

令和元年度

スチュワードシップ活動の報告



公立学校共済組合

1. はじめに	2
2. 公立学校共済組合のステュワードシップ活動の概要	3
3. 令和元年度における運用受託機関へのモニタリング（国内株式）	4
4. 株主議決権の行使状況	
(1) 議決権行使結果	
① 厚生年金保険給付組合積立金	5
② 経過的長期給付組合積立金	6
(2) 議決権行使基準についての取組み事例	7
(3) 議案ごとの議決権行使事例	8
5. エンゲージメントの実施状況	
(1) エンゲージメントの件数	
① 厚生年金保険給付組合積立金	10
② 経過的長期給付組合積立金	11
(2) パッシブ運用におけるエンゲージメントの取組み事例	12
(3) アクティブ運用におけるエンゲージメントの取組み事例	13
(4) その他のエンゲージメントの取組み事例	14
6. 来年度の取組み	15
7. 参考①：運用受託機関の株主議決権行使の開示	16
8. 参考②：外国株式	
(1) 議決権行使結果	
① 厚生年金保険給付組合積立金	17
② 経過的長期給付組合積立金	18
(2) エンゲージメントの件数	
① 厚生年金保険給付組合積立金	19
② 経過的長期給付組合積立金	20

1. はじめに

- ◆ 公立学校共済組合（以下「組合」という。）は、「組合員の利益のために長期的に財産価値を増大させるという受託者責任」と「公的年金を担う機関としての社会的責任」を果たすことが求められており、投資先企業の中長期的な企業価値の向上や持続的成長を促す手段として、株主議決権の行使、E S G課題を踏まえた上での企業との建設的な対話（エンゲージメント）等、スチュワードシップ活動に積極的に取り組んでおります。
- ◆ 組合は運用受託機関を通じて個別企業の株式に投資する形態をとっており、スチュワードシップ活動についても、個別企業との接触が多く、企業経営に関する深い知見を有する運用受託機関がこれを行うことにより、効果的にスチュワードシップ責任を果たしていくことができると考えています。
- ◆ このような考えのもと、組合は「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》の受入れを表明し、「日本版スチュワードシップ・コードの各原則に係る方針」を公表しています。また、「公立学校共済組合コーポレートガバナンス原則」、「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」及び「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」を制定するとともに、積立金に関する基本方針においてスチュワードシップ責任を果たすための対応について明記しており、これらを踏まえて運用受託機関はスチュワードシップ活動を実施し、組合は報告やヒアリングを通じてその活動状況についてモニタリングを行っています。
- ◆ 組合が実施した令和元年度のスチュワードシップ活動の概要について、以下のとおり公表します。

※1 スチュワードシップ活動… スチュワードシップ責任を果たすための活動のこと。

※2 スチュワードシップ責任… 機関投資家が、投資先の日本企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的なエンゲージメント等を通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資収益の拡大を図る責任をいう。

2. 公立学校共済組合のステュワードシップ活動の概要

- ◆ 組合は、運用受託機関によるステュワードシップ活動を把握するため、毎年、運用受託機関からステュワードシップ活動に関する報告を受領するとともに、ヒアリングを実施しています。
- ◆ 令和元年のステュワードシップ活動として、運用受託機関に対して、ステュワードシップ活動を行う組織体制の整備、株主議決権行使やエンゲージメントの実施状況等に関する調査及びヒアリングを行うとともに、課題や問題点などについての意見交換を実施しました。
- ◆ 令和元年度における主な取組み内容は以下のとおりです。

項目	実施時期	対象	主な確認項目
ステュワードシップ活動の実施状況調査	令和元年7～9月	内外株式運用受託機関 国内株式16社、外国株式9社	・ステュワードシップ活動の方針 ・活動体制の整備状況 ・利益相反の管理体制 ・議決権行使ガイドラインの変更点 ・議決権行使のプロセスと結果、具体的な判断事例 ・エンゲージメントの方針と対象企業の選定方法 ・エンゲージメントのプロセスと実施状況、具体的な実施事例 等
運用受託機関へのヒアリング(国内株式)	令和元年12月5日～ 12月13日	国内株式運用受託機関15社	
運用受託機関へのヒアリング(外国株式) (運用ヒアリングに併せて実施)	令和元年11月21日～ 12月4日	外国株式運用受託機関9社	

- ◆ 組合はヒアリングをもとに、国内株式を委託する全ての運用受託機関が、ステュワードシップ・コードの受入れを表明し、ステュワードシップ活動に真摯に取り組んでいることを確認しました。
- ◆ ステュワードシップ活動の自己評価を公表している運用受託機関が多く見られますが、それぞれ独自の方策でステュワードシップ活動を改善させてきたことが報告されています。また、今後の取組みとして、ESG課題の解決を目標としたエンゲージメント活動の更なる改善に注力する方針を持った運用受託機関が多く見られました。

次頁以降では、令和元年度のモニタリングで確認された組合のステュワードシップ活動状況について記載します。

3. 令和元年度における運用受託機関へのモニタリング（国内株式）

- ◆ 国内株式運用受託機関各社のスチュワードシップ活動が、組合のコーポレートガバナンス原則に定める「望ましい企業像」を意識し、組合の議決権行使ガイドラインを遵守しつつ、投資対象企業のESG課題を踏まえた「企業価値向上」を目指すものになっているのか、モニタリングを通じて確認しました。

（１）議決権行使

- ✓ 議決権行使基準については、組合のコーポレートガバナンス原則を意識した水準を目指して基準の改訂を行っている運用受託機関がある一方、投資対象企業の現状を踏まえた行使基準としつつも、エンゲージメントと合わせ、投資対象企業のガバナンス向上を図ろうとする取組みが見られました。
- ✓ 議決権行使基準の数年先の改訂をアナウンスすることで投資対象企業の行動を促す取り組みや、取締役会の実効性を担保するための行使基準で、現行コーポレートガバナンス原則より先を見据えた高い基準を設定する取組みが見られました。

（２）エンゲージメント

①パッシブ運用におけるエンゲージメント

- ✓ パッシブ運用受託機関のエンゲージメント活動においては、各社ともに幅広い企業と対話しつつも、対話対象企業の選定に工夫を行う等、市場全体への波及効果を考えた取り組みを行っていることを確認しました。
- ✓ また、投資対象企業との対話だけでなく、官庁の審議会等への主体的な参画や、議決権行使助言会社とのエンゲージメントなど、自社のスチュワードシップ活動の方向性を積極的に発信する取り組みも見られました。

②アクティブ運用におけるエンゲージメント

- ✓ 多くのアクティブ運用受託機関が、ESG課題を含めた投資対象企業の企業価値向上を目指したテーマでエンゲージメントを実施し、進捗状況についても適切に管理していることが確認できました。
- ✓ 一方で、プロダクトの運用戦略に鑑みて、より深い取り組みが必要と思われる運用受託機関も見られました。

4. 株主議決権の行使状況

(1) 議決権行使結果

① 厚生年金保険給付組合積立金

- ◆ 国内株式の運用受託機関全15社を通じて、平成30年4月～平成31年3月に決算を迎えた企業延べ7,615社に対して、株主議決権を行使しました。また、行使議案数は延べ26,551議案でした。
- ◆ 全26,551議案のうち、反対行使は6,702議案（うち株主提案議案は634議案）、反対比率は25.2%でした。
- ◆ 議決権を行使した議案のうち、取締役会・取締役に関する議案は33.5%、監査役会・監査役に関する議案は20.7%、役員報酬等に関する議案は10.0%、剰余金の処分に関する議案は20.4%でした。

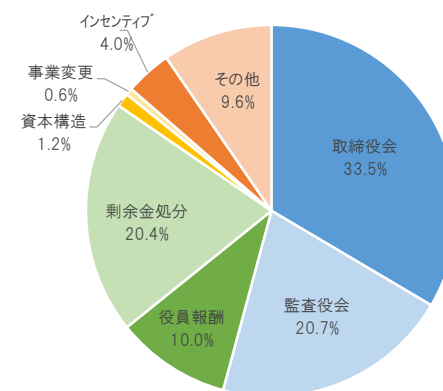
株主議決権行使状況（厚生年金保険給付組合積立金）

対象：平成30年4月～平成31年3月決算企業

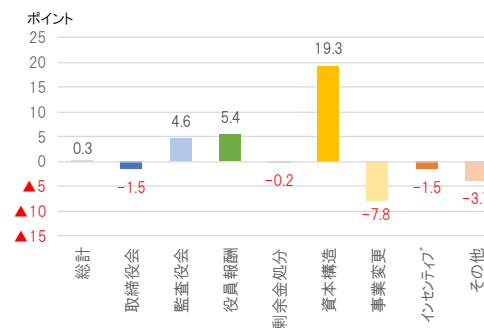
議案内容	合計	構成比	賛成		反対		昨年度の反対比率
				比率		比率	
総計	26,551	100%	19,849	74.8%	6,702	25.2%	25.0%
うち会社提案に関するもの	25,847	97.3%	19,779	76.5%	6,068	23.5%	23.0%
うち株主提案に関するもの	704	2.7%	70	9.9%	634	90.1%	88.3%
内訳	26,551	100%	19,849	74.8%	6,702	25.2%	25.0%
取締役会・取締役に関する議案	8,891	33.5%	5,267	59.2%	3,624	40.8%	42.3%
監査役会・監査役に関する議案	5,500	20.7%	4,259	77.4%	1,241	22.6%	18.0%
役員報酬等に関する議案	2,661	10.0%	2,003	75.3%	658	24.7%	19.3%
役員報酬	1,512	5.7%	1,402	92.7%	110	7.3%	6.6%
役員賞与	624	2.4%	507	81.3%	117	18.8%	19.0%
退職慰労金	525	2.0%	94	17.9%	431	82.1%	49.4%
剰余金の処分に関する議案	5,406	20.4%	5,186	95.9%	220	4.1%	4.3%
うち、資本剰余金等の減少を伴う	43	0.2%	42	97.7%	1	2.3%	2.0%
うち、資本剰余金等の減少を伴わない	5,363	20.2%	5,144	95.9%	219	4.1%	4.3%
資本構造に関する議案	317	1.2%	124	39.1%	193	60.9%	41.5%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	223	0.8%	45	20.2%	178	79.8%	91.5%
うち、増減資に関する議案	15	0.1%	15	100.0%	0	0.0%	11.1%
うち、第三者割当に関する議案	24	0.1%	21	87.5%	3	12.5%	26.7%
うち、自己株式取得に関する議案	12	0.0%	2	16.7%	10	83.3%	57.1%
その他	43	0.2%	41	95.3%	2	4.7%	0.4%
事業内容の変更等に関する議案	160	0.6%	160	100.0%	0	0.0%	7.8%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	1,069	4.0%	878	82.1%	191	17.9%	19.4%
その他議案	2,547	9.6%	1,972	77.4%	575	22.6%	26.3%
定款変更	2,087	7.9%	1,544	74.0%	543	26.0%	24.9%
取締役会の構成等	140	0.5%	120	85.7%	20	14.3%	21.1%
その他議案	320	1.2%	308	96.3%	12	3.8%	39.1%

*運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。

議案内容別構成比



反対比率変化（前年度比）



4. 株主議決権の行使状況

(1) 議決権行使結果

② 経過的長期給付組合積立金

- ◆ 国内株式の運用受託機関全14社を通じて、平成30年4月～平成31年3月に決算を迎えた企業延べ7,242社に対して、株主議決権を行使しました。また、行使議案数は延べ25,148議案でした。
- ◆ 全25,148議案のうち、反対行使は5,914議案（うち株主提案議案は577議案）、反対比率は23.5%でした。
- ◆ 議決権を行使した議案のうち、取締役会・取締役に関する議案は33.6%、監査役会・監査役に関する議案は20.7%、役員報酬等に関する議案は9.0%、剰余金の処分にに関する議案は20.4%でした。

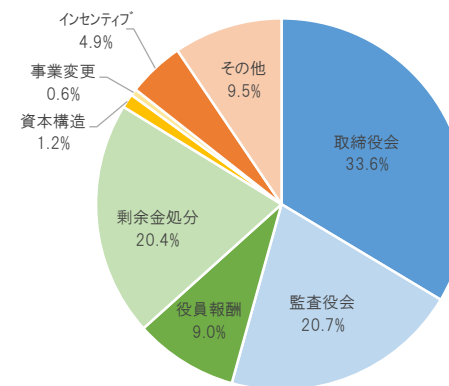
株主議決権行使状況（経過的長期給付組合積立金）

対象：平成30年4月～平成31年3月決算企業

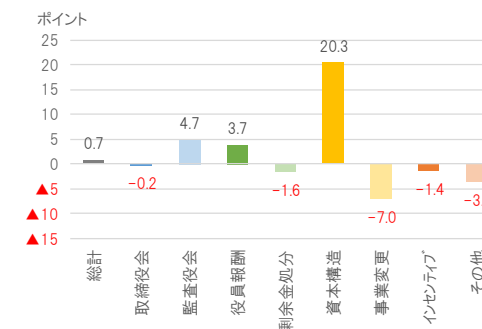
議案内容	合計	構成比	賛成		反対		昨年度の 反対比率
				比率		比率	
総計	25,148	100%	19,234	76.5%	5,914	23.5%	22.8%
うち会社提案に関するもの	24,511	97.5%	19,174	78.2%	5,337	21.8%	20.9%
うち株主提案に関するもの	637	2.5%	60	9.4%	577	90.6%	88.4%
内訳	25,148	100%	19,234	76.5%	5,914	23.5%	22.8%
取締役会・取締役に関する議案	8,447	33.6%	5,334	63.1%	3,113	36.9%	37.0%
監査役会・監査役に関する議案	5,215	20.7%	4,018	77.0%	1,197	23.0%	18.2%
役員報酬等に関する議案	2,272	9.0%	1,719	75.7%	553	24.3%	20.6%
役員報酬	1,186	4.7%	1,131	95.4%	55	4.6%	3.6%
役員賞与	576	2.3%	473	82.1%	103	17.9%	18.3%
退職慰労金	510	2.0%	115	22.5%	395	77.5%	54.5%
剰余金の処分にに関する議案	5,134	20.4%	4,982	97.0%	152	3.0%	4.5%
うち、資本剰余金等の減少を伴う	43	0.2%	42	97.7%	1	2.3%	2.0%
うち、資本剰余金等の減少を伴わない	5,091	20.2%	4,940	97.0%	151	3.0%	4.6%
資本構造に関する議案	310	1.2%	132	42.6%	178	57.4%	37.1%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	214	0.9%	50	23.4%	164	76.6%	81.6%
うち、増減資に関する議案	16	0.1%	16	100.0%	0	0.0%	7.1%
うち、第三者割当に関する議案	24	0.1%	21	87.5%	3	12.5%	30.8%
うち、自己株式取得に関する議案	11	0.0%	2	18.2%	9	81.8%	57.1%
その他	45	0.2%	43	95.6%	2	4.4%	0.5%
事業内容の変更等に関する議案	147	0.6%	147	100.0%	0	0.0%	7.0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	1,239	4.9%	1,030	83.1%	209	16.9%	18.3%
その他議案	2,384	9.5%	1,872	78.5%	512	21.5%	25.2%
定款変更	1,954	7.8%	1,473	75.4%	481	24.6%	23.2%
取締役会の構成等	124	0.5%	105	84.7%	19	15.3%	22.0%
その他議案	306	1.2%	294	96.1%	12	3.9%	41.1%

*運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。

議案内容別構成比



反対比率変化（前年度比）



4. 株主議決権の行使状況

(2) 議決権行使基準についての取組み事例

✓ 今年度のモニタリングで、組合のコーポレートガバナンス原則を意識した議決権行使基準に関する取組みとして、以下の4つの点において特徴的な取組みが見られました。

	項目	議決権行使基準の例
1	取締役選任における業績基準	現行の組合ガイドラインでは、「企業の業績が3期以上連続して赤字であり、かつ、今後改善が見込まれない場合」、取締役の再任に原則として反対する、としていますが、それを2期連続で最終赤字や営業赤字の場合に原則反対するなど、より基準を厳格化した運用受託機関が見られました。
2	取締役会における社外取締役の人数・割合基準	現行の組合ガイドラインでは、「社外取締役が1人以下の取締役会における取締役の改選については(中略)否定的に判断する」としていますが、 ・TOPIX500構成企業については、独立社外取締役が3名以上もしくは1/3以上でない場合原則反対 ・指名委員会設置会社及び監査等委員会設置会社において、独立社外取締役が取締役総数の1/3以上でない場合、取締役全員に反対 などの、1/3以上の独立社外取締役を求める運用受託機関が見られました。
3	社外取締役の独立性基準	現行の組合ガイドラインでは、「その独立性については一層の情報開示を求め、不十分な場合には、原則として反対する」としていますが、 ・政策保有株式の発行体企業の役職員を独立社外取締役として選任(再任)しないとする基準を設ける運用受託機関が見られました。
4	取締役会の実効性を担保する基準	組合のコーポレートガバナンス原則において、取締役会の独立性・客観性・説明責任を強化するために、上場会社には指名委員会等の独立した諮問委員会の設置を推奨していますが、 ・社内取締役若しくは非独立社外取締役が指名委員会・報酬委員会・監査委員会のメンバーである ・会社に正式な指名委員会等の諮問委員会がなく、本来は独立した委員会が決定すべき事項を取締役会が決定し、社内取締役若しくは非独立社外取締役がその取締役会の採決に投票している のどちらかに抵触する場合、社内取締役及び非独立社外取締役の選任・再任に反対若しくは留保という基準を設ける運用受託機関が見られました。

4. 株主議決権の行使状況

(3) 議案ごとの議決権行使事例 ①

取締役会・取締役に関する議案

社外取締役を複数名選任する企業が増えましたが、一方、社外取締役の独立性に問題があると判断されるケースが多いことや、コーポレートガバナンスコードの改訂を受けて金融機関が議決権行使基準を厳格化したことで、反対比率は高い水準となりました。

[反対行使の主な理由]

- ✓ 独立性に問題があると判断される社外取締役の選任
- ✓ 社外取締役が複数名選任されていない取締役会
- ✓ 親会社を有する企業の取締役の選任

監査役会・監査役に関する議案

監査役の適切性や独立性に問題があると判断されるケースを中心に、反対しました。

[反対行使の主な理由]

- ✓ 独立性に問題があると判断される社外監査役の選任
- ✓ 出席率に問題がある監査役の選任

役員報酬等に関する議案

監督機能を阻害するおそれのある社外取締役や監査役に対する退職慰労金の贈呈などに、反対しました。

[反対行使の主な理由]

- ✓ 社外取締役や監査役に対する退職慰労金の贈呈

議案内容	企業	反対理由
取締役会・取締役に関する議案	東証一部 小売業	独立性に問題がある社外取締役の選任 社外取締役候補者が同社と顧問契約を結ぶ事務所出身で、同社より役員報酬以外に報酬を受けており、反対
	東証一部 不動産業	社外取締役が複数名選任されていない取締役会 社外取締役を複数名設置していないことから、取締役全員に反対
	東証一部 電気機器	親会社を有する企業の取締役の選任 親会社を有する企業だが、独立社外取締役が取締役会総数に占める割合が低いことため反対
監査役会・監査役に関する議案	東証一部 情報・通信業	独立性に問題がある社外監査役の選任 社外監査役候補者が同社を担当する会計監査人出身であり、独立性に問題があることから反対
	東証一部 卸売業	出席率に問題がある監査役の選任 社外監査役候補者について、監査役会への出席率が低いことから反対
役員報酬等に関する議案	東証一部 化学	社外取締役や監査役に対する退職慰労金の贈呈 監督機能が阻害されるおそれがあるため反対

4. 株主議決権の行使状況

(3) 議案ごとの議決権行使事例 ②

剰余金の処分に関する議案 反対比率は低い水準となりました。 [反対行使の主な理由] ✓ 株主還元が不十分な企業の剰余金の処分	<table><tr><th>議案内容</th><th>企業</th><th>反対理由</th></tr><tr><td rowspan="2">剰余金の処分に関する議案</td><td>東証一部 小売業</td><td>株主還元が不十分な企業の剰余金の処分 キャッシュリッチ企業ながら、低ROEかつ配当性向が低いいため反対</td></tr><tr><td>東証一部 その他製品</td><td>客観的な運営に懸念がある買収防衛策 社外取締役の占める割合が低く、少数株主の立場からの判断がなされていないことから反対</td></tr><tr><td rowspan="2">資本構造に関する議案</td><td>東証一部 サービス業</td><td>財団法人等に対する自己株式の抛却 抛却される株式に係る議決権行使基準が明示されていないことから反対</td></tr></table>	議案内容	企業	反対理由	剰余金の処分に 関する議案	東証一部 小売業	株主還元が不十分な企業の剰余金の処分 キャッシュリッチ企業ながら、低ROEかつ配当性向が低いいため反対	東証一部 その他製品	客観的な運営に懸念がある買収防衛策 社外取締役の占める割合が低く、少数株主の立場からの判断がなされていないことから反対	資本構造に 関する議案	東証一部 サービス業	財団法人等に対する自己株式の抛却 抛却される株式に係る議決権行使基準が明示されていないことから反対
議案内容	企業	反対理由										
剰余金の処分に 関する議案	東証一部 小売業	株主還元が不十分な企業の剰余金の処分 キャッシュリッチ企業ながら、低ROEかつ配当性向が低いいため反対										
	東証一部 その他製品	客観的な運営に懸念がある買収防衛策 社外取締役の占める割合が低く、少数株主の立場からの判断がなされていないことから反対										
資本構造に 関する議案	東証一部 サービス業	財団法人等に対する自己株式の抛却 抛却される株式に係る議決権行使基準が明示されていないことから反対										
	役職員のインセンティブ向上に関する議案 監督機能を阻害するおそれのある付与対象者の適切性に問題のあるストックオプションなどに、反対しました。 [反対行使の主な理由] ✓ 付与対象者の適切性に問題のあるストックオプション ✓ インセンティブの効果に欠けるストックオプション	<table><tr><td rowspan="2">役職員のインセンティブ向上に関する議案</td><td>東証一部 情報・通信業</td><td>対象者の適切性に問題のあるストックオプション ストックオプションの対象者に業績向上との直接的な関連が認められない社外取締役や監査役が含まれているため反対</td></tr><tr><td>東証一部 電気機器</td><td>インセンティブ効果に欠けるストックオプション ストックオプションの行使開始期間までの期間が短く、インセンティブの効果に欠けるため反対</td></tr></table>	役職員のインセンティブ向上に 関する議案	東証一部 情報・通信業	対象者の適切性に問題のあるストックオプション ストックオプションの対象者に業績向上との直接的な関連が認められない社外取締役や監査役が含まれているため反対	東証一部 電気機器	インセンティブ効果に欠けるストックオプション ストックオプションの行使開始期間までの期間が短く、インセンティブの効果に欠けるため反対					
役職員のインセンティブ向上に 関する議案	東証一部 情報・通信業	対象者の適切性に問題のあるストックオプション ストックオプションの対象者に業績向上との直接的な関連が認められない社外取締役や監査役が含まれているため反対										
	東証一部 電気機器	インセンティブ効果に欠けるストックオプション ストックオプションの行使開始期間までの期間が短く、インセンティブの効果に欠けるため反対										
その他議案 ガバナンスの低下を招きかねない定款変更議案などに、反対しました。 [反対行使の主な理由] ✓ 事業目的の範囲が不明確となるような定款変更	<table><tr><td>その他議案</td><td>東証一部 情報・通信業</td><td>事業目的の範囲が不明確となるような定款変更 事業目的に「その他適法な一切の事業」が追加されており、事業目的の範囲が不明確となることから反対</td></tr></table>	その他議案	東証一部 情報・通信業	事業目的の範囲が不明確となるような定款変更 事業目的に「その他適法な一切の事業」が追加されており、事業目的の範囲が不明確となることから反対								
その他議案	東証一部 情報・通信業	事業目的の範囲が不明確となるような定款変更 事業目的に「その他適法な一切の事業」が追加されており、事業目的の範囲が不明確となることから反対										

5. エンゲージメントの実施状況

(1) エンゲージメントの件数

① 厚生年金保険給付組合積立金

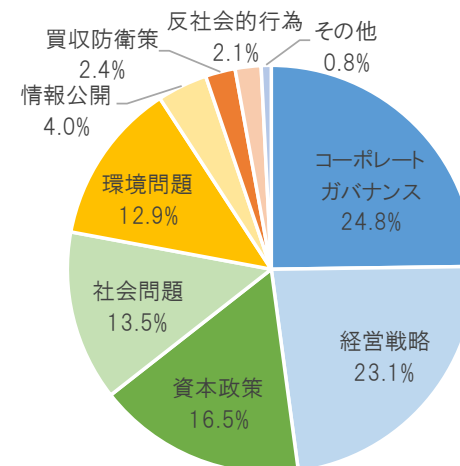
- ◆ 平成30年度は、国内株式の運用受託機関全15社を通じて、延べ1,708社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ7,156件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は1,935件で、全体の27.0%となりました。
- ◆ エンゲージメントの主な内容は、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が1,773件と全体の24.8%を占め、次いで、企業の経営課題など経営戦略に関する対話が1,653件（同23.1%）、株主還元策など資本政策に関する対話が1,184件（同16.5%）となりました。

平成30年度のエンゲージメント件数(重複含む)

対話内容	件数	構成比	うち経営トップとの対話	
			との対話	比率
総計	7,156	100%	1,935	27.0%
コーポレートガバナンス関連	1,773	24.8%	466	26.3%
経営戦略関連	1,653	23.1%	535	32.4%
資本政策関連	1,184	16.5%	330	27.9%
社会問題関連	967	13.5%	228	23.6%
環境問題関連	921	12.9%	221	24.0%
情報公開関連	285	4.0%	65	22.8%
買収防衛策関連	169	2.4%	38	22.5%
反社会的行為の防止関連	147	2.1%	37	25.2%
その他	57	0.8%	15	26.3%

*運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。

対話内容別構成比



5. エンゲージメントの実施状況

(1) エンゲージメントの件数

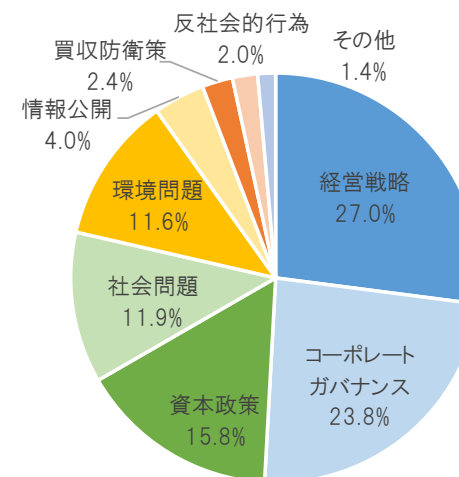
② 経過的長期給付組合積立金

- ◆ 平成30年度は、国内株式の運用受託機関全14社を通じて、延べ1,965社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ7,457件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は1,803件で、全体の24.2%となりました。
- ◆ エンゲージメントの主な内容は、企業の経営課題など経営戦略に関する対話が2,017件と全体の27.0%を占め、次いで取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が1,776件（同23.8%）、株主還元策など資本政策に関する対話が1,179件（同15.8%）となりました。

平成30年度のエンゲージメント件数(重複含む)

対話内容	件数	構成比	うち経営トップとの対話	
			件数	比率
総計	7,457	100%	1,803	24.2%
経営戦略関連	2,017	27.0%	569	28.2%
コーポレートガバナンス関連	1,776	23.8%	413	23.3%
資本政策関連	1,179	15.8%	293	24.9%
社会問題関連	889	11.9%	214	24.1%
環境問題関連	862	11.6%	189	21.9%
情報公開関連	301	4.0%	55	18.3%
買収防衛策関連	180	2.4%	30	16.7%
反社会的行為の防止関連	148	2.0%	33	22.3%
その他	105	1.4%	7	6.7%

対話内容別構成比



*運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。

5. エンゲージメントの実施状況

(2) パッシブ運用におけるエンゲージメントの取組み事例

- ◆ パッシブ運用受託機関は対話を通じて、中長期的な視点でインデックス構成銘柄の企業価値向上をめざし、経営戦略に関する対話に加え、ESG課題を中心とした対話に積極的に取り組んでおり、企業の持続的成長に向けた前向きな変化が起きていると評価しています。具体的な事例は以下のとおりです。

項目	企業分類	対話内容	
経営戦略	東証一部 情報・通信業	内容	国内事業の伸びが期待できず、海外部門の強化が急務な中、リソースが複数の事業会社に分散している非効率な体制の整備や、経営管理の強化を求めた
		成果	グローバル持ち株会社を設立し、海外事業を再編。また、各社共通の「ものさし」で効率性の議論が出来るよう、IFRS導入を決定
コーポレート ガバナンス	東証一部 電気・ガス業	内容	海外事業の拡大と現在の主力事業以外の強化を実現するにあたり、投資領域である海外やIT関連に明るい社外取締役候補の人選を要望
		成果	3名の独立社外取締役のうち新任の2名は元経営者で、バックグラウンドも海外事業責任者やIT関連の事業責任者であり、経営方針に合致した人選となった
	東証一部 建設業	内容	過去の不祥事案を受け、一層のガバナンス体制強化を求めた
		成果	社外取締役比率の向上、取締役任期の短縮を決定し、ガバナンス体制の強化が進んだ
環境問題	東証一部 陸運業	内容	運輸部門のCO2排出量の削減目標を、中期経営計画の中で具体的に掲げることを求めた
		成果	中期経営計画において、達成すべきKPIとしてCO2排出量削減の数値目標を初めて公表
社会問題	東証一部 小売業	内容	原料調達のリスクの所在を特定し、取り組み目標や実績を統合報告書等での開示を要望
		成果	統合報告書にてサプライチェーンリスク排除のための行動原則を公表
議決権行使	東証一部 金属製品	内容	取締役選任議案(会社提案・株主提案)の議決権行使に際し、候補者との面談、スキルの開示を要望
		成果	両陣営及び候補者と稠密な情報交換を重ね、当社にとってあるべきと考えられる取締役会構成を実現すべく、候補者のスキルを勘案し、議決権を行使した

5. エンゲージメントの実施状況

(3) アクティブ運用におけるエンゲージメントの取組み事例

- ◆ アクティブ運用受託機関は対話により企業に課題解決を促し、アクティブリターンを向上させる取組みを行っており、各企業の取組みに前向きな変化が起きていると評価しています。具体的な事例は以下のとおりです。

項目	企業分類	対話内容	
経営戦略	東証一部 建設業	対話	海外事業の利益率改善のため、課題の共有と解決に向けての議論を実施
		成果	海外事業の不採算案件を見直し、利益率は改善。現地人事制度見直しによる定着率上昇など、更なる収益性改善に向けた取り組みを実施
資本政策	東証一部 倉庫・運輸関 連業	対話	資本効率の低さが長年の課題であり、消極的な株主還元策と政策保有株縮減を求めた
		成果	中期経営計画で自己株式取得と共に、合理性のない政策保有株売却の方針が示された
コーポレート ガバナンス	東証一部 その他製品	対話	取締役会の多様性とガバナンス体制の強化を求めた
		成果	女性取締役を初めて選任し多様性を高めると共に、監査等委員会設置会社への移行を決定した
環境問題	東証一部 電気機器	対話	発電事業のうち、石炭火力発電事業の位置づけや今後の事業リスクについて対話
		成果	石炭火力発電事業から再生可能エネルギー事業への主力事業のシフトと共に、温室効果ガス排出量削減の数値目標が、中期経営計画で明示された
社会問題	東証一部 食料品	対話	海外事業を展開する中、訴訟リスクが顕在化している点や、原材料調達において児童労働の懸念が常に存在する点について、ESGに関わる取締役会の対応について議論
		成果	海外訴訟を含むESGリスクに対しては、社内取締役を1名増強し、リスクマネジメントを全社的に強化する方向で対応

5. エンゲージメントの実施状況

(4) その他のエンゲージメントの取組み事例

- ◆ その他にも、議決権行使助言会社やESG評価機関との対話を行った運用受託機関が見られました。具体的な事例は以下のとおりです。

項目	対話内容
議決権行使助言会社との対話	・独立性判断基準に政策保有株式の観点を追加することに関して意見交換を実施 ・議決権行使助言会社が非公開の条件に基づいて反対票を投じた件について、企業は開示されている条件を満たすよう体制整備等に取り組んでいる実態を考慮すると、議決権行使助言会社の当該行為は企業に対する背任行為であると指摘し、是正を促した。
ESG評価機関との対話	・企業へ評価方法等の適切なフィードバック実施を行うよう求めた ・企業のESG関連の活動実態の適切な把握を求めるとともに、実際に十分に活動が理解されていないと思われる企業を紹介し、両者の相互理解を深めるよう橋渡し役を担った

6. 来年度の取り組み

組合は、受託者責任と社会的責任の両立を目指し、引き続きスチュワードシップ活動に積極的に取り組んでいくこととしています。

- ◆ コーポレートガバナンス原則、株主議決権行使ガイドライン等のスチュワードシップ活動方針を引き続き整備し、組合としての考え方や方針を明確に示してまいります。
- ◆ 投資先企業のガバナンス向上及びESG課題解決の取組みの促進にあたって、適切な議決権行使及びエンゲージメントのあるべき姿を、運用受託機関との対話（エンゲージメント）を通じて模索し、組合としてのスチュワードシップ活動の質の向上を図ってまいります。
- ◆ 具体的には以下の取組みを検討しています。
 - ✓ コーポレートガバナンス原則に定める「望ましい企業像」の実現に向け、組合がスチュワードシップ活動において何を重視するのか、その方向性を運用受託機関と共有します。
 - ✓ スチュワードシップ活動の実効性の向上の観点から、運用受託機関との対話（エンゲージメント）を通じ、議決権行使と投資先企業とのエンゲージメントのあり方について議論を深め、活動の質の向上を図ります。
 - ✓ 「公立学校共済組合コーポレートガバナンス原則」、「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」及び「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」について、法令やコード、社会情勢等の変化を考慮しながら、必要に応じて改訂します。

7. 参考①：運用受託機関の株主議決権行使の開示

組合は、個別の投資先企業及び議案ごとの議決権の行使結果の公表について、実際に行使判断を行っている運用受託機関において、公表するように求めています。

以下に、運用受託機関が株主議決権行使の内容を開示するホームページ・アドレスを記載します。

アセットマネジメントOne株式会社	http://www.am-one.co.jp/company/voting
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社	https://www.gsam.com/content/gsam/jpn/ja/gsitm/about-gsam/stewardship-code.html#tabpanel=dGFicGFuZWxfMS9wdWJsaWMvMQ
ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社	https://www.ssga.com/apac/jp/individual-investors/ja/about-us/asset-stewardship-individual.html
損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社	https://www.sjnk-am.co.jp/institutional/stewardship_report.html
三井住友DSアセットマネジメント株式会社	https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible_investment/voting/report/
日興アセットマネジメント株式会社	https://www.nikkoam.com/about/vote/results
ニッセイアセットマネジメント株式会社	https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/report.html#voting
BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社	http://www.bnymellonam.jp/about/rule
フィデリティ投信株式会社	https://www.fidelity.co.jp/about-fidelity/policies/investment/voting
富国生命投資顧問株式会社	https://www.fukoku-cm.co.jp/company-profile/stewardship.html
ブラックロック・ジャパン株式会社	https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/about-us/important-information/voting
みずほ信託銀行株式会社	https://www.mizuho-tb.co.jp/corporate/unity/giketsuken_koushi.html
三井住友信託銀行株式会社	https://www.smtb.jp/business/instrument/voting/voting_right.html
三菱UFJ信託銀行株式会社	https://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/about_stewardship.html
明治安田アセットマネジメント株式会社	https://www.myam.co.jp/about/voting/
株式会社りそな銀行	https://www.resonabank.co.jp/nenkin/sisan/giketu/index.html

(令和元年12月末時点)

8. 参考②：外国株式

(1) 議決権行使結果

① 厚生年金保険給付組合積立金

- ◆ 外国株式の運用受託機関全10社を通じて、平成30年4月～平成31年3月に決算を迎えた企業延べ3,210社に対して、株主議決権を行使しました。また、行使議案数は延べ34,284議案でした。
- ◆ 全34,284議案のうち、反対行使は3,134議案（うち株主提案議案は508議案）、反対比率は9.1%でした。
- ◆ 行使した議案のうち、取締役会・取締役に関する議案は40.0%、役員報酬等に関する議案は10.7%、剰余金の処分に関する議案は2.7%でした。

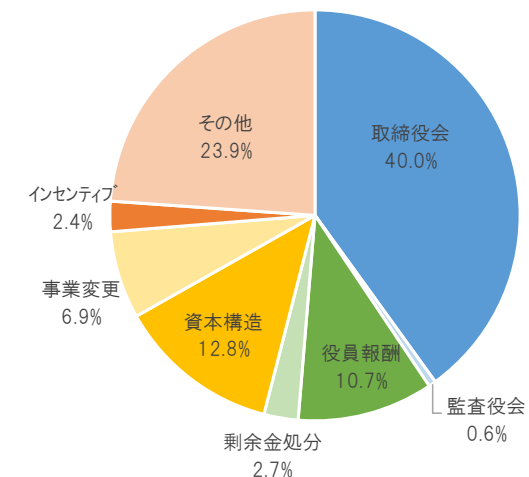
株主議決権行使状況(厚生年金保険給付組合積立金)

対象：平成30年4月～平成31年3月決算企業

議案内容	合計	構成比	賛成	比率	反対	比率	昨年度の 反対比率
総計	34,284	100%	31,150	90.9%	3,134	9.1%	9.3%
うち会社提案に関するもの	32,435	94.6%	29,809	91.9%	2,626	8.1%	7.1%
うち株主提案に関するもの	1,849	5.4%	1,341	72.5%	508	27.5%	40.4%
内訳	34,284	100%	31,150	90.9%	3,134	9.1%	9.3%
取締役会・取締役に関する議案	13,723	40.0%	12,886	93.9%	837	6.1%	5.3%
監査役会・監査役に関する議案	196	0.6%	191	97.4%	5	2.6%	6.0%
役員報酬等に関する議案	3,673	10.7%	3,152	85.8%	521	14.2%	10.4%
剰余金の処分に関する議案	924	2.7%	921	99.7%	3	0.3%	0.6%
資本構造に関する議案	4,397	12.8%	3,867	87.9%	530	12.1%	20.0%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	152	0.4%	139	91.4%	10	6.6%	10.1%
うち、増減資に関する議案	1,301	3.8%	901	69.3%	279	21.4%	31.6%
うち、第三者割当に関する議案	817	2.4%	777	95.1%	44	5.4%	15.8%
うち、自己株式取得に関する議案	882	2.6%	857	97.2%	19	2.2%	4.8%
その他	1,245	3.6%	1,193	95.8%	178	14.3%	14.8%
事業内容の変更等に関する議案	2,361	6.9%	1,997	84.6%	364	15.4%	15.5%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	819	2.4%	611	74.6%	208	25.4%	17.7%
その他議案	8,191	23.9%	7,525	91.9%	666	8.1%	13.0%

*運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。

議案内容別構成比



8. 参考②：外国株式

(1) 議決権行使結果

② 経過的長期給付組合積立金

- ◆ 外国株式の運用受託機関全8社を通じて、平成30年4月～平成31年3月に決算を迎えた企業延べ3,196社に対して、株主議決権を行使しました。また、行使議案数は延べ33,409議案でした。
- ◆ 全33,409議案のうち、反対行使は3,072議案（うち株主提案議案は522議案）、反対比率は9.2%でした。
- ◆ 行使した議案のうち、取締役会・取締役に関する議案は38.7%、役員報酬等に関する議案は10.9%、剰余金の処分にに関する議案は2.7%でした。

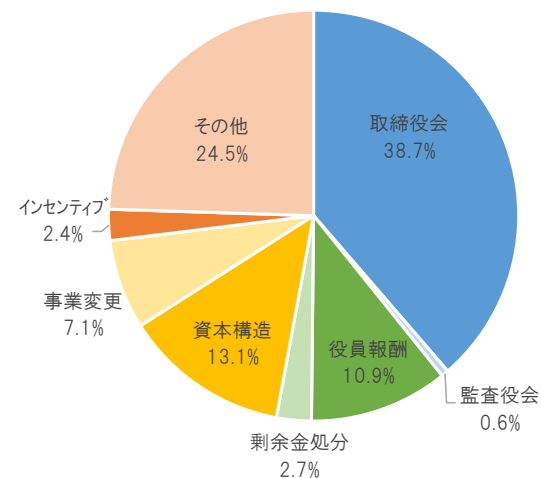
株主議決権行使状況(経過的長期給付組合積立金)

対象:平成30年4月～平成31年3月決算企業

議案内容	合計	構成比	賛成		反対		昨年度の 反対比率
			賛成	比率	反対	比率	
総計	33,409	100%	30,337	90.8%	3,072	9.2%	9.4%
うち会社提案に関するもの	31,570	94.5%	29,020	91.9%	2,550	8.1%	7.0%
うち株主提案に関するもの	1,839	5.5%	1,317	71.6%	522	28.4%	42.2%
内訳	33,409	100%	30,337	90.8%	3,072	9.2%	9.4%
取締役会・取締役に関する議案	12,915	38.7%	12,144	94.0%	771	6.0%	5.1%
監査役会・監査役に関する議案	188	0.6%	184	97.9%	4	2.1%	4.3%
役員報酬等に関する議案	3,657	10.9%	3,139	85.8%	518	14.2%	10.3%
剰余金の処分にに関する議案	917	2.7%	914	99.7%	3	0.3%	0.7%
資本構造に関する議案	4,371	13.1%	3,843	87.9%	528	12.1%	20.0%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	147	0.4%	134	91.2%	13	8.8%	10.4%
うち、増減資に関する議案	1,280	3.8%	882	68.9%	398	31.1%	31.6%
うち、第三者割当に関する議案	817	2.4%	777	95.1%	40	4.9%	15.8%
うち、自己株式取得に関する議案	875	2.6%	850	97.1%	25	2.9%	4.6%
その他	1,252	3.7%	1,200	95.8%	52	4.2%	14.8%
事業内容の変更等に関する議案	2,358	7.1%	1,994	84.6%	364	15.4%	15.1%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	818	2.4%	611	74.7%	207	25.3%	17.8%
その他議案	8,185	24.5%	7,508	91.7%	677	8.3%	13.4%

*運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。

議案内容別構成比



8. 参考②：外国株式

(2) エンゲージメントの件数

① 厚生年金保険給付組合積立金

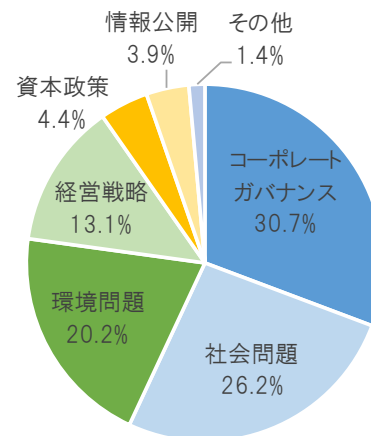
- ◆ 平成30年度は、外国株式の運用受託機関全10社を通じて、延べ1,160社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ3,334件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は858件で、全体の25.7%となりました。
- ◆ エンゲージメントの主な内容は、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が1,024件と全体の30.7%を占め、次いで、人権問題など社会問題に関する対話が875件（同26.2%）、温暖化ガス問題など環境問題に関する対話が674件（同20.2%）となりました。
- ◆ 一部にエンゲージメント未実施なファンドがありますが、海外のエンゲージメントサービス会社や運用機関との提携を開始した運用受託機関が複数あり、外国株式ファンドにおいても、エンゲージメントが拡充してきています。

平成30年度のエンゲージメント件数(重複含む)

対話内容	件数	構成比	うち経営トップとの対話	
			件数	比率
総計	3,334	100%	858	25.7%
コーポレートガバナンスに関する対話	1,024	30.7%	192	18.8%
社会問題に関する対話	875	26.2%	175	20.0%
環境問題に関する対話	674	20.2%	144	21.4%
経営戦略に関する対話	437	13.1%	117	26.8%
情報公開に関する対話	147	4.4%	104	70.7%
資本政策に関する対話	129	3.9%	97	75.2%
その他の対話	48	1.4%	29	60.4%

*運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。

対話内容別構成比



8. 参考②：外国株式

(2) エンゲージメントの件数

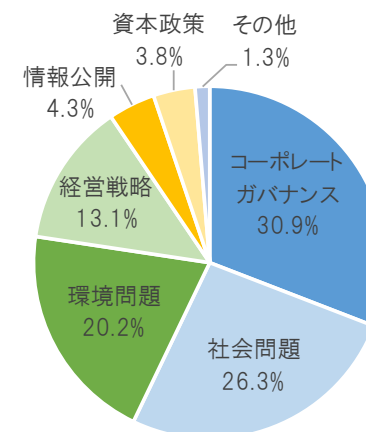
② 経過的長期給付組合積立金

- ◆ 平成30年度は、外国株式の運用受託機関全8社を通じて、延べ1,163社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ3,364件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は900件で、全体の26.8%となりました。
- ◆ エンゲージメントの主な内容は、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が1,038件と全体の30.9%を占め、次いで、人権問題など社会問題に関する対話が884件（同26.3%）、温暖化ガス問題など環境問題に関する対話が681件（同20.2%）となりました。
- ◆ 一部にエンゲージメント未実施なファンドがありますが、海外のエンゲージメントサービス会社や運用機関との提携を開始した運用受託機関が複数あり、外国株式ファンドにおいても、エンゲージメントが拡充してきています。

平成30年度のエンゲージメント件数(重複含む)

対話内容	件数	構成比	うち経営トップとの対話	
			件数	比率
総計	3,364	100%	900	26.8%
コーポレートガバナンスに関する対話	1,038	30.9%	208	20.0%
社会問題に関する対話	884	26.3%	187	21.2%
環境問題に関する対話	681	20.2%	153	22.5%
経営戦略に関する対話	442	13.1%	122	27.6%
情報公開に関する対話	145	4.3%	104	71.7%
資本政策に関する対話	129	3.8%	97	75.2%
その他の対話	45	1.3%	29	64.4%

対話内容別構成比



*運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。