
平成30年度 スチュワードシップ活動の報告

平成31年3月

目次

I. 連合会のスチュワードシップ活動

1. 連合会のスチュワードシップ活動の概要	3
2. 平成 30 年度の運用受託機関へのモニタリング	5
3. 運用報告書による取り組みの公表	6
4. 他の公的年金との連携等	6

II. 株主議決権の行使状況と取り組み(国内株式)

1. 連合会が議決権行使において重視している項目	7
2. 特徴的な事例	10
3. 議決権行使結果	11
4. 議案内容毎の行使事例	13

III. エンゲージメントの実施状況と取り組み(国内株式)

1. 連合会がエンゲージメントにおいて重視している項目	15
2. 特徴的な事例	18
3. エンゲージメントの活動結果	19

IV. 株主議決権の行使状況と取り組み(外国株式)

1. 連合会が議決権行使において重視している項目	21
2. 特徴的な事例	23
3. 議決権行使結果	24
4. 議案内容毎の行使事例	26

V. エンゲージメントの実施状況と取り組み(外国株式)

1. 連合会がエンゲージメントにおいて重視している項目	27
2. 特徴的な事例	30
3. エンゲージメントの活動結果	31

VI. ESG投資

1. ESG投資の取り組み	33
2. ESG投資のアプローチ手法	34
3. ESG投資のパフォーマンス	35

<u>VII. 運用受託機関の課題認識</u>	37
<u>VIII. スチュワードシップ活動に係る規程の改正</u>	39
<u>IX. 今後の取り組み</u>	41
<u>X. 資料集</u>	43

1 連合会のスチュワードシップ活動の概要

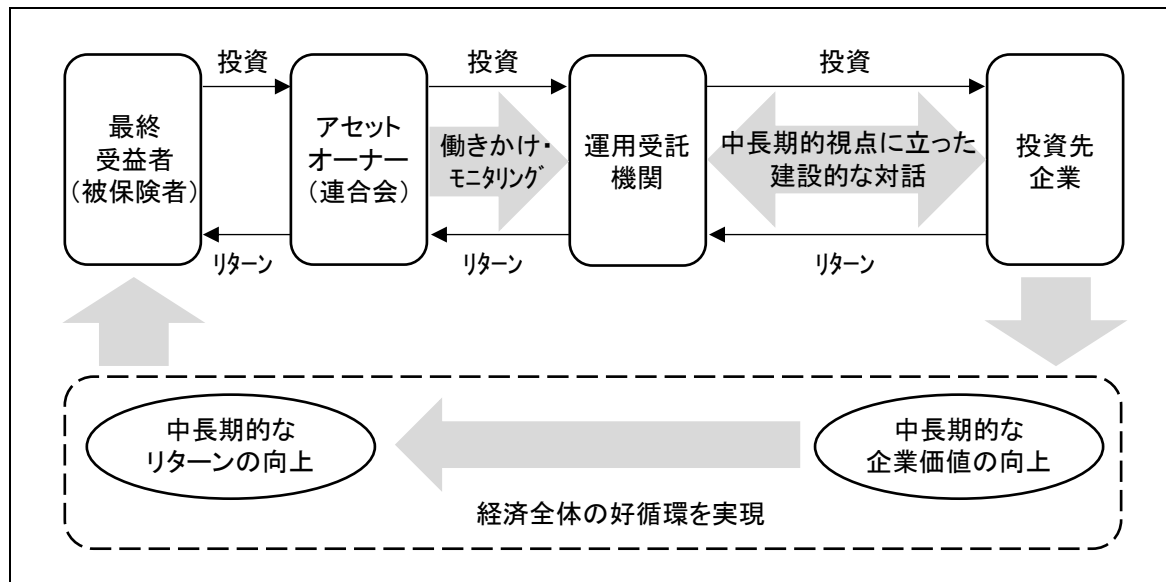
スチュワードシップ活動とは、機関投資家がエンゲージメント（投資先の企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」）などを通じて、投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る活動です。

具体的には、株主議決権の行使、エンゲージメント、ESG投資などがあります。

地方公務員共済組合連合会（以下「連合会」という。）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。

なお、連合会は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。

〔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（第1回）」配布資料を基に作成

このような考えのもと、連合会は平成 16 年に「地方公務員共済組合連合会コーポレートガバナンス原則」及び「株主議決権行使ガイドライン(国内株式)」(以下「ガイドライン(内株)」という。)を、平成 28 年に「株主議決権行使ガイドライン(外国株式)」(以下「ガイドライン(外株)」という。)を策定し、運用受託機関との契約に当たって、これらの方針に基づきスチュワードシップ活動を行うよう明示しています。また、積立金の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います。

さらに、連合会は平成 26 年5月に日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明し、平成 29 年 11 月にはコードの改訂に伴いスチュワードシップ活動に関する考え方をより明確に表明しました。

なお、連合会では、平成 22 年にESGファンドへの投資を開始し、現在は国内株式の4プロダクトをESGファンドとして委託しています。

〔連合会におけるスチュワードシップ活動の経緯〕

時期	取り組み
平成 16 年	・ 「地方公務員共済組合連合会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
平成 22 年	・ 国内株式について、ESGファンド1プロダクトを新規採用
平成 26 年	・ 「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れを表明 ・ 国内株式のESGファンドに、新規採用した1プロダクトを追加
平成 27 年	・ 年金制度の一元化に伴い「管理運用の方針」及び「基本方針」を制定・スチュワードシップ責任を果たすための対応を明記 ・ 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
平成 28 年	・ 「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
平成 29 年	・ 「日本版スチュワードシップ・コード(改訂版)」の受入れを表明

※詳細は P47～49 を参照

2 平成 30 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、国内株式の運用受託機関のスチュワードシップ活動が連合会の方針に沿ったものであるか確認するため、スチュワードシップ活動の取り組みの「質」に重点を置いたモニタリングを実施しています。具体的には、スチ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。

また、平成 28 年度から外国株式の議決権行使を開始したことを受け、平成 29 年度には外国株式においてもスチュワードシップ活動に関する報告を受領、平成 30 年度はヒアリングを実施しました。

平成 30 年4月には、国内株式・外国株式の運用受託機関に対し、連合会における平成 30 年度のスチュワードシップ活動の方向性について説明会を行い、連合会がスチュワードシップ活動において重視している事項(下記参照)などについて説明しました。

〔連合会がスチュワードシップ活動において重視している事項〕

〔議決権行使関連〕

- ① 連合会の株主議決権行使ガイドラインの遵守
- ② 企業の状況に則した議決権行使

〔議決権行使・エンゲージメント共通〕

- 議決権行使とエンゲージメントの一体的運用

〔エンゲージメント関連〕

- ① 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
- ② エンゲージメントの内容
- ③ プロセス（PDCAサイクルなど）の実効性

平成 30 年7月には、国内株式の運用受託機関 23 社、外国株式の運用受託機関 15 社に対し、平成 29 年度に実施したスチュワードシップ活動に関する報告を求め、当該報告を基に連合会がスチュワードシップ活動において重視している事項を中心にヒアリングを実施しました(平成 30 年 11 月 19 日～12 月 20 日の日程で実施)。

3 運用報告書による取り組みの公表

連合会は平成 27 年度から、地方公務員等共済組合法に基づき、株式に係る議決権の行使に関する状況等を記載した運用状況報告を毎年度公表することが義務づけられました。

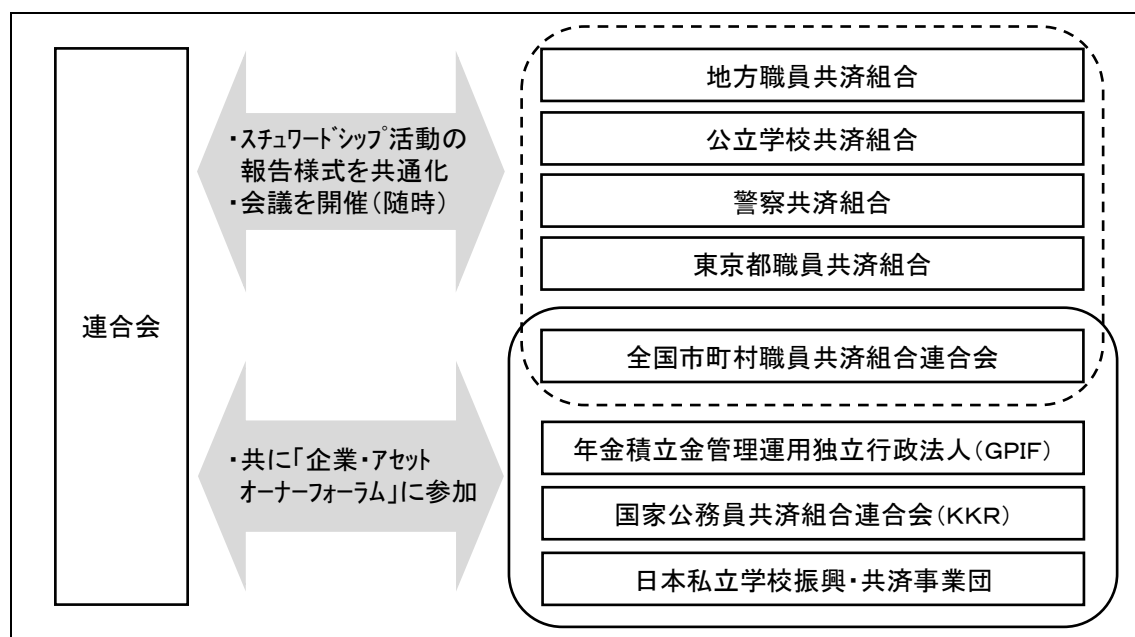
平成 30 年度における連合会のスチュワードシップ活動及びモニタリングで確認された事項については、平成 30 年度の運用報告書(平成 31 年度に公表)に記載します。

4 他の公的年金との連携等

連合会は、スチュワードシップ活動の実効性を高め効率化を図るため、地方公務員共済(地方職員共済組合、公立学校共済組合、警察共済組合、東京都職員共済組合、全国市町村職員共済組合連合会)とスチュワードシップ活動に関する会議を開催するとともに、運用受託機関からスチュワードシップ活動に関する報告を受ける際の報告様式を共通化するなど、連携を図っています。

また、連合会は「企業・アセットオーナーフォーラム」(参加企業が運用受託機関との建設的な対話等に関して意見交換を行い、GPIF等のアセットオーナーがスチュワードシップ活動の参考に拝聴することを目的に開催)に参加するなどほかの公的年金との連携も図っています。

〔他の公的年金との連携の状況〕



株主議決権の行使状況と取り組み(国内株式)

1 連合会が議決権行使において重視している項目

(1) 連合会の株主議決権行使ガイドライン(国内株式)の遵守

大部分の運用受託機関で、ガイドライン(内株)を反映した基準に基づき議決権行使が行われていることが確認されました。

一方、一部の運用受託機関では、ガイドライン(内株)を遵守する上で必要な事実の把握が不十分であった事例(取締役への退職慰労金の支給について、当該取締役が関連する不祥事を把握していればガイドライン(内株)に基づき反対した可能性があったものの、情報収集の不備により、不祥事を把握せずに賛成した。)や、ガイドライン(内株)の趣旨の理解が不十分であった事例(退任する社内監査役(元執行役)への退職慰労金の支給について、経営執行に対する監督機能が期待されることから原則として反対するというガイドライン(内株)の趣旨を理解せず、在任期間の長さや執行役時代の貢献を理由に賛成した。)が確認されました。

連合会は、運用受託機関に対して、引き続きガイドライン(内株)に対する理解の徹底を求めます。

(2) 企業の状況に則した議決権行使

優れた取り組みを実施している運用受託機関では、ガイドライン(内株)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行使を行った事例が確認されました(下記(A)、(B)を参照)。

一方、一部の運用受託機関では、個別の議案を精査せず、定量的な基準に基づき一律に行使判断を行う事例(株主総会が集中する時期には短期間で多くの企業に対して議決権を行使する必要があることを理由に、社内取締役が増員となった場合、その理由は確認せず、一律に反対している。)が確認されました。

連合会は、企業の状況に則した適切な行使を行うため、ガイドライン(内株)を示した上で、具体的な議決権行使の判断を運用受託機関に委任しています。

運用受託機関には、ガイドライン(内株)を機械的に当てはめて議決権を行使するのではなく、ガイドライン(内株)の趣旨を十分に理解した上で、その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(国内株式)の規定・運用受託機関の対応	
(A)	ガイドラインの規定	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。
	運用受託機関の対応	社内取締役が増員となる取締役選任議案を提出した会社に対して、新任社内取締役候補者2名が担う役割(招集通知に記載なし)を直接確認し、1名の選任に賛成、もう1名の選任に反対した。
(B)	ガイドラインの規定	(ストックオプション等株価連動型報酬制度について)経営執行に対する監督機能が期待される社外取締役(…)に対する付与は否定的に判断する。
	運用受託機関の対応	ストックオプションに係る議案について、招集通知には明確な記載がなかったが、エンゲージメントを通じて付与対象者に社外取締役が含まれないことが確認できたため、賛成した。

株主議決権の行使状況と取り組み(国内株式)

(3) 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、議決権行使とエンゲージメントの一体的運用が行われていることが確認されました(下記(A)、(B)を参照)。

また、一部の運用受託機関では、議決権行使とエンゲージメントの一体的運用を通じて得た知見を自社の議決権行使基準の見直しに活かしている事例が確認されました(下記(C)を参照)。

連合会は、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、そのために必要な経営を求めていく必要があると考えます。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。

運用受託機関には、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)	企業に対し、内部留保が過大であると判断したため、剰余金処分議案に反対したことを伝え、資本効率改善のための中期経営計画及び株主還元方針の策定について議論した。その後、企業が自己株式を取得・消却すること、中期経営計画を策定する方針を発表した。
(B)	企業に対し、次回株主総会に上程予定の買収防衛策継続の議案について、一般株主にとって望ましくないこと、経営陣の恣意性を排除する設計でない限り賛成できないことを説明した。これに対し、企業は発動要件の修正等、一定の改善に取り組んだものの、経営陣の保身につながる懸念を考慮し当該議案に反対した。その後、企業から、「同議案への反対行使は残念だが、考え方について有益な議論ができた」として、継続的な対話への期待が示された。
(C)	企業に対し、取締役への賞与の支給などの議案における議決権行使結果についてフィードバックを行うとともに、議決権行使基準の考え方や、見直しに向けた問題意識についても議論した。その結果、報酬制度に関して着目すべき論点の理解が深まり、運用受託機関の議決権行使基準を改正する際、報酬制度に関する規定を充実させることができた。

2 特徴的な事例

一部の運用受託機関で、議決権の行使判断の内容や行使に当たって用いる基準、行使のプロセス全体について、社外者を含む組織を活用し、妥当性を検証している事例が確認されました(下記(A)、(B)を参照)。

連合会は、議決権行使は企業経営に株主としての連合会の意見を十分に反映させるための重要な手段の1つであり、運用受託機関はその実効性を高める取り組みを続ける必要があると考えます。

運用受託機関には、議決権行使において、他部門や第三者の視点も踏まえつつ、PDCA サイクルを構築・活用し、実効性を高めることを求めます。

事例	運用受託機関の取組
(A)	議決権行使結果については、議決権行使基準に定めた原則と異なる行使を行った全ての議案に関して、外部第三者機関が判断の根拠を確認し、不可解な行使はなかったか、どういった議案で反対行使が多く、その原因は何かなどを検証し、検証結果を取締役会に報告する。
(B)	議決権行使結果について、コンプライアンス部署などで適切性を検証し、最終的には社外取締役が過半数を占める諮問機関で検証プロセスを含めて適切性を検証する。議決権行使基準の見直しの内容にも社外取締役からの指摘を反映している。

株主議決権の行使状況と取り組み(国内株式)

3 議決権行使結果(国内株式)

連合会では、株式に投資している積立金(厚生年金保険給付調整積立金、経過的長期給付調整積立金)において議決権行使を行っています。

厚生年金保険給付調整積立金では、委託先の運用受託機関 23 社(延べ 43 ファンド)を通じて、延べ 15,617 社(平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月末決算の企業)に対して株主議決権を行使しました。行使議案数は延べ 52,631 議案でした。

全 52,631 議案のうち、反対行使は 12,592 議案(うち株主提案議案は 1,585 議案)、反対比率は 23.9%(前年度比横ばい)、会社提案への反対比率は 21.6%(同+1.2 ポイント)でした。

そのうち、取締役会・取締役に関する議案については 40.2%(同▲0.6 ポイント)、監査役会・監査役に関する議案は 15.0%(同+1.6 ポイント)、役員報酬等に関する議案は 19.4%(同+4.1 ポイント)に対して反対を行使しました。

なお、同一の戦略で運用を行っている経過的長期給付調整積立金においても、議決権行使結果は同様です。

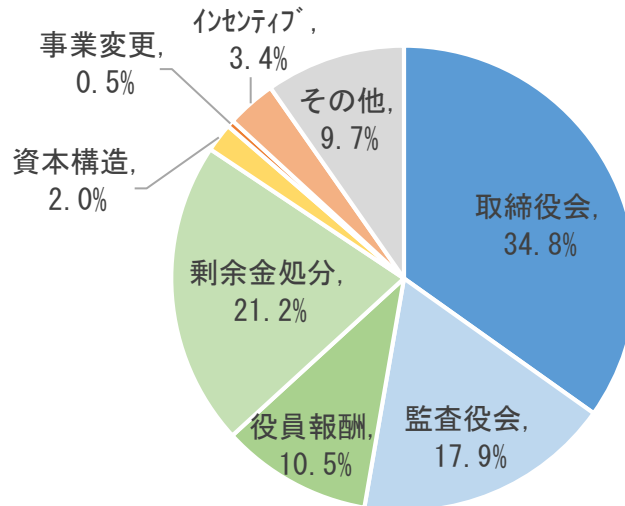
株主議決権行使状況(厚生年金保険給付調整積立金)

対象:平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月末決算企業

議案内容	合計	構成比	賛成		反対		前年度の 反対比率
				比率		比率	
総計	52,631	100%	40,039	76.1%	12,592	23.9%	23.9%
うち会社提案に関するもの	50,900	96.7%	39,893	78.4%	11,007	21.6%	20.4%
うち株主提案に関するもの	1,731	3.3%	146	8.4%	1,585	91.6%	94.2%
内訳	52,631	100%	40,039	76.1%	12,592	23.9%	23.9%
取締役会・取締役に関する議案	18,333	34.8%	10,954	59.8%	7,379	40.2%	40.9%
監査役会・監査役に関する議案	9,417	17.9%	8,008	85.0%	1,409	15.0%	13.3%
役員報酬等に関する議案	5,514	10.5%	4,444	80.6%	1,070	19.4%	15.3%
剰余金の処分にに関する議案	11,136	21.2%	10,599	95.2%	537	4.8%	4.7%
資本構造に関する議案	1,050	2.0%	661	63.0%	389	37.0%	28.5%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	398	0.8%	25	6.3%	373	93.7%	88.5%
うち増減資に関するもの	32	0.1%	31	96.9%	1	3.1%	0.0%
うち第三者割当に関するもの	24	0.0%	20	83.3%	4	16.7%	19.2%
うち自己株式取得に関するもの	9	0.0%	5	55.6%	4	44.4%	100.0%
事業内容の変更等に関する議案	251	0.5%	245	97.6%	6	2.4%	6.6%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	1,813	3.4%	1,436	79.2%	377	20.8%	22.9%
その他議案	5,117	9.7%	3,692	72.2%	1,425	27.8%	35.5%

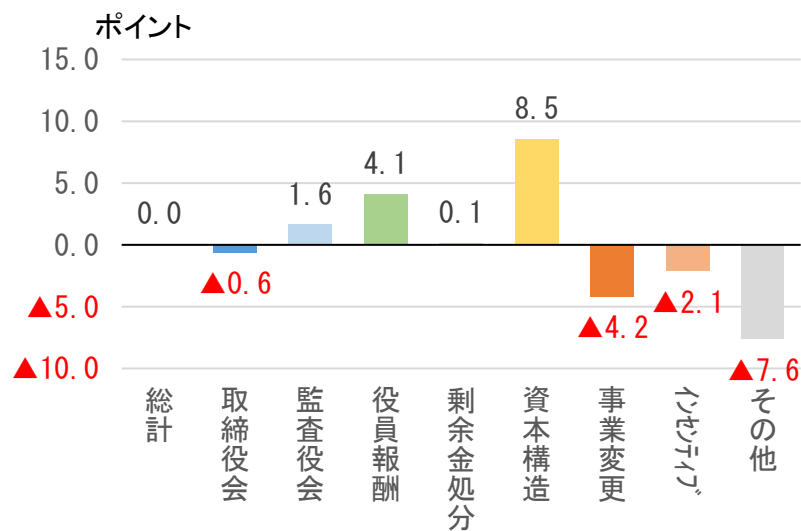
議案内容別構成比(厚生年金保険給付調整積立金)

対象:平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月末決算企業



反対比率変化(前年度比)(厚生年金保険給付調整積立金)

対象:平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月末決算企業



株主議決権の行使状況と取り組み(国内株式)

4 議案内容毎の行使事例(国内株式)

(1) 取締役会・取締役に関する議案

社内取締役の増員について、明確かつ合理的な理由がないなどの理由から、反対比率は40.2%と高い水準を維持しています。

反対行使を行った事例は以下のとおりです。

- ✓ 社内取締役の増員について、明確かつ合理的な理由がないため
- ✓ 社外取締役候補者が主要借入先出身者であり独立性に問題があるため
- ✓ 取締役の人数が多く、取締役会の迅速な意思決定を阻害する恐れがあるため
- ✓ 低ROEの状態が継続していることについて、取締役に責任があると判断されるため

(2) 監査役会・監査役に関する議案

社外監査役の出席率や独立性の基準を厳格化した運用受託機関があったことなどにより、反対比率は前年度から上昇しました。

反対行使を行った事例は以下のとおりです。

- ✓ 社外監査役候補者が主要借入先出身者であり独立性に問題があるため
- ✓ 社外監査役候補者が取引先出身者であり独立性に問題があるため

(3) 役員報酬等に関する議案

社外取締役、監査等委員である取締役、監査役への賞与の支給に原則反対するという基準を設けた運用受託機関があったこと、不適切な退職慰労金の支給などに引き続き厳格に対応したことなどにより、反対比率は前年度から上昇しました。

反対行使を行った事例は以下のとおりです。

- ✓ 退職慰労金の支給について、経営を監督する監査役が支給対象となっているため
- ✓ 退職慰労金の支給について、対象者が不祥事件（労働基準法違反など）に関与したため

(4) 剰余金の処分にに関する議案

反対比率は前年度と同様に低い水準となりました。反対行使を行った事例は以下のとおりです。

- ✓ 財務は健全だが資本の効率的な活用に課題があり、ROEが低位であるため
- ✓ 多額の剰余金を保有しているにもかかわらず、配当性向が低いため

(5) 資本構造に関する議案

前年度、多く見られた株式の売買単位の集約に向けた株式併合議案に対する賛成行使が一巡したこと、敵対的買収防衛策に対し引き続き厳格に対応したことなどにより、反対比率は前年度から上昇しました。

反対行使を行った事例は以下のとおりです。

- ✓ 敵対的買収防衛策について、取締役会に独立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可能性があるため
- ✓ 敵対的買収防衛策について、十分な説明がなく、必要性が認められないため

(6) 事業内容の変更等に関する議案

反対比率は前年度と同様に低い水準となりました。反対行使を行った事例は以下のとおりです。

- ✓ 本業とは関係ない会社を完全子会社化することについて、株主価値を毀損するおそれがあるため

(7) 役職員のインセンティブ向上に関する議案

中長期の業績に連動する報酬制度が増加したことなどにより、反対比率は前年度から低下しました。

反対行使を行った事例は以下のとおりです。

- ✓ スtockオプションについて、経営を監督する監査役が支給対象となっているため
- ✓ 譲渡制限株式について、売却制限期間が短く、中長期の業績との連動性が乏しいため

(8) その他議案

特定の企業に対し定款変更について多数の株主提案を行う事例が減少したことなどにより、反対比率は前年度から低下しました。

エンゲージメントの実施状況と取り組み（国内株式）

1 連合会がエンゲージメントにおいて重視している項目

（１）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

大部分の運用受託機関で企業価値向上・持続的成長を目的とするエンゲージメントが行われていることが確認されました。

昨年度、リサーチ活動を目的にエンゲージメントを行っていた運用受託機関においても、企業価値向上を目的とするエンゲージメントの実施に向けて、体制やプロセスの構築に取り組んでいる事例が確認されました（下記参照）。

連合会は、スチュワードシップ・コードの受入表明で、「運用受託機関に対して、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目的とした実効的なエンゲージメントを通じて、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ように求めていく」としています。ヒアリングを通じて運用受託機関の取り組みが、連合会の考え方に沿ったものであることを確認できました。

運用受託機関には、引き続き企業価値向上・持続的成長を目的とするエンゲージメントを実施することを求めます。

事例	運用受託機関の取組
(A)	従来は投資判断のためのリサーチを目的に企業と対話を行っていたが、スチュワードシップ活動の専任担当者を配置した上で、企業価値向上を目的とするエンゲージメントを開始した。

(2) エンゲージメントの内容

連合会は、最終的にエンゲージメントの実効性を左右するのは、企業価値向上につながるエンゲージメントの内容であると考えます(下記(A)～(C)を参照)。

運用受託機関には、引き続き、企業価値向上につながる内容のエンゲージメントを実施することを求めます。

事例	エンゲージメントの内容	
(A)	対話 内容	【コーポレートガバナンスに関する対話】 当該企業は各社が集まり経営統合した経緯があり、将来、次期社長を選定する場合、候補者の出身母体が選定の判断に影響したとの疑いが持たれれば、次期社長の求心力が低下するなどのリスクがある。そのため、後継者計画の議論や指名委員会での議論を行うことも視野に、社外取締役の増員、新たな社外取締役を呼び込むための工夫について対話した。
	成果	エンゲージメント後、当該企業は社外取締役を2名増員する一方、取締役全体としては4名減員し、社外取締役の存在感が高まった。
(B)	対話 内容	【経営戦略に関する対話】 当該企業の事業部門の1つについて、赤字解消に向けた追加の施策の実施について対話した。
	成果	エンゲージメント後、追加の固定費削減策が発表され、当該事業部門の業績は黒字に転換する見込みとなった。
(C)	対話 内容	【資本政策に関する対話】 当該企業は業績が回復し、今後はキャッシュが積み上がる局面に入ることから、資金使途を明示して経営を行うことを提言した。
	成果	エンゲージメント後に発表された中期経営計画では、キャッシュフローの使途が明示された。

エンゲージメントの実施状況と取り組み（国内株式）

（３）プロセス（PDCA サイクルなど）の実効性

大部分の運用受託機関で、エンゲージメントに関する効果検証・成否の判断が行われていることが確認されました。

一部の運用受託機関は、エンゲージメントをいくつかのステージ（例：課題の共有→課題の解決に向けた行動→課題の解決）に分けて進捗を管理し、そのステージの進展に着目して、定性的にエンゲージメントの効果を検証するという事例が確認されました（下記（Ａ）を参照）。

また、ステージ管理については、社内での進捗管理・効果検証に留まらず、企業に対して効果的な働きかけを行うツールとして活用している事例も確認されました（下記（Ｂ）を参照）。

連合会は、エンゲージメントが「目的を持った対話」であることから、エンゲージメントにより目的が達成されたか否かを検証する必要があると考えます。また、エンゲージメントを持続的に行うため、その実効性を確認すべきであると考えます。

運用受託機関には、引き続き組織的にエンゲージメントの効果検証を実施することを求めます。

事例	運用受託機関の取組
（Ａ）	エンゲージメントのプロセスをいくつかのステージに分けて管理しており、エンゲージメントを行った際には、記録を残すとともに、その後の企業の行動やその結果も踏まえてステージを判定している。これらの結果については四半期ごとに集計して社内で検証・評価を行い、以後の取組に反映している。
（Ｂ）	エンゲージメントのプロセスをいくつかのステージに分けて管理しており、その達成状況の把握を通じて効果検証を行っている。相手企業のどの役職の方と課題を共有したかなどに応じて細かくステージを設定することで、より企業を巻き込んだ形で課題の共有と進捗管理を行っている。

2 特徴的な事例(国内株式)

一部の運用受託機関では、レターや集团的エンゲージメントも活用し、エンゲージメントの実効性向上に取り組んでいる事例が確認されました(下記参照)。

運用受託機関には、引き続き各運用受託機関の考え方に基づき、エンゲージメントの実効性向上に向けた取り組みを行うことを求めます。

事例	運用受託機関の取組
(A)	トップマネジメントとの対話が困難な場合の対応として、レターを活用している。過去の事例では、提言を行ってもIR担当役員止まりになっていたが、要望をレターにまとめ、経営会議に回していただくよう要請した結果、経営会議に届いた事例があった。
(B)	当該運用受託機関のグループCEOが企業にレターを送り、それを契機にエンゲージメントを行っている。従来は面談に応じてもらえなかった企業において、経営トップがレターの内容に共感し、エンゲージメントを行う機会を得た事例もあった。
(C)	他の運用受託機関と共に、レターを活用して集团的エンゲージメントを実施している。レターには公式な回答が得られるというメリットがあるが、単独で送付するレターではIR部門止まりになるケースもある。一方、レターを活用して集团的エンゲージメントを行う場合、レターが経営幹部まで届きやすいという利点がある。
(D)	集团的エンゲージメントを行う利点の1つに、参加する運用受託機関同士の議論を通じてお互いの知見を高め、各運用受託機関が個別に行うエンゲージメントにその知見を活かすことができることがある。

エンゲージメントの実施状況と取り組み（国内株式）

3 エンゲージメントの活動結果（国内株式）

連合会では、株式に投資している積立金（厚生年金保険給付調整積立金、経過的長期給付調整積立金）においてエンゲージメントを行っています。

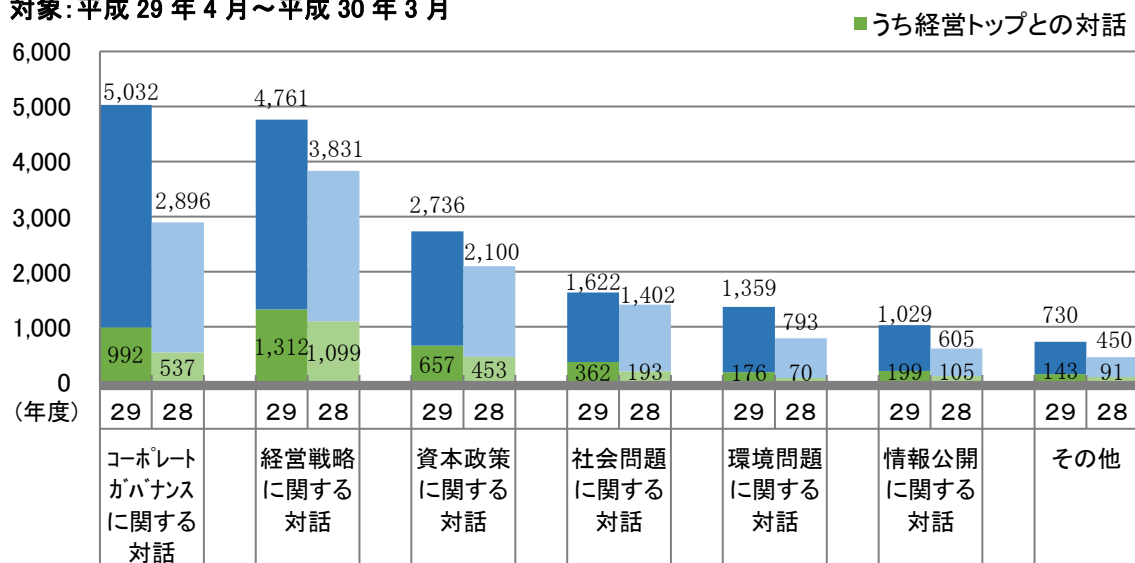
厚生年金保険給付調整積立金において、平成 29 年度、委託先の運用受託機関 23 社（延べ 43 ファンド）を通じてエンゲージメントを実施した企業は延べ 6,323 社でした。また、対話の総数は延べ 17,269 件（前年度比+43.0%）でした。

エンゲージメントの担当者を増員した運用受託機関があったことや、環境問題や社会問題、コーポレートガバナンスに対する企業の関心が高まる中、これら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、エンゲージメントの件数は大幅に増加しました。

なお、同一の戦略で運用を行っている経過的長期給付調整積立金においても、エンゲージメント活動件数は同様です。

エンゲージメント活動件数（重複を含む。）

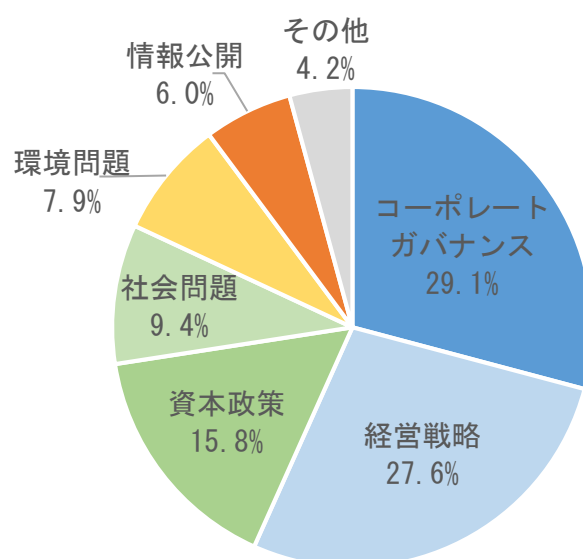
対象：平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月



*運用受託機関ごとにエンゲージメントを集計する際の基準は異なっています。

エンゲージメント活動件数 対話内容別構成比

対象:平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月



株主議決権の行使状況と取り組み(外国株式)

1 連合会が議決権行使において重視している項目

(1) 連合会の株主議決権行使ガイドライン(外国株式)の遵守

全ての運用受託機関で、ガイドライン(外株)を反映した基準に基づき議決権行使が行われていることが確認されました。

連合会は、運用受託機関に対して、引き続きガイドライン(外株)を遵守し議決権行使を行うことを求めます。

(2) 企業の状況に則した議決権行使

優れた取り組みを実施している運用受託機関では、ガイドライン(外株)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行使を行った事例が確認されました(下記参照)。

連合会は、企業の状況に則した適切な行使を行うため、ガイドライン(外株)を示した上で、具体的な議決権行使の判断を運用受託機関に委任しています。

引き続き運用受託機関には、ガイドライン(外株)を機械的に当てはめて議決権行使するのではなく、ガイドライン(外株)の趣旨を十分に理解した上で、その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(外国株式)の規定・運用受託機関の対応	
(A)	ガイドラインの規定	独立性を有する取締役の候補者については、企業との関係で独立した立場からの判断を行うことができるか検討し、不適切とされる場合には反対する。
	運用受託機関の対応	取締役候補者のうち1名は、当該企業が過去に買収した会社の元CEOであり、独立性が不十分であると判断されるものの、同氏の経験は企業価値向上の観点から重要と判断したため、その選任に賛成した。

(3) 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、議決権行使とエンゲージメントの一体的運用が行われていることが確認されました(下記(A)、(B)を参照)。

一方、運用業務を外部委託している一部の運用受託機関では、議決権行使とエンゲージメントの一体的運用が行われていない事例(議決権行使については外部委託契約に含まれていないため、議決権行使は外部委託元の運用受託機関で、エンゲージメントは外部委託先で実施している。)が確認されました。

連合会は、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、そのために必要な経営を求めていく必要があると考えます。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。

運用受託機関には、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)	石油会社に対し、気候変動に関する対応策についての情報開示を求める株主提案に賛成したことを伝え、当該企業の考え方を確認した。 当該企業からは、石油採掘案件の優先順位を決める際に気候変動に関する分析を行う、中長期的な事業計画にも気候変動を取り込むなど、既に対応策を取ってきたが、更なる情報開示等についても、業界動向も踏まえながら考えていきたいとの回答を得た。
(B)	不祥事を起こした金融機関に対し、再任の取締役候補者全員の選任に反対したことを伝え、今後の対応策などについて確認した。当該企業からは、既に人事の刷新、報酬体系の見直しを実施しており、現在はオペレーションの強化を図り、業績改善を目指しているとの回答を得た。

株主議決権の行使状況と取り組み(外国株式)

2 特徴的な事例

一部の運用受託機関で、議決権行使基準などの妥当性について、組織的に検証を行っている事例が確認されました(下記(A)、(B)を参照)。

また、運用業務を外部委託している一部の運用受託機関では、外部委託先の議決権行使のプロセスや体制全体の検証を行っている事例が確認されました(下記(C)を参照)。

連合会は、議決権行使は企業経営に株主としての連合会の意見を十分に反映させるための重要な手段の1つであり、運用受託機関はその実効性を高める取り組みを続ける必要があると考えます。

運用受託機関には、議決権行使において、他部門などの視点も踏まえつつ、PDCA サイクルを構築・活用し、実効性を高めることを求めます。

事例	運用受託機関の取組
(A)	議決権行使基準の妥当性について社外者が検証を行うとともに、社外者からの意見を踏まえて議決権行使基準の見直しを行っている。
(B)	社内各部門のシニア・プロフェッショナルで構成する委員会が、四半期ごとに議決権行使結果の報告を受けるとともに、議決権行使基準についても定期的に見直した上で必要に応じて更新し、個別の議決権行使についても助言および指針を与える。
(C)	外部委託先の体制や活動内容の変更をモニタリングするとともに、外部委託先の議決権行使基準が連合会の株主議決権行使ガイドライン(外国株式)を反映しているかを確認している。加えて、外部委託先が外部監査を受ける際、スチュワードシップ活動についても監査を受けており、その報告書についても確認している。

3 議決権行使結果（外国株式）

連合会では、株式に投資している積立金（厚生年金保険給付調整積立金、経過的長期給付調整積立金）において議決権行使を行っています。

厚生年金保険給付調整積立金では、委託先の運用受託機関 15 社（延べ 18 ファンド）を通じて、延べ 7,379 社（平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月末決算の企業）に対して株主議決権を行使しました。行使議案数は延べ 51,995 議案でした。

全 51,995 議案のうち、反対行使は 5,853 議案（うち株主提案議案は 1,388 議案）、反対比率は 11.3%（前年度比+0.7 ポイント）、会社提案への反対比率は 9.1%（同+1.0 ポイント）でした。

そのうち、取締役会・取締役に関する議案については 11.6%（同+0.5 ポイント）、役員報酬に関する議案は 9.9%（同▲0.2 ポイント）に対して反対を行使しました。

なお、同一の戦略で運用を行っている経過的長期給付調整積立金においても、議決権行使結果は同様です。

株主議決権行使状況（厚生年金保険給付調整積立金）

対象：平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月末決算企業

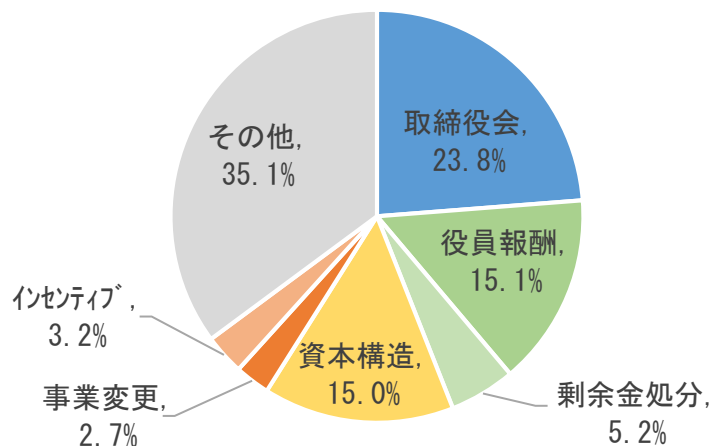
議案内容	合計	構成比	賛成		反対		前年度の 反対比率
				比率		比率	
総計	51,995	100%	46,142	88.7%	5,853	11.3%	10.6%
うち会社提案に関するもの	48,809	93.9%	44,344	90.9%	4,465	9.1%	8.2%
うち株主提案に関するもの	3,186	6.1%	1,798	56.4%	1,388	43.6%	49.7%
内訳	51,995	100%	46,142	88.7%	5,853	11.3%	10.6%
取締役会・取締役に関する議案	12,355	23.8%	10,918	88.4%	1,437	11.6%	11.2%
役員報酬等に関する議案	7,835	15.1%	7,061	90.1%	774	9.9%	10.0%
剰余金の処分にに関する議案	2,691	5.2%	2,667	99.1%	24	0.9%	1.1%
資本構造に関する議案	7,777	15.0%	6,614	85.0%	1,163	15.0%	12.4%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	384	0.7%	363	94.5%	21	5.5%	9.0%
うち増減資に関するもの	3,299	6.3%	2,640	80.0%	659	20.0%	19.3%
うち第三者割当に関するもの	663	1.3%	590	89.0%	73	11.0%	1.0%
うち自己株式取得に関するもの	1,812	3.5%	1,700	93.8%	112	6.2%	3.5%
事業内容の変更等に関する議案	1,429	2.7%	1,242	86.9%	187	13.1%	6.5%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	1,640	3.2%	1,308	79.8%	332	20.2%	15.6%
その他議案	18,268	35.1%	16,332	89.4%	1,936	10.6%	10.9%

*議決権行使に係る運用上の制約および追加的な費用負担の観点から、18ヶ国（アメリカ、カナダ、イギリス、アイルランド、オーストラリア、ニュージーランド、シンガポール、香港、チリ、チェコ、インドネシア、メキシコ、フィリピン、南アフリカ、台湾、タイ、パキスタン、中国A株）を議決権行使対象国としています。（下線の国は、平成30年4月に新たに議決権行使対象として追加した国。）

株主議決権の行使状況と取り組み(外国株式)

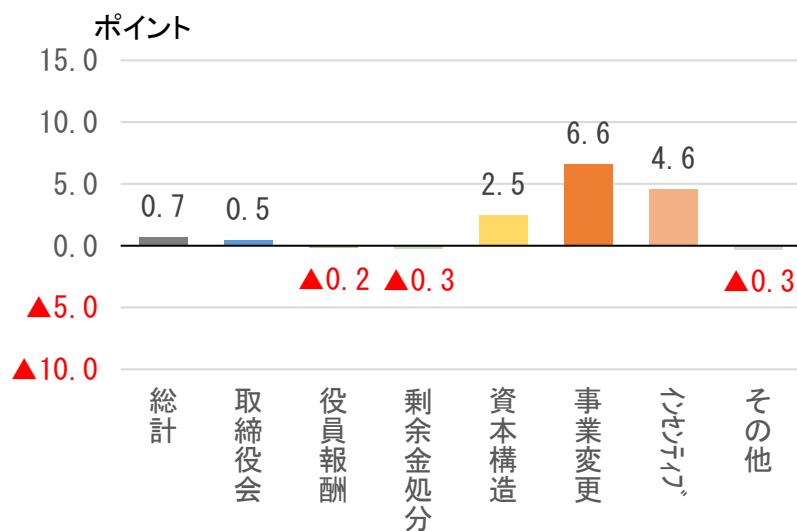
議案内容別構成比(厚生年金保険給付調整積立金)

対象:平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月末決算企業



反対比率変化(前年度比)(厚生年金保険給付調整積立金)

対象:平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月末決算企業



4 議案内容毎の行使事例（外国株式）

（1）取締役会・取締役に関する議案

反対比率は前年度と同様に低い水準となりました。反対行使を行った事例は以下のとおりです。

- ✓ 取締役会の独立性が担保されていないため
- ✓ 取締役候補者が会社と利害関係を有し、独立性に問題があるため
- ✓ 取締役候補者が多数の企業の取締役を兼任しているため

（2）役員報酬等に関する議案

反対比率は前年度と同様に低い水準となりました。反対行使を行った事例は以下のとおりです。

- ✓ CEOの新しい雇用契約（基本報酬や賞与の上限引き上げなどを含む。）について、企業の利益とのバランスや他社比較において合理性に欠けるため

（3）資本構造、事業内容の変更等、役職員のインセンティブ向上に関する議案

議決権行使対象国に中国 A 株（香港ストックコネクト経由）が追加されたことなどにより、反対比率は前年度から上昇しました。

（4）その他議案

反対比率は前年度と同様に低い水準となりました。

エンゲージメントの実施状況と取り組み（外国株式）

1 連合会がエンゲージメントにおいて重視している項目

（1）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

大部分の運用受託機関で企業価値向上・持続的成長を目的とするエンゲージメントが行われていることが確認されました。

一部の運用受託機関では、エンゲージメントを「調査活動の一環」と捉える事例が確認されました。

連合会は、運用受託機関に対して、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目的とした実効的なエンゲージメントを通じて、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ように求めていく方針です。ヒアリングを通じて運用受託機関の取り組みが、概ね連合会の考え方に沿ったものであることを確認できました。

運用受託機関には、エンゲージメントの定義や取り組みの考え方について、引き続き連合会の考え方に対するさらなる理解を求めます。

(2) エンゲージメントの内容

連合会は、最終的にエンゲージメントの実効性を左右するのは、企業価値向上につながるエンゲージメントの内容であると考えます（下記(A)～(C)を参照）。

運用受託機関には、引き続き企業価値向上につながる内容のエンゲージメントの実施を求めます。

事例	エンゲージメントの内容	
(A)	対話内容	【コーポレートガバナンスに関する対話】 当該企業の長期インセンティブ報酬の総額が業界平均と比べて高いこと、報酬を受け取るために達成すべき目標が実際の成果に十分連動していないことについて、継続的にエンゲージメントを行ってきた。その後、長期インセンティブ報酬の総額が約半分に削減された一方、達成目標については見直しが行われていないため、当該企業における報酬委員会の委員長に対し、達成目標に含めるべき指標について提言した。
	成果	報酬委員会の委員長が達成目標の見直しの検討を約束し、取締役会からも報酬制度を当該企業のビジネスの成長を促す視点に立ったものにする意思が示された。
(B)	対話内容	【経営戦略に関する対話】 当該企業は独立した複数の事業を行っているが、企業全体の企業価値は個々の事業の価値の合計を下回っていると考えられるため、事業部門を分社化することを提言した。
	成果	当該企業は事業の一部の分社化を発表した。
(C)	対話内容	【社会問題に関する対話】 米国においてオピオイド系鎮痛剤の乱用が問題となっていることを踏まえ、当該製薬会社への影響や、取締役会による監督機能を向上する施策、販売流通ネットワークの管理、問題解決に向けた取り組みについて対話した。
	成果	当該企業はオピオイド系鎮痛剤の乱用を重要な課題と認識し、既にその生産を縮小するとともに、青少年や看護師を中心に乱用防止に向けた働きかけを行っており、今後は医師にも同様の働きかけを行う方針であることを確認できた。

エンゲージメントの実施状況と取り組み（外国株式）

（3）プロセス（PDCA サイクルなど）の実効性

大部分の運用受託機関で、エンゲージメントに関する効果検証・成否の判断が行われていることが確認されました（下記（A）、（B）を参照）。

一部の運用受託機関では、エンゲージメントの効果検証・成否の判断を行っていない事例がありました。

連合会は、エンゲージメントが「目的を持った対話」であることから、エンゲージメントにより目的が達成されたか否かを検証する必要があると考えます。また、エンゲージメントを持続的に行うため、その実効性を確認すべきであると考えます。

運用受託機関には、組織的にエンゲージメントの効果検証を実施することを求めます。

事例	運用受託機関の取組
（A）	エンゲージメント実施後の企業の課題解決に向けた行動やその結果が十分であるかを評価し、課題ごとに、解決もしくは追加的な働きかけの必要性の有無について判断を行う。
（B）	効果的なエンゲージメントのため、エンゲージメントに関する記録を 2000 年から内部データベースに保存している。エンゲージメントから 12 ヶ月後にはレビューを行い、その後も進捗をモニタリングする。エンゲージメントを行ってから何らかの変化が見えるまでどの程度の時間を要するかといった観点での分析も行っている。

2 特徴的な事例

一部の運用受託機関では、集团的エンゲージメントや外部のエンゲージメント・サービスも活用し、エンゲージメントの実効性向上に取り組んでいる事例が確認されました(下記(A)、(B)を参照)。

運用受託機関には、引き続き各運用受託機関の考え方に基づき、エンゲージメントの実効性向上に向けた取り組みを行うことを求めます。

事例	運用受託機関の取組
(A)	自社独自で行うエンゲージメント以外にも、集团的エンゲージメントを通じて環境・人権・労働などの国際規範に反する活動を行っている企業に対し、問題の改善を求めるエンゲージメントを行っている。
(B)	エンゲージメントについては、自社で対象企業数を絞って重点的を行うもの、集团的エンゲージメントを通じて行うもの、外部のエンゲージメント・サービスを活用するものがある。

エンゲージメントの実施状況と取り組み(外国株式)

3 エンゲージメントの活動結果(外国株式)

連合会では、株式に投資している積立金(厚生年金保険給付調整積立金、経過的長期給付調整積立金)においてエンゲージメントを行っています。

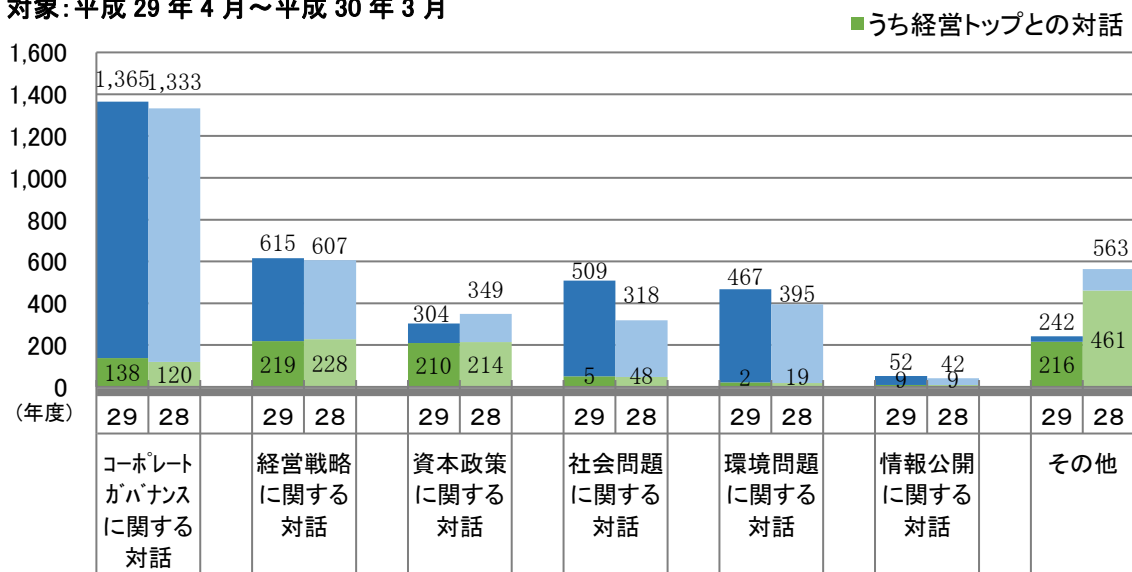
厚生年金保険給付調整積立金において、平成 29 年度、委託先の運用受託機関 15 社(延べ 18 ファンド)を通じてエンゲージメントを実施した企業は延べ 1,326 社でした。また、対話の総数は延べ 3,554 件(前年度比▲1.5%)でした。

エンゲージメントの担当者を増員した運用受託機関や、環境問題に関するエンゲージメントを強化した運用受託機関があった一方で、エンゲージメントの定義を厳格化した運用受託機関があったことにより、エンゲージメントの件数は微減となりました。

なお、同一の戦略で運用を行っている経過的長期給付調整積立金においても、エンゲージメント活動件数は同様です。

エンゲージメント活動件数(重複を含む。)

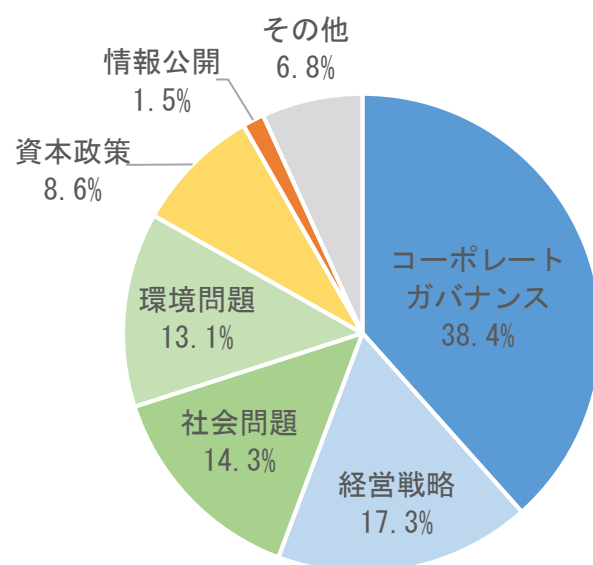
対象:平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月



*運用受託機関ごとにエンゲージメントを集計する際の基準は異なっています。

エンゲージメント活動件数 対話内容別構成比

対象:平成 29 年 4 月～平成 30 年 3 月



1 ESG投資の取り組み

連合会は年金資金を長期間で運用することから、投資において、短期的な企業業績だけでなくESGといった持続可能性の要素に着目することによって、長期的なリターンの最大化を目指すことは合理的です。

連合会では、投資先企業の持続的成長と株主価値向上を通じた投資リターンの向上を図るとともに、環境問題や人権・雇用といった社会的課題を解決するための後押しをすることによって、被保険者のため株式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の両立を果たすことができると考えます。

連合会では、平成 22 年にESGファンドへの投資を開始しました。その後、徐々に採用プロダクトや投資金額を増やし、平成 30 年 12 月末時点でESGファンドとして委託しているのは国内株式の4プロダクトで、時価総額は計 942 億円（国内株式残高の約 2%）となっています。また、既存のアクティブファンドのうち約9割が運用プロセスにおいてESG要素を考慮しているとしており、主に銘柄選択の判断材料の一部として補助的に活用されています。

2 ESG投資のアプローチ手法

連合会で採用しているESGファンドの4プロダクトのうち、3プロダクトはESGインテグレーション、1プロダクトはエンゲージメントとなっています。

ESGインテグレーションとは、投資ユニバースの中からポートフォリオ組み入れ候補となる銘柄を選択する際にESG要素を考慮する運用手法です。具体的なアプローチ手法は以下のとおりです。

- ・ 外部機関を活用し、業種内の相対評価でESG評価の高い銘柄をユニバースとして選定。ファンドマネージャーは、ユニバースの中から株価評価および企業のESGへの取り組みが業績成長に結び付くかという2つの評価軸で銘柄選択を行う。ファンドマネージャーによるESG評価が高い銘柄を中心にポートフォリオを構築する。
- ・ 調査対象銘柄のファンダメンタルズ評価およびESG評価をアナリストが実施。ESG評価は、外部ESG評価機関等の第三者情報をベースとする基礎評価と対話等を通じて得た定性情報によるアナリスト評価を組み合わせ、E・S・Gにおける詳細項目ごとに点数表を作成。ファンドマネージャーは、ファンダメンタルズ評価とESG評価を統合し、ポートフォリオ全体でE・S・G各項目の偏差値がそれぞれ 50 以上になるように銘柄選定を行う。
- ・ ESG評価と株式価値評価を組み合わせた独自インデックスを作成し、インデックスに追随するスマートベータ戦略。外部機関を活用し、ESG評価が一定基準以上の企業をインデックス構成銘柄として認定。基本ウェイト(各銘柄均等ウェイト:全体の 60%)に、株式価値評価にESG評価の係数を加えたESG調整後株価により算出したウェイト(全体の 40%)を加えてウェイト配分を決定。

また、エンゲージメントとは、投資先企業や事業環境に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」を表します。具体的なアプローチ手法は以下のとおりです。

- ・ ROIC(投下資本利益率)に着目してクオリティの高い銘柄を抽出の上、競争力向上の余地、対話効果の実現性等を鑑み、銘柄の選定を行い、協調的なエンゲージメントを通じてESGの観点から企業価値向上を目指す。

ESGのアプローチ手法はプロダクトにより様々ですが、各プロダクトともESGの要素の把握に努め、銘柄選択において活用していることを運用受託機関へのヒアリング等を通じて確認しており、企業価値が毀損されるリスクの軽減や中長期的に価値が向上すると見込まれる企業への投資を図っています。

3 ESG投資のパフォーマンス

連合会が採用している各プロダクトは、ESG評価だけではなく株価評価を組み合わせ運用しており、その手法は様々であることから、政策ベンチマーク(TOPIX配当込み)に対する超過収益の獲得状況はプロダクト毎や年度毎に異なっています。

ESGが超過収益の獲得につながるかどうかについては評価が定まっていませんが、連合会が採用している各プロダクトにおいても、ESG評価やエンゲージメントとパフォーマンスの関係を分析する手法は様々です。

連合会は、ESGの要素が運用成果に対してどのように寄与しているか運用受託機関とともに確認していくことを通じて、ESG投資の有効性・実効性を想定投資期間に合わせて評価するなど、引き続き取り組みを進めていく方針です。

This page is intentionally blank.

運用受託機関の課題認識

連合会は、運用受託機関がスチュワードシップ責任を果たす上で下記の課題を認識していることを確認しました。

連合会は、運用受託機関に対し、引き続き下記の課題に取り組むことにより、実効的なスチュワードシップ活動を行っていくことを求めます。また、企業に対し、連合会のコーポレートガバナンス原則で定める望ましい企業像に近づくとともに、積極的に運用受託機関と対話を行うことを求めます。

〔国内株式の運用受託機関における課題認識〕

課題の主体	課題の内容
運用受託機関	スチュワードシップ活動の体制整備
	スチュワードシップ活動の実効性向上
	顧客・受益者へのスチュワードシップ活動に関する報告のあり方の改善
	エンゲージメントによる企業価値向上の効果測定
	ESG に関する対話・取り組みの強化
企業	課題改善への取り組みなどの面で、対応に温度差がある。
	経営トップとの直接面談の機会が希望通りに得られない。
	還元か成長かの二元論や外形的なガバナンス改善に終始する企業がある。

〔外国株式の運用受託機関における課題認識〕

課題の主体	課題の内容
運用受託機関	議決権行使以外のスチュワードシップ活動の拡大
	エンゲージメントのプロセスの開発
	エンゲージメントの実効性向上
	エンゲージメントによる企業価値向上の効果測定
	ESG に関する対話・取り組みの強化
企業	中小型銘柄では情報公開のスピードにばらつきがある

This page is intentionally blank.

スチュワードシップ活動に係る規程の改正

1 地方公務員共済組合連合会コーポレートガバナンス原則の改正

平成30年6月、東京証券取引所においてコーポレートガバナンス・コードが改訂されたことを踏まえ、以下について改正を行いました。（全文は連合会のホームページに掲載してあります。）

- 取締役会の役割と機能に最高経営責任者（CEO）等の後継者計画（プランニング）の策定・運用を追加
- 取締役会の役割と機能に報酬制度の設計、具体的な報酬額の決定を追加
- 取締役会の役割と機能に CEO の選解任を追加
- 少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任することが必要な場合は、十分な人数の独立社外取締役を置くことを求めることを記載
- 「諮問委員会の設置」という項目を新設し、取締役会の下に、独立社外取締役を主要な構成員とする、任意の指名委員会・報酬委員会など、独立した諮問委員会を設置することを求めることを記載
- 取締役会の多様性の具体例としてジェンダーや国際性を記載
- 監査役にふさわしい人材の具体例として、必要な経験・能力・知識を持つことを記載

2 株主議決権行使ガイドライン（国内株式・外国株式）の改正

本報告書の内容を踏まえ、株主議決権行使ガイドライン（国内株式・外国株式）の改正を行い、以下について明示しました。（全文は連合会のホームページに掲載してあります。）

- 株主議決権行使ガイドライン（国内株式・外国株式）の趣旨を理解した上で企業の状況に則した議決権行使を行うことを記載
- 議決権行使とエンゲージメントの一体的運用を行うことを記載
- 議決権行使の PDCA サイクルを構築・活用し、実効性を高めることを記載

今後の取り組み

連合会は、受託者責任と社会的責任を両立すべく、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きます。

1 運用受託機関に対する効果的なモニタリングの実施

運用受託機関のスチュワードシップ活動が連合会の方針と整合的になっていることを引き続き確認するとともに、運用受託機関が投資先企業に対して行うエンゲージメント・議決権行使が効果的であるか、実効的なコーポレートガバナンスを促しているかなど、取り組みの「質」に重点を置いたモニタリングを実施します。

2 運用受託機関との対話と、連合会内部での知見の蓄積

持続的にスチュワードシップ活動の実効性を向上する観点から、運用受託機関と連合会が重視する事項などについて対話を行うとともに、連合会としてもスチュワードシップ活動に対する知見を蓄積します。

3 エンゲージメントに対する考え方の整理

国の動向や運用機関のモニタリング等を通じ、運用受託機関におけるエンゲージメント活動の実効性・持続性を高める観点から、どのようなエンゲージメントを求めているかについて、引き続き検討します。

4 コーポレートガバナンス原則等の改正

「地方公務員共済組合連合会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、必要に応じて改正します。

5 他の公的年金等との連携

投資先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とともに、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、地方公務員共済や他の公的年金等と意見交換を行うなどの取り組みを実施します。

This page is intentionally blank.

1 スチュワードシップ活動に関する方針

(1) 積立金に関する基本方針（平成27年10月1日制定）

3. スチュワードシップ責任を果たすための対応

株主議決権は、企業が長期的に株主の利益を最大にするような企業経営を行うよう、行使する。

連合会が個別に行使の指図を行う場合には、連合会は、受託機関が当該指図に従い行使するよう指示し、個別に行使の指図を行わない場合には、連合会は、受託機関に対し、連合会の制定するコーポレートガバナンス原則の趣旨に沿い、連合会の制定する株主議決権行使ガイドラインの趣旨に従って行使させる。また、連合会は受託機関に議決権行使の状況等について報告を求める。

その際、「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》（平成26年2月26日日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会取りまとめ）及びコーポレートガバナンス・コード（平成27年6月1日株式会社東京証券取引所）を踏まえ、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を随時見直すとともに、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。）を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行う。

コーポレートガバナンス原則及び株主議決権行使ガイドラインを見直す場合には委員会の審議を経るとともに、スチュワードシップ活動の状況については、適時に委員会に報告を行う。

また、投資先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一助として、必要に応じ、他の実施機関、他の管理運用主体（年金積立金管理運用独立行政法人、国家公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団）等と意見交換を行うことやそのための場を設けることを検討する。

(2) コーポレートガバナンス原則（平成16年4月1日制定）

(1) 連合会の基本的視点

連合会は、地方公務員共済制度の中で厚生年金保険給付調整積立金、退職等年金給付調整積立金及び経過的長期給付調整積立金を運用するという役割を担っており、他の公的年金と同様に忠実義務及び注意義務から成る受託者責任を負っていると考えられる。

連合会が株式を保有する目的は、株式保有を通じて長期的にその財産価値を増殖し、組合員の利益に資することに他ならない。このため、連合会は、他の多くの株主と同様に、長期的に価値が増大すると見込まれる企業の株式に投資し、かつ、その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するものであり、万が一、株主価値の増大が見込まれない場合には、受託者責任を果たすために株主価値増大に必要な経営を求めていく。

即ち、連合会は長期的に株主価値が十分に増大すると見込まれない場合に行動するものであり、その際の視点は、企業経営に株主としての連合会の意見が十分に反映されるようにすることである。

さらに、連合会は公的年金の一つとして社会的責任を果たしていくことが求められていると考えられ、この意味においてもコーポレートガバナンスの向上に積極的に取り組むことが必要である。

*全文は連合会のホームページに掲載してあります。

(3) 株主議決権行使ガイドライン(国内株式)(平成16年4月1日制定)

2 運用

連合会の保有する株式は現在委託運用のみであること、また、連合会よりも各受託者の方が個別企業との接触の機会が多く、連合会自らで判断するよりもその企業の状況に即した適切な判断が行われるものと考えられることから、当分の間、具体的な議決権行使の判断は、原則としてこのガイドラインの趣旨に従って各受託者が行うものとする。受託者は、投資先企業に対して一律に権利を行使するのではなく、ガイドラインの趣旨を理解した上で、エンゲージメントの内容などを踏まえ、投資先企業の状況に即した議決権行使を行うものとする。

ただし、受託者が議決権行使において利益相反の発生を懸念する場合には、受託者において利益相反の発生を回避するための方針を定めるものとする。また、連合会は貸株取引を受託者に委託する場合があるが、この場合でも一定の議決権を確保するべく、受託者において貸付可能株数を管理するものとする。

なお、連合会で統一的に議決権を行使すべき事案と判断する場合には、個別の議決権行使について受託者に具体的な指示・指図を行う。

連合会は、受託者の議決権行使状況等コーポレートガバナンスに関する行動の報告を求め、受託者に対する指示・指図等に反映させるとともに、受託者の評価において考慮するものとする。

連合会は、企業の経営執行の透明性を高めることが必要であると考えていることから、各企業には情報開示及び株主や投資家との対話を積極的に求め、受託者にもこのような機会を積極的に活用し、よりその企業に即した適切な判断を行うことを期待する。また、企業経営の監督、執行に重要な役割を果たす取締役の選任議案においては、取締役会の構造、企業業績、資本効率性、社会的責任、株主総会運営、情報開示等に対する取締役の姿勢等を総合的に評価して議決権を行使するものとする。

連合会は、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、受託者は、そのために必要な経営を求めていく必要がある。その際には、一方的に議決権を行使するだけでなく、議決権行使の前後に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り、議決権行使とエンゲージメントの一体的運用(株主総会前のエンゲージメント、議決権行使結果のフィードバック)を行うものとする。

議決権行使は企業経営に株主としての連合会の意見を十分に反映させるための重要な手段の1つであり、受託者はその実効性を高める取り組みを続ける必要があるため、議決権行使において、他部門や第三者の視点も踏まえつつ、PDCA サイクルを構築・活用し、実効性を高めるものとする。

受託者責任の観点から判断を明確にすることが望ましいこと及び法的効果として実質的に変わらないことに鑑み、具体的な議決権行使において、「棄権」や「白紙委任」は原則として採らないものとする。

なお、議決権について、「不行使」は原則として採らないものとする。

*全文は連合会のホームページに掲載してあります。

(4) 日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ表明※

地方公務員共済組合連合会(以下「連合会」という。)はここに日本版スチュワードシップ・コード(平成29年5月29日改訂)の各原則を受け入れる旨を表明する。

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。

- 連合会は、「被保険者に対する受託者責任」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、議決権の行使、エンゲージメント、ESG投資など実効的なスチュワードシップ活動に積極的に取り組む必要がある。
- その際、運用資産の規模が大きく、市場全体に幅広く投資を行っているという特徴から、長期的に必要な利回りを確保するには、市場全体の持続的・安定的成長を促す必要がある。
- また、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る。
- このような考えのもと、連合会は、平成16年に「地方公務員共済組合連合会コーポレートガバナンス原則」及び「株主議決権行使ガイドライン(国内株式)」を策定し、運用受託機関との契約にあたって、これらの方針に基づきスチュワードシップ活動を行うよう、明示している。
- 連合会は、運用受託機関のスチュワードシップ活動が、上記連合会の方針に沿ったものであるか確認するため、スチュワードシップ活動の取り組みの「質」に重点をおいたモニタリングを実施していく。

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。

- 連合会は、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、議決権行使等を直接行わず、運用受託機関を通じて行うこととしている。
- 連合会は、運用受託機関の議決権行使における利益相反の発生回避に関する方針を「株主議決権行使ガイドライン(国内株式)」に定めて公表している。
- 連合会は、報告やヒアリングを通じて、運用受託機関において適切なガバナンス体制が構築されているかとともに、利益相反の発生が的確に回避されているかどうかをモニタリングしている。

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。

- 連合会は、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、運用受託機関に対して、スチュワードシップ責任を適切に果たすため、投資先企業の状況を的確に把握することを求め、その状況について、定期的にモニタリングを行っている。

※平成26年5月30日制定、平成29年11月30日改正

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。

- 連合会は、運用受託機関が投資先企業に対して行うエンゲージメントが実効的かどうかをモニタリングすることを通じて、運用受託機関によるエンゲージメントの実施状況を把握している。
- 連合会は、運用受託機関に対して、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目的とした実効的なエンゲージメントを通じて、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ように求めている。

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。

- 連合会は、投資先企業の中長期的な企業価値の向上や持続的成長のために、「株主議決権行使ガイドライン(国内株式)」を策定し、議決権行使に関する方針を示した上で、個別の議案への対応については運用受託機関が議決権行使を行うこととしている。
- 個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使の結果については、運用受託機関に公表するように求め、公表をしない運用受託機関に対しては、その理由の説明を求めている。
- 連合会は、運用受託機関による議決権行使について、「株主議決権行使ガイドライン(国内株式)」に沿った行使がされているかどうかモニタリングすることを通じて、運用受託機関の実施状況を把握している。また、把握した議決権行使の結果については、議案の主な種類ごとに整理・集計して公表している。

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。

- 連合会は、スチュワードシップ活動について、運用実績等に係る年次報告書(運用報告書)や関係組合向けの広報誌での報告に加え、スチュワードシップ活動に特化した年次報告書を公表し、これらをホームページにおいて随時閲覧できるようにしている。
- 「地方公務員共済組合連合会コーポレートガバナンス原則」や「株主議決権行使ガイドライン(国内株式)」についてもホームページで随時参照することが可能となっている。

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。

- 連合会は、本コードの各原則の実施状況を定期的にレビューし、将来のスチュワードシップ活動がより適切になるように努めている。
- このため、連合会は、スチュワードシップ活動のための体制整備や人材育成に取り組む。また、運用受託機関に対しても、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とともに、スチュワードシップ活動の実効性の向上に向けて工夫と改善を図るべきことを求めている。

2 連合会におけるスチュワードシップ活動の経緯

平成 14 年	5 月	特定包括信託契約に基づき議決権行使を行うよう信託銀行に指示
平成 15 年	6 月	投資一任契約に基づき運用受託機関が議決権行使を行うよう変更
平成 16 年	4 月	「地方公務員共済組合連合会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
平成 17 年	6 月	「敵対的買収防衛策議案に対する地方公務員共済組合連合会の考え方」を公表
平成 18 年	3 月	「株主議決権行使ガイドライン」を改正 ・社外取締役の設置を要請 ・反社会的行為の定義を明示 ・敵対的買収防衛策の項目を新設
平成 19 年	3 月	「株主議決権行使ガイドライン」を改正 ・利益相反の懸念がある自社及び親会社株式等に係る不行使を容認
平成 20 年	3 月	「株主議決権行使ガイドライン」を改正 ・剰余金処分を取締役選任議案における検討要素に追加
平成 21 年	3 月	「株主議決権行使ガイドライン」を改正 ・剰余金処分に過少配当の視点も含める ・株主提案を会社側提案と同様に精査するよう求める ・反社会的行為の要件を明確化 「敵対的買収防衛策議案に対する地方公務員共済組合連合会の考え方」を改正 ・被買収者による検討期間の無期限延長は賛成できない旨を追加
平成 22 年	2 月	国内株式についてESGファンドの委託運用を開始
	3 月	「敵対的買収防衛策議案に対する地方公務員共済組合連合会の考え方」を改正 ・第三者委員会の独立性について明示的に言及
平成 23 年	3 月	「地方公務員共済組合連合会コーポレートガバナンス原則」を改正 ・表現を統一および内容を明確化 「株主議決権行使ガイドライン」を改正 ・特別取締役の選任議案について個別判断に変更 ・市場価格を下回る行使価格のストックオプションは個別判断とする 「敵対的買収防衛策議案に対する地方公務員共済組合連合会の考え方」を改正 ・買収防衛策の発動要件が明確で、裁量の余地がない場合に、 独立社外者の判断が重視されていなくても賛成できることとする

平成 25 年	3 月	「株主議決権行使ガイドライン」を改正を改正 ・社外取締役、社外監査役の再任に出席率等を考慮するよう求める
平成 26 年	5 月	「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れを表明 「株主議決権行使ガイドライン」を改正 ・日本版スチュワードシップ・コードの原則 2(利益相反の防止)および 原則 5 の脚注(貸株に伴う議決権)に対応した記載を追加 国内株式について新規に1つのESGファンドを採用
平成 27 年	3 月	「地方公務員共済組合連合会コーポレートガバナンス原則」を改正 ・独立社外取締役および業務執行取締役でない取締役の活用に関する記載を追加 ・企業経営陣に非財務情報も含めた情報開示を望む記載を追加 ・企業経営陣に投資家との積極的な対話を求める記載を追加 「株主議決権行使ガイドライン」を改正 ・社外取締役、社外監査役の再任において他の企業の役員との兼任状況を考慮するよう求める ・敵対的買収防衛策について原則否定的に判断することとする
	10 月	年金制度の一元化に伴い「管理運用の方針」及び「基本方針」を制定 ・スチュワードシップ責任を果たすための対応を明記
	12 月	国内株式について新規に2つのESGファンドを採用
平成 28 年	3 月	「株主議決権行使ガイドライン」を改正 ・「株主議決権行使ガイドライン(国内株式)」に名称を変更するとともに、外国株式ガイドライン制定に合わせて文言を統一
	4 月	「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
平成 29 年	11 月	「日本版スチュワードシップ・コード(改訂版)」の受入れを表明
平成 31 年	3 月	「地方公務員共済組合連合会コーポレートガバナンス原則」を改正 ・取締役会の役割と機能の追加 ・求められる独立社外取締役の人数について追加 ・「諮問委員会の設置」という項目の新設 ・取締役会の多様性の具体例としてジェンダーや国際性を記載 ・監査役にふさわしい人材の具体例を記載 「株主議決権行使ガイドライン(国内株式・外国株式)」を改正 ・企業の状況に則した議決権行使について記載 ・議決権行使とエンゲージメントの一体的運用について記載 ・議決権行使の PDCA サイクルについて記載

3 平成30年度のスチュワードシップ活動に関する報告項目(国内株式)

No.	報告内容
Q1	スチュワードシップ活動全般について
Q1-1	日本版スチュワードシップ・コードの受入表明、スチュワードシップ活動の方針、スチュワードシップ活動の自己評価をファイルで添付してください。※受入表明、活動方針について前年度から変更した点、今後変更を検討している点があれば、変更内容と理由をご回答ください。また、日本版スチュワードシップ・コードの原則・指針のうち、実施していない原則・指針がある場合は、その原則・指針の内容と実施しない理由をご回答ください。
Q1-2	スチュワードシップ責任を果たすにあたっての体制等(各組織の構成人数・構成メンバー・平均経年数・専門性・監督機関や第三者委員会の独立性、役割・権限等)について、具体的に説明してください。※前年度から変更した点、今後変更を検討している点があれば、変更内容とその理由についてもあわせてご説明ください。
Q1-3	スチュワードシップ責任を果たすうえで、認識している課題等があればご回答ください。
Q1-4	連合会のスチュワードシップ活動への提言等があればご回答ください。
Q2	議決権行使について
Q2-1	貴社名およびファンドに関する情報、議決権行使の対象企業数および行使の結果をご記入ください。また、前年同期比の変動要因に関する貴社見解をご記入ください。
Q2-2	貴社の直近の議決権行使ガイドラインをファイルで添付してください。また、ガイドライン以外に内規等がある場合、そのファイルも添付してください。(回答欄なし)
Q2-3	当連合会委託口座に係る具体的な議決権行使基準(以下、「口座基準」という。))について、ご記入ください。前回からの変更点があれば、変更の背景についてご回答ください。また、取締役会・監査役会の構成の問題に対する反対意思表明方法と当該方法を採用している背景・考え方についてご回答ください。
Q2-4	貴社の直近の議決権行使のプロセスと、当該プロセスを採用している理由や考え方について、ご記入ください。当連合会の株主議決権行使ガイドライン(連合会ガイドライン)を遵守し、企業の状況に即した(機械的ではない)議決権行使を行うという視点から、口座基準の各議案への適用プロセス、エンゲージメントの議決権行使への反映プロセスが分かるようにご記入ください。また、議決権行使案・行使結果・口座基準の検証プロセスについて、具体的に説明してください。外部の有料議決権行使サービスを利用している場合は、提供者の名称、サービスの内容、議決権行使プロセスにおける位置づけについてもご回答ください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせてご説明ください。
Q2-5	貴社の議決権行使全体を監督する方針・プロセス、及び貴社の議決権行使における利益相反管理の方針・プロセスを、それぞれの方針・プロセスを用いる理由や考え方とともに、具体的に説明してください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせてご説明ください。
Q2-6	議決権行使に関する企業との対話を実施している場合、対象企業の選定方法、対話の手法についてご回答ください。(実施していない場合は、その理由をご回答ください)。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせてご説明ください。また、議決権行使に関する企業との対話方針を内規・ガイドライン等で明示的に定めている場合、その内容をご説明ください。加えて、本年度、議決権行使に関する企業との対話を実施した事例があれば、具体的に説明してください。
Q2-7	企業へのエンゲージメントを踏まえ、連合会ガイドラインの原則と異なる議決権行使を行った事例があれば、概要を最大5件ご説明ください。
Q3	反社会的行為を行った企業への対応について
Q3-1	反社会的行為を行った企業の把握方法を具体的に説明してください。また、前回からの変更点があればご回答ください。
Q3-2	反社会的行為を行った、貴社当該ファンドで投資している企業への対応についてご回答ください。※該当する全企業の実例を列挙してください。
Q4	エンゲージメントについて
Q4-1	貴社当該ファンドにおけるエンゲージメントの定義と目的、エンゲージメント方針を、その定義・目的・方針を採用している理由や考え方とともに、具体的に説明してください。併せて、時価総額下位の企業、対話に消極的な企業または資本市場に問題意識のない企業へのエンゲージメントの考え方についてもご回答ください。また、エンゲージメントの目的に沿って、企業以外の主体への働き掛けを行っている場合、当該取組の内容を記載してください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせてご説明ください。
Q4-2	貴社当該ファンドの個別企業に対する直近のエンゲージメント実施プロセス(対象企業の選定方法、対話内容および手法の選定、対象企業の課題設定、計画(定性・定量目標)および達成期間目標の設定、進捗状況の管理、モニタリングおよび効果の検証、エンゲージメントの成否に関する判断基準)について、それぞれのプロセスを用いる理由や考え方とともに具体的に説明してください。外部のエンゲージメントサービスを利用している場合は、提供者の名称、採用理由、サービスの内容、エンゲージメント実施プロセスにおける位置づけについてもご回答ください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせてご説明ください。
Q4-3	(個々のエンゲージメントではなく、)貴社のエンゲージメント活動を監督する方針・プロセス、及び貴社のエンゲージメントに関する利益相反管理の方針・プロセスを、それぞれの方針・監督対象事項・プロセスを用いる理由や考え方とともに、具体的に説明してください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせてご説明ください。
Q4-4	貴社当該ファンドの本年度に実施したエンゲージメントの具体的な事例を、最大8件記述ください(少なくとも3件はコーポレートガバナンスに関する事例としてください)。企業との対話内容については、企業との対話場面・相手・内容、また、企業の反応やそれに対する貴社対応等記述ください。また、当該エンゲージメント活動の成果と、その成果に対する貴社評価、このエンゲージメントにより貴社が得た経験・知識、今後の貴社活動に対する示唆についてご回答ください。
Q4-5	貴社におけるエンゲージメント活動の「質」の定義および「質」向上のための取り組みをご回答ください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもご説明ください。
Q4-6	エンゲージメント活動の持続可能性を担保するための仕組み(貴社内でのエンゲージメントに係る情報共有・スキル向上・研修・体制等)をご回答ください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもご説明ください。
Q4-7	貴社当該ファンドの本年度に実施したエンゲージメント活動について、対象企業数および主な対話の件数をご記入ください。また、前年同期比の変動要因に関する貴社見解をご記入ください。(対話件数には、アンケートやセミナー、大人数が集まるカンファレンスは含めません)

No.	報告内容
Q1	ステewardシップ活動全般について
Q1-1	ステewardシップ責任を果たすにあたっての方針および体制等(各組織の構成人数・構成メンバー・平均経験年数・専門性・監督機関や第三者委員会の独立性、役割・権限等)について、具体的に説明してください。※前年度から変更した点、今後変更を検討している点があれば、変更内容とその理由についてもあわせて説明してください。
Q1-2	ステewardシップ責任を果たすうえで、認識している課題等があればご回答ください。
Q1-3	連合会のステewardシップ活動への提言等があればご回答ください。
Q1-4	運用の外部委託を行っている場合、外部委託先のステewardシップ活動全般に係る貴社のモニタリング体制・プロセス・内容についてご回答ください。
Q2	議決権行使について
Q2-1	貴社名およびファンドに関する情報、議決権行使の対象企業数および行使の結果をご記入ください。また、前年同期比の変動要因に関する貴社見解をご記入ください。
Q2-2	貴社の直近の議決権行使ガイドラインをファイルで添付してください。また、ガイドライン以外に内規等がある場合、そのファイルも添付してください。(回答欄なし)
Q2-3	当連合会委託口座に係る具体的な議決権行使基準(以下、「口座基準」という。)について、ご記入ください。前回からの変更点があれば、変更の背景についてご回答ください。 ※考え方ではなく具体的基準を記入して下さい。
Q2-4	貴社の直近の議決権行使のプロセスと、当該プロセスを採用している理由や考え方について、ご記入ください。当連合会の株主議決権行使ガイドライン(連合会ガイドライン)を遵守し、企業の状況に即した(機械的ではない)議決権行使を行うという視点から、口座基準の各議案への適用プロセス、エンゲージメントの議決権行使への反映プロセスが分かるようにご記入ください。また、議決権行使案・行使結果・口座基準の検証プロセスについて、具体的に説明してください。外部の有料議決権行使サービスを利用している場合は、提供者の名称、サービスの内容、議決権行使プロセスにおける位置づけについてもご回答ください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせて説明してください。
Q2-5	貴社の議決権行使全体を監督する方針・プロセス、及び貴社の議決権行使における利益相反管理の方針・プロセスを、それぞれの方針・プロセスを用いる理由や考え方とともに、具体的に説明してください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせて説明してください。
Q2-6	議決権行使に関する企業との対話を実施している場合、対象企業の選定方法、対話の手法についてご回答ください。(実施していない場合は、その理由をご回答ください)。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせて説明してください。また、議決権行使に関する企業との対話方針を内規・ガイドライン等で明示的に定めている場合、その内容を説明してください。加えて、本年度、議決権行使に関する企業との対話を実施した事例があれば、具体的に説明してください。
Q2-7	企業へのエンゲージメントを踏まえ、連合会ガイドラインの原則と異なる議決権行使を行った事例があれば、概要を最大5件ご説明ください。
Q2-8	当連合会委託口座において、議決権行使対象国において不行使とした企業があれば、企業名と不行使となった理由をご回答ください。※該当する全企業の事例を列挙して下さい。
Q2-9	運用の外部委託を行っている場合、外部委託先の議決権行使全般に係る貴社のモニタリング体制・プロセス・内容についてご回答ください。
Q3	反社会的行為を行った企業への対応について
Q3-1	反社会的行為を行った企業の把握方法を具体的に説明してください。また、前回からの変更点があればご回答ください。
Q3-2	反社会的行為を行った、貴社当該ファンドで投資している企業への対応についてご回答ください。※該当する全企業の事例を列挙してください。
Q4	エンゲージメントについて
Q4-1	貴社当該ファンドにおけるエンゲージメントの定義と目的、エンゲージメント方針を、その定義・目的・方針を採用している理由や考え方とともに、具体的に説明してください。併せて、時価総額下位の企業、対話に消極的な企業または資本市場に問題意識のない企業へのエンゲージメントの考え方についてもご回答ください。また、エンゲージメントの目的に沿って、企業以外の主体への働き掛けを行っている場合、当該取組の内容を記載してください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせて説明してください。
Q4-2	貴社当該ファンドの個別企業に対する直近のエンゲージメント実施プロセス(対象企業の選定方法、対話内容および手法の選定、対象企業の課題設定、計画(定性・定量目標)および達成期間目標の設定、進捗状況の管理、モニタリングおよび効果の検証、エンゲージメントの成否に関する判断基準)について、それぞれのプロセスを用いる理由や考え方とともに具体的に説明してください。外部のエンゲージメントサービスを利用している場合は、提供者の名称、採用理由、サービスの内容、エンゲージメント実施プロセスにおける位置づけについてもご回答ください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせて説明してください。
Q4-3	(個々のエンゲージメントではなく、)貴社のエンゲージメント活動全体を監督する方針・プロセス、及び貴社のエンゲージメントに関する利益相反管理の方針・プロセスを、それぞれの方針・監督対象事項・プロセスを用いる理由や考え方とともに、具体的に説明してください。※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもあわせて説明してください。
Q4-4	貴社当該ファンドの本年度に実施したエンゲージメントの具体的な事例を、最大8件記述ください(少なくとも3件はコーポレートガバナンスに関する事例としてください)。企業との対話内容については、企業との対話場面・相手・内容、また、企業の反応やそれに対する貴社対応等記述ください。また、当該エンゲージメント活動の成果と、その成果に対する貴社評価、このエンゲージメントにより貴社が得た経験・知識、今後の貴社活動に対する示唆についてご回答ください。
Q4-5	貴社におけるエンゲージメント活動の「質」の定義および「質」向上のための取り組みをご回答ください。 ※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもご説明ください。
Q4-6	エンゲージメント活動の持続可能性を担保するための仕組み(貴社内でのエンゲージメントに係る情報共有・スキル向上・研修・体制等)をご回答ください。 ※前年度から変更した点があれば、変更内容とその理由についてもご説明ください。
Q4-7	貴社当該ファンドの本年度に実施したエンゲージメント活動について、対象企業数および主な対話の件数をご記入ください。また、前年同期比の変動要因に関する貴社見解をご記入ください。(対話件数には、アンケートやセミナー、大人数が集まるカンファレンスは含めません)
Q4-8	運用の外部委託を行っている場合、外部委託先のエンゲージメント活動全般に係る貴社のモニタリング体制・プロセス・内容についてご回答ください。
