

2017 日本：ステークホルダー・エンゲージメントプログラム
第3回

アセットオーナーからみたESG投資

2017年6月29日

セコム企業年金基金

非常勤顧問 八木 博一

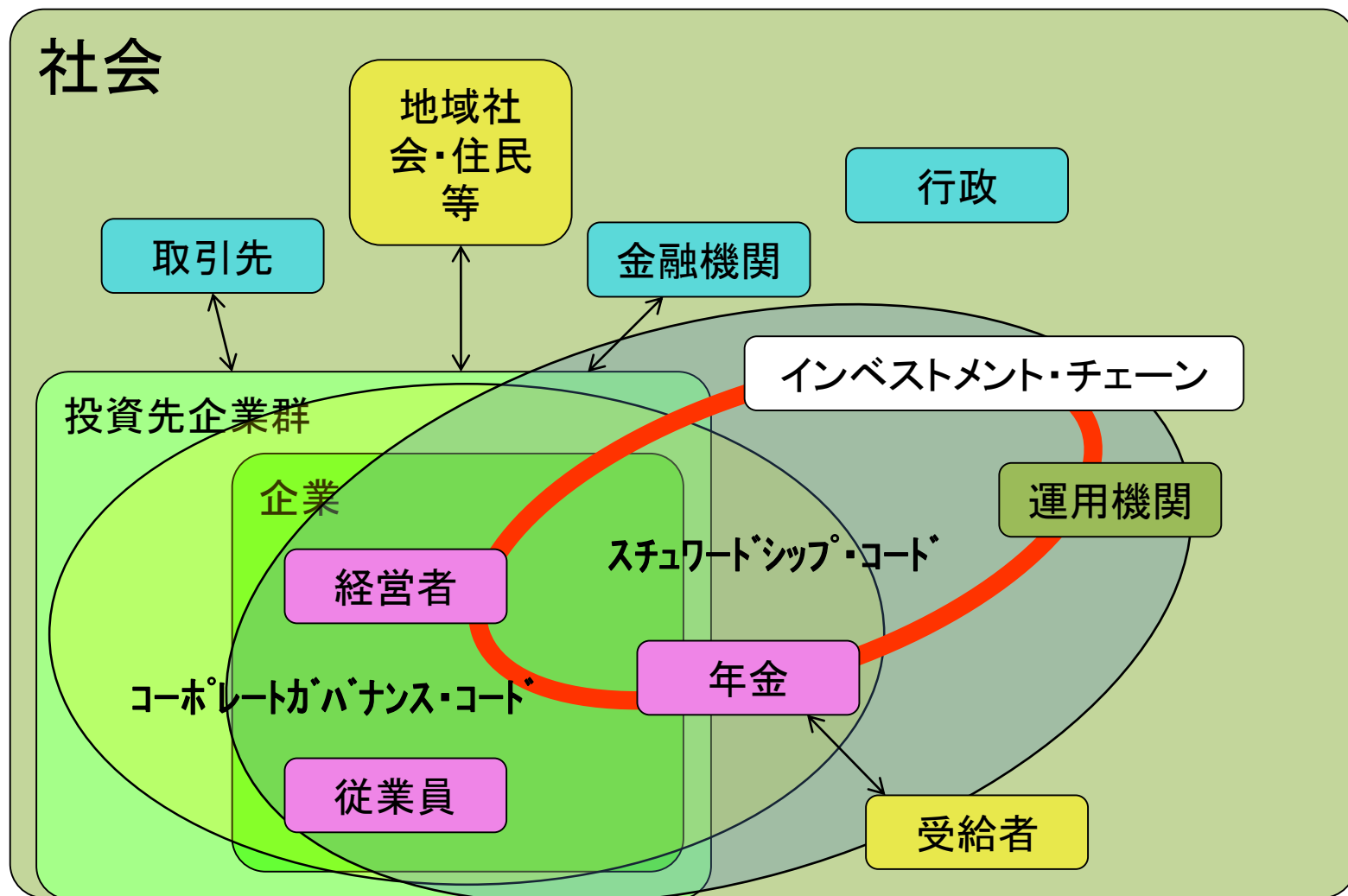
セコム企業年金基金のご紹介

設立	1970年4月 セコム企業年金基金 (設立当時は日本警備保障厚生年金基金)
加入事業所	20事業所(セコム及び関連子会社等)
加入者数	約17,000人
年金制度	キャッシュバランス制度
資産額	約903億円(1.8=資産額/責任準備金 2017年3月末現在)
資産配分	国内債券 0%、国内株式 40%、外国債券 12%、 転換社債 3%、外国株式 6%、その他 26%、 短期資産 13% (2017年3月末現在)
これまでの活動	2011年 PRI署名 2014年 日本版スチュワードシップコードに賛同表明 2015年 モントリオールカーボンプレッジに賛同表明

株式運用の
95%以上が
ESG投資

責任準備
金(=負債)
502億円

ステークホルダーの関係図



企業の経営理念や方針

1. 企業が社会の一員であることを深く認識し、公正かつ透明な企業行動に徹するとともに、環境との調和、積極的な社会貢献活動を通じ、良識ある市民として真に豊かな社会の実現に尽力する。(A社の基本理念)
2. 法令や社会規範を遵守し健全な経営体質を確立するとともに、すべての人々の人権と尊厳を尊び、国際社会の多様な価値観を尊重して事業を展開します。～持続可能な社会実現に向けて事業活動を通じた社会的責任を果たしていきます。(B社の企業行動指針)

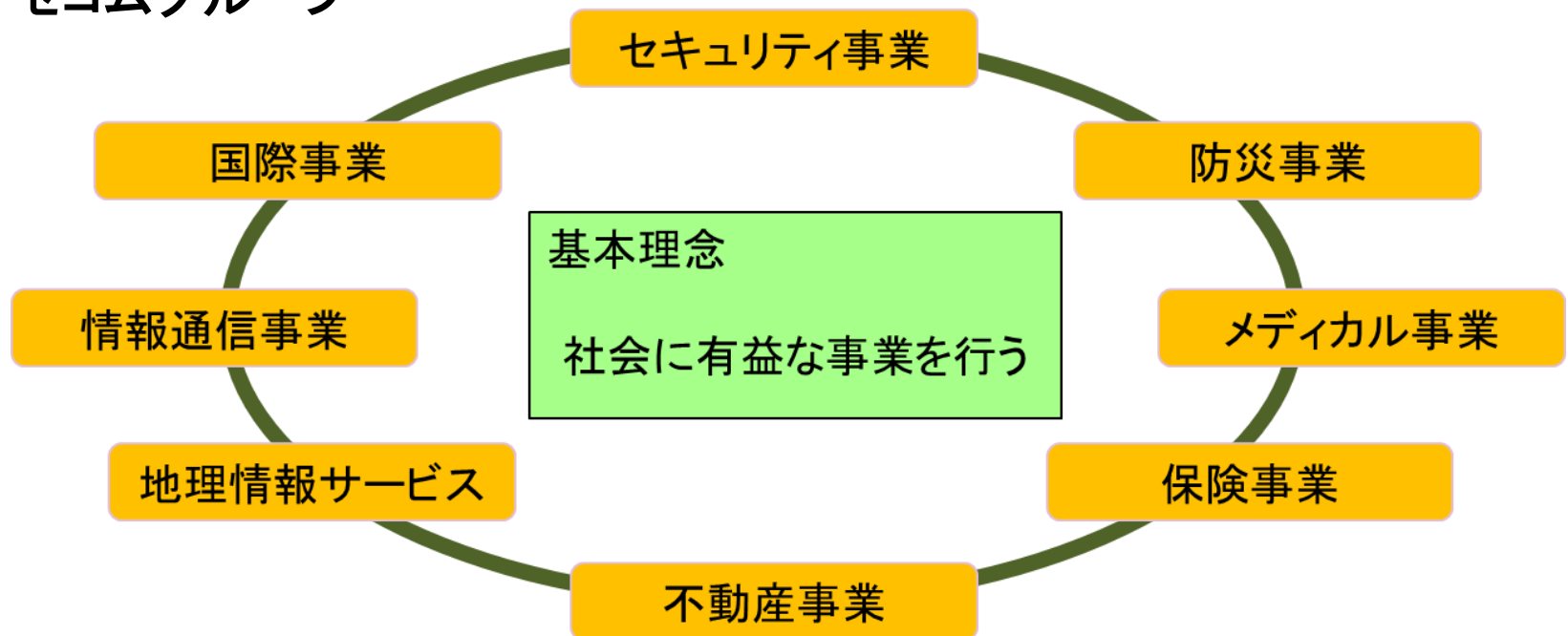
多くの企業は経営方針や理念等で社会にメッセージを発信しているが、福利厚生制度の一部を構成する年金制度の投資方針では企業の方針等と同様のものとなっていない。スチュワードシップコードは7社の年金しか賛同表明していないことから明らかである。

ダブルスタンダード状態 = 企業価値が毀損

セコムの社会システム産業の運営憲法

1. セコムは社業を通じ、社会に貢献する。
2. セコムは、社会に貢献する事業を発掘、実現しつづける責任と使命を有する。
3. ...

セコムグループ



年金資産の運用に関する基本方針

1. セコム企業年金基金(以下「当基金」という。)は、当基金規約に規定した年金たる給付および一時金たる給付の支払いを将来にわたり確実にを行うため、次に定める基本方針に従って資産の適切な管理及び運用に資するよう取り組むものとする。

- (1) 長期的に年金財政を健全に維持する。
- (2) 年金や一時金の給付に充てるため安定したインカム収益の獲得に努める。
- (3) 国連の責任投資原則を遵守し、アセットオーナーとしての社会的責任を果たす。
- (4) 収益の源泉を分散することに留意し、分散投資に努める。
- (5) 実施事業所並びに加入者、受給者等の年金資産の受託者として適切に行動する。

(セコム企業年金基金の運用基本方針から抜粋)

インカム収益に注目したポートフォリオ

1. 給付相当額をインカム収益によって賄う

- ① 年金給付相当額をインカム収益で調達（保有資産額が拡大した結果、一時金給付額もインカム収益で賄うことが可能となった。）
- ② 積立て超過により会社は年金掛金の拠出を行わないが、インカム収益で給付の全てが賄われるため、年金制度の持続性が維持されている。インカム収益の提供にESG投資は寄与している。

2. 企業会計への影響を小さく

- ① リスク資産はボラティリティを引き下げ・・・ ESG投資、CB等
- ② 低流動性資産の活用・・・ 保険、アセットファイナンス、森林、PE等
- ③ 極端な市場変動への対応・・・ 金

国連責任投資原則(PRI)

1. 私たちは投資分析と意志決定のプロセスにESGの課題を組み込みます。
2. 私たちは活動的な(株式)所有者になり、(株式の)所有方針と(株式の)所有慣習にESG問題を組み入れます。
3. 私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。
4. 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように働きかけを行います。
5. 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します。
6. 私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。



ESG投資について

1. ESG投資とは、ESG情報を活用した資産運用の総称
2. ESG投資のアクティブ運用は、財務情報から得られる企業の成長性や企業価値の他に企業が公表しているCSRレポートなどを、将来の企業経営に影響を及ぼす「将来財務情報」と位置付け、企業価値を測定し、投資を行う。一方、パッシブ運用は、ベンチマークとする指標と同じようにESG情報を加味したポートフォリオの時価が変動するように運用する
3. 企業年金基金では、株式運用と債券運用を組み合わせることで時価の変動を抑制し、長期的に制度上の目標リターンを追求する、伝統的な資産運用の限界が認識されるようになった
4. 高齢化社会の進展とともに年金給付額が年金掛金を上回る、成熟した年金制度が増加している
5. インカム収益を年金給付に活用することによって持続性の高い企業年金制度の構築にチャレンジする企業年金基金が増加しつつある

ESG投資について(続)

6. ESG投資の中でも、時価変動を抑制し、一定程度のインカム収益を提供するESG投資型のアクティブ運用が注目され、活用が広がっている
7. ESG投資型のアクティブ運用では、長期間の株式保有を実現しているファンドも多くあり、企業活動を支える長期的な株式保有者としてエンゲージメント(目的を持った対話)活動や議決権行使等の活動を行っている
8. 企業年金基金は運用機関にESG運用を委託し、運用機関は長期的な株式保有者として企業に投資し、エンゲージメント活動等を行う、企業は安定した配当によって運用機関を通じた年金基金に報いる構造で、それぞれが共に助けあう関係
9. 運用機関は長期的な投資成果を得るために、投資先企業の事業価値向上に取り組む。事業活動の課題やSDGs(持続可能な開発目標)、パリ協定の2°C目標等に示された社会的課題に積極的に取り組むようエンゲージメント活動に取り組んでいる

誰一人取り残さない SDGsとパリ協定が示す潮流



Agenda 2030 : the Sustainable Development Goals (2015年9月)

1. 17の持続可能な開発のための目標(SDGs)と、169のターゲットは、～統合され不可分のものであり、持続可能な開発の三側面、すなわち**経済、社会、及び環境の三側面を調和させる**ものである (外務省 2030アジェンダ 仮訳文)
2. 全ての国、全てのステークホルダー及び全ての人の参加を得て、再活性化された「**持続可能な開発のためのグローバル・パートナーシップ**」を通じてこのアジェンダを実施する (外務省 2030アジェンダ 仮訳文)

パリ協定 (2015年12月)

1. この協定の締結国は～気候変動に対する対応及び**気候変動の影響と持続可能な開発**のための衡平な機会及び貧困の撲滅～持続可能な生活様式並びに持続可能な消費及び生産の態様が～気候変動への対処において重要な役割りを果たすことを認めて、次の通り協定した。(外務省 パリ協定 仮訳文)

アセットオーナーの社会的責任

1. SDGsで明確にされた17の目標と169のターゲットは全ての企業や団体・組織、個人が取り組むことを求められている
(パリ協定への投資分野での対応も同様 含む仙台防災枠組み)
企業や年金制度等の社会的責任 (運用機関も含まれる)
2. コーポレートガバナンス・コードに対応している企業の福利厚生を担う「企業年金制度」は、当然にして企業がガバナンスすべき対象
3. 企業年金制度は、加入者や受給者のために長期的に制度を持続させるために運用機関に資産運用を委託
4. スチュワードシップ・コードでは、年金制度はアセットオーナーとしてインベストメントチェーンの中で相応の行動が求められている

年金制度の社会的責任

企業や労組には年金制度が社会的責任を果たすことを促す責任

PRIやパリ協定に取り組むことは年金制度や、運用機関、企業が社会的責任を果たすことを意味し、また、それぞれの事業にとって壮大なオポチュニティである

企業との対話の主な視点

項目	視点
事業戦略	<ul style="list-style-type: none"> 中長期的な企業価値向上に向けて、企業経営が行われているか 事業の成長性や競争力を分析し、投資を行っているか 等
資本政策	<ul style="list-style-type: none"> 企業が中長期的な資本政策の考え方を持っているか 株主還元策が企業の成長ステージに合致しているか 等
財務戦略	<ul style="list-style-type: none"> 負債と株主資本の関係が適正な水準となっているか 等
ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ガバナンスが機能するような取締役の員数・構成となっているか 社外取締役の責任や活動内容は適切か 等

企業との対話の実施状況

	2014年度	2015年度
事業戦略	53	160
資本政策	71	115
財務戦略	5	15
ガバナンス	21	51
合計	150	341

* 件数は企業の経営層等との1対1または少人数での対話のみを集計

2016年度 ESGに関するエンゲージメント活動

責任投資原則(PRI 6原則)

1. 私たちは、投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込みます。
2. 私たちは、活動的な所有者になり、所有方針と所有慣習にESG問題を組み入れます。
3. 私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。
4. 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように働きかけを行います。
5. 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために協働します。
6. 私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。

【当ファンドのESGに関するエンゲージメント活動方針】

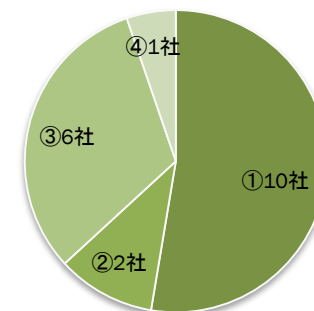
投資企業に対し、経営層との個別ミーティングを通じ、適切な情報開示の要求、ESGに対する取り組み状況の確認や改善等を働きかけることにより、投資企業のサステナビリティ向上を図り運用収益の最大化に努める。

【ミーティングでの議論のポイント】

全 般	環 境
<ul style="list-style-type: none"> 企業理念 ESGに対する考え方 株主利益に結びつくESGの取り組み ESGに対するリスク認識 	<ul style="list-style-type: none"> パリ協定、SDGsに対する取り組み状況 CDP、SBTの対応 目標設定と行動計画 企業によってはMYAM側から説明、取り組みや情報開示の働きかけ
社 会	ガバナンス
<ul style="list-style-type: none"> 事業の社会性 ダイバーシティ、女性活躍推進、労働慣行 貧困問題等社会課題に対する取り組み 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会の機能(特に社外取締役) 各種設置委員会の実効性 株主還元 資本や資産の有効活用

【2016年度の活動経過】

投資銘柄(19社)のエンゲージメント活動



- ① 経営層とのESG関連ミーティング・・・10社
- ② 経営層以外とのESG関連ミーティング・・・2社(次回の経営層とのESG関連ミーティング要望済み)
- ③ ミーティング調整中・・・6社
- ④ ESG関連ミーティング拒否・・・1社(対応体制が不十分との理由、再確認中)

※アナリスト、PMIによる通常の取材を除く

(内訳)

①	*****、*****、*****、*****、*****、*****、*****、*****、*****、*****
②	*****、*****
③	*****、*****、*****、*****、*****、*****、*****、*****
④	*****

ESGに関するエンゲージメント活動の流れ



(※1)ミーティング依頼

- ◆ ESGが実際の経営指標の一つとして機能しているか確認するため、経営層(担当役員)の出席を要望
- ◆ アンケート形式による企業の担当者レベルでの回答はエンゲージメント活動の主旨に沿わないため不可

(※3)ミーティング開催

- ◆ 弊社出席者は運用部長、ポートフォリオマネージャー、担当アナリスト
- ◆ 時間は60分程度。内訳は、ESGに関する議論が45分程度、中長期の経営方針に関する議論が15分程度
- ◆ 事前送付質問、及び弊社作成資料をベースにミーティングを実施
- ◆ ESGに関する認識の低い企業については、弊社より説明や取り組みの働きかけを実施

(※2)事前質問の内容(例)

(ESG全般)

- ESGのリスクに関してどのような認識を持っているか？
- 株主利益に還元されるESGの取り組みになっているか？

(環境対応関連)

- 気候変動への取り組みの基本的な考え方
- SDGs(持続可能な開発目標)、パリ協定に関する取り組み方針
- CDPの対応、SBTの宣言について
- 各環境目標とその妥当性(根拠)、課題など
- 主な環境負荷やスコープ1~3の把握状況
- 昨年度のCO2排出量について
- 同業他社と比較してアピールできることなどあれば

(社会的責任関連)

- ダイバーシティへの取り組み状況
- 女性活躍に向けた取り組みとその成果(なでしこ銘柄選定状況含め)
- 働き方改革に向けた取り組み
- 新興国の貧困問題、海外工場(取引先)の労働環境の管理状況

(ガバナンス関連)

- 資本および資産効率に対する考え方
- 株主還元の継続性について(キャッシュフローの視点から)
- 社外取締役の役割、効果等具体的なことがあれば
- 各種委員会設置の効果

開催日時	2016年8月*日(*) 13:30~14:30
開催場所	明治安田アセットマネジメント 会議室

事業会社出席者	執行役員 ***** ○○ ○様 *****部 IR室 課長 ○○ ○○様
MYAM出席者	国内株式運用部長 ○○○ ○○ 国内株式運用部 シニア・ポートフォリオ・マネージャー ○○ ○○ 国内株式運用部 ポートフォリオ・マネージャー ○○ ○○ 調査部 リサーチ・アナリスト ○○ ○○

環境対応 Environment	
パリ協定、SDGsへの取り組み	<ul style="list-style-type: none"> COP21において「*****部門における共同宣言」に賛同・署名 政府の方針に則り、温室効果ガスの排出を削減すべく*****仕様の**普及に積極的に取り組んでいる
CDP、SBT関連	<ul style="list-style-type: none"> SBT設定は宣言していないが、スコープ3までの開示を確認
環境に対する取り組み状況	<ul style="list-style-type: none"> 社会課題の解決をビジネスの基本としており、業界内でも先駆けて環境問題解決に取り組んでいる点を確認
その他	<ul style="list-style-type: none"> ***仕様のコストアップは業界平均****円程度だが、同社は****円に抑えられており競争優位性有

社会的責任 Society	
女性活躍推進	<ul style="list-style-type: none"> 2020年女性管理職比率10%を目標に設定 社長が女性活躍推進について積極的な発言 *****アドバイザーは***人中***人が女性 *****等職場環境改善に取り組み中 女性のための研修機会を増やしている
その他	<ul style="list-style-type: none"> 労働慣行に関するマネジメントの確認

企業統治 Governance	
社外取締役の実効性	<ul style="list-style-type: none"> マーケティングの専門家を選任しており、実質的に機能していることを確認
資本や資産の効率化	<ul style="list-style-type: none"> 資産回転率の改善の方向性を確認
株主還元	<ul style="list-style-type: none"> 総還元性向***%を確認するとともに、資産回転率を上げることでバランスシートの健全性維持の方針を確認
その他	

中長期の経営計画等	
将来の事業環境	<ul style="list-style-type: none"> 2019年10月に消費増税 2019年に***が増加から減少に転じる
中期経営計画	<ul style="list-style-type: none"> ****、*****への注力で***減少の環境下でも成長を目指す *****など****型ビジネスの拡充
キャッシュフローの見通し	<ul style="list-style-type: none"> 強固なフリーキャッシュフロー創出力をベースとした積極的な株主還元の維持は可能の判断
その他	

(注)企業が特定されないよう「***」などの使用、及び一部数値の置き換えを行なっています。

経営理念

「*****」を哲学としています。

ESGに対する取り組み方針

「持続可能性」を経営の基軸に*****によるバランスのとれた経営を目指す。

環境対応 Environment

- ◆ エネルギー
化石燃料に依存しないエネルギー利用の実現
 - ◆ 資源
自然生態系の再生能力を超えない資源の利用
 - ◆ 化学物質
自然界に異質で分解困難な物質の濃度を増やしつづけない
 - ◆ 生態系
自然の循環と多様性が守られるよう配慮する
- ***におけるCO2削減率・・・70%→72%
グリーン*****比率・・・40%→60%
※「グリーン*****」とは環境負荷を大幅に低減する*****
- *****としても光熱費が大幅に削減されるため費用は短期間で回収可能
- スコープ1,2,3排出量*****千トンCO2
- 合法で持続可能な**「*****」の利用促進

*****は海外で*****

- ◆ 日本政府は「2020年までに*****する」との目標を標榜している
- ◆ 2030年までに温室効果ガスの排出量を2013年比で**%削減することを公約、家計部門では**%の削減が求められている
- ◆ 1999年から業界で先駆けて注力
- ◆ **補助金***~***万円

社会的責任 Society

- ◆ ダイバーシティの推進と人材育成
- 「*****プログラム」助成金額*****万円など
年間で延べ億円を超える寄付を実施
- なでしこ銘柄2016に選定される

なでしこ銘柄 選定状況

2014	2015	2016
		●

ダイバーシティへの取り組み

- ◆ 女性従業員がいきいきと働き、様々なフィールドで継続的に活躍できる環境づくりや、ワーク・ライフ・バランスの実現に取り組む
- ◆ 女性の職域および採用数を年々拡大、管理職への登用も積極化

	2013年度	2014年度	2015年度
女性管理職	**人 (**%)	**人 (**%)	**人 (**%)
女性店長	**人	**人	**人
障がい者雇用率	**%	**%	**%
育児休業取得率	**%	**%	**%

企業統治 Governance

- ◆ 2015年度期取締役会**回、平均出席率**%
- ◆ 総還元性向**%=配当性向**%+自己株式取得**%

	FY2014	FY2015
取締役		**
社外取締役		*
うち独立性		
監査役		*
うち社外		*
買収防衛策		
持ち合い株式	FY2014	FY2015
金額(億円)		
上位保有銘柄		

- ◆ 経営陣とIR担当が月に1度のペースでミーティングを実施、投資家の要望を共有している
- ◆ 政策保有株式は順次売却する方針、*****は顧客紹介のメリットがあるため保有継続する可能性、*****は売却視野

(注)企業が特定されないよう「***」などの使用、及び一部数値の置き換えを行なっています。

◆数値目標

ROE10%(2016年度)

*****は**%とし*****

3つのポイントでROE10%以上を定着

- ◆ ****トップブランドのゆるぎない地位の確立
- ◆ ****では新たな**ビジネスの挑戦
- ◆ ****では資産回転率を高め利益率向上

《 市場の将来性 》

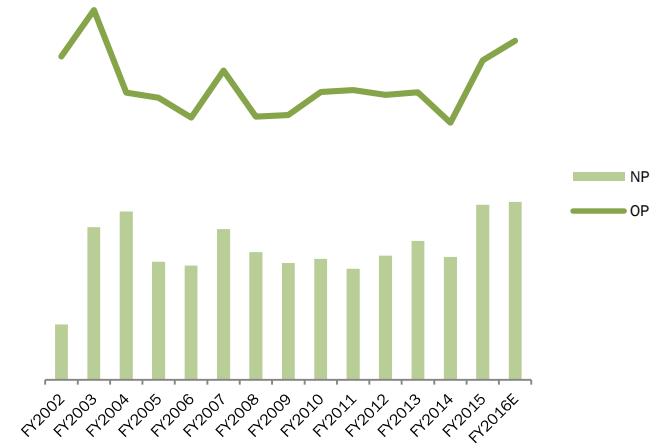
****動態

- ◆ ****は2019年にピーク
- ◆ 本格的な高齢社会を迎える
- ◆ 都市圏では人口流入が続く

**政策

- ◆ 良質な**形成(*****)
- ◆ 良質な*****促進
- ◆ *****の推進

業績の推移



株価の推移



	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018	FY2019	FY2020
営業利益	****	****	****	****	****	****
当期利益	***	***	***	***	***	***
減価償却費	***	***	***	***	***	***
設備投資	***	***	***	***	***	***
M&A						
FCF	***	***	***	***	***	***
配当金	***	***	***	***	***	***
自社株買い	***	***	***	***	***	***
持ち合い株						
現預金残高	****	****	****	****	****	****

(注)企業が特定されないよう「***」などの使用、及び一部数値の置き換えを行なっています。

企業名	業種		目標		目標
W社	化学	 12.4	2020年までに、合意された国際的な枠組みに従い、製品ライフサイクルを通じて化学物質やすべての廃棄物の環境に配慮した管理を達成し、大気、水、土壌への排出を大幅に削減することにより、ヒトの健康や環境への悪影響を最小限に留める。	 3.4	2030年までに、非感染疾患（NCD）による早期死亡を、予防や治療を通じて3分の1減少させ、精神保健および福祉を促進する。
X社	卸売業	 12.5	2030年までに、予防、削減、リサイクル、および再利用（リユース）により廃棄物の排出量を大幅に削減する。		
Y社	小売業	 12.5	2030年までに、予防、削減、リサイクル、および再利用（リユース）により廃棄物の排出量を大幅に削減する。	 2.3	2030年までに、土地その他の生産資源、投入財、知識、金融サービス、市場、および付加価値や非農業雇用の機会への平等なアクセスの確保などを通じて、女性、先住民、小規模な家族経営の農家、牧畜家および漁師をはじめとする、小規模食糧生産者の農業生産性および所得を増進させる。
Z社	化学	 12.5	2030年までに、予防、削減、リサイクル、および再利用（リユース）により廃棄物の排出量を大幅に削減する。	 8.5	2030年までに、若者や障害者を含むすべての男性および女性の、完全かつ生産的な雇用およびディーセント・ワーク、ならびに同一労働同一賃金を達成する。
AA社	銀行業	 8.10	国内の金融機関の能力を強化し、すべての人々の銀行取引、保険、および金融サービスへのアクセス拡大を促進する。	 10.c	2030年までに、移動労働者による送金コストを3%未満に引き下げ、コストが5%を超える送金経路を撤廃する。
AB社	倉庫・運輸関連業	 9.4	2030年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術および環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。すべての国々は各国の能力に応じた取り組みを行う。	 7.3	2030年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。
AC社	陸運業	 8.2	高付加価値セクターや労働集約型セクターに重点を置くことなどにより、多様化、技術向上およびイノベーションを通じて高いレベルの経済生産性を達成する。	 7.3	2030年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。
AD社	情報・通信業	 16.7	あらゆるレベルにおいて、対応的、包摂的、参加型、および代表的な意思決定を確保する。	 9.c	後発開発途上国において情報通信技術へのアクセスを大幅に向上させ、2020年までに普遍的かつ安価なインターネット・アクセスを提供できるよう図る。
AE社	サービス業	 4.1	2030年までに、すべての子どもが男女の区別なく、適切かつ有効な学習成果をもたらす、自由かつ公平で質の高い初等教育および中等教育を修了できるようにする。	 8.5	2030年までに、若者や障害者を含むすべての男性および女性の、完全かつ生産的な雇用およびディーセント・ワーク、ならびに同一労働同一賃金を達成する。
AF社	小売業	 12.5	2030年までに、予防、削減、リサイクル、および再利用（リユース）により廃棄物の排出量を大幅に削減する。		
共通項目		 3	あらゆる年齢のすべての人々の健康的な生活を確保し、福祉を推進する	 5	ジェンダーの平等を達成し、すべての女性と女児のエンパワーメントを図る
共通項目		 8	すべての人々のための持続的、包摂的かつ持続可能な経済成長、生産的な完全雇用およびディーセント・ワークを推進する	 13.1	気候変動とその影響に立ち向かうため、緊急対策を取る

※当分類はT&Dアセットの考えに基づきます。ロゴ・目標文の出所は国連グローバルコンパクト。

ご清聴いただき有難うございました