

スチュワードシップ活動報告書

(2025年度:2025年7月～2026年6月)

2026年9月

富国生命保険相互会社



1. スチュワードシップ責任に対する考え方	.....	2
2. 当社のスチュワードシップ活動の特徴	.....	3
3. スチュワードシップ活動の年間スケジュール	.....	4
4. スチュワードシップ活動体制	.....	5
5. スチュワードシップ委員会の概要	.....	6
6. 対話の実施状況	.....	7
7. 対話のテーマ	.....	8
8. 対話の事例	.....	9
9. 議決権行使についての方針（一般勘定）	.....	1 2
10. 議決権の行使結果（一般勘定）	.....	1 4
11. 特別勘定の議決権行使についての方針	.....	1 7
12. 議決権の行使結果（特別勘定）	.....	2 0
13. スチュワードシップ・コード各原則の実施状況	.....	2 3
14. 2025年度のスチュワードシップ活動の自己評価	.....	2 8
15. 2026年度のスチュワードシップ活動方針	.....	2 9

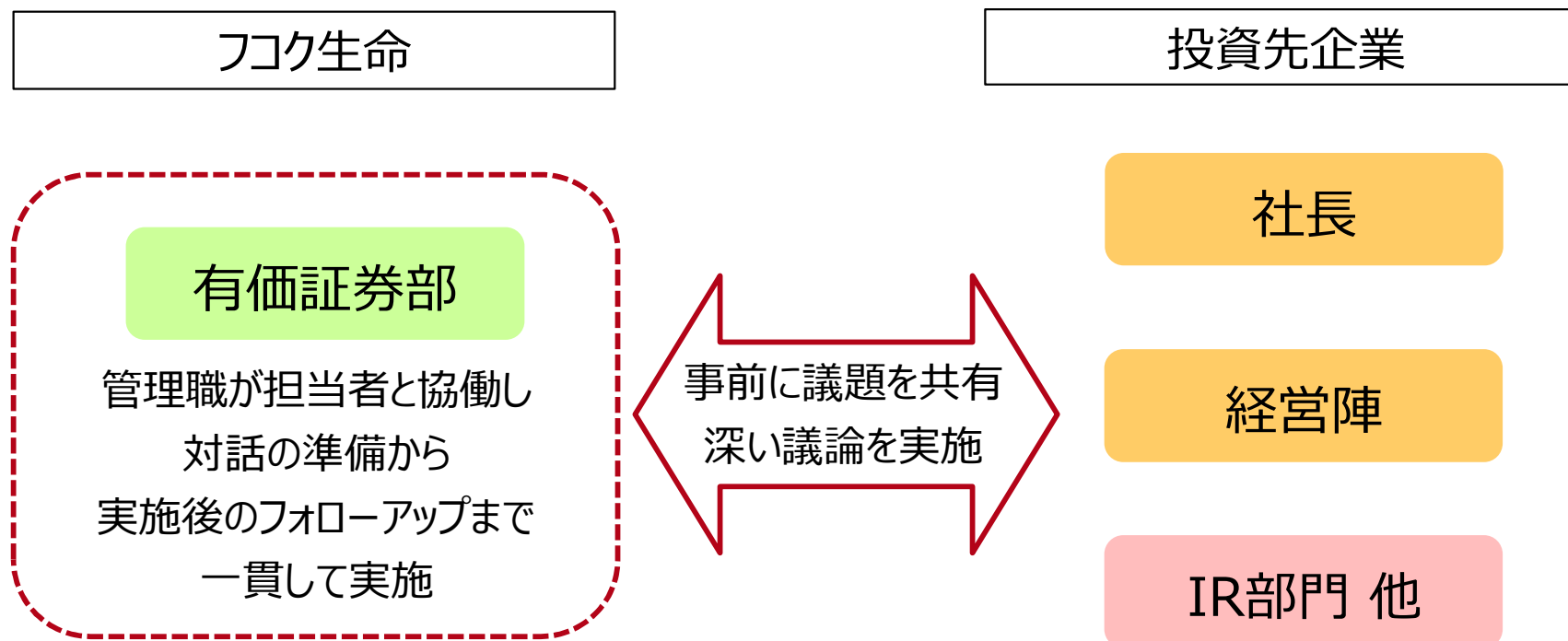
1. スチュワードシップ責任に対する考え方

当社は、創業以来、相互会社形態を堅持する日本で唯一の生命保険会社として、「ご契約者の利益擁護」という経営理念のもと、「配当還元のさらなる充実を通じて、お客さまの実質的な保険料負担の軽減を図ること」を使命と考え、生命保険の負債特性を踏まえたALM運用を柱としつつ、強固な自己資本を裏付けとしたリスクテイクにより、高水準の運用収益を確保する資産運用の実践に努めております。また、生命保険業の公共性を踏まえ、資産運用を通じ社会的責任を果たしていくことにも努めております。

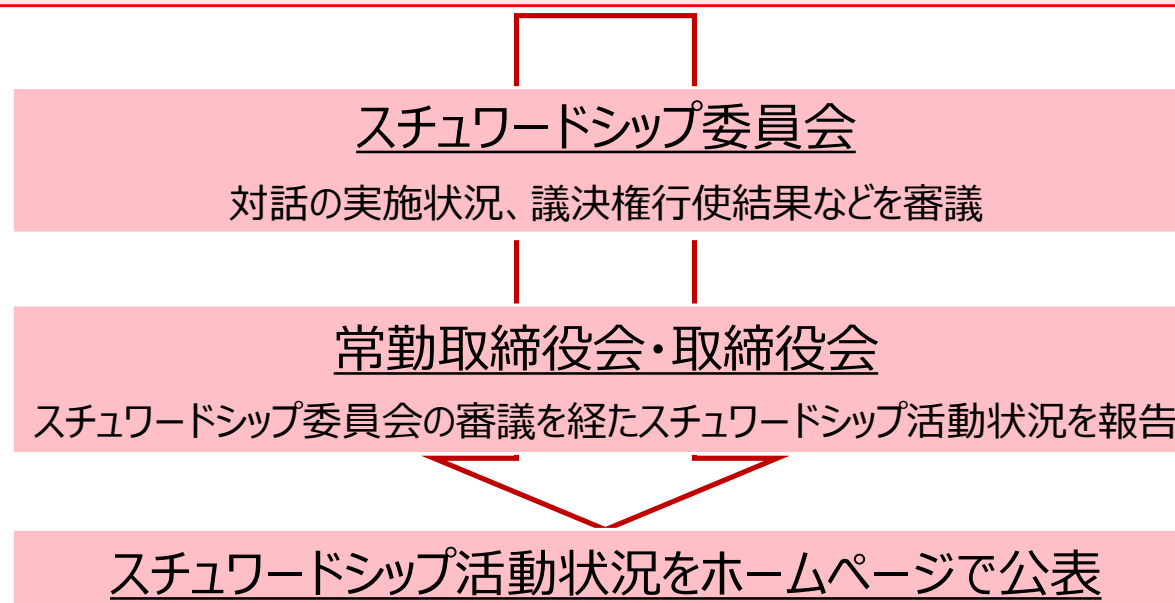
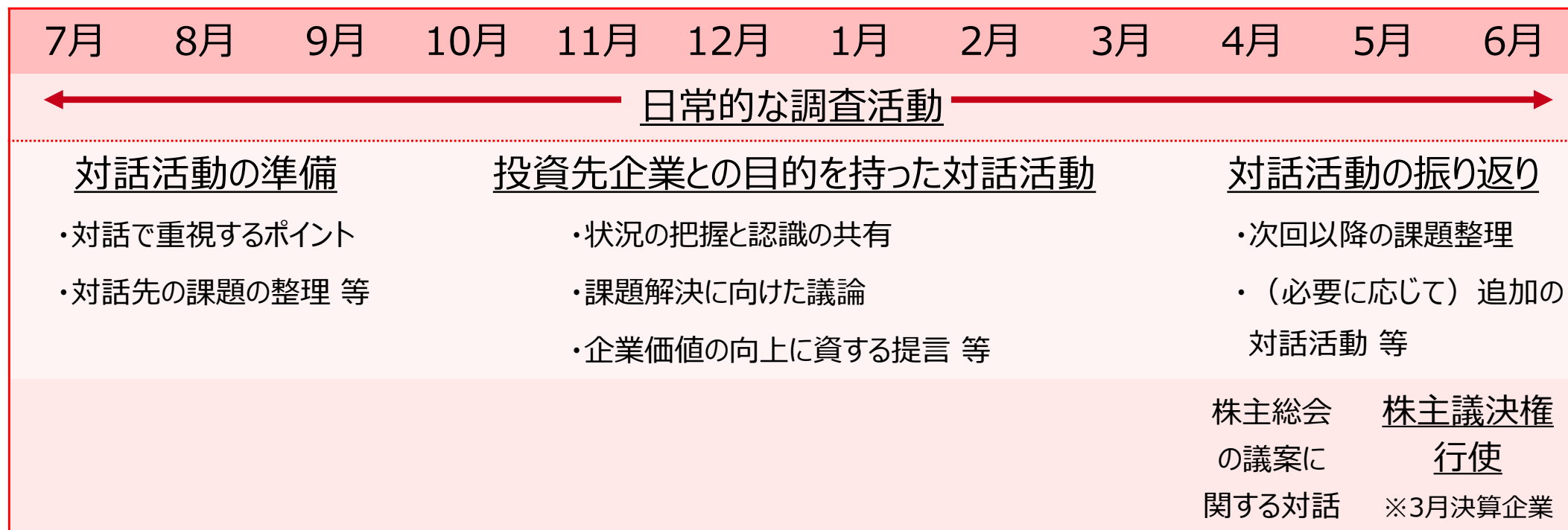
この方針のもと、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほかサステナビリティ（環境・社会・ガバナンスの要素を含む中長期的な持続可能性）の考慮に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことによって、お客さまからお預かりした大切な資金の中長期的な投資リターンの拡大を図りつつ、持続可能な社会の実現への貢献を目指すことは、機関投資家としての重要な責任であると考えています。

2. 当社のスチュワードシップ活動の特徴

- ✓ 当社では、スチュワードシップ活動の実効性を高めるため、経営陣との直接対話を重視しています。2025年度も対話先企業の大半において、社長との面談を実施しました。
- ✓ また、対話の質を高めるために、経験豊富な管理職と担当者が協働し、対話の準備から実施後のフォローアップまでを一貫して行っています。これらの取組みを通じて、個別企業の状況をより深く理解するとともに、スチュワードシップ活動に携わる人材のスキルアップに継続して取り組んでいます。

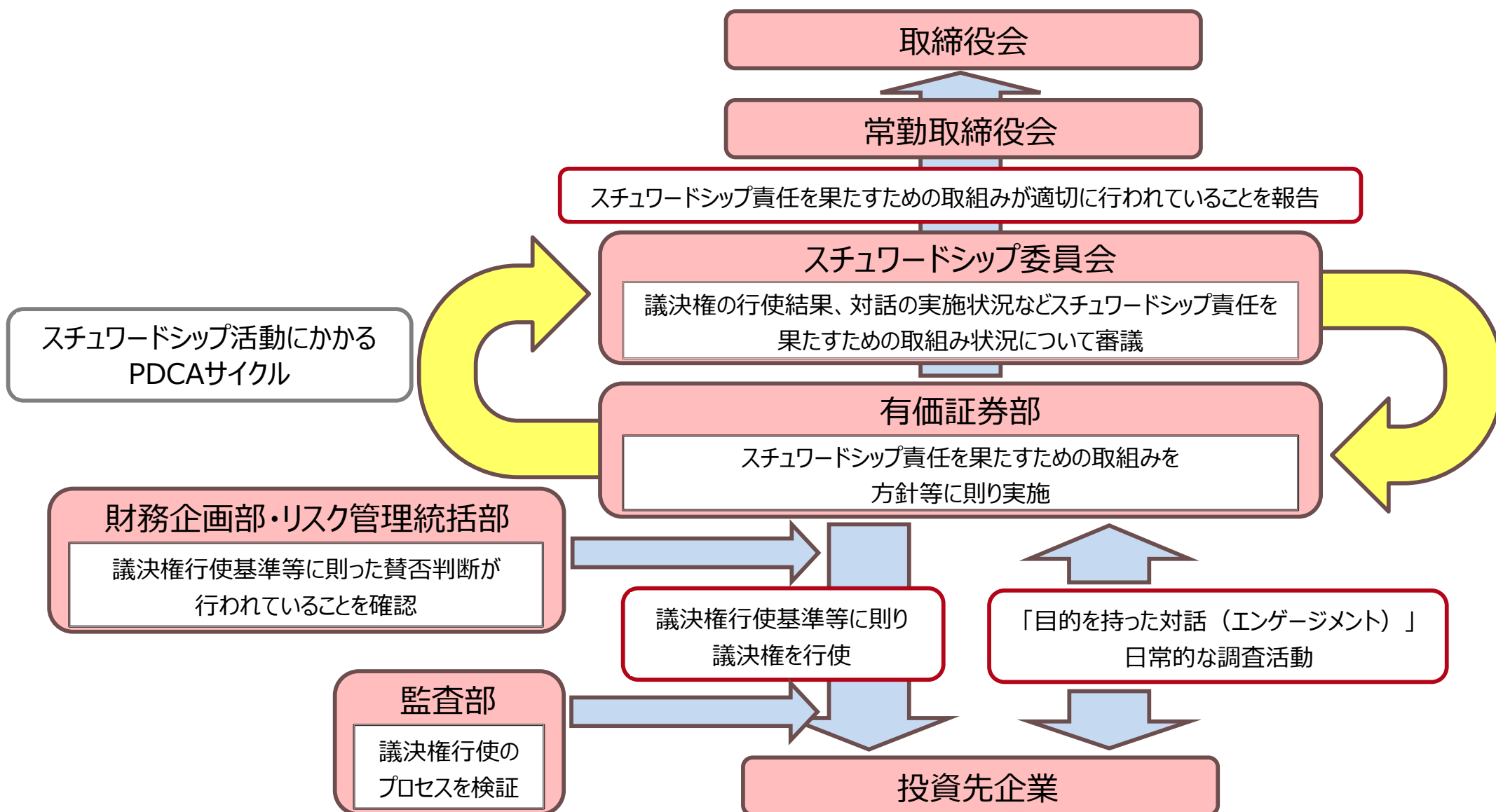


3. スチュワードシップ活動の年間スケジュール



4. スチュワードシップ活動体制

スチュワードシップ責任を果たすための取組状況については、「スチュワードシップ委員会」において審議するとともに、活動全般にわたる議論を通じて、スチュワードシップ活動の実効性の更なる向上に努めております



5. スチュワードシップ委員会の概要

設立	2017年9月
目的	外部有識者を交えた幅広い意見交換を通じ、当社のスチュワードシップ活動の実効性を高める
構成	【社外委員】 ・中山泰男：委員長（セコム株式会社特別顧問、東京都公立大学法人理事長） ・花崎正晴（埼玉学園大学経済経営学部学部長・教授、一橋大学名誉教授） 【社内委員】 ・コンプライアンス統括部長（利益相反管理統括者）、リスク管理統括部長、総合企画室長、有価証券部長、財務企画部長 ※委員長は社外委員の中から選出
審議事項	・議決権行使のうち重要議案の賛否判断に関する事項 ・コーポレートガバナンス基本方針第4条に規定する政策保有株式に関する事項 ・投資先企業との対話の実施状況 ・スチュワードシップ活動における利益相反防止態勢に関する事項 ・スチュワードシップ活動に関する社内規程等の改正案に関する事項 ・その他、スチュワードシップ活動に関する事項
開催頻度	原則として四半期に1回（年4回）

6. 対話の実施状況

「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に基づき、投資先企業との対話を実施しました。

当社が政策保有株式[※]と定める投資先企業については、全社と対話を実施しており、2025年度はこれらの企業を含む32社を対象に、スチュワードシップ活動の実効性向上を目的として、各社の経営陣との直接対話を行いました。

対話にあたっては、議題を事前に投資先企業と共有したうえで、中長期的な企業価値の向上や持続的成長に向けた課題について、経営陣と深い議論を行いました。

■ 対話相手の役職

社長	24社
取締役・執行役員	8社
I R・広報・財務・総務部長等	0社
合計	32社

※当社の定める政策保有株式

当社では、保険取引等の所管部門から独立した株式運用部門が、すべての株式について純投資の観点で投資判断を行い、純投資目的で保有しております。この中には、当社との長年の関係の中で培われた信頼を基盤に、保険取引を有するとともに、持株比率が相応の水準にある投資先企業があります。これらの投資先企業とは、相互信頼を基盤として様々な関係が構築されており、こうした関係性を通じて有形・無形の価値が生み出されております。当社では、そのような投資先企業の株式を、純投資目的のみならず、その他の目的も併せ持つ政策保有株式として定義しております。具体的には、団体保険分野における保険取引等があり、かつ持株比率が1%以上の銘柄が、これに該当します。

7. 対話のテーマ

2025年度は「稼ぐ力の強化」をメインテーマとし、各企業の収益環境や今後の施策について対話を行いました

財務面	①企業価値向上に向けた資本政策（株主還元方針、ROIC、政策保有株式など） 株主還元の強化を求める声に応じて自社株買いや増配を行うだけでなく、適切な成長投資を通じてEPS（一株当たり純利益）を成長させることにより、持続的な成長と企業価値の向上を図るよう促すことが、機関投資家としての重要な責務であると考えております。 成長に向けた有効な施策は、企業の置かれた状況によって様々なことから、資本収益性（ROE、ROICなど）と成長期待（PBR、PERなど）の2つの視点から企業を分析し、優先順位が高いと思われる施策に焦点を当てて対話を行いました。
非財務面	②取締役会の実効性向上（社外取締役の役割や多様性確保など） ③人的資本（従業員エンゲージメント、女性活躍、処遇改善など） ④脱炭素に向けた取組み （カーボンニュートラルのロードマップに対する進捗確認、Scope3開示への対応など） 非財務面のテーマについても、各社の置かれた状況や取組みの進展度合いは異なることから、先進企業の好事例などを紹介しながら、各社の経営課題に応じた対話を行いました。 加えて、2025年度に社長交代を行った企業については、新任社長のビジョンや想い、課題意識に加え、その人となりへの理解を深めるため、対話に多くの時間を割きました。

8. 対話の事例 ①

□キャピタルアロケーション

業種	電気機器	構造改革の進捗を踏まえ、キャピタルアロケーションを中心に対話しました。設計・開発力を活かせる高付加価値領域への経営資源の重点配分や、グループ内の構造改革ノウハウを活用した収益改善を進めるとともに、研究開発における選択と集中を通じて、収益力と投資効率の向上を目指す方針を確認しました。
対話相手	代表取締役社長	

□人的資本

業種	化学	事業・組織ともに大きな変革期にあることを踏まえ、人的資本を中心に対話しました。スキルベースの人材マネジメントへの移行を進めており、部署や職種区分に依存しない人材配置を実現するとともに、高度専門人材の活用や組織の効率化を通じて、生産性向上を目指していることを確認しました。
対話相手	代表取締役社長	

□稼ぐ力の強化・株主還元方針

業種	情報通信	AIの進展を踏まえた収益機会、株主還元を中心に対話しました。AIを活用した「脱・労働集約」を次期中期経営計画の成長戦略の中核に据えており、システム開発中心のエンジニアを、AIを活用して顧客の課題解決を支援する人材へと段階的に転換していく方針です。IT・セキュリティ需要の拡大を追い風に、既存事業の成長に加え、人材ポートフォリオの転換を通じた収益力向上を目指しており、DOE（株主資本配当率）の導入を含む株主還元の強化についても確認しました。
対話相手	代表取締役社長	

8. 対話の事例 ②

□株主還元方針・脱炭素に向けた取組み

業種	電気ガス	株主還元方針やエネルギー供給を担う企業としての脱炭素に向けた取組みを中心に 対話しました。株主還元については、累進配当の導入を通じて還元の予見可能性を 高める方針を確認しました。脱炭素については、サプライチェーン全体での排出量削減 に向けた取組みを着実に進める考えが示されました。
対話 相手	取締役代表 執行役社長	

□IR活動の強化

業種	陸運	昨年度の統合報告書発行やIR室新設など、情報開示の充実とIR体制の整備を 進めていることから、IR活動の強化を議論しました。IR室を中心に投資家との対話 を拡充し、ROE向上や資本コストの抑制、PBRの改善といった経営課題への対応 を進める方針を確認しました。また、四半期ごとの説明会開催や海外投資家向け 情報発信の強化など、IR機能の高度化を進める考えが示されました。
対話 相手	代表取締役社長	

■協働エンゲージメント

生命保険協会による協働エンゲージメントに参画しています。

2025年度は「資本コストや株価を意識した経営」「資本効率を意識した財務・資本戦略、投資戦略とのバランスを考慮した株主還元の充実」「気候変動の情報開示充実」の3テーマについて、上場企業延べ150社（重複除きの実対象社数139社）を対象に書簡を送付のうえ、参加会社が分担してエンゲージメントを実施しました。

8. 対話の事例 ③

■ 対話後のアンケートで寄せられた主な意見

A社	ノコア事業の売却を含む事業ポートフォリオ改革に関するご提案は特に有意義であり、当社の課題認識を深める契機となりました。当社としても事業ポートフォリオ改革の取組みを進めているところであり、今後も企業価値向上に向けた継続的な提言を期待しています。
B社	当社の事業特性や提供価値について深くご理解いただいたうえで、建設的かつ有意義な対話を行うことができました。対話を通じて、当社の歴史的価値やブランド力をより戦略的に活用する視点を得ることができたことは大きな収穫でした。
C社	足元の業績動向にとどまらず、新社長体制の経営方針や非財務領域にも高い関心をお持ちであり、当社を中長期的な視点で捉えていただいていることを実感しました。業績や資本政策に加え、経営方針や非財務領域も含めて建設的な議論を行うことができ、有意義な対話となりました。

■ 社債投資における対話の実施状況

2025年度は、新規に社債発行を予定する企業や社債保有先企業を中心に35社と対話を行いました。

対話では、業績、財務状況、今後の業績見通しの確認に加え、信用分析の質を高めるため、財務・非財務情報に関する開示の充実・改善を求めました。また、元利払いの確実性向上の観点から、財務規律の設定や開示を促しました。

※一般勘定の社債投資については、富国生命投資顧問(株)から投資助言を受ける体制としております。

9. 議決権行使についての方針(一般勘定) ①

当社では、スチュワードシップ責任を果たすため、以下のような考え方に基づいて、国内株式(外国株式を除く)の議決権行使に取り組んでいます。

1. 基本的な考え方

ご契約者からお預かりしている資金を、誠実にかつ注意深く運用するという受託者責任に基づいて株主議決権を行使します。

投資先企業に対しては、サステナビリティ(環境・社会・ガバナンスの要素を含む中長期的な持続可能性)を踏まえた経営の遂行を求めます。

議決権行使にあたっては、単に形式的な基準で賛否を判断するのではなく、投資先企業の企業価値向上や持続的成長に資するものとなるよう、当該企業との対話に努め認識の共有を図りながら、株主として必要な意思表示を行います。また、継続的な対話により企業の課題改善を促します。

2. 意思決定プロセス

当社が定めた「議決権行使基準」に則り、主として以下の観点からその該当項目との関係を個別精査し各議案の賛否を判断します。

- ・ サステナビリティ
- ・ 収益動向
- ・ 財務状況
- ・ 株主還元姿勢
- ・ コンプライアンス

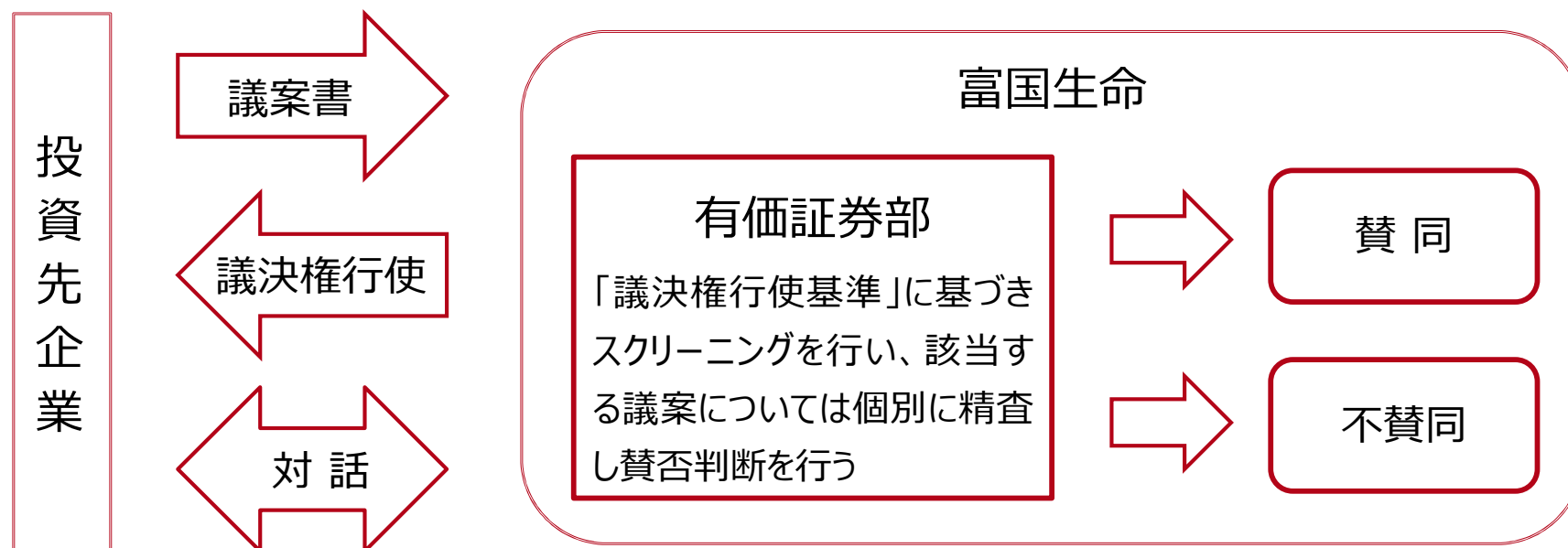
9. 議決権行使についての方針(一般勘定) ②

また、以下の議案がある場合には、内容を個別精査し賛否を判断します。

- ・ 株主利益を毀損するおそれのある提案
- ・ 株主による提案

精査が必要な企業および議案については、必要に応じて企業との対話を行います。

■意思決定プロセス (イメージ図)



3. 議決権行使結果の公表

議決権の行使結果については、ご契約者に対する透明性の確保を図るとともに、生命保険契約の長期性に基づき、より長期的な観点での投資スタンスが求められる資金特性を勘案した上で、ホームページ等で公表します。

10. 議決権の行使結果(一般勘定) ①

340社、1,191件の議案について審議を行いました。会社提出議案では、1,079議案に賛成、11議案に反対しました（反対率は1.0%）。株主提出議案では、賛成はなく、101議案に反対しました。

■ 会社提出議案に賛成・反対・棄権の議案件数

議案の種類	議決権行使 議案件数	議決権行使の内訳		
		賛成	反対	棄権
取締役会・取締役	399	395	4	0
監査役会・監査役	151	151	0	0
役員報酬	70	70	0	0
退職慰労金贈呈	34	32	2	0
剰余金処分	246	245	1	0
役職員のインセンティブ向上	48	48	0	0
買収防衛策	6	2	4	0
定款変更	58	58	0	0
その他	78	78	0	0
合計	1,090	1,079	11	0

10. 議決権の行使結果(一般勘定) ②

■ 株主提出議案に賛成・反対・棄権の議案件数

議案の種類	議決権行使 議案件数	議決権行使の内訳		
		賛成	反対	棄権
合計	101	0	101	0

■ 議決権行使の主な事例

(1) 会社提出議案に反対した事例

議案の種類	内容	賛否判断
取締役会・取締役	収益性が長期にわたり低迷する企業の取締役再任	ROEは前年度と比べ上昇したものの、依然として当社が求める水準を下回っており、今後の改善に向けた具体的な道筋が十分に確認できないことから、代表取締役の再任に反対しました。
	女性取締役不在企業の取締役再任	社内候補者がおらず、外部人材の登用に向けた検討も確認できなかったことから、女性取締役の実現には相応の時間を要すると判断し、代表取締役の再任に反対しました。
買収防衛策	買収防衛策の更新	買収防衛策の廃止に向けた検討状況が確認できず、更新の必要性についても十分な説明が得られないことから、反対しました。

10. 議決権の行使結果(一般勘定) ③

(2) 個別精査の結果、賛成した事例

議案の種類	内容	賛否判断
取締役会・取締役	収益性が長期にわたり低迷する企業の取締役再任	ROEの水準は改善傾向にあり、経営陣が掲げた構造改革プランについても一定の進捗が確認できることから、取締役再任に賛成しました。
	女性取締役不在企業の取締役再任	女性管理職比率の向上に取り組んでおり、主要拠点の責任者の過半数が女性となっています。経営陣も課題として認識し、改善に向けた取組みを進めていることから、取締役再任に賛成しました。
剰余金処分	配当水準が低い企業の剰余金処分案	配当性向などは一定の水準を下回るものの、大規模プロジェクトに多額の資金を要するなか、財務健全性の維持を優先する方針に合理性が認められたため、賛成しました。

11. 特別勘定の議決権行使についての方針 ①

当社の特別勘定では、運用実績がそのままご契約者に帰属するという商品特性を踏まえ、「運用機関」としてスチュワードシップ責任を果たすため、以下のような考え方に基づいて、国内株式（外国株式を除く）の議決権行使に取り組んでいます。

1. 基本的な考え方

特別勘定のご契約者からお預かりしている資金を、誠実にかつ注意深く運用するという受託者責任に基づいて株主議決権を行使します。

投資先企業に対しては、コーポレート・ガバナンスが十分機能した経営の遂行を求めます。

議決権行使にあたっては、株主利益を毀損させる可能性があると判断される議案に対して、株主として必要な意思表示を行います。

不正や法令違反が発生した投資先企業とは必要に応じて対話を実施するなど、一定の基準に合致した投資先企業とは直接対話を実施した上で、議案判断を行います。

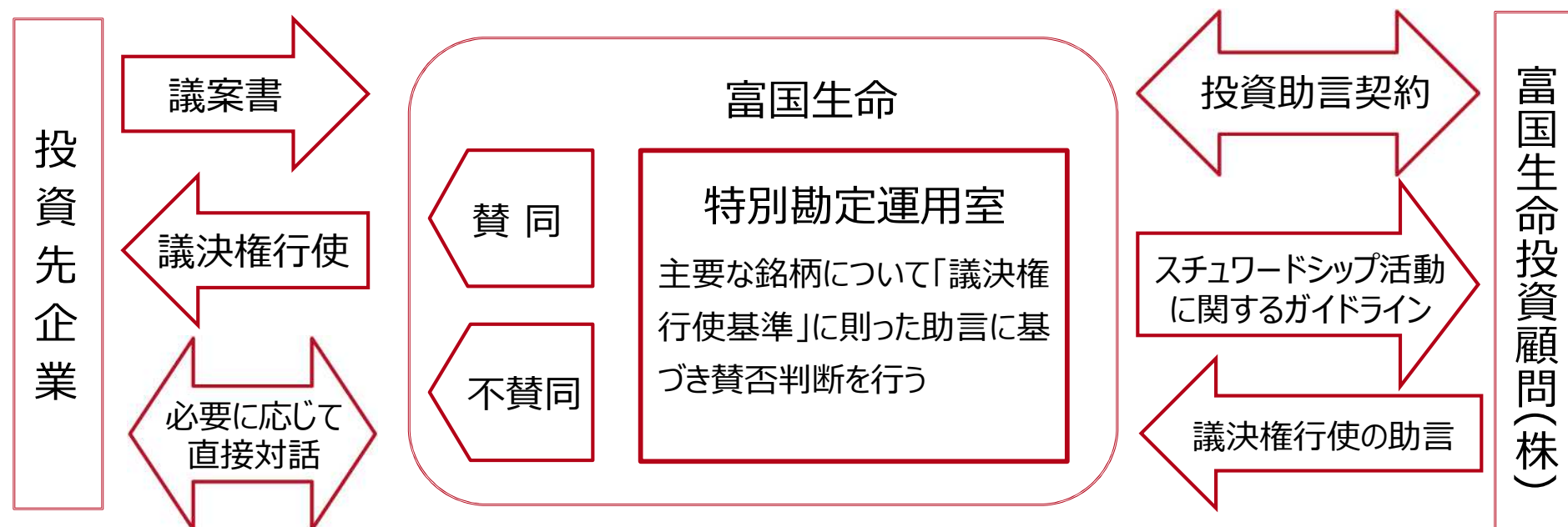
2. 意思決定プロセス

当社が定めた「議決権行使基準（特別勘定）」に則り、投資先企業の業績や財務内容、利益還元姿勢、不正や法令違反の有無などを基準に各議案の賛否を決定します。

11. 特別勘定の議決権行使についての方針 ②

特別勘定では、日本版スチュワードシップ・コードへの対応も参考に投資顧問会社を選定しており、年金資産の運用については富国生命投資顧問(株)から同社のスチュワードシップ活動に基づく投資助言を受けております。議決権行使における恣意性を排除するため、富国生命投資顧問(株)に対しスチュワードシップ活動に関し求める事項や原則のほか、議決権行使の基本的な考え方および「議決権行使基準（特別勘定）」を明記した「スチュワードシップ活動に関するガイドライン」を提示し、同ガイドラインに則った富国生命投資顧問(株)からの議決権行使に関する助言に基づき議決権を行使します。

■意思決定プロセス（イメージ図）



11. 特別勘定の議決権行使についての方針 ③

主な検討項目	考え方
取締役会・取締役に関する議案	経歴や資質から取締役としての適格性、企業規模や事業部門数と取締役人員数の関係の妥当性などを検討します。社外取締役については、独立性の観点からも検討します。赤字が続いている企業、不正や法令違反行為のあった企業については、議案の精査を行います。
監査役会・監査役に関する議案	経歴や資質から監査役としての適格性について検討します。社外監査役については、独立性の観点からも検討します。不正や法令違反行為のあった企業については、議案の精査を行います。
役員報酬に関する議案	役員報酬と業績の関係の適切性を検討します。赤字が続いている企業については、議案の精査を行います。
退職慰労金贈呈に関する議案	退任役員の貢献と退職慰労金のバランスの適切性を検討します。赤字が続いている企業については、議案の精査を行います。
剰余金処分にに関する議案	配当性向の水準が適切かといった観点などから検討します。
役職員のインセンティブ向上に関する議案	株主利益に相反する内容でないかといった観点から検討します。
買収防衛策に関する議案	経営者の恣意性を排除する内容であるか検討します。例えば、独立性の高い第三者委員会の関与などの観点からも精査を行います。
定款変更に関する議案	変更理由の妥当性を検討した上で、株主利益への影響を考慮して判断します。
株主提案	提案内容が株主利益向上に資するものであるか検討します。

3. 議決権行使結果の公表

議決権の行使結果については、運用実績がそのままご契約者に帰属するという商品特性を踏まえた上でホームページ等で公表します。また、議決権行使の透明性を確保するため、議決権行使基準（特別勘定）についてもホームページ等で公表します。

12. 議決権の行使結果(特別勘定) ①

610社、2,125件の議案について審議を行いました。会社提出議案では、1,811議案に賛成、111議案に反対しました（反対率は5.8%）。株主提出議案では、14議案に賛成、189議案に反対しました。

■ 会社提出議案に賛成・反対・棄権の議案件数

議案の種類	議決権行使 議案件数	議決権行使の内訳		
		賛成	反対	棄権
取締役会・取締役	848	753	95	0
監査役会・監査役	223	220	3	0
役員報酬	114	114	0	0
退職慰労金贈呈	3	2	1	0
剰余金処分	413	412	1	0
役職員のインセンティブ向上	154	153	1	0
買収防衛策	11	2	9	0
定款変更	122	122	0	0
その他	34	33	1	0
合計	1,922	1,811	111	0

12. 議決権の行使結果(特別勘定) ②

■ 株主提出議案に賛成・反対・棄権の議案件数

議案の種類	議決権行使 議案件数	議決権行使の内訳		
		賛成	反対	棄権
合計	203	14	189	0

■ 議決権行使の主な事例

(1) 会社提出議案に反対した事例

議案の種類	内容	賛否判断
取締役会・取締役	在任期間が長期にわたる社外取締役の再任	連続在任期間が10年以上であり、当社の独立役員の独立性基準に抵触することから、再任に反対しました。
	収益性が長期にわたり低迷する企業の取締役再任	ROEは当社が求める水準を下回っていることから、当該期間に在任していた取締役の再任に反対しました。
	資本効率の改善が進んでいない企業の代表取締役再任	ROEが当社の求める水準を下回るなか、政策保有株式の保有比率が高く、縮減も進んでいないことから、代表取締役の再任に反対しました。

12. 議決権の行使結果(特別勘定)③

(前頁から続く)

買収防衛策	事前警告型の 買収防衛策導入	中長期的な株主価値の向上を最大限に尊重した経営判断とは認められないため、反対しました。
-------	-------------------	---

(2) 株主提出議案に賛成した事例

議案の種類	内容	賛否判断
取締役会・取締役	ガバナンス問題で 取締役の解任を求める 株主提案	ガバナンス上の問題を理由に会社提案の再任議案に反対した候補者について、同候補者の解任を求める株主提案に賛成しました。
定款変更	役員報酬の個別開示 を求める株主提案	透明性と説明責任の向上、インセンティブ設計の可視化、市場からの牽制およびガバナンスの強化が期待できることから、賛成しました。

(3) 個別精査した結果、賛成した事例

議案の種類	内容	賛否判断
買収防衛策	事前警告型の 買収防衛策導入	当該企業が買収された場合に国民生活へ及ぼす影響を考慮し、賛成しました。

13. スチュワードシップ・コード各原則の実施状況 ①

原則 1 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

当社は、「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》を受け入れ、適切にスチュワードシップ責任を果たすため、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を定め、ホームページ等で公表しております。国内株式の運用を委託している外部の運用機関に対しては、スチュワードシップ活動の実施を求めるとともに、その実施状況をモニタリングしております。

原則 2 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

当社は、「利益相反管理のための基本方針」を定め、利益相反のおそれのある取引を類型化して管理しております。スチュワードシップ活動については、より厳格な利益相反管理が必要との認識のもと「スチュワードシップ責任を果たすに当たり管理すべき利益相反についての方針」を別途定め、ホームページ等で公表しております。議決権の行使については、「スチュワードシップ委員会」が利益相反防止の観点からモニタリングを行うほか、スチュワードシップ活動に関する社内規程等の改正案について審議を行う体制としております。2025年度のスチュワードシップ責任を果たすための取組状況については、2026年7月と9月に開催の当委員会にて審議し、その審議内容については取締役会に報告しております。

13. スチュワードシップ・コード各原則の実施状況 ②

原則 3

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

当社は、継続的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）などを通じて、投資先企業の状況を的確に把握するよう努めております。

原則 4

機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

当社は、投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことによって、ご契約者からお預かりした大切な資金の中長期的な投資リターンの拡大を図るべく、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほかサステナビリティ（環境・社会・ガバナンスの要素を含む中長期的な持続可能性）の考慮に基づく建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めております。「目的を持った対話」において重視するポイントについては「スチュワードシップ委員会」における意見交換を通じ適宜見直しを行うとともに、対話の実施状況はホームページ等で公表しております。また、他の機関投資家との協働した取り組みとして、生命保険協会の協働エンゲージメントに参画しております。

なお、投資先企業との対話において未公表の重要事実の受領は企図しておりませんが、万が一受領した場合は社内規程に基づく適切な管理を行います。2025年度において未公表の重要事実の受領はありませんでした。

13. スチュワードシップ・コード各原則の実施状況 ③

原則 5

機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

当社は、議決権行使が形式的なものとならないよう、当社の議決権行使に関する考え方や賛否判断プロセス等を「議決権行使についての方針」として定め、ホームページ等で公表しております。個別の投資先企業および議案ごとに議決権の行使結果並びにその賛否理由を個別開示することは、可視性を高める観点から意義があると考えており、下記イ)、ロ) およびハ) に係る議決権の行使結果について議案の主な種類ごとに整理・集計することに加え、個別の投資先企業および議案ごとにホームページ等で公表しております。また、会社提出議案への反対議案および棄権議案の事例についてもホームページ等で公表しております。

イ) 特別勘定における投資先企業に係る全ての議案

ロ) 一般勘定における投資先企業のうち、当社が政策保有株式[※]と定める投資先企業に係る全ての議案

ハ) 上記ロ) 以外の一般勘定における投資先企業に係る議案のうち、投資先企業との建設的な対話に資する観点から重要と判断される全ての議案

ただし、上記ロ) およびハ) 以外の一般勘定における投資先企業に係る議決権の行使結果については、次の理由から個別開示を見送り、議案の主な種類ごとに整理・集計してホームページ等で公表しております。

13. スチュワードシップ・コード各原則の実施状況 ④

(前頁から続く)

一般勘定においては、生命保険契約の長期性に基づき、より長期的な観点での投資スタンスが求められる資金特性を踏まえ、企業分析を中心としたボトムアップ・アプローチでの銘柄選択によりポートフォリオを構築しており、議決権の行使に際しても、投資先企業と長期的な観点からの対話を積み重ねた上で株主として必要な意思表示を行っております。個別の投資先企業および議案ごとに議決権の行使結果を個別開示することは、当社の株式投資に係るノウハウそのものの公表であり、投資リターンの優位性が失われ、ご契約者の利益を損なう懸念があることから個別開示は見送っております。

※当社の定める政策保有株式

当社では、保険取引等の所管部門から独立した株式運用部門が、すべての株式について純投資の観点で投資判断を行い、純投資目的で保有しております。この中には、当社との長年の関係の中で培われた信頼を基盤に、保険取引を有するとともに、持株比率が相応の水準にある投資先企業があります。これらの投資先企業とは、相互信頼を基盤として様々な関係が構築されており、こうした関係性を通じて有形・無形の価値が生み出されております。当社では、そのような投資先企業の株式を、純投資目的のみならず、その他の目的も併せ持つ政策保有株式として定義しております。具体的には、団体保険分野における保険取引等があり、かつ持株比率が1%以上の銘柄が、これに該当します。

原則 6

機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

当社は、議決権行使結果も含め、スチュワードシップ責任への取組内容を定期的にホームページ等で公表しております。

13. スチュワードシップ・コード各原則の実施状況 ⑤

原則 7

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

当社は、投資先企業との対話にあたっては、詳細な産業分析や競合分析に加え、ESGやSDGsといった非財務情報を活用し、当該企業やその事業環境等に関する深い理解に基づいた経営課題を事前に抽出し、投資先企業にとっても価値のある対話となるよう努めております。また、対話企業を対象に、当社の対話活動に関して改善すべき点や要望などを確認するアンケートを実施し、対話の実効性の向上に努めております。加えて、外部運用機関とのスチュワードシップ活動に関する意見交換といった研鑽の場の充実や、生命保険協会のスチュワードシップ活動ワーキング・グループへの参加等により、一人ひとりのエンゲージメント能力の向上を図っております。

こうしたスチュワードシップ活動については、「スチュワードシップ委員会」にて審議し社外委員から活動全般にわたる意見を得ること等を通じ、実効性の更なる向上を目指してまいります。

なお、スチュワードシップ責任を果たすための取組みについては、以下の方針等に則り適切に実施されていることを定期的に確認し、取締役会に報告しております。

- ・「スチュワードシップ責任を果たすための方針」
- ・「スチュワードシップ責任を果たすに当たり管理すべき利益相反についての方針」
- ・「議決権行使についての方針」および「議決権行使基準」

14. 2025年度のスチュワードシップ活動の自己評価

- ✓ 2025年度（2025年7月～2026年6月）のスチュワードシップ活動は、適正に行われたと評価しております。当年度は、「稼ぐ力の強化」をメインテーマとし、各企業の収益環境や今後の施策について対話を行いました。また、従来からの非財務面のテーマ（取締役会の実効性向上、人的資本、脱炭素に向けた取組み等）についてもフォローアップを行いました。
- ✓ 対話に際しては、経験豊富な管理職と担当者が協働し、十分な企業調査を行ったうえで、各企業の課題を踏まえて対話テーマを設定し、それをあらかじめ企業と共有することで、経営陣とのより深い議論に努めました。その結果、事業ポートフォリオ改革に関する提言をはじめ、企業価値向上に資する建設的な対話へとつなげることができました。
- ✓ 当社のスチュワードシップ活動は、投資先企業との対話を通じた企業価値の向上のみならず、資産運用の高度化に資する人材育成の観点からも重要な役割を果たしています。若手職員は、経験豊富な管理職やベテラン職員との十分なプレミーティングを経たうえで企業経営者との対話に臨み、実践的な経験を通じて知見を深めています。今後も、社外の専門的知見を積極的に取り入れつつ、対話力の向上と専門性の強化を図り、スチュワードシップ活動の実効性のさらなる向上を目指してまいります。

15. 2026年度のスチュワードシップ活動方針 ①

- ✓ 2026年度は「成長投資の促進」をメインテーマとして、投資先企業との対話を実施する方針です。
- ✓ 企業が持続的に成長していくためには、成長に向けた道筋を構築した上で、自社の成長フェーズも踏まえながら、成長投資や事業ポートフォリオの見直しなど、適切な経営資源の配分を行う必要があります。
- ✓ 持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するためには、自社株買いや増配などの株主還元のみならず、中長期的な企業価値向上につながる成長投資等の取組みを進めることが期待されます。
- ✓ これらを踏まえ、2026年度の対話では、以下のテーマを中心に議論を深めてまいります。
 - キャピタルアロケーション（現預金の水準や活用方針等）
 - 取締役会の機能強化（独立社外取締役の実効性向上等）
- ✓ 建設的な「目的を持った対話」を通じて、企業価値の向上や持続的成長を促すためには、「緊張感ある信頼関係に基づく対話」が不可欠と考えております。これまで当社が培ってきた投資先企業との良好な関係を大切にしつつ、緊張感ある信頼関係を一層深めてまいります。
- ✓ 一方で、当社の投資先企業のなかにも、ショートターミズム（短期志向）ともいえるアクティビストに直面する企業が増えています。当社はこうしたアクティビストとは一線を画し、長期の機関投資家として、企業との信頼関係に基づく対話を継続しながら、投資先企業の企業価値向上を後押ししてまいります。

15. 2026年度のスチュワードシップ活動方針 ②

- ✓ 対話先については、当社が政策保有株式と定義する全投資先企業のほか、一般勘定における投資残高や追加投資の検討状況などを勘案して選定し、国内上場の投資先企業32社とする予定です。
- ✓ 前年度と同様に、経営陣との直接対話を重視し、中長期的な視点から企業の状況を把握し、認識の共有を図るとともに、企業価値の向上につながる提言を行ってまいります。

■ 社債投資における対話の方針

以下の内容を重点的に実施することで、社債投資家としての受託者責任を果たしてまいります。

- ✓ 対話を通じて、投資先企業の財務内容、業績状況、ESG課題等に対する理解を深めます。
- ✓ 投資先企業の中長期的な持続可能性や社債の元利金償還の確実性向上に資する対話を実践します。
- ✓ より精度の高い信用分析につながるよう、財務・非財務情報の開示充実を促す対話を実施します。

※当社は、国内社債の運用業務に関して、富国生命投資顧問(株)から投資助言を受ける体制としております。



2026年9月

発行：富国生命保険相互会社

〒100-0011

東京都千代田区内幸町2丁目2番2号

電話：03-3508-1101（大代表）

ホームページ： <https://www.fukoku-life.co.jp>