

「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≫

英訳版の改訂案に対するご意見の概要及びそれに対する回答

No.	コメントの概要(原文抜粋)	和訳(事務局仮訳)	回 答
<b>●原則1 (基本方針の策定)</b>			
1	Under Principle 1, new guidance is included in relation to the role of asset owners when issuing mandates and monitoring their asset managers. In particular, asset owners are encouraged to consider their managers' policies in areas such as voting. We welcome these improvements.	原則1において、運用委託契約の締結や運用機関に対するモニタリングに際してのアセットオーナーの役割に関して、新たな指針が盛り込まれた。特に、アセットオーナーには、議決権行使等について、運用機関に示す方針を検討することが奨励されている。我々は、これらの改善を歓迎する。	改訂の趣旨にご賛同頂きありがとうございます。
	We support the additional language on the interaction of stewardship activities between asset owners and asset managers in Principle 1, which requires institutional investors to have a clear policy on how they fulfill their stewardship responsibilities and publicly disclose it.	我々は、機関投資家が、自らがどのようにスチュワードシップ責任を果たすかについての明確な方針を持ち、公表することを求める、アセットオーナーと運用機関の間のスチュワードシップ活動における相互作用についての原則1の追加的な文言を支持する。	
	We support the Code revisions which provide further impetus for asset owners to proactively engage their managers on stewardship policy and practice (1.3 -1.4).	我々は、アセットオーナーに対して、スチュワードシップの方針と実務について積極的に運用機関と関与することをさらに促す本コードの改訂(指針1-3、1-4)を支持する。	

	<p>...A criticism that is sometimes levelled at initiatives which promote stewardship is that they can result in a “box ticking” or homogenous approach which restricts managers and investee companies.</p> <p>...Therefore, we are pleased with the inclusion of Section 1.5 which reinforces guidance to asset owners that they should place emphasis on the “quality of dialogue” between their asset managers and investee companies rather than adopt a formulaic approach to assessing the number of votes / engagements.</p>	<p>(中略)</p> <p>スチュワードシップを推進する取組みに対し、時として浴びせられる批判は、こうした取組みは、運用機関や投資先企業を制限する「ボックス・ティックング」や、一様なアプローチを招き得るというものである。(中略)</p> <p>したがって、我々は、議決権行使やエンゲージメントの数を評価する定型的なアプローチを採用するのではなく、運用機関と投資先企業間の「対話の質」に重点を置くべきであるとするアセットオーナーに対する方向付けを強める指針1-5が盛り込まれることを喜ばしく思う。</p>	
	<p>It is useful to elaborate on the relationship between asset owners and asset managers in Guidance sections 1-3, 1-4 and 1-5. The asset owner plays a critical role in shaping mandates for asset managers, and it is helpful to differentiate the asset owner’s responsibilities from those of the asset manager.</p>	<p>指針1-3、1-4、1-5において、アセットオーナーと運用機関の関係を詳しく述べていることは有益である。アセットオーナーは、運用機関に委任された権限を形作る上で、決定的な役割を果たしており、アセットオーナーの責任を、運用機関の責任と区別することは有益である。</p>	
2	<p>We have made the experience that it is helpful to reduce the number of principles to a necessary minimum. Against this background,</p>	<p>我々の経験では、原則の数は、必要最小限とすることが有益である。こうした背景に照らし、原則1と2を統合することを提案したい。</p>	<p>各機関投資家においてそれぞれの方針を策定する際には、各機関投資家における工夫・判断の下で、原則1が求めるスチュワー</p>

	<p>we would suggest to combine principle 1 and 2 because potential conflicts interests should be part of any such policy.</p>	<p>潜在的な利益相反(管理)については、(原則1が策定を求める)方針の一部であるべきだからである。</p>	<p>ドシッパ責任を果たすための方針と、原則2が求める利益相反管理方針を1つの方針にまとめることも可能と考えますが、日本においては、特に、利益相反の適切な管理が重要であると考えられることから、原則2は独立の原則としています。</p>
<p>3</p>	<p>We welcome the additional emphasis on asset owners' responsibilities. While we welcome the market leading work of public pension funds such as the GPIF and the PFA in promoting stewardship activities across the investment chain, only a small number of Japanese corporate pension schemes have signed up to the Stewardship Code thus far.</p> <p>...The added emphasis on asset owners' responsibilities will help place some pressure on them and raise awareness about stewardship, which will result in improving stewardship across the investment chain.</p> <p>However, we are concerned that the wording of the guidance may be overly prescriptive, drifting away from comply-or-explain towards requirements. We fear this may further deter asset owners from taking up the code. We</p>	<p>我々は、アセットオーナーの責任をさらに強調することを歓迎する。我々は、GPIFや企業年金連合会のような公的年金による、インベストメント・チェーンを通じたスチュワードシップ活動を推進する市場における主導的な取り組みを歓迎するが、これまでのところ、少数の企業年金しか本コードを受け入れていない。(中略)</p> <p>アセットオーナーの責任のさらなる強調は、アセットオーナーにプレッシャーを与え、スチュワードシップに対する認識を喚起することに資するものであり、インベストメント・チェーンを通じたスチュワードシップの改善に結びつくものである。</p> <p>しかし、我々は、指針の文言は、過度に規範的であり、「コンプライ・オア・エクスプレイン」から離れ、要求となっているであろうことを懸念する。我々は、このことが、アセットオ</p>	<p>指針1-3に示されているとおり、アセットオーナーは、最終受益者の利益の確保のため、可能な限り、自らスチュワードシップ活動に取り組むべきであり、また、自ら直接的に議決権行使を含むスチュワードシップ活動を行わない場合には、運用機関に、実効的なスチュワードシップ活動を行うよう求めるべきであると考えますが、本コードは「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法を採用しており、自らの個別事情に照らして実施することが適切でないと考える原則があれば、それを実施しない理由を十分に説明することにより、一部の原則を実施しないことも想定しています。</p>

	<p>think it would benefit from being worded more along the lines of: “Asset owners should recognise their important role in the ownership chain and their duties towards their clients. In so doing, they should recognise that they have a responsibility to signal their wishes and beliefs to those whom they act on behalf of”. The guidance 1-3 to 1-5 could also be phrased more as “should consider doing...” rather than “should do” and recognise the scale and resource issues asset owners may face.</p>	<p>オーナーが本コードを受け入れることをさらに思いとどまらせるだろうことを危惧する。我々は、「アセットオーナーは、オーナーシップ・チェーンにおける自らの重要な役割と顧客に対する義務を認識すべきである。その際、アセットオーナーは、自らが望む事項や信念を、自らが代理として行動している者に対して示す責任を負っていることを認識すべきである」のような文言とされることは、有益であろうと考える。また、指針1-3から1-5は、「すべきである」というより、「することを検討すべき」とされ、また、アセットオーナーが直面しているであろう規模やリソースの問題を認識したものとすることもできるだろう。</p>	
<b>指針1-3 (アセットオーナーのステewardシップ活動)</b>			
4	<p>As a small drafting suggestion, we recommend that you consider changing the verb in section 1-3 to “instruct” from “request”, to clarify that it is the asset owner’s expectation for asset managers to be engaged in effective stewardship activities on behalf of the asset owner and its beneficiaries.</p>	<p>(指針1-3が)アセットオーナーとその受益者に代わって実効的なステewardシップ活動に従事する運用機関に対するアセットオーナーの期待に関するものであることを明確にするため、我々は、細かい表現上の提案として、指針1-3における動詞を“request”から“instruct”にすることを検討することを推奨する。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、指針1-3の“request”を“instruct”に修正いたします。</p>

指針1-4 (アセットオーナーが運用機関に求める事項・原則の明示)			
5	Clearer communication between asset owners and managers: Page 5 of the Code states: “The asset managers should aim to know the intention of the asset owners so that they can provide services as expected...” The language here could be more precise: there should be a clear mandate from asset owner to manager on what is expected.	前文7. において、「運用機関は、アセットオーナーの期待するサービスを提供できるよう、その意向の適切な把握などに努めるべきであり」とあるが、この文言は、より正確に示得る。アセットオーナーから運用機関に対して何が期待されるかについて、明確な委任された権限が存在すべきである。	改訂案の指針1-4において、アセットオーナーは、実効的なスチュワードシップ活動が行われるよう、運用機関の選定や運用委託契約の締結に際して、議決権行使を含め、スチュワードシップ活動に関して求める事項や原則を明示すべきであるとされており、運用機関とアセットオーナーのコミュニケーションが重要であると考えています。
6	In section 1-4, we recommend that you eliminate the word “large” from the second sentence, as there may not be clarity on what defines a “large” asset owner; indeed we believe that all asset owners should promote stewardship for their investment holdings.	何が「大規模な」アセットオーナーを定義付けるかが明確でないと思われるため、指針1-4の第2文において、「大規模な」との文言を削除することを推奨する。実際、我々は、全てのアセットオーナーが自らの運用資産について、スチュワードシップを推進すべきであると考えている。	指針1-4においては、本検討会における議論を踏まえ、「特に」大規模なアセットオーナーにおいては、インベストメント・チェーンにおいて果たす役割が大きいことに鑑み、スチュワードシップ責任を果たす観点から、自ら主体的に検討を行った上で、運用機関に対して議決権行使を含むスチュワードシップ活動に関して求める事項や原則を明確に示すべきであることを記載しています。ご指摘のとおり、必ずしも大規模とは言えないアセットオーナーにおいても、可能な限り、同様の対応が行われることが望ましいものと考えます。

●原則2（利益相反管理）			
7	<p>We are supportive of the revised language in sections 2-2, 2-3 and 2-4 that place emphasis on the institutional investor's own internal governance. This is consistent with the spirit of ICGN's first Global Stewardship Principle, which emphasises the importance of investor governance and avoiding or elimination conflicts of interest.</p>	<p>我々は、機関投資家自身の内部ガバナンスを強調する改訂案の指針2-2、2-3、2-4の文言を支持する。これは、機関投資家のガバナンスの重要性と利益相反の回避または排除の重要性を強調する、ICGN初の「グローバル・スチュワードシップ原則」の精神と整合的である。</p>	<p>改訂の趣旨にご賛同頂きありがとうございます。</p>
8	<p>Conflict of interests (2-2 to 2-4) We appreciate that the addition of the more detailed guidance on managing conflicts of interest may be helpful for some asset managers to put in place robust measures to manage these conflicts and provide assurance for their clients and ultimate beneficiaries. However, we feel that the wording of the guidance is rather prescriptive and some investors may find other approaches more effective than those listed in the guidance.</p>	<p>利益相反に関する指針2-2から2-4に関し、我々は、利益相反管理についてのより詳細な指針を追加したことは、いくつかの運用機関にとって、利益相反を管理する堅固な措置を取り、顧客や最終受益者に保証を与える上で、有益であろうと高く評価する。しかし、我々は、指針の文言は規範的であり、いくつかの投資家は、他のアプローチの方が、指針に列挙されているアプローチより実効的だと考えるだろうと感じる。</p>	<p>各指針において示されている対応方法等はあくまで例示であり、各機関投資家の置かれた状況は様々であることから、具体的な利益相反の管理方法については、各機関投資家において工夫・判断が行われるべきものですが、いずれにせよ、原則・指針の趣旨を踏まえた対応がなされることが重要であると考えます。</p>

9	<p>The current Guidance revisions as drafted mainly address the handling of conflicts by institutional investors as asset managers. We respectfully suggest that these same Guidance revisions be extended to institutional investors as asset owners as well.</p>	<p>現在の指針の改訂案は、主として運用機関による利益相反の取扱いについて対処するものである。我々は、同様の指針の改訂案が、アセットオーナーにも拡大されることを提案する。</p>	<p>ご指摘のとおり、指針2-2後段、2-3及び2-4においては、本検討会における議論を踏まえ、「特に」運用機関においては、具体的な局面を特定した利益相反管理方針の策定・公表やガバナンス体制の整備、経営陣による課題に対する取組みの推進といった対応を行うべきであることを記載しています。アセットオーナーについても、原則2、指針2-1及び2-2前段については対象とされており、これらの原則・指針の趣旨を踏まえた対応がなされることが重要であると考えます。</p>
10	<p>We respectfully suggest that the FSA and the Council consider additional Guidance to increase transparency regarding conflicts of interest and how they are handled for both asset managers and asset owners. For example, institutional investors which are also large shareholders (&gt;5%) of an investee company could be encouraged to disclose the nature and/or volume of their business dealings with such investee companies.</p>	<p>我々は、金融庁と本検討会が、運用機関とアセットオーナーの双方が、利益相反とその取扱いについて透明性を高めるための追加的な指針を検討することを提案する。例えば、投資先企業の(5%超の)大量保有者である機関投資家については、こうした投資先企業との間で行われるビジネスの性質や規模を開示することを奨励することが考えられる。</p>	<p>利益相反に関するさらなる透明性の向上は重要な課題であると考えられ、今後の議論に向けた貴重なご意見として承ります。</p>
<b>指針2-2（利益相反管理の明確な方針の策定・公表）</b>			
11	<p>In relation to Principle 2 we note the suggestion that asset managers should identify</p>	<p>原則2に関して、我々は、運用機関は、議決権行使に際しての潜在的な利益相反を特</p>	<p>ご指摘を踏まえ、趣旨の明確化のため、指針2-2の記載を“effectively eliminating</p>

	<p>potential conflicts of interest when voting and disclose policies to “avoid such conflicts and effectively eliminate the influences”. We would question whether it is feasible to eliminate all conflicts. The key is to be transparent and to manage conflicts appropriately and hence we would suggest that the wording be amended to recognize this.</p>	<p>定し、「それぞれの利益相反を回避し、その影響を実効的に排除する」ための方針を開示すべきとする改訂案に着目する。我々は、全ての利益相反を排除することが実行可能かどうかについて、疑問を持っている。重要なことは、透明性があり、適切に利益相反を管理することであり、このため、我々は、当該文言が、このことを認識するように修正されることを提案する。</p>	<p>the influence of such conflicts including avoiding such conflicts”と修正いたします。</p>
<b>指針2-3 (運用機関のガバナンス体制の整備)</b>			
12	<p>We urge the Council of Experts to revisit the guidance on establishing an independent board for decision making or oversight of voting. It is our opinion that this suggestion is more suited to larger firms and in particular could deter smaller overseas managers. ...As an alternative we suggest the Code continues to recommend that asset managers should establish governance structures but that managers should also explain how their framework confronts conflicts of interest with respect to voting and engagement.</p>	<p>我々は、本検討会が、議決権行使の意思決定や監督のための独立した取締役会に関する指針を再検討することを主張する。我々の意見は、この改訂案は、大規模な会社に適合しているが、特に、小規模の海外の運用機関の妨げとなり得るというものである。(中略) 代替案として、本コードは、運用機関に対し、ガバナンス体制を整備すべきことは引き続き推奨しつつ、運用機関は自らの枠組みがどのように議決権行使やエンゲージメントに関する利益相反に対処しているものであるかについて説明すべきであると推奨することを提案する。</p>	<p>「独立した取締役会や、議決権行使の意思決定や監督のための第三者委員会」はあくまで例示であり、運用機関の置かれた状況は様々であることから、ガバナンス体制の詳細な内容については、各運用機関における工夫・判断に委ねる記載としていますが、いずれにせよ、顧客・受益者の利益の確保や利益相反防止といった本指針の趣旨を踏まえた対応がなされることが重要であると考えます。なお、ご指摘のとおり、各運用機関においては、自らのガバナンス体制の実効性などについて、積極的に説明することが望ましいものと考えます。 また、例えば、委員の人選に際しても、「第</p>



	<p>We have some concerns about the specificity of the recommendation regarding the appropriate governance structures for achieving these objectives. Guidance 2-3 states that such structures could include an independent board of directors or third-party committees. Yet some asset managers might conclude that such structures are required or the only options acceptable. At this stage, it may be sensible to allow greater latitude for asset managers to develop their own systems for managing conflicts and then disclose the rationale in their policies. There is also some scepticism that asset managers facing significant conflicts of interest would be incentivised to nominate genuinely independent people to a board of directors. The end result may be window-dressing.</p>	<p>我々は、(利益相反の回避やその影響の実効的な排除との)目的を達成するための適切なガバナンス体制に関する推奨の具体性に、若干の懸念を持っている。指針2-3は、こうした体制に、独立した取締役会や第三者委員会が含まれ得るとしているが、いくつかの運用機関は、こうした体制が求められている、または、これらのみが受入れ可能な選択肢であると結論付けるかもしれない。現時点では、運用機関が利益相反管理のための仕組みを発展させ、自らの方針の根拠を開示する上で、運用機関に広い自由度を与えることが理に適っているだろう。また、重大な利益相反に直面している運用機関が、真に独立した人物を取締役に指名するインセンティブがあるかどうかには懐疑的な意見もある。単に表面を飾り立てるだけの結果に終わるだろう。</p>	<p>三者委員会」は、顧客・受益者の利益の確保や利益相反防止の観点から適切な独立性を有することが必要であり、こうした目的を踏まえた選定プロセスとするなど、各運用機関において、本指針の趣旨を踏まえた対応がなされることが重要であると考えます。</p>
<p><b>●原則3 (投資先企業の状況把握)</b></p>			
<p><b>指針3-3 (的確な把握の内容)</b></p>			
<p>13</p>	<p>We strongly support the reference to environmental, social and governance (ESG) factors in section 3-3 as an area of focus for both investors and companies.</p>	<p>我々は、指針3-3において、投資家・企業双方において焦点を当てる分野として、ESG要素に言及がなされたことを強く支持する。(中略)</p>	<p>改訂の趣旨にご賛同頂きありがとうございます。今後の改訂については、貴重なご意見として承ります。</p>

	...While it is positive to see reference to ESG in this latest revision, we believe there may be scope for further exploration of ESG when the Japanese Stewardship Code comes up for revision the next time.	今回の改訂でESGへの言及が行われたことは前向きなことであるが、我々は、本コードが次回改訂されるに当たっては、ESGについてさらに精査が行われる余地があるだろうと考える。	
14	We suggest expansion of Principle 3 to include language which requires institutional investors to consider material ESG issues in their investment and decision-making processes with an orientation towards the sustainable growth of the companies.	我々は、原則3を拡充し、企業の持続的成長に向け、投資や意思決定のプロセスに重要なESG課題を考慮することを機関投資家に求める文言を盛り込むことを提案する。	機関投資家が、スチュワードシップ責任を果たすため、それぞれの運用方針に基づき把握すべき事項は様々であると考えられますが、こうした事項の中に、ESG課題に関する事業におけるリスク・収益機会も含まれ得ることから、こうしたものも含め、事業におけるリスク・収益機会についての理解が深化していくことが重要であると考えます。
<b>●原則4（投資先企業との建設的な対話）</b>			
<b>指針4-2（パッシブ運用における対話等）</b>			
15	We support the addition of section 4-2, which focuses on the importance of passive investment funds to ensure robust engagement and voting, given their limited options to sell shares of companies that are included in market indices.	指数に含まれる企業の株式を売却する選択肢が限られていることに鑑み、パッシブ運用において、堅固なエンゲージメントと議決権行使を確保することの重要性に焦点を当てた指針4-2を追加することを支持する。	改訂の趣旨にご賛同頂きありがとうございます。
16	We welcome new guidance to encourage index investors to play active roles in engagement and voting.	我々は、インデックス運用の投資家が、エンゲージメントや議決権行使において積極的な役割を果たすことを奨励する新たな指針を	ご指摘の点については、指針4-1において、機関投資家は、アクティブ運用であるか、パッシブ運用であるかにかかわらず、中長期

<p>...On the other hand, we should not downplay the importance of stewardships activities by active investors. While some of them may have shorter investment cycles than most passive investors, it is important that active investors conduct engagements with a long-term view. In other words, all investors irrespective of whether they be active or passive owe a responsibility to the company as engaged owners.</p>	<p>歓迎する。(中略)</p> <p>他方で、我々は、アクティブ運用の投資家によるスチュワードシップ活動を軽視すべきではない。彼らの中には、ほとんどのパッシブ運用の投資家よりも短い投資のサイクルを持つ者もいるが、アクティブ運用の投資家が、長期的な視点に立ったエンゲージメントを行うことは重要である。すなわち、アクティブであるか、パッシブであるかを問わず、全ての投資家は、熱心な所有者として、会社に対して責任を負っているのである。</p>	<p>的視点から投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、その持続的成長を促すことを目的とした対話を、投資先企業との間で建設的に行うことを通じて、当該企業と認識の共有を図るよう努めるべきであるとされています。そのため、アクティブ運用であっても、中長期的視点に立った対話や議決権行使に取り組むことは重要であると考えます。このような考え方を前提として、指針4-2においては、パッシブ運用は、投資先企業の株式を売却する選択肢が限られ、中長期的な企業価値の向上を促す必要性が高いことから、機関投資家は、パッシブ運用を行うに当たって、より積極的に中長期的視点に立った対話や議決権行使に取り組むべきであるとしているものです。</p>
<p>We also support the additional language in Principle 4, but feel further clarifying language to be more inclusive of active asset managers and institutional investors with limited resources for engagement would be beneficial in Guidance 4-2 and 4-4.</p> <p>Active asset manager's more concentrated positions and focus on a subset of the market allows them to justify the dedication of resources to extensively research and develop deeper relationships with their portfolio companies. This approach is complimentary to the approach of passive funds who are more</p>	<p>我々は原則4の文言の追加を支持する。しかし、アクティブ運用の運用機関や、対話のための経営資源が不足している機関投資家をより包含するためにさらに文言を明確化することが、指針4-2及び4-4において有益と考える(注:指針4-4については17番参照)。</p> <p>アクティブ運用の運用機関は、より集中したポジションを持ち、市場の一部に焦点を当てていることにより、より充実した調査とポートフォリオに含まれる企業とのより深い関係を構築するためにリソースを投入することが正当化される。このアプローチは、ガバナ</p>	

	concerned about long-term risks such as governance structures and regulation.	ス体制や規制といった長期のリスクをより懸念するパッシブ運用のアプローチを補完するものである。	
<b>指針4-4 (集団的エンゲージメント)</b>			
17	<p>We are very pleased to see the introduction of section 4-4 relating to investor collaboration and collective engagement.</p> <p>...This is a positive development, but believe that the FSA can go even further; perhaps when the Japan Stewardship Code is next up for revision there can be further consideration given to introducing more explicitly investor collaboration in the overarching Principle and not only in the Guidance.</p>	<p>我々は投資家の協働と集団的エンゲージメントに関する指針4-4が導入されたことを非常に喜ばしく思う。(中略)</p> <p>このことは前向きな進展であるが、我々は、本コードが次回改訂されるに当たっては、指針のみならず原則において投資家の協働についてより明瞭な規定を導入することを検討することができると思う。</p>	<p>改訂の趣旨にご賛同頂きありがとうございます。本検討会の議論において、集団的エンゲージメントについては、「スチュワードシップ・コード改訂に当たって」にあるとおり、対話が形式的にならないよう、十分留意する必要があるのではないかと指摘も出されたところですが、集団的エンゲージメントの具体的な態様も様々であることが考えられるところ、こうした指摘も踏まえ、対話の選択肢の一つとして示すこととしたものですが、機関投資家において経営資源などが不足しているような場合も含め、指針4-4に示されているとおり、必要に応じ、集団的エンゲージメントが有益な場合もあり得るものと考えます。</p>
	<p>We think the wording of guidance 4-4 in the Japanese version of the Code sounds rather weak, which may not be seen as an encouragement for collective engagement. We therefore suggest that the Japanese version should be re-worded to more clearly and explicitly encourage collective engagement by investors.</p>	<p>我々は、指針4-4の和文の文言は集団的エンゲージメントを奨励していると思われず、やや弱いと考える。したがって、和文がより明瞭に投資家による集団的エンゲージメントを奨励するよう文言を修正すべきことを提案する。</p>	

	<p>We also support the additional language in Principle 4, but feel further clarifying language to be more inclusive of active asset managers and institutional investors with limited resources for engagement would be beneficial in Guidance 4-2 and 4-4.</p> <p>...adding language that further encourages organizations with limited resources or experience to carry out their own engagement programs to collaborate with other institutions and organizations to pool resources and familiarize themselves with global best practices may lead to increased adoption of the Code as well as increased company responsiveness to these engagements.</p>	<p>我々は原則4の文言の追加を支持する。しかし、アクティブ運用の運用機関や、対話のための経営資源が不足している機関投資家をより包含するためにさらに文言を明確化することが、指針4-2及び4-4において有益と考える(注:指針4-2については16番参照)。(中略)</p> <p>経営資源や経験の限られる機関が、経営資源を集積してグローバルなベストプラクティスに慣れ親しむために、他の機関と協働するエンゲージメントプログラムを実施することを奨励する文言を追加することにより、本コードへの参加者を増やすとともに、エンゲージメントに対する企業の感応度を高めることができるだろう。</p>	
18	<p>With regard to Principle 4, we welcome the recognition that collective engagement has a role to play in stewardship although we would also note that, in spite of the Clarification note published by the FSA in February 2014, many asset managers remain concerned about how the rules would work in practice. It may be that there is scope for further clarification on this issue. Perhaps it would be useful to hold a</p>	<p>原則4について、集团的エンゲージメントがステewardシップにおいて役割を果たすことを認知したことを歓迎する。一方、2014年2月に金融庁から公表された法的論点に関する考え方の整理にかかわらず、多くの機関投資家は、規制が実際どのように運用されるかについて、引き続き懸念を有している。この点について、さらに明確化を行う余地があるだろう。おそらく、様々な具体的な事</p>	<p>ご指摘の点について、金融庁の「日本版ステewardシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」(平成26年2月26日公表)(以下、「法的論点に係る考え方の整理」)においては、集团的エンゲージメントを行う上で論点となり得る大量保有報告制度上の取扱いについて、</p> <p>① どのような場合に「共同所有者」に該当するか</p>

<p>workshop involving asset owners, asset managers and the FSA at which various practical scenarios could be debated.</p>	<p>例について議論されるような、アセットオーナー、運用機関、金融庁が参加するワークショップを開催することは、有益だろう。</p>	<p>② どのような行為が「重要提案行為」に該当するか 等の点につき、以下のとおり解釈の明確化が図られています。</p>
<p>We note that the Code references the 2014 document “Clarification of Legal Issues Related to the Development of the Japan’s Stewardship Code”, which may be intended to assist investors to understand legal issues related to collective engagement. However, this document has been considered insufficient in giving investors assurance that collective engagement can be carried out without infringing regulations. ... We therefore strongly encourage the FSA to provide further clarification in the Stewardship Code in writing.</p>	<p>2014年の「日本版ステューワードシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」は、投資家が、集团的エンゲージメントに関する法的論点の理解を助けることを意図しているのだろうが、本文書は、集团的エンゲージメントが、法令に抵触せずに実施できるという確信を投資家に与えるには不十分と考えられてきた。(中略) 我々は、金融庁に対し、本コードにおいて、文書の形で、より進んだ明確化を行うことを強く奨励する。</p>	<p>① 「共同保有者」への該当性について 集团的エンゲージメントを行う上で論点となり得る要件として、「共同して株主としての議決権その他の権利を行使すること」を「合意」している必要があるとされているところ、「株主としての議決権その他の権利」とは、株主としての法令上の権利を指すものであると考えられることや、「合意」とは、単なる意見交換とは異なり、相互又は一方の行動を約束する性質のものを指すと考えられることなどの解釈が、具体例とともに示されています。</p>
<p>We respectfully suggest that the FSA and Council consider whether further clarification is necessary to allow institutional investors to feel comfortable that they can engage in dialogue with other institutional investors without automatically triggering either a “joint holder” or “a person in a special relationship” status, and whether perceived uncertainty in</p>	<p>我々は、金融庁及び本検討会が、機関投資家が「共同保有者」または「特別関係者」に自動的に該当することなく、他の機関投資家とともに対話を実施することが可能であると安心できるようにするためにさらなる明確化が必要かどうか、また、この分野で認知されている不確実性が、現在、実効的な対話の実務上の障害となっているかを検討すること</p>	<p>② 「重要提案行為」への該当性について 「投資先企業との間で認識の共有を図る行為」については「提案」に当たらず、基本的には「重要提案行為」に該当しない可能性が高いと考えられるとの解釈や、「提案」に該当すると考えられる行為についても、その個別の態様によっては、「重要提案行為」に該当</p>

<p>this area currently poses a practical hurdle to effective dialogue.</p> <p>Related Guidance point 7-3 could at the same time be enhanced to encourage institutional investors to develop policies and procedures to enable them to engage in effective dialogue with other investors about investee companies without inadvertently triggering “joint holder” or “a person in a special relationship” status.</p>	<p>を提案する。</p> <p>同時に、指針7-3は、機関投資家が、意図せず「共同保有者」または「特別関係者」に該当することなく、他の投資家とともに、投資先企業と実効的な対話を行うことを可能とするような方針や手続を定めることを奨励するよう改善し得る。</p>	<p>する可能性が低いものも想定されるといった解釈が、具体例とともに示されています。</p> <p>このように、法的論点に係る考え方の整理においては、十分な解釈の明確化が図られていると考えています。</p> <p>なお、仮に「共同保有者」や「重要提案行為」に該当する場合でも、他の投資家の保有分も勘案しながら大量保有報告制度に対応する必要が生じたり、特例報告制度を利用できないといった効果が生じるにとどまり、集团的エンゲージメントの実施自体が禁止されるものではありません。</p>
<p>We believe that some form of regulatory reform is needed to remove the undue restrictions placed on investors in this regard. Without such changes, collective engagement will continue to be limited.</p>	<p>(集团的エンゲージメントに関して、)我々は、機関投資家への不当な制約を取り除くための何らかの規制改革の必要があると考えます。そうした変更がない場合には、集团的エンゲージメントは限定的であり続けられると思われ。</p>	<p>集团的エンゲージメントについては、本検討会における議論において、本コードに集团的エンゲージメントの文言が形式上存在しないことにより、こうした取組みが行えないとの一般的な認識がある可能性もあり、本コードの中に、事実として、集团的エンゲージメントも、対話の選択肢の一つとなり得ると記載してはどうかとの指摘がなされたところです。そもそも、現在の本コードや法制度の下で、集团的エンゲージメントが行えないとは考えていませんが、こうした指摘を踏まえ、今回の改訂に当たって、確認的に、集团的エンゲージメントの文言を盛り込むこととしたものです。</p>

19	<p>There are also concerns that the language of the Japanese and English versions of the Code differ in a material way, namely that the former is less encouraging than the latter. The Japanese version in effect says (underlining added):</p> <p>“In addition to institutional investors engaging with investee companies independently, <u>there could be cases where it is beneficial</u> for them to engage with investee companies in collaboration with other institutional investors (collective engagement) as necessary.”</p>	<p>本コード改訂案の和文と英訳版は、集团的エンゲージメントに関する表現がかなり異なっており、和文は英訳版ほど積極的でないと考えられる。</p> <p>和文は、実際は(より積極的な英訳版の“it would be beneficial”でなく)、“there could be cases where it is beneficial”と述べている。</p>	<p>英訳版については、和文の趣旨を可能な限り正確に表すように作成しています。</p>
20	<p>We have found in Canada that the Canadian Coalition for Good Governance has worked effectively as a collaborative tool of shareholder engagement. You might wish to consider a similar organization in Japan given that direct shareholder engagement by large number of institutional shareholders can impose significant burdens on corporations and their boards. Ultimately an approach which combines collaborative engagement and some direct engagement may be ideal.</p>	<p>カナダでは、Canadian Coalition for Good Governanceが株主の集团的エンゲージメントの手段として有効に機能してきた。多くの機関投資家株主による直接的な株主のエンゲージメントは、企業と取締役会に重要な課題を課し得ることに鑑み、日本においても同様の組織を検討することを望むかもしれない。究極的には、集团的エンゲージメントといくつかの直接的なエンゲージメントを統合するアプローチが理想的である。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>



指針4-5（未公表事実の受領）			
21	<p>Recommendation for inclusion of clauses highlighting prohibitions against insider trading. This would be in line with the OECD corporate governance principle III.E that “Insider trading and market manipulation should be prohibited and the applicable rules enforced.”</p>	<p>インサイダー取引の禁止を強調する条項を盛り込むことを推奨する。このことは、OECDコーポレート・ガバナンス原則のIII.E「インサイダー取引や市場操作は禁止され、適切な規則が執行されるべきである」とも整合的となるものである。</p>	<p>指針4-5に示されているとおり、一般に、機関投資家は、未公表の重要事実を受領することなく、公表された情報をもとに、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を行うことが可能であり、投資先企業との対話において未公表の重要事実を受領することについては、基本的には慎重に考えるべきであると考えます。ご指摘の点については、指針4-5の脚注13において、投資先企業との特別な関係等に基づき未公表の重要事実を受領する場合には、当該企業の株式の売買を停止するなど、インサイダー取引規制に抵触することを防止するための措置を講じた上で、当該企業との対話に臨むべきであるとしています。</p>
●原則5（議決権行使）			
指針5-3（議決権行使結果の公表）			
22	<p>We are also supportive of the new language inserted in section 5-3 that elaborates on investor vote disclosure on an individual company/individual agenda item basis. We believe this represents best practice in stewardship.</p>	<p>我々は、投資家の個別企業及び議案ごとの議決権行使結果の公表について詳細に述べる新しい指針5-3の文言を支持する。我々は、これがステューワードシップにおけるベストプラクティスと考える。</p>	<p>改訂の趣旨にご賛同頂きありがとうございます。</p>

<p>We welcome the stronger encouragement for the disclosure of voting decisions which we believe will enhance investors' accountability and help ensure that their voting policies are upheld.</p>	<p>我々は、議決権行使結果の公表のより強い奨励を歓迎し、これが投資家の説明責任を強化し、議決権行使方針が遵守されることを確保することに資すると考える。</p>	
<p>Revisions to Guidance point 5-3 to encourage disclosure of voting records on individual agenda items and the reasoning behind such voting is a valuable transparency point. We hope that this revision is retained in its current form in the final draft.</p>	<p>個別議案ごとの議決権行使結果と、そうした議決権行使の理由の公表を奨励する指針5-3の改訂は、透明性に関する価値ある点である。我々はこの改訂が最終案に現在の形のまま維持されることを希望する。</p>	
<p>In relation to Principle 5, as stated in the "Aims of the Code", voting is an essential element of stewardship activities and we strongly support the public disclosure of voting records for each investee company on the basis of individual agenda items. As asset managers, we are accountable to our clients, many of whom are individuals who invest in pension schemes or savings vehicles which we manage. We also have a wider role to play in terms of our accountability to society as a whole, particularly at a time when there is a need to rebuild trust in business. Being open</p>	<p>原則5に関連して、「本コードの目的」に記載のとおり、議決権行使はスチュワードシップ活動の重要な要素であり、我々は、個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の公表を強く支持する。我々は、運用機関として、多くは個人である、我々が運用を行う年金や貯蓄商品に投資している顧客に対し、説明責任を負っている。我々はまた、特に事業上の信頼を再構築する必要があるようなときに、社会全体に対する説明責任の観点から、より広範な果たすべき役割を持っている。議決権行使の判断について対外的に示すことは、我々がこうした説明責任を果た</p>	

	<p>about our voting decisions is an important way we can demonstrate this accountability. Voting disclosure also has an impact on engagement and makes it clearer when shareholders have concerns about specific issues or specific companies.</p> <p>...We already disclose all our voting globally and this is not difficult to do.</p>	<p>す上で重要な方法である。議決権行使結果はエンゲージメントにも影響を与え、株主が具体的な課題や企業について懸念を有している場合には、これが明確になる。(中略)</p> <p>我々は、既にグローバルで全ての議決権行使結果を公表しており、これは難しいことではない。</p>	
	<p>We also reinforce the need to enhance the visibility of consistency in line with stewardship policies and support the additional language in Principle 5.3 requiring disclosure of voting records for each investee company on an individual agenda item basis.</p>	<p>我々は、ステュワードシップ方針との整合性についての可視性を強化する必要性を強調し、個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の公表を求める指針5-3の追加の文言を支持する。</p>	
<b>指針5-5 (議決権行使助言会社)</b>			
23	<p>We also support the introduction of section 5-5 that expands the scope of the Code to include proxy advisors, both with regard to resourcing, quality control and disclosures.</p>	<p>我々は、経営資源、品質管理、公表について、本コードの対象を拡大し、議決権行使助言会社を含める指針5-5の導入を支持する。</p>	<p>改訂の趣旨にご賛同頂きありがとうございます。</p>
24	<p>We believe that a prescriptive regulatory approach to the oversight of proxy advisors is not the appropriate approach to address concerns regarding proxy advisors and that the quality of proxy research and services is kept</p>	<p>我々は、議決権行使助言会社の監督について、規範的な規制によるアプローチは、議決権行使助言会社をめぐる懸念に対処するための適切なアプローチではなく、また、調査やサービスの質は、規制当局ではなく、顧</p>	<p>貴重なご意見として承ります。議決権行使助言会社については、本コード前文8. において、本コードの対象とされていますが、指針5-5において、この点を改めて明確化するとともに、本検討会の議論における特に重</p>

	high by client expectations and demands, not by regulators. Instead, we believe that a global code of best practice is more suitable to address such issues.	客の期待と要求によって高い水準が維持されるものであると考える。むしろ、我々は本件についての対応としてグローバルなベストプラクティスのコードによる対応がより適切であると考える。	要な指摘として、企業の状況の的確な把握等のために十分な経営資源を投入することが重要であり、また、自らの取組みについて公表を求めることが考えられるのではないかとこの点があったことを踏まえ、これらの内容を盛り込みました。
25	The Code imposes certain responsibilities on proxy advisors commissioned by institutional investors. It should broadly cover other governance-related advisors working for investors as well.	本コードは、機関投資家の委託を受ける議決権行使助言会社について一定の責任を課している。機関投資家のために働くガバナンス関係のその他のアドバイザーについても、広く対象とすべきである。	ご指摘の点について、本コードの前文8. においては、機関投資家のみならず、機関投資家から業務の委託を受ける「議決権行使助言会社等」も本コードの対象とされており、その範囲は議決権行使助言会社には限定されていません。実際に、複数のサービス業者が本コードの受入れを表明しています。ご指摘を踏まえ、明確化のため、英訳版の前文8. の文言を“proxy advisors and other service providers”と修正いたします。
<b>●原則7（対話や判断を適切に行うための実力）</b>			
26	While we agree with the added emphasis on expectations for asset managers to evaluate their implementation of the code and report on it, we believe that the roles of asset owners in this respect are equally important. They should have the resources to hold asset managers accountable on all matters,	我々は、運用機関に対して、自らの本コードの実施状況の評価と、その報告を期待することを強調したことに賛同するが、我々は、アセットオーナーの役割は同じように重要であると考え。アセットオーナーは、運用機関にスチュワードシップを含む全ての事項について説明責任を負わせるための経営資源を保	原則7に示されているとおり、アセットオーナーは、スチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきであると考えます。また、指針7-2では、アセットオーナーを含む機関投資家の経営陣について、スチュワードシップ責任を実効的に果たすための適切な能力・経験を備えているべき

	including stewardship. They should have the ability to evaluate the quality of the stewardship activities carried out by asset managers and reflect it in their dialogue with the asset managers and the selection process for asset managers.	有すべきである。また、アセットオーナーは、運用機関によって行われるスチュワードシップ活動の質を評価し、運用機関との対話及び選定プロセスに反映させる能力を持つべきである。	であり、また、自らがスチュワードシップ活動の実行とそのための組織構築・人材育成に関して重要な役割・責務を担っていることを認識し、これらに関する課題に対する取組みを推進すべきであるとしています。
<b>●その他</b>			
27	<p>We very much support the work of the FSA and the Expert Council in relation to the Stewardship Code and the strides that a been made in Japan around both the Corporate Governance Code and the Stewardship Code.</p> <p>...As part of the evolution of governance, corporations and investors can move towards a more fruitful engagement relationship which becomes a “win-win” for investors looking for investment opportunities, shareholders of corporations who wish to see their investments prosper, along with employees and other stakeholders of these businesses. More effective engagement will come through a broader understanding and acceptance of the interrelationship between corporate governance and stewardship.</p>	<p>我々は、金融庁と本検討会の本コードに関する取組み及びコーポレートガバナンス・コードと本コードに関する日本における進展を強く支持する。(中略)</p> <p>ガバナンスの進化の一部として、企業と投資家は、より実りあるエンゲージメントの関係に向けて進んでいくことができる。この関係性は、投資機会を求める投資家、自らの投資が成功することを望む企業の株主、そして従業員や企業の他のステークホルダーにとって、「ウィン・ウィン」のものとなる。より実効的なエンゲージメントは、コーポレートガバナンスとスチュワードシップの間の相互関係のより広範な理解と受容によってもたらされる。</p>	改訂の趣旨にご賛同頂きありがとうございます。
	As an overarching comment we think the	全般的なコメントとして、本コードの改訂案	

<p>proposed revisions to the Code are sensible, and we applaud the FSA for continuing to focus on stewardship and to propose refinements to the very good Code that was first introduced in 2014.</p>	<p>は理に適ったものであると考える。そして、我々は、金融庁が継続的にステewardシップに焦点を当て、2014年に最初に導入された非常に良質な本コードをさらに洗練されたものとするよう提案していることを称賛する。</p>	
<p>We largely welcome the proposed amendments to the Code as we believe they will assist in promoting more effective stewardship activities among institutional investors. We think that the additional guidance on asset owners' responsibilities as well as how asset managers should manage conflicts of interest will be helpful particularly for those investors who may be new to the idea of stewardship.</p>	<p>我々は、本コードの改訂案が、機関投資家のより実効的なステewardシップ活動を推進することを支援するものであると考え、おおむね歓迎する。アセットオーナーの責任や、運用機関がどのように利益相反を管理すべきであるかについての指針の追加は、特にステewardシップの考え方に慣れていない投資家にとって有益であると考え。</p>	
<p>We appreciate the ongoing efforts of the FSA, the Council of Experts and the Tokyo Stock Exchange to improve dialogue between Japanese companies and their investors. We fully support the robust statement on the first priority to move corporate governance reform from “superficial” to “substantive” as stated in the 2016 Japan Revitalization Strategy, as a top priority of Abenomics.</p>	<p>我々は金融庁、本検討会、東京証券取引所の日本企業と投資家の対話を改善するための継続的な努力を高く評価する。我々は、日本再興戦略 2016 においてアベノミクス の最優先課題として述べられているように、コーポレートガバナンス改革を「形式」から「実質」に深化させることを第一の優先課題とする確固たる声明を全面的に支持する。</p>	

<p>We applaud the Council and FSA for its work on the Code and believe that it will encourage greater stewardship efforts, and, in some cases, will codify existing stewardship practices by asset managers and asset owners alike. The proposed changes to the Code also reflect Japan’s dedication in improving its corporate governance practices to reflect global trends, developments and investor expectations. We generally agree with the proposed changes to the Code.</p>	<p>本検討会及び金融庁の本コードに関する取組みを称賛し、これがより大きなステュワードシップへの努力を奨励するものとなることを考える。また、いくつかの場合においては、改訂は、運用機関とアセットオーナーによる既存のステュワードシップ活動を体系化するであろう。本コードの改訂案は、グローバルな潮流、進展及び投資家の期待を反映するためのコーポレートガバナンスの改善に向けた日本の努力を反映するものでもある。全般的に、本コードの改訂案に賛同する。</p>	
<p>We believe that the Draft Principles are well formulated and suitable for adoption “as is” in their current form should Japan’s Financial Services Authority and the Council of Experts on the Stewardship Code choose to do so.</p>	<p>我々は、提案された原則は、よく構成されており、金融庁及び本検討会がそうすることを選択するならば、現在の形のまま採択するに適したものである。</p>	
<p>Our overall view of the revised Code is positive and we appreciate, in particular, the following additions and clarifications:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Greater clarity on the role of asset owners in stewardship and their approach to managing asset managers.</li> <li>▪ Additional explanation as to how asset managers should manage conflicts of</li> </ul>	<p>我々は全般的に本コード改訂案を評価しており、特に次の点の追加、明確化を高く評価する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ステュワードシップにおけるアセットオーナーの役割と運用機関の管理へのアプローチのさらなる明確化</li> <li>▪ 運用機関が利益相反を管理すべき方法についての追加的な説明</li> </ul>	

	<p>interest.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ An explicit reference to the involvement of passive investors in stewardship.</li> <li>▪ Inclusion of the concept of collective engagement in the code and recognition that it can be beneficial.</li> <li>▪ A strong recommendation that investors should disclose their voting records for each investee company and on an individual resolution basis.</li> <li>▪ The importance of sufficient experience and capacity in the management teams of institutional investors to undertake stewardship properly, and to operate independently of “affiliated financial groups”.</li> <li>▪ The value of self-evaluation with regard to how an asset manager is implementing the Code.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ スチュワードシップにおけるパッシブ運用の投資家の関与についての明示的な言及</li> <li>▪ 集団的エンゲージメントのコンセプトの包含と、それが有益であり得ることの認知</li> <li>▪ 投資家が個別の投資先企業及び議案ごとに議決権行使結果を公表すべきことの強い推奨</li> <li>▪ 機関投資家の経営陣の、スチュワードシップを適切に実施し、「系列の金融グループ」から独立して運営するための十分な経験・能力の重要性</li> <li>▪ 運用機関がどのように本コードを実施しているかについての自己評価の価値</li> </ul>	
28	<p>Whilst we are not signatories to the Japan Stewardship Code, we are signatories to the UK Stewardship Code which has many similarities, particularly in terms of the principles, and we seek to apply the spirit of</p>	<p>我々は、本コードの署名者ではないが、英国のスチュワードシップ・コードに署名しており、両コードは、特に原則において多くの点で類似している。我々は英国のスチュワードシップ・コードの精神を、グローバルでの投資に</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>



	<p>these principles to our investments on a global basis. We believe that, although the purpose of the two Codes is expressed in slightly different language, the aims are basically the same. We also would make the general observation that, for both Codes, the Principles and Guidance should be seen as a “floor” of acceptable practice and individual signatories should consider how higher standards can be achieved.</p>	<p>ついて適用している。我々は、両コードの目的は、わずかに異なる文言で表現されているが、両者の目指すところは基本的に同じであると考えている。両コードについて、原則・指針は許容される行動の最低水準として考えられるべきで、各署名者はいかにより高い基準を達成できるかを検討すべきである。</p>	
29	<p>We encourage the FSA to monitor the global stewardship efforts going forward. We believe these activities will help inform and accelerate the adoption of Corporate Governance best practices in Japan and globally.</p>	<p>我々は、金融庁が今後もグローバルなステewardシップに向けた努力を注視し続けることを奨励する。我々は、こうした活動が、日本及びグローバルでのコーポレートガバナンスのベストプラクティスの採用を周知し、加速化させることに資すると考える。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
30	<p>Differentiating asset owners and asset managers: While the language of the Code starts off drawing clear distinctions between these two groups of investors, it is inconsistently applied in the draft and the more generic “institutional investor” is often used.</p>	<p>アセットオーナーと運用機関の区分について、本コードの文言は、これらの2種類の投資家を明確に区分することから始まっているが、改訂案では用法が一貫しておらず、「機関投資家」という、より一般的な表現がしばしば用いられている。</p>	<p>本コードの各原則・指針のうち、アセットオーナーと運用機関の両方に当てはまるものについては、「機関投資家」という文言を使用し、特にアセットオーナー又は運用機関に対して求められる原則・指針については、それぞれの文言を使用しています。</p>

31	We support reevaluating current legal requirements which prevent Japanese asset owners – pension funds – from direct engagement with Japanese investee companies.	日本のアセットオーナー(年金基金)が日本の投資先企業と直接対話することを妨げている、現行の法令上の規定を見直すことを支持する。	ご指摘については、各年金基金等を所管する省庁の所管ですが、いずれにせよ、貴重なご意見として承ります。
32	We are particularly concerned that cross-shareholdings (or strategic holdings) by companies continue to account for a significant part of the Japanese equity market and that these shareholders are not held accountable in the same way as institutional investors who sign up to the Stewardship Code.	我々は、特に企業による政策保有株式(または戦略的保有)が、日本の資本市場で主要な部分を占め続け、これらの株主が本コードに署名している機関投資家と同様には説明責任を負っていないことを懸念する。	政策保有株式をめぐる論点については、「ステeward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」においても議論が行われていますが、ご指摘のような点も含めて、引き続き検討されていくべき課題であると考えます。
33	We expect companies to fully respect investors' willingness to engage and do their best to facilitate stewardship activities.	我々は、企業が投資家のエンゲージメントを行おうとの意思を十分尊重し、ステewardシップ活動を促進するために最善を尽くすよう期待する。	ご指摘の点について、コーポレートガバナンス・コードにおいては、基本原則5において、上場会社は、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主との間で建設的な対話を行うべきであり、経営陣幹部・取締役は、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べきであるとされており、上場会社においては、当該基本原則を踏まえた対応が期待されます。

34	Ongoing review: We believe that a review of the Code every three years is sensible.	<p>継続的見直しについて、我々は、本コードの3年毎の見直しが理に適ったものであると考える。</p>	<p>本コード前文 14. に示されているとおり、本検討会は、金融庁に対して、おおむね3年毎を目途として、本コードの定期的な見直しを検討するなど、適切な対応をとることを期待しています。こうした見直しが定期的に行われることにより、機関投資家やその顧客・受益者において、スチュワードシップ責任に対する認識が一層深まり、本コードがさらに広く定着していく効果が期待できるものと考えます。</p>
----	---	--	---