

**「公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議」
における日本版スチュワードシップ・コードに関する議論について**

内閣官房 日本経済再生総合事務局

日本再興戦略（平成25年6月14日閣議決定）

第Ⅰ．総論

5. 「成長への道筋」に沿った必要な主要施策例

(1) 民間の力を最大限引き出す

③コーポレートガバナンスを見直し、公的資金等の運用の在り方を検討する

(iii) 公的・準公的資金について、各資金の規模・性格を踏まえ、運用（分散投資の促進等）、リスク管理体制等のガバナンス、株式への長期投資におけるリターン向上のための方策等に係る横断的な課題について、有識者会議において検討を進め、提言を得る。 【本年秋までに結論】

第Ⅱ．3つのアクションプラン

一．日本産業再興プラン ～ヒト、モノ、カネを活性化する～

5. 立地競争力の更なる強化

⑥公的・準公的資金の運用等

公的年金、独立行政法人等が保有する金融資産（公的・準公的資金）の運用等の在り方について検討を行う。

○公的・準公的資金の運用等の在り方

・公的・準公的資金について、各資金の規模や性格を踏まえ、運用（分散投資の促進等）、リスク管理体制等のガバナンス、株式への長期投資におけるリターン向上のための方策 等に係る横断的な課題について、有識者会議において検討を進め、本年秋までに提言を得る。

公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議

【メンバー】

- ◎ 伊藤 隆敏 東京大学大学院経済学研究科教授 兼 東京大学公共政策大学院院長
- 菅野 雅明 JPモルガン証券株式会社チーフエコノミスト
- 熊谷 亮丸 大和総研チーフエコノミスト
- 佐久間 総一郎 経団連経済法規委員会企画部会長(新日鐵住金株式会社常務取締役)
- 菅家 功 日本労働組合総連合会副事務局長
- 堀江 貞之 野村総合研究所上席研究員
- 米澤 康博 早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授

◎は座長
(敬称略・五十音順)

公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議 報告書(平成25年11月20日公表)【一部抜粋】

IV エクイティ資産に係るリターン最大化

各資金が株式などのエクイティ資産に投資を行う場合には、長期投資を前提としてリターンの向上を目指す必要がある。その目的の範囲内においては、公的・準公的な立場を有しているとしても、受託者として、運用受託機関を通じた投資先との緊密な対話や適切な議決権の行使などが求められる。このため、各資金において、金融庁で行われている日本版スチュワードシップ・コードに係る検討の結果等を踏まえた方針の策定・公表を行い、運用受託機関に対して当該方針にのっとった対応を求めるべきであるが、その一方で、各運用機関本体による過度な経営への関与や、一律の方針設定に基づく形式的な議決権行使が行われないう、留意が必要である。

そうした観点から、必要に応じて、投資先企業との良好な関係に基づく対話により持続的な企業価値の向上を目指す運用受託機関への委託など^(注)も考えられる。なお、財務的な要素に加えて、非財務的要素である「ESG(環境、社会、ガバナンス)」を考慮すべきとの意見もあり、各資金において個別に検討すべきものと考えられる。

(注)我が国において、企業の経営実態を的確に把握し、適切なガバナンスの下で運営される議決権行使助言会社を利用可能な環境が整った際には、その活用も考えられる。