



環境・ 社会課題解決に 向けた責任投資の推進



責任投資の概況・方針

重点サステナビリティ・テーマへの取組み

サステナブル投融資の活動報告

スチュワードシップ活動報告

責任投資の概況・方針

重点サステナビリティ・テーマへの取組み

サステナブル投融資の活動報告

スチュワードシップ活動報告



第一ライフグループにおける責任投資

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

当社グループはコア・マテリアリティの解決に向けた取組みを企業活動を通じて推進することを目指しています。

第一生命保険と第一フロンティア生命保険では、責任投資を4つのコア・マテリアリティ全般に関わる重要な活動として認識し、中長期・安定的な運用収益の確保と社会課題解決の両立を目指し、サステナブル投融資とスチュワードシップ活動を柱とした責任投資を推進しています。

注）責任投資について、本レポートでは第一生命保険・第一フロンティア生命保険における取組みを掲載しています

サステナブルな社会の実現

コア・マテリアリティ

私たちが優先的に取り組む重要課題



I. Financial Well-being for All

すべての世代を支える金融サービスの提供



II. Healthy People and Society

一人ひとりのwell-beingと健全な社会への貢献



III. Green Leadership

環境課題への戦略的対応



IV. Proactive Governance and Engagement

経営基盤の強化と社員・多様なステークホルダーとの積極的な向き合い

責任投資

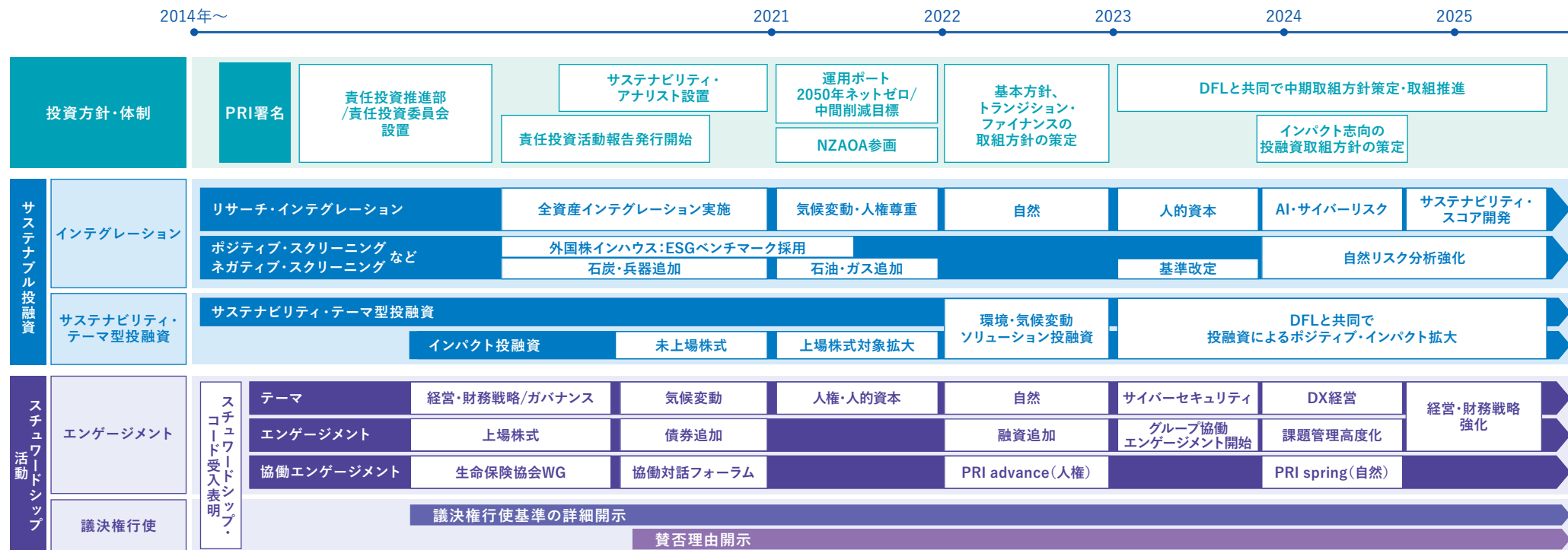
中長期・安定的な運用収益の確保と社会課題解決の両立

サステナブル投融資

- サステナビリティ・テーマ型投融資、環境・気候変動ソリューション投融資の推進
- 投融資判断へのサステナビリティ要素の組み込み

スチュワードシップ活動

- 環境・社会課題解決・企業価値向上に向けた投融資先との継続的・実効的なエンゲージメント



責任投資の高度化に向けた重点取組

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

投融資リターンの獲得と、持続可能な社会実現の両立を目指し、サステナブル投融資とスチュワードシップ活動の両面から責任投資の高度化を推進しています。

サステナブル投融資

投融資判断の高度化



●自然関連リスク・機会への対応 -分析高度化-

・投融資先企業の事業と自然との依存・影響関係を分析するとともに、自然関連リスク・機会の評価を高度化。分析結果は投融資判断やエンゲージメントに活用



●トランジション・ファイナンスの推進 -トランジション戦略の独自評価-

・独自の評価フレームワークを活用し、移行戦略の実現可能性などを踏まえた評価を実施のうえ、投融資を実施



●インテグレーション高度化 -独自のサステナビリティ・スコアの開発-

・第一生命保険のサステナビリティに関する知見と、みずほ第一FT社の金融工学の知見を融合し、共同でサステナビリティ・スコアを開発。同スコアを投融資判断にインテグレーションすることで、持続可能性の観点を踏まえた投融資判断を高度化



●サステナビリティ・テーマ型投融資の推進 -社会課題解決に向けたインパクト創出-

・サステナビリティ・テーマ型投融資を推進し、気候変動、自然、医療・健康、金融包摂などの分野におけるポジティブ・インパクトの創出

スチュワードシップ活動

実効性のある企業変革の促進



●自然関連のエンゲージメント -リスク分析を踏まえた企業の取組促進-

・自然関連リスク・機会分析の結果を踏まえ、重点対話先企業とのエンゲージメントを実施。企業の取組状況を総合評価し、継続的な改善を促進



●トランジション・ファイナンス実施先とのエンゲージメント -実効的な移行支援-

・トランジション・ファイナンスを実施した企業との継続的な対話を通じて、トランジション戦略の進捗や課題を確認し、トランジションに向けた取組みを支援



●全資産エンゲージメント -資産特性に応じたエンゲージメントの推進-

・上場株式に加え、未上場企業、社債、融資などを含む幅広いアセットを対象にエンゲージメントを実施



●エンゲージメント先の課題進捗管理 -マイルストーン管理の高度化-

・ガバナンス、経営・財務戦略、サステナビリティ課題を対象としたマイルストーン管理手法を高度化。課題解決状況の継続的な評価・モニタリングを通じたエンゲージメントの実効性向上

責任投資推進部 (16名)

エンゲージメント担当者 8名

サステナビリティアナリスト 4名

緊密に連携

知見・情報を共有し
責任投資を推進

運速運用部門 約300名

株式

債券

融資

オルタナティブなど



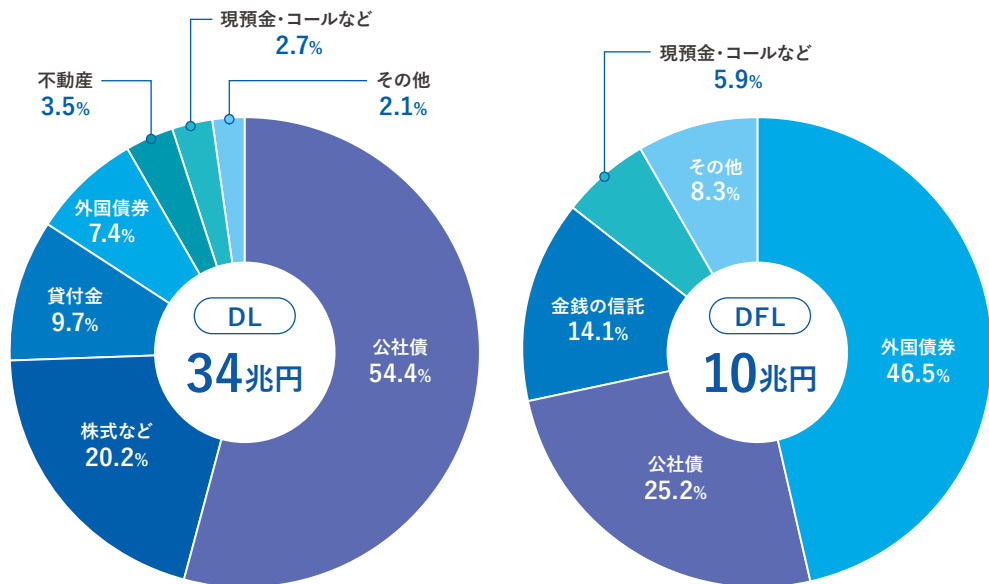
責任投資推進部を中心に、約300名の運用プロフェッショナルが連携し、全資産を対象とした責任投資を推進

数字で見る責任投資の概況

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

資産残高^{※1}



サステナビリティ・テーマ型投融資^{※1}

累計投融資金額

3.7兆円

うち環境・気候変動
ソリューション投融資

1.9兆円

SDGs債など

1.6兆円

SDGs事業

8,600億円

インパクト投融資

4,400億円

その他(不動産など)

8,600億円

エンゲージメント

2025年度 総コンタクト数/回数

866社 / 2,142回

2025年度 コアエンゲージメント社数/回数

299社 / 324回

コアエンゲージメント先の課題進捗状況

2025年 課題進捗率^{※4}

41.0%

2025年 課題解決率^{※5}

29.1%

※1 2026年3月末時点。サステナビリティ・テーマ型投融資の実績はDLとDFLの合算値

※2 エクイティ・クレジットアナリストによる取材や説明会への参加を含む総コンタクト数(のべ数)

※3 エンゲージメント専担部署または各アセットの投資執行所管による重要課題などをテーマとしたエンゲージメント(主に対面で実施)のべ回数

※4 2025年度内において各課題のマイルストーンが1段階以上進捗した場合を「改善」と定義し、課題全体に対する割合

※5 2023年度以前に設定した課題の2025年度末時点の解決率

責任投資の基本方針（抜粋）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

第一生命保険および第一フロンティア生命保険では、責任投資に関する最上位の方針として「責任投資の基本方針」※を策定しており、責任投資の目的や基本的なスタンス、日本版スチュワードシップ・コードへの取組方針などを定めています。

責任投資の基本的なスタンス

- **サステナブル投融資とスチュワードシップ活動を両輪**とした責任投資を実践するとともに、国内外へのイニシアティブや協働エンゲージメントへの参画などを通じて、その効果を最大化するよう努めます。
- **すべての資産の運用方針・運用プロセス**において、資産ごと・地域ごとの特性に応じ**サステナビリティを考慮**するとともに、その手法などについて継続的な改善に努めます。
- 投融資にあたっては、将来にわたる持続可能な社会の実現に向けて、**ポジティブなインパクトの創出**を目指して取り組みます。法律や公序良俗に反する事業、非人道的兵器製造事業、気候変動・地域の環境や社会・人権に対し著しい負の影響やリスクがある事業などへの投融資は行いません。

日本版スチュワードシップ・コードへの取組み

- 「日本版スチュワードシップ・コード」の趣旨に深く賛同し、機関投資家としてのスチュワードシップ責任を果たします。
- 中長期的な視点から投融資先の企業価値向上を促すため、**経営戦略・財務戦略・株主還元方針**などに加え、**ガバナンスおよび環境・社会課題**などについて、投融資先とエンゲージメントを継続的に実施し、認識を共有のうえ、問題の改善に努めます。
- スチュワードシップ責任を高いレベルで果たすため、スチュワードシップ活動の継続的な改善に向けて、定期的に自己評価を実施し、その結果を投融資先とのエンゲージメントを含むスチュワードシップ活動の結果と合わせて公表します。

責任投資の推進体制

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

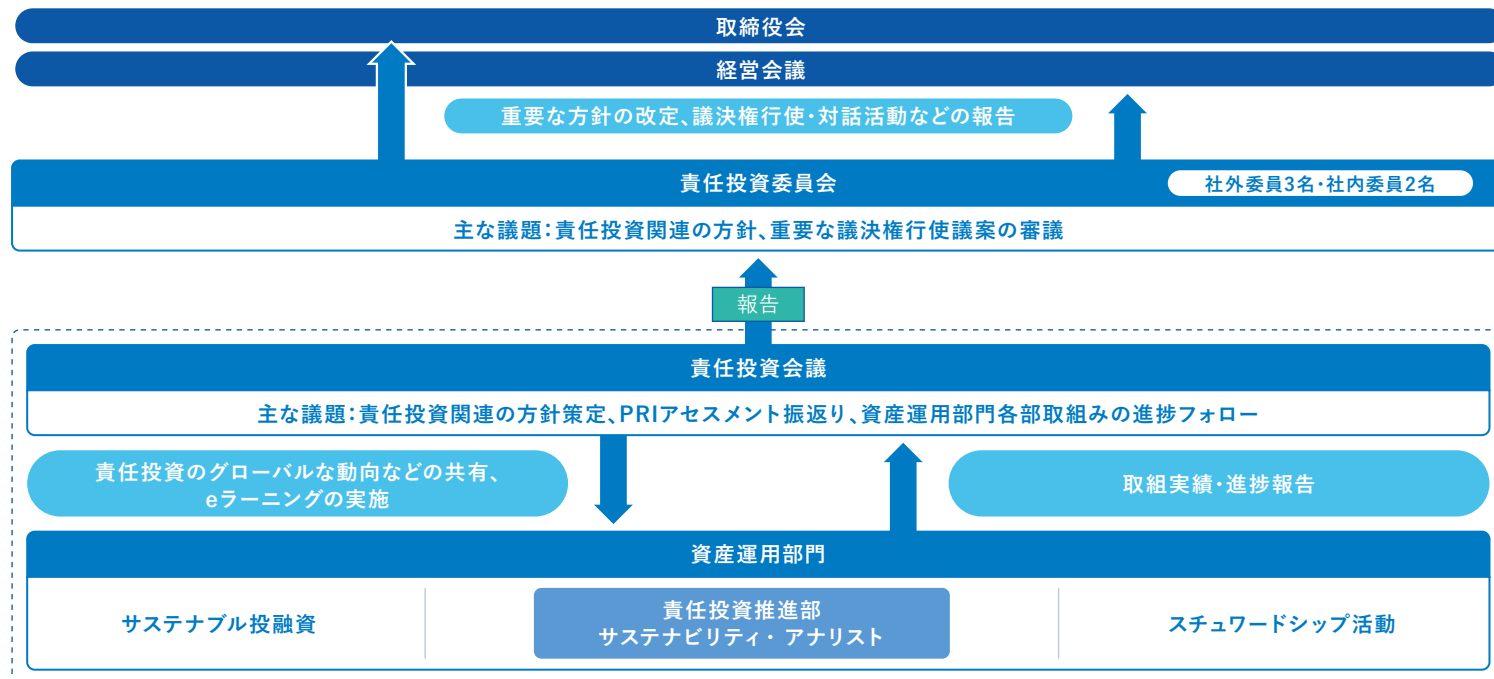
第一生命保険では、責任投資に係る取組みをさまざまな視点から議論し、高度化を進めるために、「責任投資委員会」および「責任投資会議」を設置しています。責任投資に関する方針などは、社外委員が過半数を占める「責任投資委員会」の審議を経て策定し、特に重要な内容に関しては取締役会・経営会議に報告しています。また、実務担当者で構成される「責任投資会議」では、資産運用部門全体の取組みの進捗フォローや議論などを行っています。

責任投資委員会

2025年度は、重要議案に関する議決権行使や議決権行使基準改正に関する審議のほか、責任投資の基本方針改正に関する審議、運用ポートフォリオのGHG排出削減状況の報告などを行いました。

責任投資会議

2025年度は、資産運用部門各部の責任投資に関する取組計画の進捗状況のフォローや、投融資案件におけるポジティブ・インパクトのモニタリング、サステナビリティ・アナリストによるテーマリサーチ結果の共有など、責任投資の推進に向けた議論などを行いました。



責任投資委員会の体制・開催実績

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

第一生命保険の責任投資委員会では、経営戦略・ガバナンス・サステナブル投融資などに関して豊富な専門知識を有する社外有識者が過半数を占める構成とし、社外の幅広い意見を反映できる体制としています。

社外有識者のほか、コンプライアンス担当役員が加わることで、責任投資の重要な方針や、重要な議決権行使などについて、生命保険契約との利益相反管理の観点も踏まえて審議・確認しています。

委員構成

	氏名・役職		出席回数
社内 委員	 委員長 重本 和之	第一生命保険 常務執行役員 (責任投資推進部担当)	4回 / 4回
	 落合 敦子	第一生命保険 取締役 常務執行役員 (コンプライアンス統括部担当)	4回 / 4回
社外 委員	 菱田 哲也	株式会社IGPIグループ共同経営者・ 常勤監査役	4回 / 4回
	 松山 遙	弁護士 日比谷パーク法律事務所パートナー	4回 / 4回
	 三和 裕美子 ※1	明治大学教授	—

※1 2026年4月に就任

開催実績(2025年度)

開催時期	主な審議事項	主な報告事項
2025年 6月	● 重要議案に対する議決権行使※2	● 投融資ポートフォリオにおけるGHG排出削減目標に関する進捗 ● 2025年PRIアセスメント回答報告
2025年 8月	● 重要議案に対する議決権行使※2 ● 「責任投資の基本方針」の改正	● スチュワードシップ活動報告 ● サステナビリティレポート2025の公表 ● サステナビリティ・フレームワークに基づく投融資案件およびインパクト投融資案件の報告
2026年 3月	● 議決権行使基準の改正 ● 「サステナブル投融資規程」の制定	● 「グループ責任投資取組方針」の制定 ● 2025年PRIアセスメント結果報告

※2 利益相反管理統括所管にて行使判断に問題ない旨を検証

責任投資の中期取組方針（2030年3月迄）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

責任投資の更なる推進に向けて、第一生命保険と第一フロンティア生命保険共同の中期取組方針を策定しました。

サステナブルな社会の実現に資する投融資の推進を通じてポジティブ・インパクトの創出に取り組みます。気候変動対応を最重要課題と位置付け、GHG排出量削減やトランジションに資する投融資の推進、投融資先企業とのエンゲージメントを通じて、脱炭素社会の実現に貢献していきます。

DL・DFL 共同での取組推進

責任投資全般

サステナビリティ・テーマ型投融資

- サステナブルな社会の実現に向けた投融資を推進し、累計**5兆円**のサステナビリティ・テーマ型投融資を実施
- ポジティブ・インパクトの測定分野の対象拡大

インテグレーション

- 全資産においてアセットごとの特性を踏まえた環境・社会・ガバナンス要素のインテグレーションの更なる高度化

スチュワードシップ活動

- 資産ごと・地域ごとの特性や投資家としての影響力の程度を考慮したうえで、全資産においてエンゲージメントを基軸としたスチュワードシップ活動を志向

気候変動対応

環境・気候変動ソリューション投融資

- 累計**2.5兆円**の環境・気候変動ソリューション投融資を実施
- 投融資によるポジティブ・インパクトとして、**2029年度までに約450万t-CO₂eのGHG削減貢献量の達成を目指す**

運用ポートフォリオにおけるGHG排出量削減

- 運用ポートフォリオにおけるGHG排出量**50%削減**（基準年：2020年）

注）DL：絶対量ベース、DFL：インテンシティベース

投融資先へのエンゲージメント

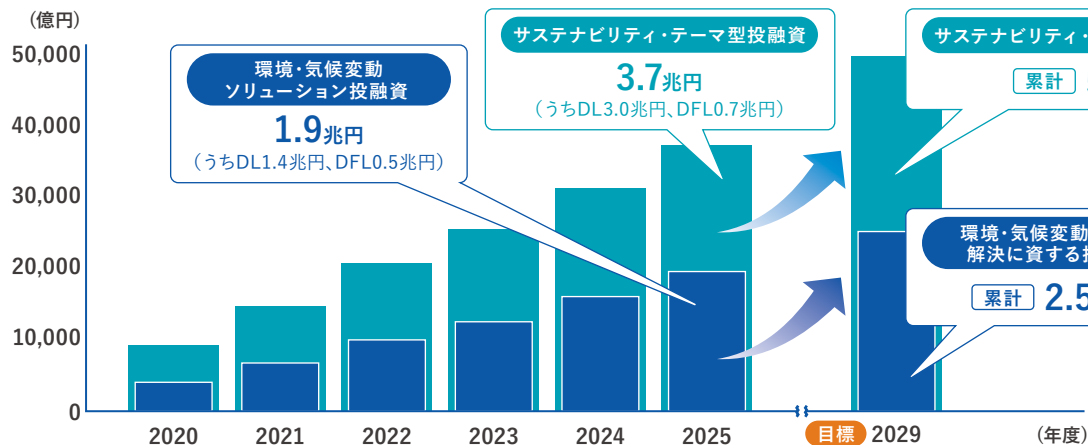
- 運用ポートフォリオにおける排出量国内上位50社に対する、継続的なエンゲージメントを通じたネットゼロ戦略の策定・実行促進
- セクター別（電力・鉄鋼）に求められる削減水準を明確化し、気候変動エンゲージメントの取組みを強化

社会課題の解決に向けた投融資実績と目標

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

- サステナブルな社会の実現に向けて、2030年3月末までの投融資目標金額（DL、DFL合算）として、サステナビリティ・テーマ型投融資：累計5兆円、うち環境・気候変動問題の解決に資する投融資：累計2.5兆円を設定し同投融資を推進しており、2025年度末実績は、同3.7兆円/1.9兆円と順調に進捗しています。なお、本目標はサステナブルな社会の実現に向けた2030年までのグローバルな資金ギャップとDL・DFLの運用資産規模を踏まえて設定しています。
- また、ポジティブ・インパクトの拡大に向けて、GHG削減貢献量を2029年度までに450万t-CO₂e/年まで拡大する目標を設定しており、2025年度実績において421万t-CO₂e/年と順調に進捗しています。



投融資によるポジティブ・インパクト 年間GHG削減貢献量※1

2025年度 実績 421万t-CO₂e2029年度 目標 450万t-CO₂e

サステナブルな社会の実現に向けて
グローバルで必要とされる投融資金額を踏まえた目標設定

サステナブルな
社会の実現に向けた
2030年までの
グローバルな資金ギャップ※2

SDGs達成 : 年間3.9兆ドル※3
ネットゼロ達成: 年間2.2兆ドル※4

投融資金額
目標

DL・DFLの資産規模を勘案し、
必要な金額水準を推計※5

※1 再生可能エネルギー発電事業などにて発電量からの推計が可能な案件(PCAFの基準に沿って算出)、グリーンボンドなどにおいてインパクトを開示している案件(測定結果の一部には、ICE Data Servicesが提供するデータを含む)

※2 サステナビリティ・テーマ型投融資についてはSDGs達成、環境・気候変動ソリューション投融資についてはネットゼロ達成に向けた資金ギャップを考慮

※3 OECD(2022), Global Outlook on Financing for Sustainable Development 2023

※4 NZAOA(2023), Unlocking Investment in Net Zero

※5 (2030年までに民間金融機関に期待される資金供給額) × (DLおよびDFLの運用資産額) ÷ (PRI署名金融機関の運用資産総額)

「サステナビリティ・テーマ型投融資」の定義

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

■ 赤字で記載の投融資は、「環境・気候変動ソリューション投融資」として計上

国内外の原則に 準拠した投融資

国際資本市場協会（ICMA）、国際ローン市場協会（LMA）などの国際基準に準拠した投融資

- グリーン・ボンド/ローン、トランジション・ボンド/ローン、トランジション・リンク・ボンド/ローン
- ソーシャル・ボンド/ローン
- サステナビリティ・ボンド/ローン、サステナビリティ・リンク・ボンド/ローン、ポジティブ・インパクト・ファイナンス

注）「DL サステナビリティ・ファイナンス・フレームワーク」にて設定しているサステナビリティ関連融資を含む

プロジェクト

- 再生可能エネルギー関連のインフラ事業への投融資
- 公共性の高いインフラ事業への投融資

不動産

- 環境に配慮した不動産への投融資
- 公共性の高い不動産への投融資

ファンド

- 再生可能エネルギー関連のインフラ事業などを投資対象とするファンド
- 公共性の高いインフラ事業を投資対象とするファンド
- 社会課題の解決に資するイノベーションを企図するベンチャー企業を投資対象とするファンド

株式、その他

- 未上場企業、上場企業など向けのインパクト投融資※や、上記以外でサステナブルな社会の実現に資する投融資

外部評価

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

第一生命保険の責任投資の取組みは、外部から高い評価をいただいています。外部評価の結果も踏まえて継続的に責任投資の高度化を推進しています。

2025年 PRIアセスメント結果

- 2025年のPRIアセスメント（PRI事務局による外部評価）において、第一生命保険の採点対象である「ポリシー・ガバナンス・戦略」と「透明性確保のプロセス」において、最高評価である「5つ星」を獲得しました。
- 「ポリシー・ガバナンス・戦略」においては、スチュワードシップを含む責任投資に関する方針、ガバナンス、戦略が評価対象です。
- 「透明性確保のプロセス」においては、報告内容のレビュー・検証体制などが評価項目です。

分野

第一生命保険への評価 （評価期間2024年1月～12月）

ポリシー・ガバナンス・戦略

5つ星



透明性確保のプロセス

5つ星



注）PRI とは、Principles for Responsible Investment（責任投資原則）の略称で、国連の支援のもと、機関投資家によって策定された責任投資の国際的な枠組み。機関投資家がサステナビリティ課題を投資の意思決定に組み込むことを目指した原則が示されています

主な責任投資関連の受賞歴

年度	主催団体	受賞内容
2019	環境省	第1回「ESGファイナンス・アワード・ジャパン」 機関投資家部門：金賞（環境大臣賞）
2021	株式会社ジャパントイムズ	Sustainable Japan Award
2022	環境省	第4回「ESGファイナンス・アワード・ジャパン」 機関投資家部門：金賞（環境大臣賞）
2024	国際コーポレートガバナンス・ ネットワーク(ICGN)	Global Stewardship Disclosure Awards
	環境省	第6回「ESGファイナンス・アワード・ジャパン」 機関投資家部門：金賞（環境大臣賞）
2025	日本経済新聞社	第2回『日経 機関投資家レポートアワード』 アセットオーナー賞
	一般社団法人環境金融研究機構 （RIEF）	「2025年サステナブルファイナンス大賞」 サステナブルボンド賞

重点サステナビリティ・ テーマへの取組み

サステナブル投融資の活動報告

スチュワードシップ活動報告

責任投資の概況・方針



重点サステナビリティ・テーマへの取組み

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

責任投資の重点サステナビリティ・テーマとして、気候変動・自然・人権を設定しています。本レポートの「コア・マテリアリティの解決に向けた取組み」の中に、機関投資家としての取組みを含む詳細を掲載していますので、ご参照ください。

気候変動

- 投融資先企業の気候変動リスク・機会を分析し、投融資判断に組み込み
- 運用ポートフォリオにおけるGHG排出量国内上位50社とのエンゲージメントを通じて、脱炭素化取組を支援・促進
- GHG排出量削減やトランジションに資する投融資を推進。金額目標に加えて、ポジティブ・インパクト目標として年間GHG削減貢献量を設定

自然

- TNFD提言や、自然に関する移行計画のガイダンス案を参照し、運用ポートフォリオの自然関連リスク・機会を分析
- エンゲージメントを通じて、自然関連リスク・機会の分析や方針・目標策定などを促進
- ネイチャーポジティブ実現に資する投融資を推進し、ポジティブ・インパクトを測定

人権

- 企業の人権リスクや人権尊重に向けた取組みに関する評価を実施したうえで、投融資判断への人権リスクの組み込みを実施
- エンゲージメントを通じて、人権方針・人権デュー・ディリジェンスの策定・実施、救済・苦情処理メカニズムの導入を促進
- 人権尊重・ダイバーシティ推進に資する投融資を推進し、ポジティブ・インパクトを測定

各取組の詳細掲載先



Green Leadership

- ・戦略 (P.63-115)
- ・優先テーマ⑥ 投融資を通じた環境課題解決への取組み (P.65-85)
- ・リスクとインパクトの管理 (P.119-121)
- ・指標と目標 (P.122-124)



Proactive Governance and Engagement

- ・人権の尊重 (P.127-145)

サステナブル投融資の活動報告

スチュワードシップ活動報告

責任投資の概況・方針

重点サステナビリティ・テーマへの取組み



各アセットにおけるインテグレーション

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

全アセットを対象として、環境・社会・ガバナンス要素のインテグレーションを行っています。各アセットの特性を踏まえながら、今後も更なる高度化に向けて継続的に取組みを進めていきます。

アセット		評価の視点	具体的なインテグレーションの取組み
企業 その他	株式※ 社債、融資	・公開情報・ESG評価機関の評価、投融資先との対話時に得た情報などを踏まえ、 サステナビリティ要素の企業価値(株式)や信用力(社債・国債・融資)への影響を評価	・サステナビリティ・アナリストが重要なテーマについてアセット横断的に分析を実施 ・サステナビリティ評価を投融資判断に使用する 社内ランクに反映
	国債		・クレジット・アナリストが各国の環境・人権・ガバナンスなどの取組みを評価 ・投融資判断に使用する 社内ランクに反映
	プロジェクト ファイナンス		・ 赤道原則 などを参照した環境・社会に関するアセスメントを実施 ・特に留意する分野・事業においては、 固有のリスクへの対応状況 も確認
	不動産		・建物の環境性能などを評価し、 投資判断に使用するハードルレート（投資基準利回り）に反映
	外部委託 (ヘッジファンドなどを含む)	・インテグレーションの体制や、サステナビリティに関する情報報告態勢など、 外部委託先の取組みを評価	・委託先選定および定期モニタリングの際に、サステナビリティに関する取組みをヒアリング ・外部委託先の取組みをスコア化し、投資判断に組み込み

第一生命保険および第一フロンティア生命保険では、上記各アセットについて、原則すべての対象資産に環境・社会・ガバナンス要素を投資判断プロセスへ組み込んでいます。

インテグレーションの手法（株式・社債・融資）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

第一生命保険では、みずほ第一FT社と協業し、投融資先企業の各種サステナビリティ課題におけるリスクおよび機会の大きさを表現するスコアリングモデルを新たに構築しました。同スコアを活用することで、気候変動・人権・人的資本など多岐にわたるテーマを網羅的・包括的に評価し、投資判断に適切に反映させています。

サステナビリティスコアの概要・評価の視点

スコアリングプロセス

- ① 約200項目のサステナビリティ関連指標から、各テーマとの関連性が高い項目をそれぞれ30～50項目選定
- ② 選定した項目の重要性に応じた評価ウェイトを設定
- ③ 上記ウェイトに応じて企業ごとのスコアを算出

環境

気候変動スコア

気候変動に係る物理リスク・移行リスクおよび機会など

自然資本スコア

森林破壊、海洋汚染、水資源の毀損などによる影響など

社会

人権スコア

サプライチェーンを含めた人権リスクへの対応状況など

人的資本スコア

人的資本への投資・人材戦略、管理職・役員の女性比率など

ガバナンス

ガバナンススコア

取締役会の実効性・多様性、社外取締役の機能発揮など

セクター横断的な評価

サステナビリティ・アナリスト

重要なテーマを選定・セクター横断的に調査・分析

さまざまなサステナビリティ課題

気候変動

人権

ガバナンス

etc...

個別企業の社内ランク

エクイティ・アナリスト、クレジット・アナリスト

個別企業の調査・分析

個別企業ごとの評価

サステナビリティスコアの有効性検証

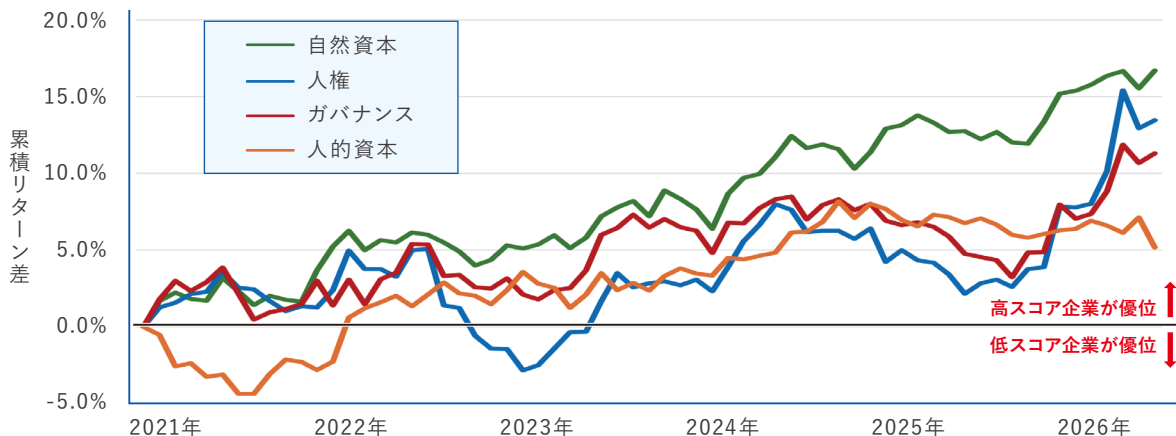
第一生命保険

第一フロンティア生命保険

新たに策定したサステナビリティスコアについては、有効性検証を実施しています。株価との連動性分析においては、人権・人的資本・自然資本・ガバナンスそれぞれのスコアが高い企業の株価パフォーマンスが、スコアが低い企業と比較して良好な推移となっていることを確認しています。また、同じく信用格付の分析においては、上記各スコアが高い企業の方が、スコアが低い企業と比較して信用格付が優良であることを確認しています。

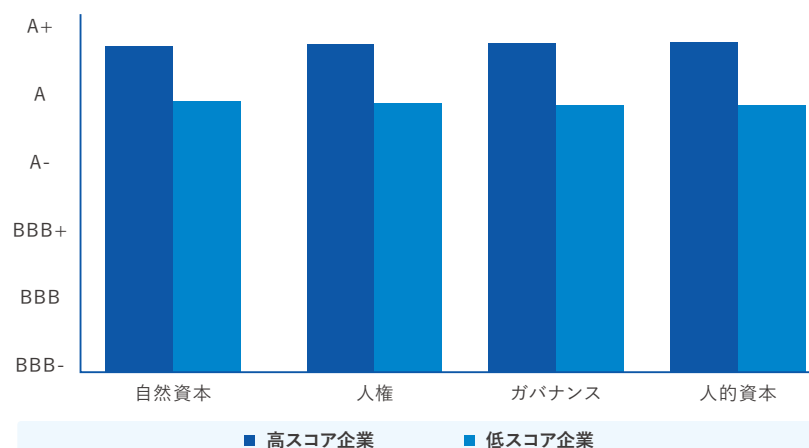
第一生命保険では、今後もサステナビリティスコアの有効性・妥当性を確認しつつ更なる改良を継続的に検討し、同スコアを活用した投資判断への適切な反映、およびエンゲージメント活動における同スコアの活用を検討・実施していきます。

株価分析(高スコア企業と低スコア企業の累積リターン差)



注1) 高スコア企業はスコア上位50%、低スコア企業はスコア下位50%を分析対象企業から抽出。リターンは月次リターンを使用
 注2) 累積リターン差が正の場合、高スコア企業の株価リターンが、低企業を上回っていることを意味する
 注3) LSEG Workspaceを用いて作成

信用格付分析(高スコア企業・低スコア企業の平均格付の比較)



注4) DからAAAまでの格付の各ノッチ間の差を1単位とみなし、1~20の整数値として平均の格付を算出
 注5) LSEG Workspaceを用いて作成

ネガティブ・スクリーニング

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

生命保険事業の特性や社会の持続可能性の観点を考慮し、ネガティブ・スクリーニングの対象を選定しています。

第一生命保険と第一フロンティア生命保険では、化石燃料の資源開発事業、輸送・貯蔵事業、火力発電所関連事業をネガティブ・スクリーニングの対象としています。責任ある投資家として、既存の化石燃料事業の段階的な移行（トランジション）を支援していくことも重要と考えており、トランジションに資する案件については、国際的に認められたネットゼロ・シナリオや脱炭素に係る技術革新の状況などを踏まえて、個別に投資判断を行います。

ネガティブ・スクリーニングのプロセス

ネガティブ・スクリーニングの候補を調査

ネガティブ・スクリーニング対象分野・企業の確定

投資対象から除外

保有状況の定期検証

ネガティブ・スクリーニングの対象

領域	スクリーニング対象分野	対象資産	
化石燃料 (石炭・石油・ガスを含む)	■ 資源開発事業 ■ 火力発電所関連事業※1(脱炭素化に向けた、トランジションに資するガス関連事業、CCS・CCUSなどの新技術への投資は除く※2) ※1 輸送・貯蔵などの中流事業を含む ※2 トランジションに資する投資の該当可否判断においては、国際的に認められたシナリオなどを参考に個別に判断する	■ プロジェクト・ファイナンス	
兵器	■ 特定の兵器製造関連(クラスター弾、生物兵器、化学兵器、対人地雷、核兵器など)	■ 株式投資 ■ 債券投資 ■ 企業融資	■ プロジェクト・ファイナンス ■ 不動産投資

環境・社会に関するアセスメント

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

プロジェクト・ファイナンスの検討時に、環境・社会に関するアセスメントを踏まえたうえで投融資の判断を行っています。

投融資後は定期的にモニタリングを実施し、必要に応じてエンゲージメントを行っています。また、環境・社会への影響の観点から特に留意する分野・事業については、固有のリスクを考慮した対応も行っています。

環境・社会に関するアセスメント

プロジェクト・ファイナンスの検討時に、赤道原則などを参照し、右記のような環境・社会に関するアセスメントを踏まえたうえで投融資の判断を行っているほか、投融資後は定期的にモニタリングを実施し、必要に応じてエンゲージメントを行っています。また、環境・社会への影響の観点から特に留意する分野・事業については、固有のリスクを考慮した対応も行っています。

(詳細は、第一生命保険の[HP](#)をご参照ください)

環境への影響評価

事業が生物多様性や気候変動などの環境に与える影響を回避・最小化し、適切な対策を講じるための詳細な調査・評価が行われているか

適切な環境・社会的対策の実施

事業が環境や社会への影響を最小限に抑えるための適切な対策が計画され、実施されているか

苦情処理メカニズムの構築

影響を受ける地域社会およびステークホルダーのための、実効性のある苦情処理メカニズムが構築されているか

社会への影響評価

事業が地域社会や関連するステークホルダーに与える社会的影響を回避・最小化し、適切な対策を講じるための調査・評価が行われているか

地域社会やステークホルダーへの説明と理解

地域社会や関連するステークホルダーに対する説明が十分に行われ、事業に対する理解が得られているか

透明性と情報開示

事業の環境や社会への影響に関する情報が適切に公開され、ステークホルダーに対する報告が行われているか

投融資を通じた社会へのポジティブ・インパクトの創出

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

第一生命保険では、2017年度よりインパクト投融資を開始しました。社会課題解決に向けたビジョンや革新性などの判定基準に沿って案件選定を行い、社会的インパクトを定期的にモニタリングしています。2022年度より投資商品の特性上、社会的インパクトの特定・計測などを行う投資も「インパクト投融資」の対象とし、定期的なモニタリングを実施しています。また、サステナビリティ・テーマ型投融資においても、社会的インパクトの計測を行い、発行体へのエンゲージメントを通じてインパクト開示を促していきます。

投資区分		定義	投資対象アセット	累計投融資実績※	今後の取組み
サステナビリティ・テーマ型投融資		社会課題解決に繋がるテーマを持った資産などへの投融資	グリーンボンド/ローン、ソーシャルボンド/ローン、トランジションボンド/ローン、サステナビリティボンド/ローン、再エネなどのプロジェクトファイナンス	約3.7兆円	新規投資の推進 & エンゲージメント（インパクト開示を促進）
	広義のインパクト投融資	発行体企業や発行資金充当先の事業の環境・社会・経済へのインパクトを特定し、インパクト創出状況の評価分析・計測管理を実施する投融資	サステナビリティリンク・ボンド/ローン、トランジション・リンク・ボンド/ローン、ポジティブ・インパクトファイナンス/不動産DLサステナビリティ・ファイナンス・フレームワーク	約3,700 億円	新規投資の推進&エンゲージメント（KPIフォロー）
	狭義のインパクト投融資	社会の構造変化・社会課題の解決に資するイノベーション創出を企図する投資 注）下記判定基準参照	上場株式、未上場株式、ファンドなど	約700 億円 インパクト投融資全体 約4,400億円	新規投資の推進&エンゲージメント（KPIフォロー）

※ 2026年3月末時点

狭義のインパクト投融資の判定基準（以下のすべてを備えていることを要する）

- ・社会的インパクトについて適切なモニタリング指標が設定できること
- ・「革新性」または「独自性かつ一定の参入障壁」を有し、第一生命保険が期待する社会的インパクトを創出可能であること
- ・投融資検討先企業の経営者が、第一生命保険が期待する社会的インパクトを生み出す強い意思を持っていること
- ・インパクト事業が企業価値向上に相応に寄与すること

インパクト投融資事例は、[第一生命保険HP](#)にて開示しています



Financial Well-being for All

Healthy People and Society

Green Leadership

Proactive Governance and Engagement

環境・社会課題解決に向けた責任投資の推進

責任投資の概況・方針 | 重点サステナビリティ・テーマへの取組み | サステナブル投融資の活動報告 | スチュワードシップ活動報告

環境・社会課題解決に向けた投融資の推進①

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

サステナブルな社会の実現に向けて環境・社会課題解決に資する資産への投融資であるサステナビリティ・テーマ型投融資を推進し、ポジティブ・インパクトの創出に取り組んでいます。投融資によって創出した代表的なポジティブ・インパクトを、当社コア・マテリアリティとのつながりも考慮して整理しました。

投融資によるポジティブ・インパクト



Green Leadership

環境課題への戦略的対応

気候変動

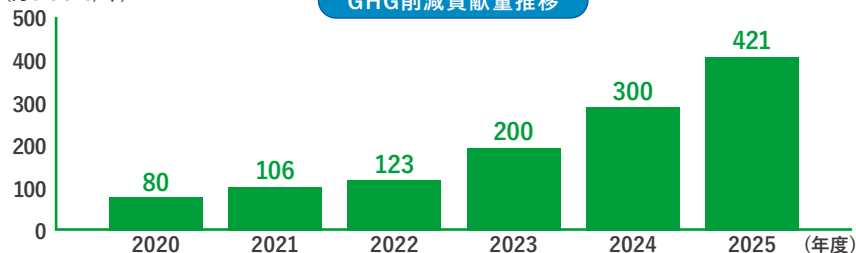
GHG削減貢献量

421 万t-CO₂e/年

再生可能エネルギー発電事業やグリーンボンドなどの投融資を通じて削減されたGHG排出量
⇒ 日本における163万世帯(≒大阪府の世帯数)の排出量に相当

(万t-CO₂e/年)

GHG削減貢献量推移



自然

水使用量の削減

31 万m³

工業・農業用水などの削減に資する設備投資を資金使途とした債券への投資を通じて削減した水の使用量

緑化面積

1,227 ヘクタール

緑化プロジェクトを資金使途とした債券への投資を通じて緑化が実現した面積
⇒ 東京ドーム約262個分の面積に相当

安全な水の供給

17 万人

淡水化プラント事業や、水質浄化プロジェクトなどを資金使途とする債券への投資を通じて生活に必要な水の供給を享受できるようになった人数

注1) DLおよびDFLの投融資案件のうち、インパクトの開示を行っている案件について、当社持ち分を考慮して計測(測定結果の一部には、ICE Data Services が提供するデータを含む)

注2) 再生可能エネルギー発電事業によるGHG削減貢献量は、「PCAF」のコンセプトを活用し、算出。なお、「PCAF」は投融資ポートフォリオにおけるGHG排出量を計測・開示する手法を開発する国際的なイニシアティブ

注3) 安全な水の供給のインパクトは、累計値が一部含まれることから、DLおよびDFL投資以前のインパクトを含む可能性あり



Financial Well-being for All

Healthy People and Society

Green Leadership

Proactive Governance and Engagement

環境・社会課題解決に向けた責任投資の推進

責任投資の概況・方針 | 重点サステナビリティ・テーマへの取組み | サステナブル投資の活動報告 | スチュワードシップ活動報告

環境・社会課題解決に向けた投融資の推進②

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

サステナブルな社会の実現に向けて環境・社会課題解決に資する資産への投融資であるサステナビリティ・テーマ型投融資を推進し、ポジティブ・インパクトの創出に取り組んでいます。投融資によって創出した代表的なポジティブ・インパクトを、当社コア・マテリアリティとのつながりも考慮して整理しました。

投融資によるポジティブ・インパクト



Healthy People and Society

一人ひとりのwell-beingと健全な社会への貢献

医療・健康

子どもへのワクチン接種

211万人

保健サービスの提供を資金使途とする債券への投資を通じてワクチンの接種を受けた人数

保健サービス受益者数

25万人

新興国における保健サービスの提供を資金使途とする債券への投資を通じて支援を受けた人数

教育

質の高い教育へのアクセス支援受益者数

448万人

新興国における教育アクセスおよび学習機会の改善を資金使途とする債券への投資を通じて支援を受けた人数



Financial Well-being for All

すべての世代を支える金融サービスの提供

金融包摂

マイクロファイナンスの提供

44万人

新興国におけるマイクロファイナンスの提供を行う企業への投資を通じてファイナンスの提供を受けた人数



Proactive Governance and Engagement

経営基盤の強化と社員・多様なステークホルダーとの積極的な向き合い

ダイバーシティ推進

職業・スキル訓練に参加した女性

1万人

アジア太平洋地域の女性活躍推進プロジェクトを資金使途とする債券への投資を通じて職業・スキル訓練に参加した女性の人数

女性起業家支援融資数

2万件

アジア太平洋地域の女性活躍推進プロジェクトを資金使途とする債券への投資を通じて女性起業家への支援を行った融資件数

注1) DLおよびDFLの投融資案件のうち、インパクトの開示を行っている案件について、同社持ち分を考慮して計測(測定結果の一部には、ICE Data Servicesが提供するデータを含む)

注2) 医療・健康、金融包摂、ダイバーシティ推進のインパクトは、累計値が一部含まれることから、DLおよびDFL投資以前のインパクトを含む可能性あり

企業向け融資におけるサステナビリティ関連融資の推進

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

第一生命保険では、相対型の企業向け融資におけるサステナビリティ取組の支援に向けて、2024年1月に各種サステナビリティファイナンスに関する国際的な原則やガイドラインに基づく「DLサステナビリティ・ファイナンス・フレームワーク」を策定し、外部の専門機関から第三者意見を取得しています。本フレームワークも活用しながら、融資先企業のサステナビリティ取組を支援していきます。

DLサステナビリティ・ファイナンス・フレームワークの主な案件

累計実績：32件、756億円（2026年3月末）

企業名	フレームワーク名	資金使途/KPI	融資時期	
京浜急行電鉄株式会社	DLグリーンローン	資金使途： ✓ 新型省エネ車両購入資金	2025年3月	 
東急不動産ホールディングス株式会社	DLサステナビリティ・リンク・ローン	KPI： ✓ GHG削減率	2025年7月	 
株式会社ジャックス	DLポジティブ・インパクト・ファイナンス	KPI（一部抜粋）： ✓ 教育・デジタルローンの取組高 ✓ 課長職以上の女性社員割合など	2025年9月	   

「DL・サステナビリティ・ファイナンス・フレームワーク」の詳細や融資実績は、[第一生命保険HP](#)にて開示しています

スチュワードシップ活動報告

責任投資の概況・方針

重点サステナビリティ・テーマへの取組み

サステナブル投融資の活動報告



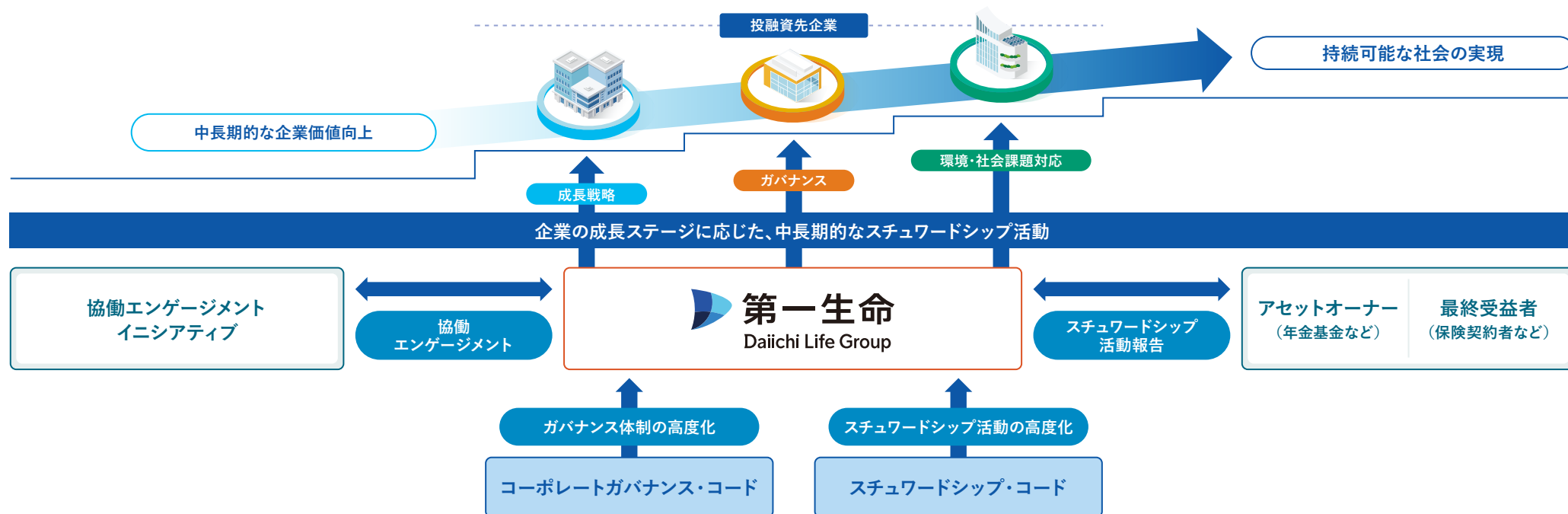
スチュワードシップ活動の基本的な考え方

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

お客さまの「一生涯のパートナー」を掲げる「第一生命らしい」スチュワードシップ活動として、成長ステージごとに異なる投融資先企業の課題に寄り添い、中長期的な企業価値向上、ひいては持続可能な社会の実現に取り組んでいます。株式市場に上場する機関投資家として、コーポレートガバナンス・コードおよびスチュワードシップ・コードの両コードを踏まえ、また協働エンゲージメントイニシアティブへの参画などを通じて他の投資家とも連携しつつ、スチュワードシップ活動の高度化に継続的に取り組んでいます。

注) スチュワードシップ活動について、本レポートでは第一生命保険における取組みを掲載しています



エンゲージメント体制

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

2017年度に責任投資の専門部署を設置し、ガバナンスを含むサステナビリティや経営・財務戦略に関する投融資先とのエンゲージメントを強化してきました。サステナビリティ・非財務分析を専門とするサステナビリティ・アナリストを配置しているほか、第一ライフグループおよび第一生命保険各運用フロント部署と協働して全資産におけるエンゲージメントを推進しています。

エンゲージメントの企画実施

第一生命保険
責任投資推進部(16名)

エンゲージメント担当者 8名

サステナビリティ・アナリスト 4名

気候変動

人的資本・人権

自然

投資執行所管

株式(上場)

第一生命保険 株式部(12名)

エクイティ・アナリスト(責任投資推進部兼務)

株式(未上場)

第一ライフグループ オルタナティブ投資ユニット(10名)

債券

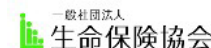
第一ライフグループ 債券投資ユニット(11名)

融資

第一生命保険 ファイナンス投融資部(7名)



参画・協働

一般社団法人
機関投資家協働対話フォーラム
Institutional Investors Collective Engagement Forum

スチュワードシップ活動WG

責任投融資推進WG

スチュワードシップ研究会
Japan Stewardship Forum

注1) 担当人数はエンゲージメントを担当している組織(課レベル)所属人数

注2) 2025年10月に第一生命保険オルタナティブ投資部、債券部は第一生命ホールディングス(現:第一ライフグループ)へ移管

各資産におけるエンゲージメントのアプローチ

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

投資先企業とのエンゲージメントは、重要課題をテーマとした「コアエンゲージメント回数」、レター送付などを含む「総エンゲージメント回数」、アナリストによる取材・説明会参加なども含めた「総コンタクト回数」として集計・管理しています。各資産の特性に応じた多様なエンゲージメントを通じて、投資先企業の課題解決と中長期的な企業価値向上を支援しています。

債券(社債) 20社 (22回)

未上場株式 14社 (14回)

融資 49社
(49回)上場株式 216社
(239回)

のべ323社 (のべ348回)

のべ866社 (のべ2,142回)

コアエンゲージメント回数

同社のエンゲージメント担当部署または各アセットの投資執行所管による、重要課題などをテーマとしたエンゲージメント（WEBを含む対面で実施）回数

総エンゲージメント回数

同社単独・協働エンゲージメントにおけるレター送付などを含む総エンゲージメント回数

総コンタクト回数

エクイティ・クレジットアナリストによる取材や説明会への参加を含む総コンタクト回数

注1) ()内は2025年度実施回数

注2) 「責任投資の基本方針」の詳細は[こちら](#)をご確認ください

コアエンゲージメントのアプローチ手法

[第一生命保険](#)
[第一フロンティア生命保険](#)

第一生命保険では、責任投資の基本方針において、「資産ごと・地域ごとの特性や投資家としての影響力の程度を考慮したうえで、全資産においてエンゲージメントを基軸としたスチュワードシップ活動を志向」するとしています。本基本方針に基づき、エンゲージメント専担部署による国内上場株式を対象とした従来からの反復継続的なエンゲージメント活動に加え、各アセットの投資執行所管などにおいて、以下のようなアプローチにてエンゲージメントを実施しています。

アセット		代表的なアプローチ手法
株式	上場	- 重要課題解決を通じた企業価値の維持・向上に資するべく、反復継続的なエンゲージメント活動を実施(従来からのエンゲージメント活動) - エクイティアナリストによる提案型対話 - 機関投資家協働対話フォーラムなどの協働エンゲージメントを通じて、企業の取組みを促進
	未上場	- レイターステージ企業においては経営・財務戦略のみならず上場企業に求められるサステナビリティ・ガバナンスのエンゲージメントを実施 - レイターステージに留まらずミドルステージの企業にも対象範囲を拡大
	共通 (上場・未上場)	インパクト投融資検討時にインパクトKPIの設定やポジティブ・インパクト創出に向けた具体的戦略について意見交換、投資後においてもKPI達成状況を継続的にフォローアップし、必要に応じて追加的な取組みを促進
債券 融資	債券(社債)	保有SDGs債のインパクトの開示状況を確認、不十分な企業に対しては開示を促進
	融資	DLサステナビリティ・ファイナンス・フレームワークを策定・活用し、相対型の企業向け融資のサステナビリティ関連融資への移行を促進、企業のサステナビリティ取組を後押しするため、コンサルテーションやエンゲージメントの強化・進捗状況のモニタリングを実施
	共通 (債券・融資)	- トランジション・ファイナンス実施検討時に、企業のネットゼロに向けたトランジション戦略の妥当性や資金使途について確認のうえ意見交換、投資後もトランジション戦略の進捗状況について継続的にフォローアップし、必要に応じて追加的な取組みを促進 - GHG排出量国内上位投融資先とのエンゲージメントを実施

コアエンゲージメントにおける各テーマの主なポイント

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

コアエンゲージメントでは、ガバナンス、経営戦略・財務戦略、気候変動、自然などの重要テーマについて、各社の状況に応じた対話を実施し、課題解決に向けた進捗を継続的に確認しています。

テーマ (2025年度対話社数)	主なポイント
ガバナンス (39社)	・取締役会の継続的な実効性向上に向けた取組み (実効性評価、構成、役員報酬、サクセッションプラン、政策保有株式、買収への対応方針、不祥事対応など) ・上場子会社では、独立社外取締役の充実など、より実効性のあるガバナンス体制の構築
経営戦略 財務戦略 (15社)	・企業の存在意義(パーパス)や経営理念とビジネスモデルの一貫性 ・マテリアリティの特定と経営戦略(リスク・成長機会)への反映 ・自社の資本コストや株価を踏まえた経営戦略(長期ビジョン、中期経営計画、事業ポートフォリオなど)やKPIとその具体的進捗状況 ・経営戦略を踏まえた中長期的財務戦略(株主還元、M&A・設備投資・研究開発投資・人的資本への投資・システム投資など戦略的投資含む) ・重要な経営課題として認識しているサステナビリティ関連課題、KPI設定、中長期的企業価値向上の観点での取組み
情報開示 (4社)	・財務・非財務情報の統合的な開示(統合報告書の発行など)

テーマ(社数)	主なポイント
気候変動 (58社)	・2050年カーボンニュートラル達成に向けた目標設定、および具体的なロードマップの策定 ・GHG排出量削減の中間的な目標設定(2030年目標など)、および短中期的な期間における具体的な施策 ・SBT[※]認定取得に向けた取組み
自然 (30社)	・自社のビジネスが自然・生物多様性に与える影響に対する認識、対応方針
人権 (20社)	・人権方針の策定、サプライチェーンを含む人権デュー・ディリジェンスの実施状況
人的資本 (20社)	・経営戦略と連動した人財戦略など企業価値向上の視点での人的資本への取組状況
DX (17社)	・先進企業の取組状況ならびにサイバーリスクと関係が深い企業の取組状況

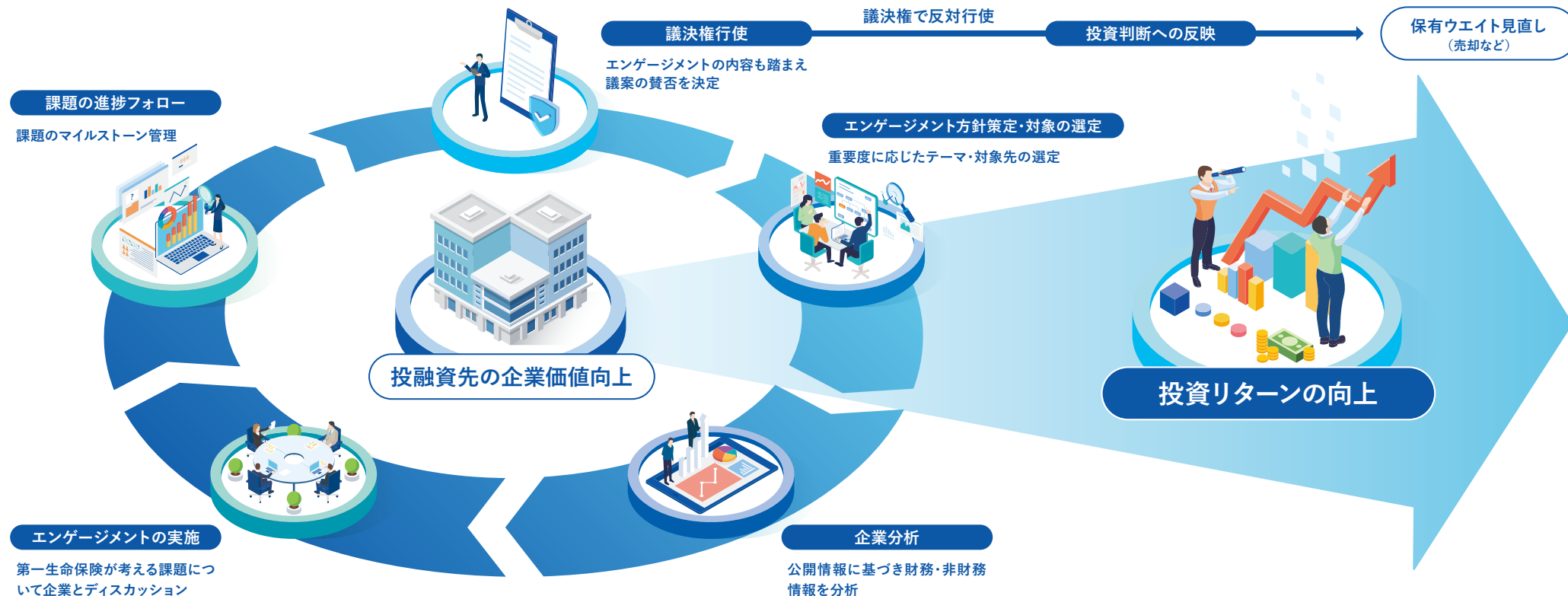
※ 企業が定めるGHG排出量削減目標がネットゼロシナリオと整合した目標であることを示す国際認証

スチュワードシップ活動のプロセス

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

エンゲージメントを重視したスチュワードシップ活動を通じて、投融資先の企業価値向上を促し、第一生命保険の中長期的な投資リターンの向上を目指します。



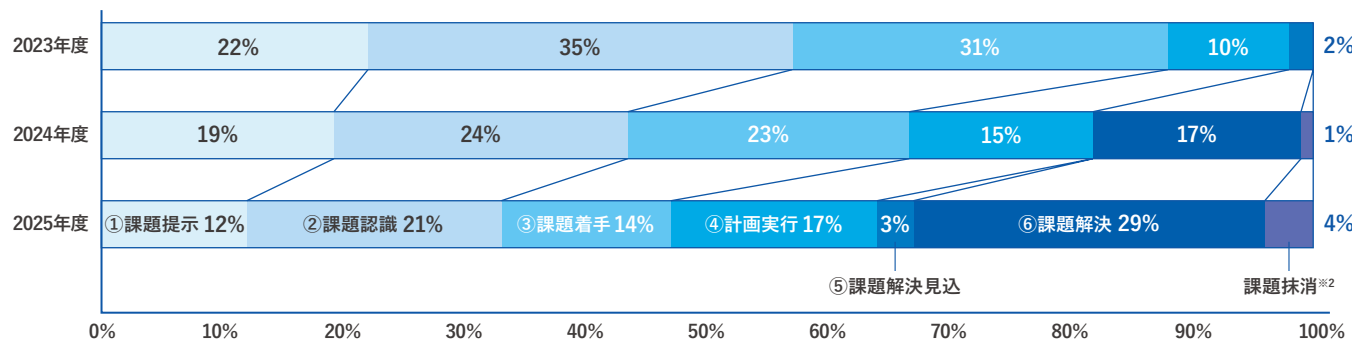
コアエンゲージメントのマイルストーン管理状況

第一生命保険

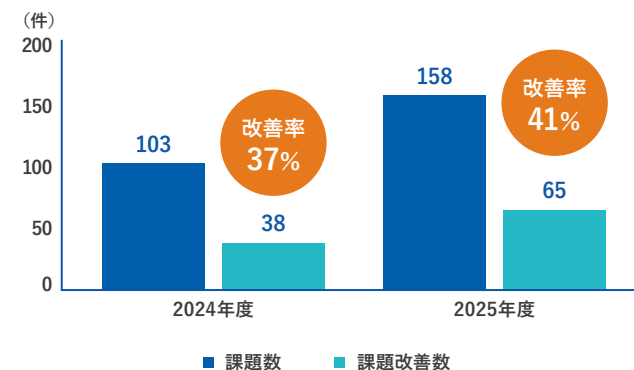
第一フロンティア生命保険

- 2025年度は、コアエンゲージメントにおけるマイルストーン管理方法について、ガバナンスおよび経営・財務戦略課題に加え、サステナビリティ課題も一体で管理するよう変更しました。なお、2024年度には管理方法を4段階から6段階へ見直しています。
- コアエンゲージメント先の課題進捗状況^{※1}は、2023年度以前に設定した課題の各年度末時点の状況を示しています。2025年度までの2年間で約3割の課題が解決しており、順調な進捗と評価しています。
- 年間課題進捗状況は、各年度内において、各課題のマイルストーンが1段階以上進捗した場合を「課題改善」と定義し、その割合を示しています。2024年度および2025年度とも、約4割前後の改善が見られます。

コアエンゲージメント先の課題進捗状況



年間課題進捗状況



※1 「コアエンゲージメント先の課題進捗状況」は2023年度以前に設定された課題がどのように進捗したのかを示しており、2024年度以降に設定した課題は反映していません

※2 「課題抹消」は株式売却などによりマイルストーン管理対象から除外したことを示しています

エンゲージメントの事例 国内上場株式（A社）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

グローバルに医療関連製品を展開する製造業者とのエンゲージメント事例です。対話において安全・品質・安定供給に関わるPFAS関連リスクについて課題を提示し、リスク管理や情報開示の充実を促しました。

課題提示

課題認識

課題着手

計画実行

課題解決見込

課題解決

第一生命保険の問題意識

- 一部製品では性能・安全性確保のためフッ素系素材が使用され、短期的な代替は容易ではないと想定しました。
- PFAS規制（分解されにくい有機フッ素化合物に対する各国・地域の規制強化）や素材メーカーの供給方針変更により、調達・規制対応・成分情報把握が中長期リスクとなる可能性に着目しました。
- 投資家向け開示ではPFAS関連の説明が限定的であり、リスク管理の実態が見えにくい点を課題視しました。

2026年1月対話

PFAS規制を踏まえ、フッ素系素材の供給継続・規制対応・情報開示について対話を実施しました。企業側からは、代替サプライヤー確保、在庫積み増し、関連部門が連携して素材調査を進めているとの説明がありました。第一生命保険からは、一部地域の規制対応に関する公開情報と投資家向け開示との間で、情報量に差がある点を踏まえ、リスク管理状況の開示を提言しました。企業側からは、開示のあり方を検討したいとの回答がありました。

PFAS関連リスクの管理状況が投資家向けにも分かりやすく開示されている状態

《エンゲージメント担当者コメント》 高橋 伸彦シニア・サステナビリティ・アナリスト



- PFAS関連リスクについては、素材の安全性に加え、供給継続や規制対応の観点からも継続的に確認すべき論点と考えています。
- 今回の対話では、企業側の対応状況を詳細に確認できました。AIなどの活用により、グローバルな規制関連の公開情報などを投資家が把握しやすくなっていることも踏まえ、投資家向け開示の分かりやすさについて、今後も継続的に確認していきます。

《企業担当者コメント》

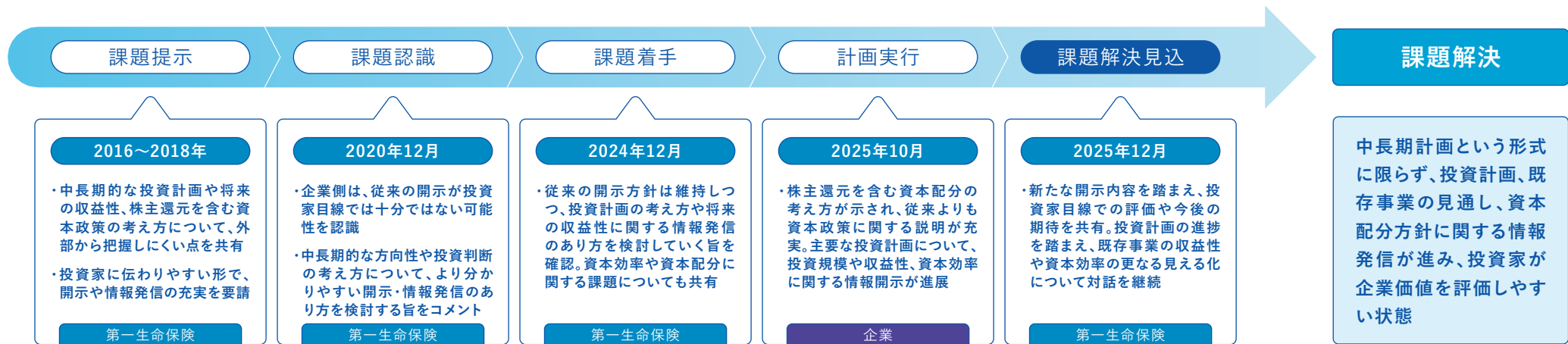
- PFAS関連リスクについて、供給継続・規制対応・情報開示の観点から投資家視点の課題提起を受け、社内検討を深める機会となりました。
- 今後も外部視点からのモニタリングや提言を踏まえ、代替調達・素材調査・情報開示を含むリスク管理の高度化を検討していきます。

エンゲージメントの事例 国内上場株式（B社）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

社会インフラを支える企業とのエンゲージメント事例です。大規模投資を伴う事業特性を踏まえ、資本効率や将来収益性に関する対話を継続的に実施し、投資家が企業価値を評価しやすい情報開示の充実に向けて着実な改善が伺えます。



《エンゲージメント担当者コメント》 小川 明子シニア・サステナビリティ・アナリスト、木下 裕也エクイティ・アナリスト



- ・対話を通じて、投資計画の考え方や資本効率、株主還元を含む資本政策に関する開示・情報発信には一定の前進が見られます。
- ・一方で、事業全体の収益性や資本効率の見える化については、今後更に充実が期待される領域と考えています。引き続き、中長期的な企業価値向上に資する開示の充実に向けて、対話を継続していきます。

《企業担当者コメント》

- ・当社の事業特性や長期投資を伴うビジネスの性質を踏まえ、継続的にご意見をいただいているものと認識しています。
- ・今後も、長期的な方向性をより分かりやすく示すとともに、開示の充実を段階的に進めていきます。引き続き対話を継続していきたいと考えます。

エンゲージメントの事例 国内未上場株式(C社)

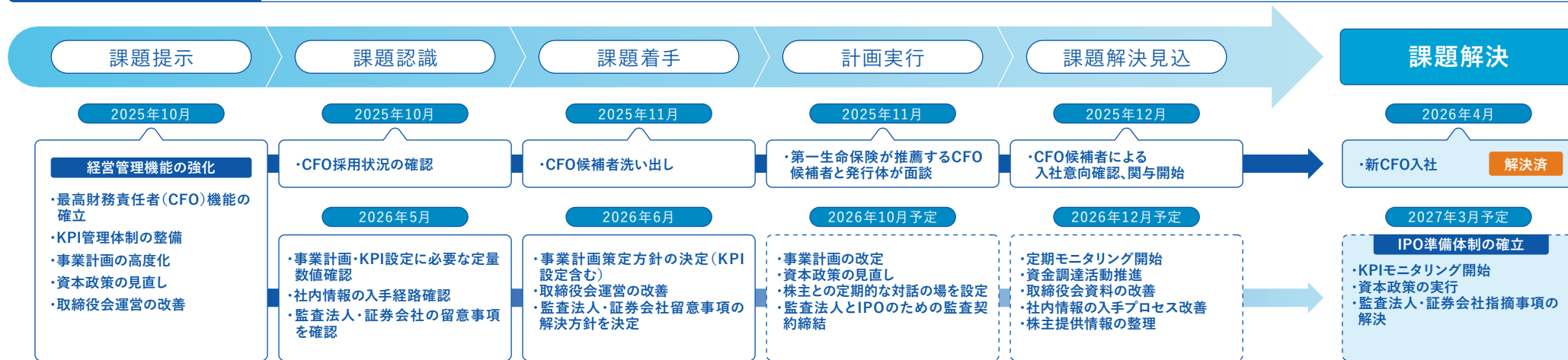
第一生命保険

第一フロンティア生命保険

上場を目指す製造業企業とのエンゲージメント事例です。経営管理機能の強化をテーマに対話を行い、経営基盤の整備やガバナンス高度化を後押ししました。

【課題】経営管理機能の強化

●最高財務責任者(CFO)不在 ●計数管理体制の脆弱性(監査法人からも指摘あり) ●財務・事業計画の蓋然性不足



《エンゲージメント担当者コメント》

- ・投資先のステージ、人材リソースの状況を踏まえ、発行体の企業価値向上に繋がる最善策について、定期的な対話を通じてエンゲージメントを行っています。
- ・発行体任せにならず、エグジットを意識したうえで具体的な課題解決方法を今までの経験(上場株アナリスト)を生かし提示するように心がけています。

《企業担当者コメント》

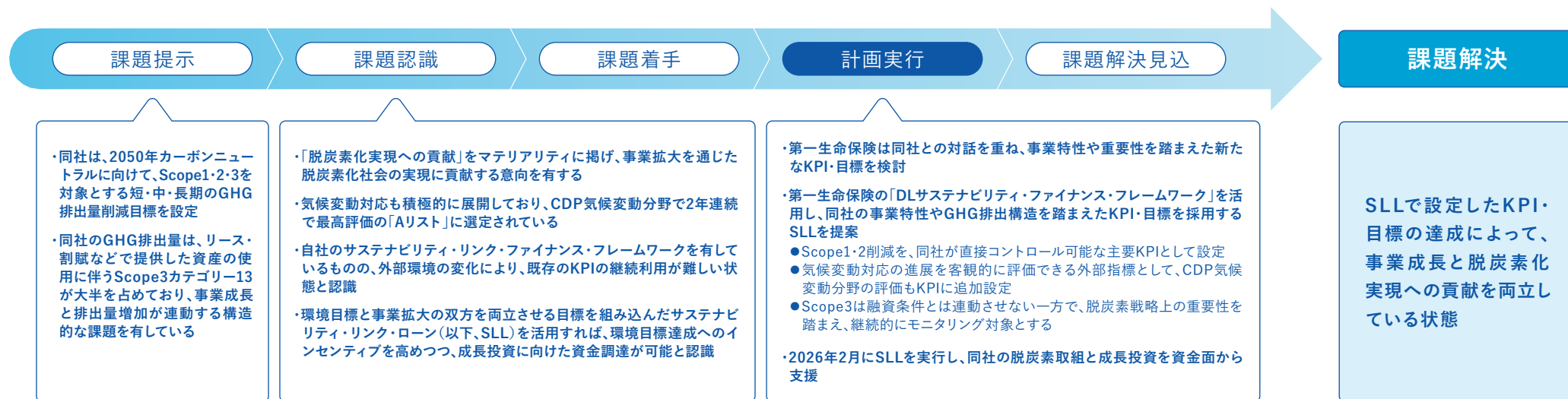
- ・Daiichi Lifeグループとの対話を通じて、課題整理に加え解決策や優先順位について多くの示唆をいただき、新CFO参画を含む経営管理体制の強化を推進できました。
- ・投資家視点と豊富な支援経験に基づく提言は当社の課題解決に大いに役立っており、今後も継続的な対話を通じて企業価値向上に取り組んでまいります。

エンゲージメントの事例 国内企業向け融資（D社）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

個人向けから法人向けまで幅広い金融サービスを展開する企業とのエンゲージメント事例です。事業成長と脱炭素化の両立に向けた対話を行い、事業特性を踏まえたKPI設定やサステナビリティ・リンク・ローンの実行につながりました。



《エンゲージメント担当者コメント》 ファイナンス投融資部 コーポレートファイナンス室 担当者

- ・同社では、Scope3カテゴリー13の排出量が全体排出量の大半を占め、事業成長とGHG排出削減の両立が重要な課題となっていました。
- ・第一生命保険は、同社との対話を重ね、外部評価機関の知見も活用しながら、同社の事業特性や重要性などを踏まえたKPI・目標を設計し、SLLを実行しました。
- ・今後も、KPI・目標の達成状況に加え、Scope3の排出量や削減施策、情報開示などについての対話を継続しながら、同社の事業成長と脱炭素化への貢献の両立を後押ししていきます。

エンゲージメント活動の効果検証①

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

第一生命保険では、エンゲージメント活動を通じて、投融資先企業の気候変動などのサステナビリティ課題解決に向けた取組みの促進や、企業価値の向上を促すことを目指しています。こうした取組みの効果を定量的に検証するため、みずほ第一FT社と共同して試行的分析を実施しました。本分析を通じて、これまでの取組みの効果を把握し、今後のエンゲージメント活動の改善や戦略の高度化につなげていきます。

分析概要

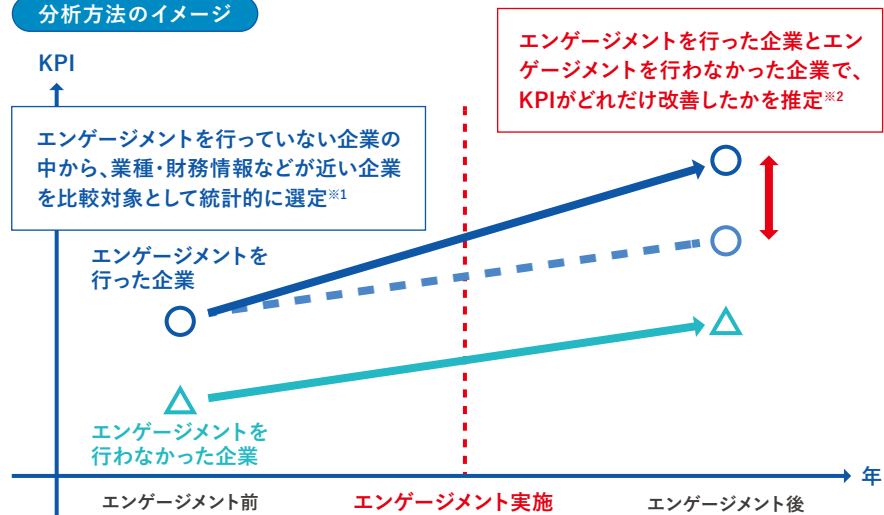
分析目的

エンゲージメントを実施したことにより、企業行動や企業価値に関連するKPIに、好影響を及ぼしたかを統計的に検証

対象企業

2020年度～2023年度において気候変動に関するエンゲージメントを行った76社

分析方法のイメージ



エンゲージメントによる改善効果の推定例

注) KPIがROEの場合

記載値は例示	エンゲージメント前(ROE)	エンゲージメント後(ROE)	エンゲージメント前後のROEの差
エンゲージメントを行った企業	8%	12%	4%
エンゲージメントを行わなかった企業	6%	8%	2%

効果2%

※1 傾向スコアマッチング法を用いてマッチングを実施。傾向スコアの推定においては、業種、時価総額、総資産、売上高当期利益率、脱炭素目標の有無などを説明変数として用いている

※2 差分の差分法を用いて改善効果を推定。なお、分析の精度を高めるため、本分析ではエンゲージメント前の事前トレンドを考慮。具体的には、エンゲージメント実施前に、エンゲージメントを行った企業と行わなかった企業で既に異なる傾向が見られるKPIについては、分析結果にバイアスを与える可能性があるため、事前トレンドが確認されなかったKPIに限定して結果を解釈

注) 参考文献

・年金積立金管理運用独立行政法人(2024)「エンゲージメントの効果検証プロジェクト報告書」

・Sun, L., & Abraham, S. (2021). Estimating dynamic treatment effects in event studies with heterogeneous treatment effects. Journal of econometrics, 225(2), 175-199.

エンゲージメント活動の効果検証②

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

主な分析結果

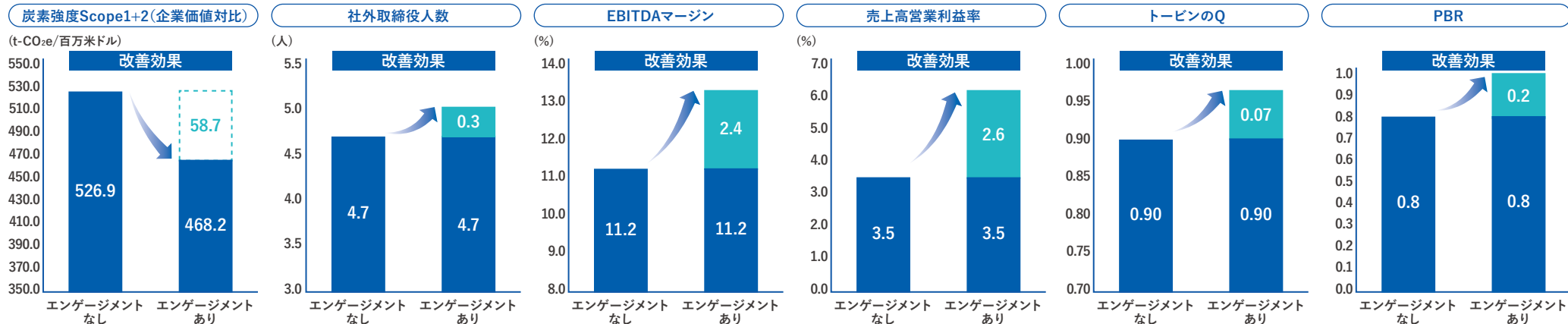
分析の結果、第一生命保険がエンゲージメントを実施した企業において、以下の指標で有意な改善効果が確認できました。

有意な改善効果が見られた指標：炭素強度（Scope1+2、企業価値比）、社外取締役人数、EBITDAマージン、売上高営業利益率、トービンのQ、PBR

気候変動に関連する主要な指標として、炭素強度（Scope1+2、企業価値比）が有意に改善する傾向が確認されており、第一生命保険のエンゲージメントが企業の脱炭素に向けた取組みの促進につながった可能性があると考えられます。なお、気候変動に関するエンゲージメントを行った企業を対象に分析を行いました。企業の状況に応じてガバナンスや財務・経営戦略など複数のテーマについてのエンゲージメントも同時に実施しています。今回の分析では、株価指標や企業の収益性を示す指標においても、ポジティブな変化が見られており、第一生命保険のエンゲージメントが企業価値の向上につながった可能性があると考えられます。

第一生命保険では、今後も分析対象の拡大や分析手法の高度化に取り組むとともに、分析結果を踏まえたエンゲージメントの質の向上にもつながっていきます。

各指標におけるエンゲージメントの実施効果イメージ



注1) 本図はエンゲージメント実施企業の、実施後に算出されたKPIの平均値と、仮にエンゲージメントを行わなかった場合に予測されるKPIの平均値、およびその差を示し、分析で得られたエンゲージメント効果のイメージを可視化したものです

注2) EBITDAマージン = EBITDA ÷ 売上高 × 100(%) EBITDAマージンは、売上に対するEBITDA(利払い・税引き・償却前利益)の割合を示す指標で、企業の収益性やキャッシュ創出力を示す指標です

注3) トービンのQとは、企業の市場価値を資産の再取得コストで割った指標です。Qが1を上回る場合、企業の市場価値が資産の再取得コストよりも高いため、新規投資が経済的に合理的であることを示します

エンゲージメント活動の効果検証③

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

コラム：生成AI（LLM）を活用したエンゲージメント分析の高度化

第一生命保険では、効果検証の更なる高度化に向け、生成AI（LLM）を活用した分析を試行しています。今年度は、第一生命保険が日本版スチュワードシップ・コードに賛同（2014年5月）し、本格的な対話を開始した2015年以降に蓄積された大量のテキストデータについて、生成AIを活用して対話テーマや対話への参加者情報などを抽出・整理し、エンゲージメント効果分析の新たな切り口として活用できるデータの準備を進めています。今後、分析指標の妥当性や有効性を検証しながら、エンゲージメント活動の実効性評価や分析手法の更なる高度化に取り組んでいきます。

注）現時点では分析基盤および分析項目の整備段階にあり、抽出情報を分析指標として活用できるかについて妥当性の検証を進めています。なお、本取組は、機密情報管理や生成AIの出力品質に関するリスクも踏まえ、人による確認・検証を前提として慎重に進めています。

①対話・議事録などの収集



- ・対話メモ
- ・議事録
- ・アジェンダ など

②生成AI（LLM）などによる情報抽出・整理



- ・生成AI（LLM）などを活用し、対話内容や参加者情報などを抽出・整理※

※ 対話メモや議事録などの大量のテキスト情報を整理・分類する手法として、生成AIの活用可能性を検証

③エンゲージメント効果分析への活用



- ・整理した情報を分析指標として活用し、エンゲージメントの実効性や影響の検証に取り組む

抽出・整理する主な情報の例（分析指標としての活用可能性を検証中）

対話テーマの分類



- ・経営戦略
- ・財務戦略
- ・ガバナンス
- ・気候変動 など

アジェンダや対話メモの記載内容をもとに、主要なテーマを分類

参加者役職・役割情報



- ・投資先企業の参加者
- ・当社の担当者・役割 など

対話の参加者や役割を整理し、属性状況を分析指標として活用

投資先企業の反応



- ・提案に対する反応
- ・フォローアップの有無
- ・課題の具体性 など

投資先企業の発言内容や反応の特徴を定量的に把握

投資家の所感



- ・対話全体の評価
- ・認識合わせの状況
- ・今後の期待 など

対話実施者の所感を抽出し、対話の質・深度を評価

企業属性情報 （分析時に組み合わせる情報）



- ・企業規模（TOPIX区分 など）
- ・重点先/その他企業 など

抽出した情報を企業属性情報と組み合わせ分析

協働エンゲージメントの事例（生命保険協会）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

生命保険協会を通じた協働エンゲージメントへの参画

第一生命保険単独のエンゲージメント活動を補強し、効果を高める取組みとして、生命保険協会のスチュワードシップ活動WGで実施している協働エンゲージメントに継続的に参画しています。

2025年度生命保険協会を通じた協働エンゲージメントの取組概要

- 2025年度は、「資本コストや株価を意識した経営」、「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139社（延べ150社）を対象に実施しました。*
- 「資本コストや株価を意識した経営」については、東証プライム上場企業のうちPBRが1倍未満、東証スタンダード上場企業のうちPBRが1倍未満かつ時価総額が1,000億円以上の企業で、東京証券取引所が要請する資本コストや株価を意識した経営に向けた対応の開示が確認できない企業に対して、自社の資本コスト・資本収益性の現状分析・評価、改善に向けた計画の策定・開示を要望しました。

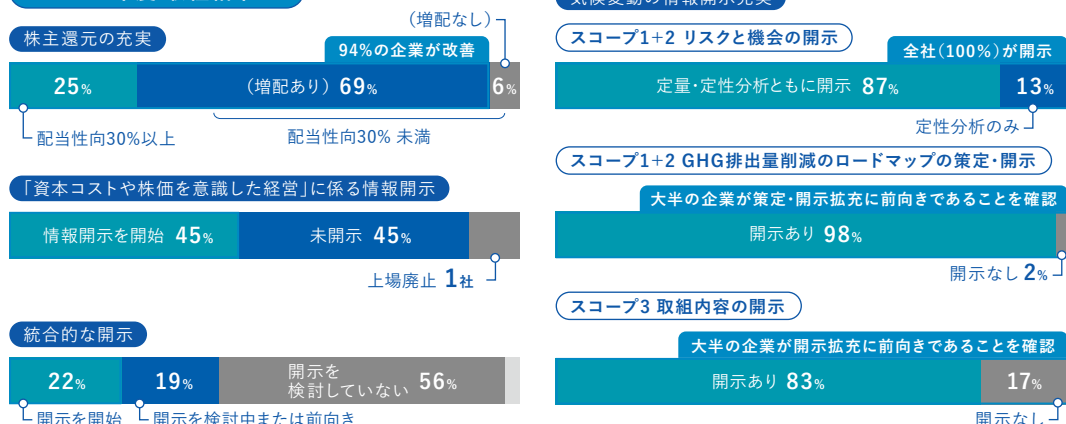
※ 昨年度まで実施していた「統合的な開示」は、継続的な取組みによる一定の成果などを踏まえテーマから除外

2025年度 対話テーマ

第一生命保険を含む生保10社連名で書簡送付・対話・電話などで趣旨説明



2024年度 取組結果



協働エンゲージメントの事例（機関投資家協働対話フォーラム）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

機関投資家協働対話フォーラムを通じた協働エンゲージメント

機関投資家協働対話フォーラムに2020年3月より参画しており、他の機関投資家と協働して、企業の長期的な企業価値向上と持続的成長に資する対話を実施しています。

一般社団法人
機関投資家協働対話フォーラム
Institutional Investors Collective Engagement Forum

- 機関投資家の「協働エンゲージメント」を支援する目的で設立。「機関投資家協働対話プログラム」を主宰。
- 建設的な対話に資する機関投資家共通のアジェンダを設定、共通見解のレターを送付、個別ミーティングも実施。

アジェンダの設定と共通見解のまとめ

アジェンダ

共通見解のレターを送付

ミーティング

- 非財務情報の開示
- 株主総会の高反対率議案への対応
- 買収防衛策の必要性の説明（継続する意義の再検討）
- 政策保有株式の縮減
- 親子上場のガバナンスの整備
- 不祥事発生時の対応
- 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応
- 社外取締役の質の向上

主なエンゲージメント活動

● 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

2025年8～10月、中小型株企業100社へレターを送付。前期からの継続を含め、当期17社とミーティングを実施し、企業価値向上に向けた経営課題の認識共有を進めました。

● 株主総会の高反対率議案への対応

2025年6月総会において経営トップ選任議案への反対率が高かった企業14社にレターを送付し、うち5社と対話を実施。資本効率やガバナンス上の課題認識、今後の対応方針などを確認するとともに、企業価値向上に向けた取組みを促しました。

● 不祥事発生時の対応

製品の健康被害問題を対象に、2025年4月・7月にレターを送付。社外取締役・担当執行役員との対話を通じ、原因究明、再発防止、ガバナンス対応を確認しました。

● 以下に対しパブリックコメントを提出

- ・2024年金商法等改正に係る政令・内閣府令案
- ・スチュワードシップ・コード改訂案

エンゲージメントの事例（ポリシーエンゲージメント）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

持続可能な社会の実現に向けた意見発信

官公庁や国際機関が主催する各種委員会や会合、機関投資家イニシアティブなどへの参画、各種イベントへの登壇・意見発信を通じて、サステナブルな社会の実現に向けた政策当局への働きかけであるポリシー・エンゲージメントに取り組んでいます。

例えば、気候変動に関するイニシアティブへの参画の一例として、GFANZの各種グループ・作業部会に参画し、運営に貢献しています。第一生命保険本社で開催したGFANZラウンドテーブルでは、アジアにおける気候変動対策の進展に向けて、アジア各国の機関投資家や政府関係者との意見交換を実施しました。また、自然分野においても、グローバル・ネイチャー・ポジティブ・サミットへの参画を通じて、ネイチャーポジティブの実現に向けた国際的な議論に貢献しています。

当社が委員などを務める主な外部会議

主催者	委員会
環境省 経済産業省/金融庁	トランジション・ファイナンス環境整備検討会、(ファイナンスド・エミッションに関するサブワーキングにも参加)
環境省	グリーンファイナンスに関する検討会※
金融庁	インパクトコンソーシアム※
金融庁	アジアGXコンソーシアム
生命保険協会	スチュワードシップ活動ワーキンググループ、責任投融資推進ワーキンググループ
GFANZ	CEOプリンシパルズグループ、ステアリンググループ、作業部会
GFANZ日本支部	コンサルテティブ・グループ、コアワーキンググループ
PRI	グローバルポリシーリファレンスグループ

※ 生命保険協会における財務委員会委員長会社として参画・登壇

当社が登壇した主なイベント

日程	主催者	会議体・研究会名
2025年10月	GFANZ	GFANZ Southeast Asia - Japan Roundtable (当社にて開催)
2025年11月	PRI & CBI	Investable Opportunities Summit (PRIサイドイベント)
2025年11月	World Climate Foundation	World Climate Summit (COP30サイドイベント)
2025年12月	PRI	Voice of the Asset Owner: Showcasing Responsible Investment Leadership from Asia-Pacific
2025年12月	PRI	PRIネイチャー・フォーラム
2026年7月	Nature Positive Initiative、 IUCN日本委員会	グローバル・ネイチャー・ポジティブ・サミット 2026



Financial Well-being for All

Healthy People and Society

Green Leadership

Proactive Governance and Engagement

環境・社会課題解決に向けた責任投資の推進

責任投資の概況・方針 | 重点サステナビリティ・テーマへの取組み | サステナブル投融資の活動報告 | スチュワードシップ活動報告

議決権行使のプロセス

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

第一生命保険では、以下のプロセスで自ら適切に議決権を行使しています。

議決権行使基準については、株式運用の中長期的なリターン向上に寄与すべく、投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促す観点から継続的に改正を行っています。

議決権行使基準の主なポイントについては、次頁以降をご参照ください。

議決権行使基準の改正（責任投資委員会での審議を踏まえて決定）

エンゲージメント実施

議案の精査

議決権行使基準に則り賛否判断を行う議案

エンゲージメントの結果も踏まえて議案を精査

議決権行使基準外の判断を行う可能性のある議案や
特に重要な判断を要する議案

責任投資委員会での個別審議

議案の賛否判断

※ 第一生命保険にて電子行使、または委託先信託銀行経由で書面行使を実施

議決権行使

議決権行使結果の個別開示（四半期ごと）

注1) 第一生命保険HPにて、議案種類ごとの議決権行使結果(PDF・Excelファイル)、個別の投資先企業の議決権行使結果(Excelファイル)を開示しています。詳細に関しては[こちら](#)をご参照ください
注2) 個別の投資先企業の議決権行使結果における反対理由については、該当する理由すべてを記載しています

2026年4月公表 議決権行使基準の主な改正項目

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

業績・資本効率

TOPIX500構成企業を対象に、「直近5期連続ROE8%未満(連結)かつ直近決算期末のPBRが1倍未満であり、今後の改善も見込めないと判断した場合」に取締役選任議案に反対とする基準を追加

2029年4月適用

注) 市場環境の変化などに応じて前倒適用を検討

- 上場企業が企業価値の維持・向上を図るうえで、PBR1倍以上およびROE8%以上を意識し、株主資本を効率的に活用しながら持続的な成長を実現することが重要であると考えています。
- なかでも、市場への影響が大きいTOPIX500構成企業を重点対象と位置付け、エンゲージメントを通じて資本効率の向上や企業価値向上に向けた改善を働きかけていきます。

政策保有株式

政策保有株式を過大に保有する企業の取締役選任議案に反対とする基準を導入

2027年4月適用

- 政策保有株式の保有により資本効率の低下を招き、ガバナンスの機能不全につながる可能性もあることから、保有にあたっては自社の資本コストを踏まえた合理的な検証とその結果の開示を求めると同時に、縮減に向けた明確な方針や計画の説明・開示を行ったうえで、早急に純資産対比で過大でない水準までの縮減を求めます。
- 過大に保有する水準としては、これまでのビジネスモデルや事業特性を勘案し、金融業種*の企業においては純資産対比40%超保有、金融業種以外の企業においては純資産対比20%超保有の場合、としています。

※ 東証33業種分類における銀行業、証券・商品先物取引業、保険業およびその他金融業

買収への対応方針・対抗措置

平時における買収への対応方針・対抗措置を導入・改定・更新する場合に反対とする基準を導入

2027年4月適用

- 平時における買収への対応方針・対抗措置は、経営者の保身や特定株主の利益のために用いられ、非効率な経営が温存される手段となる恐れがあることから、同対応方針・対抗措置の導入・改定・更新は望ましくないと考えます。
- 特に、同方針・対抗措置の導入・改定・更新を株主総会に付議せずに取締役会などで決定している場合は早期の是正を求めます。

2026年4月公表 議決権行使基準の主な改正項目

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

議案		対象市場	(現行)2026年4月～		2027年4月～		2029年4月～	
			原則基準 ^{※1}	対象者	原則基準 ^{※1}	対象者	原則基準 ^{※1}	対象者
取締役選任	業績不振	全市場	3期連続赤字または 5期連続ROE5%未満	取締役 (該当期間中 継続して在任)	—	—	全市場 TOPIX500 構成企業	— 直近5期連続ROE8%未満かつ 直近決算期末のPBR1倍未満 ^{※2} (改善の見込みなしと判断)
	(支配株主を有する 上場企業)	東証プライム	独立社外取締役が過半数未満	取締役	—	—	—	—
	独立社外取締役人数	東証プライム 以外	独立社外取締役が1/3未満または2名未満		—	—	—	—
	低還元	全市場	総還元性向30%未満	取締役 (剰余金処分議案 有無を問わず) ^{※3}	—	—	—	—
	多様性	東証プライム	女性取締役不在	取締役	—	—	—	—
	政策保有株式	全市場	—	—	金融業種 金融業種以外	対純資産40%超 対純資産20%超	取締役	—
	平時における買収への 対応方針・対抗措置	全市場	—	—	「平時における買収への対応方針・対抗 措置」議案を株主総会に上程せず、 取締役会の判断などで導入・改定・更新		取締役	—
取締役・監査役選任		東証プライム	(いずれかに該当) ・保有比率10%以上の大株主出身 ・長期在任(通算12年以上)	独立社外 取締役・監査役 (新任含む)	(いずれかに該当) ・保有比率10%以上の大株主出身 ・長期在任(通算12年以上)		—	—
		東証プライム 以外	保有比率10%以上の大株主出身					
平時における買収への 対応方針・対抗措置		全市場	(いずれかに該当) ・3期連続ROE8%未満 ・独立社外取締役が過半数に満たない	—	平時における買収への対応方針・対抗措置を 導入・改定・更新(原則全件反対)		—	—

※1「原則基準」は議決権行使において反対となる場合を記載

※2 2029年4月より適用予定。ただし、市場環境の変化などに応じて前倒し適用を検討

※3 剰余金処分議案には原則賛成。ただし、取締役選任議案の株主還元基準に抵触しかつ無配である旨の議案や過剰な配当など、合理性が認められないと判断した場合には反対することもあり得る

注1) 議決権行使基準の詳細は第一生命保険HPにてご確認ください

注2) 赤字部分が前年度からの改正項目/ "—"は変更なし

議決権行使結果

第一生命保険

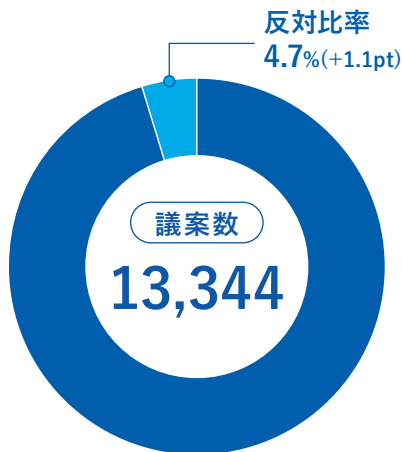
第一フロンティア生命保険

2026年4月の議決権行使基準改正などに伴い、低還元企業、支配株主を有する企業のうち独立社外取締役が一定人数に満たない企業および取締役会の多様性が確保されていない企業における取締役再任議案への反対が増加したことなどを要因に、反対比率は前年度から1.1pt上昇しました。

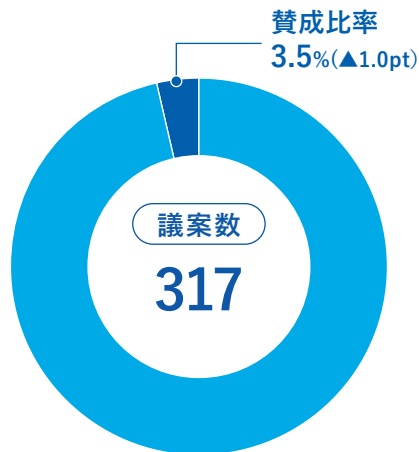
株主提案議案については、中長期的な企業価値向上に資するかどうか、という観点から賛否を判断しています。

議決権行使結果（2025年7月～2026年6月）※

会社提案議案



株主提案議案



賛成した株主提案議案の内訳

議案内容	賛成議案数（ ）内は前年度
剰余金の処分	3(7)
その他資本政策に関する議案	2(2)
定款に関する議案	2(7)
買収への対応方針・対抗措置	4(0)

()内は前年度比

※ 詳細な集計内容や個別の議決権行使結果については、第一生命保険HPにおける開示資料をご参照ください

日本版スチュワードシップ・コードへの対応状況（自己評価）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

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。

取組方針※

第一生命保険は、「日本版スチュワードシップ・コード」の趣旨に深く賛同し、「責任投資の基本方針」に基づき、機関投資家としてのスチュワードシップ責任を果たします。

第一生命保険は、本方針に基づき、全資産の運用方針・運用プロセスにサステナビリティに関する課題の組み込みを図ることで、中長期的なポートフォリオのレジリエンスを強化します。

取組実績

当社グループ一体となった責任投資の更なる高度化に向けて、2024年4月に当社グループの第一フロンティア生命保険との共同の取組方針（責任投資の中期取組方針）を策定し公表しました。

更に従前から実施している国内上場株式のエンゲージメントのみならず、債券・融資など各アセットの投融資執行所管においても、資産特性に応じたアプローチにより、サステナビリティ課題を含めたエンゲージメントを継続的に実施しました。

自己評価

外部環境などを踏まえた方針の策定・公表など、スチュワードシップ責任を果たすための施策を適切に実施していると評価しています。引き続き全資産においてエンゲージメントを推進し、投融資先の企業価値向上などを促す取組みを進捗していますが、資産ごとの特性などを踏まえたエンゲージメントを行うための体制整備や人材育成などを更に強化していく必要があると考えています。

※「取組方針」は「責任投資の基本方針（5. 日本版スチュワードシップ・コードへの取組み）」から抜粋

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。

取組方針※

スチュワードシップ活動の専門組織である責任投資推進部が、投融資先の企業価値の維持・向上やガバナンス向上の観点から、エンゲージメント活動や議決権行使における賛否判断を行います。

責任投資委員会は、本取組方針や議決権行使基準などの重要な規程の改廃の審議、個別判断を要する重要な議決権行使に関する審議、および議決権行使結果について利益相反の観点からモニタリングを行います。

取組実績

責任投資委員会を設置し、社外委員3名・社内委員2名（うち1名は利益相反管理を所管するコンプライアンス統括部担当執行役員）とし、社外委員過半の体制を構築しています。

保有金額が大きい企業や社会的に注目度が高い企業などの特に重要な議決権行使について、責任投資委員会で審議のうえで決定しているほか、重要な議決権行使については、全件を責任投資委員会へ報告しています。2025年度においては、計4回の責任投資委員会を開催しました。

自己評価

責任投資委員会の設置や審議結果を踏まえた運営などを通じて、適切に利益相反管理を実施していると評価しています。

日本版スチュワードシップ・コードへの対応状況（自己評価）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

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。

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。

取組方針※

中長期的な視点から投融資先の企業価値向上を促すため、経営戦略・財務戦略・株主還元方針などに加え、ガバナンスおよび環境・社会課題などについて、投融資先とエンゲージメントを継続的に実施し、認識を共有のうえ、問題の改善に努めます。

取組実績

投融資先と第一生命保険が設定した課題を共有し、継続してエンゲージメントを行った結果、2025年度はガバナンス・経営財務戦略面における課題を中心に改善が認められるなど順調な進捗と評価しています。エンゲージメントに際しては、サステナビリティ・アナリストによる最新のリサーチ結果に加え、開示資料や過去の対話内容などから投融資先とのアジェンダや重要課題を設定し、エンゲージメントを実施しました。その他、生命保険協会のスチュワードシップ活動WGや機関投資家協働対話フォーラムなど協働エンゲージメントに関するイニシアティブへも継続的に参画し、投融資先との建設的な対話・問題の改善に努めています。

自己評価

投融資先の状況を把握し、エンゲージメントを継続的に実施したことが、課題解決に繋がったと評価しています。サステナビリティテーマなど論点が多様化するなか、企業のどの課題を特定・管理し継続フォローしていくことが実効的なエンゲージメントに資するのかを検証するとともに、特定した課題に対するアプローチやマイルストーン管理手法のあり方などについて随時改善を図っていくことが必要だと考えています。

※「取組方針」は「責任投資の基本方針（5. 日本版スチュワードシップ・コードへの取組み）」から抜粋

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になるよう工夫すべきである。

取組方針※

責任投資委員会における審議を踏まえて制定した議決権行使基準に基づき、責任投資推進部が議決権の賛否判断を行います。議決権行使基準については、投融資先の中長期的な企業価値の維持・向上の観点から定期的な見直しを実施し、その内容を公表します。

取組実績

責任投資委員会での審議を踏まえ、2026年4月1日付で議決権行使基準を改正し公表しました。業績不振基準をTOPIX500構成企業に対しては、直近5期連続ROE8%未満かつ直近決算のPBR1倍未満（2029年4月適用開始）とすることや政策保有株式に関する基準（2027年4月適用開始）を導入するなど、コーポレートガバナンスに関する基準を中心に改正しました。議決権行使については、社会的な注目度が高い議案など責任投資委員会で審議したほか、株主提案や不祥事企業の議案については、個別議案ごとにアナリストを含む責任投資推進部内の会議で議論を行ったうえで賛否を決定しました。

自己評価

社外委員が過半数を占める責任投資委員会にて多角的な視点から審議のうえ、議決権行使基準を適切に見直しと評価しています。今後も外部環境や他の機関投資家の動向も踏まえつつ、エンゲージメントと議決権行使がそれぞれ果たす役割を念頭に置きながら、議決権行使基準の見直しを定期的に変更していくことが必要であると考えています。

日本版スチュワードシップ・コードへの対応状況（自己評価）

第一生命保険

第一フロンティア生命保険

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。

取組方針※

エンゲージメントや議決権行使などスチュワードシップ責任を果たすための活動状況について、ホームページにおいて定期的に公表します。

取組実績

議決権行使結果については、四半期ごとに第一生命保険のホームページで開示しており、当該開示において、反対議案については抵触した議決権行使基準の該当条項を明示しているほか、責任投資委員会で審議した議案については、賛否判断理由を文章で記載、また「2024年1月～3月」分よりExcelファイルの形式でも開示しています。また、第一ライフグループサステナビリティレポート2026（本レポート）においては、年度を通した行使結果についての説明に加え、第一生命保険が設定した投融資先企業のマイルストーン進捗状況、エンゲージメントにおけるアジェンダごとの対話ポイントおよび具体的な対話事例などを開示しています。

自己評価

議決権行使結果について、第一生命保険の判断理由も含めて一定の透明性が確保され、適切に開示されていると評価しています。エンゲージメントについても、対話時のポイントと具体的な事例を併記することで、エンゲージメントの取組みや考え方が外部の方々にも相応に理解しやすく記載されていると評価しています。スチュワードシップ活動の取組内容や課題進捗状況などについて、開示の更なる改善に向けて今後も継続して取り組んでいくことが必要と考えています。

※「取組方針」は「責任投資の基本方針（5. 日本版スチュワードシップ・コードへの取組み）」から抜粋

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など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。

取組方針※

投融資先やその事業環境などに関する深い理解に基づいたスチュワードシップ活動を行うため、経営陣が必要な組織構築や専門性の高い人材の育成に対する取組みを推進します。

取組実績

2017年4月に責任投資に関する専担所管として責任投資推進部を新設、その後、経験豊富な人材をサステナビリティ・アナリストとして登用し、サステナビリティの最新動向やリサーチ結果の社内への情報共有・研修などを実施しています。また、生命保険協会のスチュワードシップ活動WGおよび責任投融資推進WGにて開催された外部有識者などを招いた勉強会や意見交換会などに参加したほか、イニシアティブ（機関投資家協働対話フォーラム、30% club Japanなど）での積極的な意見交換の実施などを通じて、対話担当者の知見向上に継続的に取り組んでいます。

自己評価

スチュワードシップ活動を含む責任投資に関する専担組織やサステナビリティ・アナリストの設置、同アナリストによる社内研修、社外の勉強会・意見交換会への参画などにより、取組みの高度化に向けた体制整備・人材育成を適切に推進していると評価しています。対話テーマが拡大していく中、特に新任の対話担当者の育成に体系的に取り組んでいくことが必要だと考えています。

エンゲージメント先へのアンケート結果

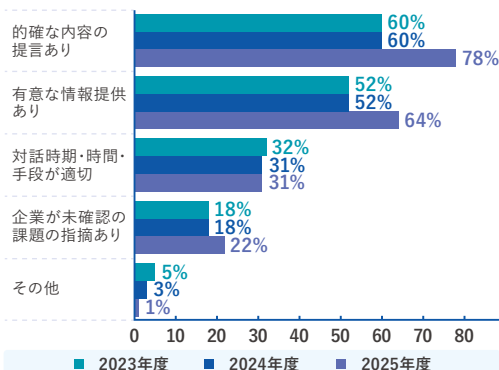
第一生命保険

第一フロンティア生命保険

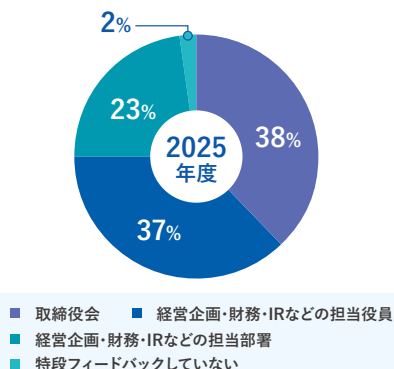
- 第一生命保険では、エンゲージメント先に対してアンケートを実施した結果、エンゲージメントの内容について引き続き高い評価をいただきました。
- 「エンゲージメントの内容が全体として有意義であったか」という設問については、肯定的回答が大半を占めております。「有意義であったと思われる点」については、グラフ1のとおりの「的確な内容の提言」「有意な情報提供」が高く評価されています。
- 「エンゲージメント内容の社内フィードバック先」については、グラフ2のとおりの「取締役会」や「経営企画・財務・IRなどの担当役員」が依然高く、経営層に対し投資家のエンゲージメント内容を社内で積極的に共有し、またグラフ3・4の結果からも具体的なアクションに向けて取り組まれていることが確認できました。
- 引き続きエンゲージメントの更なる改善に向けて、エンゲージメント体制整備やアジェンダの内容改善、より効果的なアンケート手法の構築などに取り組んでいく予定です。

エンゲージメント先へのアンケート結果 注）複数回答

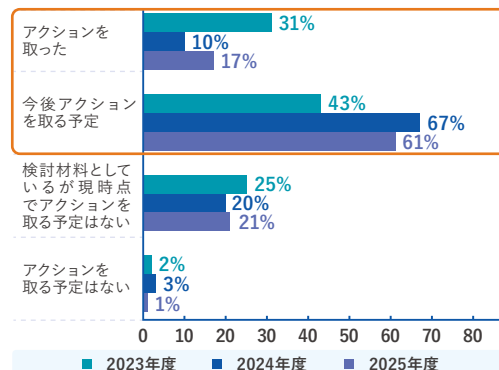
1 エンゲージメントが有意義であったと思われる点



2 エンゲージメント内容の社内フィードバック先



3 エンゲージメントを踏まえた対応



4 エンゲージメントを踏まえてアクションを取った、または取る予定の具体的な論点

