

スチュワードシップ活動のご報告 2025年度

当社は、投資先企業の持続的成長、企業価値向上ならびに顧客・受益者の利益のために、投資先企業との目的を持った対話や、状況の把握等ならびに議決権行使を通じて、スチュワードシップ活動に取り組んでおります。

2014年8月に「『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》」の受け入れを表明し、当社ホームページに取組方針を開示しております。また、同コードの再改訂（2020年3月、2025年6月）に則して取組方針を見直すとともにスチュワードシップ活動の高度化を図っており、これらを「スチュワードシップポリシー」に反映させております。

当社の「スチュワードシップポリシー」に基づく2025年度活動実績について、以下の通りご報告いたします。

[スチュワードシップ活動の体制](#)

[2025年度における主な取組み](#)

[エンゲージメントについて](#)

[スチュワードシップ活動の枠組み](#)

[ESG投資商品の提供にかかる体制](#)

[アセットクラス毎のESG取組みについて](#)

[議決権について](#)

[2025年度スチュワードシップ活動の自己評価等](#)

[PRI年次評価について](#)

スチュワードシップ活動の体制

組織体制と利益相反管理体制

当社のスチュワードシップ活動については、以下の体制で実施しております。

組織体制

- 当社は、ESGをはじめとするサステナビリティ課題を、経営の最重要課題の一つと認識し、取締役会において、その取組みについて協議・監督しております。
- 全社的なサステナビリティへの取組みについては、当社の経営理念を踏まえ、方針や目標、スチュワードシップ活動を含む責任投資の進捗等を審議・モニタリングする「サステナビリティ委員会」を設置しています。
- 責任投資やスチュワードシップ活動の具体的取組事項等については、「責任投資委員会」において審議・管理するとともに、スチュワードシップ活動を専担とする運用部「責任投資推進室」が中心となって実務を推進しています。
- また、企画部「サステナビリティ推進グループ」によるワーキンググループ等の全社横断的な取組みも活用し、ESG投資にとどまらず、サステナブルな事業運営を含めて、ESG要素を企業活動全体に組み込む体制を構築しています。

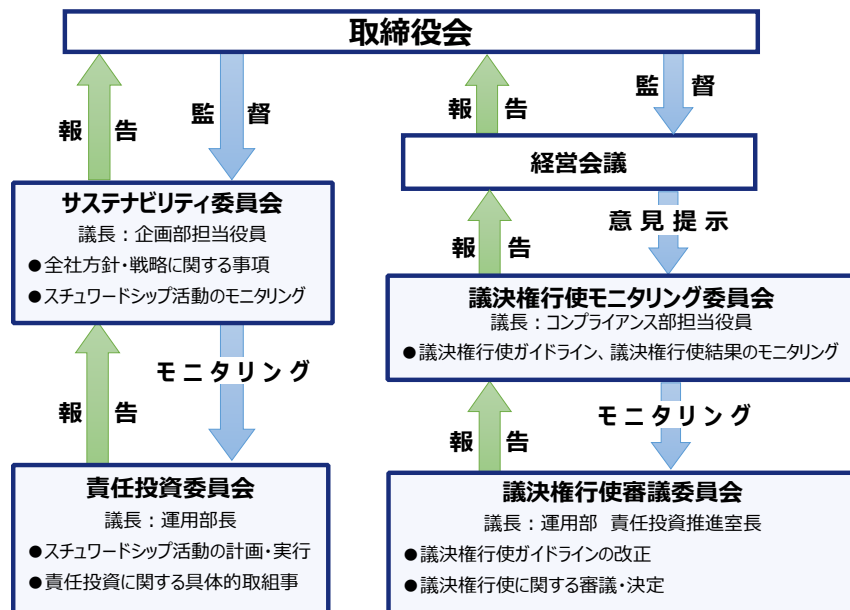
ガバナンス

- 責任投資およびスチュワードシップ活動に関しては、取締役会が最終的な監督および説明責任を担っています。
- 全社的なサステナビリティ方針や、責任投資・スチュワードシップ活動に関する目標については、サステナビリティ委員会での審議・報告を経て、取締役会に報告されます。
- 運用資産にかかる責任投資およびスチュワードシップ活動は、運用担当者が中心となって実践し、その具体的な取組内容や実施状況については「責任投資委員会」において審議・管理します。
- 責任投資委員会における審議内容および活動状況は、サステナビリティ委員会に報告され、同委員会において、全社方針に照らしたモニタリングを行います。

議決権行使における利益相反管理のプロセス

- 当社は、「利益相反管理のための基本方針」において、専ら顧客の利益のために職務を遂行しなければならない旨を規定しております。
 - 利益相反のおそれのある銘柄[※]の議決権行使の際には、当社の議決権行使の基本方針が対応する場合はそれに従い、対応するものがない場合には、外部の助言会社の助言に従い、判断を歪めることなく一貫した対応を行います。
 - なお、利益相反のおそれのある銘柄[※]にかかる議決権行使につきましては、「議決権行使モニタリング委員会」にて確認するプロセスを導入しております。
- [※]利益相反のおそれのある銘柄：当社のグループ会社およびその顧客(融資先、投資先等)、ならびに当社の業務上の関係者(顧客、販売会社)等を対象としています。

スチュワードシップ活動にかかる組織図



スチュワードシップ活動の体制

イニシアチブへの参画

当社では、下記イニシアチブへの参画を通じ、スチュワードシップ活動全般の高度化に努めております。



国連責任投資原則（PRI）

当社は、国連責任投資原則（PRI）の基本的な考え方に賛同し、2020年3月より署名会社となりました。今後も、ESG課題に対する取組みを受託者責任に即した形で検討・実践し、社会的責任を果たすとともに、更なる高度化を目指した不断の努力を続けます。



気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）

当社は、2022年12月、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD：Task Force on Climate-related Financial Disclosures）提言に賛同いたしました。TCFD提言に沿って、気候変動に関する財務的なりリスクと機会の情報開示に努めます。



Climate Action 100+

当社は、気候変動を優先的に取り組むべきサステナブル重要課題と認識しており、2022年1月、Climate Action 100+へ参画しました。温室効果ガス排出量の多い企業に対してグローバル投資家と連携してエンゲージメントを行うことで、気候変動の解決に努めます。



Net Zero Asset Managers initiative（NZAMI）

NZAMIは、気候変動による財務リスク・機会を受託者責任として捉え、低炭素経済への移行を通じて顧客・受益者の中長期的な投資成果を支援する国際的なイニシアチブです。当社は加盟を継続し、企業との建設的な対話や情報開示を通じて、投資先企業の持続的な価値向上を支援してまいります。



Asia Investor Group on Climate Change（AIGCC）

当社は、2024年3月、気候変動に関するアジアの投資家グループであるAsia Investor Group on Climate Change（AIGCC）へ参画しました。AIGCCは、気候変動と低炭素投資に関連するリスクと機会について、アジアのアセットオーナーと金融機関の間で認識を高め、行動を促すことを目的とするイニシアチブです。

2025年度における主な取組み

スチュワードシップ・コード改訂の受入れおよびスチュワードシップポリシーの改正

- 2025年のスチュワードシップ・コード改訂を受け、主に以下の点について当社スチュワードシップポリシーを改正しております。
 - ①実質株主の透明性向上
株主名簿上の名義が信託銀行等となっており、企業が実質株主を直接把握できないという課題に対応するものです。
投資先企業から、保有状況に関する照会を受けた際の対応について改正しており、引き続き投資先企業との建設的な対話に努めてまいります。
 - ②協働エンゲージメント
当社では投資先企業との対話は単独で行うことが基本としておりますが、協働エンゲージメントも重要な選択肢として参加を検討してまいります。
- 当社の各アセットの運用担当者、議決権行使担当者および責任投資担当者は、本ポリシーに基づきスチュワードシップ活動を実施してまいります。

サステナビリティ委員会の新設

- 当社では、サステナビリティに関する取組みを一層強化するため、社長以下の役員によるサステナビリティ委員会を設置しました。
- 本委員会は、当社の経営理念に基づき、当社全体のサステナビリティへの取組みについて審議し、方向性の整理を行うことを目的としています。
- 大きな方向性や戦略について意見交換・合意形成を行うとともに、取組状況の把握や必要な体制整備を進めることで、継続的な改善につなげていきます。
- 今後も、上記のガバナンス体制のもと、社会的要請や事業環境の変化を踏まえながら、サステナビリティへの対応を進めてまいります。

エンゲージメントについて

エンゲージメントの考え方

お客様の中長期的な利益への貢献には、投資先企業が持続的に成長していること、投資先企業の事業活動を支える環境社会の持続可能性が保たれていることが重要であると認識し、その両方の実現を目指し、投資先企業との対話を行います。

投資先企業の経営戦略や財務戦略、ESG戦略（気候変動などグローバル課題や各社固有のマテリアル要因への対応等）、情報開示、成長フェーズなどを勘案し、適切に優先順位付けのうえ対話を行います。対話を通じて投資先企業をより正しく理解することで、企業価値評価を高度化し、投資判断や、議決権行使等に活かすことで、中長期的な投資リターンの改善を図ります。

投資先企業との直接対話に加え、議決権行使や、協働エンゲージメント、外部運用委託先との対話（投資先企業との間接対話）もひとつの手段として位置づけ、スチュワードシップ責任を果たすよう取組みます。

ESGをはじめとするサステナビリティ課題に立ち向かうためには、適切に外部連携のうえ、協働して取り組むことが重要であると認識しております。政策コンサルテーションや産官学フォーラムなどへの参加も含め、多様なステークホルダーとの対話に努めます。

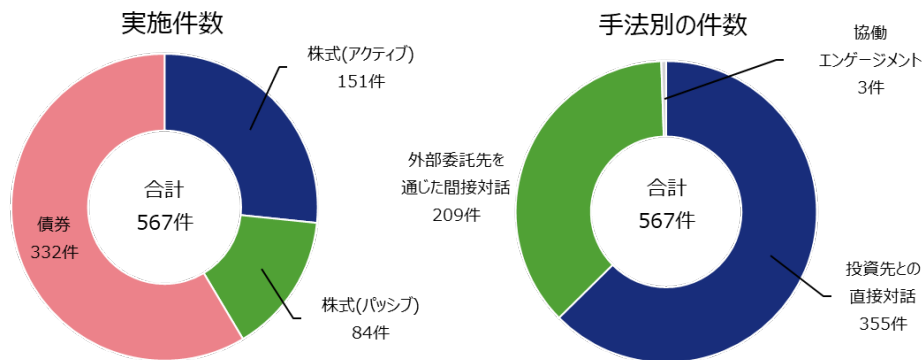
エンゲージメントの実績 対象期間：2025/1~2025/12

2025年におけるエンゲージメント実績は右表の通りです。

テーマ別実施件数において個別集計しているESGテーマには、重要課題としている気候変動や人権・多様性をはじめ、当社が「ESGステートメント」において優先的に取り組むべきサステナブル重要課題として特定しているテーマも含まれています。

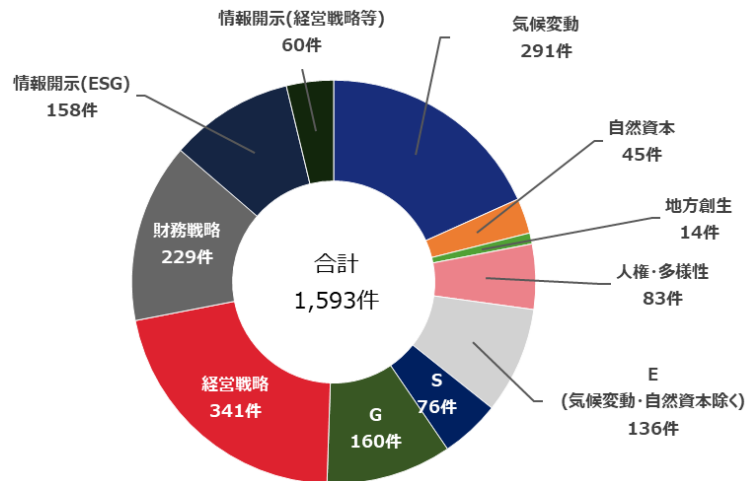
また、2050年ネットゼロの実現に向けた取組みの一環として、GHG排出量の多い投資先やカーボンフットプリントの高い投資先を特定のうえ、優先エンゲージメント先を選定し、重点的かつ継続的な対話を実施しました。

2025年 エンゲージメント件数



直接：投資先と直接面談を実施すること
 間接：外部運用委託先等を通じて面談を実施すること
 協働：「Climate Action100+」へ参画し、他機関投資家と協働で発行体と面談を実施すること

テーマ別実施件数



一回のエンゲージメントで複数のテーマについて対話する場合があるため、重複計上しています。

エンゲージメントについて

株式 エンゲージメント事例

以下に当社が行ったエンゲージメントの具体的な事例についてご紹介いたします。



資本効率改善をテーマとしたエンゲージメント

当社の課題意識 | 株主還元の方向性

- ・同社は貴金属や電子材料を取り扱う卸売業者。
- ・DOE1.5%以上の目標を掲げているが、実質的に形骸化している状況。また今までは投資キャッシュフローが増加してきていたものと理解しているが、今後一巡すると考えている。
- ・次期中期経営計画における株主還元方針・キャッシュアロケーションの明確化を提案。

投資先企業からの回答

- ・指摘の点については認識しているが、貴金属価格の上昇により想像以上に運転資本が増加している状況であり、キャッシュフローの観点で余裕があるとは言えない状況が続く可能性もあり苦慮している。
- ・ただし、実質的に方針が形骸化しており明確なものが打ち出せていない点は、課題として認識しているため社内での議論を深めていきたい。

評価・今後の方針

- ・面談以降、配当予想の修正（増配）を発表したものの、キャッシュアロケーションの明確化については進展なし。
- ・NZAM提案により、同社の課題として改めて認識してもらった契機となったものと思料。ただし、明確な方針が未だ打ち出されていない点は課題。引き続き、次期中期経営計画発表時の発表内容を注視していく。



情報開示充実をテーマとしたエンゲージメント

当社の課題意識 | 開示資料の拡充

- ・同社は油圧式の杭圧入引抜機および周辺措置の製造及び施工を行う。
- ・株式市場が期待していることは、海外での成長と資本効率の改善。決算説明資料において、海外事業における開示がほとんどなく、海外の成長戦略等に関する記載を依頼。

投資先企業からの回答

- ・経営陣で話し合っているところだが、株式市場から海外成長を期待されていることは認識している。
- ・海外はまだ大型案件が中心で安定していないが、指摘してもらったような開示を通じて、株式市場と対話をしっかり行うことができるようにしていきたい。

評価・今後の方針

- ・面談後以降の決算開示時において、同社は海外の市場規模や各国での実績、参入状況等を初めて記載し、成長ドライバーとして強調。
- ・NZAM提案を企業価値向上に資するものと捉え開示拡充をしたものとして高く評価。引き続き海外実績や株価動向をモニタリングしていく方針。

エンゲージメントについて

株式 エンゲージメント事例

以下に当社が行ったエンゲージメントの具体的な事例についてご紹介いたします。



気候変動をテーマとしたエンゲージメント

当社の課題意識 | GHG削減目標達成に向けた取り組み

同社は、国内石油精製元売り会社。GHG削減に向けた中長期的な対応が、事業戦略および企業価値に与える影響は大きいと認識している。

同社が示している排出削減ロードマップについて、国内・海外の事業ごとの具体的な施策内容や、実施時期、投資規模等を含む移行計画の全体像を確認した。

投資先企業からの回答

中期経営計画と同時に公表したカーボンニュートラル基本計画に基づき、GHG削減に取り組んでいる。また、当初想定していたよりもエネルギー転換が緩やかに進展する可能性を踏まえ、不確実性に対応できるよう、幅を持たせた目標設定としている。低炭素・脱炭素事業への投資については、特定のエネルギーを供給すること自体を目的とするのではなく、社会から求められるエネルギーを効率的に供給することが重要であるとの考えが示され、社会動向や需要の変化を見極めながら対応していく方針であるとのこと。

評価・今後の方針

同社のGHG削減の取り組みは、現時点では概ね順調に進展しているものと評価している。排出量データに第三者保証が付されていることから、基礎となるデータの信頼性や整合性は一定程度確保されているものと考えられる。今後については、国内・海外の事業ごとに、具体的な削減施策、その実施時期や投資内容を含めた移行計画が、より明確に整理・開示されていくかを継続的に確認していく方針。

エンゲージメントについて

債券 エンゲージメント事例

以下に当社が行ったエンゲージメントの具体的な事例についてご紹介いたします。



ESG債活用をテーマとしたエンゲージメント

■ 当社の課題意識 | ESG債市場の規模拡大と発行体の多様化

当社はサステナビリティを重視する投資家として、企業戦略に適合したESG債（グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンクボンドなど）の発行促進が企業活動の持続可能性を高める上で重要だと考えています。そこで、当社はさまざまな機会を通じて発行体企業に対し、ESG債のフレームワーク策定・改善や発行に向けた取り組みを積極的に働きかけております。

■ 投資先企業からの回答

企業ごとの事業特性や置かれた状況によって対応は異なりますが、全体としてESG債の発行に前向きな姿勢が広がっています。当社からの提案に対し、ESG債発行を検討する企業が増えており、以前よりポジティブな反応を得られる機会が増加しています。

■ 評価・今後の方針

各社でCO2排出削減目標やその他のサステナビリティ目標の設定が進む中、当社は今後も企業ごとの戦略と持続可能性目標について整合性の取れたESG債の発行を働きかけていく方針です。引き続きエンゲージメント（対話）を通じて、ESG債の活用による資金調達に企業価値向上とサステナビリティ強化の双方に資するよう支援・推進していきます。



情報開示充実をテーマとしたエンゲージメント

■ 当社の課題意識 | 非上場化に伴う開示レベルの低下

当社は、ある投資先企業（大手小売グループの開発事業を営む企業）において、親会社と株式交換を実施して完全子会社化および非上場化し、決算説明資料が全体的に簡素化されたほか、四半期毎から半期毎の開示となりました。こうした中、中期経営計画など金商法で開示義務がないが上場企業であれば開示されていた重要情報が、今後公表されない懸念が生じました。発行体からの情報開示（会社計画など）は、特に社債投資において重要な発行体の信用力分析を行う上で、必要不可欠なものとして認識しております。

■ 投資先企業からの回答

投資先企業は2025年から2027年の中期経営計画を策定しているが公表しないほか、統合報告書を廃止し、サステナビリティレポートを2026年中に開示する方針を示しました。

■ 評価・今後の方針

当社は引き続き公募社債の発行体としての情報開示の向上を求めていく方針です。具体的には、中期経営計画やその進捗状況の開示、決算説明資料の充実度についてモニターしていきます。

スチュワードシップ活動の枠組み

当社は、原則として受託財産に係る全ての運用資産に対し、ESG要素を運用プロセスへ組み込み、責任投資、スチュワードシップ活動を実施しています。

スチュワードシップ活動の計画策定

- エンゲージメントのテーマ選定については、当社がESGステートメントで掲げるマテリアル課題に加えて、セクターおよび個社別のマテリアル課題を勘案し決定します。
- エンゲージメント対象企業の選定については、企業価値や投資額、ESG評価等を総合的に勘案し決定します。
- エンゲージメント計画については、責任投資委員会での協議を経て決定し、取締役会に報告します。

スチュワードシップ活動の実施

- エンゲージメントについては、直接対話、間接対話、協働対話を通じて実施しております。
- 直接対話とは、投資先と直接対話する方法であり、投資先に対して価値ある情報提供を行うこと等を通じて、対話の質向上に努めています。
- 間接対話とは、外部運用委託先等を通じて対話する方法であり、定期的に外部委託先と意見交換する他、外部委託先の対話実施状況のモニタリングもします。
- 協働対話とは、Climate Action 100+等のイニシアチブへ参画し、他機関投資家等と協働で対話を実施する方法です。

スチュワードシップ活動の報告

- エンゲージメントの実施状況を、四半期ごとに責任投資委員会に報告し、エンゲージメント計画の変更要否等について協議します。

スチュワードシップ活動の評価および管理

- エンゲージメントで得られた情報を、投資先の企業価値評価やESG評価に反映し、運用の高度化および議決権行使に活用します。
- 継続的なエンゲージメントが必要と判断した先については、マイルストーン管理を実施し、投資先の課題に対する進捗状況をモニタリングします。

外部運用委託先に係るスチュワードシップ活動

- 外部運用委託先の選定およびモニタリングの際にESGの取組みに対する評価を実施するとともに、ESGやサステナビリティに対する委託先の多様な考えや独自の取組みを尊重したうえで、委託先と定期的に対話します。
- 外部運用委託先とは、投資先のESG課題にかかる意見交換も実施しております。投資先のESG取組みにかかる当社としての問題意識や考えを外部運用委託先と共有して意見交換することは、効果的なエンゲージメントに繋がると考えています。なお、投資先との面談実施や対話内容の決定は外部運用委託先が行います。
- 外部運用委託先との対話は、投資先との間接対話であると考えており、外部運用機関への委託運用を行う会社としての責任あるスチュワードシップ活動の一つだと考えています。

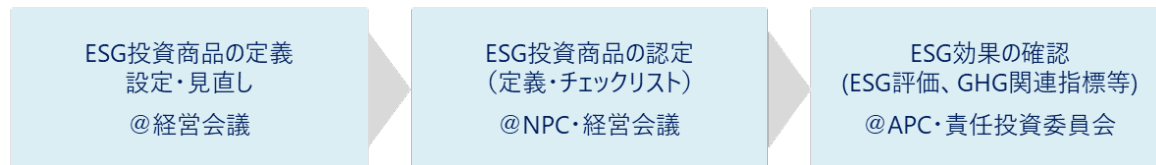
ESG投資商品の提供にかかる体制

当社では、各国のESGプロダクト関連規制の動向をフォローのうえ、当社としてのESG投資商品の定義を設定し、ESG投資商品の認定から管理、モニタリングにかかるプロセスを設けることにより、お客様が安心して当社のESG投資商品に投資できるよう体制を整備しています。

ESG投資商品の定義は経営会議にて決定し、定期的に見直しや妥当性の確認をすることとしています。

ESG投資商品は、新商品等組成時会議(NPC)・経営会議での審議を経て認定し、そのESG効果については資産ポートフォリオ委員会(APC)、責任投資委員会において定期的に確認のうえ、お客様に情報開示しています。

ESG投資商品にかかるプロセス



ESG要素が投資意思決定に重要な役割を果たしていると判断される投資商品をESG投資商品として定義しており、ESG商品チェックリストをもとに当定義に合致する投資商品であるか確認することとしています。

ESG投資商品チェックリストでの確認ポイント（概要）

- 1 目的：**投資リターンに加え、環境や社会の特性を促進することを企図し、
- 2 手段：**それを実現するためにESG要素が投資意思決定に重要な役割を果たしており、
 - 全社方針としてネガティブスクリーニングやESGインテグレーション等を実施しているのみではなく、商品設計・戦略としてティルトやポジティブスクリーニング等の手法が組み込まれている
- 3 結果：**環境や社会の特性が適切に計測・情報提供されている投資商品

アセットクラス毎のESG取組みについて

株式アクティブ

基本的な考え方

サステナビリティ課題への対応は、
長期的な企業価値の維持・向上に必須と認識

ESG評価を主要な柱の1つとして投資先企業評価に組み入れ、
投資判断やポート管理を実施

ESG 取組み

ESG課題特定

- 投資ストラテジー毎にマテリアル課題を特定し、独自のマテリアリティマップを整理します
- ガバナンス面については、企業努力で解決可能なガバナンス項目については重点的に確認し、個社評価へ反映します

個社評価

- 独自のESGスコア、所在国に対するESGスコアを付与し、投資先選定に利用します

モニタリング

- 日次にてESGインシデントを確認します
- 週次にて東証管理ポスト確認のうえ、必要に応じて投資判断に反映します
- 年1回以上、投資先のESG評価見直しを実施します
- 投資先について継続的なエンゲージメントが必要と判断する先に対しては、課題解決に向けてマイルストーン管理を実施します

ポートフォリオ管理

- 資産ポートフォリオ委員会(APC)にて、ファンドのESGパフォーマンスを確認(ベンチマーク対比のESG評価、GHG関連指標等)
- ESG投資商品は、月次-四半期にてKPIに応じた効果測定を実施

ストラテジー別マテリアリティマップ

ストラテジー	マテリアリティ	エンゲージメントテーマ
対市場型	株価の非効率性の発見	経営課題の共有
バリュー	企業の構造改革	企業価値向上に向けた取り組み コーポレート・ガバナンス（親子上場、政策保有株、等）
クオリティ	利益成長の持続性	サステナビリティ課題への取り組み 資本コストを上回る資本効率を達成する経営の持続性

アセットクラス毎のESG取組みについて

株式パッシブ

基本的な考え方

ESG要素を考慮したスチュワードシップ活動を行い、投資先の企業価値向上、ならびに株式市場全体の底上げを通じた、受託資産の中長期的な投資リターンを最大化を目的とします

ESG 取組み

エンゲージメント

- 投資先において企業価値を創造する経営実現を目指し、資本効率改善、資本コスト低減、ESG要素等の観点から、中長期的な時間軸でエンゲージメントを実施します
- エンゲージメントの目的に応じて複数のアプローチ（①コーポレートバリュー・アプローチ、②テーマ・アプローチ、③リスク・アプローチ）を実施します

個社評価

- 投資先の公開情報に加えて、エンゲージメントで得られた定性情報も踏まえて、個社評価を行います

モニタリング

- 投資先について継続的なエンゲージメントが必要と判断する先に対しては、課題解決に向けてマイルストーン管理を実施します

エンゲージメントのアプローチについて

アプローチ

エンゲージメントについての説明

テーマ・アプローチ

- 投資先の企業価値創造に着目し、『ROE - 資本コスト』で算出される『エクイティ・スプレッド』の改善をテーマにエンゲージメントします

コーポレートバリュー・アプローチ

- 当社がESGステートメントで掲げるマテリアル課題を踏まえ、投資先の取り組み状況を確認し、ESG課題の改善をテーマにエンゲージメントします

リスク・アプローチ

- 企業価値を毀損する恐れのある不祥事が発覚した投資先に対しては、不祥事の実事確認をするとともに再発防止策の定着状況を確認します
- 議決権で反対した投資先に対しては、反対理由を伝達するとともに、改善を促します

アセットクラス毎のESG取組みについて

債券

基本的な考え方

サステナビリティ課題への対応は、特に長期的なソプリン・リスクに影響を与え得ると認識

分析・評価にESG要素を取り入れることで、総合的・長期的な視点を加え、投資判断やポート管理の高度化を志向

ESG インテグレーション

ESG課題特定

- ソプリン・リスクに影響を及ぼすマテリアル課題(15項目)を特定します
- 独自のマテリアリティマップを整理し、短期、中期、長期の影響度も測定します
- 年1回以上、更新・見直しを検討します

国別評価

- 特定したマテリアル課題、NGFS気候変動シナリオ下のGDPへの影響に基づき、独自スコア(1.0~5.0)とアウトLOOKを付与します
- 原則として、最低評価先(スコア4.5以上)は投資不可とします

モニタリング

- 日次にてニュースフロー、ESGインシデント、外部ESG格付け変動を確認。必要に応じて、ESG評価を随時見直します
- 年1回以上、ESG評価を定期見直します

ポートフォリオ管理

- ファンド単位でESGエクスポージャーを確認(ESG評価、GHG関連指標等)します

ESGスコア評価項目

E

- NGFSシナリオGDP変化
- 資源保全 (鉱物)
- 資源保全 (森林)
- 資源保全 (水)
- 自然災害
- 大気環境

S

- 技術普及
- 研究開発・知識資本
- ビジネス環境
- 富の平等・格差
- 人的資本

G

- 民主主義
- 政治的安定性
- 司法刑事制度
- 汚職腐敗
- 政治の有効性

アセットクラス毎のESG取組みについて

オルタナティブ

インパクトファンド投資

- リレーションを有する大手運用会社のインパクトファンドへの投資を主軸に、さらなる投資領域の拡大も目指します
- 投資時については、通常のデューデリジェンスと並行してインパクト測定の考え方・手法を確認します
- 投資後については、定期的にインパクト創出状況をモニタリングします

議決権について

議決権行使の基本方針

- 当社は、議決権行使に関する基本的な考え方として、受託資産としての株式にかかる権利の行使を株主価値増大という受益者の利益に貢献するためにまいります。
- 当社は、企業が株主利益を重視した経営を行うよう求めます。企業がより良い経営を実現するために努力し続ける限りは経営判断を尊重する一方、株主利益が損なわれる場合には改善を求めます。
- 当社は、企業が株主に対する説明責任を果たすべきと考え、企業活動に関して適時適切な情報開示を求めます。

議決権行使状況

- 個別企業、個別議案の議決権行使結果につきましても、当社ホームページにて開示しており、2025年度からはExcel形式での開示も開始しております。
- 2020年8月総会分から、議決権行使結果に加え、議案毎の賛否理由の開示を実施しております。
- 説明を要する議案の賛否判断については、個別開示とは別に開示しております。

議案毎の行使結果の集計結果（2025年1月～2025年12月）

会社提案議案への 議決権行使状況について	反対比率	議案数合計	反対数	前年反対比率
	6.8%	18,167議案	1,232議案	8.8%
会社機関に関する議案	反対比率	議案数合計	反対数	前年反対比率
取締役の選解任 ※1	6.3%	14,718議案	924議案	8.0%
監査役の選解任	12.9%	962議案	124議案	17.9%
会計監査人の選解任	21.4%	42議案	9議案	12.2%
役員報酬に関する議案	反対比率	議案数合計	反対数	前年反対比率
役員報酬 ※2	7.0%	674議案	47議案	8.3%
退任役員の 退職慰労金の支給	88.4%	43議案	38議案	86.8%
資本政策に関する議案	反対比率	議案数合計	反対数	前年反対比率
剰余金の処分	0.1%	1,165議案	1議案	0.6%
組織再編関連 ※3	27.3%	55議案	15議案	28.3%
買収防衛策の 導入・更新・廃止	100.0%	40議案	40議案	100.0%
その他資本政策に 関する議案 ※4	25.0%	32議案	8議案	17.1%
定款に関する議案	反対比率	議案数合計	反対数	前年反対比率
定款に関する議案	6.0%	436議案	26議案	7.3%
その他の議案	反対比率	議案数合計	反対数	前年反対比率
その他の議案	該当議案なし	0議案	0議案	0.0%
株主提案議案への 議決権行使状況について	賛成比率	議案数合計	賛成数	前年賛成比率
	21.6%	370議案	80議案	25.2%

- ※1 原則的に子議案(候補者)ごとの賛否等の件数を集計
- ※2 役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等
- ※3 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等
- ※4 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

議決権について

議決権行使結果の概況

- 2025年の株主総会における議決権行使状況は、集計対象の議案総数(個別議案)が18,167議案となりました
- 会社提案議案に対しては1,232議案に反対(反対比率6.8%)し、株主提案議案に対しては80議案に賛成(賛成比率21.6%)しております。

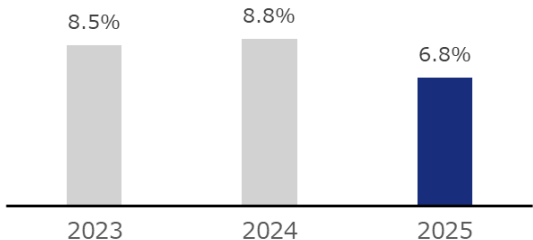
議案	概要
取締役選任 監査役選任	<ul style="list-style-type: none">不祥事に対して責任のあると判断される場合、社外取締役比率や女性取締役不在など取締役会の構成に問題があると判断される場合、政策保有株式を過度に保有している場合、反対しております社外取締役・社外監査役の選任議案において独立性が確保されていないと判断される場合、取締役会の出席率が低い場合、反対しております
退任役員 の 退職慰労金の支給	<ul style="list-style-type: none">社内役員への支給について、退職慰労金額が開示されていない場合や社外役員が含まれる場合の退職慰労金支給にかかる議案等について、反対しております
買収防衛策導入・更新	<ul style="list-style-type: none">株主価値向上について具体的かつ適切な説明が不十分と判断される買収防衛策について反対しております
株主提案	<ul style="list-style-type: none">役員報酬の個別開示を求める議案、取締役ではない顧問・相談役の廃止を求める議案については、ガバナンス向上の観点から賛成しております気候変動に係る議案については、株主価値向上の観点に加え、対象企業の取組状況や、企業行動への制約度合い等を勘案し、賛否を判断しております

議決権について

議案毎の行使結果の集計結果（過去3年推移）

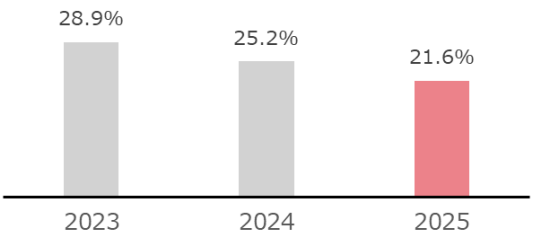
会社提案

反対比率は下図の通りです。
詳細は右記参照。

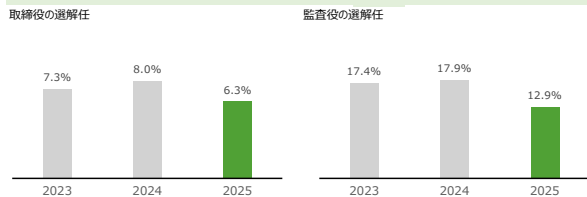


株主提案

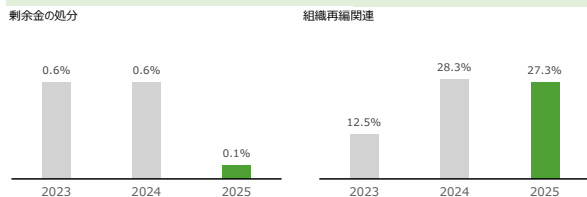
賛成比率は下図の通りです。



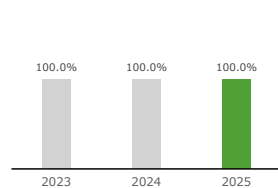
会社機関に関する議案（反対比率、以下同様）



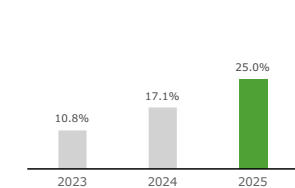
資本政策に関する議案



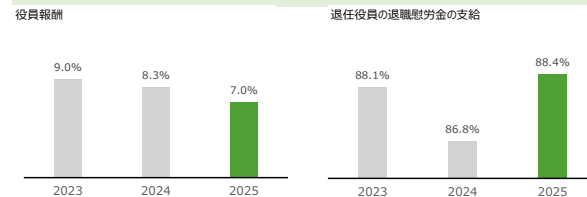
買収防衛策の導入・更新・廃止



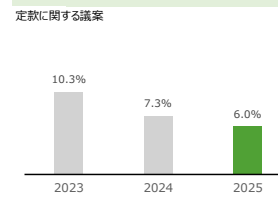
その他資本政策に関する議案



役員報酬に関する議案



定款に関する議案



参考

外国企業に対する議決権行使結果 2025年1～12月

	会社提案	株主提案	合計
賛成	20,838	239	21,077
反対	1,401	476	1,877
合計	22,239	715	22,954
反対比率	6.7%	66.6%	8.2%

議決権について

主な説明を要する議案（重要な議案）についての賛否判断

4967 | 小林製薬

株主総会開催日：2025年2月19日

■議案概要（株主提案）

株主提案者は、不祥事の全容解明、原因究明および有効な再発防止策の策定を目的として、独立した第三者による再調査が必要であるとして、当該調査を行う者の選任を求める議案を提案しました。

■賛否判断

小林製薬が設置した事実検証委員会については、調査範囲、調査内容および取締役会からの独立性の点で課題があることには異論はありません。

一方、本株主提案により調査人を選任した場合であっても、株主提案者からの独立性が十分に担保されているとは言えず、また、権限や責任の所在が不透明であると判断しました。このため、調査の実効性や情報開示の改善につながることは期待できないと考え、本議案に反対しました。

4676 | フジメディア

株主総会開催日：2025年6月25日

■議案概要（株主提案）

株主提案者は、株主にとって最適な取締役を個別に選任することを目的として、監査等委員でない取締役12名の選任を求める議案を提案しました。

■賛否判断

当社は、会社側が取締役会の刷新を目的とした取締役選任議案を提案しており、あわせて改善に向けた計画を公表している点を評価しました。このため、会社提案の新任取締役候補については全員賛成としました。

一方、株主提案の取締役候補については、具体的な改善施策や将来の経営方針に関する説明が十分ではないと捉え、全員反対しました。

3593 | ホギメディカル

株主総会開催日：2025年6月20日

■議案概要（株主提案）

株主提案者は、株式非公開化を含むあらゆる経営方針の選択肢レビューを行うためにも、社外取締役による経営監督を強化する必要があるとし、3名の社外取締役選任議案を提案しました。

■賛否判断

当社は、現行の取締役会構成について、独立社外取締役比率を含め、監督機能の観点から直ちに見直しを要する状況にはないと判断しました。

一方、株主提案の取締役候補については、経営改革の必要性や具体的な改善施策に関する説明が十分とは言えず、候補者の独立性等も踏まえ、全員反対としました。

2025年度スチュワードシップ活動の自己評価等

日本版スチュワードシップ・コードの各原則につきまして、以下の通り自己評価を行い、各原則に照らして、概ね適切な活動を実施したと評価しております。

原則1 方針の策定と公表

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。

受託者責任に則した形で当社が取組むべき方針として、「ESGステートメント」および「責任投資ポリシー」を、ホームページにおいて開示しております。また、「スチュワードシップポリシー」の中で、各原則への取組方針についても同様に、ホームページにおいて開示しております。

スチュワードシップ活動については、定期的に「責任投資委員会」に報告することとしております。委員会においては、当社のスチュワードシップ活動の高度化、実効性向上の観点から協議を行っております。

今後につきましては、スチュワードシップ活動全般に対する一段の高度化が必要であるとの考えのもと、会社全体で取組むべき事項と位置付け、引き続きスチュワードシップ活動の高度化に努めてまいります。

原則2 利益相反の管理

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。

当社ホームページにて公表している「利益相反管理のための基本方針」に基づき、利益相反の可能性がある行為の特定および管理を実施しております。

議決権行使においても、利益相反の可能性のある銘柄については、判断を歪めることなく一貫した対応を行っております。また、「議決権行使モニタリング委員会」において当社が行う議決権行使にかかる利益相反管理のモニタリングを行うことにより、内部牽制機能を果たしております。

方針策定および運営の両面で適切な対応を実施していると評価しております。

原則3 投資先企業の状況把握

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。

ファンドマネージャー・アナリストにおいて、投資先企業の経営層やIR担当部署との面談を実施し、企業の事業環境、事業戦略や業績動向などの財務情報の継続的な把握に努めております。また、ESG要素の運用プロセスへの組み込みなど非財務情報の活用にも取組み、適切に状況把握を行ったものと評価しております。

原則4 エンゲージメント(対話)

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。

当社のファンドマネージャーおよびアナリストは、投資先企業の持続的成長、企業価値向上のために、投資先企業との面談等を通じて、投資先企業との認識の共有を運用戦略に応じて図るよう努めました。

スチュワード

「Climate Action100+」に参画、他投資家と協働することにより、投資先企業と質の高いエンゲージメントを実施することとなり、また当社におけるエンゲージメントの高度化にも繋がる取組みと評価しております。

運用部各グループは、ESG要素を組み入れた運用プロセスを含めたフレームワークを作成しております。その中で、エンゲージメントにかかる方針も定めており、投資先企業のESG課題解決に向け、実効性のある対話の実施に努めております。

スチュワードシップ・コード改訂を踏まえ、投資先企業との建設的な対話を目的として、当社の株式保有状況に関する説明方針を新たに策定いたしました。

2025年度スチュワードシップ活動の自己評価等

日本版スチュワードシップ・コードの各原則につきまして、以下の通り自己評価を行い、各原則に照らして、概ね適切な活動を実施したと評価しております。

原則5 議決権行使と結果公表

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。

議案内容に応じて、議決権行使審議委員会において審議、議決権行使モニタリング委員会において議決権行使の適切性の確認を受けることにより、行使判断の透明性を確保しております。

議決権行使の賛否結果については、個別議案毎に賛否開示することに加え、対外的に説明が必要と判断する議案については、賛否を問わず判断理由について別途開示しております。

これらの取組みにより、本原則に則った適切な対応が行われていると評価しております。

原則6 顧客・受益者への報告

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すべきである。

「スチュワードシップポリシー」、および議決権行使結果の開示を通じて、顧客・受益者に対する情報提供を当社ホームページにおいて実施しております。

スチュワードシップ活動の取組実績と自己評価については、毎年当社ホームページにおいて公表しております。

顧客・受益者に対する情報提供の充実が当社課題の一つと認識しておりますので、情報開示の充実に努めてまいります。

原則7 スチュワードシップ活動のための体制構築と自己評価・公表

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。

スチュワードシップ活動の高度化のため、「スチュワードシップポリシー」を策定し、活動状況については責任投資委員会を通じて確認することで、PDCAサイクルを実行しております。

サステナビリティへの取り組みに関する研修やeラーニング等の社内研修を実施し、サステナビリティに関する組織的な取組み強化を図りました。

上記の取組を継続的に実施することにより、引き続きスチュワードシップ活動の実効性を高めるよう努めます。

PRI年次評価について

2024年PRI年次評価にて5つ星獲得

PRI*による2024年の年次評価（2025年度の活動を主に対象とする評価）において、当社が評価対象となる全8項目中5項目で最高評価となる「5つ星」を獲得しました。なお、PRIの評価制度変更により、2025年は年次評価が実施されていません。

PRI年次評価は、PRI事務局が、各署名機関が提出するレポートを基に、責任投資の実施状況などを対象項目ごとに5段階で評価するものです。



*PRI：Principles for Responsible Investmentの略。国連の提唱により2006年に策定された、環境・社会・企業統治（ESG）における諸課題を投資の意思決定プロセスに反映させること等を定めた原則。当社は2020年に同原則へ署名。

当社のPRI年次評価（2024年）概要

ポリシー・ガバナンス・戦略	★★★★★
信頼醸成措置	★★★★★
運用会社の選定・指名・モニタリング	★★★★☆
債券 - 国債・国際機関債・政府関係機関債	★★★★★
債券 - 社債	★★★★★
株式 - アクティブ - ファンダメンタル	★★★★★
株式 - アクティブ - クオンツ	★★★★☆
株式 - パッシブ	★★★★☆



農 林 中 金 全 共 連 ア セ ッ ト マ ネ ジ メ ン ト 株 式 会 社

