



第3回 グローバル・アセットオーナーフォーラムの概要

1. 開催日

2017年(平成29年)11月17日(金)

2. 出席アセットオーナー(*は共同幹事)

Government Pension Investment Fund (GPIF)* – 日本

California Public Employees' Retirement System (CalPERS)* – 米国

California State Teachers' Retirement System (CalSTRS)* – 米国

World Bank Treasury – 米国

APG Asset Management – オランダ

USS Investment Management Limited – 英国

Établissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP) – フランス

Health Employees Superannuation Trust Australia (HESTA) – オーストラリア

GIC – シンガポール

3. 本フォーラムの目的

- ・アセットオーナー間での環境・社会・ガバナンス(ESG)についての意見交換
- ・アセットオーナーとアセットマネージャーの利益の合致を図るベストプラクティスの共有

4. 今回のフォーラムにおける主な発言(サマリー)

(1) ESGインテグレーション ~どのようにESGインテグレーションを行っているか~

9機関のうち4機関で全ての資産において ESG インテグレーションを行っている。残りの5機関においては、上場資産・債券、株式のいずれかまたは複数の資産で ESG インテグレーションを実施。2機関は外部運用機関に委託しており、外部運用機関に ESG インテグレーションを働きかけ、債券の信用リスク分析に ESG 要素を組み込むことについて議論している。

世界銀行からは、GPIF との共同研究について、グリーンボンド市場における価格形成等について調査を進めているとの説明があった。

(2) ESG評価 ~ESGレポートを発行しているか?~

9機関中3機関が株式のポートフォリオにおけるカーボンフットプリントを測定している。フランスでは、法律により開示が義務付けられた。参加機関のうち、1機関は2020年までにカーボンフットプリントを25%削

減する目標をすでに公表している。一方で、1機関から、指数会社/ESG 評価機関を変更した結果、異なる結果が出たが、その違いの検証はできなかったと報告があった。

ベンチマークもしくはインデックスにおけるカーボンフットプリント測定の必要性を今回の参加機関で共有、これがカーボンフットプリントの評価精度向上につながる。

また、ESG 評価に関して、大手指数会社/ESG 評価機関間でもその評価手法・結果は一致していないことや、指数会社のガバナンス、利益相反、手数料等の透明性の問題について議論。

(3) 協働エンゲージメント

今回の参加機関のうち、数機関は日本企業とミーティングを行い、非常に有益な議論が出来たとのこと。GPIF の企業向けアンケートでは、メリットとして企業側の時間の節約・効率化、デメリットとして機関投資家間の意見調整が十分になされていない場合に対話が難しくなることが挙げられている。今回の議論を契機に、協働しての働きかけを共有し、より容易に協力できる方法が必要という意見も出た。

スチュワードシップや ESG への取組について言動が一致していない大手アセットマネージャーの存在が話題となり、今後そのようなアセットマネージャーに対する協働エンゲージメントについて協議。

(4) 訴訟における協働ネットワーク

訴訟に関する協働ネットワーク創設の必要性について協議。地域によって証券訴訟に関する法制や基準が異なることから、各機関が自国での訴訟について、弁護士の紹介や訴訟について知らせることで、異なる地域間での訴訟に関して相互協力ができるのではないかと。

(5) 運用会社の報酬体系 ~MiFid II について~

アセットマネージャーの報酬体系とその開示については多くの議論があるところ。MiFid II とその影響を含め意見交換。当局が現在新しいルールや法規制でアセットマネージャーに対する報酬の開示を求めているところもある。いくつかの機関は、アセットオーナーとアセットマネージャーの利益の一致を目的に実績連動報酬について協議を行っており、契約期間を通じた最終的な運用成績により連動させるために報酬体系にクローバックルールを導入することについて議論した機関もあった。アセットオーナーにとって、アセットマネージャーへの報酬と費用は極めて重要な問題である。

(6) インデックスプロバイダーへのエンゲージメント

大手指数会社の市場に対する影響力は非常に大きく、インデックスのコンサルテーションについてさらなる透明性が重要という認識で一致。パッシブ運用を行っているグローバル投資家の保有銘柄は実質的に指数会社によって決められているといっても過言ではない。インデックス意思決定プロセスについての明確な説明と手続きを含むガバナンス向上が必要。そのため、指数会社との対話は欠かせず、指数会社に対するエンゲージメントの提案もあった。

なお、本フォーラムの議事について、発言者が特定されないかたちで、テーマや議論の概要などを公開してはどうかという提案があり、全参加メンバーが賛同したため、概要を公開することとする。

以上