

令和4年度  
スチュワードシップ活動の報告

 警察共済組合

## 目次

|    |                     |       |    |
|----|---------------------|-------|----|
| 1  | はじめに                | ..... | 2  |
| 2  | 組合のスチュワードシップ活動の概要   | ..... | 3  |
| 3  | 株主議決権の行使について        | ..... | 4  |
| 4  | 株主議決権の行使状況(国内株式)    | ..... | 5  |
| 5  | エンゲージメントの実施状況(国内株式) | ..... | 9  |
| 6  | 株主議決権の行使状況(外国株式)    | ..... | 13 |
| 7  | エンゲージメントの実施状況(外国株式) | ..... | 14 |
| 8  | ESG投資               | ..... | 18 |
| 9  | TCFD提言に関するモニタリング    | ..... | 19 |
| 10 | 今後の取り組み             | ..... | 20 |



# 1 はじめに

- 警察共済組合(以下「組合」といいます。)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、運用戦略に応じたサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に基づくエンゲージメント、議決権行使、ESG投資などの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と考えています。
- また、組合は、運用受託機関(組合が資産の運用を委託する機関をいいます。)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ます。
- このような考えのもと、組合は、「警察共済組合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」といいます。)及び「警察共済組合株主議決権行使ガイドライン」(以下「議決権行使ガイドライン」といいます。)を策定し、公表するとともに、運用受託機関に対し、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。



## 2 組合のステュワードシップ活動の概要

- 組合は、令和4年度のステュワードシップ活動として、運用受託機関におけるステュワードシップ活動を把握するため、運用受託機関に対して、エンゲージメントや株主議決権行使の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       | 主な内容                                                                                                                                                  | 備考(対象等)                                   |
|--------------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| 運用報告書での報告          | 令和4年7月     | 組合のステュワードシップ活動について                                                                                                                                    | 組合ホームページに掲載                               |
| ステュワードシップ活動の実施状況調査 | 令和4年8月～10月 | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 議決権行使結果及び体制</li><li>・ 各社のガイドラインの変更点</li><li>・ 個別議案の行使判断理由</li><li>・ エンゲージメントについて</li><li>・ ESG情報の活用</li></ul> | 対象：<br>内外株式運用受託機関<br>国内株式 10社<br>外国株式 12社 |
| 運用受託機関へのヒアリング      |            |                                                                                                                                                       |                                           |



### 3 株主議決権の行使について

- 組合における株主議決権行使については、原則として、組合が定めた「議決権行使ガイドライン」に基づき運用受託機関が株主議決権を行使しています。
- 具体的には、次の項目について株主議決権の行使基準を設け、運用受託機関に株主議決権の行使を求めています。  
①取締役会の構造 ②取締役の選任 ③監査役の選任 ④役員報酬等  
なお、剰余金の処分、組織再編、増減資等の資本政策、定款変更、敵対的買収防衛策、株主提案等に関しては、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します。
- 外国株式については、「議決権行使ガイドライン」の適用可能な箇所を除き、各運用受託機関が作成した株主議決権行使に関する方針によるものとします。
- また、令和3年度決算企業（外国株式は令和3年7月～令和4年6月 株主総会開催企業）の株主総会における議決権行使については、運用受託機関から行使結果や、議決権行使体制等の報告を受けるとともに、ヒアリング等を通じて、組合の「議決権行使ガイドライン」に基づき、適切に行使されていることを確認しました。



## 4 株主議決権の行使状況（国内株式）

### (1) 議決権行使結果

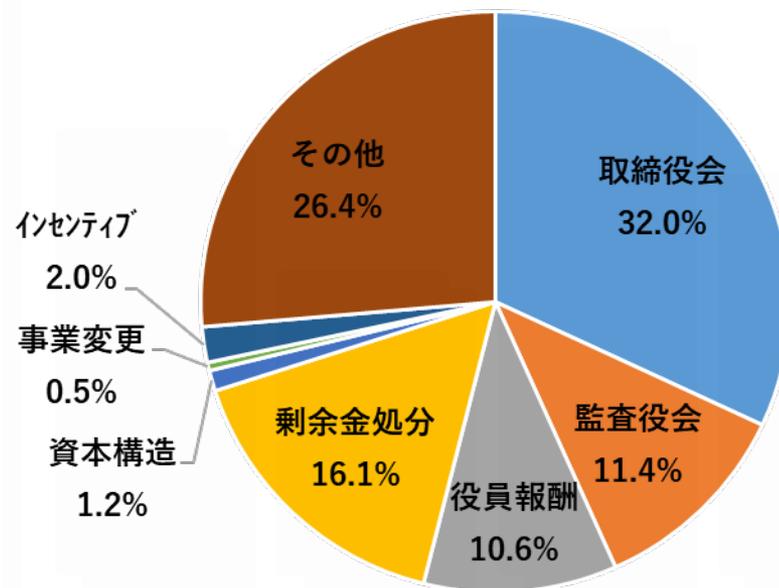
- 厚生年金保険給付組合積立金においては、令和3年4月～令和4年3月に決算を迎えた企業に対して、国内株式の運用受託機関全10社を通じて、延べ3,866社、15,897議案の株主議決権を行使しました。
- 全15,897議案のうち、反対行使は、2,972議案で、反対比率は18.7%でした。
- なお、同一プロダクトを採用している経過的長期給付組合積立金においても、議決権行使結果は同様です。

### 株主議決権行使状況

対象 令和3年4月～令和4年3月末決算企業

|                              | 計             | 賛成            | 反対           | 反対比率         |
|------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| 取締役会・取締役に関する議案（親議案）          | 5,081         | 3,236         | 1,845        | 36.3%        |
| 取締役の選任                       | 32,694        | 25,622        | 7,072        | 21.6%        |
| 取締役の選任 うち社外取締役               | 13,566        | 10,648        | 2,918        | 21.5%        |
| 監査役会・監査役に関する議案（親議案）          | 1,805         | 1,579         | 226          | 12.5%        |
| 監査役の選任                       | 2,499         | 2,244         | 255          | 10.2%        |
| 監査役の選任 うち社外監査役               | 1,711         | 1,467         | 244          | 14.3%        |
| 役員報酬                         | 1,330         | 1,243         | 87           | 6.5%         |
| 役員賞与                         | 224           | 187           | 37           | 16.5%        |
| 退職慰労金                        | 133           | 10            | 123          | 92.5%        |
| 剰余金の処分に関する議案（資本準備金等の減少を伴う）   | 16            | 16            | 0            | 0.0%         |
| 剰余金の処分に関する議案（資本準備金等の減少を伴わない） | 2,546         | 2,438         | 108          | 4.2%         |
| 資本構造に関する議案 うち買収防衛策           | 71            | 4             | 67           | 94.4%        |
| 資本構造に関する議案 うち減資・増資（第三者割当以外）  | 33            | 33            | 0            | 0.0%         |
| 資本構造に関する議案 うち増資（第三者割当）       | 13            | 8             | 5            | 38.5%        |
| 資本構造に関する議案 うち自己株式取得          | 30            | 1             | 29           | 96.7%        |
| 資本構造に関する議案 その他               | 36            | 35            | 1            | 2.8%         |
| 事業内容の変更等に関する議案               | 72            | 70            | 2            | 2.8%         |
| 役職員のインセンティブ向上に関する議案          | 315           | 264           | 51           | 16.2%        |
| 定款変更                         | 4,050         | 3,671         | 379          | 9.4%         |
| 取締役会の構成等                     | 36            | 35            | 1            | 2.8%         |
| その他議案                        | 106           | 95            | 11           | 10.4%        |
| <b>合計（親議案ベース）</b>            | <b>15,897</b> | <b>12,925</b> | <b>2,972</b> | <b>18.7%</b> |
| うち、株主提案議案に関するもの（親議案ベース）      | 490           | 30            | 460          | 93.9%        |

議案内容別構成比率



## 4 株主議決権の行使状況（国内株式）

### (2) 議案内容ごとの反対行使事例

#### 取締役会・取締役に関する議案

- 合理的理由のない社内取締役の増員
- 独立性に問題があると判断される社外取締役の選任
- 親会社等を有する企業において、独立した意思決定を担保する体制が確保されていない取締役会
- ROEが3期連続で基準値未満である企業の、取締役選任

#### 監査役会・監査役に関する議案

- 独立性に問題があると判断される社外監査役の選任

#### 役員報酬等に関する議案

- 企業価値向上に繋がらないおそれのある退職慰労金の贈呈
- 監督機能が期待される社外取締役等への役員賞与支給

| 議案内容           | 企業                | 反対理由                                                   |
|----------------|-------------------|--------------------------------------------------------|
| 取締役会・取締役に関する議案 | 東証プライム<br>水産・農林業  | 増員理由が明確かつ合理的に説明されない社内取締役の選任                            |
|                | 東証スタンダード<br>鉱業    | 在任期間が長期であり、独立性に問題があると判断される社外取締役の選任                     |
|                | 東証プライム<br>建設業     | 親会社等を有する企業において、独立社外取締役が過半数選任されていない取締役会                 |
|                | 東証スタンダード<br>サービス業 | ROEが3期連続で基準値未満(TOPIX構成銘柄全体の低位25%未満)である企業の、3年以上在任の取締役選任 |
| 監査役会・監査役に関する議案 | 東証スタンダード<br>機械    | 独立役員の出が無く独立性に問題があると判断される社外監査役の選任                       |
|                | 東証プライム<br>食料品     | 在任期間が長期であり、独立性に問題のある社外監査役の選任                           |
| 役員報酬等に関する議案    | 東証スタンダード<br>卸売業   | 年功支給的な傾向が強い退職慰労金の贈呈                                    |
|                | 東証スタンダード<br>化学    | 対象者に社外取締役、監査等委員である取締役、監査役、または社外監査役が含まれている、役員賞与支給       |



## 4 株主議決権の行使状況（国内株式）

### 剰余金の処分に関する議案

- 資本を毀損するおそれのある企業の剰余金処分

### 資本構造に関する議案

- スキームに問題がある、もしくは十分な説明がない買収防衛策
- 企業価値向上に資すると判断されない買収防衛策

### 役職員のインセンティブ向上に関する議案

- スキームが不適切な業績連動型株式報酬制度

### その他議案

- ガバナンスの低下が懸念される、もしくは企業価値の毀損が懸念される議案

| 議案内容                | 企業                | 反対理由                                           |
|---------------------|-------------------|------------------------------------------------|
| 剰余金の処分に関する議案        | 東証プライム<br>情報・通信業  | ROE3期連続マイナスである企業の剰余金処分                         |
| 資本構造に関する議案          | 東証プライム<br>建設業     | 独立性基準を満たす社外取締役を取締役会において過半数選任していない企業の買収防衛策      |
|                     | 東証スタンダード<br>サービス業 | ROEが3期連続で基準値未満(TOPIX構成銘柄全体の下位25%未満)である企業の買収防衛策 |
| 役職員のインセンティブ向上に関する議案 | 東証プライム<br>建設業     | 株式売却可能期間の設定が不適切な業績連動型株式報酬制度                    |
|                     | 東証プライム<br>不動産業    | 累積希薄化割合が5%以上である業績連動型株式報酬制度                     |
| その他議案               | 東証スタンダード<br>機械    | 発行可能株式総数を増加する定款変更                              |
|                     | 東証プライム<br>小売業     | 処分条件が基準を満たさない、第三者割当による自己株式処分                   |



## 4 株主議決権の行使状況（国内株式）

### (3) 議決権行使結果の個別開示

- 組合は、国内株式の運用受託機関に個別企業及び議案ごとの議決権行使結果について、公表するように求めており、当該事項については以下の通りそれぞれの運用受託機関のホームページにてご覧いただけます。

| 運用受託機関(再委託先名)                     | 公表URL                                                                                                                                                                                                     |
|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 日興アセットマネジメント                      | <a href="https://www.nikkoam.com/about/vote/results">https://www.nikkoam.com/about/vote/results</a>                                                                                                       |
| ニッセイアセットマネジメント                    | <a href="https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/cvr.html">https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/cvr.html</a>                                                                       |
| ピクテ・ジャパン                          | <a href="https://www.pictet.co.jp/company/policy/proxy-voting-results.html">https://www.pictet.co.jp/company/policy/proxy-voting-results.html</a>                                                         |
| アセットマネジメントOne                     | <a href="http://www.am-one.co.jp/img/company/16/voting-eq-202203.pdf">http://www.am-one.co.jp/img/company/16/voting-eq-202203.pdf</a>                                                                     |
| 三井住友信託銀行<br>(三井住友トラスト・アセットマネジメント) | <a href="https://www.smtam.jp/company/policy/voting/result/">https://www.smtam.jp/company/policy/voting/result/</a>                                                                                       |
| 三菱UFJ信託銀行                         | <a href="https://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/about_stewardship.html">https://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/about_stewardship.html</a>                                                                     |
| りそな銀行(りそなアセットマネジメント)              | <a href="https://www.resona-am.co.jp/investors/giketuken.html">https://www.resona-am.co.jp/investors/giketuken.html</a>                                                                                   |
| 野村アセットマネジメント                      | <a href="http://www.nomura-am.co.jp/special/esg/responsibility_investment/vote.html">http://www.nomura-am.co.jp/special/esg/responsibility_investment/vote.html</a>                                       |
| ナティクシス・インベストメント・マネージャーズ           | <a href="https://www.im.natixis.com/jp/resources/disclosure-of-the-results-of-exercising-voting-rights">https://www.im.natixis.com/jp/resources/disclosure-of-the-results-of-exercising-voting-rights</a> |
| 東京海上アセットマネジメント                    | <a href="https://www.tokiomarineam.co.jp/company/responsible_investment/vote.html">https://www.tokiomarineam.co.jp/company/responsible_investment/vote.html</a>                                           |

※公表URLについては、令和5年3月現在のものです。



## 5 エンゲージメントの実施状況（国内株式）

組合は、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であるかどうか、ヒアリング等を通じてモニタリングしました。

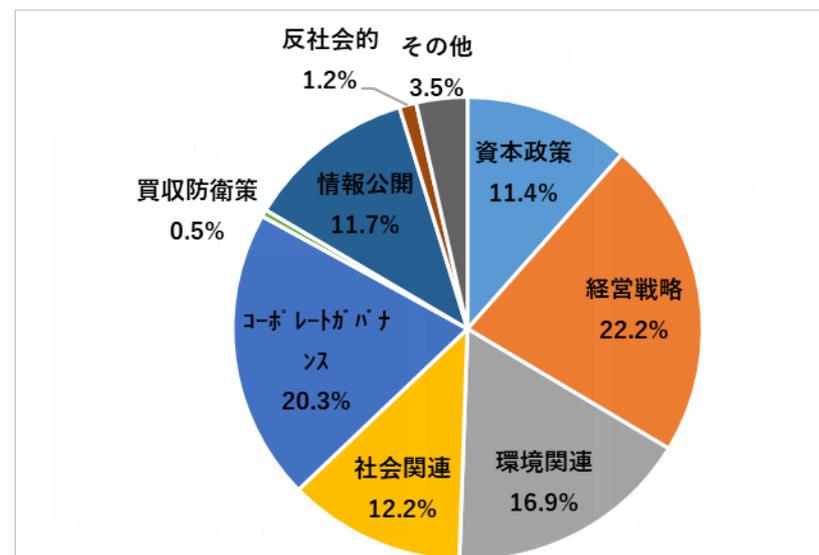
### (1) エンゲージメント活動件数

- 厚生年金保険給付組合積立金においては、令和3年度中に、国内株式の運用受託機関全10社を通じて、延べ1,513社に対して、延べ9,243件のエンゲージメントを実施しました。うち、企業の経営トップと直接対話をした件数は、2,638件、企業の社外取締役と直接対話をした件数は、122件となりました。
- エンゲージメントの主な内容は、経営戦略に対する対話が2,054件、コーポレートガバナンスに対する対話が1,876件でそれぞれ全体の22.2%、20.3%を占めました。
- なお、同一プロダクトを採用している経過的長期給付組合積立金においても、活動件数は同様です。

エンゲージメント実施件数

| 対話の内容                | 対話件数                |                     |
|----------------------|---------------------|---------------------|
|                      | 内、<br>経営トップ<br>との対話 | 内、<br>社外取締役<br>との対話 |
| 資本政策関連               | 1,055               | 11                  |
| 経営戦略関連               | 2,054               | 21                  |
| 環境（ESGのE）関連          | 1,564               | 5                   |
| 社会（ESGのS）関連          | 1,130               | 11                  |
| コーポレートガバナンス（ESGのG）関連 | 1,876               | 64                  |
| 買収防衛策関連              | 46                  | 2                   |
| 情報公開関連               | 1,085               | 6                   |
| 反社会的行為の防止関連          | 108                 | 2                   |
| その他                  | 325                 | 0                   |
| 合計                   | 9,243               | 122                 |

対話内容別構成比率



## 5 エンゲージメントの実施状況（国内株式）

### (2) 議決権行使とエンゲージメントの一体的運用

- 組合は、運用受託機関による議決権行使とエンゲージメントの一体的運用への取り組みについて調査しました。
- 調査の結果、各運用受託機関が、エンゲージメントの内容を踏まえた議決権行使を行っていることや、議決権行使結果を企業との対話で活用していることを確認しました。
- 取り組み状況については、以下のとおりです。

| 運用受託機関 | 取り組み状況                                                                                                                                                                                      |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| A社     | 持続的な企業価値向上を念頭に、企業ごとに対話内容を選定している。議決権行使基準の数値目標（ROEや社外取締役人数など）を参照しつつ、その企業のビジネスモデルやステージに応じた対話を心がけている。どうすればその企業が持続的な成長を実現できるかを最終ゴールに、中期計画、ビジョンなどを踏まえて率直な意見交換を行っている。                              |
| B社     | 時価総額や経営課題の重要性、ESGテーマを考慮しながら、エンゲージメント対象企業を選定している。議決権行使で反対票を投じた先や不祥事企業などもエンゲージメント対象企業としている。                                                                                                   |
| C社     | エンゲージメントにおいては、ファンドマネージャー、アナリスト、ESG専門部署が協働して投資先企業との対話を行うことで、クオリティの高いエンゲージメントを行っている。エンゲージメント後は、対話内容や今後の課題等についてエンゲージメントメモやコミュニケーションを通じて共有が行われている。議決権行使判断においても、企業との対話内容を踏まえ、部内の協議を経て、行使判断を確定する。 |



## 5 エンゲージメントの実施状況（国内株式）

### (3) エンゲージメントにおける「質」の向上

- 組合は、運用受託機関によるエンゲージメントにおける「質」の向上への取り組みについて調査しました。
- 調査の結果、各運用受託機関は投資先企業の企業価値向上と持続的な成長を促すことを目的に、エンゲージメントの進捗管理等を工夫し、エンゲージメントの「質」の向上に継続して取り組んでいることを確認しました。
- 取り組み状況については、以下のとおりです。

| 運用受託機関 | 取り組み状況                                                                                                                                         |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| A社     | 重要課題に関して、年度初にエンゲージメントの年間計画を設定し、四半期および年間の達成状況を管理している。対話内容はエンゲージメント活動記録ツールに全て記録し、各段階に応じてきめ細かく進捗状況を管理している。                                        |
| B社     | 経営に課題を抱える企業に対して改善を働きかけることのみをエンゲージメントと考えるのではなく、望ましい経営を行っている企業に投資家としての支持を伝えることも、エンゲージメントにおける重要な要素であるとする。                                         |
| C社     | 客観的な意見発信や、他業界での課題解決事例などを織り交ぜつつ、改善行動への気付きに繋がるサポートを意識して対話に取り組んでいる。対話の達成基準は、ROE目標や営業利益率目標といった成果基準ではなく、企業が取るべき具体的な経営行動に関する基準を設定した上で、企業価値向上を目指している。 |



## 5 エンゲージメントの実施状況（国内株式）

### (4) エンゲージメントにおけるその他の特徴的な取り組み

- 組合は、運用受託機関によるエンゲージメントの実効性を高めるための特徴的な取り組みについて調査しました。
- 調査の結果、各運用受託機関はサステナビリティ・ESG課題を設定し、エンゲージメントの実効性等の向上に継続して取り組んでいることを確認しました。
- 取り組み状況については、以下のとおりです。

| 運用受託機関 | 取り組み状況                                                                                                                                 |
|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| A社     | 多くの海外イニシアティブ、プラットフォームに参加することで、グローバルではどのようなサステナビリティ課題が議論されているのか情報収集している。これらのグローバルなサステナビリティ課題を国内のエンゲージメント対象企業に対するエンゲージメントテーマとして対話を行っている。 |
| B社     | サステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に当たって、投資先企業の価値創造に重要な情報の選定に力点を置いている。この情報を適切に認識するために投資先企業に対する独自調査を継続して実施するとともに、建設的な目的を持った対話にも注力している。      |
| C社     | グローバルな視点から環境・社会に対して影響の大きい課題を「重大なESG課題」と定め、この重大なESG課題の解決に向け、企業が属するセクター・個別性も踏まえて、企業と対話を実施している。                                           |



## 6 株主議決権の行使状況（外国株式）

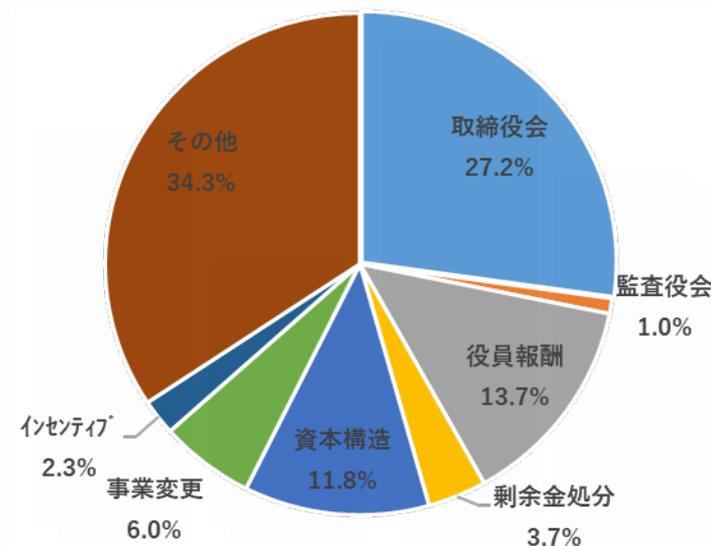
- 厚生年金保険給付組合積立金においては、令和3年7月～令和4年6月に株主総会を開催した企業に対して、外国株式の運用受託機関全12社を通じて、延べ4,253社、45,694議案の株主議決権を行使しました。
- 全45,694議案のうち、反対行使は、6,626議案で、反対比率は14.5%でした。
- なお、同一プロダクトを採用している経過的長期給付組合積立金においても、議決権行使結果はほぼ同様です。

### 株主議決権行使状況

対象 令和3年7月～令和4年6月末株主総会開催企業

| 議案内容                    | 本年度           |               |           |              |              |
|-------------------------|---------------|---------------|-----------|--------------|--------------|
|                         | 計             | 賛成            | 棄権        | 反対           | 反対比率         |
| 取締役会・取締役に関する議案          | 12,427        | 11,051        | 5         | 1,371        | 11.0%        |
| 親議案ベース                  |               |               |           |              |              |
| 子議案ベース                  | 19,503        | 17,945        | 5         | 1,553        | 8.0%         |
| 監査役会・監査役に関する議案          | 449           | 396           | 0         | 53           | 11.8%        |
| 親議案ベース                  |               |               |           |              |              |
| 子議案ベース                  | 834           | 750           | 0         | 84           | 10.1%        |
| 役員報酬等に関する議案             | 6,265         | 5,049         | 12        | 1,204        | 19.2%        |
| 剰余金の処分に関する議案            | 1,703         | 1,691         | 0         | 12           | 0.7%         |
| 資本構造に関する議案              | 5,371         | 4,734         | 0         | 637          | 11.9%        |
| うち敵対買収防衛策に関する議案         | 135           | 123           | 0         | 12           | 8.9%         |
| うち増減資に関する議案             | 2,213         | 1,761         | 0         | 452          | 20.4%        |
| うち第三者割当に関する議案           | 562           | 502           | 0         | 60           | 10.7%        |
| うち自己株式取得に関する議案          | 1,333         | 1,301         | 0         | 32           | 2.4%         |
| 事業内容の変更等に関する議案          | 2,753         | 2,022         | 1         | 730          | 26.5%        |
| 役職員のインセンティブ向上に関する議案     | 1,052         | 756           | 0         | 296          | 28.1%        |
| その他議案                   | 15,674        | 13,312        | 39        | 2,323        | 14.8%        |
| <b>合計</b>               | <b>45,694</b> | <b>39,011</b> | <b>57</b> | <b>6,626</b> | <b>14.5%</b> |
| うち、株主提案議案に関するもの（親議案ベース） | <b>2,881</b>  | <b>1,649</b>  | <b>32</b> | <b>1,200</b> | <b>41.7%</b> |

議案内容別構成比率



## 7 エンゲージメントの実施状況（外国株式）

組合は、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であるかどうか、ヒアリング等を通じてモニタリングしました。

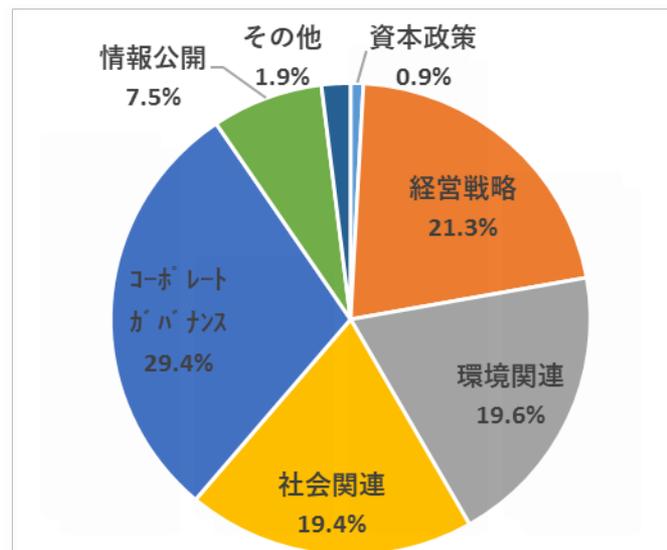
### (1) エンゲージメント活動件数

- 厚生年金保険給付組合積立金においては、令和3年度中に、外国株式の運用受託機関全12社を通じて、延べ1,643社に対して、延べ5,240件のエンゲージメントを実施しました。うち、企業の経営トップと直接対話をした件数は、451件となりました。
- エンゲージメントの主な内容は、コーポレートガバナンスに対する対話が1,538件、経営戦略に対する対話が1,117件でそれぞれ全体の29.4%、21.3%を占めました。
- なお、同一プロダクトを採用している経過的長期給付組合積立金においても、活動件数は同様です。

エンゲージメント実施件数

| 対話の内容                | 対話件数  |                     |
|----------------------|-------|---------------------|
|                      |       | 内、<br>経営トップ<br>との対話 |
| 資本政策関連               | 45    | 11                  |
| 経営戦略関連               | 1,117 | 103                 |
| 環境（ESGのE）関連          | 1,025 | 85                  |
| 社会（ESGのS）関連          | 1,019 | 91                  |
| コーポレートガバナンス（ESGのG）関連 | 1,538 | 86                  |
| 情報公開関連               | 394   | 60                  |
| その他                  | 102   | 15                  |
| 合計                   | 5,240 | 451                 |

対話内容別構成比率



## 7 エンゲージメントの実施状況（外国株式）

### (2) 議決権行使とエンゲージメントの一体的運用

- 組合は、運用受託機関による議決権行使とエンゲージメントの一体的運用への取り組みについて調査しました。
- 調査の結果、各運用受託機関が、エンゲージメントの内容を踏まえた議決権行使や、議決権行使を企業との対話のきっかけとして活用していることが確認されました。
- 取り組み状況については、以下のとおりです。

| 運用受託機関 | 取り組み状況                                                                                                                   |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| A社     | 懸念がある場合は、投資先企業に明確に伝え、長期的な企業価値を守るために十分な対応がなされていないと判断した場合は、ポートフォリオマネジャーが投資ウェイトの削減、評価リスクの調整、特定の証券の売却の他、議決権行使で対応できる仕組みとしている。 |
| B社     | 参加投資家を代表して協働エンゲージメント活動を行う先からの情報を独自活動の材料として活用。独自の直接エンゲージメントの効果向上や、議決権行使判断上の重要参考情報として活かしている。                               |
| C社     | 保有する企業を継続的に監視し、少なくとも年1回は投資先企業と面談することを目標としている。エンゲージメント活動の延長として、事前のエンゲージメントと現在のESG調査に基づき、議決権行使を行う。                         |



## 7 エンゲージメントの実施状況（外国株式）

### (3) エンゲージメントにおける「質」の向上

- 組合は、運用受託機関によるエンゲージメントにおける「質」の向上への取り組みについて調査しました。
- 調査の結果、各運用受託機関が投資先企業の持続的な成長と企業価値向上を促すことを目的に、エンゲージメントの「質」の向上に継続して取り組んでいることを確認しました。運用受託機関は必要な課題（プラットフォームを活用したエンゲージメントの進捗管理やデータベース、グローバルイニシアティブの活用など）をそれぞれ認識し、適切な施策を実施しました。
- 取り組み状況については、以下のとおりです。

| 運用受託機関 | 取り組み状況                                                                                                                                                                     |
|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| A社     | 日本や海外でのエンゲージメントの積み重ねにより蓄積した、企業や業界動向への深い理解や知見に加え、グローバルイニシアティブなどの参加から得られたグローバル潮流に関する知見などを基に対象企業のエンゲージメント・テーマを考慮し、対話内容を決定している。                                                |
| B社     | エンゲージメントの記録に加え、議決権行使分析の詳細も合わせてデータベースに蓄積し、明確で透明性の高いプロセスを維持している。数年に及ぶエンゲージメントのデータベースによって、継続的な課題へのフォローアップを行い、会社側のポジティブな変化を捉えることが可能になっている。                                     |
| C社     | エンゲージメント活動の詳細な記録を管理しており、その記録は共通の調査プラットフォームで開示・共有され、時系列で比較ができるようになっている。議題ごとに重要性およびエンゲージメント目標達成に向けた進捗度合いに加え、株主からのフィードバック（意見）に対する企業経営陣の姿勢、また当該企業において改善につながったか否か等をこの記録に記載している。 |



## 7 エンゲージメントの実施状況（外国株式）

### (4) エンゲージメントにおけるその他の特徴的な取り組み

- 組合は、運用受託機関によるエンゲージメントの実効性を高めるための特徴的な取り組みについて調査しました。
- 調査の結果、各運用受託機関はエンゲージメント先の多様化やエンゲージメント対象企業の選定プロセスの工夫など、エンゲージメントの実効性の向上に継続して取り組んでいることを確認しました。
- 取り組み状況については、以下のとおりです。

| 運用受託機関 | 取り組み状況                                                                                                                               |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| A社     | ガバナンス慣行とエンゲージメント活動に関する規制要件が国ごとに異なるため、市場によって発行体だけでなく規制当局ともエンゲージメントを行っている。また企業レベルの関心事だけでなく、国レベルでの広範なコーポレートガバナンス施策に取り組む様々な投資家団体に参加している。 |
| B社     | ESGや気候データのプロバイダー、業界コンサルタント、業界団体、政策立案者とも対話している。顕著な業界レベルのESGや気候変動の問題、トレンドやベストプラクティスについて学び、より良いデータ開示と業界慣行の改善を促進するために協働している。             |
| C社     | セクターや地域及び個別企業を対象とし、ベンダーのデータも活用して、エンゲージメント対象企業を絞り込んでいる。絞り込みの条件は、二酸化炭素排出量が多く、低炭素社会への移行リスクが既に実現している、もしくは政府主導の気候変動関連の目標に関連した規制や制約がある等。   |



## 8 ESG投資

- 組合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・財務的な要素だけではなく、ESGを含めた持続的・非財務的な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ができると考えております。
- 組合のESG投資については、「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。
- また、組合は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、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他、その取り組み状況に関して確認しています。
- 令和4年度の取り組み事例については、以下のとおりです。

| 項目      | 主な内容                                                                         |
|---------|------------------------------------------------------------------------------|
| ESG債の購入 | 退職等年金給付組合積立金においてESG債(サステナビリティボンド、またはグリーンボンド)を購入しました。(滋賀県、川崎市、北九州市、埼玉県及び長野県。) |



## 9 TCFD提言に関するモニタリング

- 気候変動問題により被保険者の利益が脅かされる可能性を鑑みると、TCFDの枠組みに沿った投資先企業の気候変動関連のリスク及び機会に関する情報開示を促す取り組みは重要と考えます。組合は令和4年3月にTCFD提言への賛同を表明し、運用受託機関によるTCDF提言に関するエンゲージメントについてモニタリングを行います。

### ※TCFDとは

「気候変動関連財務情報開示タスクフォース(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)」の略称で、2015年12月に金融安定理事会(FSB)により、気候関連の情報開示及び気候変動への金融機関の対応を検討するために設立されました。TCFDは2017年6月に提言を公表し、この提言への支持を表明する企業や金融機関、公的機関等は世界中で増加しています。

- TCFD提言に関する取り組み事例については、以下の通りです。

| 運用受託機関 | 取り組み状況                                                                                                                               |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| A社     | 投資先企業からの気候変動の開示情報について、TCFDの「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標・ターゲット」の枠組みに沿った形で投資先企業の機会とリスク把握に努めている。                                               |
| B社     | TCFDコンソーシアムにおいて行われている発行体・金融機関各社と気候変動対応に関する協働対話に積極的に参加しており、ガバナンスや戦略などの4つの柱のストーリーを明確化することの重要性やScope3に関する情報開示のあり方などについての提言を複数の企業に対し行った。 |
| C社     | TCFDの枠組みに沿った気候変動関連開示を促進させることを目的として、TCFDの開示が十分でない場合の議決権行使判断基準を明確にした。                                                                  |



## 10 今後の取り組み

- 組合は、「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」を果たすため、エンゲージメント、議決権行使、ESG投資などのスチュワードシップ活動に、引き続き積極的に取り組みます。
- 組合は、運用受託機関に対するモニタリングについては、運用受託機関のスチュワードシップ活動と組合の方針が整合的であることを確認するとともに、投資先企業へのエンゲージメントや議決権行使などの取り組みが、効果的であるかなどの、スチュワードシップ活動の「質」に重点を置いたモニタリングを実施します。
- 組合は、スチュワードシップ活動の実効性を高めるため、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。
- 組合は、上記の取り組みを踏まえ、法令や社会情勢等を鑑みながら、必要に応じて「日本版スチュワードシップ・コードへの取り組み方針」「コーポレートガバナンス原則」等の改正を検討します。

