

「日本版スチュワードシップ・コード再改訂版」の受入れについて

◆1. 従前からの当会の活動について

国家公務員共済組合連合会(以下「当会」という。)は、積立金等について、被保険者の利益のために長期的な観点に立って、安全かつ効率的に運用を行うことが求められています。

この使命を果たすため、当会では管理運用方針において、基本ポートフォリオに従った分散投資を行うこととしており、その一環として株式投資を実施しています。

また、当会は、株式投資を行うに当たり、株式の保有を通じて長期的に財産価値を増加させ、被保険者のための利益を最大化させる責務を負っています。このため、当会は、投資先企業の選定についてはもちろんのこと、投資先企業が長期的に株主の利益を最大にするような経営を行っているかについて常に関心を払うことが求められています。

当会は、従前からコーポレートガバナンス原則(平成17年6月15日)や議決権行使ガイドライン(平成17年6月15日)を制定し、運用受託機関に対しその実施・報告を求めるほか、議決権行使結果の概要について公表するなどの活動を行ってきました。

なお、当会の全ての国内株式運用については、運用受託機関に委託しており、現時点では議決権の行使を当会自ら行うのではなく、当会が作成した議決権行使ガイドラインを当該機関に示し、当該機関が行う議決権行使状況をモニタリングすることとしています。

◆2. 当会とスチュワードシップ・コードについて

スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会(金融庁事務局)より「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～(平成26年2月26日)が公表されています。

当会は、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」に賛同し、スチュワードシップ責任(注)を果たすための方針を平成26年5月30日に公表しました。

また、平成29年5月に公表された改訂版スチュワードシップ・コードについて、各改訂項目への対応を行うこととし、平成29年11月30日に、改訂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しています。

(注) スチュワードシップ責任とは、機関投資家(アセットオーナー・アセットマネージャー)が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に基づく建設的な「目的をもった対話(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な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を意味します。

※下線部は、令和2年3月24日日本版スチュワードシップ・コード再改訂版により改正

◆3. 日本版スチュワードシップ・コード再改訂版の受入れの表明について

金融庁・東京証券取引所に設置された「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」において、「コーポレートガバナンス改革の更なる推進に向けた検討の方向性」と題する意見書が公表されました(平成31年4月24日)。

同意見書においては、コーポレートガバナンス改革の実効性を高めるためには、投資家と企業の対話の質の向上が必要であるほか、議決権行使助言会社や年金運用コンサルタントなどによる機関投資家への助言やサポートがインベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるように促すことが重要であるとされ、スチュワードシップ・コードの改訂が提言されました。

同意見書を受け、金融庁において、令和元年10月から計3回にわたり、「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」が開催され、再改訂版のスチュワードシップ・コードが公表されました(令和2年3月24日)。

当会は、アセットオーナー(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・コード再改訂版の各原則(指針を含む)について、主な改訂項目に対し次頁以降のとおり対応を行うこととし、日本版スチュワードシップ・コード再改訂版を受け入れることを表明します。

また、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踏まえ、「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについて(平成29年11月30日)を改正します(「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れについて(令和2年9月30日改正))。

当会は、従前より、運用受託機関による投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか投資戦略に応じたESG要素を含む中長期的な持続可能性(以下、「サステナビリティ」という。)の考慮に基づく建設的なエンゲージメントなどを通じたスチュワードシップ活動について、ミーティングなどを通じて中長期的な観点からモニタリングを行ってきました。引き続き、これらの取組みを継続することにより、被保険者の中長期的な投資リターンの拡大を目指してまいります。

当会のスチュワードシップ責任は、基本的に、日本の上場株式における投資を行う場合を念頭に置いていますが、他資産に投資を行う場合の適用についても、個別に検討した上で、必要な取組みを行ってまいります。

日本版スチュワードシップ・コード再改訂版の主な改訂項目と当会の対応

原則1 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすために明確な方針を策定し、これを公表すべきである。【変更なし】

指針1-1(下線は改訂(追加・修正)部分)

機関投資家は、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に基づく建設的な「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その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べきである。

指針1-2(下線は改訂(追加・修正)部分)

機関投資家は、こうした認識の下、スチュワードシップ責任を果たすための方針、すなわち、スチュワードシップ責任をどのように考え、その考えに則って当該責任をどのように果たしていくのか、また、顧客・受益者から投資先企業へと向かう投資資金の流れ(インベストメント・チェーン)の中での自らのおかれた位置を踏まえ、どのような役割を果たすのかについての明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

その際、運用戦略に応じて、サステナビリティに関する課題をどのように考慮するかについて、検討を行った上で当該方針において明確に示すべきである。

対応

- 当会は、従前より、運用受託機関による投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほかサステナビリティの考慮に基づく建設的なエンゲージメントなどを通じたスチュワードシップ活動について、ミーティングなどを通じて中長期的な観点からモニタリングを行ってきました。引き続き、これらの取組みを継続することにより、被保険者の中長期的な投資リターンの拡大を目指してまいります。(指針1-1)
- 当会は、運用受託機関に対し、従来より公表を求めているスチュワードシップ責任を果たすための方針に、サステナビリティに関する課題の考え方を明示するよう促し、引き続き、適切にモニタリングしていきます。(指針1-2)

原則1 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすために明確な方針を策定し、これを公表すべきである。【変更なし】

指針1-3(下線は改訂(追加・修正)部分)

アセットオーナーは、最終受益者の視点を意識しつつ、その利益の確保のため、自らの規模や能力等に応じ、運用機関による実効的なスチュワードシップ活動が行われるよう、運用機関に促すべきである。アセットオーナーが直接、議決権行使を伴う資金の運用を行う場合には、自らの規模や能力等に応じ、自ら投資先企業との対話等のスチュワードシップ活動に取り組むべきである。

指針1-4(下線は改訂(追加・修正)部分)

アセットオーナーは、自らの規模や能力等に応じ、運用機関による実効的なスチュワードシップ活動が行われるよう、運用機関の選定や運用委託契約の締結に際して、議決権行使を含め、スチュワードシップ活動に関して求める事項や原則を運用機関に対して明確に示すべきである。特に大規模なアセットオーナーにおいては、インベストメント・チェーンの中での自らの置かれている位置・役割を踏まえ、運用機関の方針を検証なく単に採択するのではなく、スチュワードシップ責任を果たす観点から、自ら主体的に検討を行った上で、運用機関に対して議決権行使を含むスチュワードシップ活動に関して求める事項や原則を明確に示すべきである。

対応



- 当会は、従前から運用機関に対し議決権行使を含むスチュワードシップ活動の取り組みを求めており、引き続き、当該活動の取り組みを求めます。(指針1-3)
- 当会は、従前からコーポレート・ガバナンス原則、議決権行使ガイドラインを策定・公表するとともに各運用機関に対してもこれらの遵守を求めていました。今後、契約中の運用機関及び新たに選定する運用機関について、契約書類(運用ガイドライン)において、議決権行使を含むスチュワードシップ活動に関して当該原則や議決権行使ガイドラインの実施を求めることを規定します。(指針1-4)

原則1 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすために明確な方針を策定し、これを公表すべきである。【変更なし】

指針1-5(下線は改訂(追加・修正)部分)

アセットオーナーは、自らの規模や能力等に応じ、運用機関のスチュワードシップ活動が自らの方針と整合的なものとなっているかについて、運用機関の自己評価なども活用しながら、実効的に運用機関に対するモニタリングを行うべきである。このモニタリングに際しては、運用機関と投資先企業との間の対話等のスチュワードシップ活動の「質」に重点を置くべきであり、運用機関と投資先企業との面談回数・面談時間や議決権行使の賛否の比率等の形式的な確認に終始すべきではない。



対応

○ 当会は、従前から運用機関による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エンゲージメントなどを通じたスチュワードシップ活動について、ミーティング等を通じてモニタリングを行うとともに中長期的な観点で運用機関のスチュワードシップ活動を評価しておりました。引き続き、これらのモニタリング・評価を継続します。

原則4 機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有をするとともに、問題の改善に努めるべきである。【変更なし】

指針4-2【新設】

機関投資家は、サステナビリティを巡る課題に関する対話に当たっては、運用戦略と統合的で、中長期的な企業価値の向上や企業の持続的成長に結び付くものとなるよう意識すべきである。



対応

- 当会は、従前より、運用受託機関によるサステナビリティに関する対話については、投資戦略と統合的で、中長期的な企業価値の向上や企業の持続的成長に結び付くものとなるよう意識しているかモニタリングを実施しており、引き続き、適切に対応していきます。

原則5 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。【変更なし】

指針5-3（下線は改訂（追加・修正）部分）

機関投資家は、議決権の行使結果を、少なくとも議案の主な種類ごとに整理・集計して公表すべきである。

また、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすための方針に沿って適切に議決権を行使しているか否かについての可視性をさらに高める観点から、機関投資家は、議決権の行使結果を、個別の投資先企業及び議案ごとに公表すべきである。それぞれの機関投資家の置かれた状況により、個別の投資先企業及び議案ごとに議決権の行使結果を公表することが必ずしも適切でないと考えられる場合には、その理由を積極的に説明すべきである。

議決権の行使結果を公表する際、機関投資家が議決権行使の賛否の理由について対外的に明確に説明することも、可視性を高めることに資すると考えられる。特に、外観的に利益相反が疑われる議案や議決権行使の方針に照らして説明を要する判断を行った議案等、投資先企業との建設的な対話に資する観点から重要と判断される議案については、賛否を問わず、その理由を公表すべきである。



対応

○ 議決権の行使は、専ら受益者である被保険者の利益を最大化するために行使されることが重要であり、従前から当会のコーポレートガバナンス原則において、利益相反に対応できない運用受託機関については契約解除を含め適切に対処し、被保険者に対する説明責任を果たすこととしております。

特に金融グループ系列の運用受託機関について、利益相反の防止（懸念の払拭）のため、議決権行使結果の個別開示は有効です。

○ 当会は、各議案の賛否について個別指図を行わずにガイドラインを定め、運用受託機関が当該ガイドラインに沿った形で議決権を行使する方式です。

このため、当会は、（従前の通り議決権の行使結果について議案の主な種類ごとに整理・集計して公表することに加え）今後、議決権が専ら受益者である被保険者の利益を最大化するために行われていることを確認するため、各運用受託機関に議決権行使結果の個別開示及び各運用受託機関が投資先企業との建設的な対話に資する観点から重要と判断した議案について議決権行使の判断理由の公表を要請のうえ、公表されているウェブサイト等を記載することとします。

原則7 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

指針7-2 特に、機関投資家の経営陣はスチュワードシップ責任を実効的に果たすための適切な能力・経験を備えているべきであり、系列の金融グループ内部の論理などに基づいて構成されるべきではない。

また、機関投資家の経営陣は、自らが対話の充実等のスチュワードシップ活動の実行とそのため組織構築・人材育成に関して重要な役割・責務を担っていることを認識し、これらに関する課題に対する取組みを推進すべきである。



対応

- 当会は、特定の金融グループに属していません。
- 当会の理事長及び担当理事は、従前からスチュワードシップ活動の実行とそのため組織構築・人材育成に関して重要な役割・責務を担っていることを認識しており、引き続き、スチュワードシップ活動を推進する体制整備などの取組みを進めています。