

# 事務局説明資料

令和元年11月8日  
金融庁

# 英国スチュワードシップ・コード2020(改訂の確定版)のポイント

□ 英国では、2019年1月30日、**改訂スチュワードシップ・コードの原案**を公表。パブリックコメントを経て、**同年10月24日に確定版を公表**。⇒ **2020年1月1日より適用開始**を予定。

## 改訂版の構成

- 本改訂前のコードは原則・ガイダンスの2段階だったが、2段階構成は維持しつつ、**原則・期待される報告事項**(REPORTING EXPECTATIONS)に**変更**(※1月公表時の原案における原則・条項・ガイダンスの3段階構成を止め、条項・ガイダンスを「期待される報告事項」に置き換えた。)
- **各原則については**、本改訂前のコードの“comply or explain”ではなく、**適用を義務付け**(“apply and explain”)。
- **運用機関、アセットオーナーには**、**共通の章(全4章)**を設け、**原則(全12原則)・期待される報告事項を規定**。**サービスプロバイダー(運用コンサルタント、議決権行使助言会社、データやリサーチの提供者を含む。)**は、**別の章立てで**、**原則(全6原則)・期待される報告事項を規定**。

## 改訂版のポイント

- **債券等を含めて全資産を対象**とすることを明示。
- 投資判断において、**ESG要素の考慮を明確に要求**。  
(※) INTRODUCTIONより抜粋  
“Stewardship is the responsible allocation, management and oversight of capital to create long-term value for clients and beneficiaries leading to sustainable benefits for the economy, the environment and society.”
- **年間1回、FRC(英国財務報告評議会)へ活動と結果に関する報告書の提出を要求**。  
⇒ **FRCにおいてその内容を評価し、期待に沿ったものである場合のみ署名者リストに掲載**。

# 英国スチュワードシップ・コードの変遷

## 現行英国コード

(2010年7月策定、2012年9月改訂)

**原則1:** 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の開示

**原則2:** 利益相反の管理についての方針の策定・公表

**原則3:** 投資先企業のモニタリング

**原則4:** スチュワードシップの活動をエスカレーションするタイミングと方法の明確なガイドラインの策定

**原則5:** 適切な場合の他の投資家との協働

**原則6:** 議決権行使及び議決権行使結果の公表についての明確な方針の保持

**原則7:** スチュワードシップ活動及び議決権行使活動についての委託者への定期的な報告

## 英国コード改訂原案

(2019年1月公表)

### アセットオーナー・アセットマネジャー

**第1章(案)**  
目的・目標及びガバナンス

**第2章(案)**  
投資アプローチ

**第3章(案)**  
積極的なモニタリング

**第4章(案)**  
建設的な対話・明確なコミュニケーション

**原則4(案)**  
H. 署名機関は、資産価値を維持し高めるために、建設的なエンゲージメントを行わなければならない。

**第5章(案)**  
権利行使と責任

### サービスプロバイダー章(案)

## 英国コード2020(改訂の確定版)(2019年10月公表)

### アセットオーナー・アセットマネジャー向け原則

#### 目的・ガバナンス

**原則1:** 目的、戦略、文化  
**原則2:** ガバナンス、リソース、インセンティブ  
**原則3:** 利益相反  
**原則4:** 十分に機能する市場の促進  
**原則5:** 見直しと確認

#### 投資アプローチ

**原則6:** 顧客と最終受益者のニーズ  
**原則7:** スチュワードシップ、投資、ESGインテグレーション  
**原則8:** アセットマネジャーのモニタリングとサービスプロバイダー

#### エンゲージメント

**原則9:** エンゲージメント  
**原則10:** 協働  
**原則11: エスカレーション**  
署名機関は、必要に応じて、発行体企業に影響を与えるために、スチュワードシップ活動のエスカレーションを実施する。

#### 権利行使と責任

**原則12:** 権利行使と責任

### サービスプロバイダー向け原則

**原則1:**  
目的、戦略、文化

**原則2:**  
ガバナンス、リソース、インセンティブ

**原則3:**  
利益相反

**原則4:**  
十分に機能する市場の促進

**原則5:**  
顧客のスチュワードシップのサポート

**原則6:**  
見直しと確認

- **米国証券取引委員会（SEC）は、2019年11月5日、助言の正確性及び透明性等を高めるため、議決権行使助言会社に対し、委任状勧誘規制（SEC規則）の改正案を提案。**当該提案の概要は以下のとおり。同改正案には、60日間のパブリックコメント期間が設けられる予定。

### 【委任状勧誘規制の改正案の概要】

- 議決権行使助言会社が、プロキシーステートメント等のSECへの提出等の委任状勧誘規制の適用除外を受けるための要件として、以下を求める。
  - (※) 現行規則の下では、議決権行使助言会社の業務について、委任状勧誘規制（虚偽又は誤導的記載の禁止規定を除く）は一般的に適用除外とされている。
- ・ **重要な利益相反についての開示**
- ・ **助言を行う前に、発行体企業等に対して、事前にレビューとフィードバックの機会を与える**
  - (注) 発行体企業等が、株主総会日の25日以上前に最終版のプロキシーステートメントをSECに提出した場合に限る。
- ・ **提供する助言の中に、助言に対する発行体企業等の見解を記載した文書へと繋がるリンク等を含める**
- 委任状勧誘規制の議決権行使に係る「勧誘」の定義を改正し、議決権行使に係る助言が「勧誘」に該当することを明確化。
- 議決権行使助言会社における事業のメソドロジー、情報源、利益相反の開示が不十分であることなど、虚偽又は誤導的記載の禁止規定が適用される場合を例示。
  - (※) 2019年8月に公表されたガイダンス（Commission Interpretation and Guidance Regarding the Applicability of the Proxy Rules to Proxy Voting Advice）を成文化したもの。

### <参考>

- SECは、2019年8月、議決権行使助言会社及び運用機関向けに以下二つのガイダンスを公表。

- (1) 「運用機関の議決権行使責任に関するガイダンス（“Commission Guidance Regarding Proxy Voting Responsibilities of Investment Advisors”, Division of Investment Management, SEC）」
- (2) 「議決権行使助言への委任状勧誘規制の適用に関する解釈及びガイダンス（“Commission Interpretation and Guidance Regarding the Applicability of the Proxy Rules to Proxy Voting Advice”, Division of Corporate Finance, SEC）」