

令和2年 スチュワードシップ活動の報告

目次

1. はじめに	:	2
2. スチュワードシップに関する取組	:	5
3. 運用受託機関における具体的な取組事例	:	15
4. 議決権行使状況（国内株式）	:	19
5. 今後の取組方針	:	22
(参考) 議決権行使の状況（外国株式等）		

1. はじめに

■当会のスチュワードシップ活動の概要について

＜当会の活動の概要＞

- 当会は、平成26年5月に日本版スチュワードシップ・コードを受入れ、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を公表しました。その後、金融庁が日本版スチュワードシップコード（以下、SSコード）を改訂したことを受け、平成29年11月および令和2年9月に同方針を改訂し、公表しました。

当会では、運用受託機関を通じて企業へ投資する形態をとっています。このため、運用受託機関が、中長期的な視点に立った建設的な対話（エンゲージメント）、議決権行使などを通じて、当該企業の企業価値向上や持続的成長を促すことにより、最終受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図っています。

当会は、企業との対話の相手方である運用受託機関に対して、モニタリングを行いスチュワードシップ責任を果たしています。このような考え方を踏まえ、従来より、アセットオーナーとしてスチュワードシップ責任を果たすため、国内株式の運用受託機関に対し、スチュワードシップの取組状況について、毎年、報告を求め、ミーティングを行ってきました。

- 本年も、SSコード等の趣旨を踏まえて、コーポレートガバナンス改革を「形式」から「実質」へ深化させる目線で、国内株式の運用受託機関18社25ファンド（アクティブ18ファンド、パッシブ7ファンド）を対象にミーティング等を実施し、各社の具体的な活動状況を確認しました。

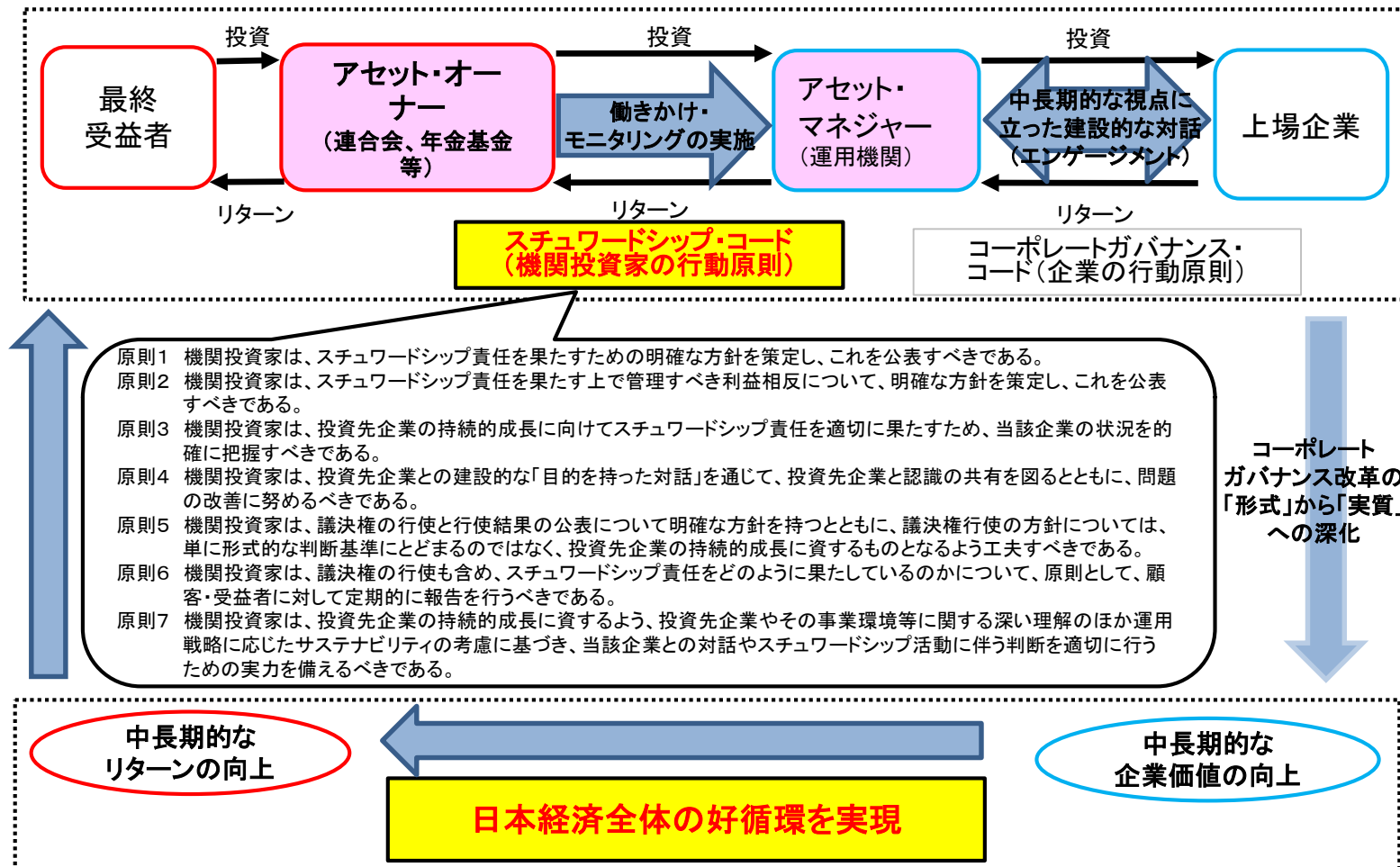
（注）改訂SSコードでは国内株式のほか他資産（外国株式・債券）への適用も可能となっておりますが、当会における同コードの受入れが令和2年9月であることから、本年は基本的に国内株式に関するスチュワードシップ活動についての報告となります。

＜本報告書の目的＞

- 本報告書ではSSコード等の趣旨を踏まえ、当会のスチュワードシップに関する取組を報告するとともに、各社の自己評価で好事例と判断された取組（対話事例、議決権行使事例など）をSSコードの各原則の実施状況に沿って紹介しています。これにより、例えば、好事例を参考として自社の取組に工夫を凝らすなど、活動の推進の一助となれればと考えています。

1. はじめに

■スチュワードシップ活動のイメージ図



(注) 第1回スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会資料(金融庁)を元に一部修正

1. はじめに

■当会のスチュワードシップ活動に関するこれまでの取組について

年月	内容
平成17年6月	コーポレートガバナンス原則及び議決権行使ガイドラインを制定
平成20年9月	「株主議決権行使状況」を公表開始
平成25年9月	特定注視企業※に関わる「株主議決権行使状況」を公表開始
平成26年5月	「「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについて」を公表
平成26年9月	「株主議決権行使状況」の内容を「スチュワードシップ活動の状況等について」 (現「スチュワードシップ活動の報告」)へ統合して公表開始 外国株式に関わる「株主議決権行使状況」を公表開始
平成27年10月	「管理運用の方針」に日本版スチュワードシップ・コードに関する事項を明記
平成28年9月	運用受託機関とのスチュワードシップ活動に関するミーティングを開始(以降、年次で実施)
平成29年2月	運用受託機関の総合評価にスチュワードシップの活動状況を追加
平成29年4月	GPIFが主催する「企業・アセットオーナーフォーラム」へ出席(以降、半期ごとに出席)
平成29年11月	「「改訂日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについて」を公表 国内株式の全運用受託機関から実効性のあるスチュワードシップ活動を行う旨の確約書を受領
令和2年9月	「「日本版スチュワードシップ・コード再改訂」の受入れについて」を公表

※不祥事報道や業績不振を原因として、運用会社が注視している企業

2. スチュワードシップに関する取組

■運用受託機関の取組の概要について

質問表の送付やミーティングを通じ、各運用受託機関の取組状況について、以下の通り、確認しました。

<取組の概要>

- 各社とも創意工夫（例えば、エンゲージメントの高度化、議決権行使基準の早期公表など）を凝らしていました。また、エンゲージメントは一朝一夕に効果が発現するものではなく、その効果の発現まである程度の期間を要する中、地道に活動を行っている運用受託機関が大半でした。
- 各社とも、ESGの要素を考慮し、サステナビリティを意識した取組を実施していることを確認出来ました。
- コロナ禍という未曾有の事態の中、画一的な議決権行使等を行うのではなく、各社ともに相手先企業のことを十分に把握・調査したうえで、議決権の行使やエンゲージメントを実施している事例を確認することが出来ました。
- 一方で、各社の取組（例えば、エンゲージメント事例の紹介、進捗度の見える化、議決権行使の具体的な理由の公表）や、自己評価を含めた情報提供等（例えば、スチュワードシップ活動報告の記載内容）については機関毎に差が見られます。
- それぞれの運用受託機関を取り巻く環境が異なることから、各機関の取組について画一的なことは言えませんが、運用受託機関の投資企業との建設的な対話などの取組を通じて、企業価値向上や持続的成長を促し、最終受益者の中長期的な投資リターンの向上が得られるよう、引き続き、取組が進められることを期待しています。

2. スチュワードシップに関する取組

■当会の運用受託機関の自己評価に基づく好事例の紹介

【原則1. 明確な方針の策定と公表】

- スチュワードシップ活動の目的について、大部分のアクティブ運用受託機関は、企業価値の向上や、持続可能な成長のためとしている。具体的には個々の企業の実情に応じ、利益成長、資本コスト抑制、ESGによる事業リスク抑制などの経営戦略や、取締役会の機能強化など、目的を明確にして公表している事例

【原則2. 利益相反に関する方針の策定と公表】

- 社外有識者が過半を占める第三者委員会を設置するなど、例えば、グループ会社や主要顧客等（融資先上場企業等）に対する議決権行使等で利益相反が発生しないか牽制している社が大宗。その中でも、そのようなガバナンス体制について、ウェブサイト等で意識的に公表している事例

【原則3. 及び4. 投資先企業との対話とモニタリング】

＜エンゲージメント対象企業の選定、対話内容＞

- 海外投資家の目線を取り入れるため、グローバルで投資先企業とのエンゲージメントにおいて優先的に取り組む議題の全体方針を策定。これに加えて、市場の特性を踏まえ、日本企業の優先議題を定めることで、重点的にエンゲージメントを実施している事例
- 「重点企業」を選定し、それぞれの企業に細分化したESG課題を設定したうえで、8段階のマイルストーンによりきめ細かくモニタリングすることでエンゲージメントの進捗を管理している事例

2. スチュワードシップに関する取組

■当会の運用受託機関の自己評価に基づく好事例の紹介

【原則3. 及び4. 投資先企業との対話とモニタリング】

<パッシブ運用>

- 事業戦略に関するエンゲージメントだけでなく、ESG課題を含めた総合的な観点からエンゲージメントを実施し、中長期的な企業価値向上を目指す事例
- パッシブ運用は構成銘柄を保有し続けるという特性があり、構成銘柄の全般的な企業価値向上がパフォーマンスに寄与すると考えており、企業規模や市場への影響度、改善期待の高さ等を勘案して指数に与える効果が期待できる企業に対し、より積極的に対話を行う事例

<アクティブ運用>

- 相手先企業を深く理解するため、詳細な企業分析を実施し、企業が置かれている産業分析をベースに企業の利益成長に対して積極的な対話を実施する事例
- エンゲージメントチームがハブとなり、対象企業に応じてアナリストやポートフォリオ・マネージャーと共に機動的にエンゲージメントプロジェクトを主導している事例。この組織体制により、エンゲージメントチームがエンゲージメント活動を主導することで、ポートフォリオ・マネージャーの投資判断からは独立すること、また、それによりエンゲージメント活動の一貫性と継続性が保たれるという強みを発揮している

2. スチュワードシップに関する取組

■当会の運用受託機関の自己評価に基づく好事例の紹介

【原則3. 及び4. 投資先企業との対話とモニタリング】

＜キーパーソンとのエンゲージメントを実施するための工夫など＞

- 経営陣など権限を有するキーパーソンとの対話を意識している社が大宗
- 運用会社として多くの世界トップクラス企業の大口の投資家であることに加え、長期にわたる投資の結果、投資家からの信頼を得て、ほぼ全ての投資対象企業の経営陣および取締役会のメンバーとの面談が可能となっている事例
- 実効的な対話とすべく、独立した立場である社外取締役とのエンゲージメントを積極的に実施する事例

＜運用受託機関内の意識の変化・浸透、態勢変化＞

- 企業の取組みをマイルストーンで細分化しモニタリングすることにより、きめ細かなフォローアップとより効果的なエンゲージメントのアプローチを実現してる事例
- PRIなどのグローバルイニシアチブや、エンゲージメント活動の一部で協業している他社から得たESG課題解決の知見を、国内株式のエンゲージメント活動にも活用してる事例

2. スチュワードシップに関する取組

■当会の運用受託機関の自己評価に基づく好事例の紹介

【原則5. 議決権行使と結果の開示】

<議決権行使>

- 議決権行使において新型コロナウイルス感染拡大に伴い、柔軟な対応を実施している社が大宗
- 可能な限り株主議決権を行使する方針を掲げており、ESGコミッティーによるガイドライン策定及び助言機関の活用のほか、コーポレートガバナンス部門では、株主総会での議案を検討し、ポートフォリオ・マネジャー等に対し、担当ポートフォリオの行使判断について企業ごとに推奨するなど、多層的な体制を構築している事例
- 議決権行使において、定量分析を行う部署による、会社方針と異なる指図の上書きを可能とし、より対話と一体となった取組ができるようになった事例
- 運用部門スチュワードシップ担当は、社内アナリストのリサーチを踏まえ、適宜外部助言機関等からの助言を受け、議案ごとに社内ガイドラインに照らして十分に審査した上で、議決権行使の指図内容を決定し、要精査議案と判断した議案については、スチュワードシップ委員会で討議の上、対処方針を決定する事例
- 剰余金処分議案について、キャッシュリッチ企業や低ROE企業等との対話の内容を適切に反映し、定量基準のみでは判断せず、財務状況を十分に勘案し判断している事例

2. スチュワードシップに関する取組

■当会の運用受託機関の自己評価に基づく好事例の紹介

【原則5. 議決権行使と結果の開示】

<議決権行使・議決権行使助言会社の活用状況>

- 取引先やグループ会社への議決権行使など、利益相反管理の一環で活用している運用受託機関が大宗
- 助言会社の助言内容が、自社のガイドラインに基づく判断内容となっているか、招集通知等をもとに担当の部署で妥当性を検証しており、その結果を自社の議決権行使諮問会議および責任投資委員会に報告している事例

<議決権行使結果の個別開示>

- 全ての運用受託機関が個別の議決権行使結果を公表。国内系の運用受託機関では、議決権行使の結果のみに留まらず、議決権行使に係る賛否理由の公表などに取り組んでいる事例
- さらに、議決権行使に係る具体的な反対の理由を公表している事例
 - 一方で、具体的な理由を公表することで、対話等に支障をきたすおそれもあり、慎重な対応を検討することが必要としている社もある

2. スチュワードシップに関する取組

■当会の運用受託機関の自己評価に基づく好事例の紹介

【原則6. 顧客・受益者への報告】

＜スチュワードシップ活動報告の公表＞

- 全運用受託機関がスチュワードシップ活動報告を公表。例えば、対話テーマや結果を含む事例等を詳細にスチュワードシップ活動報告（レポート）等で公表している事例
- 相手企業の情報開示の好事例（取締役のスキルマトリックス表を開示している社など）を紹介している事例
- スチュワードシップ活動を監督するために社内に設置した、第三者委員会における主な討議項目を開示している事例や、利益相反管理などについて具体的に審議した議事録を公開している事例

＜外部機関のアンケート結果を活用したPDCA＞

- 運用受託機関のスチュワードシップ活動について、シンクタンクが上場会社に対してアンケートを実施。当該アンケート結果（評価）をスチュワードシップ活動改善のPDCAに活用している事例

2. スチュワードシップに関する取組

■当会の運用受託機関の自己評価に基づく好事例の紹介

【原則7. 実効的な活動のための組織体制の構築や人材育成】

＜組織体制＞

- 経営トップが30%Club JAPANの主要な役職を務める他、会長が海外企業のエンゲージメントを行う等、経営陣もエンゲージメント活動に参画しており、スチュワードシップ活動を社として重要な取組と位置付けている事例
- 組織全体のサステナビリティに関する対話の質を向上させることが受託ファンドの中長期におけるパフォーマンス向上に結びついてくるとの考えから、スチュワードシップ活動を先導する部署によるESG勉強会の開催を通じて、ファンドマネジャーやアナリストとESGの知見を共有している事例

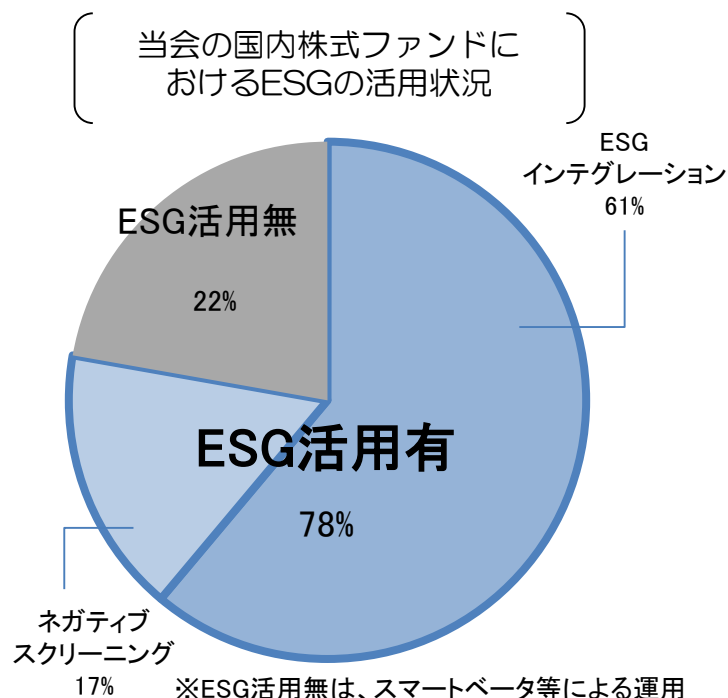
＜人材育成＞

- スチュワードシップ活動を先導する部署のメンバーは、これまでの職務経歴が企業調査アナリスト、ESG調査アナリスト、株式ファンドマネージャーなどであり、組織として多面的な判断ができる体制となっておりと同時に所属メンバーの人材育成に寄与している事例
- ESG投資やインパクト投資の分野でも積極的な取組をしており、外部の組織とも協働する場面が多くあり、ESGに関連するイニシアティブに参画している職員が多数出てきている事例

2. スチュワードシップに関する取組（ESG関連）

■当会のESGに関する取組について

- 運用受託機関に対し、ファンドマネジメントにおけるESG活用有無とその方法、活用効果についてのアンケートを実施しました。
- 国内株式アクティブファンドのうち、78%が銘柄選定等にESG評価を活用しており、ESGインテグレーションとネガティブスクリーニングのいずれかに分類されます。



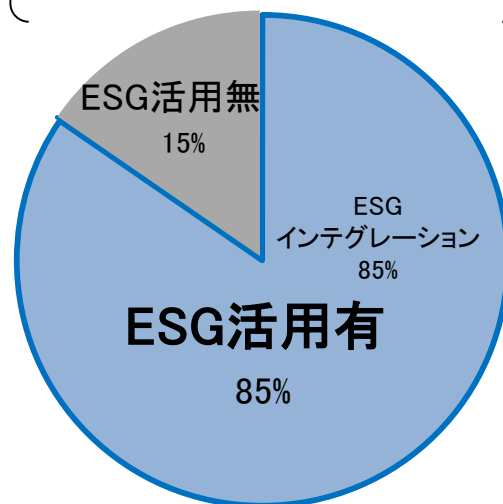
活用方法	
ESG インテ グレー ション	企業価値評価モデルにおいてPERのプレミアム・ディスカウントを決める定性評価にESGを考慮。
	財務情報とESG含む非財務情報を包括的に分析して企業価値を評価。
	社内のESG専門チームがアナリスト、ポートフォリオマネジャーと共に投資先企業のESGファクターを識別、分析し、格付けを付与。当該格付けとESGリサーチ情報を投資プロセスにおいて重要な判断材料の1つとして考慮。
	社会利益と企業利益の両立が企業成長の持続性に繋がると考え、特にSスコアにウェイトを置いた企業価値評価を行っているほか、株価にインパクトのある事象を抱えている企業への投資を回避するために、E及びGの観点からスクリーニングを行う。
ネガ ティブ スク リー ング	不祥事発生時に当該企業のガバナンスリスクのABC評価を実施し、C評価の企業は投資ユニバースから除外。
	ESG委員会がESGの観点から社会的影響や企業価値の毀損が大きいと考えられる企業を「ESG問題企業」として認定。当該企業の株式は原則として新規購入停止とする。
	全リサーチ対象企業へ1～3のESGレーティングを付与。S評価「3」の銘柄については投資対象としない。

2. スチュワードシップに関する取組（ESG関連）

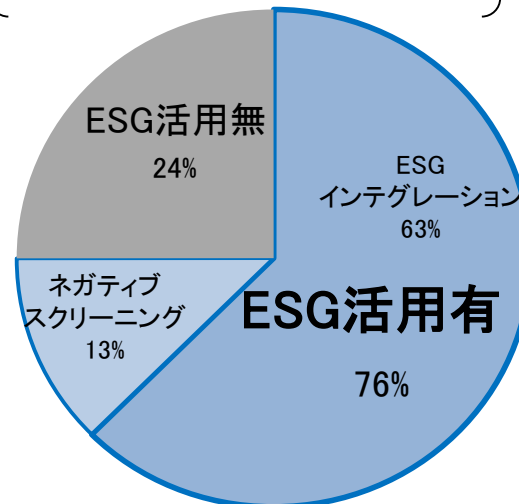
- 長期的に安定的な超過リターンを獲得するため銘柄選定にESG要素の考慮が必要と考えている社、ESG評価をリスク管理の観点から組み入れている社が数多く確認されました。
- 外部ESG評価機関のレーティングを参考とはするものの、銘柄選定等にあたっては社内アナリストによるESG評価を活用する社が大半でした。
- 当会は公的年金のアセットオーナーとしての受託者責任とESGへの取組を推進する重要性を認識しており、引き続き、ESG要素を考慮した対話・投資を推進していきます。

<参考>

〔 当会の外国株式ファンドにおけるESGの活用状況 〕



〔 当会の外国債券ファンドにおけるESGの活用状況 〕



3. 運用受託機関における具体的な取組事例

■運用受託機関の自己評価における「建設的な対話」の好事例

事例1

組織体制改革

対話の概要

相手企業の上場子会社は業績が安定しているものの、グループの利益拡大に大きく貢献しているとは言い難く、特に資本効率の観点では押し下げ要因となっている。シナジーの有無を踏まえたうえで、完全子会社化か売却か親子上場解消に向けた方針を示していく必要があると伝えた。

同社よりバランスシートが大きくなり、資本効率の低下要因となっている点は課題と認識している。また、親子上場状態がベストであるとは考えておらず、上場子会社が本業事業の強みにつながっているのかなどについて検証しているとの反応あり。

企業の反応など

2020年、子会社株式の一部譲渡を発表。議決権所有割合は低下し、連結子会社から持分法適用会社となった。子会社や関連会社のあり方を、各社の将来に向けた成長の観点からゼロベースで見直しを行ったうえで、資本コストも意識した判断であるとの会社説明があった。

事例2

開示の強化

対話の概要

相手企業は過去10年にわたって継続的に製品の高付加価値化に成功しているが、現在の株価はそういった事業面の改善を反映していなかった。

要因として、経営トップの消極的な投資家との対話姿勢を含む不十分な情報開示等が問題であると指摘を行った。

同社は、環境関連に対する取組は行っていたものの、具体的な数値目標等についての情報開示が不十分であり、外部機関の評価項目で減点されている旨を伝えた。

今後は明確な取組方針を策定したうえで、目標設定を行い、定期的な進捗管理を行い、それらを分かりやすく開示することが求められると伝えた。

企業の反応など

対話の結果、CEOとの面談が実現し、上記記載の課題の解決へ向けた対応を促したところ、情報開示の改善等について取り組んでいくことを約束することとなった。

3. 運用受託機関における具体的な取組事例

■運用受託機関の自己評価における「建設的な対話」の好事例

事例3

資本政策（持ち合い株式の解消）

対話の概要

相手企業は、政策保有株式が3,000億円超と純資産の3割以上を占めており、政策保有株式の縮減に向けた対話を継続して実施した。

政策保有株式に関して、資本コストと便益の比較をしっかりと行っていることを確認し、また保有意義の薄れた銘柄に関して縮減方向であることを対話の中で確認した。

企業の反応など

2020年6月にリリースされた同社の有価証券報告書で、2019年度中に政策保有株式30銘柄弱、100億円程度の売却が確認された。

事例4

コロナ後を見据えた事業戦略の提言

対話の概要

相手先企業と課題事業として対話を行ってきた化粧品事業について、変化する事業環境への対応を議論した。着実な損益改善を評価するも、競争環境の変化や新型コロナウイルス感染拡大に対応するため、よりスピード感を持った事業戦略の見直しが必要との提言を行った。

企業の反応など

同社は、足元の新型コロナウイルス感染拡大により商品ラインナップや販売チャネルの見直しといった事業戦略の軌道修正が必要と回答。また、衛生関連商品の生産能力拡充を完了し、今後は海外展開も進める方針が示された。

3. 運用受託機関における具体的な取組事例

■運用受託機関の自己評価におけるESGに関する「建設的な対話」の好事例

事例1

環境（E）
温室効果ガス削減

対話の概要

相手企業はCO2排出量が多く、欧州系投資家からダイベストメント対象とされている状況。CO2排出量削減は同社の重要課題であり、具体的な目標設定が必要ではないかと提言。また、環境貢献型製品による売上目標だけでなく、CO2削減貢献量の明示も必要であると対話を行った。

同社は対話を受け、社内フィードバックを実施。さらに、同社だけでなく、業界全体、他の産業、政府とともに取り組んでいきたいとの返答があった。

企業の反応など

2020年4月、同社はTCFDへの賛同を表明。加えて、同年5月には温室効果ガスの削減目標も表明を行った。

事例2

社会（S）
ダイバーシティ&インクルージョン

対話の概要

相手企業はESGに前向きに取り組んでいるものの、取締役会に占める独立取締役の割合が過半数未満であること、ジェンダー・ダイバーシティに欠けていることから対話を実施した。

対話の中で役員レベルでは半数程度が女性である旨の説明があり、その点は評価するものの、取締役会に女性を加えるべきとの提言を行った。

企業の反応など

直近の株主総会において、取締役会に女性が1名加わった。独立取締役については、今後も継続してモニタリング項目として対話を続けていく方針。

3. 運用受託機関における具体的な取組事例

■運用受託機関の自己評価におけるESGに関する「建設的な対話」の好事例

事例3

ガバナンス（G）
取締役会構成

対話の概要

相手企業は創業社長の優れたリーダーシップによる独自の経営戦略が成長に繋がっている一方、ガバナンス体制の構築は発展途上であり、従前からガバナンス体制拡充の観点から、独立した社外取締役を複数確保する必要性について意見交換を行ってきた。

また自社の議決権行使基準を伝え、2年の猶予期間を設けて例外的に代表取締役に賛成している旨を伝え、改善に取り組むよう促した。

企業の反応など

当初は複数の独立した社外取締役の設置は時期尚早という返答が返ってきたが、継続して議論する中で、そのモニタリング機能の重要性についての認識が共有され、2年連続で独立した社外取締役が増員された。

事例4

ガバナンス（G）
取締役の独立性

対話の概要

相手企業は、取締役会の規模や独立性について、一定の理解は得られたものの、反応は極めて後ろ向きであり、「ガバナンスとしては機能しているため、向上の余地や必要性について特段認識していない」といった回答を受けていた。

継続して同じテーマについて対話を実施し、投資家が機関決定における独立性や経営の透明性を求める背景、海外投資家の視点等を説明し丁寧に議論を行った。

企業の反応など

同社より、投資家が取締役の独立性を求める背景について、投資家側からこれまで十分に説明を受けてこなかったと感じていたが、今回の対話は一番有意義だったとの回答を得ており、同社の意識の変化に大きく貢献したものとなった。

4. 議決権行使状況（国内株式）

国内株式：令和2年4月から令和2年6月における株主議決権行使の状況（会社提案、株主提案総計）

令和2年6月の株主総会では、退任役員に対する退職慰労金に関する議案、買収防衛策に関する反対率が高い傾向。

（単位：件数）

議案		取締役会・取締役に関する議案		監査役会・監査役に関する議案		役員報酬等に関する議案				剰余金の処分に関する議案		資本構造に関する議案						その他議案			合 計
		取締役の選任(*)	うち 社外取締役	監査役の選任(*)	うち 社外監査役	役員報酬	役員賞与の支給	退任役員の退職慰労金の贈呈	ストックオプション	剰余金の処分	うち 資本準備金等の減少	買収防衛策	減資・増資（第三者割当以外）	増資（第三者割当）	自己株式取得	その他	事業内容の変更等に関する議案	定款変更に関する議案	取締役会の構成等	その他の議案	
総計		97,682	33,579	13,751	9,127	3,025	887	622	420	8,128	48	472	20	9	33	67	99	3,064	268	332	128,879
会社提案	計	97,174	33,361	13,739	9,119	3,014	887	622	420	8,094	48	459	20	9	0	66	99	1,983	237	294	127,117
		(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)
	賛成	82,760	28,642	11,728	7,479	2,910	729	105	356	7,919	48	16	19	3	0	60	99	1,947	236	282	109,169
		(85.2%)	(85.9%)	(85.4%)	(82.0%)	(96.5%)	(82.2%)	(16.9%)	(84.8%)	(97.8%)	(100.0%)	(3.5%)	(95.0%)	(33.3%)	(0.0%)	(90.9%)	(100.0%)	(98.2%)	(99.6%)	(95.9%)	(85.9%)
	反対	14,414	4,719	2,011	1,640	103	158	517	64	174	0	443	1	6	0	6	0	36	1	12	17,946
		(14.8%)	(14.1%)	(14.6%)	(18.0%)	(3.4%)	(17.8%)	(83.1%)	(15.2%)	(2.1%)	(0.0%)	(96.5%)	(5.0%)	(66.7%)	(0.0%)	(9.1%)	(0.0%)	(1.8%)	(0.4%)	(4.1%)	(14.1%)
	白紙委任	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
	棄権	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
株主提案	計	508	218	12	8	11	0	0	0	34	0	13	0	0	33	1	0	1,081	31	38	1,762
		(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)
	賛成	80	32	0	0	0	0	0	0	1	0	11	0	0	4	0	0	101	5	2	204
		(15.7%)	(14.7%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(2.9%)	(0.0%)	(84.6%)	(0.0%)	(0.0%)	(12.1%)	(0.0%)	(0.0%)	(9.3%)	(16.1%)	(5.3%)	(11.6%)
	反対	428	186	12	8	11	0	0	0	33	0	2	0	0	29	1	0	980	26	36	1,558
		(84.3%)	(85.3%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(97.1%)	(0.0%)	(15.4%)	(0.0%)	(0.0%)	(87.9%)	(100.0%)	(0.0%)	(90.7%)	(83.9%)	(94.7%)
	白紙委任	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
	棄権	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)

（注1）取締役・監査役の選任については、1候補者につき1議案としています。

（注2）上記表の棄権については、運用受託機関が議決権行使の決定を行う際に必要と考えられる情報が一般株主に向けて公開されておらず、そういった状況に対し意思を表明するために棄権の行使を行ったものです。

4. 議決権行使状況（国内株式）

■令和2年4月から令和2年6月の国内株式における議決権行使の状況は、以下の通りでした。

会社提案127, 117議案中、反対行使は17, 946議案（割合は14. 1％）でした。このうち「社外取締役の選任に関する議案」は、33, 361議案中、反対行使は4, 719議案（14. 1％）でした。「剰余金の処分に関する議案」は8, 094議案中、反対行使は174議案（2. 1％）でした。

（単位：件数）

議案		取締役会・取締役に関する議案		監査役会・監査役に関する議案		役員報酬等に関する議案				剰余金の処分に関する議案		資本構造に関する議案							その他議案			合 計
		取締役の選任(*)	うち 社外取締役	監査役の選任(*)	うち 社外監査役	役員報酬	役員賞与 の 支給	退任役員の 退職慰労金 の贈呈	ストック オプション	剰余金の 処分	うち 資本準備金 等の減少	買収防衛策	減資・増資 (第三者 割当以外)	増資 (第三者 割当)	自己株式 取得	その他	事業内容 の 変更等に 関する議 案	定款変更 に関する議 案	取締役会 の 構成等	その他の 議案		
会社提案	計	97,174	33,361	13,739	9,119	3,014	887	622	420	8,094	48	459	20	9	0	66	99	1,983	237	294	127,117	
		(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)
	賛成	82,760	28,642	11,728	7,479	2,910	729	105	356	7,919	48	16	19	3	0	60	99	1,947	236	282	109,169	
		(85.2%)	(85.9%)	(85.4%)	(82.0%)	(96.5%)	(82.2%)	(16.9%)	(84.8%)	(97.8%)	(100.0%)	(3.5%)	(95.0%)	(33.3%)	(0.0%)	(90.9%)	(100.0%)	(98.2%)	(99.6%)	(95.9%)	(85.9%)	
	反対	14,414	4,719	2,011	1,640	103	158	517	64	174	0	443	1	6	0	6	0	36	1	12	17,946	
		(14.8%)	(14.1%)	(14.6%)	(18.0%)	(3.4%)	(17.8%)	(83.1%)	(15.2%)	(2.1%)	(0.0%)	(96.5%)	(5.0%)	(66.7%)	(0.0%)	(9.1%)	(0.0%)	(1.8%)	(0.4%)	(4.1%)	(14.1%)	
	白紙委任	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	
	棄権	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
		(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)

（注1）取締役・監査役の選任については、1候補者につき1議案としています。

（注2）上記表の棄権については、運用受託機関が議決権行使の決定を行う際に必要と考えられる情報が一般株主に向けて公開されておらず、そういった状況に対し意思を表明するために棄権の行使を行ったものです。

4. 議決権行使状況（国内株式）

■コーポレートガバナンス原則の趣旨を踏まえ、当会では特定注視企業（注）に対する議決権行使の状況（会社提案）について運用受託機関に報告を求め、集計しております。

■令和2年4月から令和2年6月の国内株式における特定注視企業に対する議決権行使の状況は以下の通りでした。

会社提案11,212議案中、反対行使は3,735議案（33.3%）でした。このうち「社外取締役の選任に関する議案」は3,036議案中、反対行使は837議案（27.6%）でした。「役員賞与の支給」は97議案中、反対行使は44議案（45.4%）となっており、特定注視企業における反対割合は高い結果となりました。

（注）特定注視企業とは、各運用受託機関が、業績不振、不祥事発生、その他コーポレート・ガバナンス上疑念がある等の理由から、特に注視した企業のことです。

（単位：件数）

議案	取締役会・取締役に関する議案		監査役会・監査役に関する議案		役員報酬等に関する議案				剰余金の処分に関する議案		資本構造に関する議案						その他議案			合 計
	取締役の選任(*)	うち 社外取締役	監査役の選任(*)	うち 社外監査役	役員報酬	役員賞与の支給	退任役員の退職慰労金の贈呈	ストックオプション	剰余金の処分	うち 資本準備金等の減少	買収防衛策	減資・増資（第三者割当以外）	増資（第三者割当）	自己株式取得	その他	事業内容の変更等に関する議案	定款変更に関する議案	取締役会の構成等	その他の議案	
計	8,521	3,036	1,085	757	203	97	35	37	615	8	49	6	1	6	7	7	425	53	65	11,212
	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)
賛成	5,396	2,199	958	641	179	53	3	29	576	8	3	6	0	0	7	7	173	44	41	7,475
	(63.3%)	(72.4%)	(88.3%)	(84.7%)	(88.2%)	(54.6%)	(8.6%)	(78.4%)	(93.7%)	(100.0%)	(6.1%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(40.7%)	(83.0%)	(63.1%)	(66.7%)
反対	3,125	837	127	116	23	44	32	8	38	0	46	0	1	6	0	0	252	9	24	3,735
	(36.7%)	(27.6%)	(11.7%)	(15.3%)	(11.3%)	(45.4%)	(91.4%)	(21.6%)	(6.2%)	(0.0%)	(93.9%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(59.3%)	(17.0%)	(36.9%)	(33.3%)
白紙委任	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
棄権	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.5%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.2%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)

（注1）取締役・監査役の選任については、1候補者につき1議案としています。

（注2）上記表の棄権については、運用受託機関が議決権行使の決定を行う際に必要と考えられる情報が一般株主に向けて公開されておらず、そういった状況に対し意思を表明するために棄権の行使を行ったものです。

5. 今後の取組方針

(1) 実効的なモニタリングプロセスの高度化

運用受託機関による一層の取組促進を念頭に置き、引き続き、運用受託機関との対話を通じて「形式」ではなく、「実質」を重視したモニタリングの実施に努めていきます。

(2) コーポレートガバナンス原則等の改正

「改訂日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについてをはじめ、「コーポレートガバナンス原則」や「株主議決権行使にかかるガイドライン」等について、SSコード改正や社会情勢等を踏まえ、必要に応じて、改正等を検討していきます。

(3) 他の公的年金等との協力・連携

スチュワードシップ活動全般の実効性、効率性の向上を図るうえで、他の公的年金等とも必要に応じて意見交換などの取組を検討していきます。

(4) ESG 要素を考慮した対話・投資の推進

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、ESG要素を考慮した対話・投資を推進していきます。

(参考) 議決権行使状況について

■ 議決権行使結果（国内株式）の個別開示公表先アドレス

運用受託機関名	公表先アドレス
朝日ライフアセットマネジメント	http://www.alamco.co.jp/company/votingright/index.html
アセットマネジメントOne	http://www.am-one.co.jp/company/voting/
アムンディ・ジャパン	https://www.amundi.co.jp/company/policy/voting.html
MU投資顧問	https://www.mu-iv.co.jp/management/Stewardship.html
ゴールドマン・サックス・アセットマネジメント	https://www.gsam.com/content/gsam/jpn/ja/gsitm/about-gsam/stewardship-code.html
シュローダー・インベストメント・マネジメント	https://www.schroders.com/ja-jp/jp/asset-management/about-schroders/proxy-voting/
ティー・ロウ・プライス・ジャパン	https://www.troweprice.com/financial-intermediary/jp/ja/about/news/2019/proxyvoting.html
日興アセットマネジメント	http://www.nikkoam.com/about/vote/list
ニッセイアセットマネジメント	https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/report.html#voting
野村アセットマネジメント	https://www.nomura-am.co.jp/corporate/service/responsibility_investment/vote.html
ピクテ投信投資顧問	https://www.pictet.co.jp/company/policy/proxy_voting_results
フィデリティ投信	https://www.fidelity.co.jp/about-fidelity/policies/investment/voting
ブラックロック・ジャパン	https://www.blackrock.com/jp/individual/ja/about-us/important-information/voting
みずほ信託銀行	https://www.mizuho-tb.co.jp/corporate/unyou/giketsuken_koushi.html
三井住友信託銀行	https://www.smtb.jp/business/instrument/voting/voting_right.html
三菱UFJ信託銀行	https://www.tr.mufig.jp/houjin/jutaku/about_stewardship.html
りそな銀行	https://www.resonabank.co.jp/nenkin/sisan/giketu/

令和2年10月30日現在

(参考) 議決権行使状況について (外国株式)

外国株式：令和2年4月から令和2年6月における株主議決権行使の状況

(単位:件数)

議案		取締役会・取締役に関する議案	監査役会・監査役に関する議案	役員報酬等に関する議案				剰余金の処分に関する議案		資本構造に関する議案						その他議案			合 計
		取締役の選任(*)	監査役の選任(*)	役員報酬	役員賞与の支給	退任役員の退職慰労金の贈呈	ストックオプション	剰余金の処分	うち資本準備金等の減少	買収防衛策	減資・増資(第三者割当以外)	増資(第三者割当)	自己株式取得	その他	事業内容の変更等に関する議案	定款変更に関する議案	取締役会の構成等	その他の議案	
総計		40,648	1,990	7,604	42	60	1,439	1,391	56	250	2,081	116	1,308	435	846	2,145	686	11,221	72,262
会社提案	計	40,546	1,919	7,437	39	59	1,425	1,391	56	222	2,081	116	1,308	424	843	1,715	420	9,624	69,569
		(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)
	賛成	38,120	1,796	6,504	38	29	1,266	1,342	53	205	1,836	90	1,252	366	728	1,652	381	9,106	64,711
		(94.0%)	(93.6%)	(87.5%)	(97.4%)	(49.2%)	(88.8%)	(96.5%)	(94.6%)	(92.3%)	(88.2%)	(77.6%)	(95.7%)	(86.3%)	(86.4%)	(96.3%)	(90.7%)	(94.6%)	(93.0%)
	反対	2,335	121	878	1	30	154	5	3	17	245	26	54	58	114	63	38	442	4,581
		(5.8%)	(6.3%)	(11.8%)	(2.6%)	(50.8%)	(10.8%)	(0.4%)	(5.4%)	(7.7%)	(11.8%)	(22.4%)	(4.1%)	(13.7%)	(13.5%)	(3.7%)	(9.0%)	(4.6%)	(6.6%)
	白紙委任	2	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	4
		(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.1%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.1%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
	棄権	89	2	55	0	0	5	43	0	0	0	0	2	0	0	0	1	76	273
		(0.2%)	(0.1%)	(0.7%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.4%)	(3.1%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.2%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.2%)	(0.8%)	(0.4%)
株主提案	計	102	71	167	3	1	14	0	0	28	0	0	0	11	3	430	266	1,597	2,693
		(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)	(100.0%)
	賛成	43	34	60	3	1	3	0	0	23	0	0	0	10	0	129	110	586	1,002
		(42.2%)	(47.9%)	(35.9%)	(100.0%)	(100.0%)	(21.4%)	(0.0%)	(0.0%)	(82.1%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(90.9%)	(0.0%)	(30.0%)	(41.4%)	(36.7%)	(37.2%)
	反対	57	37	102	0	0	11	0	0	5	0	0	0	1	3	301	150	972	1,639
		(55.9%)	(52.1%)	(61.1%)	(0.0%)	(0.0%)	(78.6%)	(0.0%)	(0.0%)	(17.9%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(9.1%)	(100.0%)	(70.0%)	(56.4%)	(60.9%)	(60.9%)
	白紙委任	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)
	棄権	2	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	39	52
		(2.0%)	(0.0%)	(3.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(0.0%)	(2.3%)	(2.4%)	(1.9%)

(注1) 取締役・監査役の選任については、1候補者につき1議案としています。