

平成 30 年 4 月 27 日

金融庁総務企画局企業開示課 御中

一般社団法人全国銀行協会

「投資家と企業の対話ガイドライン（案）」に対する意見について

今般、標記ガイドライン案（平成 30 年 3 月 26 日公表）に対する意見を別紙のとおり取りまとめましたので、何卒ご高配を賜りますようお願い申し上げます。

以 上

投資家と企業の対話ガイドライン(案)に対する意見

No.	該当箇所	意見等	理由等
1	1-2	「自社の事業リスクなどを適切に反映した資本コストを的確に把握しているか。その上で、」との表現は、投資家の期待値を高め過ぎたり、数字に固執した本質的ではない議論にならないよう、「自社の事業リスクなどを適切に反映した資本コストを踏まえた上で、」程度の表現にとどめていただきたい。	左記参照。
2	4-1	「政策保有株式について、それぞれの銘柄の保有目的や、保有銘柄の異動を含む保有状況が、分かりやすく説明されているか。」における「それぞれの銘柄」の箇所について、政策保有株式(上場)のすべての銘柄を意味するのか。 また、「個別銘柄の保有の適否について、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、取締役会において検証を行った上、適切な意思決定が行われているか。」とあるが、すべての銘柄について取締役会がすべての検証作業を行うことを意味するわけではないとの理解でよいか。	取締役会は、経営の意思決定機関として、極めて重要である。 取締役会に諮るべき重要事項は、各社により様々であり、また政策投資目的の株式の銘柄ごとの保有状況も様々である中、すべての銘柄について取締役会がすべての検証作業を行うことは、取締役会の機能の実効性を低下させることにつながる恐れもあり、主要な政策保有株式以外は、執行に委ねることが適切な場合もあると考えるため。
3	4-1	「そうした検証の内容について分かりやすく開示・説明されているか。」における開示とは、すべての銘柄の検証内容の開示を意味することではないとの理解でよいか。	「検証の内容」の開示は、個別取引に関し守秘義務の観点から慎重な対応が必要であるとともに、個別の銘柄(全先)について開示することになれば、開示内容が膨大となり、実務上の負担が大きい。
4	4-1	政策保有株式の注釈4「企業が直接保有していないが、企業の実質的な政策保有株式となっている株式を含む。」について、保有目的が政策投資でない退職給付信託設定している株式は、該当しないとの理解でよいか。	株式版退職給付信託は、受益者(従業員)の利益に基づき、継続保有・売却、議決権行使等の判断を行う必要があり、委託者の経済合理性等を根拠とした判断を行うことは適切でなく、また、信託契約により、委託者のみの判断で売却、議決権行使等の指図を行うことはできない(信託管理人の同意が必要)場合もある。 仮に退職給付信託に拠出した株式も含まれるのであれば、「政策保有株式に対するガバナンス」と「信託目的を達成するための受益者保護」の双方の観点で法務・実務上の整理が必要と考えるため。
5	4-2	「政策保有に関する方針の開示において、政策保有株式の縮減に関する方針・考え方を明確化し、そうした方針・考え方に沿って適切な対応がなされているか。」について、方針・考え方は、すべての銘柄の方針・考え方の開示を意味するのではないとの理解でよいか。	政策保有株式の縮減に関する方針・考え方を分かりやすく開示・説明することや、当該方針・考え方に沿って適切な対応がなされていることは重要である。 一方、個別の保有銘柄の方針・考え方について開示すれば、開示内容は極めて多くなるとともに、方針・考え方は、取引内容や企業戦略に関わる内容などの守秘義務の観点から開示が困難であるため。
6	その他	今回のガイドラインの適用開始時期を確認したい。また、もし本年の株主総会開催時点で適用されていたとしても、やむを得ず準備が間に合わない場合には翌年から適用することでも差し支えないとの理解でよいか。	ガイドライン遵守の必要性は当然に理解するが、対応のためには相応の準備期間も必要のため、確認させていただくもの。