



# スチュワードシップ責任への取り組み

(2023 年度:2023 年 7 月～2024 年 6 月)

2024 年 9 月

人と人の間に

**フコク生命**

THE MUTUAL



## 目次

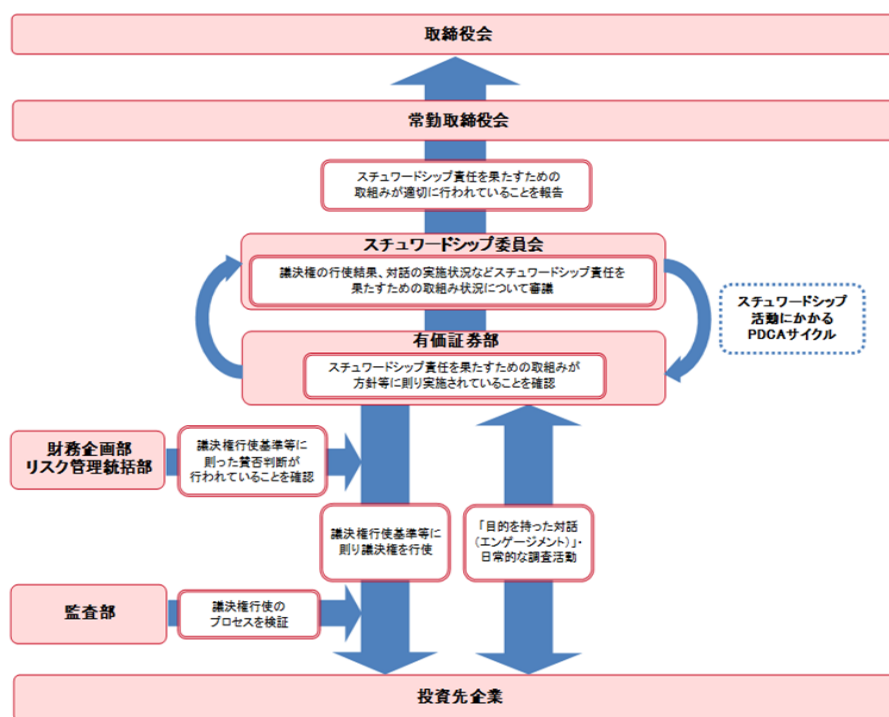
1. 活動体制	…1
2. 2023 年度のスチュワードシップ活動状況	…3
(1) 対話の実施状況	…3
(2) 議決権の行使結果（一般勘定）	…5
(3) 議決権の行使結果（特別勘定）	…7
3. 日本版スチュワードシップ・コードの各原則の実施状況（2023 年度）	…9
4. 2024 年度のスチュワードシップ活動方針	…12

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」、「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」等（※<sup>1</sup>）に則り取り組んでおります。

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」にて審議するとともに、活動全般にわたる議論を通じ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。

## 1. 活動体制

【当社のスチュワードシップ活動体制イメージ図（一般勘定）】



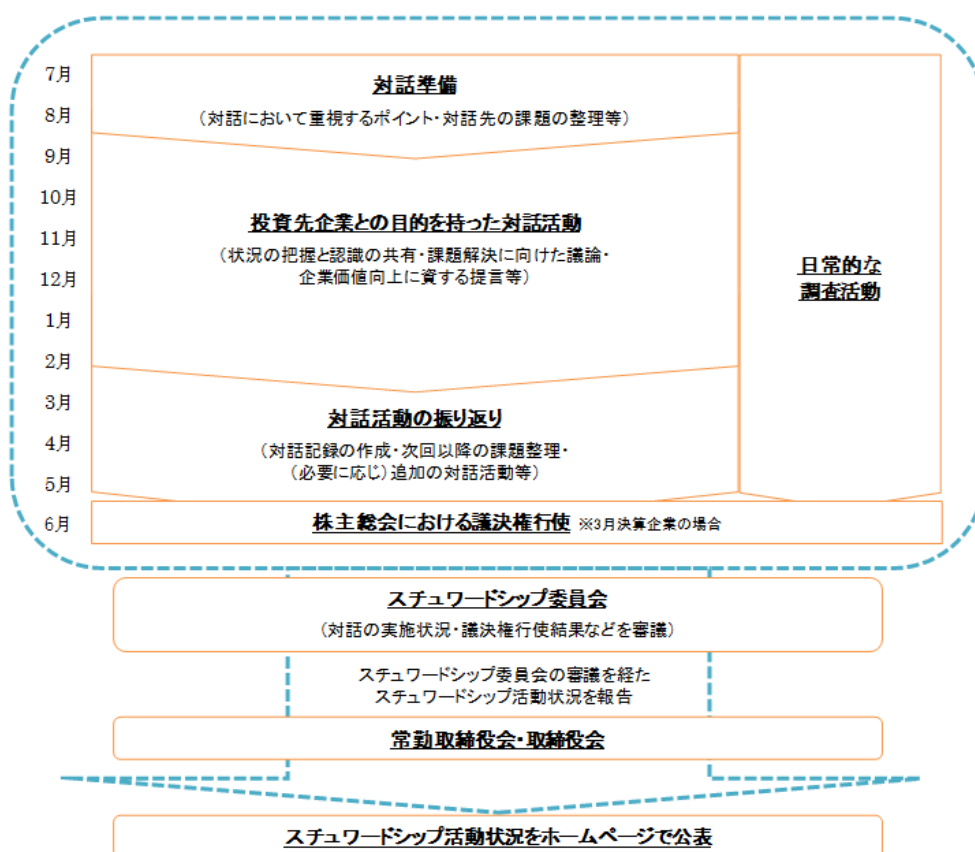
【「スチュワードシップ委員会」の概要】

構成	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 社外委員：上西郁夫：委員長（独立行政法人都市再生機構（UR）前理事長） 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）</li> <li>・ 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</li> <li>・ 委員長は社外委員の中から選定</li> </ul>
----	---

※<sup>1</sup> 「スチュワードシップ責任を果たすための方針」等については当社ホームページ  
スチュワードシップ活動（<https://www.fukoku-life.co.jp/about/activity/stewardship/>）  
をご覧ください。

審議事項	<p>以下の事項を審議する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 議決権行使のうち重要議案の賛否判断に関する事項</li> <li>・ 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</li> <li>・ 投資先企業との対話の実施状況</li> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> <li>・ その他、スチュワードシップ活動に関する事項</li> </ul>
開催	原則年4回

### 【スチュワードシップ活動の年間スケジュール】



特別勘定においては、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)の投資助言を受けております。

## 2. 2023 年度のスチュワードシップ活動状況

### (1) 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。スチュワードシップ活動の実効性の更なる向上を図るため、一般勘定における投資残高や株主順位等を勘案して 30 社を選定し、経営陣との直接対話に努めました。個社ごとの状況をより深く分析し、投資先企業の経営陣と意見交換することで、各企業が抱える経営課題に関する議論が深まりました。

#### ① 対話のテーマ

2023 年度は、以下の 4 点を中心テーマとして取り組みました。

- ・ 企業価値向上に向けた資本政策（PBR（株価純資産倍率）1.0 倍割れなど）
- ・ 人的資本（女性活躍、人材不足、従業員満足度、有価証券報告書での開示）
- ・ リスク管理（サプライチェーンマネジメント、地政学）
- ・ 脱炭素に向けた取組み

企業価値向上に向けた資本政策では、生産性向上や新たな収益機会の創出に向けた成長投資、事業の取捨選択や合従連衡による収益力向上への取組み、株主還元の強化のほか、経営トップが語る具体的な成長ストーリーや差別化に向けた戦略などについても対話を行いました。

人的資本では、経営戦略と人材戦略を連動させる取組みのほか、従業員に選ばれる会社になるためのエンゲージメント向上策などについて議論しました。

リスク管理では、サプライチェーンの強化や現場の対応力強化について対話を行いました。

脱炭素では、GHG（温室効果ガス）多排出業種を中心に排出量削減への取組みを確認したほか、環境問題をビジネスチャンスと捉える企業とは、その具体策について対話を行いました。

#### ② 対話相手の属性

社長	22 名
取締役・執行役員	8 名
I R・広報・財務・総務等	0 名

#### ③ 企業の取組みに変化が見られた事例

#### 【当年度に課題が達成された事例】

- 業種：機械、企業側対応者：代表取締役社長、テーマ：企業価値向上に向けた資本政策  
株主還元の指標として配当性向を使用していましたが、これに加えて D0E（株主資本配当率）の導入を提言したところ、機関投資家向けの開示強化の観点から前向きに検討するとの回答でした。その後、2023 年度決算報告の中で、2025 年 3 月期より株主還元の下限として D0E を採用することが示されました。
- 業種：電気機器、企業側対応者：代表取締役社長、テーマ：企業価値向上に向けた資本政策  
株主還元の充実のため、中間配当の実施を提言したところ、次年度より実施予定との回答でした。その後、2024 年度より中間配当が実施されることになりました。
- 業種：陸運業、企業側対応者：代表取締役社長、テーマ：買収防衛策更新  
買収防衛策の導入・更新に原則反対する立場から対話を続けてきましたが、今回、有効期限である 2024 年の株主総会終結の時をもって廃止することが発表されました。

#### 【対話により企業と課題共有できた事例】

- 業種：卸売業、企業側対応者：代表取締役社長、テーマ：統合報告書の作成  
一昨年の対話時に統合報告書の作成を提言し、昨年、作成の必要性で認識が一致しました。現在、同社で部門横断的なプロジェクトを組成し作成に取り組んでおり、2024 年度中に発行する予定となっています。
- 業種：電気機器、企業側対応者：代表取締役社長、テーマ：知名度の向上  
同社を担当するセルサイドのアナリストが不在という状況の中、知名度の向上が課題であるとの認識で一致しました。独立した IR 部門の新設を提言したところ、社長による決算説明会の開催や、個人投資家向け IR 活動等のイベントに取り組むとの回答がありました。

#### ④ 対話後のアンケートで寄せられた主な意見

- 統合報告書や決算・IR に加えてメディア発信の資料まで読み込み、考え抜かれたアジェンダであった。
- 議論を踏まえてその場でさらに一歩進んだ提案がある場面もあり、双方向での対話ができただのが良かった。
- 人的資本経営や気候変動対応について、深く掘り下げた議論ができた。
- 株主への発信方法の工夫、資産効率改善に向けたポートフォリオ改革の必要性を一段と強く認識した。
- 議決権行使や対話のポイントについて、今後変化があればアナウンスして欲しい。

⑤ 国内社債の対話実施状況

2023 年度は、債券発行を予定している企業を中心に 50 社と対話を行いました。対話では、信用リスクを正しく評価し、元利金償還の確実性を高めるために、業績、財務状況および今後の見通しについて確認しました。また、トランジションボンド、サステナビリティ・リンク・ボンドなどの ESG 債に関しては、業績、財務面の確認だけでなく、資金使途や環境面で期待される効果についても確認しました。

(2) 議決権の行使結果（一般勘定）

2023 年度（2023 年 7 月～2024 年 6 月）に株主総会を開催した企業に対する議決権行使結果は、以下の通りです。

① 会社提出議案に対する賛成・反対・棄権の議案件数

議案の種類	議決権行使議案件数	議決権行使議案件数		
		賛成	反対	棄権
取締役会・取締役	392	389	3	0
監査役会・監査役	185	185	0	0
役員報酬	116	116	0	0
退職慰労金贈呈	36	35	1	0
剰余金処分	245	243	2	0
役職員のインセンティブ向上	18	18	0	0
買収防衛策	4	3	1	0
定款変更	57	57	0	0
その他	75	75	0	0
合計	1,127	1,120	7	0

② 株主提出議案に対する賛成・反対・棄権の議案件数

議案の種類	議決権行使議案件数	議決権行使議案件数		
		賛成	反対	棄権
合計	82	0	82	0

③ 議決権行使結果の概況

347 社、1,209 件の議案について審議を行いました。会社提出議案では 1,120 議案に賛成、7 議案に反対し、棄権はありませんでした。株主提出議案では賛成はなく、82 議案に反対しました。

なお、特別勘定を含めた総計では 3,160 件の会社提出議案を審議し、3,062 議案に賛成、98 議案に反対しました。

a) 会社提出議案に反対した事例

議案の種類	反対した事例	内容
取締役会・取締役	企業業績が長期にわたり不振である企業の取締役の再任	グループ再編の遅れなどの問題から ROE（自己資本利益率）が一定水準を下回っており、取締役兼代表執行役会長、同社長の 2 名の取締役再任に反対としました。
剰余金処分	利益水準に比べて低い水準の剰余金処分	配当性向などが一定水準を下回っているため、反対としました。
買収防衛策	買収防衛策の更新	買収防衛策更新は原則反対としているなか、防衛策の内容がグループ再編の妨げとなることから、反対としました。

b) 個別精査の結果、賛成とした事例

議案の種類	賛成した事例	内容
取締役会・取締役	企業業績が長期にわたり不振である企業の取締役の再任	外部環境の悪化により収益性が低下し ROE が低迷。今後は外部環境の改善が見込めるほか、経営層との対話により収益性改善に向けた取組みを確認出来ていることから、賛成としました。
	不祥事により株主利益を毀損した企業の取締役の選任	グループ会社で長期に個人情報漏洩する不祥事が発生。セキュリティ体制を強化し再発防止に取り組むことが発表されたため、賛成としました。

上記のうち、外観的に利益相反が疑われる当社の株主順位や投資規模から機関投資家としての説明責任がより強く求められる重要性の高い投資先企業に係る議案、および反対した会社提出議案、並びに個別精査を経て賛成とした会社提出議案等、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議案に係る個別の投資先企業および議案ごとの議決権行使結果並びに賛否理由は、[2023 年度の議決権行使結果（一般勘定）\(PDF\)](#) をご覧ください。



### (3) 議決権の行使結果（特別勘定）

2023 年度（2023 年 7 月～2024 年 6 月）に株主総会を開催した企業に対する議決権行使結果は、以下の通りです。

#### ① 会社提出議案に対する賛成・反対・棄権の議案件数

議案の種類	議決権行使議案件数			
		賛成	反対	棄権
取締役会・取締役	826	766	60	0
監査役会・監査役	343	343	0	0
役員報酬	134	133	1	0
退職慰労金贈呈	6	4	2	0
剰余金処分	432	425	7	0
役職員のインセンティブ向上	133	123	10	0
買収防衛策	9	1	8	0
定款変更	121	121	0	0
その他	29	26	3	0
合計	2,033	1,942	91	0

#### ② 株主提出議案に対する賛成・反対・棄権の議案件数

議案の種類	議決権行使議案件数			
		賛成	反対	棄権
合計	183	0	183	0

#### ③ 議決権行使結果の概況

636 社、2,216 件の議案について審議を行いました。会社提出議案では 1,942 議案に賛成、91 議案に反対しました。また、株主提出議案では 183 議案すべてに反対しました。

a) 会社提出議案に反対した事例

議案の種類	反対した事例	内容
取締役会・取締役	企業業績が長期にわたり不振であると判断した企業の取締役の再任	ROE が一定水準を下回ったため、反対としました。
	不祥事により株主利益を毀損したと判断される企業の取締役の再任	不祥事に対する経営責任追及のため、反対としました。
剰余金処分	利益水準に比べて低い水準の剰余金処分	配当性向などが一定水準を下回っているため、反対としました。
役職員のインセンティブ向上	社外取締役の牽制機能が弱まる可能性がある業績連動型の報酬制度の導入	業績連動型報酬やストックオプションの付与対象者に社外取締役が含まれ、社外取締役の牽制機能が弱まる可能性があると判断して反対としました。
その他（資本構造）	財団支援を目的とした1株1円の第三者割当による自己株式処分	一般の株主利益が侵害されるおそれがあるため、反対としました。

b) 個別精査の結果、賛成とした事例

議案の種類	賛成した事例	内容
剰余金処分	2期連続当期純利益赤字かつ有配の企業の剰余金処分案	業績不振ではあるが、自己資本額が潤沢であり手元流動性には全く問題が無いと判断し、賛成としました。

個別の投資先企業および議案ごとの議決権行使結果並びに賛否理由は、[2023年度の議決権行使結果（特別勘定）\(PDF\)](#)をご覧ください。

### 3. 日本版スチュワードシップ・コードの各原則の実施状況（2023 年度）

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」（※<sup>2</sup>）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。2023 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、2024 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。

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（ESG 要素を含む中長期的な持続可能

※<sup>2</sup> スチュワードシップ委員会の概要については、1 ページの「1. 活動体制」をご覧ください。

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。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。2023 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。

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、当社の株主順位や投資規模から機関投資家としての説明責任がより強く求められる重要性の高い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。

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。

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。

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」

上記の通り、2023 年度(2023 年 7 月～2024 年 6 月)におけるスチュワードシップ活動は、適切に行われたと評価しております。

当年度は、スチュワードシップ活動の実効性の更なる向上を図るため、昨年度に引き続き経営陣との直接対話に努めた結果、対話先企業の大半で社長と対話できました。これまで経営陣との対話を積み重ねてきたことにより、当社の提言や当社と議論した内容が中期経営計画に盛り込まれ、企業経営に活かされた事例もみられるなど、企業価値向上に資す

る論点が深まりました。

当社では、投資先企業との対話をより実りあるものとすべく、経験豊富な管理職が担当者とチームを組み、対話準備から対話後のフォローアップに至るまでチームで行うことを通じて、個社ごとの状況をより深く分析するとともに、スチュワードシップ活動を担う人材一人ひとりのスキルアップに継続して取り組んでいます。とりわけサステナビリティ（ESG 要素を含む中長期的な持続可能性）に係る提言力や投資先企業に対する分析力の向上が重要と考えており、そうしたスキルを中心に、社外の知見も活用しつつエンゲージメント能力全般の底上げを図っています。

#### 4. 2024 年度（2024 年 7 月～2025 年 6 月）のスチュワードシップ活動方針

2024 年度は、財務面では「企業価値向上に向けた資本政策（PBR1.0 倍割れなど）」、「成長に向けた経営戦略」、非財務面では「取締役会の実効性向上」、「人的資本」、「脱炭素に向けた取組み」を中心に対話を実施してまいります。

財務面では、企業価値向上に向けた資本政策を深掘りします。ROIC（投下資本利益率）や資本コストを意識した経営の進捗状況確認や、金利のある世界における成長投資による「稼ぐ力」の強化、キャピタルアロケーションについても議論します。投資と株主還元のバランスについて、各社の状況を踏まえながら対話してまいります。

非財務面では、取締役会の実効性向上について議論します。事業の取捨選択や合従連衡、新たな成長分野の開拓など、自社の経営課題について多様な視点から有用な議論がなされているか、課題解決に必要なスキルを有する社外取締役を招聘できているかといった点を確認してまいります。人的資本では、労働に対する価値観の変化や雇用の流動化が進むなか、成長に必要な人財を可視化し足りない人財をどう手当てするか、いかにして従業員のエンゲージメントを高めリテンションを図るか、などについて企業の取組み状況を議論してまいります。

対話先については、一般勘定における投資残高や株主順位、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 30 社とする予定です。前年度と同様、経営陣と直接対話できるよう努め、中長期的な視点から状況の把握と認識の共有を図るとともに、企業価値向上につながる提言を行ってまいります。

国内社債についても、必要に応じて対話を行います。富国生命投資顧問㈱（※<sup>3</sup>）では ESG チームによる投資先企業との対話を積極的に行っており、社債投資先企業に対してもクレジットアナリストと株式アナリストが合同で ESG に関する取材活動を行っております。

こうした活動を通じて、投資先企業と協力して当該企業の持続的な企業価値の向上に取り組んでまいります。

以上

---

※<sup>3</sup> 当社は、国内社債の運用業務に関して、富国生命投資顧問㈱から投資助言を受ける体制としております