

SRIへの取り組みに関する 論点整理

2006年5月15日



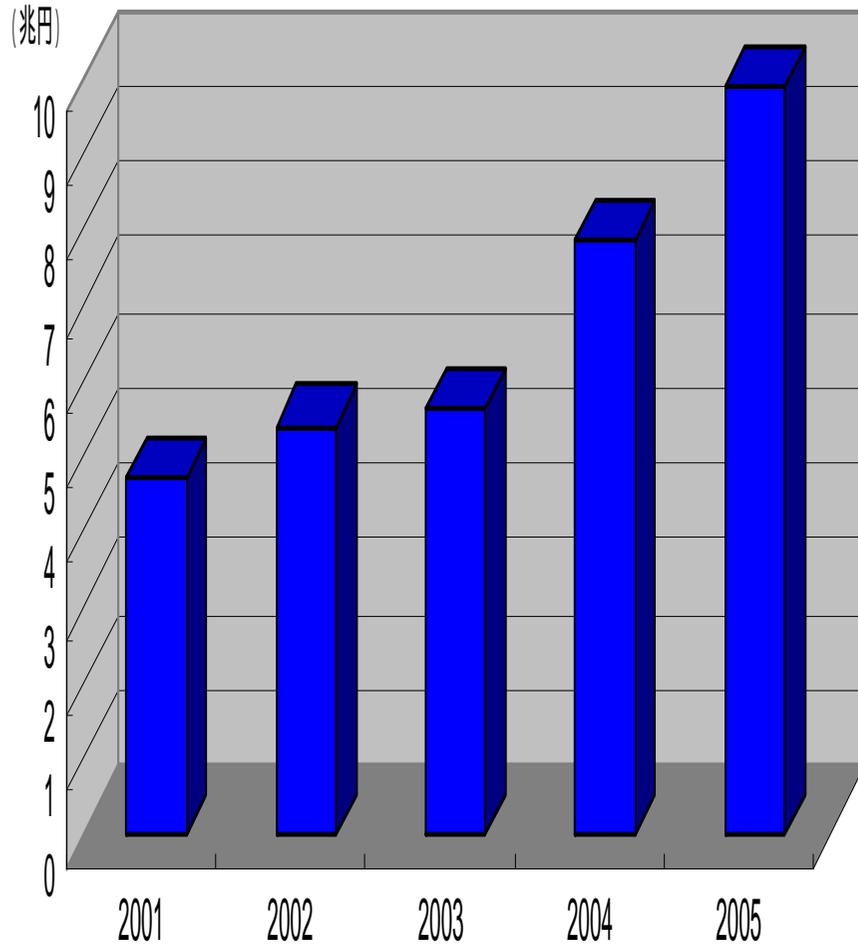
企業年金連合会

年金運用部

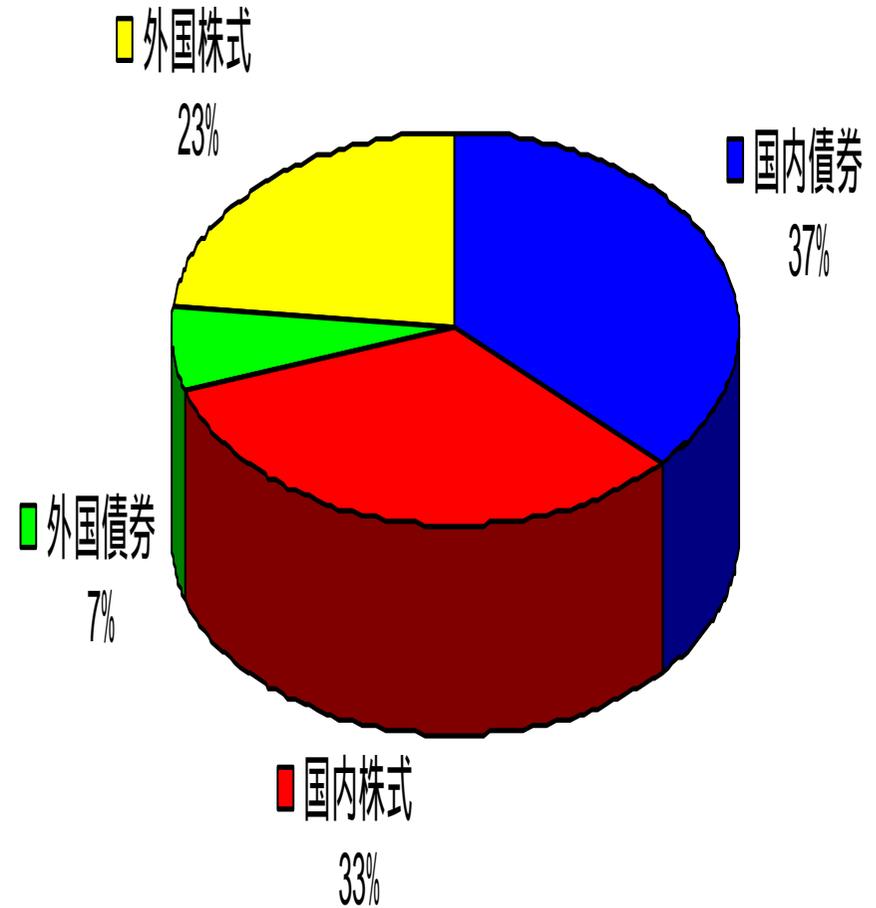
山本 卓

連合会の年金資産運用

連合会運用資産額の推移



政策アセットミックス



コーポレート・ガバナンスへの取り組み

長期的かつ安定的な株主として行動

- 2001年10月 「株主議決権行使に関する実務ガイドライン」を運用受託機関あてに提示
- 2003年2月 「連合会議決権行使基準」を策定
- 2003年3月 「連合会議決権行使基準」をもとに議決権行使支援システムを開発
- 2003年9月 運用受託機関に「連合会議決権行使基準」による議決権行使を依頼

コーポレート・ガバナンスへの取り組み

- 2004年3月 「株主議決権行使基準における社外取締役の独立性に関する判断基準」を策定
- 2004年3月 コーポレート・ガバナンスファンド創設
- 2005年2月 「株主議決権行使に関するインフラ整備に向けた取組みについて」要望
- 2005年4月 「企業買収防衛策に関する株主議決権行使の判断基準」を策定
- 2006年4月 「連合会議決権行使基準」を改定
- 2006年4月 「企業買収防衛策に対する株主議決権行使基準」を策定

SRIファンドの目指す目的は何か？

サステナビリティのある企業成長に基づき、収益？

社会的目的を達成するための手段？

受託者責任上、何らかの社会的目的を実現するために、リターンへの寄与の蓋然性が高いという説明責任が果たせない、リスクやコストを負担することは困難というのが、一般的な整理

リターンの獲得が目的とすると・・・

運用プロセスは適切か？

- ・運用体制はどうなっているか
- ・CSRのスクリーニングは外部任せになっていないか
- ・CSRの評価が、どのような経路で企業業績に結びつくのか
- ・海外のスクリーニング基準をそのまま輸入する場合、そのフィロソフィーは日本企業のありかたに真にフィットしているか

**SRIファンドというアプローチが
目的達成のために最も望ましいのか？**

**CSRの視点はメインストリームになりつつ
ある？**

**銘柄選択における企業評価の視点は極
めて多面的であり、企業のCSRへの考え
方を全く無視して長期的な企業評価は困
難との見方も**

**逆にCSRだけに評価軸を絞り込んでしま
うことによるデメリットも大きいのでは？**

コーポレート・ガバナンスへの取り組み ～ 連合会 議決権行使基準から～

・コーポレート・ガバナンス原則

1．企業の目的

企業の目的は、長期間にわたり株主利益の最大化を図ることにある。

8 . 社会的責任

企業は、法令や企業倫理の遵守、従業員、取引先、地域社会などのステークホルダーとの協力関係の樹立、地球環境問題への取り組みなど、よき市民としての責任を果たすべきである。

・ 具体的行使基準

6 . 株主提案

原則として個別に検討することとするが、当該株主提案が株主価値の増大に寄与するものとなっているかどうかを基本的な判断基準とする。

ただし、専ら特定の社会的、政治的問題を解決する手段として利用されていると認められる場合には、肯定的な判断をすることはできない。

コーポレート・ガバナンスファンド

- **ファンド創設の趣旨**

ファンドに組み入れる銘柄の基準を示すことを通じて、より望ましいコーポレート・ガバナンスの具体像を一層明確に示すことにより、国内企業全体のコーポレート・ガバナンスの改善に資すること

コーポレート・ガバナンスファンド

< ファンドの概要 >

1 . ファンド規模 約 2 5 0 億円

2 . ファンド創設日 2 0 0 4 年 3 月

3 . ポイント

東京証券取引所第一部全上場企業に対するアンケートおよびリサーチに基づき、コーポレート・ガバナンスに優れていると認められる銘柄を 5 3 銘柄組み入れ

4 . 運用委託先 野村アセットマネジメント(株)

各項目における具体的な評価ポイント

メイン項目	サブ項目	評価のポイント
1. 株主価値重視の経営	1) 「株主価値重視」が明確な経営理念/経営目標	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「株主価値重視」の理念が明確になっている。 ・ 株主が重要なステークホルダーとして位置付けられている。
	2) 株主資本コストを意識した経営数値目標の設定/開示	<ul style="list-style-type: none"> ・ 株主資本コストを意識した具体的な経営数値目標が設定・開示されている。 ・ 高い経営数値目標を達成している。
	3) 適切な事業戦略の策定・実行	<ul style="list-style-type: none"> ・ 事業部門別に株主資本コストを意識した経営数値目標が設定されている。 ・ 事業の撤退基準が定められ、適切に実行されている。
	4) 株主還元への姿勢	<ul style="list-style-type: none"> ・ 株主資本比率、ROEが妥当な水準である。 ・ 適切な株主還元(配当、自己株式取得)が行われている。
2. 情報開示・説明責任	1) 責任あるIR体制	<ul style="list-style-type: none"> ・ IR専任者が十分に配置されている。 ・ 社長自らIRミーティングに出席し、説明を行っている。
	2) 充実した開示内容	<ul style="list-style-type: none"> ・ 自社HPにおいて、法定資料だけでなく、会社説明会資料・説明要旨、Q&Aなど十分な情報開示がなされている。
	3) 適時開示体制	<ul style="list-style-type: none"> ・ 四半期開示で十分な情報を開示している。 ・ 重要事実が発生した場合、自社HPにおいても速やかに開示を行うとともに、投資家向け説明にも配慮している。
	4) 株主総会へのアクセス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 招集通知の発送が余裕を持って行われている。 ・ 集中日開催を避ける、議決権行使の電子化、招集通知への証券コード記入など、株主の利便性向上に配慮している。 ・ 招集通知及び添付書類の内容を自社HPで公開している。

各項目における具体的な評価ポイント

メイン項目	サブ項目	評価のポイント
3. 取締役会	1) 経営の執行と監督の分離	<ul style="list-style-type: none"> ・ 執行を兼務しない取締役が取締役会の多数を占める。 ・ 取締役の数が20名以下である。 ・ 取締役会議長とCEOが兼任していない。
	2) 社外取締役の独立性	<ul style="list-style-type: none"> ・ 社外取締役の数が取締役会の多数を占める。 ・ 社外取締役の独立性が確保されている。
	3) 社外取締役の実効性の確保	<ul style="list-style-type: none"> ・ 社外取締役の取締役会への出席率が一定水準以上である。 ・ 社外取締役に対して、事前に資料配布するとともに、適切な説明が行われている。
	4) 取締役の指名方法	<p>(委員会設置会社の場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 指名委員会の委員長が社外取締役である、委員にCEOが入っていないなど、社外取締役主体の運営になっている。 <p>(監査役会設置会社の場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 取締役候補者の選定に関して、社外委員を含む指名委員会等の独立した組織が設けられている。 ・ 指名委員会等の過半数が社外委員である、委員長が社外委員である、委員にCEOが入っていないなど、社外委員主体の運営になっている。
	5) CEO(執行のトップ)のリーダーシップ	<ul style="list-style-type: none"> ・ 元会長、元社長が取締役など影響力の強い地位についておらず、CEOのリーダーシップが十分に発揮されている。

各項目における具体的な評価ポイント

メイン項目	サブ項目	評価のポイント
4. 役員報酬システム	1) 役員報酬の決定プロセスと報酬額の開示	<p>(委員会設置会社の場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 報酬委員会の委員長が社外取締役である、委員にCEOが入っていないなど、社外取締役主体の運営になっている。 ・ 役員報酬開示に前向きである。 <p>(監査役会設置会社の場合)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 報酬の決定に際して、社外委員を含む報酬委員会等の独立した組織が設けられている。 ・ 報酬委員会等の過半数が社外委員である、委員長が社外委員である、委員にCEOが入っていないなど、社外委員主体の運営になっている。 ・ 役員報酬開示に前向きである。
	2) 業績連動型報酬制度の有無とその内容	<ul style="list-style-type: none"> ・ 役員の報酬に業績連動型報酬制度を導入しており、適切に運営されている。
	3) 役員による自社株の保有	<ul style="list-style-type: none"> ・ 役員の自社株保有が推奨されており、適切なルールや基準が定められている。

各項目における具体的な評価ポイント

メイン項目	サブ項目	評価のポイント
5. コンプライアンスとリスク管理	1) 監査委員会/監査役会の運営	(委員会設置会社の場合) <ul style="list-style-type: none"> ・ 監査委員会の開催頻度が多い。 ・ 監査委員が取締役会の他、社内の重要会議にも出席している。 ・ 監査委員会の専属スタッフが質、量ともに確保されている。 ・ 監査委員と会計監査人や内部監査部門との会合が定期的開催されている。 ・ 監査委員の独立性が確保されている。 (監査役会設置会社の場合) <ul style="list-style-type: none"> ・ 監査役会の開催頻度が多い。 ・ 監査役が取締役会の他、社内の重要会議にも出席している。 ・ 監査役会の専属スタッフが質、量ともに確保されている。 ・ 監査役と会計監査人や内部監査部門との会合が定期的開催されている。 ・ 独立性の高い社外監査役が複数いるなど、監査役会の独立性が確保されている。
	2) コンプライアンス体制	<ul style="list-style-type: none"> ・ コンプライアンスに関する社内規定や専属部署があり、コンプライアンスに関する社員研修が行われている。 ・ 社内の専属部署や社外の第三者が窓口となっている内部通報制度が設けられている。
	3) 不測の事態への対応	<ul style="list-style-type: none"> ・ 内部監査の専属部署があり、適切な人材が配置されている。 ・ 内部監査部門から経営トップへの報告が適切に行われている。 ・ 事故や不祥事等不測の事態に対応する組織やマニュアルが定められており、定期的な訓練も行っている。 ・ 不測の事態の発生後、適切な対応・説明が行われた。
	4) 会計監査人との健全な関係	<ul style="list-style-type: none"> ・ 会計監査人との契約に関して、独立性を確保するための明確なルールを定めている。 ・ 現在、会計監査人と非監査業務の契約がない。 ・ 財務諸表に係る内部統制の検証を行っている。