個別検討となった企業に対し、改善に向けた取組み状況の確認等を行う「議決権行使のための対話」を254件実施しました。

＜対話の実施数（平成28年7月から平成29年6月まで）＞

株式価値向上のための対話	124件
議決権行使のための対話	254件

## b. 「株式価値向上のための対話」の具体的事例

株式価値向上のための対話においては、投資先企業の事業環境、収益構造、競争優位性、ガバナンス体制等を事前に十分分析して対話をしています。平成28年度は、実際に以下のようなテーマで対話を実施し、要望等をしました。

### (1) ESG

#### 【主なテーマと要望事項】 ■ 主なテーマ ➤ 要望事項

##### <ガバナンス>

- コーポレートガバナンス・コードにおけるエクスプレイン内容
- 会社形態変更の狙い（監査等委員会設置会社への移行理由等）
- 取締役会の構成
  - （社外）取締役の多様化推進（経営者・女性・外国人等）
  - 社外取締役の増員
- 取締役会の運営
  - 資料の事前配布徹底、議題上程ルールの明確化
  - テレビ会議の導入 →（事例1）
- 経営者選任プロセス
  - 指名委員会の設置
  - 計画的な後継体制の準備 →（事例2）
- 役員報酬制度（インセンティブ報酬の適切性） →（事例3）
  - 監査役退職慰労金制度の廃止
- 親子上場維持の合理性
  - 社外取締役の独立性強化
  - 親子上場の意義の再確認 →（事例4）
- コンプライアンス体制
  - カルテル再発防止策の継続

##### <社会>

- 生産性改善等を通じた「働き方改革」への取り組み →（事例5）
- 地域経済への貢献策 →（事例6）

##### <環境>

- 事業を通じた環境対策 →（事例7）



## 【具体例】

事例 1	社外取締役の居住地が遠方のため、取締役会への出席率が低迷していた企業に対し、社外取締役の監督機能向上の方策として、取締役会へのテレビ会議導入を提案。当社との対話を契機として、実際にテレビ会議を取締役に導入し、出席率改善に繋がった。
事例 2	経営トップの報酬制度・後継計画、買収した海外子会社の経営改善等について、課題が認められる企業に対し、迅速かつ抜本的な取組みを強く要請。当方の要望が取締役メンバーを含め社内展開され、その後の大規模な経営体制や報酬制度の改革に繋がった。
事例 3	役員報酬についての考え方が明確に開示されていなかった企業と、インセンティブ報酬導入の効果について経営陣がどのように分析しているのか、また、単に制度を上積みするのではなく、役員報酬制度全体の中での位置づけを如何に考えるのか等について対話。対話時の議論の他、後日改めて、今後の役員報酬制度全体についての考えや、具体的なインセンティブの機能のさせ方について確認した。
事例 4	上場子会社を有する企業と、親子上場を維持する合理性について対話。株主総会運営のコストや潜在的な利益相反の可能性、重要な意思決定に時間を要する等の課題を上回る利点は何かなどについて、議論。その後、同社の完全子会社化が公表された。
事例 5	労務面で課題が顕在化した企業。当社では問題の根本的な解決には、生産性の改善が必要と認識しており、問題となった事例の再発防止等に留まらず、グループ全体での「働き方改革」の取組みについて対話を実施。当該企業では、単に発生意象の再発防止策の実施にとどまらず、委員会を設置しグループ全体で業務のたな卸しを実施し、生産性を向上させる取組みを行っていることを確認した。取組み事例は、今後、他の企業との対話においても活用していく。
事例 6	日本経済の大きな課題である地方創生に対して重要な役割を担っている地域トップシェアの地方銀行と、地域活性化への具体的取組みや取組みを継続させるための手法、自行の成長戦略について議論。行員評価が地元企業の成長につながる行動結果にリンクしている等、経営基盤に地域経済成長を置いていることを確認。また、あわせて同地域の投資先企業と対話を実施し、地域経済や銀行のサポート状況等も確認した。
事例 7	廃棄物の再利用やCO <sub>2</sub> 排出量の削減に継続的に取り組む企業と、他産業で発生する廃棄物の受入れは、CO <sub>2</sub> 排出量や燃料費の削減、処理費用の受取りにも繋がることから、特に重要であることや、更なる進化の必要性についての認識を共有化。その後、「ESGに関して具体的にご指摘いただいたため、社内にフィードバックできる」とのコメントをいただいた。

## (2) 資本効率・株主還元

### 【主なテーマと要望事項】

#### ■ 主なテーマ ➤ 要望事項

##### ■ ROE

- 総合的な政策結果（現預金・借入金の適正化、積極投資、非事業性資産の削減）としてのROE向上 → （事例8）

##### ■ 最適資本構成

- （投資先の状況に応じた）借入れの積極化／借入金の削減

##### ■ 株主還元についての考え方

- 有効な投資対象がない場合の株主還元（含む自社株買い）強化 → （事例9）
- 金庫株の消却

### 【具体例】

#### 事例 8

対話先企業は近年ROEが継続的に5%を下回っている企業。ROEを利益率・資産回転率・財務レバレッジの3要素に分解した資料を提示し、3要素それぞれを高めるための具体的な対策について議論。政策保有株式の削減も含めて、取り組むべき方向性について認識を共有し、議論内容は経営陣にフィードバックされた。企業からは、「当社としても、改めて勉強になった点、気づきとなった点が多かった」とのコメントをいただく。

#### 事例 9

無配が継続している企業について、当社では業績の改善状況や投資計画等に鑑みて株主還元を再開すべきフェーズにあるとの認識を示した上で、株主還元についての考え方について対話。各事業の当面の見通し、必要となる設備投資の規模等を議論の上、規模は小額でも復配は可能であると考えられること、株主還元への前向きな姿勢を示すことが、投資家からの理解促進に繋がる旨を説明。結果として、今期、復配された。

### (3) 経営戦略・事業戦略

#### 【主なテーマと要望事項】

■ 主なテーマ ➤ 要望事項

- 経営計画
  - 中長期経営計画の策定と公表
  - グループ会社・事業部門間のシナジー強化
- IRの強化
  - 統合レポートの作成（特に多角化している企業）
  - 委員会メンバーや内容の開示
- グループ経営体制
  - 海外子会社を含めた実効的な収益・リスク管理体制の構築 → （事例10）
  - グループ管理手法としての資金管理システムの拡大
  - 事業別の投下資本利益率の活用による資源配賦の効率化  
→ （事例11）
- 事業再編成
  - 経営効率化投資、安全投資等の推進、外部資源活用の検討
  - 事業分野の選択と集中／新事業分野構築への注力
  - リストラの推進、再編・統合・スピンアウトの検討

#### 【具体例】

事例  
10

対話先企業は多くの事業部門から構成される製造業。ある事業部門で発生した大規模損失が他部門でも発生しうると考えられることから、損失要因分析をグループ全体で共有すべきであることや、受注に関するリスク・海外与信先のリスク・各事業のリスク許容度の管理を一体的に進めるべきであることを議論。また、特に収益面に課題のある特定部門について、抜本的な対応を要望。その後、大規模な事業リストラが実施された。

事例  
11

長年投下資本利益率を経営指標としている企業と、同指標の具体的活用方法について対話。多くの事業部門を横串で管理するためには、単に数字を機械的に適用するのではなく、各事業の特性も踏まえて他指標もあわせてモニタリングしていくことが効率的であること等を議論。他の企業においても参考となる事例を得た。

## 6. 対話により働きかけを行った投資先企業の状況

対話を通じて当社の課題認識をお伝えした一部の投資先企業では、対話実施後に、増配や復配、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29年6月までにこれらの事象が確認された企業は下表の通りであり、コーポレートガバナンス・コードの適用や資本効率への意識の高まりを背景として、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。

### <働きかけを行った企業の状況>

項目	H27年度(H27/7～H28/6総会)に働きかけを行った企業数	H28年度(H28/7～H29/6総会)に改善が確認された企業数	
			改善した割合
社外取締役の未選任	12社	5社	41%
社外役員の出席率75%未満	53社	28社	52%
社外監査役退職慰労金制度	43社	16社	(※1)37%
配当性向の向上(※2)	72社	37社	51%
ROEの改善(※2)	69社	37社	54%

※1 社外監査役の退任に伴い株主総会に退職慰労金贈呈議案の上程があった場合のみ改善の有無が確認可能です。H27年度に実際に反対した企業数は70社だが、H28年度も同種議案があった企業43社について記載しています。

※2 平成28年1月～12月に増配やROE改善を要望した企業の平成29年3月期の配当性向の実績を、平成28年3月期のものと比較しています。

## 7. 対話先アンケート結果

平成28年10月以降、企業価値向上のための対話においては、対話のレベルアップにつなげる観点から、対話先企業に対してアンケートを実施し、124社のうち73社から回答をいただきました。アンケートの結果、対話の満足度については、5段階評価で平均4.6点となっています。

また、アンケートには自由記述欄を設けており、多かったコメントは以下のとおりです。いただいたご意見をもとに、さらに対話の質向上に努めてまいります。

多かったコメント	件数
当社との認識の共有化、相互理解が進んだ	18
事前に十分研究されていたので、効率的だった	15
会社に対する理解を深めてもらう機会となった	13
当社からの意見提示の内容が有益であった	12
機関投資家の関心のあるポイントが理解できた	9

### 評価をいただいた事例

- 対話を通してお互いを良くしていこうというスタンスに共感できた。
- 当社のガバナンス情報開示の足りない点や、直近の動向を確認できた。
- 中長期的な観点から、利益成長、設備投資、株主還元等に関する議論を行うことができ、有意義だった。
- 良いことは「良い」と発言いただける投資家は少なく、感銘を受けた。

### 厳しい声をいただいた事例

- スチュワードシップ・コードの運用が少し形式的過ぎるようになった。
- 投資家としての意見の提示、議決権行使基準等の考え方について、もう少し詳しく伺うことができれば更に良かった。

### 今後の活動に関する要望をいただいた事例

- 他社の好事例を紹介いただけると大変参考になる。
- 他社動向を踏まえて長期視点でアドバイスをいただきたい。

## 8. 自己評価

スチュワードシップ活動の改善に向けて、スチュワードシップ・コードの各原則・指針の実施状況を以下のとおり自己評価しました。結果につきましては今後の活動に活用してまいります。

<b>原則 1</b>	機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。
<b>実施状況</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 「『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》」への対応について<a href="#">ホームページ</a>で公表しています。</li> <li>▪ 今般、スチュワードシップ・コード改訂を受け、内容を見直しました。</li> </ul>
<b>自己評価</b>	今後も必要があると判断した場合には、適宜見直しを実施してまいります。

<b>原則 2</b>	機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。
<b>実施状況</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 「スチュワードシップ活動に関する第三者委員会」を設立し、利益相反管理態勢を強化しました。(P5)</li> <li>▪ 同委員会を6月・8月に開催し議決権行使における賛否判断および議決権行使基準の妥当性等を確認いただきました。(P22)</li> </ul>
<b>自己評価</b>	引き続き、第三者委員会の運営の充実を図ってまいります。

<b>原則 3</b>	機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。
<b>実施状況</b>	株式の専門知識や経験を有するアナリストが、日々、企業の業績や株価、ニュースフロー等を把握・分析しました。
<b>自己評価</b>	引き続き、ESGの視点も含めた情報収集・分析力の強化を図ってまいります。

原則 4	機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。
実施状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 株式価値向上のための対話は、目標の120件を上回る124件を実施しました (P23)。</li> <li>▪ 企業価値向上につながる提言ができるよう、対話先への理解・分析を深め、一部の対話はアナリストも同席の上で実施しました (P24-27)。</li> <li>▪ 対話を実施した企業にアンケートにご協力いただき、概ね高評価いただきましたが、ご要望等もありました (P29)。</li> </ul>
自己評価	<p>以下の点については、さらなる取組みが必要。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 対話件数は目標を上回りましたが、<u>より多くの対話に取り組む必要がある</u>と認識しています。(→P34 9. a(1))</li> <li>▪ 3年間の取組みにより主要な投資先との対話は一定程度一巡しましたが、今後は、過去に対話を行った企業との<u>継続的な対話や、テーマを絞った対話</u>が重要であると認識しています。(→P34 9. a(2)(3))</li> <li>▪ 重ねて働きかけを行う中では、より多く<u>経営陣との面談</u>を求めていくことも重要であると認識しています。</li> <li>▪ アンケート結果も踏まえ、<u>好取組事例の紹介</u>などにより対話の質向上に取り組む必要があると認識しています。(→P35 9. a(4))</li> <li>▪ <u>集团的エンゲージメント</u>には、対話の効果の観点からも<u>取り組む価値がある</u>と認識しています。(→P35 9. a(5))</li> </ul>

原則 5	機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。
実施状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 独自に制定した「議決権行使ガイドライン」に則り、投資先企業の業績・財務状況、資本政策、株主還元姿勢、法令遵守体制等の観点から個別検討が必要な議案を選別しました。</li> <li>▪ 個別検討では対話の内容や問題への取組状況等も踏まえた上で個別に賛同・不賛同の判断を行いました。(P8)</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業のガバナンス改善により反対数は減少しましたが（P18-19）、連続反対先が一定程度残りました。</li> <li>今年度より、議決権行使結果の個別開示を行いました。</li> </ul>
自己評価	<p>以下の点については、さらなる取組みが必要。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>企業の改善状況などを踏まえ、今後も<u>議決権行使ガイドラインを見直す余地</u>があると認識しています。 平成30年4月総会から一部基準を見直します。（→P10-15）</li> <li>反対するも改善が見られない企業に対しては<u>集团的エンゲージメント</u>も選択肢となると認識しています。（→P35 9. a(5)）</li> </ul>

原則6	機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。
実施状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>活動の振り返りや今後の取組みをまとめた当資料をホームページに公表しました。</li> <li>議決権の行使については、集計表に加えて、<u>個別開示</u>も実施しました。</li> </ul>
自己評価	引き続き開示の充実について、検討してまいります。

原則7	機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。
実施状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>社外にトレーニーを派遣するなど、分析能力向上に向けた活動を実施しました。</li> <li>自己評価を実施、公表しました。</li> </ul>
自己評価	引き続き、経営陣の指示のもと、人材の増強・育成や必要に応じた体制面の強化を行ってまいります。



平成29年度  
スチュワードシップ活動運営

## 9. 平成29年度 スチュワードシップ活動運営

当社では、日本版スチュワードシップ・コード受入れ表明以降、対話と議決権行使を有機的に結び付けることで、スチュワードシップ活動の実効性を高めることを図ってまいりました。

平成29年度も上記方針のもと、スチュワードシップ・コード受入れ後3年間の取組みも踏まえて、以下のとおり取組みを強化いたします。

### a. 対話

#### (1) 体制面の強化と対話活動量の向上

当社では、対話専任担当者を1名配置しておりましたが、平成29年度は対話の質および量の両面を強化すべく専任担当者を2名に増員いたします。

上記専任担当者の増員に伴い、より多くの投資先企業の企業価値向上に資するべく、本年度は、昨年度の124件を上回る150件程度を目標に企業価値向上のための対話に取り組んでまいります。

#### (2) 重点取組業種およびテーマの設定

##### <重点取組業種>

投資先企業が抱える経営課題は各社異なりますが、業界として共通の課題を抱える業種を重点取組業種と位置付けて対話を行います。

重点的に対話を行うことで、対話で得られた内容を横展開すること等により、対話の質を高め業界全体の課題解決に貢献することを目指します。

##### <重点取組テーマ>

昨今、多くの業種で買収した海外子会社で問題が発覚するなど、収益・リスクの面を中心にグループ経営管理に課題を有する事例が確認されています。

今年度はグループ経営管理を重点取組テーマと位置付けて、投資先企業のグループ経営管理体制についての好事例を研究し、業種横断的な視点で多くの企業と課題解決の方策を議論してまいります。

#### (3) 継続的トレースプログラムの実施

すでに対話をした投資先企業のうち、企業価値向上に向けた取組みを継続的にフォローするためのトレースポイントを設定した企業については、定期的に進捗状況を確認し、必要に応じて継続的に働きかけを行います。

(トレースポイントの例)

- 新規事業の黒字化
- 商品ラインナップの絞り込み
- 独立性の高い社外役員を選任

(4) 好取組事例の共有

対話を行った企業からのアンケートでは、他社事例の紹介や他社比較分析を望む声もいただきました。

平成29年度はガバナンスや情報開示の面での高評価企業の事例紹介や他社比較を充実させた資料を提示することにより、対話の質のさらなる向上を目指します。

(5) 他の機関投資家と協働しての対話についての検討

企業価値向上についての考え方や投資スタンスが近い投資家と協働して対話すること(集团的エンゲージメント)の効果や課題等について検討を進めてまいります。

b. 議決権行使

引き続き対話の内容や投資先企業の置かれた状況を踏まえて賛否の判断をしてまいります。

平成29年度より議決権行使ガイドラインを一部変更しております。詳細は10~15ページをご参照ください。

以 上