

第3回 金融審議会「資産運用に関するタスクフォース」 意見書

一般社団法人 日本経済団体連合会
常務理事 長谷川知子

標記会合にて、やむを得ず欠席するため、以下、書面にて意見を述べさせていただきます。

1. アセットオーナーと金融機関の関わり方

- ▶ 前回、前々回の会合でも申しあげたように、運用対象の多様化に向けた環境整備を進めるという方向性には賛同する。一方、各アセットオーナーはそれぞれに異なる目的や役割をもっており、資産規模や運用期間も様々である。一定の期間における一定水準以上の運用成績のみを追求しているわけではない。資産運用やアセットオーナーシップの改革を求めるのであれば、多様な当事者の意見を踏まえ、資産運用の現場に無用の混乱を引き起こさないようにすべきである。

[参考] 第2回資産運用立国分科会 資料6-2 (中村委員提出資料)

2. スチュワードシップ活動の実質化

- ▶ 機関投資家によっては、運用ポートフォリオの規模と比較し、スチュワードシップ活動の人員、体制が不十分なところがある。スチュワードシップ活動の質を向上させ、企業と機関投資家の双方にとって納得感のある対話を実現するために、企業や機関投資家が対話に十分なリソースを割くよう、政策的な後押しを行うべきである。
- ▶ また、インベストメントチェーンの重要な一角を占める“議決権行使助言会社”について、多くの企業から対話の質や対話が行えず、評価の偏りがあるといった不満の声が寄せられている。経団連としても議決権行使助言会社との対話をしたが、その姿勢や対応には、大いに改善の余地がある。スチュワードシップコードに基づく体制整備等を議決権行使助言会社に求めるとともに、何らかの規律の導入について検討すべきである。
- ▶ 企業と株主の対話を促進するうえでは、株主側の透明性の向上も欠かせない。金融商品取引法等における現状と課題を整理しつつ、企業による実質株主の把握に資する制度の創設など、必要な制度整備を早急に進めるべきである。

- 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」は重要なテーマであるが、プライムやスタンダードに一律に基準を設けるのではなく、企業や業態ごとに様々な事情があることを勘案し、一律・硬直的な対応は望ましくない。

3. 投資運用業への内外からの新規参入

- 全般的に検討内容が資産運用業（商品提供サイド）の高度化などにフォーカスされ、投資家（商品購入サイド）の視点がやや不足している印象を受ける。
- いくら運用業高度化を図っても投資家ニーズがなければ資金循環は起きず、資産運用立国の実現も困難であることを踏まえると、国民の投資ニーズを喚起し、健全な投資を推進するための金融経済教育が欠かせない。

4. その他

- 「株式報酬に係る開示規制の整備」に関して、「事後交付型株式報酬」の開示規制の緩和は、経団連が規制改革要望で求めた内容であり、検討を歓迎する。一方で、例えば、臨時報告書の開示を行うタイミング¹など、多くの論点があるものと承知している。株式報酬を導入している企業の意見も聴取したうえで、実務的な負担の軽減につながるような制度設計となるように、十分な検討をお願いしたい。
- スタートアップの資金調達環境の整備は、エコシステムの活性化と「スタートアップ育成5か年計画」の目標達成に不可欠であり、検討を歓迎する。なかでも、ベンチャーキャピタルファンドにおける公正価値評価の普及、未上場株のセカンダリーマーケットおよび株式投資型クラウドファンディングにおける規制緩和・新規参入に取り組むべきである。投資家、スタートアップ双方にとって実態に即した使い勝手の良い制度設計となるよう、不断に課題を検証し、必要な対応を講じるよう求める。

以 上

¹例えば、期中に入社した従業員について株式報酬制度の内容を通知するたびに開示が必要となると、年に数十回開示をする事態にもなりかねない。