

スチュワードシップコード質問回答表

質問カテゴリー	質問者	質問内容概略	回答ポイント
	Xは匿名		
年金基金の判断基準	星 一雄	・年金基金の機能判断基準の指標 (運用ルール実績以外で)	一般的には企業年金は信託銀行や投資顧問等に運用を委託していると考えられます。その意味で委託先がどのような運用方針で運用を行っているかを精査する必要があります。安全をみてアクティブな運用より株価指数などによるパッシブ運用の割合が多いと思います。パッシブ運用は大きく外れるリスクは小さいですが、今回のコロナのような場合マーケット全体が総崩れする場合その影響がでます。その意味で一部行っているアクティブ運用の中身をよく見る必要があります。マーケット全体の総崩れをヘッジするような構成となっているかをチェックし、今後の産業構造を見据えた銘柄が投資対象になっているかがポイントになります。
ESG投資の在り方	星 一雄 板垣 隆夫	・ ESG:長期的には重要指標、短期的にはマイナス要因 → ESG投資の枠や基準に必要性和そのための指標 ・ コロナでESG重視の一方、大幅な業績悪化でESG投資の余裕なし	検討会の議論でも中長期的な企業価値の増加には資するもののESGにこだわるあまり企業の収益性・効率性が過度に犠牲になることの問題点がだされておられ、またパブコメでも画一的なルール化でなく個々の企業の規模や状況を踏まえ自発的な創意工夫によって取り組むべき課題との意見が多く出されていた。またESGそれぞれについてもESG評価会社の評価の力点がバラバラ（日経6/18記事ESG評価会社が乱立）との指摘もあり、個々の企業の取組みに差があるのは当然と見られている。こうした観点を踏まえると企業の置かれている状況を踏まえての収益性を考慮したESG投資の枠作りなり、ESG投資の中でのウェイト付けは必要と考えられる。
ESG投資での監査役 の役割	齋藤 安弘	・ サステナビリティの考慮→ after・withコロナの 新状態時代でESG投資見直しや働き方改革などで 監査役の望まれる対応は何か	新型コロナがESG投資に与える影響については4/10付け日経でESG3要素のSに評価の中心が移っていると紹介されています。今次再改訂の検討会での議論でもコロナ以前ながら検討会メンバーの連合の方からもESGのなかのSにもっと重要視せよとの

	<p>丸山 景資 ・ ESG投資の企業業績と相関→コロナで企業格差拡大・産業活性化喪失の状況でグローバルなルール必要か。医療機関など公共性高い事業の収益性低い監査役のケースでの別のルールあるか、収益性に連動しない活動の評価は役割か。</p>	<p>議論が出され多くの方が同意されておりました。従ってご質問にある働き方改革や公共性の高い業種については、前述のような社会状況を踏まえてのESGでのウェートの置き方は監査役としても認識して監査に当たる必要があると考えます。</p> <p>ESGは、会社が生き残れるかどうかの死活問題と考えます。もしやっていない事がわかると世間から糾弾され、会社の存続が危うくなるものと思われま。環境変化が、ゲームチェンジとしてリスクになる。ビジネスモデルの持続性に関する重要課題（マテリアリティ）の特定と開示が重要なこととなります。公共性が高く、収益性の低い事業は、まさに社会的必要性が高いということであり、経済性のみでなく、存在価値とコストのバランスの上に成り立つものと思われま。監査役もその事業活動を評価する一員となると思いますが、会社の事業性・持続性の評価そのものと考えます。</p>
<p>機関投資家との対話</p>	<p>板垣 隆夫 ・ 監査役の機関投資家との対話参加（現役監査役からKAM等やること増加で荷が重く余計な提案）</p> <p>①機関投資家：本当に対話望むのか、何を聞きたいのか ②執行部と異なる見解述べることどこまで許容、IRの足引っ張る。 ③執行部との対話に同席以外で単独での対話応じられる</p>	<p>機関投資家と非業務執行役員との対話の目的については、今次再改訂の検討会での議論も踏まえて当局（金融庁企画市場局企業開示課）の解説（商事法務No.2228 2020.4.15）に記載されているように①企業の執行側のガバナンス意識及び非業務執行役員自らが報告を要求しているかの姿勢がわかる。②非業務執行役員がどの程度ガバナンス等に知見を有し、実質的に貢献可能なかを確かめられる。の2点にあります。パブコメでも出ているように、機関投資家側からの対話要請に対して企業サイドから断られるケースが多いようです。こうした実態から、監査役単独での対話は現実的ではなく、執行側との対話に同席する形式が望ましいと考えます。</p>
	<p>齋藤 安弘 ・ 非業務執行役員との対話→監査役が選ばれる対話目的は何か</p>	<p>パブコメでもこうした形式の対話が取締役会に報告・議論されて企業の真剣味が増す効果があるとの意見が出されております。</p>
	<p>本田 安弘 ①機関投資家と非業務執行役員との対話の必要性→機関投資家のニーズに応えるもので売り込むものでない</p>	<p>またこの形式はご質問にある機関投資家の未公開情報へのアプローチを防ぐことになり、機関投資家の経営陣とのエンゲージメント（建設的対話）の監査役への報告・情報共有につながるものと考えます。</p>

		<p>他の同席必要。</p> <p>②投資先の未公開情報へのアプローチリスクあり→ルール作りに監査役の積極参画必要。</p> <p>③機関投資家から経営陣にエンゲージメントある場合→内容等必要事項を監査役等に報告し情報共有が必要。社内体制整備要。</p>	
コード採用公開関連	X氏	<p>①コード採用の機関投資家の数</p> <p>②各コードの採用状況の公開</p> <p>③コード遵守状況の評価機関</p>	<p>①281 内訳：信託銀行等6,投信・投資顧問会社等191,生命保険・損害保険会社23,年金基金53,その他（機関投資家向けサービス提供者等）8（金融庁公表のスケジュールドシッPCODE受入れ表明の機関投資家リスト 2020年5月29日時点）</p> <p>②各機関投資家のウェブサイトでコードの項目を公表（ウェブサイトのアドレスは上記金融庁公表のリストに明記）</p> <p>③コード遵守状況の評価機関は存在しない。こうした機関設置よりこのコードの本来の目的の最終投資家や資本市場にとって有益な情報が提供されるよう工夫が今後とも積み重ねていくことが重要と考えます。</p>
議決権行使助言会社	下村 恒一	<p>・議決権行使助言会社及びこれを受けた機関投資家は形式的数値で議案の賛否を判断、一方原発廃止は国の政策で総会で議論できない、また米国の株主ファースト主義見直しと雇用維持、買収防衛策容認</p>	<p>・議決権行使助言会社については、今次再改訂の検討会でも多くの議論がなされました。助言会社自身からは日本以外の拠点からのサポートを受けて調査や企業との対話を実施しているとの説明がありましたが、検討会他メンバーからは必要的人的・組織体制が整っていないため、助言策定のプロセスが不透明との指摘がなされ、パブコメでも同様な指摘が多くなされました。今次再改訂で投資資金の流れの中の重要な位置付け（ゲートキーパー）とされ原則8が適用され、必要な場合は開示情報だけでなく自ら企業と意見交換して、情報の正確性・透明性を担保することが義務づけられたことは前進である。</p>

監査ガイドライン	丸山 景資 ・従来の監査役監査は会社法・金商法に基づく業務監査 ・会計監査・内部統制システム確認など適法性のチェック →今後企業とステークホルダーの間に立って執行の 適正に導く役割からCGC・SSCなどソフトローへの積極 関与すべきと思うが、監査ガイドラインとしての体系化 必要か	・スチュワードシップコードは同じソフトローでもコーポレートガバナンスコードが 上場規則と結びついているのと比較すると規範性が異なり、多様な機関投資家が存在 する中で実効性を高める点で難しさがある。（商事法務No.2232神作裕之） こうした前提のもとコーポレートガバナンスコードでの監査役の関わり方は監査基準 上で「コーポレートガバナンスコードを踏まえた対応」で規定されていますが、 スチュワードシップコードにおいては機関投資家の執行側との対話に同席することを 監査基準上の「重要な会議への出席」と位置付けることが可能と考えます。
----------	--	---