

2018年 活動報告
(2017年10月～2018年12月)

1. 経営理念

「機関投資家の適切なスチュワードシップ活動に資するよう、機関投資家と企業との協働エンゲージメント(対話)を支援する。」

2. 主要な事業内容

一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム(以下、当法人)は、「機関投資家協働対話プログラム」(以下、当プログラム)を主宰します。当プログラムは、当法人が事務局を務め、参加した機関投資家間で投資先企業の課題を議論し、建設的な対話に資する共通のアジェンダ(対話の議題)を設定します。そして、アジェンダ毎に、当プログラム事務局が対象となる企業との協働対話を主宰し、ミーティングをファシリテート(司会、進行および議論の整理)しながら、企業と機関投資家との間の建設的な対話を支援します。

なお、当プログラムは、事業活動の重大な変更を要求することや、投資先企業の経営の細部に介入することを意図するものではなく、企業が抱える課題に関して、機関投資家と企業との間の認識の共有を図ることを通じて、企業の主体的な経営方針に基づく経営を支援するためのものであり、参加機関投資家間で「共同保有の合意」を行うことや、当プログラムにおいて「重要提案行為等」を行うことを禁止しております。

3. 事業の経過及び成果

(1) 法人の設立と運営

約1年半に及ぶ協働対話の実施手法の検討、準備期間を経たのち、日本版スチュワードシップ・コード改訂(指針4-4)を踏まえ、2017年10月2日、複数の機関投資家による企業との建設的な協働対話(協働エンゲージメント)の支援を目的に、当法人を設立しました。設立と同時に、「機関投資家協働対話プログラム」の運営を開始し、機関投資家5社の参加を得て、日本で初めての複数の投資家と企業との協働対話を実施してきました。

(2) 機関投資家協働対話プログラムの運営

① 参加投資家

主にパッシブ運用を行う機関投資家5社、企業年金連合会、三井住友アセットマネジメント、三井住友トラスト・アセットマネジメント、三菱UFJ信託銀行、りそな銀行が参加しています。

② プログラムの運営会議

参加投資家による協議の場として運営会議を毎月開催し、プログラムの運営方法、テーマの検討、アジェンダの設定、対象企業の選定、協働対話の方法を検討するとともに、アナウンス状況と渉外の状況の報告などをしました。

③ アジェンダとレター送付

超長期保有の投資家の視点で、日本企業全般に共通する課題であるガバナンス、ESG、資本効率性などのテーマの中から、単に企業に外形的な改善を求めるものではなく、経営陣に根源的な課題認識を問うものであり、かつ企業側の納得性が高く、さらに官公庁、市場関係者の共感・支援が得やすい要望事項を検討し、アジェンダとして設定しました。アジェンダの検討に際しては、テーマに詳しい専門家によるレクチャーや情報提供・データ提供、意見交換などを踏まえ、考え方の論理的な整理を行いました。そして、背景にある投資家の考え方を説明するとともに、具体的な要望事項を記載したレターを、対象企業毎に、社長や担当役員、社外役員などに送付しました。なお、社長等宛レター送付に際しては、IR 担当などの IR 窓口に、事前にレターの PDF ファイルのメール送信や窓口宛の郵送を行い、対象企業内での情報共有を図りました。結果、4つのアジェンダを設定し、延べ 100 社にレターを送付しました。

(図表) 各アジェンダの概要

A) ビジネスモデルの持続性に関する重要な課題(マテリアリティ)の特定化と開示

目的	投資家が求める「マテリアリティ」への認識の促進、取り組み充実、開示充実
送付月	2018 年 1 月
対象企業	統合報告などの統合的開示に積極的に取り組み、時価総額上位の企業

B) 不祥事発生企業における情報開示と社外役員との協働対話

目的	不祥事発生企業の情報開示と社外役員による風土・ガバナンス改革支援
送付月	2018 年 6 月、7 月、11 月
対象企業	不祥事発生企業

C) 株主総会で相当数の反対票が投じられた議案に関する原因分析と対応

目的	株主総会で高反対率であった経営トップ選任議案の要因分析と課題認識
送付月	2018 年 9 月
対象企業	5、6 月株主総会でトップ選任議案に相当数の反対があった企業

D) 資本市場の評価を下げるリスクを踏まえた買収防衛策の必要性の開示

目的	買収防衛策継続の必要性の検討を通じた経営課題の認識
送付月	2018年10月
対象企業	時価総額が一定規模以上で2019年に買収防衛策の期限となる企業

④ ミーティング・回答受領

レター送付した対象企業のIR窓口とメール、電話などで調整し事務局事前打合せを経て、事務局のファシリテートのもと、参加投資家各社が出席し、担当役員や担当部門長と直接対話するミーティングを実施しました。

ミーティングを求めず回答を求めるアジェンダでは、事務局が面談による説明やメール・郵送による説明文書を受領し、参加投資家に報告・共有を進めています。

結果、全アジェンダ合計で延べ37社と、ミーティングや事務局面談等を実施しました。

⑤ アナウンス活動・セミナー等

アジェンダで取り上げた日本企業全般に通じる課題を、日本企業全体に幅広く伝えるため、レター概要を当法人のWEBサイトで公開するとともに、政府機関、市場関係者、公的年金基金、関連団体、証券代行機関、IR支援会社などに、メールによる案内や訪問説明を実施しました。

また、政府機関の委員会やIR支援会社や証券会社によるセミナー等で講演し、当法人の紹介とアジェンダの概要を説明しました。

(図表) 具体的なアナウンス活動・セミナー等の実施状況

A) ビジネスモデルの持続性に関する重要な課題(マテリアリティ)の特定化と開示

サイト公開	2018年1月15日、中間状況:2018年6月12日
セミナー、政府委員会等	11回
訪問説明	6回

B) 不祥事発生企業における情報開示と社外役員との協働対話

サイト公開	2018年7月16日
セミナー	2回
訪問説明	4回

C) 株主総会で相当数の反対票が投じられた議案に関する原因分析と対応

サイト公開	2018年10月1日
セミナー	4回
訪問説明	3回

D) 資本市場の評価を下げるリスクを踏まえた買収防衛策の必要性の開示

サイト公開	2018年10月10日
セミナー	4回
訪問説明	3回

(3) 渉外

政府機関、証券取引所、公的年金基金、国内外機関投資家、国内外関係団体、ESG 調査機関、NGO などと面談し、当法人の紹介と活動の報告・勧誘、協働対話に関する意見交換を実施しました。

(図表) 渉外の実施状況

訪問説明	41回
------	-----

4. 対処すべき課題

日本で初めての機関投資家による協働対話を支援する組織として1年間が経過しました。企業、国内外の機関投資家、官公庁および関係各団体などが関心を寄せるなか、短期的な株主利益を追求する活動ではなく、日本企業全体の長期的な企業価値向上を図る活動を行う団体として、日本独自の協働対話の手法を模索しながら、漸進させてきました。この結果、前述3の事業の経過および成果のとおりの実績となりました。

協働対話実施企業の数に自ずと限界があり、同時に、経営資源が限られるなか、いかに株式市場全体、日本企業全体に対するメッセージ性を高めるかが課題となります。とりわけ、単独の対話にはない、協働対話ならではのメリットは何かを明確化し、日本企業と株式市場の状況に則した協働対話の手法を確立させていくことが重要です。

以上

一般社団法人 機関投資家協働対話フォーラム

〒103-0027 東京都中央区日本橋 3-2-14 新槇町ビル別館第一 東京アントレサロン

事務局 木村祐基、山崎直実、大堀龍介

メールアドレス info@iiccf.jp