スチュワードシップ責任への取組み

（2024 年度:2024 年 7 月～2025 年 6 月）

2025 年 9 月

人と人の間に

フコク生命

THE MUTUAL

目次

１．活動体制 …1

２．2024 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（2024 年度） …9

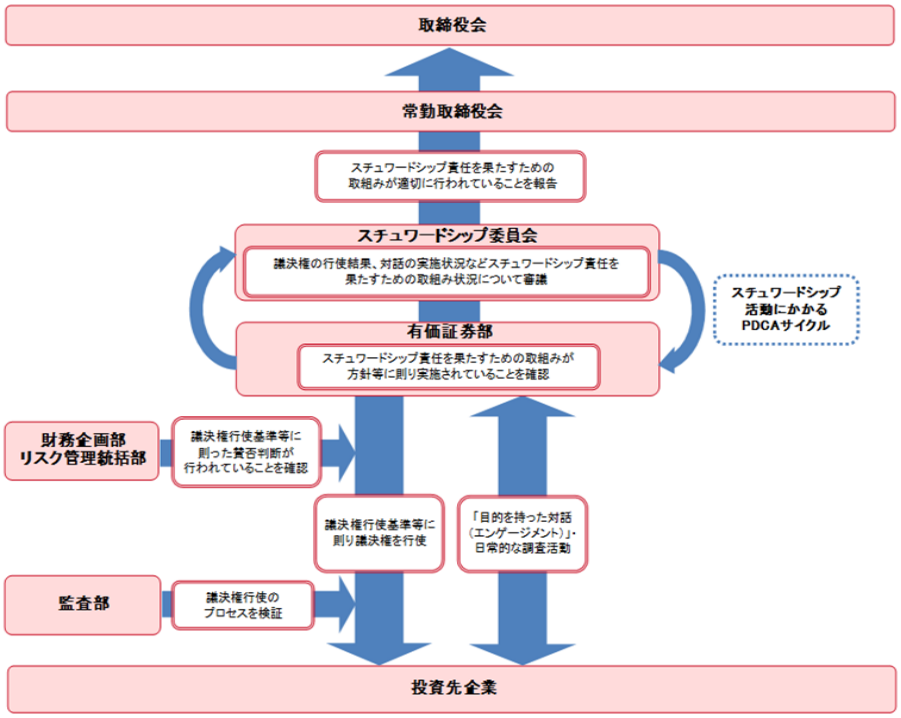
４．2025 年度のスチュワードシップ活動方針 …12

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（※[1]）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）】



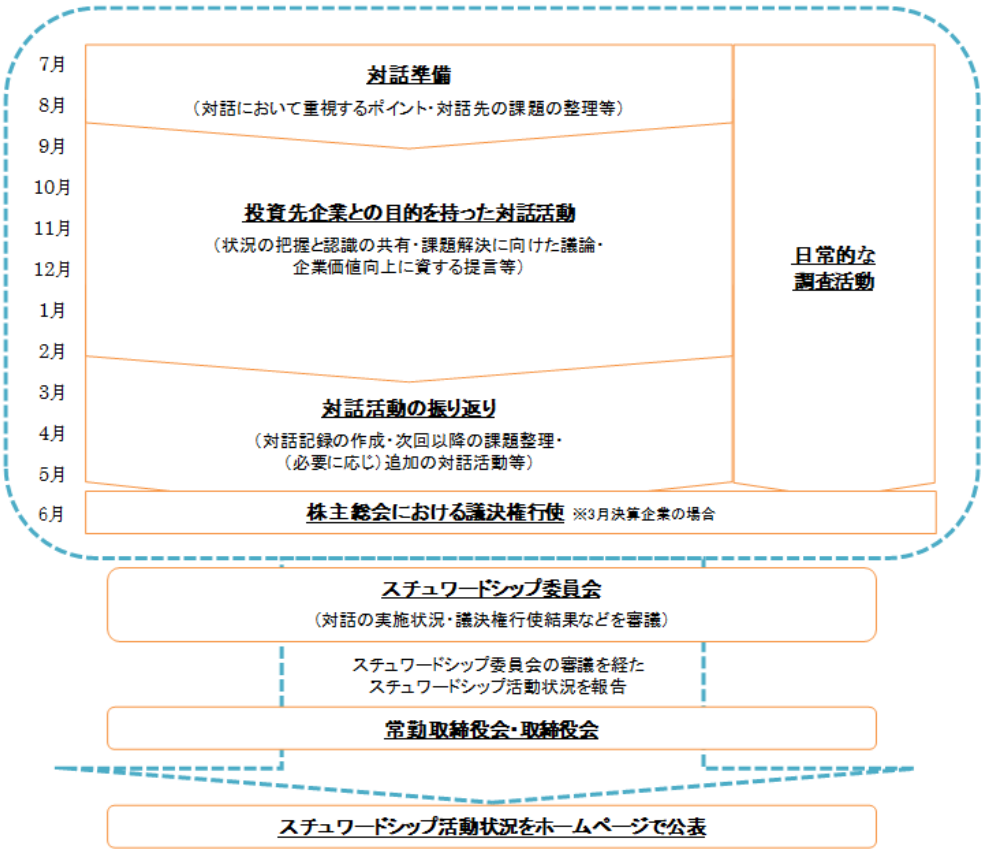
【「スチュワードシップ委員会」の概要】

構成	・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定

※[1] 「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	次の事項について審議する ・ 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	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㈱の投資助言を受けております。

２．2024 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。一般勘定における投資残高や株主順位に加え、流動性の観点から健全な資本市場形成に影響を与える可能性のある持株比率で保有する 37 社を選定し、スチュワードシップ活動の実効性を高めるため、各社の経営陣との直接対話に努めました。

対話にあたっては、議題を事前に投資先企業と共有し、経営陣と深い議論を行いました。

①対話のテーマ

2024 年度は、以下の 5 点を中心テーマとして取り組みました。

- 財務面　：1）企業価値向上に向けた資本政策（PBR1.0 倍）、2）成長に向けた経営戦略
- 非財務面：3）取締役会の実効性向上、4）人的資本、5）脱炭素に向けた取組み

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した。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した。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ました。

非財務面では、取締役会の実効性向上について議論しました。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ました。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定着を図るか、などについて企業の取組み状況を議論しました。

②対話相手の属性

社長	21 名
取締役・執行役員	13 名
ＩＲ・広報・財務・総務部長等	3 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：小売、企業側対応者：取締役常務執行役員、テーマ：株主還元方針
  これまでは明確な株主還元方針がなく、対話の都度確認していました。今年度の対話では、株価の向上が必要という認識で一致し、2025 年 4 月に発表された中期経営計画の中で、DOE（自己資本配当率）の導入や自社株買いを含む株主還元方針が発表されました。
- 業種：陸運、企業側対応者：代表取締役社長、テーマ：統合報告書の作成・開示
  同業他社で統合報告書の作成・開示が進むなか、その必要性について継続的に対話を行ってきました。今年度の対話では「作成・開示に向けた準備が整った」との回答があり、その後、同社のホームページ上で統合報告書が開示されました。
- 業種：電気機器、企業側対応者：代表取締役社長、テーマ：買収防衛策更新
  買収防衛策の導入・更新には原則として反対の立場から継続的に対話を行ってきましたが、今回、2025 年の株主総会終結時をもって当該買収防衛策を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：サービス、企業側対応者：代表取締役副社長、テーマ：女性取締役の未選任、女性活躍推進
  女性取締役の選任について継続的に対話を行ってきました。同社では能力のある人材を育成し、内部からの登用を目指す方針が示されており、女性管理職の比率も 20%まで上昇するなど、積極的な取組みが確認できました。
- 業種：電気機器、企業側対応者：執行役員、テーマ：投資家向け情報開示
  海外子会社の業績が全体に与える影響について、情報発信を強化する必要があるとの認識で一致しました。特に環境面での取組みが日本より進んでいることを投資家に十分アピールできておらず、今後の課題として共有しました。

④対話後のアンケートで寄せられた主な意見

- 当社が注力している企業文化や社員意識の変化に関する質問、また事業ポートフォリオ改革についての意見交換は、非常に有意義なものでした。
- 財務分析や他社との比較等に基づく建設的な対話は、投資家と企業との長期的な Win-Win の関係に繋がります。
- 事前に議題を共有したことで、回答のポイントを整理したうえで対話に臨むことができました。また、ROIC 経営を社内へ浸透させるために従業員との継続的な対話を重視する他社の取組みを紹介いただき、非常に参考になりました。

⑤協働エンゲージメント

当社は、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。2024 年度の活動では、「株主還元の充実」「財務情報と非財務情報の統合的な開示」「気候変動の情報開示充実」「資本コストや株価を意識した経営に向けた対応の開示」の 4 つをテーマとし、対象企業に書簡を送付のうえ、参加会社が分担して対話を実施しました。

⑥国内社債の対話実施状況

2024 年度は、社債発行を予定する企業を中心に 52 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）

2024 年度（2024 年 7 月～2025 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	392	384	7	1
監査役会・監査役	149	149	0	0
役員報酬	86	86	0	0
退職慰労金贈呈	41	38	3	0
剰余金処分	244	241	3	0
役職員のインセンティブ向上	48	48	0	0
買収防衛策	3	1	2	0
定款変更	65	65	0	0
その他	81	81	0	0
合計	1,108	1,092	15	1

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	121	0	121	0

③ 議決権行使結果の概況

340 社、1,229 件の議案について審議を行いました。会社提出議案では 1,092 議案に賛

成、15 議案に反対し、1 議案に棄権しました。株主提出議案では賛成はなく、121 議案に反対しました。

なお、特別勘定を含めた総計では 3,128 件の会社提出議案を審議し、3,025 議案に賛成、102 議案に反対し、1 議案に棄権しました。

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	収益性が長期にわたり低迷する企業の取締役の再任	ROE は前年度と比べ低下。今後の ROE 向上に向けた具体策が示されないことから、代表取締役会長、代表執行役社長の 2 名の取締役再任に反対としました。
	女性取締役不在企業の取締役の再任	管理職においても女性の登用が進んでおらず、女性取締役の実現には時間がかかりそうなことから、代表取締役 2 名の取締役再任に反対としました。
買収防衛策	買収防衛策の更新	買収防衛策を更新する合理的な理由の説明がないため反対としました。

b)個別精査の結果、賛成した事例

議案の種類	賛成した事例	内容
剰余金処分	一定の利益水準があるにもかかわらず、配当水準が低い剰余金処分案	配当性向などが一定水準を下回るものの、コロナ禍に調達した長期負債の返済を優先したもので、堅調な業績が継続すれば今後の増配が期待できることから賛成としました。
買収防衛策	買収防衛策の更新	ヒアリングの結果、次回の更新は考えていないことが確認できたため、賛成としました。

c) 会社提出議案に棄権した事例

議案の種類	棄権した事例	内容
取締役会・取締役	決算の延期等があった企業の取締役の再任	当期決算の延期および過年度決算の訂正があり、議決権行使の賛否判断基準である ROE 等が判断できないため、代表取締役社長、専務取締役の 2 名の取締役再任に棄権としました。

上記のうち、流動性の観点から健全な資本市場形成に影響を与える可能性のある持株比率で保有す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、2024 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）

2024 年度（2024 年 7 月～2025 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	860	805	55	0
監査役会・監査役	259	259	0	0
役員報酬	135	135	0	0
退職慰労金贈呈	2	1	1	0
剰余金処分	424	420	4	0
役職員のインセンティブ向上	145	134	11	0
買収防衛策	11	0	11	0
定款変更	144	144	0	0
その他	40	35	5	0
合計	2,020	1,933	87	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	215	5	210	0

③ 議決権行使結果の概況

629 社、2,235 件の議案について審議を行いました。会社提出議案では、1,933 議案に賛成、87 議案に反対しました。また、株主提出議案では、5 議案に賛成、210 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	収益性が長期にわたり低迷する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	一定の利益水準があるにもかかわらず、配当水準が低い剰余金処分案	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)株主提案議案に賛成した事例

議案の種類	賛成した事例	内容
定款一部変更	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、市場からの牽制やガバナンスの強化が期待できるため、賛成としました。
取締役会・取締役	ガバナンスの問題で、取締役の解任を求める株主提案	ガバナンス問題により会社提案で再任に反対とした候補者について、同一候補者の解任を要求する株主提案に賛成としました。

c)個別精査の結果、賛成した事例

議案の種類	賛成した事例	内容
役職員のインセンティブ向上	付与対象者から監査等委員である取締役が除外されていないインセンティブ付与議案	非業績連動報酬であり、過大なインセンティブではないため、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、2024 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（2024 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」（※[2]）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。2024 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、2025 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

※[2] 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。また、他の機関投資家との協働した取組みとして、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。2024 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、流動性の観点から健全な資本市場形成に影響を与える可能性のある持株比率で保有し、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、2024 年度(2024 年 7 月～2025 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をさらに高めるため、引き続き経営陣との直接対話に努めた結果、対話を行った企業の過半で社長との面談が実現しました。対話にあたっては、議題を事前に投資先企業と共有し、経営陣と深い議論を行いました。こうし

た対話を重ねることで、当社の提言や当社と議論した内容が中期経営計画に反映され経営に活かされるなど、企業の取組みに変化が見られました。

当社では、対話の質を高めるために、経験豊富な管理職が担当者とチームを組み、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。これにより、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。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）に関する提言力や、投資先企業の状況を的確に把握する分析力の強化が重要だと考えています。こうしたスキルの向上を目指し、社外の専門的な知見も積極的に取り入れつつ、エンゲージメント能力全体の底上げに取り組んでいます。

４．2025 年度（2025 年 7 月～2026 年 6 月）のスチュワードシップ活動方針

2025 年度は「稼ぐ力の強化」をメインテーマとして、投資先企業との対話を実施してまいります。2014 年のスチュワードシップ・コード策定、2015 年のコーポレートガバナンス・コード適用開始から約 10 年が経過し、我が国のコーポレートガバナンス改革には一定の成果が見られます。しかしながら、コーポレートガバナンス・コードの形式的なコンプライが目的化している例も見受けられ、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ばかりではなく、金利ある世界では、適切な成長投資を通じて EPS（一株当たり純利益）を成長させることで、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。

成長に向けた企業の有効な施策は、個社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ってまいります。

加えて、これまで継続して対話を行ってきたテーマ―企業価値の向上に向けた資本政策・戦略（株主還元方針、ROIC、政策保有株式など）、取締役会の実効性向上（社外取締役の役割や多様性の確保など）、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）、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）―についても、個社の置かれたステージにより状況は異なります。そのため、先進企業の好事例などを紹介しながら、個社の経営課題に応じた対話を継続してまいります。

対話先については、純投資目的以外の目的を併せ持つ政策保有株式のほか、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 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。

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㈱（※[3]）では ESG

※[3] 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

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企業価値の向上や持続的成長に取り組んでまいります。

以上