
令和5年度 スチュワードシップ活動の報告



東京都職員共済組合

(目次)

I 都共済のステュワードシップ活動について	2
1 ステュワードシップ活動の概要	2
2 これまでのステュワードシップ活動の経緯	3
3 令和5年度の主な取組み	4
II 運用受託機関における取組み状況（株式）	6
1 日本版ステュワードシップ・コード原則1 関係	6
2 日本版ステュワードシップ・コード原則2 関係	6
3 日本版ステュワードシップ・コード原則3 関係	6
4 日本版ステュワードシップ・コード原則4 関係	6
（1）対話内容と成果	7
（2）エンゲージメントの効果測定方法と測定結果の活用について	9
（3）エンゲージメントの実施状況	11
（4）報告及びヒアリングを通じて確認された事項	19
5 日本版ステュワードシップ・コード原則5 関係	20
（1）議決権行使基準の策定・公表と議決権行使結果の個別開示	20
（2）株主議決権の行使状況（国内株式）	21
（3）株主議決権の行使状況（外国株式）	24
（4）都共済ガイドラインとは異なる判断を行った事例（国内株式）	27
（5）報告及びヒアリングを通じて確認された事項	28
6 日本版ステュワードシップ・コード原則6 関係	28
7 日本版ステュワードシップ・コード原則7 関係	28
8 受託機関の課題認識	29
III 運用受託機関における取組み状況（債券）	30
1 モニタリングの開始について	30
2 日本版ステュワードシップ・コード原則1 関係	30
3 日本版ステュワードシップ・コード原則2 関係	30
4 日本版ステュワードシップ・コード原則4 関係	31
5 日本版ステュワードシップ・コード原則7 関係	31
IV ESGへの取組み	32
1 ESG投資	32
（1）ESG投資に関する基本的な考え方	32
（2）ESG投資に関する取組み	32
2 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同表明	32
V 今後の取組み	33
VI 資料集	34

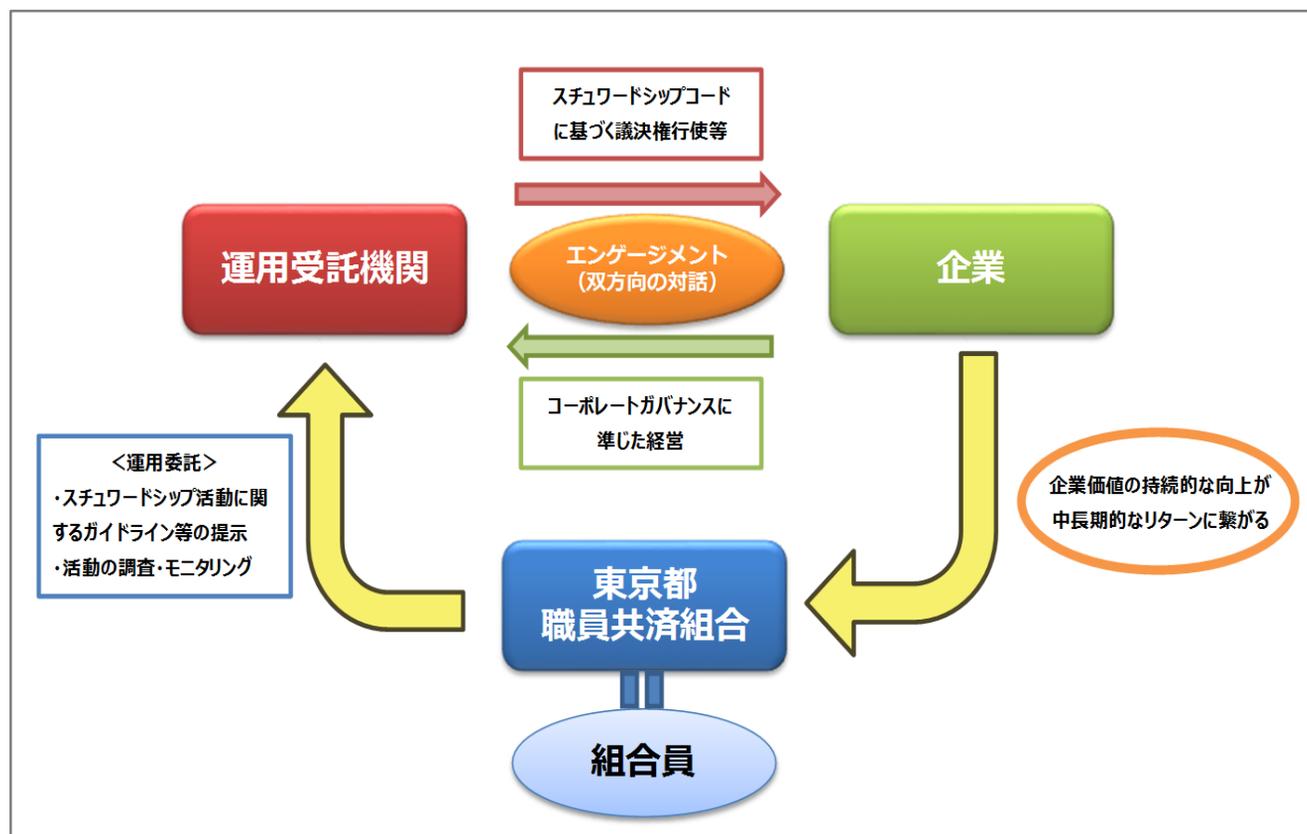
I 都共済のステュワードシップ活動について

1 スチュワードシップ活動の概要

ステュワードシップ活動とは、機関投資家が投資先企業との建設的な目的を持った対話（エンゲージメント）や議決権の行使などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、受益者の中長期的な投資リターンを拡大を図る責任を果たすための活動を指します。

東京都職員共済組合（以下、「都共済」という。）は、「組合員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、ステュワードシップ活動に積極的に取り組んでいます。

<都共済のステュワードシップ活動のイメージ図>



なお都共済は、運用受託機関（都共済が資産の運用を委託する運用機関）を通じて個別企業の株式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、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そ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すことができると考えています。

このような考えのもと、都共済は投資先企業において、取締役会が経営陣の執行を監督することにより、適切なガバナンス機能を発揮し、その結果として企業価値の向上を図る責務の在り方を定めた「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」を制定しました。併せて、その趣旨を踏まえて、実質的な株主としての議決権行使の方針を示した「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」、「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」を制定、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に求めています。

2 これまでのスチュワードシップ活動の経緯

都共済は、これまでに以下のような取り組みを行ってきました。

	取り組み内容
平成26年8月	「東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則」の制定
	「株主議決権行使ガイドライン（国内株式）」の制定
	「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29年5月	「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
平成30年3月	「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」の制定
令和元年10月	国内株式運用について、「ESGファンド」3プロダクトを新規採用
令和2年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

令和4年3月	「東京都職員共済組合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）」、 「株主議決権行使ガイドライン（外国株式）」の改正
令和4年6月	「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
令和5年9月	債券におけるスチュワードシップ活動のモニタリングを開始

3 令和5年度の主な取組み

都共済は、令和5年度のスチュワードシップ活動として、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情報収集を行い、運用受託機関の取組状況を確認するとともに、課題や問題点等について意見交換を行いました。

なお、令和5年度からは、国内株式ファンドを対象に、企業別の対話件数の報告を求め、対話動向の調査を開始した他、スチュワードシップ活動対象資産の範囲拡大の検討のため、日本版スチュワードシップ・コードが対象としている社債を念頭に、国内債券ファンド、外国債券ファンドのうち、社債を投資対象とし、対象期間において社債への投資実績があるファンド（国内債券3社）について、活動方針、利益相反管理方針・プロセス、エンゲージメントプロセス、取組み体制等について報告を求めました。

令和5年度における主な取組内容は以下のとおりです。

項目	実施時期	対象	主な確認事項
議決権行使状況調査	令和5年9月	「株式運用受託機関」 ・国内株式8社 ・外国株式3社	<ul style="list-style-type: none"> ・都共済のガイドラインと各社のガイドラインとの整合性 ・議決権行使体制 ・議決権行使結果行使結果 ・議決権行使の賛否の傾向

項目	実施時期	対象	主な確認事項
スチュワードシップ活動の実施状況調査	令和5年 9月	「株式運用受託機関」 ・国内株式8社 ・外国株式3社 「債券運用受託機関」 ・国内債券3社	「株式運用受託機関」 ・個別議案の行使判断理由 ・エンゲージメント活動に関する管理監督方針 ・エンゲージメントの成果と今後の課題等 「債券受託運用機関」 ・スチュワードシップ活動の実施状況 ・エンゲージメント活動の実施状況
運用受託機関への情報収集	適宜		

都共済における株主議決権行使については、原則として都共済が定めた「株主議決権行使ガイドライン」に基づき株式運用受託機関が、株主議決権を行使しています。

今年度については、株式運用受託機関（国内株式8社・外国株式3社）から議決権の行使状況や、議決権の管理・運用体制等を、債券運用受託機関（国内債券3社）からはスチュワードシップ活動の実施状況、エンゲージメント活動の実施状況の報告を受けるとともに、適宜、個別照会等による情報収集を実施することにより、取組状況の確認を行いました。

Ⅱ 運用受託機関における取組み状況（株式）

1 日本版スチュワードシップ・コード原則 1 関係

【原則 1：スチュワードシップ活動方針の策定及び公表】

委託する全ての運用受託機関において、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針等が策定されており、各社のウェブサイト公表されていること、また、サステナビリティに関する課題についても、運用戦略に応じた方針等が明確に示されていることを確認しました。

2 日本版スチュワードシップ・コード原則 2 関係

【原則 2：利益相反管理方針の策定及び公表】

全ての運用受託機関において、スチュワードシップ原則を果たす上で管理すべき利益相反についての明確な方針が策定され、各社のウェブサイト公表されていることを確認しました。また、大半の機関で第三者委員会による利益相反管理がなされていることを確認しました。

3 日本版スチュワードシップ・コード原則 3 関係

【原則 3：投資先の状況の的確な把握】

全ての運用受託機関が、業績等の財務情報及びESG関連情報等の非財務情報の分析に努めており、都共済としてもそうした状況を、四半期毎の運用ヒアリングや年1回のスチュワードシップ活動報告等を通じて、定期的にモニタリングしています。

4 日本版スチュワードシップ・コード原則 4 関係

【原則 4：投資先企業に対するエンゲージメント】

全ての運用受託機関が、建設的な「目的を持った対話」を通じ、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めていること、さらには中長期的視点から投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、その持続的成長を促していることを確認しました。

(1) 対話内容と成果

エンゲージメント活動の具体例は以下の通りです。運用受託機関からの積極的かつ建設的な提案や働き掛けに基づき、運用受託機関と投資先企業との間で有益な議論がなされ、課題認識を共有するに至った事例が確認できました。また、それらのうちの多くの事例で、エンゲージメント活動が投資先企業の企業価値向上に繋がっているとの手応えを得ることができました。

業種/ 対話テーマ	化学 <コーポレートガバナンス (ESGのG) 関連>
対話内容	女性取締役の不在に対し、ダイバーシティ推進を通じた企業価値向上を、自社の議決権行使ガイドラインでの考え方等も示して、業績のサステナビリティ向上のため、取締役会の多様性を推進するよう働きかけた。



達成状況

2023年6月株主総会で女性社外取締役1名が選任され、より実効性のある取締役会の運営が実現した。

	食品 <経営戦略関連>
対話内容	原料の生産に気候変動の影響が大きいことから、事業リスク低減のためにもサステナブル調達方針を策定し、方針に基づく調査・取引状況を開示するとともに、TCFDに準拠したシナリオ分析と対応を策定を働きかけた。



達成状況

ESGプロジェクトが始動し、2023年にサステナブル経営に関する6項目のマテリアリティ、TCFDに準拠した情報、調達に関する基本的な考え方が開示された。

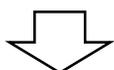
業種/ 対話テーマ	エネルギー <環境（ESGのE）に関する対話>
対話内容	石炭採掘事業は座礁資産化リスクを抱えており、事業売却も視野に、事業ポートフォリオ転換・移行計画や脱炭素事業への投資計画の策定を働きかけた。



達成状況

2022年11月、石炭事業の即時撤退は難しいが、供給責任を果たしながら、バイオマス燃料開発等を進めて、CO2削減計画を上積み、2030年には化石燃料事業収益比率を5割とする新目標を設定し、海外権益の一部も売却する等の新中期経営計画を策定・開示した。

業種/ 対話テーマ	食品（コーポレートガバナンス（ESGのE）に関する対話）
対話内容	海洋汚染防止の観点から、欧米で見られるペットボトル飲料の買い控えの動きを踏まえ、そうした意識の高まりが事業上のリスクとなり得ることを働きかけた。



達成状況

働きかけに理解を示し、削減を検討する意向を示すとともに、2023年3月までに自社の環境ビジョンを改定、容器の持続可能性の向上に重点的に取組む方針を公表、中期的にペットボトル容器の100%を環境配慮素材とする目標を打ち出した。

(2) エンゲージメントの効果測定方法と測定結果の活用について

一般的に、エンゲージメントの効果測定を定量的に把握することは困難であると言われているものの、各運用受託機関が精力的にマイルストーン管理等独自の手法でエンゲージメント活動の効果の測定に取り組み、その測定結果を投資判断の参照材料や次回以降のエンゲージメント活動計画の策定に活用していることを確認しました。

A社

重要と考えられる課題を類型化し、マクロ、ミクロの両視点から、重点企業毎に重点課題を設定。対話の目標を明確化した上で、エンゲージメント年間計画を策定、その進捗状況を8段階のマイルストーンできめ細かく管理している。

⇒次年度以降のエンゲージメント計画の策定に反映させる他、エンゲージメントを踏まえた議決権行使（エスカレーション）を含む新たなアプローチ手法の導入等、エンゲージメント効果発現に向け活用

B社

投資先企業の実効的な把握に努め、投資先毎に異なる課題を特定、エンゲージメント実施後のコーポレート・アクションから6段階のステージ管理を行うことで、進捗管理を実施している。

⇒知見の蓄積他、その後のエンゲージメント活動の進め方（の見直し）に活用

C社

一つ一つのエンゲージメント・テーマに3年の区切りを設け、時間軸を設定したPDCA進捗管理を、5段階のマイルストーンで成果測定している。

⇒結果は運用や次回以降の対話に活用する他、3年経過後の時点でも進捗が確認できず、かつ重要度が高い企業については、対話を延継続する他、必要に応じて社外取締役との対話を実施

D社

定量的な評価として、自社で独自に算出している企業価値がどう変化したか、株式市場における企業価値（相対株価）がどう変化したかの2つを測定している他、定性的な評価として、企業が割安な株価に放置されている原因と考えられる事象についてエンゲージメントを行い、その改善度合いを計測している。

⇒自社で独自に算出している企業価値は、エンゲージメントが成功した場合の企業価値（の増加分）を事前に試算できることから、投資判断の参照材料としても活用。

(3) エンゲージメントの実施状況

① 国内株式

ア 厚生年金保険給付組合積立金

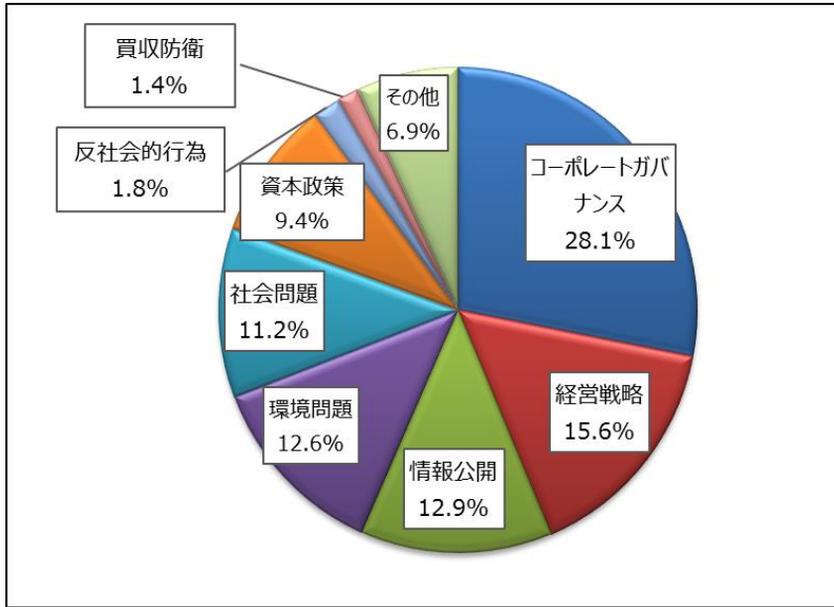
厚生年金保険給付組合積立金では、国内株式の運用受託機関を通じて、延べ609社に対して、エンゲージメントを実施しました。実施件数は延べ2,224件で前年度比11.1%減少しました。うち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は508件で、全体の22.8%となり、前年度比4.4%ポイント低下しました。

エンゲージメントの主な内容としては、取締役会の構成などコーポレートガバナンスに関する対話が624件と、前年度同様最も多く全体の28.1%を占めました。

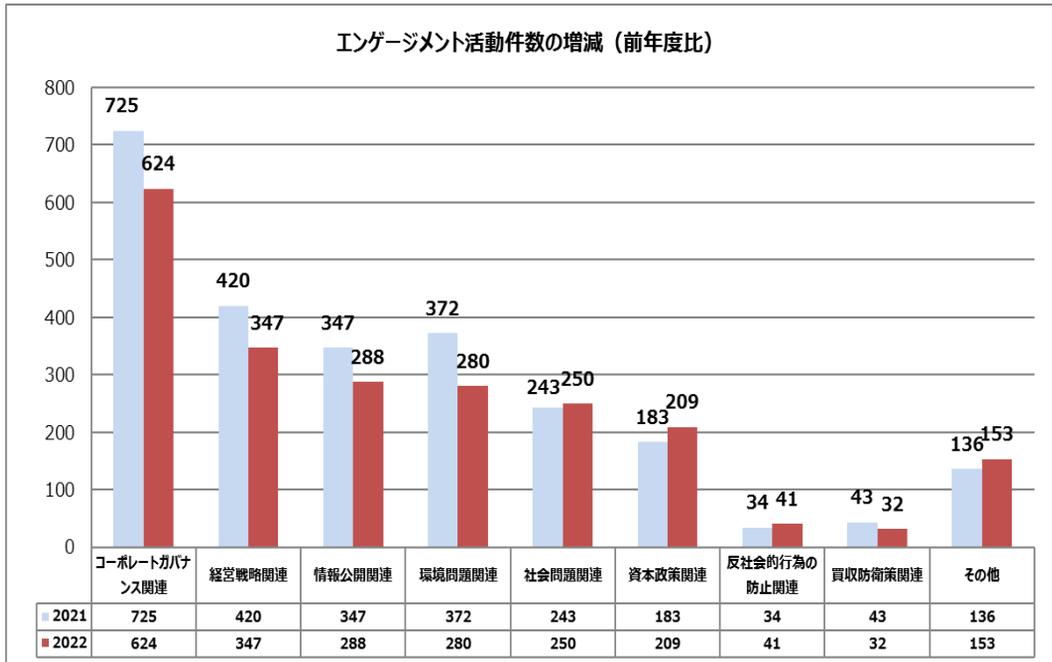
エンゲージメント活動件数 (対象：令和4年7月～令和5年6月)

対話の内容	件数		内、経営トップとの対話		内、社外取締役との対話	
	件数	構成比	件数	比率	件数	比率
資本政策関連	209	9.4%	70	33.5%	3	1.4%
経営戦略関連	347	15.6%	84	24.2%	6	1.7%
環境（ESGのE）関連	280	12.6%	59	21.1%	1	0.4%
うち、気候関連	195	8.8%	43	22.1%	1	0.5%
社会（ESGのS）関連	250	11.2%	67	26.8%	4	1.6%
コーポレートガバナンス（ESGのG）関連	624	28.1%	149	23.9%	34	5.4%
買収防衛策関連	32	1.4%	6	18.8%	0	—
情報公開関連	288	12.9%	49	17.0%	6	2.1%
うち、気候関連	61	2.7%	7	11.5%	0	—
反社会的行為の防止関連	41	1.8%	10	24.4%	4	9.8%
その他	153	6.9%	14	9.2%	3	2.0%
総計	2,224	100.0%	508	22.8%	61	2.7%

エンゲージメント活動件数＜対話内容別構成比＞
 対象：令和4年7月～令和5年6月



※エンゲージメント活動件数全体（2,224件）に対する対話内容別構成比



イ 経過的長期給付組合積立金

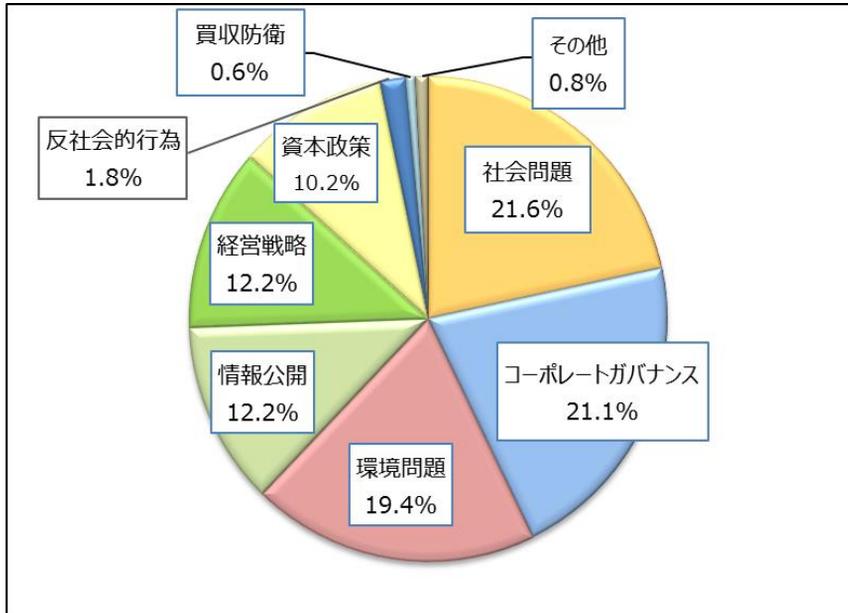
経過的長期給付組合積立金では、国内株式の運用受託機関を通じて、延べ617社に対して、エンゲージメントを実施しました。実施件数は延べ3,146件で前年度比18.2%増加しました。うち、企業の経営トップと直接対話を実施した件数は539件で、全体の17.1%となり、前年度比1.9%ポイント低下しました。

エンゲージメントの主な内容としては、前年度の環境（ESGのE）関連に代わって、社会（ESGのS）関連の対話が681件と最も多くなり、全体の21.6%を占めました。

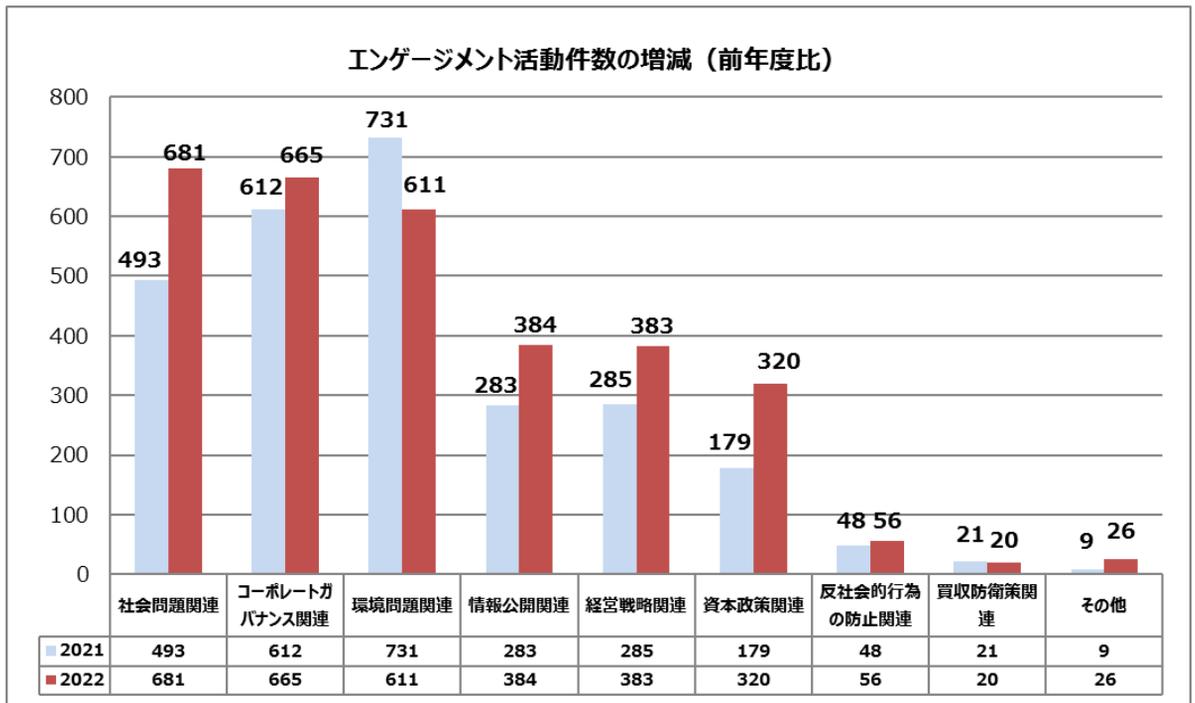
エンゲージメント活動件数（対象：令和4年7月～令和5年6月）

対話の内容	件数		内、経営トップとの対話		内、社外取締役との対話	
	構成比		比率		比率	
資本政策関連	320	10.2%	56	17.5%	12	3.8%
経営戦略関連	383	12.2%	88	23.0%	18	4.7%
環境（ESGのE）関連	611	19.4%	106	17.3%	13	2.1%
うち、気候関連	391	12.4%	67	17.1%	11	2.8%
社会（ESGのS）関連	681	21.6%	128	18.8%	21	3.1%
コーポレートガバナンス（ESGのG）関連	665	21.1%	93	14.0%	46	6.9%
買収防衛策関連	20	0.6%	5	25.0%	2	10.0%
情報公開関連	384	12.2%	50	13.0%	5	1.3%
うち、気候関連	19	0.6%	0	—	2	10.5%
反社会的行為の防止関連	56	1.8%	10	17.9%	1	1.8%
その他	26	0.8%	3	11.5%	1	3.8%
総計	3,146	100.0%	539	17.1%	119	3.8%

エンゲージメント活動件数＜対話内容別構成比＞
対象：令和4年7月～令和5年6月



※エンゲージメント活動件数全体（3,146件）に対する対話内容別構成比



②外国株式

ア 厚生年金保険給付組合積立金

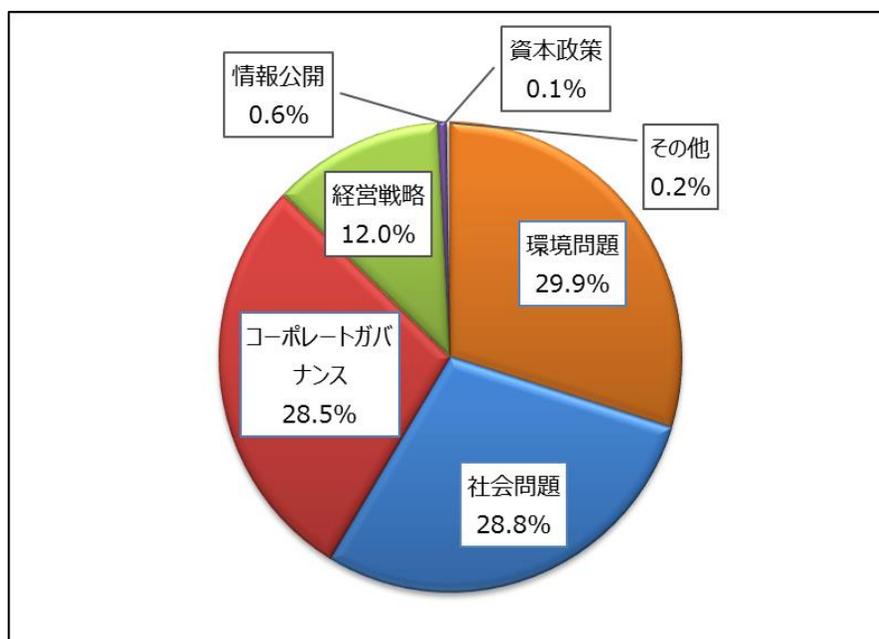
厚生年金保険給付組合積立金では、外国株式の運用受託機関を通じて、延べ551社に対して、エンゲージメントを実施しました。実施件数は延べ2,492件で前年度比7.3%増加しました。

エンゲージメントの主な内容としては、前年度のコーポレートガバナンスに代わって、環境（ESGのE）関連の対話が744件と全体の29.9%と最も多くなりました。

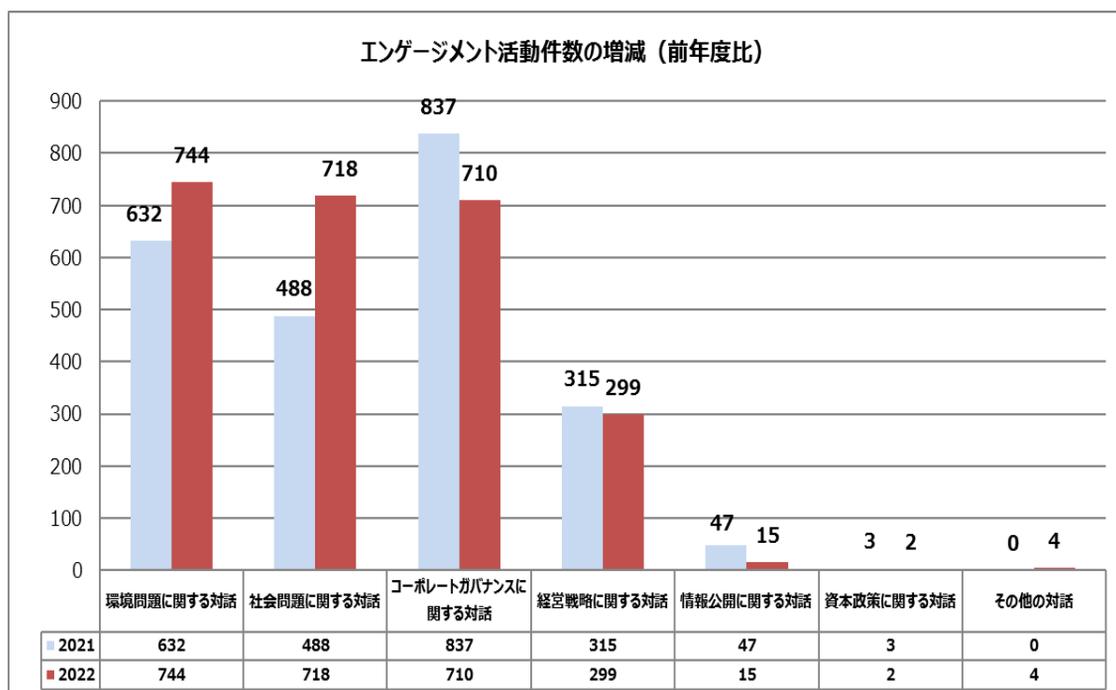
エンゲージメント活動件数（対象：令和4年7月～令和5年6月）

対話の内容	件数		内、経営トップとの対話	
		構成比		比率
資本政策に関する対話	2	0.1%	0	—
経営戦略に関する対話	299	12.0%	1	0.3%
環境問題に関する対話	744	29.9%	9	1.2%
うち、気候関連	501	20.1%	9	1.8%
社会問題に関する対話	718	28.8%	7	1.0%
コーポレートガバナンスに関する対話	710	28.5%	11	1.5%
情報公開に関する対話	15	0.6%	1	6.7%
うち、気候関連	6	0.2%	0	—
その他の対話	4	0.2%	2	50.0%
総計	2,492	100.0%	31	1.2%

エンゲージメント活動件数〈対話内容別構成比〉
対象：令和4年7月～令和5年6月



※エンゲージメント活動件数全体（2,492件）に対する対話内容別構成比



イ 経過的長期給付組合積立金

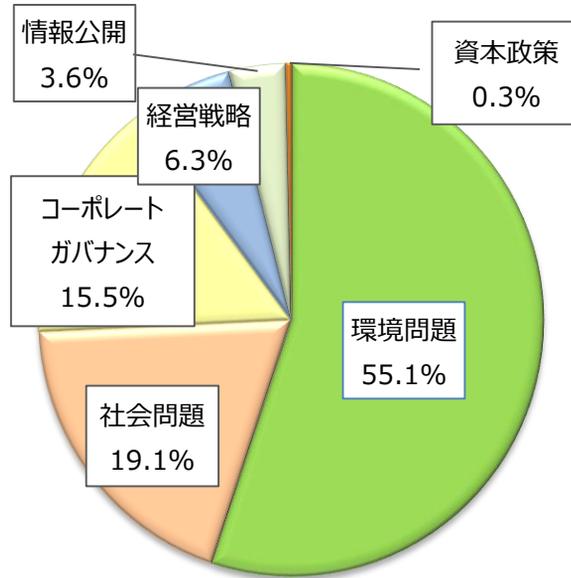
経過的長期給付組合積立金では、外国株式の運用受託機関を通じて、延べ278社に対して、エンゲージメントを実施しました。実施件数は延べ606件で前年度比24.7%増加しました。

エンゲージメントの主な内容としては、前年度同様、環境問題に関する対話が334件と全体の55.1%と最も多くなりました。

エンゲージメント活動件数（対象：令和4年7月～令和5年6月）

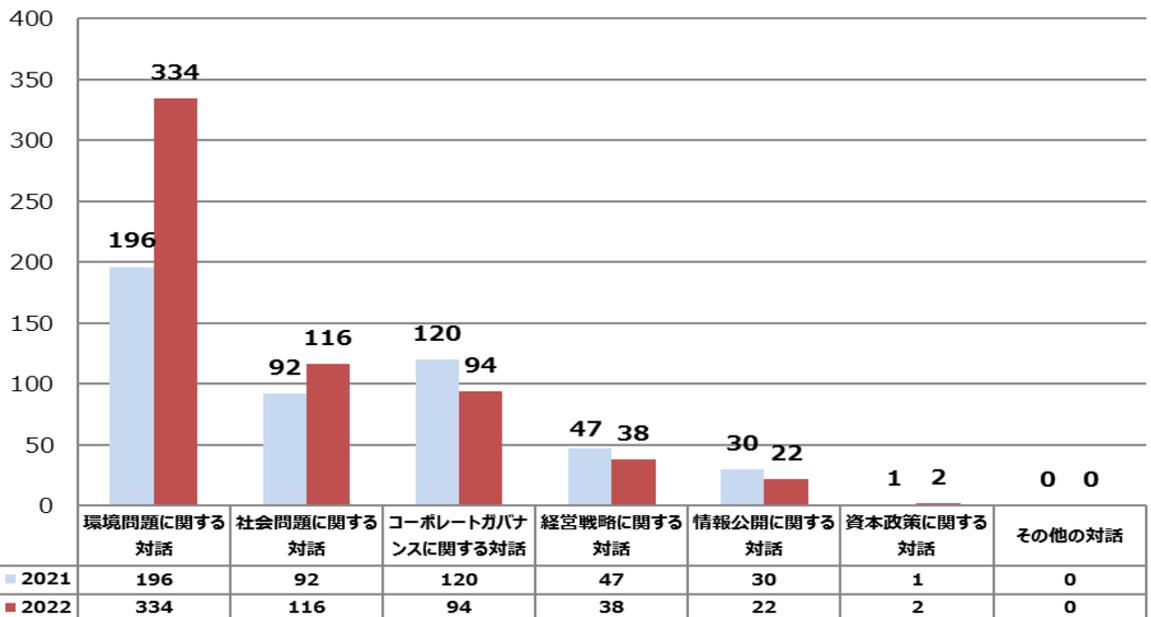
対話の内容	件数		内、経営トップとの対話	
		構成比		比率
資本政策関連	2	0.3%	1	50.0%
経営戦略関連	38	6.3%	3	7.9%
環境（ESGのE）関連	334	55.1%	45	13.5%
うち、気候関連	232	38.3%	41	17.7%
社会（ESGのS）関連	116	19.1%	1	0.9%
コーポレートガバナンス（ESGのG）関連	94	15.5%	4	4.3%
情報公開関連	22	3.6%	0	—
うち、気候関連	0	—	0	—
その他	0	—	0	—
総計	606	100.0%	54	8.9%

エンゲージメント活動件数＜対話内容別構成比＞
対象：令和4年7月～令和5年6月



※エンゲージメント活動件数全体（606件）に対する対話内容別構成比

エンゲージメント活動件数の増減（前年度比）



(4) 報告及びヒアリングを通じて確認された事項

エンゲージメント活動を巡っては、以下のような動きが確認できました。

①国内株式

- ・対話内容の選定方法には、投資先企業の競争力分析やESG課題への対応状況に基づき経営課題を抽出する手法、運用受託機関の重点テーマに沿って選定する手法、予め類型化した企業価値向上に重要と考える経営課題から個別に選定する手法等が見られる一方で、株価が割安な水準にある原因から検討するといったアプローチも見られました。
- ・特に、気候変動への対応については、業種や地域、グローバルな潮流や社会的要請等様々な要素を勘案する必要があるなか、現状不十分な対応の改善を促すミニマムスタンダードでの対話と同時に、ベストプラクティスの事例を紹介しながら、更なる企業行動を促す対話を実施している例がありました。
- ・政策保有株式については、明確な保有（処分）方針を開示していない企業をリストアップしている例や、単なる政策保有株式の売却ではなく、バランスシート改善や財務戦略といったより大きな視点からの対話を行う動きも見られました。
- ・また、生物多様性に関する情報開示要請の高まりを受け、生物多様性に対する取組みが企業価値に与える影響を見定めるといった動きも見られました。

②外国株式

- ・外国株式3社が掲げる、エンゲージメント活動の主要なテーマは、A社「気候変動、包摂的成長、コーポレート・ガバナンス」、B社「気候変動、企業行動促進、ガバナンス改革」、C社「企業戦略、ESG課題、ガバナンスと情報開示」であり、各社の考えるベストプラクティスに大きな相違は見られませんでした。
- ・また、3社ともエンゲージメント実施部署は、「スチュワードシップ（責任）推進部（グループ）」等の名称で、ESGの専門家組織され、リサーチアナリストらと共同して活動を行っている構図にも大きな差異は見られませんでした。

5 日本版スチュワードシップ・コード原則 5 関係

【原則 5：持続的成長に資する議決権行使と行使結果の公表】

全ての運用受託機関が、個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使の結果を自社のウェブサイトで公表していること、また行使内容が都共済ガイドラインに沿って運用されつつも、一部の議案については、都共済ガイドラインの趣旨を十分に理解した上で、投資先企業との対話内容を踏まえて、投資先企業の状況に即した運用がなされていることを確認しました。

(1) 議決権行使基準の策定・公表と議決権行使結果の個別開示

全ての運用受託機関（国内株式8社・外国株式3社）において、議決権行使基準が策定・公表されていること、また適宜の見直しが行われていることを確認しました。

また、全ての運用受託機関において、議決権行使委員会等の委員会組織が設置され、議決権行使に関する基本方針、議決権行使ガイドライン等の策定や議決権行使の判断等を行っていることも確認しました。

なお、全ての運用受託機関において、議決権の行使結果が、ウェブサイトに個別に公表されていました。

〈参考〉国内株式の議決権行使結果の個別開示状況

運用受託機関（再委託先名）	公表URL
アセットマネジメントOne株式会社	https://www.am-one.co.jp/company/voting/
SOMPOアセットマネジメント株式会社	https://www.sompo-am.co.jp/institutional/stewardship_report.html
野村アセットマネジメント株式会社	http://www.nomura-am.co.jp/special/esg/responsibility_investment/vote.html
フィデリティ投信株式会社	https://www.fidelity.co.jp/about-fidelity/policies/investment/voting
みずほ信託銀行株式会社 (アセットマネジメントOne株式会社)	https://www.am-one.co.jp/img/company/16/voting-eq-202306.pdf
三井住友信託銀行株式会社 (三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社)	https://www.smtam.jp/company/policy/voting/result/
三井住友DSアセットマネジメント株式会社	https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible_investment/voting/report

※三井住友信託銀行については2ファンドの運用を委託しています。

(2) 株主議決権の行使状況（国内株式）

① 厚生年金保険給付組合積立金

厚生年金保険給付組合積立金では、国内株式の運用受託機関4社を通じて、延べ2,628社（延べ議案数：8,915議案）に対して、株主議決権を行使しました。

全体8,915議案のうち、反対行使は2,064議案、反対比率は23.2%（前年度比4.9%ポイント増加）となりました。

なお、議決権行使を棄権したケースはありませんでした。

株主議決権行使状況（厚生年金保険給付組合積立金）

対象：令和4年7月～令和5年6月開催の株主総会上程議案

議案内容	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	8,915	100.0%	6,851	76.8%	2,064	23.2%	18.3%
うち株主提案に関するもの	435	4.9%	70	16.1%	365	83.9%	87.2%
うち気候関連の議案に関するもの	28	0.3%	8	28.6%	20	71.4%	58.3%

内訳	8,915	100.0%	6,851	76.8%	2,064	23.2%	18.3%
取締役会・取締役に関する議案	3,488	39.1%	2,259	64.8%	1,229	35.2%	35.0%
監査役会・監査役に関する議案	1,457	16.3%	1,213	83.3%	244	16.7%	15.0%
役員報酬等に関する議案	515	5.8%	423	82.1%	92	17.9%	17.1%
剰余金の処分に関する議案	1,737	19.5%	1,655	95.3%	82	4.7%	3.5%
資本構造に関する議案	164	1.8%	54	32.9%	110	67.1%	66.2%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	86	1.0%	7	8.1%	79	91.9%	95.5%
うち増減資に関するもの	16	0.2%	16	100.0%	0	—	0.0%
うち第三者割当に関するもの	8	0.1%	5	62.5%	3	37.5%	71.4%
うち自己株式取得に関するもの	37	0.4%	9	24.3%	28	75.7%	95.5%
事業内容の変更等に関する議案	36	0.4%	36	100.0%	0	—	4.3%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	391	4.4%	348	89.0%	43	11.0%	9.6%
その他議案	1,127	12.6%	863	76.6%	264	23.4%	8.3%

②経過的長期給付組合積立金

経過的長期給付積立金では、国内株式の運用受託機関4社を通じて、延べ2,293社（延べ議案数：7,813議案）に対して、株主議決権を行使しました。

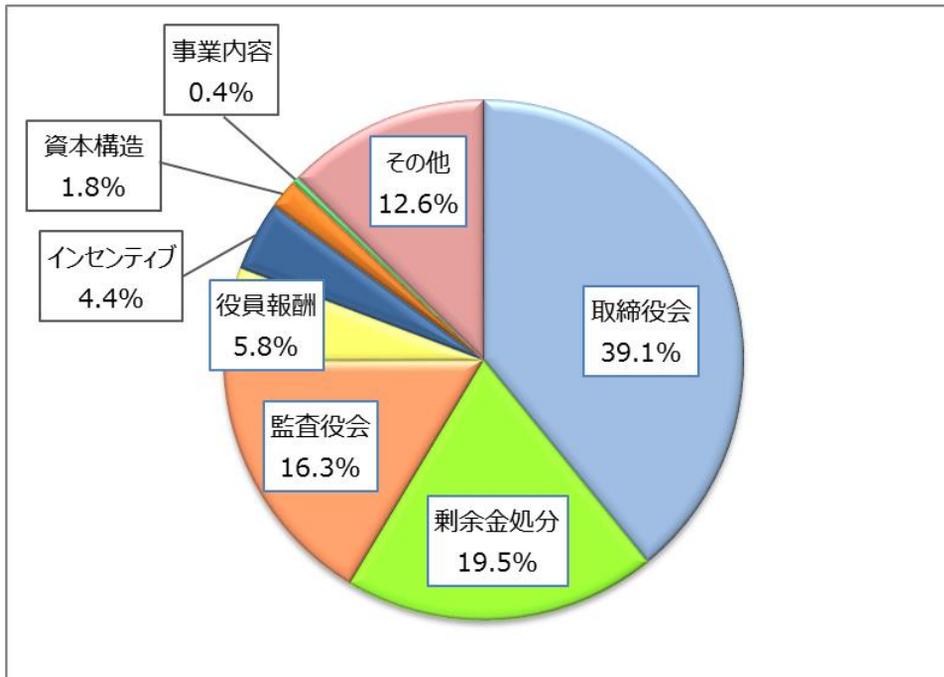
全体7,813議案のうち、反対行使は2,034議案、反対比率は26.0%（前年度比4.2%ポイント増加）となりました。

なお、議決権行使を棄権したケースはありませんでした。

株主議決権行使状況（経過的長期給付組合積立金） 対象：令和4年7月～令和5年6月開催の株主総会上程議案

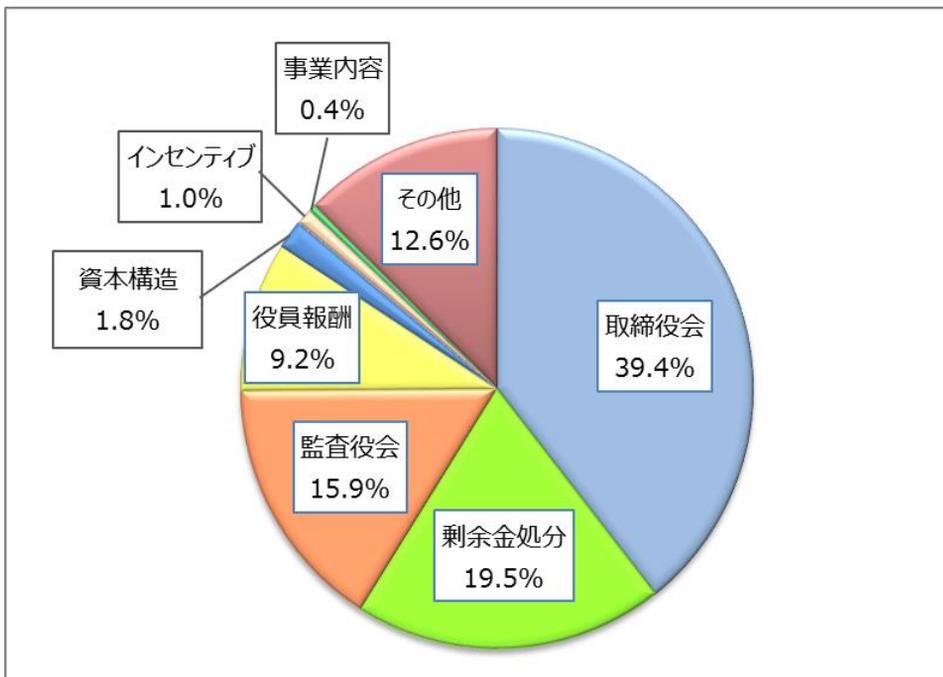
議案内容	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	7,813	100.0%	5,779	74.0%	2,034	26.0%	21.8%
うち株主提案に関するもの	362	4.6%	31	8.6%	331	91.4%	93.4%
うち気候関連の議案に関するもの	21	0.3%	4	19.0%	17	81.0%	77.3%
内訳	7,813	100.0%	5,779	74.0%	2,034	26.0%	21.8%
取締役会・取締役に関する議案	3,080	39.4%	1,823	59.2%	1,257	40.8%	41.3%
監査役会・監査役に関する議案	1,246	15.9%	1,048	84.1%	198	15.9%	15.1%
役員報酬等に関する議案	722	9.2%	576	79.8%	146	20.2%	19.9%
剰余金の処分に関する議案	1,525	19.5%	1,456	95.5%	69	4.5%	5.3%
資本構造に関する議案	143	1.8%	37	25.9%	106	74.1%	62.6%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	82	1.0%	3	3.7%	79	96.3%	95.1%
うち増減資に関するもの	11	0.1%	11	100.0%	0	—	—
うち第三者割当に関するもの	4	0.1%	4	100.0%	0	—	—
うち自己株式取得に関するもの	30	0.4%	3	10.0%	27	90.0%	96.0%
事業内容の変更等に関する議案	35	0.4%	35	100.0%	0	—	4.8%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	79	1.0%	62	78.5%	17	21.5%	28.4%
その他議案	983	12.6%	742	75.5%	241	24.5%	9.0%

厚生年金保険給付組合積立金議案内容別構成比



※議決権行使議案数全体（8,915件）に対する議案内容別構成比

経過的長期給付組合積立金議案内容別構成比



※議決権行使議案数全体（7,813件）に対する議案内容別構成比

(3) 株主議決権の行使状況 (外国株式)

① 厚生年金保険給付組合積立金

厚生年金保険給付組合積立金では、外国株式の運用受託機関2社を通じて、延べ940社(延べ議案数：11,178議案)に対して、株主議決権を行使しました。

全体11,178議案のうち、反対行使は1,123議案、反対比率は10.0%(前年度比1.0%ポイント増加)となりました。

なお、議決権行使を棄権したケースはありませんでした。

株主議決権行使状況 (厚生年金保険給付組合積立金)

対象：令和4年7月～令和5年6月開催の株主総会上程議案

議案内容	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	11,178	100.0%	10,055	90.0%	1,123	10.0%	9.0%
うち株主提案に関するもの	793	7.1%	283	35.7%	510	64.3%	47.8%
うち気候関連の議案に関するもの	95	0.8%	26	27.4%	69	72.6%	48.2%
内訳	11,178	100.0%	10,055	90.0%	1,123	10.0%	9.0%
取締役会・取締役に関する議案	7,146	63.9%	6,753	94.5%	393	5.5%	5.3%
監査役会・監査役に関する議案	0	—	0	—	0	—	—
役員報酬等に関する議案	1,479	13.2%	1,342	90.7%	137	9.3%	12.8%
剰余金の処分に関する議案	48	0.4%	48	100.0%	0	—	—
資本構造に関する議案	195	1.7%	168	86.2%	27	13.8%	14.5%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	24	0.2%	23	95.8%	1	4.2%	—
うち増減資に関するもの	88	0.8%	65	73.9%	23	26.1%	24.5%
うち第三者割当に関するもの	0	—	0	—	0	—	—
うち自己株式取得に関するもの	61	0.5%	61	100.0%	0	—	4.2%
事業内容の変更等に関する議案	142	1.3%	112	78.9%	30	21.1%	16.6%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	316	2.8%	265	83.9%	51	16.1%	16.0%
その他議案	1,852	16.6%	1,367	73.8%	485	26.2%	19.1%

② 経過的長期給付組合積立金

経過的長期給付組合積立金では、外国株式の運用受託機関1社を通じて、延べ909社（延べ議案数：6,388議案）に対して、株主義決権を行使しました。

全体6,388議案のうち、反対行使は733議案、反対比率は11.5%（前年度比0.5%ポイント増加）でした。

なお、議決権行使を棄権したケースはありませんでした。

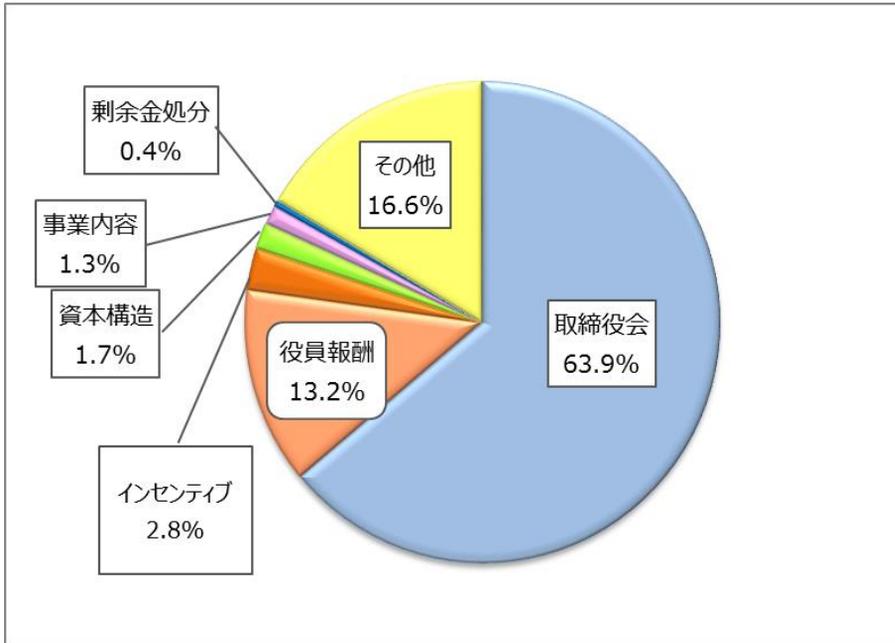
株主義決権行使状況（経過的長期給付組合積立金）

対象：令和4年7月～令和5年6月開催の株主総会上程議案

議案内容	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	6,388	100.0%	5,655	88.5%	733	11.5%	11.0%
うち株主提案に関するもの	632	9.9%	252	39.9%	380	60.1%	46.5%
うち気候関連の議案に関するもの	99	1.5%	41	41.4%	58	58.6%	44.9%

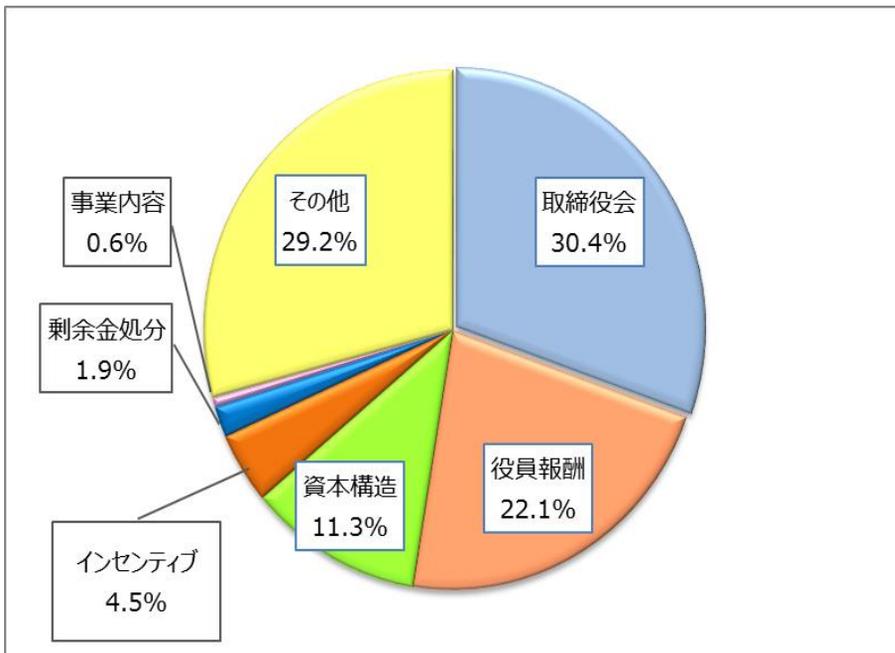
内訳	合計		賛成		反対		前年度の 反対比率
		構成比		比率		比率	
総計	6,388	100.0%	5,655	88.5%	733	11.5%	11.0%
取締役会・取締役に関する議案	1,945	30.4%	1,755	90.2%	190	9.8%	9.0%
監査役会・監査役に関する議案	0	—	0	—	0	—	—
役員報酬等に関する議案	1,414	22.1%	1,289	91.2%	125	8.8%	12.9%
剰余金の処分に関する議案	124	1.9%	124	100.0%	0	—	—
資本構造に関する議案	720	11.3%	675	93.8%	45	6.3%	6.7%
うち敵対的買収防衛策に関するもの	152	2.4%	145	95.4%	7	4.6%	2.5%
うち増減資に関するもの	331	5.2%	307	92.7%	24	7.3%	7.2%
うち第三者割当に関するもの	0	—	0	—	0	—	—
うち自己株式取得に関するもの	164	2.6%	164	100.0%	0	0.0%	2.3%
事業内容の変更等に関する議案	37	0.6%	35	94.6%	2	5.4%	6.0%
役職員のインセンティブ向上に関する議案	285	4.5%	240	84.2%	45	15.8%	18.3%
その他議案	1,863	29.2%	1,537	82.5%	326	17.5%	13.6%

厚生年金保険給付組合積立金議案内容別構成比



※議決権行使議案数全体（11,178件）に対する議案内容別構成比

経過的長期給付組合積立金議案内容別構成比



※議決権行使議案数全体（6,388件）に対する議案内容別構成比

(4) 都共済ガイドラインとは異なる判断を行った事例（国内株式）

※外国株式においては、都共済ガイドラインと異なる判断を行った事例はありませんでした。

① 取締役会・取締役に関する議案

取締役会・取締役に関する議案については、前年度並みの約4割程度の議案に反対しておりますが、主な判断事例は以下のとおりです。

- ・役員交代を見越した時限的措置、戦略重点部間の強化、役員間のスキルマトリクスを補完するための高い専門性を有していること等の理由による社内取締役の増員に賛成
- ・政策保有株式の保有割合が特に多い（水準にある）ものの、エンゲージメントを通じて、縮減の方針・計画が確認できたことから、社内取締役の再任に賛成

② 監査役会・監査役に関する議案

監査役会・監査役に関する議案については、前昨年度並みの1割強の議案に反対しておりますが、主な判断事例は以下のとおりです。

- ・監査役の減員議案について、社外監査役の総数には変更がないことから、監督機能には問題ないと判断し賛成

③ 役員報酬等に関する議案

役員報酬等に関する議案については、前年度の2割弱から2割強に反対比率が上昇しておりますが、主な判断事例は以下のとおりです。

- ・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、経営執行に対する監督機能が期待される社外取締役が含まれる議案について、企業価値向上や持続的成長に関与しているとの観点から賛成

(5) 報告及びヒアリングを通じて確認された事項

株主議決権については、以下のような動きが確認できました。

①国内株式

- ・ボードダイバーシティの基準を強化する動きが加速し、国内株式8社中の7社が、女性取締役の員数下限基準を新設・強化しました。一部では、取締役に女性及び外国人や、社外取締役に企業経営経験者が不在の場合は、代表取締役の選任に反対するといった基準を設けた例がありました。
- ・資本効率性に対するコミットメント強化等の観点から、国内株式8社中の4社で、政策保有株式の定量基準（保有上限基準）を新設・強化する動きが見られました。
- ・一般的に本邦企業には資本効率の改善余地が大きく、株価を高める機会が多いと見られていることもあり、いわゆるアクティビストの動きが再び活発化し、株主提案の件数が増加してきているといった事情が窺えました。

②外国株式

- ・気候変動への対応については、投資先企業の業種や所在等の様々な事情から個別に判断するケースが一般的ですが、温室効果ガス排出量が相対的に上位の企業において、情報開示や目標設定などの取組みが不十分、かつその理由について合理的な説明がなされない場合、原則として取締役選任等の議案に反対するといった具体的な反対基準を他社に先駆けて制定し、気候変動についての姿勢を明確化する動きが見られました。

6 日本版スチュワードシップ・コード原則6 関係

【原則6：スチュワードシップ活動の顧客・受益者に対する定期的な報告】

都共済は、全ての運用受託機関に対し、自社のスチュワードシップ活動の内容の報告を定期的に求め、それをもとに活動内容を定期的に報告しています。

7 日本版スチュワードシップ・コード原則7 関係

【原則7：スチュワードシップ活動を適切に行うための実力の具備】

全ての運用受託機関が、それぞれにレベルアップを目指す試みを行っていることを確認しました。

8 運用受託機関の課題認識

都共済は、運用受託機関が、ステeward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。

運用受託機関には、引き続き、そうした課題の解決に努め、より実効性の高いステewardシップ活動を行っていくよう求めています。

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
エンゲージメント ・議決権行使共通	サステナビリティ要求の本質的な理解
エンゲージメント	人材の育成
	活動の高度化（新たなESG課題の深耕、プロセスの精緻化）
	活動の充実化（開示情報の拡大）
議決権行使	議決権行使基準の適時適切な見直し（フォワードルッキング化）

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
エンゲージメント ・議決権行使共通	適時適切な活動報告（内容の改善・充実、透明性の向上）
	取組み方針の明確化（役割期待の意識）
	人材育成・体制整備
	両者の一体的な取組みの強化
エンゲージメント	エンゲージメント効果測定方法の改善
議決権行使	議決権行使基準の適時適切な見直し（ミニマム・スタンダードとしての社会的要請の取込み）
	議決権行使におけるESG課題の考慮
	議決権行使ガイドライン及び議案判断基準の見直し（持続的成長に繋がる判断）

Ⅲ 運用受託機関における取組み状況（債券）

1 モニタリングの開始について

都共済は、令和2年9月、日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ表明を改正し、「受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図るというスチュワードシップ責任を果たす観点から、日本の上場株式以外の資産にも適用可能な原則について検討した上で、必要な取り組みを可能な範囲で実施していく」としました。

これを踏まえて、令和5年度から新たに債券（日本版スチュワードシップ・コードでは、公共債は適用対象として想定されていないため、専ら社債が対象）への投資実績がある受託運用機関（国内債券3社）のスチュワードシップ活動について、モニタリングを開始しました。

令和5年度は、債券におけるスチュワードシップ活動の方針、利益相反管理方針・プロセス、エンゲージメントプロセス、取組み体制について報告を求めましたが、全ての運用受託機関において、スチュワードシップ活動が行われており、その目的も、株式同様、投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促すこととされており、投資先企業の事業リスクの抑制といった限定的な目的に留まっている運用受託機関はありませんでした。

他方で、株式のように議決権行使といったオプションがないことから、投資家の声を届けにくいといった課題が挙げられた反面、ESG対応等の経営課題は、株式・債券共通であることから、ESG債の発行拡大といった気運も活用しつつ、株式部門との一体的なエンゲージメントや協働エンゲージメントを推進しているといった報告がありました。

2 日本版スチュワードシップ・コード原則1 関係

【原則1：スチュワードシップ活動方針の策定及び公表】

委託する全ての運用受託機関において、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針等が策定されており、各社のウェブサイトにて公表されていることを確認しました。

3 日本版スチュワードシップ・コード原則2 関係

【原則2：利益相反管理方針の策定及び公表】

全ての運用受託機関において、スチュワードシップ原則を果たす上で管理すべき利益相反についての明確な方針が策定され、各社のウェブサイトにて公表されていることを確認しました。また、大半の機関で第三者委員会による利益相反管理がなされていることを確認いたしました。

4 日本版スチュワードシップ・コード原則4 関係

【原則4：投資先企業に対するエンゲージメント】

全ての運用受託機関において、債券におけるエンゲージメントの方針・プロセスが確立していることを確認しました。どの運用受託機関も、中長期的な視点から持続的な成長を促すことを主目的としていますが、特に債券ということで、リターンのアップサイドが限られる一方で、ダウンサイドが大きいことから、投資先企業の事業リスクの抑制や、不祥事等のネガティブな要素によるスプレッド拡大リスクに備え、成長よりも安定性、とりわけ財務内容や資金調達等の財務戦略を注視しているといった運用受託機関もありました。

5 日本版スチュワードシップ・コード原則7 関係

【原則7：スチュワードシップ活動を適切に行うための実力の具備】

全ての運用受託機関が、エンゲージメント助言会社等の外部委託業者を用いることなく、ESGリサーチャーらで構成されるスチュワードシップ活動の専任部署を有し、リサーチアナリスト、クレジットアナリスト等の運用部門と連携して活動していることを確認しました。

同時に、債券も株式も投資先企業を持続可能な企業価値を評価する点や、中長期的な企業価値向上を目指す点は同じであるから、株式部門との一体的なエンゲージメントや協働エンゲージメントを推進しているといった報告がありました。

また、両部門のアナリストが、共通のプラットフォームで分析や評価等を行うことで、情報共有しながら活動を推進しているといった運用受託機関が複数ありました。

IV ESGへの取組み

1 ESG投資

(1) ESG投資に関する基本的な考え方

都共済は、積立金の管理及び運用に係る基本方針において、「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、必要な取組みを実施する」こととしています。

(2) ESG投資に関する取組み

①株式運用におけるESGプロダクトへの投資

都共済は、平成元年度に国内株式アクティブ運用において、ESGファンドへの投資を開始しました。令和4年度末時点では、国内株式3プロダクト（全てアクティブ運用）、総額（時価）は計159.6億円となっています。

アクティブ運用の各ESGプロダクトは、その運用プロセスにおいて、ESG要素を十分に考慮し、超過収益を目指すものです。

<各ファンドの特色>

- ・ ESGモデルを活用し、環境（E）、社会（S）、企業統治（G）を均等に評価して投資企業を選定
- ・ 「働きやすさ」という社会性（S）のテーマに優れた企業に投資
- ・ 環境（E）を高く評価した企業を中心に投資

②債券運用におけるESG債への投資

都共済は、令和2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開始しており、現在までに地方公共団体が発行するESG債への投資を行って参りました。令和4年度末時点の累計では、総額（簿価）は11億円となっています。

2 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同表明

都共済は、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、ESG（環境、社会、ガバナンス）を考慮した投資に取り組むことが重要と考え、令和4年6月24日に金融安定理事会（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）」への賛同を表明しました。

今後とも、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促進を通じて、環境に関する取組みを推進し、持続可能な社会の実現に貢献して参ります。

V 今後の取組み

都共済は、「組合員に対する受託者責任」と「公的年金としての社会的責任」を果たすために、今後も以下の内容を中心に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。

令和5年度からは、社債に投資を行っているファンドを対象に債券のスチュワードシップ活動のモニタリングを開始いたしました。運用受託機関からは、株式のように議決権行使といったオプションがないことから、投資家の声を届けにくいといった課題が挙げられた反面、ESG対応等の経営課題は、株式・債券共通であることから、ESG債の発行拡大といった気運も活用しつつ、株式部門との一体的なエンゲージメントや協働エンゲージメントを推進しているといった報告がありました。今後、活動対象資産足りうるかを見極めて参りたいと考えています。

＜都共済の原則や ガイドラインの改正＞

法令やコード、社会情勢の変化等を踏まえつつ、都共済の定める「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」について、必要に応じて適宜、改正の検討を行います。

＜他共済等との連携＞

スチュワードシップ活動の効果を高め、より成熟した活動としていくため、地方公務員共済組合連合会や他共済等と積極的な情報交換を行う等連携を維持して参ります。

＜知見の蓄積と効果的な モニタリングの推進＞

運用受託機関との対話を通じ、都共済としてスチュワードシップ活動に関する知見を蓄積するとともに、運用受託機関のスチュワードシップ活動が都共済の方針と整合的であることの確認を行います。

スチュワードシップ活動に関する方針等

各方針等は、都共済ホームページに掲載しておりますので、下記URLよりご確認ください。

- 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.kyosai.metro.tokyo.jp/data/63349f73bd0b0bb19874717e2944bc9c_1.pdf

- 東京都職員共済組合コーポレートガバナンス原則

(令和4年3月31日最終改正)

https://www.kyosai.metro.tokyo.jp/data/b9590aa3108e31611cf83dc1b6ea74a9_2.pdf

- 株主議決権行使ガイドライン（国内株式）

(令和4年3月31日最終改正)

https://www.kyosai.metro.tokyo.jp/data/16bf30495ba44fa43b0b3935844cf4df_1.pdf

- 株主議決権行使ガイドライン（外国株式）

(令和4年3月31日最終改正)

<https://www.kyosai.metro.tokyo.jp/data/0dc957075c94bd075d407c1b0f0d455b.pdf>

- 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同について

(令和4年6月24日)

https://www.kyosai.metro.tokyo.jp/outline/shikin/data/sandohyoumei_1.pdf

- ESG投資の開始について

(令和元年10月15日)

https://www.kyosai.metro.tokyo.jp/outline/shikin/data/20191015_esg.pdf

- 厚生年金保険給付組合積立金の管理及び運用に係る基本方針

※「経過的長期給付組合積立金の管理及び運用に係る基本方針」も同じ内容になります。

(令和3年12月24日最終改正)

https://www.kyosai.metro.tokyo.jp/outline/shikin/data/kousei_policy.pdf

- 退職等年金給付組合積立金の管理及び運用に係る基本方針

(令和2年3月31日最終改正)

https://www.kyosai.metro.tokyo.jp/outline/shikin/data/taishoku_policy.pdf