

# 2025年度スチュワードシップレポート

アムンディ・ジャパン株式会社

June 2026

# Contents

1. スチュワードシップ責任を果たすための方針
2. スチュワードシップ責任を推進する体制
3. 2025年度の実施計画
4. 2025年度の実施計画への自己評価

# 01

## スチュワードシップ責任を果たすための方針

# グローバル責任投資方針(グローバル共通)

## 資産運用会社としての責任をもった行動を公約

- アムンディ・アセットマネジメント(以下、アムンディ)は、設立来、**責任投資を基本的理念**に掲げています。
- アムンディの責任投資へのコミットメントは**サステナブルな社会の実現**にむけて投資家と企業が果たすべき責任と企業の**長期的な財務パフォーマンス**におけるESGの重要性についての確固たる信念に基づいています。
- 責任ある資産運用会社を目指すアムンディは、**エンゲージメントと議決権行使**を通じて、積極的なスチュワードシップ活動を展開しています。

### エンゲージメントの基本方針(抜粋)

- ベストプラクティスの普及に貢献する
- 投資先企業のガバナンス及び事業への「持続可能性」の組み入れを推進する
- 持続可能で包摂的な低炭素のビジネスモデルへの移行を支援する

### 議決権行使の基本方針(抜粋)

- 取締役会の説明責任、多様性、実効性の向上を促す
- 環境・社会問題を適切に捉えるガバナンスを求める
- 取締役会及び企業が持続可能で包摂的な低炭素経済への移行に適切に備えられるようにする

# ESG Ambitions 2025 (グローバル共通)

## 2025年を見据えたアクションプラン

- 「ESG Ambitions 2025」では、「①資産運用ソリューションの提供を更に強化」し、「②多くの企業に「ネット・ゼロ2050」の目標に沿った戦略を定義するよう呼びかけ」、「③新たな目標に対し当グループ従業員と株主の支持を確実に得る」ことを目標に掲げました。
- 日本でも、対話に留まらず議決権行使を駆使しながら、投資先企業の脱炭素化を強力に促しました。

### アクションプラン「ESG Ambitions 2025」が掲げた目標 (一部抜粋)

① 資産運用 ソリューション	<ul style="list-style-type: none"><li>● アクティブ運用のオープンエンド型ファンドでは、財務パフォーマンスやESGスコアに加え、エネルギー移行の目標と評価を実施</li><li>● 全資産クラスで「Net Zero 2050」を投資目的としたオープンエンド型ファンドを提供する</li><li>● インパクト・ファンドの資産規模を200億ユーロまで拡大する</li><li>● パッシブ運用ファンドのラインナップの40%をESGファンドで構成する</li></ul>
② 戦略定義の 呼びかけ	<ul style="list-style-type: none"><li>● 環境負荷が高い投資先企業1,000社と対話し、気候変動対応を促進する</li><li>● 経営陣の報酬が気候変動対応と連動するよう、年次総会で議決権を行使する</li></ul>
③ 従業員と 株主の支持	<ul style="list-style-type: none"><li>● アムンディのCEO以下200人の経営幹部、及び営業並びにポートフォリオ・マネージャーの報酬・業績評価制度にESG関連のKPIを採用する</li></ul>

# スチュワードシップ責任を果たすための方針(アムンディ・ジャパン)

## 責任ある金融機関としてのコミットメント

- アムンディ・ジャパン(以下、当社)は、投資先企業の持続的成長を促しつつ、顧客・受益者の中長期的な投資利益の拡大を図ることを目的として、「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>の全7原則について、2014年5月21日に受け入れを表明しました。
- 当社は、**投資先企業の持続性と企業価値向上**に資するために、企業を取り巻く事業環境を踏まえた上で、投資先企業の状況の適切な把握に努めています。

### 投資先企業の適切な把握に努める項目(方針の原則3より抜粋)

- 経営のサステナビリティ
  - ✓ 企業理念および中長期的な経営ビジョン
  - ✓ サステナビリティの考慮
- ビジネスモデルの強みと持続可能性
- ビジネスモデルの持続可能性強化にかかわる統合的な経営戦略
  - ✓ 事業ポートフォリオマネジメント
  - ✓ 資本・財務戦略
- ステークホルダーの利益が保全・伸長されるコーポレートガバナンスの構築
  - ✓ 有効な取締役会(経営陣及び社外役員のスキル及び多様性、執行と監督の分離)
  - ✓ 利益分配の方針
  - ✓ 株主との対話
  - ✓ 戦略実効性を促す適切で重要な成果指標
  - ✓ 最高経営責任者等の後継者の計画

# スチュワードシップ責任を果たすための方針(アムンディ・ジャパン)

## 運用スタイルに応じた状況把握の視点

- **アクティブ運用**: 投資先企業の持続性や企業価値向上に資するべく、財務面では事業戦略や資本政策、非財務面では開示やコミュニケーションを中心に状況把握に努めます。
- **インデックス運用**: グローバル共通の課題である低炭素経済への移行、自然資本の保全、社会的連帯、顧客や社会への製造者責任、ガバナンスの実効性、効果的な議決権行使の視点の把握に努めます。

運用スタイルに応じた状況把握の視点		
	アクティブ運用	インデックス運用
目的	企業価値向上による株価上昇の実現	持続可能な成長
視点	割引率の引き下げおよび企業価値成長	
	【財務】事業戦略・資本政策	
	余剰資金の有効活用 でPBR割引率を解消	高い資本効率の維持 プレミアムを維持
	【非財務】開示・コミュニケーション	
市場コミュニケーションの改善(主にG)	企業価値に直結する ESGマテリアリティの進捗	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ 低炭素経済への移行</li><li>▪ 自然資本の保全</li><li>▪ 人的資本と人権</li><li>▪ 顧客および地域社会関係者の権利保護</li><li>▪ 持続的成長のためのガバナンス</li></ul>

# 02

## スチュワードシップ責任を推進する体制

# アムンディ・ジャパンの責任投資体制(1/2)

- 当社は、アムンディ・グループが策定する責任投資に関する枠組み・方針の日本における適用方法を協議・決定するとともに、議決権行使に関する業務を執行する機関として、**責任投資委員会**を設置しています。
- 同委員会は四半期ごとを目途に開催し、**CRIO**、**CIO**、**株式運用部**および**責任投資部**の参加のもと、スケジュールに関する課題を討議し、活動状況と成果を共有することで、部門間の連携を促進しています。加えて、グループの議決権行使方針の受入れや国内株式議決権行使ガイドラインの確認、個別議案の行使判断等を行っています。
- ESGの諸課題を認識し、分析・判断プロセスに統合すべく**パリ本社の責任投資部門と緊密に連携**します。
  - ESGリサーチの機能を有し、拡大する環境・社会面のテーマを中心にグループとの間で知見を共有しています。
  - グローバルな観点からグループが構築したシステムティックな手法に基づくESG評価を投資先企業とのエンゲージメントで活用しています。
  - 本邦発行体の総会議案に適用する「議決権行使ガイドライン」の協議に参画、共通の基準を用いることでグループとしての影響力向上を目指しています。

# アムンディ・ジャパンの責任投資体制(2/2)

取締役会、エグゼクティブコミッティー(EXCO)

報告

## 責任投資委員会

メンバー	チーフレスポンシブルインベストメントオフィサー (CRIO) 、チーフインベストメントオフィサー (CIO) 、株式運用部長、各株式運用戦略ヘッド、責任投資部長、監査役
事務局	責任投資部
役割	スチュワードシップの諸課題を討議し、当社の活動状況と成果を共有しつつ、戦略間の相互連携を促進します。 議決権行使に関するグループの方針の受入れ、国内株式議決権行使ガイドラインを確認するとともに、同方針・ガイドラインに照らして別段の判断を要する議案の行使決定等を行います。

## コンプライアンス部

役割: 利益相反の観点から、行使指図の確認

2026年3月末時点

# 03

## 2025年度の取組み

# 原則①: 方針(1/2)

## 核兵器・劣化ウラン弾の除外方針を見直し

- 一 国際法規制、国防分野特有のリスク、ならびに顧客ごとの方針を再確認した結果、核兵器および劣化ウラン弾については、一律の除外ではなく、個別事情に応じた柔軟な対応を行う方針に一部見直しました。

### グローバル方針の主要な変更点

核兵器	<ul style="list-style-type: none"><li>● 核兵器不拡散条約非加盟国、ないしは、核兵器不拡散条約加盟国であってNATO非加盟国において核兵器の製造、販売、保管に関与する発行体</li></ul>	● 変更なし
	<ul style="list-style-type: none"><li>● 核弾頭や核ミサイルの製造、核兵器専用開発した部品、あるいはそのために大幅に改変した部品製造に関与する発行体</li><li>● 資本関係や民生軍事双方に利用可能な部品、運搬プラットフォームによる収入を除き、核兵器製造または販売から大きな売上を得ている企業</li></ul>	● 削除
劣化ウラン弾	<ul style="list-style-type: none"><li>● 劣化ウラン兵器の製造、販売に関与する発行体</li></ul>	● 削除*

\* 各国の規制に応じて、追加の除外基準が適用される場合があります。

# 原則①: 方針(2/2)

## 石油・ガス事業の除外方針を見直し

- **非在来型石油・ガス**: 従来通り売上の30%以上を基準とする除外ルールを維持しつつ定義を明確化しました。
- **在来型石油・ガス**: IEAのNZEシナリオに整合しない発行体は移行リスクが高いと考えられるため、1.5°C目標に沿った削減軌道にない発行体を新たに除外対象としました。

### グローバル方針の主要な変更点

非在来型	<ul style="list-style-type: none"><li>● 非在来型石油・ガス(シェールオイル、シェールガス、オイルサンド)の探鉱・生産に関与する企業(売上の30%以上)</li></ul>	▶	<ul style="list-style-type: none"><li>● 非在来型石油・ガス(オイルサンド、オイルシェール(ケロゲン含有鉱床)、シェールガス、シェールオイル、炭層ガス、および炭層メタン)の探鉱・生産に関与する企業(売上の30%以上)</li></ul>
在来型	<ul style="list-style-type: none"><li>● なし</li></ul>	▶	<ul style="list-style-type: none"><li>● 事業活動に伴う炭素強度*が、IEAのNZEシナリオが示す「2030年までに50%削減」という削減軌道と整合していない発行体</li></ul>

\* 上流活動に起因するスコープ1およびスコープ2が対象

## 原則②: 利益相反

利益相反に該当する権利指図は確認されず

- 特に重要度が高い銘柄: 弊社ガイドラインと異なる行使案を含め、全ての行使案を、グローバル議決権行使委員会が指図前に確認・承認しました。
- その他の銘柄: 弊社ガイドラインと異なる行使結果を含め、全ての行使結果を弊社コンプライアンス部が確認し、利益相反に該当する権利指図がないことを確認しました。

# 原則③: 状況把握

## 特に日本企業のガバナンス、人的資本、脱炭素に課題感

### － ガバナンス

- － **取締役会**: 形式的な社外取締役の登用や委員会設置に留まり、戦略実行をモニタリング・是正する監督機関として十分に機能していない。結果として、経営計画のコミットメントに対する説明責任が不十分。
- － **役員報酬**: 依然として短期的な業績や株価指標に偏重し、中長期的な企業価値創造との連動性が弱い。また、報酬設計や決定プロセスの透明性が低く、ステークホルダーへの説明力も限定的。

### － 人的資本

- － **労働条件**: 法定福利や雇用安定性といった制度面では一定の評価を得ている。一方で、表面的な労働条件の整備に留まり、従業員の意欲や納得感に基づくエンゲージメント強化を伴っていない可能性。
- － **労使関係**: 従業員の声が経営に反映されにくく意思決定プロセスが硬直的な可能性。そうした状態では、企業収益が回復しても労働分配率が上昇せず、実質賃金の長期的な停滞の一因となっている可能性もある。

### － 脱炭素

- － **電力部門**: 低炭素電力の安定供給に向けた移行計画はなお不十分で、石炭火力への依存も残る。長年の対話にもかかわらず、石炭火力の縮小や再生可能電力の拡大は十分に進んでいない。
- － **産業部門**: こうした供給制約のため、生産時や使用時の排出を抑える製品に必要な電力の安定調達見通しが立てにくく、設備投資や研究開発を含む移行計画の具体化が難しい状況にある。

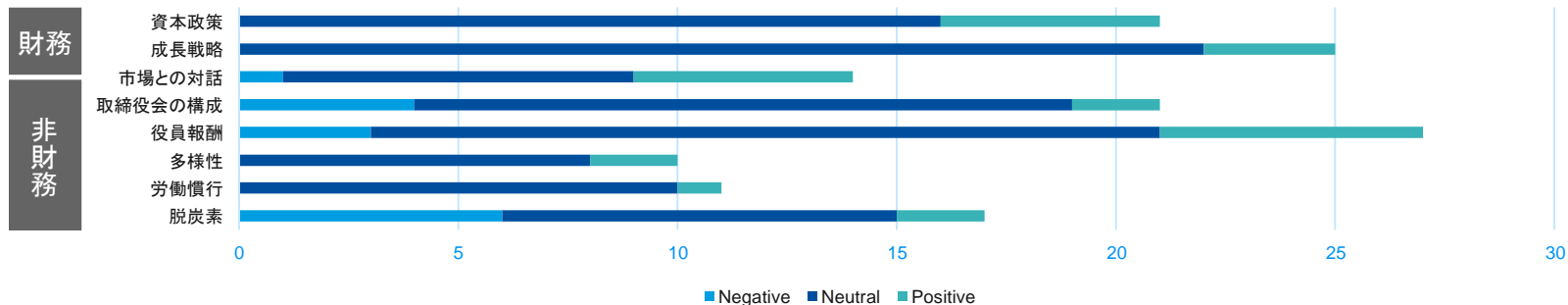
## 原則④: 対話 (1/8)

### 「資本政策」や「取締役会の構成」に関する対話が進展する傾向

ー 2025年度は76社と延べ89回の対話を実施しました。

- ー 対話のテーマ: 財務面では「成長戦略」や「資本政策」、非財務面では「取締役会の構成」や「役員報酬」が中心でした。特に、前年は相対的に少なかった「成長戦略」が2025年度は最重要テーマの一つとなった点が特徴的です。
- ー 対話の進捗: 財務・非財務のいずれも進捗がポジティブな案件が一定数あり、対話が実行段階に入りつつあります。一方で、非財務面では財務面に比べて当社の要請に対し明確にネガティブな反応を示す企業も一定数見られます。

エンゲージメントのテーマ別件数とマイルストーンの分布 (2025年3月末時点)



【凡例】 Negative: 会社が問題を認めなかった／ネガティブな結果となった, Neutral: 会社が問題を認めた／中立的な結果となった, Positive: 提起した問題への戦略や対策を会社が設定した／ポジティブな結果となった

## 原則④：対話（2/8）

### 財務関連：成長戦略や資本政策の確実な実行と明確な成果を要請

#### 一 成長戦略

- 中長期の収益成長の蓋然性を高めるため、成長領域の選定と重点事業の育成を軸に、成長戦略の具体化を要請しました。あわせて、低成長・非中核事業の見直しを含む構造改革の加速を求め、ROEが期待水準を下回る状況が続く場合には、代表取締役の選任議案に反対する方針も伝えました。

#### 2025年度の主な対話事例

- **ポートフォリオ再構築**：成長回帰に向けた事業ポートフォリオの見直しについて対話を続けています。2025年には、社長から、事業の現状を定量的に把握したうえで、強いパートナーとの深掘りやM&Aも活用しながら、ポートフォリオを再構築していく方針が示されました。（A社）
- **利益率・ROE目標の再確認**：中国事業の回復やROIC経営、DX投資の考え方について対話を続けています。2025年には、CEOから、統合報告書や事業説明会で改善計画をより丁寧に示していく方針とともに、営業利益率20%回帰、長期ROE20%を目指す考えが示されました。（B社）
- **事業再編と資本再配分**：ROE向上に向けた事業ポートフォリオの再構築やキャピタルリサイクリングについて対話を重ねています。2025年には、CEOから、低ROE事業の見直しや航空機リース事業の改革を進め、資本を成長分野へ振り向けながら収益性を高める方針が示されました。（C社）

## 原則④：対話（3/8）

### 財務関連：成長戦略や資本政策の確実な実行と明確な成果を要請

#### 一 資本政策

- 資本コストを踏まえた適正資本水準への見直しを要請し、自己株買い・増配・政策保有株式の縮減を通じて資本の過剰保有を是正するよう求めました。過大な保有株式や余剰資本が企業価値向上の妨げとなる場合には、代表取締役の選任議案に反対する方針も伝えました。

#### 2025年度の主な対話事例

- **資本政策の具体化**：政策保有株式の縮減や資本効率向上、還元強化を継続して要請してきました。2025年の面談では、副社長から、自己資本の適正化に向けて2027年3月期までに2,500億円へ縮減する方針に加え、ROE8%達成まで総還元性向100%超を継続し、2年間で320億円の自己株買い、0.5%超部分の消却、政策保有株式の純資産比6%未満を目指す方針が示されました。（D社）
- **還元強化の加速**：政策保有株式の縮減と、それに連動した株主還元の強化を継続して要請しました。2025年には、CFOから、自己株買いの実施や政策保有株式の売却計画の拡大が示され、対応が具体化しました。（E社）
- **改善は道半ば**：資本効率改善と政策保有株式の縮減を継続して要請してきました。2025年の面談では、社長から、自己株買いの実施やDOEの引上げなど一定の対応が示された一方、ROE水準や政策保有株式の多さ、過剰な利益剰余金はなお残っており、進展は限定的と見ています。（F社）

## 原則④: 対話(4/8)

### ガバナンス: 取締役会の構成と役員報酬の両面から制度設計強化と透明性向上を要請

#### 一 取締役会の構成

- 企業価値向上に資する監督機能の実効性を高めるため、取締役会の独立性向上と定期的な刷新を要請しました。あわせて、女性を含む多様性や事業理解・経営経験を備えた人材の登用、ならびに取締役会議長や委員会議長の独立性確保を含む、実効性の高いボード構成への見直しを求めました。

#### 2025年度の主な対話事例

- **社外過半への移行**: 取締役会の独立性向上と女性取締役の増員を継続して要請してきました。2024年には社外取締役が過半を占める構成へ移行し、2025年には女性取締役比率の引上げに向けた対応も進められており、対話を通じた改善が構成面に反映されています。(G社)
- **独立性／多様性の改善**: 過去に医用子会社で不祥事が発生した同社とは、ガバナンスにつき継続的に協議してきました。2025年には社外取締役が過半に達し、女性比率も3/7名に引き上がりました。加えて、会社側もこの改善を単なる形式面ではなく、今後の実効性向上につなげるべき継続課題として認識しています。(H社)
- **監督の実効性強化**: 過半の独立性(社外取締役4/7名)が維持されているものの、監督機能をより高めるために、エネルギー関連の企業経験者を社外登用すべきことや、取締役会・委員会の議長の独立性向上を提言しました。(I社)

## 原則④: 対話 (5/8)

### ガバナンス: 取締役会の構成と役員報酬の両面から制度設計強化と透明性向上を要請

#### 一 役員報酬

- 経営陣のインセンティブを企業価値向上とより強く連動させるため、固定報酬偏重の見直しと、業績連動報酬や株式報酬の強化を要請しました。あわせて、ROEやROIC、TSRなど株主目線の指標を報酬KPIに反映させることや、報酬委員会の独立性向上を通じて、評価の実効性を高めるよう求めました。

#### 2025年度の主な対話事例

- **リターンベース指標の採用**: 役員報酬にROEやROICなどのリターンベース指標を組み込み、株主資本の有効活用を促すよう継続して要請してきました。2025年には、年間賞与の主要指標としてROICを採用し、株式報酬も営業利益率や売上高など中期目標に連動させる方針が示され、報酬と企業価値の結びつきが具体化しました。(J社)
- **中計KPIの反映**: 役員報酬への成果指標の反映を継続して要請してきました。2025年には、中計KPIとしてROE、CO2、eNPSを掲げ、役員報酬への連動は当年度には未実施ながら、来期以降の導入に向けて検討を進める方針が示されました。(K社)
- **社外取締役への株式報酬**: 社外取締役への株式報酬について意見を求められ、給付株数が短期業績に連動しないことや譲渡制限期間を設けることを条件に推奨しました。2025年の株式総会では、これらを前提とする社外取締役への株式報酬制度の導入が、賛成多数で可決されました。(L社)

## 原則④: 対話 (6/8)

### 人的資本: 従業員への価値配分を含む人的資本戦略の具体化を要請

#### 一 人的資本戦略

- 企業価値向上の担い手である人的資本の強化に向け、従業員エンゲージメント、女性管理職比率、女性執行役員の育成、従業員株式報酬などの個別課題を通じて、人材の採用・育成・定着に関する課題をより定量的に把握・開示し、具体的な目標と実行時期を伴う全社的な人材戦略として示すよう求めました。

#### 2025年度の主な対話事例

- 従業員株式報酬:** グローバル基準の報酬制度を導入している一方、株価や企業価値を意識した制度は上級幹部社員に限られているため、ESOPなどのより広い従業員層に行き渡る制度の導入も検討すべきと伝えました。会社側からは、マネジメントに伝え、検討する旨の返答がありました。(M社)
- 女性執行役員:** 女性管理職比率は改善しつつあるものの、執行役員レベルに女性が不在で、取締役のパイプライン不足を指摘しました。会社側は2025年から育成プログラムを開始する方針を示した一方、具体的な目標や時期は示されず、次回総会では社長選任に反対する可能性を伝えました。(N社)
- 女性管理職:** 継続的に対話してきたものの、女性管理職比率は4.7%にとどまり、目標10%の達成にはなお距離があると指摘しました。会社側は要因分析を進め、業務負担への不安解消や採用・育成面での対応を進める方針ですが、経営層のアノンシヤスバイアスの改善も含め、さらなる対応を求めました。(O社)

## 原則④: 対話(7/8)

### 人的資本: 従業員への価値配分を含む人的資本戦略の具体化を要請

#### 一 従業員への価値配分(2025年度は現状把握)

- 賃上げを一時的なコストではなく、生産性向上や付加価値の創出とどう結び付けるかを確認しました。あわせて、生活賃金の定義、サプライチェーンへの波及、AIや自動化で生じる余剰人員の再配置といった、制度設計上の論点も見ました。今後は、賃上げの是非そのものではなく、賃上げを持続可能な仕組みに落とし込むことを求めています。

#### 2025年度の主な対話事例

- 賃上げと生産性の見える化:** 賃上げを成果連動で差をつけるだけでなく、経営指標に加え、現場の活動や設備稼働といった直接部門の実態も踏まえて生産性を捉えている点が特徴的です。賃上げと生産性の関係を、現場で働く人にも比較的印象しやすい形で示しています。(P社)
- 生活賃金とサプライチェーン波及:** 賃上げを自社内の人件費調整にとどめず、生活水準の維持とバリューチェーン全体の安定の課題として捉えています。CPIを上回る賃上げや非正規への同一労働同一賃金に加え、サプライヤーにも生活賃金以上を求めています。(Q社)
- AI・自動化に伴う人員再配置:** AIの進展により本社部門の業務の一部が自動化されることを見据え、余剰人員の再配置を急務として位置付けています。技術スキルと管理スキルの再習得を通じて、事業構造の変化に合わせて人材を組み替えていく点が特徴的です。(R社)

## 原則④：対話（8/8）

### 脱炭素：製品転換を支える供給基盤との対話を継続

#### 一 脱炭素

- 低炭素電力の安定供給を担う発電事業者や、そうした電力の大口需要家である低炭素材料の開発・供給を担う企業を中心に、それぞれ取組の加速と移行計画の具体化を求めるとともに、当該計画において必要となる設備投資や研究開発費の見通しを示すよう求めました。

#### 2025年度の主な対話事例

- 石炭火力縮小**：2024年に同社は初めて、石炭火力の縮小と再エネ拡大に向けた具体策を示しました。ただし、排出削減目標のパリ協定整合や、石炭火力の全廃に向けた最終的な道筋はまだ不十分であり、計画の実行状況を確認しながら、移行戦略の具体化を引き続き求めました。（S社）
- 石炭火力縮小**：海外で建設中の石炭火力発電所からの撤退を巡って対話を続けてきましたが、成果は限定的でした。そのため、新たに資金調達を担う財務チームにも当社の意図を伝えました。彼らは、資金調達を進めるうえで当社方針への社内理解を広げる必要性を認識しており、関連部門との協議を主導する余地があると回答しました。（T社）
- 低炭素製鉄への転換**：電炉など実績のある低炭素製鉄への移行を進めるべきと考え、設備投資計画を含む移行計画の透明性向上を求めています。2025年には、海外排出量や一部JVの目標開示も進みましたが、戦略の中心はなおCCUSや水素に置かれており、具体的な転換の道筋は十分に示されていません。（U社）

# 原則⑤: 議決権行使(1/3)

対話の進捗や企業の姿勢を踏まえつつ適切に議決権を行使

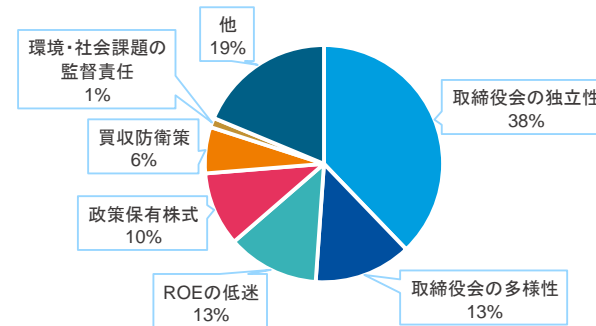
## 一 会社提案

- 反対行使の大半は取締役の選任議案に集中、その主な理由は取締役会の独立性および多様性の不足でした。
- 加えて、これまでのエンゲージメントの進捗状況に応じて、ROEの低迷(=成長戦略の不在)、政策保有株式の圧縮の遅れ(=資本政策の不備)および買収防衛策の存在といった観点からも個別に反対票を行使しました。

会社提案に対する賛成・反対の議案件数

		賛成	反対	合計	反対率
会社機関に関する議案	取締役の選解任	9,632	1,480	11,112	13.3%
	監査役の選解任	530	243	773	31.4%
	会計監査人の選解任	24	3	27	11.1%
役員報酬に関する議案	役員報酬(*1)	495	56	551	10.2%
	退任役員の退職慰労金の支給	1	23	24	95.8%
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	853	14	867	1.6%
	組織再編関連(*2)	18	1	19	5.3%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	-	33	33	100.0%
	その他資本政策に関する議案(*3)	24	8	32	25.0%
定款に関する議案		258	27	285	9.5%
その他の議案		2	-	2	0.0%
合計		11,837	1,888	13,725	13.8%

取締役選任議案への主な反対理由(重複あり)



(\*1) 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

(\*2) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(\*3) 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

# 原則⑤：議決権行使（2/3）

## 対話の進捗や企業の姿勢を踏まえつつ適切に議決権を行使

### 一 株主提案

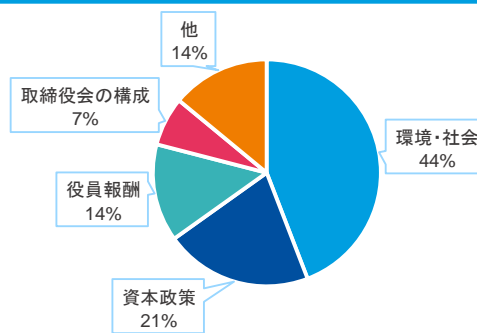
- 賛成行使の大部分は定款変更議案であり、そのうち約4割は環境・社会分野、特に気候変動対応に関連する提案でした。これらの議案に賛成した主な理由は、開示の促進を通じた株主への透明性の向上と、説明責任の強化への期待です。
- また、政策保有株式の保有理由の検討結果の開示や、業務執行取締役の報酬の個別開示を求めるなど、資本政策や役員報酬の透明性向上につながる議案にも賛成しました。

#### 株主提案に対する賛成・反対の議案件数

		賛成	反対	合計	反対率
会社機関に関する議案	取締役の選解任	6	33	39	84.6%
	監査役の選解任	-	2	2	100.0%
	会計監査人の選解任	-	-	-	-
役員報酬に関する議案	役員報酬（*1）	9	8	17	47.1%
	退任役員の退職慰労金の支給	-	-	-	-
資本政策に関する議案 （定款に関する議案を除く）	剰余金の処分	-	26	26	100.0%
	組織再編関連（*2）	-	-	-	-
	買収防衛策の導入・更新・廃止	1	-	1	0.0%
	その他資本政策に関する議案（*3）	6	26	32	81.3%
定款に関する議案		43	103	146	70.5%
その他の議案		-	-	-	-
合計		65	198	263	75.3%

（\*1）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  
（\*2）合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等  
（\*3）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

#### 賛成した「定款に関する議案」の内訳



## 原則⑤：議決権行使（3/3）

### 取締役会の独立性を中心に議決権行使方針をアップデート

- **取締役会の独立性**：取締役会の独立性に関しては、任命責任を有する取締役として、会長と社長にのみ反対しました。弊社のメッセージを分散させず、責任者に明確に伝えることを目的としたものです。
- **支配株主を有する会社**：従来は特別な上乘せ基準を設けていませんでしたが、日本版コーポレートガバナンス・コードの趣旨を踏まえ、今後はより厳格な独立性基準を適用することとしました。

#### 「国内株式議決権行使ガイドライン」の改訂のポイント

	2025年4月版	2026年4月版
取締役会の独立性	<ul style="list-style-type: none"><li>● 独立性の十分な社外取締役が3分の1*に満たない場合、会長、社長、<b>独立性の不十分な社外取締役および新任の社内取締役</b>の選任に反対します。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>● 独立性の十分な社外取締役が3分の1*に満たない場合、会長、社長の選任に反対します。</li></ul>
支配株主を有する会社	<ul style="list-style-type: none"><li>● なし</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>● <b>独立性の十分な社外取締役の比率が半数に満たない場合、会長、社長の選任に反対します。</b></li></ul>

\* 監査役会設置会社および監査等委員会設置会社の場合

# 原則⑥: 報告

## 責任投資に関する報告資料へのアクセス

- 日本の顧客やその他のステークホルダー向けに当社のスチュワードシップに関する方針、活動状況を報告するとともに、責任投資に関するグループの情報を適宜、日本語で提供することに努めております。

開示資料	更新頻度	開示場所
グローバル責任投資方針	適時	当社ウェブサイト( <a href="#">LINK</a> )
スチュワードシップ責任を果たすための方針	適時	当社ウェブサイト( <a href="#">LINK</a> )
中期アクションプラン(ESG Ambitions 2025)	期間満了時	当社ウェブサイト( <a href="#">LINK</a> )
議決権等行使方針	年次	当社ウェブサイト( <a href="#">LINK</a> )
国内株式議決権行使ガイドライン	年次	当社ウェブサイト( <a href="#">LINK</a> )
アムンディジャパン議決権行使結果	四半期	当社ウェブサイト( <a href="#">LINK</a> )
アムンディジャパンスチュワードシップレポート	年次	当社ウェブサイト( <a href="#">LINK</a> )
アムンディジャパンの提供するESGファンドについて	適時	当社ウェブサイト( <a href="#">LINK</a> )

そのほかアムンディが発行するレポートをWebメディアで紹介しています。

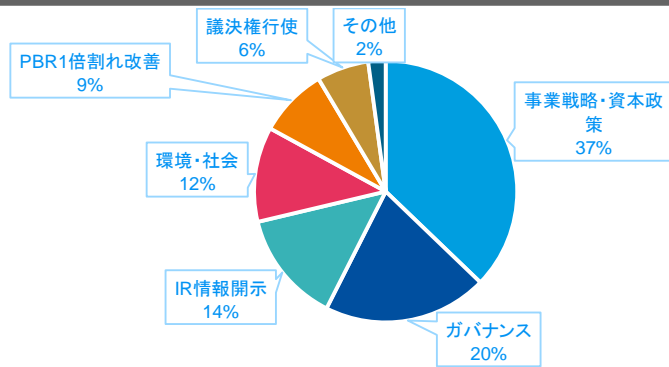
# 原則⑦：実力養成(1/3)

## 投資先企業からの概ね好意的なフィードバック

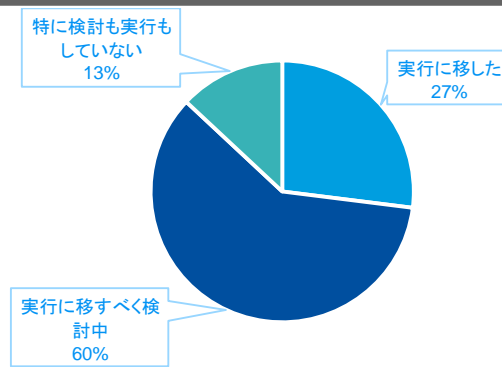
- エンゲージメントの実施先にアンケートをメール配信し、48社から回答を得ました。
  - **有意義だった議論**：事業戦略・資本政策をはじめ、多くのテーマが「有意義」との評価でした。特に、事業理解に基づく助言や社外取締役を含む経営陣との対話が、変革推進や資本効率改善に向けた論点整理や気づきに繋がったとの声がありました。
  - **実行に移したか**：エンゲージメントを契機に実行に移した企業の割合は27%となり、前年よりも改善しました。企業価値向上を意識した開示構成の見直しや、政策保有株式の保有根拠をめぐる社内協議の進展などの事例が確認されました。

### フィードバック調査結果(概要)

#### エンゲージメントの中で一番有意義だった議論



#### エンゲージメント後に検討や具体的な実行に移したか



## 原則⑦: 実力養成(2/3)

### 複数企業のトップを招き勉強会を行う「社長会」を開催

- アムンディジャパンでは、企業間対話と当社エンゲージメントへの理解促進を目的に「社長会」を開催しており、2025年9月の第4回会合では「事業ポートフォリオ改革」をテーマに活発な意見交換が行われました。
- 参加企業の中には、社長会後に、自社事業の現状を定量的に把握したうえで、M&A等を活用しながらポートフォリオを再構築する方針を、社長自ら強く打ち出したケースも見られました。

#### 社長会の特徴

- 投資先の社長本人との直接の意見交換を通じ、我々との関係を深めることができる
- 社長同志の意見交換・議論を通じ、投資先企業同士で他社の課題やベストプラクティスを共有できる
- 普段交流のない異業種の社長が一同に会することで通常では難しい気づきを得ることが期待できる
- オンラインではなく対面のクローズドな場での議論を行うことで本音ベースの意見が交わされる

#### 2025年9月の開催概要

- 投資先企業8社が参加
- 業種間を超えた議論の場となるべく幅広い業種の企業が参加
- 議論のテーマはアムンディ主導で決定
- テーマは「事業ポートフォリオ改革」
- 少人数・クローズドの場ならではの質疑応答が高く評価され、継続開催を望む意見が多く挙がった

# 原則⑦: 実力養成 (3/3)

## 30% Club Japan: 「投資家が重要と考える共通点」の取りまとめ

### 一 投資家はどのように女性活躍の観点から企業価値向上に貢献できるか

- 「投資家が重要と考える情報開示」について、その考え方や理由などをより多くの企業の関係者の方々に継続的に発信しご理解頂くことがその一つと30% Club Japanの投資家ワーキンググループは考えています。
- 2025年度も、アムンディは同グループの一員として、女性活躍に関する大企業のベストプラクティスを「中小企業でも模倣可能な9つの視点」として取りまとめました(2025年度版は[こちら](#)、2024年度版は[こちら](#))。

#### 女性活躍: 中小企業でも模倣可能な9つの視点

##### 前提条件

- 1. 多様性は目的でなく手段と考える – 事業成長、顧客価値創出、イノベーション
- 2. 多様性を財務成果の先行指標と捉える – 将来の収益性
- 3. 実務に根付くストーリーを構築する – これを日常業務で実感させる

##### 体制構築

- 4. 二層の推進体制を構築する – 経営主体の委員会 + 現場主体のワーキング
- 5. 事業部長にも当事者意識を与える – 責任やKPI
- 6. 現場の自発性を喚起する – インセンティブ、成功事例の可視化

##### 施策とモニタリング

- 7. 「対象は女性だけ」の誤認を解消する – 男性の当事者意識
- 8. 女子学生向けの接点を作る – 早期に職務やキャリアパスを示す
- 9. 従業員エンゲージメントを要因別に見える化する – 施策の妥当性や優先順位が説明しやすい

# 04

## 2025年度の取組みへの自己評価

## 2025年度の取組みへの自己評価

- アムンディ・ジャパンでは、2025年度においても、グループで共有する「グローバル責任投資方針」のもと、日本版スチュワードシップ原則での要請に十分に取り組めたものと自己評価しております。
- 弊社の昨年度のエンゲージメント活動では、より長期に目を向け、投資先企業のサステナビリティを向上させる観点から「成長戦略」を取り上げ、事業ポートフォリオの再構築、資本配分などの課題を提起し、議論を深めることに努めました。これは、「株価と資本コストを意識した経営」という東証からのメッセージが創り出した市場の一連の動きも、25年度に三年目を迎え、企業が政策保有株式売却や株主還元を通じて資本効率改善に取り組む、市場がそれを評価する、という流れは一巡しつつあるとの認識によるものです。個別の対話とあわせて、業種を超えた少人数の投資先企業経営者と「社長会」を9月に開催、チャタムハウス・ルールのもとでの闊達な意見交換を行いました。この「気づきの機会」が、その後のエンゲージメントを後押しすることに繋がり、具体的な成果に繋がるケースもありました。今後も「認識」から「行動」を促す対話を進めて参ります。
- 一方で、ガバナンスの実効性を向上させるため、取締役会の構成と役員報酬を中心に対話を継続し、25年度は、取締役会の独立性／多様性の強化や役員報酬へのリターンベース指標の採用などで少しずつ改善の兆しが見られました。また、企業が目指す社員への分配のあり方に関して状況把握を行いました。次の段階として、その結果を踏まえ具体的な課題設定を行い、エンゲージメントを進めていく予定です。環境分野では、PRIと協調してGX政策推進に関して市場から見える課題を政策当局に申し入れました。26年度はその対象を広げてポリシーエンゲージメントに取り組めます。
- 改正されるコーポレートガバナンス・コードが目指す「実質化」を踏まえつつ、弊社エンゲージメントの課題設定のあり方やアプローチ方法にも工夫を重ねつつ、スチュワードシップの質の向上に努めて参ります。

- 本資料は、情報提供を目的として、アムンディ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料は、各種の信頼できると考えられる情報をもとに作成されていますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。
- 本資料は、個別銘柄または金融商品の売買を勧誘・推奨するものではありません。
- 本資料の中で記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

[5545968]