

# コーポレートガバナンス改革推進の経緯

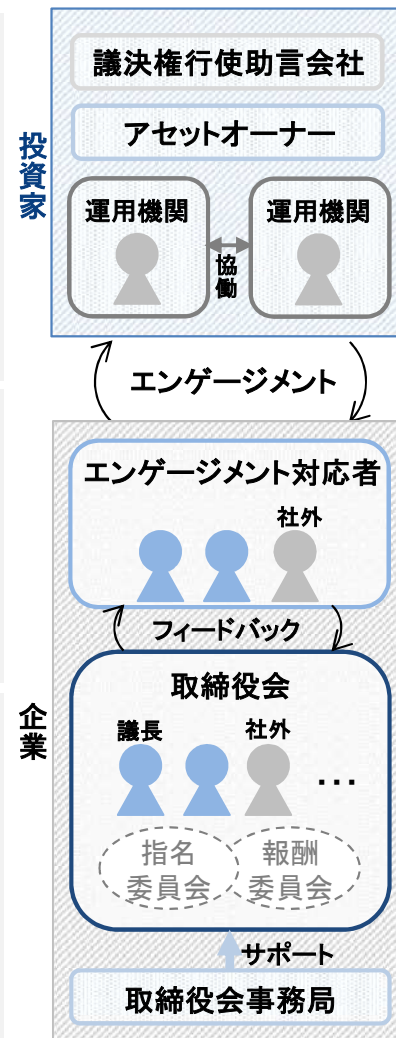
- 2013年 6月 **日本再興戦略**  
機関投資家が、対話を通じて企業の中長期的な成長を促すなど、受託者責任を果たすための原則(日本版ステewardシップ・コード)について検討し、取りまとめる。
- 2014年 2月 **ステewardシップ・コード策定**  
6月 **日本再興戦略 改訂2014**  
上場企業のコーポレートガバナンス上の諸原則を記載した「コーポレートガバナンス・コード」を策定する。
- 2015年 6月 **コーポレートガバナンス・コード適用開始**  
**日本再興戦略 改訂2015**  
両コードが車の両輪となって、投資家側と会社側双方から企業の持続的な成長が促されるよう、積極的にその普及・定着を図る必要がある。  
8月 **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設置**
- 2016年 6月 **日本再興戦略 2016**  
コーポレートガバナンス改革は、引き続き、アベノミクスのトップアジェンダであり、今後は、この改革を「形式」から「実質」へと深化させていくことが最優先課題である。そのためには、機関投資家サイドからの上場企業に対する働きかけの実効性を高めていくことが有効であり、これにより、中長期的な視点に立った「建設的な対話」の実現を強力に推進していく。
- 2017年 5月 **改訂版ステewardシップ・コード公表**  
6月 **未来投資戦略 2017**  
コーポレートガバナンス改革を「形式」から「実質」へと深化させていくため、引き続き、フォローアップ会議における議論・検討等を通じて、機関投資家・企業による取組みの強化を促していく。  
12月 **新しい経済政策パッケージ**  
投資家と企業の対話の際の「ガイダンス」を策定するとともに、必要なコーポレートガバナンス・コードの見直しを行う。
- 2018年 6月 **改訂版コーポレートガバナンス・コード、「投資家と企業の対話ガイドライン」公表**  
**未来投資戦略 2018**  
環境変化に応じた経営判断、戦略的・計画的な投資、客観性・適時性・透明性あるCEOの選解任、取締役会の多様性確保(ジェンダーや国際性の面を含む)、政策保有株式の縮減、企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮等の課題に係る状況をフォローアップしつつ、投資の流れにおける各主体の機能発揮に向けた方策を検討する。
- 2019年 6月 **成長戦略(2019年)**  
投資家と企業の対話の実質化を通じコーポレート・ガバナンス改革の実効性を向上させるため、建設的な対話の促進に向けた検討を行い、2020年度内を目途に、ステewardシップ・コードの更なる改訂を行う。
- 2020年 3月 **再改訂版ステewardシップ・コード公表**  
7月 **成長戦略フォローアップ(2020年)**  
「コーポレートガバナンス・コード」について、更なる中長期的な企業価値の向上を目指し、事業ポートフォリオ戦略の実施など資本コストを踏まえた経営の更なる推進(...(中略)...事業再編を促進するための実務指針との連携も検討する。)、上場子会社の取扱いの適正化を含むグループ・ガバナンスの強化、監査の信頼性の確保、中長期的な持続可能性(サステナビリティ)についての考慮や社外取締役の質の向上などの論点につき検討を行った上で2021年中に改訂を行う。
- 2021年 6月 **再改訂版コーポレートガバナンス・コード、改訂版「投資家と企業の対話ガイドライン」公表**  
**成長戦略実行計画(2021年)**  
中長期的な企業価値の向上に向けて、改訂されたコーポレートガバナンス・コードに基づき以下の取組を推進する。  
取締役会がその機能を適切に発揮するため、プライム市場上場会社は、独立社外取締役を少なくとも3分の1以上選任する。  
上場会社は、女性・外国人・中途採用者の管理職への登用等、中核人材の登用等における多様性確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を示すとともに、その状況を開示する。
- 2023年 4月 **「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム」公表**  
6月 **新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版(2023年)**  
コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラムを踏まえ、収益性・成長性やサステナビリティを意識した経営や、企業と投資家との建設的な対話を促していく。
- 2024年 6月 **「コーポレートガバナンス改革の実践に向けたアクション・プログラム2024」公表**  
**新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2024改訂版(2024年)**  
昨年4月に策定した「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム」を本年6月にアップデートしたところであり、企業と投資家に対し、その着実な実践を促す。その一環として、企業と投資家の建設的な対話の促進に向け、より多くの企業において有価証券報告書の開示が株主総会前のタイミングになるよう、環境整備について検討を進める。また、協働エンゲージメントの促進や実質株主の透明性確保に向け、ステewardシップ・コードの見直しを検討する

# コーポレートガバナンス改革の実践に向けたアクション・プログラム2024

- 2023年4月に策定した「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム」を踏まえ、これまでに様々な取組みを実施。こうした取組みをフォローアップし、継続的に今後の方向性を検討する必要。

企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上という目的に立ち返り、具体的な取組みの検証や共有を通じて、企業と投資家の自律的な意識改革に基づくコーポレートガバナンス改革の「実践」に向けた施策を推し進めるべき。

| 課題              | これまでの取組み   | 今後の方向性   |
|-----------------|--|--|
| スチュワードシップ活動の実質化 | <ul style="list-style-type: none"> <li>投資家による協働エンゲージメントを促進するために「共同所有者」の定義を明確化（金融商品取引法等の一部を改正する法律が成立（2024年5月））</li> </ul>           | <ul style="list-style-type: none"> <li>建設的な目的を持った対話を促進するため、協働エンゲージメントの促進や実質株主の透明性確保に向けたスチュワードシップ・コードの見直しを検討。</li> <li>投資家（運用機関・アセットオーナー・議決権行使助言会社等）におけるスチュワードシップ・コードの遵守状況を検証。</li> </ul> |
| 取締役会等の実効性向上     | <ul style="list-style-type: none"> <li>社外取締役の質の担保・向上に向けた取組みとして「社外取締役のことはじめ」を作成（2024年1月）</li> <li>民間主体において取締役等に対する研修等が進展</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会の実効性向上に向けた取組みの実践を促進するため、社外取締役と投資家の対話や、実質的な議論を促すための取締役会事務局による取組み等、具体的な好事例を共有。</li> </ul>   |
| 収益性と成長性を意識した経営  | <ul style="list-style-type: none"> <li>東証の要請を踏まえ、PBRをはじめ資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて対応を進めている企業を「見える化」（2024年1月～）</li> </ul>               | <ul style="list-style-type: none"> <li>継続して各企業の取組み状況をフォローアップし、収益性と成長性を意識した経営に向けた実質的な対応を促進。その際、取締役会における対応や投資家との対話の状況や、中長期的な企業価値向上の観点から成果を意識した分析・評価が行われているか等について着目。</li> </ul>             |



# コーポレートガバナンス改革の実践に向けたアクション・プログラム2024

| 課題                     | これまでの取組み   | 今後の方向性   |
|------------------------|--|--|
| 情報開示の充実・グローバル投資家との対話促進 | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 投資家との対話の実施状況の開示を要請し、<b>エクस्पラインの好事例や不十分な事例を公表</b> (2023年3月)</li> <li>✓ 2025年4月からの<b>英文開示の義務化</b>に向け東証の上場規則を改正 (2024年5月)</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>タイムリーな情報開示</b>の更なる充実とともに、<b>有価証券報告書の開示が株主総会前のタイミング</b>となるよう、実態把握を進め、事業報告等との重複開示の効率化を含む抜本的な環境整備に向け検討。</li> <li>✓ <b>グローバル投資家の期待に応える企業群をリスト化</b>。</li> </ul> |
| 市場環境上の課題の解決            | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>上場子会社に関する情報開示の充実</b>に向けた要請を実施 (2023年12月)</li> <li>✓ <b>政策保有株式</b>の開示に関する課題や開示例等を公表 (2024年3月)</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>政策保有株式</b>について、形式的な対応とならないよう、<b>有価証券報告書において実態を踏まえ開示されているか等</b>、企業に対し、コーポレートガバナンス・コードに照らして保有の合理性についての検証を尽くすよう促す。</li> </ul>                                 |
| サステナビリティを意識した経営        | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 有価証券報告書において、<b>女性管理職比率や男女間賃金格差等</b>の多様性に関する指標等を追加 (2023年3月期～)</li> <li>✓ <b>人的資本関係等</b>の開示の好事例集を公表 (2023年12月)</li> <li>✓ <b>女性役員比率の目標 (2030年までに30%以上)</b>を東証の上場規則において規定 (2023年10月)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>国際的な比較可能性を確保したサステナビリティ開示・保証制度</b>のあり方を検討。</li> <li>✓ 企業価値向上というアウトカムの意識や、コーポレート・カルチャーを意識した経営や対話等、具体的な<b>好事例を共有</b>。</li> </ul>                              |

(リスト化のイメージ)  
JPXプライム150指数構成銘柄の状況

| 会社名 | 各種指標の状況 | コーポレート・ガバナンスの状況 |            |
|-----|---------|-----------------|------------|
|     |         | 独立社外取締役の割合 (%)  | 女性役員比率 (%) |
| A   | 2.5     | 37.5            | 18.2       |
| B   | 1.1     | 41.7            | 8.3        |
| C   | 1.2     | 44.4            | 23.1       |
| D   | 1.2     | 44.4            | 22.2       |
| E   | 5.3     | 33.3            | 13.3       |
| F   | 5.8     | 66.7            | 22.2       |
| G   | 1.8     | 60.0            | 20.0       |
| H   | 6.7     | 40.0            | 13.3       |
| I   | 15.8    | 37.5            | 16.7       |

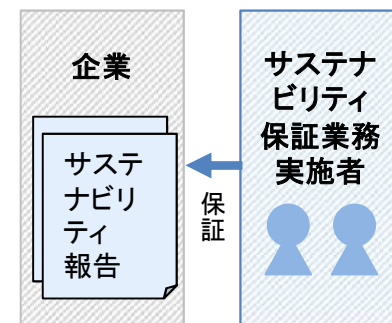
有価証券報告書

第一部 企業情報

...

第4 提出会社の状況

政策保有株式の銘柄ごとの保有目的が具体的に記載されていない等



# コーポレートガバナンス・コードの概要

〔 2015年6月1日適用開始  
2018年6月1日改訂  
2021年6月11日再改訂 〕

上場企業が、幅広いステークホルダー(株主、従業員、顧客、取引先、地域社会等)と適切に協働しつつ、実効的な経営戦略の下、中長期的な収益力の改善を図るための行動原則

## 枠組み

- 東京証券取引所が定める有価証券上場規程の一部であり、コードの規定にコンプライするか、しない場合のエクスプレインを上場会社に義務付けている。
- プリンシプルベース・アプローチ及びコンプライ・オア・エクスプレインの手法を採用。

## 概要

1. 上場会社は、株主の権利・平等性を確保すべき。
  - 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 等
2. 上場会社は、従業員、顧客、取引先、地域社会などのステークホルダーとの適切な協働に努めるべき。
3. 上場会社は、利用者にとって有用性の高い情報の提供に取り組むべき。
4. 取締役会は、会社の持続的成長を促すため、企業戦略等の大きな方向性を示すことや、実効性の高い監督を行うことなどの役割・責務を果たすべき。
  - 持続的成長に資するような独立社外取締役の活用 等  
(建設的な議論に貢献できる人物をプライム市場上場会社は3分の1以上(必要に応じて過半数)の独立社外取締役を設置すべき(その他の市場の上場会社は2名))
5. 上場会社は、持続的な成長と中長期的な企業価値向上に資するよう、株主と建設的な対話を行うべき。



- 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のほか、運用戦略に応じたサステナビリティ（ESG要素を含む中長期的な持続可能性）の考慮に基づく「建設的な対話」を通じて、企業の持続的成長と顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大という責任（スチュワードシップ責任）を果たすための行動原則

## 枠組み

- 機関投資家がコードを受け入れるかどうかは任意。ただし、金融庁がコードの受入れを表明した「機関投資家のリスト」を公表する仕組みを通じて、コードの受入れを促す。
- プリンシプルベース・アプローチ及びコンプライ・オア・エクスプレインの手法を採用。

## 概要

機関投資家は、

1. スチュワードシップ責任を果たすための「基本方針」を策定し、これを公表すべき。
2. 顧客・受益者の利益を第一として行動するため、「利益相反」を適切に管理すべき。
3. 投資先企業のガバナンス、企業戦略等の状況を的確に把握すべき。
4. 建設的な対話を通じて投資先企業と認識を共有し、問題の改善に努めるべき。
5. 「議決権行使」の方針と行使結果を公表すべき。
6. 顧客・受益者に対して、自らの活動について定期的に報告を行うべき。
7. 投資先企業に関する深い理解に基づき、適切な対話と判断を行うための実力を備えるべき。

機関投資家向けサービス提供者は、

8. 機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすにあたり、適切にサービスを提供するように努めるべき。