

MY企業年金通信

区分	DB	DC		その他
内容	法令等	制度	運用	その他
必須ご対応事項(※)	あり			なし

※事業主及び企業年金基金にてご対応いただく必要がある題材が含まれている場合に「あり」と表示しています。

「コーポレートガバナンス・コード」の改訂と 「投資家と企業の対話ガイドライン」の策定について

※当資料での略号:

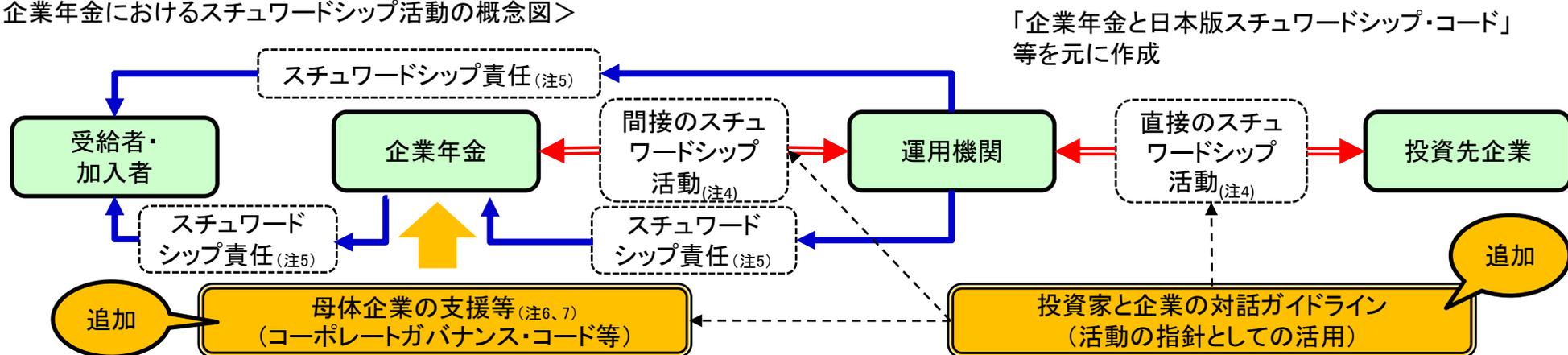
スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議＝フォローアップ会議

確定給付企業年金＝DB

2018年8月

- ◆コーポレートガバナンス改革を深化させ、インベストメント・チェーン^(注1)の機能発揮を促していくためにはアセット・オーナー^(注2)の役割が極めて重要とされていますが、企業年金については、スチュワードシップ・コードの受入が一般企業を母体とする企業年金で4件^(注3)にとどまっている状況です。
- ◆今般、「コーポレートガバナンス・コード(企業統治指針)」(東京証券取引所)ならびに、同コード等の附属文書である「投資家と企業の対話ガイドライン」(金融庁)が、2018年6月1日付で確定し、開示されました。両文書には、「企業年金がアセットオーナーとしての機能を発揮できるように、上場企業が取り組むべき事項」等が追加されています。
- ◆また、「投資家と企業の対話ガイドライン」は、企業年金を含む機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される項目が取りまとめられたものとなっています。

<企業年金におけるスチュワードシップ活動の概念図>



<1ページ注>

注1: インベストメント・チェーンとは、顧客・受益者から投資先企業へと向かう投資資金の流れを意味します

注2: アセットオーナーとは、資金の出し手を含む「資産保有者としての機関投資家」を意味します

注3: 2018年7月3日時点

注4: スチュワードシップ活動とは、スチュワードシップ責任を果たすための機関投資家の活動を意味します

注5: スチュワードシップ責任とは、機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、「顧客・受益者」(最終受益者を含む。)の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を意味します

注6: 改訂された「コーポレートガバナンス・コード」および「投資家と企業の対話ガイドライン」において、企業年金がアセットオーナーとして期待される役割が発揮できるように、上場企業が対応すべき人事面や運用面における取組み等が定められました。詳細は6ページ【原則2-6】企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮」および14ページ「5. アセットオーナー」をご参照ください

注7: 【原則2-6】に関する取組みについては、上場企業が作成する「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」で開示することが求められています。詳細は6ページをご参照ください

コーポレートガバナンス・コード(東京証券取引所) <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html>

コーポレート・ガバナンスに関する報告書(東京証券取引所) <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/01.html>

投資家と企業の対話ガイドライン(金融庁) <https://www.fsa.go.jp/news/30/singi/20180601.html>

項目名	主な内容	ページ
1. コーポレートガバナンス・コードの改訂と対話ガイドラインの策定に当たっての考え方	・コーポレートガバナンス・コードの改訂と対話ガイドラインの策定に当たっての基本的な考え方	4ページ
2. コーポレートガバナンス・コードの改訂について	・コーポレートガバナンス・コードの改訂内容についての解説	5～11ページ
3. 投資家と企業の対話ガイドラインについて	・投資家と企業の対話ガイドラインの内容についての解説	12～14ページ

- ・コーポレートガバナンス・コード(東京証券取引所) <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html>
- ・コーポレート・ガバナンスに関する報告書(東京証券取引所) <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/01.html>
- ・投資家と企業の対話ガイドライン(金融庁) <https://www.fsa.go.jp/news/30/singi/20180601.html>

1. コーポレートガバナンス・コードの改訂と投資家と企業の対話ガイドラインの策定に当たっての考え方

・今般のコーポレートガバナンス・コードの改訂と投資家と企業の対話ガイドラインの策定に当たっての基本的な考え方は以下のとおりです。企業年金については、アセットオーナーとしての役割が求められています。

項目名	基本的な考え方
1. 経営環境の変化に対応した経営判断	<ul style="list-style-type: none"> ・事業ポートフォリオの見直しなどの果敢な経営判断が重要であることや、そうした経営判断を行っていくために、自社の資本コストを的確に把握すべきであることを明確化する必要があると考えられる。
2. 投資戦略・財務管理の方針	<ul style="list-style-type: none"> ・企業が持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現していくためには、戦略的・計画的に設備投資・研究開発費・人材投資等を行っていくことも重要である。
3. CEOの選解任・取締役会の機能発揮等	<ul style="list-style-type: none"> ・経営陣において、特に中心的な役割を果たすのはCEOであり、その選解任は、企業にとっても最も重要な戦略的意思決定である。CEOの選解任については、客観性・適時性・透明性ある手続を確立していくことが必要と考えられる。 ・取締役会は、CEOをはじめとする経営陣を支える重要な役割・責務を担っており、取締役会全体として適切な知識・経験・能力を備えることが求められる。
4. 政策保有株式	<ul style="list-style-type: none"> ・政策保有株式については、投資家と企業の間で、これまで以上に深度ある対話が行われることが重要である。企業には、個別の政策保有株式の保有目的や保有に伴う便益・リスクを具体的に精査した上で、保有の適否を検証し、わかり易く開示・説明を行うことが求められる。
5. アセットオーナー	<ul style="list-style-type: none"> ・コーポレートガバナンス改革を深化させ、インベストメント・チェーンの機能発揮を促していくためには、最終受益者の最も近くに位置し、企業との対話の直接の相手方となる運用機関に対して働きかけやモニタリングを行っているアセットオーナーの役割が極めて重要である。 ・母体企業においても、企業年金がアセットオーナーとして期待される機能を実効的に発揮できるよう、自らが主体的に人事面や運営面における取組みを行うことが求められる。

フォローアップ会議の提言資料 <https://www.fsa.go.jp/news/30/singi/20180326-1.html>

2. コーポレートガバナンス・コードの改訂について

・第1章の改訂は政策保有株式の保有目的や保有に伴う便益・リスクの検証と政策保有に関する方針の明確化です。

[第1章 株主の権利・平等性の確保]

項目名	改訂後(※)	備考
【原則1-4】 政策保有株式	<p>上場会社が政策保有株式として上場株式を保有する場合には、<u>政策保有株式の縮減に関する方針・考え方など、政策保有に関する方針を開示すべきである。また、毎年、取締役会で、個別の政策保有株式について、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証するとともに、そうした検証の内容について開示すべきである。</u></p> <p>上場会社は、政策保有株式に係る議決権の行使について、適切な対応を確保するための<u>具体的な基準を策定・開示し、その基準に沿った対応を行うべきである。</u></p>	<p>・政策保有株式に関する原則を修正</p>
補充原則	<p><u>1-4①上場会社は、自社の株式を政策保有株式として保有している会社(政策保有株主)からその株式の売却等の意向が示された場合には、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げるべきではない。</u></p> <p><u>1-4②上場会社は、政策保有株主との間で、取引の経済合理性を十分に検証しないまま取引を継続するなど、会社や株主共同の利益を害するような取引を行うべきではない。</u></p>	<p>・補充原則1-4①、②を新設</p>

※変更箇所について下線を引いています。削除部分については表示を割愛しています。本資料において次ページ以降も同様です。

2. コーポレートガバナンス・コードの改訂について

- ・第2章の改訂が企業年金にとって最も直接的な改訂点となります。企業年金がアセットオーナーとして期待される役割が発揮できるように、上場企業が対応すべき人事面や運用面における取組み等が定められました。
- ・同取組みについては、上場企業が作成する「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」^(注)で開示することが求められています。

注：マザーズ又はJASDAQの上場企業について、【原則2-6】に基づく開示は任意です。

詳細は、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書 記載要領」をご参照ください。

https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq000008j85-att/201806_01.pdf

【第2章 株主以外のステークホルダーとの適切な協業】

項目名	改訂後	備考
<p>【原則2-6】 企業年金の アセットオーナー としての機能発揮</p>	<p>上場会社は、企業年金の積立金の運用が、従業員の安定的な資産形成に加えて自らの財政状態にも影響を与えることを踏まえ、企業年金が運用（運用機関に対するモニタリングなどのスチュワードシップ活動を含む）の専門性を高めてアセットオーナーとして期待される機能を発揮できるよう、運用に当たる適切な資質を持った人材の計画的な登用・配置などの人事面や運営面における取組みを行うとともに、そうした取組みの内容を開示すべきである。その際、上場会社は、企業年金の受益者と会社との間に生じ得る利益相反が適切に管理されるようにすべきである。</p>	<p>・原則2-6を新設</p>

2. コーポレートガバナンス・コードの改訂について

- ・第3章の改訂では、「考え方」において、「非財務情報」にいわゆるESG要素に関する情報が含まれることが明確化されました。また、適切な情報開示に、選任のみならず解任も含まれることが追記されました。

[第3章 適切な情報開示と透明性の確保]

項目名	改訂後	備考
<p>【基本原則3】 考え方</p>	<p>(前略)</p> <p>更に、我が国の上場会社による情報開示は、計表等については、様式・作成要領などが詳細に定められており比較可能性に優れている一方で、<u>会社の財政状態、経営戦略、リスク、ガバナンスや社会・環境問題に関する事項(いわゆるESG要素)などについて説明等を行ういわゆる非財務情報を巡っては、ひな型的な記述や具体性を欠く記述となっており付加価値に乏しい場合が少なくない、との指摘もある。</u>取締役会は、こうした情報を含め、開示・提供される情報が可能な限り利用者にとって有益な記載となるよう積極的に関与を行う必要がある。</p> <p>法令に基づく開示であれそれ以外の場合であれ、適切な情報の開示・提供は、上場会社の外側において情報の非対称性の下におかれている株主等のステークホルダーと認識を共有し、その理解を得るための有力な手段となり得るものであり、「『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》」を踏まえた建設的な対話にも資するものである。</p>	<p>・非財務情報にいわゆるESG要素に関する情報が含まれることを明確化</p>

[第3章 適切な情報開示と透明性の確保<続>]

項目名	改訂後	備考
<p>【原則3-1】 情報開示の充実</p>	<p>上場会社は、法令に基づく開示を適切に行うことに加え、会社の意思決定の透明性・公正性を確保し、実効的なコーポレートガバナンスを実現するとの観点から、(本コードの各原則において開示を求めている事項のほか、)以下の事項について開示し、主体的な情報発信を行うべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) 会社の目指すところ(経営理念等)や経営戦略、経営計画 (ii) 本コードのそれぞれの原則を踏まえた、コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針 (iii) 取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続 (iv) 取締役会が経営陣幹部の選解任と取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針と手続 (v) 取締役会が上記(iv)を踏まえて経営陣幹部の選解任と取締役・監査役候補の指名を行う際の、個々の選解任・指名についての説明 	<p>・「選任⇒選解任」と修正</p>
<p>補充原則</p>	<p>3-1① 上記の情報の開示(法令に基づく開示を含む)に当たって、取締役会は、一般的な記述や具体性を欠く記述を避け、利用者にとって付加価値の高い記載となるようにすべきである。</p>	<p>・法令に基づく開示を含むことを記載</p>

2. コーポレートガバナンス・コードの改訂について

- ・第4章の改訂は、取締役会がその役割を果たせるようにするための具体化・明確化（後継者育成、報酬制度設計、CEO選解任等）、監査役の要件の明確化を行ったものです。

[第4章 取締役会等の責務]

項目名	改訂後	備考
補充原則 4-1③	4-1③ 取締役会は、会社の目指すところ（経営理念等）や具体的な経営戦略を踏まえ、最高経営責任者（CEO）等後継者の計画（プランニング）の策定・運用に主体的に関与するとともに、 <u>後継者候補の育成が十分な時間と資源をかけて計画的に行われていくよう、適切に監督を行うべきである。</u>	・後継者育成についての明確化
補充原則 4-2①	4-2① 取締役会は、経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして機能するよう、 <u>客観性・透明性ある手続に従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきである。その際、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである。</u>	・報酬制度についての明確化
補充原則 4-②	4-3② 取締役会は、CEOの選解任は、会社における最も重要な戦略的意思決定であることを踏まえ、 <u>客観性・適時性・透明性ある手続に従い、十分な時間と資源をかけて、資質を備えたCEOを選任すべきである。</u>	・同補充原則を新設
補充原則 4-③	4-3③ 取締役会は、会社の業績等の適切な評価を踏まえ、 <u>CEOがその機能を十分発揮していないと認められる場合に、CEOを解任するための客観性・適時性・透明性ある手続を確立すべきである。</u>	・同補充原則を新設

[第4章 取締役会等の責務(続)]

項目名	改訂後	備考
【原則4-8】	<p>独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである。</p> <p>また、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社は、上記にかかわらず、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 十分な人数の独立社外取締役選任に関する記載の明確化
補充原則4-10①	<p>上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする任意の<u>指名委員会・報酬委員会など、独立した諮問委員会</u>を設置することにより、指名・報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきである。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 独立した諮問委員会設置に関する明確化
【原則4-11】	<p>取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、<u>ジェンダーや国際性の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で</u>構成されるべきである。また、監査役には、<u>適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する者が選任されるべきであり、特に、財務・会計に関する十分な知見を有している者が1名以上選任されるべきである。</u></p> <p>取締役会は、取締役会全体としての実効性に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能の向上を図るべきである。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会の多様性について明確化 監査役の経験・能力等の要件の明確化

2. コーポレートガバナンス・コードの改訂について

- ・第5章の改訂は、資本政策等の基本方針を示す際の自社の資本コストの把握と、収益力・資本効率等に関する目標の実現のために配分すべき経営資源の明確化を行ったものです。

【第5章 株主との対話】

項目名	改訂後	備考
【原則5-2】	<p>経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、<u>自社の資本コストを的確に把握した上で</u>、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、<u>事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人材投資等を含む経営資源の配分等</u>に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。</p>	<p>・経営戦略や経営計画の策定・公表に当たって留意すべき事項について明確化</p>

3. 投資家と企業の対話ガイドラインについて

- ・「投資家と企業の対話ガイドライン」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・コードの附属文書とされており、機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される事項を取りまとめたものです。
- ・対話に当たっては、形式的な対応を行うことは適切でなく、個々の企業ごとの実情を踏まえた実効的な対話を行うことが重要であるとされています。
- ・企業年金関係では、コーポレートガバナンス・コードと同様に、母体企業が、企業年金の運用の専門性を高めアセットオーナーとして期待される機能を発揮できるように取り組んでいるかが定められています。

[ガイドラインの構成・主な内容]

項目名	主な内容(一部抜粋加工)
1. 経営環境の変化に対応した経営判断	<ul style="list-style-type: none"> ・持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するための具体的な経営戦略・経営計画等が策定・公表されているか。 ・経営陣が、自社の事業のリスクなどを適切に反映した資本コストを的確に把握しているか。 ・経営戦略・経営計画等の下、事業を取り巻く経営環境や事業等のリスクを的確に把握し、新規事業への投資や既存事業からの撤退・売却を含む事業ポートフォリオの組み替えなど、果断な経営判断が行われているか。
2. 投資戦略・財務戦略の方針	<ul style="list-style-type: none"> ・持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた設備投資・研究開発投資・人材投資等が、戦略的・計画的に行われているか。 ・資本コストを意識した資本の構成や手元資金の活用を含めた財務管理の方針が適切に策定・運用されているか。

[ガイドラインの構成・主な内容(続)]

項目名	主な内容(一部抜粋加工)
<p>3. CEOの選解任・取締役会の機能発揮等</p>	<p>【CEOの選解任・育成等】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・客観性・適時性・透明性ある手続により、十分な時間と資源をかけて、資質を備えたCEOが選任されているか。 ・後継者の育成が、十分な時間と資源をかけて計画的に行われているか。 ・CEOがその機能を十分に発揮していないと認められる場合に、CEOを解任するための客観的・適時性・透明性ある手続が確立されているか。 <p>【経営陣の報酬決定】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・経営陣の報酬制度を、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた健全なインセンティブとして機能するよう設計し、適切に具体的な報酬額を決定するための客観性・透明性ある手続が確立されているか。 <p>【取締役会の機能発揮】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・取締役会が、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、適切な知識・経験・能力を全体として備え、ジェンダーや国際性の面を含む多様性を十分に確保した形で構成されているか。 ・取締役会の実効性評価が適切に行われ、その結果が分かりやすく開示・説明されているか。 <p>【社外独立取締役の選任・機能発揮】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・独立社外取締役として、適切な資質を有する者が、十分な人数選任されているか。 ・独立社外取締役は、自らの役割・責務を認識し、経営陣に対し、経営課題に対応した適切な助言・監督を行っているか。 <p>【監査役の選任・機能発揮】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・監査役に、適切な経験・能力及び必要な財務・会計・法務に関する知識を有する人材が選任されているか。 ・監査役は、業務監査を適切に行うとともに、適正な会計監査の確保に向けた実効的な対応を行っているか。

[ガイドラインの構成・主な内容(続)]

項目名	主な内容(一部抜粋加工)
4. 政策保有株式	<p>【政策保有株式の適否の検証等】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・政策保有株式について、それぞれの銘柄の保有目的や、保有銘柄の異動を含む保有状況が、分かりやすく説明されているか。 ・政策保有に関する方針の開示において、政策保有株式の縮減に関する方針・考え方を明確化し、そうした方針・考え方に沿って適切な対応がなされているか。 <p>【政策保有株主との関係】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・自社の株式を政策保有株式として保有している企業(政策保有株主)から当該株式の売却等の意向が示された場合、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げていないか。 ・政策保有株主との間で、会社や株主共同の利益を害するような取引を行っていないか。
5. アセットオーナー	<ul style="list-style-type: none"> ・自社の企業年金が運用(運用機関に対するモニタリングなどのスチュワードシップ活動を含む)の専門性を高めてアセットオーナーとして期待される機能を発揮できるよう、母体企業として、運用に当たる適切な資質を持った人材の計画的な登用・配置(外部の専門家の採用も含む)などの人事面や運営面における取組みを行っているか。また、そうした取組みの内容が分かりやすく開示・説明されているか。

- ・本資料は、明治安田生命保険相互会社総合法人業務部団体年金コンサルティング室が情報提供資料として作成したものです。本資料は、情報提供のみを目的として作成したものであり、保険の販売その他の取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・当社では、本資料の掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。
- ・本資料の著作権は明治安田生命保険相互会社に属し、その目的を問わず無断で複製、転載および譲渡することはご遠慮ください。
- ・本資料は作成日時点の情報をもとに作成しており、法令変更、金融情勢の変化等により、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることがあります。

明治安田生命保険相互会社 総合法人業務部 団体年金コンサルティング室

TEL : 03 - 3283 - 9094