

2020年1月31日

「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」（令和元年度）
事務局 御中

特定非営利活動法人
日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク
理事長 牛島 信

『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》
～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～（案）
に関するCGネットの意見

2019年12月20日付で「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」（令和元年度）（以下、有識者会議）から公表された『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～（案）（以下、本改訂案）の意見公募項目のうち、（機関投資家向けサービス提供者に関する原則）及び「（その他）【全体】」について、日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（CGネット）としての意見を述べる。

1. 本改訂案の全体について

本改訂案は、「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」が公表した意見書「コーポレートガバナンス改革の更なる推進に向けた検討の方向性」で提言された内容及び有識者会議で指摘された内容を網羅的に含むものである。

スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードの両コードは車の両輪の関係にある。上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上の観点から、特にESG要素を含めたサステナビリティの側面を重視する内容が盛り込まれたことを始めとして、本改訂案の全体の方向性を支持する。

2. 議決権行使助言会社に関する原則について

別紙2の間5-1で示される「機関投資家向けサービス提供者」に関する原則を新設すること（原則8）、サービス提供者の利益相反管理体制の整備等を求めること（指針8-1）、及び議決権行使助言会社に対して、人的・組織的体制の整備、助言策定プロセスの具体的な公表（指針8-2）や企業との積極的な意見交換を行うこと（指針8-3）を求めることについては、いずれも支持する。

本改訂案は、「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォ

ローアップ会議」の意見書で指摘された、議決権行使助言会社における人的・組織的体制の整備、それを含む助言策定プロセスの具体的公表、及び企業との積極的な意見交換に関する内容を網羅的に含むものであり、その内容には大いに賛同する。

日本における議決権行使助言会社は運用機関の約4割が活用するなど影響力が大きい。

そのような状況に鑑み、議決権行使助言会社による人的・組織的体制の整備や、助言策定プロセスの公表、企業との積極的な意見交換が図られることで、これからの時代の新しい議決権行使助言会社の在り方についての議論が交わされることを期待したい。

3. 機関投資家と独立社外取締役・監査役等との対話について

より一層のコーポレート・ガバナンス改革の実効性を高めるためには、投資家と企業の対話の質の向上が求められる。機関投資家と企業の対話には、IR部、CFO、そしてCEOという執行ラインと、独立社外取締役や監査役等の非執行のラインの二つの切り口がある。

すでに、2015年6月から適用されているコーポレートガバナンス・コードの基本原則5では、「経営陣幹部・取締役（社外取締役を含む）は、こうした対話を通じて株主の声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払うとともに、自らの経営方針を株主に分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行い、株主を含むステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解と、そうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきである。」とされており、実際に機関投資家と独立社外取締役との間で対話が持たれている事例もある。しかし、その数は全体から見ると極めて限定的であり、非執行の役員（独立社外取締役や監査役等）の多くが十分な対話を行っている、とはいえない状況である。

本改訂案では、脚注17において、「例えばガバナンス体制構築状況（独立役員の利用を含む）や事業ポートフォリオの見直し等の経営上の優先課題について投資先企業との認識の共有を図るために、事業の執行には携わらない役員（独立社外取締役・監査役等）との間で対話を行うことも有益であると考えられる。」との記載の追加がなされている。しかしながら、対話の内容がガバナンス体制構築状況等の重要なテーマであることや機関投資家による独立社外取締役等との対話の要請が高まっている現状に鑑みると、脚注にとどめるのではなく、原則や指針として記載すべきである。

本改訂案がコーポレートガバナンス・コードの基本原則5と相まって、ガバナンスサイド、特に非執行の役員である独立社外取締役・監査役等と機関投資家の間で建設的な対話を促進することを強く期待したい。独立社外取締役、とりわけ取締役会議長、任意設置を含めた指名・報酬委員会の委員長、あるいは筆頭独立社外取締役を務める方々は、ガバナンスの重責を担う者として覚悟を持って機関投資家との対話に臨むべきである。

以上



【本件についてのお問い合わせ先】

特定非営利活動法人日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク

執行理事 荻野 博司、富永 誠一

〒105-6112 東京都港区浜松町 2-4-1 世界貿易センタービルディング 12F

Tel : 03-5473-8038 / e-mail : info@cg-net.jp