

生命保険会社の資産運用を通じた
「株式市場の活性化」と「持続可能な社会の実現」
に向けた取組について





生命保険会社の資産運用を通じた
「株式市場の活性化」と「持続可能な社会の実現」
に向けた取組について

目次

<本編>

はじめに	3
1. 2020年度の生命保険協会の取組(スチュワードシップ活動・ESG投融資推進)	4
(1) 企業・投資家・政府向け提言	4
(2) 協働エンゲージメントの実施	13
(3) 各社の取組・態勢のレベルアップ	14

<資料編>

2. 企業・投資家向けアンケート集計結果	17
おわりに	83

はじめに

生命保険会社は、長期安定資金の供給を行うことで、日本社会の構造転換・経済成長を後押しする役割を担ってまいりました。近年では、国連の持続可能な開発目標である SDGs の達成に向けた機運がグローバルに高まっていることを受け、資金提供者としての社会的役割を今まで以上に発揮していく責任があると感じており、ESG 投融資やスチュワードシップ活動の取り組みを積極的に推進しています。

生命保険協会としても、企業と投資家が建設的な対話を通じて双方の課題意識を共有化することが、企業の持続的な成長に向けた取り組みを促し、中長期的な株式価値向上、ひいては株式市場全体の活性化につながるの考えの下、1974 年から 47 年間に亘り、継続的に調査を実施してまいりました。昨年度からは、持続可能な社会の実現に向けた取り組みを更に推進すべく、「スチュワードシップ活動ワーキング・グループ」と「ESG 投融資推進ワーキング・グループ」を設置し、活動を行っております。

その活動の成果として、今年度の両ワーキング・グループでの活動内容と企業や投資家等に対する提言をとりまとめた報告書を作成いたしました。なお、今年度は、政府が 2050 年の脱炭素化目標を発表するなど、ますます重要性の高まる「気候変動への対応」に加えて、新型コロナウイルスの感染拡大を背景に、取り組みが急速に進んでいる「働き方改革（デジタル化含む）」に着目し、両ワーキング・グループ共同での勉強会を開催する等、各社の取り組みの深化および高度化に向けた活動を行っております。

本書を通じて、日本の株式市場の更なる発展と、持続可能な社会の実現に向けた企業、投資家等による取組が更に進展し、SDGs 達成に向けた日本全体の取組が加速する一助になることを期待しております。また、生命保険協会としても、ESG 投融資やスチュワードシップ活動の継続・強化を通じて、社会課題の解決に一段と貢献していきたいと考えています。

最後に、アンケートにご協力いただいた企業・投資家のみなさま、両ワーキング・グループの活動に多くの示唆を頂いた、アクサ・インベストメント・マネージャーズ様、環境省様、経済産業省様、ドイチェ・アセット・マネジメント様、日立製作所様、PRI 日本事務局様に対して、この場をお借りして深く御礼申し上げます。

2021 年 4 月

2020年度の生命保険協会の取組

- 株式市場の活性化と持続可能な社会の実現への貢献に向け、「スチュワードシップ活動WG」・「ESG投融資推進WG」を設置し、今年度も両WGを通じて、提言レポート（当報告書）の策定や協働エンゲージメントを実施。
- また、今年度は、「気候変動への対応」や「働き方改革（デジタル化含む）」といったE（環境）・S（社会）をテーマとした両WG共同の勉強会開催等を通じ、会員各社における活動の深化・高度化への取組を実施。
- 当協会では、企業と株主が建設的な対話を行い、双方の課題意識を共有することが、中長期的な株式価値向上に向けた企業の取り組みを促すものと考えており、当報告書が、中長期的な株式価値向上を促し、ひいては株式市場全体の活性化につながることを期待。

株式市場の活性化／持続可能な社会の実現



企業・投資家・政府向け提言

2020年度の提言まとめ

- 今年度実施した企業・投資家向けアンケートでは、デジタル化やESGを重要と認識している企業・投資家が増加。
- 当アンケート結果を踏まえ、今年度は「対話の質の向上」に係る提言について、デジタル化やESG（サステナビリティ）を強調する内容に変更。

	提言内容	提言先	提言内容	提言先	
経営目標／財務戦略	① 中長期的な株主還元拡大（配当性向30%以上）	企業	⑧ 反対比率が高い議案に対する説明充実	企業	
	② 資本コストを踏まえたROEの目標設定と水準向上		⑨ 議決権行使プロセスの透明性向上	投資家	
ガバナンスの向上	③ 社外取締役役に期待する役割・実績についての情報開示充実		⑩ ESG取組の情報開示における、統合報告書等の活用	企業	
対話の質の向上	④ デジタル化をはじめとする中長期的な投資戦略の情報開示・対話充実 <small>変更</small>		投資家	⑪ ESG取組の中期経営計画への組込	投資家
	⑤ 経営層による対話への関与推進			⑫ ESG投融資の態勢整備と、運用戦略に応じた中長期的視点での対話促進	
	⑥ ESGを含む非財務情報の更なる開示 <small>変更</small>			⑬ 気候変動が企業活動に与える影響に関する情報開示充実と、情報活用の促進	企業 投資家
	⑦ 企業に対する深い理解に基づく対話、経営戦略やサステナビリティへの取組等の中長期的なテーマでの対話を推進 <small>変更</small>			⑭ 省庁横断的なESG取組促進策の打ち出し	政府

企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート

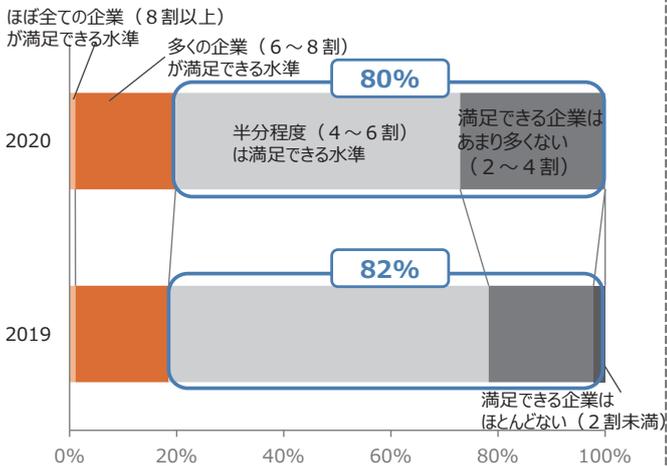
<目的> 企業・投資家の意識や取組に関する調査結果をもとに、株式市場の活性化・持続可能な社会の実現に向けた提言を実施するため
 <対象・回収率> 上場企業 42%（508社／1200社）、投資家 54%（108社／199社）

提言①：中長期的な株主還元拡大（配当性向30%以上）

- 80%の投資家は、株主還元・配当水準に対して十分には満足しておらず、コロナ禍前後で投資家のスタンスに変化はない。
- 昨年度と同程度の56%の投資家が、中長期的に配当性向30%以上を期待する一方、上場企業の配当性向実績は改善傾向にあるものの、未だ42%の企業は配当性向30%未満に留まる。

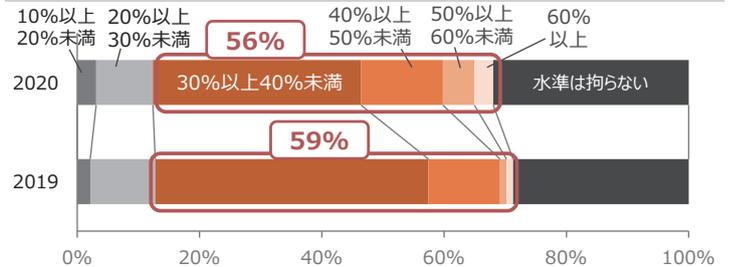
⇒対話を通じて投資家の期待値を把握の上、配当性向30%以上を目標に、中長期的に株主還元を拡大

【投資家向け】株主還元・配当水準に関する満足度（1つのみ）

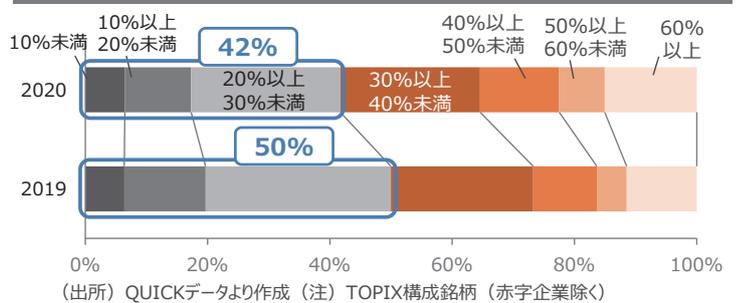


(注) 構成比は小数点以下第1位を四捨五入しているため、合計しても必ずしも100とはならない。以下同様。

【投資家向け】中長期的に望ましい配当性向（1つのみ）



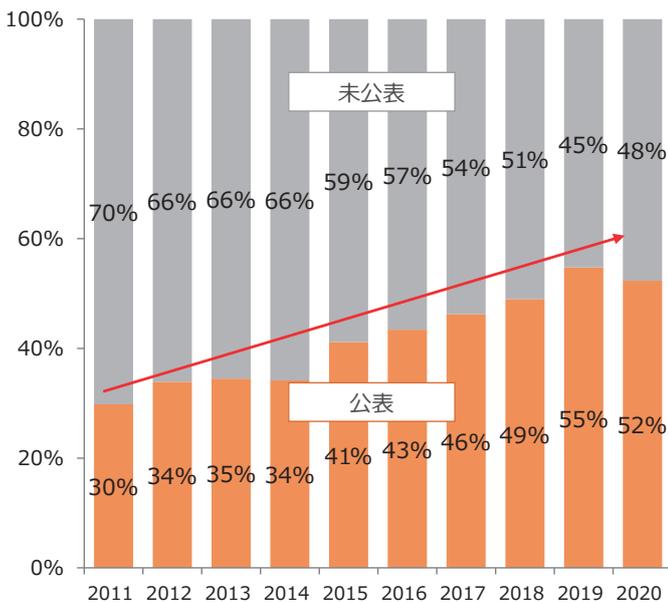
<参考> 上場企業の配当性向の分布（実績）



(出所) QUICKデータより作成 (注) TOPIX構成銘柄 (赤字企業除く)

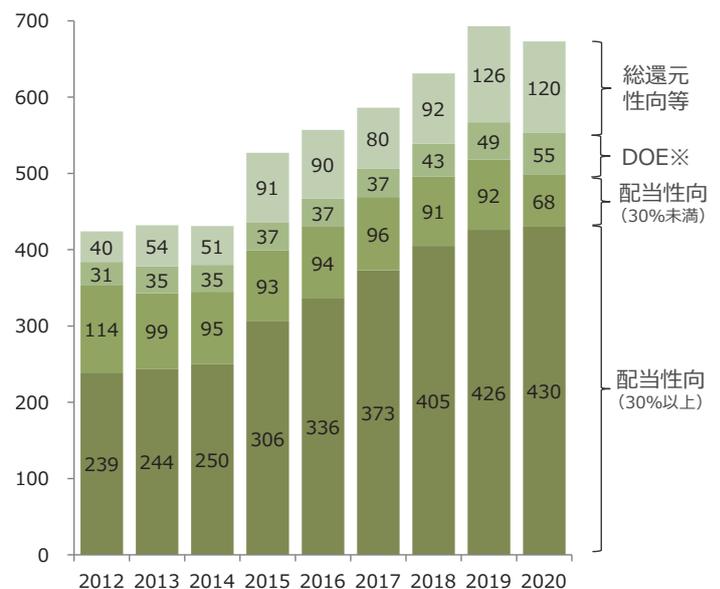
(参考) 株主還元に関する数値目標の公表状況

株主還元に関する数値目標の公表割合



(出所) 生命保険協会調べ
上場企業時価総額上位1,200社を対象に調査

株主還元に関する数値目標別 公表会社数



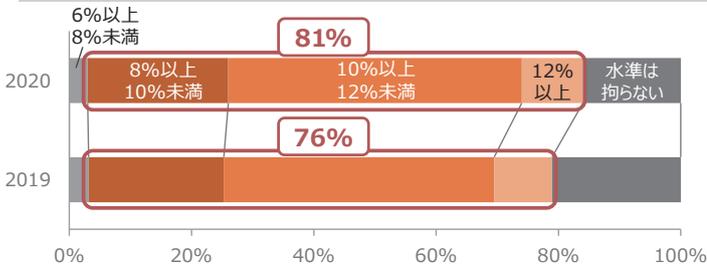
(出所) 生命保険協会調べ
上場企業時価総額上位1,200社を対象に調査
(注) 複数の株主還元目標を設定している場合は重複して集計
※DOE=株主資本配当率

提言②：資本コストを踏まえたROEの目標設定と水準向上

- 81%の投資家は、中長期的に8%以上のROE水準を期待しており、コロナ禍前後で投資家のスタンスに変化はない。一方、上場企業の52%はROE8%未満に留まる。
- 資本コスト（株主の要求収益率）を算出していない企業の割合は38%と昨年度から大きな変化はなく、企業が資本コストを把握していないことが引き続き投資家の期待との乖離の一因と考えられる。

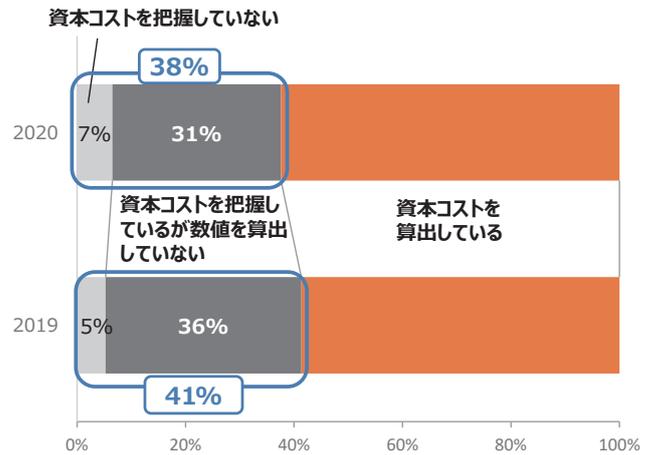
⇒中長期的なROE向上に向けて、資本コストを算出の上、ROE目標を設定

【投資家向け】中長期的に望ましいROE水準（1つのみ）

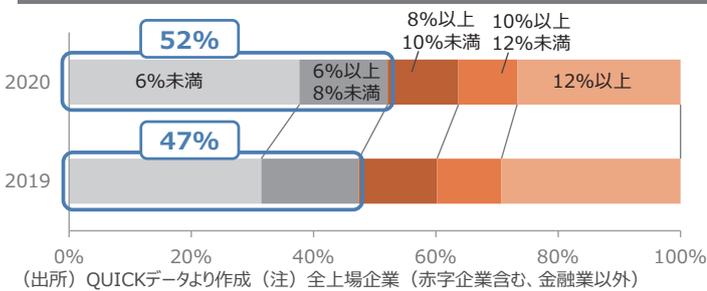


【企業向け】（1つのみ）

資本コスト（株主の要求収益率）の詳細な数値を算出しているか



<参考> 上場企業のROE水準の分布（実績）

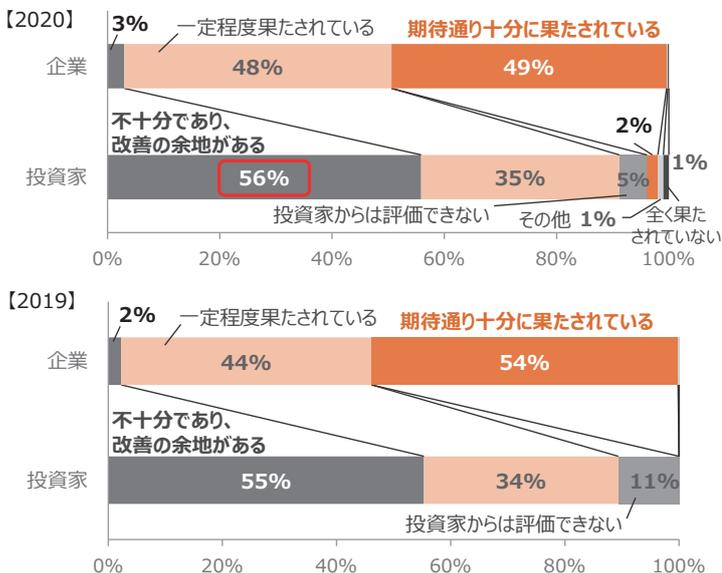


提言③：社外取締役に期待する役割・実績についての情報開示充実

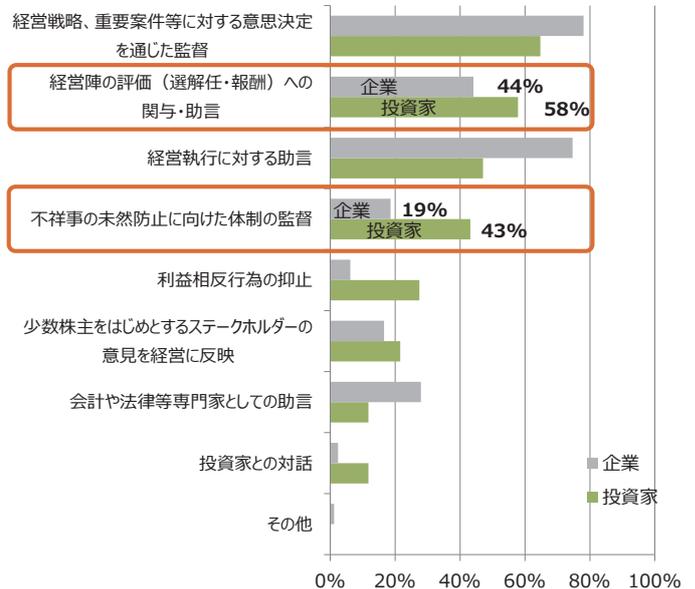
- 56%の投資家は、社外取締役の機能発揮に改善の余地があると感じており、企業の認識と乖離がある。
- 特に投資家は、社外取締役の役割として「経営陣の評価への関与・助言」や「不祥事の未然防止に向けた体制の監督」を企業以上に重要と考えている。

⇒社外取締役に期待する役割と実績について、開示の充実と対話等を通じた投資家への丁寧な説明

【企業／投資家向け】（1つのみ）
社外取締役に期待している役割が現状果たされているか



【企業／投資家向け】（3つまで）
社外取締役に期待している役割の中で特に重要だと感じるもの

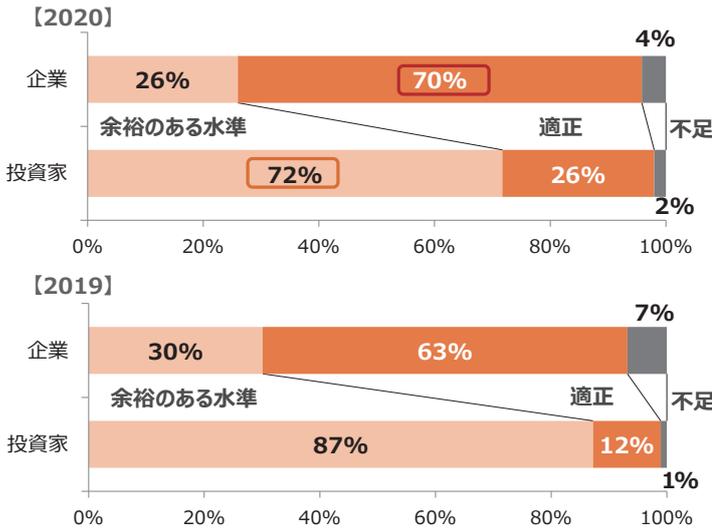


提言④：デジタル化をはじめとする中長期的な投資戦略の情報開示・対話充実

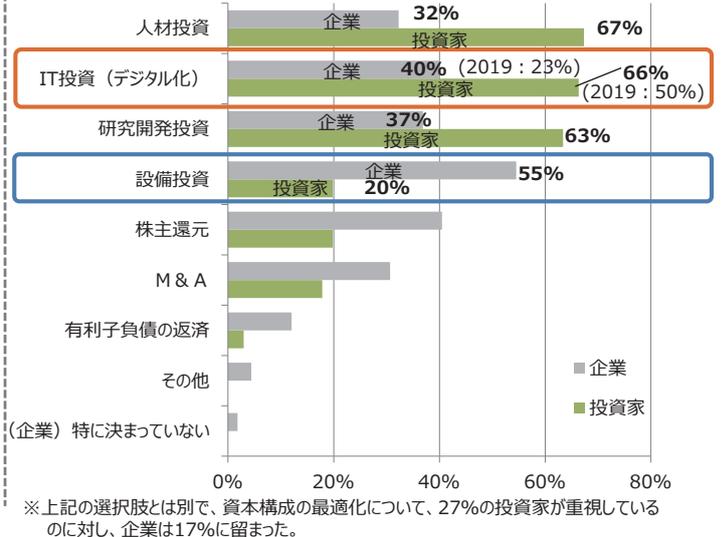
- 70%の企業は手元資金の水準について適正と認識している一方、余裕のある水準と認識している投資家は72%とコロナ禍で昨年度と比べ減少しているものの、依然として双方の認識にギャップがある。
- 中長期的な投資・財務戦略において、企業は「設備投資」を重視する一方、投資家は「人材投資」「IT投資（デジタル化）」「研究開発投資」といった無形資産を含む投資をより重視している。
- 特に企業・投資家ともに「IT投資（デジタル化）」が対前年度比約20ポイント増加し、重視する主要項目となった。

⇒手元資金の水準の妥当性や、デジタル化をはじめとする中長期的な投資戦略に関する情報開示・対話の充実

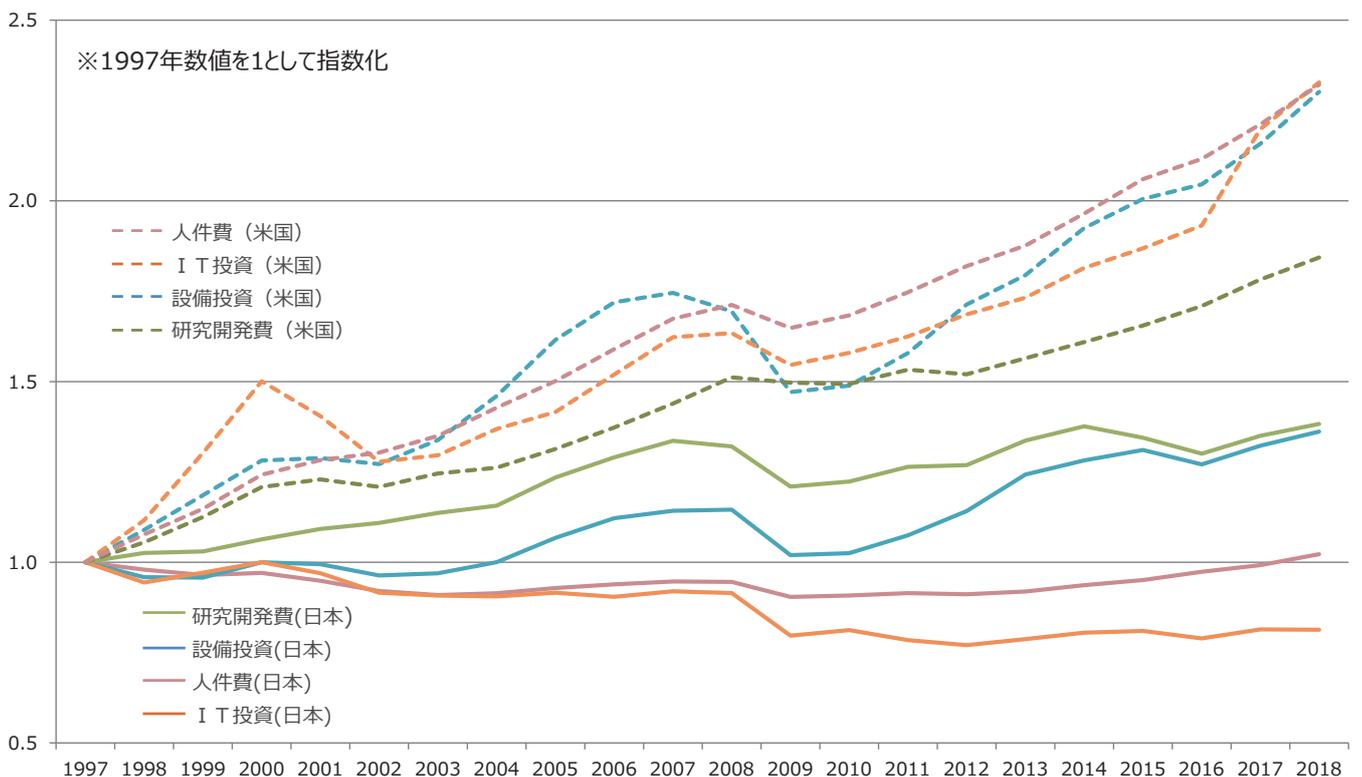
【企業／投資家向け】（1つのみ）
手元資金の水準についての認識



【企業／投資家向け】（3つまで）
中長期的な投資・財務戦略において重視しているもの／重視すべきだと考えるもの



(参考) 日米の人件費、IT投資、設備投資、研究開発費の推移



(出所) OECD Stat、内閣府、総務省、米商務省データから作成

提言⑤：経営層による対話への関与推進

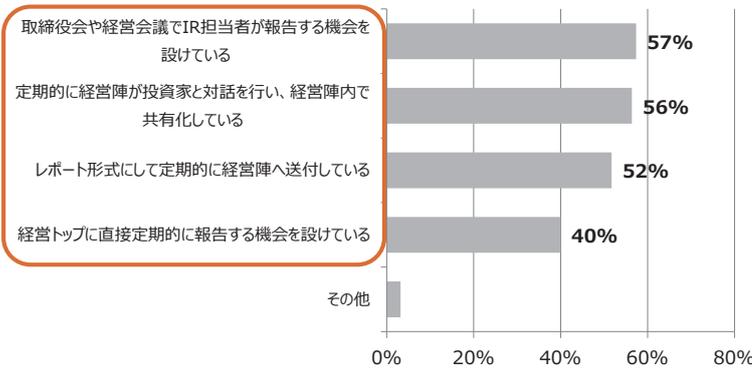
- 82%の企業は対話内容を経営層で共有する仕組みがあるが、投資家は企業に対して「対話内容が経営層に届いていない」、「経営トップが対話に関与していない」と感じている。

⇒経営層による対話への関与や対話内容共有結果の投資家へのフィードバック

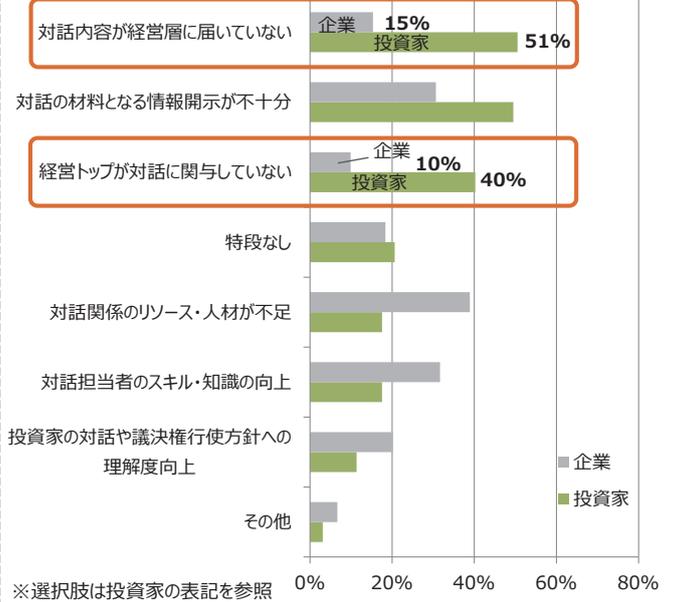
【企業向け】（1つのみ）
対話内容を経営層で共有する仕組みがあるか



【企業向け】（複数）
対話内容を経営層で共有する仕組みがある場合の体制



【企業／投資家向け】（3つまで）
対話に際し、自社の体制や取組の課題／企業に対して感じる課題



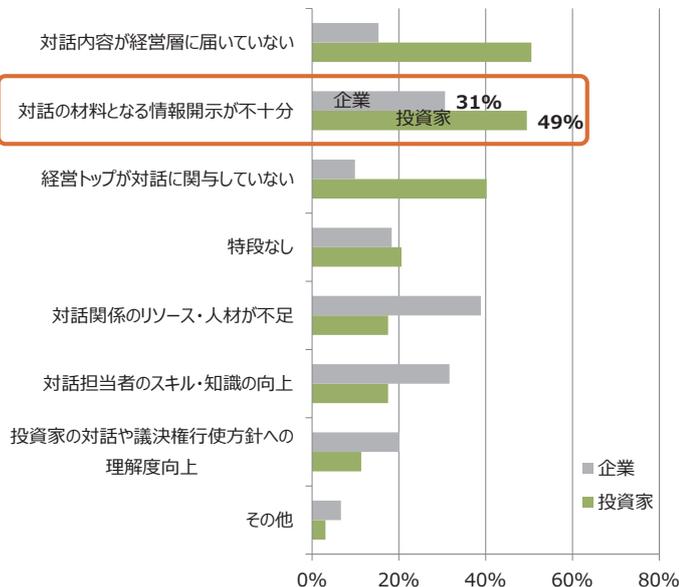
※選択肢は投資家の表記を参照

提言⑥：ESGを含む非財務情報の更なる開示

- 対話に際し、投資家は企業が捉える以上に「対話の材料となる情報開示」に期待している。
- 特に「気候変動」や「人権と地域社会」といった「環境（E）・社会（S）等の非財務情報」の開示充実を期待する投資家はこれまででも多かったが、更に対前年度比16ポイント増加し、投資家が最も重要視する項目となった。

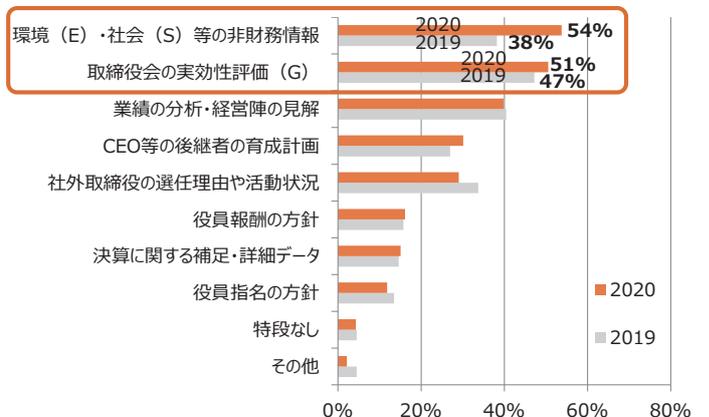
⇒ESGを含む非財務情報の更なる開示

【企業／投資家向け】（3つまで）
対話に際し、自社の体制や取組の課題／企業に対して感じる課題



※選択肢は投資家の表記を参照

【投資家向け】（3つまで）
対話のきっかけや材料となるための開示充実に向けて企業に期待すること



【投資家向け】ESG投融資における主要テーマ（5つまで）

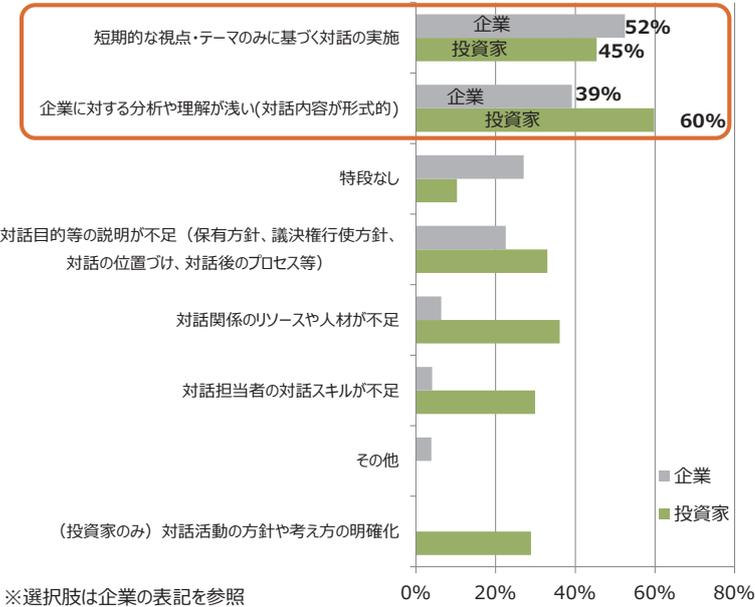
順位	昨年度から回答が増加した主要テーマ（上位3つ）	増加幅	2019		2020	
			割合	順位	割合	順位
1	気候変動(E)	+13ポイント	68%	1	81%	1
2	人権と地域社会(S)	+11ポイント	20%	2	31%	2
3	サプライチェーン(S)	+7ポイント	2%	3	9%	3

提言⑦：企業に対する深い理解に基づく対話、経営戦略やサステナビリティへの取組等の中長期的なテーマでの対話を推進

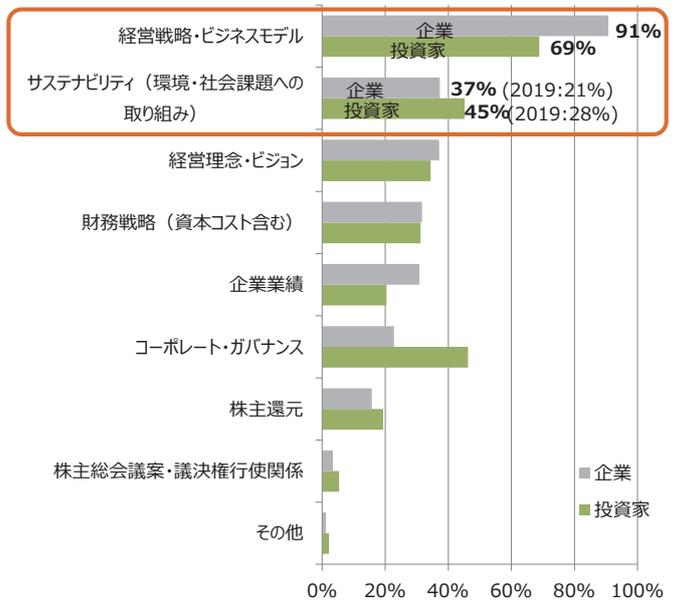
- 企業・投資家ともに対話にて「短期的な視点であること」や「企業に対する分析や理解が浅いこと」を課題と感じている。
- 企業・投資家ともに「経営戦略・ビジネスモデル」といった中長期的なテーマでの対話が重要であると感じている。また、企業・投資家ともに「サステナビリティ」との回答が対前年度比約15ポイント増加し、2番目に重要視する項目となった。

⇒企業に対する深い理解に基づく対話、経営戦略やサステナビリティへの取組等の中長期的なテーマでの対話を推進

【企業／投資家向け】（3つまで）対話において、投資家に感じる課題／投資家自ら課題と認識していること



【企業／投資家向け】（3つまで）深度ある「建設的な対話」を行うため、重要だと考えるテーマ

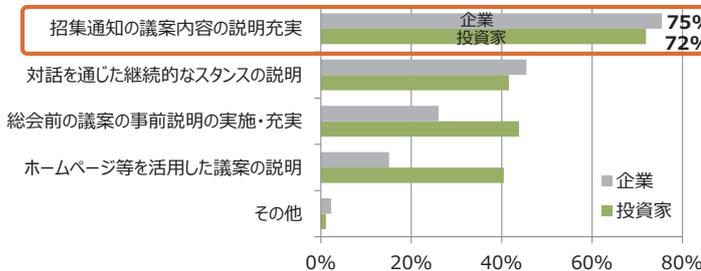


提言⑧：反対比率が高い議案に対する説明充実

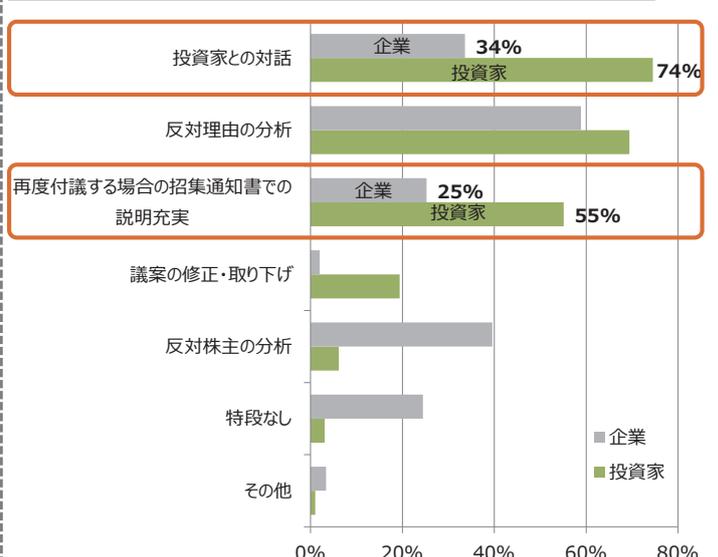
- 企業が「招集通知での議案内容の説明充実」に重点的に取り組んでいることから、企業・投資家ともに約80%は個別議案の内容について一定程度説明が充実していると感じている。
- ただし、過年度に反対が多かった議案については、投資家は企業が考えている以上に「対話」や「招集通知書における説明充実」を期待している。

⇒過年度の反対比率が高い議案に対する、対話や招集通知書を通じた、議案内容の説明充実

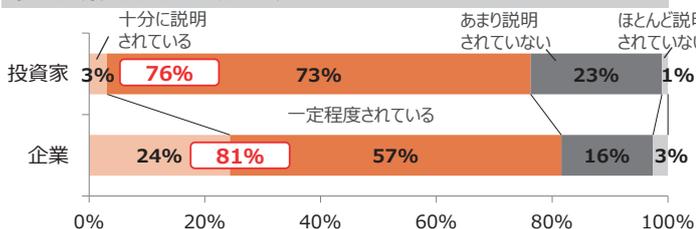
【企業／投資家向け】（3つまで）個別議案の説明充実に向けて、重点的に取組まれているもの／手段として望ましいもの



【企業／投資家向け】（3つまで）過年度に反対が多かった議案について、実施している取組／企業に期待する取組



【企業／投資家向け】（1つのみ）個別議案の内容の説明は十分か

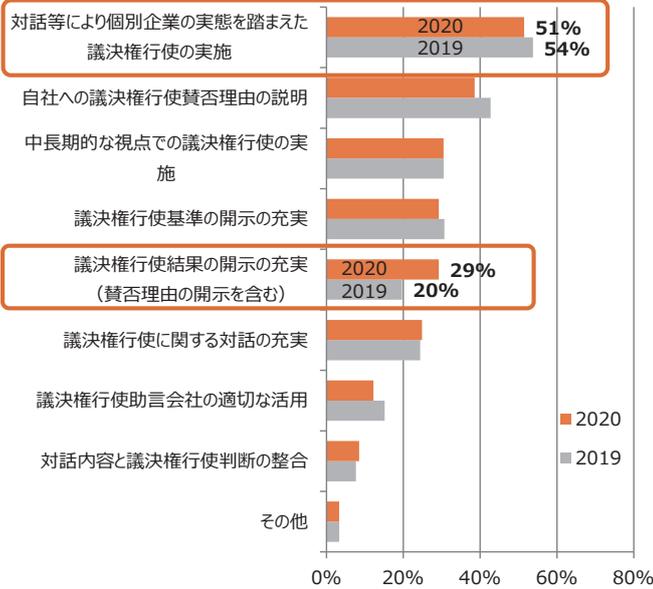


提言⑨：議決権行使プロセスの透明性向上

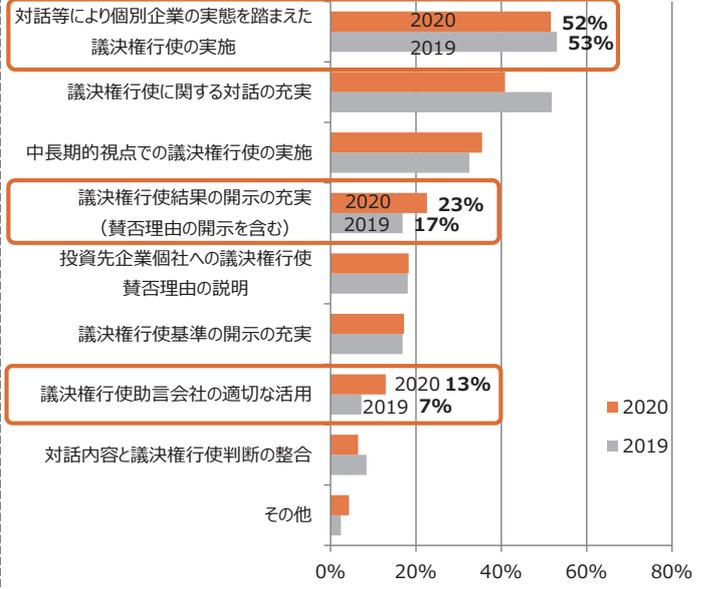
- 企業・投資家ともに約50%が「対話等により個別企業の実態を踏まえた議決権行使の実施」が重要と認識している。
- また昨年度と比べ「議決権行使結果の開示の充実(賛否理由の開示を含む)」が重要と考える企業・投資家は増加し、「議決権行使助言会社の適切な活用」を重要と考える投資家も増加している。

⇒議決権行使の考え方や賛否判断理由を通じた、議決権行使プロセスの透明性向上

【企業向け】(3つまで)
投資家の議決権行使に関して、改善を期待すること



【投資家向け】(3つまで)
自社の議決権行使に関して、今後充実が必要と考えていること

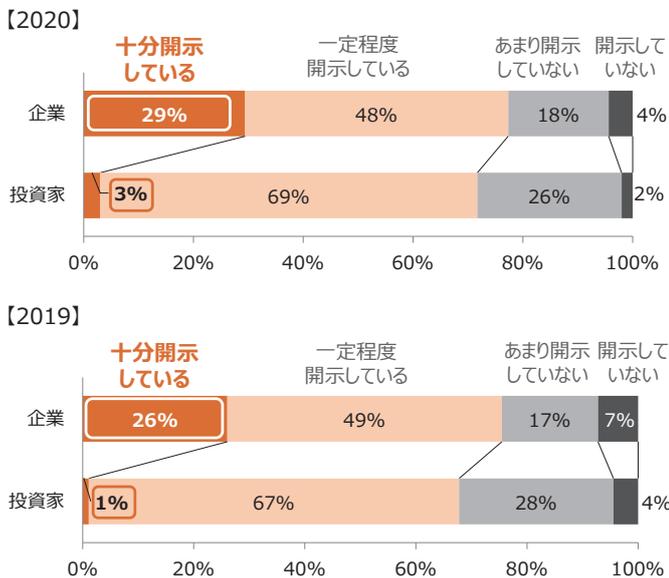


提言⑩：ESG取組の情報開示における、統合報告書等の活用

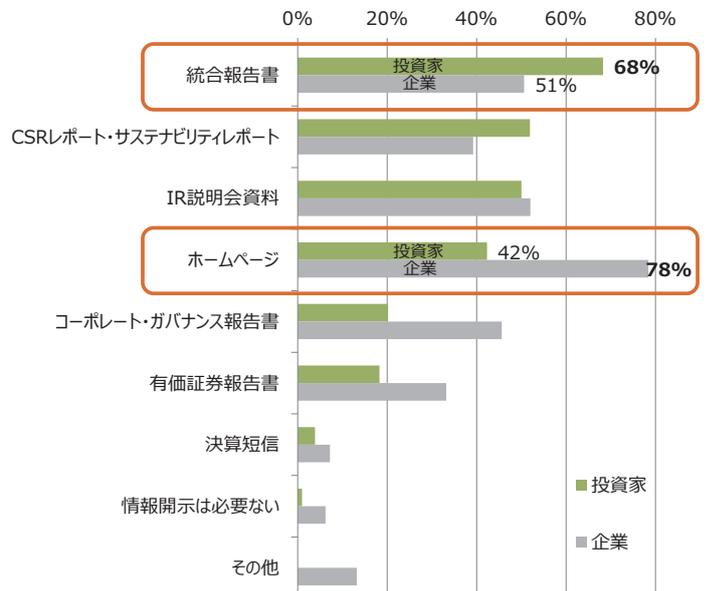
- ESG取組の情報開示について、企業の29%は開示が十分と認識している一方、十分と認識する投資家は少ないというギャップが継続している。
- 開示については、ホームページで行われる場合が多いが、投資家は引き続き「統合報告書」等による開示を求めている。

⇒ホームページに加え、統合報告書等を通じたESG情報の開示充実により、投資家とのコミュニケーションを促進

【企業/投資家向け】
ESGへの取組に関する情報開示は十分と考えるか(1つのみ)



【企業/投資家向け】ESG取組について情報開示している媒体(複数)
/企業がESG取組を開示する媒体として望ましいもの(3つまで)

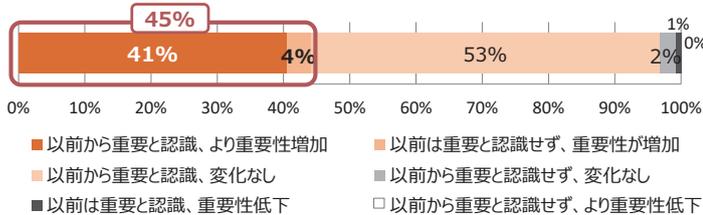


提言⑪：ESG取組の中期経営計画への組込

- 45%の企業が新型コロナウイルスの感染拡大の影響でESG取組の重要性が増したと回答している。
- ESG取組を中期経営計画に組み込んだ企業の割合は着実に増加するも、未だ56%に留まる。
- ESG投融资については、66%の投資家は中長期的なリターン向上に繋がると考えており、31%の投資家はリターン向上に資するとして積極的な投資スタンスを取っている。

⇒ESG取組の中期経営計画への組み込み等、経営レベルでのコミットメント強化による中長期的な企業価値向上

【企業向け】新型コロナウイルスの感染拡大を受けた、ESG取組の重要性の変化（1つのみ）



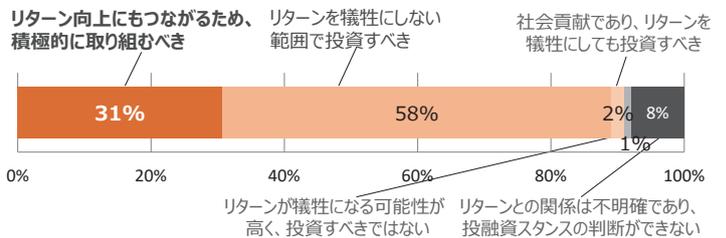
【投資家向け】ESG投融资の運用パフォーマンスへの影響（1つのみ）

2019	2020
中長期的なリターン向上 62%	中長期的なリターン向上 66%
リスク抑制 19%	リスク抑制 19%
影響なし 12%	影響なし 5%
その他 3%	その他 4%
中長期的なリターン低減 2%	中長期的なリターン低減 3%
短期的なリターン低減 2%	短期的なリターン低減 3%
短期的なリターン向上 0%	短期的なリターン向上 0%
リスク上昇 0%	リスク上昇 0%

【企業向け】設問「ESG取組をいずれの経営方針に組み込んでいるか（複数）」への回答のうち、「中期経営計画」と回答した割合の推移



【投資家向け】ESG投融资スタンス（1つのみ）

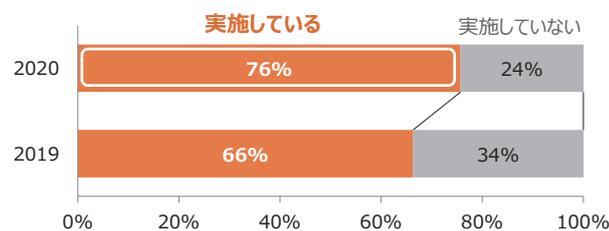


提言⑫：ESG投融资の態勢整備と、運用戦略に応じた中長期視点での対話促進

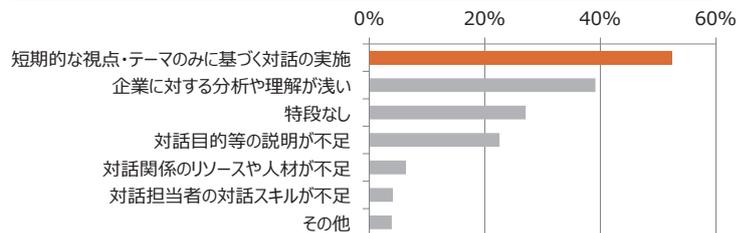
- 投資家のESG投融资の実施割合と、ESG投融资方針等の策定割合はそれぞれ上昇している。
- 約半数の企業は、投資家の「短期的なテーマのみに基づく対話」が課題だと捉えている。一方、昨年度に比べ、情報開示や環境・社会関係で、対話を踏まえたアクションを取った、改善策の参考としたと回答した割合は増加している。

⇒投資家は、態勢整備を進めると同時に、運用戦略に応じた中長期視点での対話が重要

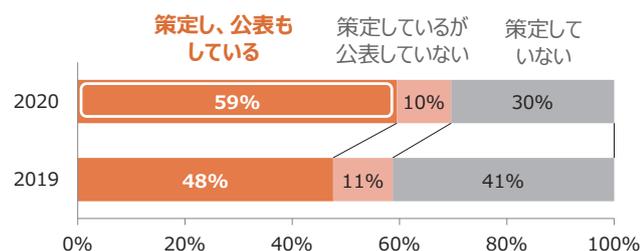
【投資家向け】ESG投融资を実施しているか（1つのみ）



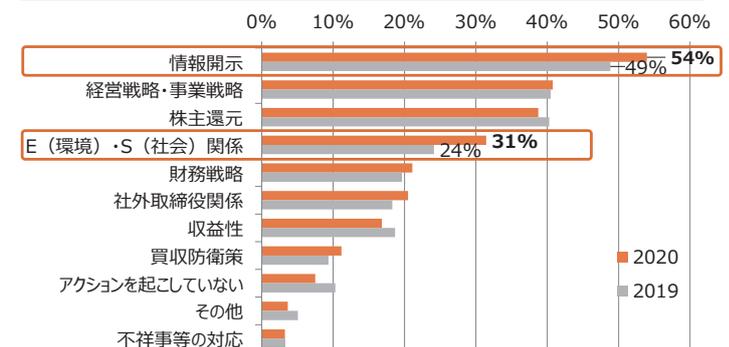
【企業向け】対話における投資家の課題（3つ）



【投資家向け】ESG投融资に関するポリシーや取組方針を策定しているか（ESG投融资を実施している企業が対象、1つのみ）



【企業向け】対話を踏まえてアクションを取った／改善策の参考とした点



提言⑬：気候変動が企業活動に与える影響に関する情報開示充実と、情報活用の促進

- ESG取組における主要テーマについては、企業・投資家ともに気候変動と回答した割合が増加。特に投資家においては、昨年度から大きく増加し、81%が気候変動を重視すると回答している。
- TCFD提言に基づく気候変動関連情報の開示・活用も昨年度対比で進展し、今後も拡大していくことが予想される。

⇒企業の気候変動関連情報の開示充実、投資家の情報活用による、リスク把握や投資・ビジネス機会獲得

【企業／投資家向け】ESG活動／ESG投融資における主要テーマ（5つまで）うち上位5位

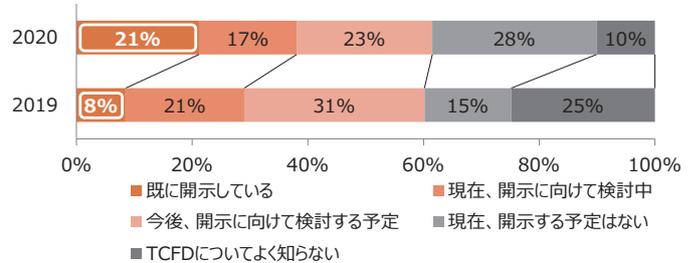
【企業】

2019	2020
1 コーポレートガバナンス 75%	1 コーポレートガバナンス 71%
2 気候変動 49%	2 気候変動 55%
3 健康と安全 45%	3 ダイバーシティ 39%
4 製品サービスの安全 43%	4 健康と安全 39%
5 リスクマネジメント 39%	5 製品サービスの安全 35%

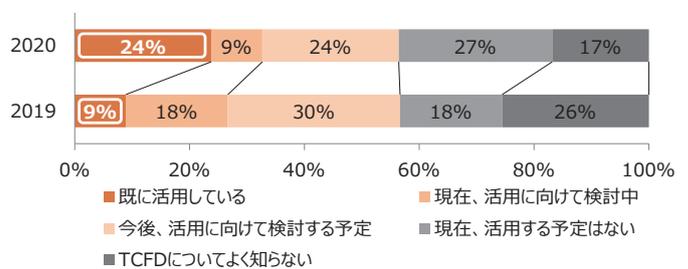
【投資家】

2019	2020
1 コーポレートガバナンス 83%	1 気候変動 81%
2 気候変動 68%	2 コーポレートガバナンス 67%
3 情報開示 42%	3 ダイバーシティ 31%
4 不祥事 27%	3 人権と地域社会 31%
5 ダイバーシティ 27%	5 健康と安全 23%

【企業向け】TCFDに基づく気候変動関連情報の開示を検討しているか（1つのみ）



【投資家向け】企業評価や対話活動において、TCFDに基づく気候変動関連情報の開示を活用することを検討しているか（1つのみ）

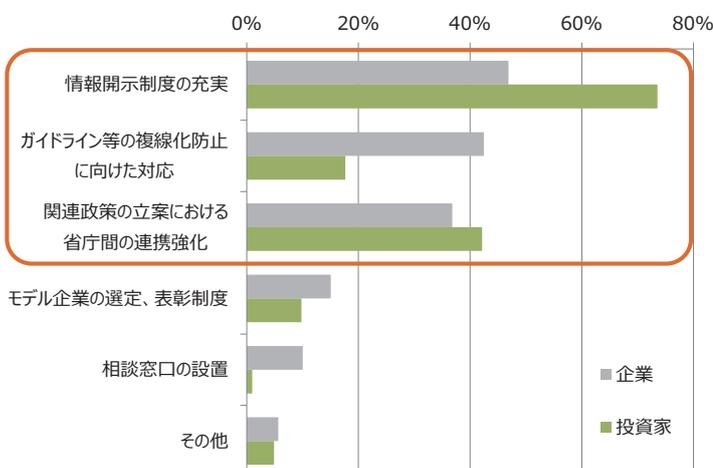


提言⑭：省庁横断的なESG取組促進策の打ち出し

- 企業のESG取組や投資家のESG投融資の推進にあたり、行政に対し、企業・投資家共に昨年度に引き続き「情報開示制度の充実」と「ガイドライン等の複線化防止に向けた対応」「関連政策の立案における省庁間の連携強化」を求めている。
- 一方、政府は2050年の脱炭素化に向け取組を強化しており、経済産業省、金融庁、環境省の3省庁合同開催のトランジション・ファイナンス環境整備検討会が設置されるなど、省庁間の連携も進展している。

⇒ESG情報の開示やESG投融資の促進に向けた、省庁横断的なESG取組促進策の打ち出し継続

【企業／投資家向け】ESG取組（企業）・ESG投融資（投資家）を推進するにあたって行政に期待すること（2つまで）



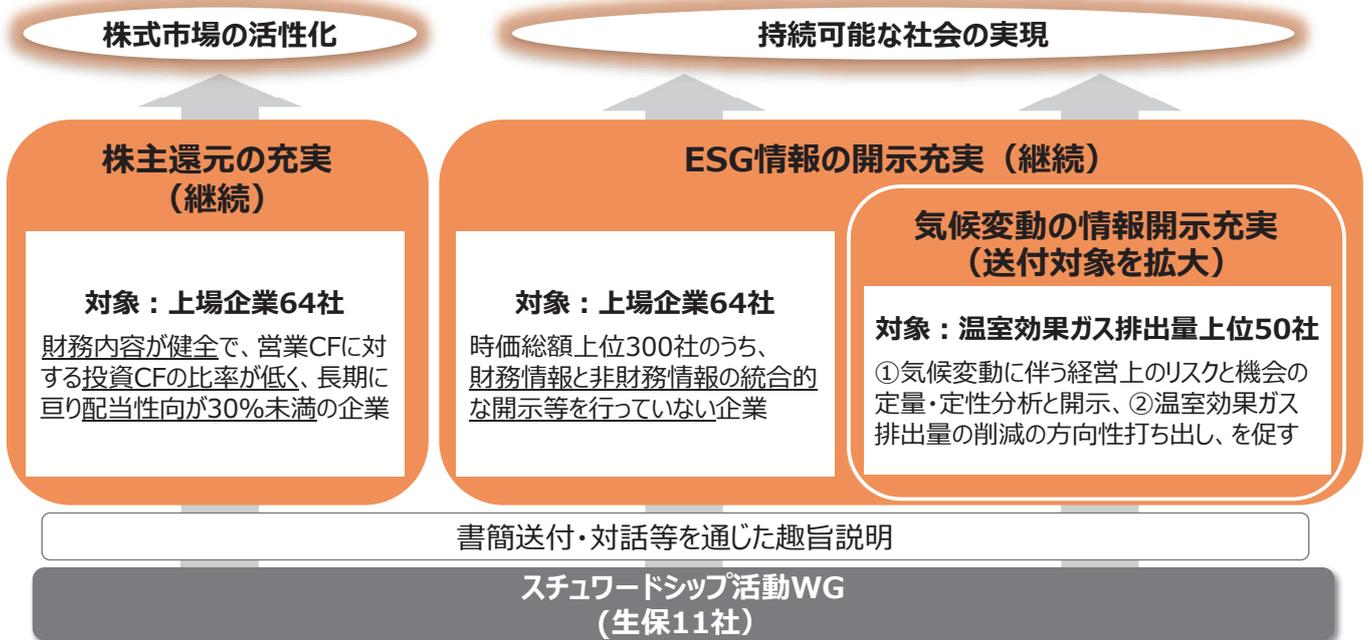
（参考）ESG取組促進に関する政府の会議体・ガイドライン

所管省庁	ESG取組促進に向けた会議体
経産省・金融庁・環境省	TCFDコンソーシアム トランジション・ファイナンス環境整備検討会
環境省	ESG金融ハイレベル・パネル グリーンボンド・グリーンローン等に関する検討会
金融庁	スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議 サステナブルファイナンス有識者会議
国交省	ESG不動産投資のあり方検討会

所管省庁	ESG取組促進に向けたガイドライン等
環境省	持続可能な開発目標(SDGs)活用ガイド
金融庁	投資家と企業の対話ガイドライン
経産省	価値協創ガイダンス TCFDガイダンス2.0
	グリーン投資ガイダンス SDGs経営ガイド

「気候変動の情報開示充実」の要望を通じ、脱炭素に向けた企業の取組を後押し

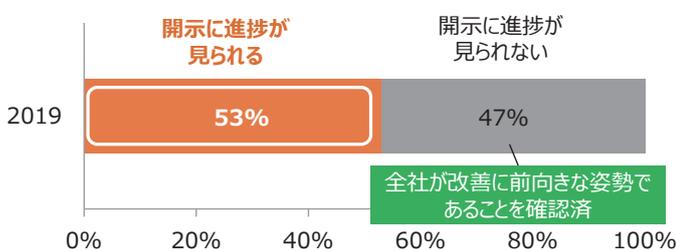
- 2017年度より、スチュワードシップ活動WG参加各社が協働して企業に対して課題意識を伝える「協働エンゲージメント」を開始。2020年度は、「気候変動の情報開示充実」、「ESG情報の開示充実」、「株主還元の充実」の3テーマを継続し、上場企業171社（延べ178社）を対象に実施。
- 特に、「気候変動の情報開示充実」のテーマでは、温室効果ガス排出量上位50社全社に対して、①気候変動に伴う経営上のリスクと機会の定量・定性分析と開示、②温室効果ガス排出量の削減の方向性打ち出し、を新たに要望し、脱炭素に向けた企業の一層の取組と開示を後押し。



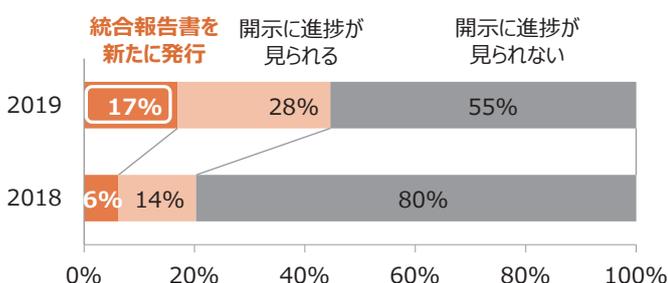
昨年度の協働エンゲージメントの取組結果

- 「気候変動の情報開示充実」は、開示に進捗が見られた企業は対象の53%、開示に進捗が見られない企業についても、全社が今後の改善に前向きな姿勢であることを確認済。
- 「ESG情報の開示充実」は、新たに統合報告書を発行した企業は17%（2018年度の約3倍）に増加。また、統合報告書の開示はないもののESG情報の開示を拡充した企業は対象の28%（同約2倍）に増加。
- 「株主還元の充実」は、コロナ禍にも関わらず2018年度と同程度の24%の企業が配当性向30%の基準をクリア。

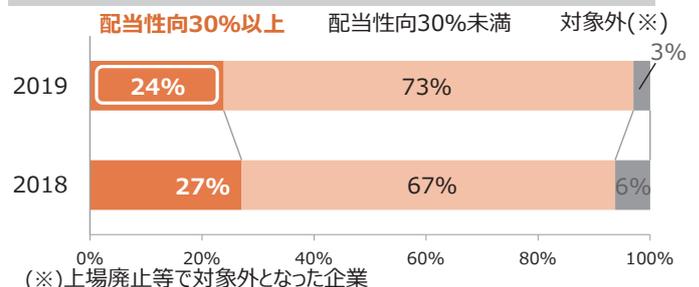
気候変動の情報開示充実



ESG情報の開示充実



株主還元の充実



(参考) 2019年度の協働エンゲージメントの取組状況

テーマ	対象企業
気候変動の情報開示充実	17社 温室効果ガス排出量の多い企業のうち、気候変動に関する情報開示方針等の確認が必要な企業
ESG情報の開示充実	67社 時価総額上位300社のうち、財務情報と非財務情報の統合的な開示等を行っていない企業
株主還元の充実	65社 財務内容が健全で、営業CFに対する投資CFの比率が低く、長期に亘り配当性向が30%未満の企業
合計	142社 (延べ149社)

WG参加各社はスチュワードシップ活動のレベルアップを実施・検討

- WG参加各社は取組事例共有や外部の投資家等へのヒアリングを踏まえて、取組・態勢等を継続的に強化。
- 特に今年度は、全社が新型コロナウイルスの感染拡大に対応した対話活動や、国内上場株式以外へのスチュワードシップ活動の拡大といった取組を実施。

取組事例		前年度との比較	
		2019年度	2020年度
		11社	11社
取組態勢	組織	4社	6社
	担当者	5社	6社
	第三者委員会	9社	9社(10社)
対話テーマ	G (ガバナンス) に関する対話	11社	11社
	E (環境)・S (社会) に関する対話	11社	11社
投資判断への組込	対話結果の投資判断プロセスへの組込	10社	11社
新型コロナウイルスの感染拡大に対応した対話実施	新型コロナウイルス感染拡大を踏まえたテーマ (働き方改革、デジタル化等) の対話実施		11社
	Web/電話を活用した対話実施		11社
スチュワードシップ活動の対象拡大	国内上場株式以外へのスチュワードシップ活動の拡大 (2020/3月のスチュワードシップ・コードの再改訂を踏まえた対応)		11社

※ () 内は来年度に向けて検討中の社数を含む。

WG参加各社は取組・態勢の強化を実施・検討

- 外部の投資家等へのヒアリングに加え、各社の取組・態勢の共有・意見交換を実施。
- WG参加各社は、それぞれの運用戦略等も踏まえつつ、ESG投融資に関する取組を推進。
- また、全社が新型コロナウイルスの感染拡大を受けた投融資取組を実施。

取組事例		前年度との比較	
		2019年度(16社)	2020年度(16社)
取組態勢	方針	11社	12社 (14社)
	推進組織	11社	15社 (16社)
TCFD提言	社内にて部署横断的な会議体を設置	11社	12社 (14社)
	TCFD提言への賛同 *1	14社	15社 (16社)
実施している主なESG投融資手法	TCFD提言に沿った情報開示	9社	11社 (16社)
	エンゲージメント (対話)	13社	14社 (16社)
	インテグレーション *2	12社	15社
新型コロナウイルスの感染拡大に係る投融資取組	ネガティブスクリーニング *3	13社	16社
	新型コロナウイルスの影響を踏まえた、既存融資取引先や保有不動産のテナントに対する条件変更相談への対応 ・新型コロナウイルス対策に資する債券等への投資 等		

*1：ホールディングスとして署名・賛同し、傘下企業も対象としている場合も含む

*2：ESG要素を投資プロセスに組込むこと

*3：ESGの観点で特定の銘柄等をポートフォリオから除外

※ () 内は来年度に向けて検討中の社数を含む。

取組・態勢の強化に向けて、先進的な取組等をヒアリング

- ESG投融資推進WG参加各社の理解促進、取組・態勢の強化に向け、外部講師を招いた勉強会を継続。
- さらに、今年度は「気候変動への対応」や「働き方改革（デジタル化含む）」といったE（環境）・S（社会）をテーマとしたESG投融資推進WGとスチュワードシップ活動WG共同の勉強会を開催。

講師	講義名
AXA Investment Managers	・ 責任投資・インパクト投資の先進的事例
PRI 日本事務局	・ PRIの活動
ドイチェ・アセット・マネジメント	・ ESG投資のトレンドと実務的課題
環境省	・ ESG金融の推進について



<スチュワードシップ活動WGとの共同勉強会>

講師	講義名
日立製作所	・ 働き方改革ITのNew Normal
経済産業省	・ TCFD開示に関する動向

WG参加各社のレベルアップへ

<資料編>

企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート 集計結果（2020年度版）

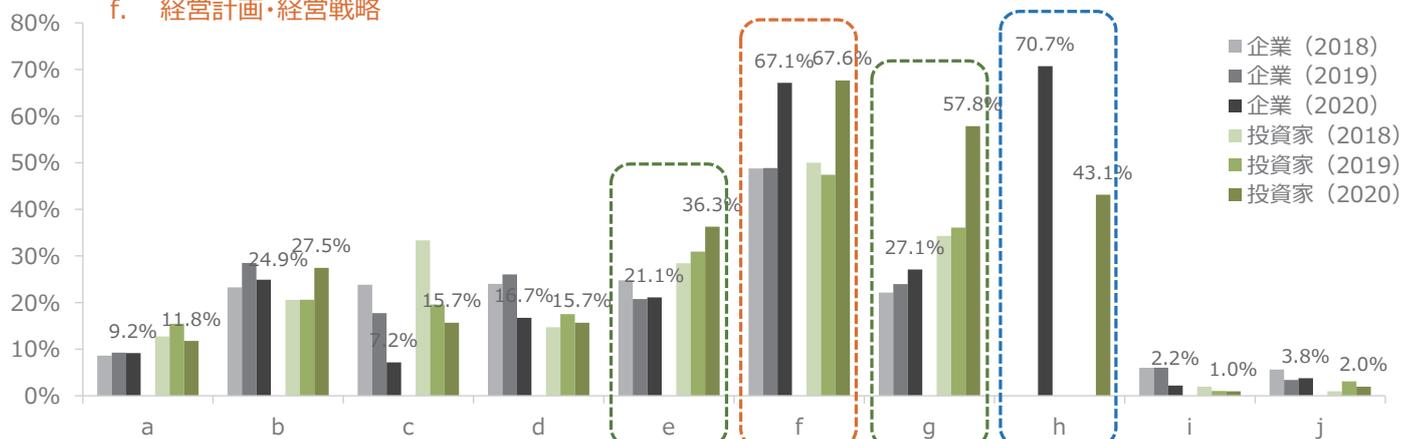
企業・投資家の結果比較※

※企業と投資家双方に実施している設問のみを抽出し、結果の比較を行ったものです。
 ※無回答を除いた有効回答数で算出しております。
 ※比較の都合上、企業・投資家それぞれのアンケート資料と本資料とでは、選択肢が異なっている設問があります。

1. 今後取り組みを強化する事項（企業） ／強化を期待する事項（投資家）

高い水準で一致	「f.経営計画・経営戦略」
認識ギャップ大【企業＞投資家】	「h.ESG・SDGsへの取り組み」
認識ギャップ大【企業＜投資家】	「g.情報開示」「e.投資家との対話方針」

- a. 機関設計
- b. 取締役会の人数・構成
- c. 経営陣幹部の選解任手続き(※1)
- d. 役員報酬決定体系
- e. 投資家との対話方針
- f. 経営計画・経営戦略
- g. 情報開示
- h. ESG・SDGsへの取り組み(※2)
- i. 特段なし
- j. その他（具体的には)



(※1)「経営陣幹部の指名手続き」(2019年度)から変更
 (※2)2020年度より追加

(回答数【企業】:2020年度:502, 2019年度:530, 2018年度:533)
 (回答数【投資家】: 2020年度:102, 2019年度:97, 2018年度:102)

2. 取締役会の実効性向上に向けて、課題に感じていること（企業・投資家）

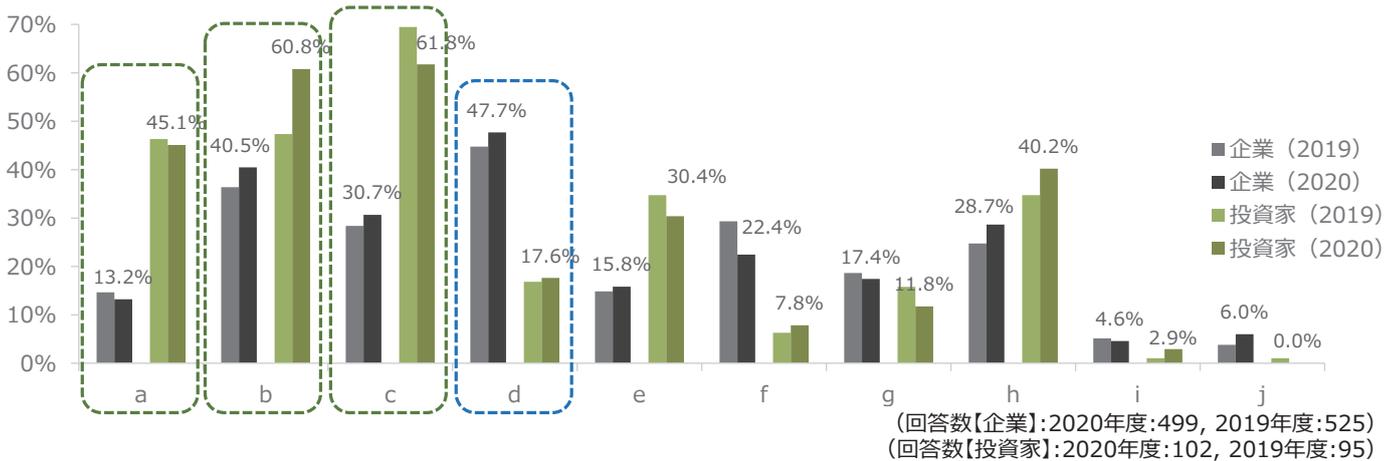
認識ギャップ大【企業＞投資家】

「d.上程議案見直し・絞り込みによる重要事項に関する議論の充実」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「c.社外役員が機能発揮できる環境整備」
「b.取締役会全体の経験や専門性のバランスやジェンダー・国際性等の多様性の確保」
「a.独立した社外役員の拡充」

- a. 独立した社外役員の拡充
- b. 取締役会全体の経験や専門性のバランスやジェンダー・国際性等の多様性の確保
- c. 社外役員が機能発揮できる環境整備
- d. 上程議案見直し・絞り込みによる重要事項に関する議論の充実
- e. 投資家意見の取締役会へのフィードバック
- f. 取締役会議題の事前説明の充実
- g. 取締役に対するトレーニング
- h. 取締役会の実効性評価
- i. 特段なし
- j. その他（具体的には）



3. 取締役会の議題として重点的に取り上げたいテーマ（企業） ／取り組むべきテーマ（投資家）

高い水準で一致

「c.経営戦略立案」

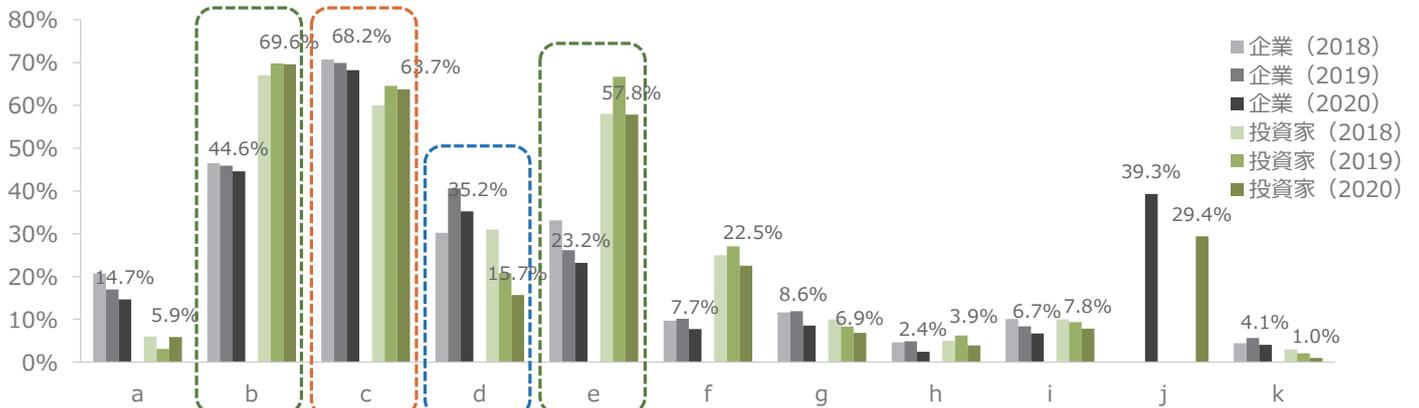
認識ギャップ大【企業＞投資家】

「d.リスク管理」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「b.経営目標・指標の適切性」「e.コーポレート・ガバナンス体制」

- a. 決算・業績の進捗・振り返り
- b. 経営目標・指標の適切性
- c. 経営戦略立案
- d. リスク管理
- e. コーポレート・ガバナンス体制
- f. 投資家との対話内容
- g. コンプライアンス関連
- h. 役員報酬
- i. 人事・人材管理
- j. ESG・SDGsへの取り組み（※）
- k. その他（具体的には）



(回答数【企業】:2020年度:491, 2019年度:512, 2018年度:516)
(回答数【投資家】:2020年度:102, 2019年度:96, 2018年度:100)

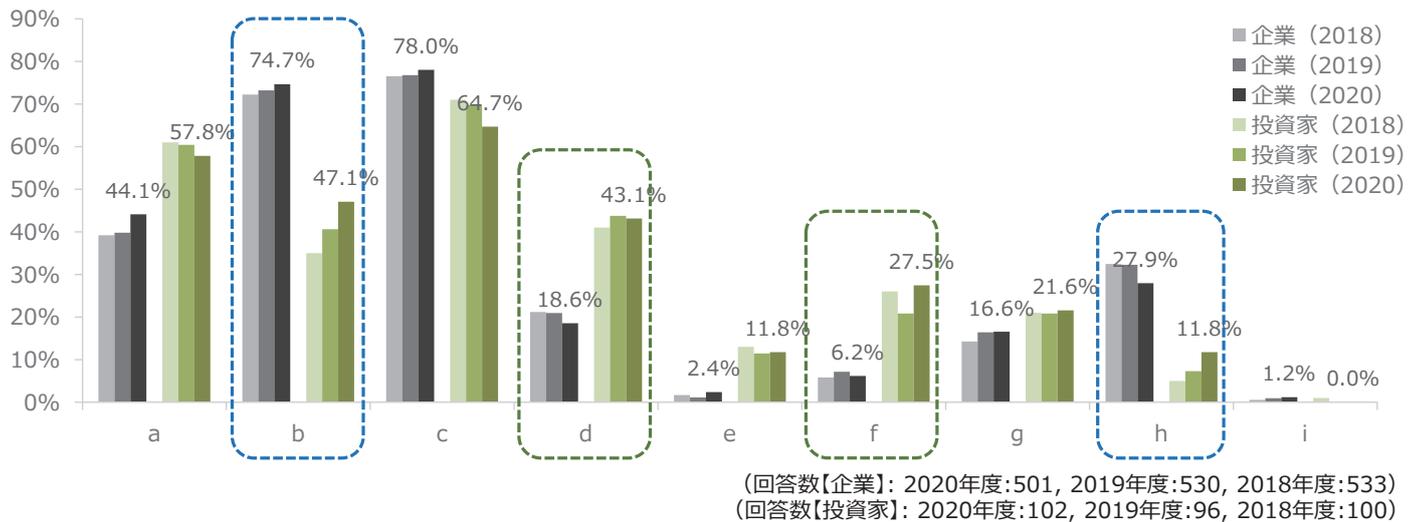
(※)2020年度より追加

4. 社外取締役に期待する役割（企業・投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「b.経営執行に対する助言」
「h.会計や法律等専門家としての助言」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「d.不祥事の未然防止に向けた体制の監督」、「f.利益相反行為の抑止」

- a. 経営陣の評価（選解任・報酬）への関与・助言
- b. 経営執行に対する助言
- c. 経営戦略、重要案件等に対する意思決定を通じた監督
- d. 不祥事の未然防止に向けた体制の監督
- e. 投資家との対話
- f. 利益相反行為の抑止
- g. 少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を経営に反映
- h. 会計や法律等専門家としての助言
- i. その他（具体的には ）

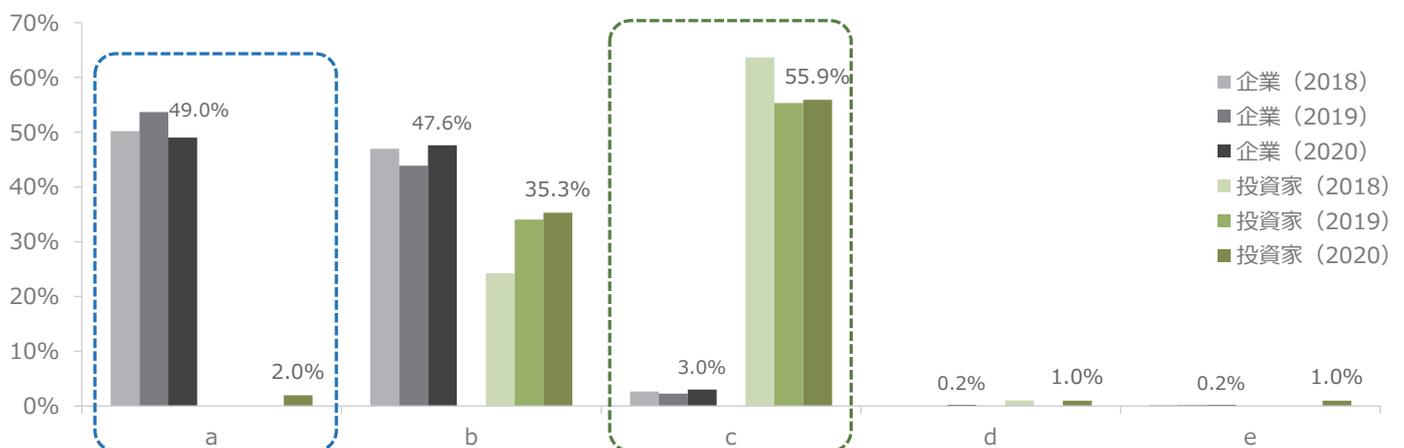


5. 社外取締役に期待している役割が現状果たされているか（企業・投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.期待どおり十分に果たされている」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「c.不十分であり、改善の余地がある」

- a. 期待どおり十分に果たされている
- b. 一定程度果たされている
- c. 不十分であり、改善の余地がある
- d. 全く果たされていない
- e. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2020年度:500, 2019年度:531, 2018年度:528)

※投資家のみを選択肢である「e.投資家からは評価できない」を削除し、「f.その他」をe.に繰り上げた (回答数【投資家】:2020年度:102, 2019年度:94, 2018年度:99)

6. 社外取締役の機能発揮に関する取り組み（企業） ／期待する取り組み（投資家）

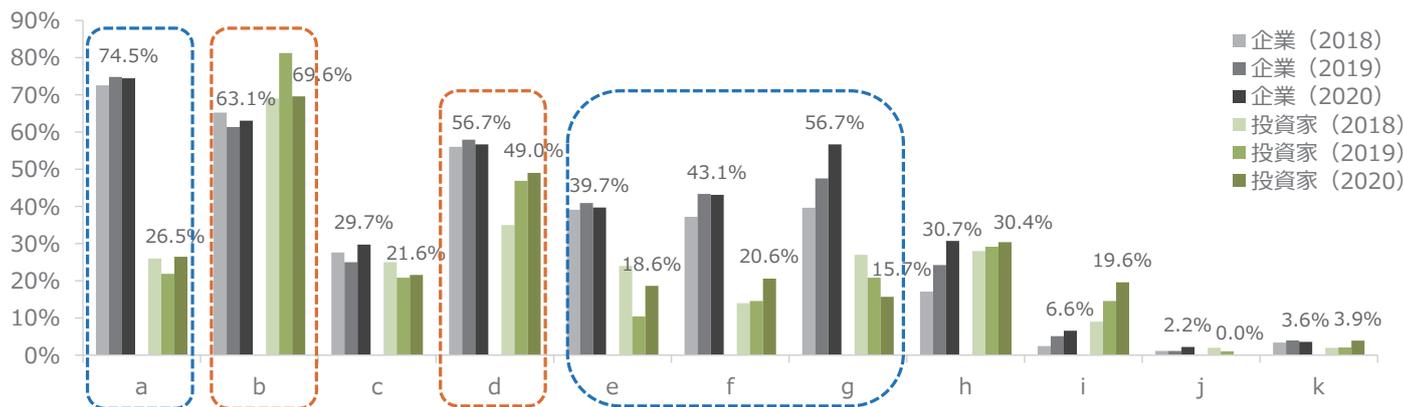
高い水準で一致

「b.社外取締役の独立性の確保」
「d.社外取締役と経営トップ（社長等）との定期的な意見交換会の実施」

認識ギャップ大【企業＞投資家】

「a.社外取締役に対する取締役会議題の事前説明の充実」「g.指名・報酬等の検討を行う諮問委員会の活用」「e.社外取締役同士の定期的な意見交換会の実施」
「f.経営理解促進を目的とした取り組みの実施」

- | | |
|-----------------------------------|-------------------------|
| a. 社外取締役に対する取締役会議題の事前説明の充実 | f. 経営理解促進を目的とした取り組みの実施 |
| b. 社外取締役の独立性の確保 | g. 指名・報酬等の検討を行う諮問委員会の活用 |
| c. 社外取締役の経営会議・執行役員会議等への出席 | h. 社外取締役の取締役会における比率向上 |
| d. 社外取締役と経営トップ（社長等）との定期的な意見交換会の実施 | i. 投資家との対話 |
| e. 社外取締役同士の定期的な意見交換会の実施 | j. 特段なし |
| | k. その他（具体的には ） |



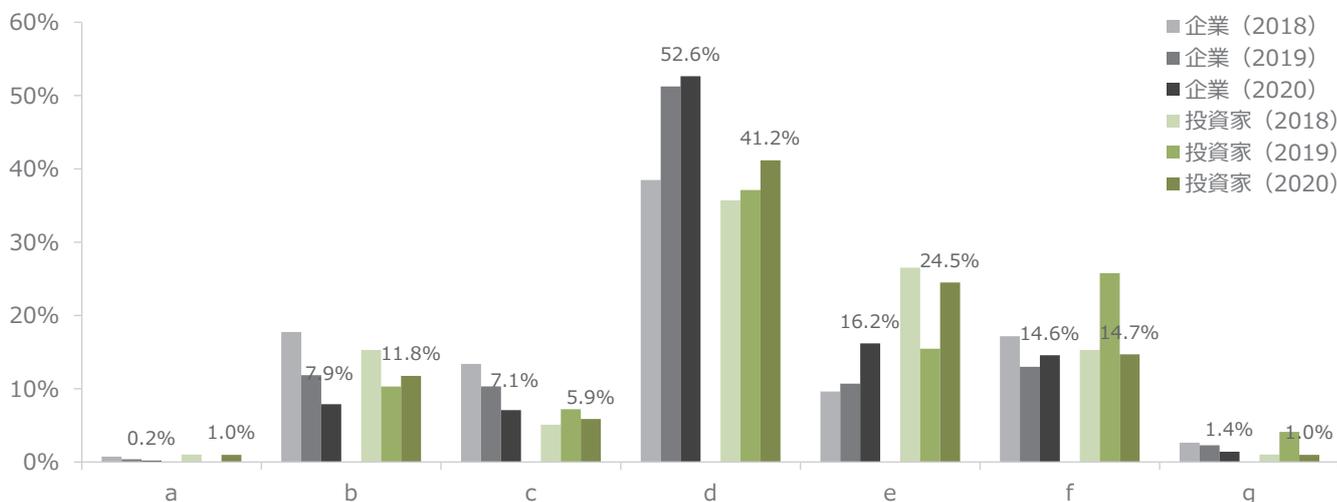
(回答数【企業】:2020年度:501, 2019年度:528, 2018年度:532)
(回答数【投資家】:2020年度:102, 2019年度:96, 2018年度:100)

※回答において、企業は「複数選択可」、投資家は「3つまで選択可」となっている設問

7. 社外取締役の人数・比率について望ましい水準（企業・投資家）

該当なし

- | | |
|---------------|----------------|
| a. 1名以上 | e. 取締役会の1/2以上 |
| b. 2名以上 | f. 数・比率には拘らない |
| c. 3名以上 | g. その他（具体的には ） |
| d. 取締役会の1/3以上 | |



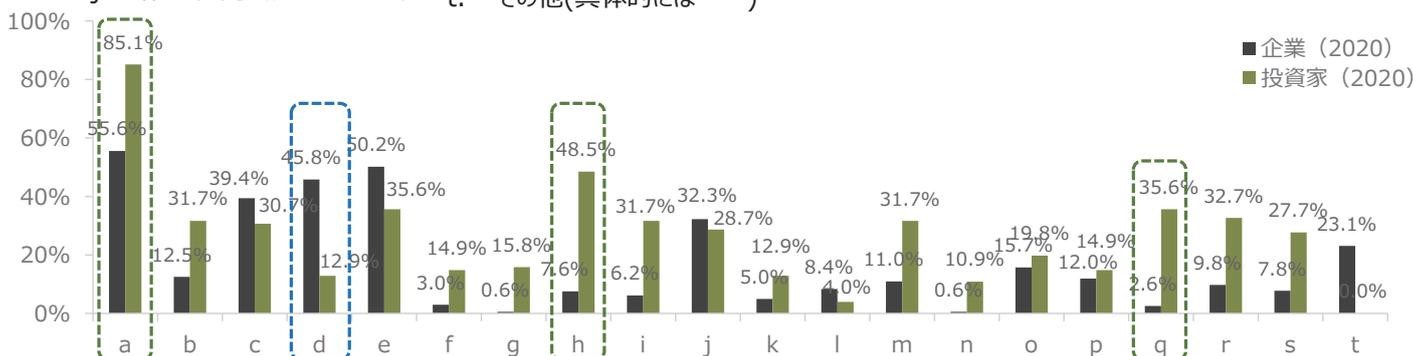
(回答数【企業】:2020年度:494, 2019年度:523, 2018年度:530)
(回答数【投資家】:2020年度:102, 2019年度:97, 2018年度:98)

8. 中期経営計画の指標（企業） ／経営目標として重視すべき指標（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「d.売上高・売上高の伸び率」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「a.ROE」「h.ROIC」「q.資本コスト」

- a. ROE（株主資本利益率）
- b. ROA（総資本利益率）
- c. 売上高利益率
- d. 売上高・売上高の伸び率
- e. 利益額・利益の伸び率
- f. 市場占有率（シェア）
- g. 経済付加価値（EVA®）
- h. ROIC（投下資本利益率）
- i. FCF（フリーキャッシュフロー）
- j. 配当性向（配当／当期利益）
- k. 株主資本配当率（DOE）（DOE=ROE×配当性向）
- l. 配当総額または1株当たりの配当額
- m. 総還元性向（（配当＋自己株式取得）／当期利益）
- n. 配当利回り（1株当たり配当／株価）
- o. 自己資本比率（自己資本／総資本）
- p. DELシオ（有利子負債／自己資本）
- q. 資本コスト（WACC等）
- r. E（環境）に関する指標（CO2排出量等）（※）
- s. S（社会）に関する指標（女性管理職比率等）（※）
- t. その他(具体的には)



※企業のみを選択肢である「a.中期経営計画を公表しているが、KPIは公表していない」「b.中期経営計画を公表していない」を削除し、残りの選択肢を繰り上げた
 ※投資家の選択肢の順に合わせた
 ※回答項目数が多いため、2020年度の結果のみ表示
 (※)「ESG取組みに関する指標（CO2排出量、女性管理職比率等）」(2019年度)という項目を2020年度は2項目に分割。

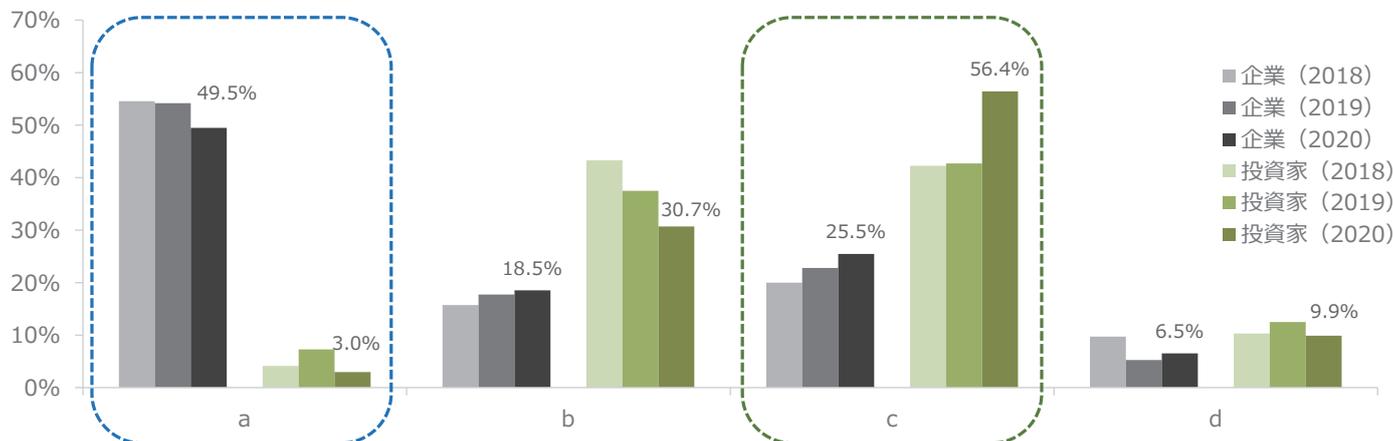
(回答数【企業】: 2020年度:502)
 (回答数【投資家】: 2020年度:101)

9. 資本コストに対するROE水準の見方（企業・投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.上回っている」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「c.下回っている」

- a. 上回っている
- b. 同程度
- c. 下回っている
- d. （企業）資本コストを把握していない
（投資家）わからない

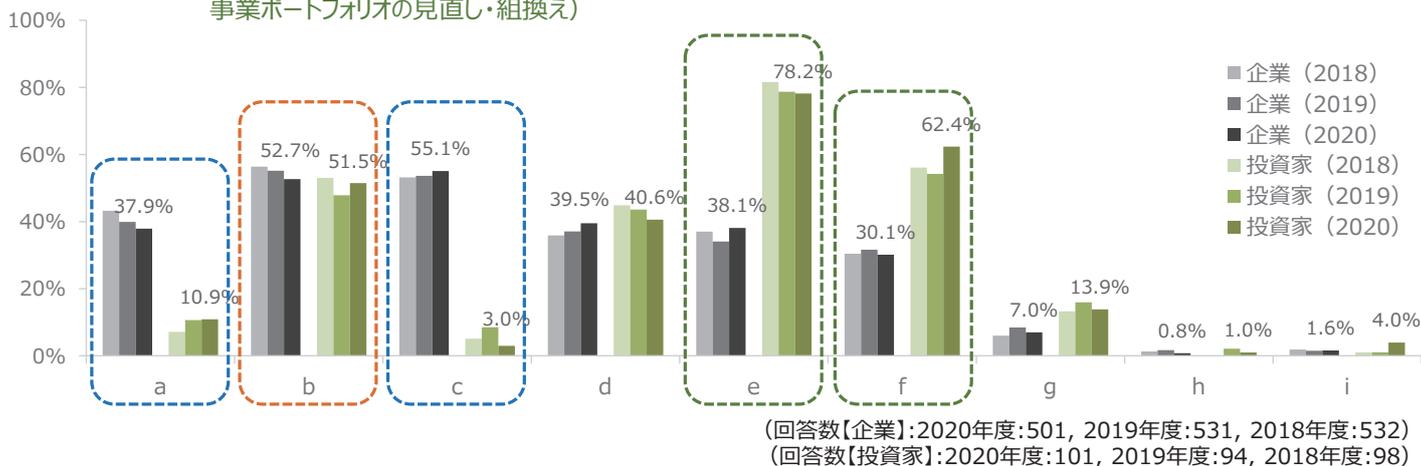


(回答数【企業】:2020年度:491, 2019年度:513, 2018年度:515)
 (回答数【投資家】:2020年度:101, 2019年度:96, 2018年度:97)

10. 資本効率向上のため重視している取り組み（企業） ／期待する取り組み（投資家）

高い水準で一致	「b.製品・サービス競争力強化」
認識ギャップ大【企業＞投資家】	「c.コスト削減の推進」「a.事業規模・シェアの拡大」
認識ギャップ大【企業＜投資家】	「e.事業の選択と集中（経営ビジョンに則した事業ポートフォリオの見直し・組換え）」 「f.収益・効率性指標を管理指標として展開（全社レベルでの浸透）」

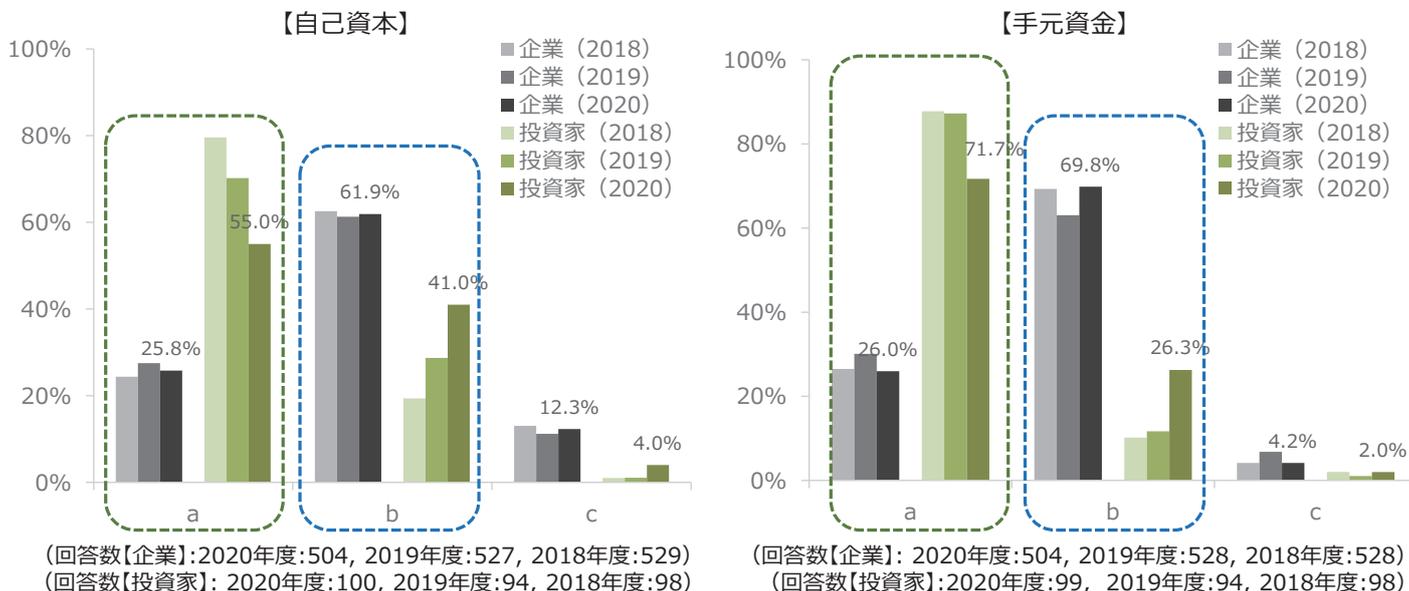
- a. 事業規模・シェアの拡大
b. 製品・サービス競争力強化
c. コスト削減の推進
d. 採算を重視した投資
e. 事業の選択と集中（経営ビジョンに則した事業ポートフォリオの見直し・組換え）
f. 収益・効率性指標を管理指標として展開（全社レベルでの浸透）
g. 借入や株主還元を通じたレバレッジの拡大
h. 特段なし
i. その他（具体的には）



11. 自己資本・手元資金の水準についての認識（企業・投資家）

【自己資本】	【手元資金】
認識ギャップ大【企業＞投資家】 「b.適正と考えている」	認識ギャップ大【企業＞投資家】 「b.適正と考えている」
認識ギャップ大【企業＜投資家】 「a.余裕のある水準と考えている」	認識ギャップ大【企業＜投資家】 「a.余裕のある水準と考えている」

- a. 余裕のある水準と考えている
b. 適正と考えている
c. 不足している

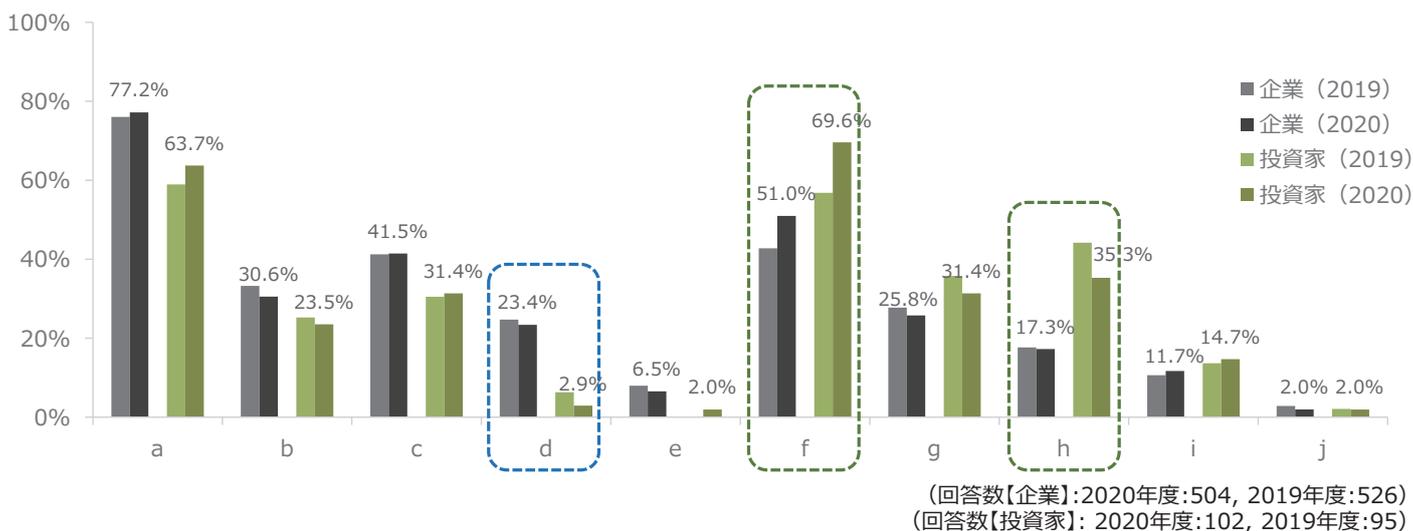


12. 投資実行時に重視する項目（企業）／重視してほしい項目（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「d.事業規模・シェア拡大」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「f.投資の採算性」「h.投資リスク」

- a. 経営戦略との整合性
- b. シナジー効果
- c. 製品・サービスの競争力強化
- d. 事業規模・シェア拡大
- e. コスト削減につながるか
- f. 投資の採算性
- g. 将来の市場見通し
- h. 投資リスク
- i. 財務への影響
- j. その他（具体的には）

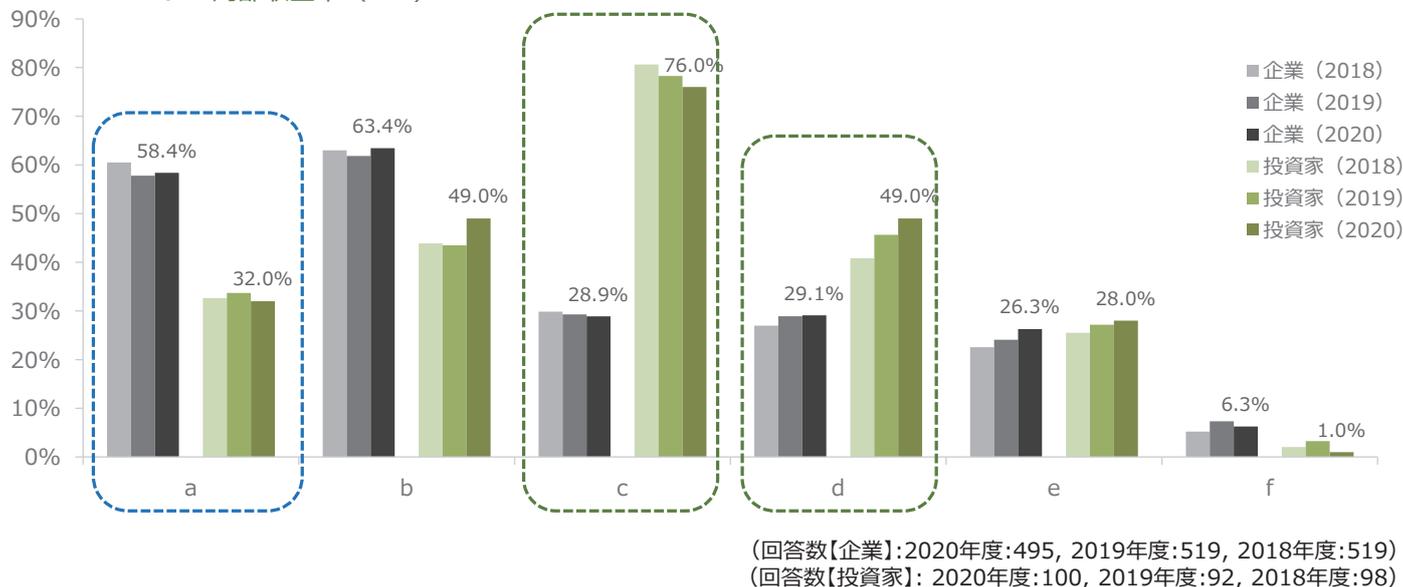


13. 投資意思決定時の判断基準の指標（企業） ／適切だと思われる指標（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.売上・利益の増加額」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「c.投下資本利益率（ROIC）」 「d.内部収益率（IRR）」

- a. 売上・利益の増加額
- b. 事業投資資金の回収期間
- c. 投下資本利益率（ROIC）
- d. 内部収益率（IRR）
- e. 正味現在価値（NPV）
- f. その他（具体的には）



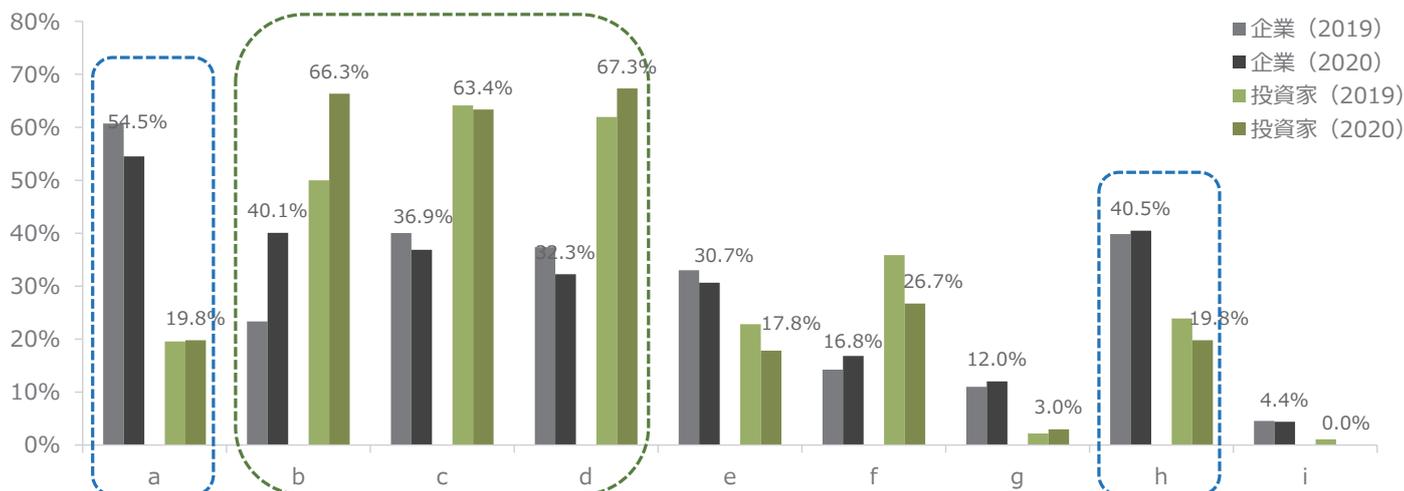
※企業にのみの選択肢である「f.判断基準は特に設定していない」を削除し、「g.その他」をf.に繰り上げた

14. 中長期的な投資・財務戦略の重要項目（企業） ／重視すべき項目（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.設備投資」「h.株主還元」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「b.IT投資（デジタル化）」「d.人材投資」「c.研究開発投資」

- a. 設備投資
- b. IT投資（デジタル化）（※）
- c. 研究開発投資
- d. 人材投資
- e. M&A
- f. 資本構成の最適化
- g. 有利子負債の返済
- h. 株主還元
- i. その他（具体的には ）



※企業のみを選択肢である「i.特に決まっていない」を削除し、「j.その他」をi.に繰り上げた
（※）「IT投資」(2019年度)から変更

(回答数【企業】:2020年度:499, 2019年度:527)
(回答数【投資家】: 2020年度:101, 2019年度:92)

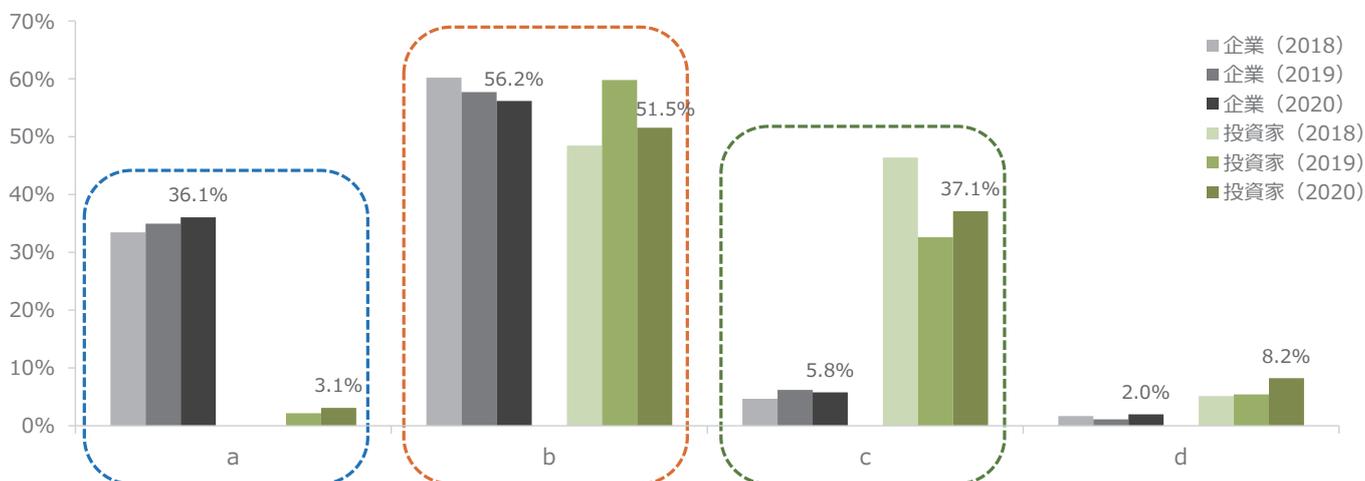
15. 株主還元・配当政策に関する説明（企業・投資家）

高い水準で一致 「b.一定程度行っている」

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.十分行っている」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「c.あまり行っていない」

- a. 十分行っている
- b. 一定程度行っている
- c. あまり行っていない
- d. ほとんど行っていない



(回答数【企業】: 2020年度:502, 2019年度:532, 2018年度:535)
(回答数【投資家】: 2020年度:97, 2019年度:92, 2018年度:97)

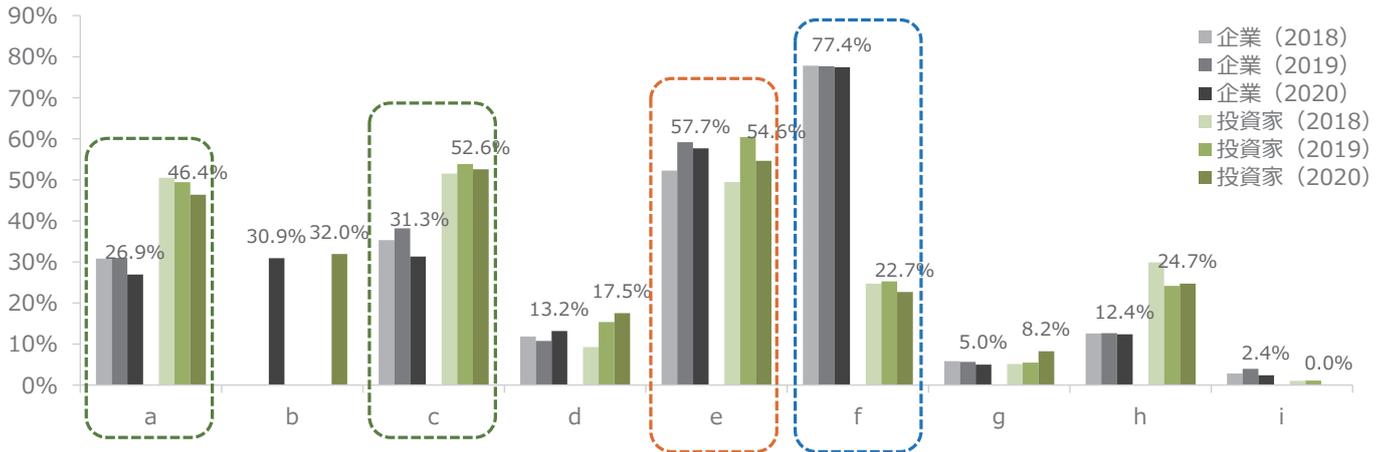
16. 株主還元の適切性について説明する観点（企業） ／評価する観点（投資家）

高い水準で一致 「e.総還元性向・配当性向の水準」

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「f.株主還元・配当の安定性」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「c.事業の成長ステージ」「a.投資機会の有無」

- a. 投資機会の有無
- b. 財務健全性・信用力の水準（※）
- c. 事業の成長ステージ
- d. 資本構成
- e. 総還元性向・配当性向の水準
- f. 株主還元・配当の安定性
- g. 株価推移
- h. ROEの水準
- i. その他（具体的には ）



※回答において、企業は「複数選択可」、投資家は「3つまで選択可」となっている設問
（※）2020年度より追加

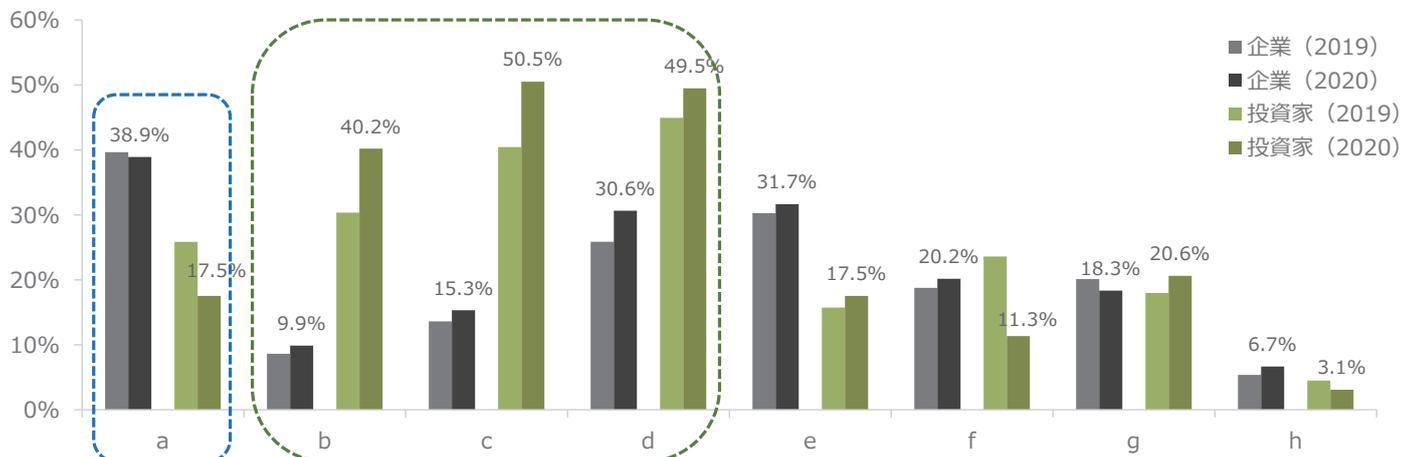
（回答数【企業】：2020年度：501，2019年度：529，2018年度：532）
（回答数【投資家】：2020年度：97，2019年度：91，2018年度：97）

17. 対話に際し、自社の体制や取組において感じている課題（企業） ／企業に対して感じる課題（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.対話に割けるリソース・人材が不足」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「d.対話の材料となる情報開示が不足」「c.対話内容の経営層での共有化が不足」
「b.経営トップが対話に関与できていない」

- a. 対話に割けるリソース・人材が不足
- b. 経営トップが対話に関与できていない
- c. 対話内容の経営層での共有化が不足
- d. 対話の材料となる情報開示が不足
- e. 対話担当者のスキル・知識の向上
- f. 投資家の対話や議決権方針への理解度向上
- g. 特段なし
- h. その他（具体的には ）



※選択肢は企業の表記を参照

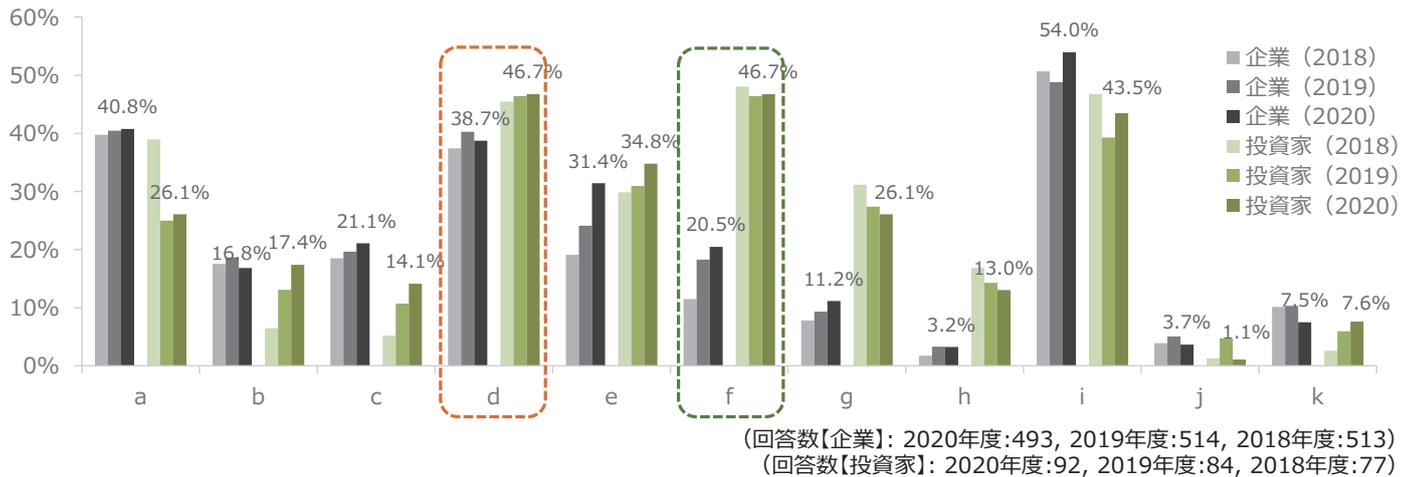
（回答数【企業】：2020年度：496，2019年度：522）
（回答数【投資家】：2020年度：97，2019年度：89）

18. 対話を経てアクションをとった論点（企業） ／対話で効果を感じている論点（投資家）

高い水準で一致 「d.株主還元」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「f.社外取締役関係」

- a. 経営戦略・事業戦略
- b. 収益性
- c. 財務戦略
- d. 株主還元
- e. E（環境）・S（社会）関係
- f. 社外取締役関係（社外取締役の人数、社外役員の独立性／出席率等）
- g. 買収防衛策
- h. 不祥事等の対応
- i. 情報開示
- j. その他（具体的には
- k. （企業）アクションを起こしていない（投資家）対話の効果を感じられない



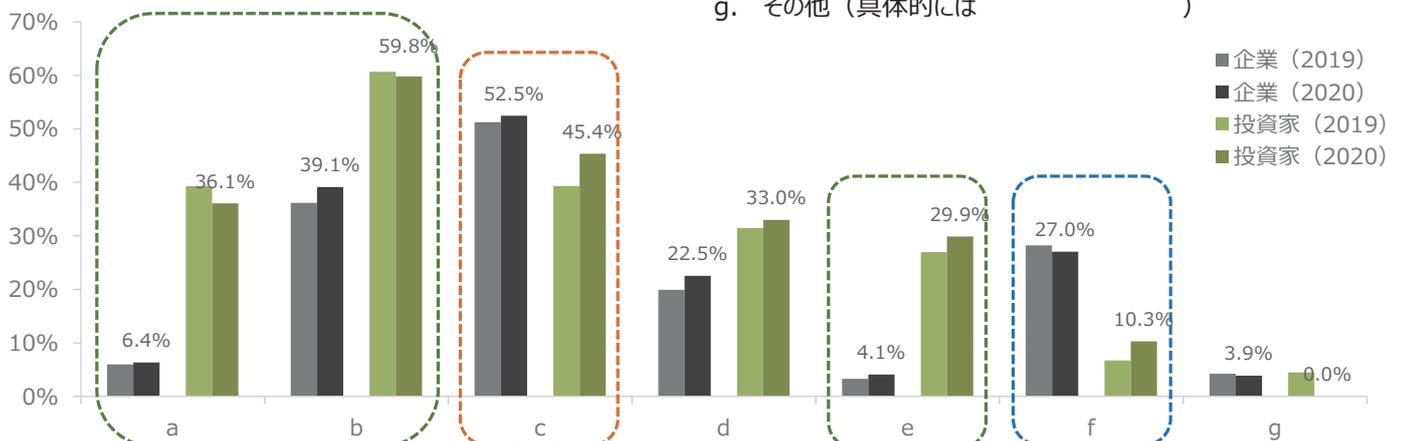
19. 対話において、投資家に対して感じる課題（企業） ／課題と認識し、重点的に取り組んでいること（投資家）

高い水準で一致 「c.短期的な視点・テーマのみに基づく対話の実施」

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「f.特段なし」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「b.企業に対する分析や理解が浅い(対話内容が形式的)」
「a.対話関係のリソースや人材が不足」「e.対話担当者の対話スキルが不足」

- a. 対話関係のリソースや人材が不足
- b. 企業に対する分析や理解が浅い（対話内容が形式的）
- c. 短期的な視点・テーマのみに基づく対話の実施
- d. 対話目的等の説明が不足（保有方針、議決権行使方針、対話の位置づけ、対話後のプロセス等）
- e. 対話担当者の対話スキルが不足
- f. 特段なし
- g. その他（具体的には



※選択肢は企業の表記を参照

※投資家のみを選択肢である「e.対話活動の方針や考え方の明確化」を削除し、残りの選択肢を繰り上げた

20. 深度ある「建設的な対話」を行うため、重要だと考えるテーマ (企業・投資家)

高い水準で一致

「c.サステナビリティ(環境・社会課題への取り組み)」

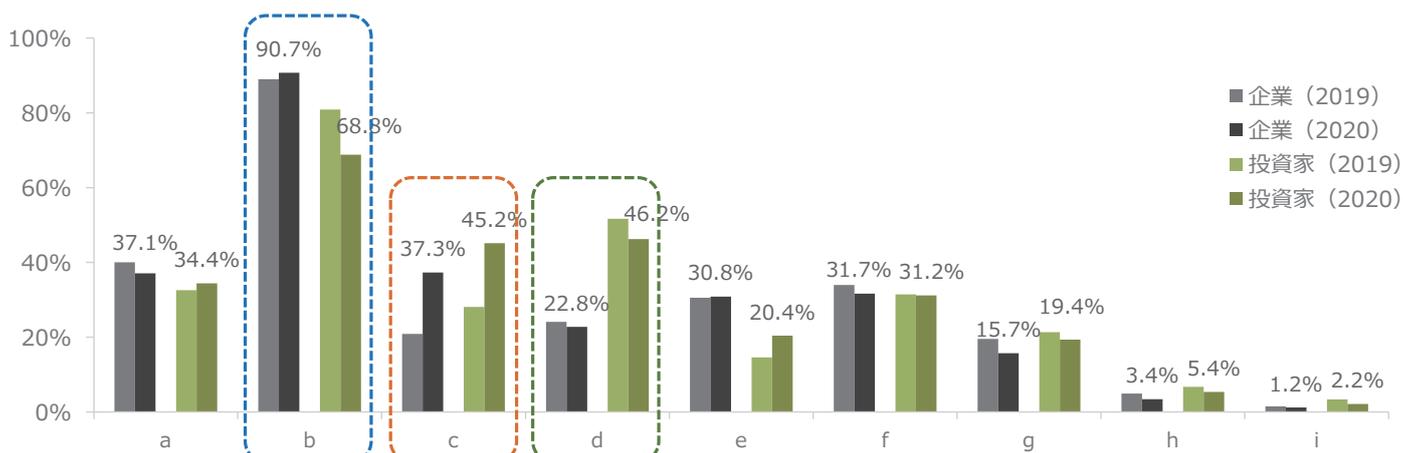
認識ギャップ大【企業>投資家】

「b.経営戦略・ビジネスモデル」

認識ギャップ大【企業<投資家】

「d.コーポレート・ガバナンス」

- a. 経営理念・ビジョン
- b. 経営戦略・ビジネスモデル
- c. サステナビリティ(環境・社会課題への取り組み)(※)
- d. コーポレート・ガバナンス
- e. 企業業績
- f. 財務戦略(資本コスト含む)
- g. 株主還元
- h. 株主総会議案・議決権行使関係
- i. その他(具体的には)



(回答数【企業】: 2020年度:496, 2019年度:527)
(回答数【投資家】: 2020年度:93, 2019年度:89)

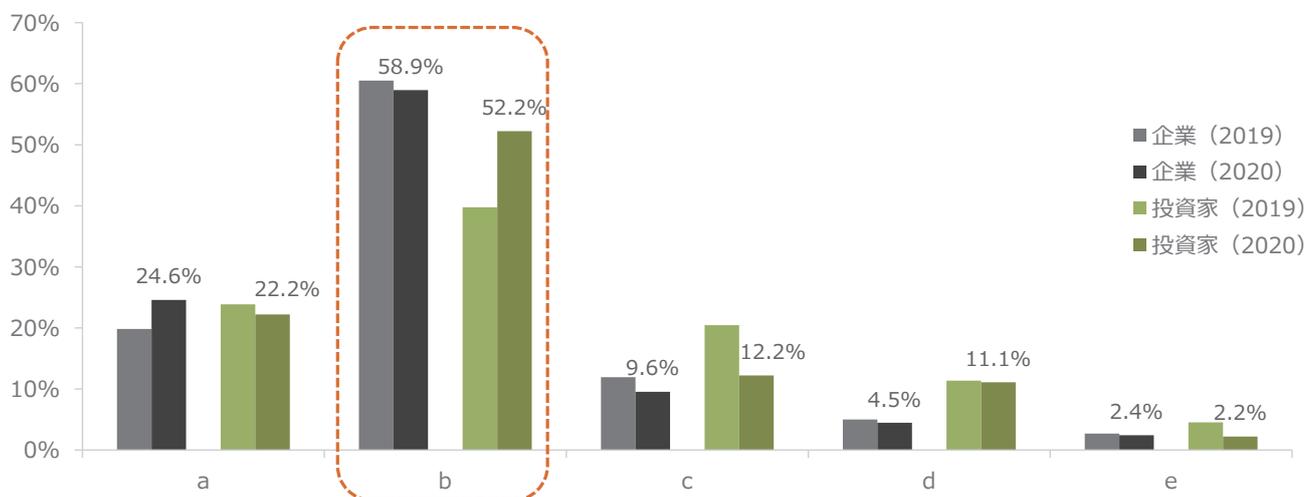
(※)「環境・社会課題への取り組み」(2019年度)から変更

21. 対話において、「投資家と企業の対話ガイドライン」を活用しているか (企業・投資家)

高い水準で一致

「b.現在は十分に活用できていないが、今後活用していきたい」

- a. 活用している
- b. 現在は十分に活用できていないが、今後活用していきたい
- c. 活用しておらず、今後も活用予定はない
- d. 存在を知らなかった
- e. その他(具体的には)



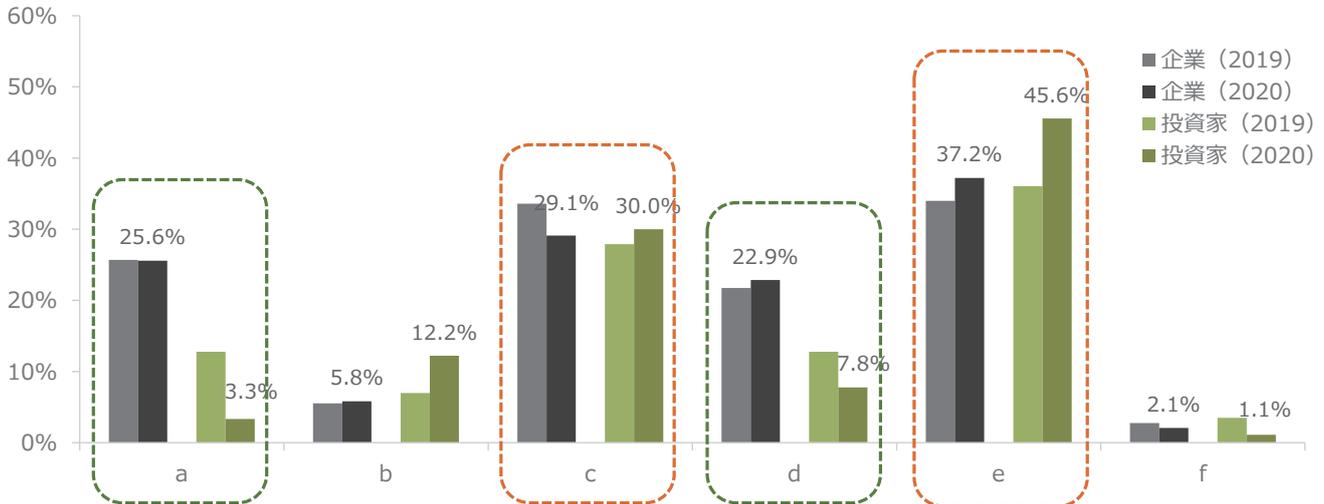
(回答数【企業】:2020年度:492, 2019年度:519)
(回答数【投資家】:2020年度:90, 2019年度:88)

22. 対話ガイドラインを活用する場合の課題 (企業・投資家)

高い水準で一致 「e.特段なし」「c.対話方針・プロセスに取り込めていない」

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.自社の理解が不足している」「d.具体的な対話イメージがわかりづらい」

- a. 自社の理解が不足している
- b. 対話相手の理解が不足している
- c. 対話方針・プロセスに取り込めていない
- d. 具体的な対話イメージがわかりづらい
- e. 特段なし
- f. その他（具体的には)



(回答数【企業】: 2020年度:481, 2019年度:506)
(回答数【投資家】: 2020年度:90, 2019年度:86)

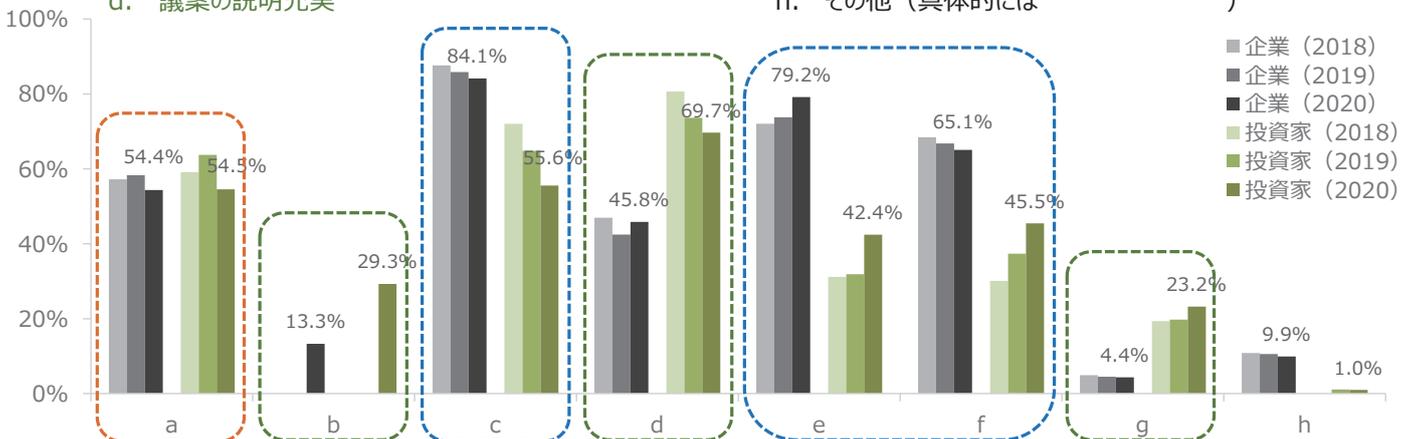
23. 議決権行使を充実させる取り組み (企業) / 期待する取り組み (投資家)

高い水準で一致 「a.集中日を回避した株主総会の開催」

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「c.招集通知の早期発送（早期開示）」「e.インターネットによる議決権投票」「f.議決権電子行使プラットフォームへの参加」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「d.議案の説明充実」「b.ハイブリッド型バーチャル総会の開催」「g.有価証券報告書の早期開示」

- a. 集中日を回避した株主総会の開催
- b. ハイブリッド型バーチャル総会の開催 (※)
- c. 招集通知の早期発送（早期開示）
- d. 議案の説明充実
- e. インターネットによる議決権投票
- f. 議決権電子行使プラットフォームへの参加
- g. 有価証券報告書の早期開示
- h. その他（具体的には)



(回答数【企業】: 2020年度:504, 2019年度:530, 2018年度:526)
(回答数【投資家】: 2020年度:99, 2019年度:91, 2018年度:93)

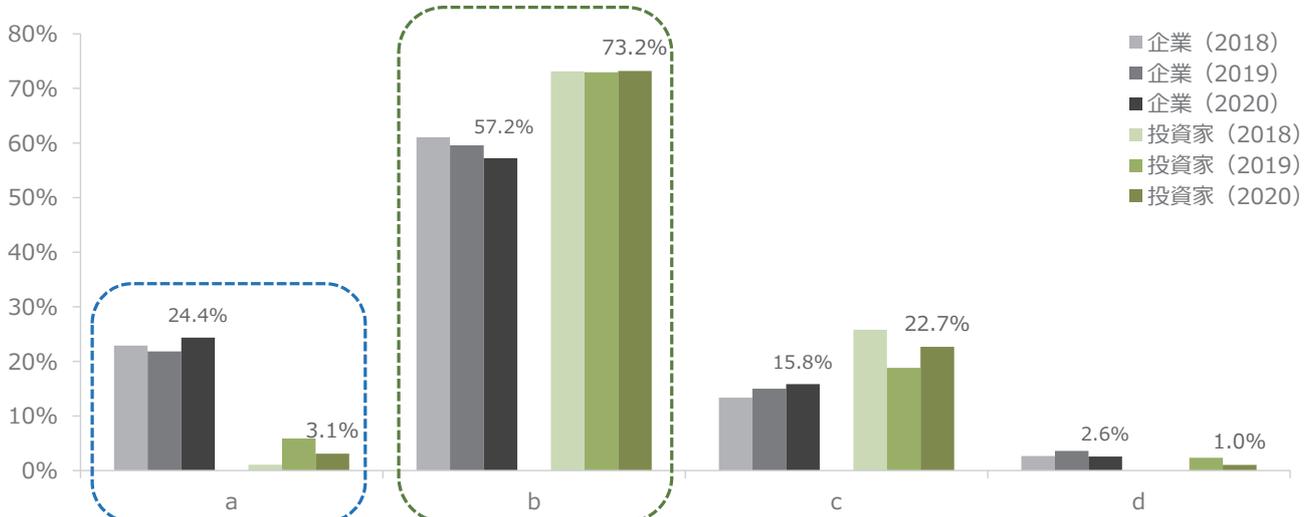
(※)2020年度より追加

24. 個別議案の説明（企業・投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.十分に説明している」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「b.一定程度説明している」

- a. 十分に説明している
- b. 一定程度説明している
- c. あまり十分とは言えない
- d. 説明は不十分



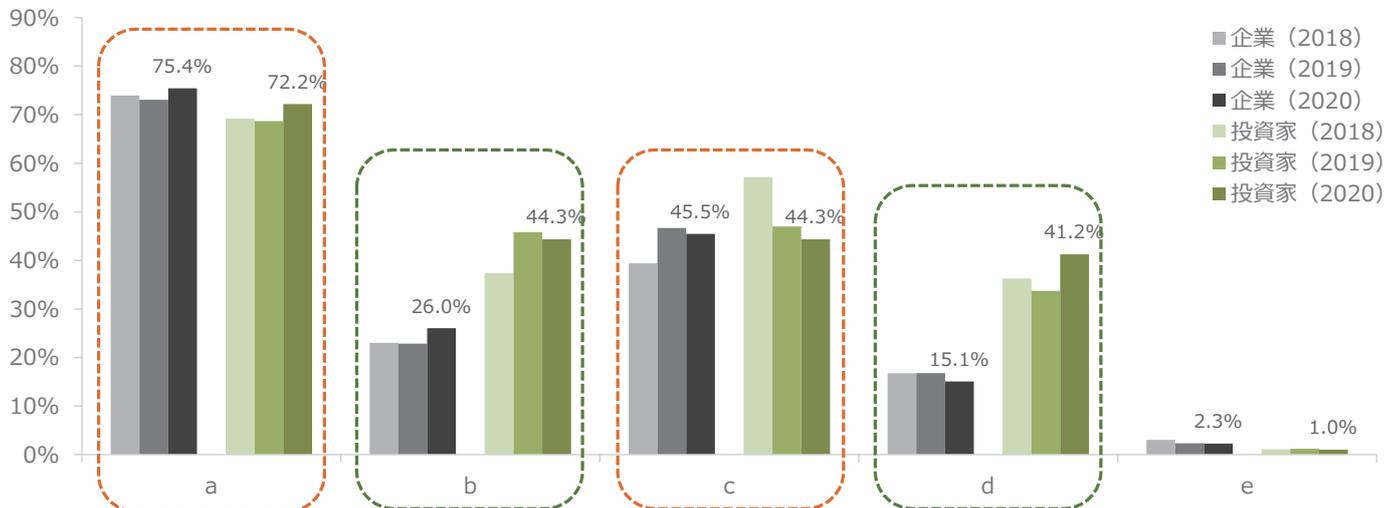
(回答数【企業】: 2020年度:505, 2019年度:527, 2018年度:524)
(回答数【投資家】: 2020年度:97, 2019年度:85, 2018年度:93)

25. 議案の説明充実に向けた取り組み（企業） ／期待する取り組み（投資家）

高い水準で一致 「a.招集通知の議案内容の説明充実」「c.対話を通じた継続的なスタンスの説明」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「b.総会前の議案の事前説明の実施・充実」「d.ホームページ等を活用した議案の説明」

- a. 招集通知の議案内容の説明充実
- b. 総会前の議案の事前説明の実施・充実
- c. 対話を通じた継続的なスタンスの説明
- d. ホームページ等を活用した議案の説明
- e. その他（具体的には）

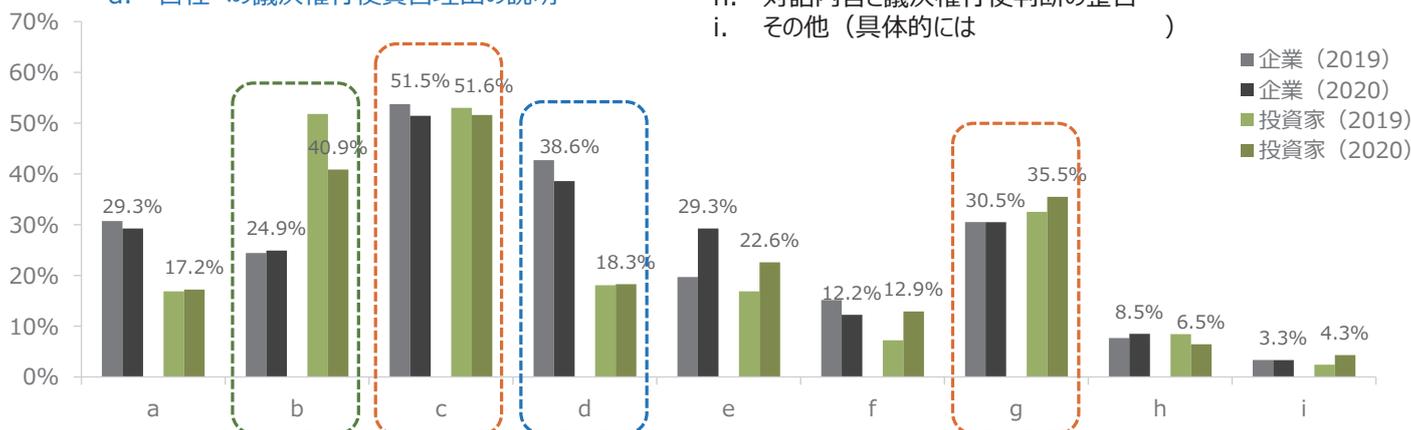


(回答数【企業】: 2020年度:484, 2019年度:512, 2018年度:495)
(回答数【投資家】: 2020年度:97, 2019年度:83, 2018年度:91)

26. 投資家の議決権行使に関して、改善を期待すること（企業） ／今後充実に図っていくこと（投資家）

高い水準で一致	「c.対話等により個別企業の実態を踏まえた議決権行使の実施」 「g.中長期的な視点での議決権行使の実施」
認識ギャップ大【企業>投資家】	「d.自社への議決権行使賛否理由の説明」
認識ギャップ大【企業<投資家】	「b.議決権行使に関する対話の充実」

- a. 議決権行使基準の開示の充実
- b. 議決権行使に関する対話の充実
- c. 対話等により個別企業の実態を踏まえた議決権行使の実施
- d. 自社への議決権行使賛否理由の説明
- e. 議決権行使結果の開示の充実（賛否理由の開示を含む）
- f. 議決権行使助言会社の適切な活用
- g. 中長期的な視点での議決権行使の実施
- h. 対話内容と議決権行使判断の整合
- i. その他（具体的には）



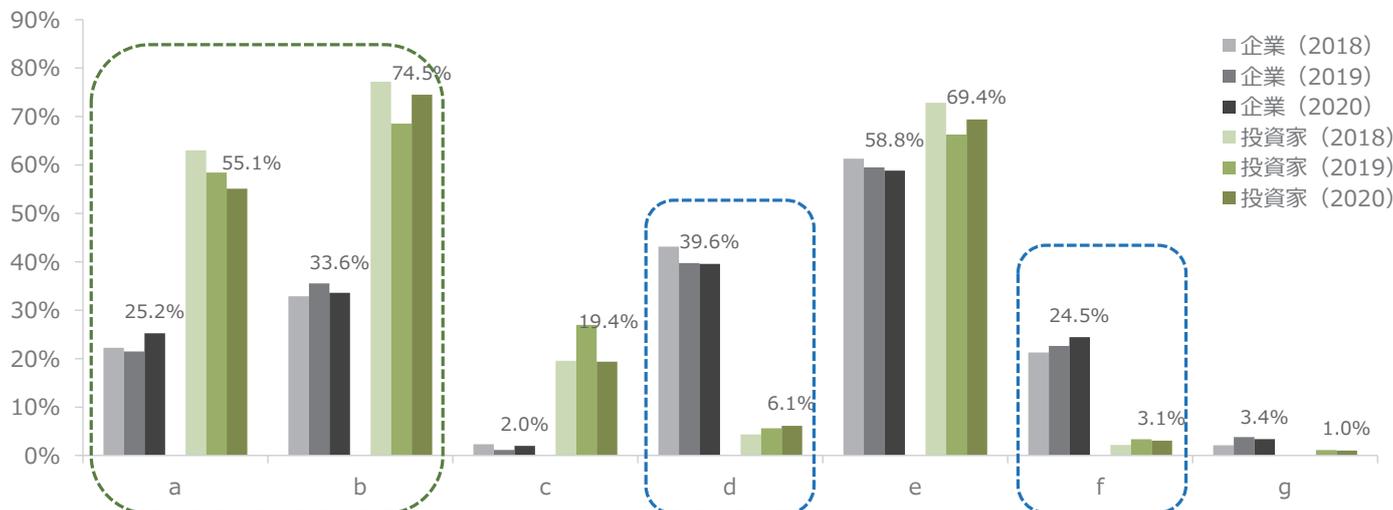
(回答数【企業】: 2020年度:482, 2019年度:508)
(回答数【投資家】: 2020年度:93, 2019年度:83)

※選択肢は企業の表記を参照

27. 過年度に反対の多かった議案に対する取り組み（企業） ／期待する取り組み（投資家）

認識ギャップ大【企業>投資家】	「d.反対株主の分析」 「f.特段なし」
認識ギャップ大【企業<投資家】	「b.投資家との対話」 「a.招集通知書への説明充実」

- a. 招集通知書への説明充実
- b. 投資家との対話
- c. 議案の修正・取り下げ
- d. 反対株主の分析
- e. 反対理由の分析
- f. 特段なし
- g. その他（具体的には）



(回答数【企業】: 2020年度:503, 2019年度:526, 2018年度:517)
(回答数【投資家】: 2020年度:98, 2019年度:89, 2018年度:92)

※回答において、企業は「複数選択可」、投資家は「3つまで選択可」となっている設問

企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート 集計結果一覧（2020年度版）

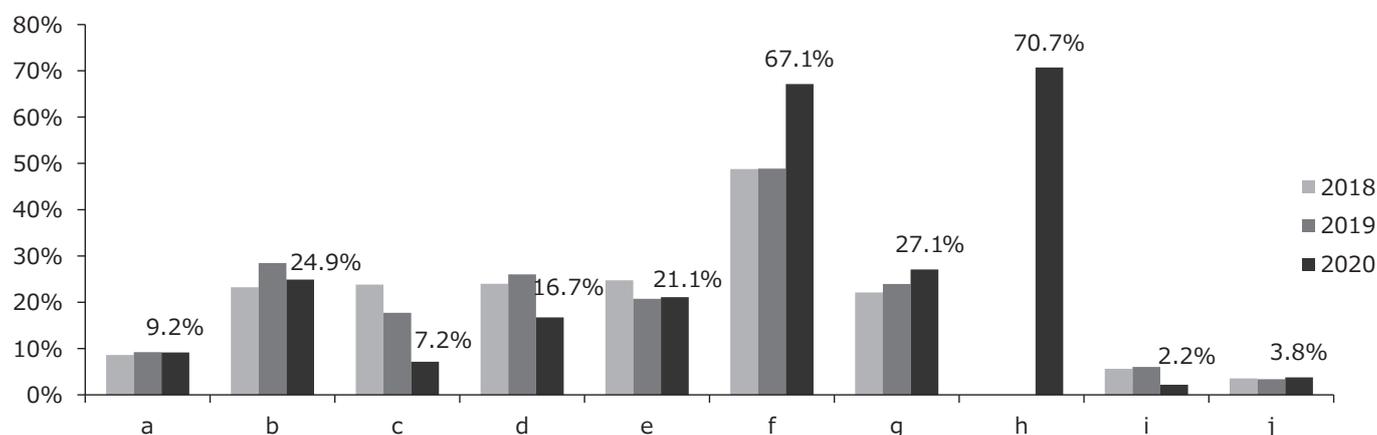
企業様向けアンケート

※無回答を除いた有効回答数で算出しております。
※比較の都合上、企業・投資家それぞれのアンケート資料と本資料とでは、
選択肢が異なっている設問があります。

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(1) 持続的な成長と中長期的な株式価値向上の観点から、課題に感じていること、もしくは今後特に
取り組みを強化しようとしていることをお答え下さい。
(3つまで選択可)

- | | |
|---------------------|-----------------------|
| a. 機関設計 | f. 経営計画・経営戦略 |
| b. 取締役会の人数・構成 | g. 情報開示 |
| c. 経営陣幹部の選解任手続き(※1) | h. ESG・SDGsへの取り組み(※2) |
| d. 役員報酬決定体系 | i. 特段なし |
| e. 投資家との対話方針 | j. その他（具体的には |



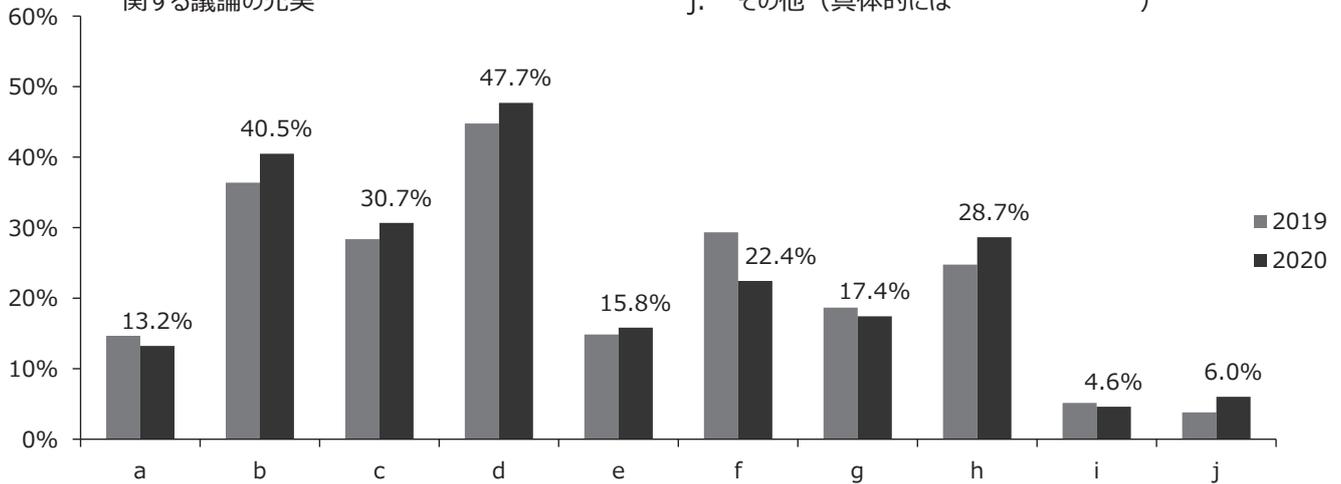
(回答数:2020年度:502,2019年度:530,2018年度:533)

「その他」の回答例：取締役会の実効性の評価、海外子会社を含めたグローバルなガバナンス体制の構築、経営陣幹部の後継者計画の策定
(※1)「経営陣幹部の指名手続き」(2019年度)から変更 (※2)2020年度より追加

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(2) 取締役会の実効性向上に向けて、現時点で課題に感じていること、もしくは今後特に取り組みを強化しようとしていることをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 独立した社外役員の拡充
- b. 取締役会全体の経験や専門性のバランス
やジェンダー・国際性等の多様性の確保
- c. 社外役員が機能発揮できる環境整備
- d. 上程議案見直し・絞り込みによる重要事項に
関する議論の充実
- e. 投資家意見の取締役会へのフィードバック
- f. 取締役会議題の事前説明の充実
- g. 取締役に対するトレーニング
- h. 取締役会の実効性評価
- i. 特段なし
- j. その他(具体的には)



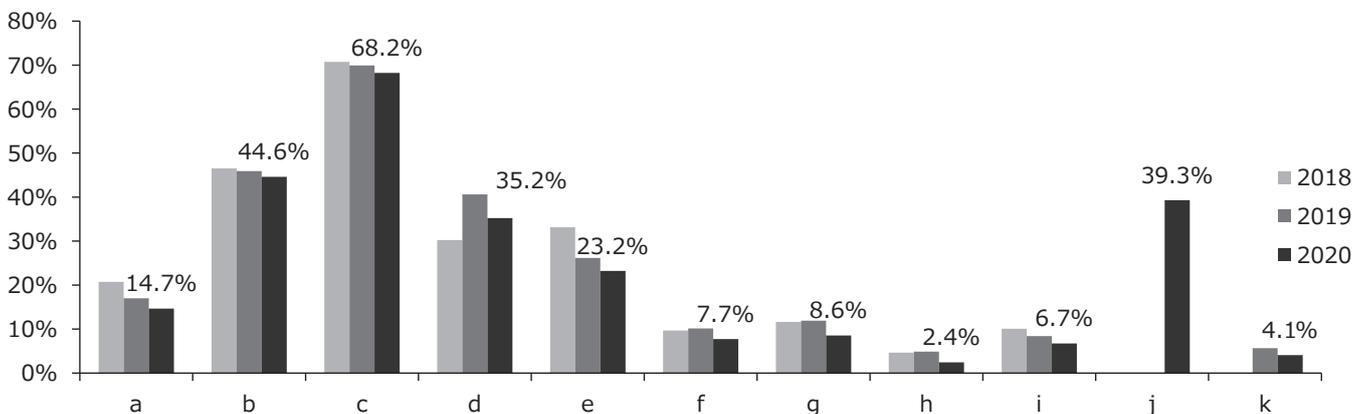
(回答数:2020年度:499,2019年度:525)

「その他」の回答例: 中長期的な資本政策に関する議論の深化、内部統制システムへのモニタリング強化、執行役サイドとの対話の充実

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(3) 取締役会の議題として、今後より重点的に取り上げたいテーマをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 決算・業績の進捗・振り返り
- b. 経営目標・指標の適切性
- c. 経営戦略立案
- d. リスク管理
- e. コーポレート・ガバナンス体制
- f. 投資家との対話内容
- g. コンプライアンス関連
- h. 役員報酬
- i. 人事・人材管理
- j. ESG・SDGsへの取り組み(※)
- k. その他(具体的には)



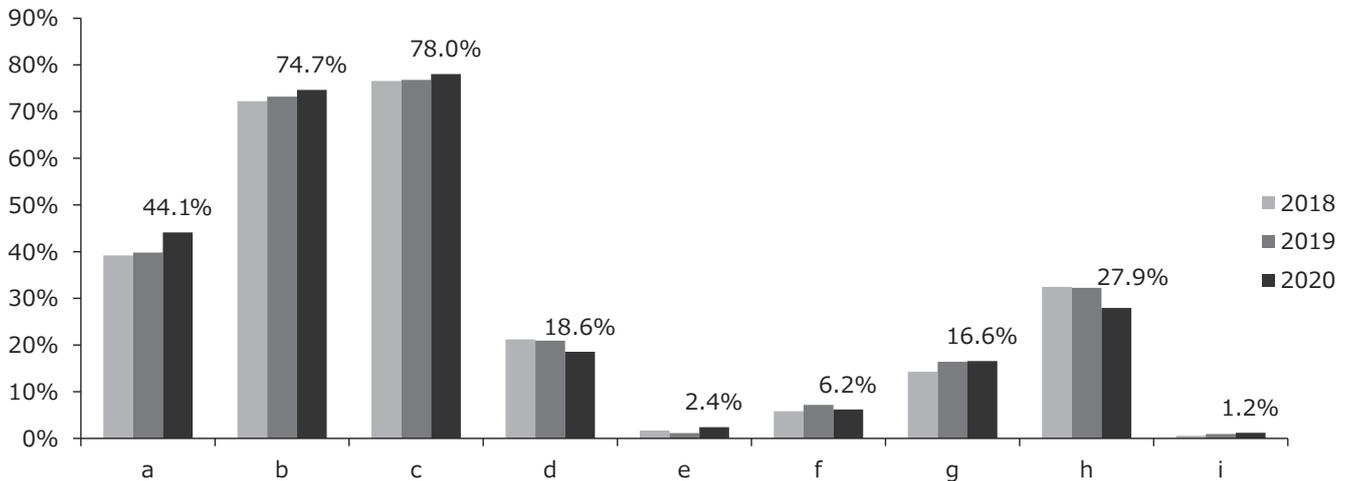
(回答数:2020年度:491,2019年度:512,2018年度:516)

「その他」の回答例: 中長期的な経営戦略、事業ポートフォリオの適正化、グループ/グローバルガバナンス
(※)2020年度より追加

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(4) 社外取締役に期待している役割の中で特に重要だと感じるものをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 経営陣の評価（選解任・報酬）への関与・助言
- b. 経営執行に対する助言
- c. 経営戦略、重要案件等に対する意思決定を通じた監督
- d. 不祥事の未然防止に向けた体制の監督
- e. 投資家との対話
- f. 利益相反行為の抑止
- g. 少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を経営に反映
- h. 会計や法律等の専門家としての助言
- i. その他（具体的には ）



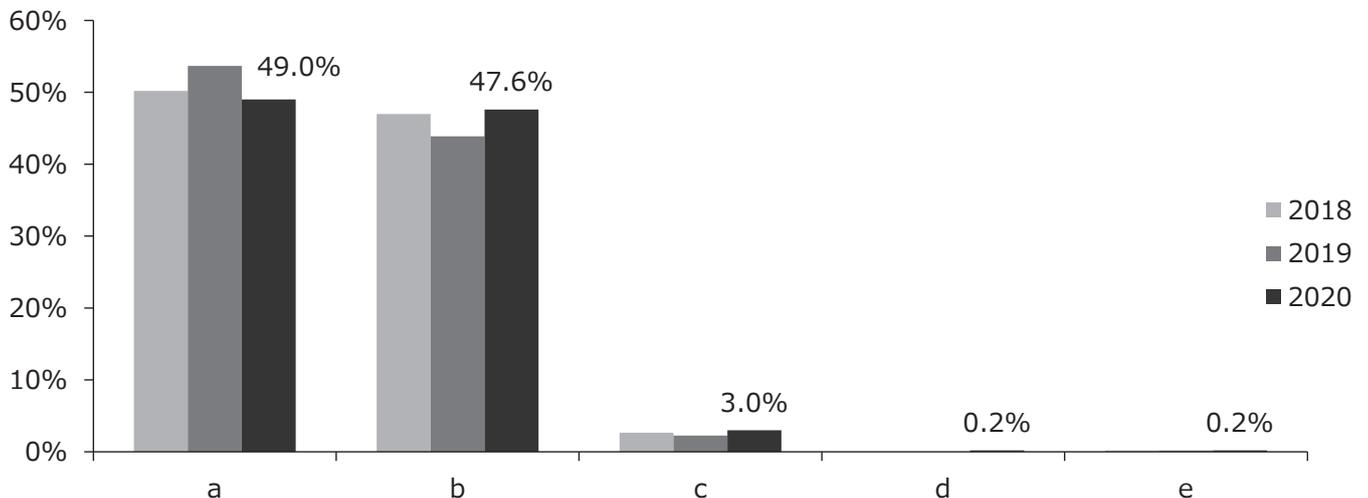
(回答数:2020年度:501,2019年度:530,2018年度:533)

「その他」の回答例：執行役の職務執行状況報告を通じた監督

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(5) 社外取締役を選任している企業にお伺いします。(4)で回答頂いた社外取締役に期待している役割は、現状果たされているとお考えですか。(1つのみ選択可)

- a. 期待どおり十分に果たされている
- b. 一定程度果たされている
- c. 不十分であり、改善の余地がある
- d. 全く果たされていない
- e. その他（具体的には ）



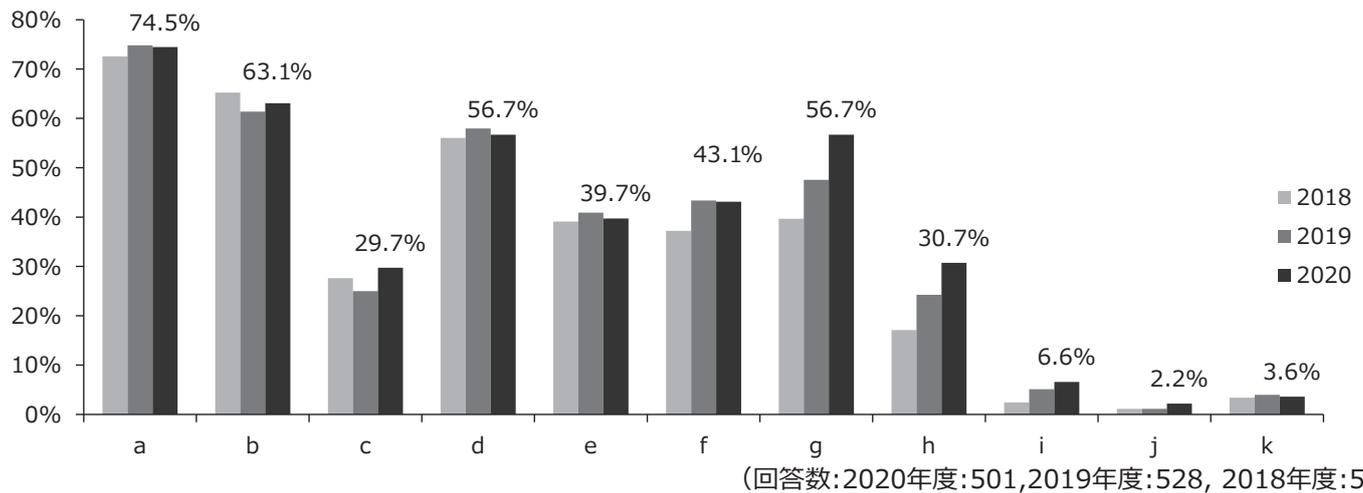
(回答数:2020年度:500,2019年度:531,2018年度:528)

「その他」の回答例：具体的な回答なし

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(6) 社外取締役を選任している企業にお伺いします。社外取締役の機能発揮に向けて実施している取り組みをお答え下さい。(複数選択可)

- a. 社外取締役に対する取締役会議題の事前説明の充実
- b. 社外取締役の独立性の確保
- c. 社外取締役の経営会議・執行役員会議等への出席
- d. 社外取締役と経営トップ（社長等）との定期的な意見交換会の実施
- e. 社外取締役同士の定期的な意見交換会の実施
- f. 経営理解促進を目的とした取り組みの実施
- g. 指名・報酬等の検討を行う諮問委員会の活用
- h. 社外取締役の取締役会における比率向上
- i. 投資家との対話
- j. 特段なし
- k. その他（具体的には ）

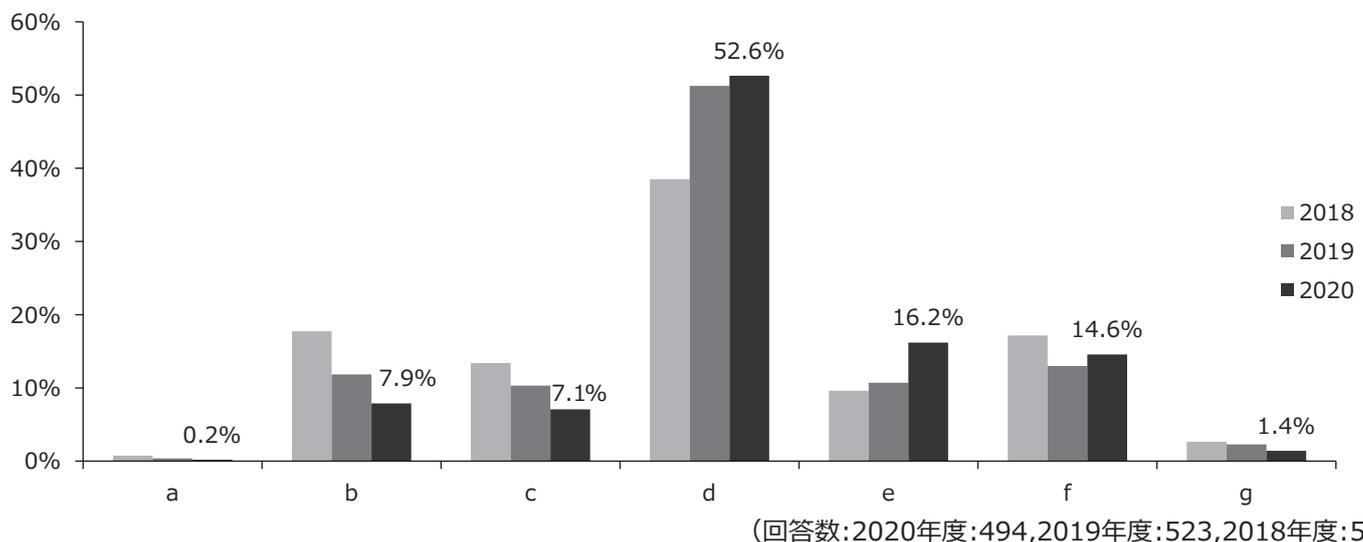


「その他」の回答例：社外取締役と社長・執行部門との意見交換会の実施、経営会議資料等の共有

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(7) 社外取締役の人数・取締役会に占める比率について、中長期的に望ましいと思う水準をお答え下さい。(1つのみ選択可)

- a. 1名以上
- b. 2名以上
- c. 3名以上
- d. 取締役会の1/3以上
- e. 取締役会の1/2以上
- f. 数・比率には拘らない
- g. その他（具体的には ）

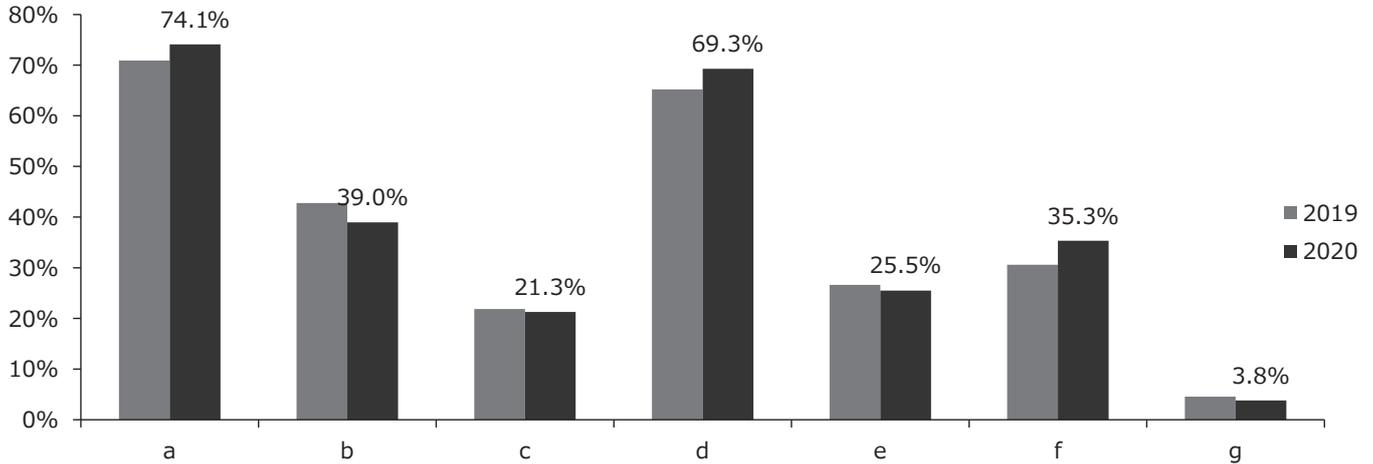


「その他」の回答例：数・比率よりもガバナンスの実効性を重視

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(8) 社外取締役を求める経験・スキル・属性等をお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 企業経営者としての経験
- b. 自社の業界知識・ビジネスへの理解
- c. 海外ビジネス経験・知見
- d. 専門分野の知見（財務・会計・法務等）
- e. 自社からの独立性
- f. 多様性（ジェンダーや国際性等）
- g. その他（具体的には）



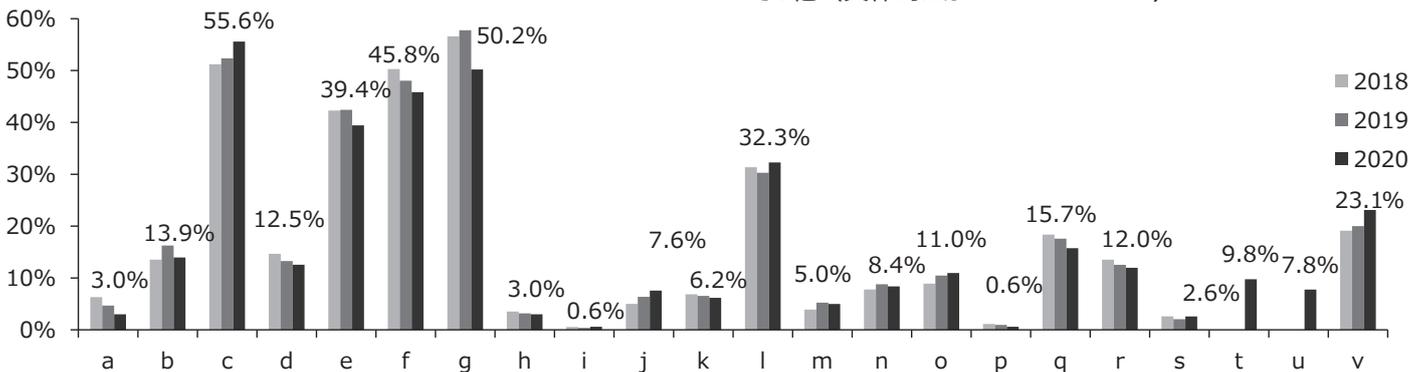
(回答数:2020年度:498,2019年度:526)

「その他」の回答例：異業界の知見を活かせること、出身分野における高い見識

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(1) 中期経営計画において公表している重要な成果指標（KPI）を全てお答え下さい。(複数選択可)

- a. 中期経営計画を公表しているが、KPIは公表していない
- b. 中期経営計画を公表していない
- c. ROE（株主資本利益率）
- d. ROA（総資本利益率）
- e. 売上高利益率
- f. 売上高・売上高の伸び率
- g. 利益額・利益の伸び率
- h. 市場占有率（シェア）
- i. 経済付加価値（EVA®）
- j. ROIC（投下資本利益率）
- k. FCF（フリーキャッシュフロー）
- l. 配当性向（配当/当期利益）
- m. 株主資本配当率（DOE）（DOE=ROE×配当性向）
- n. 配当総額または1株当たりの配当額
- o. 総還元性向（（配当+自己株式取得）/当期利益）
- p. 配当利回り（1株当たり配当/株価）
- q. 自己資本比率（自己資本/総資本）
- r. DELシオ（有利子負債/自己資本）
- s. 資本コスト（WACC等）
- t. E（環境）に関する指標（CO2排出量等）（※）
- u. S（社会）に関する指標（女性管理職比率等）（※）
- v. その他（具体的には）



(回答数:2020年度:502,2019年度:535,2018年度:539)

「その他」の回答例：EBITDA、有利子負債/EBITDA倍率、EPS、営業CF

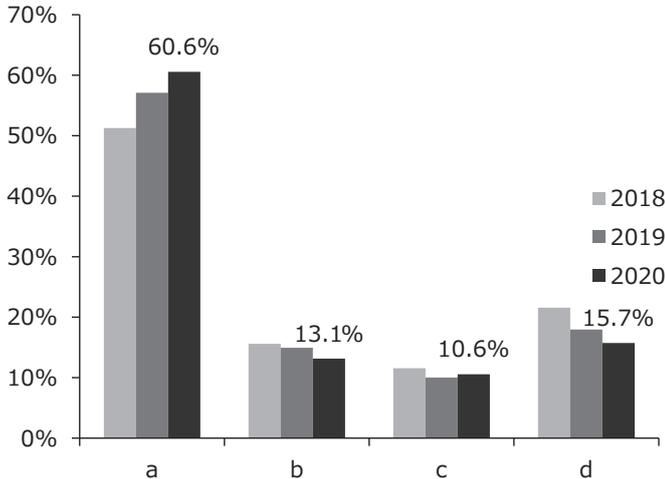
(※)「ESG取り組みに関する指標（CO2排出量、女性管理職比率等）」という項目を2020年度は2項目に分割。(2018年度：4.8%、2019年度：9.7%)

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(2) ①ROEの目標値を設定・公表していますか。設定している場合は目標値の水準をお答え下さい。
(1つのみ選択可)

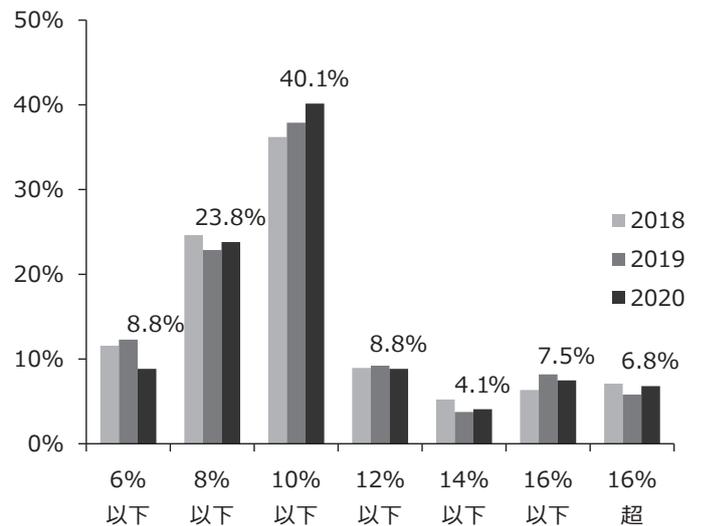
- a. 目標値を設定して、公表している
- b. 目標値は設定しているが、公表していない⇒②へ
- c. 目標値は設定していないが、設定の検討をしている⇒②へ
- d. 目標値は設定しておらず、設定の検討もしていない⇒②へ

【目標値の設定・公表状況】



(回答数:2020年度:502,2019年度:529, 2018年度:519)

【目標値の水準】

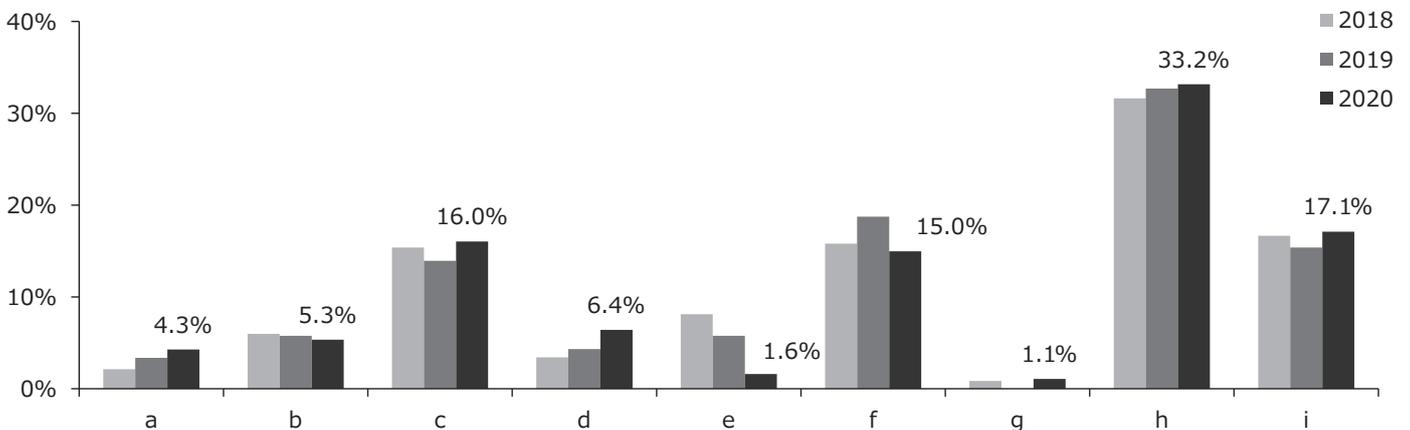


(回答数:2020年度:294,2019年度:293, 2018年度:260)

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(2) ②ROEの目標値を公表していない、または設定していない場合は、その理由をお答え下さい。
(1つのみ選択可)

- a. 重要な指標と考えていない
- b. 特別損益の影響で振れ幅が大きい
- c. 今後の事業環境の見通しや会社戦略の確度が低い等の理由で設定が困難
- d. 現行水準が低く、目標設定意義が薄い
- e. 財務体質の改善を優先している
- f. 利益の絶対額を重視している
- g. 利益よりもキャッシュフローを重視している
- h. ROE以外の指標を設定している
- i. その他 (具体的には)



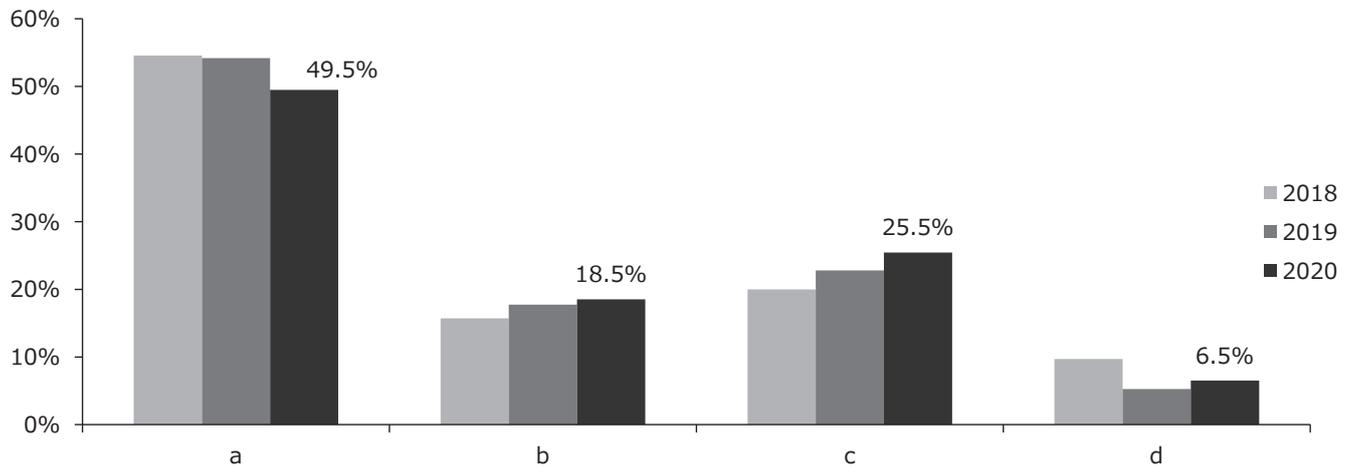
(回答数:2020年度:187,2019年度:208, 2018年度:234)

「その他」の回答例：ROAを最重要指標としている

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(3) 貴社のROE水準は、資本コスト（株主の要求収益率）を上回っていると思われますか。
(1つのみ選択可)

- a. 上回っている⇒(4) へ
- b. 同程度⇒(4) へ
- c. 下回っている⇒(4) へ
- d. 資本コストを把握していない⇒(5) へ

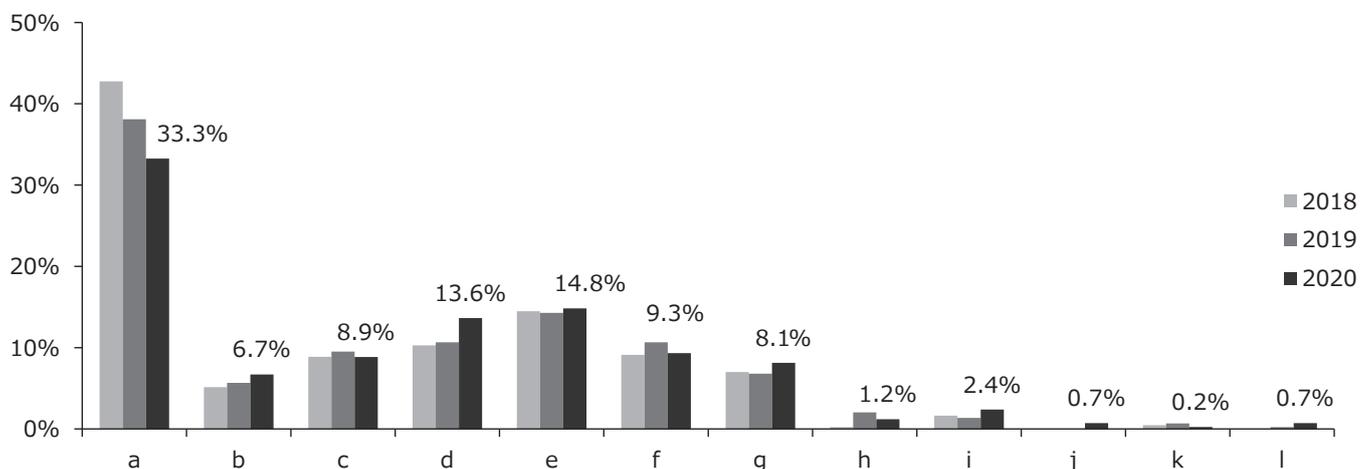


(回答数:2020年度:491,2019年度:513, 2018年度:515)

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(4) (3) でa・b・cを選択された企業にお伺いします。詳細な資本コスト（株主の要求収益率）の数値を算出していますか。算出している場合は、その結果は何%でしょうか。(1つのみ選択可)

- a. 詳細数値までは算出していない
- b. 4%未満
- c. 4%台
- d. 5%台
- e. 6%台
- f. 7%台
- g. 8%台
- h. 9%台
- i. 10%台
- j. 11%台
- k. 12%台
- l. 13%以上

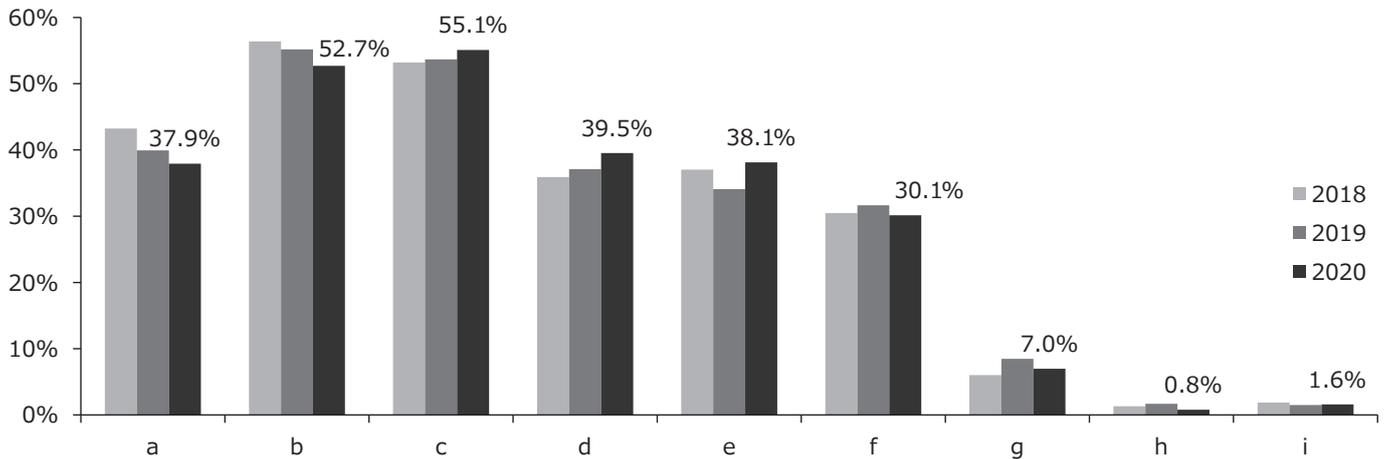


(回答数:2020年度:418,2019年度:441,2018年度:428)

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(5) 資本効率向上に向けて重点的に実施している取り組みについてお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 事業規模・シェアの拡大
- b. 製品・サービス競争力強化
- c. コスト削減の推進
- d. 採算を重視した投資
- e. 事業の選択と集中（経営ビジョンに則した事業ポートフォリオの見直し・組換え）
- f. 収益・効率性指標を管理指標として展開（全社レベルでの浸透）
- g. 借入や株主還元を通じたレバレッジの拡大
- h. 特段なし
- i. その他（具体的には



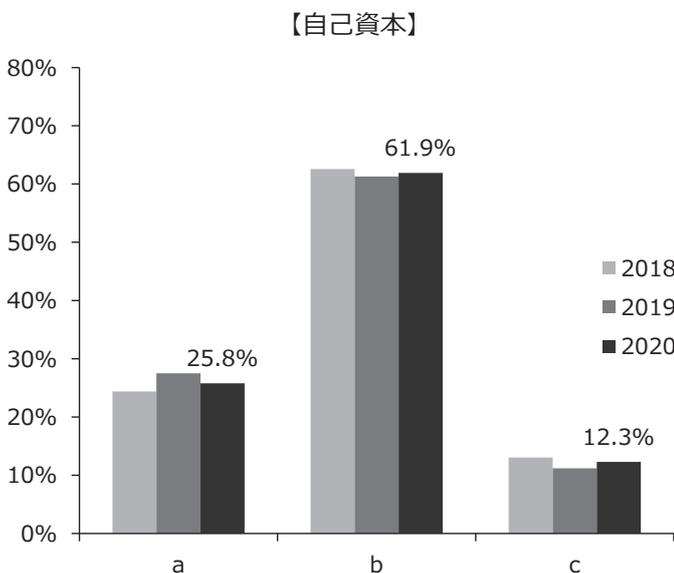
(回答数:2020年度:501,2019年度:531,2018年度:532)

「その他」の回答例：政策保有株の売却

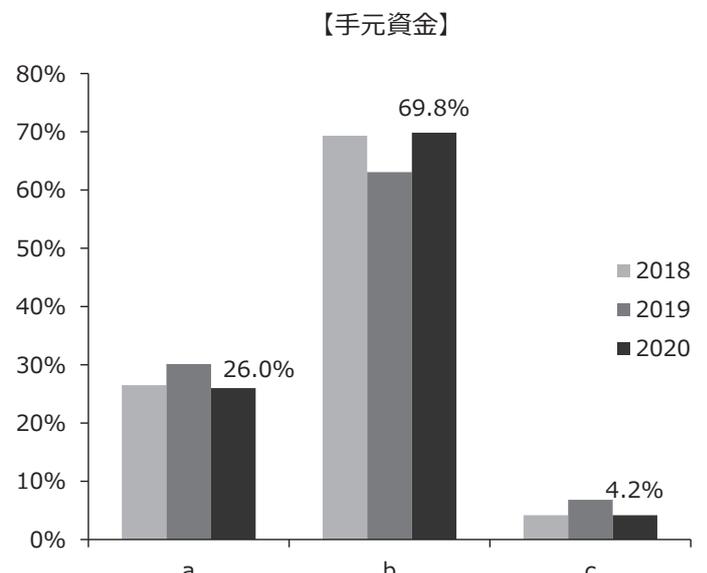
Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(1) 現在の貴社の①自己資本、②手元資金の水準について、どのような認識をお持ちですか。(1つのみ選択可)

- a. 余裕のある水準と考えている
- b. 適正と考えている
- c. 不足している



(回答数:2020年度:504,2019年度:527,2018年度:529)

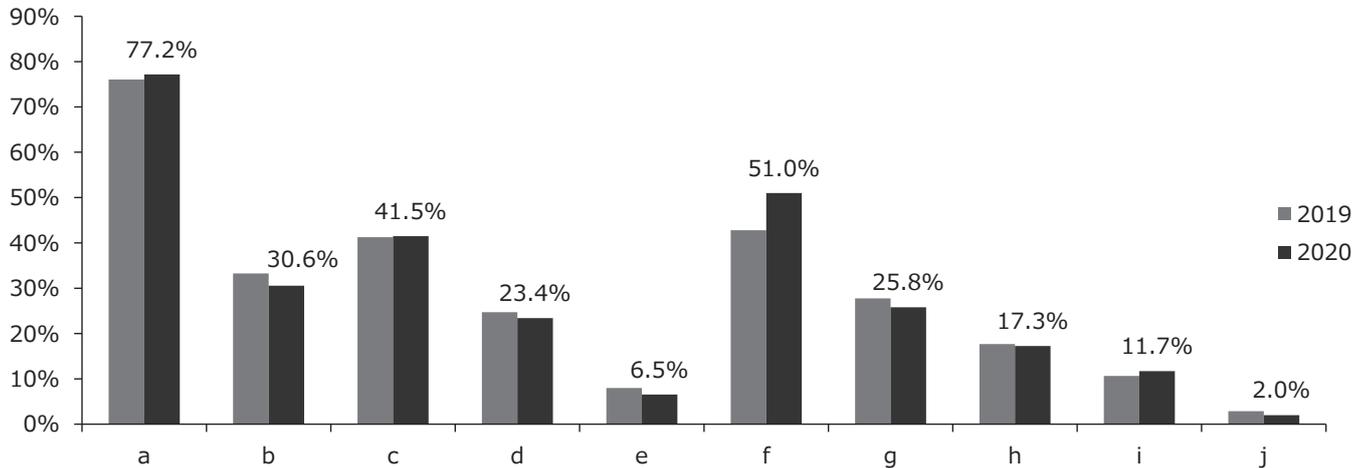


(回答数:2020年度:504,2019年度:528,2018年度:528)

Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(2) 投資を実行する際に重視している項目をお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 経営戦略との整合性
- b. シナジー効果
- c. 製品・サービスの競争力強化
- d. 事業規模・シェア拡大
- e. コスト削減につながるか
- f. 投資の採算性
- g. 将来の市場見通し
- h. 投資リスク
- i. 財務への影響
- j. その他（具体的には)



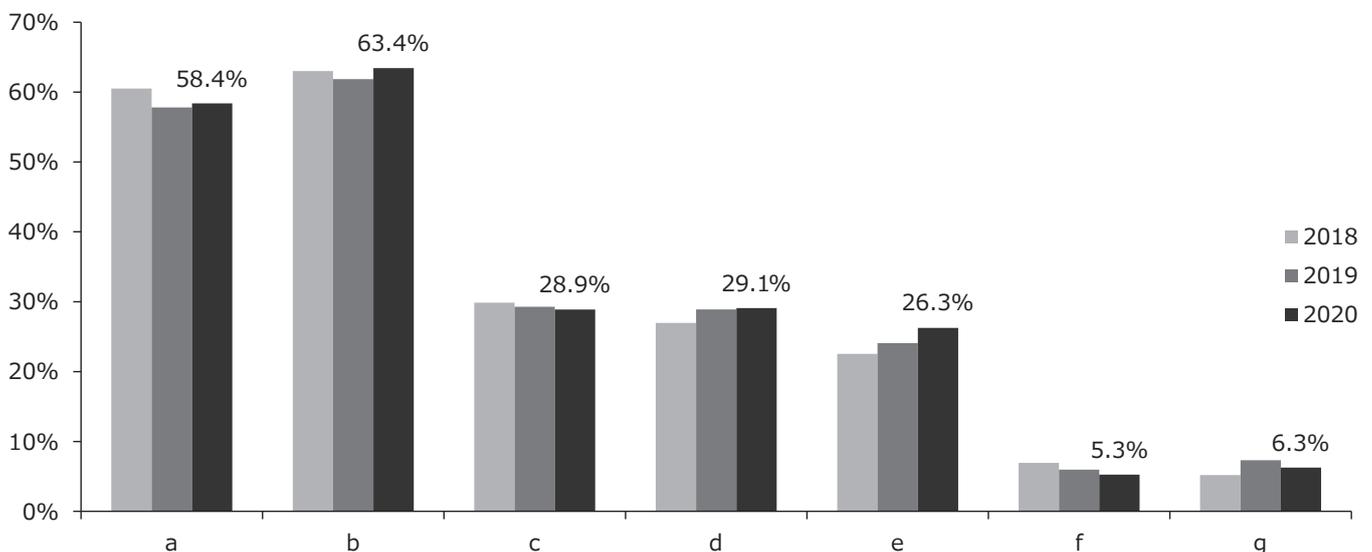
(回答数:2020年度:504,2019年度:526)

「その他」の回答例：グループの事業運営を円滑にする事業、地域経済振興と地域社会の持続的な成長に役立つ事業

Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(3) 投資の意思決定の判断基準として重視されている指標をお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 売上・利益の増加額
- b. 事業投資資金の回収期間
- c. 投下資本利益率 (ROIC)
- d. 内部収益率 (IRR)
- e. 正味現在価値 (NPV)
- f. 判断基準は特に設定していない
- g. その他（具体的には)



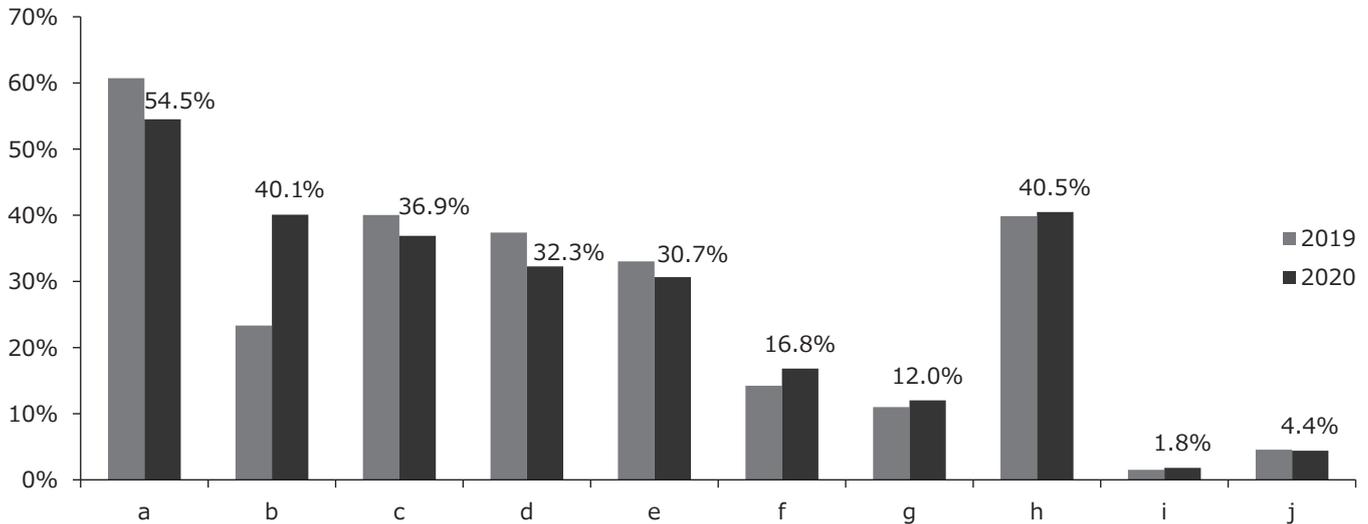
(回答数:2020年度:495,2019年度:519,2018年度:519)

「その他」の回答例：シナジー効果、EV/EBITDA倍率

Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(4) 自社の中長期的な投資・財務戦略において、重視しているものをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 設備投資
- b. IT投資（デジタル化）(※)
- c. 研究開発投資
- d. 人材投資
- e. M&A
- f. 資本構成の最適化
- g. 有利子負債の返済
- h. 株主還元
- i. 特に決まっていない
- j. その他（具体的には)



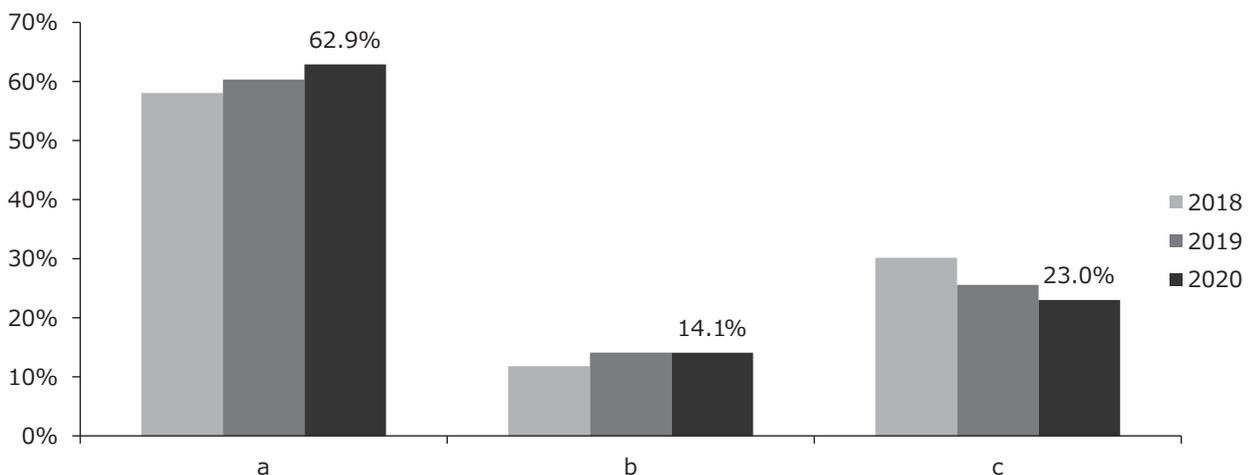
(回答数:2020年度:499,2019年度:527)

「その他」の回答例：新規事業投資、財務健全性
(※)「IT投資」(2019年度)から変更

Q4. 株主還元についてお伺いします。

(1) 株主還元に関して、配当性向、株主資本配当率（DOE）、総還元性向等の目標値を設定・公表していますか。(1つのみ選択可)

- a. 目標値を設定して、公表している
- b. 目標値は設定しているが、公表していない
- c. 目標値を設定していない

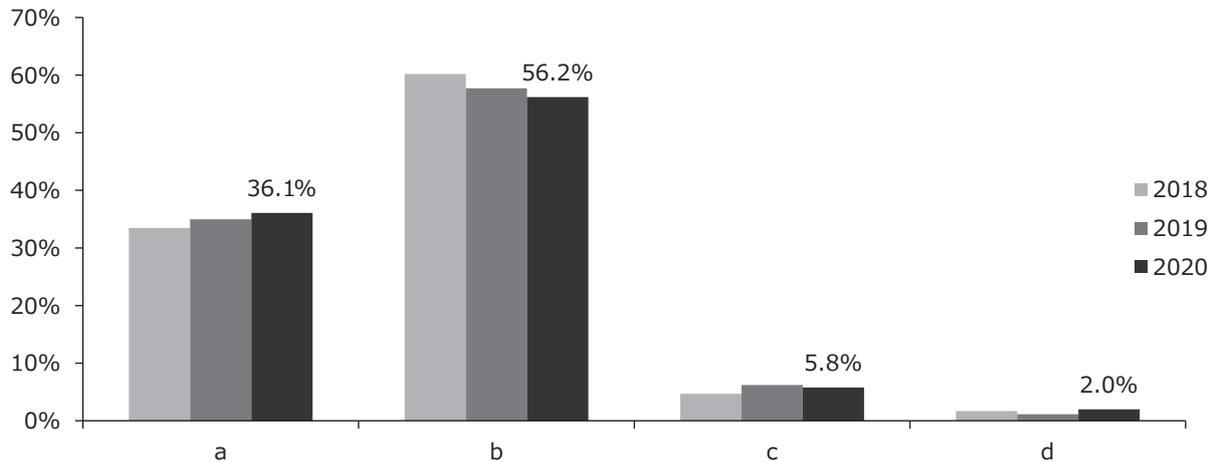


(回答数:2020年度:504,2019年度:532,2018年度:534)

Q4. 株主還元についてお伺いします。

(2) 株主還元・配当政策に関して、資本効率や内部留保・投資の必要性の観点から投資家に対して説明を行っていますか。(1つのみ選択可)

- a. 十分行っている
- b. 一定程度行っている
- c. あまり行っていない
- d. ほとんど行っていない

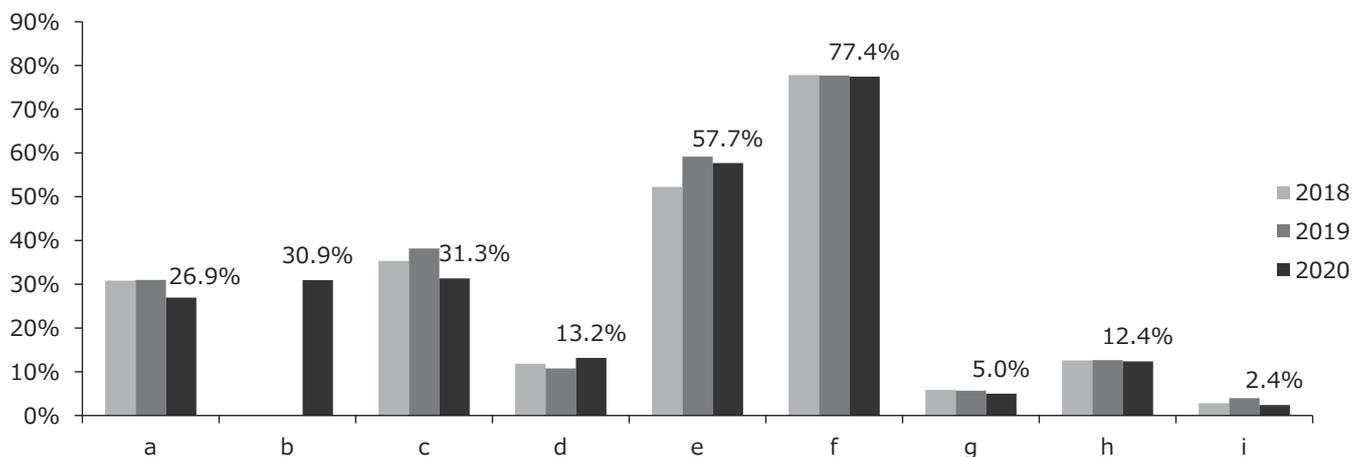


(回答数:2020年度:502,2019年度:532,2018年度:535)

Q4. 株主還元についてお伺いします。

(3) 株主還元・配当政策についてどのような観点から投資家に対して説明しているかお答え下さい。(複数選択可)

- a. 投資機会の有無
- b. 財務健全性・信用力の水準(※)
- c. 事業の成長ステージ
- d. 資本構成
- e. 総還元性向・配当性向の水準
- f. 株主還元・配当の安定性
- g. 株価推移
- h. ROEの水準
- i. その他(具体的には)



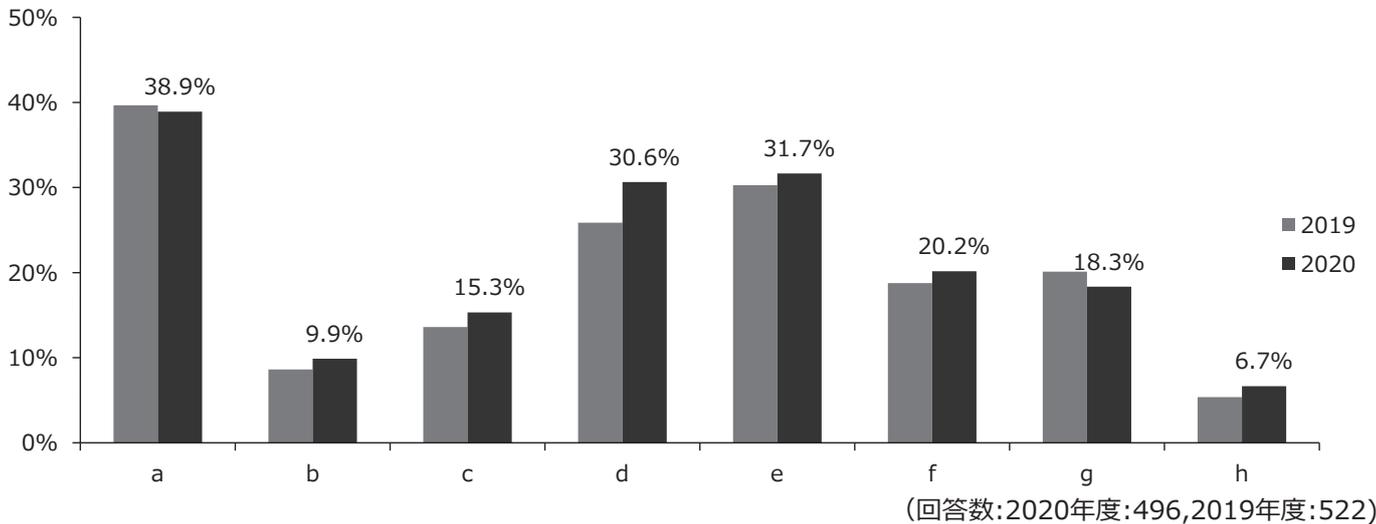
(回答数:2020年度:501,2019年度:529,2018年度:532)

「その他」の回答例：成長投資、資本充実、株主還元のパランス、DOE
(※)2020年度より追加

Q5. 投資家との対話についてお伺いします。

(1) 投資家との対話に際し、自社の体制や取り組みにおいて感じている課題についてお答え下さい。
(3つまで選択可)

- a. 対話に割けるリソース・人材が不足
- b. 経営トップが対話に関与できていない
- c. 対話内容の経営層での共有化が不足
- d. 対話の材料となる情報開示が不足
- e. 対話担当者のスキル・知識の向上
- f. 投資家の対話や議決権方針への理解度向上
- g. 特段なし
- h. その他（具体的には _____）

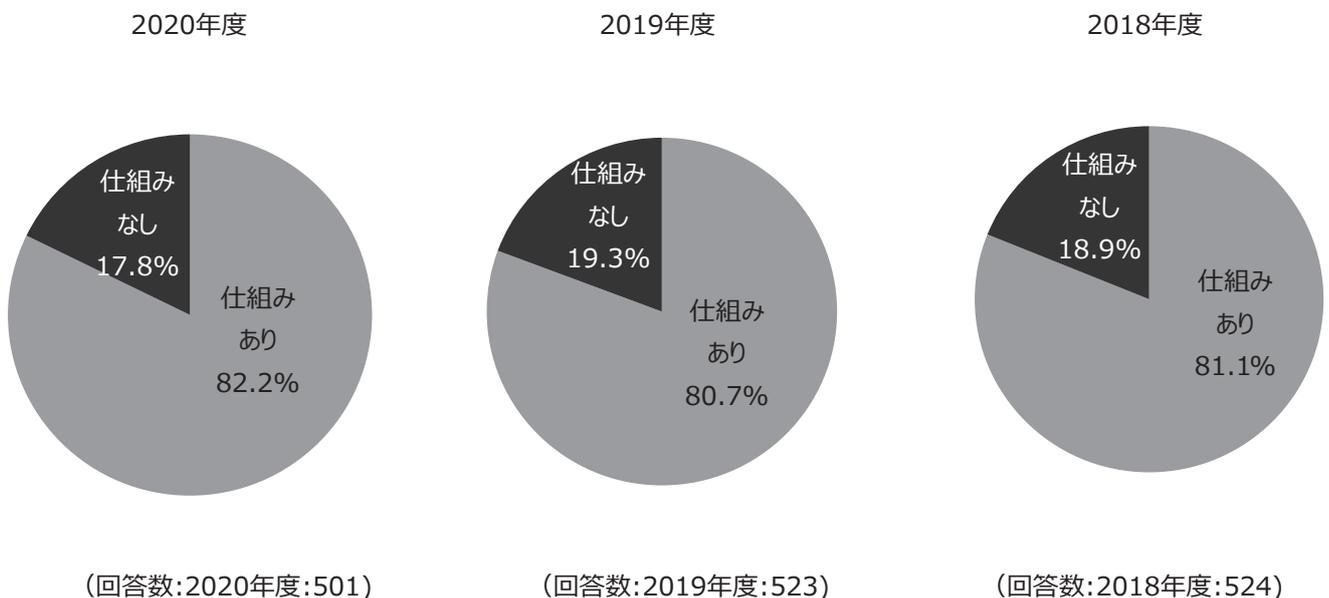


「その他」の回答例：非財務情報等の開示範囲拡充により対応負荷が増加

Q5. 投資家との対話についてお伺いします。

(2) ①対話内容を経営層で共有化する仕組みがありますか。(1つのみ選択可)

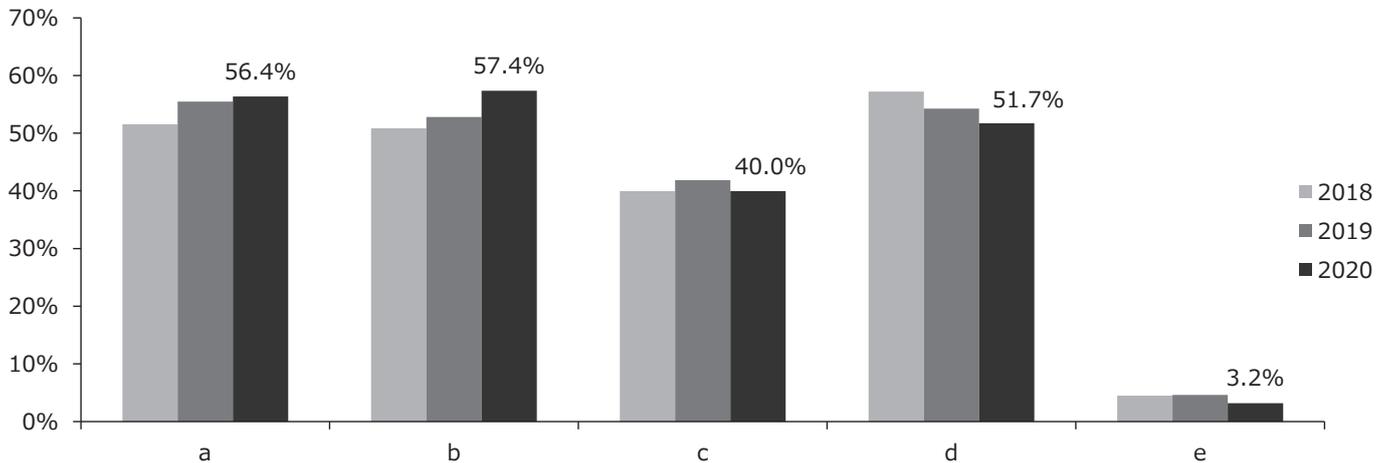
- a. 対話内容を経営層で共有化する仕組みがある⇒②へ
- b. 対話内容を経営層で共有化する仕組みはない⇒(3)へ



Q5. 投資家との対話についてお伺いします。

(2) ②対話内容を共有化する仕組みがある場合は、どのような体制を整備しているかお答え下さい。(複数選択可)

- a. 定期的に経営陣が投資家と対話を行い、経営陣内で共有化している
- b. 取締役会や経営会議でIR担当者が報告する機会を設けている
- c. 経営トップに直接定期的に報告する機会を設けている
- d. レポート形式にして定期的に経営陣へ送付している
- e. その他(具体的には)



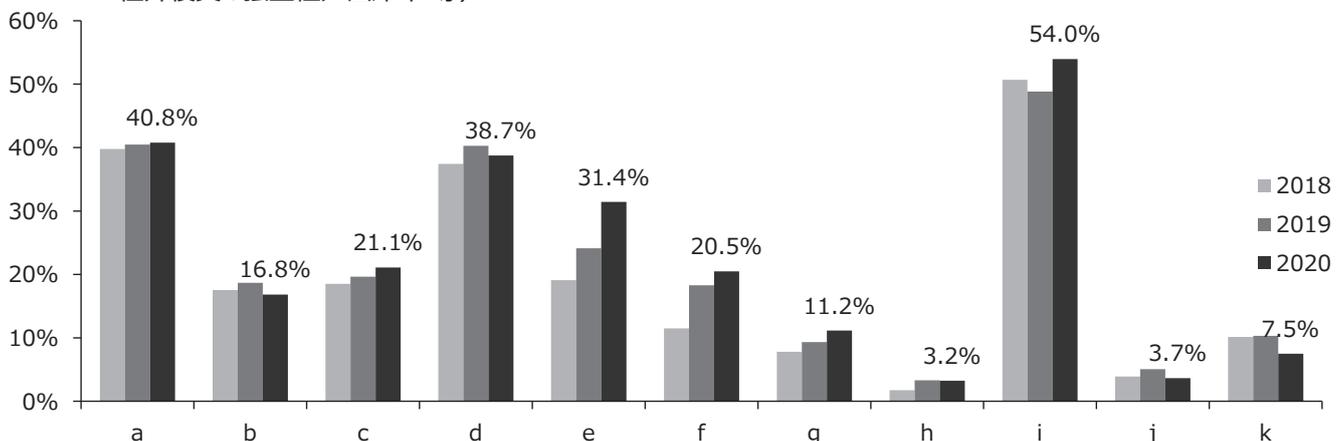
(回答数:2020年度:408,2019年度:411,2018年度:423)

「その他」の回答例: IR担当者が取締役に対して必要な情報をフィードバックする、個別対話の内容を社内データベースで共有している

Q5. 投資家との対話についてお伺いします。

(3) 機関投資家との対話内容を踏まえ、何らかのアクションを取った論点、もしくは自社の改善策等の参考にした論点をお答え下さい。(複数選択可)

- a. 経営戦略・事業戦略
- b. 収益性
- c. 財務戦略
- d. 株主還元
- e. E(環境)・S(社会)関係
- f. 社外取締役関係(社外取締役の人数、社外役員の独立性/出席率等)
- g. 買収防衛策
- h. 不祥事等の対応
- i. 情報開示
- j. その他(具体的には)
- k. アクションを起こしていない



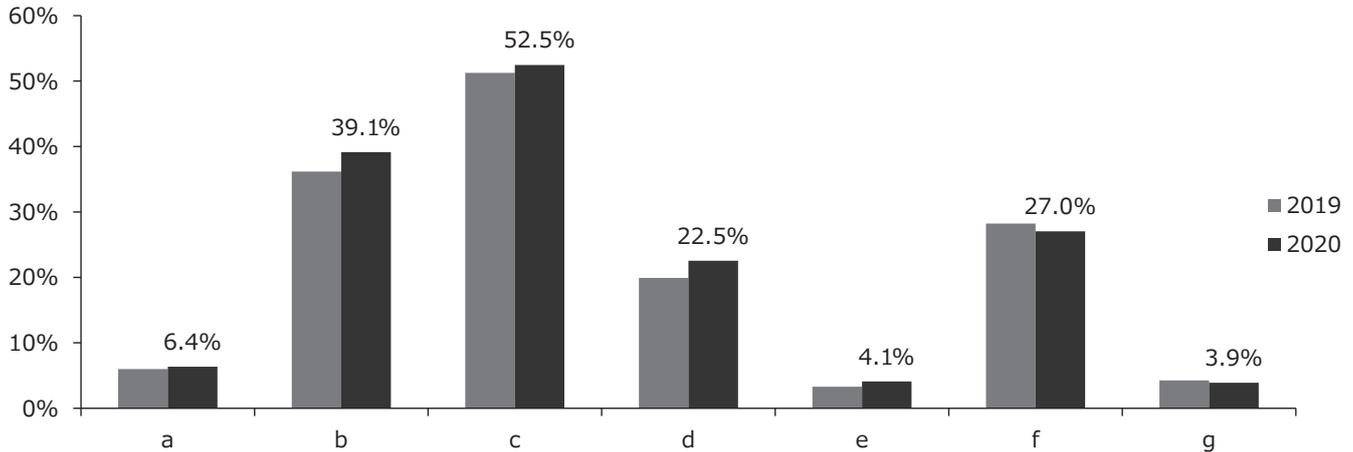
(回答数:2020年度:493,2019年度:514,2018年度:513)

「その他」の回答例: 報酬制度、政策投資株縮減、統合報告書の整備

Q5. 投資家との対話についてお伺いします。

(4) 対話において投資家に対して感じる課題についてお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 対話関係のリソースや人材が不足
- b. 企業に対する分析や理解が浅い
(対話内容が形式的)
- c. 短期的な視点・テーマのみに基づく対話の実施
- d. 対話目的等の説明が不足(保有方針、議決権行使方針、対話の位置づけ、対話後のプロセス等)
- e. 対話担当者の対話スキルが不足
- f. 特段なし
- g. その他(具体的には)



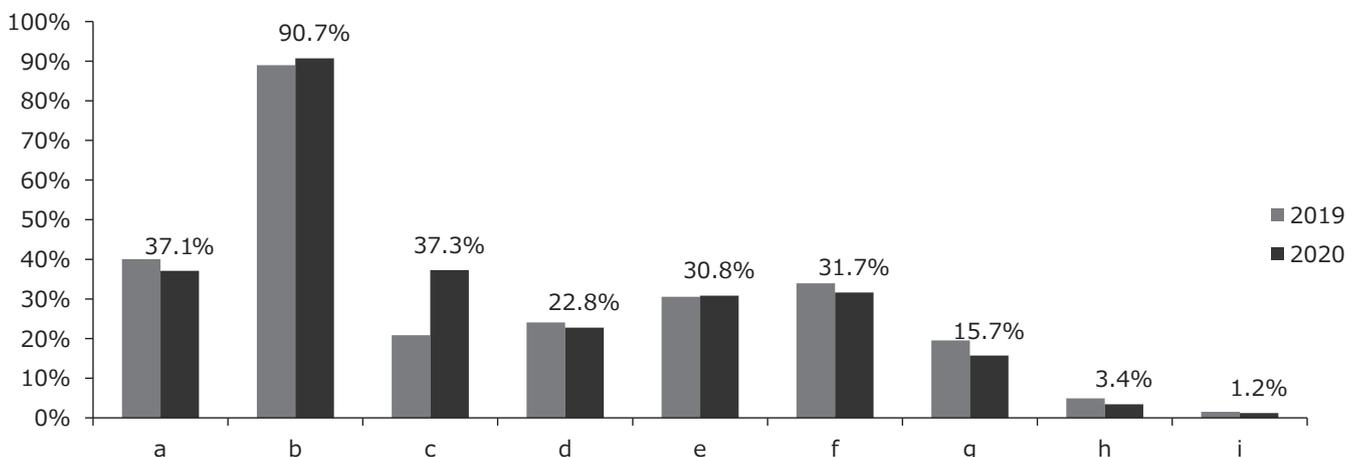
(回答数:2020年度:488,2019年度:517)

「その他」の回答例: 他のステークホルダーを軽視した提案、情報開示の優先順位、実際の投資に結びついているか分かりにくい

Q5. 投資家との対話についてお伺いします。

(5) 投資家との深度ある「建設的な対話」を行うため、重要だと考えるテーマをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 経営理念・ビジョン
- b. 経営戦略・ビジネスモデル
- c. サステナビリティ(環境・社会課題への取り組み)(※)
- d. コーポレート・ガバナンス
- e. 企業業績
- f. 財務戦略(資本コスト含む)
- g. 株主還元
- h. 株主総会議案・議決権行使関係
- i. その他(具体的には)



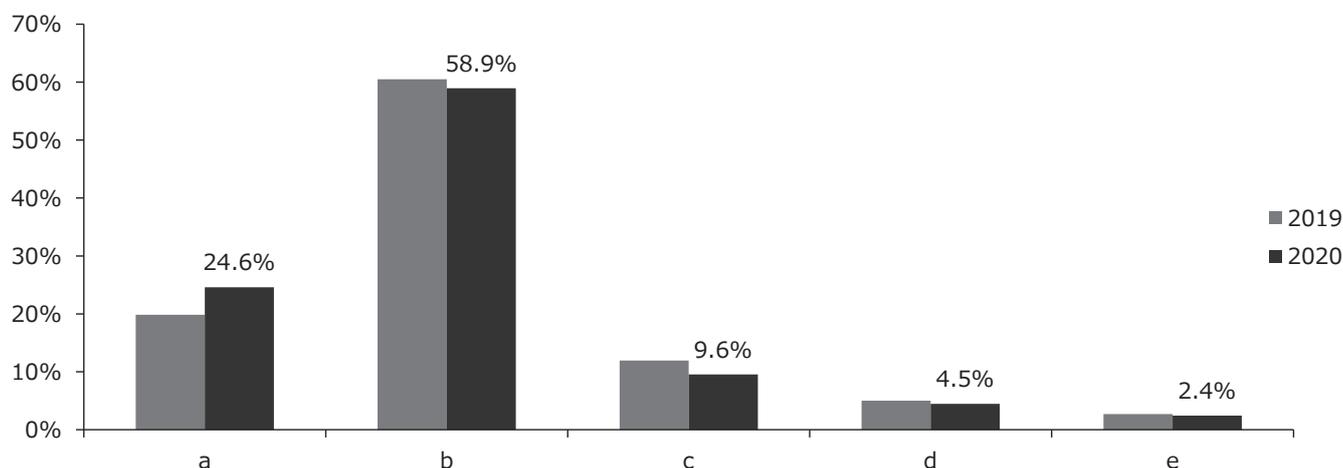
(回答数:2020年度:496,2019年度:527)

「その他」の回答例: 持続的成長に繋がる論点、IR戦略
(※)「環境・社会課題への取り組み」(2019年度)から変更

Q5. 投資家との対話についてお伺いします。

(6) ①対話において、「投資家と企業の対話ガイドライン」を活用していますか。(1つのみ選択可)

- a. 活用している
- b. 現在は十分に活用できていないが、今後活用していきたい
- c. 活用しておらず、今後も活用予定はない
- d. 存在を知らなかった
- e. その他(具体的には)



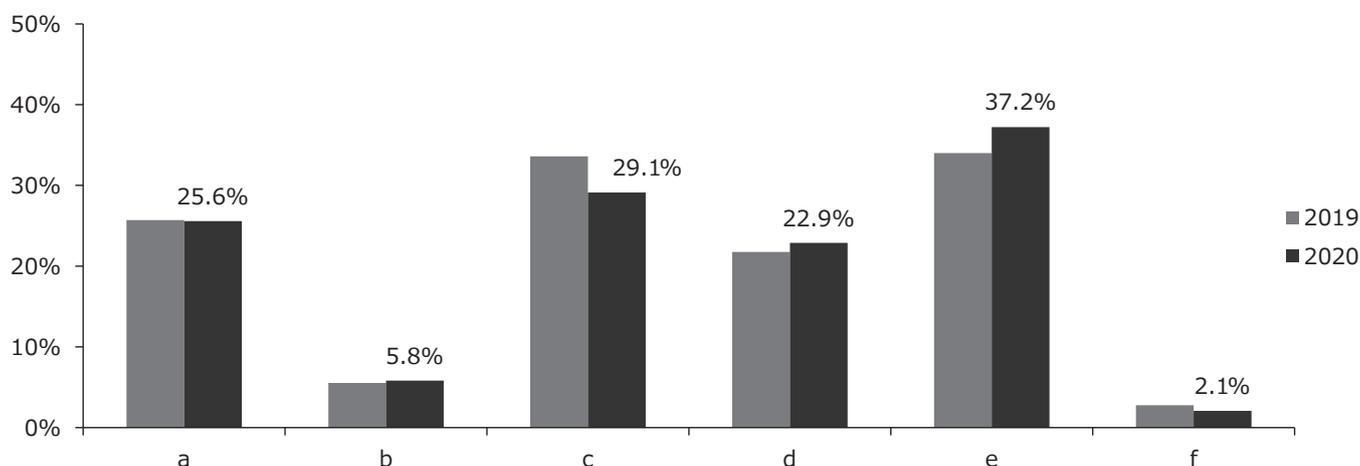
(回答数:2020年度:492,2019年度:519)

「その他」の回答例：参考程度に活用している、活用していないが基本的にコーポレートガバナンス・コードに沿って対話を実施

Q5. 投資家との対話についてお伺いします。

(6) ②対話ガイドラインを活用する場合の課題についてお答えください。(複数選択可)

- a. 自社の理解が不足している
- b. 対話相手の理解が不足している
- c. 対話方針・プロセスに取り込めていない
- d. 具体的な対話イメージがわかりづらい
- e. 特段なし
- f. その他(具体的には)



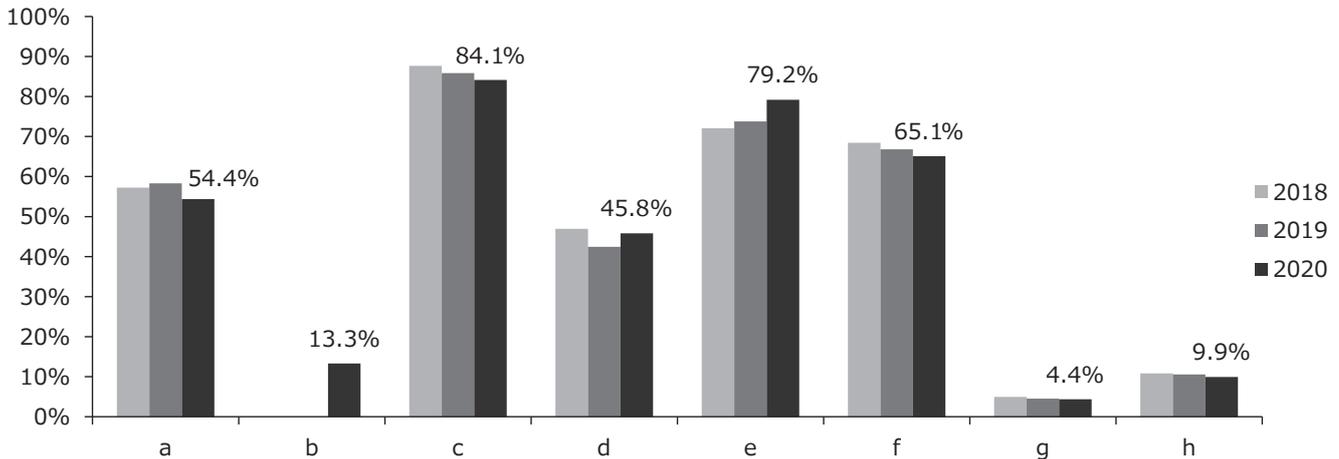
(回答数:2020年度:481,2019年度:506)

「その他」の回答例：長期的な企業価値の向上をガイドラインは目指す一方で、短期的な業績に関する対話が依然として多い

Q6. 株主総会についてお伺いします。

(1) 株主の議決権行使を充実させるために、どのようなことに取り組んでいますか（今後の予定も含む）。（複数選択可）

- a. 集中日を回避した株主総会の開催
- b. ハイブリッド型バーチャル株主総会の開催(※)
- c. 招集通知の早期発送（早期開示）
- d. 議案の説明充実
- e. インターネットによる議決権投票
- f. 議決権電子行使プラットフォームへの参加
- g. 有価証券報告書の早期開示
- h. その他（具体的には



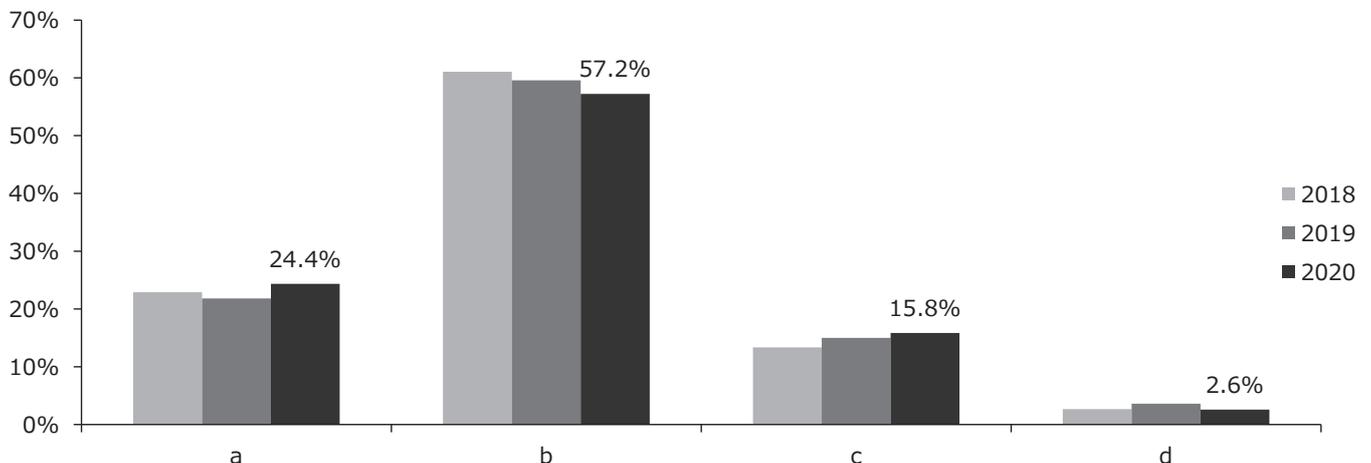
(回答数:2020年度:504,2019年度:530,2018年度:526)

「その他」の回答例：英文招集通知の作成、スマートフォンによる議決権行使・招集通知閲覧
(※)2020年度より追加

Q6. 株主総会についてお伺いします。

(2) 投資家に対し、①個別議案の説明を十分に行っていますか。（1つのみ選択可）

- a. 十分に説明している
- b. 一定程度説明している
- c. あまり十分とは言えない
- d. 説明は不十分

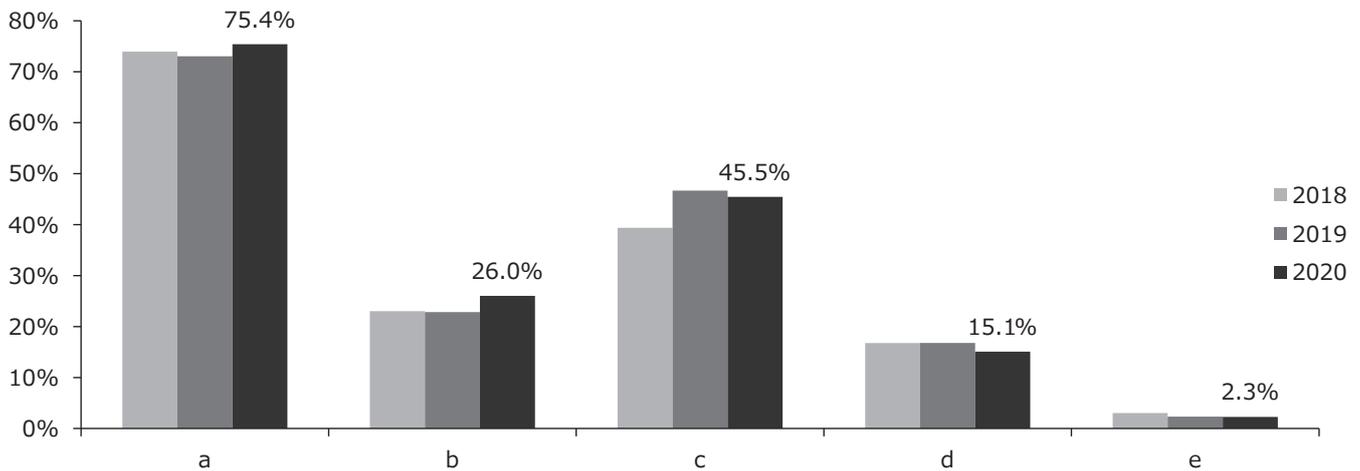


(回答数:2020年度:505,2019年度:527,2018年度:524)

Q6. 株主総会についてお伺いします。

(2) 投資家に対し、②議案の説明充実に向けて、重点的に取り組まれているものをお答え下さい。
(3つまで選択可)

- a. 招集通知の議案内容の説明充実
- b. 総会前の議案の事前説明の実施・充実
- c. 対話を通じた継続的なスタンスの説明
- d. ホームページ等を活用した議案の説明
- e. その他（具体的には



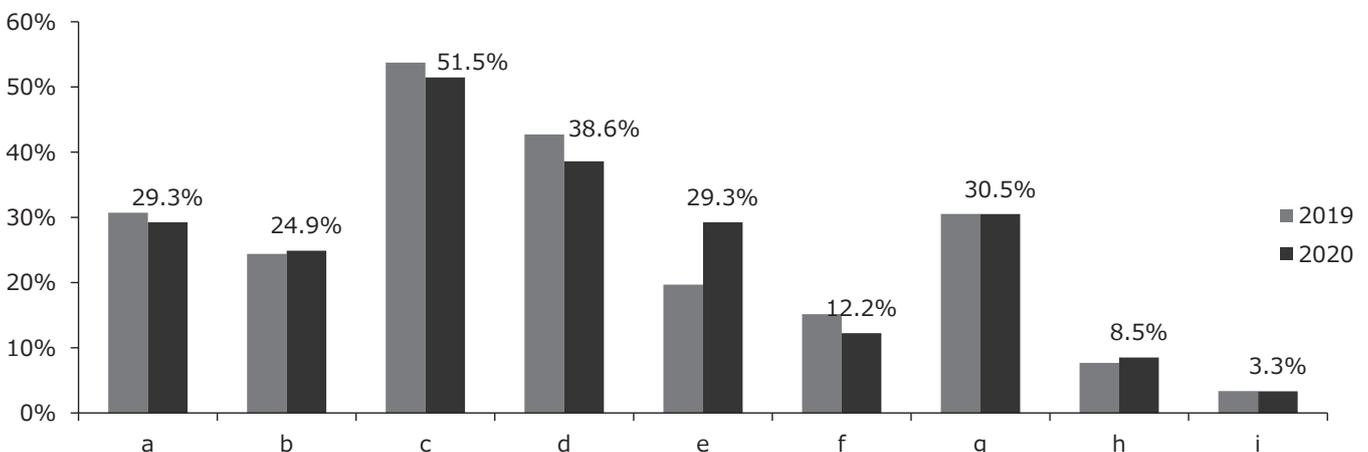
(回答数:2020年度:484,2019年度:512,2018年度:495)

「その他」の回答例：議案賛否の判断材料（事業報告など）の記載充実、Eメールによる議案説明

Q6. 株主総会についてお伺いします。

(3) 投資家の議決権行使に関して課題と感じており、改善を期待することは何ですか。
(3つまで選択可)

- a. 議決権行使基準の開示の充実
- b. 議決権行使に関する対話の充実
- c. 対話等により個別企業の実態を踏まえた議決権行使の実施
- d. 自社への議決権行使賛否理由の説明
- e. 議決権行使結果の開示の充実（賛否理由の開示を含む）（※）
- f. 議決権行使助言会社の適切な活用
- g. 中長期的な視点での議決権行使の実施
- h. 対話内容と議決権行使判断の整合
- i. その他（具体的には



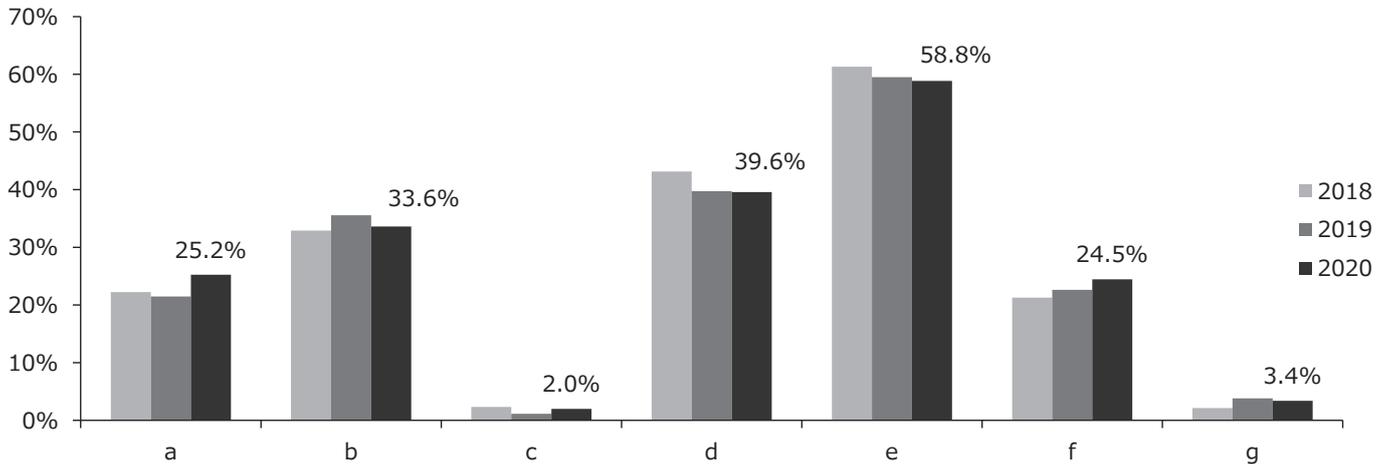
(回答数:2020年度:482,2019年度:508)

「その他」の回答例：議決権の早期行使、形式的な判断
（※）「議決権行使結果の開示の充実」(2019年度)から変更

Q6. 株主総会についてお伺いします。

(4) 過年度に反対の多かった議案に対して、どのような取り組みを実施していますか。(複数選択可)

- a. 招集通知書への説明充実
- b. 投資家との対話
- c. 議案の修正・取り下げ
- d. 反対株主の分析
- e. 反対理由の分析
- f. 特段なし
- g. その他(具体的には)



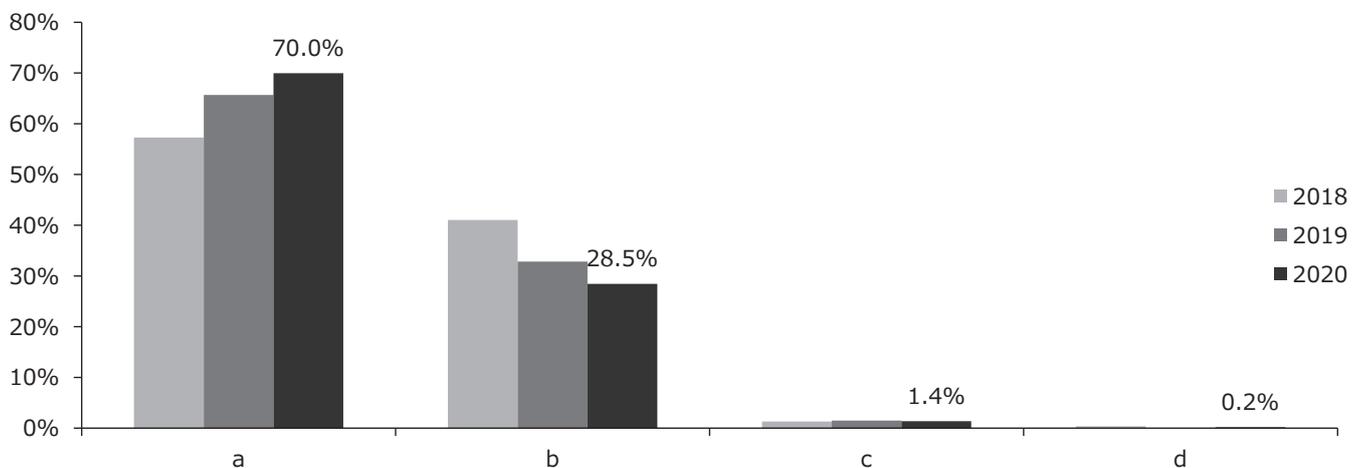
(回答数:2020年度:503,2019年度:526,2018年度:517)

「その他」の回答例:当社ウェブサイト等を活用した当社スタンスの説明、補足説明資料の開示

Q7. 環境 (E) ・社会 (S) ・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への取り組みについてお伺いします。

(1) 経営にとって、ESGへの取り組みがどの程度重要だと考えていますか。(1つのみ選択可)

- a. 非常に重要
- b. ある程度重要
- c. そこまで重要ではない
- d. 重要ではない

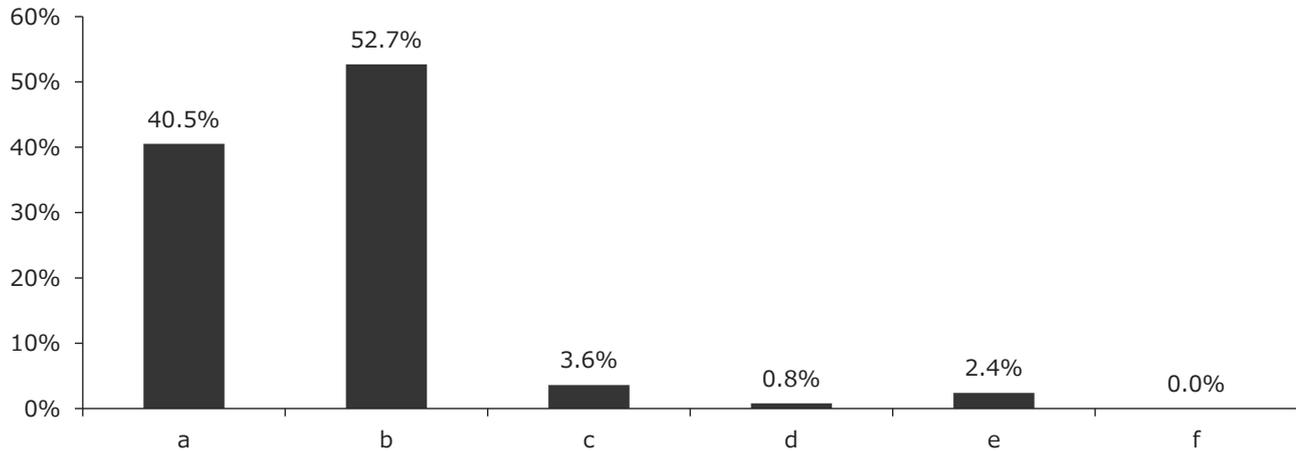


(回答数: 2020年度:506,2019年度:533,2018年度:529)

Q7. 環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への
取り組みについてお伺いします。

(2) 新型コロナウイルスの感染拡大を受け、ESGへの取り組みの重要性に変化はありましたか。
(1つのみ選択可)

- a. 以前から重要と認識しており、より重要性が増した
- b. 以前から重要と認識しており、変化はない
- c. 以前は重要と認識していなかったが、重要性が増した
- d. 以前は重要と認識していたが、重要性が下がった
- e. 以前から重要と認識しておらず、変化はない
- f. 以前から重要と認識しておらず、より重要性が下がった

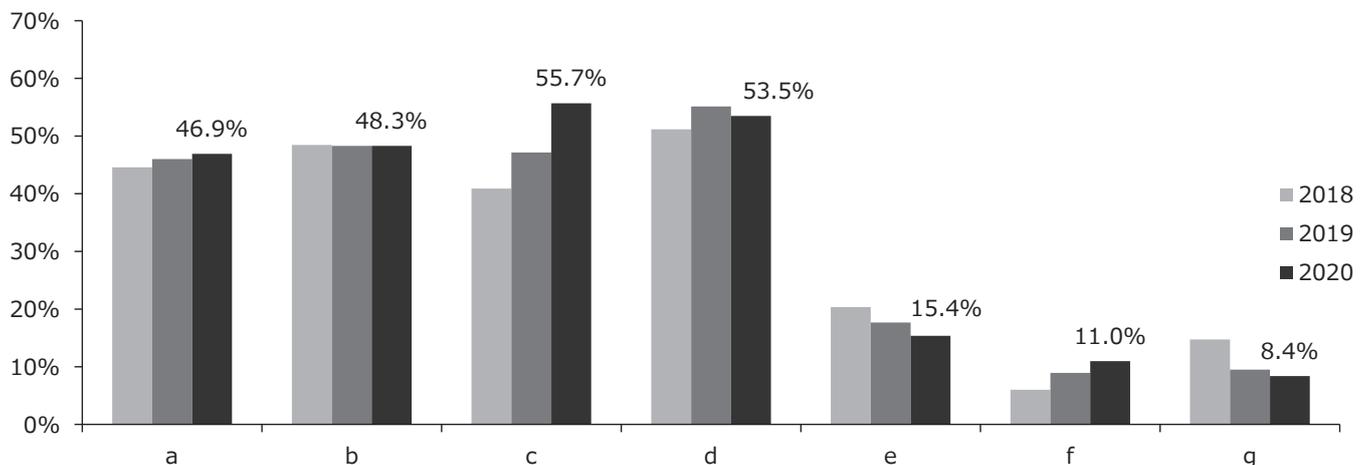


(回答数:2020年度:501)

Q7. 環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への
取り組みについてお伺いします。

(3) ESGへの取り組みをいずれの経営方針に組み込んでいますか。(複数選択可)

- a. 経営理念
- b. 行動指針
- c. 中期経営計画
- d. CSR方針
- e. 内部統制方針
- f. その他 (具体的には)
- g. いずれの方針にも組み込んでいない



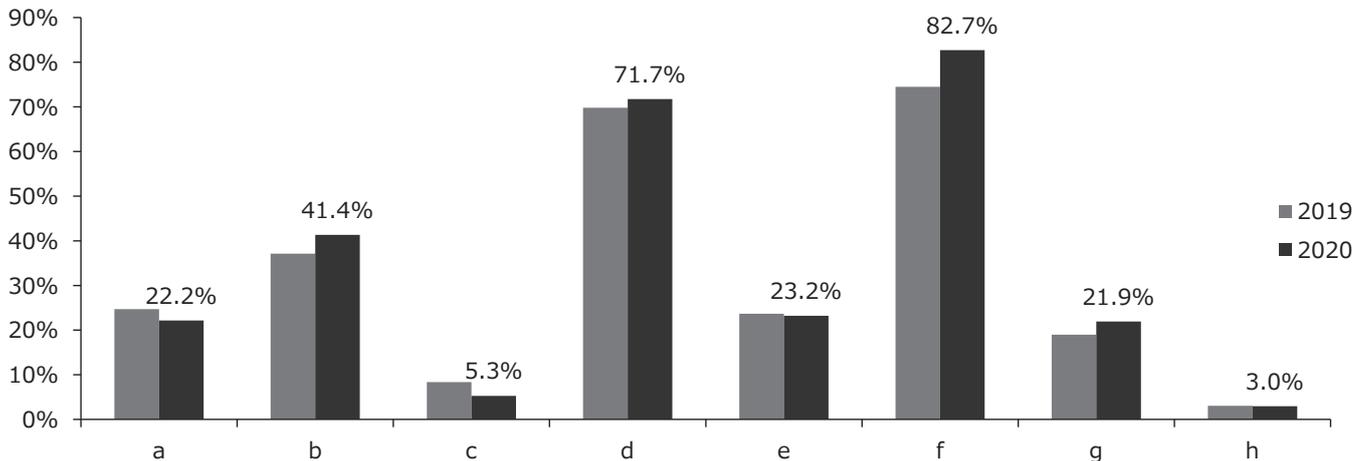
(回答数:2020年度:501,2019年度:526,2018年度:516)

「その他」の回答例: 長期ビジョン、マテリアリティ及び重要社会課題の設定、サステナビリティ方針、環境方針

Q7. 環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への取り組みについてお伺いします。

(4) (1) でa・b・cを選択された企業にお伺いします。ESGへの取り組みを実施する目的についてお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. ブランド力向上のため
- b. ビジネスリスク抑制のため
- c. 株価向上のため
- d. 社会的な要請に応えるため
- e. 投資家からの要請に応えるため
- f. 持続可能な社会実現のため
- g. 事業収益向上のため
- h. その他 (具体的には)



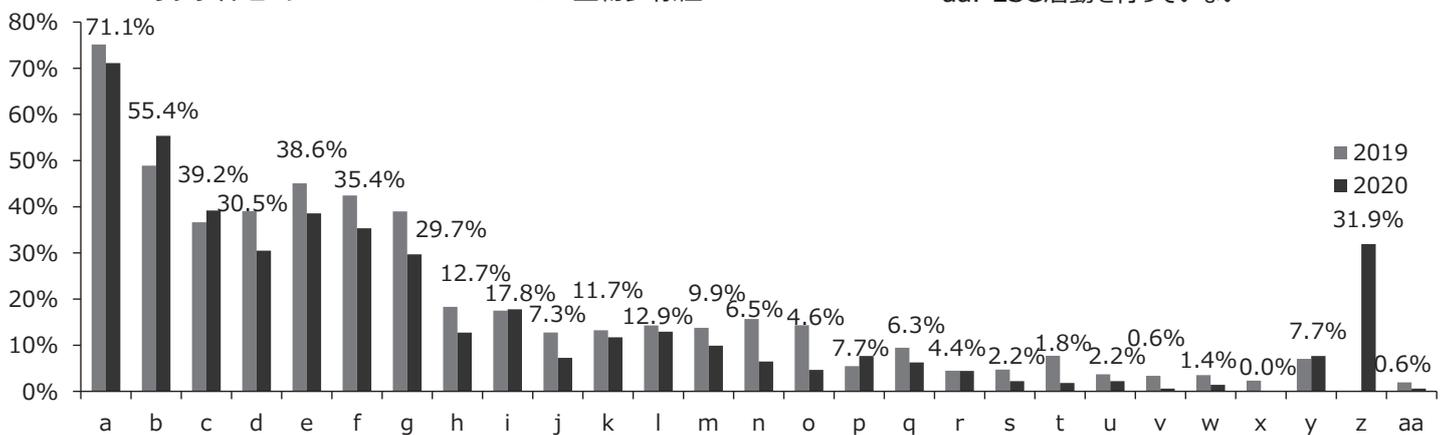
(回答数:2020年度:474,2019年度:490)

「その他」の回答例:企業価値向上のため

Q7. 環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への取り組みについてお伺いします。

(5) ESG活動における主要テーマをお答えください。(5つまで選択可)

- a. コーポレート・ガバナンス
- b. 気候変動
- c. ダイバーシティ
- d. 人権と地域社会
- e. 健康と安全
- f. 製品サービスの安全
- g. リスクマネジメント
- h. 情報開示
- i. サプライチェーン
- j. 取締役会構成・評価
- k. 汚染と資源
- l. 環境市場機会
- m. 廃棄物管理
- n. 労働基準
- o. 資本効率
- p. 水資源・水使用
- q. 社会市場機会
- r. 生物多様性
- s. 森林伐採
- t. 不祥事
- u. 腐敗防止
- v. 少数株主保護 (政策保有等)
- w. 紛争鉱物
- x. 税の透明性
- y. 海洋プラスチック
- z. 働き方改革(※)
- aa. ESG活動を行っていない



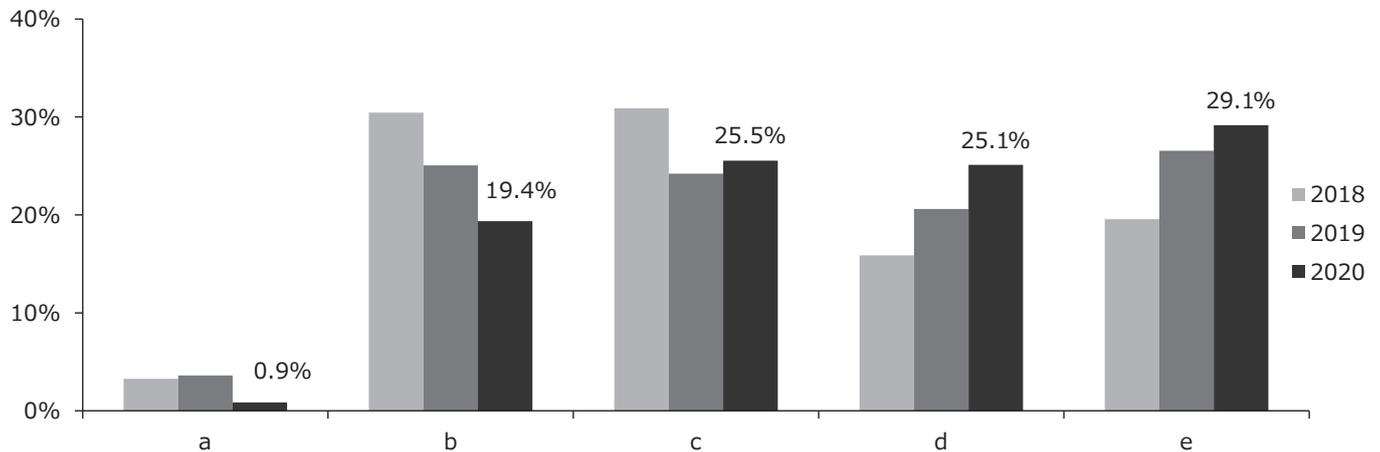
(回答数:2020年度:495,2019年度:483)

(※)2020年度より追加

Q7. 環境 (E) ・社会 (S) ・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への
取り組みについてお伺いします。

(6) ESGへの取り組みの実施にあたり、何年後を見据えた方針策定を行っていますか。
(1つのみ選択可、経営計画の期間に拘らずご回答下さい)

- a. 1年後
- b. 1年～3年未満
- c. 3年～5年未満
- d. 5年～10年未満
- e. 10年以上

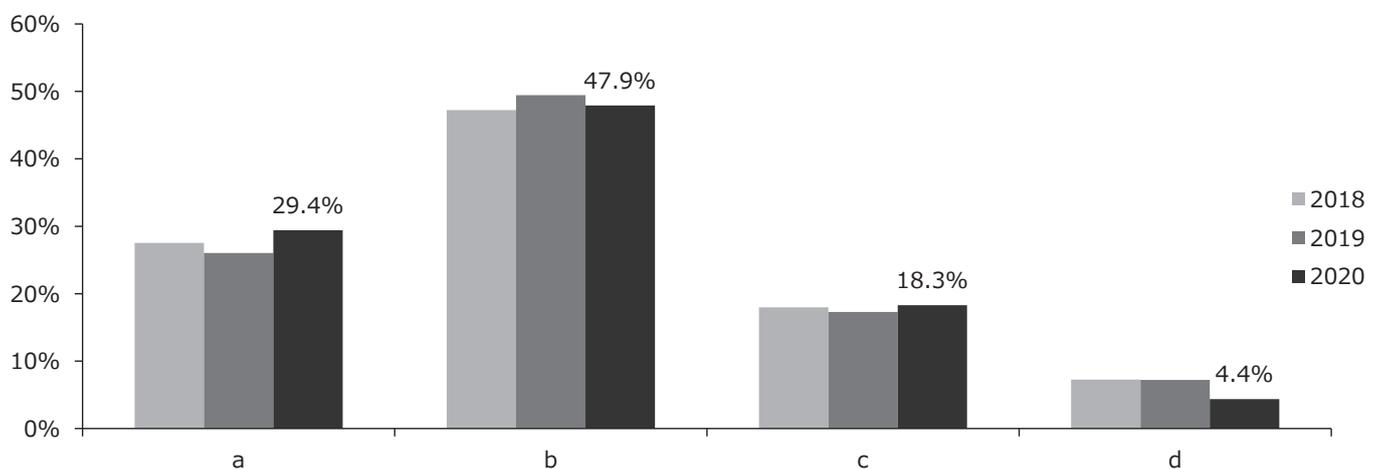


(回答数:2020年度:470,2019年度:471,2018年度:460)

Q7. 環境 (E) ・社会 (S) ・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への
取り組みについてお伺いします。

(7) ESGへの取り組みについて情報を開示していますか。(1つのみ選択可)

- a. 十分開示している
- b. 一定程度開示している⇒ (8) へ
- c. あまり開示していない⇒ (8) へ
- d. 開示していない⇒ (8) へ

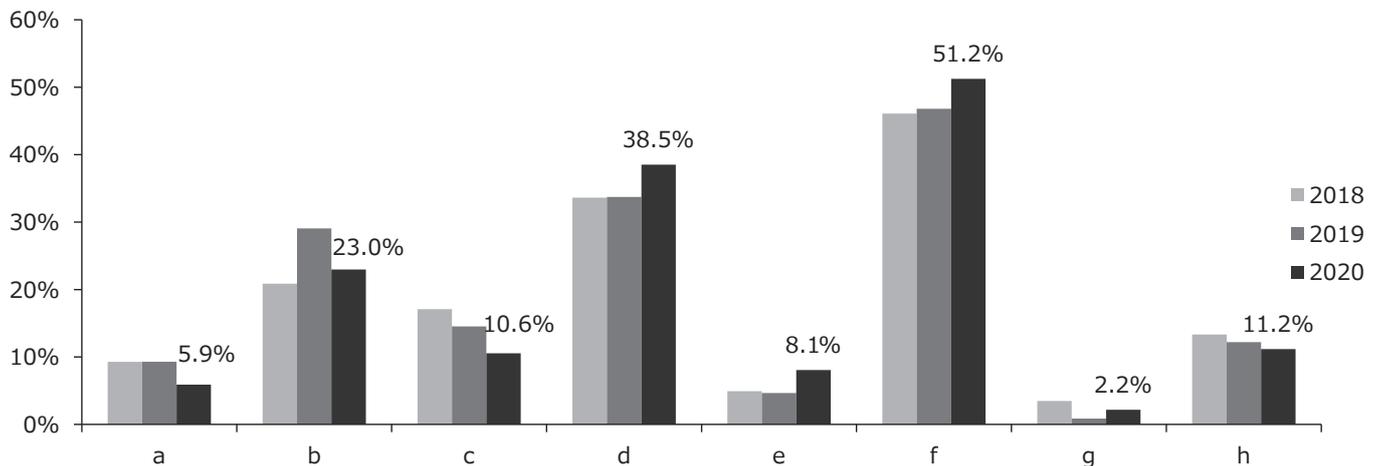


(回答数:2020年度:503,2019年度:526,2018年度:523)

Q7. 環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への取り組みについてお伺いします。

(8) (7) でb・c・dを選択された企業にお伺いします。ESGへの取り組みについて情報開示が十分にできない理由についてお答え下さい。(2つまで選択可)

- a. 適切な情報開示手段がわからない
- b. 自社にとって重要なESG課題を特定できていない
- c. 投資家の求める情報がわからない
- d. 対応人員の不足
- e. 予算の制約
- f. ESG取り組み内容が情報開示するレベルに達していない
- g. 情報開示の必要性を感じない
- h. その他 (具体的には)



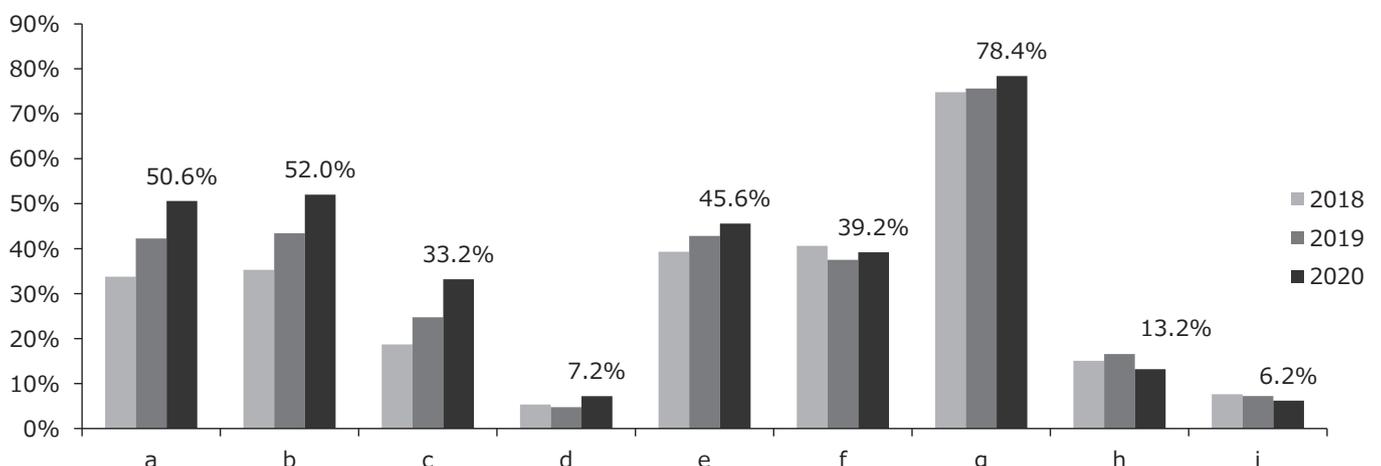
(回答数: 2020年度:322,2019年度:344,2018年度:345)

「その他」の回答例: ビジネスとの相関性が低い、開示すべきデータの収集に課題がある、ESG具体取り組みの検討中であり、今後開示拡充していく予定

Q7. 環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への取り組みについてお伺いします。

(9) ESGへの取り組みについて情報を開示している媒体をお答えください。(複数選択可)

- a. 統合報告書
- b. IR説明会資料
- c. 有価証券報告書
- d. 決算短信
- e. コーポレート・ガバナンス報告書
- f. CSRレポート・サステナビリティレポート
- g. ホームページ
- h. その他 (具体的には)
- i. 開示していない

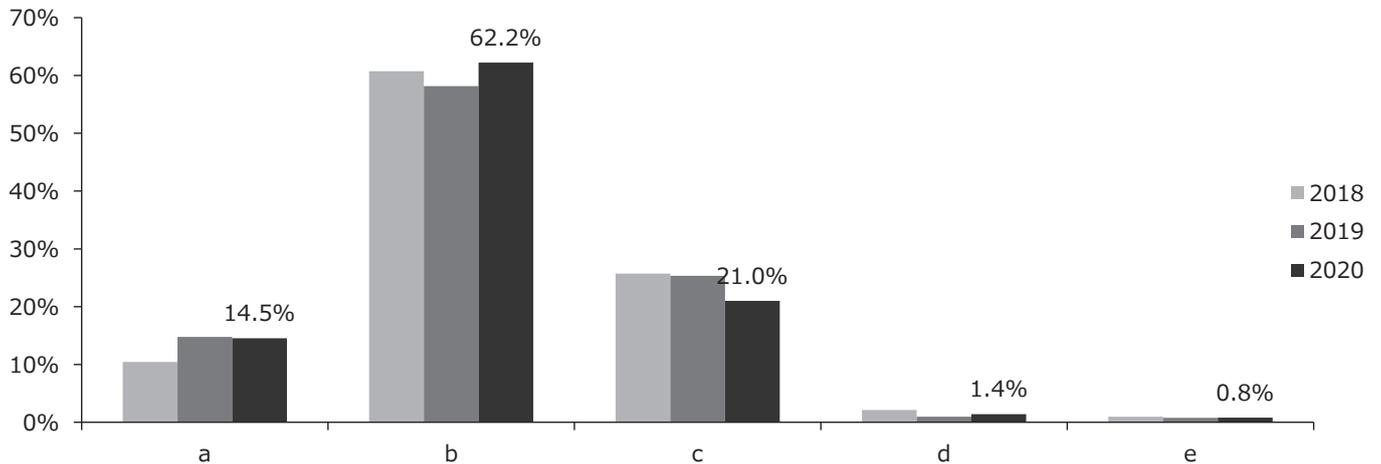


(回答数: 2020年度:500,2019年度:525,2018年度:524)

Q7. 環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への
取り組みについてお伺いします。

(10) ESGへの取り組みについて情報を開示するうえで、投資家に求められている情報は何か、把握していますか。(1つのみ選択可)

- a. 把握している
- b. ある程度把握している
- c. あまり把握できていない
- d. まったく把握できていない
- e. 開示しておらず、把握する必要がない

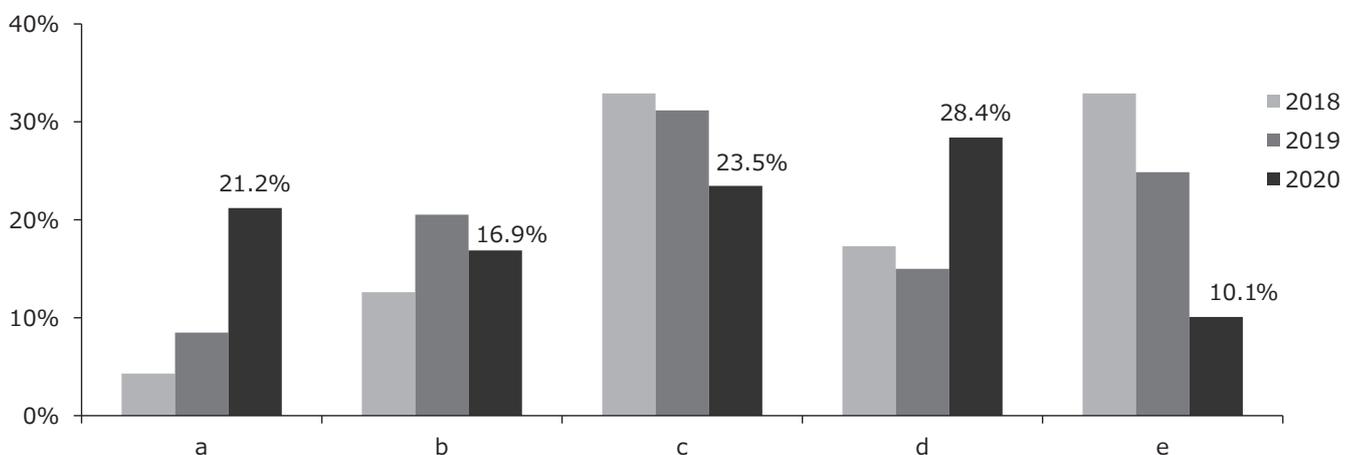


(回答数:2020年度:495,2019年度:521, 2018年度:517)

Q7. 環境 (E)・社会 (S)・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への
取り組みについてお伺いします。

(11) TCFDに基づく気候変動関連情報の開示を検討していますか。(1つのみ選択可)

- a. 既に開示している
- b. 現在、開示に向けて検討中
- c. 今後、開示に向けて検討する予定
- d. 現在、開示する予定はない
- e. TCFDについてよく知らない

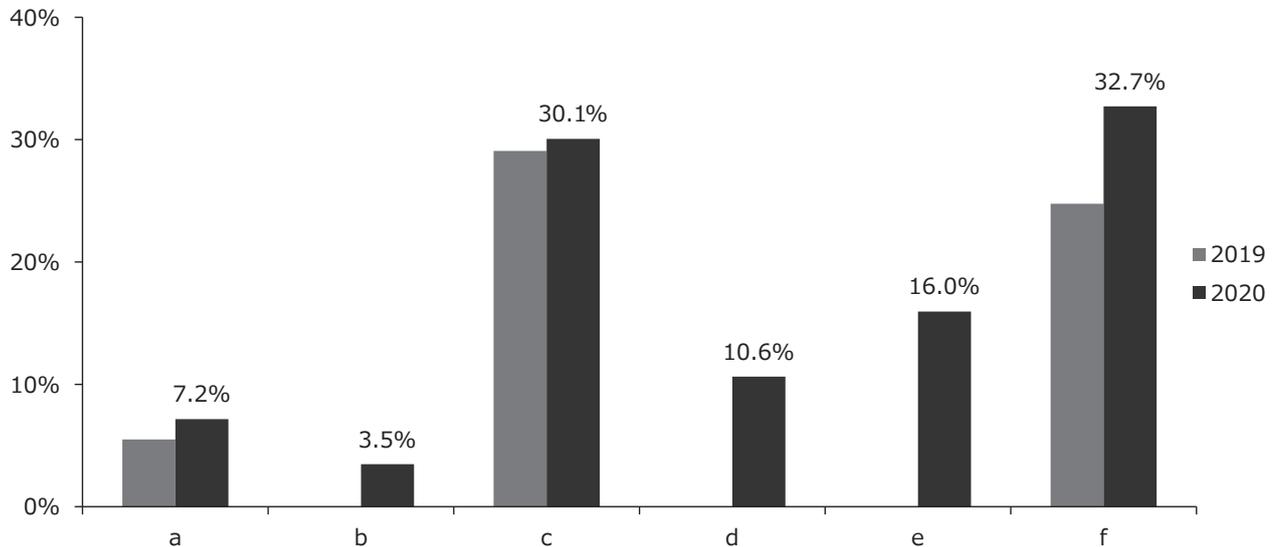


(回答数:2020年度:486,2019年度:507,2018年度:492)

Q7. 環境 (E) ・社会 (S) ・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への
取り組みについてお伺いします。

(12) 海洋プラスチック問題について、何らかの対応をしていますか。(1つのみ選択可)

- a. 具体目標を設定し、公表している
- b. 具体目標は設定しているが、公表していない(※)
- c. 具体目標は設定していないが、対応している
- d. 現在、対応を検討中(※)
- e. 今後、対応を検討する予定(※)
- f. 現在、対応する予定はない



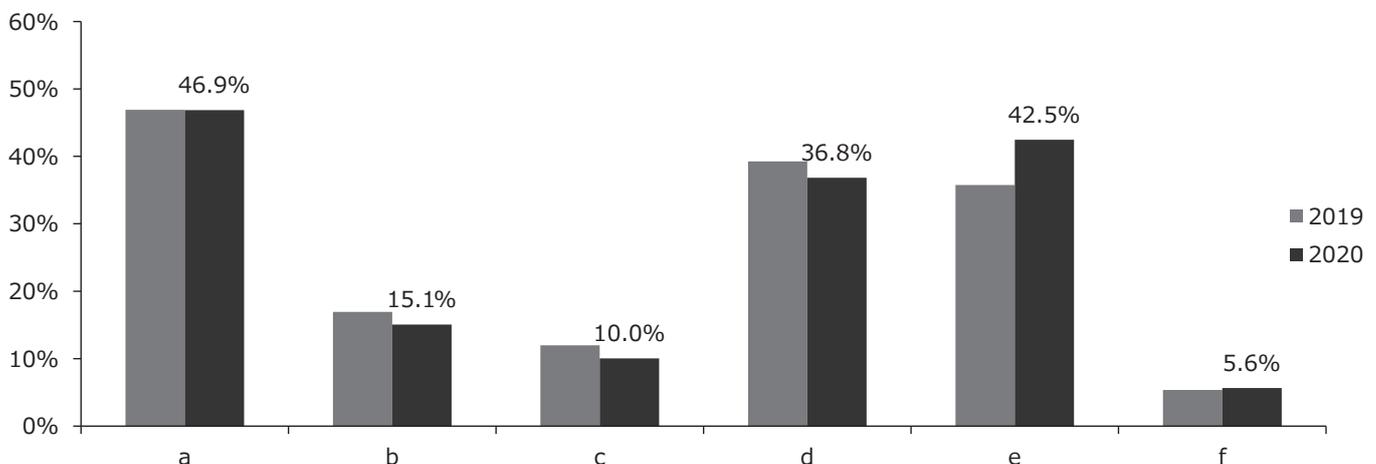
(回答数: 2020年度:489,2019年度:509)

(※)2020年度より追加

Q7. 環境 (E) ・社会 (S) ・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への
取り組みについてお伺いします。

(13) ESGへの取り組みを推進するにあたって行政に期待することは何ですか。(2つまで選択可)

- a. 情報開示のサポート
- b. モデル企業の選定、表彰制度
- c. 相談窓口の設置
- d. 関連政策の立案における省庁間の連携強化
- e. ガイドライン等の複線化防止に向けた対応
- f. その他(具体的には)



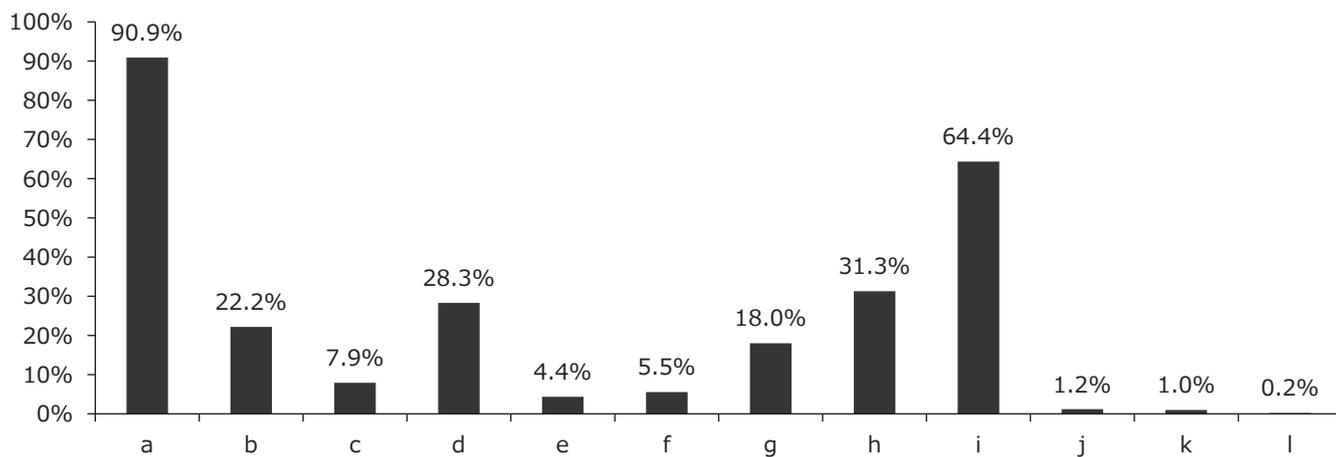
(回答数:2020年度:478,2019年度:484)

「その他」の回答例: 補助金制度や支援制度の拡充、開示項目、評価基準の統一

Q7. 環境 (E) ・社会 (S) ・ガバナンス (G) (以下、「ESG」) への
取り組みについてお伺いします。

(14) 新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、働き方改革の面で重視する取り組みをお答えください。
(3つまで選択可)

- a. 勤務場所の柔軟化 (テレワーク・在宅勤務など)
- b. オフィス環境の整備 (フリーアドレスなど)
- c. サテライトオフィスの設置
- d. 勤務時間の柔軟化 (裁量労働制導入、週5日未満勤務など)
- e. 新たな雇用形態の導入 (ジョブ型雇用、時間限定正社員等)
- f. 新たな目標管理制度の導入 (成果に基づいた評価制度)
- g. 勤務環境多様化に伴う、適正な勤務管理体制構築
- h. 事務手続き等のオンライン化
- i. 会議・営業活動のオンライン化
- j. 福利厚生制度の充実
- k. その他(具体的には)
- l. 特にない・わからない



(回答数:2020年度:505)

「その他」の回答例：業務の効率化、時差出勤

企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート 集計結果一覧（2020年度版）

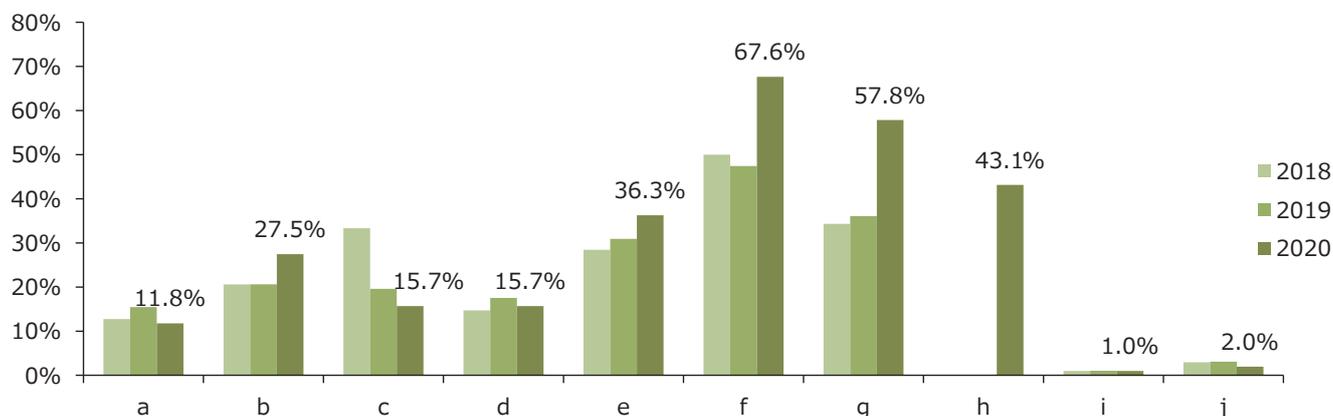
投資家様向けアンケート

※無回答を除いた有効回答数で算出しております。
※比較の都合上、企業・投資家それぞれのアンケート資料と本資料とでは、
選択肢が異なっている設問があります。

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(1) 持続的な成長と中長期的な株式価値向上に向けて、日本企業の課題だと思うこと、今後特に
取り組みの強化を期待することをお答え下さい。
(3つまで選択可)

- | | |
|---------------------|-----------------------|
| a. 機関設計 | f. 経営計画・経営戦略 |
| b. 取締役会の人数・構成 | g. 情報開示 |
| c. 経営陣幹部の選解任手続き(※1) | h. ESG・SDGsへの取り組み(※2) |
| d. 役員報酬決定体系 | i. 特段なし |
| e. 投資家との対話方針 | j. その他（具体的には |



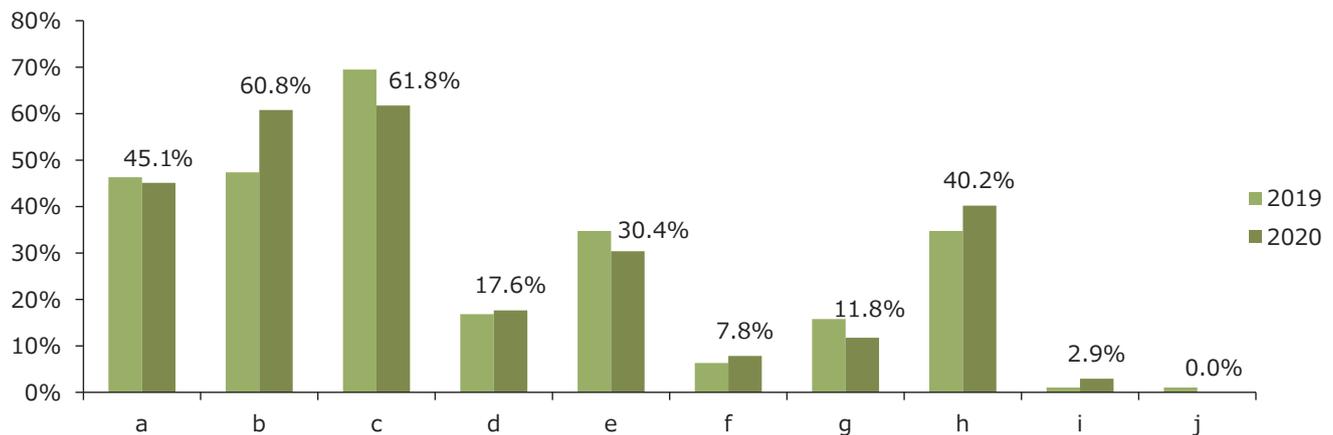
(回答数:2020年度:102,2019年度:97,2018年度:102)

「その他」の回答例：政策保有株式の削減、最適資本構成の追及
(※1)「経営幹部の指名手続き」(2019年度)から変更 (※2)2020年度より追加

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(2) 日本企業の取締役会の実効性向上に向けて、課題であると思うこと、または今後特に取り組みの強化を期待することをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 独立した社外役員の拡充
- b. 取締役会全体の経験や専門性のバランスやジェンダー・国際性等の多様性の確保
- c. 社外役員が機能発揮できる環境整備
- d. 上程議案見直し・絞込みによる重要事項に関する議論の充実
- e. 投資家意見の取締役会へのフィードバック
- f. 取締役会議題の事前説明の充実
- g. 取締役に対するトレーニング
- h. 取締役会の実効性の評価
- i. 特段なし
- j. その他(具体的には)



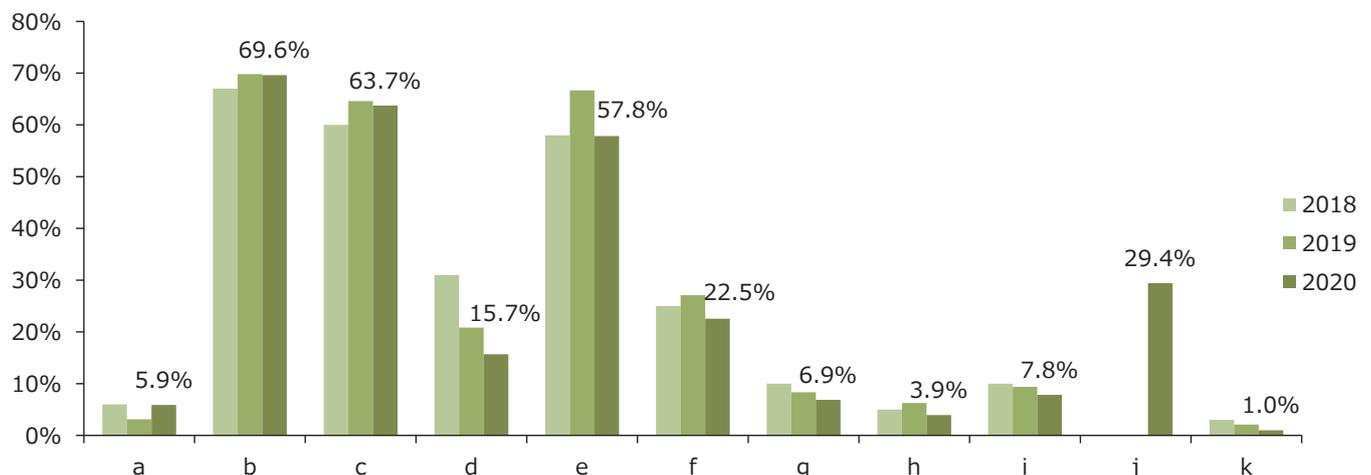
(回答数:2020年度:102,2019年度:95)

「その他」の回答例: 回答なし

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(3) 取締役会の議題として、日本企業が今後より重点的に取り組むべきだと考えるテーマをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 決算・業績の進捗・振り返り
- b. 経営目標・指標の適切性
- c. 経営戦略立案
- d. リスク管理
- e. コーポレート・ガバナンス体制
- f. 投資家との対話内容
- g. コンプライアンス関連
- h. 役員報酬
- i. 人事・人材管理
- j. ESG・SDGsへの取り組み(※)
- k. その他(具体的には)



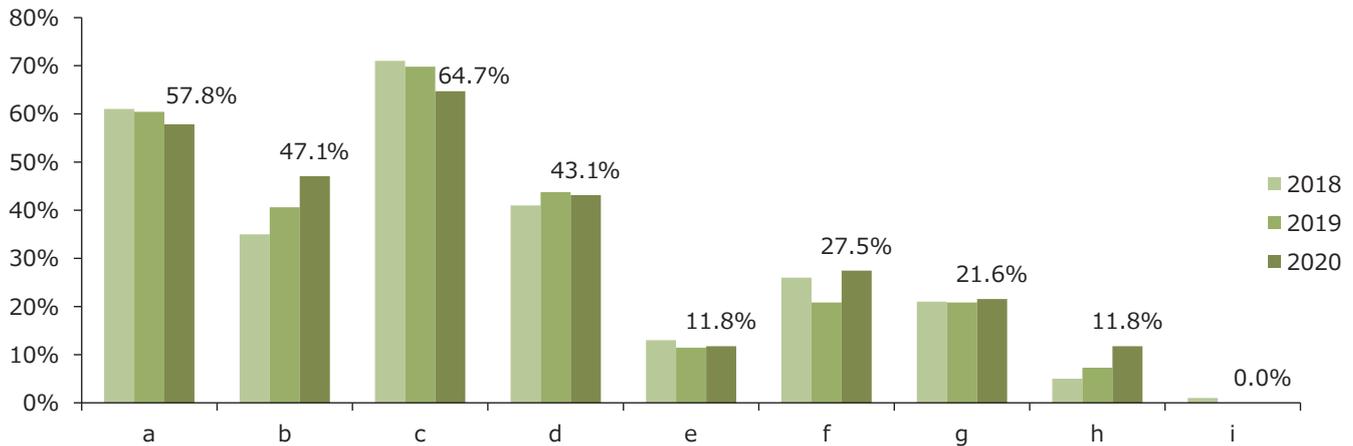
(回答数:2020年度:102,2019年度:96,2018年度:100)

「その他」の回答例: 事業ポートフォリオの再構築
(※)2020年度から追加

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(4) 社外取締役に期待している役割の中で特に重要だと感じるものをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 経営陣の評価（選解任・報酬）への関与・助言
- b. 経営執行に対する助言
- c. 経営戦略・重要案件等に対する意思決定を通じた監督
- d. 不祥事の未然防止に向けた体制の監督
- e. 投資家との対話
- f. 利益相反行為の抑止
- g. 少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を経営に反映
- h. 会計や法律等の専門家としての助言
- i. その他（具体的には ）



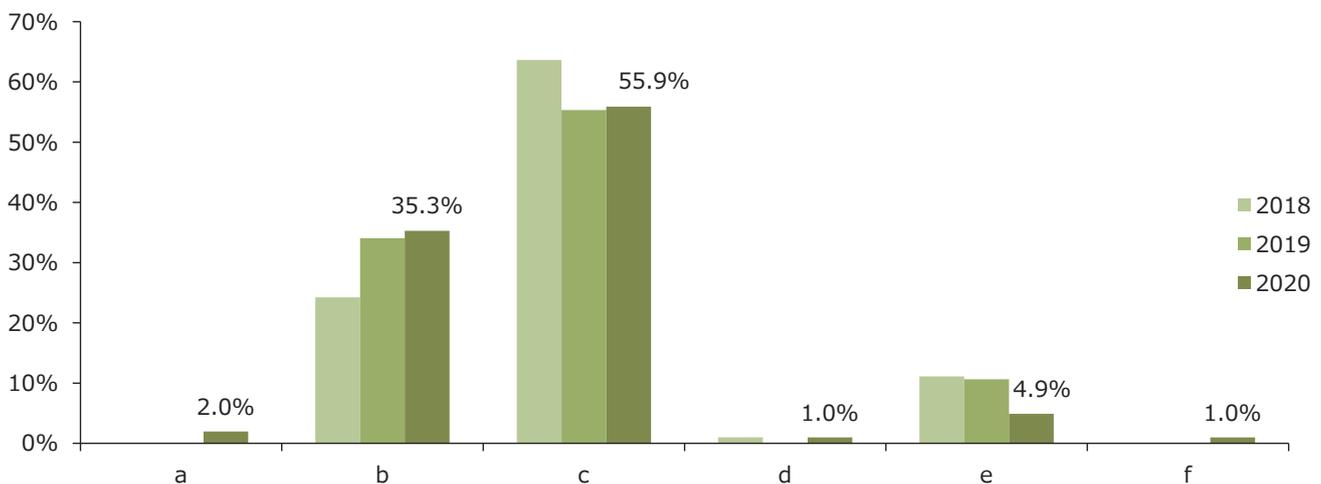
(回答数:2020年度:102,2019年度:96,2018年度:100)

「その他」の回答例：回答なし

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(5) (4) で回答頂いた社外取締役に期待している役割は、現状果たされているとお考えですか。(1つのみ選択可)

- a. 期待どおり十分に果たされている
- b. 一定程度果たされている
- c. 不十分であり、改善の余地がある
- d. 全く果たされていない
- e. 投資家からは評価できない
- f. その他（具体的には ）



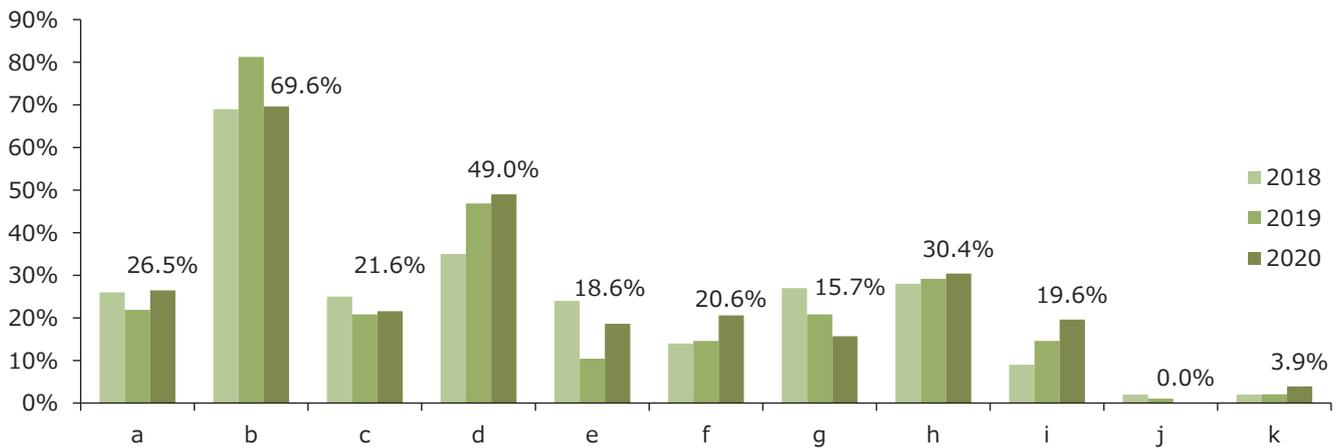
(回答数:2020年度:102,2019年度:94, 2018年度:99)

「その他」の回答例：具体的な回答なし

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(6) 社外取締役の機能発揮に向けて、企業に期待する取り組みをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 社外取締役に対する取締役会議題の事前説明の充実
- b. 社外取締役の独立性の確保
- c. 社外取締役の経営会議・執行役員会議等への出席
- d. 社外取締役と経営トップ（社長等）との定期的な意見交換会の実施
- e. 社外取締役同士の定期的な意見交換会の実施
- f. 経営理解促進を目的とした取り組みの実施
- g. 指名・報酬等の検討を行う諮問委員会の活用
- h. 社外取締役の取締役会における比率向上
- i. 投資家との対話
- j. 特段なし
- k. その他（具体的には _____)



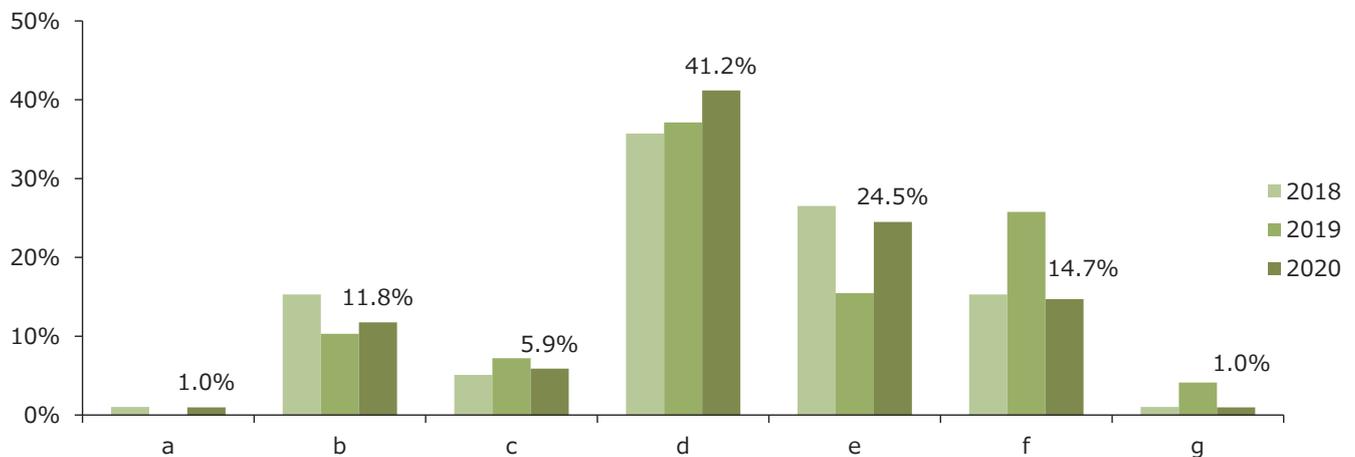
(回答数:2020年度:102,2019年度:96, 2018年度:100)

「その他」の回答例：社外取締役と監査役会との意見交換会の実施

Q1. コーポレート・ガバナンスについてお伺いします。

(7) 社外取締役の人数・取締役会に占める比率について、中長期的に望ましいと思う水準をお答え下さい。(1つのみ選択可)

- a. 1名以上
- b. 2名以上
- c. 3名以上
- d. 取締役会の1/3以上
- e. 取締役会の1/2以上
- f. 数・比率には拘らない
- g. その他（具体的には _____)



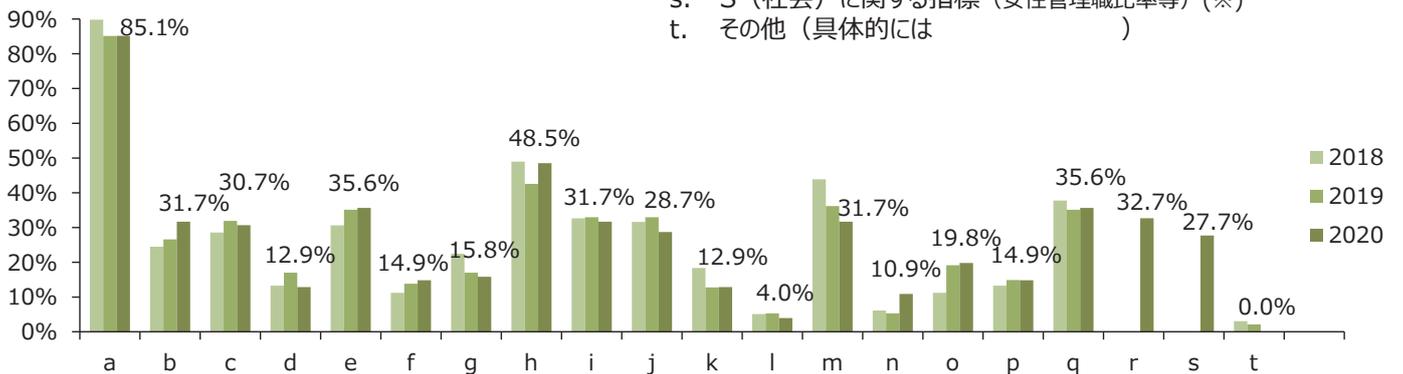
(回答数:2020年度:102,2019年度:97,2018年度:98)

「その他」の回答例：過半数

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(1) 株式価値向上に向け、経営目標として企業が重視することが望ましい具体的指標を全てお答え下さい。(複数選択可)

- a. ROE (株主資本利益率)
- b. ROA (総資本利益率)
- c. 売上高利益率
- d. 売上高・売上高の伸び率
- e. 利益額・利益の伸び率
- f. 市場占有率 (シェア)
- g. 経済付加価値 (EVA®)
- h. ROIC (投下資本利益率)
- i. FCF (フリーキャッシュフロー)
- j. 配当性向 (配当/当期利益)
- k. 株主資本配当率 (DOE) ($DOE=ROE \times \text{配当性向}$)
- l. 配当総額または1株当たりの配当額
- m. 総還元性向 ((配当+自己株式取得) / 当期利益)
- n. 配当利回り (1株当たり配当/株価)
- o. 自己資本比率 (自己資本/総資本)
- p. DELシオ (有利子負債/自己資本)
- q. 資本コスト (WACC等)
- r. E (環境) に関する指標 (CO2排出量等) (※)
- s. S (社会) に関する指標 (女性管理職比率等) (※)
- t. その他 (具体的には)



(回答数:2020年度:101,2019年度:94,2018年度:98)

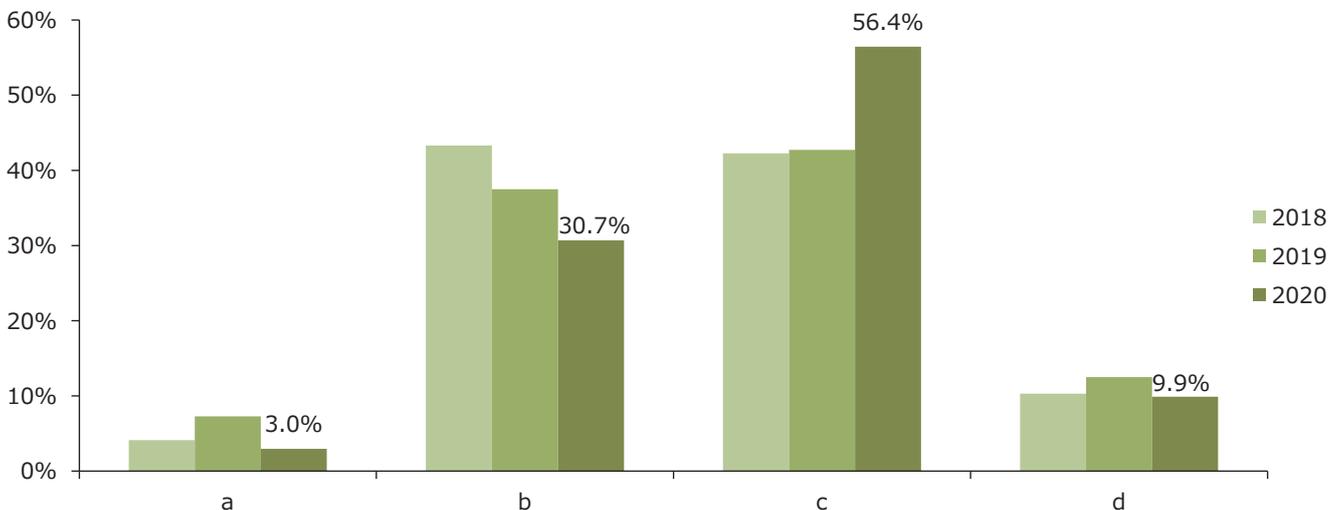
「その他」の回答例: 回答なし

(※)「ESG取り組みに関する指標 (CO2排出量、女性管理職比率等)」という項目を2020年度は2項目に分割。(2019年度は2.1%、2018年度は3.1%)

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(2) 日本企業のROE水準は、資本コスト (株主の要求収益率) を上回っていると思いますか。(1つのみ選択可)

- a. 上回っている
- b. 同程度
- c. 下回っている
- d. わからない

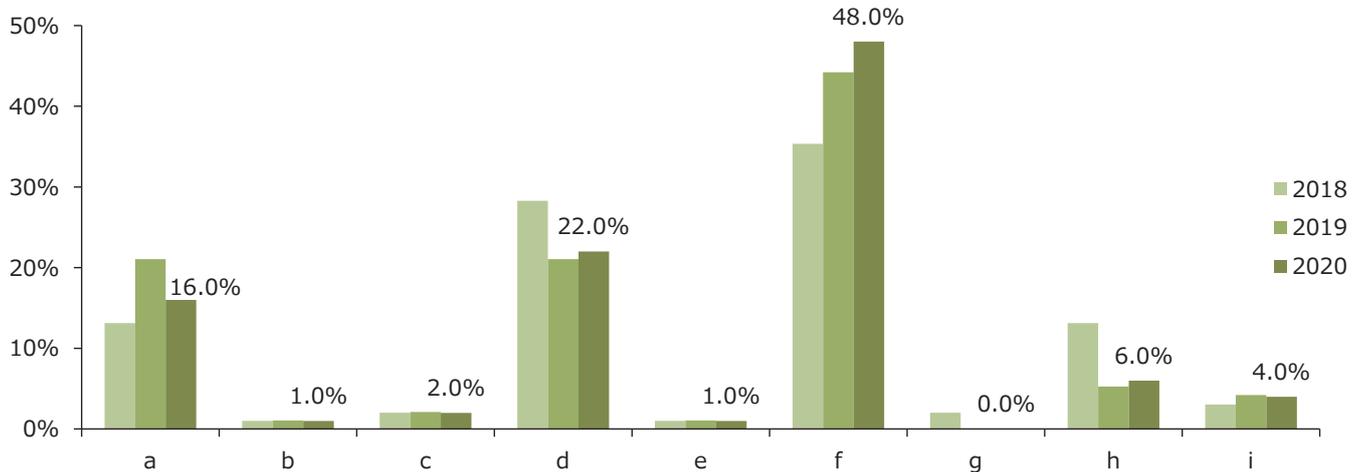


(回答数:2020年度:101,2019年度:96,2018年度:97)

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(3) 中長期的に望ましいROEの水準はどの程度だと思えますか。(1つのみ選択可)

- a. 水準には拘らない
- b. 6%以上
- c. 7%以上
- d. 8%以上
- e. 9%以上
- f. 10%以上
- g. 11%以上
- h. 12%以上
- i. 13%以上

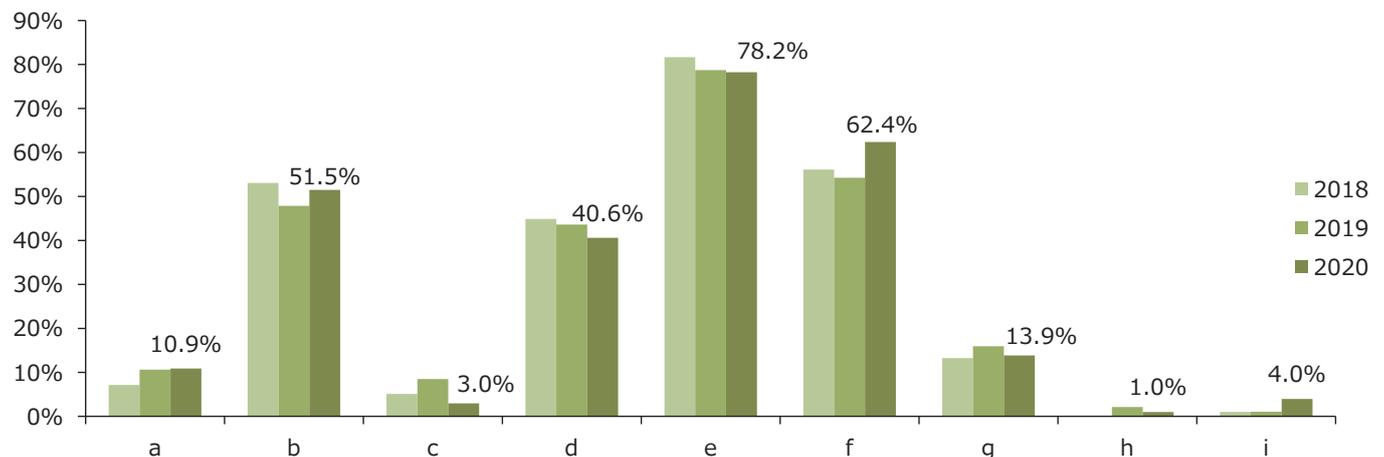


(回答数:2020年度:100,2019年度:95,2018年度:99)

Q2. 経営計画及び経営目標についてお伺いします。

(4) 日本企業の資本効率向上に向けて、課題に感じていること、もしくは今後特に取り組みの強化を期待していることをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 事業規模・シェアの拡大
- b. 製品・サービス競争力強化
- c. コスト削減の推進
- d. 採算を重視した投資
- e. 事業の選択と集中 (経営ビジョンに則した事業ポートフォリオの見直し・組換え)
- f. 収益・効率性指標を管理指標として展開 (全社レベルでの浸透)
- g. 借入や株主還元を通じたレバレッジの拡大
- h. 特段なし
- i. その他 (具体的には)



(回答数:2020年度:101,2019年度:94, 2018年度:98)

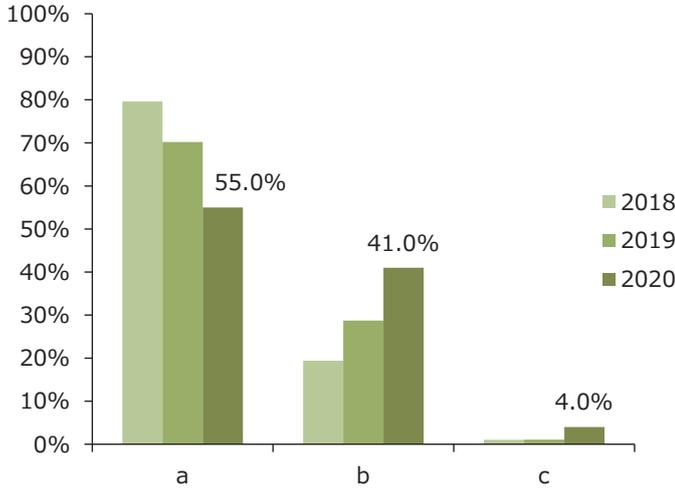
「その他」の回答例：最適資本構成や必要手元現預金の追及

Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(1) 現在の日本企業の自己資本、手元資金の水準について、①どのような認識をお持ちですか。(1つのみ選択可)

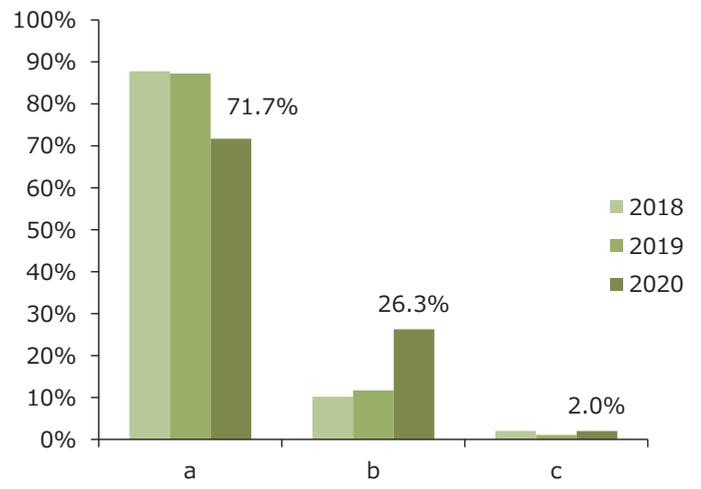
- a. 余裕のある水準と考えている
- b. 適正と考えている
- c. 不足している

【自己資本】



(回答数:2020年度:100,2019年度:94, 2018年度:98)

【手元資金】



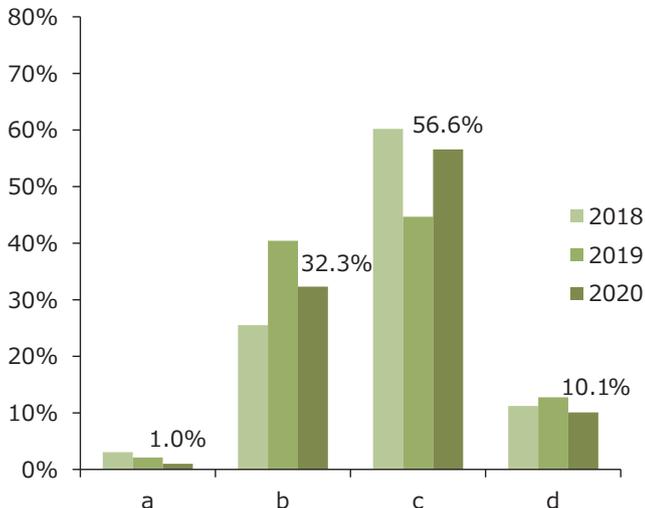
(回答数:2020年度:99,2019年度:94, 2018年度:98)

Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(1) 現在の日本企業の自己資本、手元資金の水準について、②それぞれの水準の妥当性について株主・投資家に対し十分な説明がなされているとお考えですか。(1つのみ選択可)

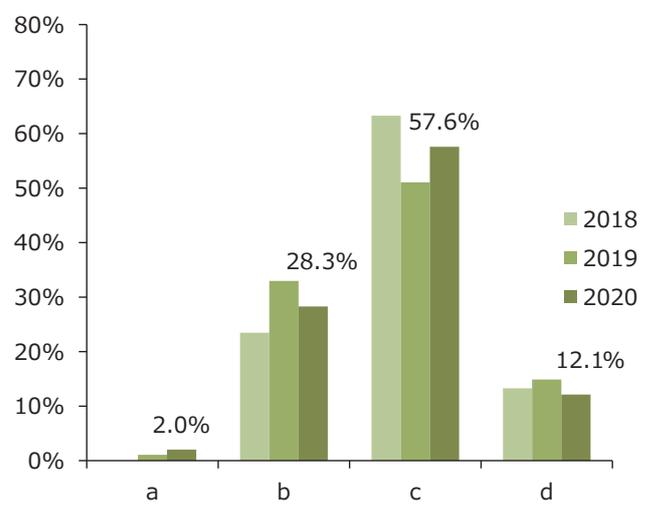
- a. 十分に説明されている
- b. 一定程度説明されている
- c. あまり説明されていない
- d. ほとんど説明されていない

【自己資本】



(回答数:2020年度:99,2019年度:94,2018年度:98)

【手元資金】

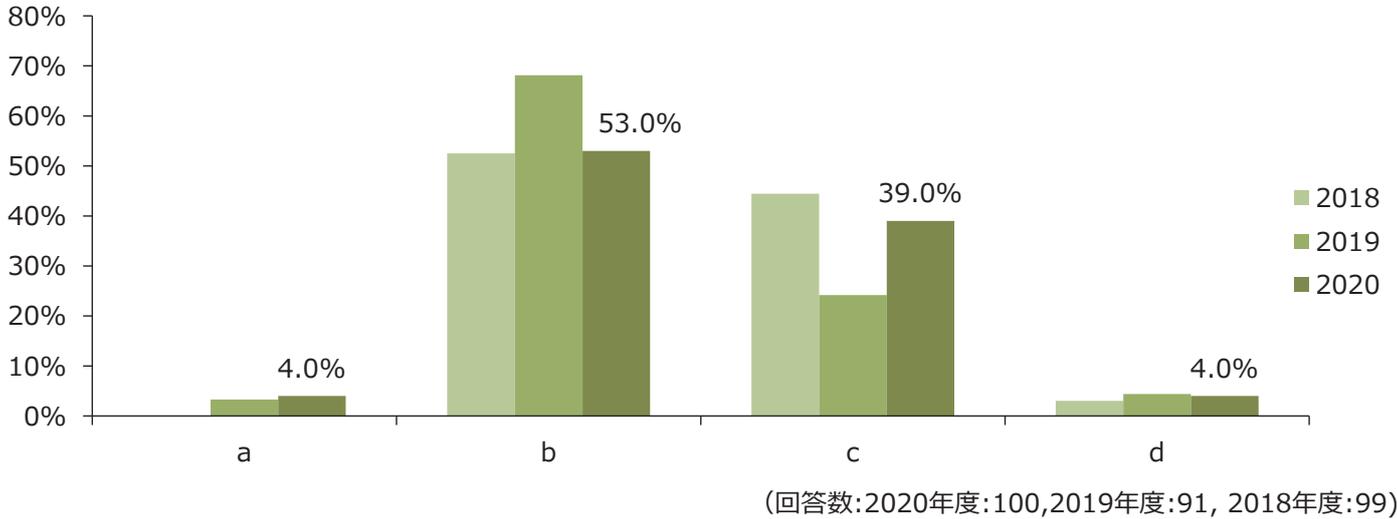


(回答数:2020年度:99,2019年度:94,2018年度:98)

Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(2) 企業が投資を実施する際、①内容の説明は十分に行われているとお考えですか。
(1つのみ選択可)

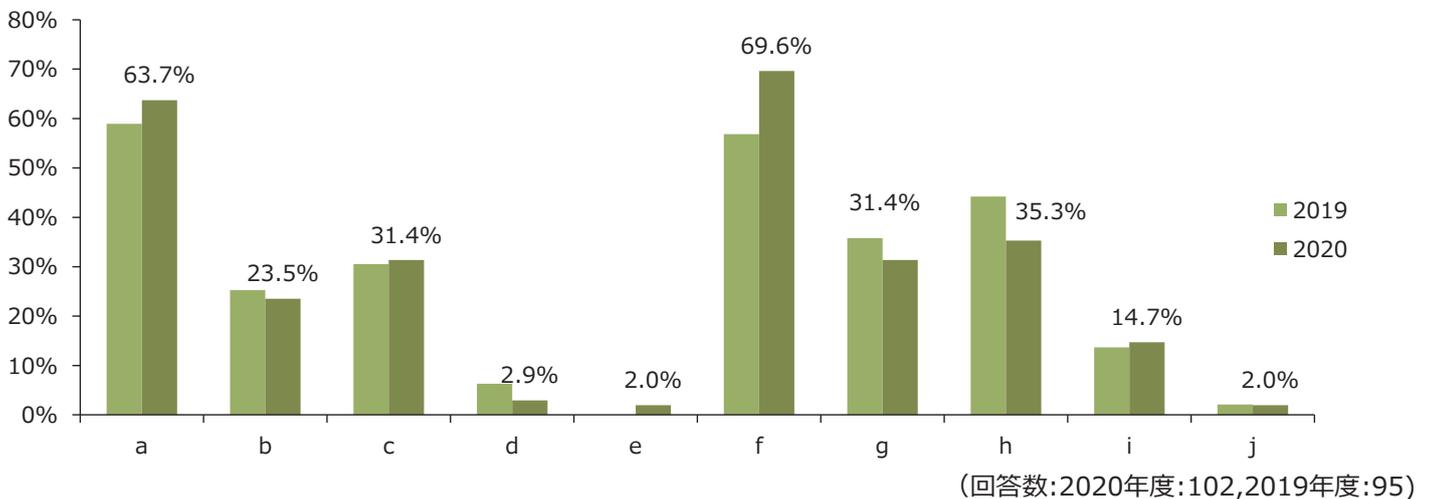
- a. 十分に説明されている
- b. 一定程度説明されている
- c. あまり説明されていない
- d. ほとんど説明されていない



Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(2) 企業が投資を実施する際、②より重視して欲しい項目（現状では課題のある項目）をお答え下さい。（3つまで選択可）

- a. 経営戦略との整合性
- b. シナジー効果
- c. 製品・サービスの競争力強化
- d. 事業規模・シェア拡大
- e. コスト削減につながるか
- f. 投資の採算性
- g. 将来の市場見通し
- h. 投資リスク
- i. 財務への影響
- j. その他（具体的には)

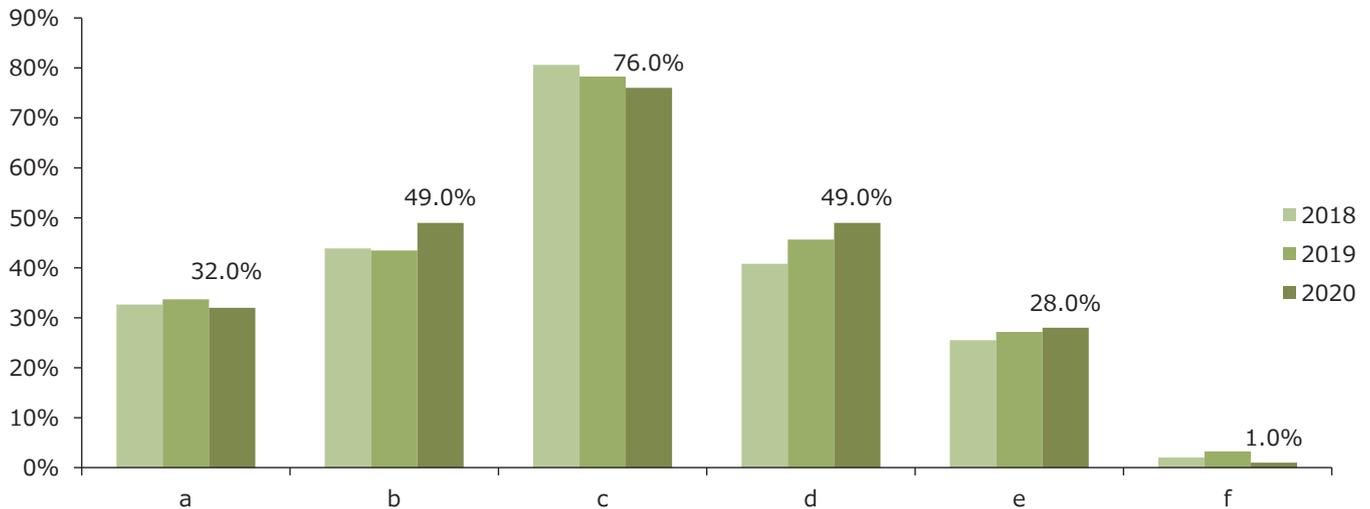


「その他」の回答例：投資回収の時間軸設定と未達時の対応・方針

Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(3) 企業の投資の意思決定の判断基準として適切だと思われる指標をお答え下さい。
(3つまで選択可)

- a. 売上・利益の増加額
- b. 事業投資資金の回収期間
- c. 投下資本利益率 (ROIC)
- d. 内部収益率 (IRR)
- e. 正味現在価値 (NPV)
- f. その他 (具体的には)



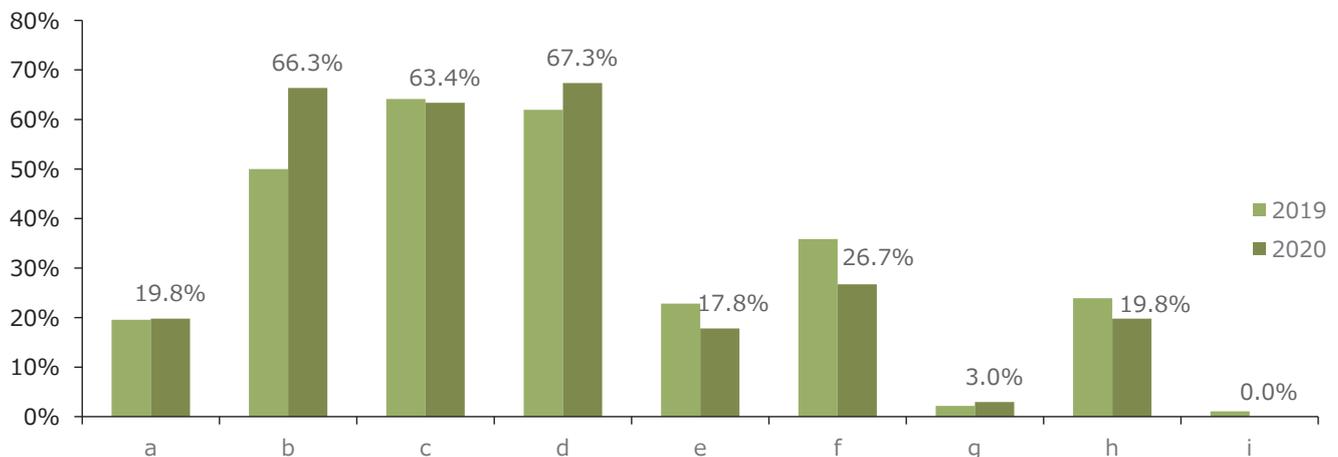
(回答数:2020年度:100,2019年度:92, 2018年度:98)

「その他」の回答例：競争優位性の強化につながるかどうか

Q3. 内部留保・手元資金・投資についてお伺いします。

(4) 日本企業の中長期的な投資・財務戦略において、重視すべきだと考えるものをお答え下さい。
(3つまで選択可)

- a. 設備投資
- b. IT投資 (デジタル化) (※)
- c. 研究開発投資
- d. 人材投資
- e. M&A
- f. 資本構成の最適化
- g. 有利子負債の返済
- h. 株主還元
- i. その他 (具体的には)



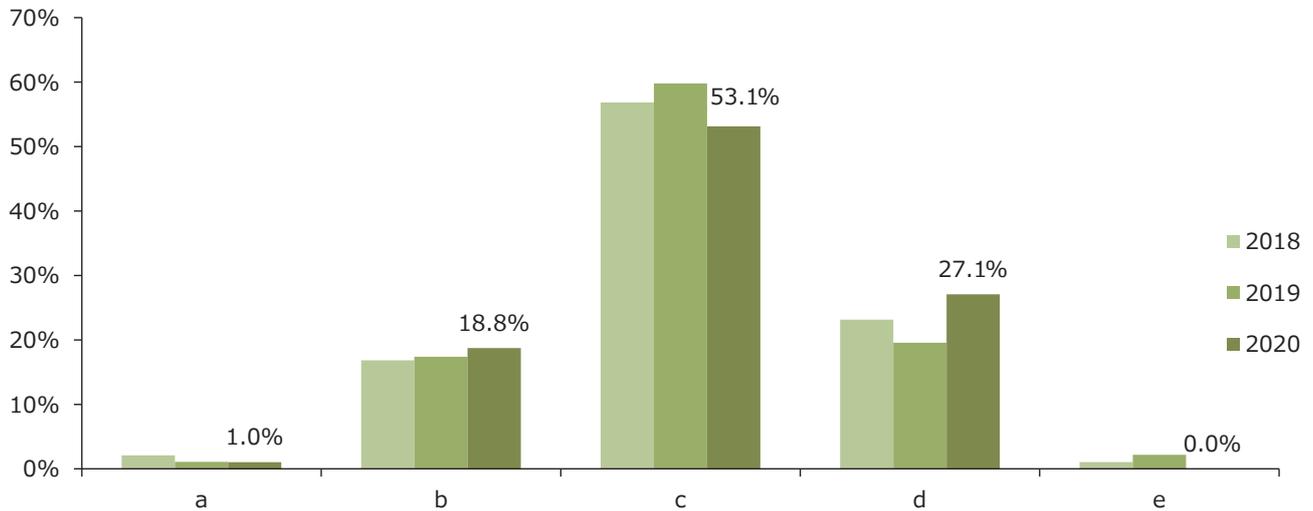
(回答数:2020年度:101,2019年度:92)

「その他」の回答例：回答なし
(※)「IT投資」(2019年度)から変更

Q4. 株主還元についてお伺いします。

(1) 株主還元・配当水準に満足できる企業はどの程度ありますか。(1つのみ選択可)

- a. ほぼ全ての企業（8割以上）が満足できる水準
- b. 多くの企業（6～8割程度）が満足できる水準
- c. 半分程度（4～6割程度）は満足できる水準
- d. 満足できる企業はあまり多くない（2～4割程度）
- e. 満足できる企業はほとんどない（2割未満）

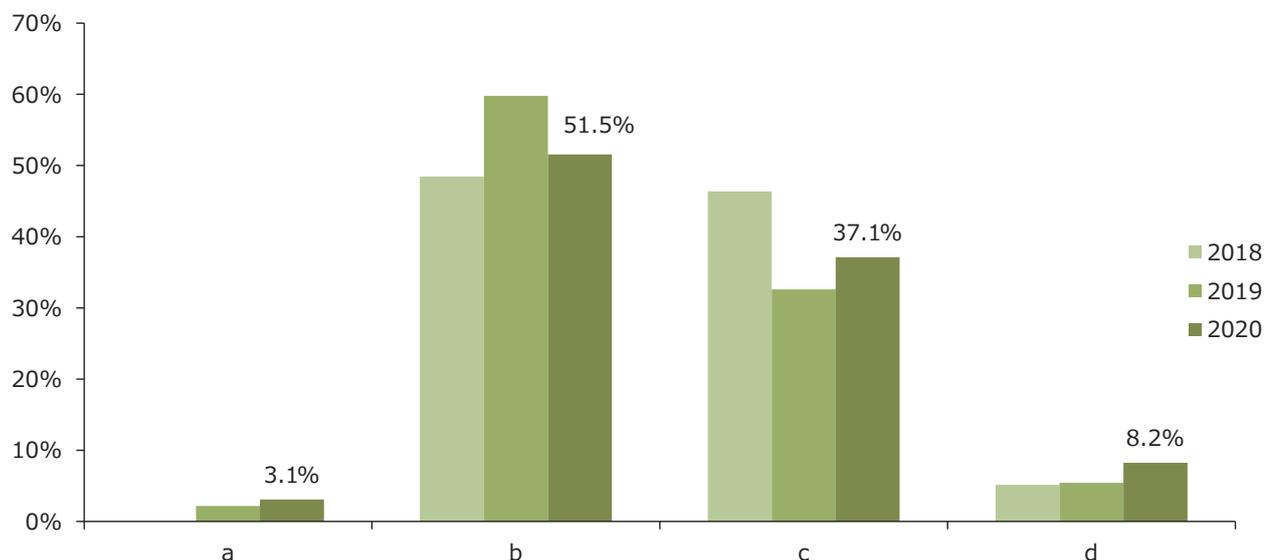


(回答数:2020年度:96,2019年度:92,2018年度:95)

Q4. 株主還元についてお伺いします。

(2) 株主還元・配当政策に関して、資本効率や内部留保・投資の必要性の観点から投資家に対して十分な説明がなされていると感じますか。(1つのみ選択可)

- a. 十分に説明されている
- b. 一定程度説明されている
- c. あまり説明されていない
- d. ほとんど説明されていない

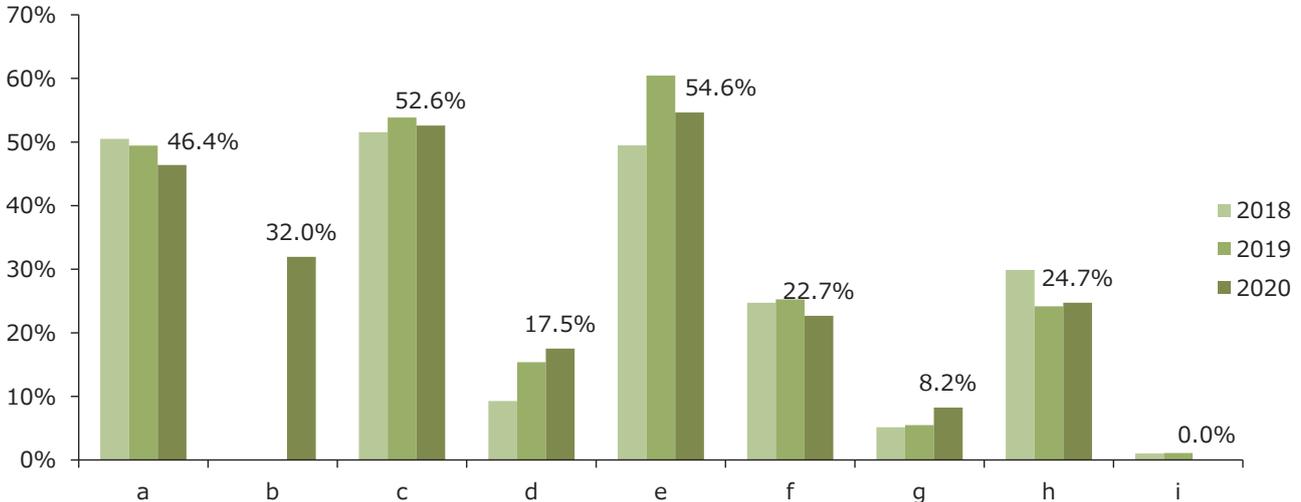


(回答数:2020年度:97,2019年度:92,2018年度:97)

Q4. 株主還元についてお伺いします。

(3) 企業の株主還元・配当政策の適切性について、どのような観点から評価しているかお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 投資機会の有無
- b. 財務健全性・信用力の水準(※)
- c. 企業の成長ステージ
- d. 資本構成
- e. 総還元性向・配当性向の水準
- f. 株主還元・配当の安定性
- g. 株価推移
- h. ROEの水準
- i. その他(具体的には)



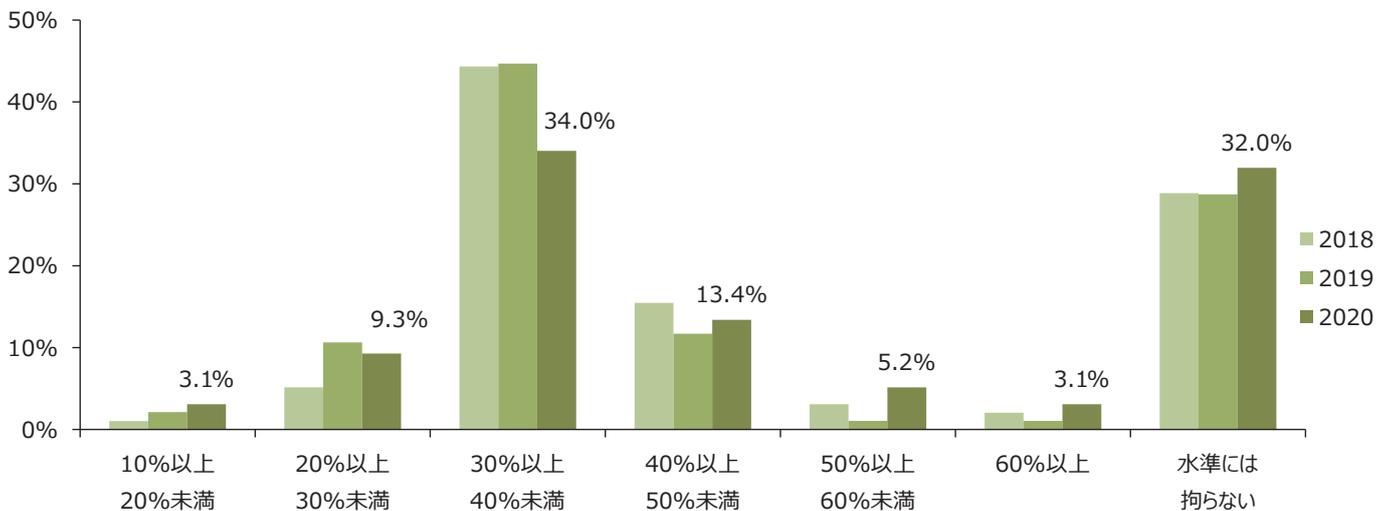
(回答数:2020年度:97,2019年度:91,2018年度:97)

「その他」の回答例: 回答なし
(※)2020年度より追加

Q4. 株主還元についてお伺いします。

(4) 一般的な観点から日本企業に対して中長期的に望ましいと考える①配当性向の水準についてお答え下さい。(1つのみ選択可)

- a. 10%以上20%未満
- b. 20%以上30%未満
- c. 30%以上40%未満
- d. 40%以上50%未満
- e. 50%以上60%未満
- f. 60%以上
- g. 水準には拘らない

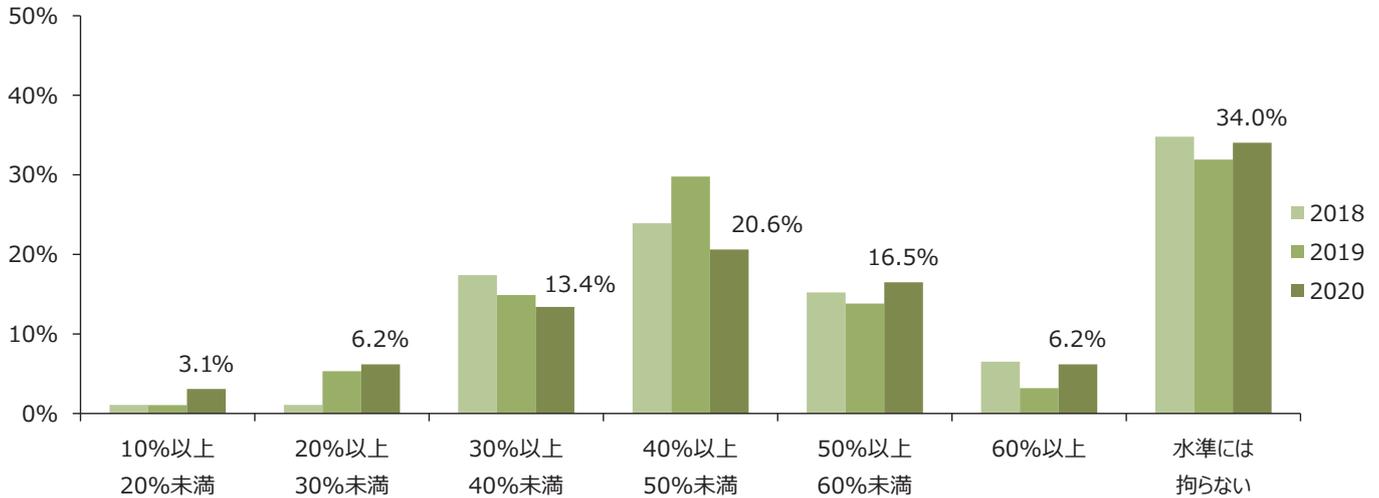


(回答数:2020年度:97,2019年度:94,2018年度:97)

Q4. 株主還元についてお伺いします。

(4) 一般的な観点から日本企業に対して中長期的に望ましいと考える②総還元性向の水準についてお答え下さい。(1つのみ選択可)

- a. 10%以上20%未満
- b. 20%以上30%未満
- c. 30%以上40%未満
- d. 40%以上50%未満
- e. 50%以上60%未満
- f. 60%以上
- g. 水準には拘らない

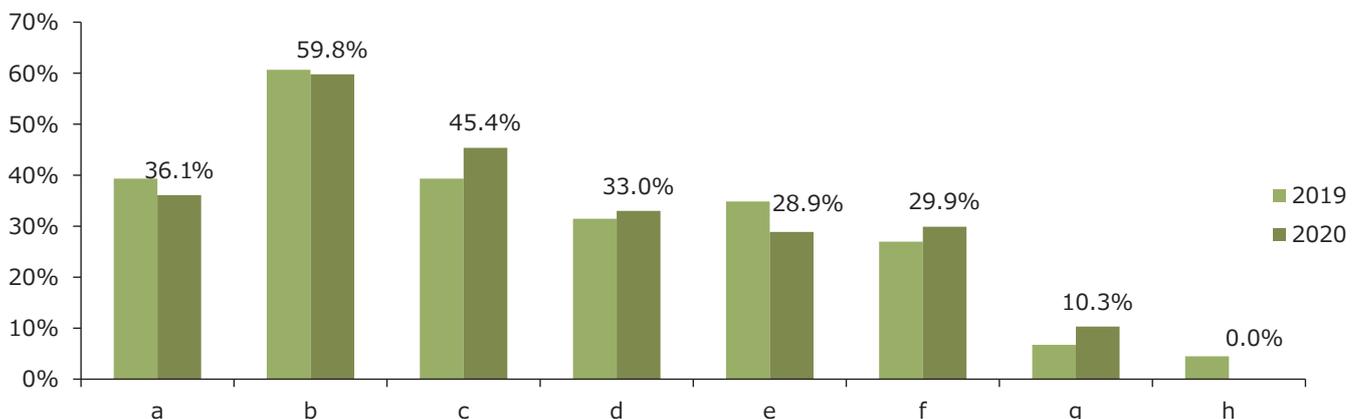


(回答数:2020年度:97,2019年度:94, 2018年度:92)

Q5. 企業との対話についてお伺いします。

(1) 対話の質向上に向けて重点的に取り組んでいること、課題と認識しており今後取り組む必要があると考えていることについてお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 対話のリソース・人材の拡充
- b. 対話先の分析や理解の深化
- c. 中長期的な視点を意識し、ESG等の対話テーマ設定における工夫
- d. 企業との対話時に対話目的等の説明充実 (保有方針、議決権行使方針、対話の位置づけ、対話後のプロセス等)
- e. 対話活動の方針や考え方の明確化
- f. 対話担当者のスキルアップ
- g. 特段なし
- h. その他 (具体的には)



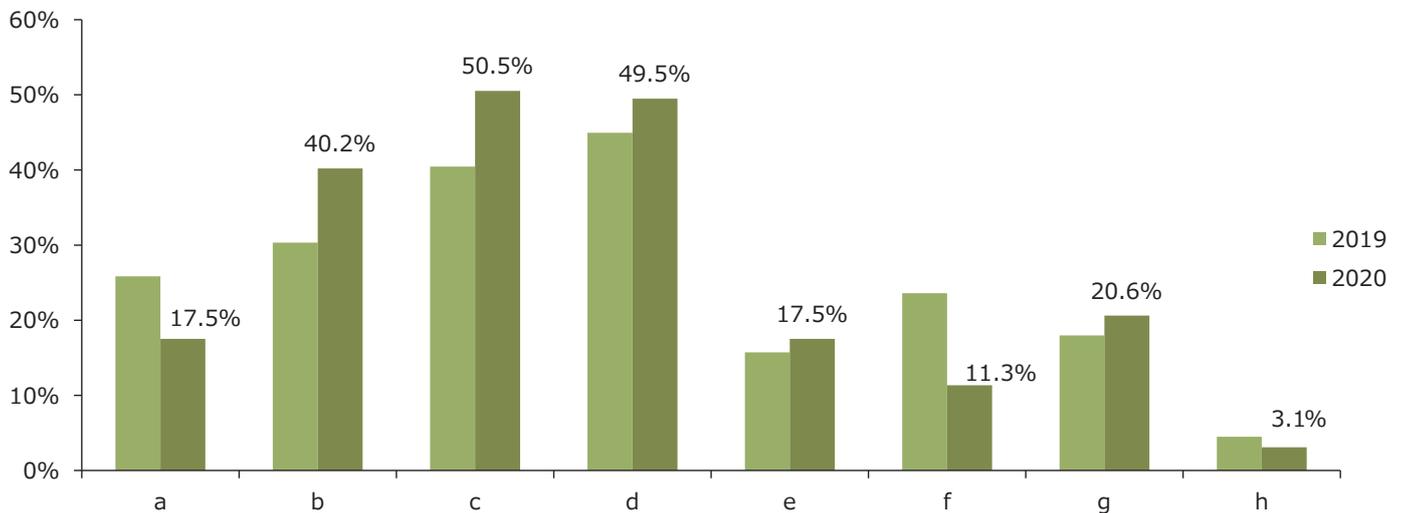
(回答数:2020年度:97,2019年度:89)

「その他」の回答例：回答なし

Q5. 企業との対話についてお伺いします。

(2) 対話に際し、企業に対して感じる課題についてお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 対話関係のリソース・人材が不足
- b. 経営トップが対話に関与していない
- c. 対話内容が経営層に届いていない
- d. 対話の材料となる情報開示が不十分
- e. 対話担当者のスキル・知識の向上
- f. 投資家の対話や議決権行使方針への理解度向上
- g. 特段なし
- h. その他(具体的には)



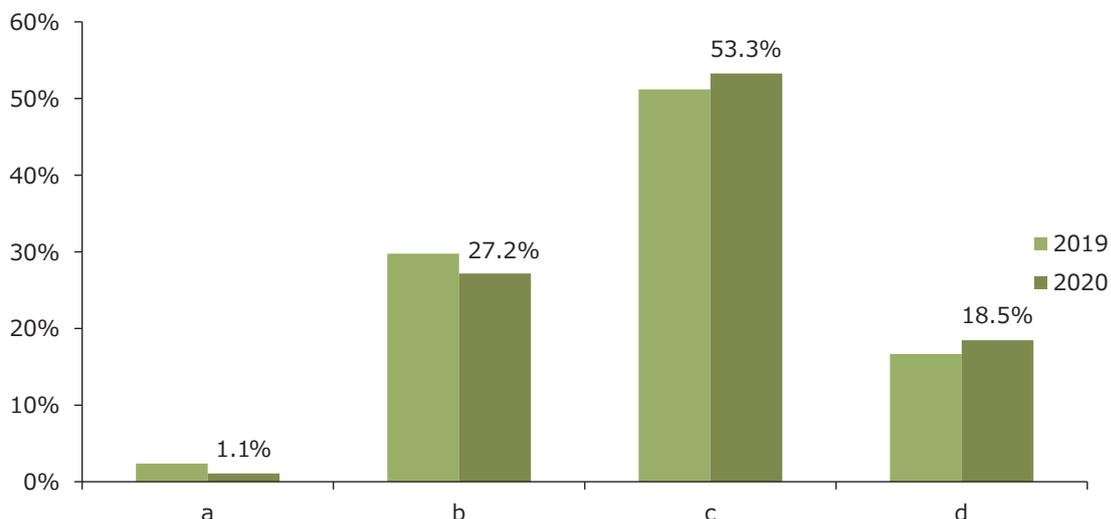
(回答数:2020年度:97,2019年度:89)

「その他」の回答例：対話内容が取締役会（特に社外取締役）に届いていない

Q5. 企業との対話についてお伺いします。

(3) ①スチュワードシップ活動を通じて、(対話で企業に働きかけた内容など) 投資先企業に変化は見られますか。(1つのみ選択可)

- a. 大半の先で十分な変化が感じられる
- b. 大半の先で一定程度の変化は感じられる
- c. 一部の先で変化が感じられる
- d. 全体的には変化が小さいと感じる

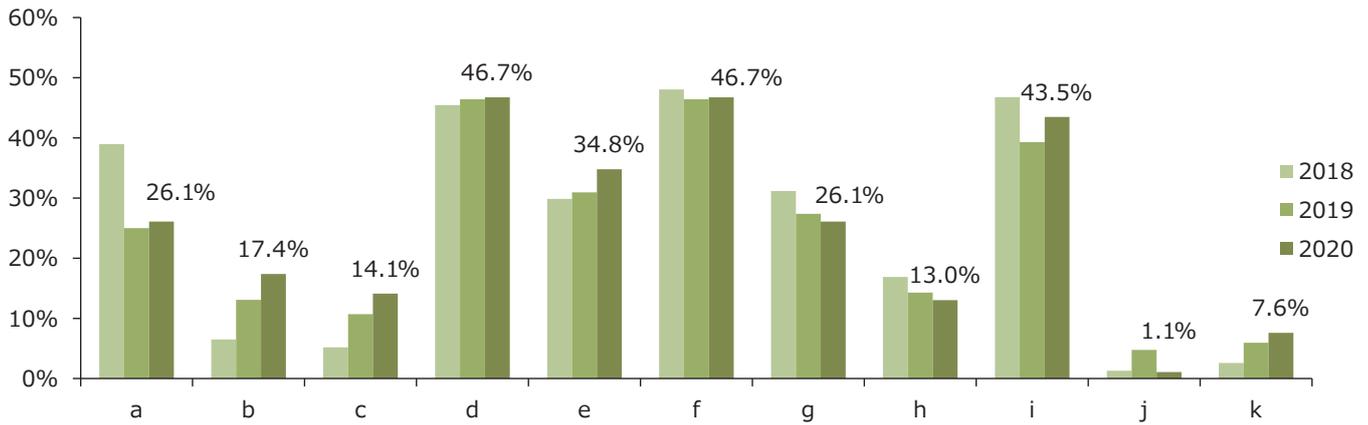


(回答数:2020年度:92,2019年度:84)

Q5. 企業との対話についてお伺いします。

(3) ②投資先企業に変化が見られる論点、もしくは対話の効果を感じている論点をお答え下さい。
(複数選択可)

- a. 経営戦略・事業戦略
- b. 収益性
- c. 財務戦略
- d. 株主還元
- e. E（環境）・S（社会）関係
- f. 社外取締役関係（社外取締役の人数、社外役員の独立性／出席率等）
- g. 買収防衛策
- h. 不祥事等の対応
- i. 情報開示
- j. その他（具体的には ）
- k. 対話の効果を感じられない



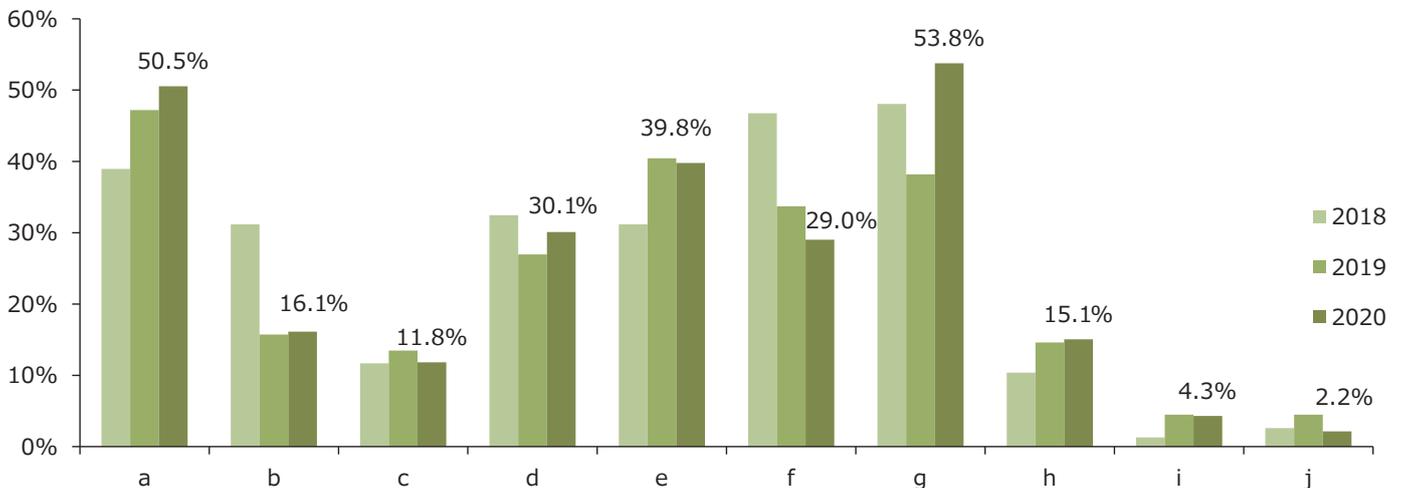
(回答数:2020年度:92,2019年度:84,2018年度:77)

「その他」の回答例：具体的な回答なし

Q5. 企業との対話についてお伺いします。

(4) 対話のきっかけや材料となるための開示充実に向けて、日本企業に今後取り組みの強化を特に期待する項目をお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 取締役会の実効性評価
- b. 役員報酬の方針
- c. 役員指名の方針
- d. CEO等の後継者の育成計画
- e. 業績の分析・経営陣の見解
- f. 社外取締役の選任理由や活動状況
- g. 環境（E）・社会（S）等の非財務情報
- h. 決算に関する補足・詳細データ
- i. 特段なし
- j. その他（具体的には ）



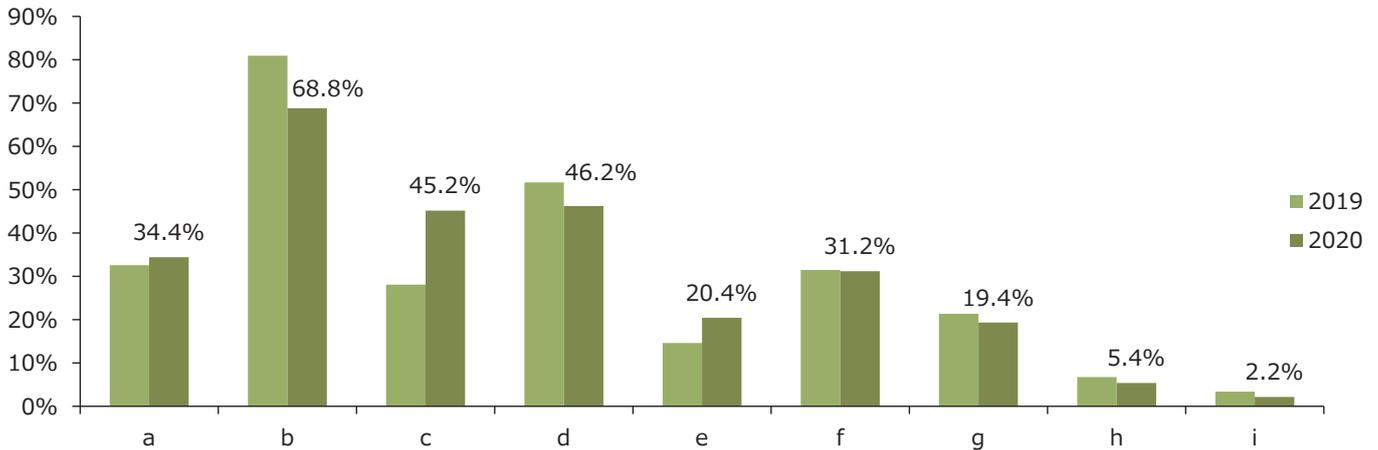
(回答数:2020年度:93,2019年度:89, 2018年度:77)

「その他」の回答例：中長期的な企業価値創造ストーリーの提示

Q5. 企業との対話についてお伺いします。

(5) 企業との深度ある「建設的な対話」を行うため、重要だと考えるテーマをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 経営理念・ビジョン
- b. 経営戦略・ビジネスモデル
- c. サステナビリティ（環境・社会課題への取り組み）（※）
- d. コーポレート・ガバナンス
- e. 企業業績
- f. 財務戦略（資本コスト含む）
- g. 株主還元
- h. 株主総会議案・議決権行使関係
- i. その他（具体的には ）



(回答数:2020年度:93,2019年度:89)

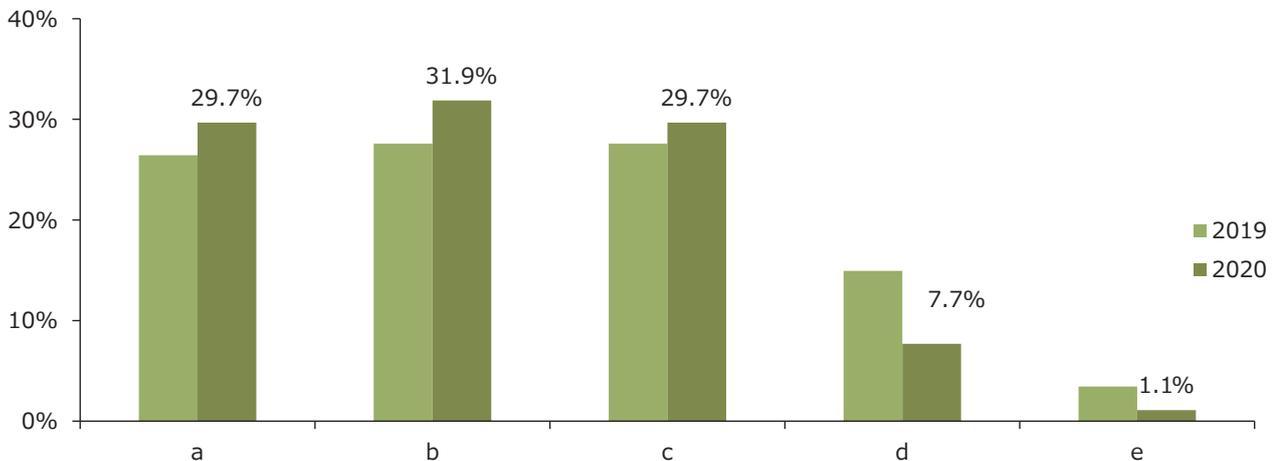
「その他」の回答例：リスクマネジメント

(※)「環境・社会課題への取り組み」(2019年度)から変更

Q5. 企業との対話についてお伺いします。

(6) 対話において、統合報告書をどの程度活用していますか。(1つのみ選択可)

- a. 対話時には必ず確認している
- b. ESG対話等、必要に応じて活用している
- c. 現在は十分に活用できていないが、今後活用していきたい
- d. 活用しておらず、今後も活用予定はない
- e. その他（具体的には ）



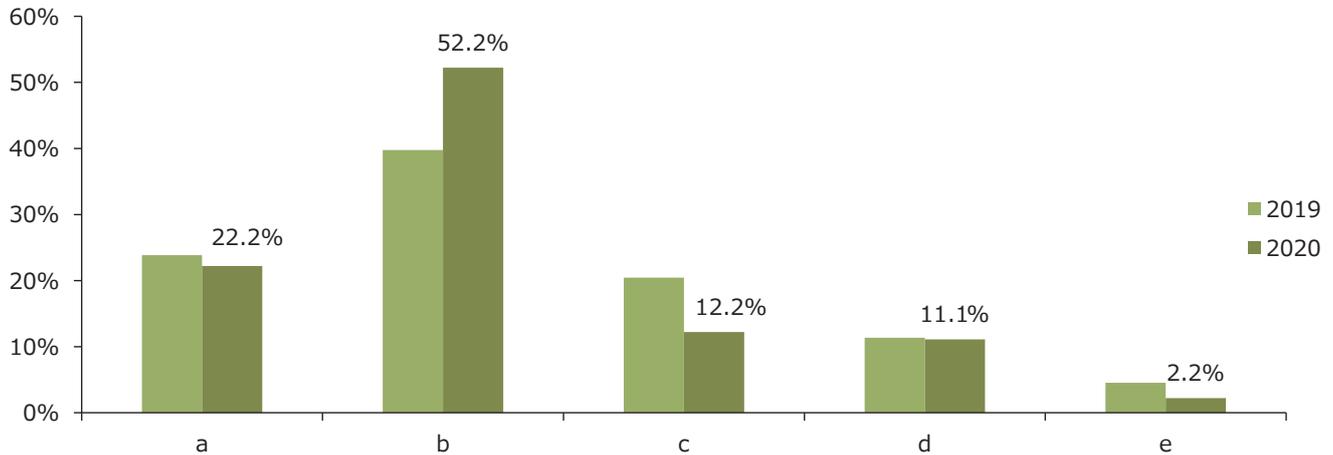
(回答数:2020年度:91,2019年度:87)

「その他」の回答例：具体的な回答なし

Q5. 企業との対話についてお伺いします。

(7) ①対話において、「投資家と企業の対話ガイドライン」を活用していますか。(1つのみ選択可)

- a. 活用している
- b. 現在は十分に活用できていないが、今後活用していきたい
- c. 活用しておらず、今後も活用予定はない
- d. 存在を知らなかった
- e. その他(具体的には)



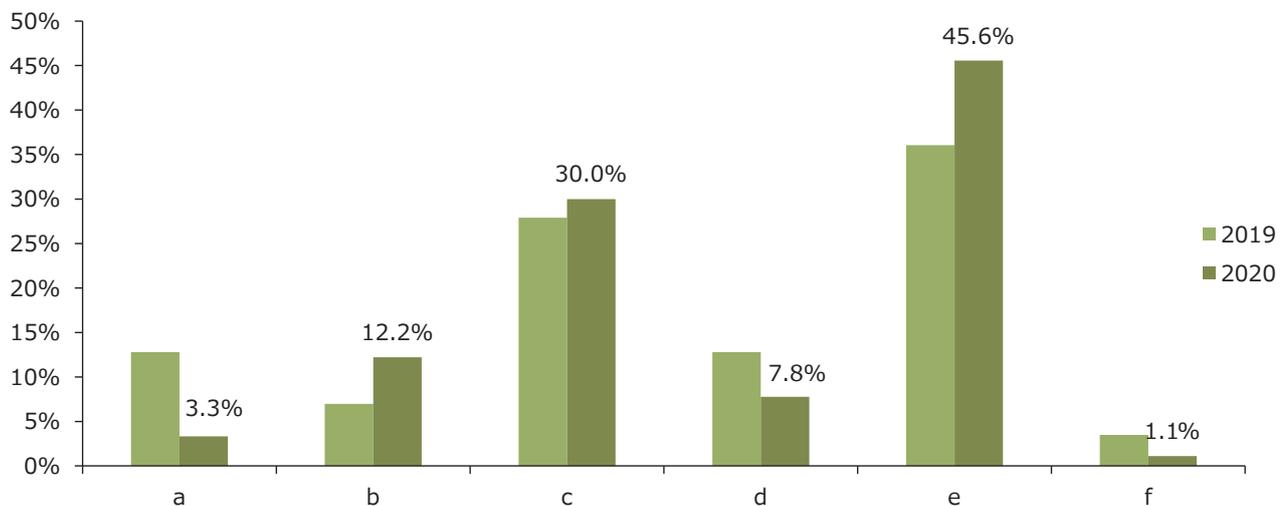
(回答数:2020年度:90,2019年度:88)

「その他」の回答例：ガイドライン提示にかかわらず従前より対話している内容

Q5. 企業との対話についてお伺いします。

(7) ②対話ガイドラインを活用する場合の課題についてお答え下さい。(1つのみ選択可)

- a. 自社の理解が不足している
- b. 対話相手の理解が不足している
- c. 対話方針・プロセスに取り込めていない
- d. 具体的な対話イメージがわきづらい
- e. 特段なし
- f. その他(具体的には)



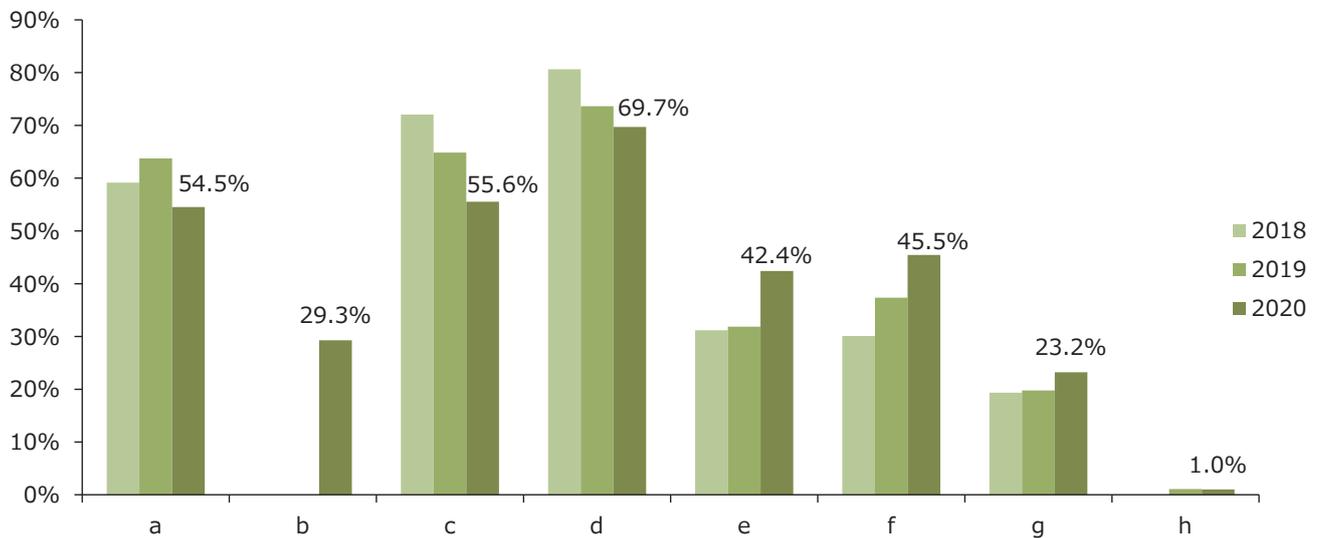
(回答数:2020年度:90,2019年度:86)

「その他」の回答例：具体的な回答なし

Q6. 株主総会における議決権行使についてお伺いします。

(1) 株主の議決権行使のために、企業はどのようなことに取り組むべきとお考えですか。(複数選択可)

- a. 集中日を回避した株主総会の開催
- b. ハイブリッド型バーチャル株主総会の開催(※)
- c. 招集通知の早期発送(早期開示)
- d. 議案の説明充実
- e. インターネットによる議決権投票
- f. 議決権電子行使プラットフォームへの参加
- g. 有価証券報告書の早期開示
- h. その他(具体的には)



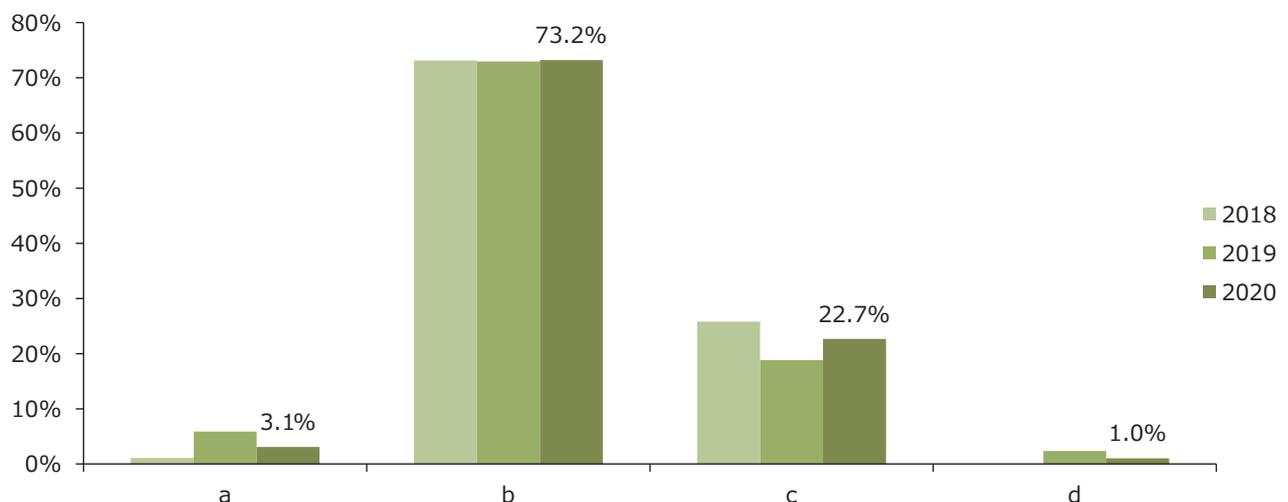
(回答数:2020年度:99,2019年度:91,2018年度:93)

「その他」の回答例:具体的な回答なし
(※)2020年度より追加

Q6. 株主総会における議決権行使についてお伺いします。

(2) 個別議案について、①内容の説明は十分に行われているとお考えですか。(1つのみ選択可)

- a. 十分に説明されている
- b. 一定程度説明されている
- c. あまり説明されていない
- d. ほとんど説明されていない

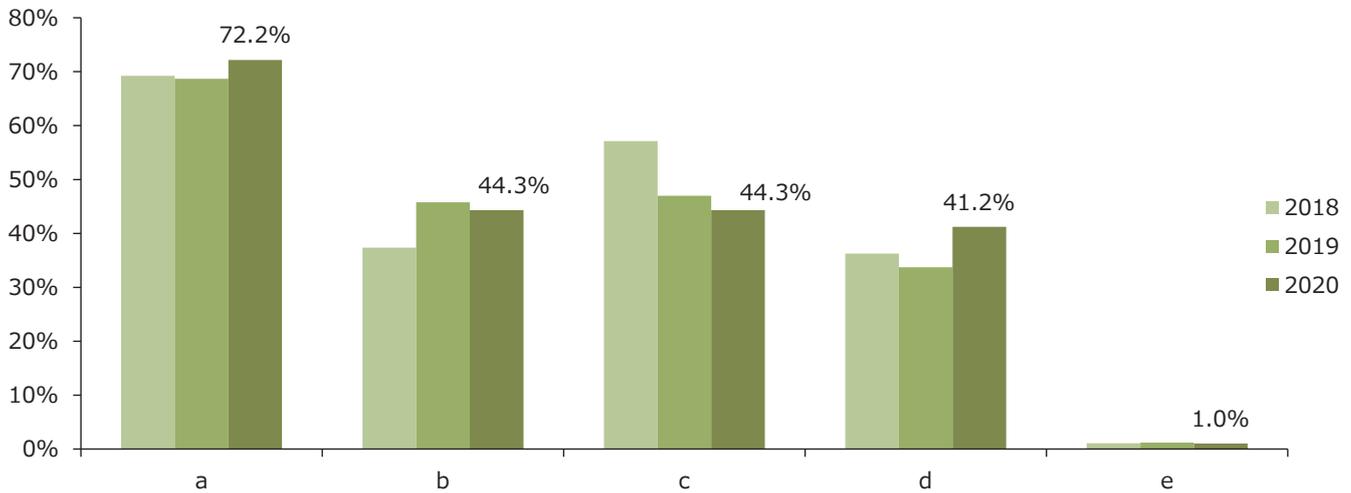


(回答数:2020年度:97,2019年度:85,2018年度:93)

Q6. 株主総会における議決権行使についてお伺いします。

(2) 個別議案について、②議案の説明を充実させるための手段として望ましいとお考えのものをお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 招集通知の議案内容の説明充実
- b. 総会前の議案の事前説明の実施・充実
- c. 対話を通じた継続的なスタンスの説明
- d. ホームページ等を活用した議案の説明
- e. その他(具体的には)



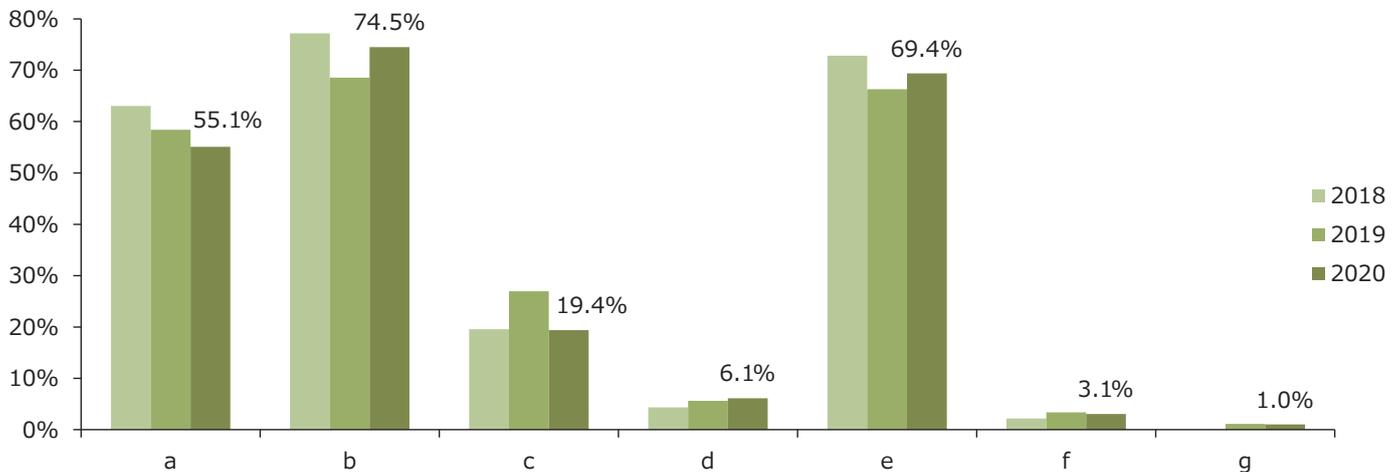
(回答数:2020年度:97,2019年度:83,2018年度:91)

「その他」の回答例: 具体的な回答なし

Q6. 株主総会における議決権行使についてお伺いします。

(3) 過年度に反対の多かった議案に対して、企業にどのような取り組みを期待しますか。(3つまで選択可)

- a. 招集通知書への説明充実
- b. 投資家との対話
- c. 議案の修正・取り下げ
- d. 反対株主の分析
- e. 反対理由の分析
- f. 特段なし
- g. その他(具体的には)



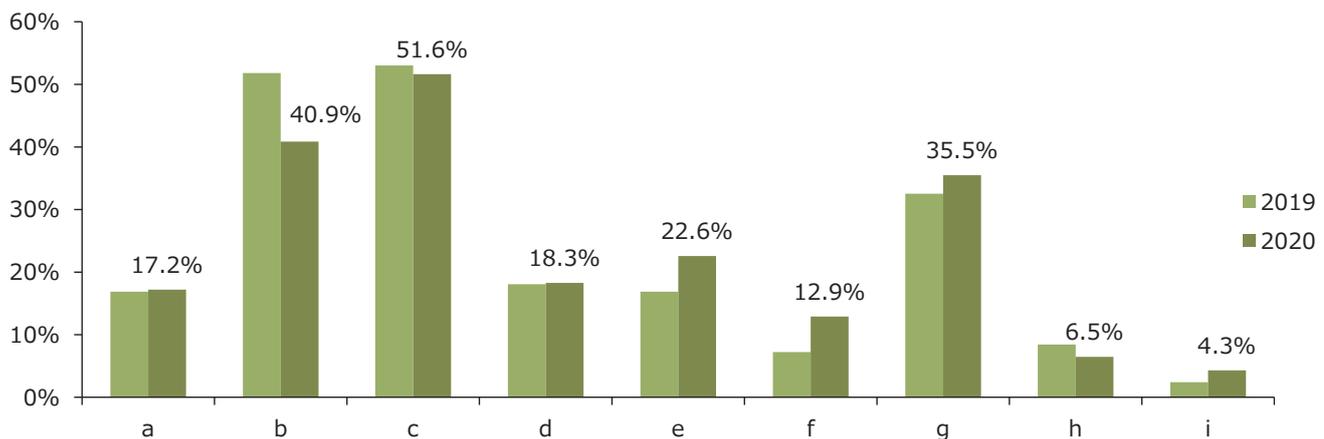
(回答数:2020年度:98,2019年度:89,2018年度:92)

「その他」の回答例: 具体的な回答なし

Q6. 株主総会における議決権行使についてお伺いします。

(4) 自社の議決権行使に関して、今後さらに充実を図っていく必要があると考えていることについてお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. 議決権行使基準の開示の充実
- b. 議決権行使に関する対話の充実
- c. 対話等により個別企業の実態を踏まえた議決権行使の実施
- d. 投資先企業個社への議決権行使賛否理由の説明
- e. 議決権行使結果の開示の充実（賛否理由の開示を含む）(※)
- f. 議決権行使助言会社の適切な活用
- g. 中長期的視点での議決権行使の実施
- h. 対話内容と議決権行使判断の整合
- i. その他（具体的には)



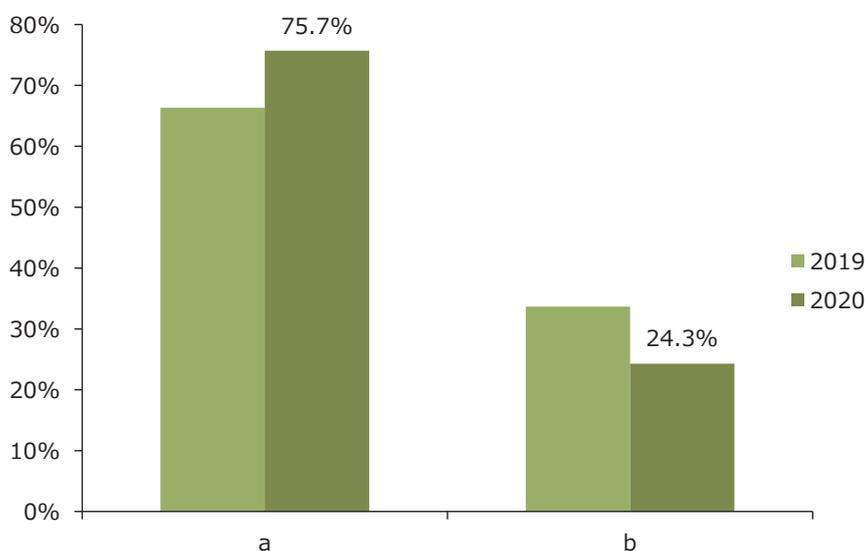
(回答数:2020年度:93,2019年度:83)

「その他」の回答例：取締役・監査役の選任理由や能力・スタンスを判断するに足る情報
(※)「議決権行使結果の開示の充実」(2019年度)から変更

Q7. ESG投融資に関する 態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(1) ESG投融資を実施していますか。

- a. 実施している
- b. 実施していない

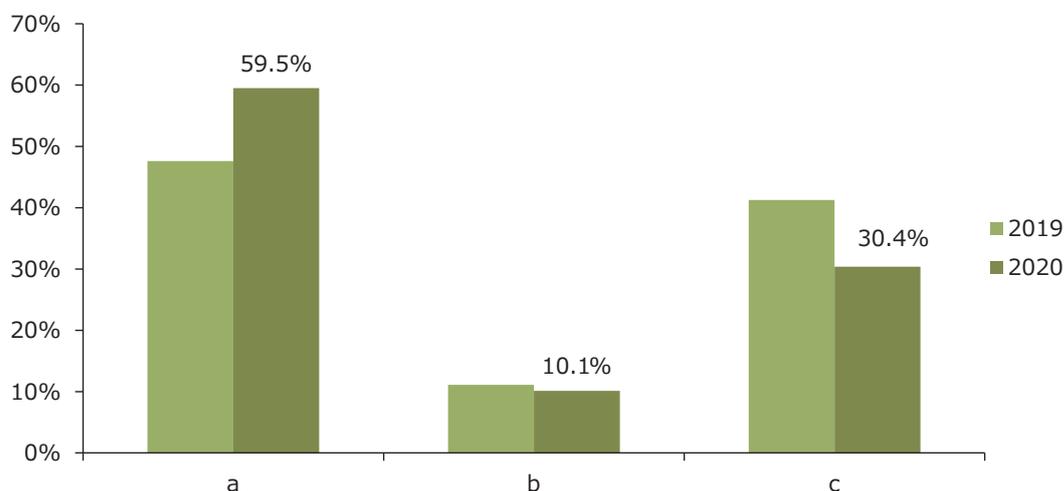


(回答数:2020年度:107,2019年度:98)

Q7. ESG投融資に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(2) (1) でaを選択された投資家にお伺いします。ESG投融資に関するポリシーや取組方針を策定していますか。(1つのみ選択可)

- a. 策定し、公表もしている
- b. 策定しているが、公表はしていない
- c. 策定していない

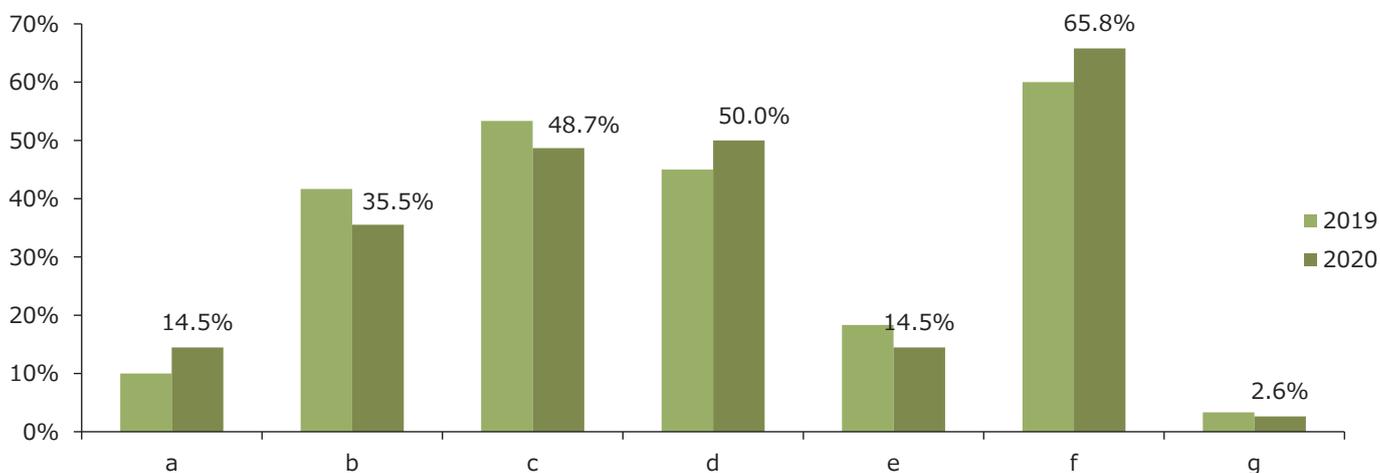


(回答数:2020年度:79,2019年度:63)

Q7. ESG投融資に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(3) (1) でaを選択された投資家にお伺いします。ESG投融資を実施する目的についてお答え下さい。(3つまで選択可)

- a. ブランド力向上のため
- b. リスク抑制のため
- c. 投資収益向上のため
- d. 社会的な要請に応えるため
- e. 委託者からの要請に応えるため
- f. 持続可能な社会実現のため
- g. その他(具体的には)



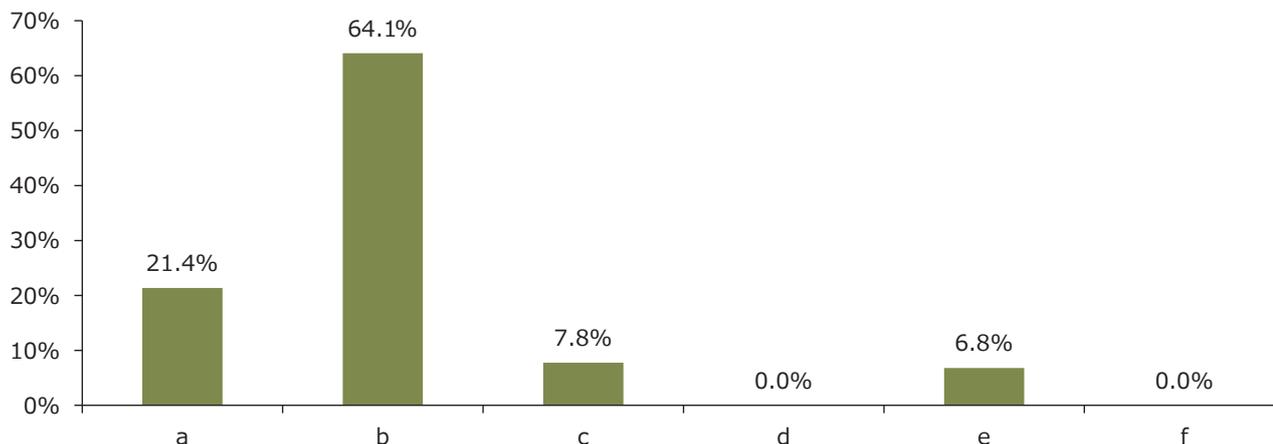
(回答数:2020年度:76,2019年度:60)

「その他」の回答例：投資機会として拡大しているため

Q7. ESG投融資に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(4) 新型コロナウイルスの感染拡大を受け、ESG投融資の重要性に変化はありましたか。
(1つのみ選択可)

- a. 以前から重要と認識しており、より重要性が増した
- b. 以前から重要と認識しており、変化はない
- c. 以前は重要と認識していなかったが、重要性が増した
- d. 以前は重要と認識していたが、重要性が下がった
- e. 以前から重要と認識しておらず、変化はない
- f. 以前から重要と認識しておらず、より重要性が下がった

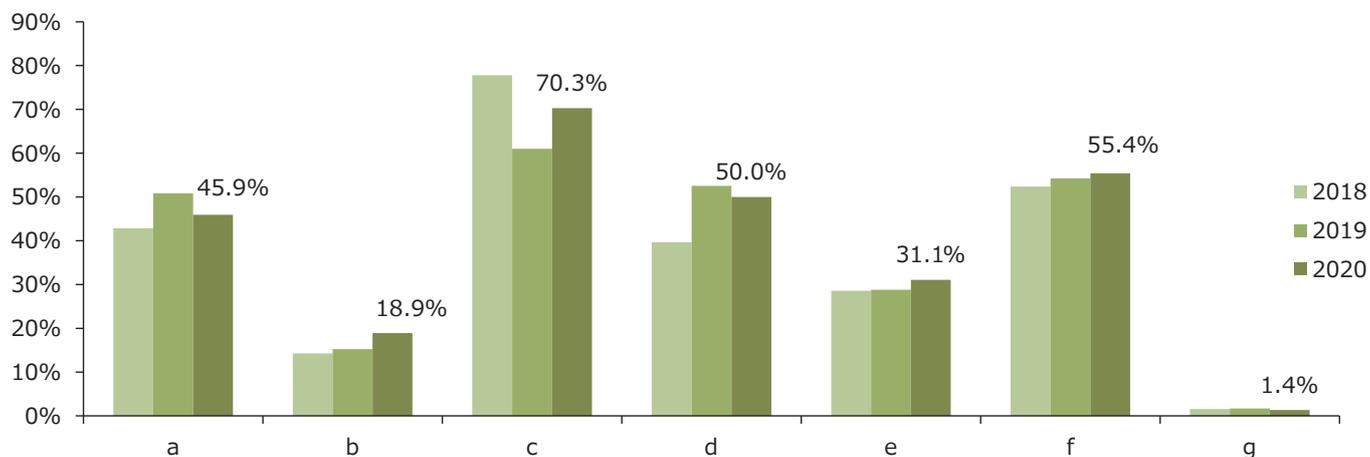


(回答数:2020年度:103)

Q7. ESG投融資に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(5) (1) でaを選択された投資家にお伺いします。ESG投融資で採用している投資手法について
お答え下さい。(複数選択可)

- a. テーマ型投資
- b. インパクト投資
- c. 企業評価へのESG要素の取込
- d. ネガティブスクリーニング
- e. ポジティブスクリーニング
- f. エンゲージメント
- g. その他(具体的には)



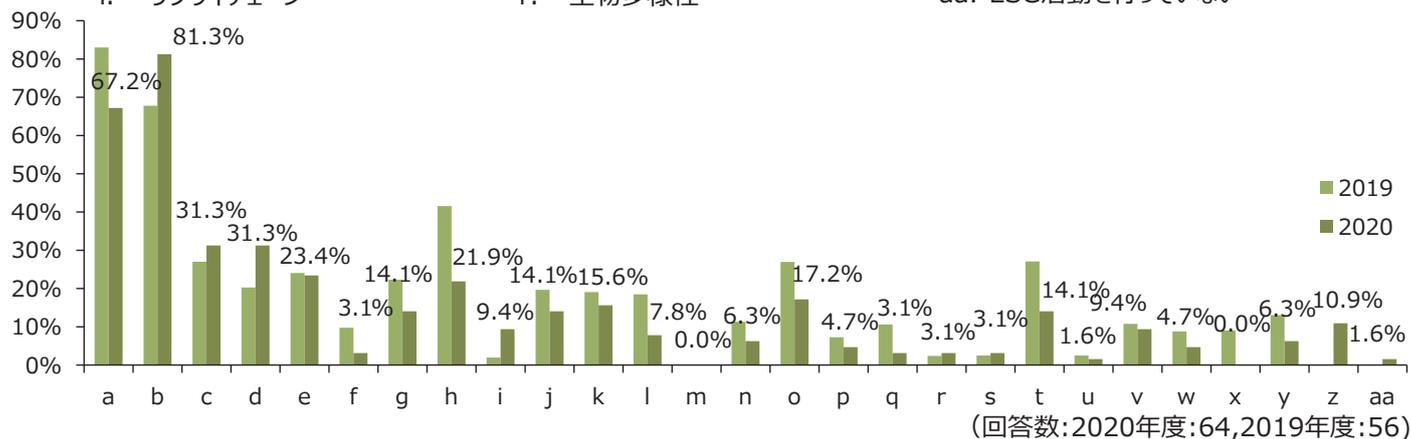
(回答数:2020年度:74,2019年度:59,2018年度:63)

「その他」の回答例：具体的な回答なし

Q7. ESG投融資に関する 態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(6) (1) でaを選択された投資家にお伺いします。ESG投融資における主要テーマをお答え下さい。(5つまで選択可)

- | | | |
|-----------------|--------------|------------------|
| a. コーポレート・ガバナンス | j. 取締役会構成・評価 | s. 森林伐採 |
| b. 気候変動 | k. 汚染と資源 | t. 不祥事 |
| c. ダイバーシティ | l. 環境市場機会 | u. 腐敗防止 |
| d. 人権と地域社会 | m. 廃棄物管理 | v. 少数株主保護（政策保有等） |
| e. 健康と安全 | n. 労働基準 | w. 紛争鉱物 |
| f. 製品サービスの安全 | o. 資本効率 | x. 税の透明性 |
| g. リスクマネジメント | p. 水資源・水使用 | y. 海洋プラスチック |
| h. 情報開示 | q. 社会市場機会 | z. 働き方改革(※) |
| i. サプライチェーン | r. 生物多様性 | aa. ESG活動を行っていない |

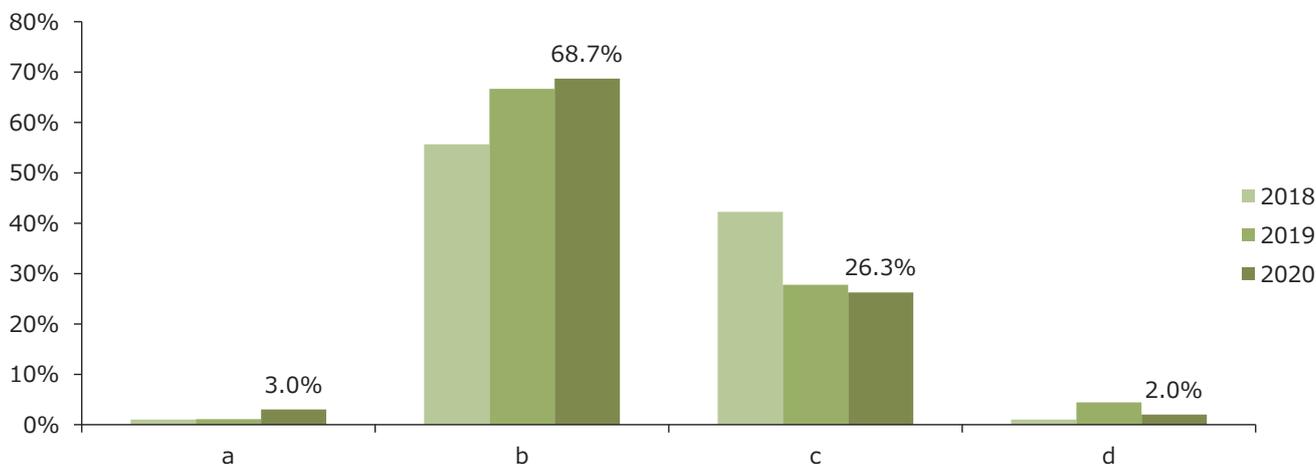


(※)2020年度より追加

Q7. ESG投融資に関する 態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(7) 投資先企業のESGへの取り組みに関する情報開示は十分だと考えますか。(1つのみ選択可)

- 十分開示している
- 一定程度開示している
- あまり開示していない
- ほとんど開示していない

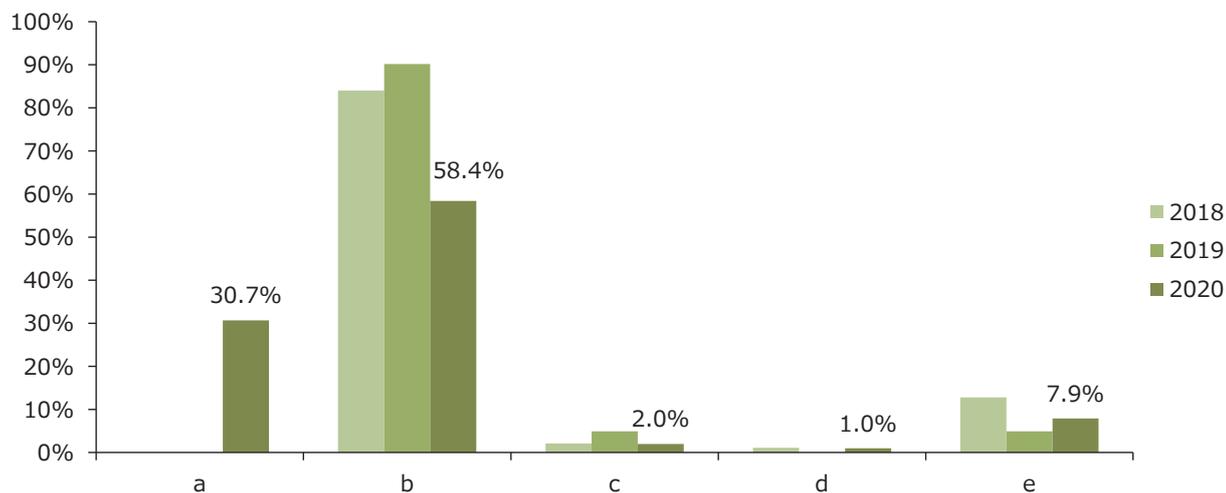


(回答数:2020年度:99,2019年度:90,2018年度:97)

Q7. ESG投融資に関する 態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(8) ESG投融資に関するスタンスをお答え下さい。(1つのみ選択可)

- a. リターン向上にもつなげるため、積極的に取り組むべき(※)
- b. リターンを犠牲にしない範囲で投資すべき
- c. 社会貢献であり、リターンは犠牲にしても投資すべき
- d. リターンが犠牲になる可能性が高く、積極的に投資すべきではない
- e. ESGとリターンとの関係については不明確であり、投融資スタンスの判断ができない



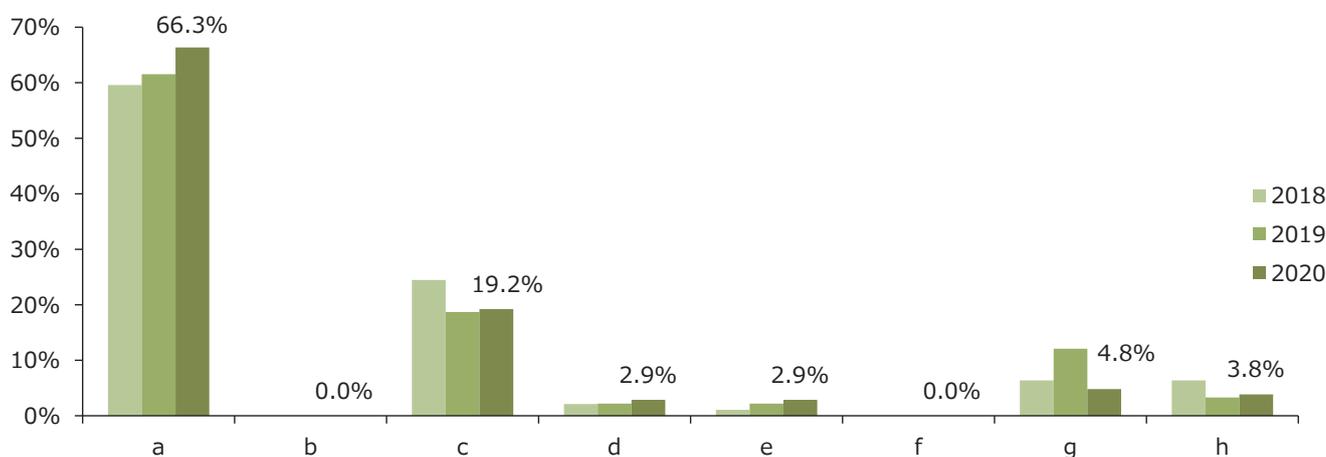
(回答数:2020年度:101,2019年度:61,2018年度:94)

(※)2020年度より追加

Q7. ESG投融資に関する 態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(9) ESG投融資は、運用パフォーマンスにどのような影響を与えると考えますか。(1つのみ選択可)

- a. 中長期的なリターン向上
- b. 短期的なリターン向上
- c. リスク抑制
- d. 中長期的なリターン低減
- e. 短期的なリターン低減
- f. リスク上昇
- g. 影響なし
- h. その他(具体的には)



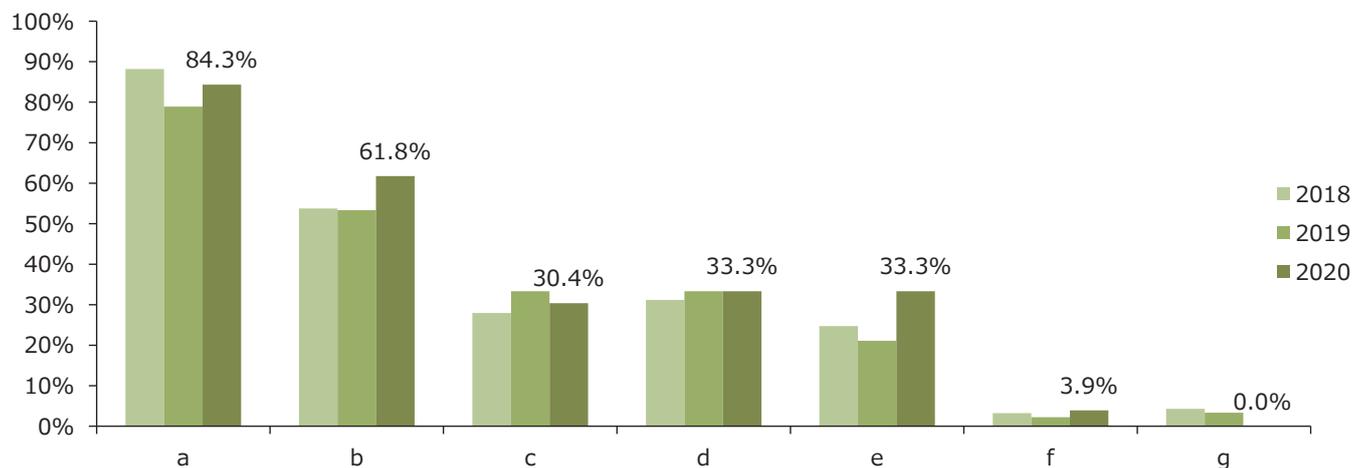
(回答数:2020年度:104,2019年度:91,2018年度:94)

「その他」の回答例：長期的なリターンが不透明

Q7. ESG投融資に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(10) ESG投融資において有効だと思われるアセットクラスは何ですか。(複数選択可)

- a. 株式
- b. 債券
- c. 不動産
- d. 融資
- e. プライベート・エクイティ
- f. ヘッジ・ファンド
- g. その他(具体的には)



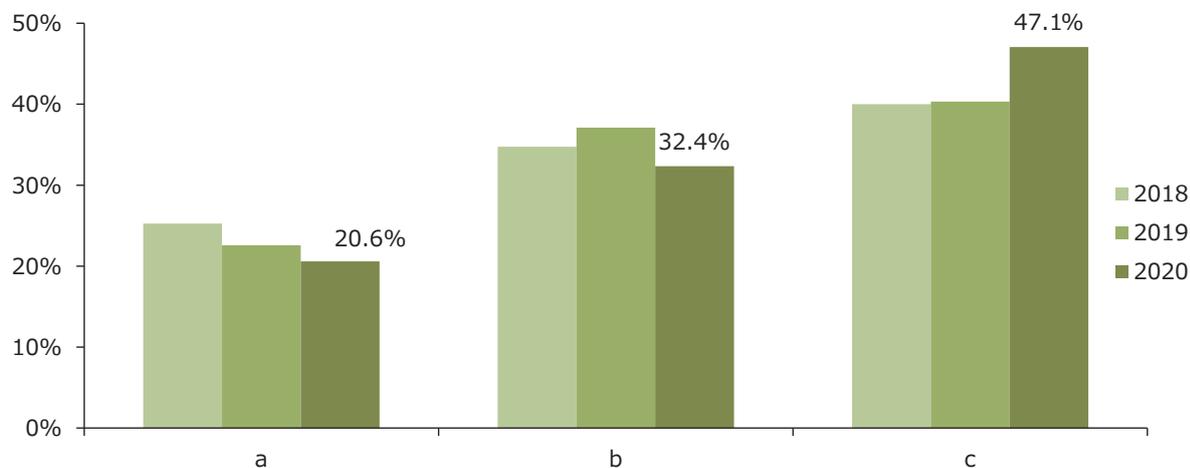
(回答数:2020年度:102,2019年度:90,2018年度:93)

「その他」の回答例: 回答なし

Q7. ESG投融資に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(11) ESG投融資の推進担当組織を設置していますか。(1つのみ選択可)

- a. 専任担当組織を設置
- b. 専任担当組織は設置していないが、推進担当組織を選定
- c. 専任担当組織の設置、推進担当組織の選定も行っていない

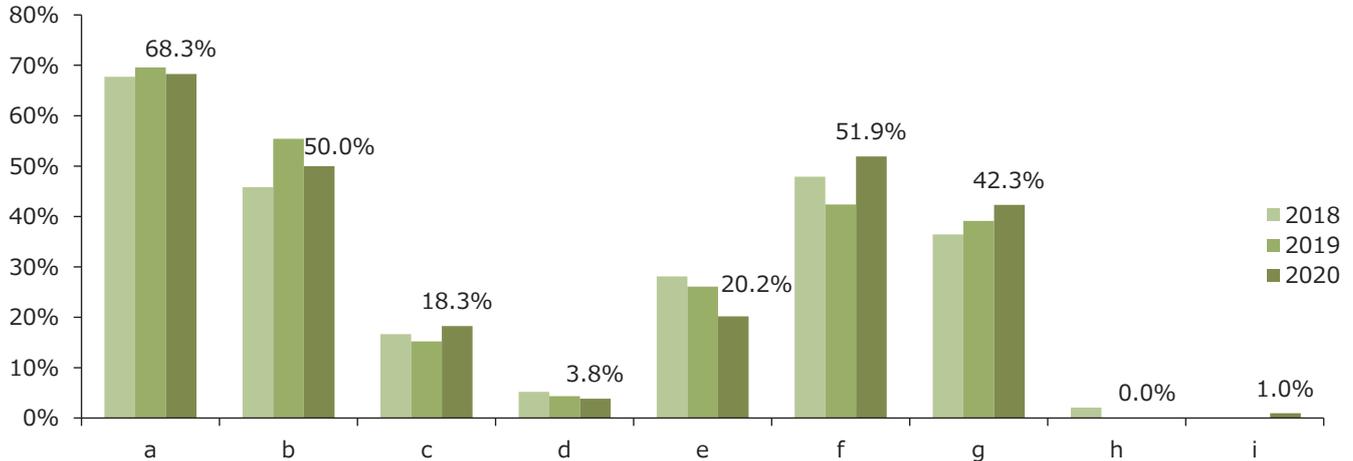


(回答数:2020年度:102,2019年度:62,2018年度:95)

Q7. ESG投融资に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(12) 投資先企業がESGへの取り組みを開示する媒体として、望ましいと考えるものをお答え下さい。
(3つまで選択可)

- a. 統合報告書
- b. IR説明会資料
- c. 有価証券報告書
- d. 決算短信
- e. コーポレート・ガバナンス報告書
- f. CSRレポート・サステナビリティレポート
- g. ホームページ
- h. その他（具体的には ）
- i. ESGの取り組みに関する情報開示は必要ない



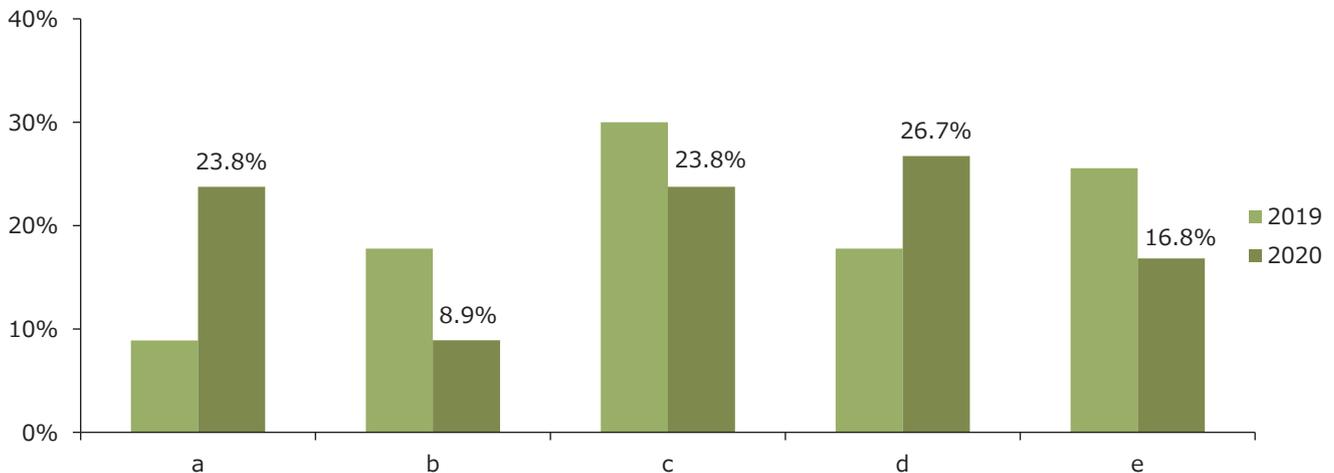
(回答数:2020年度:104,2019年度:92,2018年度:96)

「その他」の回答例：具体的な回答なし

Q7. ESG投融资に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(13) 企業評価や対話活動において、TCFDに基づく気候変動関連情報の開示を活用することを検討していますか。(1つのみ選択可)

- a. 既に活用している
- b. 現在、活用に向けて検討中
- c. 今後、活用に向けて検討する予定
- d. 現在、活用する予定はない
- e. TCFDについてよく知らない

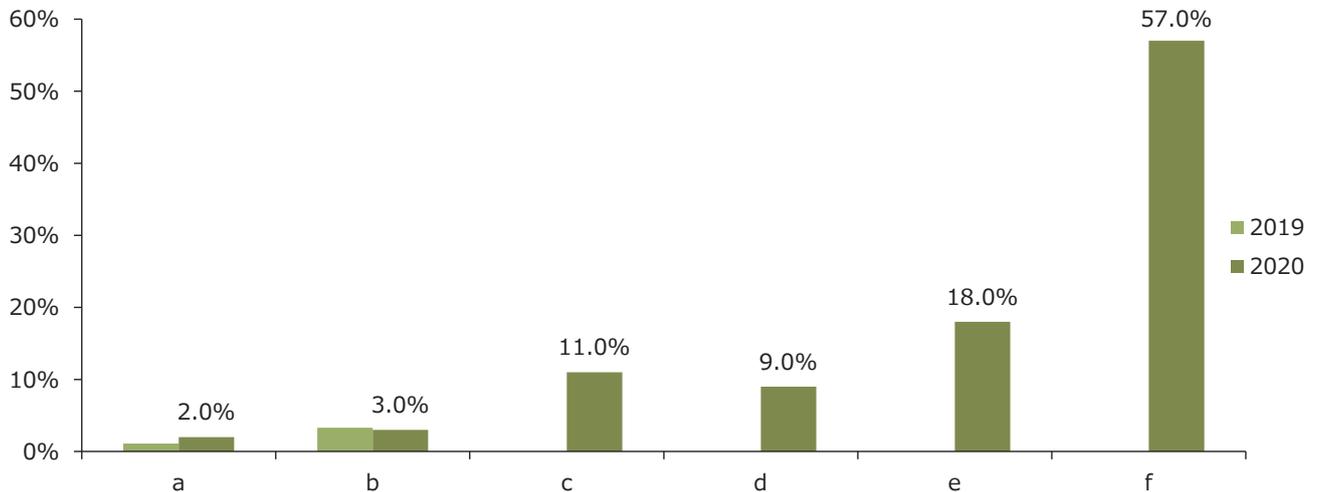


(回答数:2020年度:101,2019年度:90)

Q7. ESG投融資に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(14) 海洋プラスチック問題について、投融資に関する何らかの方針を策定していますか。
(1つのみ選択可)

- a. 方針を策定し、公表している
- b. 方針は策定しているが、公表はしていない
- c. 方針は策定していないが、対応している(※)
- d. 現在、対応を検討中(※)
- e. 今後、対応を検討する予定(※)
- f. 現在、対応する予定はない(※)



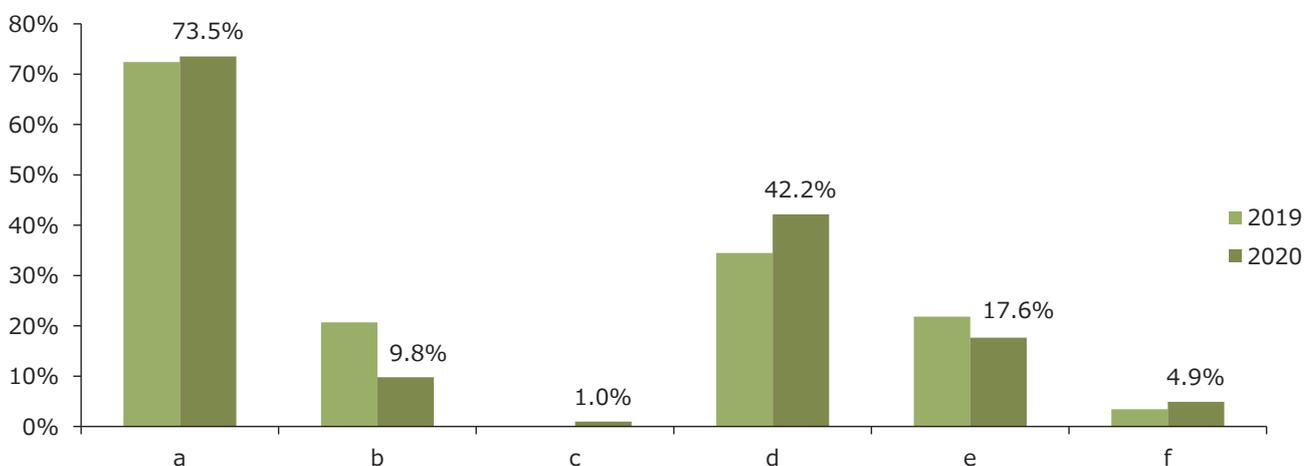
(回答数:2020年度:100,2019年度:91)

(※)2020年度より追加

Q7. ESG投融資に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(15) ESG投融資を推進するにあたって行政に期待することは何ですか。(2つまで選択可)

- a. 企業の情報開示の促進
- b. モデル企業の選定、表彰制度
- c. 相談窓口の設置
- d. 関連政策の立案における省庁間の連携強化
- e. ガイドライン等の複線化防止に向けた対応
- f. その他(具体的には)



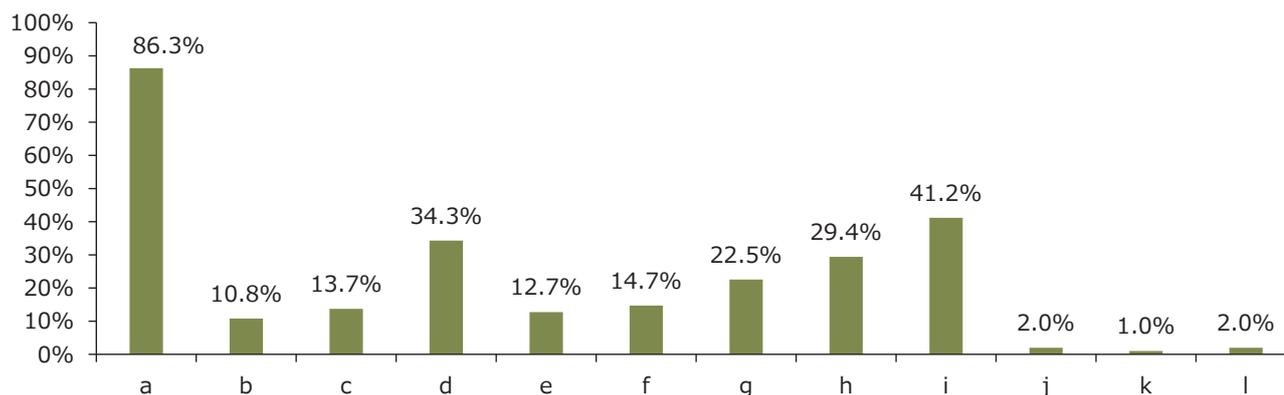
(回答数:2020年度:102,2019年度:87)

「その他」の回答例：国内の環境目標項目の追加及び水準の見直し、脱炭素等の国としての長期的な方針と移行措置の策定

Q7. ESG投融資に関する
態勢整備・情報開示・その他についてお伺いします。

(16) 新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、働き方改革の面で重視する取り組みをお答えください。
(3つまで選択可)

- a. 勤務場所の柔軟化（テレワーク・在宅勤務など）
- b. オフィス環境の整備（フリーアドレスなど）
- c. サテライトオフィスの設置
- d. 勤務時間の柔軟化（裁量労働制導入、週5日未満勤務など）
- e. 新たな雇用形態の導入（ジョブ型雇用、時間限定正社員等）
- f. 新たな目標管理制度の導入（成果に基づいた評価制度）
- g. 勤務環境多様化に伴う、適正な勤務管理体制構築
- h. 事務手続き等のオンライン化
- i. 会議・営業活動のオンライン化
- j. 福利厚生制度の充実
- k. その他(具体的には)
- l. 特にない・わからない



(回答数:2020年度:102)

「その他」の回答例：社内コミュニケーションの質的・量的な変化

おわりに

今回、提言の策定にあたり、下記の通り多くの企業・投資家の皆さまに、アンケート調査にご協力いただきました。この場をお借りして心より御礼申し上げます。また、当調査に寄せられましたご意見・ご要望は真摯に受け止め、今後の運営の改善につなげてまいります。

引き続き、生命保険協会として、日本の株式市場の更なる活性化と持続可能な社会の実現に貢献すべく取組を継続してまいりますので、今後とも当会の活動へご理解とご協力を賜りますようお願いいたします。

○ アンケート回答協力企業・投資家名一覧

【企業】

マルハニチロ、石油資源開発、大林組、清水建設、長谷工コーポレーション、前田建設工業、熊谷組、大東建託、ライト工業、協和エクシオ、三機工業、高砂熱学工業、NECネッツエスアイ、明星工業、ダイダ、日新製糖、ジェイエイシーリクルートメント、ビーネックスグループ、カルビー、ヤクルト本社、伊藤ハム米久ホールディングス、ぐるなび、サッポロホールディングス、アサヒグループホールディングス、キリンホールディングス、宝ホールディングス、プレミアムウォーターホールディングス、アスクル、くら寿司、エディオン、キッコーマン、ニチレイ、日清食品ホールディングス、フジッコ、日本調剤、ビックカメラ、マツモトキヨシホールディングス、日清紡ホールディングス、ラクト・ジャパン、クリエイティブSDホールディングス、オイシックス・ラ・大地、ジョイフル本田、東急不動産ホールディングス、セブン&アイ・ホールディングス、ツルハホールディングス、帝人、東レ、旭化成、トーカロ、SUMCO、コメダホールディングス、ワコールホールディングス、三菱総合研究所、SRAホールディングス、アバント、ラクス、レンゴー、昭和電工、住友化学、日産化学、クレハ、日本曹達、東ソー、東亜合成、大阪ソーダ、デンカ、イビデン、日本酸素ホールディングス、カネカ、協和キリン、三井化学、三菱ケミカルホールディングス、KHネオケム、積水化学工業、日本ゼオン、プレステージ・インターナショナル、野村総合研究所、電通グループ、セコム上信越、インフォコム、ADEKA、花王、ベース、大日本住友製薬、塩野義製薬、久光製薬、参天製薬、日医工、生化学工業、JCRファーマ、東和薬品、沢井製薬、第一三共、サカタインクス、東洋インキSCホールディングス、ダスキン、りらいあコミュニケーションズ、楽天、フルキャストホールディングス、エン・ジャパン、富士フイルムホールディングス、資生堂、ライオン、高砂香料工業、ポーラ・オルビスホールディングス、コニシ、長谷川香料、小林製薬、メック、アース製薬、ENEOSホールディングス、横浜ゴム、AGC、日本製鉄、ジェイ エフ イー ホールディングス、丸一鋼管、大同特殊鋼、日立金属、三井金属鉱業、住友金属鉱山、古河電気工業、昭和電線ホールディングス、リョービ、ノーリツ、日本発條、三浦工業、テクノプロ・ホールディングス、鎌倉新書、ソラスト、豊田自動織機、島精機製作所、ナブテスコ、SMC、日立建機、クボタ、オルガノ、栗田工業、椿本チエイン、アネスト岩田、ダイフク、タダノ、三共、ブラザー工業、日本精工、ミネベアミツミ、THK、キッツ、日立製作所、明電舎、日本電産、ダイヘン、オムロン、日東工業、IDEC、沖電気工業、サンケン電気、能美防災、パナソニック、シャープ、ソニー、タムラ製作所、アルプスアルパイン、メイコー、横河電機、堀場製作所、アドバンテスト、エスベック、日置電機、デンソー、イリソ電子工業、浜松ホトニクス、京セラ、日東電工、三菱重工業、三菱自動車工業、太平洋工業、マツダ、スズキ、SUBARU、ヤマハ発動機、メディカルホールディングス、コーナン商事、島津製作所、トプコン、オリンパス、SCREENホールディングス、タムロン、キヤノン、リコー、シチズン時計、トッパン・フォームズ、フジシールインターナショナル、プロネクサス、NISSHA、ヤマハ、リンテック、コクヨ、オカムラ、バルカー、伊藤忠商事、丸紅、兼松、三井物産、東京エレクトロン、キヤノンマーケティングジャパン、菱洋エレクトロ、ユアサ商事、阪和興業、ニプロ、稲畑産業、ゴールドウイン、ユニ・チャーム、ワキタ、シナネンホールディングス、上新電機、チョダ、近鉄百貨店、アクリアル リテイリング、ATグループ、三菱UFJフィナンシャル・グループ、りそなホールディングス、千葉銀行、群馬銀行、七十七銀行、ふくおかフィナンシャルグループ、十六銀行、大垣共立銀行、京都銀行、阿波銀行、大分銀行、宮崎銀行、日本証券金融、日立キャピタル、大和証券グループ本社、岡三証券グループ、SOMP Oホールディングス、MS&ADインシュアランスグループホールディングス、第一生命ホールディングス、東京海上ホールディングス、T&Dホールディングス、レーサム、イオンモール、東武鉄道、相鉄ホールディングス、東急、京浜急行電鉄、京王電鉄、京成電鉄、西武ホールディングス、鴻池運輸、名古屋鉄道、日本通運、丸全昭和運輸、福山通運、飯野海運、日本電信電話、KDDI、東京電力ホールディングス、中部電力、九州電力、北海道電力、レノバ、東京瓦斯、大阪瓦斯、シーイーシー、乃村工藝社、セコム、丹青社、ニチイ学館、ダイセキ、日鉄物産、加藤産業、日本KFCホールディングス、バローホールディングス（以上274社）※証券コード順に記載

その他協力企業234社

【投資家】

秋田銀行, アクサ生命保険, 朝日生命保険, 朝日ライフアセットマネジメント, アストマックス投信投資顧問, アセットマネジメントOne, アムンディ・ジャパン, アライアンス・バーンスタイン, インベスコ・アセット・マネジメント, SBI生命保険, NNインベストメント・パートナーズ, エヌエヌ生命保険, FWD富士生命保険, MU投資顧問, 大分銀行, オリックス生命保険, カーディフ生命保険, 鎌倉投信, カレラアセットマネジメント, かんぽ生命保険, 企業年金連合会, JPモルガン・アセット・マネジメント, ジブラルタ生命保険, シュローダー・インベストメント・マネジメント, 住友生命保険, ソニー生命保険, SOMPOアセットマネジメント, 第一生命保険, 大樹生命保険, 大同生命保険, 太陽生命保険, 大和ファンド・コンサルティング, 千葉興業銀行, 中銀アセットマネジメント, T&Dアセットマネジメント, 東京海上アセットマネジメント, ニッセイ・ウェルス生命保険, ニッセイアセットマネジメント, 日本生命保険, 農林中金全共連アセットマネジメント, 野村アセットマネジメント, はなさく生命保険, PGF生命, フィデリティ投信, 富国生命投資顧問, 富国生命保険, プルデンシャル生命保険, みさき投資, 三井住友DSアセットマネジメント, 三井住友トラスト・アセットマネジメント, 三菱UFJ国際投信, 三菱UFJ信託銀行, 明治安田アセットマネジメント, 明治安田生命保険, ライフネット生命保険, 楽天生命保険, 楽天投信投資顧問, ラザード・ジャパン・アセット・マネジメント, りそな銀行 (以上 59 社) ※五十音順に記載
その他協力投資家 49 社

○ アンケート実施概要

実施期間 : 2020年10月1日～11月4日

企業向け : <送付>上場企業 1,200社 <回答>508社 (回答率 42%)

投資家向け : <送付>機関投資家 199社 <回答>108社 (回答率 54%)



一般社団法人

生命保険協会