



「第1回 経団連・GPIF アセットオーナーラウンドテーブル」概要

年金積立金管理運用独立行政法人（以下、GPIF）は、一般社団法人日本経済団体連合会（以下、経団連）とともに、アセットオーナーと企業との継続的な意見交換の場として、「経団連・GPIF アセットオーナーラウンドテーブル」を創設し、以下の通り、第1回会合を開催しました。

1. 開催日時 2024年10月3日（木）13:30～15:00

2. 開催場所 経団連会館2階 国際会議場

3. 参加メンバー

- アセットオーナー側：
 - ・ 年金積立金管理運用独立行政法人
 - ・ 国家公務員共済組合連合会
 - ・ 地方公務員共済組合連合会
 - ・ 日本私立学校振興・共済事業団
- 経団連側：
 - ・ 金融・資本市場委員会メンバー企業等

4. 議事概要

(1) 開会挨拶

高島 誠 経団連 副会長・金融・資本市場委員長
日比野 隆司 同委員長
宮園 雅敬 GPIF 理事長（ビデオメッセージ）

(2) アセットオーナーからの説明

- ①アセットオーナー・プリンシプルを踏まえたアセットオーナーの取組み
- ②GPIFの2023年度 ESG 活動報告

(3) 意見交換

企業側からアセットオーナーに対して、以下のような意見やコメント、質問が寄せられた。

【アセットオーナー・プリンシプルについて：企業側からのコメント】

- ・同プリンシプルの原則2（人材確保）に関して、各アセットオーナーがCIOの設置などに取り組んでいることは模範になる取組みで心強く感じた。アセットオーナー・プリンシプルの受け入れはまだ限定的であるが、これらの取組みが企業年金にも広がることを期待したい。
- ・同プリンシプルの原則5（スチュワードシップ活動）について、各アセットオーナーが委託先の取組みを促進していると理解しており、引き続きお願いしたい。

【運用会社の議決権行使について】

<企業側>

- ・運用委託先が、議決権行使助言会社等による形式的な基準のみに依拠して議決権を行使していないか、モニタリングを強化してほしい。
- ・運用委託先と企業との対話が過去の結果や形式に捉われたものではなく、未来志向で今後の経営を問うものとするよう、運用委託先に働きかけてほしい。
- ・運用委託先の議決権行使のモニタリングについて、アセットオーナーの具体的な取組みがあれば教えてほしい。

<アセットオーナー側>

- ・議決権の行使判断をするうえで何らかの基準を設けるのは投資家として必要であり、それが対話の出発点にもなる。
- ・議決権行使はエンゲージメントの一環であり、運用委託先と企業の対話の結果、合理的であれば基準と異なる行使も肯定的に見ている。国内株式の運用資産のほとんどは、自社基準を持っている運用機関によって運用されており、助言会社の利用も利益相反先への行使について中立性を持たせるために使っているのが大半である。
- ・理由が明確かつ合理的に説明される場合であれば、議決権行使基準とは異なる議決権行使を容認するということが明示している。
- ・一般論として、助言会社の基準は、クライアントである運用会社の意見を反映したものである。一方で、助言会社の体制面にも課題があるという見方があることは承知しており、助言会社の体制強化は、日本のコーポレートガバナンス向上にも寄与するのではないかと考えている。
- ・投資家なので過去の結果を見ることも重要。ただ、未来志向と結果責任のバランスは非常に難しい。
- ・日頃から対話により投資家と投資先企業の間で相互理解を深めることが重要。

【スタートアップについて】

<企業側> 現状、投資主体は民間が中心だが、超長期投資を行う公的年金とスタートアップ投資の親和性は高いと考えており、公的年金が入れば市場にも厚みが出てくる。現状の取組を教えてください。

<アセットオーナー側> 長期かつ安定的な投資収益の拡大に努め、説明責任を果たしていかなければ

ればならないことをご理解いただきたい。スタートアップ投資の議論は始まったばかり。スタートアップ企業が活躍できるような環境整備には期待。

【その他】

＜企業側＞ 海外投資家は長期目線の質問が多く、日本の投資家は短期目線の質問が多い。これについて、日本の投資家に理由を聞いたところ、アセットオーナーから四半期報告などを通じて、短期での結果が求められていることが理由だ、と言われた。

＜アセットオーナー側＞ 我々としては、運用会社との間で、四半期ごとに結果を求める対話はしていないという認識。一方、運用委託先からデータを日々いただいているので、それが短期での結果を求めていると解釈されているのであれば、コミュニケーションでミスがあるのかもしれない。

【その他企業側のコメント】

- ・投資家との対話の内容を経営に反映することが重要であると考えている。また、統合報告書も対話のツールとしている。
- ・投資家は（保有株式を売却することによる）エグジットを自由に行えるため、企業側がマーケットに寄り添う必要がある。一方で、マーケットの言っていることを全て受け入れていると会社も持たない。対話の先にある相互理解が重要。
- ・アセットオーナーは貴重な国民の財産を預かっていることを改めて理解した。これに対し、企業は企業価値向上に向けて取り組むが、本日の会合を通じ、実はこれは（インベストメント・チェーンの循環という形で）つながっているということに気が付いた。こういった取組みを続けていくことで、日本がより豊かになり、より強くなるのだと思う。当社は投資家との対話もあり、ここ10年位で非常に強くなったと思う。今日のような相互理解を深める場というのは重要であり、引き続き続けてほしい。

以上