

令和4年度

スチュワードシップ活動の報告



公立学校共済組合

目次

1. スチュワードシップ活動の意義	2
2. スチュワードシップ活動に関するこれまでの主な取り組み	3
3. 令和4年度における公立学校共済組合のスチュワードシップ活動の概要	4
4. 株主議決権の行使状況と取り組み	
(1) 議決権行使の状況	5
(2) 議決権行使結果	
① 厚生年金保険給付組合積立金	6
② 経過的長期給付組合積立金	7
(3) 議決権行使基準についての取り組み事例	8
(4) 議案ごとの議決権行使事例	9
5. エンゲージメントの実施状況と取り組み	
(1) エンゲージメントの状況	11
(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	12
② 経過的長期給付組合積立金	13
(3) パッシブ運用におけるエンゲージメントの取り組み事例	14
(4) アクティブ運用におけるエンゲージメントの取り組み事例	15
6. 今後の取り組み	16
7. 参考①：運用受託機関の株主議決権行使の開示	17
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	18
② 経過的長期給付組合積立金	19
(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	20
② 経過的長期給付組合積立金	21

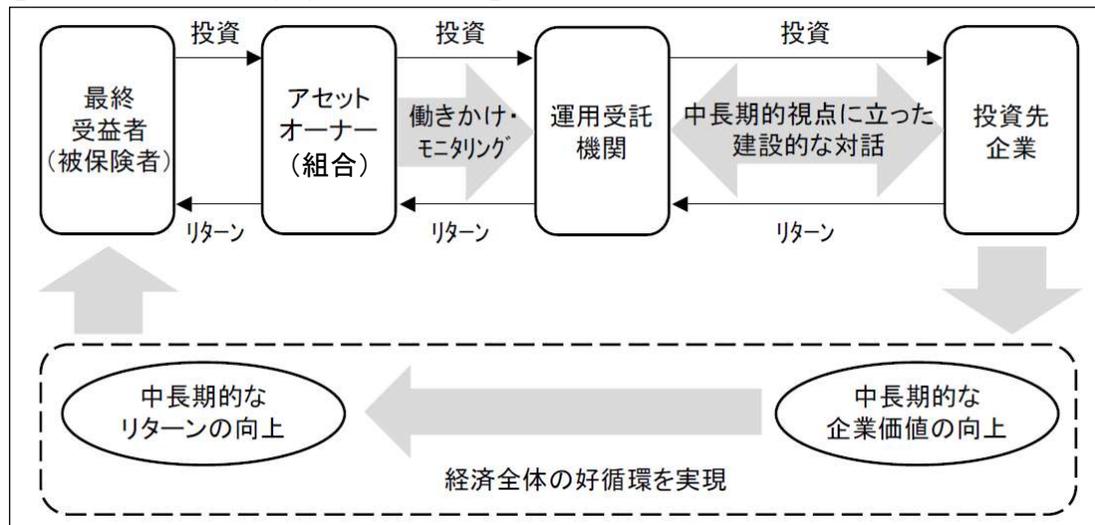
1. スチュワードシップ活動の意義

- ◆ 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、ESG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）、ESG投資等、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。また、当該活動を通じて中長期的なリターンの拡大を図ります。
- ◆ 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。

※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。

【スチュワードシップ活動のイメージ図】



金融庁「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」配布資料を基に作成

2. スチュワードシップ活動に関するこれまでの主な取り組み

- ◆ 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3年6月には「コーポレートガバナンス・コード」が改訂されました。組合は令和4年3月にこれを受け入れ、「公立学校共済組合コーポレートガバナンス原則」を改訂し、公表しています。また、令和4年3月に「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD※）」への賛同を表明しました。
- ◆ 加えて、平成26年に国内株式ESGファンドへの投資を開始、令和3年に外国株式ESGファンドへの投資を開始し、現在は国内株式・外国株式合算にて5プロダクトをESGファンドとして委託しています。

※ TCFD… Task Force on Climate-related Financial Disclosures（気候関連財務情報開示タスクフォース）の略で、G20の財務大臣・中央銀行総裁会合からの要請を受け、2015年に金融安定理事会（FSB）が設置しました。TCFDは、2017年6月に気候関連のリスクと機会が事業にもたらす財務的影響について、企業に情報開示を促す任意の提言（TCFD提言）を公表し、企業の年次報告等に盛り込むべき4つの開示推奨項目（ガバナンス・戦略・リスク管理・指標と目標）を示しています。

時期	取り組み	時期	取り組み
平成26年	<ul style="list-style-type: none"> ・「日本版スチュワードシップ・コード」の受け入れを表明 ・「公立学校共済組合コーポレートガバナンス原則」を制定 ・「株主議決権行使ガイドライン」を制定、同ガイドラインに沿って議決権行使を行うよう運用受託機関に指示 ・国内株式について、ESGファンド2プロダクトを新規採用 	平成29年	<ul style="list-style-type: none"> ・「日本版スチュワードシップ・コード(改訂版)」の受け入れを表明
平成27年	<ul style="list-style-type: none"> ・年金制度の一元化に伴い「基本方針」を制定、スチュワードシップの責任を果たすための対応を明記 	令和2年	<ul style="list-style-type: none"> ・「日本版スチュワードシップ・コード(再改訂版)」の受け入れを表明 ・国内株式のESGファンドに、新規採用した3プロダクトを追加
平成28年	<ul style="list-style-type: none"> ・「株主議決権行使ガイドライン(外国株式)」を制定、同ガイドラインに沿って議決権行使を行うよう運用受託機関に指示 ・国内株式のESGファンドに、新規採用した2プロダクトを追加 	令和3年	<ul style="list-style-type: none"> ・外国株式について、ESGファンド1プロダクトを新規採用
		令和4年	<ul style="list-style-type: none"> ・「公立学校共済組合コーポレートガバナンス原則」を改訂 ・「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)」への賛同を表明

3. 令和4年度における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4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4年度における主な取り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4年8～9月	内外株式運用受託機関 国内株式12社、外国株式8社	<ul style="list-style-type: none"> ・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 ・TCFD提言への賛同有無、気候関連リスク、機会への対応 等
運用受託機関へのヒアリング(国内株式)	令和4年12月7日～ 12月14日	国内株式運用受託機関12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4年11月18日～ 12月1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、今後の取り組みとして、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4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議決権行使とエンゲージメントに分類して記載します。

4. 株主議決権の行使状況と取り組み

- ◆ 国内株式運用受託機関各社の議決権行使が、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) 議決権行使の状況

- ✓ 一部の運用受託機関では、株主議決権行使ガイドラインの趣旨を十分に理解した上で、企業との対話内容を踏まえて議決権を行使した事例もありました。
- ✓ 運用受託機関には、引き続き、株主議決権行使ガイドラインを機械的に当てはめて議決権を行使するのではなく、趣旨を十分に理解した上で、各企業の状況に即した適切な判断に基づき議決権を行使することを求めます。

事例	株主議決権行使ガイドラインの規定・運用受託機関の対応状況	
(A)	ガイドライン	独立社外取締役以外の取締役の増員については、その理由が明確かつ合理的に説明されない限り、原則として反対する。
	対応状況	取締役の増員はESG部門統括人材の登用であり、ダイバーシティ推進へのアクションとしてポジティブに評価し、代表取締役社長の再任議案に賛成した。
(B)	ガイドライン	3期連続でROEが5%未満の場合、当該期間に在籍していた取締役の再任に原則として反対する。
	対応状況	業績低迷の主因は新型コロナウイルスを背景とした自動車生産台数の減少であり、2023年以降は生産の正常化により業績の回復が見込まれることから、取締役の再任議案に賛成した。

- ✓ 組合は、投資先企業が長期的な株主価値の増大に資する経営を行うことを期待しており、それが見込まれない場合、経営の改善等を求めていく必要があると考えております。その際には、一方的に議決権を行使するだけでなく、その行使に至るまでの考え方を伝えるなど、多様な手段で課題認識を共有すべきであると考えます。
- ✓ 受託運用機関には、引き続き、議決権行使とエンゲージメントを一体的に運用することを求めます。

事例	運用受託機関の対応
(A)	気候変動対応に向けた長期目標は策定されたものの、TCFD開示などについては道半ばであることから、実効性ある計画策定および開示を要求する株主提案が提出された。提出経緯についてヒアリングを実施した上で企業との対話を実施。株主提案の内容は長期的な企業価値向上に資するものと判断し、当該議案に賛成。株主総会終了後、賛成した経緯を企業に説明し、気候変動関連議案に対する考え方等について対話を行った。
(B)	社外取締役候補者が主要借入先出身であることから、独立性に懸念があると企業側に表明し、対話を実施。企業側の説明を受け、主要借入先ではあるものの企業の財務的健全性は高くガバナンス上懸念される状況ではないことや、知見・経験に期待できる候補者であることなどを総合的に勘案し、選任議案に賛成した。

4. 株主議決権の行使状況と取り組み

(2) 議決権行使結果

① 厚生年金保険給付組合積立金

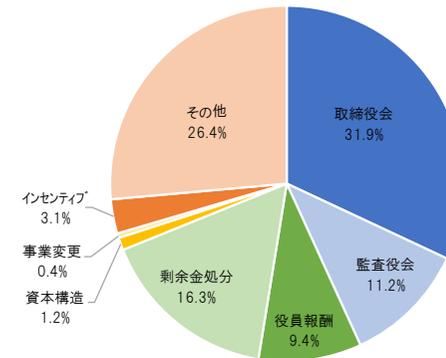
- ◆ 国内株式の運用受託機関全11社を通じて、令和3年4月～令和4年3月に決算を迎えた企業延べ6,352社に対して、株主議決権を行使しました。また、行使議案数は延べ26,195議案でした。
- ◆ 全26,195議案のうち、反対行使は4,670議案（うち株主提案議案は787議案）、反対比率は17.8%でした。
- ◆ 議決権を行使した議案のうち、取締役会・取締役に関する議案は31.9%、監査役会・監査役に関する議案は11.2%、役員報酬等に関する議案は9.4%、剰余金の処分に関する議案は16.3%でした。

株主議決権行使状況(厚生年金保険給付組合積立金※1)
対象:令和3年4月～令和4年3月決算企業

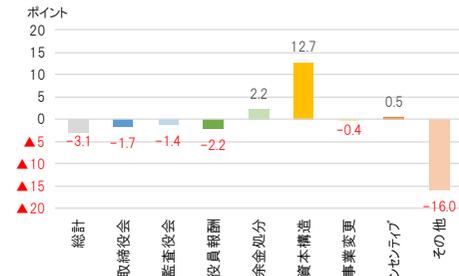
議案内容	合計	構成比	賛成		反対		昨年度の反対比率
			比率	比率			
総計	26,195	100%	21,525	82.2%	4,670	17.8%	21.0%
うち会社提案に関するもの	25,338	96.7%	21,455	84.7%	3,883	15.3%	19.1%
うち株主提案に関するもの	857	3.3%	70	8.2%	787	91.8%	89.5%
うち気候変動に関するもの	82	0.3%	25	30.5%	57	69.5%	61.5%
内訳	26,195	100%	21,525	82.2%	4,670	17.8%	21.0%
取締役会・取締役に関する議案	8,366	31.9%	5,570	66.6%	2,796	33.4%	35.1%
監査役会・監査役に関する議案	2,938	11.2%	2,558	87.1%	380	12.9%	14.4%
役員報酬等に関する議案	2,466	9.4%	2,090	84.8%	376	15.2%	17.5%
役員報酬	1,869	7.1%	1,774	94.9%	95	5.1%	6.3%
役員賞与	355	1.4%	303	85.4%	52	14.6%	11.7%
退職慰労金	242	0.9%	13	5.4%	229	94.6%	87.0%
剰余金の処分に関する議案	4,279	16.3%	4,134	96.6%	145	3.4%	1.2%
うち、資本剰余金等の減少を伴う	29	0.1%	29	100.0%	0	0.0%	0.0%
うち、資本剰余金等の減少を伴わない	4,250	16.2%	4,105	96.6%	145	3.4%	1.2%
資本構造に関する議案	303	1.2%	112	37.0%	191	63.0%	50.3%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	141	0.5%	9	6.4%	132	93.6%	96.0%
うち、増減資に関する議案	46	0.2%	46	100.0%	0	0.0%	0.0%
うち、第三者割当に関する議案	18	0.1%	8	44.4%	10	55.6%	10.5%
うち、自己株式取得に関する議案	51	0.2%	2	3.9%	49	96.1%	85.7%
その他	47	0.2%	47	100.0%	0	0.0%	3.3%
事業内容の変更等に関する議案	106	0.4%	102	96.2%	4	3.8%	4.1%
役員員のインセンティブ向上に関する議案	819	3.1%	720	87.9%	99	12.1%	11.6%
その他議案	6,918	26.4%	6,239	90.2%	679	9.8%	25.8%
定款変更	6,500	24.8%	5,859	90.1%	641	9.9%	27.3%
取締役会の構成等	222	0.8%	209	94.1%	13	5.9%	23.0%
その他議案	196	0.7%	171	87.2%	25	12.8%	17.5%

※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と取り組み

(2) 議決権行使結果

② 経過的長期給付組合積立金

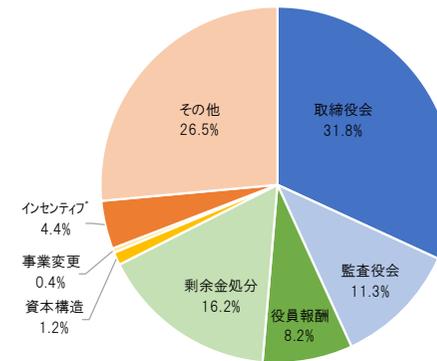
- ◆ 国内株式の運用受託機関全10社を通じて、令和3年4月～令和4年3月に決算を迎えた企業延べ6,212社に対して、株主議決権を行使しました。また、行使議案数は延べ25,650議案でした。
- ◆ 全25,650議案のうち、反対行使は4,049議案（うち株主提案議案は768議案）、反対比率は15.8%でした。
- ◆ 議決権を行使した議案のうち、取締役会・取締役に関する議案は31.8%、監査役会・監査役に関する議案は11.3%、役員報酬等に関する議案は8.2%、剰余金の処分に関する議案は16.2%でした。

株主議決権行使状況(経過的長期給付組合積立金※1)
対象:令和3年4月～令和4年3月決算企業

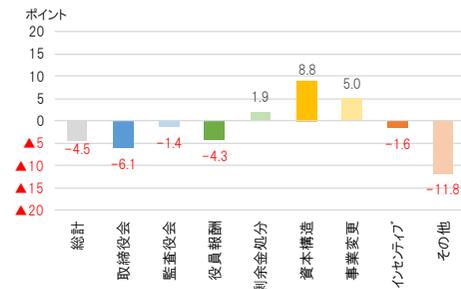
議案内容	合計	賛成		反対		昨年度の 反対比率
		構成比	比率	比率	比率	
総計	25,650	100%	84.2%	15.8%	20.3%	
うち会社提案に関するもの	24,805	96.7%	86.8%	13.2%	18.4%	
うち株主提案に関するもの	845	3.3%	9.1%	90.9%	93.2%	
うち気候変動に関するもの	79	0.3%	29.1%	70.9%	59.1%	
内訳	25,650	100%	84.2%	15.8%	20.3%	
取締役会・取締役に関する議案	8,160	31.8%	72.0%	28.0%	34.1%	
監査役会・監査役に関する議案	2,900	11.3%	86.7%	13.3%	14.6%	
役員報酬等に関する議案	2,111	8.2%	85.8%	14.2%	18.5%	
役員報酬	1,528	6.0%	97.6%	2.4%	3.7%	
役員賞与	347	1.4%	85.6%	14.4%	13.6%	
退職慰労金	236	0.9%	10.2%	89.8%	87.9%	
剰余金の処分に関する議案	4,168	16.2%	96.7%	3.3%	1.4%	
うち、資本剰余金等の減少を伴う	38	0.1%	97.4%	2.6%	0.0%	
うち、資本剰余金等の減少を伴わない	4,130	16.1%	96.7%	3.3%	1.4%	
資本構造に関する議案	298	1.2%	42.3%	57.7%	48.9%	
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	136	0.5%	6.6%	93.4%	95.2%	
うち、増減資に関する議案	49	0.2%	100.0%	0.0%	0.0%	
うち、第三者割当に関する議案	20	0.1%	60.0%	40.0%	8.7%	
うち、自己株式取得に関する議案	46	0.2%	19.6%	80.4%	100.0%	
その他	47	0.2%	100.0%	0.0%	1.4%	
事業内容の変更等に関する議案	107	0.4%	94.4%	5.6%	0.6%	
役職員のインセンティブ向上に関する議案	1,119	4.4%	90.8%	9.2%	10.8%	
その他議案	6,787	26.5%	90.2%	9.8%	21.6%	
定款変更	6,394	24.9%	90.2%	9.8%	24.3%	
取締役会の構成等	200	0.8%	94.5%	5.5%	12.5%	
その他議案	193	0.8%	86.0%	14.0%	6.9%	

※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。

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と取り組み

(3) 議決権行使基準についての取り組み事例

✓ 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り組みとして、以下の4つの点において特徴的な取り組みが見られました。

	項目	議決権行使基準の例
1	取締役選任に関する基準	現行の組合ガイドラインでは「株主価値に相反するような行動をとった取締役の選任には反対する」としていますが、TCFDに基づく情報開示や温室効果ガス排出量の削減について、エンゲージメントの状況を踏まえて取締役選任反対を検討とする基準を設け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、「独立社外取締役が2名以上選任されていない取締役会における社内取締役の選任については(中略)否定的に判断する。(中略)取締役会としてより高い独立性を有することが求められる企業においては、3分の1以上の独立社外取締役が選任されていない取締役会における社内取締役については、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反対とする運用受託機関が見られました。 ・プライム市場上場企業において、女性取締役が存在しない場合、代表取締役の再任に原則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、大株主(5%以上の株式保有)・主な取引先(売上高の2%以上)・顧問契約を結んでいる監査法人等の出身者は、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	その他	現行の組合ガイドラインでは、「剰余金の処分、(中略)株主提案等、上記以外の事項に関しては、長期的な株主価値向上又は毀損防止の観点から個別に判断する」としていますが、 ・株主提案について、個別判断ではあるものの、サステナビリティに関する情報開示の充実を促す考え方に原則賛同と判断目線を明確化す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と取り組み

(4) 議案ごとの議決権行使事例 ①

	議案内容	企業	反対理由
<p>取締役会・取締役に関する議案</p> <p>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。</p> <p>[反対行使の主な理由]</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 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 ✓ 合理的理由のない取締役増員・社外取締役減員 	取締役会・取締役に関する議案	東証プライム 建設業	独立性に問題がある社外取締役の選任 社外取締役候補者の在任期間が長期であり、独立性に問題があることから反対
		東証プライム 情報・通信業	独立社外取締役の人数が少ない取締役会 独立社外取締役が取締役総数の1/3以上選任されていないことから、取締役の再任に反対
		東証プライム 食料品	取締役に責任がある低ROE状態 複数年にわたり相対的にROEが低迷していることから、3年以上在任の取締役について、再任に反対
		東証プライム 銀行業	取締役に責任がある重大な不祥事 子会社の金融商品取引法違反に対する責任を問い、取締役の再任に反対
		東証プライム その他製品	合理的理由のない取締役増員 取締役の増員について、合理的理由がないことから反対
<p>監査役会・監査役に関する議案</p> <p>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。</p> <p>[反対行使の主な理由]</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 独立性に問題があると判断される社外監査役の選任 	監査役会・監査役に関する議案	東証プライム 小売業	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
		東証プライム 陸運業	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
<p>役員報酬等に関する議案</p> <p>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。</p> <p>[反対行使の主な理由]</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 社外取締役や監査役に対する退職慰労金の贈呈 	役員報酬等に関する議案	東証プライム 陸運業	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と取り組み

(4) 議案ごとの議決権行使事例 ②

議案内容	企業	反対理由
<p>剰余金の処分に関する議案</p> <p>反対比率は低い水準となりました。</p> <p>[反対行使の主な理由]</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 株主還元が不十分な企業の剰余金の処分 	東証プライム 建設業	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 ため反対
<p>資本構造に関する議案</p> <p>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。</p> <p>[反対行使の主な理由]</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 客観的な運営に懸念があると判断される買収防衛策 	東証プライム 電気機器	客観的な運営に懸念がある買収防衛策 独立性基準を満たす社外取締役を過半数設置しておらず、 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
<p>役職員のインセンティブ向上に関する議案</p> <p>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。</p> <p>[反対行使の主な理由]</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 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 	<p>東証プライム サービス業</p> <p>東証プライム 情報・通信</p> <p>東証プライム 不動産</p>	<p>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</p> <p>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</p> <p>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く、付与 期間が明確でないことから反対</p>
<p>その他議案</p> <p>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。</p> <p>[反対行使の主な理由]</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 事業目的の範囲が不明確となるような定款変更 ✓ 合理的理由のない特別顧問・名誉会長の設置 	<p>東証プライム 化学</p> <p>東証プライム 建設業</p>	<p>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</p> <p>合理的理由のない特別顧問・名誉会長の設置 特別顧問・名誉会長の必要性について合理的理由がないこ とから反対</p>

5. エンゲージメントの実施状況と取り組み

(1) エンゲージメントの状況

- ✓ 組合は、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』としています。
- ✓ 一部の運用受託機関では、投資先企業との対話による企業価値向上効果を定量的に測定しようとする取り組みや、対話先企業へのアンケートを通じた改善取り組み等の優れた取り組みがありました。

事例	運用受託機関の取り組み
(A)	シンクタンクと協働し、エンゲージメント効果に関する検証を実施。エンゲージメントを行った企業と行わなかった企業を比較し、「ガバナンス」「企業価値」の観点で統計的に有意に改善が進んだかを検証した。複数年にわたりエンゲージメントを継続した企業においては、改善した項目が多い結果となっており、継続的なエンゲージメントの重要性を確認。
(B)	大学の学術研究(機関投資家のエンゲージメントの効果測定)に他の機関投資家とともに協力、エンゲージメントの効果測定、成功失敗事例の類型化、共有による対話の効果向上に向けた取り組みを開始。
(C)	対話先企業にアンケートを実施することで、対話の満足度や役立ったテーマ、課題等を確認し、対話効果を測っている。
(D)	年度初に課題設定から課題解決まで8段階のマイルストーンを設定し、四半期および年間の達成状況を管理することにより、エンゲージメントの効果検証を実施している。

- ✓ その他にも、協働エンゲージメントを通じた企業への対話やセミナー等で取り組みを広く情報発信している例が見られました。

事例	運用受託機関の取り組み
(A)	【協働エンゲージメント事例】 ・Climate Action100+におけるリードインベスターとして、海外アセットオーナーと共に、カーボンニュートラル達成に向けた具体的計画や情報開示など、気候変動に関する多面的な議論を実施。 ・30% Club Japan Investor groupに参画し、TOPIX上位100位における女性役員比率を2030年までに30%とすることを目標として、投資先企業とジェンダーに関する課題解決策などについて議論を実施。
(B)	幅広い企業へセミナーや取締役会にてESGや議決権行使、エンゲージメントの考え方、スチュワードシップ活動の意義等を発信。

- ✓ 運用受託機関には、引き続き、投資先企業の企業価値向上や持続的成長に向けて、投資先企業との対話の更なる充実を求めます。

5. エンゲージメントの実施状況と取り組み

(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

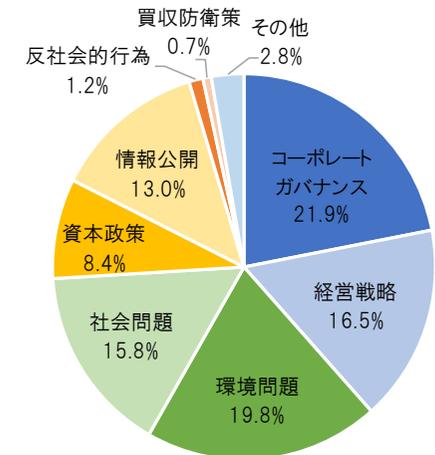
- ◆ 令和3年度は、国内株式の運用受託機関全11社を通じて、延べ2,389社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ13,318件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は2,631件で、全体の19.8%を占め、社外取締役と直接対話を実施した件数が312件（同2.3%）となりました。
- ◆ エンゲージメントの主な内容は、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が2,921件と全体の21.9%を占め、次いで、気候変動への対応など環境問題に関する対話が2,643件（同19.8%）、企業の経営課題など経営戦略に関する対話が2,195件（同16.5%）となりました。

令和3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		うち社外取締役との対話	
			件数	比率	件数	比率
総計	13,318	100%	2,631	19.8%	312	2.3%
コーポレートガバナンス関連	2,921	21.9%	546	18.7%	139	4.8%
経営戦略関連	2,195	16.5%	529	24.1%	36	1.6%
環境問題関連	2,643	19.8%	479	18.1%	37	1.4%
うち、気候関連	2,030	15.2%	361	17.8%	25	1.2%
社会問題関連	2,099	15.8%	451	21.5%	37	1.8%
資本政策関連	1,116	8.4%	235	21.1%	20	1.8%
情報公開関連	1,727	13.0%	279	16.2%	26	1.5%
うち、気候関連の情報開示	527	4.0%	122	23.1%	15	2.8%
反社会的行為の防止関連	159	1.2%	32	20.1%	3	1.9%
買収防衛策関連	91	0.7%	16	17.6%	6	6.6%
その他	367	2.8%	64	17.4%	8	2.2%

*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と取り組み

(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

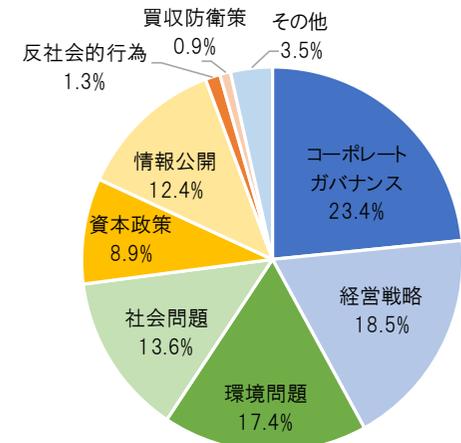
- ◆ 令和3年度は、国内株式の運用受託機関全10社を通じて、延べ2,401社に対してエンゲージメントを実施しました。また、実施件数は延べ11,792件でした。そのうち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は2,005件で、全体の17.0%を占め、社外取締役と直接対話を実施した件数が227件（同1.9%）となりました。
- ◆ エンゲージメントの主な内容は、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が2,763件と全体の23.4%を占め、次いで企業の経営課題など経営戦略に関する対話が2,186件（同18.5%）、気候変動への対応など環境問題に関する対話が2,047件（同17.4%）となりました。

令和3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	
	件数	構成比	件数	比率	件数	比率
総計	11,792	100%	2,005	17.0%	227	1.9%
コーポレートガバナンス関連	2,763	23.4%	478	17.3%	89	3.2%
経営戦略関連	2,186	18.5%	411	18.8%	28	1.3%
環境問題関連	2,047	17.4%	325	15.9%	31	1.5%
うち、気候関連	1,568	13.3%	241	15.4%	20	1.3%
社会問題関連	1,607	13.6%	290	18.0%	25	1.6%
資本政策関連	1,048	8.9%	188	17.9%	15	1.4%
情報公開関連	1,468	12.4%	198	13.5%	22	1.5%
うち、気候関連の情報開示	429	3.6%	78	18.2%	13	3.0%
反社会的行為の防止関連	150	1.3%	32	21.3%	4	2.7%
買収防衛策関連	107	0.9%	18	16.8%	8	7.5%
その他	416	3.5%	65	15.6%	5	1.2%

*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と取り組み

(3) パッシブ運用におけるエンゲージメントの取り組み事例

- ◆ 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	東証プライム 卸売業	内容	気候変動対応と事業ポートフォリオ戦略が連動した中期経営計画の開示
		成果	環境ビジョン・目標と整合性のある経営戦略を明示。EX推進する事業部横断取り組み、サステナビリティの取り組み進捗をモニタリングするガバナンス体制、グリーン・トラジションなど持続性の観点によるアセット構成の見直しを開示
コーポレート ガバナンス	東証プライム 不動産業	内容	ガバナンス面(取締役会における過半数の独立社外取締役)の課題について
		成果	ガバナンス体制の改善(社内取締役の減員、社外取締役の増員、社外取締役過半数)を達成
コーポレート ガバナンス	東証プライム サービス業	対話	取締役会におけるジェンダー・ダイバーシティの強化について
		成果	直近の株主総会で、女性取締役を3名から4名へ増員。取締役総数13名に占める女性取締役比率は30%を超過
環境問題	東証プライム 小売業	内容	サステナブルな事業モデル転換に向けた取り組み表明、TCFD提言に則った環境目標設定
		成果	2030年度までに全使用素材の50%をリサイクル素材へ切り替え、自社使用電力の100%を再生可能エネルギーとするなどの目標設定およびSBT認証を取得
社会問題	東証プライム 電気機器	内容	ダイバーシティ推進に関するKPI設定と開示
		成果	CHRO(最高人事責任者)体制を導入。ダイバーシティの推進に取り組み、今後KPI発表予定

5. エンゲージメントの実施状況と取り組み

(4) アクティブ運用におけるエンゲージメントの取り組み事例

- ◆ 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り組みを行っており、各企業の取り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	東証プライム 医薬品	対話	感染症領域での貢献という社会意義とは別に事業構造の持続性という観点での戦略設定
		成果	慢性感染症向けを収益の基盤とし、急性感染症向けなどでサブスクリプションモデルを導入して安定化を図る取り組みに着手
資本政策	東証プライム 銀行業	対話	経営理念やビジョンを示す公表資料に、ROEや資本政策が示されておらず、株式市場へのメッセージ性が低い
		成果	株主還元方針を策定、配当性向を30%目標に段階的に高めることを公表
コーポレート ガバナンス	東証 スタンダード 建設業	対話	人材開発、内部通報制度等ビジネス倫理関連の開示
		成果	人材育成方針行動計画や内部通報制度、倫理規定を公表
環境問題	東証プライム サービス業	対話	TCFDへの賛同表明と温室効果ガス排出量の中長期の削減目標値設定
		成果	排出量削減目標を設定し、事業と経営を通じて社会課題に向き合い、より良い社会を目指すSDGs PROJECTを発足。TCFDへの賛同表明とTCFDコンソーシアムへの加盟を発表
社会問題	東証プライム 化学	対話	強制労働や児童労働が事業運営上存在しないことを謳った人権方針の制定
		成果	人権にかかわる国際規範を支持、尊重した「人権方針」や人権方針に基づいた調達活動の実施を謳った「調達ガイドライン」の策定を行い、人権尊重の取組推進を発表

6. 今後の取り組み

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。

- ◆ 投資先企業のガバナンス向上及びESG課題解決の取り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り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活動の実効性を高め効率化を図る一助として、他の公的年金との連携を取ったうえで、意見交換や情報収集も積極的に実施します。
 - ✓ 株式以外の資産の状況についても運用受託機関と取り組み状況を共有し、各資産の特性を踏まえた取り組みを実施するように求めていきます。

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
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/unyou/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
株式会社りそな銀行	https://www.resonabank.co.jp/nenkin/sisan/giketu/index.html

(令和4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8社を通じて、令和3年4月～令和4年3月に決算を迎えた企業延べ3,106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34,825議案でした。
- ◆ 全34,825議案のうち、反対行使は4,808議案（うち株主提案議案は763議案）、反対比率は13.8%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30.1%、役員報酬等に関する議案は11.2%、剰余金の処分に関する議案は3.3%でした。

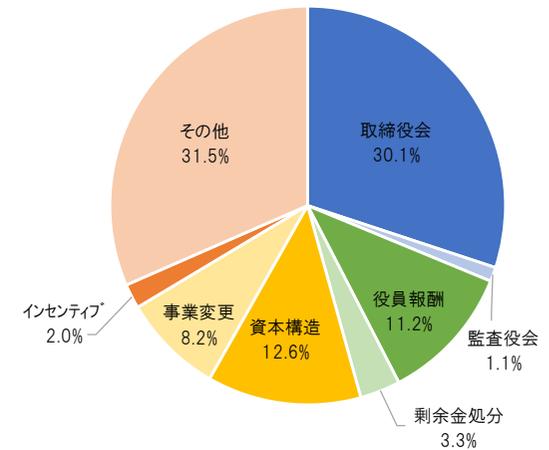
株主議決権行使状況(厚生年金保険給付組合積立金)

対象：令和3年4月～令和4年3月決算企業

議案内容	合計		賛成		反対		昨年度の 反対比率
	議案数	構成比	議案数	比率	議案数	比率	
総計	34,825	100%	30,017	86.2%	4,808	13.8%	11.0%
うち会社提案に関するもの	32,520	93.4%	28,475	87.6%	4,045	12.4%	10.0%
うち株主提案に関するもの	2,305	6.6%	1,542	66.9%	763	33.1%	29.0%
うち気候関連に関するもの	205	0.6%	124	60.5%	81	39.5%	28.6%
内訳	34,825	100%	30,017	86.2%	4,808	13.8%	11.0%
取締役会・取締役に関する議案	10,465	30.1%	9,620	91.9%	845	8.1%	7.8%
監査役会・監査役に関する議案	396	1.1%	369	93.2%	27	6.8%	4.8%
役員報酬等に関する議案	3,899	11.2%	3,173	81.4%	726	18.6%	20.2%
剰余金の処分に関する議案	1,146	3.3%	1,138	99.3%	8	0.7%	0.8%
資本構造に関する議案	4,384	12.6%	3,871	88.3%	513	11.7%	10.7%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	71	0.2%	70	98.6%	1	1.4%	3.8%
うち、増減資に関する議案	1,558	4.5%	1,197	76.8%	361	23.2%	19.9%
うち、第三者割当に関する議案	739	2.1%	677	91.6%	62	8.4%	7.7%
うち、自己株式取得に関する議案	861	2.5%	846	98.3%	15	1.7%	2.4%
その他	1,155	3.3%	1,081	93.6%	74	6.4%	6.1%
事業内容の変更等に関する議案	2,864	8.2%	2,006	70.0%	858	30.0%	19.0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	690	2.0%	526	76.2%	164	23.8%	22.9%
その他議案	10,981	31.5%	9,314	84.8%	1,667	15.2%	9.2%

* 運用プログラム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、令和3年4月～令和4年3月に決算を迎えた企業延べ3,075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34,618議案でした。
- ◆ 全34,618議案のうち、反対行使は4,782議案（うち株主提案議案は758議案）、反対比率は13.8%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30.1%、役員報酬等に関する議案は11.1%、剰余金の処分に関する議案は3.3%でした。

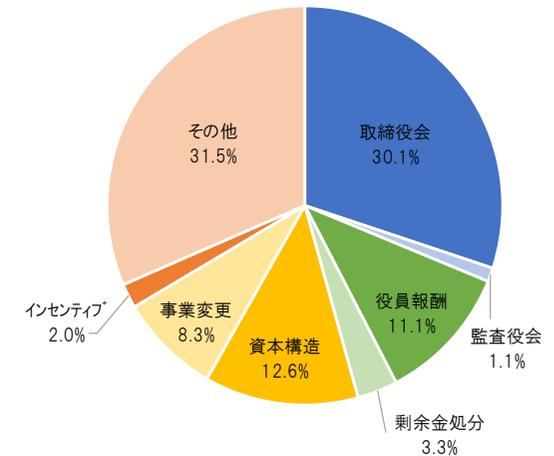
株主議決権行使状況(経過的長期給付組合積立金)

対象：令和3年4月～令和4年3月決算企業

議案内容	合計		賛成		反対		昨年度の 反対比率
	数	構成比	数	比率	数	比率	
総計	34,618	100%	29,836	86.2%	4,782	13.8%	10.9%
うち会社提案に関するもの	32,360	93.5%	28,336	87.6%	4,024	12.4%	10.0%
うち株主提案に関するもの	2,258	6.5%	1,500	66.4%	758	33.6%	29.0%
うち気候関連に関するもの	196	0.6%	115	58.7%	81	41.3%	28.9%
内訳	34,618	100%	29,836	86.2%	4,782	13.8%	10.9%
取締役会・取締役に関する議案	10,417	30.1%	9,584	92.0%	833	8.0%	7.5%
監査役会・監査役に関する議案	392	1.1%	365	93.1%	27	6.9%	4.8%
役員報酬等に関する議案	3,859	11.1%	3,144	81.5%	715	18.5%	20.2%
剰余金の処分に関する議案	1,141	3.3%	1,133	99.3%	8	0.7%	0.8%
資本構造に関する議案	4,355	12.6%	3,844	88.3%	511	11.7%	10.7%
うち、敵対的買収防衛策に関する議案	65	0.2%	64	98.5%	1	1.5%	4.1%
うち、増減資に関する議案	1,541	4.5%	1,182	76.7%	359	23.3%	19.9%
うち、第三者割当に関する議案	739	2.1%	677	91.6%	62	8.4%	7.7%
うち、自己株式取得に関する議案	855	2.5%	840	98.2%	15	1.8%	2.4%
その他	1,155	3.3%	1,081	93.6%	74	6.4%	6.1%
事業内容の変更等に関する議案	2,864	8.3%	2,006	70.0%	858	30.0%	19.1%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	686	2.0%	521	75.9%	165	24.1%	22.9%
その他議案	10,904	31.5%	9,239	84.7%	1,665	15.3%	9.2%

* 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。

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

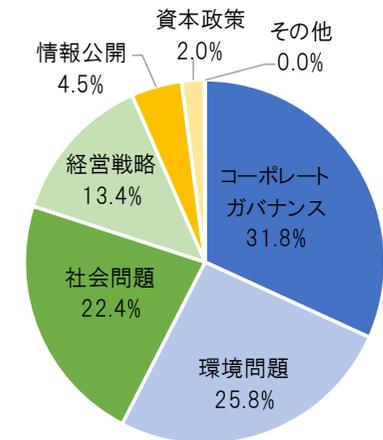
① 厚生年金保険給付組合積立金

- ◆ 令和3年度は、外国株式の運用受託機関全8社を通じて、延べ922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3,253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725件で、全体の22.3%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1,034件と全体の31.8%を占め、次いで、気候変動への対応など環境問題に関する対話が839件（同25.8%）、人権問題など社会問題に関する対話が728件（同22.4%）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、エンゲージメントを拡充してきています。

令和3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	3,253	100%	725	22.3%
コーポレートガバナンスに関する対話	1,034	31.8%	131	12.7%
環境問題に関する対話	839	25.8%	144	17.2%
うち、気候関連	636	19.6%	91	14.3%
社会問題に関する対話	728	22.4%	177	24.3%
経営戦略に関する対話	437	13.4%	96	22.0%
情報公開に関する対話	148	4.5%	111	75.0%
うち、気候関連の情報開示	46	1.4%	34	73.9%
資本政策に関する対話	66	2.0%	66	100.0%
その他の対話	1	0.0%	0	0.0%

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。

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3年度は、外国株式の運用受託機関全7社を通じて、延べ894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3,209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711件で、全体の22.2%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1,018件と全体の31.7%を占め、次いで、気候変動への対応など環境問題に関する対話が823件（同25.6%）、人権問題など社会問題に関する対話が719件（同22.4%）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、エンゲージメントを拡充してきています。

令和3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 ^o	
			との対話	比率
総計	3,209	100%	711	22.2%
コーポレートガバナンスに関する対話	1,018	31.7%	124	12.2%
環境問題に関する対話	823	25.6%	140	17.0%
うち、気候関連	625	19.5%	89	14.2%
社会問題に関する対話	719	22.4%	174	24.2%
経営戦略に関する対話	435	13.6%	96	22.1%
情報公開に関する対話	147	4.6%	111	75.5%
うち、気候関連の情報開示	45	1.4%	34	75.6%
資本政策に関する対話	66	2.1%	66	100.0%
その他の対話	1	0.0%	0	0.0%

*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。

対話内容別構成比

