

コーポレートガバナンス改革の更なる深化に向けた取組みについて

平成29年11月16日
金融庁

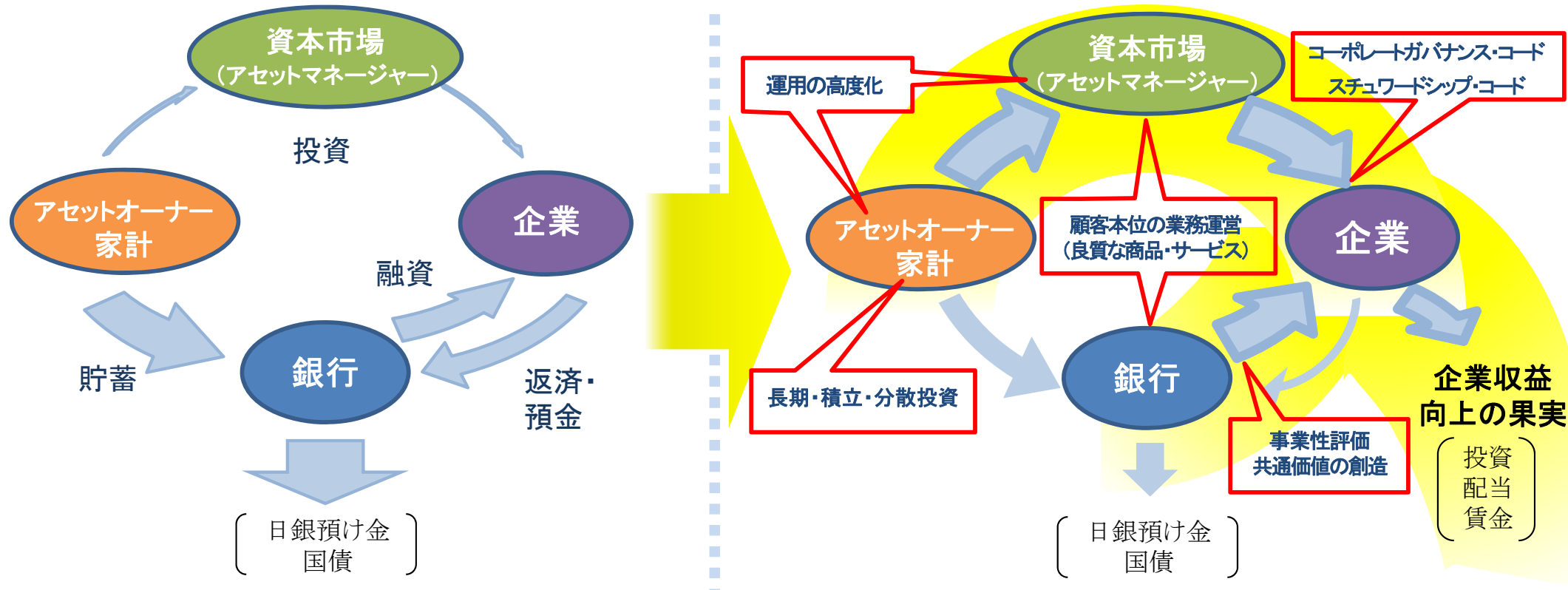
平成29事務年度 金融行政方針 主なポイント(平成29年11月10日公表)(抜粋)①

(Ⅲ. 金融上の課題の包括的検討)

- 各種行政施策の評価を行うとともに、金融を巡る環境の変化に伴い、**新たな課題に遅れず対応**する必要

- 国全体として**最適な資金フロー**(資金供給者と資金需要者のニーズの最適なマッチング)が**実現**しているか、どうすれば**より良い均衡**が実現するのかといった観点から、**課題の分析と政策手段の提示**を行っていく
- 各種有識者会議における議論や、外部の専門家・研究者の知見を活用しながら、**金融の全体像**について**包括的(holistic)**かつ**将来の変化も見据えて(forward-looking)**検証

金融と経済の好循環のイメージ



2. ガバナンス改革の更なる推進と機関投資家の役割

2014年2月
「スチュワードシップ・コード」
の策定
(2017年5月改訂)

2015年6月
「コーポレートガバナンス・
コード」の策定

➤ ガバナンス改革は進展

一方、**資本コストを意識した果敢な経営判断**が行われず、**現預金が内部留保とともに増加**している企業も多いとの指摘

⇒ **機関投資家と企業の対話**を通じ、中長期的な企業価値の増大に向けた経営が進むよう、**対話の際のガイダンス**を策定

⇒ **アセットオーナーの専門性の向上**に向けた方策を検討

「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」における議論

□ 「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」(事務局:金融庁、東京証券取引所)において、本年10月18日より、**コーポレートガバナンス改革の進捗状況についての検証**を行っており、以下のような議論がなされている。

- **経営者の資本コストに対する意識が不十分であり、経営環境の変化に応じた果敢な経営判断に課題。**
- **手元の現預金を活用し、設備・人材・研究開発投資等を加速化することが重要。**
- **CEOの選任・育成についての取組みを強化することが必要。**
- **政策保有株式の縮減が進んでおらず、その原因として「保有させている側」の問題がある。**
- **運用機関による企業との対話の質にばらつきが見られ、内容が充実していない例も多い。**
- **企業年金によるスチュワードシップ・コードの受入れが少ない。**



□ 今後、フォローアップ会議において、更に議論を深め、**機関投資家と企業との対話の際のガイドランス**を策定。

IV. 国民の安定的な資産形成に資する金融・資本市場の整備

2. ガバナンス改革の更なる推進と機関投資家の役割

コーポレートガバナンス改革については、2014年のスチュワードシップ・コード策定(2017年改訂)、2015年のコーポレートガバナンス・コード策定など、各般の施策を講じ、改革の枠組みは整ってきているが、一方で、以下のような指摘がなされている。

- 経営者の資本コストに対する意識が不十分であることから、経営環境の変化に応じた事業選択などの果敢な経営判断が行われていない。
- 現預金が積極的な設備・研究開発・人材投資などに有効に活用されておらず、現預金が内部留保とともに増加している企業も多い。
- 経営環境の変化に対応した先見性のある経営判断を行えるCEOの育成・選任に向けた取組みが不十分であり、社外取締役が実効的に機能していない企業も多い。
- 事業会社間等において政策保有株式の縮減が進んでおらず、その原因として「保有させている側」の問題がある。
- 運用機関による企業との対話の内容が依然として形式的であり、企業に「気づき」をもたらす例は限られている。
- 多くのアセットオーナー、特に企業年金等において、運用や運用機関に対するモニタリングの担当者が質的・量的に不足しており、企業年金によるスチュワードシップ・コードの受入れも少ない。

こうした現状を踏まえ、改革の「形式」から「実質」への深化に向けて、「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」において、これまでの取組みによりガバナンス改革がどこまで進捗しているかを検証する。その上で、機関投資家と企業の対話を通じ、中長期的な企業価値の増大に向けた経営が進むよう、対話において重点的に議論することが期待される事項等についてのガイダンスを策定する。

その際、アセットオーナーについては、その専門性を高めていくことが重要である。このため、例えば、企業年金については、母体企業が自社の企業年金の専門性を高めるための人事面や運営面での取組みを強化することなどが期待されるところであり、このための方策について検討を行う。