

コーポレートガバナンス改革のさらなる推進に向けた検討の方向性

「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」意見書(4)――

森岡和宏 金融庁企画市場局企業開示課課長補佐

藤田直文 金融庁企画市場局企業開示課 兼 スチュワードシップ係長

西原彰美 金融庁企画市場局企業開示課専門官

一 はじめに

金融庁および東京証券取引所が事務局を務める「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」(座長・池尾和人立正大学経済学部教授。以下「フォローアップ会議」という)は、「未来投資戦略二〇一八」(二〇一八年六月一日閣議決定)等を受けて昨年十一月より行ってきたコーポレートガバナンス改革に関する検証および議論を踏まえ、本年四月二十四日、「コーポレートガバナンス改革の更なる推進に向けた検討の方向性」――「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」

意見書(4)――(以下「意見書」という)を公表した(注二)。本稿では、意見書の公表の経緯およびその内容等について紹介することとした。なお、本稿中の意見にわたる部分については、筆者らの個人的見解であることをあらかじめ申し添えておく。

二 意見書の公表の経緯

わが国では二〇一四年以降、成長戦略の一環として中長期的な企業価値の向上を目指す観点から、二〇一四年にスチュワードシップ・コード、二〇一五年にコーポレートガバナンス・コードが策定されるなど、コーポレートガバナンス改革の枠組みが整えられてきた。この改革

目次

- 一 はじめに
- 二 意見書の公表の経緯
- 三 スチュワードシップ
 - 1 運用機関
 - 2 企業年金等のアセットオーナー
 - 3 サービスプロバイダー
- 四 コーポレートガバナンス
 - 1 監査に対する信頼性の確保
 - 2 グループガバナンスのあり方
- 五 おわりに

を「形式」から「実質」へと深化させるため、フォローアップ会議が二〇一五年八月に設置された後、そこでの議論をもとに、二〇一七年五月にスチュワードシップ・コードが改訂され、昨年六月にはコーポレートガバナンス・コードの改訂および「投資家と企業の対話ガイドライン」の策定が行われている。それらの結果として、足下では、多くの機関投資家において個別の議決権行使結果の公表やスチュワードシップ活動報告の公表が進んでいるほか、東京証券取引所の調査(注三)によれば、市場第一部では、複数の独立社外取締役を選任する企業が九割を超え、指名委員会や報酬委員会を設置する企業も約半数まで増加するなど企業側の取組みにも着実な進捗がみられている。

「未来投資戦略二〇一八」において「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」とされたこと等を受け、昨年十一月（第一六回会合）より本年四月（第一九回会合）まで計四回フォローアップ会議を開催し、改革の実効性をより高めるため、両コード改訂等を踏まえた機関投資家と企業双方の取組みについて、参考となり得る好事例の紹介を含む検証とそれに基づく議論を行った。その中で、複数の企業経営者に対する改訂コーポレートガバナンス・コードに基づく取組みに関するヒアリング（注三）を実施したほか、海外機関投資家とフォローアップ会議メンバーとの意見交換（注四）を実施し、企業の利益追求と密接に関連した企業理念の明確化、従業員の退職後の備えに対する企業の責任、長期的視点での対話の重要性、投資家の期待に対する上場企業の責任等について示唆を得た。

フォローアップ会議では、さらなる課題として、企業側について、

- ・ 指名委員会、報酬委員会が設置されているながらも、委員構成の偏り（注五）等により必ずしもその機能が十分発揮されておら

ず、必ずしも企業価値向上の観点から適切な資質を備えた独立社外取締役の選定にながっていない

- ・ 企業年金の運用資産に占める政策保有株式が過大となっている例（注六）がある
- ・ 取締役会の活動内容や実効性評価について必ずしも具体的に説明や情報提供がなされていない

こと等が指摘された。

また、投資家側について、

- ・ 企業との対話の中身が依然として形式的なものにとどまり、中長期的な企業価値向上に十分つながっていない

- ・ 企業開示の充実を求める一方で自らの説明責任を果たすことに必ずしも積極的ではない例がある

- ・ コンプライ・オア・エクスプレインの意義への認識不足等からコードの遵守状況の把握が機械的である

こと等が指摘された。

こうした議論を踏まえ、フォローアップ会議は、第一九回会合（二〇一九年四月一〇日）において、コーポレートガバナンス改革のさらなる推進に向けた検討の方向性を示す意見書の取りまとめを大筋で了承し、本年四月二四日に意見書を公表した。

意見書では、スチュワードシップについて、スチュワードシップ・コードのさらなる改訂を

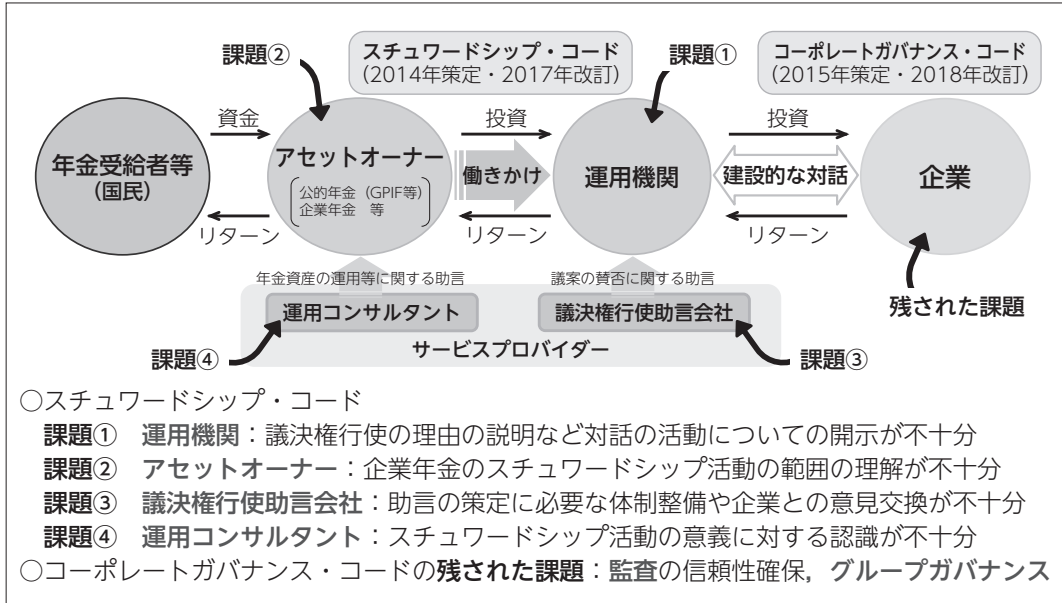
見据え、主体（運用機関、アセットオーナー、サード・パーティ）（議決権行使助言会社、運用コンサルタント）ごとに当面の課題を挙げた上で、これらに対する今後の検討の方向性を示している。コーポレートガバナンスについても、フォローアップ会議で特に議論を行うべきとされた点である「監査に対する信頼性の確保」と「グループガバナンスの在り方」について、当面の課題を挙げた上で今後の検討課題に含むことが示されている（図表1、図表2）。以下、これらの具体的な内容について紹介する。

三 スチュワードシップ

意見書において、コーポレートガバナンス改革の実効性を高めるためには、投資家と企業の対話の質の向上が必要であるとの点が強調されている（注七）。その上で運用機関によるスチュワードシップ活動に関する説明や情報提供を一層充実させることは、アセットオーナーに対する説明責任の遂行や企業との相互理解の深化による建設的な対話の促進に資するものと考えられる。

また、議決権行使助言会社や運用コンサルタントなどのサード・パーティが運用機関やアセットオーナーのスチュワードシップ活動の質に大きな影響を及ぼし得ることを踏まえ、サード・パーティによる運用機関や企業年

〔図表 1〕 コーポレートガバナンス改革における足下の課題



〔図表 2〕 コーポレートガバナンス改革のさらなる推進に向けた検討の方向性

検討課題	スチュワードシップ・コードのさらなる改訂に向けた方向性／コーポレートガバナンスに関する今後の検討の方向性
運用機関 議決権行使の理由の説明など対話の活動についての開示が不十分	・ 建設的な対話の促進に向け、運用機関に対し、個別の議決権行使における「賛否の理由」や、「企業との対話の活動」に関する説明・情報提供の充実を促す
アセットオーナー 企業年金のスチュワードシップ活動の範囲の理解が不十分	・ インベストメント・チェーンの機能発揮を促すため、経済界をはじめとする幅広いステークホルダーと連携しながら、企業年金のスチュワードシップ活動を後押し
議決権行使助言会社 助言の策定に必要な体制整備や企業との意見交換が不十分	・ 建設的な対話に資する議決権行使の実現に向け、助言会社に対し、十分かつ適切な体制の整備と助言策定プロセスの具体的な公表や企業との意見交換の実施を促す
運用コンサルタント スチュワードシップ活動の意義に対する認識が不十分	・ アセットオーナーのスチュワードシップ活動の実質化に向け、運用コンサルタントに対し、利益相反管理体制の整備やその取組状況についての説明の実施を促す
監査の信頼性確保	・ 内部監査部門が、独立社外取締役を含む取締役会・監査委員会や監査役会などに対しても直接報告を行うことを促す
グループガバナンス	・ 上場子会社等のガバナンスの問題をはじめとするグループガバナンスの議論を踏まえ、一般株主保護の観点からグループガバナンスのあり方に関する検討を推進

金等への助言・サポートがインベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるよう促すことが重要であるとされている。なお、従前のわが国のスチュワードシップ・コード等において「サービスピロバイダー」との語は用いられていないが、前述のとおり、サービスピロバイダーが運用機関やアセットオーナーのスチュワードシップ活動の質に大きな影響を及ぼし得るとの指摘を踏まえ、米国や欧州におけるサービスピロバイダーに関する規制の議論の動向や英国のスチュワードシップ・コードの改訂案（注八）においてサービスピロバイダーが市場の実効的な機能をサポートする役割を負うものとして明示的に適用対象に含まれていることも参考にしつつ、今般の意見書においてサービスピロバイダーの位置づけや課題が盛り込まれることとなったものである。

こうした観点から、意見書では、運用機関、企業年金等のアセットオーナー、サービスピロバイダー（注九）と主体ごとの課題が指摘され、これに対する検討の方向性を示した上で、こうした課題に関する検討をさらに加速していく必要があるとされている。このほか、フォロワーアップ会議においては、従前からも指摘されている集団的エンゲージメントや投資先企業への関与の強化（いわゆるエスカレーション）（注一〇）に関する議論もあったものの、その意義・必要性については必ずしも一致した見解が得られて

いないことから、これらについて引き続き検討を深めるべきである旨が言及されている。

1 運用機関

二〇一七年のスチュワードシップ・コード改訂を受け、運用機関において、自らのスチュワードシップ活動について公表を行う動きが広がっており、金融庁の調査（注一一）によれば、ほぼすべての大手機関投資家を含む一〇〇を超える機関が個別の議決権行使結果やスチュワードシップ活動報告を公表している。他方で、議決権行使に係る賛否の理由を公表する機関は二〇にとどまっているほか、スチュワードシップ活動報告の記載内容についても機関ごとに大きな差異がみられる状況であることから、運用機関は議決権行使の結果のみにとどまらず、それに至るまでの企業との対話活動についての説明や情報提供を充実させるべきである等の指摘があった。

さらに、二〇一七年のスチュワードシップ・コード改訂において盛り込まれた利益相反管理を含む運用機関自身のガバナンス体制の強化についても、引き続き重要な課題として指摘された。

これらの指摘を踏まえ、意見書においては、建設的な対話の実質化に向け、企業側の開示の充実を求めるのみならず、運用機関自らがアセットオーナーへの説明責任を果たすとともに

企業との相互理解を深める観点から、個別の議決権行使に係る賛否の理由や、企業との対話活動およびその結果やスチュワードシップ・コードの各原則の実施状況の自己評価等に関する説明や情報提供を充実させるよう運用機関に促すことが重要であるとされている。

また、フォロワーアップ会議ではESG（環境・社会・ガバナンス）要素を考慮することの重要性等に関する指摘も数多く取り上げられたところであり、コーポレートガバナンス改革との関係では、ESG要素は少なくとも中長期的な企業価値の向上に向けた投資家と企業との対話における要素の一つとして考慮されるものであることが確認された。なお、意見書では、運用機関に対して、ESG要素等を含むサステナビリティをめぐる課題に関する対話を行う場合、投資戦略と整合的（注一二）で、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に結びつく対話となるよう意識することが期待される旨が言及されているが、同様の趣旨は運用機関に限らず妥当するものと考えられる。

2 企業年金等のアセットオーナー

昨年のコーポレートガバナンス・コード改訂の際のフォロワーアップ会議による提言（注一三）においても言及されたとおり、インベストメント・チェーンの機能発揮を促すためには、最終受益者の最も近くに位置し、企業との対話の直

接の相手方となる運用機関に対して働きかけやモニタリングを行うアセッソーナーの役割がきわめて重要である。

こうした観点から、コーポレートガバナンス・コード改訂において、母体企業による人事・運営面でのサポートを求める原則が追加された(注一四)。これを受け、足下では企業年金によるスチュワードシップ・コードの受入れの動きが増加しつつある(注一五)ものの、依然として、受入れを行う企業年金は少数にとどまっている。その背景として、企業年金の意義や責任に関する認識不足からスチュワードシップ活動の範囲や程度が十分に理解されていない等の指摘があった。

こうした現状を踏まえ、意見書においては、引き続き、経済界をはじめとする幅広いステークホルダーとも連携しながら、企業年金のスチュワードシップ活動を後押しするための取組みを推進すべきであるとの旨が示されている。これを受け、関係者が連携して積極的な対応が進められていくことが重要であると考えられる。

3 サービスプロバイダー

(1) 議決権行使助言会社

二〇一七年のスチュワードシップ・コード改訂において議決権行使助言会社の責務が明確化されたものの、その後も各機関において公表さ

れている助言策定プロセスは依然として不透明であり、取締役選任議案等について個々の企業の状況を実質的に判断するために必要な人的・組織的体制が備わっていないのではないかな等の指摘があった。

意見書においては、パッシブ運用が広く行われる中で多くの運用機関が議決権行使助言会社を利用して実態を踏まえると、企業の持続的成長に資する議決権行使が行われるためには、個々の企業に関する正確な情報を前提とした助言が運用機関に提供されることが重要であるとされ、こうした観点から、議決権行使助言会社において、十分かつ適切な人的・組織的体制の整備と、それを含む助言策定プロセスの具体的な公表が行われるとともに、企業の開示情報の上に基づくばかりでなく、必要に応じ自ら企業と積極的に意見交換しつつ助言を行うことが期待されている。

また、議決権行使助言会社を利用する運用機関側に対しても、企業との相互理解を深め、建設的な対話に資するよう、議決権行使助言会社の活用状況について、利用する議決権行使助言会社名や運用機関における助言内容の確認の体制、具体的な活用方法等に関する説明や情報提供を促すことが重要であるとされている。

(2) 運用コンサルタント

企業年金連合会の「企業年金実態調査結果(二〇一七年度概要版)」(二〇一九年一月一八日公表)

によれば、全体の約三割の企業年金が、運用コンサルタントとの間に年金資産の運用に関するアドバイザリー契約を有するとのデータが出ている。そうした中、運用コンサルタントが、企業年金等の顧客に対するその影響力を背景として、コンサルタント業務と併せて自らの投資商品の購入の勧誘を行う例もみられるとの指摘があったほか、運用コンサルタントが運用機関のスチュワードシップ活動を適切に評価していないのではないかと懸念も指摘されている。こうした点に照らし、従前のスチュワードシップ・コード等においては言及されていない「運用コンサルタント」について、今般サービスプロバイダーの一つとして特記されることになったものである。

意見書においては、次回のスチュワードシップ・コード改訂を念頭に、運用コンサルタントが企業年金等のスチュワードシップ活動をサポートする重要な主体の一つであることを明確化した上で、運用コンサルタントに自らの利益相反管理体制の整備やその取組状況についての説明等を促し、こうした取組みを通じて、インベストメント・チェーン全体の機能向上を図ることが重要であるとされている。

四 コーポレートガバナンス

今般の意見書は、主としてスチュワードシッ

プ・コードのさらなる改訂を視野に入れたものであることから、昨年改訂が行われたコーポレートガバナンス・コードに関する課題についての幅広い言及はないものの、さらなるコーポレートガバナンス改革の実効性向上に向けた具体的な検討課題が示されている。意見書では、前回の改訂項目である「資本コストを意識した経営」や「政策保有株式」、「取締役会の機能発揮」等の課題に対する企業の取組みを引き続き検証するとしているほか、従前のフォローアップ会議において取り上げられてこなかった課題として「監査に対する信頼性の確保」と「グループガバナンスの在り方」に焦点を当て、今後これらを含む横断的な検討を行うことを提言している。

なおフォローアップ会議の中で、「企業価値」の意義について各社の見解に基づき独自の解釈が行われている例もあることからその定義や測定手法についてあらためて議論すべきではないかとの指摘があったことを踏まえ、意見書においては、中長期的な企業価値に関し、その具体的な意義・内容について、企業、投資家、さらには学界等を含む有識者の間で、より踏み込んだ検討が必要であることに留意することとされている。

1 監査に対する信頼性の確保

従前のフォローアップ会議における議論は、

企業の持続的成長と中長期的な企業価値向上を目指す観点から、企業の果敢な経営判断を促すためのいわゆる「攻めのガバナンス」に重きを置いたものだったといえる。他方で、いわゆる「守りのガバナンス」は、そうした「攻めのガバナンス」を実現し、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を支える上で不可欠な前提要素であると考えられ、両者が必ずしも二項対立の関係にはないということは論を俟たない。

「守りのガバナンス」に含まれ得る論点は多岐にわたることが予想されるが、フォローアップ会議では、近年の不祥事等に照らし、その中でも特に監査に対する信頼性の確保についての議論が行われた。そのため、意見書においても、特に内部監査、監査役等監査、外部監査からなる三様監査の効果的な活用等を通じた監査に対する信頼性の確保がきわめて重要な構成要素であることに言及している。

そのうち内部監査部門について、意見書においては、CEO等のみの指揮命令下となっているケースが大半を占め、経営陣幹部による不正事案等が発生した際に独立した機能が十分に発揮されていないとの指摘がなされ、内部監査が一定の独立性をもって有効に機能するよう、CEO等のみならず、独立社外取締役を含む取締役会、監査等委員会、監査委員会や監査役会などに對しても直接報告が行われる仕組みの確立

を促すことが重要であるとされている。これらの論点については、今後のフォローアップ会議において議論が深められていくものと考えられる（注二六）。

こうした内部監査の問題をはじめ、「守りのガバナンス」の実効性を担保する監査の信頼性確保に向けた取組みについては、監査役会設置会社・監査等委員会設置会社・指名委員会等設置会社の機関設計ごとに適切なあり方が異なり得ると考えられることから、フォローアップ会議において、今後議論を深めていくに当たり、そうした特性も踏まえつつ検討を進める旨が示されている。

2 グループガバナンスのあり方

経済産業省において開催されているコーポレート・ガバナンス・システム研究会（座長・神田秀樹学習院大学大学院法務研究科教授）等を踏まえた議論が行われる中で、わが国のグループ経営について、事業ポートフォリオの見直しを含むグループ全体としての最適な経営資源の配分や、子会社のリスク管理が十分に行われていないのではないかと指摘があったほか、支配株主やそれに準ずる主要株主のいる上場会社（いわゆる上場子会社等）においては支配株主等と一般株主との間に構造的な利益相反リスクがあるため、取締役会の独立性を高める必要があること等が指摘された。

こうした上場子会社等のガバナンスの問題をはじめとするグループガバナンスの課題については、第二四回未来投資会議（二〇一九年三月七日）においても議論が行われ、とりわけ上場子会社等に関しては、その合理性に関する親会社の説明責任を強化することや、東京証券取引所の独立性基準の見直しも念頭に置いて、支配株主から独立性がある社外取締役の比率を高めるなど、上場子会社等のガバナンス体制を厳格化することに関する検討を進めていく方針とされた。

こうした政府における別途の議論も踏まえながら、意見書では、今後フォローアップ会議においても、一般株主保護等の観点からグループガバナンスのあり方に関する検討を進めることとされている。

五 おわりに

意見書においては、今後さらにコーポレートガバナンス改革の実効性を高めるためには、先般の「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正（注一七）（注一八）を踏まえた政策保有株式等に関する開示情報の充実が見込まれる中、運用機関およびサービスプロバイダーがより深く企業を理解して対話・意見交換を行うことや、アセットオーナーが運用機関に対する働きかけ・モニタリングをより積極的に行うことが

きわめて重要であるとされている。その上で、投資家と企業の建設的な対話を通じた中長期的な企業価値の向上を実現するため、おおむね三年ごとの見直しが予定されている（注一九）スチュワードシップ・コードのさらなる改訂も視野に入れた議論がさらに深められていくことが期待されている。なお、こうした考え方については、前述の第二四回未来投資会議において、内閣府特命担当大臣（金融）からも発言（注二〇）がなされたところである。

また、コーポレートガバナンスは金融商品取引所における株式市場の構造のあり方と密接な関連を有すると考えられる。市場構造のあり方については、東京証券取引所の「市場構造の在り方等に関する懇談会」（座長・神田秀樹学習院大学大学院法務研究科教授）を踏まえて取りまとめられた論点整理をもとに、今後、金融審議会において具体的な検討が進められていくことが見込まれる。意見書においては、今後、フォローアップ会議において、こうした議論の動向を踏まえ、その過程で各市場の性格が明確化されていく中で、各市場にふさわしいガバナンスのあり方等も念頭に置いた議論を進める必要があることが提言されている。

今般の意見書の公表を踏まえ、来年六月の株主総会シーズンに向け、本年にもスチュワードシップ・コードに関する有識者検討会において次なる改訂の具体的な議論が開始されること

が予想される。また、継続的な検討課題とされた項目についての議論も引き続きフォローアップ会議において進められていくものと考えられる。なお、この意見書そのものは、機関投資家や企業に対し何ら拘束力を有するものではないが、機関投資家および企業はその内容や趣意を踏まえ、必要な取組みを主体的に検討し、それを実行に移すことが期待されているところである。

令和という新しい時代に、わが国の実効的なコーポレートガバナンス改革が一層深化し、中長期的な企業価値の向上による経済全体の成長、ひいては家計の安定的な資産形成の実現がもたらされることを強く期待し、本稿の結びとしたい。

（注一） フォローアップ会議においては、これまでに「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況と今後の会議の運営方針」（二〇一五年一〇月二〇日）、「会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上に向けた取締役会のあり方」（二〇一六年二月一八日公表）、「機関投資家による実効的なスチュワードシップ活動のあり方」（企業の持続的な成長に向けた「建設的な対話」の充実のために）（二〇一六年一月三〇日）の三つの意見書を公表している。

（注二） 東京証券取引所「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書二〇一九」参照。

（注三） 第一七回フォローアップ会議（二〇一九

年一月二八日)において、佐久間総一郎新日鐵住金(現・日本製鉄)(株)常任顧問、松本正義住友電気工業(株)取締役会長からのヒアリングを実施。

(注四) 二〇一九年二月一八日、ローレンス・フィンクブラックロック・インク会長兼CEOとフォローアップ会議メンバーとの意見交換を実施。

(注五) たとえば、委員長や大半の委員が社内取締役により占められている場合などが考えられる。

(注六) フォローアップ会議メンバーより、一部の企業において、退職給付信託等の資産における「みなし保有株式」の割合が大きいとの指摘があった。

(注七) 同様の観点から、昨年六月、コーポレートガバナンス・コード改訂と併せ、機関投資家と企業との間の対話において重点的に議論することが期待される事項を取りまとめたものとして「投資家と企業の対話ガイドライン」が策定された。田原泰雄「渡邊浩司」染谷浩史「安井桂大」コーポレートガバナンス・コードの改訂と「投資家と企業の対話ガイドライン」の解説」本誌二二七号(二〇一八)四頁以下参照。

(注八) 英国では、近年の世界的な投資環境の変化を受け、本年一月三〇日、スチュワードシップ・コードの改訂案が公表された。スチュワードシップ・コードの改訂案は、本年三月二九日までパブリックコメントに付され、本年七月の公表・施行が予定されている。

(注九) 今般の意見書においては、特に議決権行

使助言会社および運用コンサルタントに言及しているが、一般にサービスプロバイダーとして位置づけられる主体は必ずしもそれに限られるものではない。

(注一〇) エスカレーションに関する過去の議論として、第三回「日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」(二〇一三年一〇月一八日)資料3一二頁参照。

(注一一) 金融庁ホームページ「スチュワードシップ・コードの受入れを表明した機関投資家のリストの公表について」(<https://www.fsa.go.jp/singi/stewardship/hs/20171225.html>) 参照。

(注一二) フォローアップ会議メンバーより、運用機関において、ESG要素について対話を行う担当者、実際の投資戦略・方針等を決定する担当者との連携が図られていない場合が見受けられるとの指摘があったところであり、たとえば、両者が互いに連携して対応を進めることなどが考えられる。

(注一三) 「コーポレートガバナンス・コードの改訂と投資家と企業の対話ガイドラインの策定について」(二〇一八年三月二六日公表)。

(注一四) コーポレートガバナンス・コード原則二一六(企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮)。

(注一五) 二〇一八年以降、新たに一〇の企業年金が受入れを表明し、現在計一七機関となっている(二〇一九年五月八日時点)。

(注一六) なお、意見書では、いわゆる「守りのガバナンス」に含まれ得る論点のうち、フォローアップ会議で議論が行われた限度の記載に

とどまっており、意見書に記載された論点以外を「守りのガバナンス」から排除する趣旨ではない。

(注一七) 八木原栄二「岡村健史」堀内隼「片岡素香」企業内容等の開示に関する内閣府令の改正——平成三二年内閣府令第三号「本誌二一九四号(二〇一九)一六頁以下参照」。

(注一八) このほか、「記述情報の開示に関する原則」および「記述情報の開示の好事例集」を参考とする開示情報の充実も期待される。藤岡由佳子「前田和哉」國分優子「記述情報の開示に関する原則」および「記述情報の開示の好事例集」の解説」本誌二一九六号(二〇一九)一三頁以下参照。

(注一九) スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会「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》「前文一四。

(注二〇) 第二四回未来投資会議(二〇一九年三月七日)議事要旨。麻生副総理、財務大臣兼内閣府特命担当大臣(金融)「実効性を高めるために、……運用機関というものがよりうまく企業を理解して、企業と運用機関との間で建設的な対話をやるということが大事なので、この中長期的な企業価値の向上を実現するために、このスチュワードシップ・コードの改訂も視野に入られて議論を進めていただければと思っております。……」。

もりおか・かずひろ
ふじた・なおふみ
にしはら・あきみ