

I C G N－I I R C東京コンファレンス 2018
～長期的な価値創造に向けて～

越智金融担当副大臣 基調講演
(平成30年2月28日(水))

【1. はじめに】

おはようございます。内閣府副大臣の越智隆雄です。金融庁を担当しております。

「I C G N－I I R C東京コンファレンス 2018」にお招きいただき、誠にありがとうございます。

ちょうど今週の日曜日に、お隣の韓国で開催されていた平昌オリンピックが幕を閉じました。選手たちが全力で競い合い、そして国境を越え、互いの健闘を称えあう姿に、私自身、大きな感動を覚えたところです。

ここにいらっしゃる皆様も、オリンピックの選手たちと同じように、日々、グローバルな舞台で競い合い、切磋琢磨されていることと思います。今日のコンファレンスは、そうした世界各国のプレーヤーが、国境を越えてお互いに学び合い、更なる高みを目指していくための、絶好の機会になると確信しています。このような素晴らしい機会にお招きいただいたことを、大変光栄に思います。

【2. コーポレートガバナンス改革】

〔① これまでの成果と課題〕

さて、今回のコンファレンスのテーマである中長期的な企業価値の創造は、まさに我々が目指すところと一致しています。現在、金融庁では、アベノミクスの一環として、投資家と企業との対話を通じ、コーポレートガバナンス改革を進め、中長期的な企業価値の向上を促していくための様々な取り組みを行っています。

まず、2014年に、機関投資家の行動原則であるスチュワードシップ・コードを策定しました。更に、2015年には、3,000社を超える上場企業の行動原則として、コーポレートガバナンス・コードを策定しています。

2つのコードの導入後、企業経営者の意識が変化し、企業自らが経営を改善する動きが広がっています。例えば、5年前は20%に満たなかった複数の独立社外取締役を選任する上場企業は、約90%に達しています。3メガバンクグループをはじめ、政策保有株式を縮減する動きも広がっています。

一方で、なお改革が形式的なものにとどまっているのではないかという声も聞かれます。今後は、コーポレートガバナンスが真に実効性あるものとなるよう、より一層改革を深めていくことが必要です。

そのためには、機関投資家の皆様に、更に積極的に日本企業の中長期的な企業価値の向上を後押しするための「建設的な対話」に取り組んでいただくことが重要です。このため、金融庁では、ガバナンス改革を推進するための2つの取組みを進めています。

〔② スチュワードシップ・コードの改訂〕

まず1つめが、スチュワードシップ・コードの改訂です。スチュワードシップ・コードは、200を超える内外の機関投資家から賛同を受けています。一方で、特に日本の機関投資家について、

- ・ 投資先企業との間にビジネス上の関係がある場合に、企業価値の向上に向けて本来期待される対話や議決権行使ができていない利益相反があるのではないか
- ・ 企業年金などのアセットオーナーが、スチュワードシップ活動において主体的な役割を果たせていないのではないか

といった指摘もなされてきました。

このため、昨年5月にスチュワードシップ・コードを改訂し、資産運用機関に利益相反管理の強化を求めるとともに、アセットオーナーの役割を明確化しました。改訂の検討には、ICGNにも参画いただき、ICGNの「グローバル・スチュワードシップ原則」も参考にさせていただきました。

既に、スチュワードシップ・コードの改訂の効果は現れ始めています。例えば、資産運用機関では、外部の目を入れて対話や議決権行使を行うための体制づくりに取り組んだり、議決権行使の透明性を高めるために個別の議決権行使結果を公表するといった取組みが急速に広がっています。アセットオーナーを見ると、世界最大の年金基金であるGPIFは、資産運用機関を対象に、どのようにスチュワードシップ活動に取り組むことを期待するかについての原則を制定しました。また、今年に入って、企業年金が新たに相次いでスチュワードシップ・コードの受入れを表明しました。

〔③ 投資家と企業の対話ガイドライン〕

こうして、機関投資家を実効的に対話を行うための環境は整いつつあります。しかしながら、コーポレートガバナンス改革を実現していくためには、ガバナンス上の課題について、幅広い投資家と企業が目線を合わせて建設的な対話を行っていくことが重要です。このため、金融庁では、対話の実効性の向上に向けた2つめの取組みとして、投資家と企業の間で重点的に議論することが期待されるガバナンス上の課題を提示するガイドラインの策定に向けた検討を進めています。

現在のコーポレートガバナンス改革を巡っては、

- ・ 資本コストに対する意識が不十分であり、経営環境に応じた果敢な経営判断が必ずしも行われていないのではないか
- ・ 設備投資・人材投資・研究開発投資などが、なお十分に行われていないのではないか
- ・ 果敢な経営判断を行うことのできるCEOを、客観性・透明

- 性・適時性あるプロセスで選任することが必要ではないか
 - ・ 政策保有株式について、事業会社間などにおいて、縮減が進んでいないのではないか
 - ・ 企業が運営する企業年金が、アセットオーナーとしての専門性を高めていく必要があるのではないか
- といった課題が指摘されています。

ガイドラインにおいて、こうした課題について示すことにより、幅広い投資家と企業の間での対話において、これらの課題について重点的に議論が行われ、コーポレートガバナンス・コードの実質化が図られることを期待しています。ガイドラインについては、本年春に原案を策定し、パブリックコメントを行った上で、6月の株主総会シーズンまでに、ガイドラインを策定する予定です。また、これに伴って必要なコーポレートガバナンス・コードの見直しを行います。

機関投資家の皆様におかれましては、ガイドライン原案に対するパブリックコメントに積極的にご意見を寄せていただくとともに、ガイドラインを活用し、他の機関投資家とともに積極的に企業と対話していただくことを期待しています。

【3. 企業情報の開示】

中長期的な企業価値の向上に向け、投資家と企業が建設的な対話を行っていく上で、対話の基礎となる情報の開示が充実していくことが重要であることは、言うまでもありません。

- 日本の企業情報の開示を巡っては、投資家の皆様より、
- ・ いわゆる非財務情報、例えば、経営戦略、ビジネスモデル、M D & A、リスク情報などの記載が十分でない
 - ・ 政策保有株式や役員報酬の決定方針などのガバナンス情報を充実させて欲しい
 - ・ 英文による情報提供がまだまだ足りない
- といったご意見をいただいています。

このため、現在、コーポレートガバナンス改革の取組みとあわせ、企業情報の開示・提供のあり方についても検討を進めています。

こうした議論に当たっては、投資家や企業の皆様の声によく耳を傾け、利用者のニーズに即した情報開示を実現していく必要があると考えています。このため、開示につきましても、今後、どのような情報が投資や対話をしていく上で必要とされているかについてパブリックコメントを行う予定ですので、積極的にご意見をお寄せいただけますと幸いです。

我が国の企業の情報開示の充実に向けた取組みが、コーポレートガバナンスの向上に向けた取組みと相まって、中長期的な企業価値の向上に資するものとなるよう努めていきたいと考えています。

【4. おわりに】

私ども金融庁としましては、企業の情報開示の充実や、コーポレートガバナンスの向上を促していくことにより、日本の資本市場の魅力を更に高めていきたいと考えています。

今回のオリンピックでは、世界各国の選手が、互いに高めあいながら、輝かしい活躍を見せてくれました。今回のコンファレンスが、中長期的な企業価値の創造に向け、実り多いものとなり、世界の資本市場が、彼ら・彼女らと同じように、更に輝きを増していくことを祈念して、私の挨拶とさせていただきます。

(以 上)