



2016

ガバナンス・
エンゲージメント・
レポート



はじめに

A

全世界のフィデリティの運用プロセスにおいて、環境・社会・ガバナンス(以下「ESG」)要素は2016年も重要な役割を担い、しかもその重要性が増しつつあります。

今年、フィデリティのESGチームは654の企業と積極的にエンゲージメント(「建設的な『目的を持った対話』」)を行いました。別途、対象企業の会長、社外取締役、あるいは他のアドバイザーとの個別面談やコンファレンス・コール(電話会議)等、160の付随する会議も持ちました。こうしたエンゲージメントの内、70%はガバナンス・報酬、11%は取締役会の構成・体制、8%は経営戦略、残りの11%は資本構造、M&A、環境・社会問題等の課題にかかわるものです。2016年においてガバナンス・報酬に関するエンゲージメントの比率が高かったのは、当レポートの後半で詳細を述べますが、当社が欧州の長期インセンティブ・プラン(LTIP)における株式保有期間の長期化を訴え続けていることが反映されているためです。こうしたエンゲージメントは、フィデリティが2016年に世界中で実施した16,000件近くに及ぶ企業面談/訪問の中で行われたものであり、それらの多くは当社の主要運用プロセスの一部であるESG課題がテーマとなっています。

今年、ESGチームは分析を行った3,708社の株主総会の97%で議決権を行使しました。残りの3%は、その大半がフィデリティ・ファンドの株主総会であったことから議決権を行使しませんでした。当社は株主総会の28%について会社提出の最低1議案に反対票を投じ、2%について棄権票を投じました。

ESGチーム体制

B

フィデリティは、ロンドンのESGチームの再編を今年行いました。5名で構成される同チームは、シニア・ガバナンス・スペシャリスト1名とチームを統括するシニアESGスペシャリスト1名が引き続き置かれますが、チーム・メンバーの責任自体が拡大し、全ての環境・社会・ガバナンス問題を担当するようになりました。これにより、議決権行使の繁忙期にはガバナンス問題に専念し、残りの期間には環境、社会問題に重点を置くことにより、1年を通して局面毎にリソースを柔軟に有効活用することができます。同新体制が事業ニーズにマッチするか今後もレビューを続けていく予定です。アジアのESGチームは、シンガポールと東京に拠点を置く6名のプロフェッショナルで構成されています。チーム・メンバーは、全てのESG問題について多様な責任を負っています。

1. 議決権行使

(i) 2016年議決権行使概要

	会社提出 議案に賛成	会社提出 議案に反対*	棄権*	取引停止株式	行動なし	合計
米州	343	198	11	1	3	556
アジア	1258	60	19	0	11	1348
欧州	318	292	9	9	70	698
日本	162	247	0	0	0	409
中東・アフリカ	38	11	5	0	0	54
オーストラリア・ ニュージーランド	151	51	10	0	0	212
英国	257	165	5	0	4	431
合計	2527	1024	59	10	88	3708

* フィデリティが会社提出の1つ以上の議案について反対票または棄権票を投じた全ての株主総会を含む。

(ii) 会社提出議案に対する反対票の比率(議案別)

	米州	アジア	欧州	日本	中東・アフリカ	オーストラリア ニュージーランド	英国	合計
監査役	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
取締役会	2.4%	26.7%	2.3%	85.9%	7.7%	11.0%	0.0%	24.3%
債券保有者	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
資本構造	2.1%	7.6%	19.9%	0.0%	7.7%	0.0%	3.8%	8.8%
定款変更	1.7%	12.4%	2.1%	1.8%	7.7%	1.0%	0.0%	2.3%
報酬	45.3%	42.9%	70.0%	5.6%	76.9%	88.0%	94.0%	52.4%
通常業務	1.4%	2.9%	0.7%	0.4%	0.0%	0.0%	0.5%	0.8%
株主提案	43.6%	4.8%	0.7%	0.4%	0.0%	0.0%	0.5%	7.6%
戦略/リストラ	1.0%	2.9%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	0.6%
買収関連	2.4%	0.0%	3.6%	5.8%	0.0%	0.0%	0.0%	3.2%

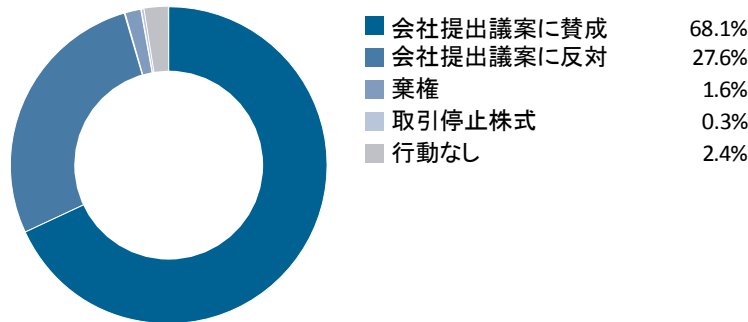
区分

当該地域での投票の20%以上

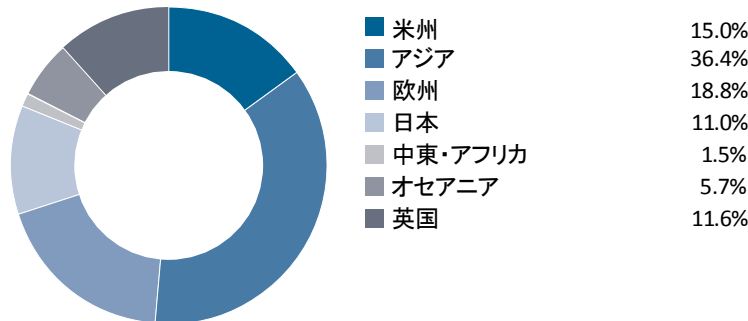
当該地域での投票の10~20%

当該地域での投票の5~10%

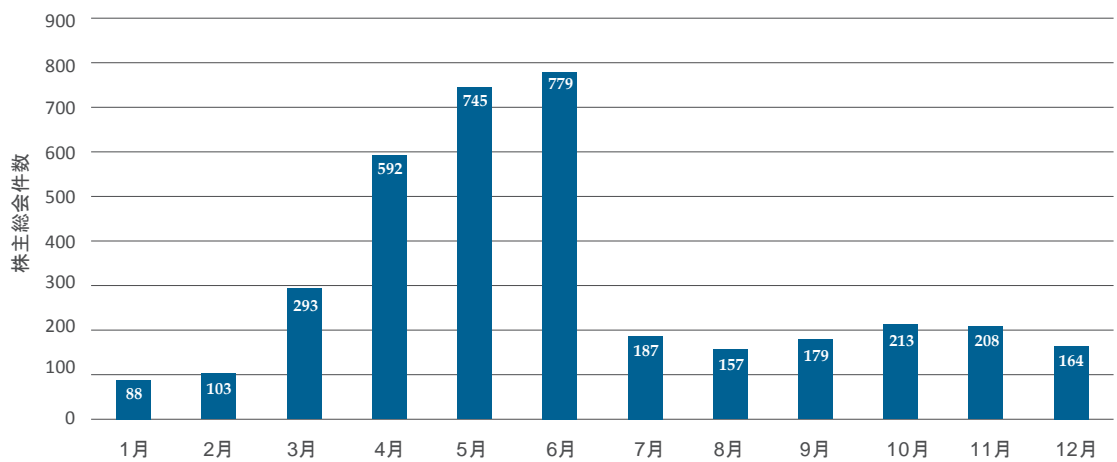
(iii) 2016年の議決権行使概要



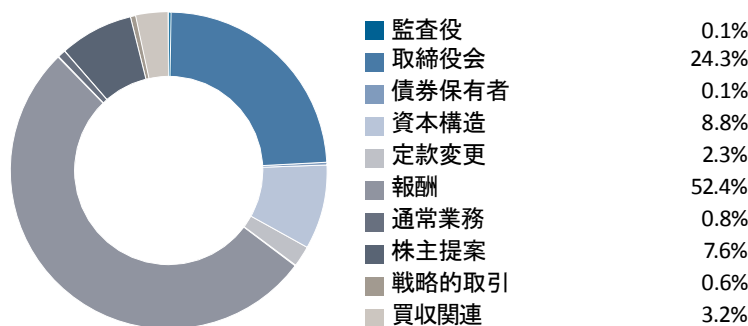
(iv) 2016年の地域別株主総会概要



(v) 2016年の月別議決権行使概要



(vi) 2016年の会社提出議案への反対票の議案別内訳



(vii) 分析

フィデリティは、分析を行った株主総会の68%(2015年:68%)で全議案に賛成票を投じ、同総会の28%(2015年:27%)で会社提出の最低1議案に反対票を投じました。会社提出議案に反対する理由として最も多かったのは、過去数年と同じように、取締役に対するインセンティブ報酬案であり、当社の議決権行使ガイドラインに沿っていないこと、また経営陣が説得力のある理由を示すことができなかったことが原因となりました。全体では、会社提出議案への反対票の内、報酬議案は52%を占め、2015年の43%から上昇しました。地域別に見ると、会社提出議案への反対票の内、報酬議案は、英国が94%、欧州は70%、米国は45%、アジア・パシフィック(除く日本)は43%、オーストラリア/ニュージーランドは88%、中東・アフリカは77%を占めています。

会社提出議案に反対する理由として2番目に多かったのが、取締役の再任に関するものであり、反対票の24%を占め、2015年の27%から低下しました。日本については、会社提出議案に対する反対票の大半が取締役の再任に関するものであり、86%を占めています。これは、多くの場合、提案されている候補者が経営から十分独立していないと考えたためです。

会社提出議案に反対する理由として3番目に多かったのが、新株予約権なしの授權資本枠の拡大であり、これは当社の議決権行使ガイドラインに沿わないものです。これは、会社提出議案に対する反対票の9%を占め、2015年の12%から低下しました。地域別に見ると、アジア・パシフィック(除く日本)で8%、欧州で20%、中東・アフリカで8%を占めています。

会社提出議案に反対する理由として4番目に多かったのが、米国上場企業を中心としたもので、株主提案に関するものです。フィデリティは、会長の独立性を求める提案、臨時株主総会の招集の代わりに書面による同意によって行動を起こす権利を株主に付与する提案、ロビー活動の支払いに関する報告を求める提案、プロキシ・アクセスを求める提案等、多くの株主提案(会社推奨に反するもの)に賛成票を投じました。プロキシ・アクセスは、株主が取締役候補者の選任を株主総会議案として提案する権利のことをいいます。我々は、会社の株式を高い比率で保有する長期株主は、必要かつ合理的な条件の下では、取締役候補者を提案できるものと考えます。米国では、会社の株式の3%以上を最低3年間保有する株主による、取締役数の25%を上限とする取締役候補者を提案する議案には通常賛成票を投じます。株主提出議案は、会社提出議案に対する反対票の8%を占め、米国では44%を占めています。

今年、フィデリティは分析を行った株主総会の2%(2015年:2%)で、会社提出の最低1議案に棄権票を投じました。過去数年と同様に、主に議案判断に必要な情報が十分かつ適時に提供されない場合、棄権票を投じました。我々は、カストディ銀行やリサーチ・ベンダーと協力し、当該プロセスの改善を引き続き図ろうとしています。数少ないケースとして、オーストラリアで規制上の要請のために棄権票を投じました。同国では、かつて参加した第三者割当増資にかかわる議案に対して議決権を行使することができません。欧州では、当社の株式保有ガイドラインに沿わない会社の報酬議案に対して棄権票を投じたことがいくつかのケースでありました。これらは、新たに設立された企業であるか、フィデリティが新規に保有したか、どちらかであり、変更に1年の猶予期間を与えることとしました。また、例外的に会社に対して警告を発する目的で棄権票を投じる場合もあります。

株主総会の3%(2015年:3%)で議決権を行使しませんでした。これらは、主にフィデリティ・ファンド自らによって開催されたものであり、議決権行使は利益相反に当たると考えました。投票したものの、拒否されたケースが限られた件数でありました。またシェア・ブロッキングのために投票を行わなかったケースも限られた件数でありました。シェア・ブロッキングは、株主が議決権を行使すると決めた場合、株主総会前の7~10日間、株式の売買が通常禁止されるというものです。シェア・ブロッキングが行われる市場では、当社は相応の株式を所有する企業について保有する議決権を少なくとも50%行使し、残りの株式は凍結させずに取引可能な状態にしておくという方針を現在取っています。

2. ESG

2016年3月、フィデリティは国連責任投資原則(UNPRI)に、署名機関に求められている3回目の報告書を提出しました。下表詳細の通り、2016年の評価はストラテジー&ガバナンス及び2つの株式戦略については「A」スコアを維持し、また債券戦略はいずれもスコアが2015年から改善しました。

戦略	2016年 フィデリティ・ スコア*	2016年 中央スコア	2015年 フィデリティ・ スコア	2015年 中央スコア
ストラテジー & ガバナンス	A	B	A	B
上場株式 - インコーポレーション	A	A	A	A
上場株式 - アクティブ・オーナーシップ	A	B	A	B
債券 - コーポレート・ノンファイナンシャル	A+	C	A	C
債券 - SSA	A+	C	B	E
債券 - コーポレート・ファイナンシャル**	A+	C	N/A	N/A
債券 - セキュライズド**	A+	E	N/A	N/A

* 国連責任投資原則(UNPRI)の評価は10の異なる資産クラスで行われ、署名機関は運用残高が運用資産総額の10%を超える資産クラスの戦略について報告することが求められている。これに基づき、フィデリティは10の資産クラスの内、4つの資産クラスについて報告を行っている。各戦略は、「中核評価指標」(報告必須)と「追加評価指標」(報告は任意ながら全体のスコアが上がる可能性がある)で構成される。署名機関は、3スター・システム(ゼロ・スターは評価が低い回答/3スターは評価が高い回答)に基づき、各該当戦略の各指標のスコアを受け取る。1戦略内の各指標のスターの合計が合算され、総計値がパフォーマンス・バンド(A+, A, B, C, D, E)に転換される。

** 2016年の新戦略。

1. ESG

ESGレーティング及びインテグレーションのトラッキング

外部リサーチ・プロバイダーによって提供されるESGレーティング(A~E)が各企業に付され、それらが当社のリサーチ・プロセスを補強する上で多様なかたちで活用されており、フィデリティのESGインテグレーション・プロセスの柱の一つとなっています。今年、モーニングスター・サステナビリティ・レーティング(当セクション後半で記述)の算出方法にかなり近いものにするために、こうしたレーティングの新たな算出方法を社内リサーチ・プラットフォーム上で設定しました。企業は各業界平均と比較されA~Eのレーティングで引き続き評価されますが、環境災害、製品リコール、贈収賄事件等、注目を浴びているESG関連のマイナス要因が高い比率で加味されます。

また、当社アナリストのリサーチ・ノートの中でのESG課題の組み入れと議論のトラックの仕方を改善するために社内リサーチ・システムに新機能も加えました。同領域の拡充により、社内向け、社外向けESG報告がスムーズになり、またESG課題に関する特定の顧客要請に対応する上でESGインテグレーションの事例を示すことが可能になります。

ESG関連のリサーチ・チームの連携

今年、フィデリティの株式/債券のグローバル公益事業アナリストは、気候変動と関連する規制の業界への影響の見直しを続けました。直近は、気候変動と関連する規制のエネルギー効率と世界的な電力需要に対する影響についての綿密な予測に基づく結論をまとめ、レポートを発行しました。企業がパリ協定で設定された炭素排出削減の目標を達成するための近道は効率性であると認識しており、運用チームは、どのセクター、どの地域がそうした高い効率性を達成する可能性が高いか見直し、今後予想される地域のエネルギー需要への全体の影響を計測しました。

フィデリティのグローバル自動車株/化学株のアナリストも電気自動車(EV)の普及ペースを分析、予測するプロジェクトを共同で行いました。アナリストは、消費者による需要、政府の規制による推進、技術革新のペースと必要性の問題と考えています。主な結論として、現在の規制上、技術上の見通しによると、電気自動車の普及ペースは直線的なものから放物線を描いていくと思われそうですが、一般に考えられているように2025年までに劇的に変わる分岐点が到来するとは見ていません。プロジェクトの一環として、こうした見通しの恩恵を受ける上で最も好位置にある企業が運用チーム内で議論されています。

不動産責任投資

今年、フィデリティは英国特化不動産ポートフォリオについて、グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク(GRESB)調査に参加しました。GRESBは業界主導の組織であり、不動産ポートフォリオやインフラストラクチャー資産等、世界の不動産のESGパフォーマンスを評価しています。

モーニングスター・サステナビリティ・レーティング

2016年3月、モーニングスターは21,000を超えるファンドのサステナビリティ・レーティングを公表し、ファンドに対して、同一地域内の同じスタイル・ファンドと比較し「低水準」、「平均以下」、「平均」、「平均以上」、「高水準」のレーティングを付与しました。モーニングスターは、独立系のESGレーティング・プロバイダーのサステナリティクス社(当社は既に同社から情報を取得)から提供される保有銘柄のESGスコアに基づきファンド・レーティングを算定します。

2016年12月現在、フィデリティの運用残高の52%はモーニングスターよりレーティングを付与されており、それらのファンドの大半は、平均もしくはそれ以上の評価を得ています。当社ファンドのレーティングは、モーニングスターが3月にレーティング付与を開始して以来ほとんど変わっていません。当社はモーニングスター・サステナビリティ・レーティングの基となる決定要因を把握するための分析ツールを開発し、ESGチームはポートフォリオ・マネジャーがファンド内のESG課題で最も進んでいる企業と遅れている企業を明確に把握するために分析を行いました。

2. スチュワードシップと議決権行使

フィデリティの英国スチュワードシップ・コード・ステートメント

2016年、英国企業財務報告評議会（以下「FRC」）は、スチュワードシップ・コードの全ての署名機関のスチュワードシップ・ステートメントについて見直しを行いました。FRCは、スチュワードシップに積極的に取り組む署名機関と署名すること以外にほとんど何もしていない署名機関を明確に区別しようとしています。フィデリティはスチュワードシップ・ステートメントを再作成した結果、FRCよりいくつかの提言を受けました。当社は、利益相反方針と運用プロセスに関する情報の追加等ガバナンスとスチュワードシップ活動の情報公開を拡大し、現在は年度のガバナンス・エンゲージメント・レポートをオンライン上で開示しています。2016年11月、FRCは署名機関の「ティア」評価をウェブサイト上で公表し、フィデリティは最上位「ティア1」の評価を取得しました。

オーストラリアの議決権行使制度

当社は、2015年に特定の企業に対して、挙手ではなく投票による議決を行うよう働きかけ、エンゲージメントが成功したことからポジションを大きく持つ企業を対象に同問題について対話を続けることを決定しました。2016年10月/11月に、当社は該当企業の会長に対して、次回年次株主総会に備えて前向きなスタンスで臨み、今後の株主総会においては全ての議決を投票により行うよう書面で要請しました。

対話により、挙手による議決権行使がオーストラリア会社法の下で認められていること、同方法によると投票結果が歪められる可能性がないことを認識しています。しかし、挙手による議決はマーケットのベスト・プラクティスではないことを指摘しています。投票による議決は、経済的な株式所有を正確に反映するものであり、また全ての投資家によるスチュワードシップを促すと考えます。

当社の書状に対して前向きな返答を受け取ることができ、書状を出した企業の多くが2016年の年次株主総会で投票による議決を実施しました。

イタリアのヴォート・ディ・リスタ(Voto Di Lista)

イタリア上場企業の取締役は、ヴォート・ディ・リスタ(Voto Di Lista)と呼ばれる投票プロセスに基づき候補者リストを通して選任されます。同プロセスにより、少数株主は最低1名の取締役または監査役を選任することができます。株主が候補者を推薦するためには一定比率の株式を所有する必要があります。当社は、同プロセスを通して独立社外取締役候補者を推薦し、年次株主総会の議案として付議しました。2016年は、14名の候補者を出し、13名が選任されました。

3. 報酬

英国及び欧州における当社の株式保有ガイドラインに関する直近の状況

報酬については、会社提出議案に対し多くの反対票を引き続き投じたことから、2016年の注目領域の一つとなりました。フィデリティは、2014年に英国及び欧州の報酬議案に対して反対票を投じ始めました。両地域の長期インセンティブ・プラン(LTIP)には3年(2015年以降は5年に延長)の株式の最低保証継続保有期間の制限がありませんでした。フィデリティは、対象LTIPが他にどのような特性を持っていたとしても、当該条件を満たさない英国及び大陸欧州における全ての報酬報告書及びLTIPに反対票を投じ続けてきました。

尚、2013年年初においては、FTSE100企業の内4社のみがLTIP最低株式保有期間を5年としており、13社が3~5年としていました。直近では、LTIP最低株式保有期間を5年としているFTSE100企業は50社(2015年:44社)まで増え、3~5年としている企業は15社となりました。

FTSE350企業は、FTSE100企業に比べると引き続き遅れていますが、最低株式保有期間が3年を超える企業は164社(2015年:152社、2013年年初:23社)となりました。164社の内、116社(2015年:95社、2013年1月:6社)が5年以上としています。今年、フィデリティは年次株主総会の約54%(2015年:59%)で、FTSE350企業が提出した報酬議案について最低1議案に反対票を投じました。

同比率は今年低下しましたが、英国企業の大半が拘束力のある報酬方針の承認を求めようとしており、2017年には再び上昇すると予想しています。英国企業は、途中大きな変更がなければ、3年毎に将来の報酬方針について承認を求める必要があります。2017年は多くの企業が当社基準を導入すると思われる兆候が見られます。また当社の報酬ガイドラインについての方針は、現在では英国投資協会(IA)によって採用されています。

欧州の大型優良企業を見ると、FTSEユーロ・トップ100企業の内、38社(2015年:35社)が最低株式保有期間を5年とし、29社(2015年:30社)が3年以上としています。今年、フィデリティはFTSEユーロ・トップ100企業の年次株主総会の約46%(2015年:44%)で、会社提出の報酬議案について最低1議案に反対票を投じました。

2017年の定時株主総会シーズンについては、フィデリティは方針をさらに一歩進め、当社ガイドラインに引き続き沿わない企業の報酬委員会委員長(人事に変更がなければ)に反対票を投じる予定です。これは、議決権行使ガイドラインの下、既に実行が可能な権限です。しかし、現在までLTIP最低株式保有期間のみにかかわる投票で活用したことはありません。

米国の報酬に関する直近の状況

フィデリティは、長期インセンティブ報酬を業績指標に連動させるよう企業に対して促す方針を長期にわたり有しています。また、当社は多くの市場で業績連動報酬の比率を100%にするよう求めています。但し、米国の長期インセンティブ報酬は、通常(1)ストック・オプション、(2)時間に基づく報酬、(3)業績に基づく報酬の組み合わせで構成されています。現地の市場慣行を踏まえて、当社は当該構造に対して反対を示していません。しかしながら、米国では業績連動報酬の比率が徐々に高まる傾向にあり、外部リサーチは現在ではS&P500企業の長期インセンティブ報酬の約50%が業績連動報酬であると指摘しています。

この傾向をさらに推し進めるため、また一貫したアプローチを取るために、フィデリティは英国及び欧州の取締役の報酬に対して、米国のインセンティブ・スキームにおける業績連動報酬の活用のために導入されている最低閾値を設定するよう働きかけています。当社は、2014年に米国の長期インセンティブ報酬について最低25%を業績連動型報酬とするよう非公式に求めましたが、2015年にはより厳格な方針を導入し、最低40%とするよう要求しました。2015年8月に400を超える米上場企業の会長に対して当該問題に関するフィデリティのスタンスを説明する書状を送付しました。

今年、当社は同方針により、「Say on Pay」(役員報酬について株主が意見表明できる制度)が議案になっている米国企業の18%(2015年:16%)で、報酬議案について最低1議案に反対票を投じました。

フィデリティのESGチームのメンバーは、多数の外部ガバナンス関連組織に関与しています。同メンバーは、英国投資協会(IA)のガバナンス・アンド・エンゲージメント・コミッティの会長、テイクオーバー・アンド・マージャーズ・パネルのコード・コミッティ、英国産業連盟の企業委員会、国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク(ICGN)の報酬委員会の役職を務めています。フィデリティは、国連責任投資原則(UNPRI)、英国スチュワードシップ・コード、日本版スチュワードシップ・コード、香港証券先物委員会の責任あるオーナーシップ原則、台湾証券取引所の機関投資家のためのスチュワードシップ原則に署名をしています。また、当社はアジア・コーポレート・ガバナンス協会(ACGA)、英国保険協会、コーポレート・ガバナンス・フォーラム・イタリア投資協会、英国サステナブル投資ファイナンス協会(UKSIF)、日・英の投資家フォーラム、欧州投信投資顧問業協会(EFAMA)責任投資ワーキング・グループ等、世界の多くの取引、業界団体の現会員となっています。

我々の通常のアプローチは、ガバナンス関連のコンサルテーションに仲介者を通して参加する、または我々の見解が反映されていない、または我々が強い意見を持っているコンサルテーションについては直接回答を行います。

1. アジアのスチュワードシップ・コード

香港及び台湾の責任あるオーナーシップ原則

今年にはアジアで新たにスチュワードシップ・コードが作成され、導入が続いています。これは、運用マネジャー及びアセット・オーナーの義務が変化中、責任あるオーナーシップを推進しようとする世界的なトレンドを反映しています。この点に関するフィデリティの方針は、オーナーシップ原則及びスチュワードシップ・ステートメントの中で概要を示しているように、包括的で、長期にわたり構築してきました。

2016年3月、香港証券先物委員会(SFC)が責任あるオーナーシップ原則を発行しました。同原則は、モデル化され、「遵守せよ、そうでなければ説明せよ(comply or explain)」のアプローチをとる英国スチュワードシップ・コードと同様、拘束力がない任意のものです。フィデリティはコンサルテーション・フェーズに関与し、同原則の策定中に回答及びコメントを提出し、最終版の発行を歓迎しました。

同原則の最終目標は、株主と投資対象企業間の効果的な対話が当該企業の長期的な成功に寄与することにより、上場企業のガバナンスが改善することです。フィデリティは9月に同原則に署名をし、香港証券先物委員会(SFC)と今後の見直し、または他のガバナンス関連の問題について議論、対話を継続していく予定です。

またフィデリティは、機関投資家のためのスチュワードシップ原則に関するコンサルテーションで台湾証券取引所(TWSE)とも対話を行いました。フィデリティは、コード(規範)は任意であるべきであり、幅広い採用を促すためにディスクロージャーは「遵守せよ、そうでなければ説明せよ(comply or explain)」の原則に基づくべきと考えていること等、原則の採用にかかわる潜在的な問題について意見を述べました。当社は、8月にTWSEの機関投資家のためのスチュワードシップ原則に署名をしました。

今年には、香港及び台湾のコードにかかわる動きに加えて、韓国、シンガポール等、他のアジア市場において類似のコードが公表され、または検討され、当社はそれらの地域のステークホルダーや規制当局者と対話を行いました。

2. シンガポールのコーポレート・サステナビリティ・ディスクロージャー

香港に続いてシンガポール取引所(SGX)は、2016年6月に上場企業向けにサステナビリティにかかわる問題と活動についての年次見直し実施のためのガイドラインを発表しました。企業は取り組むべきESG課題を認識し、自らの報告書の中でESG要素についての方針と成果の概要をまとめるよう求められています。また企業は年次見直しのための重要なESG要素を決めるために株主と対話をするこも促されています。

シンガポール取引所(SGX)の要求は、上場企業の非財務情報に関する投資家の理解向上が意図されています。「遵守せよ、そうでなければ説明せよ(comply or explain)」の原則は、2018年に報告書が提出されると同時に発効するものであり、企業は報告をする必要があり、報告をしない場合はその理由を説明する必要があります。同ガイドラインの下、取締役会はサステナビリティ問題を経営戦略の一環として考え、サステナビリティ報告書の承認を行うことが求められています。

シンガポール市場における別の直近の動きとしては、2016年5月にシンガポール取引所(SGX)が、サステナビリティ及びESG要素に基づく4つの新たな株式指数を発表しました。シンガポールにおけるこうした株価指数の開発やこれにかかわるメディアの報道は、アジア市場におけるESG課題とサステナビリティ問題の重要性が高まったことを示していると考えます。

3. フランス・エネルギー移行法

2015年12月、「グリーン成長のためのエネルギー移行法」がフランスで施行されました。これは、化石燃料生産を抑制し、フランスのエネルギー・ミックス(発電源)における再生可能エネルギーの役割を高めることにより温室効果ガス排出量を削減することを最終目標としています。同法は、フランス運用業界にESG報告書、特に気候関連リスク及び運用ポートフォリオとフランス/国際気候政策との整合性に関する報告書の作成を、「遵守せよ、そうでなければ説明せよ(comply or explain)」の原則としながらも、求めています。

同法により、フィデリティは2017年6月までに、そうしたリスクをどのように運用プロセスに組み入れているのか、またフランス籍の特定の運用ポートフォリオの環境上の影響(カーボン・フットプリントの計測による)について情報公開をする必要があります。

同法の成立を見越して、フィデリティは外部データ・プロバイダーによって提供されるツールを活用して、当社ファンドのカーボン・フットプリントを計測することができるようになっていました。さらに、現在当社はフランス以外の世界の全ファンドについても同ツールを試しています。当社顧客は、環境上の影響を評価できるように、当社ファンドのカーボン・フットプリントが提供されることについて期待を高めています。

4. GC100及びInvestor Groupの報酬指針

2013年9月、GC100及びInvestor Group、GC100の代表、フィデリティを含むコーポレート・ガバナンス・フォーラムは、企業が2013年に英国で導入された新報酬ディスクロージャー規制に沿うようサポートすることを意図して、ガイダンス・ドキュメントを発行しました。2016年前半、同グループは2017年のアニュアル・レポートが発行される前にガイダンスの更新を検討するために再度集結しました。新たな規制は、英国企業に対して将来分の報酬方針について拘束力のある議案を少なくとも3年に一度付議するよう求めました。企業の大半は、2014年の年次株主総会で報酬方針について株主の承認を得ていることから、新たな報酬方針について承認を求めませんでした。このため、2017年に新報酬方針について株主の承認を求める必要があります。

更新されたガイダンスは2016年8月に発行されましたが、2014~2016年の株主総会シーズンでの経験を経た同グループによる見直し、企業、投資家、アドバイザー、他の市場参加者、政府からのフィードバックに基づいて変更が加えられました。投資家は、事業上センシティブであることから報酬が報酬戦略や目標の非開示とどのように結びつくのか十分に示していない一部企業に対して引き続き懸念を持っています。更新版は、他の領域の指針を明確化するとともに、報酬について投資家が何を期待しているのか明らかにするためにさらなる指針を示しています。

5. ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コード

2016年11月、ドイツ・コーポレート・ガバナンス委員会は、コーポレート・ガバナンス基準の変更提案についてのコンサルテーションを行いました。フィデリティは、提案された全ての変更について支持を示しました。特に当社は、監査役会の会長は監査役会にかかわる課題を議論するために投資家に応じることを推奨する提案を強く支持しました。この変更は、もし取り入れられると、コーポレート・ガバナンス基準における重大な欠陥を解消することになり、ドイツのガバナンス・プラクティスが世界レベルのベスト・プラクティスに並ぶ重要なステップになると考えます。監査役会の株主代表監査役は株主の代表として行動するよう株主によって選任されます。しかし、監査役会の誰もが株主の意見を聞くために株主と直接対話することを望まないのであれば、株主代表監査役が最適な方法で義務を果たすことは難しいと見ています。特定の機会に、経営とは独立して株主と監査役会が対話を持つこと、特にセンシティブなガバナンス問題が関係する場合、重要と考えます。

6. 日本のガバナンスの変革

2014年2月のステュワードシップ・コードの導入以来、日本はコーポレート・ガバナンス改革を加速させています。日本版ステュワードシップ・コードの署名機関数は、2016年12月時点で214社(2015年:201社)に達しました。日本の直近のガバナンス関連の改革としては、新ステュワードシップ・コードの導入、コーポレート・ガバナンス・コードの改訂、会社法改正等が挙げられます。現在の主な課題は、こうした取り組みを形から実のあるものにする事です。

フィデリティは、金融庁、経済産業省等、規制当局からステュワードシップ活動、企業とのエンゲージメント、長期投資のための効果的なコーポレート・ディスクロージャー、企業リサーチ及び投資の意思決定プロセスにおけるESGインテグレーション、ビジネス・モデル・イノベーション及び無形資産の評価、議決権行使における利益相反のコントロール等、ベスト・プラクティスの事例を示すよう頻繁に依頼を受けました。

一段の改革が計画されており、今後に向けて金融庁はフェア・ディスクロージャー・ルールを導入し、ステュワードシップ・コードを改訂するために準備を進めています。一方、経済産業省は効果的なコーポレート・ディスクロージャーと株主エンゲージメントのためのガイドを発行する予定です。法務省も、改革を進めるために会社法についていくつかの改訂を提案する予定です。ステュワードシップ・コード改正については、利益相反のマネジメント、議決権行使結果の開示強化、アセット・マネジャーのステュワードシップ活動の効果の自己評価等、アセット・マネジャー自らのガバナンス強化が含まれる見込みです。議決権行使結果の開示強化については、「遵守せよ、そうでなければ説明せよ(comply or explain)」の原則に関する企業レベルのデータの開示がアセット・マネジャーに求められる可能性があります。

7. 気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)

2015年後半、金融安定理事会(FSB)は、G20財務相・中央銀行総裁会合の要請に基づき、マイケル・ブルームバーグ氏を座長とし、民間投資家、主要発行体、会計事務所、信用格付け会社等メンバーで構成される気候関連財務情報開示タスクフォース(以下「TCFD」)を設置しました。これは本来、投資家、金融機関、保険会社、その他のステークホルダーに情報を提供する企業が活用するための、任意の一貫した気候関連の財務リスクの開示を策定することを目指していました。しかし、後に金融仲介機関や、投資家、アセット・マネジャー、保険会社、投資銀行等の資本市場参加者による報告のための推奨の策定まで範囲が拡大しました。

TCFDのフェーズ1レポートは3月に公表され、基本開示原則とともに提言作業の範囲、目標が示されました。フィデリティは、コンサルティング・プロセスに参加し、情報開示推奨の最新のドラフトや報告書の内容についてフィードバックを行いました。当社は、本取り組みに関して全面的な支持を表明しましたが、シナリオ分析等、最も先進的な開示要求については、適さないセクターには不要な負担をかける可能性があり、求めるべきではないということを指摘しました。

フェーズ2レポートは12月に公表され、取締役会はいかに気候問題を随時把握するか、ということに関する推奨や、気候問題が経営戦略計画にいかに関与を及ぼし、気候問題をリスク・マネジメント・プロセスの一部としていかに捉えるべきか、ということに関する開示ガイドラインが示されました。また同レポートでは、環境上の成果を示すために指標を報告するよう指示されています。全てのセクターに適用される高度の開示ガイダンスと補足的なセクター独自ガイダンスが示されました。ガイダンスは、最初の段階では拘束力を持たないものになる予定です。フィデリティは、高い透明性と報告の一貫性を支持しており、引き続きタスクフォースの進展を注視していきます。

8. 欧州連合(EU)非財務情報開示指令の英国の国内法制化

2014年に当初合意された欧州連合(EU)の非財務情報開示指令は、従業員が500名を超える企業の非財務情報、ジェンダー・ダイバーシティに関する情報の開示のための欧州の幅広い基準の設定を目指しています。加盟国は2016年秋までに自国で法制化することが求められています。特に、経営報告に非財務ステートメントを含め、こうした問題を会社の経営方針、デューデリジェンス・プロセス、リスク・モデリング、主要非財務成果指標にどのように組み入れているか説明するよう要請されています。

フィデリティは、英国ビジネス・イノベーション・技能省(以下「BIS」)(現ビジネス・エネルギー・産業戦略省(BEIS))と、同指令の国内法制化について対話を行いました。当社は、欧州の非財務要因に関する情報開示の充実化、統一化に寄与すると考え、同指令に対して全面的な支持を表明しましたが、情報の大部分を正式に発行された報告書(電子上でも)ではなく、会社のウェブサイトを開示することを認めるBISの計画に対しては慎重であるべきとしました。

BISは、コンサルティングに対する最終回答を11月上旬に発表し、国内全ての企業を対象とする法令を導入すること、海外企業にはEU要件への準拠を任意とすることを認めること、こうした要件を満たす最善の方法について電子報告やその他の革新的な選択肢を促進するために英国企業財務報告評議会(FRC)と協力することを表明しました。新たな法令は発効されました。

9. 英国特別委員会ガバナンス要請

英国のメイ新首相はコーポレート・ガバナンス改革に取り組むことを表明しました。年前半のBHSとスポーツダイレクトへの英国ビジネス・イノベーション・技能省(BIS)委員会の調査によりコーポレート・ガバナンスの欠陥が明らかとなったことを受けて、9月に同委員会が要請を発表しました。要請は、経営者報酬、取締役の義務、労働者代表/取締役のジェンダー・バランス等、取締役会の構成に重点が置かれました。フィデリティは、従業員は意見を持っており、シニア・レベルで集約される必要があると見ていますが、このために従業員代表を取締役に加えることは適切ではないと考えます。

経営者報酬の問題について、当社は株式保有ガイドライン等の取り組みは改革につながる有効な方策であると見ています。当社は、現規制によって付与されている既存の権限を有効に活用すれば足り、現時点では追加の権限は必要ないと考えます。また、当社は株式保有期間を延長する動きに対して全面的に支持をしており、これにより成果の条件設定や複雑さが不要になると見ています。

2016年11月、ビジネス・エネルギー・産業戦略省(BEIS)は、コーポレート・ガバナンス改革に関するグリーン・ペーパーを公表し、経営者報酬に関する見解を求め、ステークホルダーの意見を反映させて、民間企業のコーポレート・ガバナンスの強化を図ろうとしています。フィデリティは、同グリーン・ペーパーに関して他の投資家や第三者と多様な議論を行っており、2017年2月の締め切り前までに回答を提出する予定です。

(余白)

ご注意点

- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
- 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。
- 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
- 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
- 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
- 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
- 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
- ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
 - ・申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限 4.32%(消費税等相当額抜き4.0%)
 - ・換金時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保金 上限 1%
 - ・投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限 年率2.0844%(消費税等相当額抜き1.93%)
 - ・その他費用: 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

ご注意) 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。

フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第388号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

FMA17121502