

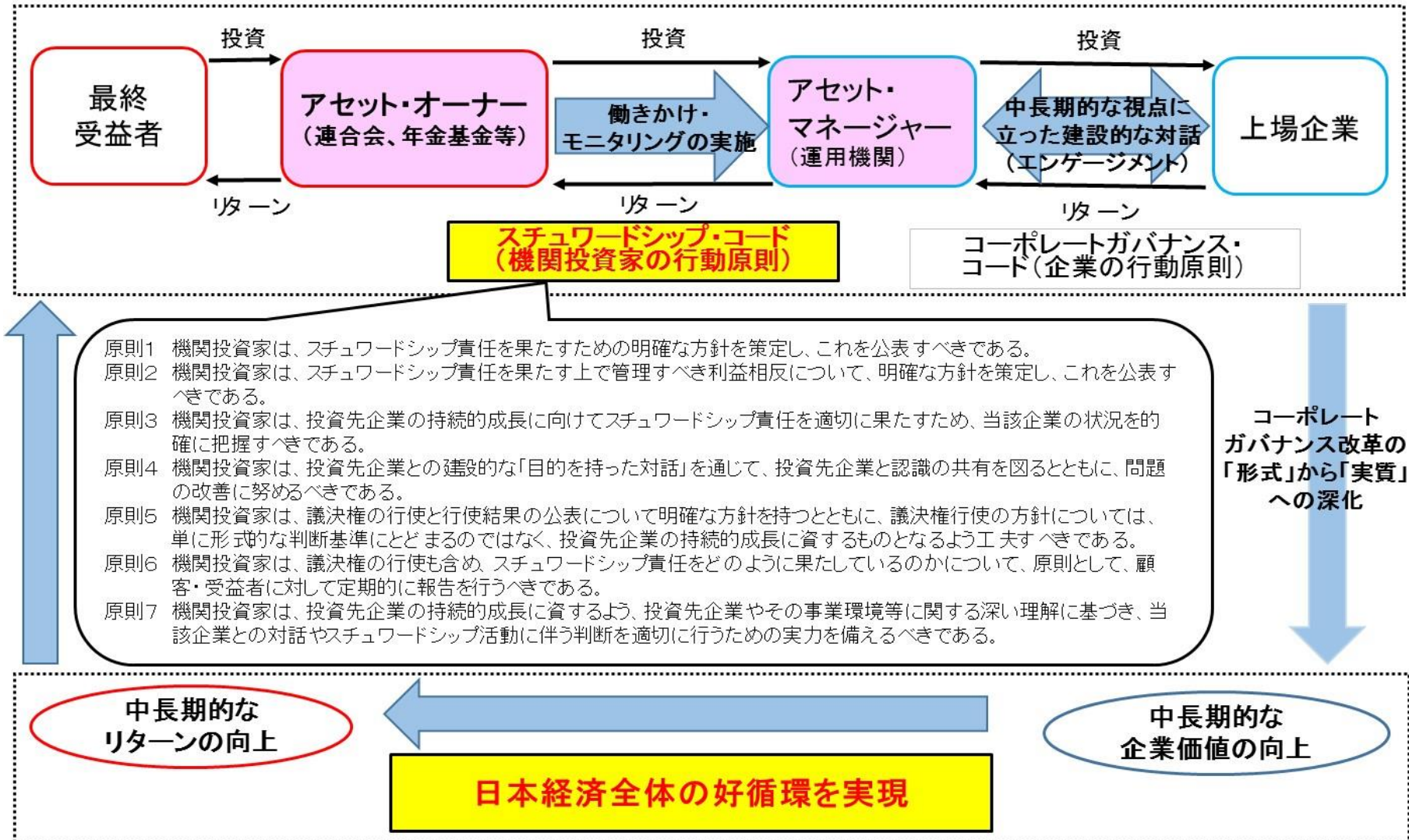
令和元年 スチュワードシップ活動の報告（概要）

1. 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みについて

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
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

※不祥事報道や業績不振を原因として、運用受託機関が注視している企業

2. 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

3. 当会のスチュワードシップ活動の概要について

- 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る。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る。

当会は、企業との対話の相手方である運用受託機関への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る。

- 本年は、改訂日本版スチュワードシップ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14社22ファンド（アクティブ15ファンド、パッシブ7ファンド）を対象にミーティングを実施するなどし、各社の具体的な活動状況を確認した。

<運用受託機関の取組みの概要>

- ✓ 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太宗。昨年より高度な取組みを図るべく積極的な姿勢が見られた。

一方で、各社の取組み（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）は機関毎に差がある。

- 本報告書は、当会のスチュワードシップ活動を報告するとともに、各社の好事例（対話事例、議決権行使事例など）を参考として、運用受託機関が自社の取組みに工夫を凝らすなど、活動の推進の一助となればと考えている。

4. 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

<対話の概要>

事例1 組織体制改革

- ✓ 主力事業の業績悪化に対して、適切な対応が取られていなかった。
- ✓ 当社では、各事業の収益管理を各カンパニーが行うこととなっていたが、本社が関与した戦略的強化などの重要性について、対話。

事例2 開示の強化

- ✓ 安定成長企業であるが、営業利益水準が低位であったことから、企業価値向上のため、長期的な目線での先行投資の重要性のほか、先行投資による効果を開示することの重要性、について対話。

事例3 環境（E）：温室効果ガス削減

- ✓ ESG課題に積極的に取り組んでいたが、ベストプラクティス企業が多い業界のため、当社は先進的な取り組みを模索。そこで、温室効果ガス排出やライフサイクルでの廃棄物管理の重要性について、対話。

事例4 社会（S）：ダイバーシティ

- ✓ 3年前から、海外企業における取締役会メンバーの多様性（ボードダイバーシティ）が企業価値に与える効果について、継続して対話。

事例5 ガバナンス（G）：取締役の独立性

- ✓ 当時の社外取締役は独立性が十分ではなく、議決権行使で反対。
- ✓ 株主総会で当該社外取締役の選任議案に対して反対した旨を伝え、独立性のある社外取締役の重要性について、対話。

<企業の対応>

- ✓ 各事業間のシナジーの発揮や、横串機能を高めることによる戦略性及びガバナンスの両面の強化を目的として、組織体制をカンパニー制から事業本部制への移行を発表。

- ✓ 一時的に大幅な減益予想を出したものの、中長期的な成長のため先行投資を行うこと、具体的な収益予想の推移を入れた中期経営計画を公表。

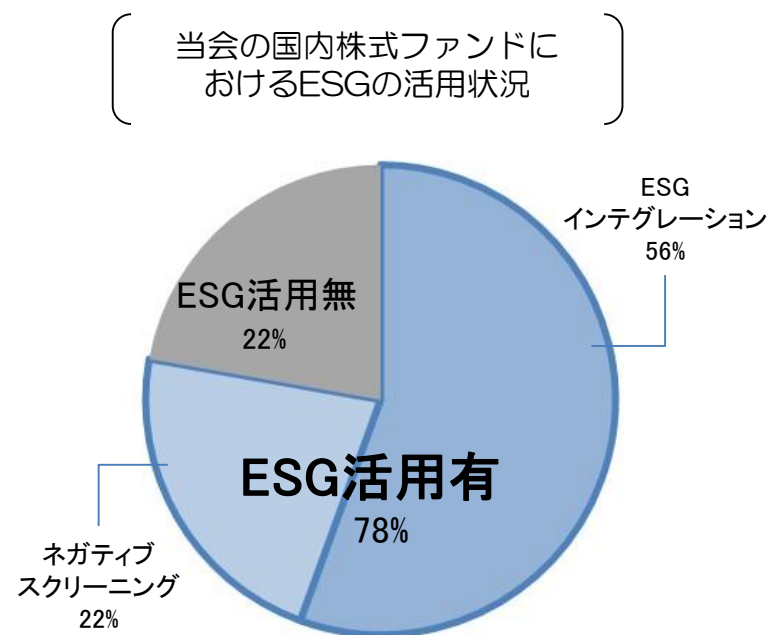
- ✓ サステナビリティレポートで、革新的なフィルム包装容器の開発や再生プラスチック利用の拡大で、温室効果ガス排出の絶対量の削減目標を公表。

- ✓ 直近の株主総会で、同社初の女性社外取締役を会社提案。

- ✓ 直近の株主総会で、独立性のある社外取締役を会社提案。

5. 当会のESGに関する取組みについて

- 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。
- 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（ESGインテグレーションとネガティブスクリーニング）。
- ESG評価をリスク管理の観点から組み入れている社が多かった一方、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要素の考慮は必要と考えている社も散見。
- 公的年金のアセットオーナーとしての受託者責任とESGへの取組みを推進する重要性を認識しており、引き続きESGへの関わり方を検討。



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。
ネガ ティブ スク リー ニン グ	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。
	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。