



ICGN

International Corporate Governance Network

ICGNグローバル・ガバナンス原則 「グローバル投資家と企業の対話」

藤本 周
ICGN ジャパン・アドバイザー

2022年4月5日



目 次

1. 自己紹介
2. ICGNとは
3. グローバルな機関投資家とは
4. ICGNグローバル・ガバナンス原則とは(総論)
5. ICGNグローバル・ガバナンス原則のポイント(各論)
6. 日本のコーポレートガバナンス改革へのICGNの評価
7. ICGNグローバル・スチュワードシップ原則とは



1. 自己紹介

藤本 周(ふじもと あまね)

○三井住友信託銀行にて国際部門を経て、上場会社の株主名簿を管理する証券代行部門にて13年間上場企業に対するコーポレートガバナンス、IR、企業価値向上に関するコンサルティングに携わる。

○三井住友信託銀行定年退職後、2014年より5年間、金融庁企画市場局企業開示課の専門官として、コーポレートガバナンス・コードの策定・改訂(2015年、2018年)、スチュワードシップ・コードの改訂(2017年、2019年)に従事。

○2020年よりICGNのジャパン・アドバイザーを務める。

2. ICGNとは



名称: International Corporate Governance Network
(国際コーポレートガバナンス・ネットワーク)

創立: 1995年

本拠地: 英国ロンドン

目的: 持続的な経済、社会、環境に貢献する長期的な企業価値向上
の為、最高水準のコーポレートガバナンスとスチュワードシップを
推進すること

活動内容:

- 1) ガバナンスに関する最新の動向、情報を伝達
- 2) 会員相互、また国際機関、政策当局、企業等との意思疎通
- 3) 国際機関や政策当局への提言

会員: 59兆米ドルに達する資産を運用する機関投資家が主導する。
欧米、日本、アジア等の主要な年金基金・運用機関、
サービスプロバイダー、企業が加入(日本はGPIF他)。



ICGN

International Corporate Governance Network

CEO: Kerrie Waring

理事会メンバー



Luz Rodriguez
Colorado Public
Employees' Retirement
Association
USA



Ian Burger
Newton Asset
Management
UK
Board Vice Chair



Debby Blakey
HESTA
Australia



Christine Chow
IHS Markit
UK



Michael Herskovich
BNP Paribas
Asset Management
France



Seiji Kawazoe
Sumitomo Mitsui Trust
Asset Management
Japan



Henry Jones
CalPERs
USA



Claudia Kruse
APG Asset Management
Netherlands



Dan Konigsburg
Deloitte Touche
Tohmatsu Ltd
USA



Robert Lewenson
Old Mutual
Investment Group
South Africa



Paul Schneider
Ontario Teachers'
Pension Plan
Canada



Susanne Stormer
Pricewaterhouse
Coopers
Denmark



委員会：▪ Global Governance Committee
▪ Global Stewardship Committee
▪ Financial Capital Committee
▪ Human Capital Committee
▪ Natural Capital Committee

国際会議・セミナー(2022年)：

Global Sustainability Standards: Convergence and the Future

📅 Tuesday 15 March-Wednesday 16
March 2022



2022 ICGN Japan Forum ICGN ジャパン・フォーラム

📅 Thursday 14 July 2022

Hosted by JPX/TSE



ICGN Seoul Conference

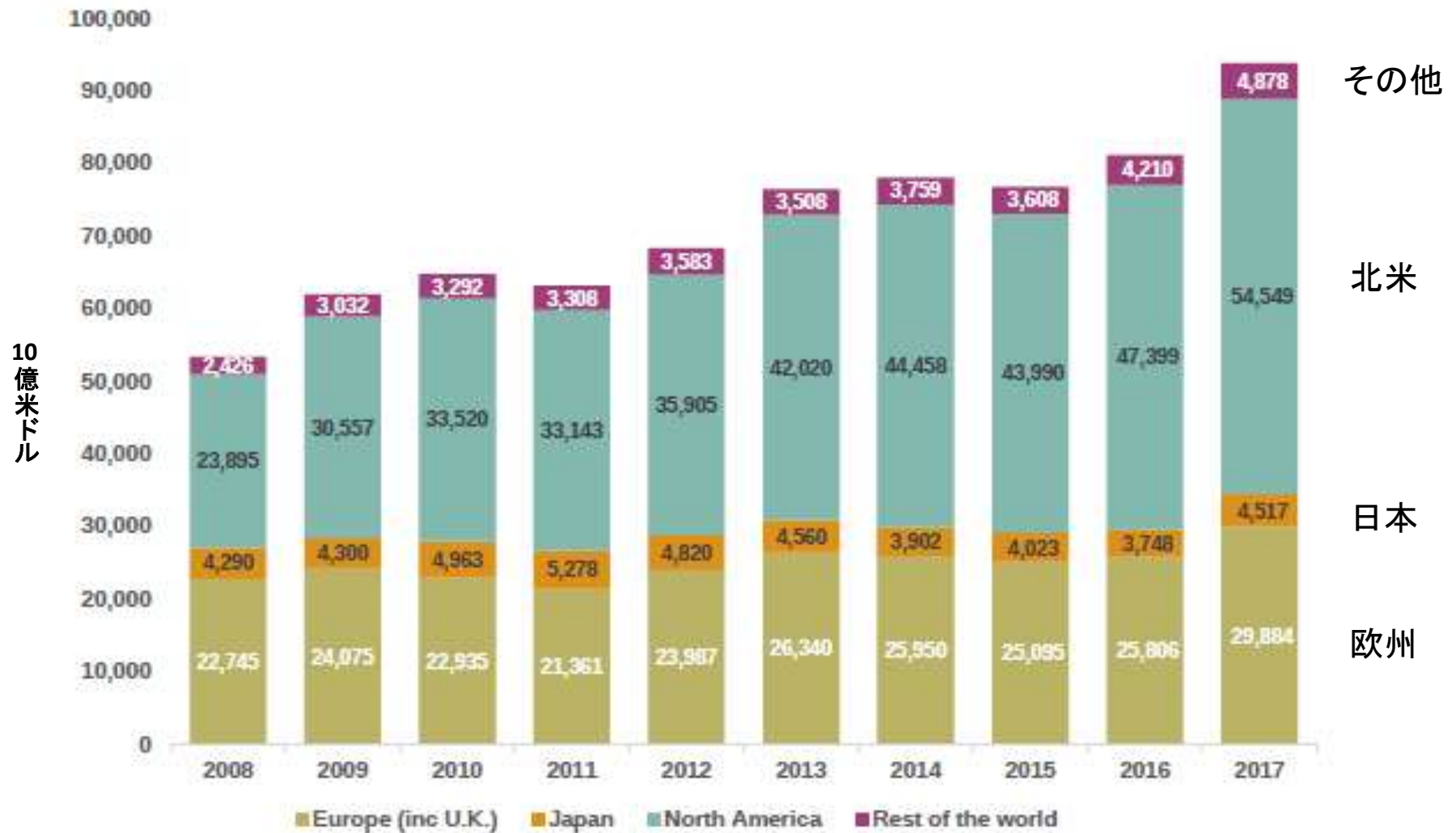
📅 Wednesday 5 October-Thursday 6
October 2022



3. グローバルな機関投資家とは

グローバルな機関投資家の状況(1)

地域別機関投資家の運用資産残高



出所: Wills Towers Watson, 2018年

グローバル機関投資家の状況(2)

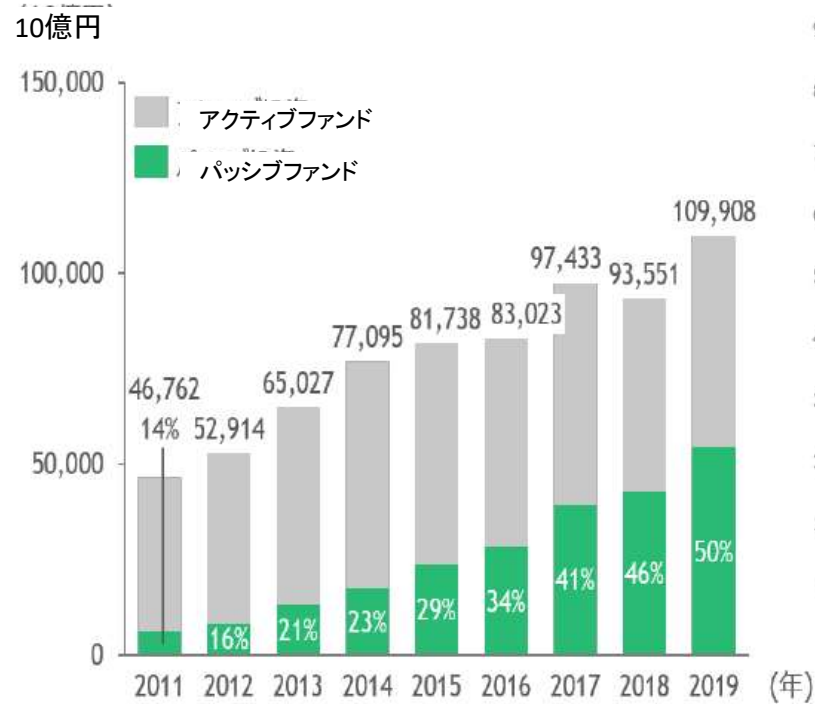
グローバルな機関投資家運用資産残高上位20位ランキング

Rank	Manager	Market	Total assets
1.	BlackRock	U.S.	\$6,288,195
2.	Vanguard Group	U.S.	\$4,940,350
3.	State Street Global	U.S.	\$2,781,693
4.	Fidelity Investments	U.S.	\$2,448,807
5.	Allianz Group	Germany	\$2,358,037
6.	J.P. Morgan Chase	U.S.	\$2,034,000
7.	Bank of New York Mellon	U.S.	\$1,892,941
8.	Capital Group	U.S.	\$1,778,134
9.	AXA Group	France	\$1,731,232
10.	AMUNDI	France	\$1,709,475
11.	Goldman Sachs Group	U.S.	\$1,494,000
12.	Deutsche Bank	Germany	\$1,453,321
13.	BNP PARIBAS	France	\$1,432,968
14.	Prudential Financial	U.S.	\$1,393,628
15.	Legal & General Group	U.K.	\$1,333,162
16.	UBS	Switzerland	\$1,254,401
17.	Northern Trust Asset Mgmt.	U.S.	\$1,161,000
18.	Wellington Mgmt.	U.S.	\$1,080,307
19.	Wells Fargo	U.S.	\$1,040,900
20.	Natixis Global Asset Mgmt.	France	\$997,849

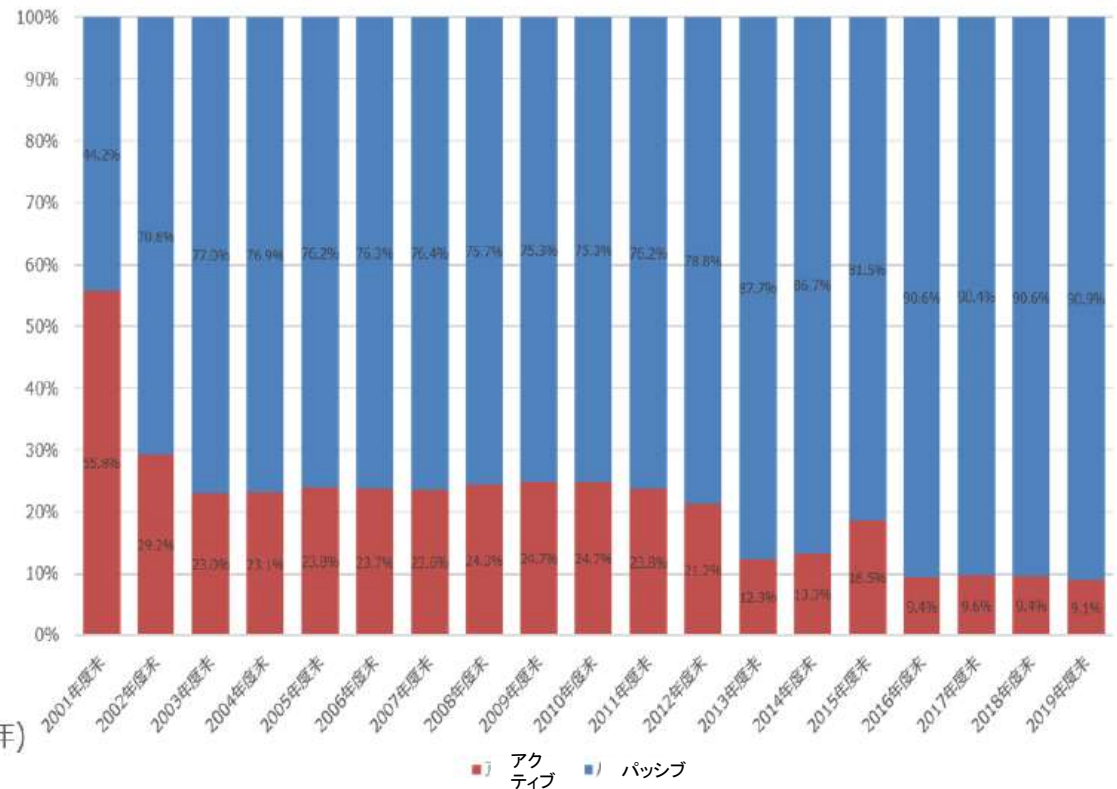
出所: Wills Towers Watson, 2018年

パッシブ投資の隆盛

株式公募投信におけるパッシブファンドの比率

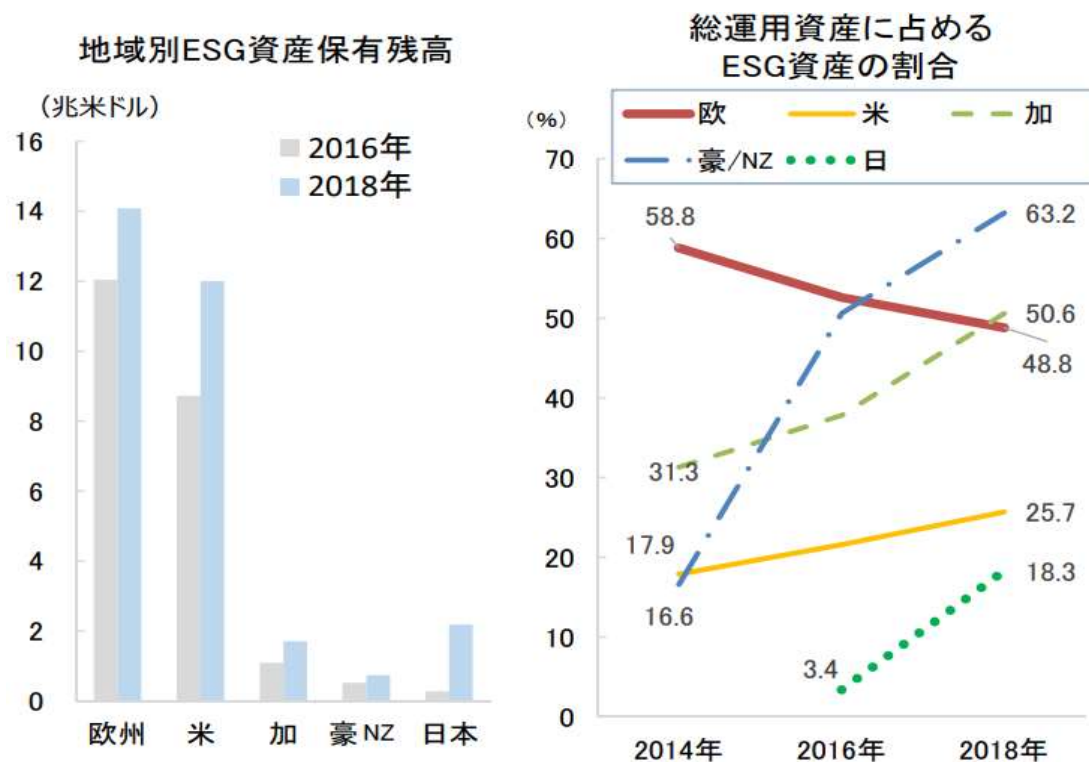


GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)の国内株式におけるパッシブ運用の割合の推移



出所: 経済産業省「サステナブルな企業価値創造に向けた対話の実質化検討会中間とりまとめ」,
2020.8.28

グローバル投資家のサステナビリティへの取り組み急拡大 (ESG投資)



(注) 欧州において割合が減少しているのは、欧州でESG投資の定義が厳格化されたため、とされている。

(出所) GSIA(Global Sustainable Investment Alliance)公表の2018"GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW"

9

出所: 金融庁2021年2月15日フォローアップ会議事務局資料

グローバル投資家のサステナビリティへの取り組み急拡大 (責任投資原則, PRI)

<PRI署名機関等の推移>

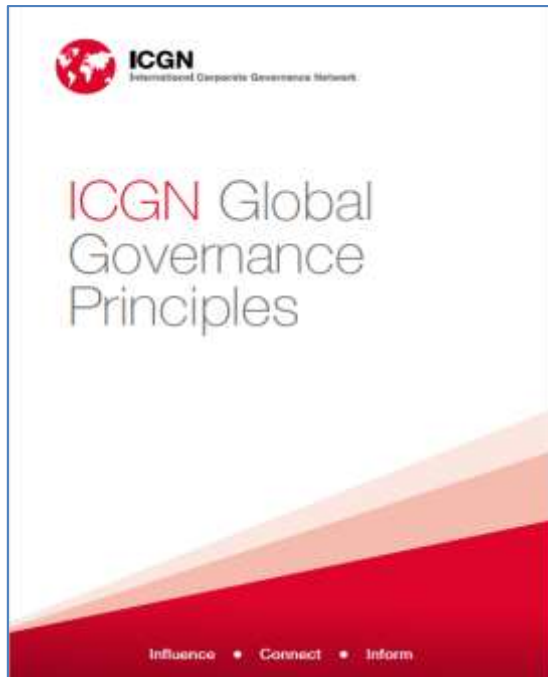


PRI6原則

1. 投資分析と意思決定のプロセスに **ESGの課題**を組み込む。
2. 活動的な(株式)所有者になり、(株式の)所有方針と(株式の)所有慣習に **ESG問題**を組み入れる。
3. 投資対象の主体に対して **ESGの課題**について適切な開示を求める。
4. 資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるよう働きかけを行う。
5. 本原則を実行する際の効果を高めるために、協働する。
6. 本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告する。

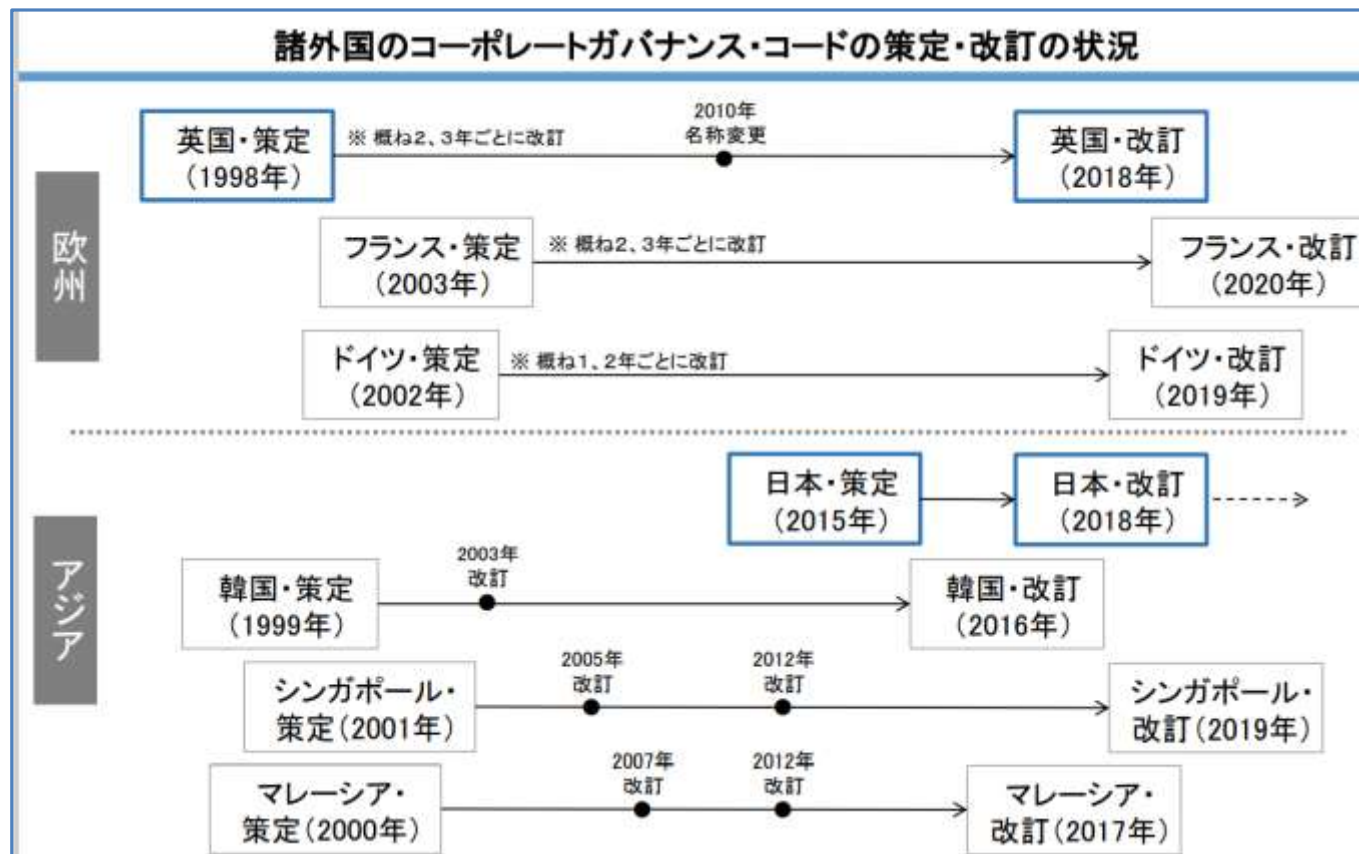
出所: 金融庁2021年2月15日フォローアップ会議事務局資料

4. ICGNグローバル・ガバナンス原則とは (総論)



ICGNグローバルガバナンス原則の沿革

- ・2001年にグローバルガバナンス原則を策定。
目的：機関投資家の観点から企業のコーポレートガバナンスと株主の権利のあるべき姿を推奨する。
(1999年にOECDコーポレートガバナンス原則が策定される。
目的：OECD加盟国において政策当局者が各国で策定すべきコーポレートガバナンス原則の標準を示す。)
- ・2017年改訂版まで数次の改訂を実施。
- ・2020年に新たな改訂案を策定、ICGN内のパブコメを経て2021年9月総会にて最新の改訂を確定。



社内出所: 金融庁2020年11月18日フォローアップ会議事務局資料

ICGNグローバルガバナンス原則の効力

- ・ICGN原則はグローバルな推奨であり、特段の強制力を有するものではない。
- ・本原則の適用に当たっては、個々の企業、株主、企業が活動を行う資本市場の特有の状況が考慮されるべき。
- ・本原則から乖離する場合には適切に説明されるべき。

ICGNグローバルガバナンス原則の適用対象

- ・上場企業を主な対象としつつ、高水準のコーポレートガバナンス実務の採用を目指す非上場会社も対象とする

2021年改訂に先だつグローバルな環境変化

- ・新型コロナウイルス感染症の大流行がもたらした公衆衛生と経済活動に及ぼす破壊的な影響
- ・社会的な不平等や格差の拡大
- ・デジタルイゼーションの急速な進展によるビジネス機会の出現とサイバーセキュリティ等を始めとするリスクの出現
- ・気候変動が生態系に及ぼす影響、現在の経済活動全体への持続可能性に関する懸念の増大

ICGNグローバルガバナンス原則の構成

- ・原則1: 取締役会の役割と責務、指針1.1～1.8
- ・原則2: 指導力(リーダーシップ)と独立性、指針2.1～2.7
- ・原則3: 取締役会の構成と指名、指針3.1～3.8
- ・原則4: 企業文化、指針4.1～4.9
- ・原則5: 報酬、指針5.1～5.10
- ・原則6: リスクの監督、指針6.1～6.5
- ・原則7: 企業報告、指針7.1～7.10
- ・原則8: 内部および外部監査、指針8.1～8.8(新設)
- ・原則9: 株主の権利、指針9.1～9.7
- ・原則10: 株主総会、指針10.1～10.11(新設)

5. ICGNグローバル・ガバナンス原則のポイント(各論)

黒字: 2021年改訂前からの文言
赤字: 上記中の注目点
青字: 2021年改訂又は追加文言
紫字: 上記中の注目点

原則1：取締役会の役割と責務

取締役会は、誠実かつ適切な注意(care and diligence)を持って信頼する情報に基づいて行動することにより、**関連するステークホルダーに配慮しつつ株主の利益のために、会社の長期的な最善の利益を推進すべきである。**

黒字: 2021年改訂前からの文言
赤字: 上記中の注目点
青字: 2021年改訂又は追加文言
紫字: 上記中の注目点

指針1.1: 責務

- ・取締役会は、会社の目的と長期戦略に沿って、長期にわたる企業価値の維持、強化について説明責任を負う。
 - a. 戦略、技術革新、リスクに対する経営陣の方針を導く**目的を開示**
 - b. 会社の目的と戦略に沿ったガバナンス、持続可能性、パフォーマンスにつき対話
 - e. 戦略、技術革新、リスクにおける人的資本(特に就業者)と自然資本管理の統合を保証する持続可能なガバナンスの説明
 - f. 会社のリスク評価と管理(気候変動、生態系の劣化、社会的不平等、デジタル・トランスフォーメーションなどの関連するシステミックリスクを含む)を**監督**し、ポリシーをレビューする。

注: 就業者(Workforce)とは: 企業の正規従業員のみならず、契約社員、アルバイト等非正規従業員も含み、更に同じ事業に従事するサプライチェーンで働く労働者も含む。



ICGN

International Corporate Governance Network

ICGN原則における「会社の目的（使命）」

- ・ ミッション・ステートメントに、組織の長期的な存在理由と組織が支持する価値を規定する。
- ・ 会社の目的、目指すもの、価値とは何か？それらは現実的か？それらは主なステークホルダー（株主、従業員）によって理解されているか？
- ・ 会社の戦略は会社の目的、目指すもの、価値と整合しているか？

トヨタ： 可動性(モビリティ)を社会の可能性に変える

テスラ： 世界の持続可能なエネルギーへの移行を加速化する

日本コーポレートガバナンス・コード

【原則３－１．情報開示の充実】

上場会社は、法令に基づく開示を適切に行うことに加え、会社の意思決定の透明性・公正性を確保し、実効的なコーポレートガバナンスを実現するとの観点から、（本コードの各原則において開示を求めている事項のほか、）以下の事項について開示し、主体的な情報発信を行うべきである。

（ⅰ）会社の目指すところ（経営理念等）や経営戦略、経営計画



ICGN

International Corporate Governance Network

取締役にとっての課題: 戦略

- 会社の戦略は会社の目的とどう整合しているか？
- 取締役会は戦略策定にどれほど関与しているか？
- 経営陣は、会社の運営上の取り巻く競争上および技術上の環境を明確に認識しているか？
- 会社は戦略を実行するために必要な資源を有しているか？もしなければ、必要な資源を獲得する計画はあるか？
- 事業ポートフォリオについてどの程度の頻度で討議されているか？資源は、成長する競争的な環境に向けられているか？会社の事業の真の価値源泉は何か？
- 会社の資本コストを理解しているか？投資判断は資本コストを意識して行われているか？

指針1.2: 取締役会の職務

- 取締役には、持続可能な価値の創造を維持および強化のため、注意・忠誠を持って、十分な情報に基づいて行動する法的義務がある。この概念には、関連するステークホルダーの利益を考慮しながら、株主のために経済的なリスク調整後の資本に対する利益を生み出す必要性が含まれている。

原則2: 指導力(リーダーシップ)と独立性

取締役会の指導力には、会社の長期的な成功を推進する上で株主と関連するステークホルダーの利益を保護するために、**取締役会と執行の役割の明確化とバランス、および独立したプロセスの 高潔さが必要**である。

指針2.1: 独立したリーダーシップ

- 取締役会議長の役割と最高経営責任者(CEO)の役割の間には、1人の個人が束縛なく意思決定する力を回避するための明確な責任分担があるべきである。取締役会は、独立取締役が議長を務めるべきである。
- 議長と最高経営責任者(CEO)の役割が兼務される場合、取締役会は、これが会社の最善の利益となる理由を年次報告書で説明し、その体制を検証し続けるべきである。

日本 投資家と企業の対話ガイドライン

【独立社外取締役の選任・機能発揮】

- 3-8. 独立社外取締役として、適切な資質を有する者取締役会全体として適切なスキル等が備えられるよう、必要な資質を有する独立社外取締役が、十分な人数選任されているか。必要に応じて独立社外取締役を取締役会議長に選任することなども含め、取締役会が経営に対する監督の実効性を確保しているか。

指針2.2: 独立性レベル

- ・取締役会は、一般的な基準として、過半数の独立した非業務執行取締役で構成されるべきである。これは、株式の所有権が幅広く保有されている企業だけでなく、株式の所有権が集中している企業や子会社にとってもベスト・プラクティスと見なされるべきである。少なくとも、被支配会社は、取締役会の独立性レベルを少数株主が有する経済的な保有割合にリンクさせるよう努めるべきである。

原則3: 取締役会の構成と指名

取締役会は、会社の目的、長期戦略、および関連するステークホルダーと整合した実質的な問題提起、議論、および客観的な意思決定を生み出すために、関連する知識、独立性、能力、業界経験および識見の多様性を持つ取締役の十分な混成で構成されるべきである。

指針3.1: 多様性、公平性、包括性

- ・取締役会と就業者は、会社の目的に沿って、関連するステークホルダーの利益を考慮して、効果的で公平かつ包括的な意思決定を確実にするために、真に多様な個人のグループで構成されるべきである。これには、さまざまなジェンダー、年齢、民族、国籍、社会的および経済的出身、専門的スキル、および個人的属性の個人が含まれる。

指針3.2: ジェンダーの多様性

取締役会は、できれば取締役会のポジションの少なくとも3分の1が女性によって占められるよう適切な性別の多様性の達成に向けて努力すべきである。この方針は、女性が上級管理職に任命されることを奨励するために、会社全体で推進されるべきである。取締役会は、明確な性別の多様性の目標を開示し、定義された時間枠での達成に向けた進捗状況を定期的に報告すべきである。

日本コーポレートガバナンス・コード

【原則 2－4. 女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保】

上場会社は、社内に異なる経験・技能・属性を反映した多様な視点や価値観が存在することは、会社の持続的な成長を確保する上での強みとなり得る、との認識に立ち、社内における女性の活躍促進を含む多様性の確保を推進すべきである。

補充原則

2－4① 上場会社は、女性・外国人・中途採用者の管理職への登用等、中核人材の登用等における多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を示すとともに、その状況を開示すべきである。



指針3.3: 取締役会評価

取締役会の評価は、会社の長期戦略、後継者育成計画、および多様性、公平性、包括性に関する方針に沿って構成をレビューするために毎年実施すべきである。

取締役会は、取締役会の業績（集合体として）、会社秘書役（かかる役職が存在する場合）、取締役会の委員会および個々の取締役について、その再任に先立って厳格に評価すべきである。**取締役会は定期的に（3年に1回が望ましい）、独立した外部コンサルタントを雇って外部評価を行うべきである。**

日本コーポレートガバナンス・コード

4-11③ 取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示すべきである。

原則4: 企業文化

取締役会は、取締役会レベルおよび就業者全体で、**会社の目的と価値観に沿った高水準の企業倫理と高潔さの文化を浸透させ、示すべき**である

日本コーポレートガバナンス・コード

【基本原則 2】

上場会社は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会をはじめとする様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めるべきである。

取締役会・経営陣は、これらのステークホルダーの権利・立場や健全な事業活動倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に向けてリーダーシップを発揮すべきである。

指針4.6: ステークホルダーとの関係

取締役会は、ステークホルダー(特に就業者との)との積極的な関係と対話をサポートする企業文化を、長所・短所を特定する関連指標によってサポートし、確保すべきである。取締役会は、関連するステークホルダーを特定するプロセスがあることを確認し、ステークホルダーの対話方針と、ステークホルダーの苦情の検討手続を含むステークホルダーのための外部コミュニケーションメカニズムを確立すべきである。

指針4.7: 人権

取締役会は、人権と現代の奴隷制の問題がどのように重大な事業上と風評のリスクをもたらすか、または企業自身の価値観と行動基準を損なう可能性があるかについて十分に周知されていることを確認すべきである。取締役会は、会社の就業者と業務運営に関連して顕在化する可能性のある人権問題に対処するために、適切な法令遵守検証、戦略、開示、対話、説明責任およびその他の措置を確立すべきである。

指針4.8: 就業者の安全

取締役会は、特にリスク評価プロセス、方針および手続の観点から、企業がその事業およびサプライチェーンにおける就業者の安全リスクを特定、防止および軽減する方法の透明性ある報告と開示を確保すべきである。

指針4.9: 税制

取締役会は会社の納税方針を理解し、会社が合法的に行動するだけでなく、容認される社会規範の範囲内で行動していることを確認すべきである。納税方針自体は、持続可能なベースで外部の精査に立ち向かうために十分に慎重であるべきである。



原則5: 報酬

報酬は、最高経営責任者(CEO)、執行役員、および就業者の利益を、長期的に持続可能な価値の維持と創造を確実にするための企業の戦略と目的に公平かつ効果的に整合するよう設計すべきである。総報酬額は、株主への配当金支払額、将来の投資に向けた資本の確保と適切にバランスをとるべきであり、金額のレベルは、所得の不平等に関連する社会的考慮に対して正当化できるべきである。

指針5.3: 業績の測定

業績指標（長期インセンティブプランなど）は、会社、株主および関連するステークホルダーを犠牲にして不適切なリスクをとることに対して報酬が支払われることのないように、リスクを考慮に入れるべきである。指標は厳密であるべきで、タイムスケールに従って、パフォーマンスの支払いが持続的な価値の創造と維持と直接相関していることを保証する方法論で測定されるべきである。財務実績の指標に加えて、人的資本や自然資本など、企業の持続可能な価値の創造と維持に重要な定量化可能な指標を検討すべきである。パフォーマンスの付与を導く指標は、監査済みの財務データ、および可能な場合は検証された持続可能性指標に基づくべきである。



ICGN

International Corporate Governance Network

原則6：リスクの監督

取締役会は、会社の**主要なリスクの評価と開示を積極的に監督し、定期的に、または重大な事業上の変更があるごとに、リスク管理の手法を承認し、当該手法が効果的に機能していることを確認すべき**である。



リスクの監督：ICGN原則の着眼点

- 会社が直面する主なリスクは何か？それらは明確に把握され、取締役会において討議され/更新されているか？
- 監査役と取締役会メンバーが取締役会以外で定期的なコミュニケーションの場はあるか？
- 法令順守、内部統制はどの程度強固か？もし会社が主要な国際事業を行う場合、法令順守、内部統制部門はグローバルな事業を監督する能力があるか？
- 会社の文化は開放的で問題が直ぐに表面化しているか？

指針6.1: 積極的な評価

戦略とリスクは一体不可分であるため、取締役会のすべての議論では常にこれを念頭に置くはずである。取締役会は、会社の主要なリスク、そのようなリスクの潜在的な可能性と影響および軽減措置と手続を毎年評価すべきである。取締役会は、会社がすべての主要なリスクに対処する必要のある堅牢で効果的なリスク管理および内部統制システムを備えていることを確認すべきである。

日本コーポレートガバナンス・コード

4-13③ 上場会社は、取締役会及び監査役会の機能発揮に向け、内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等により、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである。また、上場会社は、例えば、社外取締役・社外監査役の指示を受けて会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる者の選任など、社外取締役や社外監査役に必要な情報を適確に提供するための工夫を行うべきである。

指針6.2: 包括的な方針

取締役会は、会社全体にわたり、リスクの監視に包括的な方針を採用すべきである。これには、企業のビジネスモデル、サイバーセキュリティ、サプライチェーンの回復力、業績、支払能力、流動性、評判に対する脅威が含まれる。リスクの監視は、財務資本だけでなく、人的資本と自然資本、特に国連の持続可能な開発目標で特定されたシステムミックリスクを含むように拡張すべきである。これらは企業のビジネスモデルと戦略に関連している。重要なことはリスク許容度に関する取締役会の合意であり、取締役会はこれを分かりやすい用語で一般に周知させるよう努めるべきである。



ICGN

International Corporate Governance Network

原則7：企業報告

取締役会は、会社の財務状態、持続可能性への方針、業績、ビジネスモデル、戦略、および長期的な見通しの評価に関連し、株主および関連するステークホルダーの為に、タイムリーで信頼性の高い会社の開示を監督すべきである。

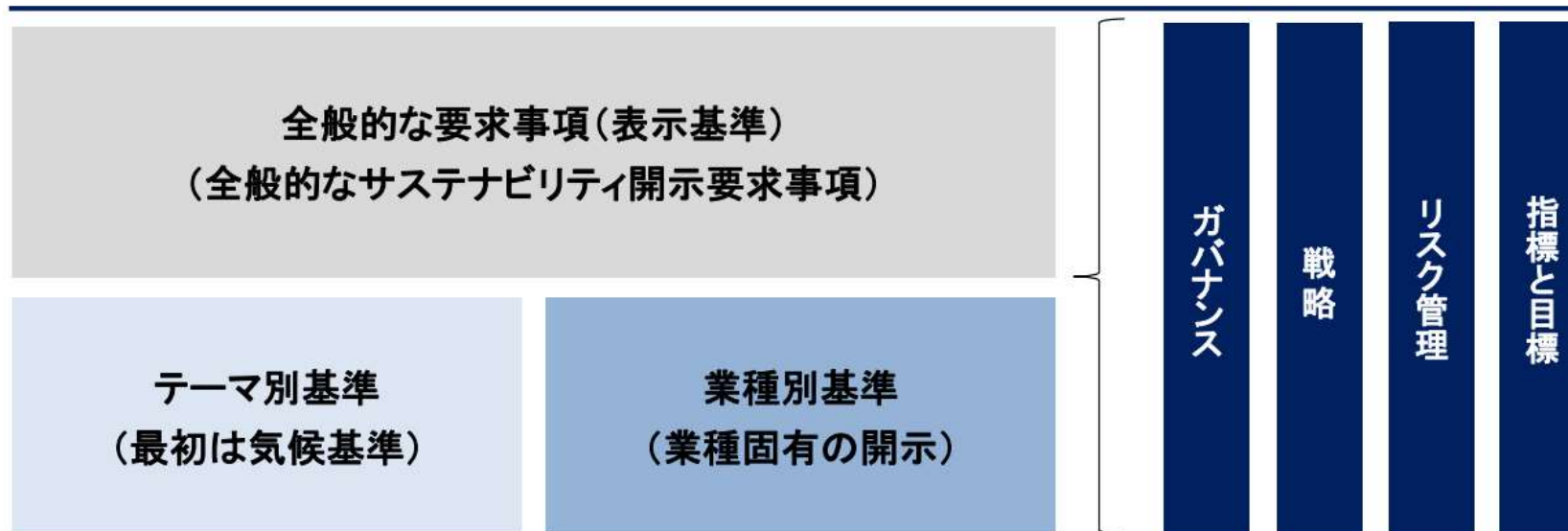
指針7.4 : サステナビリティ・レポート

取締役会は、企業の現在および将来の戦略的方向性に照らして、財務、人的および自然資本の考慮事項をブレンドすることにより、現代の事業に固有の複雑さを反映した持続可能性レポートを提供すべきである。サステナビリティ・レポートは、財務諸表の情報をサポートおよび強化し、投資家が会社の立場、業績、および長期的な見通しの評価を形成するのに役立つべきである。そのような開示は次のようにすべきである。

指針7.5: 気候関連の開示

取締役会は、気候変動が企業のビジネスモデルに与える影響と、長期戦略の一環としてネットゼロ経済のニーズを満たすために企業が気候変動にどのように適応させられるかを評価すべきである。これには、炭素排出量を削減するための目標と達成期間の設定と開示が含まれる。実質的または過渡的であれ気候変動リスクが重要かつ関連性があると特定された場合、報告には、リスクを管理するために使用される検証プロセス、戦略、測定基準、目標および対策の議論を含めるべきである。これらの対策に関する開示は、投資家が気候変動リスクに直面している企業の回復力を理解し、ネットゼロ目標の達成に向けた進捗状況を評価するのに役立つ。

ISSB基準の構造



(参考)4つの柱の概要

ガバナンス	戦略	リスク管理	指標と目標
サステナビリティのリスクと機会を企業内で監督する機関と経営者の役割の説明	サステナビリティのリスクと機会に対応するための戦略を理解するための情報	サステナビリティのリスクがどのように識別、評価、管理、及び軽減されたかに関する情報	企業がどのように重大なサステナビリティリスクと機会を測定、管理しているかを理解するための情報

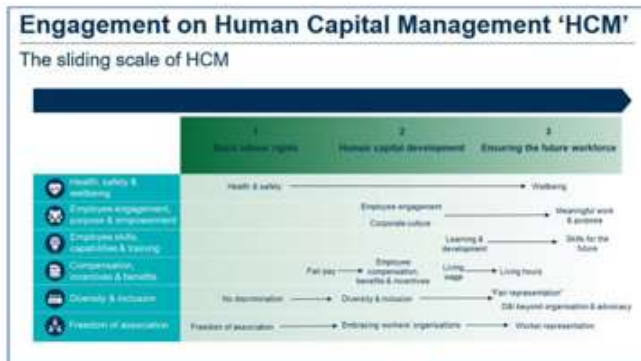
出所：金融庁2022年3月24日ディスクロージャ・ワーキング・グループ事務局資料

指針7.6: 人的資本の開示

取締役会は、価値創造のための長期戦略の一環として、人的資本管理（HCM）に対する企業の方針を監督すべきである。これは、会社の多様性、公平性、包括性に関する方針に沿い、就業者の健康と安全、人権などについての法的要件を遵守した能力管理、後継者育成、就業者の定着およびトレーニングに関連している。企業は、目的、測定可能な目標、および業績評価指標(KPI)を毎年明確にした人的資本管理方針を開示すべきである。これには、コスト、生産性、品質および収入に関する企業価値に対する就業者の影響にまで及ぶ。

グローバル機関投資家の人的資本に関する評価モデル例

Federated Hermesの人的資本に関する企業との対話における評価スケール



出所：ICGN Covid-19 Webinar 2020年7月9日
"Human Capital-Sustaining morale and promoting fairness"

	1	2	3
健康・安全・満足度	健康・安全		高満足度
報酬、インセンティブ、福利厚生	公平な報酬	平等なインセンティブ・福利厚生	十分な報酬→十分な時間
従業員のスキル、能力、育成		学習・能力向上	将来へのスキル育成
従業員の参加	組織化の自由	従業員組織の受容	従業員の参加
ダイバシティと包摂性 (Inclusion)	平等な処遇	多様性と包摂性	公平な人事構成 多様性・包摂性の提唱
従業員との対話、会社の目的、権限移譲		従業員との対話 企業文化	意味のある仕事 会社の目的

企業価値
の向上

指針7.7: 重要性と持続可能性

開示は、会社の自然資本および人的資本の管理につながり、セクター固有である多くの環境的および社会的要因を伴う、実質的に関連する要因に焦点を当てるべきである。可能であれば、持続可能性に関連する報告は、企業の社会や環境への外部の影響、および企業自身の財務実績への内部の影響を報告することにより、「ダブル・マテリアリティ」に対応するよう努めるべきである。さらに、取締役会は、マテリアリティは、新興技術、製品の技術革新、規制の進展などの要因により時間とともに進化することを認識し「ダイナミック・マテリアリティ」の意識を形成すべきである。

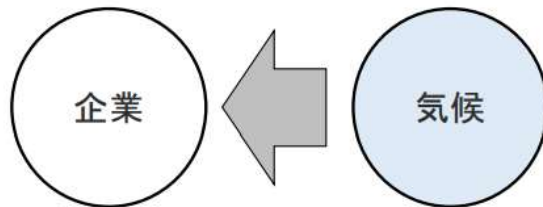


- サステナビリティ開示における重要性(マテリアリティ)については、企業財務における重要性、環境及び社会における重要性、という考え方がある

財務における重要性

- 企業の発展、業績、財政状態等、投資者が意思決定するために必要な範囲の情報を報告(シングルマテリアリティ)
- 報告の主な対象者:
投資者などの財務諸表利用者

例: 気候関連情報

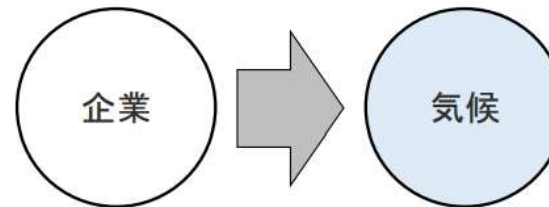


気候変動が企業に与える影響

環境及び社会における重要性

- 左記に加え、企業活動の影響を報告(ダブルマテリアリティ)
- 報告の主な対象者:
投資者に加え、消費者、市民社会、従業員等

例: 気候関連情報



企業が気候変動に与える影響

出所: 金融庁2021年10月1日ディスクロージャ・ワーキング・グループ事務局資料



指針7.9: 資本の配分

取締役会は、長期的な価値創造の基盤としての資本の配分に対する会社の方針に関する明確な方針を開示すべきである。この方針は、資本と予見可能なリスクを緩和するのに十分なレベルの流動性を維持しながら、会社、株主、債権者、およびステークホルダーの利益の間のさまざまな潜在的なトレードオフの間で資本配分の持続可能なバランスをどのように達成するかを明確にすべきである。



ICGN

International Corporate Governance Network

原則8: 内部および外部監査

取締役会は、企業報告の品質と高潔さを確保するために、厳格で独立した効果的な内部および外部の監査手続を確立すべきである。

指針8.1 : 内部監査

取締役会は、国際的に認められた内部監査基準に照らして測定し、その適合性を毎年検証されたリスクを適切に管理するための効果的な内部統制システムの構築と維持を監督すべきである。会社は、明確に定義された監督および報告体系を備えた専用の内部監査機能を有すべきである。そのような機能が確立されていない場合、その完全な理由と内部統制システムの有効性の適切な保証がどのように得られたかの説明を共に年次報告書で開示すべきである。



日本コーポレートガバナンス・コード

- 4-3④ ~~コンプライアンスや財務報告に係る~~内部統制や先を見越した全社的リスク管理体制の整備は、適切なコンプライアンスの確保とリスクテイクの裏付けとなり得るものであるが、取締役会は、グループ全体を含めたこれらの体制を適切に構築し、内部監査部門を活用しつつ、その運用状況を有効に行われているか否かの監督に重点を置くべきである。~~り、個別の業務執行に係るコンプライアンスの審査に終始すべきではない。~~
- 4-13③ 上場会社は、取締役会及び監査役会の機能発揮に向け、内部監査部門がこれらに対しても適切に直接報告を行う仕組みを構築すること等により、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保すべきである。また、上場会社は、例えば、社外取締役・社外監査役の指示を受けて会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる者の選任など、社外取締役や社外監査役に必要な情報を適確に提供するための工夫を行うべきである。

指針8.3: 監査委員会

取締役会は、完全に独立した非業務執行取締役で構成される監査委員会を設置すべきである。監査委員会の少なくとも1名は、最新の関連する財務の専門知識を有する必要がある、すべての監査委員会メンバーは、会計の基本的な理解を含め、財務に精通しているべきである。監査委員会はまた、持続可能性の要素が会社の財務諸表にどのように影響するかを明確に理解しているべきである。



日本コーポレートガバナンス・コード

補充原則

4-10① 上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名 (後継者計画を含む)・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする ~~任意の指名委員会・報酬委員会など~~、独立した 指名委員会・報酬諮問委員会を設置することにより、指名 ~~や~~報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり、ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め、これらの委員会の独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきである。

特に、プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきである。



ICGN

International Corporate Governance Network

原則9: 株主の権利

すべての株主の権利は平等であり、保護されなければならない。この保護の基本は、株主の議決権がその経済的持分に直接結びついていること、および少数株主が会社における彼らの**利害に影響を与える重要な決定または取引に対する議決権を持つことを保証**することである。

指針9.1 : 株式の種類

普通株式は、1株につき1個の議決権を有する株式を指すべきである。特定の株主に経済的持分に比例しない権限や支配権が付与される「1株1議決権」原則からの逸脱は回避するか、そのような種類株式が存在する場合は、それらを開示・説明し、サンセット条項の仕組みが導入されるべきである。複数議決権株式 (Dual class share) の導入は避けるべきであり、これが存在する場合は継続的な検証を行い、特に公開買付の際には、少数株主を保護するための応分の追加措置が講じられるべきである。取締役会は、会社のすべての種類株式についての重要な特性に関する十分な情報を適時に開示すべきである。



ICGN

International Corporate Governance Network

原則10:株主総会

取締役会は、議決権行使の決定が影響を受けるであろう会社の長期戦略、業績、および持続可能な価値創造への方針に関する建設的な双方向性と説明責任を可能とする為、株主総会を効率的、民主的かつ安全に提供することを確保すべきである。

指針10.2: 定時株主総会 (AGM) の形式

定時株主総会および株主招集による株主総会は、代理人による電子行使の提供を含め、参加者の物理的な参加を許容し、取締役会および経営陣とのその場での対話が可能であることを確保すべきである。株主が株主会議に参加し、取締役会や経営陣と対話するための有意義な機会を提供するハイブリッド形式(物理的および仮想的な参加の両方を可能にする)が奨励されるべきである。バーチャル・オンリー総会が開催される場合、取締役会はこの形式が必要な理由を説明すべきであり、音声のみの株主総会は奨励されない。バーチャル・オンリー総会に選択される技術は信頼性が高く、すべての参加者のオープンな対話が可能となるよう民主的にアクセスでき、株主が懸念を表明し、不当な検閲なしに意見を表明できるようにすべきである。

6. 日本のコーポレートガバナンス改革 に対するICGNの評価

評価される点(1)

1. 上場会社は、多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を示すとともに、その状況の開示を求めている。
(補充原則2-4①)
2. TCFDに準拠した気候変動に関する情報開示を求めている。
(補充原則3-1③)
3. プライム市場上場企業に3分の1以上の独立社外取締役を求めている点(原則4.8)、プライム市場上場で支配株主がいる企業については過半数の独立社外取締役を求めている。
(補充原則4.8.3)



評価される点(2)

4. プライム市場上場企業に独立取締役が過半数を占める指名、報酬委員会を求めている点(補充原則4-10①)
5. 上場会社は、取締役会において決定された事業ポートフォリオに関する基本的な方針や事業ポートフォリオの見直しの状況について分かりやすく示すべき(補充原則5-2①)

更なる改善が期待される点(1)

1. 情報開示: 開示の場所が明示されておらず、有価証券報告書において、株主総会前に開示されるべき。
2. 独立取締役: スタンダード市場及びグロース市場も含めて、全上場会社が取締役会の3分の1以上を独立取締役とすべき。
また、プライム市場上場会社においては、取締役の過半数を独立取締役とするよう求めるべき。

更なる改善が期待される点(2)

3. 監査委員会、報酬委員会は独立取締役のみで構成、指名委員会は独立取締役が過半数で構成し、各委員会の委員長は独立取締役とすべき。
4. 取締役会評価の規定は、さらに強化され、3年に一度は外部コンサルタントによる評価とすべき。(補充原則4-11③)

更なる改善が期待される点(3)

5. 政策保有株式について、保有の合理性、保有の性格等、より具体的に企業に開示を求めるべき。(原則1-4)
6. 長期的な価値創造の基盤となる資本配分に関する明確な方針を開示すべき。取締役会は、毎年事業ポートフォリオを見直すべき。
(補充原則5-2①)

7. ICGNグローバル・スチュワードシップ原則とは



ICGNグローバルスチュワードシップ原則の沿革

<策定・改訂>

2003年に策定、2016年改訂の後、2020年が最新の改訂。

<構成>

Part 1: 原則

Part 2: ガイダンス

Part 3; スチュワードシップのエコシステム

Part 1. 原則

原則1 **内部のガバナンス**: 実効的なスチュワードシップの基盤
投資家は国が要求する目標とICGN グローバル・スチュワード
シップ原則の整合性が確保できるよう自らのガバナンスの実務
に対するレビューと**受益者・顧客に対し受託者としての役割を
果たす能力があるかどうかについてのレビューを継続的に行う
べき**である。

原則2 スチュワードシップ方針の策定・実施
投資家は、責任ある投資の実践の範囲を特定するスチュワー
ドシップ方針を策定・実施することについてコミットするべきであ
る。

Part 1. 原則

原則3 投資先企業のモニタリング及び評価

投資家は投資ポートフォリオに含まれる企業のモニタリングと新規の投資対象企業の評価に努めるべきである。

原則4 企業へのエンゲージメントと投資家の協働

投資家は受益者・顧客のために、投資先企業へのエンゲージメントを実施し、価値の維持・向上に努めるべきである。また、懸念のある分野について意見交換を行えるよう、他の投資家と協働する対応も行うべきである。



Part 1: 原則

原則5 議決権の行使と保護

議決権を有する投資家は受益者・顧客の利益のため、ポートフォリオ全体において、適切な注意 (due care, diligence) と判断の下、十分な情報に基づき、独立した議決権行使の意思決定に努めるべきである。

原則6 長期的価値創造と環境・社会・ガバナンス(ESG)要因の統合の促進

投資家は企業の長期的な業績と持続的な成功の促進に努め、マテリアルな環境・社会・ガバナンス(ESG)の要因を投資判断とスチュワードシップ活動に統合すべきである。

Part 1: 原則

原則7 意味のある透明性、開示、報告の強化
投資家は自らの責任の実効的な実施について十分な説明責任を果たすため、スチュワード シップ方針・活動を公開し、それらがどのように履行されたかについて受益者・顧客にも報告を行うべきである

Part 2: ガイダンス

2.1 内部のガバナンス: 実効的なスチュワードシップの基盤

2.2 スチュワードシップ方針の策定・実施

2.3 投資先企業のモニタリング及び評価

2.4 企業へのエンゲージメントと投資家の協業

2.5 議決権行使

2.6 長期的な価値創造と環境、社会、ガバナンス(ESG)要因の統合

2.7 意味のある透明性、開示、報告の強化

Part 3: スチュワードシップのエコシステム: インベストメント・チェーンのプレイヤー

- 1 資産所有者
- 2 資産運用者
- 3 企業
- 4 規制当局
- 5 債権者
- 6 長期的な価値創造と環境、社会、ガバナンス(ESG)要因の統合
- 7 投資コンサルタントと助言者



Contact Us

 @ICGNCorpGov
W: www.icgn.org

T: +44 (0) 20 7612 7011
E: secretariat@icgn.org