

(別添) スチュワードシップ検討会報告書

「企業年金と日本版スチュワードシップ・コード」サマリー

【報告書の全体構成】

目次

はじめに

第1章 企業年金と日本版スチュワードシップ・コード

コード受入にあたっての意義や課題、懸念点への対応を整理

第1節 日本版スチュワードシップ・コードとは

第2節 スチュワードシップ活動における企業年金の役割と意義

第3節 企業年金として行うべき具体的な対応

第4節 企業年金の多様性を踏まえたスチュワードシップ活動の推進

第5節 企業年金におけるスチュワードシップ活動の推進に向けて

第2章 実務的な負担軽減のための工夫

運用機関とのミーティング時のチェック項目などを例示

第3章 日本版スチュワードシップ・コードに賛同し、受入れ表明を行った企業年金(企業年金連合会を含む。)の実例

第4章 運用機関における日本版スチュワードシップ・コード受入れ表明の例

【報告書要旨】

スチュワードシップ活動における企業年金の役割と意義について

スチュワードシップ責任は、機関投資家が、建設的な対話(エンゲージメント)などを通じて、投資先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(最終受益者を含む)の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任である。

企業年金がスチュワードシップ・コードの受入れ表明を行う意義としては、

- ・ 運用受託機関に対するモニタリングによって、中長期的な投資リターンを拡大し高年齢期の所得確保に寄与できること、
- ・ 積立方式の企業年金にとって重要な社会的インフラの一つである「金融市場」の健全かつ持続的な発展に寄与できること、
- ・ インベストメントチェーンの中で機関投資家としての責任を果たすこと

が挙げられる。

企業年金のガバナンス向上の観点からの意義

企業年金が運用機関からスチュワードシップ活動の成果について報告を受け、それを加入者等と共有し、加入者等の関心を高めていくといった取組みを企業年金がスチュワードシップ・コードの受入れ表明により明らかにし、加入者等、運用受託機関、企業年金の間の好循環を確立すれば、企業年金のガバナンスの向上にも寄与する。

受入れ表明に伴い企業年金として行うべき具体的な対応

委託運用の場合の基本的対応は、運用機関に対しスチュワードシップ・コードの各原則についてスチュワードシップ活動を行うよう求め、適切なモニタリングを行い、その結果を踏まえて運用機関や運用ファンドの入替えを実施することである。具体例は以下のとおり。

- 企業年金の運用の基本方針に、スチュワードシップ責任や議決権行使に関する事項を規定する。
- 企業年金が運用機関に対し、次のことを求める。
 - ・スチュワードシップ・コードの受入れや利益相反についての明確な方針の策定と公表、
 - ・投資先企業の状況の的確な把握と、把握状況の報告、
 - ・投資先企業との建設的な対話を通じた認識の共有と問題の改善への努力、
 - ・議決権の行使の方針の提示と行使結果の公表、
 - ・目的を持った対話の状況や議決権行使状況についての報告
- 企業年金が運用機関の評価をする際に、スチュワードシップ・コードへの取り組み状況を定性評価の一要素とする。
- 運用機関のスチュワードシップ活動の状況や運用機関に求めた事項・原則について、代議員会等への報告、加入者等への周知、ホームページへの掲載を行う。
- 企業年金の役職員が研修の受講等を通じ、委託先を管理・評価する実力の向上に努める

企業年金の多様性を踏まえたスチュワードシップ活動の推進

実効あるスチュワードシップ活動を行う観点から、組織・人員や費用負担の体制や以下の点も踏まえて取組みが進められていくと考えられる。

➤ 単独運用 / 合同運用

単独運用は他の資金と分離独立して直接投資するので、運用機関に対するモニタリングを積極的に行うことができる。

合同運用は、複数の契約の資金をまとめて運用するので、企業年金が個別の指図を行う性質のものではないが、モニタリングの充実により運用機関に緊

張感を与えることから、費用対効果も踏まえて対応することになる。

➤ アクティブ/パッシブ

アクティブ運用は、市場平均を上回る超過収益を目指すものであることからスチュワードシップ活動と親和性が高い。ただし、投資手法や運用スタイルによってその活動のあり方は異なる。

市場の株式を幅広く長期保有するパッシブ運用においても、運用機関に報告を求めることで市場全体の収益率の嵩上げに寄与できる。しかし、パッシブ運用のメリットは低い運用コストにあることに留意が必要。

実務的な負担軽減のための工夫

企業年金、運用機関双方の負担を軽減し、実効あるスチュワードシップ活動を実現するため、「運用機関とのミーティング時のチェック項目や質問項目の例」、コード受入れに伴い必要な基本的な業務を本報告書で提示。

< 運用機関とのミーティング時のチェック項目の例 >

	チェック項目	チェックポイント	対応する原則	評 価		
				A	B	C
スチュワードシップ責任を果たすための方針等	スチュワードシップ責任を果たすための体制	組織体制	2,3,4,5,7	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。
		議決権行使の意思決定プロセス	5	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。
		議決権行使助言会社の利用状況、利用目的	5	自社の意思決定を基本とし、議決権行使助言会社の推奨は参考としている。	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。	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。
		体制やプロセスに変更がある場合、その内容と変更理由	2,3,4,5,7	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。
	利益相反を管理するための方針	方針の内容	2	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、または策定されていても十分な内容でない。
		情報開示	2	方針は自社HP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。

また関係団体においても、主要な運用機関からの活動報告を合同の説明会で行う等の取り組みが期待される。

以上