

「ICGNグローバル・スチュワードシップ原則」の概要

「ICGNグローバル・スチュワードシップ原則」の概要

- 「ICGN(※)グローバル・スチュワードシップ原則」(ICGN Global Stewardship Principles、以下「ICGN原則」)は、「ICGN機関投資家責任原則」(ICGN Statement of Principles for Institutional Investor Responsibilities (2003年初版公表、2013年最終改定))に代わるものとして策定され、2016年6月のICGN年次総会において採択された。
 - ※ ICGN(The International Corporate Governance Network)は、世界47カ国の122の投資家(団体)、134の企業・アドバイザー等を含むメンバーから構成される団体。コーポレートガバナンスや、投資家のスチュワードシップに関する実効的な基準を策定することを使命とする。
- ICGN原則は、投資家のスチュワードシップ責任、方針、プロセスにおける現在のベストプラクティスに対するICGNの見解を明らかにし、スチュワードシップ・コードを策定したいと考えている規制当局や基準設定主体に対して、国際的な経験から発達してきたスチュワードシップの包括的なモデルを提供することによって、基準点(point of reference)としての役割を果たすもの(新規コードの策定だけでなく、既存コードの見直しに役立てることも想定)。
- ICGN原則は、第一部:原則本体(7原則から成る)、第二部:各原則に係る解釈指針、第三部:各市場参加者の役割(The ecosystem of stewardship)から構成されている。

「ICGNグローバル・スチュワードシップ原則」の7原則

[仮訳]

原則1. 内部のガバナンス:実効的なスチュワードシップの基礎

投資家は、国の要求目標や本原則との整合性を確保するための自身のガバナンス実務や、受益者・顧客のために受託者 (fiduciary agents) としての役割を果たすための能力についてのレビューを続けるべき。

原則2. スチュワードシップ方針の策定・実施

投資家は、責任ある投資プラクティスの範囲を特定 (outline) するようなスチュワードシップ方針を策定・実施することにコミットすべき。

原則3. 投資先企業のモニタリング及び評価

投資家は、投資ポートフォリオに含まれる企業のモニタリングと、新規の投資先企業の評価に努めるべき。

原則4. 企業との対話と投資家間の協働

投資家は、受益者・顧客に代わって、価値を持続・向上させるために投資先企業との対話 (engagement) をすべき。また、懸念がある分野についての意思疎通を図るために他の投資家と協働する準備をすべき。

原則5. 議決権行使

議決権を有する投資家は、受益者・顧客の利益のためにポートフォリオ全体において、適切な注意 (care, diligence) と判断の下、保有する株式について議決権を行使するとともに、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行使の意思決定を行うよう努めるべき。

原則6. 長期的な価値の促進、ESG要素の統合

投資家は、企業の長期的なパフォーマンスと持続的な成功を促進し、重要な環境・社会・ガバナンスの要素をスチュワードシップ活動の中に統合すべき。

原則7. 透明性の強化、開示、報告

投資家は、自らの義務の実効的な履行について十分に説明責任を果たすために、スチュワードシップ方針・活動を公に開示し、それらの方針や活動をどのように実行しているかについて、受益者・顧客に報告すべき。

各論1:運用機関のガバナンス・利益相反管理に関するICGN原則の記載①

[要旨・仮訳]

原則1. 内部のガバナンス:実効的なスチュワードシップの基礎

投資家は、国の要求目標や本原則との整合性を確保するための自身のガバナンス実務や、受益者・顧客のために受託者 (fiduciary agents) としての役割を果たすための能力についてのレビューを続けるべき。

指針1. 1 価値をもたらすための投資期間

投資家は、適切な投資期間を通じ、受益者・顧客の利益に沿った価値を維持し、高める責任があると認識すべき。このことは、ほとんどの場合は長期の視点を要求される。

指針1. 2 独立した監督

投資家は、受益者・顧客の利益を促進するように、バイアスなく独立して行動するガバナンス構造によって監督されるべき。これは、投資家自身の商業的圧力 (commercial pressures) からの隔離の必要性を伴う。独立したガバナンス構造は、説明責任・実効性への期待に応えることを確保するために、定期的な独立した評価に服するべき。

指針1. 3 倫理・行動規範 (Ethics and conduct)

投資家は、受益者・顧客の代理として投資し、受託者としての活動を行うための適切な倫理・行動規範を持つべき。

指針1. 4 能力 (Capacity) と経験

投資家は、受益者・顧客の利益のために、スチュワードシップ責任 (特に、モニタリング、議決権行使、対話の点で) を実効的に監督 (oversee)・管理するための適切な能力と経験を備えているべき。

指針1. 5 インベストメント・チェーン

投資家は、受益者・顧客に代わってその価値を保護・拡大するために、スチュワードシップ責任の連鎖の中において自らの役割を考慮し、カストディアンやサービス提供者等の他のエージェントに対して説明を求める準備をしておくべき。

指針1. 6 利益相反

投資家は、利益相反の最小化・回避のための強固な方針を持つべきであり、受益者・顧客との間の利益が互いに異なる場合の問題の取扱い方法についての方針を明らかにすべき。投資家は、実際の、又は潜在的な利益相反を特定し、適切に管理するために、投資活動と顧客の利益を厳格にレビューすべき。利益相反の例としては、投資家が投資先企業に金融商品・サービスを提供している場合があり、利益相反の軽減策とともに、こうした利益相反は開示されるべき。

指針1. 7 適切な報酬

投資家は、それぞれの投資期間に対して適切に調和した手数料・報酬体系を設定すべき。投資家は、報酬体系等が、受益者・顧客の利益との調和をどのように促進しているかについての説明を、受益者・顧客に対して開示すべき。³

各論1:運用機関のガバナンス・利益相反管理に関するICGN原則の記載②

[要旨・仮訳]

原則7. 透明性の強化、開示、報告

投資家は、自らの義務の実効的な履行について十分に説明責任を果たすために、スチュワードシップ方針・活動を公に開示し、それらの方針や活動をどのように実行しているかについて、受益者・顧客に報告すべき。

指針7. 5 説明責任

投資家は、受益者・顧客のためのスチュワードシップ義務(stewardship duties)の履行について実効的に説明責任を果たすために、受益者・顧客に対して、自身の主な内部ガバナンスに関する取決め(arrangements)を開示すべき。

各論2: 議決権行使結果の開示に関するICGN原則の記載

[要旨・仮訳]

原則5. 議決権行使

議決権を有する投資家は、受益者・顧客の利益のためにポートフォリオ全体において、適切な注意 (care, diligence) と判断の下、保有する株式について議決権を行使するとともに、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行使の意思決定を行うよう努めるべき。

指針5. 3 議決権行使結果(Voting records)

投資家は、顧客に対して直接、実際の議決権行使結果(actual voting records)を報告するとともに、定期的にウェブサイトにおいて実際の議決権行使結果を公に開示すべき。議決権行使結果は、株主総会議案に対して、賛成、反対、棄権のどれを投じたかがわかる形で示されるべき。

各論3: パッシブ運用におけるエンゲージメントに関するICGN原則の記載

[要旨・仮訳]

原則2. スチュワードシップ方針の策定・実施

投資家は、責任ある投資プラクティスの範囲を特定 (outline) するようなスチュワードシップ方針を策定・実施することにコミットすべき。

指針2. 5 スチュワードシップの監督

特に機関投資家のインデックス連動型のポートフォリオには、しばしば多くの銘柄が含まれていることから、パッシブ又はインデックス連動型の戦略をとるアセットオーナーは、運用機関のスチュワードシップ能力を考慮に入れるべき。

原則3. 投資先企業のモニタリング及び評価

投資家は、投資ポートフォリオに含まれる企業のモニタリングと、新規の投資先企業の評価に努めるべき。

指針3. 2 リスク分析

投資家は、より深度ある分析や対話を行う投資先企業の特定・優先付けのための手法やリスク・ベース・ツールを開発すべき。分析や対話には、環境・社会・ガバナンスの問題が含まれる。これは、特にポートフォリオに含まれる企業数が多いパッシブ運用を行っているアセットオーナー・運用機関にとって重要である。

原則4. 企業との対話と投資家間の協働

投資家は、受益者・顧客に代わって、価値を持続・向上させるために投資先企業との対話(engagement)をすべき。また、懸念がある分野についての意思疎通を図るために他の投資家と協働する準備をすべき。

指針4. 1 戦略的アプローチ

投資家は、投資戦略全体と整合的に対話の相手方となる企業を選定するために、自らのリスク・ベース・アプローチを開発すべき。対話活動(engagement activities)の範囲は、投資の性質や株式保有の規模によって様々であり、投資先企業との対話のアプローチの適切性(appropriateness)に影響するだろう。対話のための投資家のリソースには限りがあることから、対話の質や、明確な成果に焦点を当てたエビデンスベースの対話に適切なウェイトを置くことが必要となる。

各論4:アセットオーナーの役割に関するICGN原則の記載

[要旨・仮訳]

原則2. スチュワードシップ方針の策定・実施

投資家は、責任ある投資プラクティスの範囲を特定 (outline) するようなスチュワードシップ方針を策定・実施することにコミットすべき。

指針2. 3 委任 (Delegation)

アセットオーナーは、自身の受託者責任を委任することはできない (cannot delegate their fiduciary responsibilities)。アセットオーナーが直接的に投資先企業にスチュワードシップ活動を行えない場合には、契約やその他の手段を通じて運用機関に、アセットオーナーのためのスチュワードシップ活動を行わせることを確保すべき。

指針2. 4 運用委託契約

アセットオーナーは、受益者利益の観点から、適切にその責務を果たすことを確保するため、運用委託契約の締結や運用機関の選定に際して、スチュワードシップ活動に関して自らが期待することを明確に考慮に入れるべき。

指針2. 5 スチュワードシップの監督

アセットオーナーは、運用機関のスチュワードシップ活動と、自らの投資理念・方針との整合性について、実効的な監督 (oversee and monitor) を行うべき。

第3部 スチュワードシップのエコシステム (The ecosystem of stewardship)

アセットオーナー

本原則の主な用途の一つは、運用機関がスチュワードシップ実務に忠実であるか (adherence) についてモニタリングする観点から、アセットオーナーとその受託者 (trustees) のための指針を提供することにある。多くのアセットオーナーは、スチュワードシップの全ての側面を実施するには組織内の能力に限界がある。この場合、代わりに、運用機関やサービス提供者 (service providers) が、十分にスチュワードシップ原則を実施することによって、アセットオーナーがスチュワードシップ義務を果たすこととなる。