

年金トピック

No.2019-132

第 32 号

2020 年 3 月 25 日
団体年金事業部

日本版スチュワードシップ・コード(再改訂版)の確定について

日本版スチュワードシップ・コード(『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、「コード」といいます。)の再改訂版については、2019年12月にパブリックコメント手続きに付されておりましたが、2020年3月24日に確定・公表されましたので、パブリックコメントへの回答とあわせてお知らせします。

当コードは2014年2月に策定され、2017年5月に改訂されましたが、今回はそれに続く再改訂になります。

具体的な内容については、下記をご参照ください。

「コード」(2017年版からの変更点) * 今回、原則1(別紙1・p.12~13)のうち「アセットオーナー」に関する記載および注釈についても改訂が行われております。	別紙 1
「寄せられた意見の概要および回答」(抜粋) * 意見公募項目のうち「企業年金等のアセットオーナーによるスチュワードシップ活動」に係る部分を抜粋。	別紙 2

* 詳細は以下もご参照ください。

「コード(再改訂版)」(全文)	https://www.fsa.go.jp/news/r1/singi/20200324/01.pdf
「寄せられた意見の概要及び回答」 (日本語意見)(全文) (英語意見)(全文)	https://www.fsa.go.jp/news/r1/singi/20200324/03.pdf https://www.fsa.go.jp/news/r1/singi/20200324/04.pdf
「パブリックコメント結果の概要」	https://www.fsa.go.jp/news/r1/singi/20200324/05.pdf

(出所・リンク先：金融庁HP。抜粋は第一生命)

以上

当社のスチュワードシップ活動につきましては、HP等で公表しておりますが、今後、「年金通信」でも主な取組をお知らせする予定です。

改訂前からの変更点

「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～

スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会 （令和元年度）

平成292020年 53月 2924日

〔 2014年2月26日 策定
2017年5月29日 改訂 〕

スチュワードシップ・コードの再改訂に当たって

2020 年 3 月 24 日

スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会（令和元年度）

一 経緯

1. 2014 年 2 月 26 日に、「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」によりスチュワードシップ・コードが策定され、その後、2017 年 5 月 29 日に、「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」によって同コードが改訂されてから約 3 年が経過した。これまで、スチュワードシップ・コードの受入れを表明した機関投資家は 280 を超えるに至り、また、2018 年 6 月には、コーポレートガバナンス・コードも改訂された。両コードの下で、コーポレートガバナンス改革には一定の進捗が見られるものの、より実効性を高めるべきではないか、との指摘もなされている。
2. こうした中、2019 年 4 月 24 日、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」（以下、「フォローアップ会議」という。）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（以下、「意見書」という。）が公表された。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・コードの更なる改訂が提言された。
3. 意見書を受け、金融庁において、2019 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」（令和元年度）（以下、前出の「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」、「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」と併せ、「本検討会」という。）を開催し、コード改訂に向けた議論を重ねた。こうした議論を踏まえ、同検討会はスチュワードシップ・コード改訂案を取りまとめてこれを公表し、広く各界の意見を求めた。
寄せられた意見を検討の上、今般スチュワードシップ・コード再改訂版（以下、「本コード再改訂版」という。）を公表する。

二 本コード再改訂版の主なポイントとその考え方

1. 意見書においては、

- ・ 運用機関における議決権行使に係る賛否の理由や、対話活動及びその結果や自己評価等に関する説明・情報提供の充実
- ・ ESG 要素等を含むサステナビリティを巡る課題に関する対話における目的の意識
- ・ 企業年金のスチュワードシップ活動の後押し
- ・ 議決権行使助言会社における体制整備、それを含む助言策定プロセスの具体的な公表、企業との積極的な意見交換
- ・ 年金運用コンサルタントにおける利益相反管理体制の整備やその取組状況についての説明等

についての提言がなされており、今回の検討会では、これらの内容について議論を行い、新たに本コード再改訂版に盛り込むこととした。

2. さらに、同検討会の議論の過程では、意見書の提言に係る論点以外についても、以下のような指摘がなされた。

- ・ スチュワードシップ活動が、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よう意識して行われることが重要ではないか。
- ・ ESG 要素を考慮することは、事業におけるリスクの減少のみならず収益機会にもつながる。また、昨今の世界における ESG を巡る動きの急速な変化に鑑みれば、こうした変化自体がリスクや収益機会に影響を及ぼし得る。こうしたことを踏まえれば、ESG 要素を含むサステナビリティに関する課題についても、投資プロセスに組み込むことが有益ではないか。
- ・ コードが中長期的な企業価値の向上を目的としていることや、株主と債券保有者間で利益相反関係に陥るケースがあること等には留意が必要であるが、上場株式以外の債券等の資産に投資する機関投資家においては、当該資産にコードを適用することが有益な場合もあるのではないか。
- ・ 年金運用コンサルタントに限らず、機関投資家をサポートする役割を負う者は、利益相反管理等を行うべきではないか。

こうした指摘を踏まえ、上記の事項についても議論をした上で、議論の結果を本コード再改訂版に盛り込んだところである。

なお、アセットオーナーが、運用機関のスチュワードシップ活動の取組状況について報告を受ける際に、共通様式を用いる民間団体の取組みについても紹介がされたところである。アセットオーナーの実効的なスチュワードシップ活動の支援に向けて、こうした動きが民間団体においても進むことが望まれる。その際には、モニタリングを形式化させずに「質」を高めるよう意識することが重要である。

そのほか、議論の過程で以下のような指摘がなされた。今後実態も踏まえて本検

討会において検討していくことが必要であると考えられるが、金融庁においても検討を進めることが期待される。

- ・ パッシブ運用が広まる中で、いかにしてエンゲージメントの充実化を図るか、について考えるべきではないか。
- ・ 金融庁が公表している「日本版スチュワードシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」では、現状行うことができる協働エンゲージメントの範囲が明確でないとの声もあるため、その対応を検討する必要があるのではないか。

三 パブリックコメントを踏まえた対応

1. 本コード再改訂版の取りまとめに当たっては、策定時・改訂時と同様に、和英両文によるパブリックコメントを実施し、和文については 44 の個人・団体から、英訳版については 23 の個人・団体から意見が寄せられた。検討会においては、これらについても検討を行い、下記のように本コード再改訂版の取りまとめに反映させていただいた。
 2. パブリックコメントにおいては、
 - ・ 脚注 9 の「本コードは、基本的には、基金型・規約型の確定給付企業年金及び厚生年金基金を対象にすることを念頭に置いている」という記述につき、本コードの対象を企業年金等に限定するように誤解されかねないのご指摘
 - ・ 脚注 15 の機関投資家が投資先企業と対話を行うに当たって自らがどの程度株式を保有しているかを説明することが望ましい旨の記述につき、株式を少数しか持っていない投資家が建設的な対話に応じてもらえなくなるおそれがあるなどのご指摘
 - ・ 指針 8－3 の「議決権行使助言会社は、企業の開示情報のみに基づくばかりでなく、必要に応じ、自ら企業と積極的に意見交換しつつ、助言を行うべきである」という記述につき、開示情報のみに基づく判断では不十分で、必ず企業と意見交換をしなければならないかのように受け止められる懸念があるなどのご指摘がそれぞれ寄せられた。これらのコメントを踏まえ、本コード再改訂版では、脚注 9、脚注 15 及び指針 8－3 をご指摘の趣旨を反映して修正した。
 3. パブリックコメントではそのほかにも、
 - ・ 議決権行使助言会社が指針 8－2 及び 8－3 に沿った取組みを行うためには、企業においても株主総会の開催時期の分散、株主総会資料の早期開示や開示の充実等に取り組むべき
 - ・ 内部監査のコーポレートガバナンスにおける重要性に鑑み、機関投資家は内部監査部門の整備・活用状況についても把握すべき
 - ・ 政策保有株式の更なる縮減に向けた取組みを進めるべき
 - ・ 企業年金の実効的なスチュワードシップ活動のためには、母体企業において利

益相反管理に努めることが重要
などのご意見が寄せられたところである。

これらの課題については、今後実態も踏まえながら、フォローアップ会議や金融
庁を含む関係者において更に検討を進めることが期待される。

4. 本検討会は、現在コードを受け入れている機関投資家等に対して、本コード再改
訂版公表の遅くとも6ヶ月後（2020年9月末）までに、改訂内容に対応した公表項
目の更新（及び更新を行った旨の公表と金融庁への通知）を行うことを期待する。

「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> について

本コードにおいて、「スチュワードシップ責任」とは、機関投資家が、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。以下同じ。)の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を意味する。

本コードは、機関投資家が、顧客・受益者と投資先企業の双方を視野に入れ、「責任ある機関投資家」として当該スチュワードシップ責任を果たすに当たり有用と考えられる諸原則を定めるものである。本コードに沿って、機関投資家が適切にスチュワードシップ責任を果たすことは、経済全体の成長にもつながるものである。

経緯及び背景

1. 平成-242012 年 12 月、我が国経済の再生に向けて、円高・デフレから脱却し強い経済を取り戻すため、政府一体となって、必要な経済対策を講じるとともに成長戦略を実現することを目的として、内閣に「日本経済再生本部」が設置された。また、平成-252013 年 1 月、同本部の下に、我が国産業の競争力強化や国際展開に向けた成長戦略の具現化と推進について調査審議するため、「産業競争力会議」が設置された。同会議における議論を踏まえ、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。」との指示がなされた¹。
2. 以上の経緯を経て、平成-252013 年 6 月、いわゆる「第三の矢」としての成長戦略を定める「日本再興戦略」において、「機関投資家が、対話を通じて企業の中長期的な成長を促すなど、受託者責任を果たすための原則(日本版スチュワードシップコード)」、すなわち「企業の持続的な成長を促す観点から、幅広い機関投資家が企業との建設的な対話を行い、適切に受託者責任を果たすための原則」について検討を進め、年内に取りまとめることが閣議決定された。
3. 前記の総理指示及び閣議決定を踏まえた検討の場として、平成-252013 年 8 月、金融庁において「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」が設置された。同検討会は、同年 8 月から計 6 回にわたり議論を重ね、平成-262014 年 2 月 26 日、「『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

¹ 日本経済再生本部 第 6 回会合 (平成-252013 年 4 月 2 日)

ド」を策定した。なお、コードの取りまとめに当たっては、和英両文によるパブリックコメントを実施し、和文については26の個人・団体から、英訳版については19の個人・団体から充実した意見が寄せられた。本同検討会は、これらについても議論を行い、コードの取りまとめに反映させていただいたした。

4. その後、本コード及びコーポレートガバナンス・コード（2015年6月1日適用開始、2018年6月1日改訂）を軸とするコーポレートガバナンス改革の実効性を高めるため、金融庁・東京証券取引所により設置された「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」（以下、「フォローアップ会議」という。）において、2016年11月、「機関投資家による実効的なスチュワードシップ活動のあり方」と題する意見書が公表された。当該意見書を受け、「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、2017年5月29日、本コードの改訂を行った。

上記改訂の後も、フォローアップ会議においては、コーポレートガバナンス改革の深化に向けた取組みについて議論が続けられ、2019年4月24日、「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た。当該意見書を受け、「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」（令和元年度）が開催され、2019年10月から計3回にわたり議論を重ね、2020年3月24日、本コードを再改訂した。

本コードの目的

4.5. 冒頭に掲げたように、本コードにおいて、「スチュワードシップ責任」とは、機関投資家が、投資先の日本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責任を意味する。本コードは、機関投資家が、顧客・受益者と投資先企業の双方を視野に入れ、「責任ある機関投資家」として当該「スチュワードシップ責任」を果たすに当たり有用と考えられる諸原則を定めるものである。

5.6. 一方で、企業の側においては、コーポレートガバナンス・コード~~（平成27年6月1日適用開始）~~に示されているように、経営の基本方針や業務執行に関する意思決定を行う取締役会が、経営陣による執行を適切に監督しつつ、適切なガバナンス機能を発揮することにより、企業価値の向上を図る責務を有している。企業側のこうした責務と本コードに定める機関投資家の責務とは、いわば「車の両輪」であり、両者が適切に相まって質の高いコーポレートガバナンスが実現され、企業の持

継続的な成長と顧客・受益者の中長期的な投資リターンの確保が図られていくことが期待される。本コードは、こうした観点から、機関投資家と投資先企業との間で建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）が行われることを促すものであり、機関投資家が投資先企業の経営の細部にまで介入することを意図するものではない²。

6.7. また、スチュワードシップ責任を果たすための機関投資家の活動（以下、「スチュワードシップ活動」という。）において、議決権の行使は重要な要素ではあるものの、当該活動は単に議決権の行使のみを意味するものと理解すべきではない。スチュワードシップ活動は、機関投資家が、投資先企業の持続的な成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を適切に把握することや、これを踏まえて当該企業と建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）を行うことなどを含む、幅広い活動を指すものである³。

7.8. 本コードにおいて、機関投資家は、資金の運用等を受託し自ら企業への投資を担う「資産運用者としての機関投資家」（以下、「運用機関」という。）である場合と、当該資金の出し手を含む「資産保有者としての機関投資家」（以下、「アセットオーナー」という。）である場合とに大別される。

このうち、運用機関には、投資先企業との日々の建設的な対話等を通じて、当該企業の企業価値の向上に寄与することが期待される。

また、アセットオーナーには、スチュワードシップ責任を果たす上での基本的な方針を示した上で、自ら、あるいは委託先である運用機関の行動を通じて、投資先企業の企業価値の向上に寄与することが期待される。

運用機関は、アセットオーナーの期待するサービスを提供できるよう、その意向の適切な把握などに努めるべきであり、また、アセットオーナーは、運用機関の評価に当たり、短期的な視点のみに偏ることなく、本コードの趣旨を踏まえた評価に努めるべきである。

機関投資家による実効性のある適切なスチュワードシップ活動は、最終的には顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を目指すものである。したがって、スチュワードシップ活動の実施に伴う適正なコストは、投資に必要なコストであるという意識を、機関投資家と顧客・受益者の双方において共有すべきである。

9. また、議決権行使助言会社や年金運用コンサルタントなど、機関投資家から業務の委託等を受け、機関投資家が実効的なスチュワードシップ活動を行うことに資す

² また、本コードは、保有株式を売却することが顧客・受益者の利益に適うと考えられる場合に売却を行うことを否定するものではない。

³ 金融庁において、平成 26 年 2 月、機関投資家と投資先企業との対話の円滑化を図るため、大量保有報告制度や公開買付制度等に係る法的論点について、「日本版スチュワードシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」を公表し、解釈の明確化を図っている（<http://www.fsa.go.jp/singi/stewardship/legalissue.pdf>）。

るサービスを提供している主体（以下、「機関投資家向けサービス提供者」という。）には、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）全体の機能向上のために重要な役割を果たすことが期待されている。本コードの原則 8 は、機関投資家向けサービス提供者に適用されるものであるほか、その他の原則（指針を含む）も、原則 8 と矛盾しない範囲で機関投資家向けサービス提供者に適用される。

- ~~8-10.~~ 本コードの対象とする機関投資家は、基本的に、機関投資家が日本の上場株式に投資する機関投資家を行う場合を念頭に置いている。~~が、本コードの冒頭に掲げる「スチュワードシップ責任」の遂行に資する限りにおいて、他の資産に投資を行う場合にも適用することが可能である。~~

~~また、本コードは、機関投資家から業務の委託を受ける議決権行使助言会社等に対してもあてはまるものである。~~

「プリンシプルベース・アプローチ」及び「コンプライ・オア・エクスプレイン」

- ~~9-11.~~ 本コードに定める各原則の適用の仕方は、各機関投資家（機関投資家向けサービス提供者を含む。以下この前文において同じ。）が自らの置かれた状況に応じて工夫すべきものである。本コードの履行の態様は、例えば、機関投資家の規模や運用方針（長期運用であるか短期運用であるか、アクティブ運用であるかパッシブ運用であるか等）などによって様々に異なり得る。

- ~~10-12.~~ こうした点に鑑み、本コードは、機関投資家が取るべき行動について詳細に規定する「ルールベース・アプローチ」（細則主義）ではなく、機関投資家が各々の置かれた状況に応じて、自らのスチュワードシップ責任をその実質において適切に果たすことができるよう、いわゆる「プリンシプルベース・アプローチ」（原則主義）を採用している。

「プリンシプルベース・アプローチ」の意義は、一見、抽象的で大掴みな原則（プリンシプル）について、関係者がその趣旨・精神を確認し、互いに共有した上で、各自、自らの活動が、形式的な文言・記載ではなく、その趣旨・精神に照らして真に適切か否かを判断することにある。機関投資家が本コードを踏まえて行動するに当たっては、こうした「プリンシプルベース・アプローチ」の意義を十分に踏まえることが望まれる。

- ~~11-13.~~ 本コードは、法令とは異なり、法的拘束力を有する規範ではない。本検討会は、本コードの趣旨に賛同しこれを受け入れる用意がある機関投資家に対して、その旨を表明（公表）することを期待する。

1414. その上で、本コードは、いわゆる「コンプライ・オア・エクスプレイン」（原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか）の手法を採用している。すなわち、本コードの原則の中に、自らの個別事情に照らして実施することが適切でないと考える原則があれば、それを「実施しない理由」を十分に説明することにより、一部の原則を実施しないことも想定している。したがって、前記の受入れ表明（公表）を行った機関投資家であっても、全ての原則を一律に実施しなければならない訳ではないことには注意を要する。ただし、当然のことながら、機関投資家は、当該説明を行う際には、実施しない原則に係る自らの対応について、顧客・受益者の理解が十分に得られるよう工夫すべきである。

機関投資家のみならず、顧客・受益者の側においても、当該手法の趣旨を理解し、本コードの受入れを表明（公表）した機関投資家の個別の状況を十分に尊重することが望まれる。本コードの各原則の文言・記載を表面的に捉え、その一部を実施していないことのみをもって、機械的にスチュワードシップ責任が果たされていないと評価することは適切ではない。

なお、原則を実施しつつ、併せて自らの具体的な取組みについて積極的に説明を行うことも、顧客・受益者から十分な理解を得る観点からは、有益であると考えられる。

1415. 本検討会は、本コードの受入れ状況を可視化するため、本コードを受け入れる機関投資家に対して、

- ・ 以下を自らのウェブサイトで公表すること
 - － 「コードを受け入れる旨」（受入れ表明）
 - － 「コードの各原則（指針を含む）に基づく公表項目」
 - ① スチュワードシップ責任を果たすための方針などコードの各原則（指針を含む）において公表が求められている具体的項目
 - ② 実施しない原則（指針⁴を含む）がある場合には、その理由の説明
- ・ 当該公表項目について、毎年、見直し・更新を行うこと（更新を行った場合には、その旨も公表すること）
- ・ 当該公表を行ったウェブサイトのアドレス（URL）を金融庁に通知することを期待する。

また、本検討会は、当該通知を受けた金融庁に対して、当該公表を行った機関投資家について、一覧性のある形で公表を行うことを期待する。

1416. 本検討会は、機関投資家による本コードの実施状況（受入れ・公表を含む）や国際的な議論の動向等も踏まえ、本コードの内容の更なる改善が図られていくこと

⁴ 指針の中には、一定の事項が「重要である」とするなど、必ずしも一定の行動を取るべき（取るべきでない）旨が明示されていないものがあり、こうした指針については、必ずしも、実施しない理由を説明することを求めるものではない。

を期待する。このため、本検討会は、金融庁に対して、おおむね3年毎を目途として本コードの定期的な見直しを検討するなど、適切な対応をとることを期待する。こうした見直しが定期的に行われることにより、機関投資家やその顧客・受益者において、スチュワードシップ責任に対する認識が一層深まり、本コードが我が国において更に広く定着していく効果が期待できるものと考えられる。

本コードの原則

投資先企業の持続的成長を促し、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図るために、

1. 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。
2. 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。
3. 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。
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図るとともに、問題の改善に努めるべきである。
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。
6. 機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。
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。
8. 機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、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努めるべきである。

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の明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

指針

1－1. 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に運用戦略に応じたサステナビリティ（ESG 要素⁵を含む中長期的な持続可能性）⁶の考慮に基づく建設的な「目的を持った対話」⁷（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。

1－2. 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）の中での自らの置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⁸。

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。

⁵ ガバナンス及び社会・環境に関する事項を指す。

⁶ 2015 年 9 月の国連サミットにおいて 17 の目標等から構成される「持続可能な開発目標」（SDGs）が採択されている。

⁷ 「目的を持った対話」とは、「中長期的視点から投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、その持続的成長を促すことを目的とした対話」を指す（原則 4 の指針 4－1 参照）。

⁸ 当該方針の内容は、各機関投資家の業務の違いにより、例えば、主として運用機関としての業務を行っている機関投資家と、主としてアセットオーナーとしての業務を行っている機関投資家とは、自ずと異なり得る。

1-3. アセットオーナー^{9,10}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、可能な限り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¹¹。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。また、自ら直接的に議決権行使を含むスチュワードシップ活動を行わない場合には、運用機関に、実効的なスチュワードシップ活動を行うよう求めるべきである。

1-4. 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。

1-5. 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¹²。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。

⁹ 本コードは、アセットオーナーである企業年金について、基本的には、基金型・規約型の確定給付企業年金及び厚生年金基金を対象とすることを念頭に置いている。なお、規約型の確定給付企業年金は、母体企業と法人格は一体であるものの、母体企業としてではなく、企業年金として本コードを受け入れることが想定されている。

¹⁰ コーポレートガバナンス・コード（2018年6月1日改訂）の原則2-6において、企業年金がアセットオーナーとして期待される機能を発揮できるよう、母体企業による人事面・運営面でのサポートが求められている。

¹¹ アセットオーナーである企業年金が直接、議決権行使を伴う資金の運用を行わない場合は、まずは運用機関に対して本コードの対応状況を確認するなどの、自らの規模や能力等に応じた取組みを行うことが想定されている。特に対話（原則4）及び議決権の行使と行使結果等の公表（原則5）については、必ずしも企業年金がこれらを行うことを想定したものではない。

¹² 運用機関が投資先企業との間で建設的な対話を含む実効的なスチュワードシップ活動を行っているかを確認することが有効であり、必ずしも個別の詳細な指示を行うことまでを求めるものではない。

原則 2 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

指針

- 2－1. 機関投資家は顧客・受益者の利益を第一として行動すべきである。一方で、スチュワードシップ活動を行うに当たっては、自らが所属する企業グループと顧客・受益者の双方に影響を及ぼす事項について議決権を行使する場合など、利益相反の発生が避けられない場合がある。機関投資家は、こうした利益相反を適切に管理することが重要である。
- 2－2. 機関投資家は、こうした認識の下、あらかじめ想定し得る利益相反の主な類型について、これをどのように実効的に管理する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。
- 特に、運用機関は、議決権行使や対話に重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る局面を具体的に特定し、それぞれの利益相反を回避し、その影響を実効的に排除するなど、顧客・受益者の利益を確保するための措置について具体的な方針を策定し、これを公表すべきである。
- 2－3. 運用機関は、顧客・受益者の利益の確保や利益相反防止のため、例えば、独立した取締役会や、議決権行使の意思決定や監督のための第三者委員会などのガバナンス体制を整備し、これを公表すべきである。
- 2－4. 運用機関の経営陣は、自らが運用機関のガバナンス強化・利益相反管理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。

原則 3 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

指針

- 3－1. 機関投資家は、中長期的視点から投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、その持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握することが重要である。
- 3－2. 機関投資家は、こうした投資先企業の状況の把握を継続的に行うべきであり、また、実効的な把握ができているかについて適切に確認すべきである。
- 3－3. 把握する内容としては、例えば、投資先企業のガバナンス、企業戦略、業績、資本構造、事業におけるリスク・収益機会（社会・環境問題に関連するもの¹³を含む）及びそうしたリスク・収益機会への対応など、非財務面の事項を含む様々な事項が想定されるが、特にどのような事項に着目するかについては、機関投資家ごとに運用方針運用戦略には違いがあり、また、投資先企業ごとに把握すべき事項の重要性も異なることから、機関投資家は、自らのスチュワードシップ責任に照らし、自ら判断を行うべきである。その際、投資先企業の企業価値を毀損するおそれのある事項については、これを早期に把握することができるよう努めるべきである。

¹³ ~~ガバナンスと共に ESG 要素と呼ばれる。~~

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図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

指針

4-1. 機関投資家は、中長期的視点から投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、その持続的成長を促すことを目的とした対話¹³を、投資先企業との間で建設的に行うこと^{14,15}を通じて、当該企業と認識の共有^{16,17}を図るよう努めるべきである。なお、投資先企業の状況や当該企業との対話の内容等を踏まえ、当該企業の企業価値が毀損されるおそれがあると考えられる場合には、より十分な説明を求めるなど、投資先企業と更なる認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである¹⁸。

4-2. 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、運用戦略と整合的で、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。

4-2-3. パッシブ運用は、投資先企業の株式を売却する選択肢が限られ、中長期的な企業価値の向上を促す必要性が高いことから、機関投資家は、パッシブ運用を行うに当たって、より積極的に中長期的視点に立った対話や議決権行使に取り組むべきである。

4-3-4. 以上を踏まえ、機関投資家は、実際に起こり得る様々な局面に応じ、投資先企業との間でどのように対話を行うのかなどについて、あらかじめ明確な方針を持つべきである¹⁹。

¹³ その際、対話を行うこと自体が目的であるかのような「形式主義」に陥ることのないよう留意すべきである。

¹⁴ 機関投資家内部において、投資先企業との対話を行う専担部署がある場合には、その他の部署との連携を図ることが重要である。

¹⁵ 株式保有の多寡にかかわらず、機関投資家と投資先企業との間で建設的な対話が行われるべきであるが、機関投資家が投資先企業との間で対話を行うに当たっては、自らがどの程度投資先企業の株式を保有しているかについて企業に対して説明することが望ましい場合もある。

¹⁶ 認識の共有には、機関投資家と投資先企業との間で意見が一致しない場合において、不一致の理由やお互いの意見の背景について理解を深めていくことも含まれる。

¹⁷ 例えばガバナンス体制構築状況（独立役員の活用を含む）や事業ポートフォリオの見直し等の経営上の優先課題について投資先企業との認識の共有を図るために、業務の執行には携わらない役員（独立社外取締役・監査役等）との間で対話を行うことも有益であると考えられる。

¹⁸ 当該企業との対話の内容等を踏まえ、更に深い対話を行う先を選別することも考えられる。

¹⁹ 当該方針の内容は、例えば、主として運用機関としての業務を行っている機関投資家と、主としてアセットオーナーとしての業務を行っている機関投資家とでは、自ずと異なり得る。

4－~~4~~5. 機関投資家が投資先企業との間で対話を行うに当たっては、単独でこうした対話を行うほか、必要に応じ、他の機関投資家と協働して対話を行うこと（**集团的協働**エンゲージメント）が有益な場合もあり得る²⁰。

4－~~5~~6. 一般に、機関投資家は、未公表の重要事実を受領することなく、公表された情報をもとに、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を行うことが可能である。また、「G20/OECD コーポレート・ガバナンス原則」や、これを踏まえて策定された東京証券取引所の「コーポレートガバナンス・コード」は、企業の未公表の重要事実の取扱いについて、株主間の平等を図ることを基本としている。投資先企業と対話を行う機関投資家は、企業がこうした基本原則の下に置かれていることを踏まえ、当該対話において未公表の重要事実を受領することについては、基本的には慎重に考えるべきである²¹。

²⁰ この点に関連し、平成262014年2月に公表された金融庁の「日本版スチュワードシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」
（<http://www.fsa.go.jp/singi/stewardship/legalissue.pdf>）〔再掲〕は、具体的にどのような場合に大量保有報告制度における「共同保有者」（及び公開買付制度における「特別関係者」）に該当するかについて、解釈の明確化を図っている。

²¹ その上で、投資先企業との特別な関係等に基づき未公表の重要事実を受領する場合には、当該企業の株式の売買を停止するなど、インサイダー取引規制に抵触することを防止するための措置を講じた上で、当該企業との対話に臨むべきである。

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。

指針

5-1. 機関投資家は、すべての保有株式について議決権を行使するよう努めるべきであり、議決権の行使に当たっては、投資先企業の状況や当該企業との対話の内容等を踏まえた上で、議案に対する賛否を判断すべきである。

5-2. 機関投資家は、議決権の行使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²²。当該方針は、できる限り明確なものとすべきであるが、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。

5-3. 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²³。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。

²² __ なお、投資先企業の議決権に係る権利確定日をまたぐ貸株取引を行うことを想定している場合には、当該方針においてこうした貸株取引についての方針を記載すべきである。

²³ __ 個別の議決権行使結果を公表した場合、賛否の結果のみに過度に関心が集まり、運用機関による形式的な議決権行使を助長するのではないかなどの懸念が指摘されている。

しかし、運用機関は、自らが運用する資産の最終受益者に向けて、活動の透明性を高めていくことが重要である。さらに、我が国においては、金融グループ系列の運用機関が多く見られるところ、こうした運用機関において、議決権行使をめぐる利益相反への適切な対応がなされていない事例が多いのではないかと懸念を払拭するためにも、個別の議決権行使結果を公表することが重要である。

5－4. 機関投資家は、議決権行使助言会社のサービスを利用する場合であっても、議決権行使助言会社の人的・組織的体制の整備を含む助言策定プロセスを踏まえて利用することが重要であり、議決権行使助言会社の助言に機械的に依拠するのではなく、投資先企業の状況や当該企業との対話の内容等を踏まえ、自らの責任と判断の下で議決権を行使すべきである。仮に、議決権行使助言会社のサービスを利用している場合には、議決権行使結果の公表に合わせ、その旨当該議決権行使助言会社の名称及び当該サービスをどのようにの具体的な活用したのか方法についても公表すべきである。

~~5－5. 議決権行使助言会社は、企業の状況の的確な把握等のために十分な経営資源を投入し、また、本コードの各原則（指針を含む）が自らに当てはまることに留意して、適切にサービスを提供すべきである。~~

~~また、議決権行使助言会社は、業務の体制や利益相反管理、助言の策定プロセス等に関し、自らの取組みを公表すべきである。~~

原則 6 機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

指針

- 6－1. 運用機関は、直接の顧客に対して、スチュワードシップ活動を通じてスチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、定期的に報告を行うべきである²⁴。
- 6－2. アセットオーナーは、受益者に対して、スチュワードシップ責任を果たすための方針と、当該方針の実施状況について、原則として、少なくとも年に1度、報告を行うべきである²⁴。
- 6－3. 機関投資家は、顧客・受益者への報告の具体的な様式や内容については、顧客・受益者との合意や、顧客・受益者の利便性・コストなども考慮して決めるべきであり、効果的かつ効率的な報告を行うよう工夫すべきである²⁵。
- 6－4. なお、機関投資家は、議決権の行使活動を含むスチュワードシップ活動について、スチュワードシップ責任を果たすために必要な範囲において記録に残すべきである。

²⁴ ーただし、当該報告の相手方自身が個別報告は不要との意思を示しているような場合には、この限りではない。また、顧客・受益者に対する個別報告が事実上困難な場合などには、当該報告に代えて、一般に公開可能な情報を公表することも考えられる。

²⁵ ーなお、当該報告において、資産運用上の秘密等を明かすことを求めるものではない。

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

7-1. 機関投資家は、投資先企業との対話を建設的なものとし、かつ、当該企業の持続的成長に資する有益なものとしていく観点から、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ていることが重要である。

このため、機関投資家は、こうした対話や判断を適切に行うために必要な体制の整備を行うべきである。

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の組織構築・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。

7-3. 対話や判断を適切に行うための一助として、必要に応じ、機関投資家が、他の投資家との意見交換を行うことやそのための場を設けることも有益であると考えられる。

7-4. 機関投資家は、本コードの各原則（指針を含む）の実施状況を適宜の時期に省みることにより、本コードが策定を求めている各方針の改善につなげるなど、将来のスチュワードシップ活動がより適切なものとなるよう努めるべきである。

特に、運用機関は、持続的な自らのガバナンス体制・利益相反管理や、自らのスチュワードシップ活動等の改善に向けて、本コードの各原則（指針を含む）の実施状況を定期的に自己評価し、自己評価の結果を投資先企業との対話を含むスチュワードシップ活動の結果と合わせて公表すべきである²⁶。その際、これらは自らの運用戦略と整合的で、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。

²⁶—こうした自己評価やスチュワードシップ活動の結果の公表は、アセットオーナーが運用機関の選定や評価を行うことにも資すると考えられる。

原則 8 機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、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努めるべきである。

指針

8－1. 議決権行使助言会社・年金運用コンサルタントを含む機関投資家向けサービス提供者²⁷は、利益相反が生じ得る局面を具体的に特定し、これをどのように実効的に管理するのかについての明確な方針を策定して、利益相反管理体制を整備するとともに、これらの取組みを公表すべきである。

8－2. 議決権行使助言会社は、運用機関に対し、個々の企業に関する正確な情報に基づく助言を行うため、日本に拠点を設置することを含め十分かつ適切な人的・組織的体制を整備すべきであり、透明性を図るため、それを含む助言策定プロセス²⁸を具体的に公表すべきである²⁹。

8－3. 議決権行使助言会社は、企業の開示情報に基づくほか、必要に応じ、自ら企業と積極的に意見交換しつつ、助言を行うべきである。

助言の対象となる企業から求められた場合に、当該企業に対して、前提となる情報に齟齬がないか等を確認する機会を与え、当該企業から出された意見も合わせて顧客に提供することも、助言の前提となる情報の正確性や透明性の確保に資すると考えられる。

²⁷ 機関投資家向けサービス提供者は、特に議決権行使助言会社や年金運用コンサルタントを念頭に置いているが、これらに限らず、ある機関（機関投資家を含む）が、機関投資家から業務の委託等を受け、機関投資家が実効的なスチュワードシップ活動を行うことに資するサービスを提供する機能を有する場合は広くこれに該当すると考えられる。

²⁸ 個別の議案に係る助言に当たっての対話の内容等を念頭に置いているものではなく、一般的に、助言策定に当たって、依拠する主な情報源、対象企業との対話の有無、態様等を公表することが考えられる。

²⁹ 議決権行使助言会社において、議決権行使の助言についての方針を策定する際にも、当該方針は、できる限り明確なものとすべきであるが、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。

●問3(企業年金等のアセットオーナーのスケジュールシップ活動の後押し)	
81	<p>本改訂案の表現を支持する。本改訂案では、「自らの規模や能力等に応じ」との文言が記載されており、企業年金等のアセットオーナーがスケジュールシップ活動に参加するに当たって即時・画一的な対応を求める表現になっておらず、一定の柔軟性が認められている。</p> <p>本改訂案に賛成する。アセットオーナーは一部の例外を除き、資産運用を外部の運用機関に委託しており、アセットオーナーに求めるべきは委託先の運用機関がその運用戦略に応じたスケジュールシップ活動を行っているかどうかのモニタリングのみである。そのモニタリングの質を高めることがインベストメント・チェーンの有効性を担保する。そのためにも、運用機関はスケジュールシップ活動の開示に当たって工夫を重ね、委託者が実態を把握しやすいよう内容を充実すべき。</p>
82	<p>本改訂案により、企業年金の受入れが促進されると期待する。運用機関としては、アセットオーナーの受入れ促進に協力すべく、スマートフォーマットの活用促進の支援に尽力していく。</p>
83	<p>指針1-3、1-4、1-5の規定でよい。</p>
84	<p>本改訂案に、アセットオーナーによるスケジュールシップ活動への参加を後押しする内容が規定されたことを評価する。引き続き、側面的ではあるが、企業年金のスケジュールシップ活動の取り組みへの支援を続けてまいりたい。</p>
85	<p>インベストメント・チェーンの起点であるアセットオーナーの主体的意識は運用機関を動かすのに重要である。</p> <p>(他 同旨3件)</p>
86	<p>改訂の趣旨にご賛同いただき有難うございます。</p> <p>改訂の趣旨にご賛同いただき有難うございます。企業年金におけるスケジュールシップ活動の意義への理解が進むよう、関係者による積極的な取り組みを引き続き期待します。</p> <p>インベストメント・チェーン全体の機能発揮のためには、最終受益者の最も近くに位置する企業年金等のアセットオーナーが運用機関</p>

87	<p>アセットオーナーは自ら運用する代わりに機関投資家に委託しているので委託者としての責任があるほか、他人の財産を預かる以上、アセットオーナーによるスチュワードシップ活動への参加は当然である。</p> <p>(他 同旨4件)</p>	<p>に実効的なスチュワードシップ活動を促すといった、アセットオーナーによるスチュワードシップ活動が重要であると考えます。</p>
88	特に議決権を有するアセットオーナーの参加は重要である。	
89	規約型の確定給付企業年金が人事部の福利厚生の一部という考えは改められるべきで、アセットオーナーのスチュワードシップ活動への参加は重要である。	
90	アセットオーナーは、年金受益者のリターン拡大のために原則面でスチュワードシップ活動に大いに参加すべき。活動形態は規模によって異なっており。	
91	スチュワードシップ活動へ参加することの主旨とメリットを、よりアセットオーナーに理解してもらうための普及活動が必要と考える。それには、厚生労働省等関連省庁の協力も仰ぐことも一策である。	<p>引き続き、金融庁や厚生労働省等の関係者において、企業年金をはじめとするアセットオーナーへの本コードの普及・啓蒙活動が行われることを期待します。</p>
92	厚生労働省の「確定給付企業年金に係る資産運用関係者の役割及び責任に関するガイドライン」では「スチュワードシップ・コードの受け入れや取組み、ESGに対する考え方を運用受託機関の選任・評価の際の定性評価項目とすることを検討することが望ましい。」とあるが、これが必須であるというような表現に改訂するくらいの積極的な働きかけが必要である。	
93	アセットオーナーのサポートが必要である。	
94	本コードでは、企業年金などのアセットオーナーがスチュワードシップ活動の意義を自発的に理解し、母体企業がそれをサポートすること	<p>ご指摘のとおり、特に企業年金における体制整備等に当たっては、母体企業がスチュワードシップ活動の意義を理解した上でサポ</p>

	とが期待されている。しかし、多くの母体企業は、スチュワードシップ活動の浸透がガバナンスの強化等に向けた圧力となることを懸念し、傘下の企業年金もそれに同調する風潮がある。母体のバランスシートの一部である企業年金にとっては、母体企業の制度・財政面のサポートが不可欠であり、「専ら年金基金の利益のために振る舞う」ことが実践できているか確信を持ってない企業年金関係者も多いと考える。こうした課題は企業年金特有であるため、従来以上に柔軟かつ現実的に対応をとることが必要である。	とを行うことが必要であると考えており、今回、脚注 10 を加える改訂を行ったところです。
95	企業年金がスチュワードシップ・コードを受け入れることの意義など、母体企業から基金を自立させるような文言が加わることが、より普及を促進するのではないか。	また、ご指摘のとおり、企業年金においては、母体企業との利益相反が懸念される場合もあると考えられ、コーポレートガバナンス・コードの補充原則2－6のとおり、企業において利益相反管理が適切に行われることもまた、企業年金の実効的なスチュワードシップ活動を支援することにつながると考えます。いただいたご指摘については、今後実態も踏まえながら、「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」(以下、「フォローアップ会議」)や金融庁を含む関係者において更に検討を進めることが期待されます。
96	コーポレートガバナンス・コードの補充原則2－6は、利益相反管理を努力目標とし方針策定や公表を明確に求めておらず、利益相反管理体制の整備・公表を厳格に求める本コードに脚注として引くことは均衡を欠いているため、脚注 10 の削除が望ましい。	企業年金のスチュワードシップ活動の充実に向けては、母体企業の理解が重要であると考えます。コーポレートガバナンス・コードの補充原則2－6は、そのような観点から非常に重要な原則であると考えられるため、本改訂案のとおり、記載を維持することとさせていただきます。
97	規約型の確定給付企業年金においては、実質的な意思決定権限者が母体企業であると思われることから、どのような立場で、誰が意思決定を行うかの例示が必要と思われる。	規約型の確定給付企業年金における意思決定は、規約型の確定給付企業年金としての立場から行われるべきなのですが、意思決定権者については、各企業の事情に応じて異なるものと想定されます。今後、金融庁や厚生労働省等の関係者において、必要なサポートが行われることを期待します。
98	規約型の確定給付企業年金が本コードに署名する場合、本コードの対象が当該企業の企業年金部分に限定されることを明記する必要があると考えます。また、本コードに署名する主体は誰になるのか、	脚注9にございますとおり、規約型の確定給付企業年金について、スチュワードシップ・コードの受入れを行っていただく主体は、母

	規約型の確定給付企業年金部分のみの署名であることをどのように開示すればよいのか、などを具体的に解説する必要がある。	<p>体企業と法人格は一体であるものの、母体企業ではなく企業年金と なります。</p> <p>署名の記載方法につきましては、各機関において決めていただく ことで構いません。既に規約型の確定給付企業年金において本コー ドの受入れ表明を行っていただいている機関もございますので、そう した機関の例をご参照いただくことも考えられます。今後金融庁や厚 生労働省等の関係者において、必要なサポートが行われることを期 待します。</p>
99	<p>脚注 10 で、規約型の確定給付企業年金は、母体企業が支配目 的、余資運用目的その他の目的で保有する株式等とは明確に区分 したところで、その企業年金の資産として運用する株式等について、 その加入者等の利益のためにスチュワードシップ活動を行うことが期 待されている旨を明記し、規約型の確定給付企業年金のスチュワー ドシップ活動への関心を高め、本コードの受入れを促すべき。</p>	<p>脚注9にございまして、規約型の確定給付企業年金につい て、スチュワードシップ・コードの受入れを行っていただく主体は、母 体企業と法人格は一体であるものの、母体企業ではなく企業年金と なります。</p> <p>なお、企業の保有する政策保有株式に関しては、母体企業におい てコーポレートガバナンス・コードに基づいた対応を進めることが求め られています(コーポレートガバナンス・コード補充原則1－4)。</p>
100	<p>スチュワードシップ活動を後押しするために、企業年金等のアセッ トオーナーがスチュワードシップ活動を積極的に行うことは、目標収 益率達成等の受託者責任を果たすことと整合性が取れている旨を明 記してはどうか。</p>	<p>スチュワードシップ活動を行うことは、受託者責任に反するもので はなく、むしろ目的を持った対話(エンゲージメント)などを通じて企業 価値の向上や持続的成長を促すことにより受託者責任を更によく果 たしていくことに寄与すると考えられます。スチュワードシップ検討会 (厚生労働省及び企業年金連合会)により公表された「企業年金と日 本版スチュワードシップ・コード」(平成 29 年 3 月 17 日公表)において も、「中長期の投資リターンを拡大し、加入者等の高齢期の所得を確 保していくという観点において、スチュワードシップ活動を行うことが、 受託者責任に反するというものではなく、むしろ目的を持った対話(エ</p>

		ンゲージメント)などを通じて企業価値の向上や持続的成長を促すことにより受託者責任を更によく果たしていくことに寄与すると考えられる」との記載がございますのでご参照ください。
101	小規模の企業年金等のアセットオーナーが、スチュワードシップ責任を果たすことの意義について改めて記載し、意識喚起を促していくことが重要と考える。	その規模の大小を問わず、企業年金が運用機関に実効的なスチュワードシップ活動を促すことが、インベストメント・チェーン全体の機能発揮に資すると考えます。
102	大規模なアセットオーナーはスチュワードシップ活動へ参加すべき。インベストメント・チェーンの中でアセットオーナーは大きな役割を担っている。 (他 同旨1件)	本コードの受入れは飽くまで任意ではありますが、一般的に、大規模企業年金においては、中小規模の企業年金よりも、スチュワードシップ活動のための体制を整えやすい環境にあると考えます。 なお、規模の大小を問わず、企業年金が運用機関に実効的なスチュワードシップ活動を促すことが、インベストメント・チェーン全体の機能発揮に資すると考えます。
103	企業年金の株式運用の実情を踏まえ、企業年金として果たすべきスチュワードシップ活動のプロセス、負担すべき手続を明確化し、企業年金の本コードに対する理解を求めていくことが必要であると考え	ご指摘のとおり、企業年金等の議決権行使は運用受託機関に委任されていることが現在通例となっているものと認識しておりますが、その場合は、脚注 11 にございましており、対話や議決権行使等を行うことを必ずしも想定しているわけではありません。まずは運用機関に対して本コードの対応状況を確認するなどの、自らの規模や能力等に応じた取り組みを行うことが想定されています。
104	各アセットオーナーは受託者責任を果たす上で、運用機関を評価・選択する能力は求められても、自らスチュワードシップ活動を行うレベルの運用能力まで必要とされるべきではない。本コードの趣旨には大いに賛同するが、アセットオーナーにその能力を超えた過大な負担を課することのないよう望む。	なお、その点も踏まえ、指針 1－3 において、アセットオーナーには基本的にモニタリングを行うことが求められていること、ただし直接資金の運用を行う場合には運用機関に求められるものと同等のスチュワードシップ活動が求められる旨、関係性を明記しております。
105	企業年金等のアセットオーナーによるスチュワードシップ活動への参加を後押しする方策について、企業年金等の規模に応じて検討す	ご指摘のとおり、本コードはコンプライ・オア・エクスプレインの原則のもと、各機関に任意に受入れをしていただいているところです。

	<p>るとともに本コードの受入れについては自主的に判断することが基本であることに留意すべき。</p> <p>スチュワードシップ責任についての理解が十分でないことが、大規模企業年金においてもスチュワードシップ活動が進まない原因の一つと考えられ、周知活動を通じた理解の普及が第一に必要である。次に、本コードの中で、適用範囲が広範で不明確との懸念のある部分がどの箇所か特定しつつ、対応を議論すべき。合わせて、コンピュータ・オア・エクスプレインの原則の考え方の普及を推進すべき。</p>	<p>本改訂案においては、アセットオーナーのスチュワードシップ活動を後押しするという観点から、特に企業年金等からの誤解や疑問の多かった点に関する明確化を図っております。</p> <p>例えば、指針１－３において、アセットオーナーには基本的にモニタリングを行うことが求められていること、ただし直接資金の運用を行う場合には運用機関に求められるものと同等のスチュワードシップ活動が求められる旨、関係性を明記させていただいております。</p> <p>金融庁や厚生労働省等の関係者において、引き続きスチュワードシップ責任の意義等に関する周知活動が行われることを期待します。</p>
106	<p>中小規模の企業年金は、単独でのスチュワードシップ活動を行うことについて、人的な面や費用の面等から躊躇するケースが多いと考えられるため、連合会や関連する協会等を通じた集团的活動を進めることや他の中小規模の企業年金との協調的な行動の在り方について、整理を進め、コードの中でもそうした対応策について言及することが有益である。</p>	<p>金融庁や厚生労働省等の関係者において、引き続き中小規模の企業年金のスチュワードシップ活動の後押しに向けた取り組みが行われることを期待します。</p>
107	<p>小規模企業年金や規約型の確定給付企業年金等のスチュワードシップ活動への関心を高め、具体的な活動イメージが広く理解されるよう、関係団体の活動を紹介し、本検討会としても期待を持ち必要な支援を行う用意のあることを示すことが、本コードの普及の上で重要である。</p>	<p>金融庁をはじめとする関係省庁の取り組みに加え、民間団体においても企業年金等のスチュワードシップ活動の後押しに向けた取り組みが引き続き進むことを期待します。</p> <p>後押しに向けては、金融庁や厚生労働省等の関係者において講演等を通じ必要な周知が引き続き行われることを期待します。</p>
108	<p>スチュワードシップ活動の範囲の明確化、具体的な方法及びモニタリングのための共通フォーマットの整備等の規定が必要になると思われる。</p>	<p>スチュワードシップ検討会(厚生労働省及び企業年金連合会)により公表された「企業年金と日本版スチュワードシップ・コード」(平成 29 年 3 月 17 日公表)では、企業年金が、運用受託機関のスチュワード</p>

		<p>シップ活動に関する報告を受ける際の、ミーティング時のチェック項目や質問項目を例示しているものと承知しております。</p> <p>現在、アセットオーナーが運用機関のスケジュールドシッップ活動の取組状況について報告を受ける際に、共通様式を用いる民間団体の取組みも存在していると認識しています。こうした民間団体の取組みとも相まって、アセットオーナーの実効的なスケジュールドシッップ活動が促進されることを期待します。</p>
109	<p>年金の受益者つまりは国民全体に対し、広くスケジュールドシッップ活動の理解を深め、当該活動への意識を向上させるための活動も大事である。当該活動を通じてボトムアップでの活動の向上が見込め、サステナビリティの考慮に基づく建設的な対話も進むと考える。</p>	<p>金融庁や厚生労働省等の関係者において、引き続き講演等をはじめとする周知活動が行われることを期待します。</p>
110	<p>アセットオーナーには、単に運用機関への報告義務や書類提出を増やすことではない実効的な活動が強く求められる。よって、アセットオーナー自身が本コードへの理解を深めることが重要であると考え、「アセットオーナーは、最終受益者の利益の確保のため、スケジュールドシッップ活動への真の理解を深め、自らの規模…」と改訂してはどうか。</p>	<p>ご指摘のとおり、指針1－5について、アセットオーナーはスケジュールドシッップ活動の「質」に重点をおいたモニタリングを行うべきであり、形式的な確認に終始するべきではないと考えます。</p>
111	<p>企業年金等のアセットオーナーによるスケジュールドシッップ活動への参加については、形式的なものに留まる可能性や、やったふりをするために運用機関に過剰なレポートを要求する可能性もあり、懸念がある。</p> <p>(他 同旨3件)</p>	
112	<p>スケジュールドシッップ活動に関し、運用機関に求められる自助努力等と比較して、アセットオーナーは「規模や能力等に応じ」た活動を前</p>	<p>アセットオーナーに関する今回の改訂は、企業年金をはじめとするアセットオーナーのスケジュールドシッップ活動を後押しする観点から行</p>

	<p>提としている様に見受けられるため、アセットオーナーナーに対するメッセージが弱く感じられる。アセットオーナーナーに対し、規模や能力等について言及せずとも、各自がエクスプレインすれば足りるのではないか。</p>	<p>っており、「規模や能力等に応じて」スケジュールシップ活動を行っていただくことを想定している旨を明確化したところです。</p> <p>なお、アセットオーナーである企業年金が実効的なモニタリングを行うためにも、母体企業の支援や実力の向上は重要な要素であると考えます。</p>
113	<p>民間企業年金の内株保有残高比率はそこまで大きくないこと等を踏まえると、本コード受入れに過剰な期待をすべきでない。 (他 同旨2件)</p>	<p>企業年金が運用機関に実効的なスケジュールシップ活動を促すことによって、運用機関側の実効的なスケジュールシップ活動が促されるものと考えます。</p>
114	<p>指針1－3から1－5において変更提案がなされている運用機関の規模と能力に関する表現は、削除すべき。</p>	<p>「自らの規模や能力等に応じ」は、アセットオーナーナーに関して明示したものとなっております。</p>
115	<p>脚注9は「公的年金、企業年金、保険会社、銀行等金融機関及び事業会社、投資活動を行う投資ファンド等を対象とすることを念頭に置いている。」と改めるべき。本コードの対象を企業年金等に限定する必要はなく、先行してコードを受け入れた公的年金等、代表的な機関投資家である保険会社が当然に含まれる。</p>	<p>ご趣旨を踏まえ、企業年金に限らないより広い主体がアセットオーナーに含まれることが明確となるように、修正しました。</p>

●問3(企業年金等のアセットオーナーのスケジュール活動の後押し)			
38	<p>We welcome updating of the Code to explicitly encourage pension funds including corporate pension funds to be stewards of their assets, to apply the code and encourage asset managers to engage in stewardship.</p> <p>A concept of proportionality “corresponding to their size and capacity” is the correct approach.</p>	<p>本改訂案は企業年金を含む年金基金が資産のスケジュールとなるよう明示的に奨励し、コードを適用させ、運用機関がスケジュールシップに取り組むことを促進させるものであり、本改訂案に賛成する。</p> <p>「自らの規模や能力等に応じ」という記載のコンセプトは正しいアプローチである。</p>	<p>改訂の趣旨にご賛同いただき有難うございます。</p>
39	<p>We encourage the Council to continue to promote stewardship in corporate pension funds.</p>	<p>本検討会が、引き続き企業年金のスケジュールシップ活動を促進することを期待する。</p>	
40	<p>To encourage non-financial corporate pension funds to sign the Code, FSA should request that MHLW take simple, obvious and non-mandatory measures, even if only by way of administrative rules such as Tsutatsu.</p>	<p>企業年金の本コードの受入れを促進するために、本検討会は、厚生労働省に対して、通達のような事務的な手続でも構わないので、簡潔・明解・非強制的な手段をとるように求めるべき。</p>	<p>ご指摘のとおり、引き続き、金融庁や厚生労働省等の関係者において、企業年金をはじめとするアセットオーナーへのスケジュールシップ・コードの普及・啓蒙活動が行われることを期待します。</p>
41	<p>Asset owners are less resourced than asset managers, but they have a large influence and impact on the market and behaviour of asset management firms. Asset owners therefore need to have the knowledge of how to assess good stewardship in order to hold their asset managers accountable. We suggest guidance</p>	<p>アセットオーナーは、運用機関の行動や市場に対して大きな影響を及ぼすが、運用機関と比してリソースが少ない。アセットオーナーは運用機関が説明責任を果たすことを求めるために、優良なスケジュールシップの評価方法についての知識を持っている必要がある。規制当局により、この点についての助</p>	<p>スケジュールシップ検討会(厚生労働省及び企業年金連合会)により公表された「企業年金と日本版スケジュールシップ・コード」(平成 29 年 3 月 17 日公表)では、企業年金が、運用受託機関のスケジュールシップ活動に関する報告を受ける際の、ミーティング時のチェ</p>

	by regulator(s) to this effect would be a helpful addition.	けとなるガイダンスが作成されることを提案する。	<p>ック項目や質問項目を例示しているものと承知しております。</p> <p>また、現在、アセットオーナーが運用機関のスチュワードシップ活動の取組状況について報告を受ける際に、共通様式を用いる民間団体の取組みも存在していると認識しています。そうした様式を使うことによって、本コードに馴染みのないアセットオーナー等にとっても、モニタリングの範囲の把握が容易になることが想定されます。こうした民間団体の取組みとも相まって、アセットオーナーの実効的なスチュワードシップ活動が促進されることを期待します。</p>
42	We would encourage a review of the strength of “Chinese walls” between pension funds and their corporate sponsor; and asset managers and their parent company. We should highlight that this is addressed in the 2018 Corporate Governance Code Principle 2.6.	企業年金と母体企業との間、又は運用機関とその親会社との間の強力な「チャイニーズ・ウォール」の見直しを奨励する。コーポレートガバナンス・コードの原則2－6で母体企業によるサポートが規定されていることを強調すべき。	<p>ご指摘のとおり、特に企業年金における体制整備等に当たっては、母体企業がスチュワードシップ活動の意義を理解した上でサポートを行うことが必要であると考えており、今回、脚注 10 を加える改訂を行ったところで</p> <p>す。</p> <p>また、ご指摘のとおり、企業年金においては、母体企業との利益相反が懸念される場合もあると考えられ、コーポレートガバナンス・コードの補充原則 2－6 にございますとおり、企業において利益相反管理が適切に行</p>

				われることもまた、企業年金の実効的なスチュワードシップ活動を支援することにつながると考えます。いただいたご指摘については、今後実態も踏まえながら、コーポレートガバナンス・コード及びスチュワードシップ・コードのフォローアップ会議」(以下、「フォローアップ会議」)や金融庁を含む関係者において更に検討が進められることを期待します。
			アセットオーナーの受託者責任は、優良なスチュワードシップ及び長期的な資産価値の保護のために負うものと考ええる。 規制当局に対し、アセットオーナーの受託者責任と、受託者責任がスチュワードシップの義務とどのように関係するかのつながりについて、支援し、促進することを求める。	スチュワードシップ活動を行うことは、受託者責任に反するものではなく、むしろ目的を持った対話(エンゲージメント)などを通じて企業価値の向上や持続的成長を促すことにより受託者責任を更によく果たしていくことに寄与すると考えられます。 スチュワードシップ検討会(厚生労働省及び企業年金連合会)により公表された「企業年金と日本版スチュワードシップ・コード」(平成29年3月17日公表)においても、「中長期の投資リターンを拡大し、加入者等の高年齢期の所得を確保していくという観点において、スチュワードシップ活動を行うことは、受託者責任に反するいうものではなく、むしろ目的を持った対話(エンゲージメント)などを通じて企業価値の向上や持続的成長を促すことに

43

			より受託者責任を更によく果たしていくことに 寄与すると考えられる」との記載がございま すのでご参照ください。
44	The responsibility for stewardship should not just involve asset managers, but also include asset owners, corporate pension funds. Although many of these stakeholders may lack the resources to vote on thousands of companies or conduct engagement, they have a responsibility to include ESG/stewardship criteria when delegating investment responsibilities (to consultants, asset managers).	スチュワードシップに対する責任は、運用 機関だけでなくアセットオーナー、企業年金 にも及ぶはずである。これらステークホルダ ーの多くは、大量の企業への議決権行使や 対話の実施を行うに当たってリソース不足の 問題を抱えているが、彼らには(コンサルタン トや運用機関に)投資を委任するに当たり ESG やスチュワードシップ基準を考慮する責 任がある。	ご指摘のとおり、アセットオーナーも機関 投資家の一主体として、スチュワードシップ 責任を有するものと考えます。自家運用を行 っていない多くの企業年金においては、議決 権行使やその結果の公表、企業との対話を 行うことまでは想定しておらず、実際に議決 権行使やその結果の公表、企業との対話を 行う運用機関のモニタリングを行うことが想 定されております。こうしたモニタリングを通 じて、インベスメント・チェーン全体の機能が 向上し、本コードが目的とする企業の持続的 成長や中長期的な企業価値の向上を通じた 中長期的な投資リターンの拡大が進むことを 期待します。
45	Most Japanese corporate pension funds do not directly manage investments but delegate the activities to external managers. However, it should be made clear that only activities are delegated; asset owners retain their stewardship responsibilities. At least, asset owners should have a clear voting policy for	ほとんどの日本の企業年金基金は自家運 用せずに外部の運用機関に活動を委任して いる。しかし、活動のみが委任されているの であって、スチュワードシップ責任はアセット オーナーに帰属していることを明確にすべ き。最低限、アセットオーナーは運用機関や サービス提供者向けに明確な議決権行使方	ご指摘のとおり、アセットオーナーも機関 投資家の一主体として、スチュワードシップ 責任を有するものと考えます。自家運用を行 っていない多くの企業年金においては、議決 権行使やその結果の公表、企業との対話を 行うことまでは想定しておらず、実際に議決 権行使やその結果の公表、企業との対話を

	their investment managers and service providers, and over time, consider being more involved in engagement when resources allow.	針を持ち、リソースの許す限りエンゲージメントに関わることを検討すべき。	行う運用機関のモニタリングを行うことが想定されております。こうしたモニタリングを通じて、インベストメント・チェーン全体の機能が向上し、本コードが目的とする企業の持続的成長や中長期的な企業価値の向上を通じて中長期的な投資リターンの拡大が進むことを期待します。議決権の行使に関する方針の策定については、基本的には、運用機関において適切に議決権行使方針の策定や議決権行使がなされているかを確認することが重要であり、本コードは、必ずしも自身による議決権の行使に関する方針の策定を想定するものではありません。
46	Disclosure of their voting records. This will help pension holders to likewise hold pension management accountable. The ultimate accountability to their pension holders will also help in the event of potential conflicts of interest.	議決権行使結果が開示されるべき。この措置は、年金受給者が、年金運用者に対しても説明責任を果たさせることに資する。年金受給者に対して完全に説明することは、利益相反が発生する可能性がある場合においても役に立つであろう。	ご指摘のとおり、アセットオーナーが自身の投資哲学を、スチュワードシップ責任を果たすための方針の中で示すことは、運用機関のスチュワードシップ活動を促すことにつながるかと考えられ、有益と考えます。こうしたアセットオーナーの活動を通じて、インベストメント・チェーン全体の機能が向上し、本コードが目的とする企業の持続的成長や中長期的な企業価値の向上を通じて中長期的な投資リターンが拡大することを期待します。
47	It is appropriate for asset owners (and asset managers) to set and disclose their investment and stewardship beliefs. These do provide meaningful insight to beneficiaries who are interested in understanding the strategic focus of the trustees. In our view greater transparency on these issues can help drive greater accountability. (他 同旨1件)	アセットオーナー(と運用機関)が自身の投資とスチュワードシップの哲学を定め、公表することは適切なことだと考える。これによって受託者の戦略的重点を理解しようとしている最終受益者にとっても意味のある識見を与えることとなる。本課題につき透明性が高まれば、アカウンタビリティも高まるであろう。	

48	<p>While the addition of words such as “Asset owners, corresponding to their size and capacity, etc..” is excellent, this language is far too vague.</p> <p>The Code should make it clear that asset owners can choose from specific, feasible activities in order to comply, and that the compliance standard depends not only on size and capacity, but also on the quality and experience of existing staff, particularly in the case of corporate pension funds.</p> <ul style="list-style-type: none"> • A pension fund may hire an outside qualified (independent) consultant to help it to put in place stewardship policies and criteria, and to evaluate asset-managers’ activities each year. • In cases where “capacity” and staffing pose impediments, as long as the signatory pension fund makes public on its website a detailed report prepared by the consultant (in its own name) and formally approved by the board of the pension fund, it will have complied with the Stewardship Code. At the same time, the Code should strongly encourage pension funds to learn from such 	<p>本改訂案に「アセットオーナーは、自らの規模や能力等に応じ」という文言が含まれているのは素晴らしいことだが、この文言はとも曖昧である。</p> <p>本コードでは、アセットオーナーが具体的に実現可能な活動を選び、現在存在するスタッフの規模や能力だけでなく質と経験にも応じた対応をとることができることを、特に企業年金について明確に記載すべき。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 企業年金は、スチュワードシップ方針、基準の策定や毎年の運用機関の活動の評価の助けとして外部の（独立した）コンサルタントを起用することができる ・ キャンパシティや人員が障壁となる場合、コンサルタントが準備し年金基金が承認したより詳細なレポートを当該企業年金のウェブサイトで公表すれば、コードを遵守していることとする。そして、外部の独立コンサルタントのサポートを受けている場合でも、企業年金がこれらの活動から学び、将来的にスチュワードシップ活動に注力するための人員を雇い又はトレーニングを実施することを、本コードは強く推奨すべき。 	<p>「自らの規模や能力等」にはスタッフの質や経験も含まれ得るところです。ご指摘のとおり、年金運用コンサルタント等を活用し、又はその力を借り、その過程で経験を増やしながらかスチュワードシップ活動のための能力を高めていただくことも一つのアプローチと考えます。</p>
----	--	--	--

	activities and move towards hiring or training staff to diligently perform those stewardship activities in the future, albeit still with the support of outside independent consultants.		
49	To encourage participation, asset owners should let their end clients present at conferences with investee companies.	積極的な参加を促すため、アセットオーナーは、最終顧客が投資先企業との会議に参加できるように取り計らうべき。	運用機関のスケジュールシップ活動の状況について、企業年金は、最終受益者に対して報告することが求められています。日本の企業年金の株式運用はほとんどが委託運用であり、本コードで求められている企業年金のスケジュールシップ活動は、まずは委託先の運用機関の投資先企業に対するスケジュールシップ活動をモニタリングする間接的な活動となります。
50	Japanese pension schemes should be required by MHLW to publicly disclose in their statements of investment principles and communications with beneficiaries: <ul style="list-style-type: none"> how they consider material ESG issues in their investment processes, including their policy on stewardship whether they are signatories to the Stewardship Code (and if not, why not). (他 同旨1件)	厚生労働省は、投資原則と受益者とのコミュニケーションのステートメントの中で以下の点を公表するよう要求すべき。 <ul style="list-style-type: none"> スケジュールシップ方針を含め、投資プロセスにおいてどのように重要な ESG 課題を考慮しているか スケジュールシップ・コードの受入れを表明しているかどうか(受け入れていない場合はその理由) 	<p>本コードは、受入れ対象の機関に対して、任意での受入れを求めるものとなっております。また、コンプライ・オア・エクスプレインやプリンシプルベース・アプローチを採用しており、各機関の個別の事情に応じて柔軟にスケジュールシップ活動を行っていただくことを企図しております。</p> <p>企業年金をはじめとするアセットオーナーの本コードの受入れ拡大及び実効的なスケジュールシップ活動の実施の拡大に向け、金融庁や厚生労働省等の関係者において、ア</p>

			セットオーナーのスケジュールシップ活動の後押しに向けた取り組みを進めていくことを期待します。
--	--	--	--