

2025 年スチュワードシップ活動に関する自己評価

2026 年 8 月 31 日

私たちみさき投資は、日本版スチュワードシップ・コードの趣旨に全面的に賛同し、受け入れを表明しております。同コードの原則 7 に基づき、2025 年のスチュワードシップ活動の自己評価を以下のとおり行います。本資料において報告対象とする活動期間は 2025 年 7 月～2026 年 6 月（以下、本年）としています。

スチュワードシップ活動に対する自己評価サマリー

原則	スチュワードシップ活動に対する自己評価
1	2025 年 6 月に公表されたスチュワードシップ・コードの改訂に基づき、当社のスチュワードシップ活動の取り組み方針は改定され当社 HP にて公表されていることから、適切な対応と評価しております。
2	当社は管理すべき利益相反に関し、管理方針の策定、具体的な類型化、および管理体制の設計を行い公表していることから、適切な対応と評価しております。
3	当社ではスチュワードシップ・コードの受け入れ表明において、投資先企業の状況を的確に把握するための取り組みとして、企業との面談・現地視察・決算説明会への出席などの活動を行いました。その結果、適切な対応を行ったと評価しております。
4	当社はエンゲージメント活動による企業価値向上を投資戦略の根幹に据えた運用会社です。従って全ての投資先企業に対して、常に建設的な「目的を持った対話」である、エンゲージメント活動を実施していることから、適切な対応と評価しております。
5	当社における議決権の行使は、形式的・外形標準的な判断基準を設けて機械的な判断を行うのではなく、「投資先企業の競争力強化につながるか」という原理・原則に基づいて個別企業の状況に鑑みて判断することを基本方針としていることから、適切に対応したと評価しております。
6	本年においては、各四半期ともに具体的なエンゲージメント活動内容も含む運用報告書を作成し、顧客に対して、その要望する頻度にしたがって、運用報告の面談・説明を実施したことから、適切な対応であったと評価しております。
7	当社はエンゲージメント投資を専門とすることから、当社のプロフェッショナルスタッフには必ず対話の実力を身につけることが要請されています。その能力を養うため、社内の勉強会や外部講師を招いた研修、海外の教育機関への派遣などにより、実力向上の機会を豊富に提供する等、継続的な自助努力を支援しております。
8	本原則は機関投資家向けサービス提供者向けのものであり、当社には適用されません。

2026 年 6 月末時点

なお、詳細は以下をご参照ください。

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。

2017 年 5 月、2020 年 3 月の改定に続いて、2025 年 6 月に公表されたスチュワードシップ・コードの第三次改訂に基づき、当社のスチュワードシップ活動の取り組み方針も一部改訂し、公表いたしました。総じて適切な対応を取れているものと評価しておりますが、今後も引き続き当社の体制強化や取り組み内容の高度化に対応し、取り組み方針を見直したタイミングで随時公表をしてまいります。

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。

当社は管理すべき利益相反に関し、管理方針の策定、具体的な類型化、および管理体制の設計を行い、公表しております。具体的な管理体制は以下の通りです。

- ① インサイダー取引防止に関する諸規程を整備し、役職員による国内上場株式への投資は原則として一切禁止するとともに、半期に一度その遵守状況に関してコンプライアンス責任者への届け出を義務付けています。また、入社時および入社後も定期的なコンプライアンス研修を実施することにより、役職員への周知徹底に努めています。
- ② 投資先企業の行っている取引等に関して、当社との間で何らかの利益相反（あるいはその可能性）があることを認識した場合には、コンプライアンス責任者の指示に従い、当該企業への投資を直ちに停止する等の措置を実施します。
- ③ 当社の役職員やその配偶者、および二親等内の血族が重要な利害関係を持つ企業を予め特定し、それらの企業への投資は一切行いません。

上記の管理体制に関して、本年においては、以下のような管理を実施いたしました。

・全役職員に対し、半期毎に国内上場株式および投資証券等の自己取引に関する調査・確認を実施いたしました。

・出向者等を含むすべての新入社員に対しては、コンプライアンス責任者により、利益相反に関する入社時研修を実施いたしました。

・全社員対象の研修としては、2025 年 8 月に AML／情報管理研修を実施し、2026 年 4 月には法令順守全般／金商法緩和に関する研修を行いました。

以上の結果、本年においても利益相反の恐れのある取引は発生せず、適切な管理を実施でき

たものと評価しておりますが、今後も引き続き管理体制の改善・強化に努めてまいります。

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。

当社ではスチュワードシップ・コードの受け入れ表明において、投資先企業の状況を的確に把握するための取り組みとして、様々な活動を行うことを表明しております。

実際の活動量、頻度は投資先企業個々によって異なりますが、本年のエンゲージメント面談総数は 198 件、その他に IR 取材を 249 件実施いたしました。エンゲージメント面談においては、代表取締役社長をはじめとした経営陣との直接面談・討議のみならず、現場へのヒアリング、外部有識者を交えた討議などを実施し、投資先企業の持続的成長に向けて多面的な活動を行っております。

当社では本年も本原則を的確に実施できたものと評価しておりますが、今後も引き続き投資先企業の状況把握に向けた取り組みを推進してまいります。

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。

当社はエンゲージメント活動による企業価値向上を投資戦略の根幹に据えた運用会社です。従って全ての投資先企業に対して、建設的な「目的を持った対話」である、エンゲージメント活動を実施しております。

当社は 2020 年 10 月に「みさきのパーパス」として「経営者・従業員・株主がみなで豊かになる」を設定しました。

本着眼は、他の国に比して日本が貧しくなっていることです。これは、経済における唯一の富の創造主体である企業が機能しておらず、（それはとりもなおさず）企業のエンジンである「経営」に何らかの問題が存在することが原因であると考えます。当社では「働く株主®」として、この大きな社会的課題の解決に微力ながらも貢献することを、新たに「みさきのパーパス」として設定しました。

具体的には、これまで従業員と経営者の二人三脚だった日本企業モデルに、長期厳選エンゲージメント投資家を加えることによって「三位一体の経営」を実践し、株式価値を増大させ「みなで豊かになる」という構想です。

当社では、「みさきのパーパス」を表明することにより、投資先の企業に当社が目指していくべき方向性、すなわち「みなで豊かになる経営」を明らかにすることにより、個別のエンゲージメント事案における対話をより効果的に展開できるものと考えています。

エンゲージメントの対象とするテーマとしては、財務、ガバナンス、株主還元といった一般に運用会社が対象とするテーマに加えて、事業戦略、マーケティング、オペレーション、M&A 戦略といった、事業価値そのものにまで踏み込んだテーマも対象としております。具体的なエンゲージメント活動は投資先企業の置かれた業界、環境、経営課題、価値向上テーマに応じて個別性の高い内容となっておりますので一般化は困難ですが、以下に投資先企業における具体的な事例を記載いたします。

【事例:サービス業】

業績・株価の低迷や他の主要株主の動向を踏まえ、支配権異動や他のアクティビストによる活動がありうると思われました。そのため、取締役会の実効性を強化すべく、2025 年 6 月以降、議長・社外取締役面談や取締役会宛レターの送付、CEO・CFO との継続的な対話を実施しました。その後、取締役会メンバー構成の変更、中長期ロードマップの公表等を通じ、弊社の過去の提案内容にも沿う形でガバナンス改革が進んでいます。

なお、他の機関投資家と協議する所謂「集团的エンゲージメント」については、本年においてはこれに該当する活動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。

当社における議決権の行使は、形式的・外形標準的な判断基準を設けて機械的な判断を行うのではなく、「投資先企業の競争力強化につながるか」という原理・原則に基づいて個別企業の状況に鑑みて判断することを基本方針としています。そして議決権行使に際しては、すべての投資先企業とすべての議案について事前に十分な対話を行い、その背景思想や目的について理解した上で、当該議案が投資先企業の中長期的な価値向上につながるものか、そして顧客のリターンにつながるものかを審議するものとしています。これらの方針は「議決権行使ガイドライン」として公表しています。

なお、議決権行使ガイドラインについては、2024 年 3 月に改訂をしました（それ以前の改

定は 2017 年 5 月)。背景としては、当社のエンゲージメントの取組が進展するとともに、政策保有株式の解消、東証による資本効率改善要請、同意なき買収の増加といった、資本市場および企業経営における意識変革が進む中、それらの環境変化も踏まえ、改めて当社の議決権行使に係る考え方を整理し示したものです。今後も、改定後のガイドラインに基づき、投資先企業との対話・議決権行使を進めて参ります。

また、議決権行使結果については、投資顧問業協会のガイドラインに従って主な議案の種類ごとに年に一度、8 月を目途に公表するものとしています。個別開示については、当社の運用上の特性、顧客利益保護の要請などを鑑みて、投資先各企業の本決算期末において当社が大量保有報告書を提出している場合に限り、公表するものとしています。なお、2026 年 6 月分につきましてはすでに当社ウェブサイトにて公表済となっております。

本年においては、すべての投資先企業において議決権行使を実施いたしました。その行使結果については以下の内容となっております。

1. 会社提案議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

		賛成 (A)	反対 (B)	棄権 (C)	白紙委任 (D)	合計
会社機関に関する議案	取締役の選解任(*1)	64	3	0	0	67
	監査役の選解任(*2)	20	1	0	0	21
	会計監査人の選解任	0	0	0	0	0
役員報酬に関する議案	役員報酬(*3)	5	0	0	0	5
	退任役員の退職慰労金の支給	0	0	0	0	0
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	10	0	0	0	10
	組織再編関連(*4)	0	0	0	0	0
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	0	0	0	0
	その他資本政策に関する議案(*5)	1	0	0	0	1
定款に関する議案		1	0	0	0	1
その他の議案		0	0	0	0	0
合計		101	4	0	0	105

(*1) 監査等委員を含まない

(*2) 補欠監査役、監査等委員、補欠監査等委員を含む

(*3) 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

(*4) 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

(*5) 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

2. 株主提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数

	賛成 (A)	反対 (B)	棄権 (C)	白紙委任 (D)	合計
合計	0	0	0	0	0

3. 議決権行使結果の概況

議決権の行使は、弊社議決権行使ガイドラインに則り行います。

当年度の議決権行使については、同一企業の4件の取締役選解任議案に反対しました。当該企業とは資本効率に関する対話を5年以上にわたり続けてきましたが、2026年3月期の決算で発表された内容が資本市場の期待に届くものでなかったこと、また、その背景に創業家と少数株主の利益相反構造があると考え、創業家出身の2名の取締役及び指名・報酬委員である取締役2名の合計4名の再任議案に反対の議決権を行使しました。

2026年6月末時点

以上のように、議決権行使に際しては公表している方針に沿って実施できたと評価しております。

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。

当社は顧客・受益者に対して定期的な運用報告とともに、原則 4 にて記載したエンゲージメント活動、投資先企業との対話活動について詳細な報告を行うこととしております。顧客への運用報告書は月次あるいは四半期ごとに作成しておりますが、特に四半期報告書においては投資先企業へのエンゲージメントの事例やその活動成果も具体的に記載しております。そして顧客の要望に応じ、四半期や半期ごとなどに直接顧客を訪問し、運用責任者もしくはエンゲージメント責任者より詳細な説明を行うこととしております。

本年においても、月次あるいは四半期で具体的なエンゲージメント活動内容も含む運用報告書を作成し、そして、国内外の顧客に対して、その要望する頻度にしたいがい、運用報告の面談・説明を実施いたしました。したがって方針に沿った活動を行えているものと評価しております。

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、わが国において求められるエンゲージメント活動の焦点は、事業戦略や企業経営の改革を支援することを通じて、企業の競争力を強化することに当てられるべきと考えています。そのために必要な実力とは、企業の経営状況や経営課題を深く理解し、経営者と対等な認識レベルを持って意見交換を行い、信頼関係を構築した上で、長期的な競争力向上につなげていく能力だと捉えています。

当社はエンゲージメント投資を専門とすることから、当社のプロフェッショナルスタッフには必ず対話の実力を身につけることが要請されています。その能力を養うため、社内の勉強会や外部講師を招いた研修などにより、実力向上の機会を豊富に提供する等、継続的な自助努力を支援しております。

本年においては、実力を備え、高めるための活動として、社内勉強会の開催、各種セミナーへの登壇、事業会社向け勉強会、メディア取材対応等の取り組みを行いました。

原則 8 機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるよう努めるべきである。

本原則は機関投資家向けサービス提供者向けのものであり、当社には適用されません。

以上を踏まえ、本原則は方針に沿った取り組みが行われていると評価しておりますが、今後もさらなるエンゲージメント活動の強化に向けて努めてまいります。

以上