

令和 2 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2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。
- ◆ なお、令和2年3月には『「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》』が再改定されました。組合は同年9月にこれを受け入れ、「日本版スチュワードシップ・コードの各原則に係る方針」を改訂し、公表しています。また、委託先運用機関にて議決権行使助言会社のサービスを利用する場合には、議決権行使結果の公表に合わせ、当該議決権行使助言会社の名称及び当該サービスの具体的な活用方法についても公表するように求めています。
- ◆ 組合が実施した令和2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2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2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2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2年12月3日～ 12月11日	国内株式運用受託機関16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2年11月20日～ 12月2日	外国株式運用受託機関8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、E S G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2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2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。
- ✓ 新型コロナウイルスの感染拡大による業績面への影響を鑑み、議決権行使基準について、定量基準の適用見送りなど弾力的に運営する取り組みも見られました。加えて対話の際には、投資先企業の業務体制に配慮（Web会議等の活用・利用可能な判断材料に基づく行使判断）している事例も見られました。

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課題やサステナビリティ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31年4月～令和2年3月に決算を迎えた企業延べ7,461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25,533議案でした。
- ◆ 全25,533議案のうち、反対行使は6,036議案（うち株主提案議案は729議案）、反対比率は23.6%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36.4%、監査役会・監査役に関する議案は19.4%、役員報酬等に関する議案は9.0%、剰余金の処分に関する議案は20.2%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※1)

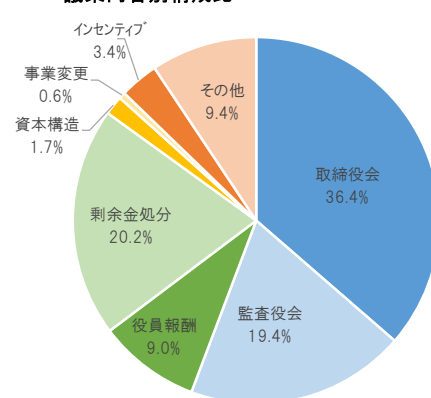
対象:平成31年4月～令和2年3月決算企業

議案内容	合計※2	構成比	賛成		反対		昨年度の 反対比率
				比率		比率	
総計	25,533	100%	19,491	76.3%	6,036	23.6%	25.2%
うち会社提案に関するもの	24,697	96.7%	19,384	78.5%	5,307	21.5%	23.5%
うち株主提案に関するもの	836	3.3%	107	12.8%	729	87.2%	90.1%
内訳	25,533	100%	19,491	76.3%	6,036	23.6%	25.2%
取締役会・取締役に関する議案	9,289	36.4%	5,832	62.8%	3,457	37.2%	40.8%
監査役会・監査役に関する議案	4,947	19.4%	3,983	80.5%	964	19.5%	22.6%
役員報酬等に関する議案	2,292	9.0%	1,809	78.9%	483	21.1%	24.7%
役員報酬	1,418	5.6%	1,330	93.8%	88	6.2%	7.3%
役員賞与	520	2.0%	442	85.0%	78	15.0%	18.8%
退職慰労金	354	1.4%	37	10.5%	317	89.5%	82.1%
剰余金の処分に関する議案	5,167	20.2%	5,091	98.5%	72	1.4%	4.1%
うち、資本剰余金等の減少を伴う	29	0.1%	29	100.0%	0	0.0%	2.3%
うち、資本剰余金等の減少を伴わない	5,138	20.1%	5,062	98.5%	72	1.4%	4.1%
資本構造に関する議案	430	1.7%	151	35.1%	279	64.9%	60.9%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	285	1.1%	31	10.9%	254	89.1%	79.8%
うち、増減資に関する議案	17	0.1%	17	100.0%	0	0.0%	0.0%
うち、第三者割当に関する議案	47	0.2%	42	89.4%	5	10.6%	12.5%
うち、自己株式取得に関する議案	29	0.1%	9	31.0%	20	69.0%	83.3%
その他	52	0.2%	52	100.0%	0	0.0%	4.7%
事業内容の変更等に関する議案	145	0.6%	137	94.5%	8	5.5%	0.0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	873	3.4%	778	89.1%	93	10.7%	17.9%
その他議案	2,390	9.4%	1,710	71.5%	680	28.5%	22.6%
定款変更	1,899	7.4%	1,312	69.1%	587	30.9%	26.0%
取締役会の構成等	244	1.0%	204	83.6%	40	16.4%	14.3%
その他議案	247	1.0%	194	78.5%	53	21.5%	3.8%

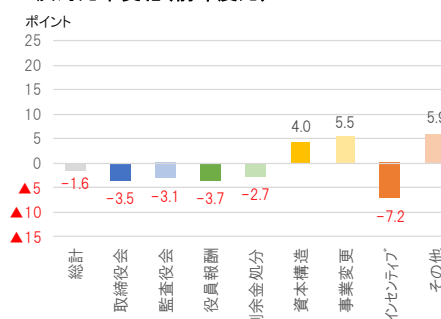
※1 運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。

※2 剰余金の処分に関する議案及び役職員のインセンティブ向上に関する議案の「合計」には棄権票が含まれています。

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31年4月～令和2年3月に決算を迎えた企業延べ7,095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24,224議案でした。
- ◆ 全24,224議案のうち、反対行使は5,752議案（うち株主提案議案は691議案）、反対比率は23.7%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36.5%、監査役会・監査役に関する議案は19.4%、役員報酬等に関する議案は8.0%、剰余金の処分に関する議案は20.2%でした。

株主議決権行使状況(経過的長期給付組合積立金※1)

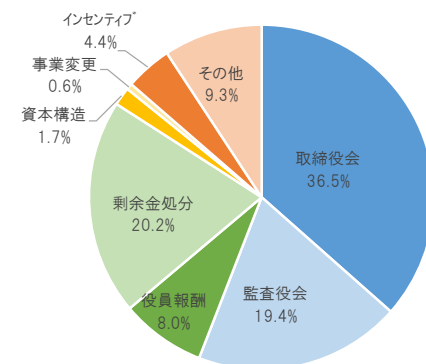
対象:平成31年4月～令和2年3月決算企業

議案内容	合計※2	構成比	賛成		反対		昨年度の反対比率
				比率		比率	
総計	24,224	100%	18,466	76.2%	5,752	23.7%	23.5%
うち会社提案に関するもの	23,447	96.8%	18,380	78.4%	5,061	21.6%	21.8%
うち株主提案に関するもの	777	3.2%	86	11.1%	691	88.9%	90.6%
内訳	24,224	100%	18,466	76.2%	5,752	23.7%	23.5%
取締役会・取締役に関する議案	8,850	36.5%	5,569	62.9%	3,281	37.1%	36.9%
監査役会・監査役に関する議案	4,693	19.4%	3,717	79.2%	976	20.8%	23.0%
役員報酬等に関する議案	1,927	8.0%	1,508	78.3%	419	21.7%	24.3%
役員報酬	1,097	4.5%	1,049	95.6%	48	4.4%	4.6%
役員賞与	483	2.0%	411	85.1%	72	14.9%	17.9%
退職慰労金	347	1.4%	48	13.8%	299	86.2%	77.5%
剰余金の処分に関する議案	4,900	20.2%	4,830	98.6%	66	1.3%	3.0%
うち、資本剰余金等の減少を伴う	33	0.1%	33	100.0%	0	0.0%	2.3%
うち、資本剰余金等の減少を伴わない	4,867	20.1%	4,797	98.6%	66	1.4%	3.0%
資本構造に関する議案	415	1.7%	147	35.4%	268	64.6%	57.4%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	274	1.1%	31	11.3%	243	88.7%	76.6%
うち、増減資に関する議案	15	0.1%	15	100.0%	0	0.0%	0.0%
うち、第三者割当に関する議案	39	0.2%	34	87.2%	5	12.8%	12.5%
うち、自己株式取得に関する議案	29	0.1%	9	31.0%	20	69.0%	81.8%
その他	58	0.2%	58	100.0%	0	0.0%	4.4%
事業内容の変更等に関する議案	138	0.6%	130	94.2%	8	5.8%	0.0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	1,060	4.4%	950	89.6%	108	10.2%	16.9%
その他議案	2,241	9.3%	1,615	72.1%	626	27.9%	21.5%
定款変更	1,800	7.4%	1,262	70.1%	538	29.9%	24.6%
取締役会の構成等	207	0.9%	168	81.2%	39	18.8%	15.3%
その他議案	234	1.0%	185	79.1%	49	20.9%	3.9%

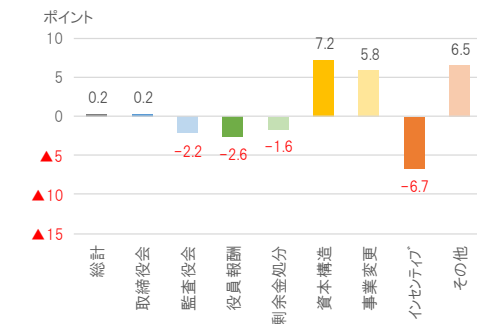
※1 運用プロダクトの相違等により厚生年金保険給付組合積立金と経過的長期給付組合積立金の計数は異なります。

※2 剰余金の処分に関する議案及び役職員のインセンティブ向上に関する議案の「合計」には棄権票が含まれています。

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、(中略)取締役の再任に原則として反対する」、としています。新型コロナウイルスの感染拡大による影響を鑑み、定量基準の適用見送りや個別企業毎の状況を踏まえた判断を実施している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、 ・親会社等が存在する企業において、社外取締役が取締役会の過半数存在していない場合、代表取締役の再任に対し、利益相反防止および一般株主保護の観点より原則として反対とする基準を設け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、長期にわたり在任した場合には「社外者」より「社内者」としての目線が強くなる懸念があることから、 ・12年以上の在任期間となる候補者は、原則として反対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、「取締役会は、その役割・責務を実務的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、(中略)ジェンダーや国際性の面を含むことが望ましい」としていることから、スキルマトリックスを積極的に活用したり、少なくとも1人の女性取締役を求めてい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

(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取締役の選任
- ✓ 社外取締役の人数が少ない取締役会
- ✓ 取締役に責任があると判断される低ROE状態
- ✓ 取締役に責任があると判断される重大な不祥事

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

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 電気機器	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の大株主出身であり、独立性に問題があることから反対
	東証一部 卸売業	社外取締役の人数が少ない取締役会 社外取締役の占める割合が低いことから、取締役全員に反対
	東証一部 小売業	取締役に責任がある低ROE状態 ROEが複数年にわたり相対的に低迷していることから、複数年以上在任の取締役について、再任に反対
	東証一部 繊維製品	取締役に責任がある重大な不祥事 不適切な会計処理に対する責任を問い、担当取締役等の再任に反対
監査役会・監査役に関する議案	東証一部 サービス	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の大株主出身であり、独立性に問題があることから反対
役員報酬等に関する議案	東証一部 医薬品	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><thead><tr><th>議案内容</th><th>企業</th><th>反対理由</th></tr></thead><tbody><tr><td rowspan="2">剰余金の処分に関する議案</td><td>東証一部 機械</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 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="3">資本構造に関する議案</td><td>東証一部 化学</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><tr><td>東証一部 情報・通信</td><td>不適切な規模のインセンティブ付与 ストックオプションによる株式の希薄化割合が高いことか ら反対</td></tr><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 食料品</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「上記、各号に掲げる以外の事業」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><tr><td></td><td></td></tr></tbody></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 機械	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 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 化学	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	東証一部 情報・通信	不適切な規模のインセンティブ付与 ストックオプションによる株式の希薄化割合が高いことか ら反対	役職員のインセンティブ向上に関する議案	東証一部 食料品	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「上記、各号に掲げる以外の事業」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		
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 機械	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 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 化学	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																					
	東証一部 情報・通信	不適切な規模のインセンティブ付与 ストックオプションによる株式の希薄化割合が高いことか ら反対																					
役職員のインセンティブ向上に関する議案	東証一部 食料品	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「上記、各号に掲げる以外の事業」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																					
資本構造に関する議案 買収防衛策議案を中心に、反対比率は高い水準となりました。 [反対行使の主な理由] ✓ 客観的な運営に懸念があると判断される買収防衛策																							
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 ✓ 不適切な規模のインセンティブ付与																							
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																							

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

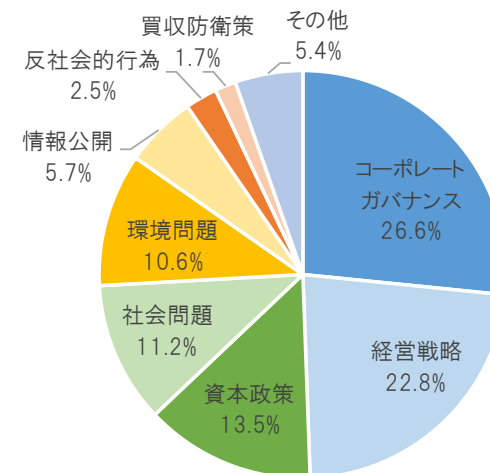
- ◆ 令和元年度は、国内株式の運用受託機関全15社を通じて、延べ1,906社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ7,862件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は2,011件で、全体の25.6%を占め、社外取締役と直接対話を実施した件数が60件（同0.8%）となりました。
- ◆ エンゲージメントの主な内容は、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が2,091件と全体の26.6%を占め、次いで、企業の経営課題など経営戦略に関する対話が1,795件（同22.8%）、株主還元策など資本政策に関する対話が1,062件（同13.5%）となりました。

令和元年度のエンゲージメント件数(重複含む)

対話内容	件数		うち経営トップ との対話		うち社外取締役 との対話	
		構成比		比率		比率
総計	7,862	100%	2,011	25.6%	60	0.8%
コーポレートガバナンス関連	2,091	26.6%	515	24.6%	32	1.5%
経営戦略関連	1,795	22.8%	627	34.9%	11	0.6%
資本政策関連	1,062	13.5%	236	22.2%	3	0.3%
社会問題関連	880	11.2%	235	26.7%	1	0.1%
環境問題関連	830	10.6%	164	19.8%	3	0.4%
情報公開関連	450	5.7%	112	24.9%	1	0.2%
反社会的行為の防止関連	200	2.5%	34	17.0%	2	1.0%
買収防衛策関連	131	1.7%	31	23.7%	4	3.1%
その他	423	5.4%	57	13.5%	3	0.7%

*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

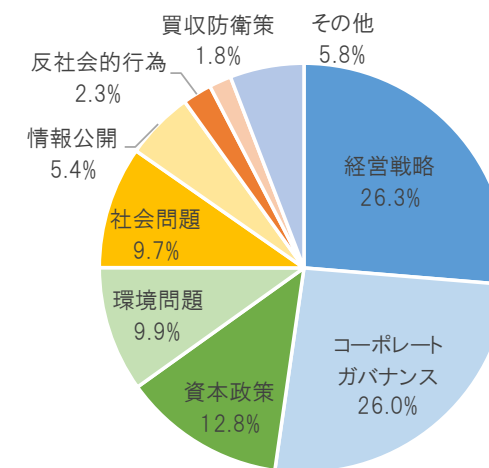
- ◆ 令和元年度は、国内株式の運用受託機関全14社を通じて、延べ2,091社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ8,036件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は1,853件で、全体の23.1%を占め、社外取締役と直接対話を実施した件数が45件（同0.6%）となりました。
- ◆ エンゲージメントの主な内容は、企業の経営課題など経営戦略に関する対話が2,114件と全体の26.3%を占め、次いで取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が2,087件（同26.0%）、株主還元策など資本政策に関する対話が1,032件（同12.8%）となりました。

令和元年度のエンゲージメント件数(重複含む)

対話内容	件数		うち経営トップ との対話		うち社外取締役 との対話	
		構成比		比率		比率
総計	8,036	100%	1,853	23.1%	45	0.6%
経営戦略関連	2,114	26.3%	656	31.0%	9	0.4%
コーポレートガバナンス関連	2,087	26.0%	448	21.5%	24	1.1%
資本政策関連	1,032	12.8%	213	20.6%	3	0.3%
環境問題関連	796	9.9%	140	17.6%	2	0.3%
社会問題関連	777	9.7%	181	23.3%	0	0.0%
情報公開関連	434	5.4%	103	23.7%	1	0.2%
反社会的行為の防止関連	185	2.3%	32	17.3%	1	0.5%
買収防衛策関連	141	1.8%	30	21.3%	4	2.8%
その他	470	5.8%	50	10.6%	1	0.2%

*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

(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 電気機器	内容	業績は安定しているが、資本効率の観点で押し下げ要因となる、上場子会社の持分比率等を含む戦略見直し
		成果	将来成長の観点より戦略を見直した結果、株式売却を通じ、連結子会社から持分法適用会社に変更
コーポレート ガバナンス	東証一部 機械	内容	指名報酬委員会の設置を通じたサクセッションプランの作成
		成果	コーポレートガバナンス強化を目的に、指名・報酬委員会の設置を発表
環境問題	東証一部 銀行業	内容	気候変動等を含むサステナビリティへのコミットメント強化
		成果	中長期の数値目標(貸出残高のグリーン化比率・CO2排出量削減目標等)を発表
社会問題	東証一部 小売業	内容	パーム油問題の進展を目的に、RSPO(持続可能なパーム油のための円卓会議)への加盟ならびにRSPO認証パーム油の使用、流通体制の構築
		成果	「持続可能な調達」を意識し、RSPOへの加盟申請を取締役会にて決議
議決権行使	東証一部 化学	内容	取締役会の適正な人員規模について
		成果	取締役人数が多い状況ではあるが、社内取締役を中心に着実に減員している実績ならびに将来見通しに関する対話内容を踏まえ、議決権行使を実施

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 電気機器	対話	収益性改善のため、販売・生産体制等の見直しの議論を実施
		成果	不採算製品の販売停止・値上げ等を実施。不採算事業・製品からの撤退、工場統廃合・外注活用等による生産体制の見直しを発表
資本政策	東証一部 化学	対話	政策保有株の縮減と、保有方針に関する開示の拡充
		成果	政策保有株式の売却実施と、保有方針の開示拡充を実施
コーポレート ガバナンス	東証一部 卸売業	対話	上場子会社(複数社)に対するガバナンス体制の強化
		成果	全ての上場子会社について、社外取締役比率1/3以上を確保し、一般株主との利益相反リスクを軽減
環境問題	東証一部 その他製品	対話	CO2排出量等の環境データに関する実績値と目標値の開示
		成果	環境データ実績値に関する開示を実施
社会問題	東証一部 その他製品	対話	人権方針の開示と、サプライチェーンを含む労働安全衛生面に関する開示の拡充
		成果	児童人権リスク等を含む人権方針の開示と、労働安全衛生面の開示拡充を実施

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	・親会社を有する企業の取締役会構成基準の厳格化(社外取締役比率基準の引き上げ)について、意見具申した。 ・退職慰労金に係る基準の厳格化(年功序列的な要素が強い制度を採用している場合の取扱い)について意見交換を実施。
ESG評価機関との対話	・地域性の強い「社会」に関する評価項目を日本に適用する際、グローバル基準を一律的に適用する以外の選択肢もあり得る旨を、意見具申した。

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。
 - ✓ スチュワードシップ・コードの適用対象拡大（債券等の日本株以外の資産）の状況についても運用受託機関と共有し、各資産の特性を踏まえた取組を実施するように求めていきます。
 - ✓ 今春に予定されているコーポレートガバナンス・コードの改訂ならびに法令や社会情勢等の変化を考慮の上で、「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、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
SOMPOアセットマネジメント株式会社	https://www.sompo-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・インベストメント・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-overview.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2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9社を通じて、平成31年4月～令和2年3月に決算を迎えた企業延べ3,212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34,894議案でした。
- ◆ 全34,894議案のうち、反対行使は3,476議案（うち株主提案議案は611議案）、反対比率は10.0%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32.5%、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3.3%でした。

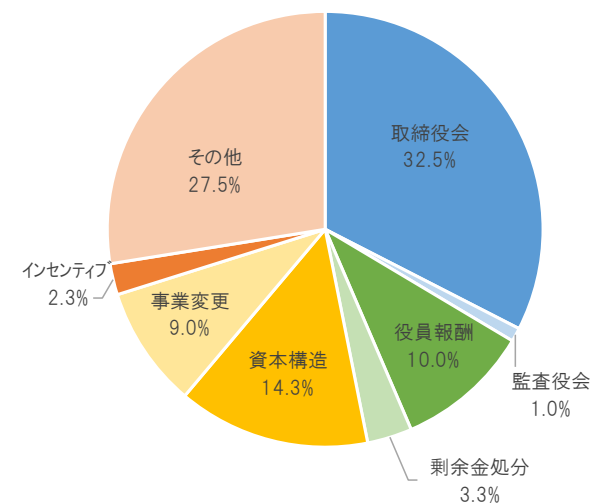
株主議決権行使状況(厚生年金保険給付組合積立金)

対象：平成31年4月～令和2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	34,894	100%	31,418	90.0%	3,476	10.0%	9.1%
うち会社提案に関するもの	33,025	94.6%	30,160	91.3%	2,865	8.7%	8.1%
うち株主提案に関するもの	1,869	5.4%	1,258	67.3%	611	32.7%	27.5%
内訳	34,894	100%	31,418	90.0%	3,476	10.0%	9.1%
取締役会・取締役に関する議案	11,353	32.5%	10,556	93.0%	797	7.0%	6.1%
監査役会・監査役に関する議案	356	1.0%	352	98.9%	4	1.1%	2.6%
役員報酬等に関する議案	3,485	10.0%	2,965	85.1%	520	14.9%	14.2%
剰余金の処分に関する議案	1,160	3.3%	1,146	98.8%	14	1.2%	0.3%
資本構造に関する議案	4,983	14.3%	4,382	87.9%	601	12.1%	12.1%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	95	0.3%	91	95.8%	4	4.2%	8.6%
うち、増減資に関する議案	1,587	4.5%	1,188	74.9%	399	25.1%	30.7%
うち、第三者割当に関する議案	1,066	3.1%	972	91.2%	94	8.8%	4.9%
うち、自己株式取得に関する議案	766	2.2%	748	97.7%	18	2.3%	2.8%
その他	1,469	4.2%	1,383	94.1%	86	5.9%	4.2%
事業内容の変更等に関する議案	3,141	9.0%	2,551	81.2%	590	18.8%	15.4%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	809	2.3%	615	76.0%	194	24.0%	25.4%
その他議案	9,607	27.5%	8,851	92.1%	756	7.9%	8.1%

*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



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

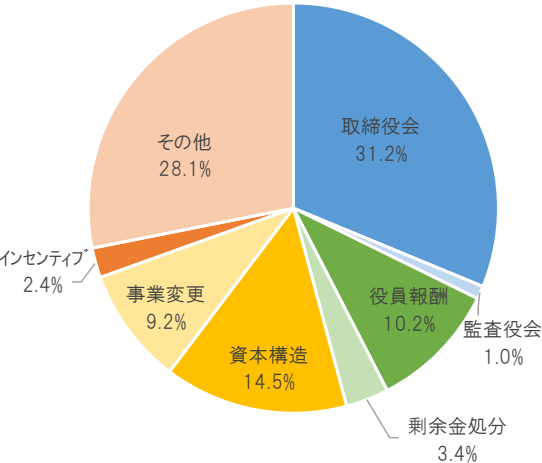
- ◆ 外国株式の運用受託機関全7社を通じて、平成31年4月～令和2年3月に決算を迎えた企業延べ3,202社に対して、株主議決権を行使しました。また、行使議案数は延べ34,108議案でした。
- ◆ 全34,108議案のうち、反対行使は3,445議案（うち株主提案議案は624議案）、反対比率は10.1%でした。
- ◆ 行使した議案のうち、取締役会・取締役に関する議案は31.2%、役員報酬等に関する議案は10.2%、剰余金の処分に關する議案は3.4%でした。

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31年4月～令和2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	34,108	100%	30,663	89.9%	3,445	10.1%	9.2%
うち会社提案に関するもの	32,240	94.5%	29,419	91.3%	2,821	8.8%	8.1%
うち株主提案に関するもの	1,868	5.5%	1,244	66.6%	624	33.4%	28.4%
内訳	34,108	100%	30,663	89.9%	3,445	10.1%	9.2%
取締役会・取締役に関する議案	10,656	31.2%	9,904	92.9%	752	7.1%	6.0%
監査役会・監査役に関する議案	350	1.0%	346	98.9%	4	1.1%	2.1%
役員報酬等に関する議案	3,468	10.2%	2,948	85.0%	520	15.0%	14.2%
剰余金の処分に關する議案	1,152	3.4%	1,138	98.8%	14	1.2%	0.3%
資本構造に関する議案	4,947	14.5%	4,348	87.9%	599	12.1%	12.1%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	93	0.3%	89	95.7%	4	4.3%	8.8%
うち、増減資に関する議案	1,563	4.6%	1,166	74.6%	397	25.4%	31.1%
うち、第三者割当に関する議案	1,066	3.1%	972	91.2%	94	8.8%	4.9%
うち、自己株式取得に関する議案	752	2.2%	734	97.6%	18	2.4%	2.9%
その他	1,473	4.3%	1,387	94.2%	86	5.8%	4.2%
事業内容の変更等に関する議案	3,139	9.2%	2,549	81.2%	590	18.8%	15.4%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	804	2.4%	610	75.9%	194	24.1%	25.3%
その他議案	9,592	28.1%	8,820	92.0%	772	8.0%	8.3%

*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。

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

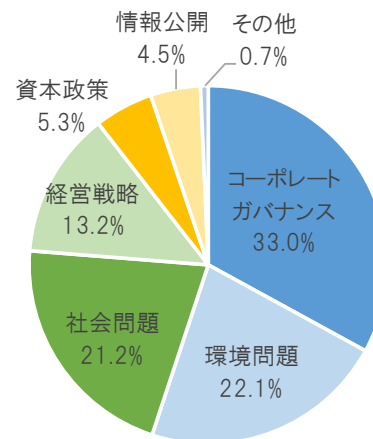
- ◆ 令和2年度は、外国株式の運用受託機関全9社を通じて、延べ1,548社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ4,878件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は1,300件で、全体の26.7%となりました。
- ◆ エンゲージメントの主な内容は、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が1,608件と全体の33.0%を占め、次いで、温暖化ガス問題など環境問題に関する対話が1,079件（同22.1%）、人権問題など社会問題に関する対話が1,033件（同21.2%）となりました。
- ◆ 海外のエンゲージメントサービス会社や運用機関との提携を通じ、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。

令和元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	4,878	100%	1,300	26.7%
コーポレートガバナンスに関する対話	1,608	33.0%	239	14.9%
環境問題に関する対話	1,079	22.1%	216	20.0%
社会問題に関する対話	1,033	21.2%	257	24.9%
経営戦略に関する対話	645	13.2%	175	27.1%
情報公開に関する対話	259	5.3%	169	65.3%
資本政策に関する対話	220	4.5%	212	96.4%
その他の対話	34	0.7%	32	94.1%

*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。

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

- ◆ 令和2年度は、外国株式の運用受託機関全7社を通じて、延べ1,546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4,900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1,334件で、全体の27.2%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1,618件と全体の33.0%を占め、次いで、温暖化ガス問題など環境問題に関する対話が1,079件（同22.0%）、人権問題など社会問題に関する対話が1,040件（同21.2%）となりました。
- ◆ 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通じ、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。

令和元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	4,900	100%	1,334	27.2%
コーポレートガバナンスに関する対話	1,618	33.0%	250	15.5%
環境問題に関する対話	1,079	22.0%	220	20.4%
社会問題に関する対話	1,040	21.2%	271	26.1%
経営戦略に関する対話	650	13.3%	180	27.7%
情報公開に関する対話	260	5.3%	170	65.4%
資本政策に関する対話	220	4.5%	212	96.4%
その他の対話	33	0.7%	31	93.9%

*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

