

スチュワードシップ・コード、コーポレートガバナンス・コードがインベストメント・チェーンに徐々に浸透を見つつありエンゲージメント活動が趣旨に沿った展開を示しつつある事は評価に値すると考える。

今後の課題としてアセット・オーナーの関与強化、集団エンゲージメントの有効な展開及び議決権行使を支えるインフラ活用強化について私見を述べさせていただきたい。

また取り組みの恩恵を受けるべき個人投資家や DC 加入者への投資家教育推進がインベストメント・チェーン機能促進につながり「企業・経済の持続的成長を通じた国民の厚生増大」に有効と考える。

以下の4点につき私見を述べたい。

- 1、アセット・オーナーによるスチュワードシップ・コード受け入れ推進
- 2、議決権行使プラットフォームの活用推進強化
- 3、集団的エンゲージメント促進方策
- 4、個人投資家教育

- 1：アセット・オーナーによるスチュワードシップ・コードの受け入れ推進

企業年金基金等のアセット・オーナーのコード受け入れが徐々に進みつつあるとは言え未だ十分とは言えぬ状況である。また、アセット・オーナーの活動はアセット・マネジャーからの報告徴求に留まり報告の評価・活用については十分とはいえない様に見られる。

アセット・オーナーにとって有効なスチュワードシップ活動への取り組みは自らの責務であり、その指示に基づきアセット・マネジャーが機能するということを強く認識する必要がある。

いかにすればアセット・オーナーのより積極的な参画が可能となるかにつきより掘り下げた議論が望まれる。

## 2：議決権行使プラットフォームの活用推進強化

アセット・マネジャーによる議決権行使結果の個別開示がアセット・オーナーの要請の高まりにより進展しつつある。

これにより有効なエンゲージメント活動の展開が期待される。然しながら議決権行使業務の煩雑さは依然としてアセット・マネジャー及び信託銀行にとって作業量と時間的制約が隘路として存在している。

特にパッシブ・マネジャーにとっては対象企業数の多さとさらにはエンゲージメント活動結果反映に要する時間的制約の存在が問題となる。

これらの解消にはたとえば利用者数が伸びないために費用面での制約が緩和されず普及が進展していないと見られている ICJ の議決権行使プラットフォーム等の活用推進が隘路解消に有効である。

規模の利益を生かせるレベルに早期に達する様に利用促進を図ることも重要ではないかと考える。

## 3：集团的エンゲージメント促進方策

少数株主の意見を集約し有効な集団エンゲージメントを実現することは株主価値の持続的向上に有効と考えられよう。

平成 26 年 2 月に法制上の整理が示されて以後いくつかの試みがなされているが取り組みの進展ははかどっているとは言えない状況と危惧される。

例えば英国で行われつつある Investment Forum によるハブアンドスポーク方式の展開を進展させることをアセット・オーナーとアセット・マネジャーの協力により試みることを進めてはどうか。

## 4：個人投資家教育

DC, iDeCo, NISA 等の普及が個人投資家教育の重要性を一層高めることは必然であろう。

企業型 DC の運営管理機関が 2019 年 7 月から加入者に提供する運用商品に関する各種情報を一覧性をもって閲覧できるような形で公表することなど個人が必要情報に容易にアクセス可能な仕組みが構築されつつあることは朗報である。企業が従業員に対し継続教

育を行う努力義務をはたすことが求められることも当然とは言え効果が期待される。

個人レベルでの投資家としてのリテラシー向上はガバナンス意識の強化、ESG あるいは SDGs の重要性理解ひいては二つのコードの持つ有効性、重要性理解の向上に繋がるものと考えられる。

個人レベルにおいてインベストメント・チェーンの機能向上の重要性に関する理解、認識を向上させることも重要度を増すと考える。

取締役会の一層の機能発揮、政策株式保有と資本有効活用、投資家その他のステークホルダーに対する情報開示の一層の進展等フォローアップ会議での議論の展開に期待するところであります。

以上