

スチュワードシップ責任を果たすための方針

1. 基本方針

(1) スチュワードシップ責任に対する考え方

- ① 国民年金基金連合会（以下「連合会」という。）は、長期にわたって運用収益を獲得するためには、市場全体が持続的かつ安定的に成長することが不可欠と考えます。
- ② 連合会は「スチュワードシップ活動原則」を定め、運用受託機関とエンゲージメントを行うことで、運用受託機関と投資先のエンゲージメントを促進しています。エンゲージメントの促進によって中長期的な投資先の価値が向上し、連合会は収益率の改善という恩恵を受けられます。連合会はインベストメント・チェーンにおいて、このような好循環の構築を目指すことで、スチュワードシップ責任を果たします。
- ③ 連合会は、スチュワードシップ責任を果たす様々な取組みを通じて、②の目指すところを実現することにより、将来にわたって健全な年金制度を維持するに足る収益率を確保するという長期的な目標の達成に資するものと考えます。
- ④ 連合会は、日本版スチュワードシップ・コード（以下「コード」という。）におけるアセットオーナーとして、(2)のとおり、自ら実施が可能なものは自ら取組み、また、(3)のとおり、運用受託機関が実施する活動についてはその状況を把握・適切にモニタリングし、運用受託機関と積極的にエンゲージメントを行い、各年度の活動状況の概要を公表することを通じて、連合会として、自らのスチュワードシップ責任を果たします。
- ⑤ 連合会は、環境、社会、ガバナンスの要素を含む持続可能性（サステナビリティ）は、中長期の運用における収益率やリスクに影響すると考え、すべての運用受託機関の選定や評価において、サステナビリティへの取組みを評価対象とします。
- ⑥ 本方針はすべての運用受託機関を対象としています。

(2) 連合会が自ら実施する取組みに関する方針

コードで求められているアセットオーナーとしての責任と役割を果たし、(1)の考え方に従い、適切なスチュワードシップ責任の在り方を、調査・研究等を含めて検討をしながら、スチュワードシップ責任を果たす取組みを実施します。

(3) 運用受託機関の取組みに関する方針

- ① 連合会は、株式運用受託機関に対しては、「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」の遵守を求めます。ただし、運用受託機関の個別事情に照らして実施することが適切でないと考えられる事項があれば、その実施しない理由の説明を求めます。
- ② 運用受託機関における議決権行使を含むスチュワードシップ活動の状況について、適切にモニタリングし、運用受託機関と積極的にエンゲージメントを行います。

2. コードの各原則への対応

原則1 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

- (1) 連合会は、アセットオーナーとして、スチュワードシップ責任を果たすため、本方針を策定し、公表します。
- (2) 連合会は、運用受託機関向け「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」を制定・公表し、連合会の株式の運用受託機関に対して、サステナビリティに関する課題への考慮を含め両原則で掲げる事項の遵守を求め、実施することが適切でないと考える事項についてはその実施しない理由の説明を求めます。
- (3) 運用受託機関における議決権行使を含むスチュワードシップ活動の状況については、「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」で掲げている事項の遵守状況を含め、適切にモニタリングし、実効的なスチュワードシップ活動の促進を目的として運用受託機関と積極的にエンゲージメントを行います。

原則2 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

連合会は、原則3から5まで示すとおり、議決権行使等を直接行わないため、スチュワードシップ責任を果たすことに伴う利益相反は生じないことから、本原則は、運用受託機関を通じて行うこととします。具体的には、「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」において、運用受託機関における利益相反管理について定め、運用受託機関の選定時や、年次での評価の対象の一つとします。

原則3 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に

果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

原則4 機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

- (1) 連合会は、運用受託機関を通じて株式運用を行っていること、また原則5で示すとおり、議決権行使についても運用受託機関の判断に委ねていることから、本原則は、運用受託機関を通じて行うこととします。具体的には、「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」において、エンゲージメントを含むスチュワードシップ活動について連合会が運用受託機関に求める水準を定めています。
- (2) 連合会は、運用受託機関に対し、投資先企業との間で建設的な対話を行うために、投資先企業からの求めに応じて、自らがどの程度投資先企業の株式を保有しているかについて企業に対して説明すること、また投資先企業から求めがあった場合の対応方針についてあらかじめ公表することを求めます。
- (3) 連合会は、運用受託機関に対し、投資先企業との間で対話を行うに当たっては、単独で対話を行うほか、他の機関投資家と協働して対話を行うこと（協働エンゲージメント）も重要な選択肢とし、対話方法の選択の考え方について説明することを求めます。また連合会は、運用受託機関に対し、対話が連合会の利益にかなっているか、および投資先企業の持続的成長に資する建設的なものとなるかどうかを念頭に置いているかについて説明することを求めます。
- (4) 連合会は、運用受託機関の選定時や、年次の評価時など必要な機会を捉えてヒアリングを行い、投資先企業の状況の継続的かつ実効的な把握ができているか確認し、投資先企業とのエンゲージメントに関する方針及び活動状況を把握します。

原則5 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とともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

- (1) 連合会は、運用受託機関を通じて株式運用を行っていることから、運用受託機関に対して、「スチュワードシップ活動原則」及び「議決権行使原則」において、連合会の議決権行使に関する考え方を明示していますが、議決権行使は直接行わず、運用受託機関の判断に委ねます。運用受託機関には、議決権行使方針やガイドラインの連合会への提出、公表及び説明を求めます。
- (2) また、個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の公表についても、実際に行使判断を行っている運用受託機関において、個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果を公表及び説明するよう求めます。連合会は、これを公表しない国内株式の

運用受託機関に対して、公表に替えて以下の事項を求めるとともに、継続的に公表を働きかけ、エンゲージメントを行います。

- ① 投資先企業及び当該グループとの間に利益相反が一切ないことの表明及び公表
- ② 議決権行使を行った全ての企業の経営陣に対して、理解を得るべく、直接、議決権行使結果及びその行使理由を正確に伝えること
- ③ 連合会に上記②についての状況を十分にフィードバックすること
- ④ 議案の主な種類ごとに整理・集計した議決権行使結果は必ず公表し、反対行使した議案、及び投資先企業とのエンゲージメントにおいて重要と判断した議案（賛否を問わない）については、その理由も明らかにすること

- (3) 毎年度、議決権行使状況を含むスチュワードシップ活動状況について、ミーティングを実施し、各運用受託機関を年次で評価します。その際、個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の公表についてもその評価の対象とします。

原則 6 機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

- (1) 連合会は、アセットオーナーとして、連合会自らのスチュワードシップ責任を果たすための方針や取組みについて、定期的に報告します。
- (2) 具体的には、年度を通じた運用受託機関における議決権行使結果（議案の主な種類ごとに整理・集計した結果）を含むスチュワードシップ責任を果たすための取組みについての報告を連合会のホームページに公表します。

原則 7 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業とのエンゲージメントやスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

- (1) 連合会は、スチュワードシップ責任を果たすため、適切な能力・経験を備え、自らが重要な役割・責務を担っていることを認識し、スチュワードシップ活動を推進する体制整備などの取組みを進めます。
- (2) 連合会は、アセットオーナーとして、自らのスチュワードシップ責任を果たすため、運用受託機関の議決権行使を含むスチュワードシップ活動について、活動の結果と自

己評価の提出を求めて適切にモニタリングし、運用受託機関と積極的にエンゲージメントを行います。

- (3) 連合会は、コードの各原則の実施状況を定期的に振り返り、より適切なスチュワードシップ責任の在り方を検討し、将来のスチュワードシップに係る取組みがより適切なものとなるよう努めます。
- (4) 連合会は、スチュワードシップ活動の実効性向上のため、投資先や他のアセットオーナーとの意見交換の実施や、運用受託機関とのより詳細なコミュニケーションに取り組みます。

原則 8 機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるよう努めるべきである。

- (1) 連合会は、アセットオーナーとして、自らのスチュワードシップ責任を果たすため、年金運用コンサルタントに対して、利益相反を管理する方針を策定し、体制を整備することを求めます。
- (2) 連合会は、アセットオーナーとして、自らのスチュワードシップ責任を果たすため、運用受託機関に対して、議決権行使助言会社が正確な情報に基づく助言を行うため適切な体制を整備しているかモニタリングすることを求めます。

附則

この方針は、平成 29 年 1 月 24 日から施行する。

附則（令和 2 年 8 月 28 日改正）

この方針は、令和 2 年 8 月 28 日から施行する。

附則（令和 6 年 8 月 8 日改正）

この方針は、令和 6 年 8 月 8 日から施行する。

附則（令和 7 年 8 月 7 日改正）

この方針は、令和 7 年 8 月 7 日から施行する。