

2024年8月1日制定

## 協働モニタリング実施に係る基本的考え方

企業年金スチュワードシップ推進協議会

### 1. 協働モニタリングについて

協働モニタリングは、日本版スチュワードシップ・コードにおいて、アセットオーナーに求められている、運用機関におけるスチュワードシップ活動のモニタリングを、企業年金が協働して実施する取組であり、当協議会は、その取組を組織的、継続的に実施するために設置された組織である。

当協議会は、日本版スチュワードシップ・コードを受入れ、運用機関に対し、スチュワードシップ責任を果たすため、投資先企業の持続的成長に資するよう責任ある機関投資家として行動することを求め、その活動についてのモニタリングを効率的かつ有効的に実施することとする。

当協議会の取組は、我が国におけるスチュワードシップ活動の実質化に資するものであることから、企業年金から国内株式の運用委託を受けている全ての運用機関に対し、協働モニタリングへの参加、協力を求めるとともに、当協議会が実施する協働モニタリングへの参加、協力を理由に、顧客である企業年金への個別の報告または説明について、省略または免除されるものではないことを申し入れることとする。

### 2. 目的

#### ①効率化・実質化

協働モニタリングは、日本版スチュワードシップ・コードにおいて、アセットオーナーに求められている、運用機関におけるスチュワードシップ活動のモニタリングを、効率的かつ有効的に実施し、スチュワードシップ活動の実質化を図ることを目的とする。

## ② エージェンシーコストの最小化

資産運用を委託している企業年金と受託した運用機関は、エージェンシー関係（委託・受託関係）にあり、また、投資家（株主）と投資先企業の経営者の間にもエージェンシー関係が成り立つ。この場合、情報の非対称性等から利害対立が生じるエージェンシー問題が課題となる。企業年金が最終受益者である加入者・受給者のために、運用機関あるいはその投資先企業の経営者が、最善を尽くしているのか、常に監督することは困難である。

投資家（株主）は企業の構成員であり、投資家が行うスチュワードシップ活動の対象は、法人としての企業ではなく経営者である。経営者は投資家（株主）に報いるため、企業価値を向上させ持続的成長を図らなければならないが、そのためには、経営者が投資家（株主）に対して最善を尽くすような仕組みや仕掛け作りを行うこと（ガバナンス体制の構築）が重要であり、エージェンシーコスト最小化につながる。

また、運用機関のスチュワードシップ活動を協働してモニタリングすることで、受託者である運用機関との良好な緊張関係を保つことができ、エージェンシーコストの最小化が期待できる。

このようにエージェンシーコスト最小化は、それぞれの企業年金に共通する根本的かつ重要な課題であると同時に、スチュワードシップ活動を効率的かつ有効的に実施し、我が国のスチュワードシップ活動の実質化を図るうえで重要なテーマである。

## ③ フリーライダーの防止

仮に特定の運用機関によるスチュワードシップ活動の結果、当該企業の企業価値向上や持続的成長により投資リターンが向上したとした場合、スチュワードシップ活動を実施しなかった運用機関や他の投資家も同じく投資リターン向上の恩恵を受けることになる。このように、対価を払わず利益や便益を受ける者をフリーライダーと言う。

フリーライダーを放置することで、コストをかけてスチュワードシップ活動に取り組む運用機関がいなくなれば、企業年金として、スチュワードシップ責任を果たすことができなくなってしまう。

したがって、フリーライダーの防止を目的に、企業年金から国内株式の運用委託を受けている全ての運用機関を対象に協働モニタリングを実施する。

### 3. 実施事業内容

「協働モニタリング」の具体的な事業内容は以下のとおりとする。

#### (1) 共通項目の定点調査

運用機関におけるスチュワードシップ活動において、確認すべき各社に共通する項目について、定期的にアンケート形式による調査を行い、共通項目の定点チェックを実施する。

- ・毎年、調査票を全社に送付し、8月末を目途に回答を得る。
- ・回答結果を事務局で整理、集計し、専用ウェブサイトへアップする。
- ・協議会の構成員は、専用ウェブサイトから委託先等確認したい運用会社を選択し回答結果を閲覧およびダウンロードする。

#### (2) 合同説明会と協働対話の実施

運用機関のスチュワードシップ活動に関する説明会を運用機関ごとに開催し、希望する協議会構成員の参加により、協働して当該運用機関との対話を実施する。

- ・会場での対面参加とオンライン参加によるハイブリッド開催とする。
- ・運用機関から1年間のスチュワードシップ活動の報告と自己評価等について説明を受ける。
- ・質疑応答、意見交換を行う。
- ・当日参加できなかった構成員のために、動画を専用ウェブサイトへアップする。

#### (3) サマリー・レポート

毎年、全ての運用機関と合同説明会を開催することは困難であるため、所定の様式に基づき、1年間のスチュワードシップ活動と自己評価に関するサマリー・レポートについて、全ての運用機関から提供を受ける。

- ・上記(1)の共通項目の定点調査と同時に、運用機関からスチュワードシップ活動と自己評価に関するサマリー・レポートを受領する。
- ・サマリー・レポートを専用ウェブサイトへアップする。
- ・協議会の構成員は、専用ウェブサイトから委託先等確認したい運用会社を選択し閲覧およびダウンロードする。

### 4. その他

#### (1) 専用ウェブサイトの開設

当協議会の特設サイトを開設し、上記3の実施事業について、会員が契約している運用機関及び関心のある運用機関を任意に選択し、共通項目の定点調査結果及び

サマリー・レポートをダウンロードできる仕組みを構築する。

また、参加できなかった協働モニタリング（合同説明会と協働対話）の動画を専用ウェブサイトのアーカイブから閲覧できるようにする。

専用ウェブサイトを通じて、当協議会の活動状況、スチュワードシップ活動に関する情報を発信する。

## (2) 情報交換及び勉強会の開催

日本版スチュワードシップ・コードの原則7及び指針7-3において、「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」とされ、「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」とされている。

当協議会は、協働モニタリングに加え、運用機関におけるスチュワードシップ活動の更なる促進を図るため、構成員による意見交換や勉強の機会を設け、運用機関に対するモニタリングの向上を図る。

## (3) 日本版スチュワードシップ・コードの受入れ促進

当協議会は、正会員に対して、協働モニタリング、情報交換、勉強会への参加を通じて、自ら日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明できるよう支援し、受入れ表明の促進を図る。