

参考資料

(「ICGN 機関投資家責任原則」・「国連責任投資原則」の概要)

平成 25 年 11 月 27 日

「ICGN 機関投資家責任原則」①

「ICGN 機関投資家責任原則」とは

- 「ICGN 機関投資家責任原則に関するステートメント」(ICGN Statement of Principles for Institutional Investor Responsibilities) (以下「ICGN 機関投資家責任原則」) とは、機関投資家が顧客・受益者のために行動する際に参考とすべき原則として、ICGN^(注1) が策定した 12 の原則^(注2)。

(注1) ICGN (The International Corporate Governance Network) は、世界 50 カ国の機関投資家、個人投資家、企業、アドバイザー等 600 の者から構成される国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク。

コーポレート・ガバナンスの課題に関わる情報や見解を国際的に交換し、ガバナンスの基準やガイドラインを設定し、さらには秀でたコーポレート・ガバナンスを遂行するために様々な支援・助言を行うことを目的とする。

(注2) 各原則には、それぞれ「解釈指針」(Guidance)が示されている。

- 本原則は、機関投資家が投資先企業との関係で果たすべき役割に加え、機関投資家自身のガバナンスにも焦点を当てており、「機関投資家の内部ガバナンスに関する 6 原則」と「機関投資家が投資先企業との関係で果たすべき責務に関する 6 原則」で構成されている。

「ICGN 機関投資家責任原則」②

「ICGN 機関投資家責任原則」の枠組み

- 「ICGN 機関投資家責任原則」は、いわゆるソフト・ロー（法的拘束力のない規範）。
- 幅広い機関投資家が参考とすべき原則としての位置付け。
- 「英国スチュワードシップ・コード」（以下「英国コード」）と異なり、“Comply or Explain”アプローチではない。
- 2003年の初版公表後、その後の環境の変化等を踏まえ、2007年、2013年に改定。今後も「見直し」を行う可能性があるとされている（見直し時期についての記載はない）。
- 「機関投資家の責任」を示す表現として、「スチュワードシップ（“stewardship”）」との表現は用いられず、“fiduciary duty”との表現が用いられている。

「ICGN 機関投資家責任原則」③

「ICGN 機関投資家責任原則」の前文のポイント

- 機関投資家は、議決権行使などを通じて影響力を持つ洗練された投資家として、投資先企業に対し適切な行動を促す特有のリーダーシップを発揮する機会を有している。
- このため、機関投資家は、投資先企業に対し、財務その他の関連課題について働きかけを行うことにより、投資先企業のコーポレート・ガバナンスその他のベスト・プラクティスを促し、「責任ある投資家」(responsible investors)として積極的な役割を果たすべきである。
- こうした機関投資家の役割は、全ての投資家の利益に繋がるよう、投資先企業の持続的かつ長期的パフォーマンスの向上に資する形で発揮されるべきである。
このような方法により、機関投資家は、根源的な顧客・受益者の利益のため、投資権限を委託された受託者としての中核的な役割を果たすことができる。

「ICGN 機関投資家責任原則」④

「ICGN 機関投資家責任原則」の概要

○ 機関投資家の内部ガバナンスに関する原則〔仮訳〕

1. 受託者責任

- すべての機関投資家の企業文化、活動及び役割は、適切な期間にわたって、顧客・受益者の利益を増加させることに焦点を当てるべきである。

2. 独立した監視

- 機関投資家は、自らの最優先の義務として顧客・受益者の利益を増加させるよう、独立かつ公平に運営される取締役会又はその他のガバナンス機構によって統率されるべきである。

3. 経営組織の能力及び実効性

- 機関投資家は、顧客・受益者の利益に関連するすべての活動を有効に監督し管理するための適切な能力・経験を有する取締役会及びスタッフによって統率されるべきである。

4. 利益相反、倫理規定及び法令遵守

- 機関投資家は、顧客・受益者の利益を増加させること、また、彼らに対していかなる利益相反も透明性をもって開示し続けることを確実なものとするため、自らが直面する利益相反について理解し、それを最小化し、管理するとともに、倫理的に行動するべきである。

5. 適切な報酬体系

- 機関投資家の報酬体系は、機関投資家の企業文化の構築に資するものであるべきであり、顧客・受益者の利益を適切な期間にわたって増加させることに焦点を合わせたものとするべきであるとともに、当該報酬体系は、顧客・受益者に対して透明性をもって伝達されるべきである。

6. 透明性及び説明責任

- 機関投資家は、自らの義務を有効に果たしていることについて十分な説明責任を果たすため、顧客・受益者に対して透明性を確保するとともに、オープンであるべきである。

「ICGN 機関投資家責任原則」⑤

○ 機関投資家が投資先企業との関係で果たすべき責務に関する原則〔仮訳〕

7. 一貫した方針の策定及び適用

- ・ 機関投資家は、投資分野における重要課題に対する自らのアプローチ方法を示すための、明文化され、わかりやすく、かつ、一貫した方針を採用して開示すべきである。当該方針は、顧客・受益者に対して、平易かつわかりやすい言葉で伝達されるべきである。

8. (投資先企業に対する) 積極的なモニタリング

- ・ 機関投資家は、個々の投資先企業の状況、パフォーマンス及び長期的な潜在力を評価するため、また、変革を促すよう関与を行う価値があるか検討するために、投資先企業を詳細にモニタリングすべきである。

9. (投資先企業に対する) プロアクティブなエンゲージメント

- ・ 機関投資家は、顧客・受益者の利益を増加させるため、長期の業績を巡るリスクについて投資先企業に対して、知的かつ必要に応じプロアクティブにエンゲージメントを行うべきである。

10. 十分な情報に基づく議決権行使

- ・ 機関投資家は、適切な注意、知識及び判断を用いながら、十分な情報に基づき独立して投資先企業に対する議決権を行使すべきである。

11. 関連する政策対話への参加

- ・ 機関投資家は、顧客・受益者の利益を増加させるため、関連する政策やベストプラクティスの進展に向けて、必要に応じ働きかけを行うべきである。

12. 集团的エンゲージメント

- ・ 機関投資家は、関連する法令及び規制上の制約を考慮した上で、顧客・受益者の利益の増加に資する場合には、必要に応じて協調して行動するべきである。

「ICGN 機関投資家責任原則」⑥

「英国コード」との比較

○ 「英国コード」は、基本的に、「ICGN 機関投資家責任原則」の各原則に沿った内容となっている。

	英国コード	ICGN 機関投資家責任原則
スチュワードシップ責任に関する方針の開示 (第1原則)	・ 機関投資家は、スチュワードシップ責任をどのように果たすかについての方針を公に開示すべき	・ 機関投資家は、受託者責任を果たすため、投資分野における重要課題に対する自らの方針を開示すべき (ICGN 第7原則)
利益相反の管理方針の公表 (第2原則)	・ 機関投資家は、スチュワードシップに関連する利益相反の管理について、堅固な方針を策定して公表すべき	・ 機関投資家は、いかなる利益相反についてもこれを開示し、また、利益相反を管理するための明確な方針を策定して公表すべき (ICGN 第4原則)
投資先企業のモニタリング (第3原則)	・ 機関投資家は、投資先企業をモニタリングすべき	・ 機関投資家は、投資先企業を積極的にモニタリングすべき (ICGN 第8原則)
活動強化のタイミングと方法 (第4原則)	・ 機関投資家は、スチュワードシップ活動を、どのようなときに、どのような方法を用いて強めていくのかにつき、明確なガイドラインを持つべき	・ 機関投資家は、対話が上手くいかない場合にどのような対応をするのか明確な方針を持つべき (ICGN 第9原則の指針)
他の投資家との協調行動 (第5原則)	・ 機関投資家は、適切な場合には、他の投資家と協調して行動すべき	・ 機関投資家は、法令等の制約を考慮の上、必要に応じ集团的エンゲージメントを行うべき (ICGN 第12原則)
議決権行使及び行使結果の公表に関する方針 (第6原則)	・ 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について、明確な方針を持つべき	・ 機関投資家は、議決権行使に関する方針を公表するとともに、ベストプラクティスとして、(集計又は可能であれば個別の)議決権行使結果を公表すべき (ICGN 第10原則の指針)
スチュワードシップ活動の報告 (第7原則)	・ 機関投資家は、スチュワードシップ活動及び議決権行使活動について、委託者に対して定期的に報告すべき	・ 機関投資家は、定期的にモニタリングや活動の効果を検証し、その結果を顧客・受益者に伝達すべき (ICGN 第8原則の指針)

(注) 「ICGN 機関投資家責任原則」のうち「英国コード」に記載がないのは、「機関投資家の内部ガバナンスに関する6原則」の一部(第2, 3, 5原則)、及び「機関投資家が投資先企業との関係で果たすべき責務に関する6原則」の第11原則(「関連する政策対話への参加」)。

「ICGN 機関投資家責任原則」のうち「内部ガバナンスに関する6原則」の第1, 6原則は、「英国コード」の第1原則の指針に対応。

「国連責任投資原則」(PRI) ①

「国連責任投資原則」(PRI) とは

- 「国連責任投資原則」(PRI: Principle for Responsible Investment。以下「PRI」)とは、機関投資家の投資の意思決定プロセスや株式の保有方針の決定に ESG^(注1) 課題に関する視点を反映させるための考え方を示す原則として、2006年4月に国連^(注2) が公表した6つの原則^(注3)。

(注1) ESGとは、Environment(環境)、Social(社会)、Corporate Governance(企業統治)の頭文字。

(注2) 「国連環境計画・金融イニシアチブ」(United Nations Environment Programme Finance Initiative。国連の補助機関である国連環境計画(UNEP)と金融機関との自主的な協定に基づく組織)と、「国連グローバル・コンパクト」(UN Global Compact。国連事務総長室の傘下組織の一つ)が事務局となり作成。

(注3) 各原則には、それぞれ「考えられる実施例」(Possible actions)が示されている。

「国連責任投資原則」(PRI) ②

「国連責任投資原則」(PRI) の枠組み

- PRI は、いわゆるソフト・ロー（法的拘束力のない規範）。
- 「英国コード」と同様、PRI を受け入れる旨を表明した機関投資家^(注)に対し、“Comply or Explain”アプローチのもとで、その遵守を求める、との建付け。
(注) 2013年11月時点で、PRI を受け入れる旨を表明している機関投資家数は、1,218(このうち、日本の機関投資家は29)。
- また、PRI は、2013年10月より、PRI を受け入れる旨を表明した機関投資家の実施状況を確認・評価するため、「報告・評価制度」(“The PRI’s Reporting and Assessment Process”)を導入。
既に、PRI を受け入れる旨を表明した機関投資家は、同第6原則^(注1)に基づき、PRI の遵守状況に関する開示を求められているが、当該「報告・評価制度」の導入により、同第6原則については、その遵守が強化される形となっている^(注2)。
(注1) PRI 第6原則:「私達[機関投資家]は、本原則[PRI]の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告(開示)します。」
(注2) 「報告・評価制度」では、「(PRI を受け入れる旨を表明した機関投資家は) 2014年3月末までに当該報告・開示義務を遵守しなかった場合、PRI の枠組みから除外される可能性がある」、とされている。
- 将来的な「見直し」が予定されている（見直し時期についての記載はない）。
- 「機関投資家の責任」を示す表現として、PRI では、「スチュワードシップ (“stewardship”）」との表現は使用されておらず、“fiduciary responsibilities” との表現が使用されている。

「国連責任投資原則」(PRI) ③

「国連責任投資原則」(PRI) の前文のポイント

- 機関投資家には、受益者のために長期的視点に立ち、最大限の利益を最大限追求する義務(受託者責任)があるところ、環境(E: Environmental)、社会(S: Social)、企業統治(G: Corporate Governance)に関する諸課題(ESG 課題)は機関投資家による投資パフォーマンスに影響を及ぼす可能性があり、当該 ESG 課題について考慮することも受託者責任に含まれる。
- さらに、投資の意思決定プロセス等に PRI を適用することにより、機関投資家は社会全体のために貢献できる。
- したがって、受託者責任に反しない範囲で、機関投資家による投資の意思決定プロセスや株式の保有方針の決定に際して ESG 課題に関する視点を反映させる。

「国連責任投資原則」(PRI) ④

「国連責任投資原則」(PRI) の概要

○ 国連責任投資原則 (PRI) [仮訳]

原則 1 : 私達(注:機関投資家)は、投資分析と意思決定のプロセスに ESG 課題を組み込みます。

原則 2 : 私達は、活動的な(株式)所有者になり、(株式の)所有方針と(株式の)所有慣習に ESG 課題を組み入れます。

原則 3 : 私達は、投資対象の主体に対して ESG 課題について適切な開示を求めます。

原則 4 : 私達は、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように働きかけを行います。

原則 5 : 私達は、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します。

原則 6 : 私達は、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告(開示)します。

「国連責任投資原則」(PRI) ⑤

「英国コード」との比較

- 「英国コード」は、同第2原則（「利益相反の管理方針の公表」）・第4原則（「活動強化のタイミングと方法」）を除き、「国連責任投資原則」(PRI)の各原則に沿った内容となっている。

英国コード		国連責任投資原則(PRI)
スチュワードシップ責任に関する方針の開示 (第1原則)	・ 機関投資家は、スチュワードシップ責任をどのように果たすかについての方針を公に開示すべき	<ul style="list-style-type: none"> ・ 機関投資家は、投資分析と意志決定のプロセスに ESG 課題を組み込む (PRI 第1原則) ・ 機関投資家は、PRI に沿って活動的な(株式)所有方針を検討し、開示する (PRI 第2原則の実施例)
利益相反の管理方針の公表 (第2原則)	・ 機関投資家は、スチュワードシップに関連する利益相反の管理について、堅固な方針を策定して公表すべき	
投資先企業のモニタリング (第3原則)	・ 機関投資家は、投資先企業をモニタリングすべき	<ul style="list-style-type: none"> ・ 機関投資家は、投資対象の主体に対して ESG 課題について適切な開示を求める (PRI 第3原則)
活動強化のタイミングと方法 (第4原則)	・ 機関投資家は、スチュワードシップ活動を、どのようなときに、どのような方法を用いて強めていくのかにつき、明確なガイドラインを持つべき	
他の投資家との協調行動 (第5原則)	・ 機関投資家は、適切な場合には、他の投資家と協調して行動すべき	<ul style="list-style-type: none"> ・ 機関投資家は、PRI を実行する際の効果を高めるために協働する (PRI 第5原則)
議決権行使及び行使結果の公表に関する方針 (第6原則)	・ 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について、明確な方針を持つべき	<ul style="list-style-type: none"> ・ 機関投資家は、積極的な株主活動の状況を開示する(議決権行使、エンゲージメント、方針対話) (PRI 第6原則の実施例)
スチュワードシップ活動の報告 (第7原則)	・ 機関投資家は、スチュワードシップ活動及び議決権行使活動について、委託者に対して定期的に報告すべき	<ul style="list-style-type: none"> ・ 機関投資家は、PRI の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告する (PRI 第6原則)

(注) 「国連責任投資原則」(PRI)のうち「英国コード」に記載がないのは、PRIの第4原則（「資産運用業界内における働きかけ」）。