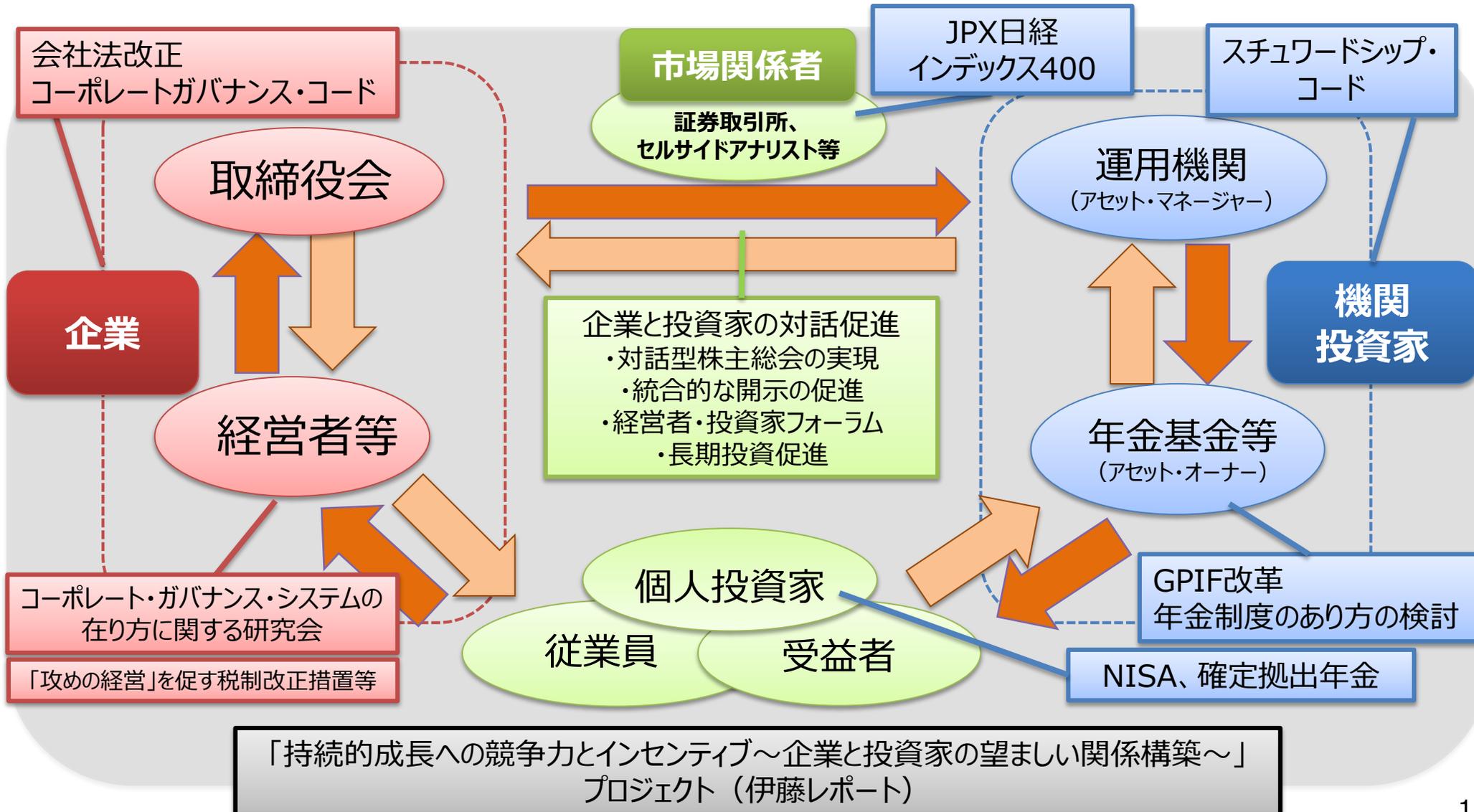


# コーポレートガバナンスに関する取組状況

平成28年4月  
経済産業省

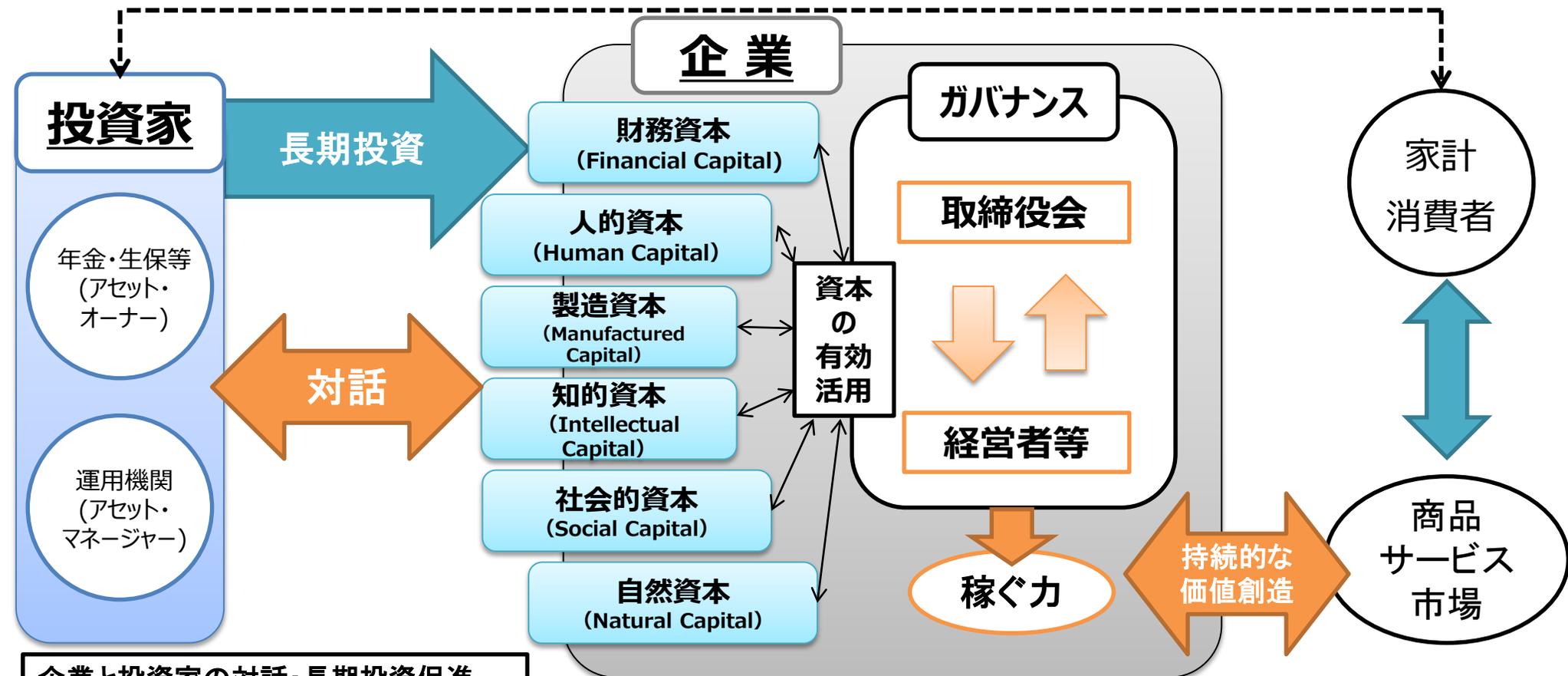
# コーポレートガバナンス関連施策の全体像

- 企業が稼ぐ力を高め、持続的な企業価値を向上させるためには、企業における適切なガバナンス機能の発揮とともに、企業と投資家との建設的な対話を促すことが重要。



# 今後の取組の方向性（全体像）

- 企業の経営力・収益力を強化するため、企業におけるガバナンス体制の強化を目指すとともに、企業と投資家の対話を通じて、長期投資を促進していく。



## 企業と投資家の対話・長期投資促進 (インベストメント・チェーン強化)

- ・対話型株主総会の実現
- ・統合的な開示の促進
- ・企業と投資家の対話の場づくり
- ・ESG、長期投資促進

## 企業の経営力・収益力強化

- ・イノベーション経営の促進
- ・資本効率・投資効率の向上
- ・経営資源の結合・組替促進

## ガバナンス体制

- ・社外取締役の活用等による取締役会の機能向上
- ・経営陣による迅速な業務執行
- ・CEOの選解任や報酬に関する方針・プロセスの明確化、客観性向上

# 取組①：コーポレートガバナンスの実効性強化に関するこれまでの取組

- コーポレートガバナンス・コードの策定等を踏まえ、企業による実践的な取組を促す法的論点の解釈指針やプラクティス集を含む報告書を公表。
- また、経営陣への株式報酬や業績連動報酬の導入促進に関する税制改正措置等を実施。

「再興戦略改訂2015」等に掲げられた課題

## コーポレートガバナンスの強化

<課題>

- ① コーポレートガバナンスの実践を後押しする会社法の解釈指針や具体的な事例集の作成・公表
  - － 取締役会の実効的な監督（取締役会への上程事項の範囲、社外取締役が社外性を失う「業務執行」の範囲等）
  - － 経営陣の適切なリスクテイクを促す会社補償 等
- ② 経営陣への株式報酬、業績連動報酬等の柔軟な活用を可能とする仕組みの整備
- ③ 国内外の具体的事例の収集・普及促進を通じた、独立社外取締役となる人材確保の推進

2015年度における主な取り組み

## ① 法的論点に関する解釈指針

- ・コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会において、取締役会の上程事項の範囲、社外取締役の役割・機能や、経営陣への適切なインセンティブ付けの仕組み（株式報酬、会社補償、会社役員賠償責任保険など）に関する法的論点の解釈指針を策定。（2015年7月報告書公表）

## ② 攻めの経営を促す税制改正措置等

- ・平成28年度税制改正において、役員へ付与した株式報酬を損金算入の対象とする制度整備、利益連動給与の対象となる指標の明確化等を実施。
- ・会社役員賠償責任保険の保険料の税務上の取扱いを明確化（2016年2月）。

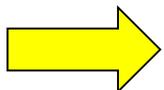
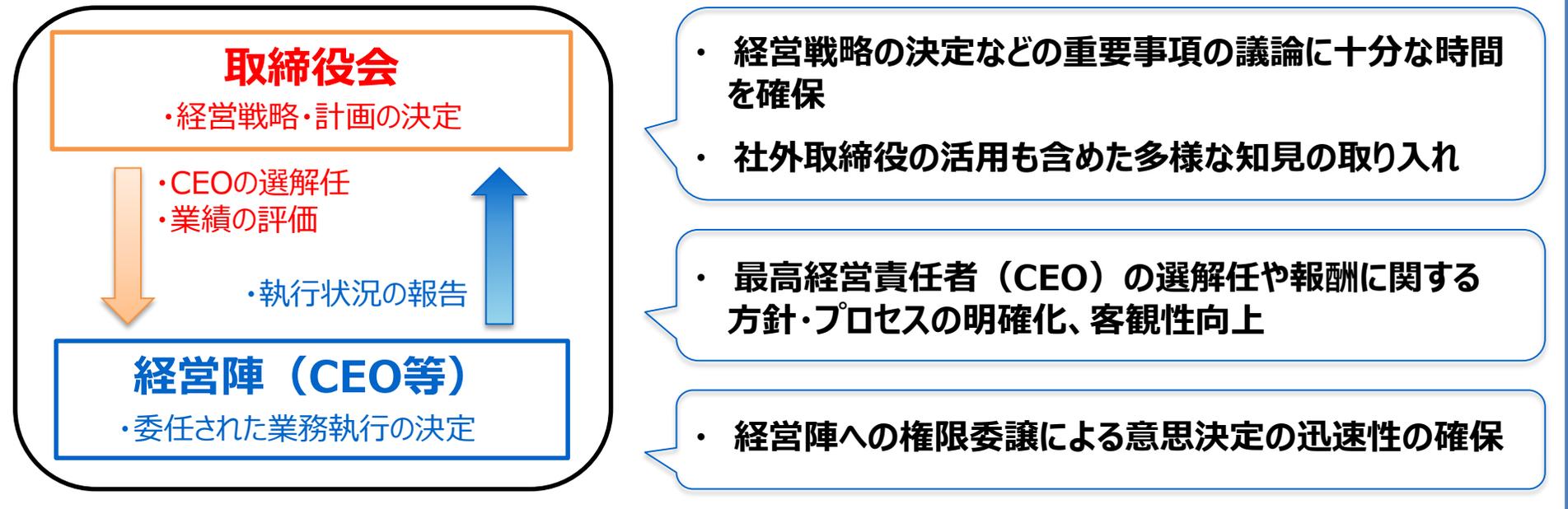
## ③ 国内外の企業のプラクティス集

- ・コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会において、社外取締役の活用を含む取締役会の実務について、国内（326件）、海外（112件）の具体例を収集・整理。

# 取組①：ガバナンス体制（取締役会の機能向上）

- 経営環境の変化や課題の複雑化に対応するため、企業は、**取締役会の構成を多様化**するとともに、**最高経営責任者（CEO）を中心に、経営陣による迅速・果断な意思決定**を図っていくことが求められる。
- **取締役会の役割として、決議事項を経営戦略の決定などの重要事項に絞り、経営陣の業績評価による監督を中心に行うガバナンス体制**に関心を持つ企業が増加している。我が国においてこうした形で取締役会の更なる機能向上を図るニーズに対応するため、必要な取組の検討を実施。

## 取締役会の機能向上のイメージ

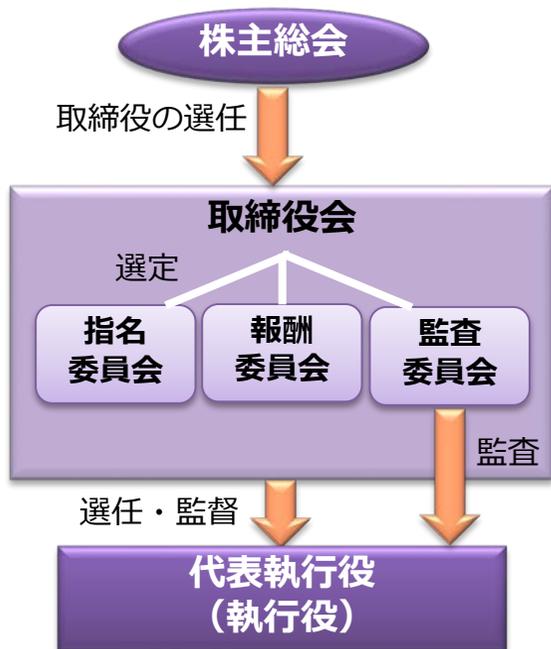


国内外のプラクティスの収集・整理、実務指針の策定等について検討

# 【参考】日本における機関設計の選択肢

## 指名委員会等設置会社

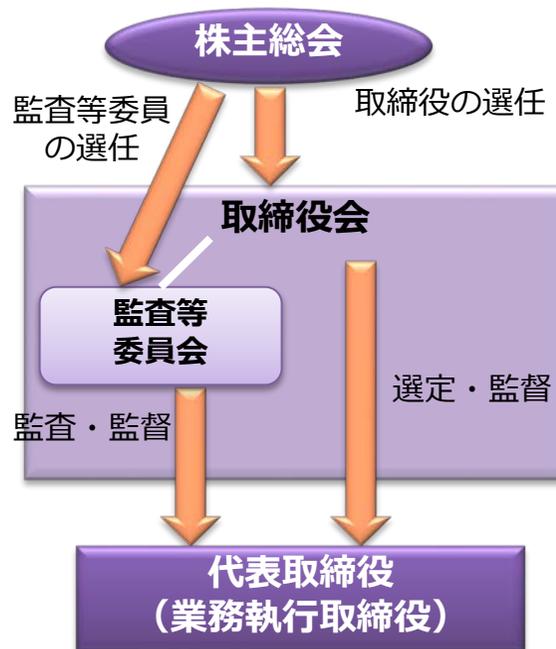
- 各委員会のメンバーは取締役3人以上で組織し、過半数が社外取締役。
- 監督と執行を分離し、業務の意思決定を大幅に執行役に委任することが可能。



➤ 68社 (約2%)

## 監査等委員会設置会社

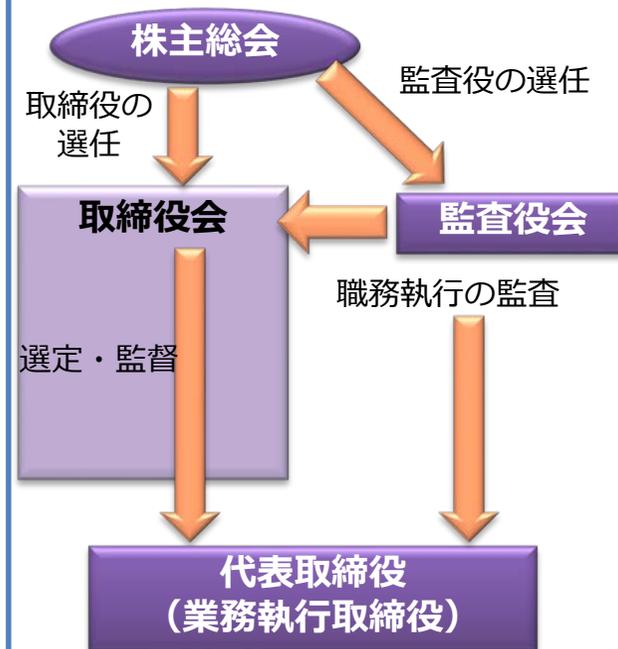
- 監査等委員会のメンバーは取締役3人以上で組織し、過半数が社外取締役。
- 取締役の過半数が社外取締役である場合又は定款の定めがある場合には、取締役会は代表取締役等に対して重要な業務執行の決定を委任できる(指名委員会等設置会社の場合と同様の範囲)。



➤ 257社 (約7%)

## 監査役会設置会社

- 監査役会は監査役3人以上で組織し、その半数以上が社外監査役。
- 取締役の中から選定された代表取締役が、業務執行を担う。
- 重要な業務執行（重要な財産の処分・譲受け、多額の借財、重要な使用人の選解任等）の決定を代表取締役等に委任できない。



➤ 3163社 (約91%)

※東証全上場企業3488社に占める割合。2016年3月17日時点。

# 取組②：企業と投資家の対話と長期投資の促進に向けた環境整備

- グローバルな観点から最も望ましい対話環境の整備を図るべく、情報開示を充実させ、議案検討期間を確保する方策等について、「株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会」等において議論を展開。議論を通じて、**企業・投資家・対話支援産業の意識と行動変化**を後押し。

「再興戦略改訂2015」等に掲げられた課題

## 持続的成長に向けた長期投資を促すための国際水準並の対話環境の整備

<課題>

- ① 統合的な開示の在り方の検討、非財務情報の開示の充実について検討
- ② 招集通知関係書類（会社法上の事業報告・計算書類等）の原則電子化
- ③ 議決権行使プロセスの電子化
- ④ 企業が適切な総会日や議決権行使基準日を設定しやすい環境整備
- ⑤ 名義株主以外のグローバルな機関投資家等が株主総会に参加する場合のガイダンスの策定
- ⑥ 継続的な対話促進に向けた企業、投資家、支援産業の意識と行動の転換

2015年度における主な取り組み

- ① 金融審議会における検討  
※経済産業省はオブザーバーとして参加

## 株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会

情報開示の充実・議案検討期間の確保等の具体策を検討

- ② 招集通知関係書類の電子提供の促進・拡大に向けた制度整備に関する検討  
～ 株主の個別の事前承諾なしに書面に代えて電子提供することができる情報の範囲の拡大等
- ③ 議決権行使の電子化に向けた取組の検討
  - i) 上場企業の電子行使プラットフォームへの参加拡大
  - ii) 電子行使プラットフォーム間の連携
  - iii) 投資家等の電子行使プラットフォームの利用手続円滑化 等
- ④ 基準日を変更する場合の実務や課題の確認・整理（株主確定手続、スケジュール等）

※全国株懇連合会においても基準日変更に関する実務について検討中。

- ⑤ 全国株懇連合会が、機関投資家等の株主総会出席に関するガイドラインを策定（2015年11月）

- ⑥ 経営者・投資家フォーラムの開催、企業報告ラボにおける継続的議論 等

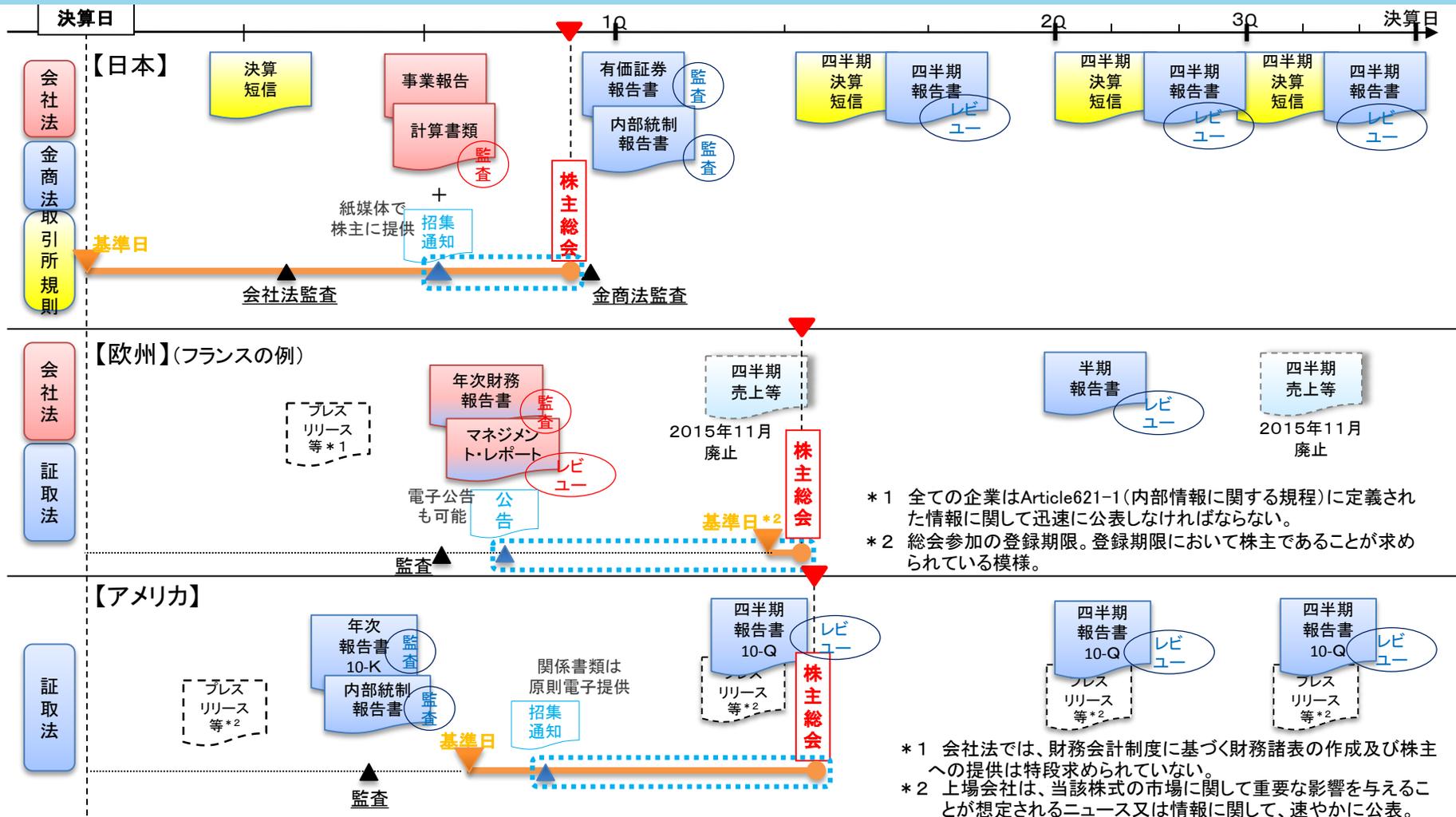
今後の取組の方向性

- 持続的な価値創造に向けた投資のあり方の検討
- 制度整備に向けた法律上の手当等について検討
- 「対話型株主総会プロセス」の実現に向けた関係者の取り組みについてフォローアップする会議を定期的で開催

# 【参考】日米欧の株主総会・企業情報開示のスケジュール（イメージ）

- 企業が稼ぐ力を高めるためには、中長期の投資が重要であり、その資金の出し手である投資家との建設的な対話が重要。そのためには国際的に一般的な対応を踏まえつつ、以下に取り組むことが必要。

- ① 中長期的な企業価値向上に資する情報開示の充実
- ② 総会議案の検討期間・対話期間の確保
- ③ 現行制度・慣行の合理化



## 取組③：企業と投資家の対話の場づくり

- 日本再興戦略改訂2014に基づき、**経営者と投資家の対話を促進**するため、**産業界・投資家、関係機関から成るプラットフォーム**を創設し、定期的にラウンドテーブルを実施。
- 平成27年6月10日に第1回、11月4日に第2回、平成28年3月8日に第3回を開催。
- **グローバルな経営やガバナンスのあり方、投資家による企業価値の評価と対話のあり方、資本市場における課題等**について、深い議論が行われるとともに、内容について内外に発信。

### 委員名簿

(敬称略・五十音順)

|                   |   |                                       |                                  |                                  |   |
|-------------------|---|---------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---|
| 伊藤邦雄（一橋大学・教授）【座長】 | 池史彦（本田技研・代表取締役会長）                         | 伊藤一郎（旭化成・取締役会長）                       | 浦田晴之（オリックス銀行・代表取締役執行役員社長）        | 大場昭義（東京海上アセットマネジメント・代表取締役社長）     | 翁百合（日本総研・副理事長）  |
| 釜和明（IHI・代表取締役会長）  | 河野真一（ブラックロックジャパン・CIO）                     | 木川真（ヤマトHD・代表取締役会長）                    | 北川哲雄（青山学院大学・教授）                  | 清田瞭（日本取引所グループ・取締役兼代表執行役員グループCEO） | 古賀信行（野村HD・取締役会長）  |
| 小島順彦（三菱商事・取締役会長）  | 志賀俊之（日産自動車・取締役副会長）                        | Judy Marlinski（フィデリティ投信・取締役兼代表執行役員社長） | 鈴木行生（日本ベル投資研究所・代表取締役主席アナリスト）     | 菅田史朗（ウシオ電機・取締役相談役）               | 隅修三（東京海上HD・取締役会長）   |
| 濱口大輔（企業年金連合会・理事）  | Brian Heywood(Taiyo Pacific Partners,CEO) | 水野弘道（GPIF・理事兼CIO）                     | 松本晃（カルビー・代表取締役会長兼CEO）            | 松本正義（住友電気工業・社長）                  | Mats Andersson (Fourth Swedish National Pension Fund,CEO) |
| 三宅占二（麒麟HD・取締役会長）  | 村田紀敏（セブン&アイHD・代表取締役社長COO）                 | 山田義仁（オムロン・代表取締役社長CEO）                 | 横山邦男（三井住友アセットマネジメント・代表取締役社長兼CEO） | 渡邊光一郎（第一生命・代表取締役社長）              |   |

# 取組④：持続的な価値創造に向けた投資のあり方の検討

## ① 持続的な価値創造に向けた投資のあり方

- ✓ 持続的な企業価値を生み出すための企業経営・投資のあり方やそれを評価する方法について、狭義のESG（環境、社会、ガバナンス）だけでなく、人的資本、知的資本、製造資本（例えば、IIRC（国際統合報告フレームワーク）における6つの資本の考え方等）等も視野に入れ総合的に検討。

## ② 企業と投資家の意識や行動の変化の促進

- ✓ 上記検討内容について国内外に発信し、広く企業と投資家の意識や行動の変化を後押し。

### 論点

**1 企業（経営者等）が、持続的な価値創造に向けて、様々な「資本」を有効に活用し、未来に向けた投資判断を行うための方策は何か。**

- ✓ 長期的な企業価値を向上させるための投資判断とは（企業の長期投資のあり方）
- ✓ 企業がイノベーションを生みだし持続的な価値創造を行うためには、様々な「資本」をどのように効率的に配分・組み合わせ・組み替えて使うべきか（資本の有効活用）

**2 投資家が、長期的な企業価値を判断する視点や評価軸は何か。そのために必要となる情報や対話のあり方はどのようなものか。**

- ✓ 企業の長期的価値を的確に評価するために考慮すべき要素は何か（ESGや人的資本・知的資本ほか非財務要素 等）
- ✓ それらの考慮要素について、企業・投資家は、どのような方法で判断・評価に必要な情報を発信・入手しうるか（格付け機関や情報ベンダーとの関係を含む）

# 【参考】「日本再興戦略」改訂2015（抜粋） 平成27年6月30日閣議決定

## 一. 日本産業再興プラン 1. 産業の新陳代謝の促進 i) 「攻めの経営」の促進

企業のチャレンジを更に後押しするには、**企業における適切なガバナンス機能の発揮**と、**機関投資家をはじめとする様々な投資主体による長期的な価値創造を意識した企業との建設的な対話**及び資金の出し手である金融機関等による借り手の経営改善・体質強化支援があいまって、企業の収益性・生産性向上に向けた取組を総合的に進めていく、との考え方の下、それぞれの取組を進化させる必要がある。企業の収益力・稼ぐ力の確立・向上により、経済成長に向けたエンジンを強固なものとし、それを雇用機会の拡大や賃金上昇、設備投資の増加等につなげていくことで、経済の好循環を揺るぎないものとするべきである。

### ①コーポレートガバナンスの強化

- 昨年2月に策定・公表された「スチュワードシップ・コード」及び本年6月に適用が開始された「コーポレートガバナンス・コード」が車の両輪となって、投資家側と会社側双方から企業の持続的な成長が促されるよう、積極的にその普及・定着を図る必要がある。このため、説明責任を適切に確保し健全なリスクテイクを促すことを通じて「攻めのガバナンス」の実現を目指すという我が国のコーポレートガバナンス・コードのアプローチについて、国内で十分な説明・周知を図るとともに、OECDなどの国際機関とも連携しつつ、国際的に積極的な情報発信を行う。また、上場企業と株主との間の対話がコーポレートガバナンス・コードの趣旨・精神にかなった形で円滑に行われていくよう、取引所と連携して全般的な状況の把握を行い、その結果を公表する。また、スチュワードシップ・コードについても、その趣旨等に関する機関投資家等の十分な理解に基づき運用が定着していくよう、機関投資家によるコードの受入れ状況を把握・公表するとともに、必要に応じて機関投資家等に対するメッセージを発出する。
- 中長期的な企業価値を向上させるため、会社法の改正やコーポレートガバナンス・コードの策定といった近年の制度整備等を踏まえ、コーポレートガバナンスの実践を後押しする環境整備を行うことが重要である。このため、以下の点に関する会社法の解釈指針（具体的な事例集を含む。）を作成し、公表する。
  - 取締役会の監督が実効性の高いものとなるよう、取締役会に上程することが求められる事項の範囲、社外取締役が行った場合に社外性を失う「業務執行」の範囲等について
  - 経営陣が適切なリスクテイクを行うことができるよう、会社補償（役員が損害賠償責任を追及された場合に、会社が当該損害賠償責任額や争訟費用を補償する制度）について等
- あわせて、経営陣に中長期の企業価値創造を引き出すためのインセンティブを付与することができるよう金銭でなく株式による報酬、業績に連動した報酬等の柔軟な活用を可能とするための仕組みの整備等を図る。さらに、経営経験者が異業種の社外取締役に就任すること等によりそれまでに培ってきた知識・経験を幅広く活用できるように、国内外の具体的事例の収集・普及促進を通じて、独立社外取締役となる人材の確保を推進する。

### ③持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進

企業が稼ぐ力を高め、持続的に企業価値を向上させるためには、企業と投資家・株主が、共に中長期的な成長に向けて価値を創造する関係にあることを念頭に置いて、建設的な対話を行うことが重要である。

こうした観点も踏まえつつ、資本市場の機能の十全な発揮や投資家・株主の保護など幅広い観点から、企業の情報開示、株主総会プロセス等を取り巻く諸制度や実務を横断的に見直し、全体として実効的で効率的な仕組みを構築する。

### ア) 統合的開示に向けた検討等

企業の情報開示については、投資家が必要とする情報を効果的かつ効率的に提供するため、金融審議会において、企業や投資家、関係省庁等を集めた検討の場を設け、会社法、金融商品取引法、証券取引所上場規則に基づく開示を検証し、重複排除や相互参照の活用、実質的な監査の一元化、四半期開示の一本化、株主総会関連の日程の適切な設定、各企業がガバナンス、中長期計画等の開示を充実させるための方策等を含め、統合的な開示の在り方について今年度中に総合的に検討を行い、結論を得る。

### イ) 株主総会プロセスの見直し等

株主総会集中の問題を解決し、株主の議案検討と対話の期間を諸外国並に確保するための方策として、企業が適切な総会日や議決権行使の基準日の設定を行うとともに、招集通知関連書類や議決権行使の電子化等を通じて徹底的なプロセスの合理化が図られる環境を整備する。

具体的には、株主総会については、企業において株主の議決権行使や対話の機会を十分に確保するとともに、株主総会に近い時点の株主の声を反映するような適切な基準日を設定するよう、関係団体等が本取組の円滑化に向けた方策等について、来年中に検討することを促す。

また、IT利活用促進に係る政府全体の対応方針も踏まえ、米国における制（「Notice & Access」制度）も参照しつつ、招集通知添付書類の提供を原則として電子的に行う上での課題や必要な措置について来年中に検討し、結論を得る。

議決権行使についても電子化の促進と権利行使の質を高めるため、関係団体等において議決権行使プロセス全体の電子化を促進するための課題と方策を来年中に検討することを促す。

さらに、名義株主以外のグローバルな機関投資家等が、株主総会に参加する上での企業の基本方針作りを円滑化するため、関係団体等においてガイダンスを本年末までに策定することを促す。