

事務局説明資料

2024年4月18日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

I. 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

II. アクション・プログラム公表後の金融庁の取組み

- A) スチュワードシップ活動の実質化に向けた取組み(法制度上の課題の解決含む)
- B) 市場環境上の課題の解決
- C) サステナビリティを意識した経営

III. 今後の方向性の検討に向けた意見等

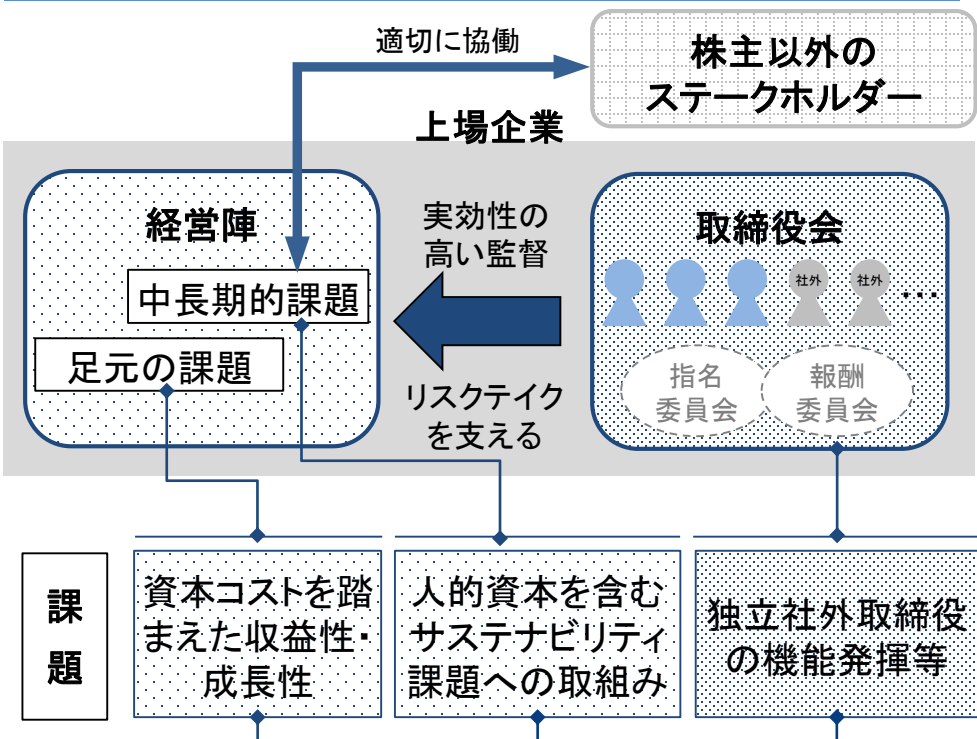
コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム 概要①

- 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において、コーポレートガバナンス改革の実質化という観点から、今後の取組みに向けた考え方や具体的な取組み内容について、アクション・プログラムとして取りまとめ(2023年4月26日公表)。

今後の取組みに向けた考え方

- コーポレートガバナンス改革の趣旨に沿った実質的な対応をより一層進展させるため、形式的な体制の整備ではなく、企業と投資家の建設的な対話の促進や、企業と投資家の自律的な意識改革の促進を主眼とする
- 各コードの改訂時期については、必ずしも従前の見直しサイクルにとらわれることなく、コーポレートガバナンス改革の実質化という観点から、その進捗状況を踏まえて適時に検討する

1. 企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けた課題



具体的な取組み内容

A) 収益性と成長性を意識した経営

資本コストの的確な把握やそれを踏まえた収益性・成長性を意識した経営(事業ポートフォリオの見直しや、人的資本や知的財産への投資・設備投資等、適切なリスクテイクに基づく経営資源の配分等を含む。)を促進する。

B) サステナビリティを意識した経営

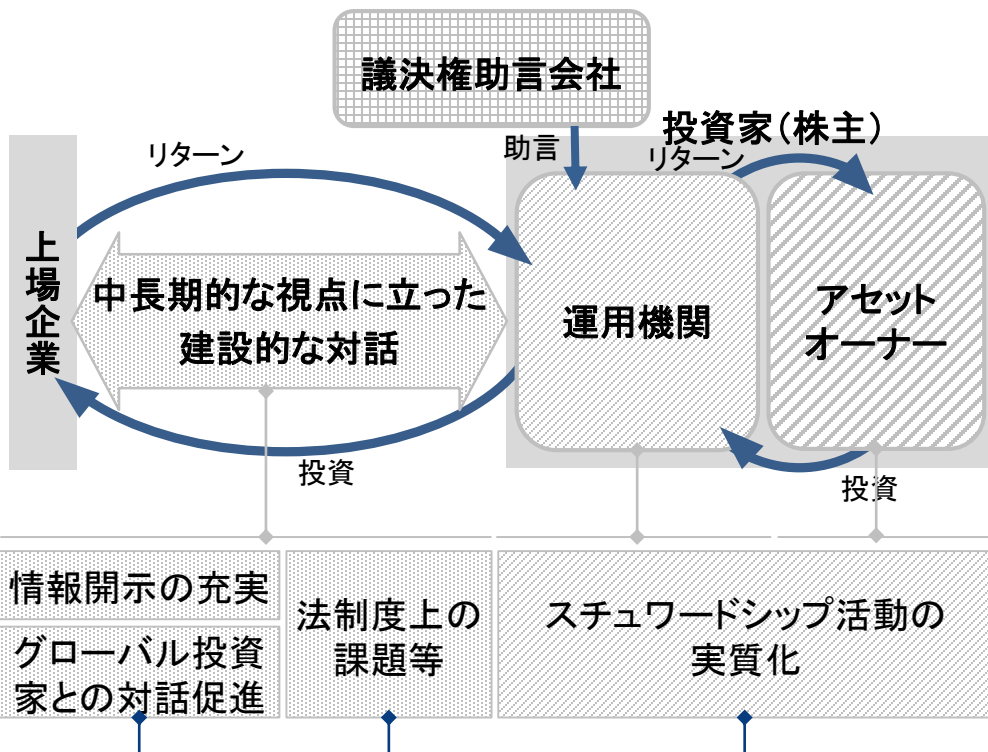
サステナビリティ開示の好事例集の公表等を通じて、サステナビリティ課題への取組みを促進する。
女性役員比率の向上(2030年までに30%以上を目標)等、取締役会や中核人材の多様性向上に向けて、企業の取組状況に応じて追加的な施策の検討を進める。

C) 独立社外取締役の機能発揮等

取締役会や指名委員会・報酬委員会等の活動状況に関する実態調査・公表や、独立社外取締役への啓発活動等を通じて、更なる機能発揮を促進する。

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 概要②

2. 企業と投資家との対話に係る課題



具体的な取組み内容

A) スチュワードシップ活動の実質化

スチュワードシップ活動における課題(リソース、インセンティブ、アセットオーナーの体制等)の解決に向けて、運用機関・アセットオーナー等の取組みを促進する。

B) 対話の基礎となる情報開示の充実

対話状況の開示や、エクスプレインの好事例・不十分な事例の明示に取り組む。
投資家が必要とする情報を株主総会前に提供する方策や、投資家との対話の基礎となるよう企業のタイムリーな情報開示を促進する方策について検討を進める。

C) グローバル投資家との対話促進

グローバル投資家の期待に自律的・積極的に応える企業群の見える化や、英文開示の更なる拡充を通じて、グローバル投資家との対話を促進する。

D) 法制度上の課題の解決

大量保有報告制度における「重要提案行為等」「共同保有者」の範囲・実質株主の透明性・部分買付けに伴う少数株主保護のあり方について検討を進める。

E) 市場環境上の課題の解決

従属上場会社に関する情報開示・ガバナンスのあり方について検討を進めるとともに、政策保有株式の縮減の進捗をフォローアップし、必要に応じて更なる検討を進める。

目次

I. 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

II. アクション・プログラム公表後の金融庁の取組み

A) スチュワードシップ活動の実質化に向けた取組み(法制度上の課題の解決含む)

B) 市場環境上の課題の解決

C) サステナビリティを意識した経営

III. 今後の方向性の検討に向けた意見等

- 金融審議会「資産運用に関するタスクフォース」において、スチュワードシップ活動の実質化に向けた取組みについて議論が行われ、2023年12月に公表された報告書において、協働エンゲージメント(※)の促進等について提言。

(※) 複数の機関投資家が協調して、個別の投資先企業に対して特定のテーマについて対話を行うなどの行動を起こすこと。

V スチュワードシップ活動の実質化に向けた取組み

インベストメント・チェーンの中核的な役割を担う機関投資家には、投資先企業と対話(エンゲージメント)を行い、中長期的な視点から企業価値の向上を促すスチュワードシップ責任を果たすことが求められている。その際、画一的な数値基準や議決権行使助言会社の助言等に基づく形式的・一律の対応ではなく、個別の企業の事情に対する深い理解に基づくエンゲージメントが行われる必要があり、そうした活動に対して適切なインセンティブが働くよう、インベストメント・チェーンを通じてスチュワードシップ活動に係るコストシェアリングを行い、政策的な後押しを含めた環境を整備していくことが重要である。

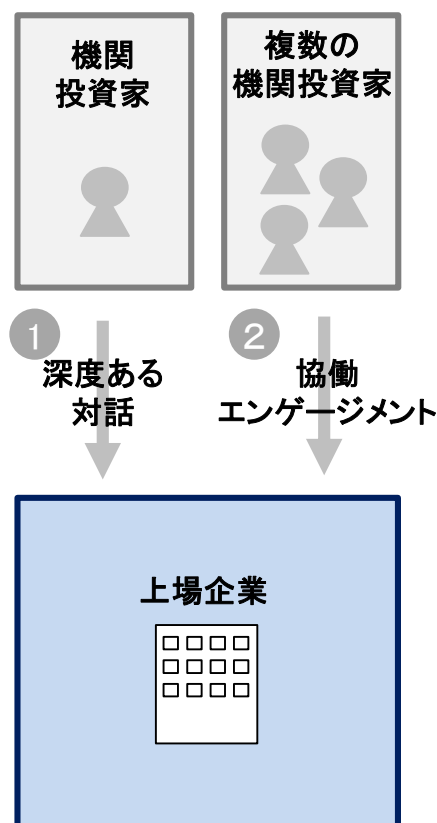
こうしたエンゲージメントを通じたスチュワードシップ活動の実質化に向けては、機関投資家がスチュワードシップ・コードの趣旨を踏まえ、自らの置かれた状況(規模・運用方針等)に応じた対応を促進することが重要である。機関投資家がそのような対応をより積極的に行うようになるためには、一方で、機関投資家がスチュワードシップ活動を行うことで得ることのできるベネフィットの増加が有用であり、他方で、そうした活動に要するコストの削減も有益である。こうしたことを踏まえ、質的・量的なリソースを補い、コストを低減する観点から、協働エンゲージメントの取組みを積極的に活用することも有用である。

そうした方向に向けた具体的な取組みの事例として、一部のアセットオーナーにおいては、スチュワードシップを重視したパッシブ運用モデル(通常のパッシブ運用とは異なる報酬体系)を採用し、市場全体の底上げとスチュワードシップ活動のアプローチ方法の多様化・強化を目指す動きも見られる。また、複数の投資家が協働して企業に対して対話を行う協働エンゲージメントの取組みや、複数のアセットオーナーが協働して運用機関をモニタリングする取組みが見られる。こうした様々な取組みを行う投資家の厚みが増すことにより、スチュワードシップ活動の実質化がより一層進展していくことが期待される。

大量保有報告制度・実質株主の透明性

- 金融審議会公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ報告(2023年12月公表)において、投資家と企業の建設的な対話を促進する観点から、大量保有報告制度や実質株主の透明性について、以下のとおり提言。
- 当該提言を踏まえて、大量保有報告制度の対象を明確化するための金融商品取引法等改正法案を提出。

大量保有報告制度



- 1 パッシブ投資家が企業と深度ある対話を実施できるよう、
 - ・ 「企業支配権等に直接関係しない行為」^(※1)を「目的」とする提案行為を、
 - ・ 「企業経営陣に採否を委ねる」という「態様」で行う場合には、**報告書の提出頻度を緩和する特例^(※2)を受けられるよう明確化すべき**

(※1)例えば、配当方針や資本政策に関する変更の提案。

(※2)機関投資家は「重要提案行為」^(注)を行わないとの要件のもと、報告書の提出頻度が緩和される特例の適用を受けている。

(注)「重要提案行為」:代表取締役の選解任の提案など、事業活動に重大な変更・影響を及ぼす行為を目的とする場合は、「態様」を問わず該当。

- 2 協働エンゲージメントを促進する観点から、複数の機関投資家が**一定の合意を行わない限り、「共同保有者」として保有割合を合算する必要がないこととすべき^(※)**

(※)例えば、機関投資家間において、共同して重要提案行為等を行うことを合意の目的とせず、かつ継続的でない議決権行使に関する合意をするような場合には、保有割合を合算する必要がないこととするなど

実質株主の透明性

- ・ **実質株主^(※)を効率的に把握**できるようにするため、(1)**機関投資家の行動原則**として、株式の保有状況を発行会社から質問された場合にはこれに**回答すべきであることを明示**、(2)**法制度上義務付ける**ことを検討すべき

(※)議決権指図権限や投資権限を有する者。

目次

I. 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

II. アクション・プログラム公表後の金融庁の取組み

A) スチュワードシップ活動の実質化に向けた取組み(法制度上の課題の解決含む)

B) 市場環境上の課題の解決

C) サステナビリティを意識した経営

III. 今後の方向性の検討に向けた意見等

有価証券報告書のコーポレート・ガバナンスの状況に係る改正

- 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告(2022年6月公表)を踏まえ、政策保有株式の保有の正当性について投資家と企業の間で建設的に議論するための情報を提供する観点から、有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの状況」において政策保有株式に関する情報開示を拡充。

第一部 企業情報

第1 企業の概況

- 従業員の状況等

第2 事業の状況

- 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
- サステナビリティに関する考え方及び取組
- 事業等のリスク
- 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析等

第3 設備の状況

第4 提出会社の状況

- **コーポレート・ガバナンスの状況**

第5 経理の状況

- 連結財務諸表、財務諸表等

：

コーポレート・ガバナンスの状況 ※青字新設

(1) コーポレート・ガバナンスの概要

- 企業統治の体制の概要(取締役会や各委員会の体制等)

＜新設＞取締役会、指名委員会・報酬委員会等の活動状況(開催頻度、具体的な検討内容、個々の取締役等の出席状況等)

(2) 役員の状況(役員の略歴一覧)

(3) 監査の状況

- 監査役監査の状況(体制、活動状況等)、内部監査の状況

＜新設＞内部監査の実効性を確保するための取組み(デュアルレポーティングラインの有無を含む)

- 会計監査の状況、監査報酬の内容

(4) 役員報酬の状況(報酬方針、業績連動報酬の内容、個別報酬額等)

(5) 政策保有株式の状況

- 政策保有株式の保有方針、銘柄ごとの情報等

＜新設＞政策保有株式の発行会社と営業上の取引、業務上の提携をしている場合の説明

記述情報の開示の好事例集

□ 開示の充実化に向けた実務の積上げ・浸透を図る取組として、2018年度から毎年、「記述情報の開示の好事例に関する勉強会」を実施した上で、「記述情報の開示の好事例集」を公表(更新)。

記述情報の開示の好事例集

- 2023年度は、2023年1月に改正した「**企業内容等の開示に関する内閣府令**」を踏まえ、有価証券報告書(以下、「有報」)等において新たに開示が求められた「**サステナビリティ情報**」に関する開示例を取りまとめ、「**記述情報の開示の好事例集2023**」として公表(2023年12月27日公表)。また、2024年3月8日には「**コーポレート・ガバナンスの概要**」等の好事例を追加して、公表(更新)。
 - 好事例集には「**投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント**」及び「**好事例として取り上げた企業の主な取組み**」などを掲載しているほか、それぞれの開示例では、好事例として着目したポイント等を青色のボックスにコメントしている。
- ⇒ 好事例集の活用を通じて、各企業の有報等の開示内容に関して、より一層の充実化が図られることを期待。

記述情報の開示の好事例集 2023

CONTENTS

- はじめに ～「記述情報の開示の好事例集」について
- 有価証券報告書のサステナビリティ
- 有価証券報告書のサステナビリティ
- 有価証券報告書のサステナビリティ
 - 「全般的な事項」の開示例
 - 「気候変動関連等」の開示例
 - 「人的資本、多様性等」の開示例
 - 「人権」の開示例
 - 「個別テーマ」の開示例

好事例として採り上げた企業の主な取組み① (古河電気工業株式会社)

1-2 採り上げ

経緯や問題意識

- 2018年11月から、古河電工グループビジョン2030の策定やマテリアリティの特定に関する議論を開始。その後も経営会議や取締役会で議論を重ねた。また、このようなサステナビリティに関する議論を集約し実行の質・スピードを高めるための社長を委員長とするサステナビリティ委員会を設置し、そこで議論した内容を経営会議や取締役会でさらに議論を深める体制と仕組みを整えてきた。

必要とする環境データについては、一定の精度を確保した開示し、確定感を確保している。

経営上の重要課題[サステナビリティに関連する]設定、ESG役員報酬マップで図示しているが明確になった。

情報については、有報報告書にはそちらにそって開示している。

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント：全般的な事項

1-1 採り上げ

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント	参考になる主な開示例
サステナビリティ開示に関しては、まずサステナビリティ全般から説明するとサマリーとしてわかりやすく有用	古河電気工業株式会社(1-5～1-8) 株式会社三井住友フィナンシャルグループ(1-9～1-12)
企業の全体戦略とサステナビリティの関わりについて開示することは有用	古河電気工業株式会社(1-7) 株式会社三井住友フィナンシャルグループ(1-9)
マテリアリティの特定において2軸での整理をする場合、その会社にとって特に重要な項目は何なのか明確になるよう、重要度の最も高い象限に項目を集中させ過ぎないことが有用	古河電気工業株式会社(1-6) ローム株式会社(1-14)
4つの枠組みのうち、最も重要なものはガバナンスとリスク管理である。ガバナンスにおいては、 ① 全般的なガバナンス体制が開示されていると、サステナビリティなどの程度重要視しているのが読み取れるため有用 ② 取締役会がどのように経営陣を監督しているかに加え、実効性に関する評価について開示することが有用。具体的には、監督を行うスキルやコンピテンシーがあるか、取締役会がどのような議論が行われているか、経営者をどのように評価しているかを記載することが挙げられる	古河電気工業株式会社(1-5) 株式会社三井住友フィナンシャルグループ(1-10～1-11) 三菱商事株式会社(1-15) 豊田グループ株式会社(1-16) キリンホールディングス株式会社(1-17) 株式会社クヤマ(1-18)
リスク管理では、そのプロセスを記載する必要があるため、事業等のリスク等を参照するだけでは情報が不足する可能性がある。また、事業にかかわるリスクだけでなく、機会についても記載することが有用	—

投資家・アナリスト・有識者※が期待する主な開示のポイント:政策保有株式

- 「記述情報の開示の好事例集」において「政策保有株式」に関する開示例を紹介するとともに、投資家が期待する開示ポイントを紹介。

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント	参考になる主な開示例
<ul style="list-style-type: none"> 政策保有株式の削減実績は、簿価ベースだけでなく、<u>時価ベースでも開示することが有用</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 株式会社T&Dホールディングス
<ul style="list-style-type: none"> 政策保有株式の合理的な保有理由の一つとして、<u>経営上の重要な契約等と関連付けた説明をすることが挙げられる</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 住友金属鉱山株式会社
<ul style="list-style-type: none"> 政策保有株主から政策保有株式の売却等の意思表示が示された際に、<u>売却を妨げることはない旨を記載することは、ステークホルダーにとって有用</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 日本電気株式会社
<ul style="list-style-type: none"> 政策保有目的の株式を純投資目的に区分変更する場合には、<u>区分変更をした理由や区分変更後の議決権行使基準、売却までの想定期間等を開示することが有用</u> 	<p>—</p>

令和5年度有価証券報告書レビューの審査結果及び審査結果を踏まえた留意すべき事項等(抜粋)

- 令和5年度有価証券報告書レビューにおいて、政策保有株式について指摘された主な課題として以下を提示。

主な課題

有価証券報告書

第一部 企業情報

第1 企業の概況

- 従業員の状況等

第2 事業の状況

- 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
- サステナビリティに関する考え方及び取組
- 事業等のリスク
- 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析等

第3 設備の状況

第4 提出会社の状況

- コーポレート・ガバナンスの状況等
- ##### 第5 経理の状況
- 連結財務諸表、財務諸表等

：

①

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

②

政策保有株式縮減の方針を示しつつ、売却可能時期等について発行者と合意をしていない状態で純投資目的の株式に変更を行っており、実質的に政策保有株式を継続保有していることと差異がない状態になっている

③

政策保有株式縮減の方針を示しつつ、発行者から売却の合意を得た上で純投資目的の株式に区分変更したものの、実際には長期間売却に取り組む予定はなく、実質的に政策保有株式を継続保有していることと差異がない状態になっている

目次

I. 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

II. アクション・プログラム公表後の金融庁の取組み

A) スチュワードシップ活動の実質化に向けた取組み(法制度上の課題の解決含む)

B) 市場環境上の課題の解決

C) サステナビリティを意識した経営

III. 今後の方向性の検討に向けた意見等

サステナビリティ情報の「記載欄」の新設に係る改正(2023年1月31日公布・施行)

- 有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の「記載欄」を新設し、開示を義務付け(2023年3月期から適用)

有価証券報告書(主な項目)

第一部 企業情報

第1 企業の概況

- 従業員の状況等

第2 事業の状況

- 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
- **サステナビリティに関する考え方及び取組(新設)**

- 事業等のリスク
- 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析等

第3 設備の状況

第4 提出会社の状況

- コーポレート・ガバナンスの状況

第5 経理の状況

- 連結財務諸表、財務諸表等

サステナビリティに関する考え方及び取組

(1)ガバナンス 全企業が開示

サステナビリティ関連のリスク及び機会に対するガバナンス体制
(記載イメージ:取締役会や任意に設置した委員会等の体制や役割等)

(2)戦略

重要性を判断して開示

サステナビリティ関連のリスク及び機会に対処する取組み
(記載イメージ:企業が識別したリスク及び機会の項目とその対応策等)

全企業が開示

人的資本について、人材育成方針や社内環境整備方針

(3)リスク管理 全企業が開示

サステナビリティ関連のリスク及び機会を識別・評価・管理するために用いるプロセス
(記載イメージ:リスク及び機会の識別・評価方法や報告プロセス等)

(4)指標及び目標

重要性を判断して開示

サステナビリティ関連のリスク及び機会の実績を評価・管理するために用いる情報(記載イメージ:GHG排出量の削減目標と実績値等)

全企業が開示

人材育成方針や社内環境整備方針に関する指標の内容、当該指標による目標・実績

全企業が開示(注1)

女性管理職比率、男性育児休業等取得率、男女間賃金格差については、「従業員の状況」で記載

(記載に当たっての留意事項)

- ✓ 詳細情報について、任意開示書類(統合報告書、データブック等)の参照も可能^(注2)
- ✓ 記載した将来情報が、実際の結果と異なる場合でも、合理的な仮定等に基づき、適切な検討を経たものであれば、直ちに虚偽記載等の責任を負うものではない

(注1)「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律(平成27年法律第64号)」又は「育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律(平成3年法律第76号)」に基づく情報の公表義務(努力義務は含まない)のある企業が対象となる

(注2) 任意開示書類に明らかに重要な虚偽記載があることを知りながら参照するなど、当該参照する旨の記載自体が有価証券報告書の重要な虚偽記載になりうる場合を除けば、単に任意開示書類の虚偽記載のみをもって、金融商品取引法の罰則や課徴金が課されることにはならない

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント：サステナビリティ全般(1/2)

- 「記述情報の開示の好事例集」において「サステナビリティ情報」に関する開示例を紹介するとともに、投資家が期待する開示ポイントを紹介。

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント	参考になる主な開示例等
<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ情報では、<u>比較可能性、透明性、独自性の3つの観点</u>が重要であり、どのようにサステナビリティに取り組んでいるかについて透明性を持った開示をすることや、どこに注力しているのか、どこにどのような強みを持っているのかといった各社の独自性を持った取組みについて開示をすることは有用 	<ul style="list-style-type: none"> 明治ホールディングス株式会社 長瀬産業株式会社 セガサミーホールディングス株式会社
<ul style="list-style-type: none"> 戦略と指標及び目標は、各企業が重要性を判断して開示する項目とされているが、<u>全体像を話す際には、戦略と指標及び目標についても、どのような考え方や取組み方針を持っているかについて示す</u>ことが有用 	<ul style="list-style-type: none"> 古河電気工業株式会社 株式会社リコー 株式会社LIXIL 上新電機株式会社
<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティに関する取組みにより、<u>企業価値がどのように創出されるか</u>を丁寧に説明することは有用 	<ul style="list-style-type: none"> 古河電気工業株式会社 日清食品ホールディングス株式会社 セイコーエプソン株式会社 株式会社カプコン
<ul style="list-style-type: none"> ESGやサステナビリティに関するKPIについて、<u>KPIを選定した理由や算定方法等</u>について説明することは有用 	<ul style="list-style-type: none"> 双日株式会社 株式会社阿波銀行
<ul style="list-style-type: none"> 指標及び目標では、目標値と実績値に加え、<u>現状の考察</u>が記載されることは有用 	<p>—</p>

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント: サステナビリティ全般 (2/2)

投資家・アナリスト・有識者が期待する主な開示のポイント	参考になる主な開示例等
<ul style="list-style-type: none"> 非財務情報は、超長期の方針・計画等の将来の方向性を財務情報で示すことができないために、財務情報の代わりに求められている。そのため、<u>非財務情報と財務情報の連動性や開示のタイミングを整合させることは有用</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 古河電気工業株式会社 株式会社デンソー
<ul style="list-style-type: none"> 現在の状況だけでなく、<u>時間軸を持った開示を行うことは有用</u> 	<ul style="list-style-type: none"> キリンホールディングス株式会社 株式会社サンゲツ 三井住友トラスト・ホールディングス株式会社 株式会社カプコン
<ul style="list-style-type: none"> 第三者保証を見据えて限られた情報を開示するのではなく、<u>必要な情報は積極的に開示することが有用</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 古河電気工業株式会社 株式会社デンソー 株式会社丸井グループ
<ul style="list-style-type: none"> <u>開示の改善や施策の継続には、経営陣からの強いコミットメント及び適切なリソース配分が必要</u> 	<ul style="list-style-type: none"> 株式会社エヌ・ティ・ティ・データ 株式会社丸井グループ 凸版印刷株式会社 三井住友トラスト・ホールディングス株式会社

令和5年度有価証券報告書レビューの審査結果及び審査結果を踏まえた留意すべき事項等(抜粋)

- 令和5年度有価証券報告書レビューにおいて、従業員の状況について指摘された主な課題として以下を提示。



課題のある事例

(実際の開示例を元に加工)

【従業員の状況】

(略)
(管理職に占める女性労働者の割合、男性労働者の育児休業取得率及び労働者の男女の賃金の差異)

管理職に占める女性労働者の割合 20.0%(注1)

(注1)管理職とは、組織管理の職責を担う者としており、課長代理以上の職位にある者としております。

〈課題となる事項〉

- 女性管理職比率に関する計算方法や定義については、女性活躍推進法の定めに従うこととされている。女性活躍推進法における女性管理職比率に関する定義に関連して、厚生労働省の「状況把握、情報公表、認定基準等における解釈事項について」では、一般的に、「課長代理」と呼ばれている者は、「管理職」とは見なされないとされている。
- 左記の開示例では、会社は、女性管理職比率に関連して「管理職」とは課長代理以上の職位にある者としている旨を記載しており、会社への質問等の結果、女性活躍推進法の「管理職」の定義に従った算定・開示を適切に行っていないことが判明した。

プライム市場上場企業を対象とした女性役員比率に係る数値目標の設定

- 政府は、2023年6月、「女性版骨太の方針2023」において、女性活躍に関する数値目標等を掲げた。
- これを踏まえ東京証券取引所は、2023年10月4日、上場規程を改正（10月10日施行）。また、政府において、第5次男女共同参画基本計画の成果目標を更新（12月26日閣議決定）。

政府目標

女性活躍・男女共同参画の
重点方針2023
(女性版骨太の方針2023)
(2023年6月13日)(抄)

- ①プライム市場上場企業を対象とした女性役員比率に係る数値目標の設定等
令和5年中に、取引所の規則に以下の内容の規定を設けるための取組を進める。
- ・ 2025年を目途に、女性役員を1名以上選任するよう努める。
 - ・ 2030年までに、女性役員比率を30%以上とすることを指す。
 - ・ 上記の目標を達成するための行動計画の策定を推奨する。

東証上場規程の改正

女性活躍・男女共同参画の
重点方針 2023
(女性版骨太の方針 2023)
に係る上場制度の整備等
に係る有価証券上場規程等の
一部改正について
(2023年10月4日)(抄)

1. 女性役員の選任
- ・ プライム市場の上場内国会社における女性役員の選任について、以下のとおり定めるものとします。
 - ① 2025年を目途に、女性役員を1名以上選任するよう努める。
 - ② 2030年までに、女性役員比率を30%以上とすることを指す。
 - ③ 上記の目標を達成するための行動計画の策定を推奨する。
 - ※ 上記の女性役員には、取締役、監査役、執行役に加えて、執行役員又はそれに準じる役職者を含むことができるものとします。

政府目標(更新)

第5次男女共同参画基本計画
～すべての女性が輝く令和の
社会へ～
(2023年12月26日一部変更
閣議決定)(抄)

第1分野 政策・方針決定過程への女性の参画拡大<成果目標>

項目	成果目標(期限)
東証プライム市場上場企業役員に占める女性の割合(注4)	19%(2025年)
東証プライム市場上場企業のうち、女性の役員が登用されていない企業の割合(注4)	0%(2025年)

(注4)役員には、取締役、監査役、執行役に加えて、各企業が女性役員登用目標の前提とした執行役員又はそれに準じる役職者(会社法上の「支配人その他の重要な使用人の選任及び解任」として、取締役会の決議による選任・解任がされている役職者を基本とし、業務において重要な権限を委任されている役職者等)も含む。

サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループの設置

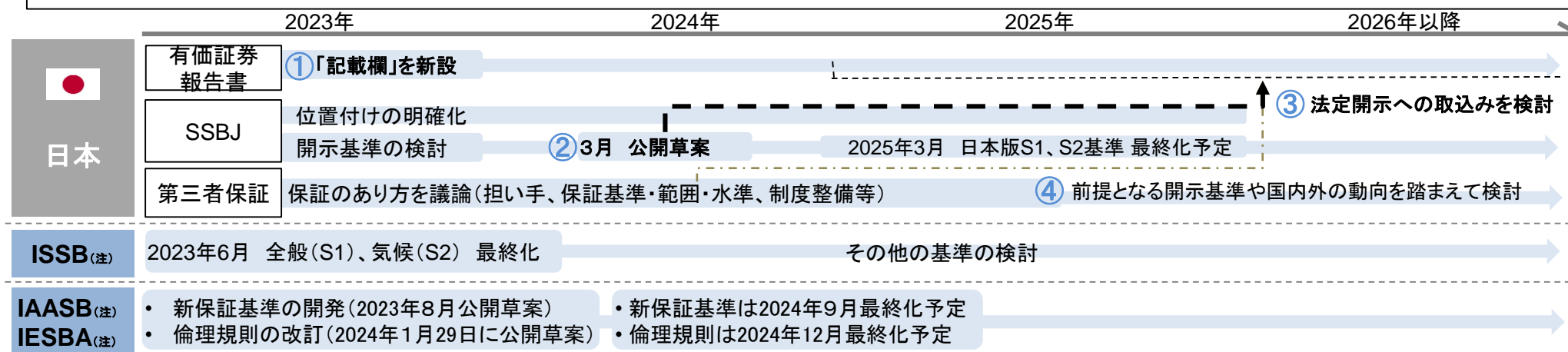
□ 国際的な比較可能性を確保したサステナビリティ情報の開示・保証のあり方に関する検討を行うため、サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループを設置(2024年3月に第1回開催)。

- 2023年3月期から有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の開示が開始(個別具体的な基準はなし)。今後、この開示が具体的な基準に準拠して行われることで、比較可能性を高め、投資家に有用な情報が提供されることが重要…①
- 我が国のサステナビリティ基準委員会(SSBJ)では、昨年6月に最終化した国際基準(ISSB基準)を踏まえ、日本における具体的なサステナビリティ開示基準(SSBJ基準)を開発中であり、本年3月に公開草案を公表…②
- SSBJ基準の適用対象については、グローバル投資家との建設的な対話を中心に据えた企業(プライム上場企業ないしはその一部)から始めることが考えられる中、公開草案の公表に際し、具体的な適用対象や適用時期を検討することで、公開草案に関する適切な議論が行われるほか、企業等において基準の適用に向けた準備が進むと考えられる…③

(注)2022年12月公表の金融審議会ディスクロージャーWG報告では、「…企業によって社会全体へのインパクトが異なることや様々な業態があること、企業負担の観点、欧米では企業規模に応じた段階的な適用が示されていることを踏まえると、我が国では、最終的に全ての有価証券報告書提出企業が必要なサステナビリティ情報を開示することを目標としつつ、今後、円滑な導入の方策を検討していくことが考えられる」と提言

- また、投資家からはサステナビリティ情報の信頼性の確保を望む声があり、国際的にも、当該情報に対する保証のあり方について議論が進んでいる。我が国において、サステナビリティ開示基準や保証制度を導入するには、法改正を視野に入れた検討が必要であり、議論を始めていくことが重要…④

⇒ 金融審議会において、サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループを新規に設置



(注)ISSB(国際サステナビリティ基準審議会)、IAASB(国際監査・保証基準審議会)、IESBA(国際会計士倫理基準審議会)

目次

- I. 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
- II. アクション・プログラム公表後の金融庁の取組み
 - A) スチュワードシップ活動の実質化に向けた取組み(法制度上の課題の解決含む)
 - B) 市場環境上の課題の解決
 - C) サステナビリティを意識した経営
- III. 今後の方向性の検討に向けた意見等

コーポレートガバナンス改革の推進に向けた意見交換 総理発言(2024年4月3日)

本日は、世界を代表する、資産運用の経験やコーポレートガバナンスに関する知見を有する皆様方から、貴重な御意見を承りました。

皆様から頂いた日本市場への評価の高まりを確かなものとするために、コーポレートガバナンス改革を不断に強化していく必要があると考えています。

東京証券取引所から報告いただいたように、上場企業にPBR(株価純資産倍率)等の資本コストや株価を意識した経営の実現を要請し、今年から、対応を進める企業の一覧の公表を開始いたしました。

日本企業の稼ぐ力を更に強化するために、いまだ第一歩が踏み出せていない企業においても、投資家との対話を通じ、企業価値の向上に向けた取組を着実に実践に移すことが重要です。

さらに、コーポレートガバナンスの実質化に向けた環境整備を積極的に進めてまいります。来年4月からは、プライム市場上場企業に重要情報の英文開示を義務化いたします。また、先ほど御提言いただいたように、企業と投資家の一層の対話の促進に向けて、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、その環境整備について、金融庁を中心に関係省庁と連携して検討を進めさせます。

金融庁及び東京証券取引所においては、こうした取組を反映して、アクション・プログラムを今春にアップデートし、着実な実践に向けた改革を進めてください。

最後になりますが、日本政府として、本日頂いた意見も踏まえ、継続してコーポレートガバナンス改革を推し進め、皆様の長期的な日本への期待にお応えしたいと思っております。

本日は誠にありがとうございました。

ジャパン・コーポレート・ガバナンス・フォーラムにおける主な意見①

- コーポレートガバナンス改革を加速化し強化するため、海外投資家を含むステークホルダーから幅広く意見を聞く場として、ジャパン・コーポレート・ガバナンス・フォーラム(JCGF)を設置。
- 引き続き、コーポレートガバナンスの改善を評価する声があった一方、スチュワードシップ活動の実質化や取締役会の実効性向上、収益性と成長性を意識した経営に向けた課題等が指摘された。

開催実績(2023年4月～)

第4回 2023年5月25日: Asian Corporate Governance Association (ACGA)との意見交換

第7回 2023年9月28日: ACGAとの意見交換

第5回 2023年6月12日: 米国投資家等との意見交換

第8回 2023年10月5日: ICGNとの意見交換

第6回 2023年6月21日: International Corporate Governance Network (ICGN)との意見交換

総論

- 会社自身が**コーポレートガバナンス改革の必要性**を感じ、取り組んでいる点を好感。
- 企業の**透明性**は改善傾向にある。
- コーポレートガバナンス改革の意義を理解しておらず、**形式的なもの**と捉えているように感じる。
- 中小の上場企業では**アクション・プログラム**についてこれない企業も多いのでは。頭では分かっているが、**腹落ちしていない企業も多い**。

スチュワード シップ活動の 実質化

- 日本企業のコーポレートガバナンスの改善のためには、企業とより日常的にエンゲージメントを行い、言語のハードルもない**国内の運用会社が、積極的に企業に対するプレッシャーを高めること**を期待。
- **自律的に顧客へのスチュワードシップ責任を果たす姿勢**が重要。
- **投資先企業の全てに毎年エンゲージメント**するのは現実的ではない。**一定の周期でエンゲージメント**を行いガバナンスの改善につなげることや、テーマの設定、**優先順位付け**も重要。
- **企業がノウハウを有していないテーマ**について、投資家が**課題解決のための提案**をすることは、企業から好評。そのための**協働エンゲージメントの活用**は重要。

ジャパン・コーポレート・ガバナンス・フォーラムにおける主な意見②

取締役会の実効性向上

- 企業価値最大化と少数株主保護を使命とする社外取締役の確保が重要。
- コーポレートガバナンスの実質化にあたっては、特に社外取締役のスキル、独立性が重要。
- 取締役会の議題のコントロールと執行の担当者は異なるべき。議長は独立社外取締役とすべき。
- 「意見のダイバーシティ」こそ重要。会社の発展のため、経営陣に対し異議を唱えられる人材確保が重要。
- 社外取締役が容易に投資家とのエンゲージメントを行えるようにするのがベストプラクティス。

収益性と成長性を意識した経営

- 「資本コストや株価を意識した経営」への一連の取組みに期待するが、自律的・本質的な対応拡大を希望。
- 大企業であっても、資本コストやコーポレートファイナンスに関する知識が不足している。
- PBR改善のために短期的に自社株買いを行う場合があるが、必ずしも望ましいものではない。

情報開示の充実・対話の促進

- 日本は横並び意識が高いため、良いケーススタディを提示し、適切なインセンティブを設定することで、コーポレートガバナンスの実質化が進むことを期待。
- 株主総会前に、有価証券報告書等において、タイムリーな情報開示が行われることが重要。

市場環境上の課題

- 政策保有株について、合理的な理由の説明や議決権行使結果の開示がされていない。
- 政策保有株を持つリーディングカンパニーに対して政府がどのように対応するかも重要。こうした企業が変わると、日本企業全体が変わるきっかけになる。

サステナビリティを意識した経営

- サステナビリティ開示基準は国際的に比較可能な形が望ましい。
- 日本の取締役会のジェンダーダイバーシティは改善に向かっているものの、他国に比べても著しく低い水準であり、更なる改善を期待。
- 女性取締役や社外取締役の人材プールが少ない。従業員レベルでも海外から優秀な人材を採用すべき。
- 多様性は重要だが、本来的には取締役が必要なスキルセットを有しているかが重要。

グローバル投資家との対話促進（企業群の見える化）

- 企業とグローバル投資家との対話を促進する観点から、投資家目線を踏まえた価値創造経営に自律的、積極的に取り組み、成果を実現している企業群を「見える化」するため、リストを公表することが考えられる。
 - 具体的なリストとして、資本収益性と市場評価の2つの観点から「価値創造が推定される我が国を代表する企業」として選定された「JPXプライム150指数」の構成銘柄について、以下の項目を開示するのはどうか。
 - 資本収益性・市場評価・成長性などの各種指標
 - コーポレート・ガバナンスの状況（特にグローバル投資家が着目する「取締役会における独立社外取締役の割合」「取締役会議長の属性」「女性役員比率」）
- ※ 掲載項目は、必要に応じて見直すことを想定。

JPXプライム150指数構成銘柄の状況(イメージ) 基準日：2020/00/00

証券コード	会社名	各種指標の状況（資本収益性や市場評価、成長性など）				コーポレート・ガバナンスの状況		
		時価総額 (兆円)	PBR (倍)	ROE (%)	PER (倍)	取締役会における 独立社外取締役の割合 (%)	取締役会議長の属性 (社内/社外の別)	女性役員比率 (%)
xx10	aaaaa001	1.1	2.5	18.4	15.2	37.5	社内	18.2
xx20	bbbb001	0.9	1.1	14.8	7.9	41.7	社外	8.3
Xx30	aaaaa002	2.8	1.2	14.3	9.1	44.4	社内	23.1
xx40	bbbb002	2.1	1.2	11.9	11.0	44.4	社内	22.2
xx50	aaaaa003	0.3	5.3	18.7	25.6	33.3	社内	13.3
xx60	bbbb003	0.3	5.8	19.0	39.2	66.7	社外	22.2
xx70	Aaaaa004	1.1	1.8	10.7	19.4	60.0	社内	20.0
xx80	bbbb004	0.4	6.7	33.7	21.6	40.0	社内	13.3
xx90	aaaaa005	0.3	15.8	30.8	43.9	37.5	社内	16.7

企業インタビュー エンゲージメントの実態及びコーポレートガバナンス改革の実践

- 投資家のスチュワードシップ活動の実質化に向けて、機関投資家によるエンゲージメントの実態や取締役会の実効性確保の工夫等を企業側から把握する趣旨で、企業への個別インタビューを実施。
- 第27回フォローアップ会議時のヒアリング対象企業や経団連からの推薦企業を含め、東京証券取引所プライム市場上場企業の中から12社を選定。

インタビュー実施企業（50音順）

- 稲畑産業株式会社
- ANAホールディングス株式会社
- 株式会社荏原製作所
- オムロン株式会社
- 花王株式会社
- 株式会社神戸製鋼所
- 株式会社三陽商会
- ソニーグループ株式会社
- TDK株式会社
- 株式会社ニトリホールディングス
- 三井化学株式会社
- ヤマハ株式会社

御協力いただいた企業の皆様に感謝申し上げます。

企業インタビュー概観①:エンゲージメントの実態

- 企業の置かれている状況に応じ、参考となる他社事例の共有や、事業に精通した担当者による継続性のあるエンゲージメントが建設的な対話に発展している傾向があり、厳しい意見でも企業価値向上に資すると捉えられるものを、企業は歓迎している。
- 他方、(割合として少ないものの)投資家側が、企業側の説明に一切耳を傾けず一方的に要望を伝えてくるのみの場合や、企業側の回答に対し追加の質問がなく一辺倒な質疑に終始する場合は、双方向のコミュニケーションが図られず、建設的な対話に発展していない。
- 改めて、機関投資家は、対話自体が目的にならないよう、自らの対話が中長期視点から投資先企業の企業価値や資本効率を高め、持続的成長を促すことが出来ているか留意が必要である。

企業からみたエンゲージメント

意義がある
と感じる
対話の傾向

- 企業の置かれている状況を客観的に把握でき、それに応じた気づきを得られる。
- 自社の取り組みを進めるにあたって参考となる他社の好事例を知ることができる。
- 中長期的な視点に立った継続的な対話により、企業の状況変化・成長フェーズに応じた助言に発展している。
- 事業に精通した担当者が対話に臨んでいる。
- CEO・CFO・担当者といった企業側の対応者に応じた対話のテーマがセットされている。
- 耳の痛い指摘であっても、持続的な成長と中長期的な企業価値向上に資する示唆がある。
- データ・ファクトに基づいた洞察を基に、企業の客観的評価を示している。

意義が乏しい
と感じる
対話の傾向

(意義の乏しいエンゲージメントは少なく、新たな気づきや視点が得られる場合が大半)

- 会社の立ち位置を鑑みず、理想論のみで企業を厳しく追及している。
- 投資家が求めるあるべき論を、どのようなプロセスを経て実現できるのかの具体案がない。
- 形式的な数値基準の適否の指摘のみで議論が進み、何故その基準が必要なのかの説明が乏しい。
- テンプレートのチェックリストに1つずつ答えても、更問はなく質疑が淡々と続く。
- 短期目線の質問で、開示できない数値について執拗に言質を取りに来る。

企業インタビュー概観②:エンゲージメントの実態

- 東証による要請等を踏まえ、企業側には**エンゲージメントを活用して企業価値を向上させようとする行動変容**が生まれつつある。
- 企業側の期待に応えるために、多様な機関投資家においても、各々が**自らの役割を果たすために入念に準備し、対話に臨む必要**がある。
- 企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上の実現に資する対話に向け、**双方が歩み寄り、対話の目的と効果を継続的に確認し合う必要**がある。

エンゲージメントの改善に向けて

企業側の取組み

対話前

- 対話前に資料を案内することで、投資家側が資料を事前に読むように誘導している。
- 対話を重ねる中でその必要性を更に重視し、IR部門のリソースを増強している。

対話時

- CEO・CFOが直接対話する際には、会社の大きなビジョンに対する投資家の見方を議論している。
- 取締役会として、社外取締役のみで対話に応じることが投資家の理解促進に寄与すると考えており、様々な機会を捉えそうした場を設けている。

対話後

- 対話の結果を取締役会も含め社内でフィードバックし、さらにその反応を投資家に還元している。
- 事業別ROICやM&Aの検証等、投資家から質問が多かった項目を分析した上で開示している。

機関投資家への要望

対話前

- 限られた時間内で目線が合った状態で対話をスタートできるよう、開示資料に事前に目を通してほしい。
- 適切な対応者をアサインするため、対話のアジェンダを事前に伝えてほしい。

対話時

- 業績改善や企業価値向上につながった好事例があると、経営陣・取締役への説明・説得がしやすい。
- 株主還元については、会社のステージを踏まえた上で成長投資すべきか還元すべきかを議論したい。

対話後

- アドバイスをもとに改善して、次の対話の際に報告し、追加のアドバイスがもらえる循環にしたい。
- 複数のチームに対し重複した説明を求められるので、運用会社内での情報連携を図ってほしい。

企業インタビュー概観③:コーポレートガバナンス改革の実践

□ 対話を経て、企業はコーポレートガバナンス改革に向けた取組みの実践のため、創意工夫している。

総論

(取締役会の実効性確保について)

- 社外取締役を議長にすることや社外取締役の割合を過半数にすることで、議論の客観性と透明性が向上した。
- 取締役会以外に非公式で率直に意見交換する討議の場を設けて、取締役会の活性化につなげている。
- 取締役会において、戦略的議論(中計、人材育成、M&A等)や意見交換に最も時間を充てている。
- 実効性確保のために取締役会事務局が重要な役割を果たしている。他社と事務局の取組みについて議論したい。
- 取締役会が企業価値創出の礎となるカルチャーや取締役会の役割・責務を明文化し発信している。

収益性と成長性を意識した経営

(東証の要請の受け止め)

- 正面から取り組んで、愚直に実行している。要請をテコに社内のできていない部分を改革している。
- 要請は世の中の当然の流れであり、先行して取り組んだ方が市場からも評価されると考えている。
- 要請内容は素晴らしいが、資本コスト等を意識した経営は日本に浸透しきっていないと感じる。
- 対話の中で得られたROE等の必要水準を、取締役会における戦略及び計画策定の議論に活かしている。

サステナビリティを意識した経営

(人的資本について)

- 国内目線ではなく、グローバル・エクセレント・カンパニーが本質的目標をどこに定めているかを目線としたい。
- 従業員エンゲージメントスコアは、国内拠点に留まらずグローバルで調査してKPIとして開示している。
- 事業の特性に応じて、女性管理職・役員を充実させるための野心的なKPIを設定している。

(非財務活動の高度化について)

- 非財務的活動が、いかに財務指標に結びついて企業価値向上につながっているのかを可視化して管理している。

(レジリエンスについて)

- 長期経営に向けたサステナビリティの観点からレジリエンスは重要。サプライチェーンレジリエンスを重視。