

2021年度 スチュワードシップ活動報告

I. スチュワードシップ活動の状況

1. 概要

運用受託機関に対して、スチュワードシップ活動の対応状況の報告を受け、その内容に関して個別にヒアリングを行い、運用受託機関の対応状況を確認した結果、当連合会の方針及び原則（スチュワードシップ責任を果たすための方針、スチュワードシップ活動原則、議決権行使原則）について全社適切に対応していることを確認した。

2. 運用受託機関のスチュワードシップ活動の評価

- ・対象運用受託機関：委託先 19 社、再委託先 7 社
- ・調査実施時期： 調査票回収 2022 年 8 月
個別ヒアリング 2022 年 9-10 月

・調査内容：

(1) スチュワードシップ責任を果たすための方針について

- ①方針、体制について
- ②ESG への取組み
- ③スチュワードシップ活動原則
- ④議決権行使原則

(2) スチュワードシップ活動の事例について

(3) 運用受託機関別の特徴について

・調査結果：

(1) スチュワードシップ責任を果たすための方針について

- ①方針、体制について

対象の運用受託機関に方針、体制等について、十分対応している、対応している、対応していない、の3段階評価をしたところ、全ての運用受託機関は、十分対応している、対応している、のいずれかであることを確認した。詳細は参考資料1を参照。

- ②ESG への取組み

対象の運用受託機関に ESG への取組み等について、十分 対応している、対応している、対応していない、の3段階評価をしたところ、全ての運用受託機関は、十分対応している、または対応している、のいずれかであることを確認した。

詳細は参考資料 2 を参照。

③スチュワードシップ活動原則

対象の運用受託機関に連合会のスチュワードシップ活動原則について、遵守していることを確認した。一部遵守していないものについては、遵守していない理由を確認し、問題がない事を確認した。詳細は参考資料 3 を参照。

④議決権行使原則

対象の運用受託機関に連合会の議決権行使原則について、遵守していることを確認した。一部遵守していないものについては、遵守していない理由を確認し、問題がない事を確認した。詳細は参考資料 4 を参照。

(2) スチュワードシップ活動の事例について

運用受託機関の取組みと委託プロダクトにおける取組み事例を確認した。前回（前々年度）報告と比較し、主に新しい取り組みについて確認し、エンゲージメント（投資先企業との対話）については、気候変動、労働環境、多様性（ダイバーシティ）、ガバナンス等、テーマ別に事例を確認した。

運用受託機関の取組み事例

重大な ESG 課題
「人権・ダイバーシティ」を重大な ESG 課題に追加、企業との対話テーマにも追加

イニシアティブへの参画等
IAST APAC(Investors Against Slavery & Trafficking Asia-Pacific(アジア太平洋地域の奴隷と人身売買に反対する投資家グループ))に参画 30%Club(女性活躍を推進する世界的キャンペーン組織)に参画 機関投資家協働対話フォーラム(機関投資家の適切なスチュワードシップ活動に資するよう、複数の機関投資家が行う企業との建設的な協働エンゲージメントを支援する目的で設立された団体)に参加し、企業との対話に反映させている。

その他
インデックスプロバイダーとの意見交換

エンゲージメント（運用受託機関と投資先企業との対話）事例

気候変動	
<p>企業：空調事業会社（業種：資本財） 対話内容：空調機器は使用時に温室効果ガスの排出量が多い点、温室効果ガス排出量の目標設定について 対話結果：企業は中期目標や具体的な施策を公表した。投資家が課題を深く認識することができた。</p> <p>企業：総合商社（業種：資本財） 対話内容：気候変動関連の株主提案について 対話結果：企業は2050年カーボンニュートラルに向け、中間マイルストーンを示した。</p>	世界株式パッシブ
<p>企業：半導体製造会社（業種：情報技術） 対話内容：水資源のサステナビリティの懸念について 対話結果：企業はリサイクル水を増加させる目標を持っており、水使用量の削減も進めている。</p> <p>企業：建築材料製造会社（業種：素材） 対話内容：温室効果ガスの排出量について 対話結果：企業は排出量を減少させコスト減も目指している。</p>	世界株式アクティブ
<p>企業：大規模小売会社（業種：生活必需品） 対話内容：温室効果ガスの排出量について 対話結果：企業は、排出量の目標とゴールを公表、サステナビリティ委員会の設置、開示を強化した。</p>	ヘッジ外債アクティブ
<p>発行国：中米 対話内容：電力の国有化について 対話結果：電力市場の独占により再生可能エネルギーへの投資が減り、環境への悪影響の懸念等を対話し、同国の認識を確認した。</p>	外国債券アクティブ

労働環境	
<p>企業：空調事業会社（業種：資本財） 対話内容：労働条件に関する評価機関のアンケートの未回答、労働安全への対応について 対話結果：企業は評価機関のアンケートは対応し、安全・健康衛生水準の維持向上を目的とした委員会が、適切な職場環境づ</p>	世界株式パッシブ

<p>くりを推進している。</p> <p>企業：映像機器製造会社（業種：情報技術）</p> <p>対話内容：外部評価機関の人権評価について</p> <p>対話結果：企業はグループ人権方針策定及び開示し、人権リスクの洗い出しを実施。</p>	
<p>企業：建築材料製造会社（業種：素材）</p> <p>対話内容：従業員に対するマネジメントについて</p> <p>対話結果：コロナの状況で現場の在籍2年以下の労働者の離職率が上昇したことを受け、経営陣は早期の研修を増やし業務に対する理解を深めさせた。昇給のシステムは生産性に応じてボーナスが支払われる仕組みとしている。</p>	世界株式アクティブ

多様性（ダイバーシティ）	
<p>企業：空調事業会社（業種：資本財）</p> <p>対話内容：ダイバーシティの推進体制や取組みについて</p> <p>対話結果：企業はダイバーシティの推進が不可欠と認識している。また、全権を担う体制にしたことにより、ダイバーシティが推進される、今後 KPI を再策定し公表する予定。</p> <p>企業：映像機器製造会社（業種：情報技術）</p> <p>対話内容：取締役の多様性について</p> <p>対話結果：早い段階から女性執行役員は2名いる。男女の区別なく取締役は選任している。一方で社外取締役は資質を満たした人がおらず選任に至っていない。</p>	世界株式パッシブ
<p>企業：電動工具製造会社（業種：資本財）</p> <p>対話内容：取締役の多様性について</p> <p>対話結果：企業は前向きに検討し、女性の独立取締役を1名就任させ、追加で候補者を探している。</p>	世界株式アクティブ

ガバナンス	
<p>企業：空調事業会社（業種：資本財）</p> <p>対話内容：創業者の権限、ガバナンス改革について</p> <p>対話結果：企業は、創業者の退任後、社外取締役の増員など進めた。</p>	世界株式パッシブ
<p>企業：建築材料製造会社（業種：素材）</p> <p>対話内容：取締役会議長と CEO の兼任について</p> <p>対話結果：取締役会は兼任者を除いて議論する場を設けている。</p>	世界株式アクティブ

次期 CEO は兼任しない方針。	
<p>企業：アパレル製造小売会社（業種：一般消費財）</p> <p>対話内容：社外取締役の役割について</p> <p>対話結果：企業は指名・報酬委員会の議長を社内取締役から社外取締役に変更した。</p> <p>企業：電子機器・機械部品製造会社（業種：資本財）</p> <p>対話内容：代表取締役会長と社長執行役員の兼務について</p> <p>対話結果：企業は後継者候補の選定について、社外取締役とのミーティングを行い後継者計画の策定に着手した。</p>	国内株式アクティブ
<p>企業：アウトソーシング会社</p> <p>対話内容：ESG に関する開示について</p> <p>対話結果：企業は、温室効果ガスの排出量の目標を毎年更新し達成度に応じた報酬制度を導入する予定。</p>	バンクローン

その他	
<p>企業：空調事業会社（業種：資本財）</p> <p>対話内容：DX（デジタルトランスフォーメーション）について</p> <p>対話結果：企業は、DX 関連のスキルは拡充すべきと認識している。運用受託機関は、スキルマトリクスの開示を求めている。</p>	世界株式パッシブ
<p>企業：化学製造会社（業種：資本財）</p> <p>対話内容：買収計画について</p> <p>対話結果：買収計画は株主価値を毀損するものだとする意見書を集団で提出した結果、企業は買収をしないことを発表した。</p>	世界株式アクティブ
<p>企業：加工食品製造会社（業種：生活必需品）</p> <p>対話内容：ESG リスクに関する開示について</p> <p>対話結果：企業のサステナビリティ・レポートの内容は向上した。認証取得の目標を設定、公表を検討している。</p>	国内株式アクティブ
<p>企業：ペットフード製造会社</p> <p>対話内容：ESG に関する開示について</p> <p>対話結果：企業は、温室効果ガスの排出量の測定を開始、2023 年の開示を目標としている。食品トレサビリティは管理している。水使用量と廃棄物は管理している。開示の拡充を検討している。</p>	バンクローン

(3) 運用受託機関の特徴について

スチュワードシップ活動について確認した。特徴等は以下の通り。

項目	活動内容
活動体制	全運用受託機関は、活動のための組織が整備され活動結果を運用に活用されている。
情報開示	全運用受託機関は、活動方針、利益相反の管理方針、議決権行使結果、活動報告が開示されている。
活動の分析	エンゲージメントを行った企業と行わなかった企業を比較し、ガバナンス、企業価値の観点で統計的に有意に改善が進んだか検証した。(世界株式パッシブ)
債券	ほとんどの債券プロダクトで社債発行体のエンゲージメントが行われている。 ほとんどの債券プロダクトでグリーンボンドの分析をしている。 国債および社債発行体の ESG スコアリングを付与し、運用に利用されている(外国債券アクティブ)
バンクローン	全てのバンクローンプロダクトで発行体のエンゲージメントが行われている。
不動産	DBJ グリーンビルディング認証や外部認証 GRESB の取得を推進している。(国内不動産)

3. 年金コンサルタントの利益相反の管理体制について

連合会は、委託している年金コンサルタントについて、利益相反を管理する方針が策定され、体制が整備されていることを確認した。

4. 連合会の今後の対応

- ・運用受託機関のスチュワードシップ活動の対応状況について、モニタリングを行い、運用受託機関に対し、引続き改善を働きかける。
- ・運用受託機関に対し、定性評価項目の一つとして評価を実施する。
- ・運用受託機関に対し評価方法の改善等を検討する。
- ・年金運用コンサルタントに対して利益相反の管理体制方針等のモニタリングを継続する。
- ・他のアセットオーナーや運用受託機関との意見交換・情報収集を継続する。

Ⅱ. 2021 年度議決権行使結果

1. 概要

株式運用受託機関の議決権行使結果を集計した。国内株式、外国株式それぞれ議案内容別に集計した結果を以下に報告する。また、連合会委託分の個別企業別の議決権行使結果の開示の要請について全社対応していること、連合会が議決権行使について遵守を求めている事項（議決権行使原則）について全社適切に対応していることを確認した。

2. 調査概要

・調査対象：

国内株式 運用受託機関 9社

外国株式 運用受託機関 7社

・調査対象期間： 2021年7月から2022年6月までの議決権行使分

・確認内容：

- (1) 運用受託機関の議決権行使基準改定の主な内容
- (2) 国内株式及び外国株式の議決権行使結果の集計

・確認結果概要

(1) 運用受託機関の議決権行使基準改定の主な内容

①「社外取締役を全取締役の1/3以上求める」基準の対応

スタンダード市場やグロース市場の企業には、社外取締役の増員が難しいという考慮が必要な一方、社外取締役の増員の目的は全ての上場企業に求めるべきだという見方もあった。スタンダード市場・グロース市場でも、既に社外取締役を1/3以上選任している企業は一定割合ある。

②ジェンダーダイバーシティの行使基準への適用

企業は、中核人材への登用に、女性・外国人・中途採用者等、多様性を確保することを目標設定することが求められており、投資家からの要望も年々増加している。

③政策保有株式の保有量についての行使基準の策定

投資家が企業に対し政策保有株式の方針を策定し開示する要望がみられた。

④サステナビリティ課題への対応

環境関連の株主提案は定款変更を求めるものがあり、内容自体は妥当であっても定款に記載することで企業の行動を過度に縛るものになる、投資家が定款

を変更することは過度な干渉の懸念等から、反対が多かった。

⑤コロナ禍への対応

議決権行使助言会社は ROE 基準の適用停止を継続しているが、行動制限の撤廃を受け、キャッシュリッチ企業や、資本効率性が課題である企業に対しては、資産の有効活用を促す姿勢に戻ってきた傾向にある。

⑥エンゲージメントの議決権行使への反映

問題意識を共有し、対応を促しても改善が進まない場合に、取締役選任議案に反対するなど、議決権行使とエンゲージメントを一体的に活用してきている。

(2) 国内株式及び外国株式の議決権行使結果の集計

今年度の集計結果は次の通り。前年度の集計結果と比較したところ、議案件数については、国内株式の議案件数が増加、外国株式の議案件数は減少した。国内株式の議案件数の増加は、その他会社提案や定款の一部変更で件数が増加した。反対比率の合計は、国内株式が若干の減少、外国株式は増加した。国内株式及び外国株式ともに株主提案の件数が増加し、国内株式の反対比率は低下、外国株式の反対比率は増加している。

国内株式

議案内容	賛成	反対	棄権	反対比率
利益処分案等	1,299	10	0	0.8%
定款一部変更	1,610	16	0	1.0%
取締役選任	5,980	654	0	9.9%
監査役選任	872	62	0	6.6%
退職慰労金支給	12	33	0	73.3%
役員報酬額改定	737	21	0	2.8%
新株予約権発行	418	77	0	15.6%
会計監査人選任	985	6	0	0.6%
再構築関連	52	2	0	3.7%
その他会社提案	3,399	389	2	10.3%
株主提案	325	551	0	62.9%
合計	15,689	1,821	0	10.4%

外国株式

議案内容	賛成	反対	棄権	反対比率
利益処分案等	613	1	0	0.2%
定款一部変更	473	31	0	6.2%
取締役選任	12,723	1,142	0	8.2%
監査役選任	121	25	0	17.1%
退職慰労金支給	11	7	0	38.9%
役員報酬額改定	2,817	493	0	14.9%
新株予約権発行	745	141	0	15.9%
会計監査人選任	3,397	15	0	0.4%
再構築関連	200	33	0	14.2%
その他会社提案	6,838	749	2	9.9%
株主提案	1,699	1,352	0	44.3%
合計	29,637	3,989	2	11.9%

参考 前年度（2020年度）

国内株式

議案内容	賛成	反対	棄権	反対比率
利益処分案等	1,345	5	0	0.4%
定款一部変更	459	8	0	1.7%
取締役選任	5,210	509	0	8.9%
監査役選任	1,163	70	0	5.7%
退職慰労金支給	12	45	0	78.9%
役員報酬額改定	825	47	0	5.4%
新株予約権発行	129	25	0	16.2%
会計監査人選任	34	0	0	0.0%
再構築関連	58	0	0	0.0%
その他会社提案	113	20	0	15.0%
株主提案	13	390	0	96.8%
合計	9,361	1,119	0	10.7%

外国株式

議案内容	賛成	反対	棄権	反対比率
利益処分案等	621	1	0	0.2%
定款一部変更	626	32	0	4.9%
取締役選任	13,814	1,062	54	7.1%
監査役選任	126	36	0	22.2%
退職慰労金支給	21	8	0	27.6%
役員報酬額改定	2,952	504	2	14.6%
新株予約権発行	902	119	0	11.7%
会計監査人選任	3,481	8	0	0.2%
再構築関連	340	23	0	6.3%
その他会社提案	7,535	713	13	8.6%
株主提案	1,449	842	1	36.7%
合計	31,867	3,348	70	9.5%

【ステュワードシップに関する評価】

	チェック項目	チェックポイント	評価			評価集計結果			
			十分対応している	対応している	対応していない	十分対応している	対応している	対応していない	対応していない理由等
ステュワードシップ責任を果たすための方針等	各コード・原則の受入れ状況	コード受入れの有無	ステュワードシップコード(日本版or英国版)、国連PRI原則いずれも受け入れ	ステュワードシップコード(日本版or英国版)、国連PRI原則いずれかを受け入れ	ステュワードシップコード(日本版or英国版)、国連PRI原則いずれも受け入れず	95%	5%	0%	
		方針の内容	明確な方針が策定されている。組織的・定期的な内容見直しの仕組みがある。	明確な方針が策定されている。必要が生じた場合に見直しをすることとしており、組織的・定期的な見直しの仕組みはない。	方針が策定されていない。または策定されていても不十分な内容である。	95%	5%	0%	
		サステナビリティ	活動においてどのようにサステナビリティの考慮を行うのかが方針に盛り込まれている。考慮の方法が運用戦略とどう整合的であるのかが、投資先企業の価値向上に資するものであるのかが明確である。	活動においてどのようにサステナビリティの考慮を行うのかが方針に盛り込まれているが、運用戦略やステュワードシップ責任との整合性について説明が不十分である。	活動においてどのようにサステナビリティの考慮を行うのかが方針に盛り込まれていない。	100%	0%	0%	
		情報開示	方針は自社のホームページなどで公表されている。	方針は要請に基づき、特定の顧客にのみ開示されている。	方針は公表されていない。	100%	0%	0%	
		各原則に対するコンプライの状況、またはエクスプレインの内容	全ての原則についてコンプライまたはエクスプレインされており、内容に合理性がある。	全ての原則についてコンプライまたはエクスプレインされており、内容はおおむね合理的である。	コンプライまたはエクスプレインされていない原則がある。またはコンプライまたはエクスプレインされていても内容が合理的でない。	95%	5%	0%	
		方針に変更がある場合、その内容と変更理由	変更理由が明確に説明されており、変更内容は合理的である。	変更理由が明確に説明されており、変更内容はおおむね合理的である。	変更理由が説明されていない。または変更理由は合理的でない。	100%	0%	0%	
ステュワードシップ責任を果たすための体制等	ステュワードシップ責任を果たすための体制	組織体制	議決権行使やエンゲージメントを有効に機能させるための組織体制が構築されており、投資哲学との一貫性がある。	議決権行使やエンゲージメントを有効に機能させるための組織体制が構築されている。	議決権行使やエンゲージメントを有効に機能させるための組織体制が構築されていない。	100%	0%	0%	
		運用との連携	ステュワードシップ活動を行う部署と運用チームが定期的な情報共有を行い、ステュワードシップ活動の結果を運用に活用している。	ステュワードシップ活動を行う部署と運用チームの連携はあるものの、確立されたプロセスがない。あるいは実際の運用に活用されていない。	ステュワードシップ活動を行う部署と運用チームの連携はない。	100%	0%	0%	
		議決権行使の意思決定プロセス	意思決定プロセスが確立されており、投資哲学との一貫性がある。	意思決定プロセスが確立されている。	意思決定プロセスが確立されていない。	100%	0%	0%	
		議決権行使助言会社の利用状況、利用目的	利用している場合、会社名と具体的な活用方法の説明がある。自社の意思決定を基本とし、議決権行使助言会社の推奨をそのまま行使内容としている。	利用している場合、会社名と具体的な活用方法の説明がある。一部の対象会社について、議決権行使助言会社の推奨をそのまま行使内容としている。	利用している場合、会社名または、かつ具体的な活用方法の説明がない。議決権行使助言会社の推奨をそのまま行使内容としている。	100%	0%	0%	
		議決権行使助言会社の管理体制	議決権行使助言会社の利益相反管理体制、正確な助言を行うための適切な体制整備がとれているか定期的に確認している。	議決権行使助言会社の利益相反管理体制、正確な助言を行うための適切な体制整備がとれているか確認している。	議決権行使助言会社の利益相反管理体制、正確な助言を行うための適切な体制整備がとれていない。	100%	0%	0%	
		体制やプロセスに変更がある場合、その内容と変更理由	変更理由が明確に説明されており、変更内容は合理的である。	変更理由が明確に説明されており、変更内容はおおむね合理的である。	変更理由が説明されていない。または変更理由は合理的でない。	100%	0%	0%	

	チェック項目	チェックポイント	評価			評価集計結果			
			十分対応している	対応している	対応していない	十分対応している	対応している	対応していない	対応していない理由等
ステューワード シップ責任を 果たすための 方針等	利益相反を管理するた めの方針	方針の内容	類型化された利益相反に 対する管理方針が具体的に 策定されており、定期的 な内容見直しの仕組みが ある。	利益相反を管理するた めの明確な方針が策定され ている。	利益相反を管理するた めの方針が策定されてい ない。または策定されて も十分な内容でない。	100%	0%	0%	
		情報開示	方針及び利益相反防止の ための体制は自社のホ ムページなどで公表され ている。	方針及び利益相反防止の ための体制は要請のある 特定の顧客にのみ開示さ れている。	方針及び利益相反防止の ための体制は公表され ていない。	90%	10%	0%	
	投資先企業とのエン ゲージメントの方針	方針の内容	対象企業の選択基準や対 話すべき内容など、エン ゲージメントを行うため の仕組みが整えられてお り、明確な対話の方針が策 定されている。	対象企業の選択基準や対 話すべき内容など、明確な エンゲージメントの方針が 策定されている。	対象企業の選択基準が策 定されていない。または 策定されていても十分な 内容である。	95%	5%	0%	
		情報開示	自社のホームページなど で公表されている。	方針は要請のある、特定 の顧客にのみ開示されて いる。	方針は公表されていない。	89%	11%	0%	
	株主議決権行使方針 (行使基準)	方針の内容	明確な方針が策定され ている。組織的・定期的な 内容見直しの仕組みがあ る。	明確な方針が策定されて いる。必要が生じた場合 に見直しをすることとし ており、組織的・定期的 な見直しの仕組みはな い。	方針や基準が策定され ていない。または策定 されていても十分な 内容である。	95%	5%	0%	
		情報開示	自社のホームページなど で公表されている。	方針は要請のある、特定 の顧客にのみ開示されて いる。	方針は公表されていない。	89%	11%	0%	
ステューワード シップ活動の 結果報告	株主議決権行使結果	株主議決権行使結果	個別企業・個別議案毎 に行使結果が報告されて いる。	議案ごとの行使結果の 集計値が報告されてい る。	行使結果の概要のみ報 告されている。	100%	0%	0%	
		反対・棄権行使議案 の具体的内容	反対・棄権行使した個 別議案の内容が全て報告 されている。	反対・棄権行使した議 案の内容が一部報告され ている。	反対・棄権行使した議 案の報告はない。	100%	0%	0%	
		株主提案賛成議案 の具体的内容	株主提案に賛成行使 した個別議案の内容が全 て報告されている。	株主提案に賛成行使 した議案の内容が一部報 告されている。	株主提案に賛成行使 した議案の報告はない。	100%	0%	0%	
		賛否の理由	重要と判断した議案 を特定し、賛否を問わ ず理由が報告されてお り、議決権行使方針に 沿った投票であること が確認できる。	重要と判断した議案 を特定し、理由が公表 されているが、具体的 でない。	議決権行使の投票理 由について報告はない。	100%	0%	0%	
		反対比率の前年度 との比較、変化の 理由	反対比率の変化につ いて議案種類毎に分析 し報告されている。	反対比率の変化につ いて分析し報告されて いる。	反対比率の変化につ いての報告はない。	100%	0%	0%	
エンゲージメント活動 の実績	具体的なエンゲ ージメントの内容	投資先企業とのエンゲ ージメント内容とその 成果について、例を あげ具体的に説明し ている。	投資先企業とのエンゲ ージメント内容とその 成果について、説明 している。	投資先企業とのエンゲ ージメント内容とその 成果について、説明 がない。	100%	0%	0%		
		サステナビリティに 関するエンゲージ メント	サステナビリティ関 連の課題の特定、エン ゲージメント内容、そ の成果は運用戦略と 整合しており、企業 価値向上を目的とし ている。	サステナビリティ関 連の課題に対するエン ゲージメントが実施 されているが、運用 戦略やステューワー ドシップ責任との整 合性について説明 が不十分である。	サステナビリティ関 連の課題に対するエン ゲージメントにつ いて説明がない。	100%	0%	0%	
		投資先企業に不祥 事があった場合、当 該企業への対応	投資先企業の不祥事 への対応を具体的に 説明している。	投資先企業の不祥事 への対応を説明して いる。	投資先企業の不祥事 への対応の説明はな い。	95%	5%	0%	

	チェック項目	チェックポイント	評価			評価集計結果			
			十分対応している	対応している	対応していない	十分対応している	対応している	対応していない	対応していない理由等
その他	ステュワードシップ活動に関する運用機関からの報告	報告資料の様式や内容	分かりやすい資料が作成され、効果的かつ効率的に報告されている。	比較的分かりやすい資料が作成され、効果的かつ効率的に報告されている。	資料が分かりずらく報告は効率的でない。	95%	5%	0%	
		報告の時期	運用機関のステュワードシップ活動について年に1回以上定期的に報告がある。	運用機関のステュワードシップ活動について報告があるが定期的でない。	運用機関のステュワードシップ活動について顧客から要請しないと報告がない。	100%	0%	0%	
	運用機関の実力を高めるための工夫	具体的な対応内容、成果	実力を高めるための具体的な対策が講じられ、成果に結びついている。	実力を高めるための具体的な対策が講じられている。	実力を高めるための具体的な対策が講じられていない。	100%	0%	0%	

【ESGに関する評価】

	チェック項目	チェックポイント	評価			判断基準	評価集計結果			
			十分対応している	対応している	対応していない		十分対応している	対応している	対応していない	対応していない理由等
ESGに関する評価基準	投資方針	国基連の投資原則との整合性	ESG投資の目的は長期的なリスクまたはリターン改善に位置づけられており、投資原則に整合している。	ESG投資の目的は、短期的なリスク・リターン改善やESG問題の解決のみになっており、投資原則に整合しない点が多い。	ESG投資の方針・目的が明確でない。	—	95%	5%	0%	
	投資プロセス	ESG投資の運用哲学及び投資方針との整合性	ESG投資の運用哲学及び投資方針が明確であり、投資プロセスとの整合性もある。	ESG投資の運用哲学及び投資方針はあるものの、投資プロセスとの整合性が見られない。または不十分な内容である。	ESGの運用哲学及び投資方針が明確でない。	—	88%	12%	0%	
		体系的な投資プロセス	投資プロセスはルール化されており、体系的なESG要素の活用がされている。投資プロセスに従った運用になっているかの監視や、定期的なプロセスの見直しを実施されている。	投資プロセスや投資の監視は、一部マネジャーの主観的な判断によっており、ルール化されていない部分がある。	投資プロセスが明確でない。	—	84%	16%	0%	
		投資プロセスの内容	プロセスの各ステップで、どのようにESGリサーチ、データを取り入れるかが明確である。最終意思決定者がESGの問題を把握し、投資判断に反映している。	ESGリサーチの取り入れ方は確実なシステムでない。最終意思決定者がESGの問題を把握し、投資判断に反映していることが確認できない。	投資プロセスが明確でない。	—	89%	11%	0%	
		パフォーマンス	パフォーマンスがESG投資の運用哲学及び投資方針と一致している。	パフォーマンスがESG投資の運用哲学及び投資方針と一致していない。	ESGの運用哲学及び投資方針が明確でない。	—	94%	6%	0%	
		投資プロセス	投資プロセスはルール化されており、体系的なESG要素の活用がされている。投資プロセスに従った運用になっているかの監視や、定期的なプロセスの見直しを実施されている。	投資プロセスや投資の監視は、一部マネジャーの主観的な判断によっており、ルール化されていない部分がある。	投資プロセスが明確でない。	—	84%	16%	0%	
	体制	知識・能力	ESG投資が運用会社の内部で広く認知され、一部の担当者に任せきりになっていない。	ESG投資の担当者は存在するが、組織内の他の担当者のESGに関する認知が不十分である。	ESG投資の責任者が不明確。	—	95%	5%	0%	
		投資チーム	ESGリサーチ専門チームが置かれており、投資チームやスチュワードシップチームとの定期的な議論や助言が行われている。もしくは専門チームはないが、運用に携わるメンバーはESGについて専門知識を有し、リサーチを行っている。	ESGリサーチ専門チームと他チームの情報交換の方法は予め決められていない。ESGリサーチ専門チームが下位に置かれ、他チームの運用を監督できない。もしくは運用に携わるメンバーのESGに対する理解、知識は不足している。	運用に携わるチームやメンバーの関係性、知識が不明確。 体制の形によらず、ESGリサーチの内容が確実に運用チームに把握され、活用されていることを確認する。	—	95%	5%	0%	
		データの活用、評価要領	ESG投資の判断インフラが整備されている。複数かつ投資プロセスに整合した独自性のある情報源やデータを活用している。アウトソーシングを活用しつつも、主体的な判断をしている。	アウトソーシングに頼り、主体的な判断がなされていない。	ESG投資の判断インフラが整備されていない。	—	95%	5%	0%	

	チェック項目	チェックポイント	評価			判断基準	評価集計結果			
			十分対応している	対応している	対応していない		十分対応している	対応している	対応していない	対応していない理由等
ポートフォリオ		情報開示	ESG投資について年次報告書や自社のホームページなどで公表されている。	ESG投資の方針は、要請のある特定の顧客にのみ開示されている。	方針は公表されていない。	—	85%	15%	0%	
		ESG投資基準との整合性	ポートフォリオはESG投資基準が反映されたものとなっている。	ポートフォリオはESG投資基準がある程度反映されたものとなっている。	ポートフォリオとESG投資基準との整合性が見られない。	投資基準から考えてオーバーウェイトとなるべき業種・ファクターが逆になっていないか。	69%	31%	0%	
		ESGリスク管理	ポートフォリオの長期パフォーマンスに影響を与えるESGリスクを具体的に特定し、測定可能な指標によってモニタリング・管理されている。甚大なESGリスクが発生した場合の対処方法が予め定められている。	ESGリスクの定義は抽象的で、体系的な監視が行われていない。甚大なESGリスクへの対処方法は確立されていない。	ESGリスク管理について明確でない。	—	82%	18%	0%	

【スチュワードシップ活動原則】

	項目	内容	遵守している割合	遵守していない理由等
運用受託機関におけるコーポレート・ガバナンス体制	1. (1)	運用受託機関は、日本版スチュワードシップ・コードを受け入れること。	94%	外国債券アクティブ 「日本版スチュワードシップ・コード」は日本の上場株式以外へも適用可能とされているが、「引き続き、基本的に、日本の上場株式に投資を行う場合を念頭に置いて各原則・指針が定められており」としているため受入れていない。
	1. (2)	運用受託機関は、自らのコーポレート・ガバナンス体制を整えること。特に、運用機関としての独立性、透明性を高めるため、独立性の高い社外取締役を導入する等、監督の仕組みを整えること。	94%	世界株式アクティブ 親会社は、社外取締役を導入している。
	1. (3)	運用受託機関は、スチュワードシップ責任を実効的に果たすための組織・体制の構築、人材育成を行うこと。	100%	
	1. (4)	運用受託機関は、役職員の報酬体系がどのように受益者の利益に合致しているか説明を行うこと。	100%	
運用受託機関における利益相反管理	2. (1)	運用受託機関は、受益者の利益を第一として行動するために、適切に利益相反(企業グループに所属する場合にはグループ内における利益相反、年金運用コンサルタントとの利益相反を含む。)を管理すること。管理に当たっては、利益相反の種類を資本関係、取引関係等に類型化した上で、管理方針を策定し、公表すること。	94%	世界株式アクティブ 公表は行っていないが顧客向け開示はしている。親会社の株式には投資を行っていない。
	2. (2)	運用受託機関は、独立性の高い第三者委員会の設置等、利益相反を防止するための体制・仕組みを構築すること。第三者委員会の構成は、独立性、経験等も十分考慮して検討すること。	94%	世界株式アクティブ 利益相反に関して、厳しいガイドラインを制定している。顧客の利益を守ることを第一目標とした適切な行動を取る措置が講じられる。
	2. (3)	運用受託機関は、自社又は親会社、グループ会社等の利害関係先に対して議決権行使を行う場合、第三者委員会等による行使判断や妥当性の検討、議決権行使助言会社の推奨の適用等、恣意性を排除する仕組みを整えること。	100%	
	3. (1)	運用受託機関は、エンゲージメントを含むスチュワードシップ活動を実施するに当たり、スチュワードシップ活動方針を策定し、公表すること。	100%	
	3. (2)	運用受託機関は、エンゲージメントを含むスチュワードシップ活動についてはショートターミズムに陥らないよう、中長期の視点から株主価値向上に資する内容、質を重視して取り込むこと。また、実効的な活動が行えるよう、中長期のアクションプランの策定等も検討すること。	100%	

エンゲージメントを含むステューワードシップ活動方針	3. (3)	運用受託機関は、コーポレート・ガバナンスに関する報告書、統合報告書等に記載の非財務情報も十分に活用しエンゲージメントを行うこと。	100%	
	3. (4)	運用受託機関は、各国のコーポレートガバナンス・コード又はそれに準ずるものの各原則において、企業が実施しない理由を説明している項目について、企業の考えを十分にヒアリングすること。	100%	
	3. (5)	パッシブ運用を行う運用受託機関は、連合会の株式運用におけるパッシブ運用比率が高く、市場全体の中長期的な成長が収益率向上には欠かせないことを踏まえ、パッシブ運用にふさわしいエンゲージメントの戦略を立案し、実効性のある取組みを実践すること。	100%	
	3. (6)	運用受託機関は、エンゲージメント代行会社を利用する場合、採用に当たり、組織体制、人員等についてデューデリジェンスを実施するとともに、採用後にはサービス内容についてモニタリング・評価を継続的に行い、必要に応じてエンゲージメントを行うこと。	100%	
	3. (7)	投資先企業におけるESG(環境・社会・ガバナンス)を適切に考慮することは、中長期的なリスク調整後の収益率の拡大を図るための基礎となる企業価値の向上や持続的成長に資するものであり、投資にESGの要素を考慮することの意義は大きいと考えられることから、運用受託機関には、セクターにおける重要性、企業の実情等を踏まえて、ESG課題に取り組むこと。	100%	
議決権行使	4. (1)	運用受託機関は、議決権行使について、連合会から委託されたものであることを十分に認識し、受託者責任の観点から専ら受益者の利益のたえに議決権を行使すること。	100%	
	4. (2)	運用受託機関は、投資先企業がコーポレートガバナンス・コードに対して適切な対応(コンプライ・オア・エクスプレイン)を取っているかを踏まえて議決権を行使すること。	100%	
	4. (3)	運用受託機関は、議決権行使において議決権行使助言会社を利用する場合、採用に当たり、組織体制、人員等についてデューデリジェンスを実施するとともに、採用後にはその助言内容についてモニタリング・評価を継続的に行い、必要に応じてエンゲージメントを行うこと(利益相反管理をを目的とする場合は除く。)	100%	

【議決権行使原則】

	項目	内容	遵守している割合	遵守していない理由等
議決権行使 原則	1.	運用受託機関は、長期的な株主利益の最大化に資する議決権行使方針、ガイドライン等を定め、判断の根拠が明確になるよう公表すること。	89%	世界株式アクティブ 公表は行っていないが、顧客向け開示は行っている。
	2.	運用受託機関は、形式的な議決権行使とならないよう投資先企業とのエンゲージメントを重視すること。	100%	
	3.	運用受託機関は、ESGを考慮することは中長期的な企業価値向上のために重要であると認識した上で適切に議決権行使すること。	100%	
	4.	運用受託機関は、少数株主の権利を損なうおそれがある議案については十分検討を行い適切に議決権行使すること。	100%	
	5.	運用受託機関は、各国のコーポレートガバナンス・コードが企業に対して求めている事項を踏まえて適切に議決権行使すること。同様のコード又はそれに準ずるものが無い場合には各運用受託機関が投資先企業に求める水準に従って適切に議決権行使すること。	100%	
	6.	運用受託機関は、議決権行使において議決権行使助言会社を利用する場合には、推奨どおりに機械的に行使するのではなく、議決権行使の最終責任は運用受託機関にあると十分に認識した上で議決権行使すること(利益相反管理を目的とする場合は除く。)	100%	
	7.	運用受託機関は、個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果を全て公表すること。	88%	世界株式アクティブ 公表は行っていないが、顧客向け開示は行っている。
	8.	運用受託機関は、重要性又は必要に応じて、企業に議決権行使結果及び判断理由を説明又は公表すること。	89%	世界株式アクティブ 公表は行っていないが、顧客向け開示は行っている。
	9.	運用受託機関は、議決権行使結果を定期的に振り返り、自己評価を行うこと。	100%	
	10.	運用受託機関は、自己評価の結果を踏まえ、必要に応じて、翌年度以降の議決権行使方針を見直すこと。	100%	