

<スチュワードシップ活動の取組とこれまでの議論>

【スチュワードシップ活動をめぐる規則等の整備】

2014年2月「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～(以下スチュワードシップ・コード)制定*

- ✓ 「スチュワードシップ責任」が定義される
- ✓ 投資先企業とのエンゲージメントが求められる

*日本経済再生本部において、本部長である内閣総理大臣より、「内閣府特命担当大臣(金融)は、関係大臣と連携し、企業の持続的な成長を促す観点から、幅広い範囲の機関投資家が適切に受託者責任を果たすための原則のあり方について検討すること。」との指示が2013年4月になされ、金融庁にて検討会が発足し、14年2月に策定されたもの。

2015年6月 コーポレートガバナンス・コード制定

- ✓ 株主の権利が確保されるよう適切な対応を行う
- ✓ 情報開示と透明性の確保に取り組むべきである
- ✓ 株主との対話を行うべきである

【GPIFの取組】

2014年5月 スチュワードシップ・コード受入れ

企業価値の向上や持続的成長を促すことで被保険者のために中長期的な投資リターンを拡大を図ることは、年金積立金の性格からも適切であり、国内株式を長期保有している管理運用法人として重要である。そうした観点から、コードを受け入れ、今後、できるものは自ら実施し、また、運用受託機関が行うものはその実施状況を把握し、併せて、各年度の実施状況の概要を公表することを通じて、当該スチュワードシップ責任を果たしていくと公表。

2014年12月 定性評価におけるSS評価ウェイト10%(内株)

2015年3月 投資原則制定

原則4「株式投資においては、スチュワードシップ責任を果たすような様々な活動を通じて被保険者のために中長期的な投資収益の拡大を図る」と定める

2016年4月 内株PのSS評価ウェイト、定性の30%へ

2015年9月 PRI署名

投資先企業におけるESG(環境・社会・ガバナンス)を適切に考慮することは、この「被保険者のために中長期的な投資リターンを拡大を図る」ための基礎となる「企業価値の向上や持続的成長」に資するものと考え、スチュワードシップ責任を果たす一環としてESGへの取組みを強化の一環としてPRIに署名。

2017年1月 平成28年スチュワードシップ活動報告

- ✓ 運用受託機関に、「スチュワードシップ時代のアセットオーナーのニーズに合致した新しいパッシブ運用のビジネスモデルの提案」を求める
- ✓ 当法人は、それに対応したパッシブ運用の評価方法や手数料体系の検討を進める

平成29年度計画

<株式運用における考慮事項>

株式運用において、財務的な要素に加えて、収益(リスク調整後リターン)確保のため、ESG(環境、社会、ガバナンス)を含めた非財務的要素に関する取組も考慮した運用受託機関の総合評価を行うとともに、国内株式パッシブ運用におけるESGを考慮したマネジャー・ベンチマークに基づく運用について公募結果を踏まえ取組を進める。
また、マネジャー・エントリー制に関し、外国株式運用においてESGの考慮を投資方針に含む運用受託機関の採用も含め審査を進める。

【運用委員会・経営委員会での議論】

2014年4月～5月 第78～79回運用委員会
スチュワードシップ・コード受入れについて

2014年11月～15年2月 第87～90回運用委員会
投資原則制定について

2015年9月 第97回運用委員会
ESGの取組みに係る基本方針及び関連規程の改正について(PRI署名について)

2016年9月 第109回運用委員会
業務方針の一部改正について(内外株式運用受託機関の定性評価においてスチュワードシップ評価でエンゲージメント活動を重点的に評価することを報告)

2017年1月 第113回運用委員会
平成28年スチュワードシップ活動報告

2017年3月 第115回運用委員会
国内株式パッシブ運用機関の公募について(運用プロセスとスチュワードシップ活動の方針、それらを実施するための組織体制及び報酬水準を一体としたビジネスモデルの評価を行うことを報告)

2017年3月 第115～116回運用委員会
平成29年度計画について

【ステュワードシップ活動をめぐる規則等の整備】

2017年5月 ステュワードシップ・コード改訂

- ✓ **アセットオーナーは議決権行使を含むステ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示すべき**
- ✓ **投資家が企業の状況を把握する対象としてESG要素が明記される**
- ✓ **パッシブ運用については、より積極的に対話、議決権行使に取り組むべき**

2017年5月 価値協創のための統合的開示・対話ガイド ンス-ESG・非財務情報と無形資産投資- (価値協創ガイダンス)策定

【GPIFの取組】

平成29年度計画
＜市場及び民間の活動への影響に対する配慮＞
④「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版ステュワードシップ・コード》(平成26年2月28日日本版ステュワードシップ・コードに関する有識者検討会取りまとめ)を踏まえ、ステュワードシップ責任を果たす上での基本的な方針に沿った対応を行う。
また、ステュワードシップを重視した運用受託機関のビジネスモデルに対応した評価方法や手数料体系を検討する。

2017年6月 ステュワードシップ活動原則および 議決権行使原則制定

- ✓ **運用受託機関に求める事項(ガバナンス体制、利益相反管理、エンゲージメントを含むステュワードシップ活動方針、投資におけるESGの考慮、議決権行使)を原則で明示**

2017年8月 改訂版ステュワードシップ・コードへ賛同

2017年10月 投資原則一部改訂

原則4「ステュワードシップ責任を果たすような様々な活動(ESG(環境・社会・ガバナンス)を考慮した取組を含む。)を通じて被保険者のために中長期的な投資収益の拡大を図る」と変更

- ✓ **対象を株式のみから全資産へ**
- ✓ **ESGの考慮を明記**

2018年2月 平成29年ステュワードシップ活動報告

- ✓ **昨年の本報告で課題として挙げた「ステュワードシップ活動重視の新しいパッシブ運用のビジネスモデルの提案」については、具体性のある提案がなかったため、国内株式パッシブ運用機関の公募に併せて再度、提案を要請**
- ✓ **当法人は、それに対応したパッシブ運用の評価方法や手数料体系の検討を進める**

【運用委員会・経営委員会での議論】

2017年4月 第117回運用委員会
ステュワードシップ活動をめぐる最近の動向について(改訂版ステュワードシップ・コードへの対応について)

2017年6月 第118回運用委員会 ステュワードシップ活動原則

2017年8月 第120回運用委員会
GPIFによるステュワードシップ活動の推進(ステュワードシップ・コード改訂に伴う対応について)

2017年10月 第2回経営委員会
投資原則及び行動規範の変更について

2017年11月 第3回経営委員会
総合評価方法の見直しについて(定量評価廃止、パッシブにおけるステュワードシップ評価ウェイト15→30%へ変更)

2018年2月 第6回経営委員会
平成29年ステュワードシップ活動報告

2018年3月 第7～8回経営委員会
平成30年度計画について

【スチュワードシップ活動をめぐる規則等の整備】

2018年5月 コーポレートガバナンス・コード改訂

- ✓ 適切な情報開示・提供はエンゲージメントに資するものという考えのもと、ESG要素を含む非財務情を含め、取締役会は有益な記載となるよう積極的に関与を行う必要がある

2018年5月 投資家と企業の対話ガイドライン策定

【GPIFの取組】

平成30年度計画

＜株式運用における考慮事項＞

株式運用において、財務的な要素に加えて、収益(リスク調整後リターン)確保のため、ESG(環境、社会、ガバナンス)を含めた非財務的要素に関する取組も考慮した運用受託機関の総合評価を行うとともに、株式パッシブ運用におけるESGを考慮したマネジャー・ベンチマークに基づく運用について取組を進める。

また、グローバル環境株式指数の公募結果を踏まえた取り組みを進める。

さらに、マネジャー・エントリー制に関し、外国株式運用においてESGの考慮を投資方針に含む運用受託機関の採用も含め審査を進める。

なお、平成29年10月2日に、投資原則を改訂し、ESGを考慮した取り組みを含むスチュワードシップ責任(注)を果たすような様々な活動の対象を株式投資から全資産に拡大したことから、投資原則に従い、株式以外の資産においてもその資産にふさわしい活動を進める。

＜市場及び民間の活動への影響に対する配慮＞

③コーポレートガバナンスの重要性を認識し、議決権行使を含むスチュワードシップ活動の目的が長期的な株主利益の最大化を目指すものであることを運用受託機関に示すとともに、運用受託機関からは、議決権行使に係るガイドラインの提出及び議決権行使状況の年2回の報告を求める。ガイドライン及び議決権行使状況を含む運用受託機関のスチュワードシップ責任に係る取組については、平成29年6月1日制定の「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」を踏まえた管理運用法人と運用受託機関間の双方向のコミュニケーションによるエンゲージメントを通じた評価を行う。

④「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》(平成29年5月29日改訂日本版スチュワードシップ・コード)に関する有識者検討会取りまとめを踏まえ、平成29年8月1日改定の「スチュワードシップ責任を果たすための方針」に沿った対応を行う。

また、スチュワードシップを重視した運用受託機関のビジネスモデルに対応した評価方法や手数料体系を検討する。

【運用委員会・経営委員会での議論】

スチュワードシップ責任に係る評価基準

原則	内訳項目	原則別割合
1. スチュワードシップ方針の策定と公表		
2. 利益相反の管理方針の策定と公表		
3. 投資先企業の持続的成長に向けた企業の状況把握		
4. 「目的を持った対話」による認識共有と問題改善		
5. 議決権行使と行使結果公表についての方針および持続的成長に資する議決権行使方針策定		
6. 議決権行使を含むスチュワードシップ責任の顧客向け報告		
7. 投資先企業の持続的成長に資する実力		
8. ESGを考慮した取組み		

③フィデリティ エンゲージメント対象リスト.xlsx

参考資料

第3次審査結果

○国内株式パッシブ 第3次審査 総合評価(運用能力の評価)

	既存				新規		評価 ウェイト
	AMOne	三井住友信託	三菱UFJ信託	ブラックロック	りそな銀行	フィデリティ投信	
総合評価点数							100%
投資方針・ 運用プロセス							35%
組織・人材							30%
スチュワードシップ 責任にかかる取組							30%
情報提供等							5%
運用報酬加点							

○評価基準に基づく判定

評価	○	○	○	○	○	○
----	---	---	---	---	---	---

手数料(万円)

運用資産残高別	TOPIX				TOPIX	
	AMOne	三井住友信託	三菱UFJ信託	ブラックロック	りそな銀行	フィデリティ投信

○国内株式パッシブ 第3次審査 総合評価(運用能力の評価)

	スマートβ		評価 ウェイト
	野村AM	GSAM	
総合評価点数			100%
投資方針・ 運用プロセス			35%
組織・人材			30%
スチュワードシップ 責任にかかる取組			30%
情報提供等			5%
運用報酬加点			

○評価基準に基づく判定

評価	○	○

手数料(万円)

運用資産残高別	スマートβ	
	野村AM	GSAM