
令和元年度 スチュワードシップ活動の報告

要旨

令和2年3月



地方公務員共済組合連合会
Pension Fund Association for Local Government Officials

地方公務員共済組合連合（以下「連合会」という。）の「令和元年度スチュワードシップ活動の報告」の概要は以下のとおりです。

1. 株式の運用受託機関におけるスチュワードシップ活動の状況

各運用受託機関におけるスチュワードシップ活動の取組に改善が見られ、全体的な水準が引き上がっていることを確認しました。更に、いくつかの運用受託機関では新たな優れた取り組みが行われていることが確認でき、運用受託機関におけるスチュワードシップ活動の実効性には向上が見られました。

(1) 議決権行使

国内株式の殆ど全ての運用受託機関と外国株式の大部分の運用受託機関において、連合会が重視している事項に基づいて議決権行使が実施され、新たに優れた取り組みがなされていることを確認しました。

○ ガイドラインの遵守

- ・全ての運用受託機関で、ガイドラインを反映した口座基準（連合会委託口座に係る具体的な議決権行使基準）に基づき議決権行使が行われていることを確認しました（国内株式）。

○ 企業の状況に即した議決権行使

- ・口座基準の原則と異なる議決権行使を行う場合に委員会等で別途行使判断を行う優れた取り組みを確認しました（内外株式）。
- ・議決権行使サービスを利用している運用受託機関が、サービス提供会社の助言能力を定期的に検証する優れた取り組みを確認しました。（内外株式）。

○ 議決権行使とエンゲージメントの一体的運用

- ・大部分の運用受託機関では既に一体的運用を行っていますが、新たに一体的に運用するプロセスに変更した事例を確認しました（外国株式）。

なお、議決権行使結果に関し、反対比率が上昇した主な議案は以下のとおりです。

・監査役会・監査役に関する議案（国内株式）

⇒昨年度に続き、社外監査役の独立性基準を厳格化した運用受託機関があったこと等により、反対比率は21.1%（前年度比+6.1pt）に上昇しました。

・役員報酬等に関する議案（国内株式）

⇒退職慰労金議案に対して判断を原則反対と変更した運用受託機関があったこと等により、反対比率は23.2%（同+3.8pt）に上昇しました。

- ・役員報酬等に関する議案（外国株式）

⇒ベンチマーク変更や、一部の運用受託機関が全議案を精査する運営に変更したこと等により、反対比率は12.5%（同+2.6pt）に上昇しました。

（2）エンゲージメント

国内株式の全運用受託機関と外国株式の大部分の運用受託機関において、連合会が重視している事項に基づいてエンゲージメントが実施されていることや、新たに優れた取り組みや特徴的な取り組みが行われていることを確認しました。

- 企業価値向上・持続的成長を目的とするエンゲージメントの実施
 - ・全ての運用受託機関で、企業価値向上・持続的成長を目的としたエンゲージメントが行われていることを確認しました（国内株式）。
 - ・大部分の運用受託機関では、企業価値向上・持続的成長を目的としたエンゲージメントが行われていることを確認しましたが、一部、連合会が求めるエンゲージメントについての理解が不十分である事例がありました（外国株式）。
- プロセス（PDCAサイクルなど）の実効性
 - ・全ての運用受託機関で、効果検証・成否の判断が行われていることを確認しました（国内株式）。
 - ・マイルストーン管理を細分化し、管理ツールの高度化を図るなど、適切なプロセスを更に改善させた優れた取り組みを確認しました。（国内株式）。
 - ・エンゲージメントの議論を十分に行うため、エンゲージメントを集中的に報告する委員会を設置した優れた取り組みを確認しました。（国内株式）。
- エンゲージメントに関する特徴的な事例
 - ・ESG 定量評価を企業価値算出に結び付けエンゲージメントに活用することを検討している、社外取締役と対話して取締役会の実効性を確認する、政策保有株式に関して縮減する方向で企業に働きかける、など、エンゲージメントの実効性向上に取り組んでいる事例を確認しました。（内外株式）。

なお、エンゲージメントの活動結果については以下のとおりです。

- ・担当者の増員や効率化を図るなど、エンゲージメント体制を変更した運用受託機関や、ESG に関するエンゲージメントに注力した運用受託機関があったことにより、対話件数は国内株式で延べ16,631件（前年度比+16.2%）、外国株式で延べ4,071件（同+12.6%）に増加しました。

2. 連合会のスチュワードシップ活動の状況

連合会は、被保険者のために財産価値を長期的に増大させるという受託者責任と公的年金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、スチュワードシップ活動に積極的に取り組んでいます。

連合会では株式資産において、運用受託機関を通じて企業に投資する形態を取っており、スチュワードシップ活動についても、企業との接触の機会が多く、企業経営に関する深い知見を有する運用受託機関を通じて行うことにより、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。

今年度に連合会が取り組んだ特徴的な事項については以下のとおりです。

(1) 令和元年度における運用受託機関へのモニタリング

連合会は、毎年度、株式の運用受託機関のスチュワードシップ活動について、モニタリングを実施しています。今年度は、希望のあった運用受託機関に対して、個別に平成30年度のスチュワードシップ活動に係る評価について、フィードバックを行いました。

(2) ESG投資の取り組み

連合会では、国内株式のほとんどのアクティブファンドが運用プロセスにおいてESG要素を考慮しています。なお、ESGの観点から超過収益の獲得を目指すファンドとして採用したファンド（4プロダクト）をESGファンドとして位置付けています。また、今年度は、国内債券の自家運用において、ESG債への投資を開始しました。

3. 連合会における今後の取り組み

連合会においては、今後、国の動向等を踏まえ、スチュワードシップ活動対象資産の拡大について検討します。また、財務的な要素に加えて、ESGを含めた非財務的要素を考慮した投資を推進することについて検討した上で、必要な取組を実施します。

以上