

2019年9月30日

東京海上日動火災保険株式会社

スチュワードシップ活動の概況（2018年7月～2019年6月）

当社は、投資先企業に対する深い理解に基づく建設的な対話等を通じて、当該企業の企業価値の向上や毀損防止に努め、持続的成長を促すことを目的として、スチュワードシップ活動に取り組んでいます。

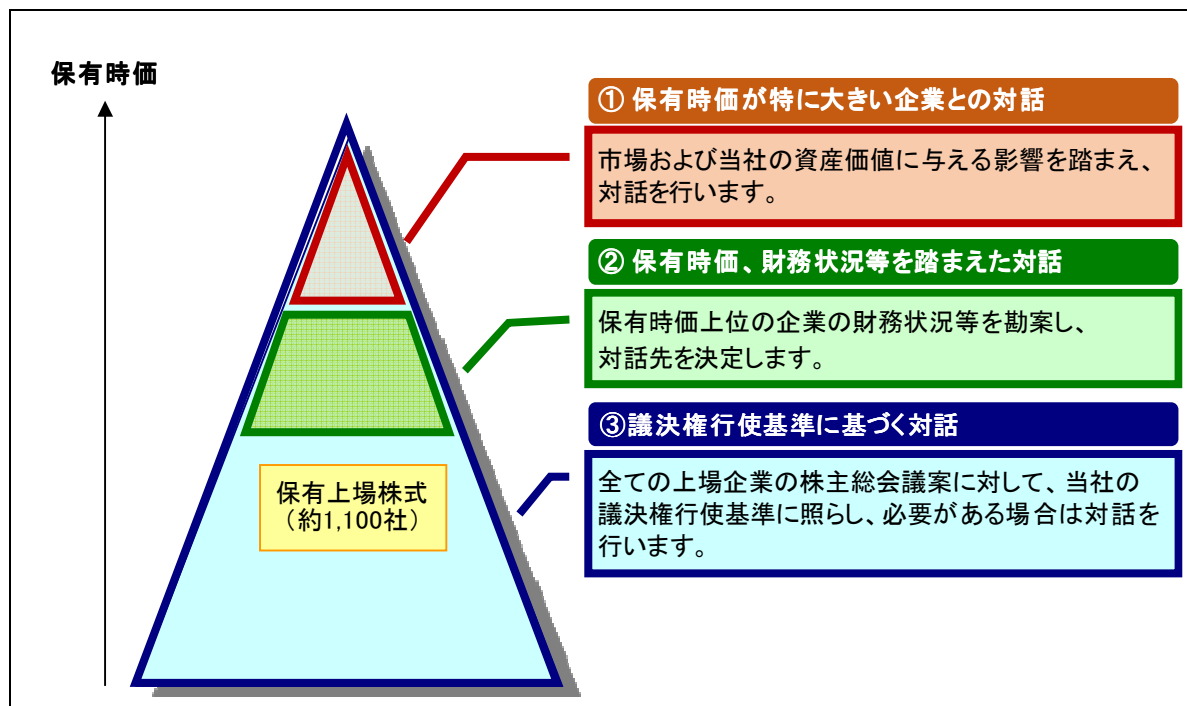
これらの活動につき、2018年7月から2019年6月までの状況をご報告いたします。

## 1. 投資先企業との対話

### (1) 対話の概要

当社では、以下<全体像>のとおり、年間を通じて「①保有時価が特に大きい企業との対話」、「②保有時価、財務状況等を踏まえた対話」を実施するとともに、投資先企業の株主総会議案を精査する過程において「③議決権行使基準に基づく対話」も実施しています。

#### <全体像>



①保有時価が特に大きい企業との対話、②保有時価、財務状況等を踏まえた対話

	項目	詳細
1	対話企業の決定	<ul style="list-style-type: none"> <li>効果的な対話を実施するため、個別株式の保有時価額、財務状況等を総合的に勘案のうえで、対話先企業を決定し、計画的に対話を実施しています。</li> <li>特に保有時価が大きい企業に対しては、市場および当社の資産価値に与える影響を踏まえ、対話を行います。</li> </ul>
2	事前準備	<ul style="list-style-type: none"> <li>有価証券報告書、決算短信、IR説明会資料、統合レポート等の開示資料から対話先企業の情報を収集し、財務面に加え、ESGの取組み等非財務面の分析を行っています。更に、必要に応じて、社外アナリストとのミーティングの場を設け、当該企業の強みや課題等、第三者の見解もヒアリングすることで、対話先企業に対する理解を深めるように努めています。</li> <li>併せて、当社内においてもディスカッションを実施し、対話先企業に対して、どのような改善を求めるのか等を中心に議論を行ったうえで、対話方針を決定しています。</li> </ul>
3	対話の実施	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資先企業への面談アポイントにあたっては、対話をより有意義な内容とすべく、必要に応じて当方の課題認識等の対話アジェンダを事前に投資先企業へご案内する等の対応を行っています。</li> <li>対話においては、事業環境や経営方針等について詳細に伺うことで、当該企業の理解を深めるように努めています。そのうえで、当該企業に対する当社の問題認識を伝え、現状の取組み内容や、改善に向けた考え方に関する意見交換を実施しています。</li> </ul>
4	記録の保存	<ul style="list-style-type: none"> <li>対話記録を詳細に保存することで、当該企業の改善状況をフォローアップすると共に、次年度以降の対話においてもその内容を活用しています。</li> </ul>

③議決権行使基準に基づく対話

議決権行使基準に基づき、必要に応じて株主総会議案の内容をテーマとした対話を実施しています。

## (2) 投資先企業との対話事例

### 課題：収益性

対話内容	対話先企業の対応
• 中期経営計画で掲げたROEの目標が未達になる企業に対して、今後の収益性改善に向けた取組みの必要性を確認しました。	• 営業店舗の統合や業務オペレーション改革等のプロジェクトにより、大幅なコスト削減を実施するとの回答を得ました。 • その後、新中期経営計画において上記取組みが発表されました。
• 競争激化や新しい環境規制の導入で、将来的なコスト増加が懸念される企業に対して、収益性の改善に向けた対応策について確認しました。	• 収益性が低い事業の売却や取引関係の見直しを行い、「選択と集中」を進めることで、コスト削減と利益の拡大を追及していくとの回答を得ました。 • その後、収益性改善に向けた構造改革を進めていくことが発表されました。
• 廉価販売で収益性が悪化した企業に対して、具体的な販売戦略について確認しました。	• 営業現場の意識変革や、新たな付加価値の提供を通じたプロモーションを展開することで、収益性の向上に努めるとの回答を得ました。

課題：資本政策

対話内容	対話先企業の対応
<ul style="list-style-type: none"> <li>業績が好調に推移し、財務体質が良好である企業に対して、更なる成長に向けた投資戦略について確認をしました。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>海外投資先のネットワークや知見を活用することで、投資出来る事業を探していくとの回答を得ました。</li> <li>その後、海外投資先と連携して、訪日外国人をターゲットとした事業を行うことが発表されました。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>業績が堅調である企業に対して、株主還元策や投資方針を含む資本政策について確認をしました。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中長期的な資本構成は、株主還元、内部留保、戦略投資についてバランスよく構成していく方針との回答を得ました。</li> <li>その後、決算発表時に株主配当を増配とするとの方針が示されました。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>中期経営計画で掲げられた新規の投資枠を下回る見込みである企業に対し、その原因と今後の戦略投資に関する方針について確認をしました。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資の戦略性を重視し、従来以上に投資案件を慎重に厳選しているとの回答を得ました。</li> <li>その後、新中期経営計画において未開拓の領域と既存の領域のそれぞれに対する投資方針が新たに明記されました。</li> </ul>

課題：ESG

対話内容	対話先企業の対応
<ul style="list-style-type: none"> <li>経営戦略の中で、地方創生の重要性を掲げている企業に対して、具体的な取組みを確認しました。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本の地方創生に貢献すべく、地方公共団体等と連携し、地域活性化に向けた具体的な取組みや復興支援活動等の社会貢献活動にも鋭意取り組むことを確認しました。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>プラスチック容器による海洋汚染問題等、ペットボトル容器を取り巻く環境が変化している中で、ペットボトルを取り扱う業界の企業に対し、具体的な取組内容や課題を確認しました。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>軽量化ペットボトルの更なる活用やペットボトルのリユース率の改善について等、具体的な取組内容や将来の定量目標につき、説明を受けました。</li> <li>その後、開示された統合報告書において、具体的な取組内容や目標が明記されました。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>ガバナンス体制の強化が急務である企業に対し、ガバナンス改革の状況および方向性について確認をしました。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会メンバーを刷新し、社外取締役を大幅に増員する等、経営の透明性向上に向けた具体的な取組みについて、説明を受けました。</li> </ul>

課題：情報開示

対話内容	対話先企業の対応
<ul style="list-style-type: none"> <li>機関投資家向けに定期的に決算説明会を開催しており、市場から評価を得ている企業に対し、更に質の高い情報開示のための施策について確認をしました。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場での評価を更に高めるために、統合報告書の作成およびESG情報の開示を検討していることを確認しました。</li> <li>その後、新たに統合報告書が開示されました。</li> <li></li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>ESGに関する数値目標（KPI：Key Performance Indicators）が開示されていない企業に対し、開示内容の具体化を図るように要請しました。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESGに関する目標値の開示を検討しているとの回答を得ました。</li> <li>その後、ESGに関する具体的な定量目標が開示されました。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>商品戦略に関する情報開示が不十分な企業に対し、詳細な情報開示の検討を要請しました。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>開示可能な範囲で、商品を含めた営業戦略を開示する必要性を認識しているとの回答を得ました。</li> <li>その後、HP上での開示情報が拡充されました。</li> </ul>

## 2. 投資先企業に対する議決権行使

### (1) 議決権行使の概要

当社は、企業価値を大きく毀損させる可能性がある議案については、これらを精査・対話のうえで賛否を決定しています。具体的な対応は以下のとおりです。

	項目	詳細
1	議案の検討	● 全ての上場企業の株主総会議案に対して、当社の議決権行使基準に基づき、精査および対話の要否につき検討を行っています。
2	精査・対話の実施	● 上記検討を経て、議案の精査や議案内容をテーマとした対話を実施しています。
3	議決権行使	● これらの対話の内容等を踏まえ、総合的に判断したうえで議決権行使を実施します。 ● なお、「保有時価の特に大きい企業との対話」「保有時価、財務状況等を踏まえた対話」(P. 2 ご参照)を実施した企業についても、その対話の内容等を踏まえ、総合的に判断したうえで議決権行使を実施します。

なお、議決権行使にあたって、当社が着目する精査項目は以下のとおりです。

<ul style="list-style-type: none"><li>● 取締役の選任および解任(一定期間連続で赤字である企業、不祥事が発生した企業等)</li><li>● 監査役の選解任(不祥事が発生した企業等)</li><li>● 役員への退職慰労金贈呈(一定期間連続で赤字である企業等)</li><li>● 役員報酬の増額改定(一定期間連続で赤字である企業等)</li><li>● 新株および新株予約権の有利発行</li><li>● 合併、買収、営業の譲渡・譲受け等の組織再編</li><li>● 公正価格を超える価格による特定株主からの自己株式取得、純資産の減少を伴う減資</li><li>● 買収防衛策の導入</li><li>● 社外取締役の有無</li><li>● 社外役員の取締役会または監査役会への出席率</li><li>● 株主提案 等</li></ul>
--



(2) 議決権行使に係る不賛同議案

当社は以下の5社5議案に反対いたしました。

議案① 取締役の再任：一定期間連続で赤字

- A社は、海外部門不振の影響から売上が急減しており、純損益が一定期間連続で赤字となりました。対話を通じて、国内外におけるマーケット戦略や打開策について具体的な説明を求めましたが、明確な回答を得られませんでした。
- 従って、今後も赤字となる可能性が高いことを踏まえ、A社の取締役社長の再任議案に賛同できないとの判断に至り、反対いたしました。

議案② 取締役の再任：一定期間連続で赤字

- B社は、新規顧客の取込みが不十分であり、売上が低迷していたのと同時に、広告宣伝費、役員報酬が増加傾向にあり、恒常的に赤字を計上する企業体質となっておりました。対話を通じて、顧客獲得に向けた戦略やコスト削減等の業績改善に向けた施策を確認しました。
- しかしながら、その後も役員報酬を増加させる等、コスト削減の対応策は不十分であったことを踏まえ、B社の取締役会長、取締役社長の再任議案に賛同できないとの判断に至り、反対いたしました。

議案③ 取締役の再任：一定期間連続で赤字

- C社は、本業が不振であることから、純損益が一定期間連続で赤字となりました。対話を通じて、M&Aも含め、黒字化に向けた企業戦略について確認しました。
- しかしながら、M&Aの実現には至らず、対話後の決算においても引き続き赤字となったことを踏まえ、C社の取締役社長の再任議案に賛同できないとの判断に至り、反対いたしました。

議案④ 退職慰労金贈呈：一定期間連続で赤字

- D社は、環境の変化に伴う売上の減少と共に、設備投資等のコストが増加傾向であり、構造的に赤字になりやすい企業体質となっておりました。対話を通じて、今後の対応策を確認し、黒字化に向けた営業戦略、コスト削減計画について詳細な説明を求めましたが、明確な回答を得られませんでした。
- 対話後の決算においても引き続き赤字になったことを踏まえ、D社の退任取締役に対する退職慰労金贈呈議案に賛同できないとの判断に至り、反対いたしました。

議案⑤ 社外取締役の再任：取締役会の出席率が低位

- E社の社外取締役は、以前より取締役会への出席率が低位であったため、対話を通じて、課題認識を共有し、当該社外取締役の出席率が向上するような環境作りを依頼しました。
- しかしながら、出席率の改善には至らなかったため、E社の社外取締役再任議案に賛同できないとの判断に至り、反対いたしました。

### (3) 議決権行使結果の集計

2018年7月から2019年6月にかけて、当社が実施した議決権行使結果の集計は以下のとおりです。

議案項目	合計	賛成	反対
<b>1. 会社提案</b>	<b>3,355</b>	<b>3,350</b>	<b>5</b>
① 剰余金処分	787	787	0
② 取締役選任	1,050	1,046	4
③ 監査役選任	655	655	0
④ 定款一部変更	238	238	0
⑤ 退職慰労金支給	101	100	1
⑥ 役員報酬額改定	144	144	0
⑦ 新株予約権発行	33	33	0
⑧ 会計監査人選任	21	21	0
⑨ 組織再編関連	24	24	0
⑩ その他会社提案 (うち買収防衛策)	302 31	302 31	0 0
<b>2. 株主提案</b>	<b>115</b>	<b>0</b>	<b>115</b>
<b>1. および2. の合計</b>	<b>3,470</b>	<b>3,350</b>	<b>120</b>

以上