
令和3年度
スチュワードシップ活動の報告

令和4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. コーポレートガバナンス原則・ガイドライン(内株・外株)の改正 7
- 3. 運用受託機関へのモニタリング 9

II. 株主議決権行使

- ①国内株式
 - 1. 運用受託機関における取り組み状況 11
 - 2. 議決権行使結果 15
- ②外国株式
 - 1. 運用受託機関における取り組み状況 17
 - 2. 議決権行使結果 21

III. エンゲージメント

- ①国内株式
 - 1. 運用受託機関における取り組み状況 23
 - 2. エンゲージメントの活動件数 27
- ②外国株式
 - 1. 運用受託機関における取り組み状況 29
 - 2. エンゲージメントの活動件数 33

IV. 運用受託機関の課題認識 35

V. スチュワードシップ活動に関連する取り組み

- 1. ESG投資 37
- 2. 運用報告書による取り組みの公表 39
- 3. 他の公的年金との連携等 39

VI. 今後の取り組み 41

VII. 資料集 43

This page is intentionally blank.

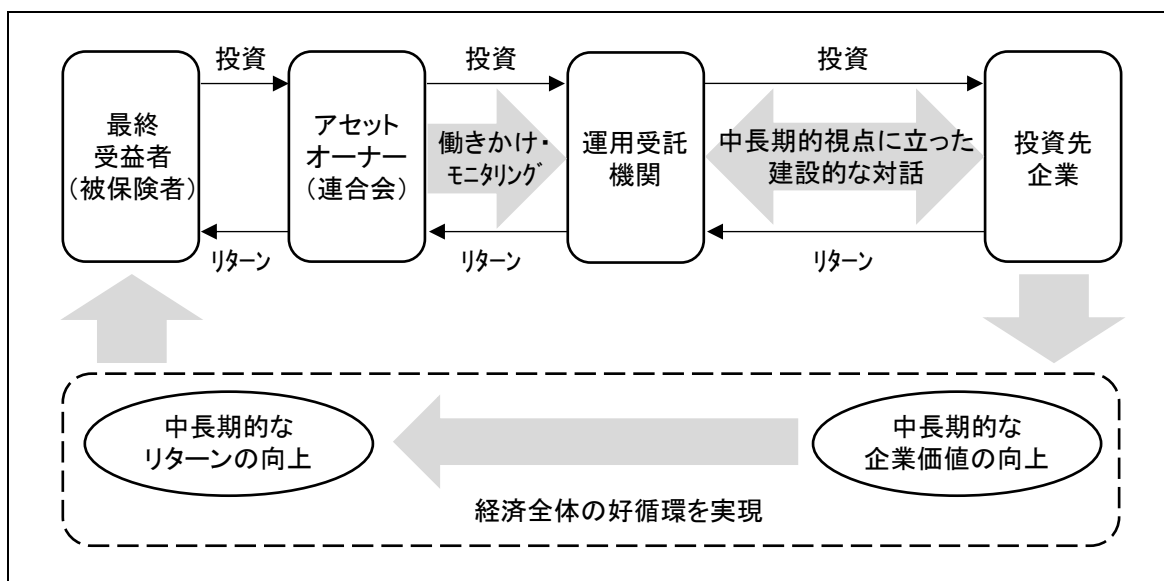
1 連合会のスチュワードシップ活動の概要

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(投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づく建設的な「目的を持った対話」)等を通じて、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、エンゲージメント等があります。

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いることから、スチュワードシップ活動に積極的に取り組んでいるところです。

なお、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。

〔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)」(H29.1)配布資料を基に作成

このような考え方のもと、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」(以下「コーポレートガバナンス原則」という。)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、厚生年金保険給付調整積立金に関する基本方針等(以下「基本方針等」という。)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。

加えて、連合会は平成 26 年5月に日本版スチュワードシップ・コードの受け入れを表明し、スチュワードシップ活動に関する考え方を明確に表明しました。

令和3年度は、金融安定理事会(FSB)によって設立された「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)」(※)への賛同を表明したほか、令和3年6月に行われたコーポレートガバナンス・コードの再改訂の内容等も踏まえ、連合会として、望ましいコーポレートガバナンスの基準をより明確に示すために、令和4年2月にコーポレートガバナンス原則、ガイドライン(内株)及びガイドライン(外株)について改正を行いました。

※ TCFD とは、Task Force on Climate-related Financial Disclosure の略であり、G20 財務大臣・中央銀行総裁会合からの要請を受け、FSB によって設立されました。

TCFD は、2017 年6月、投資家の適切な投資判断のために、気候関連のリスクと機会がもたらす財務的影響について情報開示を促す任意の提言を公表しました。

現在、年金基金をはじめとするアセットオーナー、運用会社、銀行などの金融機関や企業、政府など世界中の多くの機関が TCFD の提言に賛同しています。

〔連合会におけるスチュワードシップ活動の経緯〕

| | 主な取り組み |
|---------|---|
| 平成 14 年 | ・ 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 | ・ 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 | ・ 「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 26 年 | ・ 「日本版スチュワードシップ・コード」の受け入れを表明 |
| 平成 27 年 | ・ 年金制度の一元化に伴い厚生年金保険事業の管理積立金に関する管理運用の方針等及び基本方針等を制定、スチュワードシップ責任を果たすための対応を明記 |
| 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)」の受け入れを表明 |
| 令和2年 | ・ 「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 |
| 令和4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」及び「株主議決権行使ガイドライン(国内株式・外国株式)」を改正 |

詳細は P43～45 を参照

This page is intentionally blank.

2 コーポレートガバナンス原則・ガイドライン(内株・外株)の改正

令和3年6月に行われたコーポレートガバナンス・コードの再改訂の内容等も踏まえ、連合会として、望ましいコーポレートガバナンスの基準をより明確に示すために、令和4年2月にコーポレートガバナンス原則、ガイドライン(内株)及びガイドライン(外株)について改正を行いました。

概要は以下のとおりです。

1. コーポレートガバナンス原則

連合会が特に重要と考える以下の6点の事項に要点を絞って再構成しました。

- 経営執行と監督の分離
取締役会の役割を明確化するとともに、経営執行と監督の分離に関して言及しました。
取締役会が監督すべき事項として、サステナビリティ（ESG要素を含む中長期的な持続可能性）を巡る課題への対応に言及しました。
- 独立社外取締役を中心とする取締役会による監督
独立社外取締役の人数について、過半数が望ましいことを規定しました。
CEOと取締役会議長の職務分離、スキル／コンピテンシー・マトリックスの作成に関して言及しました。
- 指名・報酬・監査に関する審議・検討機能の確保
独立社外取締役を主体とした指名・報酬・監査の三委員会の設置が望ましいこと、及びそれらに期待する役割を規定しました。
- 経営陣に対する動機付け
- 取締役会の実効性評価
- 情報開示
開示の内容として、環境・社会問題に関する事項について言及しました。

2. ガイドライン(内株)

主な改正点は以下のとおりです。

- 取締役会における独立社外取締役の人数要件を一部引き上げました。(企業の所属する市場区分などによっては3分の1以上)
- 役員報酬について、報酬制度の種類が増えている現状を勘案し、インセンティブ報酬制度に関する記述を一般化しました。
- 記述が重複している箇所を統合し、記述を簡略化しました。
- コーポレートガバナンス原則で規定している項目以外の議案(剰余金の処分・組織再編等)に関する判断基準を統合しました。

3. ガイドライン(外株)

主な改正点は以下のとおりです。

- 独立取締役の人数要件(現行:2名以上)に関しては、過半数を原則としつつ、投資先の市場における実情に応じて判断することとしました。
- ガイドライン(内株)と共通で記載のある事項については、規定ぶりを揃えました。

3 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。

令和3年度においては、5月には、国内株式・外国株式の運用受託機関（計 23 社）に対し、連合会における令和3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開催し、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等について説明しました。

また、7月に、株式の運用を委託している全ての運用受託機関に対し、令和2年度に実施したスチュワードシップ活動の方針・体制やプロセス、活動実績について報告を求め、10～11 月にかけて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。

なお、6～7月には、希望のあった運用受託機関に対して、個別に令和2年度のスチュワードシップ活動に係る評価について、フィードバックを実施しました。

〔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 企業の状況に即した議決権行使
- ③ 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 エンゲージメント内容の質
- ③ プロセス（PDCAサイクルなど）の実効性

This page is intentionally blank.

1 運用受託機関における取り組み状況

(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

全ての運用受託機関において、ガイドライン(内株)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)に基づき議決権を行使していることを確認しました。

全ての運用受託機関において、議決権行使案がガイドライン(内株)を遵守しているかを事前に検証していることを確認しました。また、一部の運用受託機関においては、第三者機関による外部監査を行うなど、検証の客観性を高めている優れた取り組みを確認しました。

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)を遵守し議決権を行使することを求めます。

(2) 企業の状況に即した議決権行使

全ての運用受託機関において、企業の状況に即した議決権行使を行うためのプロセスが構築されていることを確認したほか、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を行使していることを確認しました(下記(A)、(B)を参照)。

連合会は、企業の状況に即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、引き続き、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 | ガイドライン(内株)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(略)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 | 社内取締役の増員議案について、現在は経営体制の移行期であり、一時的な社内取締役の増員は一定の合理性があると判断したことから、賛成した。 |
| (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の付与対象者については、付与が適当であるとみられる者に限定されるべきである。特に、経営執行に対する監督機能が期待される社外取締役(略)等に対する付与は否定的に判断する。 |
| | 運用受託機関の対応 | 社外取締役に対するストックオプション付与に関する役員報酬議案について、対象者は経営者としての豊富な経験を有し、企業の成長のために有用な助言を多く行っていることを企業との対話において確認したうえで、インセンティブとして適切であると判断したため賛成した。 |

(3) 議決権行使とエンゲージメントの一体的運用

全ての運用受託機関において、株主総会前のエンゲージメントや、議決権行使後のフィードバック等、議決権行使とエンゲージメントを一体的に運用していることを確認しました(下記(A)、(B)、(C)を参照)。

一部の運用受託機関では、社外取締役の不足している企業に対して猶予期間を設けた上で、例外的に取締役選任議案に賛成していることを対話にて伝え、改善を促すという優れた取り組みを確認しました。

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、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) | <p>譲渡制限付株式報酬制度を導入する議案に対し、その実効性を精査するための対話を実施したところ、制度の詳細を開示することはできないとの回答を得た。</p> <p>当該企業の過去の役員報酬の実績を分析した結果、役員報酬額と業績との連動性が低く、業績悪化にもかかわらず取締役1名当たりの報酬額が増加していることが判明したため、内容の不透明な報酬制度が株主価値向上のためのインセンティブになり得るとの判断はできないことを当該企業に伝え本議案に反対するとともに、役員報酬制度全般の情報開示を求めた。</p> |
| (B) | <p>社外取締役選任議案に対して反対した旨のフィードバックを行う際に、コーポレートガバナンス・コードの改訂に関連して、取締役会の構成や在り方についても議論を行った。</p> <p>当該企業の取締役会が当該企業のバリューチェーンの関係者2名と経営コンサルタントから構成されていることに対して、少数株主の視点からの提言を行える人物の必要性を指摘した。</p> |
| (C) | <p>取締役選任議案に対し、取締役会の規模、独立性などについて議論を行った上で、2年間の猶予期間を設け例外的に賛成している旨を伝達した。</p> <p>当該企業は、令和2年の株主総会において2年連続で社外取締役を増員したほか、当該企業の依頼によりガバナンス体制変更に伴う投資家の意見についての詳細なヒアリングが実施された。</p> |

(4) その他

一部の運用受託機関では、議決権行使基準において、モニタリングボード(企業の重要な経営課題について意思決定を行い、経営執行は経営者に委ねた上で、その執行を監督する取締役会)の要件を定め、その要件を満たしている企業に対しては議決権行使基準を一部緩和することで、企業の取締役会のモニタリングボードへの移行を後押しするという優れた取り組みを確認しました。

また、一部の運用受託機関では、独自の定量的ESGスコアを議決権行使やエンゲージメントに活用するという優れた取り組みを確認しました。

一部の運用受託機関では、企業に対してより高度なガバナンスを求めることなどを目的に議決権行使基準を改訂するという優れた取り組みを確認しました。

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。

2 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)において議決権を行使しています。

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 35 プロダクト)を通じて、延べ 14,259 社(令和2年4月～令和3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 47,567 議案でした。

全 47,567 議案のうち、反対行使は 10,241 議案(うち株主提案議案は 1,107 議案)、反対比率は 21.5%、会社提案への反対比率は 19.7%でした。

取締役会・取締役に関する議案については 35.9%、監査役会・監査役に関する議案は 14.3%、役員報酬等に関する議案は 19.7%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。

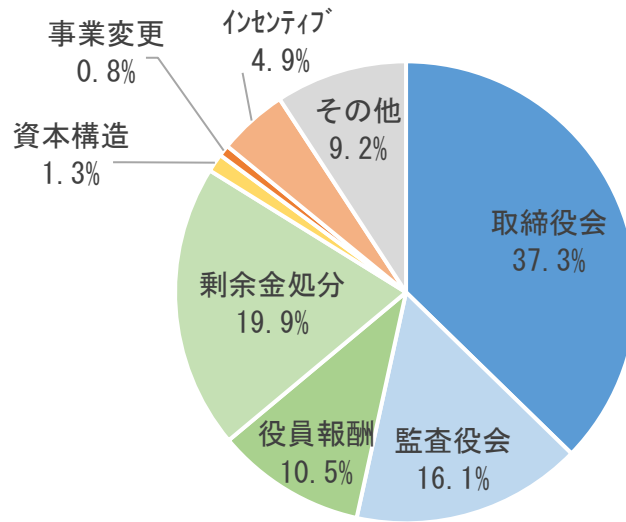
株主議決権行使状況(厚生年金保険給付調整積立金)

対象: 令和2年4月～令和3年3月末決算企業

| 提案者別議案数 | 賛成 | | 反対 | | 棄権 | | 合計 |
|---------------------|--------|--------|--------|-------|----|------|--------|
| | | 比率 | | 比率 | | 比率 | |
| 会社提案に関するもの | 37,240 | 80.3% | 9,134 | 19.7% | 0 | 0.0% | 46,374 |
| 株主提案に関するもの | 86 | 7.2% | 1,107 | 92.8% | 0 | 0.0% | 1,193 |
| 合計 | 37,326 | 78.5% | 10,241 | 21.5% | 0 | 0.0% | 47,567 |
| 議案種類別議案数 | 賛成 | | 反対 | | 棄権 | | 合計 |
| | | 比率 | | 比率 | | 比率 | |
| 取締役会・取締役に関する議案 | 11,369 | 64.1% | 6,370 | 35.9% | 0 | 0.0% | 17,739 |
| 監査役会・監査役に関する議案 | 6,582 | 85.7% | 1,096 | 14.3% | 0 | 0.0% | 7,678 |
| 役員報酬等に関する議案 | 4,011 | 80.3% | 983 | 19.7% | 0 | 0.0% | 4,994 |
| 剰余金の処分に関する議案 | 9,283 | 98.0% | 188 | 2.0% | 0 | 0.0% | 9,471 |
| 資本構造に関する議案 | 285 | 46.8% | 324 | 53.2% | 0 | 0.0% | 609 |
| うち敵対的買収防衛策に関するもの | 11 | 3.7% | 286 | 96.3% | 0 | 0.0% | 297 |
| うち増減資に関するもの | 101 | 100% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 101 |
| うち第三者割当に関するもの | 44 | 95.7% | 2 | 4.3% | 0 | 0.0% | 46 |
| うち自己株式取得に関するもの | 1 | 3.3% | 29 | 96.7% | 0 | 0.0% | 30 |
| 事業内容の変更等に関する議案 | 374 | 100.0% | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 374 |
| 役職員のインセンティブ向上に関する議案 | 1,969 | 85.0% | 347 | 15.0% | 0 | 0.0% | 2,316 |
| その他議案 | 3,453 | 78.7% | 933 | 21.3% | 0 | 0.0% | 4,386 |
| 合計 | 37,326 | 78.5% | 10,241 | 21.5% | 0 | 0.0% | 47,567 |
| うち気候関連の議案 | 21 | 37.5% | 35 | 62.5% | 0 | 0.0% | 56 |

議案内容別構成比(厚生年金保険給付調整積立金)

対象: 令和2年4月～令和3年3月末決算企業



1 運用受託機関における取り組み状況

(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において、ガイドライン(外株)を反映した口座基準に基づき議決権を行使していることを確認しました。

大部分の運用受託機関において、議決権行使案がガイドライン(外株)を遵守しているかを事前に検証していることを確認しました。また、一部の運用受託機関においては、第三者機関による外部監査を行うなど、検証の客観性を高めている優れた取り組みを確認しました。

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)を遵守し議決権を行使することを求めます。

(2) 企業の状況に即した議決権行使

全ての運用受託機関において、企業の状況に即した議決権行使を行うためのプロセスが構築されていることを確認したほか、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を行使していることを確認しました(下記(A)参照)。

連合会は、企業の状況に即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。

運用受託機関には、引き続き、ガイドライン(外株)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(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 | ガイドライン(外株)の規定・運用受託機関の対応 | |
|-----|-------------------------|--|
| (A) | ガイドラインの規定 | 役員報酬等については、(略)企業の中長期の業績に連動する仕組みであることを肯定的に判断する。 |
| | 運用受託機関の対応 | 取締役・CEO に対する役員報酬議案について、インセンティブ報酬の体系が企業買収などによって規模を拡大することを促すものとなっていたのに対し、当該企業の事業が成熟し安定性が増している状況を鑑みるとより合理的なインセンティブ報酬設計が必要であると判断したため、反対した。 |

(3) 議決権行使とエンゲージメントの一体的運用

全ての運用受託機関において、議決権行使とエンゲージメントを一体的に運用していることを確認しました(下記(A)、(B)を参照)。

一部の運用受託機関では、会社提案に反対した後に海外機関投資家と協働でレターを送付し、対話の機会を得ようとする優れた取り組みや、取締役会の多様性に関する議決権行使基準について、市場や地域の特性を鑑みて猶予期間を設け、十分なエンゲージメントを行った上で適用するという優れた取り組みを確認しました。

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、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) | <p>銀行セクターに属する企業に対し、気候変動対応が不十分として、複数の機関投資家による共同提案の形態で、化石燃料への与信残高を削減する戦略を打ち出すことを求める株主提案を行った。</p> <p>その後、当該企業が2040年までに石炭火力発電や発電用石炭開発への融資を段階的に廃止する方針を決め、株主総会に提案することを確認できたため、株主総会における株主提案を取り下げた。</p> |
| (B) | <p>前年度の役員報酬議案に反対票を投じたのち、エンゲージメントを実施。役員報酬はグローバルな同業他社と比較して競争力を持つ必要があることは理解していることを伝えるとともに、事業の特性を鑑みると短期的な業績ではなく長期的な業績で判断されるべきであることを伝えた。</p> <p>今年度の株主総会において提案される役員報酬議案に関しては、原則賛成することを伝えるとともに、懸念事項についても強調して伝えた結果、当該企業はその役員報酬議案を提案しないことを決定した。</p> |

(4) その他

一部の運用受託機関では、経営陣の多様性が高い企業は、より優れた財務特性を備えている傾向があり、長期的には高いリターンをもたらす可能性があるということを定量的に分析し、その結果を基に議決権行使基準の改定を行うという優れた取り組みを確認しました。

半数以上の運用受託機関では、企業に対してより高度なガバナンスを求めることを目的に議決権行使基準を改訂するという優れた取り組みを確認しました。

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。

This page is intentionally blank.

2 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）において議決権を行使しています。

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 16 社（延べ 24 プロダクト）を通じて、延べ 10,091 社（令和2年4月～令和3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 99,553 議案でした。

全 99,553 議案のうち、反対行使は 12,187 議案（うち株主提案議案は 1,405 議案）、反対比率は 12.2%、会社提案への反対比率は 11.4%でした。

そのうち、役員選任に関する議案については 14.0%、役員報酬等に関する議案は 15.1%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）

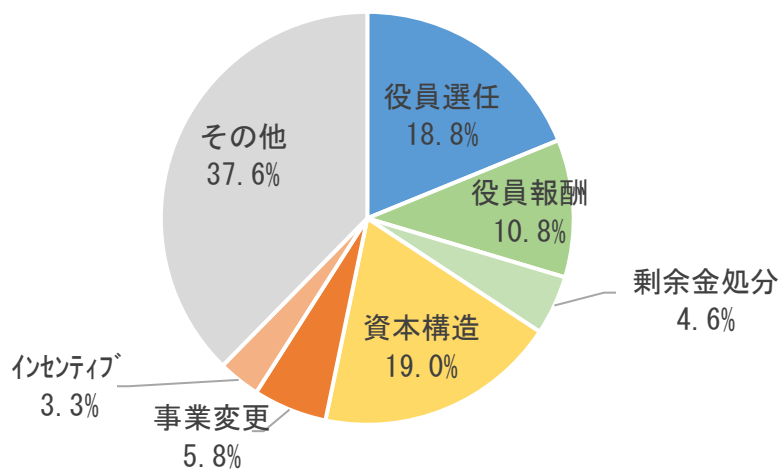
対象：令和2年4月～令和3年3月末決算企業

| 提案者別議案数 | 賛成 | | 反対 | | 棄権 | | 合計 |
|---------------------|--------|-------|--------|-------|-----|------|--------|
| | 数 | 比率 | 数 | 比率 | 数 | 比率 | |
| うち会社提案に関するもの | 83,434 | 88.1% | 10,782 | 11.4% | 531 | 0.6% | 94,747 |
| うち株主提案に関するもの | 3,380 | 70.3% | 1,405 | 29.2% | 21 | 0.4% | 4,806 |
| 合計 | 86,814 | 87.2% | 12,187 | 12.2% | 552 | 0.6% | 99,553 |
| 議案種類別議案数 | 賛成 | | 反対 | | 棄権 | | 合計 |
| | 数 | 比率 | 数 | 比率 | 数 | 比率 | |
| 役員選任に関する議案 | 16,097 | 85.9% | 2,618 | 14.0% | 31 | 0.2% | 18,746 |
| 役員報酬等に関する議案 | 9,087 | 84.6% | 1,619 | 15.1% | 31 | 0.3% | 10,737 |
| 剰余金の処分に関する議案 | 4,603 | 99.4% | 19 | 0.4% | 7 | 0.2% | 4,629 |
| 資本構造に関する議案 | 16,674 | 88.2% | 1,780 | 9.4% | 449 | 2.4% | 18,903 |
| うち敵対的買収防衛策に関するもの | 482 | 94.9% | 26 | 5.1% | 0 | 0.0% | 508 |
| うち増減資に関するもの | 6,471 | 83% | 1,319 | 16.9% | 1 | 0.0% | 7,791 |
| うち第三者割当に関するもの | 2,577 | 94.3% | 157 | 5.7% | 0 | 0.0% | 2,734 |
| うち自己株式取得に関するもの | 2,913 | 96.4% | 109 | 3.6% | 0 | 0.0% | 3,022 |
| 事業内容の変更等に関する議案 | 4,982 | 86.5% | 775 | 13.5% | 3 | 0.1% | 5,760 |
| 役職員のインセンティブ向上に関する議案 | 2,031 | 61.5% | 1,264 | 38.3% | 5 | 0.2% | 3,300 |
| その他議案 | 33,340 | 89.0% | 4,112 | 11.0% | 26 | 0.1% | 37,478 |
| 合計 | 86,814 | 87.2% | 12,187 | 12.2% | 552 | 0.6% | 99,553 |
| うち気候関連の議案 | 173 | 64.8% | 92 | 34.5% | 2 | 0.7% | 267 |

*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の国と地域（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）を議決権行使の対象としています。

議案内容別構成比(厚生年金保険給付調整積立金)

対象: 令和2年4月～令和3年3月末決算企業



1 運用受託機関における取り組み状況

(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

全ての運用受託機関において、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行っていることを確認しました。また、サステナビリティを巡る課題に関するエンゲージメントについても、これらの目的に結び付くものとなるよう取り組んでいることを確認しました。

連合会は、スチュワードシップ・コードの受け入れ表明において、「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。

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。

(2) エンゲージメント内容の質

連合会は、エンゲージメントの実効性を左右する最も重要な要素は、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(具体的事例については下記(A)～(E)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(ESGのG)に関する対話】 指名・報酬委員会未設置の企業に対し、取締役会は経営陣を十分に監督することが出来ていないのではないかという問題意識を伝え、指名・報酬委員会の設置を継続的に求めた。 |
| | 成果 | その後の株主総会において、当該企業は指名委員会、報酬委員会、監査委員会を有する指名委員会等設置会社へ移行した。 |
| (B) | 対話内容 | 【経営戦略に関する対話】 コロナ禍のような大規模ショックが今後も発生する可能性を考慮し、既存企業(ホテル・鉄道等)の収益力向上と事業ポートフォリオの見直しの必要性を説明した。 |
| | 成果 | 中期経営計画において、アセットライト経営と構造改革による収益性改善を目指す方針が示された。 |
| (C) | 対話内容 | 【資本政策に関する対話】 政策保有株式の削減計画が内部目標に留まっていること、売却後の資金計画も未公表である点を指摘し、同業他社と同様に自社株取得を行うことを提案した。 |
| | 成果 | 中期経営計画において政策保有株式の削減金額目標が明示されるとともに、自社株取得も機動的に行う方針が発表された。 |
| (D) | 対話内容 | 【環境(ESGのE)に関する対話】 ESG/SDGsに関する取り組みや資本市場からの評価改善への取り組みに関して、同業他社と差別化されたマテリアリティマップの策定を提言した。 |
| | 成果 | エンゲージメント後、TCFDへ賛同するとともに、マテリアリティマップの策定、過去3年間のCO2排出量開示等が行われた。 |
| (E) | 対話内容 | 【社会(ESGのS)に関する対話】 人材の育成・確保の取り組みが株式市場に十分認知されていないと思われることから、企業価値向上と結びつけたストーリーやKPIの開示の必要性を説明した。 |
| | 成果 | その後開示されたIR資料において、説明した事項の開示・提示が行われた。 |

(3) プロセス(PDCA サイクルなど)の実効性

全ての運用受託機関において、エンゲージメントに関する組織的な進捗管理や効果測定を行っていることを確認しました。そのうち大部分の運用受託機関では、効果測定を行った結果、対話目標の達成や進捗等の効果があったことを確認しました。

一部の運用受託機関では、エンゲージメントが企業価値向上に寄与したかを定量的に測定しようとする取り組みや、国内外の大学や各種 NGO との連携によってエンゲージメント効果の測定や視点の多様化を進めようとする取り組みなど、エンゲージメントの実効性向上を図る優れた取り組みを確認しました(下記(A)~(E)を参照)。

一部の運用受託機関では、会議体においてエンゲージメントの実施状況や成果を踏まえた上でその実効性を毎年度評価するというプロセスが構築されているなど、エンゲージメントの実効性向上を図る優れた取り組みを確認しました。

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含めた PDCA サイクルを構築・活用し、実効性を高める必要があると考えます。

運用受託機関には、KPI(Key Performance Indicator=重要業績評価指標)を設定し、その達成状況を踏まえて改善を行うなど、組織的にエンゲージメント・プロセスの実効性を高めていくことを求めます。

| 事例 | 運用受託機関の取り組み |
|-----|--|
| (A) | 独自に算出した企業価値と、株式市場における企業評価(相対株価)の2つの指標がエンゲージメントを通じてどの様に変化したかを測定している。 |
| (B) | 投資先企業の投資開始来の超過収益率を一定の前提条件に基づき銘柄選択効果とエンゲージメント効果に分解し、定量的に効果を検証している。 |
| (C) | 投資先企業に対し、課題解決につながる KPI を共有した上で、課題に対する企業のアクションや KPI の達成度等からエンゲージメントの成果を評価している。また、企業価値評価に係る価値ドライバーの改善や株式市場での評価についても確認している。 |
| (D) | 対話によって何らかの企業行動の変化が見られた企業群と見られなかった企業群において、株価パフォーマンスの比較検討を行っている。 |
| (E) | エンゲージメント実施企業のうち、コーポレートアクションを行った企業のトービンの q(企業価値の測定指標の一種)を測定し、市場平均対比で優位であるか確認している。 |

(4) その他

一部の運用受託機関では、エンゲージメントの際に定量的・定性的なエビデンスを基に対話を行っている取り組み、エンゲージメント担当者の評価にプロダクトのパフォーマンスを取り入れエンゲージメントによる企業価値向上に向けたインセンティブとしている取り組み、ESGスコアと企業価値の関係を分析することにより、ESGに関する対話の有用性を検証しようとする取り組み、海外アセットオーナーの先進的な取り組みをエンゲージメント活動に活かしている取り組みなど、エンゲージメントの実効性向上を図る優れた取り組みを確認しました(下記(A)～(D)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 | 運用受託機関の取り組み |
|-----|--|
| (A) | 対話内容が企業の共感を得ることが企業価値向上のためのエンゲージメントを行う際に必要だと考え、データの裏付けなどを基に具体的な事例を上げながら対話を行っている。 |
| (B) | エンゲージメントによる企業価値向上は、中長期的には当該企業の株価パフォーマンスに繋がるとの考えから、エンゲージメント担当者の評価に運用プロダクトのベンチマークに対する相対パフォーマンスも組み込んでいる。 |
| (C) | ESG評価と企業価値向上の関係性を分析するため、ESGイベントの件数に着目し、ESG評価が高いとポジティブなESGイベントの割合が高いこと、ネガティブなESGイベントにおいても株価の下落が抑えられる傾向にあることを確認した。 |
| (D) | 人権やサプライチェーン、環境問題といったテーマに対し、海外アセットオーナーと協働でエンゲージメントに取り組むことにより、最先端の対話手法を学び、自社のスチュワードシップ活動に活かしている。 |

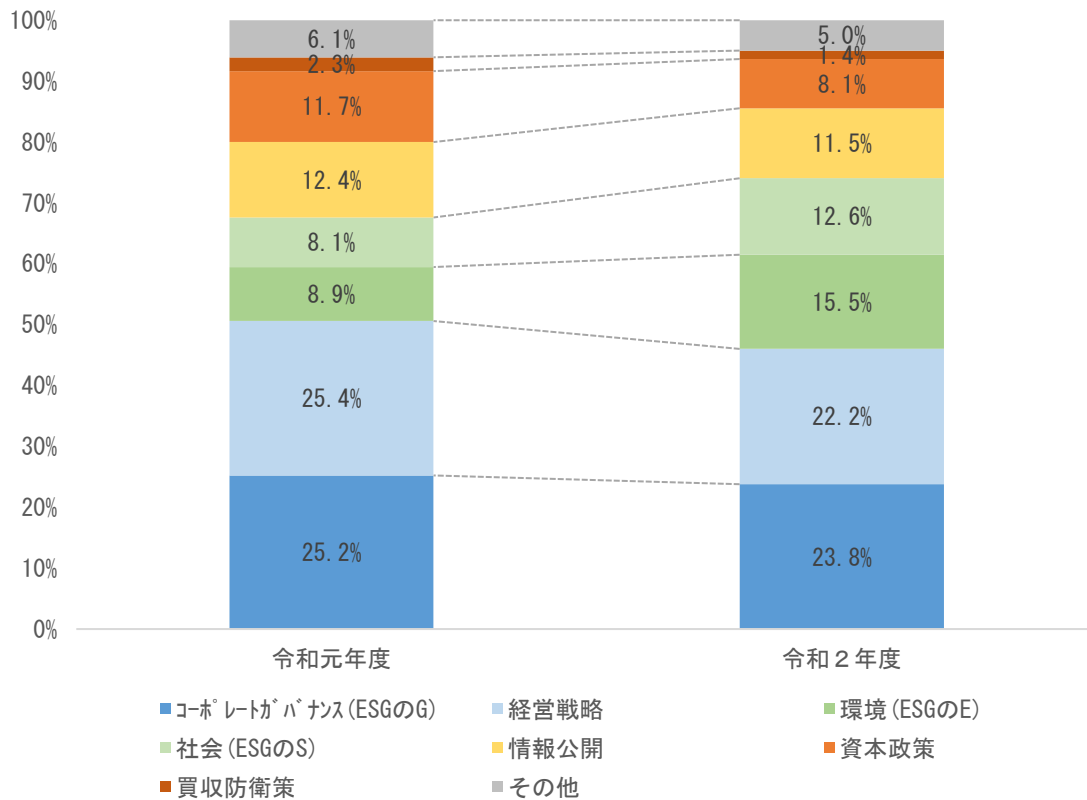
2 エンゲージメントの活動件数

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、令和2年度、委託先の運用受託機関 15社(延べ 35 プロダクト)を通じてエンゲージメントを実施した企業は延べ 4,311 社でした。また、対話の総数は延べ 17,828 件でした。また、気候変動に関連する対話の件数は延べ 2,017 件でした。

企業の意識の高まりや、運用受託機関がESGに関する対話を強化したことを背景に、環境(ESGのE)や社会(ESGのS)に関する対話の比率が前年度よりも上昇しました。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延べ件数構成比推移



*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ります。

This page is intentionally blank.

1 運用受託機関における取り組み状況

(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

全ての運用受託機関において、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行っていることを確認しました。また、サステナビリティを巡る課題に関するエンゲージメントについても、これらの目的に結び付くものとなるよう取り組んでいることを確認しました。

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。

運用受託機関には、エンゲージメントの目的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) エンゲージメント内容の質

連合会は、エンゲージメントの実効性を左右する最も重要な要素は、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(具体的事例については下記(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(ESGのG)に関する対話】 CEO や独立取締役 2 名と個別の対話を行い、取締役会の独立性に関して懸念を表明したほか、経験豊富な独立取締役の候補者を紹介した。 |
| | 成果 | 当該企業は、結果として、紹介された候補者を選ばなかったものの、当該運用受託機関が独立取締役とみなしていなかった取締役を解任し、独立取締役とみなしている別の候補者と交代した。 |
| (B) | 対話内容 | 【社会(ESGのS)に関する対話】 人権問題に関わるリスクへの対応を監督する上で、取締役会や委員会が果たす役割を確認するために対話を行った。結果、当該企業の委員会は人権問題に関するリスクについて議論及び監督していることが確認されたものの、それが明文化されていなかったため、委員会の関与について明文化することを提案した。 |
| | 成果 | 当該企業は、組織全体を通じた人権問題に関わるリスクへの対応の監督に関して、取締役会が関与することを明文化した。 |
| (C) | 対話内容 | 【環境(ESGのE)に関する対話】 世界最大級の自動車メーカーであり、過去に起こした排ガス不正問題に関する影響が残っている企業に対し、気候変動対応に関して業界の指針となる役割が期待されていることを伝達。 |
| | 成果 | 会社全体として 2050 年までにネットゼロを達成するという目標を掲げるとともに、この目標を土台とした生産計画の策定・従業員教育に着手。内燃機関による自動車の生産は 2040 年までに終了予定であるとともに、工場・ディーラーなどに及ぼすリスクに関してストレステストを実施している。 |

(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において、エンゲージメントに関する組織的な進捗管理や効果測定を行っていることを確認しました(下記(A)を参照)。

一部の運用受託機関では、エンゲージメント活動のトラッキングツールを導入することで、対話の進捗管理と効果測定に活用するという優れた取り組みを確認しました(下記(B)、(C)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含めた PDCA サイクルを構築・活用し、実効性を高める必要があると考えます。

運用受託機関には、KPI を設定し、その達成状況を踏まえて改善を行うなど、組織的にエンゲージメント・プロセスの実効性を高めていくことを求めます。

| 事例 | 運用受託機関の取り組み |
|-----|--|
| (A) | 気候変動問題や情報開示に関するエンゲージメントの効果測定においては、各種イニシアティブや提携運用会社の知見を参考に定量スコアを付与した上で、項目ごとのスコアを積み上げた総合定量評価による効果測定を行っている。 |
| (B) | エンゲージメントの進捗状況に加え、ESG評価、議決権行使履歴、第三者によるリサーチの情報などを統合したトラッキング・プラットフォームを作成し、株式及び債券の運用チームが情報を共有しながらエンゲージメントを行い、データを蓄積している。また、データの蓄積を継続することで、エンゲージメントの効果測定の改善にも取り組んでいる。 |
| (C) | エンゲージメント活動のトラッキングツールを導入することにより、議事録やミーティングの資料や対話のトピック、今後のフォローアップ内容、エンゲージメントの進捗状況などを一元的に管理できる状態となっている。また、必要な場合にデータを抽出し課題ごとのエンゲージメントの効果測定が行える体制を整えている。 |

(4) その他

一部の運用受託機関では、大学と連携して、気候変動に関する科学的知見を深め、エンゲージメントに活用する取り組みや、企業の気候変動リスクを細分化することによって、より具体的なエビデンスをもってエンゲージメントを行おうとする取り組みなど、エンゲージメントの実効性向上を図る優れた取り組みを確認しました(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 | 運用受託機関の取り組み |
|-----|---|
| (A) | 大学とのパートナーシップ提携を通じ、気候変動のメカニズムやそのリスク、企業セクター毎に固有の影響等、アナリストが普段の業務でカバーすることが難しい専門的分野の知見を科学者から直接学ぶ機会を持ち、その知見をエンゲージメントや運用判断に取り込んでいる。 |
| (B) | 気候変動リスクを政策面・災害面の2つの側面から認識する試みを開始。災害面のリスクに関し、洪水の可能性が高い地域を割り出し、その地域に事業を展開している企業に対してエンゲージメントを実施し対応を確認するなど、より実効性の高いエンゲージメントを行うためのきっかけとして活用している。 |

2 エンゲージメントの活動件数

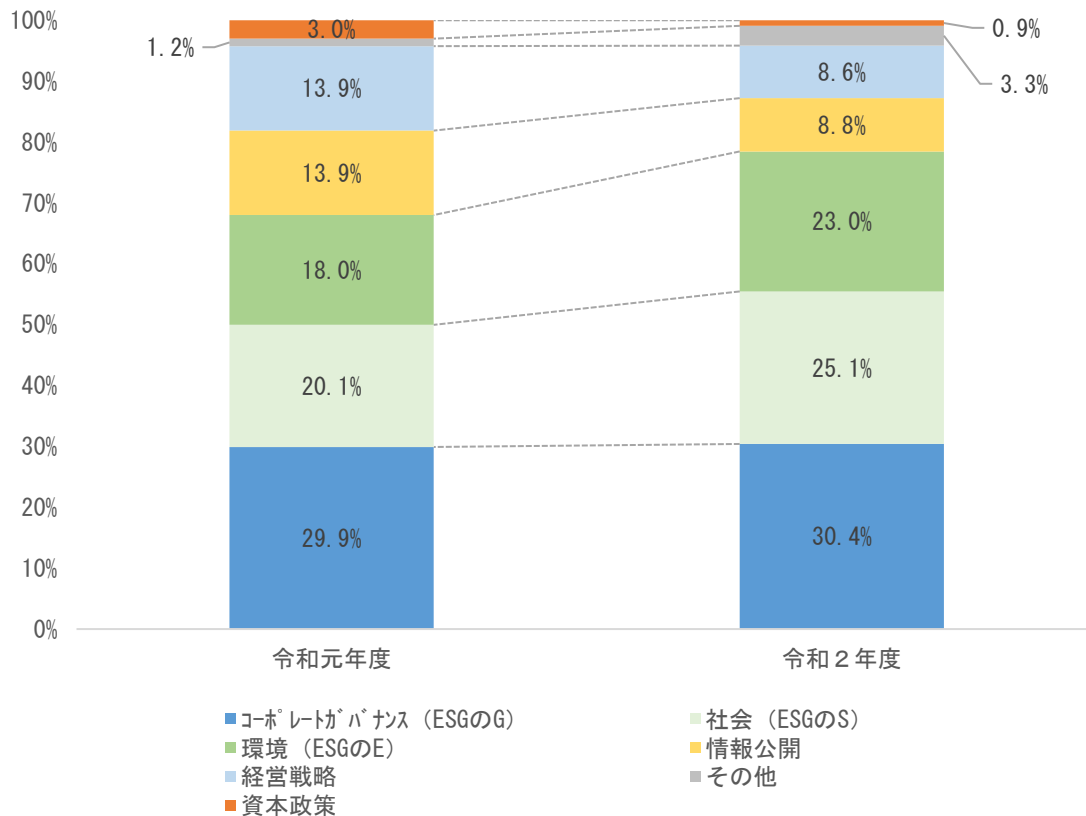
連合会では、株式に投資している積立金(厚生年金保険給付調整積立金、経過的長期給付調整積立金)においてエンゲージメントを行っています。

厚生年金保険給付調整積立金において、令和2年度、委託先の運用受託機関 16社(延べ 24 プロダクト)を通じてエンゲージメントを実施した企業は延べ 1,762 社でした。また、対話の総数は延べ 4,614 件でした。また、気候変動に関連する対話の件数は延べ 644 件でした。

企業の意識の高まりや、一部の運用受託機関が環境や社会に関するエンゲージメント・キャンペーンを開始したことなどから、環境(ESGのE)や社会(ESGのS)に関する対話の比率が前年度よりも上昇しました。

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延べ件数構成比推移



*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ります。

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の解決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。

〔国内株式の運用受託機関における課題認識〕

| 対象項目 | 課題の内容 |
|--------------------------|---------------------------|
| 議決権行使・ エンゲージメント 共通 | 体制強化(専門性向上、外部有識者の招聘等) |
| | スチュワードシップ活動プロセスの効率的・効果的運営 |
| | 情報開示の充実 |
| 議決権行使 | 議決権行使助言会社による助言内容の実効性 |
| エンゲージメント | サステナビリティ課題に関する対話の改善・強化 |
| | 課題が未解決な企業に対する更なる働きかけ |
| | エンゲージメント効果測定(検証)方法の進化・改善 |
| | コロナ禍における企業との友好的な関係の構築 |

〔外国株式の運用受託機関における課題認識〕

| 対象項目 | 課題の内容 |
|--------------------------|-----------------------------|
| 議決権行使・ エンゲージメント 共通 | 体制強化(人材育成、専門性向上等) |
| | スチュワードシップ活動プロセスの効率的・効果的運営 |
| | 情報開示の充実 |
| | イニシアティブ等への参加検討 |
| | 市場への情報発信 |
| 議決権行使 | 議決権行使とエンゲージメントの更なる一体的運用 |
| | 高いガバナンスを求める議決権行使基準の改訂検討 |
| エンゲージメント | 企業の情報開示に対する更なる働きかけ |
| | エンゲージメント効果測定(検証)方法の進化・改善 |
| | エンゲージメント再委託先との連携強化 |
| | エンゲージメント・キャンペーンにおける対象企業の拡大等 |

This page is intentionally blank.

1 ESG投資

(1) ESG投資に対する基本的な考え方

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。

ESG投資については、令和2年に改正された積立金基本指針(4省告示)を受けて基本方針等を改正し、その中で「投資先及び市場全体の持続的成長が、運用資産の長期的な投資収益の拡大に必要であるとの考え方を踏まえ、被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、財務的な要素に加えて、ESG(環境、社会、ガバナンス)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、個別に検討した上で、必要な取組を実施する」こととしています。

連合会では、ESG投資について、現行の基本方針等において、非財務的要素を考慮した投資が規定される以前から、それぞれ個別に検討したうえで、必要な取り組みを行っています。

(2) ESG投資に関する取り組み

● 委託運用プロダクトにおけるESG要素の考慮

連合会は、年次で実施している委託運用プロダクトの総合評価及び新規プロダクトの選考において、ESG要素の考慮の状況の評価をしています。また、株式の運用受託機関に対するスチュワードシップ活動においても、議決権行使・エンゲージメント活動を行う際にサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)を考慮した活動を行うことを要請しているほか、その取り組み状況に関して確認しています。

● 株式運用におけるESGプロダクトへの投資

連合会は、国内株式アクティブ運用において、平成 22 年にESGプロダクトへの投資を開始し、その後徐々に採用プロダクトや投資金額を増やしてきました。

近年、世界的にESG投資への関心が高まっていること、基本方針等のESG投資に関する項目が改正されたことなども踏まえ、令和2年 12 月に、新規にアクティブ運用3プロダクト、パッシブ運用2プロダクトを採用しました。

連合会のESGプロダクトは、令和3年 12 月末時点で7プロダクト(うちアクティブ運用5、パッシブ運用2)、総額(時価)は計 9,460 億円(国内株式残高の約 13.5%)となっています。

アクティブ運用のESGプロダクトには、運用プロセスにおいてESG要素を十分に考慮しつつ、超過収益を獲得することを期待しています。また、パッシブ運用のESGプロダクトについては、政策ベンチマークから乖離するリスクを一定程度抑制しつつ、投資先及び市場全体を持続的に成長させることを期待しています。

また、令和3年 12 月末現在、外国株式において、ESGアクティブプロダクトの選考を行っているところです。

● 債券運用におけるESG債への投資

連合会は、令和元年度から、国内債券の自家運用においてESG要素を考慮した投資を行っているところであり、当面は地方公共団体や財投機関等が発行するESG債を中心に投資を行うこととしています。令和3年 12 月末時点では、総額(簿価)は 141 億円(地方債8億円、財投機関債等 133 億円)となっています。

スチュワードシップ活動に関連する取り組み

2 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。

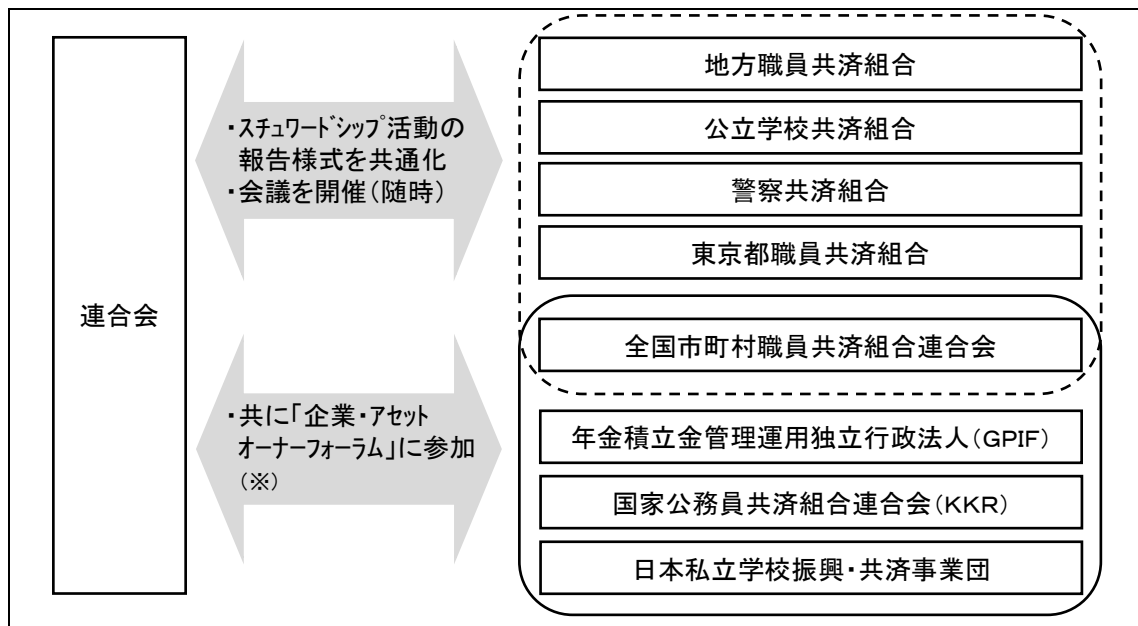
令和3年度における連合会のスチュワードシップ活動及びモニタリングで確認された事項については、令和3年度の運用報告書(令和4年度に公表)に記載します。

3 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必要に応じて開催するとともに、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することを目的に開催)に参加するなど他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〕



※令和2年度、令和3年度はコロナ禍の状況に鑑み開催されませんでした。

This page is intentionally blank.

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であることを引き続き確認するとともに、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させるという観点から、運用受託機関と連合会が重視する事項等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) スチュワードシップ活動対象資産の範囲拡大の検討

スチュワードシップ責任を果たす観点から、株式以外の他資産においてスチュワードシップ活動を実施している運用受託機関の状況把握等を通じ、スチュワードシップ活動対象資産の範囲を拡大することについて検討を進めており、必要な取り組みを可能な範囲で実施します。

(4) 非財務的要素を考慮した投資の推進

被保険者の利益のために長期的な収益を確保する観点から、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、引き続き必要な取り組みを実施します。また、引き続き、株式の運用受託機関のスチュワードシップ活動モニタリングにおいても、サステナビリティを考慮した活動を行っているかを確認していきます。

(5) コーポレートガバナンス原則等の改正

法令やコード、社会情勢等の変化を考慮しながら「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・外国株式)」及び「日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ表明」を必要に応じて改正します。

(6) 他の公的年金等との連携

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

各方針は連合会HPに掲載しておりますので、下記に記載のURLよりご確認ください。

- 厚生年金保険給付調整積立金に関する基本方針（令和3年12月24日最終改正）
https://www.chikyoren.or.jp/Portals/0/2_sikinunyo/20211227_unnyouhoushin/kihon_kounen.pdf
- 退職等年金給付調整積立金に関する基本方針（令和2年3月31日最終改正）
https://www.chikyoren.or.jp/Portals/0/2_sikinunyo/housin/housin_kihon2.pdf
- 経過的長期給付調整積立金に関する基本方針（令和3年12月24日最終改正）
https://www.chikyoren.or.jp/Portals/0/2_sikinunyo/20211227_unnyouhoushin/kihon_keika.pdf
- コーポレートガバナンス原則（令和4年2月15日最終改正）
https://www.chikyoren.or.jp/Portals/0/2_sikinunyo/stewardship/CorporateGovernancePrinciple.pdf
- 株主議決権行使ガイドライン(国内株式)（令和4年2月15日最終改正）
[https://www.chikyoren.or.jp/Portals/0/2_sikinunyo/stewardship/ProxyVotingGuideline\(Domestic\).pdf](https://www.chikyoren.or.jp/Portals/0/2_sikinunyo/stewardship/ProxyVotingGuideline(Domestic).pdf)
- 株主議決権行使ガイドライン(外国株式)（令和4年2月15日最終改正）
[https://www.chikyoren.or.jp/Portals/0/2_sikinunyo/stewardship/ProxyVotingGuideline\(Foreign\).pdf](https://www.chikyoren.or.jp/Portals/0/2_sikinunyo/stewardship/ProxyVotingGuideline(Foreign).pdf)
- 日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ表明（令和2年9月25日最終改正）
https://www.chikyoren.or.jp/Portals/0/2_sikinunyo/stewardship/signup_stewardshipcode_2020.pdf

2

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プロダクトの委託運用を開始 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い場合でも賛成できることとする |

| 時期 | | 取り組み |
|---------|-----|--|
| 平成 25 年 | 3月 | 「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出席率等を考慮するよう求める |
| 平成 26 年 | 5月 | 「日本版ステュワードシップ・コード」の受け入れを表明 「株主議決権行使ガイドライン」を改正 ・日本版ステュワードシップ・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 国内株式のESGプロダクトに新規採用した1プロダクトを追加 |
| 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 「ステュワードシップ活動の報告」の公表を開始 |
| | 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 ・ステュワードシップ責任を果たすための対応を明記 |
| | 12月 | 国内株式のESGプロダクトに新規採用した2プロダクトを追加 |
| 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 | 「日本版ステュワードシップ・コード(改訂版)」の受け入れを表明 |
| 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 ・企業の状況に即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 |

| 時期 | | 取り組み |
|------|-----|---|
| 令和元年 | 9月 | 国内債券の自家運用においてESG債への投資を開始 |
| 令和2年 | 3月 | 厚生年金保険事業の管理積立金に関する管理運用の方針等及び基本方針等を改正 ・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、個別に検討した上で、必要な取組を実施することを記載 |
| | 9月 | 「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 |
| | 12月 | 国内株式のESGプロダクトに新規採用した5プロダクトを追加 |
| 令和3年 | 6月 | TCFD への賛同を表明 |
| 令和4年 | 2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」及び「株主議決権行使ガイドライン(国内株式・外国株式)」を改正 「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」を廃止 |