

スチュワードシップ責任を果たすための方針の実施状況について

独立行政法人農業者年金基金（以下「当基金」という。）は、平成 26 年 9 月に、株式運用を運用受託機関に委託している「資産保有者としての機関投資家」として、日本版スチュワードシップ・コードを受け入れることを表明するとともに、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」を策定・公表しました。

本コードにおいて「スチュワードシップ責任」とは、「機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）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、「顧客・受益者」の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任」を意味しています。

当基金では、この方針に基づき、スチュワードシップ活動の実施状況をホームページで公表することとしています。

今般、平成 27 年 7 月から平成 28 年 6 月までの当基金の実施状況を取りまとめましたので、次のとおり公表します。

1. 当基金における実施状況

当基金では、運用受託機関を通じてスチュワードシップ活動を実施しているため、運用受託機関に対して当基金の「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に則した対応を求めています。あわせて、運用受託機関に対して「企業との対話（エンゲージメント）」や「株主議決権行使状況」などの対応方針やその実施状況の報告を求め、運用受託機関における対応方針や活動状況が、当基金の方針に則した対応となっているかについて確認することとしています。

平成 27 年 7 月から平成 28 年 6 月までの運用受託機関での対応は、以下のとおり、当基金の方針に則したものであったことが確認できました。

（1）対応方針

運用受託機関でも、日本版スチュワードシップ・コードを受け入れ、自らの対応方針を定めています。この方針の内容は、本コードの趣旨に沿うものであり、これは当基金の方針に則したものでした。

（2）スチュワードシップ活動の実施状況

運用受託機関では、明確な方針によるエンゲージメントの実施や株主議決権行使等を通じて投資先企業の企業価値向上に取り組んでおり、これは当基金のスチュワードシップ活動に則したものでした。（具体的な内容は、「2.」に記載しています。）

また、運用受託機関に対して、引き続き当基金の「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に則して実施するよう指示しました。

2. 運用受託機関における実施状況

平成27年7月から平成28年6月までの運用受託機関でのエンゲージメントや株主議決権行使状況などの実施状況のうち、当基金に関連するものとしては、以下のとおりです。

(1) 運用受託機関の対応方針

運用受託機関では、日本版スチュワードシップ・コードの趣旨に賛同し、これを受け入れており、本コードの趣旨を踏まえ、自らの対応方針を定めています。

また、当該対応方針に基づき、投資先企業の持続的成長に資することを目的として、企業とのエンゲージメントや株主議決権行使等を行っていました。

(2) エンゲージメント体制及び実施状況

運用受託機関では、スチュワードシップ活動に係る会議体を設置するなど体制を整備するとともに、エンゲージメントガイドラインなどの社内規程を整備し、これに従った適切なプロセスで活動することで、エンゲージメントの質の維持や向上に努めていました。

(3) エンゲージメントの事例

運用受託機関では、企業訪問など延べ約9,200件の投資先企業との接触を行っており、この活動の一環としてエンゲージメント（経営層との対話）についても約300件行っています。

なお、個々の投資先企業とのエンゲージメントの具体的な事例としては、次のとおりでした。

① 企業価値を高めるビジネスモデルの内容

他社との提携事業のうち、赤字事業に対する事業戦略について何らかの改善策を講じる必要があるのではないかと意見を述べた。

投資先企業からは、当該赤字事業は提携先との協業が芳しくないため立て直しが急務であるとの認識を持っているとの説明があり、その後、提携を解消し単独で事業継続していく方針が発表された。

② ガバナンスの状況

社外取締役の独立性が担保されていないのではないかと意見を述べた。また、企業規模に比べて取締役の人数が過多ではないかと意見を述べた。

投資先企業からは、コーポレートガバナンスコードを踏まえ、投資家等からの意見も取り入れて改善に向けて検討をしている旨の説明があり、その後、社外役員の独立性判断基準を含むコーポレートガバナンス基本方針が公表され、また、取締役の人数が減員された。

③ 長期的な資本生産性の考慮

自己資本比率が高く、また、総資産の多くを国債中心の有価証券で保有していることに対し、ROE（自己資本利益率）向上阻害要因となっており、日銀のマイナス金利政策等から資本生産性悪化により企業価値が低

下する恐れがあるのではないかと意見を述べるとともに、資本政策についてヒアリングを行った。

投資先企業からは、成長途上にあるため、当面は余剰資金を内部留保と成長投資（機動的なM&A）に向けるという経営方針であるとの説明を受けた。

④ リスク（社会・環境問題に関連するリスクを含む）への対応

環境への配慮から、石炭関連の事業費率が高い企業への投資を避けている投資家が増加していることを踏まえ、環境対応先進企業であることを定量的に開示する工夫が必要ではないかという意見を述べた。

投資先企業からは、開示方法の工夫を検討していきたいとの説明を受けた。

⑤ 反社会的行為の再発防止

不適正な会計処理があったことに対し、単なる再発防止策のみならず、経営施策全般に関する対処方針についてヒアリングを行った。

投資先企業からは、内部統制の見直しをはじめとする改善策を講じていくとの説明を受けた。

（４）国内外株式に関する株主議決権行使結果

運用受託機関では、投資先企業の持続的成長に資することを目的として、株主議決権行使の基本方針等を定め、これに基づき株主議決権行使を行っていました。

その内容については、別紙（「国内株式に関する株主議決権行使結果」）のとおりです。

なお、国内株式と同様に、運用を委託している外国株式の株主議決権行使状況についても参考として掲載しております。

3. 当基金の今後の取り組み

当基金では、今後も引き続き、運用受託機関に対するヒアリングを通じ、その実施状況を把握し、当基金の「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に則して実施するよう求めていくこととしております。

また、これを踏まえた上で、当基金としての実施状況をホームページで公表することとしています。

さらに、こうした活動を通じ、加入者である農業者に対する中長期的な投資リターンの拡大に資するよう、スチュワードシップ責任を果たしてまいります。

(別紙)

国内株式に関する議決権行使結果

1. 議決権行使の対象 平成27年7月～平成28年6月分総会
(平成27年度中に決算が行われた企業等)
2. 社数別行使状況 1,832社
議案毎に対応したもの 1,831社
議決権を行使しなかったもの 1社
※運用受託機関の自社株について、利益相反の恐れがあるため不行使
3. 議案数 7,350件
賛成数 6,328件
反対数 542件
一部反対数 475件
不行使数 5件
4. 議案別行使状況 (議案数の内訳)

(単位:議案数)

	総計	賛成	反対	一部反対	不行使	白紙	棄権
利益処分・損失処理案	1,344	1,298	45	0	1	0	0
取締役の選任・解任	2,103	1,655	103	344	1	0	0
監査役の選任・解任	1,467	1,264	71	131	1	0	0
役員報酬	911	893	18	0	0	0	0
退職慰労金贈呈	209	117	92	0	0	0	0
ストックオプション	143	100	43	0	0	0	0
自己株式取得枠の設定	5	2	3	0	0	0	0
株主資本(定款変更に関する議案を除く)	111	110	0	0	1	0	0
定款変更(授權資本、その他の定款変更)	869	743	125	0	1	0	0
合併・分割・持ち株会社化・営業譲渡等	37	37	0	0	0	0	0
その他	5	4	1	0	0	0	0
買収防衛策	111	70	41	0	0	0	0
会計監査人の選任	35	35	0	0	0	0	0
合計	7,350	6,328	542	475	5	0	0

(参考) 外国株式に関する議決権行使結果

1. 議決権行使の対象 平成27年7月～平成28年6月分総会
(平成27年度中に決算が行われた企業等)

2. 社数別行使状況 974社
議案毎に対応したもの 974社
議決権を行使しなかったもの 0社

3. 議案別行使状況 (議案数の内訳)

(単位:議案数)

	総計	賛成	反対	一部反対	不行使	白紙	棄権
利益処分・損失処理案	165	165	0	0	0	0	0
取締役会の構成等(上限人数等)	118	89	29	0	0	0	0
取締役の選任・解任	8,226	7,913	313	0	0	0	0
監査役の選任・解任	15	15	0	0	0	0	0
役員報酬	1,043	941	102	0	0	0	0
退職慰労金贈呈	0	0	0	0	0	0	0
ストックオプション	321	276	45	0	0	0	0
自己株式取得枠の設定	207	205	2	0	0	0	0
株主資本(定款変更に関する議案を除く)	470	386	84	0	0	0	0
定款変更(授權資本、その他の定款変更)	207	193	14	0	0	0	0
合併・分割・持ち株会社化・営業譲渡等	96	89	7	0	0	0	0
その他	869	727	142	0	0	0	0
買収防衛策	174	168	6	0	0	0	0
会計監査人の選任	888	884	4	0	0	0	0
合計	12,799	12,051	748	0	0	0	0