

## 企業と投資家間の対話に係る論点

対話の内容として考えられる事項	備考
<p><b>(1) 経営環境の変化に対応した経営判断</b></p> <p>○ 企業の経営理念や経営戦略・経営計画等が、中長期的な企業価値の向上に向けた具体的なものとして確立されているか。</p> <p>○ 経営陣が、自社の資本コストを的確に把握しているか。中長期的な企業価値の向上に向けて、資本コストを意識した経営が行われているか。中長期的に資本コストに見合うリターンを上げているか。</p> <p>○ 事業を取り巻く経営環境やリスクを的確に把握し、事業ポートフォリオの組替えなどの果敢な経営判断が行われているか。事業ポートフォリオの見直しのプロセスが実効的なものとして機能しているか。</p>	<p>← 経営理念や経営戦略・経営計画等が中長期的な企業価値の向上につながるものとなっているかどうかを判断する上で、具体性に加えて、どのような点に着眼することが重要と考えられるか。</p> <p>← 経営陣が資本コストを意識した経営を行うに当たり、どのような取組みが重要と考えられるか。例えば、収益力・資本効率等に関する指標を設定することについてどのように考えるか。</p> <p>← 事業ポートフォリオの見直しのプロセスを実効的なものとする上で、どのような点に着眼することが重要と考えられるか。</p>

対話の内容として考えられる事項	備考
<p data-bbox="185 248 595 288"><b>(2) 投資戦略・財務管理</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="170 325 1267 459">○ 中長期的に資本コストに見合うリターンを上げる観点から、設備投資、研究開発投資、人材投資等が、戦略的・計画的に行われているか。</li> <li data-bbox="170 531 1267 619">○ 経営戦略や投資戦略を踏まえ、財務管理の方針が適切に策定され、運用されているか。</li> </ul> <p data-bbox="185 778 931 818"><b>(3) CEOの選解任・取締役会の機能発揮等</b></p> <p data-bbox="185 855 624 895">(CEOの選解任・育成等)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="170 930 1267 1209">○ 独立した指名委員会の活用を含め、客観性・適時性・透明性あるプロセスにより、経営環境の変化に対応した果敢な経営判断を行うことができるCEOが、十分な時間と資源を投入して選任されているか。 CEOの後継者計画が適切に策定・運用され、後継者候補の育成が計画的に行われているか。</li> <li data-bbox="170 1289 1267 1377">○ CEOが十分機能していないと認められる場合に、CEOを適時に解任できるプロセスが確立されているか。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="1294 539 2074 627">← 不測の事態への備えの懸念から、例えば現預金などの資産が過大に保有されていないか。</li> <li data-bbox="1294 938 2074 1074">← CEOの選任プロセスを、社内の内向きな論理でなく、経営戦略・経営環境の変化に対応できるものとしていくためには何が重要と考えられるか。</li> </ul>

対話の内容として考えられる事項	備考
<p>(経営陣の報酬決定)</p> <p>○ 経営陣の報酬制度が、中長期的な企業価値の向上に向けたインセンティブとして適切に機能するよう設計されているか。独立した報酬委員会の活用を含め、報酬制度の設計や報酬額の決定のための実効的なプロセスが確立されているか。</p> <p>(独立社外取締役の選任・機能発揮)</p> <p>○ 独立社外取締役として、適切な資質を有する者が選任され、自らの役割を認識し、経営陣に対し、経営課題に対応した適切な助言・監督を行っているか。</p> <p>(監査役等の選任・機能発揮)</p> <p>○ 社内・常勤の監査役・監査委員・監査等委員に、適切な知識・経験を有する人材が選任されているか。業務監査を自ら適切に行うとともに、適正な会計監査の確保に向けた実効的な対応を行っているか。</p>	<p>← 報酬制度の設計や報酬額の決定のための実効的なプロセスが確立されているかを判断する上で、どのような点に着眼することが重要と考えられるか。</p> <p>← 独立社外取締役に求められる資質・役割として、特にどのような点に着眼することが重要と考えられるか。</p>

対話の内容として考えられる事項	備考
<p><b>(4) 政策保有株式</b></p> <p>(政策保有株式に係る意思決定)</p> <p>○ 政策保有株式について、それぞれの銘柄の保有目的が明確に分かりやすく説明され、リターン（保有に伴う便益）・コストを具体的に勘案した上で、適切な意思決定が行われているか。</p> <p>○ 縮減に関する方針・考え方を明確化し、そうした方針・考え方に沿って適切な対応がなされているか。</p> <p>(政策保有株式を「保有させている側」の企業)</p> <p>○ 自社の株式を政策保有株式として保有している企業による売却の取組みを妨げていないか。こうした企業との間で、会社や株主共同の利益を害するような取引を行っていないか。</p>	<p>← 政策保有株式に係る議決権行使について、何か着眼しておくべきことがあるか。</p> <p>← 企業とは別の主体の資産となっているものの、企業の実質的な政策保有株式となっている株式についてどのように考えるか。</p>

対話の内容として考えられる事項	備考
<p data-bbox="188 248 555 288"><b>(5) アセットオーナー</b></p> <p data-bbox="210 325 1263 459">母体企業が、企業年金のアセットオーナーとして期待される機能の発揮に向け、その専門性を高めるため、人事面や運営面においてどのような取組みを行っているか。</p> <p data-bbox="188 778 1263 850">(参考) スチュワードシップ・コードを受け入れている企業年金においては、専門性を高めるため、例えば、以下のような取組みが行われている。</p> <ul data-bbox="174 887 1263 1257" style="list-style-type: none"> <li>・ 企業年金の理事の半数は母体企業が選定した代議員の中から互選によって選任することとされているところ、母体企業の IR 担当者等を代議員・理事として選任することにより、母体企業側が、企業年金に対して、専門性のある人材を供給。</li> <li>・ 代議員・理事に選任された母体企業の IR 担当者等が、企業年金と投資先企業・運用機関が対話を行う際に同席。</li> <li>・ 具体的な運用方法の決定やリスク管理等について、運用機関任せでなく、企業年金自身において主体的に検討。</li> </ul>	<ul data-bbox="1301 331 2078 619" style="list-style-type: none"> <li>← こうした取組みを強化することにより、母体企業と企業年金の受益者との間で利益相反が生じる可能性が高まる点についてどのように考えるか。</li> <li>← スチュワードシップ・コードを受け入れている企業年金が現状においては限られていることについてどのように考えるか。</li> </ul>