

企業年金連合会
会員センター
運用・運営調査室 御中

FAX : 03-5401-8727

Eメールアドレス: chosa@pfa.or.jp

スチュワードシップ検討会の論点整理に関する意見募集について

氏名	木村 祐基	
所属	一般社団法人スチュワードシップ研究会	
役職	代表理事	
連絡先	電話	070-6552-7439
	E-mail	kimura@stewardship.or.jp

【スチュワードシップ検討会の論点整理に関する意見】

本研究会は、主に日本株式を運用する機関投資家などが会員となって、スチュワードシップ活動に関する調査・研究等を行っています。このような立場から意見を提出させていただきます。

企業年金がアセット・オーナーとしてスチュワードシップ・コードを受入れ、その責任を果たすことは、企業年金の将来にとって、また日本の資本市場の健全な発展や、ひいては日本経済の活力にとっても、歓迎すべきことと考えます。

しかしながら、企業年金および受託運用機関の双方で、十分な体制が整わないうちに拙速に形だけ「受入れ」を行うと、かえって事務負担、コストだけが増えて、実効的なスチュワードシップ活動が妨げられる恐れもあるものと考えます。インベストメント・チェーンにおける企業年金や運用機関の現状を踏まえ、諸外国における制度・事例の調査なども取り入れて、慎重に検討を進め、段階的にコードの浸透を図っていくことが望ましいと考えます。

なお、当面スチュワードシップ・コード受入れを想定されるのは、基金型の確定給付企業年金であると思われるので、以下では基金型を想定した意見を述べさせていただきます。

現在、我が国では、公的年金を含めてほとんどの年金基金において、自家運用を行っておらず、外部の運用機関に委託運用を行っています。スチュワードシップ・コードの受入れを表明した年金基金におけるスチュワードシップの方針では、①受託運用機関に対してスチ

ュワードシップ活動を行うように求めること、および、②運用機関にスチュワードシップ活動の報告を求めることにより運用機関をモニタリングすること、が表明されています。

我が国の企業年金基金では、運用額が小規模で、人員も最小限の人数で運営されている基金が多いと思われます。そのような基金においては、運用機関から報告を聞いて、運用機関の活動を適切にモニタリングしたり、正しく評価していくことはかなりの負担になることが予想されます。ややもすると形式だけの報告や評価になりかねず、もしそうになると、企業年金基金と運用機関の双方においてコストだけが増大して、スチュワードシップ活動を通じて年金基金の運用成績を向上させるという本来の目的が損なわれる恐れも否定できません。

また、企業年金基金と母体企業との間の利益相反の懸念に対する管理体制の確立も求められると考えます。そのような体制の整備はコストを伴うことでもあり、基金により体制整備のための時期に差が生じることがあるかもしれませんが、企業年金基金が適切にスチュワードシップ活動を行うために、長期的にはすべての企業年金基金が体制を整えることを期待します。

このような現状を踏まえると、例えば、当初は組織・人員や費用負担の体制が整っている一定規模以上の企業年金基金から受け入れを始めて、その後、体制が整った基金から順次受け入れを進めていくことも現実的ではないかと考えます。

小規模の企業年金においては、年金コンサルタントが基金に代わって運用機関に対するモニタリング機能を担うといった対応も検討されて良いのではないかと考えます。

他方、運用機関側から見た問題としては、全ての基金から個別に報告や説明を求められることになると、物理的な事務負担が膨大になる恐れがあります。事務負担により、スチュワードシップ活動の人員や時間が制約されることになるのでは、本来の主旨とかけ離れることとなります。このような負担を軽減するための措置・工夫が必要と考えます。

例えば、報告フォームを統一化すること、個別説明は特別の問題のあるケースに限ること、活動報告を企業年金基金合同の説明会で行うことなど、実務的な負担軽減のための工夫について、企業年金基金と運用機関との間で十分な検討が進められることを要望いたします。

以上、アセット・オーナーである企業年金基金と、アセット・マネジャーである運用機関の双方にとって、真に実効性のあるスチュワードシップ活動となるよう、十分な検討がなされることを期待しております。

以上